广发期货
GF FUTURES

生猪周报

现货底部夯实，近月合约大幅反弹



本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所　投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年11月14日　朱迪　从业资格：F3041624　投资咨询资格：Z0015979

周度观点| 现货底部夯实，近月合约大幅反弹

广发期货 GF FUTURES

■ **观点：**下周盘面维持谨慎态度。近期散户惜售叠加二次育肥入场带动现货反弹，但供应压力并未实质缓解，集团出栏积极性仍高、出栏体重居高，本轮反弹更多是情绪驱动。需求支撑或在中下旬逐步显现，但上行空间不宜高估，现货有望试探10元/公斤，盘面存在修复空间，不建议过度乐观。策略上优先关注远月机会，产能去化逻辑持续夯实，可逢低布局远月多单；01合约若反弹至高位，可留意反套机会。

■ **策略参考：**

1. 单边：关注05及之后合约逢低做多机会
2. 套利：关注1-5反套机会

生猪周度 | 核心变化

广发期货 GF FUTURES

■ **市场概述：**

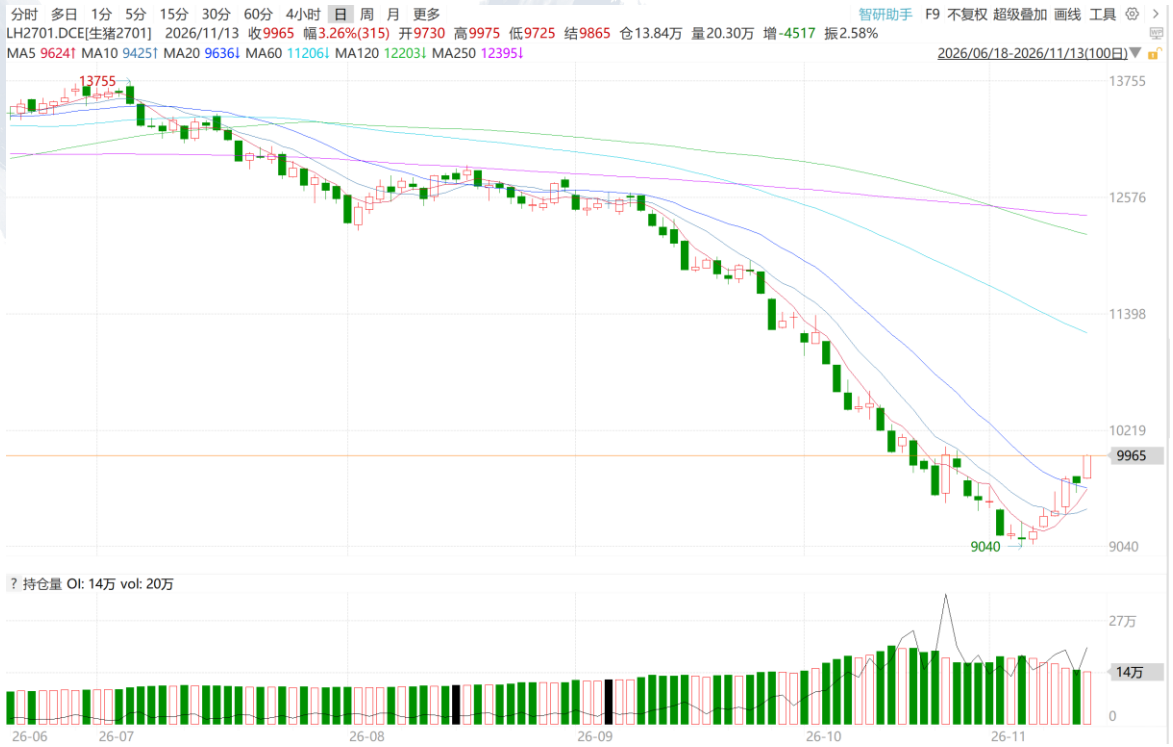
上周生猪现货整体先弱后出现区域分化，行业普遍深度亏损。供给端整体猪源仍充足，前期积压的大猪逐步消化，周后期散户惜售情绪有所抬头，二次育肥仅零星进场，补栏整体偏谨慎。需求端受降温带动屠宰量环比有所抬升，但腌腊尚未大规模启动，消费仅为季节性边际改善，支撑力度有限。南北行情出现劈叉，北方止跌偏强，南方受外来猪源冲击表现偏弱，仔猪、母猪价格继续下行，市场整体依旧处于供强需弱的格局。盘面底部支撑增强，叠加现货有改善迹象，空头集中砍仓，带动盘面快速走强。

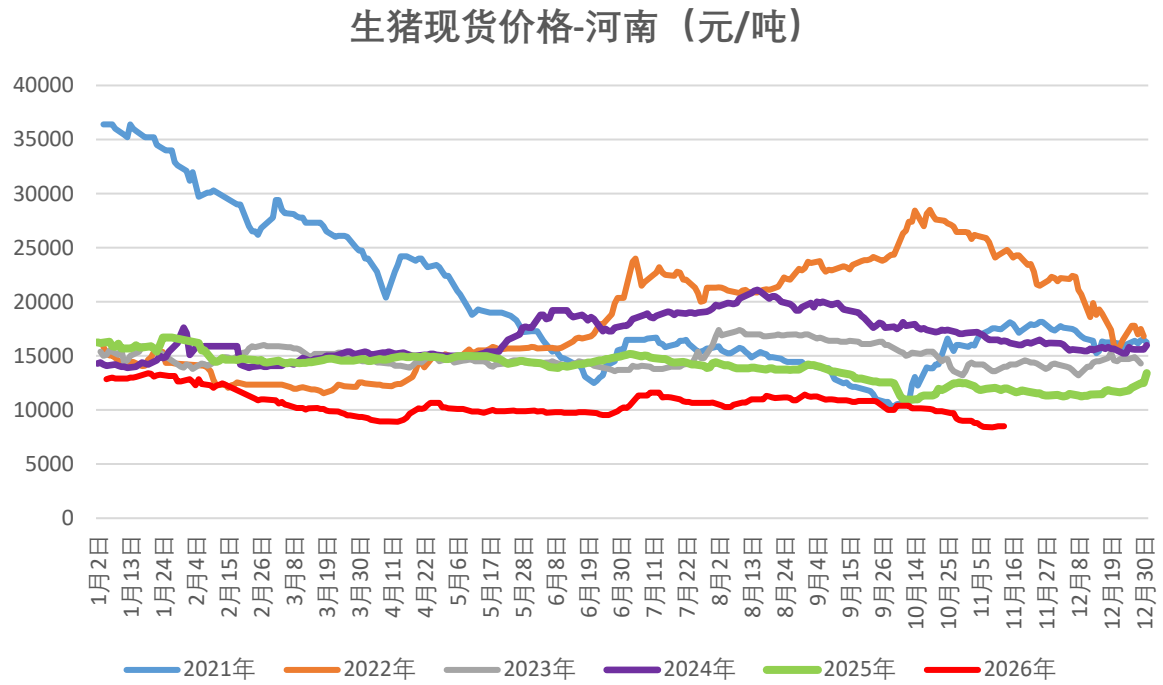
- 供应：从供应端看，生猪市场仅中长期有改善逻辑，短期供应压力仍存。10月育肥料环比大增、母猪料与仔猪料环比下滑，侧面印证产能趋于回落，但当前育肥存栏体量偏高。当前出栏对应的是前期能繁母猪存栏高位时段，供给本就偏大；集团场出栏压力未消、出栏体重继续抬升，头部企业10月出栏环比多数下滑，出栏节奏不及预期。叠加近期散户惜售、南方二次育肥入场，进一步延后供应出清，给后市埋下风险。中长期产能去化的支撑逻辑成立，但需要看到集团出栏体重实质性回落，才是供应拐点的有效信号。**需求：**需求端目前处于偏弱阶段。季节性上，十一过后，10月是四季度里需求相对最弱的月份。当前冻品库存处于高位，屠宰端承接能力不足，再加上二次育肥基本缺席，市场缺少额外买盘支撑，仅靠刚需维持低位运行。放到中期视角，11底、12月需求会逐步回暖，刚性消费有望持续提升，带来更好的承接力量。目前屠宰端利润略有改善，后续伴随降价及终端利润空间打开，或对猪价形成一定支撑。
- 需求：需求端方面，刚性需求呈现边际好转。随着气温下降，北方猪肉需求有所回暖，成交同步改善，市场情绪随之修复，对行情形成一定支撑。不过冻品库存高企的压制仍在，不能对需求回暖过度乐观。二次育肥的拉动参考价值有限，重点跟踪刚需回暖的持续性，观察下周成交能否进一步兑现。
- 成本：成本端暂未形成支撑。豆粕受政策扰动小幅反弹，但玉米新粮持续上量，盘面偏弱，后续供应压力仍会释放。仔猪价格落到50-70元/头，低位存在刚性支撑，不过现货猪价尚未实质性走强，育肥端依旧亏损，补栏情绪难以提振，仔猪继续下探空间有限。行业仍处在深度亏损状态，多数企业成本线在11元以上，持续亏损会对产能形成抑制。
- 基差和月差：

基差：基差维持偏弱判断

月差：近期呈正套走势，但持续性存疑

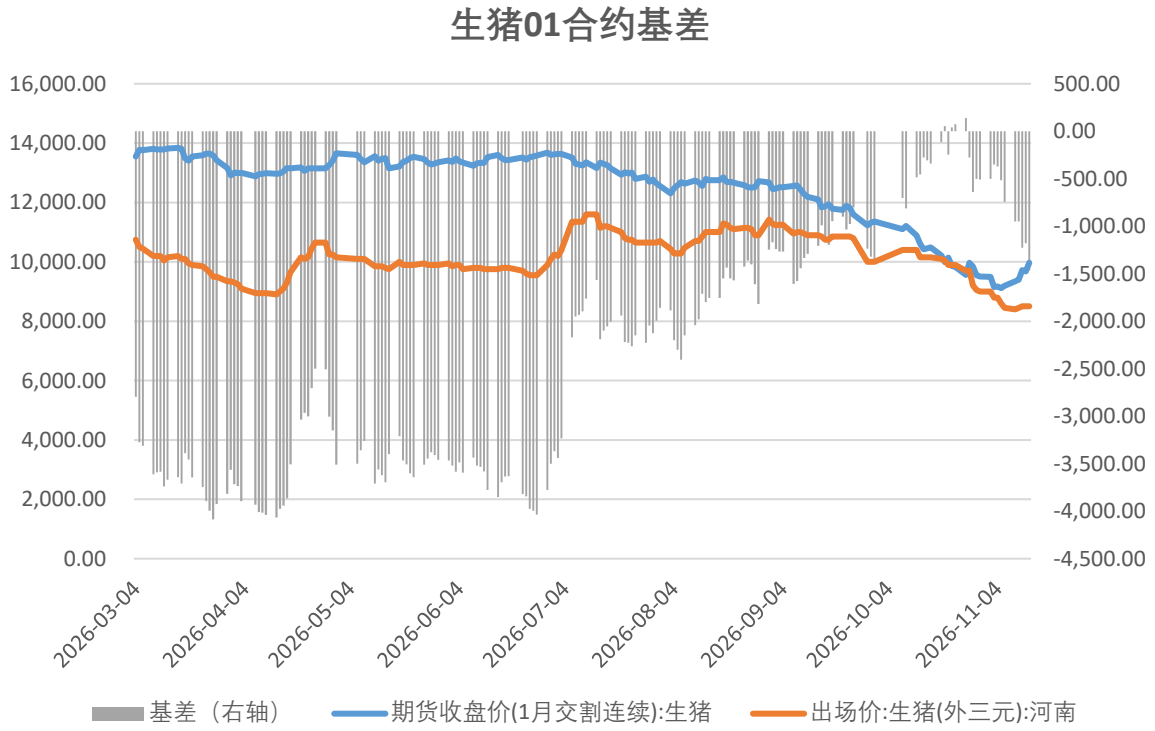
期现 | 生猪主力合约及现货走势



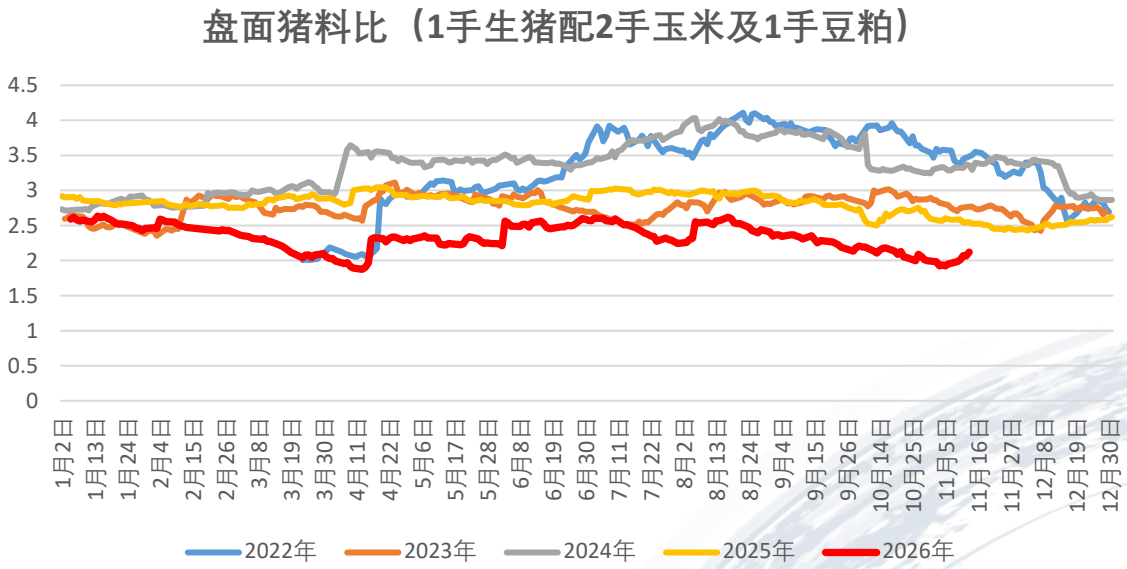


- **本周全国生猪出栏均价8.60元/kg，较上周下跌0.41元/kg，周环比跌幅4.55%，较上月下跌1.51元/kg，月环比跌幅14.94%，较去年下跌3.25元/kg，年同比跌幅27.43%。**

期现 | 基差及价差走势





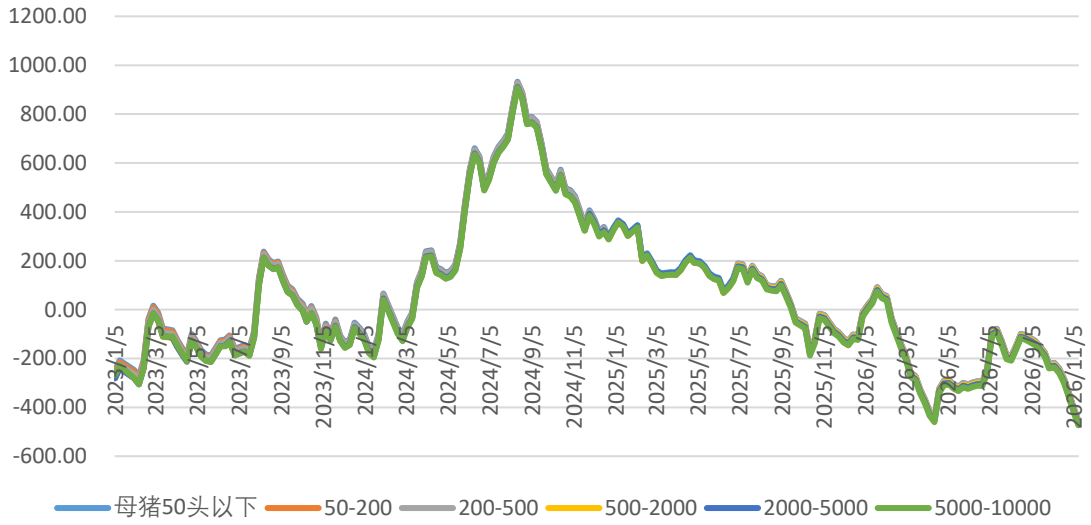


- **本周近月合约大幅反弹，基差快速走弱，价差正套格局显著。**
- **现货有企稳反弹态势，盘面低位之下支撑增强，空头集中离场，推动盘面快速反弹。持续关注现货价格支撑，目前集团压力仍在高位，散户惜售情绪增强，供应压力尚未有实际消化，谨慎面对近月反弹行情。**

