



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

于婉娇

yuwanjiao@nawaa.com

0451-58896619

投资咨询证号: Z0010427

助理分析师

刘冰欣

liubingxin@nawaa.com

0451-58896619

边舒扬

bianshuyang@nawaa.com

0571-87839261

万晓泉

wanxiaoquan@nawaa.com

0571-87833232

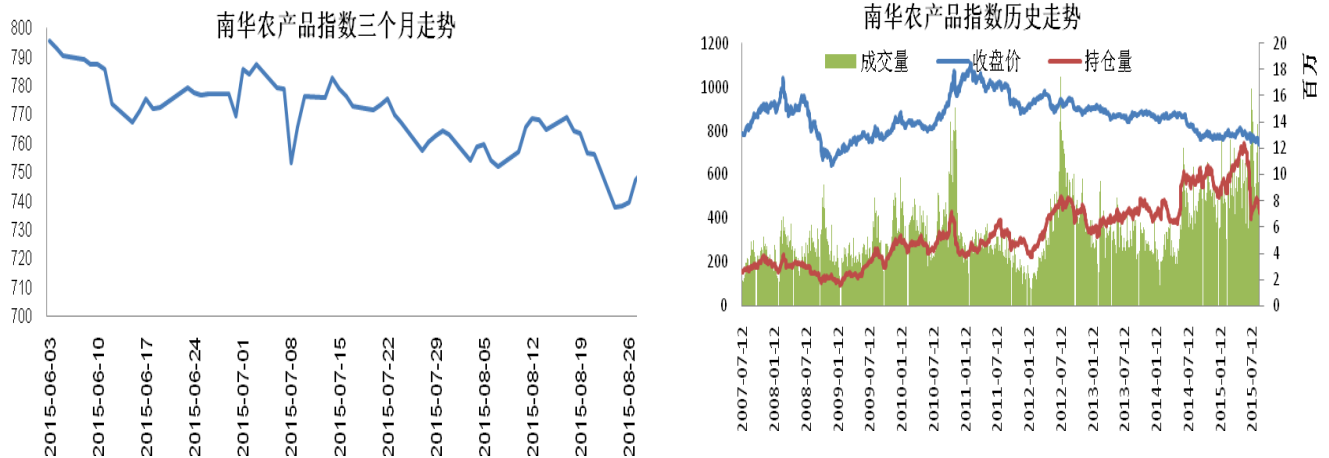
农产品今日行情综述:

农产品市场今日呈现反弹走势。连豆 3750~3900 震荡区间低卖高平思路操作。豆粕在期价持续反弹的带动下现货提速速度加快, 1709 合约 2800 之上多单可继续持有。菜粕今日涨势收窄, 多单依托 2350 一线继续持有。豆油 1709 继续创新低报收阳线, 十日线之下空单可继续持有。菜籽油今日横盘收阳, 20 日线之下继续短线逢高抛空思路操作。9 月合约为鸡蛋的传统偏强合约, 关注鸡蛋 9 月合约的走势能否企稳迹象, 根据往年经验, 鸡蛋 9 月合约在 6~7 月开始炒作节日上涨行情。玉米价格上涨的根基非常不稳, 市场对利空因素非常敏感。操作上继续沽空操作。今日郑棉继续上涨, KDJ 向上但趋势放缓, MACD 红柱扩大, 预计短期棉价可能出现调整, 但前期多单可继续持有, 支撑位在 15000 附近, 阻力位 16900 附近, 注意止损。

目录

1、行情解读与操作提示	3
2、统计数据关注	6
2.2 农产品品种资金内部流向	6
3、基本面数据关注	7
3.1 价差数据关注	7
.....	11
免责声明	12

图 1、南华农产品指数数量价走势图



数据来源：南华研究

1、行情解读与操作提示

1.1 行情解读

油脂油料：进口有望提量 棕榈逢反弹抛空

资讯：世界十大大豆产量大国：美国（33.9%）、巴西（32.1%）、阿根廷（16.2%）、中国（3.7%）、印度（3.3%）、巴拉圭（2.9%）、加拿大（1.9%）、乌克兰（1.2%）、乌拉圭（1.0%）、俄罗斯（0.9%）；全球十大大豆出口大国依次有：巴西（43.2%）、美国（38.5%）、阿根廷（6.3%）、巴拉圭（4.3%）、加拿大（3.1%）、乌拉圭（2.1%）、乌克兰（1.8%）、俄罗斯（0.2%）、欧盟（0.1%）、中国（0.1%）；全球十大大豆进口大国：中国（62.8%）、欧盟（10.4%）、墨西哥（3.0%）、日本（2.3%）、泰国（2.0%）、中国台湾（1.7%）、埃及（1.7%）、印度尼西亚（1.7%）、俄罗斯（1.6%）、伊朗（1.5%）。

