



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

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

肖文辉 0451-82336619

农产品: 粕强油弱

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：沪指跌 0.54% 失守 3100 点关口 造纸板块表现亮眼

1月15日消息，两市低开，开盘后指数一度走强，但随后震荡回落，创指一度跌超1%，农业板块回调。午后，三大指数低位盘整，市场题材概念全线萎靡，板块活跃程度下降，随后，创指在半导体等题材股的带动下翻红，沪指跌幅收窄，临近盘尾，指数维持震荡态势，总体上，两市个股跌多涨少，市场人气低迷，赚钱效应较差。截止收盘，沪指报3090.04点，跌0.54%；深成指报10972.32点，跌0.15%；创指报1924.24点，涨0.09%。

从盘面上看，造纸、数字货币、微信小程序板块居板块涨幅榜前列，转基因、金属钴、石墨电极板块居板块跌幅榜前列。

热点板块：

1、造纸

景兴纸业(3.660, 0.31, 9.25%)、博汇纸业(6.980, 0.55, 8.55%)涨停，华泰股份(4.930, 0.29, 6.25%)涨7%，青山纸业(2.210, 0.08, 3.76%)、仙鹤股份(14.800, 0.25, 1.72%)、山鹰纸业(3.720, 0.06, 1.64%)等跟涨。

消息面上，杭州丰收纸业称，近期国内废纸价格连续上涨，1月15日起所有纱管纸、灰板纸价格上调50元/吨。浙江上游纸业1月14日起白板纸价格上调50元/吨。浙江高阳纸业1月13日起单面涂布白板纸与双面涂布白板纸价格上调50元/吨。杭州东大纸业1月12日起1号机、2号机产品价格上调50元/吨。

2、超清视频

中视传媒(18.760, 1.71, 10.03%)、中威电子(10.780, 0.98, 10.00%)、富瀚微(187.590, 17.05, 10.00%)涨停，全志科技(37.390, 2.59, 7.44%)、创维数字(15.090, 0.16, 1.07%)、捷成股份(4.930, 0.02, 0.41%)等跟涨。

消息面上，中央广播电视总台2020年春节联欢晚会5G+8K/4K/VR创新应用启动仪式14日举行。据介绍，5G网络已全面覆盖中央广播电视总台2020春晚主会场与分会场。届时，总台将采用5G+8K技术实现多机位拍摄，并制作8K版春晚。

后市前瞻：

长城证券(13.420, -0.17, -1.25%)表示，建议关注三主线：首先，把握“科技创新”主线，重点关注5G产业链、电子（半导体、光学、无线耳机）、计算机（医疗信息化、国产替代、信息安全）、新能源汽车、传媒等细分方向，以及龙头券商。其次，建议关注部分景气相对较高的周期子行业，例如建材（水泥）、化工等，以及低估值、高分红的银行、地产龙头。最后，以外资为代表的长线资金始终偏好核心资产，关注核心资产的估值修复机会。

