

美豆库存压力较大，期价维持低位震荡

资讯	1. (USDA 报告) 美新豆播种面积 8960 万英亩（上月 8960，上年 9010），单产 52.8 蒲（预期 52.2，上月 51.6，上年 49.1），产量 46.93 亿蒲（预期 46.49，上月 45.86，上年 43.92），出口 20.60 亿蒲（上月 20.60，上年 21.30），压榨 20.70 亿蒲（上月 20.60，上年 20.55），期末 8.45 亿蒲（预期 8.30，上月 7.85，上年 3.95）。 2. (贸易形势) 中国外交部发言人表示，中国欢迎美方的邀请，两国将商讨细节。但特朗普表示，美国即将对中国更多商品征收关税，同时有消息称 12 月份特朗普政府将继续给予农民补贴。 4. (结荚情况) 截至 9 月 9 日当周，美国大豆生长优良率为 68%，前一周为 66%，去年同期为 60%。 5. (大豆拍卖) 9 月 12 日国家临储大豆计划拍卖 99315 吨，实际成交 59740 吨，成交率为 60.15%，成交均价为 3080 元/吨。 6. (MPOB 报告) MPOB 数据显示 8 月产量为 162 万吨，环比增幅 7.92%，低于此前市场预期；马来西亚 8 月底棕榈油库存环比大幅上升 12.4%，至 249 万吨，明显高于此前市场预期；8 月出口为 110 万吨，低于市场预期。
-----------	--

美盘：USDA 报告单产上调幅度符合预期，同时中美双方将重启谈判，支撑美豆期价，周三美豆跌破前低后反弹，但美新豆产量创历史新高、周五消息称国际贸易形势再度紧张等利空因素制约，美豆期价回落收跌，上方受 850 美分关口压制，预计短线美豆仍维持低位震荡行情，建议关注中美双方贸易关系的新进展。

内盘：美豆期价走势低迷、中美重启谈判叠加非洲猪瘟持续蔓延，豆粕基本面压力仍较大，但周五有消息称特朗普政府正准备对华加征新一轮的关税，国际贸易形势尚未明朗，预期后期大豆原料短缺，提振豆粕价格。本周连豆粕震荡收出伴有较长上下影线的阴线，目前期价反弹至 3100 关口之上，但仍未收复短期均线系统，建议关注 3100 关口的支撑力度，短线可依托 20 日均线多空分水。近期菜粕走势较为低迷，期价再次跌破 2350 关口，建议短线关注在 2350 关口的争夺。因东北及内蒙局部地区霜冻影响，周一连豆尾盘收于涨停板，随后受国际贸易形势影响，期价回落至 3700 关口附近，建议短线维持波段思路操作。

本周三大油脂先扬后抑，整体维持区间震荡思路。MPOB 本周数据利空，但 9 月因马来出口税下调至零刺激出口大幅增加部分抵消利空的影响，预计未来马来库存增幅将低于预期，马棕大概率维持低位震荡。国内棕油库存低位，预计后期进口量有所增加，但外倒挂维持在 100 元/吨的水平，预计增幅有限。本周 USDA 报告显示美豆油产量增加，加上中美谈判重启消息，双重利空打压国内价格，周 K 线在 5800 之上收阴，下周可继续以 5800 为多空分水操作。菜籽油拍卖暂停有望助其去库存加速，本周表现较为抗跌，周 K 线重心上移收红且上测 6800 整数关口，建议继续以 6700 为多空分水操作，且关注菜豆价差扩大趋势。

Bigger mind, Bigger future™
 智慧创造未来

南华期货研究所

何琳

0451-58896625

投资咨询资格证号

Z0013260

助理分析师

刘冰欣

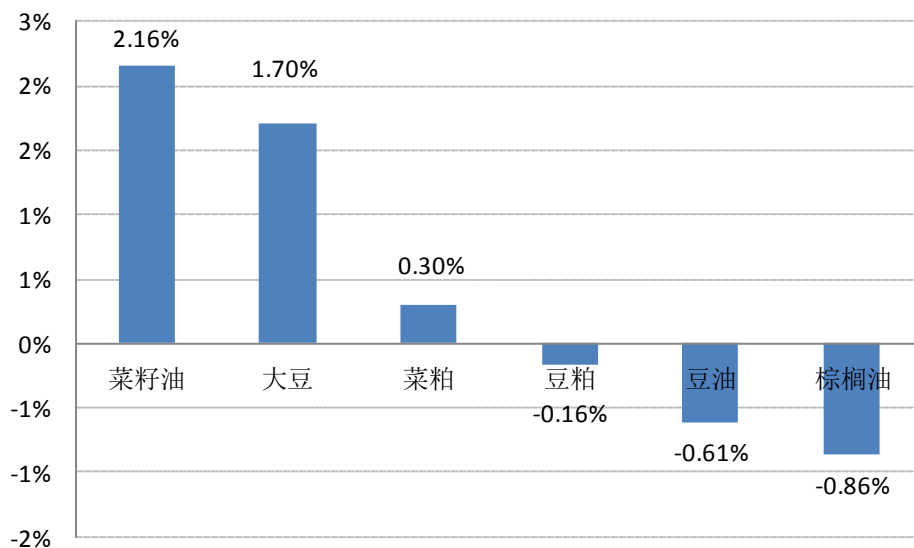
0451-58896619

王艳茹

0451-58896619

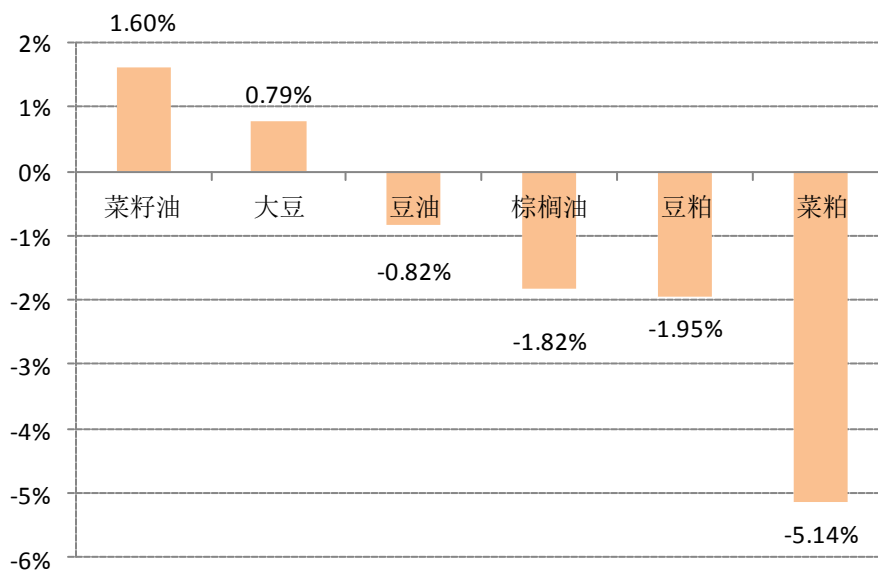
一、油脂油料行情回顾

图 1 油脂油料本周涨跌幅



数据来源：WIND 资讯 南华研究

图 2 油脂油料近一个月涨跌幅



数据来源：WIND 资讯 南华研究

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

二、美豆期价影响因素

2.1USAD 月报调增单产

表 1 美国大豆供需平衡表

September 2018				
WASDE - 581 - 15				
U.S. Soybeans and Products Supply and Use (Domestic Measure) 1/				
SOYBEANS	2016/17	2017/18 Est.	2018/19 Proj.	2018/19 Proj.
			Aug	Sep
<i>Million Acres</i>				
Area Planted	83.4	90.1	89.6	89.6
Area Harvested	82.7	89.5	88.9	88.9
<i>Bushels</i>				
Yield per Harvested Acre	52	49.1	51.6	52.8
<i>Million Bushels</i>				
Beginning Stocks	197	302	430	395
Production	4296	4392	4586	4693
Imports	22	22	25	25
Supply, Total	4515	4715	5040	5113
Crushings	1901	2055	2060	2070
Exports	2166	2130	2060	2060
Seed	105	104	103	103
Residual	41	32	33	34
Use, Total	4214	4321	4256	4268
Ending Stocks	302	395	785	845
Avg. Farm Price (\$/bu) 2/	9.47	9.35	7.65 - 10.15	7.35 - 9.85

数据来源: CFTC 南华研究

表 2 全球大豆供需平衡表

World Soybean Supply and Use 1/(Million Metric Tons)								
2018/19		Beginning Stocks	Production	Imports	Domestic Crush	Domestic Total	Exports	Ending Stocks
World 2/	Aug	95.61	367.1	154.83	308.67	353.64	157.96	105.94
	Sep	94.74	369.32	154.12	308.2	353.01	156.9	108.26
United States	Aug	11.69	124.81	0.68	56.06	59.76	56.06	21.35
	Sep	10.74	127.73	0.68	56.34	60.08	56.06	23
Total Foreign	Aug	83.92	242.3	154.15	252.6	293.88	101.9	84.59
	Sep	84	241.59	153.44	251.87	292.93	100.84	85.27
Major Exporters 3/	Aug	55.28	190.3	2.66	89.73	98.32	91.82	58.1
	Sep	56.09	189.8	2.58	89.73	98.24	91.32	58.91
Argentina	Aug	30.8	57	2.22	43	47.92	8	34.1
	Sep	32.67	57	2.22	43	47.92	8	35.97
Brazil	Aug	24.15	120.5	0.43	42.7	46.28	75	23.8
	Sep	23	120.5	0.35	42.7	46.2	75	22.65
Paraguay	Aug	0.28	9.8	0.01	3.95	4.03	5.9	0.15
	Sep	0.41	9.8	0.01	3.95	4.03	5.9	0.29
Major Importers 4/	Aug	25.77	18.69	128.26	123.16	148.75	0.45	23.52
	Sep	25.04	19.06	127.22	121.96	147.49	0.45	23.38
China	Aug	23.48	14.5	95	95	112.1	0.1	20.78
	Sep	22.46	15	94	93.5	110.6	0.1	20.76
European Union	Aug	1.07	2.78	15.8	16.3	17.95	0.3	1.4
	Sep	1.47	2.7	15.8	16.6	18.25	0.3	1.42
Japan	Aug	0.21	0.26	3.3	2.35	3.52	0	0.26
	Sep	0.21	0.26	3.3	2.35	3.52	0	0.26
Mexico	Aug	0.16	0.49	4.75	5.2	5.24	0	0.16
	Sep	0.16	0.43	4.75	5.2	5.24	0	0.1

