



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

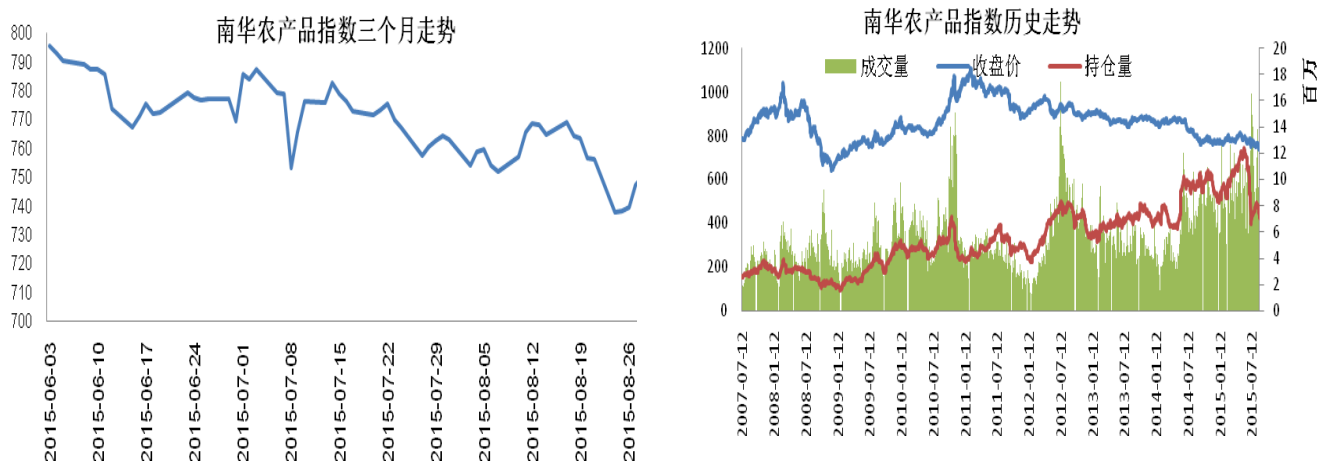
农产品今日行情综述:

今日农产品普跌。鸡蛋建议短线波段操作。玉米与玉米淀粉波段思路为宜。白糖维持震荡思维,预计短期向下空间有限。郑棉 KDJ 向下,MACD 绿柱扩大,支撑位 15200 附近,压力位 16000 附近。棉纱现货价格坚挺,棉纱短期可能呈现震荡走势。豆粕建议依托 2800 一线多空分水操作。菜粕建议短期下破 5 日均线可空单持有。连豆建议前期空单获利平仓了结。连棕油建议依托 5 日线上多下空操作。连豆油建议均线之下空单继续持有。郑油建议前期空单继续持有。

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	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:回落

资讯:

1. 美国农业部发布的作物进展周度报告显示，截止到 2017 年 9 月 24 日，美国 18 个大豆主产州的大豆落叶率为 63%，上周 41%，去年同期 65%，过去五年同期均值 63%。大豆收获进度数据为 10%，上周 4%，去年同期 9%，五年同期均值 12%。大豆优良率为 60%，一周前 59%，去年同期为 63%。

2. 布宜诺斯艾利斯省经纪行 Zeni 公司称，迄今为止，2017/18 年度大豆出口销售量已达 300 万吨左右，比上年同期高出 62.2%。新季大豆销售激增的原因在于，从 2018 年 1 月份起，阿根廷政府将会把大豆出口关税每月下调 0.5%。

3. 海关数据显示，8 月我国进口棕榈油 41.9 万吨（其中食用棕榈油 31.9 万吨、工业用棕榈油 10 万吨），较 7 月份的 19.8 万吨环比增加 111.7%，也高于去年同期的 40.3 万吨。其中自马来西亚进口 18.1 万吨，自印尼进口 23.7 万吨。

操作:

