



农产品日报

2018 年 5 月 25 日星期五

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	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

特朗普启动汽车进口调查 欧洲汽车股全线下挫

路特朗普宣布启动对进口汽车及零部件的“232 调查”之后，欧洲汽车股早盘反应剧烈，周四全天全线下挫。

早盘时，德国宝马汽车集团股价下跌 2.7%、戴姆勒下跌 2.68%、大众汽车下跌 2.15%、保时捷下跌 2.23%。法国汽车制造商受到的冲击相对较小，但雷诺仍下跌 1.02%、PSA（标志）下跌 1.25%。

截至欧股收盘，宝马收跌 1.69%，股价接近一个月低位；戴姆勒收跌 2.77%，大众汽车收跌 2.54%，股价均创五日新低；保时捷收跌 3.02%，雷诺汽车收跌 1.68%，股价均刷新一个月最低，PSA（标志）收跌 1.11%。

日本汽车制造商同样也受到消息冲击，丰田和本田汽车在亚洲股市交易中均跌超 3%。

美国对进口车开启 232 调查

全球大型汽车制造商的紧张，来源于爱搞事情的特朗普。

华尔街见闻此前提及，美国商务部当地时间周三宣布对进口汽车、SUV、轻型卡车以及厢型车及其零部件启动“232 调查”，调查将确定进口是否对国内汽车行业造成损害、削弱国家安全。

美国商务部称，进口车在美国汽车销量中的占比已从 20 年前的 1/3 上升至现在的近一半，汽车行业的就业却在下降。汽车制造一直是美国技术创新来源，将调查汽车工业衰弱导致的尖端技术研发减少，是否会削弱美国经济。

美国商务部长罗斯周四在接受财经媒体 CNBC 采访时称，美国将对“国家安全”定义采取广泛的考察视角：“经济安全就是军事安全，没有经济安全就没有军事安全。”这种想问题的方式引发了美国贸易伙伴国的抗议。

各国迅速评估影响

各大欧洲汽车制造商也纷纷发声。德国戴姆勒集团和宝马集团都表示，将密切关注美国拟对汽车征收关税的事态发展。

华尔街见闻提及，韩国产业通商资源部发表声明称，韩国政府、汽车制造商和汽车协会将组成工作小组，评估美国商务部根据《贸易扩张法》第 232 条规定展开调查对韩国汽车产业的影响，并积极考虑应对措施。

据韩国汽车制造商协会（Korea Automobile Manufacturers Association）统计，去年在海外市场售出的 253 万辆韩国汽车中，约有 33% 运往美国。韩国第一季度出口 178980 辆汽车到关键出口市场，同比下降 22%。

据美国官方数据，去年美国共进口了 830 万辆汽车，总价值达 1920 亿美元，其中来自墨西哥 240 万辆、加拿大 180 万辆、日本 170 万辆、德国 50 万辆。

去年，美国向世界其他市场总计出口了将近 200 万辆汽车，价值 570 亿美元。

欧洲汽车股经历“冰火两重天”

今日早盘大跌的欧洲汽车股，此前曾因中国宣布下调汽车进口关税而出现大涨。

周二中国财政部公告称，自 2018 年 7 月 1 日起降低汽车整车及零部件进口关税，将汽车整车税率为 25% 的 135 个税号和税率为 20% 的 4 个税号的税率降至 15%，将汽车零部件税率分别为 8%、10%、15%、20%、25% 的共 79 个税号的税率降至 6%。

