

### 农产品今日行情综述:

连豆本周在 3800~3900 一线震荡,却始终未能挣脱区间束缚,市场缺乏推动动能,因消息面乏善可陈,建议投资者日日内低买高平操作。豆粕今日横盘收阴,但期价已然上破了 20 日线,2800 之上多单可继续谨慎持有。若前期持有豆粕期权多头仓位的投资者若后市认为价格基本上涨到位,又不愿意平掉手中的仓位,可采用牛市看涨价差策略,既再卖出一个执行价格更高看涨期权,这样既能保证行权获得的利润,又可赚得权利金防止下跌的风险。菜粕今日站稳 2400 整数关口报收十字星,2350 之上多单可继续持有。国内棕榈油去库存化速度缓慢,各地现货本周已经下跌了 100~150 元/吨不等,期价目前贴水在 500 元/吨,预计现货继续向期货靠拢,十日线之下仍以持有空仓为主操作。豆油今日底部震荡,短线可买豆油抛棕榈操作。菜油因盘面升水,油厂报价普遍负基差,基本在 1705-200 元/吨左右,6500 之下继续逢高抛空操作。鸡蛋主力合约 1709 受五日均线压制,价格不断下探,下跌趋势明显且伴随成交持仓放大,操作上建议投资者空单继续持有。玉米及淀粉价格低位震荡,期价略有反弹,市场仍处于弱势行情中,每一次市场传出拍卖的消息,玉米市场就要发生一次下跌,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。郑棉触及 20 日线后反弹,KDJ 向上,MACD 红柱扩大,预计短期棉价可能继续震荡上涨,多单可继续持有,支撑位在 15000 附近,阻力位 16200 附近,注意止损。从基本面状况来看,小麦依然稀缺,继续下跌的空间较为有限。5 月合约的存续时间不多,市场波幅加大,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。

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

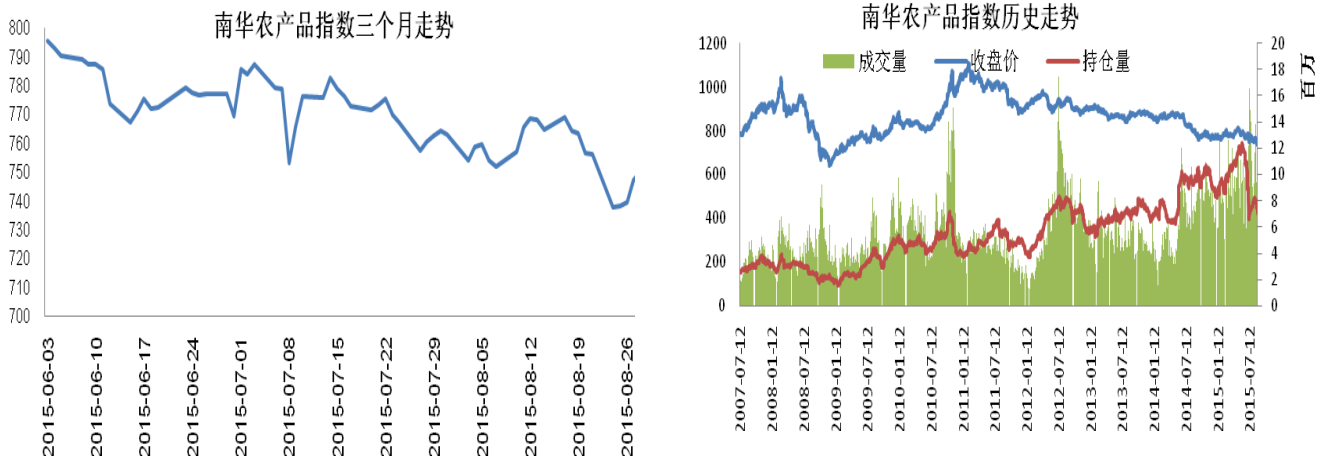
wanxiaquan@nawaa.com

0571-87833232

## 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 .....	7
3、基本面数据关注 .....	7
3.1 价差数据关注 .....	7
.....	12
免责声明 .....	13

