



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

李宏磊

lihonglei@nawaa.com

0451-82331166

投资咨询证号: Z0011915

徐明

xuming@nawaa.com

0451-82331166

投资咨询证号: Z0000399

严兰兰

yanlanlan@nawaa.com

0755-82777923

投资咨询证号: Z0000591

助理分析师

刘冰欣

liubingxin@nawaa.com

0451-58896619

万晓泉

wanxiaoquan@nawaa.com

0571-87833232

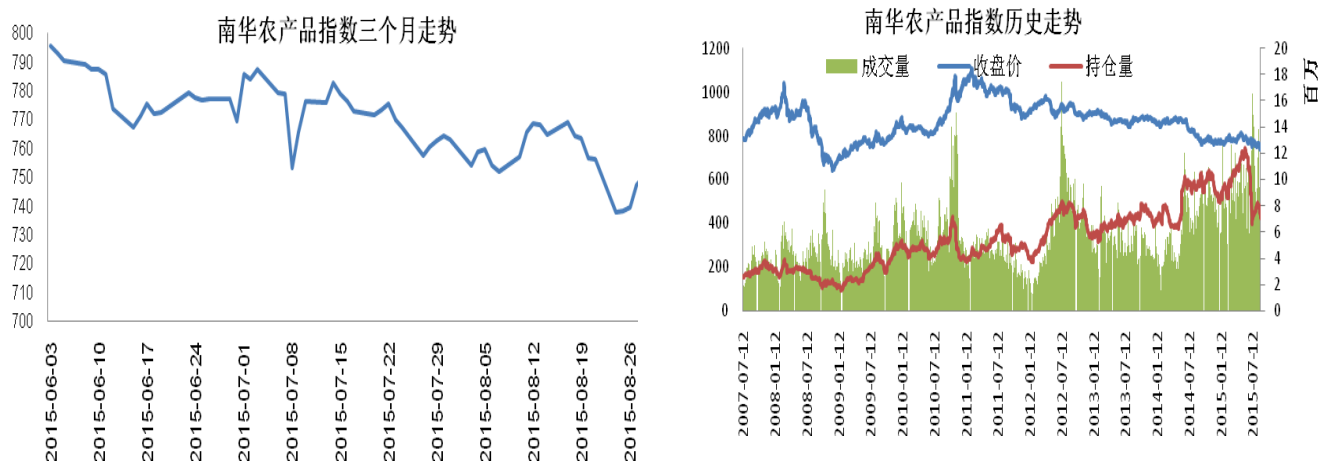
农产品今日行情综述:

今日农产品涨跌不一。郑棉 KDJ 低位拐头, MACD 绿柱扩大, 15200 附近, 压力位 16000 附近。棉纱短期可能继续呈现震荡走势。鸡蛋期价反弹 60 日均线处可以适量短空。玉米 1710 之下偏空思路为主。近期糖价反弹步伐沉重, 建议高抛低吸, 日内交易。豆粕建议短线依托 10 日均线多空分水操作。菜粕建议前期空单继续持有, 2250 止损。连豆短期若期价站稳 10 日均线之上建议前期空单减仓操作。连棕油疲弱态势拖累其他油脂。连豆油预计短期维持震荡整理走势。菜油建议偏空思路操作, 止损 7000。

目录

1、行情解读与操作提示	3
2、统计数据关注	7
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	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: 豆粕小幅反弹，油脂滞涨回调

资讯：

1. 美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的报告显示，投机基金在大豆期货和期权市场上继续减持净空单。截至 2017 年 9 月 12 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 4,408 手，比上周的 11,944 手减少 7,536 手。目前基金持有大豆期货和期权的多单 88,483 手，上周 84,903 手；持有空单 92,891 手，上周是 96,847 手。大豆期货期权空盘量为 827,274 手，上周是 816,962 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 132,000 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 12 日期间，2017/18 年度欧盟大豆进口量为 245 万吨，比上年同期的 288 万吨减少 17%。豆粕进口量为 394 万吨，比上年同期的 453 万吨高出 8%。棕榈油进口量为 123 万吨，比上年同期的 155 万吨减少 17%。

