



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

邢诚

投资咨询证号: Z0013213

0451-58896626

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

郑罗通 0571-87839259

## 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

### 中国央行行长易纲：实施好稳健货币政策，推动金融改革开放

3月19日周一，易纲对媒体称，当下最紧要的任务是实施好稳健的货币政策，同时推动金融改革和开放。中国将保持金融业稳定，一直到博鳌会都会有一系列改革开放政策举措。

早些时候，全国人大投票决定易纲为中国人民银行行长。

易纲在人民大会堂接受采访时称，当选新一任央行行长，心情“平静且庄重”，使命“神圣和光荣”，“我将一定按照一会儿宣誓的誓词做好工作”。在被问及上任后的主要工作任务是什么时，易纲称，主要任务是要实施好稳健的货币政策，同时推动金融的改革和开放，并保持金融业稳定。

对于金融改革开放的更多动作，易纲称，“从之后的日程，一直到海南博鳌论坛，都会有一系列改革开放的政策和举措。”

## 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	3728	0.23	2.72	1.43	
		CBOT 大豆连续	1038.75	-1.02	-0.64	-100.00	
		嫩江大豆（国产三等）	3460	0.00	0.00	-2.81	
		豆粕指数	3001	-1.41	-0.77	7.44	★
		张家港豆粕	3120	-1.27	-4.00	9.47	
		豆油指数	5759	0.13	0.56	1.91	
		张家港豆油（四级）	5660	0.35	-0.18	1.62	
	棕系	棕榈油指数	5118	0.09	0.78	-0.24	
		BMD 棕榈油	2428	-0.70	2.19	-2.80	
		张家港棕榈油（24度）	5170	0.39	-0.39	0.39	
	菜系	菜籽粕指数	2477	-0.95	-0.67	6.37	
		武汉菜籽粕(国产)	2570	0.00	-1.91	9.36	
		菜籽油指数	6518	0.95	1.90	1.74	
		武汉菜籽油(国产)	6800	0.00	1.19	2.87	
粮蛋	玉米指数	1785	-0.35	-0.34	-1.44		
	CBOT 玉米 03	379.25	-0.52	1.12	4.42		
	大连玉米现货	1920	0.00	-0.52	2.67		
	淀粉指数	2151	0.20	0.16	0.07		
	长春淀粉出场厂价	2300	0.00	0.00	0.00		
	鸡蛋指数	3600	-4.07	-3.77	-5.29		
	潍坊鸡蛋现货	3.05	-1.61	-3.17	-12.85		
软商品	白砂糖指数	5711	0.39	0.66	-0.32	★	
	美糖 11 号 03	13.48	3.61	-1.67	1.39		
	南宁白砂糖	5950	0.00	0.68	-2.53		
	棉花指数	15220	0.01	-0.71	1.43		
	美棉花 2 号 03	84.20	0.43	3.12	10.84		
	中国棉花价格指数 328	15688	-0.08	-0.22	-0.02		
		苹果	6852	-0.02	1.28	3.32	★

