



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

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：三大股指集体走高沪指涨0.2% 科技股迎大反弹

11月14日消息，早盘指数小幅高开，随后呈现震荡态势。大基建、无线耳机板块依强势，黄金等板块出现回调，盘面上看，资金观望情绪依旧浓厚，个股涨多跌少，赚钱效应一般。临近上午收盘，股指维持弱势盘整格局，沪指在2900点附近震荡，创业板指小幅翻红。芯片、5G等科技板块持续拉升，个股总体依旧跌多涨少。总体上，炸板率持续走高，题材概念稍有回暖，赚钱效应稍显走高。午后，三大股指全线走高。盘面上，券商、银行等权重板块强势拉升，科技股午后依旧强势，盘面上看，资金观望情绪逐步潇洒，赚钱效应持续转好。尾盘，三大股指维持盘整态势，创指、深成指涨幅小幅收窄。截止收盘，沪指报2909.87点，涨0.16%，深成指报9746.56点，涨0.61%；创指报1692.58点，涨0.64%。

从盘面上看，无线耳机、芯片、基建居板块涨幅榜前列，种植业、港口航运、银行板块跌幅榜前列。

热点板块：

1、无线耳机

奋达科技(4.580, 0.42, 10.10%)、力源信息(7.110, 0.65, 10.06%)、漫步者(16.420, 1.49, 9.98%)、兆易创新(180.880, 5.13, 2.92%)、长盈精密(16.480, 0.99, 6.39%)、共达电声(14.850, 0.71, 5.02%)等多股快速跟涨。

2、白酒

顺鑫农业(51.100, 2.23, 4.56%)、山西汾酒(97.760, 3.16, 3.34%)、舍得酒业(33.160, 0.62, 1.91%)、酒鬼酒(37.960, 1.09, 2.96%)、水井坊(58.550, 1.34, 2.34%)等多股均纷纷走强。

后市前瞻：

巨丰投顾认为市场的结构性特征正在强化，大蓝筹成为市场稀缺品种，而且市场三季报后转向防御。在外资扩容影响下，北上资金积极进场，上证50创出年内新高后回落。上周五在密集利好刺激下，两市高开低走，外资驱动的蓝筹行情告一段落。本周市场连续缩量调整，沪指围绕2900点拉锯。周四大盘冲高回落，10月经济数据不佳以及浙商银行申购、京沪高铁上会等对市场形成压制；大基建、白酒、消费电子等板块表现强势。操作上，建议逢低关注近期回调到位的科技股和绩优蓝筹股。

广州万隆认为，可能主要有两个方面的原因：第一，由于该项政策在年初两会和年中六月份发改委会议中提到的政策走向，这一次的“决定”实际上更多的是属于6月份相关政策的延续，对于市场来说并不属于超预期的逆周期调控，也就很难形成较大的想象空间。

