



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

边舒扬

投资咨询证号: Z0012647

0571-87839261

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

农产品：玉米领涨

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

海关总署：价格因素是一季度进出口增长的主要拉动因素之一

2019年4月12日，海关总署新闻发言人、统计分析司司长李魁文介绍2019年一季度进出口情况，并答记者问。

中央广播电视总台央视新闻中心记者：

请问李司长，根据刚才最新发布的数据，我们可以得知，今年一季度我国进出口总值同比增长3.7%，请问增长的主要原因是什么？您对一季度我国外贸的总体表现是如何评价的？另外，我们发现，一季度各个月进出口的数据波动比较大，您觉得这种情况会对今年我国外贸平稳运行加大难度吗？

李魁文：

谢谢你的提问。今年一季度我国外贸进出口保持总体平稳，对此，我有以下一些看法：

一是国内经济“稳”是外贸“稳”的重要支撑。今年以来，国内经济延续了总体平稳、稳中有进的发展态势，经济运行保持在合理区间，国内需求、市场预期等多项指标向好，其中3月份我国制造业采购经理指数（PMI）回升至景气区间，表明我国制造业出现回暖。国内经济平稳运行，同时随着去年以来国家陆续出台的一系列稳外贸、稳外资政策效应的释放，为对外贸易营造了良好的发展环境。

二是进出口价格水平温和提升拉动外贸增长。据海关初步测算，一季度我国进口、出口价格总体分别上涨3.5%、4.4%，呈现温和上涨态势。价格因素是一季度进出口增长的主要拉动因素之一，其中出口价格对出口增长的贡献度达到了66.3%；进口方面，部分大宗商品进口价格同比上涨幅度较快，比如天然气、铁矿砂、大豆等进口价格分别上涨28.2%、12.8%、8.8%。

三是人民币汇率保持总体平稳有利于外贸稳增长。今年以来，人民币汇率保持总体平稳，这有利于稳定外贸进出口企业的预期和信心，也有助于促进我国外贸的稳定增长。

另外，世界贸易组织发布的数据显示，2018年中国占全球出口、进口的份额分别是12.8%、10.8%，其中进口份额有了明显提升。除了春节因素，造成月度数据波动的因素还有经济形势、价格变化等其他方面。我认为，把一季度作为整体来分析我国的外贸运行态势，这样更为真实和客观。谢谢。

本文来源：中国网

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	3354	-0.33	-0.43	-1.32	
		CBOT 大豆连续	895.25	-0.75	-0.39	-0.20	
		嫩江大豆（国产三等）	3300	0.00	0.00	0.00	
		豆粕指数	2584	-0.88	-1.03	1.01	
		张家港豆粕	2500	-0.40	0.00	0.40	
		豆油指数	5561	0.10	0.25	-2.13	
	棕系	张家港豆油（四级）	5380	0.00	-0.37	-5.45	
		棕榈油指数	4640	0.65	0.93	1.45	
		BMD 棕榈油	2111	-0.85	-1.59	-0.24	
	菜系	张家港棕榈油（24度）	4450	0.00	0.00	-2.20	
		菜籽粕指数	2185	-0.80	-1.66	0.53	
		武汉菜籽粕（国产）	2330	0.00	-0.85	-0.85	
		菜籽油指数	7079	0.06	0.43	2.08	
粮蛋	武汉菜籽油（国产）	7320	0.00	-0.27	1.10		
	玉米指数	1886	0.69	0.40	2.14		
	CBOT 玉米主力	360	-0.48	-0.76	-1.57		
	大连玉米现货	1800	0.00	1.12	0.00		
	淀粉指数	2326	0.67	0.25	0.90		
	长春淀粉出场厂价	2320	0.00	0.00	0.00		
	鸡蛋指数	4066	1.15	3.87	10.24		
软商品	潍坊鸡蛋现货	3.50	0.00	6.06	14.75		
	白砂糖指数	5266	0.70	3.63	3.43		
	美糖 11 号 07	12.66	-1.17	1.93	2.68		
	南宁白砂糖	5180	0	0	0		
	棉花指数	15839	0.07	2.26	2.08		
	美棉花 2 号 07	76.98	-0.82	-0.09	2.85		
	中国棉花价格指数 328	15643	0.01	0.06	0.55		
	苹果	9925	-3.17	-2.43	-3.62		