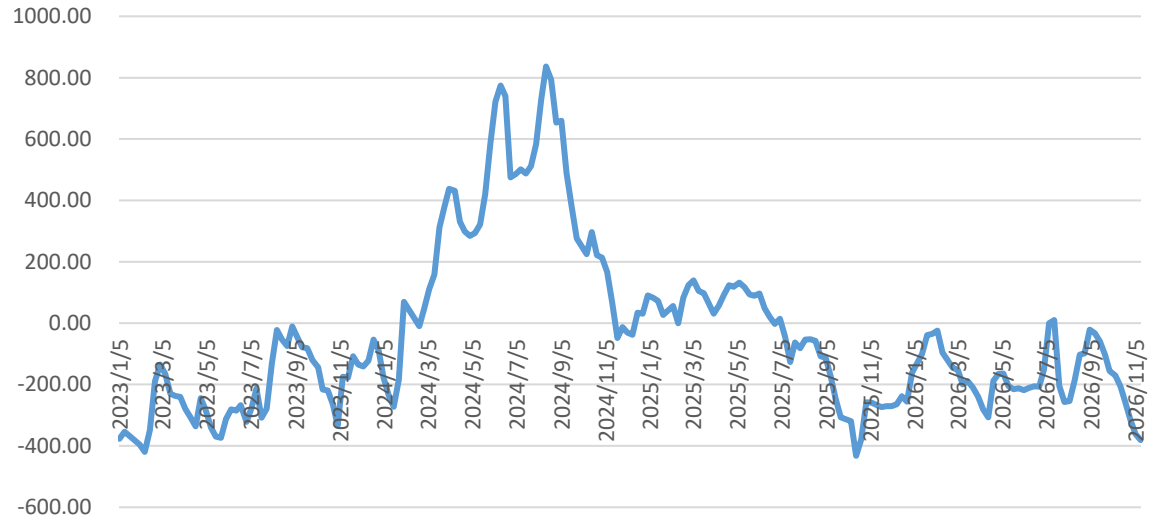
利润 | 养殖亏损格局继续放大，养殖利润亏损幅度已远大于仔猪成本

广发期货 GF FUTURES

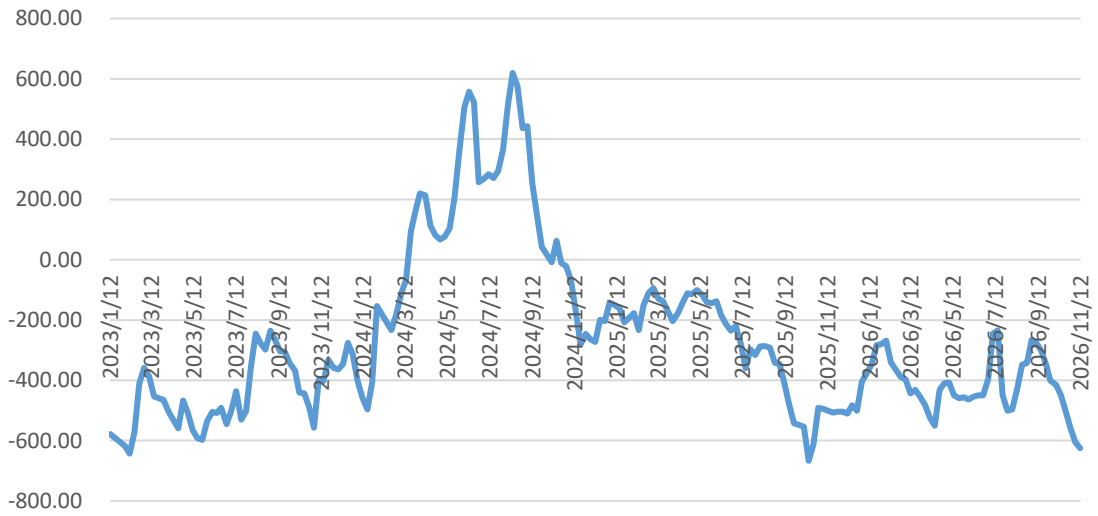
不同规模自繁自养利润（元/头）



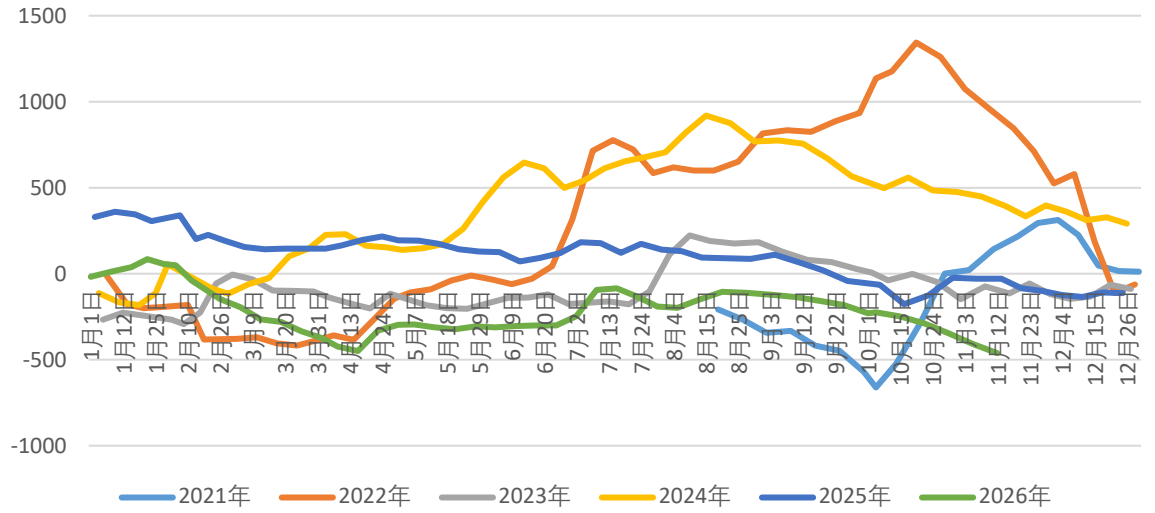
外购仔猪育肥利润（元/头）



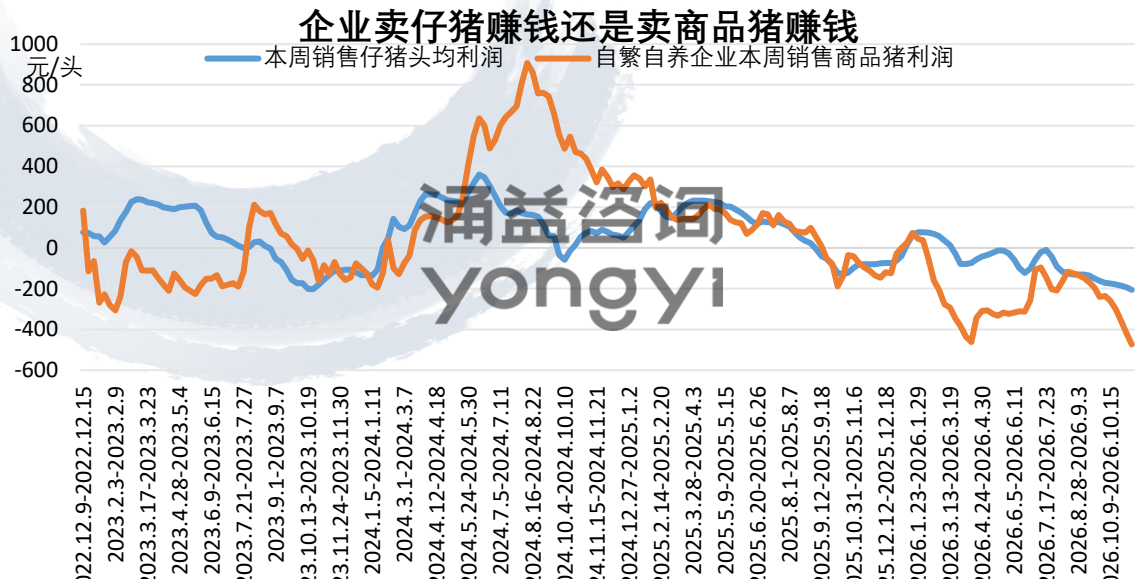
合同农户（放养部分）利润（元/头）



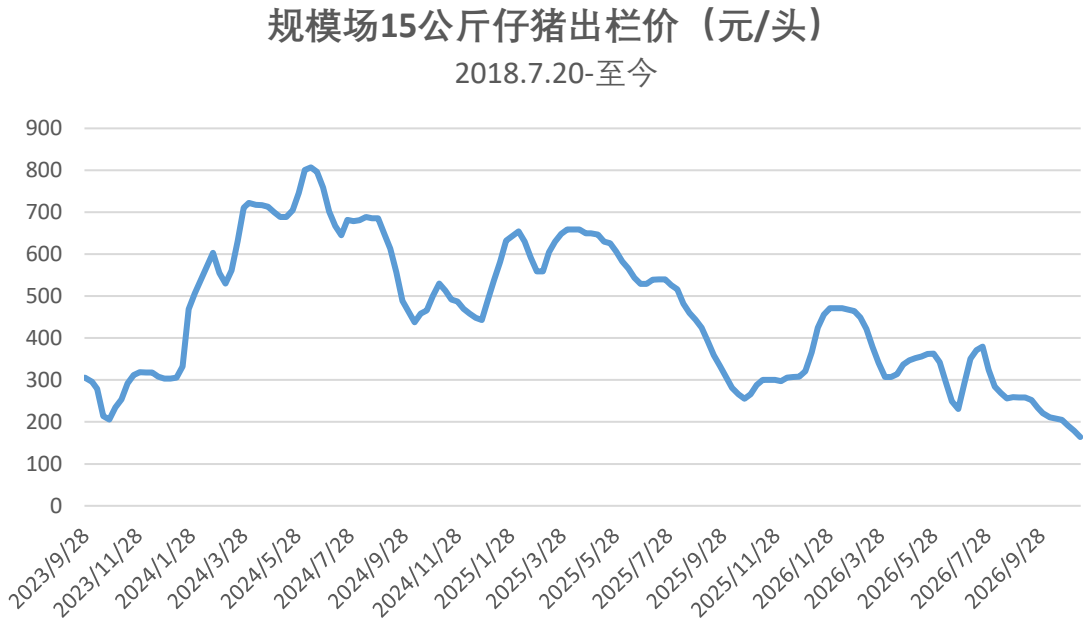
自繁自养利润-季节图

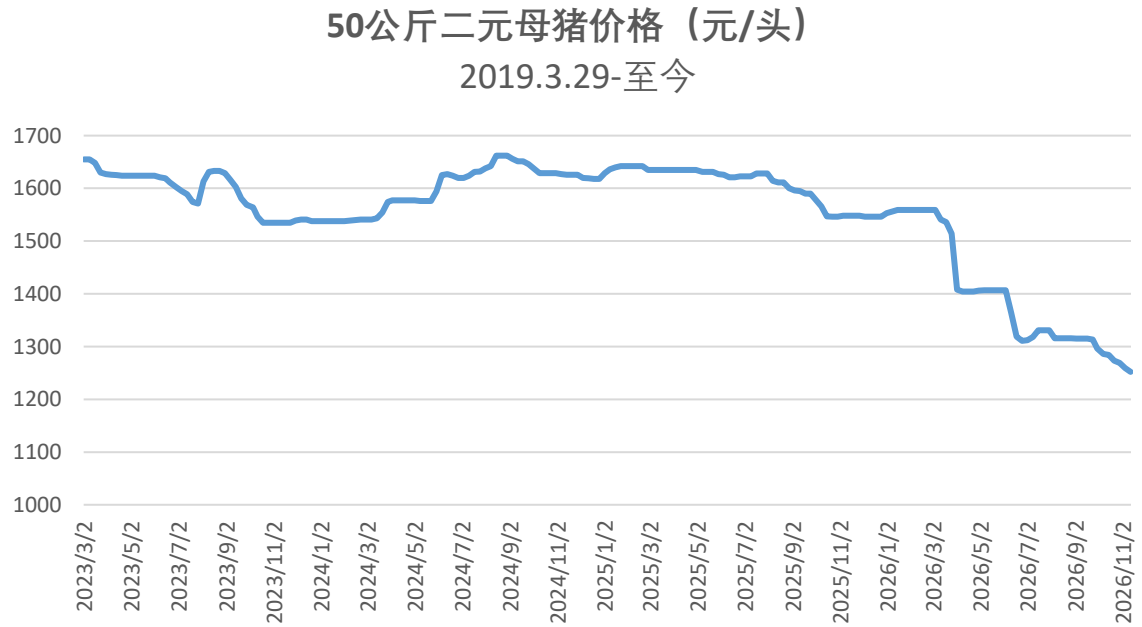


成本 | 仔猪价格继续下跌，市场补栏积极性弱，供应或亦在高位

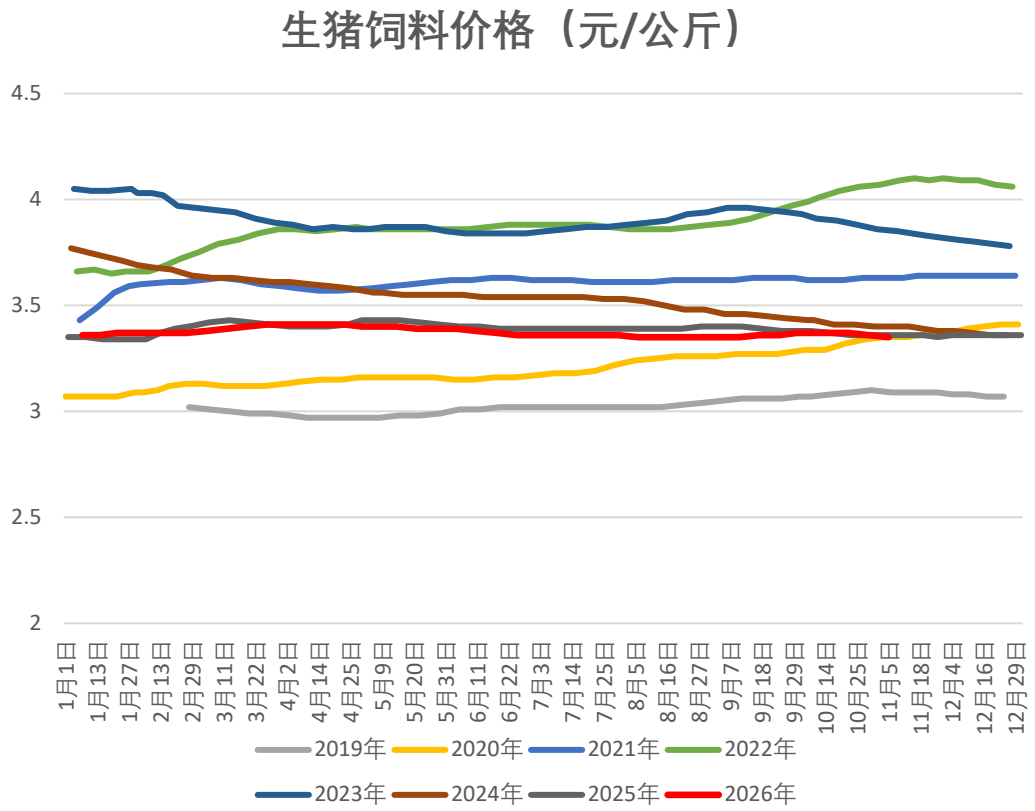








成本 | 饲料价格低位，仔猪育肥成本低，但显著高于当前猪价；10月育肥料高位，但其他猪料均呈显著下滑



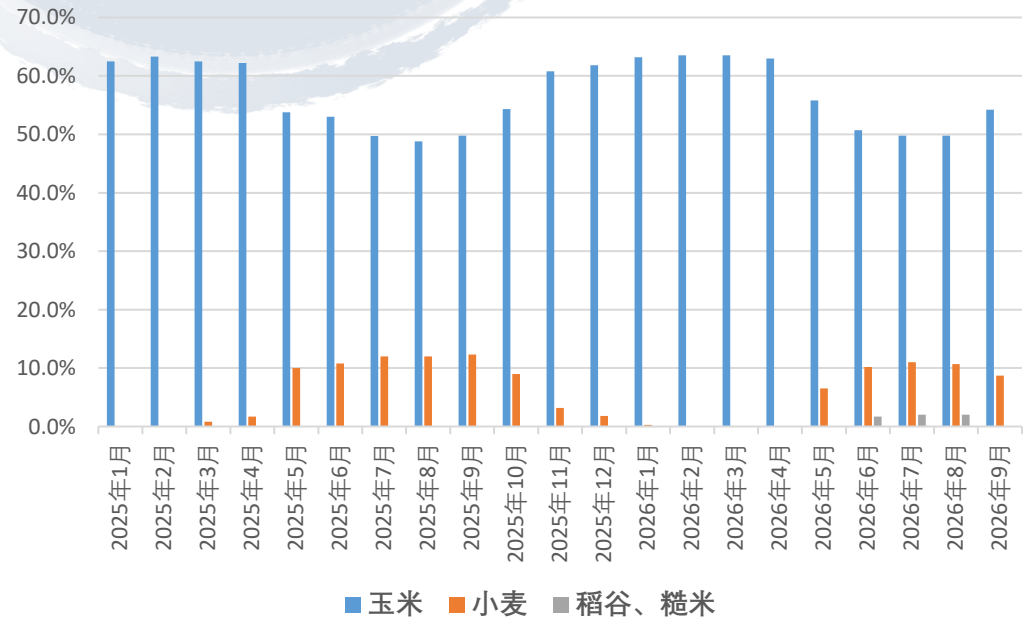
月份	猪料销量	后备母猪料	其他母猪料	教保料	育肥料	小猪料
2025年6月	3.58%	0.66%	1.05%	1.30%	5.60%	3.08%
2025年7月	4.90%	0.85%	1.20%	2.50%	6.60%	2.30%
2025年8月	3.77%	0.43%	1.01%	3.01%	5.80%	3.60%
2025年9月	7.60%	3.30%	1.10%	2.40%	11.70%	5.60%
2025年10月	1.30%	-1.60%	-0.80%	-1.30%	3.30%	-2.20%
2025年11月	3.65%	2.05%	-1.30%	-2.90%	5.60%	-0.90%
2025年12月	-2.20%	6.80%	-0.30%	-2.70%	-5.20%	-2.90%
2026年1月	-7.90%	-2.30%	0.60%	5.20%	-10.70%	-6.50%
2026年2月	-15.83%	-3.70%	-6.20%	-7.50%	-18.80%	-10.80%
2026年3月	22.36%	18.50%	10.30%	20.50%	26.40%	15.30%
2026年4月	-4.35%	-0.57%	-2.10%	-2.70%	-4.50%	-6.80%
2026年5月	-0.97%	-0.90%	-1.82%	-2.33%	-2.03%	2.57%
2026年6月	-1.56%	-1.05%	-2.17%	-2.54%	-3.37%	1.75%
2026年7月	2.61%	-1.36%	-2.20%	1.03%	5.44%	1.40%
2026年8月	3.87%	-0.23%	-0.89%	3.55%	5.91%	3.15%
2026年9月	6.32%	0.92%	0.66%	4.01%	8.83%	3.37%
2026年10月	-5.25%	-9.63%	-5.23%	-9.58%	7.59%	-3.67%

当下采购仔猪的育肥成本

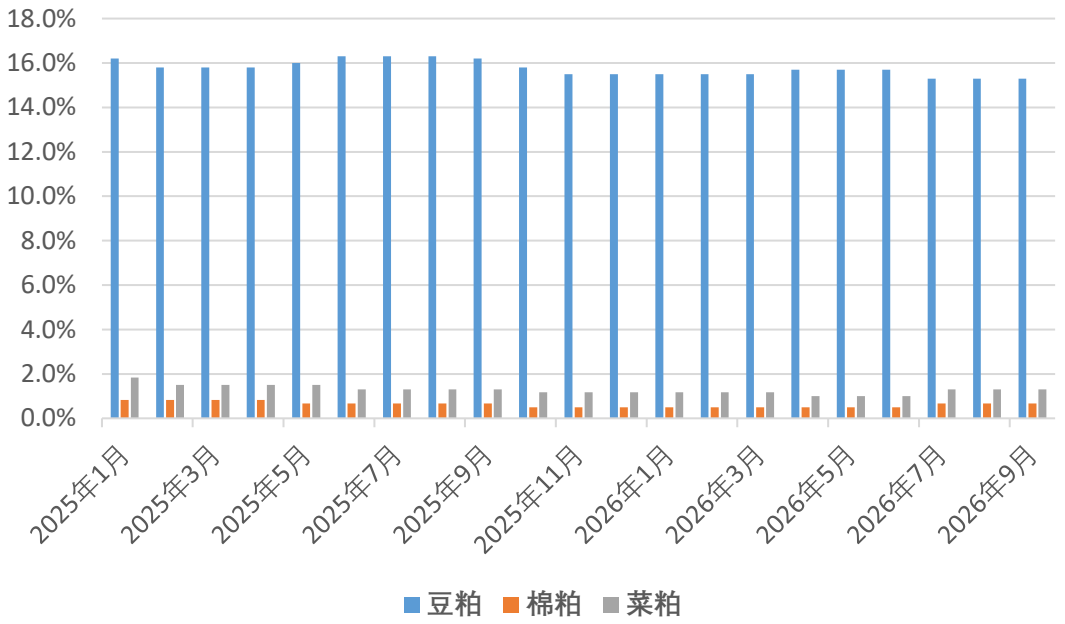
	2026. 10. 16-2026. 10. 22	2026. 10. 23-2026. 10. 29	2026. 10. 30-2026. 11. 5	2026. 11. 6-2026. 11. 12
外购仔猪育肥（92%存活率）	10. 28	10. 22	10. 14	10. 03
外购仔猪育肥（100%存活率）	9. 48	9. 42	9. 35	9. 25

