



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

王赛 0451-82331166

张京 0451-82331166

农产品：菜系飙涨

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

统计局：上半年国民经济运行总体平稳 稳中有进

上半年，面对错综复杂的国际国内形势，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门认真贯彻落实党中央国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持推动高质量发展，坚持供给侧结构性改革为主线，深化改革开放，狠抓“六稳”工作落实，经济运行继续保持在合理区间，延续总体平稳、稳中有进发展态势。

初步核算，上半年国内生产总值 450933 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.3%。分季度看，一季度同比增长 6.4%，二季度增长 6.2%。分产业看，第一产业增加值 23207 亿元，同比增长 3.0%；第二产业增加值 179984 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 247743 亿元，增长 7.0%。

一、农业生产形势较好，夏粮再获丰收

上半年，种植业增加值同比增长 3.9%，增速比一季度回落 0.5 个百分点。全国夏粮总产量 14174 万吨，比上年增加 293 万吨，增长 2.1%，与历史最高年（2017 年）持平。农业种植结构持续优化，棉花、大豆播种面积增加。上半年，禽蛋产量同比增长 3.6%，牛奶产量增长 1.7%；猪牛羊禽肉产量 3911 万吨，下降 2.1%，其中，牛肉、羊肉和禽肉产量同比分别增长 2.4%、1.5%和 5.6%，猪肉产量下降 5.5%。

二、工业生产基本平稳，高技术制造业比重提高

三、服务业较快增长，现代服务业发展较好

四、市场销售稳中有升，网上零售增速和占比继续提高

五、投资增势基本平稳，高技术产业投资较快增长

六、进出口增速略升，贸易结构继续优化

七、居民消费价格涨势温和，工业生产者价格基本平稳

八、就业形势总体稳定，农村外出务工劳动力继续增加

九、居民收入增长快于经济增速，城乡收入比继续缩小

十、供给侧结构性改革深入推进，经济结构不断优化

总的来看，上半年国民经济运行在合理区间，延续了总体平稳、稳中有进发展态势。但也要看到，当前国内外经济形势依然复杂严峻，全球经济增长有所放缓，外部不稳定不确定因素增多，国内发展不平衡不充分问题仍较突出，经济面临新的下行压力。下一步，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，认真贯彻落实党中央国务院各项决策部署，坚持稳中求进工作总基调，坚持以供给侧结构性改革为主线，按照高质量发展要求，深化改革开放，优化营商环境，推进关键领域自主创新，充分调动各方面积极性，狠抓“六稳”政策落实落地，推动经济平稳健康发展。

文章来源：国家统计局

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	3452	0.69	1.09	-0.73	
		CBOT 大豆连续	906.75	1.17	3.96	2.11	
		嫩江大豆（国产三等）	3500	0.00	0.00	2.94	
		豆粕指数	2872	1.83	3.10	-1.12	
		张家港豆粕	2760	0.36	-1.08	-8.00	
		豆油指数	5525	1.20	0.24	0.35	
		张家港豆油（四级）	5260	-0.38	1.35	0.19	
	棕系	棕榈油指数	4314	1.37	0.13	-2.58	
		BMD 棕榈油	1900	0.64	-0.47	-5.19	
		张家港棕榈油（24度）	4230	0.00	0.00	-2.98	
	菜系	菜籽粕指数	2428	2.09	1.80	-1.76	
		武汉菜籽粕（国产）	2500	0.00	-1.96	0.00	
		菜籽油指数	6953	1.85	0.90	-1.77	
武汉菜籽油（国产）		7170	0.00	1.41	-1.65		
粮蛋	玉米指数	1961	0.62	-0.11	-0.70		
	CBOT 玉米主力	459	2.51	3.84	0.77		
	大连玉米现货	1910	0.00	0.00	-1.04		
	淀粉指数	2356	0.36	-0.44	-1.70		
	长春淀粉出场厂价	2300	0.00	0.00	0.00		
	鸡蛋指数	4534	1.48	1.46	2.30		
	潍坊鸡蛋现货	4.55	0.00	10.98	18.18		
软商品	白砂糖指数	5190	0.98	0.06	1.24		
	美糖 11 号	12.30	-0.65	-0.49	-4.73		
	南宁白砂糖	5355	0.00	-0.28	0.85		
	棉花指数	13387	-0.09	-4.43	-1.79		
	美棉花 2 号	62.36	-0.84	-5.86	-7.11		
	中国棉花价格指数 328	14166	-0.15	-0.94	0.74		
		苹果	9328	-0.38	-1.68	0.23	
		红枣	10470	0.67	-0.66	1.75	

