



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

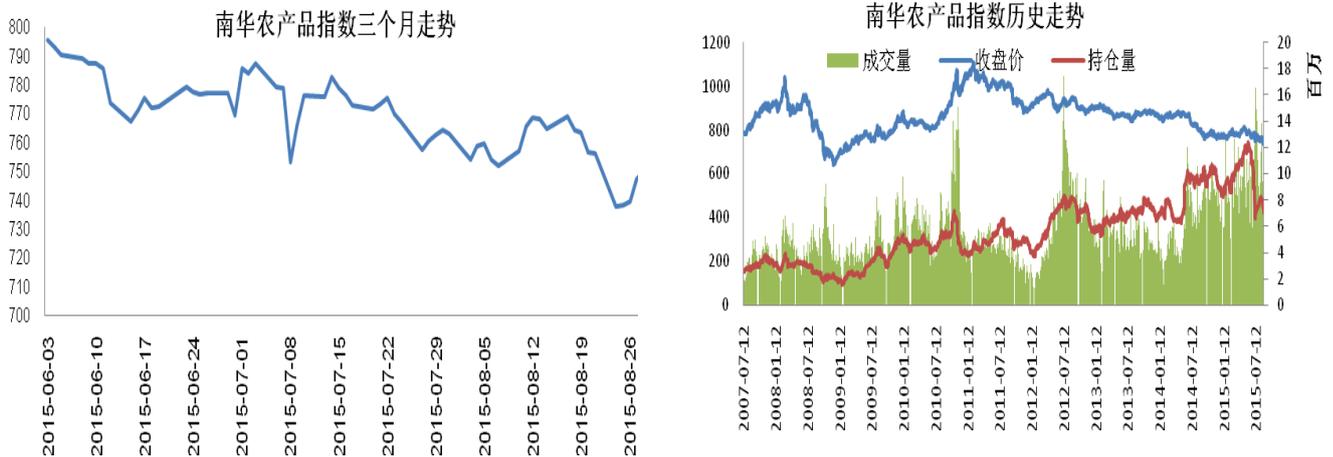
农产品今日行情综述:

今日农产品普涨。玉米 1710 下方偏空思路为主。鸡蛋前期空单可以逐渐获利减仓。棉花 KDJ 金叉, MACD 绿柱缩小, 支撑位 15200 附近, 压力位 16000 附近。棉纱短期可能呈现震荡上涨走势。白糖维持震荡思维, 日内可短多操作。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。连豆建议前期空单持有操作。棕榈油建议日内依托该位置上多下空。连豆油暂维持震荡格局。菜油建议偏空思路操作。豆粕建议短期依托 10 日均线多空分水操作。菜粕短线仍以震荡偏空思路对待。连豆建议空单继续持有。连棕油建议背靠 5 日线偏空操作。连豆油预计短期维持震荡格局。菜油建议依托上方均线偏空操作。

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: 油脂油料普跌

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 17 日，美国 18 个大豆主产州的大豆落叶率为 41%，上周 22%，去年同期 43%，过去五年同期均值 43%。本周首次发布的大豆收获进度数据为 4%，和去年同期持平，低于五年同期均值 5%。大豆优良率为 59%，低于一周前的 60%，去年同期为 63%。

2. 巴西咨询机构 Agroconsult 公司发布的报告显示，2017/18 年度巴西大豆产量预计达到 1.111 亿吨，比本年度创纪录的水平减少 4%。Agroconsult 预计 2017/18 年度巴西大豆播种面积将增加 3%，达到 3500 万公顷。Agroconsult 还预计 2017/18 年度巴西头季玉米产量为 2610 万吨，比上年减少 14%。

3. 资讯：马来西亚船运调查机构 ITS 公布的数据显示，马来西亚 9 月 1-20 日棕榈油出口较上月同期增长 25.4%至 852,206 吨，8 月 1-20 日出口为 679,539 吨。

