



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

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

农产品：油强粕弱

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

收评：股指下探回升沪指涨 0.2% 造纸板块表现活跃

11月12日消息，早盘沪指小幅高开，随后略有冲高后持续走弱。盘面上，昨日活跃的无线耳机概念出现回调。市场热点寥寥无几，仅区块链个股异动拉升，总体题材概念萎靡，赚钱效应逼较差，个股普跌。随后，三大股指持续走弱，沪指盘中跌破2900点，为10月9日来首次。临近午盘，三大股指稍显回升，但盘面上个股依旧弱势，权重表现毫无生气，个股炸板率高达50%，市场亏钱效应处于高位。午后，指数持续回升，沪指上冲翻红。盘面上，特钢、PCB、工业大麻、数字货币等概念板块一度走强，个股炸板率有所下降，资金情绪稍显转暖，赚钱效应稍显转好。尾盘，三大股指维持震荡态势，5G、煤炭板块先后拉升，盘面上看，市场氛围略有好转，但是多数依旧表现萎靡，个股涨跌互半。截止收盘，沪指报2914.82点，涨0.17%，深成指报9670.14点，跌0.11%；创指报1671.44点，跌0.10%。

从盘面上看，数字货币、化工、造纸居板块涨幅榜前列，无线耳机、稀土、黄金板块跌幅榜前列。

热点板块：

1、造纸

银鸽投资(3.050, 0.18, 6.27%)、齐峰新材(5.910, 0.20, 3.50%)、博汇纸业(5.000, 0.14, 2.88%)、青山纸业(2.000, 0.02, 1.01%)、景兴纸业(3.020, 0.01, 0.33%)等个股集体走高。

2、化工

宏和科技(16.170, 1.47, 10.00%)、齐翔腾达(7.510, 0.29, 4.02%)、九鼎新材(23.010, 0.01, 0.04%)、汇得科技(29.260, 0.78, 2.74%)、沧州大化(9.380, 0.09, 0.97%)等多股表现强势。

后市前瞻：

广州万隆表示，这种悲观情绪的制约下，短期完全依靠市场的自身动力，可能难以翻身，接下来大概率还是要依靠政策逆周期的进行调节，才能够打破现在的这种悲观僵局，而在目前经济“稳增长”、金融体系防风险、以及监管决心推动资本市场扩容的大背景下，也只有稳定住了市场预期，避免A股出现系统性的风险，才能够长治久安的推进IPO的正常发行，才能够满足企业所谓再融资的需求，如果没有稳定行情配合，强行进行扩容，只会重现2018年独角兽发行的悲剧。

