



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

于婉娇

yuwanjiao@nawaa.com

0451-58896619

投资咨询证号: Z0010427

助理分析师

刘冰欣

liubingxin@nawaa.com

0451-58896619

边舒扬

bianshuyang@nawaa.com

0571-87839261

万晓泉

wanxiaquan@nawaa.com

0571-87833232

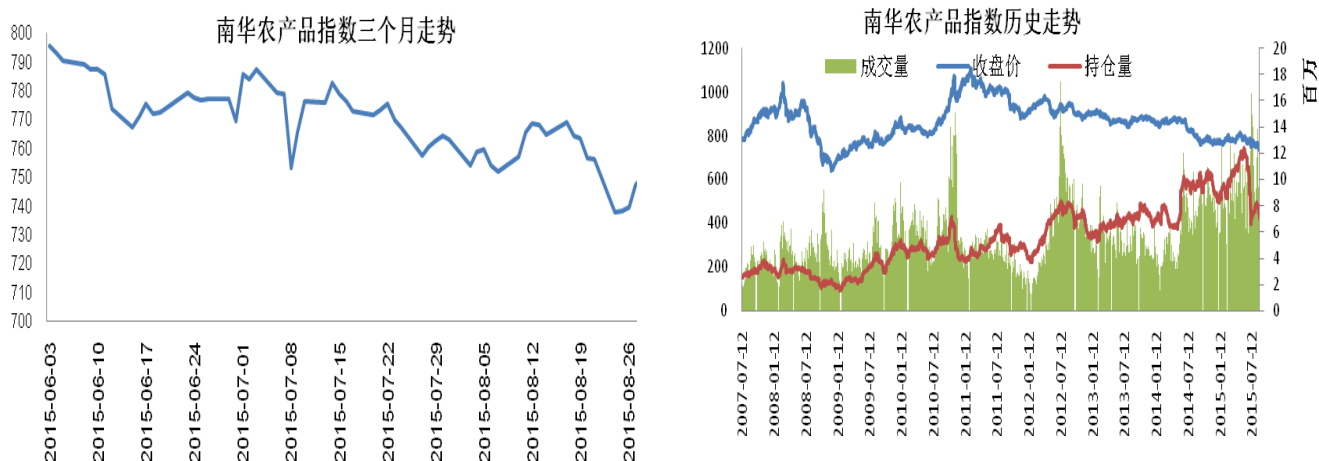
农产品今日行情综述:

今日农产品油脂和棉花偏强，其余品种均以横盘走弱为主。连豆近日来无序震荡，在抛储的利空之下难有上行动力，建议多看少动。豆粕今日明显是多头扛不住压力纷纷离场，建议下破 2800 的多单适度离场观望。菜粕今日 1709 继续下滑，20 日线若下破前期多单可适度翻空。棕榈油 1709 今日减仓上行，靠近 20 日线可继续逢高抛空思路操作。豆油报收上影阳线，6000 之下继续持有空单。菜籽油近日报收上影阳线，日内波段思路操作。玉米及淀粉保持弱势震荡，操作上空单继续持有，采取逢高沽空的操作。鸡蛋关注成交持仓增加配合下的鸡蛋价格的反弹行情。操作上保持谨慎偏多思路。强麦随着 6 月新麦上市时间的临近，支撑小麦价格的因素将逐渐被瓦解，激进者可尝试少量沽空 9 月小麦。郑糖前期空单继续持有，日内谨慎操作，以高抛低吸为宜。

## 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 .....	6
3、基本面数据关注 .....	7
3.1 价差数据关注 .....	7
.....	11
免责声明 .....	12

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：政策风险未卜 菜粕短期偏空

资讯：2016年9月22日，中加两国发表联合声明称，两国签署了三项执法协议，它们是双方在李克强总理访加期间达成的29项协议中的一部分。两国表示将启动有关自由贸易协定（FTA）的探索性谈判，为表示友好，中国放宽了对加拿大油菜籽和牛肉的进口限制。中国与澳大利亚2015年签署自贸协定前经历了长达十年的谈判，此前已经有这样一个可以参考的模型，中加自贸协定的谈判应该会比中澳当时进度更快。美国的两大贸易方案——《跨太平洋（4.37 -0.68%，买入）伙伴关系协定》（TPP）和《跨大西洋（5.46 +0.18%，买入）贸易与投资伙伴关系协定》（TTIP）——形成对华夹击之势之际，中国如果能和TPP成员达成自贸协定，就能降低TPP可能带来的影响。

