



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

农产品：集体翻红

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

2018年中国对美贸易顺差再创历史新高!

2018年，中国对美国的贸易顺差连续第二年刷新2006年有统计以来的最高记录。

海关总署今晨公布的数据显示，2018年，中国对美国的贸易顺差为3233.2亿美元，超越了2017年2758亿美元的历史最高记录；同比增长17.2%，较2017年13%的增速明显加速。

数据显示，2018年，中国自美国进口总值1551亿美元，同比增速急剧收窄至0.7%，2017年增速高达17.3%，当年是2012年以来的最高水平；对美国出口总值4784亿美元，同比增长11.3%，较2017年的增长14.5%有所放缓。

对此，海关总署新闻发言人、统计分析司司长李魁文在新闻发布会上称：

我们认为，这是中美处在不同的发展阶段，是双边经济互补性的一种体现。

单月来看，中国12月对美国贸易顺差298.7亿美元，11月为顺差355.4亿美元。

美国是中国的第二大贸易伙伴。

从整体进出口总值来看，2018年中国外贸总额刷新了历史记录，高达4.62万亿美元。其中，进口总额首次突破2万亿美元，出口总额接近2.5万亿美元。

不过，从增速来看，受中美贸易摩擦及经济增长放缓影响，中国2018年贸易顺差下滑16.2%，至3517.6亿美元，创2013年以来最低。其中，12月数值是2015年12月以来的最低水平。

2018年，中国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长7.9%、5.7%和11.2%，三者合计占我国进出口总值的41.2%。

李魁文在新闻发布会上还称，中国2019年将出台更多支持扩大进口的措施。

他还表示，今年外贸整体走势，在去年的基础上将保持稳中提质的态势：

虽然刚才讲到对外贸易发展的隐忧，是外部一些不确定的因素，但是我们相信，今年外贸有望实现稳中提质，质量和效益进一步提升。

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	3402	0.51	-1.27	3.93	
		CBOT 大豆连续	903.50	-0.74	-2.25	-3.19	
		嫩江大豆（国产三等）	3500	0.00	0.00	-1.13	
		豆粕指数	2593	0.38	-3.77	-6.31	
		张家港豆粕	2860	0.00	-1.38	-6.23	
		豆油指数	5567	-0.23	-0.38	5.01	
		张家港豆油（四级）	5410	0.93	4.44	5.05	
	棕系	棕榈油指数	4616	-0.50	-1.04	4.74	
		BMD 棕榈油	2136	-1.61	-1.11	0.71	
		张家港棕榈油（24度）	4600	0.00	2.68	10.05	
	菜系	菜籽粕指数	2114	0.45	-2.75	-4.48	
		武汉菜籽粕（国产）	2350	0.00	0.00	-2.08	
		菜籽油指数	6470	0.33	-1.43	-2.64	
武汉菜籽油（国产）		6510	0.00	-0.46	-0.76		
粮蛋	玉米指数	1818	-0.04	-1.52	-3.38		
	CBOT 玉米主力	379	0.07	-0.98	-1.75		
	大连玉米现货	1890	0.00	-1.05	-2.58		
	淀粉指数	2263	-0.04	-1.51	-3.36		
	长春淀粉出场厂价	2350	0.00	0.00	-4.08		
	鸡蛋指数	3544	0.01	-1.74	-5.51		
	潍坊鸡蛋现货	4.30	0.00	6.17	13.16		
软商品	白砂糖指数	4794	0.53	0.19	-2.82		
	美糖 11 号 07	12.75	-0.23	0.79	0.08		
	南宁白砂糖	5180	0.00	0.00	0.00		
	棉花指数	15210	-0.08	0.89	0.11		
	美棉花 2 号 07	72.99	0.69	0.33	-8.73		
	中国棉花价格指数 328	15383	0.03	0.16	-0.18		
苹果	10298	-0.05	-1.33	-10.03			

