

农产品：报告利空 油料下跌

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

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

1. 主要宏观消息及解读

A股午后继续下行 沪指跌逾1% 银行股领跌

银行股开盘集体下挫。板块方面，目前光通信、北京城市规划、5G等板块领涨，黄金、银行、铁矿石板块领跌。

A股午后走低，延续早盘的颓势继续下探，目前击穿2600点。

早盘银行股集体重挫带动A股下，沪指开盘即跌1.22%。

昨日，银保监会主席郭树清在接受媒体采访时表示，对民营企业的贷款要实现“一二五”的目标，即在新增的公司类贷款中，大型银行对民营企业的贷款不低于1/3，中小型银行不低于2/3，争取三年以后，银行业对民营企业的贷款占新增公司类贷款的比例不低于50%。

早盘招商银行一度跌3.7%，工商银行、农业银行、建设银行均跌超3%。

板块方面，目前光通信、北京城市规划、5G等板块领涨，黄金、银行、铁矿石板块领跌；券商龙头国元证券早盘大涨6%，东吴证券、华鑫股份、长江证券集体跟涨；雏鹰农牧大涨6%，此前公司公告，计划对现有债务调整支付方式，本金主要以货币资金方式延期支付，利息部分主要以公司火腿、生态肉礼盒等产品支付

10:50左右，两条银行重磅消息出炉：

一是上证报发布：中国银行发布支持民企二十条：全面重检授信政策 设基石账户以自有资金撬动对民企投资。

二是央行营管部联合北京银保监会筹备组、北京证监局和北京金融局召开“北京地区民营企业融资座谈会”。

座谈会上，10家银行和证券公司代表向北京金融同业发出倡议：

增加民营企业信贷投放，对暂时遇到流动性困难，但有市场、有前景、技术有竞争力的民营企业不抽贷、不断贷；将政策优惠传导至民营企业，切实降低民营企业融资成本；积极参与民企债券融资支持工具相关工作，支持符合条件的民营企业发行债券；加强民营企业股权融资支持，积极参与民营企业股权融资支持工具相关工作，妥善应对部分控股股东股票质押比例较高的民营上市公司面临的平仓风险；优化民营企业金融生态环境，培育有效融资需求。

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	3511	0.00	0.87	-7.80	
		CBOT 大豆连续	879.00	-0.06	-0.34	1.50	
		嫩江大豆（国产三等）	3540	0.00	0.00	0.57	
		豆粕指数	2985	0.00	0.78	-10.35	
		张家港豆粕	3350	0.00	-5.63	-8.22	
		豆油指数	5518	0.00	0.15	-5.82	
	棕系	张家港豆油（四级）	5370	0.00	-2.36	-7.41	
		棕榈油指数	4552	0.00	-1.06	-4.31	
		BMD 棕榈油	2111	0.00	-1.54	-6.55	
	菜系	张家港棕榈油（24度）	4560	0.00	-2.98	-5.39	
		菜籽粕指数	2303	0.00	-0.51	-9.03	
		武汉菜籽粕（国产）	2600	0.00	-2.62	-3.70	
		菜籽油指数	6502	0.00	0.25	-3.61	
粮蛋	武汉菜籽油（国产）	6430	0.00	-3.31	-4.46		
	玉米指数	1962	0.00	0.99	2.49		
	CBOT 玉米主力	374	0.34	1.84	2.96		
	大连玉米现货	1900	0.00	0.00	3.83		
	淀粉指数	2396	0.00	-0.08	1.21		
	长春淀粉出场厂价	2450	0.00	0.00	4.26		
	鸡蛋指数	4195	0.00	-0.51	3.17		
软商品	潍坊鸡蛋现货	4.00	0.00	-3.61	11.11		
	白砂糖指数	5100	0.00	1.01	1.01		
	美糖 11 号 07	12.84	-1.31	-2.65	-0.08		
	南宁白砂糖	0	0	0	0		
	棉花指数	15386	0.00	-0.75	-1.33		
	美棉花 2 号 07	79.01	0.06	-0.03	2.88		
中国棉花价格指数 328	15606	-0.13	-0.41	-2.68			
	苹果	11848	0.00	4.36	0.65		

