



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

何琳

yuwanjiao@nawaa.com

0451-58896619

投资咨询证号: TZ015285

边舒扬

bianshuyang@nawaa.com

0571-87839261

投资咨询证号: Z0012647

助理分析师

刘冰欣

liubingxin@nawaa.com

0451-58896619

万晓泉

wanxiaoquan@nawaa.com

0571-87833232

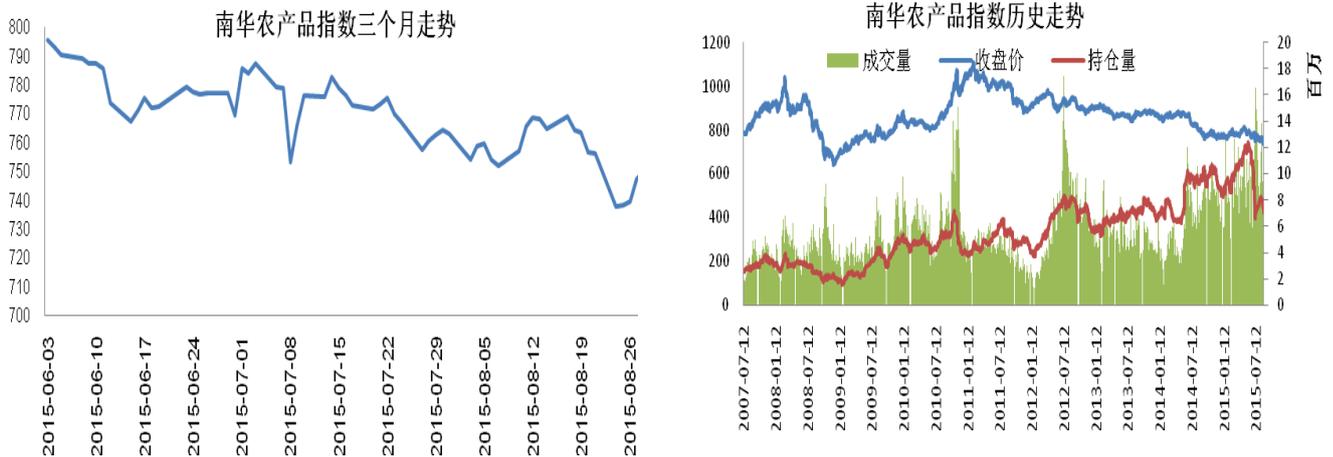
农产品今日行情综述:

今日农产品普涨。连棕油谨慎偏多思路对待。白糖关注 6180 附近阻力，若有效突破，短多可继续持有，否则建议离场观望。豆粕预计短期期价仍以弱势震荡为主。菜粕建议前期空单继续持有，2250 止损。连豆建议前期空单继续持有，3940 止损。连棕油谨慎偏多思路对待。豆油建议 6300 上多下空。菜油震荡偏空思路对待。鸡蛋建议波段操作为宜。郑棉 KDJ 死叉，MACD 红柱缩小，支撑位 15400 附近，压力位 16000 附近。棉纱短期可能继续呈现偏强走势。玉米依托短期均线偏空思路为主。

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	8
3.1 价差数据关注	8
.....	12
免责声明	14

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:豆粕维持震荡，油脂相对走强

资讯:

1. 截至 2017 年 9 月 5 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货以及期权部位持有净空单 11,944 手，比上周的 28,367 手减少 16,423 手。目前基金持有大豆期货和期权的多单 84,903 手，上周 78,404 手；持有空单 96,847 手，上周是 106,771 手。大豆期货期权空盘量为 816,962 手，上周是 798,548 手。

2. 美国农业部周五发布的报告显示，私人出口商报告对中国售出 264,000 吨大豆，在始于 9 月 1 日的 2017/18 年度交货。

3. 据欧盟数据显示，2017 年 7 月 1 日到 9 月 5 日期间，2017/18 年度欧盟大豆进口量为 205 万吨，比上年同期的 280 万吨减少 27%。豆粕进口量为 330 万吨，比上年同期的 340 万吨减少 2%。棕榈油进口量为 100 万吨，比上年同期的 110 万吨减少 10%。

4. 马来西亚棕榈油局（MPOB）周一公布的数据显示，马来西亚 8 月末棕榈油库存较上月增加 8.79%至 194 万吨。马来西亚 8 月棕榈油产量较 7 月下滑 0.9%至 181 万吨。出口增加 6.43%至 149 万吨。分析师此前预估 7 月末棕榈油库存增长 6.5%至 190 万吨，产量预估减少 1.5%至 180 万吨，出口预估增加 1.6%至 142 万吨。

