



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: 菜油重回牛势

## 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

### 个股涨跌互半 午后关注 3070 的支撑力度

周二，两市宽幅震荡，盘中沪指 3100 点得而复失。板块方面，软件、保险、石油、电力、航天航空、民航机场、船舶等行业涨幅居前，煤炭、钢铁、化肥、酿酒小幅调整；核能核电、工业大麻、页岩气、航母概念、大飞机等涨幅居前；草甘膦、超级品牌、燃料电池、上海自贸跌幅居前。市场短期宽幅震荡调整后将放缓上攻节奏。可继续跟踪超跌绩优低流通品种。大盘是否见底？后市是否有望开启新一轮攻势？和讯股票特邀知名大咖火线解盘。

巨丰投顾：多空双方 3100 点拉锯战

金融和科技是市场上涨的两大主线，急涨之后均陷入调整。大盘连续上涨后，只有经过巨震，放缓上攻节奏，构筑震荡箱体。上周市场冲高回落，但人气并未受到影响，周一蓝筹股受到资金追捧，钢铁、煤炭、有色、酿酒、医药等全线上涨，推动沪指向 3100 点靠拢。周二，保险、石油等板块推动沪指上攻至 3100 点，但市场追高意愿不足，转为拉锯。年报密集披露期来临，预计蓝筹股行情将持续一段时间，但板块轮动较快，投资者需提防市场放量滞涨的风险。建议投资者逢低关注底部绩优股，切莫盲目追涨杀跌。

源达：A 股市场目前是典型情绪市

周二早盘沪指窄幅震荡，市场交投情绪稍有降温。从昨日大盘的长阳线来看，尽管指数一举收复短期均线，再次上冲 3100 附近，但是盘面呈现的是白马股和周期类蓝筹贡献指数上涨，而题材股欠缺氛围的格局，而且热点题材的轮动加快，持续性偏弱，短线赚钱效应实则有限。如今的市场可谓是典型的情绪市，极端的情绪不仅体现在杀跌还体现在上涨，建议稳健投资者尽量避免追涨杀跌。那么短线操作，建议轻指数重个股，关键看市场赚钱效应，指数震荡阶段个股机会会更集中，可以关注一带一路、氢能源概念，建议适度参与，且以低吸为主。

闲书股浪语的博客：多头力量逐步衰竭，警惕不能突破的风险

午后看点：最低要求守住 3062，收上 3099 才好，失守 3106 为强。创指收上 1733 才强，收上 1718 才好，收在 1706—1711 可接受。上证 50 守住 2811 才好，收上 2839 才强。

收盘在 3120 之上，强势；收盘在 3105 之上，多头优势明显；收盘在 3085 之上，多头占优；收盘在 3060 附近，多空弱平衡状态；收盘在 3050 之下，空头占优；收盘在 3040 之下，空头优势明显。

250 日线被突破，股指已运行在所有短中长期均线之上，意味着大盘已有了走牛的可能，如果后市 20 日线能上穿 250 日线走牛的可能性会大增，若 60 日线也能上穿 250 日线是牛市确立。