昨日美豆下跌至 960 后反弹，最终以长下影线收阴，且 MACD 红柱逐渐变短。美国农业部作物进展报告中首次发布大豆收割率为 4%，新豆逐渐上市，预计美豆期价将在 950-980 区间窄幅弱势震荡。豆粕夜盘震荡下行，白盘小幅反弹，最终以长下影线收阴。豆粕基本面消息较为平淡，短线预计仍以窄幅震荡为主，建议短期依托 10 日均线多空分水操作。菜粕昨夜下行后白盘反弹收阳，MACD 红柱变大，但成交量逐渐减小，短线仍以震荡偏空思路对待。今日连豆以长下影线收阴，期价曾下跌

近3月最低点至3766，且上方受5日均线压制，但DDI出现粘合状态，预计短线仍以弱势震荡思路对待，建议空单继续持有。

马棕油周二跌至一周低位，连续第四日下滑，国内外棕榈油现货价格下跌，沿海24度棕榈油价格在5850-5960元/吨，跌20-40元/吨。连棕油跟跌马棕油，MACD红柱缩小，建议背靠5日线偏空操作。连豆油今日收十字星，40日线暂时形成支撑，预计短期维持震荡格局。菜油今日收阳，但受上方短期均线压制明显，建议依托上方均线偏空操作。

白糖：新榨季生产序幕已拉开

现货消息：

【主产区】今天上午盘面合同价格以上调为主，南宁集团、柳州、湛江中间商报价有所调整。具体有：昆明新糖报价6320-6340元/吨，报价持稳，祥云、大理报价6260元/吨，南宁集团报价6400-6600元/吨，报价较昨下午下调20元/吨。柳州中间商报价6550-6590元/吨，报价较昨下午下调10元/吨，成交一般。柳州集团报价6560-6590元/吨，报价较昨下午不变。湛江中间商广东糖报价6480元/吨，报价较昨下午下调20元/吨，成交一般偏淡。乌鲁木齐甜菜糖报6400-6500元/吨，报价持稳，成交一般。

【制糖集团】今天上午盘面震荡下调，集团报价稳中有升。

【加工糖】今天上午盘面价格震荡，加工糖集团报价波动。

国内消息：

【生产】据中粮屯河消息，昨日（9月19日）中粮屯河奇台糖业分公司（该厂上榨季生产将近3.2万吨）开机，拉开新榨季生产序幕，中粮糖业今日有新宁、新源两糖厂开机生产。2016/17榨季，新疆恒丰糖业公司于2016年9月19日率先开机。从时间看，2016/17榨季与2017/18开机时间同为9月19日。2017/18榨季预计全新疆产糖48万吨。

【天气】广西气象台20日05时发布预报：今天白天到晚上，河池、桂林、柳州等市和百色市南部的部分地区有中到大雨，局部暴雨或短时雷雨大风，我区其它地区多云大部有阵雨或雷雨，局部大雨。

国际消息：

【机构观点】近日澳大利亚农业资源经济科学局（Abares）将17/18榨季纽约原糖均价预测下调2美分/磅至13美分/磅，为2007/08榨季（11.7美分/磅）以来最低水平；17/18榨季全球食糖过剩预估也上调280万吨至580万吨。

郑糖情况：

周二晚原糖下跌回踩上周五跳空缺口，郑糖小幅震荡，成交量下滑至6日低位。持仓方面，1月合约上，华泰大量减持空单8千1百手，中信减持空单1千7，光大期货增持空单3千4；永安、英大各减持千余手多单。仓单方面，今日仓单+有效预报为49647张，较上日减少了409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红柱缩短，快慢线金叉向上。

