



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

棉花再度跌停

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

### 中方对原产于美国部分进口商品提高加征关税税率

5月13日晚间,国务院关税税则委员会发布公告决定对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率。

国务院关税税则委员会称,2019年5月9日,美国政府宣布,自2019年5月10日起,对从中国进口的2000亿美元清单商品加征的关税税率由10%提高到25%。美方上述措施导致中美经贸摩擦升级,违背中美双方通过磋商解决贸易分歧的共识,损害双方利益,不符合国际社会的普遍期待。为捍卫多边贸易体制,捍卫自身合法权益,中方不得不对原产于美国的部分进口商品调整加征关税措施。

国务院关税税则委员会的公告称,根据《中华人民共和国对外贸易法》《中华人民共和国进出口关税条例》等法律法规和国际法基本原则,国务院关税税则委员会决定,自2019年6月1日0时起,对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率。

有关事项包括:《国务院关税税则委员会关于对原产于美国约600亿美元进口商品实施加征关税的公告》中部分商品,提高加征关税税率,按照《国务院关税税则委员会关于对原产于美国的部分进口商品(第二批)加征关税的公告》(税委会公告〔2018〕6号)公告的税率实施。

根据公告列出提高加征关税的税目商品清单,实施加征25%的关税的涉及2493个税目商品;实施加征20%的关税的涉及1078个税目商品;另有974个税目商品,实施加征10%的关税。仍实施加征5%的关税的为595个税目商品。

## 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	3506	1.47	3.37	3.82	
		CBOT 大豆连续	802.50	-0.83	-3.34	-11.98	
		嫩江大豆（国产三等）	3300	0.00	0.00	0.00	
		豆粕指数	2667	0.31	2.53	2.67	
		张家港豆粕	2690	2.67	4.26	7.60	
		豆油指数	5392	-0.07	-0.45	-3.12	
	棕系	张家港豆油（四级）	5200	0.00	0.00	-3.35	
		棕榈油指数	4400	-0.08	-1.08	-4.70	
		BMD 棕榈油	1985	0.10	0.05	-10.83	
	菜系	张家港棕榈油（24度）	4300	0.00	0.00	-3.37	
		菜籽粕指数	2235	-0.29	1.91	1.83	
		武汉菜籽粕（国产）	2350	0.00	0.00	0.86	
		菜籽油指数	6974	-0.12	1.34	-1.44	
粮蛋	武汉菜籽油（国产）	7240	0.00	0.98	-1.09		
	玉米指数	1947	0.02	1.16	4.27		
	CBOT 玉米主力	357	1.35	-2.13	-3.26		
	大连玉米现货	1910	1.60	1.60	6.11		
	淀粉指数	2399	-0.09	0.55	3.90		
	长春淀粉出场厂价	2270	0.00	0.00	-2.16		
	鸡蛋指数	4256	0.28	-0.03	6.05		
软商品	潍坊鸡蛋现货	4.40	0.00	10.00	25.71		
	白砂糖指数	5099	-1.70	-1.14	-2.22		
	美糖 11 号 07	11.84	1.02	-0.34	-8.22		
	南宁白砂糖	13899	-5.18	-11.17	-11.91		
	棉花指数	65.45	-4.38	-11.01	-16.59		
	美棉花 2 号 07	15489	-0.64	-0.79	-0.98		
中国棉花价格指数 328	13899	-5.18	-11.17	-11.91			
苹果	9444	-1.17	4.17	-8.30			

