

中期选举结果定“乾坤”

资讯

- 1. (USDA 报告)** 美新豆收割面积 8830 万英亩 (上月 8830, 上年 8950), 单产 52.1 蒲 (预期 53, 上月 53.1), 产量 46.00 亿蒲 (预期 46.76, 上月 46.90), 出口 19.00 亿蒲 (上月 20.60, 上年 21.29), 压榨 20.80 (上月 20.70, 上年 20.55), 期末库存 9.55 亿蒲 (预期 8.98, 上月 8.85)。巴西产量 1.205 亿吨 (上月 1.205 亿吨), 阿根廷 5550 万吨 (上月 5700 万吨)。
- 2. (基金持仓)** 截至 11 月 6 日当周, 投机基金在芝加哥期货交易所 (CBOT) 大豆期货以及期权部位持有净空单 45,078 手, 比一周前减少 26,227 手。
- 3. (美豆收割率)** 截至 11 月 4 日当周, 美国大豆收割率为 83%, 前一周为 72%, 去年同期为 89%, 五年均值为 89%。
- 5. (大豆补贴)** 11 月 7 日, 中央新闻网公布 2018 年黑龙江省大豆生产者补贴标准为合法种植面积为 320 元/亩, 玉米生产者补贴标准为合法种植面积为 25 元/亩。
- 6. (MPOB 预测)** MPOB10 月预测: 路透预测产量 196 万吨增 5.9%, 出口 140.8 万吨降 12.9%, 库存 289.9 万吨增 14%; CIMB 预测产量 196.5 增 6%, 出口 140.2 万吨降 13%, 库存 289 万吨增 14%, 彭博预测产量 196 万吨增 5.9%, 出口 142 万吨降 12.2%, 库存 286 万吨增 12.5%。

美盘: 在上周美豆 1 月期价创出近两周高点后, 本周多头交易者获利平仓, 促使期价震荡回落, 叠加周四 USDA 供需报告偏空, 当日开盘美豆 1 月跳水, 随后尾盘收于开盘价附近。预计在中美贸易关系有望缓解, 后期美豆的出口销售或将好转的预期下, 美豆下方 850 美分处暂获得支撑, 但在高库存背景下, 预计短期美豆期价上方 910-930 美分处仍有压力。

内盘: 国内利空因素频出, 叠加中美经贸预期缓和, 打压近期豆粕价格。在上周触及一个半月低点后, 本周初呈现小幅反弹, 但随后几个交易日继续承压回落。建议 3200 关口之下空单继续持有。菜粕库存大幅增加, 打压菜粕价格, 周四菜粕价格下挫近五个月低点至 2283, 建议短期 2400 关口之下空单继续持有。中储粮收购大豆, 短期支撑连豆价格, 但黑龙江省大豆种植者补贴为 320 元/亩, 压制连豆价格。短期连豆仍维持震荡行情, 建议依托 3500 关口上多下空操作。

本周三美国中期选举尘埃落定, 后市贸易战能否继续延续仍需关注两国 12 月阿根廷会晤, 或达成部分协议。USDA 报告利空, 国内亦难独善其身, 国内豆油去库存速度依然缓慢, 本周因上海进博会华东地区开机率下降, 短期或有利于豆油去库存进程, 本周周 K 线报收上影阴线, 5600 之下继续持有前期空单。下周一 MPOB 报告, 市场普遍预估数据利空, 连棕油本周周 K 线重心下破 4500 整数关口收阴, 空单止盈点可下移至 4550 附近。本周进口菜籽压榨利润下滑, 因菜粕菜油现货下跌, 且后市进口原料目前来看依然充裕, 周 K 线报收报收上影阳线, 建议依托 6500 为多空分水操作。

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

何琳

0451-58896625

投资咨询资格证号

Z0013260

助理分析师

刘冰欣

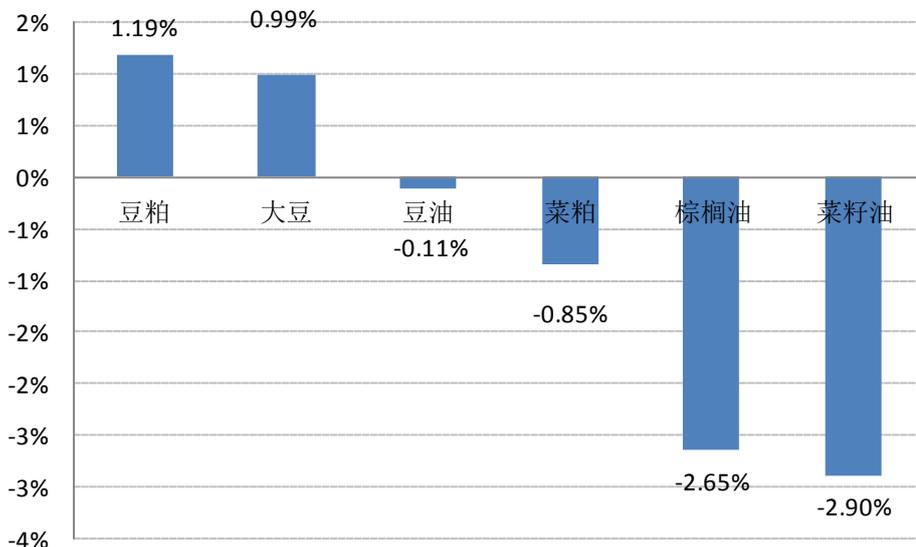
0451-58896619

王艳茹

0451-58896619

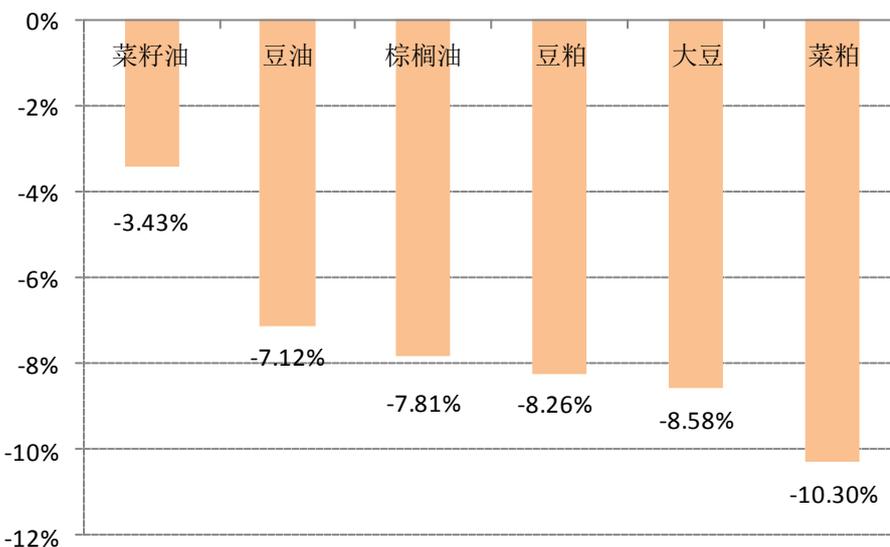
一、油脂油料行情回顾

图 1 油脂油料本周涨跌幅



数据来源：WIND 资讯 南华研究

图 2 油脂油料近一个月涨跌幅



数据来源：WIND 资讯 南华研究

本周油脂油料呈现涨跌互现。表现由强到弱依次排列为豆粕>大豆>豆油>菜粕>棕榈油>菜籽油。近一个月来看呈现普跌行情，菜籽油表现较强，强弱排列为菜籽油>豆油>棕榈油>豆粕>大豆>菜粕。

二、美豆期价影响因素

2.1 USDA 供需报告数据偏空

表 1 美豆供需平衡表

November 2018				
U.S. Soybeans and Products Supply and Use (Domestic Measure) 1/				
SOYBEANS	2016/17	2017/18 Est.	2018/19 Proj.	2018/19 Proj.
			Oct	Nov
	<i>Million Acres</i>			
Area Planted	83.4	90.1	89.1	89.1
Area Harvested	82.7	89.5	88.3	88.3
	<i>Bushels</i>			
Yield per Harvested Acre	52	49.3	53.1	52.1
	<i>Million Bushels</i>			
Beginning Stocks	197	302	438	438
Production	4296	4411	4690	4600
Imports	22	22	25	25
Supply, Total	4515	4734	5153	5063
Crushings	1901	2055	2070	2080
Exports	2166	2129	2060	1900
Seed	105	104	103	96
Residual	41	8	34	32
Use, Total	4214	4296	4268	4107
Ending Stocks	302	438	885	955
Avg. Farm Price (\$/bu) 2/	9.47	9.33	7.35 - 9.85	7.60 - 9.60

