



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

wanxiaoquan@nawaa.com

0571-87833232

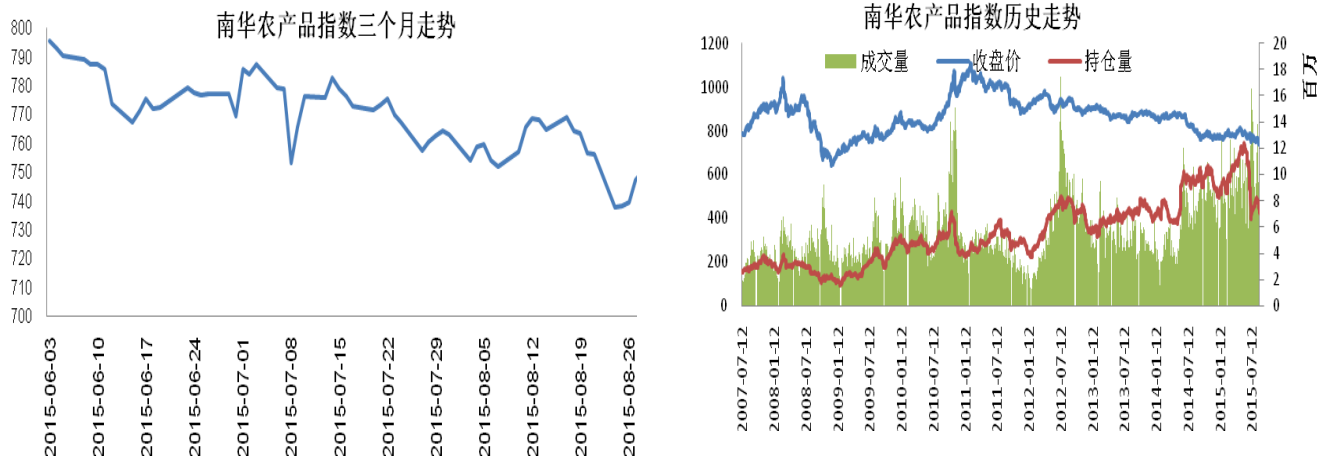
农产品今日行情综述:

今日农产品除了双粕，基本震荡走低。国产大豆价格仍难走出区间震荡，9月合约3850之下空单可继续持有。豆粕今日增仓7.9万手强势突破40日线，多单止损重心可上移至2800整数关口。菜粕今日站稳60日线报收中阳线且强势突破2400整数关口，前期多单依托10日线可继续持有。连棕油连续三日报收小阳线，20日线之下继续维持逢高抛空思路。豆油库存的高企使得市场供应一直很充足，建议持观望态度或逢高卖出。菜籽油集中出库的压力未变，日内高抛低吸思路持续。鸡蛋尾盘收于五日均线之下，操作上建议投资者空单止盈离场。玉米及淀粉保持弱势震荡，采取逢高沽空的操作。郑棉160000整数关口附近震荡，多单依托短期均线可继续持有。近期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。

## 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：菜粕一飞冲天 后续仍有动力

资讯：阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告称，截至 4 月 20 日的一周，阿根廷 2016/17 年度大豆的收获进度达到 16.3%，比一周前高出 8.5%，接近去年同期的收获进度。

据阿根廷总工会（CGT labor union）地区代表 Edgardo Quiroga 周四称，阿根廷主要的粮食出口港——阿根廷罗萨里奥港口工人将于未来几周举行抗议示威活动，作为薪资谈判的一部分。工人要求加薪 40%。

据阿根廷罗萨里奥谷物交易所发布的周度报告显示，截止到周四（4 月 20 日），阿根廷 2016/17 年度大豆收获完成 21%，高于去年同期的 15%，但是低于过去五年同期均值 42%。由于近期降雨，许多农场的收获条件变差，大豆产量可能面临潜在损失。

行情走势：美豆周五收高，受空头回补和逢低买盘推动，因最新的出口消息亦为市场提供支撑。阿根廷罢工消息再度来袭，对市场并没有构成太多支撑，因收获进度在不断推进，加上 CFTC 净多头持仓仍在不断减少，美豆恐难逃出走弱行情。