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

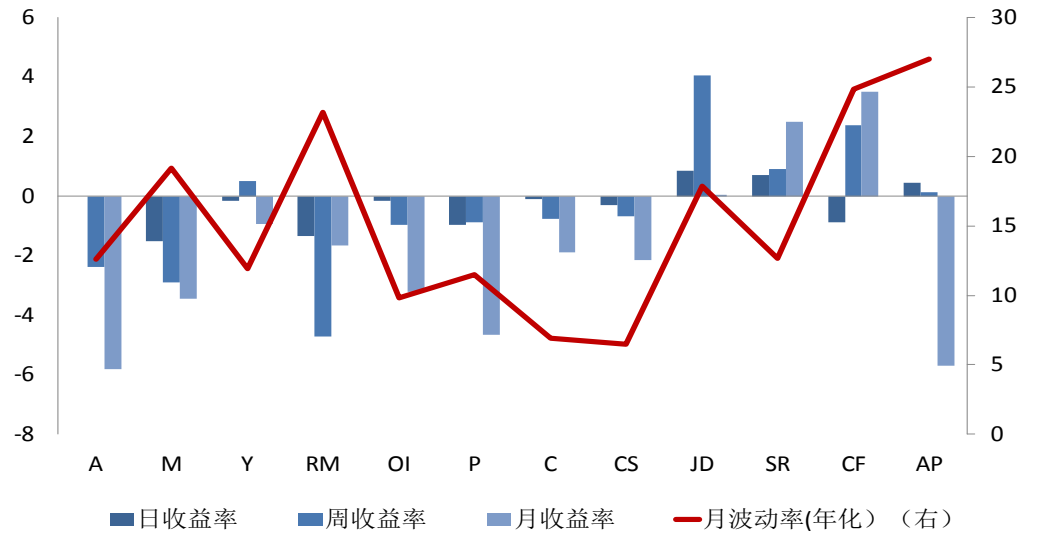
★：关注套利机会

☆：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

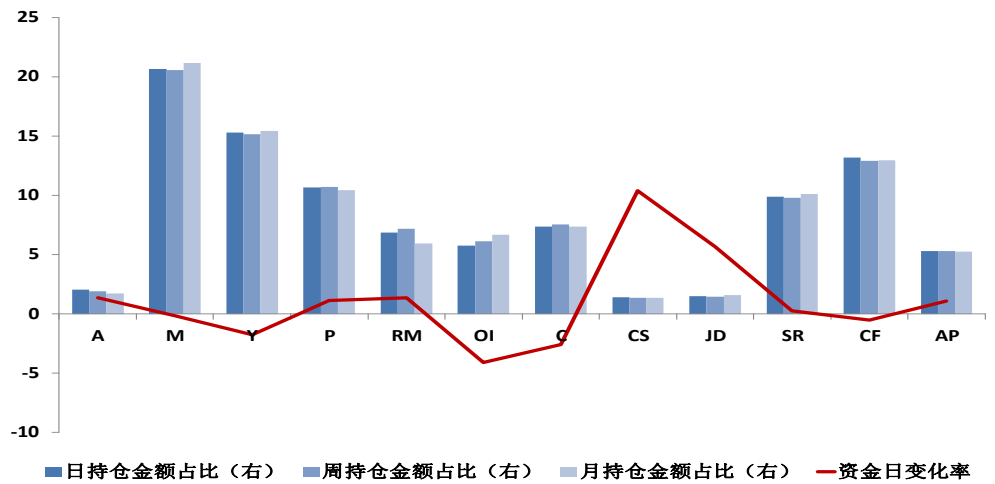
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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

