



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

邢诚

投资咨询证号: Z0013213

0451-58896626

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

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.....	15

## 1. 主要宏观消息及解读

### 央行今开展 400 亿元逆回购 连续第四日净投放

央行今日净投放 400 亿元。3 月 15 日，央行公告称，近期税期叠加流动性集中需求期，导致资金面出现趋紧，今日开展 400 亿元逆回购操作。具体为 7 天品种 200 亿元，28 天品种 200 亿元，中标利率持平于前期。当日公开市场无逆回购到期，实现净投放 400 亿元。

本周央行已连续 4 天净投放。市场认为，3 月份缴税期 15 日附近结束，缴税结束前 2-3 天资金面扰动明显；近期央行持续净投放，“削峰填谷”力度加大，流动性环境出现缓和。

昨日，上海银行间同业拆放利率（Shibor）显示，隔夜 Shibor 小幅下行 0.4 个基点，报 2.6330%。7 天 Shibor 小幅下降 0.1 个基点，报 2.8690%。能跨季的 21 天-1 个月的资金需求较多，价格走高。

业内人士预计，下半月资金面将有所收紧，但出现持续大幅波动的可能性仍小。

## 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	3658	0.32	-1.32	3.97	
		CBOT 大豆连续	1028.50	-1.15	-2.51	4.28	
		嫩江大豆（国产三等）	3460	0.00	0.00	-2.81	
		豆粕指数	3009	-0.88	-2.59	7.55	★
		张家港豆粕	3160	0.00	-2.77	10.88	
		豆油指数	5747	-0.46	-0.70	1.52	
		张家港豆油（四级）	5670	0.00	-0.53	1.80	
	棕系	棕榈油指数	5117	-0.04	-0.51	-0.29	
		BMD 棕榈油	2440	1.12	-0.12	-1.33	
		张家港棕榈油（24 度）	5210	0.00	-1.51	1.17	
	菜系	菜籽粕指数	2476	-1.11	-2.02	6.36	
		武汉菜籽粕(国产)	2600	0.00	-0.76	10.64	
		菜籽油指数	6444	-0.39	0.09	0.16	
		武汉菜籽油(国产)	6800	0.74	0.89	2.87	
粮蛋	玉米指数	1782	-0.40	-1.54	-1.76		
	CBOT 玉米 03	384	-0.52	1.12	5.50		
	大连玉米现货	1940	0.00	0.52	3.74		
	淀粉指数	2139	-0.52	-2.27	-0.76		
	长春淀粉出场厂价	2300	0.00	0.00	4.55		
	鸡蛋指数	3770	-0.14	-1.10	-0.05		
	潍坊鸡蛋现货	3.10	0.00	-1.59	-27.91		
软商品	白砂糖指数	5708	0.29	0.88	-0.73		
	美糖 11 号 03	0.00	0.00	0.00	0.00		
	南宁白砂糖	5890	0.00	-0.34	-2.81		
	棉花指数	15282	0.13	-0.52	0.72		
	美棉花 2 号 03	0.00	0.00	0.00	0.00		
	中国棉花价格指数 328	15712	-0.06	0.01	0.15		
苹果	6753	-0.66	-1.48	-1.48			

