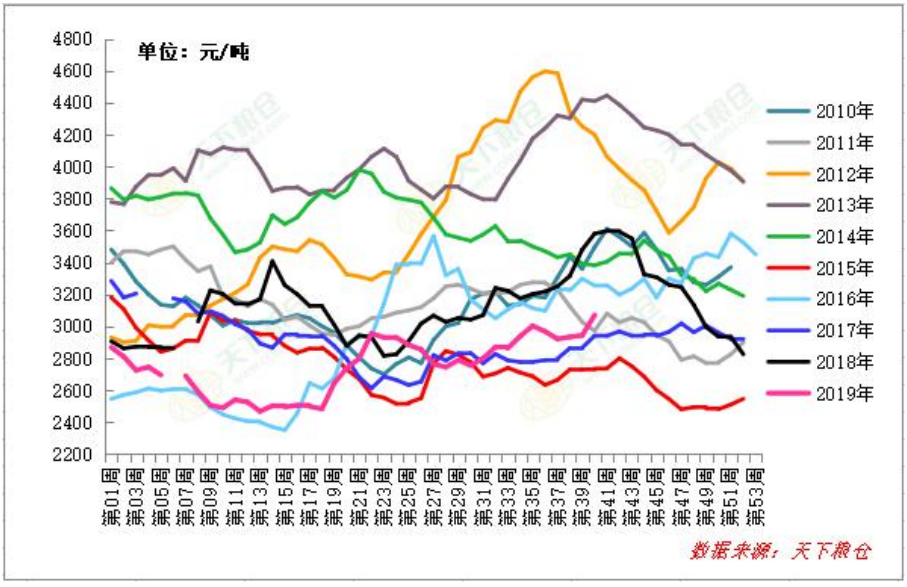
豆粕

中美已经达成实质性的第一阶段成果，USDA报告大幅下调美豆产量和库存预估，预计豆粕价格回调空间不大。

一、现货行情变化

2008年12月5日-2019年10月11日国内豆粕价格连续走势图

2010-2019年国内豆粕平均价格周度走势对比图

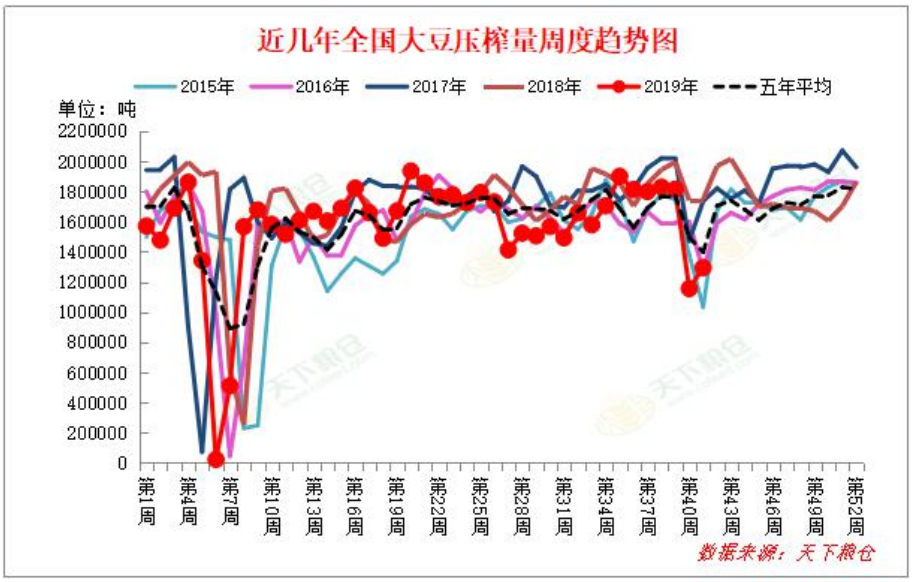


本周（10月8日-10月11日），国内豆粕现货价格继续上涨。截止本周五，沿海豆粕价格3000-3130元/吨一线，涨110-150元/吨。

本周豆粕价格继续上涨。截止本周五，沿海豆粕价格3000-3130元/吨一线，较节前周涨110-150元/吨，其中（天津3130，山东3080-3100，江苏3000-3050，东莞3010-3030，广西地区3010-3040）。国庆长假及日照部分油厂环保限产导致上周油厂压榨量降至116万吨，降幅36%，本周也仅130万吨左右，国庆前后豆粕库存趋降，且养殖整体利润可观，及各地政府大力恢复生猪生产，生猪存栏或将触底回升，需求或将改善，油厂挺价意愿强烈，支撑豆粕价格上涨。

二、基本面分析

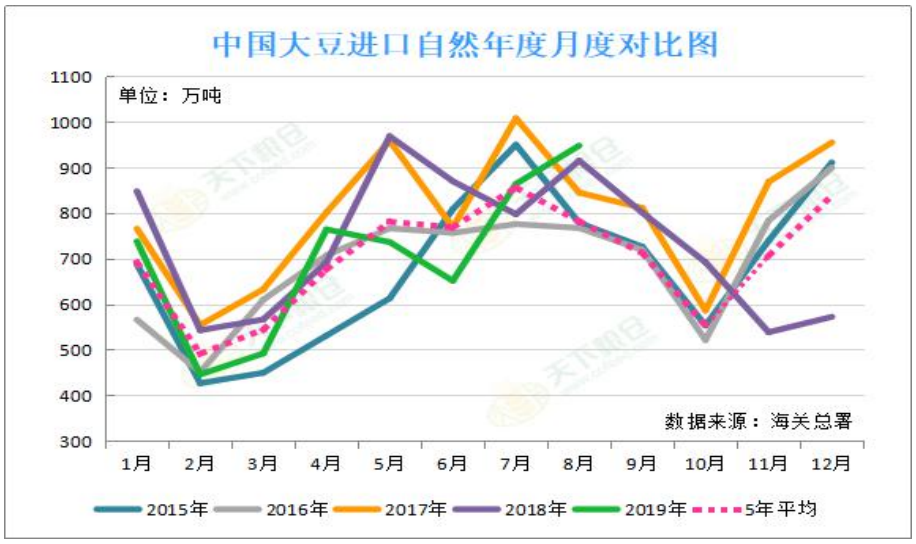
大豆压榨量



本周（10月5日-10月11日），本周大豆开机率有所回升，但因国庆长假刚结束，部分油厂未恢复正常，开机率仍处于偏低水平，全国各地油厂大豆压榨总量1294400吨（出粕1022576吨，出油245936吨），较上周1155700增138700吨，增幅12.00%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为35.70%，较上周31.88%增幅3.82百分点。预计未来两周将恢复正常水平，第（第42周）油厂压榨量预计在172万吨左右，下下周（第43周）压榨量将回升至185万吨。

2019/2020大豆压榨年度（始于2019年10月1日），全国大豆压榨量为1,954,800吨，较去年同期的2,991,385吨下降1,036,586吨，降幅为34.6%。2019年1月1日迄今，全国大豆压榨量总计为63,996,215吨，较2018年度同期的68,421,180吨降4,424,965吨，降幅为6.46%。

大豆进口



据Cofeed本周最新调查统计，10月份国内各港口进口大豆预报到港115船750.71万吨，11月大豆到港预估740万吨，较节前预估持平，12月船期预估710万吨，较节前预估持平。11-12月份还较远，变数还较大。

8月份中国进口美国大豆数量为167.5万吨，较上个月91.19增加76.31万吨，增幅83.68%，较去年同期26.54增加140.96万吨，增幅531.12%，2019年8月份中国从美国进口的大豆比上年同期增加六倍，因为中美贸易争端缓和，中国买家采购的大豆清关。

8月份中国从巴西进口大豆668.48万吨，较上月642.1万吨增加26.38万吨，增幅4.11%。较去年同期794.58万吨减少126.10万吨，同比减幅15.87%，今年1至8月份中国从巴西进口大豆的总量为4040.42万吨，较去年同期4250.54减少210.12万吨，同比减幅4.94%。

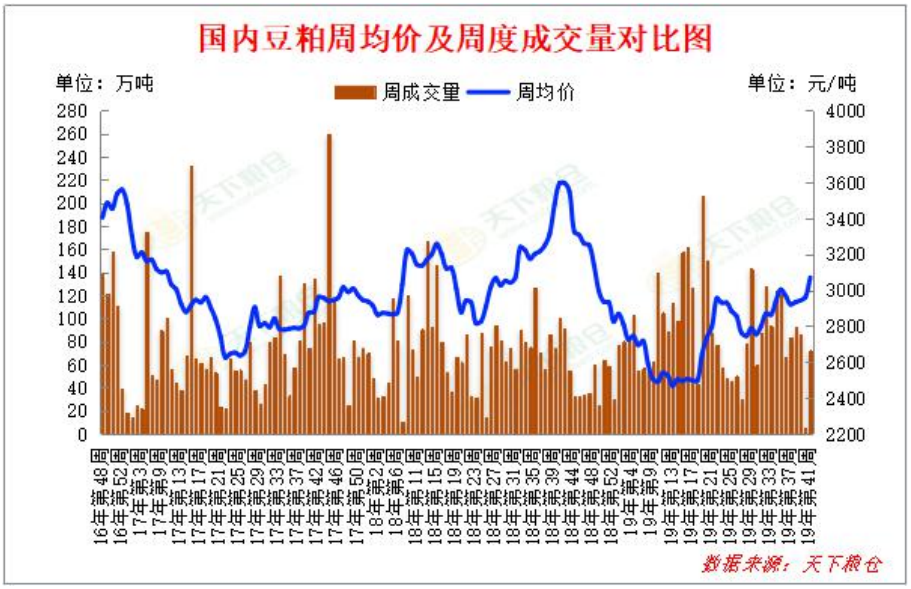
二、基本面分析

大豆、豆粕库存

国庆期间油厂大豆到港量较小，导致上周油厂进口大豆库存继续减少，截止2019年第40周（截止10月4日当周），国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量381.08万吨，较前一周的409.74万吨减少28.66万吨，降幅6.99%，较去年同期735.4万吨减少48.18%。国庆期间油厂压榨量大幅降低至110万吨，本周压榨量也仅130万吨左右，预计本周大豆库存或有所回升。

上周油厂压榨量大幅下降，令上周豆粕库存继续下降，截止10月4日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量58.47万吨，较前一周的67.43万吨减少8.96万吨，降幅在13.29%，较去年同期58.47万吨减少37.57%。本周（第41周）油厂压榨量或回升至130万吨左右，但整体仍处于较低水平，预计豆粕库存或继续下降。

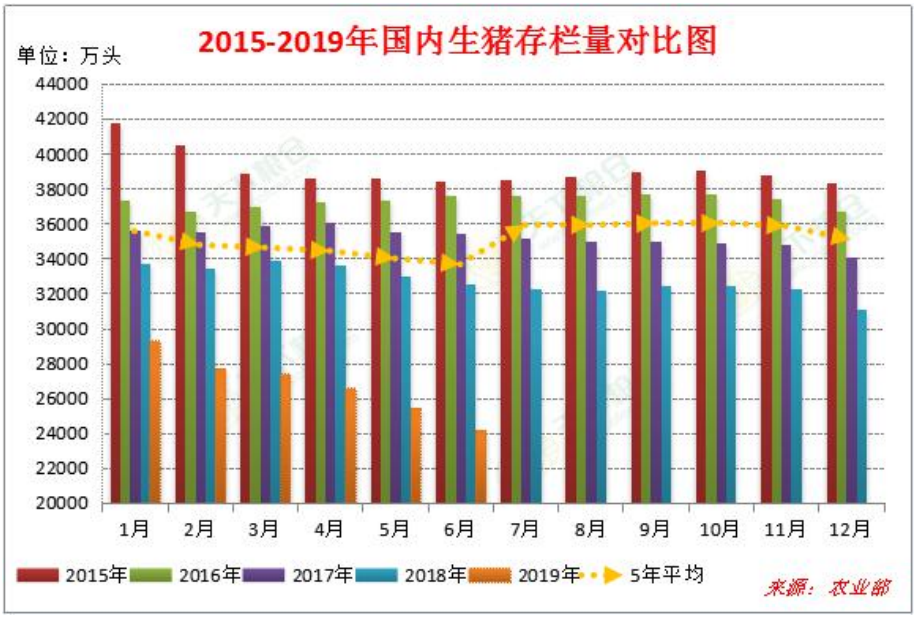
需求面：豆粕现货成交量



美豆即将面临收割上市压力，加上非洲猪瘟仍在蔓延，生猪存栏恢复仍需要一段时间，且经过节前逢低补库，节后成交转淡，令本周成交量低于节前（第39周）。截止本周五，豆粕成交总量在75.40万，较节前周（第39周）86.69万吨，周比降13.01%，较去年同期100.01万减少24.60%。

二、基本面分析

需求面：养殖业情况



据农业农村部公布数据显示，目前共有32个省份发生家猪（148）和野猪（3起）非洲猪瘟疫情。同时目前已有21个省份132起疫情解封。非洲猪瘟疫情导致生猪存栏较低，截止9月末，据天下粮仓纳入调查的602家养殖企业生猪存栏为10675018头，较2019年8月末（602家）的10809650头下降了134632头，降幅为1.25%，虽然存栏环比仍下降，但降幅已经很小。且国内水产需求旺季已过，不利于下游粕类消耗。

但畜禽养殖整体利润可观，截止本周五，肉鸡养殖利润在2.28元/只，较上周的1.24上涨1.04元/只，环比增幅为83.87%；较去年同期的-1.92上涨4.20元/只。本周全国生猪头均利润从上周的1069.83元/头上涨至1593.66元/头，增加了48.96%；较去年同期166.85元/头的盈利水平上涨1426.81元/头，增加855.15%。由于肉鸡和蛋鸡养殖利润丰厚，存栏或将增加，且随着天气转冷,生猪消费难降，猪肉价格仍维持高位加之各地政府大力支持生猪复养，生猪存栏或触底回升，豆粕后续养殖需求或稳中有升。

南美大豆进口成本及压榨利润

本周巴西大豆升贴水报价下跌，截止本周五，巴西大豆10月CNF报价189X，节前（第39周）同期193X，11月CNF报价193X，节前（第39周）同期201X，但美豆价格大幅上涨，令本周大豆进口成本也有所上涨，截止本周五，巴西大豆10月进口完税价在3327元/吨，较节前（第39周）同期3251涨76元/吨；11月完税价3344元/吨，较节前（第39周）3278涨66元/吨。

但连盘油粕期价上涨，令本周巴西大豆盘面毛利继续增加，截止本周五，巴西大豆10月船期盘面毛榨利223元/吨，节前（第39周）同期盈利177元/吨；11月船期盘面榨利盈利206元/吨，节前（第39周）同期盈利150元/吨。而高关税下，美湾大豆压榨亏损状态难改，截止本周五，美湾大豆10月船期盘面榨利亏损755元/吨，节前（第39周）同期亏损727元/吨。但若美豆加征关税取消，美豆压榨利润有利可图，截止本周五，取消加征关税后的美湾大豆10月船期盘面榨利将转为盈利184元/吨，节前（第39周）同期盈利179元/吨；美西大豆10月船期盘面榨利将转为盈利220元/吨，节前（第39周）同期盈利241元/吨。

三、后市展望

中美已经达成实质性的第一阶段成果，USDA报告大幅下调美豆产量和库存预估，预计豆粕价格回调空间不大。

周四晚间USDA报告大幅下调美豆产量和库存预估，利多美豆市场，而中美新一轮磋商周五晚间结束，美国总统特朗普在白宫表示，美国和中国已经达成实质性的第一阶段成果。美国将暂停10月15日对中国2500亿美元商品加征关税。中国将再采购400到500亿美元的美国农产品，并且加大知识产权保护。特朗普还表示他将在下月举行的APEC峰会上和中国最高领导人会晤。中国副总理刘鹤表示，双方在此轮磋商中就共同关心的经贸问题进行了坦诚、高效、建设性的讨论，在农业、知识产权保护、汇率、金融服务、扩大贸易合作、技术转让、争端解决等领域取得实质性进展，讨论了后续磋商安排。加上市场担心中西部地区的风暴威胁晚熟大豆作物，均提振美豆价格大幅上涨。利好因素主导，短线美豆或将偏强运行。

本周四USDA单日成交报告报对中国成交39.8万吨。这也代表着10月初以来美国大豆对华销售量达到130万吨，如果再加上9月中下旬购入的美豆的话，过去1个月内中国买入美豆数量已经接近300万吨。而中美贸易关系出现缓和，后期中国或继续采购美豆，此前市场传闻中国可能会根据谈判进程将原先的年度采购目标上调至1000万吨，至3000万吨，即恢复到贸易战之前的水平，且美豆即将面临集中收割上市压力，均利空粕价。

中美达成初步贸易协议给粕类价格带来利空氛围，下周连粕或将震荡适度回调整理，豆粕现货价格也可能跟盘震荡温和回落。但国庆期间油厂开机率明显下滑，豆粕库存下降，且下游粕类需求有望改善，油厂挺价意愿较强，支撑豆粕价格，周末报价的地区豆粕价格变化不大，益海集团各厂甚至跟随美盘涨20元/吨，少部分下跌的仅跌10元/吨，豆粕市场表现抗跌。因此下周豆粕价格即使回调，预计空间也不大。继续关注后期中美贸易谈判进展。

菜粕
贸易谈判取得实质性进展，利空粕类；但是菜籽供紧张，预计菜粕温和回调整理

一、菜籽收购方面

省份	地区	价格(元/斤)	较上周涨跌
四川	成都红旗	-	
	成都邛崃	2.60	0.05
	绵阳	2.55	0.01
安徽	合肥丰粮	2.35	0
	滁州凤阳	2.40	0.05
	安庆怀宁	2.45	0
	合肥肥西	2.46	0
江苏	泰州兴化	2.44	0
	盐城大丰	2.38	0
湖北	宜昌	2.45	0.03
	孝感	2.50	0.1
	潜江	2.45	0
湖南	常德	2.48	0.05
内蒙	呼伦贝尔	2.30	0.15
新疆	伊犁	2.25	
青海	海东	2.40	
甘肃	张掖	2.30	0.1

2010年5月4日至2019年10月11日国内菜籽现货价格连续走势图

本周菜籽价格延续上周上涨趋势，其中安徽新菜籽价格在2.35-2.46元/斤，较上周涨0.05元/斤，湖北新菜籽价格在2.45-2.5元/斤，较上周涨0.03-0.10元/斤。四川地区收购价在2.55-2.6元/斤，较上周涨0.01-0.05元/斤，江苏地区净货收购价在2.38-2.44元/斤，较上周持稳。

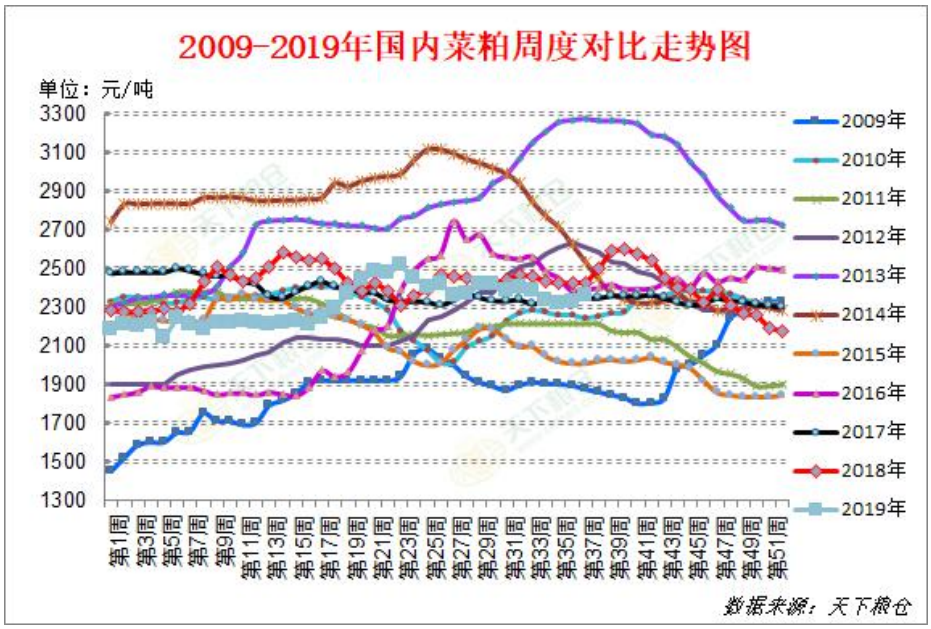
中加关系紧张，菜籽进口受限，进口菜籽供应将逐步紧张，营口益海等外资工厂收购国产菜籽加工，所以国产菜籽收购价格偏强震荡运行。但澳洲菜籽10月上市，已经有中国油厂陆续买入，国内秋季油脂油料纷纷上市，国产菜籽收购价格继续上涨空间或将受限。

二、菜粕现货行情变化

本周国内菜粕价格相比上周止跌反弹，截至本周五，国产菜粕报价在1730-2350元/吨，较上周涨50元/吨，沿海进口菜籽压榨的菜粕价格在2390-2520元/吨，较上周涨90-130元/吨。