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

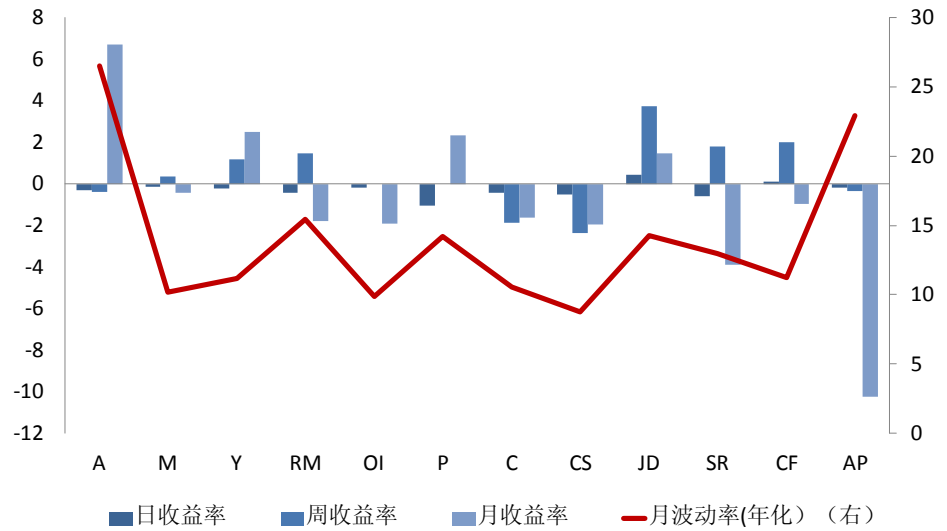
★：关注套利机会

☆：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

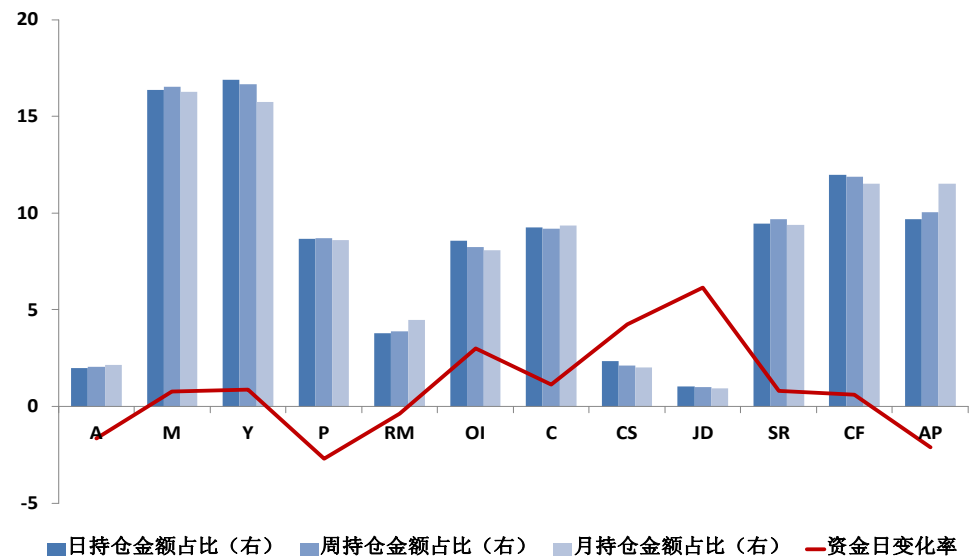
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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 大豆期价上涨，5月合约上涨0.41%，收于3401元/吨。 点评：临近年底，农民还贷压力增加，销售意愿增强，但是终端需求疲弱，成交非常清淡。	大豆期价短期反弹，预计空间有限，短期按照震荡偏空思路操作。
	美豆 & 豆粕 今日豆粕期价小幅下跌，5月合约下跌0.43%，收于2577元/吨。 点评：推动价格下跌主要两方面因素：一是中美更高级别谈判将在1月底举行，二是非洲猪瘟疫情继续发酵，规模化种猪场发生疫情。	豆粕跌破2600一线支撑，短期仍有进一步下跌可能，操作上按照偏空思路操作。
	豆油 NOPA将在周二发布月度压榨数据。调查显示，12月底的豆油库存预计为15.71亿磅，高于11月底的14.84亿磅，也高于2017年12月底的15.18亿磅。 点评：若豆油库存8个月来首次库存环比增长，预计对豆油价格利空。	国内豆油库存继续下滑，目前已降至150万吨之下，创下去年中以来的最低位，抵消了外盘油脂整体走弱的利空。连豆油今日横盘震荡收下影阴线，可继续以60日线为多空分水操作。
	菜籽粕 沿海菜粕报价在2070-2180元/吨，价格涨10元/吨，成交不多。 点评：水产养殖处于淡季、非洲猪瘟疫情蔓延限制粕类消费，杂粕关税降至0，未来面临DDGS和猪肉进口冲击，拖累豆粕市场。	短期菜粕价格调整，按照震荡偏空思路操作。
	菜籽油 中国海关总署周一发布的数据显示，2018公历年中国大豆进口量为8803万吨，比上年减少7.9个百分点。这也是2011年以来的首次年度下滑。2018年12月份中国大豆进口量为572万吨，创下2011年以来的同期最低进口数量。 点评：后续进口量需关注。	由于卸货不畅，国内菜籽压榨开机率大幅下降，菜油现货压力减轻，今日郑油在6400大关探底回升收小阳线，若6450大关有效上破则前期空单适度减持。
	棕榈油 江苏张家港24度棕榈油4520元/吨，广州24度棕榈油4470元/吨，与昨日持平。 点评：现货普遍下滑。	连棕油今日下测20日线收小阳线，市场短期仍在消化库存上升带来的利空，日内可继续以4600为多空分水操作。