来源：新浪财经

2. 商品综合

2.1 价格变动表

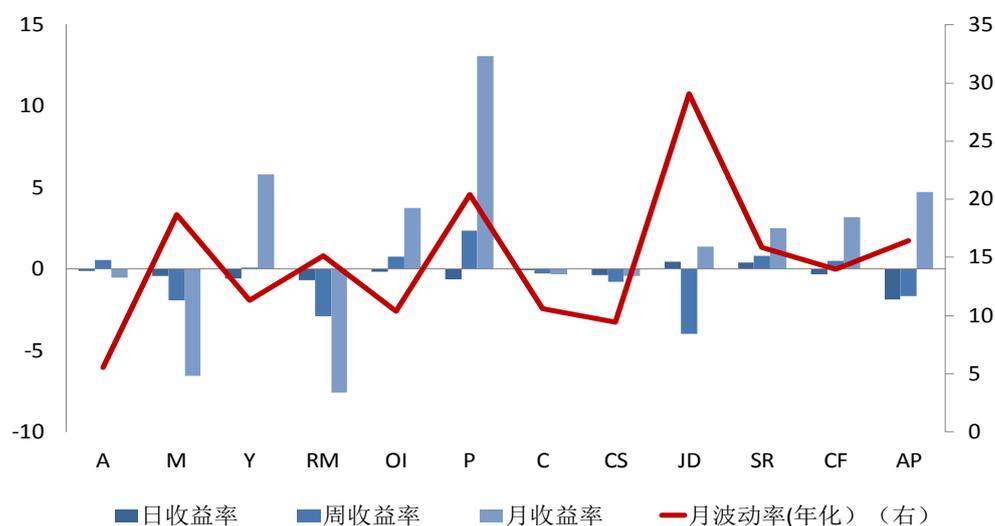
		品种	最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌	重点关注
油脂油料	豆系	连豆指数	3526	-0.16	1.00	0.57	
		CBOT 大豆连续	902.50	-0.36	-1.37	-3.37	
		嫩江大豆（国产三等）	3460	0.00	0.00	0.00	
		豆粕指数	2819	-0.40	-2.00	-4.23	
		张家港豆粕	3020	0.67	0.00	-0.33	
		豆油指数	6311	-0.51	0.24	4.79	
		张家港豆油（四级）	6640	-1.04	0.00	10.67	
	棕系	棕榈油指数	5511	-0.42	2.51	12.71	
		BMD 棕榈油	2534	-0.82	1.69	18.47	
		张家港棕榈油（24度）	5490	-0.72	0.18	15.09	
	菜系	菜籽粕指数	2207	-0.61	-2.59	-6.61	
		武汉菜籽粕（国产）	2400	0.00	-3.23	-4.00	
		菜籽油指数	7434	-0.25	0.53	3.22	
武汉菜籽油（国产）		7850	-0.25	1.03	4.67		
粮蛋	玉米指数	1879	0.03	-0.30	0.36		
	CBOT 玉米主力	375	-0.66	-0.92	-4.58		
	大连玉米现货	1890	0.00	-0.53	3.28		
	淀粉指数	2200	-0.34	-0.72	-0.19		
	长春淀粉出场厂价	2250	0.00	0.00	0.00		
	鸡蛋指数	4378	0.38	-4.70	0.30		
	潍坊鸡蛋现货	4.80	0.00	-9.43	-4.00		
软商品	白砂糖指数	5588	0.33	0.76	2.14		
	美糖 11 号 10	12.85	2.07	2.31	2.64		
	广西白砂糖	5950	0.00	-0.67	2.67		
	棉花指数	13215	-0.34	0.78	3.95		
	美棉花 2 号 10	64.22	-0.80	0.83	3.21		
	中国棉花价格指数 328	13056	0.00	0.06	2.28		
苹果指数	8089	-1.80	-1.76	4.81			
红枣指数	11120	0.68	1.52	5.19			
粳米指数	3612	0.06	-0.22	-0.61			

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

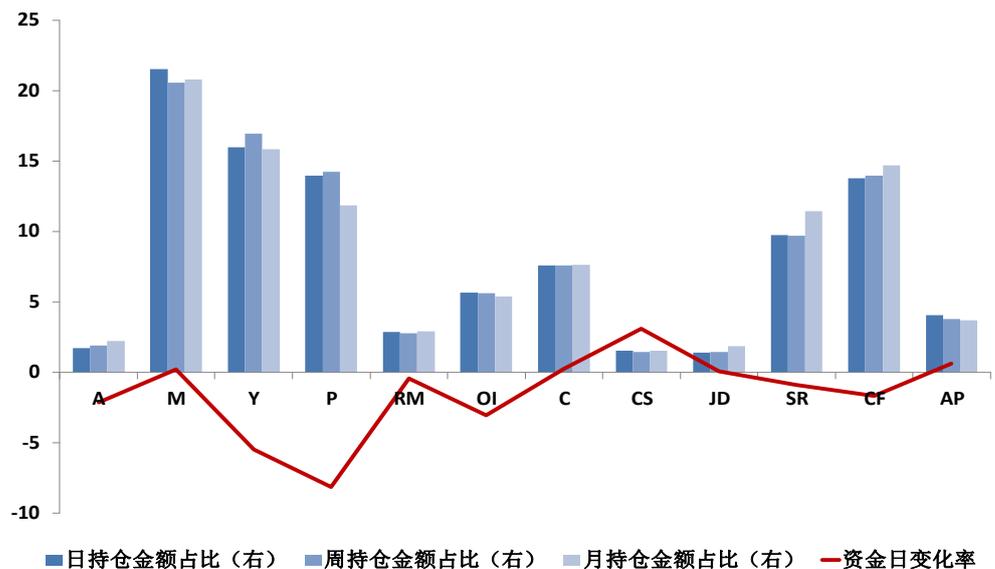
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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

