

农产品日报

2018 年 12 月 6 日星期四

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	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

OPEC 再次迎来重磅会议：拯救油价还是让 2014 惨状重演？

WTI 原油和布伦特原油 11 月分别下跌 22%，为 2008 年 10 月以来的最大月跌幅。WTI 原油期货 11 月盘中一度跌至 50 美元下方，为 14 个月以来首次，布伦特原油则一度跌破 60 美元关口。

在本轮油价突然下跌之前，油价触及 4 年高点，本轮的下跌使得之前押注原油可能飙升至每桶 100 美元的投资者措手不及。

这种反转使得即将召开的 OPEC 会议有可能成为四年中影响最大的一次。

市场担心，本周的 OPEC 是否会重蹈 2014 的覆辙。在 2014 年的会议上，OPEC 决定在油价下跌之际继续开采石油（挤压美国页岩油商），这打破市场供需天平，最终将油价推低至每桶 27 美元以下。

沙特石油部长哈立德·法利赫(Khalid al-Falih)周二接受彭博社采访时称，俄罗斯“原则上”支持限制生产，但具体说他们可能同意什么还“为时过早”。

他甚至表示，OPEC+ 仍需“找出需要做什麼，以及要做多少”。

虽然 OPEC 在历次会议前，各方总是会有一些文字游戏，但沙特石油部长的言论似乎表明，各方在具体问题上仍存在一些分歧。如果减产不及预期，在美国石油产量创新高的情况下，2014 年的大跌极有可能重演。

Tudor, Pickering, Holt & Co 资产管理主管 Dan Pickering 在接受《华尔街日报》采访时称“市场担心 2014 年的状况会重演，只不过我们是从 77 美元开始下跌而不是 110 美元”。

OPEC 同样需要证明其在原油市场的影响力，越来越多的迹象表明油价现在由美国、俄罗斯、沙特“三驾马车”说了算。

从产量上看，2017 年“三驾马车”的原油和凝析油产量为 3600 万桶/天（占全球总量的 39%），而 OPEC 其他成员国的产量为 2700 万桶/天（占全球总量的 30%）。

但随着油价的逐步攀升，美国页岩气公司提高了产量，俄罗斯和沙特阿拉伯也放松了 2016 年底实施的产量限制，“三驾马车”的产量在今年进一步飙升。《世界能源统计评论》预测，产量的增长可能会推动“三驾马车”市场份额在 2018 年超过 40%，而其他 OPEC 成员国的份额会下降到 30% 以下。

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	3338	-0.18	-1.48	-5.69	
		CBOT 大豆连续	913.50	0.19	2.58	3.31	
		嫩江大豆（国产三等）	3540	0.00	0.00	0.00	
		豆粕指数	2800	0.22	-2.48	-7.53	
		张家港豆粕	3150	-0.94	-1.56	-5.97	
		豆油指数	5474	0.06	0.16	-1.57	
		张家港豆油（四级）	5310	0.00	0.00	-1.12	
	棕系	棕榈油指数	4428	0.49	1.24	-3.49	
		BMD 棕榈油	1903	-1.35	-1.81	-10.32	
		张家港棕榈油（24 度）	4280	0.00	0.00	-7.16	
	菜系	菜籽粕指数	2237	0.96	1.73	-4.78	
		武汉菜籽粕(国产)	2400	0.00	-2.04	-7.69	
		菜籽油指数	6610	1.13	1.99	1.28	
		武汉菜籽油(国产)	6530	1.56	1.87	1.56	
粮蛋	玉米指数	1892	0.34	-3.07	-3.24		
	CBOT 玉米主力	374	0.00	3.81	0.27		
	大连玉米现货	1950	0.00	-0.51	2.63		
	淀粉指数	2360	-0.06	-2.38	-1.75		
	长春淀粉出场厂价	2450	0.00	0.00	0.00		
	鸡蛋指数	3858	-0.86	-1.58	-7.59		
	潍坊鸡蛋现货	3.85	0.00	-2.53	-4.94		
软商品	白砂糖指数	4919	0.33	-0.41	-2.92		
	美糖 11 号 07	12.72	-0.24	-0.93	-1.85		
	南宁白砂糖	5270	0.19	0	0		
	棉花指数	15059	-0.22	0.95	-1.47		
	美棉花 2 号 07	80.11	1.70	3.02	3.46		
	中国棉花价格指数 328	15426	0.00	-0.02	-1.29		
苹果		11517	-0.84	3.18	-1.80		

