



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

王艳茹 0451-82336619

王赛 0451-82331166

张京 0451-82331166

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

### 午评：两市下探回升沪指跌 0.59% 芯片概念上演涨停潮！

新浪财经讯 5月20日消息，今日开盘两市小幅低开，早盘受农业种植、人造肉板块大幅杀跌影响，三大股指震荡下行，跌幅一度均超1%，盘中5G、券商股逆势走强，各大股指全线反弹，整体上两市股指呈现下探回升的走势，个股跌多涨少，市场人气相对低迷，资金观望情绪浓厚，截止午间收盘，沪指报2865.26点，跌0.59%，深成指报8910.09点，跌1.00%，创指报1470.36点，跌0.57%。

从盘面上看，芯片概念、国防军工、证券居板块涨幅榜前列，猪肉、农业种植、乳业居板块跌幅榜前列。

热点板块：

芯片概念股上演涨停潮，领涨两市，三川智慧、兴森科技(002436)、跃岭股份(002725)、长电科技(600584)、华微电子(600360)、华天科技(002185)、诚迈科技、康强电子(002119)、力源信息(300184)、江化微、宏达电子、北京君正(300223)等个股涨停。

券商股盘中逆势走强，表现抢眼，方正证券(601901)(维权)一度封板，华创阳安、中信建投、长城证券、中原证券、中国银河、东兴证券、东北证券(000686)、东方财富(300059)、国金证券(600109)等个股均有不同程度上涨。

消息面：

1、5月17日国务院国资委内部开会宣布，国资委党委书记郝鹏兼任国资委主任。这是继2016年张毅离任后，国资委党委书记兼主任再次由一人担任，结束了双首长制安排。

2、央行今日不开展公开市场操作，连续第八日暂停逆回购交易，无逆回购到期。

3、银保监会发布《银保监会发布关于中国人民保险集团股份有限公司变更股东的批复》：经审核，同意将财政部持有的你公司2,989,618,956股股份划转给全国社会保障基金理事会。

市场观点：

光大证券(601788)表示，市场回调大幅回调往往意味着配置结构变化，行业配置上，首先坚定持有前期基本面良好或改善，但近期回调充分，估值再次凸显吸引力的行业。包括必选消费的医药、农林牧渔，地产后周期的家电、家居；以及景气度高的5G产业链，光伏、挖掘机等细分行业。其次，布局有政策支持预期的行业。汽车4月销量的同比数据比3月再度下滑，有政策提振预期，且PB估值仍在历史中枢下方；关注半导体、软件等受益国产替代需求和国家政策推动的科创类行业。最后，可适当关注航天军工板块。

新闻来源：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	3557	0.69	2.96	5.11	
		CBOT 大豆连续	821.75	-2.14	1.54	-9.95	
		嫩江大豆（国产三等）	3300	0.00	0.00	0.00	
		豆粕指数	2744	0.90	3.22	4.72	
		张家港豆粕	2730	0.00	4.20	8.33	
		豆油指数	5484	-0.09	1.65	-0.65	
		张家港豆油（四级）	5320	0.76	2.31	-0.75	
	棕系	棕榈油指数	4508	0.06	2.39	-1.98	
		BMD 棕榈油	2085	0.00	5.14	-3.52	
		张家港棕榈油（24度）	4400	1.62	2.33	-1.79	
	菜系	菜籽粕指数	2324	0.99	3.66	4.71	
		武汉菜籽粕（国产）	2400	0.00	2.13	2.13	
		菜籽油指数	7024	0.32	0.60	-0.06	
武汉菜籽油（国产）		7300	0.00	0.83	-0.41		
粮蛋	玉米指数	2014	0.69	3.44	5.90		
	CBOT 玉米主力	383	1.12	8.96	3.16		
	大连玉米现货	1940	0.52	3.19	6.59		
	淀粉指数	2461	0.44	2.49	4.63		
	长春淀粉出场厂价	2270	0.00	0.00	-2.16		
	鸡蛋指数	4215	-1.09	-0.70	3.18		
	潍坊鸡蛋现货	4.40	0.00	0.00	17.33		
软商品	白砂糖指数	5186	0.00	0.03	-4.57		
	美糖 11 号 07	13999	-1.37	-4.50	-11.84		
	柳州白砂糖	5330	0.00	0.57	-1.02		
	棉花指数	14961	-0.05	-3.41	-4.54		
	美棉花 2 号 07	13999	-1.37	-4.50	-11.84		
	中国棉花价格指数 328	65.99	-1.21	-3.59	-14.34		
苹果指数	10120	2.70	5.91	2.53			
红枣指数	9755	0.41	7.02	0.00			

