



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

李克强：中国政府正在研究明显降低企业税费负担的政策

【李克强：中国政府正在研究明显降低企业税费负担的政策】

李克强总理9月19日在2018年天津夏季达沃斯论坛开幕致辞中表示，中国政府正在研究明显降低企业税费负担的政策，对在中国注册的中外企业都一视同仁。李克强说，积极的财政政策要更加积极，就要更大力度通过减税降费为企业减负，激发市场活力。不仅要坚决落实已出台的减税降费措施，还要研究明显降低企业税费负担的政策。

【李克强再谈个税改革：要让群众切实感受到税负降低了，实际收入增加了】

李克强总理9月19日在2018年天津夏季达沃斯论坛开幕致辞中表示，个税改革要让群众切实感受到税负降低了，实际收入增加了。总理说，消费已成为中国经济增长的主要拉动力，要进一步促进群众多渠道增收，持续增强消费能力。新的个人所得税法即将实施，并首次推出个人在子女教育、继续教育、大病医疗、普通住房贷款利息、住房租金、赡养老人支出等6项专项附加扣除。目的就一点：让更多群众更公平从个税改革中获益。

【李克强谈到“民营经济”，台下三次响起掌声】

李克强总理9月19日在2018年天津夏季达沃斯论坛开幕致辞中谈到“民营经济”时，台下三次响起掌声。李克强重申，中国将坚定不移坚持“两个毫不动摇”，进一步落实和完善支持民营经济发展的政策措施，坚决消除阻碍民营经济发展的各种不合理障碍，对政府承诺的放宽民营企业准入领域，要加大力度督促推进。总理说，近年来中国政府多措并举着力解决中小微企业融资难融资贵等问题，而中小微企业绝大多数都是民营企业。民营企业不仅为国家贡献了超过50%的税收，更支撑了中国最大的就业。

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	0.00	-0.33	2.41	
		CBOT 大豆连续	814.00	-1.15	-2.13	-8.87	
		嫩江大豆（国产三等）	3520	0.00	0.00	1.73	
		豆粕指数	3083	0.00	0.05	-1.86	
		张家港豆粕	3280	0.00	0.61	0.61	
		豆油指数	5813	0.00	-1.13	-1.04	
	棕系	张家港豆油（四级）	5720	0.00	0.35	1.60	
		棕榈油指数	4797	0.00	-2.13	-3.04	
		BMD 棕榈油	2210	0.00	-1.52	-1.16	
	菜系	张家港棕榈油（24度）	4810	-1.03	-1.84	-1.84	
		菜籽粕指数	2342	0.00	-0.72	-5.07	
		武汉菜籽粕(国产)	2550	0.00	0.00	0.00	
		菜籽油指数	6736	0.00	-0.15	-0.10	
	粮蛋	武汉菜籽油(国产)	6680	-0.60	0.60	1.21	
玉米		玉米指数	1923	0.00	-0.70	2.53	
		CBOT 玉米主力	343	-1.36	-6.41	-8.83	
		大连玉米现货	1820	0.00	0.55	2.25	
		淀粉指数	2358	0.00	-0.27	1.13	
		长春淀粉出场厂价	2300	0.00	0.00	0.00	
		鸡蛋指数	3876	0.00	2.56	-0.03	
	潍坊鸡蛋现货	4.80	0.00	-2.04	-4.00		
软商品	白砂糖指数	4915	0.00	0.31	-0.58		
	美糖 11 号 07	10.52	-1.03	-5.90	4.26		
	南宁白砂糖	5140	0.00	0.00	-1.34		
	棉花指数	16696	0.00	-0.82	-2.41		
	美棉花 2 号 07	78.52	-3.43	-5.27	-5.05		
	中国棉花价格指数 328	16350	0.01	0.07	0.36		
苹果	11907	0.00	-0.59	-0.01			