文章来源：新浪财经

2. 商品综合

2.1 价格变动表

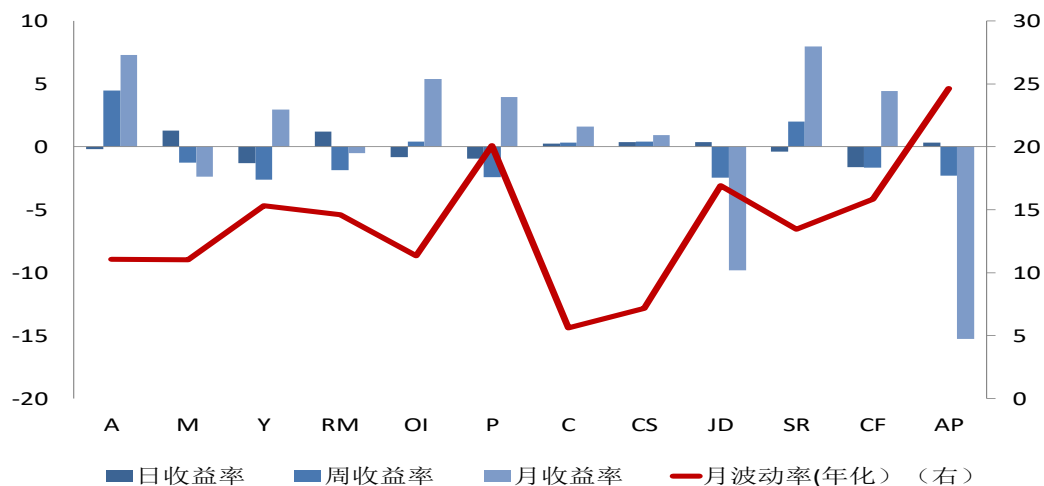
品种		最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌	重点关注	
油脂 油料	豆系	连豆指数	4115	-0.15	4.23	8.76	
		CBOT 大豆连续	928.50	-0.08	-0.70	2.31	
		嫩江大豆（国产三等）	3560	0.00	1.14	2.30	
		豆粕指数	2720	1.18	-1.12	-2.01	
		张家港豆粕	2630	0.00	-2.59	-7.07	
		豆油指数	6646	-1.31	-2.55	2.78	
		张家港豆油（四级）	7060	-2.08	-1.26	5.69	
	棕系	棕榈油指数	6136	-0.94	-2.42	3.68	★
		BMD 棕榈油	3092	0.00	1.64	8.68	
		张家港棕榈油（24度）	6660	-2.63	-0.30	9.36	
	菜系	菜籽粕指数	2282	1.16	-1.87	0.08	
		武汉菜籽粕（国产）	2390	-0.42	-1.24	0.42	
		菜籽油指数	7733	-0.82	0.35	4.51	
武汉菜籽油（国产）		8190	-0.36	0.00	2.25		
粮蛋	玉米指数	1923	0.22	0.35	2.25		
	CBOT 玉米主力	389	-0.13	1.17	2.10		
	大连玉米现货	1850	0.00	-0.54	-0.54		
	淀粉指数	2285	0.34	0.37	2.04		
	长春淀粉出场厂价	2250	0.00	0.00	0.00		
	鸡蛋指数	3425	0.33	-2.12	-10.05		
	潍坊鸡蛋现货	3.80	0.00	-13.64	-7.32		
软商品	白砂糖指数	5845	-0.40	1.99	7.61	★	
	美糖 11 号 10	14.32	1.13	5.37	6.07		
	广西白砂糖	5905	0.00	1.72	4.14		
	棉花指数	13961	-1.62	-1.64	5.09		
	美棉花 2 号 03	0.71	-0.21	2.22	6.86		
	中国棉花价格指数 328	13996	1.08	1.38	6.38		
苹果指数	7347	0.32	-2.10	-13.00			
红枣指数	10510	0.29	0.38	-3.59			
粳米指数	3341	-0.62	0.09	-3.30			