周二当天，欧洲 STOXX 汽车股指数盘初上涨 0.9%。隔夜市场宝马收涨 2.6%，奔驰母公司戴姆勒、保时捷涨 1.5%。

华尔街见闻曾提及，德系车企和日系车企，有可能是关税下调的最大赢家，受益程度要显著大于美国车企。

中国汽车流通协会的数据显示，按数量计，2017 年，日系车和德系车在中国的进口汽车市场中占据了绝对领先，美系车的进口量相比之下极其有限。

按金额计，中国进口的汽车整车主要来自美国、德国和日本，占比分别约为 26%、25% 和 18%；汽车零部件的进口主要来自德国和日本，合计占比超过 50%。

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	3686	0.00	-0.28	-3.89	
		CBOT 大豆连续	1035.75	-0.34	4.10	0.34	
		嫩江大豆（国产三等）	3460	0.00	0.00	0.00	
		豆粕指数	3057	0.00	2.91	-4.32	
		张家港豆粕	2920	1.39	-1.02	-8.75	
		豆油指数	5858	0.00	0.33	1.49	
		张家港豆油（四级）	5700	0.00	1.79	0.71	
	棕系	棕榈油指数	5191	0.00	1.09	4.16	
		BMD 棕榈油	2484	0.77	2.35	3.16	
		张家港棕榈油（24 度）	5180	0.00	2.57	2.57	
	菜系	菜籽粕指数	2500	0.00	3.30	-4.55	
		武汉菜籽粕(国产)	2630	0.00	0.00	-3.66	
		菜籽油指数	6908	0.00	3.26	6.06	
		武汉菜籽油(国产)	6830	0.59	2.71	4.12	
粮蛋	玉米指数	1805	0.00	1.23	3.60		
	CBOT 玉米 07	404	-1.04	2.28	4.32		
	大连玉米现货	1800	0.00	0.00	-1.10		
	淀粉指数	2230	0.00	1.28	5.08		
	长春淀粉出场厂价	2200	0.00	0.00	-2.22		
	鸡蛋指数	3999	0.00	-0.06	4.28		
	潍坊鸡蛋现货	3.40	3.03	6.25	0.00		
软商品	白砂糖指数	5542	0.00	0.61	1.94	★	
	美糖 11 号 07	12.38	0.24	7.09	8.60		
	南宁白砂糖	5640	0.00	-0.35	-2.08		
	棉花指数	17574	0.00	2.06	13.47		
	美棉花 2 号 07	87.46	0.57	2.86	3.97		
	中国棉花价格指数 328	16023	0.60	3.07	3.51		
苹果		9789	0.00	0.34	25.80	★	