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

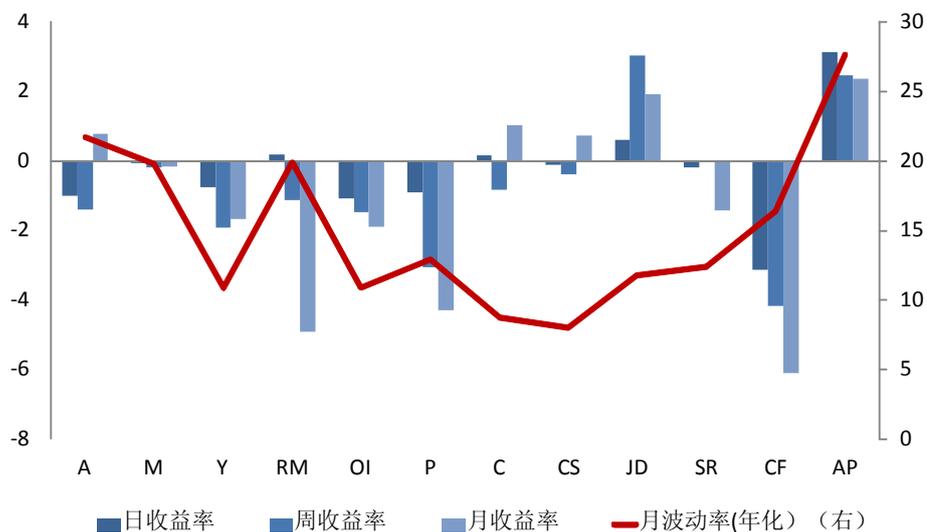
★：关注套利机会

☆：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

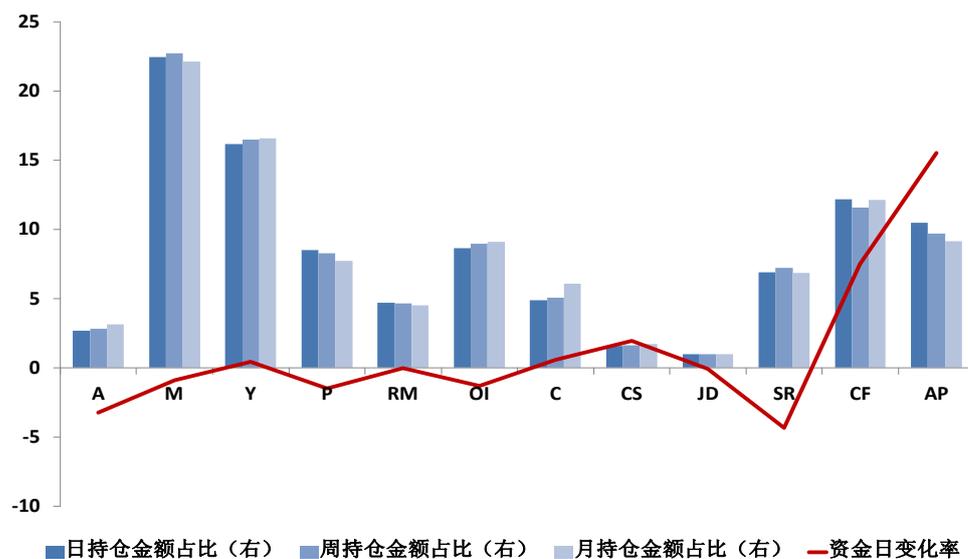
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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	大豆期价小幅下跌，1月合约上涨1.23%，收于3705元/吨。 点评：大豆现货需求疲弱，注册仓单量较大仍然压制市场价格。	1月合约在3800一线存在压力，短期建议仍然按照震荡思路操作。
	美豆 & 豆粕	今日豆粕期价下跌，1月合约收于3177元/吨。1月合约未能有效突破3200一线阻力。 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，但是短期豆粕仍存在压力，操作上建议前期持有多单减仓。
	豆油	9月18日晚，国务院关税税则委员会发布公告决定对美国原产的约600亿美元进口商品实施加征关税。 点评：贸易争端反复对价格刺激作用减弱。	国际贸易争端事态升级，中美24日前若谈判不成则关税将落地，但豆油对此反应平淡，因国内11月前的原料供给无太大问题。今日期价下破5800整数关口收跌，建议前期短期多单适度减仓观望。
	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，有利于扩大菜粕需求，及贸易战短期难结束，美豆进口受阻，11月至1月大豆供应依旧堪忧，油厂看好后市，仍挺价，贸易战结束前菜粕难跌，整体震荡趋升趋势难改。	短期菜粕1月合约持有多单适当减仓，长线投资者继续持有。
	菜籽油	湖北荆门四级菜油6680元/吨，-30；四川成都四级菜油6800元/吨，-60。 点评：现货回落明显。	菜籽油临储拍卖暂停有望助其加速去库存，今日回踩60日线收跌，建议继续以6700为多空分水操作；菜豆油价差后市有望继续扩大，今日回落至862附近，建议继续持有或适度加仓，目标950，止损840。
