



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

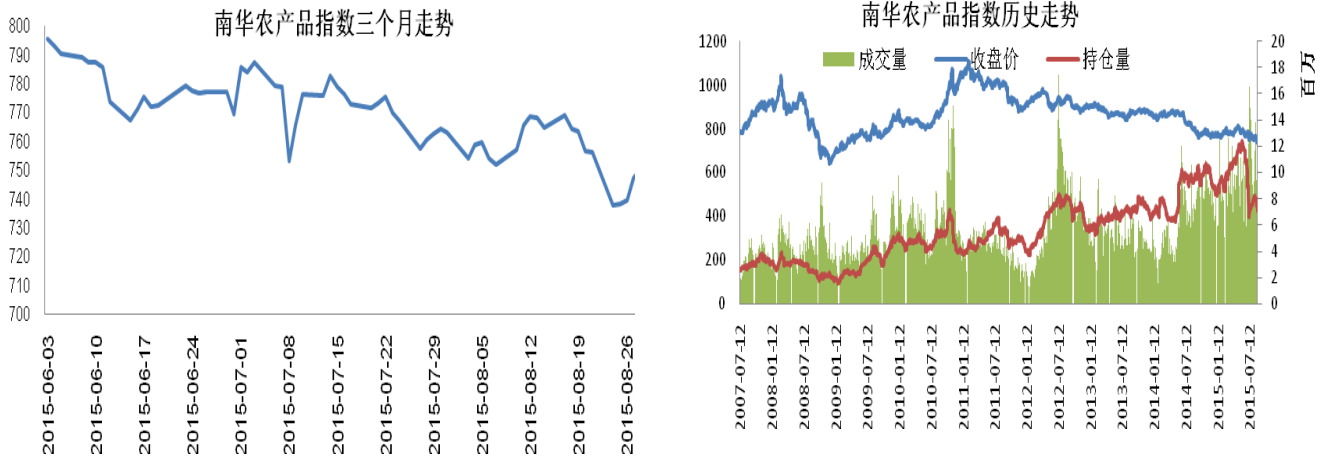
农产品今日行情综述:

今日农产品涨跌互现。玉米 1801 合约短线偏多思路为主。棉花 KDJ 向上, MACD 绿柱扩大, 支撑位 15200 附近, 压力位 16000 附近。棉纱短期可能呈现震荡走势。鸡蛋建议短线依托 60 日均线逢低做多。豆粕上涨空间有限, 建议依托 2800 一线多空分水操作。菜粕建议前期空单 2250 止损, 成交量放量突破前期高位。连豆短期期价仍受 20 日均线压制, 建议前期空单减持。连棕油建议背靠 5 日线偏空操作。连豆油建议短线偏空操作。菜油期价呈现缓慢下跌趋势, 建议同样偏空操作。白糖维持震荡思维, 预计短期向下空间有限。

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: 粕弱油强出现反转

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：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

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，鸡蛋价格基本触底，后市行情或稳中向涨发展。1801合约今日高位震荡，4200点上方压力较大，尾盘多空集中减仓，日K线以小阳线报收。今日期价反弹至60日均线，MACD指标绿柱逐渐缩短，期价有反弹趋势，建议短线依托60日均线逢低做多。

玉米：延续反弹格局

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，技术上期价呈现反弹的迹象，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，从夜盘偏弱震荡，日盘中上涨之后回落，截止收盘跌105至15405，跌幅为0.68%，减仓5106手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15979 元/吨，上涨 5 元/吨。9 月 21 日储备棉轮出销售资源 30023.8815 吨，实际成交 29460.3155 吨，成交率 98.12%，成交平均价格 14800 元/吨（较前一日价格跌 124 元/吨），折 3128 价格为 15925 元/吨（较前一日价格跌 128 元/吨）。

