



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：集体“粕”前低

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

中国多省市下调 2019GDP 增长目标 “9 万亿俱乐部” 正式成立

目前已经公开的地方两会信息显示，多个地区继续下调经济增长目标，预期增长的最大降幅达到 2.5 个百分点。

在已经公布 2018 地方经济成绩单的西藏、北京、天津、河北、湖北、福建、四川、安徽、江苏、新疆、广州中，多个地区都设定了经济增长的区间目标。湖北逆势上调经济增速目标，西藏、四川、河北维持上年目标，其余各地均下修增速目标。

增速目标下调最明显的是新疆。新疆将 2019 年的增速目标下调至 5.5%，2018 年的目标为 7%。

湖北逆势上调经济增长目标，将 GDP 增长目标从 2018 年的 7.5%，上调至 7.5% 至 8%。

多地设置增速区间目标，并非没有先例。2016 年，全国经济增长预期目标也是区间目标（6.5%-7%），当年广东、江苏、浙江、上海、山东、广西、黑龙江、吉林等地也都设定了经济增长的区间目标。

摩根士丹利华鑫证券章俊对上证报提到，设定区间目标既有底线，也有高线，既有一定的弹性空间，也可以增强工作主动性。

GDP 总量方面，“9 万亿俱乐部”正式开张。2018 年，江苏 GDP 总量达到 9.2 万亿元，预计增长 6.7%，而广东 2017 年 GDP 达 8.99 万亿元，连续 29 年居中国首位，2018 年经济总量跨越 9 万亿已无悬念。

北京 2018 年 GDP 同比增长 6.6%，总量预计超过 3 万亿，是继上海后第二个 GDP 跨入“3 万亿”规模的城市。北京将来年经济增长目标调整为区间目标的 6%-6.5%，比去年的 6.5% 目标略有下降。

中新网提到，从城市 GDP 总量来看，2018 年 GDP 超过万亿的城市有望增加到 17 个，宁波、郑州已经宣布去年 GDP 突破 1 万亿元，佛山也有望跻身“万亿俱乐部”。最早的万亿 GDP 城市出现在 2006 年，同样是上海率先创下这一纪录。

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	3350	-1.54	-2.75	2.82	
		CBOT 大豆连续	893.25	-1.13	-2.75	-2.96	
		嫩江大豆（国产三等）	3500	0.00	0.00	-1.13	
		豆粕指数	2548	-1.73	-5.26	-6.29	
		张家港豆粕	2800	-2.10	-3.45	-8.20	
		豆油指数	5563	-0.08	-0.49	5.22	
	棕系	张家港豆油（四级）	5410	0.00	4.44	6.08	
		棕榈油指数	4620	0.08	-1.24	4.55	
		BMD 棕榈油	2146	0.47	-1.47	0.89	
	菜系	张家港棕榈油（24度）	4550	-1.09	0.66	8.33	
		菜籽粕指数	2097	-0.84	-3.92	-3.22	
		武汉菜籽粕（国产）	2350	0.00	0.00	0.00	
		菜籽油指数	6505	0.54	-0.59	-0.94	
粮蛋	武汉菜籽油（国产）	6510	0.00	0.00	-0.76		
	玉米指数	1833	0.86	-1.00	-2.46		
	CBOT 玉米主力	371	-1.92	-2.30	-3.38		
	大连玉米现货	1880	-0.53	-1.57	-3.09		
	淀粉指数	2274	0.53	-1.04	-2.82		
	长春淀粉出场厂价	2350	0.00	0.00	-4.08		
	鸡蛋指数	3535	-0.27	-2.10	-4.41		
软商品	潍坊鸡蛋现货	4.30	0.00	4.88	7.50		
	白砂糖指数	4918	2.60	2.69	-1.14		
	美糖 11 号 07	13.16	3.22	3.13	3.22		
	南宁白砂糖	5180	0.00	0.00	0.00		
	棉花指数	15136	-0.49	-0.30	-0.82		
	美棉花 2 号 07	72.36	-0.86	0.96	-8.88		
中国棉花价格指数 328	15386	0.02	0.16	-0.13			
苹果	10228	-0.67	-1.59	-10.41			