操作:

美豆周五期价上探 977 一线未果，后下破多条均线收阴。虽上有主产区天气偏干及出口销售强劲对盘面有支撑，但 USDA 报告将出，市场持谨慎态度，反弹空间有限，短期期价于 960 一线以震荡行情为主。今日豆粕收阳，日内期价在 2720 一线多空争夺较

激烈，盘尾向上小幅攀升至 2726 附近，现货方面油厂豆粕库存连续减少，但下游需求仍没有明确好转，且因压榨利润向好，开机率逐渐回升，豆粕库存降幅有限，预计短期期价仍以弱势震荡为主。菜粕今日收小阳线，期价下探 2150 一线未果，但成交量出现萎缩，短期 2150 一线支撑较强，但现货方面随着天气渐凉，水产养殖需求减弱，不利于期价反弹，预计短期仍以震荡下行趋势为主，建议前期空单继续持有，2250 止损。连豆今日收阴，且成交量呈放大趋势，下影线近一个月以来首次突破 3800 一线，且 MACD 没有逐步缩短的趋势，上方均线压力仍强，建议前期空单继续持有，3940 止损。

周五马棕油收十字星，受马币走强和豆油疲软拖累，今日 MPOB 报告中性偏多，期价继续上涨。连棕油今日表现强势，领涨油脂市场，期价突破前期高位，且成交量放大，但国内库存趋增，谨慎偏多思路对待。豆油今日低开高走，收下影中阳线，期价近期走势较为反复，建议 6300 上多下空。菜油今日横盘收阳，期价受短期均线制约，震荡偏空思路对待。

白糖：关注 6180 阻力

现货消息：

【主产区】下午盘面震荡下调，主产区报价持稳，成交一般或偏淡。具体有：云南昆明新糖报价 6350-6380 元/吨，报价持稳；祥云新糖报价 6290-6300 元/吨，报价持稳；大理报价 6300 元/吨，报价持稳，成交一般。南宁中间商报价 6600 元/吨，报价持稳，成交一般。南宁集团报价 6460-6640 元/吨，报价持稳。柳州中间商报价 6590-6620 元/吨，报价持稳，成交一般。柳州集团报价 6590-6620 元/吨，报价持稳。湛江中间商广东糖报价 6550 元/吨，报价持稳，成交一般偏淡。乌鲁木齐甜菜糖报 6400-6600 元/吨，报价持稳，成交一般。

【制糖集团】今天上午盘面震荡下调，集团报价有所下调。

【主产区】今天上午盘面价格下行，加工糖集团报持稳或下调。

国内消息：

【生产】从云南相关部门获悉，16/17 榨季云南的甘蔗首付价格为 420 元/吨，由于今年食糖价格上涨，超过了 5800 的食糖联动价格，今年有望进行二次结算。17/18 榨季预计在 11 月中下旬开榨，预计新榨季云南的产量在 200 万吨左右，较 16/17 榨季的 187.79 万吨同比有所增加。

【生产】从内蒙相关部门获悉，内蒙 6 家糖厂本榨季预计在 10 月 1 日至 10 日之间开榨，由于当前甜菜长势好，糖分高于去年，预计内蒙本地入榨甜菜 350 万吨，产糖 40 万吨左右。河北产区预计入榨甜菜 80 万吨，预计产 10 万吨左右的甜菜糖。因此预计内蒙产区新榨季预计产糖 50 万吨左右。

国际消息：

【欧盟】据外电报道，欧盟今年将迎来甜菜大丰收，一方面是由于天气条件有利，另一方面则是因为产量配额政策的终结刺激农民大幅增加种植面积。欧盟产量增加，将助力 2017/18 年度国际糖市出现供应过剩局面。近月来，对未来供应过剩前景的预期打压糖价。欧盟几个成员国的甜菜收割工作刚刚启动，包括主产国法国和德国。两国甜菜种植面积估计扩大 20%，符合区内种植面积扩大的整体趋势。