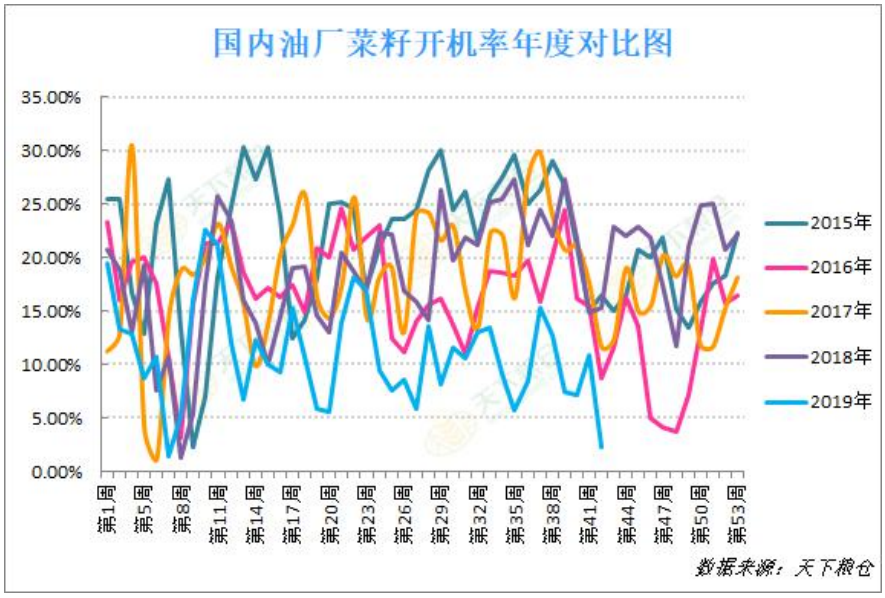
2010年5月至2019年10月11日国内菜粕现货价格连续走势图

2009-2019年国内菜粕平均价格周度走势对比图



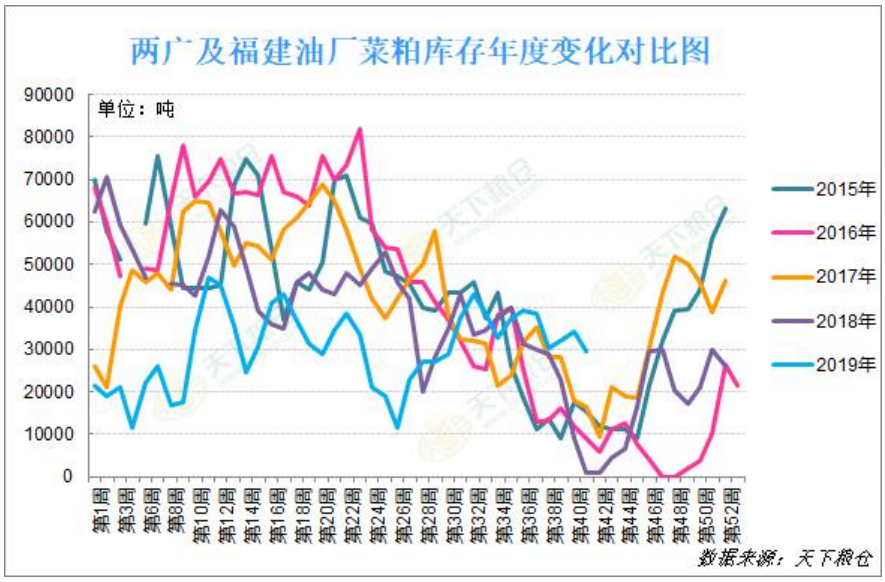
三、基本面分析

菜籽压榨量



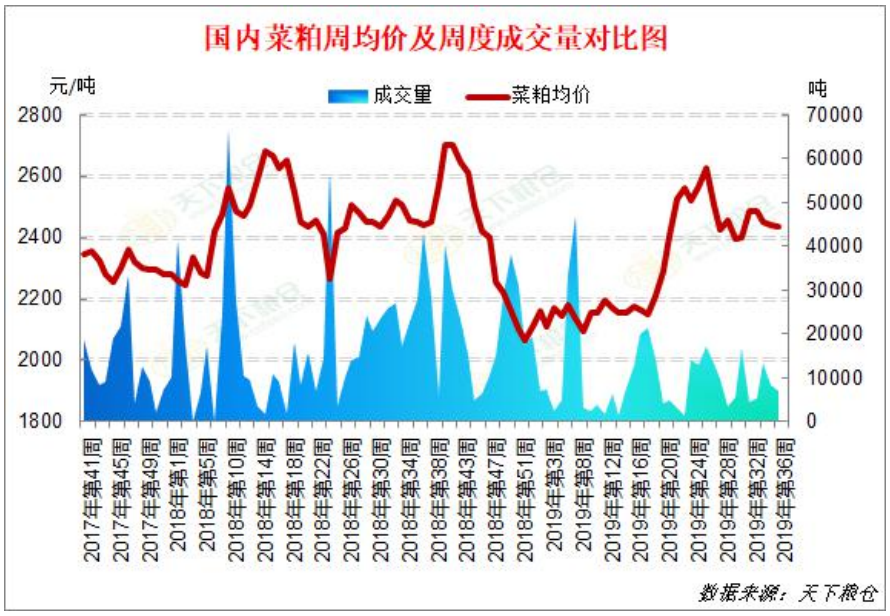
本周（2019年第41周，10月5日-10月11日）沿海油厂开机率大幅下降，全国纳入调查的101家油厂菜籽压榨量下降至12580吨（进口菜籽压榨10000吨，国产菜籽压榨量2580吨），较上周54680吨减少42100吨，降幅76.99%，本周菜籽压榨开机率（产能利用率）2.33%，上周开机率在10.91%。

菜粕库存



本周菜籽油厂开机率大幅下降，导致本周（截止10月11日当周）两广及福建地区菜粕库存下降至29500吨，较上周34000吨减少4500吨，增幅13.24%，但较去年同期各油厂的菜粕库存1000吨增幅2850%。

需求面：菜粕现货成交量



四、后市展望

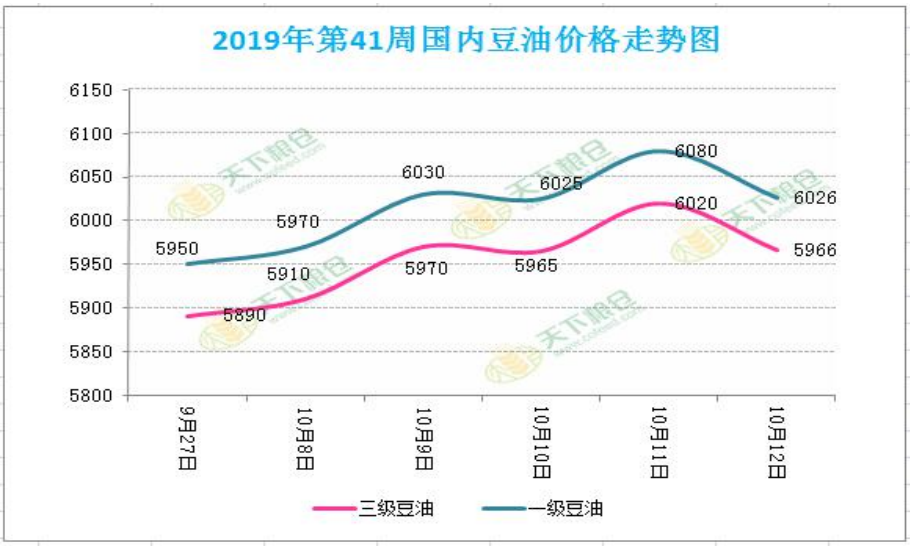
贸易谈判取得实质性进展，利空粕类；但是菜籽供应越来越紧张，预计菜粕震荡温和回调整理

中加关系短期难解决，令菜籽供应越来越紧张，沿海油厂菜籽压榨量将继续下降，且油厂可售菜粕量有限，油厂挺价意愿强烈。但本轮中美经贸磋商结束，特朗普宣布中美已达成初步贸易协议，美国将暂停10月15日对中国2500亿美元商品加征关税，且中国将再采购400到500亿美元的美国农产品，此前中国年度最高采购美国农产品记录为290亿美元，贸易谈判取得实质性进展，利空粕粕类市场，且美豆即将面临收割上市压力，加上非洲猪瘟仍在蔓延，生猪存栏恢复仍需要一段时间，以及随着天气转凉，水产养殖也会逐渐转淡，均利空菜粕价格，限制涨幅，下周或有可能震荡温和回调整理。

豆油

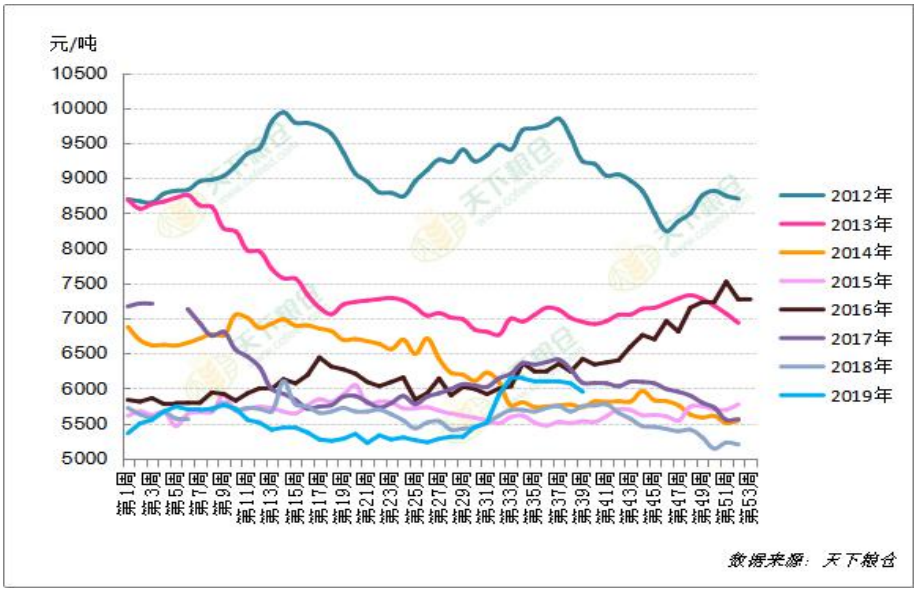
贸易战缓和利空国内油价，但USDA报告利多，美豆持续拉升之后，进口成本提升，限制豆油价格跌幅。

一、现货行情变化



2008年12月-2019年10月11日国内一级及三级豆油价格连续走势图

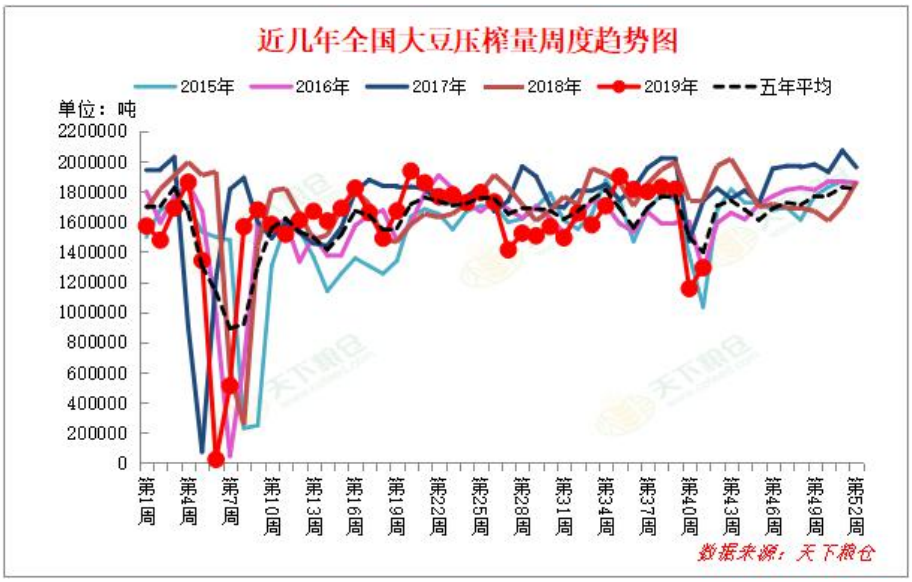
2012-2019年国内豆油平均价格周度走势对比图



本周（2019年10月7日-10月11日），国内豆油价格止跌反弹，截止本周五，国内沿海一级豆油现货主流价格在6020-6190元/吨（天津贸易商6020-6030，日照贸易商6050，张家港贸易商6190，广州贸易商6090-6100），较国庆节前上涨50-200元/吨。

二、基本面分析

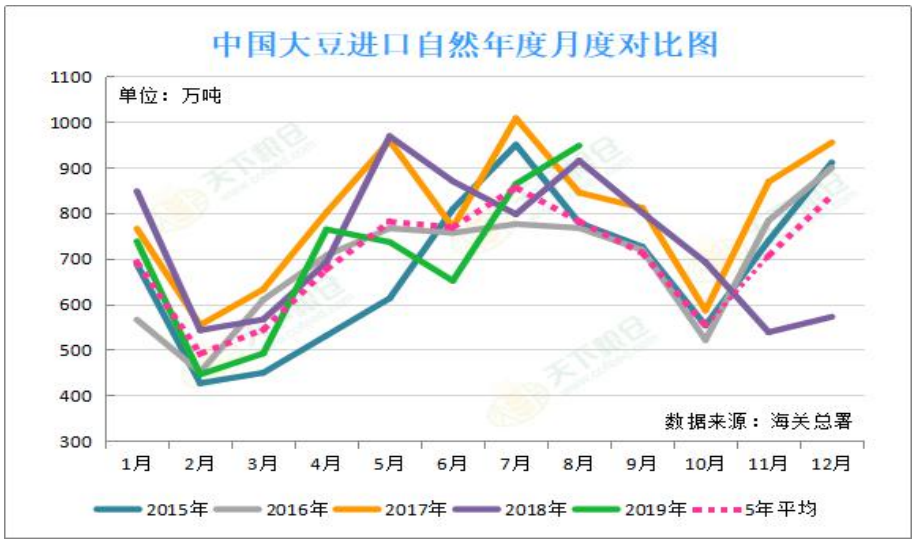
大豆压榨量



本周（10月5日-10月11日），本周大豆开机率有所回升，但因国庆长假刚结束，部分油厂未恢复正常，开机率仍处于偏低水平，全国各地油厂大豆压榨总量1294400吨（出粕1022576吨，出油245936吨），较上周1155700增138700吨，增幅12.00%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为35.70%，较上周31.88%增幅3.82百分点。预计未来两周将恢复正常水平，第（第42周）油厂压榨量预计在172万吨左右，下下周（第43周）压榨量将回升至185万吨。

2019/2020大豆压榨年度（始于2019年10月1日），全国大豆压榨量为1,954,800吨，较去年同期的2,991,385吨下降1,036,586吨，降幅为34.6%。2019年1月1日迄今，全国大豆压榨量总计为63,996,215吨，较2018年度同期的68,421,180吨降4,424,965吨，降幅为6.46%。

大豆进口



据Cofeed本周最新调查统计，10月份国内各港口进口大豆预报到港115船750.71万吨，11月大豆到港预估740万吨，较节前预估持平，12月船期预估710万吨，较节前预估持平。11-12月份还较远，变数还较大。

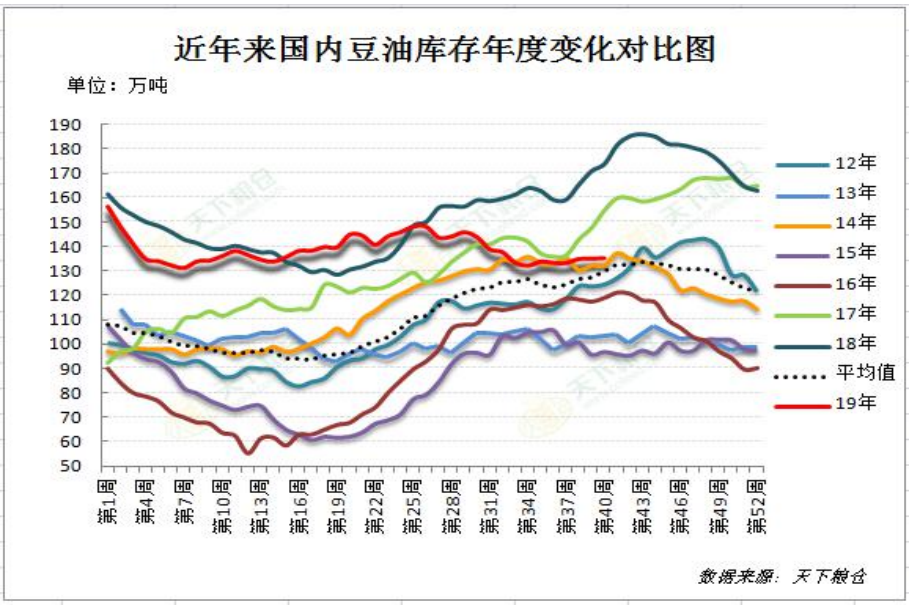
8月份中国进口美国大豆数量为167.5万吨，较上个月91.19增加76.31万吨，增幅83.68%，较去年同期26.54增加140.96万吨，增幅531.12%，2019年8月份中国从美国进口的大豆比上年同期增加六倍，因为中美贸易争端缓和，中国买家采购的大豆清关。

8月份中国从巴西进口大豆668.48万吨，较上月642.1万吨增加26.38万吨，增幅4.11%。较去年同期794.58万吨减少126.10万吨，同比减幅15.87%，今年1至8月份中国从巴西进口大豆的总量为4040.42万吨，较去年同期4250.54减少210.12万吨，同比减幅4.94%。

二、基本面分析

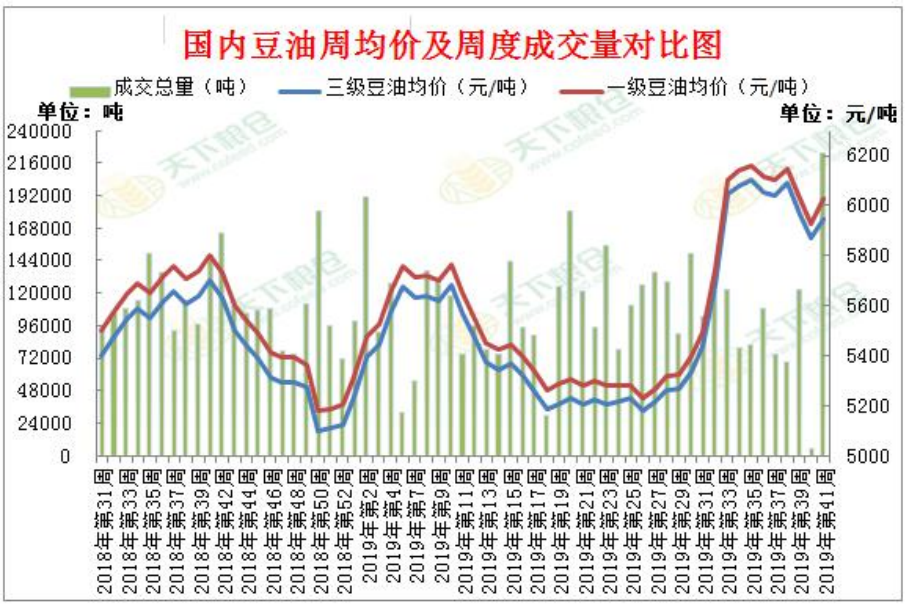
豆油库存量

国庆期间油厂大豆到港量较小，导致上周油厂进口大豆库存继续减少，截止2019年第40周（截止10月4日当周），国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量381.08万吨，较前一周的409.74万吨减少28.66万吨，降幅6.99%，较去年同期735.4万吨减少48.18%。国庆期间油厂压榨量大幅降低至110万吨，本周压榨量也仅130万吨左右，预计本周大豆库存或有所回升。



截至10月11日，国内豆油商业库存总量136.55万吨，较上周的135.084万吨增1.466万吨，增幅为1.09%，较上个月同期133万吨增3.55万吨，增幅为2.67%，较去年同期的176.8万吨降40.25万吨降幅22.77%，五年同期均值137.188万吨。

