



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

农产品: 玉米下跌

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.....	5
3. 品种点评与策略建议.....	6
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.....	15

1. 主要宏观消息及解读

A股弱势震荡沪指一度失守2600点 医药板块继续大跌

5G概念走强

华为消息引燃市场恐慌情绪，美股暴跌后反弹，今天A股早盘，沪指高开，两市早盘下探回升，5G、雄安板块逆势上涨。

午后，大盘持续横盘震荡，雄安新区板块异常活跃，带动大盘氛围稍显好转，但其他板块持续性较差，加之市场缩量明显，临近尾盘，指数缩量盘整。

截至15:01，沪股通每日额度520亿元剩余523.54亿元，占比100%；深股通每日额度520亿元剩余518.90亿元，占比99%。

板块方面，医药板块早盘再度大跌，普利制药、华东医药跌逾9%，京新药业、健康元、普洛药业纷纷跟跌，华海药业跌4%。MSCI中国医药卫生指数跌幅扩大至6.3%，延续上日跌势。

昨天下午消息称，正大天晴在12月6日国家集采中恩替卡韦分散片以每片0.62元的价格拔得头筹，较此前最低中标价6.72元降价幅度达90%。随后引发医药股午后集体跳水。

5G板块开盘活跃，龙头铭普光磁开盘直线封板，东方通信、通宇通讯、日海智能、新海宜纷纷跟涨。

消息面上，人民日报今天上午消息，工信部批复5G试验频率，全国范围规模试验将展开。目前，中国移动正在5个城市推进5G试点，并参与了发改委规划的12个城市5G应用示范。中国电信将5G创新示范从初期的5个试点城市扩大到全国17个城市，中国联通也已经将试点规模扩大到16个城市。

中国5G推进组今年9月启动的5G第三阶段测试已经接近尾声，第三阶段测试是规模试验和预商用前的最后一个阶段。按照计划，中国将在2019年进行5G试商用，2020年正式商用。

消息面上，财政部首次招标一个月期国库现金定存。财政部、央行今日投放1000亿元国库现金定存，期限1个月（28天），中标利率4.02%，较一个月期AAA+同业存单利率高出120个基点。

今日无中央国库现金定存到期，亦无央行逆回购、MLF等到期，从宽口径考虑，这将是10月26日以来央行首次通过公开渠道投放流动性。

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	3297	-1.24	-3.49	-6.10	
		CBOT 大豆连续	909.50	-0.44	2.51	3.41	
		嫩江大豆（国产三等）	3540	0.00	0.00	0.00	
		豆粕指数	2783	-0.64	-2.75	-6.79	
		张家港豆粕	3150	0.00	-1.56	-5.97	
		豆油指数	5378	-1.76	-2.36	-2.55	
	棕系	张家港豆油（四级）	5310	0.00	0.00	-1.12	
		棕榈油指数	4381	-1.08	-0.40	-3.76	
		BMD 棕榈油	1903	0.00	-2.91	-9.85	
	菜系	张家港棕榈油（24度）	4280	0.00	0.00	-6.14	
		菜籽粕指数	2246	0.39	2.29	-2.49	
		武汉菜籽粕（国产）	2400	0.00	-2.04	-7.69	
		菜籽油指数	6615	0.08	1.35	1.75	
粮蛋	武汉菜籽油（国产）	6530	0.00	1.56	1.56		
	玉米指数	1867	-1.32	-4.21	-4.83		
	CBOT 玉米主力	372	-0.60	3.26	-0.07		
	大连玉米现货	1950	0.00	-0.51	2.63		
	淀粉指数	2335	-1.08	-3.57	-2.57		
	长春淀粉出场厂价	2450	0.00	0.00	0.00		
	鸡蛋指数	3859	0.02	-2.63	-8.03		
软商品	潍坊鸡蛋现货	3.90	0.00	-1.27	-2.50		
	白砂糖指数	4967	0.97	0.93	-2.61		
	美糖 11 号 07	12.64	-0.63	-1.79	-2.84		
	南宁白砂糖	5270	0.00	0	0		
	棉花指数	15027	-0.21	0.49	-2.33		
	美棉花 2 号 07	78.02	-2.61	1.80	-1.19		
中国棉花价格指数 328	15423	-0.02	0.00	-1.17			
	苹果	11744	1.96	3.52	-0.88		