一家分析机构称，中国大豆进口需求可能超过美国农业部当前预期。德国汉堡的行业刊物油世界在最新一期周报里表示，2016/17 年度（10 月到次年 9 月）中国大豆进口量预计将达到 8900 万吨。作为对比，美国农业部在 4 月份供需报告里预测中国大豆进口量为 8800 万吨，高于 3 月份预测的 8700 万吨。油世界表示，2017 年 1 月到 4 月中国大豆进口量预计将接近 2800 万吨，比上年同期增加 450 万吨。如果这一预测成为现实，2016 年 10 月到 2017 年 4 月期间中国的大豆进口量可能达到近 5000 万吨。

行情走势：美豆周三上扬，分析师称受助于低吸买盘，其中包括对阿根廷收成的担忧引发的空头回补。市场近日传闻阿根廷部分地区洪涝灾害，但在巴西 1.11 亿吨的压力带动下，阿根廷少量的天气问题仍不足以逆转当前的市场行情，中期而

言在巴西阿根廷收割没有出现问题的前提下,美豆慢慢将前期南美的天气升水挤出,美豆短期还是以弱势震荡向下为主。

连豆基本面波澜不惊,哈尔滨现货报价目前在 3700~3860 元/吨, 3750~3900 震荡区间低卖高平思路操作。目前美豆还未开播,美国天气尚未占据市场目光焦点,豆粕在期价持续反弹的带动下现货提速速度加快,1709 合约 2800 之上多单可继续持有。菜粕今日涨势收窄,多单依托 2350 一线继续持有。

马棕油周三触及八个月低点,并连续第六日下跌,因棕榈油追随豆油跌势以及受到外界预期产量增加而出口疲软的影响。近一个月来棕榈油内外价差倒挂价差有所缩窄,因马棕下滑幅度加大,但由于近日国家将农产品、天然气等增值税税率从 13% 降至 11%,马来西亚棕榈油进口成本就由 5450 元/吨降至 5360 元/吨,成本下滑了 90 元/吨,这样直接刺激了国内进口,缩窄了内外价差,预计后期棕榈油进口量加大,预计不利于国内去库存化。今日 1709 底部震荡收阳,5280 之下继续谨慎持有空单。近期豆油价格持续创新低,豆菜价差再度缩窄,建议前期做多豆棕价差套利适度出局,等待再度机会。豆油 1709 继续创新低报收阳线,十日线之下空单可继续持有。菜籽油今日横盘收阳,20 日线之下继续短线逢高抛空思路操作。

鸡蛋: 飞蛋直下三千里

鸡蛋市场供应增加,价格继续下滑部分地区已破 2。河南地区鸡蛋收购价格继续下跌,部分地区已跌破 2 元/斤。贸易商收购价格在 1.9-2.1 元/斤,较昨日再度下跌 0.1 元/斤,效益水平亏损幅度继续扩大。淘汰鸡价格集中在 3.0-3.3 元/斤。辽宁地区鸡蛋收购价格大体平稳。贸易商收购价格在 2.1-2.2 元/斤,较昨日持平,养殖户小幅亏损。山东地区鸡蛋收购价格局部回落。鸡蛋收购价格仍集中在 2.0-2.2 元/斤,区间内有所回落,养殖户小幅亏损。淘汰鸡价格集中在 3.5-3.8 元/斤。

全国主产区鸡蛋多地回落,均价 2.17 元/斤,较昨日下降 0.03 元/斤。今日主产区蛋价继续偏弱调整,跌破两元地区增加,销区北京企稳,上海稳中偏弱;目前市场库存压力增加,蛋价持续偏弱,养殖户恐慌心理增加,同时低价惜售依旧存在,蛋商采购积极性不高,加之天气因素影响鸡蛋质量,预计短期蛋价止跌趋稳,继续下跌空间不大。从期货市场来看,5 月合约继续大幅下跌,创出新低,9 月主力合约盘中下挫,尾盘反弹收红。9 月合约为鸡蛋的传统偏强合约,关注鸡蛋 9 月合约的走势能否企稳迹象,根据往年经验,鸡蛋 9 月合约在 6~7 月开始炒作节日上涨行情。

