



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 .....	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

### 生猪跨省禁调令下：猪价各省差异拉大

受猪瘟疫情及防疫政策影响，全国16省生猪暂停调运，各省猪价各自呈现不同走势，截至9月14日，广东猪价比河南高出1.7元/公斤左右，雏鹰农牧、牧原股份和温氏股份因养殖场选址不同，公司营收也将因此次猪价波动带来不同影响。

为控制非洲猪瘟疫情，各非洲猪瘟爆发省份陆续发布生猪禁调令，9月11日农业农村部发布特急明电——《农业农村部关于进一步加强生猪及其产品跨省调运监管的通知》。通知要求，与发生非洲猪瘟疫情省相邻的省份暂停生猪跨省调运，并暂时关闭省内所有生猪交易市场。暂停时间从任一相邻省发生疫情至其全部相邻省疫情解除封锁前。通知还指出，目前疫情省的相邻省份为河北、山西、内蒙古、吉林、上海、福建、江西、山东、湖北、陕西等10个省份。

此次，全国共有16省暂停生猪调运，各省内部因供求关系不同，猪价呈现较大差异，例如河南为传统养殖大省，也是生猪调出大省，统计局数据显示，2017年河南共出栏生猪6220万头，其中大约有三分之一调往省外。广东则为生猪调入大省，每年约有1000多万头生猪调入。

中国猪业网统计数据显示，全国猪价曾在5月下旬全面触底反弹，至8月2日非洲猪瘟疫情在沈阳首次爆发时，全国猪价从平均10元/公斤左右反弹至平均13.5元/公斤左右。自8月14日河南非洲猪瘟疫情出现至今，河南猪价从平均14元/公斤左右降至13.3元/公斤左右，而广东猪价则从14.5元/公斤继续上行至15元/公斤左右，价差已超过10%。

## 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	3753	0.67	-0.70	2.68	
		CBOT 大豆连续	823.50	-0.84	-2.57	-7.76	
		嫩江大豆（国产三等）	3520	0.00	1.73	2.33	
		豆粕指数	3083	0.57	-0.51	-1.92	
		张家港豆粕	3280	0.61	0.61	0.61	
		豆油指数	5813	-0.46	-1.40	-0.83	
	棕系	张家港豆油（四级）	5720	0.35	0.70	1.78	
		棕榈油指数	4797	-1.58	-2.91	-2.98	
		BMD 棕榈油	2210	0.00	-1.52	-0.45	
	菜系	张家港棕榈油（24度）	4860	-0.82	-0.61	-0.41	
		菜籽粕指数	2342	0.56	-1.63	-5.23	
		武汉菜籽粕(国产)	2550	0.00	0.00	0.00	
		菜籽油指数	6736	-0.69	-0.20	-0.16	
	粮蛋	武汉菜籽油(国产)	6720	0.00	1.20	4.02	
玉米指数		1923	0.12	-1.07	2.40		
CBOT 玉米主力		348	-1.07	-5.24	-8.12		
大连玉米现货		1820	0.00	0.55	2.25		
淀粉指数		2358	0.70	-0.66	0.78		
长春淀粉出场厂价		2300	0.00	0.00	0.00		
鸡蛋指数		3876	-0.34	3.09	-0.36		
软商品	潍坊鸡蛋现货	4.70	0.00	-4.08	-6.00		
	白砂糖指数	4915	-0.92	0.49	-0.40		
	美糖 11 号 07	10.63	-4.75	-5.09	4.42		
	南宁白砂糖	5140	0.39	0.19	-1.72		
	棉花指数	16696	-0.45	-0.64	-1.68		
	美棉花 2 号 07	81.31	-0.64	-3.03	-0.10		
中国棉花价格指数 328	16348	0.03	0.09	0.36			
	苹果	11907	0.54	-0.18	0.07		