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

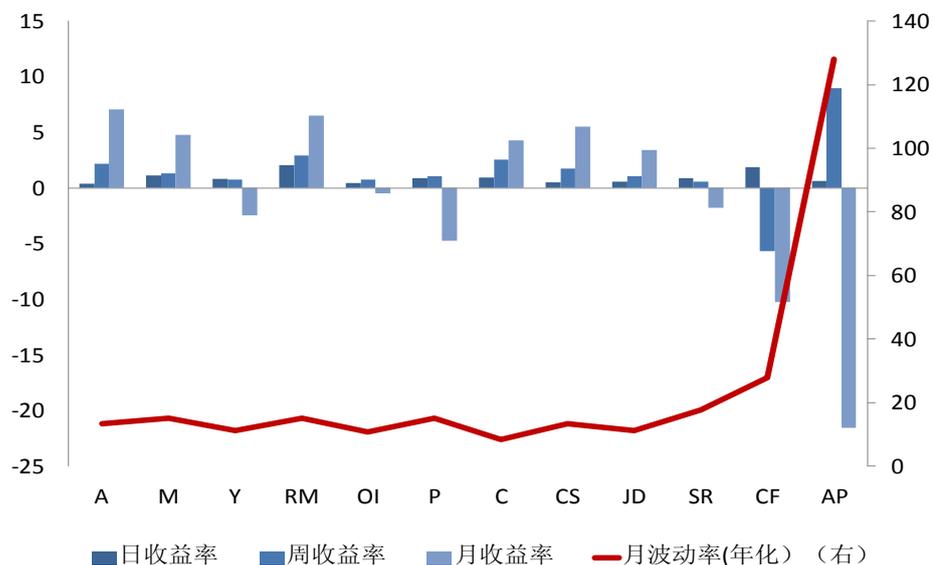
★：关注套利机会

☆：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

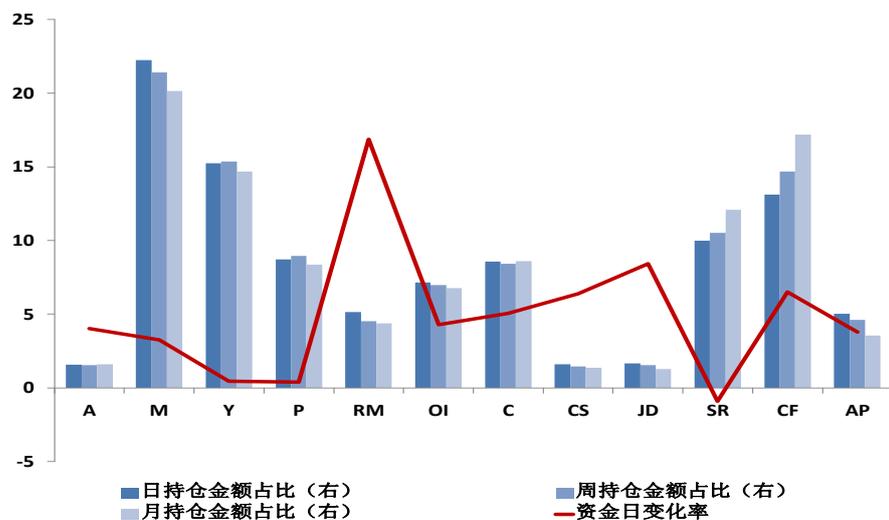
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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