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

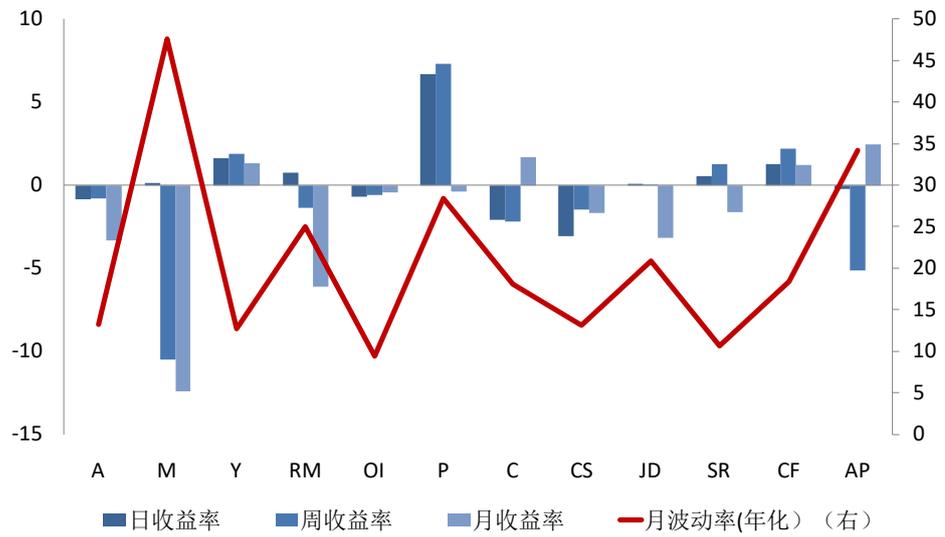
★：关注套利机会

☆：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

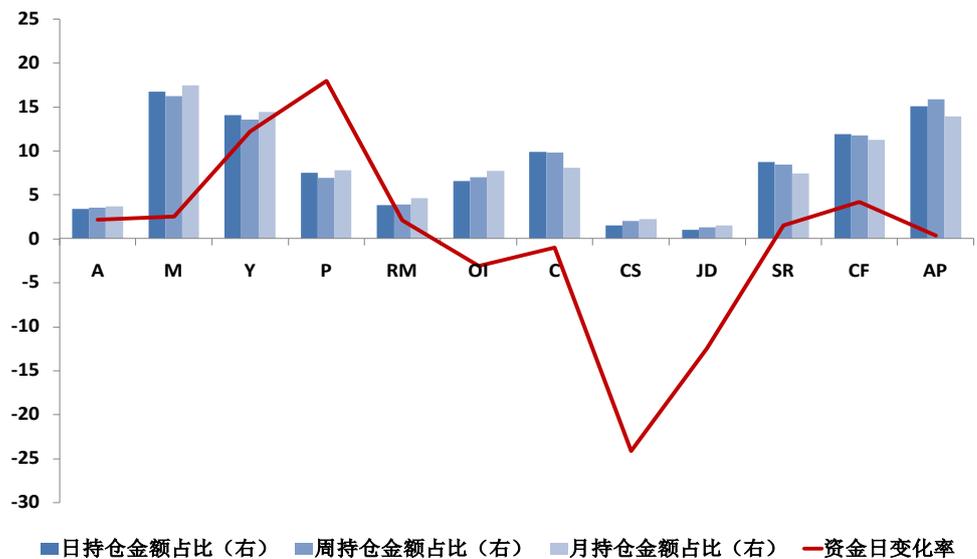
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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	豆一 大豆期价下跌，1月合约下跌1.96%，收于3205元/吨。 点评：大豆期价持续下跌，短期没有止跌迹象，价格仍处在下降通道之中。	G20谈判取得积极进展，后期关注中国采购美豆以及美豆出口销售情况，对国内大豆利空，短期维持震荡偏空思路。
	美豆 & 豆粕 今日豆粕期价下跌，1月合约下跌1.29%，收于2911元/吨。 点评：短期中美贸易谈判进展将主导盘面走势，中国是否取消关税存在不确定性。	短期豆粕近月合约维持偏空思路，关注12月12日开始谈判能否取得进展。
	豆油 世界贸易组织（WTO）文件显示，阿根廷已经向世贸组织提起申诉，质疑秘鲁对阿根廷生物柴油出口实施反倾销关税及反补贴关税。 点评：阿根廷和秘鲁未能解决2016年10月份爆发的争端，当时秘鲁对阿根廷生物柴油征收为期五年的关税，对国内影响甚微。	G20会议后国内将进口美国大豆，加上后市我国预计将增加阿根廷豆油进口量，对豆油价格打压不言而喻。今日豆油近远月均下跌，尤其近月合约破前低，1905近期重心不断下移，5600之下以震荡偏空思路操作为主。
	菜籽粕 沿海菜粕报价在2210-2300元/吨，价格跌20-40元/吨，成交不多。 点评：冬季水产养殖转淡及非洲猪瘟蔓延影响需求，短期或跟盘震荡。	市场消息传言中国可能买入600-800万吨美豆用于国储，菜粕跟随豆粕走势，短期维持偏空思路操作。
	菜籽油 加拿大统计局（StatsCan）：2018/19年度的油菜籽产量最终数据为2034.3万吨，比9月份的数据调低65.6万吨，比2017/18年度的最终产量数据低了近100万吨。 点评：这一数据预计不会对市场有太大影响。	“华为孟晚舟被捕”事件近期持续发酵，或对中加贸易往来有所影响，但基于目前国内菜籽库存的充裕，暂不会对价格有太多实质性利好，需关注后期菜籽到港量情况，若减少或对菜油提振。今日期价在6600之上收阳线，10日线之上可日内逢低轻仓介入。
