

节后加速创新高，周末滞涨回落

- 资讯**
- 1. (USDA 报告)** 美新豆播种面积 8910 万英亩 (上月 8960, 上年 9010), 单产 53.1 蒲 (预期 53.3, 上月 52.8, 上年 49.3), 产量 46.90 亿蒲 (预期 47.33, 上月 46.93, 上年 44.11), 出口 20.60 亿蒲 (上月 20.60, 上年 21.29), 压榨 20.70 亿蒲 (上月 20.70, 上年 20.55), 期末 8.85 亿蒲 (预期 8.98, 上月 8.45, 上年 4.83)。
 - 2. (基金持仓)** 截至 2018 年 10 月 9 日当周, 投机基金在芝加哥期货交易所大豆期货以及期权部位持有净空单 41,401 手, 比一周前减少 3,002 手。
 - 3. (美豆收割)** 截至 10 月 7 日当周, 美国大豆收割率为 32%, 去年同期为 34%, 五年均值为 36%。
 - 4. (大豆拍卖)** 10 月 10 日国家临储大豆计划拍卖 101057 吨, 实际成交 101057 吨, 成交率为 100%, 成交均价为 3196 元/吨, 全部为黑龙江陈豆。
 - 5. (菜籽产量)** 据《油世界》报告数据显示, 由于加拿大、澳大利亚和中国的油菜籽产量数据下调, 造成 2018/19 年度全球产量数据下调到 6420 万吨, 比上年的 6640 万吨减少 220 万吨。
 - 6. (猪瘟疫情)** 10 月 7-14 日, 共发生 6 起非洲猪瘟疫情。

美盘: USDA 报告前瞻预期利空, 美豆滞涨回落, 不过供需报告下调美豆产量, 同时单产及库存数据符合市场预期, 促使美豆期价止跌反弹, 并站稳 850 美分关口之上, 目前期价处于上升轨道中, 但美豆出口低于市场预期, 预计美豆上方 900-920 美分处仍有压力。

内盘: 因节前大量资金入场, 叠加国庆期间中美贸易关系趋于紧张, 节后开盘连粕跳空高开高走, 日内涨幅达到 3.11%, 周四期价曾创出近四年来新高至 3539, 但随着非洲猪瘟疫情扩散, 叠加政府调整饲料配方, 并且外媒称中美元首将在 G20 峰会上会面, 以解决贸易争端, 制约国内豆粕价格继续上扬。周五连粕期价滞涨回落, 建议关注是否能回补前期缺口, 前期多单适当减仓。近期菜粕的基本面好于豆粕, 建议菜粕依托 10 日均线多单继续持有。周初连豆跟随豆粕上扬, 但国储大豆继续拍卖, 同时国产新豆陆续上市, 压制大豆价格, 建议关注 3800 整数关口的争夺, 短线维持波段思路操作。

本周三大油脂先扬后抑, 整体受到棕榈油的拖累。因本周 MPOB 报告数据偏利空, 加上船运机构数据显示 10 月上旬出口疲弱, 双重利空打压市场人气。国内棕榈油期价受到外盘利空影响回到 4800 之下震荡区间, 建议下周以 4750 为多空分操作。本周豆油国内库存压力犹存, 加上本周豆粕走势强劲, 周 K 线重心上移收红, 继续以 5800 一线为多空分水操作。菜籽油本周消息面真空, 但期价表现较为抢眼, 周 K 线上破诸条均线收红, 但上行依然受到豆棕拖累, 建议关注 6760 支撑。

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

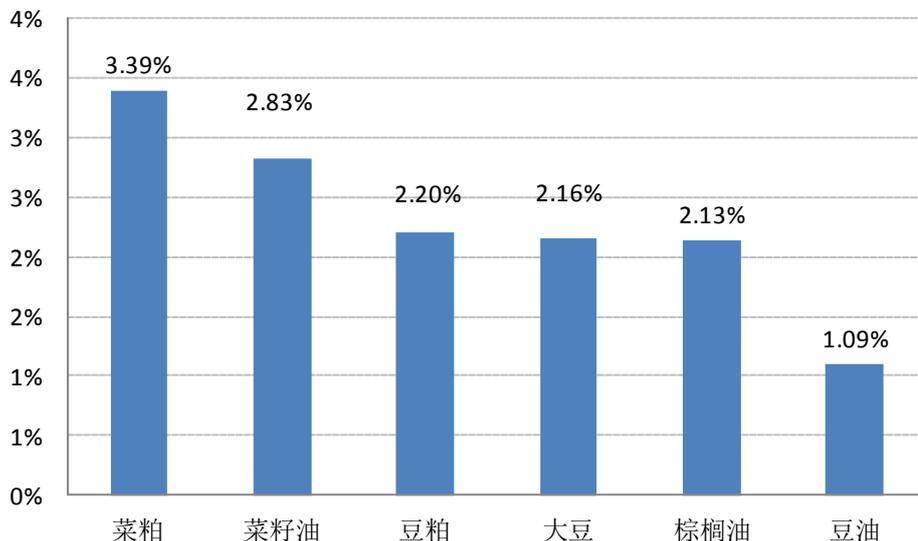
0451-58896619

王艳茹

0451-58896619

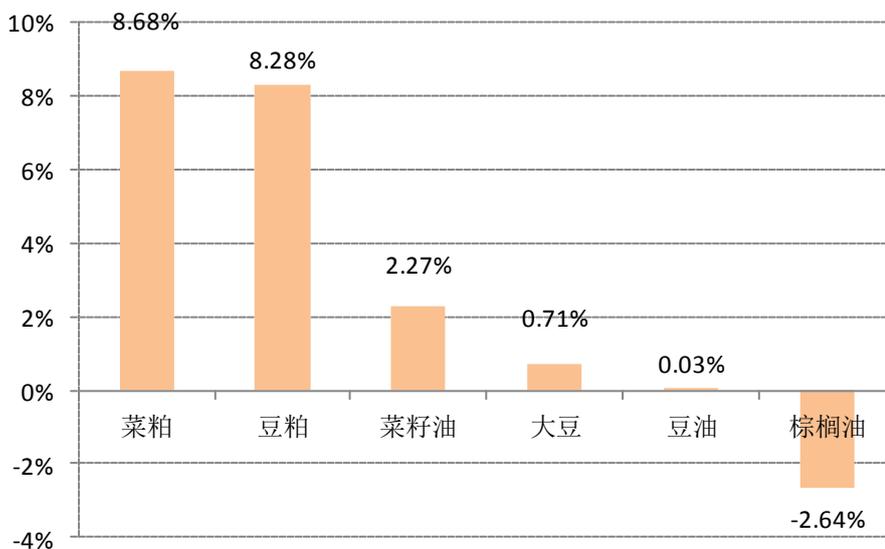
一、油脂油料行情回顾

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

本周油脂油料呈现普涨行情。表现由强到弱依次排列为菜粕>菜籽油>豆粕>大豆>棕榈油>豆油。近一个月来看，菜粕表现较强，强弱排列为菜粕>豆粕>菜籽油>大豆>豆油>棕榈油。

二、美豆期价影响因素

2.1 USDA 报告利多美豆

表 1 美国大豆供需平衡表

U.S. Soybeans and Products Supply and Use (Domestic Measure)					
SOYBEANS	2016/17	2017/18 Est.	2018/19 Proj.	2018/19	
				Sep	Oct
	<i>Million Acres</i>				
Area Planted	83.4	90.1		89.6	89.1
Area Harvested	82.7	89.5		88.9	88.3
	<i>Bushels</i>				
Yield per Harvested Acre	52	49.3		52.8	53.1
	<i>Million Bushels</i>				
Beginning Stocks	197	302		395	438
Production	4296	4411		4693	4690
Imports	22	22		25	25
Supply, Total	4515	4734		5113	5153
Crushings	1901	2055		2070	2070
Exports	2166	2129		2060	2060
Seed	105	104		103	103
Residual	41	8		34	34
Use, Total	4214	4296		4268	4268
Ending Stocks	302	438		845	885
Avg. Farm Price (\$/bu) 2/	9.47	9.33		7.35 - 9.85	7.35 - 9.85