	棕榈油	船运调查机构SGS周二表示，马来西亚9月1-15日棕榈油出口料为777,049吨，较上月同期的403,862吨大增92.4%。 点评：库存大幅反弹对价格支撑甚微。	棕榈油库存维持低位，内外价差出现缩小，贸易商利润空间增加有望刺激进口，9月份北方天气转凉，对豆油替代比例将缩小，后期棕榈油库存将呈上升趋势。今日4800整数关口之下收阴，建议空单止盈点位可下移至5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	全国主产区鸡价格止跌, 均价 4.5 元/斤, 较昨日下降 0.01 元/斤。其中山东地区均价最高为 4.64 元/斤, 辽宁地区均价最低 4.3 元/斤。点评: 预计近期鸡蛋价格维持稳定。	近日台风影响, 南方蛋价有所反弹, 带动北方止看跌上涨。1901 合约上行, 短线偏多操作。
软商品	白糖	继 6 月份发放 20 万吨食糖进口许可后, 菲律宾政府再次增加 30 万吨精制糖进口, 以平息国内市场供应紧张状况及降低价格。菲律宾此次进口的主供应方预计依旧是泰国。 点评: 菲律宾提供 30 万吨食糖需求, 短期或提振伦敦白糖价格。	周二 ICE 原糖期货继续回落, 收跌 0.12 美分至 11.50 美分/磅。今日郑糖下探后尾盘小幅反弹, 最低触及 4881 元/吨。今日广西、云南南华现货报价不变。技术面看, 郑糖尾盘反弹是空头回补所导致, 建议继续关注前低支撑。
	棉花	国务院关税税则委员会决定对原产于美国的 5207 个税目、约 600 亿美元商品, 加征 10% 或 5% 的关税, 自 2018 年 9 月 24 日 12 时 01 分起实施。 点评: 中美贸易摩擦进一步压制棉价	国储棉轮出活跃, 特朗普政府宣布对 2000 亿美元中国商品加征关税以及中国随后宣布对 600 亿美元美国商品加征关税, 中美贸易关系进一步恶化, 市场不确定性加大, 预计短期棉价可能继续偏弱震荡, 1901 支撑位 15600。
	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