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

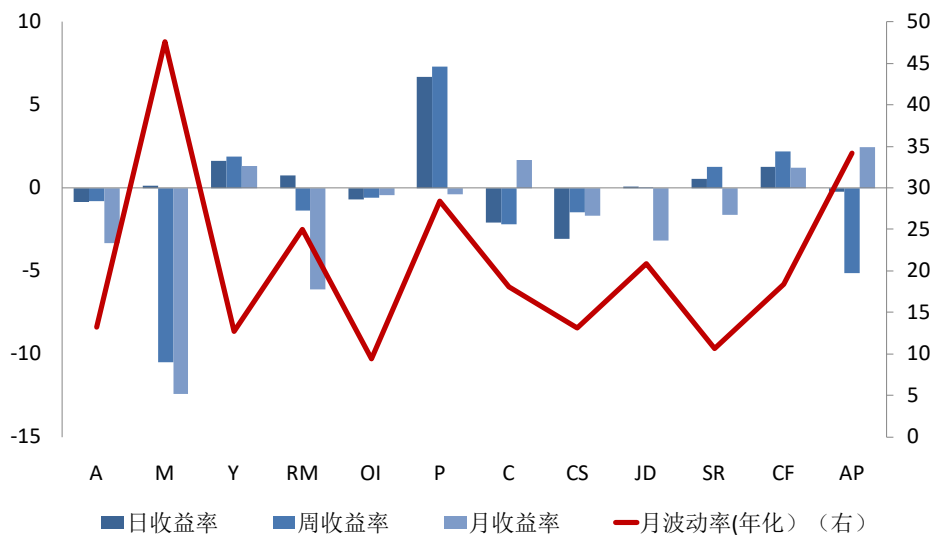
★：关注套利机会

★：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

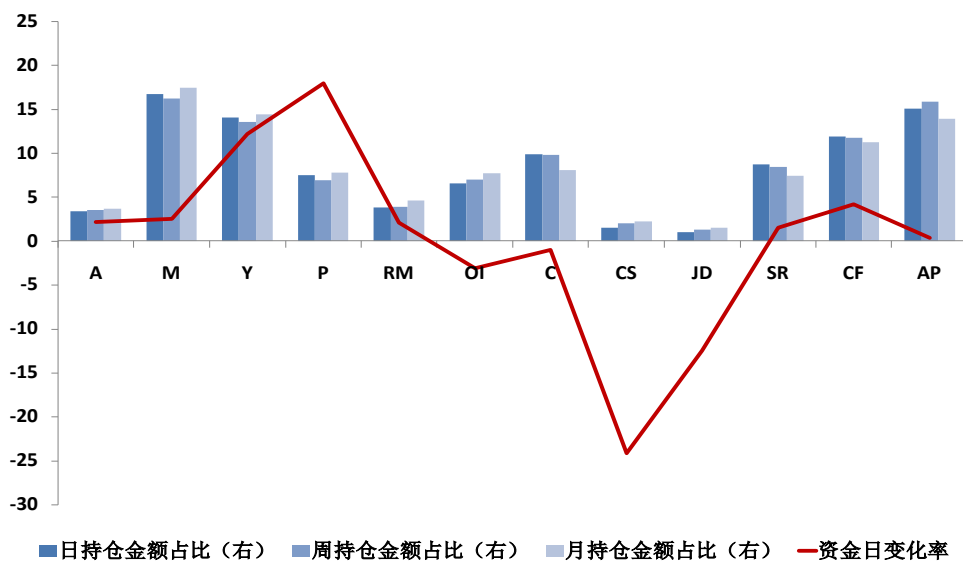
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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 0.21%，收于 3255 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	今日豆粕期价上涨，1 月合约上涨 1.06%，收于 2942 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，预计整体反弹空间有限。
	豆油	阿根廷政府官员表示，在阿根廷明年 3 月份收获新季大豆之后，中国将会提高进口阿根廷豆油，但是阿根廷和中国有关对华出口豆粕的谈判进展不力。 点评：中国同意购买 30 到 40 万吨阿根廷豆油，过去三年里阿根廷对中国出口的豆油只有 12 万吨。	对于阿根廷豆油生产企业来说，和中国谈成豆油销售协议不啻是个好消息，因为中美贸易战对阿根廷豆油生产商造成沉重打击，但对国内豆油市场而言无疑是雪上加霜。今日连盘横盘震荡收红十字星，5 月合约可以 5600 为多空分水。
	菜籽粕	沿海菜粕报价在 221-2300 元/吨，价格上涨 30-60 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	湖北荆门四级菜油 6510 元/吨，四川成都四级菜油 6580 元/吨，均与昨日持平。 点评：现货走势平稳。	菜籽油今日午后震荡走高，尾盘上穿 40 日均线收中阳线，一扫多日阴霾，主要因其供给压力较豆棕稍逊，经过持续的下跌后吸引低吸卖盘进，建议 5 日线之上可轻仓介多。
	棕榈油	印尼财政部周三公布的法规，当棕榈油价格低于 570 美元/吨时，将不予征收棕榈油出口税；价格在 570-619 美元/吨时，征收 10-25 美元/吨税费；价格高于 619 美元/吨时，税费升至 20-50 美元/吨。 点评：未税改前，不论棕榈油价格为多少，出口商都将支付 20-50 美元/吨的税费。	昨日印尼的出口关税政策调整，其实是变相保护国内贸易商和精炼商的权益，拉动出口积极性，抢占市场份额。在马棕油库存继续攀升预期之下，国内连棕油价格近期维持底部震荡，建议可以继续以 4550 一线为多空分水操作。