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

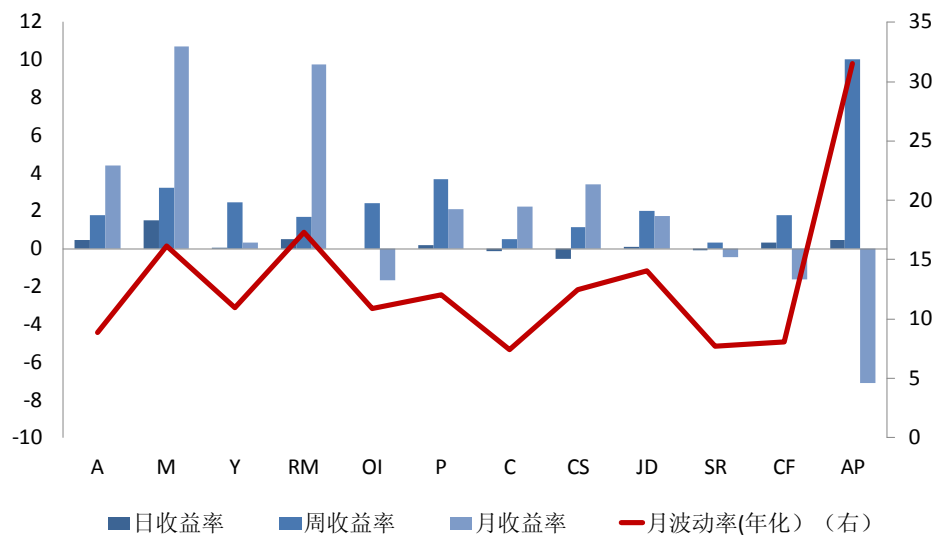
★：关注套利机会

★：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

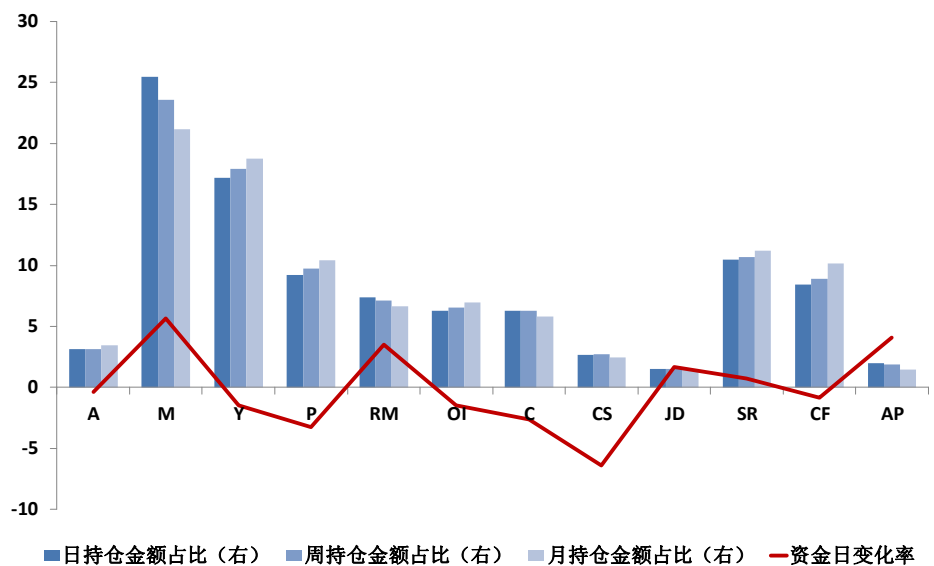
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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

