



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

边舒扬

投资咨询证号: Z0012647

0571-87839261

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

王艳茹 0451-82336619

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 | 15 |

1. 主要宏观消息及解读

WTO 通过最终裁决！美国 7 年前的 11 起反补贴措施违规

据 WTO 官网文件显示，在 8 月 15 日 WTO 争端解决机构 (DSB) 会议上，WTO 争端解决机构通过了中国诉美国反补贴措施案 (DS437) 执行之诉的上诉机构报告。在国际贸易和 WTO 争端解决领域拥有多年经验的高朋律师事务所合伙人钱文婕接受 21 世纪经济报道记者采访时称，此次报告的通过标志着本案的最终裁决生效，意味着中国可以向 WTO 申请授权，对美国进行报复。（21 世纪经济报道）

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 | 3461 | 0.52 | -0.74 | 1.52 | |
| | | CBOT 大豆连续 | 866.50 | -1.51 | -1.45 | -5.74 | |
| | | 嫩江大豆（国产三等） | 3500 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| | | 豆粕指数 | 2864 | 0.20 | -2.21 | 2.03 | |
| | | 张家港豆粕 | 2870 | 0.00 | -0.35 | 2.50 | |
| | | 豆油指数 | 6171 | 0.57 | -0.34 | 12.24 | ★ |
| | | 张家港豆油（四级） | 6060 | 0.00 | 0.17 | 15.21 | |
| | 棕系 | 棕榈油指数 | 4771 | 0.92 | -1.58 | 11.18 | ★ |
| | | BMD 棕榈油 | 2156 | -1.64 | -2.00 | 6.84 | |
| | | 张家港棕榈油（24度） | 4700 | 0.00 | 0.00 | 11.37 | |
| | 菜系 | 菜籽粕指数 | 2340 | 0.23 | -3.60 | -0.15 | |
| | | 武汉菜籽粕（国产） | 2480 | 0.00 | 0.00 | -0.80 | |
| | | 菜籽油指数 | 7360 | 0.62 | 0.03 | 5.96 | |
| 武汉菜籽油（国产） | | 7390 | 0.00 | -0.67 | 2.35 | | |
| 粮蛋 | 玉米指数 | 1886 | 0.06 | -1.22 | -2.96 | | |
| | CBOT 玉米主力 | 375 | -1.64 | -4.65 | -14.06 | | |
| | 大连玉米现货 | 1920 | 0.00 | 0.00 | 0.52 | | |
| | 淀粉指数 | 2292 | -0.45 | -1.30 | -1.67 | | |
| | 长春淀粉出场厂价 | 2300 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | |
| | 鸡蛋指数 | 4080 | -0.42 | -0.31 | -11.19 | | |
| | 潍坊鸡蛋现货 | 5.20 | 0.00 | 8.33 | 13.04 | | |
| 软商品 | 白砂糖指数 | 5454 | 0.10 | -2.01 | 6.97 | | |
| | 美糖 11 号 10 | 11.47 | -1.46 | -0.78 | -1.04 | | |
| | 广西白砂糖 | 5645 | -0.44 | -0.35 | 6.01 | | |
| | 棉花指数 | 12762 | -0.10 | 1.16 | -5.84 | | |
| | 美棉花 2 号 10 | 59.24 | -1.48 | 1.89 | -6.07 | | |
| | 中国棉花价格指数 328 | 13571 | -0.04 | -0.09 | -3.24 | | |
| 苹果指数 | 8819 | 0.07 | 1.43 | -3.70 | | | |
| 红枣指数 | 10635 | 0.05 | 0.99 | 3.91 | | | |

