



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

农产品日报：涨跌互现

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	5
3. 品种点评与策略建议	6
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	15

1. 主要宏观消息及解读

2019年我国GDP增6.1%迈向100万亿大关 人均突破1万美元

国家统计局1月17日对外公布，经初步核算，2019年全年我国国内生产总值（GDP）为99.0865万亿元，稳居世界第二位，按可比价格计算，比上年增长6.1%，符合6%至6.5%的预期目标。分季度看，一季度同比增长6.4%，二季度增长6.2%，三季度增长6.0%，四季度增长6.0%。

人均GDP首次站上1万美元的新台阶。

中国经济总量接近100万亿元、人均GDP突破1万美元意味着什么？

全世界“万元户”增加了一倍多，世界经济增长引擎动力强劲。

国家统计局数据显示，此前，全球人均GDP超过1万美元的经济体总人口近15亿。中国人均GDP突破1万美元，相当于人均GDP超过1万美元的世界人口翻了一番。国家统计局局长宁吉喆表示，经济规模的提升，意味着人民收入增加、生活更加殷实，更是人类历史上的重大进步。

自2006年以来，我国稳居世界经济增长的第一引擎。2018年，中国对世界经济增长的贡献率为27.5%，比1978年提高24.4个百分点。“人均GDP突破1万美元，意味着我们的经济规模更大，塑造更有利于我的国际发展环境的能力增强，中国作为世界第二大经济体地位更加巩固。约14亿人口的巨大国内市场，也为世界各国拓展商机提供了重要机遇。”国务院发展研究中心宏观经济研究部副部长许伟说。

中国中等收入群体规模继续扩大，经济社会发展的韧性十足。

国家信息中心经济预测部副主任王远鸿分析，人均GDP增加，代表可支配收入也在增加。收入决定消费，这就意味着中国消费规模还将持续整体扩大，消费升级也可以持续推进。

“不用担心增速滑坡。只要我们能保持这样的增长，人口大国就是具有持续购买力的超大规模市场，经济运行将更有韧性，不仅能更好解决发展中不平衡不充分的问题，也为建设现代化强国提供重要支撑。”王远鸿表示，2020年是决胜全面建成小康社会、决战脱贫攻坚之年，也是“十三五”规划收官之年。收入水平持续提升，为决胜全面建成小康社会、决战脱贫攻坚打下坚实基础。从长期看，这也为我们跨越小康，进入中等发达国家提供了有利条件。

不过，按照联合国目前的划分标准，中国仍处于中等偏上收入国家的水平，只是中国人均GDP离世界平均水平更近了。1980年，我国人均GDP约300美元，相当于世界平均水平的12.3%；2019年，按照现价美元估算，我国人均GDP大致相当于世界平均水平的90%。

“用人均水平考察，我国发展中国家特征没有根本改变。”王远鸿介绍，从投资水平看，目前我国基础设施人均资本存量只有发达国家的20%—30%。西部省份和

贫困地区交通、通信、水利等重大基础设施仍很薄弱。从消费水平来看，2016年我国人均居民消费为2506美元，不及世界平均水平的1/2。从消费结构看，2018年我国居民消费恩格尔系数为28.4%，仍远高于发达国家的水平，说明中国百姓还需要用较大比重的支出来满足吃饭穿衣等基本需要。

