



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: 苹果领涨

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

外汇局解释外储上升：受汇率折算和资产价格变化等估值因素影响

国家外汇管理局新闻发言人、总经济师王春英就2019年1月份外汇储备规模变动情况答记者问

问：国家外汇管理局公布的最新外汇储备规模数据显示，2019年1月末，我国外汇储备规模较2018年12月末上升152亿美元。请问造成外汇储备规模变动的原因是什么？今后的外汇储备规模趋势是怎样的？

答：截至2019年1月末，我国外汇储备规模为30879亿美元，较2018年12月末上升152亿美元，升幅为0.5%。

2019年1月，我国外汇市场供求基本平衡，跨境资金流动总体稳定。全球金融市场上，主要非美元货币相对美元汇率上升，金融资产价格有所上涨。受汇率折算和资产价格变化等估值因素影响，外汇储备规模小幅上升。

当前，全球经济增长面临放缓压力，国际环境不稳定、不确定因素较多，但我国经济继续保持总体平稳、稳中有进的态势，国际收支呈现自主平衡格局，为我国外汇储备规模稳定提供了坚实基础。

展望未来，虽然全球经济金融环境复杂严峻，但我国经济将延续长期向好的发展态势，全方位对外开放持续推进，外汇市场运行机制日臻完善，有条件保持跨境资金流动总体稳定和外汇市场供求基本平衡。国内外因素综合作用，我国外汇储备规模有望在波动中保持总体稳定。

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	3451	0.00	0.68	0.43	
		CBOT 大豆连续	917.75	0.27	-0.81	0.55	
		嫩江大豆（国产三等）	3450	0.00	0.00	-1.43	
		豆粕指数	2604	0.00	0.31	-3.98	
		张家港豆粕	2800	0.00	0.00	-3.45	
		豆油指数	5741	0.00	-1.03	3.85	
	棕系	张家港豆油（四级）	5680	0.00	0.00	9.65	
		棕榈油指数	4786	0.00	-1.29	3.31	
		BMD 棕榈油	2268	0.00	0.13	5.44	
	菜系	张家港棕榈油（24度）	4720	0.00	-0.63	5.36	
		菜籽粕指数	2140	0.00	-0.20	-1.84	
		武汉菜籽粕（国产）	2350	0.00	0.00	0.00	
		菜籽油指数	3451	0.00	0.68	0.43	
	粮蛋	武汉菜籽油（国产）	917.75	0.27	-0.81	0.55	
玉米指数		6732	0.00	-0.58	2.86		
CBOT 玉米主力		6750	0.00	0.75	3.21		
大连玉米现货		1880	0.00	1.01	0.60		
淀粉指数		378	0.46	-0.53	-0.39		
长春淀粉出场厂价		2350	0.00	0.00	0.00		
鸡蛋指数		3457	0.00	0.06	-2.24		
软商品	潍坊鸡蛋现货	3.70	0.00	-13.95	-5.13		
	白砂糖指数	5025	0.00	0.80	6.45		
	美糖 11 号 07	12.60	-1.02	1.29	7.78		
	南宁白砂糖	73.89	-0.65	1.93	-5.09		
	棉花指数	15368	0.00	-0.04	2.70		
	美棉花 2 号 07	73.64	-1.02	-0.66	3.97		
中国棉花价格指数 328	15503	0.01	0.03	0.94			
苹果	10250	0.00	-1.92	-3.18			