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稳中有涨，均价 3.77 元/斤，较 4 日上涨 0.03 元/斤。其中山东地区均价最高为 3.86 元/斤，辽宁地区均价最低 3.66 元/斤。 点评：预计近期鸡蛋价格维持稳定。	目前各地仍有库存，终端需求一般，蛋商采购较为谨慎，走货情况缓慢。1901 合约小幅震荡，短线波段偏多操作。
软 商 品	白糖	1-10 月巴西乙醇替代了 43.2% 的汽油消费，目前乙醇折糖价在 13.4-13.5 美分/磅，预计 19/20 榨季甘蔗压榨依旧偏向乙醇。 点评：关注 Renova Bio 方案的进展。	昨晚 ICE 原糖小幅震荡，略收高 2 个点于 12.74 美分/磅。郑糖小幅震荡走高，广西现货报价持平。国内现价持稳支撑期价，但受制于供应增大，期价上行乏力，操作上维持逢高沽空建议。
	棉花	11 月，巴西棉花价格持续震荡，月平均价格 2.9492 雷亚尔/磅，较上月下跌了 4.08%。棉花价格指数小幅上涨 0.06%，11 月 30 日为 2.9529 雷亚尔/磅。 点评：棉花出口国巴西棉花价格下跌	目前下游需求不佳，国内棉花工商业库存仍在高位，阶段性供给压力较大且中美贸易问题存在反复的可能，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：西部产区整体交易迟滞，果农货因次果率高，客商采购并不积极，部分客商前往山东产区采购，且多倾向低价货源。整体来看，客商提前东移的情况比较普遍，山东货在市场上的占比要比往年明显增加。 点评：现货市场总体表现平稳。	期价短期震荡为主，建议波段操作