许伟也表示，按照世行标准，中国离高收入门槛还有差距，需要集中精力推动高质量发展，为实现高质量的追赶奠定良好基础。

来源：人民日报

2. 商品综合

2.1 价格变动表

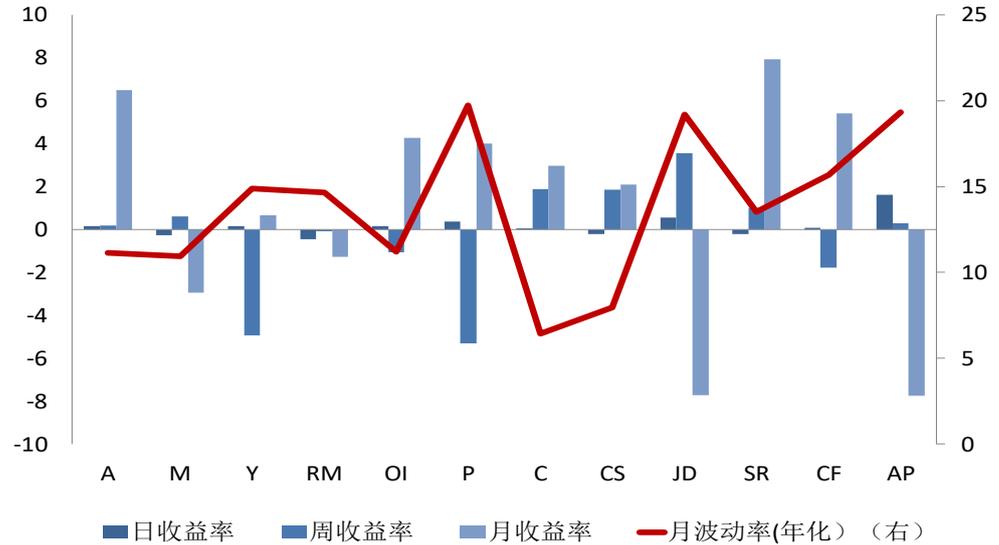
品种		最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌	重点关注	
油脂 油料	豆系	连豆指数	4080	-0.02	-0.41	8.06	
		CBOT 大豆连续	929.75	0.62	-1.72	-1.14	
		嫩江大豆（国产三等）	3560	0.00	0.00	2.30	
		豆粕指数	2712	-0.01	1.11	-1.68	
		张家港豆粕	2650	0.00	0.76	-4.33	
		豆油指数	6606	0.45	-3.49	0.94	
		张家港豆油（四级）	7050	0.00	-2.22	2.62	
	棕系	棕榈油指数	6075	-0.29	-4.41	2.67	
		BMD 棕榈油	2878	-1.54	-8.17	0.70	
		张家港棕榈油（24 度）	6480	0.00	-5.26	2.37	
	菜系	菜籽粕指数	2284	0.63	0.34	0.60	
		武汉菜籽粕（国产）	2390	0.00	-0.42	-0.42	
		菜籽油指数	7731	-0.02	-1.79	1.84	
武汉菜籽油（国产）		8150	0.00	-0.85	-1.33		
粮蛋	玉米指数	1945	-0.16	1.37	3.76		
	CBOT 玉米主力	389	3.66	0.91	0.58		
	大连玉米现货	1850	0.00	0.00	-0.54		
	淀粉指数	2300	-0.26	1.08	3.56		
	长春淀粉出场厂价	2250	0.00	0.00	0.00		
	鸡蛋指数	3597	2.41	4.80	-5.11		
	潍坊鸡蛋现货	3.90	0.00	2.63	-8.24		
软商品	白砂糖指数	5726	-2.08	-2.05	5.38		
	美糖 11 号 10	14.45	0.14	2.70	7.59		
	广西白砂糖	5895	0.00	1.55	4.15		
	棉花指数	14031	-0.25	-2.97	5.09		
	美棉花 2 号 03	71.25	1.47	-0.08	6.76		
	中国棉花价格指数 328	13888	0.04	-0.77	5.20		
苹果指数	7434	-0.68	1.70	-9.21			
红枣指数	10470	-0.99	1.44	-2.40			
粳米指数	3340	0.03	-0.24	-3.22			