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

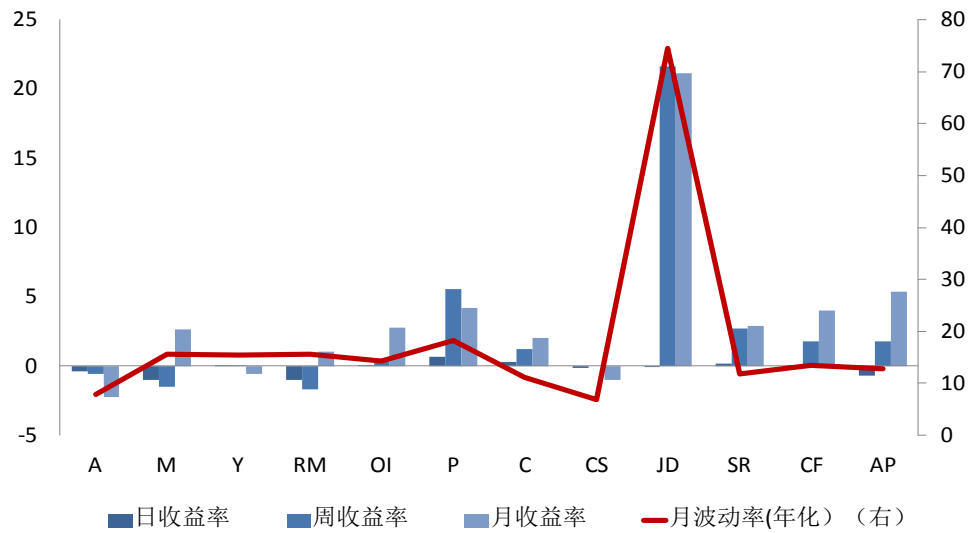
★：关注套利机会

☆：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

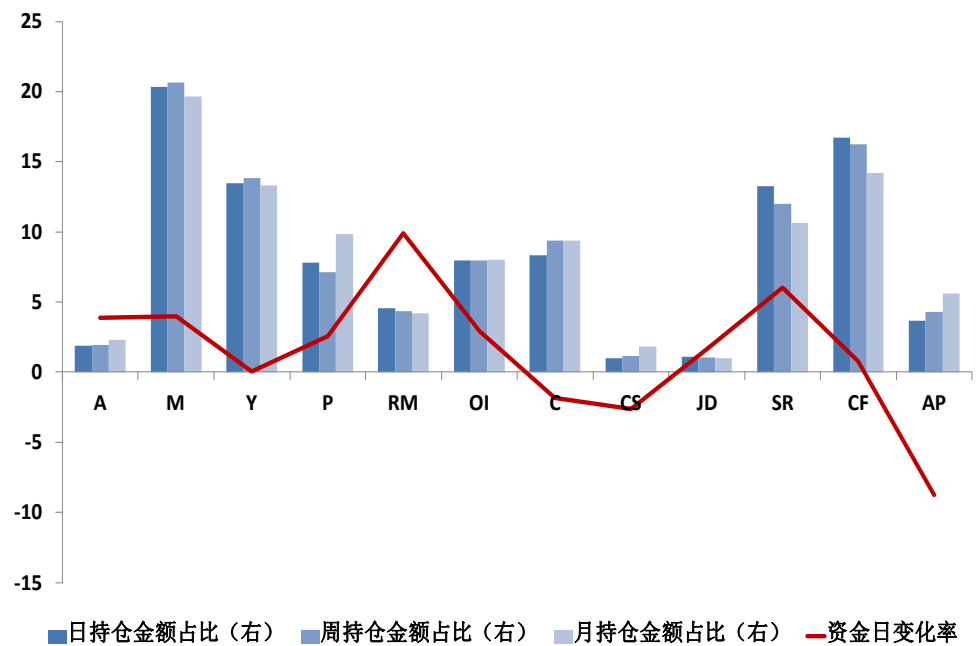
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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