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：空头占据上风 棕榈翻身犹难

资讯：美国农业部本周初发布的 4 月份最新全球农业产量报告显示，2016/17 年度印尼棕榈油产量预计达到创纪录的 3400 万吨，比上月预测值调低了 100 万吨或 3%，但是仍然比上年度增加 6%。报告称，印尼成熟油棕榈面积预计达到创纪录的 920 万公顷，比上年度增加 23.5 万公顷或 3%。单产预计接近平均水平，约为每公顷 3.7 吨，比上年度增加 4%。

据马托格罗索州农业经济研究所 (IMEA) 称，马托格罗索州农户已经出售 63.3% 的 2016/17 年度大豆，低于去年同期的 71%。3 月份马托格罗索州农户销售大豆的进度只比 2 月底高出 1.8%，创下六个月来的最低月度销售增幅。过去五年的 3 月份平均销售进度为 5.6%。

马来西亚政府周四发布的公告显示，2017 年 5 月份的毛棕榈油出口税为 7.0%，低于 4 月份的 7.5%。如果毛棕榈油参考价格高于 2250 令吉/吨，就需要征收出口税。出口税起征点为 4.5%，最高可至 8.5%。4 月份时马来西亚降低了毛棕榈油出口税，低于 3 月份的 8%。

美国全国油籽加工商协会 (NOPA) 下周一公布的报告将显示，3 月共压榨大豆 1.56728 亿蒲式耳。大豆压榨量预估区间为 1.51831-1.599 亿蒲式耳，预估中值为 1.5825 亿蒲式耳。NOPA 报告美国 2 月大豆压榨量为 1.42792 亿蒲式耳。2016 年 3 月大豆压榨量为 1.5669 亿蒲式耳。NOPA 将在北京时间下周二凌晨 00:00 发布报告。分析机构亦预测，截至 3 月 31 日 NOPA 成员单位的豆油库存将在 18.09 亿磅，高于

2月底的17.70亿磅。豆油库存预估介于17.20-18.50亿磅，预估中值为18.27亿磅。NOPA报告称2016年3月底的豆油库存为18.59亿磅。

行情走势：美豆周四上涨，因在本周跌至一年低点后出现逢低承接买盘，且美豆粕期货走强。美豆短期见底，但后期若无利多因素跟随，在供给压力层层的同时，上行依旧难如登天。连豆本周在3800~3900一线震荡，却始终未能挣脱区间束缚，市场缺乏推动动能，因消息面乏善可陈，建议投资者日日内低买高平操作。

豆粕今日横盘收阴，但期价已然上破了20日线，2800之上多单可继续谨慎持有。若前期持有豆粕期权多头仓位的投资者若后市认为价格基本上涨到位，又不愿意平掉手中的仓位，可采用牛市看涨价差策略，既再卖出一个执行价格更高看涨期权，这样既能保证行权获得的利润，又可赚得权利金防止下跌的风险。菜粕今日站稳2400整数关口报收十字星，2350之上多单可继续持有。

马棕油周四收低，受累于马币走高及马来西亚宣布毛棕榈油出口关税高于预期。尽管马棕油局宣布下调出口税至7%，相对于3月的8%和4月的7.5%连续下调，四月上旬的出口已经初见起色，但相较于厄尔尼诺之后的增产和不断上升的库存，仍起不到太多支撑作用。国内棕榈油去库存化速度缓慢，各地现货本周已经下跌了100~150元/吨不等，期价目前贴水在500元/吨，预计现货继续向期货靠拢，十日线之下仍以持有空仓为主操作。豆油今日底部震荡，短线可买豆油抛棕榈操作。菜油因盘面升水，油厂报价普遍负基差，基本在1705-200元/吨左右，6500之下继续逢高抛空操作。

### 白糖：印度进口展期

现货消息：[主产区]广西主产区现货报价基本持稳，仅南宁中间商上调10元/吨，总体成交一般。柳州中间商新糖报价6740元/吨，报价不变，成交一般。南宁中间商新糖报价6800元/吨，上调10元/吨，成交一般；陈糖报价6560元/吨，上调10元/吨，成交一般。[制糖集团]集团报价也稳中略有上调，幅度在10元/吨左右。[加工糖]各地加工糖报价基本持稳，仅金岭上调10元/吨，总体成交一般。

