

震荡调整

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

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

1. 主要宏观消息及解读

中美经贸磋商、关税豁免、外资撤离 商务部权威回应

7月11日，商务部召开例行新闻发布会。商务部新闻发言人高峰在会上对中美经贸磋商、关税豁免、外资撤离等热点问题进行回应。高峰指出，中美双方经贸团队将重启经贸磋商，“不可靠实体清单制度”将于近期发布，中国并没有出现大规模的外资撤离情况，中国不会打压任何的外资企业。

中美双方将重启经贸磋商

会上，有记者提及“是否将重启新一轮中美经贸磋商”相关问题。对此，高峰回应称，双方经贸团队将按照两国元首大阪会晤共识的要求，在平等和相互尊重的基础上重启经贸磋商。中方对于磋商的立场是一贯的、明确的，中方的核心关切必须得到妥善解决。相信双方通过平等对话，照顾彼此合理关切，一定能够找到解决问题的办法。这符合两国和两国人民的利益，也符合整个世界和世界人民的利益。

中美在农产品贸易领域具有较强互补性

有记者提问：近期有报道称，中国跟美国谈判的时候提到，对于美国农产品的采购必须到美国政府先对华为有关的供应商提供出口许可清单才可以，您是否能确认这一消息就是在中美的谈判中华为的出口许可证和中方购买农产品之间是有交换关系的？高峰回应称，中美在农产品贸易领域具有较强的互补性，合作空间巨大。农产品贸易是双方需要讨论的重要问题，希望双方能够在平等和相互尊重的基础上找到解决问题的办法。

贸易战没有赢家

有记者提问：7月6日是美国对华发动贸易战一周年的日子，美中贸易委员会近日的数据显示，一年多来中国对美出口额减少了180多亿美元，占到中国全年对美全部出口的3%。美国对华出口缩减了230亿美元，相当于全年对华出口的15%左右，所以他们认为美国受到的损害更严重，请问发言人对此如何评价？高峰谈到，过去一年来，各方面对中美经贸摩擦的影响高度关注，开展了不少测算和评估。大家得出的结论都很相似，也再次印证了贸易战没有赢家。美方采取单边保护主义措施，最终伤害的是自身的利益。

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	3429	0.61	-0.49	-1.75	
		CBOT 大豆连续	896.25	0.36	1.24	2.08	
		嫩江大豆（国产三等）	3500	0.00	0.00	2.94	
		豆粕指数	2820	0.69	0.26	-3.10	
		张家港豆粕	2750	0.00	-1.79	-6.46	
		豆油指数	5460	-0.69	-0.44	-0.56	
	棕系	张家港豆油（四级）	5280	0.00	1.73	0.57	
		棕榈油指数	4255	-0.33	-1.24	-3.43	
		BMD 棕榈油	1888	0.21	-0.11	-3.97	
	菜系	张家港棕榈油（24度）	4230	0.00	0.00	-2.98	
		菜籽粕指数	2378	0.27	-0.72	-3.83	
		武汉菜籽粕（国产）	2500	0.00	-1.96	0.00	
		菜籽油指数	6826	-0.40	-0.74	-3.72	
	粮蛋	武汉菜籽油（国产）	7170	0.00	1.41	-1.65	
玉米指数		1949	0.32	-0.80	-2.06		
CBOT 玉米主力		448	3.11	3.41	4.13		
大连玉米现货		1910	0.00	0.00	-1.04		
淀粉指数		2347	0.18	-0.98	-2.34		
长春淀粉出场厂价		2300	0.00	0.00	0.00		
鸡蛋指数		4468	-1.51	0.35	0.67		
软商品	潍坊鸡蛋现货	4.40	0.00	10.00	14.29		
	白砂糖指数	5140	-0.32	-2.02	-0.09		
	美糖 11 号	12.75	1.03	4.42	6.78		
	南宁白砂糖	0.00	0.00	0.00	0.00		
	棉花指数	13399	-0.32	-5.51	-1.78		
	美棉花 2 号	0.00	-100.00	-100.00	-100.00		
中国棉花价格指数 328	14187	0.00	-0.69	1.20			
苹果	9363	0.45	2.62	-1.44			

