



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

南华期货研究所

赵伟峰

投资咨询证号:

Z0015447

助理分析师

王艳茹

期货从业证号:

F30500032

落红不是无情物，化作春泥更护花

摘要

第三季度，油脂市场各品种联动上涨，其持续性及幅度让投资者刮目相看，同时量价配合良好，也可谓一枝独秀。其中，棕榈油主力合约当季最大涨幅 32.43%；菜油主力合约 31.6%；豆油主力合约 31%。

在经历了风风火火的第三季度后，油脂市场“三驾马车”向何方驾驭仍是市场活跃资金关注的焦点。从本轮油脂市场上涨行情的基础来分析，国内疫情得到很好的抑制之后，消费的逐步恢复为油脂市场各品种摆脱低位区域提供了动能。尤其在 7 月 30 日中央政治局会议提出“加快形成以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进”的新发展格局之后，在对国内消费需求刺激下，令长达近七年被“遗忘”在低位的油脂市场，开始被注入了需求的新生命力。当然，在经历了整个第三季度的上涨行情之后，多方累积的获利筹码已较为丰厚，这也是一些投资者逢高“言顶”的技术性基础。但从整个行情运行及量能配合情况分析，虽然短期市场出现了较大波动，但瑕不掩瑜，短线反复正是对积累的获利筹码进行消化机会，同时也是对大速率波动的修复，中、长期趋势未变，助推行情的基础未变。单从各品种走势来研判，菜油市场如此“长牛”，主要动因在中加关系上，后市此根结的变数将对菜油市场走势构成根本性影响，若关系一直紧张下去，偏强的趋势仍是主基调，预计在之后的几个月中也不会轻易改变；棕榈油市场虽然与另两个品种联动，但其运行力度应是其中最弱的，毕竟东南亚主产区产量及出口量均处于历年高位，在本轮需求推动的行情中，其上涨的跟从属性最明显；豆油市场在整个油脂市场消费中占据着“半壁江山”，对于此轮以消费为推动的行情来说，豆油市场所谓受益最大，其后市如何演绎将对整个油脂市场的运行起着举足轻重的作用。在第三季度末的短时大幅波动中，豆油市场对近期的中期趋势维系得最好，“龙头效应”犹在，预计长期上行后劲仍足。故从长期走势来研判，油脂市场进一步走牛的格局未变，但在经历了第三季度的较大幅上涨之后，预计第四季度走势将演绎相对收敛的运行态势，在消化前期累积获利筹码的同时对整个油脂市场整体摆脱低位的有效性进行确认，也为后市各品种期价整体运行重心进一步上移积蓄新的动能。

目录

第 1 章 行情回顾	4
第 2 章 棕榈油供需情况	5
2.1 马棕油产量及出口	5
2.2 印尼棕油产量及出口	6
2.3 原油影响下的生柴需求	6
2.4 国内棕榈油库存量	7
第 3 章 豆油供需情况	7
3.1 原料库存、开机率	7
3.2 豆油商业库存	8
第 4 章 菜油供需情况	8
4.1 菜籽库存、开机率	8
4.2 港口菜籽压榨量、菜油库存	9
4.3 本季加拿大菜籽供需情况	9
第 5 章 行情展望	9
南华期货分支机构	11
免责声明	13

