



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

边舒扬

投资咨询证号: Z0012647

0571-87839261

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

王赛 0451-82331166

张京 0451-82331166

农产品价格涨跌互现

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

新政出台，200余个国家级经济技术开发区或可上市

新政策支持符合条件的国家级经济技术开发区上市，目前200余个国家级经济技术开发区将有可能首发上市，这为开发区通过资本市场运作提供空间。但各地区的开发区业务情况、发展水平还有很大区别，有的开发区兼营房地产和园区运营等项目，是否符合IPO条件仍要具体问题具体分析——

国务院近日印发的《关于推进国家级经济技术开发区创新提升打造改革开放新高地的意见》指出，支持地方人民政府对有条件的国家级经开区开发建设主体进行资产重组、股权结构调整优化，引入民营资本和外国投资者，开发运营特色产业园等园区，并在准入、投融资、服务便利化等方面给予支持。积极支持符合条件的国家级经开区开发建设主体申请首次公开发行股票并上市。这意味着，目前200余个国家级经济技术开发区将有可能首发上市。

有望接力债券融资

今年1月份至4月份，得益于财政支出前置，基建投资增速保持稳定。一边要开辟新的融资渠道，一边还要处理好稳增长和防风险的关系。怎么办？今年以来，城投企业融资环境边际改善。比如，江苏镇江等地开展地方隐性债务化解试点；交易所放松地方融资平台发行公司债的申报条件，对于6个月内的到期债务，以借新还旧为目的发行公司债，放开政府收入占比50%的上限。

不过，今年对于地方政府债务风险的管控并未放松，扩大债权融资的空间有限。2018年年底监管部门明确要求“严格控制地方政府隐性债务，有效防范化解财政金融风险”“各地要担起财政可持续的责任，始终绷紧财政可持续这根弦”。2019年以来，监管部门重提“结构性去杠杆”“支持防范化解重大风险攻坚战，重点是着力防范化解地方政府隐性债务风险”。中国人民银行发布的《2019年第一季度中国货币政策执行报告》指出，要以结构性去杠杆为基本思路，地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来，努力实现宏观杠杆率稳定和逐步下降。

Wind资讯统计，目前国家级经济技术开发区有219个。理论上，这些经开区的开发建设主体都可申请IPO，这些开发区分布在31个省（区、市），其中东部地区107个，中部地区63个，西部地区49个。

允许多类资金参与

Wind资讯统计显示，目前国内上市的城投公司共计76家，城投公司上市数量最多的地区为广东省、江苏省、上海市，分别为9家、8家、8家。从业务体系来看，上市的城投公司主要经营电力、房地产、水务经营等业务，其中将电力作为主营业务的城投公司达42%。从上市操作方式来看，74%的城投公司采用IPO的方式，26%的城投公司采用借壳上市方式。

市场人士认为，此次监管部门大力度推动发展国家级开发区，开发区内优势产业、优秀上市公司将有可能获得更好发展资源和机会。

从融资角度看，新政策并未排斥多类资金参与。《关于推进国家级经济技术开发区创新提升打造改革开放新高地的意见》明确表示，国家级经开区可以加强与相关投资基金合作，充分发挥产业基金、银行信贷、证券市场、保险资金以及国家融资担保基金等作用，拓展国家级经开区发展产业集群的投融资渠道。

基金公司早已加快布局特定区域的指数基金。据监管部门的审批进度显示，今年以来，已有 10 家基金公司申报了聚焦区域投资的交易型开放式指数基金或联接基金。其中，易方达申报最早，于 1 月 7 日申报，汇添富、长盛与建信于今年 3 月先后申报，此后南方、华夏、广发等接踵而至。另有中证浙江新动能指数、中证安徽发展指数、中证长三角一体化发展主题指数等先后发布。业内人士表示，区域型基金在分享核心地区经济发展、配合开发区政策红利及优质企业增长红利的同时，也能助力地方经济发展。

