



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

油粕走强

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

外交部：美国贸易保护措施对中国经济的影响完全可以克服

外交部发言人耿爽15日表示，中国经济一直保持平稳增长，呈现积极向好势头。美国的贸易保护主义措施会对中国经济造成一定影响，但完全可以克服。我们有信心、有能力抵御任何外部风险和冲击。有记者问：据报道，连日来，美方多次称，中国的经济不太好，中方十分渴望与美方达成经贸协议。中方是否认同美方看法？中方如何评估中美贸易摩擦对中国经济造成的影响？“美方的说法毫无依据。”耿爽说，事实上，中国经济一直保持平稳增长，呈现积极向好势头。“美国的贸易保护主义措施会对中国经济造成一定影响，但完全可以克服。我们有信心、有能力抵御任何外部风险和冲击。”

今年一季度，中国国内生产总值同比增长6.4%，增速超出预期。特别值得一提的是，内需已成为拉动中国经济增长的主要引擎，去年中国消费对经济增长的贡献率已达76.2%。不久前，国际货币基金组织发布《世界经济展望报告》，将2019年全球经济增长预期下调至3.3%，但将中国经济增长预期上调了0.1个百分点至6.3%。这也是世界主要经济体中唯一被上调的国家。外贸方面，今年1月至4月，中国外贸进出口同比增长4.3%，对欧盟、东盟等出口都出现了大幅增长。“中国的贸易伙伴遍天下，中国正加快从贸易大国走向贸易强国，世界各国都想分享中国发展的红利，实现互利共赢。如果有人不愿与中国做生意，自然会有别人来填补空缺。”

中国拥有完备的产业体系，拥有不断增强的科技创新能力，拥有世界上规模最大的中等收入群体，拥有巨大的国内消费市场和投资市场。“我们对中国经济前景充满信心，会继续按照自己的节奏和步伐，根据自己的时间表和路线图，坚定推进改革开放，坚定推进经济高质量发展，实现中国经济行稳致远。”

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	0.49	2.12	5.42	
		CBOT 大豆连续	835.50	0.48	1.00	-8.06	
		嫩江大豆（国产三等）	3300	0.00	0.00	0.00	
		豆粕指数	2727	1.19	1.41	5.54	
		张家港豆粕	2690	0.00	3.86	7.17	
		豆油指数	5482	0.79	0.83	-1.43	
		张家港豆油（四级）	5280	1.54	0.57	-1.86	
	棕系	棕榈油指数	4502	0.84	1.10	-2.97	
		BMD 棕榈油	2029	0.74	-0.39	-6.76	
		张家港棕榈油（24度）	4330	0.70	0.23	-2.70	
	菜系	菜籽粕指数	2309	2.06	2.60	5.65	
		武汉菜籽粕（国产）	2350	0.00	0.00	0.00	
		菜籽油指数	7023	0.38	0.57	-0.80	
		武汉菜籽油（国产）	7300	0.00	1.11	-0.41	
粮蛋	玉米指数	1982	1.05	2.84	5.07		
	CBOT 玉米主力	370	0.20	1.44	0.20		
	大连玉米现货	1920	0.00	2.13	6.08		
	淀粉指数	2424	0.60	1.91	4.23		
	长春淀粉出场厂价	2270	0.00	0.00	-2.16		
	鸡蛋指数	4320	0.95	1.54	6.24		
	潍坊鸡蛋现货	4.30	0.00	4.88	17.81		
软商品	白砂糖指数	5186	1.03	0.68	-1.53		
	美糖 11 号 07	11.85	-0.75	1.72	-7.57		
	南宁白砂糖	13899	-5.18	-11.17	-11.91		
	棉花指数	14385	1.98	-5.49	-9.18		
	美棉花 2 号 07	66.35	-0.61	-8.24	-14.65		
	中国棉花价格指数 328	15191	-0.86	-2.62	-3.04		
苹果	9730	0.51	4.03	-1.97			

