



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

玉米强势上涨

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

新华社时评：如此打压中国企业 很不光彩！

近日，美国总统特朗普签署名为“确保信息和通信技术及服务供应链安全”的行政命令。美国商务部下属工业和安全局同日发表声明，将把华为及其附属公司列入“实体清单”，清单上的企业或个人购买或通过转让获得美国技术需获得有关许可。但如果美国认为技术的销售或转让行为危害美国国家安全或外交政策利益，则会拒绝颁发许可。

吹牛与说谎本是同宗。

这是一句美国谚语，美国又一次的谬妄行径不正是最好的例证：

美国当局一贯以卫道士姿态自称是“自由贸易”“公平贸易”的“典范”，结果却打着“安全”的幌子，公然设置贸易壁垒；

美国当局一直强调自己是知识产权保护的捍卫者，重视“专利”，却转脸无端指责中国“盗窃知识产权”，视而不见中国科技创新和保护知识产权的努力；

.....

美国当局的自相矛盾、反复无常、出尔反尔，归根到底是因其选择的理念、推行的政策，逆世界潮流、历史潮流、时代潮流，早已是过时发霉的旧货，自然漏洞百出。

经济全球化发展到今天，世界各国都在一条船上，你中有我，我中有你，各国企业之间也早已是竞争与合作相结合的“竞合关系”，贸易战没有真正的赢家。就拿美国此次将中国企业华为及其附属公司等列入限制清单来说，损失最大，或是首当其冲受到损失的，有可能是美国企业。正如华为在声明中所说，“如果美国限制华为，不会让美国更安全，也不会使美国更强大，只会迫使美国使用劣质而昂贵的替代设备，在5G网络建设中落后于其他国家，最终伤害美国企业和消费者的利益。”

君子坦荡荡，小人长戚戚。美国对中国产品和企业封锁的背后，是对中国创新实力不断增强的戒备，自己一家独大惯了，不能接受、不愿看到别人强起来。而自身网络安全问题频发，发生过“监听门”“窃听门”等事件的美国，此时反而高高举起所谓“安全”大旗，因为自己“不安全”，就怀疑别人“不安全”，实则是以小人之心，度君子之腹。

“限制”“封锁”“排斥”在新中国发展的进程中从来没有间断过，但都是小小“插曲”，从未阻挡住中国前进的脚步，而每一次的“限制”“封锁”“排斥”不过是中国实力增强的磨刀石。

美国这一次的算盘，恐怕又打错了！这样做，真的很不光彩！

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	3536	0.00	2.36	4.44	
		CBOT 大豆连续	839.75	0.51	3.32	-7.59	
		嫩江大豆（国产三等）	3300	0.00	0.00	0.00	
		豆粕指数	2727	0.00	2.57	4.25	
		张家港豆粕	2730	1.49	4.20	8.33	
		豆油指数	5482	0.00	1.62	-1.10	
	棕系	张家港豆油（四级）	5280	0.00	0.57	-1.49	
		棕榈油指数	4502	0.00	1.53	-2.53	
		BMD 棕榈油	2085	2.76	3.99	-4.53	
	菜系	张家港棕榈油（24度）	4330	0.00	0.23	-2.04	
		菜籽粕指数	2309	0.00	2.97	4.20	
		武汉菜籽粕（国产）	2400	2.13	2.13	2.13	
		菜籽油指数	7023	0.00	0.65	-0.17	
粮蛋	武汉菜籽油（国产）	7300	0.00	0.55	-0.41		
	玉米指数	1982	0.00	3.01	4.39		
	CBOT 玉米主力	379	2.57	7.29	2.57		
	大连玉米现货	1930	0.52	2.66	6.04		
	淀粉指数	2424	0.00	2.32	3.64		
	长春淀粉出场厂价	2270	0.00	0.00	-2.16		
	鸡蛋指数	4320	0.00	2.19	5.45		
软商品	潍坊鸡蛋现货	4.30	0.00	2.38	14.67		
	白砂糖指数	5186	0.00	0.03	-4.57		
	美糖 11 号 07	11.78	-0.59	0.00	-8.82		
	南宁白砂糖	0.00	0.00	0.00	0.00		
	棉花指数	14385	0.00	-6.02	-10.50		
	美棉花 2 号 07	66.80	0.68	-4.88	-15.29		
中国棉花价格指数 328	14969	-1.46	-3.97	-4.47			
苹果	9730	0.00	3.63	-0.09			