补齐“短板”正当时

发展股权融资，构建风险投资、银行信贷、债券市场、股票市场等全方位、多层次金融支持服务体系是金融供给侧结构性改革的要求。2002 年以来，股权融资在社会融资总量中的占比从未超过 10%，是我国金融体系的“短板”。

Wind 统计显示，2001 年至 2018 年，新增人民币贷款占社会融资规模的比例一直稳居 50% 以上，自 2005 年开始，企业债券融资规模占社会融资规模的比例有所提升，其中，2015 年、2017 年等年份这一比例超过 10%。但是，非金融企业境内股票融资占社会融资规模的比例一直在 10% 以下徘徊，仅有 2007 年、2016 年等年份稍高。

理论上，目前 219 个国家级经济技术开发区建设主体都可以申请 IPO。但各地城投平台的质量良莠不齐，不少城投平台并非以营利为目的。证监会主席易会满曾表示，资本市场是一个融资市场，这个“晴雨表”功能主要通过上市公司来体现，因此提高上市公司质量是重中之重。从这个角度看，国家级经开区开发建设主体 IPO 也要严把质量关，既要有利于扩大城投企业融资渠道，也要着眼于股票市场的长期健康发展。

来源：经济日报

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	3616	0.00	-2.65	6.62	
		CBOT 大豆连续	881.75	0.31	3.01	6.20	
		嫩江大豆（国产三等）	3400	0.00	0.00	3.03	
		豆粕指数	2974	0.00	0.96	14.34	
		张家港豆粕	3050	1.67	5.17	18.22	
		豆油指数	5480	0.00	-1.72	1.18	
		张家港豆油（四级）	5270	0.00	1.35	1.35	
	棕系	棕榈油指数	4451	0.00	-1.88	0.07	
		BMD 棕榈油	2018	0.00	-1.56	1.71	
		张家港棕榈油（24度）	4380	0.00	1.15	1.86	
	菜系	菜籽粕指数	2524	0.00	-1.01	15.06	
		武汉菜籽粕（国产）	2500	2.04	4.17	6.38	
		菜籽油指数	7077	0.00	-0.73	2.84	
武汉菜籽油（国产）		7340	0.00	-0.27	2.37		
粮蛋	玉米指数	2001	0.00	-1.04	3.95		
	CBOT 玉米主力	425	0.24	1.19	16.75		
	大连玉米现货	1930	-0.52	-1.53	2.66		
	淀粉指数	2427	0.00	-1.28	1.71		
	长春淀粉出场厂价	2300	0.00	1.32	1.32		
	鸡蛋指数	4375	0.00	0.33	2.77		
	潍坊鸡蛋现货	3.95	0.00	0.00	-1.25		
软商品	白砂糖指数	5022	0.00	1.46	-2.62		
	美糖 11 号 07	12.42	1.89	5.70	4.55		
	广西白砂糖	5280	0.28	0.19	-0.94		
	棉花指数	13322	0.00	-3.42	-14.86		
	美棉花 2 号 07	68.97	-0.65	-0.72	-6.23		
	中国棉花价格指数 328	14423	-0.66	-1.14	-7.62		
苹果指数	9731	0.00	-1.53	7.33			
红枣指数	10150	0.54	-3.79	17.14			