数据来源: CFTC 南华研究

9 月份 USDA 供需报告数据显示: 美新豆播种面积 8960 万英亩未变 (上月 8960, 上年 9010), 单产 52.8 蒲式耳 (预期 52.2, 上月 51.6, 上年 49.1), 产量 46.93 亿蒲式耳 (预期 46.49, 上月 45.86, 上年 43.92), 出口 20.60 亿蒲式耳 (上月 20.60, 上年 21.30), 压榨 20.70 亿蒲式耳 (上月 20.60, 上年 20.55), 期末 8.45 亿蒲式耳 (预期 8.30, 上月 7.85, 上年 3.95)。本次报告单产及产量数据高于报告前瞻数据。压榨量略增 0.1 亿蒲式耳, 出口数据未变, 最终期末库存高于预期。虽然单产数据上调, 高于

报告前瞻数据 52.2 蒲，但是低于此前 Informa 预估的 52.9 蒲、Pro farmer 预估的 53 蒲以及福四通预估的 53.8 蒲，整体来看，本次报告数据如期上调市场关注焦点美新豆单产，调整幅度基本符合市场预期。发布报告之际美豆期价微幅上涨，也证实了此前美豆走势包含了对报告的预期。

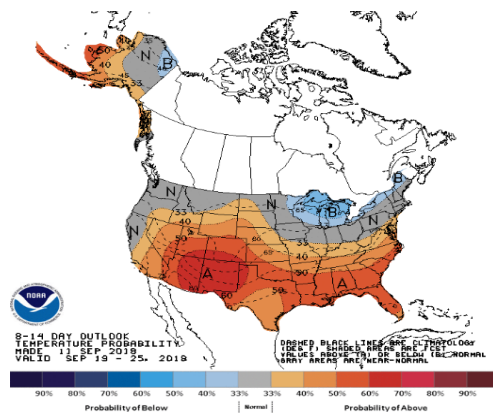
报告发布之前道琼斯消息称，美国将有意和中国展开新一轮的贸易谈判，本轮谈判将由对华态度相对温和的姆努钦作为美方代表，美豆期价在创出新低后出现反弹。

从基本面数据来看，由于美豆本年度单产大幅增加，美豆的生产成本继续下降，叠加特朗普政府给予大豆种植者补贴约为 1.65 美元/蒲式耳，并且最新消息称特朗普政府将对华加征新一轮关税，短期来看，美豆的基本面压力较大。

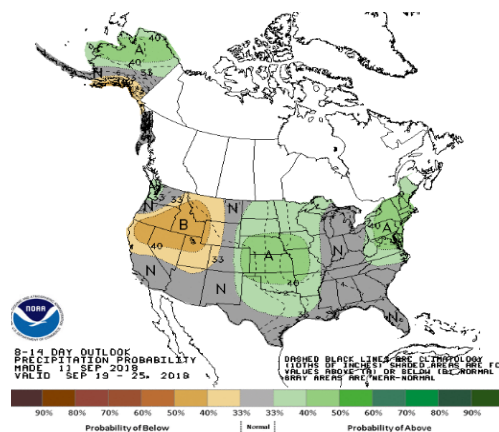
2.1 北美天气高温多雨

图 3 北美天气预测

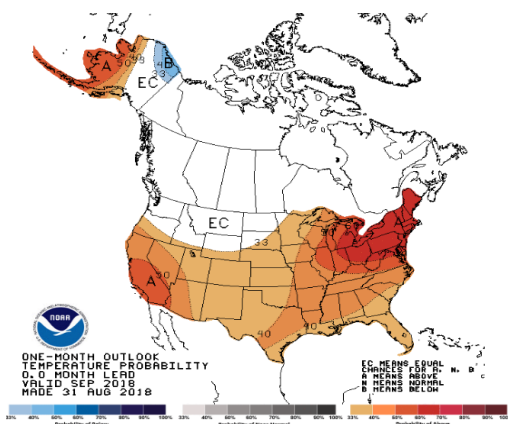
温度 2018 年（9 月 19 日—9 月 25 日）



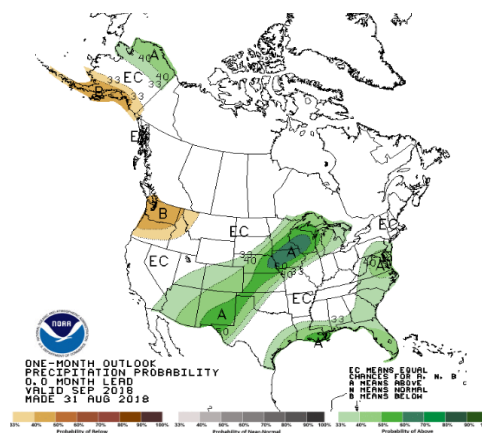
降水 2018 年（9 月 12 日—9 月 18 日）



温度 2018 年（8 月 31 日—9 月 31 日）



降水 2018 年（8 月 31 日—9 月 31 日）



数据来源：NOAA 南华研究

进入 9 月后，美豆生长情况基本确定。从未来一周的天气预报显示，美国中西部大豆主要产区气温高于历史正常平均水平 30%-50%，东南部地区大豆主产区气温高于历史正常平均水平的 50%-60%。中西部大部分地区降雨量高于历史正常平均水平 30%-50%，东

南部地区降雨量趋于历史正常水平。从一个月的天气预测报告显示，北美大豆主产区温度略高于历史正常水平，其中爱荷华州降雨量高于历史正常水平的 30%-50%。目前美豆结荚已基本完成，天气对生长情况影响不大，预计 9 月中下旬开始美豆将逐渐迎来收割，天气变化短期可能影响收割进度。

2.2 北美优良率有所提升

图 4 美豆结荚率（单位：%）

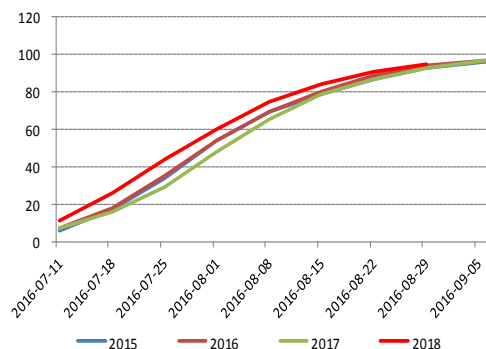
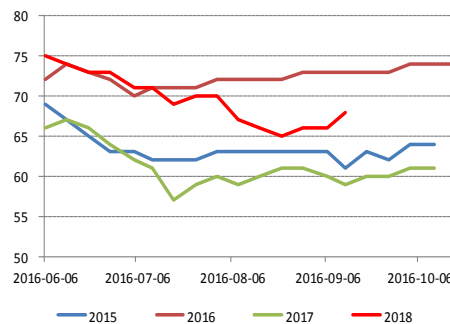


图 5 美豆优良率（单位：%）



数据来源：USDA 南华研究

美国农业部（USDA）在每周作物生长报告中公布称，截至 9 月 9 日当周，美国大豆生长优良率为 68%，前一周为 66%，去年同期为 60%。当周，美国大豆落叶率为 31%，前一周为 16%，去年同期为 20%，五年均值为 19%。本周美豆优良率上调 2 个百分点，美豆收割在即，建议关注后期美豆的落叶率变化情况。

2.3 美豆出口销售回落

图 6 周度出口净销售（单位：吨）

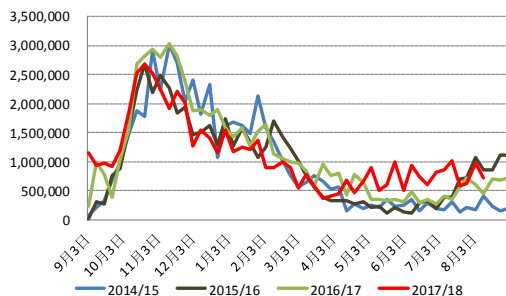
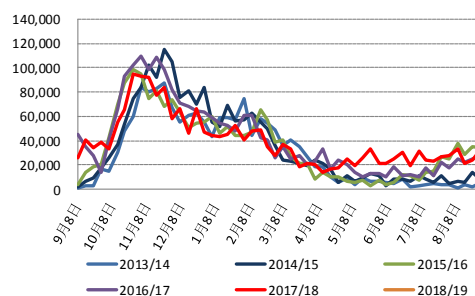