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

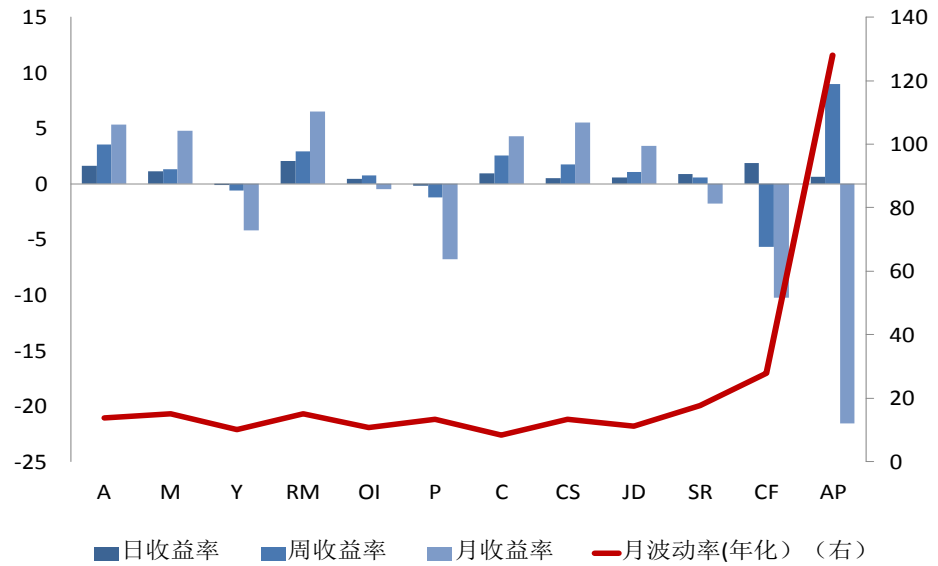
★：关注套利机会

☆：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

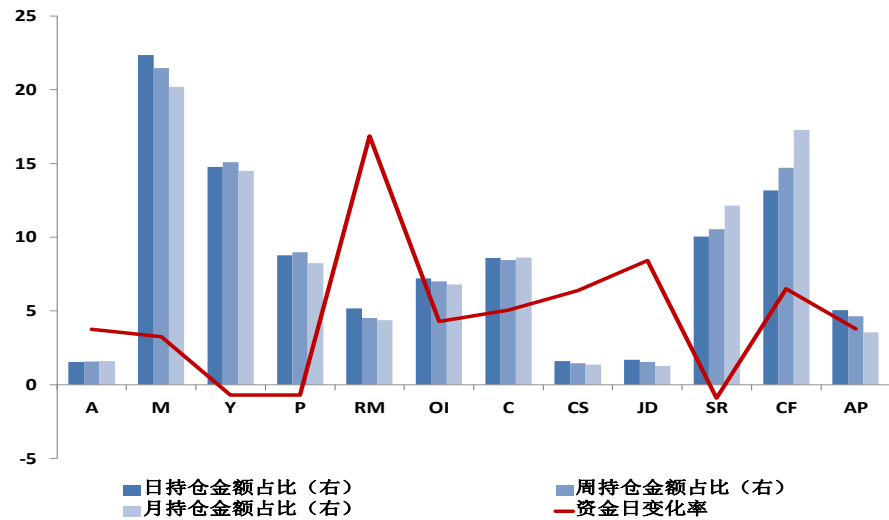
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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