数据来源：USDA 南华研究

表 2 全国大豆供需平衡表

		World Soybean Supply and Use 1/					October 2018	
2018/19		Beginning Stocks	Production	Imports	Domestic Crush	Domestic Total	Exports	Ending Stocks
World 2/	Sep	94.74	369.32	154.12	308.2	353.01	156.9	108.26
	Oct	96.65	369.48	154.32	308.2	353.01	157.4	110.04
United States	Sep	10.74	127.73	0.68	56.34	60.08	56.06	23
	Oct	11.92	127.63	0.68	56.34	60.08	56.06	24.09
Total Foreign	Sep	84	241.59	153.44	251.87	292.93	100.84	85.27
	Oct	84.73	241.85	153.64	251.87	292.92	101.34	85.96
Major Exporters 3/	Sep	56.09	189.8	2.58	89.73	98.24	91.32	58.91
	Oct	56.41	189.8	2.58	89.73	98.23	91.32	59.23
Argentina	Sep	32.67	57	2.22	43	47.92	8	35.97
	Oct	32.97	57	2.22	43	47.92	8	36.27
Brazil	Sep	23	120.5	0.35	42.7	46.2	75	22.65
	Oct	23.2	120.5	0.35	42.7	46.2	75	22.85
Paraguay	Sep	0.41	9.8	0.01	3.95	4.03	5.9	0.29
	Oct	0.23	9.8	0.01	3.95	4.03	5.9	0.11
Major Importers 4/	Sep	25.04	19.06	127.22	121.96	147.49	0.45	23.38
	Oct	25.44	18.97	127.37	121.96	147.49	0.45	23.84
China	Sep	22.46	15	94	93.5	110.6	0.1	20.76
	Oct	22.46	15	94	93.5	110.6	0.1	20.76
European Union	Sep	1.47	2.7	15.8	16.6	18.25	0.3	1.42
	Oct	1.87	2.7	15.8	16.6	18.25	0.3	1.82
Japan	Sep	0.21	0.26	3.3	2.35	3.52	0	0.26
	Oct	0.21	0.26	3.3	2.35	3.52	0	0.26
Mexico	Sep	0.16	0.43	4.75	5.2	5.24	0	0.1
	Oct	0.16	0.34	4.9	5.2	5.24	0	0.16

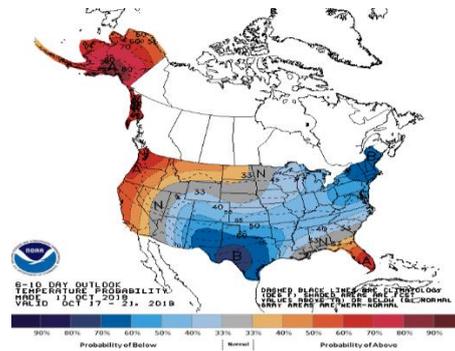
数据来源：USDA 南华研究

10 月份美国农业部公布月度供需报告数据显示，美新豆播种面积 8910 万英亩（上月 8960，上年 9010），收割面积 8830 万英亩（上月 8890，上年 8950），单产 53.1 蒲（预期 53.3，上月 52.8，上年 49.3），产量 46.90 亿蒲（预期 47.33，上月 46.93，上年 44.11），出口 20.60 亿蒲（上月 20.60，上年 21.29），压榨 20.70 亿蒲（上月 20.70，上年 20.55），期末 8.85 亿蒲（预期 8.98，上月 8.45，上年 4.83）。虽然美豆单产及期末库存均较上月的预测值相比有所上调，但略低于此前市场预期，且美豆播种面积及产量较上月预测值相比微幅下调，本次报告对美豆价格影响略偏多。

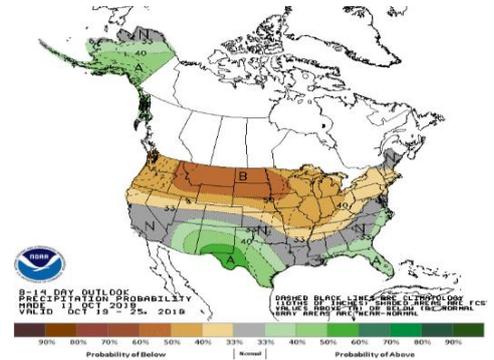
2.2 北美天气低温少雨

图3 北美天气预测

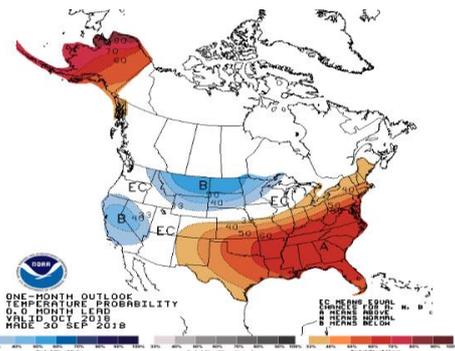
温度 2018 年（10 月 17 日---10 月 21 日）



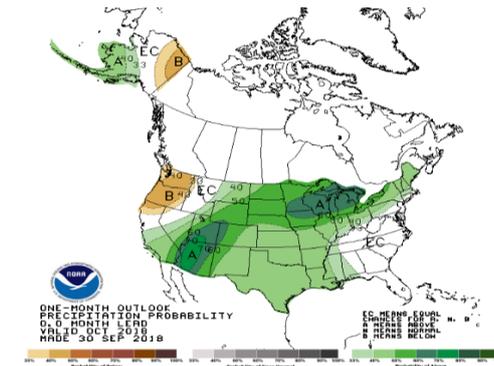
降水 2018 年（10 月 17 日---10 月 25 日）



温度 2018 年（9 月 30 日---10 月 30 日）



降水 2018 年（9 月 30 日---10 月 30 日）



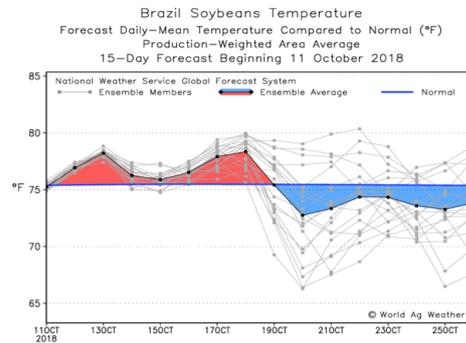
数据来源：NOAA 南华研究

目前美国大豆主产区已经全面开始收割，天气变化短期可能影响美豆的收割进度。从未来一周的天气预测显示，美国中西部大豆主要产区气温略低于历史正常平均水平 30%-50%。中东部大部分地区降雨量低于历史正常平均水平 30%-60%，东南部地区降雨量略高于历史正常水平 30%-40%。从一个月的天气预测报告显示，北美大豆主产区的气温趋于历史正常水平，降雨量高于历史正常水平的 33%-50%。下周北美大豆主产区降雨量有所好转，预计后期美豆收割进度将会加快。虽然未来一个月降雨量较大，但随着收割工作的逐渐开展，预计一个月后美豆收割也将接近尾声，天气变化对美豆价格影响力度将逐渐减弱。

