

豆粕近期较强 油脂弱势反弹

油脂油料一周新闻热点:

资讯	<p>1. (生长进度) 截至11月19日当周, 美国大豆收割率为96%, 前一周为93%, 去年同期为98%, 五年均值为97%。</p> <p>2. (出口进度) 截至2017年11月16日当周, 美国大豆出口检验量为2,131,354吨, 前一周修正后为2,185,184吨, 初值为2,087,458吨。2016年11月17日当周, 美国大豆出口检验量为2,674,297吨。本作物年度迄今, 美国大豆出口检验量累计为19,185,644吨, 上一年度同期21,937,892吨。</p> <p>3. (销售进度) 截至11月16日当周, 美国2017-18年度大豆出口净销售869,100吨, 2018-19年度大豆出口净销售34,500吨。当周, 美国2017-18年度大豆出口装船1,925,500吨。</p> <p>4. (马棕油出口) 马来西亚11月1-20日棕榈油出口较上月同期出口的967,707吨减少8.8%至882,943吨。马来西亚11月1-20日棕榈油出口量为891,926吨, 较10月同期出口的951,339吨下降6.2%。</p>
-----------	---

美盘: 因美豆周度出口销售不振及南美天气因素影响, 本周美豆周线震荡收小阳, 期价运行在5日均线附近, 暂受1000美分关口压制, 但整体运行在布林中轨偏上位置, 技术上, MACD绿柱逐渐缩短, 预计短线美豆维持区间震荡格局。

内盘: 本周豆粕震荡上行收小阳, 周二期价创新高至2931, 目前, 周K线运行在布林中轨偏上位置, 技术上, MACD红柱逐渐扩大。预计短线豆粕维持震荡偏强行情。本周菜粕以小阳线报收, 期价创新高至2354, 技术上, MACD红柱略有缩短, 建议短线菜粕维持震荡偏强思路对待。连豆本周反弹收阳, 期价运行在5日均线附近, 建议本周依托5日线多空分水。

本周油脂操作方面, 前期菜油空单获利平仓后, 考虑其基本面较豆油及棕油稍强, 不建议再次介入。应把关注点集中到豆油与棕油之上, 在库存压力下, 价格积弱难返, 前期空单可以继续持有。预计双节备货前, 难有趋势性上涨行情。