图表目录

图 1.1.1: 马棕油主连周度 (单位: 令吉/吨)	4
图 1.1.2: 国内棕榈油主连周度 (单位: 元/吨)	4
图 1.1.3: 菜油主连周度 (单位: 元/吨)	4
图 1.1.4: 豆油主连周度 (单位: 元/吨)	4
图 2.1.1: 马来西亚降雨量 (单位: 毫米)	5
图 2.1.2: 马棕油产量 (单位: 吨)	5
图 2.1.3: 马棕油出口 (单位: 吨)	5
图 2.1.4: 马棕油库存 (单位: 吨)	5
图 2.2.1: 印尼供需平衡表 (单位: 千吨)	6
图 2.3.1: POGO (单位: 美元/吨)	6
图 2.3.2: BOHO (单位: 美元/吨)	6
图 2.4.1: 棕榈油月度进口量 (单位: 吨)	7
图 2.4.2: 棕榈油商业库存 (单位: 吨)	7
图 3.1.1: 港口到港量 (单位: 万吨)	7
图 3.1.2: 油厂开机率 (单位: %)	7
图 3.2.1: 豆油商业库存 (单位: 吨)	8
图 3.2.2: 豆油成交量 (单位: 吨)	8
图 4.1.1: 菜籽库存 (单位: 万吨)	8
图 4.1.2: 油厂开机率 (单位: %)	8
图 4.2.1: 菜籽压榨量 (单位: 吨)	9
图 4.2.2: 菜油库存 (单位: 吨)	9

第 1 章 行情回顾

第三季度，油脂市场各品种联动上涨，其持续性及幅度让投资者刮目相看，同时量价配合良好，也可谓一枝独秀。其中，棕榈油主力合约当季最大涨幅 32.43%；菜油主力合约 31.6%；豆油主力合约 31%。

图 1.1.1：马棕油主连周度（单位：令吉/吨）



图 1.1.2：国内棕榈油主连周度（单位：元/吨）



资料来源：博易大师 南华期货研究所

图 1.1.3：菜油主连周度（单位：元/吨）



图 1.1.4：豆油主连周度（单位：元/吨）



资料来源：博易大师 南华期货研究所

棕榈油市场在经过 6 月份至 7 月上旬的横盘整理之后，7 月中旬向上突破，期价逐渐摆脱持续四个月的底部区域，展开震荡攀升走势，并在 9 月中旬前一直保持着较为完好的上行通道技术形态，国内棕榈油期价与马棕油联动性较好，故也受到其上涨势头偏弱的拖累，主力 P2101 合约期价冲击七年来高位区域未果，后在刷新本轮行情高点后快速回落，短期均线系统维系下的持续六个月的上行形态正面临考验。

菜油市场是油脂“三驾马车”中最先受到多方资金“追捧”的，期价早在 6 月份就已经走出一波较强的反弹走势，并率先摆脱了底部形态，在进入 7 月份后期价持续上涨，且在 7 月下旬开始加速，“三驾马车”中菜油市场最先创出了近七年的新高。然而，多方资金并非只专注于菜油市场，其在油脂市场的把控力可谓游刃有余。在进入 8 月份后，随着多方主力热情的转移，豆油、棕榈油市场逐渐转强补涨，菜油市场走势开始趋于平缓。9 月中旬以后，在油脂市场“三驾马车”并驾齐驱冲高过程中，菜油市场重新联动，进一步刷新了近年高点纪录。

豆油市场在进入第三季度后，多方资金关注度明显提升，资金流入逐渐积极，主力 Y2101 合约期价摆脱持续四个月的底部形态开始震荡攀升，并保持着较完整的上行通道形态，从 9 月中旬开始，油脂市场“三驾马车”开始新的联袂发力上攻后，豆油市场同样创出了七年来新高，但之后市场出现较

大幅波动，致使主力合约期价在向上短暂突破后重新回归之前持续两个多月的上行通道内运行。

第 2 章 棕榈油供需情况

2.1 马棕油产量及出口

拉尼娜现象令东南亚地区出现了额外更多降雨，提振棕榈油产量，但其对棕榈油的影响取决于棕榈树是否强壮，目前，马来西亚与印尼棕榈树大部分处于壮年期，预计负面影响有限。同时，现阶段拉尼娜现象处于中度，较弱到中度的拉尼娜现象通常对次年棕榈生产有益，但如果后期加重，大雨将可能令短期收获中断，影响质量。马来西亚棕榈油产量在 6 月份创出年内高点后，7 月份比 6 月份减少 4.14% 至 180.7 万吨，8 月份产量为 186 万吨，环比提高 3.07%；9 月份，季节性产量进入高峰期。在经过第三季度增长过后，进入第四季度，预计产量将有所下滑，但在较干燥的月份里，如果出现更多降雨将可能有利于月度产量。