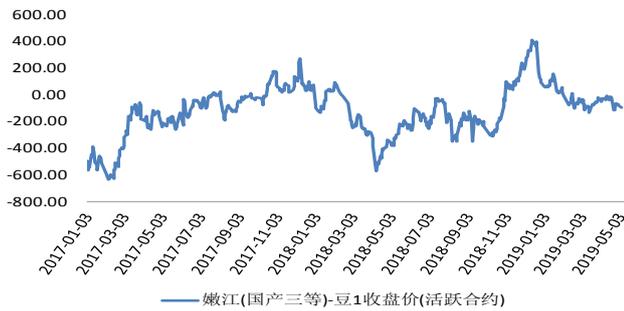
品种	重要资讯及点评	简评及策略建议
油脂油料	<p><b>豆一</b></p> <p>大商所发布通知，从2020年4月第1个交易日起，黄大豆1号指定交割仓库调整为：中央储备粮哈尔滨直属库有限公司和益海嘉里（哈尔滨）粮油食品工业有限公司为基准库，中央储备粮绥棱直属库有限公司等10家为贴水交割，中央储备粮敦化直属库有限公司等6家为升水交割。</p> <p>点评：中美贸易摩擦升级，利多国产大豆价格。</p>	<p>连豆期价盘中创出新高至3609，下方暂受5日线支撑，建议短期可依托此位置多空分水。2001期价在3500关口之上收红，关注此位置的支撑力度。</p>
	<p><b>美豆 &amp; 豆粕</b></p> <p>截至5月14日，投机基金在CBOT大豆期货以及期权部位持有净空单168,835手，比一周前增加8,282手。</p> <p>点评：中美贸易摩擦升级，叠加基金持续净空单，令美豆期价承压。</p>	<p>周五美豆期价滞涨回落2.26%，期价上方在20日线处存在压力，预计短期美豆将维持弱势震荡行情。夜盘连粕在5日线之上收红，关注此位置的支撑力度，建议依托5日线多空分水。</p>
	<p><b>豆油</b></p> <p>CFTC报告显示，截至2019年5月14日，投机基金在CBOT豆油期货以及期权部位持有净空80,406手，比一周前增加了9,556手。</p> <p>点评：基金在美豆油上连续第13周增持净空单，打压期价反弹空间。</p>	<p>周末国务委员兼外交部长王毅应约同美国国务卿蓬佩奥通电话，说明中美磋商仍有可谈空间。近期国内连盘豆油多空持续在5500整数大关拉锯，短期建议5450之上多单可继续持有。</p>
	<p><b>菜籽粕</b></p> <p>5月17菜粕成交900吨（现货成交900吨，远期无成交），5月16日菜粕无成交（现货、远期无成交）。</p> <p>点评：中加紧张关系短期难以缓解，提振菜粕价格。</p>	<p>菜粕在年线之上收红，盘中再创出新高至2366，建议前期多单止盈点上移至5日线附近。</p>
	<p><b>菜籽油</b></p> <p>湖北荆门四级菜油7360元/吨，与前日持平；四川成都四级菜油7500元/吨，+10。</p> <p>点评：现货稳中有升。</p>	<p>预计在新粮上市前菜油价格底部有限，今日期价回踩5日线收阳，建议多单止盈点继续设于6950附近。</p>
	<p><b>棕榈油</b></p> <p>据印尼棕榈油协会（GAPKI）称，2019年3月份印尼的棕榈油和棕榈仁油出口量为278万吨，比上年同期增加15.8%。截至3月底，国内棕榈油库存为243万吨，低于2月份的250万吨。</p> <p>点评：印尼出口增加有利于去库存。</p>	<p>马棕油周五重心上移收跌，连盘棕榈油今日在20日线附近震荡收红，由于国内库存高企压制期价上行，但马盘上涨又给国内支撑，建议91正套继续持有，可目前为-170，短期目标-100，止损-220。