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

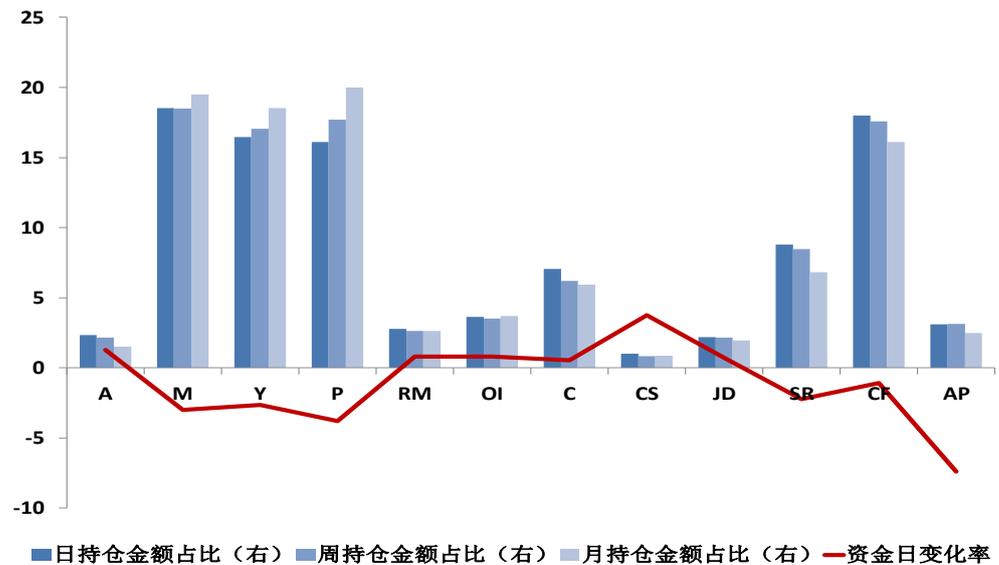
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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

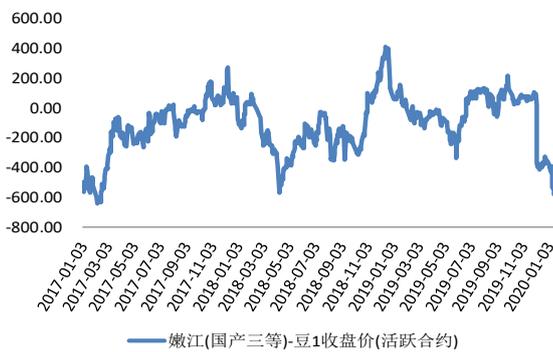
品种	重要资讯及点评	简评及策略建议
油脂油料	豆一 东北地区大豆价格整体相对稳定,其中克山地区贸易商筛粮收购价格 3.60-3.62 元/公斤, 40%新豆装车 3.85-3.90 元/公斤, 水分 12%-13%。 点评: 临近春节, 基层余粮不多, 现货购销基本停滞。	连豆 05 期价继续下探, 开盘 4105, 最高 4112, 收盘 4097, 建议震荡偏空思路操作。
	美豆 & 豆粕 截至 1 月 15 日当周, 阿根廷 2019/20 年度大豆播种面积达到 1650 万公顷, 播种进度为 95.3%, 高于一周前的 93.2%。 点评: 阿根廷大豆播种工作接近尾声。	周五夜盘美豆 03 止跌反弹, 尾盘收于 930 美分附近, 涨幅达到 0.57%, 预计短期美豆呈现震荡态势。连粕 05 在 5 日线附近震荡收星, 预计短期仍维持弱势震荡态势。套利方面, 豆粕买 05 卖 09 在-90 入场, 目前点位为-86, 建议继续持有。
	豆油 截至 1 月 17 日, 豆油商业库存总量 85.09 万吨, 环比-2.66 万吨, -3.03%, 月度环比-8.11 万吨, -8.7%, 同比-40.2%, 五年同期均值 111.93 万吨。 点评: 豆油库存下降, 提振盘面价格。	连豆油 05 期价下破 40 日线后收涨, 尾盘收于 40 日线之上, 近期豆油跟随油脂调整, 建议前期多单可适量获利平仓离场。
	菜籽粕 截止 1 月 17 日当周, 菜粕库存下降至 11000 吨, 环比-5500 吨, -33.3%, 同比-47.62%。 点评: 菜粕库存下降, 提振菜粕价格。	菜粕 05 在 5 日线震荡收红, 涨幅达到 0.71%, 建议关注下方年线处的支撑力度。套利方面, 菜粕买 05 卖 09 在-36 入场, 尾盘点位为-40, 建议继续持有。
	菜籽油 截止 1 月 17 日当周, 菜油库存下降至 56400 吨, 环比-9800 吨, -14.8%, 同比-43.09%。 点评: 菜油库存下降, 提振菜油价格。	菜油 05 在 20 日线附近震荡收红, 建议前期多单可适量获利平仓离场。
	棕榈油 吉隆坡 1 月 17 日消息, 马来西亚棕榈油局 (MPOB) 周五引用国家海关部门数据称, 马来西亚已将 2 月毛棕榈油出口关税上调至 6%。 点评: 马棕油出口关税上调, 打压盘面价格。	周五夜盘马棕油重心继续下挫, 跌幅达到 1.30%, 目前期价回落至 40 日线附近, 预计短期仍将呈现回落态势。连盘棕油 05 在 40 日线附近震荡收红, 建议关注在 6000 大关能否获得支撑, 前期多单获利适当平仓离场。