4. 美国全国油籽加工商协会（NOPA）压榨月报显示，8 月份美国大豆压榨量高于分析师的预期，创下历史同期最高纪录。报告显示，2017 年 8 月份 NOPA 会员企业压榨的大豆数量为 1.42424 亿蒲式耳，低于 7 月份的 1.44718 亿蒲式耳，去年 8 月份的压榨量为 1.31822 亿蒲式耳。

操作:

美豆期价周五于 60 日均线之上收中阴线,短期因美豆出口需求走强及南美天气影响春豆种植进度,使美豆期价下方支撑较强,但随着新豆逐渐上市,美豆未来期价上行空间有限,预计短期期价在 960-980 区间以震荡整理行情为主。豆粕今日收阳,伴随较长下影线,MACD 红柱逐渐扩大。现货方面因压榨利润较好,开机率逐渐回升,使油厂库存压力释放减速,虽库存连续下降,但降幅逐渐减小。预计短期期价仍在 2700-2750 区间横盘震荡,建议短线依托 10 日均线多空分水操作。连粕期价今日收阳,下破 2150 一线未果,午盘期价向上拉升突破 20 日均线,但成交量未给予有效确认。预计短期菜粕上涨动力不足,建议前期空单继续持有,2250 止损。连豆今日继续收阴,出现价跌量缩行情,且 MACD 绿柱逐步缩短,短期 3800 一线对期价支撑较强,预计期价将出现震荡反弹趋势,短期若期价站稳 10 日均线之上建议前期空单减仓操作。

尽管船货调查机构公布的出口数据强劲提供支撑,但因 10 月棕榈油出口关税自 5.5%上调至 6%拖累市场人气,周五马棕油回落收十字星。连棕油跟随马棕油下跌,从高位回落,收在 5 日线附近,疲弱态势拖累其他油脂。连豆油未能站稳 6400,今日跌破 20 日线,40 日线暂成支撑,预计短期维持震荡整理走势。菜油走势偏弱,期价受到上方短期均线压制,MACD 绿柱扩大,建议偏空思路操作,止损 7000。

”

白糖: 上方压力重重

现货消息:

【制糖集团】今天上午盘面震荡上涨,集团报价稳中有升。

【加工糖】今天上午盘面价格反弹,加工糖集团报价波动。

国内消息:

【行业】9 月 15 日,随着总投资 27.48 亿元的东亚糖业循环经济综合利用项目开工,崇左市正式启动我国首个糖业发展专项产业园区——广西·中国糖业产业园建设。产业园重点发展蔗糖、糖蜜、蔗渣、滤泥生物肥、蔗叶蔗尾饲料加工、甘蔗机械、糖果休闲文化旅游七大系列产品,打造成集国内主要糖品精深加工中心、商贸交易中心、物流配送中心、良种良法和糖产品研发中心、循环经济发展中心、甘蔗机械化研发生产中心、甘蔗化肥农药研发中心、朗姆酒庄展销中心等为一体的园区经济综合体。

【抛储】今日国储抛储第一批 20 万吨白砂糖,据传阜新飞雪库点有 3+万吨糖流拍。

国际消息:

【巴西】最近几个月巴西部分主产区降雨量低于正常水平。天气预测显示,这些地区在 9 月结束前都不会出现任何降雨。巴西蔗产联盟 UNICA 表示,本榨季南巴西甘蔗单产可能将在四季度下降,而明年该数值也将受影响。

【俄罗斯】俄新社网站 9 月 13 日报道,俄罗斯农业部长特卡乔夫称,2016 年,俄罗斯生产甜菜制糖 620 万吨,已超过法国、美国和德国,成为世界上最大的甜菜制糖生产国。今年,俄罗斯甜菜种植面积同比增长 6%,预计甜菜产量将达 5200 万吨,

甜菜制糖产量将提高至 650 万吨，俄将继续保持世界上最大甜菜制糖生产国地位。此外，特卡乔夫还称，2017 年俄将出口近 70 万吨甜菜制糖，比 2016 年增长 1 倍。