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

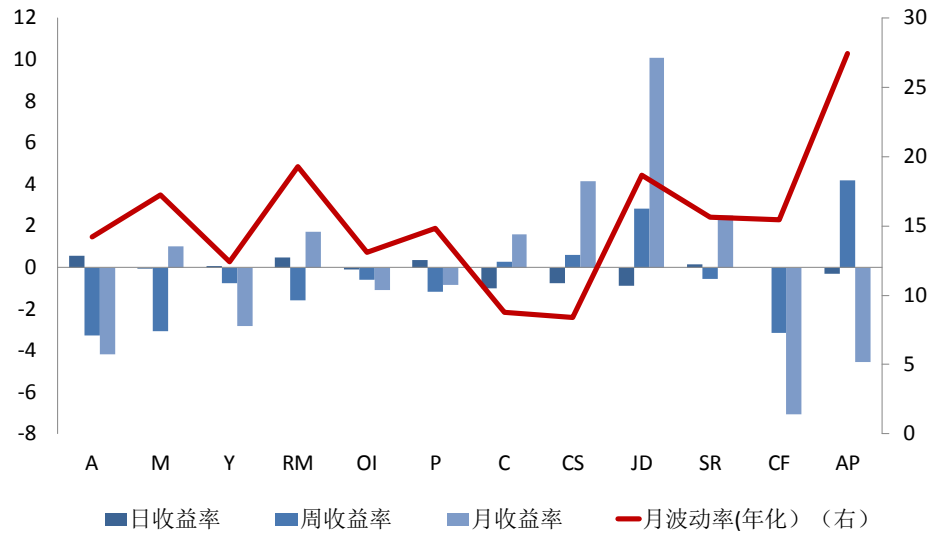
★：关注套利机会

☆：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

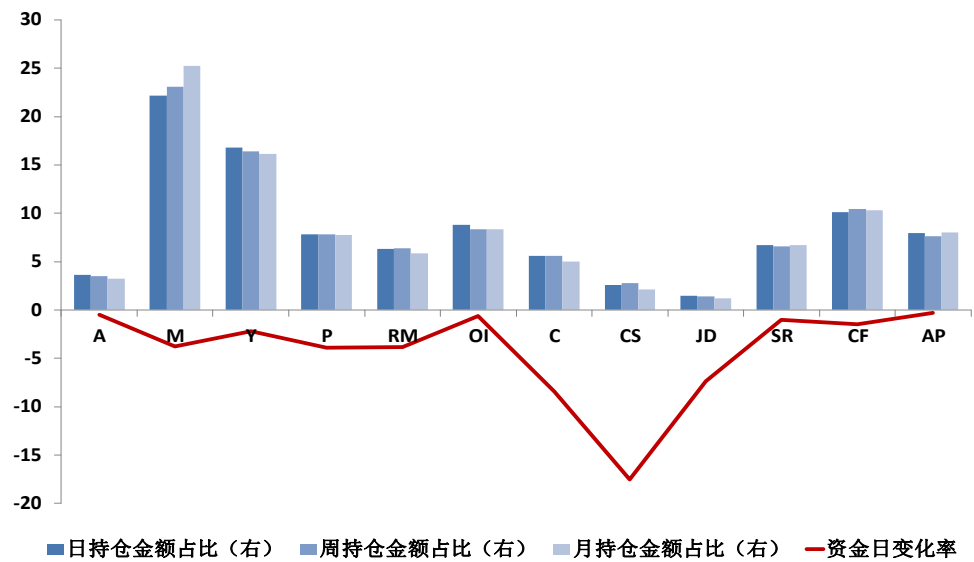
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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	<p>豆一</p> <p>中储粮绥棱直属库计划收购大豆 8 万吨，嫩江直属库计划收购大豆 2 万吨，价格均在 1.85 元/斤。</p> <p>点评：中储粮收购大豆，短期支撑连豆价格，但黑龙江省大豆种植者补贴为 320 元/亩，压制连豆价格。</p>	<p>连豆震荡收红，今日微涨 0.23%，但上方 3500 关口压力较大，建议短期依托 3500 关口上多下空。</p>
	<p>美豆 & 豆粕</p> <p>USDA 供需报告：美新豆单产 52.1 蒲(预期 53)，产量 46.00 亿蒲(预期 46.76)，出口 19.00 亿蒲(上月 20.60)，期末库存 9.55 亿蒲(预期 8.98)。</p> <p>点评：虽然单产及产量预估低于市场预期，但出口调降至 19 亿蒲，期末库存高于市场预期，报告对美豆利空。</p>	<p>昨晚美豆 1 月开盘跳水，随后反弹尾盘收于开盘价附近，K 线收星并伴有较长下影线，预计短期美豆维持震荡行情。中美经贸关系预期缓和，叠加非洲猪瘟疫情蔓延，促使连粕重心继续下移，建议 3200 关口之下空单继续持有。</p>
	<p>豆油</p> <p>本次 USDA 报告将美国豆油产量调增 1.15 亿磅至 240.25 亿磅，但将总需求量调增 1 亿磅至 244 亿磅，因此期末库存调降 2 亿磅至 19.15 亿磅。</p> <p>点评：整体而言数据偏利多。</p>	<p>海关数据显示，10 月份中国植物油进口量为 47.1 万吨，环比减少 18.8%。国内豆油去库存速度依然缓慢，今日创下逾十月新低，建议 5560 之下空单继续持有。</p>
	<p>菜籽粕</p> <p>沿海菜粕报价在 2400-2540 元/吨，跌 30-70 元/吨，成交不多。</p> <p>点评：乌克兰葵粕涌入中国市场，据悉葵粕在水产饲料中可添加 10%左右，对菜粕冲击较大。</p>	<p>今日菜粕继续承压下跌，建议前期空单止盈点可下移至 5 日均线附近。</p>
