



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

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 0451-58896619

赵伟峰 0451-58896626

王艳茹 0451-82336619

王赛 0451-58776624

农产品: 大多横盘纠结

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

A股行情大涨 公募基金加仓为A股输送“弹药”

3000点之争仿佛还在耳边回响，一转眼上证综指已再次逼近3100点。与此同时，上证报记者注意到，公募基金的整体仓位在短短数周内快速提高，其中股票基金仓位已逼近90%，说明公募基金继续加仓为A股输送“弹药”，也折射出其对后市的态度。股票基金仓位逼近90%据国金证券统计，截至3月18日，股票基金整体平均仓位已达89.81%，较上周（截至3月11日）大幅上涨2.2个百分点。进一步来看，在统计范围内的236只股票基金中，一周内加仓的基金数量达到180只，减仓的只有56只，而加仓的基金中有78只基金的仓位已达到最高的95%。由此可见，基金加仓力度较猛。中国A股中国A股

事实上，就在3月份初，市场还在讨论上证综指能否站稳3000点，不时传来指数上涨过快后续可能回落的谨慎声音，一转眼指数已逼近3100点。回头来看，公募基金在市场犹豫之际果断大幅加仓。混合基金同样如此。国金证券的统计显示，截至3月18日，混合基金整体平均仓位已达69.33%，逼近70%，相较于上周提升2.1个百分点。需指出的是，混合基金整体仓位明显低于股票基金是因为国金证券统计的混合基金范围包括了灵活配置、积极配置型及保守配置等多个种类。若单独来看，积极配置型的混合基金最新的平均仓位就达到了84.49%。拉长时间来看，公募基金年内整体仓位已经处于明显的上升通道。数据显示，相较于去年四季度末，股票基金提升了4.73个百分点，混合基金仓位提升10.11个百分点。主流机构如何看待后市伴随着基金大幅加仓的步伐，市场更关注的是公募基金如何看待后市。事实上，大部分权益基金果断提高仓位，已从侧面折射出公募基金对后市的态度。据记者了解，部分基金经理已经出现“熊牛转换”的操作思维，整体心态也明显偏向于“进攻状态”。国泰君安中小盘研究团队日前统计了45家主流公募基金对这一轮行情的态度，期望从买方视角来探讨“牛市拐点是否已来临”。对于后市，虽然部分基金经理观点偏谨慎，但依然有多家公募看多A股。其中，前海开源基金认为，牛市已轰轰烈烈到来，我国证券行业将伴随A股开启“黄金十年”。华商基金表示，长期来看，A股依然有较好的性价比。另外，主流机构普遍看好六大板块的投资机会：一是设立科创板利好下的科技成长板块；二是5G主题性投资机会；三是受益于金融供给侧改革的大金融板块；四是必需消费品领域中的优质品种；五是获得国家支持的新能源汽车；六是政策信号明确的基建和高铁板块。显然，这些板块中成长类公司占主流。

本文来源：股城网

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	3395	0.07	-0.65	-0.78	
		CBOT 大豆连续	906.00	0.22	0.55	-0.93	
		嫩江大豆（国产三等）	3300	0.00	0.00	-1.49	
		豆粕指数	2573	0.22	-0.67	0.73	
		张家港豆粕	2510	0.00	0.40	-7.38	
		豆油指数	5626	-0.13	-0.44	-2.05	
	棕系	张家港豆油（四级）	5450	0.00	-4.22	-4.39	
		棕榈油指数	4593	0.18	1.03	-3.34	
		BMD 棕榈油	2130	1.72	1.87	-5.75	
	菜系	张家港棕榈油（24度）	4440	0.00	-2.42	-5.73	
		菜籽粕指数	2203	-0.08	0.78	3.47	
		武汉菜籽粕（国产）	2350	0.00	0.00	0.00	
		菜籽油指数	7005	0.18	1.69	3.60	
粮蛋	武汉菜籽油（国产）	7220	0.98	-0.28	6.33		
	玉米指数	1844	-0.30	-0.61	1.48		
	CBOT 玉米主力	372	0.07	1.36	-1.72		
	大连玉米现货	1800	0.00	0.00	-3.23		
	淀粉指数	2294	-0.34	-0.89	1.60		
	长春淀粉出场厂价	2320	0.00	0.00	0.00		
	鸡蛋指数	3737	0.25	1.15	5.91		
软商品	潍坊鸡蛋现货	3.30	0.00	6.45	17.86		
	白砂糖指数	5107	-0.20	0.14	0.20		
	美糖 11 号 07	12.74	-0.31	3.07	-3.70		
	南宁白砂糖	5260	0.00	0.00	0.00		
	棉花指数	15578	-0.13	0.73	0.27		
	美棉花 2 号 07	75.50	-0.20	-0.29	4.59		
中国棉花价格指数 328	15607	0.01	0.22	0.79			
苹果	10293	0.00	0.34	-2.31			

