



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

### 生猪跨省禁调令下：猪价各省差异拉大

受猪瘟疫情及防疫政策影响，全国 16 省生猪暂停调运，各省猪价各自呈现不同走势，截至 9 月 14 日，广东猪价比河南高出 1.7 元/公斤左右，雏鹰农牧、牧原股份和温氏股份因养殖场选址不同，公司营收也将因此次猪价波动带来不同影响。

为控制非洲猪瘟疫情，各非洲猪瘟爆发省份陆续发布生猪禁调令，9 月 11 日农业农村部发布特急明电——《农业农村部关于进一步加强生猪及其产品跨省调运监管的通知》。通知要求，与发生非洲猪瘟疫情省相邻的省份暂停生猪跨省调运，并暂时关闭省内所有生猪交易市场。暂停时间从任一相邻省发生疫情至其全部相邻省疫情解除封锁前。通知还指出，目前疫情省的相邻省份为河北、山西、内蒙古、吉林、上海、福建、江西、山东、湖北、陕西等 10 个省份。

此次，全国共有 16 省暂停生猪调运，各省内部因供求关系不同，猪价呈现较大差异，例如河南为传统养殖大省，也是生猪调出大省，统计局数据显示，2017 年河南共出栏生猪 6220 万头，其中大约有三分之一调往省外。广东则为生猪调入大省，每年约有 1000 多万头生猪调入。

中国猪业网统计数据显示，全国猪价曾在 5 月下旬全面触底反弹，至 8 月 2 日非洲猪瘟疫情在沈阳首次爆发时，全国猪价从平均 10 元/公斤左右反弹至平均 13.5 元/公斤左右。自 8 月 14 日河南非洲猪瘟疫情出现至今，河南猪价从平均 14 元/公斤左右降至 13.3 元/公斤左右，而广东猪价则从 14.5 元/公斤继续上行至 15 元/公斤左右，价差已超过 10%。

## 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	3729	0.38	-2.22	0.75	
		CBOT 大豆连续	830.50	-0.33	-1.60	-7.41	
		嫩江大豆（国产三等）	3520	0.00	1.73	2.33	
		豆粕指数	3065	1.17	-0.96	-3.63	
		张家港豆粕	3260	0.00	1.24	0.00	
		豆油指数	5840	0.25	-1.11	-0.41	
	棕系	张家港豆油（四级）	5700	0.00	0.35	2.33	
		棕榈油指数	4874	-0.10	-1.50	-0.95	
		BMD 棕榈油	2226	0.00	-0.80	1.04	
	菜系	张家港棕榈油（24度）	4900	0.00	-0.20	1.66	
		菜籽粕指数	2329	-0.12	-1.59	-6.72	
		武汉菜籽粕(国产)	2550	0.00	0.00	0.00	
		菜籽油指数	6783	0.75	0.18	1.67	
粮蛋	武汉菜籽油(国产)	6720	0.00	1.20	5.16		
	玉米指数	1920	0.15	-1.46	2.71		
	CBOT 玉米主力	352	0.36	-4.16	-7.37		
	大连玉米现货	1820	0.00	0.55	2.25		
	淀粉指数	2341	0.00	-1.60	0.11		
	长春淀粉出场厂价	2300	0.00	0.00	0.00		
	鸡蛋指数	3890	1.06	2.38	0.68		
软商品	潍坊鸡蛋现货	4.65	0.00	-5.10	-10.58		
	白砂糖指数	4961	0.07	2.33	2.02		
	美糖 11 号 07	11.16	-4.45	1.36	8.35		
	南宁白砂糖	5120	-0.39	-0.58	-2.10		
	棉花指数	16772	0.35	-0.42	0.69		
	美棉花 2 号 07	81.83	0.39	-0.20	0.04		
中国棉花价格指数 328	16343	0.01	0.06	0.32			
	苹果	11843	-0.70	-1.41	-1.14		