图 7 周度出口检验量（单位：千蒲式耳）



数据来源：USDA 南华研究

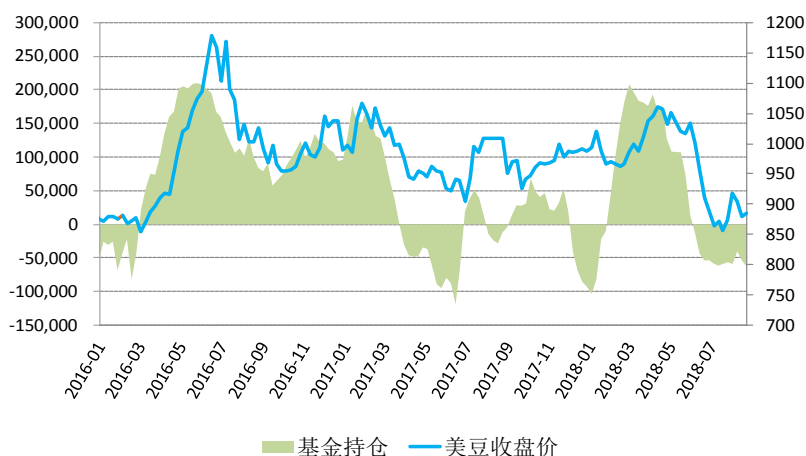
截至 9 月 6 日当周，美国大豆出口检验量为 924,839 吨，前一周修正后为 775,861 吨，初值为 769,357 吨。2017 年 9 月 7 日当周，美国大豆出口检验量为 1,107,101 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 832,152 吨，上一年度同期 1,107,101 吨。美国 2018-19 年度大豆出口净销售 14,700 吨（截至 8 月 31 日上年度结束），2017-18 年度结转到 2018-19 年度大豆库存 2,431,000 吨。当周，美国 2017-18 年度大豆出口装船 242,500 吨（截至 8 月 31 日上年度结束）。截止 9 月 6 日，2018/19 年度（始于 9 月

1 日) 美国对华大豆销售总量(已经装船和尚未装船的销售量) 为 145.8 万吨, 较去年同期的 725.2 万吨减少 79.9%。

截至 9 月 6 日当周, 当周美国对中国(大陆地区) 装运 6.7 万吨大豆。此前三周美国没有对中国装运大豆。因白宫经济顾问 Larry Kudlow 证实特朗普政府已经邀请中国官员重启贸易谈判。中国外交部发言人表示, 中国欢迎美方的邀请, 两国将商讨细节。但特朗普表示, 美国没有与中国达成协议的意愿, 即便此前中国官员对美国发出的新一轮磋商邀请表示欢迎。美国即将对中国更多商品征收关税, 同时有消息称 12 月份特朗普政府将继续给予农民补贴。建议本次谈判关注的是两方谈判能否达成协议, 如果谈成, 两国贸易紧张关系会有所缓解, 如果没有达成协议, 那么预计我国减少美豆进口的贸易格局将不会改变, 预计美新豆对华出口前期悲观。然而随着巴西大豆逐渐售罄, 北美新季大豆陆续上市, 预计中国可能或多或少可能重新采购美豆, 但进口量预计较去年相比将减少三分之一左右, 对本年度丰产的美豆仍然有一定的压制。

2.4 基金增持净空单

图 8 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增持净空单, 这也是连续第三周增持。截至 2018 年 9 月 11 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空单 68,269 手, 比一周前增加 5,520 手。目前基金持有大豆期货和期权的多单 81,527 手, 上周 81,450 手; 持有空单 149,796 手, 上周 144,199 手。美豆上的资金压力依旧较大。

三、豆粕期价影响因素

3.1 大豆进口到港成本下滑

本周大豆到港成本与上周相比小幅下滑。美湾 9 月大豆到港完税价为 3496 元/吨, 较上周下降 42 元/吨; 美西 9 月大豆到港完税价为 3388 元/吨, 较上周下降 35 元/吨; 巴西 9 月大豆到港完税价为 3428 元/吨, 与上周下降 73 元/吨, 阿根廷 9 月大豆到港完税

价为 3325 元/吨，较上周上涨 44 元/吨。USDA 报告如期上调美豆单产，压制美豆价格，由于上调数据符合市场预期，同时前期美豆期价走势已有所体现，美豆触底小幅反弹，但国际贸易形势仍未明朗，美豆走势仍在低位震荡，导致本周进口大豆成本小幅回调。

表 1 9 月 14 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	9月	833.25	8	130X	309	45	354	3496
	10月	833.25	22	142X	314	44	358	3542
	11月	833.25	27	147X	316	44	360	3564
	12月	847	27	147F	321	44	365	3613
美西大豆	9月	833.25	32	100X	318	25	343	3388
	10月	833.25	45	110X	323	24	347	3430
	11月	833.25	55	120X	326	24	350	3470
巴西大豆	9月	833.25	245	340X	396	35	431	3428
	10月	833.25	255	350X	400	35	435	3461
	11月	833.25	265	360X	403	35	438	3494
	2019年2月	859.75	127	225H	363	36	399	3193
	2019年3月	859.75	97	195H	352	36	388	3106
	2019年4/5月	872.5	82	180K	351	36	387	3100
	2019年6月	882.5	84	182N	355	36	391	3134
阿根廷大豆	9月	833.25	190	304X	376	42	418	3325
	2019年5月	882.5	40	154N	339	42	381	3055

数据来源：天下粮仓 南华研究

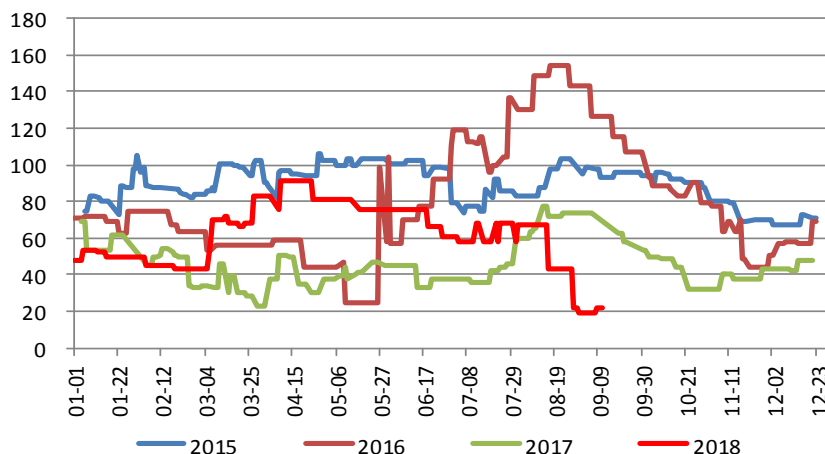
表 2 9 月 7 大豆到港成本价

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	9月	839.25	15	137X	314	45	359	3538
	10月	839.25	17	137X	315	44	359	3540
	11月	839.25	22	142X	316	44	360	3562
	12月	852.25	25	145F	322	44	366	3619
美西大豆	9月	839.25	37	105X	322	25	347	3423
	10月	839.25	51	116X	327	24	351	3468
	11月	839.25	50	115X	327	24	351	3468
巴西大豆	9月	839.25	215	310X	387	35	422	3355
	10月	839.25	220	315X	389	35	424	3374
	11月	839.25	225	320X	391	35	426	3392
	2019年2月	865.25	117	215H	361	36	397	3173
	2019年3月	865.25	95	193H	353	36	389	3110
	2019年4/5月	877	82	180K	352	36	388	3107
	2019年6月	887.25	84	182N	357	36	393	3142
阿根廷大豆	9月	839.25	170	284X	371	42	413	3281
	2019年5月	887.25	40	154N	341	42	383	3063

数据来源：天下粮仓 南华研究

3.2 北美升跌水下跌，南美升跌水维持高位

图9 美湾大豆升贴水（美分/蒲式耳）



数据来源：WIND 南华研究

图10 巴西大豆升贴水（美分/蒲式耳）

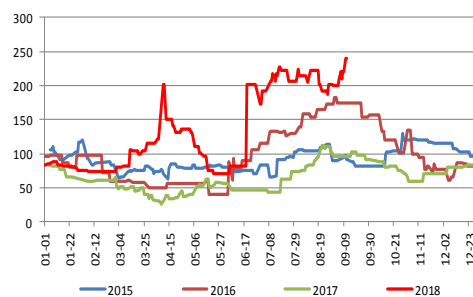
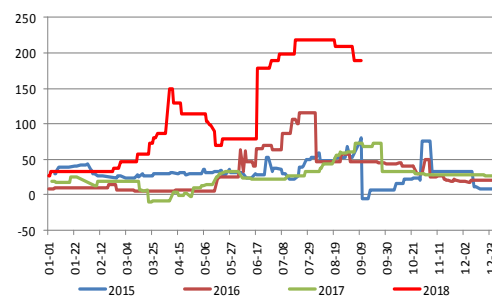


图11 阿根廷大豆升贴水（美分/蒲式耳）



资料来源：WIND 南华研究

USDA 报告如期上调美豆单产，美豆产量创历史新高，打压美豆期价，但有消息称中美双方将迎来新一轮的谈判，美豆期价触及前期低点后反弹，导致本周美湾大豆升贴水小幅反弹。由于进入9月份，巴西旧豆逐渐售罄，因此农户出口商挺价意愿较强，受此影响巴西大豆升贴水大幅上涨，本周再创新高至240美分/蒲式耳。阿根廷升贴水价格回落至189美分/蒲式耳，但仍维持在四年同期高位。

截止9月14日，美湾大豆到港口的完税价为3496元/吨，巴西大豆到港完税价为3428元/吨。当前巴西与北美进口大豆成本相差幅度较小，并且巴西大豆逐渐售罄，因此预计后期在巴西大豆难以满足国内需求的情况下，我国进口商将会重新采购美豆，此因素为支撑美豆期价的潜在利多因素。