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 1873-1893 元/吨，玉米淀粉吉林长春市场价 2450 元/吨。 点评：元旦过后，玉米现货价格累计下调 20 元/吨。	玉米 1905 合约今日继续下行，最低至 1803 元/吨，再创本轮调整行情的新低，技术走势偏弱，前期空单持有。明日可重点关注 1800 整数关口能否突破。
	鸡蛋	全国主产区鸡蛋价格持续上涨，均价 4.14 元/斤，较上周五上涨 0.09 元/斤。其中河南地区均价最高为 4.35 元/斤，辽宁地区均价最低 3.9 元/斤。 点评：预计近期鸡蛋价格趋稳。	玉米 1905 合约今日弱势震荡，昨日低点 1803 元/吨未破，尾盘报收于 1810 元/吨。从技术走势看，目前期价弱势特征明显，偏空操作思路为主。短线关注 1800 整数关口处的争夺。
软 商 品	白糖	上周伦敦白糖 3/5 价差崩塌，快速下跌 6 美元/吨至本周一的-10 美元/吨附近。 点评：原因可能有指数基金展仓、印度意欲参与 3 月交割以及我国配额外进口许可推迟发放等。	昨晚 ICE 原糖持续横盘震荡，收于 12.72 美分/磅。今日广西南华现货报价上调 10-20 元，日内郑糖横盘震荡，持仓变化不大，仓单昨日继续流出。受到仓单未能有效增长反而逐渐流出影响，5-9 价差自 12 月初以来不断震荡走高。短期近 300 点的基差或推动郑糖走高，建议关注产区现货销售情况。
	棉花	据中国海关总署最新统计数据显示，2018 年 12 月，我国纺织品服装出口额为 231.17 亿美元，环比增加 0.27%，同比减少 3.74%。 点评：12 月纺织品服装出口数据不佳压制棉价	12 月纺织品服装出口同比下滑明显，但近期市场情绪有所好转与节前补库对棉价形成一定支撑，预计短期棉价可能震荡整理，支撑位 14600 附近，压力位 15400 附近。
	苹果	据中国苹果网消息，产区春节备货继续进行，山东产区整体备货行情并不逊色于去年，各产区用工紧张的情况较为普遍。西部产区备货稳定增加，客商包装自有货源发市场为主，采购果农货少量增加，但也相对有限。 点评：春节备货带动产区走货。	波段操作为宜