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

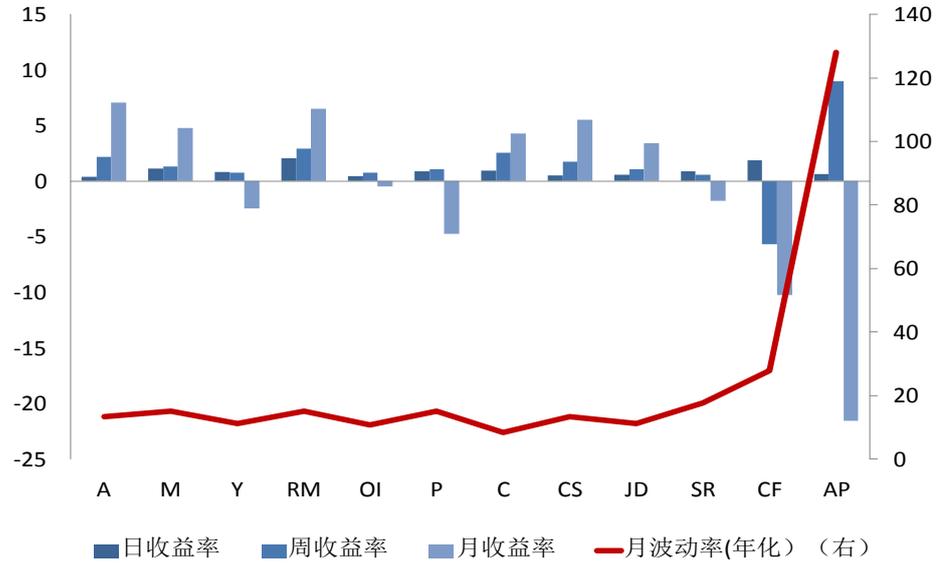
★：关注套利机会

☆：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

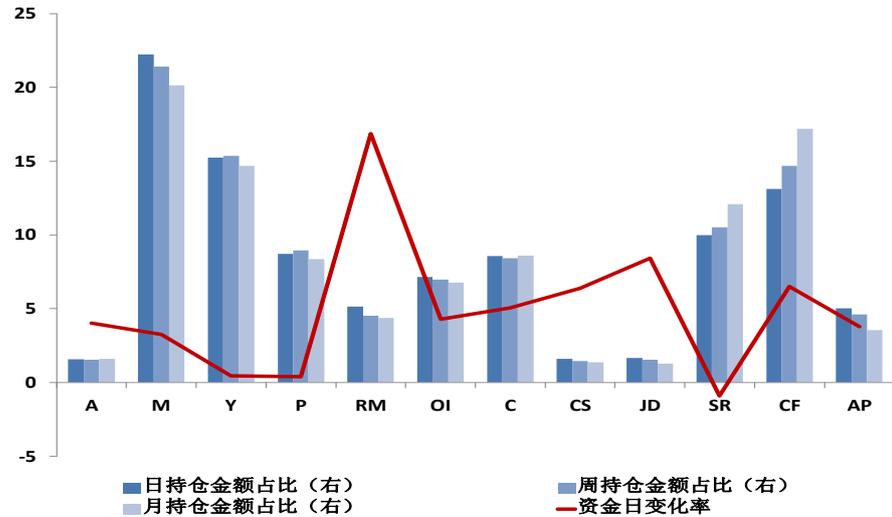
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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>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,利多价格。</p>	<p>连豆滞涨回落,盘中曾下探5日线,建议关注5日线支撑力度,若跌破此位置则多单止盈离场。2001期价在3500关口之上收阴,关注此位置的支撑力度。</p>
	<p>美豆 & 豆粕</p> <p>截至5月9日当周,美国2018-19年度大豆出口净销售370,900吨,2019-20年度大豆出口净销售303,400吨。当周,美国2018-19年度大豆出口装船616,100吨。市场预估为10-40万吨。</p> <p>点评:美豆种植进度远低于历史同期均值,利多美豆期价。</p>	<p>美豆07盘中上探20日线,尾盘收于840美分附近,MACD绿柱转变为红柱,预计美豆呈现技术性反弹。连粕震荡收阴,盘中创出新高至2751,建议依托半年线多单持有,止盈点可适当上移至5日线附近。</p>
	<p>豆油</p> <p>美国农业部长索尼·珀度表示,特朗普政府向美国农户提供的第二批贸易战补贴可能达到150亿美元到200亿美元,方式可能是直接支付。</p> <p>点评:补贴尚未到位,中美后期预计继续磋商。</p>	<p>美豆油报收四连升,国内豆油现货近期稳中走高。今日连盘期价站稳20日线,建议10日线之上可逢低买入,91价差目前为-154,短期价差收窄幅度有限,建议可逢低适度减仓离场。</p>
	<p>菜籽粕</p> <p>5月16日菜粕无成交,5月15日菜粕成交2400吨。</p> <p>点评:中加紧张关系短期难以缓解,提振菜粕价格。</p>	<p>今日菜粕在年线附近震荡收阴,建议多单止盈点上移至5日线附近。</p>
	<p>菜籽油</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>中美磋商暂无下文,近期国内菜籽产区由于余粮稀少,压榨利润维持历史高位,预计在新粮上市前菜油价格底部有限,今日期价横盘震荡收跌,多单止盈点设于6950附近。</p>