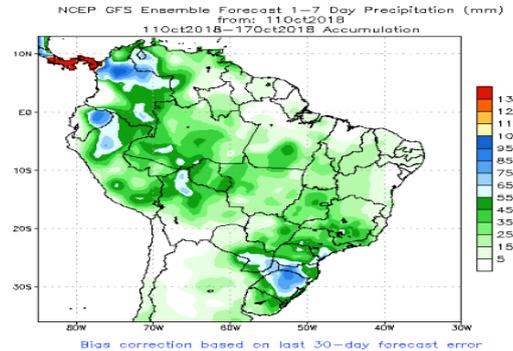
2.3 南美天气高温多雨

图 4 巴西天气预测

温度 2018 年（10 月 17 日---10 月 25 日）



降水 2018 年（10 月 17 日---10 月 25 日）



数据来源：World ag weather NOAA 南华研究

进入 10 月份，巴西新豆逐渐开始播种，据巴西咨询机构 AgRural 公司称，截至 10 月 5 日，巴西 2018/19 年度大豆播种工作已经完成 10%，高于上年同期的 5%，也高于五年平均进度为 5%。从未来一周的天气预测显示，巴西全国气温呈现先高后低的局面，大豆主产区降雨量略高于历史正常水平的 25%-35%，天气良好有助于巴西新豆的播种及初期生长。

因中美贸易关系影响，我国进口商将市场转向南美，提振巴西大豆的出口销售量。据咨询机构 Safras & Mercado 公司称，巴西已经预售了 27.3% 的新豆，上年同期为 14.1%。巴西新豆将于 1 月份左右收获。迄今为止的预售步伐接近历史平均水平 30.2%。并且巴西农户还销售了 92.9% 的 2017/18 年度大豆，上年同期为 83.7%，历史平均水平为 90.2%。同时，Safras 预计巴西新豆产量将达到创纪录的 1.21 亿吨。因此，预计在新豆上市后 will 冲击美豆出口市场。

2.4 北美收割率低于去年同期

图 5 美豆收割率（单位：%）

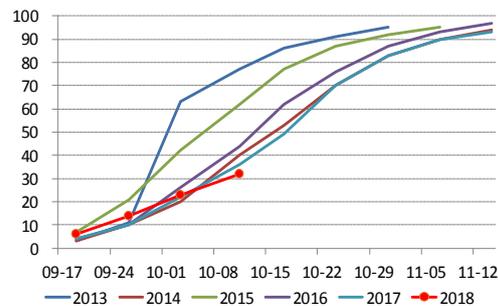
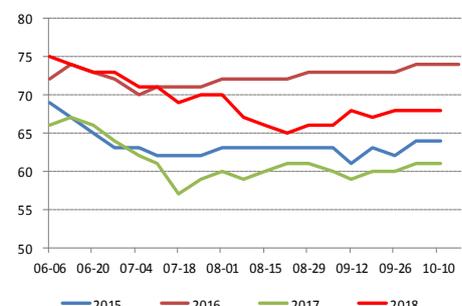


图 6 美豆优良率（单位：%）



数据来源：USDA 南华研究

截至 10 月 7 日当周，美国大豆生长优良率为 68%，前一周为 68%，去年同期为 61%。当周，美国大豆落叶率为 91%，前一周为 83%，去年同期为 88%，五年均值为 85%。当周，

美国大豆收割率为 32%，前一周为 23%，去年同期为 34%，五年均值为 36%。受前期美国大豆主产区强降雨天气的影响，美豆收割率低于去年同期及五年均值水平，提振美豆期价，但下周天气有所好转，预计收割进度将有所加快，将限制美豆期价的上涨幅度。

2.5 美豆出口销售增加

图 7 周度出口净销售（单位：吨）

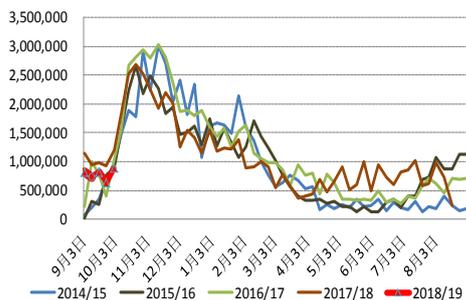
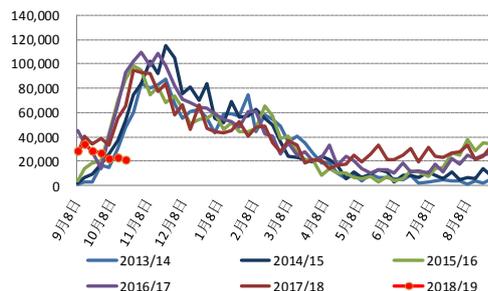


图 8 周度出口检验量（单位：千蒲式耳）



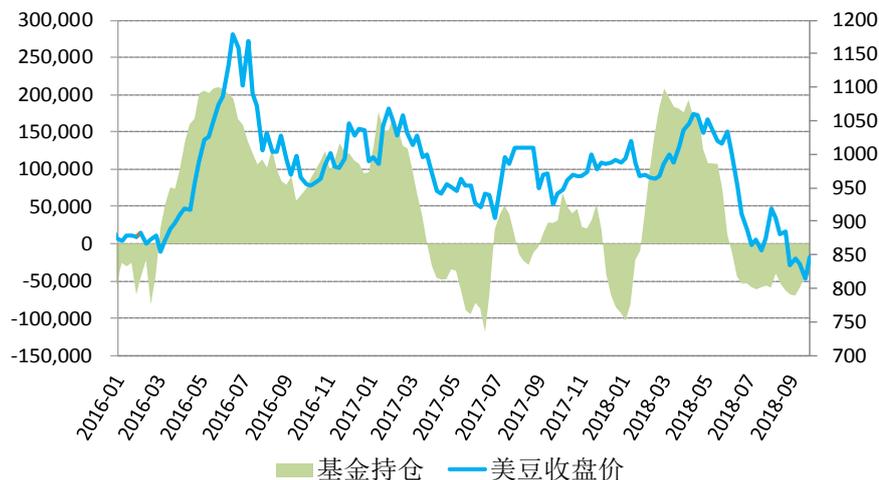
数据来源：USDA 南华研究

截至 2018 年 10 月 4 日当周，美国大豆出口检验量为 569,776 吨，前一周修正后为 630,249 吨，初值为 591,115 吨。2017 年 10 月 5 日当周，美国大豆出口检验量为 1,490,783 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 3,540,940 吨，上一年度同期 5,464,549 吨。截至 10 月 4 日当周，美国 2018-19 年度大豆出口净销售 439,700 吨，2019-20 年度大豆出口净销售 4,600 吨。当周，美国 2018-19 年度大豆出口装船 884,500 吨。

截止到 2018 年 10 月 4 日，2018/19 年度（始于 9 月 1 日）美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为 6.7 万吨，低于上年同期的 328.8 万吨。美国对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为 107.8 万吨，较去年同期的 1168.7 万吨减少 90.8%，上周是同比减少 88.1%，两周前是同比减少 86.2%。10 月 4 日当周美国没有对中国（大陆地区）装运大豆，过去四周里美国一直未对中国大陆装运任何大豆。虽然中美贸易关系影响，美豆对华出口销售减少，美加墨三方签署自由贸易协定，有助于美豆出口到加拿大和墨西哥两国，同时目前美豆具有低价优势，周边国家纷纷采购美豆，美豆出口销售量良好，支撑美豆价格。

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减持净空单，这也是连续第三周减持。过去三周里，基金持有的净空单减少了 2.84 万手。截至 2018 年 10 月 9 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 41,401 手，比一周前减少 3,002 手。目前基金持有大豆期货和期权的多单 88,778 手，上周 92,624 手；持有空单 130,179 手，上周 137,027 手。基金连续减持净空单，有助于美豆期价反弹。

