



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

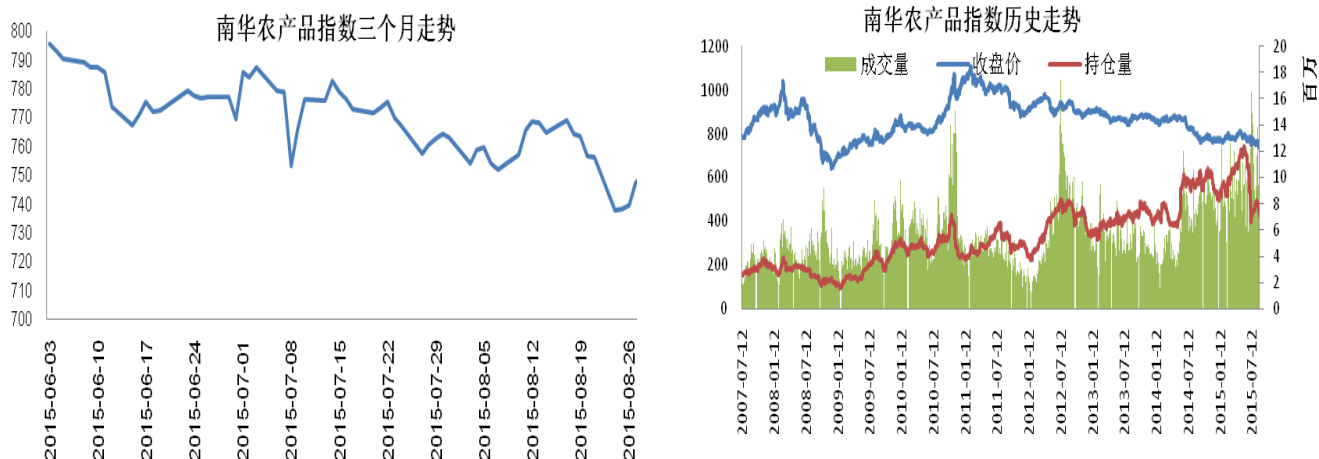
农产品今日行情综述:

今日农产品涨跌互现。白糖维持震荡思维,预计短期向下空间有限。豆粕建议依托 2800 一线多空分水操作。连豆建议前期空单平仓获利了结。菜粕预计短期期价以震荡上行为主,建议前期空单依托 2250 平仓获利了结。棉花 KDJ 向上,MACD 绿柱缩小,支撑位 15200 附近,压力位 16000 附近。棉花纱价差扩大利空棉纱价格,因此棉纱短期可能呈现震荡走势。鸡蛋建议短线波段操作。玉米短线偏多思路为主。

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	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: 粕强油弱

资讯:

1. 美国农业部 (USDA) 周四公布的出口销售报告显示: 截至 9 月 14 日当周, 美国 2017-18 年度大豆出口净销售 2,338,100 吨, 2018-19 年度大豆出口净销售 0 吨。

2. 分析机构 UkrAgroConsult 称, 2017 年 7 月份乌克兰大中型压榨厂的豆油产量为 1.16 万吨, 上月为 1.42 万吨, 上年同期 1.68 万吨。2016 年 9 月到 2017 年 7 月期间, 乌克兰的豆油产量为 14.93 万吨, 比上年同期的 16.41 万吨减少约 9%。相比之下, 年初的同比降幅达到 25%。

3. 印尼棕榈油生产商协会 (GAPKI) 主席 Joko Supriyono 在联合国举行的良性发展合作关系 (Good Growth Partnership) 会议上称, 到 2020 年时印尼将把棕榈油产量提高到 4200 万吨。

操作:

因技术性买盘跟进及美豆升贴水给予盘面一定支撑, 美豆期价昨夜上破 60 日均线收中阳线, 但短期期价仍受巴农出货卖压压制, 980 一线压力较强, 预计后期新豆逐渐上市将继续压制期价, 短期美豆仍以震荡行情为主。连豆今日跟涨美豆收长阳线上破 60 日均线, MACD 红柱逐步扩大, 现货方面虽豆粕库存压力稍有缓解, 压榨利润下滑, 但整体库存仍处于高位, 短期豆粕期价仍受 2800 一线压制, 预计短期

豆粕期价以震荡上行为主，但上涨空间有限，建议依托 2800 一线多空分水操作。菜粕今日跟涨豆粕收长阳线，上破布林通道上轨至 2250 一线之上，成交量放量突破前期高位。预计菜粕期价出现反转行情，建议前期空单 2250 止损，依托 2250 一线由空翻多操作。连豆今日收阳，上破 10 日均线，MACD 绿柱逐步缩短，短期期价仍受 20 日均线压制，建议前期空单减持。

昨马棕榈油 12 合约背靠 20 日继续跌至 40 日线附近，期价已形成下跌通道。连棕油跟跌外盘跳空低开，收在 20 日线附近，MACD 出现死叉，建议背靠 5 日线偏空操作。连豆油今日下跌，跌至多条短期均线之下，油厂压榨率高且需求放缓导致供大于求各面愈加明显，预计短期维持回调走势，建议短线偏空操作。菜油今日跌破 60 日线，期价呈现缓慢下跌趋势，建议同样偏空操作。

白糖：来回晃荡

现货消息：

【主产区】今天下午盘面合同价格震荡为主，各个产区持稳为主。具体有：云南昆明新糖报价 6310-6340 元/吨，报价持稳；大理报价 6250 元/吨，祥云报价 6250 元/吨，报价持稳。南宁中间商报价 6580 元/吨，报价持稳，成交一般。南宁集团报价 6350-6590 元/吨，报价持稳。柳州中间商报价 6540-6570 元/吨，报价持稳，成交一般。柳州集团报价 6570-6590 元/吨，报价持稳。湛江中间商广东糖报价 6480-6500 元/吨，报价持稳，成交一般偏淡。乌鲁木齐甜菜新糖报价 6450 元/吨，甜菜糖报 6450-6550 元/吨，持稳，成交一般。

【制糖集团】今天上午盘面震荡为主，集团报价持稳为主。

【加工糖】今天上午盘面价格震荡反弹，加工糖集团报价波动。

国内消息：

【进口】据海关公布的数据显示，2017 年 8 月中国进口食糖 20 万吨，较 2016 年 8 月进口的 36.03 万吨下降 44.5%，较今年 7 月份进口的 5.95 万吨环比增长 236.1%。8 月份进口金额 5.6463 亿元，进口均价 2823.15 元/吨。至此，2017 年 1-8 月份累计进口食糖 167.32 万吨，较去年同期 211.48 万吨的进口量下降 20.88%。2016-17 制糖年截止 8 月份中国累计进口食糖 212.19 万吨，较 15-16 制糖年同期 323.12 万吨的进口量下降 34.3%。

国际消息：

【ICE 糖评】上周五洲际交易所原糖期货收跌，受累于巴西生产商对冲和全球供应充裕。

郑糖情况：

同事参加甜菜糖调研，今日已抵达赤峰，当地秋高气爽，发回的甜菜地照片显示甜菜根硕大，同去的同僚兴奋的尝起来，与当地企业沟通后纠正了一个陈旧观念“甜菜糖有菜丝味”，实际情况是绵白糖含甜菜碱有菜丝味，白砂糖因纯度高并没有此味。

昨夜郑糖主力合约小幅冲高，今日震荡下行，吞并晚间涨幅。期货持仓方面，多头调仓力度均有限，1月合约上，光大减持空单2千，华泰增持空单1千。仓单方面，今日仓单+有效预报为48294张，较上日减少了550张。从技术面看SR801合约，日线MACD绿柱继续缩短，快慢线粘合，即将金叉；30分钟MACD呈绿柱排列，快慢线死叉向下。