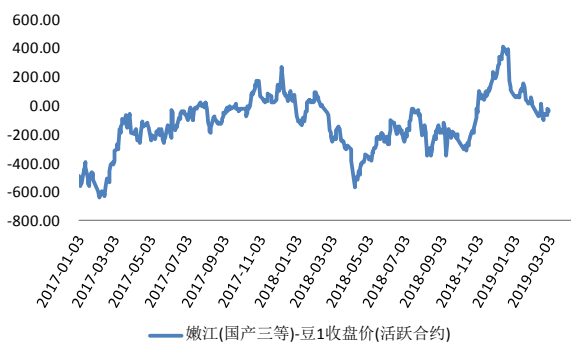
品种	重要资讯及点评	简评及策略建议
油脂油料	<p>豆一</p> <p>2019年黑龙江地区地补已经被确定，具体补贴标准为72.4081元每亩。 点评：省级国储启动大豆收购，支撑大豆底部价格，但大豆需求整体一般，部分地区走货迟缓。</p>	<p>连豆延续跌势，期价在5、10日线之下收阴，目前20日线处压力明显，建议依托20日线空单持有，关注2001在3400附近及均线的有效性。</p>
	<p>美豆 & 豆粕</p> <p>截至4月4日当周，美国2018-19年度大豆出口净销售270,400吨，2019-20年度大豆出口净销售10,000吨，此前市场预期为80-110万吨。 点评：美豆出口销售不及此前市场预期，令美豆期价承压回落。</p>	<p>昨晚美豆尾盘收于900美分之下，目前下方880美分处存在支撑，上方半年线处压力明显，预计短期维持区间震荡。豆粕重心下移，尾盘收于2600附近，建议依托60日线多空分水。</p>
	<p>豆油</p> <p>一家美国政府气象预测机构周四报告，北半球弱厄尔尼诺气候延续至今年夏季的概率为65%；CPC报告，厄尔尼诺气候延续至秋季的概率小幅降至50%-55%。 点评：厄尔尼诺目前尚未对全球产生太多影响。</p>	<p>美盘豆油横盘纠结，连盘豆油今日在10日线附近一线震荡收红，预计短期多空继续在此关口争夺，今日豆粕价差为900，建议做扩套利可继续持有，目标1000附近，止损800~820。</p>
	<p>菜籽粕</p> <p>4月11日菜粕成交2500吨（现货成交2500吨，远期无成交）。 点评：豆菜价差低位，以及预期我国可能取消美DDGS进口双方关税，打压菜粕价格。</p>	<p>菜粕承压回落，盘中期价下探60日线，上方在半年线处存在压力，建议依托此位置震荡偏空为主。</p>
	<p>菜籽油</p> <p>美国农业部发布的全球油籽市场贸易报告称，2018/19年度中国油菜籽进口量预计为440万吨，比早先预期的530万吨减少90万吨，主要因为中国限制进口加拿大油菜籽。 点评：未来中国进口菜籽源头有望转而其他国家。</p>	<p>近期菜籽主产区余粮稀少，加上中加目前关系仍无缓和迹象，菜油预计维持坚挺走势，9月合约今日震荡收阳，建议多单依托40日线继续持有。</p>