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

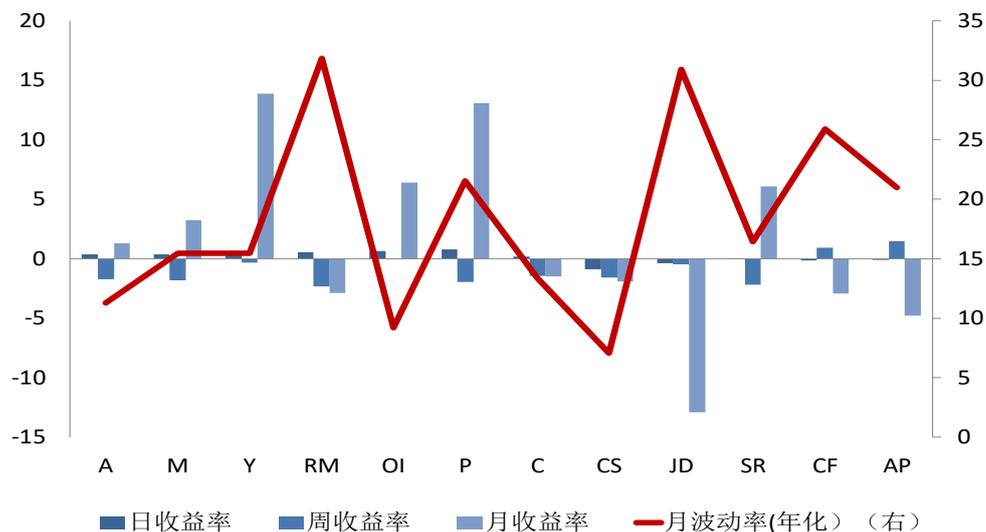
★：关注套利机会

☆：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

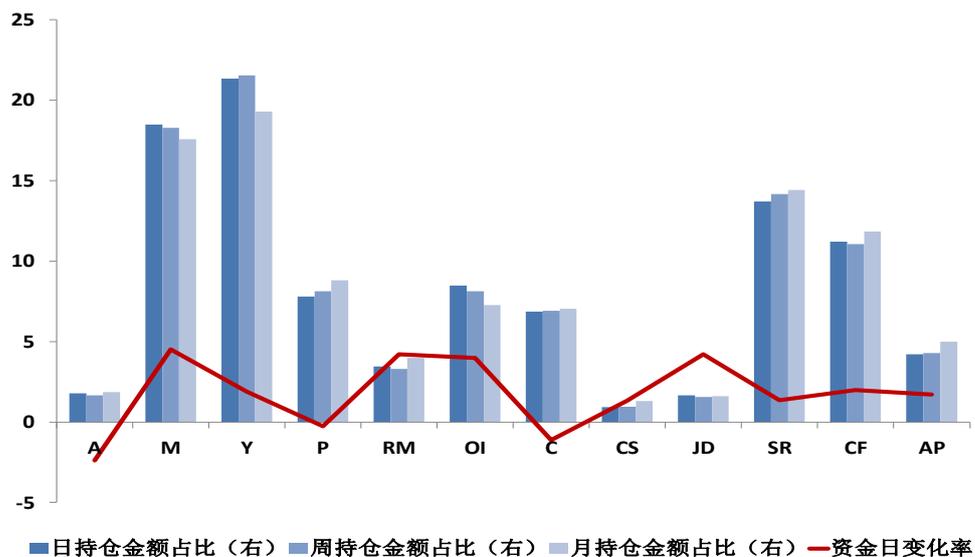
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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 | 8月19日临储大豆计划拍卖61004吨,实际成交32522吨,成交率为53.31%,成交最高价为3080元/吨,成交最低价为2960元/吨,成交均价为3001元/吨。 点评:临储拍卖成交率增加,提振连豆价格。 | 连豆01期价继续收涨,盘中上探3450未果,尾盘收于半年线附近,建议关注3450处压力能否突破。 |
| | 美豆 & 豆粕 | 俄亥俄州每3*3英尺大豆结荚数平均为764.01个,低于去年1,248.2个及三年均值1,136.75个。南达科他州832.85个,低于去年1,024.72个及三年均值964.96个。 点评:美豆结荚数低于去年同期及三年均值,提振美豆期价。 | 因北美迎来有利降雨,昨晚美豆承压下挫1.51%,预计短期美豆将在860-900美分区间震荡。连粕01在40日线处震荡收阴,期价在短期均线系统密集区纠结,预计连粕震荡区间为2800-2925,建议关注豆粕1-5价差正套机会。 |
