行业

农产品策略周报

日期

2020 年 8 月 14 日

建信期货 CCB Futures

农产品研究团队

研究员：余兰兰
021-60635732
yull@ccbfutures.com
期货从业资格号：F0301101

研究员：林贞磊
021-60635740
linzl@ccbfutures.com
期货从业资格号：F3055047

研究员：郑玮
021-60635570
zhengw@ccbfutures.com
期货从业资格号：F3035253

研究员：王海峰
021-60635727
wanghf@ccbfutures.com8
期货从业资格号：F0230741



农产品策略推荐

表 1：

策略类型	标的	最新价格	目标点位	策略方向	止损位	主导因素
单边策略	OI2101	8642	9000	多	8500	新增供应匮乏，库存低位
跨品种套利	OI2101-P2101	3000	3500	多	2800	基本面强弱
	Y2101-P2101	726	1000	多	600	基本面强弱

单边逻辑依据：

OI2101 逻辑：中加关系紧张，菜油库存低位，新增供应匮乏，基差强势，以逢低做多为主。

跨品种逻辑依据：

OI2101-P2101 套利逻辑：做多 OI2101，做空 P2101。中加关系紧张，菜油库存低位，新增供应匮乏；棕榈油未来增产季；菜油基本面强于棕榈油。

Y2101-P2101 套利逻辑：做多 Y2101，做空 P2101，棕榈油未来增产季；豆油受中美关系紧张提振，且时不时收储传言，现货火爆，表现强于棕榈油。

目录 contents

⇨ 油脂……–4–
⇨ 生猪……–12–
⇨ 玉米……–19–
⇨ 棉花……–31–

⇨ 油脂

一、行情回顾与操作建议

本周重点是 MPOB 报告，如期而至，虽产量降幅不及预期，但出口好于预期，导致最终期末库存继续下滑，报告偏多。产地库存拐点不断后移，油脂多头格局持续。国内豆油收储传言更是火上浇油，为多头增添筹码。菜油格局不变，中加关系紧张，新增供应寥寥，国内官方竞价采购数据也多于销售。这一切都偏向多头资金。唯一的短板可能在于生柴，但只要原油不倒，或许这也不成问题。油脂看不到多大回调空间，还是多头格局。

s 二、核心要点

2.1 宏观

世界卫生组织：截至欧洲中部时间 15 日 10 时（北京时间 15 日 16 时），全球新冠确诊病例较前一日增加 294237 例，达到 21026758 例；死亡病例增加 9985 例，达到 755786 例。美国约翰斯·霍普金斯大学：截至北京时间 16 日 6 时 27 分，全球新冠确诊病例达 21315394 例，死亡病例为 768131 例。美国是全球疫情最严重的国家，确诊病例达 5354644 例，死亡病例为 169405 例。最近两周正值度假高峰期，欧洲多国新冠疫情开始出现大幅度反弹，意大利等国疫情向好趋势正急转直下。美洲地区疫情也在持续扩散，巴西出口至菲律宾的冷冻鸡翅被检测出新冠病毒，美国许多专家学者都在反思疫情应对。面对严峻的抗疫形势，世界各国一方面继续采取疫情防控措施，另一方面加紧研制新冠疫苗，俄罗斯卫生部则宣布已经开始生产新冠疫苗。

最大的两个未知数是美国的财政刺激方案，其距离通过仍相距甚远，中美贸易谈判正在重启，这些都可能引发一些重大波动。美国总统特朗普继续指责民主党拖延实施新冠病毒财政刺激计划。这是在与国会民主党人谈判失败一周后做出的。共和党控制的参议院和民主党控制的众议院现在恢复了非正式休会，但如果达成协议，共和党成员可以被召回。周五路透社报道称，中美贸易协定审议会议因日程安排问题被推迟。会议原定于周六举行。

POGO 价差处于高位，生柴需求无亮点，但原油强势将提振植物油价格。

图1：美元兑人民币汇率



数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

图2：POGO价差

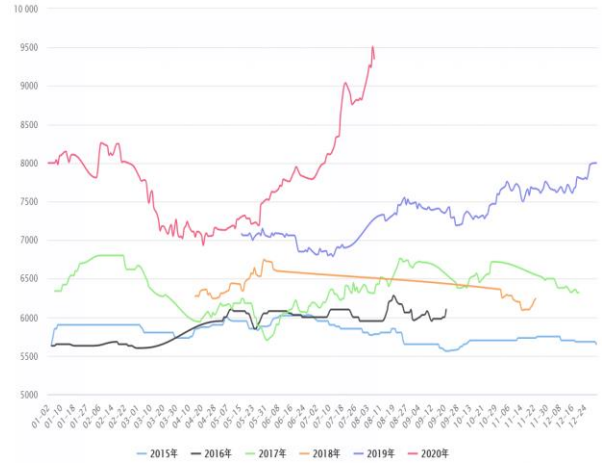


数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

2.2 国内现货变动情况

沿海油厂进口四级菜油报价在 9070-9390 元/吨，较上周跌 230-250 元/吨左右；内陆地区进口四级菜油价格在 9250-9530 元/吨，较上周跌 270-350 元/吨。沿海 24 度棕榈油价格大多在 6030-6110 元/吨，大多较上周跌 20-70 元/吨，张家港 6020 跌 60 元，广州贸易商 6050 跌 70 元。沿海一级豆油 6540-6660 元/吨，大多涨 90-120 元/吨。

图3：厦门四级菜油现货价格（元/吨）



数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

图4：华南一级豆油现货价格（元/吨）



数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

图5：华南24度棕榈油现货价格（元/吨）

图6：华南棕榈油基差变动（元/吨）

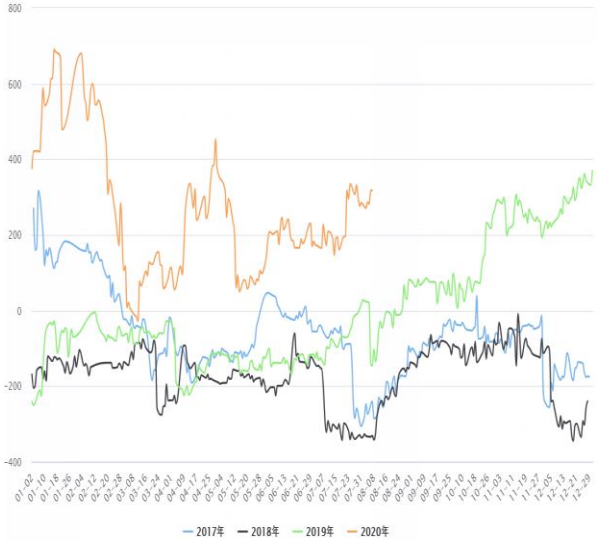


数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心



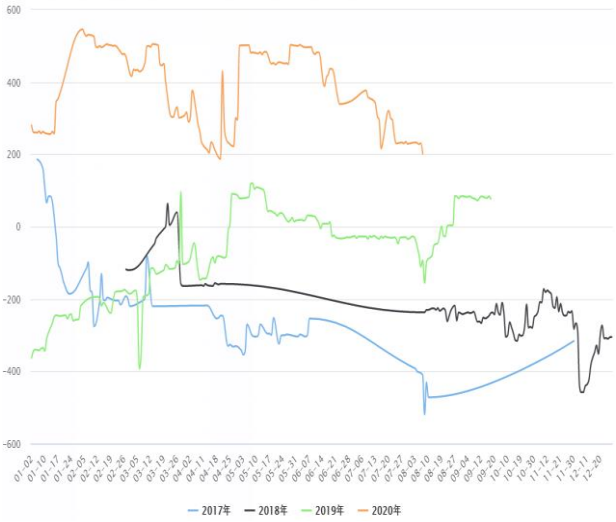
数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

图7：华南豆油基差变动（元/吨）



数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

图8：华南菜油基差变动（元/吨）



数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

2.3 国内三大油脂库存

全国港口食用棕榈油库存总量 35.36 万吨，较前一周 29 万吨增 21.9%，较上月同期的 35.85 万吨降 0.49 万吨，降幅 1.4%，较去年同期 55.63 万吨降 20.27 万吨，降幅 36.44%。

华东菜油总库存在 16.18 万吨，较上周 17.78 万吨减少 1.6 万吨，降幅 8.9%，较 2019 年 38.76 万吨降幅 58.26%，五年均值 29.36 万吨。两广及福建地区菜油库存增加至 3.96 万吨，较上周 3.85 万吨增加 0.11 万，但较去年同期 8.45 万吨，降幅 53.14%。

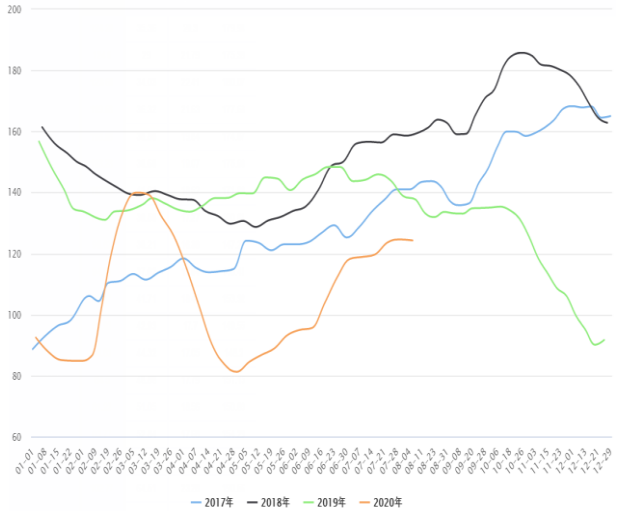
国内豆油商业库存总量 124.28 万吨，较上周 124.595 万吨降 0.315 吨，增幅为 0.25%，较上个月同期的 118.6 万吨增 5.68 万吨，增幅 4.79%，较去年同期的 137.72 万吨降 13.44 万吨降幅 9.76%，五年同期均值 135.55 万吨。

图9：国内棕榈油港口库存（万吨）



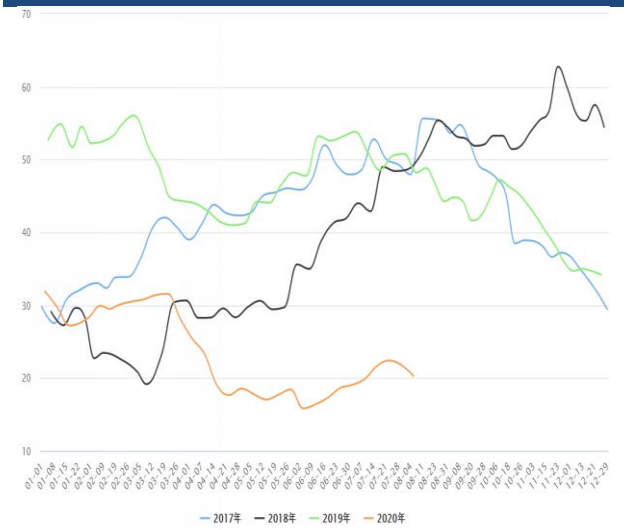
数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

图10：国内豆油商业库存（万吨）



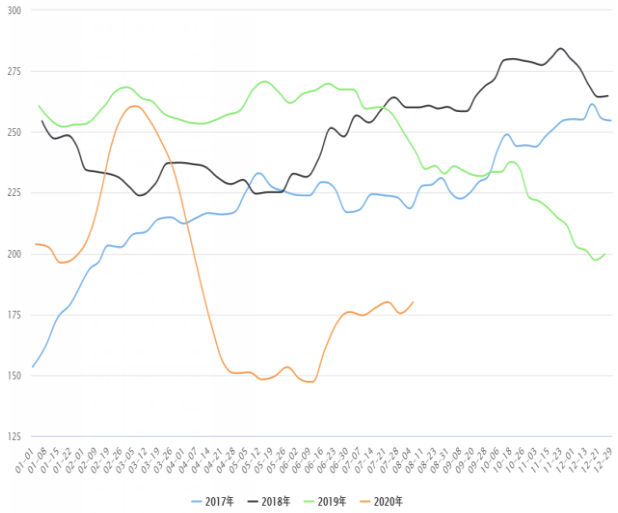
数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

图11：菜油库存



数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

图12：豆棕菜总库存



数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

2.4 国内油脂油料供应情况

棕榈油 8 月份进口量预计 62 万吨（其中 24 度 50 万吨，工棕 12 万吨），9 月份进口量预计 57 万吨（其中 24 度 45 万吨，工棕 12 万吨）。

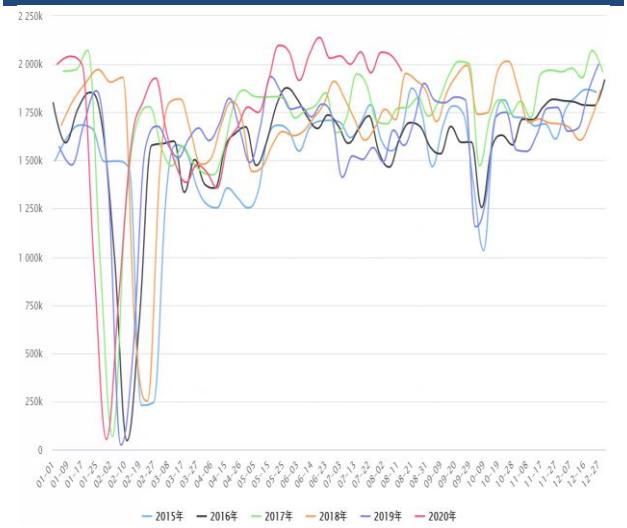
国内沿海进口菜籽总库存增加 35.4 万吨，较上周的 33.8 万吨增加 1.6 万吨，增幅 4.73%，较去年同期的 33.8 万吨，增幅 4.73%。8 月份和 9 月各有 24 万吨菜籽到港。

因港口泊位紧张，油厂大豆无法靠港卸货，局部油厂因大豆未衔接上而停机，也有局部油厂豆粕胀库停机，全国各地油厂大豆压榨总量 196.58 万吨，较上周 204.44 万吨降 7.86 万吨，降幅 3.8%。未来两周压榨量维持高位或小幅回升，压榨量预计为 200 万吨，下下周压榨量升至 205 万吨。

8 月国内各港口进口大豆预报到港 1035.8 万吨， 9 月份初步预估 890 万吨，

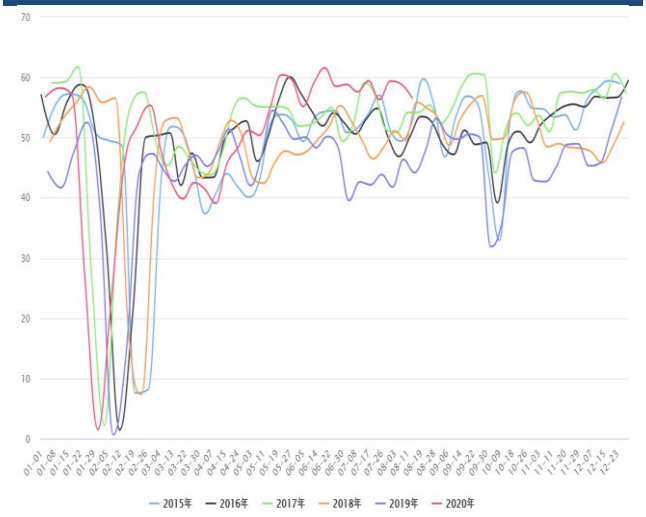
较上周预估持平；10 月份初步预估 820 万吨， 11 月份预估 800 万吨，12 月初步预估 810 万吨。