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

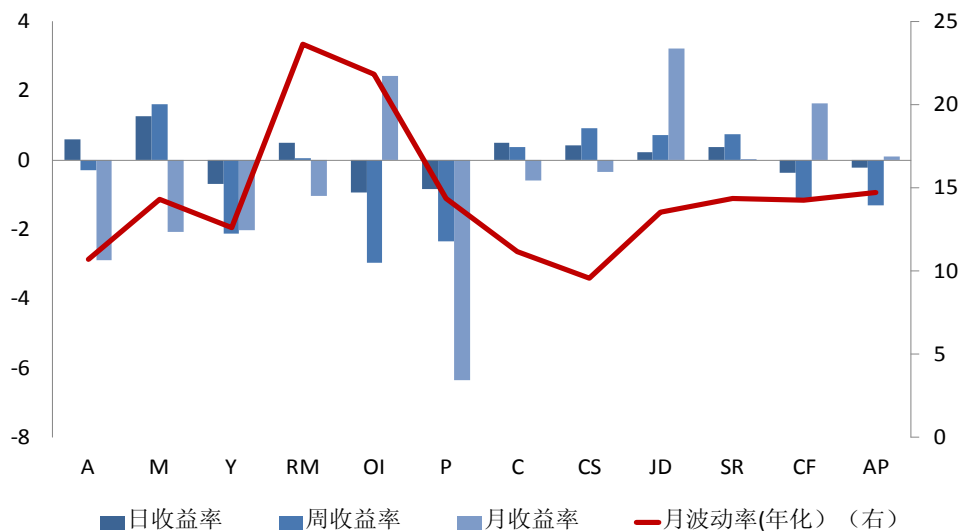
★：关注套利机会

☆：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

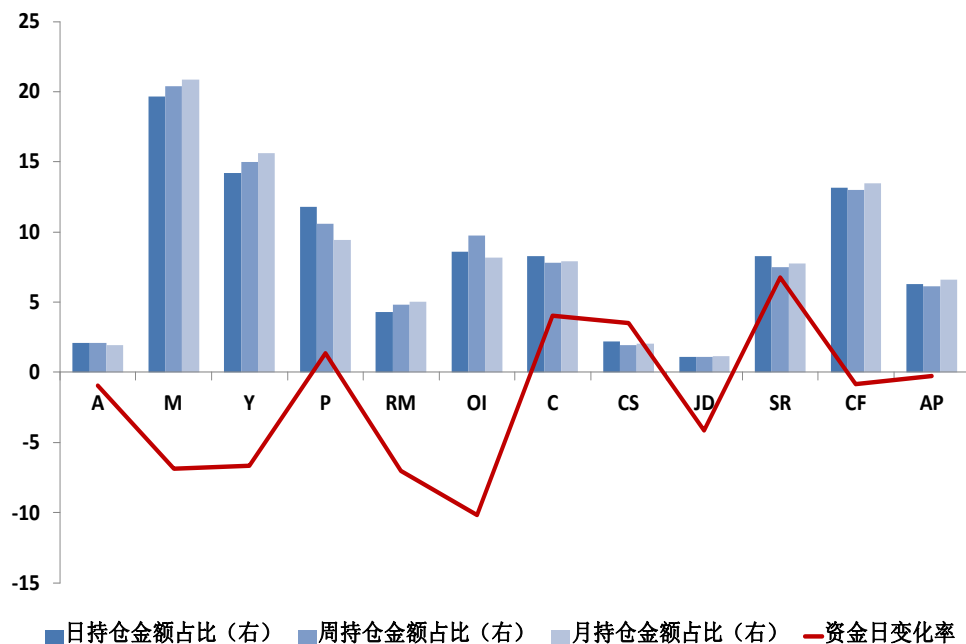
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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

