



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

徐明

投资咨询证号: Z0000399

0451-82331166

李宏磊

投资咨询证号: Z0011915

0451-82331166

严兰兰

投资咨询证号: Z0000591

0755-82777923

万晓泉

投资咨询证号: Z0013257

0571-89727574

助理分析师:

刘冰欣 0451-82336619

赵伟峰 0451-58896626

王艳茹 0451-82336619

郑罗通 0571-87839259

## 目录

1. 主要宏观消息及解读 .....	2
2. 商品综合 .....	3
2.1 价格变动表 .....	3
2.2 商品收益率 VS 波动率 .....	4
2.3 商品资金流变化率 .....	4
3. 品种点评与策略建议 .....	5
4. 套利跟踪 .....	7
4.1 期现套利 .....	7
4.2 跨期套利 .....	9
4.3 跨品种套利 .....	11
南华期货分支机构 .....	12
免责声明 .....	14

## 1. 主要宏观消息及解读

### 中国7月PPI减速 油价上涨推动CPI重回“2时代”

摘要：中国7月CPI同比2.1%，高于预期和前值。不过，猪肉价格继续下行，下降9.6%，降幅继续收窄，影响CPI下降约0.24%。7月PPI同比4.6%，高于预期，低于年内高位4.7%。油价上涨是驱动CPI和PPI上涨的主要因素。

受非食品价格上涨影响，中国7月CPI（居民消费价格指数）同比继续保持6月的上升势头，涨幅略有扩大创4个月新高，环比由降转升，结束此前4个月的负增长。7月PPI（工业生产者出厂价格指数）环比、同比涨幅均有所回落。油价上涨是驱动CPI和PPI上涨的主要因素。

国家统计局数据显示，中国7月CPI同比2.1%，预期2%，前值1.9%。中国7月PPI同比4.6%，预期4.5%，前值4.7%。

#### 油价成CPI、PPI上涨重要推手

国家统计局城市司高级统计师绳国庆解读称，从同比看，CPI上涨2.1%，非食品价格上涨2.4%，影响CPI上涨约1.96个百分点。其中，汽油和柴油价格分别上涨22.7%和25.1%，合计影响CPI上涨约0.42个百分点；医疗保健类价格上涨4.6%，旅游价格上涨4.4%，教育服务类价格上涨2.8%，居住类价格上涨2.4%，上述四项合计影响CPI上涨约1.16个百分点；据测算，在7月份2.1%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为1.4个百分点，新涨价影响约为0.7个百分点。

从环比看，CPI上涨0.3%，主要受非食品价格上涨影响；暑假出行高峰，需求增加，飞机票、旅游和宾馆住宿价格分别上涨14.5%、7.9%和2.2%，三项合计影响CPI上涨约0.19个百分点，是CPI上涨的主要原因。