本文来源：和讯财经

## 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	3400	-0.28	-0.01	-0.90	
		CBOT 大豆连续	905.75	-0.38	1.77	-1.71	
		嫩江大豆（国产三等）	3300	0.00	0.00	-4.35	
		豆粕指数	2571	-0.33	1.39	-0.86	
		张家港豆粕	2520	-0.79	1.20	-8.36	
		豆油指数	5602	-0.54	-1.96	-2.72	
	棕系	张家港豆油（四级）	5520	0.00	-4.00	-2.30	
		棕榈油指数	4532	-0.32	-2.27	-5.26	
		BMD 棕榈油	2069	0.29	-2.36	-8.97	
	菜系	张家港棕榈油（24度）	4440	0.00	-2.84	-5.73	
		菜籽粕指数	2213	0.13	1.73	2.07	
		武汉菜籽粕（国产）	2350	0.00	0.00	0.00	
		菜籽油指数	6996	0.39	-0.55	3.66	
粮蛋	武汉菜籽油（国产）	7150	0.00	-1.24	5.93		
	玉米指数	1869	-0.28	0.41	2.37		
	CBOT 玉米主力	372	-0.47	2.62	-2.94		
	大连玉米现货	1800	0.00	0.00	-3.74		
	淀粉指数	2320	-0.38	0.19	2.31		
	长春淀粉出场厂价	2320	0.00	0.00	0.00		
	鸡蛋指数	3720	-0.92	0.17	4.63		
软商品	潍坊鸡蛋现货	3.25	0.00	8.33	16.07		
	白砂糖指数	5142	0.06	1.48	1.62		
	美糖 11 号 07	12.84	2.56	4.48	-1.23		
	南宁白砂糖	5260	0.00	0.00	0.00		
	棉花指数	15486	-0.06	0.65	1.89		
	美棉花 2 号 07	75.27	-0.30	2.83	4.75		
中国棉花价格指数 328	15596	0.07	0.26	0.70			
苹果	10379	0.39	0.29	-1.45			

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

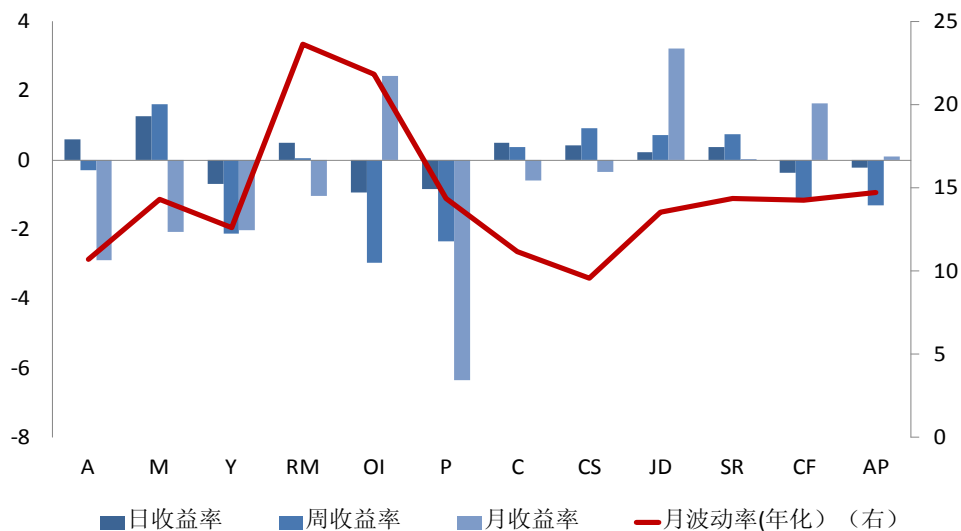
★：关注套利机会

☆：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

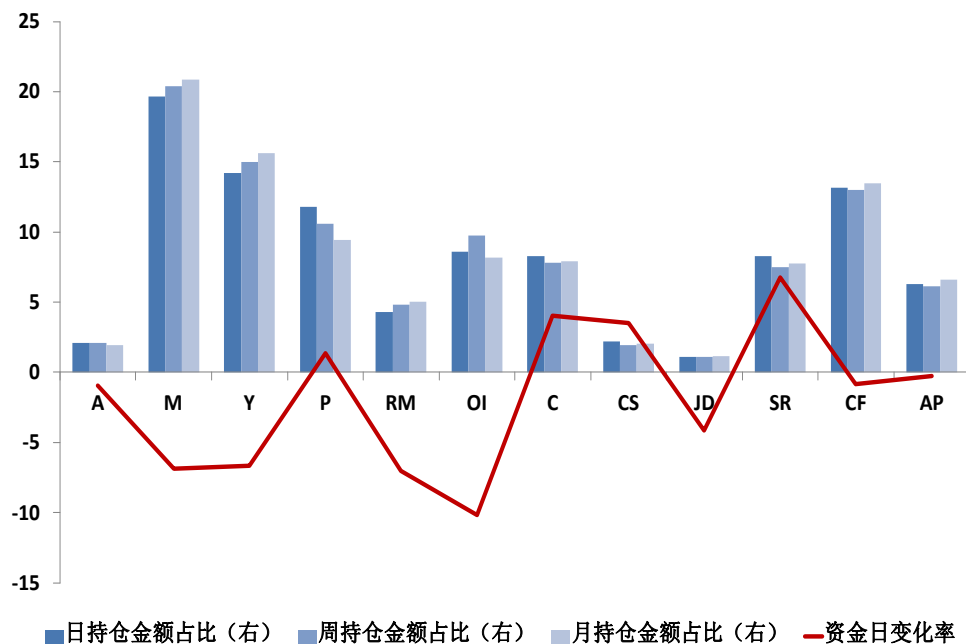
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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