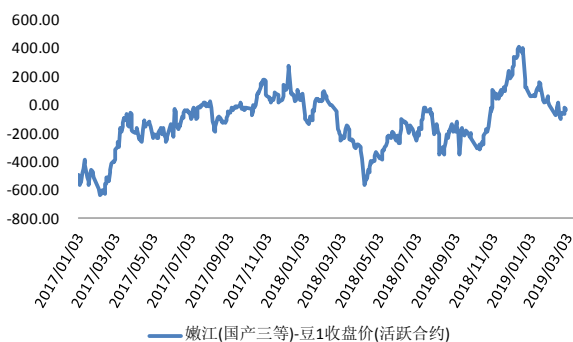
品种	重要资讯及点评	简评及策略建议
油脂油料	<p>豆一</p> <p>2019年3月15日黑龙江九三粮油工业集团有限公司大豆收购价3400元/吨。 点评：南方整体大豆不多，部分贸易商看涨后市，且北方优质国产大豆余粮不多，给大豆底部价格带来支撑，但大豆需求整体一般，部分地区走货迟缓。</p>	<p>连豆期价在20日线下震荡收星，目前期价上方压力明显，建议依托20日线多空分水操作。</p>
	<p>美豆 & 豆粕</p> <p>据农业咨询机构AgRural公司称，截至3月14日，巴西大豆收割工作已经完成63%，高于五年平均进度56%。 点评：巴西新豆收割进度较快，叠加生猪补栏及存栏量受到重创，及美国代表将于下周前赴华谈判，令豆粕价格承压。但目前豆菜粕价差处于低位，豆粕替代菜粕增加，支撑豆粕价格。</p>	<p>昨晚美豆在900美分之上震荡收红，上方半年线处压力明显，下方在890美分处暂时获得支撑，预计短期美豆维持弱势震荡。连粕在10日线附近震荡收红，建议依托10日线多空分水操作。</p>
	<p>豆油</p> <p>山东日照一级豆油5520元/吨，-10；辽宁大连一级豆油（P05+30）5590元/吨，-10。 点评：现货稳中略跌。</p>	<p>豆油现货价格近期徘徊不前，近期报价整体平稳，预计由于缺乏利好，连盘继续维持横盘状态，建议未有效突破5600仍以持有空单为主。</p>
	<p>菜籽粕</p> <p>3月20日菜粕无成交（现货、远期均无成交），3月19日菜粕无成交（现货、远期均无成交）。 点评：中加关系影响4、5月份菜籽供给量减少，提振菜粕价格。但是豆菜价差处于低位，禽料中菜粕被葵粕替代，导致菜粕现货成交清淡，制约菜粕价格上涨。</p>	<p>菜粕尾盘收于10日线之上，K线伴有较长下影线，期价上方半年线处压力较大，建议短线依托10日线多空分水操作。</p>
	<p>菜籽油</p> <p>湖北荆门四级菜油7240元/吨，与前日持平；四川成都四级菜油7330元/吨，+30。 点评：现货小幅下滑。</p>	<p>菜籽油今日横盘收跌，7000大关未能有效突破，但新季菜籽上市前的供给偏紧局面将继续支撑价格，建议前期多单可继续依托6950持有。</p>
	<p>棕榈油</p> <p>SGS：马来西亚3月1-20日棕榈油产品出口量为925,431吨，较上月同期+0.8%；ITS：马来3月1-20日棕榈油出口为881,924吨，较2月同期-4.1%。 点评：出口数据依然差强人意。</p>	<p>由于技术上超卖，近期连棕油跟随马盘止跌企稳，今日期价重心上移测试10日线，预计短期底部空间有限，建议日内可以4500一线做为多空分水。</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	玉米锦州港平仓价 1783-1803 元/吨，玉米淀粉吉林长春市场价 2350 元/吨。 点评：玉米现货价格和昨日持平。	期价连续三个交易日出现回调，1905 合约今日考验 20 日线，一旦此位置失守，后期走势将不容乐观。明日建议关注 20 日线处的争夺。
	鸡蛋	鸡蛋市场价格偏强走势。今日主产区山东鸡蛋均价 6.53 元/公斤，较昨日持平；河北鸡蛋均价 6.50 元/公斤，较昨日持平；主销区广东鸡蛋均价 7.27 元/公斤，较昨日持平；北京鸡蛋均价 6.79 元/公斤，较昨日持平。 点评：预计短期内蛋价继续偏强走势。	鸡蛋 1905 合约今日震荡走势，以阳线报收。建议 59 反套持有操作。
软 商 品	白糖	印度官方称，2019/20 榨季马邦甘蔗面积会下降 40%。 点评：此种预估会产生利好预期，但最终影响尚需等待预估的进一步确认。	昨晚 ICE 原糖震荡偏弱，跌 3 个点收于 12.75 美分/磅。今日广西现货报价不变，云南下调 10 元，郑糖震荡偏弱，5-9 价差缩至 20 点以下，持仓略增。预计短期郑糖走势继续偏空，5-9 价差有望加快收窄。
	棉花	3 月初，印度内阁决定对服装和制成品（如毛巾、床单、毯子和窗帘）执行地方和中央的退税计划。 点评：印度退税计划将利好纺织业出口	棉花现货成交一般，目前外销订单依旧相对谨慎，下游需求恢复缓慢，预计短期棉价可能仍以震荡为主，压力位 15600 附近，支撑位 14800 附近。
	苹果	截止 2019 年 3 月 21 日，冷库去库存率 46.45%，2018 年 3 月 22 日数据为 41.5%。 点评：冷库整体去库存情况优于去年。单周整体出货量与往年同期相比少较多，去年在此阶段已经进入清明节备货阶段，产地冷库出货量逐渐加大，而今年总体出货并没有明显加快。	近月合约回调做多为主。