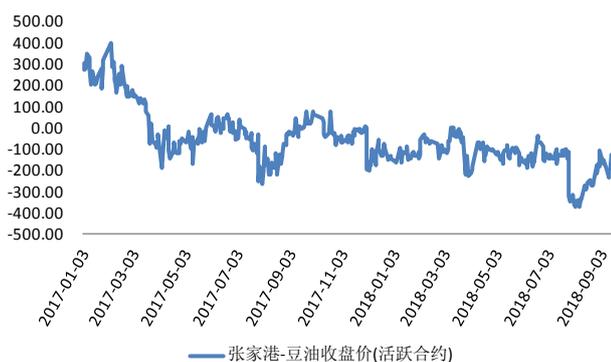
资料来源: wind 南华研究

图 2 豆粕期现价差



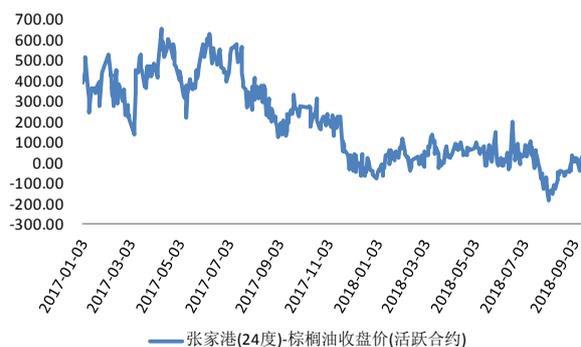
资料来源: wind 南华研究

图 3 豆油期现价差



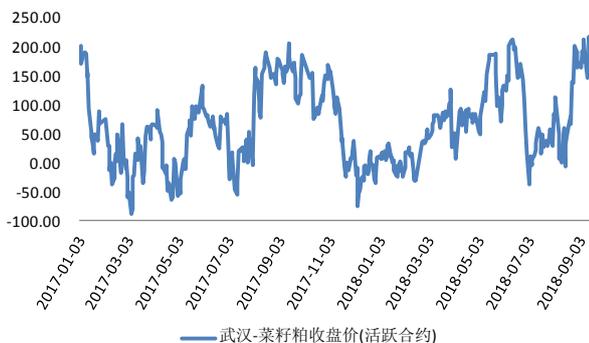
资料来源: wind 南华研究

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



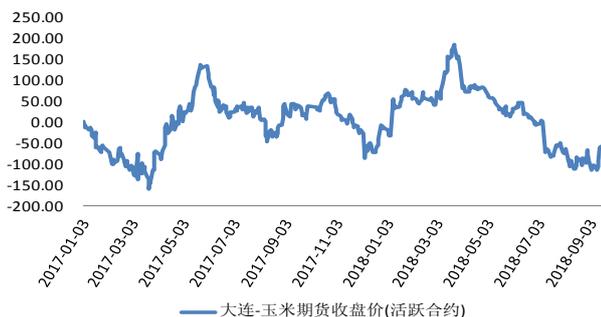
资料来源: wind 南华研究

图 6 菜籽油期现价差



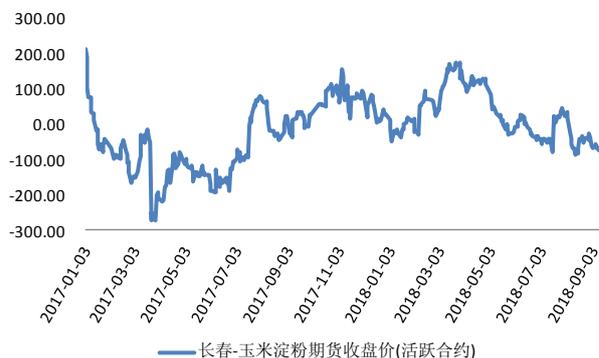
资料来源: wind 南华研究

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



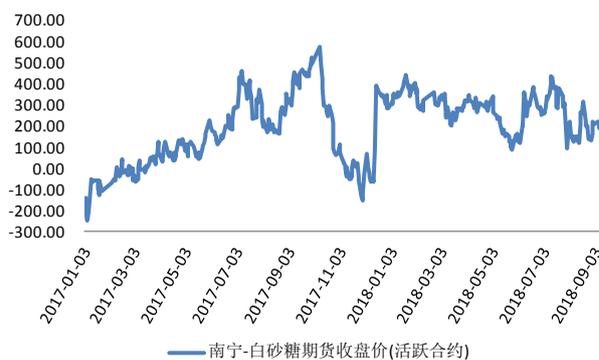
资料来源: wind 南华研究

图 9 鸡蛋期现价差



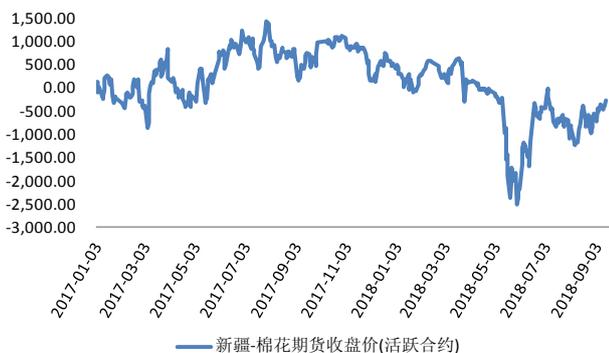
资料来源: wind 南华研究

图 10 白糖期现价差



资料来源: wind 南华研究

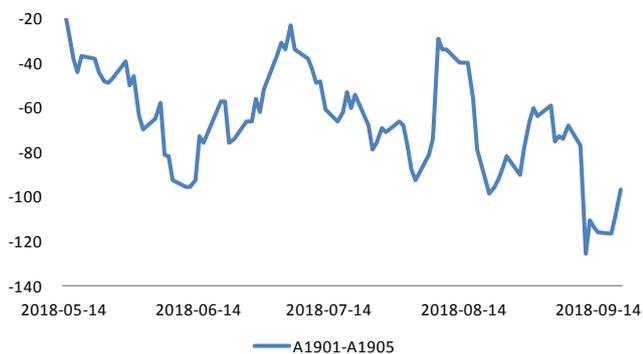
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