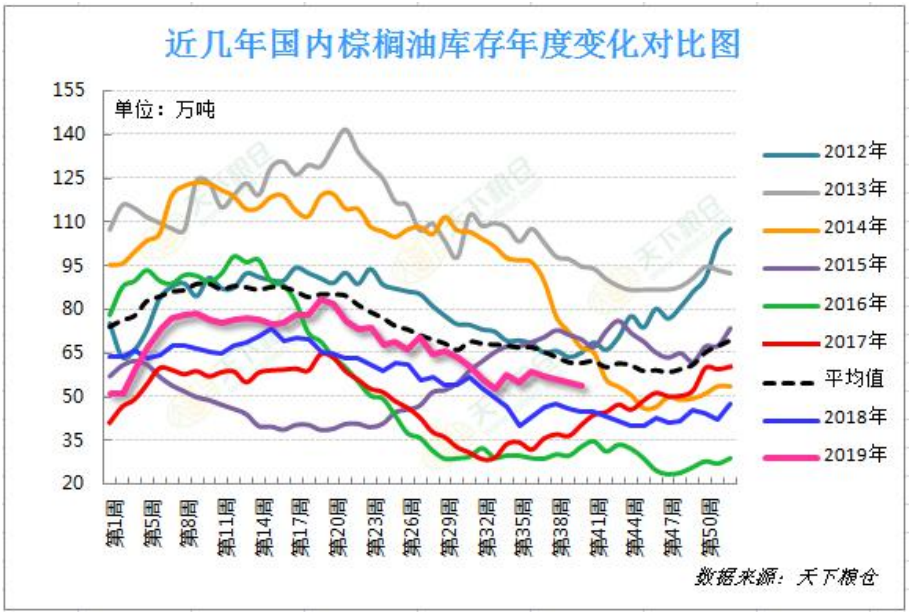
需求面：豆油成交量



因期货盘连续上涨，大力提振市场信心，中下游经销商逢低入市补库积极性较高，本周豆油总体成交较节前（第39周）大增，据Cofeed统计，本周全国主要工厂的豆油成交量为222820吨，较节前（第39周）的121890大增100930吨，增幅为82.8%。

二、基本面分析

替代品种棕榈油供需情况



根据Cofeed最新了解，2019年9月棕榈油进口量预计62万吨（其中24度50万吨，工棕12万吨），较上周预估值持平，10月进口量预计72万吨（其中24度60万吨，工棕12万吨），较上周预估值增5万吨，11月棕榈油进口量预计62万吨（其中24度50万吨，工棕12万吨），较上周预估值持平。

截止本周四，全国港口食用棕榈油库存总量55.08万吨，较上月同期的57.48万吨降2.4万吨，降幅9.6%,较去年同期的44.51万吨增10.57万吨，增幅23.75%，往年库存情况：2017年同期40.35万，2016同期35.2万，2015年同期70.9万。5年平均库存为49.2万吨。国内主要港口工棕库11.105万吨。

三、后市展望

中美达成初步贸易协议带来压力，短线豆油震荡回调整理。但USDA报告利多，美豆持续拉升之后，进口成本提升，限制豆油价格跌幅。

美豆方面：周四晚间USDA报告利多大豆市场，美国和中国已经达成实质性的第一阶段成果。美国将暂停10月15日对中国2500亿美元商品加征关税。中国将再采购400到500亿美元的美国农产品，而此前中国买入美国农产品最高的一年只有290亿美元。此外，谷物交易所继续监测达科他州部分地区的暴风雪，本周末冰冻天气预计将抵达明尼苏达州和爱荷华州。多重利好因素下，预计短线美豆将维持偏强格局。

油脂方面：因国庆假期，近两周油厂大豆压榨量均处于超低水准，上周油厂压榨量才116万吨，周比降幅36%，本周开机率虽有所回升，但因国庆长假刚结束，部分油厂未恢复正常，开机率仍处于偏低水平，加且美农利多大豆报告还可能发酵，美豆也维持强势，中国毕竟一直在买入美豆，受成本因素支持，油厂提价意愿也比较强烈。另外，周五沙特媒体报道称，一艘伊朗油轮当天在沙特西部吉达港附近的红海海域起火并发生爆炸，原因可能遭遇袭击，周五电子盘原油闻讯跳涨近2%，亦给国内油脂提供额外支持，周五下午大连盘豆油及棕榈油也积极跟涨。

但另一方面，USDA证实中国10月2日、3日及7日分别购入美豆46.4万吨、25.2万吨和19.8万吨，本周四中国再购39.8万吨美豆，这意味着短短10天时间美国大豆对华销售量已达到130万吨，现如今，中美贸易磋商也得到实质性的进展，这于国内而言利空影响再度扩散。何况当前国内油脂供应亦较充裕，豆油库存趋增，未来两月棕榈油到港量也较为庞大，基本面或仍将抑制油脂行情涨幅。

综合来看，本周美豆大涨，国内油厂开机率大降，豆油成交量大增，原油忽涨，这四大因素是拉动本周豆油行情止跌反弹的主要原因。但中美达成初步贸易协议，中美关系进一步改善，中国将继续买入美豆，国内供应面压力不断增大，而养殖整体利润可观，及各地政府大力恢复生猪生产，北方复栏情况有所增加，生猪存栏或将触底回升，未来豆粕需求将改善，油厂开机率势必会提升，预计下周和下下周大豆压榨量分别回升到172万吨和185万吨。中美达成初步贸易协议带来压力，短线豆油行情或将跟盘震荡回调整理。但因美国农业部报告利多，美豆持续拉升之后，进口成本提升，将有利于限制豆油价格跌幅。

菜油
贸易战缓和利空国内油价，且豆菜油价差过大仍影响需求，菜油或将面临震荡回调

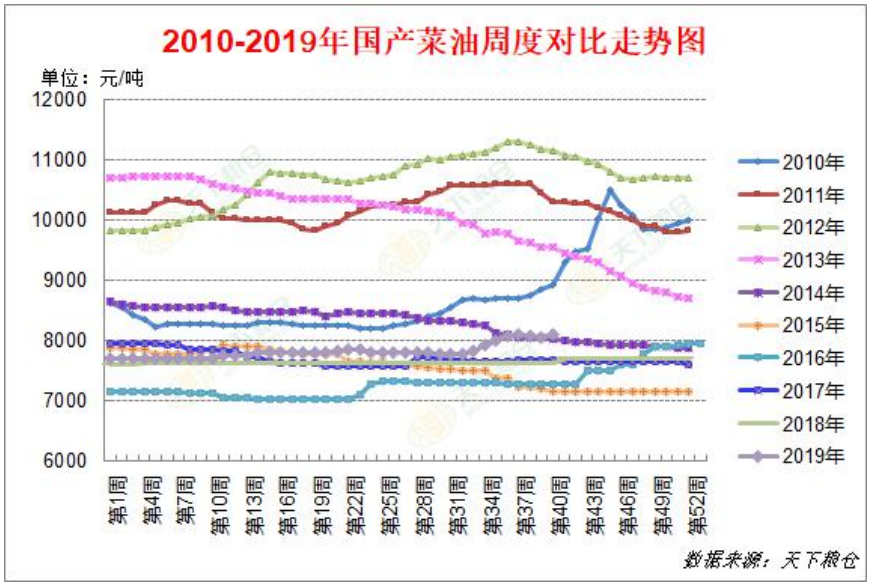
一、现货行情变化

本周（9月30日-10月11日），国内菜油价格相比上周止跌反弹。

本周国内进口菜籽压榨的菜油价格相比上周止跌反弹，国产菜油持稳。截至本周五，长江中下游地区国产四级菜油出厂报价在7600-8800元/吨，相比上周涨200元/吨，沿海油厂进口四级菜油报价报7360-7470元/吨，较上周涨70-100元/吨；内陆区域进口四级菜油价格在7560-7780元/吨，较上周涨130-140元/吨

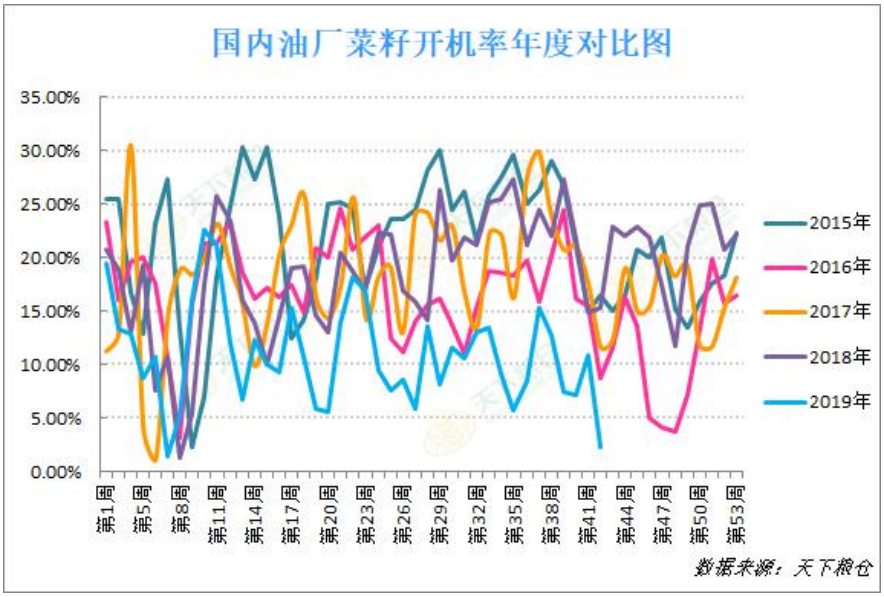
2019年4月11日至2019年10月11日国内菜油现货价格连续走势图

2010-2019年国内菜油平均价格周度走势对比图



三、基本面分析

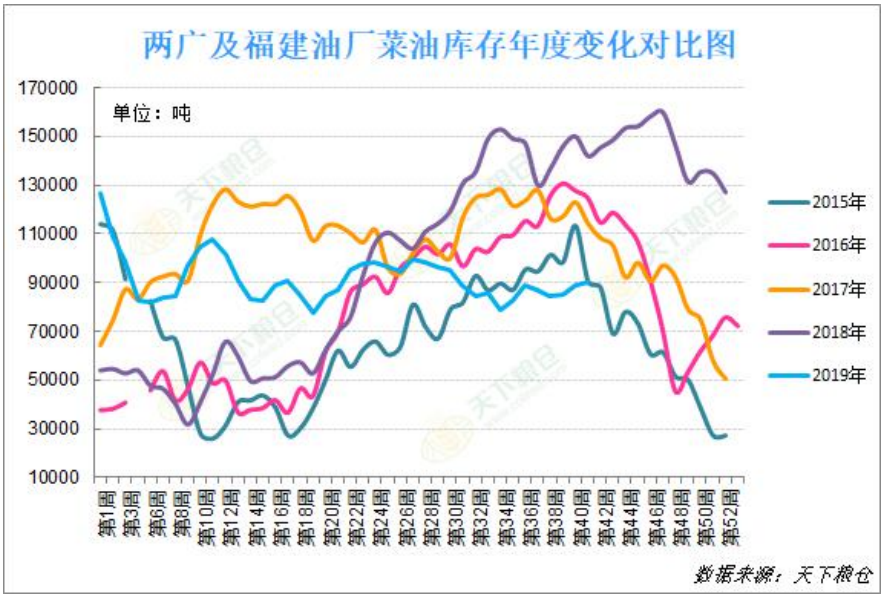
菜籽压榨量



本周（2019年第41周，10月5日-10月11日）沿海油厂开机率大幅下降，全国纳入调查的101家油厂菜籽压榨量下降至12580吨（进口菜籽压榨10000吨，国产菜籽压榨量2580吨），较上周54680吨减少42100吨，降幅76.99%，本周菜籽压榨开机率（产能利用率）2.33%，上周开机率在10.91%。

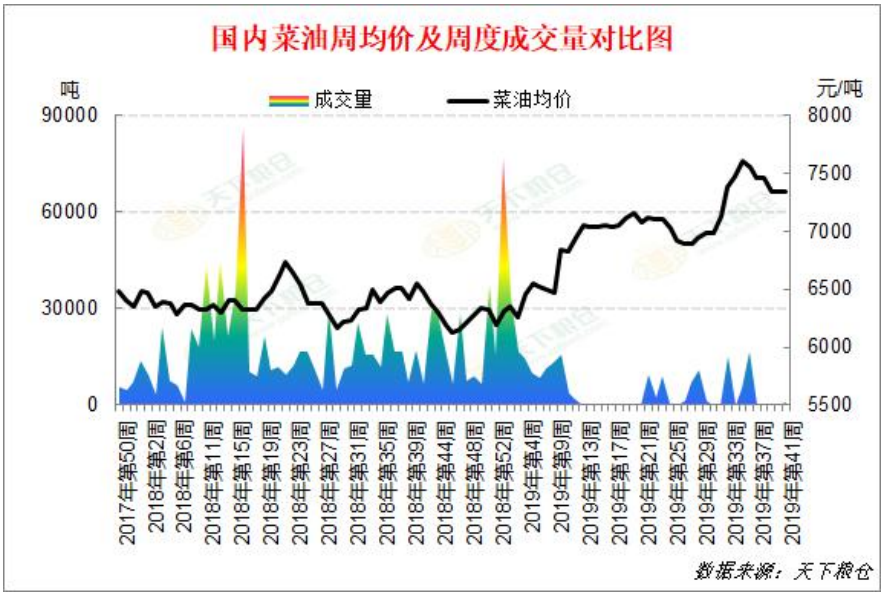
本周菜籽油厂开机率大幅下降，导致本周（截止10月11日当周）两广及福建地区菜粕库存下降至29500吨，较上周34000吨减少4500吨，增幅13.24%，但较去年同期各油厂的菜粕库存1000吨增幅2850%。

菜油库存



虽然本周菜籽油厂开机率大幅下降，但菜油提货速度放缓，导致本周（截止10月11日当周），两广及福建地区菜油库存增加至90300吨，较上周88800吨增加1500吨，增幅1.69%，但较去年同期141800吨，降幅36.32%。

需求面：菜油现货成交量



本周菜油期现价格止跌反弹，买家入市意愿不强，且豆菜油价差继续扩大，严重影响菜油需求，虽然本周有1000吨成交量，但菜油成交仍惨淡。

四、后市展望

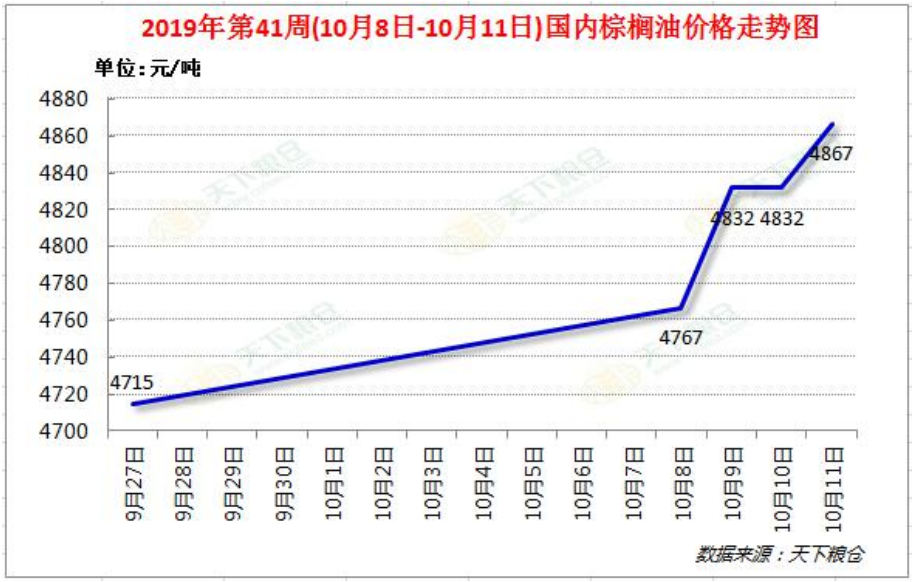
贸易战缓和利空国内油价，且豆菜油价差过大仍影响需求，及目前油脂供应较充裕，菜油或将面临震荡回调整理。

USDA在10月供需报告中将2019/20年度美国大豆产量预估从9月的36.33亿蒲式耳下调至35.5亿蒲式耳，大豆单产预估从9月份的每英亩47.9蒲式耳下修至46.9每英亩，19/20年美豆期末库存大幅下调至4.60亿蒲（预期5.21，上月6.40，上年9.13），均低于市场预期，给美豆价格带来支撑。同时，本周五美国总统特朗普在白宫表示，美国和中国已经达成实质性的第一阶段成果。美国将暂停10月15日对中国2500亿美元商品加征关税。中国将再采购400到500亿美元的美国农产品。特朗普还表示他将在下月举行的APEC峰会上和中国最高领导人会晤，亦支撑美豆价格。预计短线美豆整体将偏强震荡运行为主，若两国达成协议，则美豆有望突破950美分。

国内方面：中加关系暂未有缓和的迹象，令菜籽供应趋紧，另外，沙特媒体本周四报道称，一艘伊朗油轮当天在沙特西部吉达港附近的红海海域起火并发生爆炸，电子盘原油闻讯跳涨近2%，均支撑菜油价格，但中美达成初步贸易协议，贸易战缓和利空国内油价，且豆菜油价差过大仍影响需求，及目前油脂供应较充裕，加上未来两月棕榈油到港量也较庞大，需求则转入节后阶段性淡季，或影响菜油行情涨幅，下周市场或将面临震荡回调整理。

棕榈油
贸易战缓和利空国内油价，产地季节性增产
天气转冷棕榈油消费将萎缩，预计震荡回调

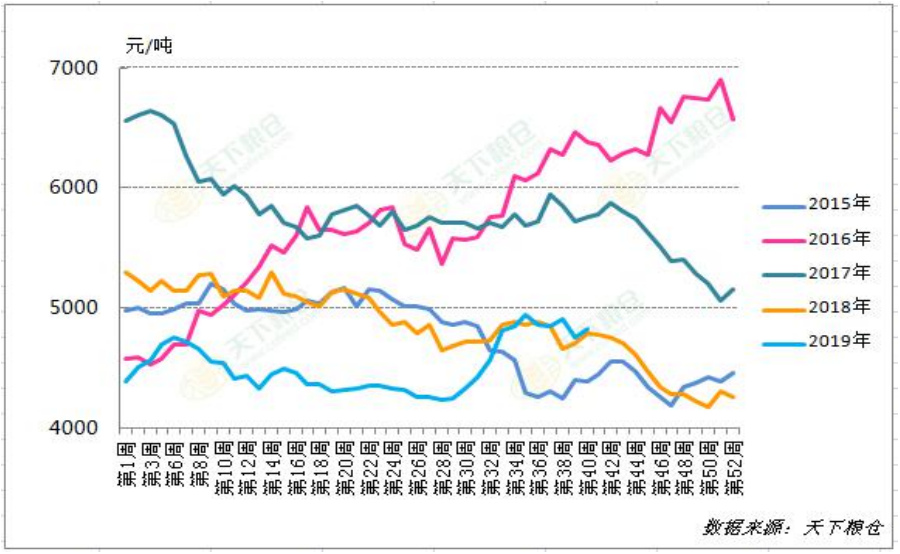
一、现货行情变化



本周国内棕榈油价格止跌反弹，截止本周五，主流港口24度棕榈油价格在4780-4930元/吨一线，较节前涨100-160元/吨（天津贸易商4870-4880涨150，日照4920-4930涨140，张家港贸易商4900涨160，广州贸易商4780-4790涨160，厦门4840涨140）。

2008年12月8日-2019年10月11日国内棕榈油价格连续走势图

2012-2019年国内棕榈油平均价格周度走势对比图

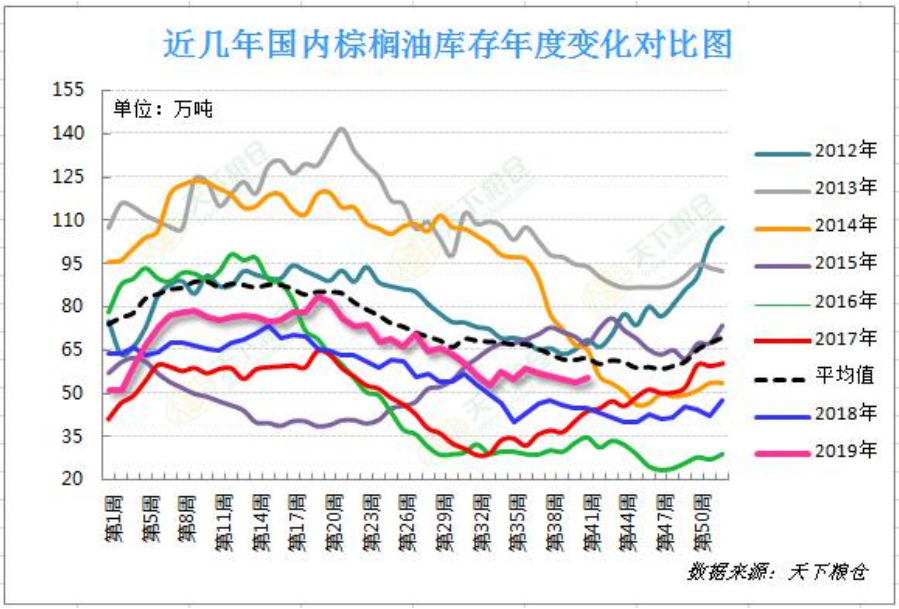


三、棕榈油供需面分析

供应面：棕榈油进口量

根据Cofeed最新了解，2019年9月棕榈油进口量预计62万吨（其中24度50万吨，工棕12万吨），较上周预估值持平，10月进口量预计72万吨（其中24度60万吨，工棕12万吨），较上周预估值增5万吨，11月棕榈油进口量预计62万吨（其中24度50万吨，工棕12万吨），较上周预估值持平。