3.3 大豆压榨量上升

图 12 大豆压榨量（单位:万吨）

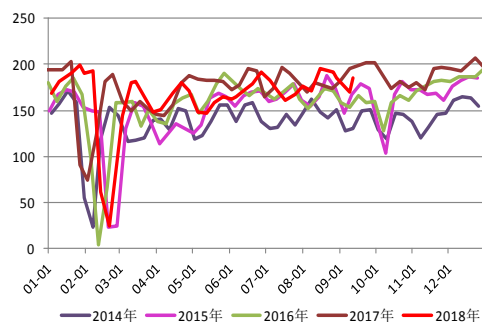
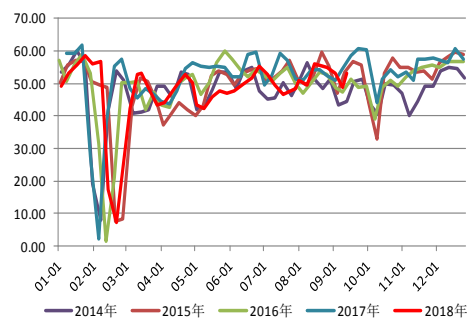


图 13 大豆开机率（单位：%）



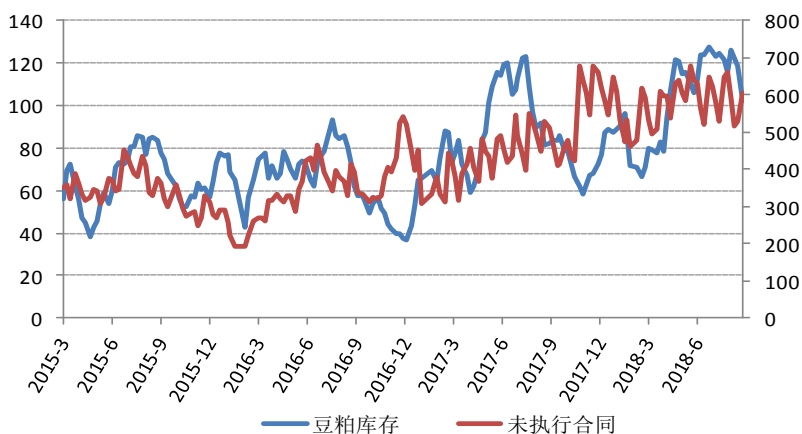
数据来源：天下粮仓 南华研究

2017/2018 大豆压榨年度（始于 2017 年 10 月 1 日）迄今，全国大豆压榨量为 85,615,072 吨，较 2016/2017 年度的 84,259,677 吨增加 1,355,395 吨，增幅为 1.6%。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 61,009,452 吨，较 2017 年度同期的 61,558,879 吨降 549,427 吨，降幅为 0.89%。

本周（9 月 8 日-9 月 14 日），油厂基本保持正常开机，本周油厂大豆开机率止降回升，全国各地油厂大豆压榨总量 1851900 吨（出粕 1462211 吨，出油 351861 吨），较上周的压榨量 1702300 吨增 149600 吨，增幅 8.78%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为 53.02%，较上周的 48.73%增 4.29 百分点，下周（第 38 周）油厂压榨量在 189 万吨左右，下下周（第 39 周）压榨量将回升至 192 万吨。

3.4 豆粕库存下降

图 14 豆粕商业库存（单位:万吨）



数据来源：天下粮仓 南华研究

进入 9 月份，油厂大豆到港减少，使得大豆库存下滑，2018 年第 36 周（截止 9 月 7 日当周），国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量 668.97 万吨，较前一周的 696.49 万吨减少 27.52 万吨，降幅 3.95%，但仍较去年同期 559.69 万吨增加 19.52%。未来两

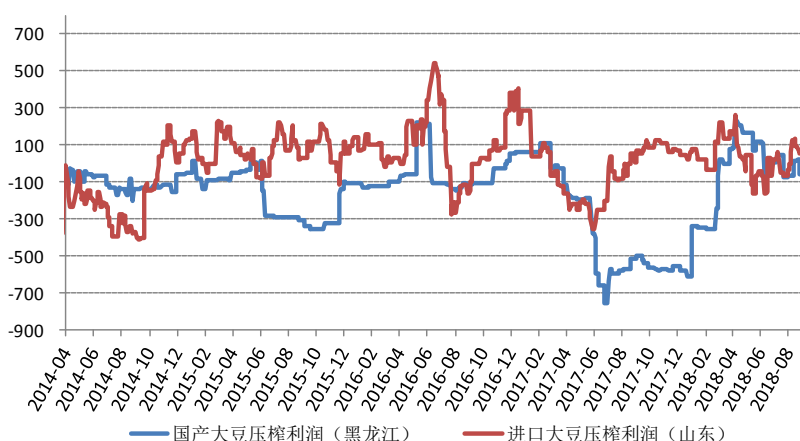
周油厂压榨量将分别回升至 187、191 万吨，预计油厂大豆库存或继续减少。

由于油厂压榨量持续下降，而豆粕总体成交良好，导致油厂豆粕库存继续下降。截止 9 月 7 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 102.09 万吨，较前一周的 118.8 万吨减少 16.71 万吨，降幅在 14.06%，但仍较去年同期 82.49 万吨增加 23.76%。未来两周油厂开机率止降回升，但豆粕需求也改善，预计豆粕库存或继续下降，进入下降通道。

油厂豆粕未执行合同继续增加，截止 9 月 7 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量 606.84 万吨，较前一周的 529.86 万吨增加 76.98 万吨，增幅 14.52%，较去年同期 501.92 万吨，增加 20.90%。

3.5 大豆压榨利润上涨

图 15 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 3496-3613 元/吨，美西大豆完税价在 3388-3470 元/吨，巴西大豆完税价 3100-3494 元/吨，阿根廷完税价在 3055-3325 元/吨。沿海豆粕价格 3190-3270 元/吨一线（其中天津 3240，山东 3190-3270，江苏 3210-3270，东莞 3250-3260，广西地区 3240-3260）。自 7 月 6 日中美互征 25%的关税后，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。本周进口成本下滑，因此导致大豆压榨利润上涨。

截止 9 月 14 日，巴西大豆盘面压榨毛利润 137-203 元/吨不等，上周同期为 246-283 元/吨；美西大豆压榨毛利润在 102-184 元/吨，上周同期为 112-157 元/吨。从目前美国大豆榨利不断好转情形来看，中国买家还可能寻购美国大豆。

3.6 货源减少、双节提振 生猪均价上涨

图 16 外购仔猪养殖利润及猪肉价格

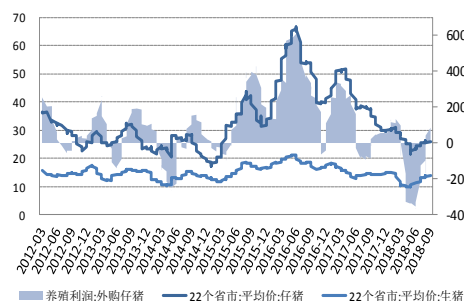
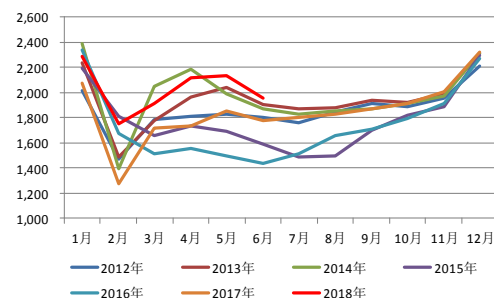


图 17 生猪定点屠宰企业屠宰量(单位:万头)



资料来源：农业部畜牧业司 南华研究

本周生猪价格为 14.36 元/千克，较上周上涨 2.64%；猪肉价格为 20.99 元/千克，较上周上涨 0.82%；仔猪价格为 26.37 元/千克，较上周上涨 0.38%；二元母猪价格为 1635.69 元/头，较上周下跌 0.11%。本周猪粮比为 7.13:1，较上周上涨 0.08。玉米价格为 1.92 元/公斤，较上周下跌 0.01 元/公斤。本周自繁自养盈利 227.72 元/头，较上周盈利增加 5.73 元。

本周生猪均价上涨。上半周猪价涨幅逐渐收窄，下半周开始小幅下跌，但跌幅较小，生猪均价整体仍表现为上涨。本周安徽铜陵市再次确诊一起非洲猪瘟疫情，农业农村部通知禁止疫区相邻省份生猪调运，并暂停关闭省内生猪交易市场。9月14日，内蒙古、河南等地再次发生非洲猪瘟，意味着全国一半以上省份生猪无法调出，其中包括一半全国排名前十的生猪养殖大省，养殖户陷入有猪难卖的境地，疫区养殖户恐慌抛售情况也有所增加，而生猪调入省份受调入进一步下降影响，对本地生猪价格形成支撑。同时屠宰企业为减少风险，将尽可能的减少库存积压，维持低库存的意愿明显提高。预计9月中旬猪价下跌，10月份受需求阶段性疲软影响，猪价将继续维持偏弱的行情。