	棕榈油 调查显示，11月末马棕库存触及300万吨大关，因出口下滑速度超过产量减少幅度；马来西亚11月出口将触及141万吨，较10月环比下降10.6%；同时，调查显示，11月产量料下滑2.1%至192万吨，为五个月来首次减少。 点评：库存增加预期对国内价格施压。	由于市场预期下周一MPOB报告11月马来出口下滑速度超过产量减少幅度，或造成库存创下新高的300万吨，对国内市场压力不小，今日连棕油期价横盘震荡收跌，建议可以继续以4550一线为多空分水线操作。

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 1918-1938 元/吨，玉米淀粉吉林长春市场价 2500 元/吨。 点评：玉米现货价格和昨日相比持平，现货价格开始松动。	鉴于后期玉米集中上量及陈粮出库压力，期货提前于现货开始出现回调，1905 合约 1900 整数关口失守，技术上破位迹象明显。操作上，暂以 1950 之下偏空思路操作。
	鸡蛋	全国主产区鸡蛋价格继续上涨，均价 3.85 元/斤，较 5 日上涨 0.08 元/斤。其中山东地区均价最高为 3.93 元/斤，辽宁地区均价最低 3.72 元/斤。 点评：预计近期鸡蛋价格维持稳定。	供应增幅缓慢，目前各地区走货情况有所好转，产区库存压力略有缓解。1901 合约小幅上行，短线波段偏多操作。
软 商 品	白糖	尽管前阵欧盟决定禁止对甜菜施用新烟碱类杀虫剂，比利时政府却批准暂时允许此类杀虫剂。 点评：禁止使用新烟碱类杀虫剂预期会降低约 10%-15% 的甜菜单产。	昨晚 ICE 原糖探底回升，收低 8 个点于 12.66 美分/磅。今日郑糖午后震荡走高，5 月上涨了 50 多个点，广西现货报价上调了 10 元。受到现货支撑，期货价格小幅上涨，操作上维持逢高沽空建议。
	棉花	截至 2018 年 12 月 6 日，新疆棉花累计加工量 370.79 万吨，同比减幅 4.0%，其中，地方棉花加工量 250.04 万吨，同比减幅 2.6%，兵团棉花加工量 120.75 万吨，同比增幅 6.8%。当日加工量 5 万吨。 点评：新棉上市量继续增加	油价大跌与全球股市走软打压投资者人气，目前下游需求不佳，阶段性供给压力较大，但是近期轧花厂挺价意愿加强，预计短期棉价可能依旧偏弱运行，1905 支撑位 14600 附近。
	苹果	据中国苹果网消息：随着圣诞以及元旦的来临，广东、上海等市场客商来山东产区询价好货的情况增多，但因当前价格高，且果农要价坚持，导致实际成交非常有限，行情僵持。 点评：果农挺价惜售，产区成交低迷，将造成近强远弱的局面。	期价短期震荡为主，建议波段操作