来源：新浪财经

2. 商品综合

2.1 价格变动表

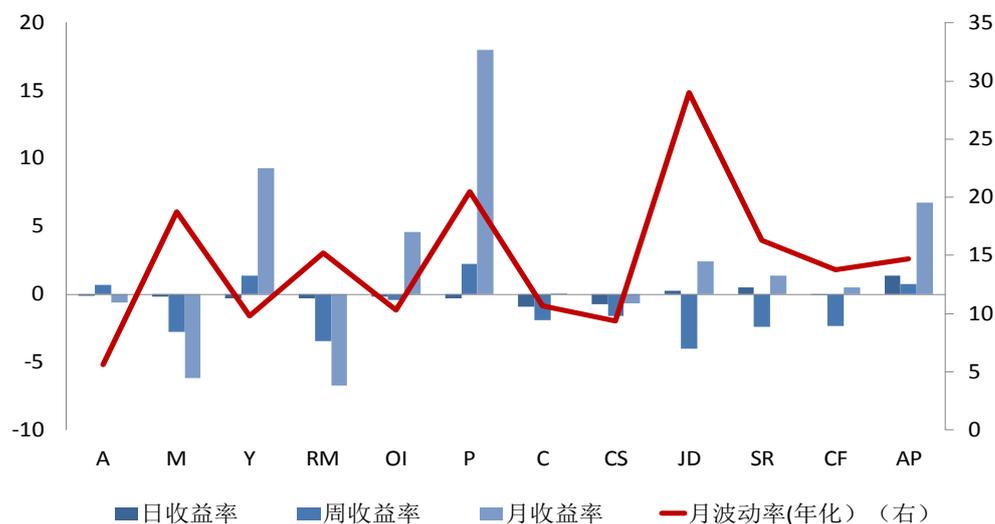
		品种	最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌	重点关注
油脂 油料	豆系	连豆指数	3532	0.30	1.31	0.82	
		CBOT 大豆连续	905.00	-1.58	-2.24	-3.31	
		嫩江大豆（国产三等）	3460	0.00	0.00	0.00	
		豆粕指数	2825	-0.30	-2.96	-3.92	
		张家港豆粕	3020	0.00	-1.95	-0.66	
		豆油指数	6414	-0.54	0.95	8.05	
		张家港豆油（四级）	6670	0.00	3.73	10.07	
	棕系	棕榈油指数	5582	-0.51	2.08	16.98	
		BMD 棕榈油	2580	2.14	4.45	20.06	
		张家港棕榈油（24度）	5530	0.91	4.14	13.32	
	菜系	菜籽粕指数	2223	-0.19	-3.24	-5.74	
		武汉菜籽粕（国产）	2400	-3.23	-4.76	-4.00	
		菜籽油指数	7492	-0.23	-0.50	4.16	
武汉菜籽油（国产）		7820	0.64	0.77	2.89		
粮蛋	玉米指数	1877	-0.84	-1.64	0.78		
	CBOT 玉米主力	373	-1.06	-2.61	-6.16		
	大连玉米现货	1890	0.00	1.07	5.00		
	淀粉指数	2203	-0.71	-1.51	-0.35		
	长春淀粉出场厂价	2250	0.00	0.00	0.00		
	鸡蛋指数	4400	0.14	-5.34	1.11		
	潍坊鸡蛋现货	5.10	0.00	-8.11	6.25		
软商品	白砂糖指数	5575	0.58	-2.30	1.10		
	美糖 11 号 10	12.57	0.00	0.48	1.29		
	广西白砂糖	5950	0.00	-0.67	2.67		
	棉花指数	13024	0.07	-2.17	1.22		
	美棉花 2 号 10	64.29	-0.66	0.99	0.64		
	中国棉花价格指数 328	13047	0.01	0.26	2.31		
苹果指数	8244	1.03	0.91	6.47			
红枣指数	10980	-0.09	0.32	5.67			
粳米指数	3605	0.06	-0.44	-0.99			