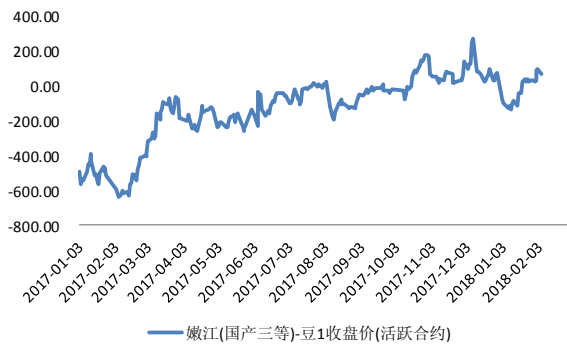
品种	重要资讯及点评	简评及策略建议
油脂油料	<p><b>豆一</b></p> <p>3月16日吉林大豆加工企业补贴确定, 补贴金额为300元/吨, 时间为3月15日至4月30日收购入库, 且6月30日前加工完成。</p> <p>点评: 市场预计黑龙江加工企业补贴近日将公布, 或带动东北大豆购销。</p>	<p>近期国产大豆现货价格强势上扬, 今日1805合约3700一线震荡收红, MACD指标柱由绿转红, 建议依托5日线多单可继续持有。</p>
	<p><b>美豆 &amp; 豆粕</b></p> <p>1. AgRural周五发布截至3月15日, 巴西大豆收割工作已经完成58%, 收获进度略微落后上年同期的62%。</p> <p>2. CFTC发布报告显示, 投机基金在大豆期货和期权市场上继续大幅增持净多单, 创下2016年6月7日以来的最高净多单持仓。</p> <p>点评: 巴西豆上市速度决定美豆跌幅。</p>	<p>美豆: 美豆周五上测1050大关, 因受助于阿根廷减产预期带动下的投资基金买盘。连豆粕1809合约今日3000一线纠结收阴, 回吐周五涨势, 日内建议在2950~3050一线低买高平思路操作。</p>
	<p><b>豆油</b></p> <p>截止3月15日, 国内豆油商业库存总量140万吨, 较上周同期增加0.72%, 较去年同期的增加26.13%。</p> <p>点评: 豆油国内消化较慢, 市场现货价格走势平稳。</p>	<p>连豆油1805今日低开平走, 尾盘报收于均线之下, 诸条均线纠结有继续向下选择方向的趋势, 背靠5750之下继续持有空单。</p>
	<p><b>菜籽粕</b></p> <p>沿海菜粕报价在2460-2510元/吨, 较上周下滑10-20元/吨, 成交不多。</p> <p>点评: 水产需求低迷, 制约菜粕现货上行幅度。</p>	<p>菜粕近期多空一直在2500大关争夺, 今日空头小幅获胜, 因基本上水产养殖仍未大面积恢复。后市跟随豆粕调整概率较大, 建议短期可以20日线为多空分水多下空思路操作。</p>
	<p><b>菜籽油</b></p> <p>截止3月16日, 国内沿海菜籽油总库存为9.23万吨, 较上周增加了48.63%, 较去年同期减少46.6%。</p> <p>点评: 油菜籽供给充裕, 菜籽油价格走势平稳。</p>	<p>菜籽油1805今日白盘低开高走, 盘中上破6400整数关口且收于之上, 技术走势偏强, 建议此时温和看多, 站稳40日线多单可逢低进场。</p>
	<p><b>棕榈油</b></p> <p>截止3月15日, 全国港口食用棕榈油库存总量64.94万, 较上月同期增加4.02%, 5年平均库存为77.17万吨。</p> <p>点评: 库存与往年同期虽不高, 但国内需求依然比较缓慢。</p>	<p>棕榈油1805今日在6100横盘震荡报收下影阳线, 底部虽显支撑, 但基本面利空消息仍在压制反弹高度, 1805合约中期空单背靠5200一线继续持有。</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	今日玉米大连港平仓价为 1915-1925 元/吨，玉米淀粉四平天成 1830 元/吨。 点评：现货价格和上周五相比持平。	中储粮轮出全面展开和吉林玉米深加工和饲企补贴政策的出台，使得玉米市场多空交织，玉米主力 1809 合约或将呈现震荡的走势。
	鸡蛋	全国主产区鸡蛋价格平稳，均价 3.09 元/斤，较昨日上涨 0.03 元/斤。其中最高价为山东地区 3.22 元/斤，辽宁地区均价最低 2.96 元/斤。 点评：近期鸡蛋价格震荡调整为主。	目前鸡蛋低价区走货有所好转，不过销区走货压力仍在，蛋商看淡后市按需采购。1805 合约今日跌停，空头趋势非常清晰，前空单持有。
软商品	白糖	今日路透社对七家独立咨询公司和经纪商的预测调查结果显示，巴西中南部 18/19 榨季糖产量或下降 10%至 3169 万吨，因国际糖价低迷且国内甘蔗产量增长停滞，乙醇用蔗量增长。 点评：路透的预测调查结果与上周咨询机构 Datagro 的预估较接近，对原糖构成预期支撑。	今日郑糖一举攻破 20 日均线后微跌，5-9 价差上涨了 30 点，广西南华站台现货报价持平。短期 05 合约仍将缓慢上行，日内估计将围绕 20 日均线波动。
	棉花	3 月 16 日国储棉实际成交 1.85 万吨，成交率 61.56%，成交平均价格 14374 元/吨，3 月 19 日计划轮出 3 万吨，其中新疆棉 1.50 万吨，第二周轮出底价 15121 元/吨。 点评：储备棉轮出成交率继续下滑，棉价承压。	国储地产棉成交比率继续下滑，但新疆棉成交火爆，市场倾向于优质棉花，从技术面来看，预计短期棉价可能震荡反弹，支撑位 14800 附近。
	苹果	部分客商开始清明备货，备货力度不如往年，产区总体走货较慢，降价走货现象较多。区域间走货出现一定程度分化，部分区域成交出现一定程度好转，不同品质货源价格表现也出现分化，中低质量货源价格普跌，好货由于数量较少价格偏硬。 点评：目前走货情况较为关键，总体上看出现一定程度好转。	现货行情疲弱，产业链各方悲观氛围弥漫，压制期货行情，AP1805 合约行情震荡走低概率较大，AP1810 受其带动也将呈现弱势震荡。

