



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

wanxiaquan@nawaa.com

0571-87833232

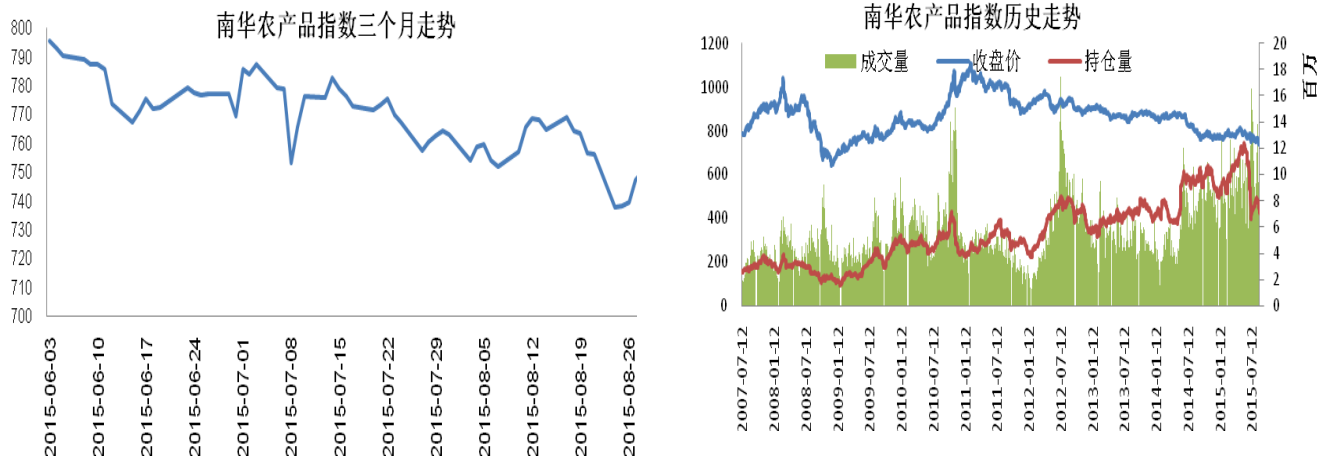
农产品今日行情综述:

农产品市场今日涨跌互现。连豆空头继续进场增仓杀跌，3700 眼看不能保，若下破则将继续测试前低 3670，3800 之下空单可继续持有。豆粕 1709 今日上下翻飞，连续三日在 2800 附近纠结盘旋，多头暂时难以占领上风，短线多单可继续依托 2750 一线持有。菜粕跟随豆粕表现震荡，暂以震荡持有多单思路为主。连棕油呈现近强远弱，十日线之下仍以持有空单为主。菜籽油今日跟随豆油报收上影阴线，6500 之下空头头寸谨慎持有。鸡蛋主力合约 1709 受五日均线压制，再度下挫。5 月合约创出新低，下跌趋势明显且伴随持仓放大，操作上建议投资者空单继续持有。玉米及淀粉价格弱势震荡，市场仍处于弱势格局中。今日郑棉上涨，KDJ 向上，MACD 红柱扩大，预计短期棉价可能继续上涨，前期多单继续持有，支撑位在 15000 附近，阻力位 16200 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：空头肆虐杀 大豆破局难

资讯：美国全国油籽加工商协会（NOPA）周一发布的压榨月报显示，2017年3月份美国大豆压榨步伐低于市场预期，因为衣阿华州的压榨量大幅低于去年同期水平。报告显示，3月份NOPA会员企业压榨的大豆数量为1.53060亿蒲式耳，相当于417万吨，高于2月份的1.42792亿蒲式耳，去年3月份的压榨量为1.56690亿蒲式耳。路透社在报告出台前所作的调查显示，分析师们预期3月份的压榨量为1.56728亿蒲式耳。预测范围为1.51831亿到1.59900亿蒲式耳，中值为1.58250亿蒲式耳。NOPA报告显示，3月31日的美国豆油库存为18.15亿磅，高于2月底的17.70亿磅。2016年3月底的库存为18.59亿磅。报告出台前，分析师平均预测为18.09亿磅。