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

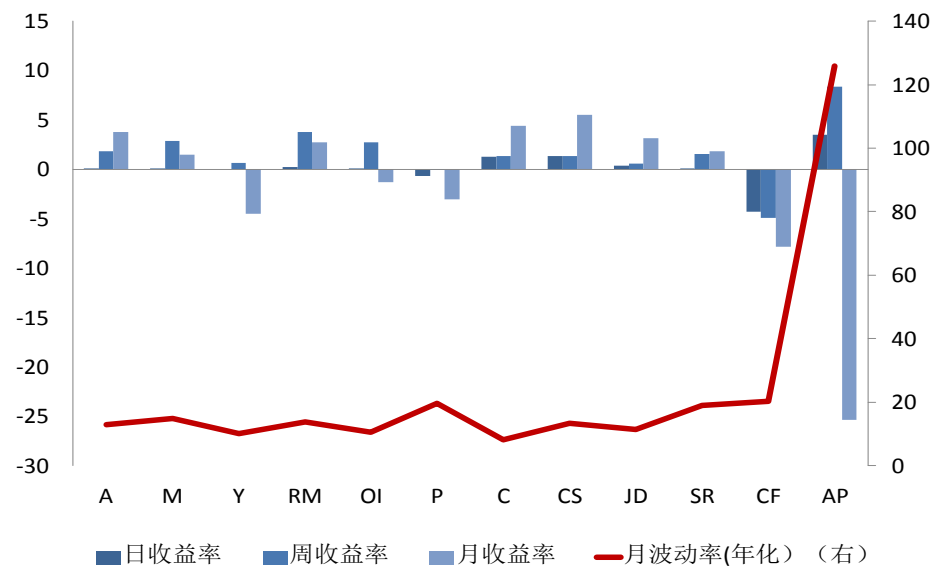
★：关注套利机会

☆：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

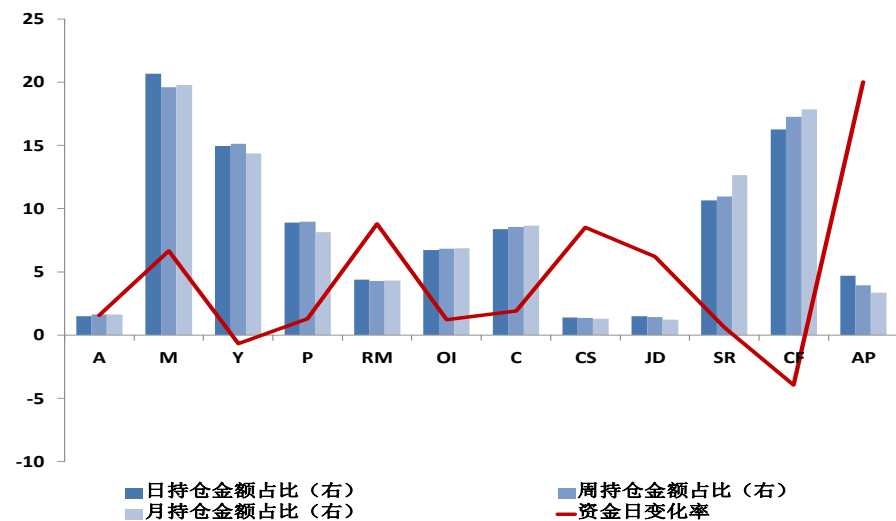
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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。 点评:中美贸易摩擦升级,利多国产大豆价格。</p>	<p>连豆收涨1.53%,盘中创出新高至3572,建议依托40日线多单持有。2001盘中创出新高至3533,尾盘收于半年线之上,预计短期维持偏强震荡。</p>
	<p><b>美豆 &amp; 豆粕</b></p> <p>截止5月10日当周,国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量59.07万吨,环比-6.69万吨,-10.17%,同比去年的120.74万吨-51.07%。 点评:中美贸易摩擦升级,叠加豆粕呈现去库存,提振豆粕价格。</p>	<p>美豆07盘中再创出新低至791美分,期价上方在10日线处压力明显,预计美豆期价走势依然疲弱。连粕在半年线之上震荡收星,建议依托半年线多空分水操作。</p>
	<p><b>豆油</b></p> <p>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,提高加征关税税率,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,仍继续加征5%关税。 点评:反制措施落地,对国内豆油影响偏利多。</p>	<p>昨日我国对美实施加征25%关税商品清单上,其中以豆油为主的食用油赫然在列,但我国每年从美国进口豆油量只占国内总需求的不到1%,预计对连盘支撑有限。建议做缩91价差套利继续持有,目前为-152,目标-200,止损-80。</p>
	<p><b>菜籽粕</b></p> <p>截止5月10日当周,菜粕库存下降至31200吨,环比-5500吨,-14.99%,同比-70.84%。 点评:中美双方尚未达成协定,中加紧张关系短期难以缓解,提振菜粕价格。</p>	<p>菜粕盘中创出新高至2295,随后震荡回落,盘中跌破2250关口,建议短期依托5日线多空分水。</p>
	<p><b>菜籽油</b></p> <p>截止5月10日当周,两广及福建地区菜油库存下降至77700吨,较上周85300吨减少7600吨,降幅8.91%,但较去年同期57500吨,增幅35.13%。 点评:库存下滑因开机率下降。</p>	<p>中方反制关税措施发布,说明短期中美关系难有缓解,今日菜油在7000整数关口震荡收跌,建议多单止盈点可上移至20日线附近,关注91正套机会。</p>