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

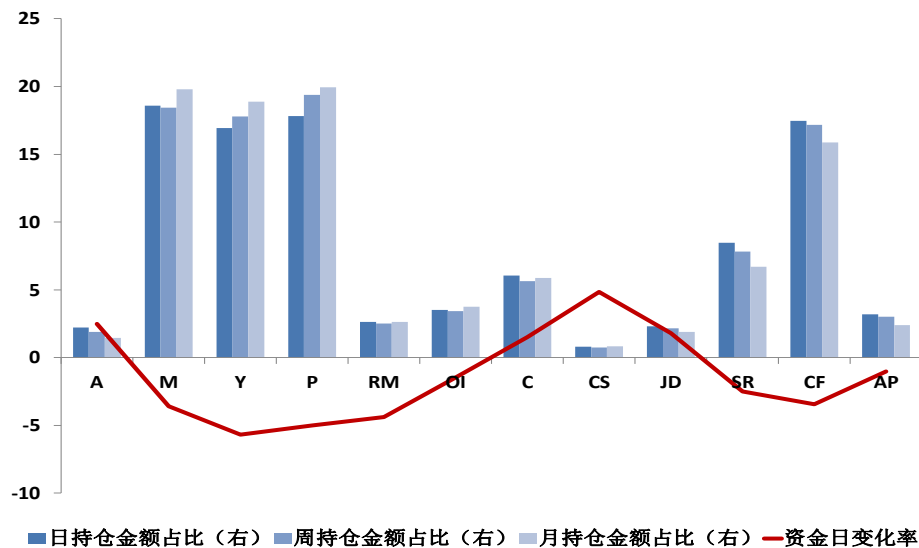
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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>东北地区大豆价格整体相对稳定，其中哈尔滨地区经销商净粮收购价格 3.74-3.76 元/公斤，38%商品粮净货装车价格 3.86-3.90 元/公斤，40%蛋白塔豆装车 4.00 元/公斤。 点评：现货价格稳定，年前趋势看涨。</p>	<p>连豆 05 期价高温震荡盘整，收于 4130，建议偏多思路操作。</p>
	<p>美豆 & 豆粕</p> <p>AgRural 公司称，2019/20 年度巴西大豆产量预计达到 1.239 亿吨，比 12 月份预测值高出 1.4%，因为单产数据上调。 点评：巴西产量预期增加，对美豆期价形成压力。</p>	<p>隔夜美豆 03 在 940 美分附近震荡收星，近期美豆呈现横盘震荡。连粕 05 止跌反弹，尾盘收于年线附近，预计在近日油脂高位回落的前提下，连粕或呈现技术性反弹态势。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。</p>
	<p>豆油</p> <p>海关数据显示，2019 年 12 月份我国进口食用植物油(不含棕榈油硬脂)90.4 万吨，月度环比 -155.5 万吨，-14.64%。 点评：油脂进口月度环比减少。</p>	<p>连豆油 05 亦回落至 20 日线之下，建议关注 6650 一线支撑，多单可适量减仓离场。</p>
	<p>菜籽粕</p> <p>沿海菜粕报价在 2160-2180 元/吨，部分跌 10 元/吨，成交不多。 点评：菜粕现货价格稳中有跌。</p>	<p>菜粕 05 亦止跌反弹，尾盘收于 5 日线附近，建议短期或跟随豆粕反弹。套利方面，菜粕买 05 卖 09 在 -36 入场，尾盘点位为 -34，建议继续持有。</p>
	<p>菜籽油</p> <p>沿海菜油报价在 8030-8340 元/吨，涨 30-50 元/吨，成交不多。 点评：菜油现货价格稳中有涨。</p>	<p>菜油 05 跟随油脂收跌，今日期价回落至 10 日线之下，建议关注 20 日线支撑，多单可适量减仓离场。</p>
	<p>棕榈油</p> <p>作为全球头号植物油进口国，印度上周限制精炼棕榈油进口，非官方地指示贸易商停止购买马来西亚棕榈油。 点评：马印政治争端影响，印度暂停进口马来棕榈油，令马盘延续跌势。</p>	<p>隔夜马棕油跳空低开低走，尾盘收于 20 日线附近，跌幅达到 3.06%，预计短期将呈现回调态势。连盘棕油 05 跟随马盘下挫，跌幅 1.78%，期价回落至 20 日线之下，建议关注 6100 支撑，多单可适量减仓离场。</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	目前,玉米市场节前备货对于现货价格存在一定的支撑,随着备货结束市场交投开始清淡,价格处于稳定运行的态势中。春节过后,预计下游饲料需求仍未根本好转,现货价格仍存在一定的压力。	05 合约年线处存在压力,年前 1900-1930 区间思路操作。
	鸡蛋	今日主产区山东鸡蛋均价 7.54 元/公斤,较昨日上涨 0.06;河北鸡蛋均价 7.06 元/公斤,较昨日下跌 0.06;主销区广东鸡蛋均价 8.73 元/公斤,较昨日持平;北京鸡蛋均价 7.24,较昨日下跌 0.31。 点评:今日鸡蛋价格涨跌互现略偏弱。	随着春节来临,鸡蛋市场交易活跃度下降,蛋价看跌几率提高。预计春节前蛋价维持震荡偏弱为主的几率偏大。今日 05 合约修复昨日跌势小幅收阳,10 日线之下暂不建议进场抄底。
软 商 品	白糖	巴西 Unica12 月下半月报告显示,19/20 榨季截至 12 月底,中南部累计产糖 2648.1 万吨,同比增加 0.53%;乙醇产量 321.11 亿公升,同比增加 6.54%。累计甘蔗制糖比为 34.51%,低于去年同期的 35.46%。 点评:19/20 榨季已经接近尾声,后续关注今年 4 月 20/21 榨季的开始。	郑糖尽管保持坚挺,但国外价格已经创新高回落,操作上,多单减持,等待新的入场机会。
	棉花	海关总署最新数据显示,2019 年 12 月,我国出口纺织品服装约 249.54 亿美元,同比上升 7.95%,环比上升 13.07%。 点评:12 月纺织品服装出口额增长	12 月纺织品服装出口额增加,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,预计短期棉价可能回落。
	苹果	栖霞产区交易维持清淡局面,采购客商较少,部分客商按需包装少量三级货源,果农顺价出货情绪偏强。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。 点评:产区备货进入后期	主力合约苹果 2005 今日报收 7325,日涨幅 0.1%,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	阿拉尔产区随着交易的进行,当地剩余原枣货源零星,成品货源多在合作社与加工厂手中,成交以质论价;沧州市场红枣货源充足,行情稳弱运行,一级灰枣主流价格在 3.5-4.5 元/斤左右。 点评:红枣交易不旺	主力合约红枣 2005 今日报收 10510,日涨幅 0.48%,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