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

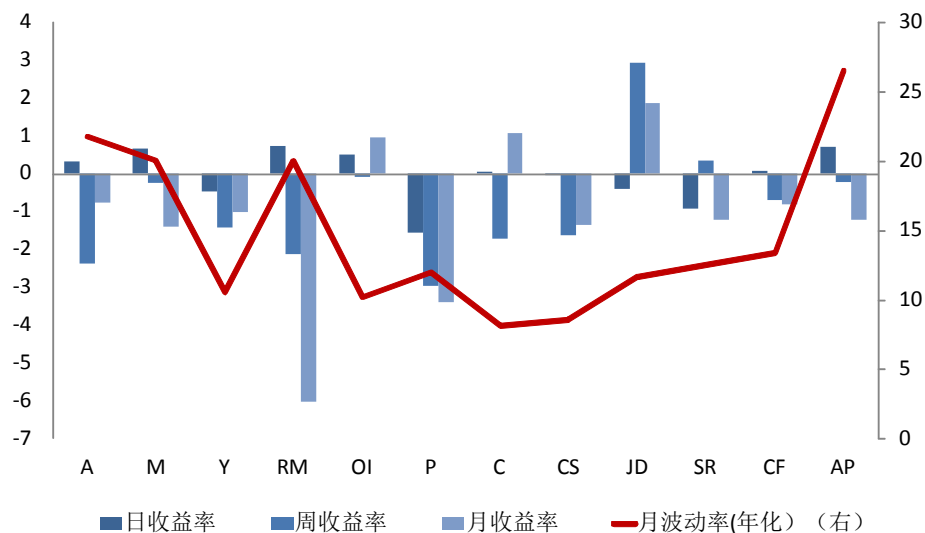
★：关注套利机会

☆：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

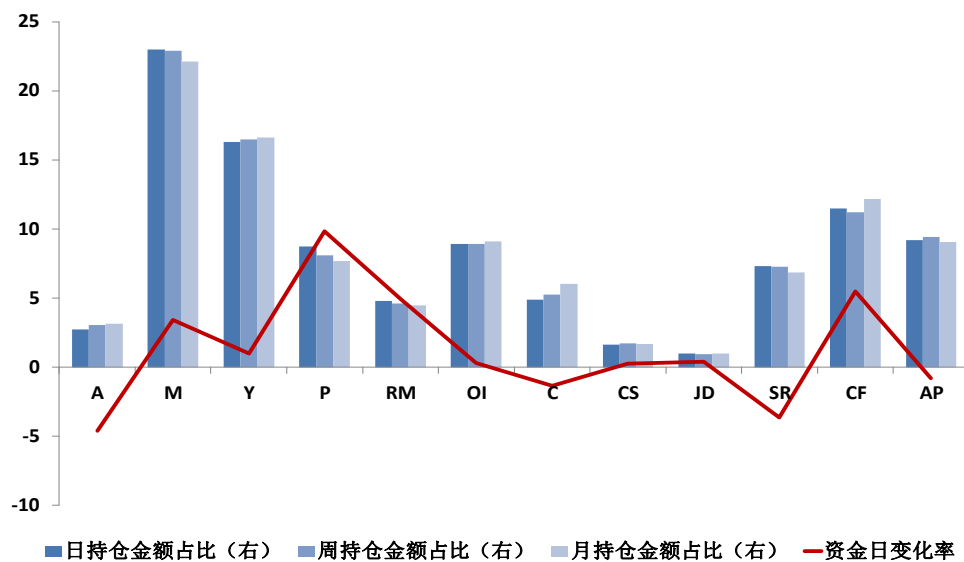
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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	大豆期价小幅上涨，1月合约上涨0.62%，收于3743元/吨。 点评：特朗普对中国2000亿商品加征关税，国内豆类产品价格上涨。	大豆现货需求较弱，注册仓单量较大限制大豆涨幅，短期建议仍然按照震荡思路操作。
	美豆 & 豆粕	今日豆粕期价上涨，1月合约上涨1.02%，收于3179元/吨。 点评：特朗普对中国2000亿商品加征关税，利多豆粕。	豆粕短期基本面好转，双节临近，豆粕备货量增加，豆粕需求好转，对豆粕价格构成支撑，操作上依据3100一线多单继续持有。
	豆油	NOPA表示，美国8月大豆加工商压榨大豆数量为1.58885亿蒲式耳，低于预期，但创同期纪录高位，低于7月的1.67733亿蒲式耳。截至8月31日，豆油库存降至16.23亿磅，上个月为17.64亿磅，低于市场预期17.62亿磅。 点评：豆油月度减少，但预计对市场影响甚微。	白宫声明：9月24日起，对中国2000亿美元进口商品征收关税，国际贸易争端升级。国内上周豆油临储拍卖停拍，十一备货仍在继续，且国庆小长假期间压榨企业将陆续降低开机率，支撑豆油价格走稳。今日期价在40日线附近报收小阳线，建议继续以5800为多空分水。
	菜籽粕	沿海菜粕报价在2420-2480元/吨，价格上涨10-20元/吨，成交不多。 点评：豆粕价格高企令豆菜粕价差扩大，贸易战短期难结束，11月至1月大豆供应依旧堪忧，油厂看好后市，整体震荡趋升趋势难改。	短期菜粕1月合约依据2330一线多单继续持有。
	菜籽油	湖北荆门四级菜油6710元/吨，与前日持平；四川成都四级菜油6860元/吨，-10。 点评：现货稳中略涨。	适逢消费旺季到来，加上临储拍卖暂停有望助菜籽油加速去库存，期价单边建议以6700为多空分水操作；菜豆油价差目前在890附近，建议继续持有，目标950，止损840。
	棕榈油	截止9月13日，国内港口食用棕榈油库存总量45.58万吨，较上周-8.84%，较去年同期+13.55万吨，+42.4%。往年库存情况：2017年同期31.93万，2016年同期27.9万，5年平均库存为52.56万吨。 点评：低库存对价格起到一定支撑。	国内棕榈油库存维持低位，目前内外价差出现缩小，贸易商利润空间增加有望刺激进口，加上进入9月份北方天气转凉，棕榈油对豆油替代比例将缩小，预计后期棕榈油库存仍将呈上升趋势。今日下破4800整数关口收中阴线，建议空单止盈点位可下移至10日线附近。