操作策略：

维持震荡思维，预计短期向下空间有限。

鸡蛋：震荡

全国红蛋价格降势减弱，北京及其周边产区开始企稳，其他地区降幅减小，而粉蛋今日小幅反弹，据悉产区货源供应尚可，余货不多，养殖户低价惜售心理强烈，经销商渐拾收货信心，局部走货好转；销区方面南方到货正常北方偏少，走货速度一般。河北地区红蛋价格跟随北京企稳，粉蛋行情小幅反弹，涨幅在0.05-0.09元/斤左右，目前红蛋和粉蛋差距不大，主流价格在3.60-3.80元/斤，货源供应正常，市场走货速度尚可，短线行情多看销区；河南地区鸡蛋价格继续降为主流，降幅在0.10-0.20元/斤，主流价格跌至3.50-4.00元/斤，养殖户出货意愿不强，经销商开始正常收货，但走货速度仍旧以慢为主，预计短线行情跌幅有限。1801合约今日低开后逐级下行，10点左右出现一波跳水，尾盘空头减仓期价格略有反弹。K线以阴线报收，今日跌破短期均线，趋势又重归弱势，建议短线波段操作。

玉米：震荡上行

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%。上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于去年，今年天气配合，预计丰收年的可能性较大。玉米1801合约今日期价继续呈现反弹的格局，收盘站稳30日线，技术上上期呈现反弹的迹象，操作上，短线偏多思路为主。

棉花与棉纱：美棉出口销售大幅提升

郑棉 1801 主力合约，夜盘开盘后回落，之后震荡上涨，日盘开盘后偏强震荡，截止收盘涨 35 至 15475，涨幅为 0.23%，减仓 4042 手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15991 元/吨，上涨 12 元/吨。9 月 22 日储备棉轮出销售资源 26811.6746 吨，实际成交 25889.0334 吨，成交率 96.56%，成交平均价格 14914 元/吨(较前一日价格涨 114 元/吨)，折 3128 价格为 16155 元/吨(较前一日价格涨 230 元/吨)。

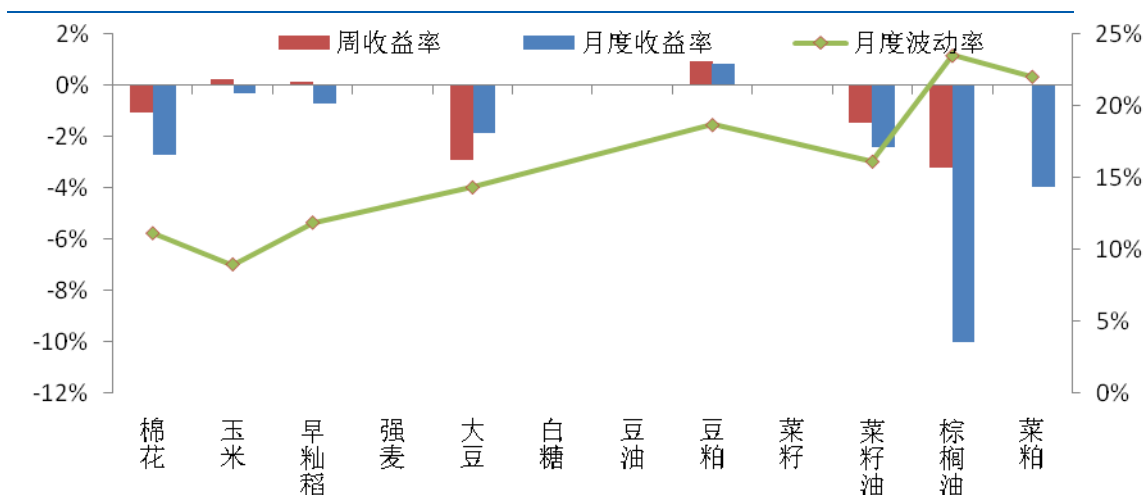
国际方面，据印度农业部报告显示，截至 9 月 14 日，印度棉花种植面积累计达到 1215.1 万公顷，同比增长了 19%，预计本年度的棉花产量在 637.5-663 万吨左右，由于目前纱线市场需求疲软，新棉产量看增，现货市场的悲观情绪浓厚；据外电报道，2017 年，土库曼斯坦植棉面积为 54.5 万公顷，今年籽棉产量计划达到 105 万吨，目前该国新棉正在收获。