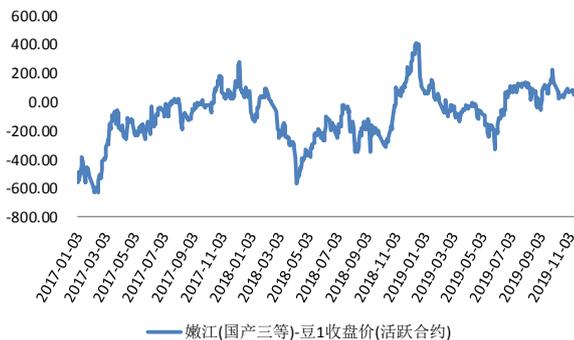
品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
油脂油料	豆一	海伦海北地区毛粮价 1.72 元/斤，+0.02；双鸭山宝清毛粮价 1.7 元/斤，+0.05。 点评：大豆现货价格稳中有涨。	连豆在 3400 关口附近震荡收阴，K 线伴随较长下影线，建议波段偏空思路为主。
	美豆 & 豆粕	截至 11 月 7 日，巴西大豆播种工作已完成 58%，比一周前提高 12%，略高于五年平均水平 57%。 点评：南美播种工作加快，且预期巴西大豆产量将创新高，打压美豆期价。	昨晚美豆重心继续下挫，尾盘收于 60 日线附近，目前期价已经跌破年线，预计近期美豆将延续疲弱走势。今日连粕减仓下行，目前期价走势较为疲弱，建议前期空单依托 2900 持有。
	豆油	NOPA 将于本周五发布 10 月份大豆压榨数据，分析师预计 10 月底豆油库存为 14.20 亿磅，低于 9 月份的 14.42 亿磅，也低于 2018 年 10 月份的 15.03 亿磅。豆油库存的预测范围在 13.29 亿磅到 15.00 亿磅，中间值为 14.00 亿磅。 点评：若豆油库存下滑兑现，则有望支撑价格走强。	近期连盘豆油报收三连阴且回测 20 日线，建议关注 6300 支撑力度，若有效下破则短线多单适度减仓出局。
	菜籽粕	11 月 13 日菜粕成交 10000 吨，（现货无成交，远期成交 10000 吨），11 月 12 日菜粕成交 600 吨。 点评：菜粕价格大幅回落，性价比提高，致使最近成交量增加。	菜粕期价在 2200 关口之下收阴，今日跌幅达到 0.64%，建议前期空单依托 5 日线持有。
	菜籽油	据俄罗斯农业部称，截至 11 月 8 日，俄罗斯谷物和豆类收获面积已达 4490 万公顷，占到计划面积的 96%，上年同期为 4400 万公顷。 点评：供给减少支撑价格。	菜油今日期价跟随豆油回落报收下影阳线，多单可继续依托 7400 继续谨慎持有。
	棕榈油	马来业内人士称，印度对棕榈油（CPO）的需求增长正在减弱，因为印度政府于 2019 年 9 月 4 日将马来西亚精炼棕榈油的额外关税税率提高了 5% 至 50%，但预计，中国对 2020 年 1 月主要春节的补货活动的需求将有所增长，这将部分抵消印度预期的出口下降。 点评：多空交织，打压期价上行空间。	马棕油周三连续第二个交易日收跌，但马币走软和强劲出口数据则限制市场跌幅。连棕油今日跌破 10 日线收阴，回吐前几日涨势，但技术上偏多走势未改，建议前期多单继续依托 5300 一线持有。