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

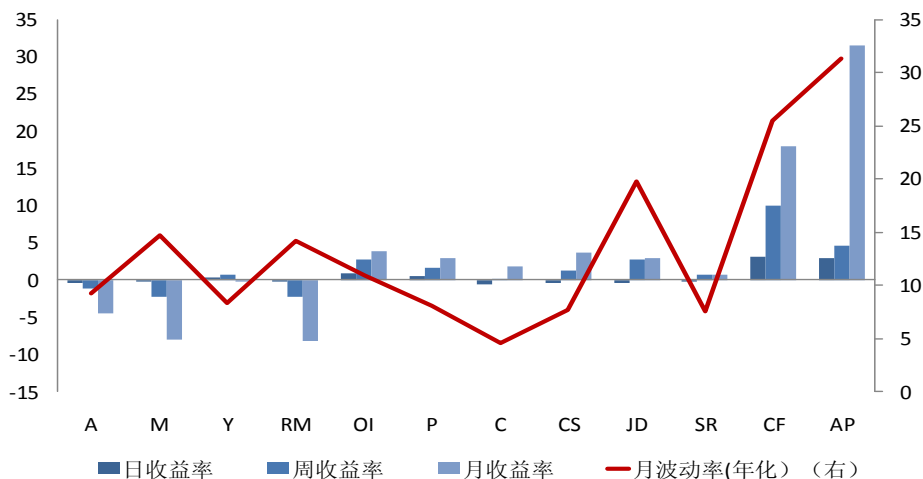
★：关注套利机会

☆：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

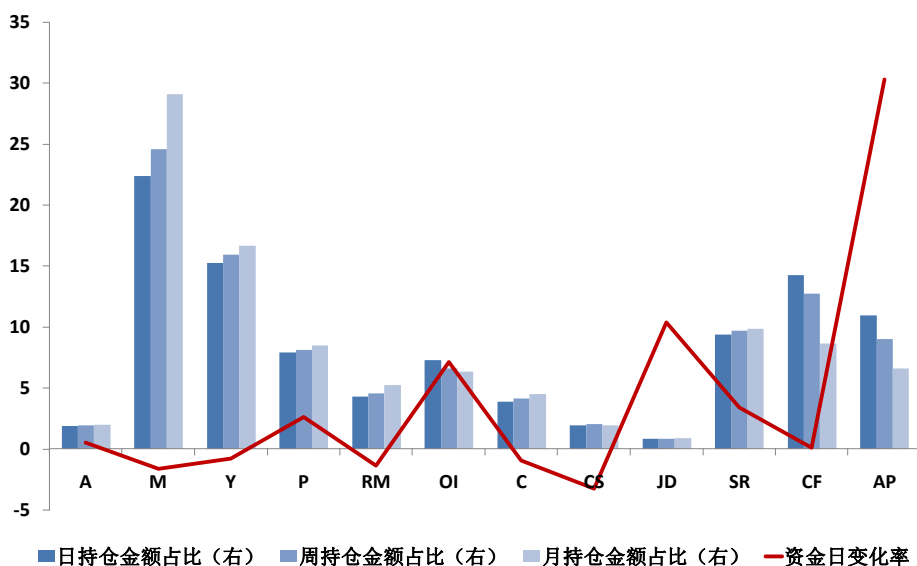
图 1、各品种收益率与波动率（%）



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

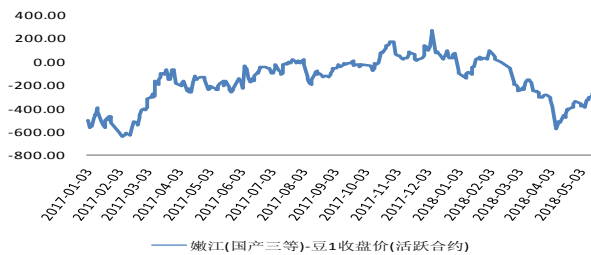
	品种	重要资讯及点评	简评及策略建议
油脂油料	豆一	哈尔滨国产大豆价格 3420 元，大连 3650 元，价格与昨日相比变化不大。 点评：今日国内大豆期货价格下跌，短期关注 3650 一线支撑情况。	中美贸易谈判靴子落地，扩大种植面积利空消息市场逐渐消化，短期关注大豆在 3650 一线能否企稳。
	美豆 & 豆粕	今日豆粕期货价格下跌，9 月合约下跌 0.66%，收于 3024 元/吨。 点评：豆粕现货基本面压力较大，库存下降较为缓慢，整体期货价格在 3000 一线会有反复。	后期到港量巨大，国内养殖利润较差，豆粕需求未真正启动，豆粕上涨空间有限，短期仍然关注豆粕在 3000 一线支撑。
	豆油	大连四级豆油 5790 元/吨，山东日照四级豆油 5620 元/吨，均与昨日持平。 点评：现货继续下跌。	美豆的走强使得市场普遍仍看多豆粕看空豆油，油厂有望仍维持挺粕抛油策略。1809 合约期价连番多日在 5800 纠结未果，足见上行阻力较大，继续以 5800 为多空分水操作思路。
	菜籽粕	沿海菜粕报价在 2430-2450 元/吨，波动 10-50 元/吨，成交不多。 点评：菜粕库存下降，生猪价格略有反弹，南方水产投苗增加，支撑菜粕价格止跌，预计短线菜粕震荡调整。	菜粕今日继续反弹，期价站稳 2500 关口，关注 20 日均线能否突破，建议前期多单继续持有。豆菜粕价差反弹至 508，建议前期买菜粕卖豆粕套利可继续持有。
	菜籽油	湖北荆门四级菜油 6790 元/吨，四川成都四级菜油 6970 元/吨，均与昨日持平。 点评：各地报价较为平稳。	菜籽油今日上破 6900 后收于之下，技术走势仍偏多，前期多单依托 6650 可继续持有。
	棕榈油	江苏张家港 24 度棕榈油 5160 元/吨，-20；广州 24 度棕榈油 P09-100 元/吨，与昨日持平。 点评：现货略有下滑。	连棕油今日高开低走，尾盘于 5200 之下收跌，短期可关注 10 日线支撑力度，若下破前期多单适度减仓离场。