美国农业部(USDA)周一公布的数据显示，截至2017年4月13日当周，美国大豆出口检验量为430,879吨，前一周修正后为889,773吨，初值为832,957吨。2016年4月14日当周，美国大豆出口检验量为268,018吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为48,261,394吨，上一年度同期42,443,941吨。

行情走势：美豆周一收低，此前美国全国油籽加工商协会(NOPA)公布的3月大豆压榨及加工数据低于预期，该组织称因与去年同期相比，爱荷华州加工厂的加工速度大幅放缓。短期美豆07合约走出940的底部，阿根廷的洪水炒作对价格仍是起到了不大不小的提振作用，短期来看价格有望在此处反弹。

连豆空头继续进场增仓杀跌，3700眼看不保，若下破则将继续测试前低3670，

3800 之下空单可继续持有。截止 4 月 16 日油厂豆粕库存环比上月减少了 18.31 万吨至 59.1 万吨，减幅为 23.65%；未执行合同增加了 77.57 万吨至 457.11 万吨，增幅为 20.44%。豆粕近一个月库存小幅减少而未执行合同增幅显著，可以看出饲料企业买涨不买跌的心理，近期在加快采购步伐支撑豆粕现货，去库存速度加快。豆粕 1709 今日上下翻飞，连续三日在 2800 附近纠结盘旋，多头暂时难以占领上风，短线多单可继续依托 2750 一线持有。菜粕跟随豆粕表现震荡，暂以震荡持有多单思路为主。

马棕油周一回吐稍早涨势，跌至八个月低位，受马来西亚及印尼棕榈油产量将增加的预期打压。连棕油呈现近强远弱，可看出内外倒挂价差过大使得我国贸易并不积极，十日线之下仍以持有空单为主。NOPA 出台后美豆油的激动并未能带动国内豆油上涨积极性，1709 横盘报收上影阴线，20 日线之下空单可继续持有。菜籽油今日跟随豆油报收上影阴线，6500 之下空头头寸谨慎持有。

白糖：关注明日期权上市

现货消息：[主产区]广西主产区现货报价全线持稳，总体成交一般。柳州中间商新糖报价 6770 元/吨，报价不变，成交一般。南宁中间商新糖报价 6840 元/吨，报价不变，成交一般。[制糖集团]集团报价继续稳中有涨，仅广西南华部分牌子降价促销。[加工糖]各地加工糖报价也基本持稳，总体成交一般。

国内消息：[云南收榨]截至 4 月 18 日，云南停榨糖厂数量已经增至 16 家，4 月底云南收榨糖厂数量将会继续增多。

国际消息：[泰国产量]美国农业部 USDA 驻泰国专员发布的报告显示，预计泰国 2017/18 年度糖产量为 1,120 万吨，较 2016/17 年度的 1,000 万吨增加 12%。[危地马拉产量]美国农业部 USDA 驻危地马拉专员发布的报告显示，预计危地马拉 2018 年度糖产量将增至 290 万吨。

郑糖情况：今日郑糖震荡偏弱，上方 6800 附近存在整数位压力。从持仓方面看，今日多空双方均有所增仓，其中中粮多单增持超过 6 千 5 空单也增持超过 5 千 4，金瑞多单增持超过 5 千，主力华泰多单增持超过 2 千 1，华信万达空单增持超过 6 千 7，浙商空单也增持超过 3 千。仓单方面，今日仓单+有效预报为 89700，增加 855 张再创新高。从技术面看，日线 MACD 红柱扩大，快慢线金叉继续向上，KDJ 高位拐头向下，均线仍呈现空头排列。30 分钟 MACD 绿柱缩小，快慢线死叉继续向下，KDJ 低位拐头接近金叉，均线继续呈现多头排列。