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>临近春节，玉米购销基本停滞，东北地区玉米现货价格小幅上涨，同时物流运力紧张对价格有一定支撑，预计节前涨幅有限。</p> <p>点评：东北地区售粮进度约5成，节后售粮压力仍然不小。</p>	玉米 05 合约沿着均线上扬，建议逢低做多，短线偏多思路操作。
	鸡蛋	<p>主产区山东鸡蛋均价 7.52 元/公斤，持平；河北鸡蛋均价 6.87 元/公斤，持平；主销区广东鸡蛋均价 8.73 元/公斤，持平；北京鸡蛋均价 7.11，持平。</p> <p>点评：鸡蛋价格持稳。</p>	今日 05 合约突破 20 日线压力报收阳线，四连阳可看出技术上走势较强，且底部金叉显现，建议 3450 之上多单可继续持有。
软 商 品	白糖	<p>广西发布开展糖料蔗良法技术推广和食糖商业储备工作实施方案草案。</p> <p>点评：该方案在提高产量的同时进行补贴，并且实行临时储备计划，大大降低了成本和资金压力。</p>	短期受政策冲击较大，节前仅留长线多单底仓。
	棉花	<p>截止 1 月 19 日，全国累计皮棉加工 511.55 万吨，同比增加 0.23%，其中新疆地区累计皮棉加工量为 496.70 万吨，同比增加 0.23%，内地地区累计皮棉加工 13.74 万吨，同比增加 13.74%。</p> <p>点评：新疆棉累计加工量增幅缩窄。</p>	新棉累计加工量同比增幅缩窄，临近春节假期，下游纺企陆续开始放假，需求恢复情况有待节后进一步验证，中美贸易第一阶段协议签署，利好基本释放，预计短期棉价可能震荡回落。
	苹果	<p>栖霞产区除个别大冷库还有少许交易，大多数冷库已经停工放假，春节前交易基本结束。当前库存果农一二级 80#起步价格在 2.80-3.20 元/斤，统货在 1.80-2.30 元/斤，三级价格在 1.00-1.50 元/斤。</p> <p>点评：产区年前交易收尾。</p>	主力合约苹果 2005 今日报收 7421，日跌幅 0.38%，今年苹果库存量大，冷库走货量不及预期，后期价格承压，建议主力逢高尝试做空操作。
	红枣	<p>阿克苏产区红枣交易清淡，农户货源成交零星，加工厂发货现象也较少，部分电商商户有少量发货现象，年前行情暂时以稳为主；沧州市市场红枣交易基本结束，市场买卖客商较少，一级灰枣主流价格在 3.5-4.5 元/斤左右。</p> <p>点评：红枣交易不旺。</p>	主力合约红枣 2005 今日报收 10470，日跌幅 0.52%，市场无利好因素刺激，建议主力背靠 10800 区间操作为宜。

4. 套利跟踪

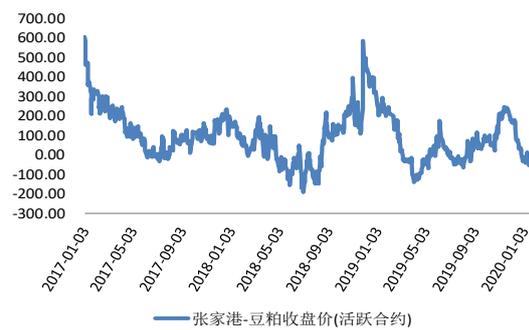
4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