## 4. 套利跟踪

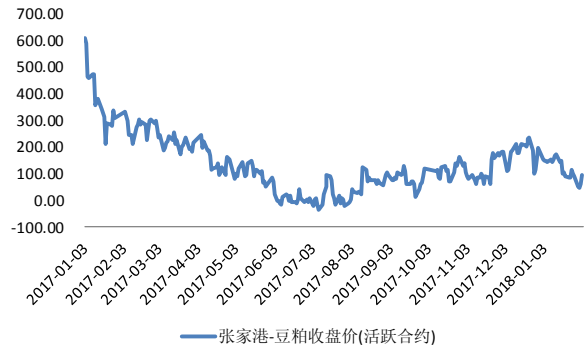
### 4.1 期现套利

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



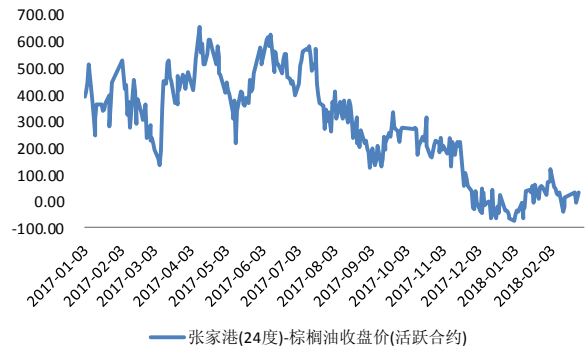
资料来源: wind 南华研究

图 3 豆油期现价差



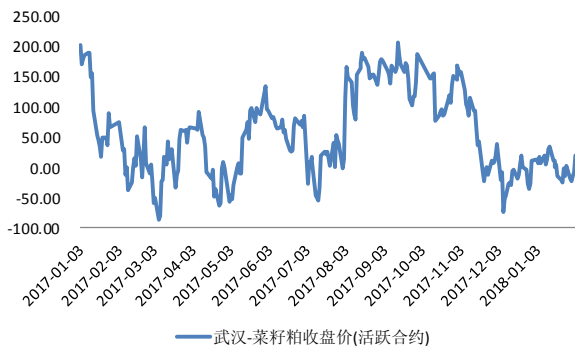
资料来源: wind 南华研究

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

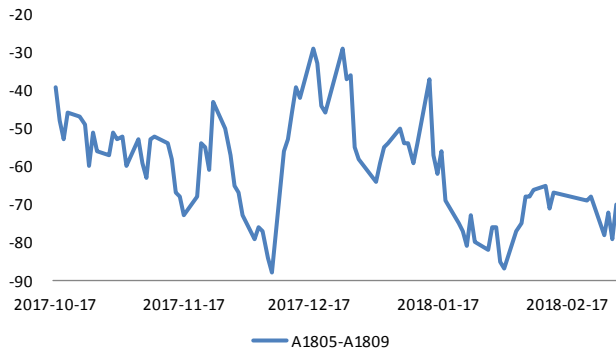


资料来源: wind 南华研究



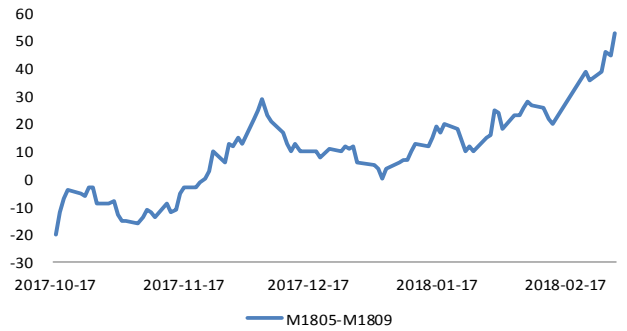
## 4.2 跨期套利

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



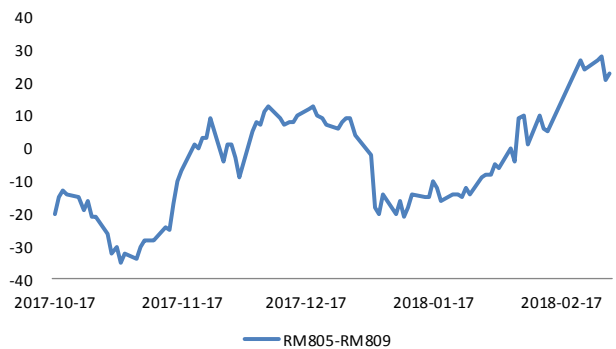
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 05-09