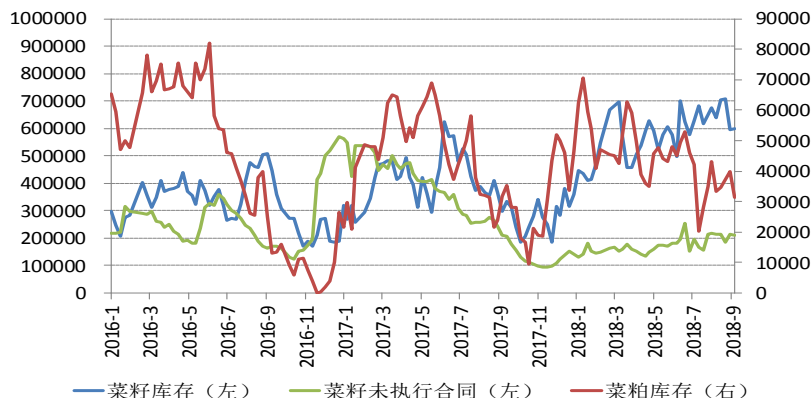
2018 年非洲猪瘟统计：

截止本周末，全国已发生 17 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）。

四、菜粕基本情况

4.1 菜籽库存增加、菜粕库存略降

图 18 菜籽及菜粕库存（单位：吨）



资料来源：天下粮仓 南华研究

国内沿海进口菜籽总库存增加至 60 万吨，较上周 59.6 万吨，增加 0.4 万吨，增幅 0.67%，但较去年同期的 40 万吨，增幅 50%。其中两广及福建地区菜籽库存下降至 42 万吨，较上周 43.8 万吨，降幅 4.1%，但较去年同期 29.6 万吨增幅 41.9%。目前跟踪的情况看，2018 年 9 月菜籽到港量在 51.2 万吨，10 月菜籽到港量在 42 万吨，原料供应暂时充裕。

虽然本周菜籽油厂开机率大幅回升，但中下游提货速度加快，导致本周（截止 9 月 14 日当周）两广及福建地区菜粕库存下降至 30000 吨，较上周 31500 吨减少 1500 吨，降幅 4.76%，较去年同期各油厂的菜粕库存 35400 吨降幅 15.25%。

五、其他

5.1 豆粕及菜粕 1-5 价差

图 19 豆粕 1-5 价差

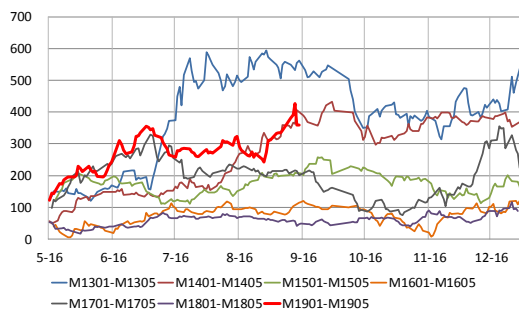
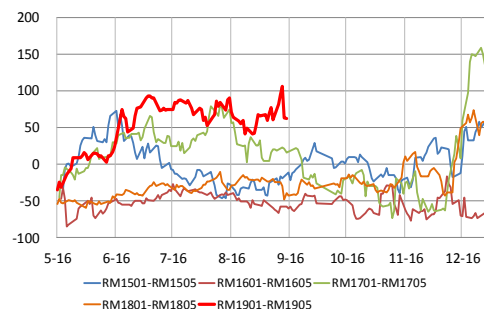


图 20 菜粕 1-5 价差



资料来源：WIND 南华研究

豆粕 1-5 价差由上周的 353 扩大到 360，其中周三上涨至 427。目前市场关注焦点已从豆粕 1 月转向 5 月，针对消息称中美双方将重启谈判，市场资金集中打压豆粕 5 月价格，因此导致 1-5 价差曾一度扩大到 400 之上。但随后消息称特朗普准备继续对华 2000 多亿商品加征 25% 的关税，使得豆粕 1-5 价差再度回落，但整体来看，本周价差仍较上周有所扩大。

菜粕 1-5 价差由上周 61 扩大到本周的 62，其中周三达到 105。菜粕 1 月跟随豆粕 1 月走势，因此本周 1-5 价差先涨后跌。

5.2 豆粕及菜粕基差

图 21 豆粕 01 基差

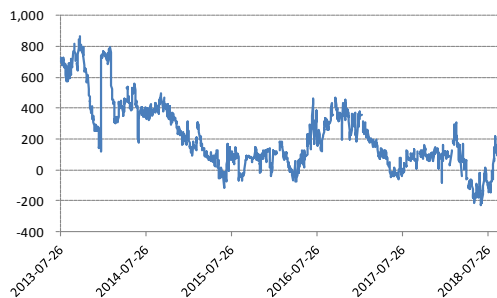
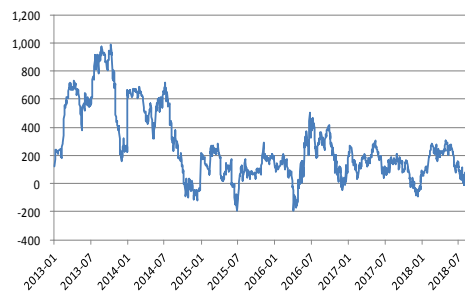


图 22 菜粕 01 基差



资料来源：WIND 南华研究

豆粕 01 合约基差由上周 132 扩大到本周 180。华东地区天津九三现货 M1901+180；山东日照邦基 10-11 月基差报价 M1901+160；华东地区张家港 10-1 月基差 M1901+180/220，其他地区停报。

菜粕 01 合约基差由上周 137 扩大到本周 172。本周菜粕期货价格跌幅较大，且进口原料成本增加，沿海油厂挺价意愿较强，导致本周菜粕基差扩大。

六、豆粕后市展望

美豆期价走势低迷、中美重启谈判叠加非洲猪瘟持续蔓延，豆粕基本面压力仍较大，但周五有消息称特朗普政府正准备对华加征新一轮的关税，国际贸易形势尚未明朗，预期后期大豆原料短缺，提振豆粕价格。本周连豆粕震荡收出伴有较长上下影线的阴线，目前期价反弹至 3100 关口之上，但仍未收复短期均线系统，建议关注 3100 关口的支撑力度，短线可依托 20 日均线多空分水。近期菜粕走势较为低迷，期价再次跌破 2350 关口，建议短线关注在 2350 关口的争夺。因东北及内蒙局部地区霜冻影响，周一连豆尾盘收于涨停板，随后受国际贸易形势影响，期价回落至 3700 关口附近，建议短线维持波段思路操作，重点关注东北及内蒙古地区的天气变化。

图 23 美豆 11 月合约走势图



资料来源：博易大师

图 24 大连豆粕 1901 走势图



资料来源：博易大师

图 25 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 马棕月度报告数据利空

图 26 马棕榈油月度产量（单位：吨）

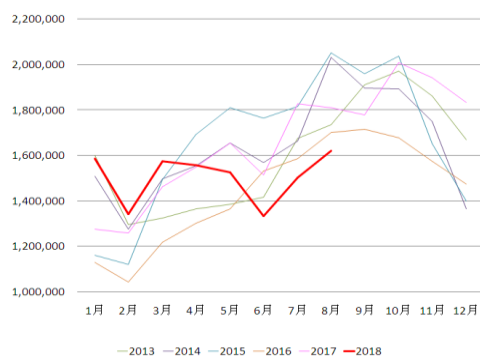
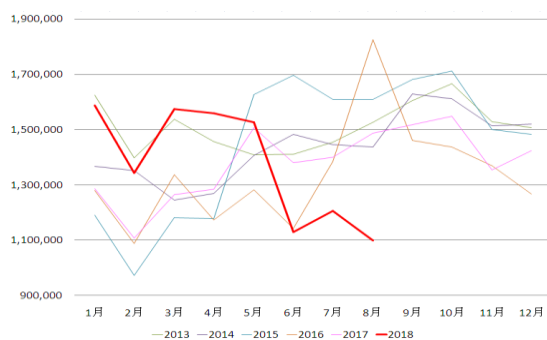


图 27 马棕榈油月度出口量（单位：吨）



资料来源：MPOB、南华研究

图 28 马棕油月度库存量（单位：吨）

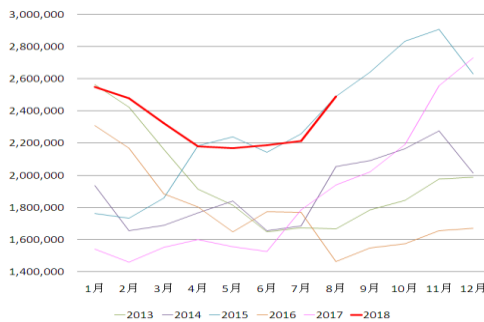


图 29 人民币/林吉特汇率



资料来源：MPOB、南华研究

本周，马来西亚衍生品交易所（BMD）棕榈油 11 月合约收报 2220 林吉特/吨，周 K 线重心下移收跌。

1、MPOB 数据显示 8 月产量为 162 万吨，环比增幅 7.92%，低于此前市场预期，其中此前路透预测 165 万吨增 9.9%，CIMB 预测 168.1 万吨增 11.8%，彭博预测 165 万吨增 10%。同时有数据显示，马来西亚 8 月底棕榈油库存环比大幅上升 12.4%，至 249 万吨，明显高于此前市场预期，其中此前路透预测 241 万吨增 8.96%，CIMB 预测 246.4 万吨增 11.3%，彭博预测 241 万吨增 9%。

2、检验机构 ITS 周一数据显示，马来 9 月 1-10 棕油出口量较上月同期增加 63.0%，至 489,492 吨；AmSpec Agri 马来西亚公司称，今年 9 月 1-10 马来棕油出口量为 506,212 吨，环比增长 69.5%；SGS 周三公布的数据显示，马来 9 月 1-10 日棕油出口较前月同期增加 44.4%至 415,275 吨。

MPOB 产量增幅虽说低于预期，但库存明显增加，大超此前市场预期，本次报告对棕榈油市场影响相对偏空。但由于三大船运机构数据显示 9 月上旬出口大幅增加，对价格或有一定支撑。中期来看高库存对价格的压制犹在，短期价格难有大幅反弹空间。