操作策略：短线高抛低吸为宜，长线空单继续等待时机，关注明日期权上市，近期风险点在于贸易救济案。

鸡蛋：弱勢难改

鸡蛋市场价格稳中继续走弱。河南地区鸡蛋收购价格稳中走弱。贸易商收购价格在 2.0-2.15 元/斤，稳中走弱 0.1 元/斤，效益水平亏损幅度继续扩大。淘汰鸡价格在 3.6-3.8 元/斤。辽宁丹东地区鸡蛋收购价格弱势稳定。贸易商收购价格在 2.1-2.2 元/斤，效益水平亏损幅度继续扩大。淘汰鸡价格在 3.6-3.8 元/斤。山东地区鸡蛋收购价格稳中下滑。鸡蛋收购价格在 2.1-2.3 元/斤，较昨日回落 0.1 元/

斤，养殖效益小幅亏损。淘汰鸡价格在 3.4-3.5 元/斤。

今日全国主产区鸡蛋主稳有落，均价 2.24 元/斤，较昨日持平。销区北京再次回落，周边地区小幅调整，全国整理企稳；目前蛋价持续低位运行，低价惜售心态有所减弱，市场库存压力增强，蛋商采购偏为慎重，随着温度的回升，保证鸡蛋质量是关键，预计短期蛋价小幅调整，低价区有望小幅反弹。从期货市场来看，鸡蛋主力合约 1709 受五日均线压制，再度下挫。5 月合约创出新低，下跌趋势明显且伴随持仓放大，操作上建议投资者空单继续持有。

玉米:高抛低吸,震荡思路

玉米现货方面,上周东北产区玉米价格稳中有涨,涨幅在 20-40 元/吨不等,主要因基层余粮不足一成、囤粮贸易商惜售且补贴期企业抢收,但因临储泄库传闻及后期泄库压力影响,当前市场形态更趋谨慎,尤其上周港口部分贸易商停收。华北产区玉米价格整体稳定,局部涨跌震荡,市场流通粮源仍以东北玉米为主,近期基层余粮销售偏快,手中仍有余粮的农户短期内不打算出货,粮源主要集中到部分贸易商手中,贸易环节库存偏多,但挺价惜售情绪亦偏普遍,短期内价格或维持震荡。但后期若政策粮大量投放,最先冲击的必然是华北玉米,若政策粮 4 月难兑现,则粮价或维持坚挺。

深加工方面,玉米淀粉价格走势整体稳定,华北局部地区价格区间内小幅回落 10-30 元/吨。原料玉米相对坚挺,但淀粉下游采购一般,走货清淡,周初华北玉米价格小幅回落,带动淀粉价格小幅偏弱。目前淀粉开工率周比基本稳定,淀粉生产利润周比持平,华北部分厂家迫近盈亏线附近。上周酒精价格稳中偏强,河南酒精涨 50 元/吨至 4400,单=但消费淡季库存累积依旧。DDGS 价格小幅回落 50 元/吨,其中豆粕- DDGS 价差缩小,比价优势不足。

从期货盘面来看,玉米及淀粉价格弱势震荡,市场仍处于弱势格局中,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:国储棉轮出成交率与成交均价均有所上涨

郑棉 1709 主力合约,夜盘上涨,日盘开盘后直线拉升,之后横盘震荡,截止收盘涨 165 至 15875,涨幅为 1.05%,增仓 14360 手。

国内方面,今日中国棉花价格指数 15849 元/吨,与上一日持平。4 月 17 日储备棉轮出销售资源 29603.332 吨,实际成交 21639.837 吨,成交率 73.10%,成交平均价格 14795 元/吨(较前一日价格涨 39 元/吨),折 3128 价格为 15992 元/吨(较前一日价格涨 6 元/吨)。

国际方面,美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称,截至 4 月 16 日当周,美国棉花种植率为 8%,之前一周为 6%,去年同期为 7%,五年均值为 9%。

总结,棉花现货价格基本稳定,国内方面,国储棉轮出成交率与成交均价均上涨,企业竞拍积极性仍较高,高品质棉需求火热,国内外棉纱价格倒挂,国产纱竞争力提升,下游需求强劲利多棉价;国际方面,美棉继续上涨,印度棉价高位。从