4. 套利跟踪

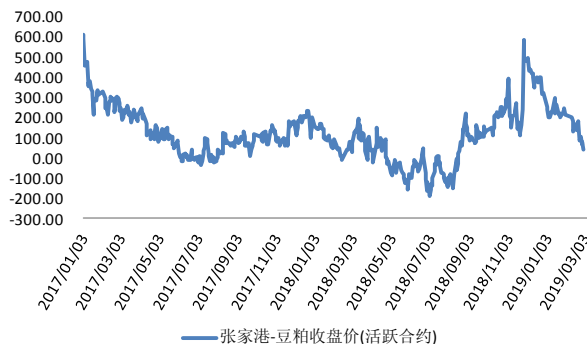
4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



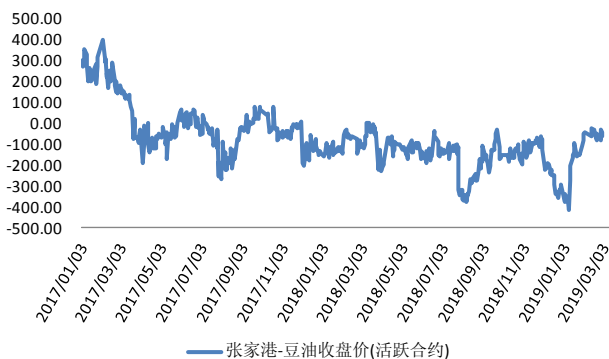
资料来源: wind 南华研究

图 2 豆粕期现价差



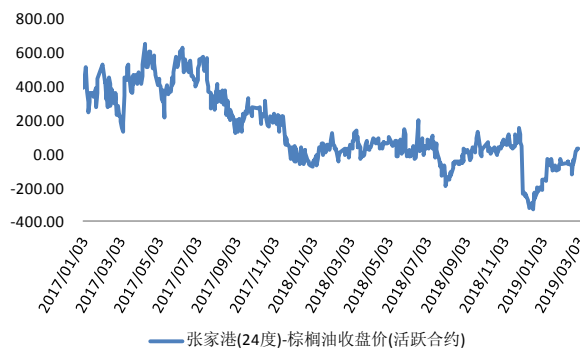
资料来源: wind 南华研究

图 3 豆油期现价差



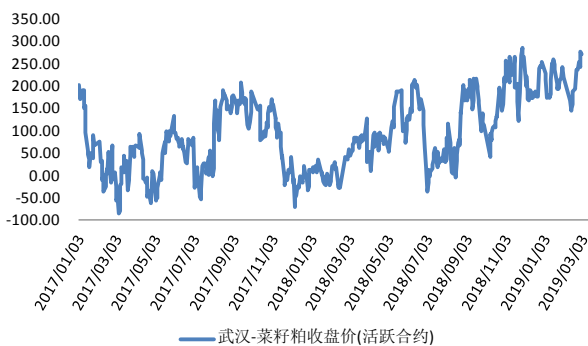
资料来源: wind 南华研究

图 4 棕榈油期现价差



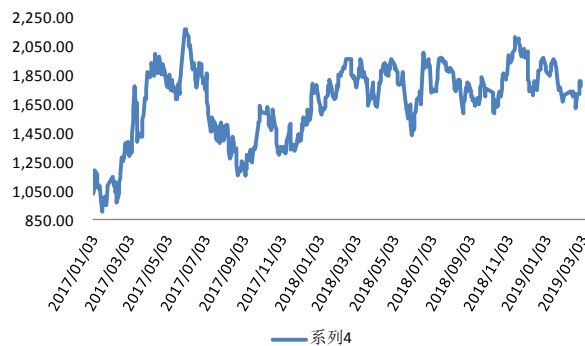
资料来源: wind 南华研究

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



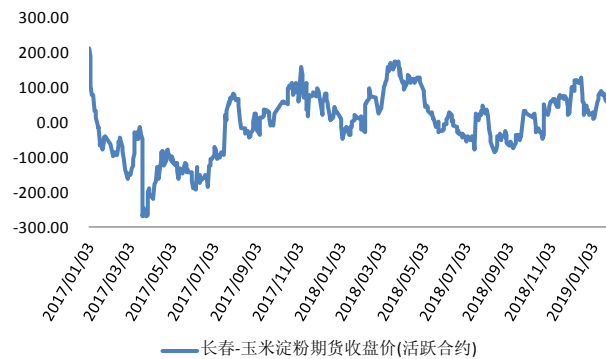