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

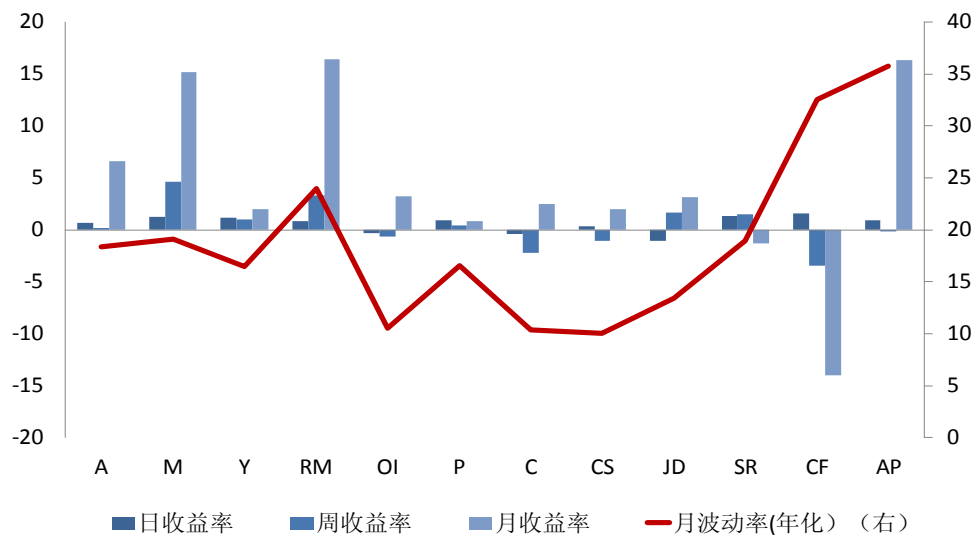
★：关注套利机会

☆：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

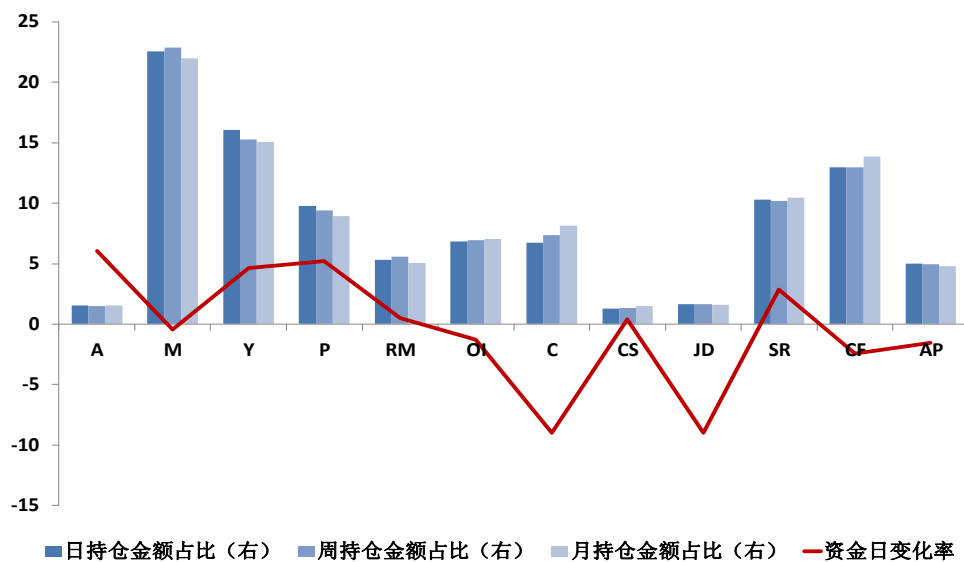
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