图13：国内大豆周度压榨量



数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

图14：国内大豆开机率



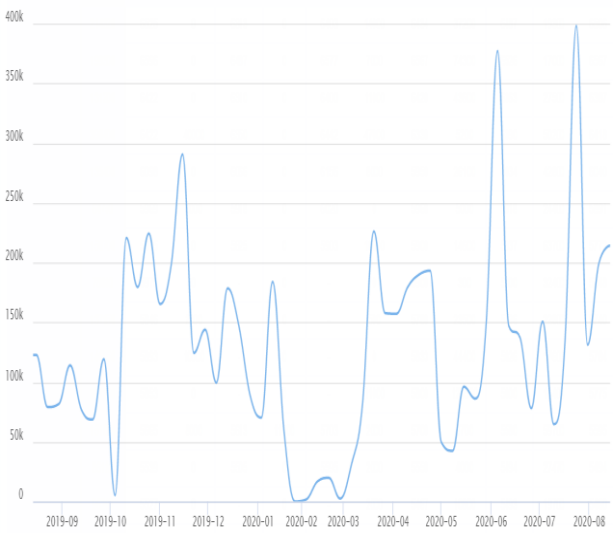
数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

图15：国内大豆库存



数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

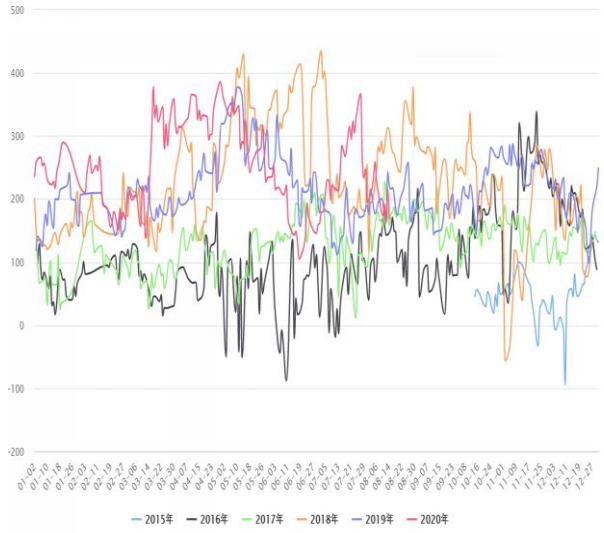
图16：豆油成交量



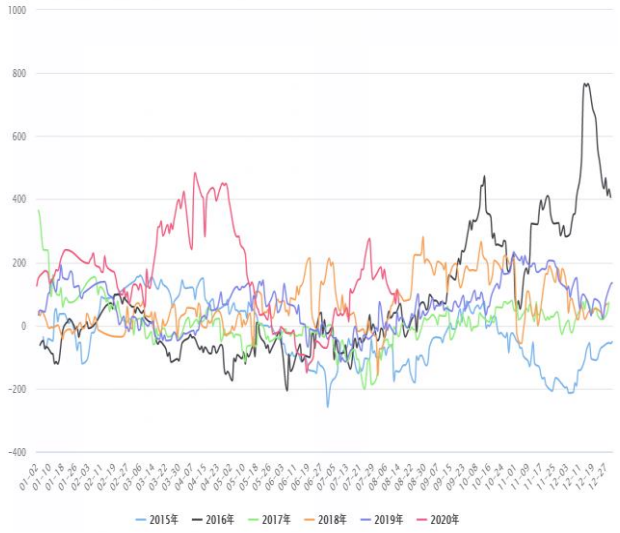
数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

图17：巴西大豆盘面榨利

图18：广东进口巴西大豆压榨利润



数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心



数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

2.5 MPOB 情况

马来西亚棕榈油局（MPOB）周一发布月度供需报告显示，截至 7 月底马来西亚棕榈油库存较前月减少 10.55%，至 170 万吨，为 2017 年 6 月以来最低水平。马来西亚 7 月棕榈油产量较 6 月减少 4.14%，至 181 万吨。MPOB 数据显示，马来西亚 7 月棕榈油出口量较 6 月增加 4.19%，至 178 万吨。之前发布的一项调查结果显示，预计马来西亚 7 月棕榈油库存较前月大降 11.94%至 167 万吨，产量料减少 5%，出口料增加 2%。

ITS ：马来西亚 8 月 1-10 日棕榈油出口量环比降幅 4.84%

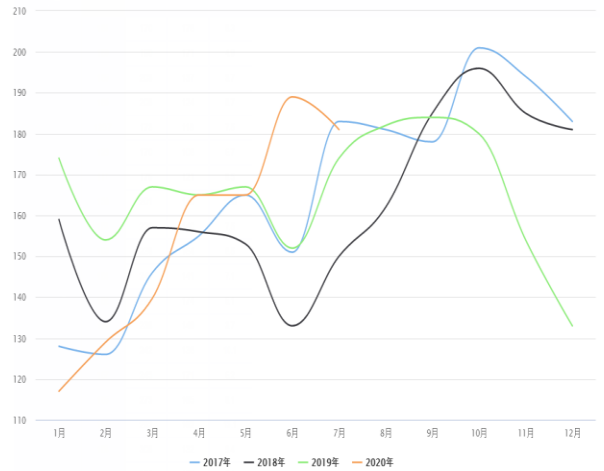
SGS:马来西亚 8 月 1-10 日棕榈油出口量较上月同期下降 19.4%

AmSpec Agri：马来西亚 8 月 1-15 日棕榈油出口量环比下降 16.3%

SPPOMA：8 月 1 日-5 日马来西亚棕榈油产量降 14.43%

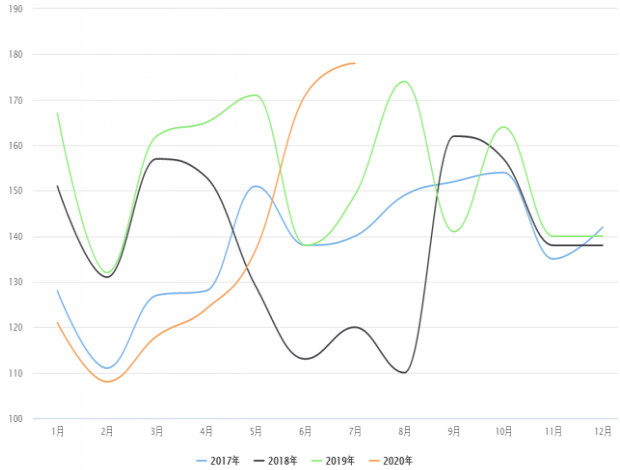
SPPOMA：8 月 1 日-10 日马来西亚棕榈油产量降 8%

图19：马来西亚棕榈油月度产量（万吨）



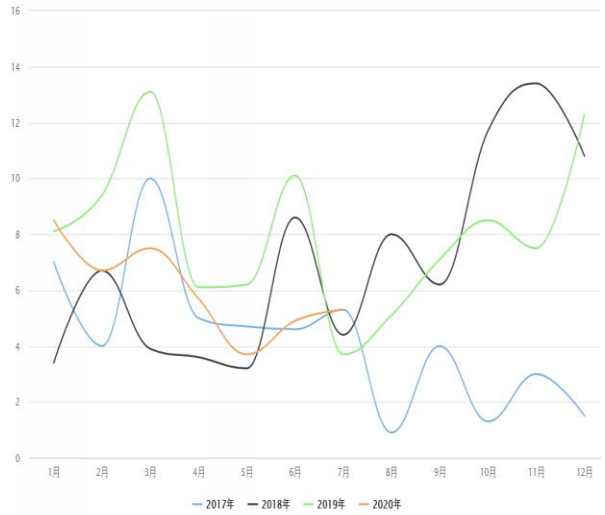
数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

图20：马来西亚棕榈油月度出口（万吨）



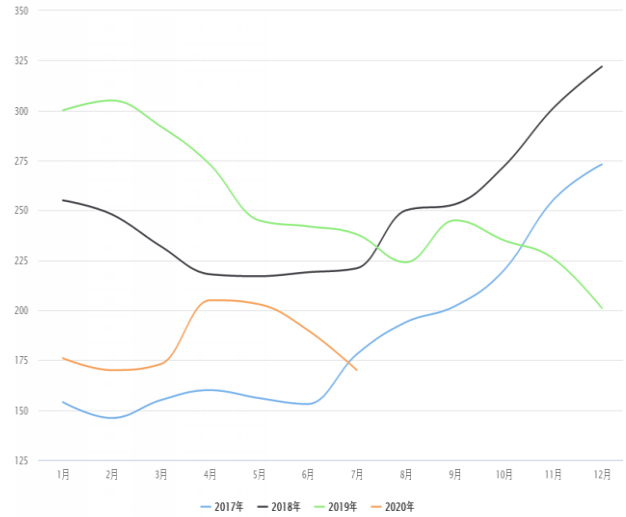
数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

图21：马来西亚棕榈油月度进口（万吨）



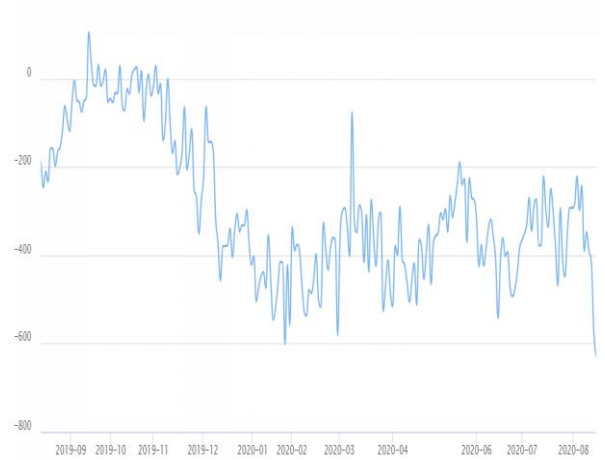
数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

图22：马来西亚棕榈油月度库存（万吨）



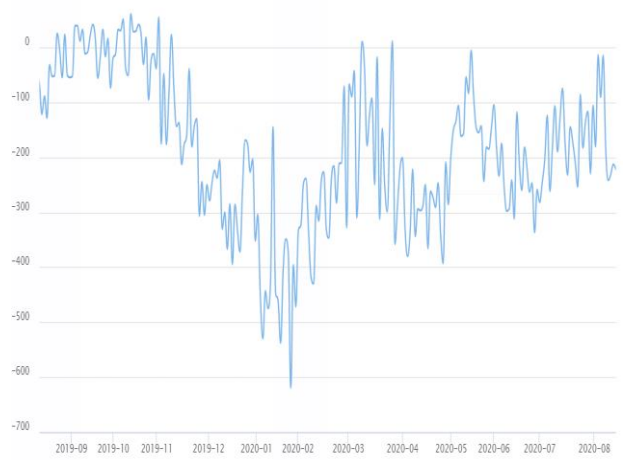
数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

图23：华南地区马来西亚棕榈油进口利润



数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

图24：华南地区印尼棕榈油现货利润



数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

2.6 CFTC 持仓

2020 年 8 月 15 日消息：美国商品期货交易委员会（CFTC）的报告显示，截至周二的一周，投机基金在大豆期货和期权市场上连续第三周大幅减持净多单。截至 2020 年 8 月 11 日，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货以及期权部位持有净多单 26,864 手，比一周前减少 17,355 手，前一周净卖出 17,942 手。基金持有大豆期货和期权的多单 87,283 手，一周前是 98,200 手；持有空单 60,419 手，一周前 53,981 手。大豆期货期权空盘量为 984,159 手，一周前为 975,735 手。

CFTC 持仓报告：投机基金在 CBOT 豆油期市连续第四周增持净多单

CFTC 持仓报告：投机基金在 CBOT 豆粕期市上连续第二周增持净空单

图25：CBOT大豆基金净持仓



数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

图26：CBOT豆油基金净持仓



数据来源：天下粮仓，建信期货研投中心

⇨ 生猪

一、上游：繁育养殖

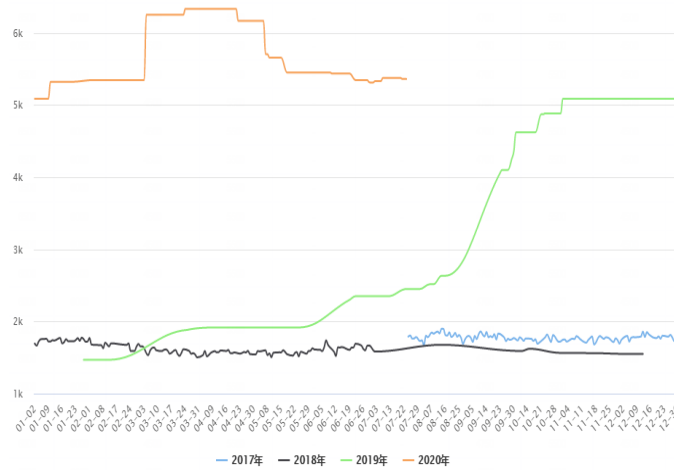
1.1 能繁母猪繁育

4 月份之后后备二元母猪的价格开始从高位持续回落，据天下粮仓数据，截至 8 月 7 日全国后备二元母猪价格 5394 元/头，较前一周涨 34 元/头，较去年同期的 2516 元/头涨 2878 元/头，涨幅 114.39%。

产能方面，各地加大力度鼓励生猪生产，高利润带动下继续提振养殖户将商品母猪留种做三元母猪的积极性，促进生猪产能的恢复速度。农业农村部发布，据农业农村部对全国 400 个县定点监测，6 月份能繁母猪存栏 2452 万头，环比增长 3.85%，作为对比，前五个月的环比增长率分别为 1 月份的 1.2%、2 月份的 1.7%、3 月份的 2.8%、4 月份的 5.62%和 5 月份的 3.9%，6 月份同比增幅 3.6%，是自 2018 年 4 月份以来首次实现同比增长，是一个重要拐点。自去年 10 月份以来，能繁母猪存栏已连续 9 个月增长，与去年 9 月份相比增长了 28.6%。据天下粮仓对 468 家养殖企业进行的抽样调查统计数据，6 月份全国 468 家养殖企业能繁母猪存栏量 182.9 万头，环比增加 10.24 万头增幅 5.93%，同比增加 50.8 万头增幅 38.4%。

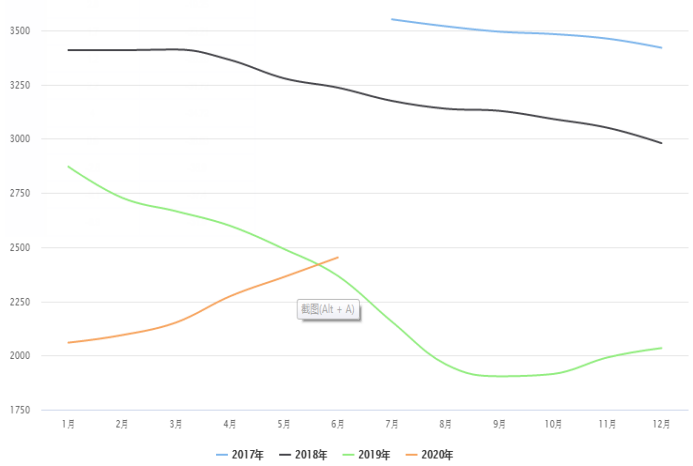
生猪的存出栏不但取决于母猪数量，还取决于母猪的繁育能力。虽然通过三元留种可以快速恢复和扩大母猪种群，在一定程度上缓解产能不足的影响，但正常情况下，商品母猪繁殖效率比二元母猪低 15%～20%。通过非洲猪瘟以来的数次调研结果来看，当前三元母猪占比达到前所未有的高水平，一般三元能繁母猪占比在 40-50%区间，部分散户甚至达到 100%。按三元母猪 MSY 为普通二元母猪七成且占比 40-50%来推算，当前能繁母猪平均 MSY 要比正常年份要低约 12%，而母猪存栏自 2019 年 9 月至 2020 年 6 月增长了 28.6%，两者相抵，当前母猪存栏实际上能提供的育肥猪数量或将低于预期，实际带动的相应时间段内生猪存出栏增幅或在 15%左右，即：2020 年 11 月份生猪存栏量有望较 2 月份增长约 15%，其中 8 月份之前生猪存栏量环比料保持缓慢增长，增幅较小，且上半年年同比整体下降幅度应该在 20%以上，9-11 月份增幅扩大。而生猪出栏量的实质性增加要到 8 月份之后，且到 2021 年 3 月份出栏量将一直保持增长，届时的增幅相较 8 月份或在 10-15%区间。所以我们预计三季度的月度出栏量仍在 3000 万头左右，相比二季度基本持平；四季度乃至 2021 年的一季度出栏量才有希望出现较大幅度的回升。