棕榈油库存：



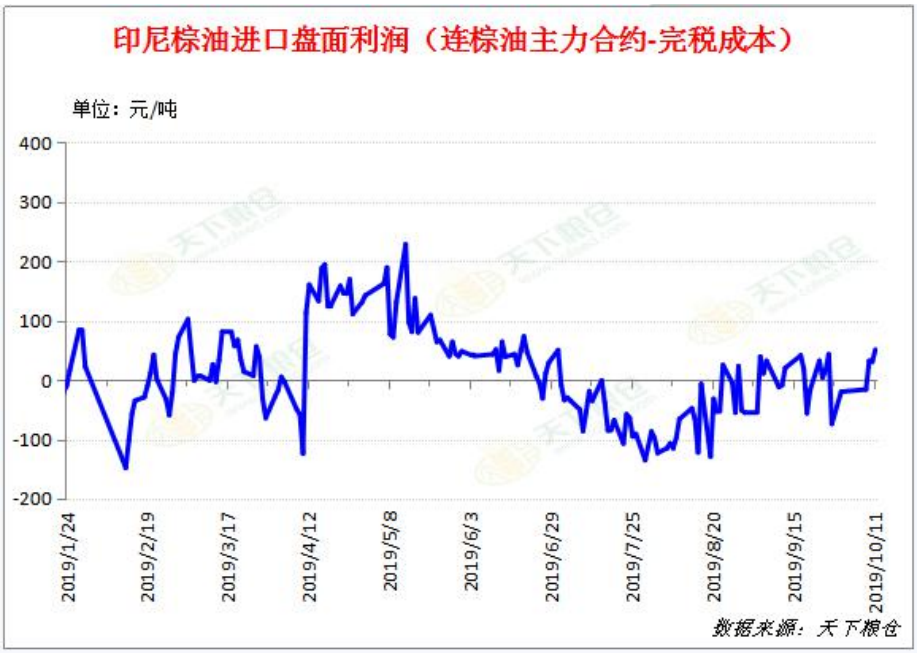
截止本周四，全国港口食用棕榈油库存总量55.08万吨，较上月同期的57.48万吨降2.4万吨，降幅9.6%,较去年同期的44.51万吨增10.57万吨，增幅23.75%，往年库存情况：2017年同期40.35万，2016同期35.2万，2015年同期70.9万。5年平均库存为49.2万吨。国内主要港口工棕库11.105万吨。

需求面：棕榈油成交量

本周豆棕油价差继续收窄，截止本周五，豆棕价差在1213元/吨，较节前1235收窄22元/吨，而当前市场需求处于节后阶段性淡季，且进入10月中下旬，气温不断下降，各地棕榈勾兑份额将大幅降低，进一步制约棕榈油现货成交量，本周棕榈油成交量清淡，本周棕油总成交量6000吨，较节前6000吨持平。

二、棕榈油供需面分析

进口利润



本周前半周，棕油一度有约41元/吨进口利润，进口商积极入市买入棕榈油船期，截止9月20日，中国进口棕榈油11月完税价4807元/吨（印尼或马来，不可选产地），当天连棕油P2001合约收于4790元/吨，利润为负17元/吨，本周进口商买船至少20船，船期为10-12月。

三、后市预测

贸易战缓和利空国内油价，同时产地季节性增产仍未结束，天气转冷及节后棕榈油消费将萎缩，预计棕榈油震荡回调

“十一”开始中国陆续买入美国大豆，USDA证实中国10月2日、3日及7日分别购入美豆46.4万吨、25.2万吨和19.8万吨，本周四中国再购39.8万吨美豆，这意味着短短10天时间美国大豆对华销售量已达到130万吨，再加上9月中下旬购入的美豆的话，过去1个月内中国买入美豆数量已经接近300万吨。本周五美国总统特朗普在白宫表示，美国和中国已经达成实质性的第一阶段成果。美国将暂停10月15日对中国2500亿美元商品加征关税。中国将再采购400到500亿美元的美国农产品，此前中国采购美国农产品最高的年份为290亿美元。特朗普还表示他将在下月举行的APEC峰会上和中国最高领导人会晤，利多美豆期价，预计短期美豆偏强运行为主。

马棕油产地季节性增产仍未结束，西马南方棕油协会(SPPOMA)发布的数据显示，10月1日-10日马来西亚棕榈油产量比9月同期增13.91%，而印度提升对马来西亚棕榈油征税以及缺乏节日驱动的消费需求，棕榈油出口仍受影响，预计后期棕榈油增库存状态延续，马盘棕榈油反弹空间也不大，后市仍有压力。本周五下午据外媒报道，印度正在考虑限制从马来西亚进口包括棕榈油在内的部分产品，以回应马来西亚领导人对印度在克什米尔采取的行动的严厉批评，该消息发布后，马棕油12月合约快速下跌，收盘2182跌19林吉特。且进口有利可图吸引国内买船，未来两月棕榈油到港量也庞大，而天气转冷及节后棕榈油消费将萎缩，豆油库存亦在回升。尤其中美达成初步贸易协议，对国内油脂市场利空，此种情况下短线棕榈油价格或面临滞涨回调整理。

但美国农业部报告利多，美豆大涨推高大豆进口成本，另外，国庆长假及日照部分油厂环保限产导致上周油厂压榨量降至116万吨，降幅36%，本周也仅129万吨左右，下周才能回升到172万吨左右，另外，沙特媒体当地时间11日上午报道称，一艘伊朗油轮当天在沙特西部吉达港附近的红海海域发生爆炸，造成大量原油泄漏，本周五原油价格受此提振大幅拉升，亦给棕榈油市场带来额外支持，这也将有利于限制棕榈油回调空间。

棉花

一周行情回顾

2019/10/11		单位	现值	前值	涨跌	涨跌幅（%）
期货市场	郑棉2001	元/吨	12,355	12,085	270	2.23
	郑棉2005	元/吨	12,775	12,530	245	1.96
	郑棉2009	元/吨	13,185	12,925	260	2.01
	美棉1912	美分/磅	63.88	60.83	3.05	5.01
	棉纱2001	元/吨	20,400	20,040	360	1.80
	PTA2001	元/吨	5,122	5,110	12	0.23
现货市场	Cotlook:A指数	美分/磅	71.75	71.8	-0.05	-0.07
	中国棉花价格指数:328	元/吨	12,628	12,608	20	0.16
	国家棉花价格B指数:CNCotton B	元/吨	12,667	12,679	-12	-0.09
	FC Index:M:到港价	美分/磅	73.36	72.31	1.05	1.45
	FC Index:M:1%配额港口提货价	元/吨	12,793	12,561	232	1.85
	FC Index:M:滑准税港口提货价	元/吨	14,214	14,079	135	0.96
	CY Index:OEC10S	元/吨	13,170	13,170	0	0.00
	CY Index:JC40S	元/吨	24,390	24,390	0	0.00
	CY Index:C32S	元/吨	21,110	21,110	0	0.00
	CCFEI价格指数:粘胶短纤1.5D	元/吨	10,800	10,700	100	0.93
	CCFEI价格指数:粘胶短纤1.2D	元/吨	11,100	11,100	0	0.00
	CCFEI价格指数:涤纶短纤	元/吨	7,227	7,243	-17	-0.23
	FCY Index:港口提货价:C21S	元/吨	20,188	20,188	0	0.00
	FCY Index:港口提货价:C32S	元/吨	21,191	21,191	0	0.00
	FCY Index:港口提货价:JC32S	元/吨	24,020	24,030	-10	-0.04
	CCFEI价格指数:PTA内盘	元/吨	5,130	5,120	10	0.20
持仓量	郑棉2005	手	161,500	126,930	34,570	27.24
	郑棉2009	手	10,918	8,020	2,898	36.13
	郑棉2001	手	651,460	580,396	71,064	12.24
价差	期货内外价差	元/吨	2378	2445.8245	-67.8245	-2.77
	中国棉花价格指数-配额港口提货价	元/吨	-165	47	-212	-451.06
	中国棉花价格指数-滑准税港口提货价	元/吨	-1586	-1471	-115	7.82
	期现价差（328B-2005合约）	元/吨	-147	78	-225	-288.46
	期现价差（328B-2001合约）	元/吨	273	523	-250	-47.80
	郑棉9月-5月	元/吨	410	395	15	3.80
	郑棉5月-1月	元/吨	420	445	-25	-5.62
	郑棉1月-9月	元/吨	-830	-840	10	-1.19
	棉粘价差	元/吨	1828	1908	-80	-4.19
	棉涤价差	元/吨	5401	5365	37	0.68
仓单	仓单	张	9740	10154	-414	-4.08
	预报仓单	张	57	39	18	46.15
	总仓单	张	9797	10193	-396	-3.89

一周评论：

宏观：中美贸易取得实质，利好棉价。

供给端：北半球棉花产区天气稍有不佳，偏多。全球产量环比调减2.8万吨至2716.6万吨，环比减幅0.1%。，偏多。

需求端：美棉签约装运平淡，中国零采购，中性；金九银十，旺季不旺。

库存：8月底全国棉花周转库存总量约201万吨，较上月减少38.76万吨，较去年同期增加86.8万吨。8月棉花商业库存为252.09万吨，较上月减少36.72万吨，较去年同期增加89.37万吨。8月棉花工业库存为68.73万吨，环比下降3%，同比下降22.4%。

中美贸易取得实质进展，北半球天气不佳，全球棉花产量环比调减0.1%。预计棉价有一波反弹。

投资策略：

做多。

风险提示：

继续关注贸易战谈判。
国家政策信息。
关注棉花主产区天气。

一周要闻

1.中美贸易谈判取得实质进展，达成第一阶段协议，偏多：根据会谈结果，中美双方将达成一个局部协议，双方在农业、知识产权保护、汇率、金融服务、扩大贸易合作、技术转让、争端解决等领域取得实质性进展。双方讨论了后续磋商安排，同意共同朝最终达成协议的方向努力。该消息让金融市场倍感兴奋，乐观情绪推动美国股市和多数商品期货走强，棉花期货逼近涨停价位。

2.新疆棉区天气稍有不佳，中性：10月中旬的降温、风雨天气对全疆部分地区棉花收获晾晒。

3.美棉吐絮率高于历史同期，收割进度快于历史同期，中性：美棉吐絮率为83%，去年同期为76%，历史均值为75%。收割进度为25%，去年同期进度为24%，历史均值为20%。

4.美棉优良率环比减1个百分点，偏多：上一周美棉优良率为39%，上上周为40%，去年同期为42%。

5.美棉产区天气不佳，偏多：周末美国得州气温预计降至冰点以下出现大面积霜冻也给ICE期货“添柴加火”。虽然得州晚种的棉田能否经受恶劣天气难以预料，但市场此时非常乐于接受坏天气的消息。

6.全国棉花采摘、交售进度落后于往年，中性偏多：截至2019年9月27日，全国新棉采摘进度为5.6%，同比下降1.4个百分点，较过去四年均值下降10.6个百分点，其中新疆采摘进度为1.8%；全国交售率为27.5%，同比下降7.6个百分点，较过去四年均值下降11.0个百分点，其中新疆交售率为48.9%。

7.全国棉花加工进度同比落后，销售进度稍快于去年同期，偏多：全国加工率为19.8%，同比下降16.3个百分点，较过去四年均值降低19.2个百分点，其中新疆加工30.5%；全国销售率3为0.7%，同比上升0.7个百分点，较过去四年均值降低0.7个百分点，其中新疆还未销售。

8.美棉签约装运平淡，中国零采购 ，中性：2019年9月27日-10月3日，2019/20年度美国陆地棉净签约量为4.28万吨，较前周增长6%，较前四周平均值增长53%，新增签约主要来自巴基斯坦（3.11万吨）、越南（8505吨）、韩国（1792吨）、印度尼西亚（1179吨）和印度（748吨）。取消合同的国家有萨尔瓦多（1678吨）、墨西哥（91吨）和马来西亚（45吨）。

9.下游局面不佳，偏空：为应对下游需求不佳局面，山东多地纺织厂虽保持正常开工，但主要是订单加工，维持固定客户源为主，新订单所需原料，也是保持随用随购，不敢贸然大量库存。

2019年10月世界棉花供需平衡表

	19/20 Oct'19	Change	19/20 Sep'19	18/19	17/18	16/17
收割面积（1000 公顷）	34,782	+120(+0.35%)	34,662	33,532	33,727	29,813
期初库存（万吨）	1757.7	-1.5(-0.09%)	1759.2	1762	1748	1963
产量（万吨）	2716.6	-2.8(-.1%)	2719.4	2591	2695	2323
进口（万吨）	934.1	-8.3(-0.88%)	942.4	922	896	821
总供给（万吨）	5408.4	-12.6(-0.23%)	5421.0	5276	5339	5106
出口（万吨）	934.3	-9.4(-0.99%)	943.7	898	902	824
使用（万吨）	2647.8	-2.9(-0.11%)	2650.7	2618	2673	2529
损耗（万吨）	4.1	+0.9(+29.25%)	3.2	3	3	4
国内总消费(万吨)	2651.9	-2(-0.08%)	2653.9	2620	2675	2534
期末库存（万吨）	1822.2	-1.2(-0.07%)	1823.4	1758	1762	1748
库存消费比 %	50.87	+0.14(0.28%)	50.73	50	49.29	52.13
单产（千克/公顷）	781	-4(-0.51%)	785	773	799	779