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	从2020年4月第1个交易日起,黄大豆1号指定交割仓库调整为:中储粮哈尔滨直属库和益海嘉里(哈尔滨)为基准库,中储粮绥棱直属库等10家为贴水交割,中储粮敦化直属库等6家为升水交割。点评:下游对高价大豆采购积极不高,叠加2019年大豆种植面积预期增加,制约国产大豆价格。	连豆今日尾盘收于3600整数关口附近,未有效突破暂不建议进场做多。2001期价在年线之上收红,近期关注年线的支撑力度。
	美豆 & 豆粕	截至6月2日当周,美国大豆种植率为39%,上年同期为86%,五年均值为79%;美国大豆出苗率为19%,上年同期为65%,五年均值为56%。点评:美豆种植进度缓慢,提振美豆期价。	美豆昨夜收跌,期价在40日线处暂获得支撑,预计美豆将维持反弹态势。连粕今日在5日线附近收跌,下跌1.2%,建议前期多单依托2900持有。
	豆油	美国农业部发布的月度油籽压榨报告显示,2019年4月份美国大豆压榨量为515万吨,较3月份减少4.3%,和2018年4月份的压榨量基本持平。2019年4月份美国毛豆油产量为19.9亿磅,比2019年3月份减少5%,但是比2018年4月份提高1%。点评:数据对盘面支撑一般。	昨夜美豆油期价冲高回落,国内尽管库存小幅下滑,但幅度无法支撑价格止跌。连盘豆油今日横盘震荡收阴,建议5500之下空单可继续持有,套利可在豆棕1月价差1000之下逢低建仓。
	菜籽粕	6月3日菜粕成交1000吨(现货成交1000吨,远期无成交)。点评:中加关系短期难以缓解,提振菜粕价格,但南方强降雨天气导致水产投苗速度放缓,菜粕成交量清淡,制约上涨空间。	菜粕今日回吐昨日涨势,尾盘在5日线附近收跌,建议短期2500之上多单可继续持有。
	菜籽油	据法国战略谷物公司发布的报告称,2019年欧盟油菜籽产量预计为1780万吨,低于该机构上个月预测的1885万吨。点评:减产中长期支撑菜油价格。	近期春菜籽上市明显增多,沿海地区菜籽压榨利润维持在850元/吨附近,成本支撑预计依然存在,菜油今日重心上移收跌,建议前多可继续依托6950一线持有。
	棕榈油	调查显示,马来西亚5月末棕榈油库存料较前一个月下降9.7%至246万吨;棕榈油产量预期将下降2%至161万吨;出口可能增长3.3%至171万吨。点评:预期库存下降对期价有一定的支撑作用。	因斋月期间工人劳动力减少,开斋节后马来产量将缓步上升。连盘棕榈油今日在20日线附近震荡收红,4500之下单边可继续持有空单。

品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
粮 蛋	玉米 & 玉米淀粉	玉米锦州港平仓价 1948-1968 元/吨，玉米淀粉吉林长春市场价 2360 元/吨。 点评：近期玉米现货价格有松动的迹象，深加工企业的收购价格也小幅回调，随着临储玉米拍卖的持续进行，后期玉米现货市场存在供应压力。	操作上，玉米 1909 合约 1950-1980 区间思路，淀粉 1909 合约 2400-2430 区间思路。
	鸡蛋	今日鸡蛋价格持稳。主产区山东鸡蛋均价 7.53 元/公斤，较昨日持平；河北鸡蛋均价 7.40 元/公斤，较昨日持平；主销区广东鸡蛋均价 8.80 元/公斤，较昨日持平；北京鸡蛋均价 7.63 元/公斤，较昨日持平。 点评：预计端午节前鸡蛋价格稳中偏强但上涨空间有限。	由于气温不断升高，鸡蛋步入淡季消费，用蛋量逐步下降，但端午节前备货高涨，鸡蛋价格暂行继续保持平稳。从盘面上看，今日价格继续小幅回落，建议多头谨慎持有。
软 商 品	白糖	巴西 5 月出口糖 178 万吨，为近 5 年同期最低出口量。印度北方邦截止 5 月底常态 1179.1 万吨，产糖率为 11.49%，上榨季产糖率为 10.84%。 点评：5 月国际糖价低迷，巴西出口降至最低水平。	昨晚 ICE 原糖继续走高，收涨 24 点于 12.44 美分/磅。今日广西现货报价上调 20 元，郑糖冲高回落，9-1 远月升水 15 个点，总持仓微降。受南方虫害消息影响，短期郑糖上涨，建议多头获利平仓。
	棉花	6 月 5 日储备棉轮出销售资源 9788.395 吨，实际成交 5416.983 吨，成交率 55.34%，平均成交价格 12503 元/吨，较前一交易日下跌 164 元/吨，折 3128 价格 14015 元/吨。 点评：国储棉轮出成交率与成交均价均下滑	国储棉轮出成交率与成交均价均下滑，下游消费不佳，纺织企业预期悲观，预计短期棉价可能继续偏弱运行。
	苹果	随着时令鲜果大量上市，库存苹果交易热度略有下滑，存货商出货积极性略有提高，行情暂时稳定。 点评：老果价格高，但是新果的产量基数大，整体看产量比 2017 年略减，但大幅高于 2018 年，目前盘面价格依旧虚高。	今日苹果走势纠结，整体盘整修复为主。操作上，空单持有，反弹继续沽空。
	红枣	郑州市场行情偏稳，拿货客商较少，整体交易较清淡，一级灰枣价格在 4.00-4.50 元/斤左右；沧州市场走货速度较慢，刚需客商补货为主，一级灰枣主流价格在 4.00-4.75 元/斤左右。 点评：产区货源不多。	销区市场端午节前备货进入尾声，整体成交量不大，客商以挑选便宜货源采购为主。红枣 1912 合约今日 10100 收盘，建议空单持有。