郑糖情况：

上周五原糖跳空走高，今日早间郑糖主力合约冲高至 40 日均线附近，尾盘快速回落至 6180 元/吨附近，收于最低点。持仓方面，1 月合约上，光大、华信分别增持空单 2 千 9、2 千 4，华泰、金瑞各增持多单 1 千 4 百多手；5 月合约上，多个席位增仓行为明显。仓单方面，今日仓单+有效预报为 50678 张，较上日减少了 569 张。从技术面看 SR801 合约，日线 MACD 绿柱继续缩短，双线死叉继续向下；30 分钟 MACD 红柱转绿，快慢线刚刚死叉向下。

操作策略：

近期糖价反弹步伐沉重，建议高抛低吸，日内交易。

鸡蛋：震荡

河南地区：安阳红蛋纸箱大码 4.3 元/斤，与昨日相比持平；山东地区：滨州红蛋散筐大码 4.22-4.25 元/斤，与昨日相比持平；陕西地区：宝鸡红蛋散筐大码 4.3-4.4 元/斤，与昨日相比持平；山西地区：长治红蛋散筐大码 4.2 元/斤，与昨日相比持平；江苏地区：淮安淮阴红蛋散筐大码 4.27-4.4 元/斤，与昨日相比持平；浙江地区：杭州红蛋散筐大码 4.65-4.8 元/斤，与昨日相比持平；湖南地区：长沙粉大蛋纸箱 4.67 元/斤，与昨日相比持平；1801 合约今日低开低走，尾盘空头主动减仓期价略有反弹。日 K 线收出中阴线，今日期价有效跌破 60 日均线，沿下降通道运行，目前空头趋势较为明显，期价反弹 60 日均线处可以适量短空。

玉米：弱势震荡

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 1670-1680 元/吨。南方港口玉米价格维持稳定，广州蛇口港成交价 1770-1800 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 14 日，临储分贷分还玉米成交率下降，成交率为 22.91%。中储粮包干销售玉米成交率升至 72.69%。9 月 15 日，定向销售玉米成交率 0，中储粮包干销售玉米成交率上升至 82.78%。本周中储粮包干玉米成交率出现继续回升态势。

目前辽宁和黑龙江部分地区春玉米少量上市，由于今年天气较好，玉米提前往年 10-15 天上市，从已经上市的情况看，黑龙江双鸭山地区粮点收购价格在 0.55 元（潮粮），折合干粮价格在 1400-1500 元/吨，辽宁黑山和海城地区粮点收购价格在 0.64-0.66 元，折合干粮价格在 1600-1700 元/吨。从今年开秤的价格看，低于去年，但是在上市时间上要提前与去年，今年天气配合，预计丰收年的可能性较大。玉米 1801 合约今日期价继续维持弱势运行的走势，5 日线对期价形成压制，技术

上看期价处于震荡下行的态势中，操作上，1710 之下偏空思路为主。

棉花与棉纱：印度棉花种植已基本完成，同比增长 19%

郑棉 1801 主力合约，夜盘盘中下跌，日盘开盘上涨，截止收盘跌 25 至 15335，跌幅为 0.16%，减仓 9038 手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15966 元/吨，上涨 1 元/吨。9 月 15 日储备棉轮出销售资源 25184.3372 吨，实际成交 23221.1167 吨，成交率 92.2%，成交平均价格 14875 元/吨（较前一日价格涨 400 元/吨），折 3128 价格为 16089 元/吨（较前一日价格涨 365 元/吨）。