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

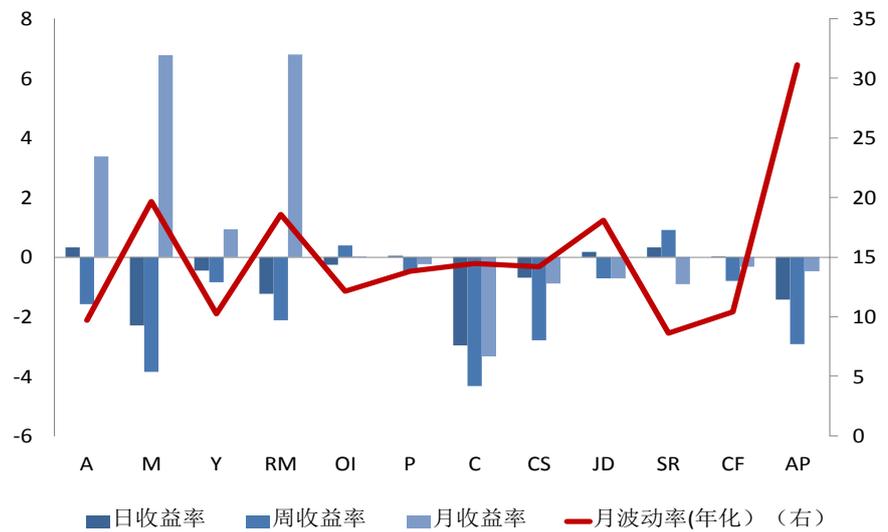
★：关注套利机会

☆：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

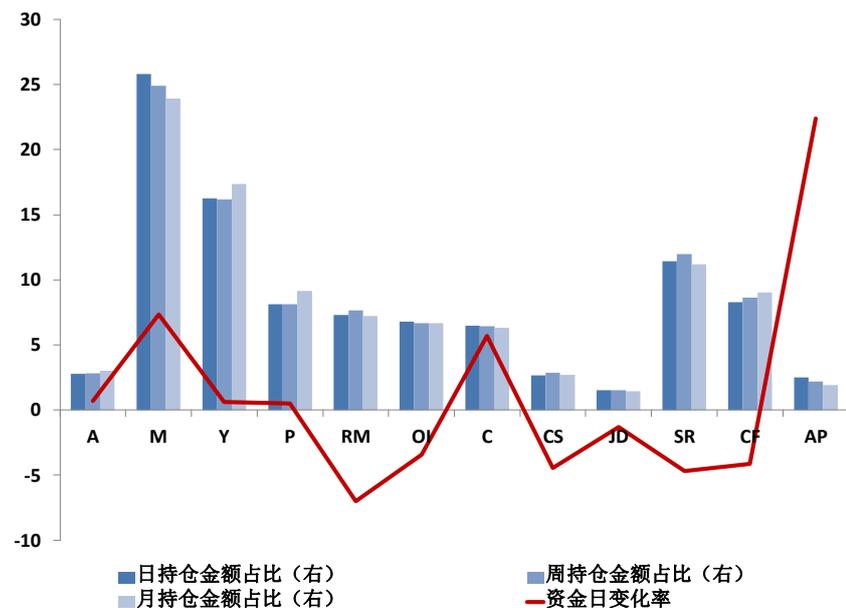
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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

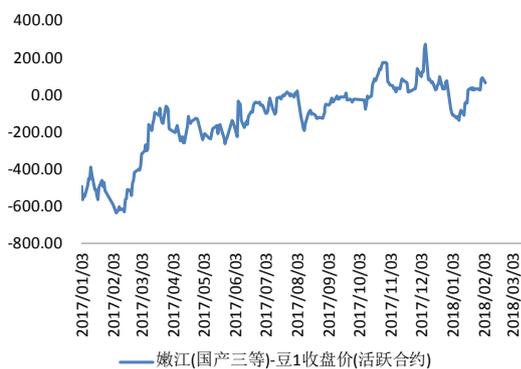
品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
油脂油料	豆一	直属库上调轮换价格，东北地区大豆价格得到有力支撑。南方大豆优质货源短缺，市场交易略显冷清，价格上行乏力。 点评：市场多空交织，建议重点关注市场走货情况。	连豆开盘跳水，随后震荡反弹，最终K线收星，留有较长下影线，上方压力10日均线，建议3600整数关口之上可短多操作。
	美豆 & 豆粕	1. 艾伦代尔年度调查显示，2018年美国大豆播种面积将达到创纪录的9210.4万英亩大豆。 2. 基于巴西官方以及货轮排队数据，巴西今年第一季度的大豆出口量将会比上年提高约22%。 点评：生猪养殖亏损抑制补栏，豆粕终端消耗慢，豆粕现货承压下跌。	美豆：因今年美豆面积预期增加，昨美豆下穿5日线，以长阴线报收，上方1050关口承压。预计美豆震荡格局为主。 连豆粕09：白盘跳水后震荡反弹，K线以中阴线报收，上方压力10日均线，建议日内可偏空操作，10日均线处设止损。豆粕5-9价差41，关注40一线。
	豆油	大连四级豆油 5760 元/吨，-40，山东日照四级豆油 5660 元/吨，-40。 点评：现货表现不济。	连豆油今日跟随美豆油走弱，技术上在此跌至布林通道中轨下方，5800之下日内逢高抛空操作为宜。
	菜籽粕	沿海菜粕报价在 2460-2510 元/吨，较昨日跌 20-40 元/吨，成交不多。 点评：油厂开机率提高，但菜粕仍处于淡季，基本面压力犹存，关注菜粕库存变化情况。	菜粕下穿5日均线，K线以中阴线报收，上方受10日均线压制，MACD绿柱逐渐扩大，预计菜粕跟盘调整，建议日内空单进场，止损10日均线。
	菜籽油	湖北荆门四级菜油 6800 元/吨，与上日持平；四川成都四级菜油 6750 元/吨，-50。 点评：现货滞涨回落。	近两日产区菜籽油现货下滑明显，1805今日回吐前两日涨势报收阴线，操作建议未站稳6400整数关口仍以持有空单为主。
	棕榈油	江苏张家港 24 度棕榈油 5150 元/吨，-30；广州 24 度棕榈油 P1805-30 元/吨，与昨日持平。 点评：国内库存下降缓慢，价格反弹空间受限。	连棕油今日早盘低开但午后上扬，截至收盘报收下影阴线，显然马棕昨天的走强并未给内盘带来太多刺激，1805合约中期空单仍可背靠5200一线继续持有。