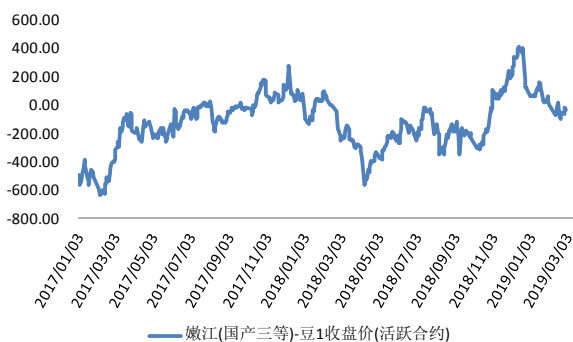
品种	重要资讯及点评	简评及策略建议
油脂油料	<p><b>豆一</b></p> <p>2019年3月15日黑龙江九三粮油工业集团有限公司大豆收购价3400元/吨。 点评：市场优质国产大豆余粮不多，给大豆底部价格带来支撑，但大豆需求整体一般，部分地区走货迟缓。</p>	<p>连豆期价继续回落，期价在20日线之下收阴，建议依托20日线多空分水操作。</p>
	<p><b>美豆 &amp; 豆粕</b></p> <p>截止3月15日当周，国内沿海进口菜籽总库存下降至62.65万吨，较上周68.45万吨-5.8万吨，-8.47%，但较去年同期的57万吨+9.9%。 点评：目前豆菜粕价差处于低位，豆粕现货成交量增加，叠加华北部分油厂停机，因此豆粕库存有所下降。</p>	<p>美豆尾盘收于10日线附近，上方40日线处存在压力，下方890美分处获得支撑，预计短期美豆维持区间震荡行情。连粕期价继续回落，尾盘收于10日线附近，建议依托10日线多空分水操作。</p>
	<p><b>豆油</b></p> <p>截止3月15日，国内豆油商业库存总量138.14万吨，较上周+2.11万吨，+1.55%，较上个月同期+7.11万吨，+5.43%，较去年同期-1.86万吨-1.33%，五年同期均值105.72万吨。 点评：库存持续上升打压价格。</p>	<p>美豆油接连下跌，国内连盘亦受拖累，加上国内库存数周持续反弹，拖累期价继续维持底部震荡，今日横盘收阴线，建议未有效突破5600仍以持有前期空单为主。</p>
	<p><b>菜籽粕</b></p> <p>3月18日菜粕成交800吨（现货成交800吨，远期无成交）相比之下，上周五成交900吨（现货成交900吨，远期无成交）。 点评：中加关系紧张，市场担心后期菜籽原料趋紧，且菜粕库存下降，支撑菜粕价格，但豆菜粕价差处于低位，限制菜粕上涨空间。</p>	<p>菜粕在2200之上收红，盘中上穿半年线后回落，建议短期依托10日线多空分水操作。</p>
	<p><b>菜籽油</b></p> <p>截止3月15日当周，两广及福建地区菜油库存继续下降至101700吨，较上周108000吨减少6300吨，降幅5.83%，但较去年同期41300吨增幅146.2%。 点评：库存小幅下滑支撑现货。</p>	<p>适逢新季菜籽前的青黄不接，加上国内临储菜油库存寥寥，加拿大一旦再有新的消息发布，预计还会对菜籽油有一定的支撑作用。菜籽油今日上测7000整数关口收阳，建议前期多单依托20日线可继续持有。</p>