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

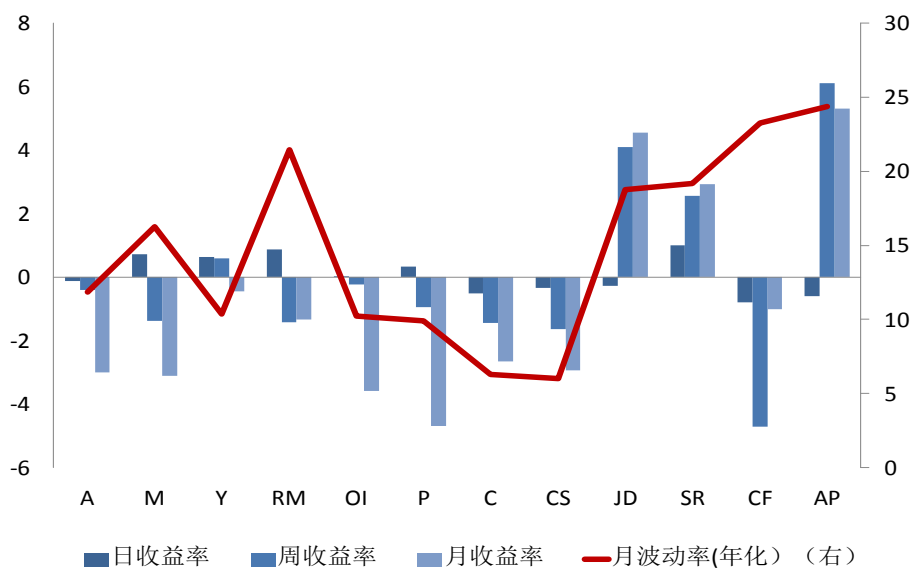
★：关注套利机会

☆：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

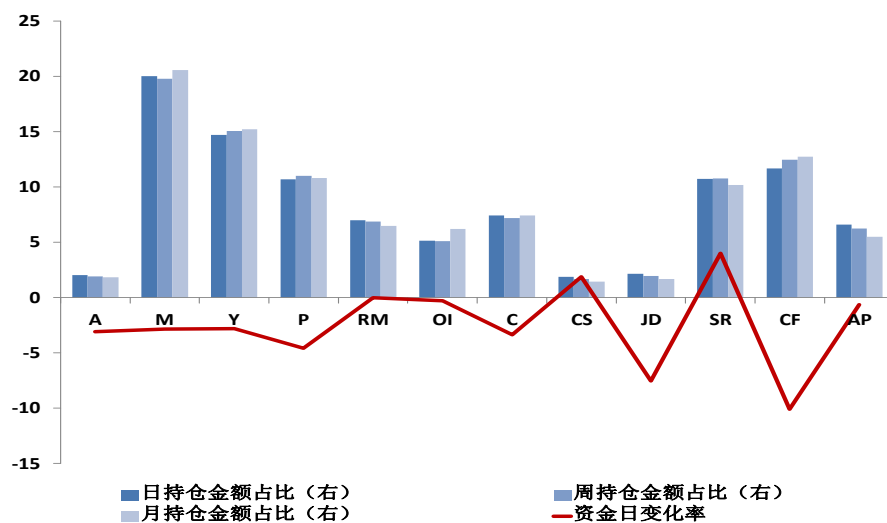
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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>国家粮食局粮食交易中心计划 7 月 15 日继续拍卖 14.1 万吨临储大豆。 点评：临储大豆拍卖成交不佳，对价格形成压制。</p>	<p>今日连豆 09 今日尾盘震荡走高收复跌势，日 K 线上测 20 日均线收小阳线，建议待反弹后再度择机抛空。</p>
	<p>美豆 & 豆粕</p> <p>美新豆播种面积 8000 万英亩（上年 8920），单产 48.5 蒲（预期 48，上月 49.5，上年 51.6），产量 38.45 亿蒲（预期 38.5，上月 41.5，上年 41.5），期末 7.95 亿蒲（预期 8.12，上月 10.45，上年 9.95）。 点评：本次报告基本符合市场预期，对美豆影响中性。</p>	<p>昨晚美豆期价走强，带动国内豆粕小幅反弹，连盘今日收于 2800 关口之上，关注此位置能否有效突破。期权方面，7 月 4 日卖出 M1909-C-3000，入场权利金为 15.5，继续持有；套利卖 9 买 1 谨慎持有。</p>
	<p>豆油</p> <p>USDA7 月美国豆油供需平衡表中，将期初库存调降了 0.75 亿磅，但出口同样调降了 0.75 亿磅，因此库存维持在 15.35 亿磅不变。 点评：美豆油数据偏中性。</p>	<p>连豆油 9 月今日回踩 5400 一线收跌，关注 5450 一线压力，套利方面买 9 卖 1 可在 -180~-170 逢低进场，止损 -200，短期目标 -100。</p>
	<p>菜籽粕</p> <p>法国农业部称，今年油菜籽产量预计为 360 万吨，比上年减少近 27%，也将是 2003 年以来的最低水平。 点评：中美双方重启谈判，令国内粕类回落调整。</p>	<p>菜粕在 5 日线附近收十字星，建议短期依托 40 日线多空分水。套利卖 9 买 1 继续持有。</p>
	<p>菜籽油</p> <p>湖北荆门四级菜油 7130 元/吨，与昨日持平；四川成都四级菜油 7290 元/吨，-10。 点评：菜油现货走稳。</p>	<p>国内菜籽压榨利润有所回暖，因近期现货价格坚挺松动，但菜油菜粕价格走稳。郑油今日回吐昨日涨势在 5 日线附近震荡收阴，建议维持 6800~6900 一线高抛低吸思路操作。</p>