三、豆粕期价影响因素

3.1 大豆进口到港成本上涨

本周大豆到港成本与十一假期前相比小幅上涨。美湾 10 月大豆到港完税价为 3609 吨，较节前上调 54 元/吨；美西 10 月大豆到港完税价为 3466 元/吨，较节前下调 18 元/吨；巴西 10 月大豆到港完税价为 3619 元/吨，与节前上涨 36 元/吨，阿根廷 10 月大豆到港完税价为 3540 元/吨，较上周上涨 11 元/吨。十一长假期间，美豆出口销售量良好，叠加美豆收割进度受降雨影响缓慢，促使美豆期价呈现反弹走势，同时周五公布的 USDA 报告利多美豆期价，加之人民币持续贬值，本周曾达到 6.94，导致本周大豆进口成本有所上涨。

表 3 10月12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	10月	858.25	-9	130X	312	51	363	3609
	11月	858.25	-4	135X	314	51	365	3635
	12月	872.5	-5	134F	319	51	370	3690
美西大豆	10月	858.25	19	90X	322	26	348	3466
	11月	858.25	17	88X	322	26	348	3467
巴西大豆	10月	858.25	267	373X	413	39	452	3619
	11月	858.25	279	385X	418	39	457	3662
	12月	858.25	285	391X	420	39	459	3686
	2019年2月	885	150	245H	380	35	415	3356
	2019年3月	885	125	220H	371	35	406	3284
	2019年4/5月	898.5	85	180K	361	35	396	3207
	2019年6月	910.25	80	175N	364	35	399	3227
阿根廷大豆	10月	858.25	215	346X	394	48	442	3540
	2019年5月	910.25	40	154N	349	42	391	3166

数据来源：天下粮仓 南华研究

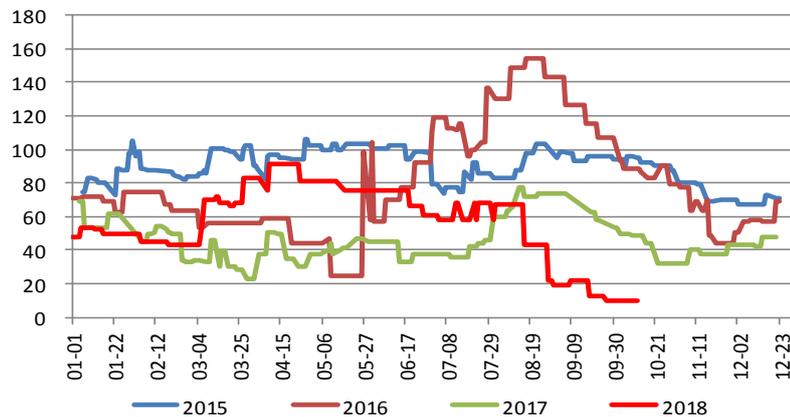
表 4 9月28大豆到港成本价

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	10月	855	0	120X	314	44	358	3555
	11月	855	5	125X	316	44	360	3579
	12月	869	8	128F	322	44	366	3645
美西大豆	10月	855	32	100X	326	25	351	3484
	11月	855	30	98X	325	25	350	3483
巴西大豆	10月	855	260	366X	410	39	449	3583
	11月	855	265	366X	411	37	448	3588
	12月	855	270	371X	413	37	450	3608
	2019年2月	882	142	237H	376	35	411	3311
	2019年3月	882	110	205H	364	35	399	3219
	2019年4/5月	895.25	80	175K	358	35	393	3171
	2019年6月	905.25	80	175N	362	35	397	3199
阿根廷大豆	10月	855	225	347X	397	45	442	3529
	2019年5月	905.25	40	154N	347	42	389	3139

数据来源：天下粮仓 南华研究

3.2 北美升贴水下滑，南美升贴水上涨

图 10 美湾大豆升贴水（美分/蒲式耳）

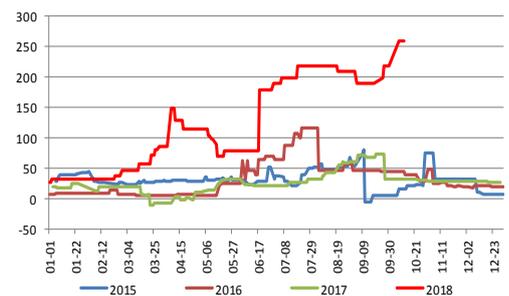


数据来源：WIND 南华研究

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

十一假期之前，美豆期价曾触及近 10 年来新低至 812.25 美分，随后呈现小幅反弹，但期价上方 900 美分处有压力。目前美豆期价处于低位震荡，升贴水报价也处于近四年来同期低位至 10 美分/蒲式耳。巴西方面，由于前期巴西旧豆出口较为强劲，导致目前巴西旧豆所剩不多，因此农户出口商挺价意愿较强，受此影响巴西大豆升贴水继续大幅上涨，本周创新高至 275 美分/蒲式耳。阿根廷升贴水价格创近四年同期新高至 259 美分/蒲式耳。截止 10 月 12 日，美湾大豆到港口的完税价为 3609 元/吨，巴西大豆到港完税价为 3619 元/吨。从进口完税价来看，巴西大豆进口成本已经略高于美湾大豆进口成本，进口巴西大豆的压榨利润将有所缩窄，预计在巴西新豆上市之前，国内需求紧张的情况下，我国进口商将会重新采购美豆，这将成为支撑美豆期价的潜在利多因素。

3.3 大豆压榨量回升

图 13 大豆压榨量 (单位:万吨)

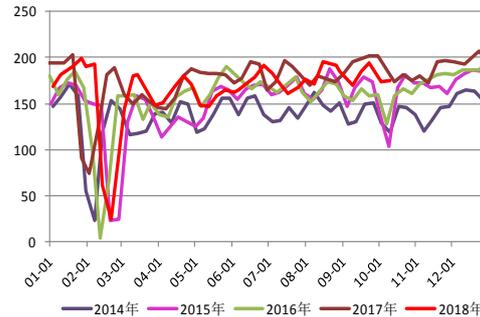
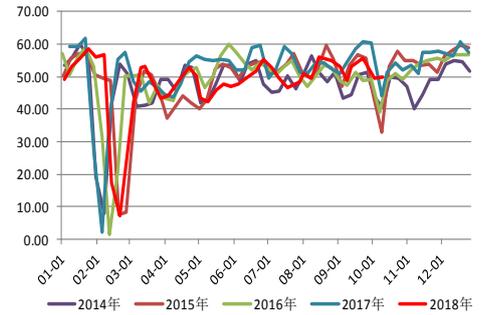


图 14 大豆开机率 (单位: %)



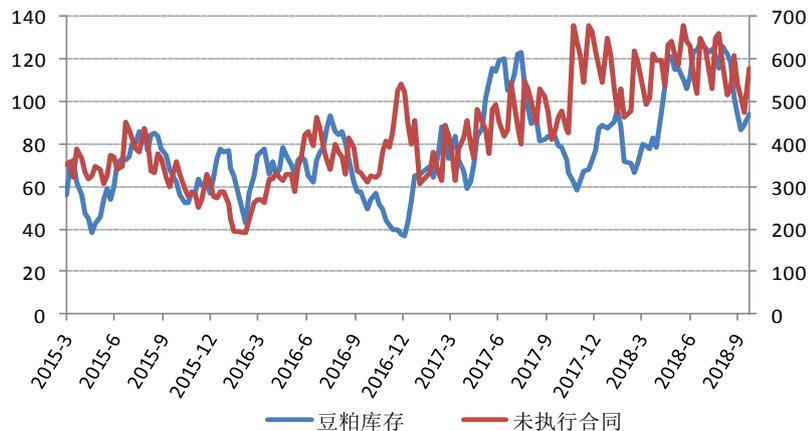
数据来源: 天下粮仓 南华研究

2018/2019 大豆压榨年度 (始于 2018 年 10 月 1 日), 全国大豆压榨量为 2,991,385 吨, 较去年同期的 2,787,457 吨增加 203,928 吨, 增幅为 7.3%。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 68,430,250 吨, 较 2017 年度同期的 68,801,129 吨降 370,879 吨, 降幅为 0.54%。