	<p>菜籽油</p> <p>湖北荆门四级菜油 6460 元/吨，-20；四川成都四级菜油 6580 元/吨，-20。</p> <p>点评：现货小跌。</p>	<p>本周进口菜籽压榨利润 45 元/吨，较上周-86 元/吨，因菜粕菜油现货均下滑，且后市进口原料目前来看依然充裕，使得菜油价格承压。今日期价重心下移收阴线，下测前低，可继续 10 日线作为多空分水操作。</p>
	<p>棕榈油</p> <p>据印尼棕榈油协会(GAPKI)称，2018 年 9 月份印尼的棕榈油及棕榈油仁油出口量为 298.6 万吨，同比增加 8.3%，不过略低于 8 月份的 299 万吨，因为豆油价格更有竞争力。</p> <p>点评：9 月底印尼棕榈油库存为 460 万吨，略高于上月的水平。</p>	<p>本周棕榈油内外倒挂倒挂呈现扩大，下跌的现货价格抑制了进口贸易商的采购心理，预计后市国内继续维持低库存状态。连棕油今日期价再创新低，建议 4560 之下继续持有空单。</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	玉米大连港平仓价 1868-1888 元/吨，玉米淀粉吉林长春市场价 2450 元/吨。 点评：玉米现货价格和昨日持平	玉米 1901 合约今日呈现震荡走高的态势，期价依托 5 日线稳步上扬，最高涨至 1916 元/吨，技术形态向好，期价有直逼前期高点的趋势。操作上，短期偏多思路为主。
	鸡蛋	全国主产区鸡蛋价格稳中有落，均价 3.99 元/斤，较昨日下降 0.02 元/斤。其中最高价为山东地区 4.08 元/斤，辽宁地区均价最低 3.9 元/斤。 点评：预计近期鸡蛋价格维持稳定。	随着蛋价的回调，蛋商采购积极性不高，终端走货情况一般。1901 合约今日反弹，短线波段操作。
软 商 品	白糖	Kingsman 下调 18/19 榨季印度食糖产量预估 230 万吨至 3130 万吨，并且称如果大选引发更多甘蔗转制乙醇，预估还将进一步下调 50-60 万吨。 点评：市场对印度的预期已发生了转变。	周四晚 ICE 原糖震荡下跌，回落 20 个点至 12.83 美分/磅。今日郑糖远月延续下跌，产区集团现货报价基本不变。郑糖持续出现近强远弱，短期 5 月合约继续震荡走弱的概率大，随着有效预报的持续增加就，建议关注 5-9 反套机会。
	棉花	美国农业部 11 月报告下调 2018/19 年度全球棉花产量 49.4 万吨至 2599.4 万吨，下调消费量 19.1 万吨至 2762.5 万吨，下调全球期末库存 40.1 万吨至 1580.8 万吨。 点评：全球产需缺口扩大支撑棉价	美国农业部报告下调全球棉花产量与期末库存，但是市场仍担忧下游消费疲软，且对于美国出口销售，中国继续大量毁约，预计短期棉价可能继续震荡整理，支撑位 14700 附近。
	苹果	除辽宁地区库外产新富士仍有成规模交易外，包括甘肃、山东、陕西等省份目前正处于库内及库外交的空档期，库外交易零星扫尾，质量差，而质量稍好的库内货有零星报价出库，但不成规模。 点评：现货市场总体平稳。	多单逐步减仓