	<p>棕榈油</p> <p>江苏张家港 24 度棕榈油 4200 元/吨，与前日持平；广州 24 度棕榈油（P09+10，平水）4190 元/吨，-10。 点评：现货维稳。</p>	<p>马棕油周四收盘略涨，因市场做空动能减弱。马来棕油出口下滑和产量剧增短期将继续打压价格，连盘棕油今日再创新低至 4164 一线，20 日线之下继续持有前期空单。</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 合约期价运行到了关键的位置, 短线关注 1900 整数关口位置能否坚守。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, 较昨日上涨 0.42; 河北鸡蛋均价 9.25 元/公斤, 较昨日上涨 0.43; 主销区广东鸡蛋均价 10.47 元/公斤, 较昨日上涨 0.60; 北京鸡蛋均价 9.51 元/公斤, 较昨日上涨 0.39。 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	4 家马来西亚食品饮料制造商申请进口许可证。 点评: 这或有利于泰国食糖出口。	昨晚 ICE 原糖冲高回落, 收跌 9 个点于 12.38 美分/磅。今日现货集团报价不变, 郑糖震荡收阴, 9-1 价差略收窄, 总持仓减少了 1 万余手。短期波段交易为主, 关注外盘走势。
	棉花	美国农业部发布的 7 月份全球产需预测, 上调 2019/20 年度全球棉花产量 10.2 万吨至 2738.7 万吨, 下调全球棉花消费 21.8 万吨至 2705.6 万吨, 上调全球棉花期末库存 68.8 万吨至 1750.9 万吨。 点评: 新年度全球棉花期末库存上调	国储棉轮出成交率小幅回升, 成交均价下滑, 美国农业部 7 月全球棉花产需报告上调新年度棉花产量下调消费, 国内下游需求依旧疲软, 棉花供应相对充足, 纺织企业对原料采购依旧谨慎, 预计短期棉价可能继续承压。
	苹果	西部产区存货商卖货心理略显焦急, 陆续有货源开始让价出售, 但询价看货客商偏少, 价格继续滑落。山东产区优质货源整体趋稳, 差货、中等货按质论价, 采购商观望心态明显。 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。	近日苹果近远月价差扩大超过 400 点, 建议 10-01 价差止盈。
	红枣	郑州市场货源充足, 交易清淡, 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, 好货交易零星, 一级灰枣主流价格在 4.50-5.00 元/斤左右。 点评: 市场需求不旺。	销区市场货源充足, 小批量成交为主, 成交价格相对稳定。红枣 1912 合约维持震荡反复格局, 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



