

南华期货油料产业周报

——USDA报告利多不足，中国采购主导盘面

靳晚冬（投资咨询资格证号：Z0022725）

联系邮箱：jwd@nawaa.com

交易咨询业务资格：证监许可【2011】1290号
2025年11月18日

第一章 核心矛盾及策略建议

1.1 核心矛盾

当前豆粕盘面交易重点在于：外盘美豆交易重点仍在于供应端53蒲/英亩单产是否存在继续调减趋势，需求端美方宣称的1200万吨中方采购，对应美豆出口能否兑现在年度平衡表内。若最终维持3亿蒲附近库存水平，则美豆年度价格仍将维持成本线附近区间震荡走势；对应内盘豆粕在此平衡表下仍缺乏有效单边驱动，回归基本面来看，近月将开始计价季节性去库逻辑而表现偏强，而远月受制于巴西供应压力将继续表现弱势，近强远弱的正套逻辑延续。

当前菜粕盘面交易重点在于：四季度仍将保持供需双弱状态。李成钢国际贸易谈判代表兼副部长在京会见加拿大国际贸易副部长斯图尔特、副外长莫里森。双方就中加经贸关系和各自关注的议题进行沟通和交流，增加额外和谈预期，且考虑替代品澳大利亚菜籽即将在11月后到港，本轮后续需求增量有限，供应存在恢复预期，故沿海粕叠加油厂粕库存继续保持高位，弱势看待为主。交割问题可关注11月仓单集中注销后新仓单注册情况。

豆粕库存-基差

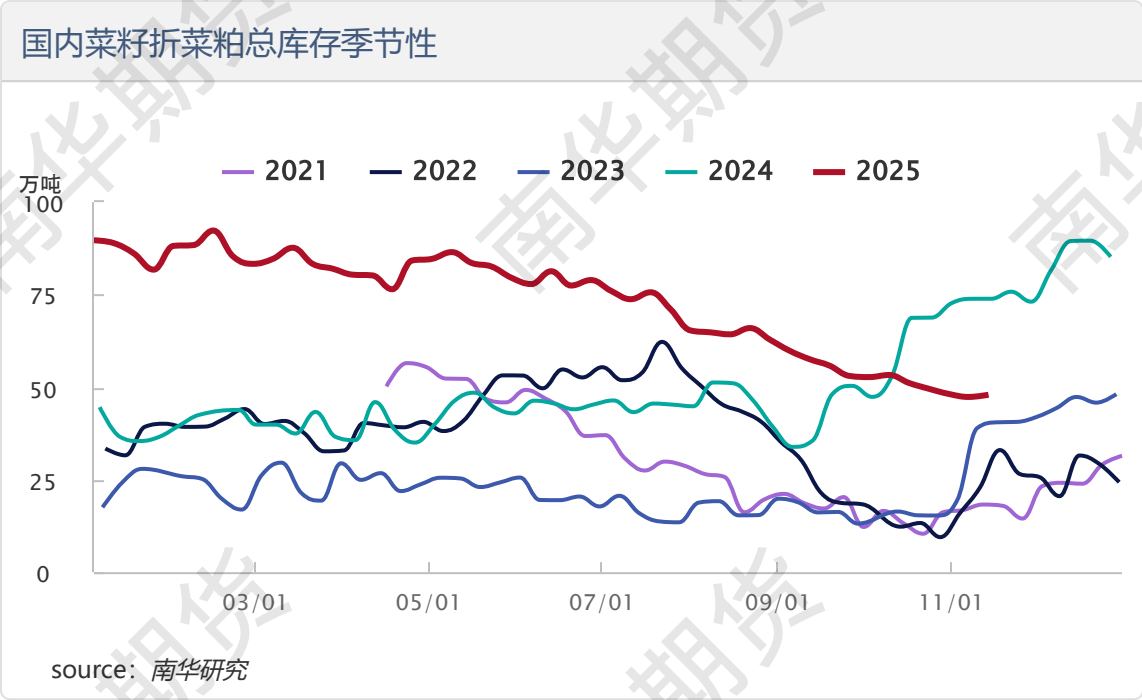
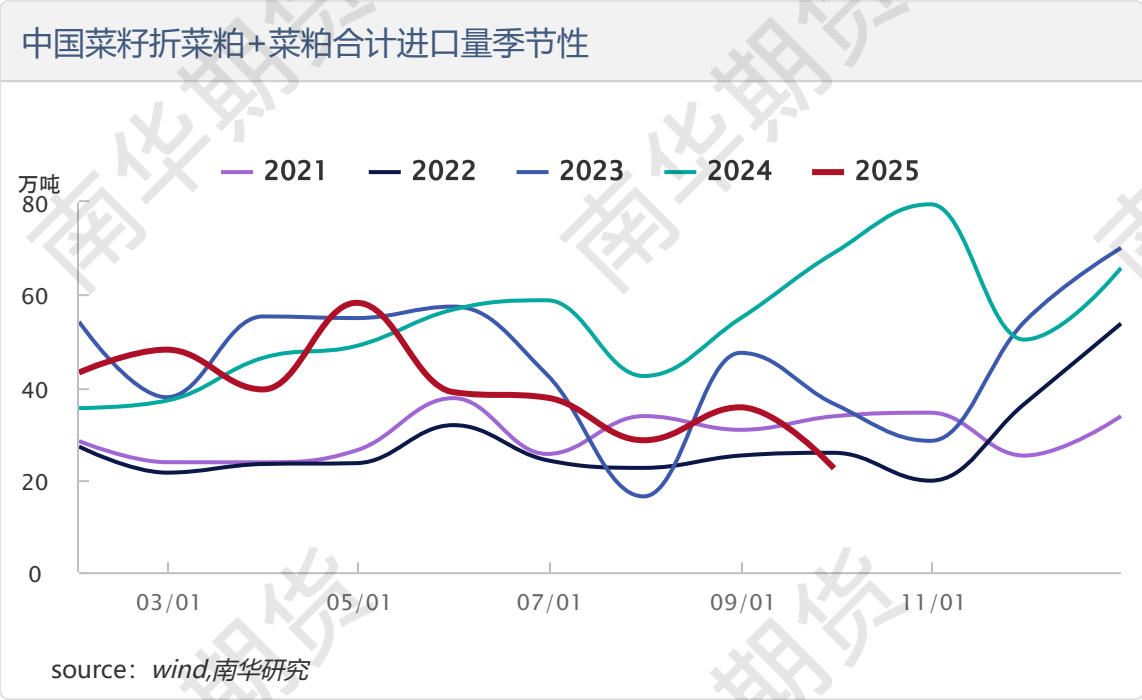
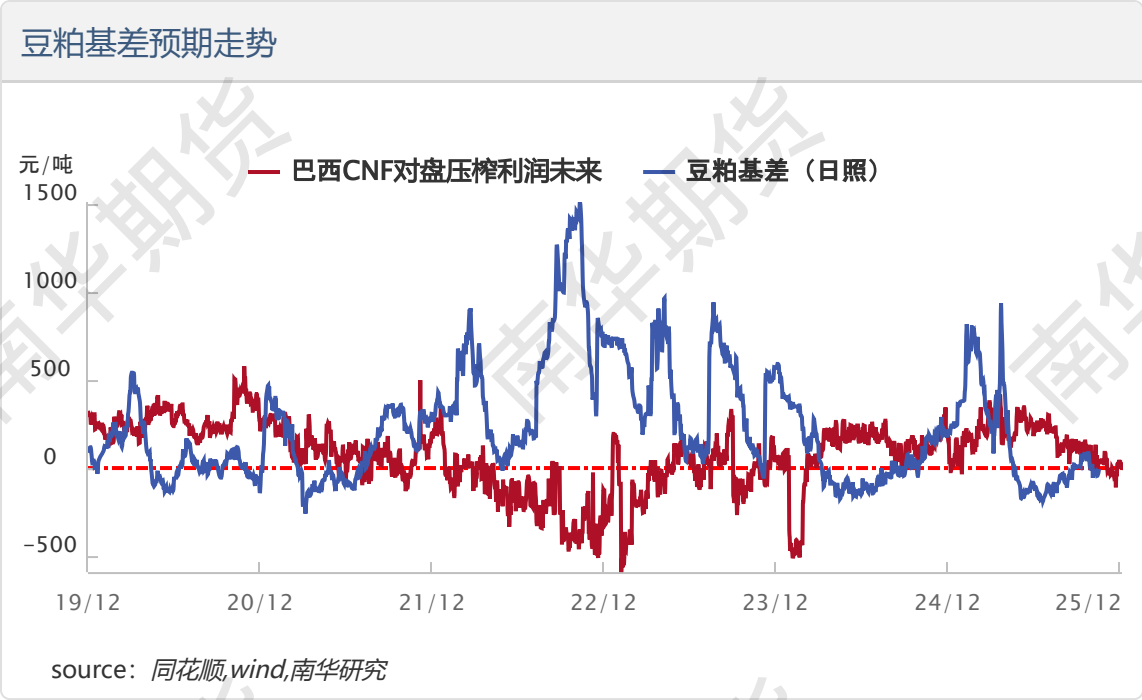
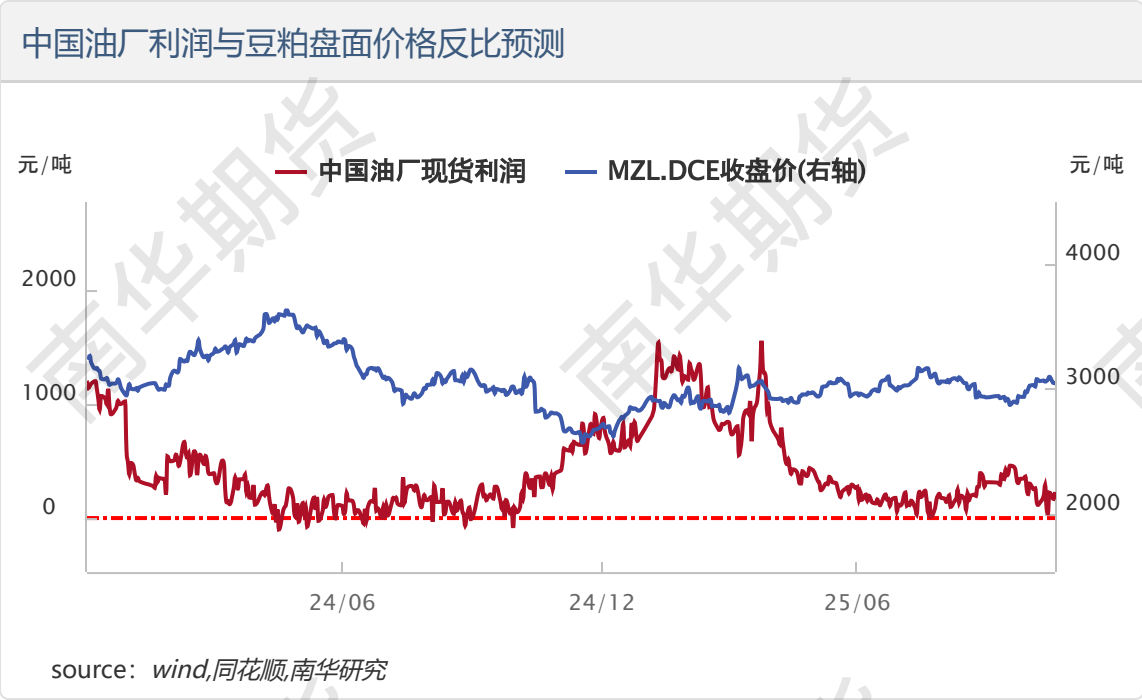


source: wind 南华研究

豆菜粕主力收盘价和国内菜粕总库存（周）

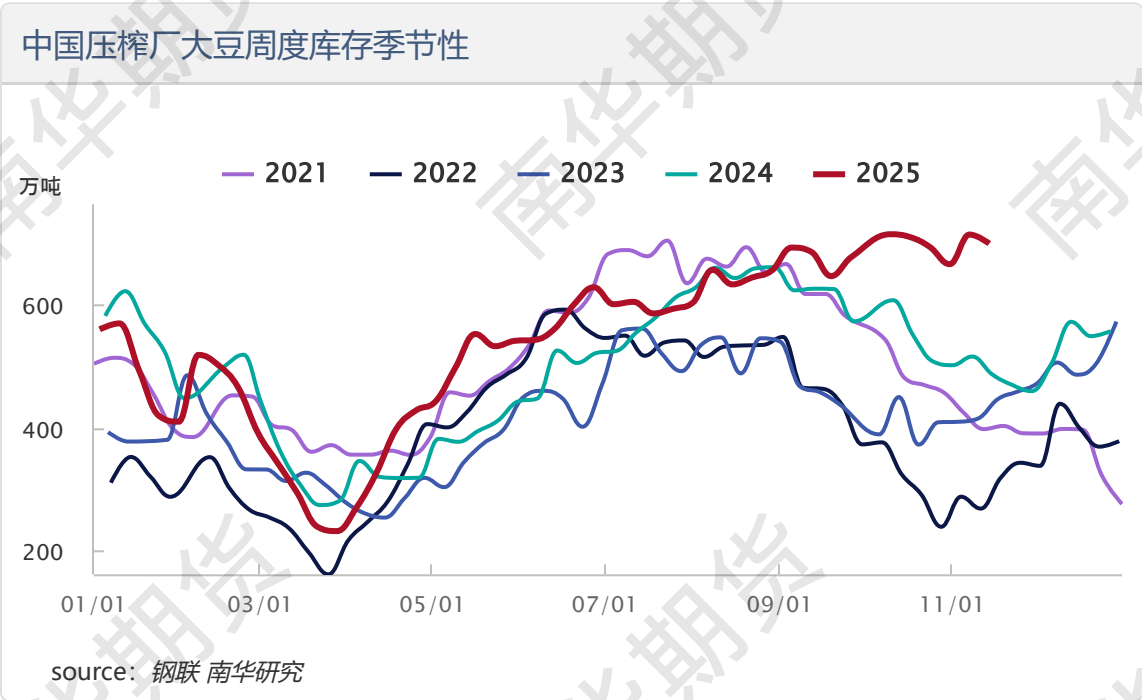
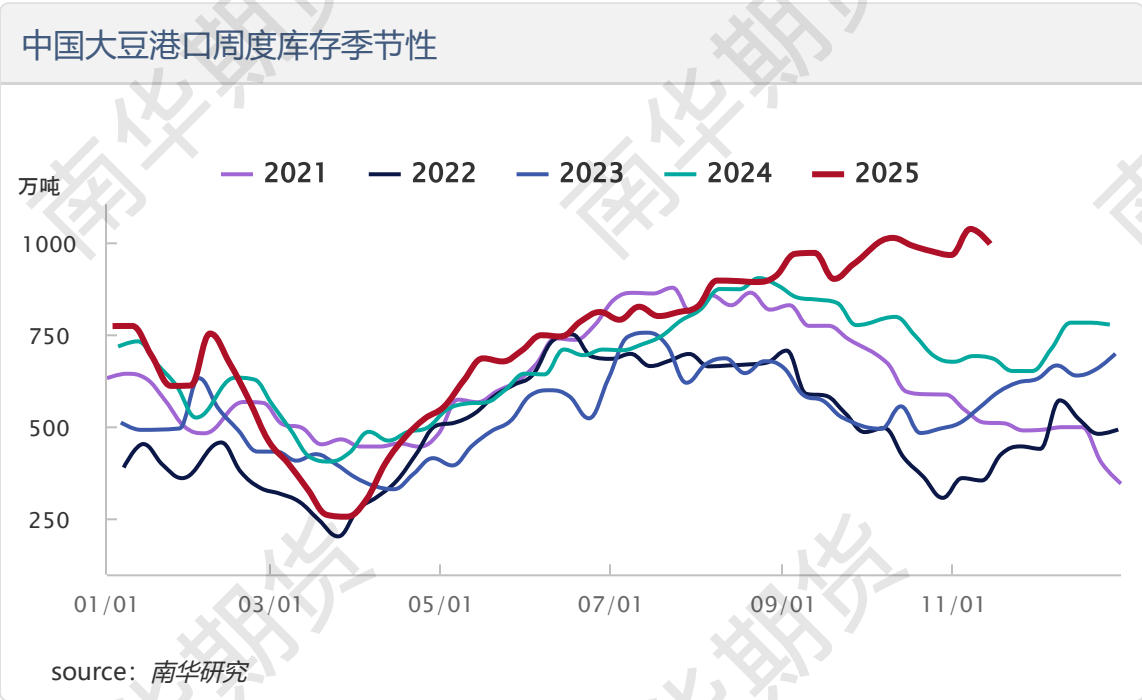