昨夜美豆低开低走下破 5 日均线收阴。主产区新豆逐渐上市，南美天气好转，大豆种植逐步开展，短期美豆受 980 一线压力较强，预计依托 980 一线以震荡调整为主。今日豆粕跟跌收阴，2800 一线压力较强，现货方面油厂库存及未执行合同双降，压榨利润稍有恶化，但库存仍在高位，预计短期豆粕期价上涨空间有限，建议依托 2800 一线多空分水操作。今日菜粕低开收小阳线，期价下跳至 2250 一线之下，

但短期仍受 5 日均线支撑，且 MACD 红柱逐渐扩大，预计短期以震荡整理行情为主，建议短期下破 5 日均线可空单持有。连豆今日收小阳线，MACD 红柱逐步扩大，成交量较为平淡，预计短期以震荡整理为主，建议前期空单获利平仓了结。

马棕油昨日上涨，取得三周来最大单日涨幅，因担忧产量增速放缓。连棕油紧跟马盘上涨，收在 5 日线附近，略微收复前期跌势，建议依托 5 日线上多下空操作。连豆油今日继续下跌，上方均线压力较大，MACD 死叉继续且绿柱扩大，建议均线之下空单继续持有。郑油今日震荡收阴，同样受到上方多条均线压制，建议前期空单继续持有。

白糖：糖遭多重利空袭击

现货消息：

【主产区】今日盘面震荡下调，西部贸易商报价稳中有降，南宁集团、柳州中间商报价小幅调整。具体有：云南：昆明新糖报价 6300-6300 元/吨，报价下调 0-10 元/吨；大理报价 6250 元/吨，报价持稳；祥云报价 6250 元/吨。南宁中间商报价 6600 元/吨，报价较昨下午不变，成交一般。南宁集团报价 6350（云南厂仓）-6580 元/吨，报价较昨下午上调 10 元/吨。柳州中间商报价 6560-6570 元/吨，报价较昨下午下调 10 元/吨，成交一般。柳州集团报价 6540-6570 元/吨，报价较昨下午不变。湛江中间商广东糖报价 6450-6480 元/吨，报价较昨下午不变，成交一般偏淡。甜菜新糖报价 6450 元/吨，甜菜糖报 6450-6550 元/吨，持稳，成交一般。

【制糖集团】今天上午盘面震荡下调，集团报价稳中有降。

【加工糖】今天上午盘面价格下跌，加工糖集团报价以持稳为主。

国内消息：

【抛储】广西壮族自治区地方储备糖投放招标工作组 26 日发出公告，称广西决定投放 13.3847 万吨地方储备糖，竞拍底价为 6400 元/吨。在吸收了本月 7 号放储的经验上，此次竞拍扩大了投标人范围，放宽了付款的时间。

国际消息：

【巴西】行业组织巴西甘蔗行业协会（Unica）周二表示，9 月上半月中南地区压榨甘蔗 4544 万吨，同比增加 19.95%，产糖 312.6 万吨，同比增加 29.22%。糖厂连续第二个双周将更多的甘蔗用于产乙醇，9 月上半月制糖比为 47.96%。9 月干燥的天气不仅令压榨提速，更提振甘蔗出糖量，9 月上半月甘蔗 ATR 达到 150.51 千克/吨的本榨季最高水平。巴西中南部 2017/18 年度截至 9 月上半月累计压榨甘蔗 4.27 亿吨，同比下降 1.55%，压榨进度达到 85.91%。本榨季已累计产糖 2638.6 万吨，同比增加 5.88%。乙醇产量为 173.92 亿公升，同比减少 4.19%。

【印度】据可靠消息来源，由于进口不可行以及截止日期不切实际等问题，南印度糖厂已放弃批准的部分原糖进口配额。本月 26 日为放弃进口的最后期限，一些工厂选择了放弃进口配额并交纳 0.5% 的罚款。进出口协调委员会于 9 月 7 日批准的 30 万吨原糖进口配额中，至少有三分之一遭到放弃。其中很大一部分为泰米尔纳德邦糖厂的配额，其次是卡纳塔克邦的糖厂。

郑糖情况:

受周二晚间的广西地储计划进行本月第二次抛储消息影响, 郑糖夜盘下跌, 周三日内出现震荡回升。国际上, 巴西中南部 9 月上半月数据利空。期货持仓方面, 1 月合约上, 中粮、华泰一致出现减多增空, 华信、招商两家增多行为显突出。仓单方面, 今日仓单为 47063 张, 较上日减少了 438 张, 持续未出现有效预报。从技术面看 SR801 合约, 日线交易重心连续三日下降, MACD 绿柱继续缩短, 快慢线即将粘合; 30 分钟 MACD 柱状由绿转红, 快慢线刚刚金叉向上。

操作策略:

维持震荡思维, 预计短期向下空间有限。

鸡蛋: 震荡

全国鸡蛋价格降势减缓, 产区跌幅收窄, 养殖户低价惜售, 而各地经销商和蛋点收货依旧谨慎, 多按需采购, 走货速度未见明显好转; 销区方面北京企稳, 带动周边产区跟随止跌, 而南方广州继续弱势下调, 上海今日步入下滑渠道, 整体走货速度一般, 短线行情或稳中震荡调整为主。1801 合约今日低位震荡, 日 K 线以阴十字星报收, 期价继续受制于短期均线。期价继续沿着下降通道运行, 趋势看目前空头趋势并没有发生变化, MACD 指标低位粘合, 期价面临突破, 建议短线波段操作。

玉米: 震荡下行

现货方面, 东北地区玉米价格基本稳定, 黑龙江哈尔滨收购价 1460-1520 元/吨, 吉林长春收购价 1490-1550 元/吨; 华北地区黄淮玉米弱势运行, 山东济宁收购价 1650-1660 元/吨, 河北石家庄收购价 1630-1640 元/吨; 北方港口玉米价格稳定运行, 大连港大窑湾平仓价 1670-1680 元/吨。南方港口玉米价格局势稳定, 广州蛇口港成交价 1780-1800 元/吨。南方销区玉米价格稳定, 江苏徐州到站价 1780-1820 元/吨。

2017 年 8 月份中国进口玉米 38 万吨, 7 月进口量 913583.184 吨, 进口量上升, 预判九月玉米价格将下跌。

玉米淀粉期货主力合约延续震荡走势, 技术面上, 处于整理末端, 期价面临突破, 建议波段思路为宜。

玉米期货主力合约今日震荡下行, 持仓量 109 万, 减仓, KDJ 处于弱势区, 操作上, 波段思路为宜。

棉花与棉纱: 棉纱进口量环比明显增加

郑棉 1801 主力合约, 夜盘横盘震荡, 日盘开盘下跌, 之后偏弱震荡, 截止收盘跌 230 至 15340, 跌幅为 1.48%, 减仓 13070 手。

国内方面, 今日中国棉花价格指数 15996 元/吨, 上涨 4 元/吨。9 月 26 日储备棉轮出销售资源 30143.6543 吨, 实际成交 29670.7686 吨, 成交率 98.43%, 成交平

均价格 14917 元/吨（较前一日价格涨 175 元/吨），折 3128 价格为 16172 元/吨（较前一日价格涨 124 元/吨）。据海关统计，2017 年 8 月我国棉纱进口约 15.88 万吨，同比减少 6.83%，环比增加 11.45%；我国棉纱出口约 3.49 万吨，同比减少 2.23%，环比增加 9.40%；据中国海关，2017 年 8 月份我国累计进口棉花 8.4 万吨，环比减少 0.56 万吨，减幅 6%，同比增加 1.5 万吨，增幅 21.1%。