品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
粮 蛋	玉米 & 玉米淀粉	今日玉米大连港平仓价为 1915-1925 元/吨, 玉米淀粉吉林大成 2350 元/吨。 点评: 和昨日相比下调 10 元/吨。	近日, 储备粮轮换和临储玉米拍卖的相关传闻不绝于耳, 价格风险不断累积。玉米 1809 合约 20 日线之下偏空思路。
	鸡蛋	全国蛋价涨跌互现, 均价 3 元/斤, 较昨日上涨 0.01 元/斤。其中山东地区均价最高 3.08 元/斤, 辽宁地区均价最低 2.87 元/斤。 点评: 预计近期鸡蛋价格小幅震荡调整为主。	今日主产区河北等局部地区反弹, 部分地区继续偏弱, 销区北京稳、上海跌; 目前蛋价持续低位震荡, 养殖户低价惜售心理渐起, 销区走货情况一般。1805 合约今日震荡走势, 空头趋势不变, 空单持有。
软 商 品	白糖	14 日泰国甘蔗和糖协会办公室调高了该国 17/18 糖产量预估 100 万吨至 1200-1300 万吨。13 日举行的本榨季第六次配额糖招标的成交价升水低于市场预估 点评: 泰国本榨季产量预估遭上调, 其国内现货升水承压。	今日郑糖小幅震荡收阳, 5-9 价差继续缩减了 5 个点, 广西南华站台现货报价持平。日内建议维持震荡偏多思路, 短期 05 合约关注 5740 附近压力。
	棉花	3 月 14 日国储棉实际成交 2.29 万吨, 成交率 76.31%, 成交平均价格 14456 元/吨, 3 月 15 日计划轮出 3 万吨, 其中新疆棉 1.28 万吨。 点评: 储备棉轮出成交率与成交均价继续下滑, 棉价承压。	国储棉轮出成交率与成交均价继续下滑, 棉价承压, 但新疆棉成交较好, 市场倾向于优质棉花, 从技术面来看, 预计短期棉价可能震荡反弹, 支撑位 14800 附近。
	苹果	部分客商开始清明备货, 备货力度不如往年, 产区总体走货较慢, 降价走货现象较多。区域间走货出现一定程度分化, 部分区域成交出现一定程度好转, 不同品质货源价格表现也出现分化, 中低质量货源价格普跌, 好货由于数量较少价格偏硬。 点评: 目前走货情况较为关键, 总体上看出现一定程度好转。	现货行情疲弱, 产业链各方悲观氛围弥漫, 压制期货行情, AP1805 合约行情震荡走低概率较大, AP1810 受其带动也将呈现弱势震荡。