资料来源: wind 南华研究

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

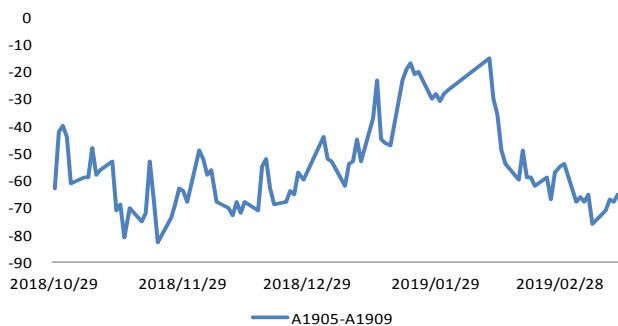
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

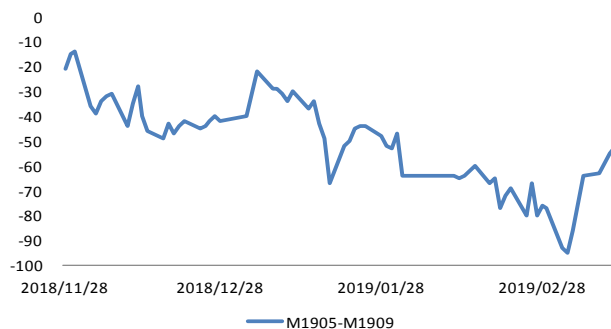
4.2 跨期套利

图 12 豆一 05-09



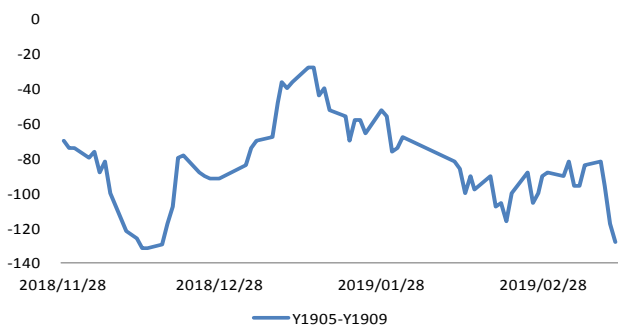
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 05-09



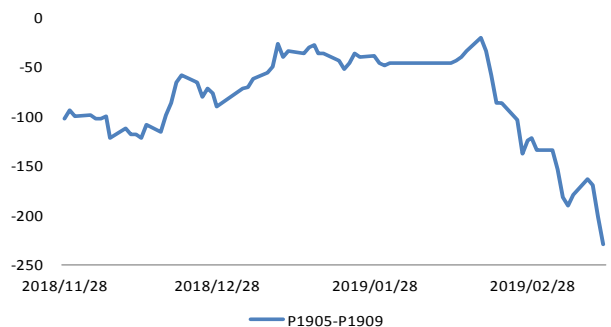
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 05-09