品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
粮 蛋	玉米 & 玉米淀粉	今日临储玉米计划销售 399 万吨，实际成交 124 万吨，成交率 31.05%。最高价 1570 元/吨，最低价 1350 元/吨，平均价 1419 元/吨。 点评：今日拍卖成交率创年内新低。	今日玉米拍卖成交率较低，成交均价下降。玉米期价下跌，关注 9 月合约在 1800 处压力位能否突破，短期存在回调压力。
	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。	养殖户看涨心理不减，蛋商按需采购，不过天气高温各环节库存不多，且端午备货炒作在即，预计近期鸡蛋价格或维持走高。今日 1809 合约在 4100 一线震荡收跌，建议日内可以 10 日线为多空分水操作。
软 商 品	白糖	目前云南那仍有 3 家糖厂生产，糖网预估最终产量将达 220 万吨，比糖会预估高 20 万吨。相关部门预估下榨季新疆产糖 54 万吨，与上榨季持平。5 月上半月南巴西产糖 190.7 万吨，甘蔗制糖比为 36.58%，去年同期为 46.81%，基本符合预期。 点评：本榨季云南产量超预期达 20 万吨，短期利空国内糖价。	昨晚原糖反弹受阻、快速下跌，今日早盘郑糖快速下跌 20 多个点，9-1 价差在 40 点左右。今日桂滇少数糖厂报价下调 10 元。原糖反弹受阻，内盘于 60 日均线处有压力，短期或震荡下行。
	棉花	5 月 24 日，国储棉轮出 3 万吨，成交率 100%，成交均价 15227 元/吨。根据印度气象局预报，印度喀拉拉邦西南季风将提前三天到达。 点评：国储棉轮出成交依旧火热，支撑棉价。	国储棉轮出火热支撑棉价，但美国出口签约量创年度新低与印度季风雨提前到来压制棉价。从技术面来看，预计短期棉价可能继续震荡偏强，支撑位 16500 附近。
苹果		产地库存富士交易整体偏淡，山西、陕西、甘肃部分库存富士因质量下滑等原因，让价走货的现象开始增多，但质量上佳的货源依旧维持较好的价格，以质论价成为常态。 点评：目前远月合约价格尚未完全消化此次减产利多，但是短期市场步入调整阶段，市场仍将呈现震荡态势。	逢高减持多单，逢低做多。

4. 套利跟踪

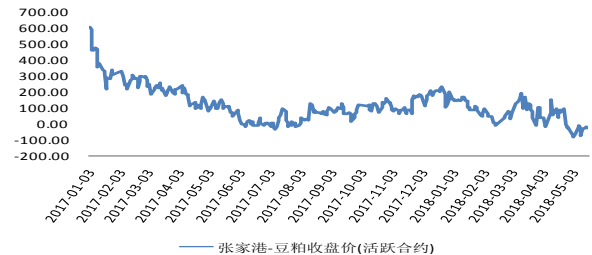
4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