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

何琳

0451-58896629

helin@nawaa.com

邢诚

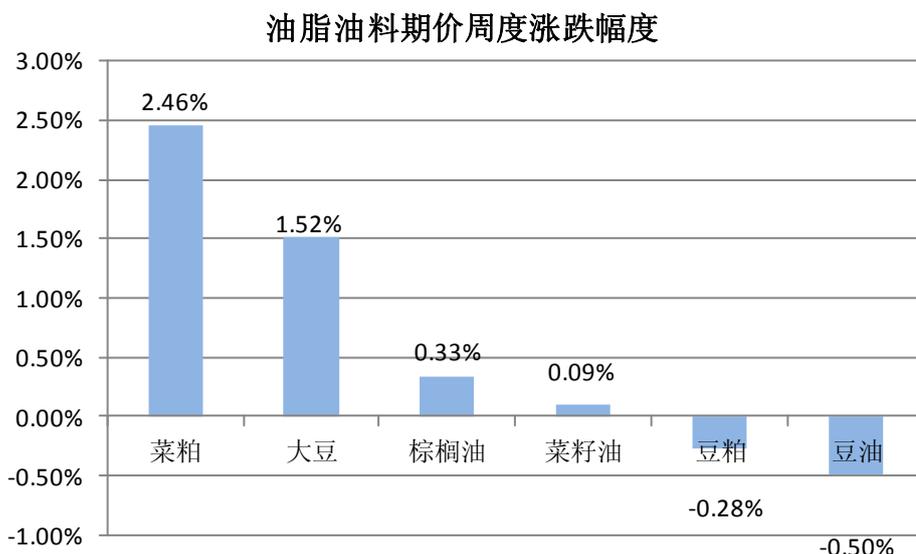
助理分析师

王艳茹

0451-58896619

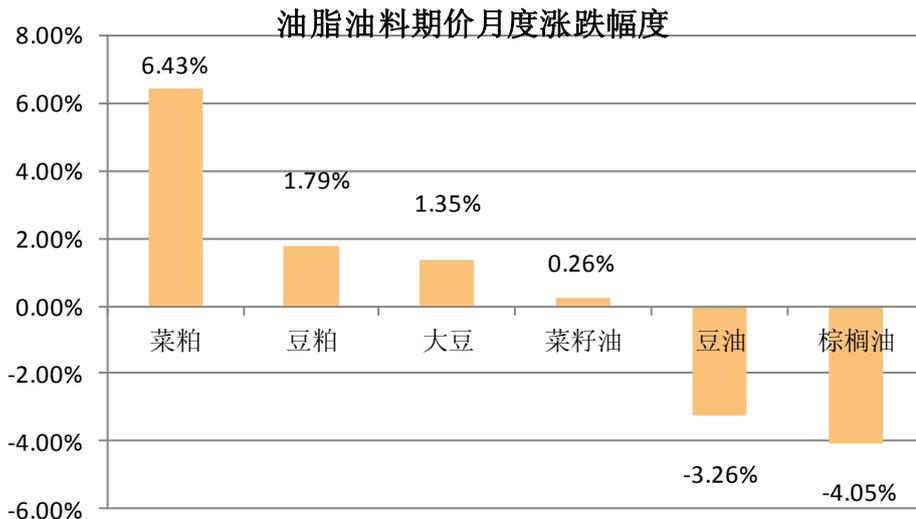
一、油脂油料行情回顾

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



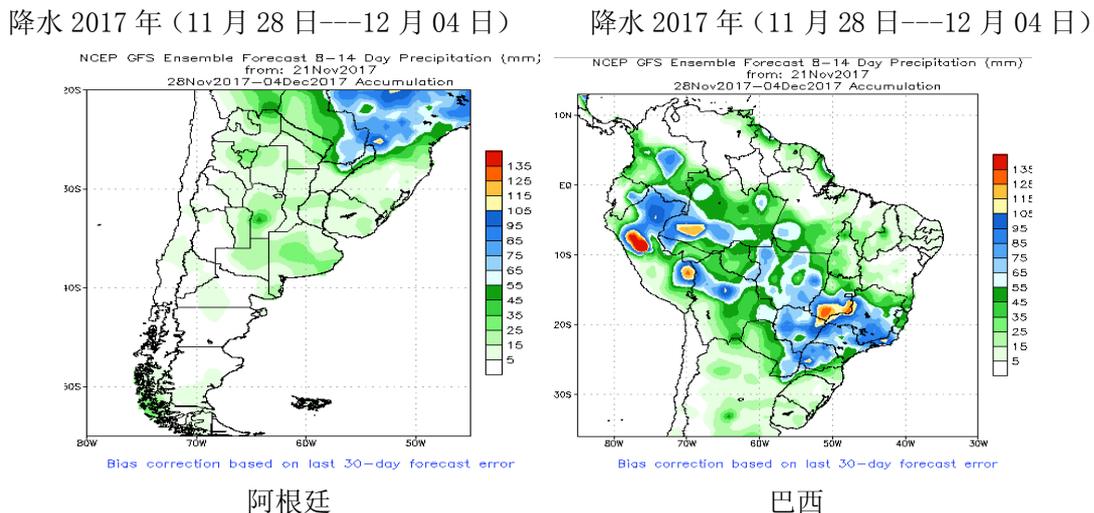
数据来源：WIND 资讯 南华研究

本周油脂油料期价涨跌互现，其中，粕强于油，表现由强到弱依次排列为菜粕>大豆>棕榈油>菜籽油 >豆粕>豆油。近一个月来看，菜粕表现最强，强弱排列为菜粕>豆粕>大豆>菜籽油>豆油>棕榈油。

二、美豆期价影响因素

2.1 巴西及阿根廷降水量略有减少

图 3 南美天气预测



数据来源：CPC 南华研究

据咨询机构 AgRural 发布报告显示，截止到 11 月 25 日，巴西大豆农户已经播种的大豆占 2017/18 年度预估播种面积的 84%，较前一周提高 11%，去年同期大豆播种完成 83%，五年同期均值为 79%。AgRural 预估巴西今年大豆播种总面积将达到 3,465 万公顷。其中，在巴西第一大及第二大大豆生产区——马托格罗索州及帕拉纳州，大豆播种完成 96%。未来，巴西北部的的新边疆农业区 Matopiba 降雨减少，加之南部气温较低，对近期大豆播种进度存在担忧情绪。

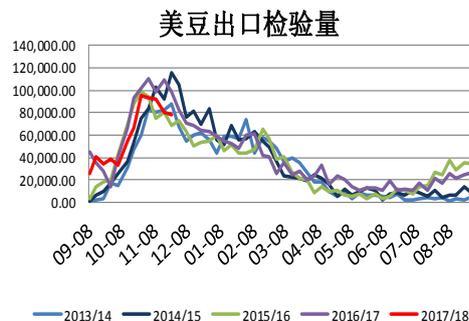
布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告称，截至 11 月 22 日，阿根廷大豆播种面积相当于计划播种面积 1810 万公顷的 34%，高于一周前的 23.4%。未来几天里阿根廷大豆主产区的降水量较少，将会导致 2017/18 年度大豆播种延迟。