全球棉花收割面积环比调增12万公顷至3478.2万公顷，环比增幅0.35%。

单产环比调减4千克/公顷至781千克/公顷，环比减幅0.51%。

产量环比调减2.8万吨至2716.6万吨，环比减幅0.1%。

期初库存环比调减1.5万吨至1757.7万吨，环比减幅0.09%。

进口环比调减8.3万吨至934.1万吨，环比减幅0.88%。

总供给环比调减12.6万吨至5408.4万吨，环比减幅0.23%。

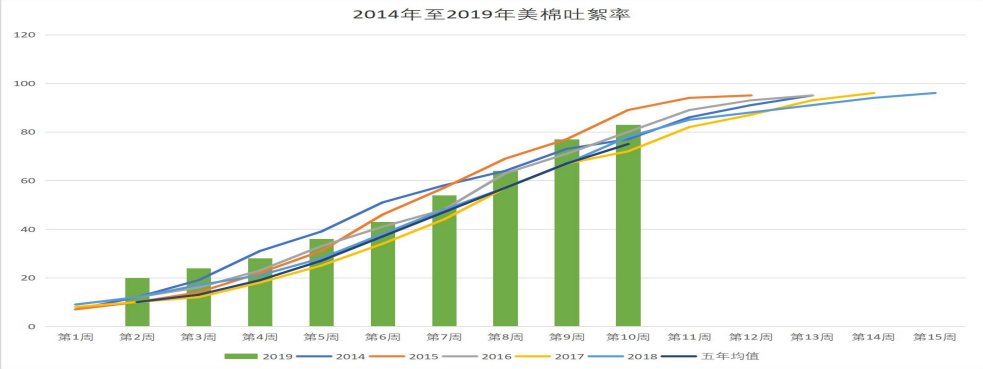
出口环比调减9.4万吨至934.3万吨，环比减幅0.99%。

总消费环比调减2万吨至2651.9万吨，环比减幅0.08%。

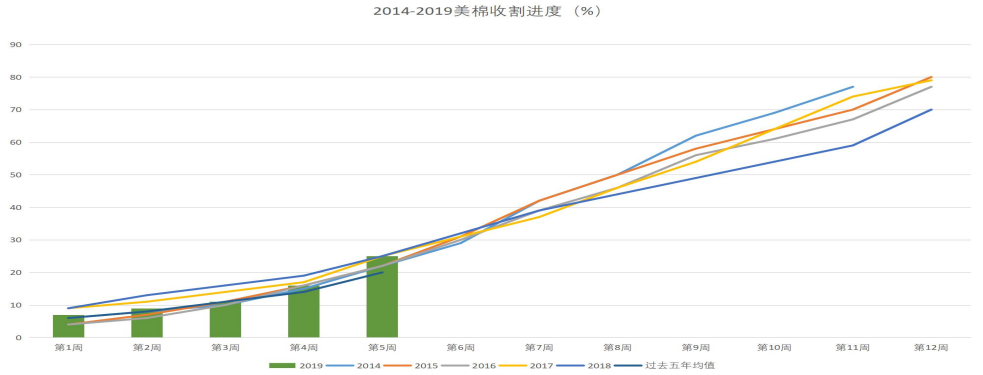
期末库存环比调减1.2万吨至1822.2万吨，环比减幅0.07%。

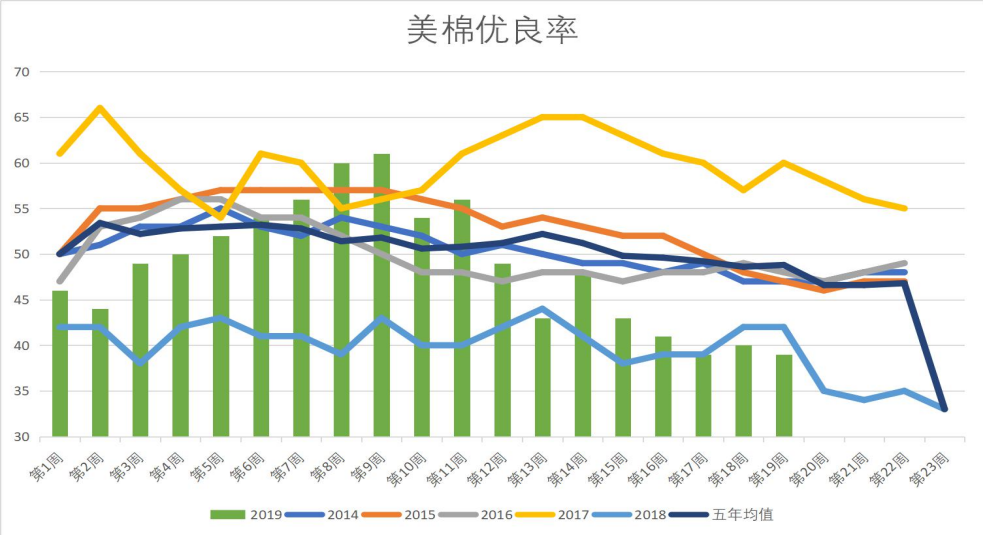
库销比环比增0.14个百分点至50.87，环比增幅0.28%。

美棉种植

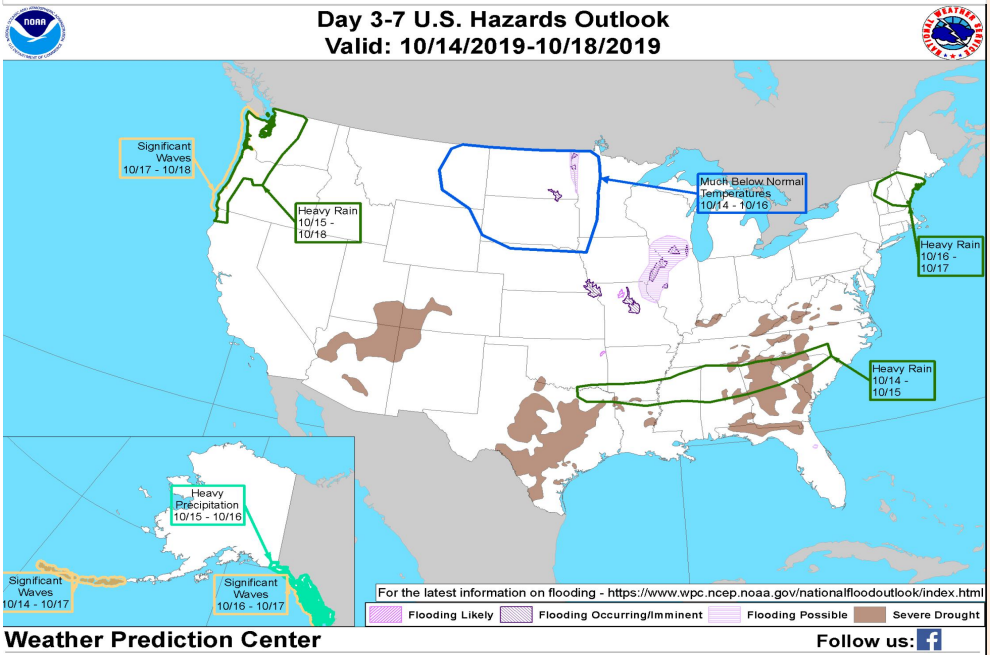


吐絮率为83%，上一年度同期吐絮率为76%，五年均值为75%。收割进度为25%，去年同期为24%，五年均值为20%



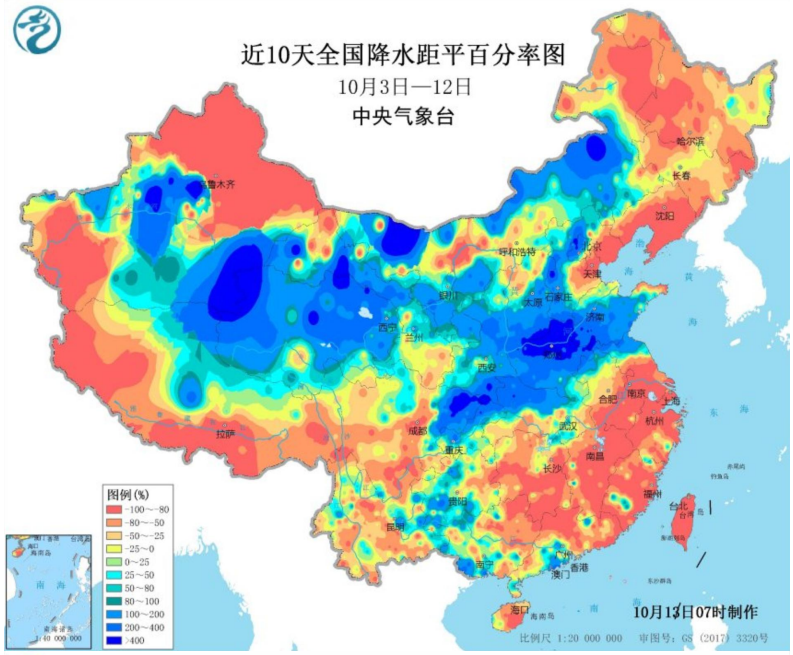


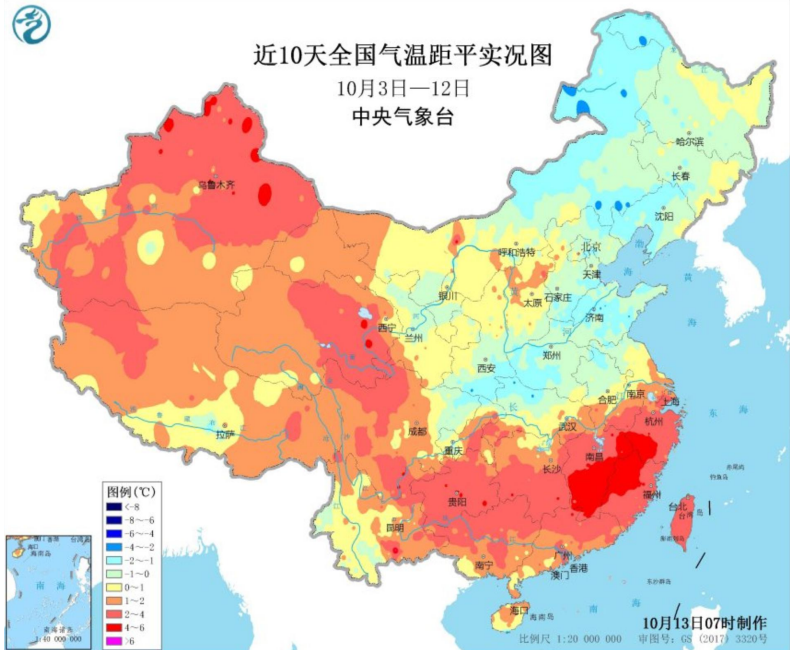
美棉优良率39%，上周为40%，去年同期42%，历史均值49%。



部分棉区大雨，不利于收割。

国内棉花种植





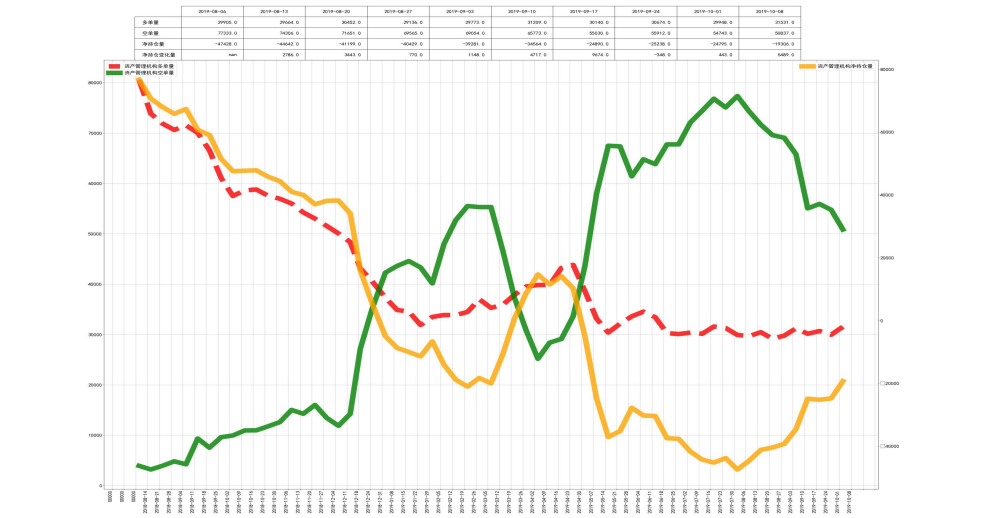
10月中旬旬平均气温全疆大部略偏高；旬降水量阿克苏地区北部、巴州北部略偏多，其它区域接近常年。其中，12日夜间至13日夜间，伊犁州、博州、塔城地区、石河子市、乌鲁木齐市、昌吉州、阿克苏地区、巴州等地有微到小雨（山区雨夹雪或雪），其中阿克苏地区的部分区域和伊犁州、博州西部山区、乌鲁木齐市南部山区、巴州北部山区等地的局部区域可达中到大量,阿克苏地区局部暴量，东疆风口有8～9级西北风，气温下降3～5℃。

13日白天至夜间，南疆塔里木盆地中东部有4～5级偏东风，部分区域伴有不同程度的沙尘天气。

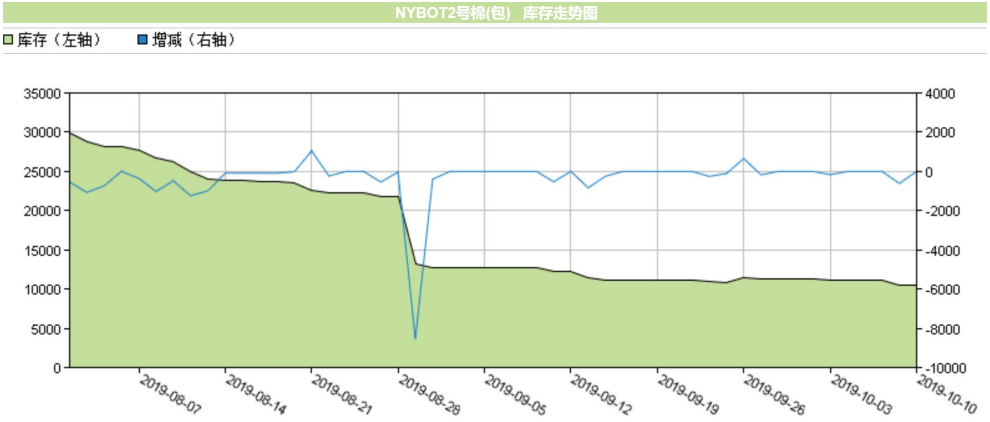
15日夜间到17日，北疆大部、巴州北部、吐鲁番市、哈密市等地有小雨（山区为雪），其中伊犁州山区、塔城地区北部、阿勒泰地区北部山区、乌鲁木齐市山区、昌吉州山区、哈密市等地的部分区域有中到大雨或雪，上述部分地区有5级左右西北风，风口风力9级左右，气温下降5～8℃。

预计10月中旬的降温、风雨天气对全疆部分地区秋收作物收获晾晒及牲畜转场不利。

CFTC持仓报告



据CFTC报告显示，资产管理机构在棉花期货和期权市场上增持净空单。截至 2019 年10月8日的一周，资产管理机构在洲际交易所（美国）棉花期货以及期权市场上持有净空单19306手，相比前一周减少5489手净空单。

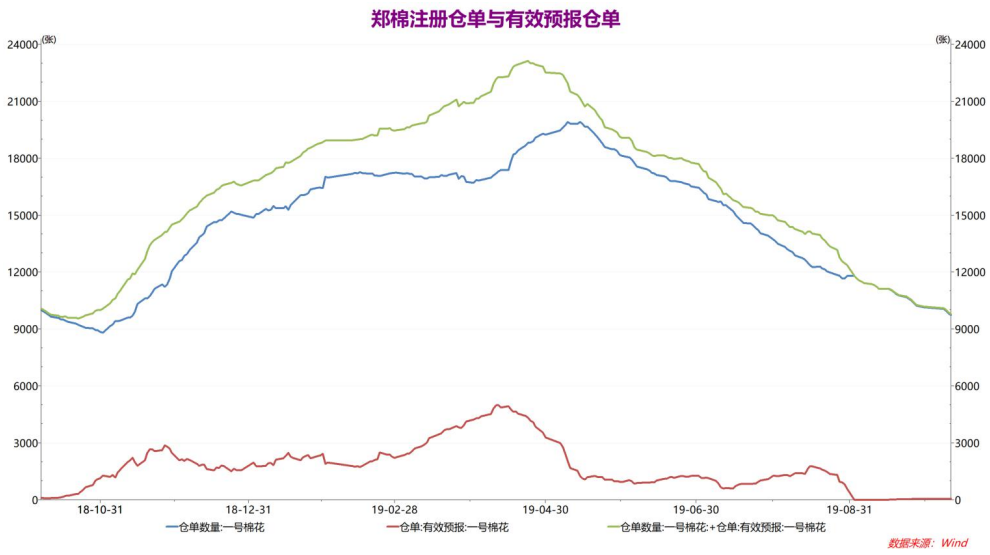


(+) 放大 (-) 缩小 全部

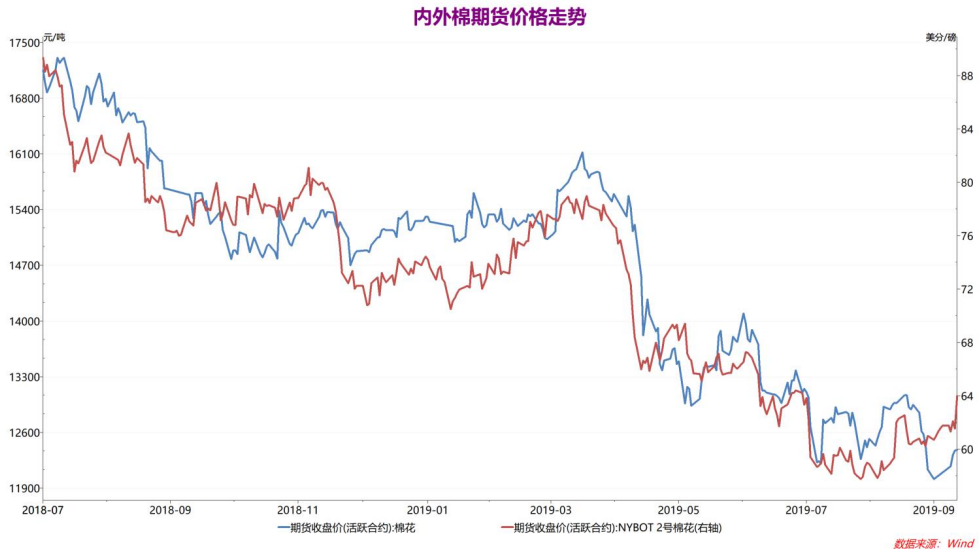
最新数据

日期	2019-10-10	2019-10-09	2019-10-08	2019-10-07	2019-10-04	2019-10-03	2019-10-02	2019-10-01	2019-09-30	2019-09-27
库存	10523	10523	11136	11136	11136	11136	11306	11306	11306	11306
增减	0	-613	0	0	0	-170	0	0	0	-176

NYBOT2号棉花库存较上周增加613包，库存量现为10523包。

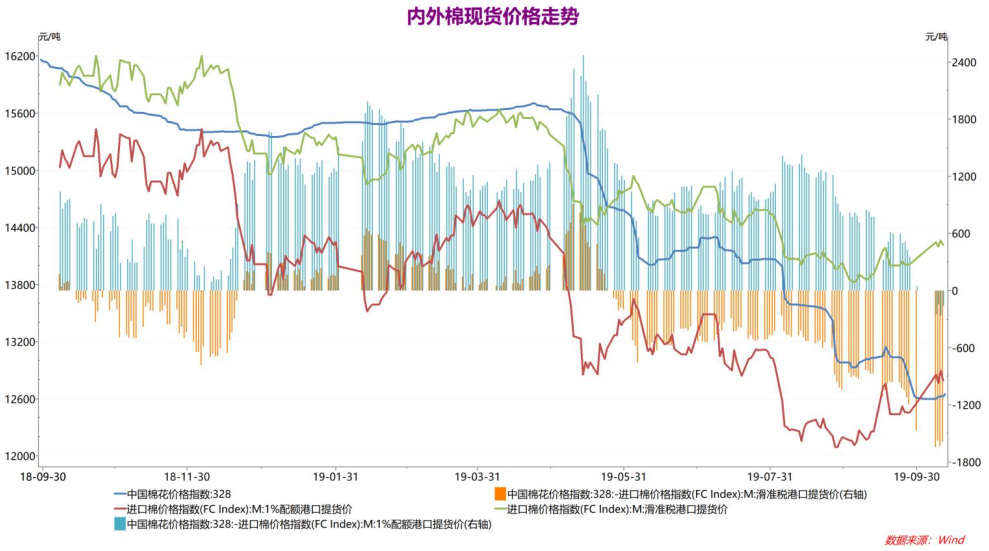


截至10月11日，郑交所一号棉花仓单数量为9740张，较前一周减少414张。预报仓单为57张，较前一周增加18涨，总仓单数为9797张，较前一周减少396张。



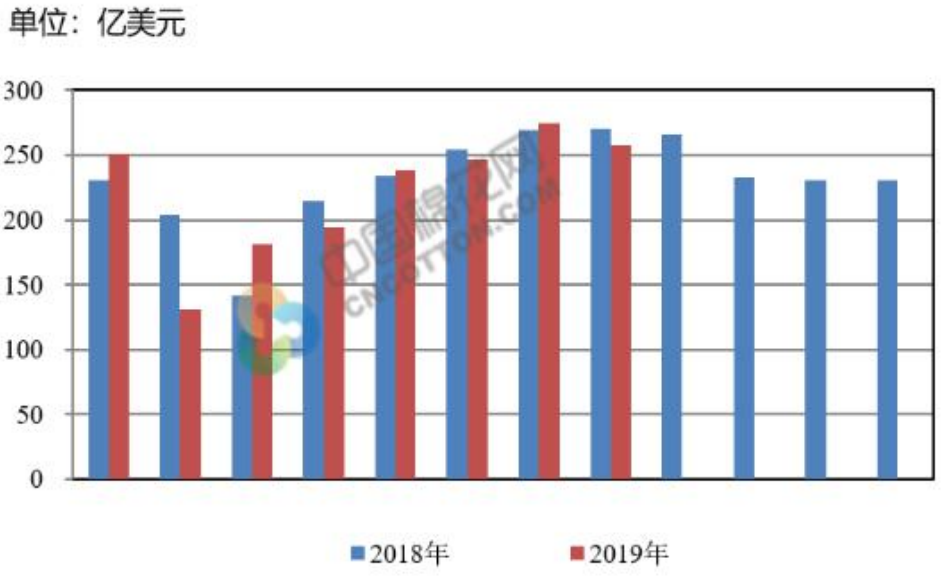
本周郑棉2001合约结算价12355元/吨，较前一周涨270元/吨，上涨幅度为2.33%。

美棉 ICE 1912合约结算价为63.88美分/磅，较前一交易周涨3.05美分/磅，上涨幅度为5.01%。



国际市场：上周FC Index M1%配额港口提货价较上周涨232元至12793元/吨，上涨幅度为1.85%。FC Index M滑准税港口提货价较上周上涨135元至14214元/吨，上涨幅度为0.96%。

国内市场：上周中国棉花价格指数328涨20元至12628元/吨，上涨幅度为0.16%。

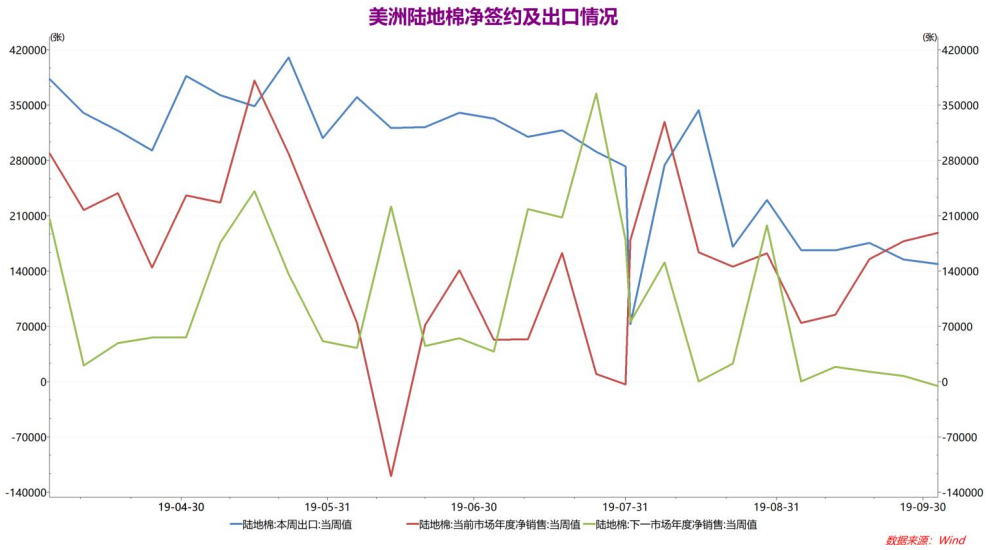


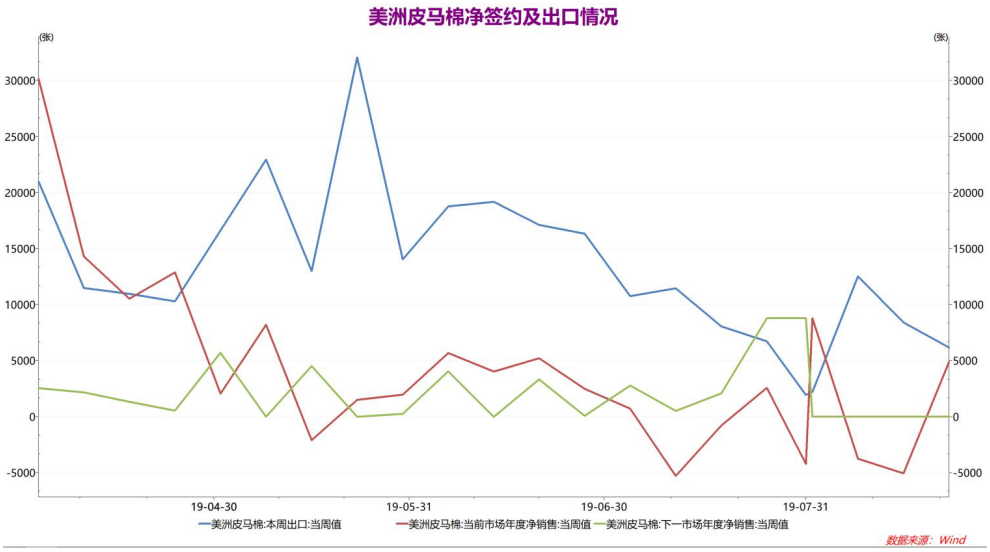
2019年我国纺织品服装出口情况及同比

据中国海关总署最新统计数据显示，2019年8月，我国纺织品服装出口额为257.14亿美元，环比减少6.54%，同比减少4.95%。其中，纺织品（包括纺织纱线、织物及制品）出口额为100.147亿美元，同比减少2.61%；服装（包括服装及衣着附件）出口额为156.989亿美元，同比减少6.38%。

2019年1-8月，我国纺织品服装累计出口额为1774.40亿美元，同比下降1.99%，其中纺织品累计出口额为793.972美元，同比上涨0.96%；服装累计出口额为980.424亿美元，同比下降4.26%。

美棉出口情况





美国农业部报告显示， 2019年9月27日-10月3日，2019/20年度美国陆地棉净签约量为4.28万吨，较前周增长6%，较前四周平均值增长53%，新增签约主要来自巴基斯坦（3.11万吨）、越南（8505吨）、韩国（1792吨）、印度尼西亚（1179吨）和印度（748吨）。取消合同的国家有萨尔瓦多（1678吨）、墨西哥（91吨）和马来西亚（45吨）。

