



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

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

赵伟峰 0451-58896626

王艳茹 0451-82336619

郑罗通 0571-87839259

## 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

### 中国6月CPI连续三个月处于“1时代” PPI至年内高位

中国6月CPI同比小幅上涨，创三个月以来新高，主要受医疗保健、交通及通信价格上涨的影响；但CPI同比涨幅连续第三个月低于2%，环比连续4个月出现负增长，食品价格下降是CPI环比下降的主原。与此同时，PPI同比增幅则达到2018年来的最高值，油价上涨的贡献最大。

统计局公布最新数据显示，中国6月CPI同比1.9%，预期1.9%，前值1.8%。虽然与预期持平且略高于前值，但CPI环比仍出现0.1%的微跌，也是连续第四个月出现环比下滑。中国6月PPI同比4.7%，预期4.5%，前值4.1%。继5月环比增长后，本月PPI环比再度增长0.3%。

多家机构和分析师认为，6月CPI符合预期，年内通胀压力可控；PPI虽上行但或已至年内顶点，下半年有望趋势性回落。

中金固收认为，6月份PPI略高于预期，CPI基本符合预期。总体来看，在货币增速放缓、消费乏力、食品价格保持低位、医疗保健服务同比高位回落等因素影响下，通胀水平难以明显走高，核心CPI反而有所走低。目前通胀压力主要是油价上涨的带动，但油价同比的高位主要集中在6-8月份，下半年同比会逐步回落。

中金表示，PPI高于CPI显示目前上游行业利润好于下游。目前中国通胀压力不大，不成为货币政策放松的障碍，如果下半年房地产放缓，那么整体通胀可能还会更快回落。但相比之下，美国由于全年加杠杆，美国通胀年内仍有上升压力，美联储年内仍可能加息1-2次，中美利差将持续压缩，汇率层面也有一定压力。

海通姜超认为，6月CPI同比小幅回升至1.9%，主要受季节因素影响，预测7月CPI微降。7月以来猪肉价格低位徘徊，同比跌幅依然较大，整体食品价格走势仍较弱，预计7月CPI同比或微降至1.8%。

姜超表示，目前通胀压力不大。考虑到信用收紧、社融低增对经济需求的压制，CPI维持在低位，PPI虽上行但或已至年内顶点，下半年有望趋势性回落。未来贸易虽然会对通胀有一定干扰，但当前影响可控，还需进一步观察贸易摩擦规模是否继续扩大。整体来说，年内通胀压力并不大，不会成为影响货币政策的主要干扰。

## 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	3613	-1.57	-2.70	0.92	
		CBOT 大豆连续	872.00	-2.52	0.29	-12.34	
		嫩江大豆（国产三等）	3460	0.00	0.00	0.00	
		豆粕指数	3084	-0.87	-2.15	5.75	
		张家港豆粕	3100	1.31	1.31	7.64	
		豆油指数	5604	-1.52	-1.25	-3.12	
		张家港豆油（四级）	5470	0.00	0.37	-2.32	
	棕系	棕榈油指数	4751	-1.69	-3.03	-5.00	
		BMD 棕榈油	2268	0.09	-2.62	-5.10	
		张家港棕榈油（24 度）	4850	0.00	-1.02	-2.81	
	菜系	菜籽粕指数	2466	-0.57	-2.05	4.59	
		武汉菜籽粕(国产)	2550	0.00	0.00	-1.16	
		菜籽油指数	6554	-0.59	-0.56	-3.54	
		武汉菜籽油(国产)	6580	0.00	0.00	-3.66	
粮蛋	玉米指数	1823	-0.34	-0.16	2.41		
	CBOT 玉米 07	367	-1.61	2.23	-7.50		
	大连玉米现货	1780	0.00	0.00	-1.11		
	淀粉指数	2256	0.00	-0.06	3.65		
	长春淀粉出场厂价	2200	0.00	0.00	0.00		
	鸡蛋指数	4049	0.14	-0.01	2.48		
	潍坊鸡蛋现货	3.20	1.59	8.47	-1.54		
软商品	白砂糖指数	4898	-0.61	-3.20	-7.10	★	
	美糖 11 号 07	11.40	-0.96	-1.38	-5.16		
	南宁白砂糖	5260	-0.28	-1.50	-6.24		
	棉花指数	16421	-0.09	-0.96	-6.10		
	美棉花 2 号 07	85.47	1.21	3.06	-7.89		
	中国棉花价格指数 328	16198	-0.03	-0.61	-1.27		
		苹果	10243	-0.29	-0.43	10.39	★