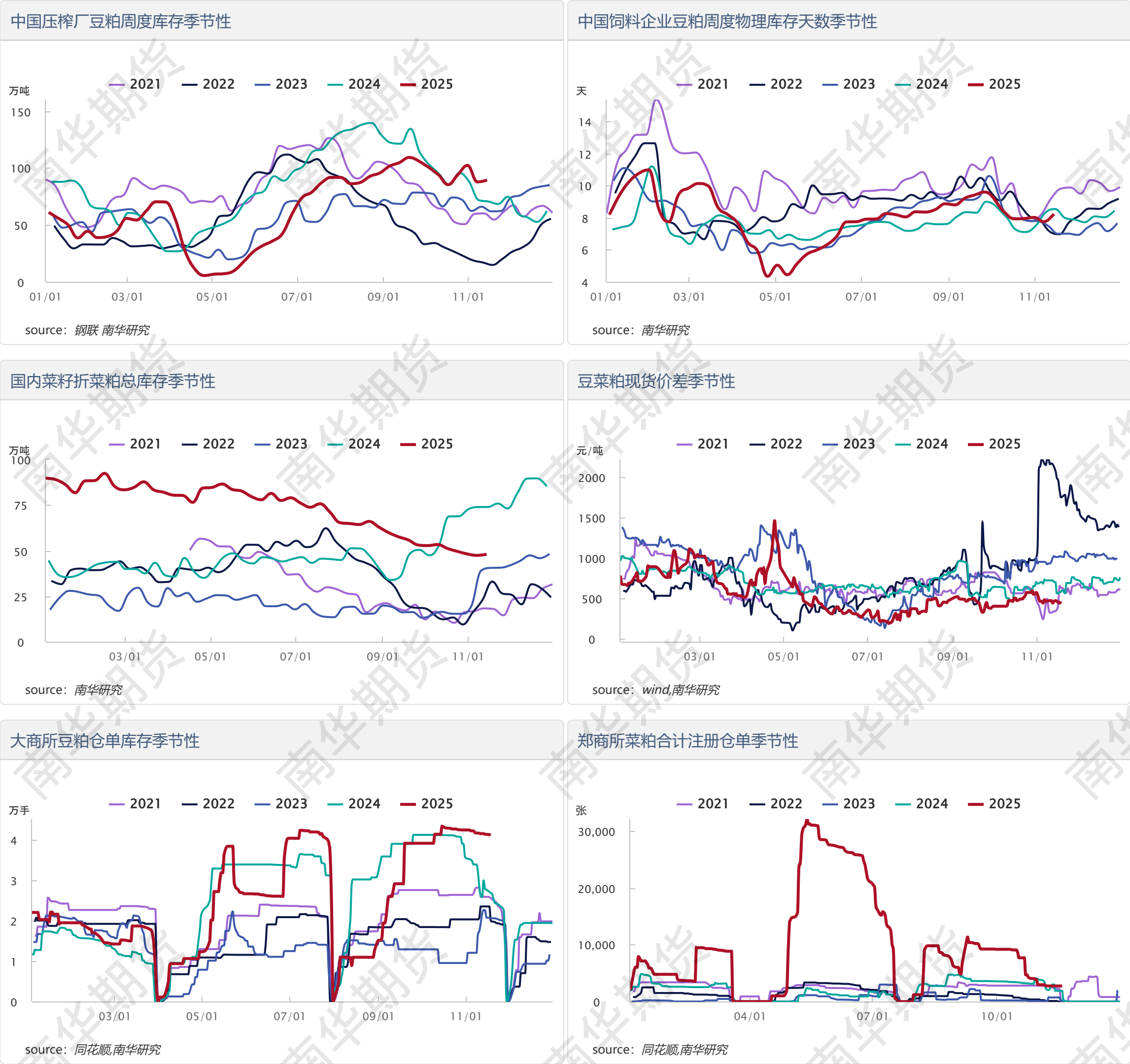
source: 同花顺,南华研究,上海钢联



* 近端交易逻辑

- 1.目前近月现实供应端来看，全国进口大豆港口与油厂库存保持高位，油厂压榨量本周小幅回升，豆粕库存表现为季节性去库。
- 2.需求端来看，贸易商买涨不买跌，下游饲料厂以随买随用为主，采买情绪有限。
- 3.交易所库存来看，临近仓单集中注销月，豆菜粕各自仓单压力即将开始回落，使得近月叙事主导盘面。

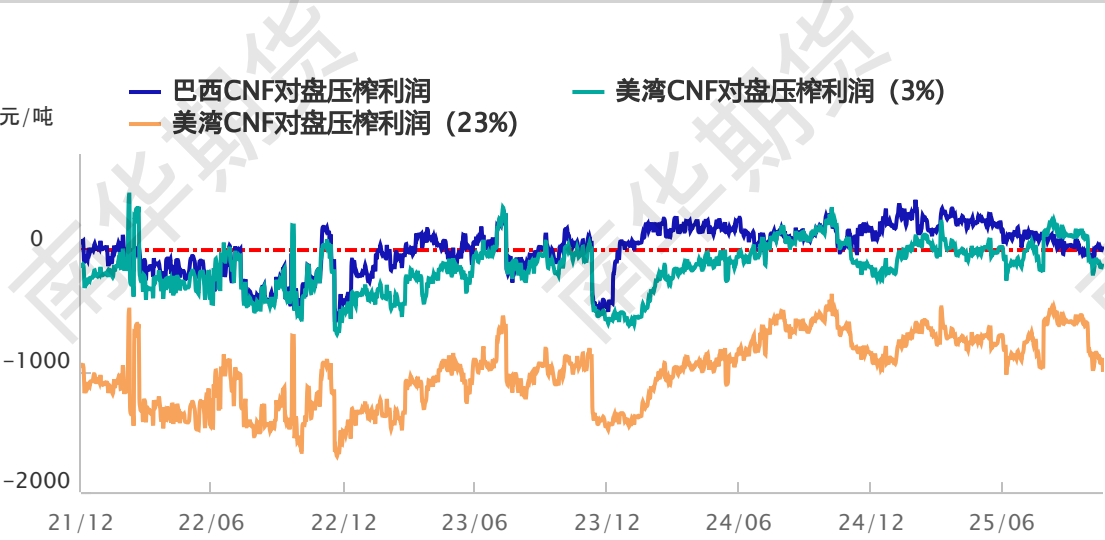




* 远端交易预期

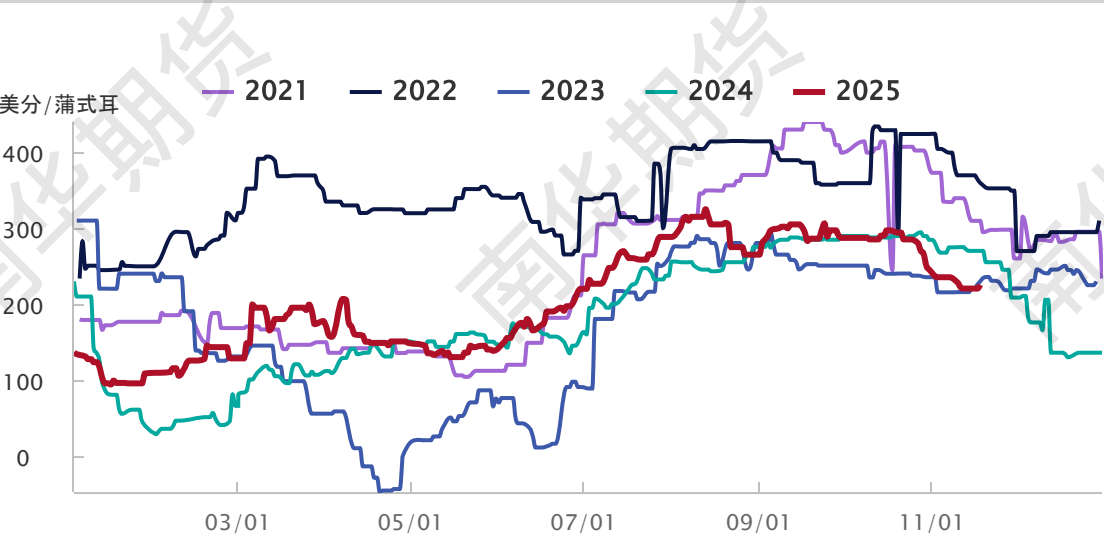
- 1.远月大豆成本坚挺，进口利润继续回落，预示远月买船供应量级有限。
- 2.在中美贸易战背景下，目前中美贸易关系缓和，市场预期重启美豆采购，远月供应缺口缓解。菜粕由于中加关税缘故，同样近月供应存在一定缺口，但预计需求或将同步走弱，叠加其他来源菜籽供应，最终库存将在四季度缩减，明年一季度小幅修复。
- 3.下游生猪“反内卷”政策较难有效实现需求去化，故认为需求减量有限。
- 4.巴西大豆种植进度回归，奠定顺利基础，土壤墒情出现回升迹象，阿根廷开始播种天气顺利。后续丰产压力将会以升贴水形势传递至国内粕类。

进口大豆对盘压榨利润



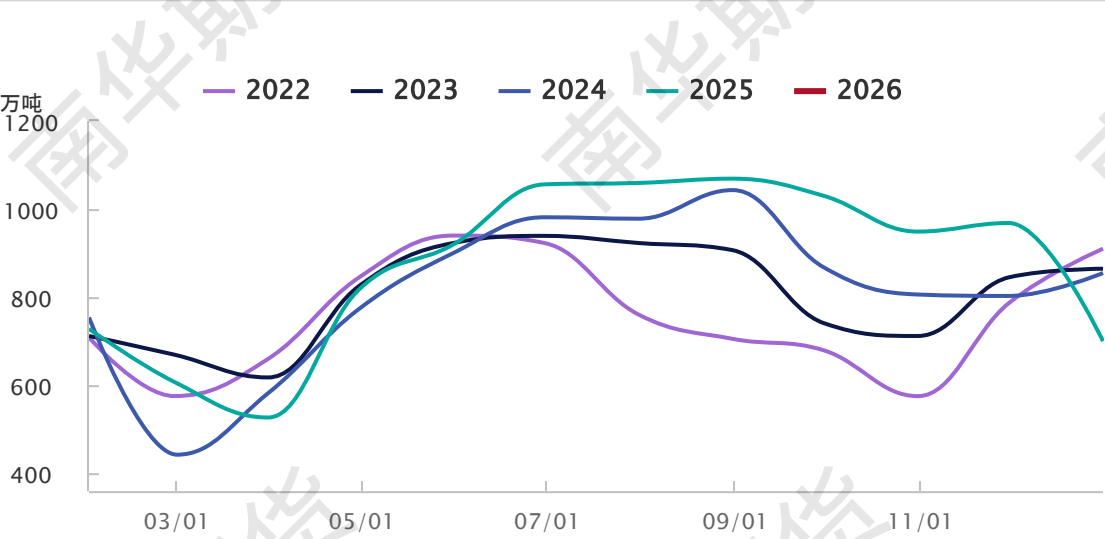
source: 同花顺,wind,南华研究

到岸升贴水:巴西大豆:近月船期季节性



source: 同花顺,南华研究

中国进口大豆月度到港数量预测值季节性



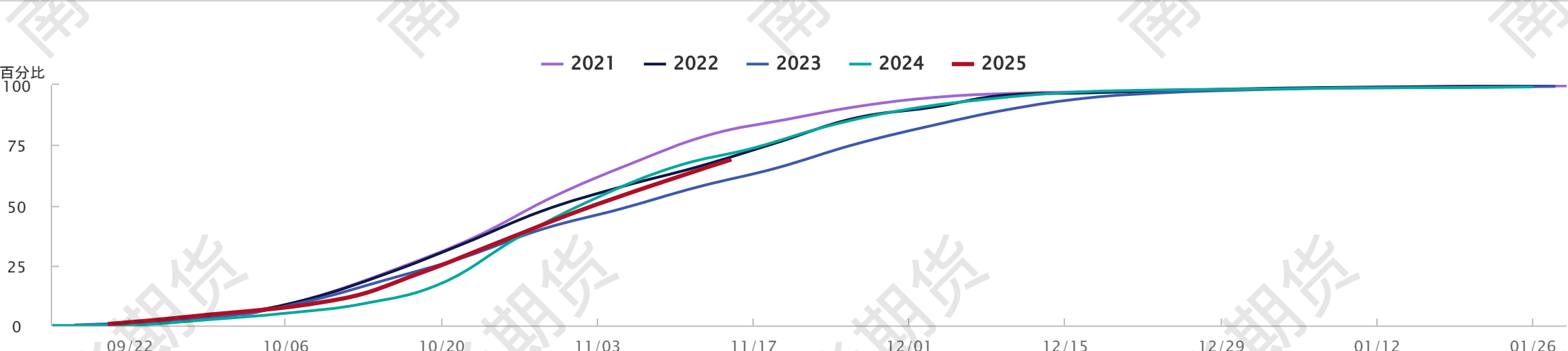
source: 南华研究

中国生猪存栏数(农业农村部)