2.2 美豆出口继续下降

图 4 周度出口净销售（单位:吨）



图 5 周度出口检验量（单位:千蒲式耳）



数据来源：USDA 南华研究

美豆出口量继续下降，美国农业部（USDA）公布的出口销售报告显示：截至 11 月 9 日当周，美国 2017-18 年度大豆出口净销售 1,104,900 吨，2018-19 年度大豆出口净销售 72,100 吨。当周，美国 2017-18 年度大豆出口装船 2,256,000 吨。截至 2017 年 11 月 16 日当周，美国大豆出口检验量为 2,131,354 吨，前一周修正后为 2,185,184 吨，初值为 2,087,458 吨。2016 年 11 月 17 日当周，美国大豆出口检验量为 2,674,297 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 19,185,644 吨，上一年度同期 21,937,892 吨。

2017/18 年度迄今为止，美国对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为 1864.7 万吨，较去年同期的 2467.2 万吨减少 24.4%，上周是同比减少 18.9%，两周前是同比减少 17.7%。美豆出口不及预期，暂对市场承压。

三、豆粕期价影响因素

3.1 大豆到港成本整体继续下降

本周大豆到港成本整体继续下降，美湾 12 月大豆到港完税价为 3250 元/吨，较上周下降 30 元/吨，美西 12 月大豆到港完税价为 3190 元/吨，较上周持平，巴西 12 月大豆到港完税价为 3290 元/吨，较上周下降 10 元/吨，阿根廷大豆到港完税价为 3240 元/吨，较上周持平。因近期巴西雷亚尔走软，巴西大豆的进口价格仍继续下降，带动整体大豆到港成本价跟随继续下降。

表 1 11 月 24 日大豆到港成本价

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	12月	997.25	44	154F	383	40.5	423	3250
	1月	997.25	46	156F	383	40.5	424	3270
	2月	1008.5	38	148H	384	40.5	425	3280
美西大豆	12月	997.25	67	131F	391	23.5	415	3190
	1月	997.25	68	132F	391	23.5	415	3190
巴西大豆	12月	997.25	75	166F	394	33.5	427	3290
	2018年1月	997.25	75	162F	394	32	426	3280
	2018年2月	1008.5	62	142H	393	29.5	423	3260
	2018年3月	1008.5	56	136H	391	29.5	421	3210
	2018年4月	1018.25	52	135K	393	30.5	424	3270
	2018年5月	1018.25	54	137K	394	30.5	424	3270
	2018年6月	1026.25	50	133N	395	30.5	426	3280
阿根廷大豆	2018年5月	1026.25	21	116N	385	35	420	3240

数据来源：天下粮仓 南华研究

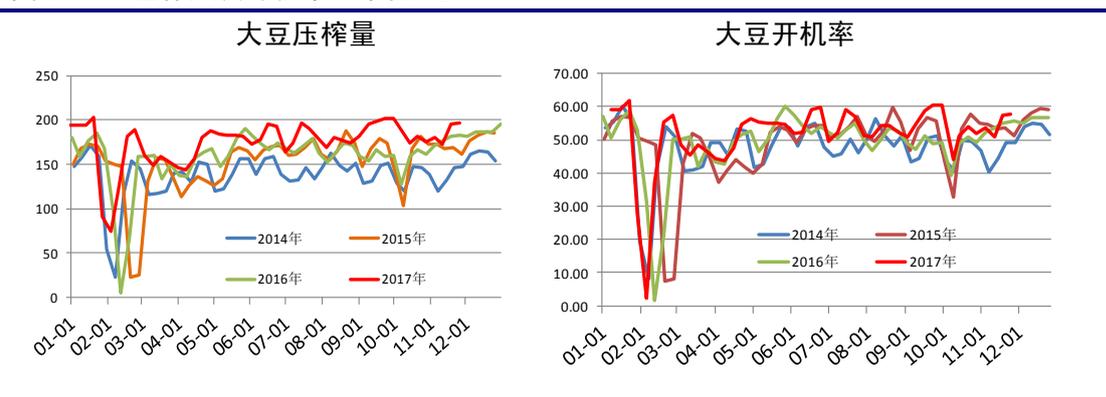
表 2 11月18日大豆到港成本价

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	12月	990.5	49	159F	382	40.5	422	3280
	1月	990.5	51	161F	383	40.5	423	3290
	2月	1001.5	43	153H	384	40.5	424	3300
美西大豆	12月	990.5	67	131F	389	23.5	412	3190
	1月	990.5	68	132F	389	23.5	412	3190
巴西大豆	11月	990.5	75	166F	391	33.5	425	3300
	12月	990.5	75	166F	391	33.5	425	3300
	2018年1月	990.5	75	162F	391	32	423	3290
	2018年2月	1001.5	66	146H	392	29.5	422	3280
	2018年3月	1001.5	56	136H	389	29.5	418	3250
	2018年4月	1011	52	135K	391	30.5	421	3270
阿根廷大豆	2018年5月	1011	54	137K	391	30.5	422	3280
	11月	990.5	20	128F	371	39.8	411	3180
	2018年5月	1019.5	21	116N	382	35	417	3240