4. 套利跟踪

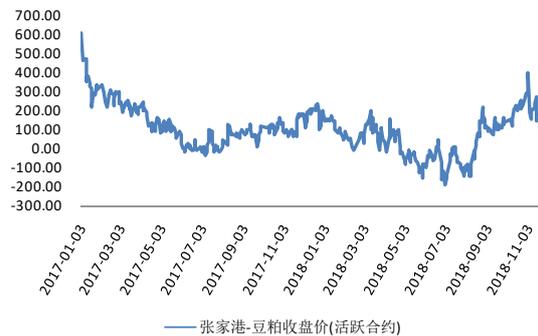
4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



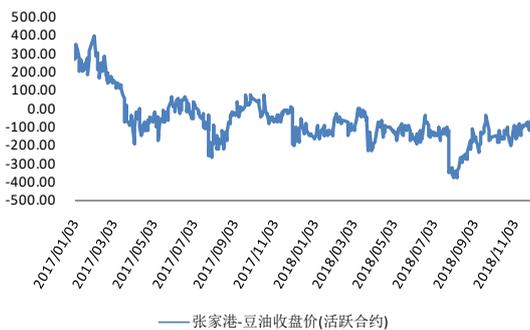
资料来源: wind 南华研究

图 2 豆粕期现价差



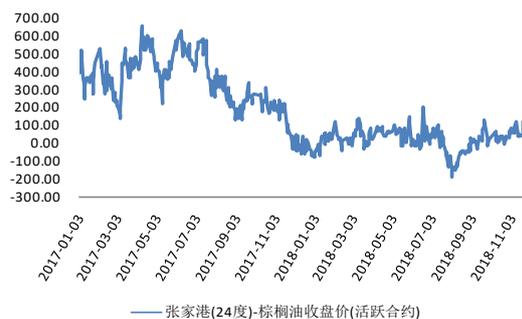
资料来源: wind 南华研究

图 3 豆油期现价差



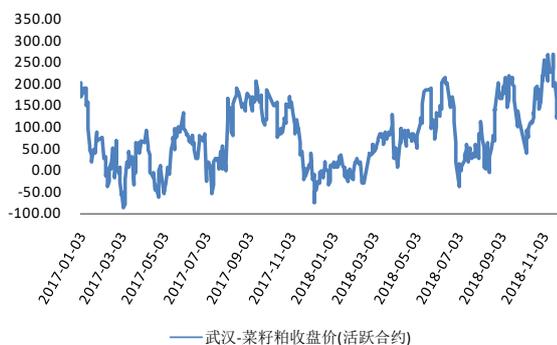
资料来源: wind 南华研究

图 4 棕榈油期现价差



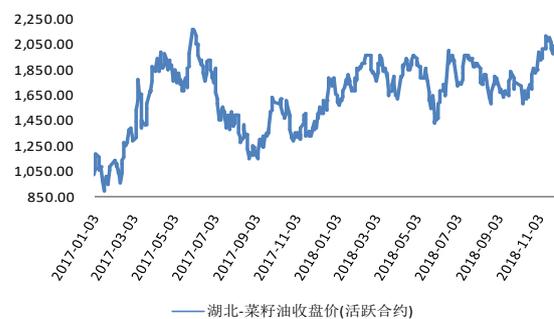
资料来源: wind 南华研究

图 5 菜籽粕期现价差



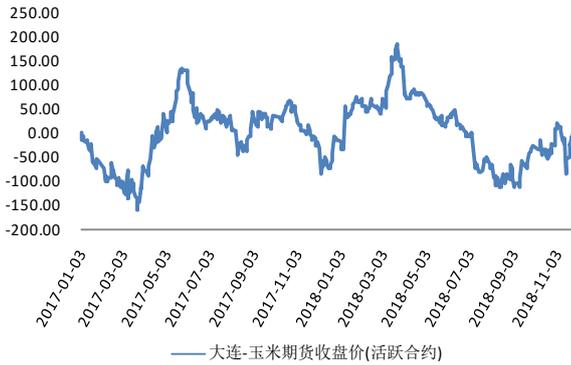
资料来源: wind 南华研究

图 6 菜籽油期现价差



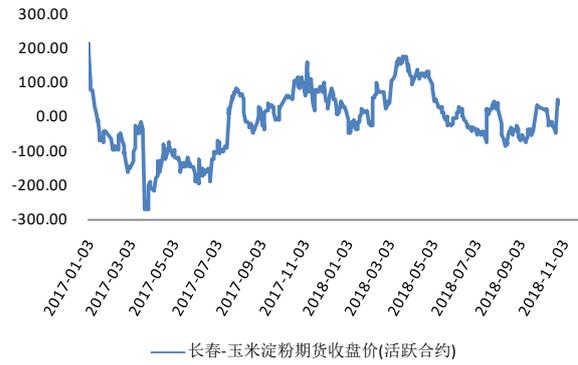