品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
粮 蛋	玉米 & 玉米淀粉	<p>大连港新粮平仓价 1890 元/吨，和昨日持平，1 月基差 50，5 月基差-31，基差走强。</p> <p>点评: 11 月中下旬是玉米大批量上市之时，这将意味着从本月底前后开始，现货市场将面临较大的压力，现货价格将承压下行。</p>	玉米 01 合约期价呈现震荡的走势，波段思路操作。
	鸡蛋	<p>重要资讯及点评: 今日鸡蛋价格持续回调整理。今日主产区山东鸡蛋均价 9.53 元/公斤，较昨日下跌 0.01;河北鸡蛋均价 9.79 元/公斤，较昨日持平;主销区广东鸡蛋均价 11.27 元/公斤，较昨日持平;北京鸡蛋均价 10.17，较昨日持平。</p> <p>点评: 短期蛋价高位震荡。</p>	受季节性消费下降，猪价的持续不稳定因素影响，蛋价近期有所调整，采购方面仍较谨慎，建议短线波段偏空操作。
软 商 品	白糖	<p>印度将软贷款还款期限延长了 6 个月。墨西哥食糖产量截止 11 月 9 日低于预估和去年。</p> <p>点评: 印度政府对糖业的支持不减。</p>	今日云南英茂报价上调 20，北方新糖报价不变; 郑糖小幅上移，持仓继续向远月转移，1 月基差 327 点，1-5 价差开始上行。短期郑糖已触碰前期震荡区间上沿，若继续上破，建议逢高做空 5 月。
	棉花	<p>近日，山东、河北部分地区籽棉报价小涨。11 月 12 日，山东德州某 400 型轧花厂籽棉收购价格区间为 2.95-3.10 元/斤（衣分 42%、水分 12%），较前一周小涨 0.05 元/斤; 无独有偶，河北沧州籽棉价格也出现小涨态势。</p> <p>点评: 黄河流域棉价保持涨势</p>	中美贸易磋商存在不确定性且国内新花逐步上市增加供给，但是市场传闻有收储信息支撑棉花价格上涨，预计短期棉价可能震荡上涨，关注棉花产量与政策情况。
	苹果	<p>洛川产区地面交易到了收尾阶段，半商品货源难寻，统货整体质量也偏差，多以市场客商挑拣拿货为主，成交以质论价。</p> <p>点评: 统货质量一般</p>	主力合约苹果 2001 今日报收 8062，日跌幅 1.77%，盘中稳定下行，短期主力建议区间操作，关注上方压力位 8400 元/吨。
	红枣	<p>若羌产区新季货源大部分在晾晒中，农户卖货心态略显着急，但外来采购客商不多，且频频压价，致使农户低价卖货意愿不强，目前交易不是很顺畅，行情暂时稳定。</p> <p>点评: 红枣行情暂稳</p>	主力合约红枣 2001 今日报收 11120，日涨幅 1.28%，增仓上涨，中午盘面有所回落，当前托市政策对期价支撑力度较大，市场参与资金较少，建议主力暂时观望为宜。

4. 套利跟踪

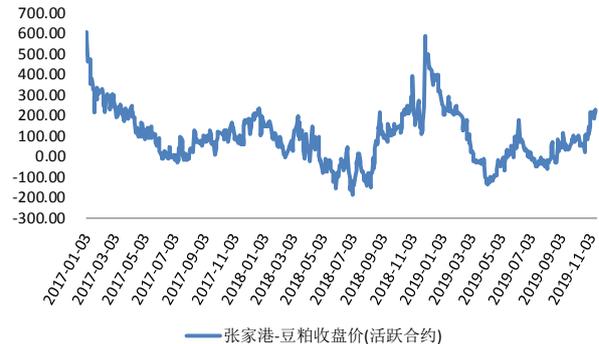
4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