4. 套利跟踪

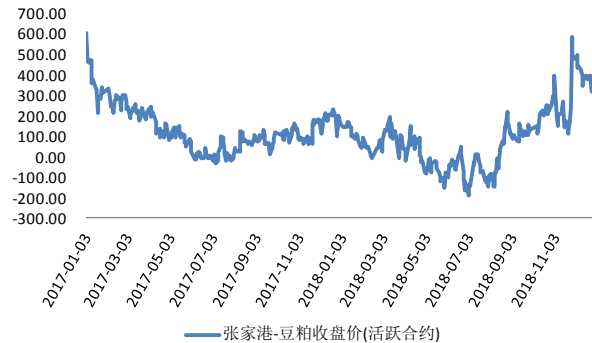
4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



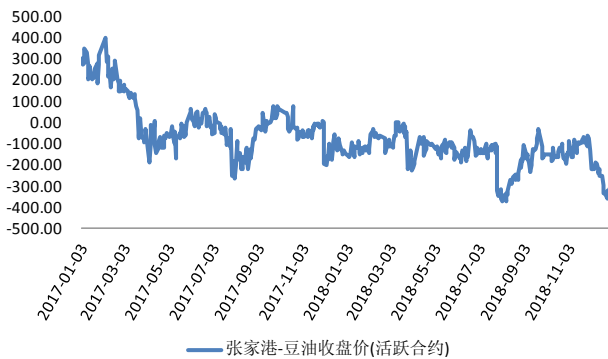
资料来源: wind 南华研究

图 2 豆粕期现价差



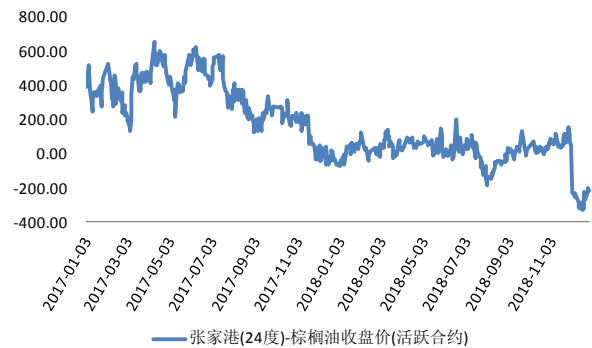
资料来源: wind 南华研究

图 3 豆油期现价差



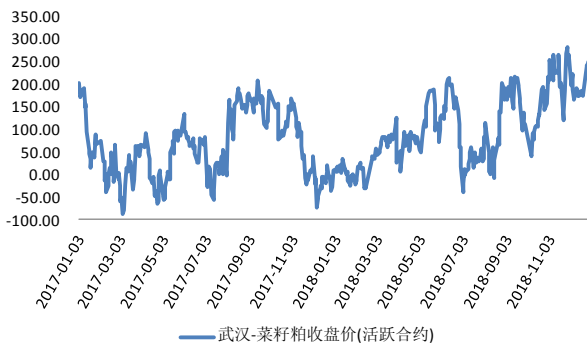
资料来源: wind 南华研究

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



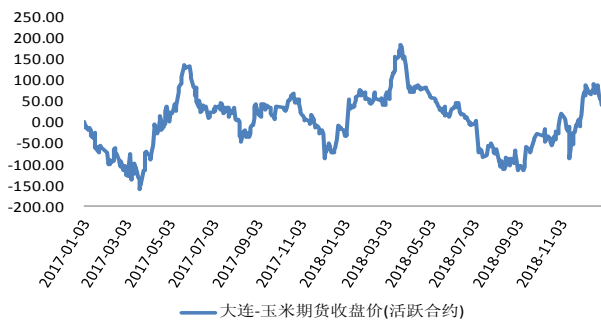
资料来源: wind 南华研究

图 6 菜籽油期现价差



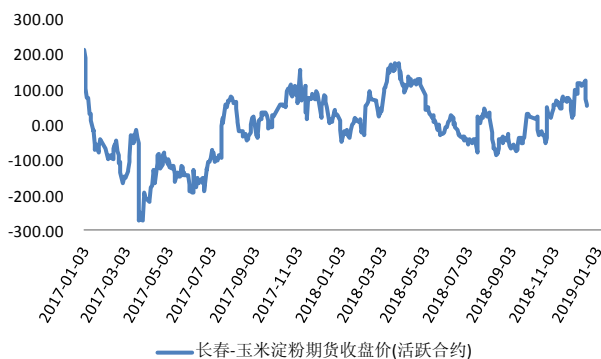
资料来源: wind 南华研究