	<p><b>棕榈油</b></p> <p>马来西亚官员表示，如果欧盟执意在运输燃料中逐步废除使用棕榈油，马来西亚将在世界贸易组织就此提出挑战。 点评：马来此举即便胜出，短期对棕榈油价格利多有限。</p>	<p>今日期价在5日线附近震荡收跌，测试前低4416一线，技术上短期期价下方空间预计不大，前期空单可适当止盈离场，未有仓位者可以10日线为多空分水操作。</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	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：玉米现货价格和上周五持平。	目前东北三省售粮进度超过七成，整个玉米销售已经进入收尾阶段，随着市场上新粮逐渐减少，行情开始稳步上扬。近期 1909 合约增仓明显，技术形态向好，操作上，偏多思路为主。
	鸡蛋	鸡蛋市场价格震荡偏强走势。今日主产区山东鸡蛋均价 6.39 元/公斤，较昨日上涨 0.18；河北鸡蛋均价 6.49 元/公斤，较昨日上涨 0.4；主销区广东鸡蛋均价 7.13 元/公斤，较昨日下跌 0.20；北京鸡蛋均价 6.79 元/公斤，较昨日上涨 0.44。 点评：预计短期内蛋价继续偏强走势。	鸡蛋 1905 合约今日高开低走，以阴线报收。建议进行 59 反套操作。
软 商 品	白糖	CFTC 持仓报告显示，商业净空单目前为 95077 手，比上周减少 60291 手，连续第二年处于极低水平。 点评：这可能反映巴西糖厂此刻不打算显著增大制糖比。	昨晚 ICE 原糖大幅反弹，涨 26 个点于 12.83 美分/磅。今日贵滇现货报价上调 10-20 元，郑糖高位横盘震荡，5-9 换月正在进行，价差收窄至 22 点，总持仓创新高。淡季销售不淡，支撑价格，建议谨慎追高近月。
	棉花	据巴基斯坦轧花厂协会的统计，截至 3 月 15 日，巴基斯坦新棉上市量为 1076.2 万包，同比减少 6.84%。由于新棉上市缓慢，本年度棉花产量达不到预期的 1080 万包。 点评：巴基斯坦棉花产量可能不及预期	纱布产销率大幅回升且库存下降，但外销订单依旧相对谨慎，下游需求恢复缓慢，预计短期棉价可能震荡反弹，压力位 15600 附近，支撑位 14800 附近。
	苹果	除山东沂源及栖霞部分乡镇等少数产区还有一定数量果农货源外，其余产区果农货基本已经收尾，冷库出货以客商存货为主。随着货源持续消耗，产区果农及客商惜售看涨的心理仍旧普遍，行情趋于稳硬。 点评：当前市场价格比较坚挺。	近月合约多单持有。