国内消息：暂无新的消息

国际消息：[ICE休市]4月14日（周五）纽约ICE糖市因复活节假日休市，下周一（4月17日）恢复正常交易，伦敦LEFFE糖市4月14日与4月17日均停止交易。[印度进口]印度报业托拉斯报道，日前印度中央政府已经把糖企免税进口50万吨原糖的最后期限从6月12日展期至6月30日，即延长18天。[埃及出口]埃及政府在其本周四发布的公告中表示，从即日起埃及将对食糖出口征收3000埃及镑/吨（约合美元165.47美元/吨）的出口关税。[巴西套保]巴西当地咨询机构Archer表示，巴西中南部糖厂已在期货盘面上套保了2017/18年度计划出口量的64.4%。[行业消息]熟悉情况的消息人士称，ED&F Man糖业公司已经买入13.75万吨精炼白糖以履行该公司在ICE5月白糖合约上的交货义务，该合约周四期满。

郑糖情况：今日郑糖走势震荡偏弱。从持仓方面看，今日多空双方均有所减持，其中光大多头增持超过3千2，永安多头减持超过3千4，国投安信减持超过2千1，国海良时增持超过2千4，空头方面增减均没有超过2千。仓单方面，今日仓单+有效预报为88686，增加42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，同时均线仍呈现空头排列。30分钟MACD绿柱扩

大，快慢线死叉向下，KDJ 低位形成金叉，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，近期风险点在于贸易救济案。

### 鸡蛋：基差收窄

鸡蛋市场价格止跌企稳。河南地区鸡蛋收购价格弱势企稳。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。辽宁丹东地区鸡蛋收购价格继续弱势运行。贸易商收购价格在 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。江苏南通地区鸡蛋收购价格弱势运行。鸡蛋收购价格在 2.2-2.4 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继续企稳，均价 2.24 元/斤，局部地区震荡调整，目前蛋价再次探底，局部地区跌破两元关口，市场亏损长达 4 个月，不过低价导致市场惜售心理增加，市场赌涨心理增强，但短期内销区市场走货一般，预计短期蛋价小幅调整为主，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，价格不断下探，下跌趋势明显且伴随成交持仓放大，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，本周东北产区价格维持坚挺走势，近日北港多数贸易主体停收，但东北产区价格并未因此受到压制，价格依旧维持高位，虽引发部分贸易商恐慌情绪，但整体出货有序，黑龙江及吉林贸易商走货情绪较为积极，手中存粮较少，易于出售；内蒙古、辽宁多囤积优质一等粮源，预计后期优质粮源相对紧俏，走货心态并不积极，虽拍卖利空传闻肆虐，但企业收购力度不减，基层余粮见底，企业收购价格多数维稳，因此短期东北产区价格相对抗跌。华北地区近期价格小幅波动，涨跌互现，本周因东北粮源入关挤占华北市场，用粮企业开始试探性降价收购，东北粮源随即减少入关数量，加之华北本地余粮减少速度较快，供需博弈，企业收购价格窄幅波动，持续降价动能不足，今日多数企业再次将报价调高，但拍卖在即，涨价空间亦有限，预计短期震荡为主。

深加工方面，深加工下游企业需求低迷，价格受原料玉米支撑明显，本周淀粉价格基本维持稳定，东北主流价格 1950 元/吨-2050 元/吨，华北 2100 元/吨-2200 元/吨；本周国内 DDGS 部分地区小幅下调 50 元/吨，与豆粕比价方面优势不足；酒精价格本周基本维持稳定，个别小幅上涨，整体需求不佳，走势疲软。

从期货盘面来看，玉米及淀粉价格低位震荡，期价略有反弹，市场仍处于弱势行情中，每一次市场传出拍卖的消息，玉米市场就要发生一次下跌，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：探底回升