本周 (10 月 6 日-10 月 12 日), 因国庆长假刚结束, 部分油厂未恢复正常, 本周油厂大豆开机率变化不大, 全国各地油厂大豆压榨总量 1748600 吨 (出粕 1381394 吨, 出油 332232 吨), 较上周的压榨量 1739900 吨增加 8700 吨, 增幅 0.15%, 当周大豆压榨开机率 (产能利用率) 为 49.75%, 较上周的 49.69% 增 0.06 个百分点。虽然本周部分油厂尚未恢复开机, 但是从历年对比图走势来看, 目前沿海油厂开机率和大豆压榨量均处于五年同期的较高水平, 下周油厂陆续开机, 预计未来两周将恢复超高水平, 下周 (第 42 周) 油厂压榨量将升至 190 万吨左右, 下下周 (第 43 周) 压榨量将至 195 万吨。在较高的开机率和压榨量的背景下, 如果下游提货速度缓慢, 那么对豆粕价格将造成一定的压制。

3.4 豆粕库存上涨

图 15 豆粕商业库存 (单位:万吨)



数据来源: 天下粮仓 南华研究

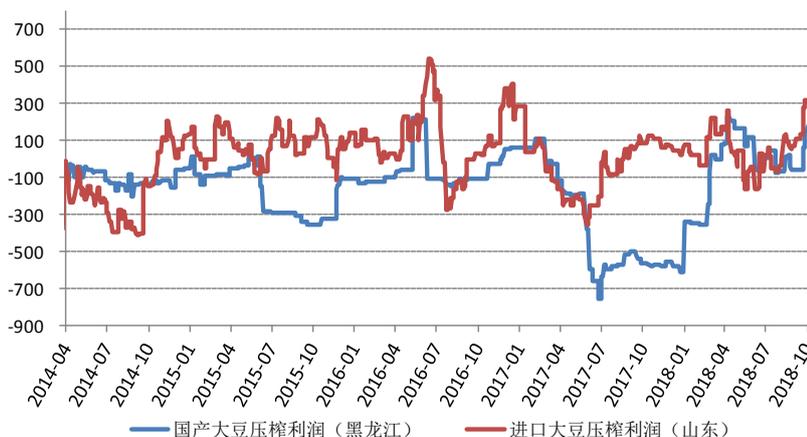
因国庆长假，部分油厂停机，油厂大豆开机率明显下降，油厂大豆库存继续增加，但由于 10 月份大豆到港量较小，大豆到港并不多，使得大豆库存增幅不大，截止 2018 年第 40 周（截止 10 月 5 日当周），国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量 735.4 万吨，较上周的 729.66 万吨增加 5.74 万吨，增幅 0.78%，较去年同期 442.1 万吨增加 66.34%。因贸易战，第四季度大豆到港量明显减少，预计第四季度大豆库存量或将出现下降，12-1 月供应将较为紧张。

因国庆假期，下游豆粕需求减少，导致油厂豆粕库存继续增加。截止 10 月 5 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 93.67 万吨，较前一周的 88.66 万吨增加 5.01 万吨，增幅在 5.65%，较去年同期 79.26 万吨增加 18.18%。本周油厂压榨量将继续下滑至 174 万吨左右，且节后有一小波备货，预计豆粕库存或将略有下降。

因目前正处于跨月，油厂豆粕未执行合同量大幅增加，截止 10 月 5 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量 577.19 万吨，较上周的 472.12 万吨增加 105.07 万吨，增幅 22.25%，较去年同期 461.7 万吨，增加 25.01%。豆粕目前处于去库存时期，基本面逐渐好转，并且从未执行合同来看，油厂仍看好后期豆粕价格。

3.5 大豆压榨利润上涨

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 3609-3690 元/吨，美西大豆完税价在 3466-3467 元/吨，巴西大豆完税价 3207-3686 元/吨，阿根廷完税价在 3166-3540 元/吨。截止 10 月 12 日，沿海豆粕价格 3560-3630 元/吨一线，较昨日跌 20-50 元/吨（其中天津 3590，山东 3560-3600，江苏 3600-3630，东莞 3600-3620，广西地区 3610-3630）。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 10 月 12 日，美湾大豆 10 月船期盘面榨利在 227 元/吨，美西大豆 10 月船期盘面榨利在 370 元/吨，巴西大豆 10 月船期盘面榨利在 238 元/吨。可以看出，目前南美大豆和加税之后的美豆压榨利润依旧丰厚。

3.6 猪瘟继续蔓延 猪肉小幅下调

图 17 外购仔猪养殖利润及猪肉价格

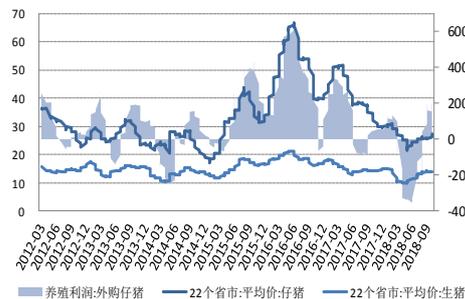
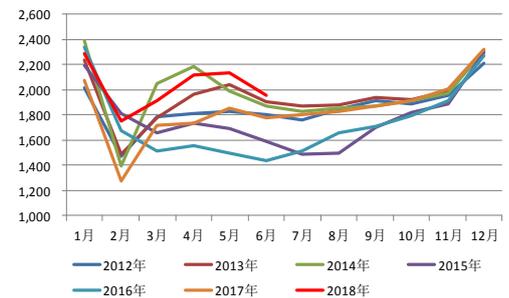


图 18 生猪定点屠宰企业屠宰量(单位: 万头)



资料来源：农业部畜牧业司 南华研究

本周生猪价格为 14.12 元/千克，较 39 周上涨 0.36%；猪肉价格为 19.70 元/千克，较 39 周下跌 5.24%；仔猪价格为 24.81 元/千克，较 39 周下跌 2.90%；二元母猪价格为 1593.75 元/头，较 39 周下跌 1.81%。本周猪粮比为 7.11：1，较上周下跌 0.16。玉米价格为 1.92 元/公斤，较上周上涨 0.02 元/公斤。本周自繁自养盈利 166.30 元/头，较上周盈利下降 20.40 元。

本周生猪均价上涨。国庆假日结束后市场需求进入阶段性疲软期，但生猪价格一反往年常态，持续小幅上涨，浙江地区猪价一度涨至 20 元/公斤以上，而辽宁地区因近日疫情频发，价格跌至 10 元/公斤附近。目前辽宁沈阳、河南郑州、江苏连云港、黑龙江、浙江乐清等地疫区相继解禁，区、县内调运恢复，但跨省调运仍受到限制，且非洲猪瘟疫情仍在蔓延，南方地区供应仍偏紧，对猪价形成一定支撑，北方地区猪源供应相对充足，南北生猪价格差距较明显。虽生猪价格小幅上涨，但猪肉价格却走走跌，市场需求呈阶段性疲软状态，屠宰企业观望心理加重，预计 10 月份生猪价格总体上将以偏弱运行为主。

