



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：菜油涨势如虹

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

午评：三大股指全线受挫沪指跌 0.7% 工业大麻逆市走强

3月22日消息，今日开盘两市涨跌不一，盘中受养殖业、券商板块持续杀跌影响，三大股指纷纷走低，沪指失守3100点关口，创指一度大跌逾2.5%，尾盘工业大麻板块虽逆市走强，但依旧不改市场低迷格局，两市热点匮乏，概念板块亦多数下跌，截止上午收盘，沪指报3077.56点，跌0.77%，深成指报9747.21，跌1.24%，创指报1671.68点，跌1.89%。

从盘面上看，工业大麻、分散染剂、港口航运居板块涨幅榜前列，养殖业、证券、商誉减值居板块跌幅榜前列。

热点板块：

工业大麻板块逆市走强，领涨两市，东风股份(601515)、天津磁卡(600800)、恒天海龙涨停，诚志股份(000990)、顺灏股份、紫鑫药业(002118)、龙津药业(002750)、际华集团(601718)、银河生物等个股均有不俗表现。

港口航运板块盘中崛起，表现活跃，锦州港(600190)、秦港股份、连云港(601008)涨停，唐山港(601000)、南京港(002040)、天津港(600717)、大连港、营口港(600317)、日照港(600017)、广州港等个股均有大幅拉升表现。

消息面：

1、央行今日未开展逆回购操作，因今日有200元逆回购到期，实现净回笼200亿元。

2、江苏省委办公厅、省政府办公厅发布《关于切实做好危化品等重点行业领域安全生产的紧急通知》称，江苏盐城化工厂爆炸事故损失惨重、影响恶劣、教训深刻。各地各部门要严格落实安全生产责任；全面开展危化品安全隐患排查整治；严处重罚危化品企业违法违规行为；加快构建危化品安全生产长效机制；深入开展重点行业领域专项整治。

3、生态环境部宣布，国家大气污染防治攻关联合中心已基本弄清了京津冀及周边地区大气重污染的成因。研究结果显示，大气污染物的高强度排放是京津冀及周边地区秋冬季大气污染形成的最主要原因，燃煤、工业、机动车、扬尘是四大污染源，占比达到90%左右。

市场观点：

兴业证券(601377)认为，经过两个多月“旺春行情”演绎，各主要板块估值水平较去年底有所修复，其中创业板PE已从29倍升至42倍，沪深300的PE已从10倍修复至12倍，仍在历史估值左侧分位25%左右。虽然估值仍处于底部区间，但市场关注度逐步从风险偏好提升带动估值修复，转向对增长可持续性、企业业绩等。这些因素能否逐步转好，是本轮行情能否迈上新台阶的关键。

本文来源：新浪财经

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	3396	0.04	-1.35	-0.70	
		CBOT 大豆连续	910.50	0.50	1.34	-0.60	
		嫩江大豆（国产三等）	3300	0.00	0.00	-1.49	
		豆粕指数	2586	0.52	-0.13	1.13	
		张家港豆粕	2520	0.40	-0.79	-7.01	
		豆油指数	5583	-0.78	-0.24	-2.53	
	棕系	张家港豆油（四级）	5450	0.00	-2.50	-3.71	
		棕榈油指数	4577	-0.34	1.12	-3.18	
		BMD 棕榈油	2137	0.33	3.59	-4.81	
	菜系	张家港棕榈油（24度）	4440	0.00	-0.89	-5.53	
		菜籽粕指数	2221	0.81	1.24	4.26	
		武汉菜籽粕（国产）	2350	0.00	0.00	0.00	
		菜籽油指数	7078	1.04	2.80	5.09	
粮蛋	武汉菜籽油（国产）	7220	0.00	0.98	6.65		
	玉米指数	1833	-0.56	-1.54	0.77		
	CBOT 玉米主力	376	1.28	1.62	-0.86		
	大连玉米现货	1800	0.00	0.00	-3.23		
	淀粉指数	2283	-0.47	-1.57	1.37		
	长春淀粉出场厂价	2320	0.00	0.00	0.00		
	鸡蛋指数	3736	-0.02	0.47	4.60		
软商品	潍坊鸡蛋现货	3.30	0.00	6.45	17.86		
	白砂糖指数	5065	-0.83	-0.66	-1.14		
	美糖 11 号 07	12.50	-1.88	0.73	-6.58		
	南宁白砂糖	15606	0.18	1.16	0.93		
	棉花指数	77.18	2.23	3.88	6.96		
	美棉花 2 号 07	15615	0.05	0.19	0.79		
中国棉花价格指数 328	15606	0.18	1.16	0.93			
苹果	10188	-0.85	-0.26	-3.52			

