



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	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

两会“闭幕”，总理答记者问传递出哪些信号？（节选）

摘要：3月20日，总理在“两会”闭幕后的记者招待会上，答中外记者问，其中涉及经济领域的有六个重点值得关注。

2018年3月20日，“两会”闭幕后的记者招待会上，总理就对外开放、“放管服”改革、国内就业、知识产权、中美贸易战、中国金融风险问题、中俄经贸合作、中国大陆和台湾关系问题、医药卫生改革、中日关系、共享经济和互联网+、粤港澳大湾区建设、中国老龄化等13个问题答中外记者问。通过梳理问答实录后，我们认为有以下6点变化值得关注：

1. 以满足国内需求为出发点，扩大对外开放
2. “放管服”改革放得开、管得好，防止扰民
3. 多次强调产权保护，提振市场主体信心
4. 系统性金融风险不会发生，监管手段协调性增强
5. “互联网+”助推经济增长，监管包容审慎
6. 老有所养：心之所向，身之所往

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	3724	0.11	2.13	4.63	
		CBOT 大豆连续	1028.25	0.56	-1.95	1.56	
		嫩江大豆（国产三等）	3460	0.00	0.00	-2.81	
		豆粕指数	2998	0.42	-1.22	5.71	★
		张家港豆粕	3100	-0.64	-1.90	8.77	
		豆油指数	5709	-0.49	-1.13	0.47	
		张家港豆油（四级）	5610	-1.23	-1.06	0.72	
	棕系	棕榈油指数	5101	-0.53	-0.36	-1.55	
		BMD 棕榈油	2444	0.37	1.28	-3.86	
		张家港棕榈油（24度）	5100	-0.97	-2.11	-0.97	
	菜系	菜籽粕指数	2469	0.02	-1.40	4.43	
		武汉菜籽粕(国产)	2550	-0.78	-1.92	8.51	
		菜籽油指数	6452	-0.67	-0.26	0.76	
		武汉菜籽油(国产)	6800	0.00	0.74	2.87	
粮蛋	玉米指数	1773	-0.24	-0.90	-0.81		
	CBOT 玉米 03	375	-0.13	-4.40	-0.07		
	大连玉米现货	1930	0.52	-0.52	3.21		
	淀粉指数	2146	0.14	-0.20	1.48		
	长春淀粉出场厂价	2300	0.00	0.00	4.55		
	鸡蛋指数	3569	-0.15	-5.46	-7.70		
	潍坊鸡蛋现货	3.00	-1.64	-3.23	-12.85		
软商品	白砂糖指数	5659	-0.57	-0.56	-2.04	★	
	美糖 11 号 03	12.56	-2.56	-0.48	-7.71		
	南宁白砂糖	5955	0.08	1.10	-2.53		
	棉花指数	15334	0.67	0.47	2.29		
	美棉花 2 号 03	83.08	2.28	0.12	7.27		
	中国棉花价格指数 328	15671	-0.04	-0.32	-0.11		
苹果	6829	0.50	0.46	3.72	★		