数据来源：天下粮仓 南华研究

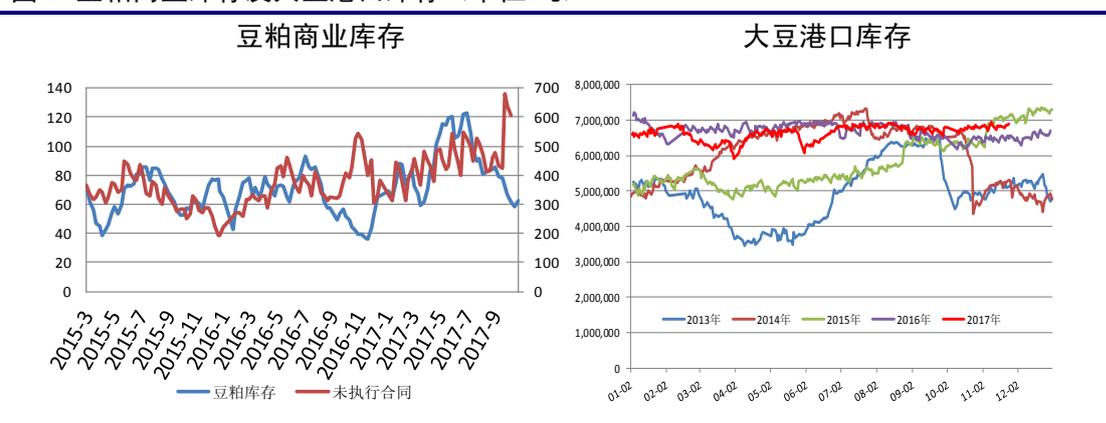
3.2 国内大豆压榨量及豆粕库存止降回升

图 6 大豆压榨量及开机率（单位:吨）



数据来源：天下粮仓 南华研究

图 7 豆粕商业库存及大豆港口库存（单位:吨）



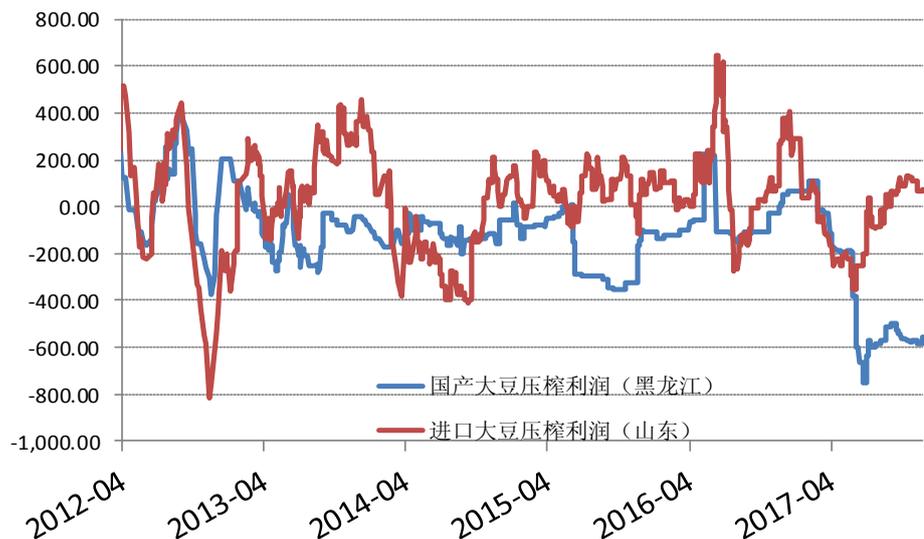
数据来源：天下粮仓 南华研究

本周进口大豆库存量小幅上涨,截止 11 月 24 日,国内进口大豆港口库存总量 688.7 万吨,较上周 683.6 万吨,增加 5.1 万吨,涨幅 0.74%,但仍较去年同期 648.6 万吨增长 5.82%。

本周国内油厂开机率有所提高,因当前大豆压榨利润良好,油厂开机积极性较高,随着本周大豆陆续到厂,停机的油厂陆续恢复开机,令本周油厂开机率继续增长。由于本周油厂开机率大幅回升,因此前饲料企业大多已备货,本周豆粕成交量明显减少,令本周油厂豆粕库存量止降回升,豆粕未执行合同量则继续下降,截止 11 月 19 日,国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 62.73 万吨,较上周的 58.616 万吨增加 4.114 万吨,增幅 7.01%,较去年同期 41.74 万吨增长 50.28%。当周豆粕未执行合同 607.388 万吨,较上周的 640.58 万吨减少 33.192 万吨,降幅 5.18%,但较去年同期 408.63 万吨增长 48.64%。未来两周油厂开机率将继续提高,预计下周豆粕库存量也将继续缓慢增长。

3.3 大豆压榨利润回升

图 8 大豆油厂压榨利润 (单位:元/吨)