4. 套利跟踪

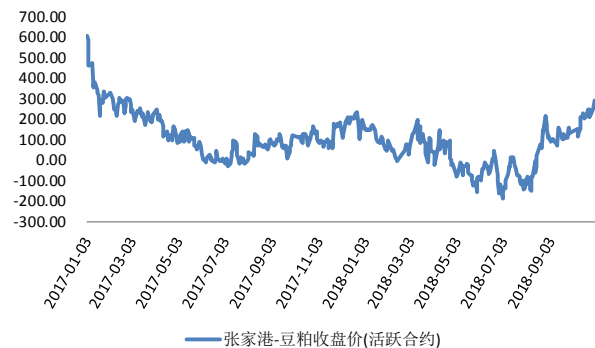
4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



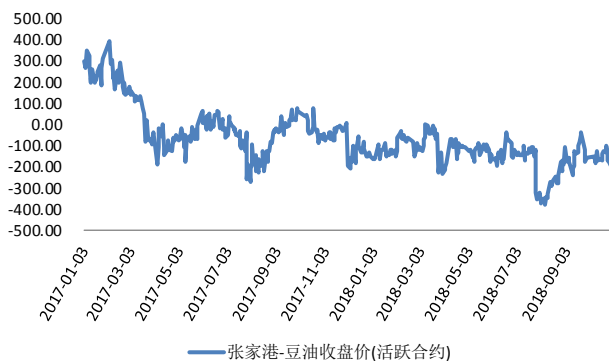
资料来源: wind 南华研究

图 2 豆粕期现价差



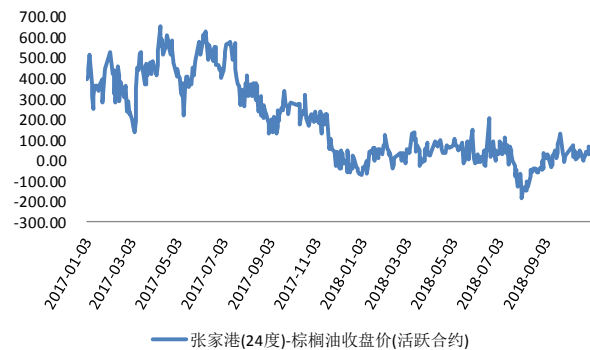
资料来源: wind 南华研究

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



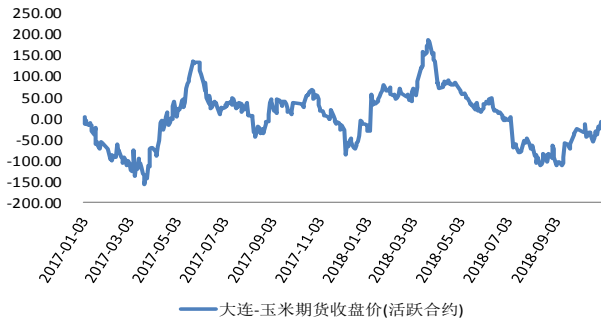
资料来源: wind 南华研究

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



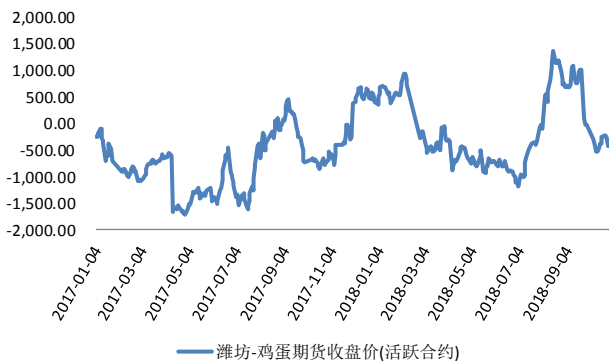
资料来源: wind 南华研究

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