操作策略：

维持震荡思维，日内可短多操作。

鸡蛋：震荡

河南地区：安阳红蛋纸箱大码 4.1 元/斤，河北地区：保定粉蛋纸箱 4.18-4.2 元/斤，山东地区：滨州红蛋散筐大码 4 元/斤，山东地区：滨州红蛋散筐大码 4 元/斤，山西地区：长治红蛋散筐大码 4.1 元/斤，江苏地区：淮安淮阴红蛋散筐大码 4.2 元/斤，浙江地区：杭州红蛋散筐大码 4.5-4.65 元/斤，湖南地区：长沙粉大蛋纸箱 4.56 元/斤。1801 合约今日低开高走，尾盘空头减仓期价以全天高点报收。日减仓 3104 手，K 线以小阳线报收，今日期价没有再次创出新低，期价有止跌企稳迹象。4000 点整数关口同时也半年线位置，支撑力度较强，前期空单可以逐渐获利减仓。

玉米：冲高回落

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 合约今日期价出现冲高回落的走势，期价在冲击重要压力位 1710 元失利后，期价出现快速回落，尾盘期价报收于 1696，下跌 1，跌幅 0.06%。从技术走势看，目前期价仍处于弱势调整的格局中，操作上，1710 下方偏空思路为主。

棉花与棉纱：国储棉成交累计超 300 万吨

郑棉 1801 主力合约，夜盘横盘震荡，日盘开盘后震荡上涨，截止收盘涨 240 至 15630，涨幅为 1.56%，增仓 2822 手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15972 元/吨，与上一日持平。9月19日储备棉轮出销售资源 27113.4023 吨，实际成交 25979.1575 吨，成交率 95.82%，成交平均价格 14735 元/吨（较前一日价格跌 126 元/吨），折 3128 价格为 15952 元/吨（较

前一日价格跌 163 元/吨)。

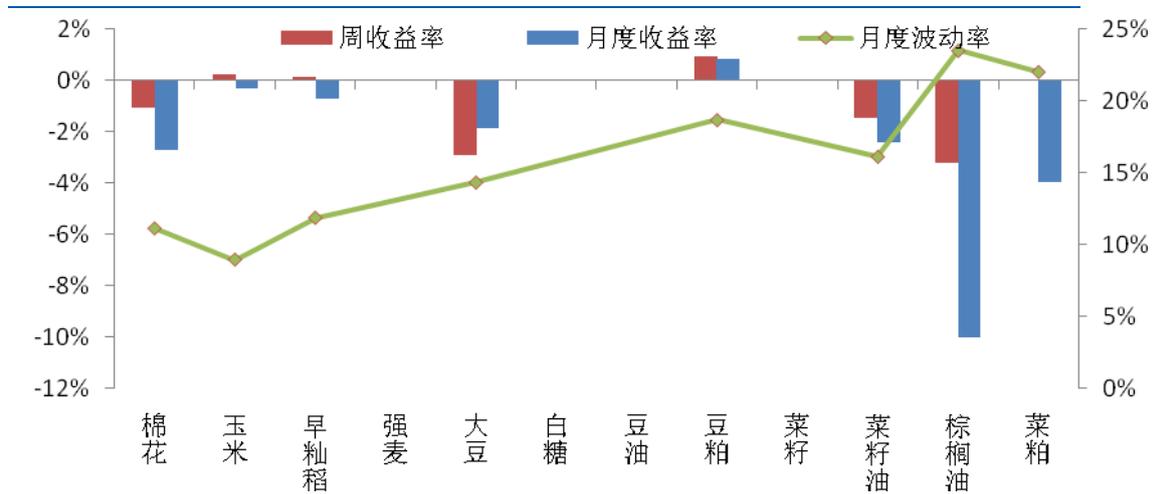
国际方面，根据巴西外贸局的数据，2017 年 8 月，巴西棉花出口量较上月增长了 3 倍，达到 6.8 万吨，1-8 月累计出口量 23.84 万吨，同比减少 43.8%；8 月，巴西棉花进口量较上月减少了 92.4%至 70.2 吨，1-8 月，累计进口棉花 3.29 万吨，较 2016 年同期的 2.18 万吨增长了 51%。