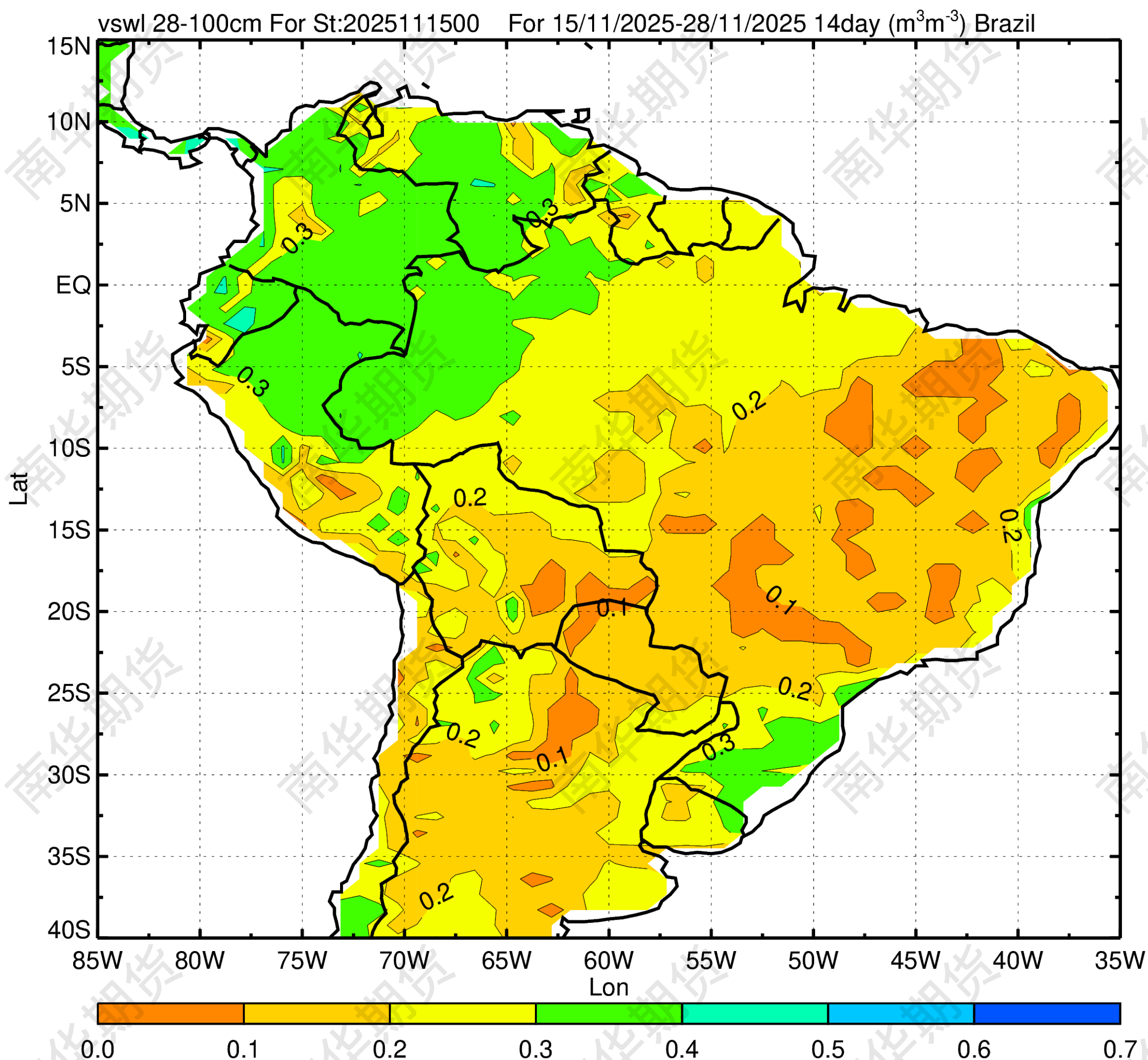


source: wind,南华研究

巴西大豆周度播种率季节性



source: 南华研究



1.2 交易型策略建议

【行情定位】

* **趋势研判：**区间震荡。

* **价格区间：**M2601震荡区间2800-3200，上下区间较难突破。

* **策略建议：**1.若有单边多单可减仓离场；2.结合期权可考虑备兑策略，上方卖出3300看涨期权作为备兑开仓，若前期备兑开仓可持有；3.前期菜粕2601上方卖出2600看涨期权持有；4.若无持仓，周一低开后不宜过度追空，区间内思路考虑高抛低吸，也可选择M1-5、M3-5正套思路对待。

【基差、月差及对冲套利策略建议】

* **基差策略：**当前基差可考虑结合震荡区间，采用累购期权减小基差点价风险，近月单边以回正走强思路看待。

* **月差策略：**M3-5、M1-3价差可减仓。

* **对冲套利策略：**逢高（650，700）做缩豆菜粕2601价差。

【近期策略回顾】

- 1、做多M2601策略（减仓或离场）， 2025/7/30提出；
- 2、M01的3300备兑期权开仓持有， 2025/9/15提出；
- 3、M3-5价差150附近开仓持有， 2025/9/15提出；
- 4、M1-3价差可减仓， 2025/10/30提出；

1.3 产业客户操作建议

油料价格区间预测

价格区间预测（月度）	当前波动率（20日滚动）	当前波动率历史百分位（3年）
豆粕：2800-3300	9.9%	7.1%
菜粕：2250-2750	16.3%	24.4%

source：南华研究,同花顺

油料套保策略表

行为导向	情景分析	现货敞口	策略推荐	套保工具	买卖方向	套保比例（%）	建议入场区间
贸易商库存管理	蛋白库存偏高，担心粕类价格下跌	多	为了防止存货叠加损失，可以根据在企业库存情况，做空豆粕期货来锁定利润，弥补企业的生产成本	M2601	卖出	25%	3300-3400
饲料厂采购管理	采购常备库存偏低，希望根据订单情况进行采购	空	为了防止粕类价格上涨而抬升采购成本，可以在目前阶段买入豆粕期货，在盘面采购来提前锁定采购成本	M2601	买入	50%	2850-3000
油厂库存管理	担心进口大豆过多，豆粕销售价过低	多	为了防止进口库存叠加损失，可以根据企业自身情况，做空豆粕期货来锁定利润，弥补企业的生产成本	M2601	卖出	50%	3100-3200

source：南华研究

1.4 基础数据概览

油料期货价格

	收盘价	今日涨跌	涨跌幅
豆粕01	3041	-2	-0.07%
豆粕05	2832	18	0.64%
豆粕09	2947	17	0.58%
菜粕01	2431	-18	-0.73%
菜粕05	2397	4	0.17%
菜粕09	2456	-2	-0.08%
CBOT黄大豆	1157.5	0	0%
离岸人民币	7.1079	0.0029	0.04%

豆菜粕价差

价差	价格	今日涨跌	价差	价格	今日涨跌
M01-05	229	0	RM01-05	56	0
M05-09	-116	0	RM05-09	-65	0
M09-01	-113	0	RM09-01	9	0
豆粕日照现货	3040	20	豆粕日照基差	-3	20
菜粕福建现货	2580	0	菜粕福建基差	131	41
豆菜粕现货价差	460	20	豆菜粕期货价差	594	0

油料进口成本及压榨利润

进口	价格（元/吨）	日涨跌	周涨跌
美湾大豆进口成本(23%)	4809.1315	60.3797	0.0125
巴西大豆进口成本	4163.13	108.13	124.43
美湾（3%）-美湾（23%）成本差值	-781.9726	12.1562	-2.2828
美湾大豆进口利润（23%）	-1004.8101	60.3797	-22.4886
巴西大豆进口利润	34.9318	30.5895	0.1436
加菜籽进口盘面利润	686	-62	-30
加菜籽进口现货利润	939	-63	-34

source：同花顺,wind,南华研究

第二章 本周重要信息及下周关注事件

2.1 本周重要信息

【利多信息】

- 1、美国农业部：发布的11月份供需报告显示，2025年美国大豆单产预计为每英亩53.0蒲，低于9月份预测的53.5蒲，但高于市场平均预期的53.1蒲/英亩。大豆产量预期为42.53亿蒲，低于9月份预测的43.01亿蒲，低于市场平均预期的42.66亿蒲。
- 2、BAGE：截至11月12日，阿根廷2025/26年度大豆种植面积相当于总预期面积（1760万公顷）的12.9%，高于一周前的4.4%，但是同比落后7.4%，比五年均值落后3%，本年度大豆种植面积估计为1,760万公顷，同比减少4.3%。
- 3、BAGE：截至11月12日，阿根廷2025的播种工作集中在核心产区北部、南部以及康多巴南区。但是播种节奏受区域性湿涝影响明显，尤其是布宜诺斯艾利斯省中西部 and 北部出现持续过量降雨，导致机械下田困难。气象方面，春季降雨呈现分布不均。展望未来，若短期天气能够稳定，播种进度有望加快，但若湿涝持续，将迫使农户推迟播种，甚至可能导致部分面积调整。
- 4、NOPA压榨月报：截至10月31日，NOPA成员企业底九个月低点12.43 亿磅增长5.0%，较上年同期的10.74亿磅增长21.5%，库存平均值预计将增至12.57亿磅。美国10月豆粕产量为5,389,426短吨;豆油产量为26.52409亿磅。

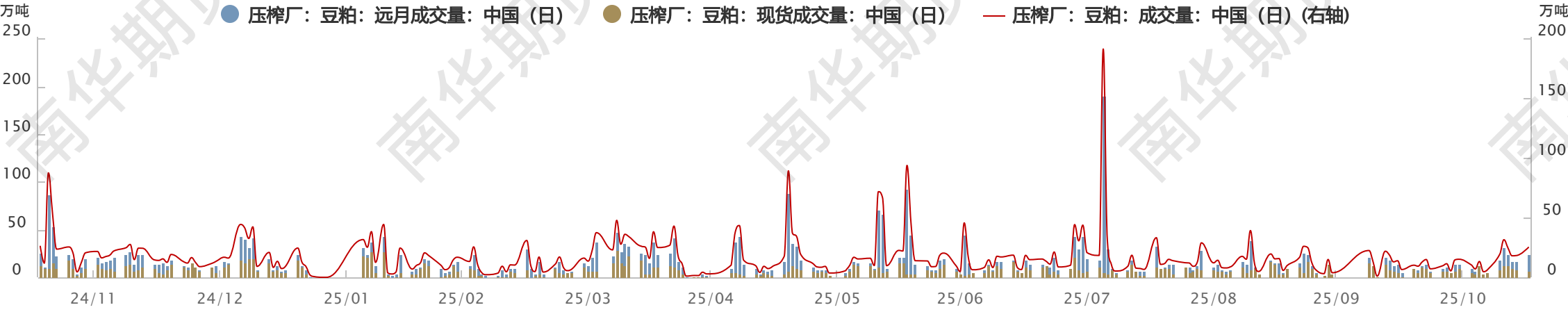
【利空信息】

- 1、巴西2025/26年度大豆播种进度已达预期面积的71%，中南部首季玉米种植进度更达85%，双作物播种均大幅超前。当前大豆播种率较前一周提升近15个百分点，较五年平均进度快约9天，创历史同期第二快纪录。主产区马托格罗索州已完成97%播种，帕拉纳州达89%，南里奥格兰德州为55%，形成由北向南推进格局。
- 2、SECEX：10月份巴西大豆出口步伐显著高于去年同期水平。10月1至31日，巴西大豆出口量为672.8万吨，去年10月份为471万吨。10月份日均出口量为305,811吨，同比增长42.8%。10月份大豆出口均价为每吨429.5美元，同比下跌0.1%。
- 3、美国农业部周一表示尽管联邦政府在关闭43天后，于上星期恢复运作，但农业部没有重新发布周度美国作物生长报告。美国农业部国家统计局一位官员在一份电子邮件中表示，该部门正努力为因政府停摆而暂停的报告制作时间表。

