

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

### 中美贸易双方将重启谈判

美国特朗普总统上周威胁要对中国几乎所有输美商品加征高额关税。目前美国已经对 500 亿美元的中国商品加征关税，对另外 2000 亿美元中国商品加征关税的公众评议期已经到期。特朗普还威胁要对另外 2670 亿美元中国商品加征关税。不过参与公众评议的美国企业大多数反对加征关税。华尔街日报报道称，以财政部长姆努钦为首的美国高级官员近期向中国副总理刘鹤为首的高级官员发出邀请，提议展开新一轮双边贸易磋商。美国提议在未来几周进行磋商，并要求中国派出部长级代表团参与谈判。谈判可能在美国华盛顿特区或北京举行。

## 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	3691	-1.98	1.92	-2.14	
		CBOT 大豆连续	840.00	0.99	0.24	-4.52	
		嫩江大豆（国产三等）	3520	0.00	1.73	2.33	
		豆粕指数	3009	-2.35	-1.14	-7.24	
		张家港豆粕	3260	0.00	1.24	1.88	
		豆油指数	5823	-0.96	-0.74	-0.66	
		张家港豆油（四级）	5700	0.00	0.00	1.97	
	棕系	棕榈油指数	4894	-0.15	-1.42	-0.08	
		BMD 棕榈油	2244	0.00	-1.15	1.40	
		张家港棕榈油（24 度）	4900	0.00	-1.21	1.24	
	菜系	菜籽粕指数	2322	-1.56	-1.50	-8.62	
		武汉菜籽粕(国产)	2550	0.00	0.00	0.00	
		菜籽油指数	6725	-0.32	-0.11	1.93	
武汉菜籽油(国产)		6720	1.20	1.20	5.66		
粮蛋	玉米指数	1918	-0.93	-0.89	1.25		
	CBOT 玉米主力	353	-3.89	-3.49	-6.37		
	大连玉米现货	1810	0.00	0.00	1.69		
	淀粉指数	2342	-0.95	-0.73	-1.32		
	长春淀粉出场厂价	2300	0.00	0.00	0.00		
	鸡蛋指数	3791	0.30	0.30	-5.10		
	潍坊鸡蛋现货	4.90	0.00	8.89	-3.92		
软商品	白砂糖指数	4956	1.15	0.20	1.13		
	美糖 11 号 07	11.65	4.20	6.98	12.67		
	南宁白砂糖	5140	0.00	-0.39	-2.47		
	棉花指数	16830	-0.02	0.00	0.06		
	美棉花 2 号 07	82.64	-0.30	1.14	-0.48		
	中国棉花价格指数 328	16339	0.04	0.09	0.26		
	苹果	11854	-1.04	0.89	3.85		