图1：后备二元母猪价格　　元/头



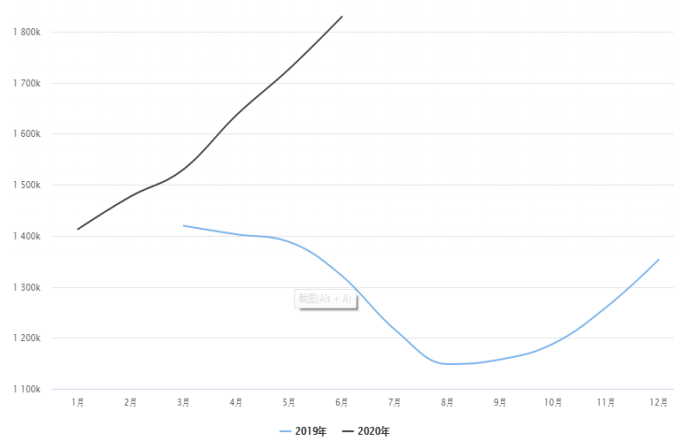
数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

图2：能繁母猪存栏　　万头



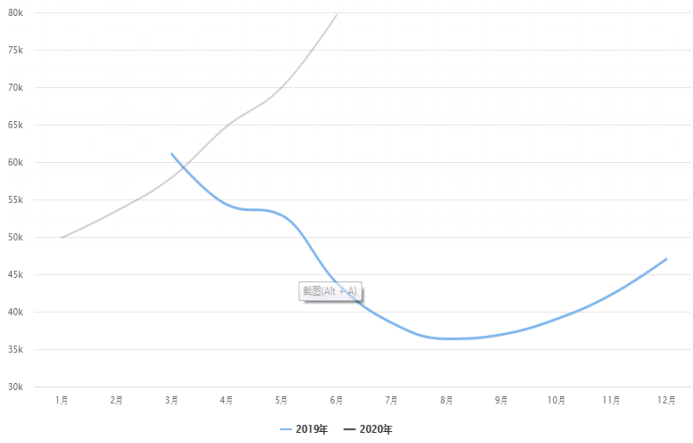
数据来源：农业农村部，建信期货研究中心

图3：468家养殖企业母猪存栏量　　头



数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

图4：468家养殖企业中河南母猪存栏量　　头



数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

1.2 生猪养殖

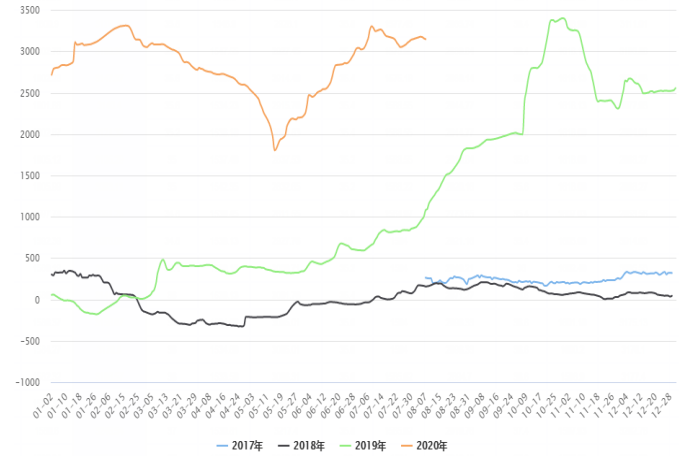
养殖利润方面，截止 8 月 7 日，国内自繁自养生猪头均利润 3147.37 元/头，较前一周持平；外购仔猪养殖利润 1574.22 元/吨，较前一周持平。猪料比 13.34，环比增加 0.08。

仔猪方面，4 月份之后仔猪供应增加，价格开始高位回落，农业农村部 6 月 17 日发布，据对全国 16 万家年出栏 500 头以上规模猪场监测，5 月份新生仔猪数量环比增长 5.4%，连续 4 个月增长，增幅 26.2%。据天下粮仓数据显示，8 月 7 日，全国仔猪价格 132.21 元/公斤，较前一周持平，同比上涨 80.52 元/公斤涨幅 155.77%。

生猪存栏方面，按农业农村部对全国 400 个县定点监测数据，6 月末全国生猪存栏大约在 2.34 亿头，环比增幅 4.4%，同比减少 745 万头降幅 3.08%。据天下粮仓对 500 家养殖企业进行的抽样调查统计数据，6 月份全国 500 家养殖企业生猪存栏量 1131.49 万头，环比增加 40.92 万头增幅 3.75%，同比降幅 13.42%。

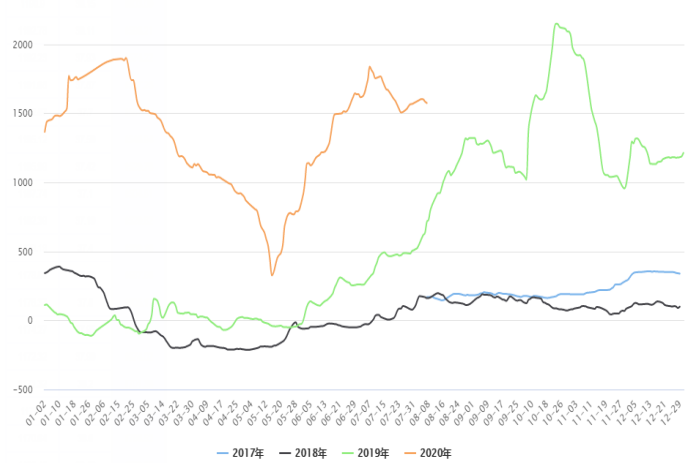
生猪出栏方面，养殖利润依然丰厚且仔猪价格较高，生猪压栏情况依然普遍，出栏体重保持高位，农业农村部 6 月 17 日发布，5 月份全国生猪出栏环比增长 3.2%，240 个集贸市场监测猪肉交易量环比增加 7.3%。据天下粮仓对 513 家养殖企业进行的抽样调查统计数据，8 月 5 日当周生猪出栏体重约 129.24 公斤/头，同比增加 9.31 公斤/头增幅 7.75%。据国家统计局数据显示，2020 年 3 月底，全国生猪季度出栏量 13129 万头，同比减少 55713 万头降幅 30.32%。

图5：自繁自养生猪养殖利润　元/头



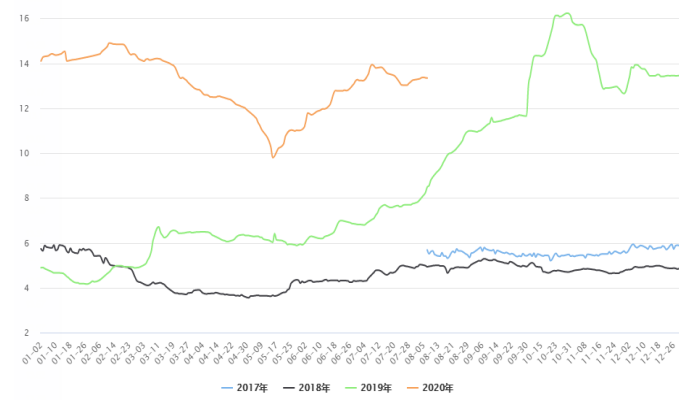
数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

图6：外购仔猪养殖利润　元/头



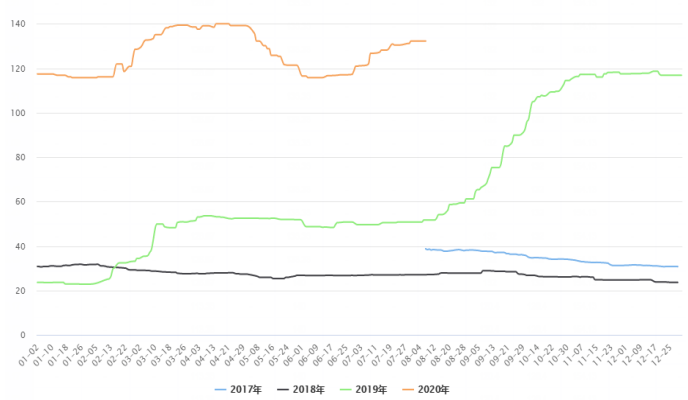
数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

图7：猪料比



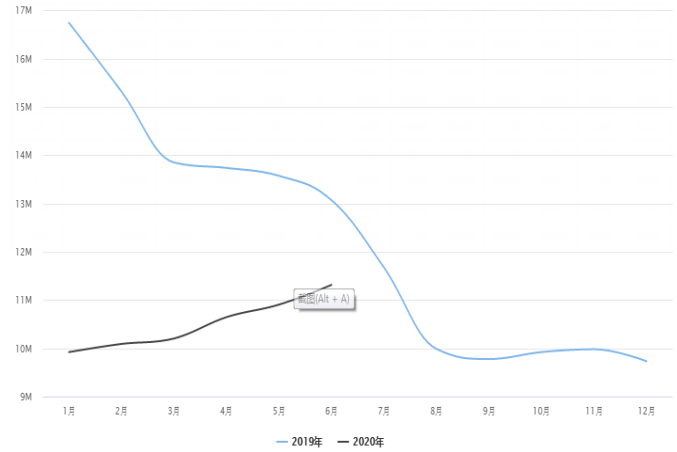
数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

图8：全国仔猪价格　元/公斤



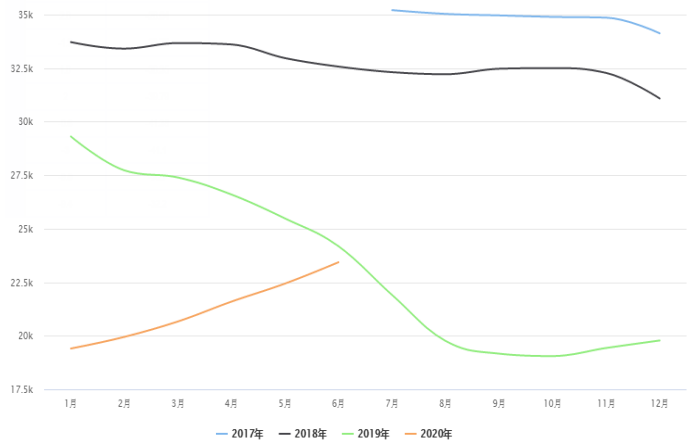
数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

图9：500家养殖企业生猪存栏量　　头



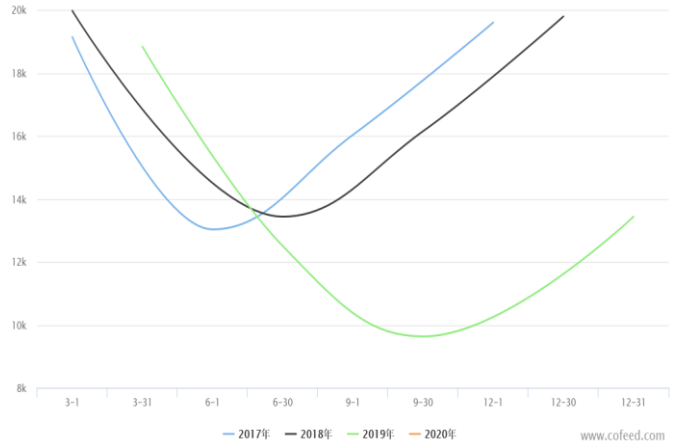
数据来源：统计局，建信期货研究中心

图10：全国生猪存栏量　　万头



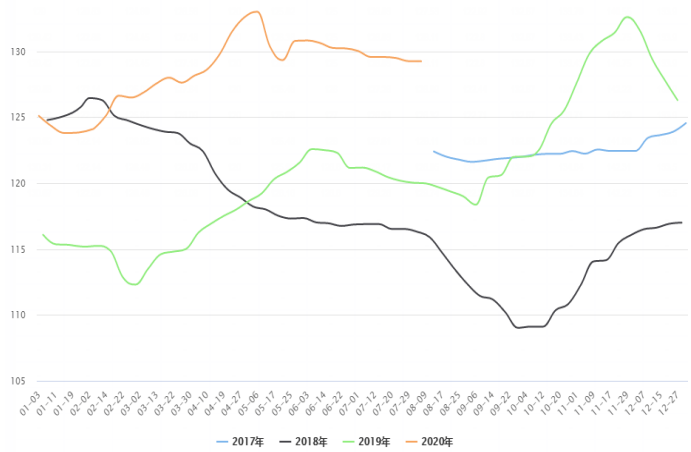
数据来源：农业农村部，建信期货研究中心

图11：全国生猪季度出栏量　　万头



数据来源：统计局，建信期货研究中心

图12：201家屠宰企业生猪出栏体重　　公斤/头



数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

1.3 非洲猪瘟疫情

本周无新增非洲猪瘟疫情，截止 7 月 31 日，2020 年农业农村部一共收到了报告 19 起非洲猪瘟疫情，1 起涉及到野猪 18 起涉及到家猪，其中 3 月份 6 起，4 月份 8 起，5 月份 1 起，6 月份 1 起，7 月份 1 起，截至目前总共有 32 个省份发生家猪 170 起和野猪 5 起非洲猪瘟疫情，从数据看疫情总体相比去年同期趋缓。

二、下游：屠宰及进口

2.1 屠宰业

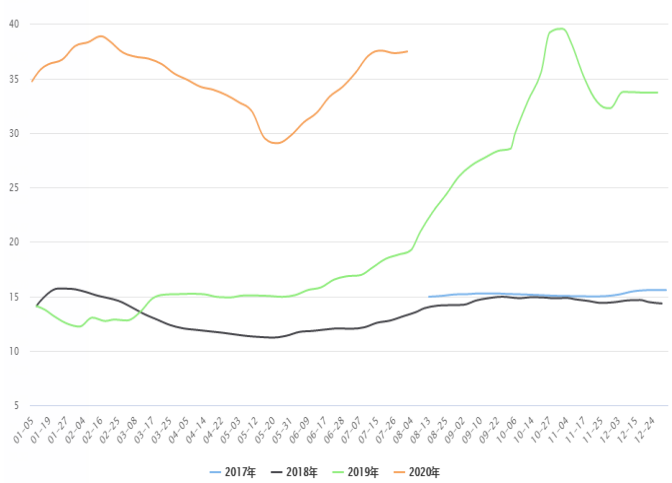
生猪价格方面，据农业农村部数据显示，8 月 2 日，定点屠宰企业生猪收购均价为 37.46 元/公斤，较前一周上涨 0.15 元/公斤，较去年同期的 19.28 元/公斤上