</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 1928-1948 元/吨，玉米淀粉吉林长春市场价 2360 元/吨。 点评：近期玉米现货价格一直维持强势，玉米拍卖底价支撑市场。	玉米 1909 合约上升趋势延续中，技术上 1900 整数关口支撑明显，前期多单持有。淀粉 1909 合约多单持有。
	鸡蛋	今日鸡蛋现货价格涨跌互现。今日主产区山东鸡蛋均价 8.56 元/公斤，较昨日下跌 0.06；河北鸡蛋均价 8.55 元/公斤，较昨日上涨 0.09；主销区广东鸡蛋均价 8.97 元/公斤，较昨日下跌 0.33；北京鸡蛋均价 8.87 元/公斤，较昨日上涨 0.16。 点评：预计鸡蛋短期价格将呈震荡走势。	目前离农历端午节集中采购提振还有一段距离，大量囤货现象暂偏低，生产旺季基本结束，当前供应基本充足，局部地区供应偏紧，导致部分地区鸡蛋价格有所提升，多头依托 20 日线谨慎持有。
软 商 品	白糖	印度马邦本榨季产糖创记录 1071.9 万吨，库容不足已导致部分糖被露天存放。 点评：6 月印度即将进入季风期，马邦库容紧张问题亟需解决，这一状况令原糖承压。	上周五晚 ICE 原糖再创新低 11.43 美分/磅，收跌 23 个点于 11.54 美分/磅。今日产区现货报价下调 10 元，郑糖震荡下跌，9-1 远月升水维持在 50 点左右，总持仓有所增加。本周关注 4 月食糖进口数据和周末的糖博会。
	棉花	5 月 20 日储备棉轮出销售资源 11438.8438 吨，实际成交 11275.2663 吨，成交率 98.57%，平均成交价格 13293 元/吨，较前一交易日上涨 0 元/吨，折 3128 价格 14662 元/吨。 点评：国储棉轮出成交率回升。	国储棉轮出成交率回升，一季度美国对中国服装进口量仅增长 0.8%，市场份额从 2018 年一季度的 37.9% 下降到 36.54%，中美贸易摩擦可能加速产业订单转移，预计短期棉价可能偏弱运行。
	苹果	产区补货客商稍有增多，整体交易较上周有所好转，卖家继续挺价惜售，各地均不乏漫天要价的情况出现，实际成交价格多地出现上涨，涨幅在 0.30 元/斤左右。 点评：尽管减产情况相比较 2018 年还是要好的多，但是市场炒作情绪浓郁，需要等待套袋坐实产量。	当前炒作氛围浓，多单谨慎持有。
	红枣	郑州市场货源充足，走货速度较慢，拿货客商较少，一级灰枣价格在 4.00 元/斤左右；沧州市场货源供给量较大，行情稳中偏硬，一级灰枣主流价格在 3.50-4.50 元/斤之间。 点评：市场货源充足。	市场行情较稳，拿货客商没有明显增加，小批量成交为主，差货较受青睐，整体的走货量一般。红枣 1912 合约今日 9755 收盘，盘中波动较大，多头可依托 9500 继续持有。