## 4. 套利跟踪

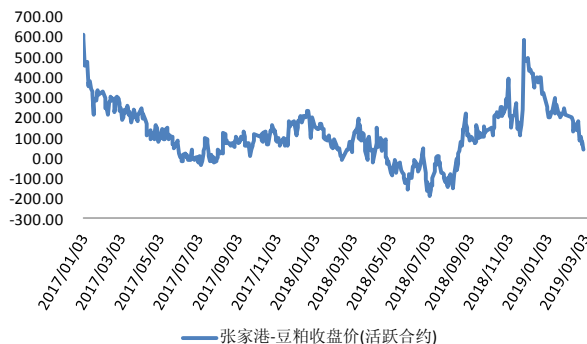
### 4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



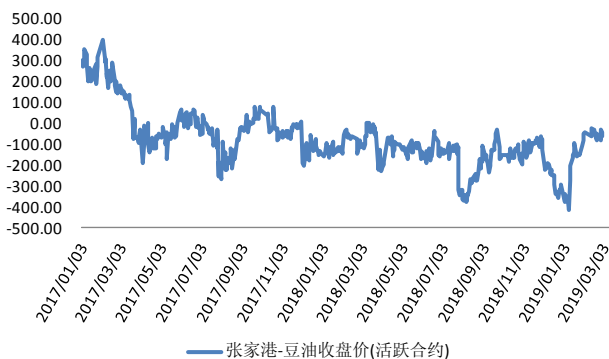
资料来源: wind 南华研究

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



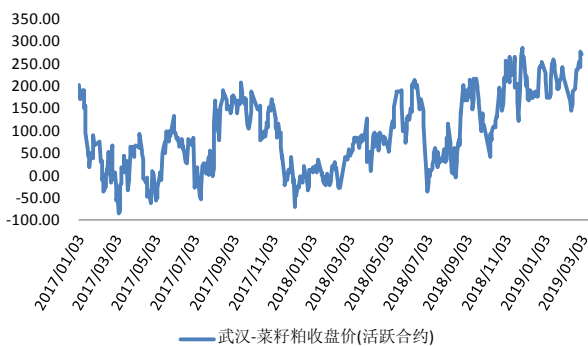
资料来源: wind 南华研究

图 4 棕榈油期现价差



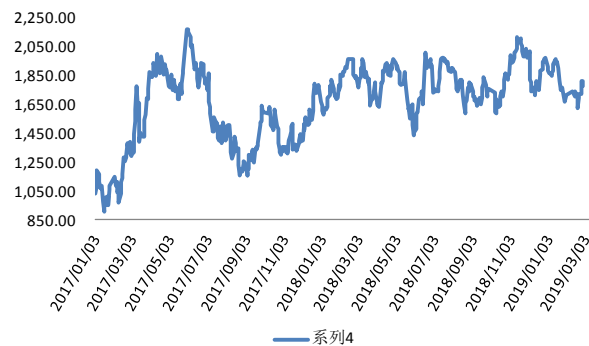
资料来源: wind 南华研究

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



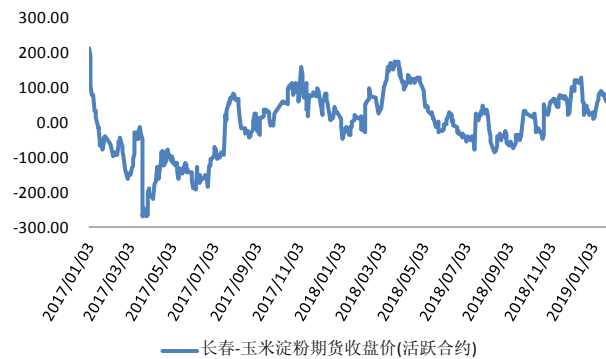
资料来源: wind 南华研究

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



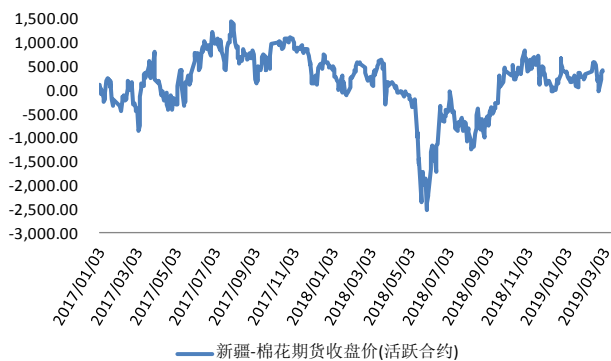
资料来源: wind 南华研究

