

## 贸易摩擦仍存忧虑 内外期价震荡调整

### 资讯

**1. (USDA 报告)** 2018/19 年度美豆播种面积 8900 万英亩 (上年 9010 万英亩), 单产 48.5 蒲 (上年 49.1 蒲), 产量 42.80 亿蒲 (上年 43.92 蒲), 出口 22.9 亿蒲, 期末 4.15 亿蒲 (预期 5.35 蒲); 陈豆出口维持 20.65 亿蒲不变, 压榨 19.9 亿蒲 (上月 19.7 亿蒲), 期末 5.3 亿蒲式耳 (上月 5.5 蒲, 预期 5.41 蒲); 巴西产量 11700 万吨 (上月 11500 万吨、去年 11410 万吨), 阿根廷产量 3900 万吨 (上月 4000 万吨、预期 3869 万吨、去年 5780 万吨)。

**2. (基金持仓)** 截至 5 月 8 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多单 127,042 手, 比一周前的 177,047 手减少 50,005 手。目前基金持有大豆期货和期权的多单 152,166 手, 上周 188,497 手; 持有空单 25,124 手, 上周 11,450 手。

**3. (MPOB 报告)** MPOB (马棕油局) 5 月报告数据显示, 4 月马来西亚产量 155.83 万吨, 环比上月的 157.4 万吨减少 1.0% (市场预期减少 5.5%), 同比增加 0.67%; 出口为 154.14 万吨, 环比上月 156.53 万吨减少 1.53% (市场预期不变), 同比增加 20.34%; 库存为 217.42 万吨, 环比上月 232.35 万吨减少 6.4% (市场预期减少 4.1%), 环比增加 35.87%。

**美盘:** 受中美贸易摩擦仍存忧虑影响, 本周美豆震荡回落, 虽然周四因 USDA 报告中利多提振小幅反弹, K 线收出伴有较长上影线的小阳线, 但周五继续回落期价尾盘接近 1000 美分关口。周线收出 3.33% 的长阴线, 期价回落至布林中轨偏下位置。预计美豆维持震荡偏弱格局, 建议重点关注周一中美贸易第二次磋商的结果及南美播种天气变化情况。

**内盘:** 本周连豆粕 09 跟跌美豆, 期价跌破前期支撑位 3100, 周 K 线收出 4.12% 的长阴线, 并向布林中轨处回落, 建议依托 3100 多空分水操作, 重点关注中美贸易磋商进展及豆粕库存释放进度。期权上建议仍可选择卖出虚值看跌期权。菜粕 09 期价跌破支撑位 2600 关口, 周 K 线收出 4.6% 的长阴线, 并向布林中轨处回落, 建议依托 60 日均线上下多空。豆菜粕价差 546, 建议前期买菜粕卖豆粕仍可继续持有, 如有反弹待价差达到 570 再入场布局。连豆 09 期价跌破 3800 关口, 周 K 线收出 1.85% 的阴线, 期价回落至布林中轨处。在中美贸易不确定的情况下, 连豆维持震荡, 建议前期空单适当减仓, 关注半年线的支撑力度。

本周油脂在 USDA 和 MPOB 报告的双重利好之下, 迎来久违的反弹走强, 纷纷突破关键阻力位。连豆油上破 20 周均线, 5800 之上压力转支撑, 在此之上多单可继续持有。棕榈油周 K 线突破 5 周和 10 周均线收阳线, 5000 之上多单可继续持有。菜籽油本周涨幅最大, 因市场有要国家计划出清菜油库存传闻, 对于供给愈发减少的菜籽油中期而言为利好, 6500 之上多单可继续持有, 建议关注国家临储菜油消息情况。



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

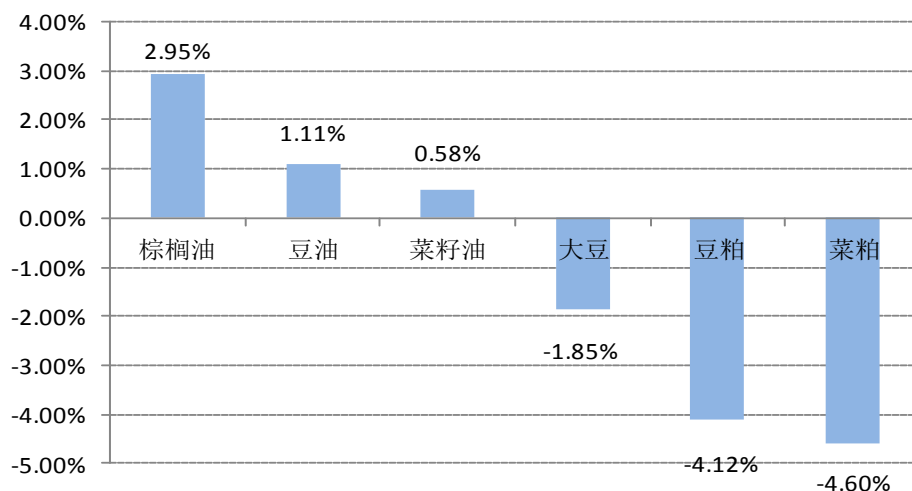
0451-58896619

王艳茹

0451-58896619

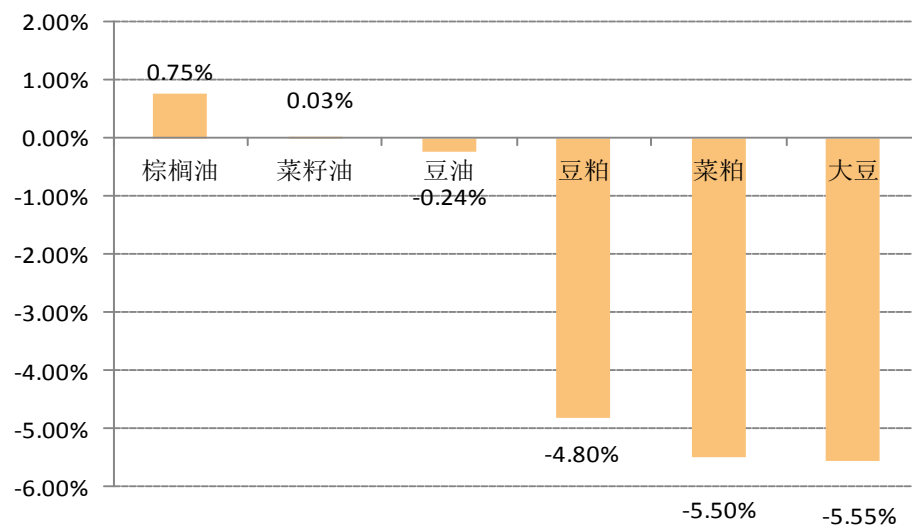
## 一、油脂油料行情回顾

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

本周油脂油料呈现油强粕弱的态势。表现由强到弱依次排列为棕榈油>豆油>菜籽油>大豆>豆粕>菜粕。近一个月来看，棕榈油表现最强，强弱排列为棕榈油>菜籽油>豆油>豆粕>菜粕>大豆。

## 二、美豆期价影响因素

### 2.1 USDA 供需报告

表 1 美国供需平衡表

| U.S. Soybeans and Products Supply and Use (Domestic) |         |              |                 |               |
|------------------------------------------------------|---------|--------------|-----------------|---------------|
| SOYBEANS                                             | 2016/17 | 2017/18 Est. | 2018/19 Proj.   | 2018/19 Proj. |
|                                                      |         |              | Apr             | May           |
|                                                      |         |              | Million Acres   |               |
| Area Planted                                         | 83.4    | 90.1         | NA              | 89.0 *        |
| Area Harvested                                       | 82.7    | 89.5         | NA              | 88.2 *        |
|                                                      |         |              | Bushels         |               |
| Yield per Harvested Acre                             | 52      | 49.1         | NA              | 48.5 *        |
|                                                      |         |              | Million Bushels |               |
| Beginning Stocks                                     | 197     | 302          | NA              | 530           |
| Production                                           | 4296    | 4392         | NA              | 4280          |
| Imports                                              | 22      | 25           | NA              | 25            |
| Supply, Total                                        | 4515    | 4718         | NA              | 4835          |
| Crushings                                            | 1901    | 1990         | NA              | 1995          |
| Exports                                              | 2174    | 2065         | NA              | 2290          |
| Seed                                                 | 105     | 103          | NA              | 103           |
| Residual                                             | 34      | 30           | NA              | 32            |
| Use, Total                                           | 4213    | 4188         | NA              | 4420          |
| Ending Stocks                                        | 302     | 530          | NA              | 415           |
| Avg. Farm Price                                      | 9.47    | 9.35         | NA              | 8.75 - 11.25  |

数据来源：USDA 南华研究

表 2 2017/18 全球供需平衡表

| World Soybean Supply and Use 1/ |                  |            |         |                |                |         |               |
|---------------------------------|------------------|------------|---------|----------------|----------------|---------|---------------|
| 2017/18                         | Beginning Stocks | Production | Imports | Domestic Crush | Domestic Total | Exports | Ending Stocks |
| World 2/                        | 96.39            | 336.7      | 152.63  | 299.39         | 342.29         | 151.26  | 92.16         |
| United States                   | 8.21             | 119.52     | 0.68    | 54.16          | 57.78          | 56.2    | 14.43         |
| Total Foreign                   | 88.18            | 217.18     | 151.95  | 245.23         | 284.52         | 95.06   | 77.73         |
| Major Exporters 3/              | 62.09            | 167.7      | 3.31    | 87.5           | 95.72          | 85.4    | 51.98         |
| Argentina                       | 36.22            | 39         | 3.1     | 40.73          | 45.35          | 4.2     | 28.78         |
| Brazil                          | 25.47            | 117        | 0.2     | 43             | 46.5           | 73.3    | 22.87         |
| Paraguay                        | 0.3              | 10         | 0.01    | 3.7            | 3.78           | 6.25    | 0.28          |
| Major Importers 4/              | 22.91            | 18.24      | 127.45  | 121.21         | 145.25         | 0.48    | 22.86         |
| China                           | 20.39            | 14.2       | 97      | 95             | 110.8          | 0.15    | 20.64         |
| European Union                  | 1.13             | 2.67       | 14.1    | 14.9           | 16.55          | 0.28    | 1.07          |
| Japan                           | 0.22             | 0.25       | 3.25    | 2.35           | 3.5            | 0       | 0.21          |
| Mexico                          | 0.16             | 0.43       | 4.4     | 4.87           | 4.91           | 0       | 0.09          |