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

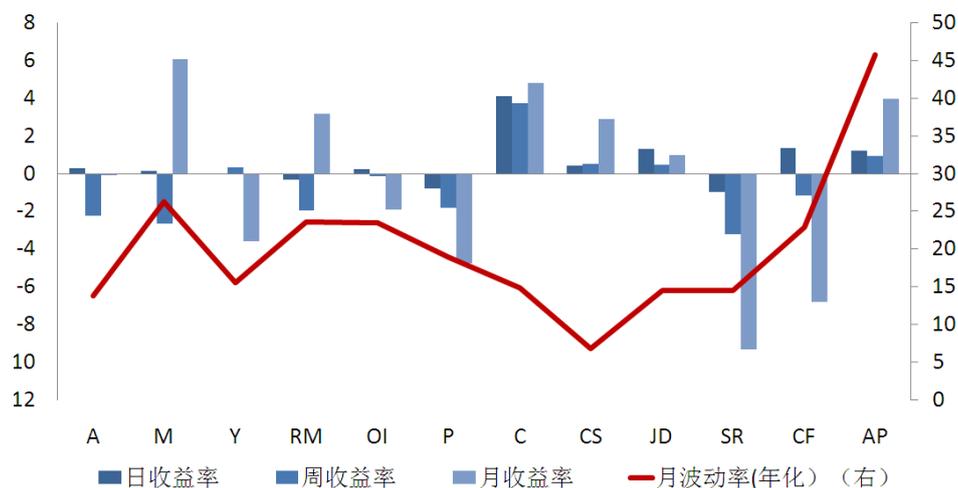
★：关注套利机会

★：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

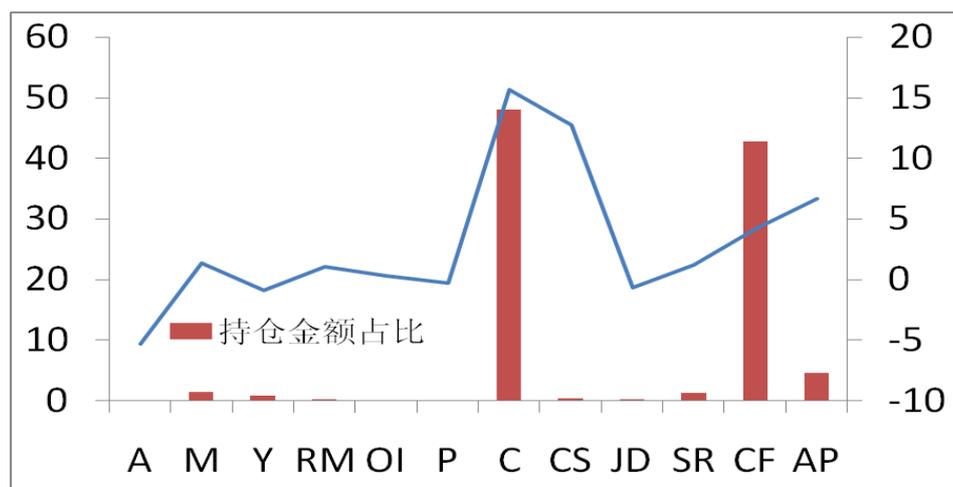
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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	大豆期价下跌，9月合约下跌1.62%，收于3574元/吨。 点评：中美双方互相加征关税，大豆价格未如预期上涨，利多出尽，盘面弱势调整。	当前大豆现货市场需求仍然疲弱，临储拍卖压制大豆价格，短期大豆价格有进一步调整可能。
	美豆 & 豆粕	今日豆粕期价下跌，9月合约下跌0.67%，收于3096元/吨。 点评：中国对美豆加征关税，豆粕价格总体反映平淡，现货基本面仍然疲弱，短期豆粕价格将有所调整。	中美贸易争端将是贯穿全年的炒作题材，长期来看，豆粕价格上涨的趋势没有变，短期来看，受到贸易战靴子落地影响，短期豆粕价格将震荡调整。
	豆油	截止7月6日，国内豆油商业库存总量156万吨，较上周同期+5.83万吨，+3.88%，较上个月同期+21.53万吨，+16.01%，较去年同期+30.2万吨，+24.01%。 点评：豆油库存逼近年初的高位，打压价格。	食用油的不可替代性决定了豆油对原料的依赖度较弱，短期高库存的压力对近月打压颇为明显。今日1809跌破20日线收中阴线，建议5600之下暂以波段偏空思路操作。
	菜籽粕	沿海菜粕报价在2400-2530元/吨，价格环比上涨20-80元/吨，成交不多。 点评：因水产养殖需求增加，菜粕需求逐渐进入旺季，菜粕需求增加，上周华南菜粕库存降至4.2万吨周比降8%	当前，贸易战题材被市场提前消化，整体表现不及预期，短期菜粕9月合约关注20日均线支撑。
	菜籽油	7月17日即将开始菜籽油新一轮拍卖，首拍6.1万吨，为2013年的陈菜油，预计将继续增加市场库存压力。 点评：拍卖将继续增加市场库存压力。	油拍卖消息一出，叠加目前国内菜油的被动累库存状态，供给增加对价格打压明显。1809合约今日窄幅震荡收于6500之下，建议日内继续以此整数关口为多空分水操作。