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

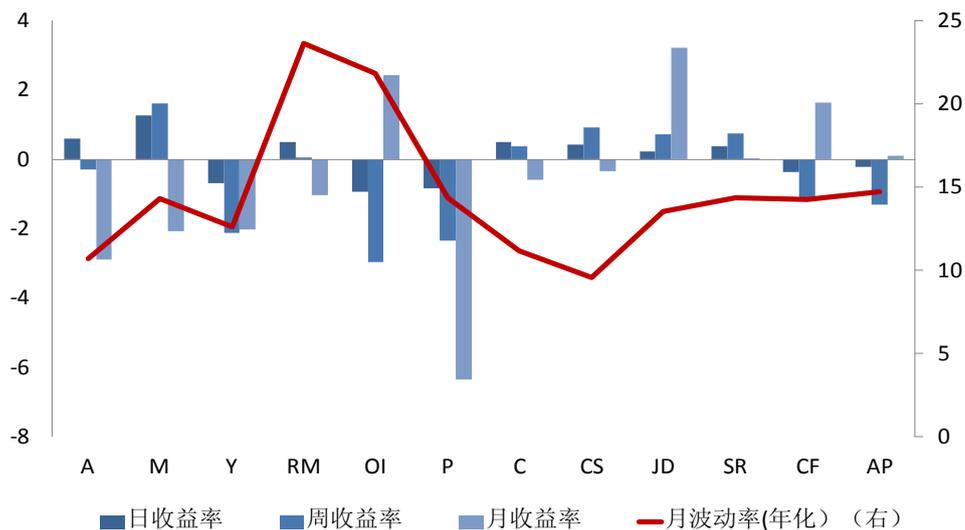
★：关注套利机会

☆：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

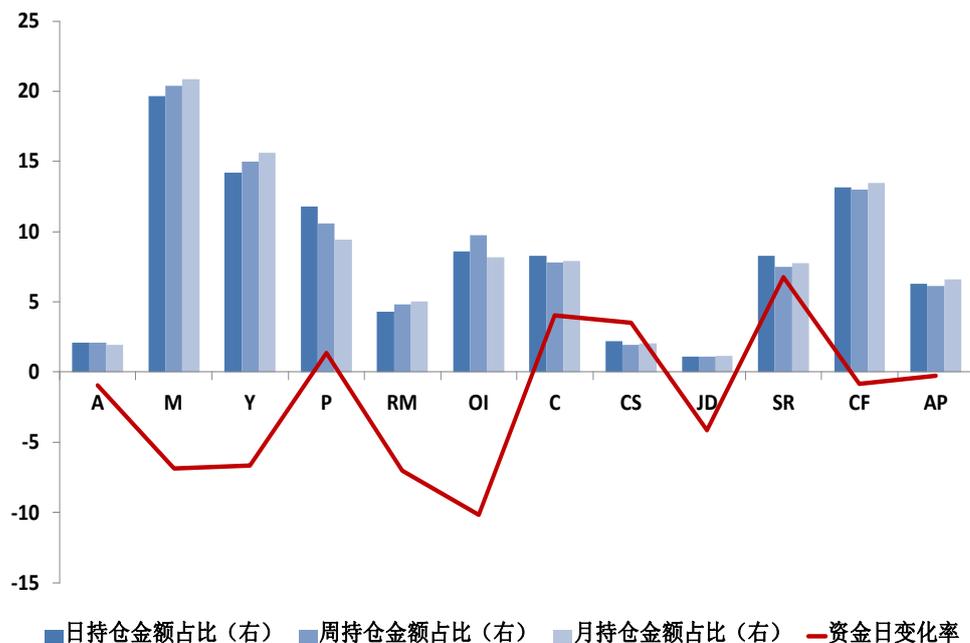
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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>连豆在5日线附近收红, 目前期价上方短期均线压制明显, 建议仍依托20日线多空分水。</p>
	<p>美豆 & 豆粕</p> <p>美国贸易代表团将于3月28日-29日访华进行第八轮中美高级别贸易磋商, 中方代表团将于4月初赴美进行中美第九轮高级别贸易磋商。 点评: 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>昨晚美豆上穿5、20日线收阳, 目前期价在半年线处存在压力, 底部在880美分处获得支撑, 预计短期美豆维持区间震荡行情。连粕上穿2550关口, 尾盘收于此关口之上, 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5490元/吨, -30; 辽宁大连一级豆油(P05+30)5530元/吨, -60。 点评: 现货下滑明显。</p>	<p>美盘豆油的持续走弱, 加上近期缺乏利多题材刺激, 连盘豆油近期持续多日在5日线关口徘徊, 5600之下继续持有前期空单为主。</p>
	<p>菜籽粕</p> <p>3月21日菜粕成交500吨, 3月20日无成交。 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, 导致菜粕现货成交清淡, 制约菜粕价格上涨。</p>	<p>菜粕呈现反弹, 尾盘收于半年线之上, 建议短线依托10日线多空分水操作。</p>
	<p>菜籽油</p> <p>据中央气象台报道, 3月19日至23日全国范围的降温天气, 最低气温降至4~8℃, 长江中下游地区大部油菜目前处于抽薹开花期, 降温对部分处于开花结荚的油菜不利。 点评: 现货小幅下滑。</p>	<p>中加关系近期未有新消息流出, 但最近全国各地降温, 预计短期或引发市场减产担忧, 加上国内主产区现货整体走稳, 短期菜籽油或易涨难跌。郑油今日突破7000大关收涨, 建议可继续以6950一线为多空分水。</p>