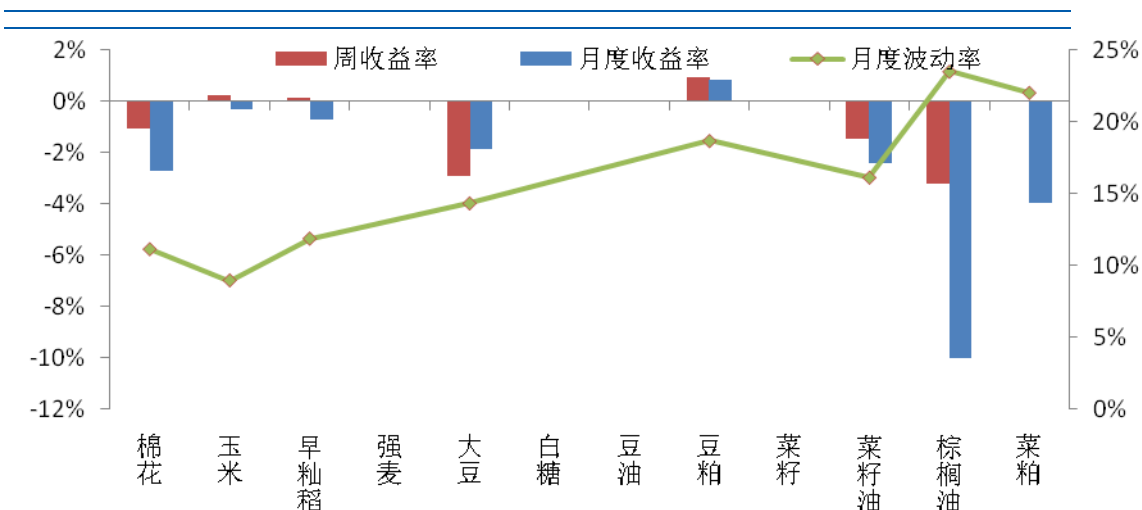
国际方面，根据美国农业参赞的最新预测，2017/18 年度印度棉花产量预计达到 3000 万包（每包 480 磅），较上个月的预测增加了 100 万包，2017/18 年度印度棉花总供应量约为 4334 万包，总消费量 2870 万包，期末库存 1464 万包，库存消费比为 51.02%，为近九年来的最高水平。截至 9 月 7 日，印度棉花种植已基本完成，播种面积达到了 1209.8 万公顷，同比增长 19%，截至 9 月 12 日，印度累计降雨量仍有 6% 的不足，其中东部、东北部地区持续降雨，西北部、中部和南部地区的降雨量分别比正常值偏少 8%、10% 和 3%。

总结，棉花现货小幅上涨，国内方面，国储棉成交率高位，成交价格大幅上涨，离新棉大量上市还有一月左右，企业出于有新旧棉掺杂使用的需求，备货意愿加强，目前新棉已陆续开始采收，但拾花费较去年有较大的增长，棉花种植成本提升，一定程度上支撑棉价；国际方面，新年度印度棉花产量增加，棉价承压。从技术面来看，今日郑棉下跌，KDJ 低位拐头，MACD 绿柱扩大，预计短期棉价可能受支撑震荡反弹，支撑位 15200 附近，压力位 16000 附近。

棉纱：棉纱 1801 主力合约，夜盘盘中下跌，日盘开盘上涨之后横盘震荡，截止收盘涨 10 至 23080，涨幅为 0.04%，减仓 352 手。中国棉纱价格指数 C32S 为 23360。今日棉纱价格上涨，随着 9-11 月传统消费旺季的到来，棉纱现货价格坚挺，预计将对棉纱价格形成较大力度的支撑，且棉花价格有企稳态势，因此棉纱短期可能继续呈现震荡走势。