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

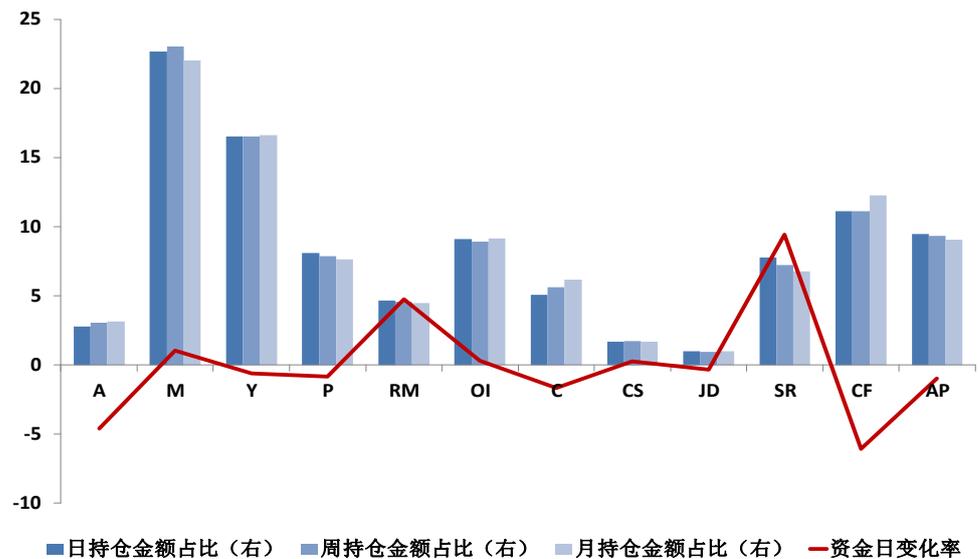
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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	<b>豆一</b>	外媒称特朗普或最早于本周初对中国2000亿美元商品征税，若征税，中方将拒绝参加本月晚些时候的贸易谈判 点评：豆一期间仍然受到临储拍卖以及9月份注册仓单量大的影响。	豆一期价呈现反弹，但现货需求疲弱仍然制约大豆价格上涨，操作上仍然按照震荡思路操作。
	<b>美豆 &amp; 豆粕</b>	国际贸易形势担忧再起及台风导致广东油厂昨日全部停机。 点评：贸易形势尚未明朗，加之台风影响油厂开机，暂时支撑豆粕价格。	豆粕短期基本面好转，对豆粕价格构成支撑，操作上可依据3100一线多单继续持有。
	<b>豆油</b>	知情人士称，特朗普最早或于9月17日宣布对中国加征关税。据华尔街日报，关税税率或为10%。JPMorgan分析师称，贸易战或升级，税率或升至25%，美方或施加更多贸易威胁；而中方或退出谈判，并施加新的直接出口限制。 点评：国际贸易争端加剧支撑价格。	CFTC增持净空单压制美豆油价格走弱，国内上周临储拍卖停拍，十一备货仍在继续，且国庆小长假期间压榨企业将陆续降低开机率，加上国际贸易争端可能升级，支撑豆油价格走稳。今日期价在20日线附近报收小阳线，建议继续以5800为多空分水。
	<b>菜籽粕</b>	截止9月14日当周，菜粕库存下降至30000吨，较上周31500吨-1500吨，降幅4.76%，较去年同期-15.25%。 点评：菜粕跟随豆粕走势，但台风影响水产养殖，菜粕需求将受到影响。	受台风影响，水产养殖工作受阻，菜粕需求将有所减少，今日菜粕冲高回落，建议依托2350关口多空分水。
	<b>菜籽油</b>	截止9月14日当周，两广及福建地区菜油库存下降145800吨，较上周148800吨减少3000吨，降幅2.02%，但较去年同期127600吨增幅14.26%。 点评：上周菜籽油厂开机率大幅回升，但中下游提货速度加快所致。	适逢消费旺季到来，加上临储拍卖暂停有望助菜籽油加速去库存，期价单边建议以6700为多空分水操作；菜豆油价差后市有望继续扩大，目前在900附近，建议继续持有，目标950，止损840。
	<b>棕榈油</b>	船运调查机构AmSpec Agri Malaysia周六公布，马来西亚9月1-15日棕榈油出口量较上月同期的415,719吨大增78.7%，至742,997吨。 点评：马来出口增幅显著，预计对价格助力颇多。	国内棕榈油库存维持低位，目前内外价差出现缩小，贸易商利润空间增加有望刺激进口，加上进入9月份北方天气转凉，棕榈油对豆油替代比例将缩小，预计后期棕榈油库存仍将呈上升趋势。今日震荡报收十字阳星，建议4900之下以波段偏空思路为主。