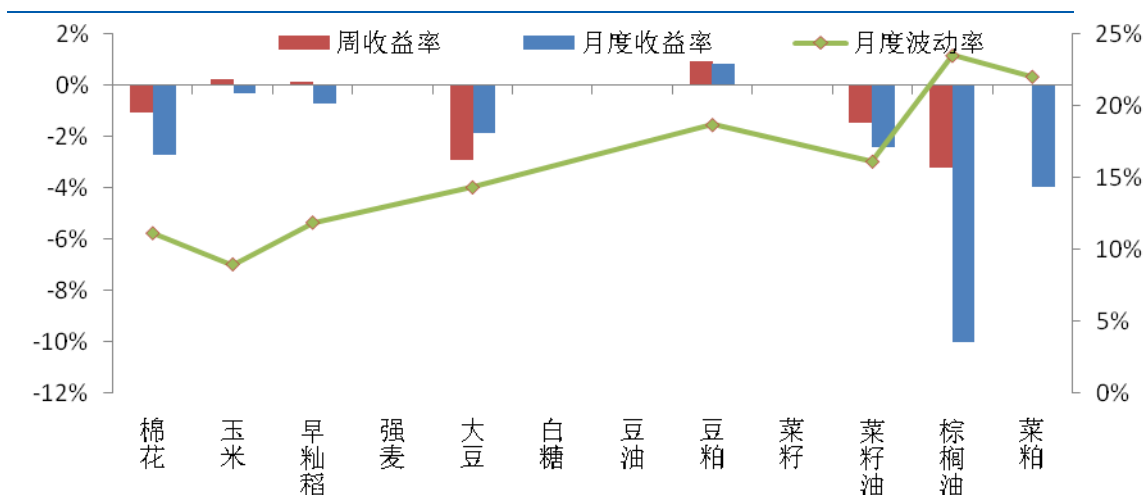
国际方面，美国农业部报告显示，2017 年 9 月 8-14 日，2017/18 年度美棉出口净签约量为 4.98 万吨，较前周显著增长，较前四周平均值增长 28%，新增签约主要来自土耳其（2.07 万吨）、越南（1.06 万吨）、中国（4196 吨），装运量为 3.98 万吨，较前周真正 62%，较前四周平均值增长 8%。

总结，棉花现货小幅上涨，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，美棉出口销售大幅增加，棉价承压。从技术面来看，今日郑棉下跌，KDJ 向上，MACD 绿柱扩大，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，整体偏弱震荡，截止收盘跌 135 至 23155，跌幅为 0.58%，减仓 82 手。中国棉纱价格指数 C32S 为 23400。今日棉纱价格下跌，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，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

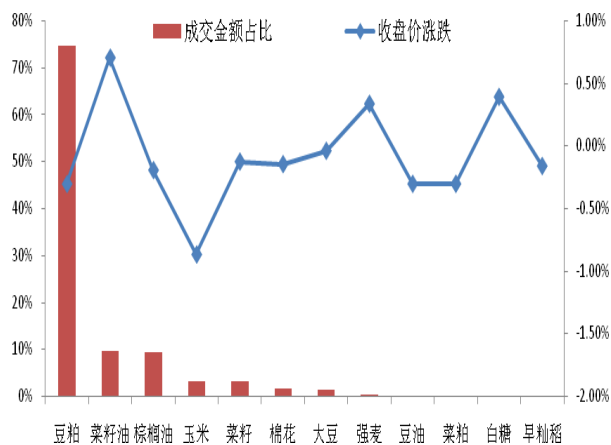


资料来源：南华研究

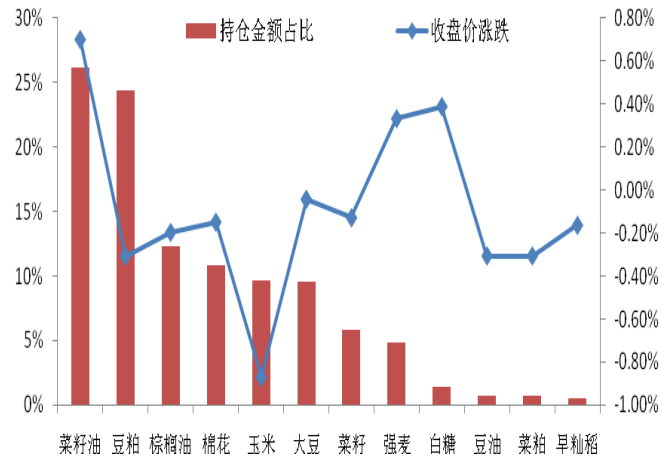
2.2 农产品品种资金内部流向

图1 流量资金分配

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

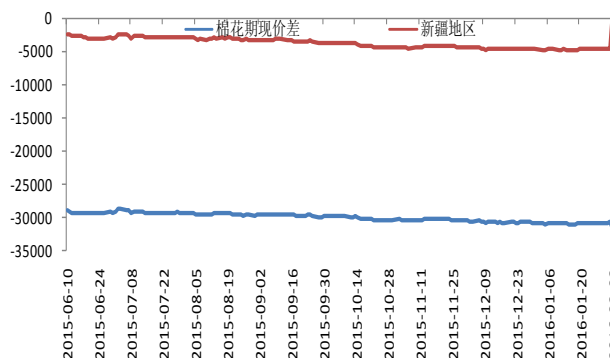
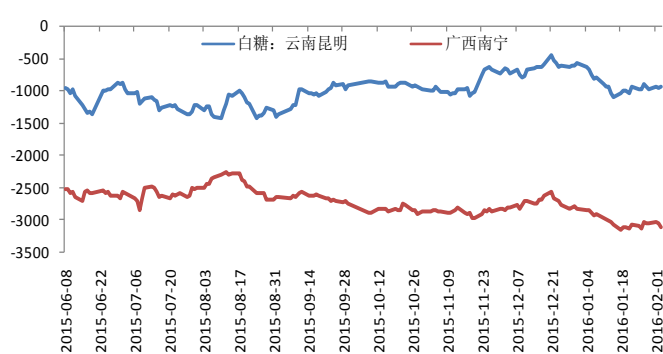