数据来源: USDA 南华研究

表 2 全球大豆供需平衡表

World Soybean Supply and Use 1/								
(Million Metric Tons)								
2018/19		Beginning	Production	Imports	Domestic	Domestic	November 2018	
					Exports	Exports	Ending	
World 2/	Oct	96.65	369.48	154.32	308.2	353.01	157.4	110.04
	Nov	99.69	367.5	152.27	307.6	351.94	155.44	112.08
United States	Oct	11.92	127.63	0.68	56.34	60.08	56.06	24.09
	Nov	11.92	125.18	0.68	56.61	60.08	51.71	26
Total Foreign	Oct	84.73	241.85	153.64	251.87	292.92	101.34	85.96
	Nov	87.77	242.32	151.59	251	291.86	103.73	86.09
Major Exporters 3/	Oct	56.41	189.8	2.58	89.73	98.23	91.32	59.23
	Nov	58.03	188.3	4.41	89.73	98.03	93.32	59.38
Argentina	Oct	32.97	57	2.22	43	47.92	8	36.27
	Nov	34.24	55.5	4.2	43	47.92	8	38.02
Brazil	Oct	23.2	120.5	0.35	42.7	46.2	75	22.85
	Nov	23.55	120.5	0.2	42.7	46	77	21.25
Paraguay	Oct	0.23	9.8	0.01	3.95	4.03	5.9	0.11
	Nov	0.23	9.8	0.01	3.95	4.03	5.9	0.11
Major Importers 4/	Oct	25.44	18.97	127.37	121.96	147.49	0.45	23.84
	Nov	26.59	19.97	123.42	121.03	146.56	0.45	22.96
China	Oct	22.46	15	94	93.5	110.6	0.1	20.76
	Nov	23.54	16	90	92.5	109.6	0.1	19.84
European Union	Oct	1.87	2.7	15.8	16.6	18.25	0.3	1.82
	Nov	1.87	2.7	15.8	16.6	18.25	0.3	1.82
Japan	Oct	0.21	0.26	3.3	2.35	3.52	0	0.26
	Nov	0.22	0.26	3.3	2.35	3.52	0	0.26
Mexico	Oct	0.16	0.34	4.9	5.2	5.24	0	0.16
	Nov	0.18	0.34	5	5.3	5.34	0	0.18

数据来源: USDA 南华研究

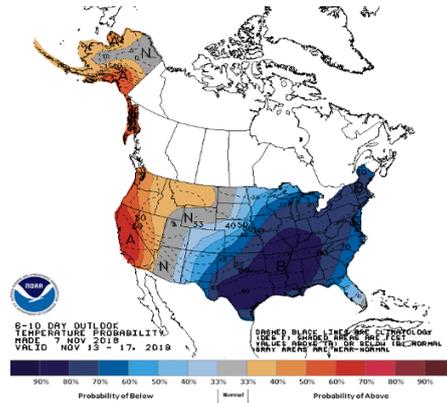
USDA 供需报告: 美新豆收割面积 8830 万英亩 (上月 8830, 上年 8950), 单产 52.1 蒲 (预期 53, 上月 53.1, 上年 49.3), 产量 46.00 亿蒲 (预期 46.76, 上月 46.90, 上年 44.11), 出口 19.00 亿蒲 (上月 20.60, 上年 21.29), 压榨 20.80 (上月 20.70, 上年 20.55), 期末库存 9.55 亿蒲 (预期 8.98, 上月 8.85, 上年 4.38)。巴西产量 1.205 亿吨 (上月 1.205 亿吨), 阿根廷 5550 万吨 (上月 5700 万吨), 全球大豆期末库存 1.12 亿吨 (上月 1.1 亿吨), 虽然报告中美豆单产、产量预估调降且低于此前市场预期, 但出口调降至 19 亿蒲, 导致期末结转库存大幅增加, 明显高于此前市场预期, 本次报告对美豆影响略偏空。

USDA 供需报告里预测 2018/19 年度（10 月至次年 9 月）中国大豆进口量为 9000 万吨，低于 10 月份预测的 9400 万吨。2017/18 年度中国大豆进口量为 9413 万吨，略高于 10 月份预估的 9400 万吨。

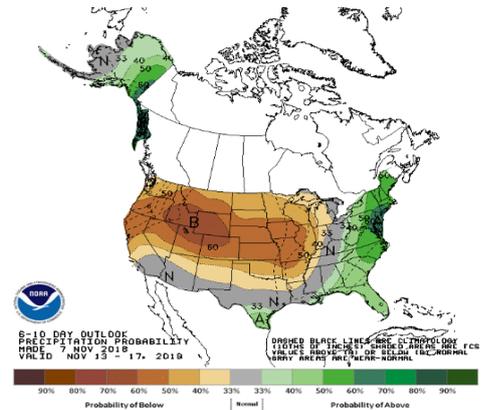
2.2 北美天气低温少雨

图 3 北美天气预测

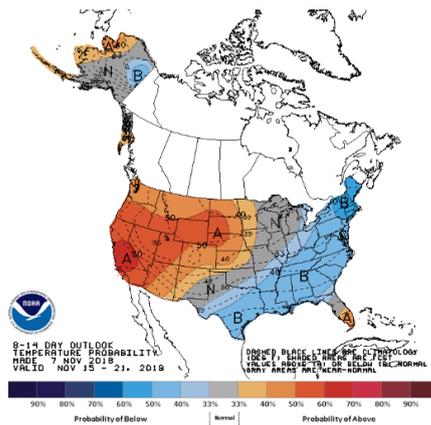
温度 2018 年（11 月 13 日—11 月 17 日）



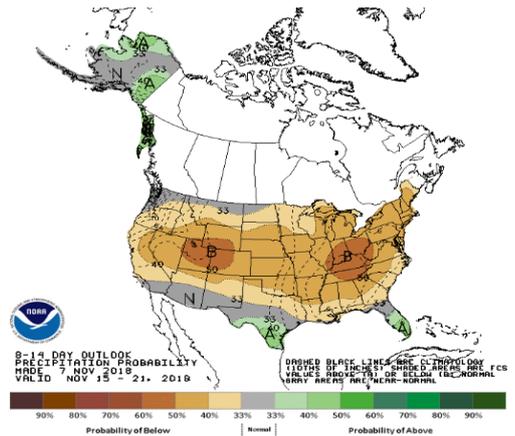
降水 2018 年（11 月 13 日—11 月 17 日）



温度 2018 年（11 月 15 日—11 月 21 日）



降水 2018 年（11 月 15 日—11 月 21 日）



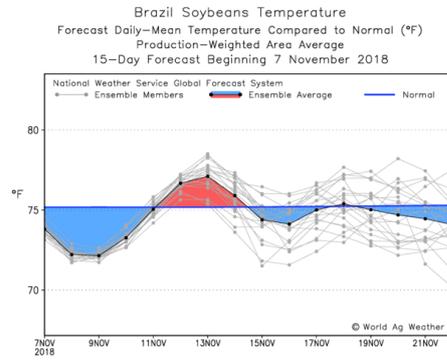
数据来源：NOAA 南华研究

美豆收割工作逐渐接近尾声，从未来一周的天气预测显示，美国大豆主产区气温略低于历史正常水平；降雨量方面，美国大豆主产区降雨量均低于历史平均水平，前期的大量降雨天气逐渐缓解，预计后期美豆的收割进度将继续加快。未来两周的天气预测显示，美国大豆主产区呈现低温少雨的天气，随着美豆收割工作逐渐完成，预计天气对行情的影响力度将有所减弱。

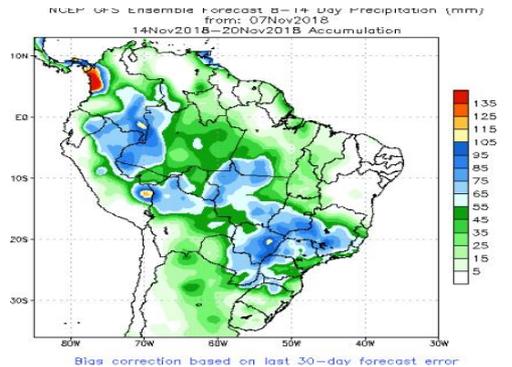
2.3 巴西低温多雨、阿根廷高温少雨

图 4 巴西、阿根廷天气预测

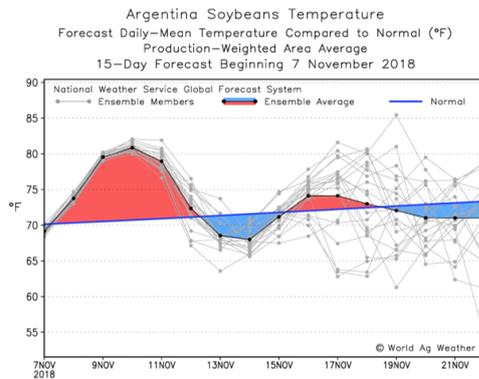
温度 2018 年（11 月 7 日—11 月 21 日）



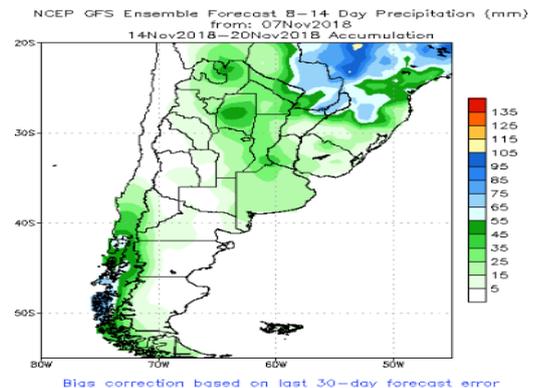
降水 2018 年（11 月 14 日—11 月 20 日）



温度 2018 年（11 月 7 日—11 月 21 日）



降水 2018 年（11 月 14 日—11 月 20 日）



数据来源：World ag weather NOAA 南华研究

目前正处巴西新豆集中播种时期，据巴西资讯机构 AgRural 公司称，截止 11 月 5 日，巴西 2018/19 年度大豆已播种完成预估 3.580 万公顷播种面积的大约 60%，高于五年均值的 41%，且高于去年的 43%，巴西农户大豆播种进度加速至纪录最快水平，主要原因是受马托格罗索州等主产区的良好天气推动。从未来半个月的天气预测显示，巴西全国气温处于低温的局面，大豆主产区降雨量略高于历史正常水平的 25%–45%，良好的天气有助于巴西新豆的播种及初期生长。当地早熟豆或于 12 月末可以开始装运，预计明年 1 月份可以装运出售大约 300 万吨大豆供给市场。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告称，过去一周，阿根廷大豆播种工作进展迟缓。截至 11 月 8 日，阿根廷 2018/19 年度大豆播种进度为 9.4%，高于一周前的 3.8%，比去年同期低了 2.6%。从未来两周天气预测显示，阿根廷处于前期高温后期低温的天气，大豆主产区降雨量略高于历史正常水平的 25%–35%，较上周降雨量有所减少，预计良好的天气将有助于阿根廷大豆播种进度的推进以及新豆初期的生长。