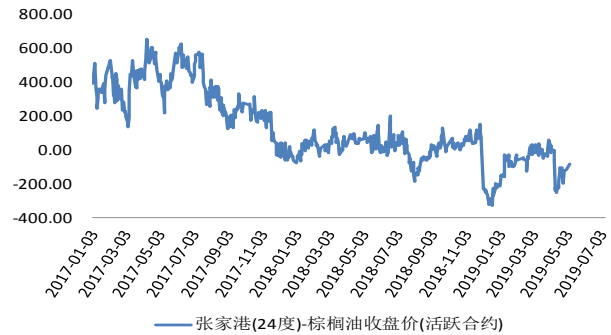
资料来源: wind 南华研究

图 3 豆油期现价差



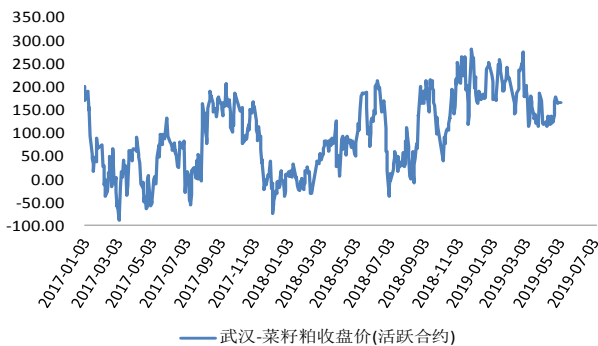
资料来源: wind 南华研究

图 4 棕榈油期现价差



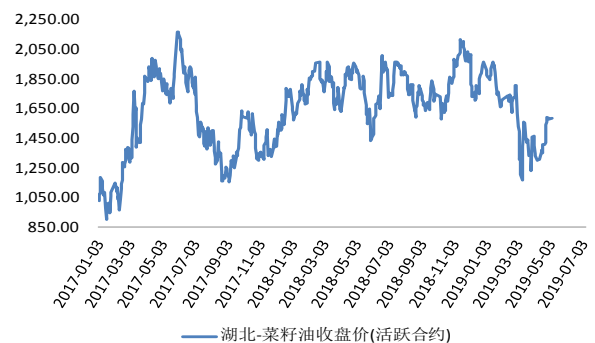
资料来源: wind 南华研究

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



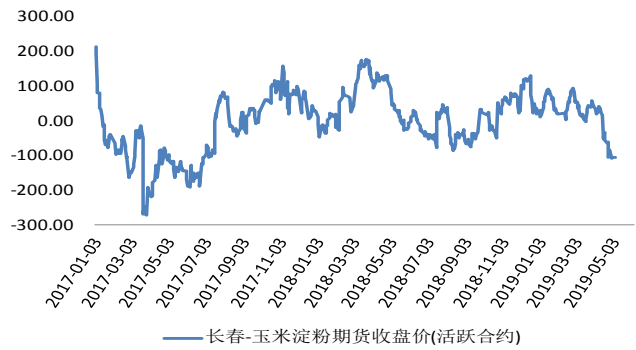
资料来源: wind 南华研究

图 7 玉米期现价差



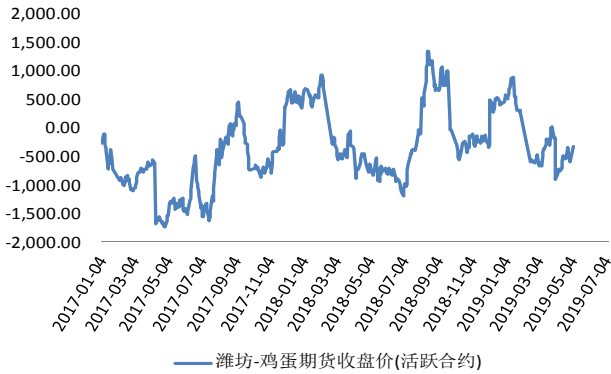
资料来源: wind 南华研究

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

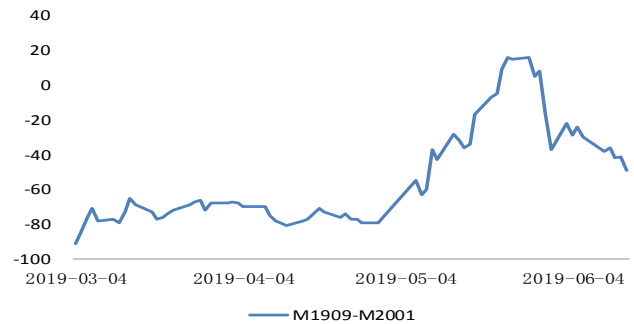
4.2 跨期套利

图 12 豆一 09-01



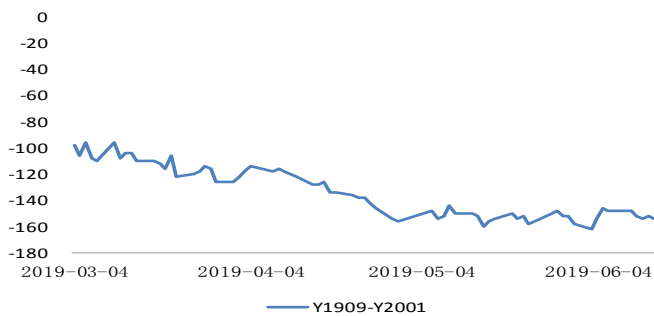
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 09-01