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

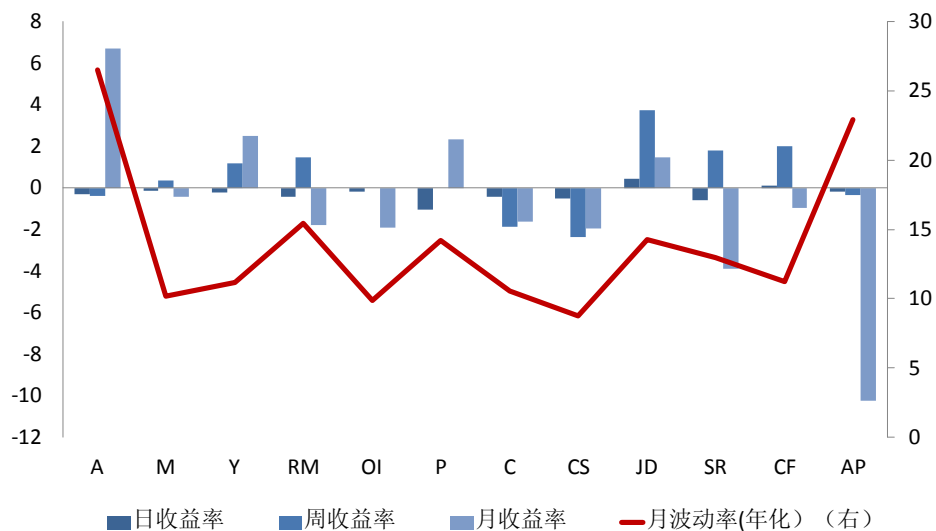
★：关注套利机会

☆：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

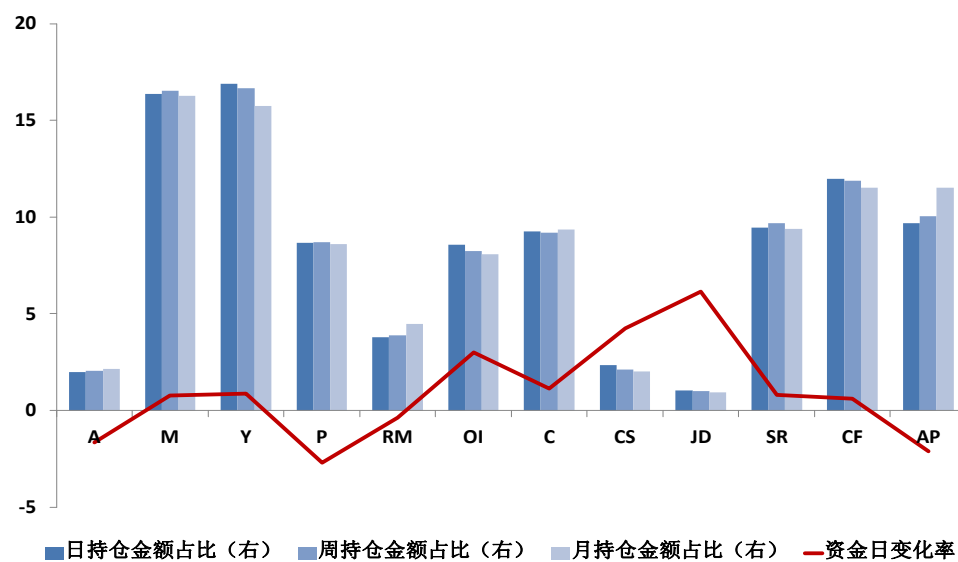
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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	农业农村部市场与信息化司司长唐珂指出, 2019 年播种面积有望继续增加。点评: 中储粮调低市场收购价, 叠加明年大豆种植面积增加, 利空大豆价格。	今日连豆增仓放量创新低至 3334, 跌幅达到 1.47%, 建议依托 20 日线偏空思路为主, 止盈点可适当下移。
	美豆 & 豆粕	油世界称, 2018/19 年度巴西大豆产量预测数据下调到 1.175 亿吨, 比上月 -550 万吨, 也低于上年的 1.207 亿吨。点评: 美国贸易代表莱特希泽认为, 上周与中国的贸易磋商中, 并未在结构性问题上取得多大进展, 利空美豆期价。	昨晚美豆 03 下挫至两周新低, 预计短线美豆多空双方或在 900 美分关口争夺。连粕增仓放量回落, 盘中期价再创新低至 2524, 建议前期空单依托 5 日线持有。v
	豆油	NOPA 报告显示, 截至 12 月底豆油库存为 14.98 亿磅, 略高于 11 月底的 14.84 亿磅。不过豆油库存要远低于 2017 年同期的 15.18 亿磅, 此前平均预期豆油库存为 15.71 亿磅。点评: 豆油库存增加, 对豆油价格利空。	NOPA 显示美豆油库存增加对价格利空, 国内节前备货接近尾声, 进一步抑制了内盘豆油价格涨幅。连豆油今日横盘震荡收阴线, 建议可继续以 60 日线为多空分水操作。
	菜籽粕	菜粕成交 1800 吨 (现货成交 1800 吨, 远期无成交), 昨日成交 3300 吨 (现货成交 3300 吨, 远期无成交)。点评: 节前备货陆续接近尾声, 近期菜粕成交量有所下降。	菜粕跟随豆粕走势, 盘中期价跌破前低创出新低至 2071, 建议前期空单依托 20 日线持有。
	菜籽油	湖北荆门四级菜油 6580 元/吨, +40; 四川成都四级菜油 6680 元/吨, +30。点评: 现货小幅上涨。	由于卸货不畅, 国内菜籽压榨开机率大幅下降, 菜油现货压力减轻, 今日郑油在 6450 之上收小阳线, 建议日内可以 5 日线为多空分水。