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

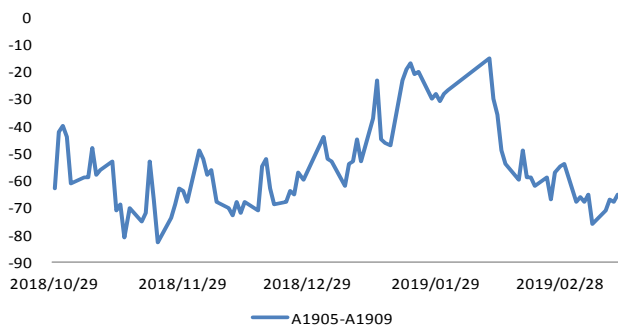


资料来源: wind 南华研究



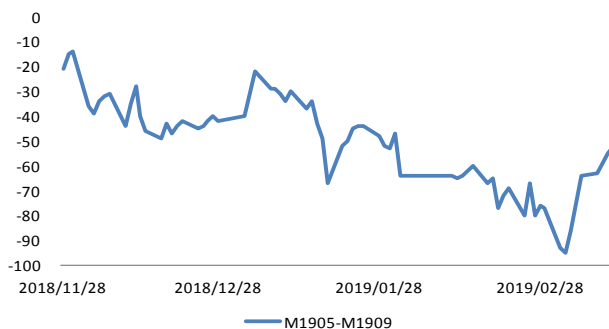
## 4.2 跨期套利

图 12 豆一 05-09



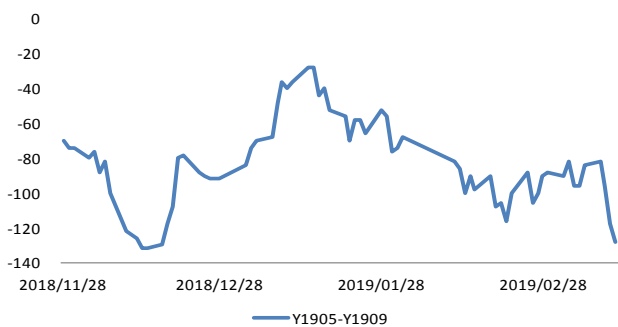
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 05-09



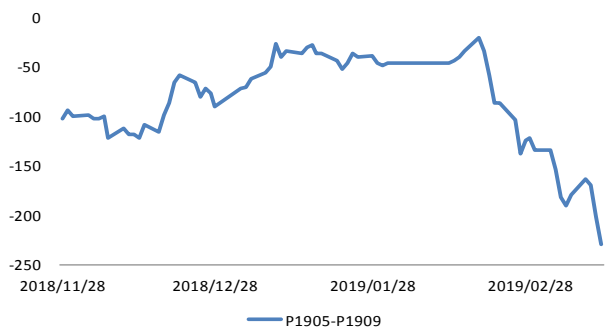
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 05-09



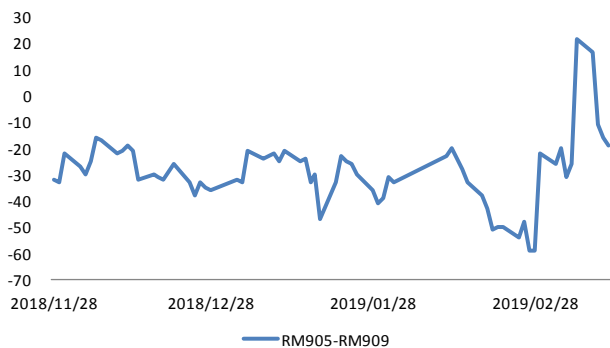
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 05-09



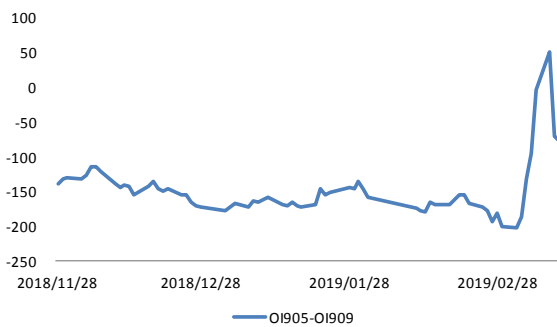
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 05-09