资料来源: wind 南华研究

图 7 玉米期现价差



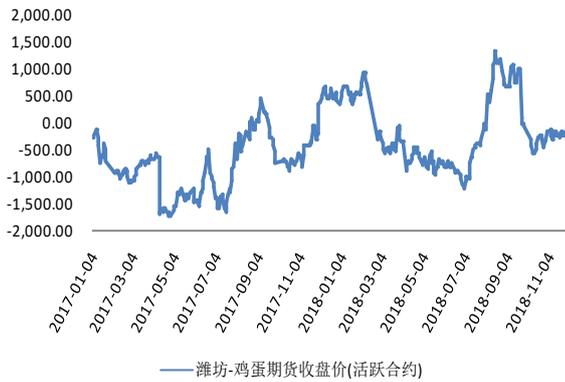
资料来源: wind 南华研究

图 8 淀粉期现价差



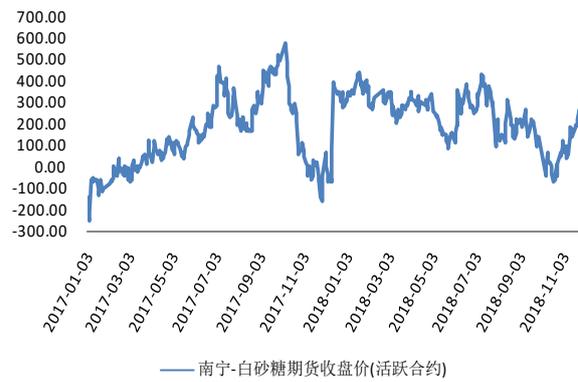
资料来源: wind 南华研究

图 9 鸡蛋期现价差



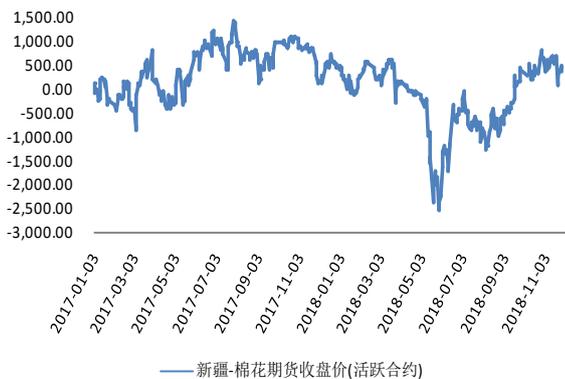
资料来源: wind 南华研究

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

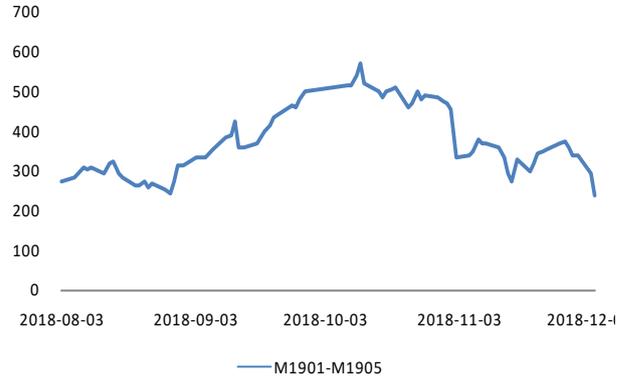
4.2 跨期套利

图 12 豆一 01-05



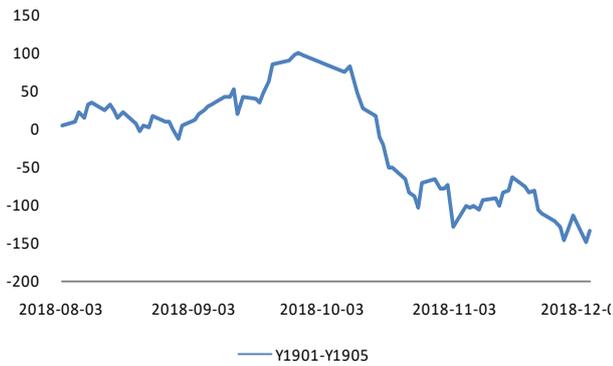
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 01-05



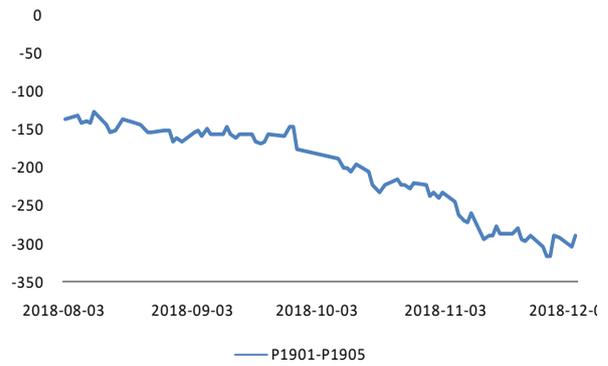