总结，棉花现货上涨，国内方面，国储棉成交率位于高位，成交价格下跌，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，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，美棉受损担忧下降，全球棉花丰产预期加强，棉价承压。从技术面来看，今日郑棉上涨，KDJ 向上，MACD 绿柱缩小，预计短期棉价可能以震荡为主，支撑位 15200 附近，压力位 16000 附近。

棉纱：棉纱 1801 主力合约，整体偏强震荡，截止收盘涨 40 至 23235，涨幅为 0.17%，减仓 72 手。中国棉纱价格指数 C32S 为 23400。今日棉纱价格上涨，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，但是棉花纱价差扩大利空棉纱价格，因此棉纱短期可能呈现震荡走势。

2、统计数据关注

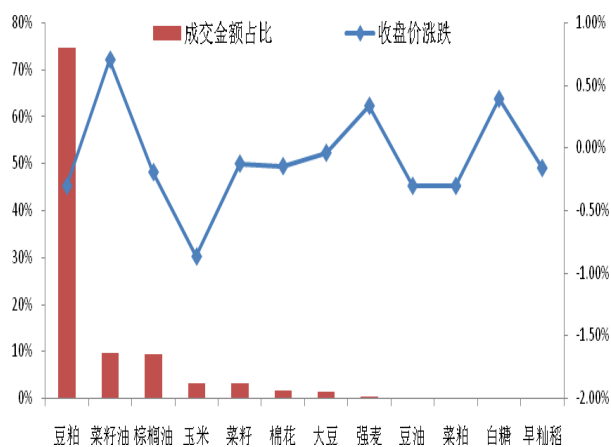
图 1 农产品各品种周收益率、月收益率、月波动率（年化）图



资料来源：南华研究