工业生产者购进价格中，燃料动力类价格环比上涨0.5%，黑色金属材料类价格上涨0.2%；有色金属材料及电线类价格下降1.1%。

## 2. 商品综合

### 2.1 价格变动表

		品种	最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌	重点关注
油脂油料	豆系	连豆指数	3752	-0.21	4.69	4.11	
		CBOT 大豆连续	910.50	0.52	0.97	4.48	
		嫩江大豆（国产三等）	3440	0.00	0.00	-0.58	
		豆粕指数	3236	-0.16	2.82	4.64	
		张家港豆粕	3140	1.95	1.62	1.29	
		豆油指数	5875	0.57	1.97	5.28	
		张家港豆油（四级）	5550	0.91	1.83	2.78	
	棕系	棕榈油指数	4930	0.47	1.08	4.65	
		BMD 棕榈油	2214	0.00	1.10	-1.99	
		张家港棕榈油（24 度）	4780	0.42	1.27	0.00	
	菜系	菜籽粕指数	2531	0.22	2.51	2.92	
		武汉菜籽粕(国产)	2550	0.00	0.00	0.00	
		菜籽油指数	6616	0.21	2.54	1.72	
		武汉菜籽油(国产)	6400	0.31	1.11	-2.74	
粮蛋	玉米指数	1875	-0.59	1.56	2.74		
	CBOT 玉米 07	385	0.13	1.45	6.72		
	大连玉米现货	1780	0.00	0.00	0.00		
	淀粉指数	2355	0.32	3.37	4.78		
	长春淀粉出场厂价	2300	0.00	0.00	4.55		
	鸡蛋指数	3951	0.01	2.04	-0.69		
	潍坊鸡蛋现货	4.30	0.00	7.50	26.47		
软商品	白砂糖指数	5070	-0.27	2.12	4.94	★	
	美糖 11 号 07	10.81	-0.64	3.15	-5.26		
	南宁白砂糖	5300	0.19	0.76	0.76		
	棉花指数	17370	0.14	2.79	6.08		
	美棉花 2 号 07	87.18	-0.82	-1.31	0.93		
	中国棉花价格指数 328	16277	0.12	0.30	0.49		
		苹果	11158	-1.50	4.76	8.99	★

注：价格为 0 表示今无交易或 Wind 数据库数据（17:00）还未更新完毕

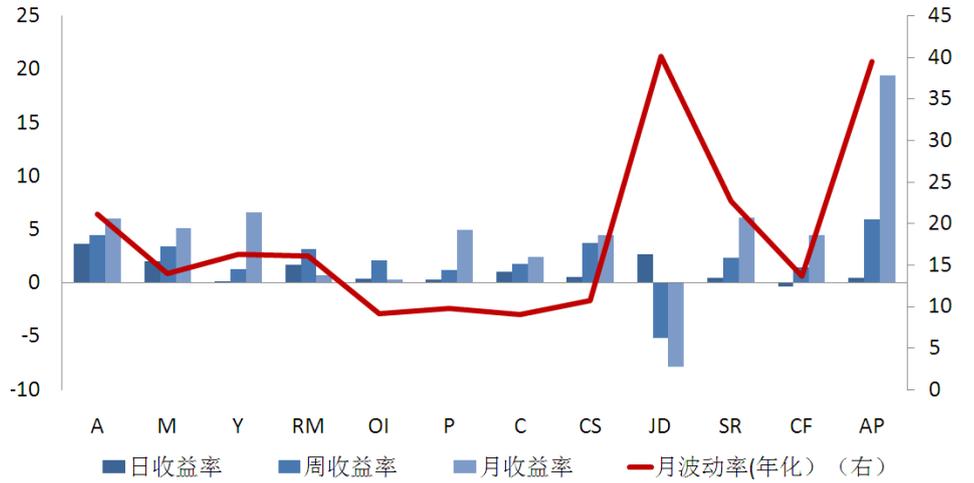
★：关注套利机会

★：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

## 2.2 商品收益率 VS 波动率

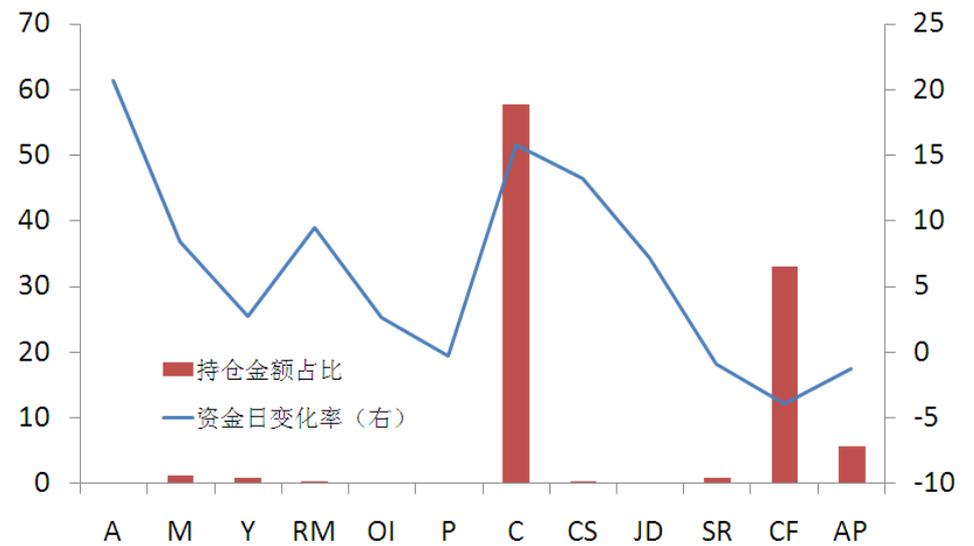
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