【现货成交信息】

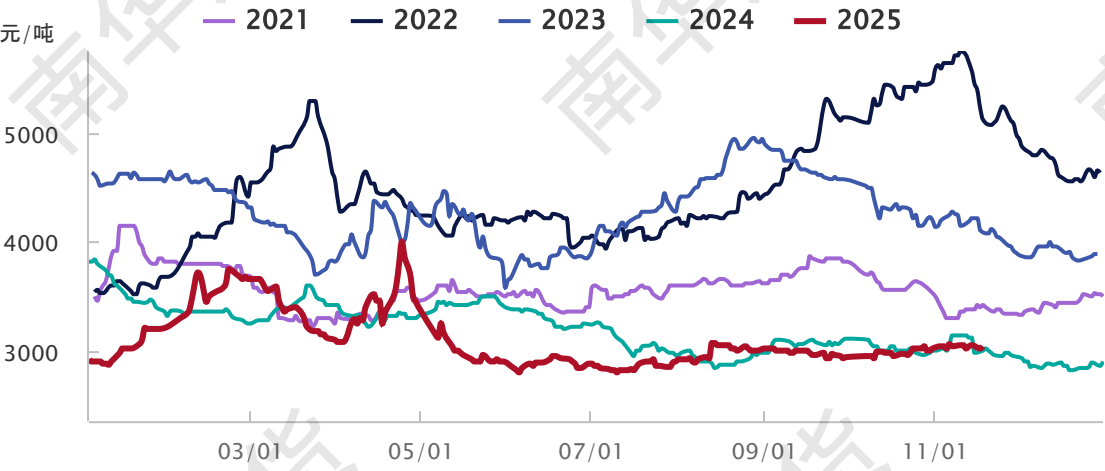
下游近月现货继续随用随买为主，滚动补货。

中国压榨厂豆粕日度成交量



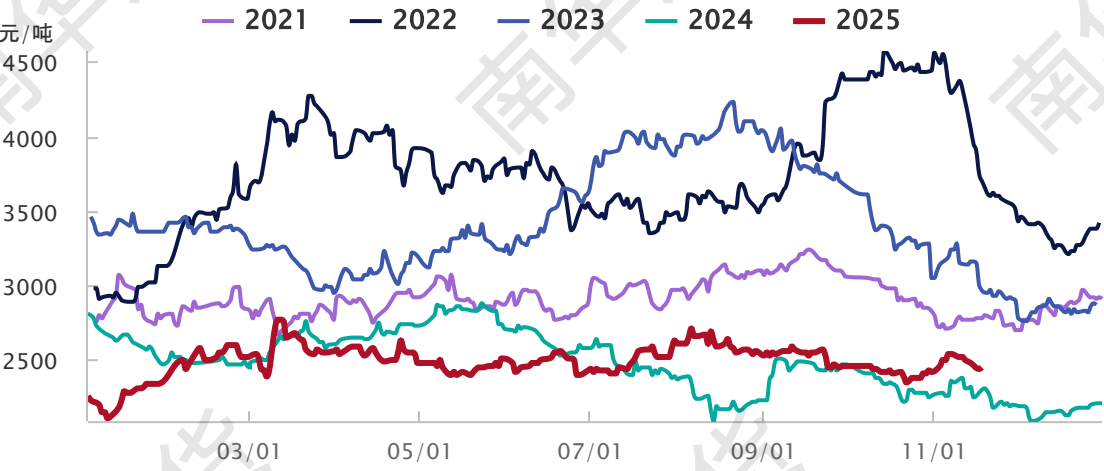
source: 南华研究

豆粕日照现货价格季节性



source: wind,南华研究

菜粕华东现货价格季节性



source: 上海钢联,南华研究

2.2 下周重要事件关注

- 1、周一USDA出口检验报告，国内周度库存数据；
- 2、周二巴西Secex周报；
- 3、周六CFTC农产品持仓报告。

第三章 盘面解读

3.1 价量及资金解读

【内盘】

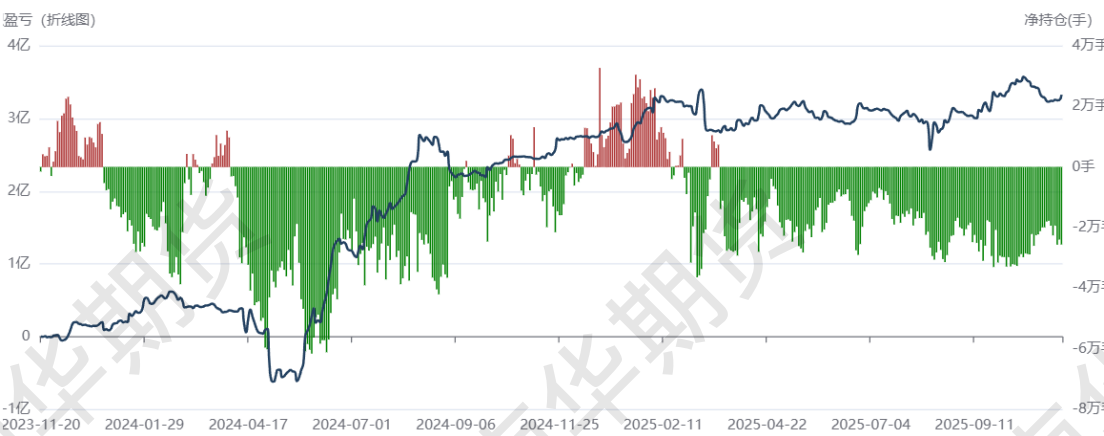
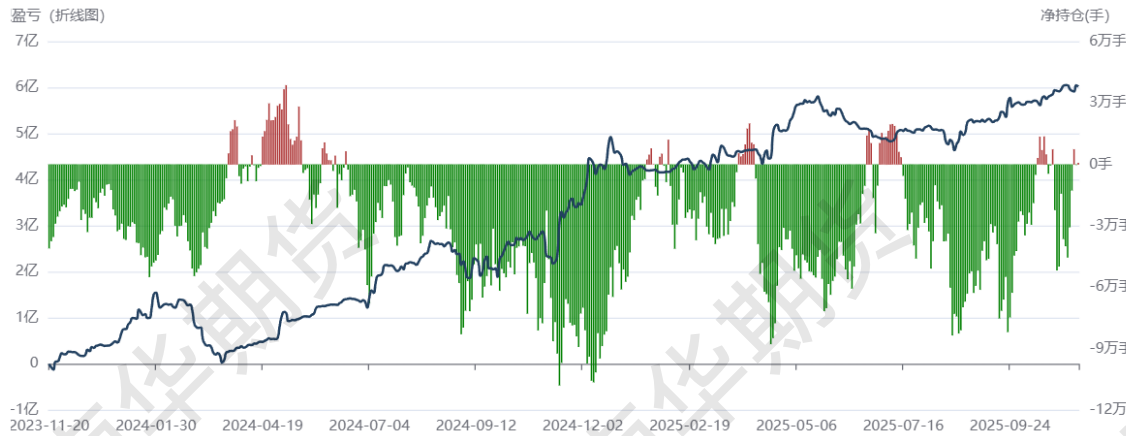
* 单边走势

本周豆粕盘面跟随叠加外盘走势为主，先跌后涨再跌。

菜粕本周由于前期中加谈判继续回调表现弱势。

* 资金动向

豆粕（左）和菜粕（右）近期重点盈利席位外资席位空头平仓加多，机构席位减空加多。从豆粕期权PCR指标来看，目前市场看多情绪回归。



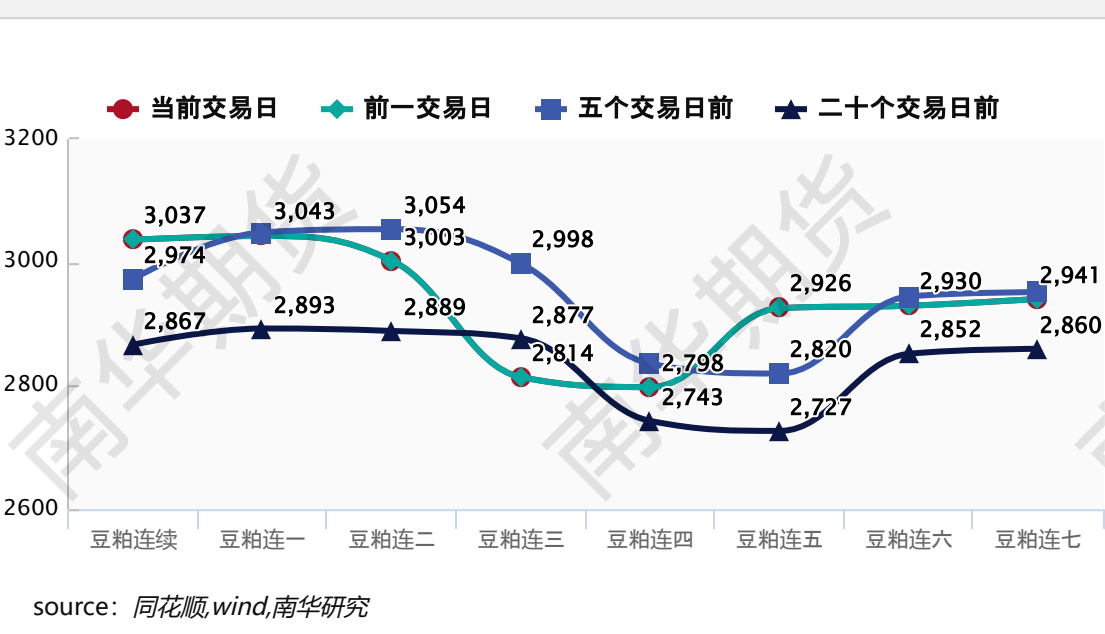
豆粕期权持仓量PCR和MZL.DCE收盘价



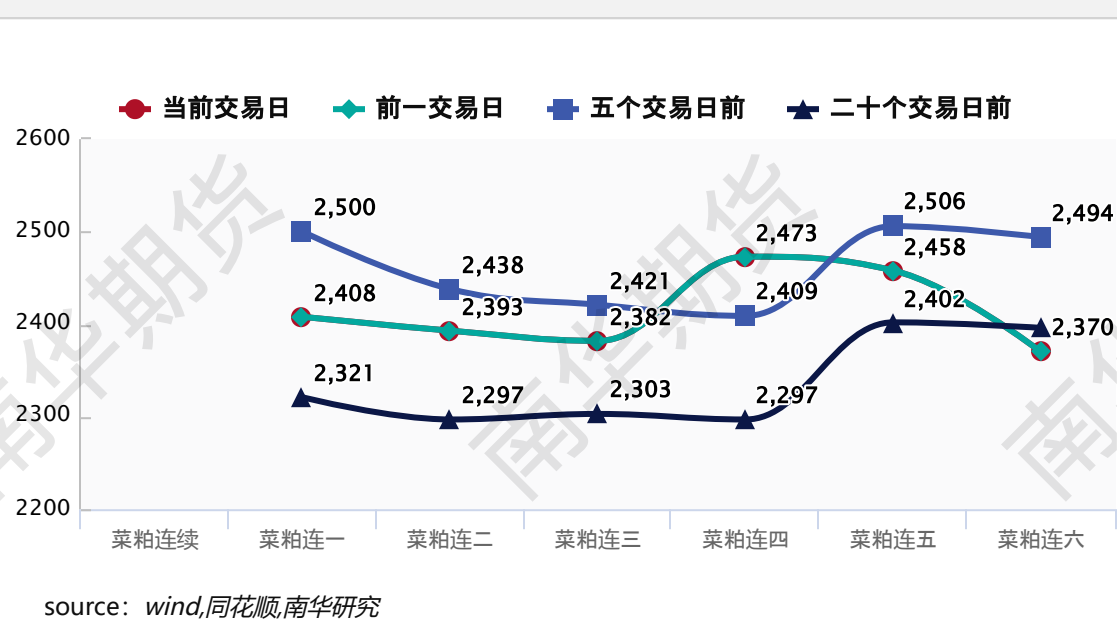
* 月差结构

豆菜粕期货月差大致呈现上半年B结构下半年C结构的形式，主要与自身供应季节性有关。本周豆粕1-5月差走弱，与豆粕01供应恢复而走弱有关，同时豆粕05缺乏空头表达跌幅。菜粕同样1-5月差由于01单边回落而走弱。