图 2.1.1：马来西亚降雨量（单位：毫米）

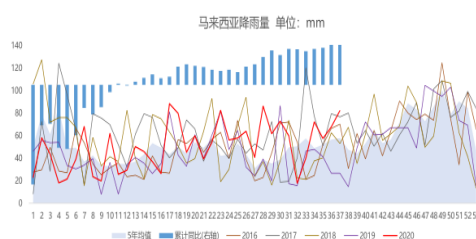
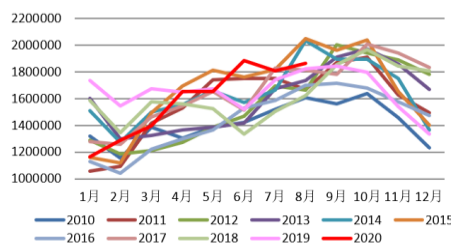


图 2.1.2：马棕油产量（单位：吨）



资料来源：彭博 MPOB 南华期货研究所

出口量方面，7 月份，马棕油出口仍延续着上半年的良好局面，出口量为 178.2 万吨，比 6 月份提高 4.19%，但进入 8 月份以后，随着疫情的蔓延，装船量下降，出口量环比下降 11.3% 至 158 万吨，创下 5 月份以来最低。9 月份，出口逐渐恢复，中国及欧盟等国需求强劲，预计当月出口量将重回年内高位。

图 2.1.3：马棕油出口（单位：吨）

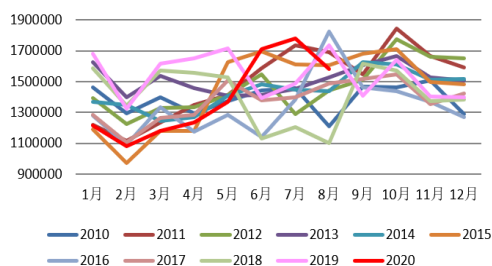
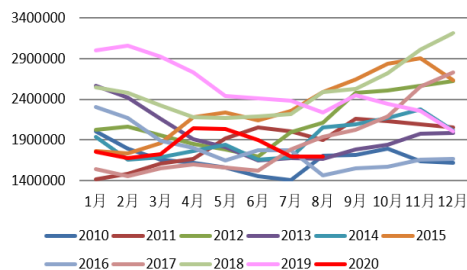


图 2.1.4：马棕油库存（单位：吨）



资料来源：MPOB 南华期货研究所

综上所述，在产量保持着中高水平的情况下，较强的出口令库存维持在较低水平。而后期随着产量的下降，出口是否能保持偏强势头，将是影响马棕油价格是否继续延续阶段性强势的关键。

2.2 印尼棕榈油产量及出口

印尼棕榈油年产量持续增长，同时，出口虽非持续增长，却也呈螺旋式增长态势。印尼棕榈油协会（GAPKI）表示，2020 年 7 月份印尼的棕榈油出口环比提高 13%，因为中国和中东地区的棕榈油进口增加。7 月份印尼棕榈油（其中包括精炼产品）的出口量增至 313 万吨，高于 6 月份的 277 万吨，也高于去年 7 月份的 292 万吨。当月印尼对中国的棕榈油出口量环比增长 43%，对中东的出口增长 65%。

受生物柴油项目的影响，印尼国内棕榈油消费同样增加。GAPKI 称，7 月份印尼国内棕榈油消费环比增长 7%，达到 143 万吨，主要是受到国内生物柴油项目的支持。7 月份印尼的毛棕榈油以及棕榈仁油产量为 423 万吨，比 6 月份下降 6%。7 月底棕榈油库存为 362 万吨，比 6 月份下降 8%。棕榈油产量和库存下降的原因在于化肥用量减少，因为去年棕榈油价格低迷导致种植园公司减少成本。