| | 豆油 | 截至8月16日,国内豆油商业库存总量133.16万吨,较上周的137.64万吨-4.48万吨,-3.25%,较上个月同期-9.84万吨,-6.88%,较去年同期的-26.19万吨-16.44%,五年同期均值131.02万吨。 点评:库存下滑支撑期价。 | 美豆油昨夜大幅回吐升水,跟随美豆走弱。国内豆油由于前期涨幅过大进入整理期,但由于油厂库存持续下降,且有高校开学备货利好支撑,短期现货预计维稳。今日豆油01合约回踩10日线收阳,多单依托6000一线谨慎持有。 |
| | 菜籽粕 | 8月19日菜粕成交300吨(现货成交300吨,远期无成交)。 点评:南方强降雨影响水产养殖,利空菜粕价格。 | 菜粕01止跌反弹,尾盘收于10日线附近,建议短期依托2300多空分水操作。 |
| | 菜籽油 | 截止8月16日,两广及福建地区菜油库存增加至86000吨,较上周84500吨增加1500吨,增幅1.78%,但较去年同期135300吨,降幅36.44%。 点评:库存略增打压期价。 | 菜籽油今日在5日线附近震荡收阳,前期多单依托7200一线继续持有。 |
| | 棕榈油 | 船运机构ITS称,马来西亚8月1-20日棕榈油出口为1,005,355吨,环比+8.7%;检验公司AmSpec Agri Malaysia数据显示,马来西亚8月1-20日期间棕榈油出口较上月同期增长13%至1,027,710吨。 点评:出口增加支撑期价。 | 马棕油周一下跌近2%,因受马币走强以及相关植物油下跌拖累。连棕油今日期价重心下移在4750附近震荡收阳,建议关注4700一线支撑力度。 |