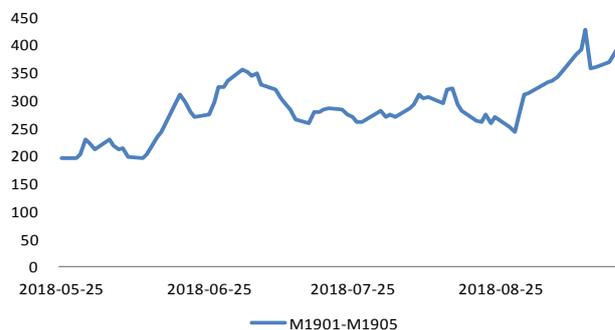
4.2 跨期套利

图 12 豆一 01-05



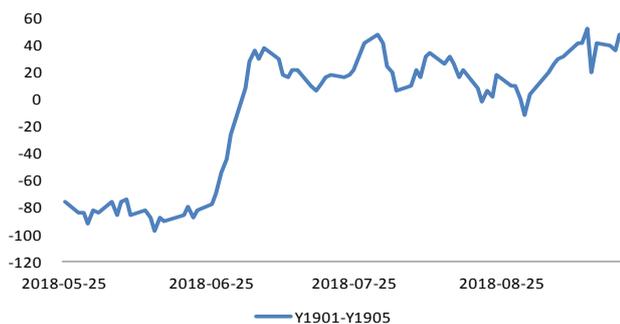
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 01-05



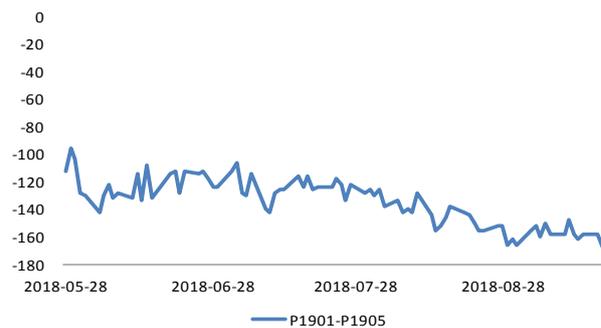
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 01-05



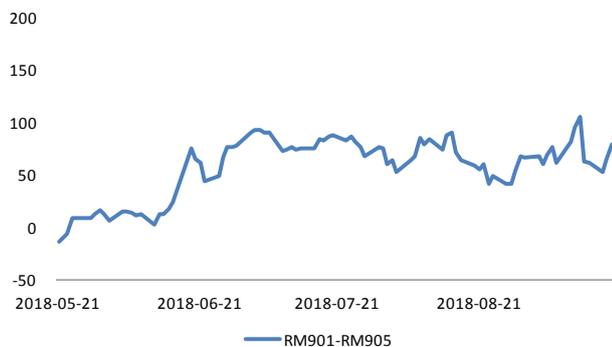
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 01-05



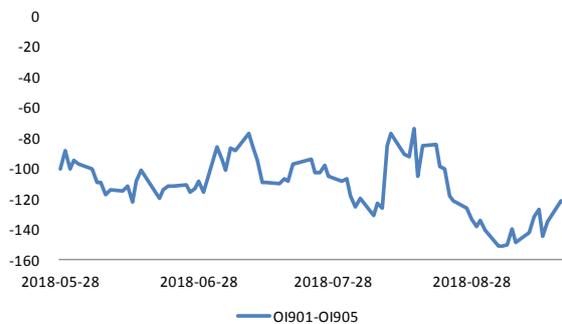
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 01-05



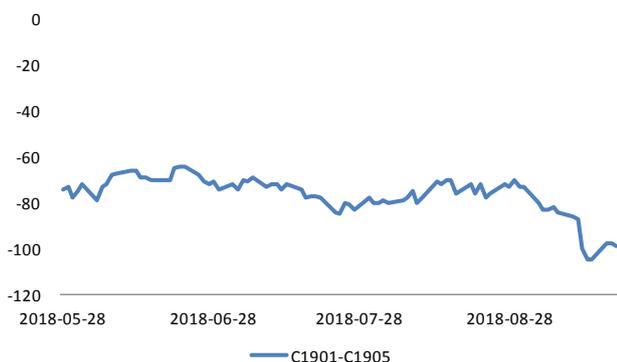
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 01-05