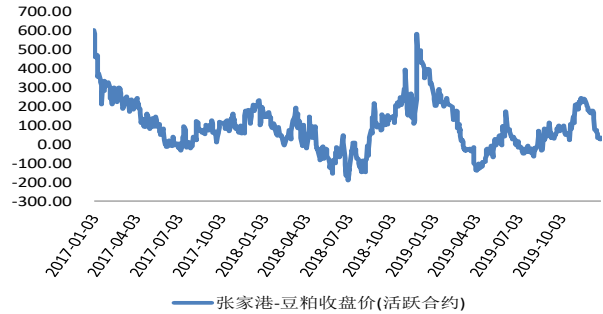
4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



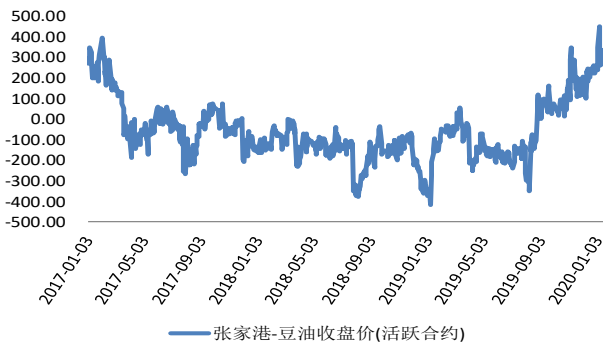
资料来源: wind 南华研究

图 2 豆粕期现价差



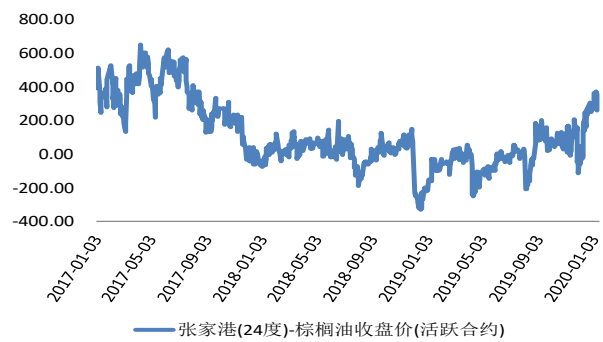
资料来源: wind 南华研究

图 3 豆油期现价差



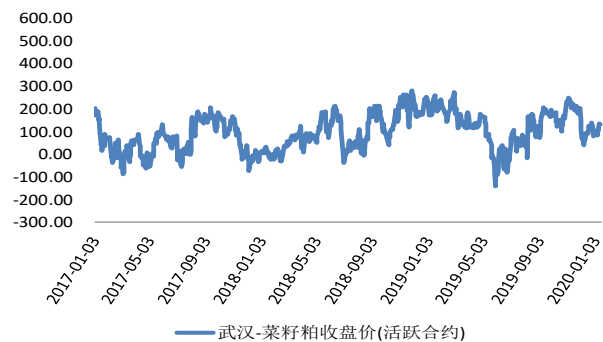
资料来源: wind 南华研究

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



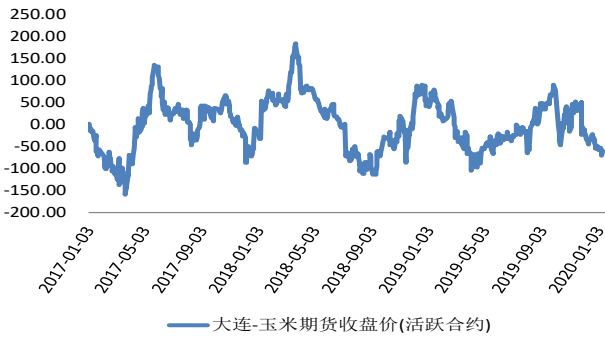
资料来源: wind 南华研究

图 6 菜籽油期现价差