数据来源：USDA 南华研究

表 3 2018/19 全球供需平衡表

| World Soybean Supply and Use 1/ |     |                  |            |         |                |                |         |               |
|---------------------------------|-----|------------------|------------|---------|----------------|----------------|---------|---------------|
| 2018/19                         |     | Beginning Stocks | Production | Imports | Domestic Crush | Domestic Total | Exports | Ending Stocks |
| World 2/                        | Apr | NA               | NA         | NA      | NA             | NA             | NA      | NA            |
|                                 | May | 92.16            | 354.54     | 159.54  | 313.34         | 357.72         | 161.82  | 86.7          |
| United States                   | Apr | NA               | NA         | NA      | NA             | NA             | NA      | NA            |
|                                 | May | 14.43            | 116.48     | 0.68    | 54.3           | 57.98          | 62.32   | 11.29         |
| Total                           | Apr | NA               | NA         | NA      | NA             | NA             | NA      | NA            |
| Foreign                         | May | 77.73            | 238.06     | 158.86  | 259.04         | 299.75         | 99.5    | 75.41         |
| Major Exporters                 | Apr | NA               | NA         | NA      | NA             | NA             | NA      | NA            |
|                                 | May | 51.98            | 185.8      | 2.26    | 91.23          | 99.83          | 89.12   | 51.09         |
| Argentina                       | Apr | NA               | NA         | NA      | NA             | NA             | NA      | NA            |
|                                 | May | 28.78            | 56         | 1.85    | 44             | 48.94          | 8       | 29.69         |
| Brazil                          | Apr | NA               | NA         | NA      | NA             | NA             | NA      | NA            |
|                                 | May | 22.87            | 117        | 0.4     | 43.2           | 46.77          | 72.3    | 21.2          |
| Paraguay                        | Apr | NA               | NA         | NA      | NA             | NA             | NA      | NA            |
|                                 | May | 0.28             | 9.8        | 0.01    | 3.95           | 4.03           | 5.9     | 0.15          |
| Major Importers                 | Apr | NA               | NA         | NA      | NA             | NA             | NA      | NA            |
|                                 | May | 22.86            | 18.27      | 134.29  | 128.51         | 153.39         | 0.5     | 21.52         |
| China                           | Apr | NA               | NA         | NA      | NA             | NA             | NA      | NA            |
|                                 | May | 20.64            | 14.1       | 103     | 102            | 118.4          | 0.15    | 19.19         |
| European                        | Apr | NA               | NA         | NA      | NA             | NA             | NA      | NA            |
|                                 | May | 1.07             | 2.75       | 14.2    | 14.9           | 16.55          | 0.3     | 1.17          |
| Japan                           | Apr | NA               | NA         | NA      | NA             | NA             | NA      | NA            |
|                                 | May | 0.21             | 0.26       | 3.25    | 2.3            | 3.47           | 0       | 0.26          |
| Mexico                          | Apr | NA               | NA         | NA      | NA             | NA             | NA      | NA            |
|                                 | May | 0.09             | 0.49       | 4.65    | 5.05           | 5.09           | 0       | 0.14          |

数据来源：USDA 南华研究

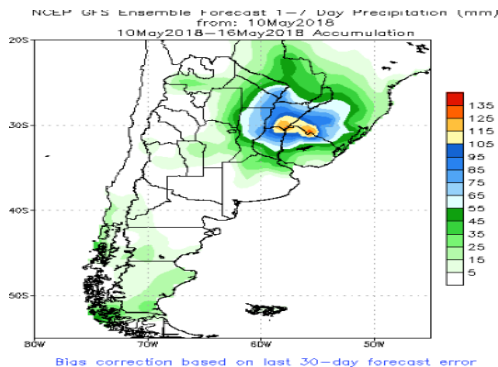
北京时间 5 月 11 日公布的美国农业部（USDA）月度供需报告数据显示，2018/19 年度美新豆播种面积 8900 万英亩（上年 9010 万英亩），单产 48.5 蒲式耳（上年 49.1 蒲式耳），产量 42.80 亿蒲式耳（上年 43.92 亿蒲式耳），出口 22.9 亿蒲式耳，期末 4.15 亿蒲式耳（预期 5.35 亿蒲式耳）；美陈豆出口维持 20.65 亿蒲式耳不变，压榨 19.9 亿蒲式耳（上月 19.7 亿蒲式耳），期末 5.3 亿蒲式耳（上月 5.5 亿蒲式耳，预期 5.41 亿蒲式耳）；巴西产量 11700 万吨（上月 11500 万吨、去年 11410 万吨），阿根廷产量 3900 万吨（上月 4000 万吨、预期 3869 万吨、去年 5780 万吨）。虽然美陈豆出口维持不变，但国内压榨调高，且新豆出口量远高于预期，导致陈豆与新豆结转库存均低于预期，南美阿根廷大豆从产量下调 100 万吨，而巴西大豆产量上调至 200 万吨，本次报告影响中性偏多。

受 4 月 4 日中美贸易冲突影响，美豆期价直线暴跌至 994.5 美分后反弹，而后贸易摩擦有缓解及美豆出口好于预期，加之 4 月份 USDA 供需报告中将阿根廷大豆产量下调至 4000 万吨，较去年同期减少 1780 万吨，推动 CBOT 大豆价格上扬，但接着因触及一个月高位后激发获利了结以及受中美贸易再起冲突，致使 CBOT 大豆期价震荡回落。5 月份报告中虽然美豆结转库存略降，支撑 CBOT 大豆价格，但对中美贸易冲突不确定性仍存担忧，加之两周前，中国买家已取消 62690 吨美国大豆的采购合同，交易商更加担忧美豆的出口情况，促使 CBOT 大豆价格持续低迷，5 月 11 日期价尾盘接近 1000 美分整数关口，预计短线美豆维持弱势震荡，建议关注美豆、南美大豆的出口情况，以及周一中美贸易第二轮磋商的新进展对美豆价格的影响。

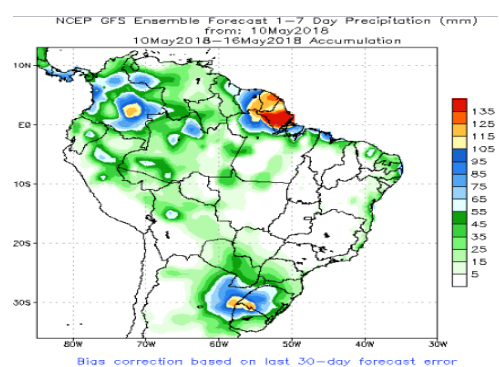
## 2.2 南美收割接近尾声

图 3 南美天气预测

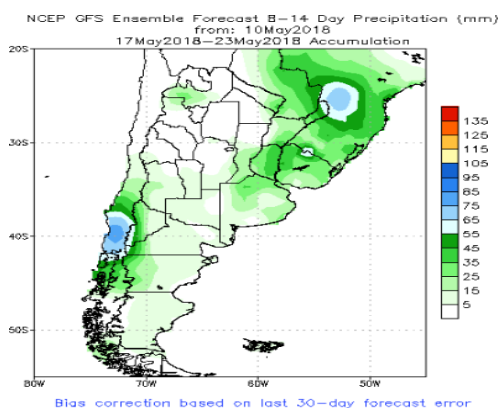
降水 2018 年（5 月 10 日—5 月 16 日）



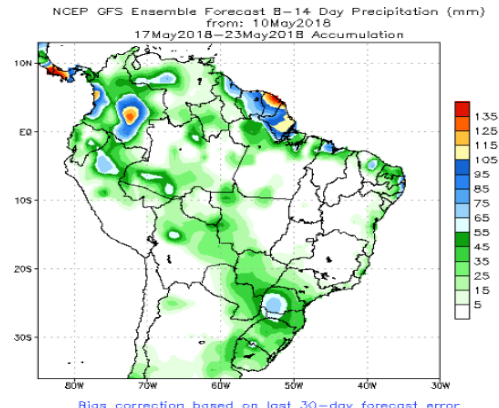
降水 2018 年（5 月 10 日—5 月 16 日）



降水 2018 年（5 月 17 日—5 月 23 日）



降水 2018 年（5 月 17 日—5 月 23 日）



阿根廷

巴西

数据来源：CPC 南华研究

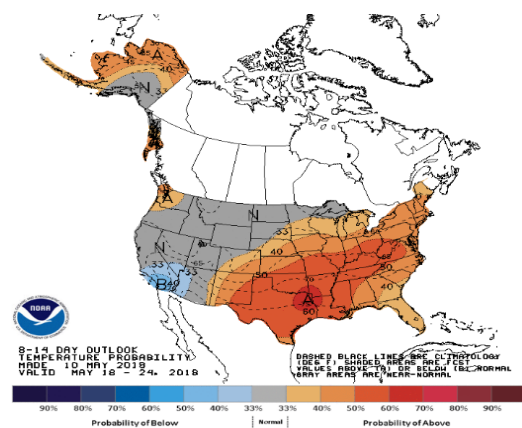
布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告称，在截至 5 月 9 日的一周里，阿根廷 2017/18 年度大豆收获完成 66.7%，比一周前提高 4.9%。平均单产为 2.30 吨/公顷，上周为 2.34 吨/公顷。迄今为止，已经收获的大豆产量为 2638.4 万吨。交易所继续预计 2017/18 年度阿根廷大豆产量预测值为 3800 万吨，和上周预测持平，较年度初期预测值低了 1600 万吨，较上年产量低了 1950 万吨。前期降雨耽搁大豆收割工作，目前仍有大约三分之一的大豆作物需要收获，约为 590 万公顷。从天气预测数据显示，未来两周阿根廷仍持续多雨天气，大豆后期收割及产量仍存变数。

