



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

赵伟峰 0451-58896626

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

特朗普：11月前将提出新版减税方案

美国税改实施不到半年，特朗普又想提出新税改方案。

路透社报道称，美国总统特朗普周二表示，他将在今年11月之前提议新的减税方案，研究出台更多减税途径和措施，并将与共和党代表、众议院筹款委员会 (House Ways and Means Committee) 主席 Kevin Brady 针对此提案进行会面。

除此意向之外，特朗普并未透露更多细节。

特朗普提出这一想法或是出于对中期选举的考虑，今年的美国中期选举将于11月举行，他所在的共和党将寻求守住其多数党的地位。

除了国会选举，今年的中期选举还将涉及36个州的州长和多个州的议会选举。市场普遍认为今年的选举意义重大，其结果不仅会影响到特朗普的总统权威，还将重塑美国未来多年的政治格局。

目前共和党依然掌控着众议院和参议院的多数席位：在众议院的435个席位中，共和党占据了241席；在参议院的100个席位中，共和党占51席。如果总统特朗普和共和党领袖们想继续在国会推进他们的法案、确保由总统提名的官员获得通过，他们就必须设法保住两院多数党的地位。

以去年年底的税改法案为例，虽然国会两院民主党人一致投票反对，但共和党人还是仰仗自己的多数党地位，最终顺利让法案在两院获得通过，并由特朗普签署正式成为法律。

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	3694	0.00	-0.02	-4.05	
		CBOT 大豆连续	1030.50	0.51	1.15	-1.76	
		嫩江大豆（国产三等）	3460	0.00	0.00	0.00	
		豆粕指数	2971	0.00	-0.39	-8.12	
		张家港豆粕	2880	0.00	-4.00	-12.73	
		豆油指数	5845	0.00	1.38	0.49	
		张家港豆油（四级）	5700	0.00	0.35	-0.35	
	棕系	棕榈油指数	5171	0.00	1.98	3.12	
		BMD 棕榈油	2469	1.27	1.52	2.75	
		张家港棕榈油（24度）	5220	0.00	1.36	3.37	
	菜系	菜籽粕指数	2417	0.00	-0.09	-8.54	
		武汉菜籽粕(国产)	2630	0.00	-1.87	-4.36	
		菜籽油指数	6838	0.00	3.98	4.12	
武汉菜籽油(国产)		6820	0.29	1.49	3.33		
粮蛋	玉米指数	1787	0.00	0.45	2.30		
	CBOT 玉米 07	405	0.50	0.62	3.52		
	大连玉米现货	1800	0.00	0.00	-1.10		
	淀粉指数	2205	0.00	0.60	3.12		
	长春淀粉出场厂价	2200	0.00	0.00	-2.22		
	鸡蛋指数	4011	0.00	2.46	3.53		
	潍坊鸡蛋现货	3.30	1.54	0.00	-7.04		
软商品	白砂糖指数	5527	0.00	0.59	0.79	★	
	美糖 11 号 07	12.15	0.41	5.47	1.67		
	南宁白砂糖	5645	-0.44	-0.27	-2.25		
	棉花指数	17585	0.00	5.31	14.04		
	美棉花 2 号 07	87.35	-1.21	4.29	5.47		
	中国棉花价格指数 328	16023	0.60	3.07	3.51		
	苹果	10067	0.00	8.45	36.61	★	