玉米: 高抛低吸, 震荡思路

玉米现货方面,东北新季玉米春播正式拉开大幕。随着春播开始,产区农户卖粮活动随之收尾,现货市场进入净消费周期。虽然 5 月拍卖预期颇高,但余粮持续减少仍对东北产区粮价形成有力支撑,近期贸易商报价坚挺向上。华北市场行情继续维持高位盘整态势,贸易商出库增多,价格继续上行受阻,但收购成本支撑下价格下跌仍有支撑。目前市场高度关注临储拍卖动向,政策落地前市场将维持盘整状态。

深加工方面,近期玉米淀粉市场整体价格维稳,局部区域小幅波动,华北市场原料玉米价格高位运行,淀粉需求相对疲软,按目前原料及产品价格推算,华北淀

粉企业亏损呈现增加态势，部分厂家小幅上调淀粉出厂报价，下游承接一般。

从期货盘面来看，玉米及淀粉价格略有反弹，但整体仍处于弱势格局中，目前现货行情企稳，但粮源大多在贸易商手中，每一次抛储传闻都会引发市场恐慌式下跌，这就说明前期玉米价格上涨的根基非常不稳，市场对利空因素非常敏感。操作上继续沽空操作。

棉花：棉花增值税税率从 13%降至 11%

郑棉 1709 主力合约，夜盘开盘上涨之后下跌，日盘开盘后震荡为主，午后小幅拉升，截止收盘涨 170 至 16025，涨幅为 1.07%，增仓 7070 手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15861 元/吨，上涨 2 元/吨。4 月 19 日储备棉轮出销售资源 29946.741 吨，实际成交 22178.969 吨，成交率 74.06%，成交平均价格 14774 元/吨（较前一日价格涨 108 元/吨），折 3128 价格为 16022 元/吨（较前一日价格涨 51 元/吨）。国务院总理李克强 4 月 19 日主持召开国务院常务会议，决定推出进一步减税措施，从今年 7 月 1 日起，将农产品、天然气等增值税税率从 13% 降至 11%；2017 年 3 月，中国棉花协会棉农合作分会对新疆自治区 310 个县（市、团）和内地 12 个省市 263 个县，2896 个定点农户进行了第三次植棉意向面积的调查，调查结果显示，2017 年全国植棉意向面积为 4286.1 万亩，同比增长 3.79%，比上期预测增加 0.94 个百分点。

国际方面，19 日印度 S-6 新花轧花厂提货价在 43350 卢布/坎地（折 85.65 美分/磅），新花日上市量 1.28 万吨，截至 4 月 18 日，16/17 年度印度新花累计上市量 486.8 万吨，较上年度同期增加 7.9 万吨。

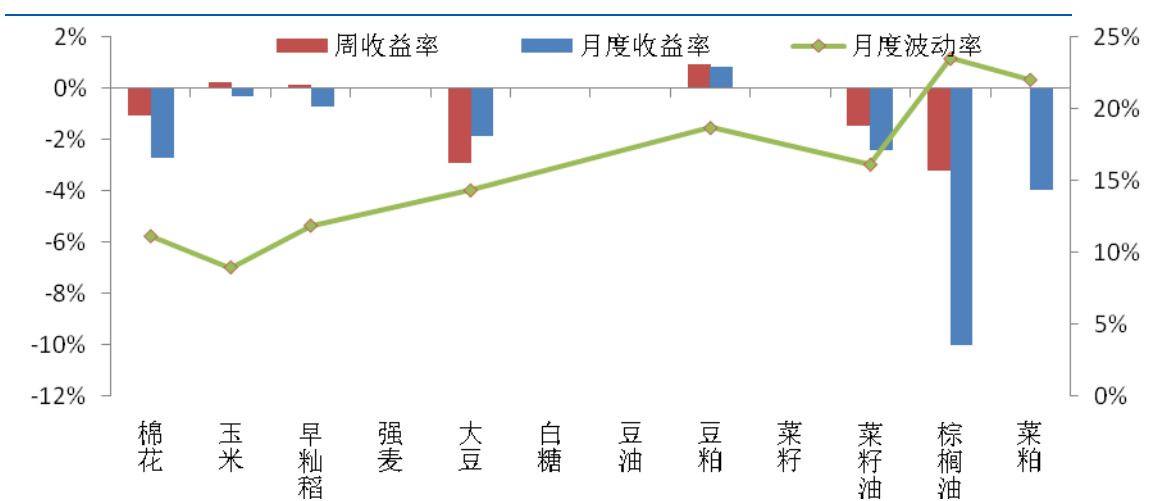
总结，棉花现货价格上涨，国内方面，国储棉轮出成交率小幅下跌，但成交均价上涨，企业竞拍积极性仍较高，高品质棉需求火热，棉花增值税税费下降降低了棉花加工企业税负与用棉企业成本利好棉花需求，但是新棉植棉意向增加打压棉价；国际方面，美棉小幅上涨，印度棉价稳定。从技术面来看，今日郑棉继续上涨，KDJ 向上但趋势放缓，MACD 红柱扩大，预计短期棉价可能出现调整，但前期多单可继续持有，支撑位在 15000 附近，阻力位 16900 附近，注意止损。