一份调查显示，2017年3月份印尼毛棕榈油产量可能环比增长，结束过去三个月的下滑态势，因为天气改善提振产量。路透社的调查显示，3月份印尼毛棕榈油产量可能增至308万吨，高于2月份的280万吨。3月份印尼毛棕榈油出口量可能降至209万吨，低于2月份的241万吨。3月份印尼国内棕榈油用量预计为82.3到90万吨，高于2月份的80到84.5万吨。3月底印尼棕榈油库存预计为230万吨，高于2月份的200万吨。

行情走势：美豆周三连续第二个交易日下跌，受累于玉米期货的疲势，且巴西农户抛售增加的前景。巴西大豆丰产背景下，来自国际市场的大豆供应压力仍然存在，另一边天气炒作的不确定性却缓解了供给增加的重压，市场仍难以摆脱震荡整

理的格局。

连豆近日来无序震荡，在抛储的利空之下难有上行动力，建议多看少动。豆粕今日回踩 20 日线减仓下行，上周的强劲走势烟消云散，明显是多头扛不住压力纷纷离场，建议下破 2800 的多单适度离场观望。昨日菜粕大跌令市场意外，因市场传闻中国与加拿大贸易零关税的传闻，因我国每年油菜籽从加拿大进口约为全年总供给量的 20~30%，这一贸易协定一旦兑现对菜粕将是不小的利空。今日 1709 继续下滑，尽管跌势放缓但仍无法遏制走弱，20 日线若下破前期多单可适度翻空。

马棕油周三收高 1.1%，创一周来最大单日涨幅，因投资者憧憬在当地重要节日到来之前，棕榈油需求或将改善。海关数据显示，我国三月进口棕榈油总量为 37.75 万吨，同比去年的 40.89 万吨减少 7.69%，环比增加 11.13%。其中从印尼进口 25.69 万吨，从马来西亚进口量为 12.05 万吨。在国内库存高企的此时，进口量并未缩减，这将使得去库存化增加难度，九月合约今日减仓上行，靠近 20 日线可继续逢高抛空思路操作。豆油报收上影阳线，6000 之下继续持有空单。菜籽油近日报收上影阳线，日内波段思路操作。

### 白糖：谨慎操作等待指引

现货消息：[主产区]广西主产区现货报价下调 20-30 元/吨，柳州和广州中间商暂无报价，总体成交一般偏淡。柳州中间商暂无报价。南宁中间商报价 6740 元/吨，下调 30 元/吨，成交一般。[制糖集团]各集团报价也下调 20-30 元/吨。[加工糖]加工厂报价也稳中有降，中粮和金岭下调 20 元/吨，总体成交一般。

国内消息：[贸易救济]商务部贸易救济调查局于 4 月 26 日披露食糖保障措施调查相关信息，贸易救济案最终结果浮出水面的时间越来越近。

国际消息：[巴西产量]Unica 在其对新作的首次预估中称，本年度中南部糖厂将压榨 5.85 亿吨甘蔗，上一年度为 6.07 亿吨。糖产量预期将下降至 3,520 万吨，2016/17 年度为 3,560 万吨。[巴西产量]USDA 表示，尽管 17-18 制糖年巴西的甘蔗产量可能会因一些蔗产区天气反复无常、甘蔗老化等因素减少 650 万吨，至 6.45 亿吨的水平，但得益于中-南部地区食糖继续增产，估计食糖总产量将增加 50 万吨，达到 3,965 万吨的历史最高水平，同样，食糖出口量也将增加 130 万吨，至 2,907 万吨的历史最高水平。

郑糖情况：今日郑糖受外盘影响有所下跌，1 月合约一度下跌超过 1%。从持仓方面看，多空双方均有所增持，其中多头华泰增持超过 3 千 1，中信增持近 6 千手，空头方面中信增持超过 2 千手，华信万达减持近 5 千手，银河、大地均增持超过 3 千。仓单方面，今日仓单+有效预报为 91496 张，减少 341 张。从技术面看，日线 MACD 绿柱初显，快慢线形成死叉，KDJ 死叉继续向下，均线呈现空头排列。30 分钟 MACD 绿柱缩小，快慢线死叉向下不过有拐头迹象，KDJ 低位有拐头形成金叉迹象，均线呈现空头排列。