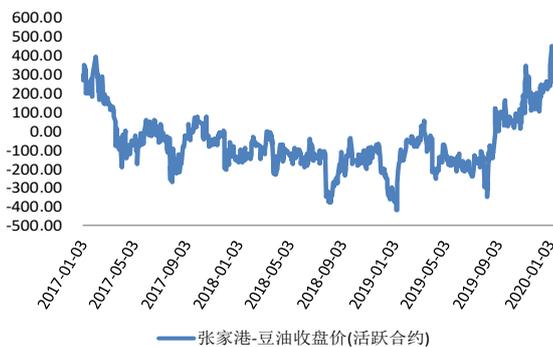
资料来源: wind 南华研究

图 2 豆粕期现价差



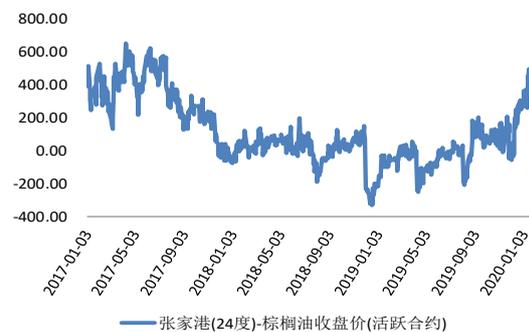
资料来源: wind 南华研究

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



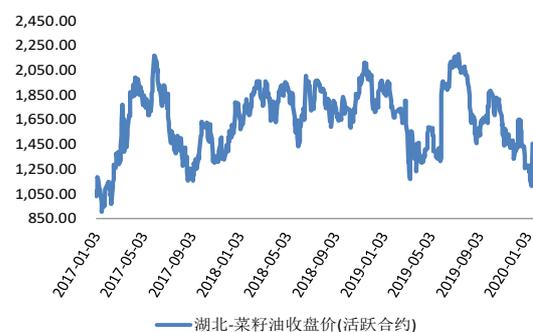
资料来源: wind 南华研究

图 5 菜籽粕期现价差



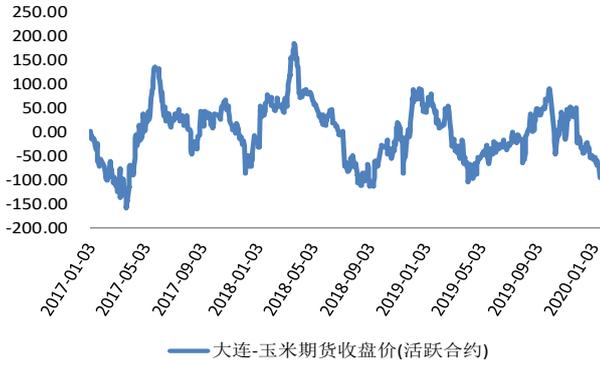
资料来源: wind 南华研究

图 6 菜籽油期现价差



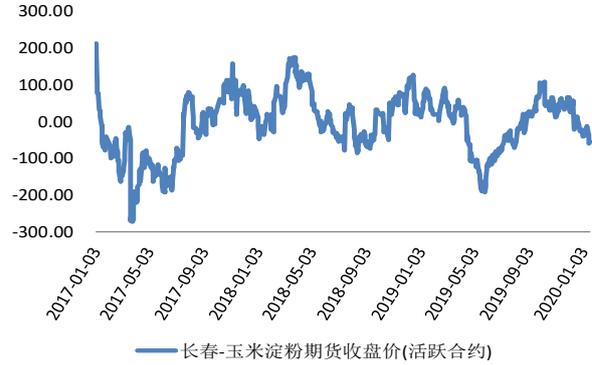
资料来源: wind 南华研究

图 7 玉米期现价差



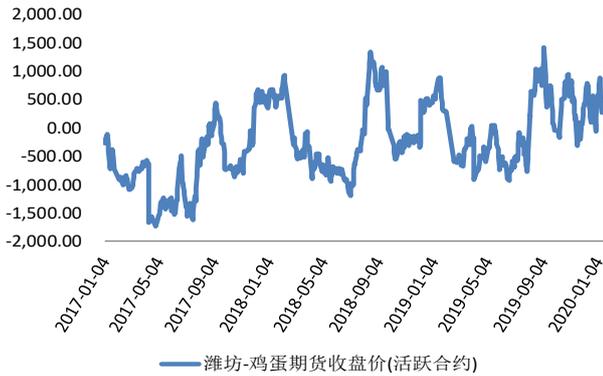
资料来源: wind 南华研究

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