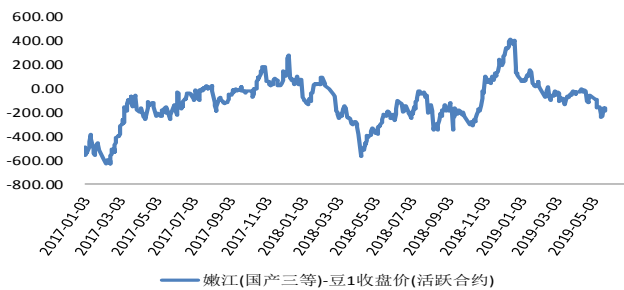
品种	重要资讯及点评	简评及策略建议
油脂油料	<p>豆一</p> <p>2019年7月15日临储大豆计划拍卖141362吨,实际成交141362吨,成交率为1.16%,最低、最高和成交价均为3000元/吨。 点评:陈豆质量较差,导致成交量不佳。</p>	<p>尾盘收于20日线附近,MACD底部出现金叉,短期有止跌迹象,建议待反弹后再度择机抛空。</p>
	<p>美豆 & 豆粕</p> <p>截至7月9日当周,投机基金在CBOT大豆期货以及期权部位持有净空单41,934手,比一周前增加4,984手。 点评:美国中西部地区将迎来炎热天气,这可能影响作为初期生长。</p>	<p>上周五美豆期价大涨1.55%,尾盘期价收于930美分附近,预计短期美豆将继续呈现反弹。连粕跟随美豆反弹,尾盘收于20日线附近,涨幅达到2.36%,预计短期连粕呈现反弹。期权方面,7月4日卖出M1909-C-3000,入场权利金为15.5,目前15.5,谨慎持有。套利卖9买1谨慎持有。</p>
	<p>豆油</p> <p>CFTC持仓报告显示,截至2019年7月9日,投机基金在美豆油以及期权部位持有净空单30,669手,比一周前增加5,614手。作为对比,上周增加314手。 点评:基金在美豆油之上净空单减持,支撑期价。</p>	<p>连盘豆油今日在5日线附近震荡收阳,单边5450一线有效站稳前期空单减仓离场,套利方面买9卖1可继续持有,目前为-164,止损-200,短期目标-100。</p>
	<p>菜籽粕</p> <p>7月12日菜粕无成交(现货、远期均无成交)。 点评:中加关系再次升级,提振菜粕价格。</p>	<p>菜粕跟随豆粕走势,今日收涨2.43%,尾盘收于40日线附近,预计短期维持反弹。6月24日卖9买1,入场点位260建议继续持有。</p>
	<p>菜籽油</p> <p>中方对加拿大官员近来屡次就孟晚舟事件和中加关系发表错误言论表示强烈不满,强烈敦促加方认真对待中方立场,立即释放孟晚舟女士,确保她平安回到中国。 点评:中加关系尚未缓解支撑期价。</p>	<p>由于中方发声强烈呼吁释放孟女士,菜油价格受到提振,今日期价发力大涨一举突破6900整数关口,建议关注6900能否有效站稳。</p>
	<p>棕榈油</p> <p>船运机构ITS数据显示,马来西亚7月1-15日棕榈油出口量为679,920吨,环比+11.6%;AmSpec Agri Malaysia公布,马来西亚7月1-15日棕榈油出口较上月同期+3%至656,210吨。 点评:出口向好难抵产量剧增。</p>	<p>马棕油周五微幅收高,但出口下滑并不支撑价格持续反弹。马来上半月最新数据显示出口略有回暖,但对盘面而言仍是杯水车薪。