2.4 北美收割率为同期较低水平

图5 美豆收割率（单位：%）

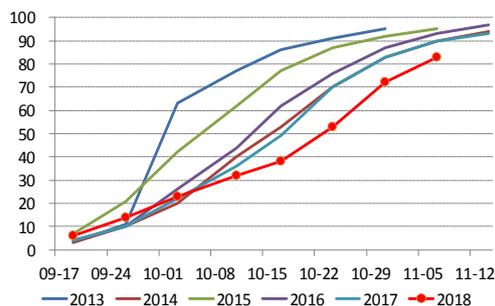
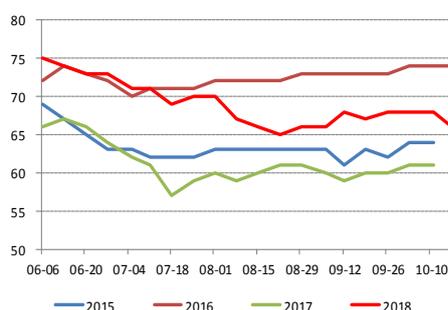


图6 美豆优良率（单位：%）



数据来源：USDA 南华研究

截至 11 月 4 日当周，美国大豆收割率为 83%，前一周为 72%，去年同期为 89%，五年均值为 89%。虽然现阶段美豆的收割进度低于去年及五年同期水平，但随着天气的好转，美豆的收割进度逐步加快，并且天气预测显示，未来两周美豆主产区的天气并无大碍，将有利于美豆收割工作的加速推进。

2.5 美豆出口销售处于低位

图7 周度出口净销售（单位：吨）

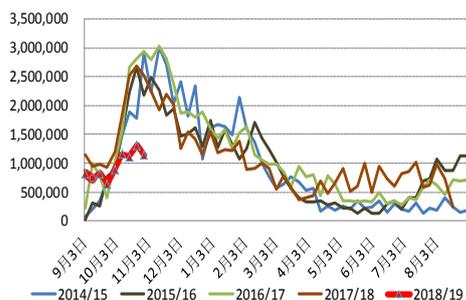
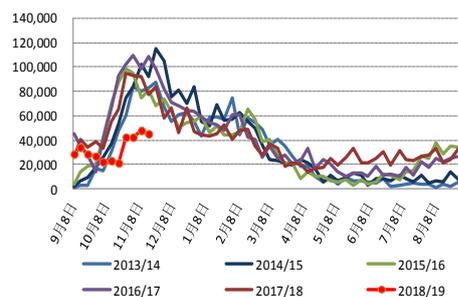


图8 周度出口检验量（单位：千蒲式耳）



数据来源：USDA 南华研究

截至 11 月 1 日当周，美国 2018/19 年度大豆出口净销售 388,400 吨，2019/20 年度大豆出口净销售 3,000 吨。当周，美国 2018/19 年度大豆出口装船 1,136,200 吨。截至 2018 年 11 月 1 日当周，美国大豆出口检验量为 1,229,042 吨，前一周修正后为 1,329,705 吨，初值为 1,304,907 吨。2017 年 11 月 2 日当周，美国大豆出口检验量为 2,493,657 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 8,578,243 吨，上一年度同期 14,869,106 吨。

截止到 10 月 25 日，2018/19 年度美国对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为 97.7 万吨，较去年同期的 1712.6 万吨减少 94.3%，上周是同比减少 94.0%，两周前是同比减少 92.9%。当周美国对中国（大陆地区）装运 13.61 万吨大豆，之前一周美国对中国装运 6.9 万吨大豆。

近期中美贸易关系预期缓和的消息频出，但在双方尚未达成明确协议之前，我国买家不敢贸然大量采购美豆，并且中国也在采取各种办法缓解国内蛋白原料短缺的问题：有消息称中储粮将在明年初定向投放 500-600 万吨储备大豆给压榨企业，填补部分原料缺口；10 月 22 日海关总署发布公告称，在印度菜籽粕满足中国的检验检疫要求下，可以从 10 月 22 日起恢复对华出口，目前豆菜粕价差扩大，增加菜粕的进口量，菜粕替代性增加，缓解预期豆粕不足的状况；财政部 25 日发布通知称，取消豆粕出口退税，豆粕出口将会有所减少，从而满足国内需求；国产大豆上市，有消息称山东地区部份油厂采购新豆用于压榨等。尽管 11 月 1 日，特朗普称与中国的最新电话谈判“非常顺利”、11 月 6 日，美国中期选举尘埃落定，当天王岐山在新加坡表示，中方愿推动中美经贸问题达成解决方案、11 月 8 日在习主席会见美国前国务卿基辛格后，王毅称中美双方领导 G20 峰会会晤对双方均具有重要意义，使市场预期中美贸易关系有望缓和，但目前尚未达成书面协议，在进口美豆仍保持 28% 高关税背景下，考虑到成本效益，国内买家暂不敢大量采购美豆。从时间推算，即使现在采购美豆，在船运 1-2 月的时间里，中美经贸仍存在较大的不确定性，并且本年度巴西早熟豆提前上市，预计将挤占美豆的出口份额，后期美豆的出口销售量仍处是未知数。

2.6 基金减持净空单

图 9 美豆基金持仓和期价对比（左：基金持仓 右：美豆收盘价）



数据来源：CFTC 南华研究

美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的报告显示，投机基金在大豆期货和期权市场上大幅减持净空单。截至 11 月 6 日当周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货以及期权部位持有净空单 45,078 手，比一周前减少 26,227 手。目前基金持有大豆期货和期权的多单 74,440 手，上周 75,156 手；持有空单 119,518 手，上周 146,461 手。上周四特朗普总统发推特表示中美贸易谈判有望取得进展，令市场憧憬美国大豆出口前景改善，刺激大豆期价大幅上涨，空头资金大量流出。

三、豆粕期价影响因素

3.1 大豆进口到港成本回落

本周大豆到港成本与上周相比小幅下滑。美湾 11 月大豆到港完税价为 3772 元/吨，较前一周下降 24 元/吨；美西 11 月大豆到港完税价为 3618 元/吨，较前一周下降 73 元/吨；巴西 11 月大豆到港完税价为 3458 元/吨，与前一周下降 145 元/吨，阿根廷 11 月大豆到港完税价为 3372 元/吨，较前一周下降 88 元/吨。本周美豆期价小幅回落，同时人民币略有升值至 6.94，并且巴西、阿根廷大豆升贴水大降，促使美豆进口大豆成本小幅回落。

表 2 11 月 9 大豆到港成本价

品种	交货月	CBOT 价格	升贴水 FOB	升贴水 CNF	FOB 价格 美元/吨	运费 美元/吨	CNF 中国 美元/吨	完税价 元/吨
美湾大豆	11 月	879	13	149F	328	50	378	3772
	12 月	879	17	153F	329	50	379	3791
美西大豆	11 月	879	30	106F	334	28	362	3618
	12 月	879	34	110F	335	28	363	3636
巴西大豆	11 月	879	192	290F	393	36	429	3458
	12 月	879	190	288F	393	36	429	3456
	2019 年 2 月	892	120	215H	372	35	407	3287
	2019 年 3 月	892	85	180H	359	35	394	3190
	2019 年 4/5 月	905.25	67	165K	357	36	393	3184
	2019 年 6 月	918.25	65	163N	361	36	397	3216
	2019 年 7 月	918.25	75	173N	365	36	401	3245
阿根廷大豆	11 月	879	141	260F	375	43.8	419	3372
	2019 年 5 月	918.25	25	145N	347	44	391	3163