	棕榈油	MPOB：6月马来棕榈油产量环比减少12.63%至133.27万吨，同比减少11.99%；6月出口为112.9万吨，环比下降12.51%，同比减少18.18%；6月库存环比下降0.84%至218.87万吨，同比增加43.32%。 点评：库存高于市场预期，偏利空。	最新出口数据显示7月上旬马棕榈油出口较同期降幅13.32%，棕榈油后期出口需求堪忧。今日连盘4800之下收跌，单边建议前期多单适度减仓离场。

品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
粮 蛋	玉米 & 玉米淀粉	玉米大连港平仓价 1738-1768 元/吨, 玉米淀粉长春大成市场价 2300 元/吨。 点评: 玉米现货价格和昨日持平。	玉米 1901 合约期价今日小幅回调, 前期高点附近压力较大。操作上暂以震荡思路操作, 震荡区间 1830-1860。
	鸡蛋	全国主产区鸡蛋价格趋稳为主, 均价 3 元/斤, 较昨日持平。其中山东地区均价最高为 3.2 元/斤, 辽宁地区均价最低 2.86 元/斤。 点评: 预计近期鸡蛋价格维持稳定。	随着蛋价持续低位, 近期养殖户低价惜售, 存有一定的库存, 而终端需求不佳, 走货一般。1809 合约上行, 前期多单持有。
软 商 品	白糖	俄罗斯 1-5 月白糖累计净出口 101.4 万吨, 同比增加了 27.7 万吨。 点评: 今年俄罗斯净出口增加, 对于国际贸易流的影响加大。	昨晚原糖小幅下跌了 0.10 美分至 11.41 美分。郑糖 9 月继续下行并创出新低 4850 点, 9-1 价差走扩至 -100 点。今日制糖企业现货报价维持不变。9 月距离交割尚有 2 个月, 多头资金已积极向 1 月移仓, 导致 9-1 价差快速下跌, 建议投资标的转向 1 月。
	棉花	截至 2017 年 7 月 8 日, 美棉生长优良率为 41%, 较前周减少 2 个百分点, 较过去五年平均水平减少 20 个百分点。 点评: 美棉生长状况不佳支撑棉价	国储棉轮出平稳, 新棉长势正常, 但美棉生长状况不佳支撑棉价。从技术面来看, 预计短期棉价可能继续震荡反弹, 支撑位 16000 附近。
	苹果	西部产区清库仍在进行中, 山东烟台地区库存富士交易也正常推进, 但整体走货量有限, 成交价格比较混乱, 一些急于出售的客商货让价明显, 而一些不急于交易的客商存货依旧保持稳定的价格, 价格区间进一步拉大。 点评: 苹果现货市场表现低迷, 利空期市。	新果尚未上市, 当前现货行情对新果定价影响有限, 预计期价窄幅震荡。