【泰国】泰国武里南糖业（Buriram Sugar）的一位高管上周五表示，17/18 榨季该国糖产量预计将增长 10%至 1100 万吨。

郑糖情况：

上周五原糖震荡走高后遇阻回落。今日郑糖出现快速下探后反弹，并在 6180 附近遇阻，尾盘震荡回落。持仓方面，1 月合约上，如地储抛储消息公布当日，中粮、国海再次杠上了，具体有：中粮减持多单 8 千 2，国海良时增持多单 5 千 8，国贸增持多单 3 千方正减持隔夜多单 1 千 3；光大、华泰分别增持空单 2 千 2、1 千 1，金瑞、华信、银河各减持空单千余手。仓单方面，今日仓单+有效预报为 56680 张，减少了 1413 张。从技术面看 SR801 合约，日线 MACD 绿柱继续伸长，慢线已逼近零轴，成交下滑至近 4 日低位；30 分钟 MACD 红柱缩短，快慢线金叉向上。

操作策略：

关注 6180 附近阻力，若有效突破，短多可继续持有，否则建议离场观望。

鸡蛋：震荡

全国鸡蛋价格稳中上涨，趋势较昨日有所减缓，北京、广东地区稳定为主，上海地区继续上调，各地货源依旧不多，市场走货速度见慢，蛋商要货不积极，多处于观望状态。主产区：河北地区鸡蛋价格红粉基本回归稳定，邯郸地区粉蛋价格略有走低，目前红蛋的主流价格分别在 4.4-4.6 元/斤，货源供需大致正常，短线行情或大稳小动；目前各地货源供应不多，市场走货速度见慢，短线上涨空间有限。主力合约 1801 今日低开高走，尾盘空头集中平仓，在持续下跌后今日以中阳线报收。期价在 60 日线处获得支撑，技术形态看今日反弹并没有走出下降通道，短期均线继续对期价形成压制，后期期价将围绕 60 日均线震荡，建议波段操作为宜。

玉米：弱勢震荡

玉米现货方面，东北地区玉米价格暂时稳定，黑龙江哈尔滨收购价 1460-1520 元/吨，吉林长春收购价 1490-1550 元/吨；华北地区玉米价格暂时稳定，山东济宁收购价 1650-1660 元/，河北石家庄收购价 1650-1660 元/吨；北方港口玉米价格稳定运行，大连港平仓价 1660-1670 元/吨。南方港口玉米价格维持稳定，广州蛇口港成交价 1750-1770 元/吨。南方销区玉米价格维持稳定，江苏徐州到站价 1780-1820 元/吨。

9 月 7 日，临储分贷分还玉米成交率回升，成交率为 28.66%。中储粮包干销售玉米成交率升至 71.84%。9 月 8 日，中储粮包干销售玉米成交率 67.37%，定向销售玉米成交率 13.19%。本周成交率出现明显回升。

现货市场关注的焦点主要是新粮上市的节奏，目前辽宁黑山地区玉米率先上市，品质优良，30%水玉米收购价 0.62-0.66 元/斤，短期新季玉米供应有限，仍以陈粮供应为主，预计价格整体坚挺维稳。关注后期玉米的上市情况，或对价格产生明显的影响。从期货盘面来看，玉米 1801 合约今日期价继续弱势运行，短期均线继续对期价形成反压，操作上，依托短期均线偏空思路为主。

棉花与棉纱：飓风“艾玛”影响美国东南棉区

郑棉 1801 主力合约，夜盘震荡上涨，日盘开盘后上涨之后震荡下跌，截止收盘跌 35 至 15630，跌幅为 0.22%，减仓 3854 手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15949 元/吨，上涨 1 元/吨。9 月 8 日储备棉轮出销售资源 30031.183 吨，实际成交 27246.475 吨，成交率 90.73%，成交平均价格 14109 元/吨（较前一日价格涨 141 元/吨），折 3128 价格为 15674 元/吨（较前一日价格涨 122 元/吨）。