巴西大豆收割已结束，本月 USDA 报告中将 2018/19 年度大豆的产量上调 200 万吨至 1.17 亿吨；巴西分析咨询机构 AgRural 称，2017/18 年度巴西大豆产量的最终预测值为 1.19 亿吨，比早先预测值高出 20 万吨。本年度巴西大豆已最终定产，2017/18 年度大豆较上年度 1.14 亿吨增加至 300-500 万吨左右，弥补部分阿根廷大豆减产量，建议后期关注巴西大豆出口进度。

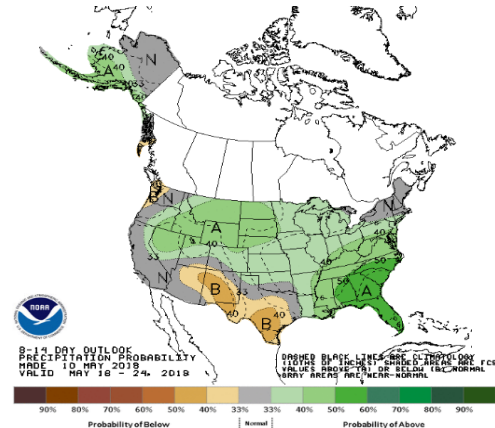
## 2.3 北美天气有所好转

图 4 北美天气预测

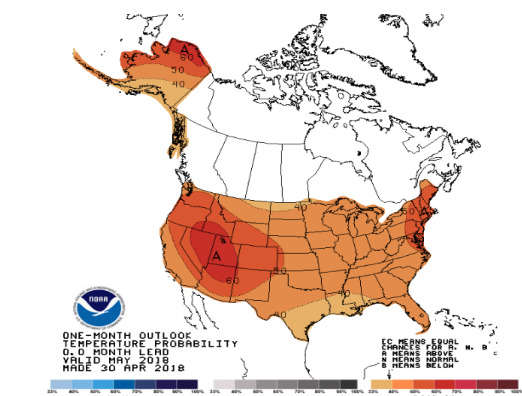
温度 2018 年（5 月 18 日—5 月 24 日）



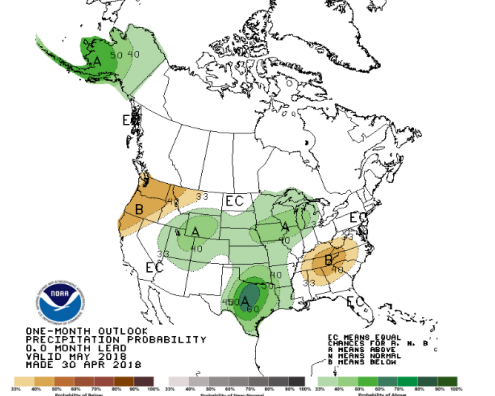
降水 2018 年（5 月 18 日—5 月 24 日）



温度 2018 年（4 月 30 日—5 月 30 日）



降水 2018 年（4 月 30 日—5 月 30 日）



数据来源：NOAA 南华研究

当前正处美新豆播种期，天气变化会影响新作物的播种及初期生长，但前期低温多雨的天气不利于新作物的耕种，美国农业部(USDA)公布的每周作物生长报告显示，截至 5 月 6 日当周，美国大豆种植率为 15%，前一周为 5%，去年同期为 13%，五年均值为 13%。未来两周天气预报显示，美国大豆主产区天气逐渐好转，前期低温天气有所回升，降雨量也基本处于历史正常水平，有利于推动美新豆的播种进度，建议后期仍继续关注北美天气变化情况及农作物播种进度。

## 2.4 美豆出口销售下降

图5 周度出口净销售（单位:吨）

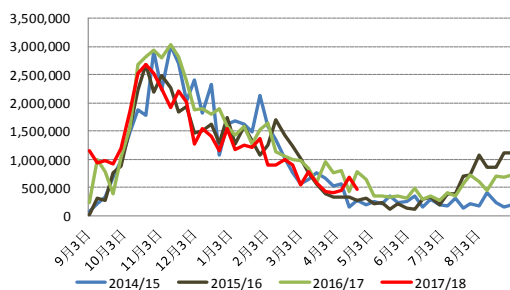
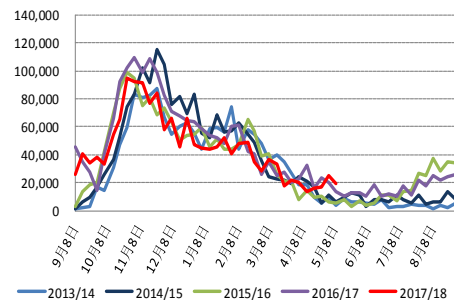


图6 周度出口检验量（单位:千蒲式耳）



数据来源：USDA 南华研究

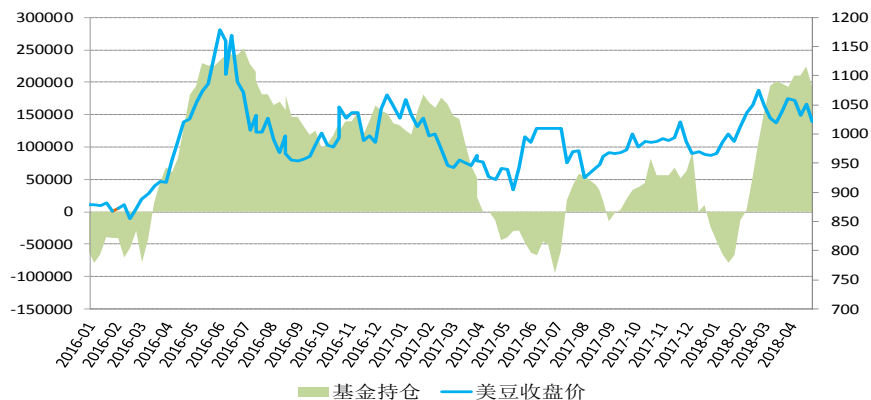
截至 2018 年 5 月 3 日当周，美国大豆出口检验量为 533,667 吨，前一周修正后为 692,037 吨，初值为 679,379 吨。2017 年 5 月 4 日当周，美国大豆出口检验量为 371,133 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 44,050,030 吨，上一年度同期 49,870,270 吨。截至 5 月 3 日当周，美国 2017-18 年度大豆出口净销售 354,300 吨，2018-19 年度大豆出口净销售 278,300 吨。当周，美国 2017-18 年度大豆出口装船 471,900 吨。

美国农业部周度出口销售报告显示，截止到 2018 年 5 月 3 日，2017/18 年度美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为 2655.3 万吨，低于上年同期的 3371.8 万吨。当周美国对中国（大陆地区）装运 7.55 万吨大豆，一周前为 19.3 万吨，两周前为 12.8 万吨。迄今美国已经对我国售出但尚未装船的 2017/18 年度大豆数量为 225.5 万吨，去年同期为 208.1 万吨。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 2873.9 万吨，较去年同期的 3580.5 万吨减少 19.7%，上周是同比减少 19.7%，两周前是同比减少 19.2%。受中美贸易摩擦及美豆出口季节性影响，本周美豆出口销售有所下滑，5 月 14 日中国贸易代表访问美国，就贸易摩擦进行第二次磋商，预计在中美贸易不确定的情况下，美豆出口情况仍存变数，建议关注其他国家对美豆的进口需求情况。

## 2.5 基金多单增持，期价震荡调整

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增持净多单。截至 2018 年 5 月 8 日的一周，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多单 127,042 手，比一周前的 177,047 手减少 50,005 手。目前基金持有大豆期货和期权的多单 152,166 手，上周 188,497 手；持有空单 25,124 手，上周 11,450 手。

图7 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

### 三、豆粕期价影响因素

#### 3.1 大豆到港成本下降

本周大豆到港成本与上周相比大幅下降。美湾5月大豆到港完税价为3269元/吨，较上周下降56元/吨；美西5月大豆到港完税价为3171元/吨，较上周下降48元/吨；巴西5月大豆到港完税价为3229元/吨，与上周下降52元/吨，阿根廷5月大豆到港完税价为3312元/吨，较上周下降49元/吨。因CBOT大豆价格低迷，以及雷亚尔贬值导致本周大豆进口成本有所下降。