7.2 国内棕榈油库存维持低位

图 30 棕榈油月度进口量（单位：万吨）

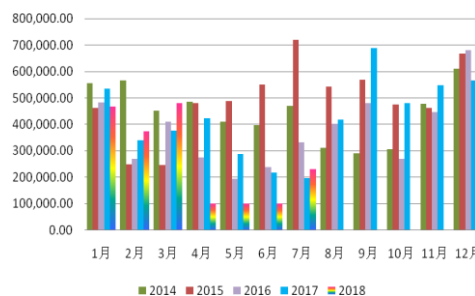
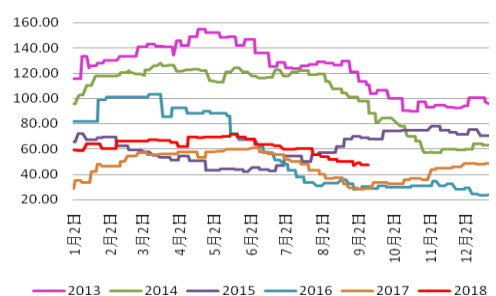


图 31 棕榈油港口库存（单位：万吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

据天下粮仓数据显示，印尼 11 月华南进口棕榈油到港成本价格为 4830 元/吨左右，马来西亚 11 月华南进口到港成本价为 4980 元/吨，9 月为 4890 元/吨，而国内目前广东广州现货为 4850 元/吨，目前来看印尼 11 月进口顺价 20 元/吨，较上周缩小 30 元/吨；马来 11 月报价与国内倒挂 130 元/吨，较上周缩小 30 元/吨（9 月倒挂 40 元/吨，扩大 10）。本周内外倒挂呈现缩窄，主要因马来报告利空，国内库存维持低位，因此外盘价格下跌幅度大于国内，但国内的低库存未必是常态化，预计在进口利润维持的此时，四季度国内有望加大印尼棕油采购量。

截止 9 月 13 日，国内港口食用棕榈油库存总量 45.58 万吨，较上周下滑 8.84%，较去年同期 31.93 万吨增 13.55 万吨，增幅 42.4%。往年库存情况：2017 年同期 31.93 万，2016 同期 27.9 万，5 年平均库存为 52.56 万吨。国内棕榈油库存维持低位，目前内外价差出现缩小，贸易商利润空间增加有望增加进口，加上进入 9 月份北方天气转凉，棕榈油对豆油替代比例将缩小，预计后期棕榈油库存仍将呈上升趋势。

7.3 USDA 报告利空豆油

图 32 USDA 美国豆油供需平衡

美国豆油USDA供需平衡	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	变化
百万磅										
期初库存	1655	1165	1855	1687	1711	2176	2316	2171	2156	-15
产量	20130	21399	21950	22123	23150	23100	23620	23795	23910	115
进口量	165	264	287	319	315	300	300	300	300	0
供应总量	21950	22828	24092	24129	25176	25576	26236	26266	26366	100
国内消费量	18908	18959	20162	19862	20600	21300	21800	22000	22000	0
生物柴油用量	5010	5039	5670	6200	6800	7300	7800	7800	7800	0
其他用量	13898	13920	14492	13661	13800	14000	14000	14200	14200	0
出口量	1877	2014	2243	2556	2400	2100	2200	2200	2200	0
消费总量	20785	20973	22405	22418	23000	23400	24000	24200	24200	0
期末库存	1165	1855	1687	1711	2176	2176	2236	2066	2166	100
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	
库存消费比	5.61%	8.84%	7.53%	7.63%	9.46%	9.30%	9.32%	8.54%	8.95%	
注：绿色下调，红色上调										

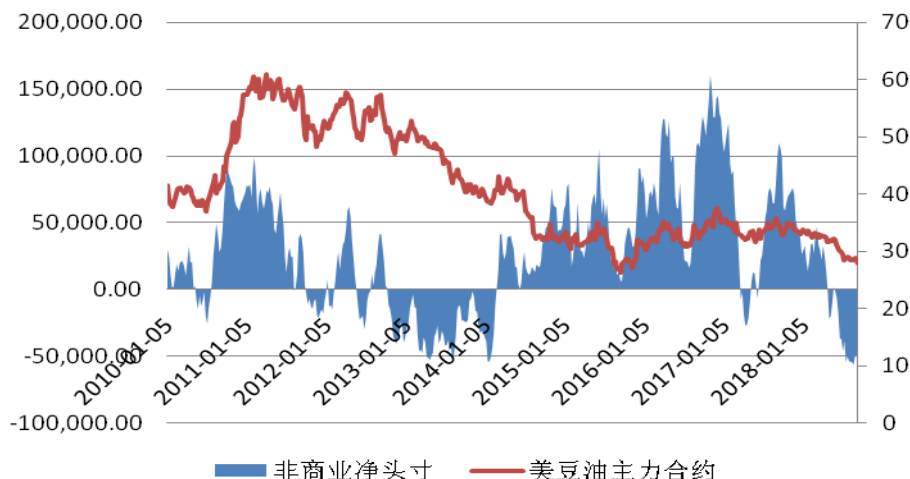
资料来源：USDA 南华研究

美新豆播种面积 8960 万英亩未变（上月 8960，上年 9010），单产 52.8 蒲式耳（预期 52.2，上月 51.6，上年 49.1），产量 46.93 亿蒲式耳（预期 46.49，上月 45.86，上年 43.92），出口 20.60 亿蒲式耳（上月 20.60，上年 21.30），压榨 20.70 亿蒲式耳（上月 20.60，上年 20.55），期末 8.45 亿蒲式耳（预期 8.30，上月 7.85，上年 3.95）。

本次报告美国豆油期初库存调减了 0.15 亿磅至 21.56 亿磅，但产量较上月调增了 1.15 亿磅至 263.66 亿磅，消费总量维持 242 亿磅不变，因此期末库存上调了 1 亿磅至 21.66 亿磅，但低于 17/18 年的 21.76 亿磅，整体数据偏空。上月库存调低美豆油未能上涨，仍是跟随美豆的利空，本月报告偏空预计更是打压价格，预计近期价格维持弱势震荡。

7.4 CFTC 增持净空单

图 33 CFTC 豆油持仓占比与期价对比



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增持净空单。截至 2018 年 9 月 11 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 97,356 手，比一周前的 88,029 手增加 9,327 手。基金目前持有豆油期货和期权的多单 53,420 手，上周 57,598 手；空单 150,776 手，上周 145,627 手。豆油期货和期权的空盘量为 596,612 手，上周为 556,714 手。

7.5 豆油库存小幅下滑

图 34 油厂大豆库存（单位：吨）

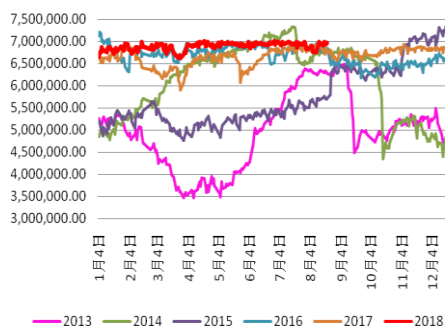
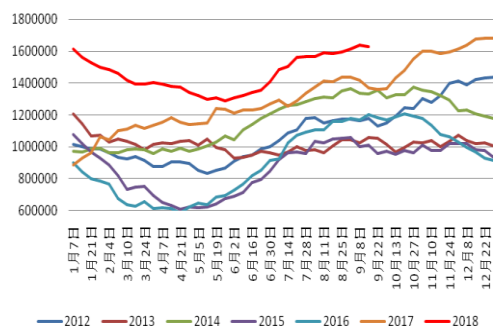


图 35 豆油商业库存与未执行合同（单位：万吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

海关总署 9 月 8 日公布，中国 1-8 月大豆进口量同比减少 2.1%，至 6,200 万吨。中国 8 月大豆进口量为 915 万吨，较 7 月的 800 万吨增加 14.4%。据天下粮仓测算，2018

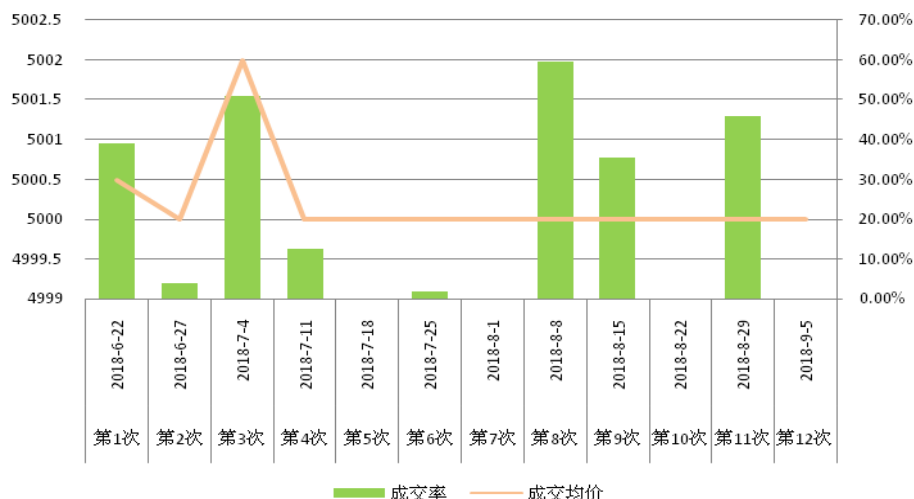
年 9 月份国内各港口进口大豆预报到港 120 船 762 万吨，较 8 月份的实际到港 792.3 万吨下降 3.82%，较去年同期实际到港的 759.05 万吨增 0.38%。往年 9 月份大豆实际到港情况：2016 年 9 月 629.5 万吨，2017 年 9 月 759.05 万吨，5 年平均为 596 万吨，随着到港峰值过后，大豆到港量的压力会逐渐缓解。