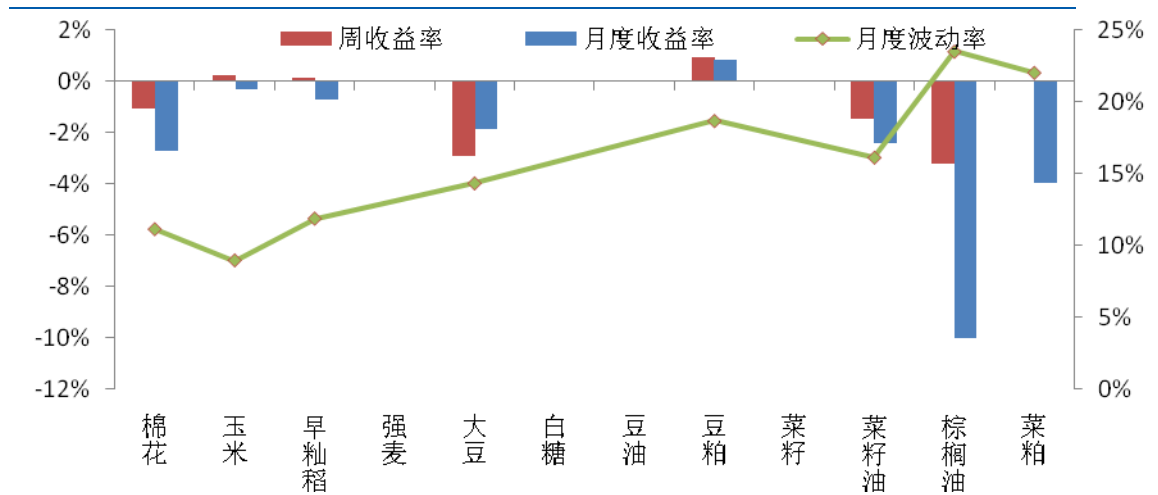
国际方面，据印尼官方人士预计，印尼纺织品出口每年将递增 11%，2017 年将为国内经济贡献 120.9 亿美元，2018 年将达到 135 亿美元。到 2017 年末，纺织业从业人数将达到 273 万，到 2018 年将增加到 295 万；根据美国农业部的统计，截至 9 月 21 日，美国 2017/18 年度陆地棉检验量累计达到 907637 包，较上年同期增长 16.9%，可交割的数量占 87.8%，高于上年同期的 76.7%。

总结，棉花现货上涨，国内方面，国储棉成交率位于高位，成交价格上涨，国储棉轮出进入最后一周，企业出于对新旧棉掺杂使用的需求，备货意愿加强，8 月我国棉花棉纱进口量上升，棉价承压；国际方面，全球棉花预期丰产压制棉价。从技术面来看，今日郑棉下跌，KDJ 向下，MACD 绿柱扩大，预计短期棉价可能震荡为主，支撑位 15200 附近，压力位 16000 附近。

棉纱：棉纱 1801 主力合约，整体呈现震荡下跌走势，截止收盘涨 190 至 23105，跌幅为 0.82%，减仓 42 手。中国棉纱价格指数 C32S 为 23400。今日棉纱价格下跌，随着 9-10 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，但是近期棉花价格波动较大，且内外棉纱价差缩小，棉纱价格承压，因此棉纱短期可能呈现震荡走势。