涨 18.18 元/公斤，涨幅 94.29%。

屠宰方面，据农业农村部数据显示，2020 年 6 月，全国生猪屠宰量 1327.1 万头，较前一月减少 58.11 万头，环比降幅 4.2%，较去年同期的 1758.24 万头减少 431.14 万头，降幅 24.5%。据天下粮仓对 201 家定点屠宰企业进行的抽样调查统计数据，8 月 5 日当周屠宰量 43.24 万头，较前一周减少 0.94 万头；开工率 10.88%，较前一周减少 0.24 个百分点；屠宰利润-30.74 元/头。

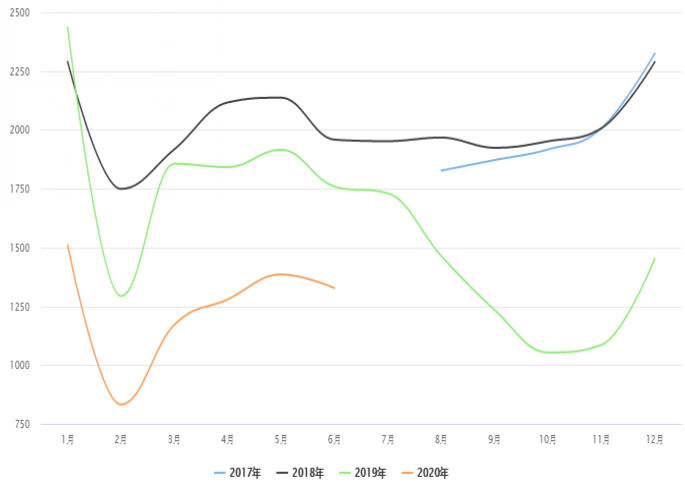
白条猪肉价格方面，随着各地消费逐渐好转，猪肉消费明显增加，猪肉价格自 5 月中旬开始上涨。截至 8 月 7 日，全国白条猪肉价格 48.22 元/公斤，较前一周增加 0.08 元/公斤涨幅 0.17%。

图13：定点屠宰企业生猪收购价　元/公斤



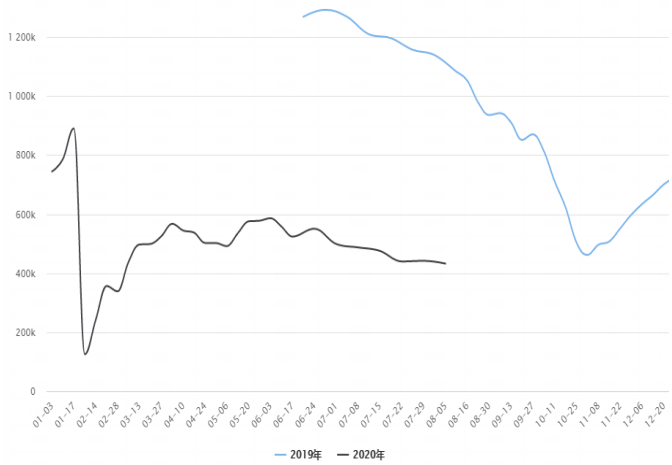
数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

图14：屠宰量　万头



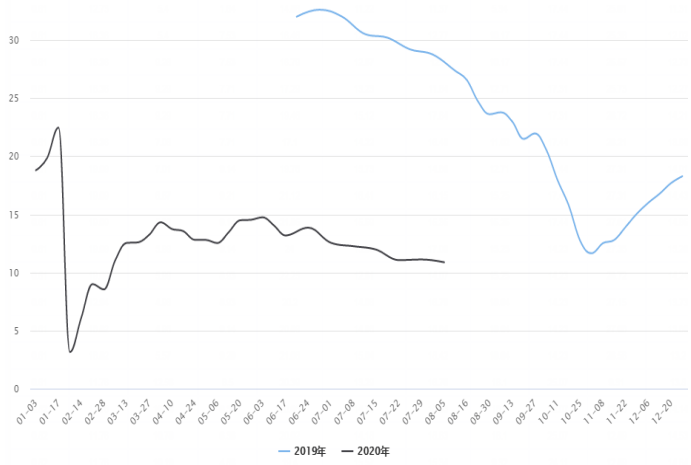
数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

图15：201家定点屠宰企业屠宰量　头



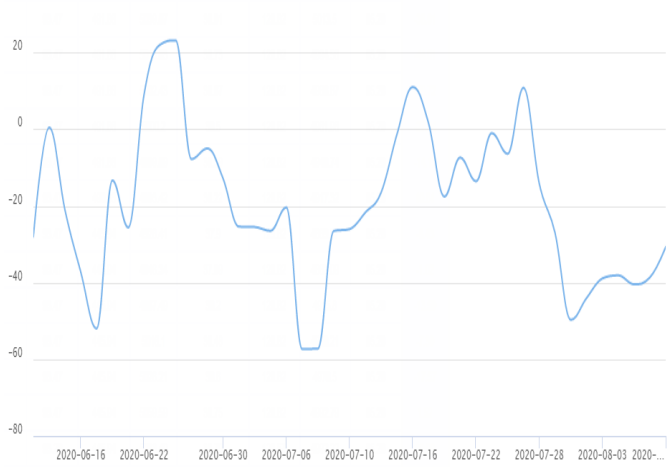
数据来源：wind，建信期货研究中心

图16：201家定点屠宰企业开工率　%



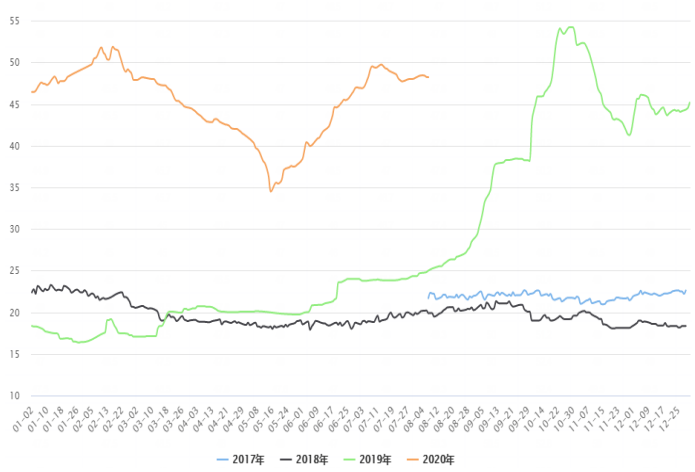
数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

图17：201家定点屠宰企业屠宰利润　元/头



数据来源：wind，建信期货研究中心

图18：全国白条猪肉价格　元/公斤



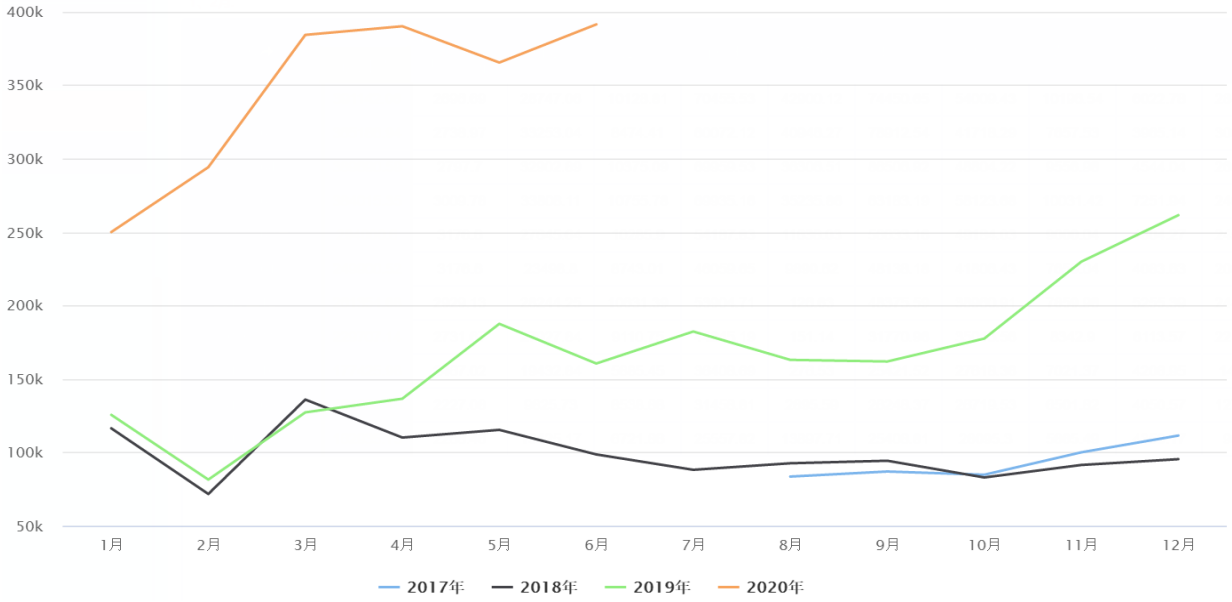
数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

2.2 猪肉进口

国外新冠疫情尚未得以控制，累计感染人数不断创新高，肉类加工厂也遭受重创。进入 6 月以后，国外肉企更是接连爆发聚集性疫情，并有多家肉类企业自主暂停对华出口牛肉和猪肉，涉及德国、英国、巴西等多个猪肉出口国。同时，北京新增疫情的病毒首先是在新发地市场切割进口三文鱼的案板中被检测出，基本表明新冠病毒可以通过冻品进口渠道进入国内，为防控疫情输入，6 月以来，中国已经暂停受理来自德国、美国、英国、爱尔兰和巴西 5 国肉制品企业的进口申报。同时，中国海关会同有关部门对进口肉类产品进行了大规模检测，后期中国对猪肉进口的防疫检测和管制措施大概率会进一步升级，加强对输入商品更为严格的检测。

我国海关总署发布的数据显示，2020 年 6 月份我国猪肉进口量 39.11 万吨，环比 5 月的 36.51 万吨增加 2.6 万吨环比增幅 7.12%，同比增加 23.06 万吨增幅 143.68%。今年上半年 1-6 月猪肉累计进口 208 万吨，同比增长 156%，其中 4 月份进口最多，达到 39.8 万吨。下半年受新冠疫情和中美关系不确定的影响，预期猪肉进口量将显著低于上半年，全年猪肉进口或在 300 万吨以内，同比去年同期基本持平，这样进口因素对国内猪价的影响将显著减弱，猪价影响仍以国内闭环为主。

图19：我国猪肉进口量　吨



数据来源：建信期货研究中心

三、后期展望

上游供给：当前母猪存栏实际上能提供的育肥猪数量或将低于预期，实际带动的相应时间段内生猪存出栏增幅或在 15%左右，即：2020 年 11 月份生猪存栏量有望较 2 月份增长约 15%，其中 8 月份之前生猪存栏量环比料保持缓慢增长，增幅较小，且上半年年同比整体下降幅度应该在 20%以上，9-11 月份增幅扩大。8 月份生猪出栏量将迎来实质性增加，且到 2021 年 3 月份出栏量将一直保持增长，届时的增幅相较 8 月份或在 10-15%区间。所以我们预计三季度的月度出栏量仍在 3000 万头左右，相比二季度基本持平；四季度乃至 2021 年的一季度出栏量才有希望出现较大幅度的回升。

下游需求：屠宰量及开工率环比降幅缩窄，同比继续大幅下滑，猪肉进口量上半年同比大增。

观点：8 月份生猪出栏量将迎来实质性增加，但增长幅度有限，而天气依然炎热导致对肉类的需求偏弱，预计 8 月份生猪价格将呈现弱势震荡回落为主。

⇨ 玉米

一、上游供给

1.1 2019 年产玉米

产量方面，据国家统计局数据，2019 年玉米播种面积 4128.4 万公顷，较上年减少 84.6 万公顷（1269 万亩），减幅 2%。2019 年玉米单产为 6.316 吨/公顷，比上年增加 0.212 吨/公顷，增幅 3.5%。2019 年玉米产量为 2.6077 亿吨，比上年增加 360 万吨，增幅 1.4%。

1.2 临储玉米

国家粮食交易中心于 8 月 6 日国家粮食交易中心进行了第十一轮拍卖，前十轮基本连续维持 100%的高成交率以及高溢价，且溢价幅度持续扩大，但因为本期拍卖政策提高了交易资格，累计成交量达到 20 万吨以上且出库率低于最低出库率的企业不能参与当期交易，本周最低出库率为 35%，所以导致本期拍卖成交均价及溢价水平得到一定程度的下滑，黑龙江成交均价 1907 元/吨，较前一轮跌 27 元/吨，吉林 2093 元/吨，溢价 392.42 元/吨，较前一轮跌 38 元/吨，内蒙 2106 元/吨，较前一轮涨 6 元/吨，辽宁 2173 元/吨，溢价 393.92 元/吨，较前一轮跌 29 元/吨，前十一轮共计成交约 4400 万吨，已近八成，剩余库存约 1200 万吨，以目前成交率，最快 9 月中上旬即可全部成交。此外，截止到 7 月 31 日中储粮网一次性储备玉米累计成交 734 万吨。

从拍卖价格来看，产区二等粮底价+90 出库费贴水+运费，到港成本 1880 元/吨，折盘面 1950 元/吨左右，成交价叠加出库费用接近当前的现货主流价格。从往年拍卖来看，拍卖成交率及溢价将是引导期价走势的风向标，市场对供需的预期都会反应到拍卖上，临储拍卖情况仍将是市场涨跌的主要关注点，需要密切关注后期的拍卖量级以及成交情况。当前拍卖高成交之后，三季度玉米出库量增加，市场供应将得到足量补充。

表1：2019年玉米拍卖底价

省份	等级	2018 年		2019 年及 2020 年	
		2014 年产	2015 年产	2014 年产	2015 年产
黑龙江	一等	1430	1480	1630	1680
	二等	1390	1440	1590	1640
	三等	1350	1400	1550	1600
	四等	1310	1360	1510	1560
吉林	一等	1480	1530	1680	1730
	二等	1440	1490	1640	1690
	三等	1400	1450	1600	1650
	四等	1360	1410	1560	1610
辽宁	一等	1530	1580	1730	1780
	二等	1490	1540	1690	1740
	三等	1450	1500	1650	1700
内蒙古	一等	1430/1530	1480/1580	1630/1730	1680/1780
	二等	1390/1490	1440/1540	1590/1690	1640/1740
	三等	1350/1450	1400/1500	1550/1650	1600/1700
	四等	1310/1410	1360/1460	1510/1610	1560/1660

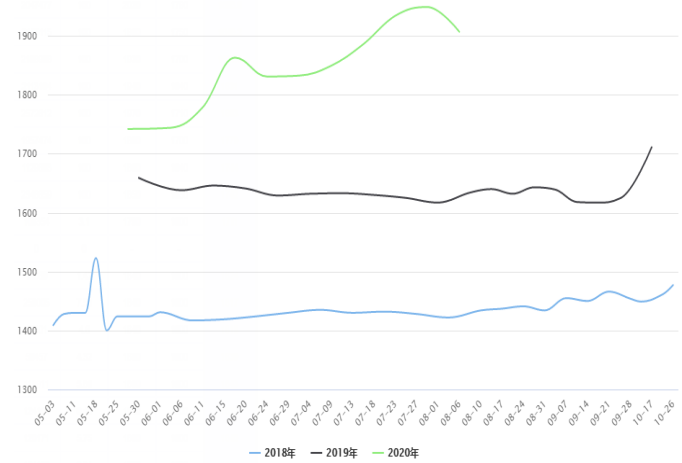
数据来源：建信期货研究中心

表2：临储玉米拍卖结余统计　　万吨

粮源年份	2012	2013	2014	2015	总计
2016 年结余量	203	2946	7937	12535	23621
2017 年已拍卖量	193	2836	2699	0	5728
2018 年已拍卖量	0	55.59	4838	5119	10012.59
2019 年已拍卖量	0	0	378.55	1812.47	2191.02
2019 年结余量	10	54.41	21.45	5603.53	5689.39