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 1798-1818 元/吨, 玉米淀粉长春大成市场价 2400 元/吨。 点评: 玉米现货价格和昨日持平。	玉米 1901 合约今日呈现震荡的走势, 从技术走势看, 目前期价跌破 20 日线和 30 日线的支撑, 短线呈现回调的态势, 关注下方 60 日线的支撑。操作上, 暂以 1870-1900 震荡思路操作。
	鸡蛋	全国主产区鸡蛋价格整体企稳, 均价 4.58 元/斤, 较昨日持平。其中山东地区均价最高为 4.84 元/斤, 辽宁地区均价最低 4.34 元/斤。 点评: 预计近期鸡蛋价格维持稳定。	非洲猪瘟再次蔓延, 市场恐慌心理严重, 但从侧面支撑鸡蛋价格, 今日期价鸡蛋高开高走, 建议短线依托 3950 一线多单持有。
软 商 品	白糖	印度政府近日决定鼓励糖厂使用乙级糖蜜与蔗汁生产乙醇, 提升相应乙醇价格自 18/19 榨季 (预计 12 月开始) 开始生效, 该国糖产量可能将较初步预估下降 70-80 万吨。 点评: 印度此举意在减少食糖产量, 但因受制于产能, 短期效用并不大。	上周五 ICE 原糖期货价格大幅回落, 收跌 0.58 美分至 11.87 美分/磅。受台风炒作影响, 郑糖冲高回落, 出现了“一日游”走势, 持仓明显增加。今日广西、云南现货报价不变。技术面看, 郑糖或继续反弹, 建议关注 5040 压力。
	棉花	巴基斯坦官方近日将 2018/19 年度棉花产量下调至 184.4 万吨, 较最初的产量目标 244.3 万吨减少 25%, 主要因为旁遮普省和信德省分别受到卷叶病和供水短缺的影响, 棉花单产大大低于预期。 点评: 巴基斯坦棉花产量预期下降支撑棉价。	国储棉轮出活跃, 尽管飓风登陆给美棉区带来一定影响, 但是全球丰产预期与中美贸易摩擦影响继续压制棉价, 预计短期棉价可能仍以震荡为主, 1901 支撑位 16200。
	苹果	据中国苹果网消息, 山东产区红将军交易进入后期, 好货明显减少, 主流交易以统货为主, 价格稳定。山西、河南有少量纸袋花冠交易, 货量少, 收购难度较大。陕西有客商采购采青富士, 价格居高不下。 点评: 随着冷库继续清库, 剩余库存货源价格表现偏强, 早熟富士价格表现好于往年。	晚熟富士下树前期价将区间震荡为主。