	<p>棕榈油</p> <p>印度尼西亚植物油行业协会执行董事表示,2019年上半年印尼的棕榈油出口量预计为1740万吨,低于上年同期的1840万吨,同比减少5.4个百分点。</p> <p>点评:出口减少主要是因为精炼棕榈油出口下滑,上半年印尼毛棕榈油出口预计为500万吨,高于上年同期水平。</p>	<p>连盘棕榈油预计短期在马盘带动下继续维持走强,连棕油今日重心上移且盘中上破20日线压力,若有效突破4500大关进场做多,关注91正套机会,可在-200~-160之间进场。</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	今日鸡蛋现货价格小幅上涨。今日主 产区山东鸡蛋均价 8.62 元/公斤，较 昨日上涨 0.16；河北鸡蛋均价 8.45 元/公斤，较昨日上涨 0.20；主销区广 东鸡蛋均价 9.53 元/公斤，较昨日持 平；北京鸡蛋均价 8.71 元/公斤，较 昨日上涨 0.24。 点评：预计未来价格将持续走强。	由于气温不断升高，贸易商大量囤货 意愿降低，鸡蛋生产旺季也已达尾 声，预计未来鸡蛋库存将不断下降， 供应偏紧，因而提振鸡蛋价格。从盘 面上看，今日价格虽稍有回落，但下 方支撑仍旧坚挺，多单谨慎持有。
软 商 品	白糖	印度气象局表示，印度今年季风雨将 于 6 月 6 日到达，比正常时间晚了 5 天。 点评：季风雨来迟未必会影响整体降 雨量，还需要后续进一步观察。	当前冷空气南下，或将大大缓解旱情， 郑糖今日下跌回吐此前涨幅，后期多 空仍处于博弈阶段。操作上暂时观望 为宜。
	棉花	5 月 17 日储备棉轮出销售资源 11011.3272 吨，实际成交 6565.9317 吨，成交率 59.63%，平均成交价格 13293 元/吨，较前一交易日下跌 198 元/吨，折 3128 价格 14765 元/吨。 点评：国储棉轮出成交率与成交均价 均回落	国储棉轮出成交率与成交均价均回 落，近日新疆多地遭遇持续降水、冰 雹、低温等不利天气，但目前正值棉 花播种出苗期，棉农可通过及时补种 来进行很大程度的弥补，预计短期棉 价仍以震荡调整为主。
	苹果	调研情况显示，当前各主产区苹果坐 果情况不容乐观，尤其是山东地区授 粉不足的现象较为普遍，全国整体产 量将明显低于 2017 年。 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，拿货客商较少， 一级灰枣较受青睐，一级灰枣价格在 4.00 元/斤左右；沧州市场货源供给 量较大，走货量略有增加，一级灰枣 主流价格在 3.50-4.50 元/斤之间。 点评：好货价格坚挺。	销区市场的行情比较平稳，货源充足， 以刚需客商采购为主，卖家好货的要 价坚挺。红枣 1912 合约今日 9750 开 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