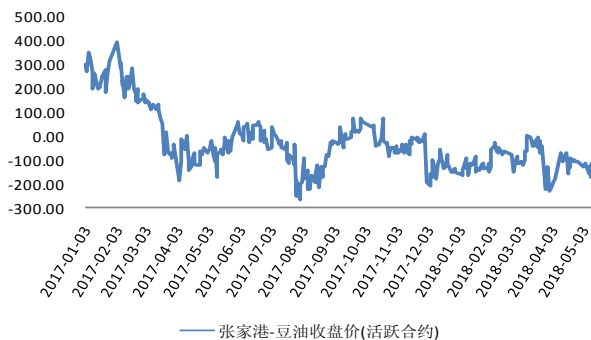
资料来源: wind 南华研究

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



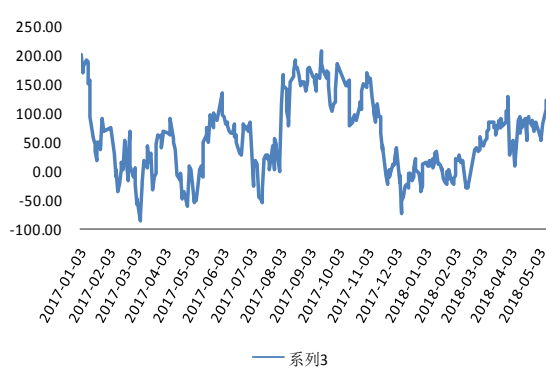
资料来源: wind 南华研究

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



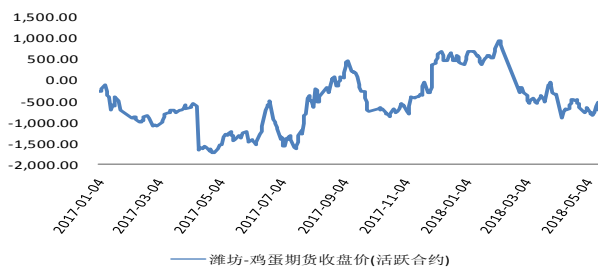
资料来源: wind 南华研究

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



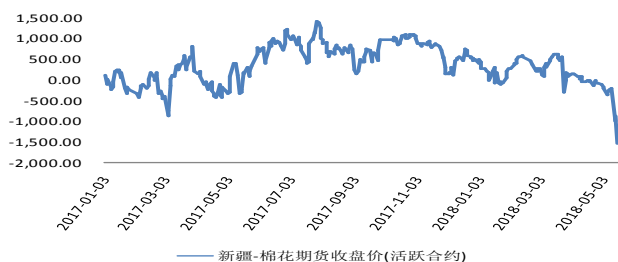
资料来源: wind 南华研究

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

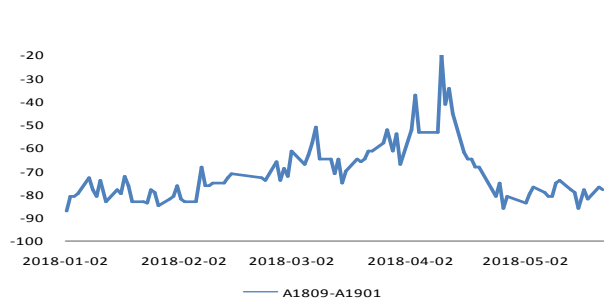


资料来源: wind 南华研究

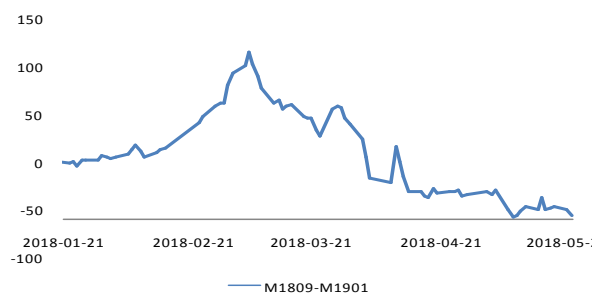
4.2 跨期套利

图 12 豆一 09-01

图 13 豆粕 09-01

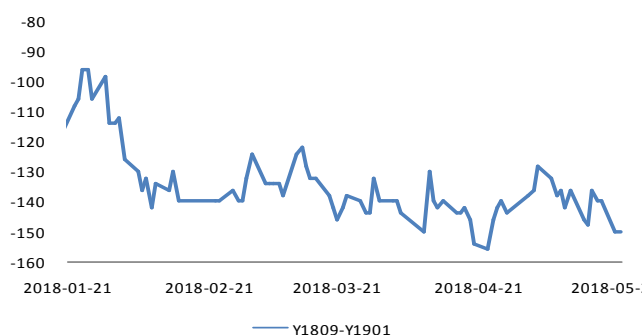


资料来源: wind 南华研究