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

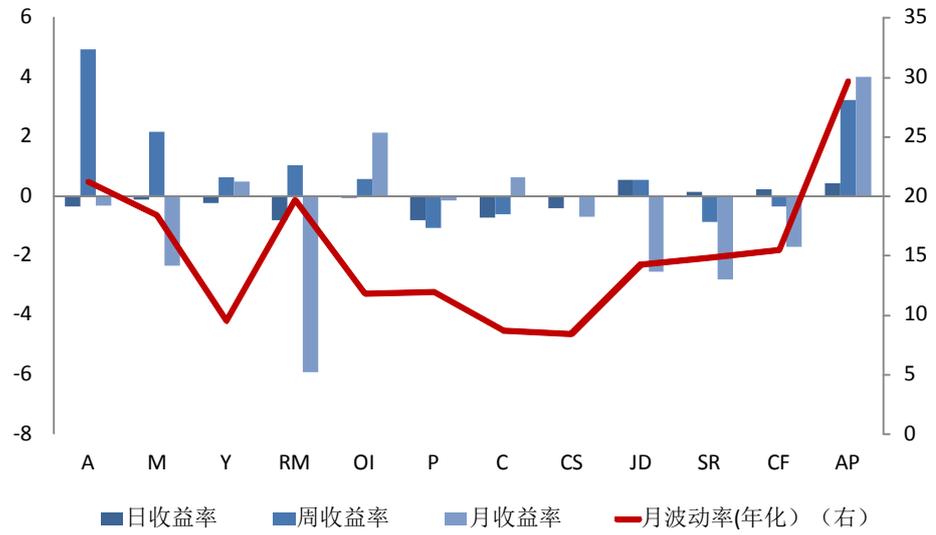
★：关注套利机会

☆：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

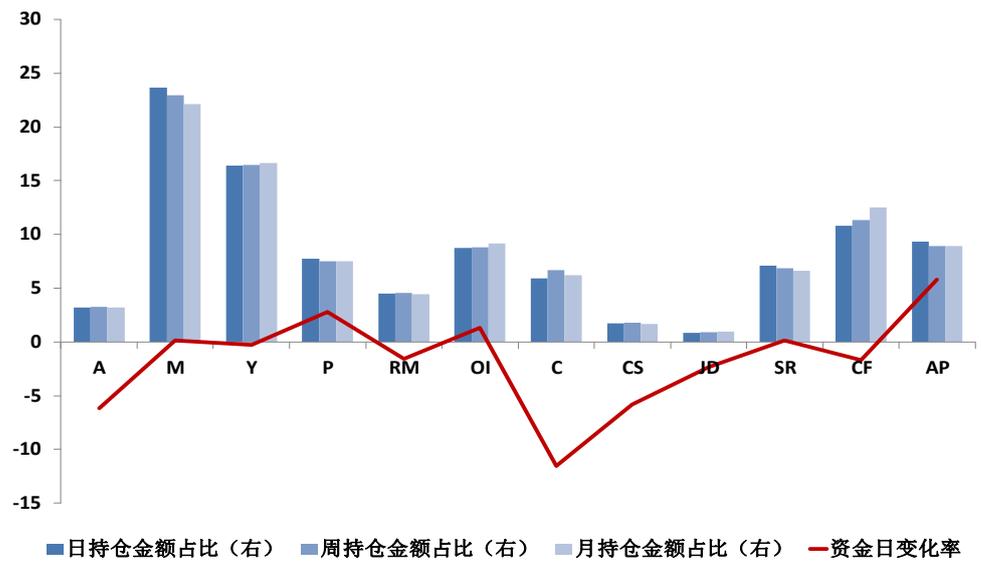
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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	大豆期价大幅下跌，1月合约下跌2.1%，收于3683元/吨。 点评：豆一期间仍然受到临储拍卖以及9月份注册仓单量大的影响。	黑龙江部分地区遭遇早霜，大豆价格表现偏强，但是现货基本面压力仍然较大，建议投资者谨慎追涨。
	美豆 & 豆粕	今日豆粕期价大幅下跌，1月合约下跌2.7%，收于3099元/吨。 点评：短期豆粕压力仍然较大，8月和9月份到港量较大，短期不存在原料短缺风险。	豆粕短期基本面压力较大，农业部报告利空，同时中美经贸谈判，豆粕多头平仓。
	豆油	道琼斯最新消息称，美国建议和中国展开新一轮的贸易谈判，且本轮谈判将对华态度相对温和的姆努钦主导，具体时间尚未公布。 点评：受此利空，豆油价格下挫。	昨日USDA报告中美豆油产2018/19年期末库存预估调增1亿磅至21.66亿磅，美豆油急挫。国内豆油在双节需求拉动下库存下降，但中美重启谈判消息流出，短期对价格构成利空，今日连盘在双重利空打压下回测5800整数大关，建议投资者关注这一整数关口。
	菜籽粕	沿海菜粕报价在2400-2470元/吨，价格下跌20-30元/吨，成交不多。 点评：强台风影响水产养殖，削弱菜粕消费，且非洲猪瘟蔓延恐对后期粕类需求造成影响，均拖累菜粕行情迎来短线回调整理。	农业部报告利空，中美经贸谈判消息对粕类市场影响较大，短期菜粕关注2300一线支撑。
	菜籽油	湖北荆门四级菜油6690元/吨，-10；四川成都四级菜油6850元/吨，-40。 点评：现货稳中略涨。	菜籽油库存高企，但拍卖暂停有望助其去库存加速，且菜豆油价差后市有望继续扩大，关注可择机做二者价差扩大。今日期价重心下移收跌，建议以6700为多空分水操作。
	棕榈油	马来西亚船运调查机构SGS周三公布的数据显示，马来西亚9月1-10日棕榈油出口较前月同期增加44.4%至415,275吨。8月1-10日期间出口为287,501吨。 点评：MPOB显示库存增幅高于市场预期，但九月出口激增延缓价格止跌。	马棕油追随CBOT豆油价格疲势，且因马棕油局公布的偏空数据，但由于三大船运机构数据均显示9月上旬出口给力，冲淡部分利空。国内价格预计跟随马盘走低，连棕油今日盘中下破60日线收上影十字星，期价位于布林通道下轨上沿，建议继续4800~5000波段思路对待。