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

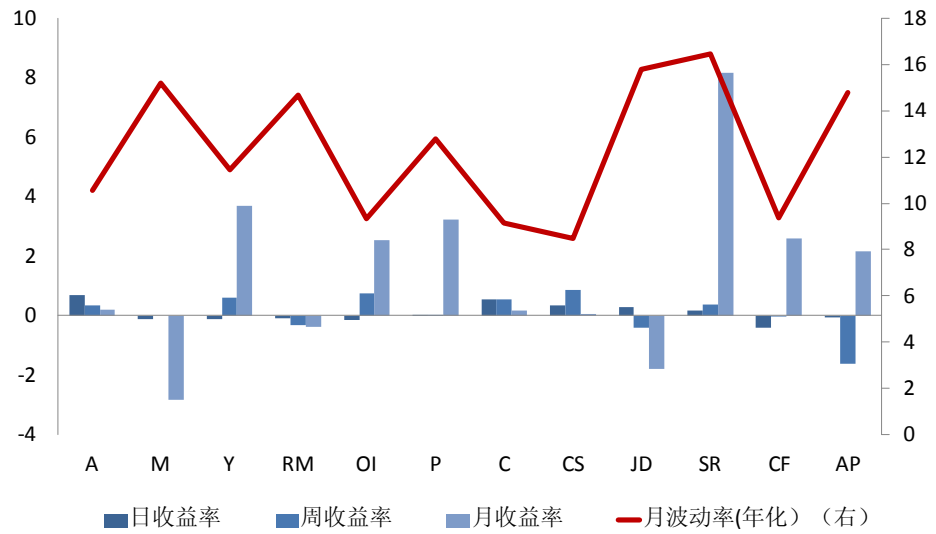
★：关注套利机会

☆：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

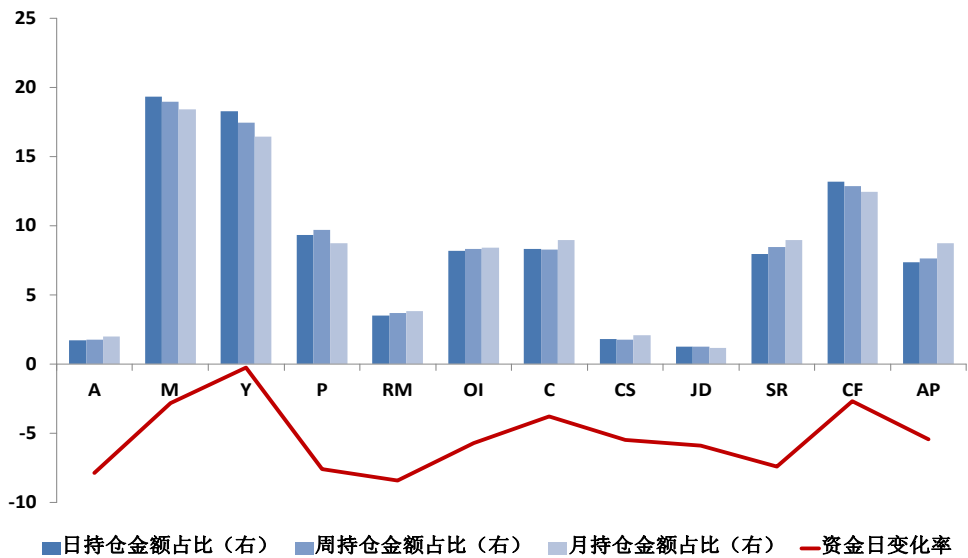
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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