4. 套利跟踪

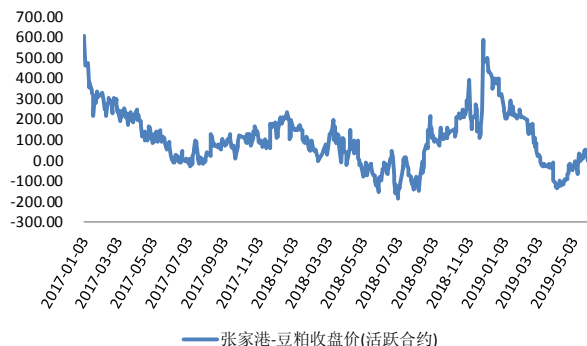
4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



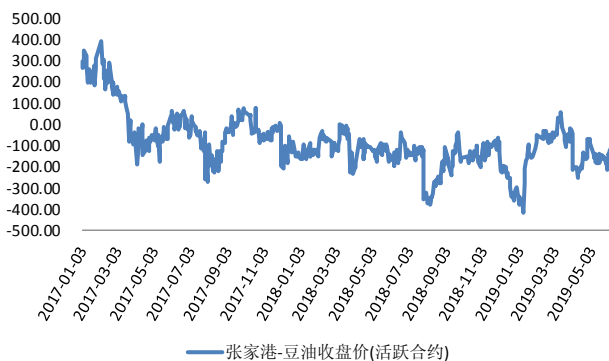
资料来源: wind 南华研究

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



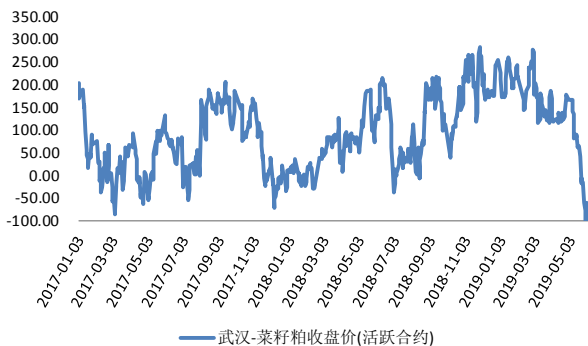
资料来源: wind 南华研究

图 4 棕榈油期现价差



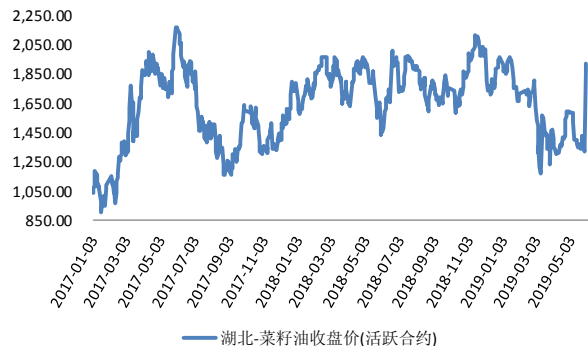
资料来源: wind 南华研究

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

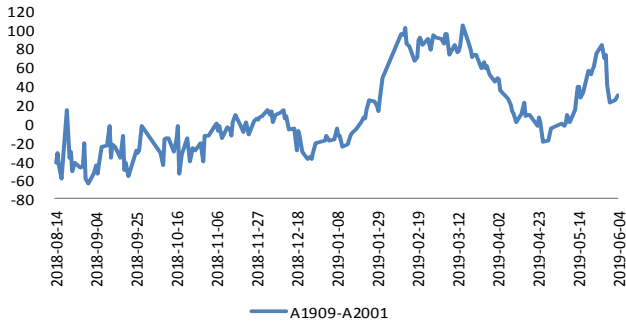
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