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 1798-1818 元/吨, 玉米淀粉长春大成市场价 2400 元/吨。 点评: 玉米现货价格和昨日持平。	玉米 1901 合约今日呈现震荡的走势, 20 日线、30 日线反压, 技术上继续处于调整状态, 关注下方 60 日线处的支撑。操作上, 暂以 1870-1900 震荡思路操作。
	鸡蛋	全国主产区鸡蛋价格稳中有跌, 均价 4.54 元/斤, 较昨日下降 0.04 元/斤。其中山东地区均价最高为 4.73 元/斤, 辽宁地区均价最低 4.34 元/斤。 点评: 预计近期鸡蛋价格维持稳定。	随着蛋价的再次走高, 高价抑制终端走货, 中秋备货后观望情绪逐渐增强。1901 合约小幅回落, 短线波段操作。
软 商 品	白糖	泰国糖企开出的 18/19 榨季甘蔗收购价低于每吨 800 铢。印度政府考虑提高补贴水平, 因急于处理巨大的供应过剩, 该消息打压国际糖价。 点评: 印度糖出口步伐即将加快, 对国际糖价持续构成下压。	周一 ICE 原糖期货价格继续回落, 收跌 0.25 美分至 11.62 美分/磅。周二郑糖开盘下跌约 30 个点后横盘震荡, 持仓略降。今日广西南华现货报价下调 10-20 元。技术面看, 郑糖反弹持续乏力, 预计短期延续震荡, 支撑位 4850 附近。
	棉花	9 月 17 日美国总统特朗普宣布对价值 2000 亿美元中国进口商品征收 10% 关税, 新关税将于 9 月 24 日生效, 到年底税率将提升至 25%。中国已表示将对美国进口商品采取报复性举措。 点评: 中美贸易摩擦进一步压制棉价。	国储棉轮出回落, 美国宣布对华进口的 2000 亿商品加征关税, 中国表示将对美国进口商品采取报复性举措, 棉花价格承压, 预计短期棉价可能仍以震荡为主, 1901 支撑位 16200。
	苹果	据中国苹果网消息, 山东产区红将军交易收尾, 剩余多为质量差的货源, 好货难寻, 价格维持稳定。西部产区目前交易处于空档期, 红货较少, 目前以零星采青富士订货交易为主, 大量卸袋还需等待几日。 点评: 随着冷库继续清库, 剩余库存货源价格表现偏强, 早熟富士价格表现好于往年。	晚熟富士下树前期价将区间震荡为主。