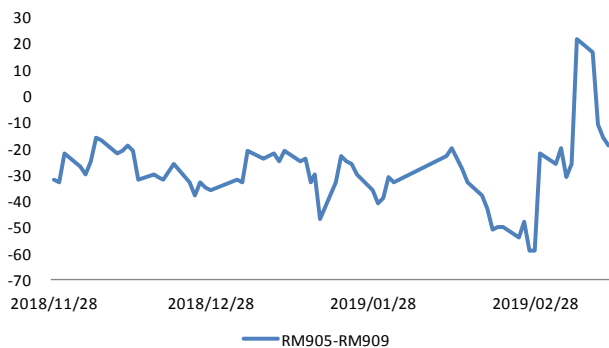
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 05-09



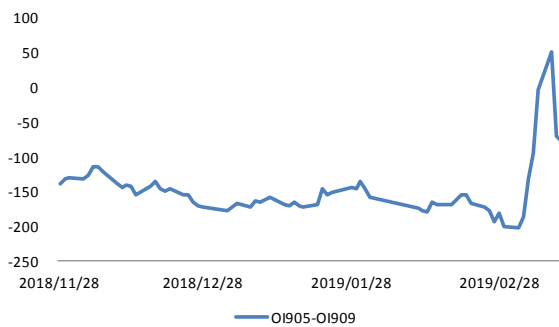
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 05-09



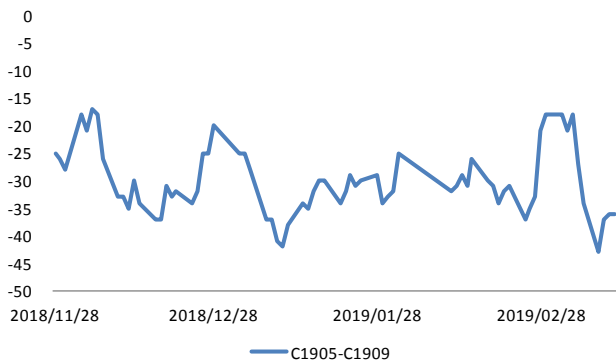
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 05-09



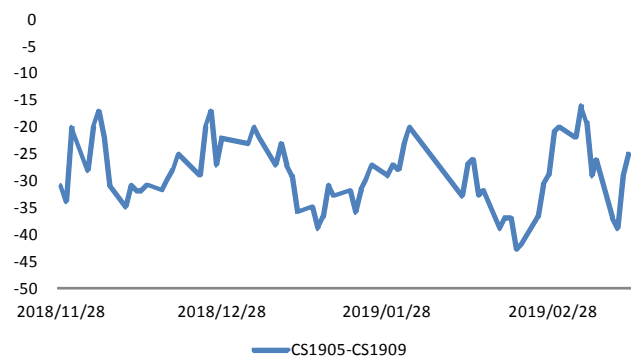
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 05-09



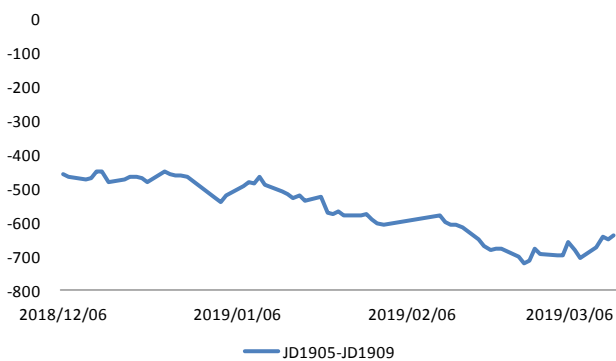
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 05-09



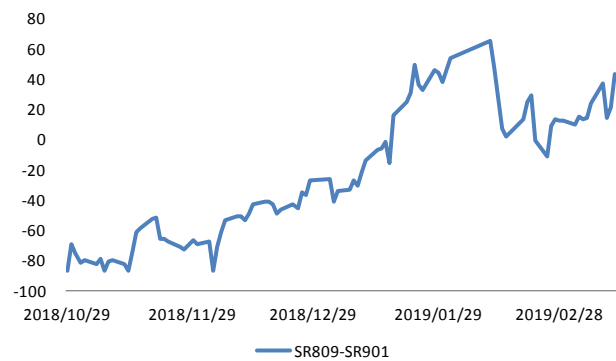
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 05-09