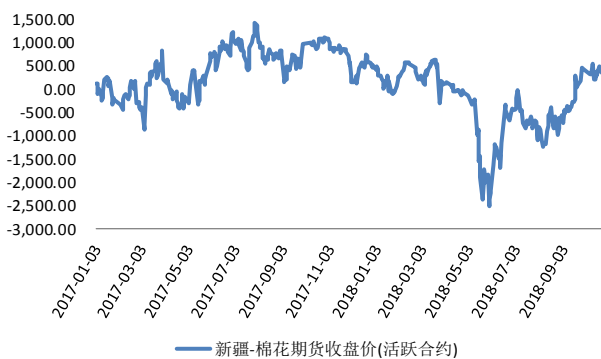
资料来源: wind 南华研究

图 10 白糖期现价差



资料来源: wind 南华研究

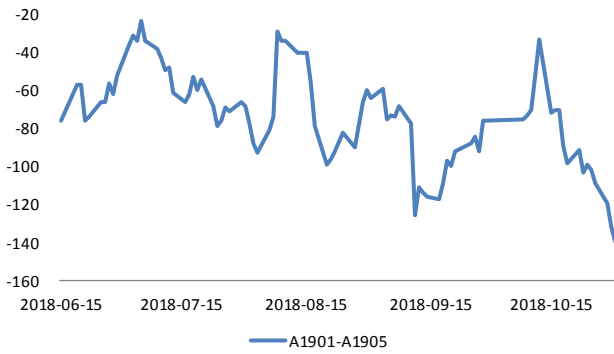
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

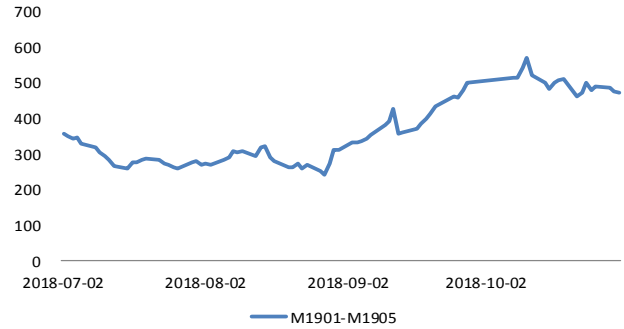
4.2 跨期套利

图 12 豆一 01-05



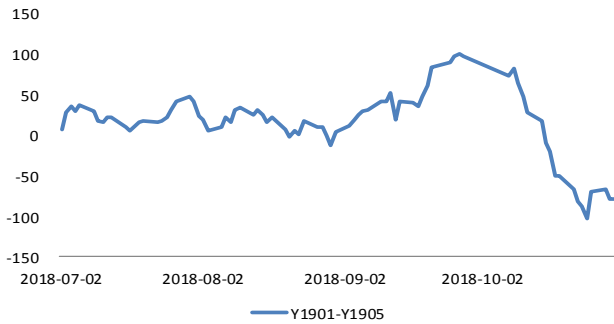
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 01-05



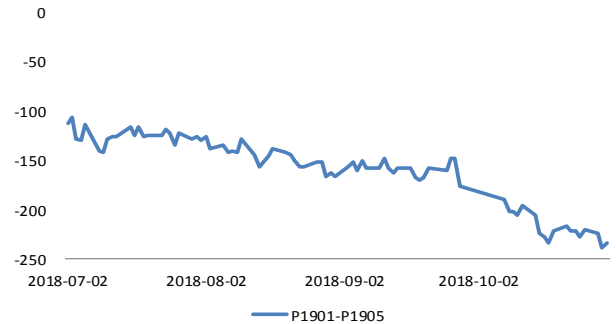
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 01-05



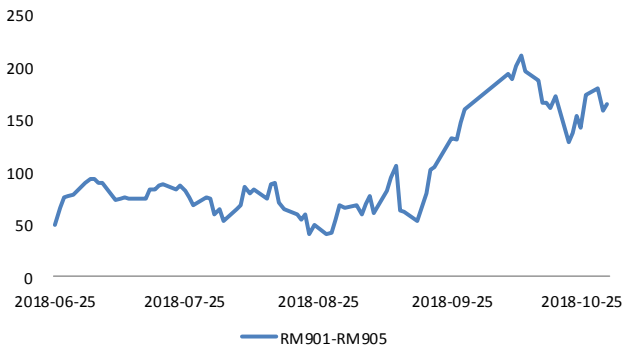
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 01-05