品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
粮 蛋	玉米 & 玉米淀粉	今日临储玉米计划销售 396 万吨，实际成交 290 万吨，成交率 73.27%。最高价 1720 元/吨，最低价 1360 元/吨，均价 1567 元/吨。 点评：成交率有所回升。	玉米 1901 合约今日继续呈现回调的走势，20 日、30 日均线失守，短线关注 60 日线处的支撑。操作上，暂以震荡思路对待。
	鸡蛋	全国主产区鸡蛋价格整体企稳，均价 4.58 元/斤，较昨日持平。其中山东地区均价最高为 4.84 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，加之中秋备货后看跌心理，观望情绪逐渐增强。1901 合约小幅上涨，短线波段偏多操作。
软 商 品	白糖	UNICA 公布了 8 月下半月巴西中南部压榨报告，产糖 237.1 万吨，略高于 Kingsman 预估值 236 万吨，去年同期为 254.5 万吨；制糖比为 37.64%，略低于预期的 37.8%。 点评：巴西中南部压榨情况基本符合市场预期，影响不大。周三国际原糖大涨，Kingsman 预计是由于市场考虑到巴西农业单产继续大幅下滑。	昨晚 ICE 11 号糖强势上拉至 120 日均线上方，收高 0.47 美分于 11.65 美分/磅，带动郑糖反弹。早盘郑糖继续小幅拉升后横盘震荡，收于 4979 元/吨。今日云南现货报价不变，广西报价微调。预计短期郑糖延续反弹，关注 5000 点阻力，若突破则关注 60 日均线压力。
	棉花	USDA9 月全球产需预测，美国 2018/19 年度棉花期初产量、出口量和期末库存环比均上调；全球方面，产量增加基本上被期初库存减少所抵消，期末库存环比小幅增加。 点评：USDA9 月报告利空棉价。	国储棉轮出回落，USDA 报告大幅上调全球棉花产量打压棉价，但是中美有意重启谈判及“怪兽级”飓风将威胁美棉区支撑棉价，预计短期棉价可能震荡反弹，1901 支撑位 16200。
	苹果	山东产区红将军交易顺畅，上货量虽已经算是高峰，但相较客户积极的要货情绪来看，整体仍是供小于求的局面，成交以质论价，行情稳定。西部产区供应中秋市场提前卸袋的晚熟富士有零星交易，但红度明显不足。 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