连棕油今日突破5日线阻力震荡收阳,20日线一旦有效上破前期空单适度减仓离场。</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。	玉米 1909 合约期价继续 60 日线之下运行, 技术上呈现弱势整理的态势, 操作上, 短线关注 1900 整数关口处能否坚守。淀粉 1909 合约走势弱于玉米, 关注淀粉-玉米价差缩窄的机会。
	鸡蛋	今日鸡蛋价格持续上涨主产区山东鸡蛋均价 9.05 元/公斤; 河北鸡蛋均价 9.25 元/公斤; 主销区广东鸡蛋均价 10.47 元/公斤; 北京鸡蛋均价 9.51 元/公斤。 点评: 短期蛋价震荡上行。	夏季蛋禽产蛋淡季, 各地区鸡蛋供应短缺出现不同程度下滑, 加之食品加工企中秋备货逐步启动, 力推鸡蛋整体趋势继续上涨, 局部大涨价格破 5 元, 预计短期内鸡蛋价格继续稳中偏强运行。操作上 9-1 正套继续持有。
软 商 品	白糖	澳大利亚请求 WTO 调查印度食糖补贴。 点评: 这可能会影响印度政府制定下榨季的食糖出口政策。	上周 ICE 原糖震荡偏空, 收跌 28 点于 12.34 美分/磅。今日南华集团报价不变, 传言国内加工糖厂停工, 郑糖盘中大涨 60 多个点, 9-1 价差收窄至 71 点, 总持仓增大了 3.4 万手。建议短期关注 5250 点压力。
	棉花	7 月 15 日储备棉轮出销售资源 10722.9797 吨, 实际成交 10108.6451 吨, 成交率 94.27%, 平均成交价格 12625 元/吨, 较前一交易日下跌 251 元/吨, 折 3128 价格 13873 元/吨。 点评: 国储棉轮出成交率与成交均价均回升。	国储棉轮出成交率回升, 成交均价下降, 目前国内现货供应充足, 下游企业库存有所缓解但需求仍旧不佳, 预计短期棉价可能继续承压。
	苹果	库存富士交易低迷, 成交量不断收缩, 价格呈现弱势下调状态, 随着夏季时令鲜果的大量上市, 当季水果价格持续走低, 对库存富士销量冲击较大, 各产区交易冷清, 采购商维持少量拿货, 部分以储存商自销为主。 点评: 前期开秤价或许较高, 但是对于未来价格预期恐怕不尽人意。	10-01 价差回调后重新介入扩大价差操作。
	红枣	郑州市场行情平稳, 走货量不多, 拿货客商较少, 一级灰枣价格在 4.00-4.50 元/斤左右; 沧州市场走货速度缓慢, 出货积极性一般, 好货惜售, 一级灰枣主流价格在 4.50-5.00 元/斤左右。 点评: 主流行情平稳。	销区市场货源充足, 好货卖家惜售挺价, 差货随行交易, 小批量成交为主。红枣 1912 合约今日 10470 收盘, 维持震荡反复格局, 建议 10200-10700 区间操作。