	<p><b>棕榈油</b></p> <p>西马南方棕油协会数据显示,5月1日-10日马来西亚棕榈油产量比4月份同期增18.22%,单产降21.11%,出油率增0.55%。 点评:产量下滑有望支撑马棕止跌。</p>	<p>因行业协会数据显示产量萎缩,缓解了市场对于库存高企及产量增加的担忧。但国内的棕油库存本周却创下去年年中以来的新高,预计短期压制价格反弹空间,建议4500之下继续持有空单。</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 1898-1918 元/吨，淀粉吉林长春市场价 2360 元/吨。 点评：东北深加工企业收购价格稳定，玉米现货价格依旧坚挺。近期，进口美玉米及玉米替代品的数量和临储玉米拍卖是市场关注的焦点。	玉米 1909 合约期价走势稳健，技术上 1900 整数关口支撑明显，前期多单依托 1900 持有。淀粉 1909 合约多单依托 2350 持有。
	鸡蛋	今日鸡蛋价格震荡走强。今日主产区山东鸡蛋均价 8.50 元/公斤，较昨日下午跌 0.16；主销区广东鸡蛋均价 9.40 元/公斤，较昨日下午跌 0.43；北京鸡蛋均价 8.47 元/公斤，下跌 0.14。 点评：预计鸡蛋价格将继续偏强。	当前正处蛋鸡生产旺季，供应总体充足，临近节日需求比较旺盛，价格持续震荡走强。从盘面上看，20 日线支撑依旧较强，多头继续持仓。
软 商 品	白糖	美国农业部称印度 2019/20 榨季产糖量将下降。上周欧洲现货价格出现 4 月初以来的首次上涨。 点评：下榨季印度若减产，全球供需转好的确定性将增大。	昨晚 ICE 原糖小幅震荡收涨 7 个点于 11.81 美分/磅。今日产区现货报价持平，郑糖日内瞬间下跌 100 多点后缓慢回升，9-1 远月升水下降 20 点，总持仓下降 2 万手。近期郑糖表现出易跌难涨，建议短期做空为主，可关注 9-1 反套机会。
	棉花	5 月 14 日储备棉轮出销售资源 11618.185 吨，实际成交 8883.6501 吨，成交率 76.46%，平均成交价格 13443 元/吨，较昨日下午跌 534 元/吨，这 3128 价格 14838 元/吨。 点评：国储棉轮出成交率与成交均价下滑	国储棉轮出成交率与成交均价均下滑，国务院对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率，中美贸易摩擦进一步发酵，市场悲观情绪浓郁，预计短期棉价可能继续偏弱运行。
	苹果	西部陕西、甘肃等产区客商存货交易也已经接近尾声，目前剩余货源多数集中在当地企业手中，以自有渠道销售居多。调货客商大部分前往山东产区寻货采购，产区货源供应显紧张。 点评：老果依旧保持强势，但新果合约明显有跟不动的倾向。	逢高沽空 2001 合约。
	红枣	郑州市场行情较稳，交易量一般，卖家的货源大部分已入库，现持观望态度，等待后续行情，一级灰枣价格在 4.00 元/斤左右；沧州市市场货源比较充足，拿货客商较前几天有所减少，主要挑拣合适货源采购，一级灰枣主流价格在 3.50-4.50 元/斤之间。 点评：行情较稳，需求不旺。	目前产区交易量不大，整体行情比较稳定，各产区的剩余货源量不一，阿克苏产区货源量略多。红枣 1912 合约今日 9125 开盘，收盘价达 9505 继续创新高，预计价格后续上涨空间较为有限，建议多头谨慎持有。