## 4. 套利跟踪

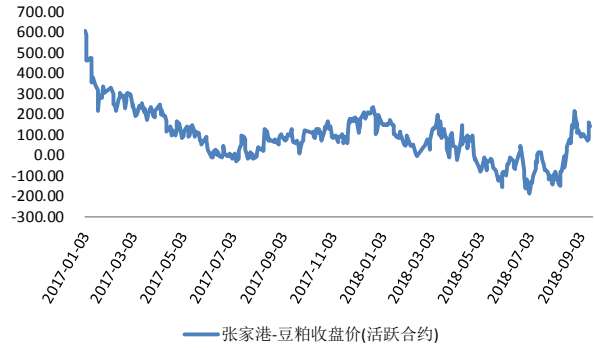
### 4.1 期现套利

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



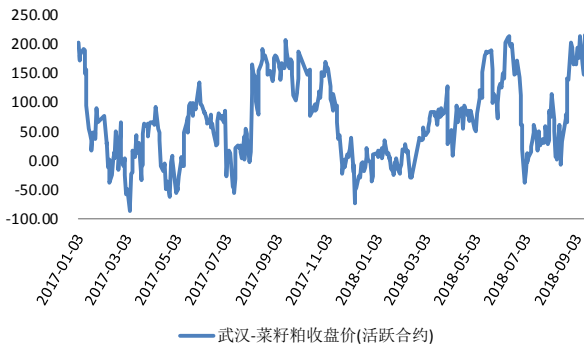
资料来源: wind 南华研究

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



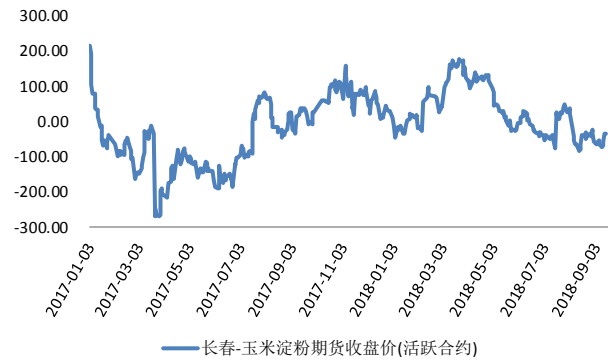
资料来源: wind 南华研究

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



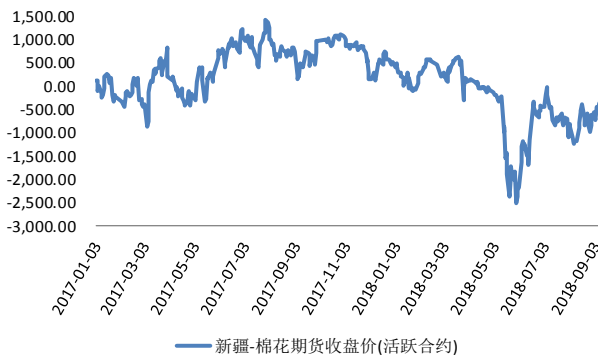
资料来源: wind 南华研究

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