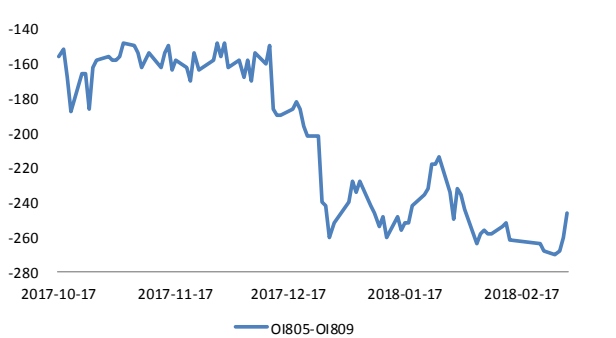
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 05-09



资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 05-09



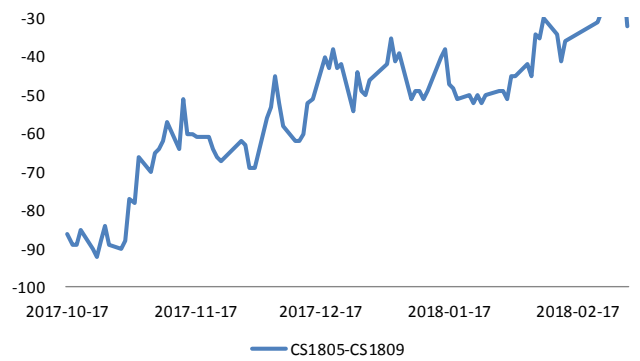
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 05-09



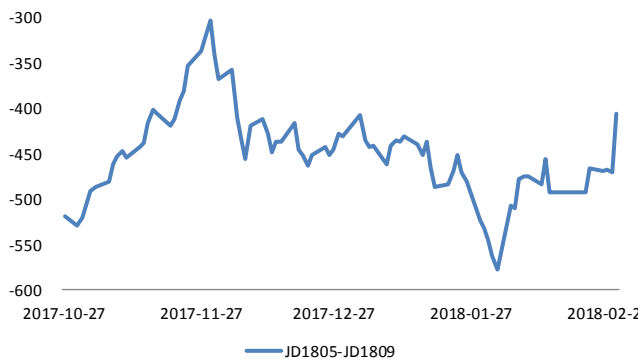
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 05-09



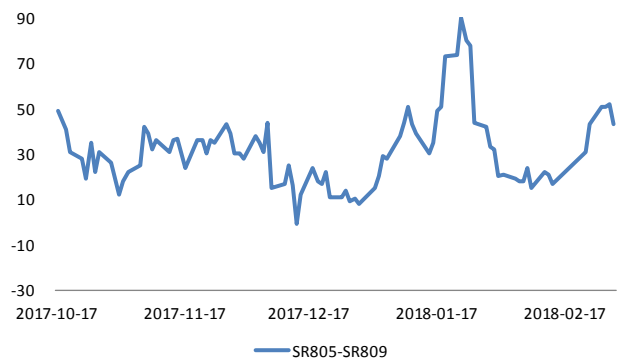
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 05-09



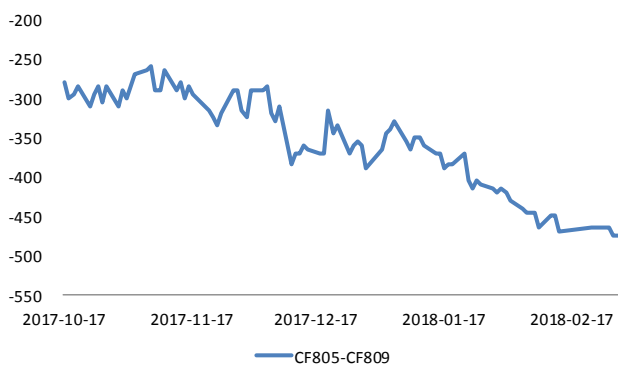
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 05-09



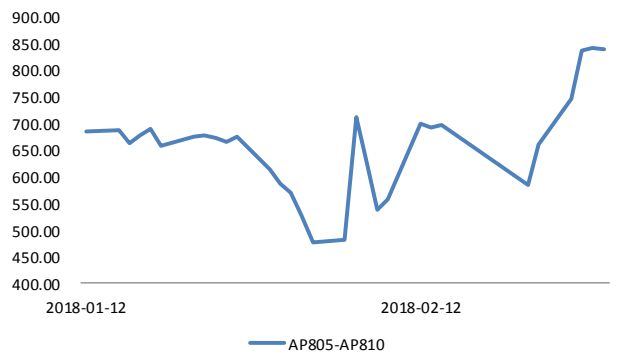
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 05-09