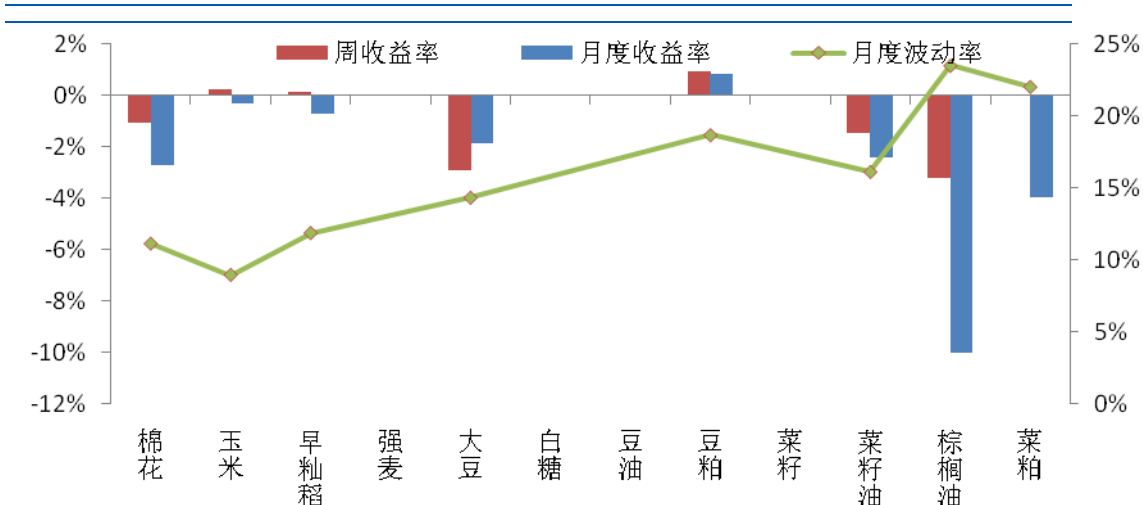
技术面来看，今日郑棉上涨，KDJ 向上，MACD 红柱扩大，预计短期棉价可能继续上涨，前期多单继续持有，支撑位在 15000 附近，阻力位 16200 附近，注意止损。

强麦：上天入地, 过山车

今年新麦上市前，政府拍卖与国际进口小麦补给制粉企业短期供应紧缺，国内小麦现货市场大体保持高位坚挺，4 月初我国农技中心在济南召开全国小麦中后期病虫害发生趋势会商会中预计，今年小麦赤霉病大流行风险高，流行面积约 1 亿亩，需防治面积约 2 亿亩次。5 月合约的存续时间不多，市场波幅加大，持仓量骤降，新麦上市时间的临近，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