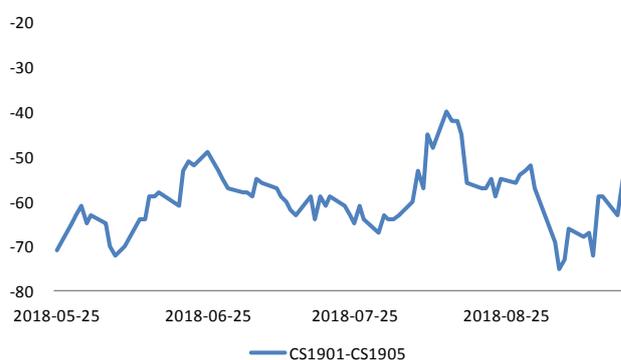
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 01-05



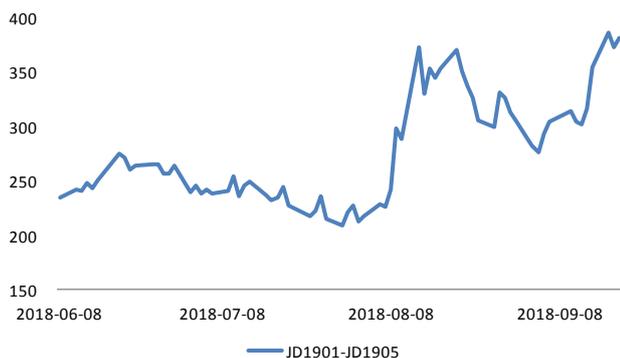
资料来源: wind 南华研究

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



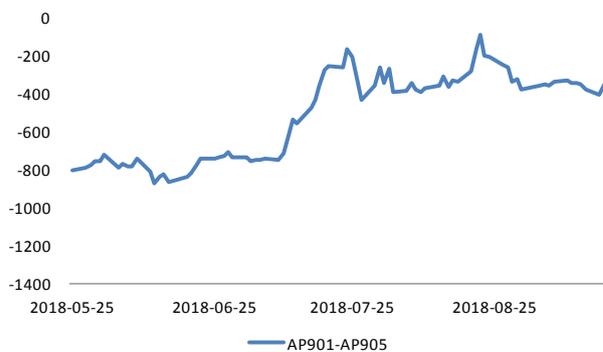
资料来源: wind 南华研究

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

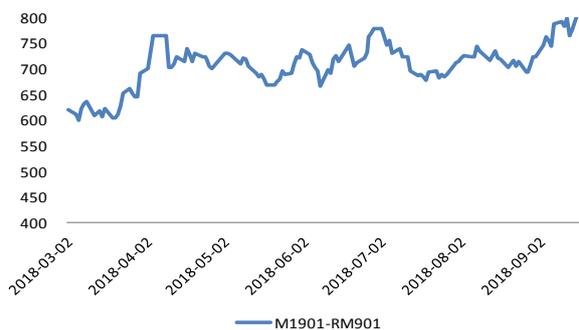
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 01



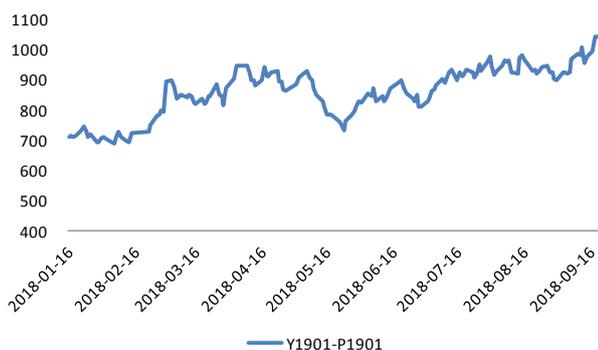
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 01



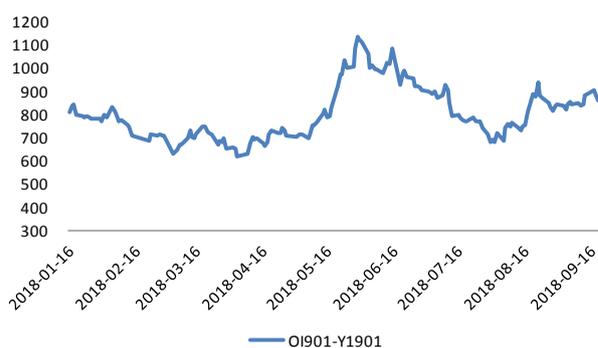
资料来源: wind 南华研究

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