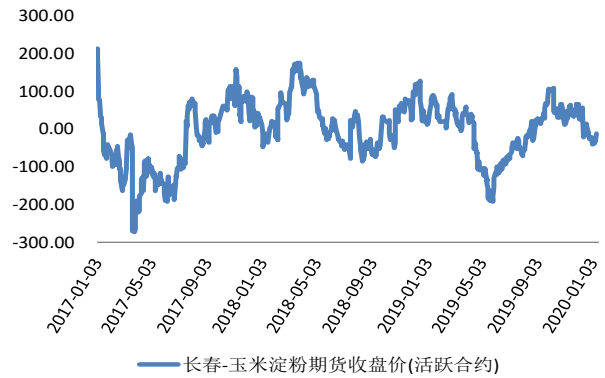
资料来源: wind 南华研究

图 7 玉米期现价差



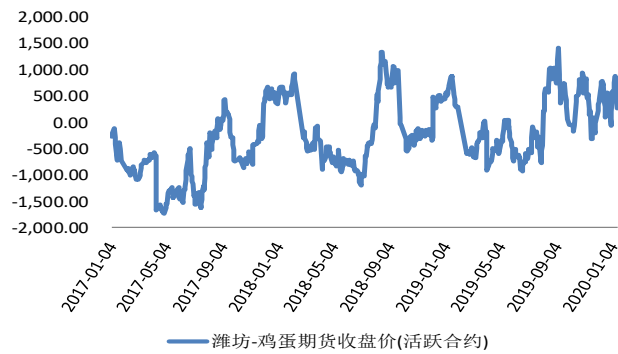
资料来源: wind 南华研究

图 8 淀粉期现价差



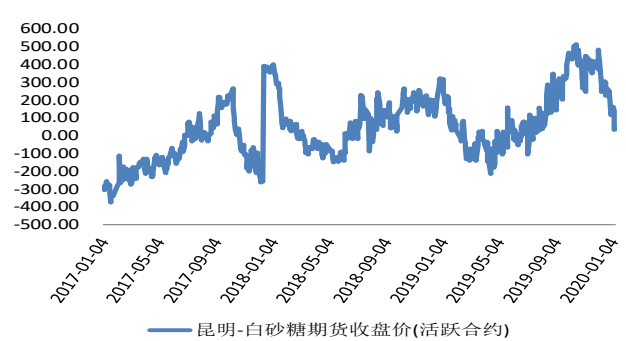
资料来源: wind 南华研究

图 9 鸡蛋期现价差



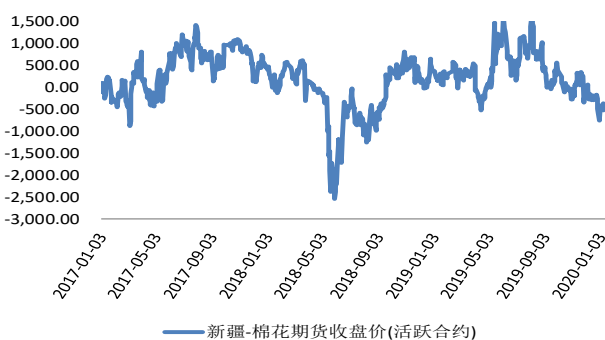
资料来源: wind 南华研究

图 10 白糖期现价差



资料来源: wind 南华研究

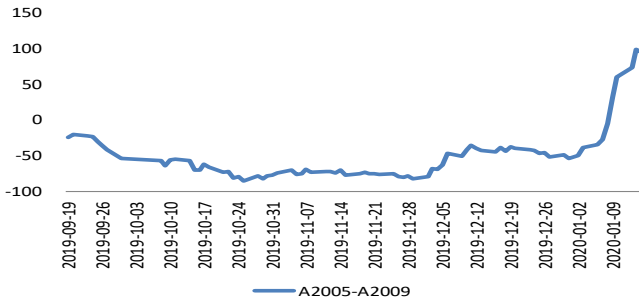
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

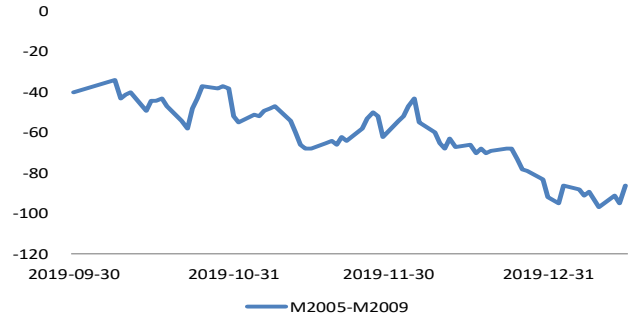