数据来源：天下粮仓 南华研究

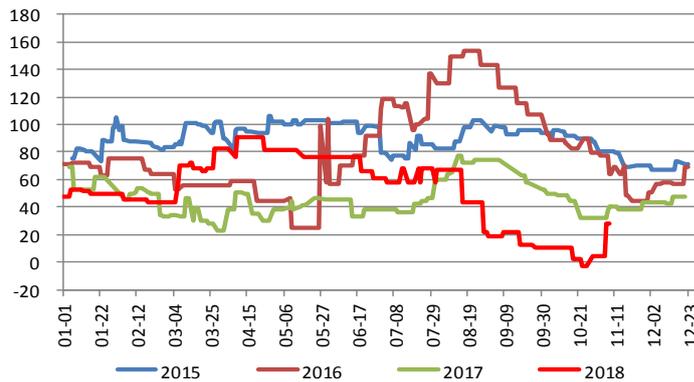
表 3 11 月 2 大豆到港成本价

品种	交货月	CBOT 价格	升贴水 FOB	升贴水 CNF	FOB 价格 美元/吨	运费 美元/吨	CNF 中国 美元/吨	完税价 元/吨
美湾大豆	11 月	882	16	155F	330	51	381	3796
	12 月	882	19	158F	331	51	382	3813
美西大豆	11 月	882	55	126F	344	26	370	3691
	12 月	882	65	136F	348	26	374	3734
巴西大豆	11 月	882	239	340F	412	37	449	3603
	12 月	882	234	335F	410	37	447	3595
	2019 年 2 月	894.25	121	219H	373	36	409	3302
	2019 年 3 月	894.25	96	194H	364	36	400	3229
	2019 年 4/5 月	907.75	75	173K	361	36	397	3208
	2019 年 6 月	920	77	175N	366	36	402	3249
	2019 年 7 月	920	77	175N	366	36	402	3249
阿根廷大豆	11 月	882	165	290F	385	46	431	3460
	2019 年 5 月	920	35	160N	351	46	397	3206

数据来源：天下粮仓 南华研究

3.2 北美升贴水微涨，南美升贴水微幅下调

图 10 美湾大豆升贴水（美分/蒲式耳）



数据来源：WIND 南华研究

图 11 巴西大豆升贴水（美分/蒲式耳）

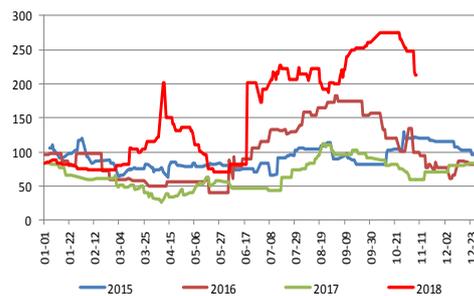
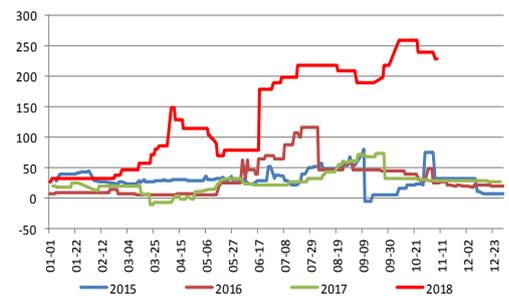


图 12 阿根廷大豆升贴水（美分/蒲式耳）



资料来源：WIND 南华研究

本周美豆期价呈现回落态势，周四 USDA 供需报告大幅上调美豆的期末库存，促使报告公布开盘美豆跳水，但随后尾盘收于开盘价附近，短期美豆维持震荡行情，但随着美元指数升值，导致美豆升贴水报价呈现反弹，本周已回升至 28 美分/蒲式耳。

本周巴西大豆升贴水回落至 212 美分/蒲式耳。目前巴西旧豆所剩不多，农户出口商挺价意愿较强，并且近期巴西雷亚尔汇率走强，国内运输成本增加，也造成价格上涨，但在中美贸易关系出现缓和迹象，如果最终达成协议，那么中国买家将会重新采购美豆，从时间点来计算，在巴西大豆上市时期，大量的美豆也将挤占巴西大豆的出口市场份额。因此，预计后期巴西大豆升贴水有望继续下调，已获得低价优势。截止 11 月 9 日，美湾大豆到港口的完税价为 3772 元/吨，巴西大豆到港完税价为 3458 元/吨。从进口完税价来看，巴西大豆进口成本与美湾大豆进口成本相比存在微弱优势。

阿根廷方面，本周升贴水价格小幅回落至 229 美分/蒲式耳。11 月 7 日，阿根廷出口行业领导人表示，如果中美贸易紧张关系持续下去，阿根廷对中国的大豆出口量可能较上年提高四倍。阿根廷谷物出口商协会主席称，2018/19 年度阿根廷将对中国出口 1600 万吨大豆，创下历史最高纪录。但是如果中美贸易关系得到解决，阿根廷对中国的大豆出口量可能恢复到正常水平，约为 700 万吨。可以看出阿根廷出口到我国的大豆数量主要取决于中美经贸关系的演变。

3.3 大豆压榨量大幅回落

图 13 大豆压榨量（单位:万吨）

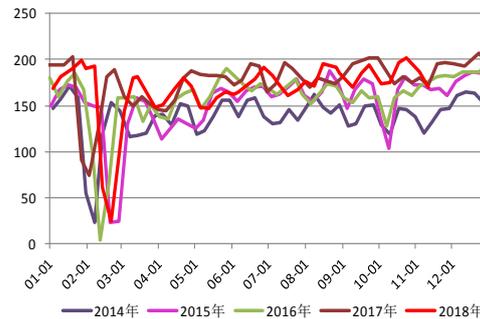
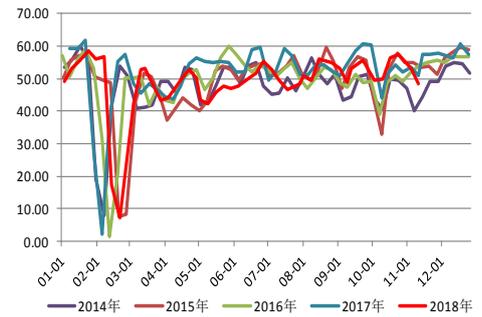


图 14 大豆开机率（单位：%）



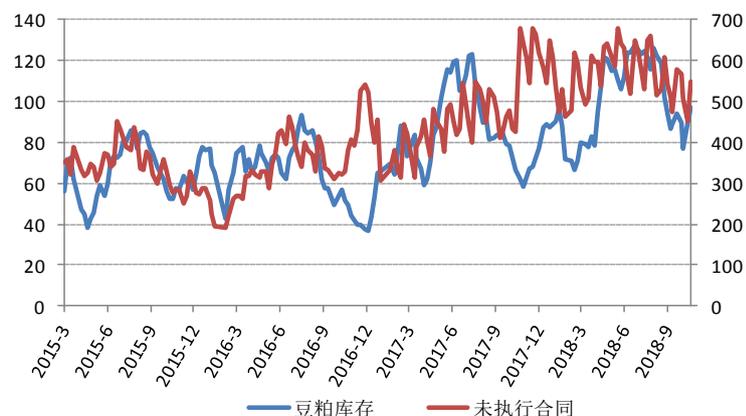
数据来源：天下粮仓 南华研究

2018/2019 大豆压榨年度（始于 2018 年 10 月 1 日），全国大豆压榨量为 10,537,785 吨，较去年同期的 10,099,698 吨增加 438,087 吨，增幅为 4.33%。2018 年自然年度（始于 2018 年 1 月 1 日）迄今，全国大豆压榨量总计为 75,976,650 吨，较 2017 年度同期的 75,902,999 吨增 73,651 吨，增幅为 0.09%。

本周（11 月 3 日-11 月 9 日），因为上海进博会，环保巡视组入驻江苏，华东部分大型油厂开机率下降明显，以及部分油厂缺豆或检修，本周油厂大豆开机率大幅下降，全国各地油厂大豆压榨总量 1697400 吨（出粕 1340946 吨，出油 322506 吨），较上周的压榨量 1865100 吨下降 167700 吨，降幅 8.99%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为 48.46%，较上周的 53.25%降 4.79 个百分点。经过积极催提货或限产，进入中旬，部分豆粕胀库的油厂恢复正常开机，进博会限产或停产的油厂也将恢复生产，下周（第 46 周）压榨量有所回升至 179 万吨左右，下下周（第 47 周）将重新回到压榨量将重新升至 185 万吨左右。

3.4 豆粕库存增加

图 15 豆粕商业库存（单位:万吨）



数据来源：天下粮仓 南华研究

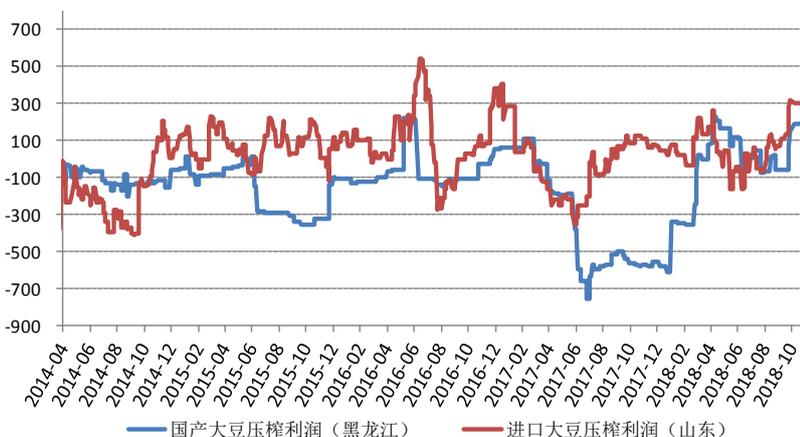
油厂大豆开机率仍处于较高水平，而大豆到港量较少不大，使得大豆库存继续下降，截止 11 月 2 日当周，国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量 652.41 万吨，较前一周的 689 万吨减少 36.59 万吨，降幅 5.31%，较去年同期 369.83 万吨增加 76.40%。11-1 月大豆到港量仍较小，预计后期大豆库存量或仍将逐步下降，如果贸易战迟迟不结束，则 12-2 月大豆供应将趋于紧张。