成本 | 猪料原料占比

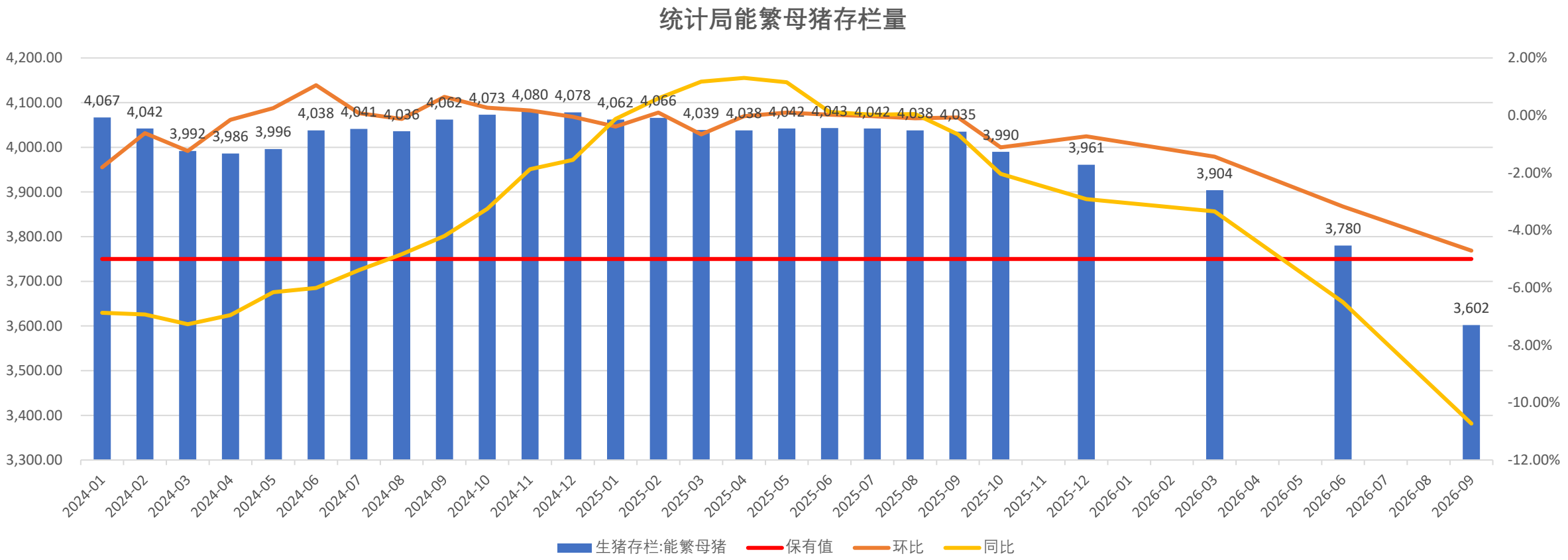
育肥料中能量原料占比



育肥料中蛋白原料占比



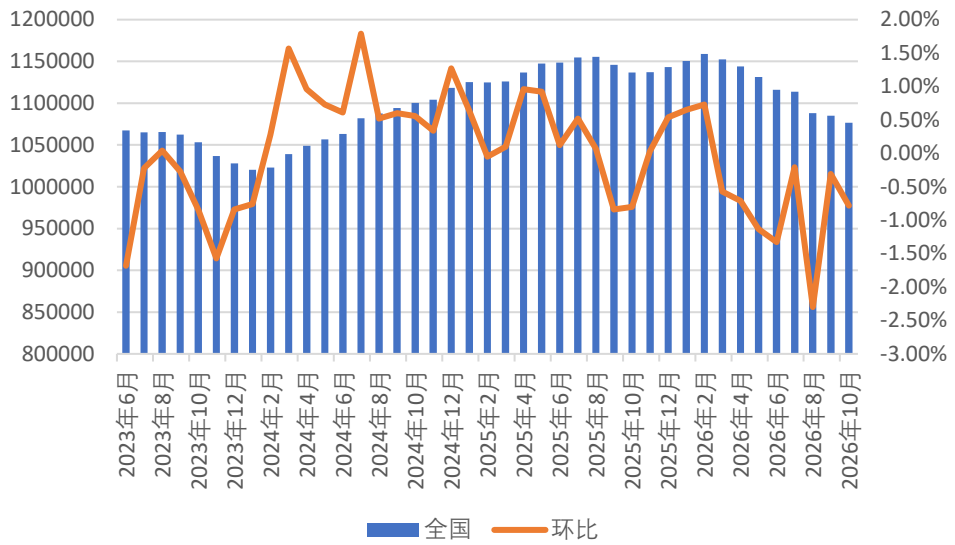
产能 | 官方能繁母猪存栏下滑加速，市场未交易此数据，或对产能去化效果存疑



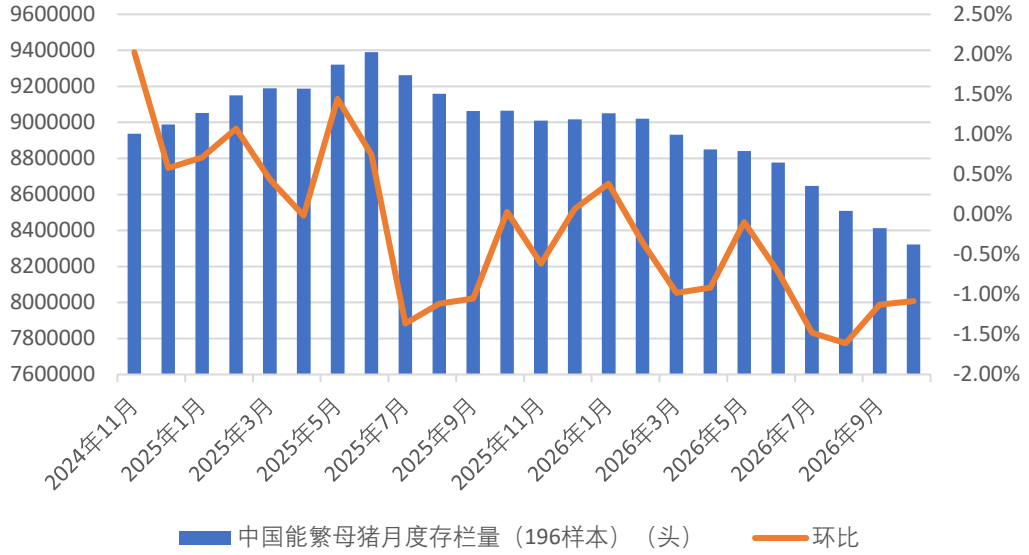
- **国家统计局最新数据显示，2026年三季度末全国能繁母猪存栏3602万头，同比减少433万头、下降10.7%，仅为3750万头正常保有调控目标的96.0%。**

产能 | 涌益及卓创样本点下能繁去化情况，10月能繁保持去化节奏

涌益样本点能繁母猪存栏量



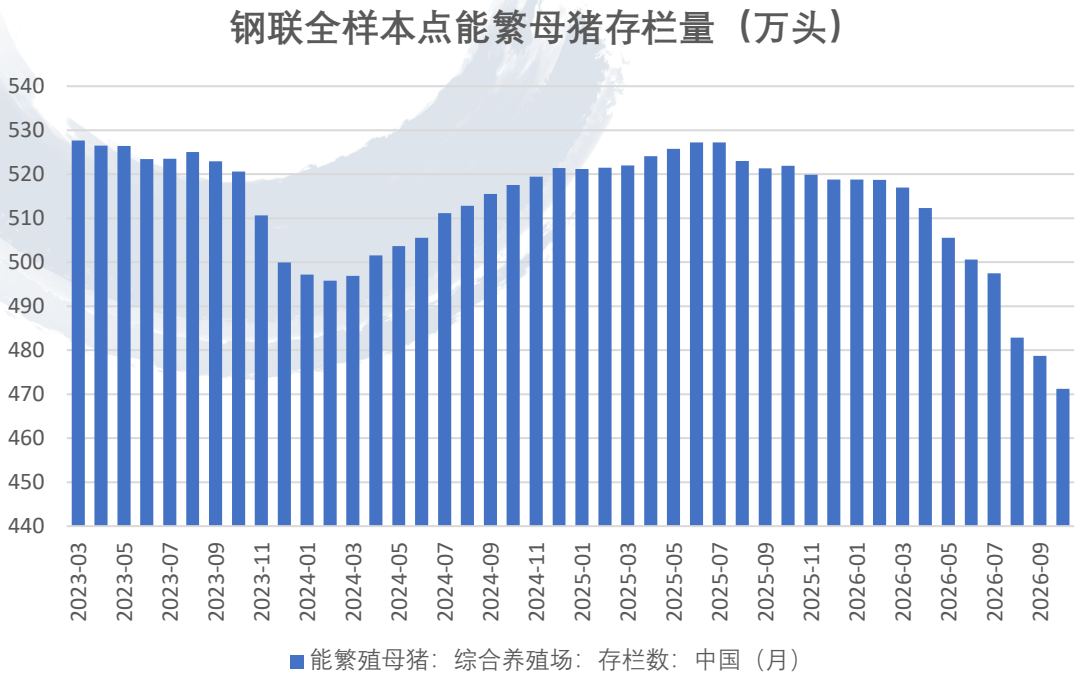
卓创样本点能繁母猪存栏量

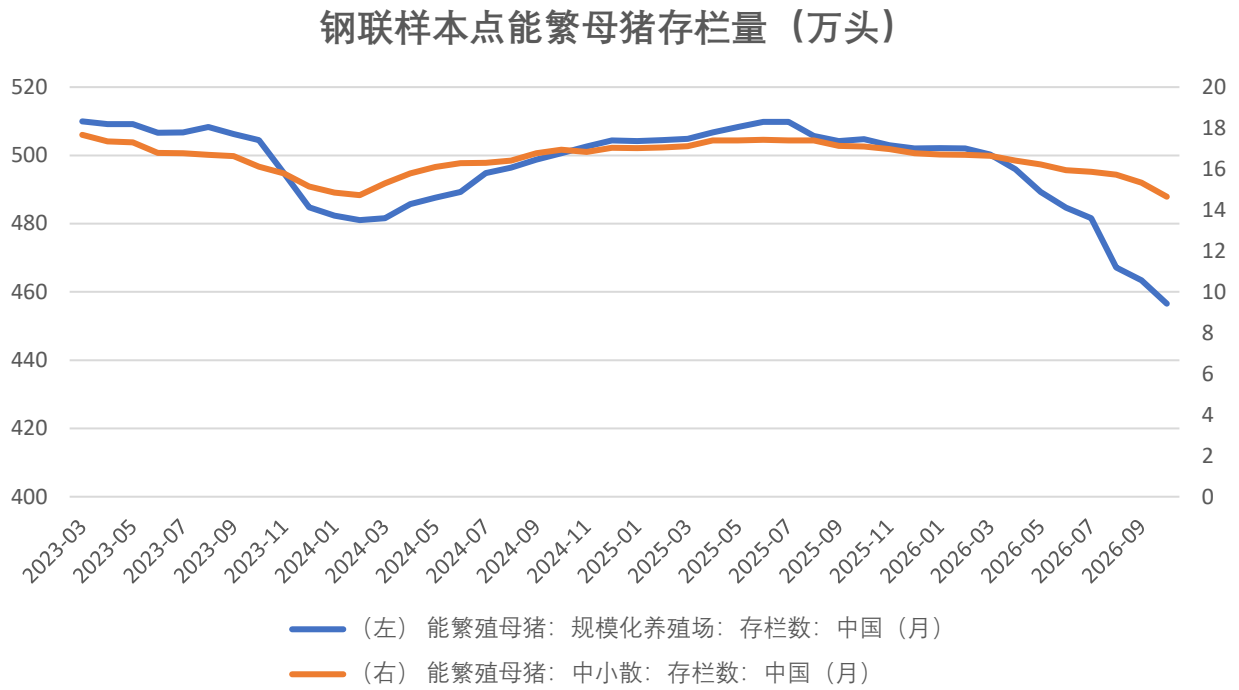


	样本1		样本2	
日期	全国	环比	全国五省	环比
2026年1月	1150494	0.65%	9817960	0.27%
2026年2月	1158912	0.73%	9856543	0.39%
2026年3月	1152356	-0.57%	9849250	-0.07%
2026年4月	1144152	-0.71%	9838876	-0.11%
2026年5月	1131238	-1.13%	9755695	-0.85%
2026年6月	1116200	-1.33%	9666652	-0.91%
2026年7月	1113807	-0.21%	9665841	-0.01%
2026年8月	1088223	-2.30%	9504421	-1.67%
2026年9月	1084889	-0.31%	9455264	-0.52%
2026年10月	1076467	-0.78%	9400636	-0.58%

时间	中国能繁母猪月度存栏量（196样本）（头）	环比	同比
2026年10月	8321056	-1.09%	-8.21%
2026年9月	8412336	-1.13%	-7.18%
2026年8月	8508286	-1.61%	-7.11%
2026年7月	8647541	-1.48%	-6.64%
2026年6月	8777495	-0.72%	-6.52%
2026年5月	8841083	-0.09%	-5.14%
2026年4月	8849397	-0.92%	-3.69%
2026年3月	8931157	-0.98%	-2.81%
2026年2月	9019476	-0.35%	-1.42%
2026年1月	9050779	0.38%	-0.02%

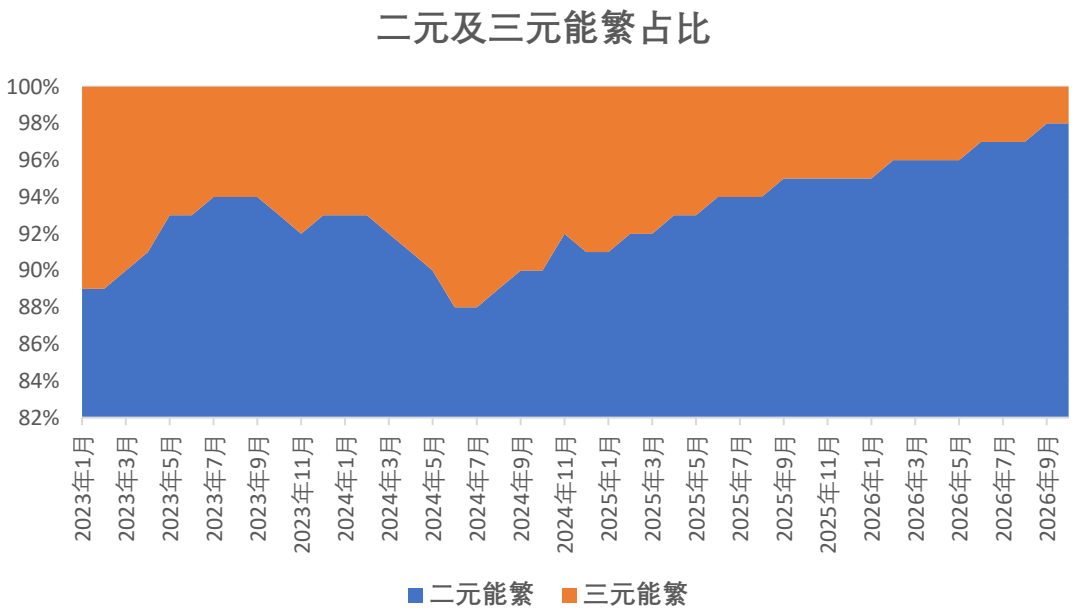
产能 | 钢联样本点下能繁存栏情况

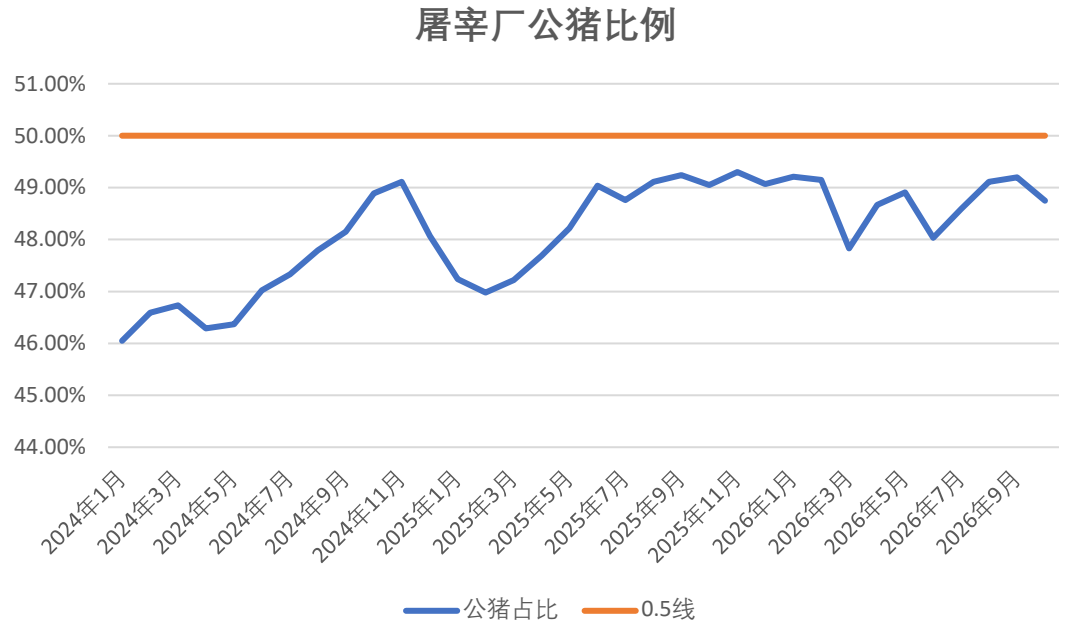


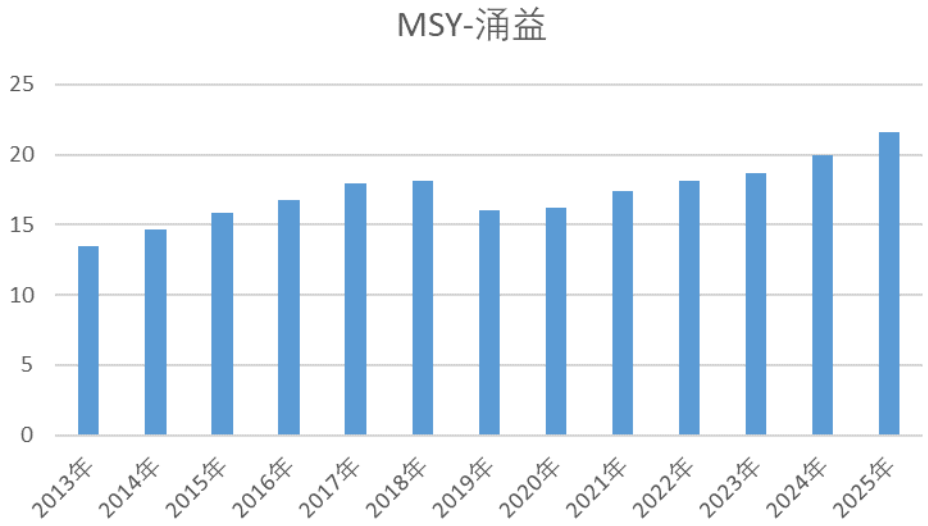


指标名称	能繁殖母猪：综合养殖场：存栏数：中国（月）	能繁殖母猪：规模化养殖场：存栏数：中国（月）	能繁殖母猪：中小散：存栏数：中国（月）	综合能繁环比	综合能繁同比
单位	万头	万头	万头		
2026-10	471.21	456.56	14.65	-1.57%	-9.71%
2026-09	478.73	463.39	15.34	-0.86%	-8.17%
2026-08	482.87	467.14	15.73	-2.94%	-7.68%
2026-07	497.5	481.64	15.86	-0.62%	-5.64%
2026-06	500.61	484.67	15.94	-0.98%	-5.05%
2026-05	505.55	489.33	16.22	-1.32%	-3.84%
2026-04	512.33	495.92	16.41	-0.89%	-2.24%
2026-03	516.94	500.3	16.64	-0.35%	-0.96%
2026-02	518.73	502.04	16.69	-0.02%	-0.53%
2026-01	518.82	502.11	16.71	0.01%	-0.46%