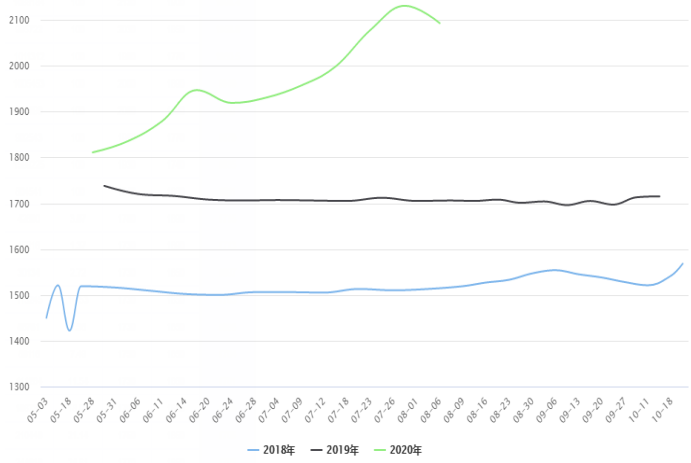
数据来源：建信期货研投中心

图3：临储玉米黑龙江拍卖成交均价　　元/吨



数据来源：国家粮食交易中心，建信期货研究中心

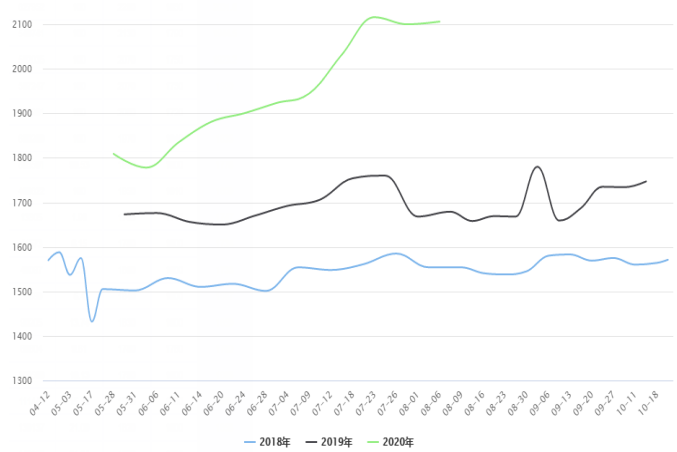
图4：临储玉米吉林拍卖成交均价　　元/吨



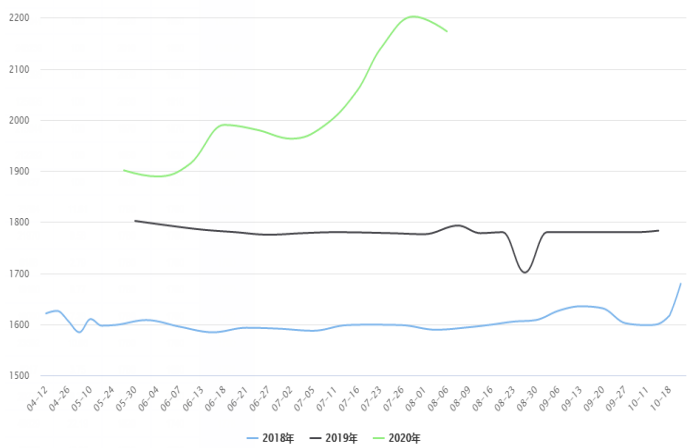
数据来源：建信期货研究中心

图3：临储玉米内蒙古拍卖成交均价　　元/吨

图4：临储玉米辽宁拍卖成交均价　　元/吨



数据来源：国家粮食交易中心，建信期货研究中心

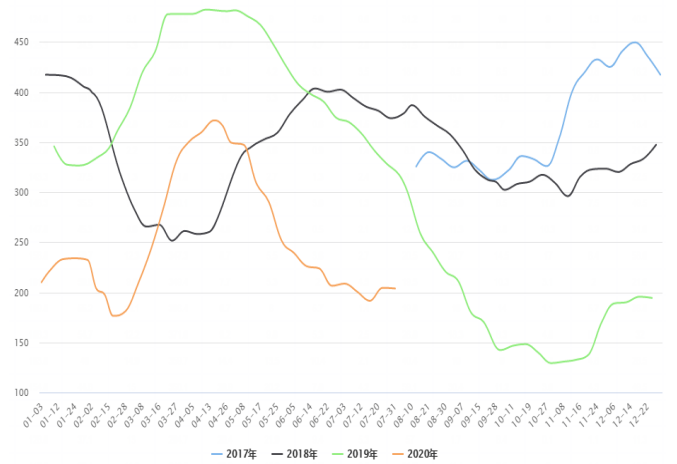


数据来源：建信期货研究中心

1.3 港口库存

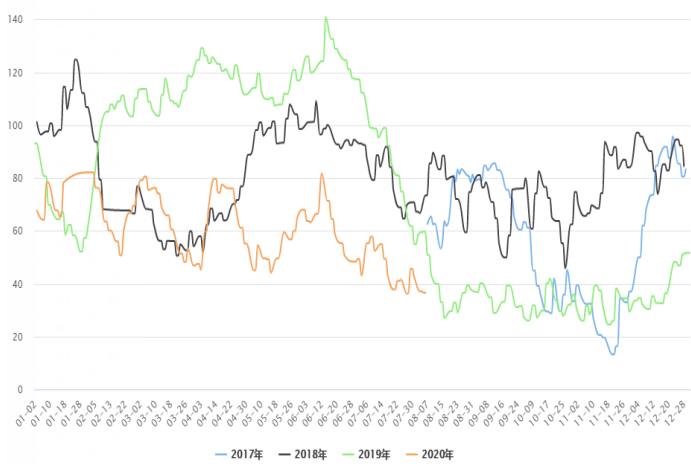
本周港口价格受拍卖溢价小幅回落影响保持稳定，随着拍卖粮出库周期的到来，北港集港量、发货量均有所增加，南北港库存减少且同比偏低。港口玉米价格方面，8 月 6 日，北方港口玉米价格 2300 元/吨，较前一周持平，广东港口玉米价格 2450 元/吨，较前一周持平，南北港口理论贸易利润 10 元/吨，较前一周持平。港口集港及库存方面，截至 7 月 31 日当周，我国北方港口玉米集港量 35.4 万吨，较前一周减少 0.9 万吨，发货量 36.1 万吨，较前一周增加 12.9 万吨，库存 203.7 万吨，较前一周减少 0.7 万吨，同比降幅 35.74%。截至 8 月 6 日，广东港口库存 36.6 万吨，较前一周减少 6 万吨，同比降幅 38.59%。

图9：北方四港库存　万吨



数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

图10：广东港口库存　万吨



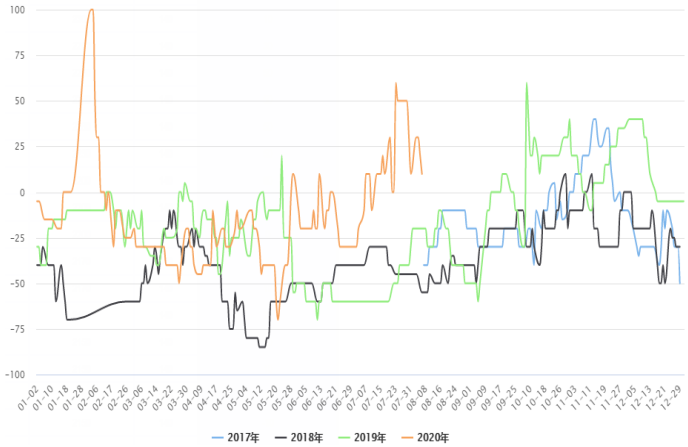
数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

图11：南北港口玉米现货价格　元/吨

图12：南北港贸易利润　元/吨



数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心



数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

1.4 新作玉米

新作生长发育情况，东北地区、华北、西北地区春玉米大部处于抽雄至吐丝期，新疆部分进入乳熟期；西南地区东部处于吐丝至乳熟期，四川盆地部分已成熟。全国春玉米一、二类苗占比分别为 33%、66%，一类苗较上周减少 2 个百分点，二类苗增加 3 个百分点。华北、黄淮、西北地区夏玉米大部处于拔节至开花吐丝期；西南地区大部处于开花吐丝期，部分进入乳熟成熟阶段。全国夏玉米一、二类苗占比分别为 29%、70%，一类苗较上周增加 2 个百分点，二类苗减少 3 个百分点。

土壤墒情及气象条件，8 月 5 日 20 厘米土壤墒情监测结果表明：黑龙江东北部、陕西西南部、河南中东部、安徽中北部、湖北西部、湖南中部、浙江东部、广东大部、云南中西部等地土壤过湿；辽宁西部、内蒙古东南部、吉林东部和西部局部、山西西北部、陕西北部、宁夏中部等地土壤缺墒；其余测墒区大部土壤墒情适宜。本周土壤过湿站点比例较上周减少 6.2 个百分点，较上年同期少 2.8 个百分点；缺墒站点比例较上周增加 3.7 个百分点，较上年同期少 4.7 个百分点；墒情适宜站点比例较上周多 2.5 个百分点，较上年同期多 7.5 个百分点。东北、内蒙古：本周，大部农区气温接近常年或偏高 1～2℃，日照正常或偏多 3～8 成；大部出现 10～100 毫米降水，有效补充了土壤水分，农田缺墒区范围较上周明显缩小，大部土壤墒情适宜，利于一季稻、春玉米、大豆等作物生长发育，春玉米气象适宜指数较高。目前大部地区秋收作物长势良好，以一、二类苗为主，长势与上年持平略偏好。西北、华北、黄淮：大部地区气温正常或偏高 1～2℃，光照较为充足，降水量普遍有 10～100 毫米，土壤墒情适宜，利于玉米拔节抽雄和开花吐丝、大豆开花结荚、棉花开花。华北西部、西北地区东北部、黄淮东部和北部等地部分地区出现 1～2 天大到暴雨天气，部分低洼农田出现短时积涝，不利棉

花花铃生长、玉米开花吐丝。

未来天气及关注重点，据中央气象台预报，预计未来 10 天，全国大部地区光温条件总体较好，西北地区东部、华北中南部、东北地区大部、黄淮、华南、西南地区东部降雨量有 50～80 毫米，其中华北南部、黄淮东部、华南中南部、四川盆地西部以及云南西部和南部等地的部分地区有 120～200 毫米、局地可达 250～350 毫米，降水利于农田增墒和库塘蓄水，对秋收作物生长发育和产量形成有利；但部分地区将有短时强降雨、雷暴大风或冰雹等灾害性天气，易导致低洼农田内涝、作物受损，适温高湿环境也易诱发喜湿性农作物病虫害发生发展。此外，江南、江淮、四川盆地东部等地将出现 4～8 天日最高气温在 35～38℃的高温天气、局地可达 39～40℃，对水稻、棉花、玉米等作物生长发育有一定不利影响。预计未来 11-20 天，西南地区东部、西北地区东部、华北、东北地区、黄淮、华南中西部等地累计降雨量有 40～80 毫米，部分地区有 90～150 毫米，华南沿海局地可达 200 毫米以上，上述大部地区降水较常年同期偏多 2～6 成，降水总体利于作物生长发育和产量形成，但局地强降水可能造成作物受淹、倒伏；江淮、江南中东部、华南东部等地将有 4～8 天日最高气温在 35℃以上的高温天气，对棉花、水稻等作物生长不利。

图5：春玉米发育期



数据来源：中央气象台，建信期货研究中心

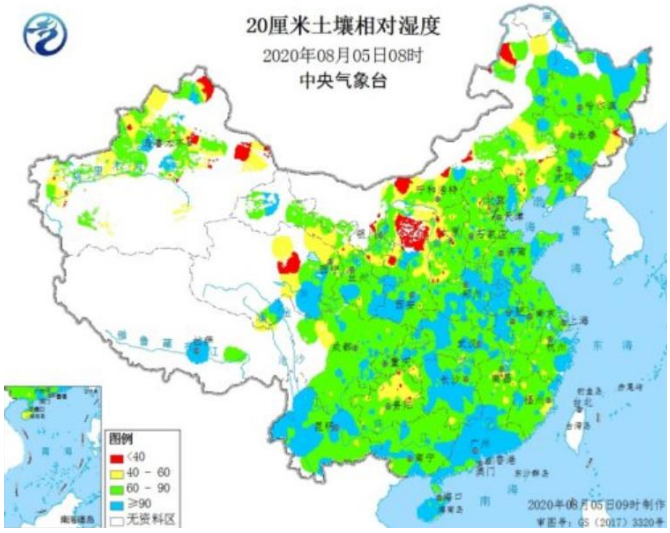
图6：夏玉米发育期



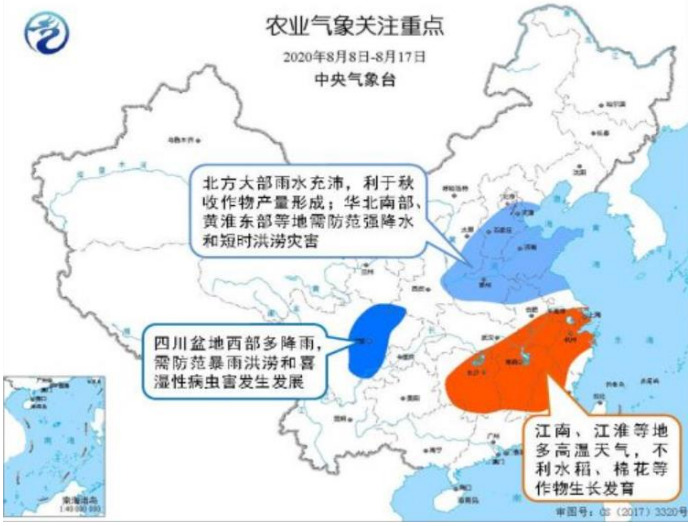
数据来源：中央气象台，建信期货研究中心

图7：20厘米土壤相对湿度

图8：农业气象关注重点



数据来源：中央气象台，建信期货研究中心



数据来源：中央气象台，建信期货研究中心

表3：主要农区20厘米土壤墒情与上周及上年同期对比 %

墒情等级	本周	上周	与上周相比	上年同期	与上年同期相比
过湿	39.2	45.4	-6.2	42	-2.8
适宜	47.7	45.2	2.5	40.2	7.5
缺墒	13.1	9.4	3.7	17.8	-4.7