	棕榈油	船运调查机构 SGS: 马来西亚 1 月 1-15 日棕榈油产品出口量为 647,062 吨, 较上月同期的+7.9%; ITS: 马来西亚 1 月 1-15 日棕榈油出口为 615,565 吨, 较上月同期 +17.0%; AmSpec Agri Malaysia: 马来西亚 1 月 1-15 日棕榈油出口量为 607,220 吨, 较上月同期 +15.9%。点评: 出口向好支撑价格。	马来出口数据显示 1 月上半月出口转好, 但对盘面利多作用弱化。棕榈油今日在 60 日线附近震荡收阳, 预计节前备货的利多接近尾声, 期价日内可继续以 4600 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	重要资讯及点评：玉米大连港平仓价 1873-1893 元/吨，玉米淀粉吉林长春市场价 2450 元/吨。 点评：元旦过后，玉米现货价格累计下调 20 元/吨。	玉米 1905 合约今日在创出本轮行情新低 1802 元/吨后出现反弹行情，尾盘期价报收于 1826 元/吨，并收复 5 日线。从技术走势看，1800 整数关口处存在一定的支撑，短线期价或将围绕 5 日线展开震荡。
	鸡蛋	全国主产区鸡蛋价格主稳有涨，均价 4.14 元/斤，较昨日持平。其中河南地区均价最高为 4.35 元/斤，辽宁地区均价最低 3.9 元/斤。 点评：预计近期鸡蛋价格趋稳。	随着临近春节本地销售有所放缓，销区到货量略增，尤其南方走货一般，蛋商收购开始谨慎，1905 合约今日小幅下跌，空头趋势明显，建议依托中期均线短空操作。
软 商 品	白糖	12 月泰国出口原糖 67 万吨，仅次于去年的 5、6 月，为下半年最高。印度马邦农民与当地糖厂就支付问题达成了和解协议。 点评：泰国出口数据反映近期原糖需求在增长。	昨晚 ICE 原糖大幅走高，收高 42 个点于 13.17 美分/磅。今日广西、云南现货报价上调 50 元以上，日内郑糖放量上涨近 130 个点，持仓增加了 1.85 万手。5-9 价差转为升水。内外联动上涨，郑糖已逼近前期密集成交区，短期遇压，日内参考区间为 [4900, 4950]。
	棉花	据中国海关总署最新统计数据显示，2018 年 12 月，我国纺织品服装出口额为 231.17 亿美元，环比增加 0.27%，同比减少 3.74%。 点评：12 月纺织品服装出口数据不佳压制棉价	12 月纺织品服装出口同比下滑明显，但近期市场情绪有所好转与节前补库对棉价形成一定支撑，预计短期棉价可能震荡整理，支撑位 14600 附近，压力位 15400 附近。
	苹果	据中国苹果网消息，产区春节备货继续进行，山东产区整体备货行情并不逊色于去年，各产区用工紧张的情况较为普遍。西部产区备货稳定增加，客商包装自有货源发市场为主，采购果农货少量增加，但也相对有限。 点评：春节备货带动产区走货。	波段操作为宜