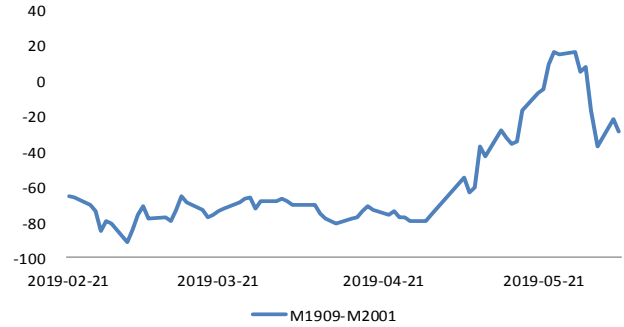
4.2 跨期套利

图 12 豆一 09-01



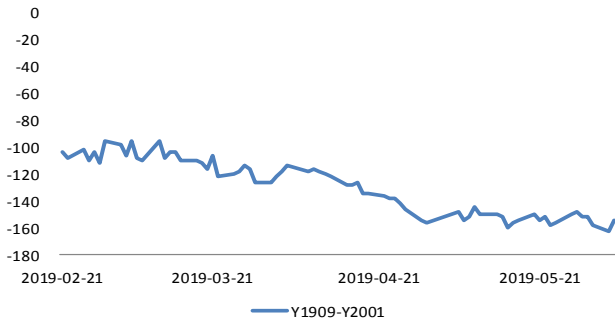
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 09-01



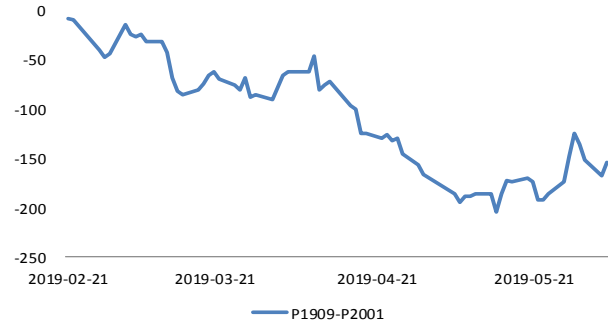
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 09-01



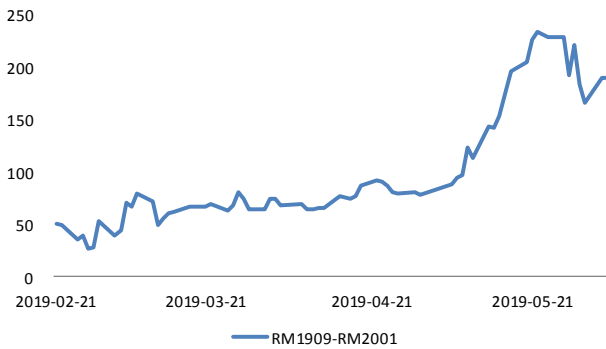
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 09-01



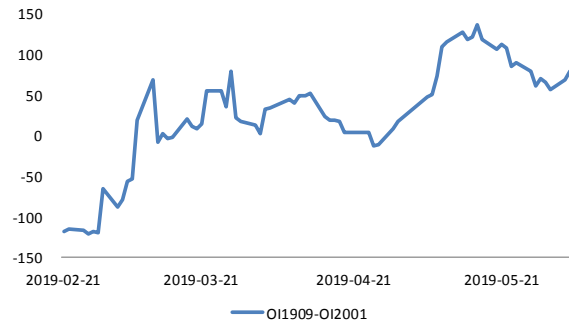
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 09-01