4. 套利跟踪

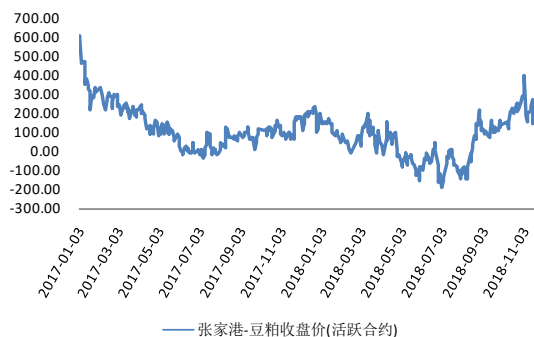
4.1 期现套利

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



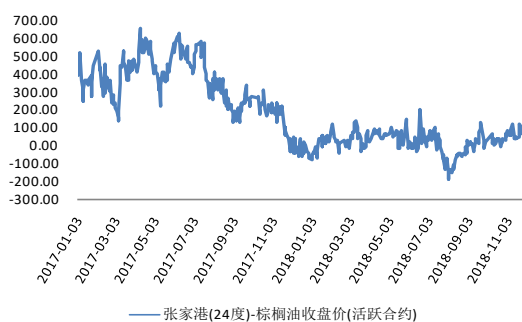
资料来源: wind 南华研究

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



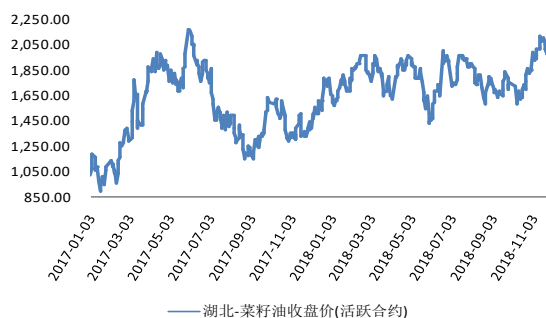
资料来源: wind 南华研究

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



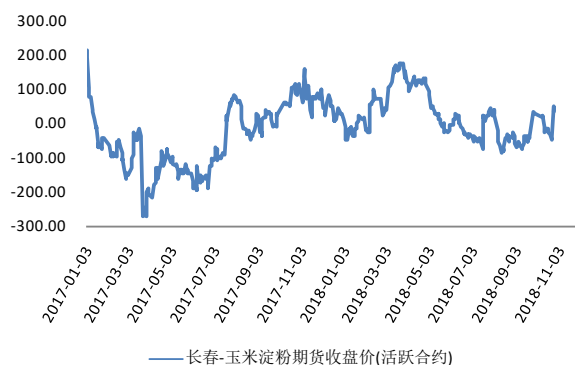
资料来源: wind 南华研究

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

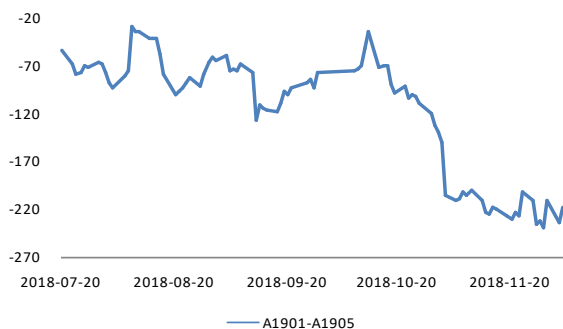
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

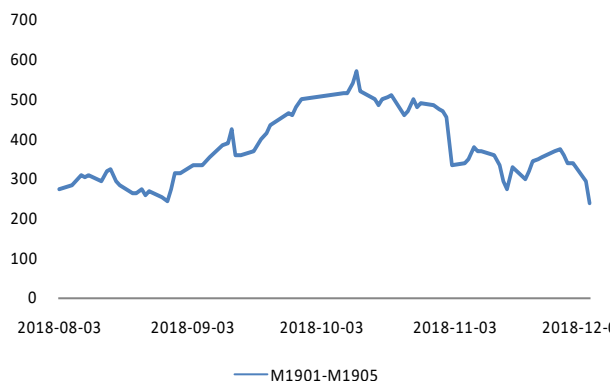
4.2 跨期套利

图 12 豆一 01-05



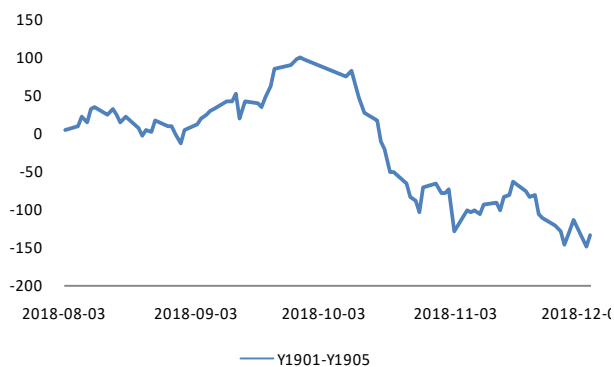
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 01-05



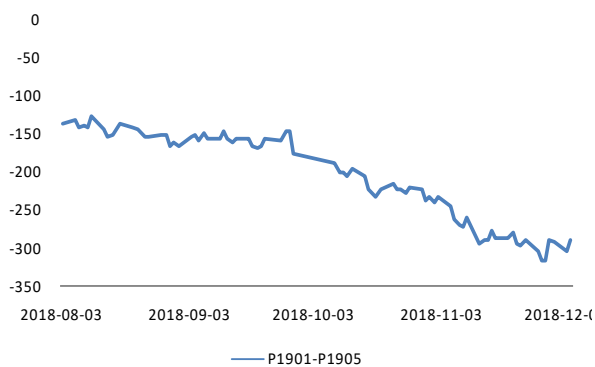
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 01-05