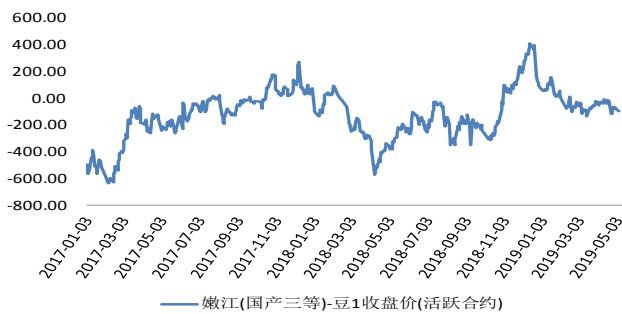
品种	重要资讯及点评	简评及策略建议
油脂油料	<p>豆一</p> <p>为反制美国关税政策,国务院关税税则委员会决定,自2019年6月1日0时起,对已实施加征关税的600亿美元清单美国商品中的部分,分别实施25%、20%或10%加征关税。对之前加征5%关税的税目商品维持加征5%关税。</p> <p>点评:中美贸易摩擦升级,利多国产大豆价格。</p>	<p>连豆盘中创出新高至3581,期价站稳半年线,建议前期多单止盈点上移至5日线附近。2001期价站稳半年线,尾盘收于3500关口之上,关注此位置的支撑力度。</p>
	<p>美豆 & 豆粕</p> <p>农业农村部畜牧兽医局:4月份生猪存栏量环比-2.9%,同比-20.8%,能繁母猪存栏环比-2.5%,同比-22.3%。</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>昨晚美豆07盘中上探20日线,尾盘回吐涨幅,期价站稳10日线,MACD底部出现金叉,预计短期呈现技术性反弹。连粕跳空高开高走,盘中创出新高至2747,建议依托半年线前期多单持有。</p>
	<p>豆油</p> <p>2019年4月份美国大豆压榨量为1.5999亿蒲式耳,低于预期的1.61607亿蒲式耳;4月底豆油库存为17.87亿磅,高于3月份的17.61亿磅1.5%,也高于分析师预期17.79亿磅。</p> <p>点评:数据偏利空,但美盘豆系此时反应更多的是中美贸易磋商向好。</p>	<p>国内连盘今日上破20日线压力收阳,但由于缺乏实质性利好,预计维持区间震荡,建议做缩91价差套利继续持有,目前为-156,目标-200,止损-100。</p>
	<p>菜籽粕</p> <p>5月15日菜粕成交2400吨,5月14日菜粕成交500吨。</p> <p>点评:中美贸易摩擦升级,中加紧张关系短期难以缓解,提振菜粕价格。</p>	<p>菜粕收涨2.59%,盘中期价创出新高至2354,尾盘收于年线之上,建议依托2250关口多单持有,止盈点可适当上移至5日线附近。</p>
	<p>菜籽油</p> <p>据德国联邦统计局称,2019年德国冬季油菜籽播种面积预计为88.6万公顷,比上年减少27.5%。</p> <p>点评:欧盟种植面积减幅若过大,中期提振菜油。</p>	<p>菜油今日于5日线之上收红,建议多单止盈点可上移至10日线附近,或关注91正套机会。</p>
	<p>棕榈油</p> <p>船运调查机构ITS数据显示,2019年5月1-15日马来棕油出口为786,576吨,环比+15.0%;SGS称,2019年同期马来棕油出口为773,917吨,环比+4.0%;AmSpec Agri称,2019年同期马来棕油出口为785,367吨,环比+14.4%。</p> <p>点评:出口数据转好,对价格支撑。</p>	<p>马棕油连续三个交易日上涨,因受到美国豆油期货价格升势提振。马来出口和产量数据向好,提振国内明显,今日期价有效站稳10日线,5日线之上可逢低轻仓介入多单。</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 1918-1938 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	今日鸡蛋现货价格继续走稳。今日主产区山东鸡蛋均价 8.46 元/公斤，较昨日持平；河北鸡蛋均价 8.26 元/公斤，较昨日持平；主销区广东鸡蛋均价 9.53 元/公斤，较昨日上涨 0.13；北京鸡蛋均价 8.47 元/公斤，持平。 点评：预计鸡蛋价格将震荡走强。	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到尾声，预计未来鸡蛋库存将不断下降，供应偏紧，对价格有提振作用。从盘面上看，K 线已站在 5 日线上方，上涨趋势稳定，多头可依托 20 日线继续持有。
软 商 品	白糖	印度私人气象预测机构 Skymet 维持印度 2019 西南季风“低于正常”（93%LPA）的预测。 点评：如果预测准确，印度今年会出现连续第二个低于正常的季风雨，不利于甘蔗生长及下一榨季的种植。	昨晚 ICE 原糖受阻回落，收跌 12 个点于 11.82 美分/磅。今日广西现货报价持平，郑糖日内继续震荡走高，9-1 远月升水升至 73 点，总持仓基本不变。云南干旱消息发酵，糖价上涨，但追涨资金力量不明显，建议持续关注干旱的进展。
	棉花	5 月 16 日储备棉轮出销售资源 10949.1115 吨，实际成交 9760.6377 吨，成交率 89.15%，平均成交价格 13491 元/吨，较前一交易日上涨 27 元/吨，折 3128 价格 14866 元/吨。 点评：国储棉轮出成交率与成交均价回升。	国储棉轮出成交率与成交均价均回升，美国财长计划近期前往中国进行经贸谈判，中美经贸磋商仍在继续安抚市场情绪，预计短期棉价可能震荡反弹。
	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，市场走货速度较慢，拿货客商较少，一级灰枣价格在 4.00 元/斤左右；沧州市场货源基本入冷库储藏，客商多按需补货，一级灰枣主流价格在 3.50-4.50 元/斤之间。 点评：需求疲软，走货量一般。	销区市场的行情比较平稳，沧州，郑州市场货源充足，拿货客商较少，多按需补货。红枣 1912 合约今日 9680 开盘，盘中波动较大，收盘价达 9715，从盘面看多头可依托 9500 继续持有。