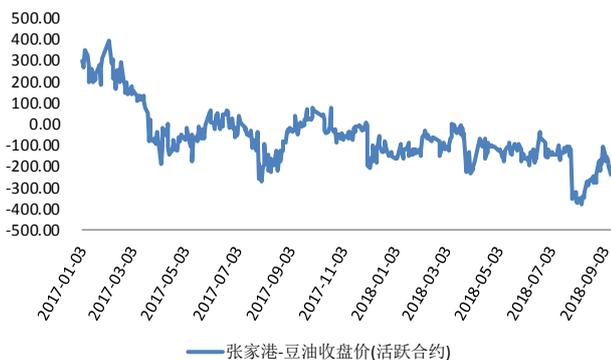
资料来源: wind 南华研究

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



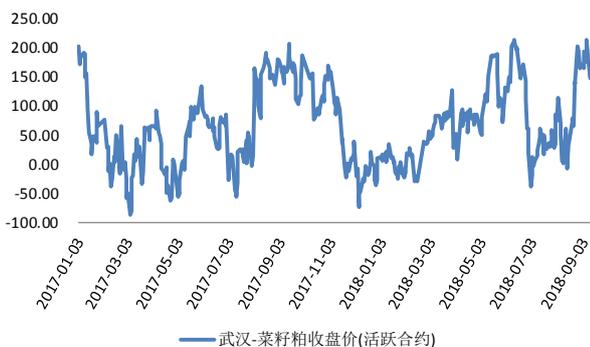
资料来源: wind 南华研究

图 4 棕榈油期现价差



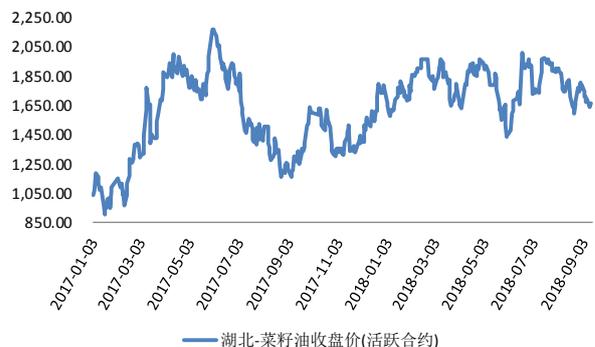
资料来源: wind 南华研究

图 5 菜籽粕期现价差



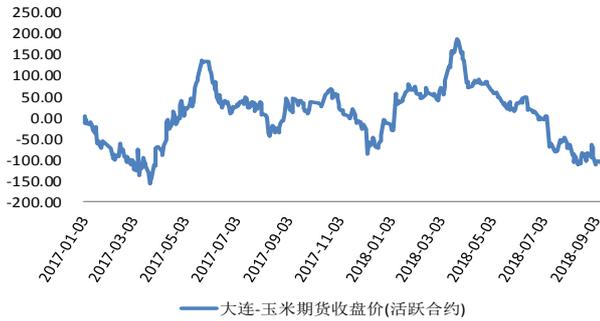
资料来源: wind 南华研究

图 6 菜籽油期现价差



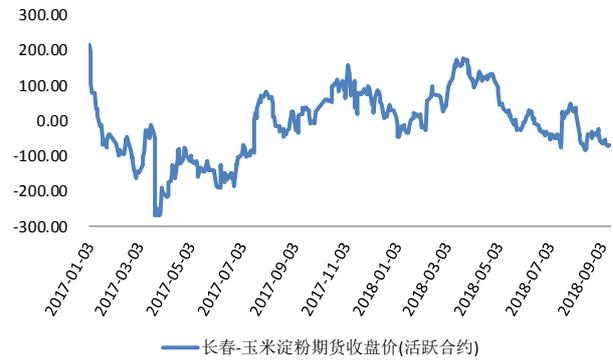
资料来源: wind 南华研究

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

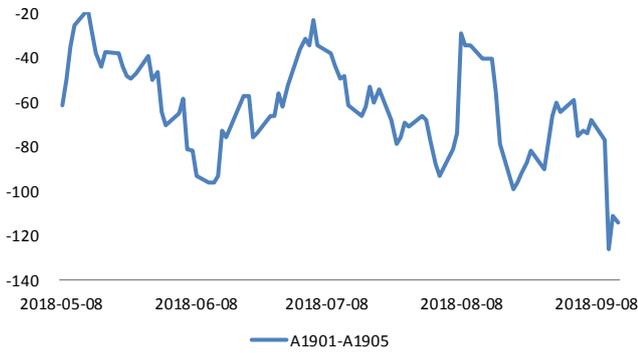
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