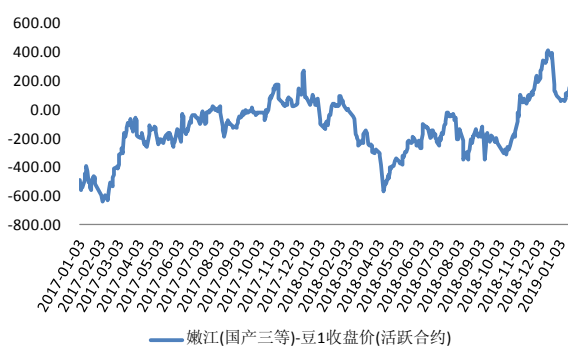
品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
油脂油料	豆一	<p>中国大豆网预计,2018/2019 年度国产大豆供需缺口为 275 万吨,而上年度为 11 万吨。</p> <p>点评:目前农民惜售意愿较浓,贸易商大多停止购销。</p>	<p>今日连豆增仓放量上扬,尾盘期价收于 60 日线之上,日内涨幅 2.62%,建议前期依托 40 日线偏多思路操作。</p>
	美豆 & 豆粕	<p>USDA 美豆收割面积 8810 万英亩,产量 45.44 亿蒲,期末 9.10 亿蒲(预期 9.27,12 月 9.55,上年 4.38)。</p> <p>点评:2 月 14 日至 15 日在北京,刘鹤副总理与美国贸易代表莱特希泽、姆努钦举行新一轮中美经贸高级别磋商,关注谈判结果。</p>	<p>周五美豆 03 震荡收红,预计美豆 03 在 900-930 区间震荡,建议波段思路操作。连粕微幅收涨,上方 40 日线处压力较大,建议依托 40 日线多空分水。</p>
	豆油	<p>2 月 USDA 报告中,期末库存调增了 1.8 生柴用量至 20.95 亿磅,数据来看偏空。</p> <p>点评:春节期间美豆油表现强劲,主要是由于粕弱油强,资金关注豆油更多。</p>	<p>节后首日豆油表现平平,并未受外盘美豆油上涨带动,主要因今日粕强油弱格局明显,打压豆油上行空间。今日期价反复测试 10 日线支撑,建议关注 5700 整数关口支撑力度,若有效下破则多单适度减仓离场。</p>
	菜籽粕	<p>截止 2 月 1 日,沿海菜粕库存 2.2 万吨,前一周 1.15 万吨。</p> <p>点评:目前豆粕菜粕库存均处低位,及中加关系紧张,菜油厂 3 月份以后菜籽购买量较少,支撑短期菜粕价格。</p>	<p>菜粕增仓放量收长阳,尾盘期价收于 60 日线附近,涨幅达到 2.15%。建议前期空单离场,若站稳 40 日线可依托 40 日线偏多操作。</p>
	菜籽油	<p>截止 2 月 1 日,两广及福建地区菜油库存量在 82000 吨,较上月 127000 吨减少 45000 吨,降幅为 35.43%。</p> <p>点评:中加关系仍未缓解,开机率预计短期继续维持低位支撑价格。</p>	<p>由于孟晚舟事件悬而未决,预计节后国内菜籽开机率继续维持低位,对价格或有部分支撑,今日期价横盘报收阴线,建议可以 6650 为多空分水操作。</p>
	棕榈油	<p>MPOB 数据显示,1 月末该国棕榈油库存环比下降 6.7%至 300 万吨;1 月棕榈油产量环比下滑 3.9%至 174 万吨;但出口增长 21.2%至 168 万吨。</p> <p>点评:此前分析师预期 1 月末库存下滑 4.7%至 307 万吨;产量下降 10.9%至 161 万吨;出口上升 12.4%至 156 万吨。</p>	<p>由于马来出口增长 21.2%至 168 万吨,大大高于此前预期,库存下降幅度亦高于预期,但今日内盘对报告反应平淡,并未如期上涨,建议日内可以 4750 为多空分水操作。</p>

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：玉米锦州港平仓价 1858-1878 元/吨，玉米淀粉吉林长春市场价 2380 元/吨。 点评：现货价格维持平稳的走势。	现货市场节后随着天气的转暖，农户的卖粮积极性会大增，现货压力较大。玉米 1905 合约今日呈现高开低走的态势，尾盘报收于 1865 元/吨。1870 元/吨以上逢高抛空思路为主。
	鸡蛋	春节过后市场需求环比下降，主产区山东鸡蛋均价 7.1 元/公斤；河北鸡蛋均价 7.11 元/公斤；主销区广东鸡蛋均价 7.65 元/公斤；北京鸡蛋均价 7.38 元/公斤。 点评：预计短期内蛋价将弱势震荡。	节后终端消费疲软，鸡蛋处于供大于求，1905 合约今日低开高走以中阳线报收，期价突破下降压力线，短线反弹，建议前期空单减仓。
软 商 品	白糖	菲律宾累计生产了 73.74 万吨，精炼糖产量比去年增长了 15.94%，食糖进口自由化政策遭到糖利益相关者的反对。 点评：本榨季菲律宾食糖市场波动较大。	昨晚 ICE 原糖小幅下跌，收低 8 个点至 12.71 美分/磅。今日桂滇现货报价不变，郑糖弱势整理，5-9 价差微收窄，5 月持仓回落，昨日新增了 1700 张有效预报。节前以震荡思维对待，长线建议介入 5-9 反套
	棉花	商务部 2 月 9 日晚间发布消息称，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤将于 2 月 14 日至 15 日在北京，与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦举行新一轮中美经贸高级别磋商。 点评：关注新一轮中美经贸磋商	春节假期接近尾声，纺企陆续开工，对消费的担忧与库存压力仍是目前焦点，预计短期棉价可能震荡整理，支撑位 14800 附近，关注开工与下游订单情况。
	苹果	春节期间市场上苹果消化速度较快，走货好于预期，客商在年后陆续赶赴产区拿货，交易行情较好。 点评：春节旺季期间，销区走货好于预期，利多期市	多单继续持有。