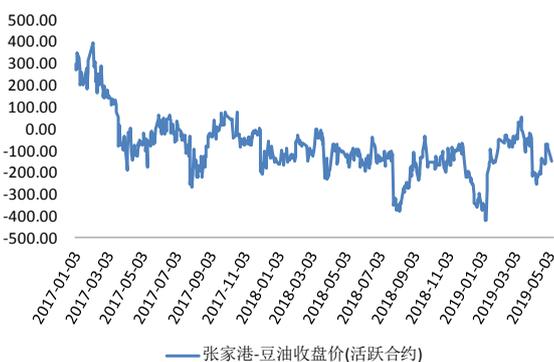
资料来源：wind 南华研究

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



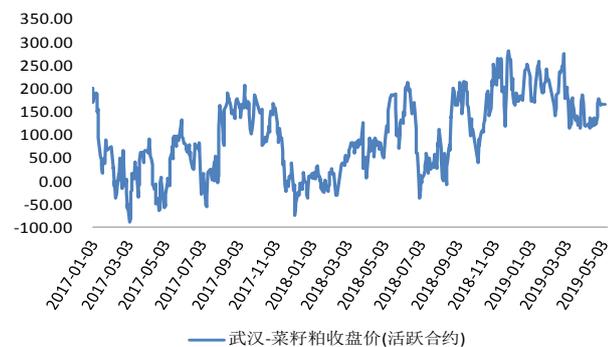
资料来源：wind 南华研究

图 4 棕榈油期现价差



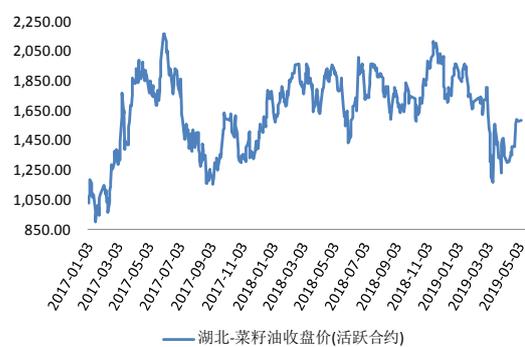
资料来源：wind 南华研究

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



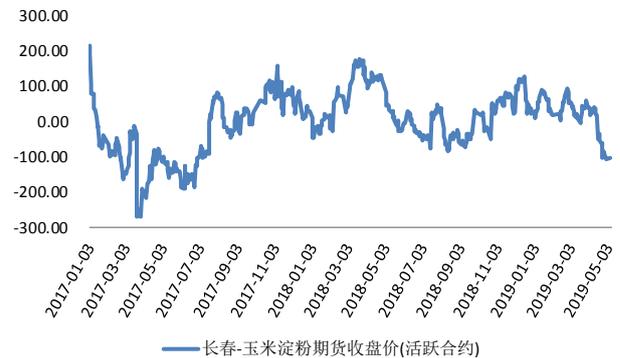
资料来源：wind 南华研究

图 7 玉米期现价差



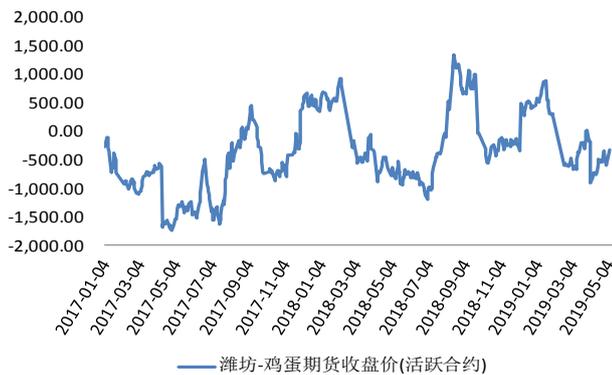