## 4. 套利跟踪

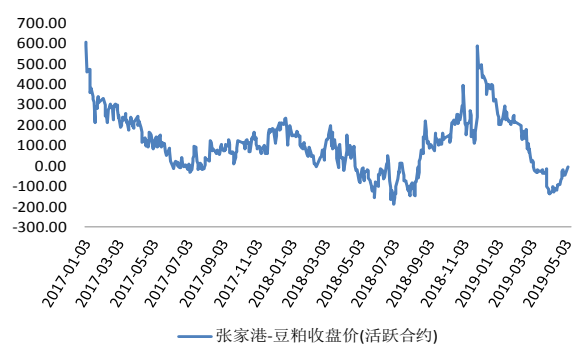
### 4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



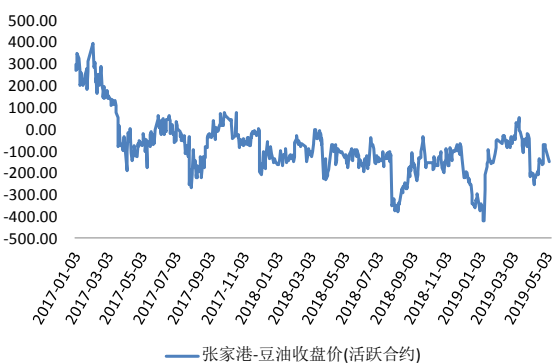
资料来源: wind 南华研究

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



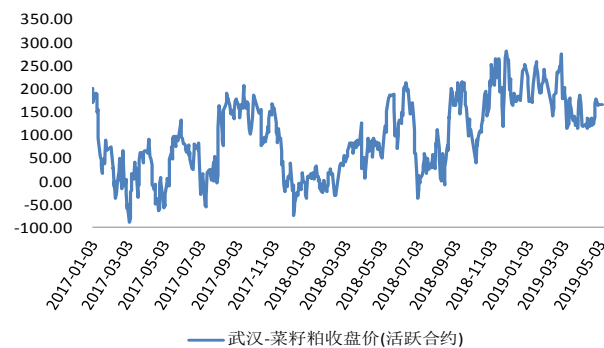
资料来源: wind 南华研究

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



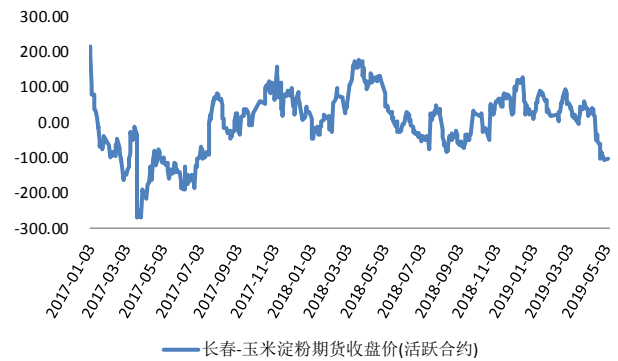
资料来源: wind 南华研究

图 7 玉米期现价差



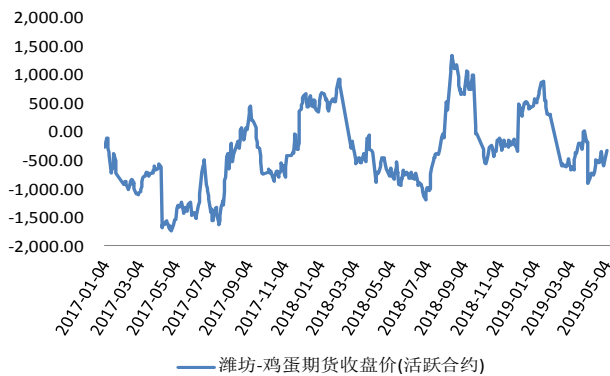
资料来源: wind 南华研究

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