操作策略：前期空单继续持有，近期重点关注关税正式文件的公布以及云南糖会的召开，日内谨慎操作，以高抛低吸为宜。

### 鸡蛋：9 月合约企稳走强走强

鸡蛋市场供应增加，价格继续下滑破 2 地区扩大。河南开封地区鸡蛋收购区内弱势反弹。贸易商收购价格在 1.95-2.05 元/斤，上涨 0.05 元/斤，效益水平亏损幅度继续扩大。淘汰鸡价格集中在 3.0-3.2 元/斤。黑龙江地区鸡蛋收购价格依然弱势运行。当地贸易商收购价格在 1.8-1.9 元/斤，养殖户亏损幅度达到 0.6-0.7 元/斤。淘汰鸡价格在 3.2-3.4 元/斤。安徽巢湖地区鸡蛋收购价格弱势企稳。鸡蛋收购价格仍集中在 1.9-2.0 元/斤，小幅上涨 0.1 元/斤，养殖户亏损 0.6-0.7 元/斤。淘汰鸡价格集中在 3.2-3.3 元/斤。

全国主产区鸡蛋稳中有涨，均价 2.01 元/斤，较昨日下降 0.01 元/斤。主产区蛋价稳中小幅调整，山东涨跌互显，三大销区继续稳定；随着临近五一，节日效应提振作用不大，本地销售有所改善，但销区走货平平，加之男方鸡蛋质量问题的抑制，蛋价上涨空间不大，预计短期内蛋价小幅调整为主。从期货市场来看，9 月主力合约略有回调，从 1 小时周期上来看，鸡蛋 9 月合约出现了 MACD 的底背离，并同日周期 MACD 指标共振发出了做多信号。鸡蛋 9 月合约是资金历来喜爱做多炒作的合约，关注成交持仓增加配合下的鸡蛋价格的反弹行情。操作上保持谨慎偏多思路。

### 玉米:高抛低吸，震荡思路

玉米现货方面，东北玉米春耕临近，售粮进入尾声，产区玉米库存见底，导致下游环节收购难度增加，个别企业暂停收购，价格走势持续坚挺，行情利好贸易心态，且基层上量偏少，提醒关注上量和成本变化。华北地区余粮已不足 2 成，虽然贸易商手中库存仍偏多，受成本支撑，玉米暂时维稳，继续下跌受限。而在政策粮尚未大规模出库之前，目前市场上可流性优质粮源供应仍处于一个偏紧的状态，玉米价格仍受支撑。

深加工方面，深加工产品需求一般，盈利缩窄，价格主要受原料玉米价格支撑，企业开工率维持高位，利润空间有所回落，淀粉库存积累，供应压力凸显。

从期货盘面来看，玉米及淀粉保持弱势震荡，期价继续走低，受长期均线系统压制，操作上空单继续持有，采取逢高沽空的操作。

### 棉花:国储棉成交率与成交均价均回升

郑棉 1709 主力合约，夜盘盘中上涨，尾盘下跌，日盘基本呈横盘震荡走势，午后震荡偏强，截止收盘涨 155 至 16125，涨幅为 0.97%，增仓 4536 手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15928 元/吨，上涨 8 元/吨。4 月 26 日储备棉轮出销售资源 29975.319 吨，实际成交 22452.958 吨，成交率 74.90%，成交平均价格 15075 元/吨（较前一日价格涨 148 元/吨），折 3128 价格为 16212 元/吨（较前一日价格涨 93 元/吨）。

国际方面，26 日印度 S-6 新花轧花厂提货价在 43750 卢比/坎地（折 87.20 美分/磅），新花日上市量 1.11 万吨；近日，哈萨克斯坦南部棉区较为温暖干燥，棉农已加快植棉进度，截至 26 日当地新棉春播面积在 1.4 万公顷。

总结，棉花现货价格小幅上涨，国内方面，国储棉轮出成交率与成交均价均上涨，国内外棉纱价格倒挂，利好棉花需求，目前全国各棉区春播逐渐展开，关注棉花种植进程；国际方面，印度与美国棉价高位震荡。从技术面来看，今日郑棉上涨，