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

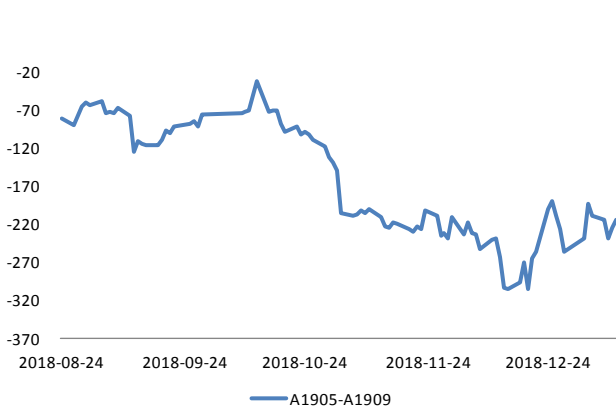
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

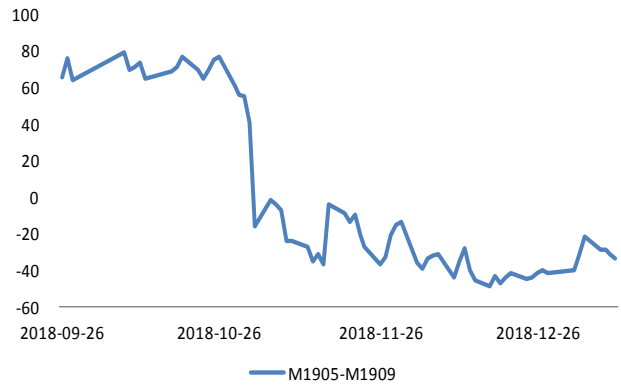
4.2 跨期套利

图 12 豆一 05-09



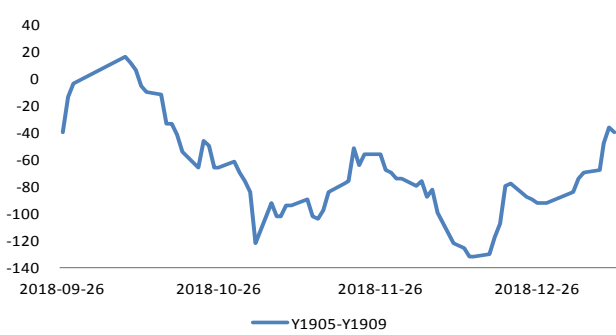
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 05-09



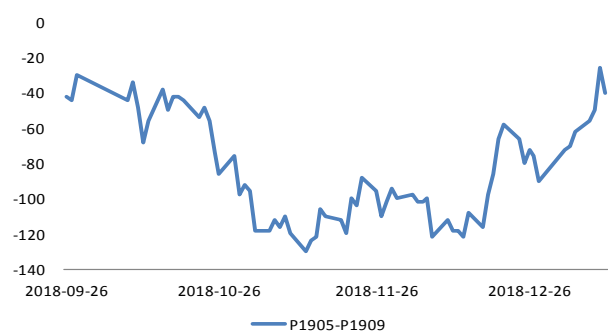
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 05-09



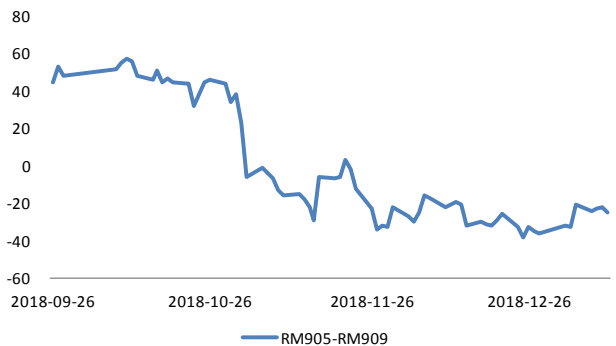
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 05-09