产能 | 母猪性能提升，MSY同比上涨幅度超5%，母猪补栏意愿不足

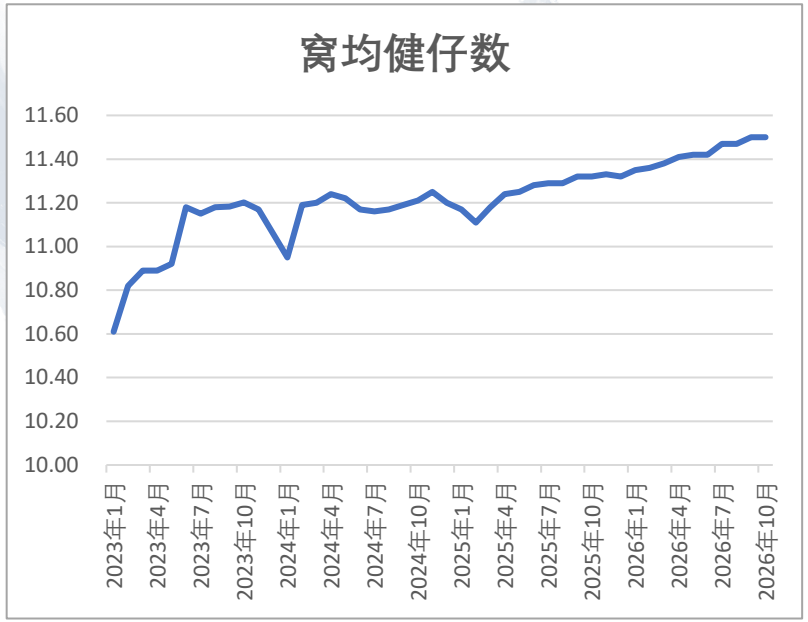




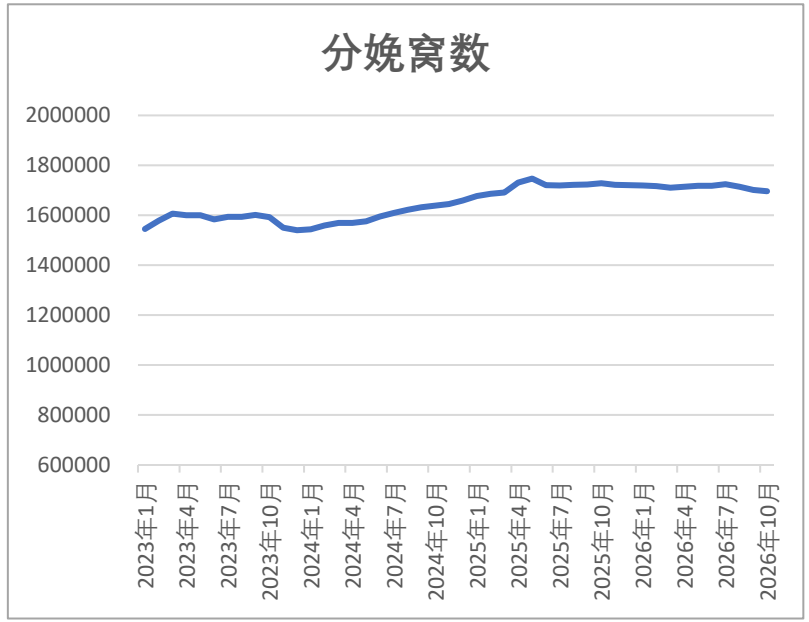


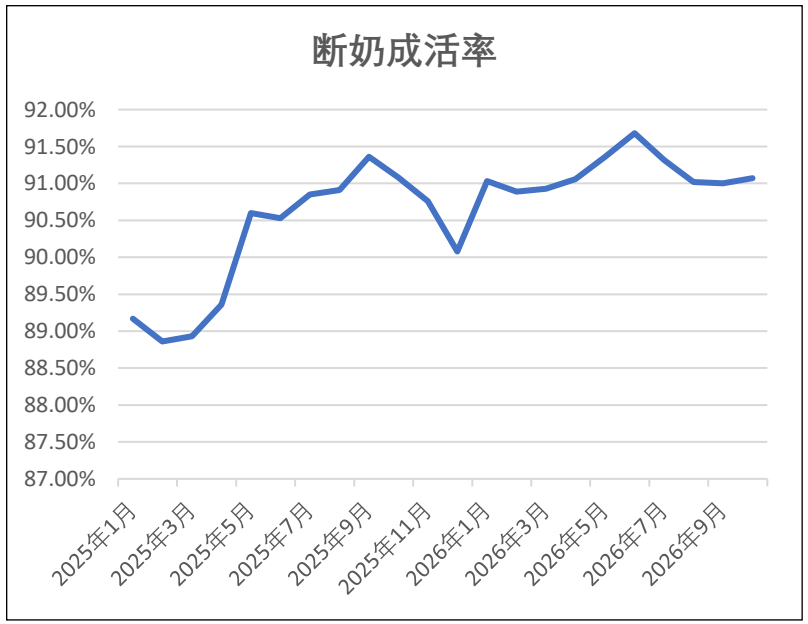
- 能繁性能稳定为主，二元母猪维持在98%的高位，市场情况稳定。
- 公猪屠宰占比出现下滑，关注是否有增加母猪淘汰的可能性。