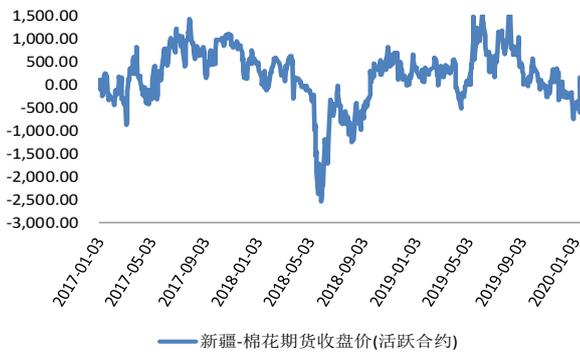
资料来源: wind 南华研究

图 10 白糖期现价差



资料来源: wind 南华研究

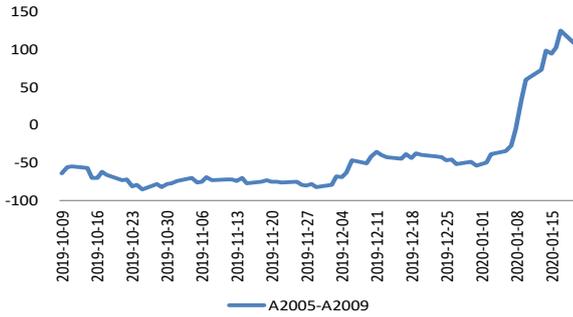
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

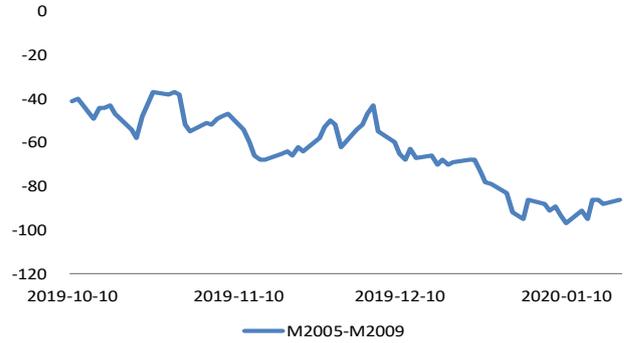
4.2 跨期套利

图 12 豆一 05-09



资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 05-09



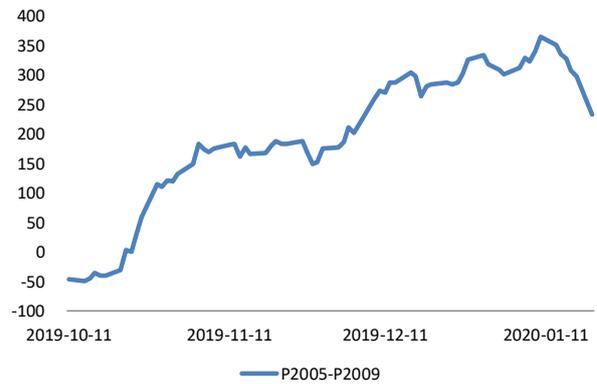
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 05-09



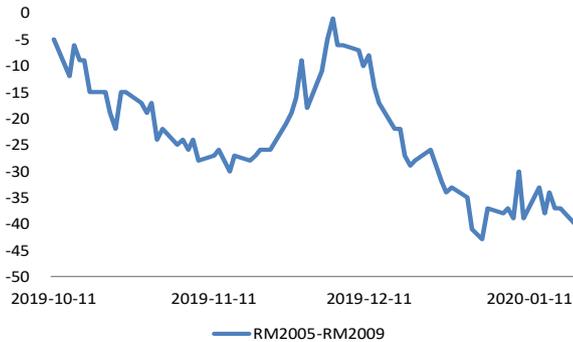
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 05-09