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

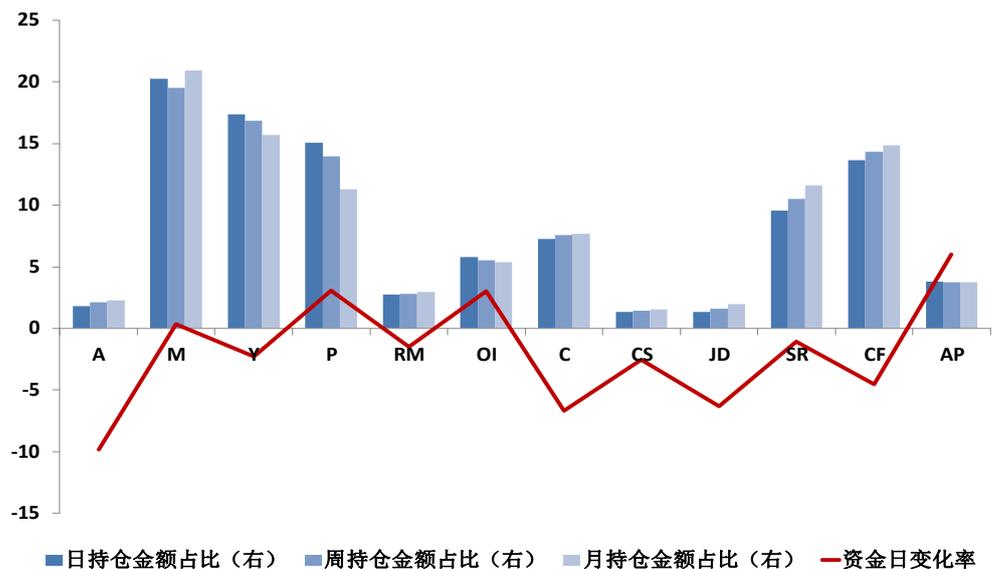
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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	北安象屿金谷有限责任公司(北安农垦众鑫库)商品豆收购价格蛋白 \geq 41%，价格为 1.69 元/斤。 点评：大豆现货价格较为稳定。	连豆跟随粕类回落，期价小幅收跌，尾盘收于 40 日线附近，建议 3400 关口多空分水。
	美豆 & 豆粕	目前有多达 200 万吨美国大豆船货正在中国华北港口外的水域滞留，排队等待卸货通关。 点评：因港口卸货速度慢，商用大豆供给偏紧，油厂开机率不高，现货供给紧张，限制豆粕底部空间。	昨晚美豆大幅下挫，跌幅达到 1.48%，尾盘收于年线附近，关注此位置的支撑力度。连粕重心继续下移，但是在触及年线后尾盘小幅反弹，建议前期空单止盈点下移至 2900 关口附近。
	豆油	截至 11 月 8 日，国内豆油商业库存总量 118.435 万吨，较上周的 125.655 万吨降 7.22 万吨，降幅为 5.75%，较上个月同期 135.2 万吨降 16.765 万吨，降幅为 12.4%，较去年同期的 184 万吨降 65.565 万吨降幅 35.63%，五年同期均值 133.55 万吨。 点评：库存下滑支撑价格。	因部分油厂缺豆，大豆开机率继续小幅下降，国内豆油库存继续下滑，目前的库存已尚不能供全国一个月消费，加上国内小包装油年前备货在即，供给不足叠加需求旺盛，未来豆油价格仍有望再上台阶。今日期价高位震荡收小阴线，建议多单止盈继续上移至 6300 附近。
	菜籽粕	菜粕成交：11 月 11 日菜粕成交 10000 吨，（现货成交 10000 吨，远期无成交），11 月 8 日菜粕成交 2000 吨，（现货成交 2000 吨，远期无成交）。 点评：水产养殖进入淡季，菜粕需求减少，利空菜粕价格。	菜粕领跌粕类市场，跌幅达到 1.22%，期价回落至 2200 关口之下，技术上已经破位，建议前期空单背靠 5 日线继续持有。
	菜籽油	截止 11 月 8 日当周，两广及福建地区菜油库存下降至 73000 吨，较上周 77000 吨减少 4000 吨，降幅 5.19%，较去年同期 154000 吨，降幅 52.6%。 点评：库存下滑支撑现货。	近期菜籽消息面较为清淡，粕强油弱的格局使得短期菜油价格维持强势，多单可暂依托 7400 继续谨慎持有。