图 2.2.1：印尼供需平衡表（单位：千吨）

印尼	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
产量	32,000	36,000	39,500	41,500	42,500	43,500
出口	22,906	27,633	26,967	28,279	27,500	28,750
国内消费	9,120	9,125	11,565	13,721	13,680	14,875
期末库存	2,863	2,110	3,079	2,663	3,993	3,868

数据来源：天下粮仓 南华期货研究所

综上所述，印尼的国内需求一直是有效消化其产能的主要力量，虽然国际原油市场呈阶段性低迷特征，但预计其消费震荡增强的局面不会根本性改变。当然，不确定因素方面仍应继续关注全球疫情的进一步影响。

2.3 原油影响下的生柴需求

进入三季度，国际原油市场一改之前的反弹走势再次下挫，致使国际主要常用生物柴油监控指标 POGO 和 BOHO 双双震荡走高，并纷纷刷新近八年来价差高点。在如此高的指标下，棕榈油、豆油的替代效应缺乏性价比基础，生物柴油的需求发展后期更倾向于得到政府层面支持。马来西亚之前曾计划今年 9 月份重启在全国推广 B20 生物柴油计划，但因政府束缚于抗击疫情的影响，导致计划推迟。同时，印尼方面，协调经济部长 Airlangga Hartarto 下令恢复 B40 计划，在今年 11 月前完成 B40 掺混研究工作，并希望在明年 7 月前实施，这令市场对于棕榈油的需求端抱有预期。

图 2.3.1：POGO（单位：美元/吨）

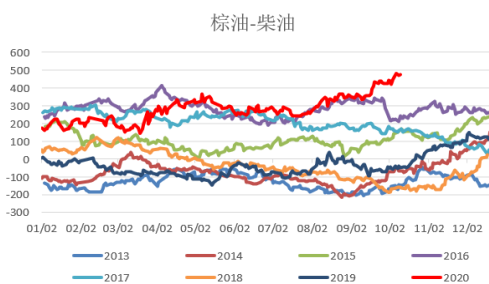
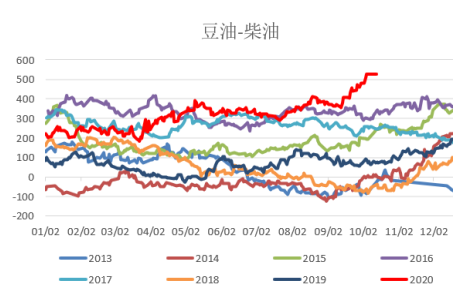


图 2.3.2：BOHO（单位：美元/吨）



资料来源：WIND 南华研究

2.4 国内棕榈油库存量

在进入第三季度后，国内棕榈油库存持续处于低位反复特征。据目前现有数据统计，今年进口量低于去年同期，2020年1-7月棕榈油进口306.65万吨，较去年同期381.97万吨下降62.18万吨，降幅19.48%。截止九月下旬，全国港口食用棕榈油总库存32.62万吨，较上月同期的34.79万吨降2.17万吨，降幅6.2%，较去年同期56.51降23.89万吨，降幅42.27%，同时低于17、18年同期，也较5年同期平均库存40.61万吨为低。

图 2.4.1：棕榈油月度进口量（单位：吨）

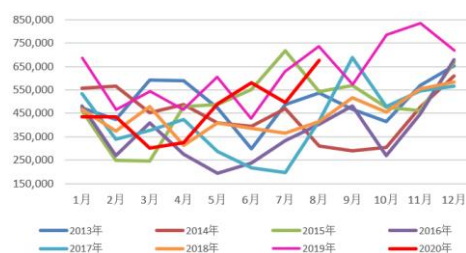
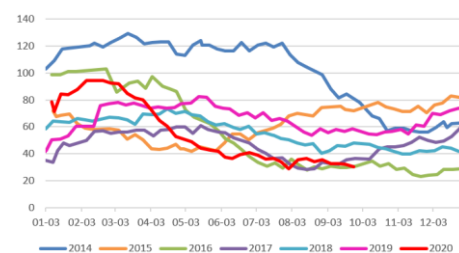