资料来源: wind 南华研究

图 8 淀粉期现价差



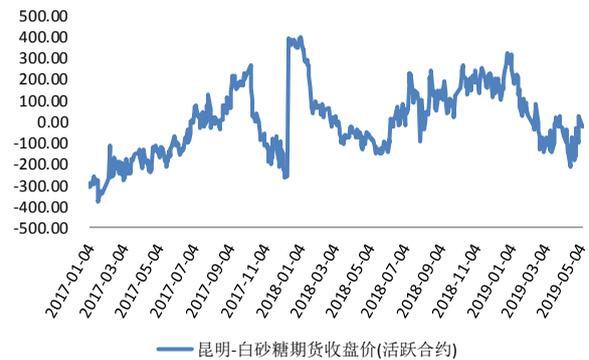
资料来源: wind 南华研究

图 9 鸡蛋期现价差



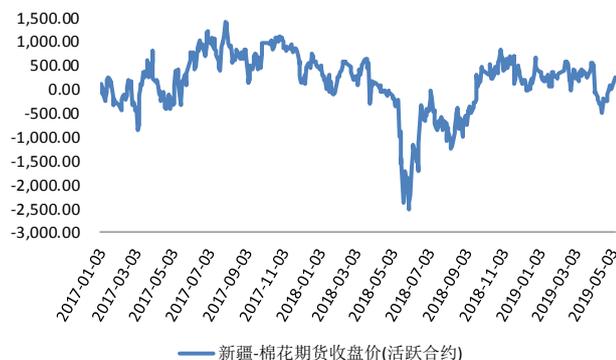
资料来源: wind 南华研究

图 10 白糖期现价差



资料来源: wind 南华研究

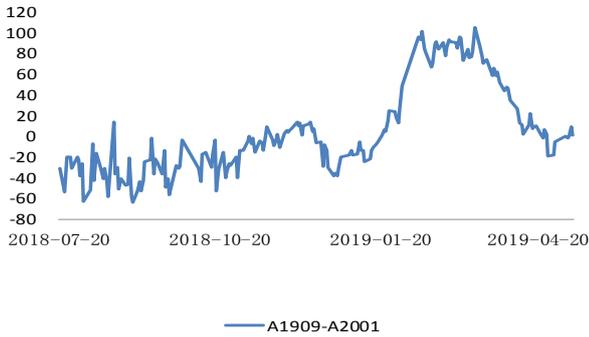
图 11 棉花期现价差



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



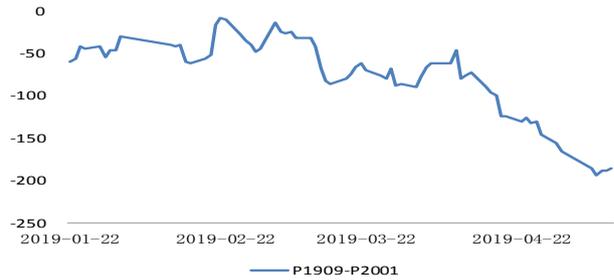
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 09-01