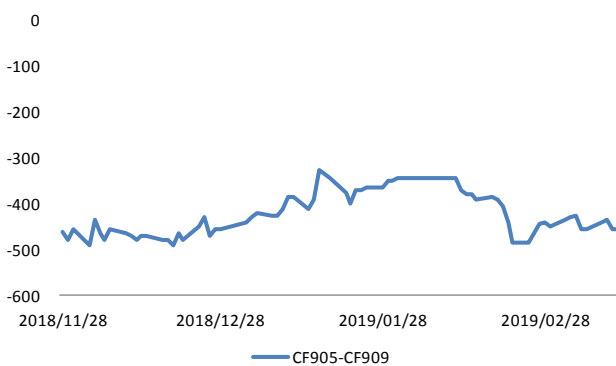
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 05-09



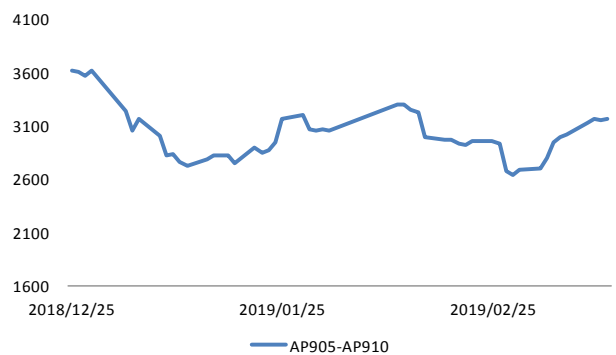
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 05-09



资料来源: wind 南华研究

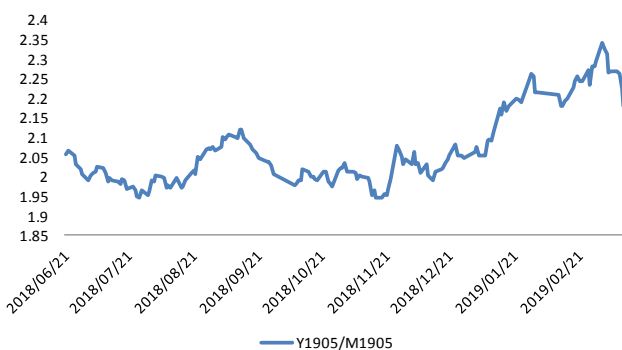
图 23 苹果 05-09



资料来源: wind 南华研究

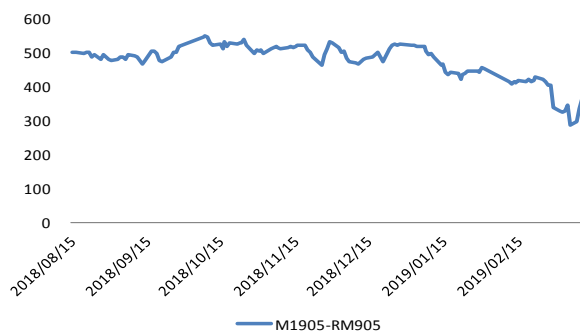
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 05



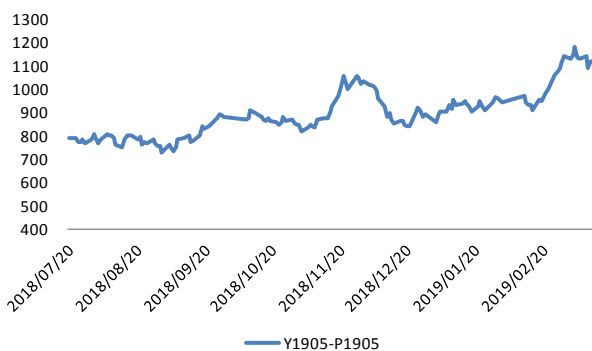
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 05



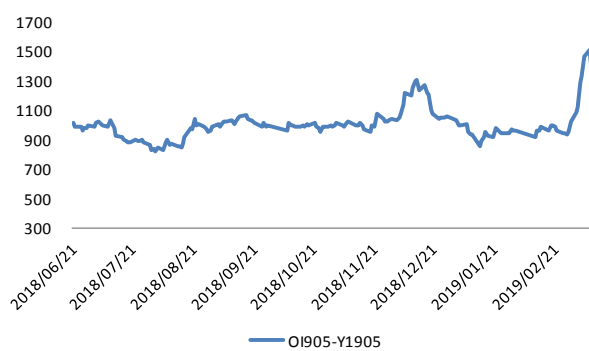
资料来源: wind 南华研究

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

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