强麦：上天入地, 过山车

我国主产区小麦价格局部小幅振荡。河北石家庄地区小麦价格保持稳定，当地 790g/L 容重小麦加工企业收购价 1.36 元/斤，水分 13%；麸皮出厂价 1440 元/吨。山东聊城地区小麦价格有所下降，当地 780g/L 容重小麦加工企业收购价 1.35 元/斤，水分 13%，周比下降 1 分/斤；麸皮出厂价 1460 元/吨。河南濮阳地区小麦价格波动不大，当地产容重 770g/L 小麦加工企业收购价 1.34 元/斤，水分 13%；麸皮出厂价 1420 元/吨。安徽亳州地区小麦价格保持稳定，当地产容重 770g/L 过筛小麦进厂价 1.29-1.3 元/斤，水分 12%，周比价格持平；麸皮出厂价 1460 元/吨。新麦上市时间的临近，9 月合约逐渐变成主力合约，支撑小麦价格的因素将逐渐被瓦解，激进者可尝试少量沽空 9 月小麦。

2、统计数据关注

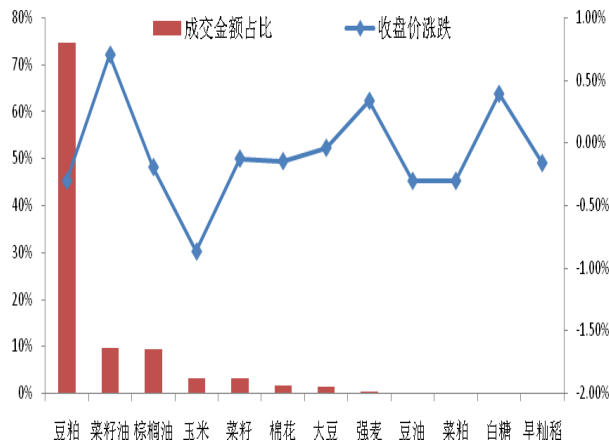
图1 农产品各品种周收益率、月收益率、月波动率（年化）图



资料来源：南华研究

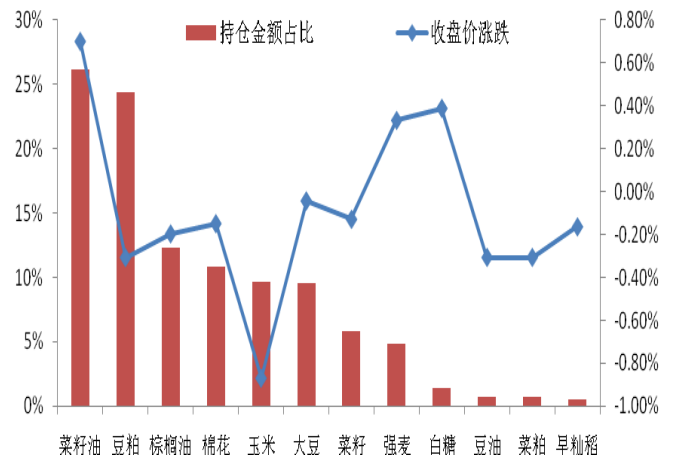