由于油厂开机率仍较高，但近期期货市场大幅下跌及终端需求较差，导致成交量继续减少，令豆粕库存继续增加。截止 11 月 2 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 96.89 万吨，较前一周的 89.36 万吨增加 7.53 万吨，增幅在 8.42%，并较去年同期 61.77 万吨增加 56.85%。下周油厂压榨量将继续下降，但在基本面压力仍存，短期豆粕成交依旧难有明显改善，但因进博会影响，华东地区部份油厂停机或下调开机率，因此预计下周豆粕库存压力或将有所缓解。

油厂豆粕未执行合同量继续增加，截止 11 月 2 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量 547.81 万吨，较前一周的 451.24 万吨增加 96.57 万吨，增幅 21.40%，但较去年同期 678.69 万吨，减少 19.28%。

3.5 大豆压榨利润下降

图 16 大豆油厂压榨利润（单位：元/吨）



数据来源：WIND 南华研究

美湾大豆完税价 3772-3791 元/吨，美西大豆完税价在 3618-3636 元/吨，巴西大豆完税价 3184-3458 元/吨，阿根廷完税价在 3163-3372 元/吨。截止 11 月 9 日，沿海豆粕价格 3250-3360 元/吨一线，较前一日跌 20-40 元/吨（其中天津 3310，山东 3250-3300，江苏 3280-3340，东莞 3340-3360，广西地区 3360-3380）。自 7 月 6 日中美互加征 25% 的关税政策实施后，美豆进口成本增加约 700 元/吨左右，导致油厂生产成本大幅增加。截止 11 月 7 日，美湾大豆 11 月船期盘面榨利亏损 250 元/吨，上周同期榨利亏损 304 元/吨，巴西大豆 11 月船期盘面榨利盈利 118 元/吨，上周同期榨利亏损 56 元/吨。但目前大豆榨利仍较差，且若减去 150-160 元/吨加工费，大豆榨利均处于亏损状态，油厂开机积极性也将受到影响。

3.6 猪瘟继续蔓延，猪价均价下跌

图 17 外购仔猪养殖利润及猪肉价格

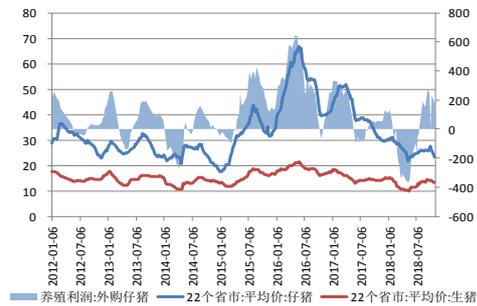
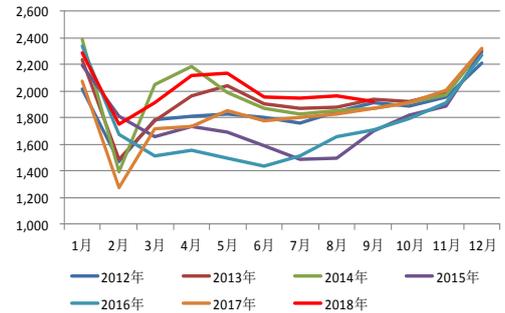


图 18 生猪定点屠宰企业屠宰量(单位:万头)



资料来源：农业部畜牧业司 南华研究

本周生猪价格为 13.81 元/千克，较上周下跌 0.14%；猪肉价格为 19.46 元/千克，较上周下跌 0.82%；仔猪价格为 22.66 元/千克，较上周下跌 1.61%；二元母猪价格为 1506.50 元/头，较上周下跌 0.13%。本周猪粮比为 6.57:1，较上周下跌 0.06。玉米价格为 1.93 元/公斤，较上周下跌 0.01 元/公斤。本周自繁自养盈利 105 元/头，较上周盈利下降 13.00 元。

本周生猪均价下跌。非洲猪瘟继续在南方地区蔓延，北方地区疫情相对南方稳定。本周湖南湘西保靖县、娄底市涟源市，吉林龙井市各排查出 1 起非洲猪瘟疫情，湖北省罗田县、江西省万年县、福建省莆田市城厢区分别排查出省内首例非洲猪瘟疫情，截止目前全国共发生 63 起猪瘟疫情，共涉及 17 个省市。吉林省松原市非洲猪瘟疫区解除封锁，但新发疫情导致区内生猪流通难以好转。随气温进一步下降，北方地区肉类消费有所好转，价格逐渐趋稳并伴有小幅上涨，南方地区需求增长仍较缓慢，加之猪肉冷链形式的猪肉供应流动性有所提高，猪肉供应紧张情况有所缓解，南方地区猪价小幅回落，不过与北方地区价差仍较明显。

预计 11 月居民猪肉消费将环比继续增长，间接消费环比增长，消费总量环比继续增长，屠宰企业的屠宰量继续增长。行情方面，预计 11 月上旬猪价总体维持稳定略偏弱。下旬开始，猪价存在季节性上涨的机会。但由于 9 月及 10 月份适重生猪出栏存在积压，目前生猪存栏数量依旧偏多，在出栏时间上需要顺序后推进行消化，因此 11 月份猪价环比 10 月份持稳的可能性更大。

2018 年非洲猪瘟统计：

截止本周末，全国已发生 63 起非洲猪瘟疫情，分别是辽宁沈阳（8 月 3 日确诊）、河南郑州（8 月 16 日确诊）、江苏连云港（8 月 19 日确诊）、浙江乐清（8 月 22 日确诊）、安徽芜湖（2 起，8 月 30 日和 9 月 6 日确诊）、安徽宣城（4 起，分别于 9 月 2 日、9 月 2 日、9 月 3 日和 9 月 6 日确诊）、江苏无锡（9 月 3 日确诊）、黑龙江佳木斯（2 起，9 月 5 日和 9 月 6 日确诊）、安徽凤阳（9 月 6 日确诊）、安徽铜陵（9 月 10 日确诊）、河南新乡（9 月 14 日确诊）和内蒙古阿巴嘎旗（9 月 14 日确诊），内蒙古自治区锡林郭勒盟正蓝旗（9 月 17 日确诊），吉林省公主岭市南崴子镇、内蒙古自治区科尔沁右翼中旗（9 月 21 日确诊），内蒙古自治区呼和浩特市（9 月 24 日确诊），吉林松原市长岭县（9 月 28 日确诊），辽宁省营口市大石桥市、老边区（9 月 28 日确诊），辽宁省营口市高坎镇革家村、旗口镇宿东村、王围村、新兴村和老边区路南镇新立村、边城镇北于杨村（10

月 7 日确诊)，辽宁省鞍山市台安县（10 月 8 日确诊），辽宁省大连市普兰店（10 月 11 日确诊），辽宁省鞍山市台安县新台镇（10 月 12 日确诊），天津市蓟州区侯家营镇（10 月 12 日确诊），辽宁省鞍山市台安县桑林镇（10 月 14 日确诊），辽宁省锦州市北镇市、辽宁省盘锦市大洼区王家街道曙光村、辽宁省盘锦市大洼区王家街道王家村（10 月 15 日确诊），辽宁省铁岭市开远市庆云堡镇一养殖户（10 月 15 日确诊），辽宁省盘锦市大洼区清水镇一养殖户（10 月 15 日确诊），辽宁省盘锦市大洼区王家街道一养殖户（10 月 15 日确诊），辽宁省盘锦市大洼区西安镇一养殖户（10 月 16 日确诊），山西省大同市左云县一养殖户（10 月 17 日确诊），云南省昭通市镇雄县牛场镇一养殖场和母享镇一养殖专业合作社（2 起，10 月 21 日确诊），浙江省台州市三门县一养殖专业合作社（10 月 21 日确诊），湖南省益阳市桃江县一养殖场（10 月 23 日确诊），湖南省常德市桃源县一养殖场（10 月 23 日确诊），贵州省毕节市赫章县一养殖户（10 月 25 日确诊），贵州省毕节市七星关区（10 月 26 日确诊），湖南省常德市桃源县某养殖场（10 月 27 日确诊），山西省太原市阳曲县（10 月 30 日确诊）、湖南省怀化市沅陵县（10 月 30 日确诊）、云南省普洱市思茅区（10 月 30 日确诊）、山西省太原市阳曲县西凌井乡（11 月 3 日确诊）、重庆市丰都县兴义镇（11 月 4 日确诊）、湖南省湘西土家族苗族自治州保靖县一养殖户（11 月 5 日确诊）、湖北省罗田县一养殖场（11 月 7 日确诊）、湖南省娄底市涟源市一养殖户（11 月 8 日确诊）、江西省上饶市万年县一养殖户（11 月 8 日确诊）、吉林省延边朝鲜族自治州龙井市一养殖场（11 月 8 日确诊）、福建省莆田市城厢区一养殖场（11 月 8 日确诊）、安徽省青阳县一养殖场（11 月 9 日确诊）。

四、菜粕基本情况

4.1 菜籽、菜粕库存回升

图 19 菜籽及菜粕库存（单位：吨）



资料来源：天下粮仓 南华研究

截止 11 月 2 日当周，国内沿海进口菜籽总库存增加至 40.6 万吨，较前一周 38.7 万吨，增加 1.9 万吨，增幅 4.9%，较去年同期的 36.15 万吨，增幅 12.3%。其中两广及福建地区菜籽库存下降至 30.5 万吨，较前一周 33.8 万吨，降幅 9.8%，较去年同期 34 万吨降幅 10.9%。目前跟踪的情况看，2018 年 11 月菜籽到港量在 69 万吨，12 月菜籽到