4.2 跨期套利

图 12 豆一 05-09



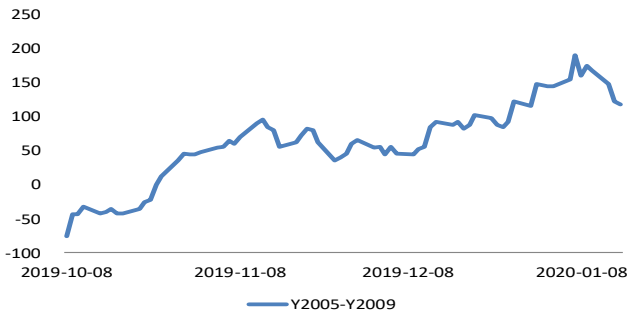
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 05-09



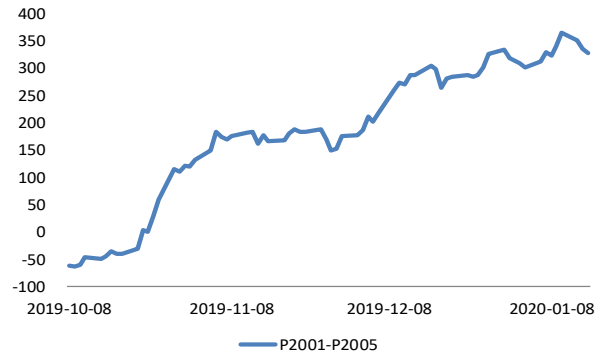
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 05-09



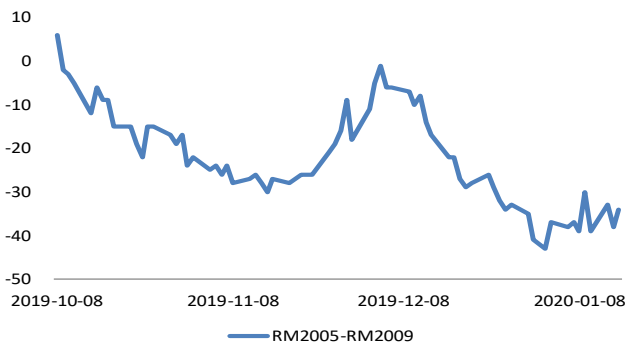
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 05-09



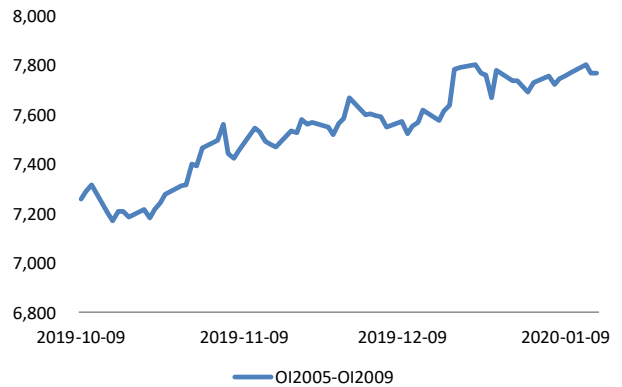
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 05-09