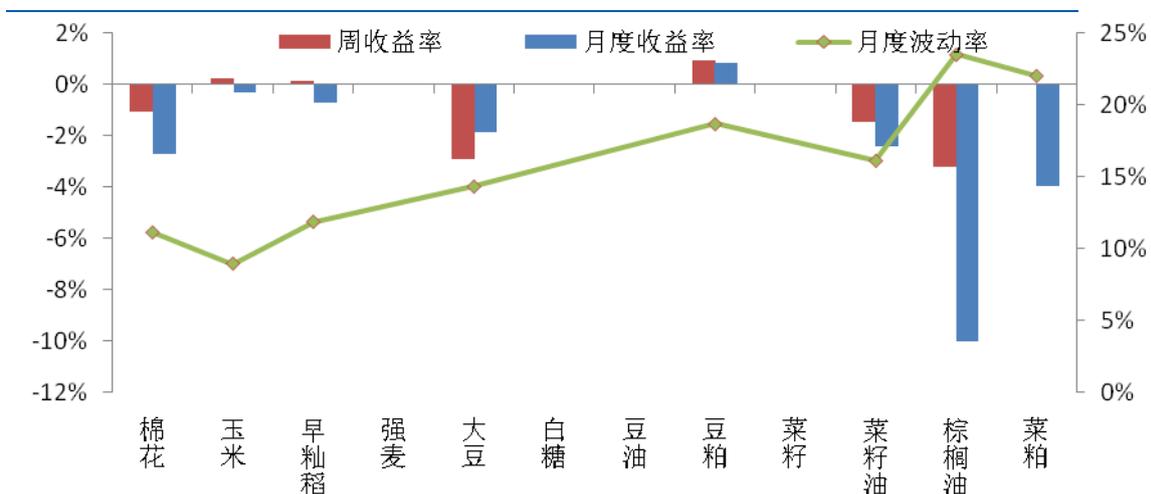
国际方面，据美国国家飓风中心的最新消息，飓风“艾尔玛”在美国佛罗里达州登陆后进入该州中部，并将向西北方向扩散，波及佐治亚州、阿拉巴马州，田纳西州、南卡罗来纳州和北卡罗来纳州等诸多美国主产棉区，根据美国农业部的预测，2017 年美国东南地区的棉花产量为 114 万吨，飓风“艾尔玛”让美国棉农非常担忧，尤其是美国第二大产棉州佐治亚州，其产量占东南棉区的一半以上。

总结，棉花现货小幅上涨，国内方面，国储棉成交率继续维持高位，成交均价上涨，离新棉上市还有一月左右，企业出于有新旧棉掺杂使用的需求，备货意愿加强，且目前纺织企业下游订单增加，支撑棉价；国际方面，飓风“艾玛”登陆美佛罗里达州影响东南棉区，支撑棉价。从技术面来看，今日郑棉小幅反弹，KDJ 死叉，MACD 红柱缩小，预计短期棉价可能震荡反弹，支撑位 15400 附近，压力位 16000 附近。

棉纱：棉纱 1801 主力合约，夜盘开盘后震荡，尾盘拉升，日盘开盘继续上涨之后横盘震荡，午后回落，截止收盘涨 65 至 23210，涨幅为 0.28%，减仓 356 手。中国棉纱价格指数 C32S 为 23150。今日棉纱价格上涨，对于棉纱市场来说目前纺织企业下游订单开始增加，随着 9-11 月传统消费旺季的到来，预计将对棉纱价格形成较大力度的支撑，因此棉纱短期可能继续呈现偏强走势。