4. 套利跟踪

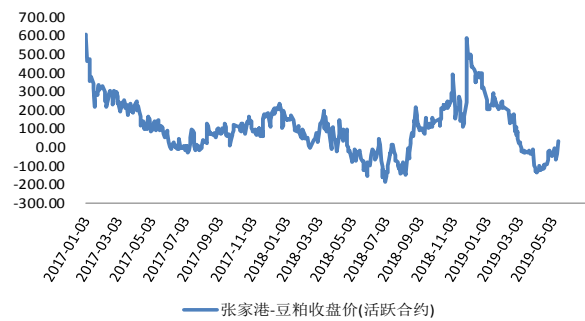
4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



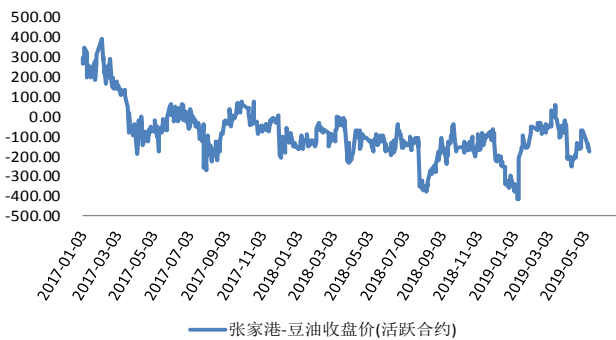
资料来源: wind 南华研究

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



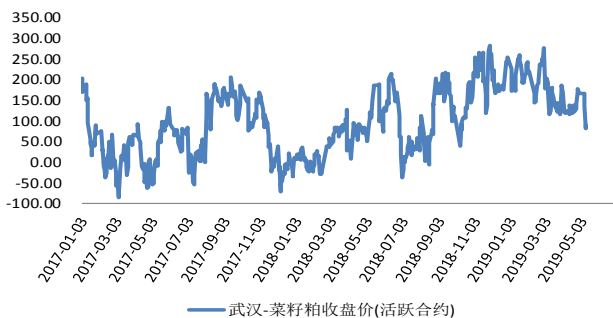
资料来源: wind 南华研究

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



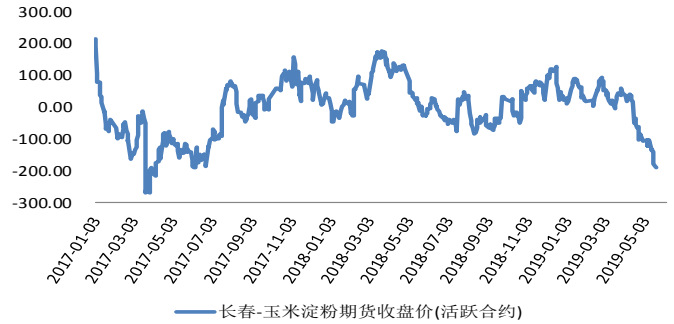
资料来源: wind 南华研究

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

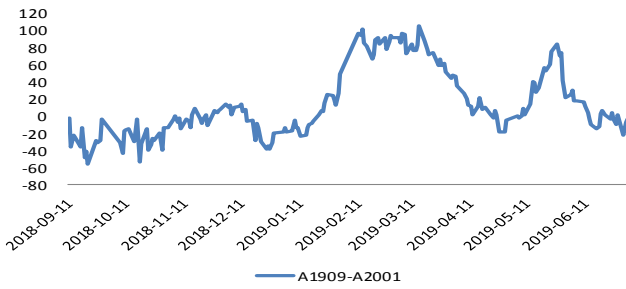


图 13 豆粕 09-01