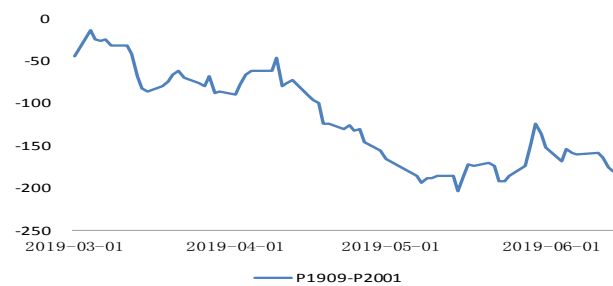
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 09-01



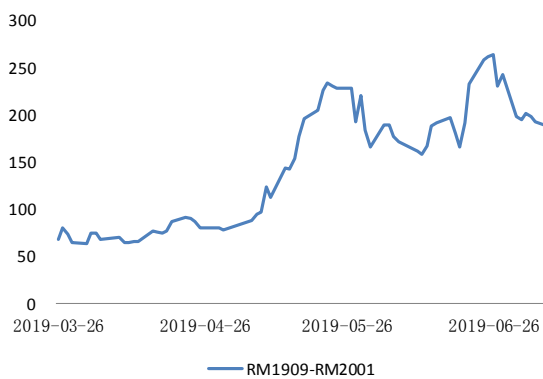
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 09-01



资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 09-01



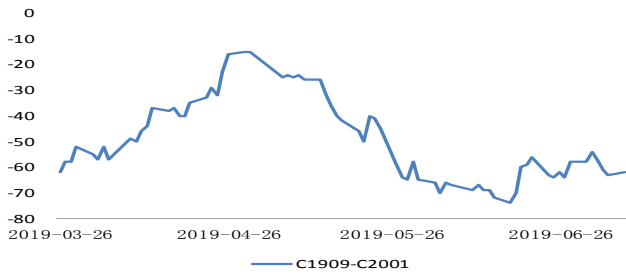
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 09-01



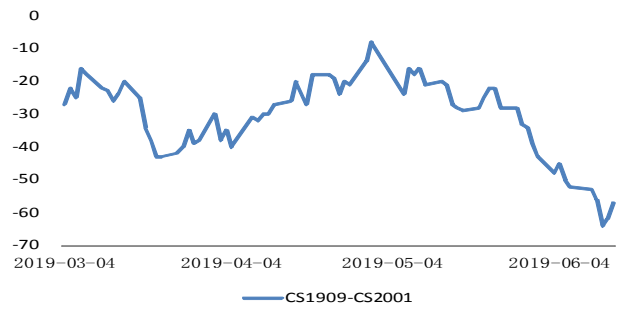
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 09-01



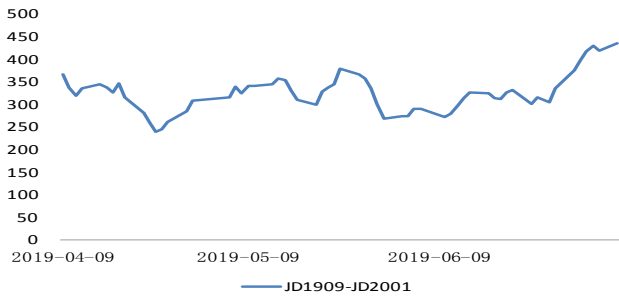
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 09-01



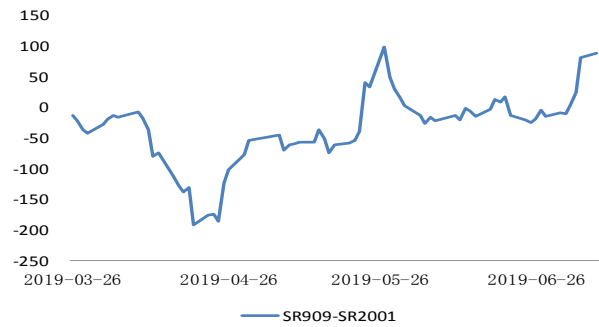
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 09-01