资料来源: wind 南华研究

## 2.3 商品资金流变化率

图 2、各品种资金流变化率



资料来源: wind 南华研究

### 3. 品种点评与策略建议

品种	重要资讯及点评	简评及策略建议
油脂油料	<b>豆一</b> 大豆期价大幅上涨，1月合约上涨1.42%，收于3774元/吨。 点评：大豆现货价格近期表现较为坚挺，支撑期货价格。	美国贸易代表办公室宣布对中国160亿美元进口商品加征25%关税，中美贸易战没有缓和迹象，受此消息影响，大豆价格继续上涨。
	<b>美豆 &amp; 豆粕</b> 今日豆粕期价上涨，1月合约上涨1.02%，收于3279元/吨。 点评：终端需求好转，豆粕成交量增加，中美贸易战升级，豆粕价格走强。	中美贸易战没有好转，市场担忧情绪升级，豆粕价格继续大幅上涨。
	<b>豆油</b> 美方决定自8月23日起对160亿美元中国输美产品加征25%的关税，中方为维护自身正当权益和多边贸易体制，不得不做出必要反制，决定对160亿美元自美进口产品加征25%的关税，并与美方同步实施。 点评：豆油价格有望继续攀升。	中美贸易战持续发酵，昨日临储拍卖成交率的向好就印证了这一点，加上近期现货的不断上涨反映了市场买涨不买跌的心理，有利于国内去库存化。今日1月合约站上5日线收红，前期多单依托60日线可继续持有。
	<b>菜籽粕</b> 沿海菜粕报价在2480-2580元/吨，上涨50-80元/吨，成交不多。 点评：美豆、加拿大菜籽涨及人民币贬值抬升原料进口成本，水产养殖需求也回暖，菜粕后市仍看好。	今日菜粕价格上涨，短期菜粕1月合约以继续以偏多思路操作。
	<b>菜籽油</b> 湖北荆州四级菜油6450元/吨，+50；四川成都四级菜油6660元/吨，+20。 点评：现货止跌反弹。	近期加上菜豆价差持续缩窄使得菜油挤占豆油需求已然没有太多空间，短期有上涨动能。菜籽油今日收于6600整数关口之上，单边10日线之上多单可继续持有，豆菜价差今日行至744，做扩价差继续持有。
	<b>棕榈油</b> 江苏张家港24度棕榈油4840元/吨，+40；广州24度棕榈油4770元/吨，+30。 点评：现货涨跌互现。	内外倒挂持续因此我国国内买兴较差，支持国内持续去库存。连棕油前期多单止盈点位可上移至40日线，套利方面豆棕1月价差为970，若反弹至1000适度止损出局。