## 4. 套利跟踪

### 4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



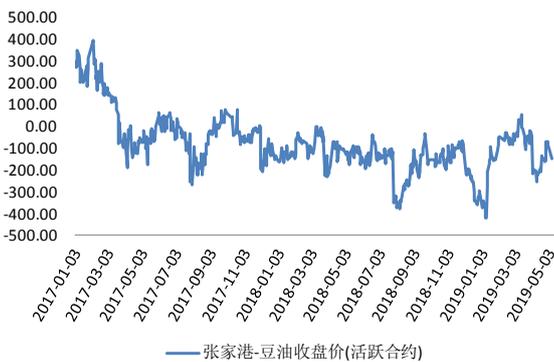
资料来源: wind 南华研究

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



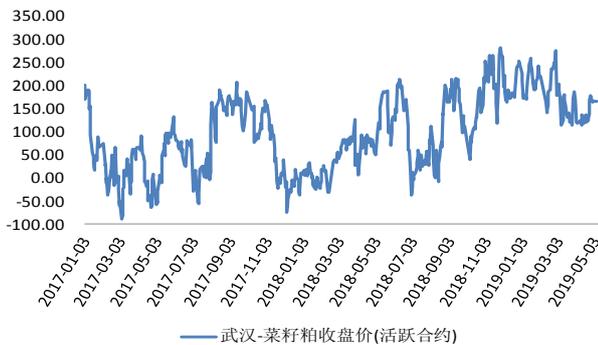
资料来源: wind 南华研究

图 4 棕榈油期现价差



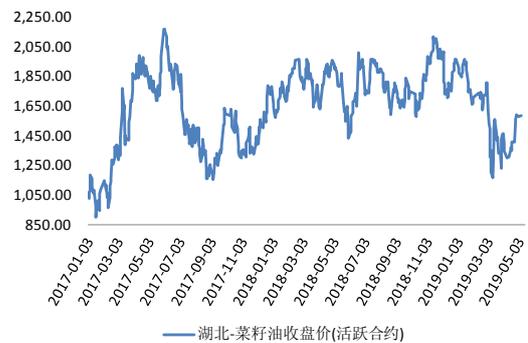
资料来源: wind 南华研究

图 5 菜籽粕期现价差



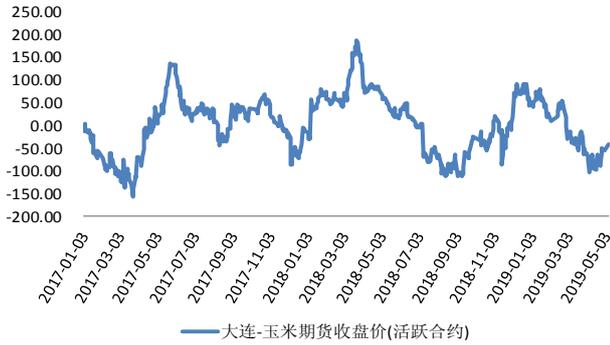
资料来源: wind 南华研究

图 6 菜籽油期现价差



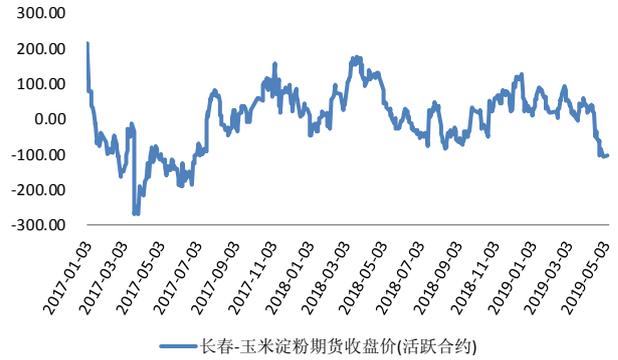
资料来源: wind 南华研究

图 7 玉米期现价差



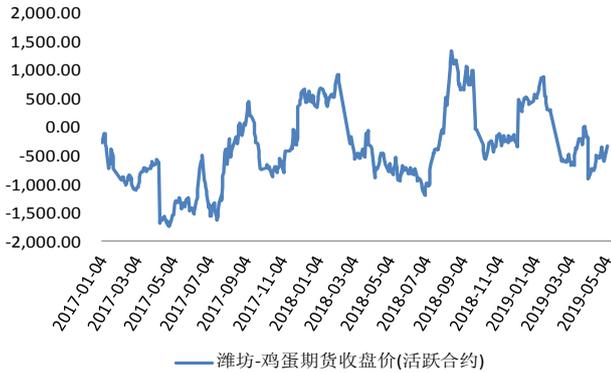
资料来源: wind 南华研究