| 品种 | | 重要资讯及点评 | 简评及策略建议 |
|-----|-----------|--|--|
| 粮蛋 | 玉米 & 玉米淀粉 | 玉米锦州港平仓价 1928-1948 元/吨, 玉米淀粉吉林长春市场价 2400 元/吨。 点评: 玉米现货价格和昨日持平。 | 期货市场出现独立下跌的行情, 9 月合约目前出现贴水, 且贴水幅度有放大的趋势, 即将进入交割月, 关注期现回归的情况。1 月合约跌破 1950 重要支撑位, 技术上呈现弱势调整的状态, 1950 之下短线偏空思路操作。 |
| | 鸡蛋 | 今日鸡蛋价格持续偏强, 山东鸡蛋均价 10.45 元/公斤, 较昨日上涨 0.18; 河北鸡蛋均价 10.16 元/公斤, 较昨日上涨 0.20; 主销区广东鸡蛋均价 10.60 元/公斤, 较昨持平; 北京鸡蛋均价 10.21 元/公斤, 较昨日持平。 点评: 短期蛋价高位震荡。 | 各院校陆续开学、中秋的临近, 各商超促销关系, 需求逐步增加, 促进产销区走货略显加快; 但蛋价的大涨导致部分高价抵触心理滋生, 贸易商补货较谨慎; 随着处暑的到来, 气温开始下降, 偏北方主养区将逐步开启秋季产蛋旺季阶段, 建议短线波段操作。 |
| 软商品 | 白糖 | 来自 Kingsman 的消息, 菲律宾糖业监管局 SRA 批准了新一轮食糖进口。福四通预计 2019-20 榨季巴西压榨量将增长 2%。 点评: 菲律宾批准新的进口, 有利于缓解亚太地区的食糖供应压力。 | 昨晚 ICE 原糖小幅下跌、向前低靠拢, 收跌 19 个点于 11.44 美分/磅。今日广西现货报价持平, 郑糖日内小幅震荡上行, 9-1 远月贴水缩至 61 点, 总持仓略增。郑糖显得上下两难, 建议谨慎参与、等待 7 月进口数据公布! |
| | 棉花 | 美国农业部棉花生产报告显示, 截至 2019 年 8 月 18 日, 美国棉花生长状况达到良好以上的为 49%, 较前周减少 7 个百分点, 较去年同期增加 7 个百分点。 点评: 美棉生长优良率回落。 | 国储棉轮出成交率小幅回落但成交均价上涨, 美核心棉区得州高温干旱, 美棉生长优良率明显下滑, 近期下游情况有所好转, 但仍要差于往年同期, 预计短期棉价可能低位震荡。 |
| | 苹果 | 嘎啦交易受质量影响, 稍显混乱, 整体维持稳弱趋势, 好货降幅不甚明显, 一般货源价格下滑明显。部分客商选择将嘎啦打冷入库, 观望等待后市交易。库存富士近期冷库包货看货稍有增多, 但价格无明显波动。 点评: 继续关注嘎啦价格变化。 | 逢反弹沽空 01 合约为主。 |
| | 红枣 | 郑州市场库存枣货源供应较多, 随着中秋节的来临, 部分储存商多把手中原枣货源加工待售, 一级灰枣价格在 4.00-4.50 元/斤左右; 沧州市场行情稳硬, 交易不活跃, 一级灰枣主流价格在 4.50-5.00 元/斤左右。 点评: 市场走货增加。 | 销区市场红枣行情以平稳为主, 没有明显变化, 走货速度有所加快, 后续继续关注产区天气情况。红枣 1912 合约今日报收 10635, 日跌幅 1.39%, 盘中震荡下行, 操作方面建议逢高沽空为主。 |