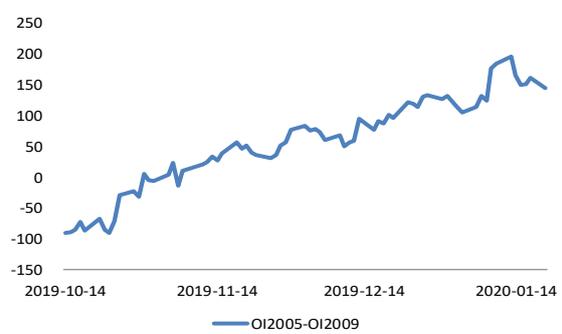
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 05-09



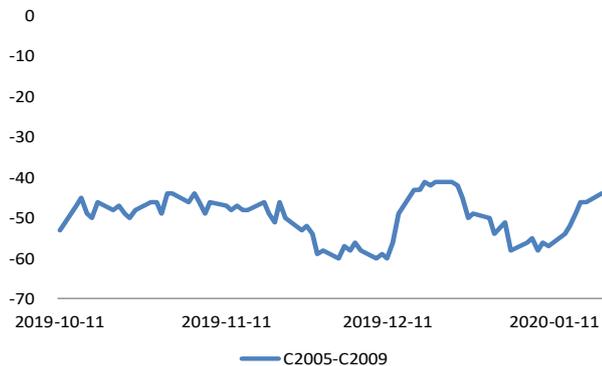
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 05-09



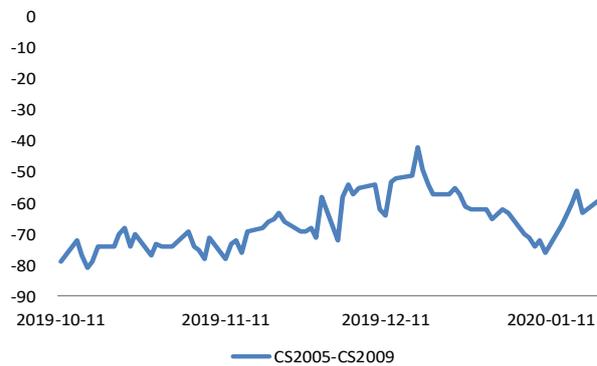
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 05-09



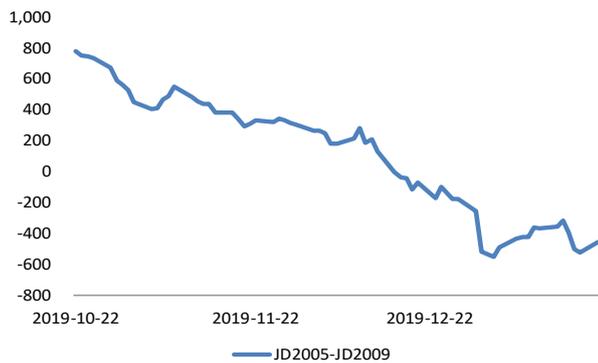
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 05-09



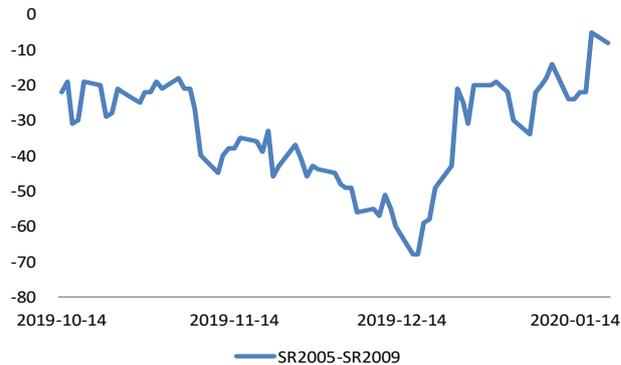
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 05-09