	棕榈油	船运机构 ITS 数据显示，马来西亚 11 月 1-10 日棕榈油产品出口量为 412,040 吨，较上月同期的 344,330 吨 +19.7%。 点评：出口增幅高于预期，利好马棕。	马棕油周一涨至近两年高位，受马来西亚 10 月棕榈油出口量增加以及产量意外下降提振。连棕油今日创新高至 5566 附近且报收小阳线，建议多单止盈点继续上移至 5300 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	大连港新粮平仓价 1890 元/吨, 和昨日持平, 1 月基差 52, 5 月基差-29, 基差走强。 点评: 现货市场将面临较大的压力, 现货价格将会因此而承压走低。	玉米 01 合约期价呈现震荡的走势, 波段思路操作。
	鸡蛋	今日鸡蛋价格持续回调整理。今日主产区山东鸡蛋均价 9.78 元/公斤, 较昨日下跌 0.32; 河北鸡蛋均价 9.92 元/公斤, 较昨日下跌 0.33; 主销区广东鸡蛋均价 11.27 元/公斤, 较昨日下午持平; 北京鸡蛋均价 10.31, 较昨日下跌 0.30。 点评: 短期蛋价高位震荡。	目前鸡蛋供需矛盾依旧, 采购环节仍较谨慎, 受近期猪价大幅明显下降打压, 预计短期内鸡蛋价格小幅回落, 建议短线波段偏空操作。
软 商 品	白糖	广西政府决定投放 12.7284 万吨地方储备糖, 竞拍底价为 5800 元/吨。印度政府延长了 18/19 榨季出口政策的最后期限至 12 月底。 点评: 加上加工成本, 这部分糖的供应价格应在 6000 元/吨以上, 供应时点或在 12 月中旬左右。	昨晚 ICE 原糖震荡重心略上移; 今日北方糖厂有下调报价 20 元, 郑糖日内窄幅震荡, 持仓略微向远月移动。广西地储拍卖消息对市场影响有限, 预计短期郑糖维持震荡, 等待突破!
	棉花	截至 11 月初, 被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为 28.7 天 (含到港进口棉数量), 环比增加 0.6 天, 同比减少 7.6 天, 推算全国棉花工业库存约 60.9 万吨, 环比增加 2.3%, 同比减少 24.5%。 点评: 棉花工业库存环比小幅增加	11 月初棉花工业库存环比小幅增加, 纱布产销率回升, 但中美贸易磋商存在不确定性且国内新花逐步上市, 预计短期棉价可能震荡整理, 关注棉花产量与政策情况。
	苹果	洛川产区以市场客商调地面便宜货为主, 货源质量较差, 果面发黄, 出油, 半商品好货几乎没有, 以果农铲园货为主, 70#起步价格在 1.30-1.60 元/斤。 点评: 差货价格有落。	主力合约苹果 2001 今日报收 8219, 日涨幅 0.93%, 盘中震荡上行走势, 短期主力建议区间操作, 关注上方压力位 8400 元/吨。
	红枣	一级新季灰枣主流价格在 4.50-5.25 元/斤左右。 点评: 红枣行情暂稳 4.50-5.25 元/斤左右。 点评: 红枣行情暂稳。	主力合约红枣 2001 今日报收 10980, 盘中震荡运行走势, 当前托市政策对盘面支撑力度较大, 建议等待主力回调后的短多机会, 不追高。