4. 套利跟踪

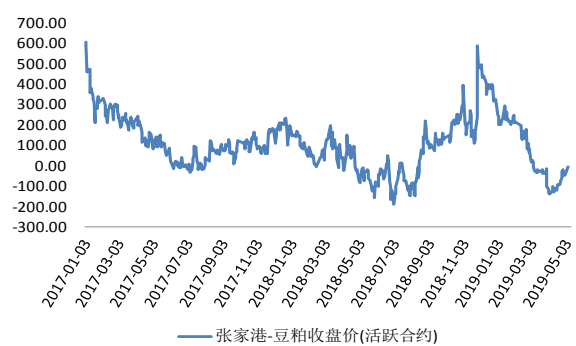
4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



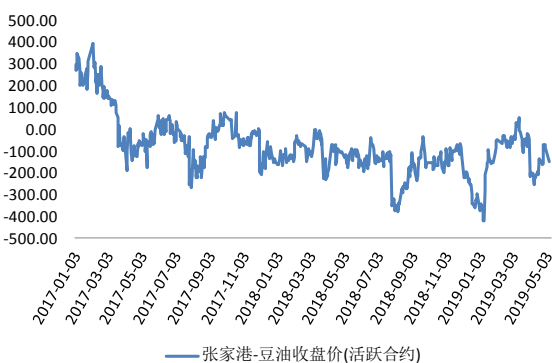
资料来源: wind 南华研究

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



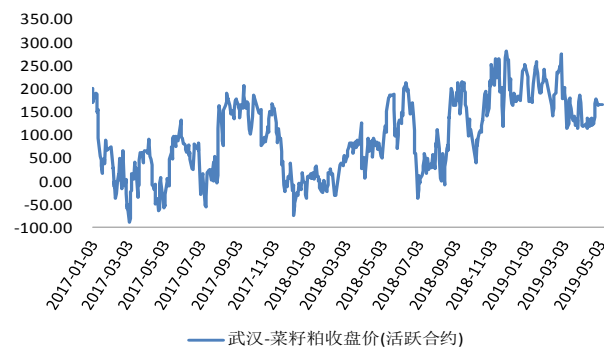
资料来源: wind 南华研究

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



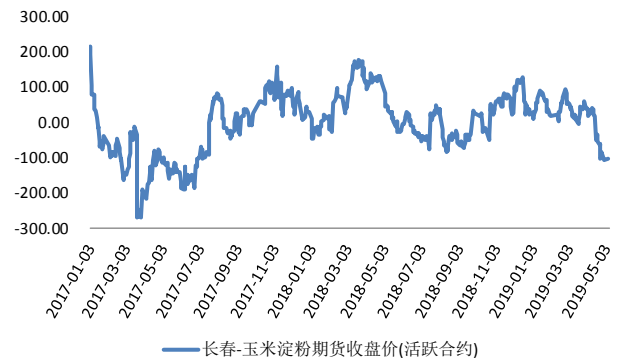
资料来源: wind 南华研究

图 7 玉米期现价差



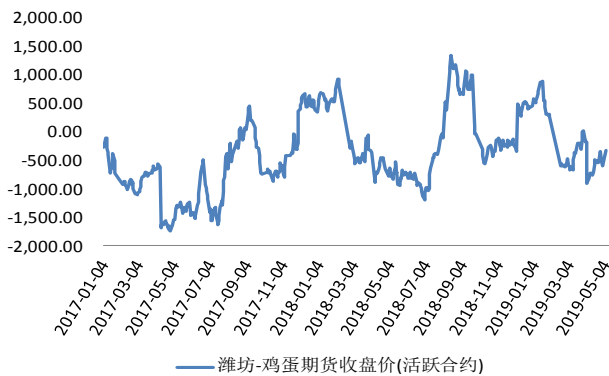
