



农产品日报

2018 年 3 月 20 日 星期二

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

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	5
3. 品种点评与策略建议	6
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	15

1. 主要宏观消息及解读

呼吁暂停对华加税，美国 45 个贸易协会集体请愿

摘要：据《华尔街日报》报道，美国 45 个贸易协会联合致信特朗普，请求美国政府停止对中国征收关税的计划，改而与他国合作联手向中国施压，以便让中国停止对外国公司施加限制。

据《华尔街日报》周日引述 45 家行业协会的一封联名信报道称，这些协会正呼吁特朗普政府暂停对中国产品征收关税的计划。45 家协会涵盖科技、零售、农业和消费品等行业，具体包括苹果、谷歌、IBM、耐克、沃尔玛等公司。

联名信中提到，实施严厉的关税政策将对美国经济产生负面影响，引发他国报复，重创美国出口业。政府不应对中国采取关税或其他措施，以损害美国消费者和投资者的利益。

路透上周援引知情人士称，特朗普政府目前正寻求对中国大约 600 亿美元的进口商品征收关税，科技和电信行业将受到重点关注。

另据美国政治网站 Politico 报道，美国政府正考虑对电子、电信设备、家具、玩具等 100 多种中国产品征收关税。此外，美国政府还计划对中国投资施加限制。特朗普指示行政官员准备好在未来几周内正式宣布对华关税计划。

上述联名信提到，对电子产品、服装和其他消费品征收关税，将提高进口产品的价格，增加的成本将抵消美国工人在此前税改中获得的收益。关税政策也将影响社区服务提供者的利益，包括美国医疗保健、教育等重要服务业很大程度上都依赖于消费电子产品和其他进口商品。

联名信称，产品组件的关税则将使美国制造业的出口商品变得更加昂贵，从而损害美国制造业，破坏现有的供应链，这会对美国的就业产生负面影响。2017 年，制成品占美国出口商品总额的 85% 以上，达 1.3 万亿美元。

联名信还指出，关税政策也将减少产品销量，从而抑制金融市场。单是信息和通信技术产品的购买量减少，可能导致其股票市值每损失一个百分点，GDP 就减少 110 亿美元。

在联名信的最后，众协会希望美国政府停止向中国征收关税，改而与其他国家联手向中国施压，要求后者停止对外国公司施加限制：

“尤其重要的是，与志同道合的伙伴解决与中国贸易和投资政策的共同关切。”

“由政府单方面征收关税只会使美国与其盟友分裂，阻碍联合行动有效应对共同挑战。”

“我们敦促政府不要征收关税，并与商界合作，寻找有效的方案，解决中国的贸易保护政策所带来的问题，以保护美国就业和竞争力。”

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	3720	-0.21	2.28	4.51	
		CBOT 大豆连续	1027.5	0.22	2.51	1.11	
		嫩江大豆（国产三等）	3460	0.00	0.00	-2.81	
		豆粕指数	2986	-0.50	-1.50	5.38	★
		张家港豆粕	3120	0.00	-4.00	9.47	
		豆油指数	5737	-0.39	-0.57	1.09	
		张家港豆油（四级）	5680	0.35	0.18	1.97	
	棕系	棕榈油指数	5128	0.20	0.17	-1.35	
		BMD 棕榈油	2435	0.29	2.27	-3.14	
		张家港棕榈油（24 度）	5150	-0.39	-1.15	0.00	
	菜系	菜籽粕指数	2468	-0.36	-1.13	4.10	
		武汉菜籽粕(国产)	2570	0.00	-1.15	9.36	
		菜籽油指数	6496	-0.34	0.14	1.40	
		武汉菜籽油(国产)	6800	0.00	1.80	2.87	
粮蛋	玉米指数	1778	-0.43	-0.93	-1.46		
	CBOT 玉米 03	405.75	0.31	1.12	4.42		
	大连玉米现货	1920	0.00	-1.03	2.67		
	淀粉指数	2143	-0.40	-0.64	0.04		
	长春淀粉出场厂价	2300	0.00	0.00	4.55		
	鸡蛋指数	3575	-0.71	-4.73	-7.15		
	潍坊鸡蛋现货	3.00	-1.64	-3.23	-12.85		
软商品	白砂糖指数	5692	-0.34	0.03	-1.65	★	
	美糖 11 号 03	13.48	3.61	-1.67	1.39		
	南宁白砂糖	5950	0.00	1.02	-2.53		
	棉花指数	15232	0.08	-0.57	1.48		
	美棉花 2 号 03	81.39	0.27	3.12	10.84		
	中国棉花价格指数 328	15677	-0.07	-0.29	-0.07		
苹果		6795	-0.83	-0.38	2.64	★	