2.2 农产品品种资金内部流向

图1 流量资金分配



资料来源：南华研究

图2 存量资金分配



资料来源：南华研究

3、基本面数据关注

3.1 价差数据关注

A: 期现价差

图3 棉花期现价差

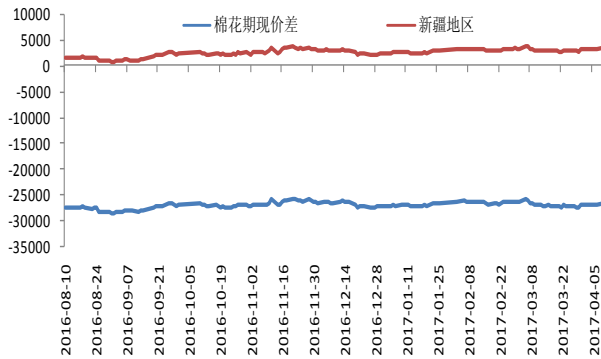
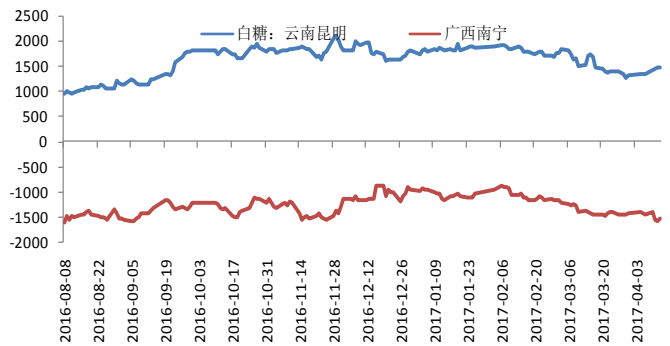


图4 白糖期现价差



资料来源：Bloomberg 南华研究

资料来源：Bloomberg 南华研究

注：棉花期现价差：期货主力合约-中国 328 价格指数（新疆地区、山东地区、河南地区现货价格）

白糖期现价差：期货主力合约-主产省份（云南昆明、广西南宁）

图5 豆粕期现价差

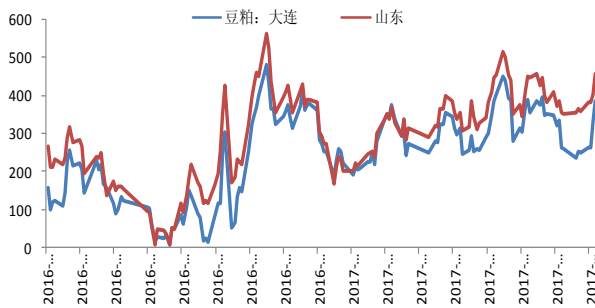
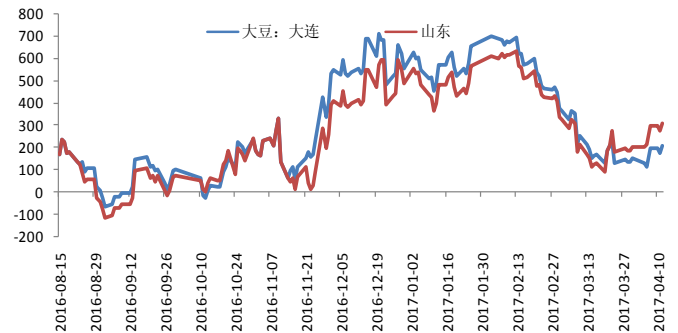


图6 大豆期现价差



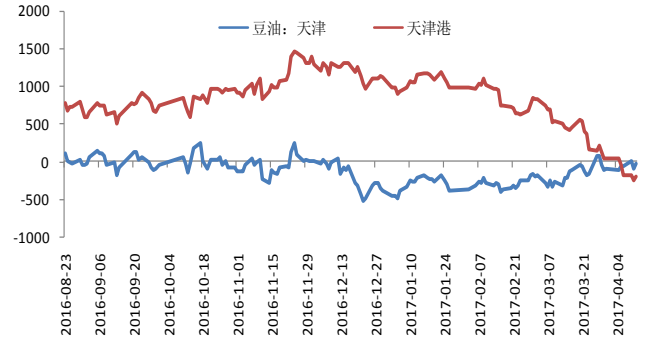
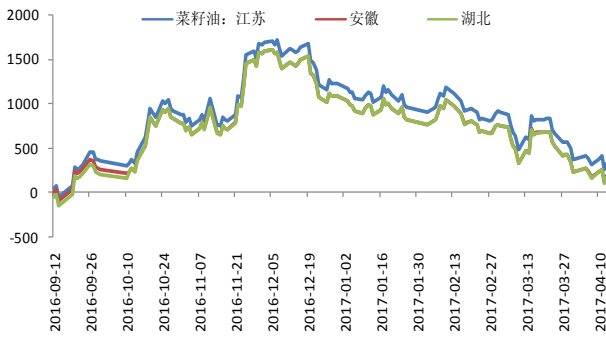
资料来源：大豆网 南华研究