图 2.4.2：棕榈油商业库存（单位：吨）



资料来源：海关总署 天下粮仓 南华期货研究所

预计进入第四季度，在国内棕榈油价格好于近年情况下，进口意愿仍将积极，但碍于全球疫情影响，主产国出口速度仍会有所制约。库存方面，随着气温从北至南逐渐趋降，棕榈油的消费将受到影响，综合以上双重因素影响未来几个月库存料将趋回暖。

第3章 豆油供需情况

3.1 原料库存、开机率

进入三季度，国内各港口大豆到港量延续二季度末的增长格局，到港量较上年同期增长9.06%，增加近240万吨。预计在第四季度，进口速度将有所放缓，但仍将高于往年。9月份国内各港口进口大豆预报到港137船901.2万吨，10月份预报到港133船866.3万吨，11月到港量初步预估维持830万吨，12月初步预估810万吨，1月份初步预估750。按上述到港预估量，预计2019/2020年度中国进口大豆量将达到9678.98万吨，较上年度增幅16.9%。

图 3.1.1：港口到港量（单位：万吨）

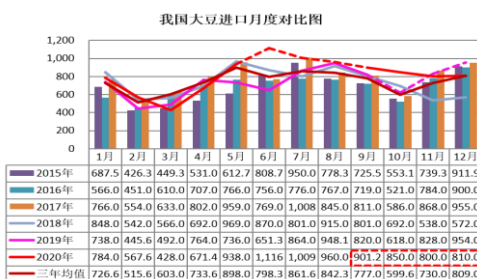
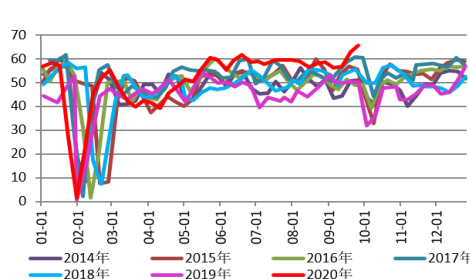


图 3.1.2：油厂开机率（单位：%）



资料来源：海关总署 天下粮仓 南华期货研究所

二季度后期以来至今，开机率一直保持近年高位在 60% 上下，其中 7 月份实际压榨量 894.15 万吨，8 月份压榨量 895 万吨左右，9 月份压榨量预计在 891.1 万吨，均远高于去年同期。预计“十一”长假后压榨量会有所回落，但在第四季度至明年初，传统假期较多情况下，需求推动仍将使油厂保持年内偏高的开机情况。

3.2 豆油商业库存

二季度末以来，随着油厂压榨量的提升，及毛豆油到港卸货，国内豆油商业库存呈阶段稳步增加态势，但低于去年同期及五年同期均值。截至 9 月 18 日当周，国内豆油商业库存总量 133.085 万吨，较去年同期的 134.805 万吨降 1.72 万吨，降幅 1.28%，略高于五年同期均值 132.44 万吨。后期预计在进口大豆到港仍同比偏高及高油价带动的高开机率推动下，国内豆油商业库存仍存增长动力，但四季度后对棕榈油的需求替代，将制约库存增长速度，甚至令库存量再次出现反复。

随着国内疫情的有效防治，人民生活逐渐恢复常态，油脂市场尤其豆油市场成交呈报复性恢复，其中，7 月份全国主要油厂豆油成交总量为 84.31 万吨，环比增加 8.52%，同比增 49.25%；8 月份成交总量为 71.45 万吨，环比降 15.25%，但同比增 60.44%，预计成交量的同比增长特点仍会在四季度延续。