## 4. 套利跟踪

### 4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



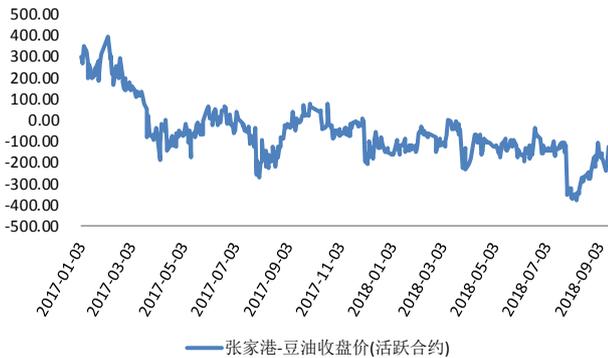
资料来源: wind 南华研究

图 2 豆粕期现价差



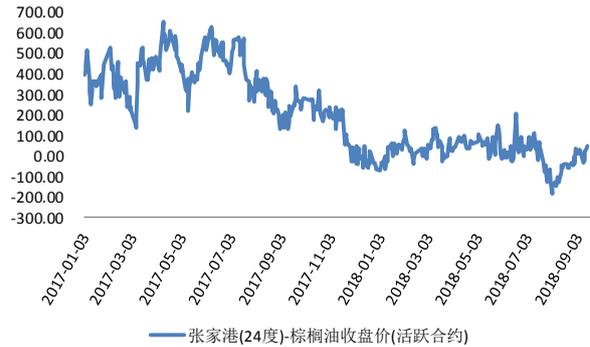
资料来源: wind 南华研究

图 3 豆油期现价差



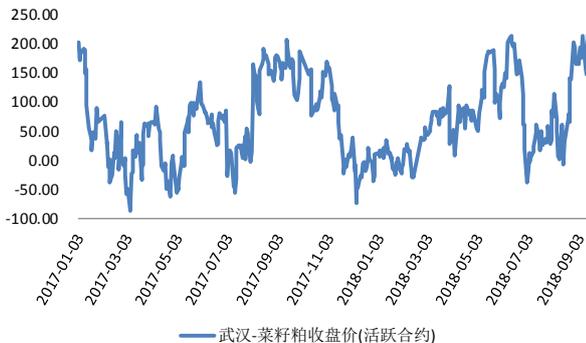
资料来源: wind 南华研究

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



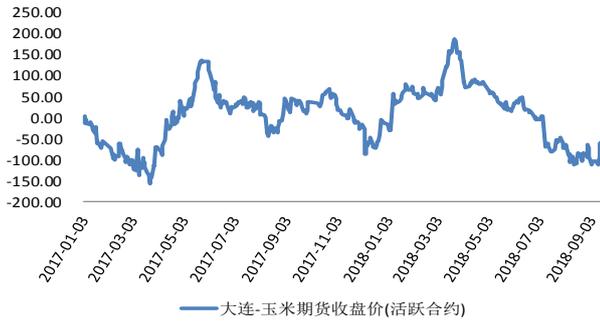
资料来源: wind 南华研究

图 6 菜籽油期现价差



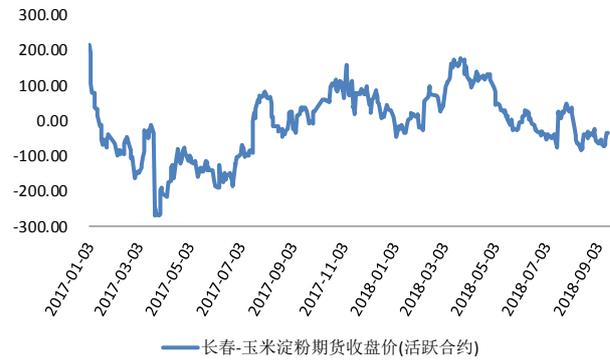
资料来源: wind 南华研究

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

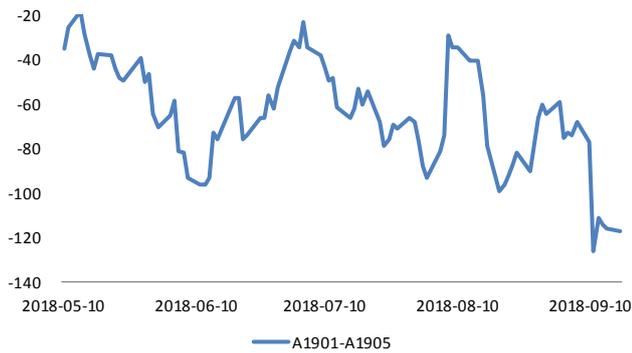
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

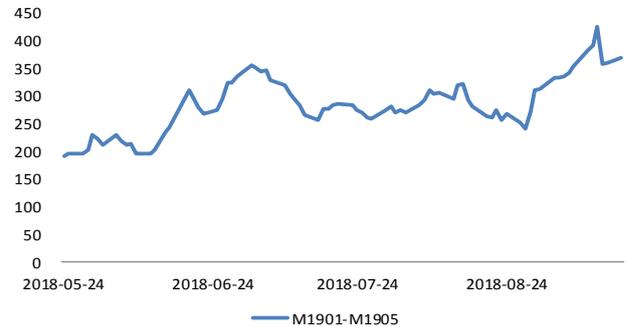
## 4.2 跨期套利

图 12 豆一 01-05



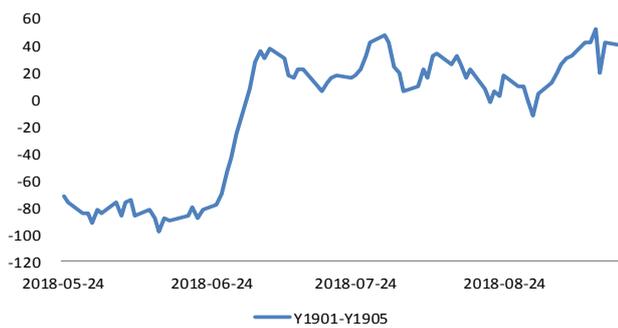
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 01-05