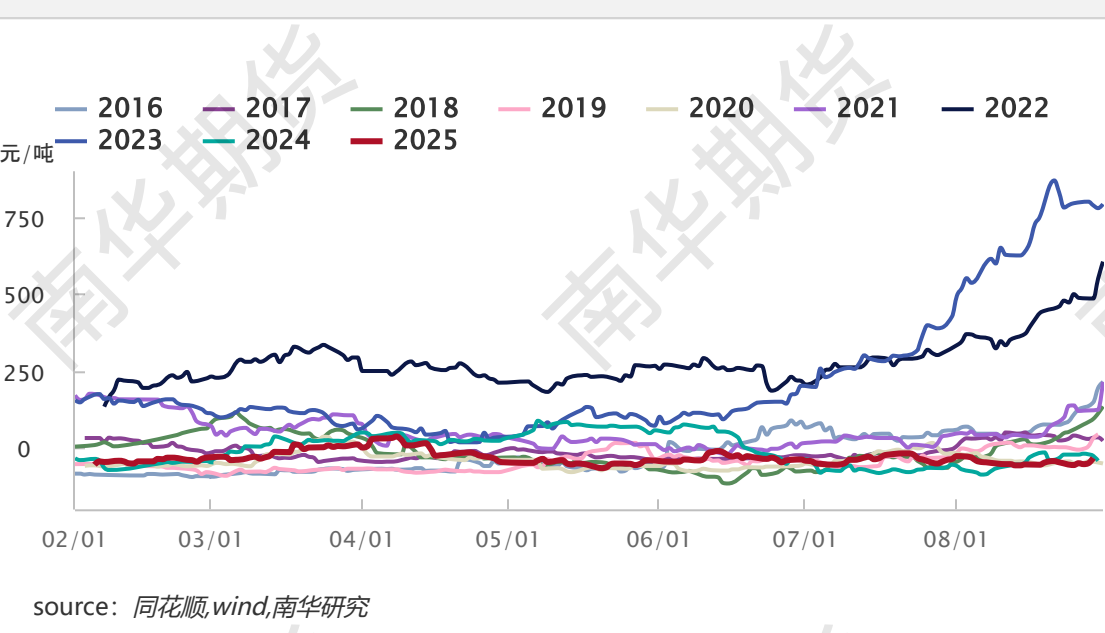
豆粕期限结构图



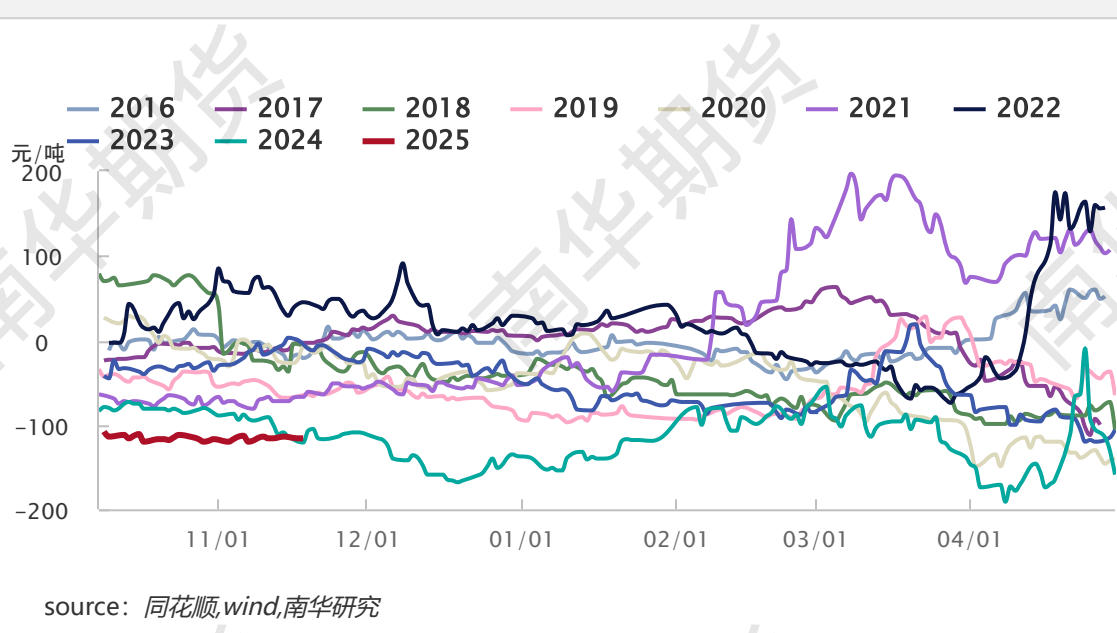
菜粕期限结构图



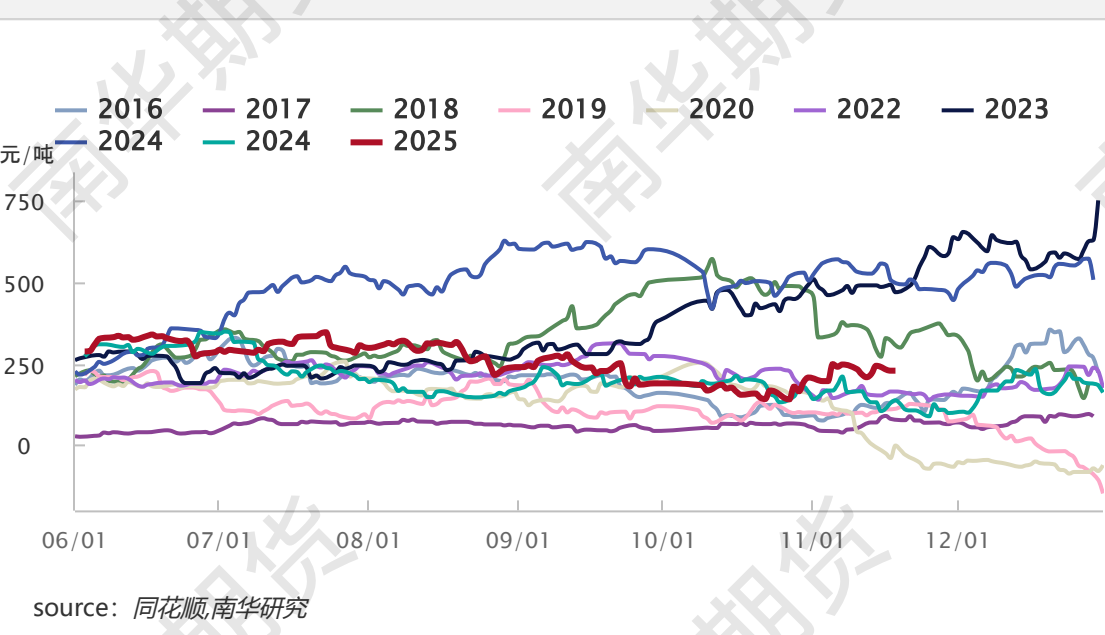
豆粕期货月差 (09-01) 季节性



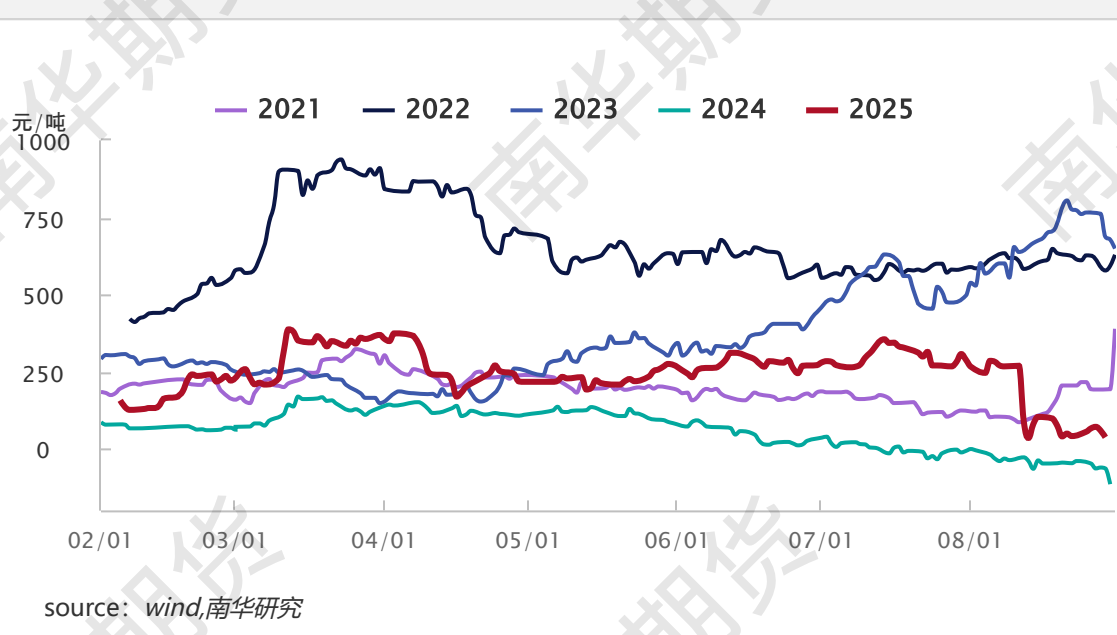
豆粕期货月差 (05-09) 季节性



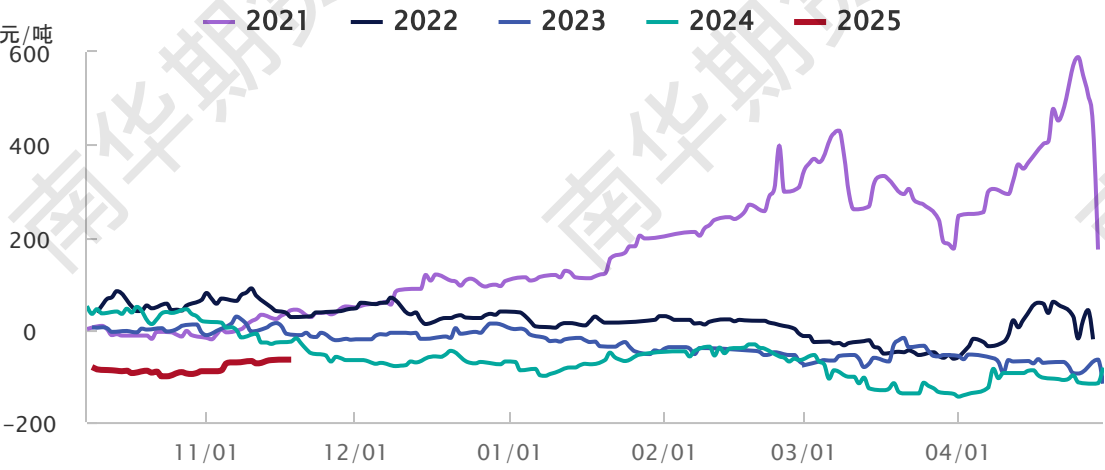
豆粕期货月差 (01-05) 季节性



菜粕期货月差 (09-01) 季节性

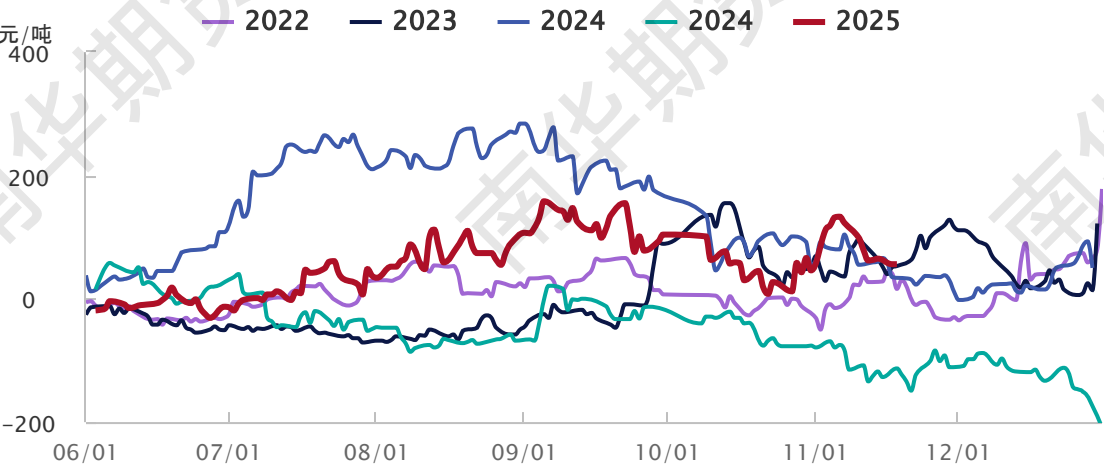


菜粕期货月差（05-09）季节性



source: 同花顺,wind,南华研究

菜粕期货月差（01-05）季节性



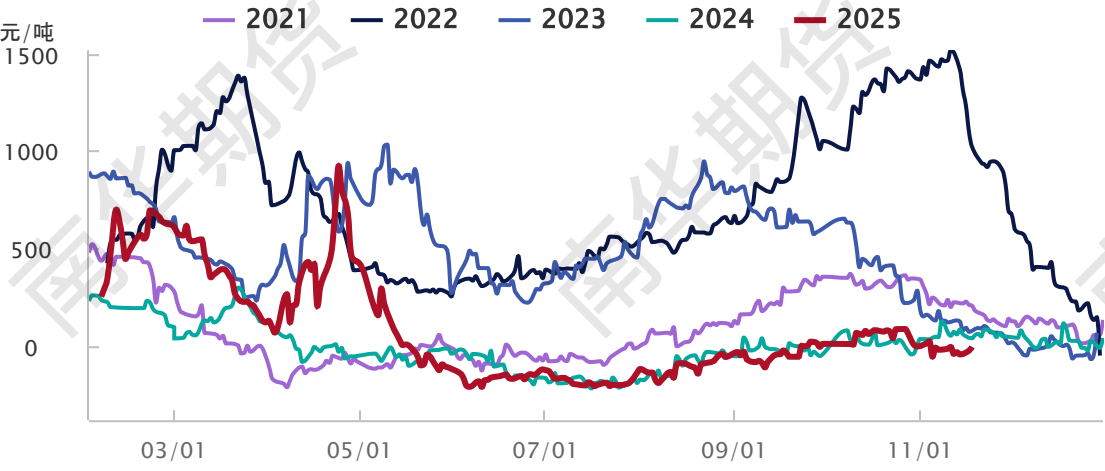
source: wind,同花顺,南华研究

* 基差结构

本周豆粕基差由于盘面上涨而回落，现货价格整体涨幅小于盘面。菜粕基差回落，同样由于盘面涨幅大于现货。豆菜粕现货价差回落，主要由于菜粕跌幅大于豆粕。

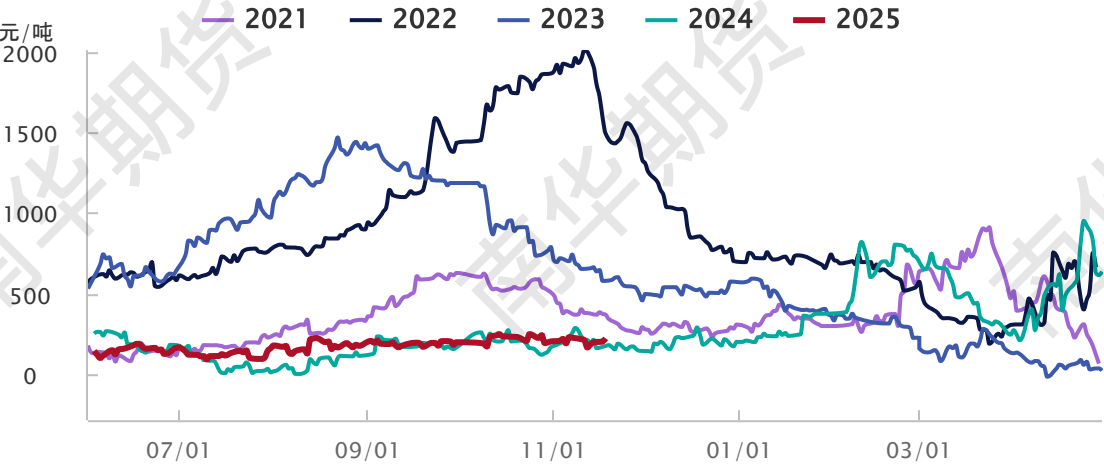
远月基差来看，对盘榨利与基差大致呈现反比走势，随着远月巴西成本继续坍塌，远月盘面回落，巴西榨利回落，对应内盘基差将有所上移，对应月差延续正套走势