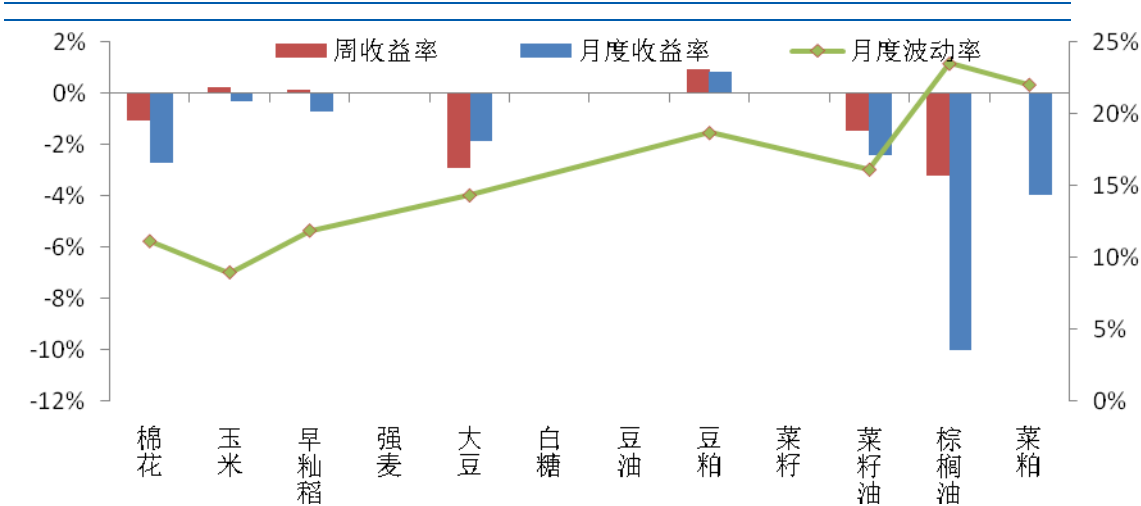
KDJ 趋于金叉，MACD 红柱扩大，预计短期棉价仍是偏强走势，前期多单可继续持有，支撑位在 15000 附近，阻力位 16900 附近，注意止损。

**强麦：震荡偏弱**

我国主产区小麦价格保持稳定。河北石家庄地区小麦价格保持稳定，当地 790g/L 容重小麦加工企业收购价 1.36 元/斤，水分 13%；麸皮出厂价 1400 元/吨，次粉出厂价 1700 元/吨。山东菏泽地区小麦价格区间持稳，当地 780g/L 容重小麦加工企业收购价 1.3-1.33 元/斤，水分 13%；麸皮出厂价 1440 元/吨。河南濮阳地区小麦价格基本持平，当地产容重 770g/L 小麦加工企业收购价 1.33 元/斤，水分 13%；麸皮出厂价 1420 元/吨。安徽亳州地区小麦价格保持稳定，当地产容重 770g/L 小麦进厂价 1.28-1.3 元/斤，水分 12%，周比价格持平；麸皮出厂价 1520 元/吨。小麦主力 9 月合约上，随着 6 月新麦上市时间的临近，支撑小麦价格的因素将逐渐被瓦解，激进者可尝试少量沽空 9 月小麦。