表4 5月11日大豆到港成本价

| 品种    | 交货月  | CBOT价格  | 升贴水<br>FOB | 升贴水<br>CNF | FOB价格<br>美元/吨 | 运费<br>美元/吨 | CNF中国<br>美元/吨 | 完税价<br>元/吨 |
|-------|------|---------|------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|
| 美湾大豆  | 5月   | 1021.25 | 70         | 192N       | 401           | 45         | 446           | 3269       |
|       | 6/7月 | 1021.25 | 68         | 190N       | 400           | 45         | 445           | 3270       |
|       | 8月   | 1031    | 70         | 192X       | 405           | 45         | 450           | 3306       |
|       | 10月  | 1031    | 77         | 189X       | 407           | 41         | 448           | 3295       |
|       | 11月  | 1031    | 79         | 191X       | 408           | 41         | 449           | 3301       |
| 美西大豆  | 5月   | 1021.25 | 90         | 155N       | 408           | 24         | 432           | 3171       |
|       | 6/7月 | 1021.25 | 90         | 155N       | 408           | 24         | 432           | 3176       |
| 巴西大豆  | 5月   | 1021.25 | 85         | 178N       | 406           | 34         | 440           | 3229       |
|       | 6月   | 1021.25 | 88         | 181N       | 408           | 34         | 442           | 3243       |
|       | 7月   | 1021.25 | 115        | 208N       | 417           | 34         | 451           | 3320       |
|       | 8月   | 1021.25 | 130        | 223N       | 423           | 34         | 457           | 3359       |
| 阿根廷大豆 | 5月   | 1021.25 | 100        | 209N       | 412           | 40         | 452           | 3312       |
|       | 6月   | 1021.25 | 110        | 219N       | 416           | 40         | 456           | 3345       |
|       | 7月   | 1021.25 | 125        | 234N       | 421           | 40         | 461           | 3389       |

数据来源：天下粮仓 南华研究

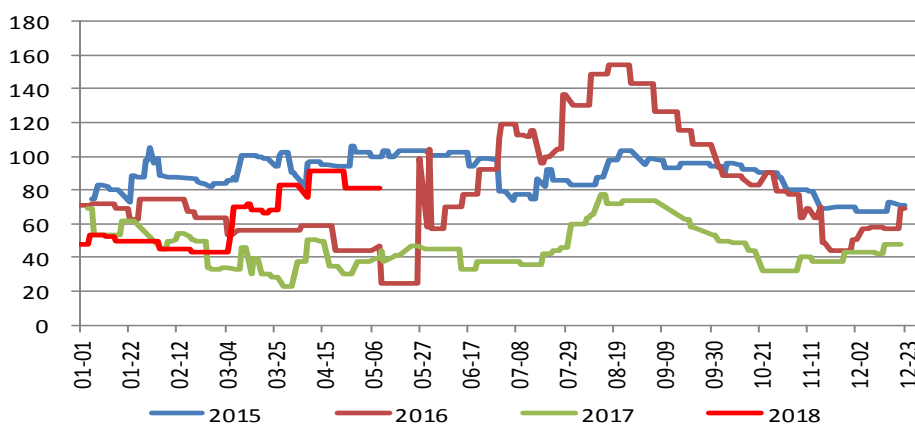
表 5 5 月 4 日大豆到港成本价

| 品种    | 交货月  | CBOT价格  | 升贴水<br>FOB | 升贴水<br>CNF | FOB价格<br>美元/吨 | 运费<br>美元/吨 | CNF中国<br>美元/吨 | 完税价<br>元/吨 |
|-------|------|---------|------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|
| 美湾大豆  | 5月   | 1036.75 | 73         | 195N       | 408           | 45         | 453           | 3325       |
|       | 6/7月 | 1036.75 | 73         | 195N       | 408           | 45         | 453           | 3331       |
|       | 8月   | 1037.25 | 85         | 197X       | 412           | 45         | 457           | 3367       |
|       | 10月  | 1037.25 | 77         | 189X       | 409           | 41         | 450           | 3317       |
|       | 11月  | 1037.25 | 79         | 191X       | 410           | 41         | 451           | 3322       |
| 美西大豆  | 5月   | 1036.75 | 90         | 155N       | 414           | 24         | 438           | 3219       |
|       | 6/7月 | 1036.75 | 90         | 155N       | 414           | 24         | 438           | 3224       |
| 巴西大豆  | 5月   | 1036.75 | 85         | 179N       | 412           | 34.5       | 447           | 3281       |
|       | 6月   | 1036.75 | 88         | 182N       | 413           | 34.5       | 448           | 3294       |
|       | 7月   | 1036.75 | 110        | 204N       | 421           | 34.5       | 456           | 3356       |
|       | 8月   | 1036.75 | 125        | 219N       | 427           | 34.5       | 461           | 3396       |
| 阿根廷大豆 | 5月   | 1036.75 | 100        | 209N       | 418           | 40         | 458           | 3361       |
|       | 6月   | 1036.75 | 110        | 219N       | 421           | 40         | 461           | 3393       |
|       | 7月   | 1036.75 | 125        | 234N       | 427           | 40         | 467           | 3436       |

数据来源：天下粮仓 南华研究

### 3.2 进口大豆升贴水变化

图 8 美湾大豆升贴水（美分/蒲式耳）



数据来源：WIND 南华研究

图 9 巴西大豆升贴水（美分/蒲式耳）

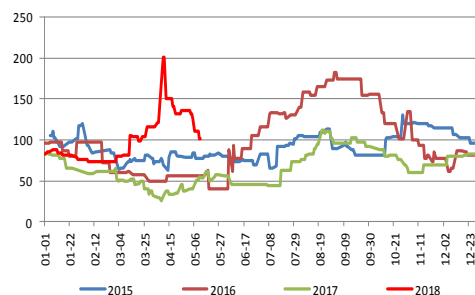
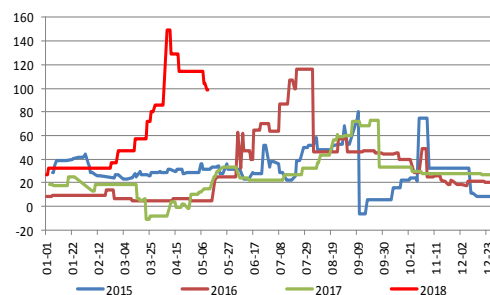


图 10 阿根廷大豆升贴水（美分/蒲式耳）



资料来源：WIND 南华研究

近期 CBOT 大豆价格低迷走势，导致升贴水跟随调整。此外，由于美元走强，巴西雷亚尔汇率的持续贬值，令巴西农户出售大豆积极性增加，巴西大豆升贴水大幅回落，前期因中美贸易摩擦，巴西大豆升贴水一度上涨达到 200 美分，目前可以说巴西大豆升贴水已经跌落过半。同时，阿根廷因货轮碰撞而受损的一个阿根廷码头，后期修建可能需要一年时间完成，大豆输出或多或少仍受到影响，建议后期仍继续关注中美贸易冲突的新进展、巴西大豆及阿根廷豆粕的出口情况。

### 3.3 国内大豆压榨量回落

图 11 大豆压榨量（单位:万吨）

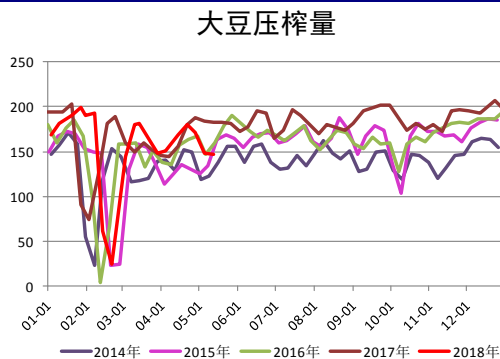
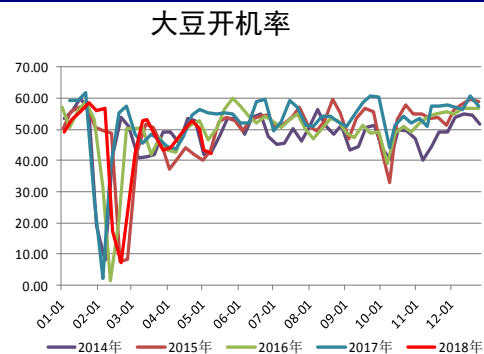


图 12 大豆开机率（单位：%）



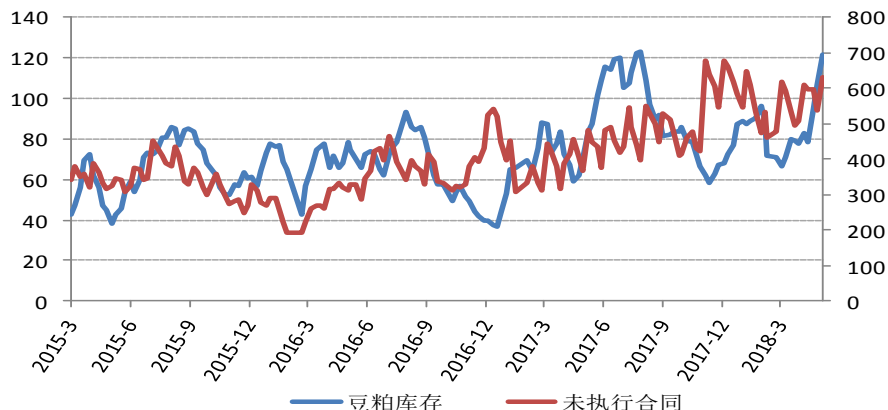
数据来源：天下粮仓 南华研究

本周（5 月 5 日-5 月 11 日），生猪养殖业深度亏损，饲料企业采购意愿薄弱，豆粕出货迟滞，油厂豆粕胀库停机不断扩大，本周国内油厂开机率继续下降，全国各地油厂大豆压榨总量 1466250 吨（出粕 1165668 吨，出油 263925 吨），较上周的压榨量 1481250 吨减少 15000 吨，降幅 1.01%，当周大豆压榨产能利用率为 42.44%，较上周的 43.27% 下降 0.83 百分点。因部分油厂经过半个月左右的停机，豆粕库存略有消化，陆续恢复开机，下周（第 20 周）油厂开机率将有所回升，压榨量或在 160 万吨左右，下下周（第 21 周）压榨量将回升至 162 万吨。