品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
粮 蛋	玉米 & 玉米淀粉	玉米大连港平仓价 1748-1778 元/吨, 玉米淀粉长春大成市场价 2350 元/吨。 点评: 玉米现货价格和昨日相比持平。	玉米 1901 合约今日出现增仓放量上涨行情, 期价逼近 1900 元/吨大关, 技术上, 期价依托 5 日线稳步上扬, 技术形态向好。操作上, 前期多单依托 20 日线持有。
	鸡蛋	全国主产区鸡蛋价格稳中上涨, 均价 3.79 元/斤, 其中山东地区均价最高为 4.05 元/斤, 辽宁地区均价最低 3.53 元/斤。 点评: 预计近期鸡蛋价格稳定上行。	养殖户看涨心理不减, 高温持续影响产蛋率, 库存基本不多。1901 合约尾盘减仓上行, 短线多单持有。
软 商 品	白糖	外媒 Financial One 报道称, 俄罗斯糖商联合会 (Soyuzrossahar) 数据显示, 该国 2017/18 榨季 (已于 8 月 1 日结束) 出口白糖逾 55 万吨, 超过上榨季数量 (32.9 万吨), 创新记录。 点评: 17/18 榨季俄罗斯出口糖增加了 22.1 万吨, 新榨季受天气影响, 俄产糖量可能会下降。	昨晚原糖继续下调, 收跌 11 个点于 10.80 美分。今日郑糖维持横盘震荡, 9-1 价扩至 -231 点。南华集团、英茂昆明报价上调 20 元。外盘遇阻回落, 内盘于区间上沿震荡, 等待技术均线聚拢。
	棉花	海关总署最新数据显示, 2018 年 7 月, 我国出口纺织品服装 269.50 亿美元, 同比增加 5.74%, 环比增加 5.78%。 点评: 7 月纺织品服装出口乐观支撑棉价。	国储棉轮出走弱, 美德州地区迎来降雨, 棉价承压, 但下游纺织品服装出口数据支撑棉价, 预计短期棉价可能继续偏强震荡, 支撑位 17000 附近。
	苹果	西部产区冷库富士交易到了最后收尾阶段, 剩余货源零星。规模交易集中在山东半岛, 采购客商要货积极, 但难以寻到理想的货源, 供需难以匹配, 优质货源价格偏硬迹象更加明显。西部嘎啦苹果产量明显少于去年, 成交价格同比高于去年。 点评: 随着冷库继续清库, 剩余库存货源价格表现偏硬, 早熟新果价格表现超市场预期, 利多期价。	苹果期价受前期市场情绪影响, 在资金作用下涨幅过高, 短期有回调需求, 建议逢高做空。