总结，棉花现货基本稳定，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时段，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，飓风“玛利亚”可能影响美国东南棉区，支撑棉价。从技术面来看，今日郑棉上涨，KDJ 金叉，MACD 绿柱缩小，预计短期棉价可能震荡上涨，支撑位 15200 附近，压力位 16000 附近。

棉纱：棉纱 1801 主力合约，夜盘横盘震荡，日盘开盘后震荡上涨，截止收盘涨 285 至 23385，涨幅为 1.23%，减仓 340 手。中国棉纱价格指数 C32S 为 23380。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，且棉花价格企稳上涨，因此棉纱短期可能呈现震荡上涨走势。

2、统计数据关注

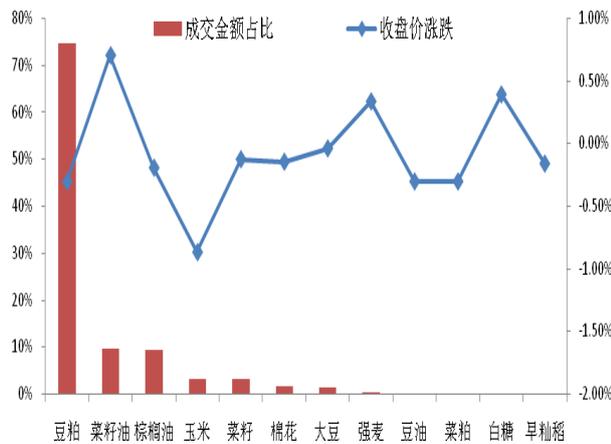
图 1 农产品各品种周收益率、月收益率、月波动率（年化）图



资料来源：南华研究

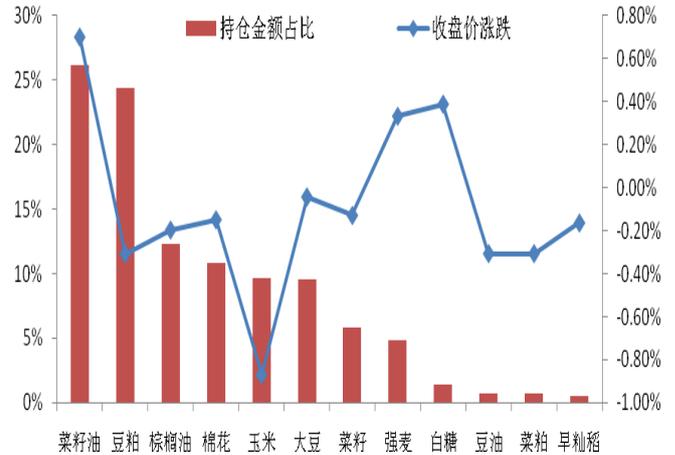
2.2 农产品品种资金内部流向

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

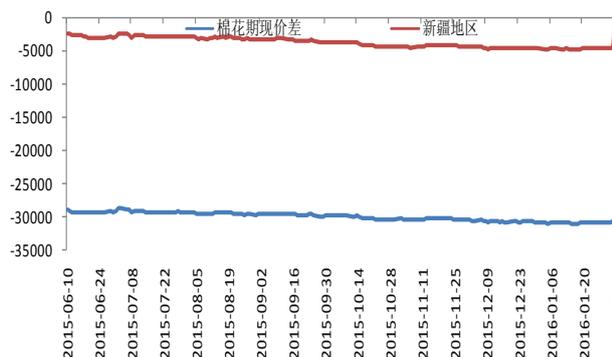
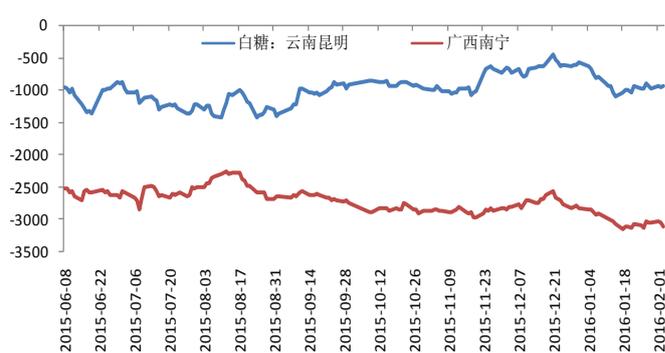