	<p>棕榈油</p> <p>2019/20年度印尼的棕榈油产量将继续增长, 达到4300万吨; 并指出, 生物柴油掺混政策将继续带动印尼国内棕榈油消费增幅, 而出口可能仅略微增加。 点评: 棕榈油压力犹在。</p>	<p>尽管马棕油持续反弹, 但基本上并无实质利好, 出口数据依然不佳, 而国内的高库存也同样在遏制连盘跟随马盘的走升幅度, 期价连续两日上破10日线未果, 建议关注4500一线压力位。</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 2350 元/吨。 点评：玉米现货价格和昨日相比上涨 5 元/吨。	期价连续四个交易日出现回调，1905 合约今日跌破 20 日线，技术走势疲弱，下周重点关注 1800 整数关口处的支撑。
	鸡蛋	鸡蛋市场价格震荡走势。今日主产区山东鸡蛋均价 6.49 元/公斤，较昨日下午跌 0.04；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：预计短期内蛋价震荡走势。	鸡蛋 1905 合约今日高开低走，以阴线报收。建议 59 反套持有操作。
软 商 品	白糖	Kingsman 最新预估是本榨季过剩上调 91 万吨至 555 万吨，而下榨季为短缺下调 40 万吨至 193 万吨。泰国二月出口放缓。 点评：再增一家咨询机构上调本榨季全球过剩预估。	昨晚 ICE 原糖大幅走低，跌 24 个点收于 12.51 美分/磅。今日广西现货报价不变，云南下调 20 元，郑糖震荡走低，5-9 价差缩至 13 点，持仓小幅增长。预计郑糖短期继续震荡走低，9 月关注下方 5000 点支撑。
	棉花	美国农业部报告显示，2019 年 3 月 8-14 日，2018/19 年度美棉出口净签约量为 2.84 万吨，装运量为 7.94 万吨。 点评：美棉出口销售回落	中美贸易磋商仍存在不确定性，下游需求恢复缓慢，短期高工商业库存与仓单压力将继续施压棉价，但随着北半球新棉播种陆续展开，天气情况将成为关注点，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	随着清明临近，产区冷库发货量略有增多，但以客商发自有货源为主，调果农货的数量极为有限。销区市场价格整体持稳，个别市场稍有抬头，但涨幅不大。 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。	近月合约近期有进一步调整需求，等待调整后逢低做多为主。