## 4. 套利跟踪

### 4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 2 豆粕期现价差



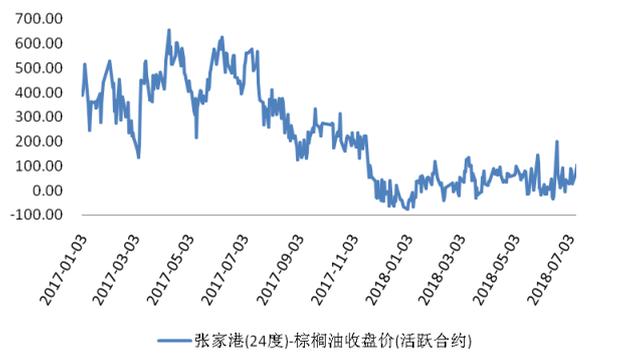
资料来源: wind 南华研究

图 3 豆油期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 4 棕榈油期现价差



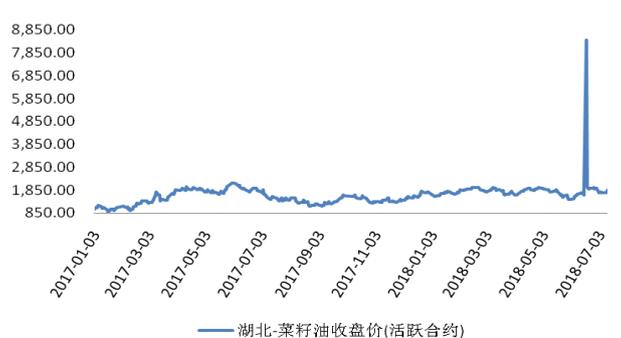
资料来源: wind 南华研究

图 5 菜籽粕期现价差



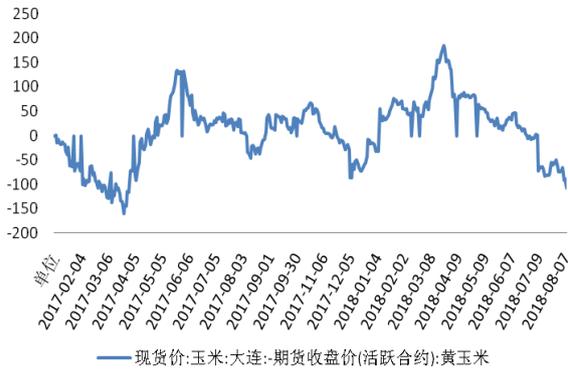
资料来源: wind 南华研究

图 6 菜籽油期现价差



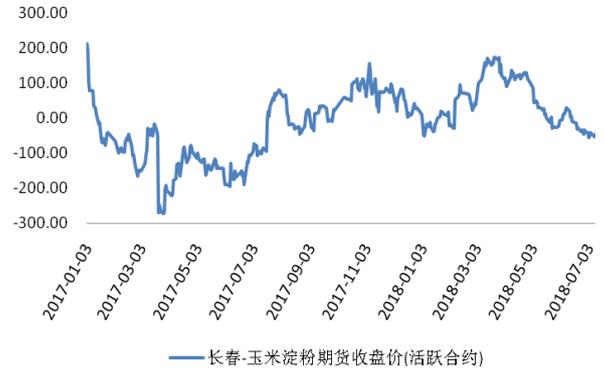
资料来源: wind 南华研究

图 7 玉米期现价差



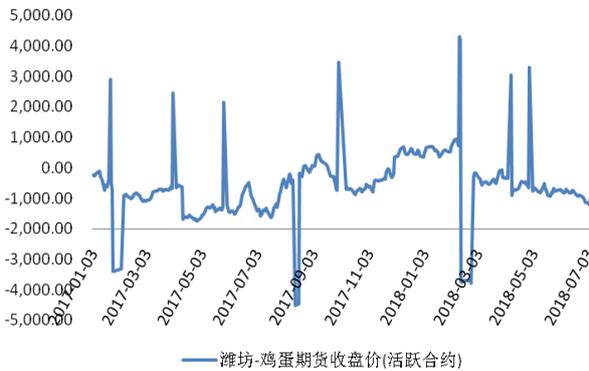
资料来源: wind 南华研究

图 8 淀粉期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 9 鸡蛋期现价差



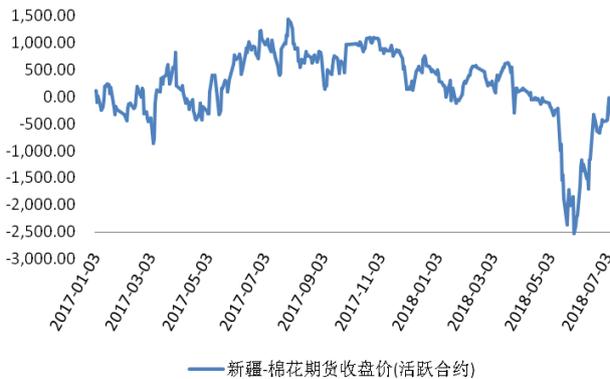
资料来源: wind 南华研究

图 10 白糖期现价差



资料来源: wind 南华研究

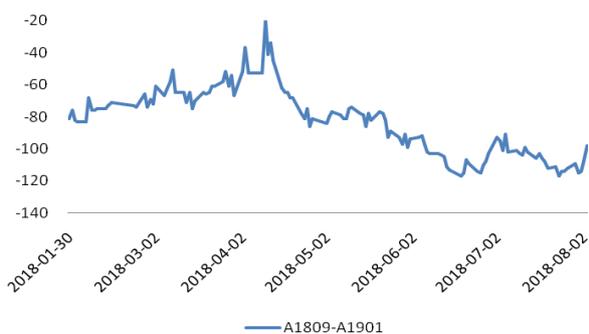
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