图4 白糖期现价差



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

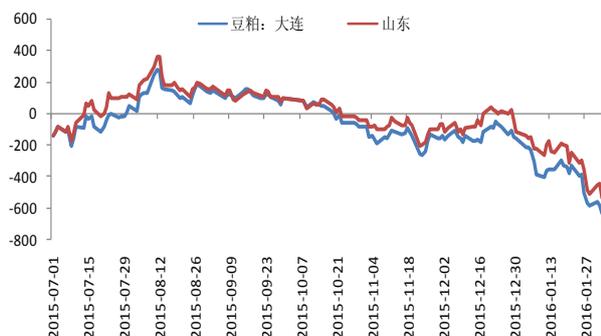
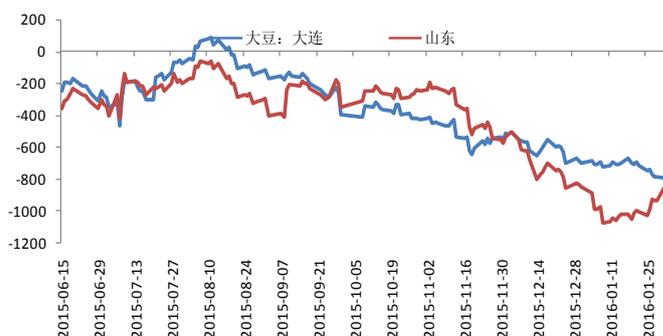


图6 大豆期现价差



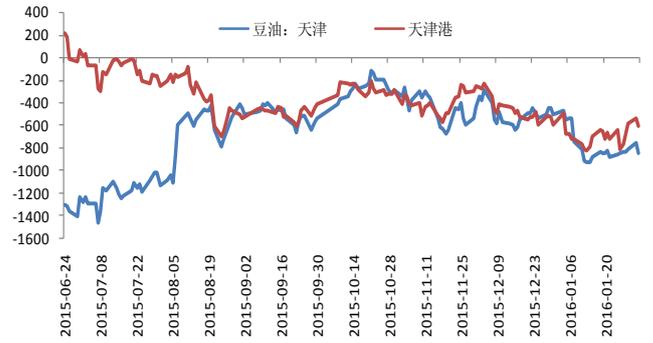
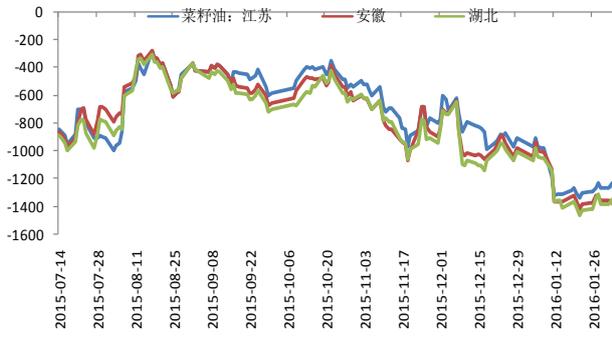
资料来源：大豆网 南华研究