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

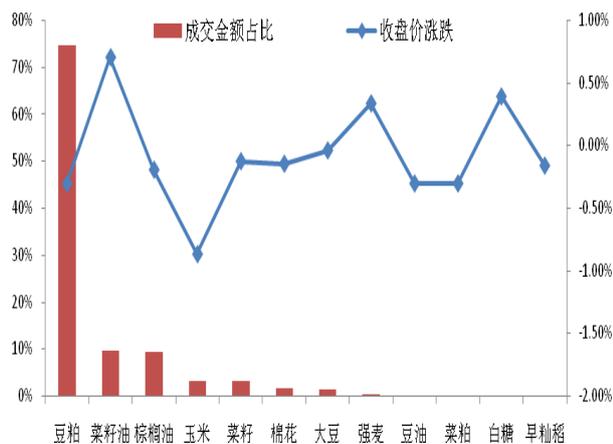


资料来源：南华研究

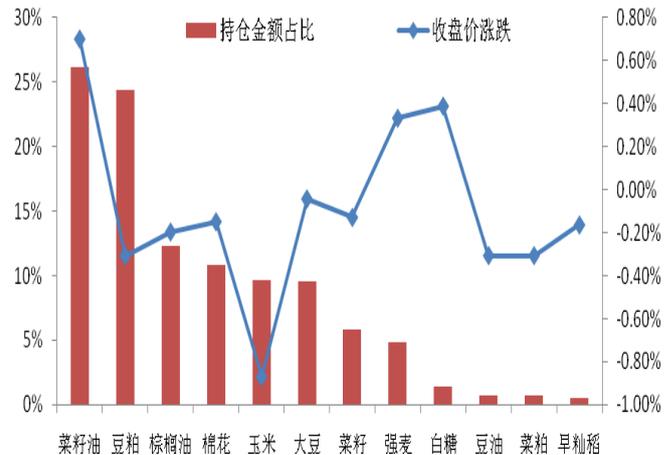
2.2 农产品品种资金内部流向

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

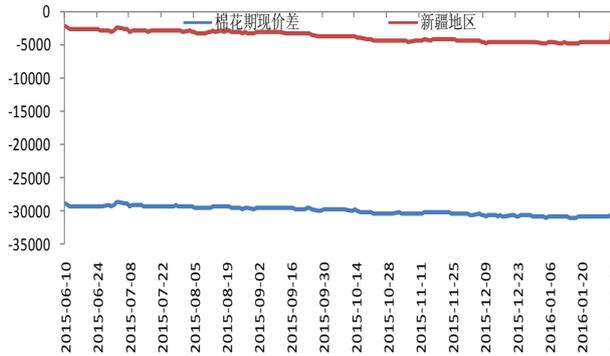
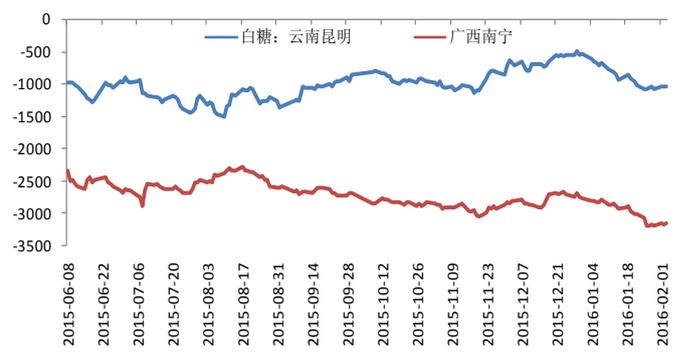


图4 白糖期现价差



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

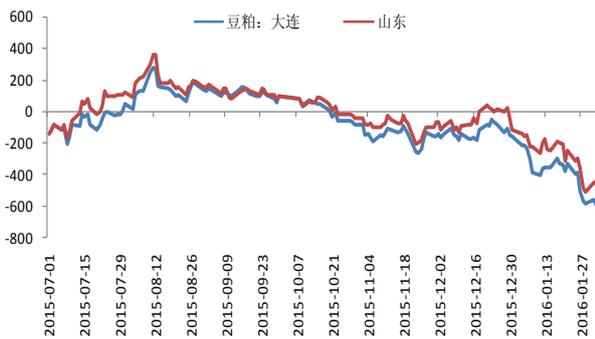
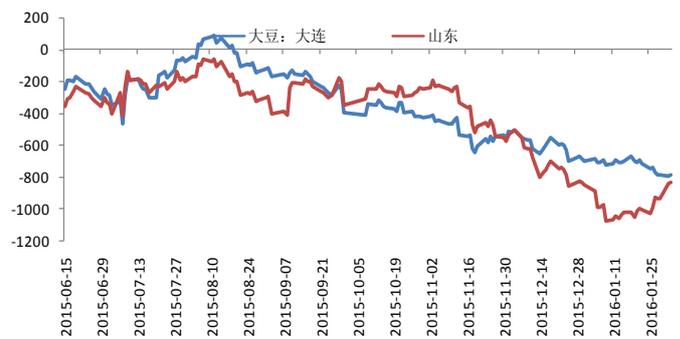