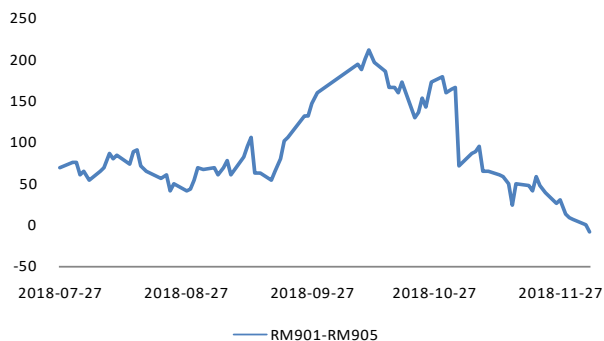
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 01-05



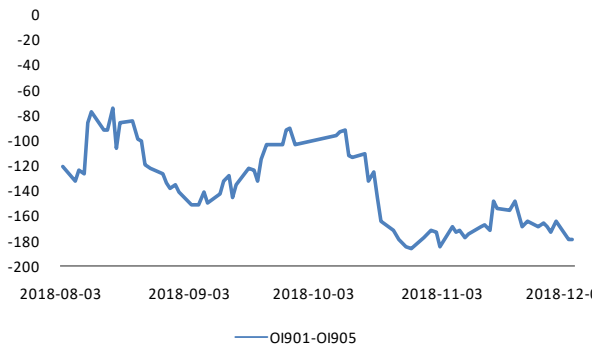
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 01-05



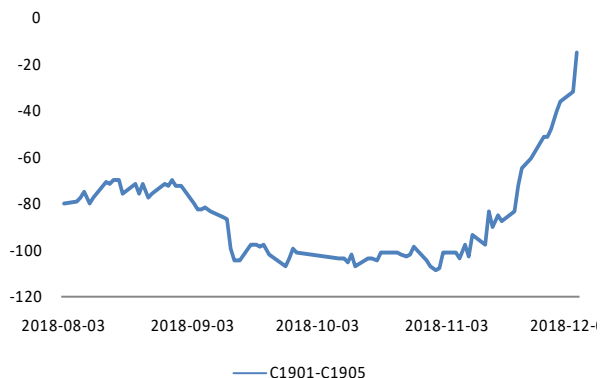
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 01-05



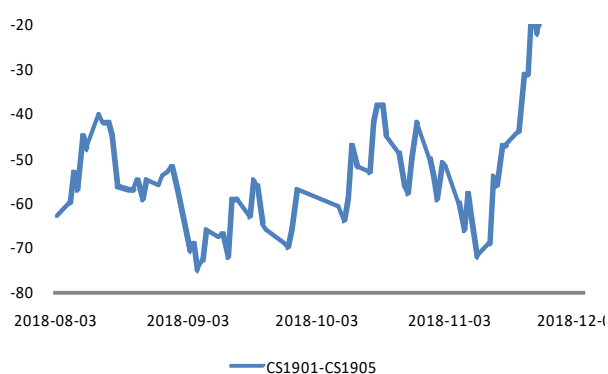
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 01-05



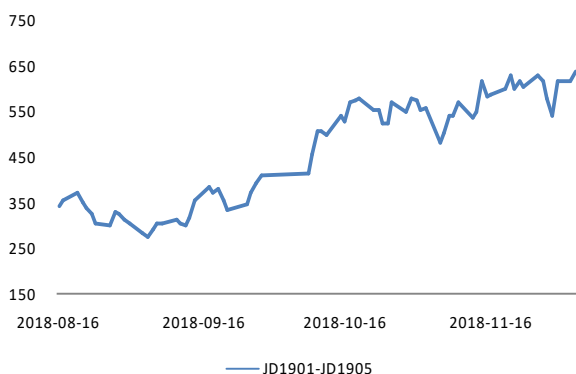
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 01-05



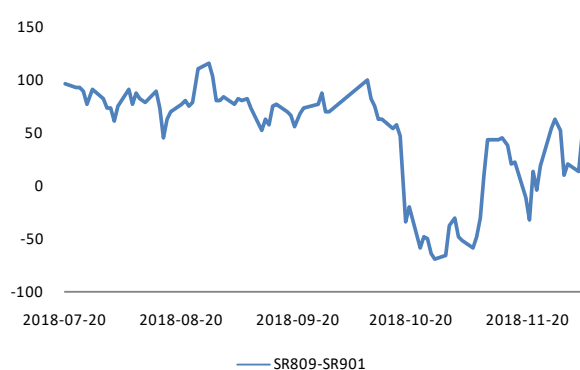
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 01-05