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

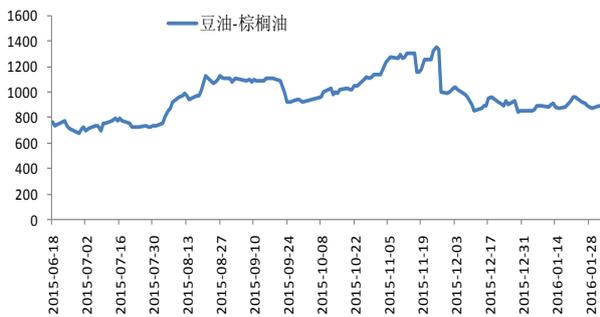


图 10 棕榈油主力与菜籽油主力合约价差图



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

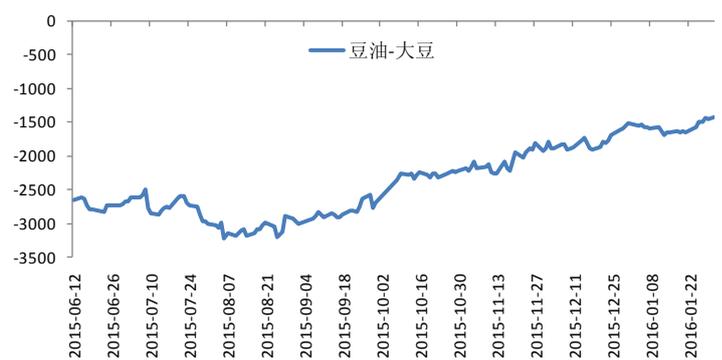
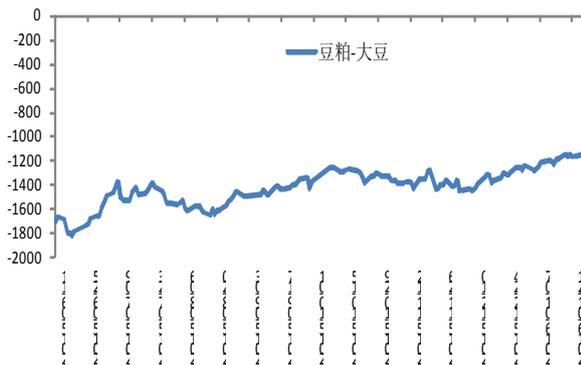


资料来源: bloomberg 南华研究

资料来源: bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图

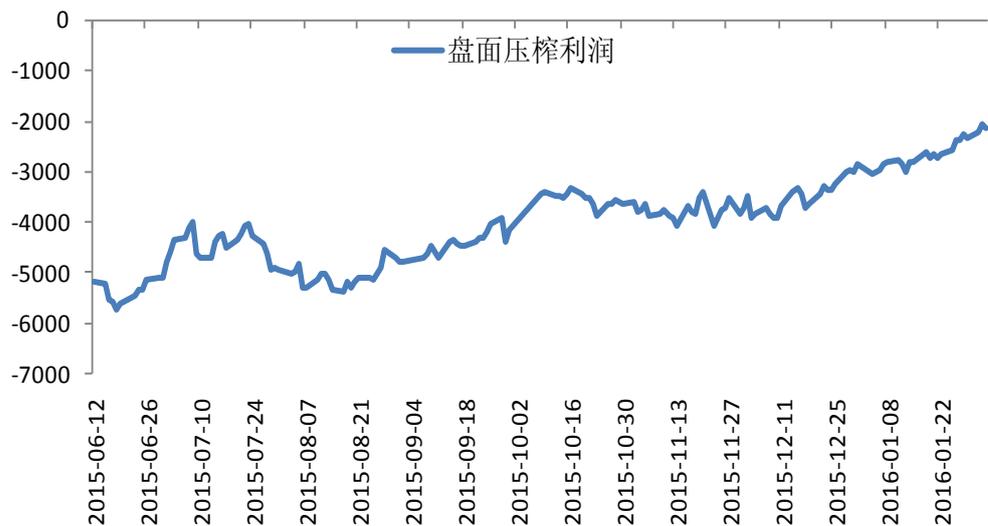
图 14 豆油主力与大豆主力价差图



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