数据来源: WIND 南华研究

本周压榨利润小幅上涨,目前美湾大豆完税价 3250-3280 元/吨,美西大豆完税价在 3190 元/吨,巴西大豆完税价 3210-3290 元/吨,阿根廷完税价在 3140 元/吨。大豆进口成本继续下降,且油厂开机积极性较高,暂对大豆采购较积极。因“环保”严查及转基因大豆进口许可证发放缓慢,市场担忧尚存,未来可能支撑压榨利润。

3.4 生猪价格以及养殖利润持续上涨

图 9 外购仔猪养殖利润及猪肉价格

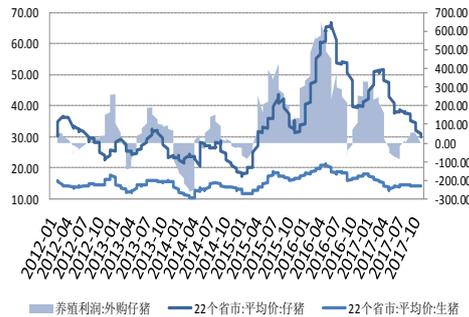
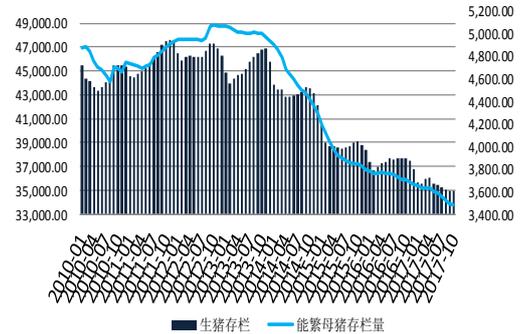


图 10 生猪月度存栏率同比增减



资料来源：农业部畜牧业司 南华研究

本周生猪价格为 14.18 元/千克，较上周上涨 0.28%；猪肉价格为 21.64 元/千克，上涨 0.51%；仔猪价格为 30.69 元/千克，较上周下跌 0.58%；二元母猪价格为 1769.02 元/头，上涨 0.62%。本周猪粮比为 7.93：1，较上周下跌 0.02。玉米价格为 1.79 元/公斤，较上周上涨 0.01 元/公斤。本周自繁自养盈利 363.45 元/头，较上周上涨 19.60 元/头。

本周生猪均价环比持续小幅上涨。猪源偏紧现象逐渐显现，养殖户惜售情绪渐浓，企业收购难度有所增加，南方地区收购较北方相对顺畅，猪价上涨逐渐趋于明朗。不过在气温进一步下降的情况下，市场需求虽有所提升，但整体上仍显疲软，暂未对市场行情有太大支撑，本周猪价以稳中偏强震荡为主。预计在 11 月下旬开始，最迟 12 月中旬开始猪价涨幅将略显明显，此波猪价上涨预计将持续到 2018 年 1 月中下旬，且 12 月中下旬期间，涨势将会在 11 月中-12 月中的价格基础上更进一步明朗化。

四、其他

4.1 豆粕及菜粕 1-5 价差

图 11 豆粕 1-5 价差

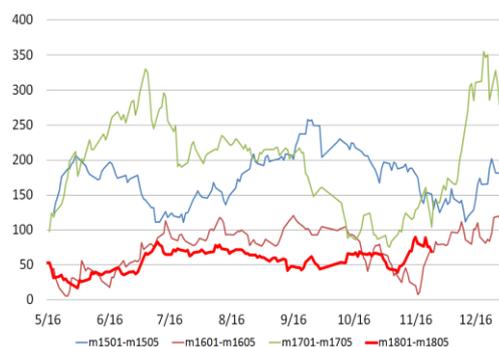
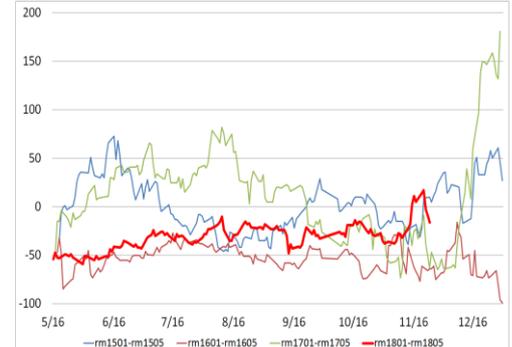


图 12 菜粕 1-5 价差



资料来源：WIND 南华研究

本周，豆粕 1-5 价差为 69，较上周回落 12 点；菜粕 1-5 价差为-16，较上周回落 11 点。

国内粕类近月合约走势受外盘影响较大，1-5 价差整体波动幅度较小，套利机会并不明显。观望为主。

4.2 豆粕及菜粕基差

图 13 豆粕基差



图 14 菜粕基差



资料来源：WIND 南华研究

本周，张家港豆粕基差继续回落，但幅度有限，随着主力合约换月，豆粕 1 月合约持仓量下降，波动率降低，期货价格进一步向现货价格靠拢。武汉菜粕基差跌落至零轴下方，较上周大跌 56 点，现货表现趋弱，预计短期内武汉菜粕基差围绕零轴波动。