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

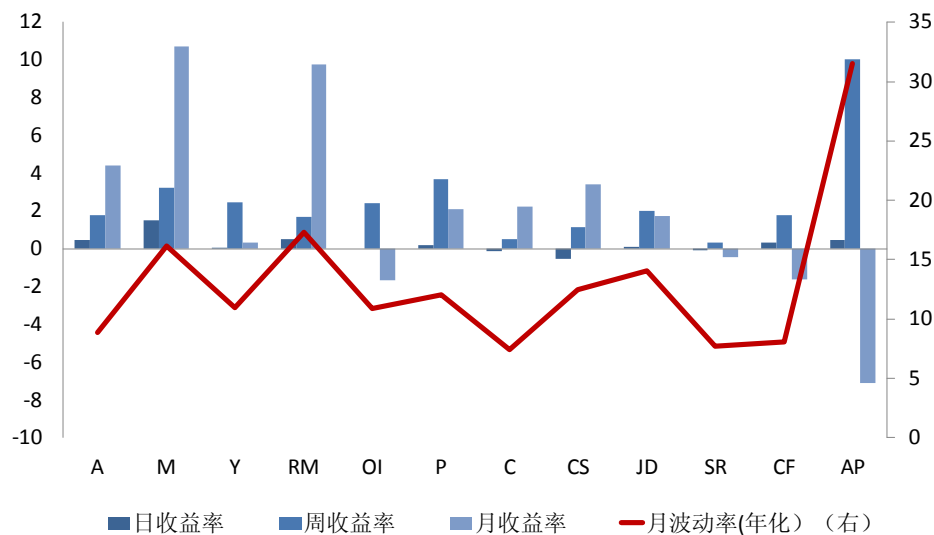
★：关注套利机会

☆：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

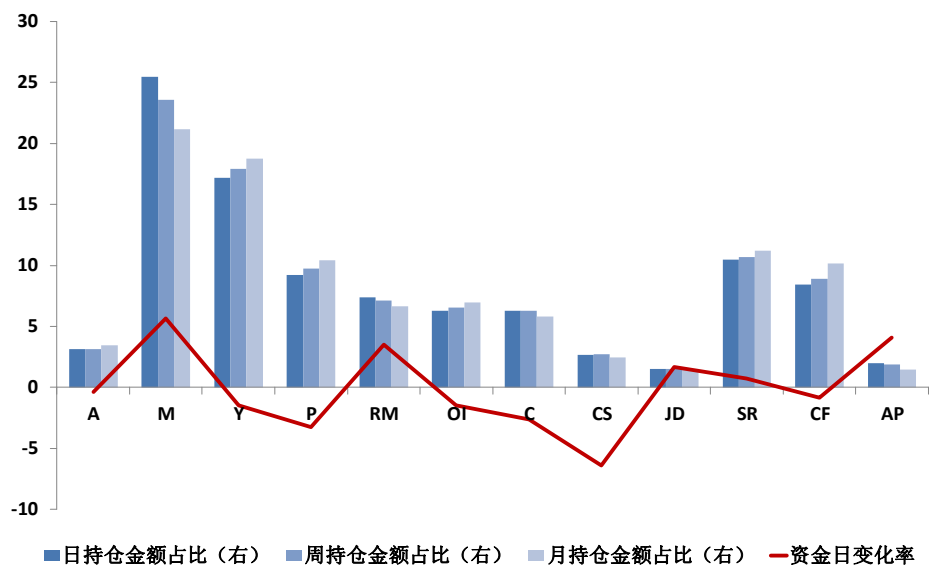
图 1、各品种收益率与波动率（%）



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	豆一	由于直属库上调轮换价格，给东北市场带来支撑；同时，上周吉林大豆加工企业补贴确定，可能会带动东北大豆购销；南方大豆优质货源缺乏，成交较为清淡。 点评：在农产品整体走势较弱的背景之下，大豆价格亦难独善其身。	今日波动区间较大，最终小幅收低，建议投资者关注 3700 关键阻力位，前期持有多单建议平仓离场。
	美豆 & 豆粕	1、因阿根廷降雨有助于稳定受干旱损害的作物生长状况，且美国大豆春季种植面积将高于去年同期的相关预期，加剧了市场的偏空人气，国内豆粕价格受到美豆走势拖累继续下跌。 2、今日豆粕现货价格下跌 40-60 元/吨，市场成交较为清淡。 点评：当前，整体农产品走势较弱，后期美豆播种面积将影响美豆及国内豆粕走势。	市场预期美豆播种面积进一步增加，美国农业部将在月底公布种植面积报告，国内豆粕需求减弱，预计豆粕整体行情震荡继续走低概率较大。
	豆油	大连四级豆油 5700 元/吨，-40；山东日照四级豆油 5630 元/吨，与昨日持平。 点评：美豆油走软，国内现货跟盘下跌。	国内现货表现豆油 1805 今日高开低走，截至收盘重心下移报收下影阴线，下测 5600 一线支撑，空单可继续依托 20 日线继续持有。
	菜籽粕	沿海菜粕报价在 2460-2510 元/吨，较上周下滑 10-20 元/吨，成交清淡。 点评：水产需求低迷，制约菜粕现货上行幅度。	菜粕近半个月持续回落，今日跌至 2500 整数关口之下，10 日线之下可日内逢高抛空操作。
	菜籽油	湖北荆门四级菜油 6800 元/吨，与上日持平；四川成都四级菜油 6780 元/吨，-10。 点评：部分地区现货下跌，其余地区走势平稳。	菜籽油 1809 今日回吐昨日涨势收阴，60 日线压制期价明显，在需求转暖前期价难有好的表现，建议未站稳 6600 整数大关暂以观望为主。