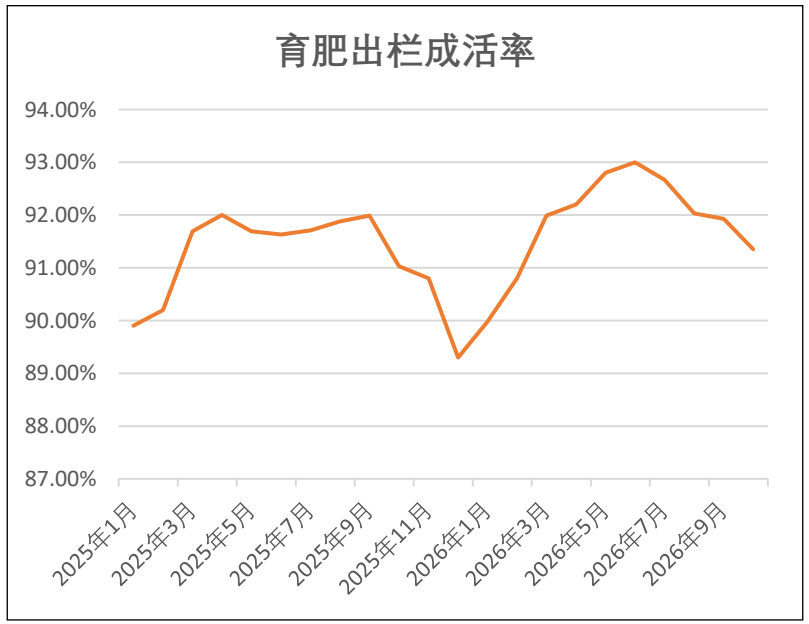
产能 | 生产性能指标-窝均健仔及产房存活率持续上涨，但断奶及出栏成活率下降

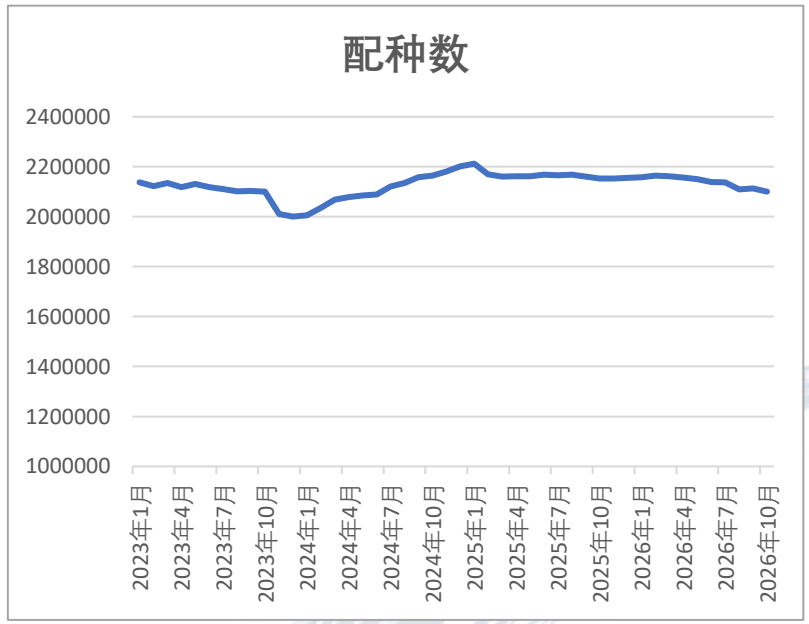




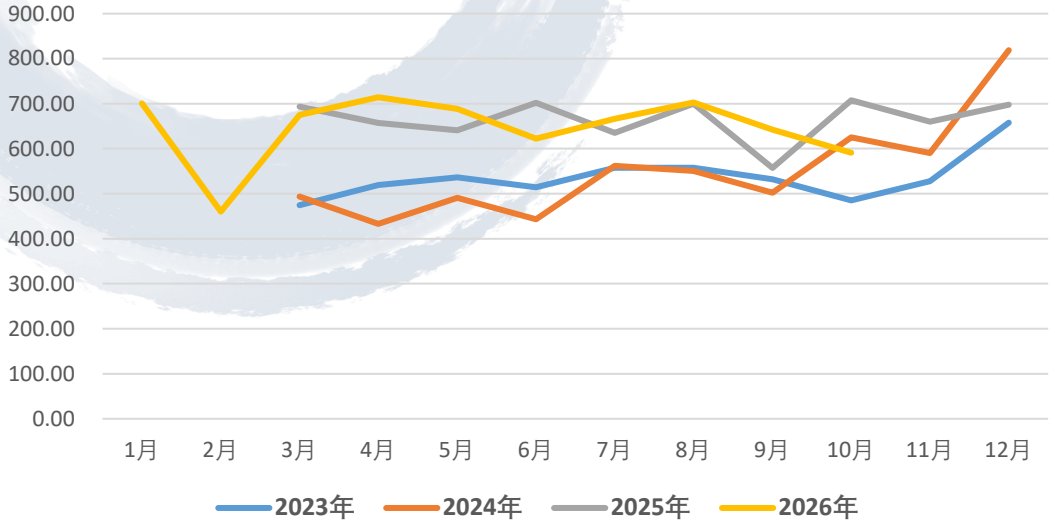


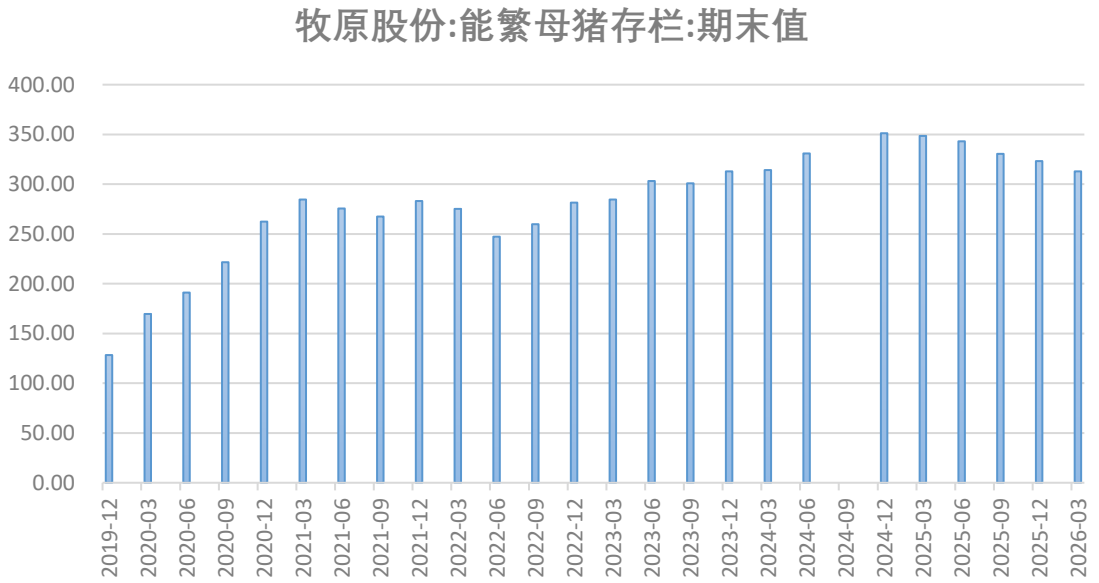


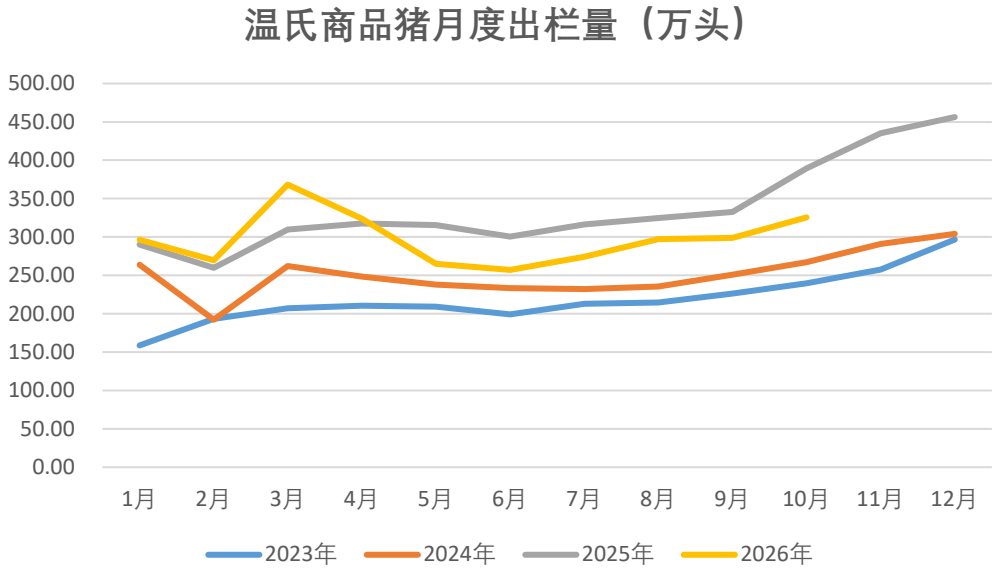


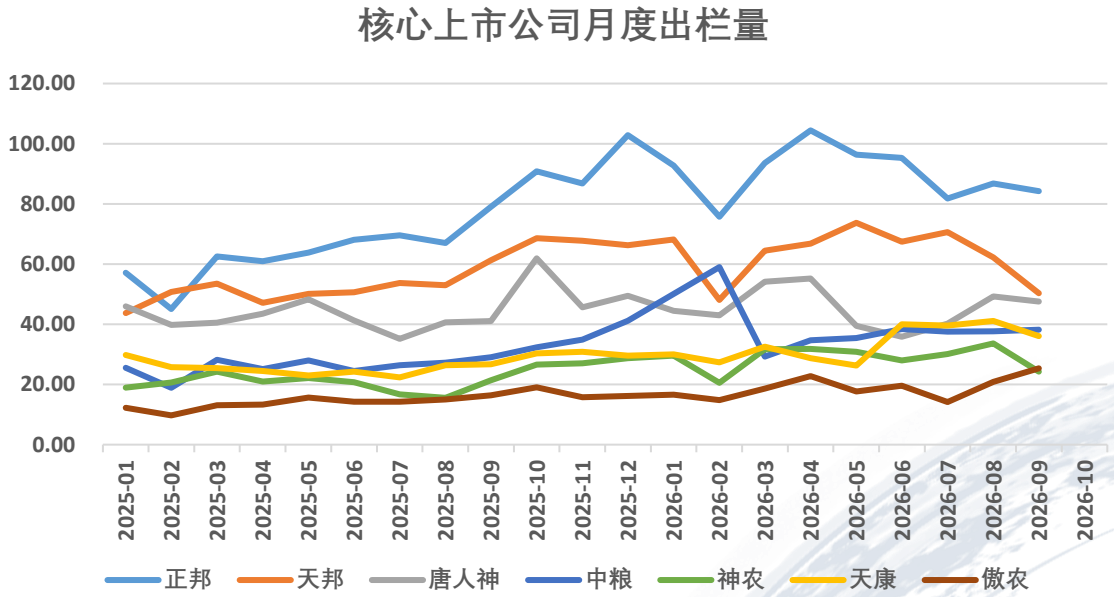


企业 | 核心上市公司供应情况，10月多数企业出栏为下滑趋势，出栏节奏或被动放缓





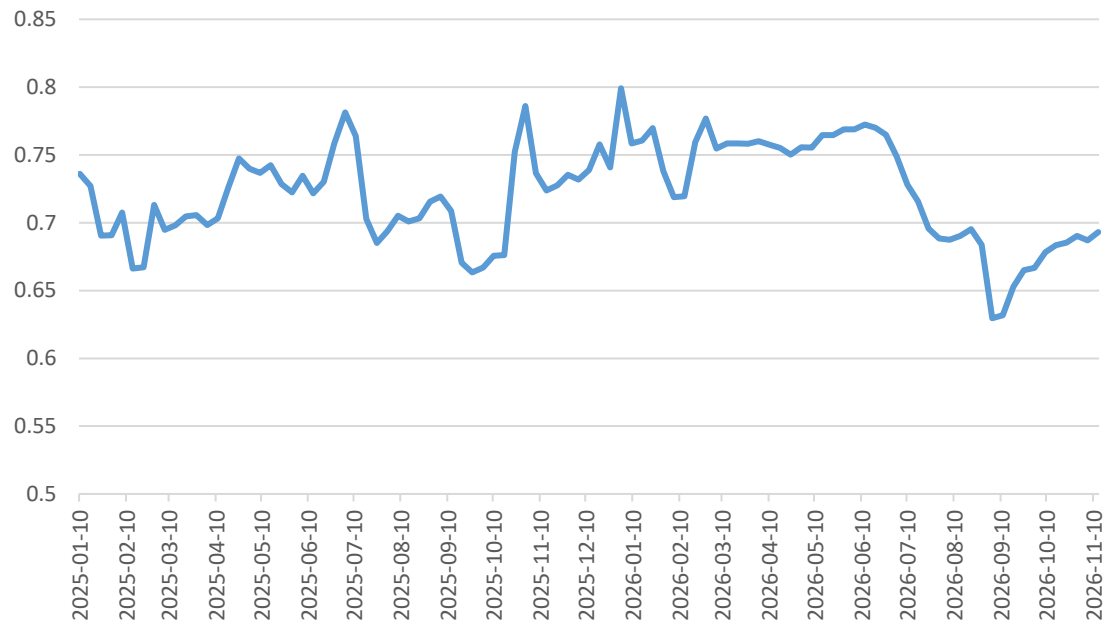




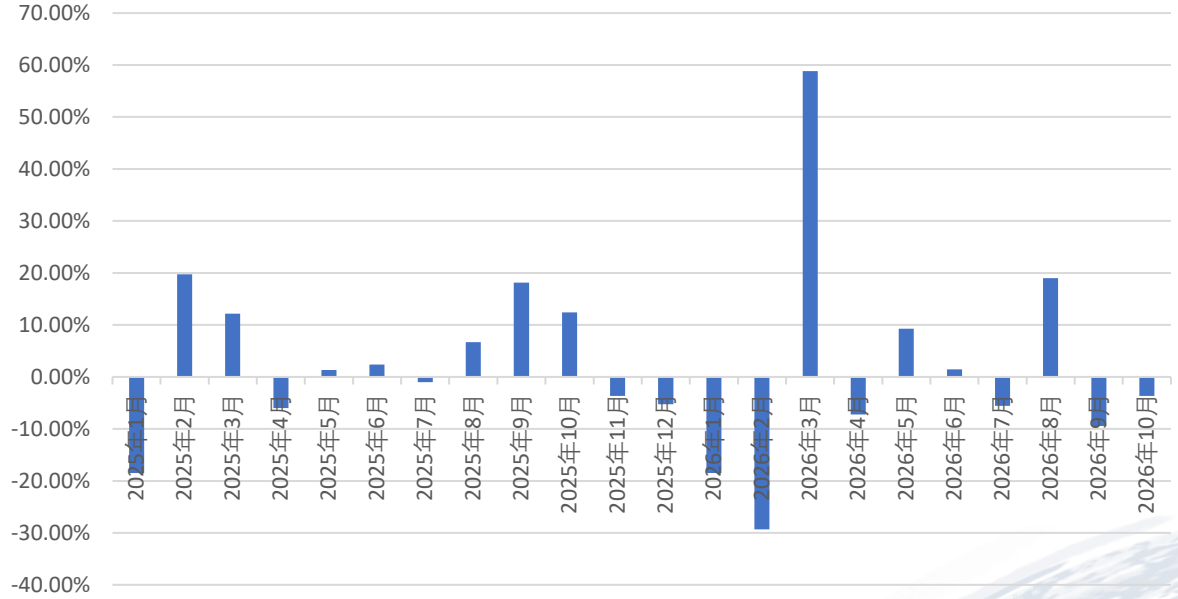
产能 | 淘汰母猪价格（元/斤）-淘汰母猪速度放缓

开始日期	结束日期	河南	湖南	湖北	安徽	江西	山西	山东	北京	河北	辽宁	吉林	黑龙江	四川	云南	贵州	福建	广东	广西	浙江	江苏
2026/10/23	2026/10/29	3.0-4.2	3.1-3.7	3.1-3.7	3.2-3.9	2.9-3.3	3.0-4.0	3.1-4.2	——	3.1-3.8	3.0-3.7	3.0-3.7	3.0-3.7	2.9-3.3	2.9-3.2	2.7-3.1	3.4-3.9	3.4-4.0	3.0-3.5	3.2-3.9	3.1-4.2
2026/10/30	2026/11/5	2.8-3.8	3.0-3.5	3.0-3.5	3.0-3.7	2.8-3.1	2.7-3.7	2.8-3.9	——	2.9-3.5	2.8-3.5	2.8-3.5	2.8-3.5	2.8-3.1	2.9-3.1	2.6-3.0	3.2-3.7	3.4-3.8	2.9-3.4	2.9-3.6	2.9-3.9
2026/11/6	2026/11/12	2.7-3.8	2.8-3.3	2.8-3.3	2.9-3.6	2.8-3.1	2.7-3.7	2.8-3.8	——	2.8-3.5	2.8-3.5	2.8-3.5	2.8-3.5	2.7-3.0	2.8-3.0	2.5-2.8	3.1-3.5	3.1-3.5	2.8-3.3	2.8-3.5	2.8-3.8

淘汰母猪价/猪价



淘汰母猪量月度环比



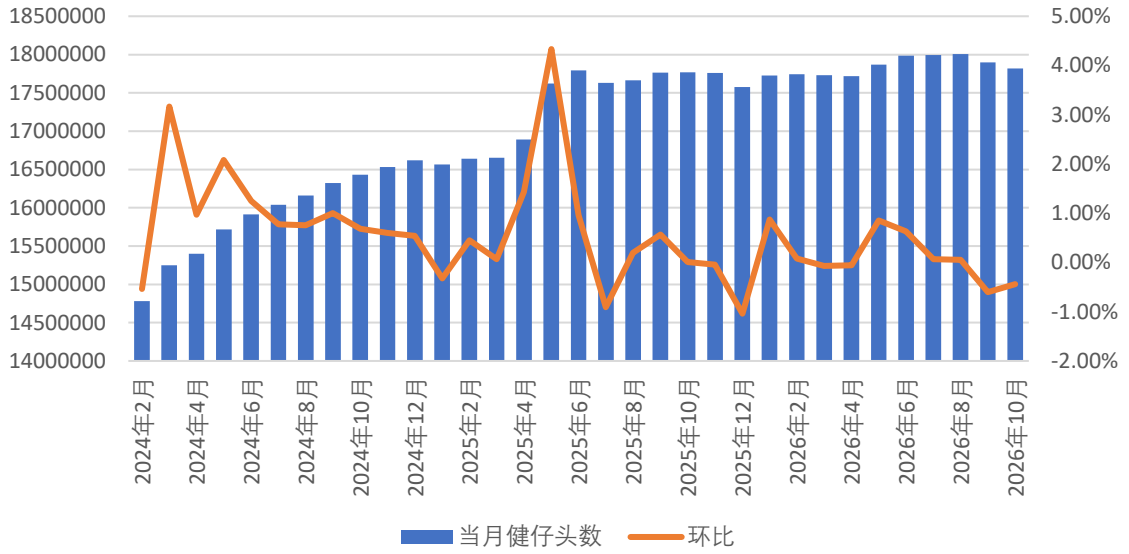
产能 | 淘汰母猪宰杀量

- 10月淘汰母猪量继续维持低位，亏损进一步放大，或加速母猪出清节奏。

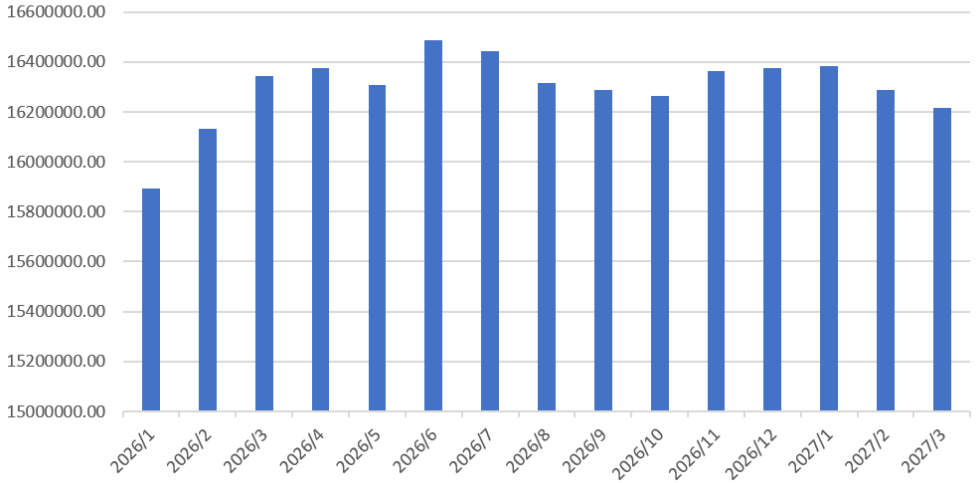
淘汰母猪宰杀量	省份	河南		山东		辽宁		四川		广西	
日期	类别	5家	月度环比	6家	月度环比	3家	月度环比	3家	月度环比	5家	月度环比
2025年11月	宰杀量	63808	-3.27%	46458	-5.95%	11425	-2.12%	9988	-1.81%	9235	2.08%
2025年12月	宰杀量	60582	-5.06%	43852	-5.61%	10689	-6.44%	9565	-4.24%	8813	-4.57%
2026年1月	宰杀量	50078	-17.34%	35024	-20.13%	9016	-15.65%	7817	-18.27%	6896	-21.75%
2026年2月	宰杀量	34325	-31.46%	25086	-28.37%	6883	-23.66%	5562	-28.85%	5035	-26.99%
2026年3月	宰杀量	55021	60.29%	39652	58.06%	11029	60.24%	8815	58.49%	7622	51.38%
2026年4月	宰杀量	50188	-8.78%	36821	-7.14%	10479	-4.99%	8453	-4.11%	7408	-2.81%
2026年5月	宰杀量	54372	8.34%	40518	10.04%	11558	10.30%	9452	11.82%	7942	7.21%
2026年6月	宰杀量	54893	0.96%	41187	1.65%	11677	1.03%	9685	2.47%	8182	3.02%
2026年7月	宰杀量	52057	-5.17%	38494	-6.54%	11121	-4.76%	9227	-4.73%	7756	-5.21%
2026年8月	宰杀量	61877	18.86%	47788	24.14%	12821	15.29%	9992	8.29%	8751	12.83%
2026年9月	宰杀量	56025	-9.46%	42021	-12.07%	11835	-7.69%	9653	-3.39%	8325	-4.87%
2026年10月	宰杀量	52257	-6.73%	41817	-0.49%	11528	-2.59%	9467	-1.93%	8104	-2.65%