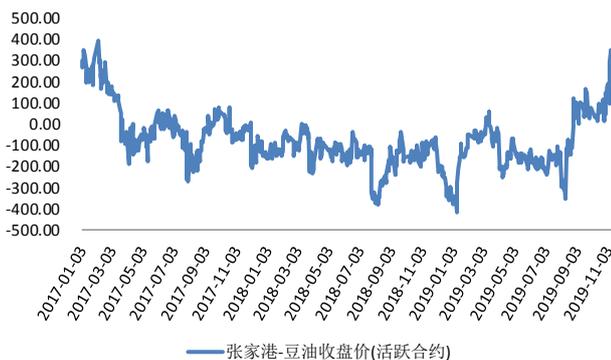
资料来源: wind 南华研究

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



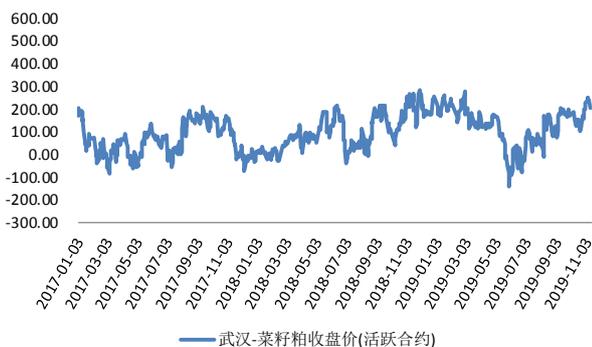
资料来源: wind 南华研究

图 4 棕榈油期现价差



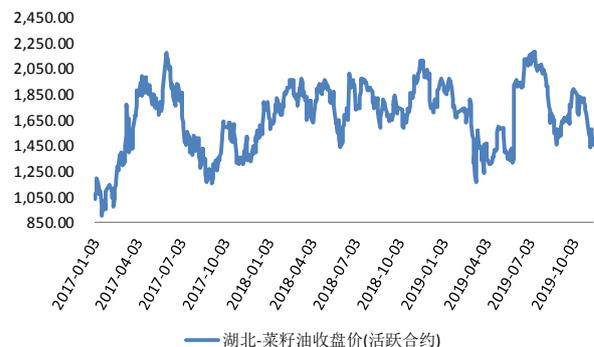
资料来源: wind 南华研究

图 5 菜籽粕期现价差



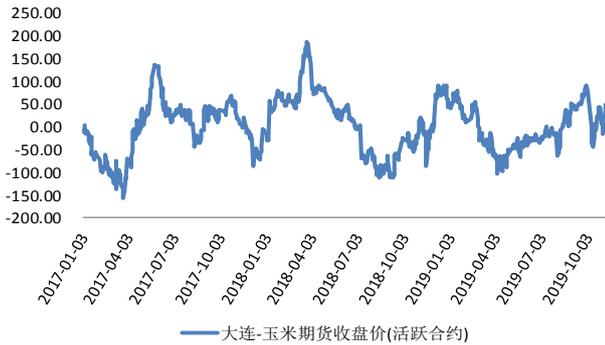
资料来源: wind 南华研究

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



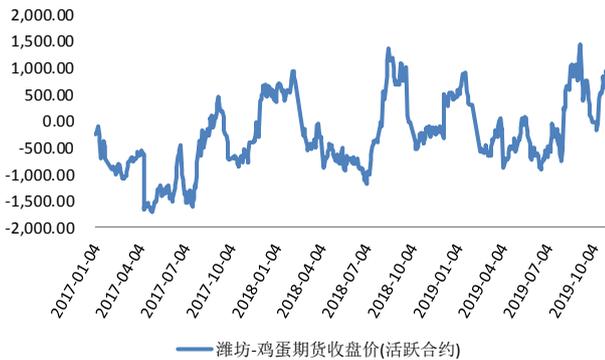
资料来源: wind 南华研究

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

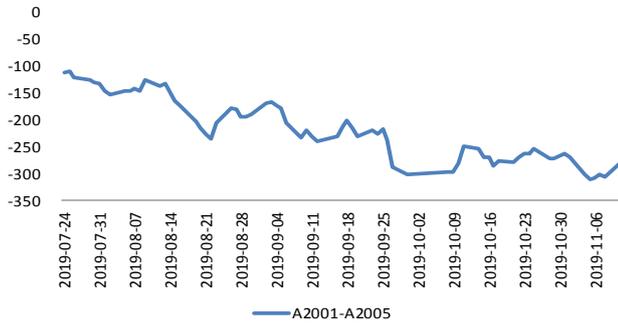
图 11 棉花期现价差



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



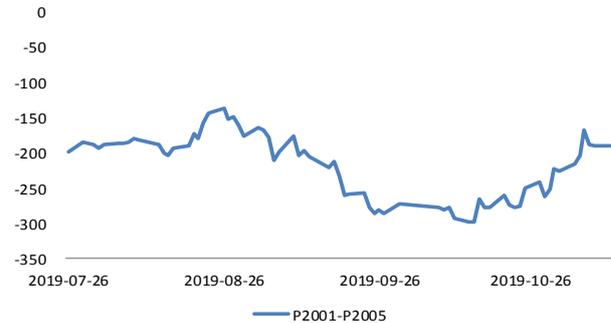
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 01-05