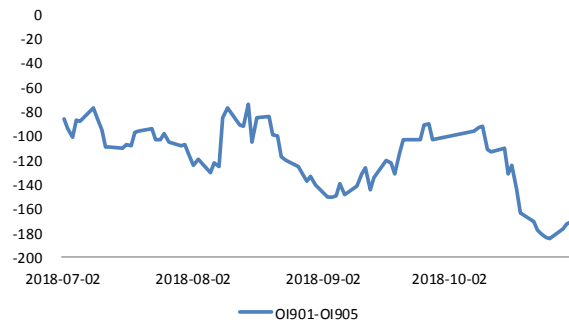
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 01-05



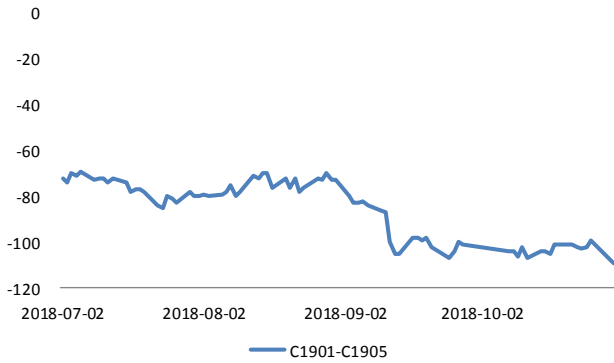
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 01-05



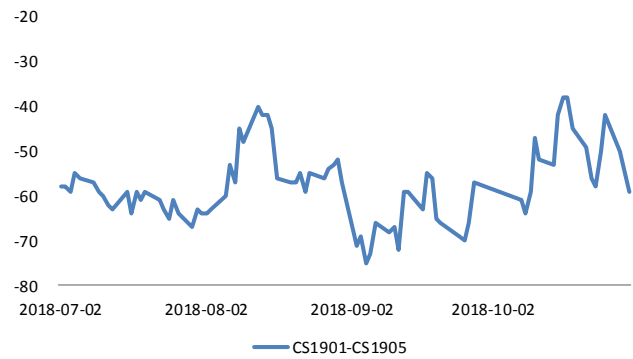
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 01-05



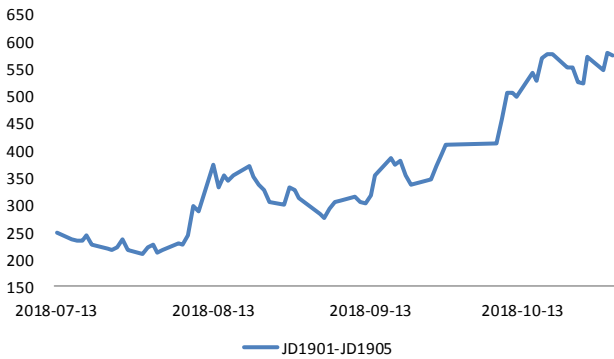
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 01-05



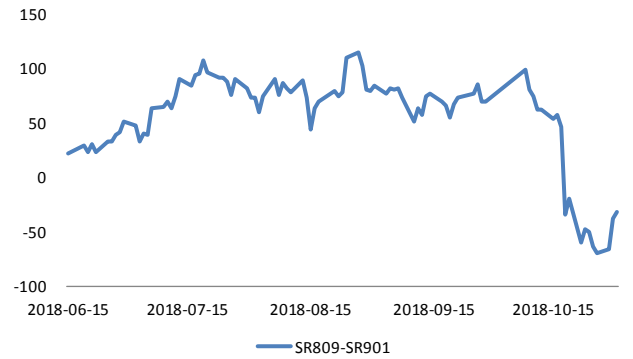
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 01-05