郑棉 1709 主力合约，今日呈现探底回升之势，截止收盘涨 5 至 15745，涨幅为 0.03%，减仓 13574 手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15848 元/吨，上涨 2 元/吨。4 月 13 日储备棉轮出销售资源 29978.842 吨，实际成交 23880.565 吨，成交率 79.66%。当日最高成交价 15820 元/吨（2012 年度新疆棉），最低成交价 13580 元/吨（2013 年度地产棉）。成交平均价格 14811 元/吨（较前一日价格涨 148 元/吨）；折 3128 价格：15979 元/吨（较前一日价格涨 68 元/吨）。

国际方面，据了解，USAD、ICAC 的最新报告显示，2016/17 年度印度棉花的消费量分别为 517.1 万吨、512 万吨，而印度棉花协会最新预测本年度印度棉花消费量为 501.5 万吨，三个数据均在 500 万吨以上。USDA、印度棉花协会预测的 2016/17 年度印度棉花的进口量分别为 50.1 万吨、30.6 万吨（12 月份数据），二者差距非常大。

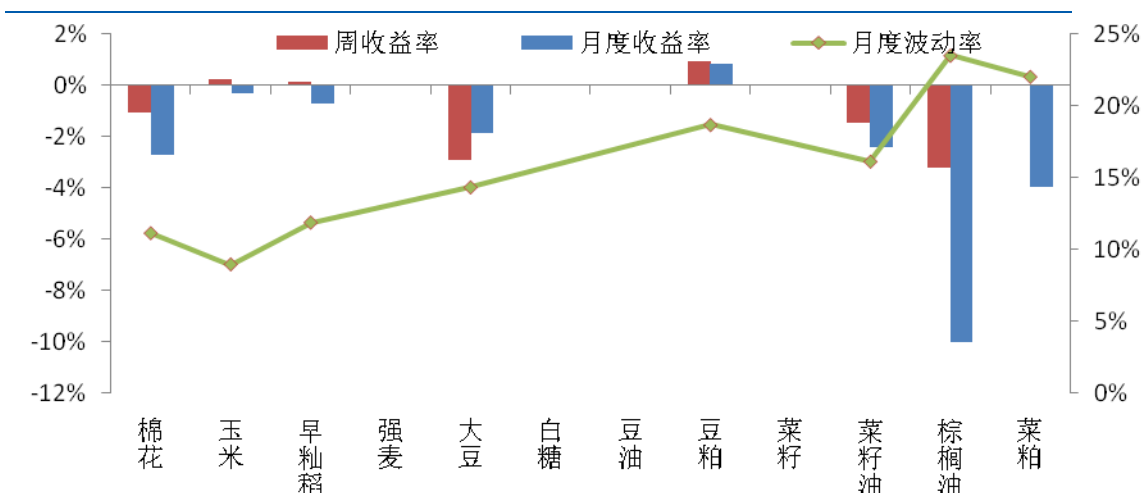
总结，棉花现货价格小幅上涨，国内方面，国储棉轮出成交率与成交均价均小幅上扬，企业竞拍积极性仍较高，高品质棉需求火热，国内外棉纱价格倒挂，国产纱竞争力提升，需求强劲利多棉价。从技术面来看，今日郑棉触及 20 日线后反弹，KDJ 向上，MACD 红柱扩大，预计短期棉价可能继续震荡上涨，多单可继续持有，支撑位在 15000 附近，阻力位 16200 附近，注意止损。

### 强麦：强麦上天入地,过山车

近日，我国产区小麦市场价格保持稳定。河北保定地区小麦价格保持稳定，当地 770g/L 容重小麦面粉厂收购价 1.35 元/斤，水分 12.5%，周比持平；麸皮出厂价 1400 元/吨。山东菏泽地区小麦价格基本持稳，当地 780g/L 容重小麦进厂价 1.33 元/斤，水分 12.5%；麸皮出厂价 1360 元/吨。河南漯河地区小麦价格继续持稳，当地产容重 790g/L 小麦面粉厂收购价 1.3 元/斤，水分 13.5%，周比持稳；麸皮出厂价 1440 元/吨。从基本面状况来看，小麦依然稀缺，继续下跌的空间较为有限。5 月合约的存续时间不多，市场波幅加大，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