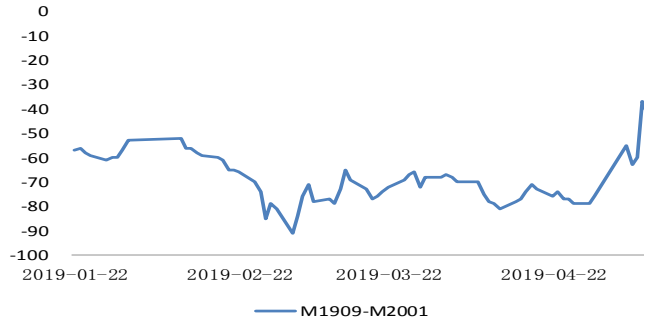
## 4.2 跨期套利

图 12 豆一 09-01



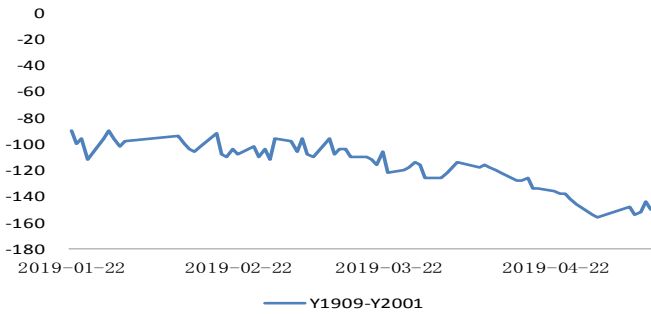
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 09-01



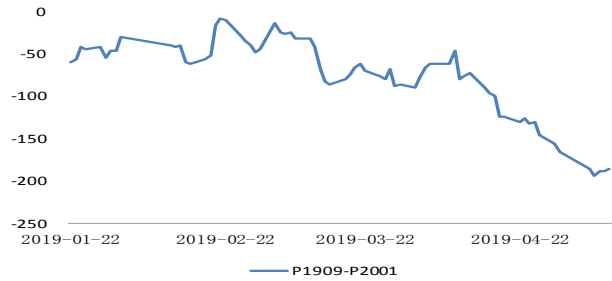
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 09-01



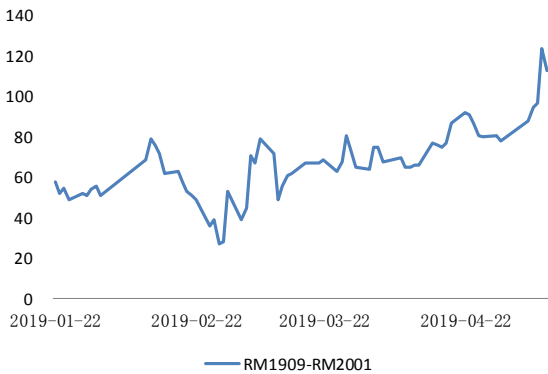
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 09-01



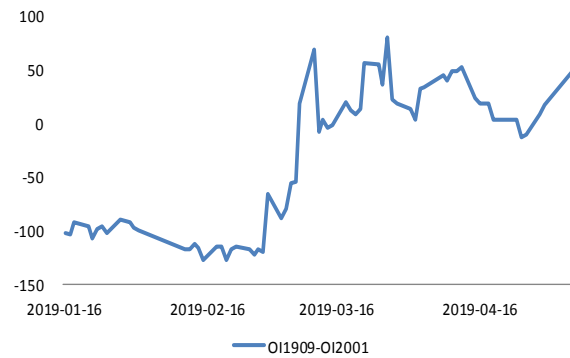
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 09-01