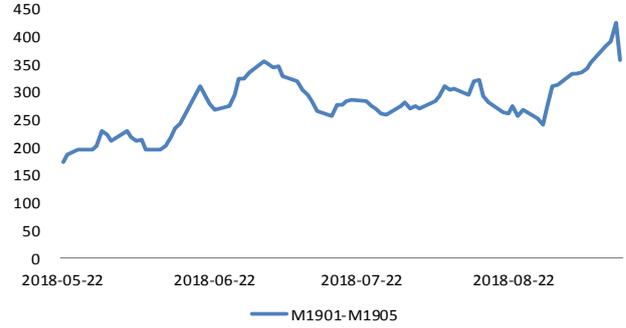
## 4.2 跨期套利

图 12 豆一 01-05



资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 01-05



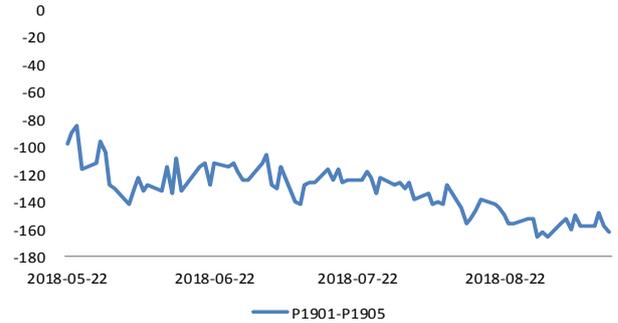
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 01-05



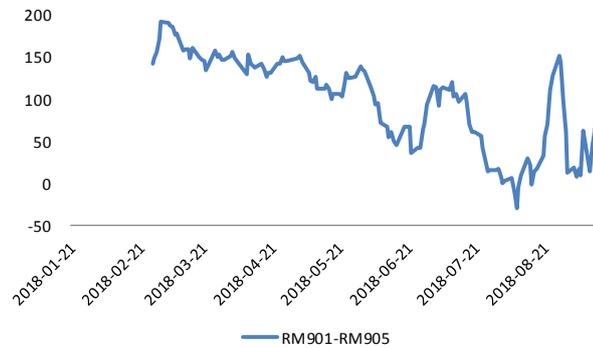
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 01-05



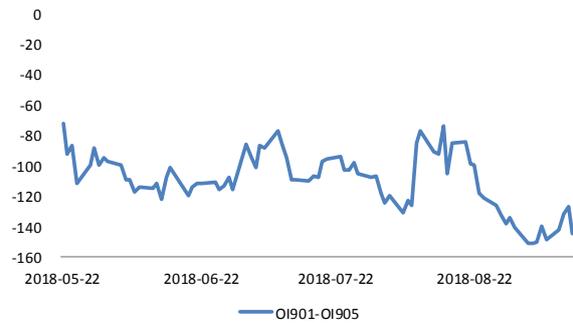
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 01-05



资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 01-05



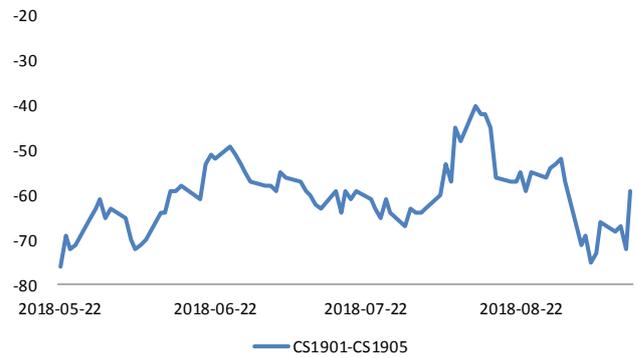
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 01-05



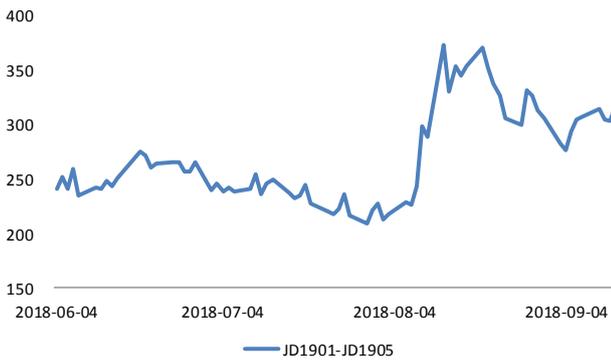
资料来源：wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 01-05