## 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



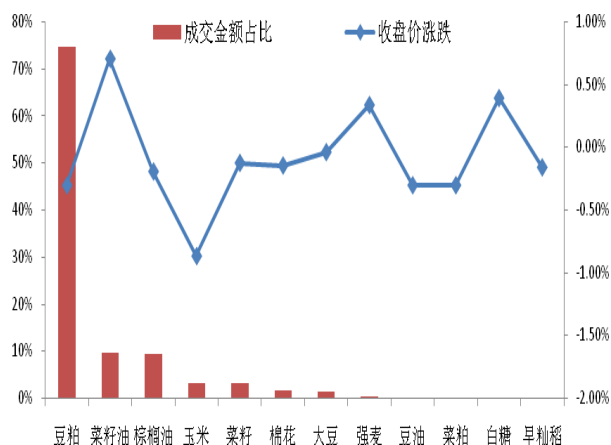
资料来源：南华研究

### 2.2 农产品品种资金内部流向

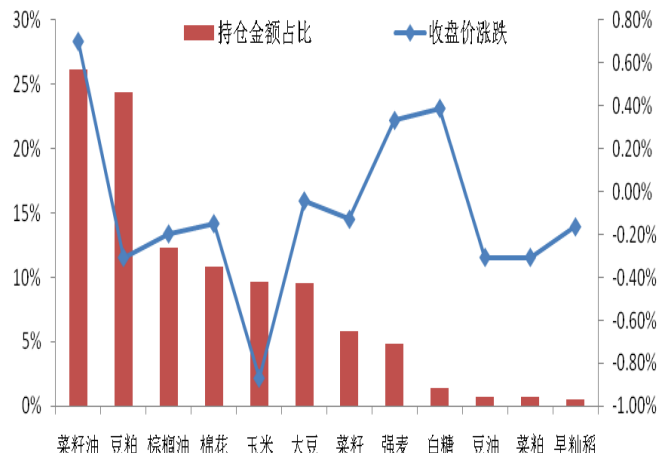
图 1 流量资金分配

图 2 存量资金分配





资料来源：南华研究



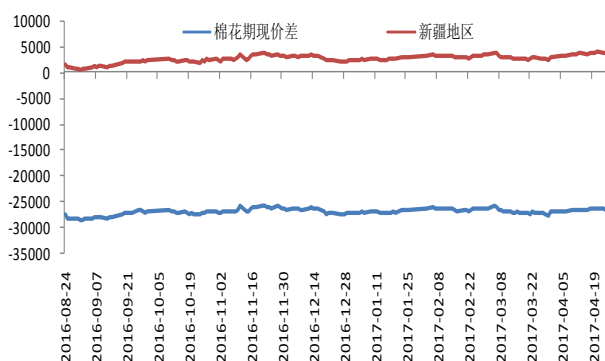
资料来源：南华研究

### 3、基本面数据关注

#### 3.1 价差数据关注

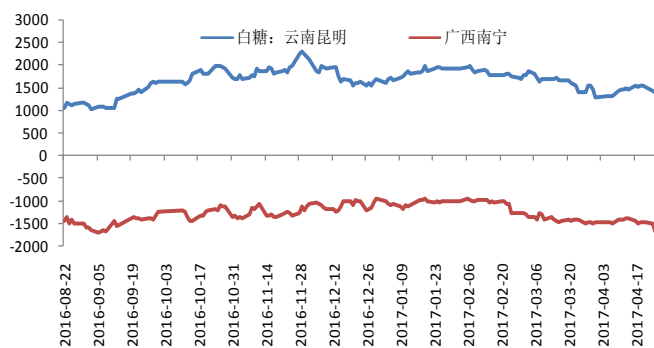
##### A: 期现价差

图3 棉花期现价差



资料来源：Bloomberg 南华研究

图4 白糖期现价差



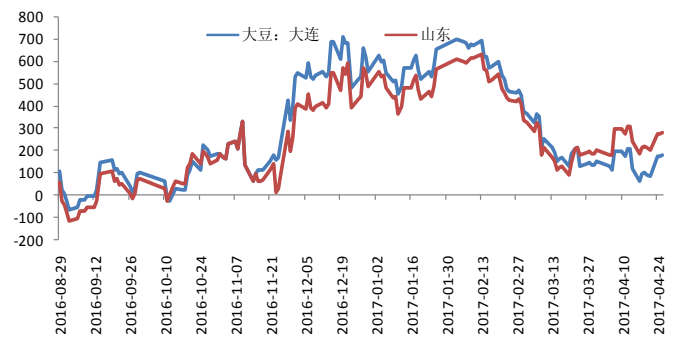
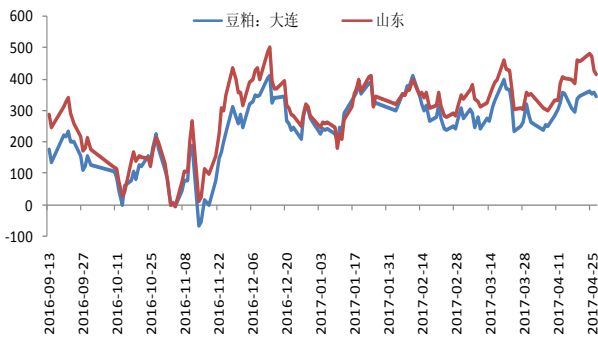
资料来源：Bloomberg 南华研究