	棕榈油	江苏张家港 24 度棕榈油 5100 元/吨，-50；广州 24 度棕榈油 P1805-30 元/吨，与昨日持平。 点评：现货价格走势偏弱。	棕榈油 1809 今日继续在 5100 一线横盘，期价明显在下测前低 5050 一线，马棕油的底部震荡拖累国内继续走软，20 日线之下仍以持有空单为主。

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：现货价格和昨日持平。	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	全国蛋价稳中有落，均价 3.08 元/斤，较上周五下跌 0.01 元/斤。最高价为山东地区 3.19 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。	目前在产蛋鸡存栏低位缓慢回升，终端下游需求持续疲软，蛋商观望心态较浓，按需采购。1805 合约今日继续下跌，空头趋势延续，前空单持有。
软商品	白糖	截止 3 月中本榨季泰国累计产糖 1103.4 万吨（原糖值），54 家开工糖厂均未收榨。截止 2 月底巴西本年度产 VHP 原糖 2410 万吨，低于上年度的 2480 万吨，低品质白糖、精制糖及有机食糖数量均超出上年度。 点评：泰国增产逐步得到验证。巴西原糖产量虽下降了 70 万吨，截止 3.8 日泰国原糖产量较上年度确增加了近 160 万吨，且原糖/白糖产量比例上升。	今日郑糖横盘震荡，5-9 价差扩大至 15 点上下，广西博宣、永鑫现货报价下调了 20-40 元不等。日内估计仍将围绕 20 日均线波动。
	棉花	3 月 19 日国储棉实际成交 2.07 万吨，成交率 69.13%，成交平均价格 14332 元/吨，3 月 20 日计划轮出 3 万吨，其中新疆棉 1.30 万吨。 点评：储备棉轮出成交率有所回升支撑棉价。	国储地产棉成交比率出现回升，新疆棉成交依旧火热，且成交均价趋于平稳，支撑棉价，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