本周辽宁大连三级豆油 5780 元/吨，-10；山东日照三级豆油 5600 元/吨，较上周 +20 元/吨；广西防城港三级豆油 5580 元/吨，较上周 -20 元/吨。整体来看，近期非洲猪瘟对豆粕价格利空，相比之下油脂处于中秋、国庆双节备货时间段，尽管下游终端采购动作目前相对谨慎，但在旺季的拉动之下豆油库存开始下降，对价格形成支撑，但 USDA 报告和中美谈判重启的预期却在压制价格反弹，预计近期现货价格仍以走稳为主。

7.6 豆油本周临储拍卖暂停

9 月 12 日国家临储大豆计划拍卖 99315 吨，实际成交 59740 吨，成交率为 60.15%，成交最高价为 3190 元/吨，最低价为 2960 元/吨，成交均价为 3080 元/吨。黑龙江计划拍卖 49435 吨，实际成交 45412 吨，成交率为 91.86%，成交均价为 3110 元/吨；内蒙古计划拍卖 49880 吨，实际成交 14328 吨，成交率为 28.72%，成交均价为 3110 元/吨。整体而言成交量较上周+25992 吨，成交率较上周+20.9%，成交均价较上周+80 元/吨。今日成交量价均有回升，主要因上周黑龙江及内蒙古霜冻减产影响，当前产区余粮稀少，市场购销清淡，国储拍卖的陈豆尚有市场。自 2018 年 6 月 14 日大豆拍卖以来至今日共 14 次，计划总拍卖 497.44 万吨，实际成交 142.79 万吨，成交均价为 3011 元/吨，成交比例为 30.84%。

图 36 豆油 2018 临储拍卖成交量价（左元/吨, 右%）



资料来源：国家粮食交易中心 南华研究

9月5日国家临储豆油并未如期进行。自2018年6月22日进口豆油临储拍卖以来至今日共12次，计划总拍卖56.67万吨，实际成交12.93万吨，成交均价为5000.2元/吨，成交比例为20.76%，其中四度流拍，整体成交一般，因对先前库存高企的反应，后期豆油是否继续拍卖还是暂停拍卖尚属未知数，若停拍则有望对价格支撑，去库存化有望加速。

7.7 美国表示重启谈判利空价格

9月12日环球网援引消息人士称，美国财政部长姆努钦已向中方团队发出邀请，希望中方派出部级代表团在美国政府对华加征新一轮关税前与美方进行贸易谈判。消息人士表示，向中国发出谈判邀请说明，“特朗普政府中一些人还是希望在对华征收关税前尽一切努力，争取中国能满足美方需求”。

世界贸易组织9月11日向成员提供的文件显示，由于美方没有采取实质行动纠正其对华产品实施的多项违规反倾销措施，中方已向世贸组织申请授权对美实施每年约70亿美元的贸易报复。这是中国加入世贸组织后，首次针对争端解决案件败诉方不执行争端解决案件裁决提出贸易报复授权请求。

目前重启谈判的消息是从美国传出来的，且从文字上看是美国放低身段，表出姿态派出态度相对温和的人来跟中国谈判，笔者分析可能有两点原因：一是美国大豆即将收割上市，价格持续下跌让农民“很受伤”，尽管特朗普放出了巨额补贴给农民，当此时美方政府迫于舆论的压力要表明态度安抚农民；二是中国向WTO申请的授权一旦得到批复，对美国也无疑是一击重创，颇有“偷鸡不成蚀把米”的意味，基于上述两点，美方有了主动向中方提出重启谈判的动作。

我国国内后续大豆到港量：10月份到港预期维持700万吨，11月大豆到港初步预估维持590万吨（11月近五年到港均值为719.4万吨），12月份大豆到港预估位置560万吨（12月近五年到港均值为872万吨），1月份采购量还较少，目前到港预估仅280万吨。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。但对于豆油而言，本周拍卖并未如期到来，但也公告停拍，无论如何，短期谈成的机会依然比较渺茫，国内库存下降和后期豆源的不确定性仍一定程度上支撑油粕价格。

7.8 菜籽油拍卖暂停助力价格止跌

图 37 油厂油菜籽库存（单位：吨）

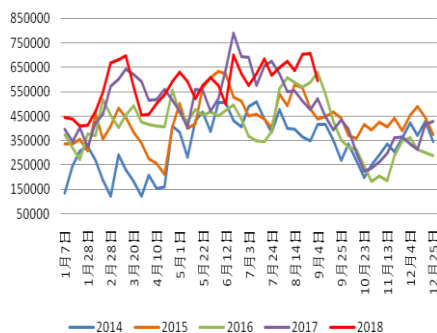
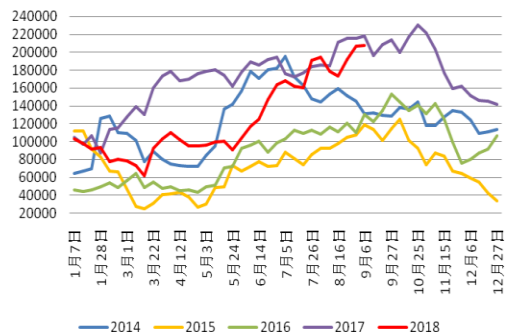


图 38 油厂菜籽油库存（单位：吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

截止 9 月 7 日当周，国内沿海进口菜籽总库存增加至 60 万吨，较上周 59.6 万吨，增加 0.4 万吨，增幅 0.67%，但较去年同期的 40 万吨，增幅 50%。其中两广及福建地区菜籽库存下降至 42 万吨，较上周 43.8 万吨，降幅 4.1%，但较去年同期 29.6 万吨增幅 41.9%。目前跟踪的情况看，2018 年 9 月菜籽到港量在 51.2 万吨，10 月菜籽到港量在 42 万吨，原料供应暂时充裕。

截止 9 月 7 日当周两广及福建地区菜粕库存下降至 31500 吨，较上周 40000 吨减少 8500 吨，降幅 26.9%，较去年同期各油厂的菜粕库存 31600 吨降幅 0.32%。

本周菜籽油厂开机率大幅下降，且中下游提货速度加快。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。自 7 月 17 日国家临储菜籽油复拍以来，8 次计划拍卖 45.75 万吨，实际成交总量 7.73 万吨，成交率均值为 16.4%，成交均价为 6029 元/吨。拍卖成交率差主要因库存过高，临储菜籽油自 9 月 10 日起将暂停销售，拍卖暂停有望助力价格止跌。

图 39 进口菜籽压榨利润



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 6690 元/吨，环比上周+10 元/吨；四川成都国产四级菜油现货价格为 6850 元/吨，环比上周+30 元/吨；广西防城港 6500 元/吨，环比上周持平。本周进口菜籽沿海平均压榨利润为 198 元/吨，较上周上涨 55 元/吨，本周港口菜籽库存与菜籽油库存均仍在增加，但目前油厂开机率有所恢复，压榨利润略有上行。

7.9 价差套利机会

图 40 豆油粕比 01

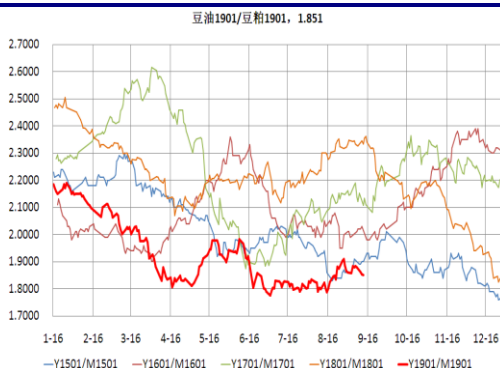
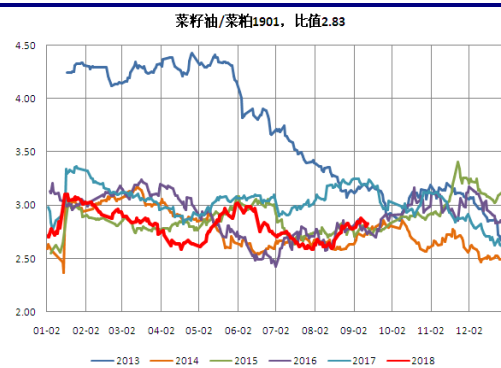


图 41 菜油粕比 01



资料来源：WIND 资讯、南华研究

图 42 豆油 01-05

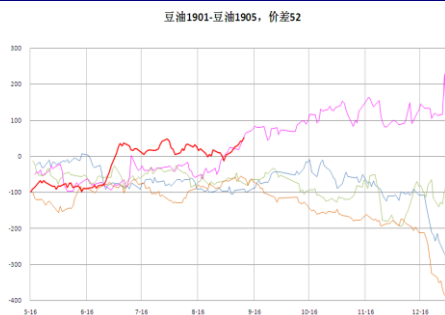
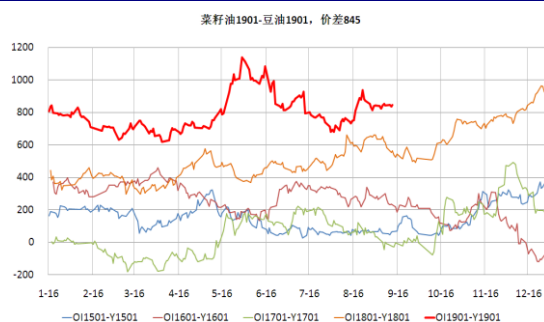