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

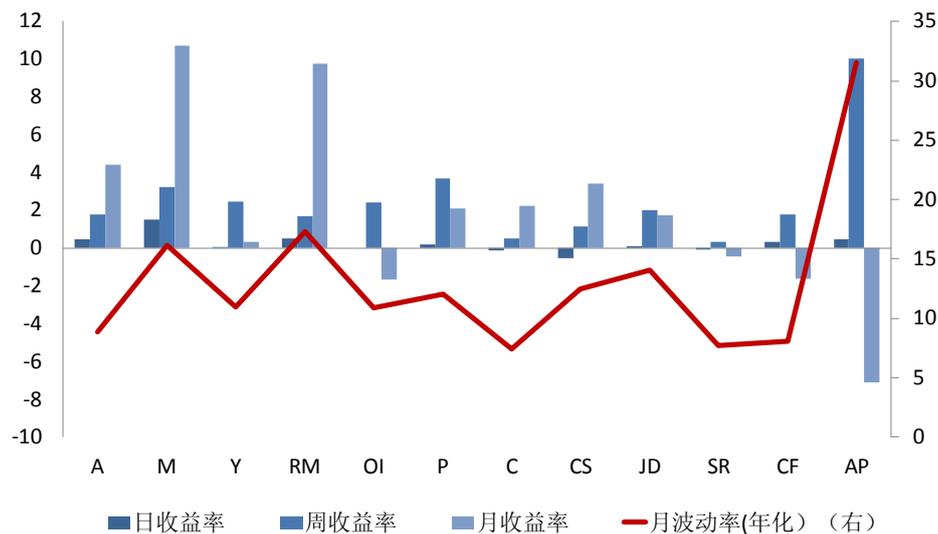
★：关注套利机会

★：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

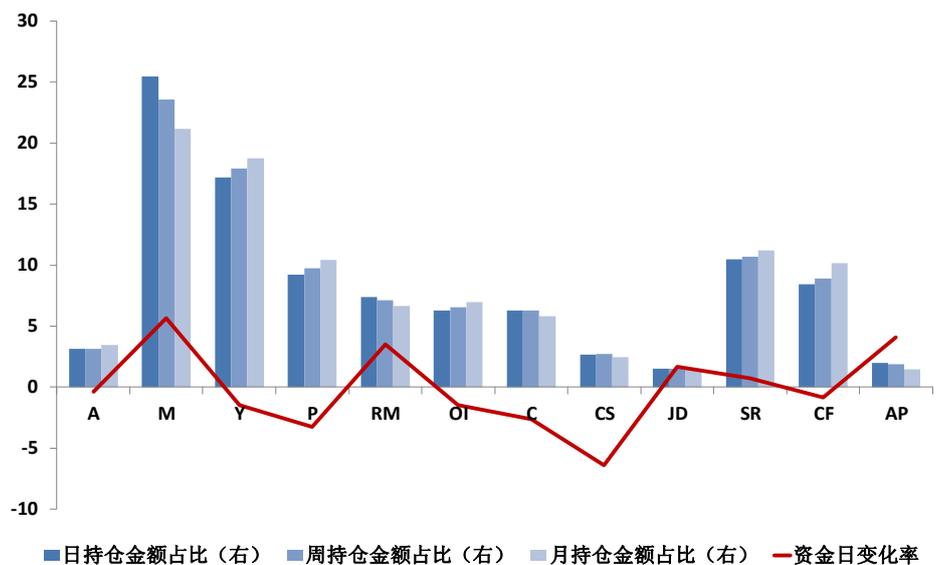
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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>今日国产大豆报价稳定，交易量没有明显增加，国内大豆市场需求端仍然比较疲弱，南方销区仍有库存压力；而另一方面，政策补贴落地也为大豆期现货构筑底部支撑。</p> <p>点评：当前大豆需求尚未真正启动，很难形成单边趋势行情。</p>	<p>建议投资者以波段操作为主，关注 3700 关键支撑位；风险规避型投资者趋势性多单亦可设置止盈，及时落袋为安。</p>
	<p>美豆 & 豆粕</p> <p>因技术性买盘和空头回补，美豆 5 月涨 5.75 美分，收于 1028.25 美分；今年春季美豆扩大种植面积的预期，以及月底大豆库存可能增加的预期限制了大豆的涨幅。</p> <p>点评：美豆在 10 日均线附近存在明显压力。</p>	<p>国内豆粕建议投资者关注 3000 元关键支撑位，上方 10 日均线附近存在明显压力，投资者可以短线波段操作为主。</p>
	<p>豆油</p> <p>大连三级豆油 5730 元/吨，+30；山东日照四级豆油 5670 元/吨，+40。</p> <p>点评：现货普涨，未受美豆油下滑拖累。</p>	<p>今日国内现货温和反弹，但港口库存高企不下，叠加美豆油走势不佳，1805 持续下测 5600 一线整数关口，空单可继续依托 5720 一线继续持有。</p>
	<p>菜籽粕</p> <p>沿海菜粕报价在 2440-2520 元/吨，较昨日下滑 10-20 元/吨，成交清淡。</p> <p>点评：水产需求尚未大面积恢复，制约菜粕现货上行幅度。</p>	<p>菜粕今日 2500 整数关口之下震荡收跌，10 日线下穿 20 日线明显死叉，空单依托 2550 之下可继续持有。</p>
	<p>菜籽油</p> <p>湖北荆门四级菜油 6800 元/吨，四川成都四级菜油 6780 元/吨，均与昨日持平。</p> <p>点评：现货波动幅度不大。</p>	<p>菜籽油 1809 今日横盘震荡报收阴线，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 6600 之下以持有空单为主。</p>