	<p>棕榈油</p> <p>西马南方棕油协会(SPPOMA)发布的数据显示，4月1日-10日马来西亚棕榈油产量比3月份同期增4.94%，单产增7.26%，出油率降0.44%。 点评：产量增加加重库存反弹的担忧。</p>	<p>尽管国内棕榈油库存小幅下滑，但在马盘库存压力之下预计继续维持弱势，连棕油今日在20日线附近震荡收红，目前期价位于布林通道中轨附近，建议可以4700为多空分水操作。</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	重要资讯及点评：玉米锦州港平仓价 1788-1808 元/吨，玉米淀粉吉林长春市场价 2380 元/吨。 点评：玉米现货价格和昨日相比上涨 10 元/吨。	1909 合约今日呈现反弹走势，午后期价震荡上扬，临近尾盘期价逼近 1900 整数关口，技术上，期价处于反弹趋势中。操作上，前期多单依托 60 日线持有。
	鸡蛋	鸡蛋市场价格持稳。今日主产区山东鸡蛋均价 6.80 元/公斤，较昨日持平；河北鸡蛋均价 6.78 元/公斤，较昨日持平；主销区广东鸡蛋均价 7.17 元/公斤，较昨日持平；北京鸡蛋均价 7.05 元/公斤，较昨日持平。 点评：预计短期内蛋价震荡偏强走势。	鸡蛋 1909 合约今日震荡走高，以阳线报收。建议 300 附近关注 91 正套操作机会。
软 商 品	白糖	法国农业部研究机构 (Agreste) 报告显示，今年法国甜菜面积应该在 45.47 万公顷，比 2018 年下降了 6.3%，截止 4 月 3 日甜菜种植已基本完成。 点评：Kingsman 预期 2019 年欧盟 28 国甜菜面积将同比下降 5.4% 至 168.2 万公顷。	昨晚 ICE 原糖下调，跌 13 点收于 12.85 美分/磅。今日云南现货报价继续上调 20 元，郑糖高位震荡收阳，5-9 价差外扩至 44 点，总持仓继续增长超 4 万手。短期郑糖在 5300 遇压，建议短期谨慎追高，5 月逢高沽空为主。
	棉花	国家棉花市场监测系统抽样调查显示，截至 4 月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为 35.3 天(含到港进口棉数量)，环比减少 9.5 天，同比减少 1.9 天，推算全国棉花工业库存约 77.8 万吨，环比下降 21.1%，同比减少 7.7% 点评：棉花工业库存下降	棉花工业库存下降，现货价格坚挺且出疆量增加，但下游消费不及往年同期，预计短期棉价可能震荡偏强，1909 合约支撑位 15500 附近。
	苹果	多个苹果主产区苹果花陆续开花，整体来看，已经开花的山西运城以及河南灵宝地区今年花量较大，是传统意义上的大年，而陕西咸阳产区果区其开花量非常可观，在正常年份中属于偏多的年份。其余感受、陕西北部以及山东产区开花尚需数日，但从花芽的量来看，今年花量普遍偏多。 点评：今年 10 月新上市苹果预计产量较大，可以以 2017 年收购价 2.7-3.2 元/斤的价格对比参考。	1910、2001 合约空单持有，近月多单离场观望。