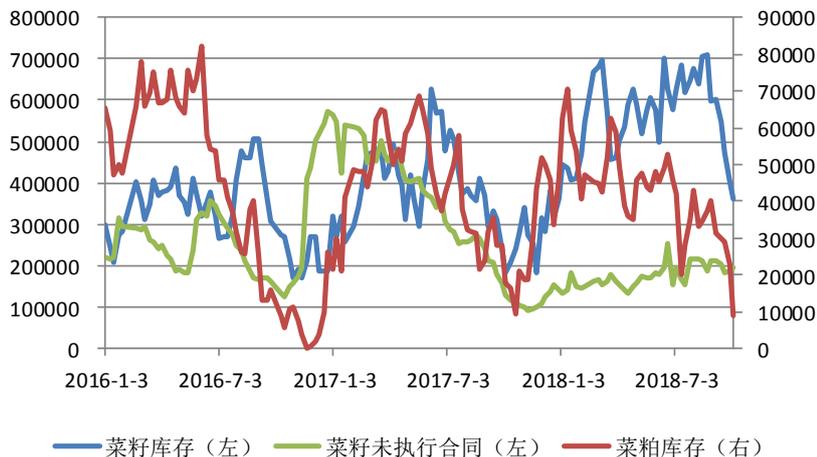
2018 年非洲猪瘟统计：

截止本周末，全国已发生 29 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）。

四、菜粕基本情况

4.1 菜籽、菜粕库存下降

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 10 月 5 日当周，国内沿海进口菜籽总库存下降至 36 万吨，较上周 40.2 万吨，减少 4.2 万吨，降幅 10.4%，但较去年同期的 22.5 万吨，增幅 60%。其中两广及福建地区菜籽库存下降至 25 万吨，较上周 27.2 万吨，降幅 8.09%，但较去年同期 18.35 万吨增幅 36.2%。目前跟踪的情况看，2018 年 10 月菜籽到港量在 54.3 万吨，11 月菜籽到港量在 51 万吨，原料供应暂时充裕。

菜籽油厂开机率继续回落，导致截止 10 月 12 日当周，两广及福建地区菜粕库存大幅下降至 1000 吨，较上周 9000 吨减少 8000 吨，降幅 88.9%，较去年同期各油厂的菜粕库存 16500 吨降幅 93.9%。菜粕库存大降，基本面支撑菜粕价格。

五、其他

5.1 豆粕及菜粕 1-5 价差

图 20 豆粕 1-5 价差

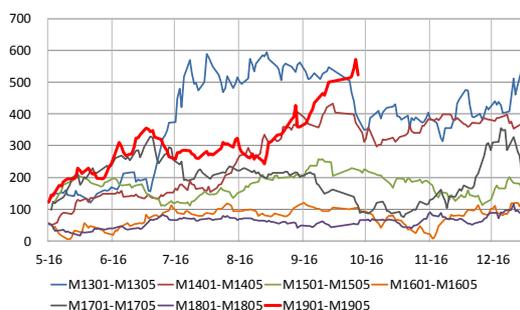
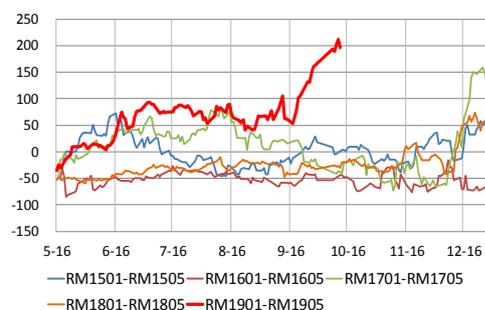


图 21 菜粕 1-5 价差



资料来源：WIND 南华研究

豆粕 1-5 价差由节前的 500 扩大到 523，国庆期间中美关系趋于紧张，贸易关系升温担忧加剧，继续利好国内市场，导致节后开盘豆粕高开高走，近月走势更为强劲，促使豆粕 1-5 价差扩大至近七年历史同期新高。随后外媒报道中美两方元首将于 11 月 30 日的 G20 峰会上会面，以解决贸易争端，豆粕价格滞涨回落，1-5 价差也因此回缩。菜粕 1-5 价差由节前 160 扩大到本周的 197，菜粕 1 月跟随豆粕 1 月走势。

5.2 豆粕及菜粕基差

图 22 豆粕 01 基差

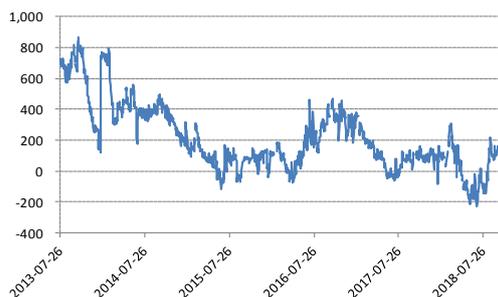
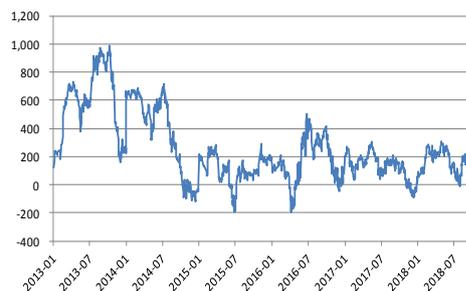


图 23 菜粕 01 基差



资料来源：WIND 南华研究

豆粕 01 合约基差由节前 133 扩大到本周 209。截止 10 月 12 日，华东地区天津九三现货 M1901+200；山东日照邦基 10 月基差报价 M1901+120；华东地区张家港 10-1 月基差 M1901+210/240，其他地区停报。菜粕 01 合约基差由节前 112 缩小到本周 107。

六、豆粕后市展望

因节前大量资金入场，叠加国庆期间中美贸易关系趋于紧张，节后开盘连粕跳空高开高走，日内涨幅达到 3.11%，周四期价曾创出近四年来新高至 3539，但随着非洲猪瘟疫情扩散，叠加政府调整饲料配方，并且外媒称中美元首将在 G20 峰会上会面，以解决贸易争端，制约国内豆粕价格继续上扬。周五连粕期价滞涨回落，建议关注是否能回补前期缺口，前期多单适当减仓。近期菜粕的基本面好于豆粕，建议菜粕依托 10 日均线多单继续持有。周初连豆跟随豆粕上扬，但国储大豆继续拍卖，同时国产新豆陆续上市，压制大豆价格，建议关注 3800 整数关口的争夺，短线维持波段思路操作。

图 24 美豆 11 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

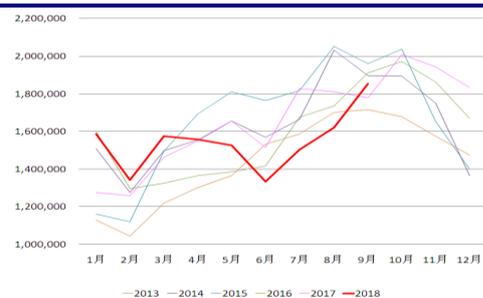


资料来源：博易大师

七、油脂期价影响因素

7.1 马棕 10 月月度报告数据偏利空

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）

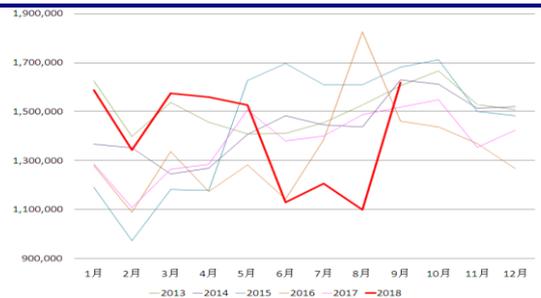
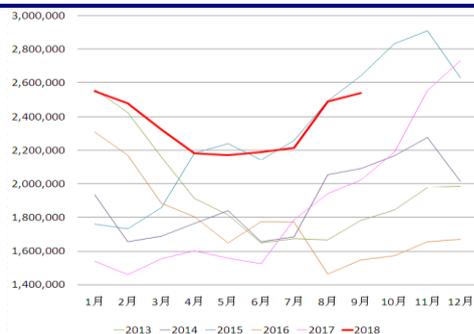
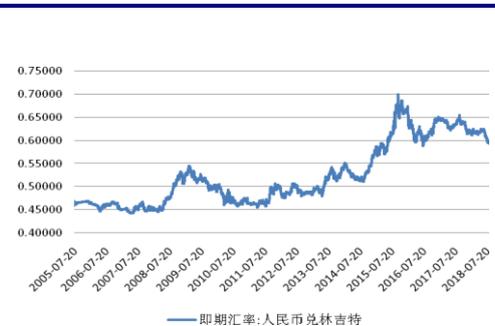