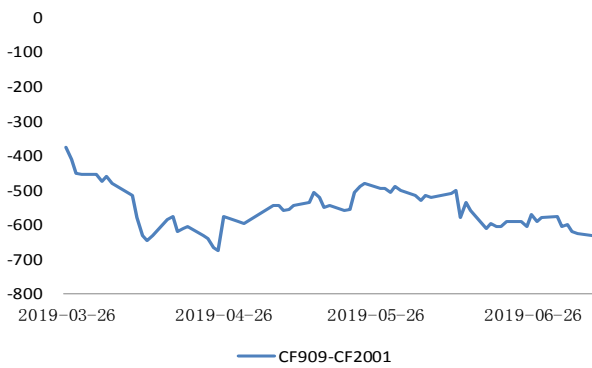
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 09-01



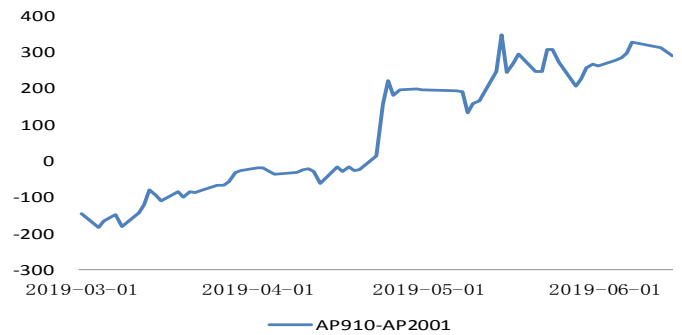
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 09-01



资料来源: wind 南华研究

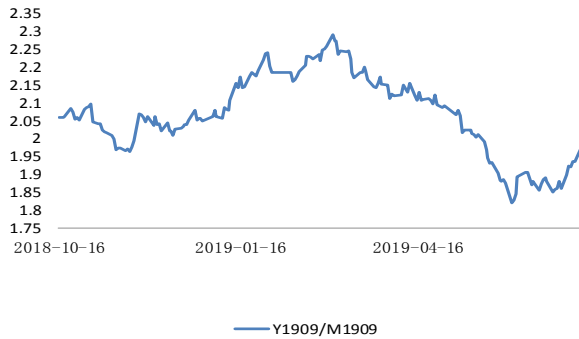
图 23 苹果 10-01



资料来源: wind 南华研究

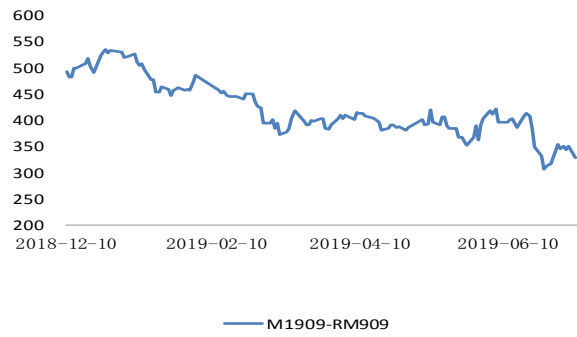
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 09



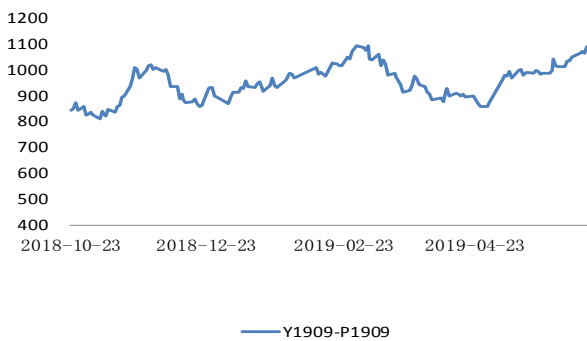
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 09



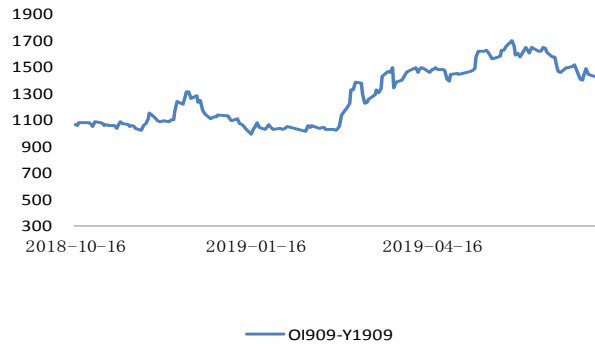
资料来源: wind 南华研究

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