按当前开机速度来算，预期 5 月份全国大豆压榨总量在 735 万吨，略高于上月 717.92 万吨，但低于去年同期的 791.91 万吨。2017/2018 大豆压榨年度迄今，全国大豆压榨量为 53,837,170 吨，较 2016/2017 年度的 51,914,827 吨增加 1,922,343 吨，增幅为 3.70%。2018 年自然年度迄今，全国大豆压榨量总计为 29,501,550 吨，较 2017 年度同期的 29,214,029 吨增加 287,521 吨，增幅为 0.98%。

### 3.4 豆粕库存维持高位

图 13 豆粕商业库存（单位:万吨）



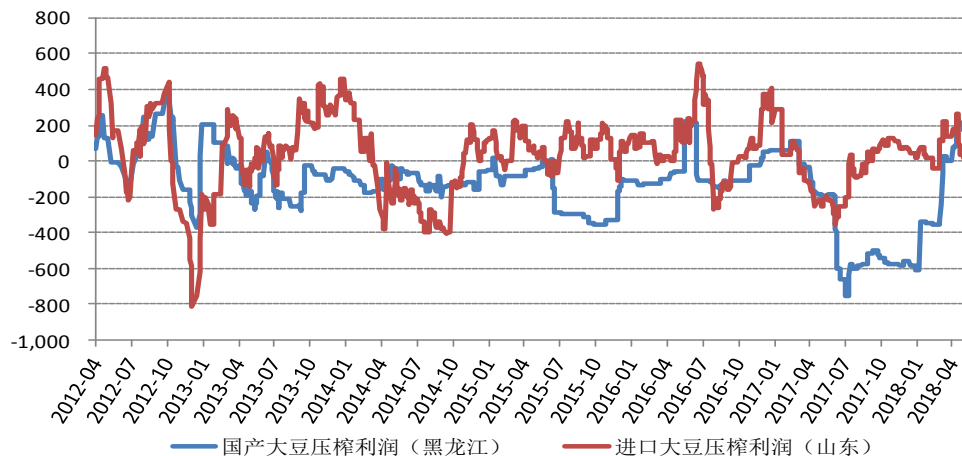
数据来源：天下粮仓 南华研究

由于生猪养殖巨亏，南方暴雨也延迟水产养殖需求启动，豆粕基本面压力较大，买家采购意愿低，多随用随买，豆粕出货迟滞，豆粕库存继续大幅增加。截止 5 月 4 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 121.58 万吨，较上周的 106.87 万吨增加 14.71 万吨，增幅 13.76%，并较去年同期 83.39 万吨增加 45.78%。因胀库停机油厂较多，下周油厂压榨量或维持在 150 万吨附近低位，预计下周豆粕库存增幅或将缩小，但整体仍将居于高位。

由于恰好处于 4 月底至 5 月初，因跨月的原因，油厂豆粕合同增加一个月，导致豆粕未执行合同量大增。截止 5 月 4 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量 632.43 万吨，较上周的 538.27 万吨增加 94.16 万吨，增幅 17.49%，较去年同期 483 万吨增幅 30.93%。

### 3.5 大豆压榨利润略降

图 14 大豆油厂压榨利润（单位:元/吨）



数据来源：WIND 南华研究

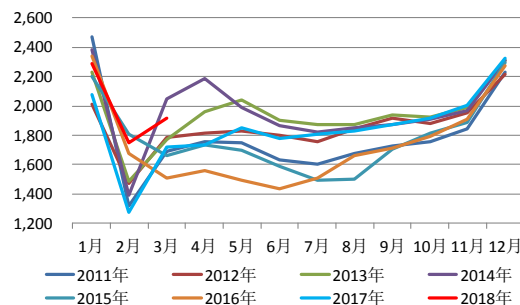
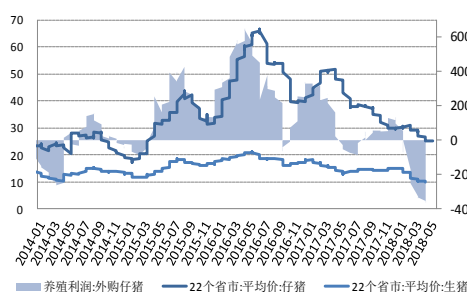
按当前进口美湾大豆完税价 3269-3306 元/吨，美西大豆理完税价 3171-3176 元/吨，

巴西大豆完税价 3229-3359 元/吨，阿根廷大豆完税价在 3312-3389 元/吨。沿海豆粕价格 2980-3050 元/吨一线，较上周跌 80-120 元/吨不等。目前油厂压榨仍有利可图，油厂挺粕意愿较强，但由于沿海豆粕胀库，预计下周开机率将有所回落。

### 3.6 生猪价格颓废延续、养殖利润继续亏损

图 15 外购仔猪养殖利润及猪肉价格

图 16 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 9.90 元/千克，较上周下跌 0.10%；猪肉价格为 18.47 元/千克，较上周下跌 2.33%；仔猪价格为 24.39 元/千克，较上周下跌 1.85%；二元母猪价格为 1532.36 元/头，较上周下跌 0.07%。本周猪粮比为 5.11:1，较上周下跌 0.03。玉米价格为 1.94 元/公斤，较上周上涨 0.01 元/公斤。本周自繁自养亏损 205.22 元/头，较上周亏损增加 2.11 元/头。本周猪粮比已经跌破 2015 年 10 月份政府设置的调控警戒线 5.5:1，可以看出当前生猪养殖行业已处于全面亏损的状态。

本周生猪均价持续下跌。市场需求无明显好转，上半周生猪价格持续偏弱态势。受生猪价格持续低迷的影响，部分养殖户压栏惜售，屠宰企业收购有一定难度，同时目前出栏生猪加权均价已经跌破 10 元/公斤。由于养殖户亏损严重，抵触情绪增加，猪价持续下跌阻力加大，对猪价形成一定支撑，下半周猪价逐渐趋稳，上涨地区增多。预计 5 月份的生猪行情将总体弱势稳定为主，总体上 5 月份生猪行情处于阶段性底部阶段，行情以震荡偏弱为主，中下旬有望适度回涨。

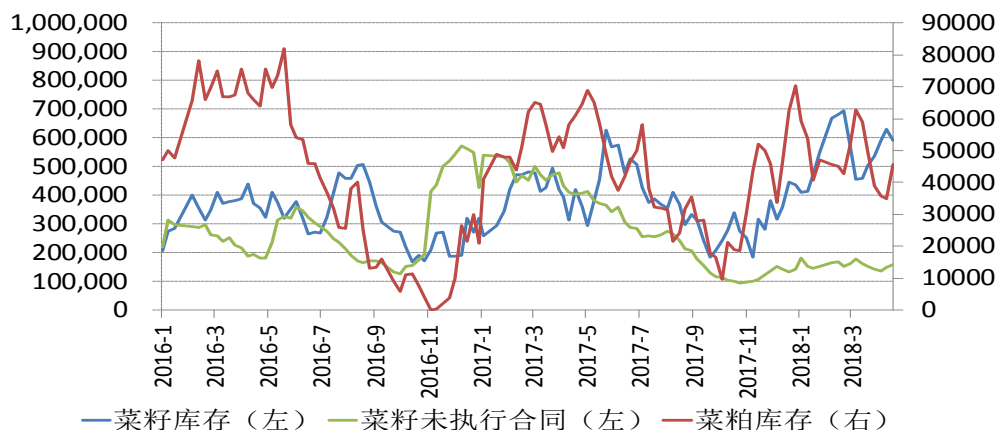
## 四、菜粕基本情况

### 4.1 菜籽库存略降、菜粕库存增加

截止 5 月 4 日当周，国内沿海进口菜籽总库存在 59.1 万吨，较上周 62.9 万吨，减少 3.8 万吨，降幅 6.04%，较去年同期的 56 万吨，增幅 5.54%。其中两广及福建地区菜籽库存下降至 45.9 万吨，较上周 48.1 万吨，降幅 4.57%，较去年同期 42.1 万吨增幅 9.03%。目前跟踪的情况看，2018 年 5 月菜籽到港量在 41.5 万吨，6 月菜籽到港量在 24 万吨，到港量基本处于正常水平，原料供应暂时充裕。

本周菜籽油厂开机率继续回升，导致截止 5 月 4 日当周，两广及福建地区菜粕库存增加至 45700 吨，较上周 35000 吨增加 10700 吨，增幅 30.57%，但较去年同期各油厂的菜粕库存 61000 吨，同比降幅 25.08%。

图 17 菜籽及菜粕库存（单位：吨）



资料来源：天下粮仓 南华研究

## 五、其他

### 5.1 豆粕及菜粕 9-1 价差

图 18 豆粕 9-1 价差

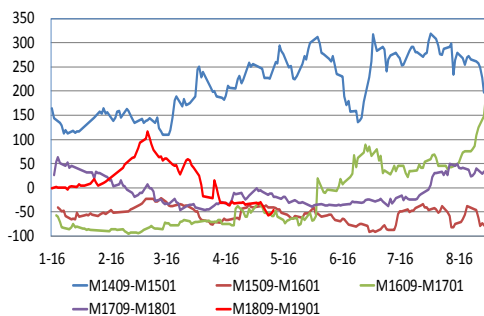
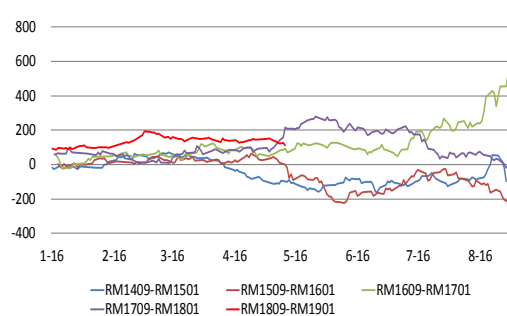