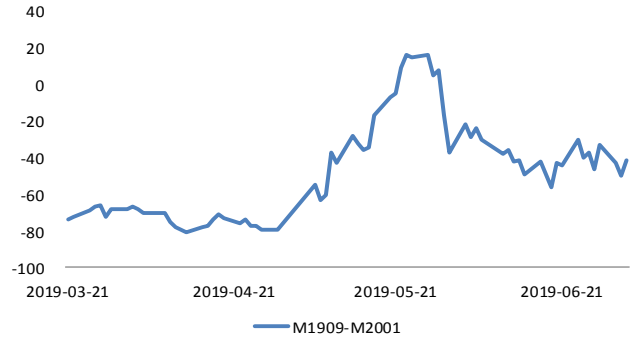


图 14 豆油 09-01

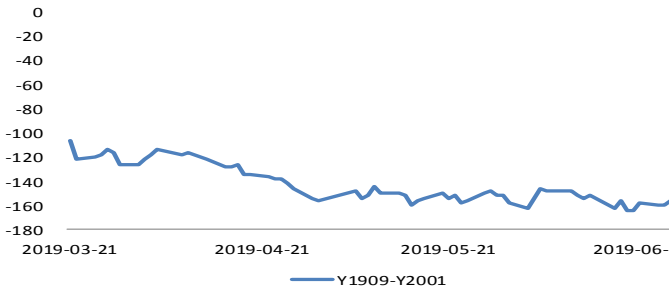


图 15 棕榈油 09-01

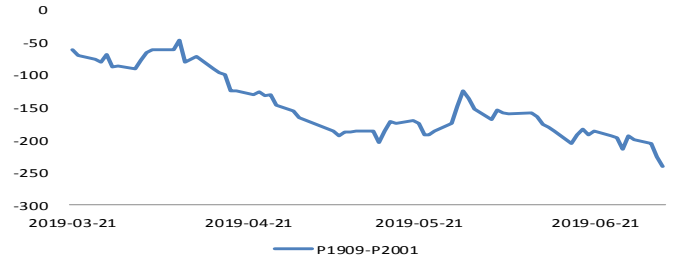


图 16 菜籽粕 09-01

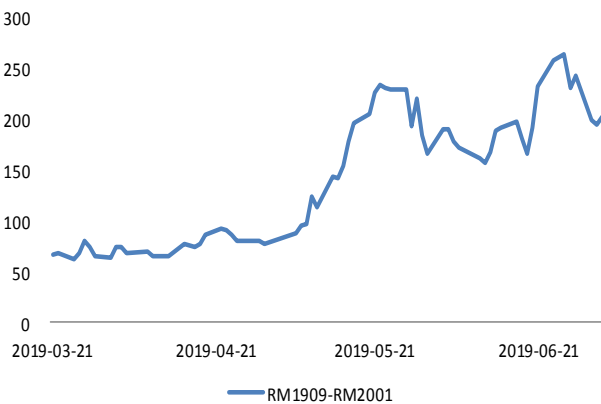


图 17 菜籽油 09-01

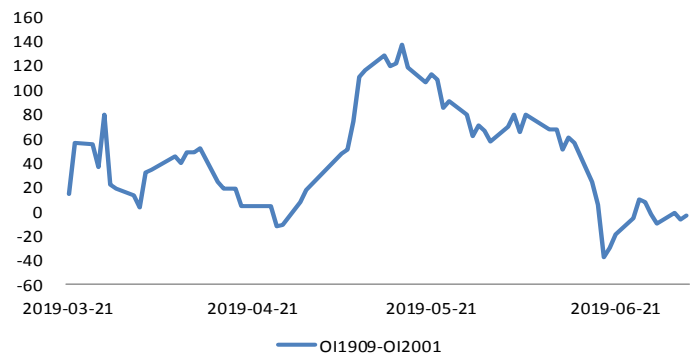
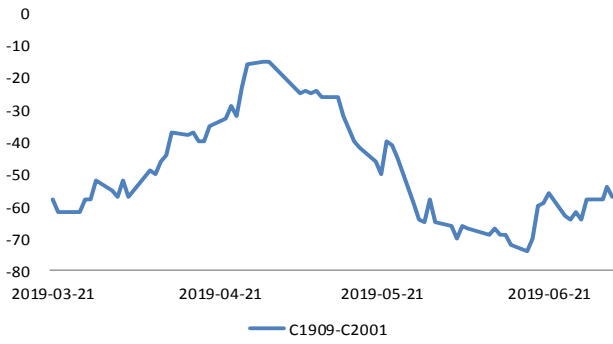


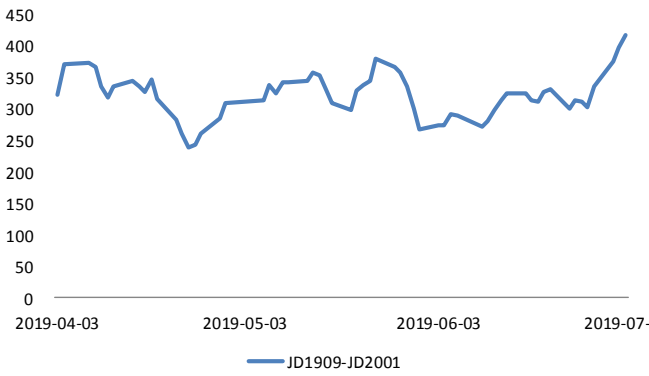
图 18 玉米 09-01

图 19 玉米淀粉 09-01



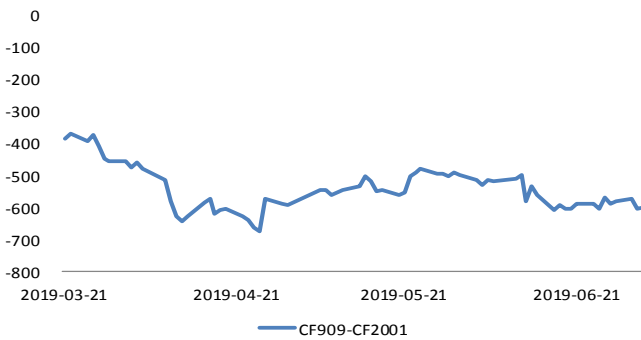
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 09-01