4. 套利跟踪

4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



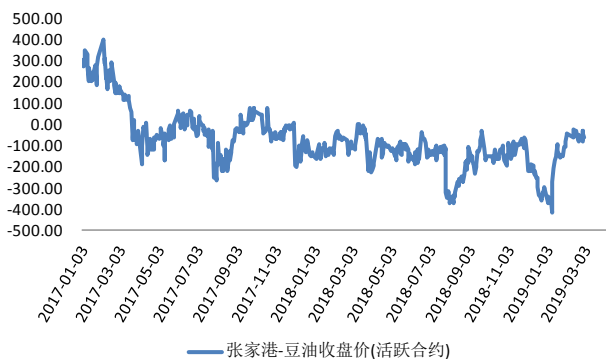
资料来源: wind 南华研究

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



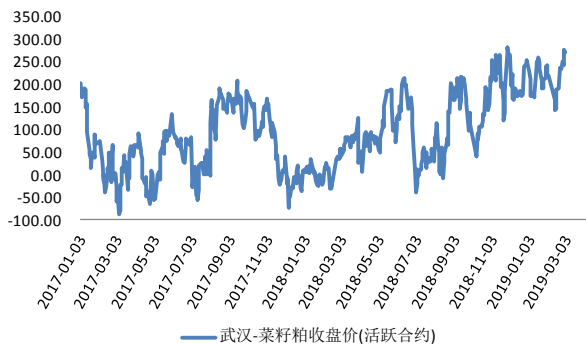
资料来源: wind 南华研究

图 4 棕榈油期现价差



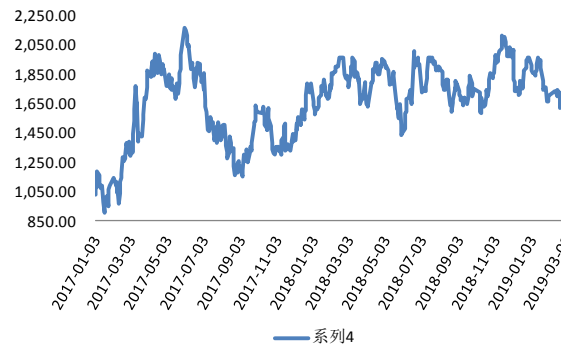
资料来源: wind 南华研究

图 5 菜籽粕期现价差



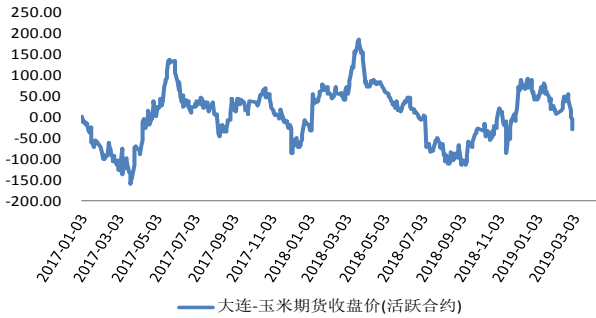
资料来源: wind 南华研究

图 6 菜籽油期现价差



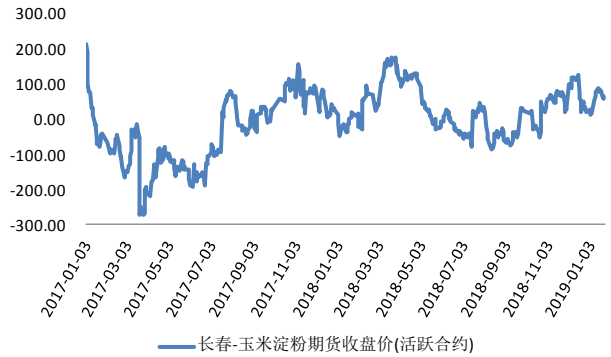
资料来源: wind 南华研究

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



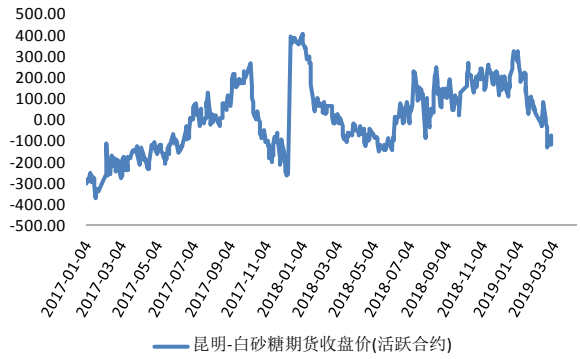
资料来源: wind 南华研究

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

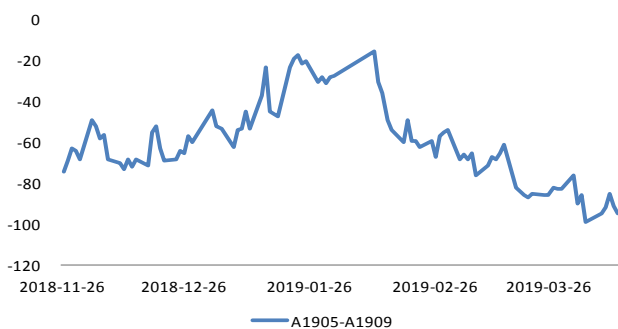
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