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

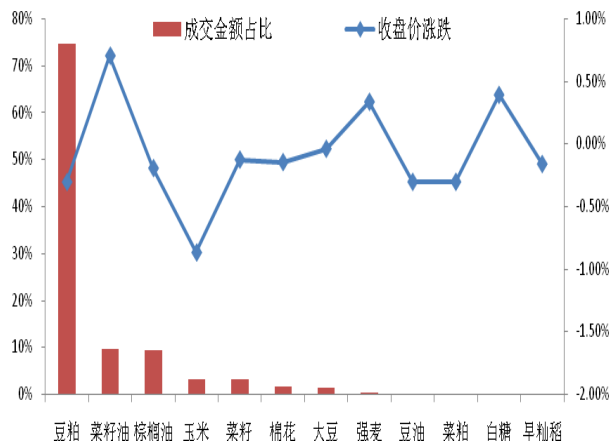


资料来源：南华研究

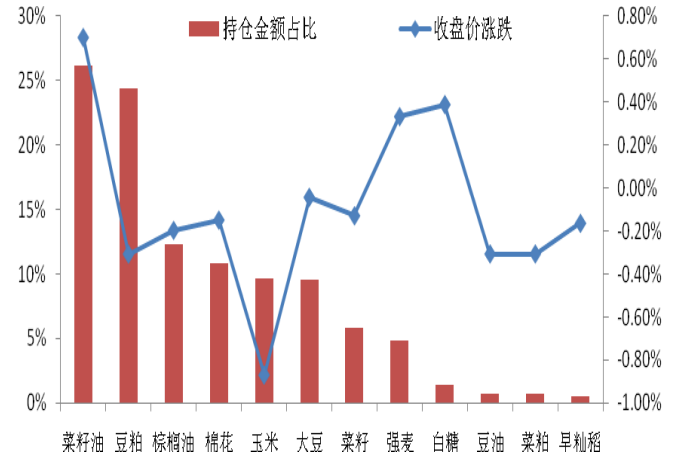
2.2 农产品品种资金内部流向

图1 流量资金分配

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

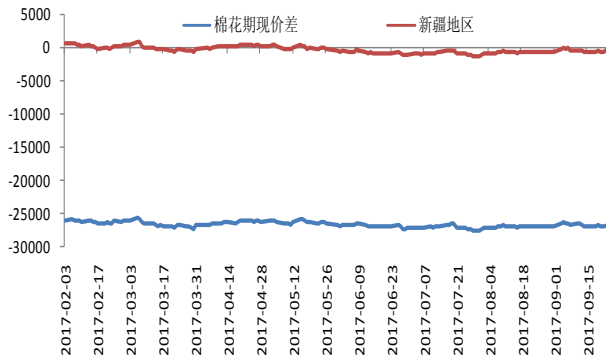
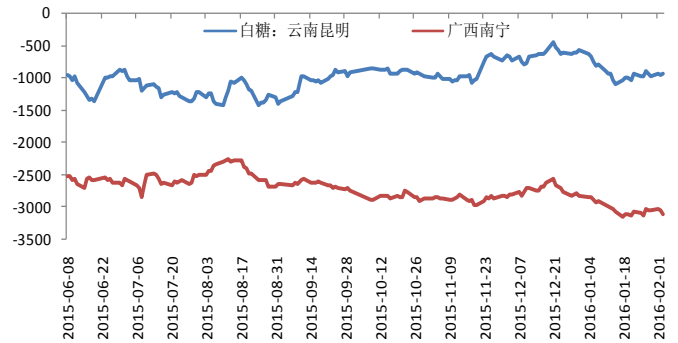


图4 白糖期现价差



资料来源：Bloomberg 南华研究

资料来源：Bloomberg 南华研究

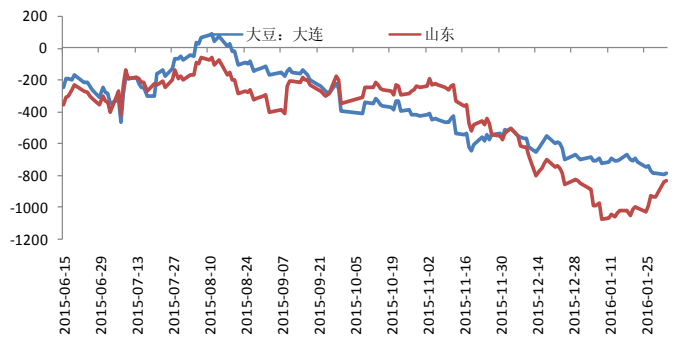
注：棉花期现价差：期货主力合约-中国 328 价格指数（新疆地区、山东地区、河南地区现货价格）