图 19 菜粕 9-1 价差



资料来源：WIND 南华研究

豆粕 9-1 价差有所回落，9-1 由上周的 -29 价差缩小至本周的 -46，从历史走势来看，预计未来 9-1 价差将有望扩大，建议可逢低做扩 9-1 价差套利操作。菜粕 9-1 价差由上周的 144 缩小至本周的 113，从历史数据走势来看，随着气温回升，水厂养殖逐渐恢复后，菜粕基本面支撑菜粕市场，但本周因南方暴雨天气影响，水厂养殖恢复恢复缓慢，菜粕价格有所回落，建议重点关注后期价差变化，待趋势明显时再入场布局。

### 5.2 豆粕及菜粕活跃合约基差

图 20 豆粕基差



图 21 菜粕基差



资料来源：WIND 南华研究

豆粕活跃合约基差由上周-66 扩大到本周的-34，因豆粕出货迟滞，油厂豆粕胀库停机现象蔓延，油厂出货意愿较强，沿海一些油厂豆粕现货出现-50 甚至是-100 的基差报价，市场出货的压力仍较大，豆粕现货价格上涨乏力。菜粕活跃合约基差由上周 80 扩大到本周的 152，近期南方暴雨天气不断，水厂养殖受此影响恢复缓慢，现货提货速度放缓，油厂库存压力较大，加之期货价格震荡回落，导致本周菜粕基差有所扩大。

## 六、豆粕后市展望

本周连豆粕 09 跟跌美豆，期价跌破前期支撑位 3100，周 K 线收出 4.12% 的长阴线，并向布林中轨处回落，建议依托 3100 多空分水操作，重点关注中美贸易磋商进展及豆粕库存释放进度。期权上建议仍可选择卖出虚值看跌期权。菜粕 09 期价跌破支撑位 2600 关口，周 K 线收出 4.6% 的长阴线，并向布林中轨处回落，建议依托 60 日均线上下多空。豆菜粕价差 546，建议前期买菜粕卖豆粕仍可继续持有，如有反弹待价差达到 570 再入场布局。连豆 09 期价跌破 3800 关口，周 K 线收出 1.85% 的阴线，期价回落至布林中轨处。在中美贸易不确定的情况下，连豆维持震荡，建议前期空单适当减仓，关注半年线的支撑力度。

图 22 美豆 7 月合约走势图



资料来源：博易大师

图 23 大连豆粕 1809 走势图



资料来源：博易大师

图 24 黄豆一号 1809 走势图



资料来源：博易大师

## 七、油脂期价影响因素

### 7.1 马棕 4 月报告中性偏多

图 25 马棕榈油月度产量（单位：吨）

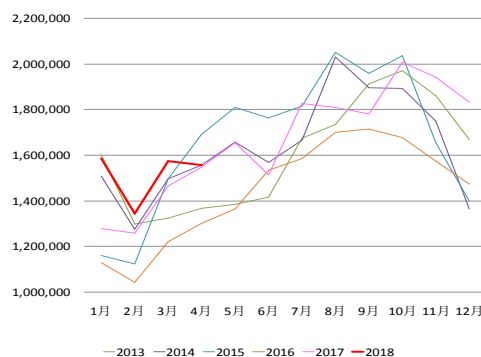
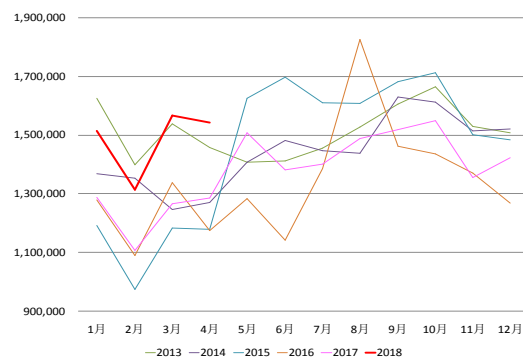


图 26 马棕榈油月度出口量（单位：吨）



资料来源：MPOB、南华研究

图 27 马棕油月度库存量（单位：吨）

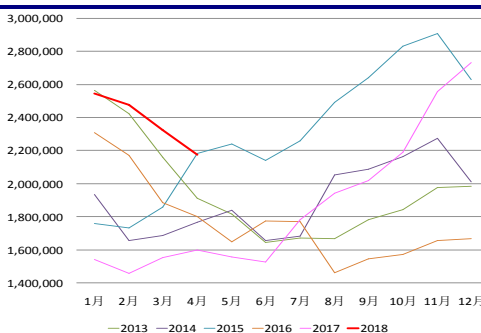


图 28 人民币/林吉特汇率



资料来源：MPOB、文华财经、南华研究

本周，马来西亚衍生品交易所（BMD）棕榈油 07 合约收报 2383 林吉特/吨，周 K 线上测 2400 收红。

MPOB（马棕油局）5 月报告数据显示，4 月马来西亚产量 155.83 万吨，环比上月的 157.4 万吨减少 1.0%（市场预期减少 5.5%），同比增加 0.67%；出口为 154.14 万吨，环比上月 156.53 万吨减少 1.53%（市场预期不变），同比增加 20.34%；库存为 217.42 万吨，环比上月 232.35 万吨减少 6.4%（市场预期减少 4.1%），环比增加 35.87%。

整体来看，产量库存降幅均高于市场预期，尽管出口量有所减少，但少于市场预期，对市场影响中性偏多。5 月马来出口税将增至 5%，5 月出口预计将继续减少，尽管近期在报告利多下价格有望走升，但中期难以为继。

## 7.2 国内棕榈油库存消化较慢

图 29 棕榈油月度进口量（单位：万吨）

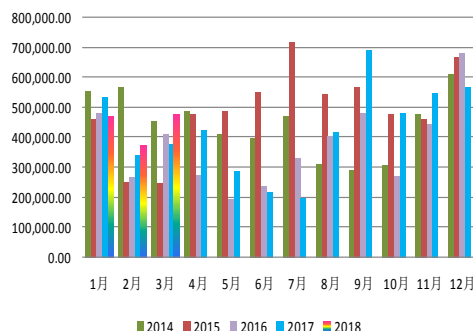
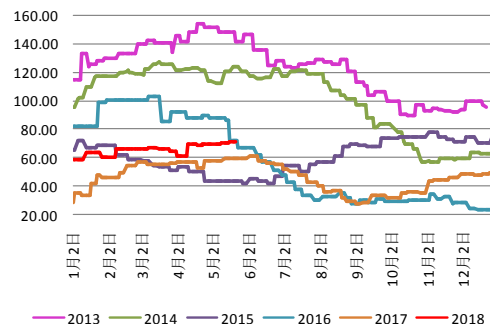


图 30 棕榈油港口库存（单位：万吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

目前棕榈油 5 月进口到港价马来西亚和印尼与国内现货倒挂缩小，其中印尼 7~9 月华南进口到港成本价价格为 5080 元/吨左右，马来西亚 5 月华南进口到港成本价为 5060 元/吨，而国内目前广东广州现货反弹至 5060 元/吨，目前来看印尼进口倒挂 20 元/吨，较上周缩小 40 元/吨；马来报价与国内平水，因调增关税后出口可能减少，因此马来用低价换需求也是无奈之举。

2018 年 3 月份我国进口棕榈油 479718 吨，较上月 373,342 吨增 106376 吨，增幅 28.5%，较去年同期 377455 吨增 102263 吨，增幅 27.1%。3 月我国从印度尼西亚进口棕榈油 347390 吨，较上月 258,184 吨增 89206 吨，增 34.6%，较去年同期 256874 吨增 90516 吨，增幅 35.2%，从马来西亚进口棕榈油 132196 吨，较上月 115,033 吨增 17163 吨，增幅 14.9%，较去年同期的 120526 吨增 11670 吨，增幅 9.7%。1~3 月我国进口棕榈油共 132.12 万吨，同比去年同期的 125.19 万吨增加 6%。

目前全国港口食用棕榈油库存总量 69.1 万，较昨日 69.35 万吨降 0.4%，较上月同期的 70.41 万吨跌 1.31 万吨，降幅 1.9%，往年库存情况：2017 年同期 58.3 万，2016 年同期 67.11 万，2015 年同期 38.35 万，2014 年同期 114.55 万。5 年平均库存为 69.48 万吨。国内棕榈油消化速度较慢，但目前马盘现货涨幅却小于国内，内外价差倒挂有所缩窄，有望刺激进口增加，现货中期而言涨势难续。