4. 套利跟踪

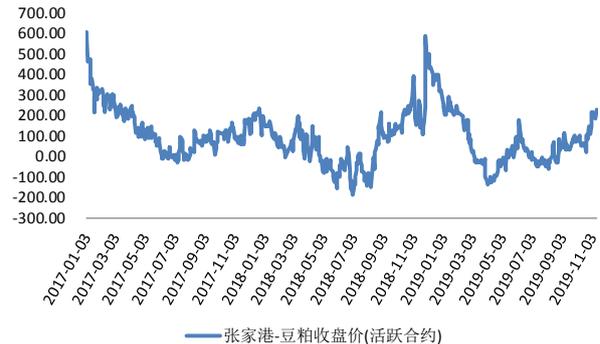
4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



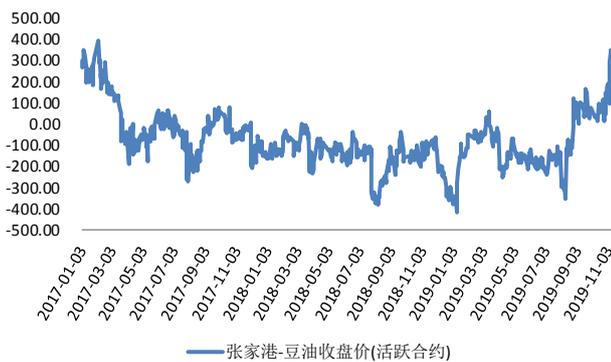
资料来源: wind 南华研究

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



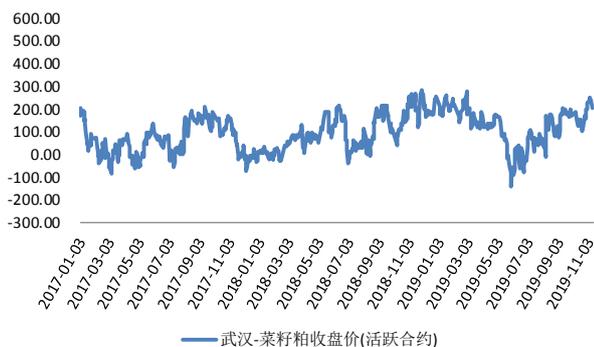
资料来源: wind 南华研究

图 4 棕榈油期现价差



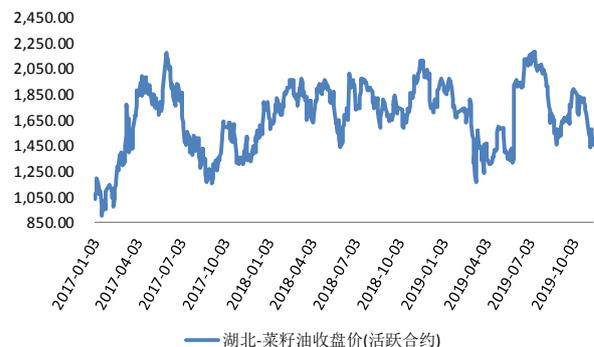
资料来源: wind 南华研究

图 5 菜籽粕期现价差



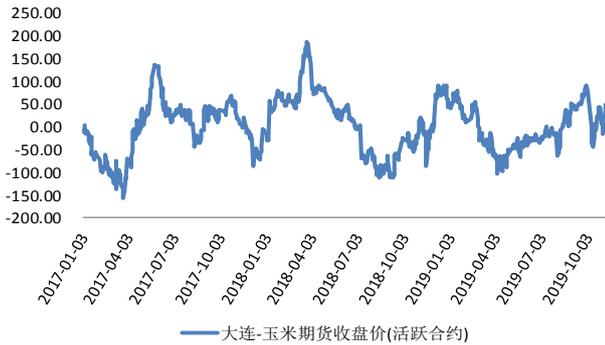
资料来源: wind 南华研究

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



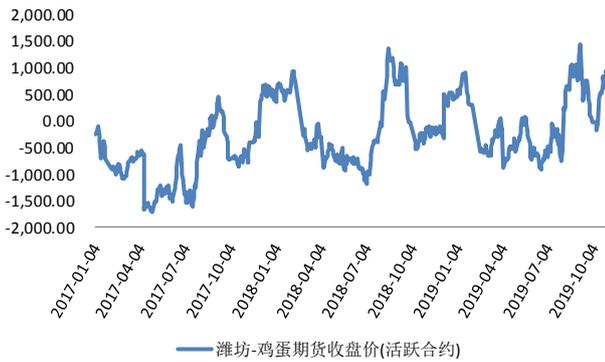
资料来源: wind 南华研究

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



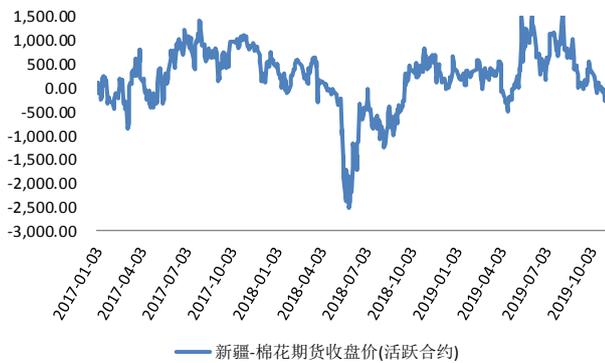
资料来源: wind 南华研究