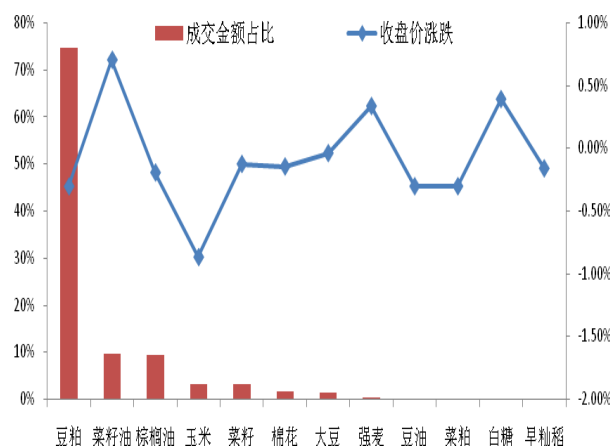


资料来源：南华研究

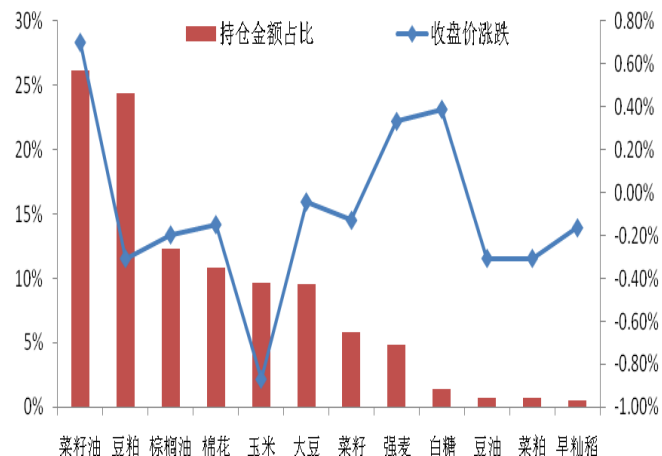
## 2.2 农产品品种资金内部流向

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

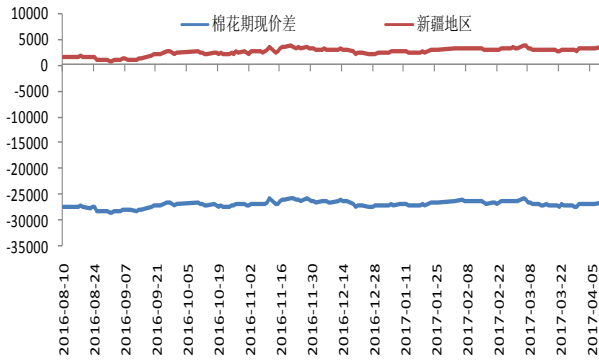
## 3、基本面数据关注

### 3.1 价差数据关注

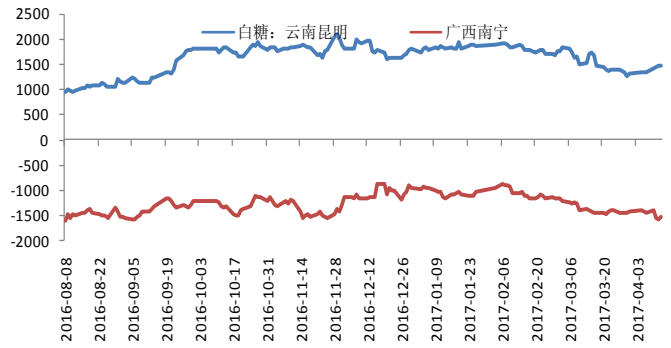
#### A: 期现价差

图3 棉花期现价差

图4 白糖期现价差



资料来源: Bloomberg 南华研究



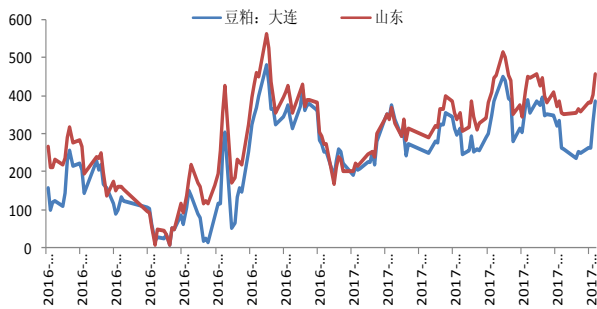
资料来源: Bloomberg 南华研究

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)