数据来源：建信期货研究中心

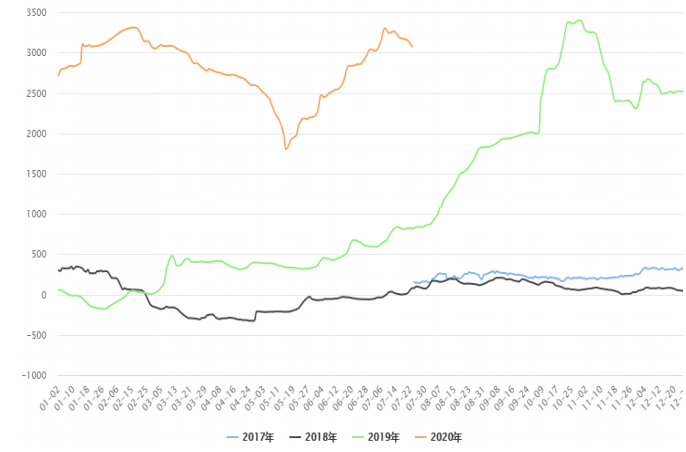
二、下游需求

2.1 生猪养殖

产能方面，各地加大力度鼓励生猪生产，高利润带动下继续提振养殖户将商品母猪留种做三元母猪的积极性，促进生猪产能的恢复速度。农业农村部发布，据农业农村部对全国 400 个县定点监测，6 月份能繁母猪存栏 2452 万头，环比增长 3.85%,作为对比,前五个月的环比增长率分别为 1 月份的 1.2%、2 月份的 1.7%、3 月份的 2.8%、4 月份的 5.62%和 5 月份的 3.9%,6 月份同比增幅 3.6%,是自 2018 年 4 月份以来首次实现同比增长，是一个重要拐点。自去年 10 月份以来，能繁母猪存栏已连续 9 个月增长，与去年 9 月份相比增长了 28.6%。据天下粮仓对 468 家养殖企业进行的抽样调查统计数据，6 月份全国 468 家养殖企业能繁母猪存栏量 182.9 万头，环比增加 10.24 万头增幅 5.93%，同比增加 50.8 万头增幅 38.4%。

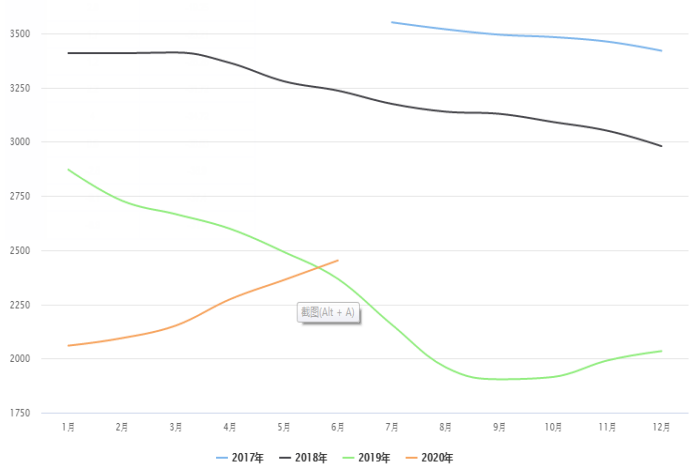
生猪的存出栏不但取决于母猪数量，还取决于母猪的繁育能力。虽然通过三元留种可以快速恢复和扩大母猪种群，在一定程度上缓解产能不足的影响，但正常情况下，商品母猪繁殖效率比二元母猪低 15%～20%。通过非洲猪瘟以来的数次调研结果来看，当前三元母猪占比达到前所未有的高水平，一般三元能繁母猪占比在 40-50%区间，部分散户甚至达到 100%。按三元母猪 MSY 为普通二元母猪七成且占比 40-50%来推算，当前能繁母猪平均 MSY 要比正常年份要低约 12%，而母猪存栏自 2019 年 9 月至 2020 年 6 月增长了 28.6%，两者相抵，当前母猪存栏实际上能提供的育肥猪数量或将低于预期，实际带动的相应时间段内生猪存出栏增幅或在 15%左右，即：2020 年 11 月份生猪存栏量有望较 2 月份增长约 15%，其中 8 月份之前生猪存栏量环比料保持缓慢增长，增幅较小，且上半年年同比整体下降幅度应该在 20%以上，9-11 月份增幅扩大。而生猪出栏量的实质性增加要到 8 月份之后，且到 2021 年 3 月份出栏量将一直保持增长，届时的增幅相较 8 月份或在 10-15%区间。所以我们预计三季度的月度出栏量仍在 3000 万头左右，相比二季度基本持平；四季度乃至 2021 年的一季度出栏量才有希望出现较大幅度的回升。

图13：自繁自养生猪养殖利润　元/头



数据来源：wind，建信期货研究中心

图14：能繁母猪存栏　万头



数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

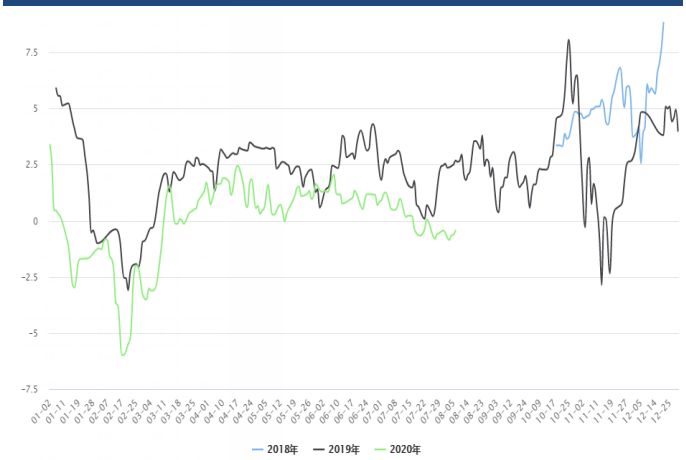
2.2 家禽养殖

肉鸡方面，养殖利润，本周鸡苗价格及肉鸡价格均小幅下跌，养殖利润延续亏损。截至 8 月 6 日，鸡苗价格 2.39 元/羽，较前一周减少 0.3 元/羽，白羽肉鸡价格 3.71 元/斤，较前一周下跌 0.07 元/斤，家禽养殖利润-0.44 元/羽，较前一周减少 0.01 元/只。肉鸡存栏，从 4 月份开始鸡苗价格显著下跌，而 5-6 月份基本在低位震荡，大体推断二季度鸡苗的供应居高不下，从而提振三季度禽料的需求。同

时，我国前期进口种鸡及蛋鸡数量充足，为维持家禽存栏提供了有力保障。肉鸡祖代种鸡引种数量从 2019 年 5 月-12 月期间大幅增长，这决定了至少 2020 年 6 月前父母代鸡存栏将继续增长，2020 年家禽存栏有望维持高位。2019 年 5 月-2020 年 4 月父母代存栏量均值同比增 16%，所以预计 2020 年商品肉鸡出栏量同比增 14-16%区间。

蛋鸡方面，2019 年 5 月-12 月，父母代蛋鸡存栏量由 2236 万套降为 2104 万套，降幅 5.9%，对应 2020 年 7 月的商品代蛋鸡存栏较 1 月份或将下降 5-6%区间。2019 年 12 月，父母代蛋鸡存栏量 2104 万套，同比增加 154 套，同比增幅 7.9%，对应 7 月的商品代蛋鸡存栏量或同比增长 7-8%区间。6 月商品代蛋鸡存栏量为 13.73 亿只，同比减少 0.32 亿只，降幅 2.28%。

图15：肉鸡养殖利润　　元/只



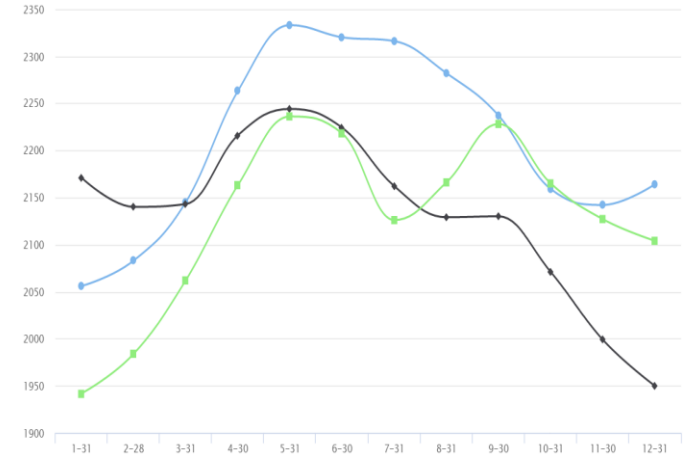
数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

图16：肉雏鸡及肉鸡价格　元/羽　元/斤



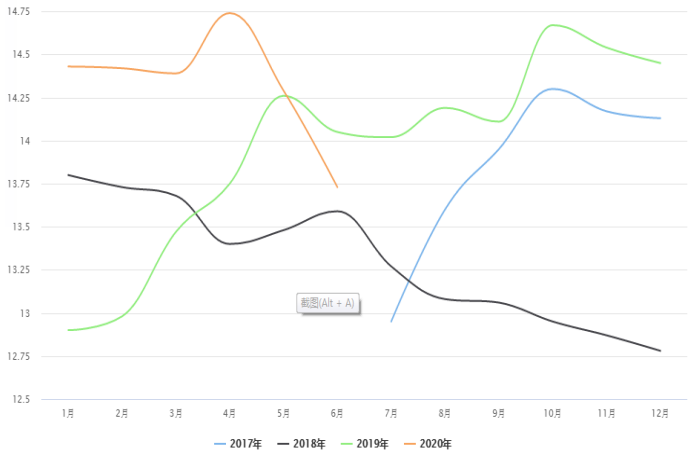
数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

图17：父母代蛋鸡存栏量　　万套



数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

图18：商品代蛋鸡存栏量　　亿只



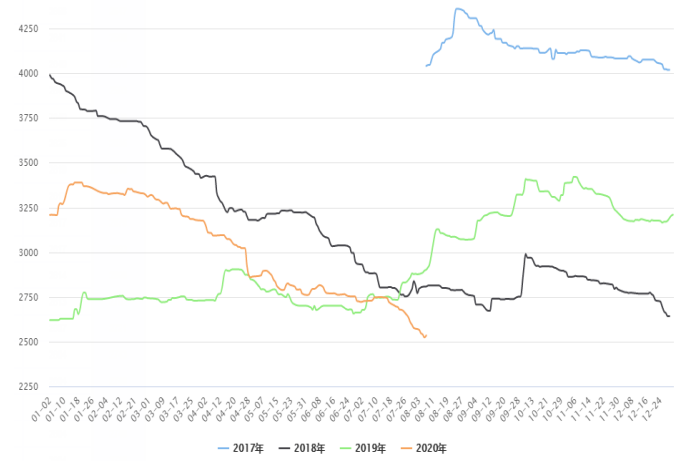
数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

2.3 深加工消费

淀粉糖替代方面，据天下粮仓数据显示，截至 8 月 7 日，白糖与 F55 果葡糖浆的价差为 2534 元/吨，较前一周减少 42 元/吨。加工利润方面，截至 7 月 24 日，山东加工利润 2.42 元/吨，黑龙江加工利润 123.4 元/吨，吉林加工利润 63.5 元/吨。淀粉库存方面，据天下粮仓对东北、山东、河北等地区的 82 家淀粉企业进行抽样调查，截止 8 月 7 日，淀粉库存总量 58.73 万吨，较前一周减少 3.02 万吨，同比降幅 18.33%。开工率方面，截止 8 月 7 日当周，淀粉产出量 44.1 万吨，环比增加 0.3 万吨，开工率 59.64%，环比增加 0.52 个百分点，同比降 0.85 个百分点。

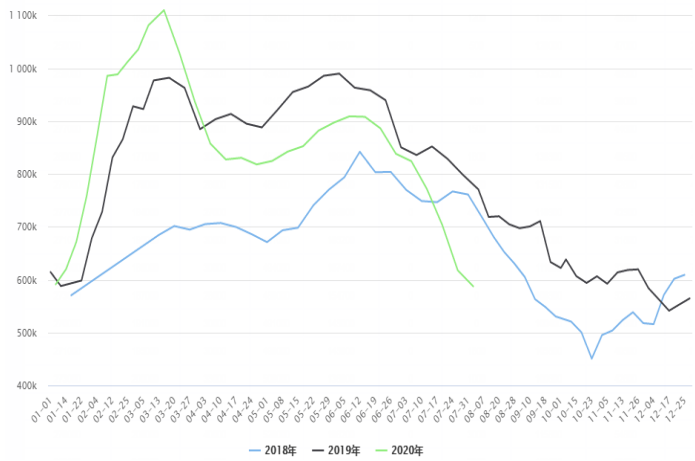
淀粉下游与白糖价差一直低位震荡，前期需求清淡、亏损严重，导致开机率下滑、库存有所减少，企业加工利润扭亏为盈，行业开工率及产出量维持低位，后期开工或延续季节性低位阶段，8 月底至 9 月初开工或将逐步改善。

图17：白糖与F55果葡糖浆价差　元/吨



数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

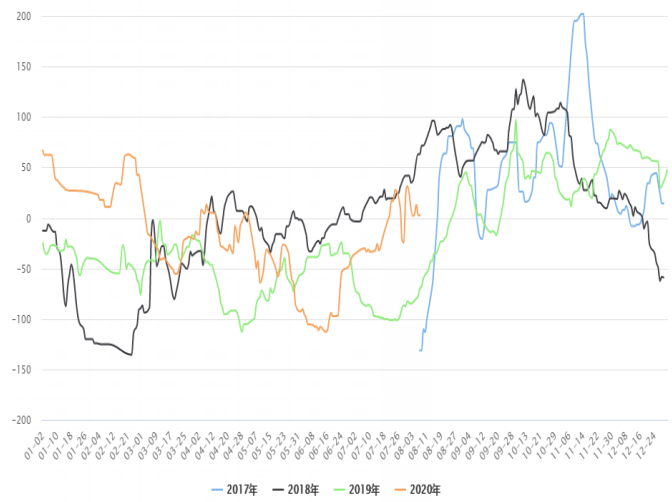
图18：淀粉82家企业淀粉库存年度对比　万吨



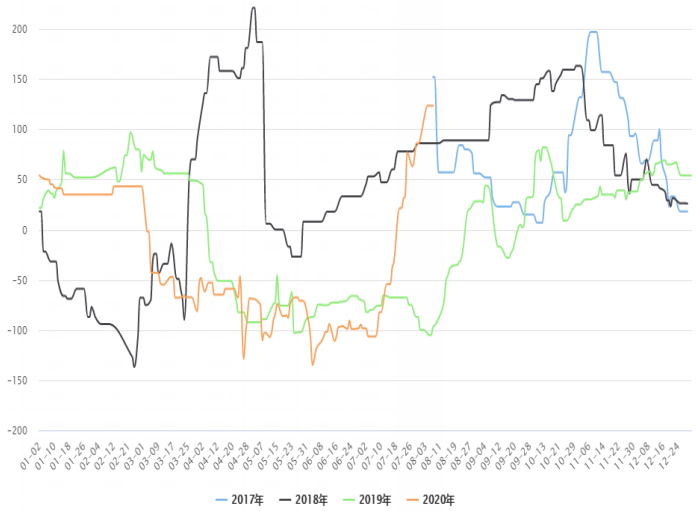
数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