国产大豆有价无市，加上抛储消息一直未歇，因此尽管市场余粮已然不多，但价格仍难走出区间震荡，今日横盘收跌，9 月合约 3850 之下空单可继续持有。生猪价格继续下滑，豆粕却丝毫不为所动继续走高，今日增仓 7.9 万手强势突破 40 日线，多单止损重心可上移至 2800 整数关口。今日看涨期权权利金继续上行，建议前期买入看涨期权可继续持有，前期持有买入看跌期权的投资者可卖出一个执行价格较高

的期权来对冲风险。菜粕今日站稳 60 日线报收中阳线且强势突破 2400 整数关口，前期多单依托十日线可继续持有。

马棕油周五连续第二个交易日走高，受斋月前需求强劲支撑，且因市场本周稍早大跌后出现技术性修正。连棕油连续三日报收小阳线，但市场试多的脚步仍稍显蹒跚，20 日线之下继续维持逢高抛空思路。豆油库存的高企使得市场供应一直很充足，后期大豆的到港无疑会再次加大供应量，因此油脂后市并不乐观。建议持观望态度或逢高卖出。菜籽油集中出库的压力未变，日内高抛低吸思路持续。

### 白糖：终于要行动了？

现货消息：[主产区]广西主产区现货报价也基本下调 30 元/吨，仅广州保持不变，总体成交一般。柳州中间商报价 6730 元/吨，下调 30 元/吨，成交一般。南宁中间商报价 6800 元/吨，下调 30 元/吨，成交一般。[制糖集团]各集团报价也随之下调，仅凤糖、中粮新疆和湛江农垦保持不变。[加工糖]各地加工糖报价也稳中有降，中粮和金岭下调 20-30 元/吨，总体成交一般。

国内消息：[市场传闻]商务部拟对配额外食糖进口在 50% 关税基础上再加征特别关税，时间自今年某月开始，期限三年，第一年再加 45%，第二年 40%，第三年 35%，但部分发展中国家不适用加税措施。[进口数据]据美国农业部外国农业服务机构表示，2017/18 榨季中国糖产量预计将增至 1050 万吨，较 2016/17 榨季提高 100 万吨。

国际消息：[印度蔗价]印度糖厂协会总干事阿宾什·韦尔马表示，该机构计划下调北方邦甘蔗指导价格。韦尔马称，该邦蔗价远高于中央政府的最低价格，这使糖厂偿还蔗款更加困难。

郑糖情况：今日白糖继续下跌，郑糖大幅下跌尤其是远月，整体表现出对传闻的不认可。从持仓方面看，多方有较明显的增持，空方有所减持，其中多头方面华泰增持超过 5 千 7，国海良时增持超过 7 千 8，华信万达增持超过 2 千，中粮减持超过 2 千 5；空头方面中信增持超过 5 千，光大减持超过 4 千，永安增持超过 3 千，东征、首创均减持超过 3 千。仓单方面，今日仓单+有效预报为 91761 张，增加 528 张。从技术面看，日线 MACD 红柱缩小，快慢线接近死叉，KDJ 死叉向下，40 日均线向下穿过 120 日均线。30 分钟 MACD 绿柱缩小，快慢线沉底低位可能拐头，KDJ 低位粘合走平。

操作策略：短线空单谨慎持有，本周贸易救济调查案风险加剧，注意控制仓位。

### 鸡蛋：飞蛋直下三千里

鸡蛋市场供应增加，价格继续下滑破 2 地区扩大。河南地区鸡蛋收购继续弱势震荡，局部蛋价跌势难止。贸易商收购价格在 1.9-2.1 元/斤，局部地区已跌至 1.7 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。辽宁地区鸡蛋收购价格依然弱势运行。当地贸易商收购价格在 1.9-2.0 元/斤，养殖户亏损幅度加大。河北唐山地区鸡蛋收购价格弱势企稳。鸡蛋收购价格仍集中在 2.1-2.15 元/斤，养殖户小幅亏损。淘汰鸡价格集中在 3.2-3.3 元/斤。