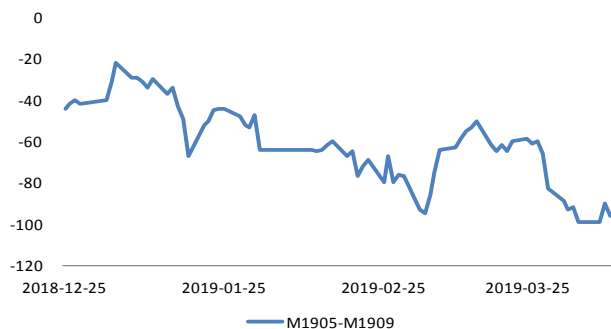
4.2 跨期套利

图 12 豆一 05-09



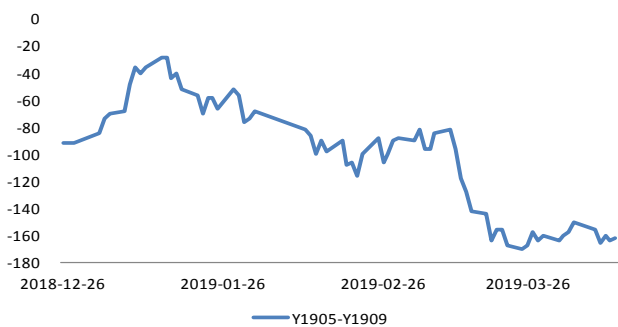
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 05-09



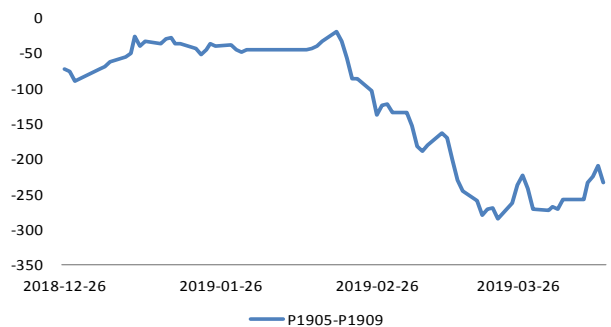
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 05-09



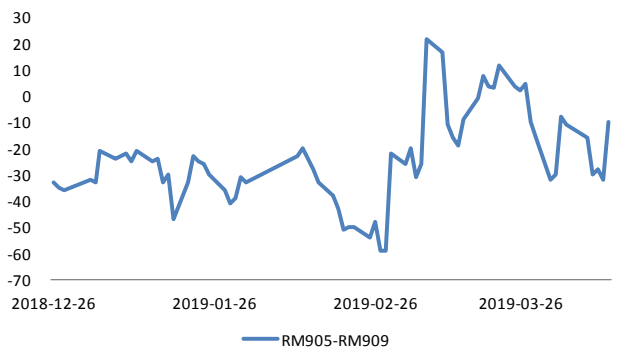
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 05-09



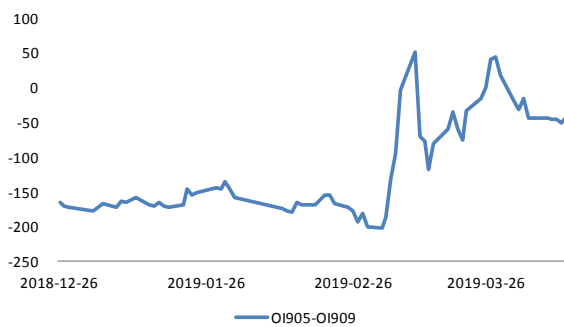
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 05-09