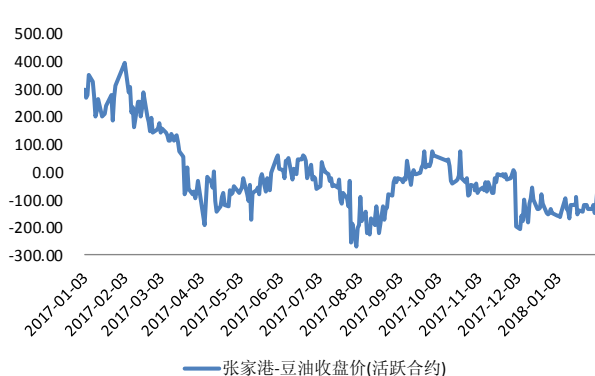
资料来源: wind 南华研究

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



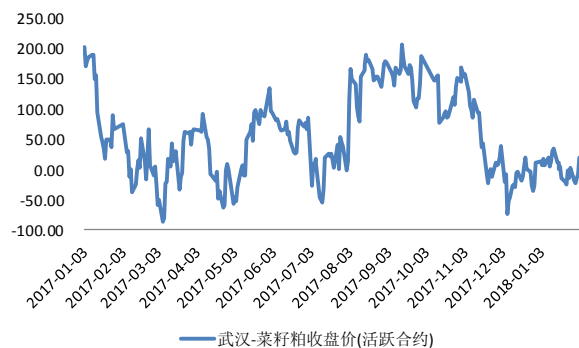
资料来源: wind 南华研究

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

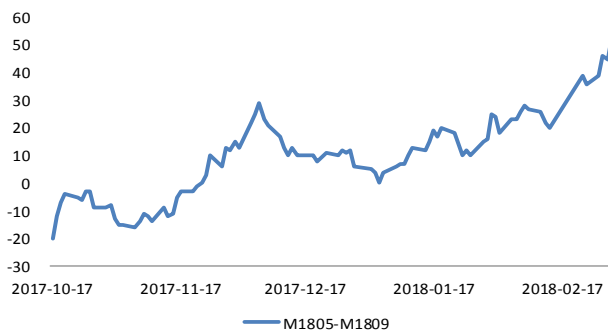
4.2 跨期套利

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



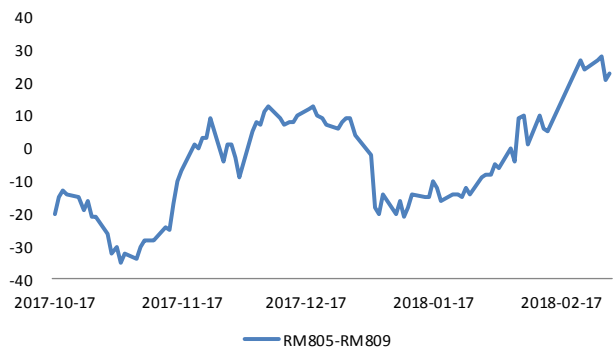
料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 05-09



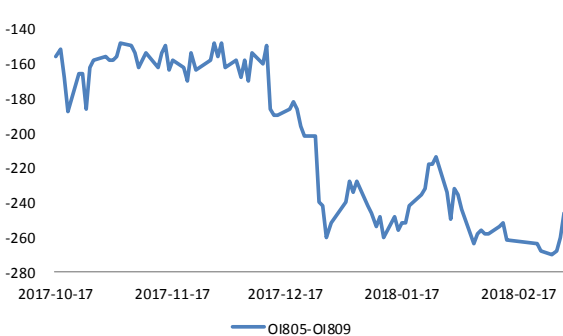
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 05-09



资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 05-09



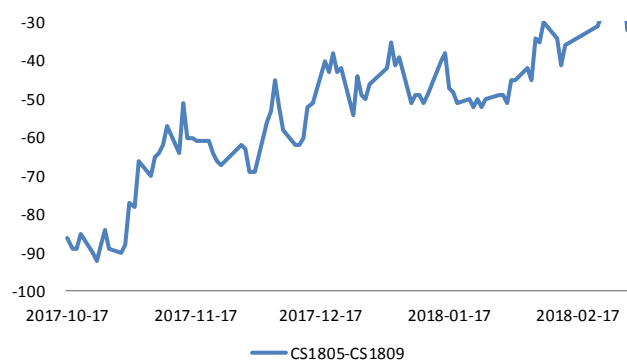
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 05-09



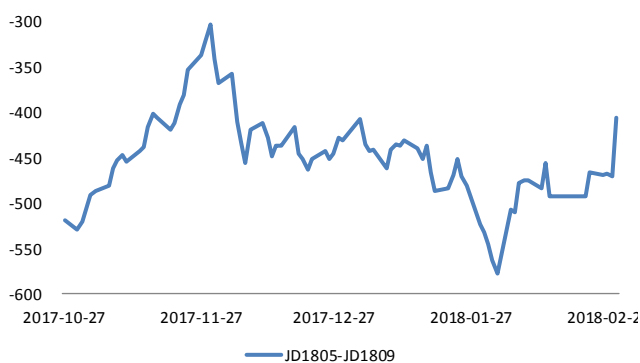
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 05-09



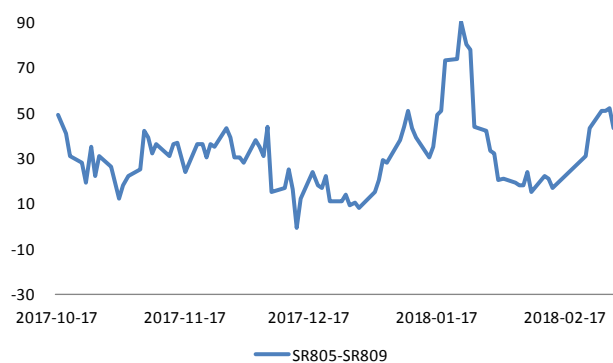
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 05-09