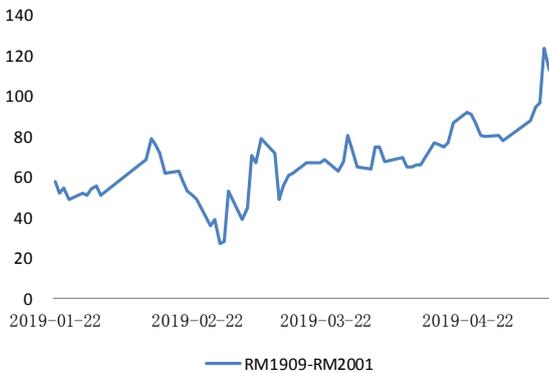
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 09-01



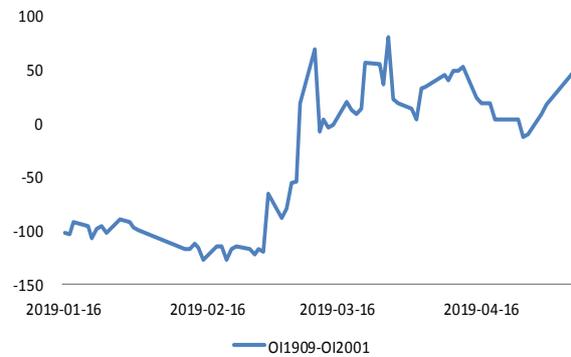
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 09-01



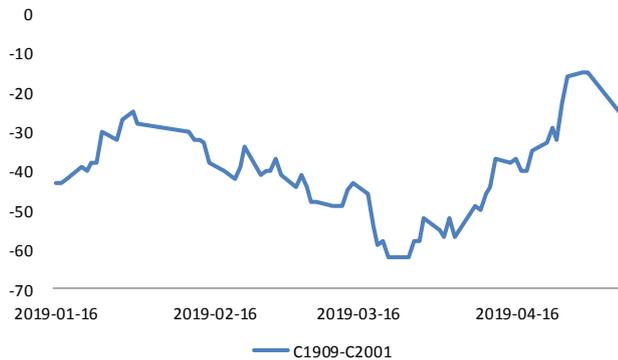
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 09-01



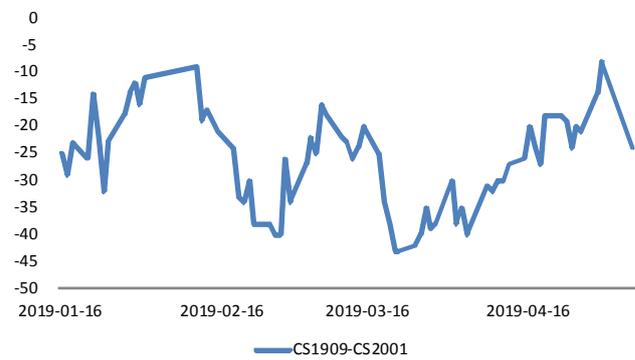
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 09-01



资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 09-01



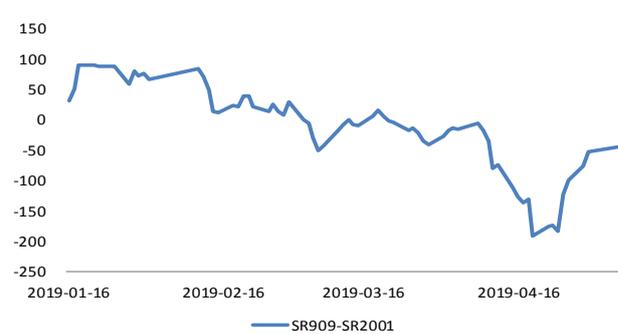
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 09-01