4. 套利跟踪

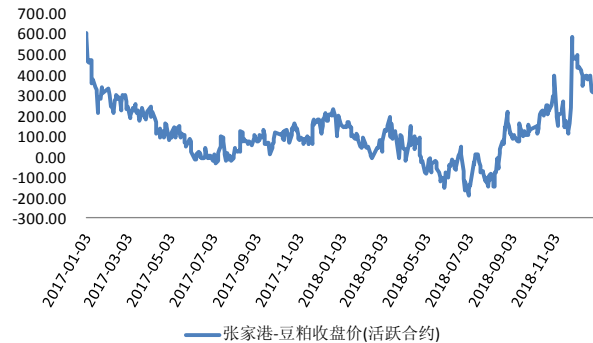
4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



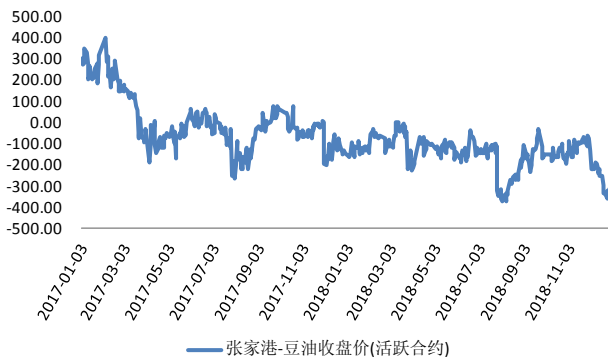
资料来源: wind 南华研究

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



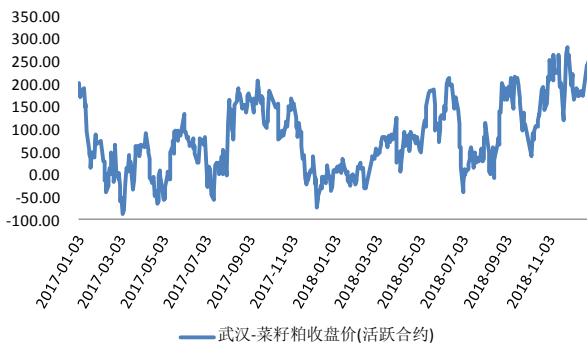
资料来源: wind 南华研究

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

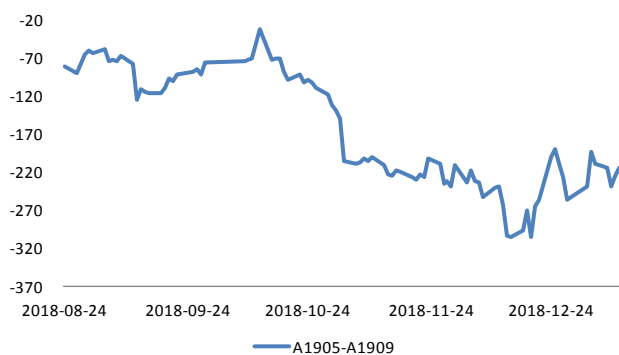
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

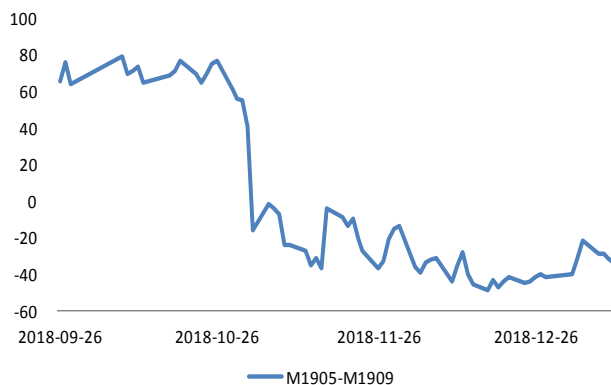
4.2 跨期套利

图 12 豆一 05-09



资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 05-09



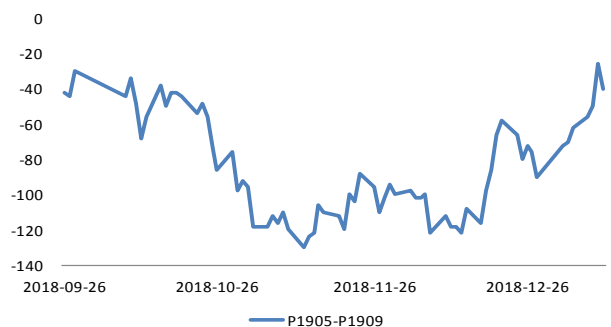
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 05-09