五、豆粕后市展望

本周豆粕震荡上行收小阳，周二期价创新高至 2931，目前，周 K 线运行在布林中轨偏上位置，技术上，MACD 红柱逐渐扩大。预计短线豆粕维持震荡偏强行情。本周菜粕以小阳线报收，期价创新高至 2354，技术上，MACD 红柱略有缩短，建议短线菜粕维持震荡偏强思路对待。连豆本周反弹收阳，期价运行在 5 日均线附近，建议本周依托 5 日线多空分水。

图 15 美豆 1 合约走势图



资料来源：博易大师

图 16 大连豆粕 1801 合约走势图



资料来源：博易大师

六、油脂期价影响因素

6.1 MPOB 报告符合市场预期

图 17 马棕榈油月度产量（单位：吨）

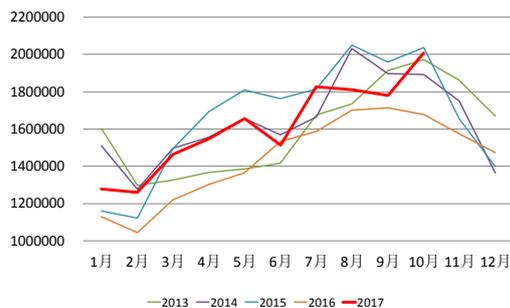
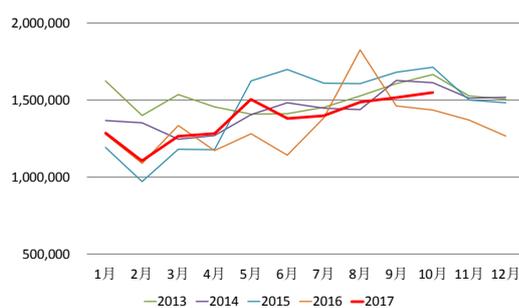


图 18 马棕榈油月度出口量（单位：吨）



资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 19 马棕油月度库存量（单位：吨）

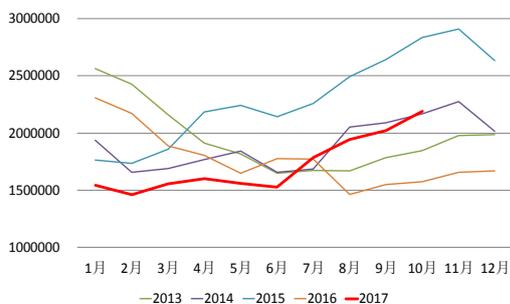
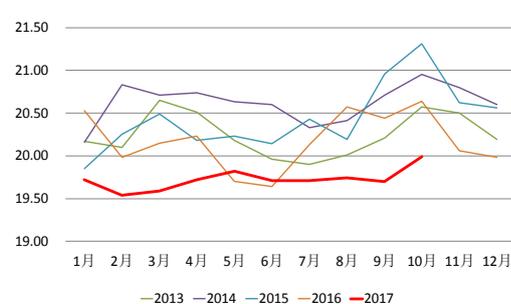


图 20 马棕油月度压榨率（单位：%）



资料来源：WIND 资讯 南华研究

Kenanga 研究公司预计 11 月份马来西亚棕榈油库存可能增加 3%，达到 225 万吨，因为供应增至 178 万吨，而需求为 172 万吨。该公司称，毛棕榈油价格可能稳中下跌，因为豆油与毛棕榈油的价格升水合适，棕榈油产量前景疲软，而美元兑换令吉的汇率下跌，库存增加。

船运调查机构 ITS 周一公布的数据显示，马来西亚 11 月 1-20 日棕榈油出口量为 891,926 吨，较 10 月同期出口的 951,339 吨下降 6.2%。船运调查机构公布的出口数据疲软。

全球第三大油棕种植商 FGV 称，因为棕榈油产量很可能增加，2018 年毛棕榈油价格将会下跌。2018 年上半年毛棕榈油价格将在每吨 2500 令吉到 2700 令吉之间运行，相当于每吨 607 到 656 美元。作为对比，该公司预计今年第四季度毛棕榈油价格为每吨 2600 到 2800 令吉。