资料来源: wind 南华研究

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

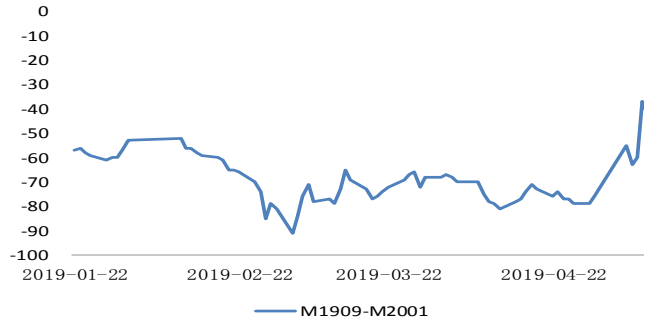
4.2 跨期套利

图 12 豆一 09-01



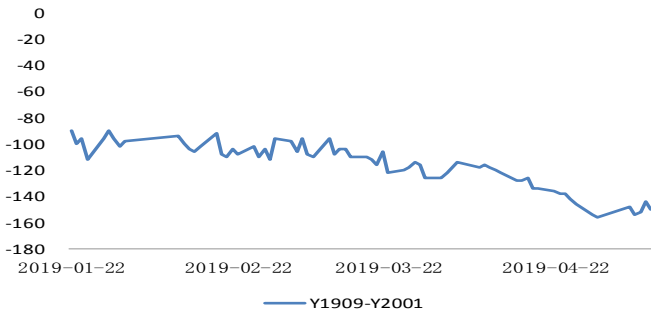
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 09-01



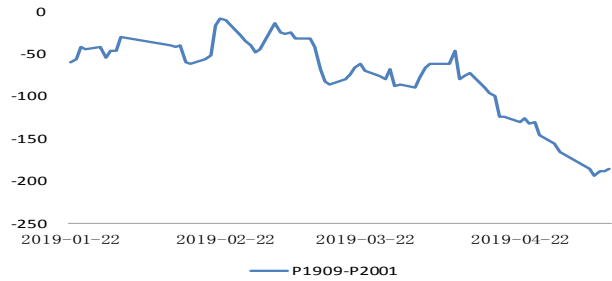
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 09-01



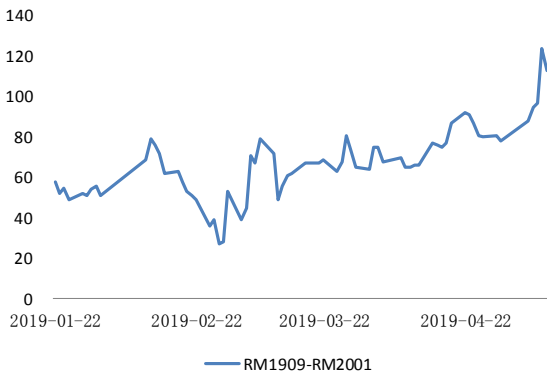
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 09-01