4. 套利跟踪

4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



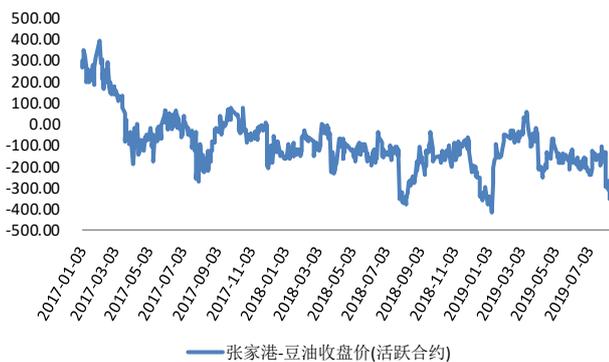
资料来源: wind 南华研究

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



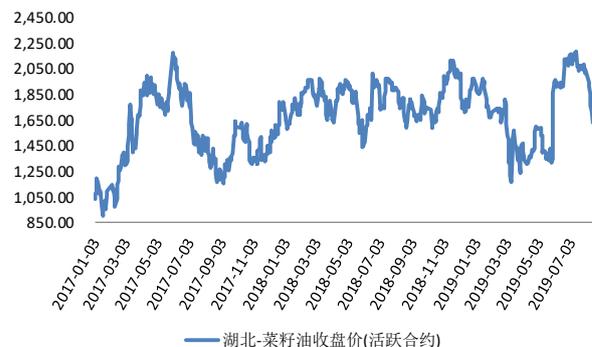
资料来源: wind 南华研究

图 5 菜籽粕期现价差



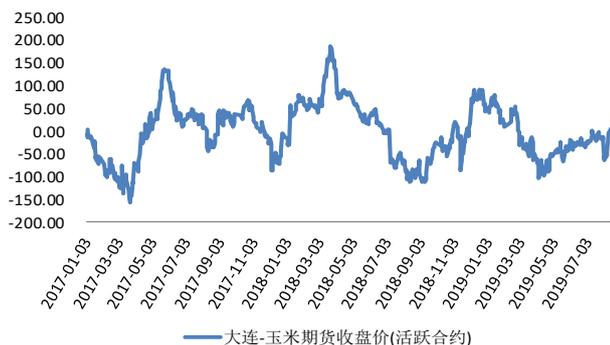
资料来源: wind 南华研究

图 6 菜籽油期现价差



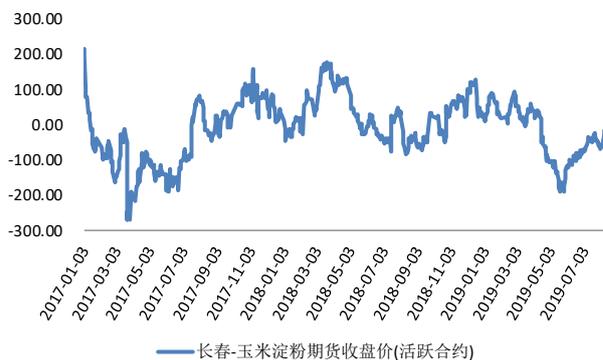
资料来源: wind 南华研究

图 7 玉米期现价差



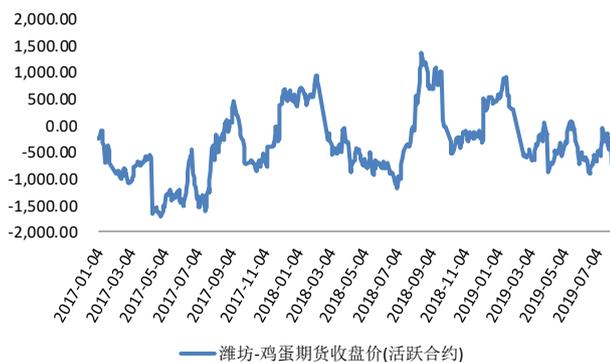
资料来源: wind 南华研究

图 8 淀粉期现价差



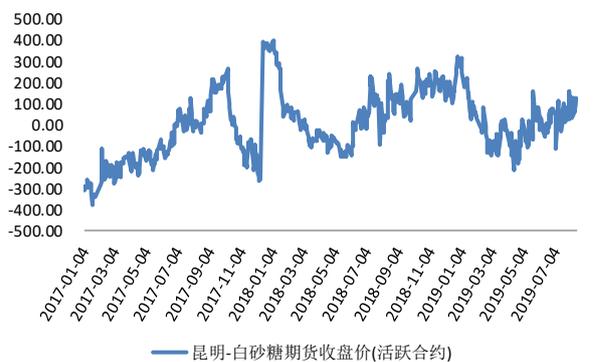
资料来源: wind 南华研究

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

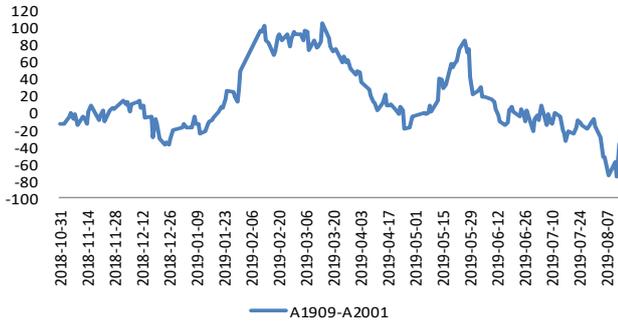
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