	<p>棕榈油</p> <p>船运调查机构 SGS 的数据显示，马来西亚 3 月 1-20 日棕榈油出口增长 13.6%，因对中国、巴基斯坦和印度的出口增加。</p> <p>点评：马棕油预计未来一个月出口加速，因买家会在 5 月中旬开始的斋月前囤货。</p>	<p>棕榈油 1809 今日继续在 5100 一线横盘收跌，马棕的利好消息显然对国内刺激有限，期价目前接近布林通道下轨，空头排列明显，5180 之下仍以持有空单为主。</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1925-1935 元/吨，玉米淀粉四平天成 1830 元/吨。 点评：现货价格平稳运行。	吉林玉米深加工和饲企补贴政策对市场影响有限，目前看后期临储拍卖对于市场的压制作用十分明显，1809 合约120 日线之下偏空操作为主。
	鸡蛋	全国蛋价多地回调，均价 3.02 元/斤，较昨日下跌 0.06 元/斤。山东地区均价最高为 3.1 元/斤，辽宁地区均价最低 2.96 元/斤。 点评：预期近期鸡蛋价格继续走弱。	蛋价多地回调，跌破三元地区增加，走货一般，蛋商持观望态度，看跌情绪持续。1805 合约空头趋势延续，前期空单继续持有。
软 商 品	白糖	截止 3 月中本榨季印度已产糖 2580.6 万吨，同比增加 47%，523 家糖厂中 106 家已收榨，有消息透露印度已取消了 20% 的糖出口关税，寄望促进出口，但多数糖厂生产精炼糖，国际市场则更需原糖。 点评：印度食糖增产正逐步验证，国家取消出口关税，寄望促进出口，但可能未必能如愿。	原糖新低后反弹，今日郑糖加速回落，5 月最低跌至 5641 点，5-9 价差升水几近消失，广西多家集团现货报价下调了 10-30 元不等。短期关注前低支撑。
	棉花	3 月 20 日国储棉实际成交 1.8 万吨，成交率 59.95%，成交平均价格 14407 元/吨，3 月 21 日计划轮出 3 万吨，其中新疆棉 1.20 万吨。 点评：储备棉轮出成交率再次下滑但成交均价回升支撑棉价。	现货行情疲弱，中低质量货源价格持续弱势，好货价格高位抗跌，后期好货价格走势仍需持续观察。AP1805 短期走势将以震荡为主，AP1810 由于交割品是纸加膜富士，长线看跌。
	苹果	清明备货陆续开展，销区销售速度加快，山东产区整体交易有所好转，西部产区行情受货源质量和价格影响有所差异。 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，中低质量货源价格持续弱势，好货价格高位抗跌，后期好货价格走势仍需持续观察。AP1805 短期走势将以震荡为主，AP1810 由于交割品是纸加膜富士，长线看跌。