## 7.3 报告显示新季豆油库存同比下滑

图 31 美国大豆 USDA 月度数据

单位：百万磅

| 美国大豆           | 2013/14 | 2014/15 | 2015/16 | 2016/17 | 2017/18 | 2017/18 | 2017/18 | 2017/18   | 2017/18 |        | 2018/19   |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|---------|--------|-----------|
| 百万磅            |         |         |         |         | 1月      | 2月      | 3月      | 4月        | 5月      | 调整     | 5月预计      |
| 期初库存           | 1655    | 1165    | 1855    | 1687    | 1711    | 1711    | 1711    | 1711      | 1711    | 0      | 1896      |
| 产量             | 20130   | 21399   | 21950   | 22123   | 22525   | 22525   | 22640   | 22755     | 22885   | 130    | 23040     |
| 进口量            | 165     | 264     | 287     | 319     | 300     | 300     | 300     | 300       | 300     | 0      | 300       |
| 供应总量           | 21950   | 22828   | 24092   | 24129   | 24536   | 24536   | 24651   | 24766     | 24896   | 130    | 25236     |
| 国内消费量          | 18908   | 18959   | 20162   | 19862   | 21100   | 21100   | 21000   | 20800     | 20700   | -100   | 21300     |
| 生物柴油用量         | 5010    | 5039    | 5670    | 6200    | 7500    | 7500    | 7200    | 7000      | 6800    | -200   | 7300      |
| 其他用量           | 13898   | 13920   | 14492   | 13661   | 13600   | 13600   | 13800   | 13800     | 13900   | 100    | 14000     |
| 出口量            | 1877    | 2014    | 2243    | 2556    | 1900    | 1900    | 1900    | 2000      | 2300    | 300    | 2100      |
| 消费总量           | 20785   | 20973   | 22405   | 22418   | 23000   | 23000   | 22900   | 22800     | 23000   | 200    | 23400     |
| 期末库存           | 1165    | 1855    | 1687    | 1711    | 1536    | 1536    | 1751    | 1966      | 1896    | -70    | 1836      |
| 农场平均价格/(\$/bu) | 38.23   | 31.6    | 32.48   | 30-34   | 31-34   | 31-34   | 30-33   | 30.5-32.5 | 30.5    |        | 29.5-33.5 |
| 库存消费比          | 5.61%   | 8.84%   | 7.53%   | 7.63%   | 6.68%   | 6.68%   | 7.65%   | 8.62%     | 8.24%   | -0.38% | 7.85%     |

注：红色上调 绿色下调

资料来源：USDA、南华研究

USDA2018 年 5 月供需报告：2018/19 年度美豆播种面积 8900 万英亩（上年 9010 万英亩），单产 48.5 蒲式耳（上年 49.1 蒲式耳），产量 42.80 亿蒲式耳（上年 43.92 蒲式耳），出口 22.9 亿蒲式耳，期末 4.15 亿蒲式耳（预期 5.35 蒲式耳）；陈豆出口维持 20.65 亿蒲式耳不变，压榨 19.9 亿蒲式耳（上月 19.7 蒲式耳），期末 5.3 亿蒲式耳（上月 5.5 蒲式耳，预期 5.41 蒲式耳）；巴西产量 11700 万吨（上月 11500 万吨、去年 11410 万吨），阿根廷产量 3900 万吨（上月 4000 万吨、预期 3869 万吨、去年 5780 万吨）。虽然美陈豆出口维持不变，但国内压榨调高，且新豆出口量远高于预期，导致陈豆与新豆结转库存均低于预期，本次报告对市场影响偏多。

从本月 USDA 报告中美国 2017/18 年度 5 月豆油的数据来看，产量调增 0.57%至 228.85 亿磅，但出口量也调增了 15%至 23 亿磅，因此期末库存调减 3.56%至 18.96 亿磅。新季 2018/19 豆油的供需平衡数据与本年度对比来看，产量调增 0.67%至 230.4 亿磅，但消费总量调增 1.73%至 234 亿磅，因此期末库存从 18.96 亿磅下调至 18.36 亿磅，降了 3.16%。整体而言本月和新季的库存均有下调，因需求总量上调，对油脂价格利好。

## 7.4 油脂库存持续下滑提振现货

图 32 油厂大豆库存（单位：吨）

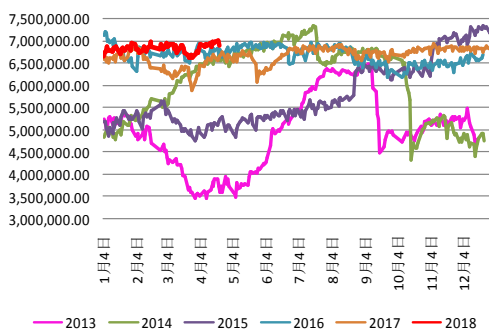
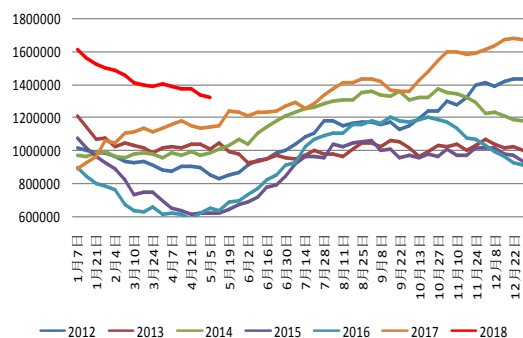


图 33 豆油商业库存（单位：万吨）



资料来源：WIND 资讯、天下粮仓、南华研究

2018 年 3 月份我国进口大豆量为 566.2 万吨，我国 1~3 月进口总量为 1956.2 万吨较去年同期的 1953.5 增加 0.14 %。由于进口大豆榨利良好，加上贸易战担忧犹在，油厂积极买南美大豆，后续大豆到港量依旧十分庞大。据天下粮仓数据最新预测数据显示，2018 年 5 月份国内各港口进口大豆预报到港 141 船 904.2 万吨，6 月份大豆到港最新预期在 950 万吨，7 月份最新预期 1000 万吨，8 月份初步预估 860 万吨。到港量的巨大对豆粕在近月的压力依然不小。

截止 5 月 10 日，国内豆油商业库存总量 130.88 万吨，较上周同期的 129.5 万吨增 1.38 万吨，增幅为 1.07%，但较上个月同期 137.6 万吨降 6.72 万吨，降幅为 4.88%，较去年同期的 124.3 万吨增 6.58 万吨增幅 5.29%，五年均值则是在 97.7816 万吨。

本周河北秦皇岛三级豆油 5780 元/吨，较上周+60 元/吨；山东日照四级豆油 5660 元/吨，较上周+40 元/吨；江苏连云港三级豆油 5640 元/吨，较上周+30 元/吨。整体来看，豆油库存持续下滑，支撑现货较为抗跌，下游需求向好。

中美谈判上周未能达成共识，本周二有消息称，中国国务院副总理刘鹤敲定了下周的美国之行。白宫新闻秘书 Sarah Sanders 宣布刘鹤将于下周一到访华盛顿，与白宫继续就贸易争端进行磋商。Sanders 表示，特朗普已于本周一上午听取了有关谈判的简报，但仍对达成协议表示乐观。中美贸易后市变数较多，本周油脂现货普涨，粕强油弱格局悄然转换，预计油脂下周继续维持偏强走势。

## 7.5 菜籽油库存小幅下滑

图 34 国内港口菜籽库存（单位：吨）

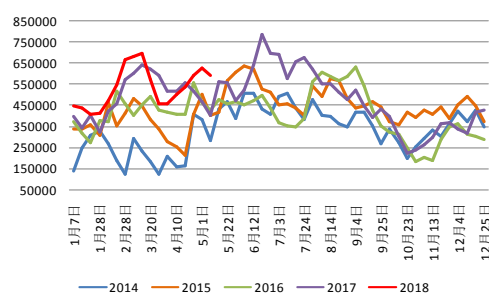
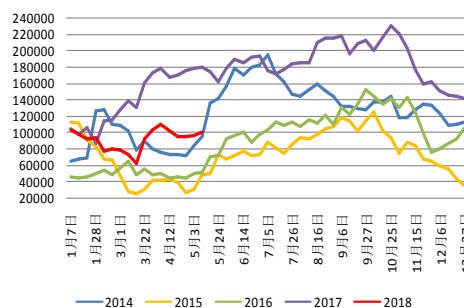


图 35 油厂菜籽油库存（单位：吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

本周菜籽油厂开机率继续回升，截止 4 月 27 日当周，国内菜油库存增加至 9.65 万吨，较上周增加 1000 吨，增幅 1.05%，较上月减少 12.19%，去年同期 18.03 万吨减少 46.48%。未执行合同较上周增加 0.87%，较上月增加 26.98%，较去年同期减少 4.7%。国内菜籽油库存小幅下降，因目前陈菜籽库存紧蹙支撑菜籽油，这样的局面在 6 月前将持

续。

本周国内湖北荆门进口四级菜油现货价格为 6670 元/吨，环比上周+140 元/吨；四川成都国产四级菜油现货价格为 6710 元/吨，环比上周+120 元/吨；广东东莞 6670 元/吨，环比上周+140 元/吨。新季菜籽上市前的原料偏紧对菜油价格支撑本周终于有所显现，但起因却是市场传言国储菜油要清库，继续关注市场动向。

## 7.6 价差套利机会

图 36 油粕比 09

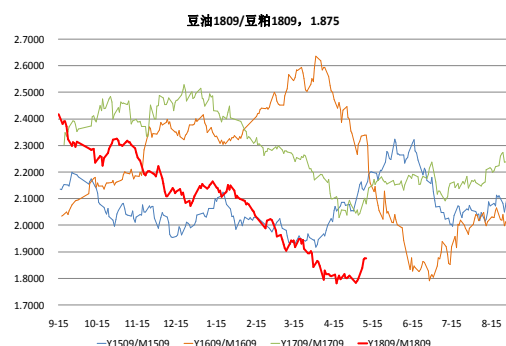
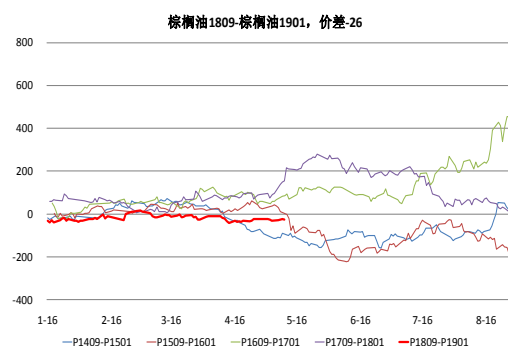