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 01-05



资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 01-05



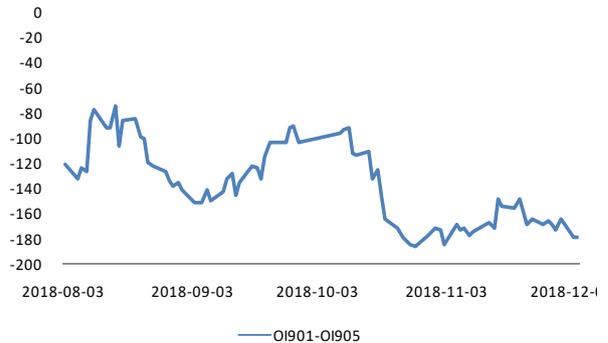
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 01-05



资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 01-05



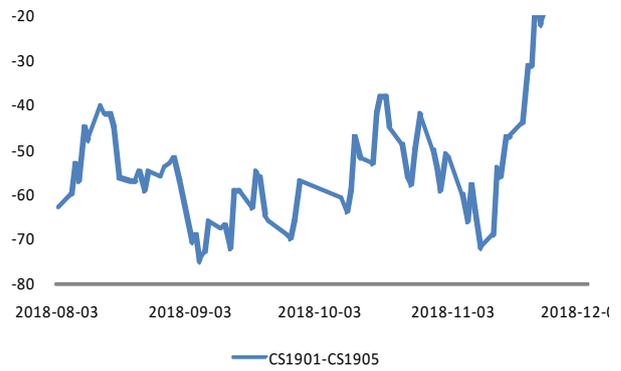
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 01-05



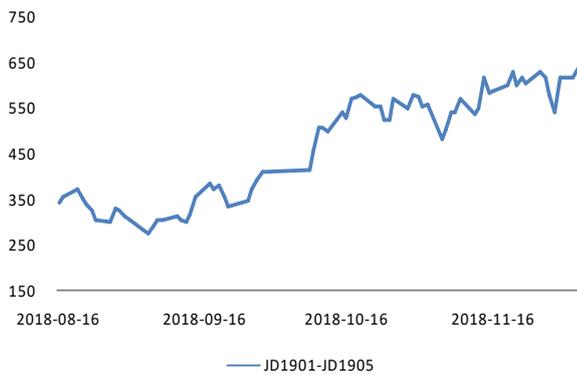
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 01-05