4. 套利跟踪

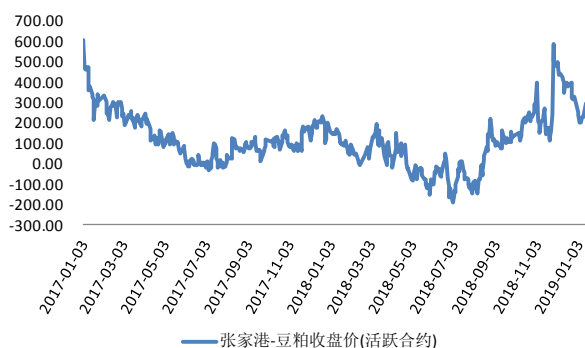
4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



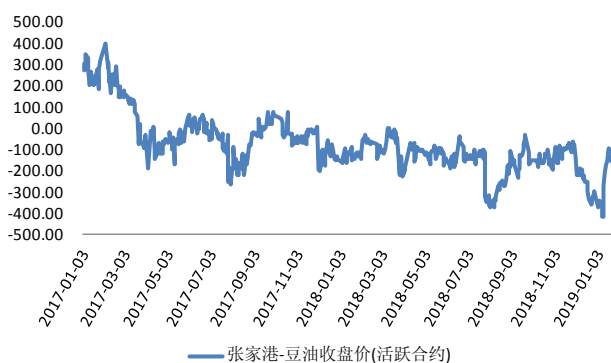
资料来源: wind 南华研究

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



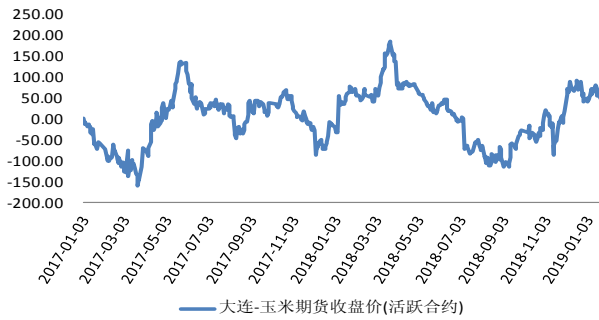
资料来源: wind 南华研究

图 6 菜籽油期现价差



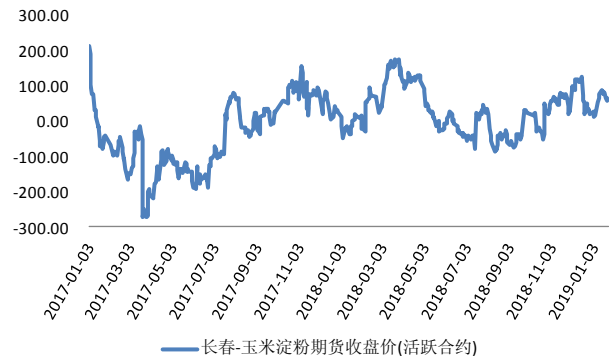
资料来源: wind 南华研究

图 7 玉米期现价差



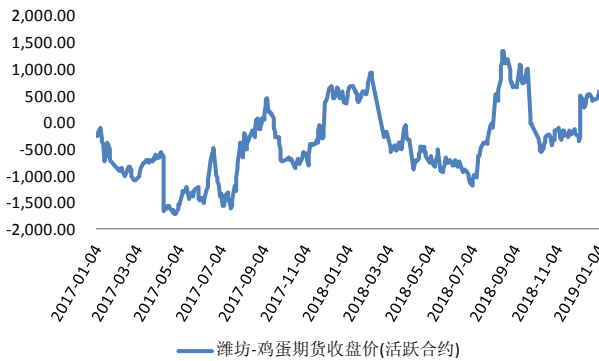
资料来源: wind 南华研究