4. 套利跟踪

4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



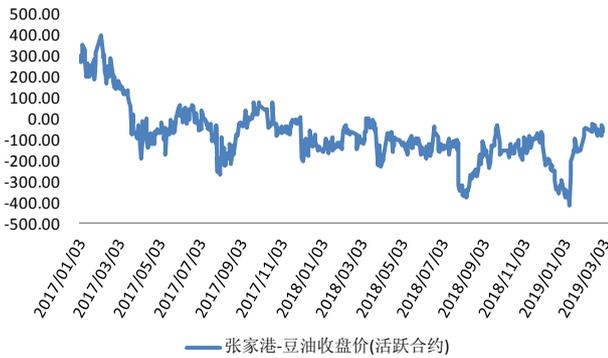
资料来源: wind 南华研究

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



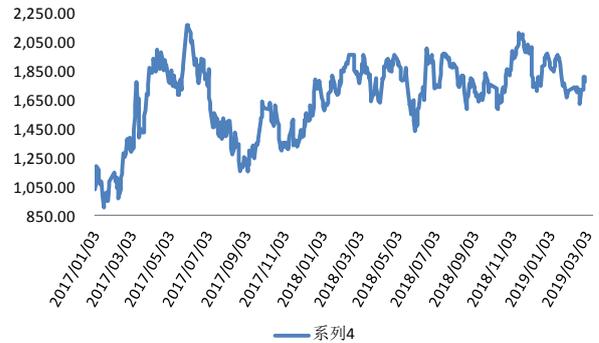
资料来源: wind 南华研究

图 5 菜籽粕期现价差



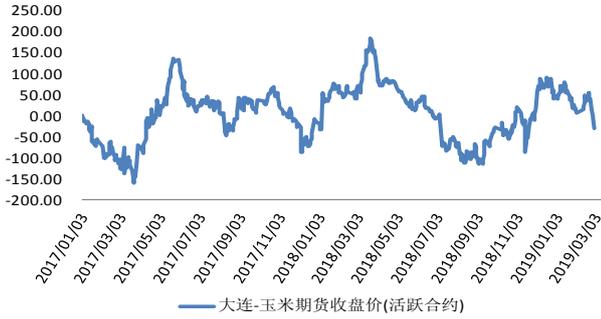
资料来源: wind 南华研究

图 6 菜籽油期现价差



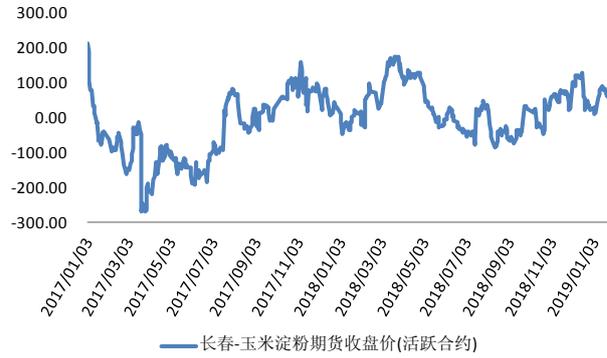
资料来源: wind 南华研究

图 7 玉米期现价差



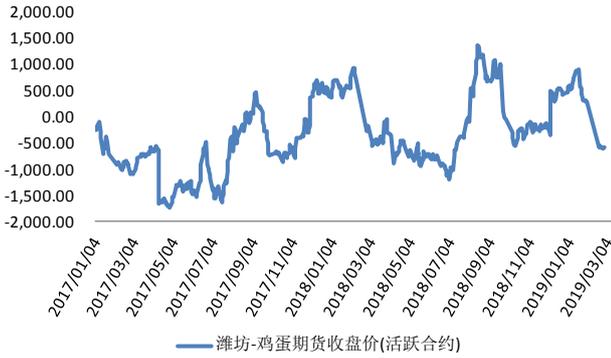
资料来源: wind 南华研究

图 8 淀粉期现价差



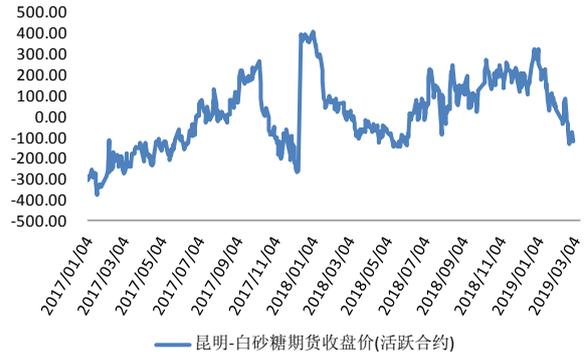
资料来源: wind 南华研究

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