2、统计数据关注

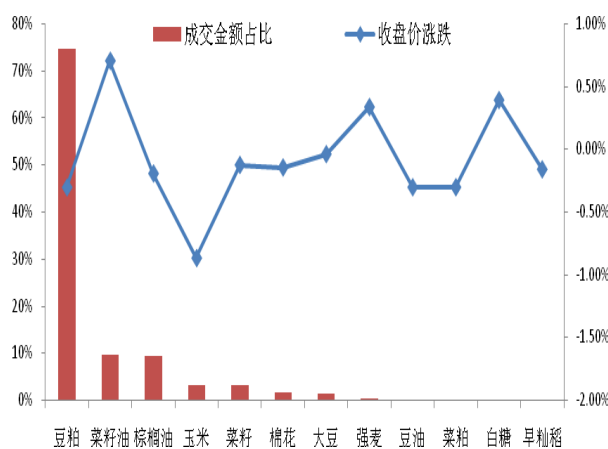
图 1 农产品各品种周收益率、月收益率、月波动率（年化）图



资料来源：南华研究

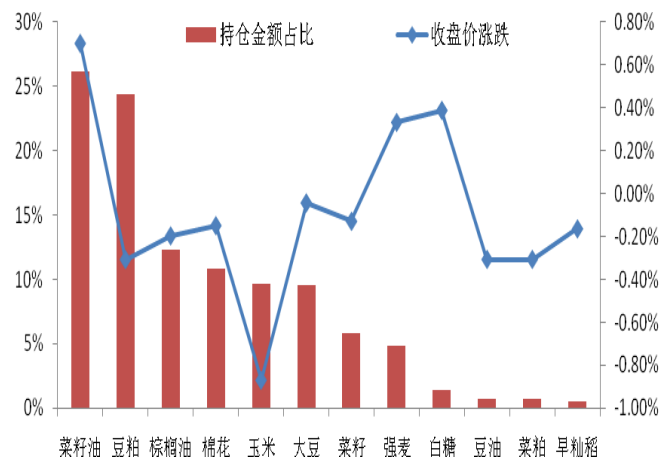
2.2 农产品品种资金内部流向

图 1 流量资金分配



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

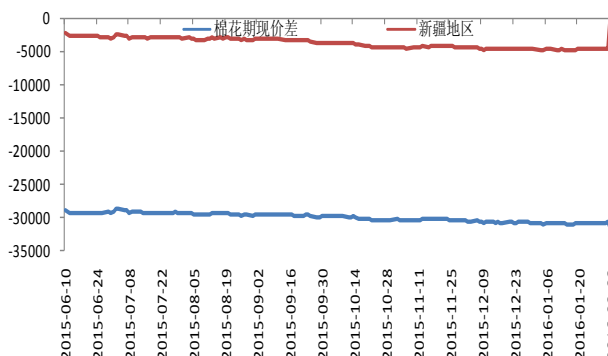
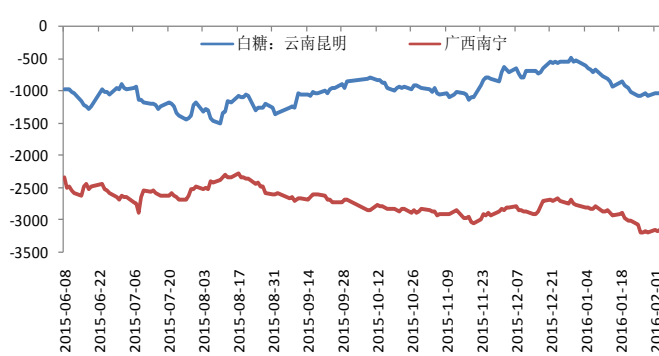


图4 白糖期现价差



资料来源：Bloomberg 南华研究

资料来源：Bloomberg 南华研究

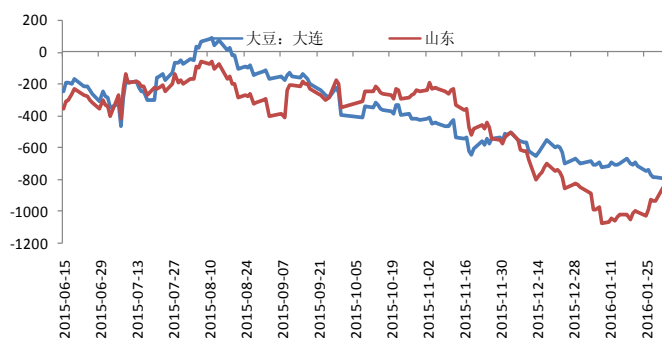
注：棉花期现价差：期货主力合约-中国 328 价格指数（新疆地区、山东地区、河南地区现货价格）