全国主产区鸡蛋继续偏弱，均价 2.02 元/斤，较上周五下降 0.12 元/斤。上周

末蛋价继续回落，多地区跌破两元，创下新低，市场一片惨淡；不过随着跌破两元后，市场抵触心理较强，山东、河南以及销区上海、北京等地区止跌趋稳，今日局部地区出现小幅反弹，不过目前大幅反弹可能性不大，预计短期蛋价稳中小幅调整，低价区有望反弹。从期货市场来看，5月合约再度跌停，期现回归。9月主力合约盘中走强但受5月合约拖累，尾盘收于五日均线之下，尚未有明显反转迹象，操作上建议投资者空单止盈离场。

### 玉米:高抛低吸, 震荡思路

玉米现货方面, 据国家粮食局称, 截至4月20日, 东北三省一区累计收购玉米10016万吨。其中: 内蒙古收购1532万吨, 辽宁2267万吨, 吉林2910万吨, 黑龙江3308万吨。上周东北产区玉米价格整体上涨20-30元/吨, 其中吉林长春价格涨至1460元/吨, 主因基层无粮, 同时部分中储粮库点加大收购力度。华北地区玉米价格整体稳定, 局部涨跌互现, 但东北粮流入情况仍在持续, 华北地区贸易商出库有所增加, 用粮企业的到货增加, 企业多以弱势小幅下调收购价格为主, 当前市场心态仍呈观望。但市场预计5月之后临储拍卖等泄库行为将陆续启动, 且当前东北贸易商利润丰厚, 持有普及及较差粮质玉米的贸易商倾向拍卖前出货避险, 预计近期供应或有所增加, 压制当前价格上涨势。

深加工方面, 淀粉价格整体维稳, 东北价格在2000元/吨以内, 下游需求平淡且高开工下库存压力积聚, 同时临储拍卖政策对市场采购心态有一定打压, 华北深加工企业亏损现象增加, 关注其开工的变化。政策方面, 废止《国家发展改革委办公厅关于玉米深加工项目管理有关事项的通知》(发改办产业〔2015〕1017号)的决定发布, 意味着在玉米深加工工业领域, 企业将享有充分的自主投资权益。酒精价格稳中偏弱, 局部地区下降50-100元/吨, DDGS依旧维稳。

从期货盘面来看, 玉米及淀粉保持弱势震荡, 期价受长期均线系统压制, 操作上空单暂时离场, 采取逢高沽空的操作。

### 棉花: 16000 关口震荡

郑棉1709主力合约, 今日呈现震荡之势, 期价震荡区间在15915-16100, 截止收盘下跌30至16000整数关口, 跌幅为0.19%, 减仓7692手。

国内方面, 今日中国棉花价格指数15913元/吨, 上涨41元/吨。4月24日2016/17年度储备棉轮出第一节交易时段成交1.08万吨, 流拍0.43万吨。最高成交价15730元/吨(2012年度资源, 加价幅度740元/吨), 从上午的成交情况看, 单捆最高加价幅度为1080元/吨, 单捆最低加价幅度为20元/吨。

国际方面, 2017年4月14-20日, 美国国内七大市场标准级现货平均价格75.49美分/磅, 较前周上涨3.1美分, 去年同期上涨15.11美分/磅。当周, 美国国内七大现货市场成交14531包, 本年度累计成交1550304包。当周, 美国现货价格上涨, 棉农趁机敲定前期合同价格, 得州地区国外询价非常活跃, 中国、印尼和墨西哥的需求最好, 西部沙漠地区和圣约金地区国外询价一般, 皮马棉价格稳定。

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小幅上扬, 企业竞拍积极性仍较高。从技术面来看, 今日郑棉160000整数关口附近震