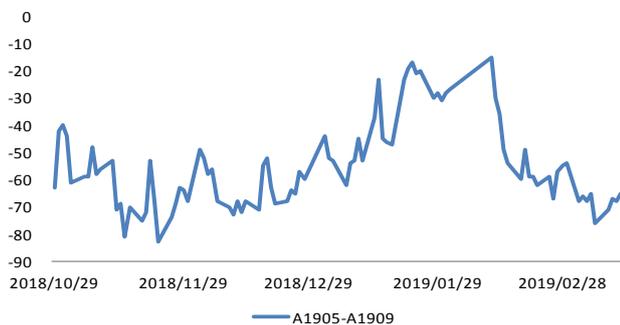
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

4.2 跨期套利

图 12 豆一 05-09



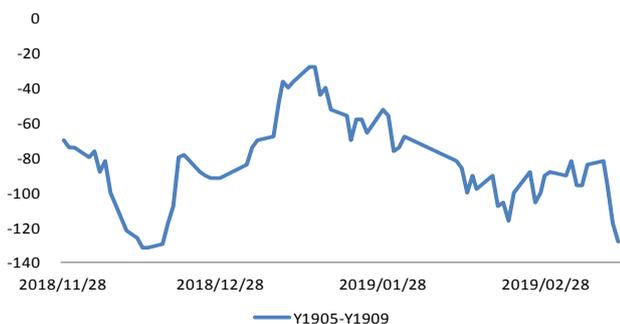
资料来源: wind 南华研究

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



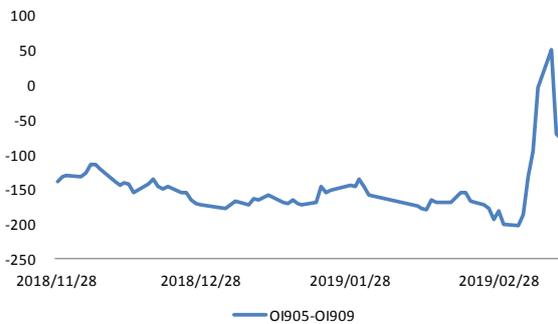
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 05-09



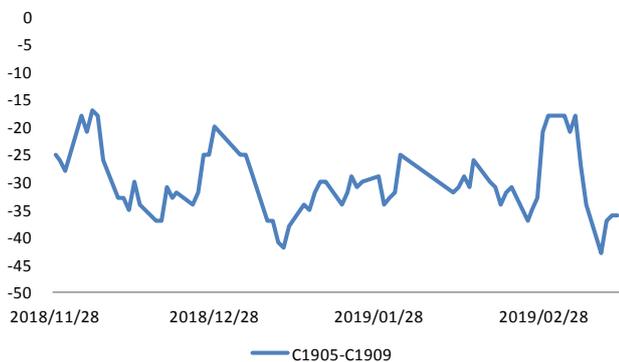
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 05-09



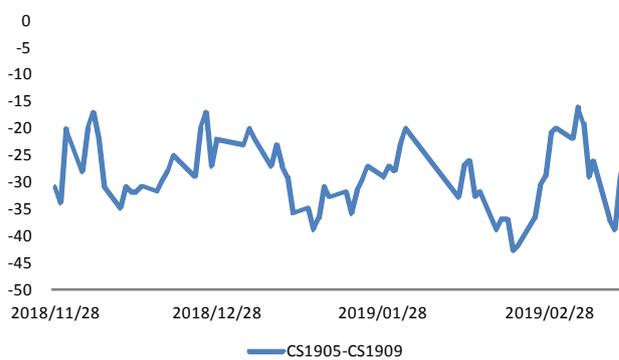
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 05-09