资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 01-05



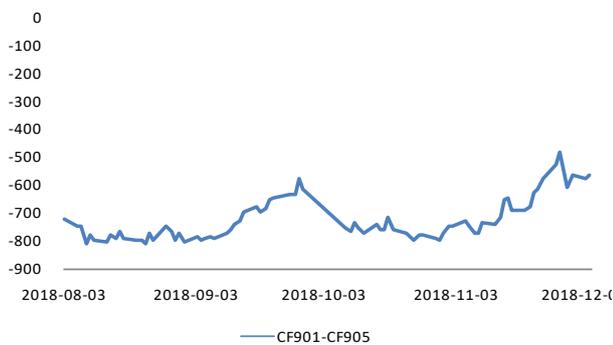
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 01-05



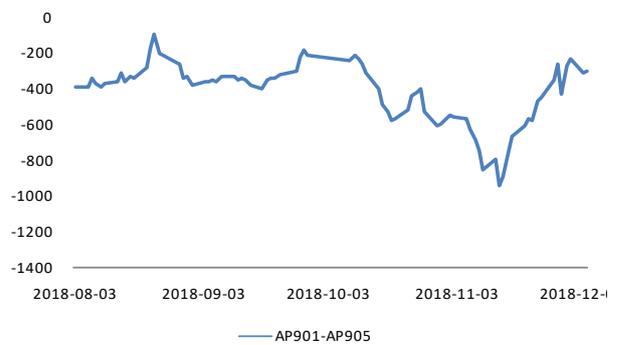
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 01-05



资料来源: wind 南华研究

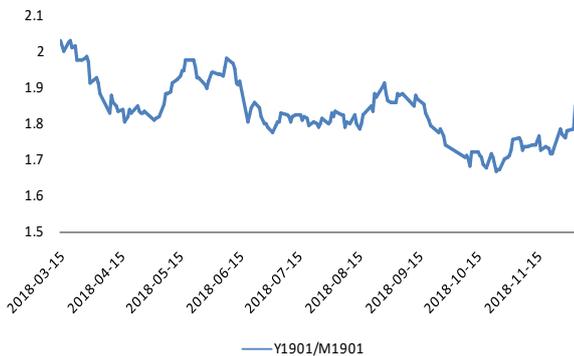
图 23 苹果 01-05



资料来源: wind 南华研究

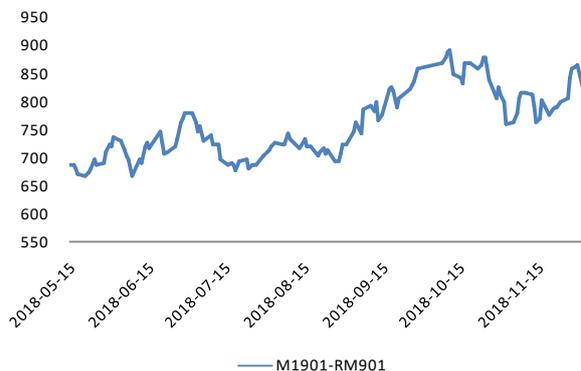
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 01



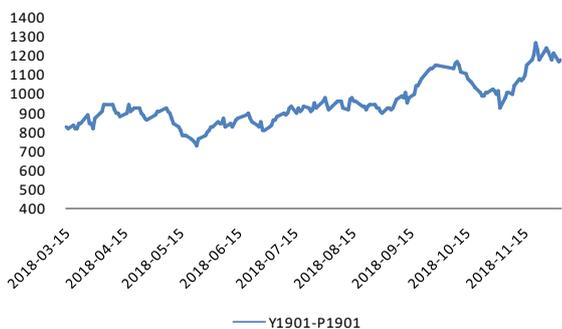
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 01



资料来源: wind 南华研究

图 26 豆油-棕榈油 01



资料来源: wind 南华研究

图 27 菜籽油-豆油 01



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

济南营业部

济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话：0531-80998121

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