图 43 菜籽油-豆油 01



资料来源：WIND 资讯 南华研究

豆油粕比 1901 截至本周为 1.871，较上周下滑了 0.009，因本周豆油粕均震荡，但豆粕表现略强。

菜油粕比 1901 截至本周为 2.869，较上周下滑了 0.005，因本周菜油粕均偏强，但菜粕表现更强。

豆油 15 月价差本周为 42，较上周反弹 10 点，因 1 月一直表现抗跌，建议关注二者扩大趋势，可择机进场。

菜豆油 1 月价差本周为 888，较上周反弹了 45 点，因本周菜油明显偏强，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，整体维持区间震荡思路。MPOB 本周数据利空，但 9 月因马来出口税下调刺激出口大幅增加部分抵消利空的影响，预计未来马来库存增幅将低于预期，马棕大概率维持低位震荡。国内棕油库存低位，预计后期进口量有所增加，但外倒挂维持在 100 元/吨的水平，预计增幅有限。本周 USDA 报告显示美豆油产量增加，加上中美谈判重启消息，双重利空打压国内价格，周 K 线在 5800 之上收阴，下周可继续以 5800 为多空分水操作。菜籽油拍卖暂停有望助其去库存加速，本周表现较为抗跌，周 K 线重心上移收红且上测 6800 整数关口，建议继续以 6700 为多空分水操作，且关注菜豆价差扩大趋势。

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

九、场外期权报价

表 3 豆一场外期权报价

客户买入看涨期权		百分比	客户买入看跌期权		百分比	客户卖出看跌期权		百分比	客户卖出看涨期权		百分比	2018-9-14 报价产品
												豆一
3691	1 month		3691	1 month		3691	1 month		3691	1 month		报价单位：元/吨 最小下单：55手
3730	55.51	1.50%	3670	62.73	1.70%	3670	44.06	1.19%	3730	37.08	1.00%	A1901.DCE 到期日：2018-10-12 当前价格
3760	44.28	1.20%	3640	49.83	1.35%	3640	32.03	0.87%	3760	26.91	0.73%	
3790	34.82	0.94%	3610	38.84	1.05%	3610	22.50	0.61%	3790	18.99	0.51%	
3820	26.98	0.73%	3580	29.67	0.80%	3580	15.22	0.41%	3820	13.02	0.35%	
3850	20.59	0.56%	3550	22.19	0.60%	3550	9.90	0.27%	3850	8.67	0.23%	
3691	72.91	1.98%	3691	72.91	1.98%	3691	54.03	1.46%	3691	54.03	1.46%	3691

资料来源：南华资本

表 4 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	客户卖出看跌期权		百分比	客户卖出看涨期权		百分比	2018-9-14 报价产品
												豆粕
3118	1 month		3118	1 month		3118	1 month		3118	1 month		报价单位：元/吨 最小下单：65手
3150	48.87	1.57%	3090	49.97	1.60%	3090	34.31	1.10%	3150	33.16	1.06%	M1901.DCE 到期日：2018-10-12 当前价格
3180	37.66	1.21%	3060	37.94	1.22%	3060	23.40	0.75%	3180	22.98	0.74%	
3210	28.47	0.91%	3030	28.06	0.90%	3030	15.22	0.49%	3210	15.35	0.49%	
3240	21.11	0.68%	3000	20.18	0.65%	3000	9.41	0.30%	3240	9.88	0.32%	
3270	15.34	0.49%	2970	14.08	0.45%	2970	5.50	0.18%	3270	6.11	0.20%	
3118	63.21	2.03%	3118	63.21	2.03%	3118	47.16	1.51%	3118	47.16	1.51%	3118

资料来源：南华资本

表 5 菜粕场外期权报价

客户买入看涨期权		百分比	客户买入看跌期权		百分比	客户卖出看跌期权		百分比	客户卖出看涨期权		百分比	2018-9-14 报价产品
												菜粕
2340	1 month		2340	1 month		2340	1 month		2340	1 month		报价单位：元/吨 最小下单：86手
2360	37.14	1.59%	2320	36.75	1.57%	2320	25.06	1.07%	2360	25.35	1.08%	RM901.CZC 到期日：2018-10-12 当前价格
2380	29.38	1.26%	2300	28.64	1.22%	2300	17.69	0.76%	2380	18.21	0.78%	
2400	22.88	0.98%	2280	21.84	0.93%	2280	12.00	0.51%	2400	12.69	0.54%	
2420	17.53	0.75%	2260	16.28	0.70%	2260	7.80	0.33%	2420	8.56	0.37%	
2440	13.21	0.56%	2240	11.84	0.51%	2240	4.85	0.21%	2440	5.60	0.24%	
2340	46.22	1.98%	2340	46.22	1.98%	2340	34.25	1.46%	2340	34.25	1.46%	2340

资料来源：南华资本

表 6 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	客户卖出看跌期权		百分比	客户卖出看涨期权		百分比	2018-9-14 报价产品
												棕榈油
4868	1 month		4868	1 month		4868	1 month		4868	1 month		报价单位：元/吨 最小下单：42手
4910	62.12	1.28%	4830	63.15	1.30%	4830	44.43	0.91%	4910	43.33	0.89%	P1901.DCE 到期日：2018-10-12 当前价格
4950	47.24	0.97%	4790	47.40	0.97%	4790	30.08	0.62%	4950	29.76	0.61%	
4990	35.17	0.72%	4750	34.60	0.71%	4750	19.41	0.40%	4990	19.66	0.40%	
5030	25.61	0.53%	4710	24.51	0.50%	4710	11.89	0.24%	5030	12.48	0.26%	
5070	18.23	0.37%	4670	16.83	0.35%	4670	6.89	0.14%	5070	7.60	0.16%	
4868	80.98	1.66%	4868	80.98	1.66%	4868	61.76	1.27%	4868	61.76	1.27%	4868

资料来源：南华资本

表 7 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	客户卖出看跌期权		百分比	客户卖出看涨期权		百分比	2018-9-14 报价产品
												豆油
5846	1 month		5846	1 month		5846	1 month		5846	1 month		报价单位：元/吨 最小下单：35手
5900	67.21	1.15%	5800	69.74	1.19%	5800	47.71	0.82%	5900	45.19	0.77%	Y1901.DCE 到期日：2018-10-12 当前价格
5950	49.32	0.84%	5750	50.55	0.86%	5750	30.52	0.52%	5950	29.27	0.50%	
6000	35.24	0.60%	5700	35.40	0.61%	5700	18.35	0.31%	6000	18.02	0.31%	
6050	24.49	0.42%	5650	23.89	0.41%	5650	10.32	0.18%	6050	10.53	0.18%	
6100	16.55	0.28%	5600	15.50	0.27%	5600	5.40	0.09%	6100	5.83	0.10%	
5846	91.17	1.56%	5846	91.17	1.56%	5846	68.46	1.17%	5846	68.46	1.17%	5846

资料来源：南华资本

表 8 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	客户卖出看跌期权		百分比	客户卖出看涨期权		百分比	2018-9-14 报价产品
												菜油
6741	1 month		6741	1 month		6741	1 month		6741	1 month		报价单位：元/吨 最小下单：30手
6760	110.09	1.63%	6640	74.70	1.11%	6640	43.88	0.65%	6760	76.50	1.13%	O1901.CZC 到期日：2018-10-12 当前价格
6820	84.59	1.25%	6580	54.51	0.81%	6580	27.42	0.41%	6820	52.33	0.78%	
6880	63.61	0.94%	6520	38.58	0.57%	6520	16.13	0.24%	6880	34.24	0.51%	
6940	46.78	0.69%	6460	26.42	0.39%	6460	8.88	0.13%	6940	21.38	0.32%	
7000	33.62	0.50%	6400	17.47	0.26%	6400	4.56	0.07%	7000	12.73	0.19%	
6741	119.15	1.77%	6741	119.15	1.77%	6741	85.52	1.27%	6741	85.52	1.27%	6741

资料来源：南华资本

注:8月17日建议卖出菜籽油1901看跌期权6500,当日赚取最大权利金22.84元/吨,本周因到时间价值剩余不多,权利金跌至15元/吨附近,尽管权利金较进场时下滑了7元/吨,但因价格在盈亏平衡6477之上,下周一可将单子获利平仓,赚取权利金15元/吨。

8月17日卖出菜籽油1901看涨期权7100,赚取最大权利金13.05元,本周权利金跌至10元/吨附近,尽管权利金较进场时下滑3元/吨,但因价格在盈亏平衡7113之下,下周一可将单子获利平仓,赚取权利金10元/吨。

以上内容由南华期货农产品研究中心提供。

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

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

农产品研究中心联系电话 0451-82331166

南华期货分支机构

总部

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

上海分公司

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

上海虹桥路营业部

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

上海芳甸路营业部

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

普宁营业部

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

厦门营业部

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

南通营业部

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

广州营业部

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

天津营业部

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

苏州营业部

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

汕头营业部

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

太原营业部

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

宁波分公司

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

余姚营业部

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

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

萧山营业部

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

绍兴营业部

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

温州营业部

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

成都营业部

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

嘉兴营业部

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

慈溪营业部

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

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

台州营业部

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

桐乡营业部

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

重庆营业部

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

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话: 0553-3880212

舟山营业部

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

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话: 0579-85201116

南昌营业部

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

北京分公司

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

北京营业部

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

沈阳营业部

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

青岛营业部

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

大连营业部

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

郑州营业部

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

兰州营业部

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

哈尔滨营业部

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

深圳分公司

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

深圳营业部

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

南京分公司

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

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