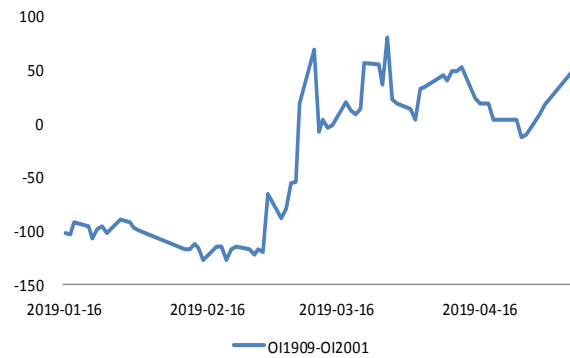
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 09-01



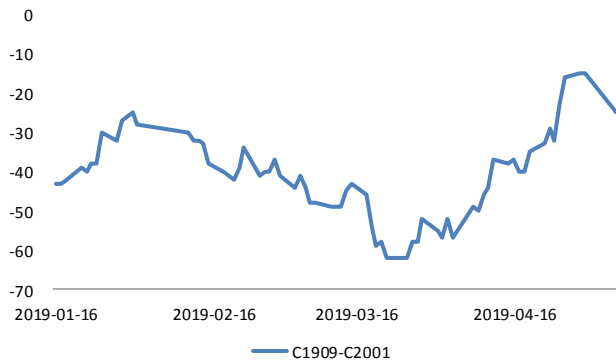
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 09-01



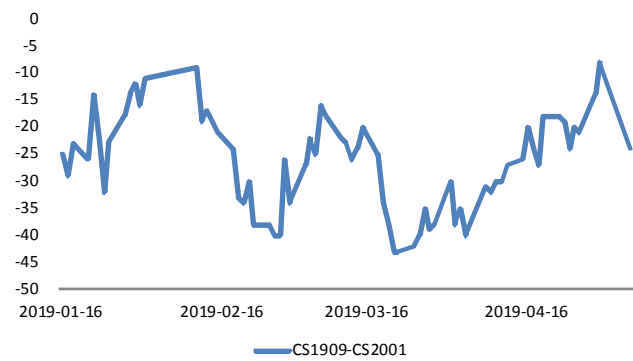
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 09-01



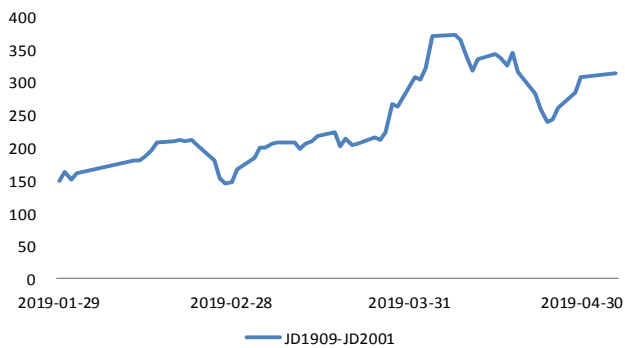
资料来源：wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 09-01



