



## 目 录

一、重点资讯回顾.....	1
二、行情回顾.....	2
豆菜粕类.....	2
玉米.....	2
白糖.....	2
三、相关产品基差分析.....	8
四、内外盘对比.....	10
五、期权波动率.....	11
六、总结与建议.....	12

黄昊研究员

期货从业资格：F3054460

农产品期货组

## 一、重点资讯回顾

1、统计局数据显示，3月份我国CPI同比上涨2.3%，涨幅比上月扩大0.8个百分点。其中，食品价格上涨4.1%，影响CPI上涨约0.82个百分点；非食品价格上涨1.8%，影响CPI上涨约1.46个百分点。在食品中，春季是蔬菜上市的淡季，加之受多地低温阴雨天气影响，鲜菜价格上涨较快，同比上涨16.2%，影响CPI上涨约0.42个百分点；猪肉价格上涨5.1%，为同比连降25个月后首次转涨，影响CPI上涨约0.12个百分点。在非食品中，医疗保健、教育文化和娱乐、居住价格分别上涨2.7%、2.4%和2.1%，合计影响CPI上涨约0.94个百分点。据测算，在3月份2.3%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为1.1个百分点，新涨价影响约为1.2个百分点。

2、4月11日，农业农村部与海南省召开座谈会，双方签署《共同推进海南全面深化农业农村改革开放备忘录》。农业农村部部长韩长赋、海南省省长沈晓明出席座谈会。韩长赋强调，要深入贯彻落实习近平总书记在庆祝海南建省办经济特区30周年大会上的重要讲话精神，按照中央决策部署，进一步提高政治站位，加强部省协作，着力推进南繁硅谷建设、热带农业科技创新、现代海洋渔业发展等，共同种好海南农业农村改革开放“试验田”，为服务全国改革开放大局作贡献。

3、4月10日，全国农业产业化工作座谈交流活动在江西省南昌市召

开，发布了 2019 年度我国农业产业化工作要点，交流了各地农业产业化发展的经验、好做法，分析了当前农业产业化工作面临的挑战和难题，并提出了有针对性的对策措施。2019 年，我国农业产业化工作主要围绕培育农业产业化联合体，壮大龙头企业整体实力，完善联农带农利益机制，推进土地入股试点和龙头企业提质提升产业融合层次，参与脱贫攻坚重大战略等 5 项重点工作来开展。

## 二、行情回顾

### 1、豆粕粕类

本周大连豆粕周成交量约 631 万手，持仓量约 201 万手，开盘于 2633 元/吨，收于 2601 元/吨，本周较上一交易周下跌 40 元/吨，跌幅 1.51%，较上一交易周增仓约 26 万手。本周菜粕周成交量约 288 万手，持仓量约 53 万手，开盘于 2225 元/吨，收于 2193 元/吨，本周较上一交易周下跌 38 元/吨，跌幅 1.70%，较上一交易周增仓约 14 万手。

图 1：豆粕周 K 线走势图



图 2：菜粕周 K 线走势图



数据来源：博弈大师

## 2、玉米

本周玉米呈现窄幅震荡的走势，最终收于 1897 元/吨，开盘于 1886 元/吨，本周大连玉米周成交量约 340 万手，持仓量约 126 万手，本周较上一交易周上涨 11 元/吨，涨幅 0.58%，较上一交易周减仓约 2 万手。

图 3：玉米周 K 线走势图



图 4：玉米日内分时走势图



数据来源：博弈大师

## 3. 白糖

2018/19 年制糖期甘蔗糖厂已进入生产旺季，甜菜糖厂大部分已停机。截至 2019 年 1 月底，本制糖期全国已累计产糖 503.31 万吨（上制糖期同期产糖 512.66 万吨），其中，产甘蔗糖 382.42 万吨（上制糖期同期产甘蔗糖 402.69 万吨）；产甜菜糖 120.89 万吨（上制糖期同期产甜菜糖 109.97 万吨）。本周郑州白糖周成交量约 484 万手，持仓量约 70 万手，开盘于 5093 元/吨，最终收于 5258 元/吨，本周较

上一交易周上涨 187 元/吨，涨幅 3.69%，较上一交易周增仓 20 万手。

图 5：白糖周 K 线走势图



图 6：白糖日内分时走势图



数据来源：博弈大师

### 三、相关产品基差分析

#### 1、豆粕

截止到 2019 年 04 月 11 日，国内豆粕主力合约基差-128 元/吨。与上一交易日相比环比减少 17 元/吨。从季节性来看，豆粕主力合约基差季节性位于历史较低水平。张家港地区豆粕现货价格 2,500 元/吨，较上一交易日下跌 10 元/吨。从季节性角度来分析，当前张家港地区豆粕现货价格较近 5 年相比维持在较低水平。