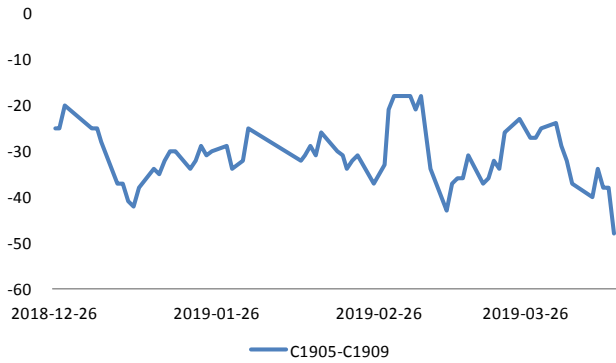
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 05-09



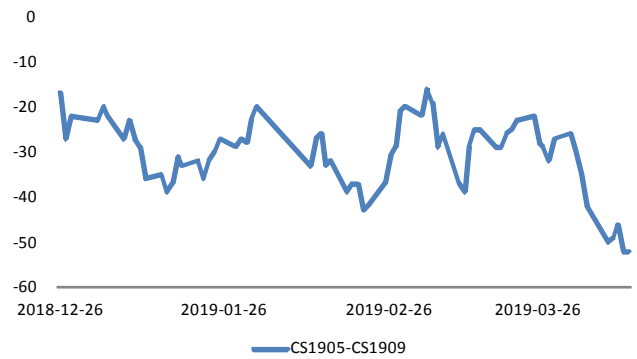
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 05-09



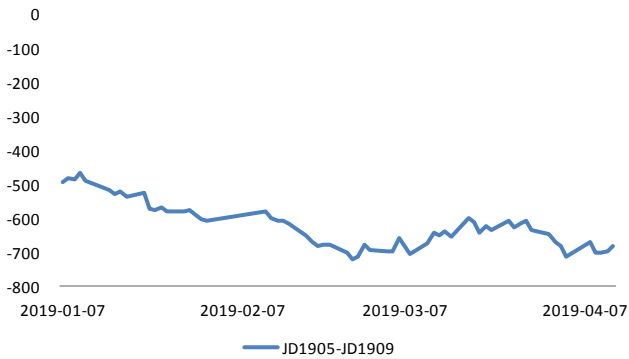
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 05-09



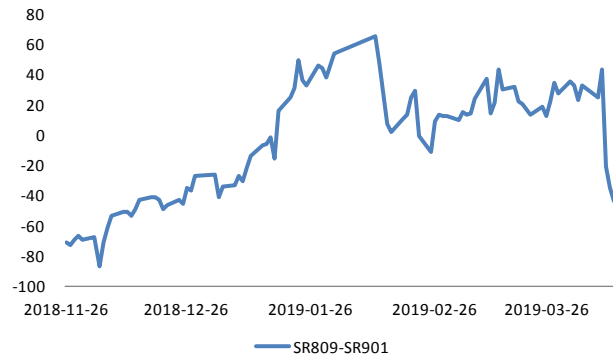
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 05-09



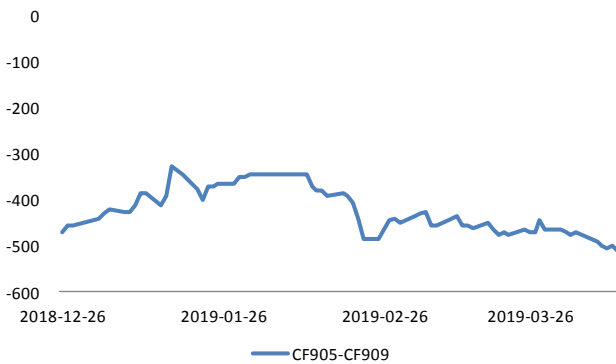
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 05-09