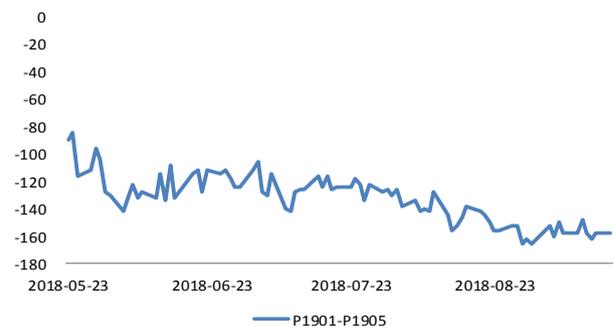
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 01-05



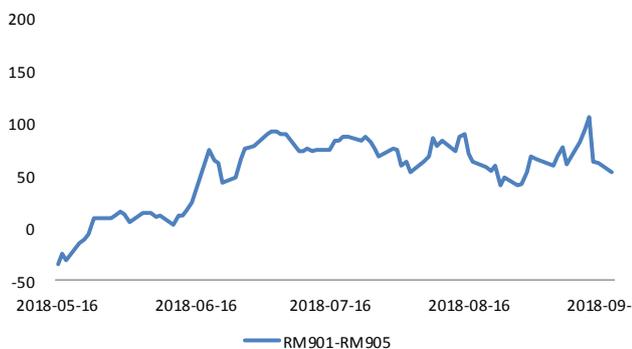
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 01-05



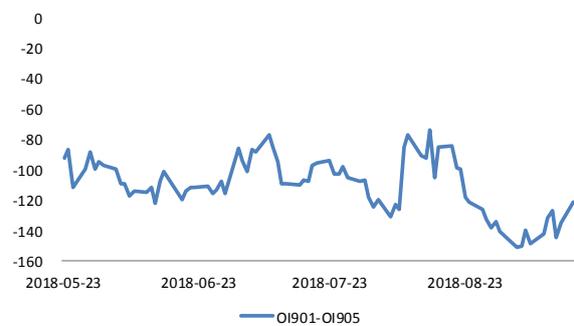
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 01-05



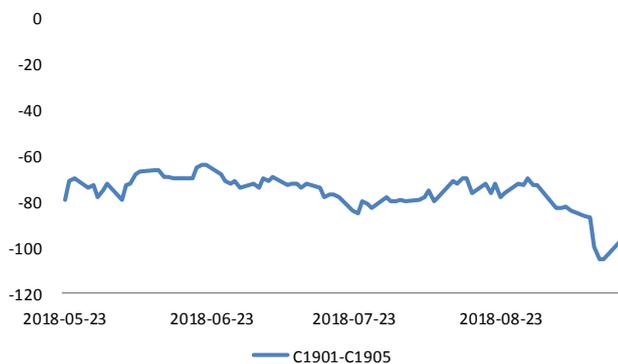
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 01-05



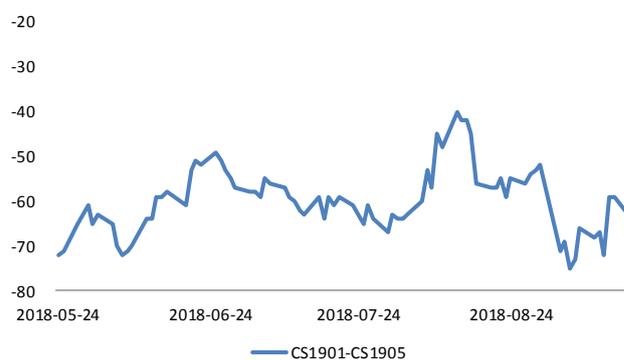
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 01-05