图 7：豆粕基差走势图

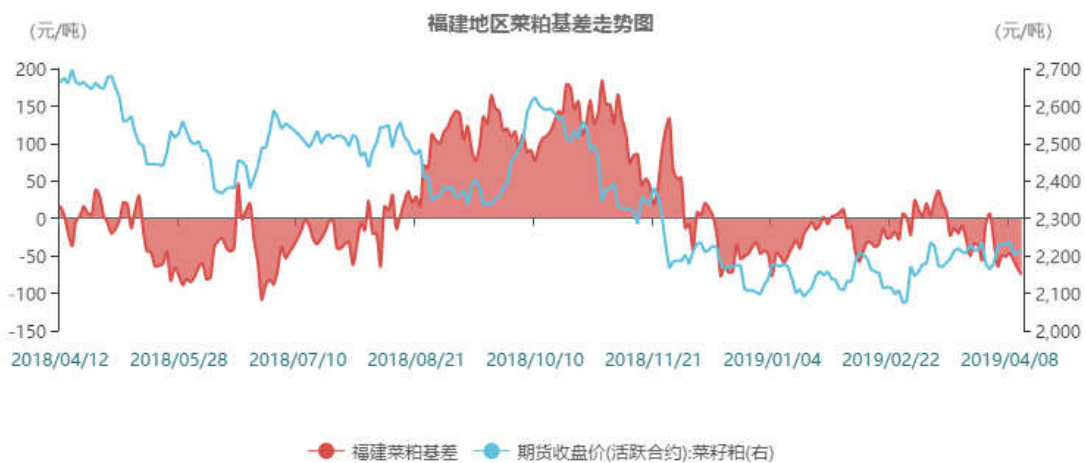


数据来源: WIND

## 2、菜粕

截止至 2019 年 04 月 11 日, 福建地区菜粕现货价格 2,140 元/吨, 较上一交易日无变化。期货主力价格 2,215 元/吨, 环比上涨 8 元/吨。从季节性角度来分析, 当前福建地区菜粕现货价格较近 5 年相比维持在较低水平。福建地区菜粕基差-75 元/吨, 较上一交易日下跌 8 元/吨。从季节性角度来分析, 当前福建地区菜粕基差较近 5 年相比维持在较低水平。

图 8: 菜粕基差走势图



数据来源：WIND

### 3. 玉米

截止至 2019 年 04 月 11 日，大连地区玉米现货价格 1,800 元/吨，较上一交易日无变化。从季节性角度来分析，当前大连地区玉米现货价格较近 5 年相比维持在较低水平。大连地区玉米主力合约基差-81 元/吨。与上一交易日相比环比下跌 5 元/吨。从季节性来看，大连地区玉米主力合约基差季节性位于历史较低。

图 9：玉米基差走势图



数据来源：WIND

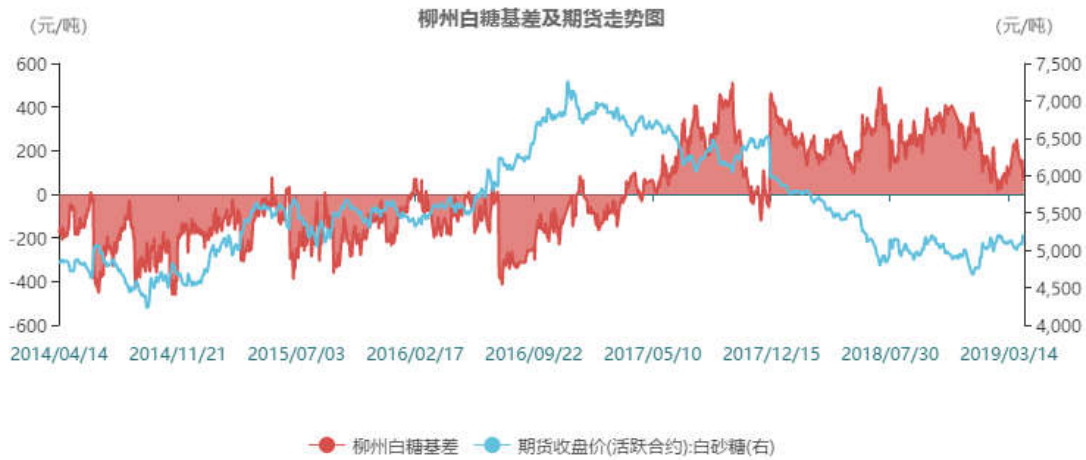
### 4. 白糖

截止至 2019 年 04 月 11 日，广西柳州地区白糖现货价格 5,290 元/吨，较上一交易日上涨 10 元/吨。期货主力价格 5,220 元/吨，环比上涨 8 元/吨。从季节性角度来分析，当前柳州地区白糖现货价格较近 5 年相比维持在较低水平。柳州地区白糖基差 70 元/吨，较上一交易日上涨 2 元/吨。从季节性角度来分析，当前柳州地区白糖基差较