出栏 | 广发测算-纯理论测算，不做投资参考

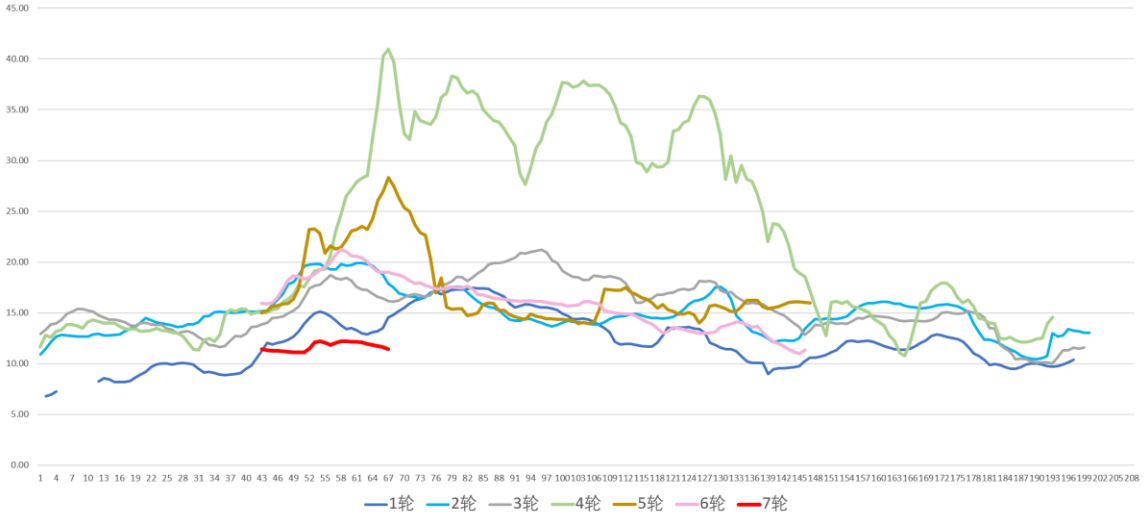
当月健仔头数（涌益样本）



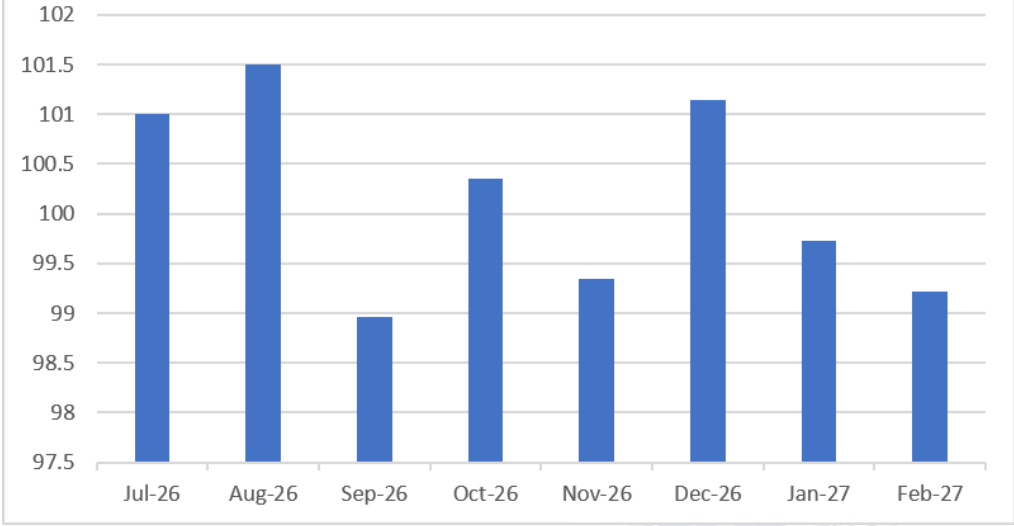
GF商品猪理论出栏测算-基于涌益能繁及性能样本指标（育肥存活率0.91）



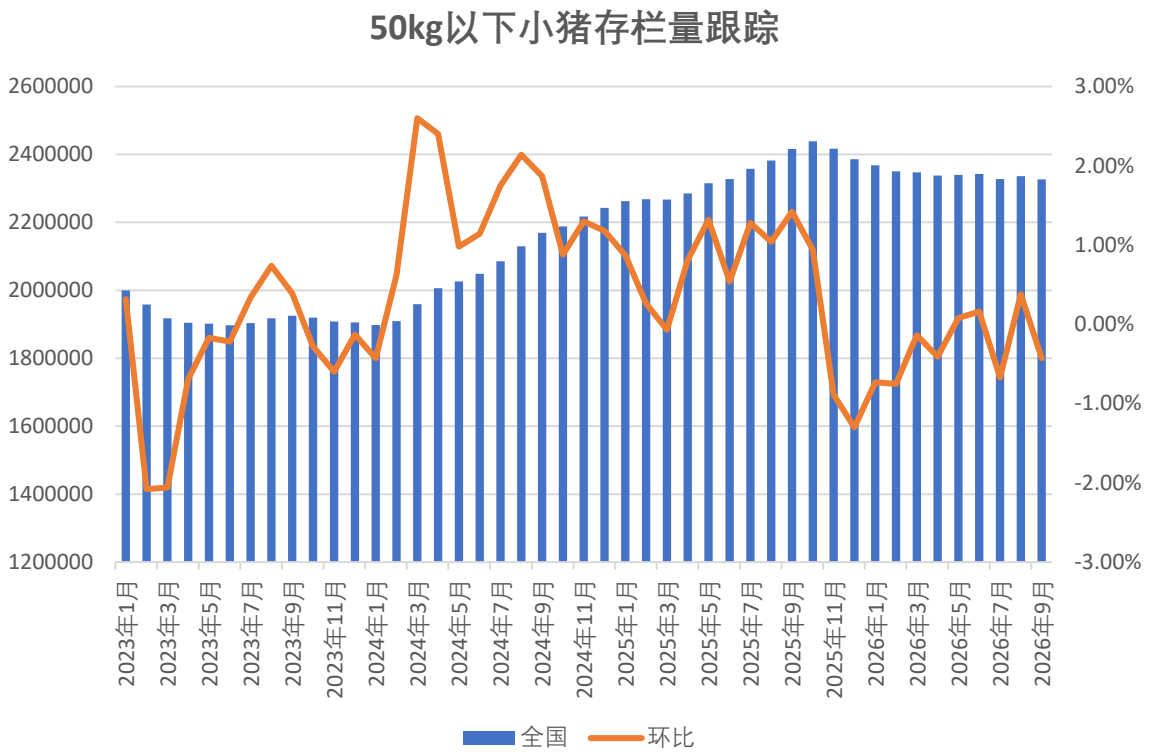
历轮猪周期变化（2006年7月至今）

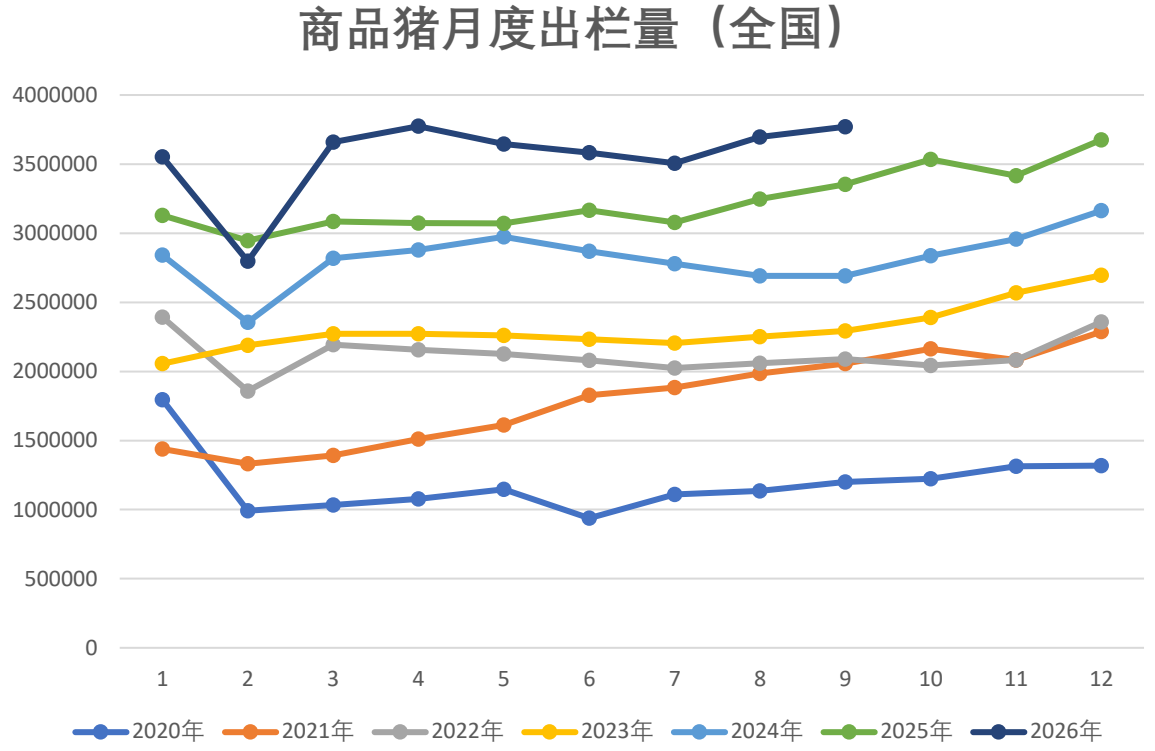


出栏节奏-样本2

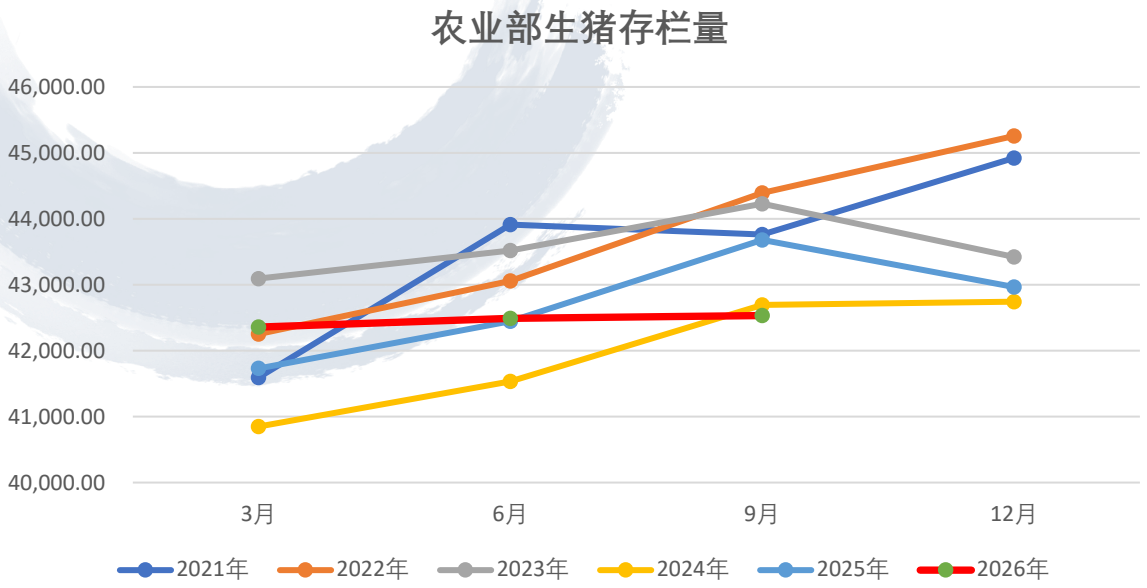


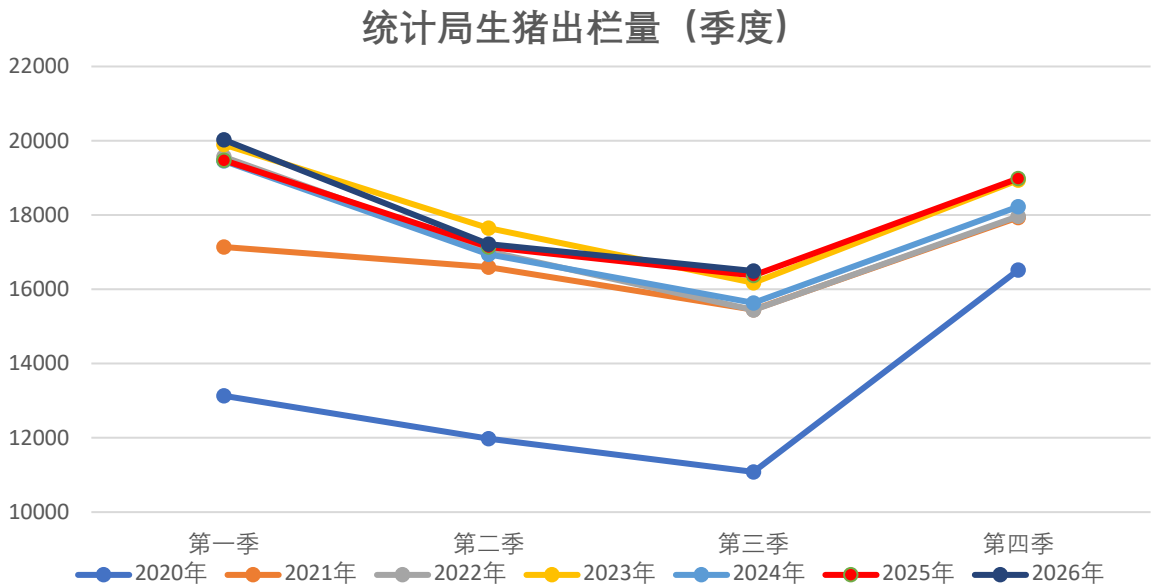
出栏 | 涌益小猪存栏及商品猪出栏

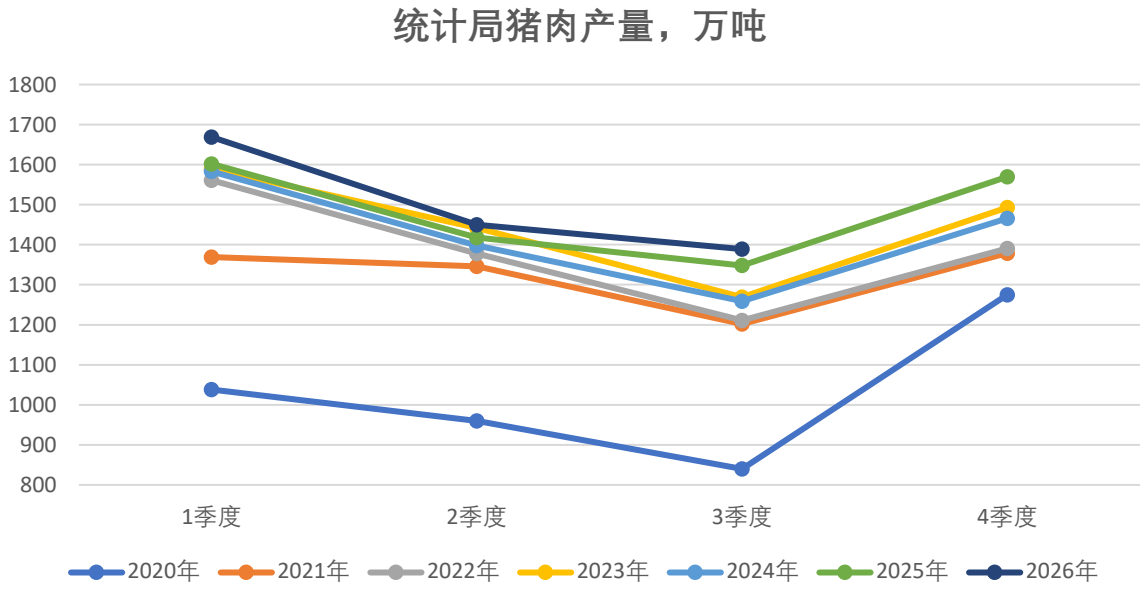




出栏 | 统计局生猪供应数据-三季度生猪出栏及猪肉产量处于高位



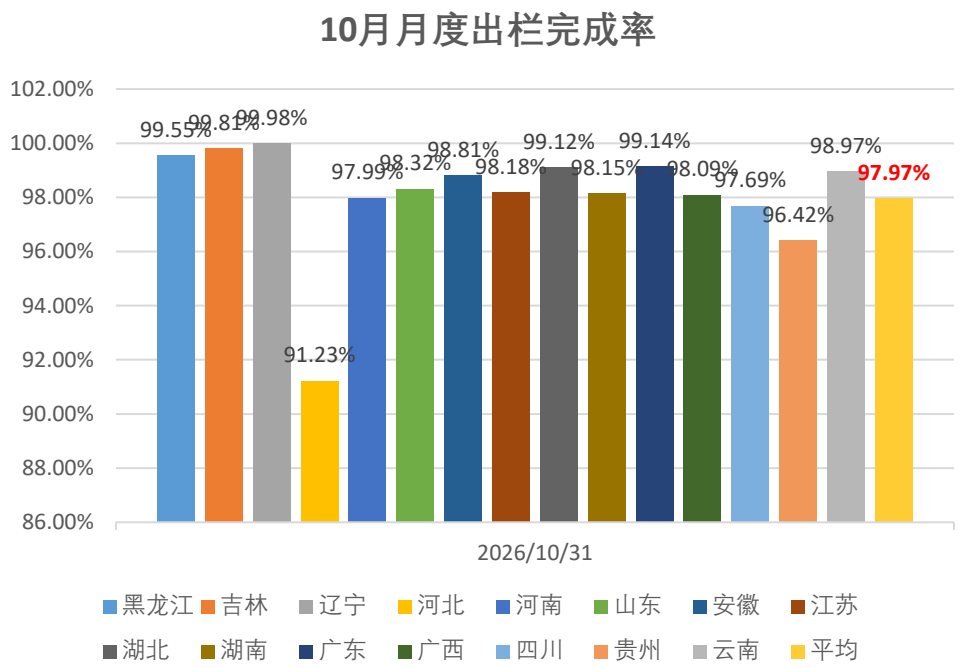




- 统计局数据显示，
- 三季度末生猪存栏：42533 万头，同比 - 2.6%（-1147 万头）；
- 前三季度生猪出栏：53739 万头，同比 + 1.4%（+747 万头）；
- 前三季度猪肉产量：4508 万吨，同比 + 3.2%（+140 万吨）。

出栏 | 生猪出栏计划及出栏完成率-11月出栏环比继续增加，上旬出栏进度尚可

各省份母猪1000头以上猪场月度计划出栏量环比	上月样本企业合计销售	本月计划销售	万头
时间/省份	数量	数量	本月计划较上月实际销售
2025年6月	2339	2362.9	1.02%
2025年7月	2417	2388	-1.19%
2025年8月	2319	2472	6.60%
2025年9月	2473	2570	3.92%
2025年10月	2480	2607.5	5.14%
2025年11月	2756	2666	-3.27%
2025年12月	2649	2772	4.64%
2026年1月	2871	2782	-3.10%
2026年2月	2786	2292	-17.73%
2026年3月	2175	2725	25.29%
2026年4月	2865	2953	3.07%
2026年5月	2959	2878	-2.74%
2026年6月	2860	2869	0.31%
2026年7月	2802	2801	-0.04%
2026年8月	2719	2897	6.55%
2026年9月	2876	2966	3.13%
2026年10月	2934	3002	2.32%
2026年11月	2941	3018	2.62%

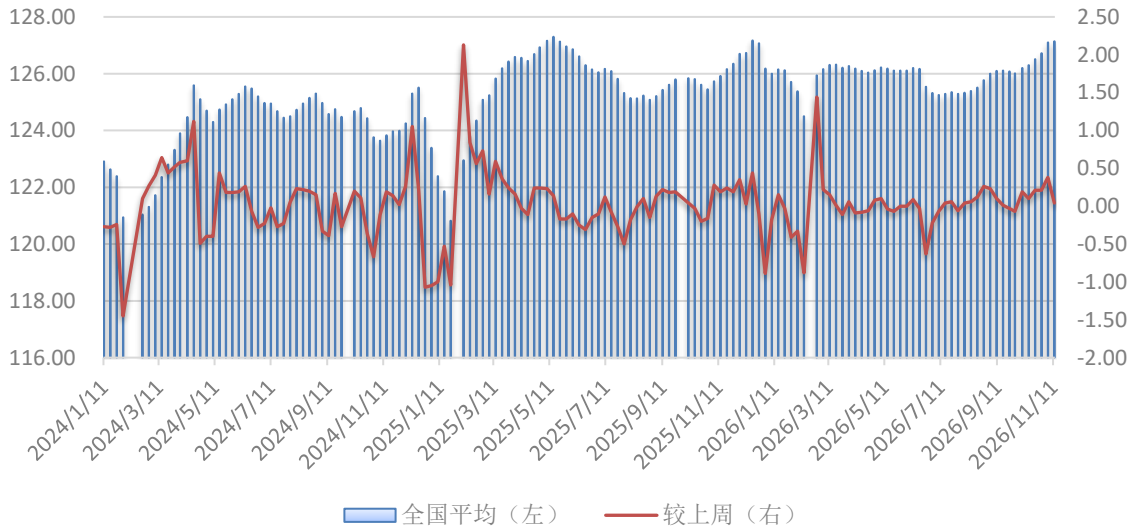


出栏完成度	
截止时间	平均
2026/7/31	97.07%
2026/8/31	99.28%
2026/9/30	98.92%
2026/10/31	97.97%
2026/11/10	32.57%

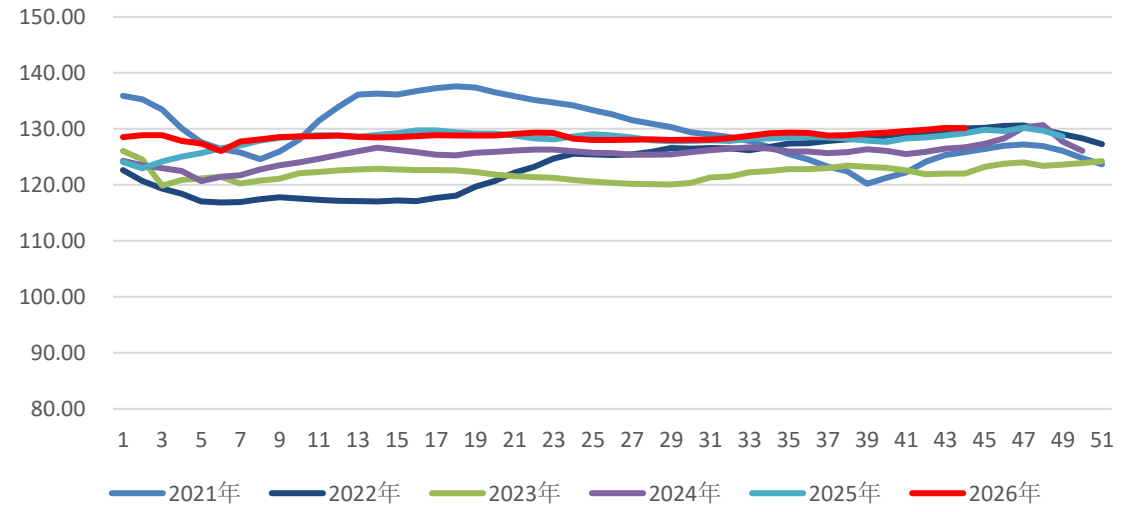
体重 | 出栏体重小幅下滑，核心为散户惜售，目前肥标价差反弹，关注二育及压栏情况