6.2 棕榈油库存小幅回升

图 21 棕榈油月度进口量（单位：吨）

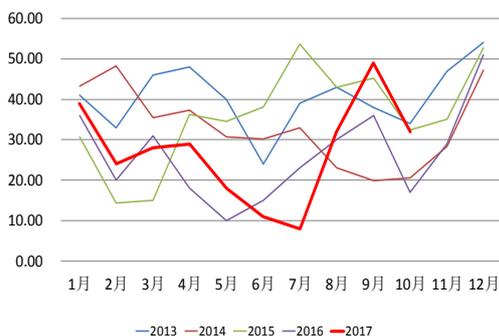
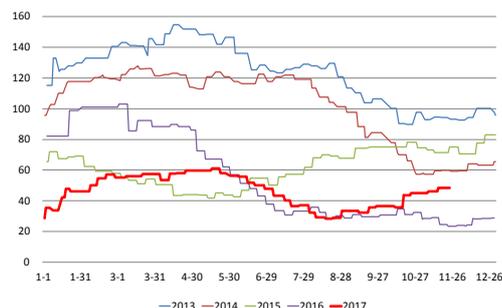


图 22 棕榈油港口库存（单位：万吨）



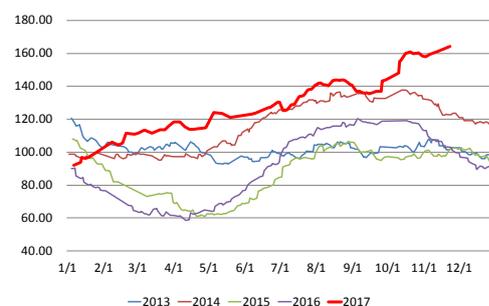
资料来源：WIND 资讯 南华研究

截止 11 月 17 日，国内港口食用棕榈油库存总量 51.27 万，较上周 48.67 万吨增 5.3%，较上月同期的 43.95 万吨增 7.32 万吨，增幅 16.6%，国内主要港口工棕库存 6.95 万吨，较上周 6.41 万吨增 0.54 万吨，增幅 8.4%。本周国内棕榈油库存继续增加，上冲至 50 万吨上方。因前期进口利润改善，中国买家入市采购积极性有所提升，而现货豆棕价差虽然回升至 368 元/吨，仍处于不合理状态，远低于正常 800-1000 元/吨的水平，此外，随着气温不断降低，也对棕榈油勾兑用量也将形成抑制，当前棕榈油市场棕榈油走货情况极不乐观。预计后期国内棕榈油库存仍将继续增加，11 月底或增至 54 万吨左右。

图 23 大豆压榨量与开机率（单位：吨）



图 24 豆油商业库存（单位：万吨）



资料来源：WIND 资讯 南华研究

本周 CBOT 豆油及连盘油脂继续回落，但豆油跟盘降价后吸引一些买家继续逢低补库，国内豆油低位成交依旧尚可，周度成交总量增幅逾 24%，今年以来连豆油及豆油现货价格震荡下滑，不过国内豆棕价差长时间低于正常水准，导致原本属于棕榈油的市场份额被豆油挤占不少，年初迄今豆油成交总量好于去年同期水平。

截止 11 月 24 日，国内豆油商业库存总量 162 万吨，较上周增 1.78 万吨，增幅 1.11%，较去年同期的 105.65 万吨增 56.35 万吨，增幅 53.34%。后期大豆陆续到港，而油厂开机积极性较高，未来一段时间，预计豆油库存还会进一步增加。双节备货前，豆油库存难有明显下降。

6.3 菜油库存继续下降

图 25 油菜籽进口量（单位：千克）

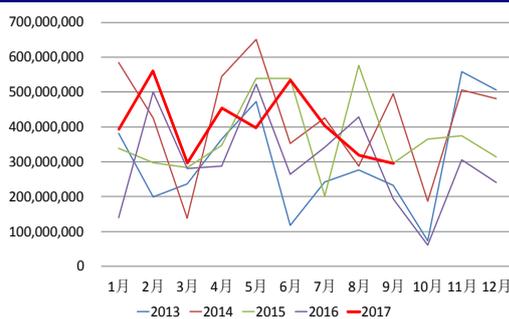
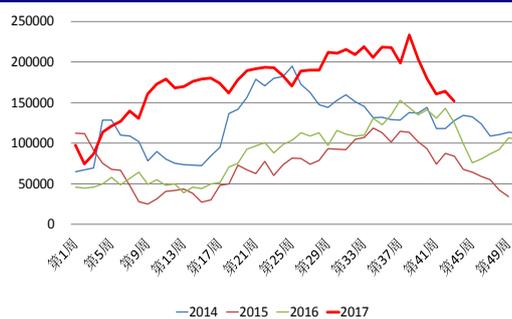


图 26 油厂菜油库存（单位：吨）



资料来源：WIND 资讯 南华研究

因沿海油厂开机率继续回升，截至 11 月 17 日，全国纳入调查的 101 家油厂菜籽压榨量增加至 100940 吨，较上周 77540 吨增加 23400 吨，增幅 30.18%，本周菜籽压榨开机率为 20.15%，上周为 15.48%，其中本周国产菜籽开机率较上周持稳在 4.3%；本周沿海地区进口菜籽加工厂本周开机率在 43.29%，上周为 31.96%。因部分油厂停机，下周菜籽压榨量将小幅下降至 9 万吨左右。