近 5 年相比维持在平均水平。

图 10：白糖基差走势图



数据来源：WIND

## 四、内外盘对比

### 1、豆粕

近一年的相关信息来看，大连豆粕主力和 CME 美豆相关系数为 0.853，通过测算与比较，大连豆粕与 CME 美豆相关系数较强，截止本周，美豆粉开盘于 899 美元/蒲式耳，最终收于 895.25 美元/蒲式耳，较上个周下跌 3.5 美元/蒲式耳，较上周下跌 0.39%，局部呈现较大相似度，内外盘走势趋同，密切关注外盘走势。

图 11：豆粕内外盘对比





数据来源：WIND

## 2、白糖

近一年的相关信息来看，郑州白糖主力和 ICE 原糖相关系数为 0.653，通过测算与比较，郑州白糖与 ICE 原糖相关系数偏弱，截止本周，ICE 原糖开盘于 12.87 美分/磅，最终收于 12.86 美分/磅，较上周下跌 0.02 美分/磅，较上周下跌 0.16%，极少数呈现相似度，需密切关注白糖外盘走势。

图 12：白糖内外盘对比



数据来源：WIND

### 3、玉米

近一年的相关信息来看,大连玉米主力和美玉米相关系数为 0.054,通过测算与比较,几乎不存在正相关关系,截止本周,美玉米开盘于 370.75 美分/蒲式耳,最终收于 368.75 美分/蒲式耳,较上个周下跌 1.50 美分/蒲式耳,较上周下跌 0.41%,不存在相关性,等待消息面的刺激。

图 13：玉米内外盘对比



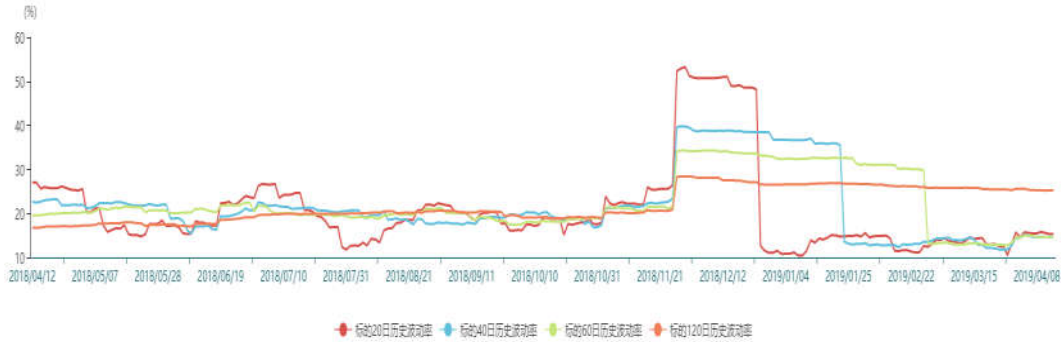
数据来源：WIND

## 五、期权波动率

### 1、豆粕

豆粕期权 1909 的行权价格在 2600,豆粕期权历史波动率本周较为平稳,60 日历史波动率为 14.77%,20 日波动率较上个交易日一样为 15.32%。

图 14：豆粕波动率

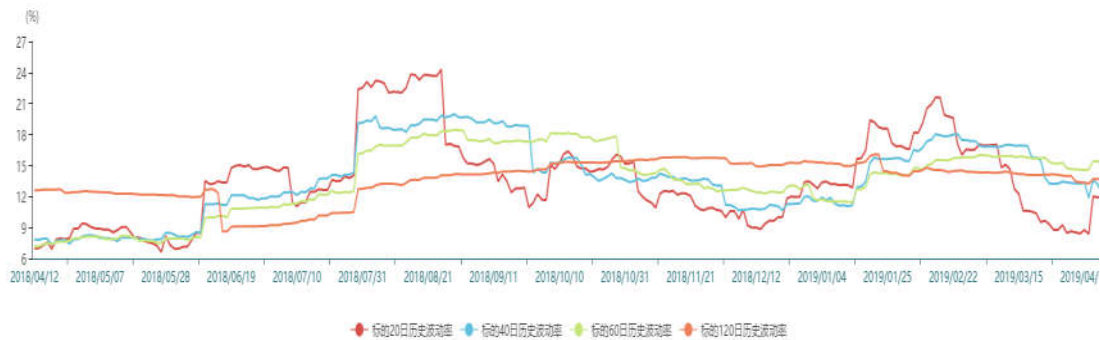


数据来源：WIND

## 2、白糖

白糖期权 1909 的行权价格在 5200，白糖的历史波动率有所波动，60 日波动率为 15.37%，波动率在不断走高，20 日波动率上涨至 12.07%，白糖波动率在这一周较为上扬。