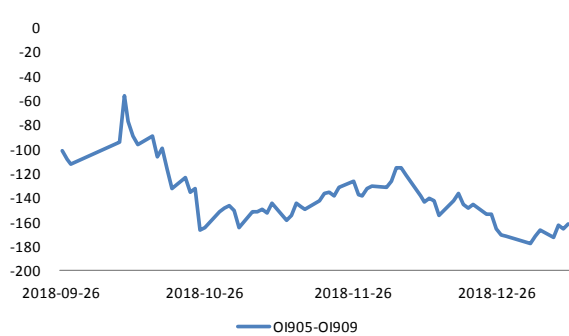
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 05-09



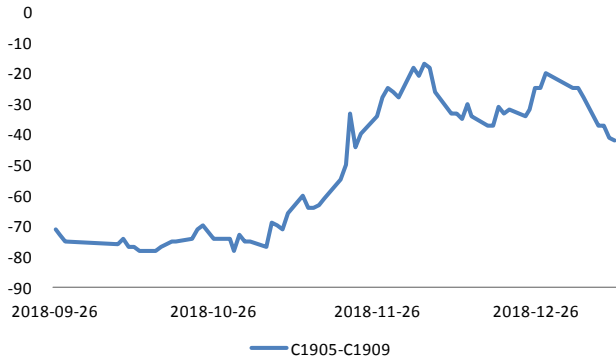
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 05-09



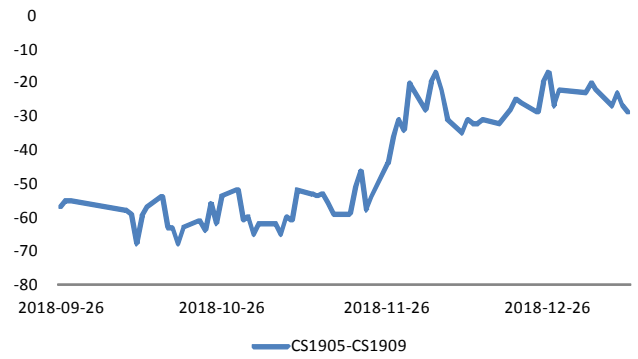
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 05-09



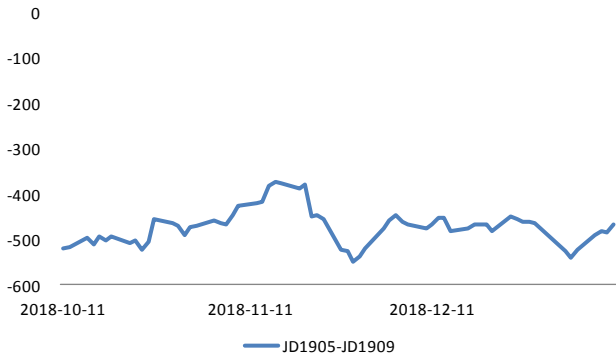
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 05-09



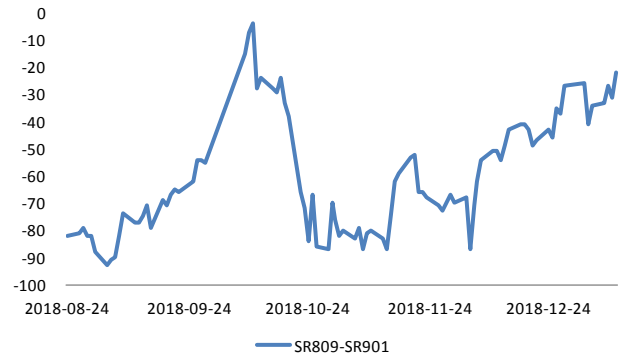
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 05-09



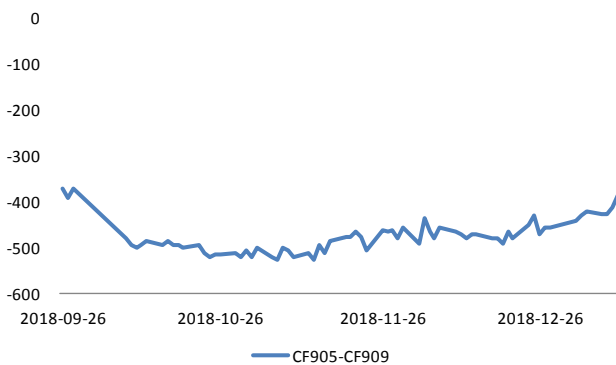
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 05-09