豆粕01合约基差季节性（日照）



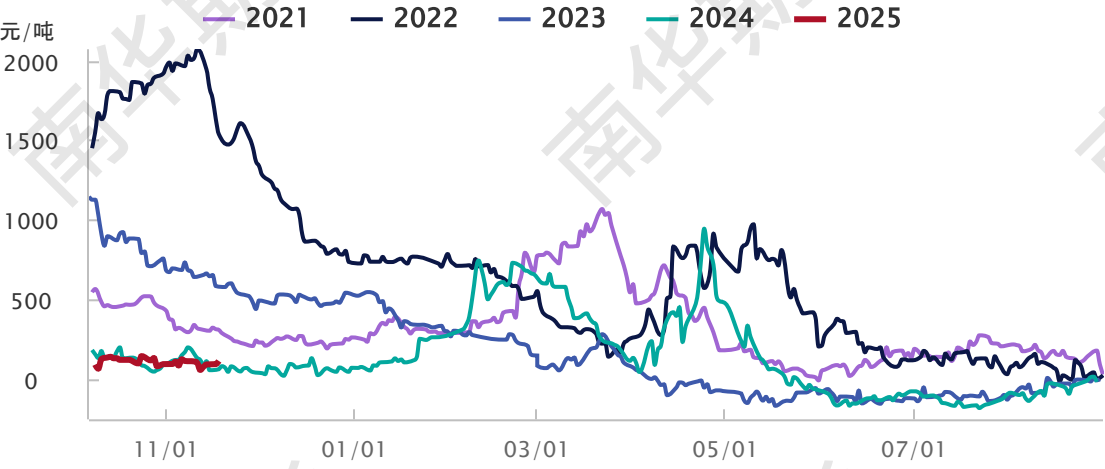
source: 同花顺,wind,南华研究

豆粕05合约基差季节性（日照）



source: 同花顺,wind,南华研究

豆粕09合约基差季节性（日照）



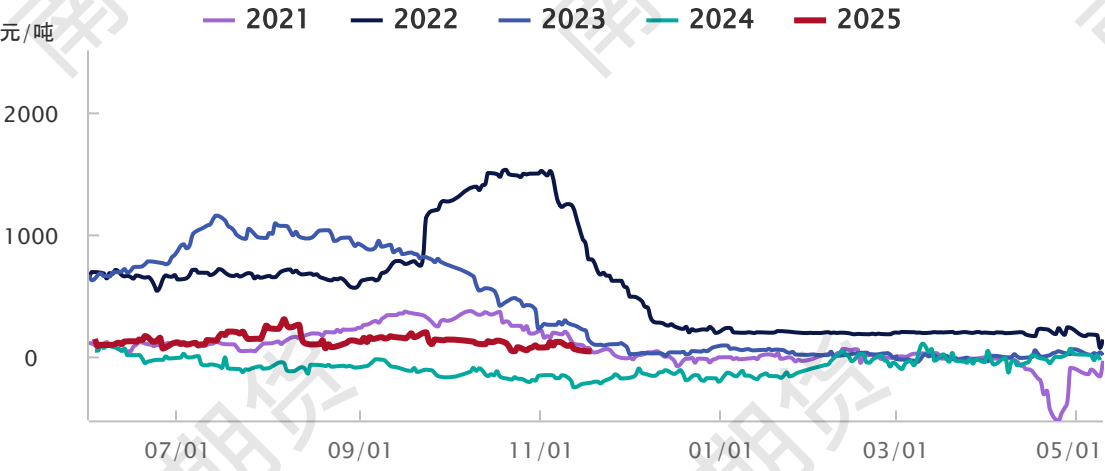
source: wind,南华研究

菜粕01合约基差季节性（华东）



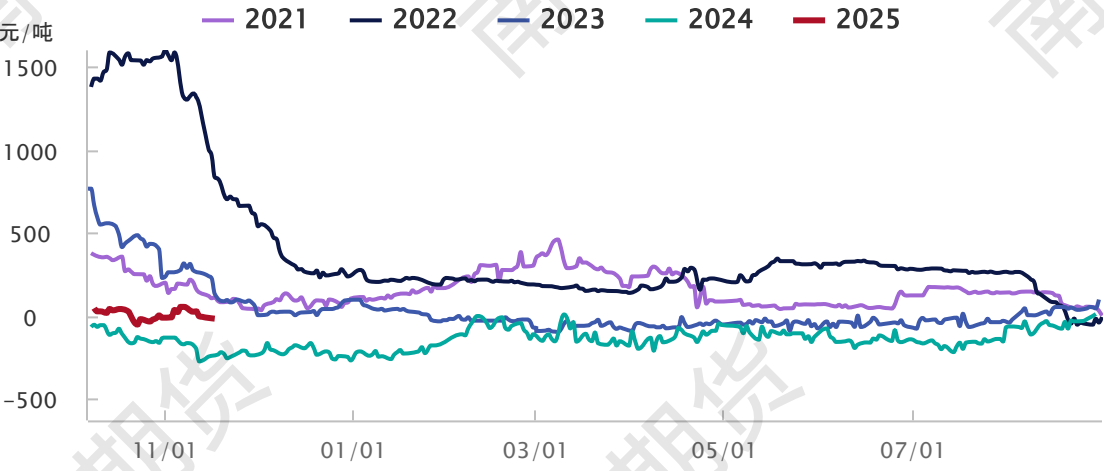
source: wind,南华研究

菜粕05合约基差季节性（华东）



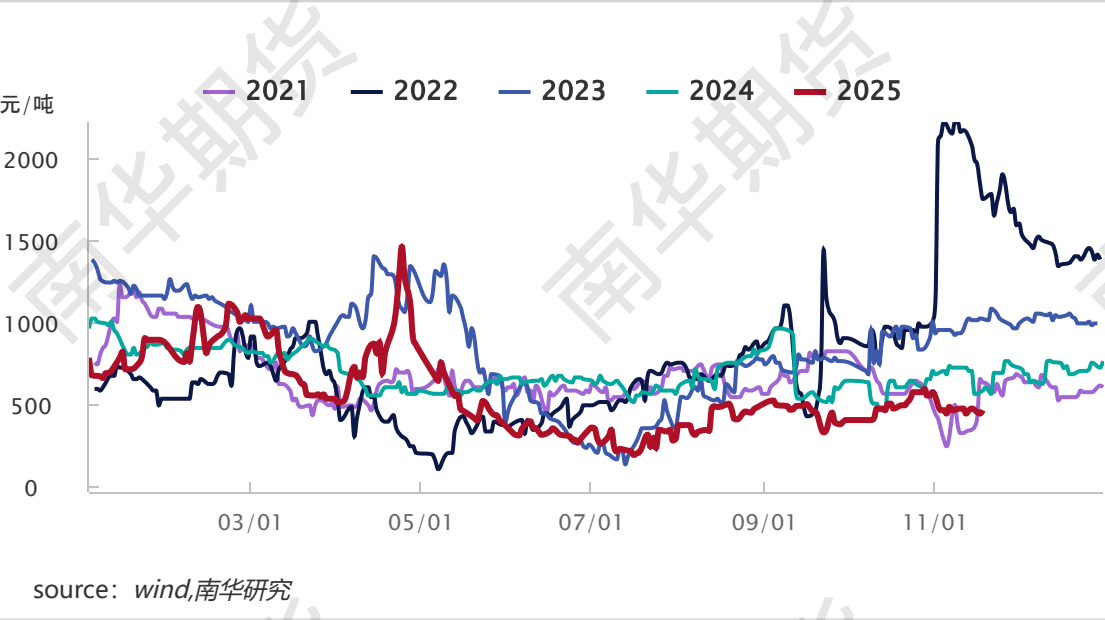
source: 同花顺,南华研究

菜粕09合约基差季节性（华东）

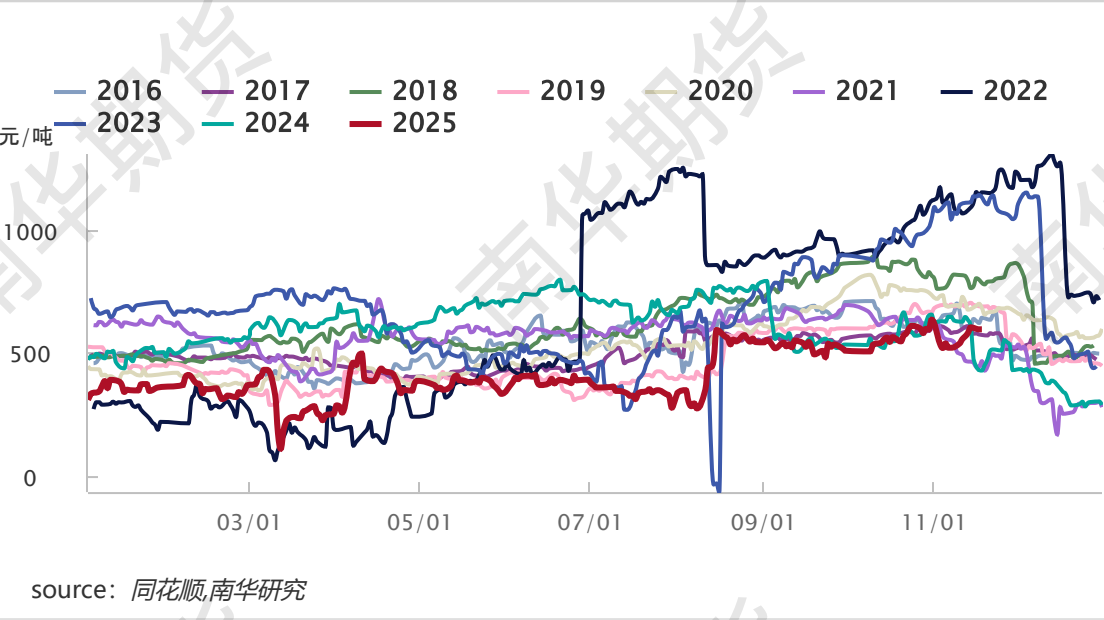


source: wind,南华研究

豆菜粕现货价差季节性



豆菜粕期货主力价差季节性



【外盘】

* 外盘走势

本周内外盘走势在USDA报告公布后数据不及预期而回调，后在中美伴有采购大豆消息，美豆大幅反弹，内盘跟随成本同步反弹。

豆系内外盘走势



美国大豆种植成本预测和CBOT大豆连续收盘价

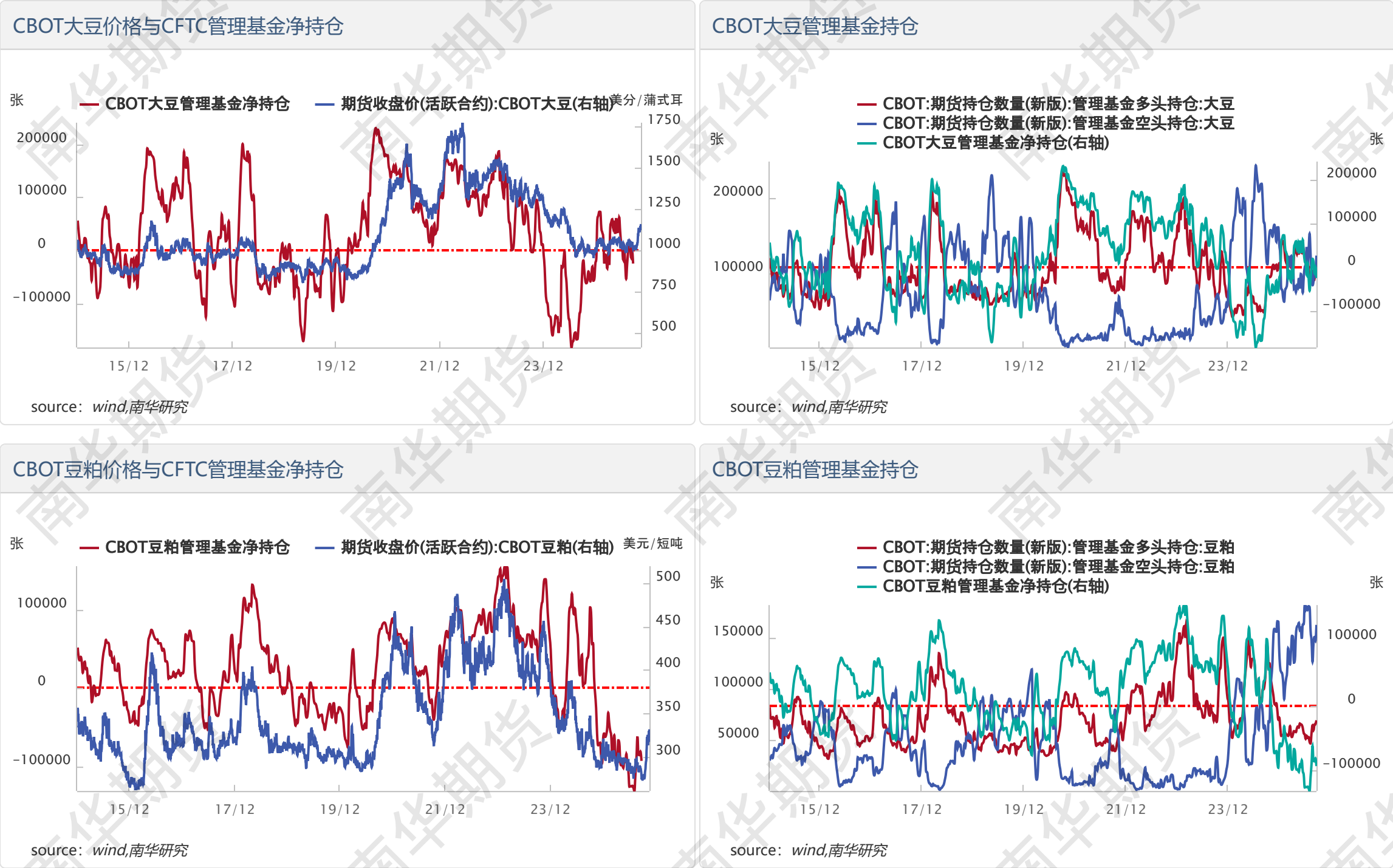


菜系内外盘走势



* 资金持仓

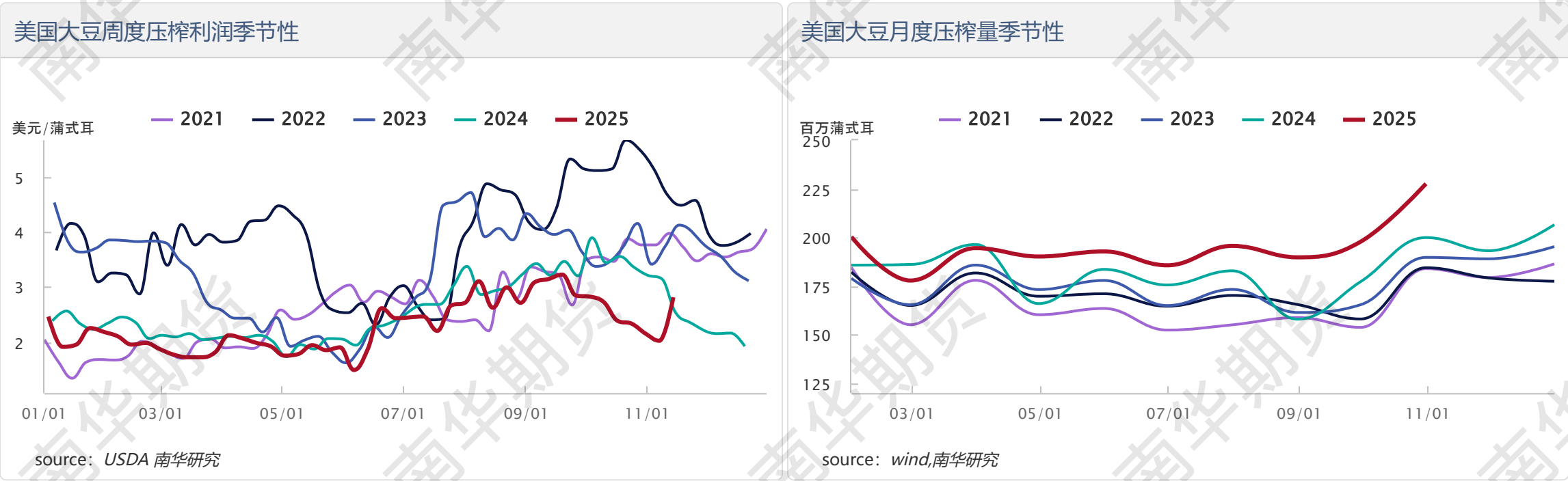
近期观察到CBOT大豆管理净持仓重回0轴以上， 短期多头基金回归。



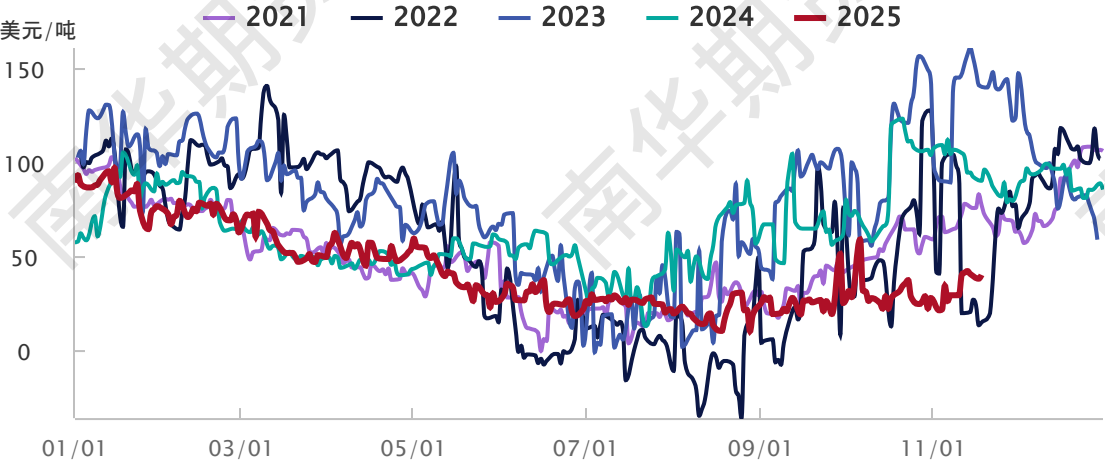
第四章 估值和利润分析

4.1 产区利润跟踪

豆系产区利润情况来看， 美豆产区压榨利润受制于大豆价格成本不断攀升而走弱， 月度压榨量持续保持历史高位。南美产区巴西、阿根廷压榨利润走弱。加拿大菜籽国内压榨利润由于菜籽价格下跌而回升。