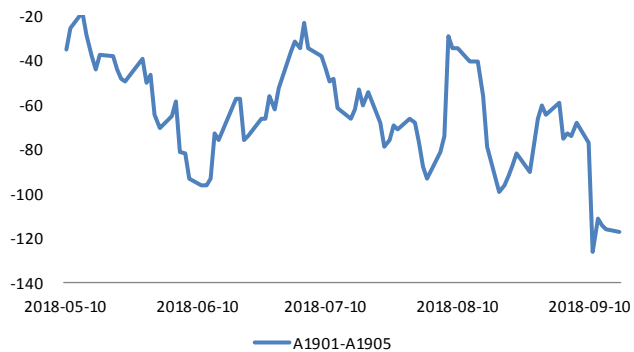


资料来源: wind 南华研究



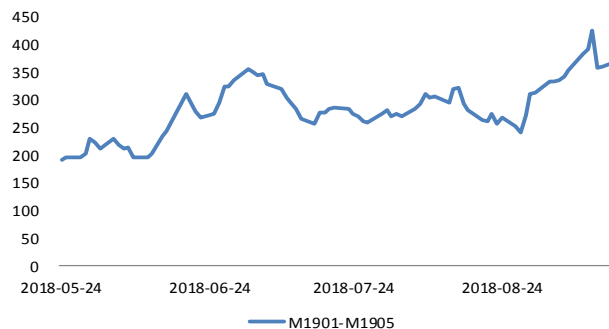
## 4.2 跨期套利

图 12 豆一 01-05



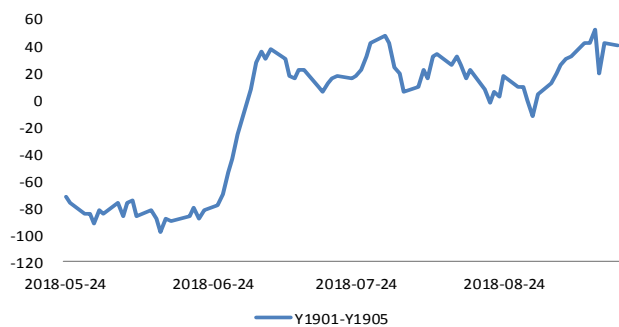
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 01-05



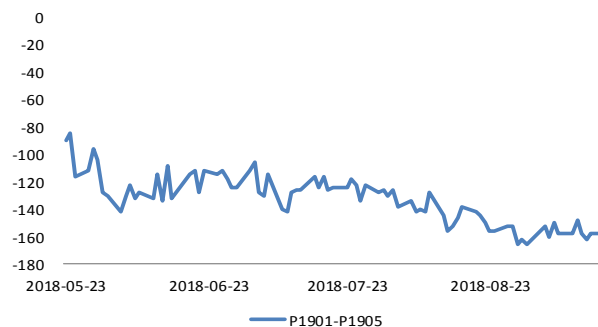
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 01-05



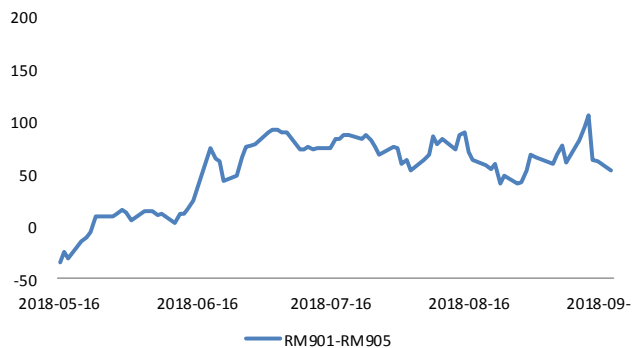
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 01-05