图4 白糖期现价差



资料来源：Bloomberg 南华研究

资料来源：Bloomberg 南华研究

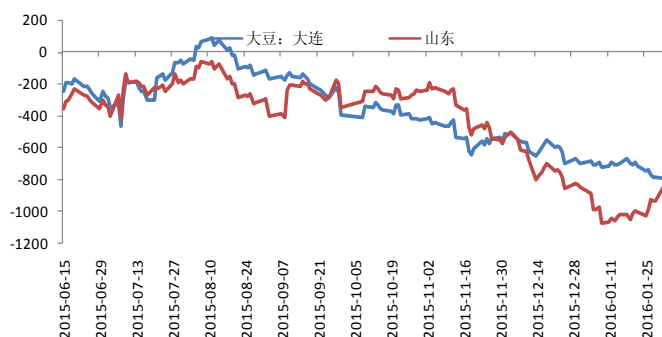
注：棉花期现价差：期货主力合约-中国 328 价格指数（新疆地区、山东地区、河南地区现货价格）

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



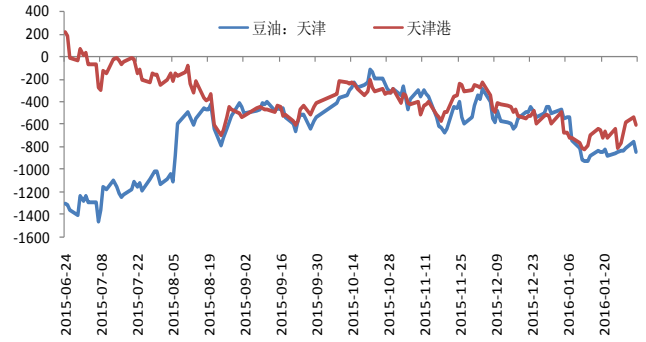
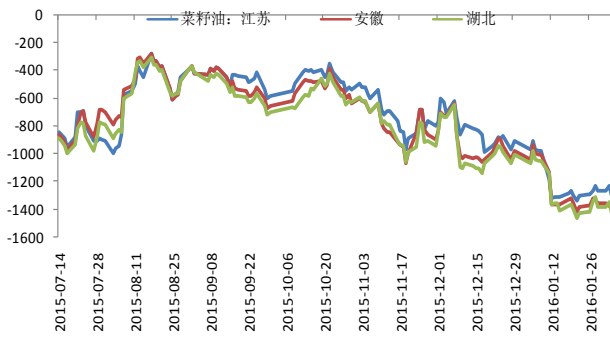
资料来源：大豆网 南华研究