4. 套利跟踪

4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



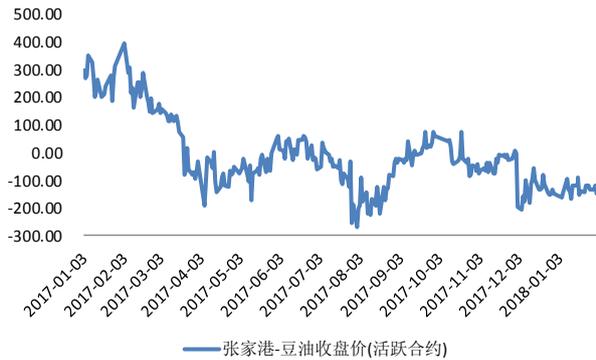
资料来源: wind 南华研究

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



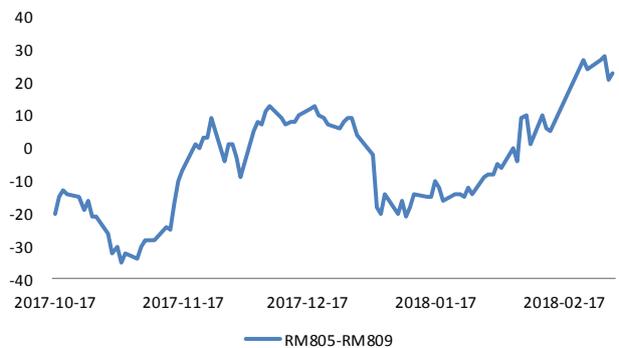
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 05-09



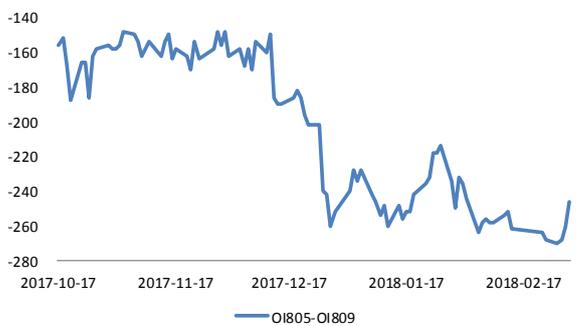
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 05-09



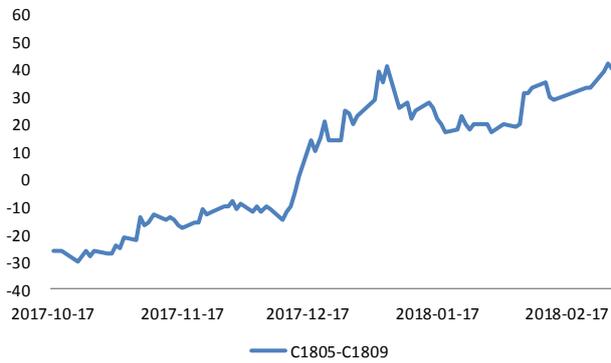
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 05-09



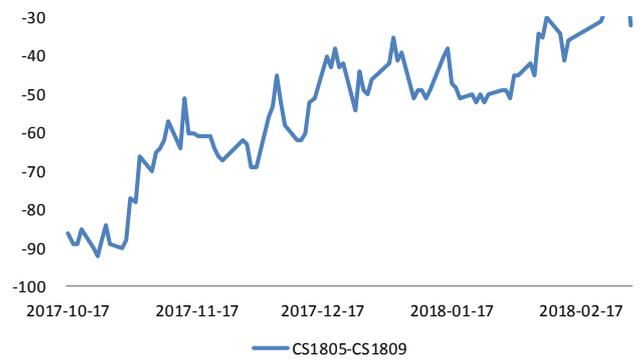
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 05-09



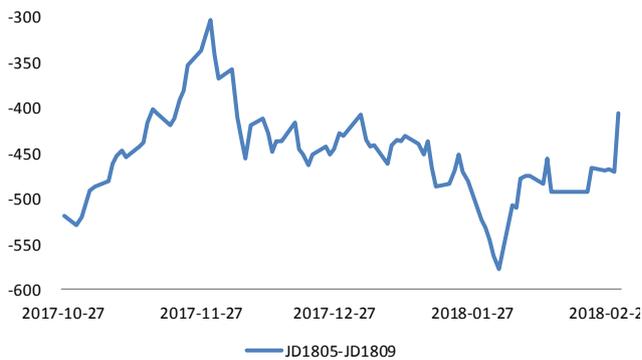
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 05-09



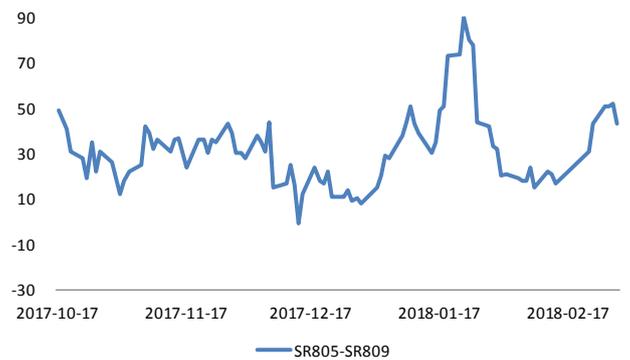
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 05-09