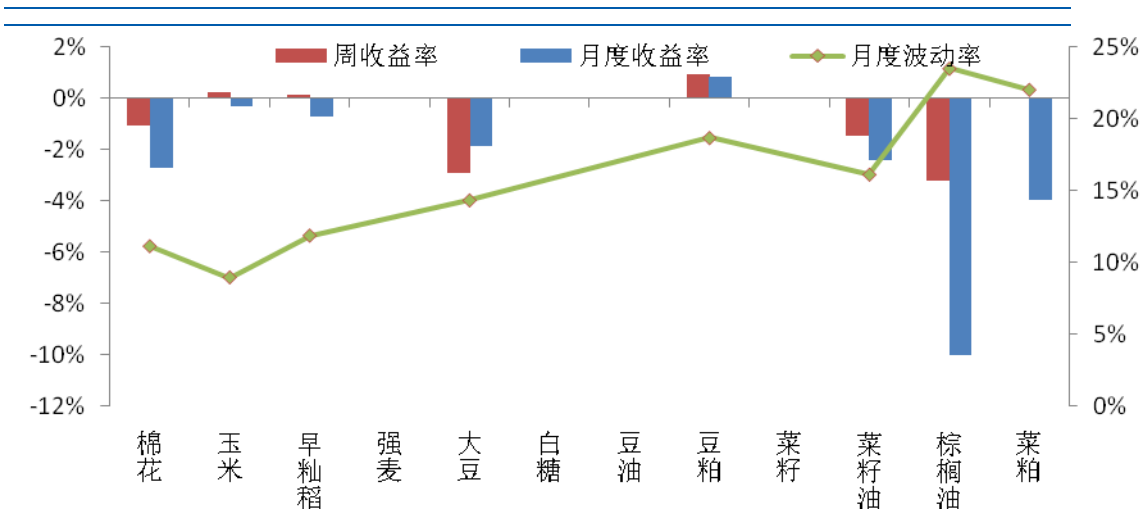
荡，5日线上运行，反弹趋势维持良好，多单依托短期均线可继续持有。

### 强麦：陷入震荡行情

我国产区小麦市场价格持稳为主，局部小跌。河北邯郸地区小麦价格保持坚挺，当地 780g/L 容重小麦面粉厂进厂价 1.35-1.36 元/斤，水分 13.5%，周比持平；麸皮出厂价 1400 元/吨。山东泰安地区小麦价格保持稳定，当地 770g/L 容重小麦进厂价 1.33 元/斤，水分 13%；麸皮出厂价 1400 元/吨。河南周口地区小麦价格持平，当地产容重 780g/L 小麦面粉厂收购价 1.28 元/斤，水分 13%；麸皮出厂价 1520 元/吨。安徽淮北地区小麦价格保持稳定，当地产容重 770g/L 小麦面粉厂收购价 1.28 元/斤，水分 13%；麸皮出厂价 1520 元/吨。5 月合约的存续时间不多，市场波幅加大，整体小麦市场持仓量骤降，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