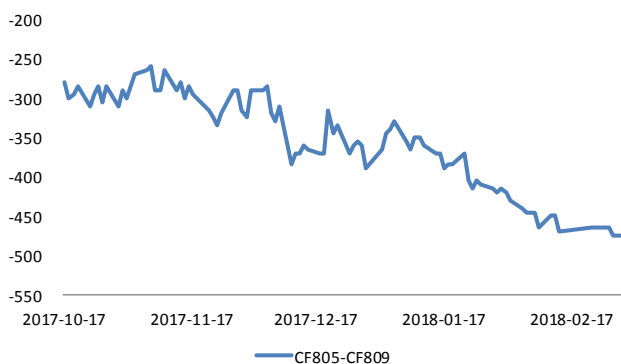
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 05-09



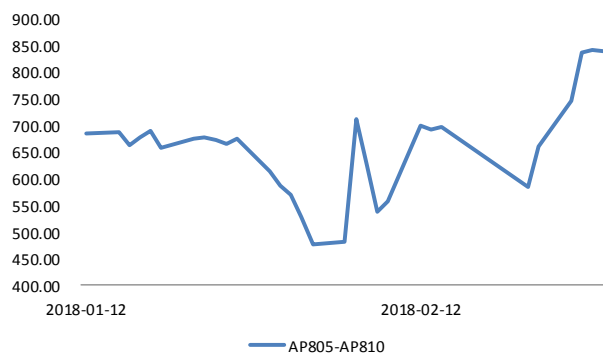
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 05-09



资料来源: wind 南华研究

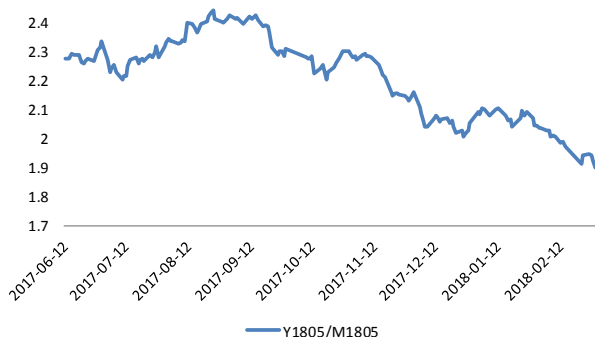
图 23 苹果 05-10



资料来源: wind 南华研究

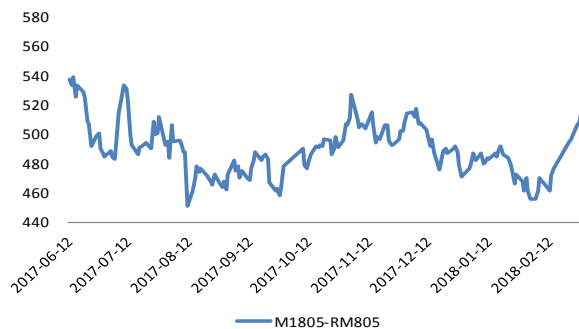
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 05



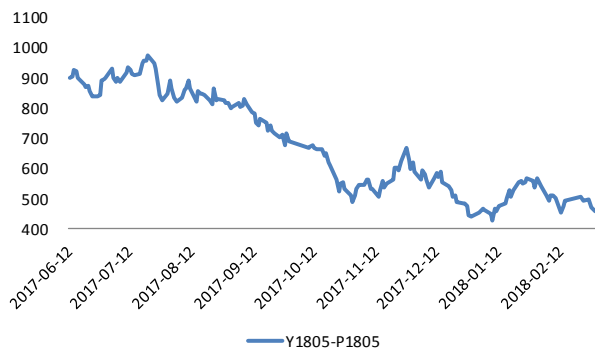
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 05



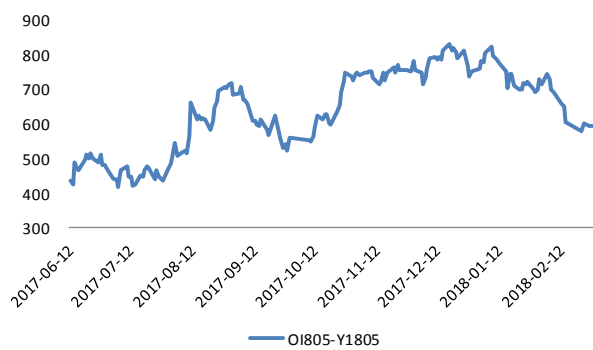
资料来源: wind 南华研究

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