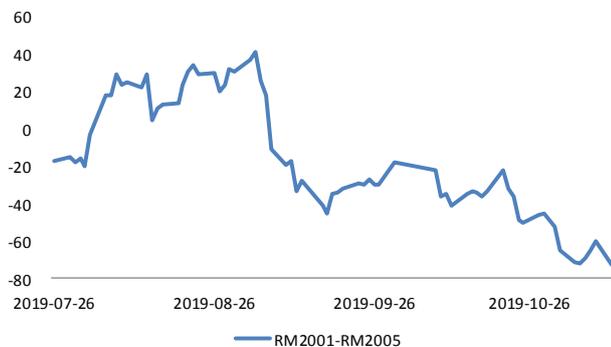
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 01-05



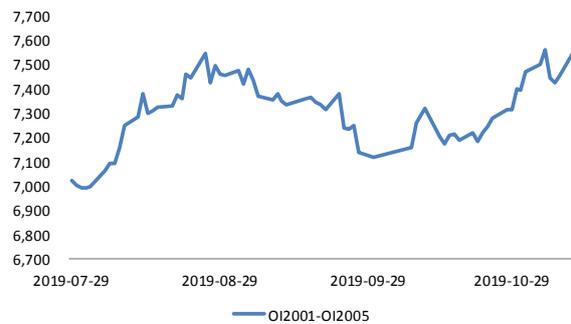
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 01-05



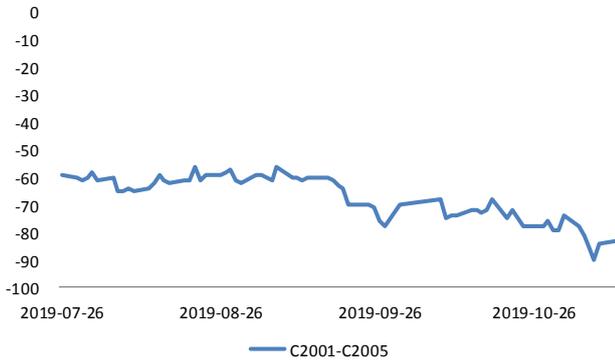
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 01-05



资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 01-05



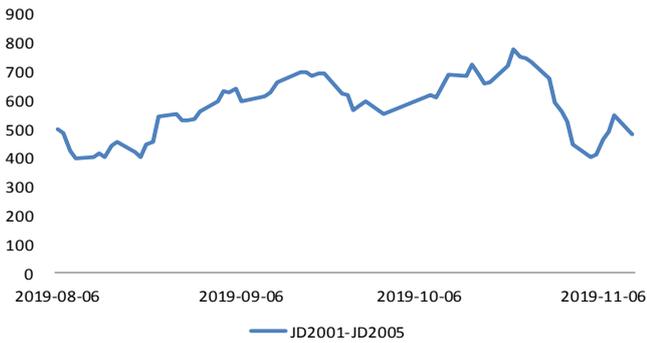
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 01-05



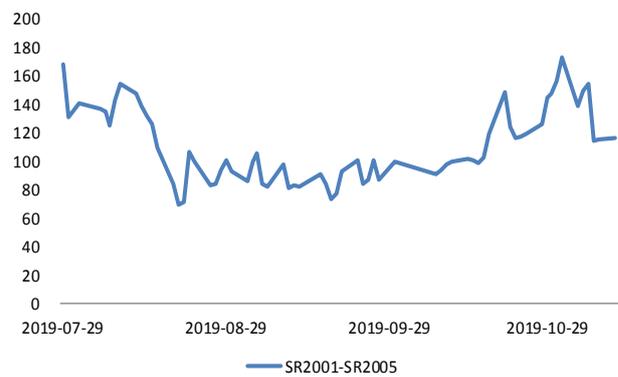
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 01-05



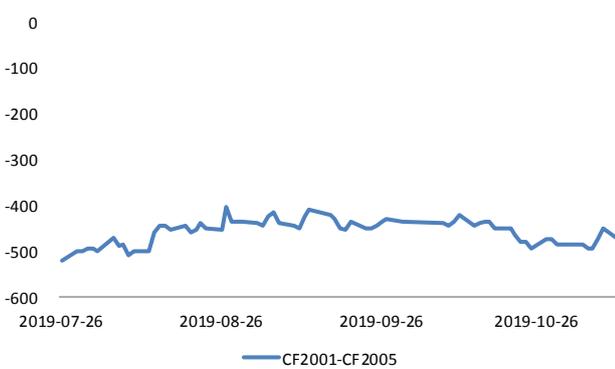
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 01-05