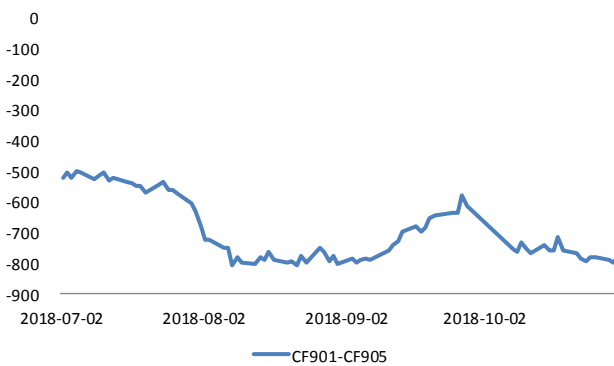
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 01-05



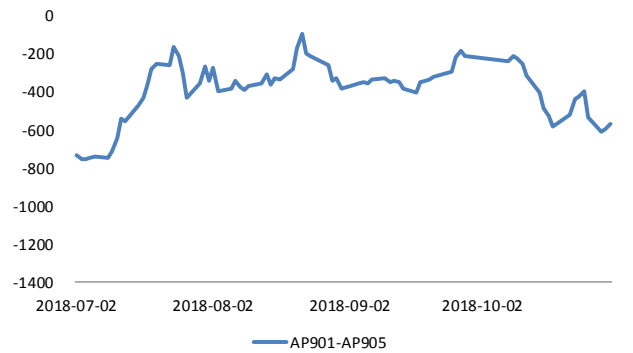
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 01-05



资料来源: wind 南华研究

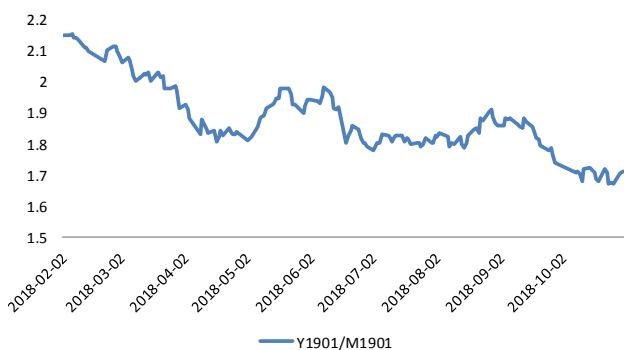
图 23 苹果 01-05



资料来源: wind 南华研究

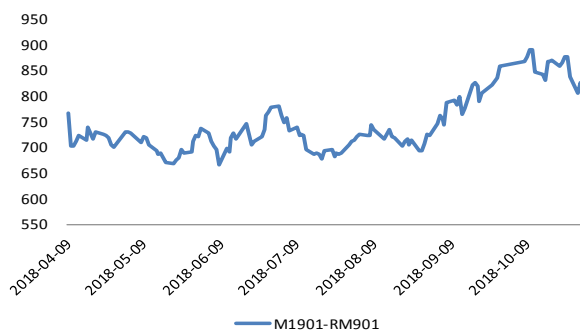
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 01



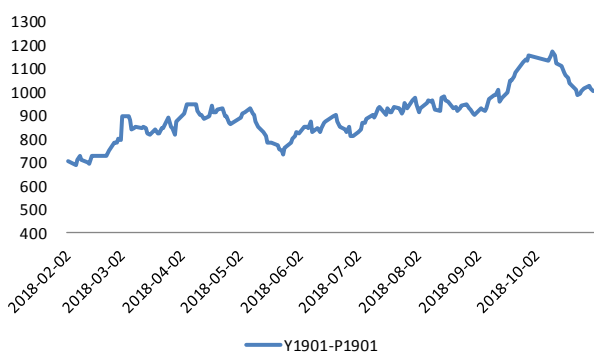
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 01



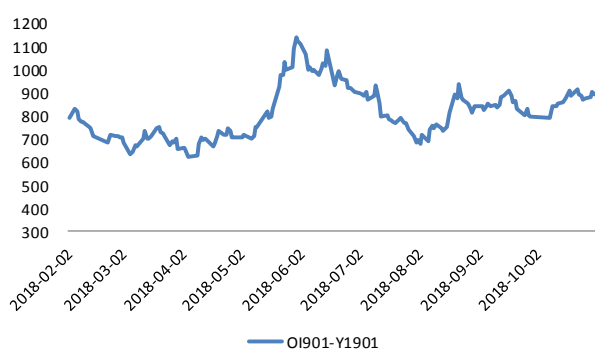
资料来源: wind 南华研究

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

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