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



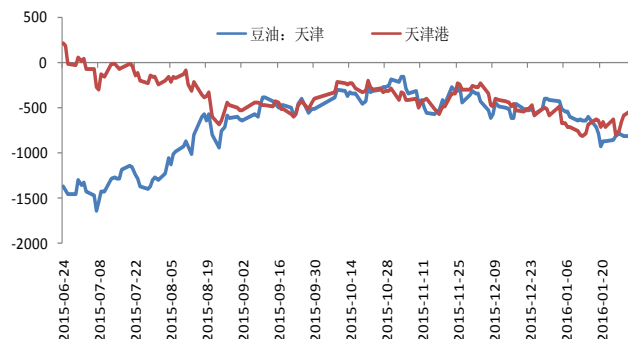
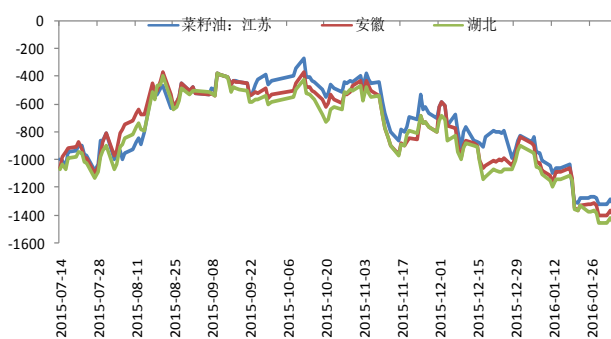
资料来源：大豆网 南华研究

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)

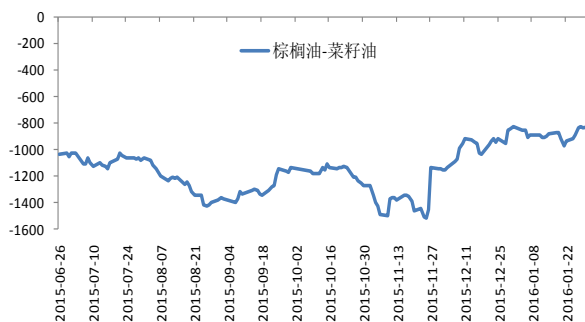
豆油期现价差: 期货主力合约价格-主要地区现货价格(天津、天津港)

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



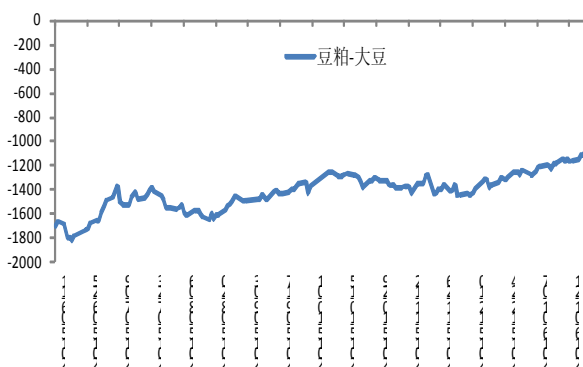
资料来源：bloomberg 南华研究



资料来源：bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图

图 14 豆油主力与大豆主力价差图

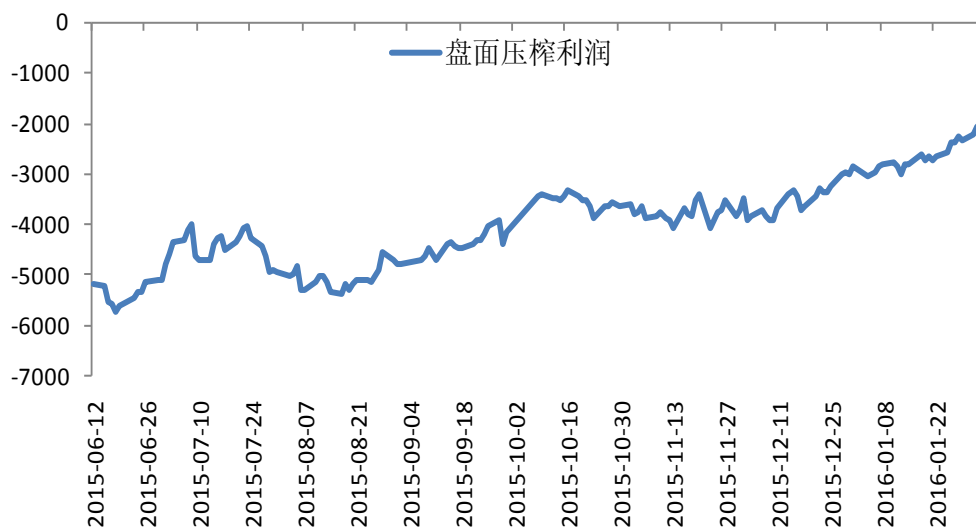


资料来源：Bloomberg 南华研究



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：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net