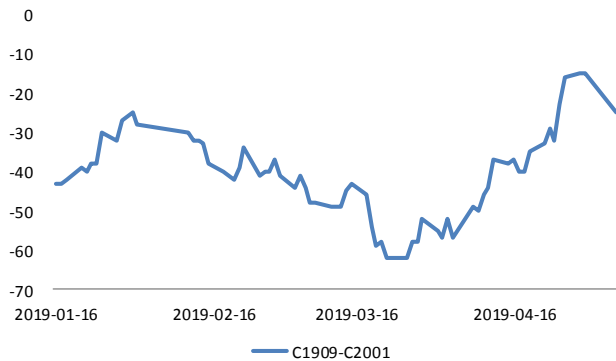
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 09-01



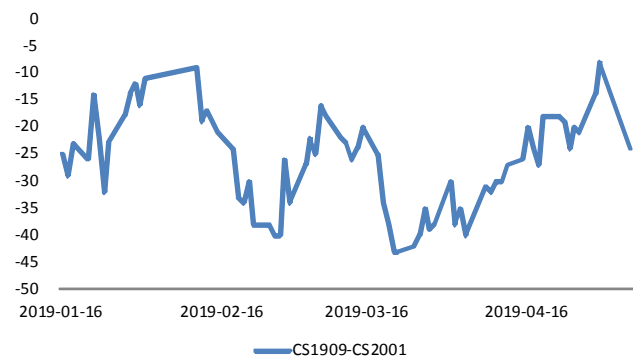
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 09-01



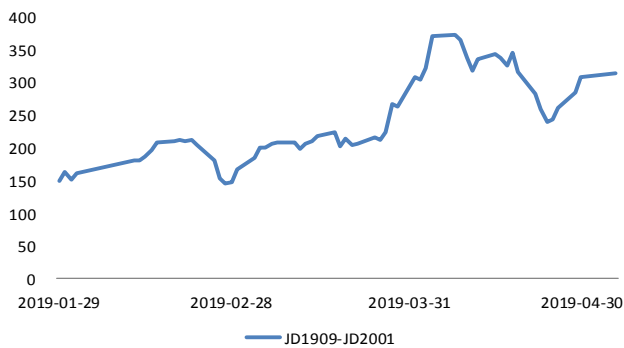
资料来源：wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 09-01