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

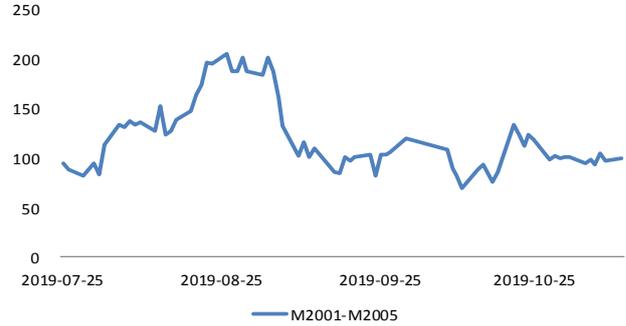
4.2 跨期套利

图 12 豆一 01-05



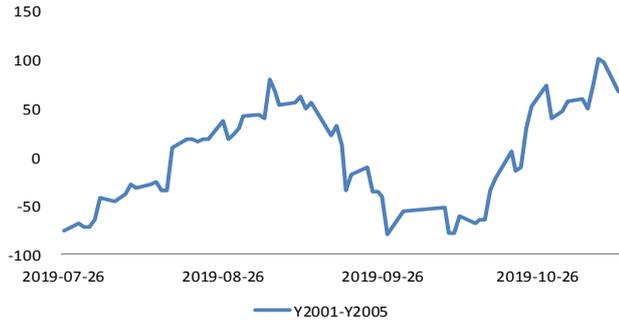
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 01-05



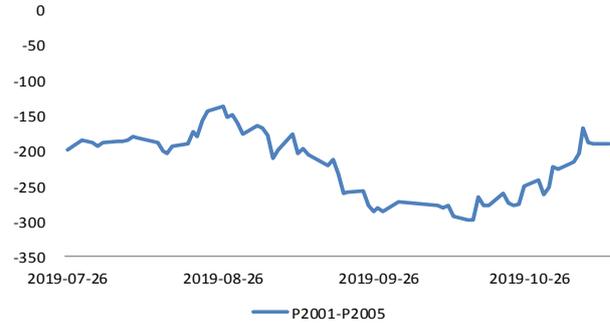
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 01-05



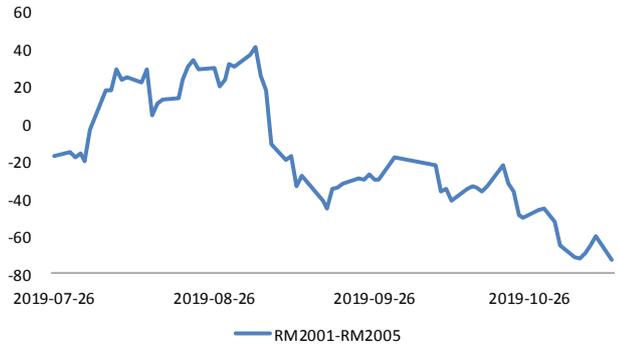
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 01-05



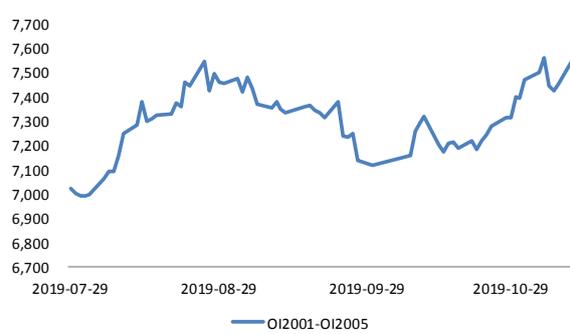
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 01-05



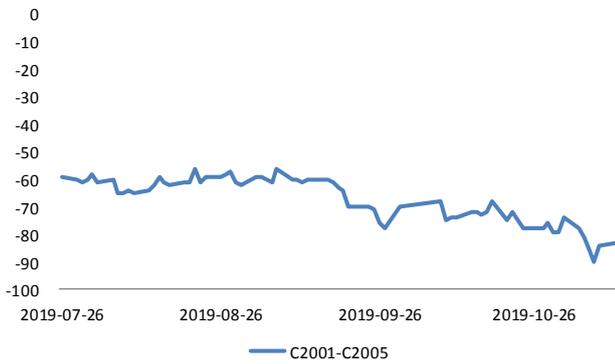
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 01-05