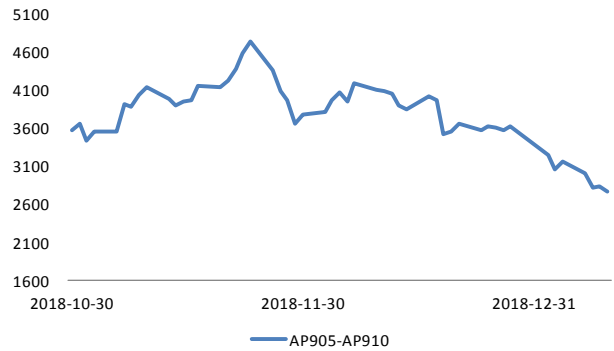
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 05-09



资料来源: wind 南华研究

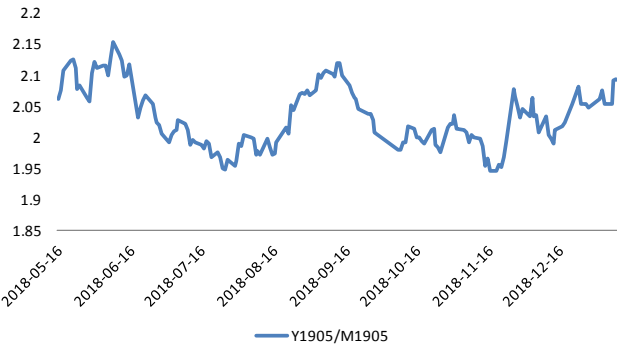
图 23 苹果 05-09



资料来源: wind 南华研究

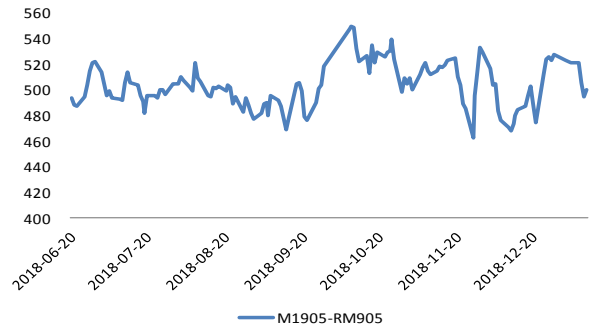
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 05



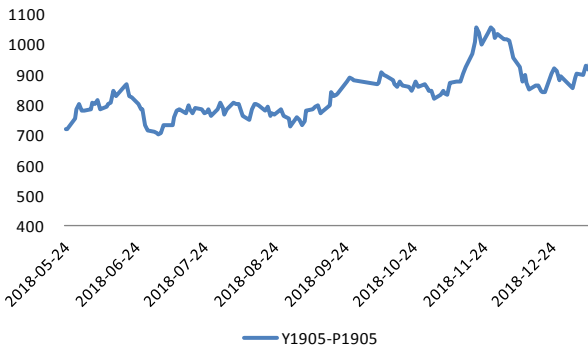
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 05



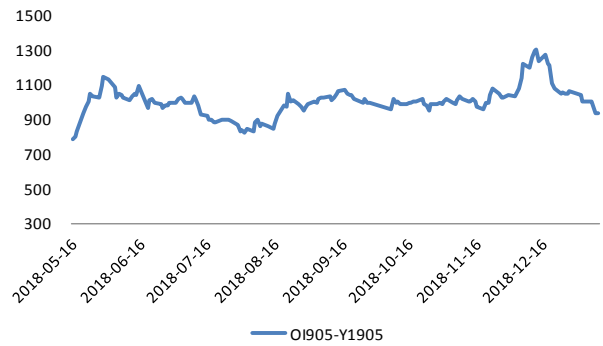
资料来源: wind 南华研究

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

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

济南营业部

济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话: 0531-80998121

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