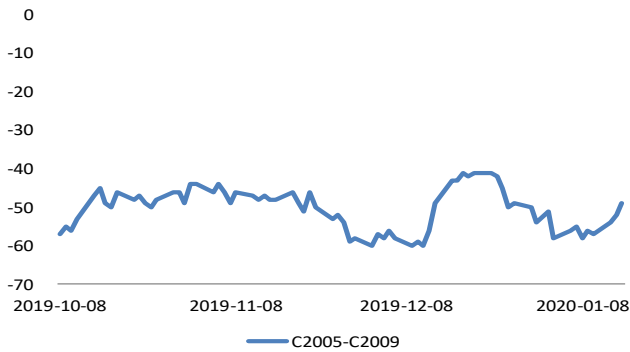
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 05-09



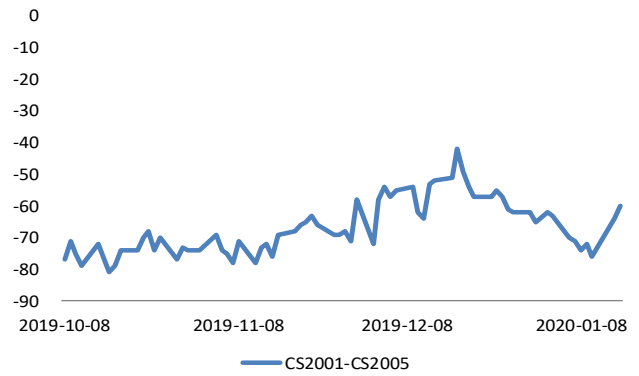
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 05-09



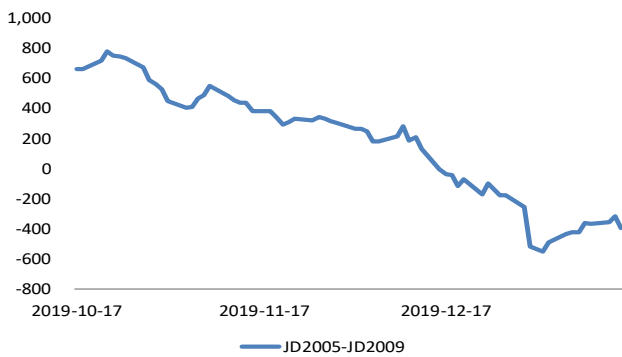
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 05-09



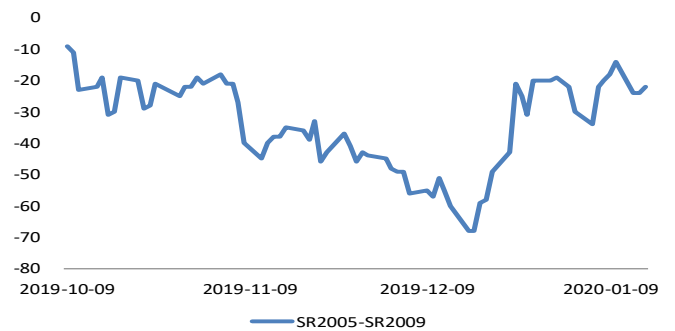
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 05-09



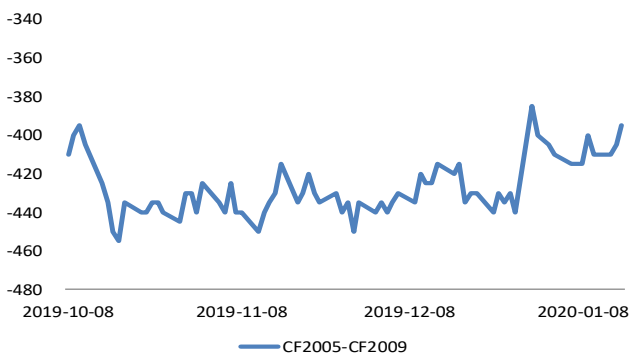
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 05-09