注：豆粕期现价差：豆粕主力合约价格-主产省现货价格（哈尔滨、吉林）

大豆期现价差：大豆主力合约价格-主产省现货价格（吉林、辽宁）

图7 菜籽油期现价差

图8 豆油期现价差



资料来源: Bloomberg 南华研究

资料来源: Bloomberg 南华研究

注: 菜籽油期现价差: 期货主力合约价格-主产省现货价格(江苏、安徽、湖北)

豆油期现价差: 期货主力合约价格-主要地区现货价格(天津、天津港)

B: 跨品种价差

图 9 豆油主力与棕榈油主力合约价差图

图 10 棕榈油主力与菜籽油主力合约价差图



资料来源: Bloomberg 南华研究

资料来源: Bloomberg 南华研究

图 11 豆油主力与菜籽油主力合约价差图

图 12 棉花主力与白糖主力合约价差图



资料来源: bloomberg 南华研究

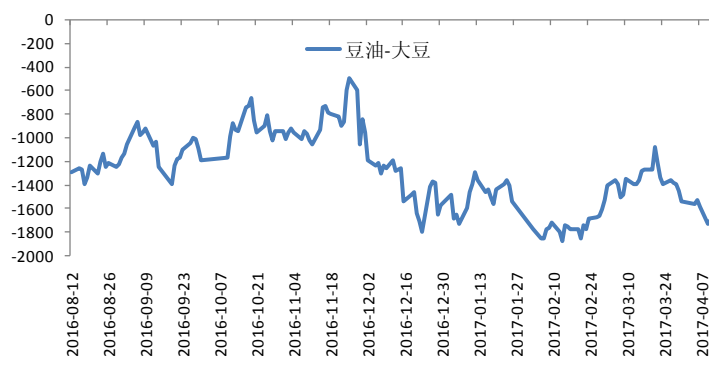
资料来源: bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图