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

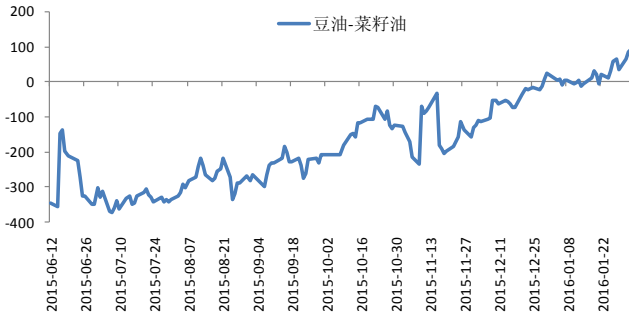


资料来源: Bloomberg 南华研究

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

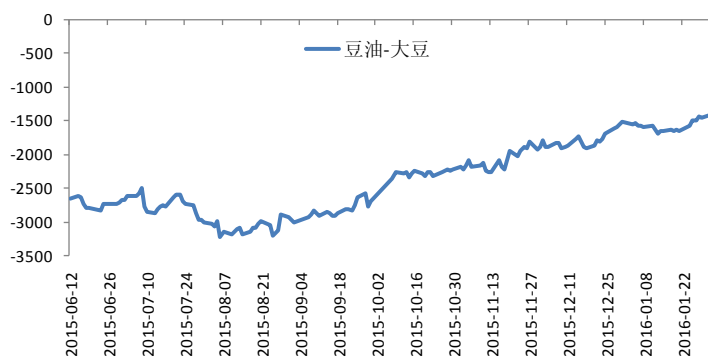
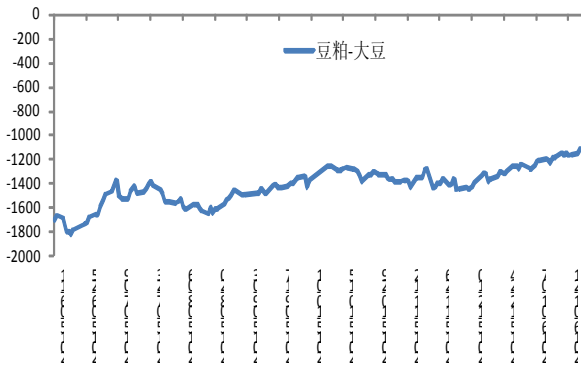


资料来源: bloomberg 南华研究

资料来源: bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图

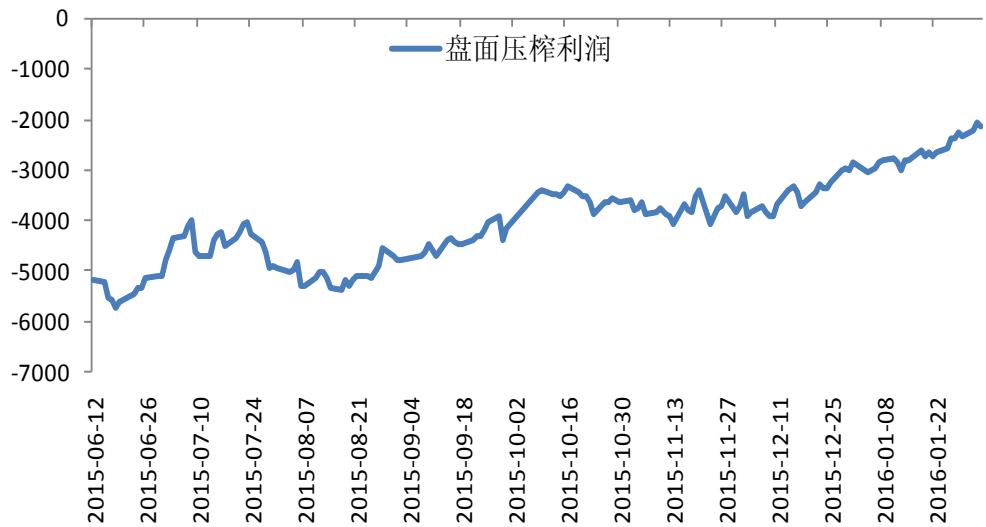
图 14 豆油主力与大豆主力价差图



资料来源: Bloomberg 南华研究

资料来源: Bloomberg 南华研究

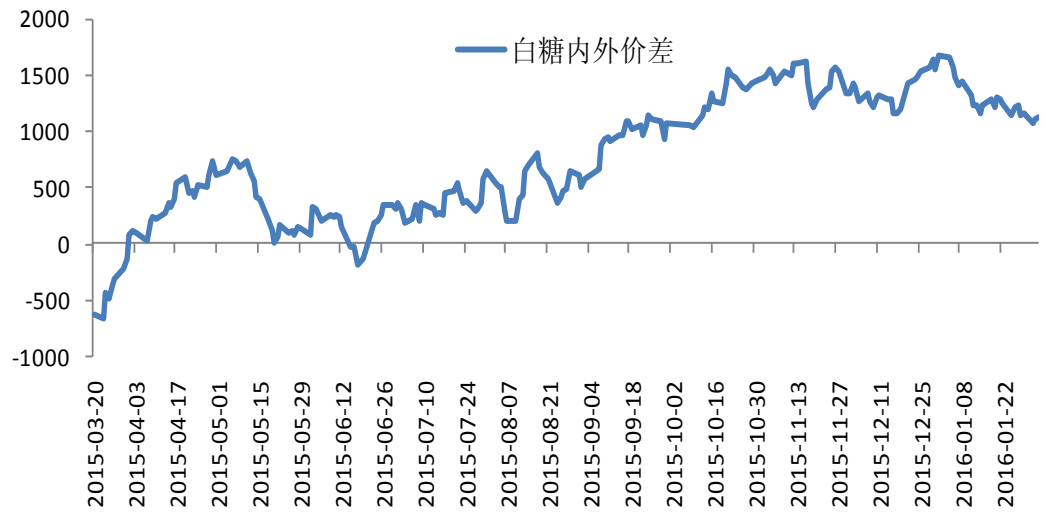
图 15 盘面压榨利润图 (1*豆油主力+4*豆粕主力-5*大豆主力)



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