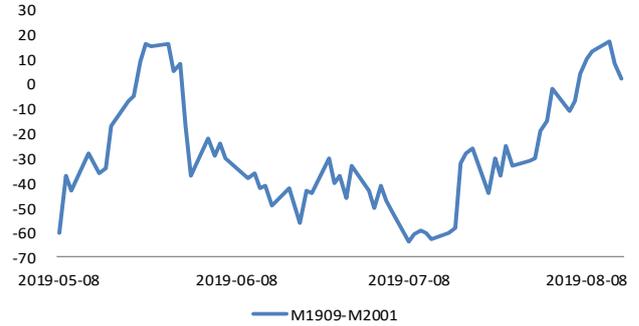
4.2 跨期套利

图 12 豆一 09-01



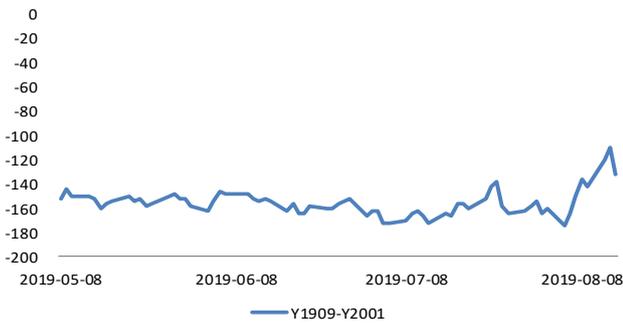
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 09-01



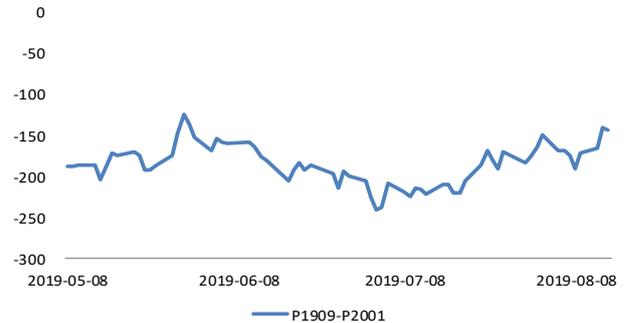
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 09-01



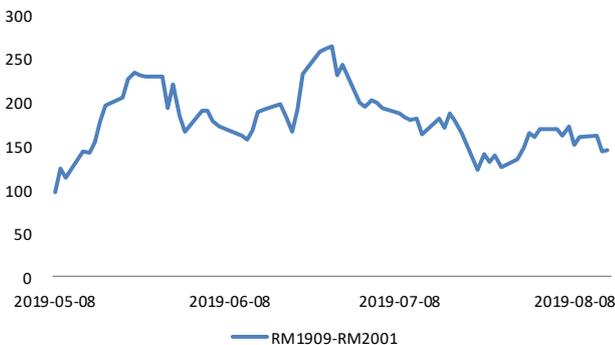
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 09-01



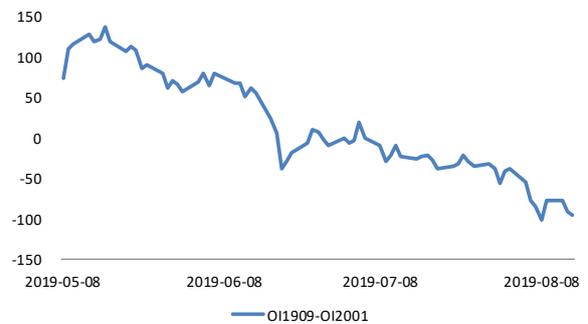
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 09-01



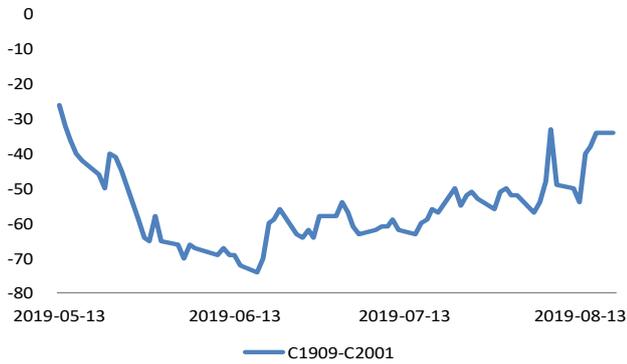
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 09-01