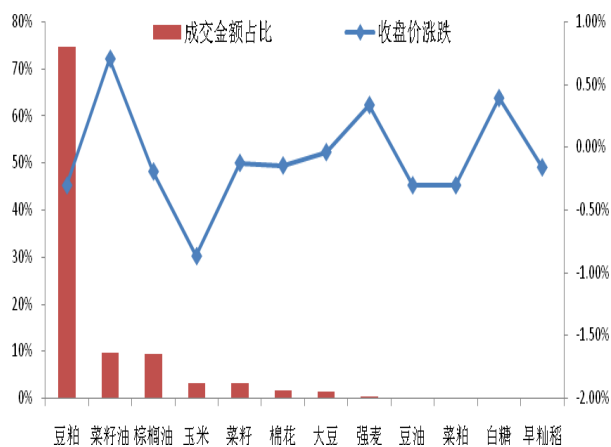
资料来源：南华研究

### 2.2 农产品品种资金内部流向

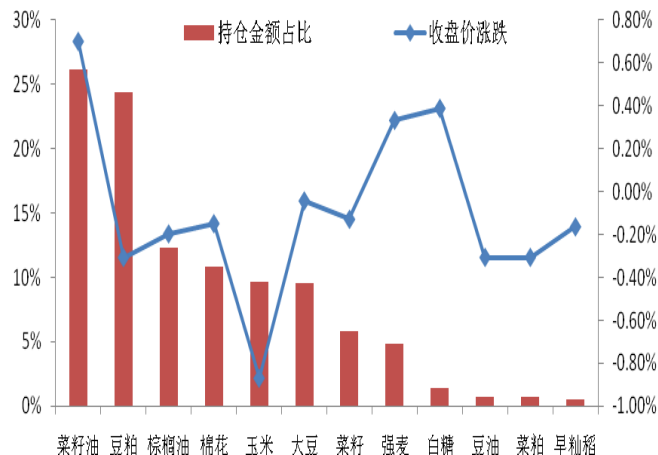
图 1 流量资金分配

图 2 存量资金分配





资料来源：南华研究



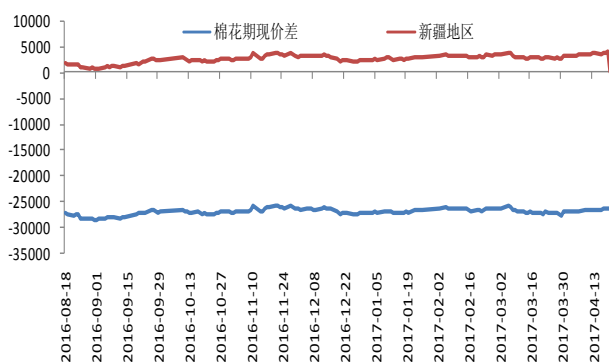
资料来源：南华研究

### 3、基本面数据关注

#### 3.1 价差数据关注

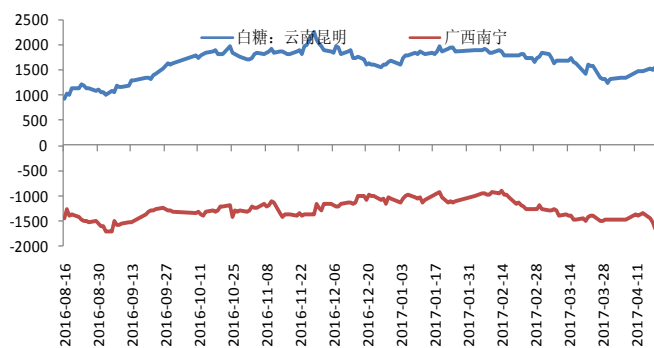
##### A: 期现价差

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



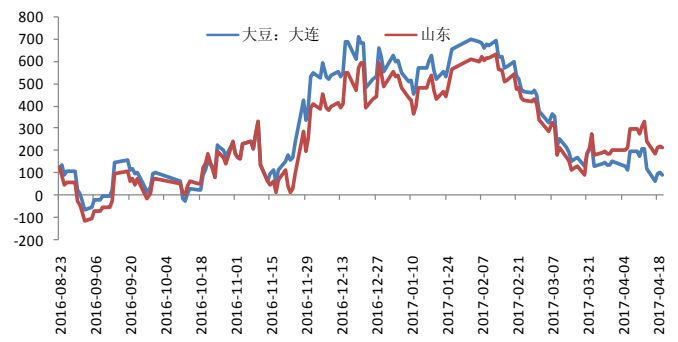
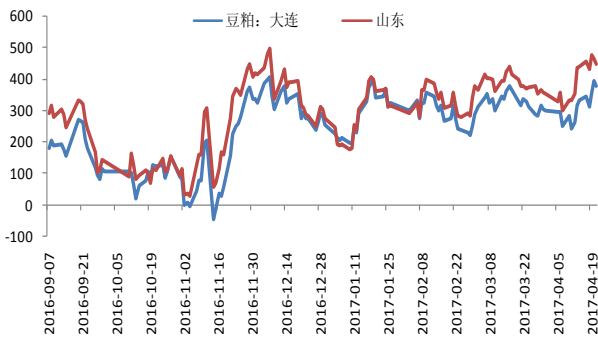
资料来源：Bloomberg 南华研究