图 15：白糖波动率

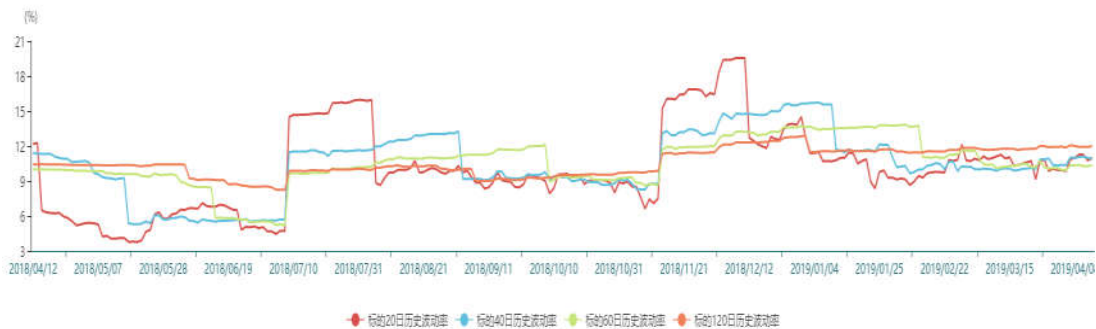


数据来源：WIND

## 3、玉米

玉米期权 1909 的行权价格在 1900，玉米的历史波动率有所上扬，60 日波动率为 10.36%，波动率在不断走高，20 日波动率上升至 10.99%，玉米波动率在这一周有所上扬。

图 16：玉米波动率



数据来源：WIND

## 六、总结与建议

### 1、豆类粕类

国内豆粕主力合约全面完成迁仓 1909 合约。国内目前中美贸易第九次谈判顺利结束，本周双方将通过视频会议继续谈判，以便能够达成意向协议，若达成协议，中国将购买千万吨美国农产品，压制国内豆类市场价格；国内层面来看，近期油厂豆粕走货好转，豆粕库存小幅走低，支撑短期价格震荡偏强，但南美大豆收获压力仍存，且非洲猪瘟疫情并未得到有效控制，需求端仍疲软，短期缺乏实质性利好支撑，国内豆粕市场价格上行空间或有限，继续维持震荡思路，后期关注天气及中美磋商确定方向。豆粕期权方面建议以卖出宽跨式期权为主。而菜粕方面，因跟随豆粕，且豆粕上涨有限，短期菜粕涨幅受限，

但中国与加拿大关系尚未缓解，且中方又一次禁止加拿大菜籽油的进口，5月份后暂无加拿大的菜籽油船到港，后期原料紧张，日后可能引发菜粕的上涨，支撑着菜粕价格，长期看涨，短期震荡偏强，做好止损。

## 2、玉米

供应端基层余粮所剩不多，饲料需求方面，猪瘟疫愈演愈烈，生猪存栏下降，叠加禽流感出现，悲观预期使得企业补库意愿较差，饲料需求低迷，贸易政策方面，中美贸易谈判顺利，替代谷物进口预期担忧情绪仍在，政策方面，种植面积调减预期叠加临储拍卖延期传闻等对市场有所提振。综上所述，当前玉米市场阶段供应压力逐渐下降，下游深加工程度有所提振期价，但考虑饲料需求的低迷，预计反弹空间受限，且正在进入一个季节因素，预计期价短期维持区间震荡运行。玉米期权方面，建议以卖出宽跨式期权为主。

## 3、白糖

目前国内整体基本面仍旧有不确定性，进口政策，直补及抛储仍有预期，3月份，全国产销数据公布，表现好于预期，产销数据偏好。现阶段，压制郑糖的主要因素是食糖的季节性，预计4月份郑糖压力仍存。内外倒挂已经持续较长时间。从短期来看，消费淡季，郑糖上方仍有压力，中期来看，郑糖底部或已出现，有望筑底反弹，但高度有限，做好止损。期权方面，建议以买入看涨期权为主或卖出看跌期权为主。

## 免责声明

本研究报告由华鑫期货有限公司撰写，报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性、完整性和时效性，也不保证我公司做出的建议不会发生任何变更。在任何情况下，我公司不就本报告中的内容对任何投资做出任何形式的担保，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，对于本报告中提供信息所导致的任何直接或间接投资盈亏不承担任何责任。

本报告的版权归华鑫期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为“华鑫期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。华鑫期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

## 华鑫期货有限公司总部

邮编：200021

网址：<http://www.shhxqh.com>

地址：上海市宁海东路 200 号申鑫大厦 28 楼