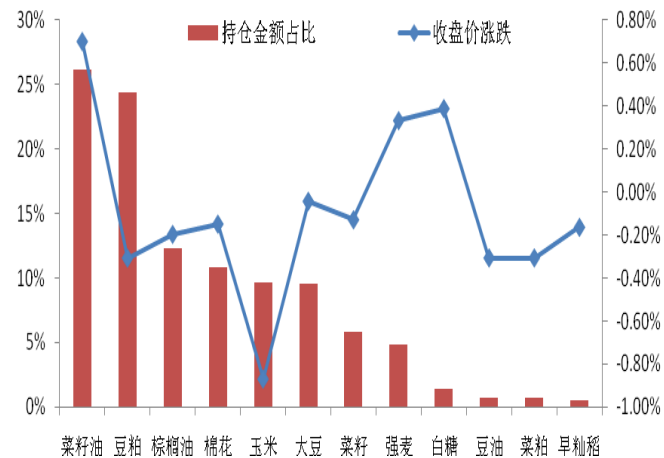
2.2 农产品品种资金内部流向

图1 流量资金分配



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

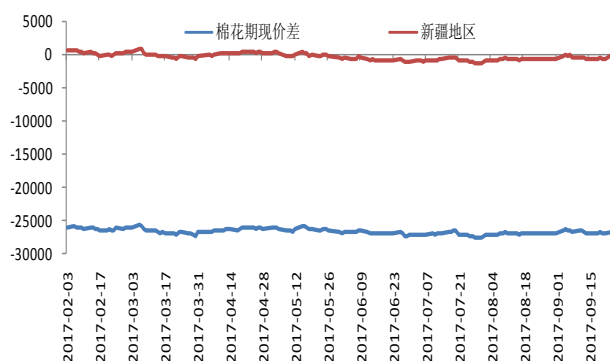
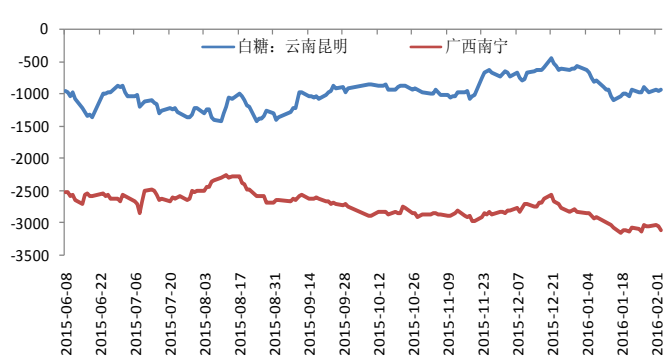


图4 白糖期现价差



资料来源：Bloomberg 南华研究

资料来源：Bloomberg 南华研究

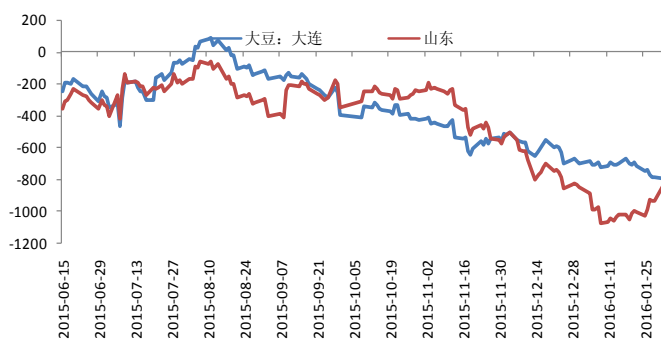
注：棉花期现价差：期货主力合约-中国 328 价格指数（新疆地区、山东地区、河南地区现货价格）

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



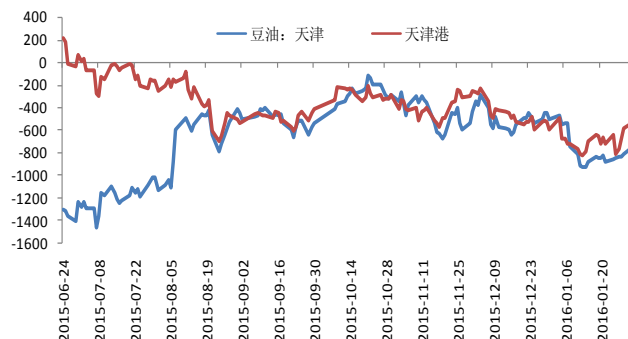
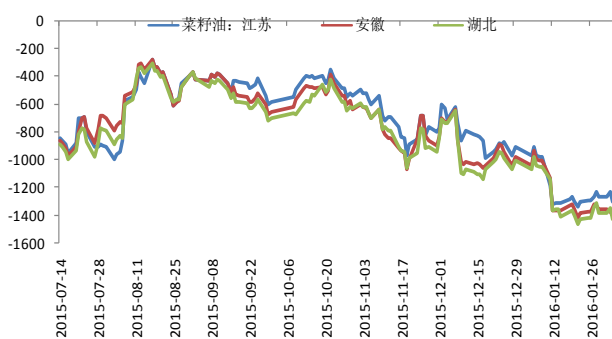
资料来源：大豆网 南华研究