图 8 淀粉期现价差



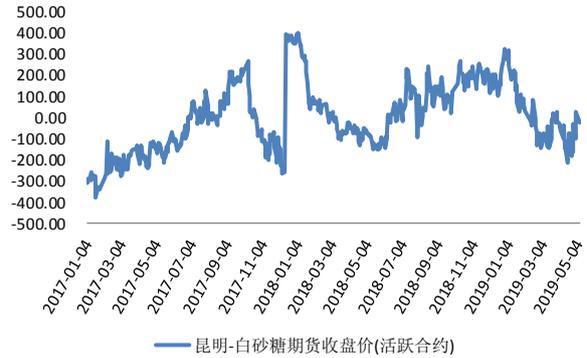
资料来源: wind 南华研究

图 9 鸡蛋期现价差



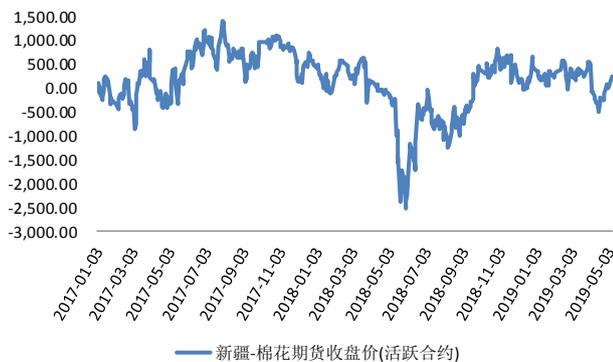
资料来源: wind 南华研究

图 10 白糖期现价差



资料来源: wind 南华研究

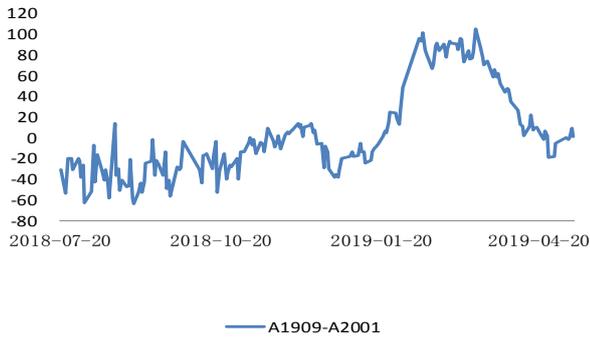
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

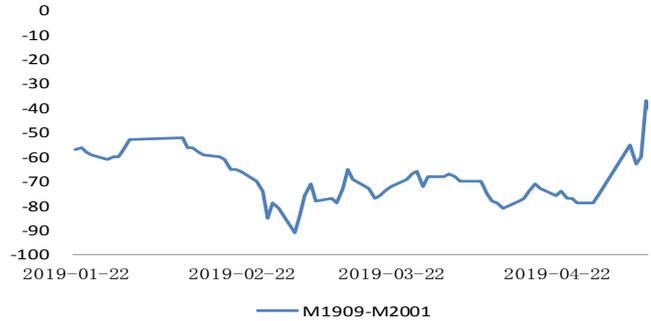
## 4.2 跨期套利

图 12 豆一 09-01



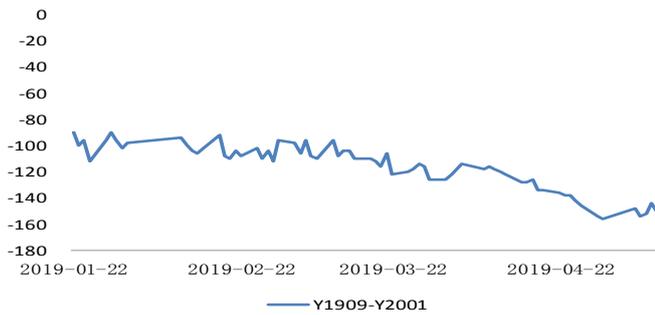
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 09-01



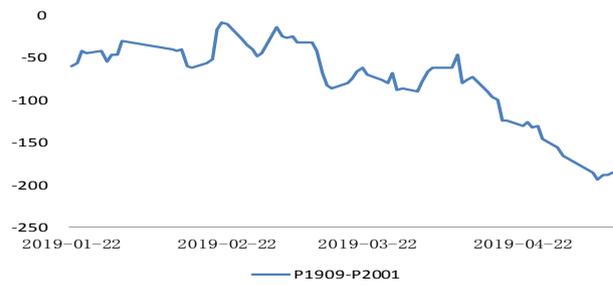
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 09-01