图 29 马棕油月度库存量（单位：吨）



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 11 月合约收报 2158 林吉特/吨，周 K 线跳空下挫收跌。

1、MPOB 今日公布，马来西亚 9 月末棕榈油库存环比增加 2.1%至 254 万吨；9 月棕榈油产量环比增加 14.26%至 185 万吨；出口环比增加 47.2%至 162 万吨。此前调查显示，预计 9 月末月库存小幅下降 0.7%至 247 万吨，而产量预期将增加 14.7%至 186 万吨，出口预期大增 50%至 165 万吨。

2、调查机构 SGS：马来西亚 10 月 1-10 日棕榈油出口较前月同期降 15.3%至 351,699 吨，9 月 1-10 日出口 415,275 吨；船货验证机构 AmSpec Agri Malaysia 和 ITS：马来西亚 10 月 1-10 日棕榈油出口较前月同期下滑约 39%。

本周 MPOB 报告数据偏利空，加上船运机构数据显示 10 月上旬出口疲弱，双重利空打压市场人气。预计短期内马棕油价格维持震荡偏弱走势。

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）

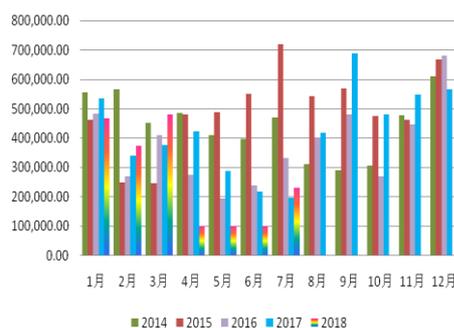
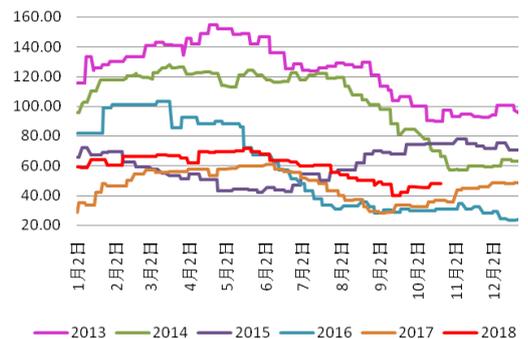


图 32 棕榈油港口库存（单位：万吨）



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 4740 元/吨左右，马来西亚 12 月华南进口到港成本价为 4840 元/吨，10 月为 4760 元/吨，而国内目前广东广州现货为 4720 元/吨，目前来看印尼 12 月进口内外倒挂 20 元/吨，较上周缩小 40 元/吨；马来 12 月报价与国内倒挂 120 元/吨，较上周缩小 60 元/吨（9 月倒挂 40 元/吨，缩小 20）。本周内外倒挂呈现缩小，主要因马来期价下跌，但国内显然抗跌，内外倒挂价差缩小，后市却可能补跌。

截止 10 月 11 日全国港口食用棕榈油库存总量 44.51 万，较上月同期的 45.98 万吨降 1.47 万吨，降幅 3.2%，往年库存情况：2017 年同期 40.35 万，2016 年同期 35.2 万，5 年平均库存为 50.59 万吨。国内棕榈油库存尽管维持低位，但本周内外倒挂呈现缩窄，贸易商利润空间扩大，加上进入秋季棕榈油对豆油替代比例将缩小，预计后期国内进口量增加，棕榈油库存上升对价格继续承压。

7.3 USDA 报告数据利多

图 33 USDA 报告美国豆油供需平衡（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	变化
百万磅											
期初库存	1655	1165	1855	1687	1711	2176	2316	2171	2156	2206	50
产量	20130	21399	21950	22123	23150	23100	23620	23795	23910	23910	0
进口量	165	264	287	319	315	300	300	300	300	300	0
供应总量	21950	22828	24092	24129	25176	25576	26236	26266	26366	26416	50
国内消费量	18908	18959	20162	19862	20600	21300	21800	22000	22000	22100	100
生物柴油用量	5010	5039	5670	6200	6800	7300	7800	7800	7800	7800	0
其他用量	13898	13920	14492	13661	13800	14000	14000	14200	14200	14300	100
出口量	1877	2014	2243	2556	2400	2100	2200	2200	2200	2200	0
消费总量	20785	20973	22405	22418	23000	23400	24000	24200	24200	24300	100
期末库存	1165	1855	1687	1711	2176	2176	2236	2066	2166	2116	-50
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	
库存消费比	5.61%	8.64%	7.53%	7.63%	9.46%	9.30%	9.32%	8.54%	8.95%	8.71%	

资料来源: WIND 资讯、南华研究

10 月 USDA 报告中, 美国豆油期初库存较 9 月上调了 0.5 亿磅至 22.06 亿磅, 需求调增 1 亿磅至 243 亿磅, 其中生柴需求维持 78 亿磅不变, 期末库存调降 0.5 亿磅至 21.16 亿磅。整体来看, 美豆和美豆油的数据均为利多, 对价格支撑作用明显。

7.4 CFTC 减持净空单

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继续减持净空单, 这也是连续第三周大幅减持。过去三周累积减持净空单 6.86 万手。截至 2018 年 10 月 9 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 41,118 手, 比一周前减少 10,213 手。基金目前持有豆油期货和期权的多单 59,271 手, 上周 61,594 手; 空单 100,389 手, 上周 112,925 手。豆油期货和期权的空盘量为 569,608 手, 上周为 587,068 手。

7.5 豆油库存小幅下滑

图 35 油厂大豆库存（单位：吨）

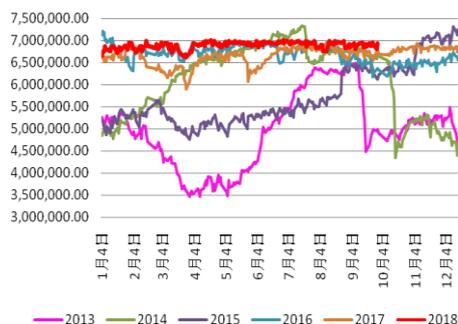
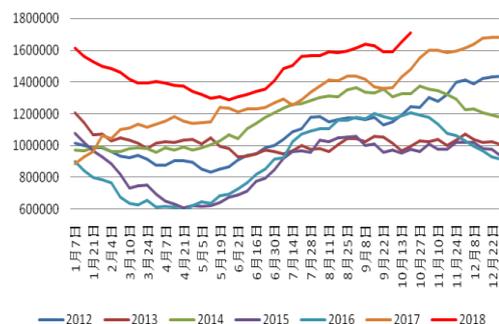


图 36 豆油商业库存与未执行合同（单位：万吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

中国海关总署 10 月 12 日发布的统计数据显示，9 月份中国大豆进口量为 801 万吨，低于 8 月份的 915 万吨，也低于去年同期的 811 万吨。进口量环比下滑 12.5%，略低于去年同期水平。中国 1-9 月大豆进口量同比减少 2%至 7004 万吨。据天下粮仓数据统计，2018 年 10 月份国内各港口进口大豆预报到港 102 船 639.9 万吨，初步预估 2018 年 11 月份到港 590 万吨，12 月份大豆到港预估 550 万吨，1 月份采购量还较少，目前到港预估仅 380 万吨。12-2 月大豆供应仍有较大缺口。