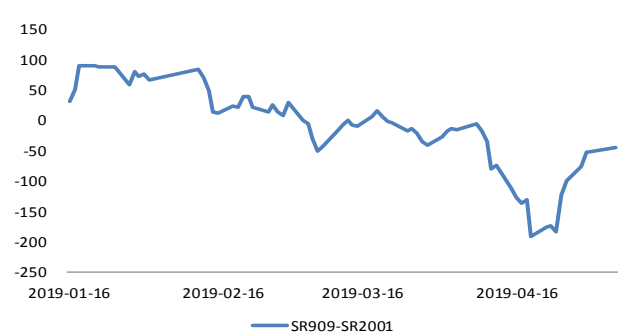
资料来源：wind 南华研究

图 20 鸡蛋 09-01



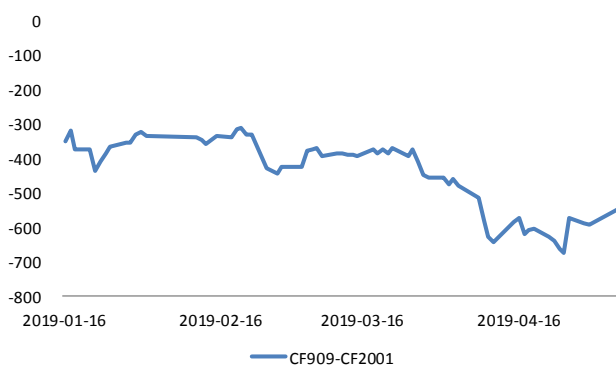
资料来源：wind 南华研究

图 21 白砂糖 09-01



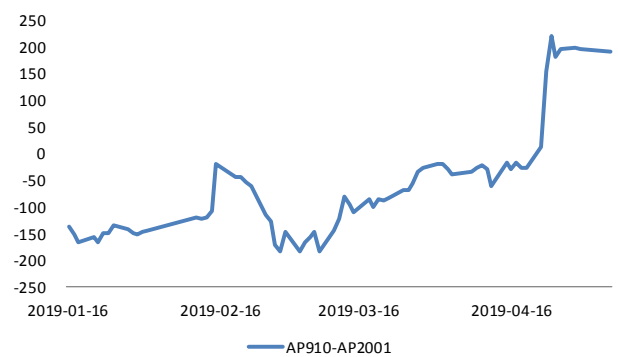
资料来源：wind 南华研究

图 22 棉花 09-01



资料来源：wind 南华研究

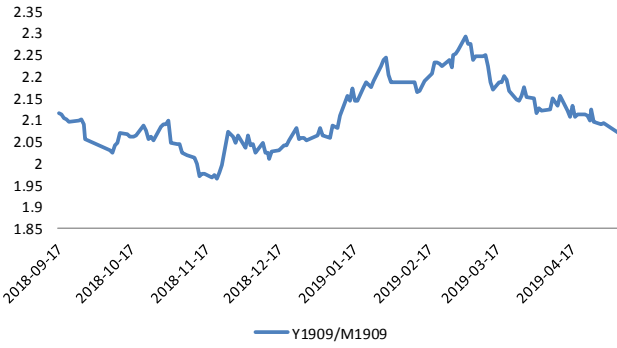
图 23 苹果 10-01



资料来源：wind 南华研究

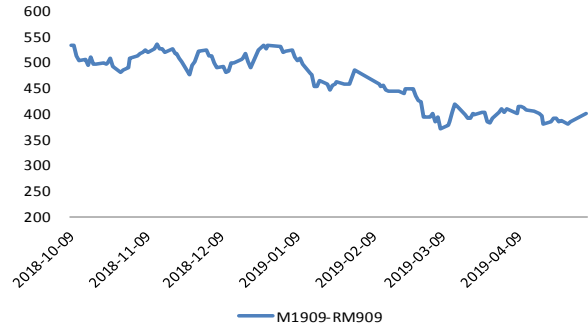
### 4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 09



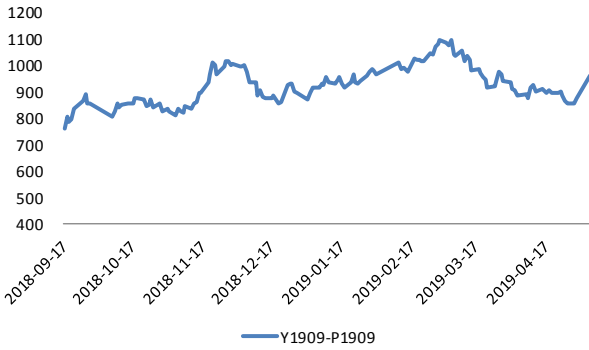
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 09



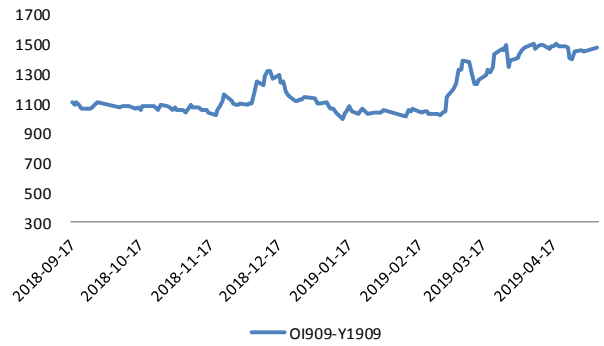
资料来源: wind 南华研究

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，但我们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)