本周菜油现货价格下跌后吸引部分买家逢低补库，菜油周成交总量增加 25.38%。目前豆油价格偏低抢占部分市场份额，再加上国储拍卖菜油大量流入市场，影响厂家菜油销量，所以年初迄今菜油成交量较去年同期下降幅度较大。两广及福建地区菜油库存下降至 90500 吨，较上周 98000 吨减少 7500 吨，降幅 7.65%，较去年同期 91000 吨减少 0.55%。

6.4 油粕比和三大油脂价差对比

图 27 豆油 1-5 价差走势

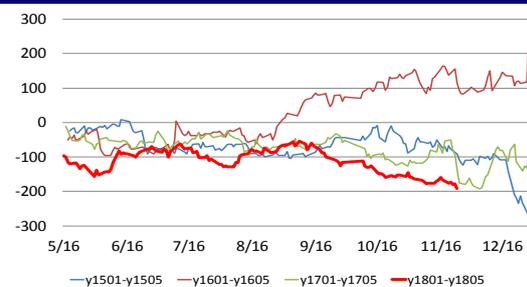
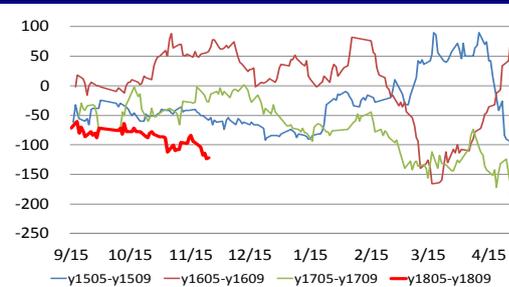


图 28 豆油 5-9 价差走势



资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 29 豆棕 1 月价差

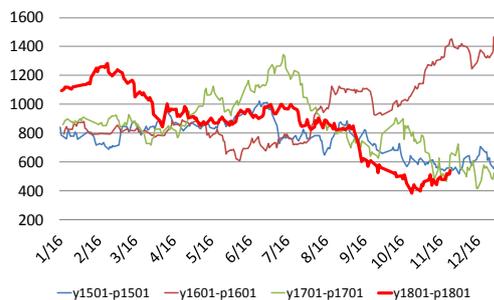
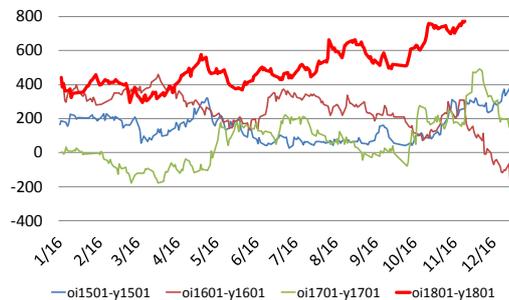


图 30 菜豆 1 月价差



资料来源：WIND 资讯 南华研究

本周，豆油 1-5 价差为-192，豆油 5-9 价差为-122，较上周均下探 26 点，受基本面影响，近月合约持续走弱。跨品种套利方面，豆棕 1 月价差较上周涨 60 点，在棕榈油基本面持续恶化的背景下，豆棕 1 月价差有望进一步走强，可考虑阶段性“多豆空棕”交易机会。菜豆价差继续走高，较上周涨 52 点，多菜空豆组合可继续持有。

七、油脂后市展望

图 31 棕榈油 1801 合约走势图



资料来源：博易大师

图 32 豆油 1801 合约走势图



资料来源：博易大师

图 33 菜籽油 1801 合约走势图



资料来源：博易大师

本周，油脂品种继续回落，内忧外患明显。

外盘方面，马棕油基本面不容乐观。马棕油面临“三座大山”：

- 1、本国产量及库存双增，出口增速放缓；
- 2、马币汇率持续走强，限制本国出口；
- 3、印度调高油脂进口关税，影响棕榈油进口。

国内方面，油脂的高库存，成为制约其行情的主要因素。豆油商业库存依旧维持在160万以上的历史高位且仍在小幅增加；棕榈油港口库存也回升近50万吨水平，虽较历史同期偏低但较前期还是略有增加；唯一值得欣慰的是菜油库存出现连续回落，油厂库存目前在15万吨左右，较前期下降明显。

操作方面，前期菜油空单获利平仓后，考虑其基本面较豆油及棕油稍强，不建议再次介入。应把关注点集中到豆油与棕油之上，在库存压力下，价格积弱难返，前期空单可以继续持有。预计双节备货前，难有趋势性上涨行情。

南华期货分支机构

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

台州营业部

台州市经济开发区商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

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

宁波分公司

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

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

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

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

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

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

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

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

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

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

郑州营业部

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

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

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

上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 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

广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38904626

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

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

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话：010-63161286

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室
电话：0351-2118018

余姚营业部

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

普宁营业部

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

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

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层 3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

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

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话：0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

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

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

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，但我们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