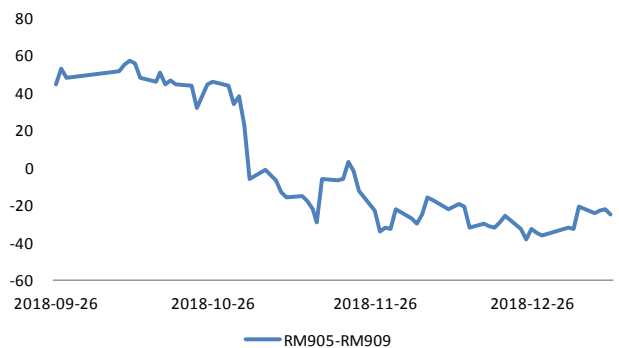
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 05-09



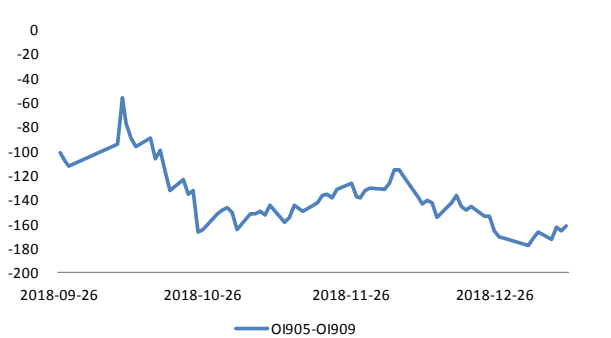
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 05-09



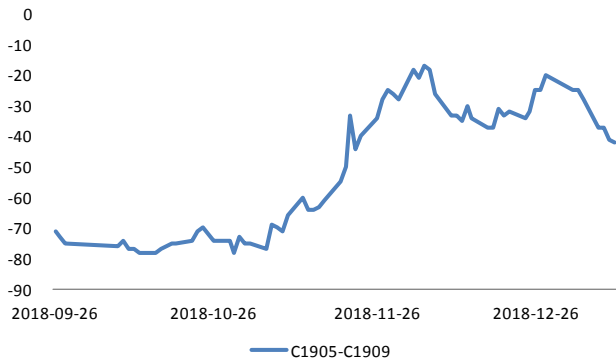
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 05-09



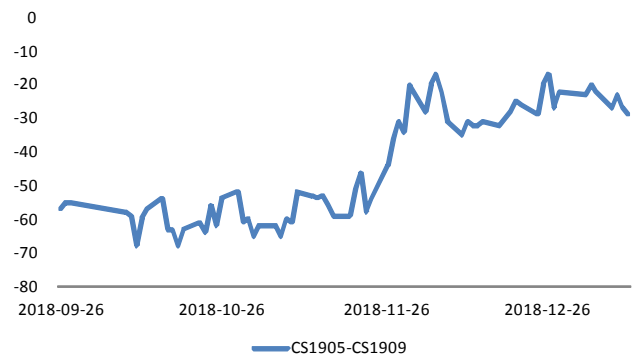
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 05-09



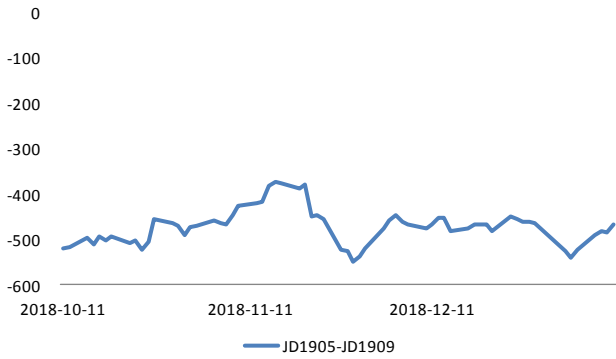
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 05-09



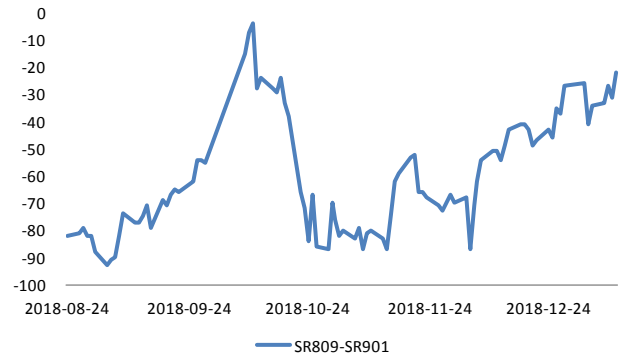
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 05-09