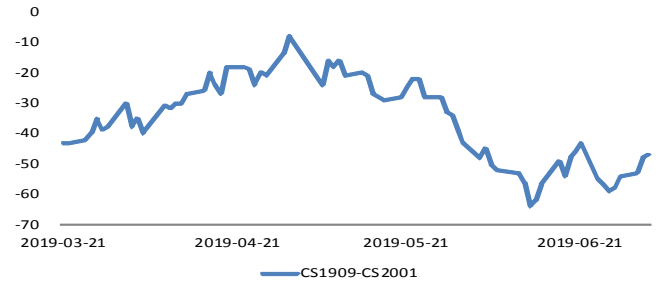


资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 09-01

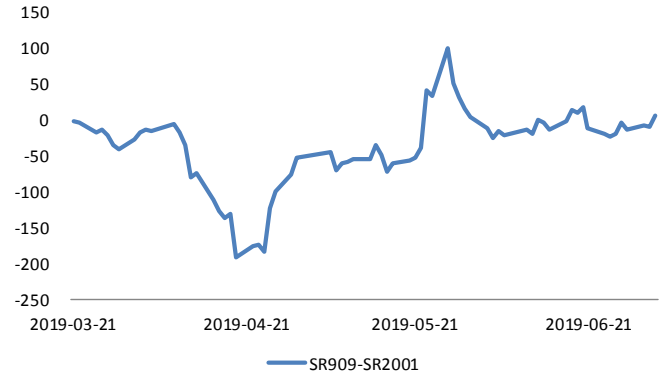


资料来源: wind 南华研究



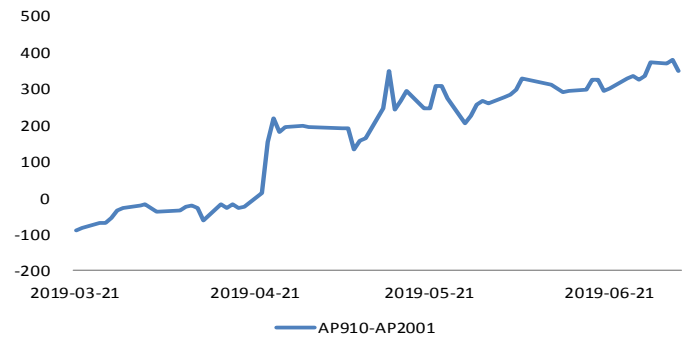
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 09-01



资料来源: wind 南华研究

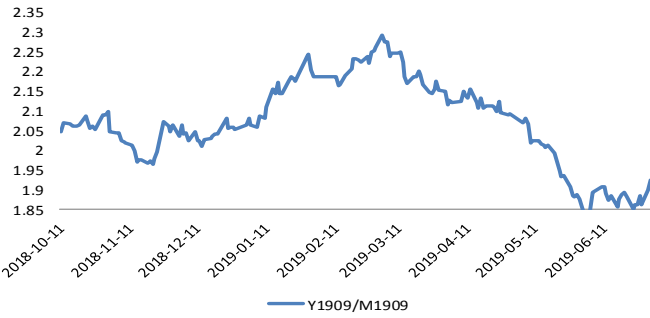
图 23 苹果 10-01



资料来源: wind 南华研究

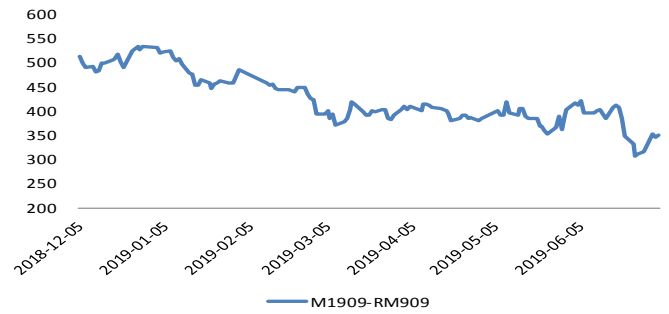
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 09



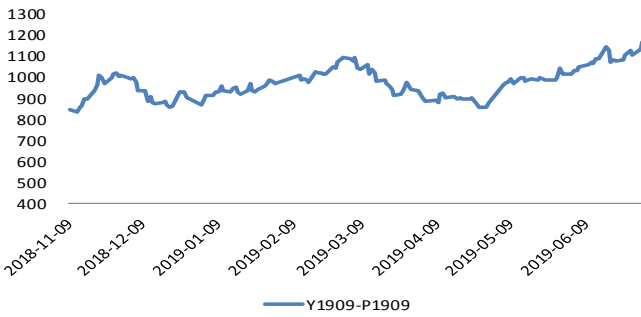
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 09



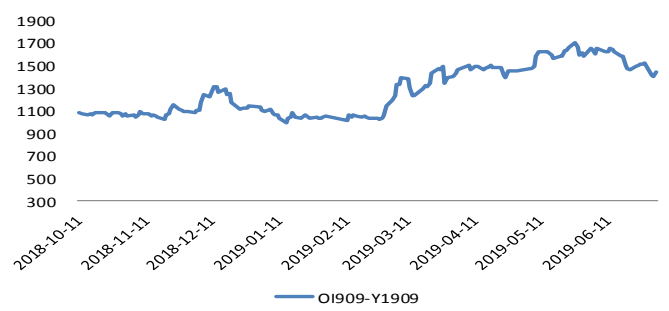
资料来源: wind 南华研究

图 26 豆油-棕榈油 09



资料来源: wind 南华研究

图 27 菜籽油-豆油 09



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

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 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

安徽营业部

合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

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