图6 大豆期现价差



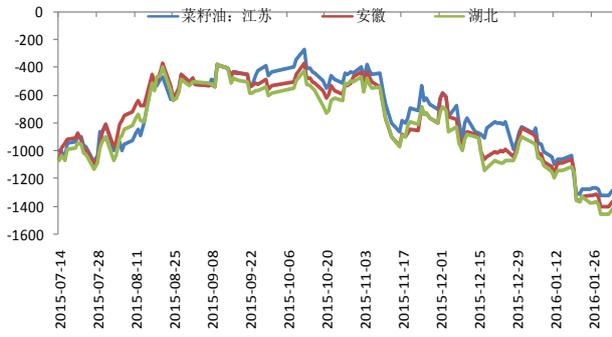
资料来源：大豆网 南华研究

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

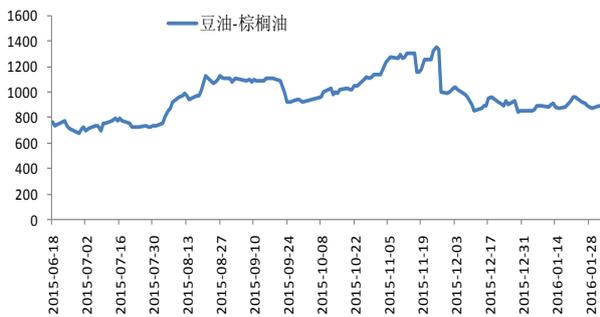


图 10 棕榈油主力与菜籽油主力合约价差图



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

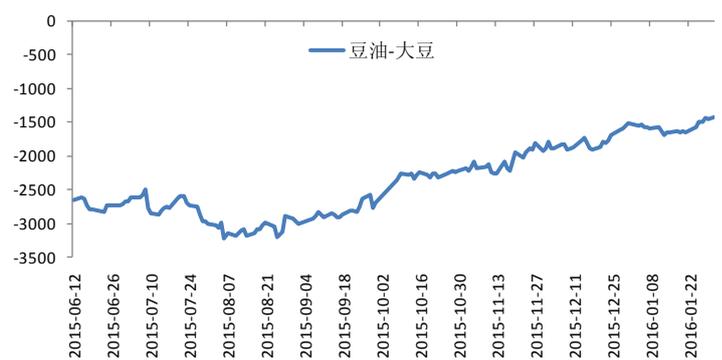
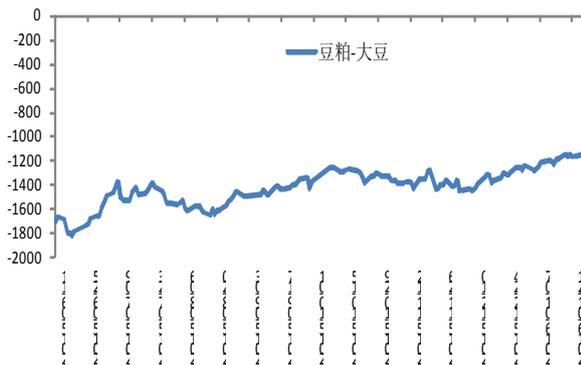


资料来源: bloomberg 南华研究

资料来源: bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图

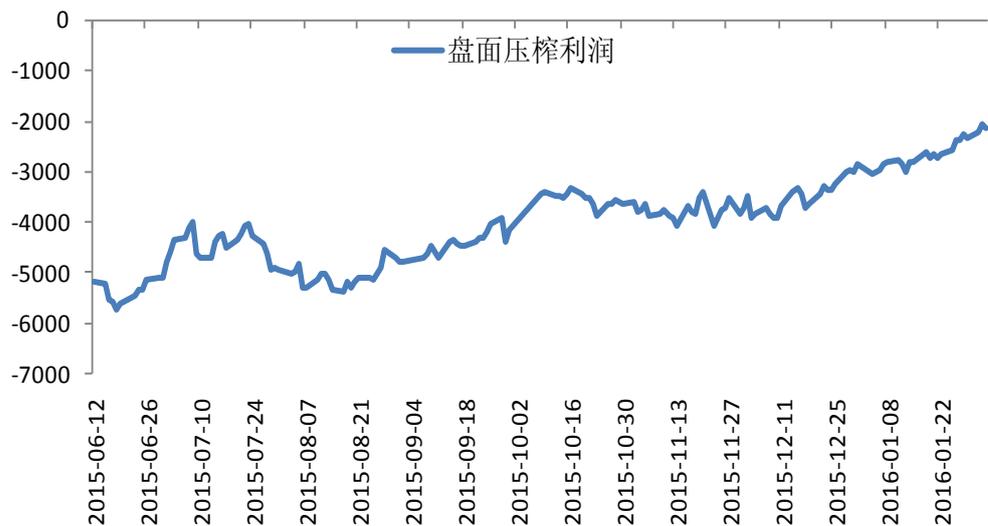
图 14 豆油主力与大豆主力价差图



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

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

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

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 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

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

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

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

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、B608、B609 永康市丽州中路 63 号 11 楼

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 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

广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38810969

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

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

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼

室
电话：010-63161286

太原营业部
太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦8层805室
电话：0351-2118018

余姚营业部
余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室
电话：0574-62509011

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：0663-2663855

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：

舟山营业部
浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235室
电话：0580-8125381

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

电话：0579-89292777

南通营业部
江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室
电话：0513-89011168

厦门营业部
厦门市思明区鹭江道96号之二砖石海岸B栋1903单元
电话：0592-2120291

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

南昌营业部
江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室（第14层）
电话：0791-83828829

义乌营业部
浙江省义乌市宾王路208号2楼
电话：0574-85201116

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：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net