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



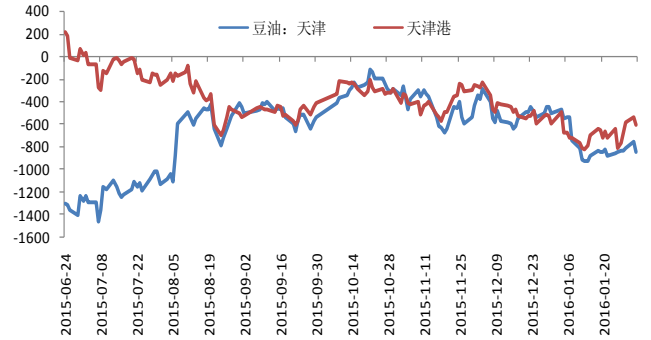
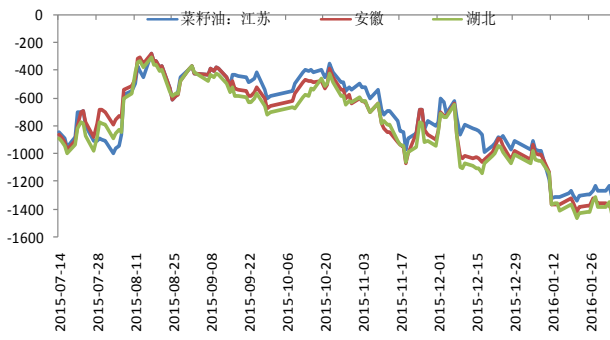
资料来源：大豆网 南华研究

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）

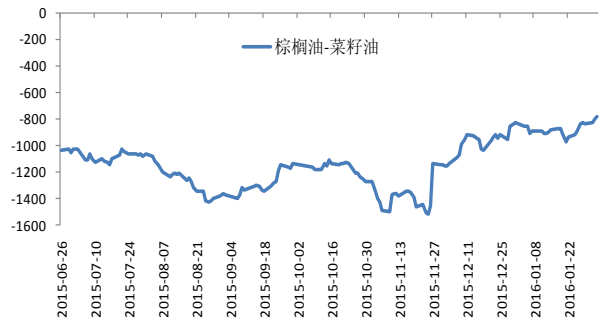
豆油期现价差：期货主力合约价格-主要地区现货价格（天津、天津港）

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

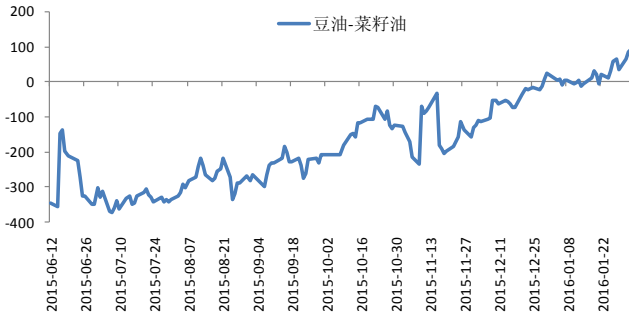


资料来源：Bloomberg 南华研究

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

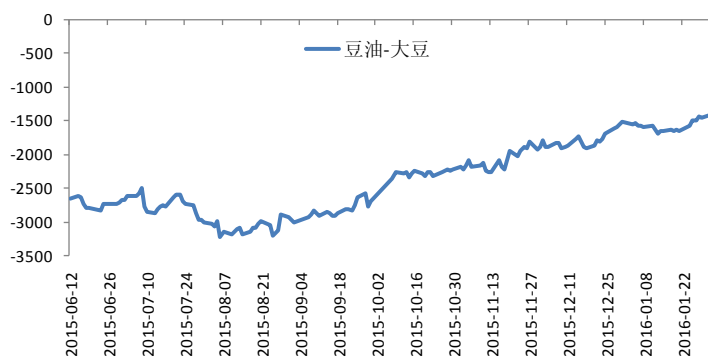
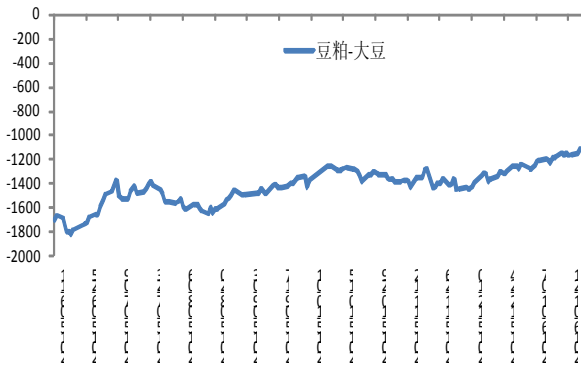