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

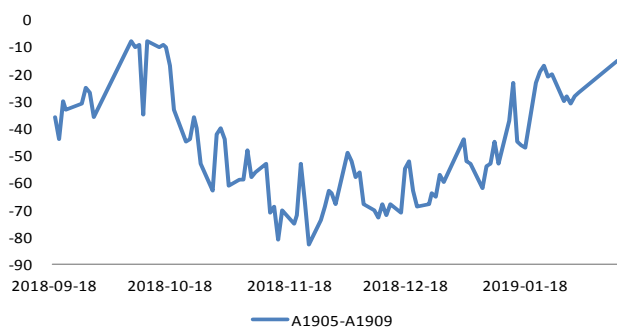
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

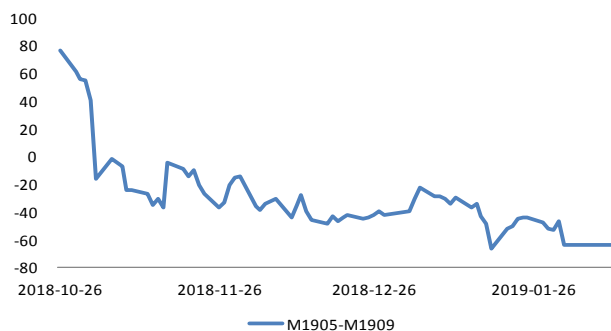
4.2 跨期套利

图 12 豆一 05-09



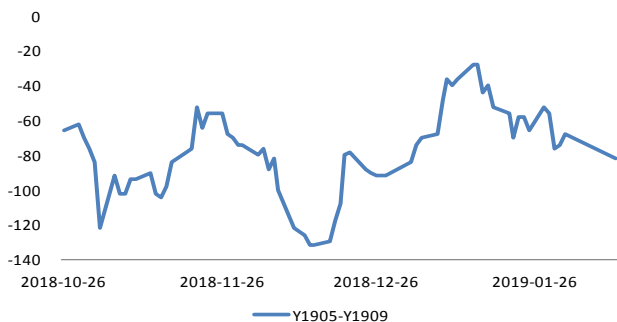
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 05-09



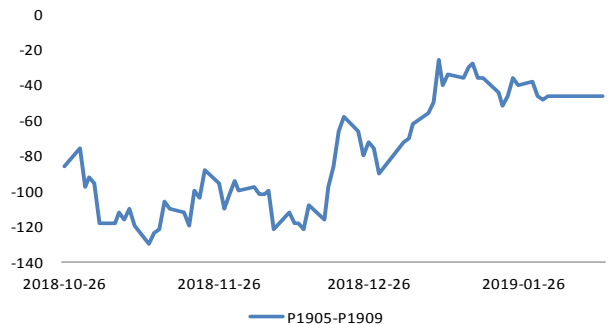
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 05-09