广发期货 GF FUTURES

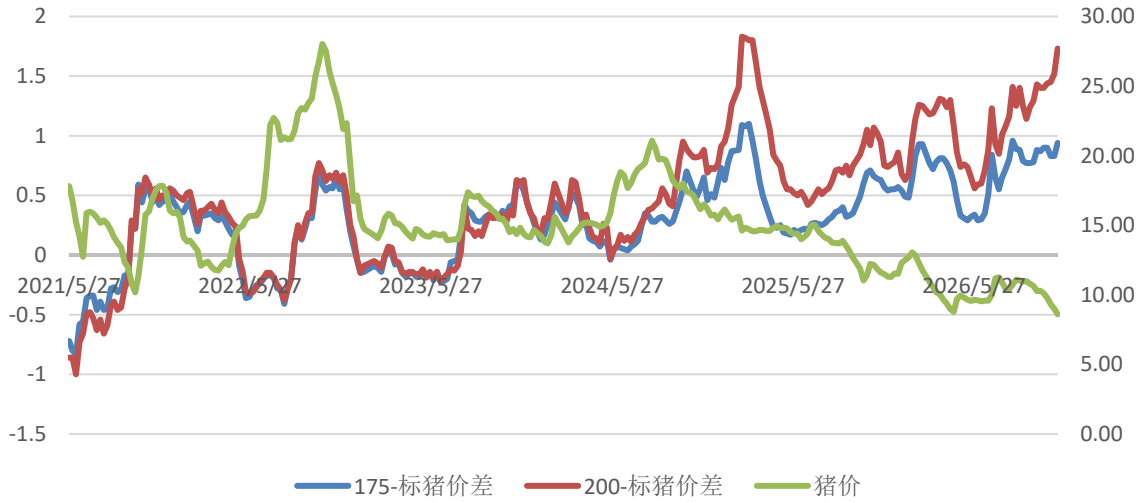
屠宰场宰前活猪重 kg



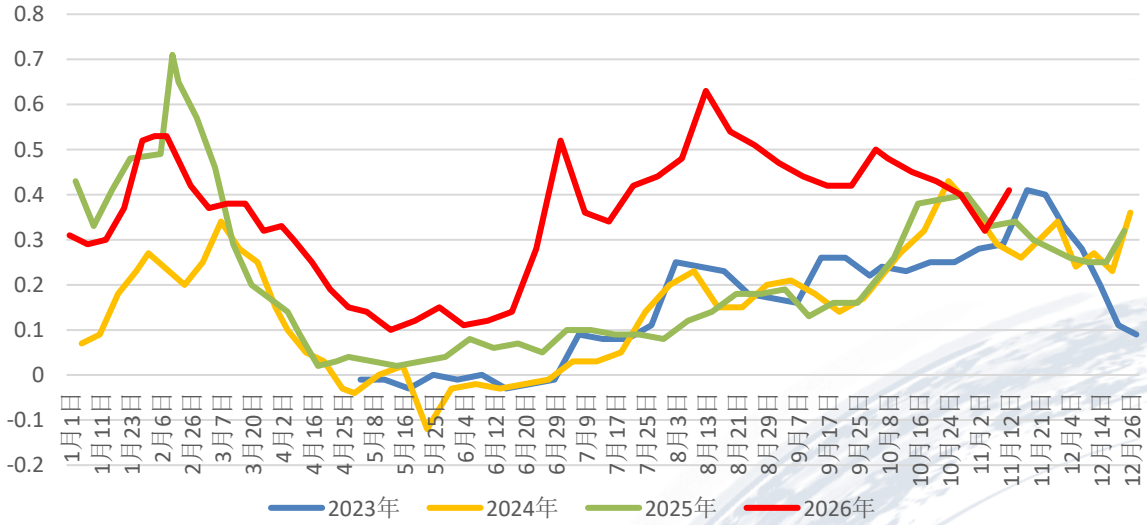
全国商品猪出栏均重季节图 kg



肥标价差

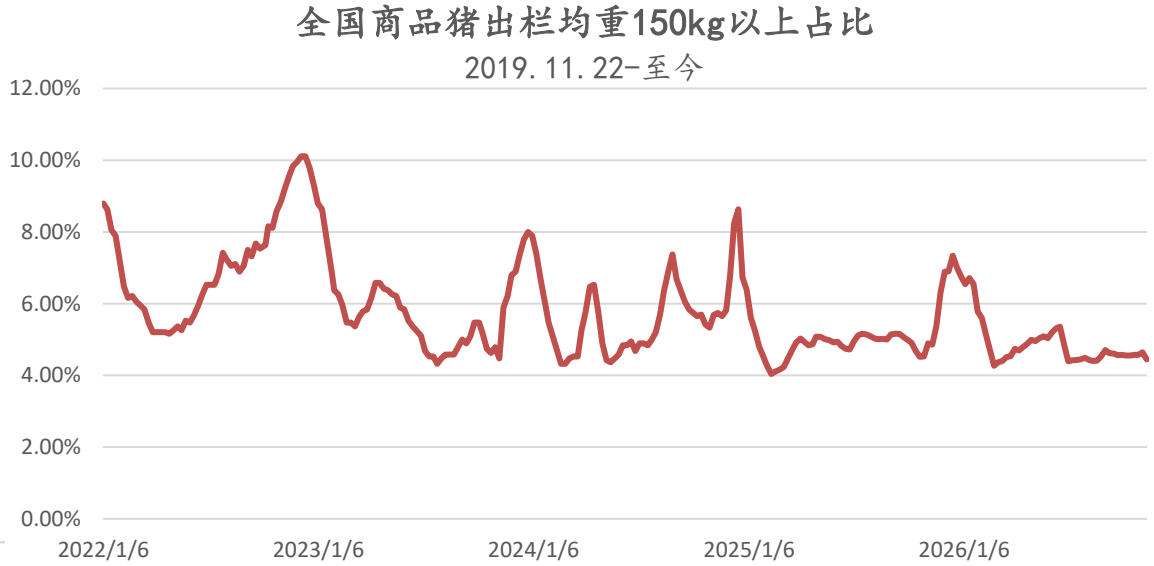


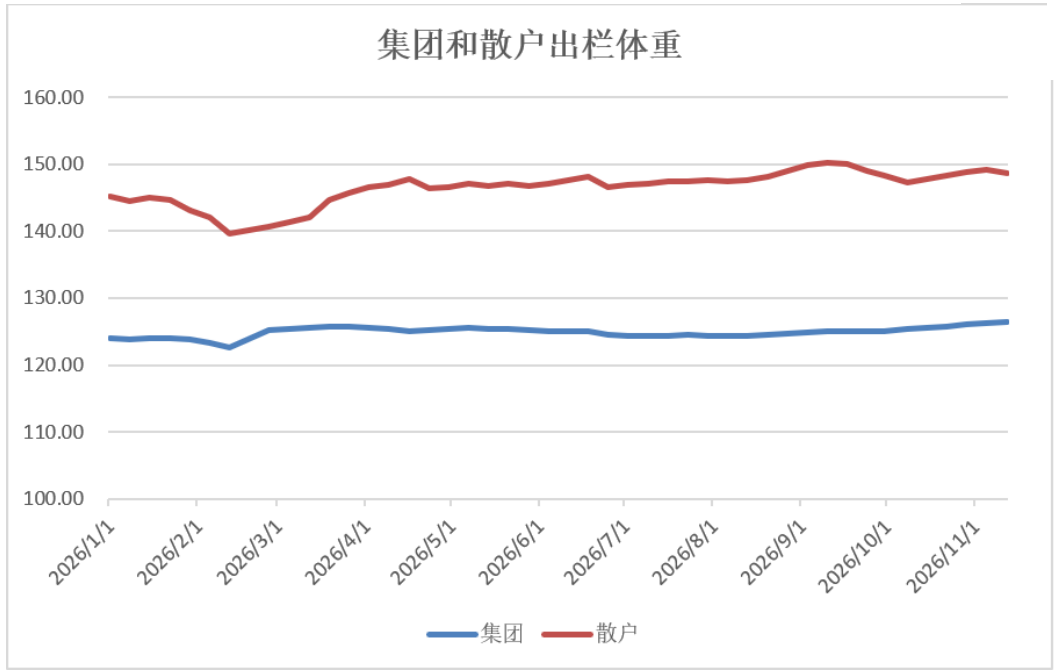
150kg肥标差

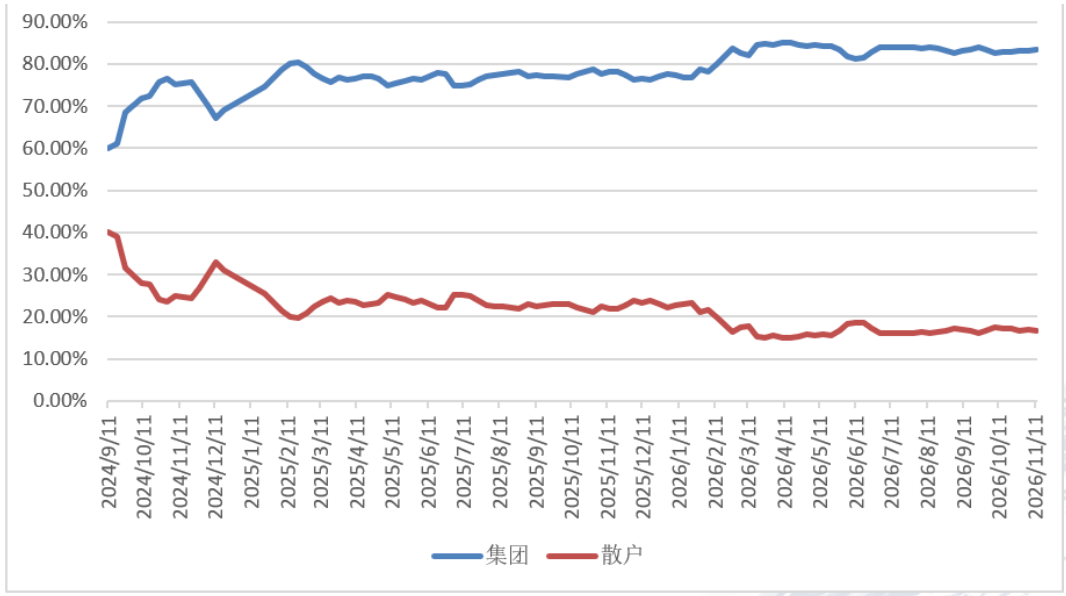


体重 | 疫情有所改善，但本周散户出栏体重下降，集团继续增重出栏





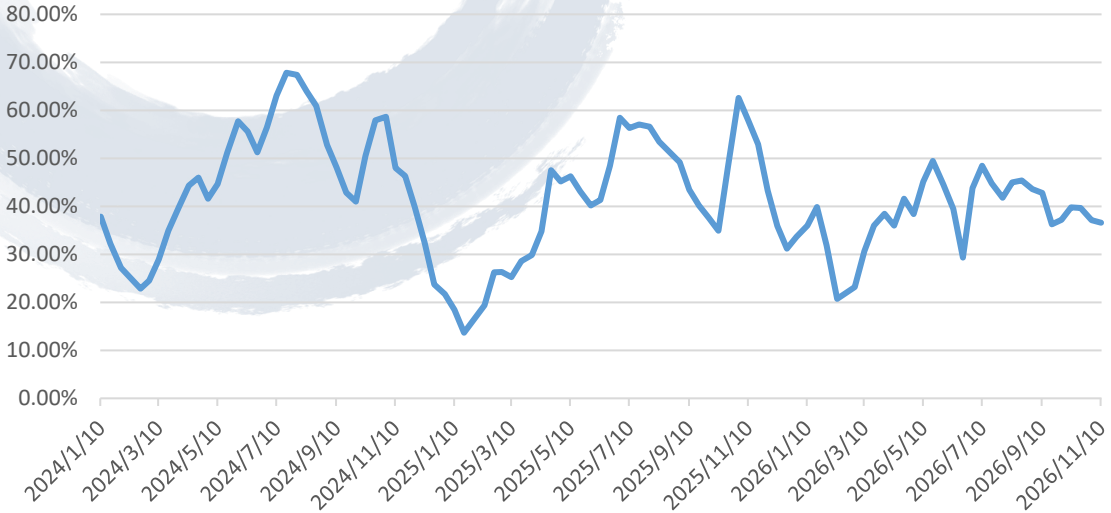




二育 | 本周南方二次育肥入场积极性增强，整体二育市场未体现出强劲态势

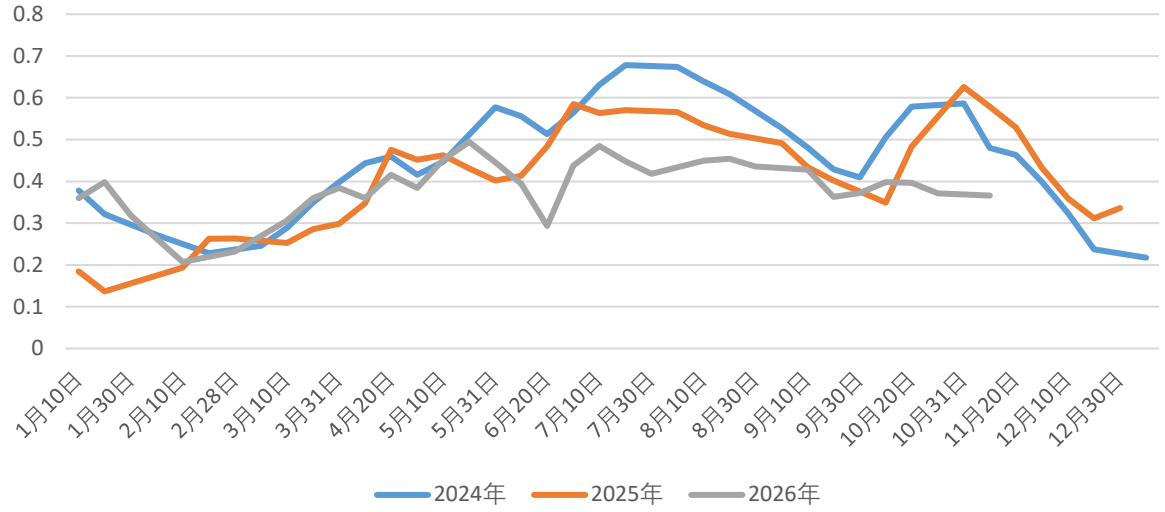
广发期货 GF FUTURES

二次育肥栏舍利用率

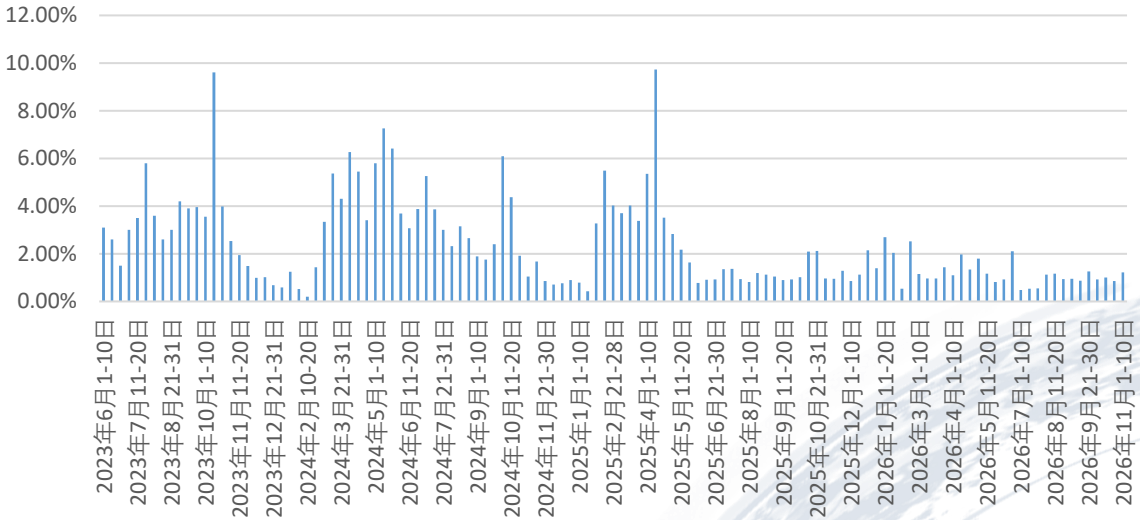


省份	2026/8/31	2026/9/10	2026/9/20	2026/9/30	2026/10/10	2026/10/20	2026/10/31	2026/11/10
黑龙江	47%	46%	41%	43%	46%	45%	40%	38%
吉林	46%	45%	41%	43%	46%	45%	40%	38%
辽宁	54%	56%	50%	53%	57%	58%	52%	47%
河北	48%	50%	45%	48%	55%	55%	47%	41%
河南	33%	35%	32%	35%	38%	33%	27%	25%
山东	59%	57%	47%	56%	57%	55%	50%	41%
江苏	43%	42%	38%	42%	45%	44%	41%	39%
湖北	40%	39%	35%	33%	35%	36%	32%	37%
湖南	41%	40%	34%	30%	27%	24%	22%	25%
江西	45%	42%	27%	25%	22%	23%	22%	28%
福建	22%	18%	14%	11%	13%	14%	12%	13%
广东	34%	36%	31%	29%	35%	39%	43%	48%
广西	49%	46%	37%	32%	39%	44%	51%	55%
四川	30%	28%	24%	22%	26%	27%	28%	31%
贵州	27%	25%	21%	23%	27%	28%	29%	31%
云南	32%	30%	26%	25%	29%	30%	29%	31%
山西	21%	22%	20%	22%	25%	21%	17%	16%