港量在 48 万吨，原料供应暂时充裕。

菜籽油厂开机率小幅回升，且菜粕跌价后提货速度放缓，导致截止 11 月 9 日当周，两广及福建地区菜粕库存增加至 16500 吨，较上周 6500 吨增加 10000 吨，增幅 153.8%，但较去年同期各油厂的菜粕库存 18600 吨降幅 11.3%。且下周及下下周因个别油厂开双线以及原料到港，压榨量将大幅回升至 13.2 及 14.2 万吨。中美经贸关系有望缓解，同时菜粕进入消费淡季，预计后期菜粕库存将有望继续增加，供给压力利空菜粕价格。

五、其他

5.1 豆粕及菜粕 1-5 价差

图 20 豆粕 1-5 价差

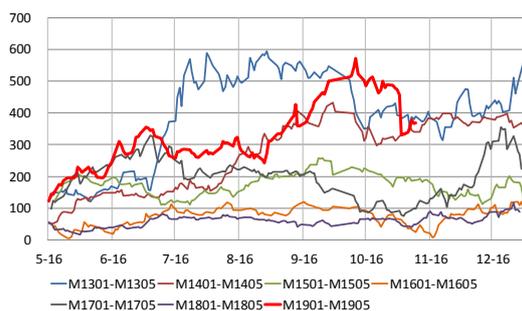
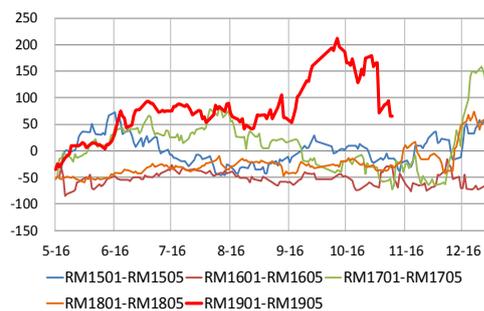


图 21 菜粕 1-5 价差



资料来源：WIND 南华研究

豆粕 1-5 价差由上周的 331 扩大到 369，因 11 月 1 日中美领导电话谈判非常顺利，导致上周五豆粕 1 月急速跌停，本周初空单获利平仓，期价呈现微幅反弹，促使 1-5 价差扩大。菜粕 1-5 价差由上周 72 下降到本周的 65，水产养殖逐渐进入淡季，且乌克兰廉价葵粕大量涌入中国市场，据悉葵花粕在水产里面可以添加 10%左右，对菜粕市场冲击较大，本周菜粕 1 月继续回落，促使菜粕 1-5 价差缩窄。

5.2 豆粕及菜粕基差

图 22 豆粕 01 基差

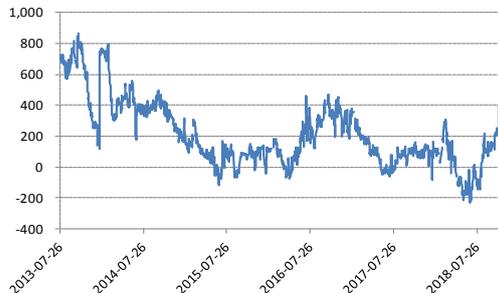
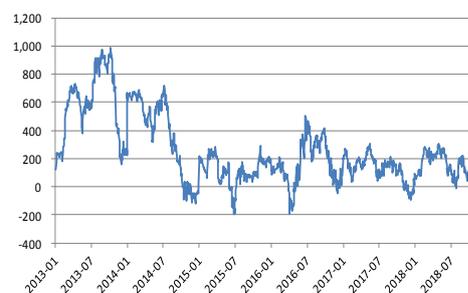


图 23 菜粕 01 基差



资料来源：WIND 南华研究

豆粕 01 合约基差由上周 395 缩小到本周 208。截止 11 月 9 日，天津九三 11 月份基差报价 M1901+220；日照邦基 11 月份 M1901+150，12 月份基差 M1901+160；张家港东海

1 月份 M1901+240，其他地区停报。菜粕 01 合约基差由节前 254 缩小到本周 224。

六、豆粕后市展望

国内利空因素频出，叠加中美经贸预期缓和，打压近期豆粕价格。在上周触及一个半月低点后，本周初呈现小幅反弹，但随后几个交易日继续承压回落。建议 3200 关口之下空单继续持有。菜粕库存大幅增加，打压菜粕价格，周四菜粕价格下挫近五个月低点至 2283，建议短期 2400 关口之下空单继续持有。中储粮收购大豆，短期支撑连豆价格，但黑龙江省大豆种植者补贴为 320 元/亩，压制连豆价格。短期连豆仍维持震荡行情，建议依托 3500 关口上多下空操作。

图 24 美豆 1 月合约走势图



资料来源：博易大师

图 25 大连豆粕 1901 走势图



资料来源：博易大师

图 26 黄豆一号 1901 走势图

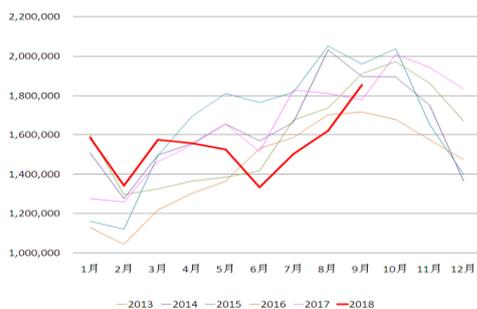


资料来源：博易大师

七、油脂期价影响因素

7.1 马棕 10 月出口数据不济

图 27 马棕榈油月度产量（单位：吨）



资料来源：MPOB、南华研究

图 28 马棕榈油月度出口量（单位：吨）

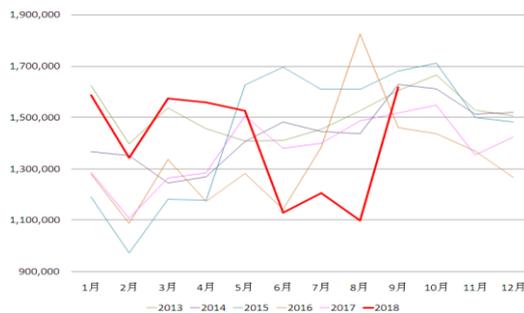
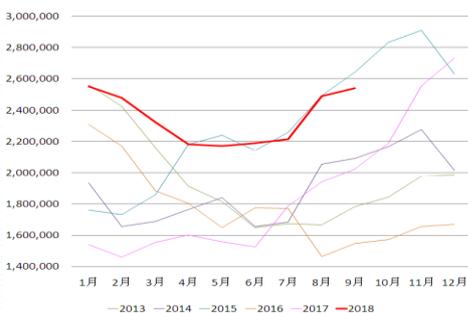


图 29 马棕油月度库存量（单位：吨）



资料来源：MPOB、南华研究

图 30 人民币/林吉特汇率



本周，马来西亚衍生品交易所（BMD）棕榈油 01 月合约收报 2037 林吉特/吨，重心下移报收阴线。

1、MPOB10 月预测：路透预测产量 196 万吨增 5.9%，出口 140.8 万吨降 12.9%，库存 289.9 万吨增 14%；CIMB 预测产量 196.5 增 6%，出口 140.2 万吨降 13%，库存 289 万吨增 14%，彭博预测产量 196 万吨增 5.9%，出口 142 万吨降 12.2%，库存 286 万吨增 12.5%。西马南方棕油协会（SPPOMA）发布的数据显示，10 月 1 日-31 日马来西亚棕榈油产量比 9 月份增加 5.25%。

2、出口检验公司 AmSpec Agri Malaysia 周六公布，马来西亚 11 月 1-10 日期间棕榈油出口量为 307,323 吨，较 10 月同期的 308,380 吨小幅下滑 0.3%；SGS：马来西亚 11 月 1-10 日棕榈油出口量为 310,592 吨，较 10 月 1-10 日出口的 297,265 吨增加 4.5%。

3、据印尼经济事务部部长 Darmin Nasution 在印尼举行的行业会议上称，印尼正在考虑调低棕榈油出口费。印尼是全球最大的棕榈油生产国，目前对棕榈油产品征收多达 50 美元/吨的出口费。

4、据印尼棕榈油协会（GAPKI）称，2018 年 9 月份印尼的棕榈油及棕榈油仁油出口量为 298.6 万吨，同比增加 8.3%，不过略低于 8 月份的 299 万吨，因为豆油价格更有竞争力。GAPKI 称，9 月底印尼棕榈油库存为 460 万吨，略高于上月的水平。

市场普遍预估产量库存增加，且从 10 月出口数据不佳的状况来看，市场对马来库存的增幅预期较大，整体来看对价格依然相当悲观。10 月的库存若增幅较大，那么未来 11 和 12 月的去库存依然不容乐观。

目前国际形势来看，美国制裁伊朗石油，但对中国等八国有豁免期，加上美国 EIA 原油库存连增七周，原油产出创历史新高，因此原油价格短期依然维持偏弱走势，生柴需求增加对需求拉动炒作无望，预计马棕油价格将维持震荡走弱。