## 4. 套利跟踪

### 4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



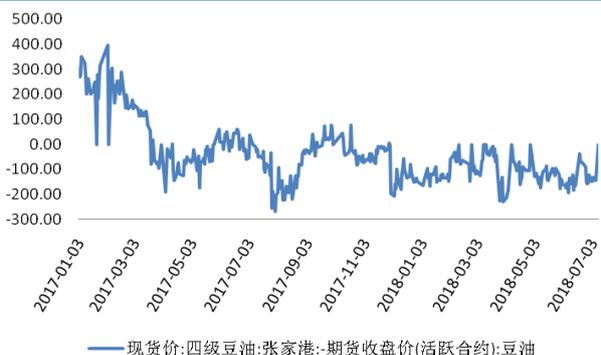
资料来源: wind 南华研究

图 2 豆粕期现价差



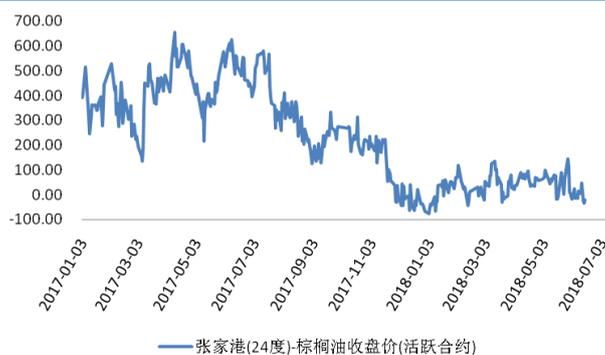
资料来源: wind 南华研究

图 3 豆油期现价差



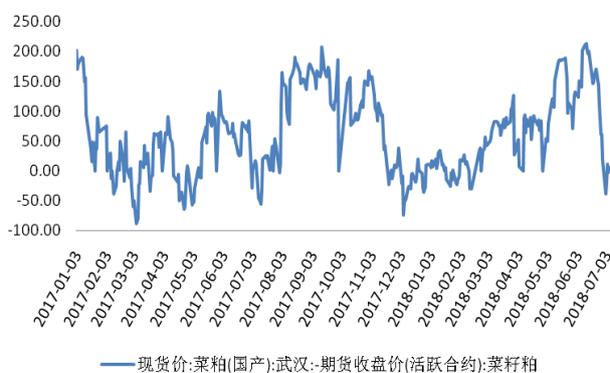
资料来源: wind 南华研究

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



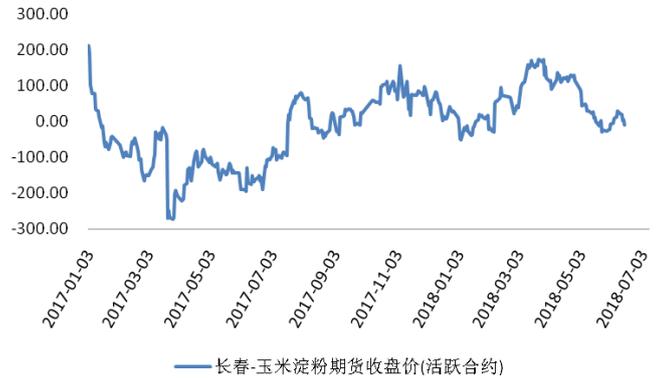
资料来源: wind 南华研究

图 7 玉米期现价差



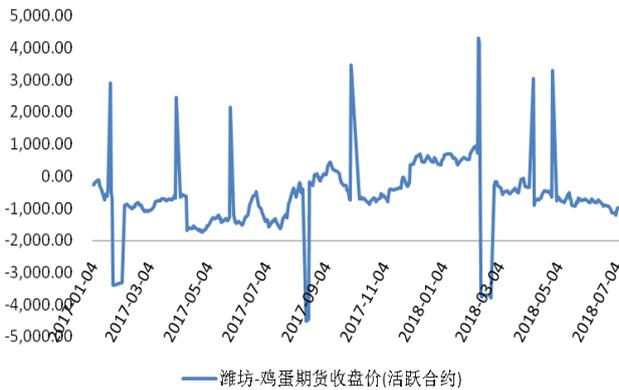
资料来源: wind 南华研究

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