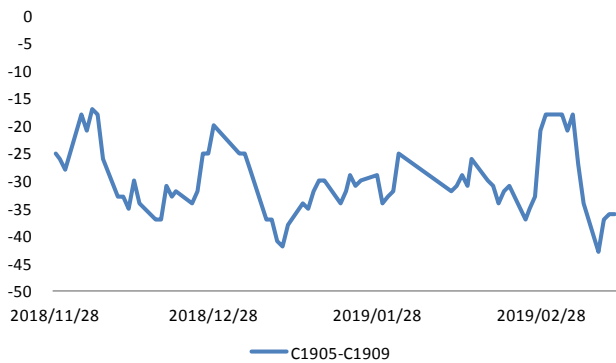
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 05-09



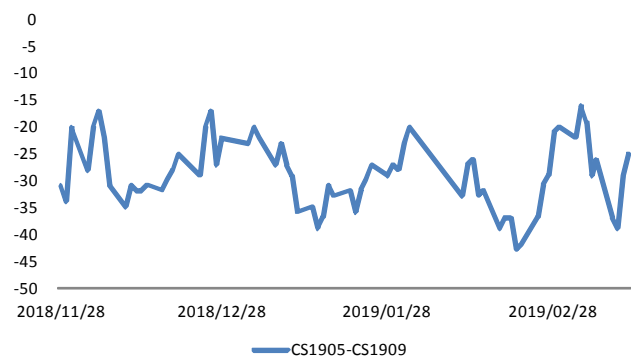
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 05-09



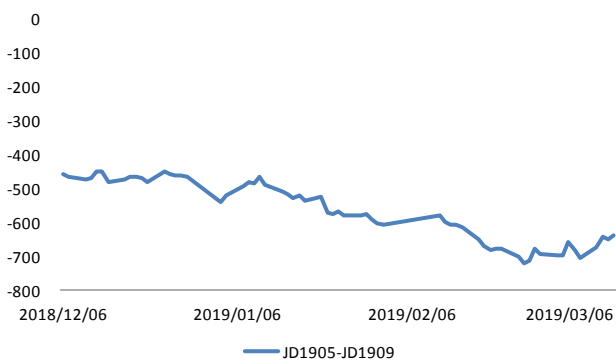
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 05-09



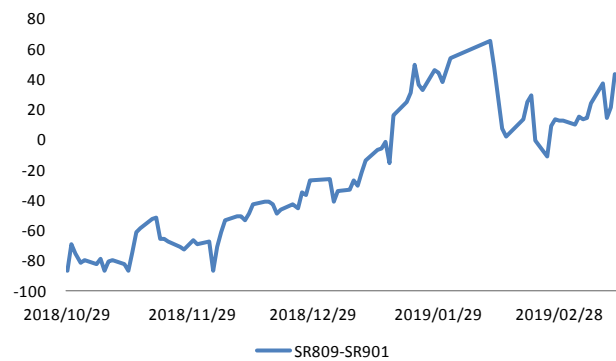
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 05-09



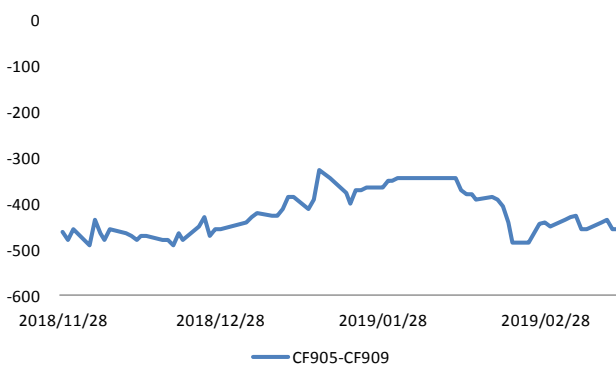
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 05-09