资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 05-09



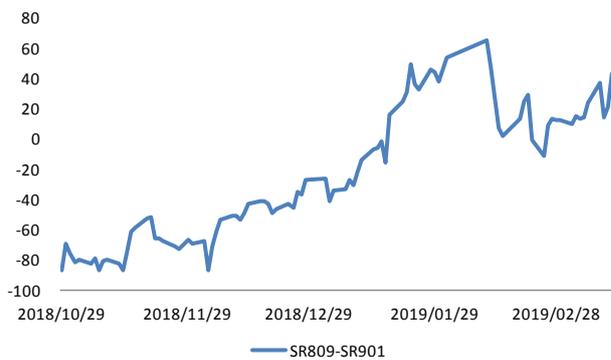
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 05-09



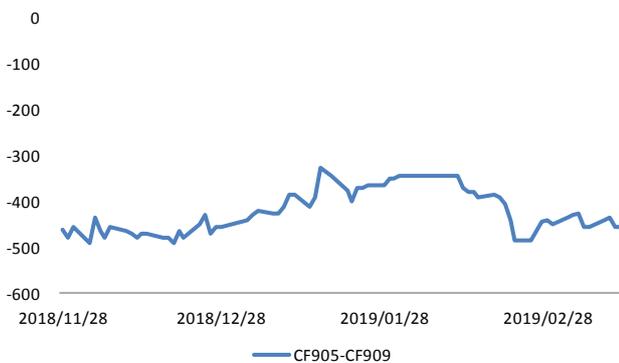
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 05-09



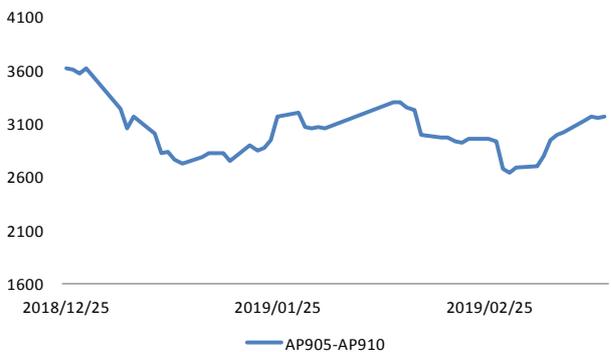
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 05-09



资料来源: wind 南华研究

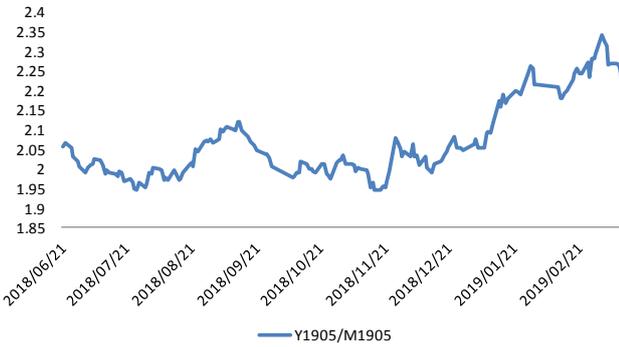
图 23 苹果 05-09



资料来源: wind 南华研究

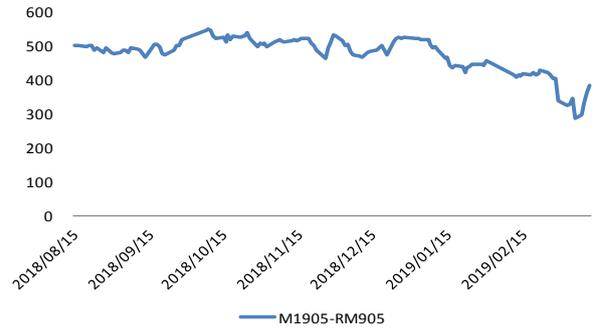
4.3 跨品种套利

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