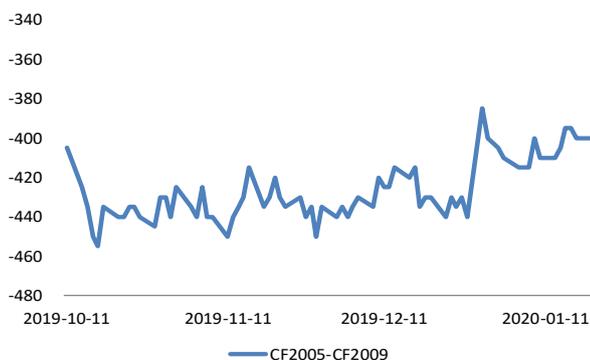
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 05-09



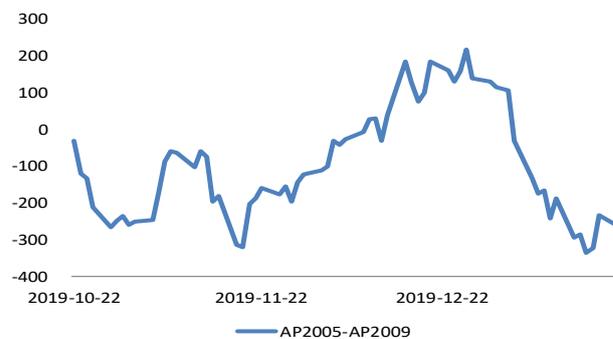
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 05-09



资料来源: wind 南华研究

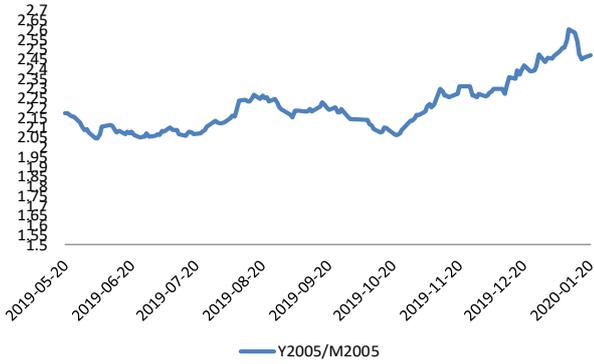
图 23 苹果 05-10



资料来源: wind 南华研究

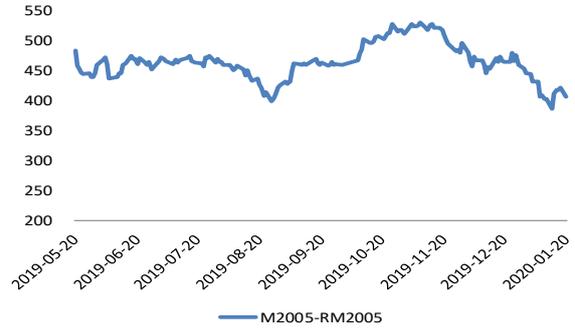
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 05



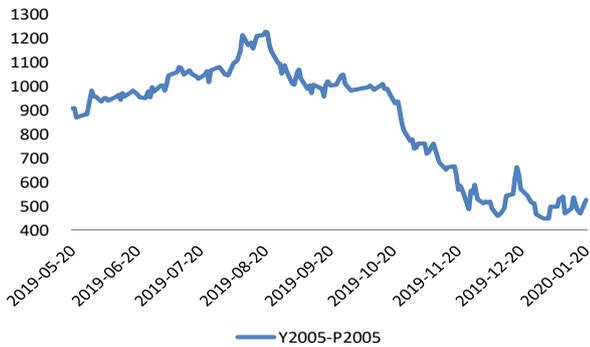
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 05



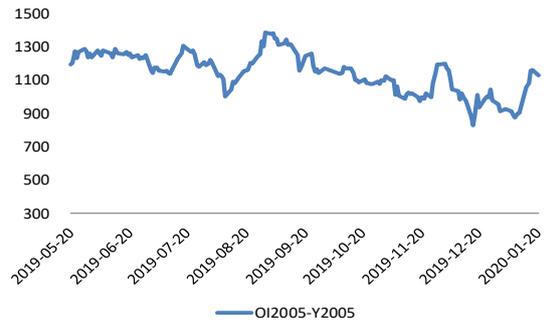
资料来源: wind 南华研究

图 26 豆油-棕榈油 05



资料来源: wind 南华研究

图 27 菜籽油-豆油 05



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

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

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