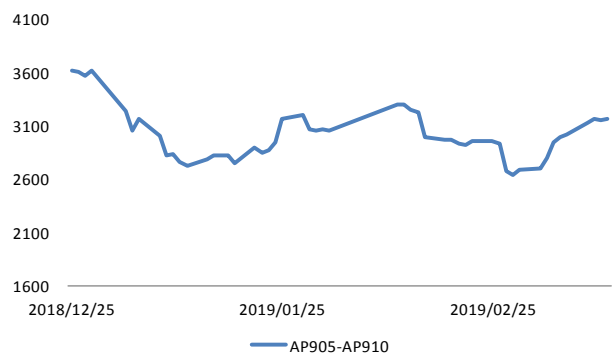
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 05-09



资料来源: wind 南华研究

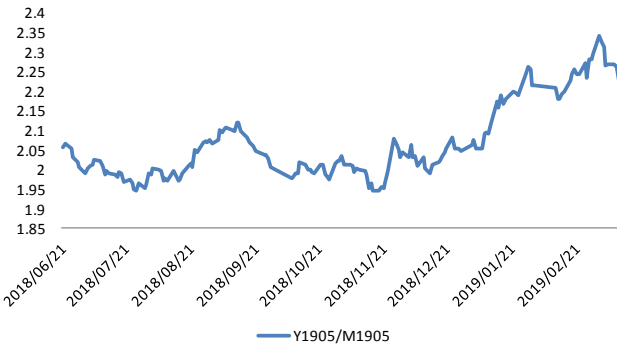
图 23 苹果 05-09



资料来源: wind 南华研究

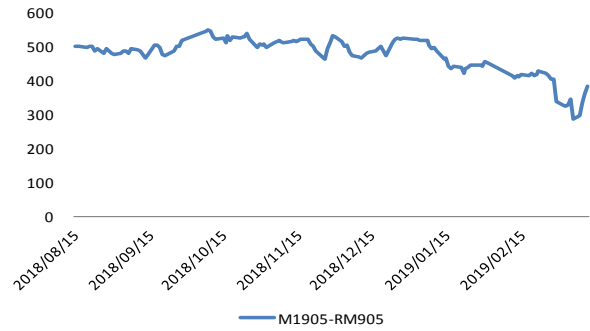
### 4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 05



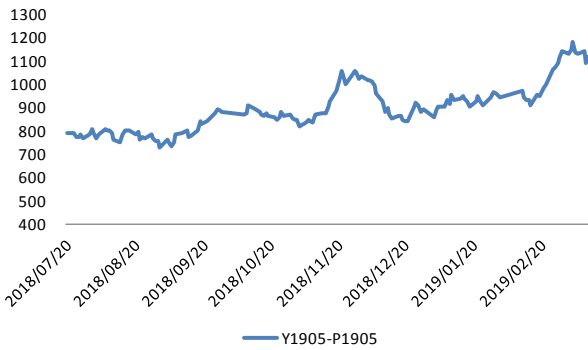
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 05



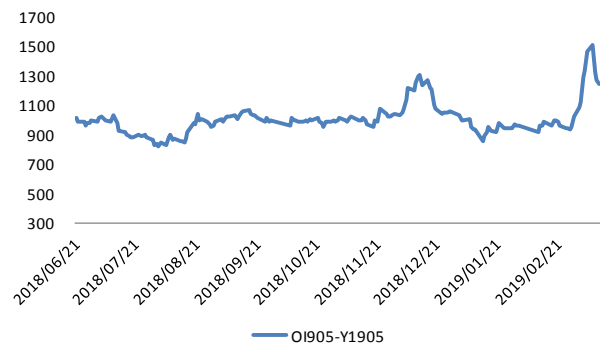
资料来源: wind 南华研究

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](http://www.nanhua.net)