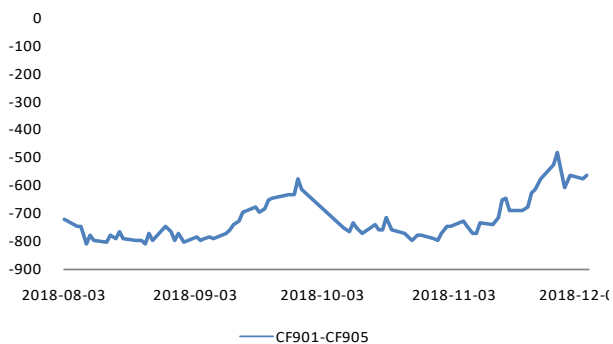
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 01-05



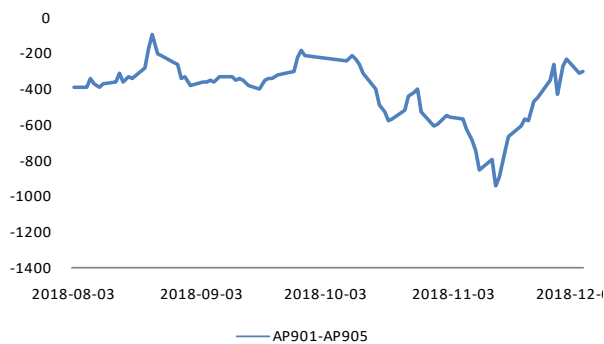
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 01-05



资料来源: wind 南华研究

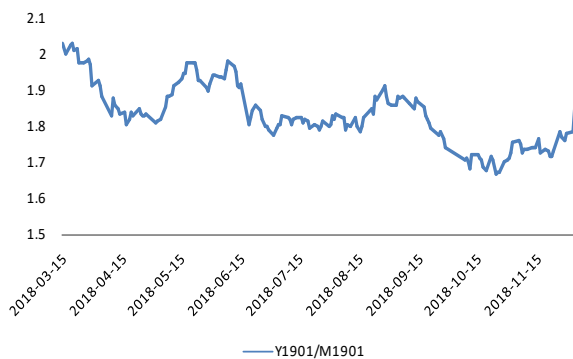
图 23 苹果 01-05



资料来源: wind 南华研究

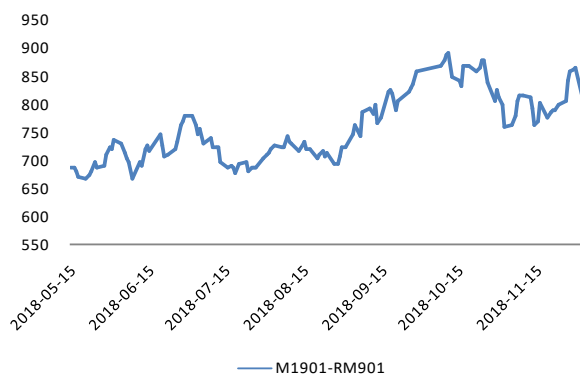
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 01



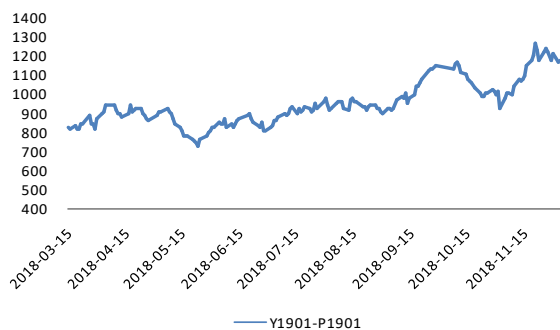
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 01



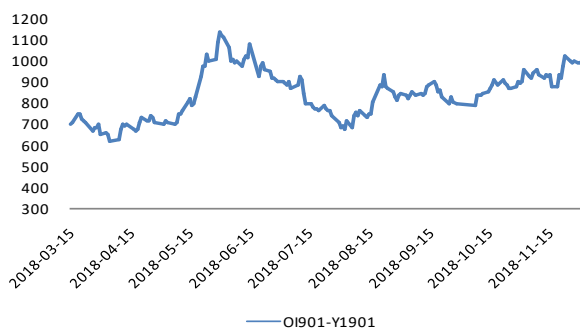
资料来源: wind 南华研究

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