图 37 棕榈油 09-01



资料来源：WIND 资讯、南华研究

图 38 豆油-棕榈油 09

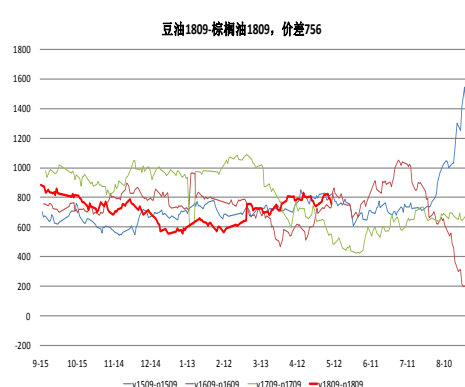
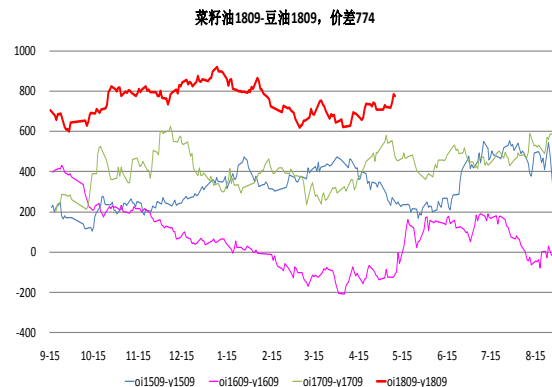


图 39 菜籽油-豆油 09



资料来源：WIND 资讯 南华研究

油粕比 1809 本周反弹明显，截至本周五为 1.897，较上周反弹了 0.1，因本周粕弱油强，油粕比修复状态有望延续。

豆棕 9 月价差本周为 734，较上周缩小了 82 点，因棕榈油反弹幅度大于豆油，可待二者价差回落至 700 附近再行进场做多价差。

菜豆 9 月价差本周末为 790，较上周扩大了 70 点，因菜籽油涨幅大于豆油。1809 上市以来二者价差最大为 920，最低在 600 附近，预计短期菜油有望领涨油脂，建议适

度做空套利适度离场，待市场明朗再进场。

## 八、油脂后市展望

本周油脂在 USDA 和 MPOB 报告的双重利好之下，迎来久违的反弹走强，纷纷突破关键阻力位。连豆油上破 20 周均线，5800 之上压力转支撑，在此之上多单可继续持有。棕榈油周 K 线突破 5 周和 10 周均线收阳线，5000 之上多单可继续持有。菜籽油本周涨幅最大，因市场有要国家计划出清菜油库存传闻，对于供给愈发减少的菜籽油中期而言为利好，6500 之上多单可继续持有，建议关注国家临储菜油消息情况。

图 40 棕榈油 1809 合约走势图



资料来源：博易大师

图 41 豆油 1809 合约走势图



资料来源：博易大师

图 42 菜籽油 1809 合约走势图



资料来源：博易大师

## 九、场外期权报价

### 9.1 单边期权报价

表 6 豆一场外期权报价

| 客户买入看涨期权 |         |       | 客户买入看跌期权 |         |       | 2018-5-11<br>报价产品                  |
|----------|---------|-------|----------|---------|-------|------------------------------------|
|          |         | 百分比   |          |         | 百分比   | 豆一                                 |
| 3770     | 1 month | 1.51% | 3770     | 1 month | 2.20% | 报价单位：元/吨<br>最小下单：54手               |
| 3830     | 57.03   |       | 3770     | 82.85   |       |                                    |
| 3860     | 46.56   |       | 3740     | 68.45   |       |                                    |
| 3890     | 37.59   |       | 3710     | 55.76   |       |                                    |
| 3920     | 30.02   |       | 3680     | 44.76   |       |                                    |
| 3950     | 23.70   | 0.63% | 3650     | 35.36   | 0.94% | A1809.DCE<br>到期日：2018-6-11<br>当前价格 |
| 3770     | 82.85   | 2.20% | 3770     | 82.85   | 2.20% | 3770                               |

资料来源：南华资本

表 7 豆粕场外期权报价

| 客户买入看涨期权 |         | 百分比   | 客户买入看跌期权 |         | 百分比   | 2018-5-11<br>报价产品                  |
|----------|---------|-------|----------|---------|-------|------------------------------------|
|          |         |       |          |         |       | 豆粕                                 |
| 3084     | 1 month | 2.85% | 3084     | 1 month | 2.70% | 报价单位：元/吨<br>最小下单：65手               |
| 3110     | 87.88   |       |          | 3050    |       | 83.31                              |
| 3140     | 75.35   |       |          | 3020    |       | 70.23                              |
| 3170     | 64.16   | 2.08% | 2990     | 58.56   | 1.90% | M1809.DCE<br>到期日：2018-6-11<br>当前价格 |
| 3200     | 54.26   | 1.76% | 2960     | 48.28   | 1.57% |                                    |
| 3230     | 45.58   | 1.48% | 2930     | 39.32   | 1.27% |                                    |
| 3084     | 99.86   | 3.24% | 3084     | 99.86   | 3.24% | 3084                               |

资料来源：南华资本

表 8 菜粕场外期权报价

| 客户买入看涨期权 |         |       | 客户买入看跌期权 |         |       | 2018-5-11<br>报价产品                  |
|----------|---------|-------|----------|---------|-------|------------------------------------|
|          |         | 百分比   |          |         | 百分比   | 菜粕                                 |
| 2541     | 1 month | 2.89% | 2541     | 1 month | 2.83% | 报价单位：元/吨<br>最小下单：79手               |
| 2560     | 73.48   |       | 2520     | 71.91   |       |                                    |
| 2580     | 64.95   |       | 2500     | 62.83   |       |                                    |
| 2600     | 57.15   |       | 2480     | 54.52   |       |                                    |
| 2620     | 50.07   | 1.97% | 2460     | 46.96   | 1.85% | RM809.CZC<br>到期日：2018-6-11<br>当前价格 |
| 2640     | 43.66   | 1.72% | 2440     | 40.15   | 1.58% |                                    |
| 2541     | 82.28   | 3.24% | 2541     | 82.28   | 3.24% |                                    |
|          |         |       |          |         |       | 2541                               |

资料来源：南华资本

表 9 棕榈油场外期权报价

| 客户买入看涨期权 |         | 百分比   | 客户买入看跌期权 |         | 百分比   | 2018-5-11<br>报价产品                  |
|----------|---------|-------|----------|---------|-------|------------------------------------|
|          |         |       |          |         |       | 棕榈油                                |
| 5094     | 1 month | 1.79% | 5094     | 1 month | 1.70% | 报价单位：元/吨<br>最小下单：40手               |
| 5140     | 91.04   |       | 5040     | 86.54   |       |                                    |
| 5190     | 71.60   |       | 4990     | 66.66   |       |                                    |
| 5240     | 55.38   | 1.09% | 4940     | 50.16   | 1.31% | P1809.DCE<br>到期日：2018-6-11<br>当前价格 |
| 5290     | 42.12   | 0.83% | 4890     | 36.80   | 0.98% |                                    |
| 5340     | 31.49   | 0.62% | 4840     | 26.29   | 0.72% |                                    |
| 5094     | 111.94  | 2.20% | 5094     | 111.94  | 0.52% | 5094                               |

资料来源：南华资本

表 10 豆油场外期权报价

| 客户买入看涨期权 |         | 百分比   | 客户买入看跌期权 |         | 百分比   | 2018-5-11<br>报价产品                  |
|----------|---------|-------|----------|---------|-------|------------------------------------|
|          |         |       |          |         |       | 豆油                                 |
| 5842     | 1 month | 1.82% | 5842     | 1 month | 1.77% | 报价单位：元/吨<br>最小下单：35手               |
| 5890     | 106.43  |       | 5790     | 103.60  |       |                                    |
| 5940     | 86.50   | 1.48% | 5740     | 82.90   | 1.42% |                                    |
| 5990     | 69.42   | 1.19% | 5690     | 65.19   | 1.12% | Y1809.DCE<br>到期日：2018-6-11<br>当前价格 |
| 6040     | 55.01   | 0.94% | 5640     | 50.31   | 0.86% |                                    |
| 6090     | 43.03   | 0.74% | 5590     | 38.08   | 0.65% |                                    |
| 5842     | 128.38  | 2.20% | 5842     | 128.38  | 2.20% | 5842                               |

资料来源：南华资本

表 11 菜油场外期权报价

| 客户买入看涨期权 |         | 百分比   | 客户买入看跌期权 |         | 百分比   | 2018-5-11<br>报价产品                  |
|----------|---------|-------|----------|---------|-------|------------------------------------|
|          |         |       |          |         |       | 菜油                                 |
| 6618     | 1 month | 2.02% | 6618     | 1 month | 1.76% | 报价单位：元/吨<br>最小下单：31手               |
| 6660     | 133.58  |       | 6540     | 116.52  |       |                                    |
| 6720     | 108.80  | 1.64% | 6480     | 92.63   | 1.40% |                                    |
| 6780     | 87.51   | 1.32% | 6420     | 72.31   | 1.09% | OI809.CZC<br>到期日：2018-6-11<br>当前价格 |
| 6840     | 69.50   | 1.05% | 6360     | 55.38   | 0.84% |                                    |
| 6900     | 54.48   | 0.82% | 6300     | 41.55   | 0.63% |                                    |
| 6618     | 153.08  | 2.31% | 6618     | 153.08  | 2.31% | 6618                               |

资料来源：南华资本

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、811 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

### 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](http://www.nanhua.net)