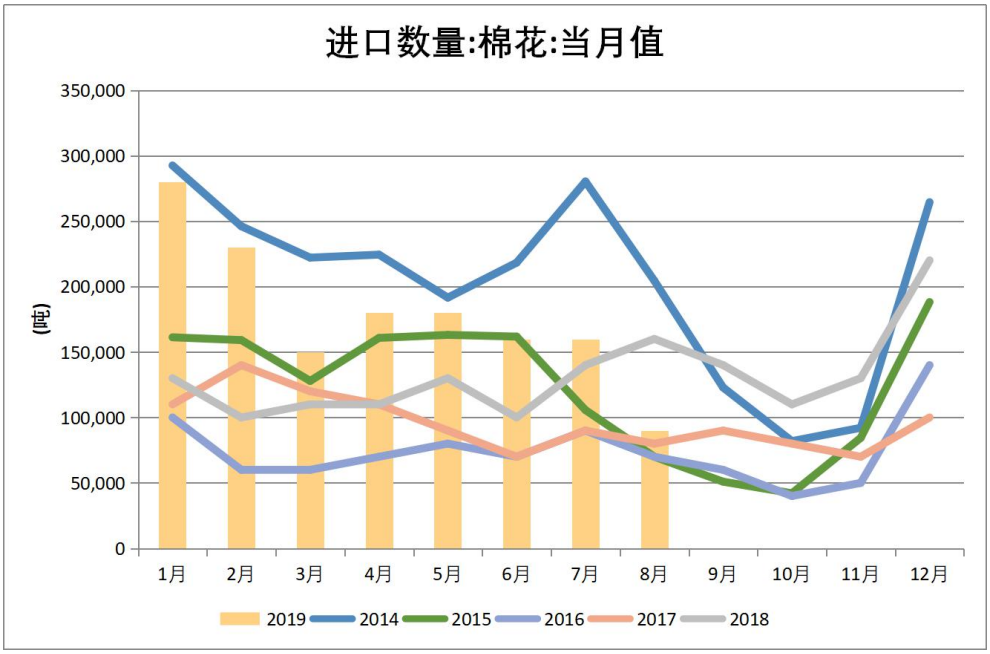
2020/21年度美国陆地棉净签约量为-1202吨，全部来自萨尔瓦多。

美国2019/20年度陆地棉装运量为3.38万吨，较前周减少4%，较前四周平均值减少10%，主要运往越南（7212吨）、中国（4060吨）、孟加拉国（3334吨）、土耳其（2858吨）和印度（2290吨）。

2019/20年度美国皮马棉净签约量为2177吨，较前周大幅增长，较前四周平均值增长14%，新增签约来自巴基斯坦（1179吨）、秘鲁（408吨）、印度（272吨）、日本（136吨）和土耳其（113吨）。

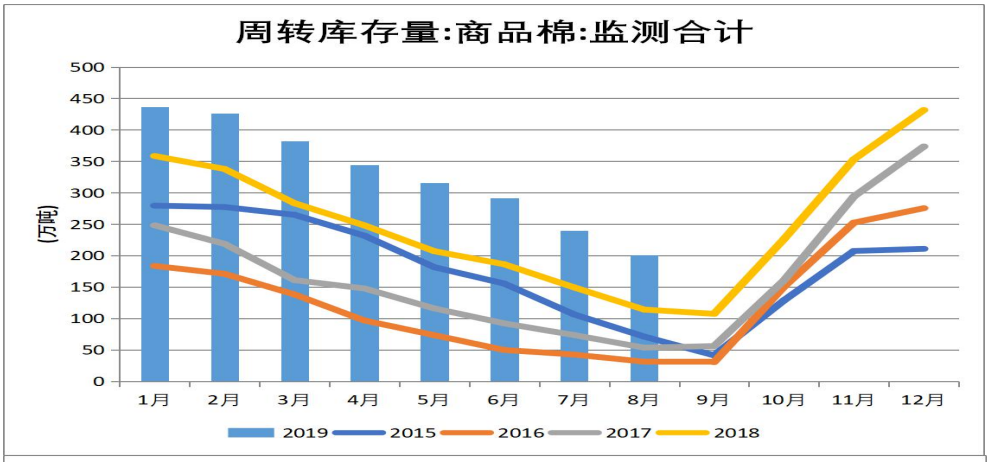
美国2019/20年度皮马棉装运量为2336吨，较前周减少17%，较前四周平均值增长51%，主要运往印度（930吨）、越南（499吨）、德国（204吨）、孟加拉国（204吨）和泰国（181吨）。

中国棉花月度进口

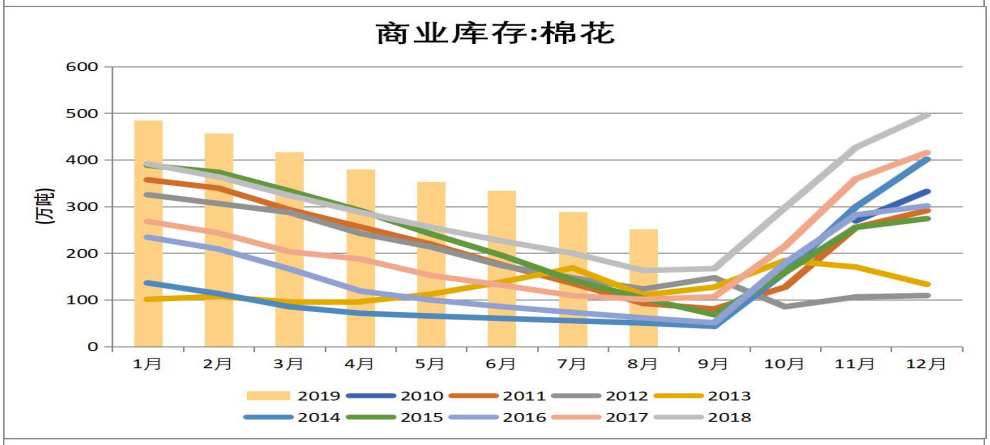


2019年8月我国进口棉花9万吨，环比降44%，同比降44%。

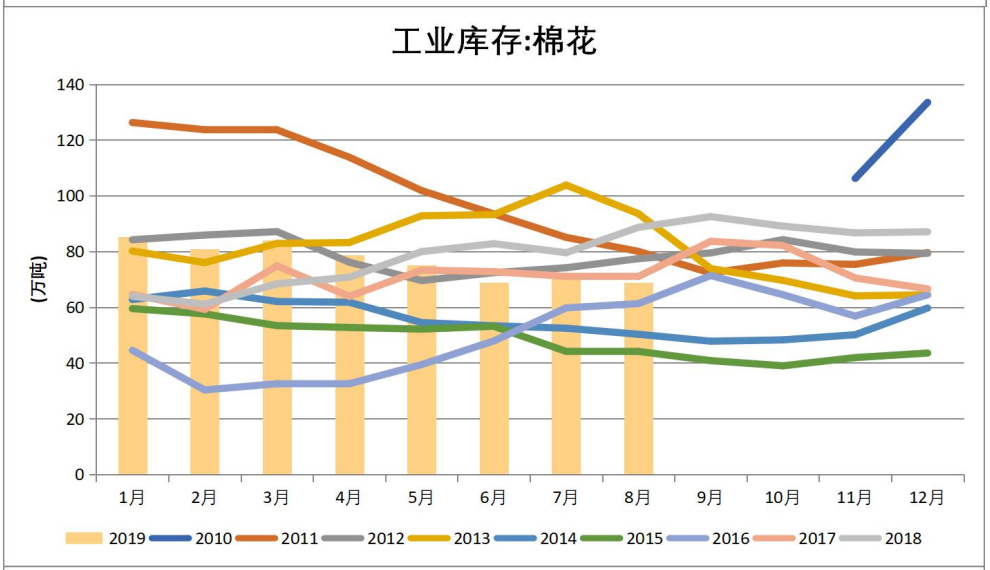
中国棉花库存



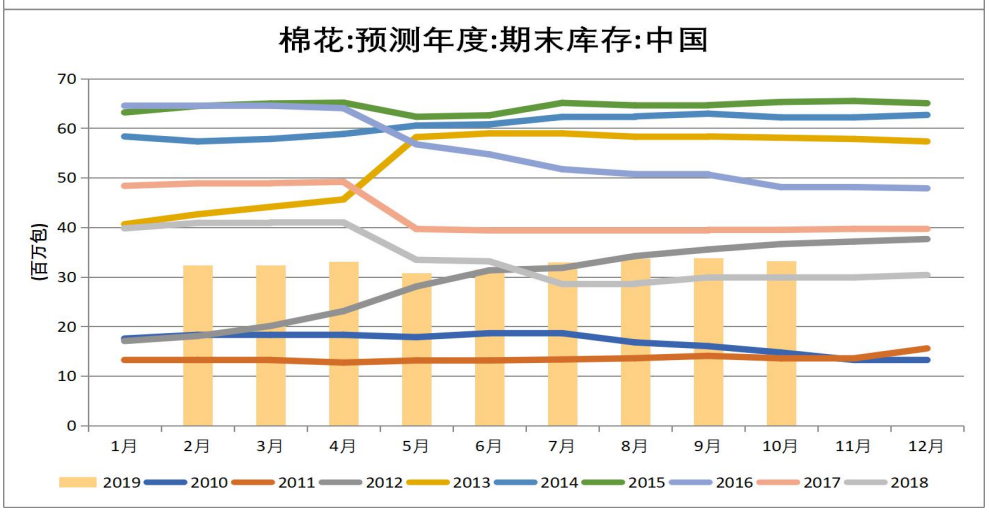
据中国棉花协会棉花物流分会对全国18个省市的186家仓储会员单位库存调查：8月底全国棉花周转库存总量约200.86万吨，较上月减少38.76万吨，较去年同期增加86.8万吨。



8月棉花商业库存为252.09万吨，较上月减少36.72万吨，较去年同期增加89.37万吨。



8月棉花工业库存为68.73万吨，环比下降3%，同比下降22.4%。



USDA预测中国棉花年度期末库存为33.25百万包（723.8万吨），环比8月调减1.6%。

USDA全球产销存预测

USDA全球产销存预测（同比统计）

2019年10月

单位：万吨、美分/磅

项目名称	国家和地区	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20
产量	印度		563.9	587.9	631.4	577.0	664.1
	中国		479.0	495.3	598.7	604.2	604.2
	美国		280.6	373.8	455.5	399.9	472.6
	巴西		128.9	152.8	200.7	277.6	252.6
	巴基斯坦		152.4	167.6	178.5	165.5	165.5
	土耳其		57.7	69.7	87.1	80.6	89.3
	乌兹别克斯坦		82.7	81.1	84.0	71.3	65.3
	其它		348.4	394.4	459.0	415.2	403.2
	合计		2093.7	2322.7	2695.1	2591.2	2716.6
消费	中国		783.8	838.2	892.7	860.0	860.0
	印度		538.9	530.2	525.8	522.5	538.9
	巴基斯坦		224.3	224.3	237.3	233.0	233.0
	孟加拉国		137.2	148.1	163.3	161.1	161.1
	越南		98.0	117.6	143.7	152.4	161.1
	土耳其		145.9	142.6	162.2	148.1	150.2
	巴西		67.5	69.7	74.0	74.0	74.0
	其它		469.9	458.9	473.9	466.6	469.4
	合计		2465.4	2529.5	2672.9	2617.7	2647.8
进口	中国		95.9	109.6	124.3	209.9	206.8
	越南		100.2	119.7	152.4	150.2	163.3
	孟加拉国		138.8	148.1	165.5	156.8	158.9
	印尼		64.0	73.8	76.2	66.4	71.8
	土耳其		91.8	80.1	87.6	76.2	69.7
	巴基斯坦		71.8	53.3	74.0	62.1	67.5
	印度		23.3	59.6	36.5	39.2	34.8
	其它		185.8	176.6	179.3	161.6	161.2
	合计		771.7	820.8	895.9	922.3	934.1
出口	美国		199.3	324.8	354.4	321.4	359.2
	巴西		93.9	60.7	90.9	130.9	180.7
	印度		125.5	99.1	112.8	76.2	87.1
	澳大利亚		61.6	81.2	85.2	79.1	37.0
	希腊		20.9	22.1	23.4	29.5	29.4
	马里		21.8	23.9	28.3	29.4	29.4
	贝宁		14.2	17.4	21.8	30.5	28.3
	其它		218.4	194.8	184.7	200.6	183.2
	合计		755.5	824.1	901.6	897.6	934.3
期末库存	中国		1234.5	999.8	827.2	776.6	723.8
	印度		153.4	171.6	200.9	218.3	291.2
	巴西		124.3	150.9	188.5	261.5	259.9
	美国		82.7	59.9	91.4	105.6	152.4
	巴基斯坦		56.9	50.4	61.6	54.3	52.7
	孟加拉国		33.0	35.5	40.4	38.8	39.3
	土耳其		33.4	33.3	38.7	36.9	38.0
	其它		244.6	246.9	313.4	265.7	264.9
	合计		1962.8	1748.1	1762.0	1757.6	1822.2
全球库存消费比		%	79.6%	69.1%	65.9%	67.1%	68.8%

USDA全球产销存预测（环比统计）-主要国家

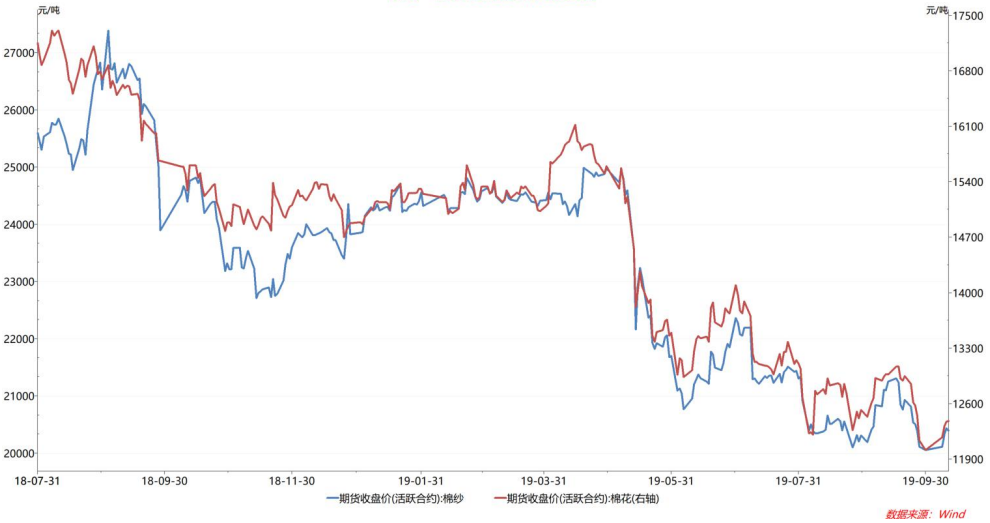
更多>>

2019年10月

单位：万吨

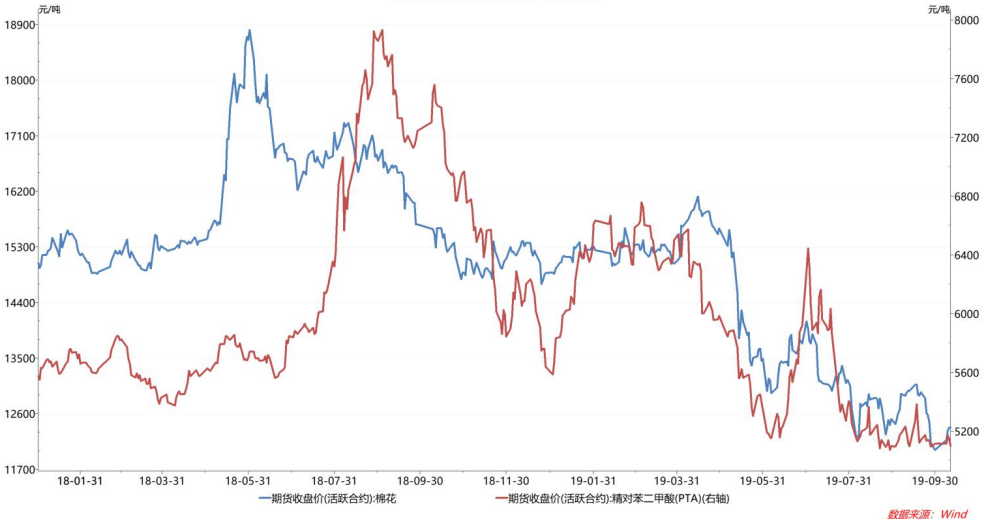
国家和地区	期初库存	产量	进口量	消费量	出口量	误差	期末库存	库存消费比
全球	1757.7	2716.6	934.1	2647.8	934.3	4.1	1822.2	68.82%
较上月	-1.5	-2.8	-8.3	-2.9	-9.4	0.9	-1.2	0.03%
澳大利亚	34.3	26.1	0.0	0.8	37.0	0.0	22.6	59.79%
较上月	0.1	-4.4	0.0	0.0	-4.4	0.0	0.0	6.23%
孟加拉国	38.8	2.9	158.9	161.1	0.0	0.2	39.3	24.39%
较上月	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.00%
巴西	261.5	252.6	0.5	74.0	180.7	0.0	259.9	102.04%
较上月	-1.1	-8.7	0.0	0.0	-4.4	0.0	-5.4	-0.35%
缅甸	4.8	15.2	1.6	16.9	0.1	0.0	4.7	27.65%
较上月	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.00%
中国	776.7	604.2	206.8	860.0	3.8	0.0	723.8	83.79%
较上月	0.1	0.0	-10.9	0.0	1.1	0.0	-12.0	-1.50%
印度	218.3	664.1	34.8	538.9	87.1	0.0	291.2	46.52%
较上月	0.0	21.8	0.0	0.0	0.0	0.0	21.8	3.48%
巴基斯坦	54.3	165.5	67.5	233.0	1.1	0.5	52.7	22.51%
较上月	0.0	-8.7	4.4	0.0	-0.5	0.0	-3.8	-1.57%
泰国	3.9	0.0	22.9	22.3	0.0	0.5	3.9	17.49%
较上月	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.00%
土耳其	36.8	89.3	69.7	150.2	7.6	0.0	38.0	24.08%
较上月	0.0	0.0	2.2	2.1	-0.6	0.0	0.6	0.15%
美国	105.6	472.6	0.1	65.3	359.2	1.3	152.4	35.90%
较上月	0.0	-3.4	0.0	0.0	0.0	0.9	-4.4	-1.04%
乌兹别克斯坦	30.7	65.3	0.0	63.1	5.4	0.0	27.4	40.00%
较上月	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.00%
越南	25.8	0.1	163.3	161.1	0.0	0.0	28.1	17.44%
较上月	0.0	0.0	-2.2	-2.2	0.0	0.0	0.0	0.23%

棉纱与棉花期货价格走势



数据来源：Wind

PTA与棉花期货价格走势



数据来源：Wind

纸浆：
国外浆厂检修消息持续发酵，港口库存开始下降，建议轻仓试多。

先锋期货投资咨询部

分 析 师：
执业编号：
电　　话：
邮　　箱：

基本面概况

基本面	类别	现状	对期货影响
供给	全球木浆出运量	截止8月底，全球木浆出运量环比减5.2%，同比减6%。其中针叶浆环比减1.48%，同比增11%。	偏多
	国内进口	2019年8月，我国共进口纸浆247.7万吨，环比降3.99%，同比上升11.03%。其中，针叶浆进口环比增加11%，同比增40%	偏空
需求	包装用纸	白卡纸白卡纸市场保持上涨局面。牛皮纸市场下游终端需求难有明显起色。	中性
	生活用纸	生活用纸市场或将大稳小动。	中性
	文化印刷纸	本周铜版纸市场震荡上行。本周双胶纸市场震荡上行。	偏多
库存	全球木浆库存	截止8月底，全球木浆库存天数环比减少2天，同比增加11天 其中针叶浆库存天数环比减少3天，同比增加4天	偏多
	欧洲木浆库存	截止8月底针叶浆库存量22万吨，环比增加3.7%，同比上升4.2%	偏空
	港口木浆库存	截止9月底，港口库存合计190.5万余吨，较8月下旬减少12.4%，较去年同期增加57%	偏多
价差	期现	基差走弱	中性
	跨期	5月合约相对1月略偏强	中性

本周观点：供给方面，市场供应量充足。需求方面，节后下游木浆系纸厂开工情况好转， 备货仍偏刚需。库存方面，港口库存环比降12.4%。预计浆价震荡偏强运行。

期现行情回顾

	2019/10/11	2019/10/10	2019/10/10	2019/10/9	2019/10/8	2019/9/30	周环比	周涨跌幅
SP2001收盘价	4,688	4,686	4,686	4,702	4,658	4,652	36	0.77%
SP2005收盘价	4,778	4,776	4,776	4,796	4,758	4,750	28	0.59%
跨期价差（05-01）	90	90	90	94	100	98	-8	-8.16%
SP2001持仓量	257,232	253,980	253,980	254,342	251,544	246,458	10,774	4.37%
SP2005持仓量	7,766	7,640	7,640	7,586	7,496	7,628	138	1.81%
山东银星	4,530	4,530	4,530	4,550	4,550	4,550	-20	-0.44%
山东鹦鹉	3,900	3,900	3,900	3,900	3,900	3,900	0	0.00%
基差（山东银星-SP2001）	-158	-156	-156	-152	-108	-102	-56	54.90%
品种价差（山东银星-山东鹦鹉）	630	630	630	650	650	650	-20	-3.08%