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

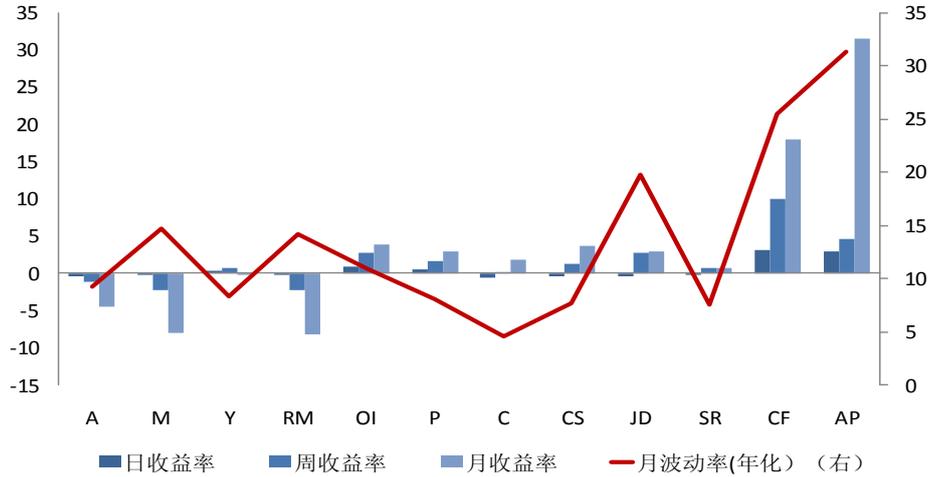
★：关注套利机会

★：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

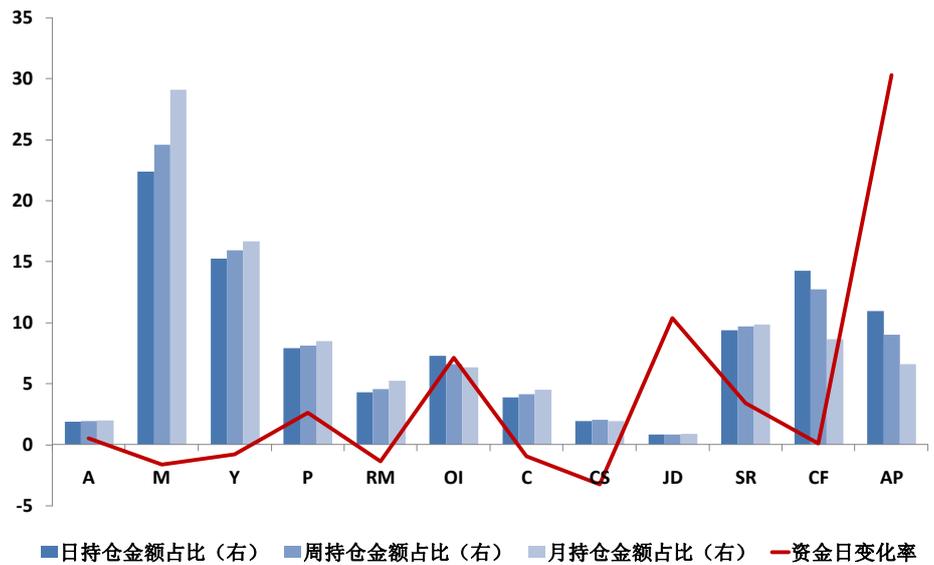
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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	<p>哈尔滨国产大豆价格 3420 元，大连 3650 元，价格与昨日相比变化不大。</p> <p>点评：今日国内大豆期货价格下跌，大豆期现货价差缩小，短期关注 3650 一线支撑情况。</p>	<p>中美贸易谈判靴子落地，扩大种植面积利空消息市场逐渐消化，短期关注大豆在 3650 一线能否企稳。</p>
	美豆 & 豆粕	<p>今日豆粕期货价格小幅上涨，9 月合约上涨 0.74%，收于 2980 元/吨。</p> <p>点评：豆粕现货基本面压力仍然较大，豆粕库存下降较慢，终端需求疲弱。</p>	<p>中美贸易谈判靴子落地，豆粕将进一步向自身基本面靠拢，挤出之前贸易战情绪升水，短期关注豆粕需求。建议持有空单客户可适当止盈离场。</p>
	豆油	<p>大连三级豆油 5790 元/吨，山东日照四级豆油 5600 元/吨，均与昨日持平。</p> <p>点评：全国现货报价走势较为平稳。</p>	<p>豆油今日在 40 日线附近收跌，并未追随外盘走势，因本周国内库存略有增加。目前豆油仍是油脂中最弱一环，继续关注 5800 多空争夺关口，日内建议波段思路对待。</p>
	菜籽粕	<p>沿海菜粕报价在 2350-2450 元/吨，涨 40-50 元/吨，成交不多。</p> <p>点评：菜粕库存下降，基本面压力有所缓解，支撑菜粕价格止跌，但因水厂养殖恢复缓慢，预计短线菜粕震荡调整。</p>	<p>菜粕今日收出 1.31% 的中阳线，尾盘期价收于 10 日均线附近，下方突破半年线并获得支撑，建议日内依托半年线多空分水，中线空单离场。豆菜粕价差 505，建议前期买菜粕卖豆粕套利可继续持有。</p>
	菜籽油	<p>江苏盐城四级菜油 6800 元/吨，与昨日持平；广东东莞四级菜油 6510 元/吨，-60。</p> <p>点评：各地报价基本平稳。</p>	<p>菜籽油今日报收下影阴线，但技术走势仍在突破布林通道上轨，6650 之上多单仍可继续持有。</p>