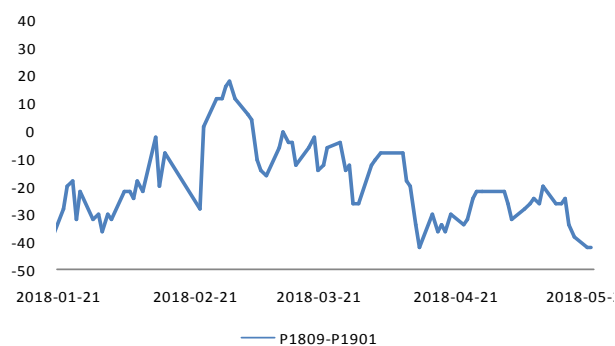
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 09-01



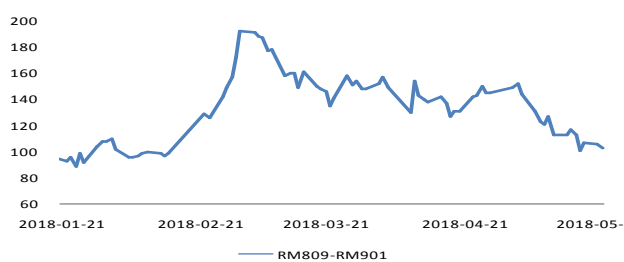
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 09-01



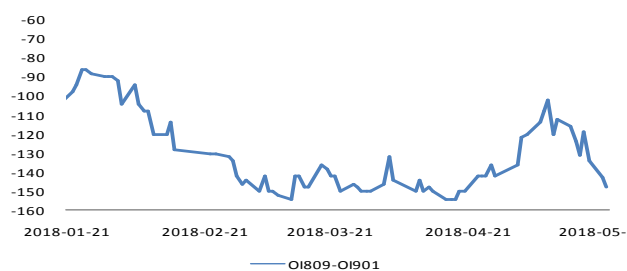
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 09-01



资料来源: wind 南华研究

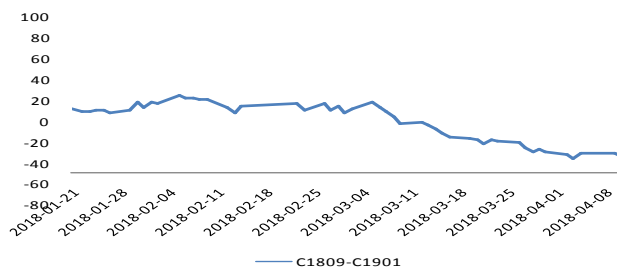
图 17 菜籽油 09-01



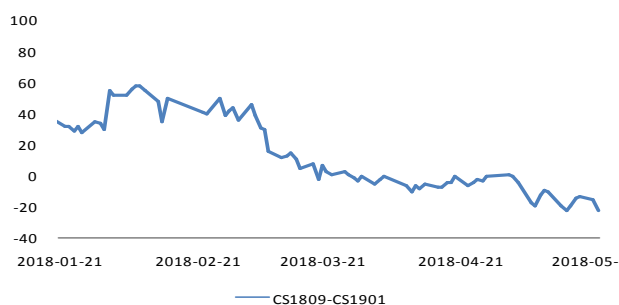
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 09-01

图 19 玉米淀粉 09-01

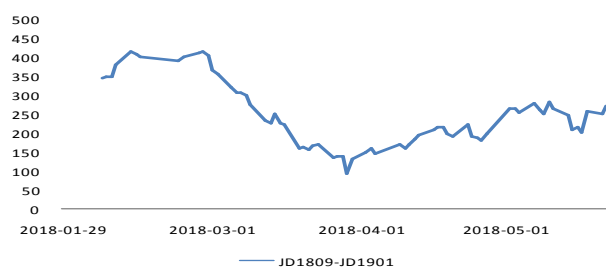


资料来源: wind 南华研究



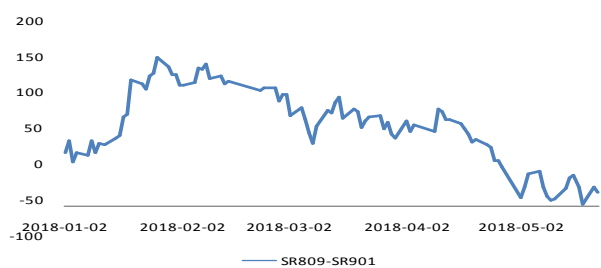
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 09-01