7.2 国内棕榈油库存维持低位

图 31 棕榈油月度进口量（单位：万吨）

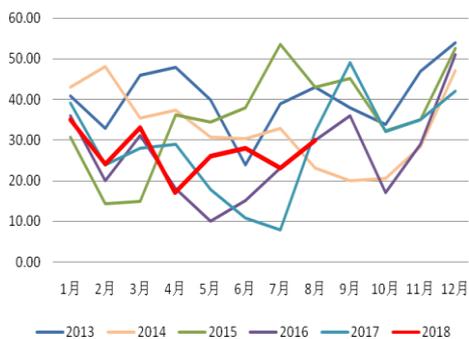
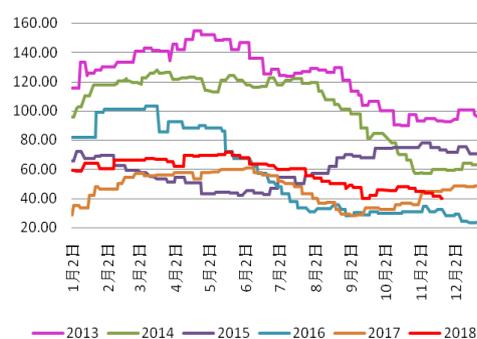


图 32 棕榈油港口库存（单位：万吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

据天下粮仓数据显示，印尼 12 月华南进口棕榈油到港成本价格为 4510 元/吨左右，马来西亚 12 月华南进口到港成本价为 4530 元/吨，而国内目前广东广州现货为 4440 元/吨，目前来看印尼 12 月进口内外倒挂 70 元/吨，较上周扩大 70 元/吨；马来 12 月报价与国内倒挂 90 元/吨，较上周扩大 70 元/吨。本周马来和印尼内外倒挂扩大，主要因马来和国内期价均下跌，但国内补跌，内外价差扩大将抑制进口。

截止 11 月 9 日，全国港口食用棕榈油库存总量 39.26 万，较上月同期的 44.87 万吨降 5.61 万吨，降幅 12.5%，较去年同期 46.61 万吨降 7.35 万吨，降幅 15.8%。往年库存情况：2016 同期 28.6 万，2015 年同期 63.95 万，2014 年同期 45.63 万。5 年平均库存为 44.81 万吨。

进入四季度，熔点低的棕榈油在掺兑中对豆油替代比例将缩小，且在马来库存的巨大压力之下，国内贸易商采购也愈发谨慎，因此尽管国内库存维持低位，但国内油脂整体价格低迷，后市进口量也不会大幅增加，因此还需关注市场后期马来的出口和去库存情况。

7.3 USDA 月度报告数据利空

图 33 USDA10 月美国豆油供需平衡表（单位：百万磅）

注：绿色下调，红色上调	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19 6月预计	2018/19 7月预计	2018/19 8月预计	2018/19 9月预计	2018/19 10月预计	2018/19 11月预计	变化
百万磅												
期初库存	1655	1165	1855	1687	1711	2176	2316	2171	2156	2206	1990	-216
产量	20130	21399	21950	22123	23150	23100	23620	23795	23910	23910	24025	115
进口量	165	264	287	319	315	300	300	300	300	300	300	0
供应总量	21950	22828	24092	24129	25176	25576	26236	26266	26366	26416	26315	-101
国内消费量	18908	18959	20162	19862	20600	21300	21800	22000	22000	22100	22200	100
生物柴油用量	5010	5039	5670	6200	6800	7300	7800	7800	7800	7800	7800	0
其他用量	13898	13920	14492	13661	13800	14000	14000	14200	14200	14300	14400	100
出口量	1877	2014	2243	2556	2400	2100	2200	2200	2200	2200	2200	0
消费总量	20785	20973	22405	22418	23000	23400	24000	24200	24200	24300	24400	100
期末库存	1165	1855	1687	1711	2176	2176	2236	2066	2166	2116	1915	-201
农场平均价格/(\$/bu)	38.23	31.6	32.48	32.48	30.5	29.5-33.5	28-32	28-32	28-32	28-32	28-32	
库存消费比	5.61%	8.94%	7.53%	7.63%	9.46%	9.30%	9.32%	8.54%	8.95%	8.71%	7.85%	

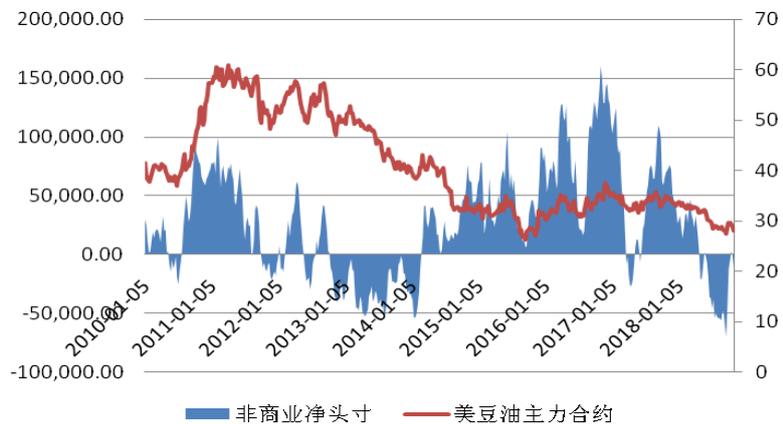
资料来源：CFTC 南华研究

USDA 报告如期下调美豆产量、上调美豆库存，但产量预估低于市场预期，且出口大幅调降，期末结转库存明显高于市场预期，巴西产量维持不变，下调阿根廷产量，全球大豆库存继续调增，本次报告偏空。

本次 USDA 报告将美国豆油产量调增 1.15 亿磅至 240.25 亿磅，但将总需求量调增 1 亿磅至 244 亿磅，因此期末库存调降 2 亿磅至 19.15 亿磅，整体而言数据偏利多，但因美豆期末结转库存明显高于市场预期，预计后市美豆油大概率跟随美豆走弱。

7.4 CFTC 豆油期货上继续增持净空单

图 34 CFTC 豆油持仓占比与期价对比（单位：左手，右%）



资料来源：CFTC 南华研究

美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的持仓报告显示，过去一周基金在芝加哥豆油期市上连续第二周增持净空单。截至 2018 年 11 月 6 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）豆油期货以及期权部位持有净空单 59,166 手，比一周前增加 4,167 手。基金目前持有豆油期货和期权的多单 53,242 手，上周 57,340 手；空单 112,408 手，上周 112,339 手。豆油期货和期权的空盘量为 590,032 手，上周为 579,309 手。净空单持续增持，压制美豆油反弹力度，尽管本周 USDA 中豆油数据偏利多，但预计依然跟随美豆的利空继续下滑。

7.5 豆油库存继续反弹

图 35 油厂大豆库存（单位：吨）

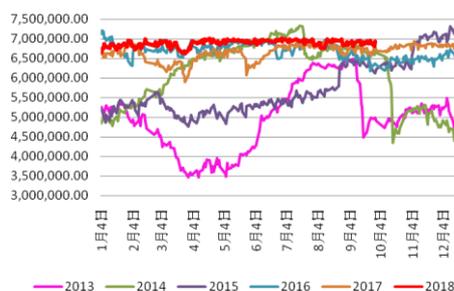
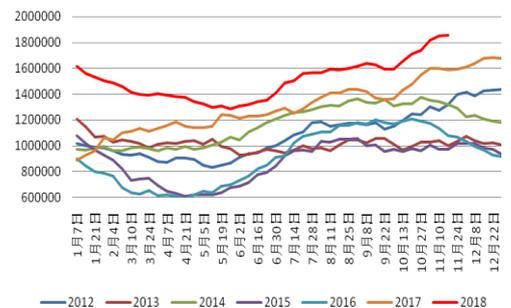


图 36 豆油商业库存与未执行合同（单位：万吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

10 月份中国进口大豆 692 万吨，比上年同期的 585 万吨增加 18%，不过比 9 月份的进口量 801 万吨减少 13.6%。今年前十个月大豆进口量为 7693 万吨，低于上年同期的 7730 万吨。海关数据显示，10 月份中国植物油进口量为 47.1 万吨，环比减少 18.8%。2018 年 10 月份中国大豆进口比上年同期增加近五分之一，因为买家担心贸易战造成 4 季度供应吃紧，因此加大进口巴西大豆。

据天下粮仓调查统计，2018年11月份国内各港口进口大豆预报到港574.2万吨，低于之前预期的610万吨(2017年11月868.42万吨，5年平均为543万吨)。12月份大豆到港预估维持600万吨，1月份530万吨，2月300万吨。后面大豆供应仍有缺口，但中国买家仍在继续寻购大豆，后面2月份大豆到港量仍将继续上升。

截止11月9日，国内豆油商业库存总量183.87万吨，较上周同期的184.8万吨降0.93万吨，降幅为0.5%，较上个月同期174万吨增9.87万吨，增幅为5.67%，较去年同期的160.3万吨增23.57万吨增幅14.7%，五年同期均值135.58万吨。因本周豆粕价格均大跌，预计后市油厂开机率下降，豆油产出量有望继续呈现下滑，缓解库存压力。

本周辽宁大连三级豆油5370元/吨，较上周-130元/吨；山东日照三级豆油5390元/吨，较上周-60元/吨；四川成都三级豆油5670元/吨，-90。整体来看，本周现货因库存压力持续下滑，预计下周现货价格继续维持低位震荡。