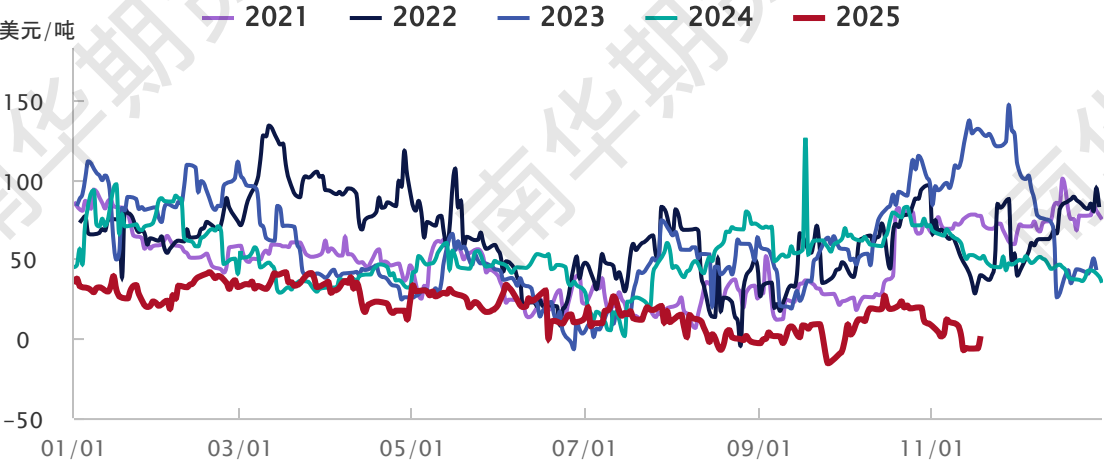


巴西大豆压榨利润季节性



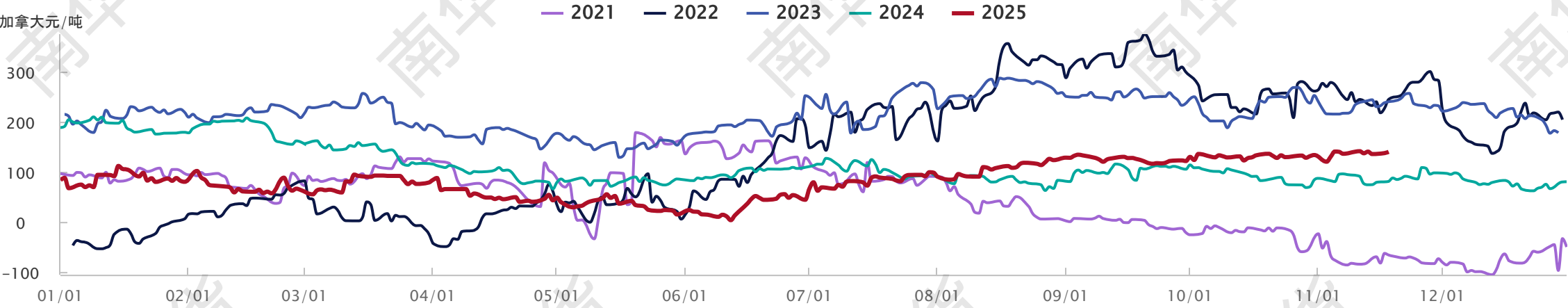
source: 路透,南华研究

阿根廷大豆压榨利润季节性



source: 路透,南华研究

加拿大菜籽压榨利润季节性



source: 路透,南华研究

4.2 进出口压榨利润跟踪

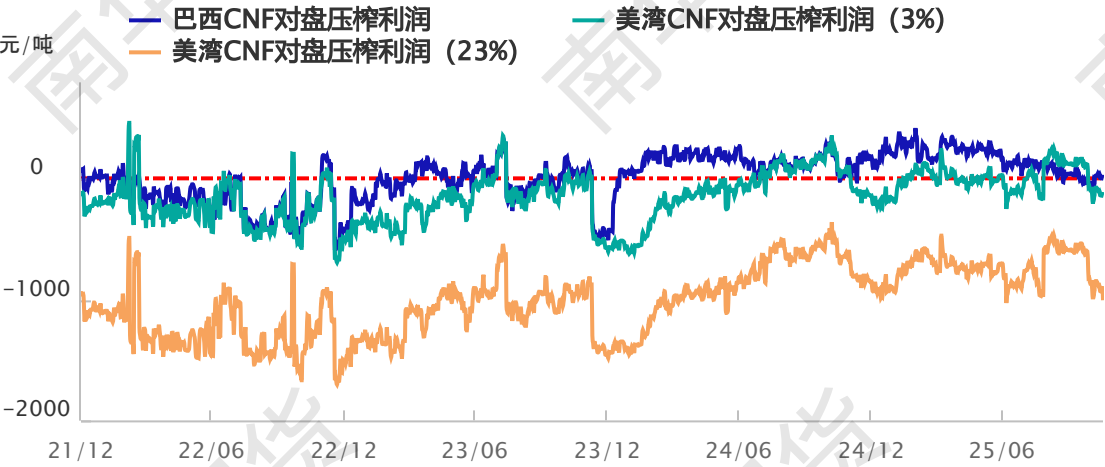
从9月阿根廷开放出口窗口后，国内豆粕开启一轮破位下跌走势，但与往年三季度走弱背景不同，在负榨利背景下缺乏国内买船加速的负反馈联动下跌，故整体豆系跌幅空间有限。

同样近期跟随美豆反弹以来，榨利并未得到有效改善，即使巴西与阿根廷升贴水已经有所下跌，但美豆反弹幅度大于升贴水下跌幅度，即使内盘跟涨，利润反而不断走弱。

故结合以上，内盘近月供应压力与利润支撑，认为下跌空间有限。而远月来看，即使当前远月买船利润一般，但油厂可采取卖出美豆看跌期权或买入盘面的套保形式锁定外盘价格，但并不锁定升贴水的形式来表达看跌远月升贴水报价的态度，如此内盘即使价格对盘利润较差，但在合适位置内盘套盘锁定后仍可锁定正利润。另一个角度考虑，即使负榨利，油厂仍可基于自身买船利润远月报价正基差补贴，故认为远月在巴西升贴水报价成本坍塌后，即使远月利润不佳，内盘远月仍存下跌空间。

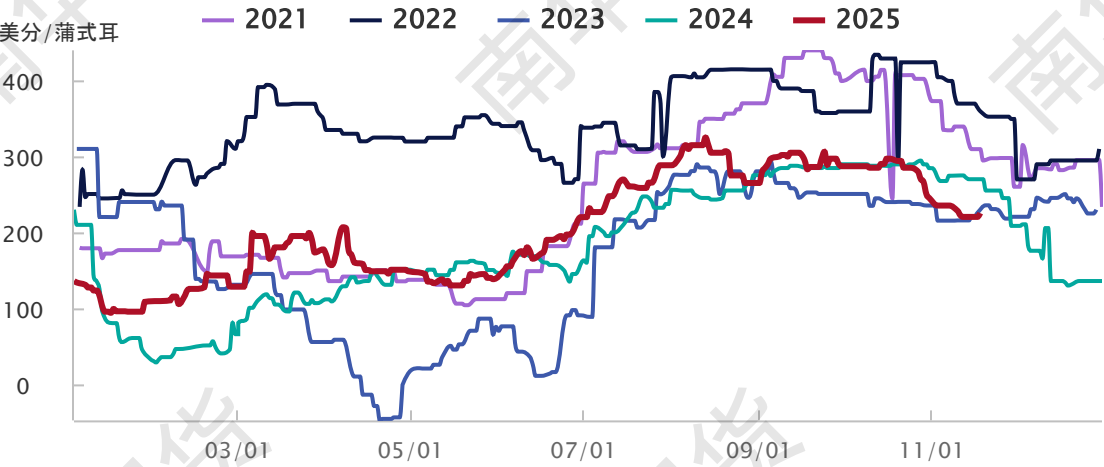
菜籽进口虽给出压榨利润，但由于进口保证金因素存在，后续买船预计依旧保持谨慎心态。

进口大豆对盘压榨利润

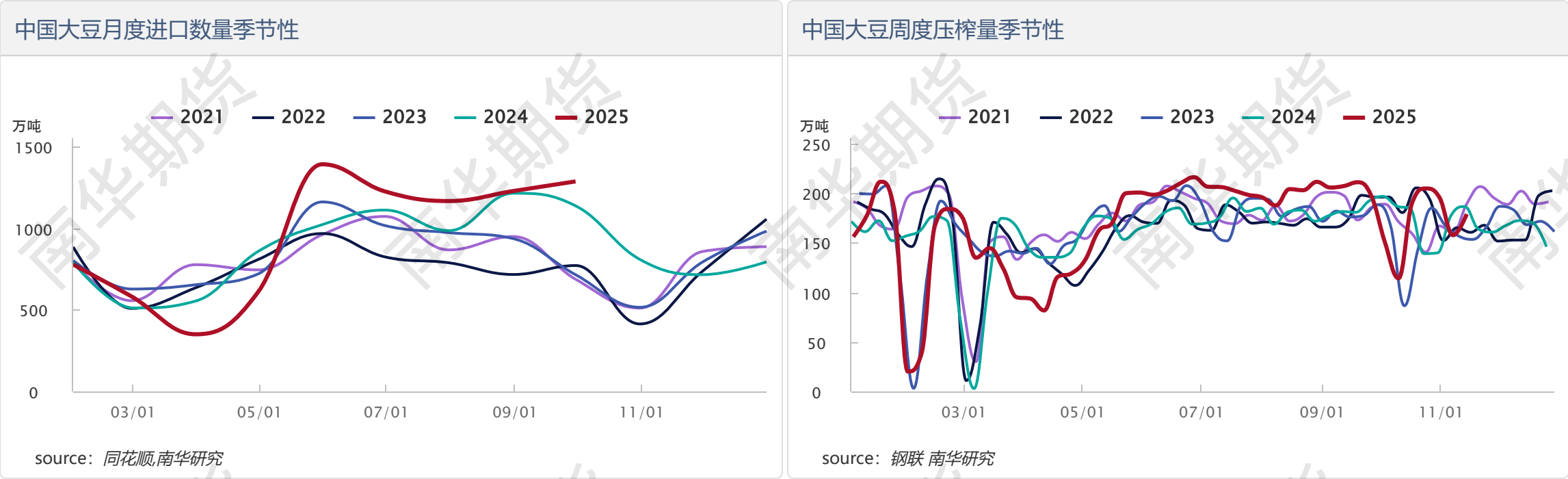


source: 同花顺,wind,南华研究

到岸升贴水:巴西大豆:近月船期季节性



source: 同花顺,南华研究



第五章 供需及库存推演

5.1 国际供需平衡表推演

对于9月新作平衡表来看，产量方面，后续种植面积经过8月大幅下修后预计后续将呈现边际上修状态，同样单产调整至历年最高位后，后续月份也将呈现边际下修状态，最终总产量预计维持在42-43亿蒲之间；需求来看，压榨端得益于国内生柴政策支持，将延续增长趋势，出口端受制于中美贸易关系继续表现弱势。而若中美重启贸易后，出口有望恢复至超正常年份水平。最终来看，期末库存有望维持中性偏紧库存。

10月平衡表由于美国政府停摆并未公布。关注11月政府公布平衡表情况。

SOYBEANS (US)	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25 Est.	2025/26 Proj.	2025/26 Proj.
					Nov	Sep	Nov
	Million Acres						
Area Planted	83.4	87.2	87.5	83.6	87.3	81.1	81.1
Area Harvested	82.6	86.3	86.2	82.3	86.2	80.3	80.3
Filler	Bushels						
Yield per Harvested Acre	51	51.7	49.6	50.6	50.7	53.5	53
	Million Bushels						
Beginning Stocks	525	257	274	264	342	330	316
Production	4216	4465	4270	4162	4374	4301	4253
Imports	20	16	25	21	27	20	20
Supply, Total	4761	4738	4569	4447	4744	4651	4590
Crushings	2141	2204	2212	2285	2445	2555	2555
Exports	2261	2158	1992	1695	1875	1685	1635
Seed	101	102	75	75	70	73	73
Residual	1	1	27	49	37	37	37
Use, Total	4504	4464	4305	4105	4427	4351	4300
Ending Stocks	257	274	264	342	316	300	290
Avg. Farm Price (\$/bu) 2/	10.8	13.3	14.2	12.4	10	10	10.5
%	5.71%	6.14%	6.13%	8.33%	7.14%	6.89%	6.74%

供应端来看，美国大豆产量11月预计为43亿蒲式耳，较此前9月预测减少4800万蒲式耳，主要原因是单产下降。全国大豆单产预计下降0.5蒲式耳至每英亩53.0蒲式耳，如果后续不再调整，伊利诺伊州65蒲/英亩、爱荷华州65蒲/英亩、内布拉斯加州64蒲/英亩、俄克拉荷马州33蒲/英亩和威斯康星州55蒲/英亩的单产将创历史新高。结合目前收获情况来看，市场目前对此仍存疑。但同时，根据我们南华浩淼持续关注北达科他州生长期受灾情况来看，的确州单产来到历年低位34蒲/英亩水平，产量仅为2.21亿蒲。

由于9月30日发布的谷物库存报告显示期初库存较低以及产量减少，则预计新年度大豆总供应量将比9月份的预测减少6100万蒲式耳至45.9亿蒲式耳。

需求端来看，美国大豆出口量预计为16.4亿蒲式耳，较此前预测减少5000万蒲式耳，主要原因是供应减少以及巴西和阿根廷出口增加。9月中下旬，阿根廷暂时降低了出口税，导致在美国出口旺季期间，阿根廷出口登记大豆数量激增，进而挤占美豆出口窗口。