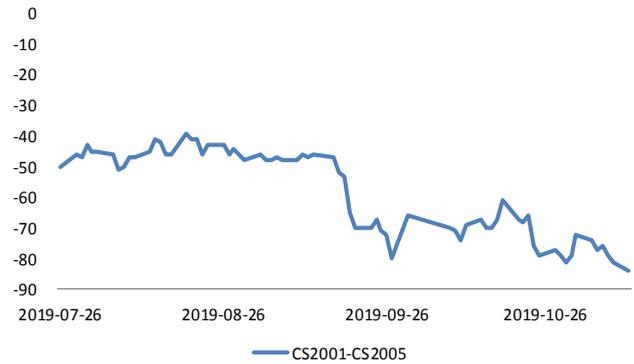
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 01-05



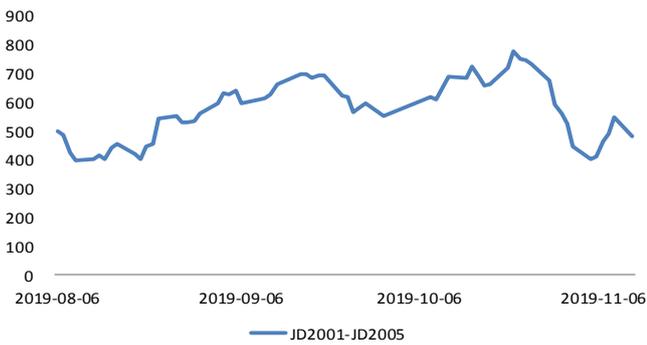
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 01-05



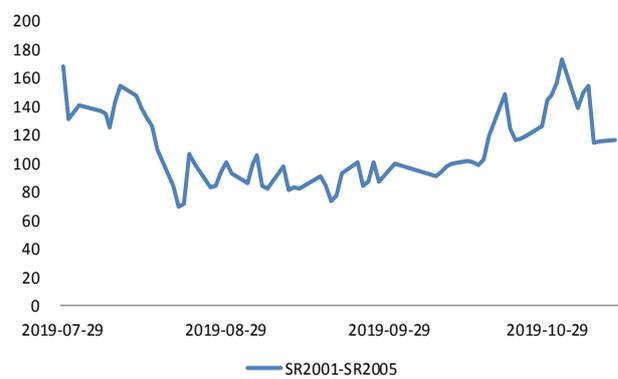
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 01-05



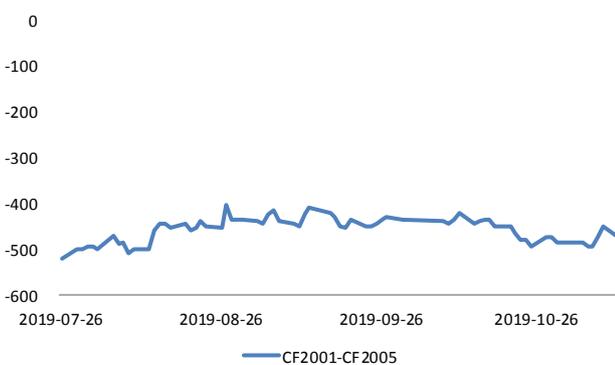
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 01-05



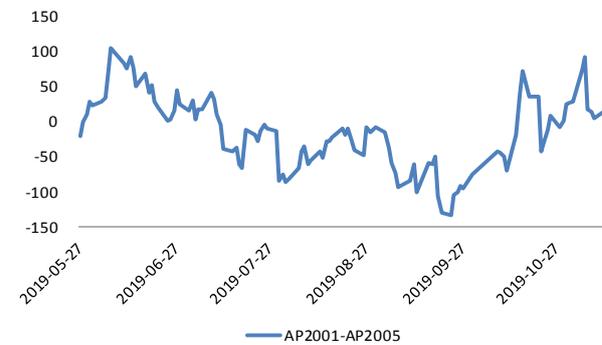
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 01-05