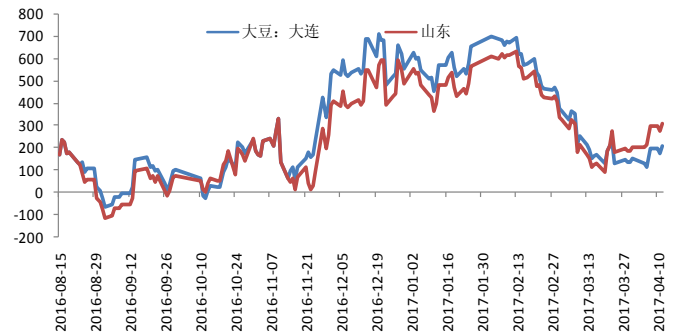
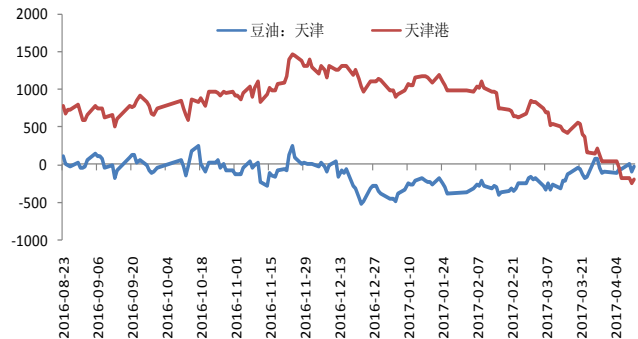
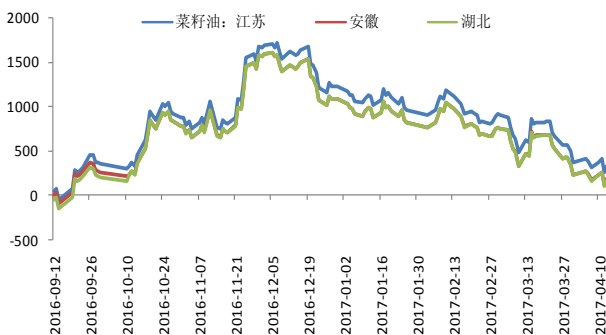


图 7 菜籽油期现价差

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）

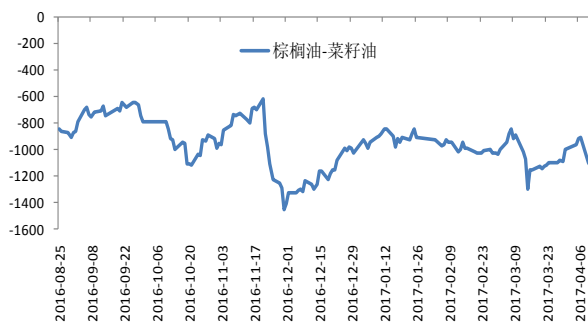
豆油期现价差：期货主力合约价格-主要地区现货价格（天津、天津港）

## 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

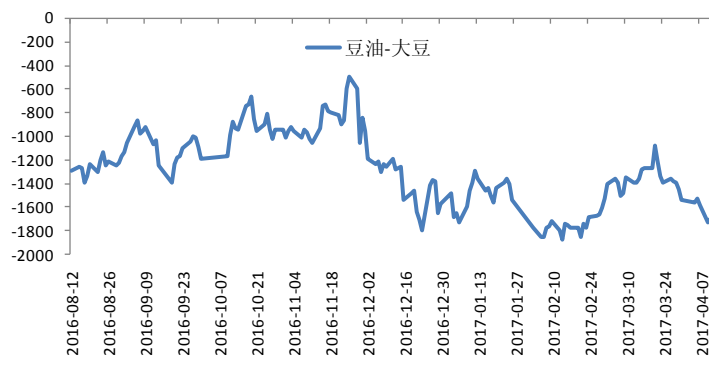
资料来源：bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图