资料来源: bloomberg 南华研究

资料来源: bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图

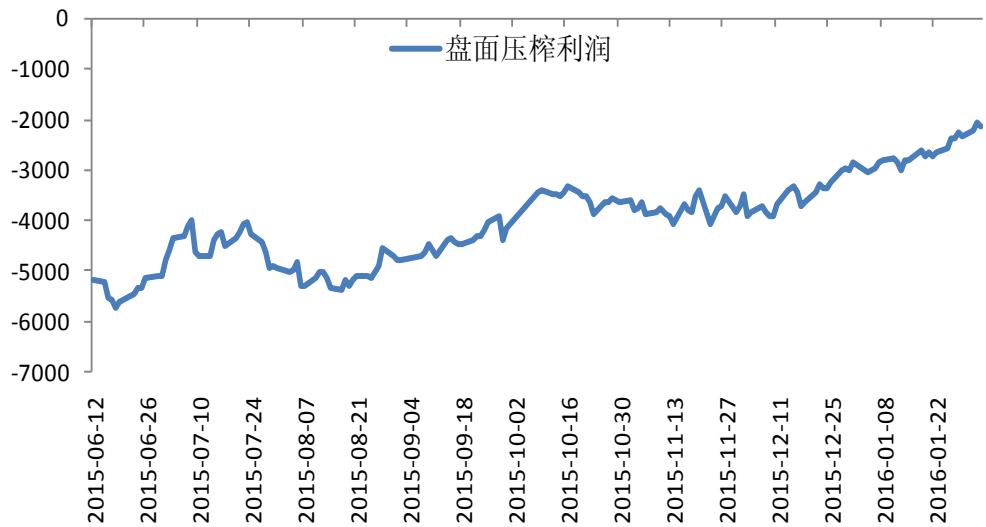
图 14 豆油主力与大豆主力价差图



资料来源: Bloomberg 南华研究

资料来源: Bloomberg 南华研究

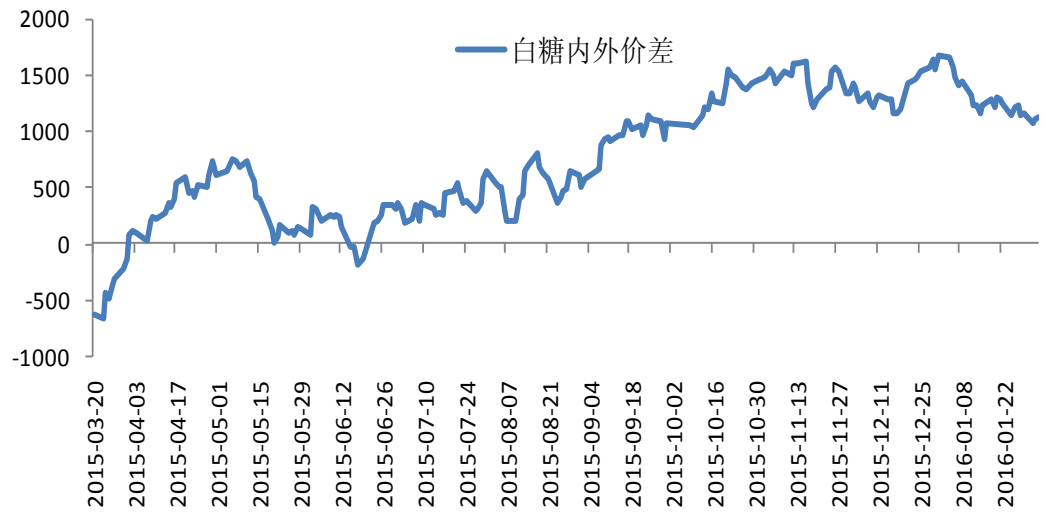
图 15 盘面压榨利润图 (1*豆油主力+4*豆粕主力-5*大豆主力)



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