	品牌	2019/10/11	2019/10/4	涨跌	涨跌幅
漂针浆外盘CFR报价（美元/吨）	加拿大-北木	610	610	0	0%
	加拿大-凯利普	600	600	0	0%
	加拿大-月亮	590	590	0	0%
	加拿大-金狮	580	580	0	0%
	加拿大-雄狮	570	570	0	0%
	加拿大-马牌	580	580	0	0%
	智利-银星	590	590	0	0%
	俄罗斯-乌针布针	575	575	0	0%
阔叶浆外盘CFR报价（美元/吨）	巴西-小鸟	470	470	0	0.00%
	巴西-金鱼	480	480	0	0.00%
	巴西-鹦鹉	480	480	0	0.00%
	俄罗斯-乌阔布阔	480	480	0	0%
	智利-明星	490	490	0	0.00%
	印尼-小叶硬杂	530	530	0	0.00%
本色浆外盘CFR报价（美元/吨）	智利-金星	550	550	0	0.00%
	加拿大-乔治王子	650	650	0	0.00%

风险提示：

1.纸浆去库存速度不及预期

2. 宏观经济风险

截至本周四，进口针叶浆周均价4599元/吨，环比下降0.38%，同比下降31.53%；

进口阔叶浆周均价3938元/吨，环比下降0.55%，同比下降34.86%；

进口本色浆周均价4470元/吨，环比下降0.07%，同比下降35.84%；

进口化机浆周均价3766元/吨，环比上升0.38%，同比下降21.61%。

SP2001合约价格由节前4652元/吨上涨至4688元/吨。SP2001合约和山东地区智利银星浆现货的价差由上周的-102元/吨缩小至目前的-158元/吨。针叶浆价格与阔叶浆价格价差在650元左右波动。

基本面方面

- **上游方面**

Arauco集团Biobío地区的Arauco浆厂因合法罢工暂时停机，而加拿大Mercer月亮浆厂因事故停机，对市场心态起到一定提振作用，但短期对浆价支撑有限。巴西9月份出口到中国阔叶浆量环比下行，同比上升，但仍维持正常水平。

9月下旬，国内青岛、常熟、保定纸浆库存合计190.5万吨，较8月下旬下降12.4%，较去年8月下旬增加57%。

2018年10月-2019年10月进口木浆现货价格走势图

- **下游动态**

包装用纸市场，本周河南纸厂上调白卡纸150元/吨，经销商普遍上调100-200元/吨，纸杯原纸上涨100-200元/吨。截止到本周四，250-400g白卡纸含税均价5343元/吨，环比上涨2.16%，同比下降8.56%。节后河南新乡新亚纸业稳定生产白卡纸，跟随上调150元/吨。节后南方地区经销商普遍上调白卡纸价格100-200元/吨，广东、上海等地250-400g平张白卡纸含税5300-5500元/吨，北方部分地区维持在5100-5200元/吨。节后天气转凉，纸杯原纸需求增加，价格上涨100-200元/吨。。

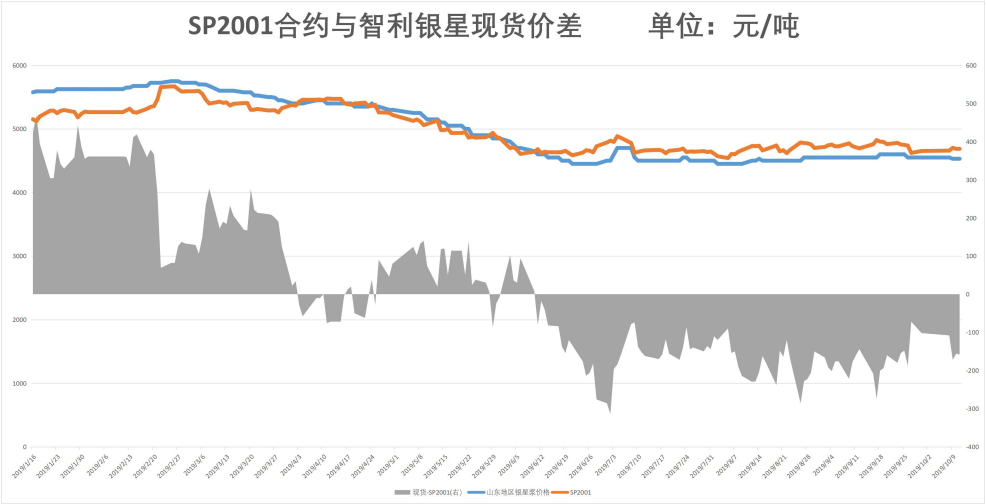
本周国内牛皮纸市场大稳小动。80g精制牛皮纸含税现货现金市场价多在5800-6600元/吨，与上周下降100元/吨。

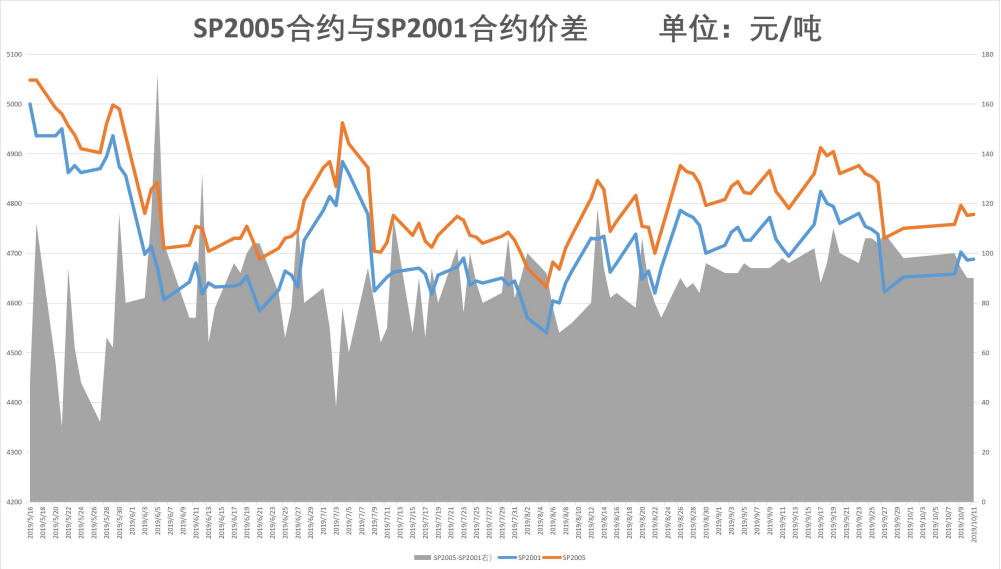
文化用纸市场，本周铜版纸均价为5975元/吨，环比上调2.58%，较去年同期下降12.13%。本周铜版纸市场震荡上行。上月下旬发布的涨价函，纸厂本月执行较为顺利，价格提涨，订单尚可，市场供应量偏紧。下游经销商价格上调100-200元/吨，订单略好，随行就市，库存水平不高，市场交投尚可。

本周双胶纸均价为6200元/吨，环比上调1.64%，较去年同期下降10.68%。本周双胶纸市场震荡上行。上月下旬开始，纸厂陆续发布涨价函，本周落实顺利，规模纸厂订单较多，排产较为紧张。中小纸厂开工陆续恢复正常，价格稳中上行，销售略好。下游经销商价格跟涨，市场价格上调100-200元/吨，多反映市场货源偏紧，库存水平不高。

生活用纸市场，本周生活用纸均价下降13元/吨至5975元/吨；同比下降1761元/吨，跌幅23%。

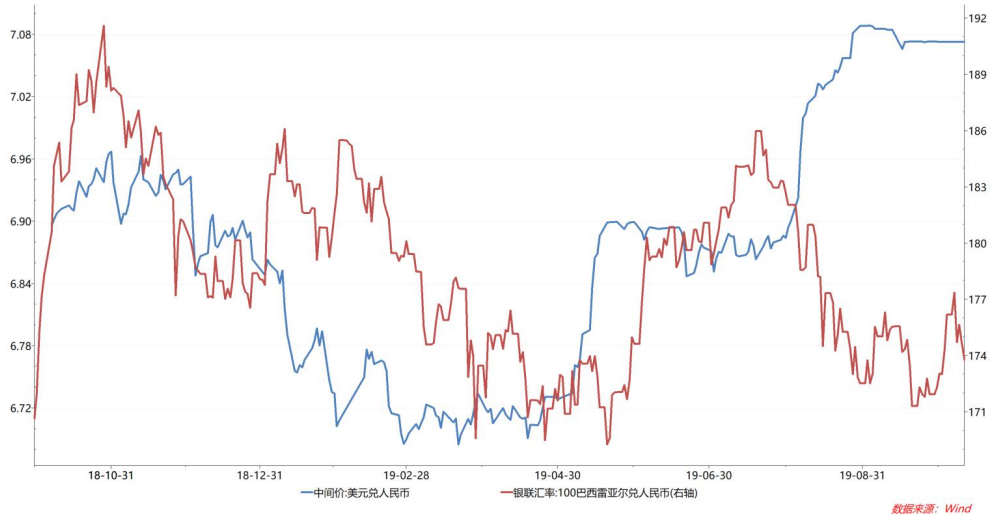
价差和套利方面





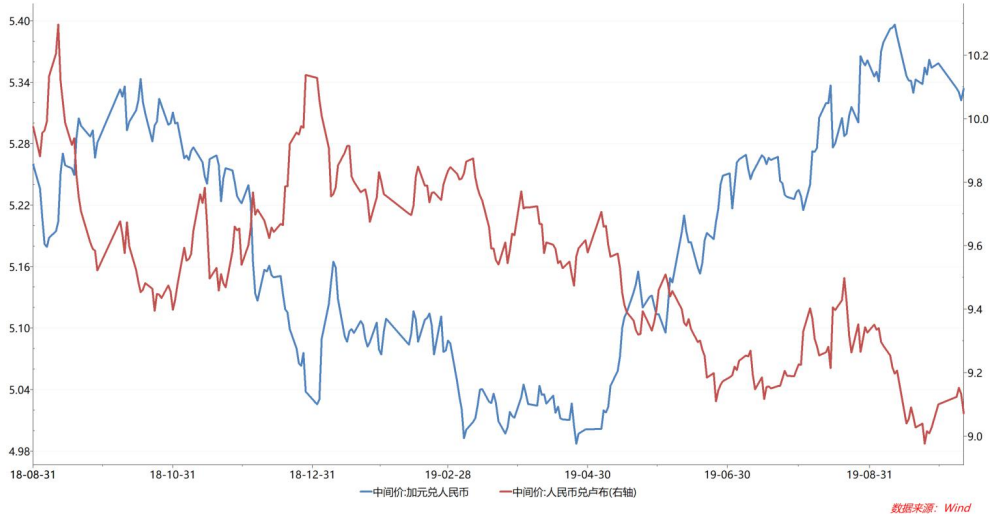
汇率方面

美元及巴西雷亚尔汇率



数据来源：Wind

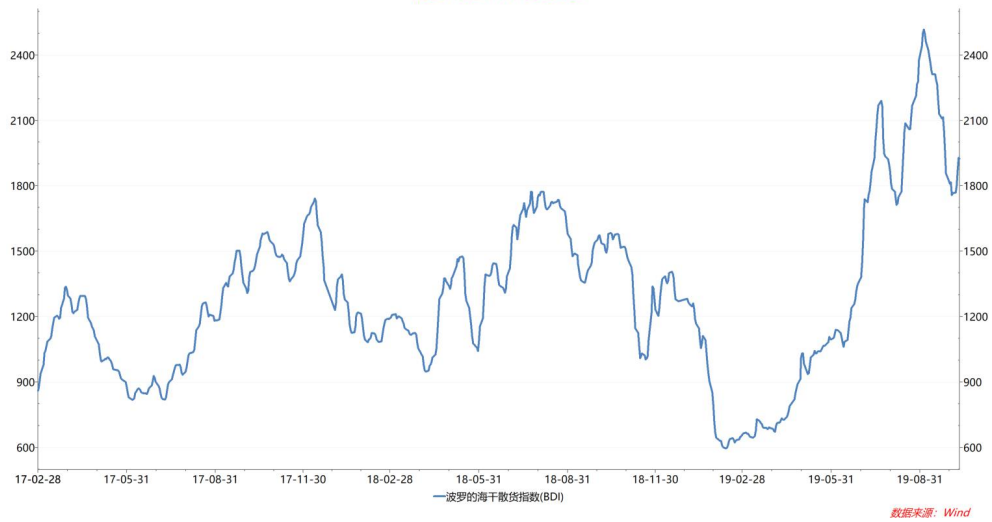
加元及卢布汇率



数据来源：Wind

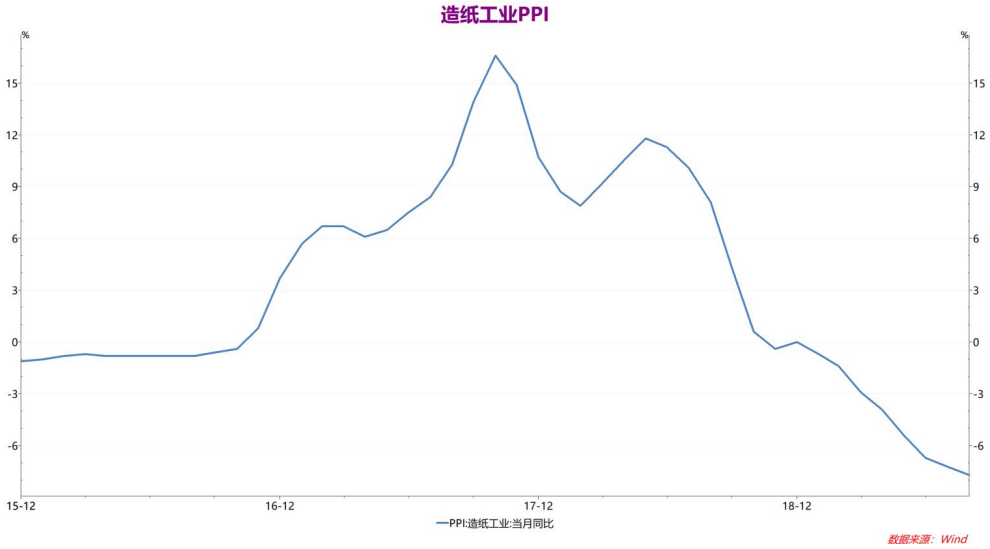
海运费方面

波罗的海干散货指数

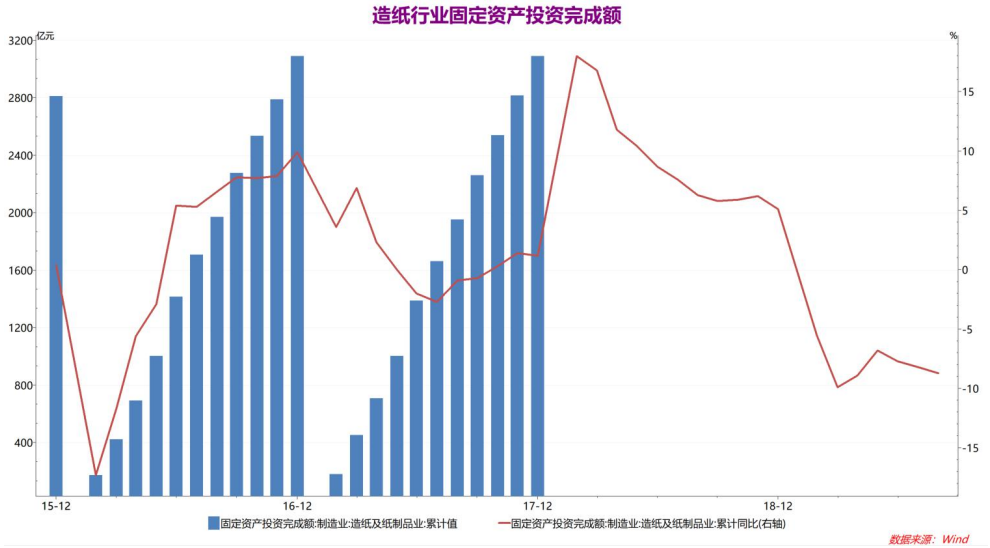


数据来源：Wind

造纸行业PPI



2018-08	8.10
2018-09	4.30
2018-10	0.60
2018-11	-0.40
2018-12	0.00
2019-01	-0.70
2019-02	-1.40
2019-03	-2.90
2019-04	-3.90
2019-05	-5.40
2019-06	-6.70
2019-07	-7.20
2019-08	-7.70