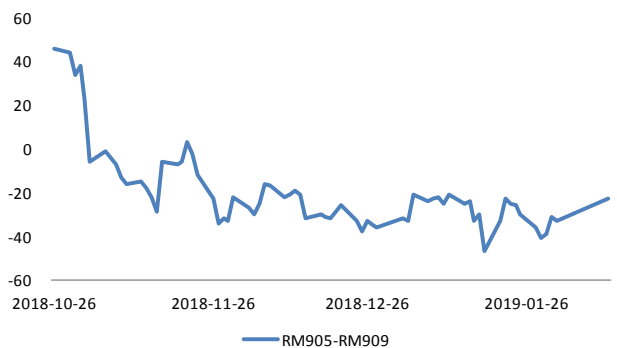
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 05-09



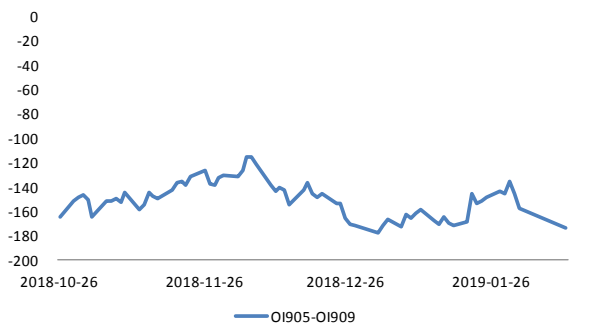
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 05-09



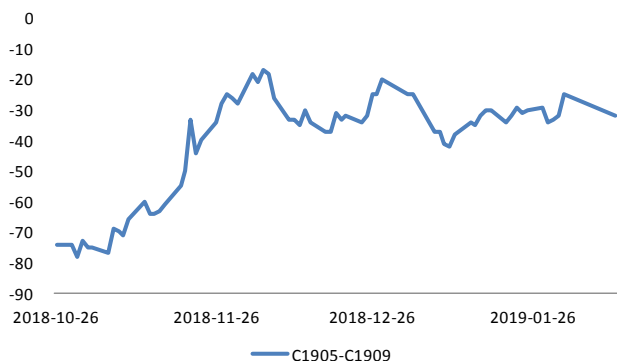
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 05-09



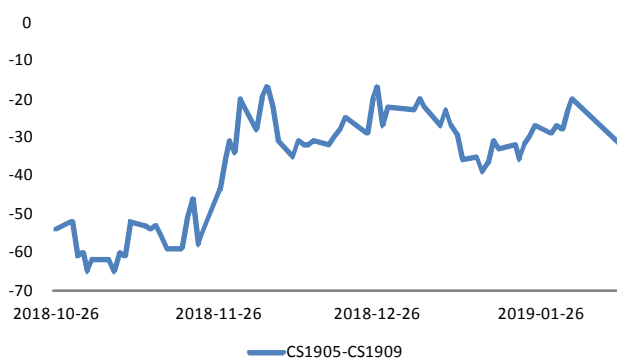
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 05-09



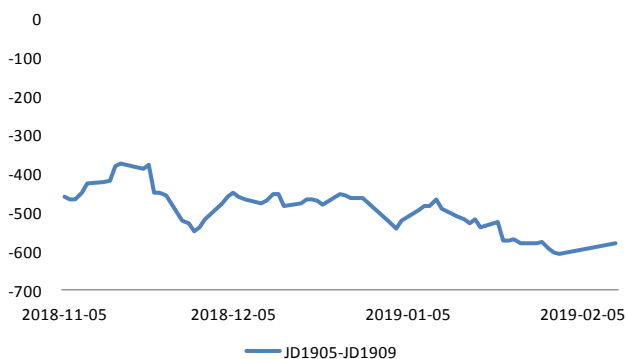
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 05-09



资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 05-09



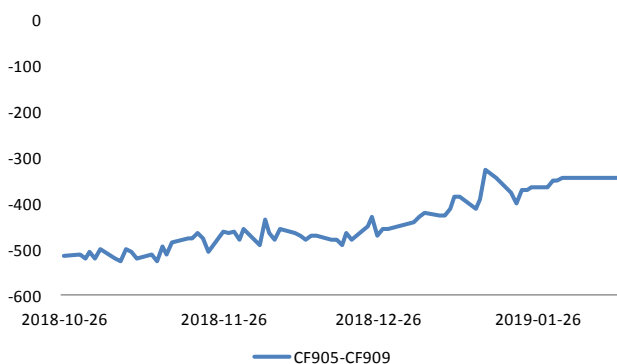
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 05-09