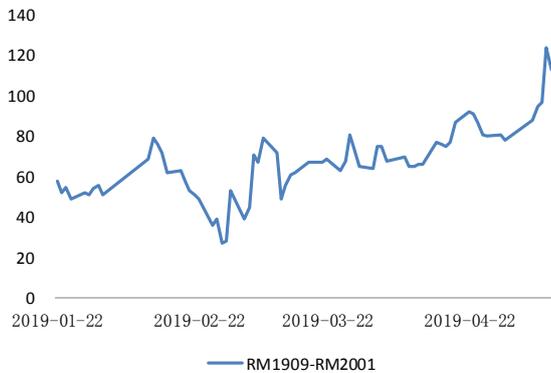
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 09-01



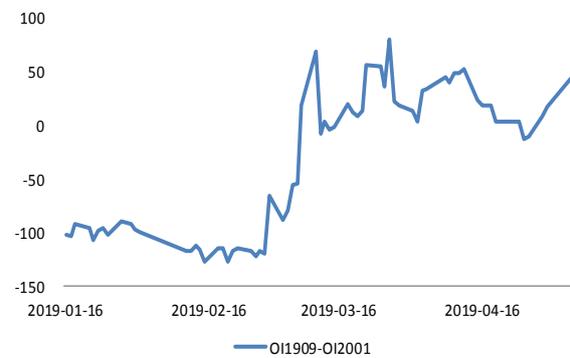
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 09-01



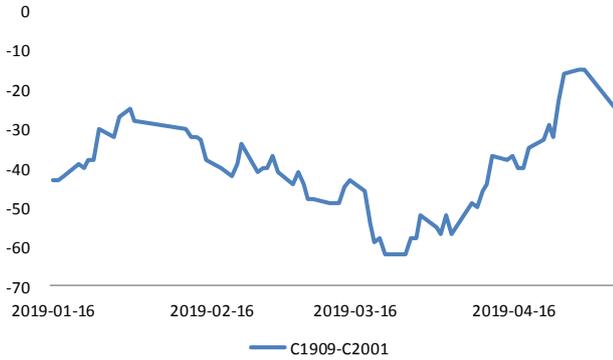
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 09-01



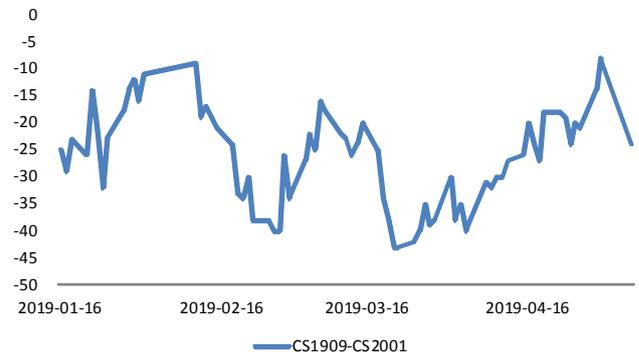
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 09-01



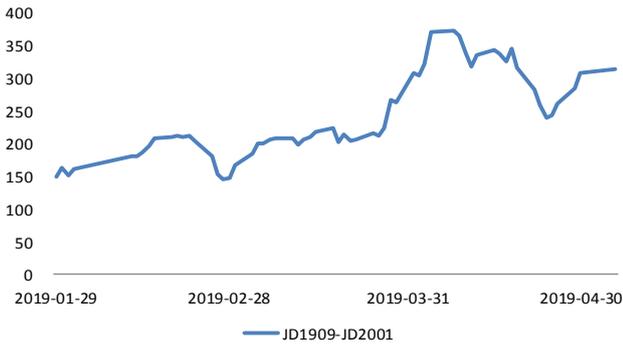
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 09-01



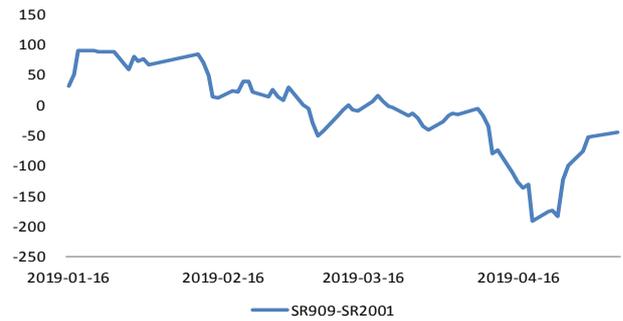
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 09-01