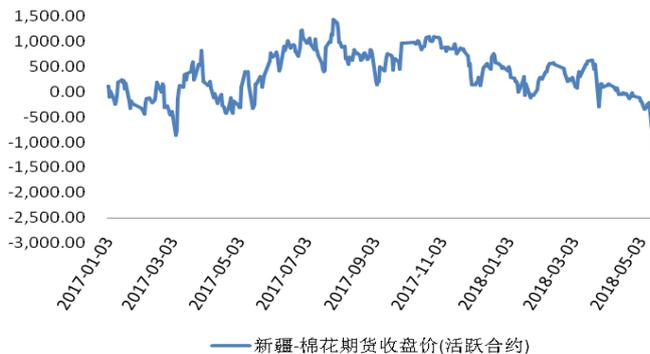
资料来源: wind 南华研究

图 10 白糖期现价差



资料来源: wind 南华研究

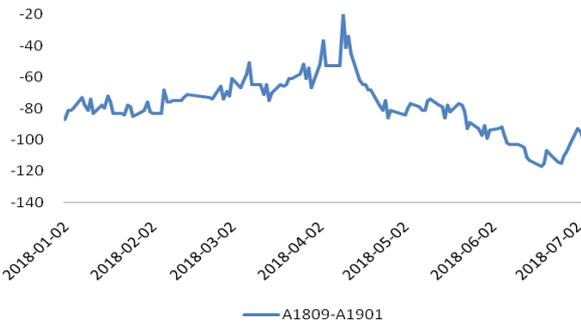
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

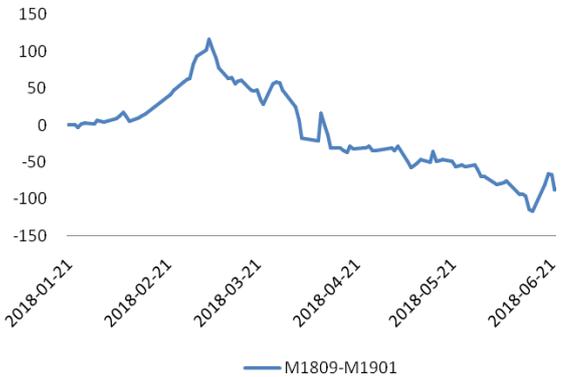
## 4.2 跨期套利

图 12 豆一 09-01



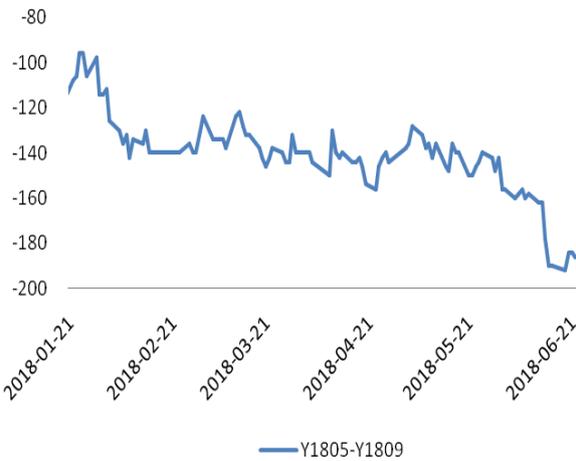
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 09-01



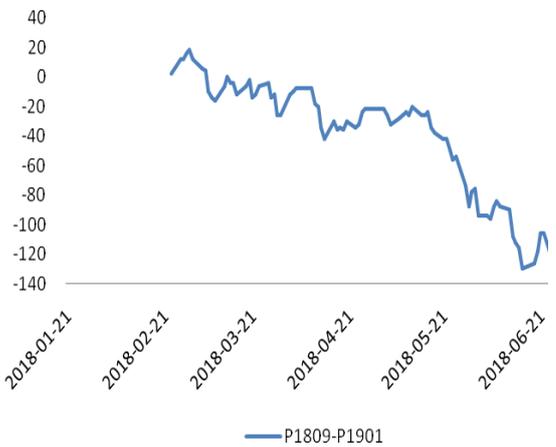
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 09-01