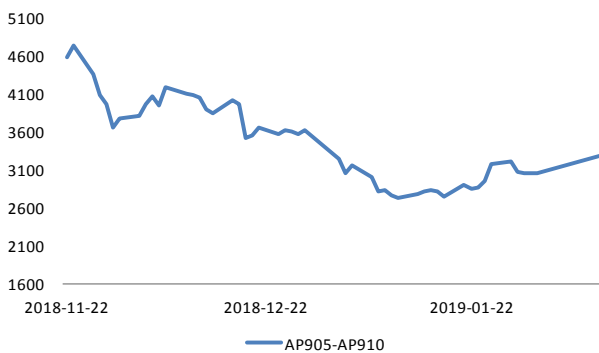
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 05-09



资料来源: wind 南华研究

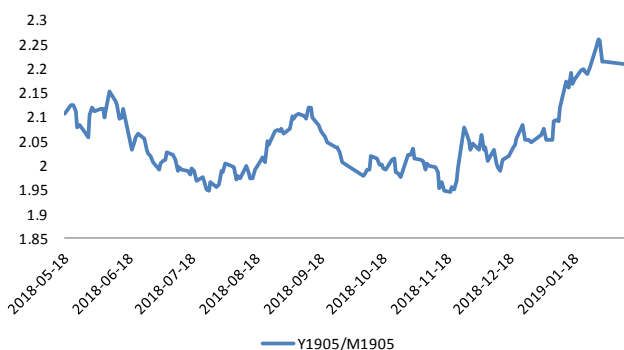
图 23 苹果 05-09



资料来源: wind 南华研究

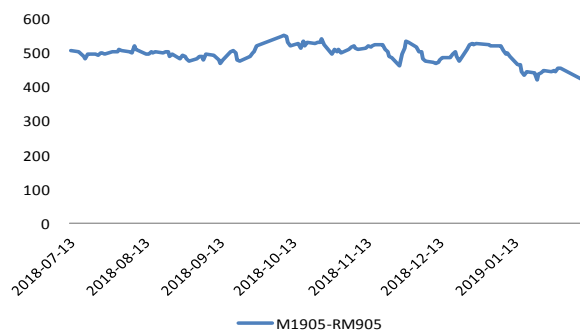
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 05



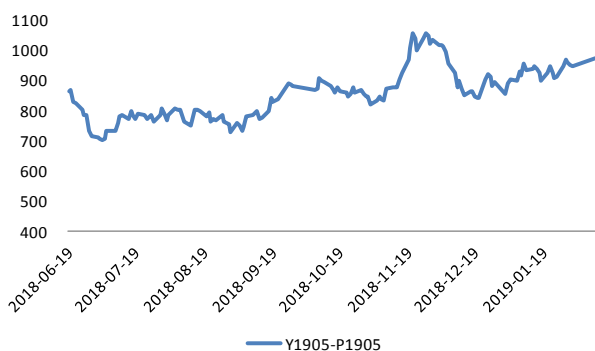
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 05



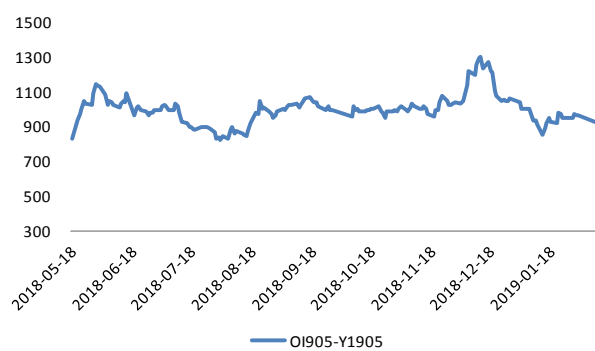
资料来源: wind 南华研究

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