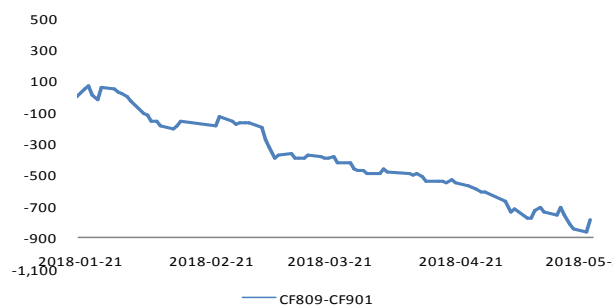
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 09-01



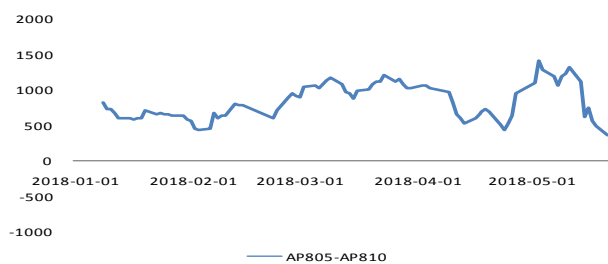
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 09-01



资料来源: wind 南华研究

图 23 苹果 05-10

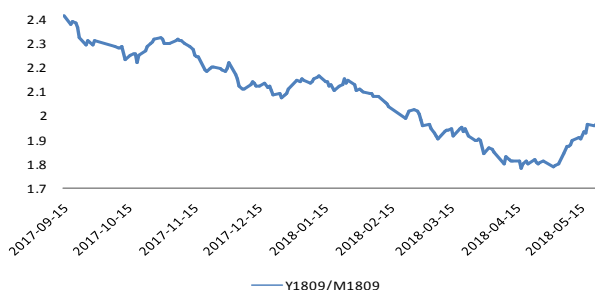


资料来源: wind 南华研究

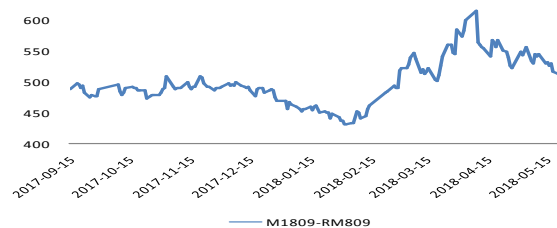
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 09

图 25 豆粕-菜粕 09

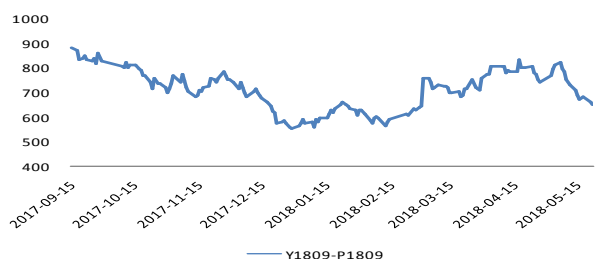


资料来源: wind 南华研究



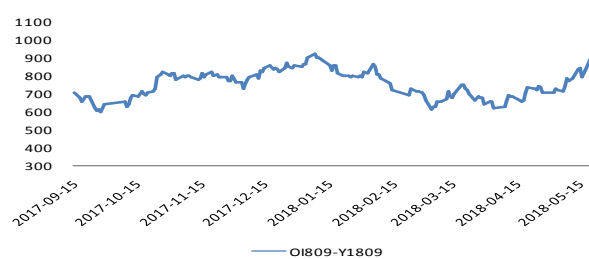
资料来源: wind 南华研究

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