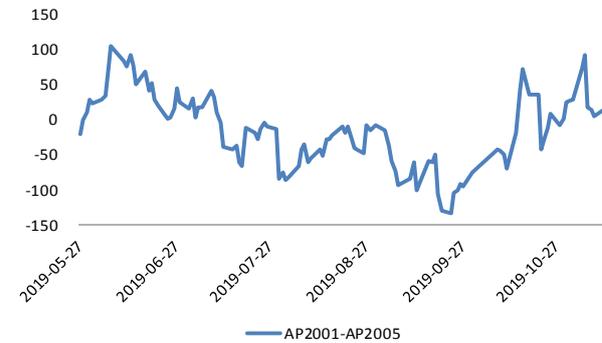
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 01-05



资料来源: wind 南华研究

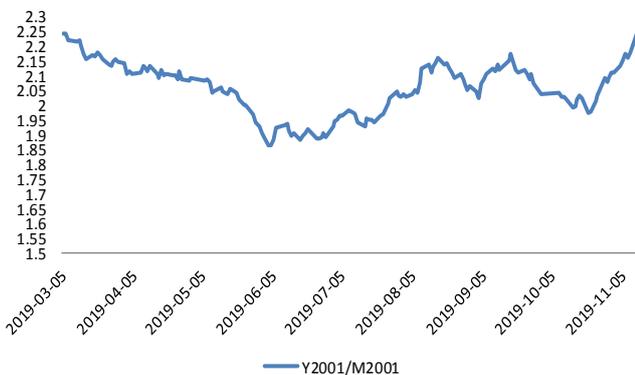
图 23 苹果 01-05



资料来源: wind 南华研究

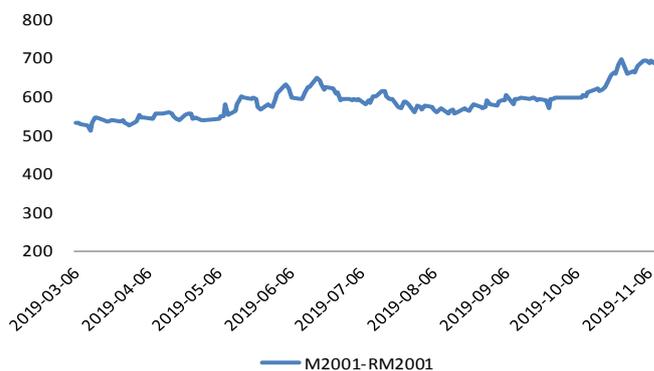
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 01



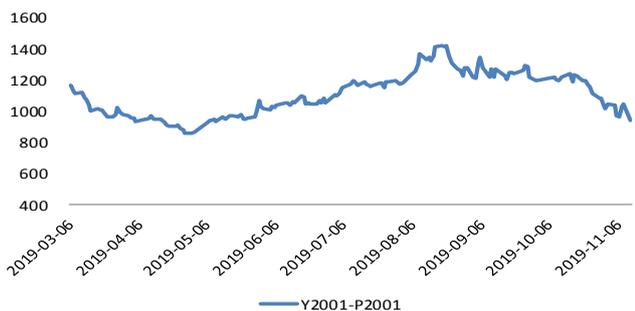
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 01



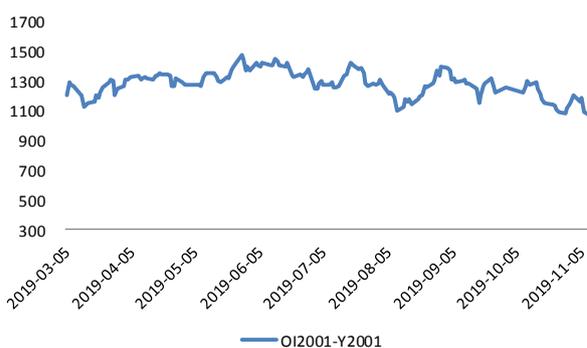
资料来源: wind 南华研究

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