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）

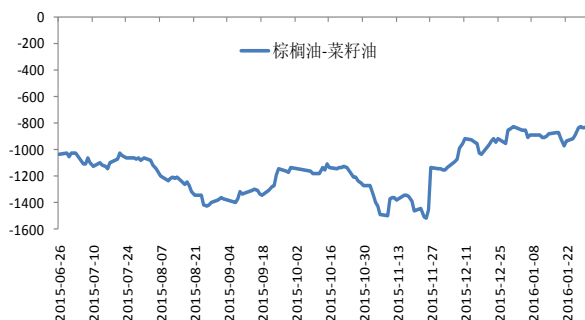
豆油期现价差：期货主力合约价格-主要地区现货价格（天津、天津港）

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

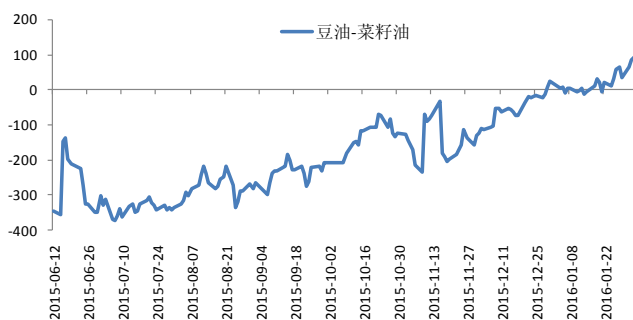


资料来源：Bloomberg 南华研究

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



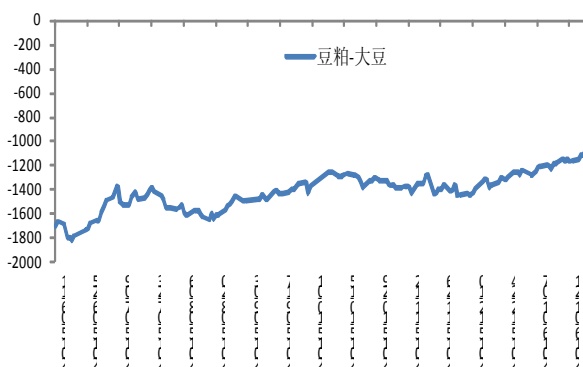
资料来源：bloomberg 南华研究



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

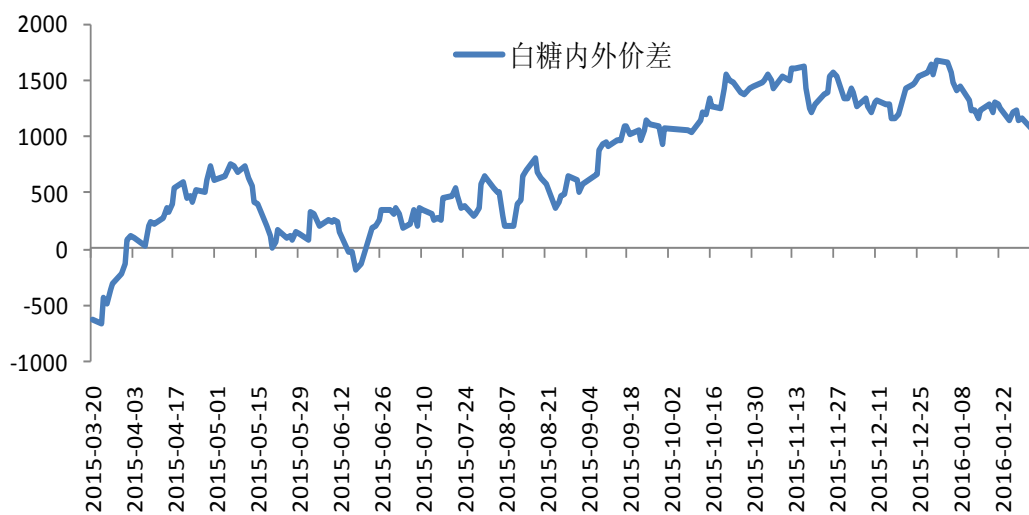
图 15 盘面压榨利润图 (1*豆油主力+4*豆粕主力-5*大豆主力)



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