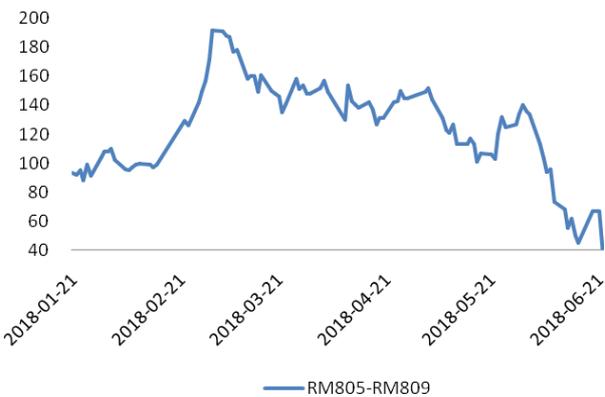
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 09-01



资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 09-01



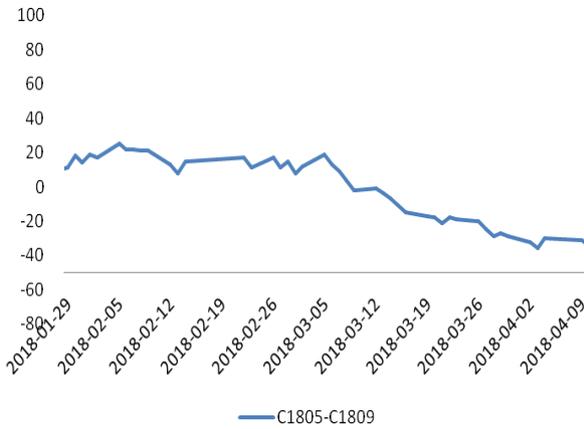
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 09-01



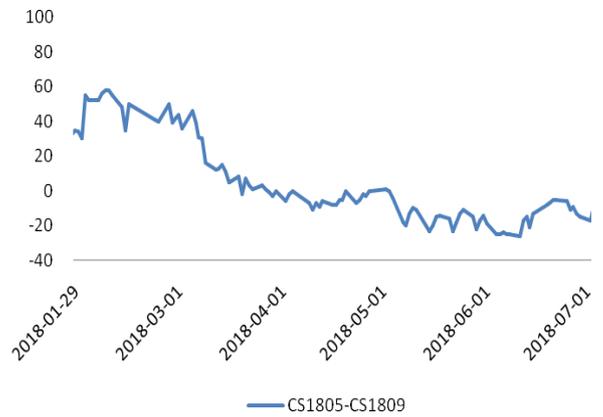
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 09-01



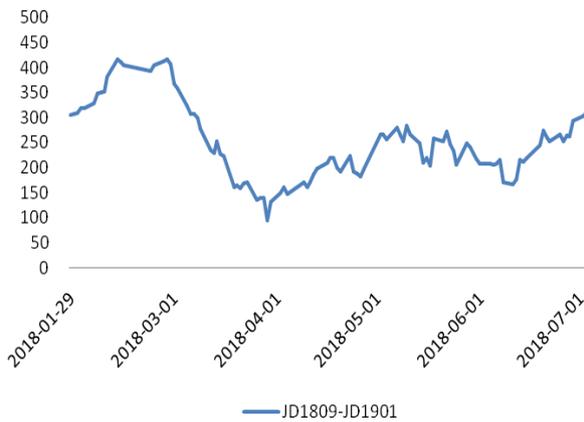
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 09-01