图 3.2.1：豆油商业库存（单位：吨）

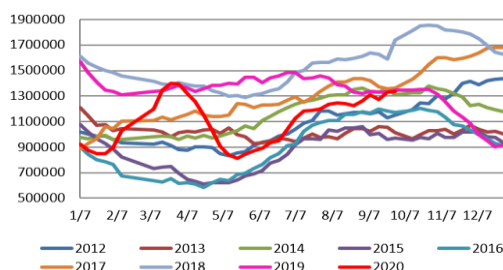
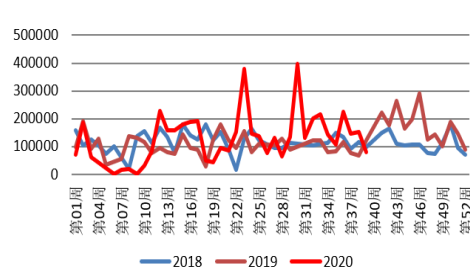


图 3.2.2：豆油成交量（单位：吨）



资料来源：天下粮仓 南华期货研究所

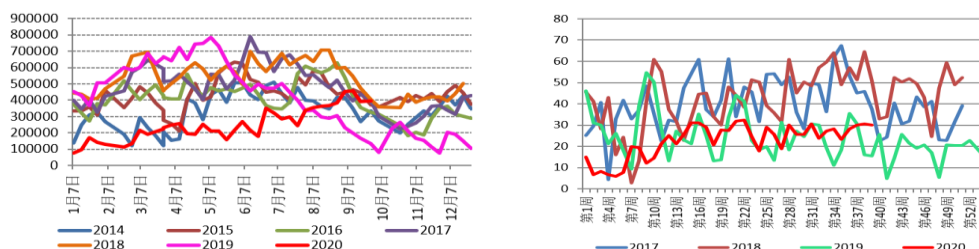
第 4 章 菜油供需情况

4.1 菜籽库存、开机率

在国际关系较为紧张情况下，菜籽进口一直维持低水平状态。据目前统计数据显示，9 月到港加籽 12.3 万吨，10 月预计到港 30 万吨。在目前情况下，预计后期偏低的到港水平将难改观。

图 4.1.1：菜籽库存（单位：万吨）

图 4.1.2：油厂开机率（单位：%）



资料来源：天下粮仓 南华期货研究所

截止 9 月 25 日当周，国内沿海进口菜籽总库存下降至 39.4 万吨，较略增 0.1 万吨，其中两广及福建地区菜籽库存 39.4 万吨，较上周略增 0.25%。目前陆续到港加籽船仅集中在少数几家民营油厂和外资油厂，进口量不会太大，但也不会中断。

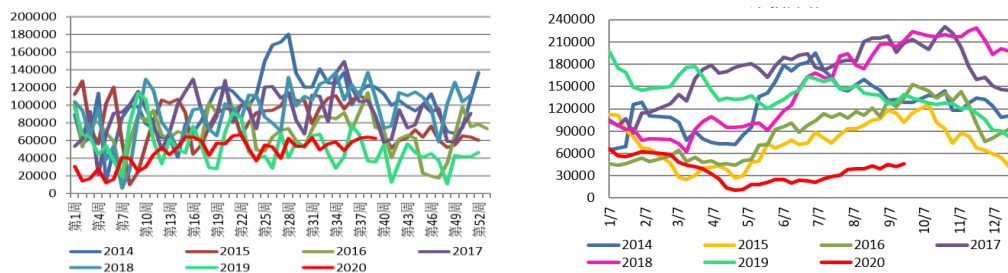
4.2 港口菜籽压榨量、菜油库存

截止 9 月 25 日报告当周全国纳入调查的 101 家油厂菜籽压榨量下降至 62560 吨，其中进口菜籽压榨 63000 吨，国产菜籽压榨量较上周持平在 560 吨，因原料不足，压榨量整体处于偏低水平。

虽然近期油厂开机率有所回升，但仍维持在 12% 上下的偏低水平，菜油库存持续偏低，截止报告当周，两广及福建地区菜油库存 46000 吨，较去年同期的 85000 吨降幅 45.88%。