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



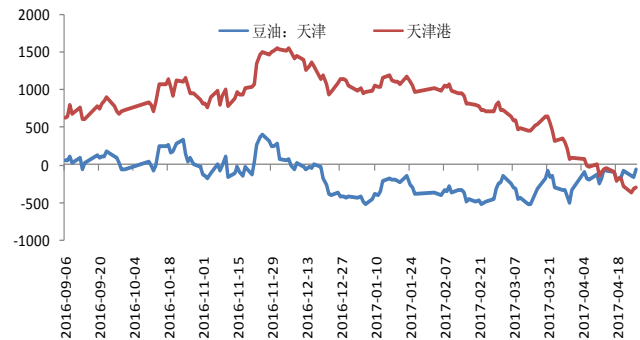
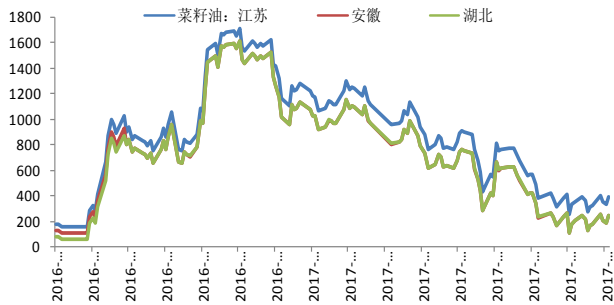
资料来源：大豆网 南华研究

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）

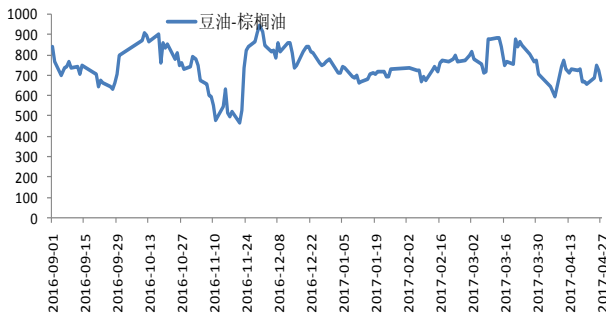
豆油期现价差：期货主力合约价格-主要地区现货价格（天津、天津港）

## B: 跨品种价差

图 9 豆油主力与棕榈油主力合约价差图

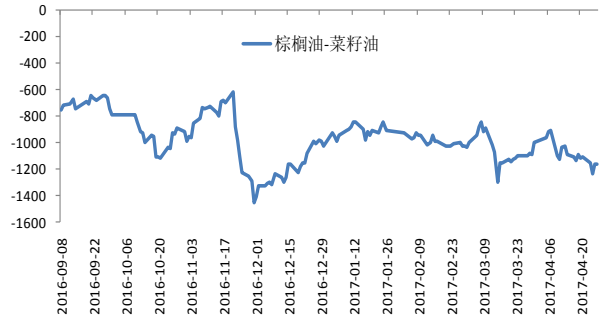
图 10 棕榈油主力与菜籽油主力合约价差图





资料来源: Bloomberg 南华研究

图 11 豆油主力与菜籽油主力合约价差图



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 12 棉花主力与白糖主力合约价差图



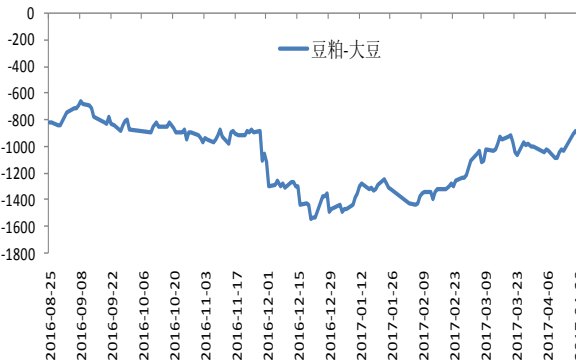
资料来源: bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图