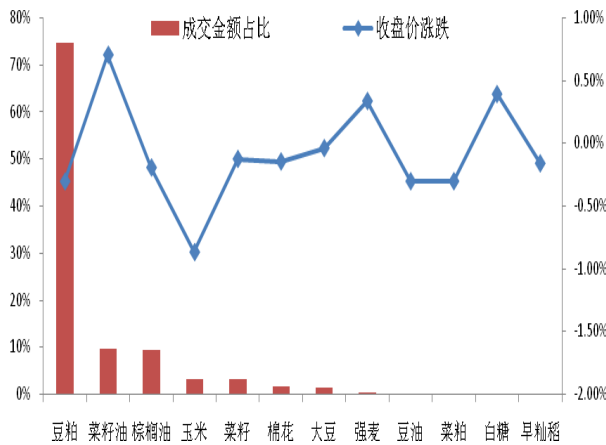


资料来源：南华研究

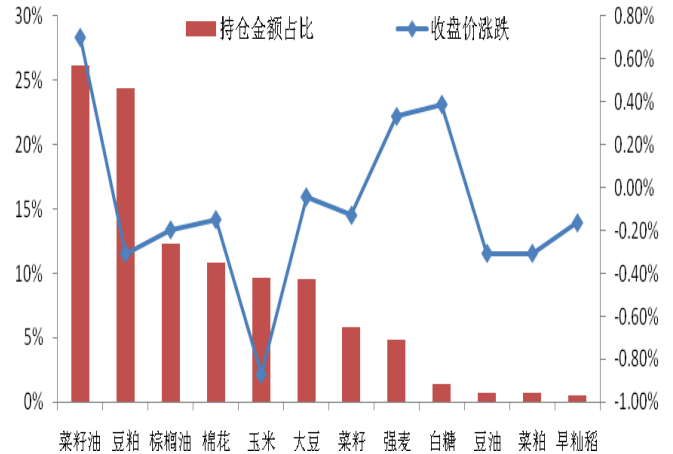
2.2 农产品品种资金内部流向

图 1 流量资金分配

图 2 存量资金分配



资料来源：南华研究



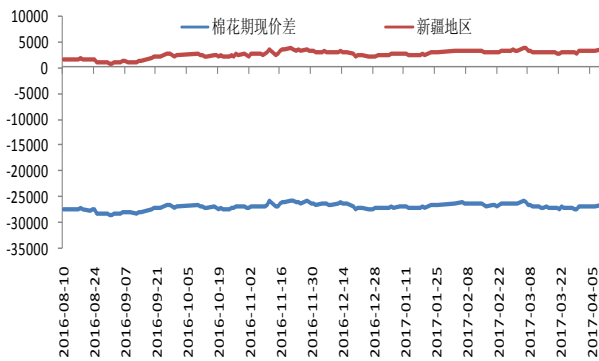
资料来源：南华研究

3、基本面数据关注

3.1 价差数据关注

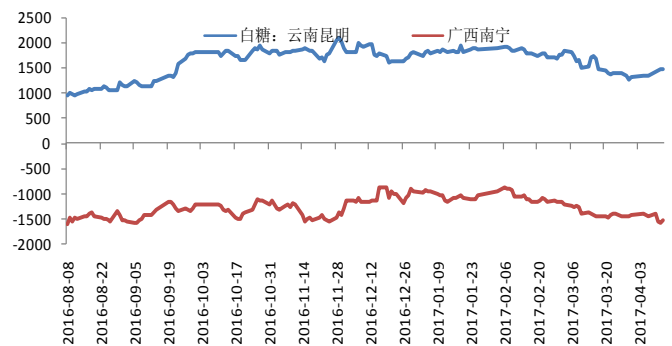
A: 期现价差

图3 棉花期现价差



资料来源：Bloomberg 南华研究

图4 白糖期现价差



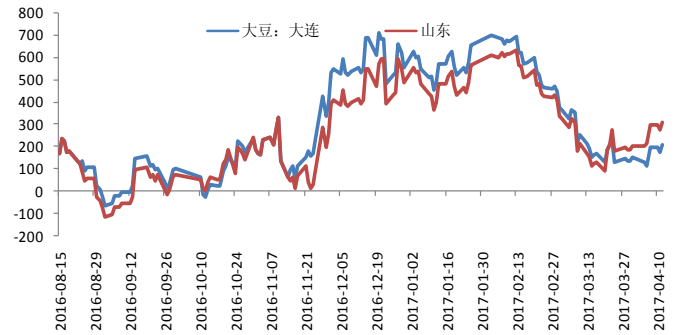
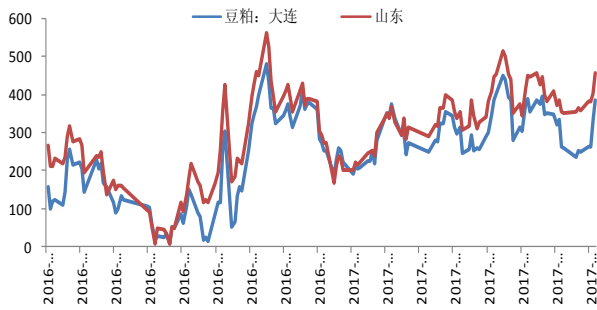
资料来源：Bloomberg 南华研究