图 4.2.1：菜籽压榨量（单位：吨）

图 4.2.2：菜油库存（单位：吨）



资料来源：天下粮仓 南华期货研究所

4.3 本季加拿大菜籽供需情况

加拿大 2020/21 年度油菜籽产量预计将达到 1950 万吨，虽然预计种植面积较上一年度减少 2% 至 830 万公顷，但产区作物生长状况良好，令单产可能接近历史最高水平，预计产量与上一年度会大致持平。库存方面，加拿大供应的改善可能会将季末库存的预期水平提高到 195 万吨左右，但即便如此预期，库存仍可能较 2019/20 年度减少 29%。

第 5 章 行情展望

在经历了风风火火的第三季度后，油脂市场“三驾马车”向何方驾驭仍是市场活跃资金关注的焦点。从本轮油脂市场上涨行情的基础来分析，国内疫情得到很好的抑制之后，消费的逐步恢复为油脂市场各品种摆脱低位区域提供了动能。尤其在 7 月 30 日中央政治局会议提出“加快形成以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进”的新发展格局之后，在对国内消费需求刺激下，令长达近七

年被“遗忘”在低位的油脂市场，开始被注入了需求的新生命力。当然，在经历了整个第三季度的上涨行情之后，多方累积的获利筹码已较为丰厚，这也是一些投资者逢高“言顶”的技术性基础。但从整个行情运行及量能配合情况分析，虽然短期市场出现了较大波动，但瑕不掩瑜，短线反复正是对积累的获利筹码进行消化机会，同时也是对大速率波动的修复，中、长期趋势未变，助推行情的基础未变。单从各品种走势来研判，菜油市场如此“长牛”，主要动因在中加关系上，后市此根结的变数将对菜油市场走势构成根本性影响，若关系一直紧张下去，偏强的趋势仍是主基调，预计在之后的几个月中也不会轻易改变；棕榈油市场虽然与另两个品种联动，但其运行力度应是其中最弱的，毕竟东南亚主产区产量及出口量均处于历年高位，在本轮需求推动的行情中，其上涨的跟从属性最明显；豆油市场在整个油脂市场消费中占据着“半壁江山”，对于此轮以消费为推动的行情来说，豆油市场所谓受益最大，其后市如何演绎将对整个油脂市场的运行起着举足轻重的作用。在第三季度末的短时大幅波动中，豆油市场对近期的中期趋势维系得最好，“龙头效应”犹在，预计长期上行后劲仍足。故从长期走势来研判，油脂市场进一步走牛的格局未变，但在经历了第三季度的较大幅上涨之后，预计第四季度走势将演绎相对收敛的运行态势，在消化前期累积获利筹码的同时对整个油脂市场整体摆脱低位的有效性进行确认，也为后市各品种期价整体运行重心进一步上移积蓄新的动能。

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

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：025-86205696

上海分公司

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

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 777 号 1701、1702、1703、1708、1709 室
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 801 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：0592-2120363

南通营业部

南通市崇川区崇文路 1 号启瑞广场 20 层 2308、2309 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

苏州工业园区苏州大道西路 205 号尼盛广场 1 幢 1202 室
电话：0512-87660825

汕头营业部

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 1 幢景峰国际 24 层 03 室
电话：0351-2118001

浙江分公司

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、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越发大厦 905-906 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

浙江省宁波市江北区大闸南路 500 号 24 幢 1706 室
电话：0574-87274729

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

济南分公司

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

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

合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302
电话：0551-62586688

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 416 号中浪国际大厦 C 座 5
层 503 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市稠江街道总部经济园 A5 幢 1603 室
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（第 14 层）
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A502 室
电话：0451-58896635

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A501 室
电话：010-63161286

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

沈阳营业部

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

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 29 层 2906 号
电话：0411-39048000

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798978

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-55151801

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 002 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：0451-58896607

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：0755-82777909

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：0755-82777909

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，如与南华期货股份有限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股份有限公司的立场，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股份有限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。未经南华期货股份有限公司允许批准，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“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



股票简称：南华期货 股票代码：603093

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