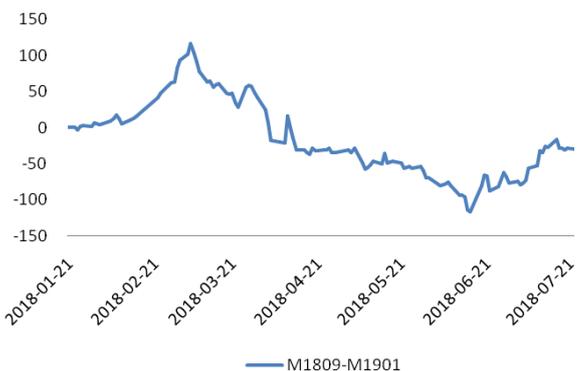
## 4.2 跨期套利

图 12 豆一 09-01



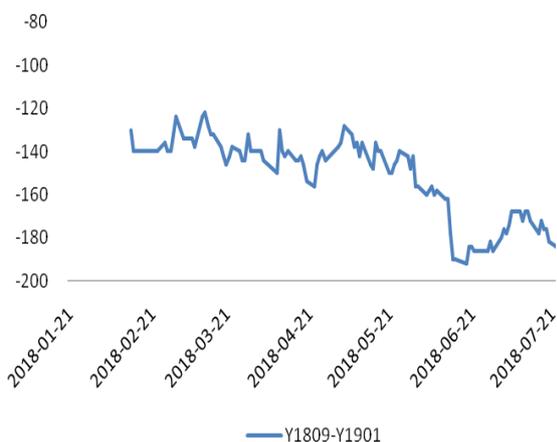
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 09-01



资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 09-01



料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 09-01



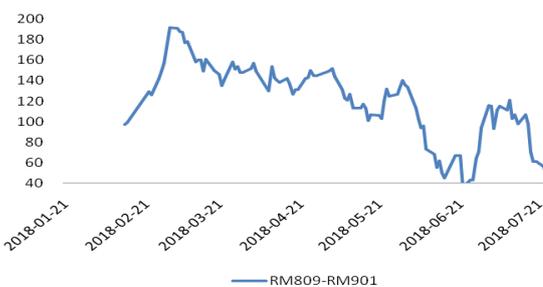
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 09-01



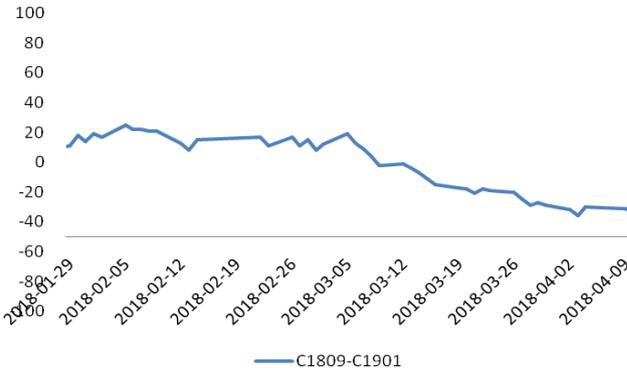
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 09-01



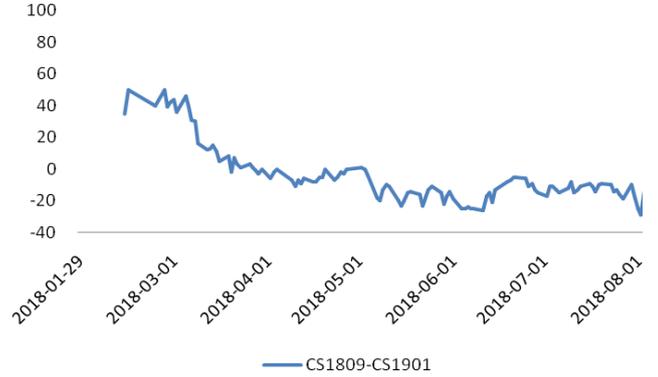
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 09-01