## 4. 套利跟踪

### 4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



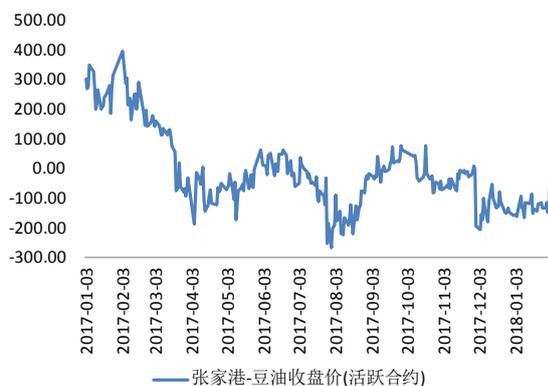
资料来源: wind 南华研究

图 2 豆粕期现价差



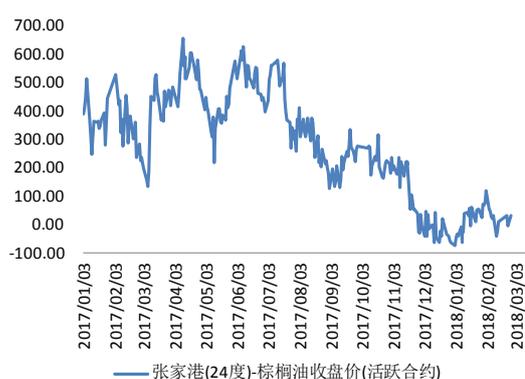
资料来源: wind 南华研究

图 3 豆油期现价差



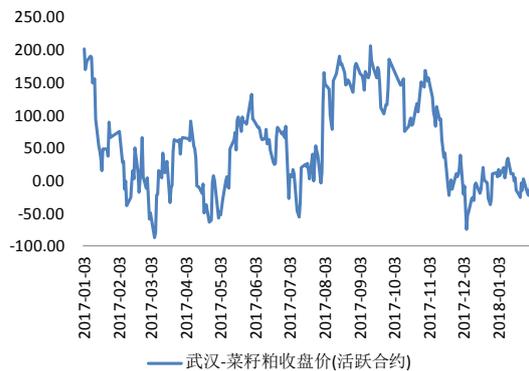
资料来源: wind 南华研究

图 4 棕榈油期现价差



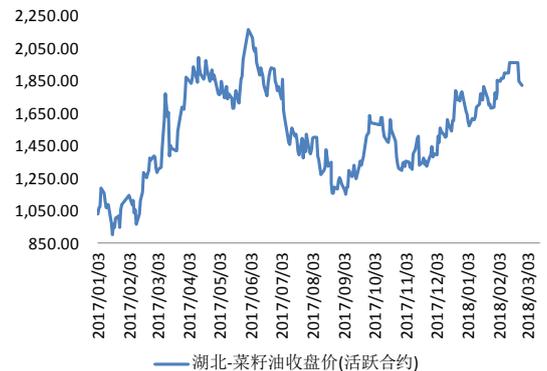
资料来源: wind 南华研究

图 5 菜籽粕期现价差



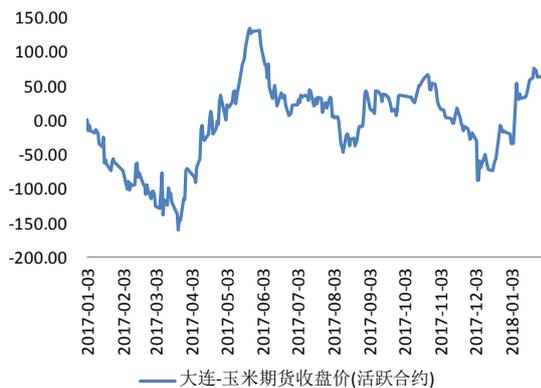
资料来源: wind 南华研究

图 6 菜籽油期现价差



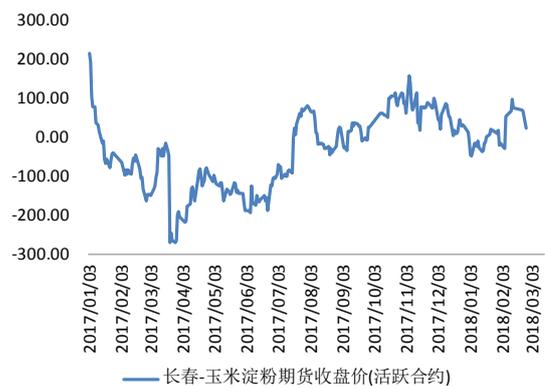
资料来源: wind 南华研究

图 7 玉米期现价差