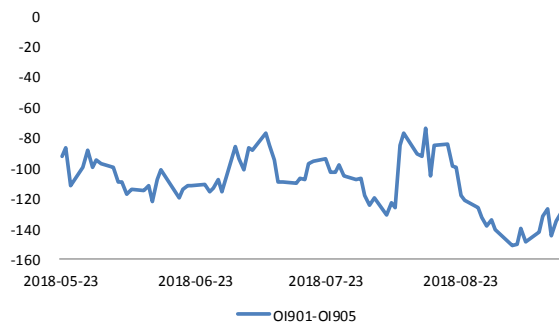
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 01-05



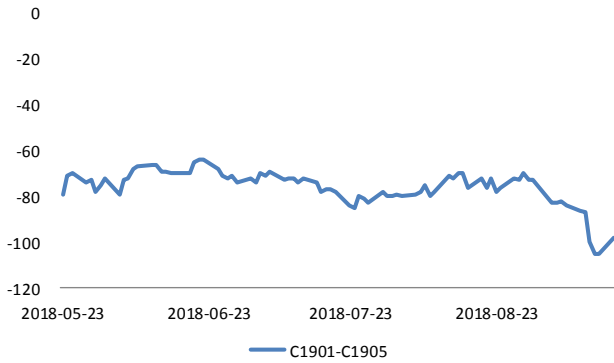
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 01-05



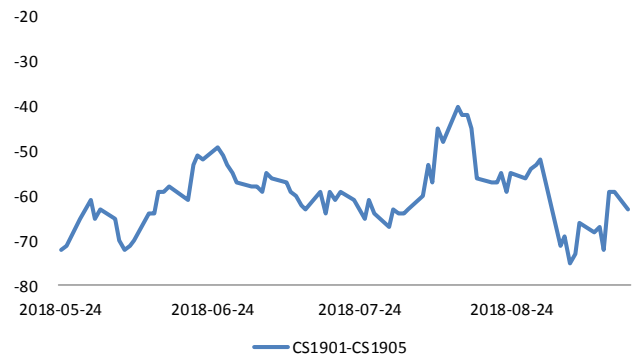
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 01-05



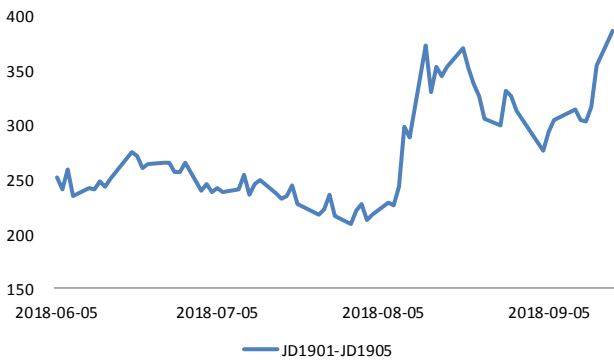
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 01-05



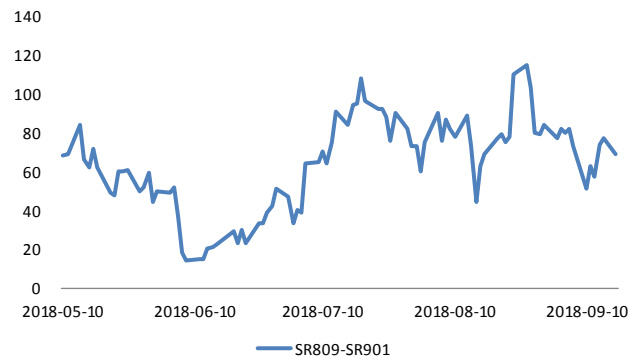
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 01-05



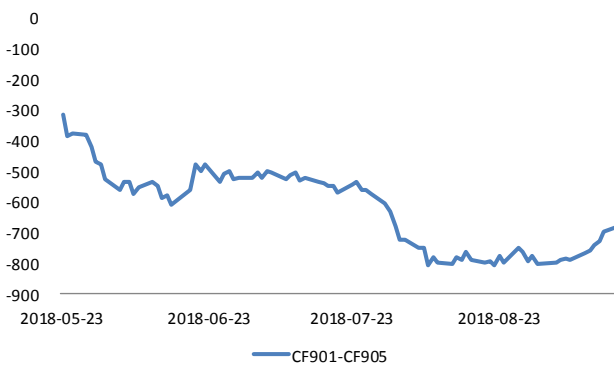
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 01-05