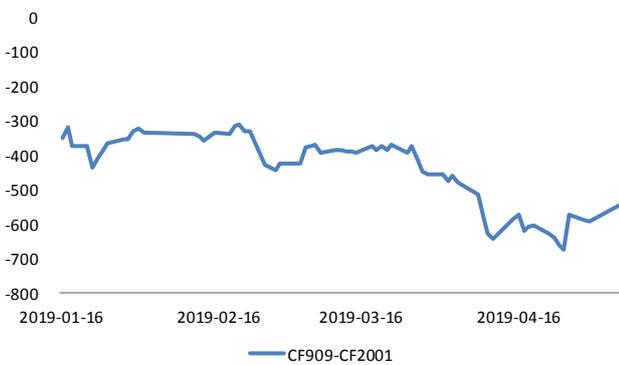
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 09-01



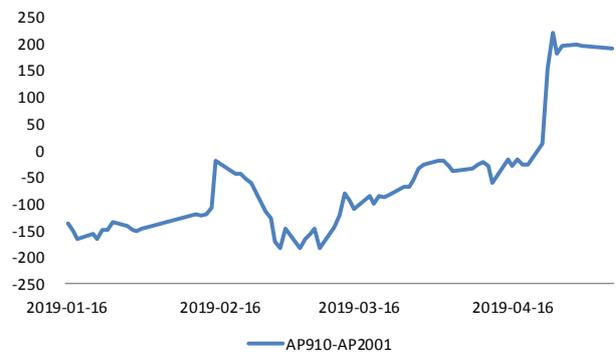
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 09-01



资料来源: wind 南华研究

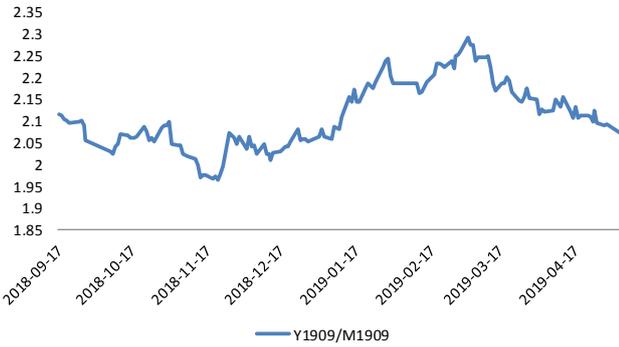
图 23 苹果 10-01



资料来源: wind 南华研究

### 4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 09



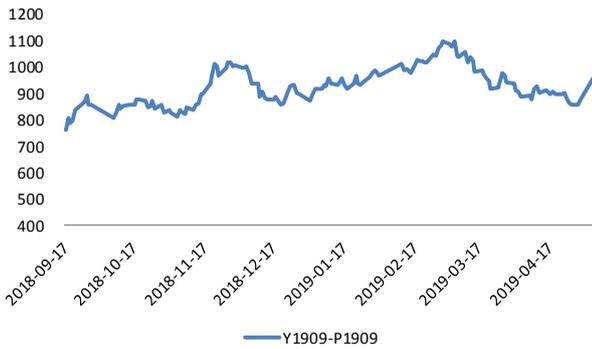
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 09



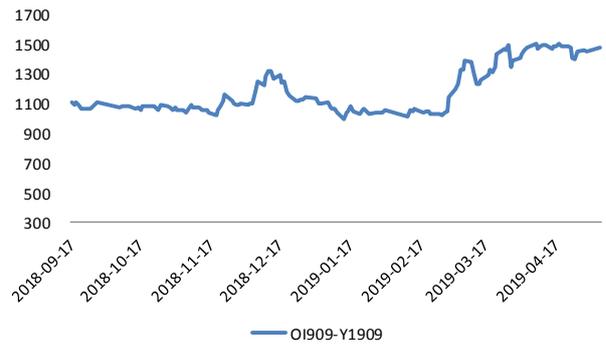
资料来源: wind 南华研究

图 26 豆油-棕榈油 09



资料来源: wind 南华研究

图 27 菜籽油-豆油 09



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