	棕榈油	<p>据 AmSpec Agri 马来西亚公司称，马来西亚 5 月份前 20 天棕榈油出口量环比减少 20.9%。</p> <p>点评：出口减少打压价格上行空间。</p>	<p>棕榈油今日回吐部分涨势，因马来出口的减少增加市场看空情绪，部分投资者获利离场，建议 5100 之上前期多单仍可继续持有。</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	玉米大连港平仓价 1800 元/吨, 玉米淀粉长春大成市场价 2250 元/吨。 点评: 玉米现货价格和昨日持平。	临储玉米拍卖对于市场的压力开始显现, 加之华北春小麦上市农户腾库, 市场供应偏向宽松。玉米 1809 合约关注 20 日均线支撑。
	鸡蛋	今日主产区山东、河南等地蛋价继续上涨, 销区北京稳, 上海、广州涨。 点评: 短期内鸡蛋价格继续上行。	天气高温各环节库存不多, 预计近期鸡蛋价格或维持走高。今日 1809 合约低开低走, 尾盘重心下移收跌, 且下探布林通道中轨, 关注 4100 支撑力度, 日内波段思路操作。
软 商 品	白糖	我国 4 月进口食糖 47 万吨, 同比增 28 万吨, 3-4 月累计进口 85 万吨。泰国 4 月出口糖 84.5 万吨, 连续第三个月扩大出口, 本榨季累计出口 394 万吨, 同比增 34.5 万吨, 增量不及增产量的 10%。 点评: 累计进口数量符合传闻“配额外进口许可已全部用完”, 5-6 月进口供应压力将缓解。	昨晚原糖微涨, 今日郑糖震荡微跌, 9-1 价差维持-30 左右。今日博宣、英茂昆明报价微降 10 元。进口压力缓解配合盘面于 5 月初见底, 5 月至今反弹了 48 点, 短期反弹承压, 后期关注贸易保障措施的变动。
	棉花	截至 5 月 11 日, 全国棉花工业库存约 72.2 万吨, 环比减少 14.3%, 同比增加 7.0%。 点评: 工业库存依旧相对较高, 棉价承压。	国储棉轮出竞拍火热, 但成交均价下滑, 工业库存高于去年, 棉价承压。从技术面来看, 预计短期棉价可能震荡整理后再继续偏强走势, 支撑位 16500 附近。
	苹果	产区交易方面, 各主要产区库存富士交易速度均明显放慢, 成交价格稳定, 客商存货顺价走货的迹象开始出现。 点评: 目前远月合约价格尚未完全消化此次减产利多。	继续做多远月合约, 但要注意回调风险。