资料来源: wind 南华研究

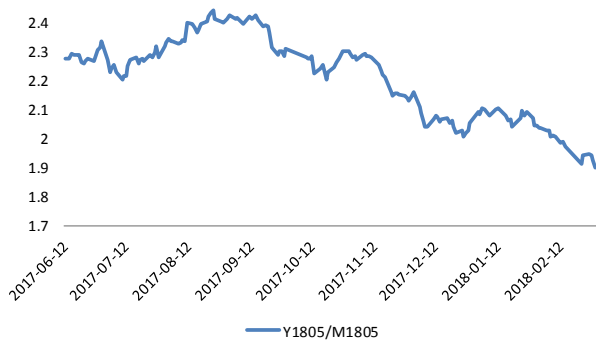
图 23 苹果 05-10



资料来源: wind 南华研究

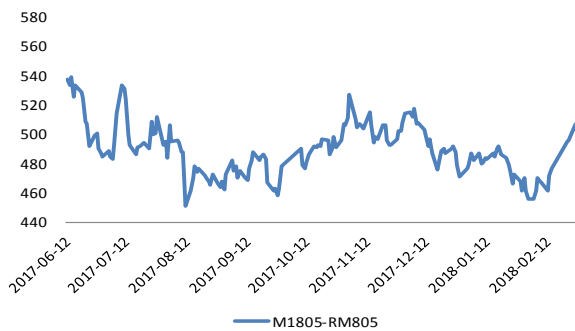
### 4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 05



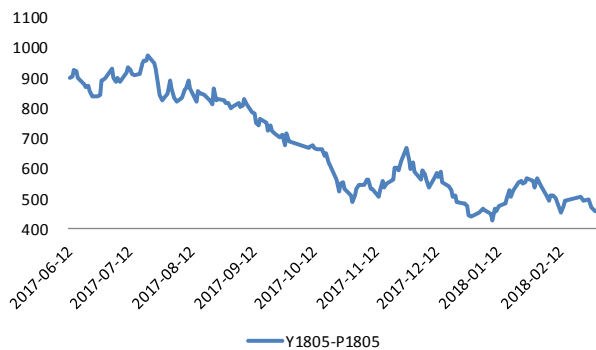
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 05



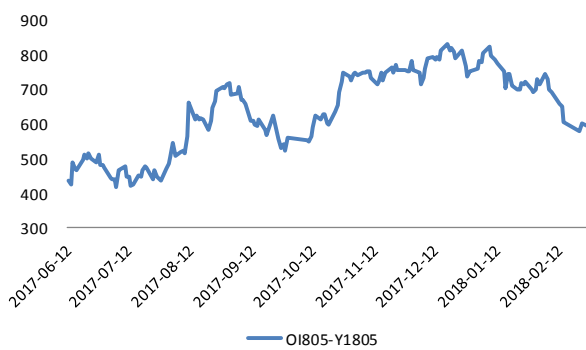
资料来源: wind 南华研究

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

## 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

## 台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话: 0576-88539900

## 温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801  
电话: 0577-89971808

## 宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话: 0574-87280438

## 宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话: 0574-87274729

## 慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼  
电话: 0574-63925104

## 嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼  
电话: 0573-82153186

## 绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
电话: 0575-85095807

## 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

## 兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号  
金地商务大厦 11 楼 001 号  
电话: 0931-8805351

## 大连营业部

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

## 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、B608、B609 室  
电话: 010-63161286

## 哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810 室  
电话: 0451-58896600

## 郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室  
电话: 0371-65613227

## 青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话: 0532-80798985

## 沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室  
电话: 024-22566699

## 天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003  
电话: 022-28378072

## 上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元  
电话: 021-20220312、021-50431979

## 上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元  
电话: 021-20220312、021-50431979

## 上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话: 021-52586179

## 深圳分公司

深圳市福田区金田路 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

## 广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元  
电话: 020-38810969

## 芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室  
电话: 0553-3880212

## 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

## 永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼  
电话: 0579-89292777

**太原营业部**

太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦8层805室  
电话: 0351-2118018

**余姚营业部**

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室  
电话: 0574-62509011

**普宁营业部**

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层  
电话: 0663-2663855

**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

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层  
3232、3233、3234、3235室  
电话: 0580-8125381

**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

**南通营业部**

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室  
电话: 0513-89011168

**厦门营业部**

厦门市思明区鹭江道96号之二砖石海岸B栋1903单元  
电话: 0592-2120291

**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

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室(第14层)  
电话: 0791-83828829

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路208号2楼  
电话: 0574-85201116

# 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)