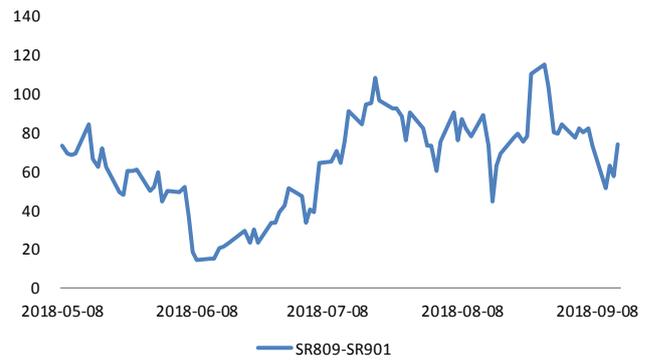
资料来源：wind 南华研究

图 20 鸡蛋 01-05



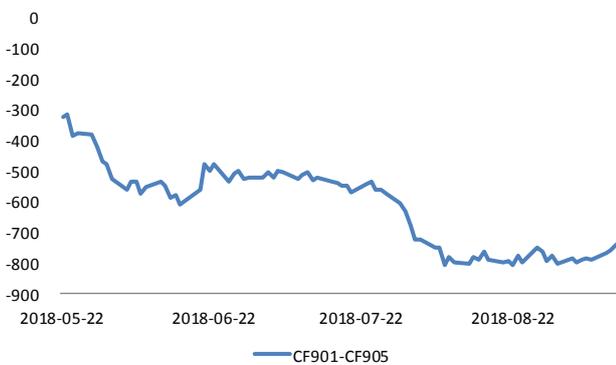
资料来源：wind 南华研究

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

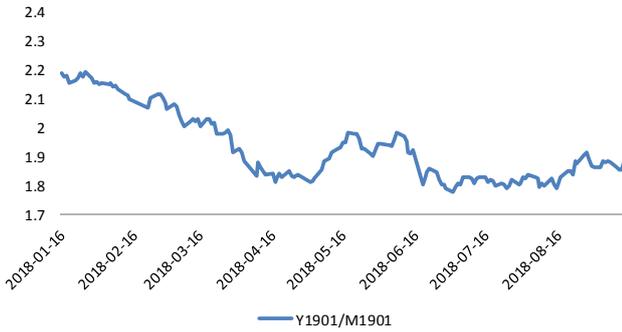
图 23 苹果 01-05



资料来源：wind 南华研究

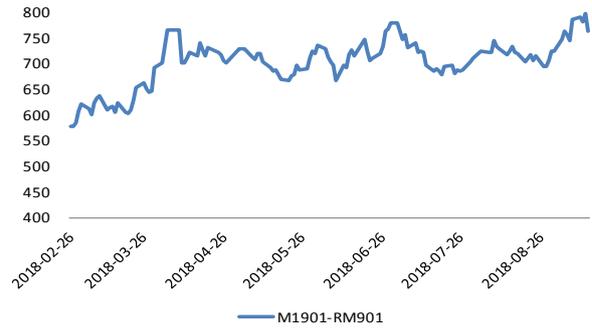
### 4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 01



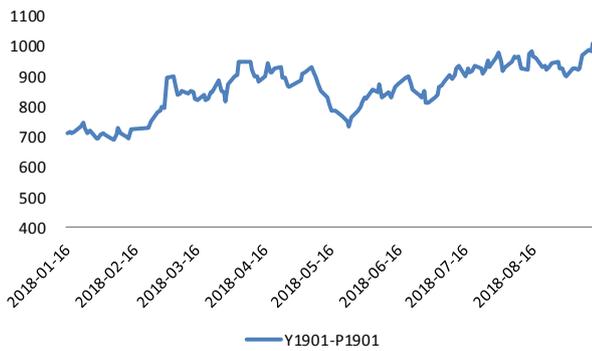
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 01



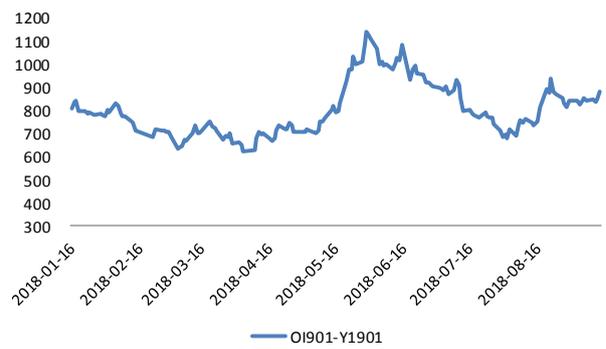
资料来源: wind 南华研究

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)