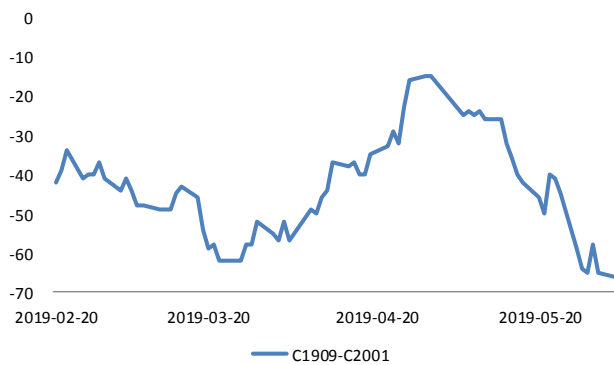
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 09-01



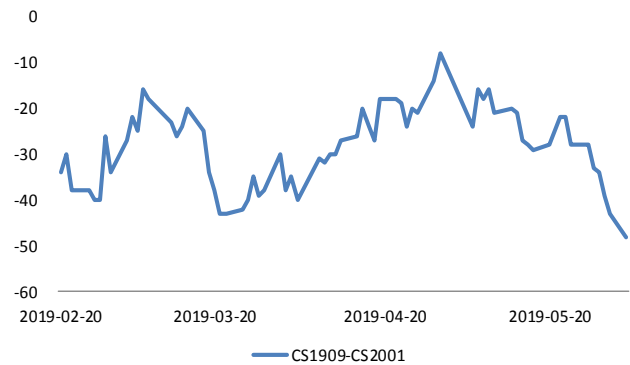
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 09-01



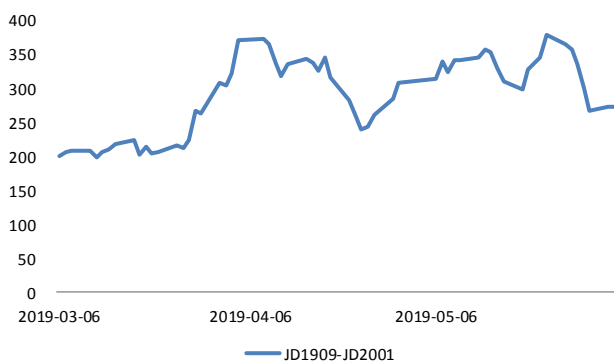
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 09-01



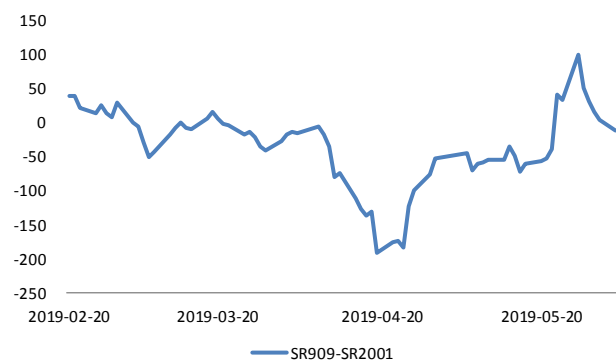
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 09-01



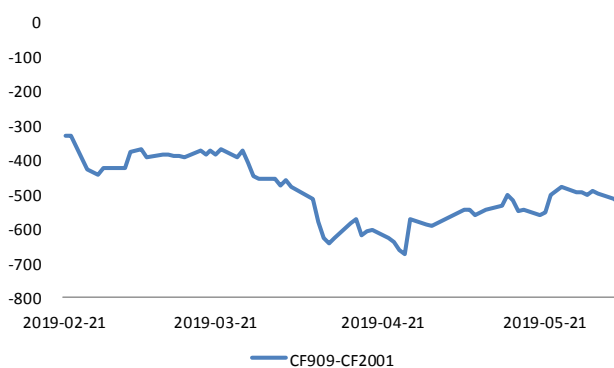
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 09-01