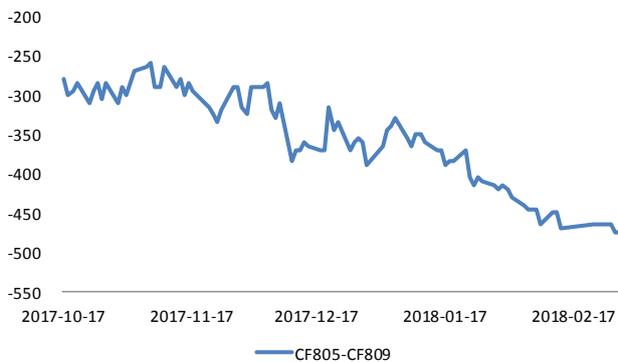
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 05-09



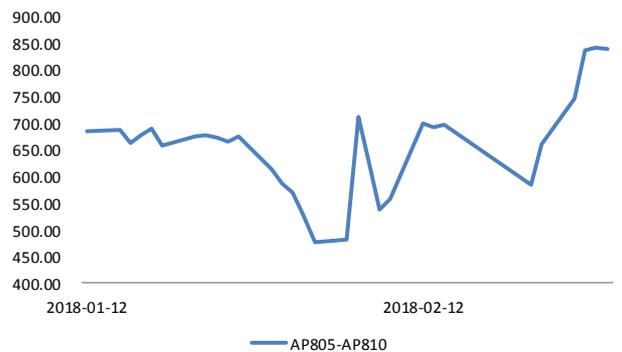
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 05-09



资料来源: wind 南华研究

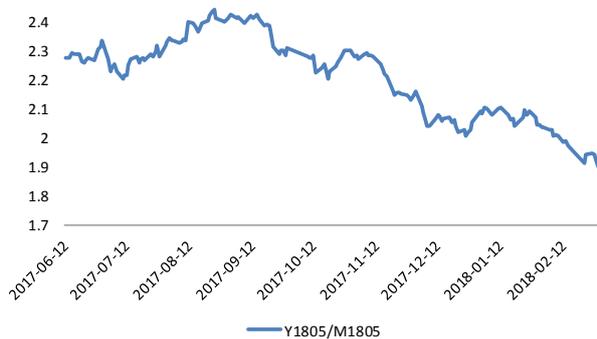
图 23 苹果 05-10



资料来源: wind 南华研究

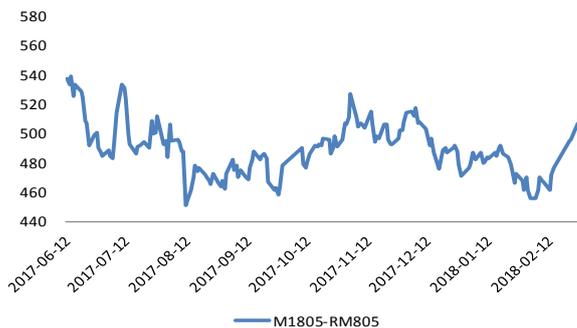
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 05



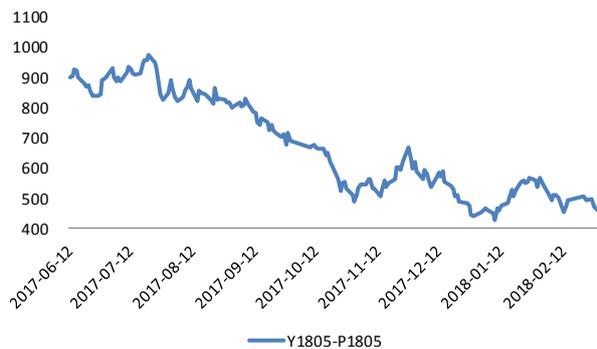
资料来源: wind 南华研究

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