4. 套利跟踪

4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



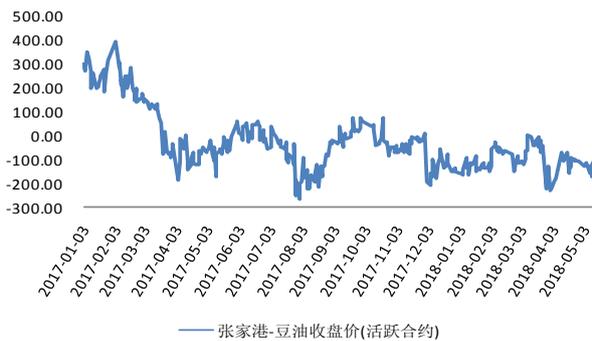
资料来源: wind 南华研究

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



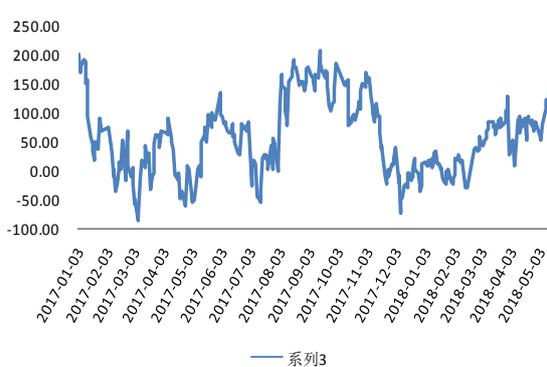
资料来源: wind 南华研究

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



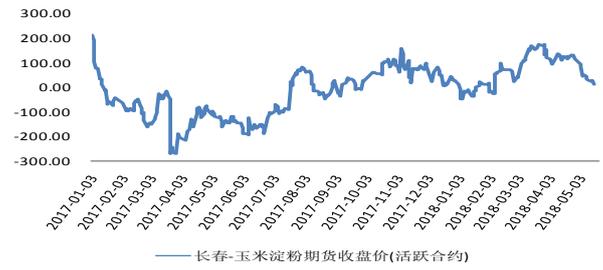
资料来源: wind 南华研究

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



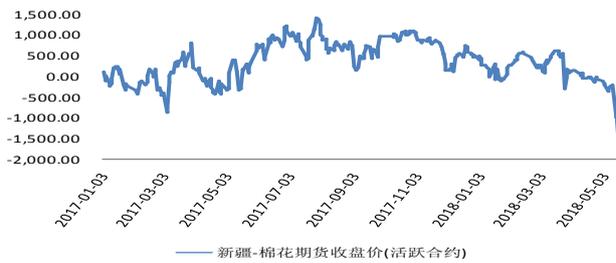
资料来源: wind 南华研究

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

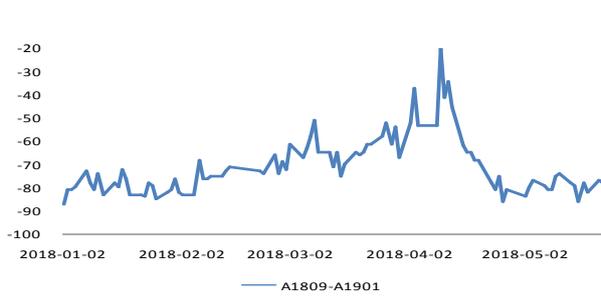


资料来源: wind 南华研究

4.2 跨期套利

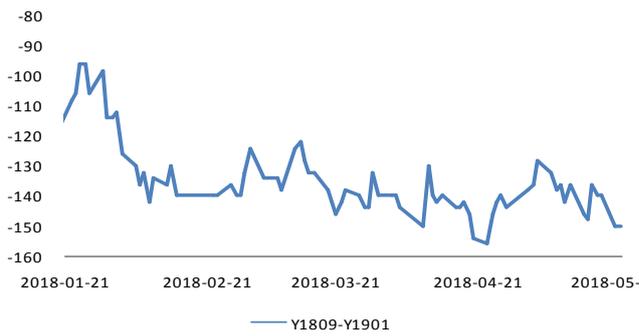
图 12 豆一 09-01

图 13 豆粕 09-01



资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 09-01



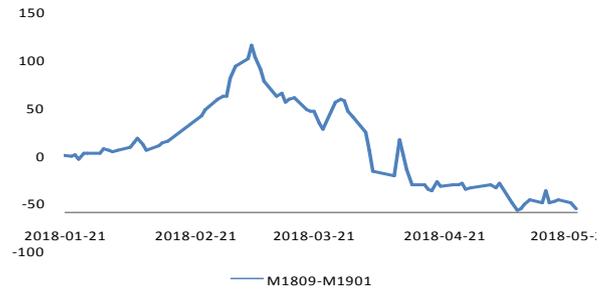
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 09-01



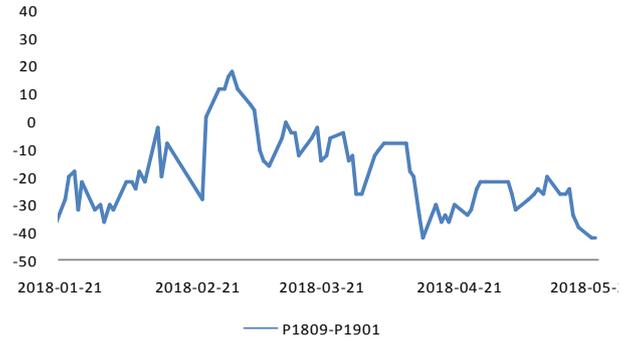
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 09-01



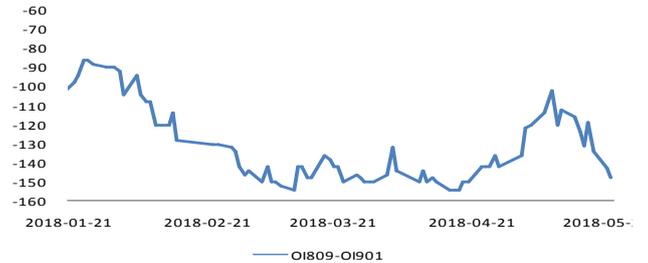
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 09-01



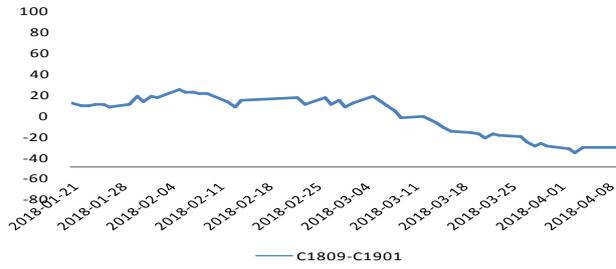
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 09-01