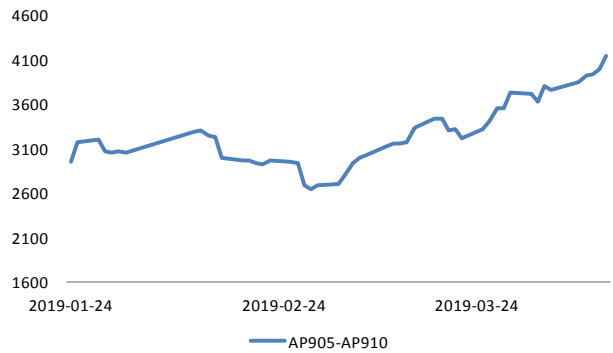
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 05-09



资料来源: wind 南华研究

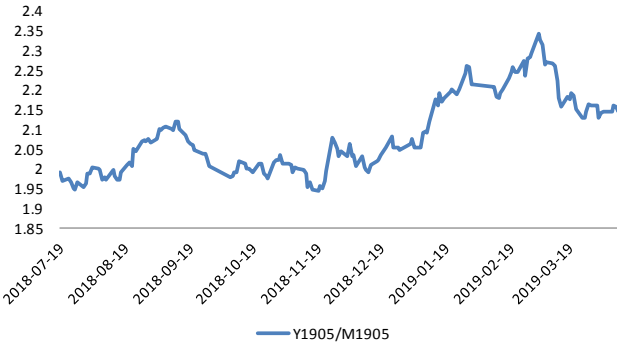
图 23 苹果 05-09



资料来源: wind 南华研究

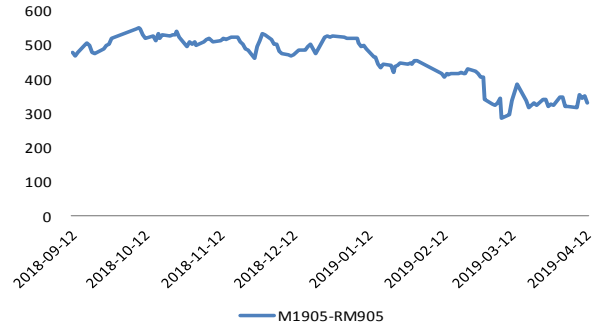
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 05



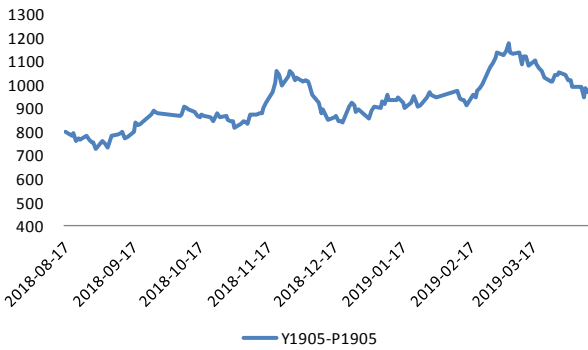
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 05



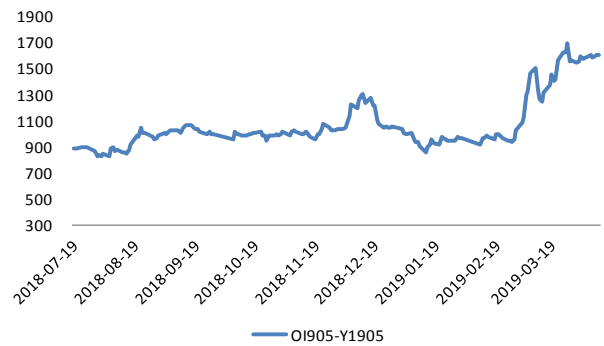
资料来源: wind 南华研究

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

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 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

安徽营业部

合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

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