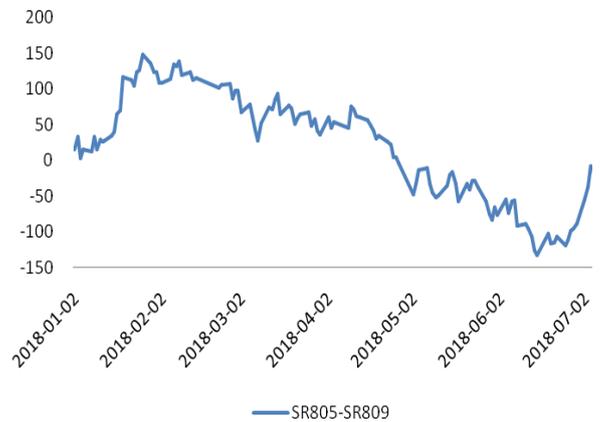
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 09-01



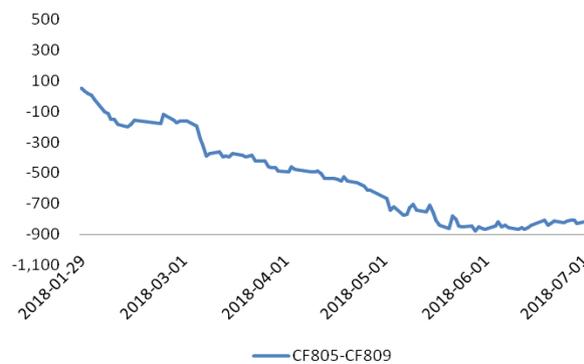
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 09-01



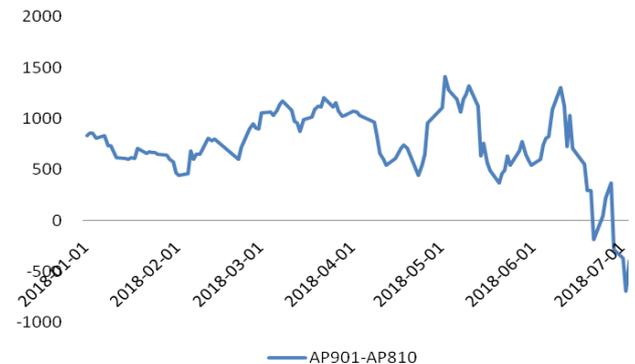
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 09-01



资料来源: wind 南华研究

图 23 苹果 05-10



资料来源: wind 南华研究

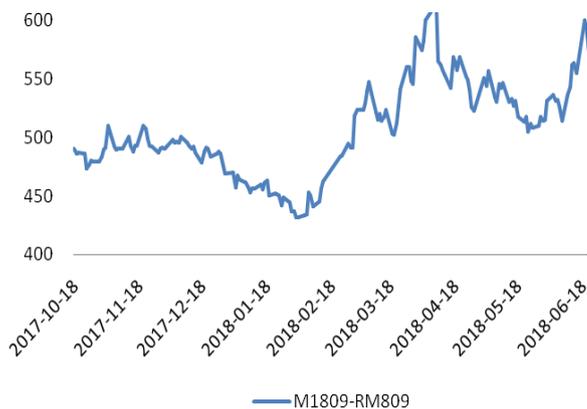
### 4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 09



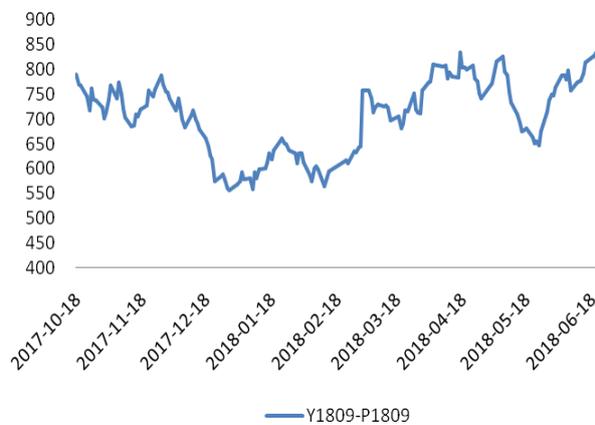
资料来源: wind 南华研究

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

## 宁波分公司

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

**芜湖营业部**

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002  
电话：0553-3880212

**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

# 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](http://www.nanhua.net)