此外，自9月报告发布以来，美国与中国达成了贸易协议，主导美豆近期反弹，出口报价方面缩小了美国与其他主要出口国之间的价格差距。尽管预计本销售年度剩余时间内美国对华大豆出口将有所增长，但这些增长可能会被对墨西哥、欧盟的出口减少所抵消，因为在这些市场，美国大豆相对于巴西、阿根廷的价格优势已不再显著。

美国大豆压榨量维持不变，最终期末库存预计略有下降，对应2025/26年度美国大豆季均价格上调0.50美元至每蒲式耳10.50美元，整体震荡区间有所上移，但缺乏单边有效驱动。

SOYBEANS (GL)	2021/22	2022/2023	2023/2024	2024/25 Est.	2025/26 Proj.	2025/26 Proj.
MMT				Nov	Sep	Nov
Supply						
Beginning Stocks	99.75	93.48	101.86	115.12	123.58	123.34
Production	358.00	378.24	396.36	427.14	425.87	421.75
Imports	157.08	168.56	178.28	179.14	186.21	186.41
Use						
Domestic Crush	312.89	315.60	331.19	357.79	366.63	364.98
Domestic Total	362.11	366.70	383.55	413.04	423.89	421.54
Exports	153.89	171.79	177.83	185.05	187.78	187.97
Ending Stocks	98.83	101.79	115.12	123.34	123.99	121.99
%	27.29%	27.76%	30.01%	29.86%	29.25%	28.94%

SOYBEANS (BZ)	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25 Est.	2025/26 Proj.	2025/26 Proj.	SOYBEANS (AG)	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25 Est.	2025/26 Proj.	2025/26 Proj.
MMT				Nov	Sep	Nov	MMT				Nov	Sep	Nov
Supply							Supply						
Beginning stocks	29.58	27.38	36.80	29.72	36.21	36.81	Beginning stocks	25.06	23.69	17.00	24.05	24.05	23.10
Production	130.50	162.00	154.50	171.50	175.00	175.00	Production	43.90	25.00	48.21	51.11	48.50	48.50
Imports	0.54	0.15	0.87	0.73	0.35	0.35	Imports	3.84	9.06	7.79	6.32	7.20	7.70
Use							Use						
Domestic							Domestic						
Crush	50.71	53.41	54.41	58.00	58.00	59.00	Crush	38.83	30.32	36.58	43.21	42.40	41.00
Total	53.96	57.21	58.26	62.00	62.30	63.30	Total	46.04	36.57	43.83	50.51	49.90	48.20
Exports	79.06	95.50	104.19	103.14	112.00	112.50	Exports	2.86	4.19	5.11	7.87	6.00	8.25
Ending Stocks	27.60	36.82	29.72	34.81	37.26	36.36	Ending Stocks	23.90	17.00	24.05	23.10	23.85	22.85
%	20.75%	24.11%	18.29%	21.08%	21.38%	20.68%	%	48.88%	41.71%	49.14%	39.57%	42.67%	40.48%

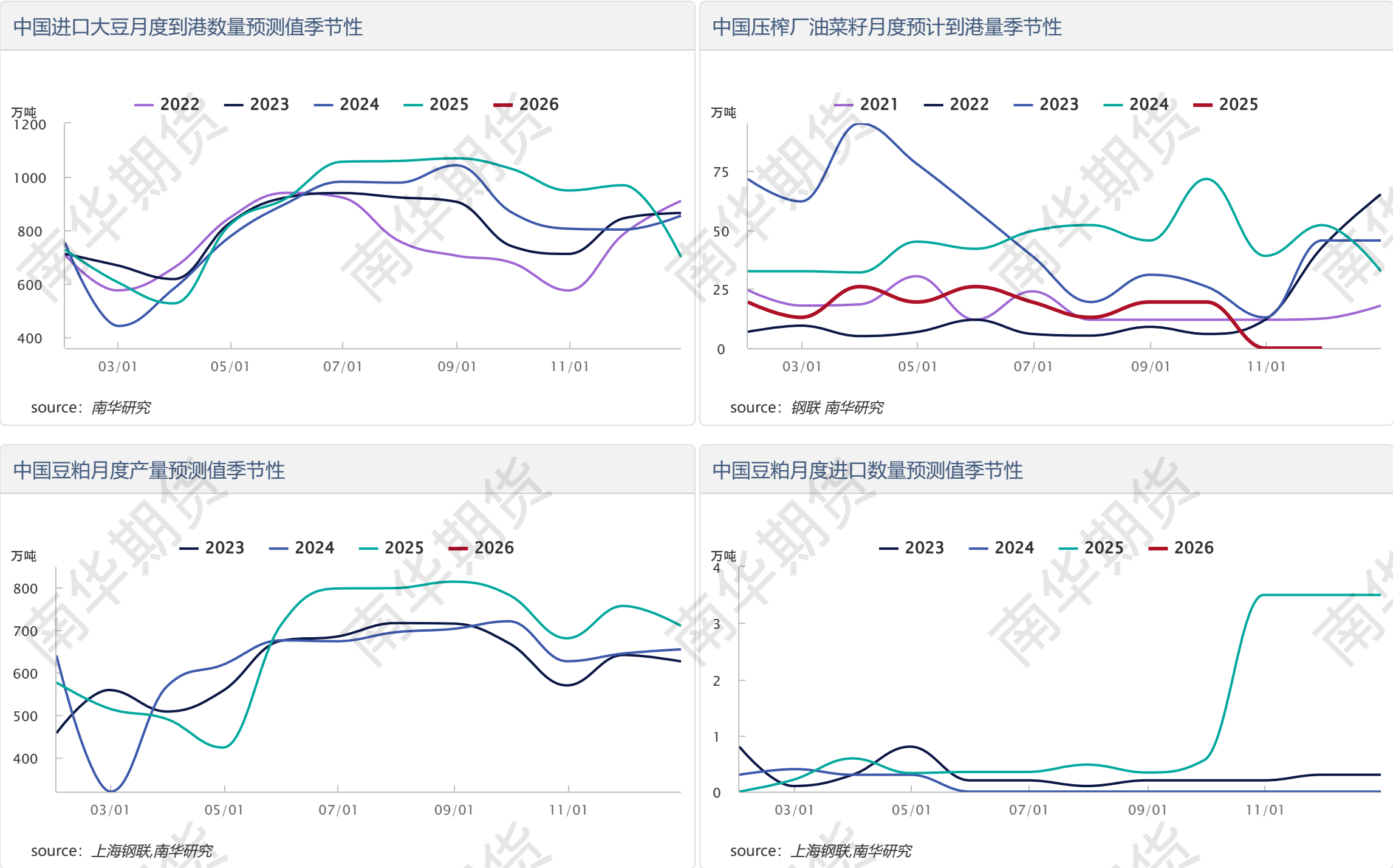
全球2025/26年度大豆供需11月预测包括期初库存和产量下降、压榨量减少、出口量略有增加以及期末库存下降。由于2024/25年度供需平衡表的更新,期初库存下调了20万吨。美国、欧盟和阿根廷的2024/25年度期末库存下调，而巴西和中国的期末库存上调。欧盟期末库存下调是由于压榨量增加。阿根廷2024/25年度供需平衡表显示，出口量和压榨量增加导致库存下降。巴西2024/25年度供需平衡表包含产量增加，增加250万吨至1.715亿吨，反映了CONAB迄今为止利用的数据。根据目前的数据，巴西2024/25年度的压榨量、出口量和期末库存均有所上调。中国2024/25年度的期末库存也有所增加，原因是进口量增加，但部分被压榨量增加所抵消。

2025/26年度全球大豆压榨量下调170万吨至3.65亿吨。印度的压榨量下调是由于产量下降。阿根廷的压榨量下调是由于期初库存减少和出口增加导致供应减少。巴西的压榨量上调100万吨至5900万吨,部分抵消了上述下调的影响，这一上调是基于上一销售年度较高的压榨量预估。

2025/26年度全球大豆出口量增加20万吨，达到1.88亿吨。其中，巴西出口量增加50万吨，阿根廷增加230万吨，与上一销售年度的增长以及迄今为止的大量出口登记相符，美国和乌克兰的出口量下降基本抵消了上述增长。全球期末库存减少200万吨至1.22亿吨，阿根廷、巴西、美国、欧盟、乌克兰和印度的库存减少部分被中国的库存增加所抵消。

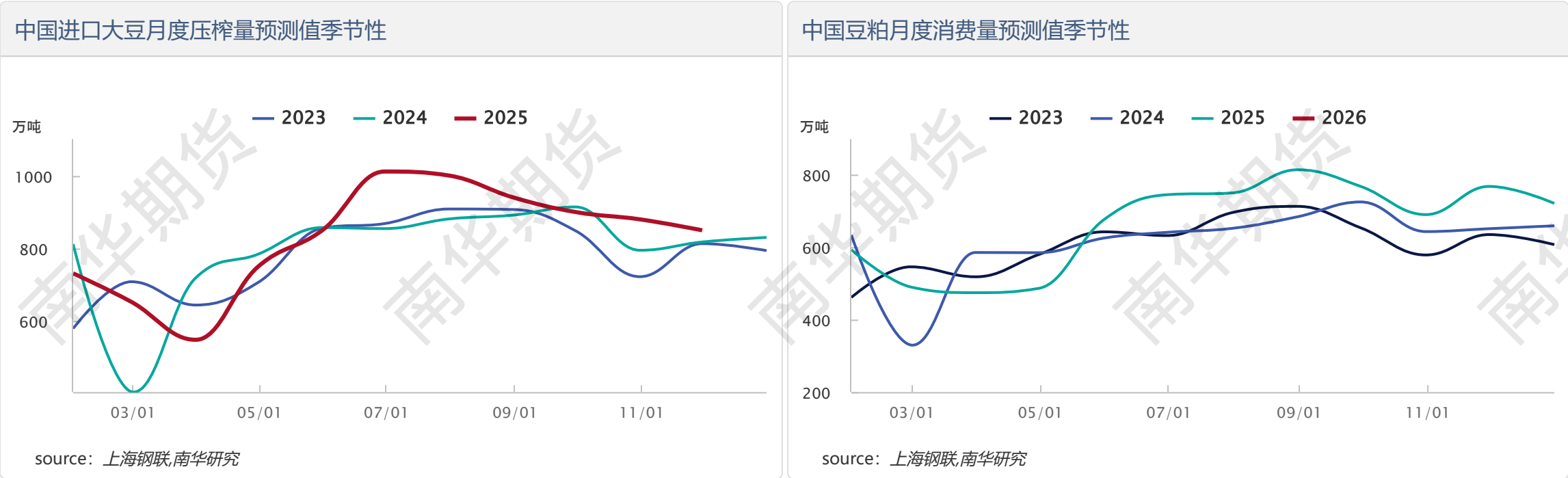
5.2 国内供应端及推演

后续大豆进口情况来看，11月大致维持950万吨左右，12月750万吨左右，1月600万吨左右，2、3月分别大致400-500万吨左右。总体看进入四季度中下旬开始大豆供应情况将开始加速季节性去库。一方面原因在于榨利亏损背景下油厂买船积极性减弱，进度偏慢，另一方面在于对美豆保持13%榨利情况下仍无法充分有效通过商业买船采购美豆。而菜籽进口继续维持低位。



5.3 国内需求端及推演

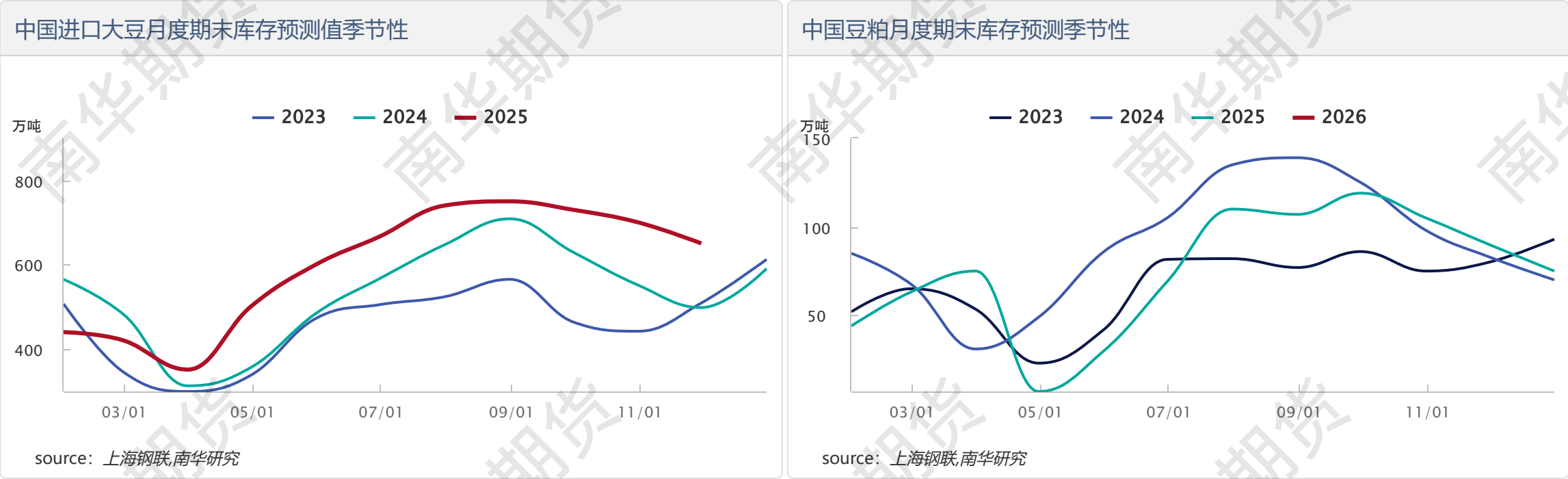
国内大豆延续三季度结转库存，叠加四季度到港，预计后续压榨量继续维持高位。国内豆粕在前期较高程度备货后，后续消费量同样难有更多增量。



5.4 国内库存端及推演

国内大豆库存延续季节性高位，但随着后续大豆进口减量后，进入四季度将处于回落趋势中，预计将在明年一季度企稳回升。国内豆粕同样原料库存减量，压榨回落，豆粕库存同样在明年一季度维持60万吨左右水

平。



免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本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。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、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。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址:

浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦

邮编:

310008

全国统一客服热线:

400 8888 910

网址:

www.nanhua.net

股票简称:

南华期货

股票代码:

603093

南华期货APP

南华期货公众号

南华研究公众号

Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富