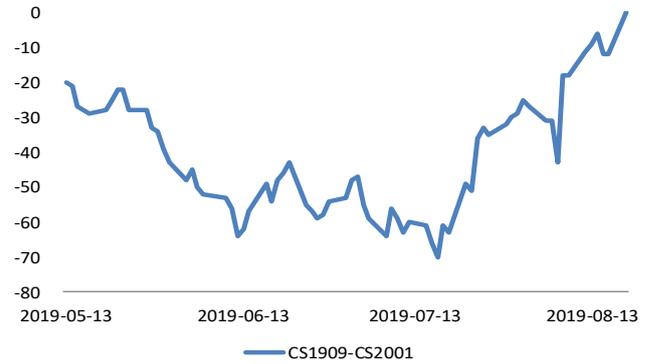
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 09-01



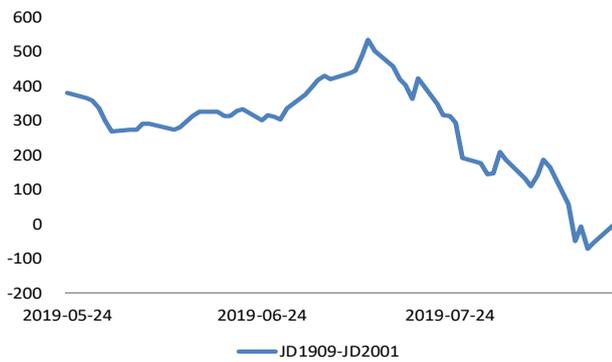
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 09-01



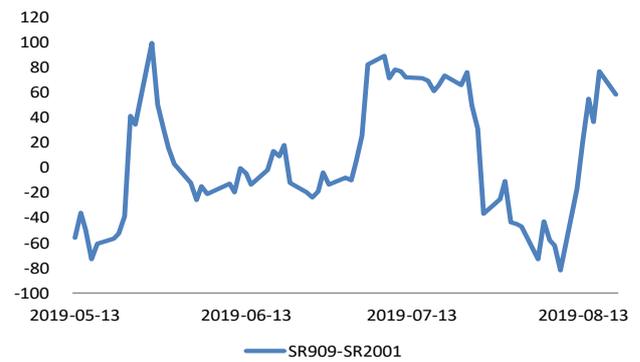
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 09-01



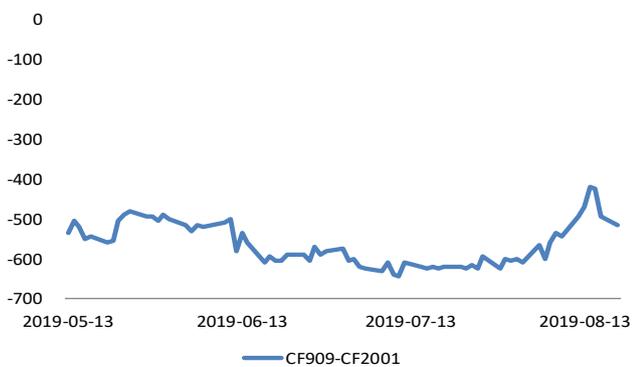
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 09-01



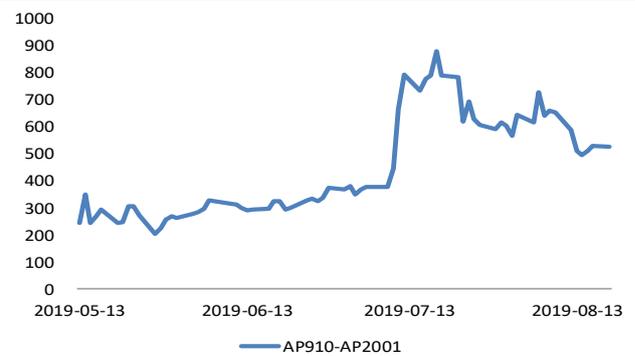
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 09-01