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



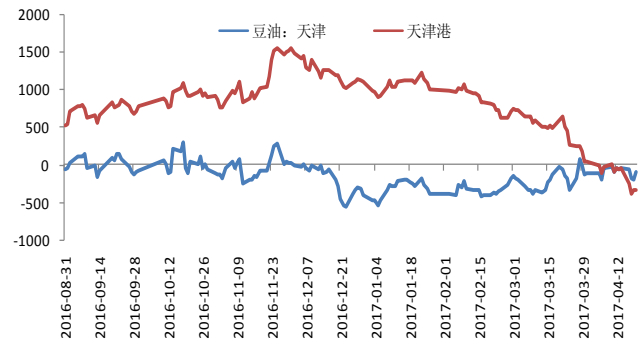
资料来源：大豆网 南华研究

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

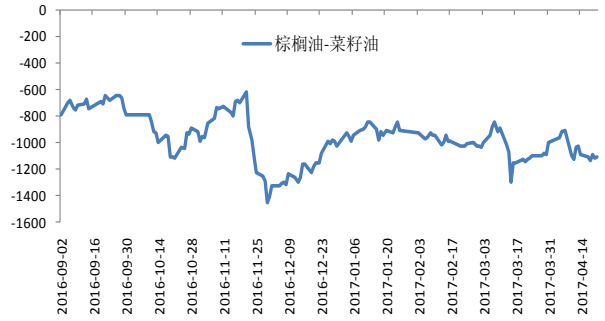
图 10 棕榈油主力与菜籽油主力合约价差图





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

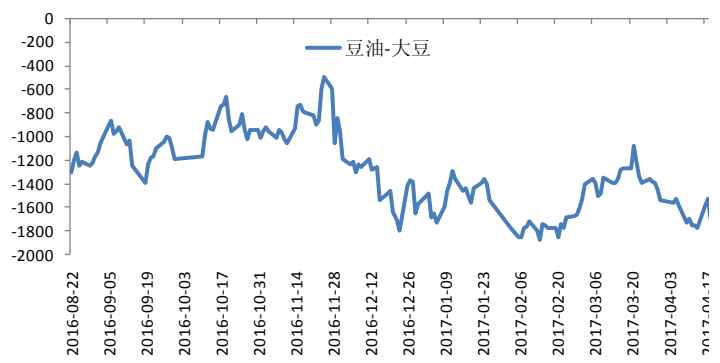


资料来源: bloomberg 南华研究

图 14 豆油主力与大豆主力价差图

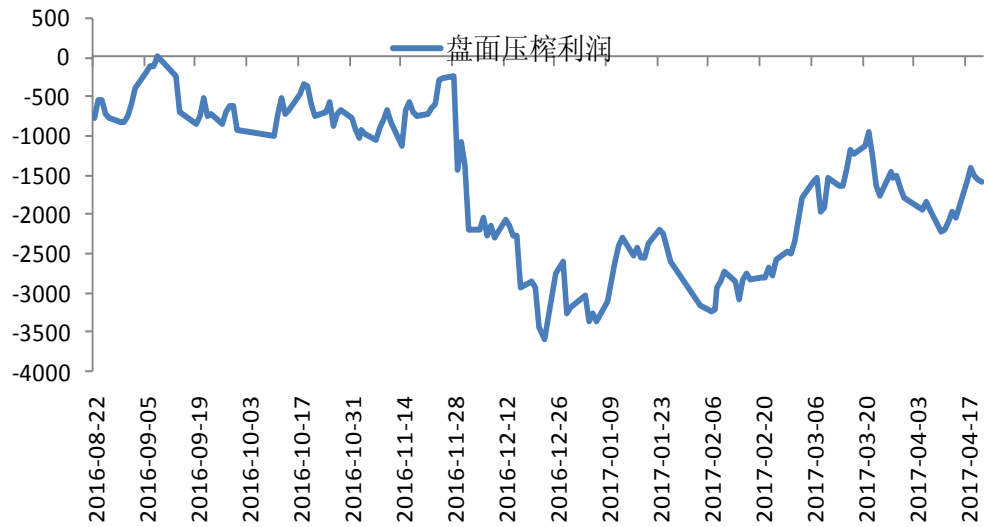


资料来源: Bloomberg 南华研究



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)