图19：山东淀粉企业加工利润

图20：黑龙江淀粉企业加工利润

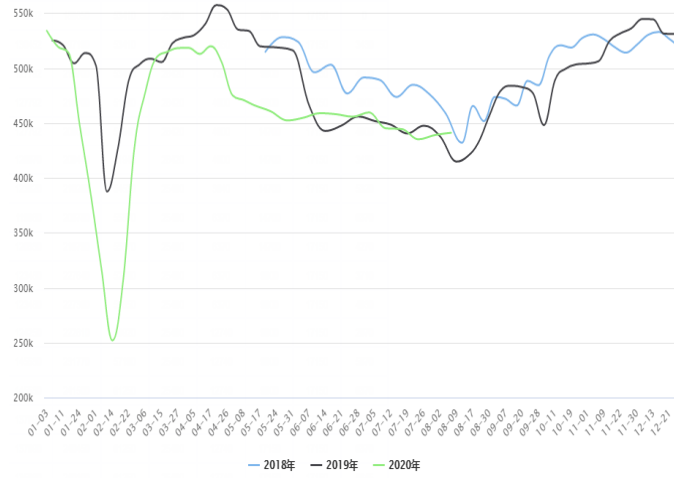


数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心



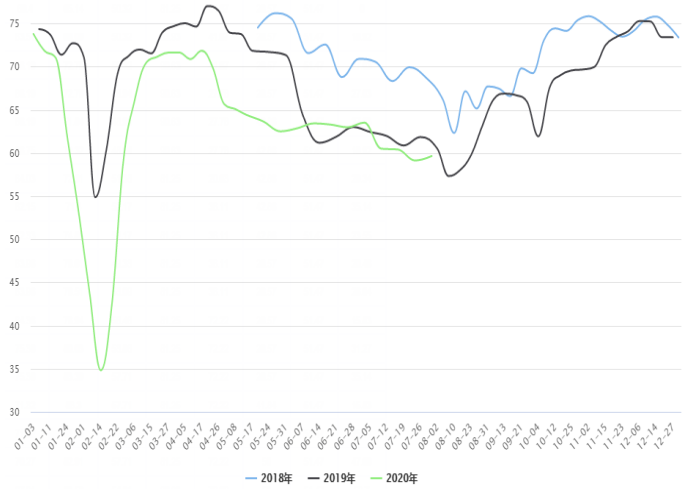
数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

图21：深加工企业淀粉产出量



数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

图22：淀粉行业开工率 %



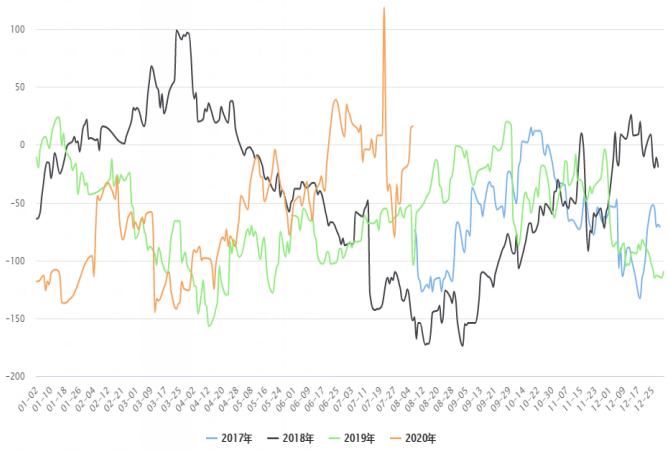
数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

三、基差

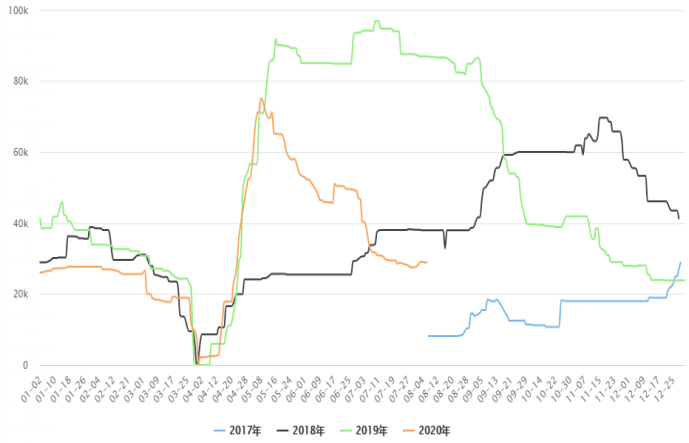
基差/价差方面，从近几年玉米基差走势来看，锦州港二等玉米现货价与期货主力合约基差波动区间大体在-180~100 元/吨。本周临储拍卖延续高成交率，但溢价幅度有所缩窄，带动 2101 合约下跌，导致本周基差走强。截止 8 月 7 日，锦州港现货价对 2101 合约基差 16 元/吨，较前一周增加 39 元/吨。注册仓单方面，截止 8 月 6 日，玉米注册仓单量 28990 张，较前一周增加 1400 张。

图23：玉米基差 元/吨

图24：玉米注册仓单 张



数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心



数据来源：天下粮仓，建信期货研究中心

四、后期展望及策略

供给端，拍卖方面，前十轮基本连续维持100%的高成交率以及高溢价，且溢价幅度持续扩大，但第11轮拍卖政策提高了交易资格，导致拍卖成交均价及溢价水平得到一定程度的下滑，前十一轮共计成交约4400万吨，已近八成，剩余库存约1200万吨，以目前成交率，最快9月中上旬即可全部成交。此外，截止到7月31日中储粮网一次性储备玉米累计成交734万吨。进口方面，当前中美关系的反复或将阻碍后续玉米及替代品进口，同时我国继续对澳大利亚大麦征收为期5年的反倾销税，玉米及替代品进口优势明显但恐将难以恢复，进一步提振当前本已火爆的行情。港口库存方面，港口价格受拍卖溢价小幅回落影响保持稳定，随着拍卖粮出库周期的到来，北港集港量、发货量均有所增加，南北港库存减少且同比偏低。新作玉米方面，全国春玉米一、二类苗占比分别为33%、66%，一类苗较上周减少2个百分点，二类苗增加3个百分点。夏玉米一、二类苗占比分别为29%、70%，一类苗较上周增加2个百分点，二类苗减少3个百分点。目前大部地区秋收作物长势良好，以一、二类苗为主，长势与上年持平略偏好。

需求端，生猪方面，养殖利润丰厚，养殖端扩张积极性较高，但当前生猪产能恢复速度仍较慢以及商品代母猪生产效率低下，当前母猪存栏实际上能提供的育肥猪数量或将低于预期，实际带动的相应时间段内生猪存出栏增幅或在15%左右，即：2020年11月份生猪存栏量有望较2月份增长约15%，其中8月份之前生猪存栏量环比料保持缓慢增长，增幅较小，9-11月份增幅扩大。家禽方面，从4月份开始鸡苗价格显著下跌，而5-6月份基本在低位震荡，大体推断二季度鸡苗的供应居高不下，从而提振三季度禽料的需求。2020年家禽存栏有望维持高位，同比继续增长。深加工方面，淀粉下游与白糖价差一直低位震荡，前期需求清淡、亏损严重，导致开机率下滑、库存有所减少，企业加工利润扭亏为盈，行业开工

率及产出量维持低位，后期开工或延续季节性低位阶段，8 月底至 9 月初开工或将逐步改善。

综上，从往年拍卖来看，拍卖成交率及溢价将是引导期价走势的风向标，市场对供需的预期都会反应到拍卖上，临储拍卖情况仍将是市场涨跌的主要关注点。虽然拍卖底价持平于 19 年，且产区二等粮底价+90 出库费贴水+运费，到港成本 1880 元/吨，折盘面 1950 元/吨左右，但前十轮的拍卖持续呈现高成交高溢价形势，市场表现持续火爆提振价格，现货跟随拍卖成交及溢价幅度，且优质粮依然短缺；期货方面，09 和 01 合约受下半年生猪产能增速加快、家禽存栏维持高位以及天气因素溢价的影响，同时临储拍卖的高成交高溢价又对当前盘面形成强劲支撑，后期主要关注拍卖成交率和溢价因素，如果拍卖延续高成交高溢价则期货价格依然表现坚挺，反之则上涨受限面临回调。当前拍卖高成交之后，三季度玉米面临大量出库，同时进口玉米和替代品增加叠加陈小麦和陈稻谷或将有定向替代，市场供应将得到足量补充，只是短期主要受情绪高涨主导，且当前中美关系的反复或将阻碍后续玉米及替代品进口，进一步提振当前本已火爆的行情，但中长期还需要需求端的实质性回暖才能消化这么高的成交量，价格或已被预期提前透支。因此我们预计短期期价再大幅上涨空间不大，高位震荡将是主基调。

策略：（1）现货企业：加工企业以消耗库存或随用随采为主，关注拍卖成交情况；贸易企业可考虑对前期库存在 2200 以上做一部分的卖出保值锁定利润或加快出货节奏；（2）期货投资者：09 合约低位多单继续轻仓持有，不建议追高。

重要变量：临储拍卖，玉米生长状况、非洲猪瘟疫情，新冠病毒疫情

⇨ 棉花

本周郑棉震荡上涨。本周，国内棉价延续震荡上涨态势，而受 USDA 最新的 8 月报告影响，美棉承压下行。

下游订单未见明显转好。内需环比放缓。同时海外订单仍未好转，部分高支高密工厂表示外销圣诞节订单未能如期下达。旺季需求亮点不足，纺织服装行业暂无趋势性回暖，棉花上涨很难持续。

持续关注天气变化。供给端仍是重点，8 月天气的变化仍是棉花产量的关键。

宏观因素和资金博弈将继续主导短期行情。前期宏观资金面提振大宗商品市场，品种间轮换上涨，提振棉价，但复苏预期过快的反映在了大宗商品市场，长期来看大宗商品重心会缓慢震荡上移。

展望：下游订单未见明显转好，2020/21 年度的供需结构不支持持续反弹，中期来看盘面重心会缓慢震荡上移，但由于潜在市场风险不容忽视，因此 01 合约可逢低做多，勿追涨。

风险提示：中美贸易冲突加剧；疫情影响持续；汇率变化；政策风险

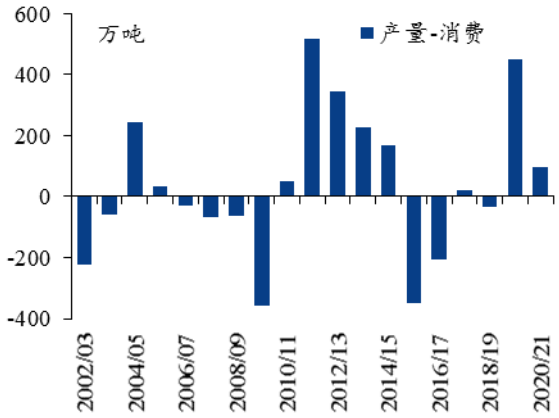
二、国际市场分析

全球新棉产量和期末库存上调。据 USDA 的 8 月棉花供需月报显示，2020 年度全球棉花产量预期增加 130 万包，消费量预期减少 120 万包，2020 年度全球期末库存预期较上月增加 210 万包，同比增加 440 万包。

美棉上年度总计结转 68 万吨。据 USDA，截至 8 月 7 日当周，2020/21 年度陆地棉周签约 0.16 万吨;总签售 148.94 万吨(含 2019/20 年度结转的 65.39 万吨)，同比减 16%；周出口装运量 6.32 万吨，同比减 20%。2020/21 年度皮马棉周签约 2360 吨,总签售量 4.05 万吨(含 2019/20 年度结转 2.64 万吨),同比增 16%。2021/22 年度陆地棉周签约 0.2 万吨，总签售 7.17 万吨，同比减 28%。

美棉苗情继续转差。据 USDA，截至 2020 年 8 月 9 日，美国棉花现蕾率 96%，比去年同期减少 1 个百分点，与过去五年平均值持平。美国棉花结铃进度 71%，比去年同期减少 1 个百分点，比过去五年平均值增加 1 个百分点。美国棉花吐絮进度 9%，比去年同期减少 8 个百分点，比过去五年平均值减少 2 个百分点。美国棉花生长状况达到良好以上的占 42%，较前周减少 3 个百分点，较去年同期减少 14 个百分点。其中得州优良率 22%，较前周减少 3 个百分点，差苗率 35%，较前周增加 11 个百分点。

图 1：全球棉花供求情况



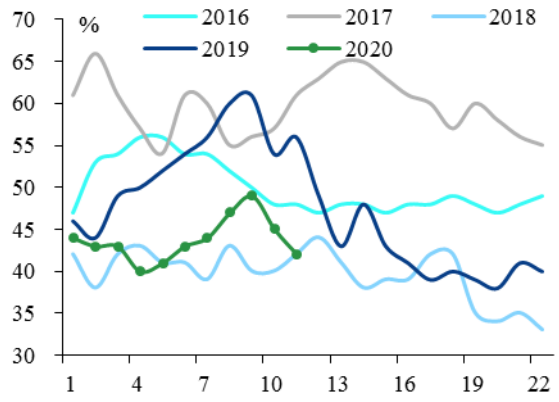
数据来源：USDA，建信期货研投中心

图 2：全球棉花库消比



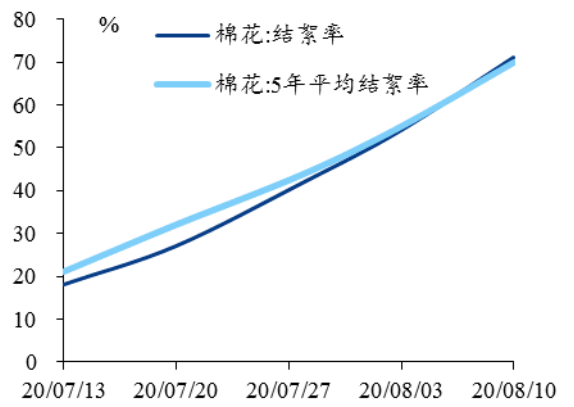
数据来源：USDA，建信期货研投中心

图 3：美棉优良率



数据来源：Wind，建信期货研投中心

图 4：美棉现蕾率



数据来源：Wind，建信期货研投中心

三、国内市场分析

预计新棉平均单产增加，总产略减。据国家棉花市场监测系统展开的棉花长势专项调查显示，截至 6 月底，全国大部分棉区棉花长势较好，果枝、现蕾、成铃数量同比均增加，预计规模采摘时间正常或有所提前。若后期天气正常，预计 2020 年新棉单产 127.2 公斤/亩，同比上升 4.3%，总产量 580.9 万吨，同比下降 0.6%。

棉花工业库存环比增加。国家棉花市场监测系统抽样调查显示，截至 8 月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约 36.9 天（含到港进口棉数量），环比增加 4.2 天，同比增加 7.4 天。推算全国棉花工业库存约 71 万吨，环比增加 12.8%，同比增加 9.8%。

纱、布产销率继续增加，库存减少。8 月初，被抽样调查企业纱产销率 90.5%，环比上升 0.7 个百分点，同比下降 2.1 个百分点，比近三年同期平均水平下降 3.2 个百分点；库存 23.5 天销售量，环比减少 1 天，同比减少 5.7 天，比近三年同期平均水平高 1.7 天。布的产销率 88.2%，环比上升 2 个百分点，同比下降 1.2 个百

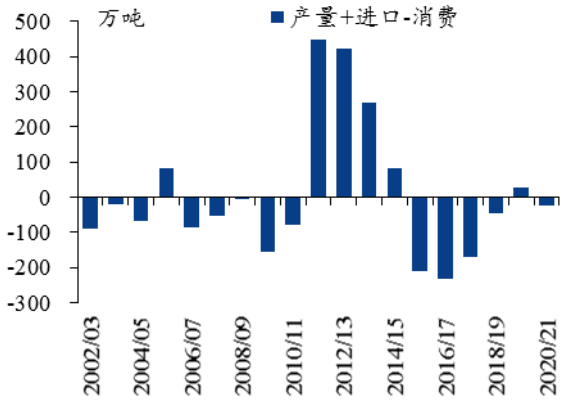
分点，比近三年同期平均水平低 4.3 个百分点；库存 38.8 天销售量，环比减少 3.7 天，同比减少 12.2 天，比近三年同期平均水平低 6.8 天。