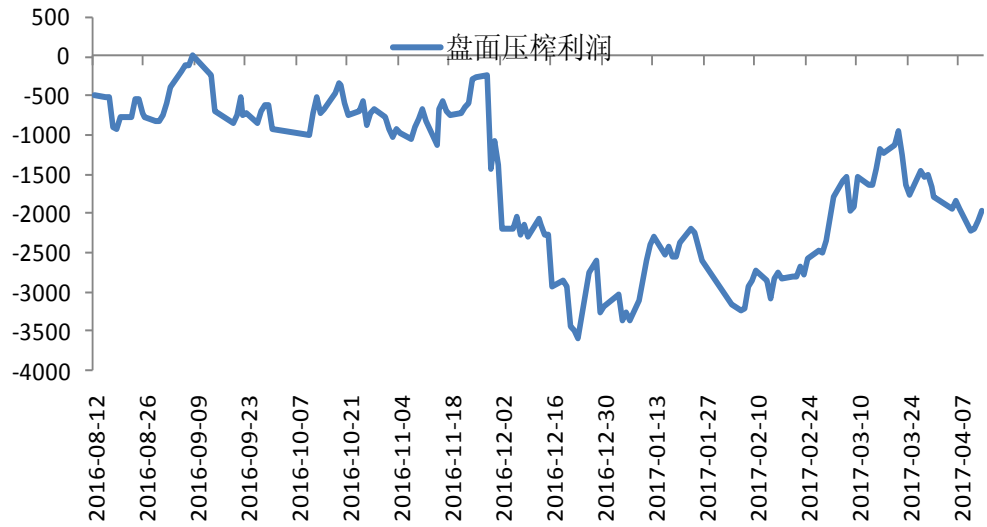
资料来源: Bloomberg 南华研究

图 14 豆油主力与大豆主力价差图



资料来源: Bloomberg 南华研究

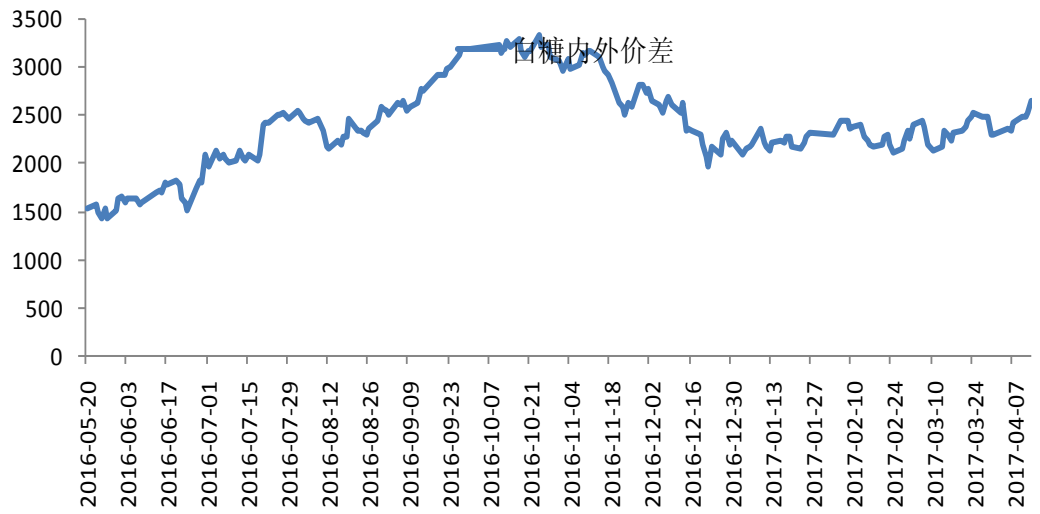
图 15 盘面压榨利润图 (1*豆油主力+4*豆粕主力-5*大豆主力)



资料来源: Bloomberg 南华研究

C: 跨市价差

图 16 白糖主力合约价格与 ICE 主力合约价差走势图



资料来源：Bloomberg 南华研究

注：原糖价格经过公式调整

南华期货分支机构

南华期货股份有限公司

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层
 客服电话: 4008888910 www.nanhua.net

萧山营业部

杭州市萧山区金城路 429 号天汇园一幢 B 座 3 层
 电话: 0571-83869588

台州营业部

台州市椒江区耀达路 99 号 4 楼
 电话: 0576-88539900

温州营业部

温州市府路新益大厦 1 幢 1401 室
 电话: 0577-89971820

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
 电话: 0574-87273868

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 751 号粮食大厦五楼
 电话: 0573-82158136

绍兴营业部

绍兴市中兴南路 95 号中兴商务楼 1 幢(南楼)5-6 层
 电话: 0575-85095800

成都营业部

成都市锦江区东大街紫东楼段 35 号 17 层 1706 号房
 电话: 028-86532693

兰州营业部

兰州市庆阳路 488 号万盛商务大厦 26 楼(胜利宾馆斜对面)
 电话: 0931-8805310

大连营业部

大连市沙河口区中山路 554D-6 号和平现代城 B 座 3 层 4 号
 电话: 0411-84378378

北京营业部

北京市宣武门外大街 28 号 2 幢
 电话: 010-63556906

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号景峰国际商务大厦 25 层
 电话: 0351-2118016

余姚营业部

余姚市舜达西路 285 号中塑商务中心 3 号楼 1601
 电话: 0574-62509001

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利大厦二层、八层
 电话: 0451-82345618

郑州营业部

郑州市未来路 73 号锦江国际花园 9 号楼 14 层
 电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号国华大厦 B 座 2501 室
 电话: 0532-85803555

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
 电话: 024-22566878

天津营业部

天津市河西区友谊路 41 号大安大厦 A 座 8 层
 电话: 022-88371080

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层
 电话: 021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、3 楼、7 楼
 电话: 021-52585211

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室
 电话: 0755-82577529

广州营业部

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 房、718 房
 电话: 020-38806542

芜湖营业部

安徽芜湖市中山北路 77 号侨鸿国际商城 904、906、908 室
 电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市南岸区亚太路 1 号 1 幢 1 层 1-2
 电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
 电话: 0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦 89 号六层
 电话: 0513-89011160

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 幢 2104-2107 室
 电话: 0592-2120370

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: 0663-2663886

海宁营业部

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 301
 电话: 0573-80703000

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，但我们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