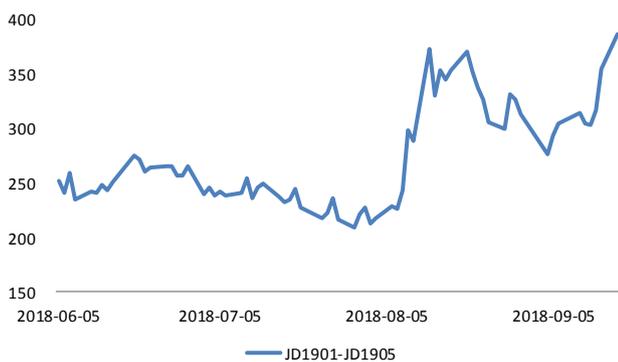
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 01-05



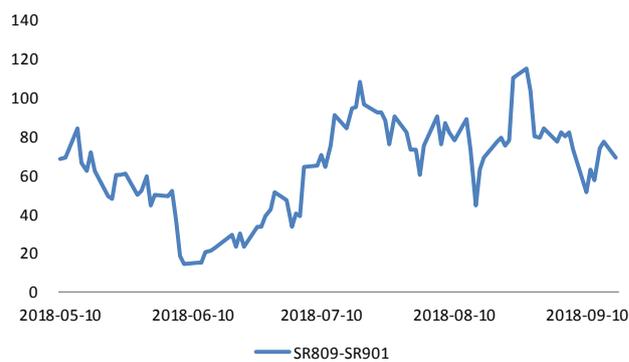
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 01-05



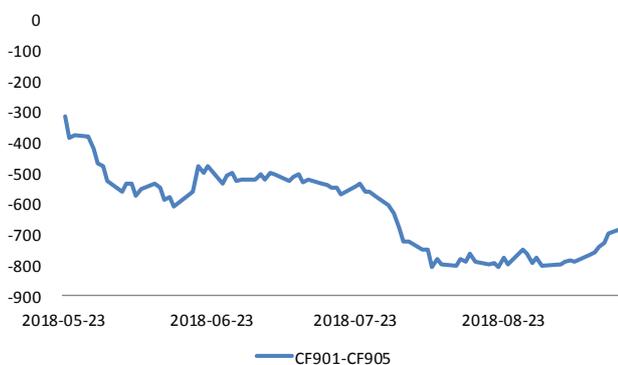
资料来源: wind 南华研究

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

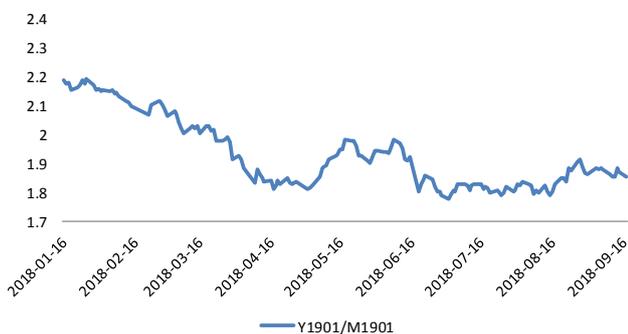
图 23 苹果 01-05



资料来源: wind 南华研究

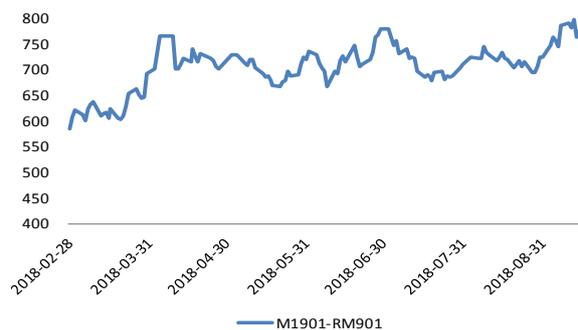
### 4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 01



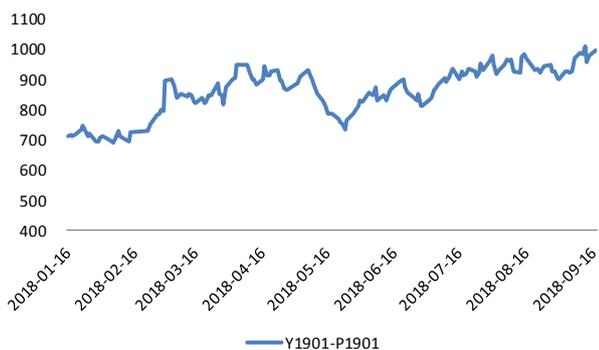
资料来源: wind 南华研究

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

## 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)