7.6 中期选举尘埃落定对贸易摩擦影响变数仍多

北京时间11月7日，美国中期选举各州结果陆续出炉，共和党率先获得参议院超过50个席位、民主党率先获得众议院中218个席位，意味着美国中期选举结果落定。两院由此前同时被共和党控制，变为共和党控制参议院，且优势席位增加，而民主党控制众议院。这一结果符合市场预期。“分裂”国会出炉，预计后期美国财政扩张受限。

继11月1日后中美首脑通话后，市场对后期中美关系缓和希望增加，但中期选举悬而未决，因此市场依然震荡。我们与美国的贸易摩擦已过去半年多，从最初的措手不及，到中美谈判由热切转为冷淡，到现在2500亿美元商品的关税已经真真切切的落在头上，市场心态已经发生了巨大的改变。我们越发清醒的意识到，中美两国的碰撞绝不仅仅局限于贸易领域，更深层次的，是大国心态的较量，从贸易开始，向其它更广阔的领域蔓延。后期两国和谈的前提应是一方作出重大让步，才有希望促成部分的和解。

针对后期我国大豆到港量，天下粮仓预期11月至2019年2月整体到港量总和为2004万吨，同比去年同期的3213万吨锐减了37.63%，折合豆油的供给缺口大约为200万吨。

国产大豆和东亚以及东南亚各国进口或补给部分原料缺口，三大油脂以及其他的食用油或能补给部分油脂缺口，核算下来豆油11月~明年2月实质性的缺口大约是98万吨左右，折合大豆缺口595万吨。若中美贸易在1月前仍无法和谈，油脂则有望走出一波强势反弹行情。后期豆源的不确定性在目前在豆油体现的依然不甚明显，因目前国内豆油库存庞大。

国内油脂连续下跌充分反映了部分利空，但目前时点供需面依然偏空，下跌的风险

并未完全释放，因此操作上可以轻仓博反弹。一是因为技术上来看，反弹的动力来自于这个位置产业和投机做空的力量不大，因此抄底的资金不断进场，存在反弹的需求。第二国内的潜在利多就是，只要中美不和谈，12月以后大豆紧张局面在盘面上会有反应，豆油的供应也有收缩的预期。

但此时并未到大举进场做多的时间节点，一是因为原油未来继续下跌的风险很大，这是将来可能给植物油价格再度拖累的风险点。二是棕榈油产地仍在累库。就是11月库存可能超预期都有可能再度把价格打下来，并且即便是12月马来棕油减产降库存，若并未达到市场预期也可能对价格的利多作用很有限。

中长期来看，若国内中国蛋白需求增速放缓，那么过去豆油供应被动增加、高库存成为常态的情况将会扭转。单边来看，19年无论从周期，还是厄尔尼诺的或带给棕榈油的减产影响，油脂价格可能迎来拐点，但是目前的供需压力还没有完全释放，不建议现在战略性布局多单。

7.7 菜籽后市供给继续充裕

图 37 油厂油菜籽库存（单位：吨）

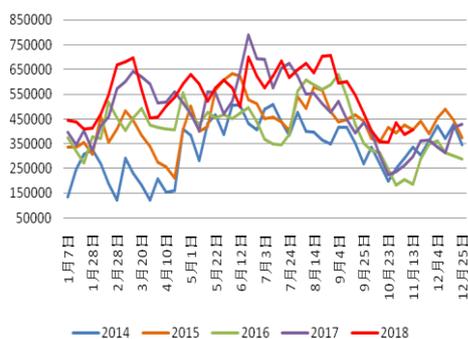
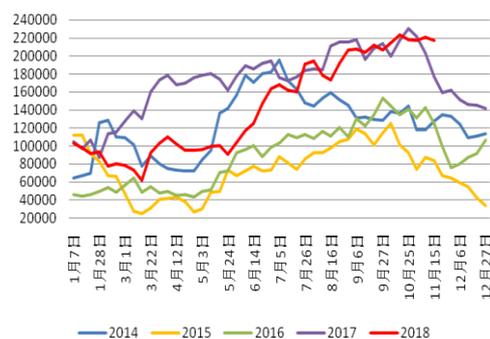


图 38 油厂菜籽油库存（单位：吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

加拿大农业暨农业部本周发布的10月份供需报告显示，2018/19年度加拿大油菜籽期末库存预测数据较上月大幅上调。报告显示，2018/19年度加拿大油菜籽期末库存预计为250万吨，高达9月份预测值125万吨的两倍，略高于2017/18年度的239.1万吨。

本周菜籽油厂开机率小幅回升，截止11月9日当周，两广及福建地区菜油库存增加至154000吨，较上周153300吨增加700吨，增幅0.46%，但较去年同期98000吨增幅57.1%。

2018年10月油菜籽进口数量为42.3万吨，较上月28.7万吨增加13.6万吨，增幅47.4%；同比去年38.2万吨减少1.6万吨，增幅10.7%。进口油菜籽在作物年度的大幅度增长，其主因仍然是2016年我国与加拿大之间围绕油菜籽质检标准的贸易摩擦“后

遗症”。由于国内总体较为可观的压榨效益以及中美贸易战所产生的影响，后期我国油菜籽进口量依旧可观。后市原料将维持充裕，打压菜油价格。

图 39 进口菜籽压榨利润（单位：元/吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

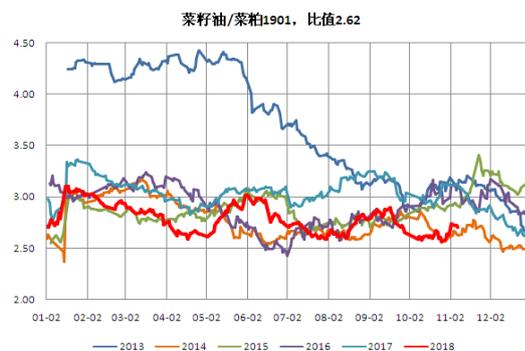
本周国内湖北荆门进口四级菜油现货价格为 6500 元/吨，环比上周-30 元/吨；四川成都国产四级菜油现货价格为 6600 元/吨，环比上周-80 元/吨；广东东莞 6310 元/吨，环比上周-90 元/吨。本周进口菜籽沿海平均压榨利润为 45 元/吨，较上周-86 元/吨，因本周菜粕菜油均呈现下滑，但后市进口原料目前来看依然充裕。

7.8 油脂跨品种合约套利机会

图 40 豆油粕比 01



图 41 菜油粕比 01

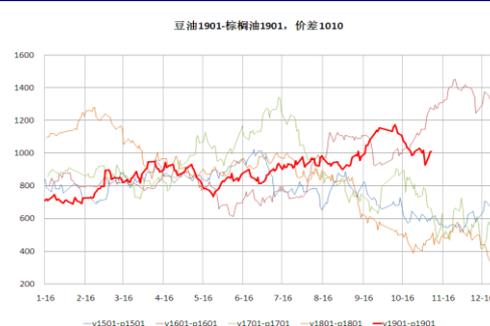


资料来源：WIND 资讯、南华研究

图 42 豆油 01-05



图 43 豆油-棕榈油 01



资料来源：WIND 资讯 南华研究

豆油粕比 1901 截至本周为 1.735，较上周下滑了 0.022，因本周油粕均跌，但豆油跌幅更大。

菜油粕比 1901 截至本周为 2.748，较上周上涨了 0.013，因本周菜油略显抗跌。

豆油 15 月价差本周为-92，较上周反弹 36 点，因远月跌幅更大，建议暂时观望。

豆棕油 1 月价差本周为 1040，较上周扩大 114 点，因本周豆油表现明显强于棕榈，二者价差套利可继续持有。

八、油脂后市展望

本周三美国中期选举尘埃落定，川普获得参议院支持，众议院被民主党掌控，后市贸易战能否继续延续仍需关注两国 12 月阿根廷会晤，或达成部分协议。USDA 报告利空，国内亦难独善其身，国内豆油去库存速度依然缓慢，本周因上海进博会华东地区开机率下降，短期或有利于豆油去库存进程，本周周 K 线报收上影阴线，5600 之下继续持有前期空单。下周一 MPOB 报告，市场普遍预估数据利空，连棕油本周周 K 线重心下破 4500 整数关口收阴，空单止盈点可下移至 4550 附近。本周进口菜籽压榨利润下滑，因菜粕菜油现货下跌，且后市进口原料目前来看依然充裕，周 K 线报收报收上影阳线，建议依托 6500 为多空分水操作。

图 44 棕榈油 1901 合约走势图



资料来源：博易大师

图 45 豆油 1901 走势图



资料来源：博易大师

图 46 菜油 1901 走势图



资料来源：博易大师

以上内容由南华期货农产品研究中心提供。

南华期货农产品研究中心位于中国东北，致力于农产品产业链品种的研究，并以此为基础联合农产品产业链的优秀投研人员，组建了农业风险管理研究中心，利用期现结合、金融衍生品等金融手段服务客户、规避风险、促进农产品产业发展。创建了“渤海油轮”、“农产品考察”、“保险+期货+基差采购”和“国产大豆高端论坛”等南华期货知名品牌。

同时南华期货农产品研发中心整合各方资源以及公司 24 小时不间断全球金融供应商的优势，积极满足客户服务的需要，针对黑色、有色、贵金属、化工、金融及全部期货交易品种，为客户提供特色的服务。南华农产品研究中心愿真诚与您合作、实现共赢。

农产品研究中心联系电话 0451-82331166

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话：021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话：021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房
电话：020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话：0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话：0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话：028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼
三层 3232、3233 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连
期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心
2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

济南营业部

济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话：0531-80998121

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net