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



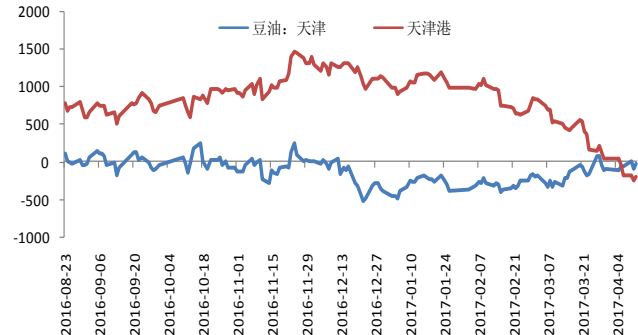
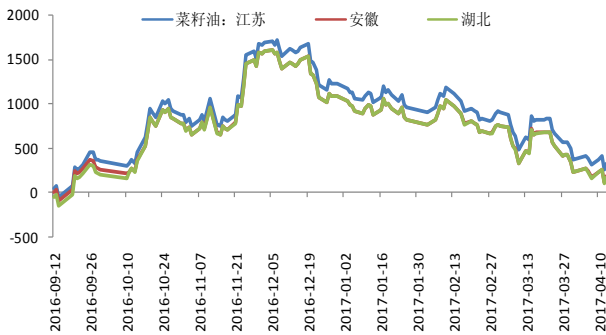
资料来源：大豆网 南华研究