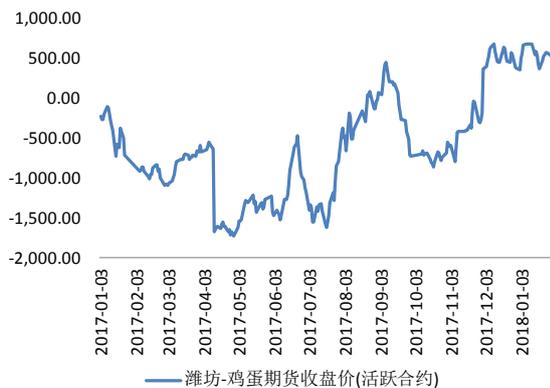
资料来源: wind 南华研究

图 8 淀粉期现价差



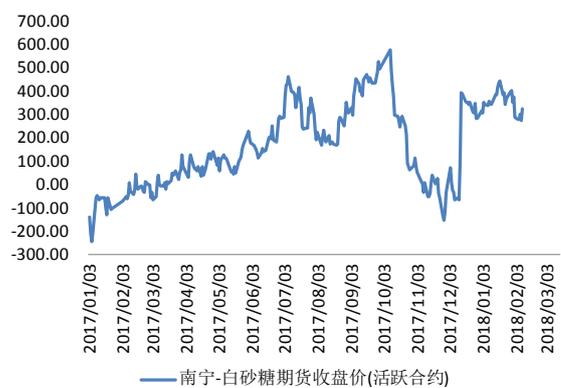
资料来源: wind 南华研究

图 9 鸡蛋期现价差



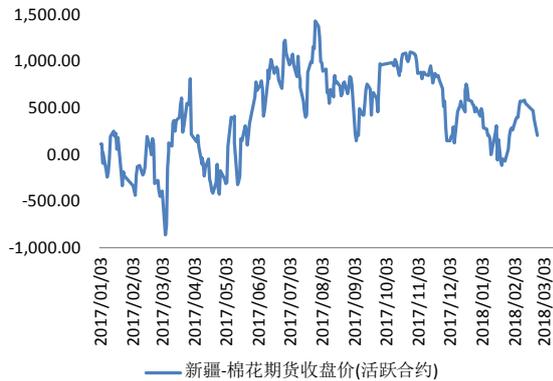
资料来源: wind 南华研究

图 10 白糖期现价差



资料来源: wind 南华研究

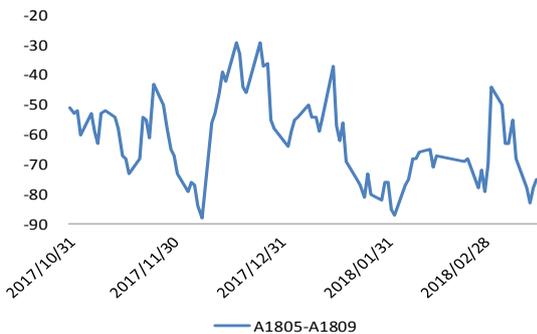
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

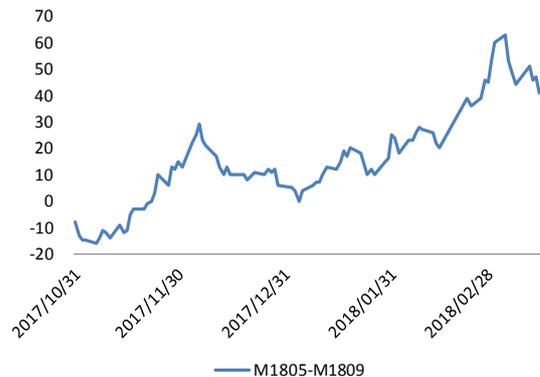
## 4.2 跨期套利

图 12 豆一 05-09



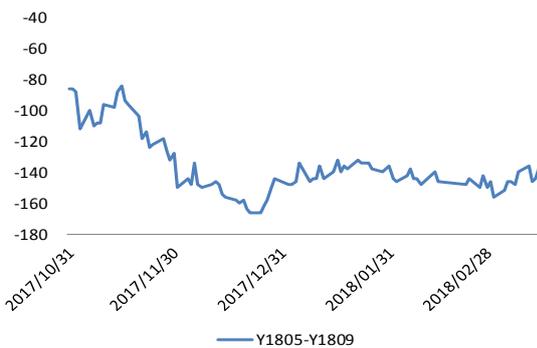
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 05-09