资料来源: wind 南华研究

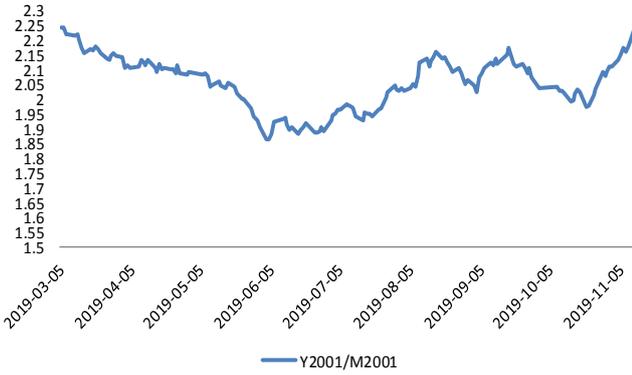
图 23 苹果 01-05



资料来源: wind 南华研究

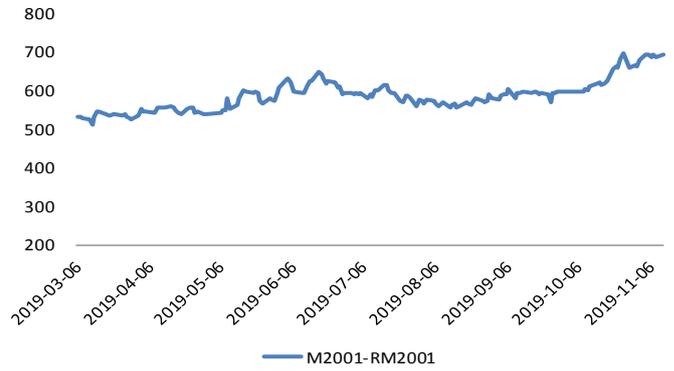
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 01



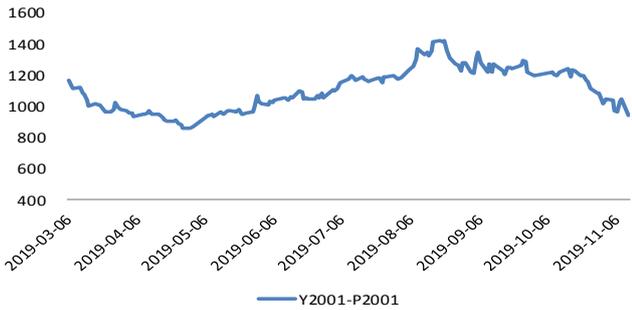
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 01



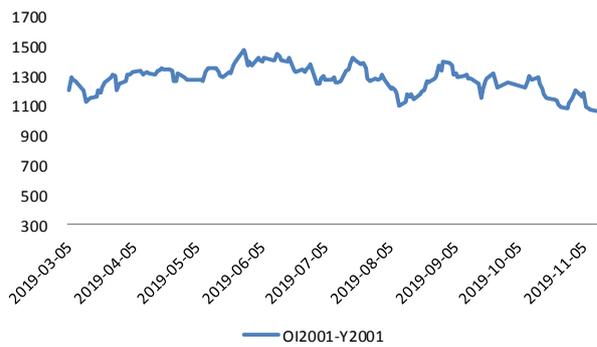
资料来源: wind 南华研究

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

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

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 803、804 单元
电话：021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 777 号 1701、1702、1703、1708、1709 室
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 801 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

南通市崇川区崇文路 1 号启瑞广场 20 层 2308、2309 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

苏州工业园区苏州大道西路 205 号尼盛广场 1 幢 1202 室
电话：0512-87660825

汕头营业部

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 1 幢景峰国际 24 层 03 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、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越发大厦 905-906 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

浙江省宁波市江北区大闸南路 500 号 24 幢 1706 室
电话：0574-87274729

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

济南分公司

济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话：0531-80998121

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

合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302
电话：0551-62586688

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 416 号中浪国际大厦 C 座 5
层 503 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（第
14 层）
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A502 室
电话：0451-58896635

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A501 室
电话：010-63161286

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

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

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

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798978

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 002 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、810 室
电话：0451-58896607

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：0755-82777909

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：0755-82777909

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。



股票简称：南华期货 股票代码：603093

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