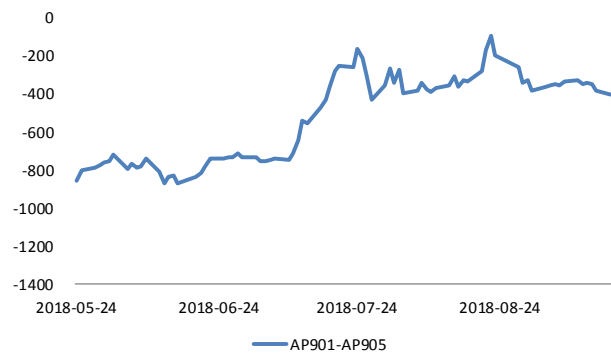
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 01-05



资料来源: wind 南华研究

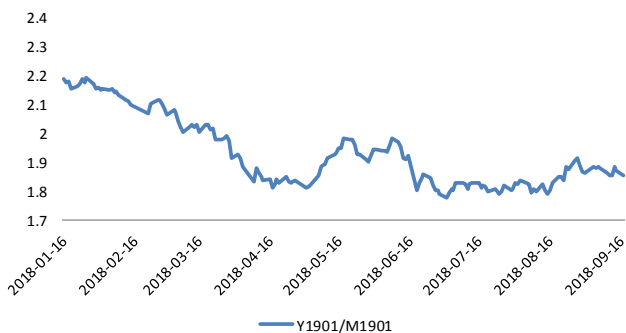
图 23 苹果 01-05



资料来源: wind 南华研究

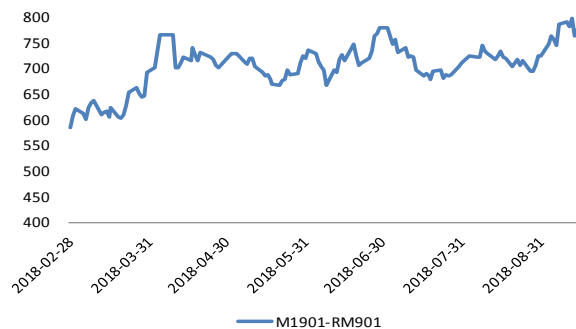
### 4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 01



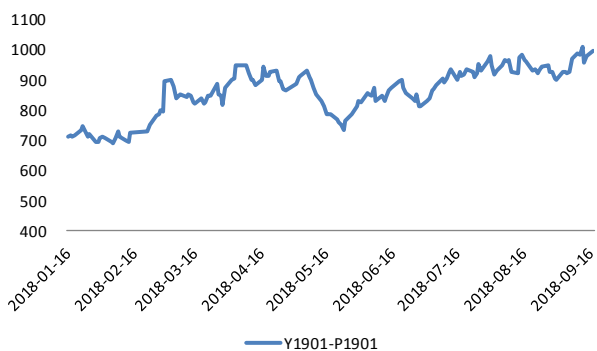
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 01



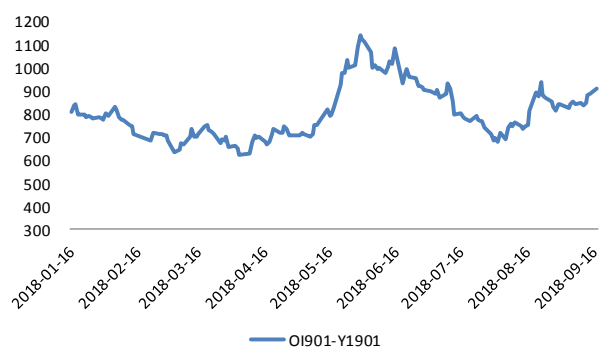
资料来源: wind 南华研究

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

# 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](http://www.nanhua.net)