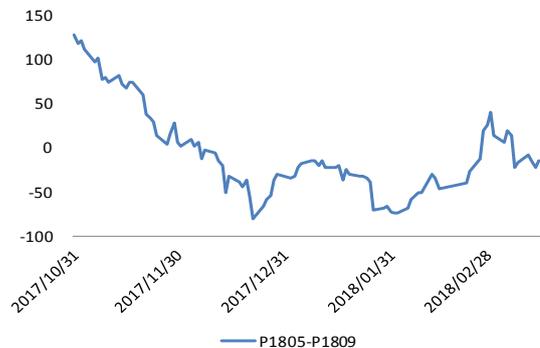
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 05-09



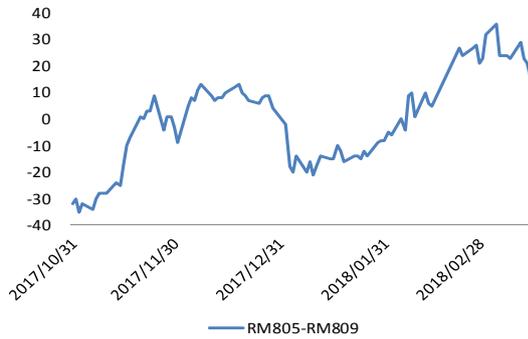
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 05-09



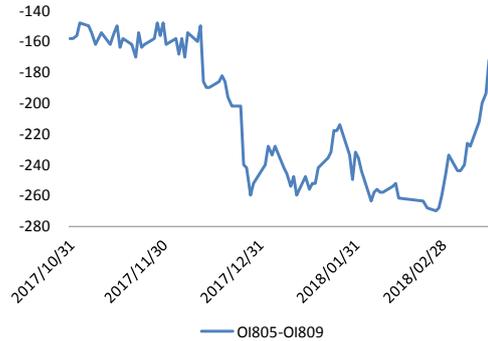
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 05-09



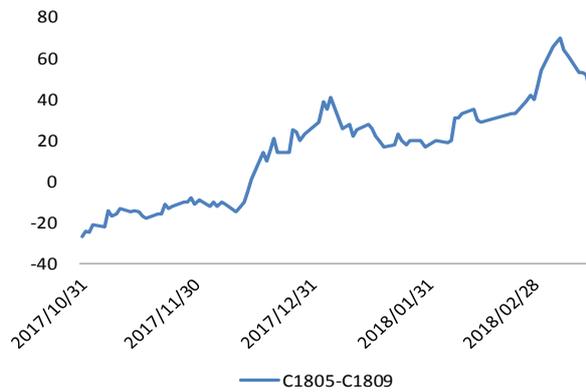
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 05-09



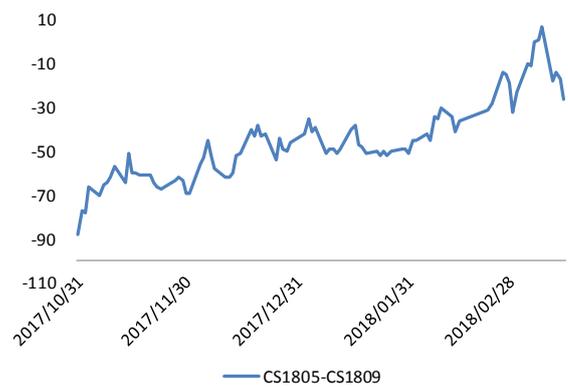
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 05-09



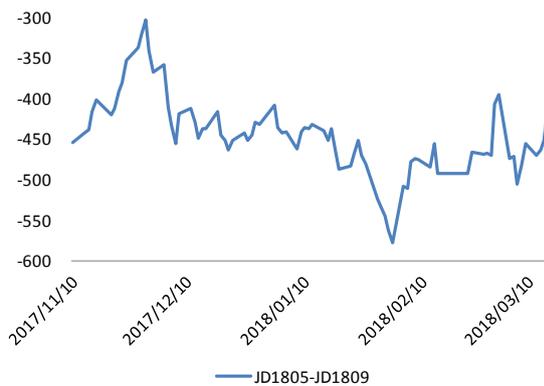
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 05-09