截止 10 月 5 日当周，国内豆油商业库存总量攀升至 173.72 万吨，较前一周同期增幅为 1.66%，较上月同期增幅为 7.5%，供应压力不改。国庆节后油厂开机逐渐恢复，豆油产出量持续增加，导致库存刷新历史高位，供应压力愈加明显，预计继续压制价格反弹。

本周辽宁大连三级豆油 5810 元/吨，+110；山东日照三级豆油 5680 元/吨，较上周 +110 元/吨；四川成都三级豆油 5960 元/吨，较上周 +30 元/吨。整体来看，备货时间段易已过，现货涨幅收窄，预计下周现货价格继续以走稳为主。

7.6 中美再度开启谈判或延迟至 12 月

白宫首席经济顾问库德洛最新表示，今年 12 月在布宜诺斯艾利斯召开 G20 会议时，中美很可能恢复贸易谈判。库德洛在华盛顿举行的证券会议上指出，目前没有正式计划恢复中美贸易谈判，但只要中国方面严肃以待，美方就准备进行谈判。目前来看在美国 11 月 6 日中期选举之前，中美的贸易摩擦难有缓和。

我国国内后续大豆到港量预估：10 月份到港 640 万吨（去年 586，五年均值 498），11 月大豆到港 590 万吨（去年 868，五年均值 719），12 月份大豆到港 550 万吨（去年

955, 五年均值 872), 1 月份采购量还较少, 目前到港预估仅 380 万吨 (去年 848, 五年均值 692)。目前来看国内现货供应 9-11 月无太大问题, 12 月缺货的确定性稍微大一些, 再往后看的话 1-2 月可能会更紧张。目前来看 10 月末前豆油的原料供应不会有太大问题, 后期豆源的不确定性在目前体现的依然不甚明显。

7.7 菜籽后市供给继续充裕

图 37 油厂油菜籽库存 (单位: 吨)

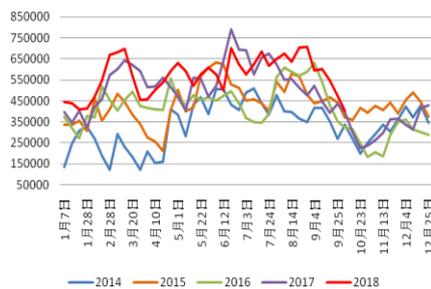
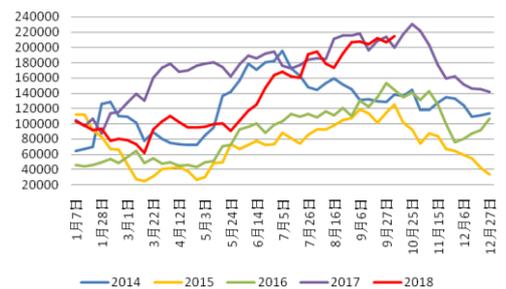


图 38 油厂菜籽油库存 (单位: 吨)



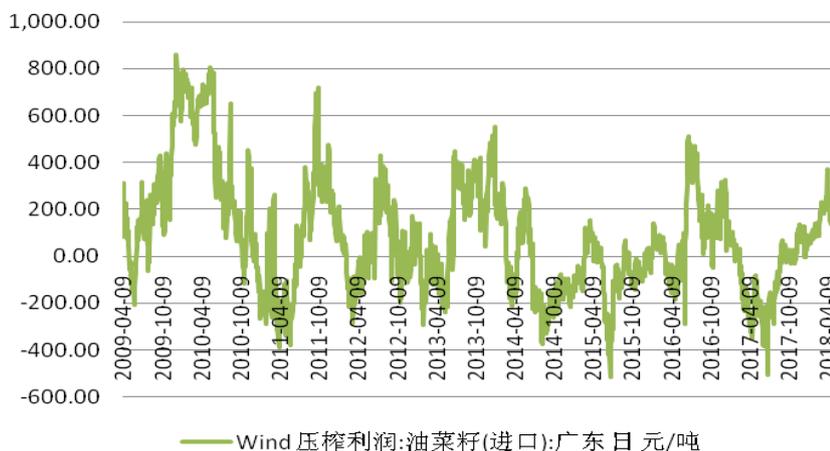
资料来源: WIND 资讯、南华研究

截止 10 月 5 日当周, 国内沿海进口菜籽总库存下降至 36 万吨, 较上周 40.2 万吨, 减少 4.2 万吨, 降幅 10.4%, 但较去年同期的 22.5 万吨, 增幅 60%。其中两广及福建地区菜籽库存下降至 25 万吨, 较上周 27.2 万吨, 降幅 8.09%, 但较去年同期 18.35 万吨增幅 36.2%。目前跟踪的情况看, 2018 年 10 月菜籽到港量在 54.3 万吨, 11 月菜籽到港量在 51 万吨, 原料供应暂时充裕。

截止 10 月 5 日当周, 两广及福建地区菜油库存小幅增加至 147800 吨, 较上周 145800 吨增加 2000 吨, 增幅 1.37%, 较去年同期 122700 吨增幅 20.5%。以下为本周库存详细情况:

虽然本周菜籽油厂开机率大幅回落, 但国庆假期期间提货速度放缓, 库存增加明显, 且中美贸易战的影响, 今年我国菜油进口量明显大幅增加, 用于供给豆油需求缺口, 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

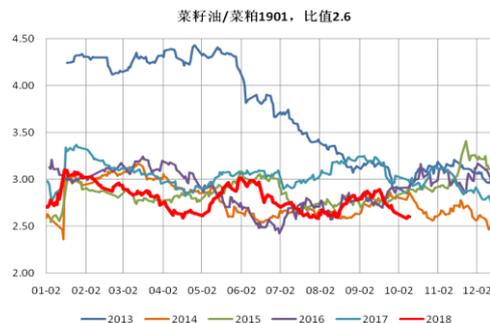
本周国内湖北荆门进口四级菜油现货价格为 6680 元/吨, 环比上周+70 元/吨; 四川成都国产四级菜油现货价格为 6830 元/吨, 环比上周+60 元/吨; 广西防城港 6500 元/吨, +50。本周进口菜籽沿海平均压榨利润为 233 元/吨, 较上周上涨 50 元/吨, 因菜粕菜油价格均反弹, 后市进口原料充裕。

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 1.72，较上周下滑了 0.019，因本周粕强油弱。

菜油粕比 1901 截至本周为 2.61，较上周下滑了 0.041，因本周菜粕走升明显。

豆油 15 月价差本周为 28，较上周下滑 70 点，因 1 月受到棕榈补跌拖累，建议关注二者扩大趋势，可择机进场。

豆棕油 1 月价差本周为 1120，较上周下滑了 36 点，因本周豆油下滑明显，建议可适度逢低进场做二者价差扩大。

八、油脂后市展望

本周三大油脂先扬后抑，整体受到棕榈油的拖累。因本周 MPOB 报告数据偏利空，加上船运机构数据显示 10 月上旬出口疲弱，双重利空打压市场人气。国内棕榈油期价受到外盘利空影响回到 4800 之下震荡区间，建议下周以 4750 为多空分操作。本周豆油国内库存压力犹存，加上本周豆粕走势强劲，周 K 线重心上移收红，继续以 5800 一线为多空分水操作。菜籽油本周消息面真空，但期价表现较为抢眼，周 K 线上破诸条均线收红，但上行依然受到豆棕拖累，建议关注 6760 支撑。

图 44 棕榈油 1901 合约走势图



资料来源：博易大师

图 45 豆油 1901 合约走势图



资料来源：博易大师

图 46 菜籽油 1901 合约走势图



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、促进行农产品产业发展。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