图 14 豆油主力与大豆主力价差图

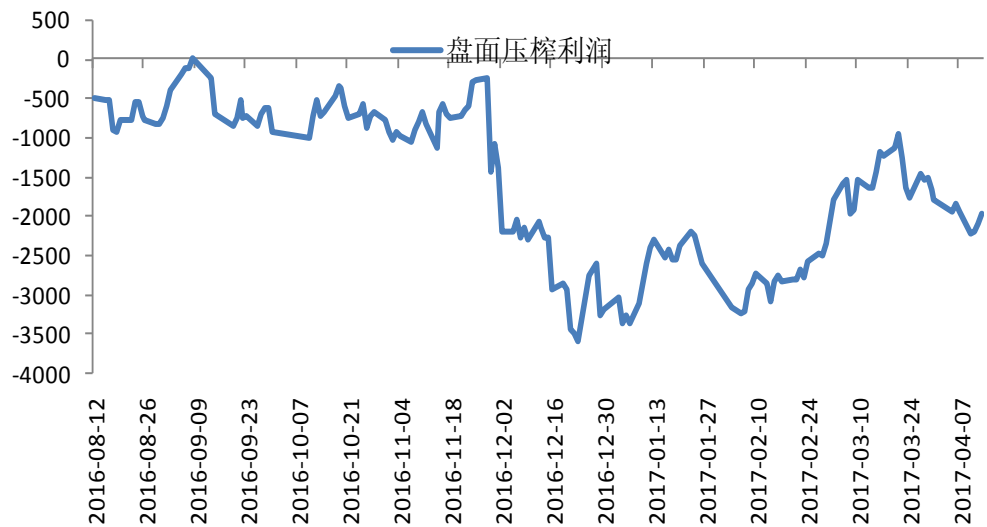


资料来源: Bloomberg 南华研究



资料来源: Bloomberg 南华研究

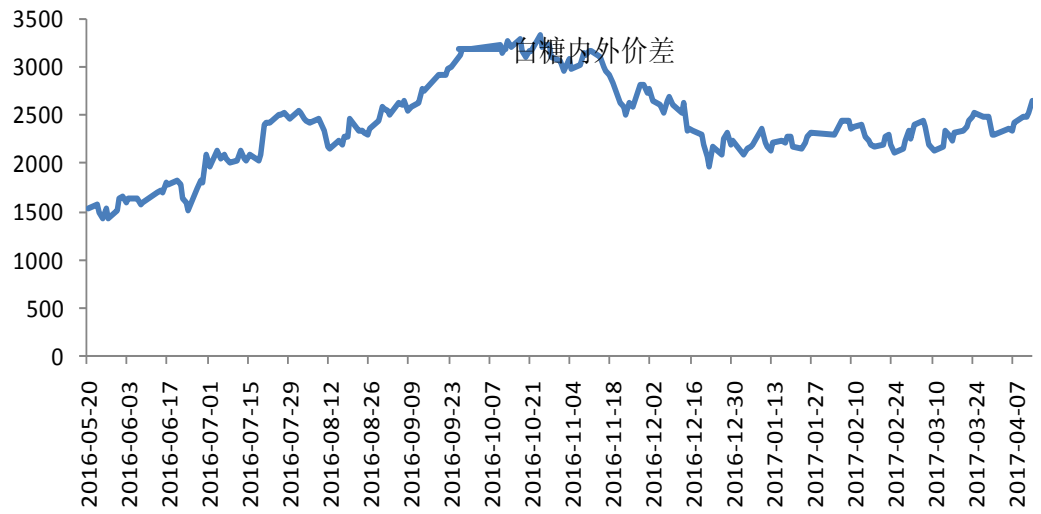
图 15 盘面压榨利润图 (1\*豆油主力+4\*豆粕主力-5\*大豆主力)



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](http://www.nanhua.net)