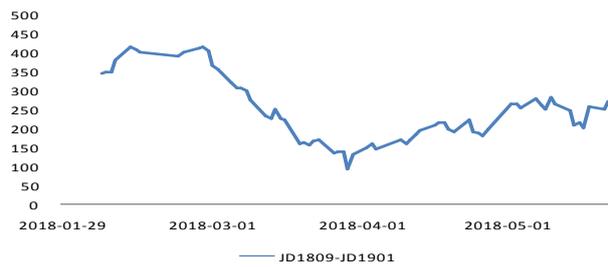
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 09-01



资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 09-01

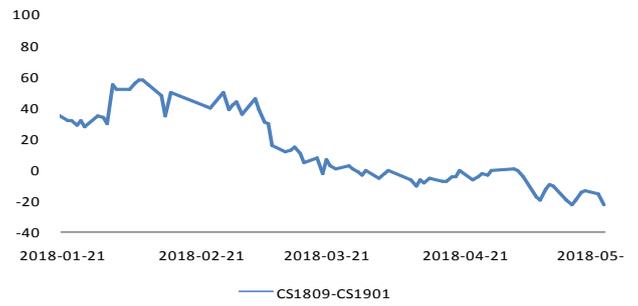


资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 09-01

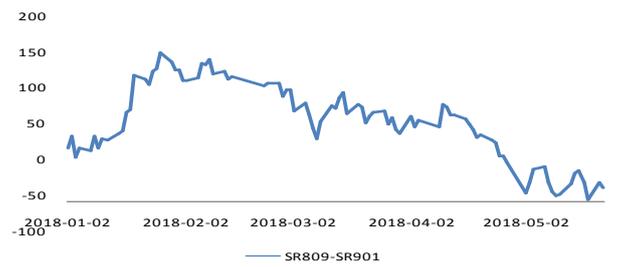


资料来源: wind 南华研究



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 23 苹果 05-10

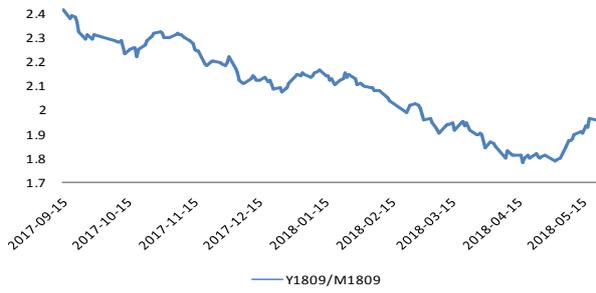


资料来源: wind 南华研究

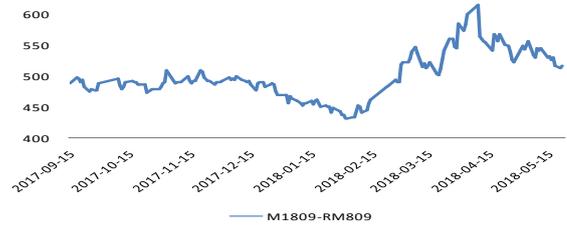
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 09

图 25 豆粕-菜粕 09

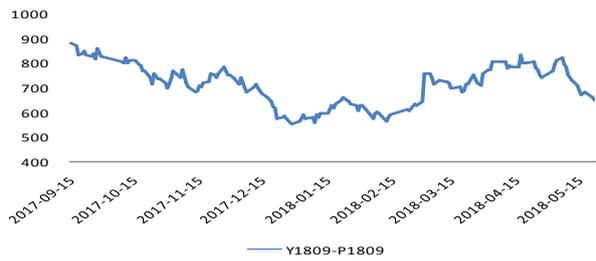


资料来源: wind 南华研究



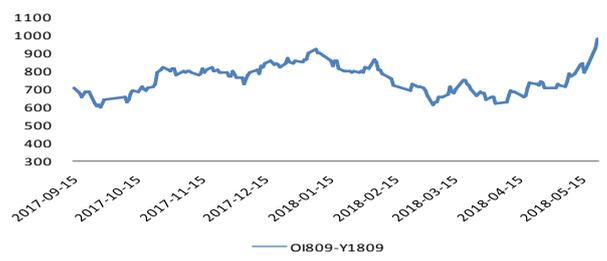
资料来源: wind 南华研究

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

宁波分公司

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

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

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

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