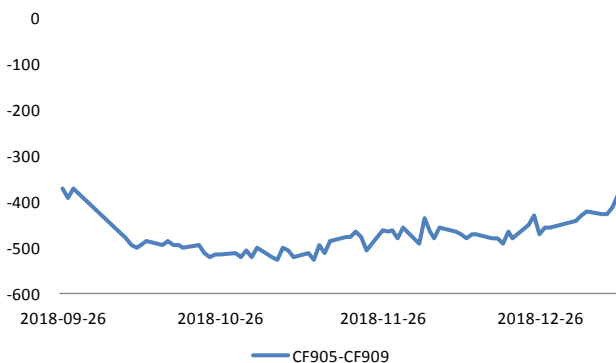
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 05-09



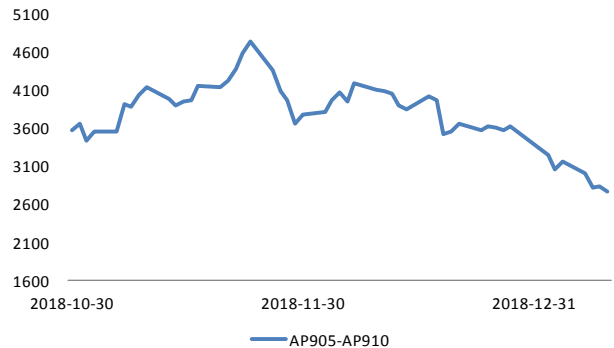
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 05-09



资料来源: wind 南华研究

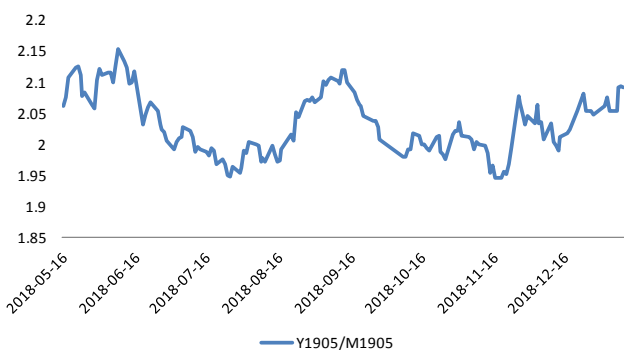
图 23 苹果 05-09



资料来源: wind 南华研究

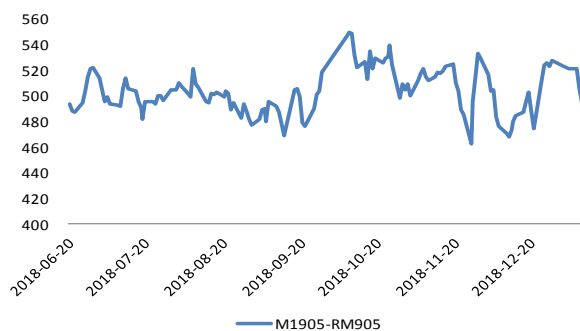
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 05



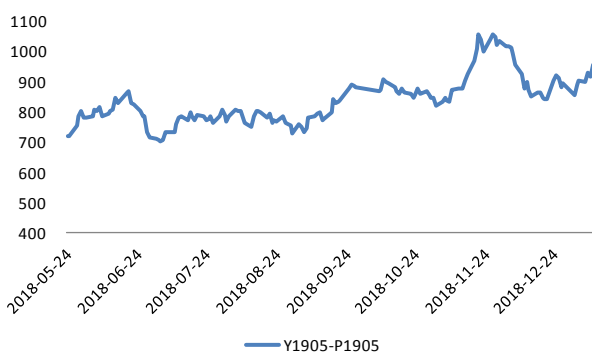
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 05



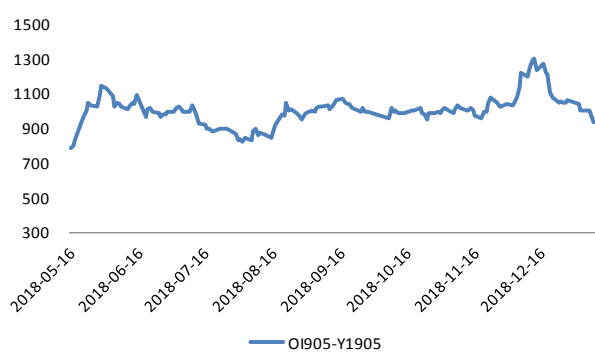
资料来源: wind 南华研究

图 26 豆油-棕榈油 05



资料来源: wind 南华研究

图 27 菜籽油-豆油 05



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