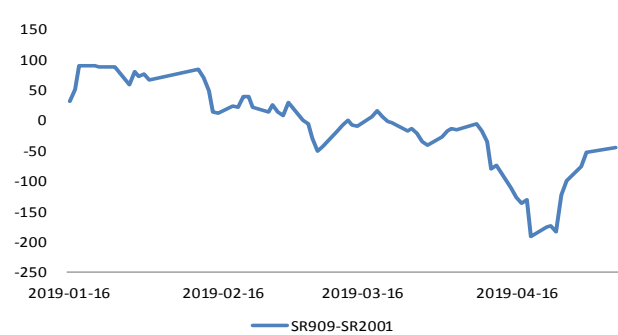
资料来源：wind 南华研究

图 20 鸡蛋 09-01



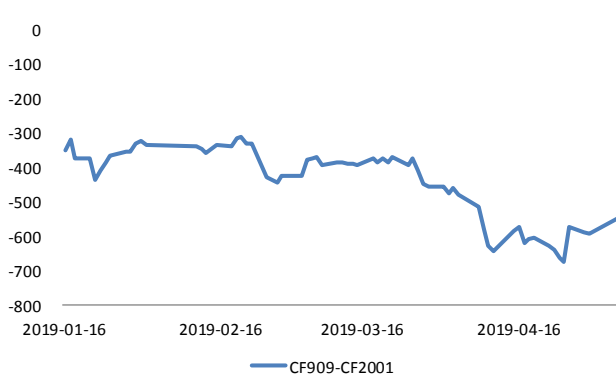
资料来源：wind 南华研究

图 21 白砂糖 09-01



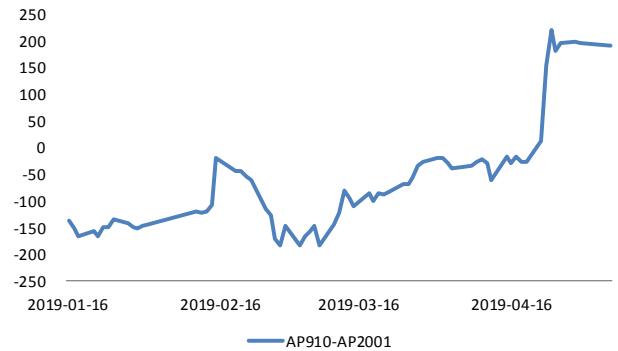
资料来源：wind 南华研究

图 22 棉花 09-01



资料来源：wind 南华研究

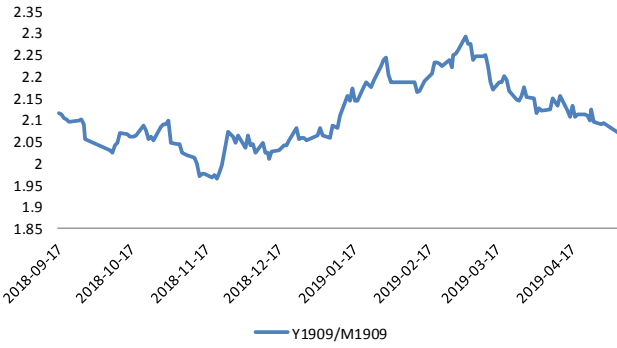
图 23 苹果 10-01



资料来源：wind 南华研究

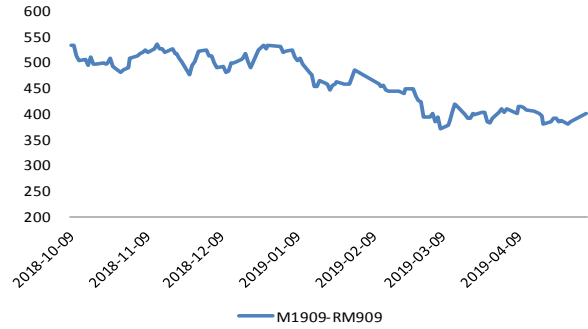
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 09



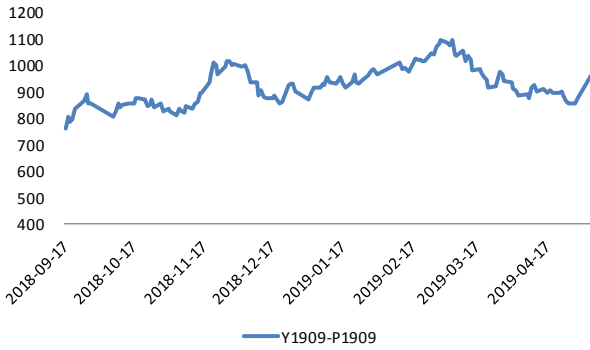
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 09



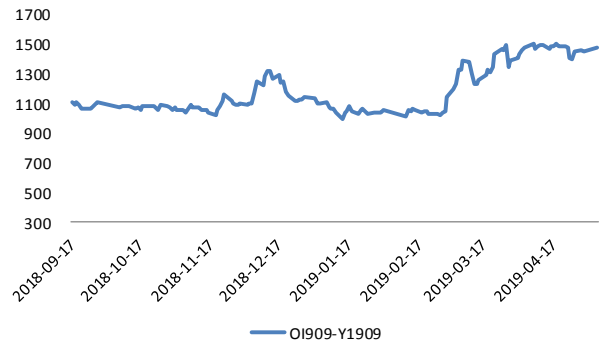
资料来源: wind 南华研究

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