资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 09-01



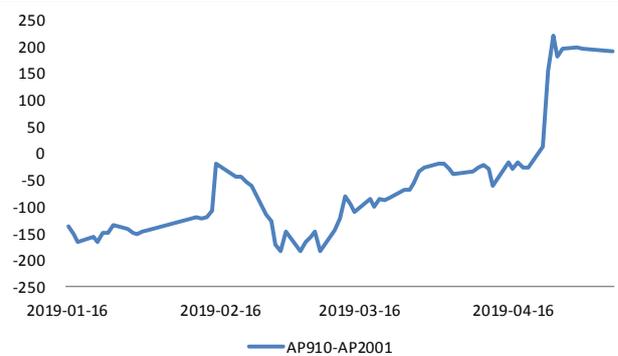
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 09-01



资料来源: wind 南华研究

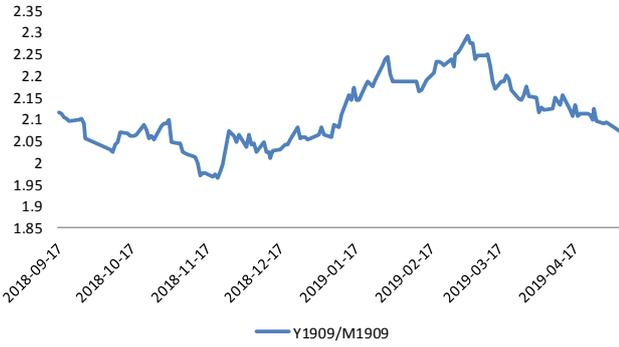
图 23 苹果 10-01



资料来源: wind 南华研究

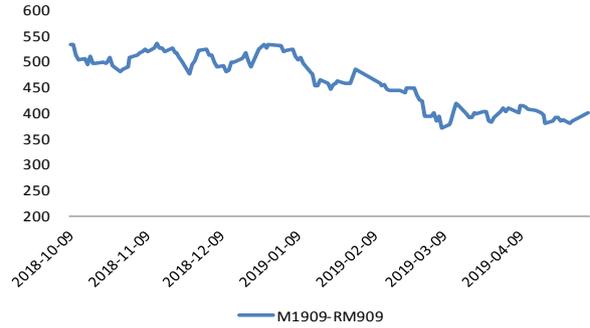
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 09



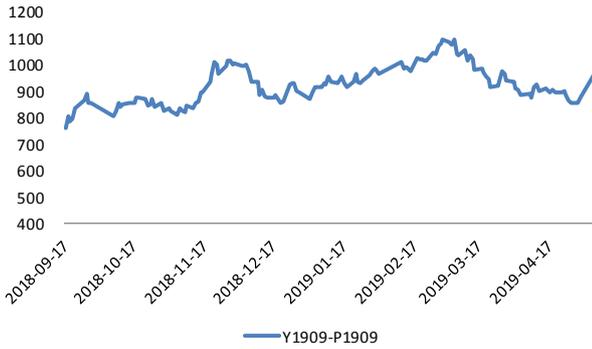
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 09



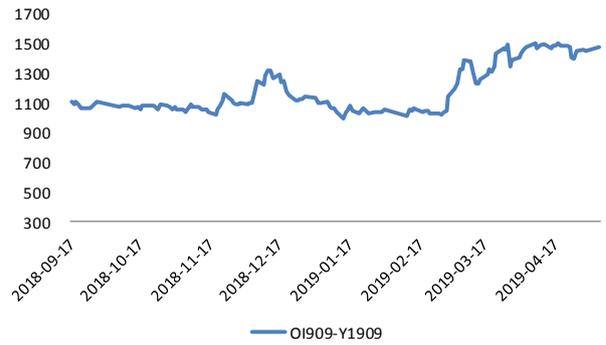
资料来源: wind 南华研究

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