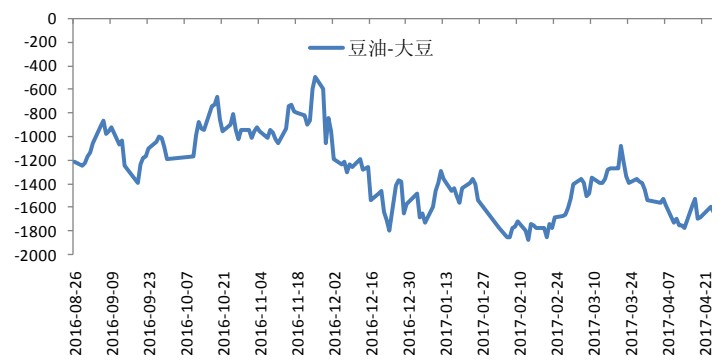


资料来源: bloomberg 南华研究

图 14 豆油主力与大豆主力价差图

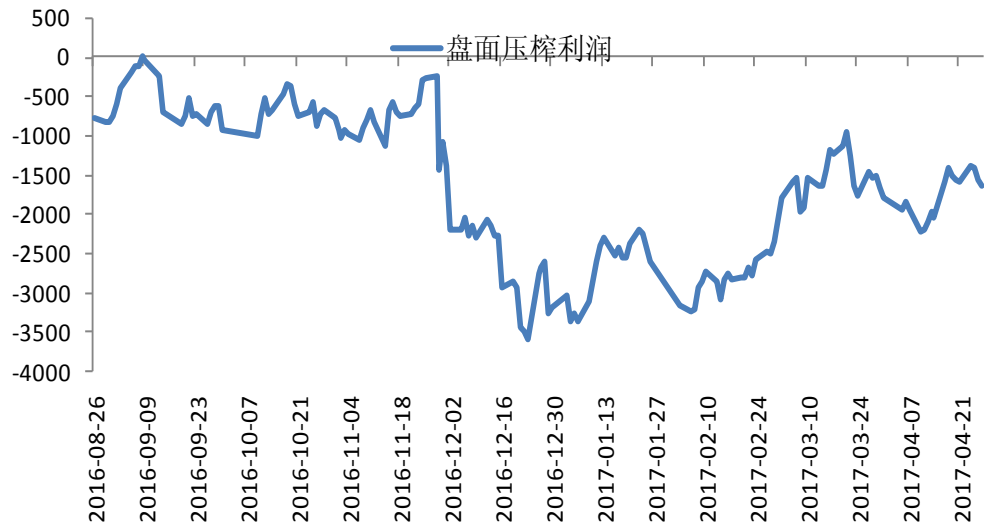


资料来源: Bloomberg 南华研究



资料来源: Bloomberg 南华研究

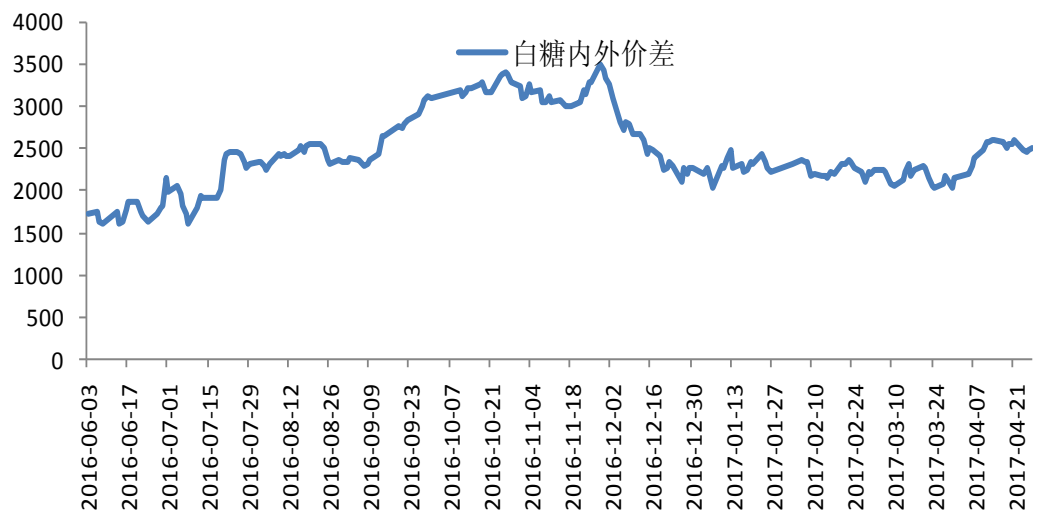
图 15 盘面压榨利润图 (1\*豆油主力+4\*豆粕主力-5\*大豆主力)



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](http://www.nanhua.net)