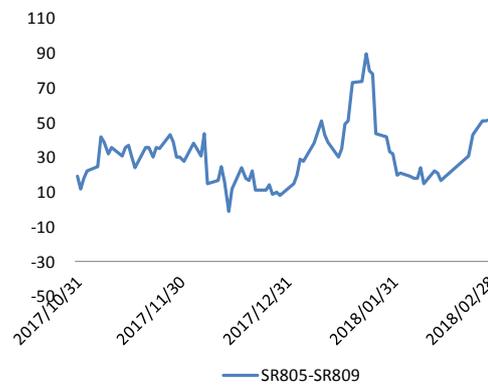
资料来源: wind 南华研究

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

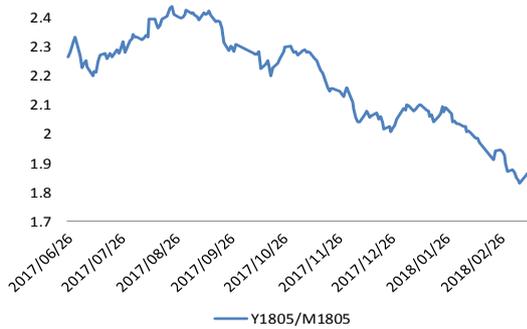
图 23 苹果 05-10



资料来源: wind 南华研究

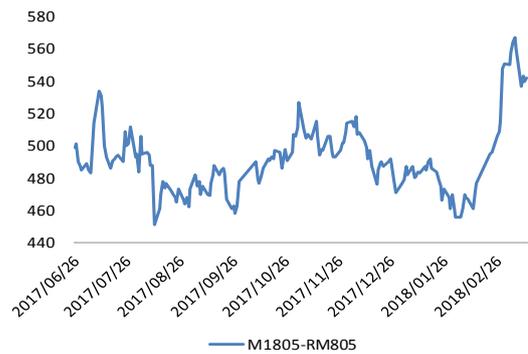
### 4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 05



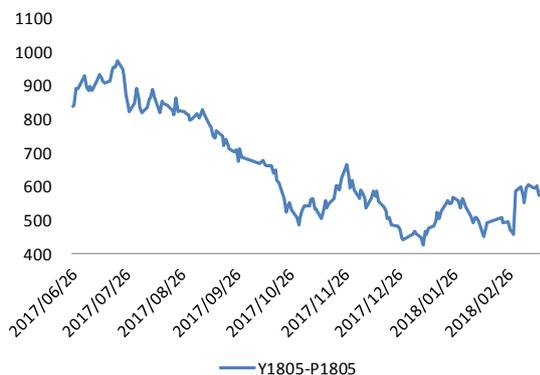
资料来源: wind 南华研究

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

## 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

## 台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话: 0576-88539900

## 温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801  
电话: 0577-89971808

## 宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话: 0574-87280438

## 宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话: 0574-87274729

## 慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼  
电话: 0574-63925104

## 嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼  
电话: 0573-82153186

## 绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
电话: 0575-85095807

## 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

## 兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号  
金地商务大厦 11 楼 001 号  
电话: 0931-8805351

## 大连营业部

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

## 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、B608、B609 室  
电话: 010-63161286

## 哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810 室  
电话: 0451-58896600

## 郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室  
电话: 0371-65613227

## 青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话: 0532-80798985

## 沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室  
电话: 024-22566699

## 天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003  
电话: 022-28378072

## 上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元  
电话: 021-20220312、021-50431979

## 上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元  
电话: 021-20220312、021-50431979

## 上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话: 021-52586179

## 深圳分公司

深圳市福田区金田路 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

## 广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元  
电话: 020-38810969

## 芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室  
电话: 0553-3880212

## 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

## 永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼  
电话: 0579-89292777

**太原营业部**

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室  
电话: 0351-2118018

**余姚营业部**

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室  
电话: 0574-62509011

**普宁营业部**

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层  
电话: 0663-2663855

**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

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层  
3232、3233、3234、3235 室  
电话: 0580-8125381

**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

**南通营业部**

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室  
电话: 0513-89011168

**厦门营业部**

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元  
电话: 0592-2120291

**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

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室 (第 14 层)  
电话: 0791-83828829

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼  
电话: 0574-85201116

# 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)