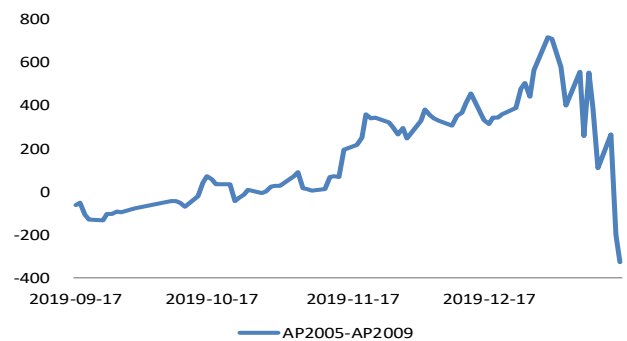
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 05-09



资料来源: wind 南华研究

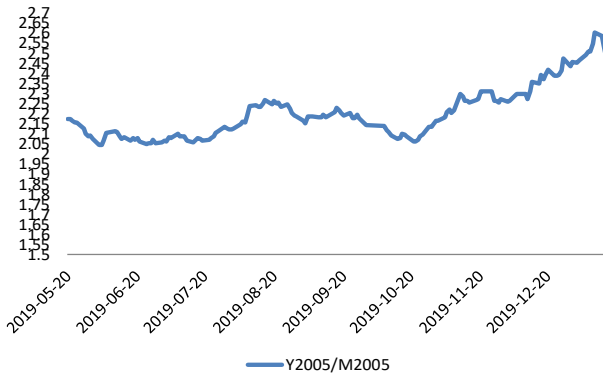
图 23 苹果 05-10



资料来源: wind 南华研究

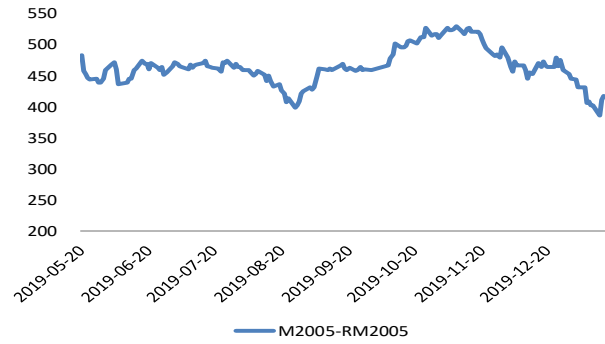
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 05



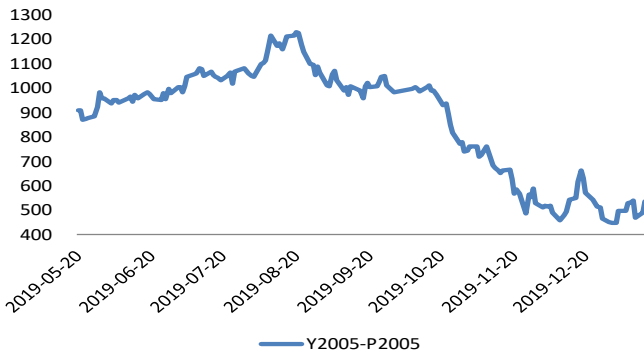
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 05



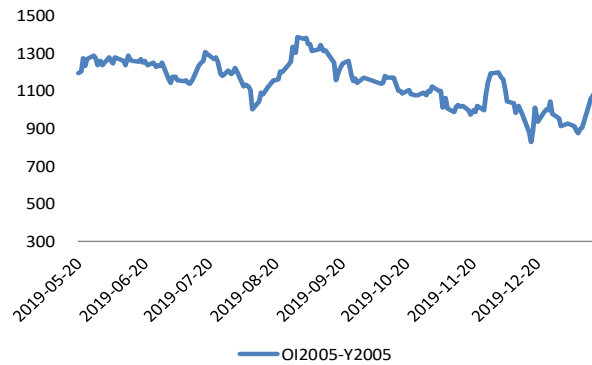
资料来源: wind 南华研究

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: 025-86205696

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: 0592-2120363

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 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

浙江省义乌市稠江街道总部经济园 A5 幢 1603 室
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 29 层 2906 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：0371-55151801

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