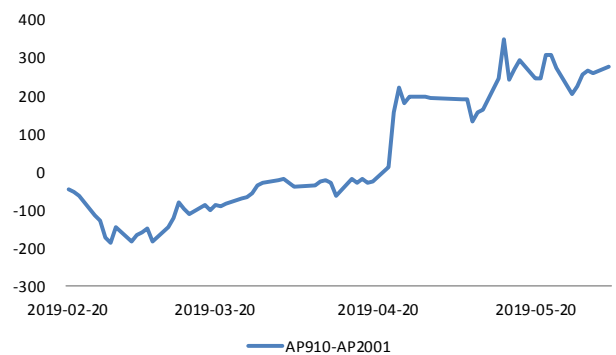
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 09-01



资料来源: wind 南华研究

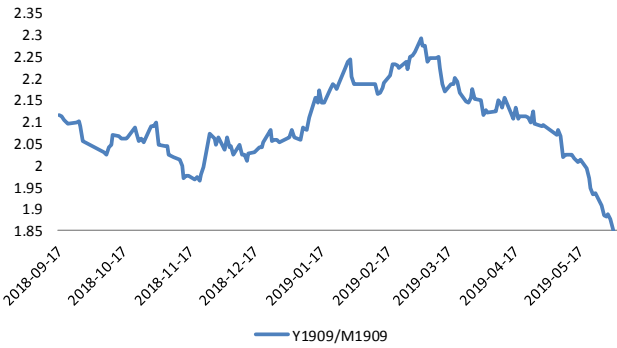
图 23 苹果 10-01



资料来源: wind 南华研究

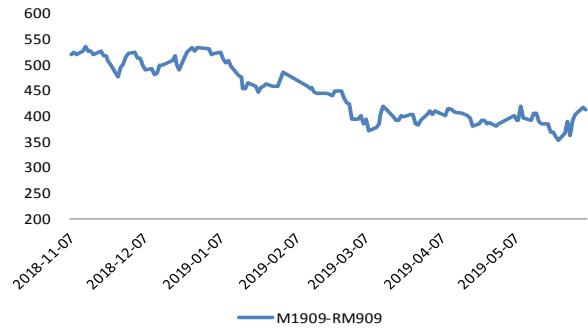
4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 09



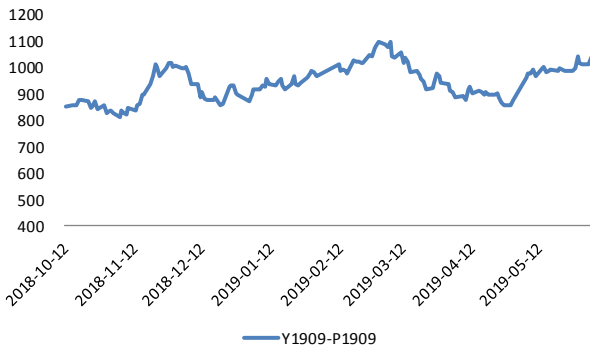
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 09



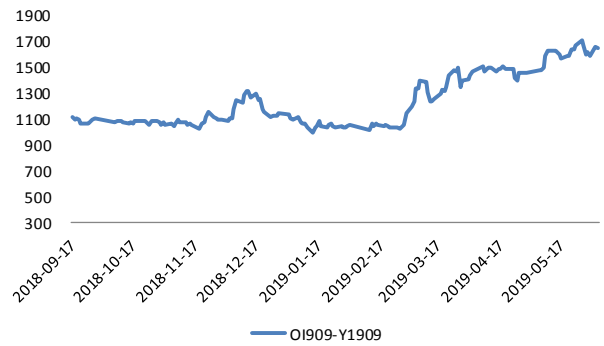
资料来源: wind 南华研究

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

浙江分公司

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

安徽营业部

合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

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

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话: 025-86209875

济南营业部

济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话: 0531-80998121

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