资料来源: wind 南华研究

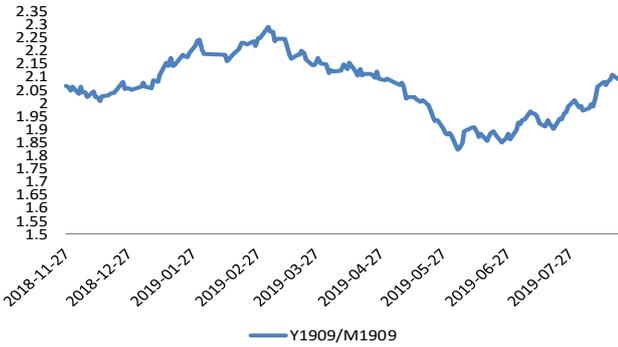
图 23 苹果 10-01



资料来源: wind 南华研究

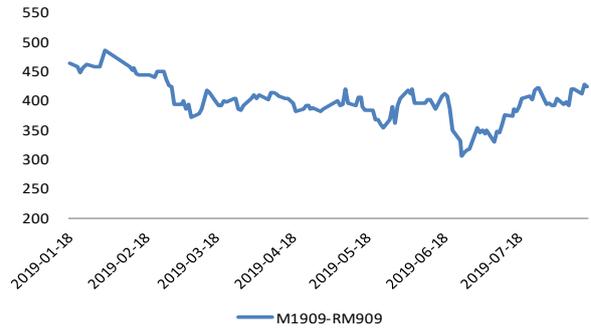
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 01



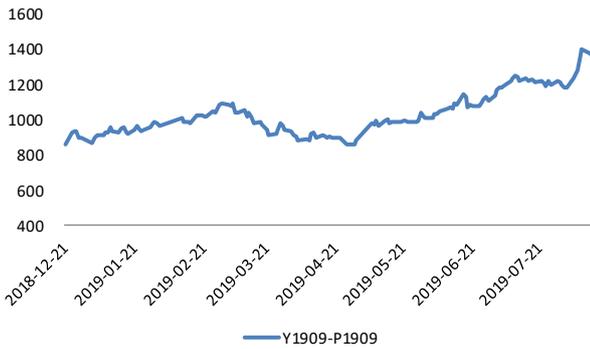
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 01



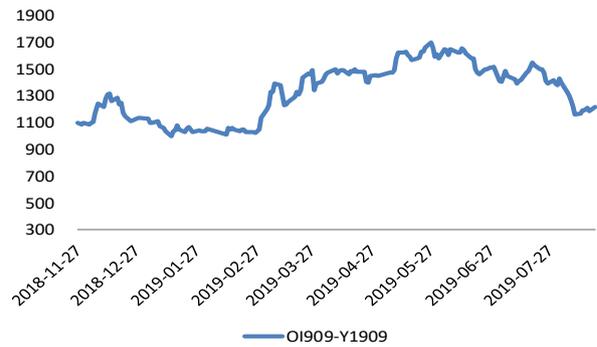
资料来源: wind 南华研究

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

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

上海分公司

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

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 777 号 1701、1702、1703、1708、1709 室
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 801 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

南通市崇川区崇文路 1 号启瑞广场 20 层 2308、2309 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

苏州工业园区苏州大道西路 205 号尼盛广场 1 幢 1202 室
电话: 0512-87660825

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 1 幢景峰国际 24 层 03 室
电话: 0351-2118001

浙江分公司

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、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越发大厦 905-906 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

浙江省宁波市江北区大闸南路 500 号 24 幢 1706 室
电话: 0574-87274729

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

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

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

合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302
电话: 0551-62586688

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 416 号中浪国际大厦 C 座 5 层 503 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 (第 14 层)
电话: 0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A502 室
电话: 0451-58896635

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A501 室
电话: 010-63161286

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

沈阳营业部

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

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

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798978

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 002 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、810 室
电话: 0451-58896607

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: 0755-82777909

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: 0755-82777909

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