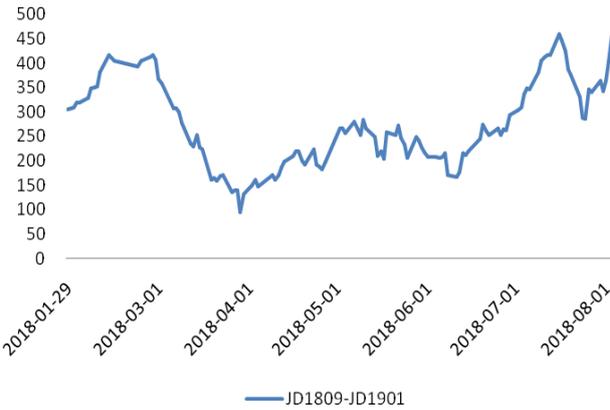
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 09-01



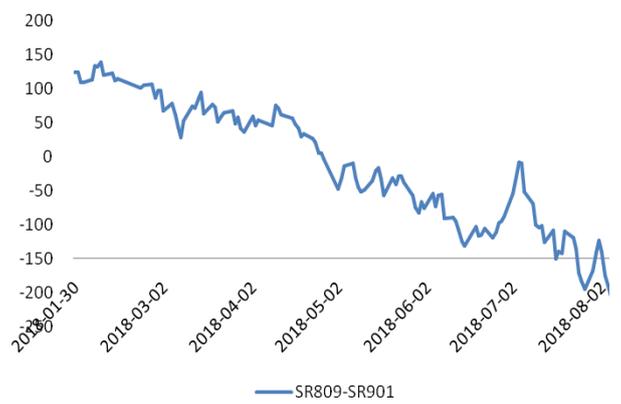
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 09-01



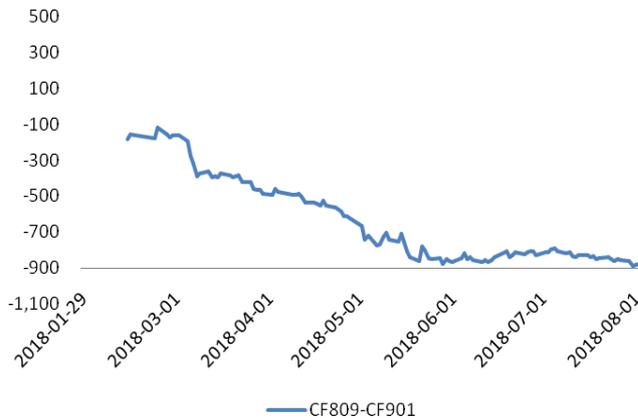
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 09-01



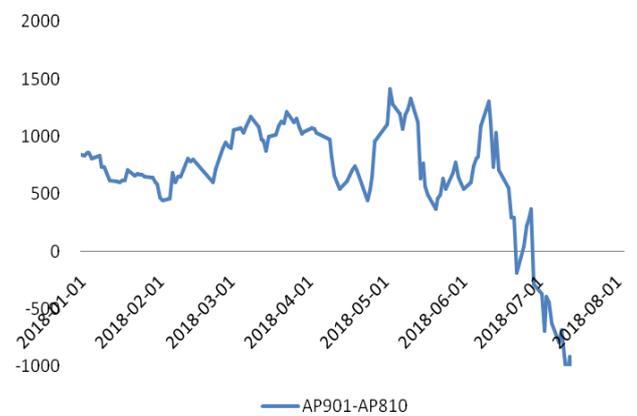
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 09-01