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

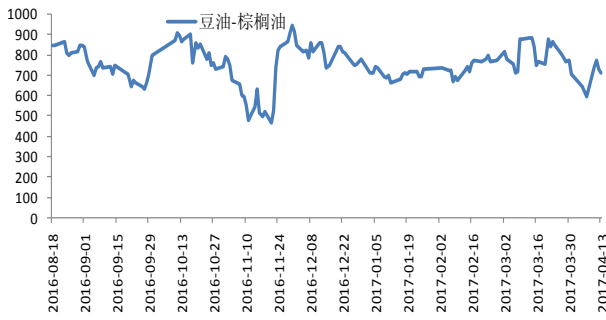
注：菜籽油期现价差：期货主力合约价格-主产省现货价格（江苏、安徽、湖北）

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

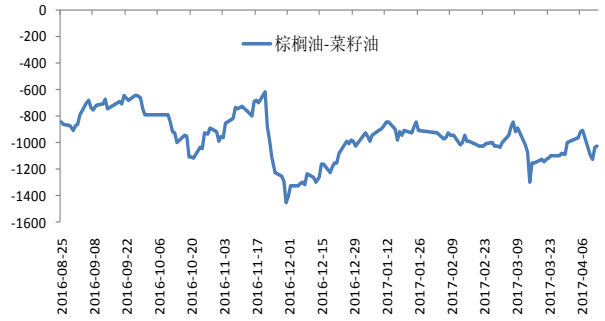
图 9 豆油主力与棕榈油主力合约价差图

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

图 11 豆油主力与菜籽油主力合约价差图



资料来源: Bloomberg 南华研究

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

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图

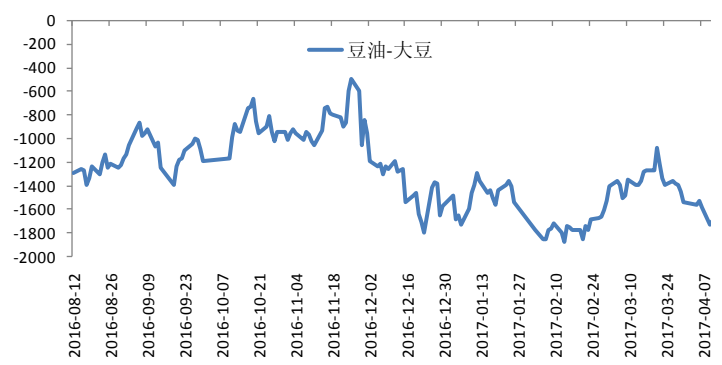


资料来源: bloomberg 南华研究

图 14 豆油主力与大豆主力价差图

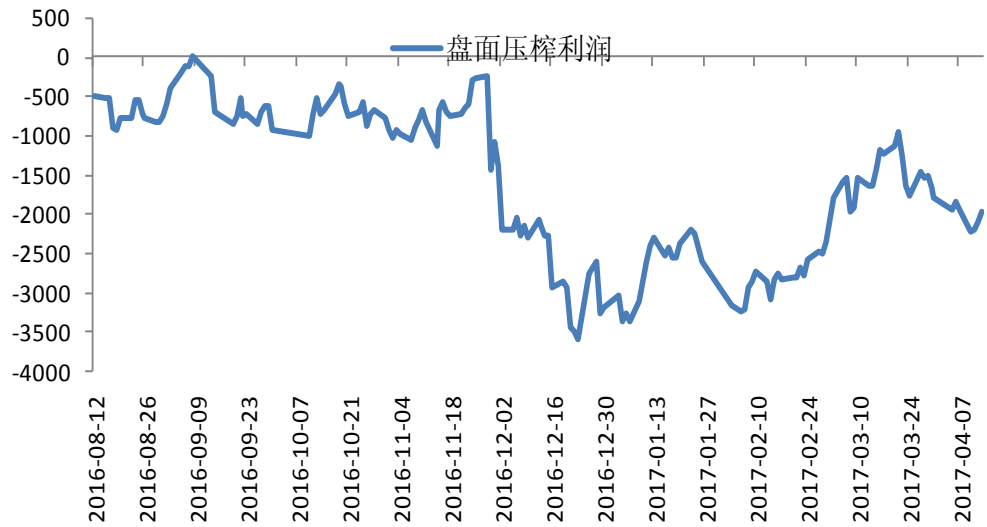


资料来源: Bloomberg 南华研究



资料来源: Bloomberg 南华研究

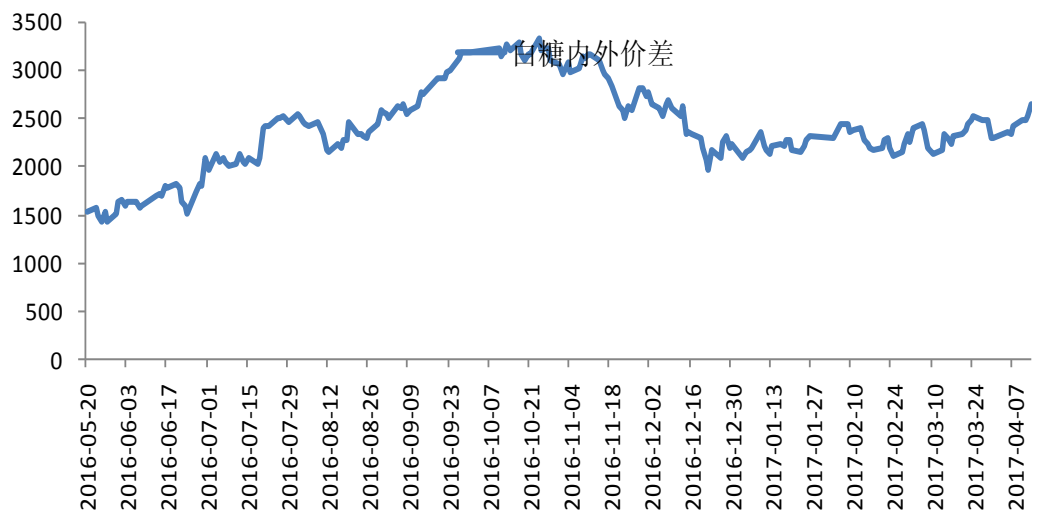
图 15 盘面压榨利润图 (1*豆油主力+4*豆粕主力-5*大豆主力)



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