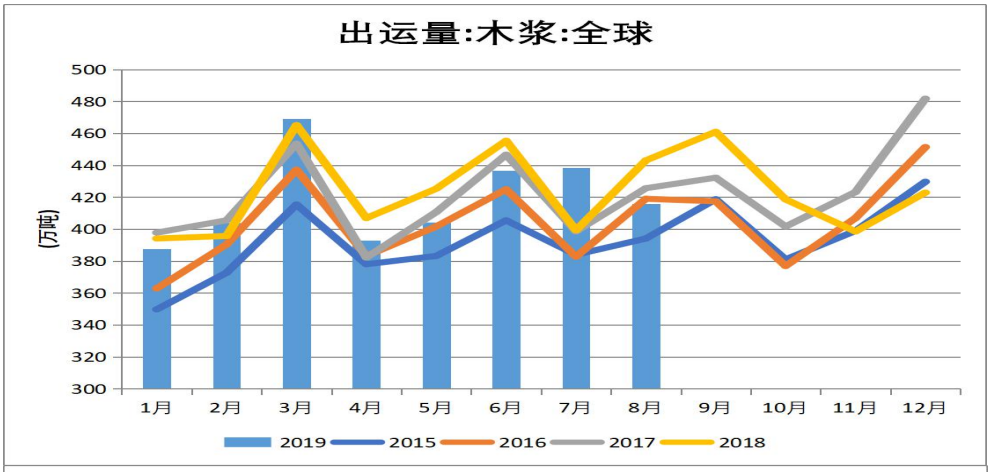


8月造纸及纸制品业固定资产投资完成额累计同比为-8.7%。

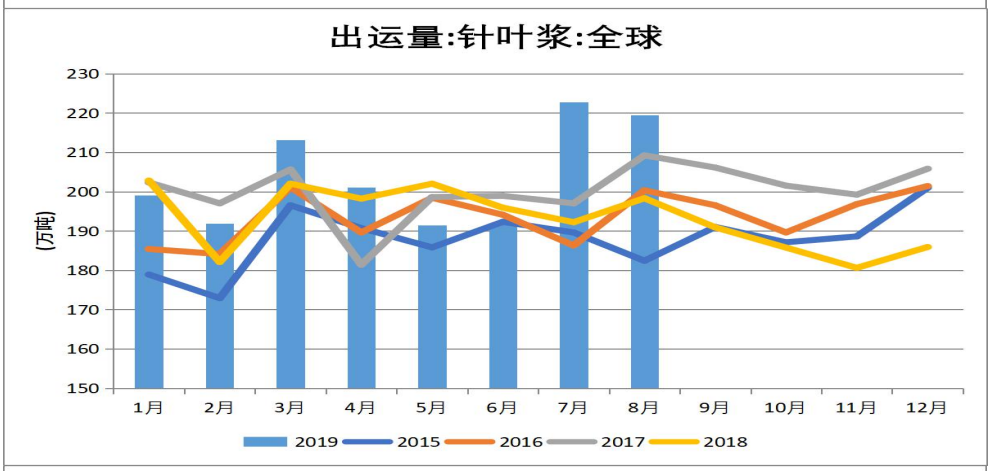
纸浆价格指数

截至 10 月 10 日，中国进口木浆价格指数为 938.82 点，较上周下降 4.52 点，较去年同期下降 32.11%。

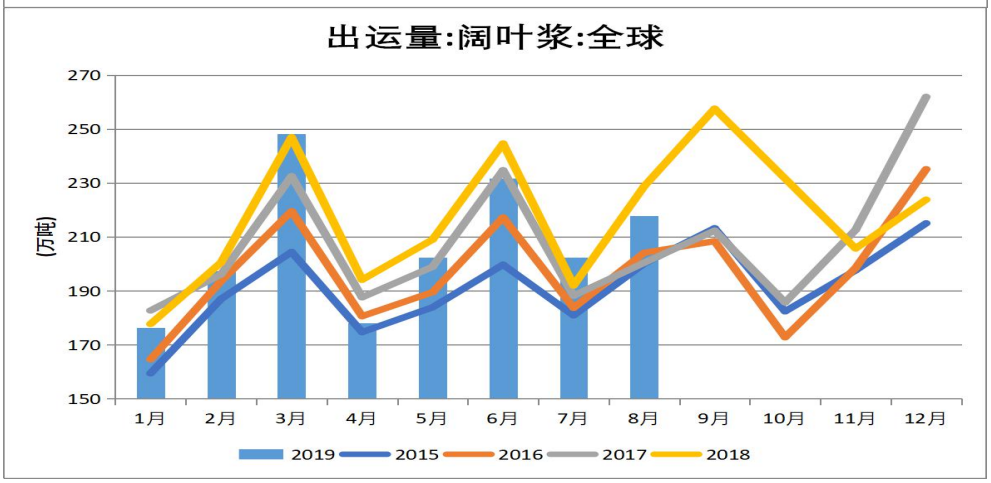
全球木浆出运



8月全球木浆出运量环比降5%，同比降6%。

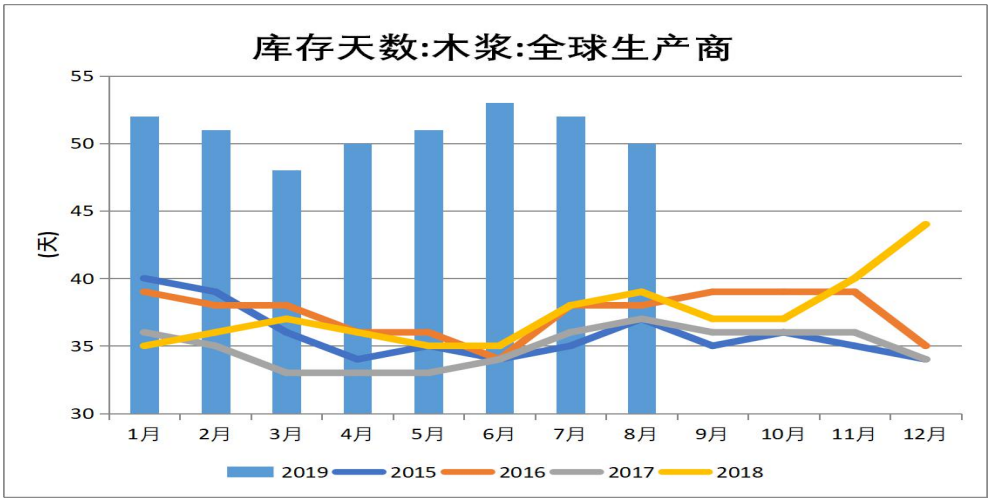


8月全球针叶浆出运量环比降1%，同比增11%。

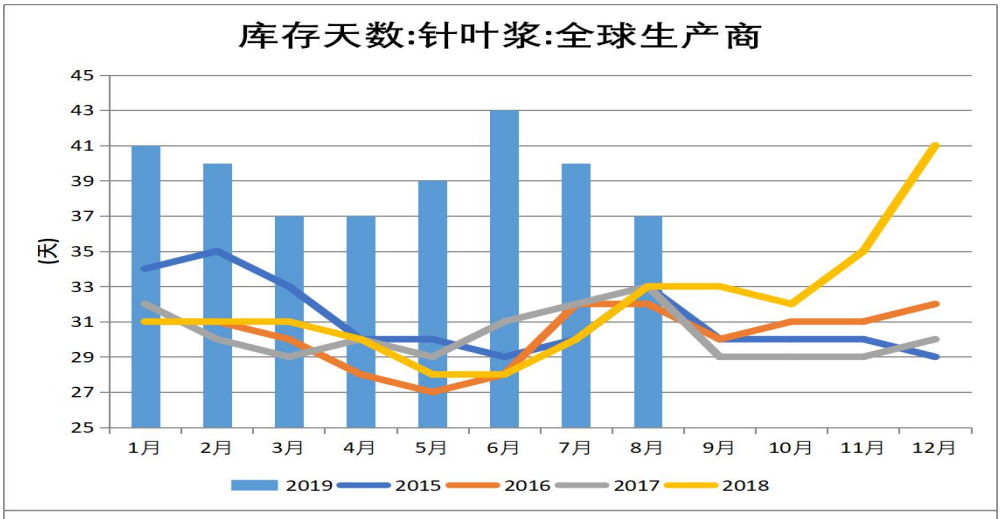


8月全球阔叶浆出运量环比增8%，同比降5%。

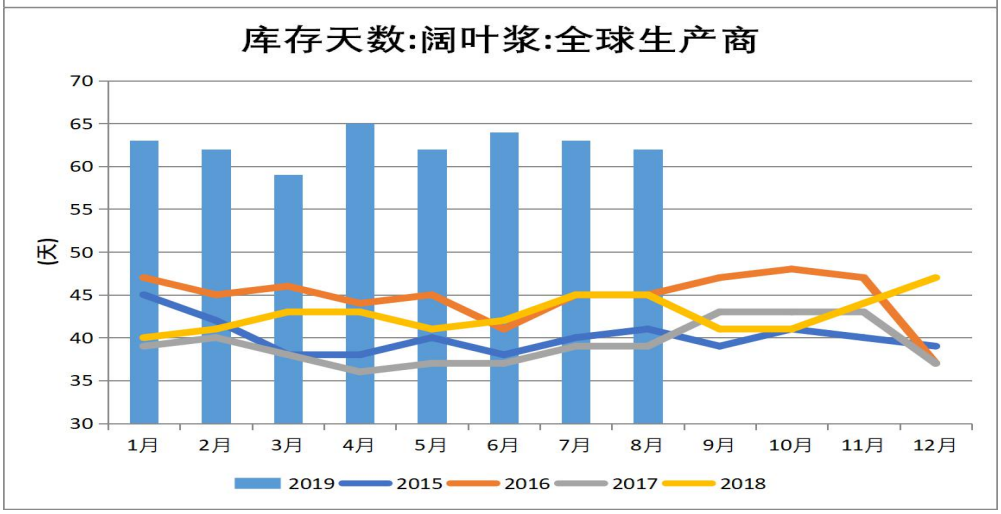
全球生产商木浆库存天数



8月全球生产商木浆库存天数环比减少2天，同比增11天。

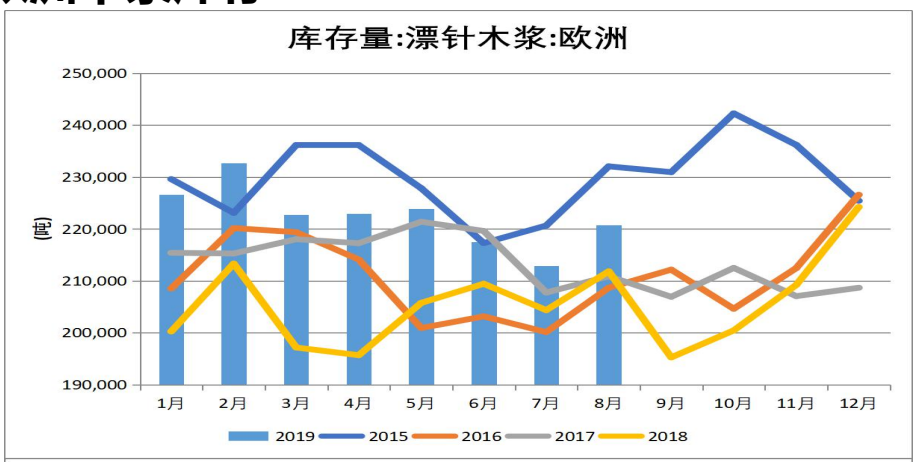


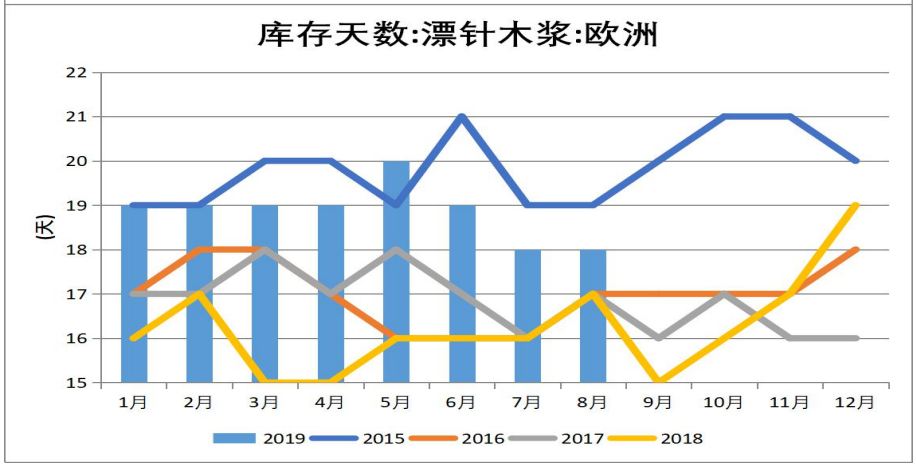
8月全球针叶浆生产商库存天数环比减少3天，同比增4天。



7月全球阔叶浆生产商库存天数环比减少1天，同比增17天。

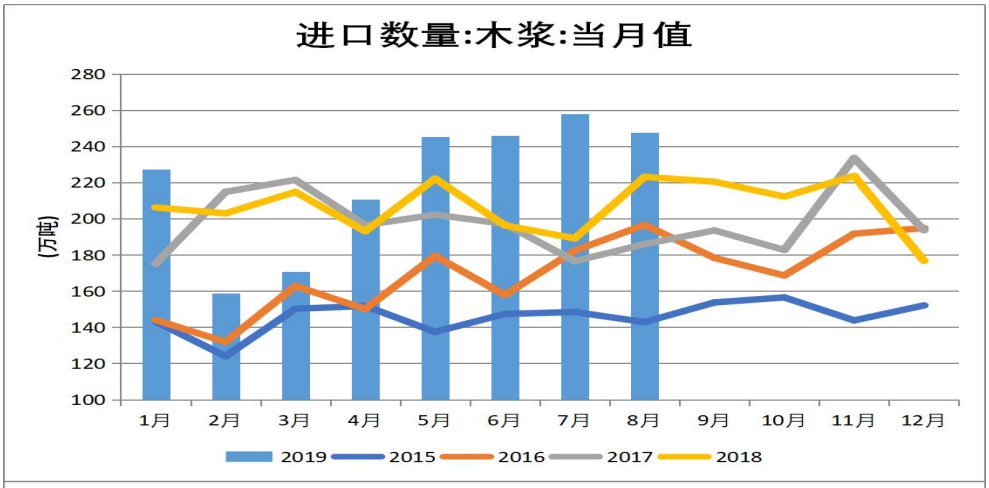
欧洲木浆库存



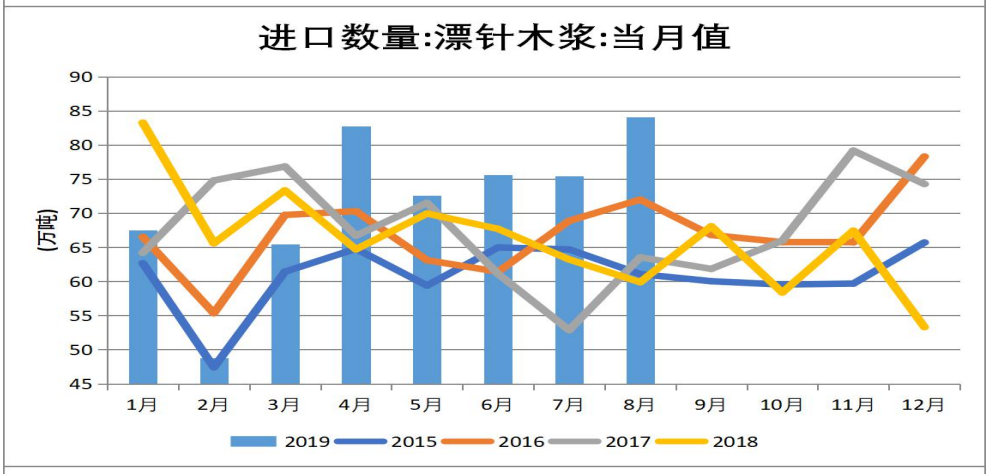


8月欧洲漂针浆库存量22万吨，环比增3.7%，同比上升4.2%。

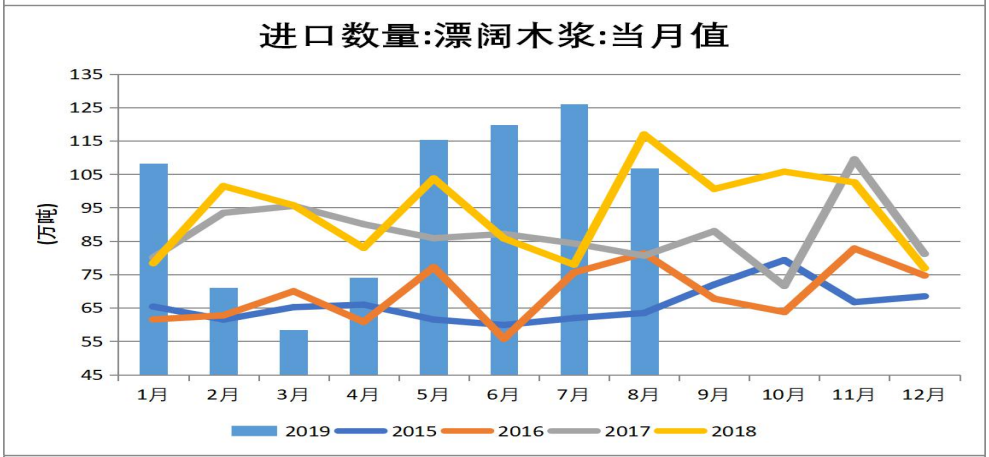
国内木浆进口



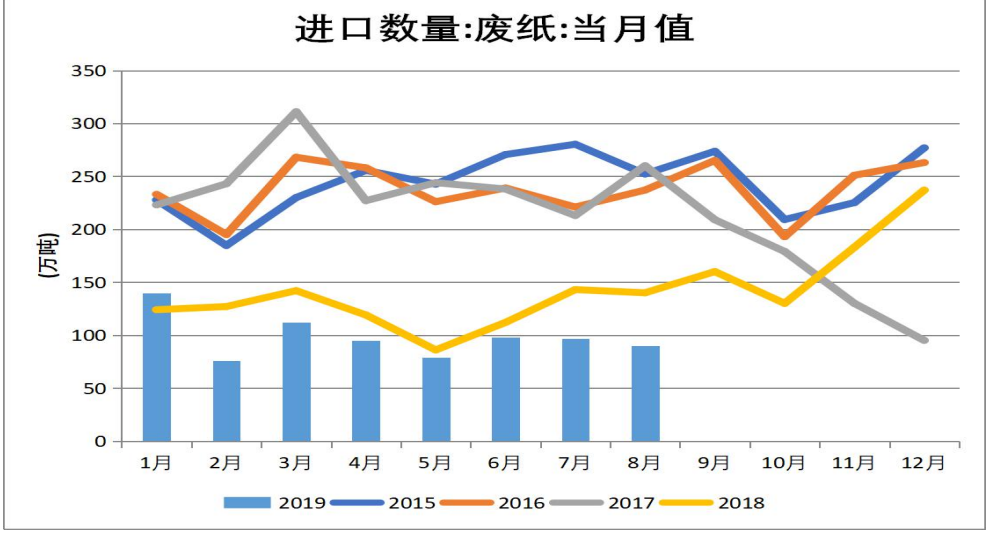
2019年8月，我国共进口纸浆247.7万吨，环比降3.99%，同比上升11.03%。



2019年8月，我国共进口漂针浆84.08万吨，环比增加11%，同比上升40%。

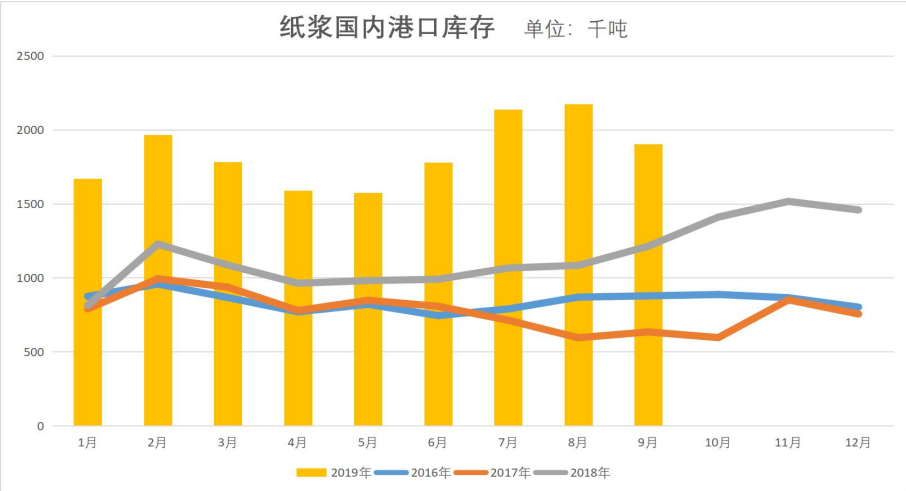


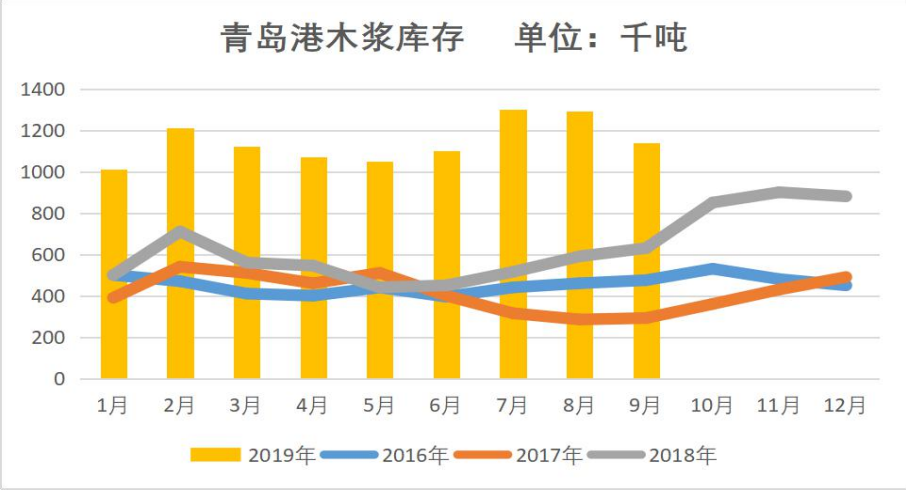
2019年8月，我国共进口漂阔浆106.86万吨，环比降15%，同比降9%。

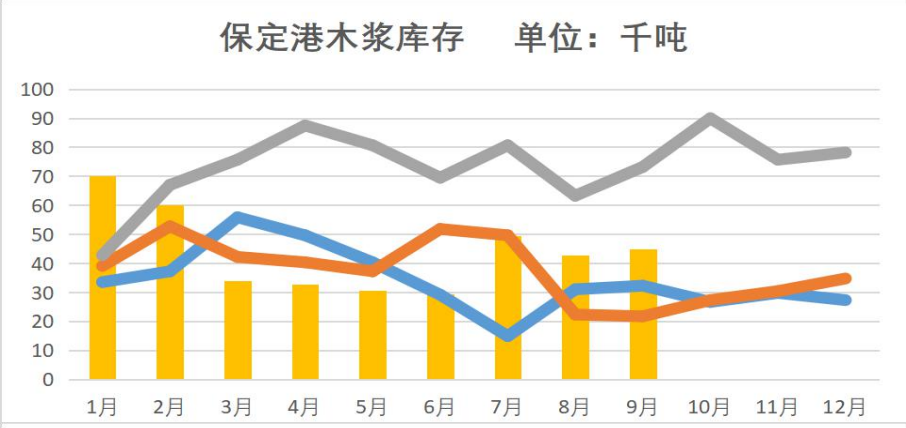


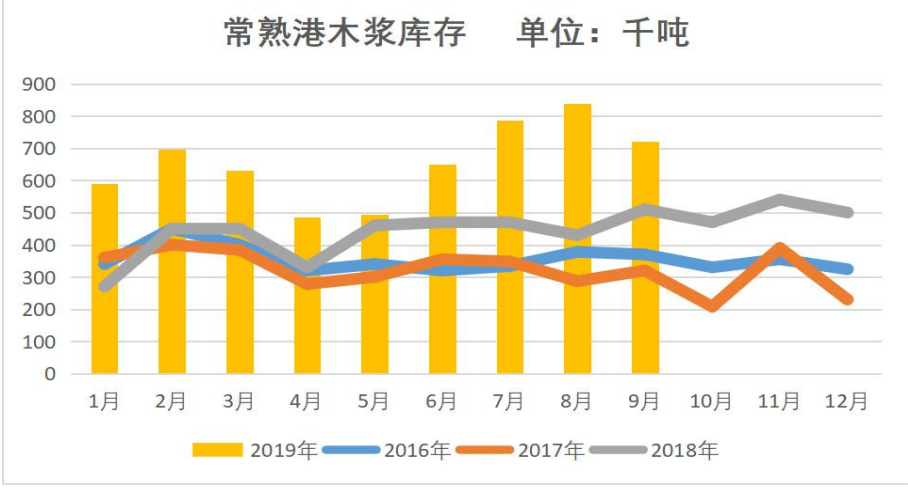
2019年8月，我国共进口废纸90万吨，环比降7%，同比降36%。

国内木浆港口库存









9月下旬，国内青岛、常熟、保定纸浆库存合计190.5万吨，较8月下旬减少12.4%，较去年8月下旬增加57%。

重要事项：

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。先锋期货力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。本报告未经先锋期货许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告版权归先锋期货所有。

联系我们：

先锋期货投资咨询部
地址：上海市浦东新区世纪大道1600号陆家嘴商务广场21楼
电话：021-68772862
传真：021-68772859
邮编：200120