纯棉纱市场持续低迷。据 TTEB，局部小型纺企关停较多，广东有少量外单落实，但压价严重。当前纺企棉花原料库存低，纺企亏损严重，纺企有停产及短期转产混纺、使用更低价进口棉的情况。

全棉坯布市场订单仍未转好。据 TTEB，全棉坯布市场需求仍未好转，局部针织布市场打样订单略有增加。开机方面，织厂整体订单情况尚未好转，仅广东局部地区针织布打样订单增加，开机率小幅回暖，其余地区织厂尚未有回暖迹象，山东、河北等地前期放假工厂也尚未复工。库存方面，由于下游需求尚未改善，只维持刚需走货，因此库存压力仍然难改。外销订单未有改善，同时部分高支高密工厂表示外销圣诞节订单未能如期下达，预计今年的圣诞节订单将大幅度缩减甚至消失。

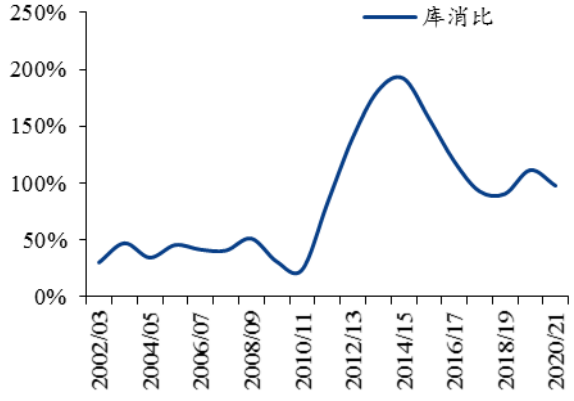
储备棉轮出情况。第七周（8 月 10 日-14 日）储备棉标准级销售底价 12127 元/吨，较上周上涨 276 元/吨。7 月 1 日至 8 月 14 日，累计计划出库 27.9 万吨，实际成交 27.9 万吨，成交率 100%。8 月 10 日至 8 月 14 日加权成交均价 11722 元/吨，较上周上涨 67 元/吨。

图 5：我国棉花供求情况



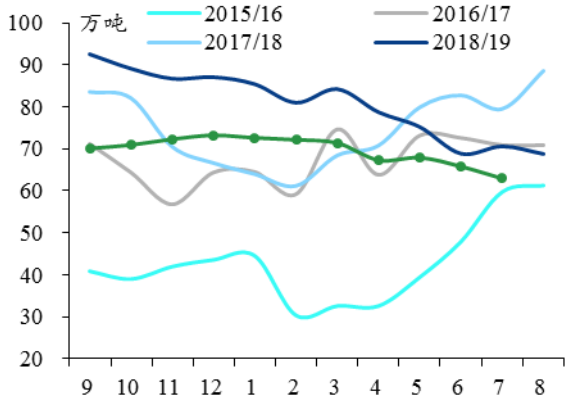
数据来源：USDA，建信期货研投中心

图 6：我国棉花库消比



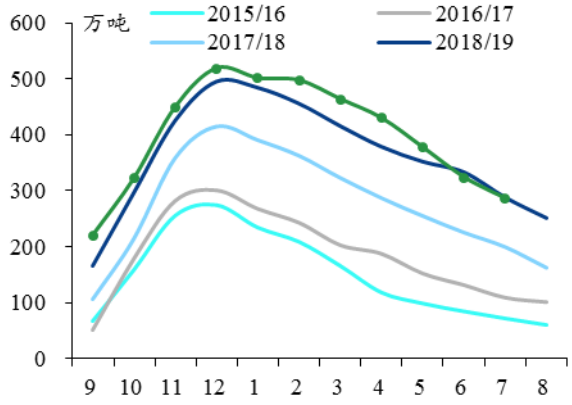
数据来源：USDA，建信期货研投中心

图 7：棉花工业库存



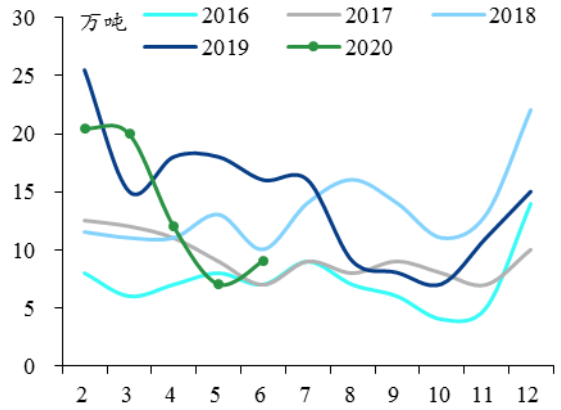
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图 8：棉花商业库存



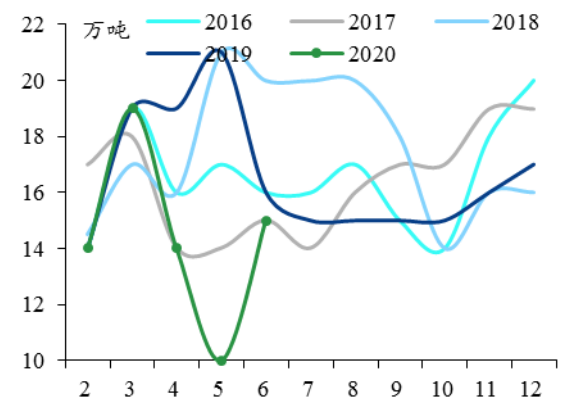
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图 9：棉花进口量当月值



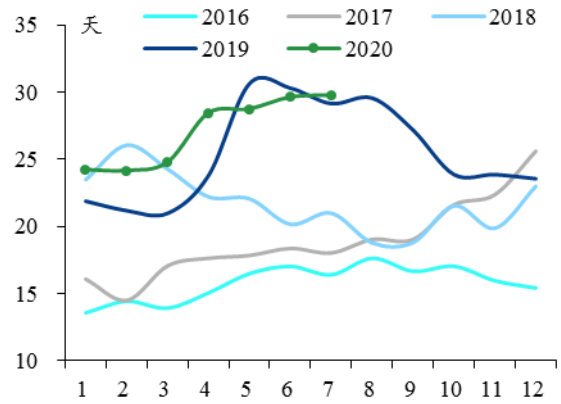
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图 10：棉纱线进口量当月值



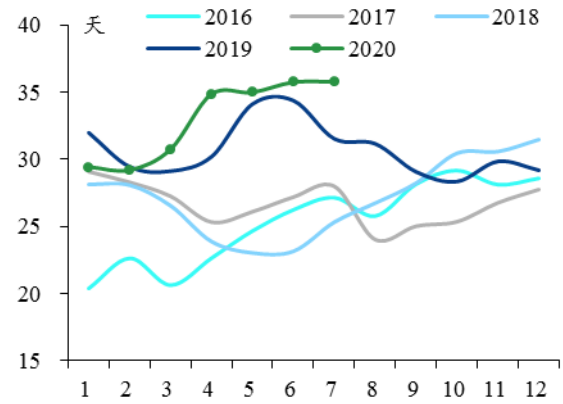
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图 11：纱线库存天数历年对比



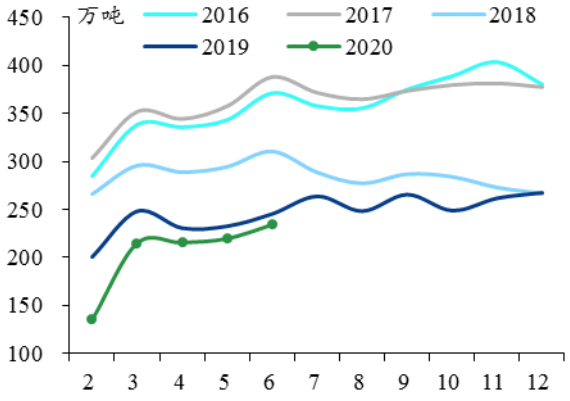
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图 12：坯布库存天数历年对比



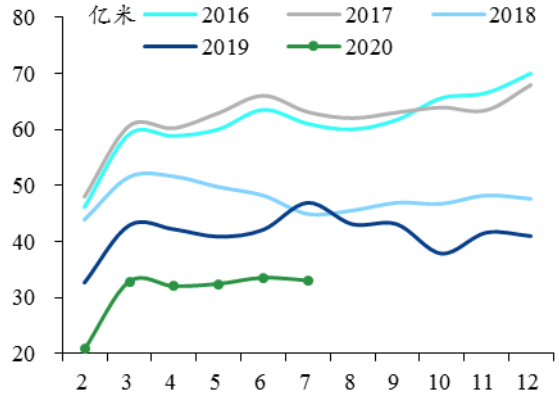
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图 13：纱产量历年对比



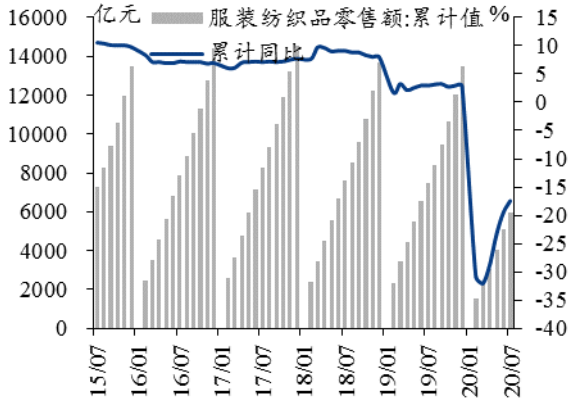
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图 14：布产量历年对比



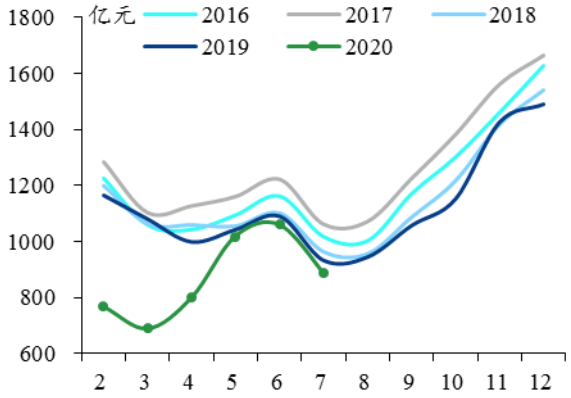
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图 15：服装纺织品零售额累计值



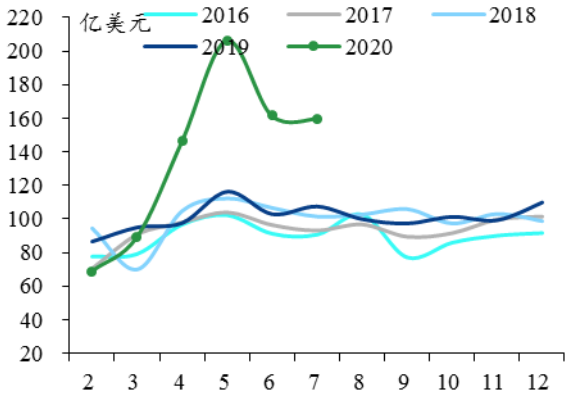
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图 16：服装纺织品零售额当月值历年对比



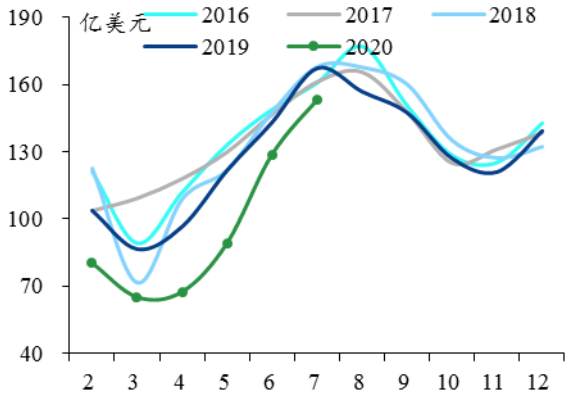
数据来源：Wind，建信期货研投中心

图 17：纺织纱线、织物及制品出口金额当月值



数据来源：Wind，建信期货研投中心

图 18：服装及衣着附件出口金额当月值



数据来源：Wind，建信期货研投中心

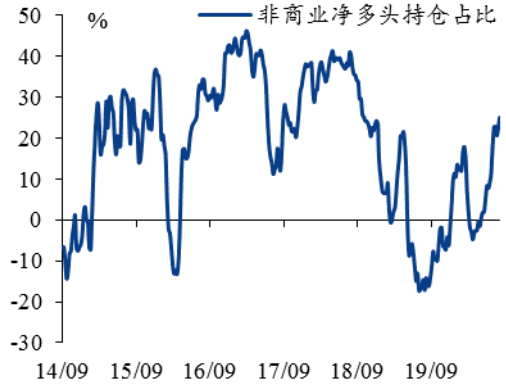
四、资金行为

图 19：郑棉仓单数量



数据来源：Wind，建信期货研投中心

图 20：美棉非商业净多头持仓占比



数据来源：Wind，建信期货研投中心

【建信期货研投中心】

宏观金融研究团队 020-38909340　　**有色金属研究团队** 021-60635734　　**黑色金属研究团队** 021-60635736
石油化工研究团队 021-60635738　　**农业产品研究团队** 021-60635732　　**量化策略研究团队** 021-60635726

免责申明：本报告谨提供给建信期货有限责任公司（以下简称本公司）的特定客户及其他专业人士。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“建信期货研投中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部
地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）5 楼
电话：021-60635548　邮编：200120
深圳分公司
地址：深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 B3211
电话：0755-83382269　邮编：518038
山东分公司
地址：济南市历下区龙奥北路 168 号综合营业楼 1833-1837 室
电话：0531-81752761　邮编：250014
上海宣化路营业部
地址：上海市宣化路 157 号
电话：021-63097530/62522298　邮编：200050
杭州营业部
地址：杭州市下城区新华路 6 号 224 室、225 室、227 室
电话：0571-87777081　邮编：310003
福清营业部
地址：福清市音西街福清万达广场 A1 号楼 21 层 2105、2106 室
电话：0591-86006777/86005193　邮编：350300
郑州营业部
地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2008A
电话：0371-65613455　邮编：450008
宁波营业部
地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街 255 号 0874、0876 室
电话：0574-83062932　邮编：315000
总部专业机构投资者事业部
地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）6 楼
电话：021-60636327　邮编：200120
西北分公司
地址：西安市高新区高新路 42 号金融大厦建行 1801 室
电话：029-88455275　邮编：710075
北京营业部
地址：北京市宣武门西大街 28 号大成广场 7 门 501 室
电话：010-83120360　邮编：100031
上海杨树浦路营业部
地址：上海市虹口杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 811 室
电话：021- 63097527　邮编：200082
广州营业部
地址：广州市天河区天河北路 233 号中信广场 3316 室
电话：020-38909805　邮编：510620
泉州营业部
地址：泉州市丰泽区丰泽街 608 号建行大厦 14 层 CB 座
电话：0595-24669988　邮编：362000
厦门营业部
地址：厦门市思明区鹭江道 98 号建行大厦 2908
电话：0592-3248888　邮编：361000

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）5 楼
邮编：200120　　全国客服电话：400-90-95533
邮箱：service@ccbfutures.com　　网址：http://www.ccbfutures.com