栏舍利用率季节性

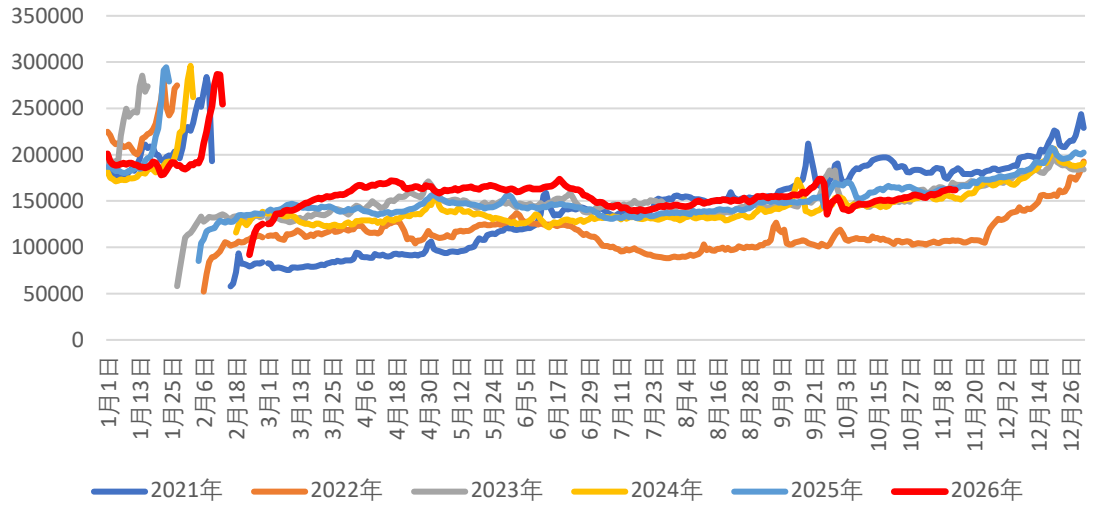


二次育肥销量

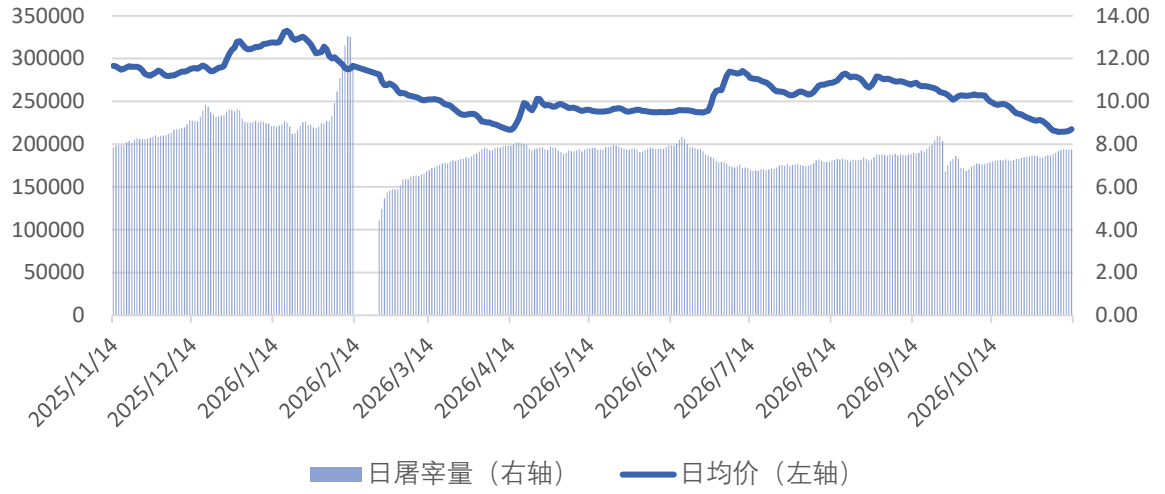


终端 | 季节性来看，屠宰量进入上行通道，11月下旬需求会进一步改善

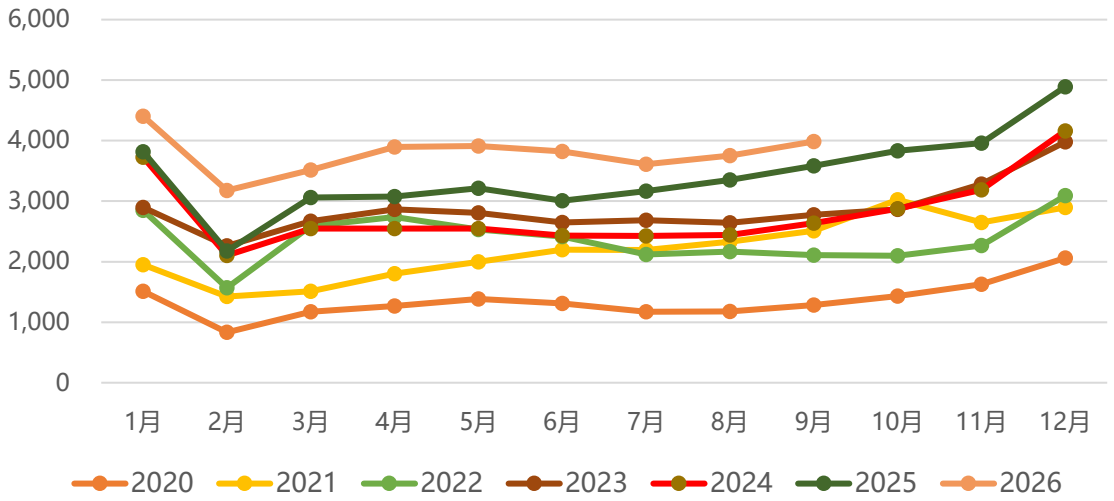
日度屠宰量季节走势



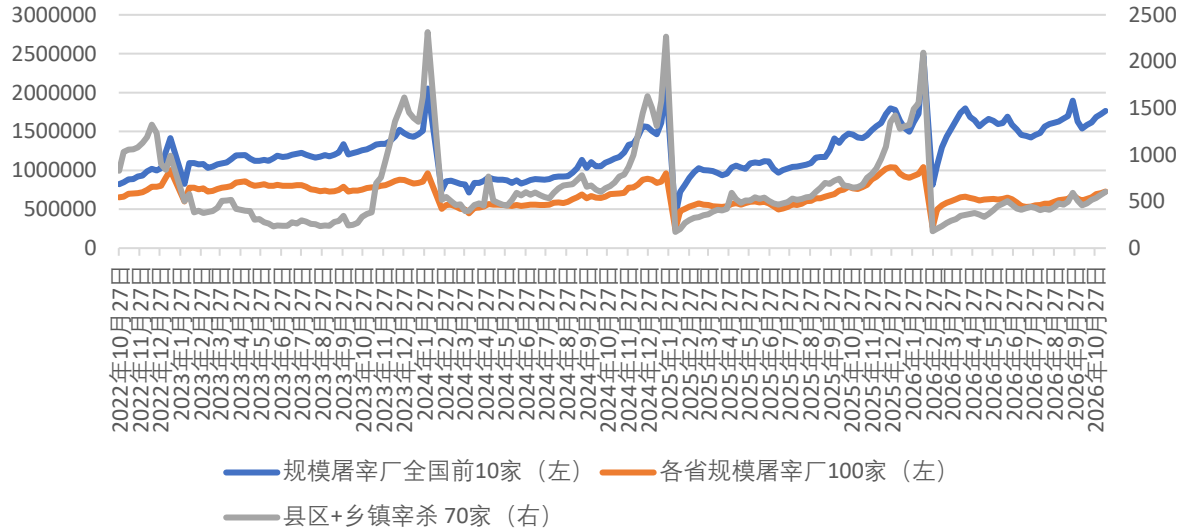
全国日均价vs样本日度屠宰量



商务部生猪定点屠宰企业屠宰量（万头）



不同规模屠宰场宰杀量

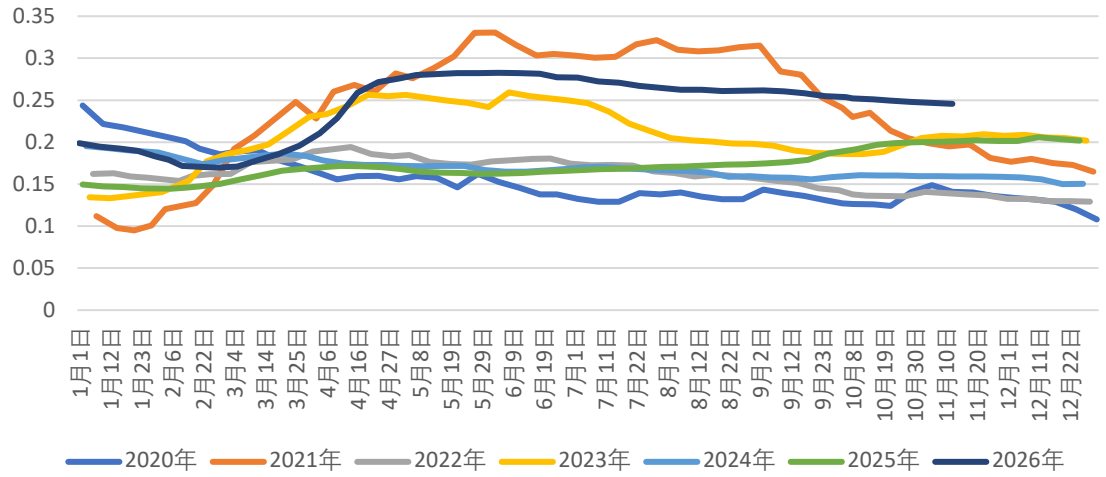


终端 | 鲜销回升，冻品库存去化缓慢，但近期屠宰利润有所改善

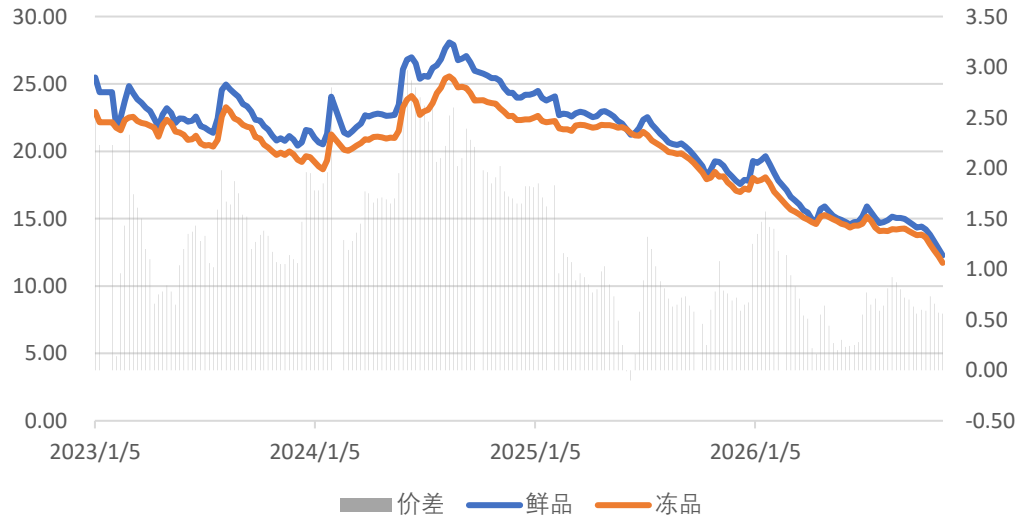
鲜销率



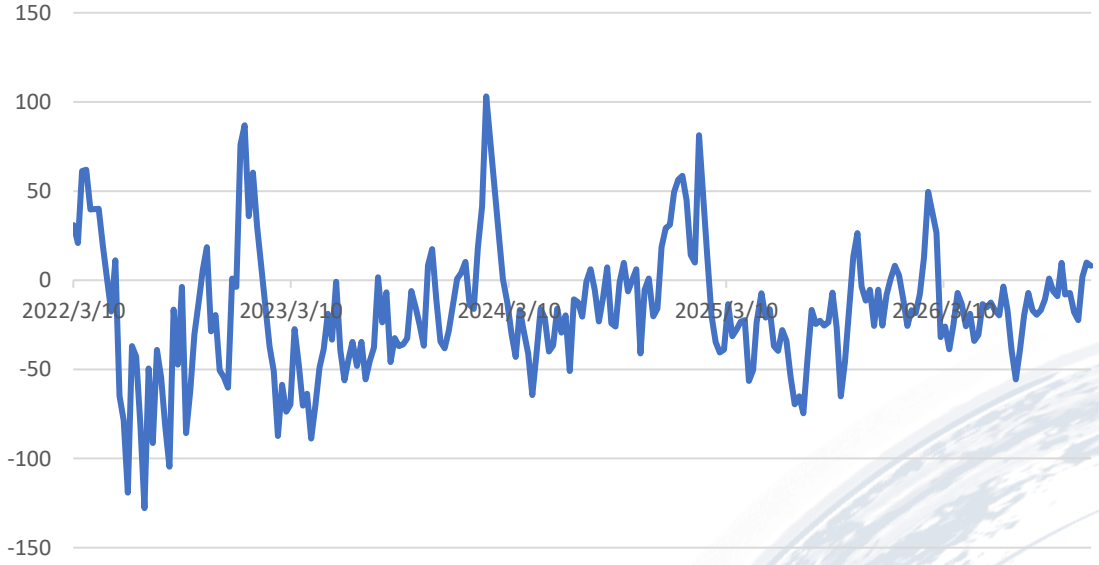
全国冻品库存



2号肉鲜冻价差

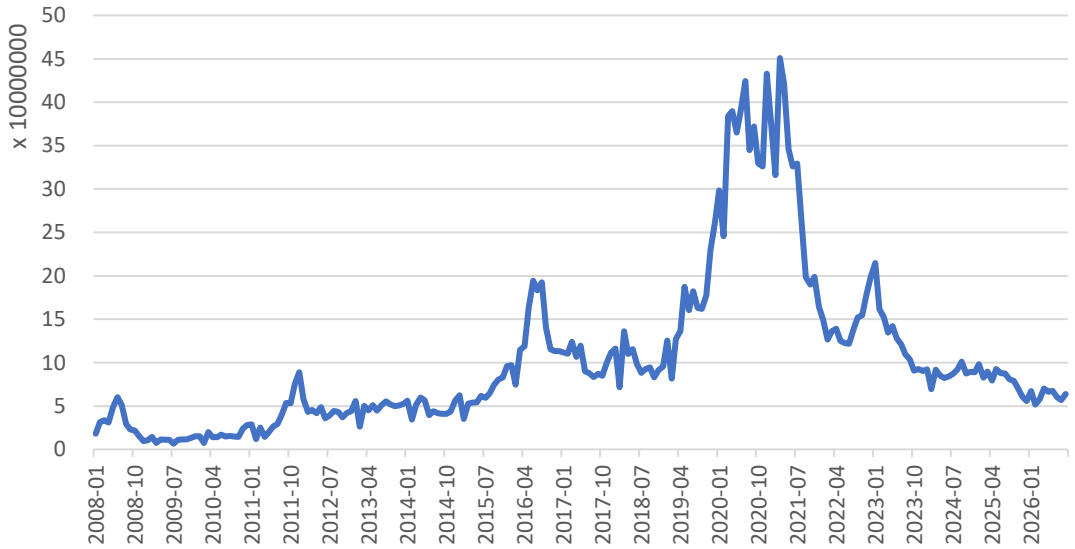


河南大型屠宰场白条头均利润

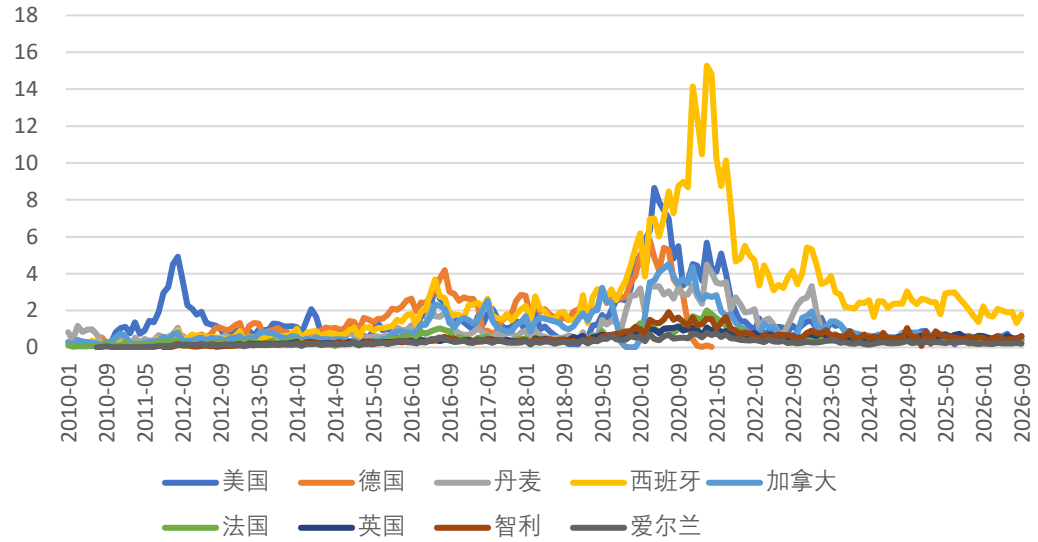


进口 | 进口猪肉情况

国内猪肉月度进口数量 万吨



分国别猪肉进口数量 万吨



- **据海关总署最新数据显示，2026年9月，中国进口猪肉约6万吨，环比持平；同比减幅19.1%。2026年1-9月，中国累计进口猪肉约56万吨，同比减幅28.1%。**

	预警分级		储备调节
过度下跌	三级预警	猪粮比价低于6:1	暂不启动临时储备收储
	二级预警	猪粮比价连续3周处于5:1-6:1， 或能繁母猪存栏量单月同比降幅达到5%， 或能繁母猪存栏量连续3个月累计降幅在5%-10%时	视情启动
	一级预警	当猪粮比价低于5:1， 或能繁母猪存栏量单月同比降幅达到10%， 或能繁母猪存栏量连续3个月累计降幅超过10%时。	启动临时收储
过度上涨	三级预警	当猪粮比价高于9:1时，	暂不启动储备投放
	二级预警	当猪粮比价连续2周处于10:1-12:1， 或36个大中城市精瘦肉零售价格当周平均价同比涨幅在30%-40%之间	启动储备投放
	一级预警	当猪粮比价高于12:1， 或36个大中城市精瘦肉零售价格当周平均价同比涨幅超过40%时	加大投放力度

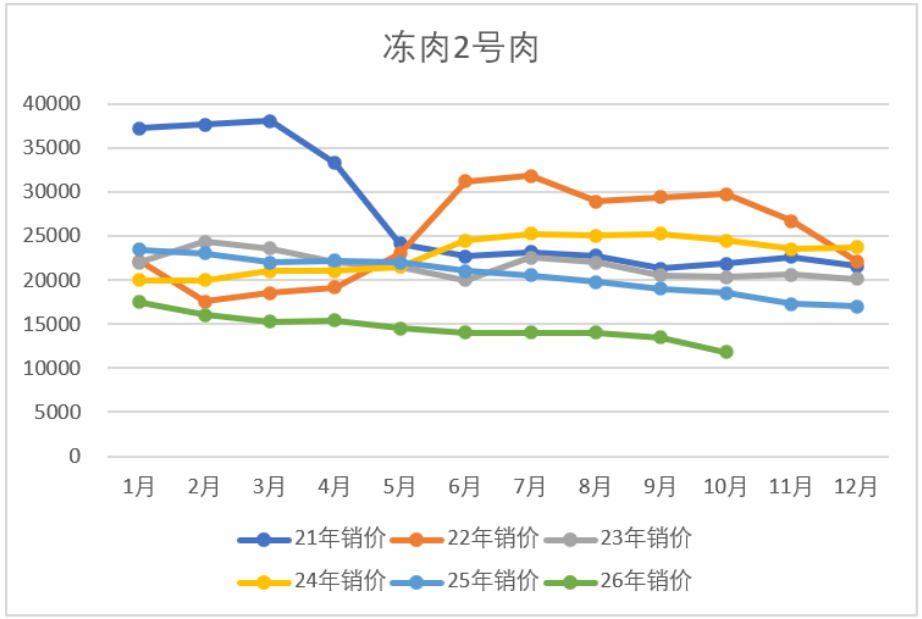
宏观 | 猪肉收放储-政策端压力加大，储备流出价格较低，对市场有压力

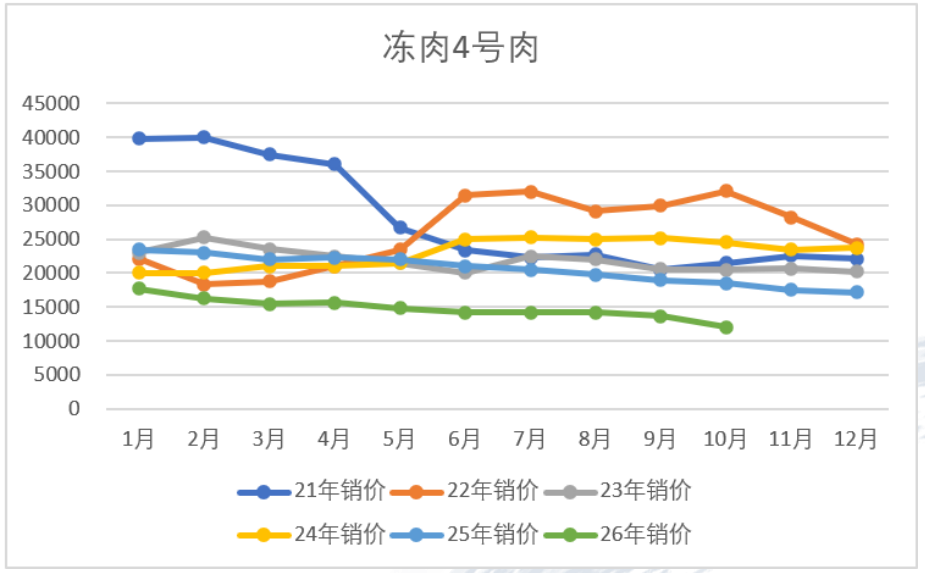
年份	首次启动时间		收储次数	计划量	成交量	成交高价	成交低价	成交均价
2026	2026/1/13	轮库		17000	——	——	——	起拍价20200，成交价20200，成交数量12000吨，流标5000吨
2026	2026/1/15	轮库		800	——	——	——	——
2026	2026/3/4	收储		10000	——	——	——	社会库4000t/价格16.5-16.7，直属库6000t/价格16.4-17.1
2026	2026/4/3	收储		10000	——	——	——	国储成交价格低价：15960 中价：16020-16040
2026	2026/5/14	轮库		20000	20000	16200	14950	——
2026	2026/5/27	轮库		30000	——	——	——	起拍价17560
2026	2026/6/24	轮库		19100	19100	14980	14290	起拍价16660
2026	2026/7/3	轮库		5700	5700	——	——	起拍价16710，成交区间15300-15430
2026	2026/7/22	轮库		21200	21200	——	——	起拍价17640，中标价17600左右
2026	2026/8/20	轮库		13200	——	——	——	——
2026	2026/8/21	轮库		8500	——	——	——	14960-14980
2026	2026/9/17	轮库		15500	15500	——	——	14480-14980
2026	2026/9/18	轮库		12900	12900	——	——	14660-14680
2026	2026/10/22	轮库		13800	13800	——	——	起拍价16810，成交价12610-12630
2026	2026/10/23	轮库		14700	——	——	——	——

年份	放储次数	日期	计划量	成交量	成交高价	成交低价	成交均价
2026	轮库	1月12日	17000	——	——	——	竞拍底价9200
2026	轮库	1月14日	800	——	——	——	——
2026	轮库	5月13日	20000	——	——	——	——
2026	轮库	5月26日	30000	——	11500	9000	9600-9800
2026	轮库	6月23日	19100	——	——	——	起拍价7570,成交价7500-9600，部分流单
2026	轮库	7月2日	5700	——	——	——	最高价格7960，最低价格7260
2026	轮库	7月21日	21200	——	——	——	老日期成交价8020元/吨，新日期成交价8370元/吨
2026	轮库	8月18日	12000	——	——	——	起拍价7850元/吨，成交价7950-10050元/吨
2026	轮库	8月19日	9700	——	——	——	——
2026	轮库	9月15日	15500	——	——	——	共计54标成交39标流标15标价格区间8600-9900
2026	轮库	9月16日	12900	12900	——	——	最高成交价格9400-9600其他8600-9000
2026	轮库	10月20日	15000	——	——	——	成交价8310。中标22个包，流标28个包
2026	轮库	10月21日	13500	——	——	——	成交价8310。中标25个包，流标20个包

单位：吨







截至11月4日，全国大中城市猪粮比为4.07，前值为4.22。

猪价持续低位，猪粮比压力持续加大。政策端维持“去母猪、降体重、控二育”的大方向。

结尾部分 | 免责声明

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、涌益咨询、Mysteel、农业农村部、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

广发期货
GF FUTURES

THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼
电话：020-88800000
网址：www.gfqh.com.cn