资料来源: wind 南华研究

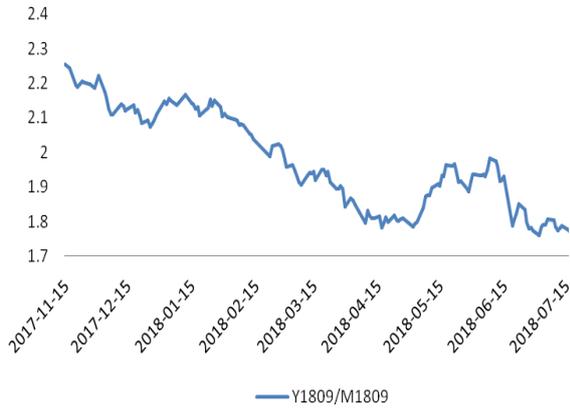
图 23 苹果 05-10



资料来源: wind 南华研究

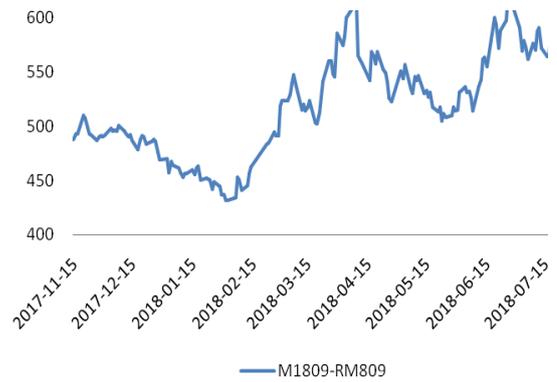
### 4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 09



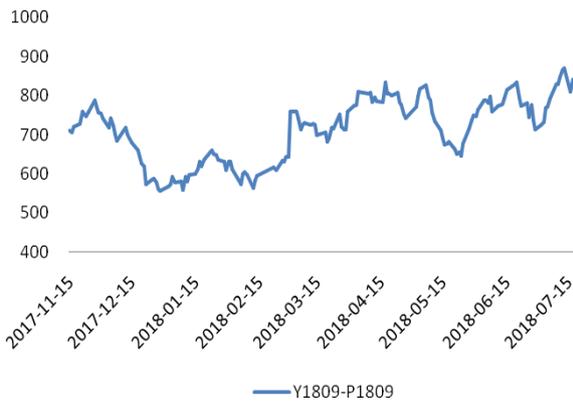
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 09



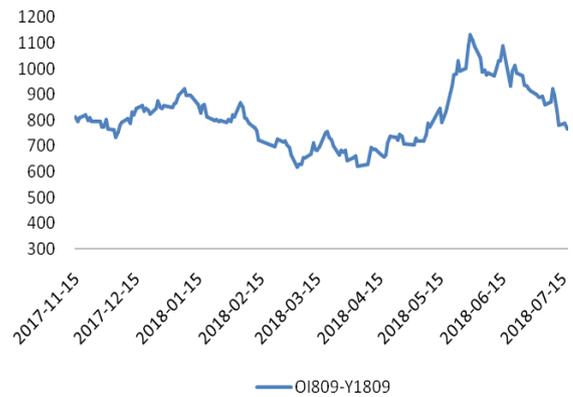
资料来源: wind 南华研究

图 26 豆油-棕榈油 09



资料来源: wind 南华研究

图 27 菜籽油-豆油 09



资料来源: wind 南华研究

# 南华期货分支机构

## 总部

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

## 上海分公司

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

## 上海虹桥路营业部

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

## 上海芳甸路营业部

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

## 普宁营业部

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

## 厦门营业部

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

## 南通营业部

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

## 广州营业部

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

## 天津营业部

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

## 苏州营业部

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

## 汕头营业部

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

## 太原营业部

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

## 宁波分公司

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

## 余姚营业部

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

## 永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼  
电话：0579-89292777

## 萧山营业部

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

## 绍兴营业部

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

## 温州营业部

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

## 成都营业部

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

## 嘉兴营业部

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

## 慈溪营业部

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

## 宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话：0574-87274729

## 台州营业部

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

**桐乡营业部**

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

**重庆营业部**

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

**芜湖营业部**

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002  
电话：0553-3880212

**舟山营业部**

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

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼  
电话：0579-85201116

**南昌营业部**

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

**北京分公司**

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

**北京营业部**

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

**沈阳营业部**

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

**青岛营业部**

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

**大连营业部**

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

**郑州营业部**

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

**兰州营业部**

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

**哈尔滨营业部**

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、811 室  
电话：0451-58896600

**深圳分公司**

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

**深圳营业部**

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

**南京分公司**

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

# 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)