



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

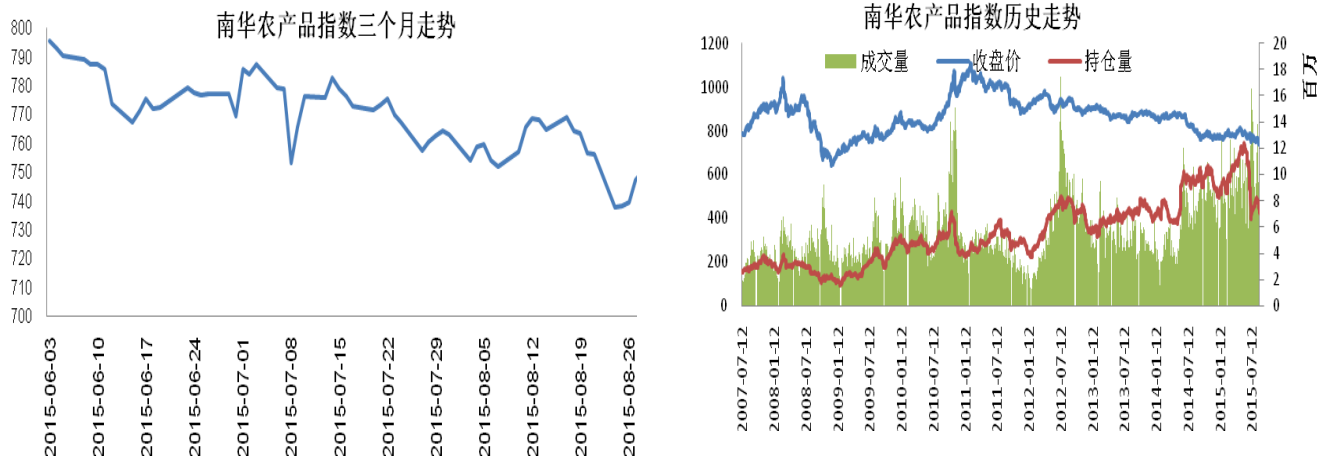
农产品今日行情综述:

今日农产品鸡蛋领涨，棕榈油领跌。今日连粕市场一改前几日的攀升热情报收阴线，2750 之上多单可继续持有。菜粕今日站稳十日线报收阴线，60 日线之上多单继续谨慎持有。连豆的三连阴震荡看出市场人气消散，3700~3900 震荡区间仍以高卖低平思路对待。连棕油增值税的出台对棕榈油的影响可见一般，20 日线之下继续逢高加空操作。豆油和菜籽油均横盘收跌，因棕榈油暴跌，建议近期可适当做多豆棕价差。菜籽油维持盘弱，6500 之下空单可继续持有。短期棉价可能继续调整，暂时以观望为主，支撑位在 15000 附近，阻力位 16900 附近。白糖 1 月空单继续持有，近期重点关注关税正式文件的公布以及云南糖会的召开。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。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。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。

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：政策风险发酵 棕榈一泻千里

资讯：美国农业部(USDA)周一公布的每周作物生长报告显示，截至4月23日当周，美国大豆播种率为6%，去年同期为3%，五年均值为3%。

美国农业部(USDA)周一公布的数据显示，截至2017年4月20日当周，美国大豆出口检验量为634,877吨，前一周修正后为445,698吨，初值为430,879吨。2016年4月21日当周，美国大豆出口检验量为282,764吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为48,911,090吨，上一年度同期42,726,705吨。

行情走势：美豆周一连续第二个交易日上涨，受空头回补带动触及三周高位，因美元走疲提升了新的出口销售的希望。昨日发布美豆的播种进度，尽管照比市场预期略快，但主产州爱荷华州等地因多雨天气还未开始大范围播种，因此市场仍在多空拉锯当中，谁胜谁负尚难言。

截止4月23日，油厂豆粕库存照比上周增加了2.62万吨至61.72万吨，环比上月减少了26.49%；未执行合同减少了52.73万吨至404.38万吨，环比上月增加了28.64%。今日连粕市场一改前几日的攀升热情报收阴线，2750之上多单可继续持有。菜粕今日站稳十日线报收阴线，60日线之上多单继续谨慎持有。连豆的三连阴震荡看出市场人气消散，3700~3900震荡区间仍以高卖低平思路对待。

马棕油因假日休市一日。连棕油今日暴跌，5000大关岌岌可危，增值税的出台对棕榈油的影响可见一般，20日线之下继续逢高加空操作。豆油和菜籽油均横盘收跌，因棕榈油暴跌，建议近期可适当做多豆棕价差。菜籽油维持盘弱，6500之下空

单可继续持有。

白糖：市场整体表现疲弱

现货消息：[主产区]广西主产区中间商报价下调 20-30 元/吨，总体成交一般。柳州中间商报价 6710 元/吨，下调 20 元/吨，成交一般。南宁中间商报价 6770 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、永鑫、中粮新疆和湛江农垦保持不变。[加工糖]中粮和金岭报价继续下调 20 元/吨，其他加工厂报价不变，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：[越南进口]越南政府在声明中表示，该国工业与贸易部正在拍卖进口糖关税配额的使用权。这是该国连续第二年拍卖进口糖配额。2017 年进口关税配额被定为 8.95 万吨，同比提高 5.3%。[印度产量]经济时报报道称，北方邦 16/17 榨季糖产量创造了历史新高，该邦超过马邦成为了印度最大的产糖邦。北方邦糖厂协会秘书长迪普克·古普塔拉表示，截至 4 月 21 日该邦已经产糖 860.8 万吨，超过了之前 06/07 榨季的历史记录（847.5 万吨），同比提高 26%。[巴西产量]美国农业部 USDA 驻巴西专员周一称，巴西 2017/18 年度甘蔗压榨量预计为 6.45 亿吨，较上一年度减少 1%，因部分生长区天气条件不佳且蔗田老化。[欧盟产量]美国农业部 USDA 欧盟专员周一称，欧盟 2017/18 年度糖产量预计增至 1860 万吨，高于 2016/17 年度的 1650 万吨。

郑糖情况：今日郑糖继续下跌，1 月表现更为疲弱。从持仓方面看，多空双方均有明显减持，其中多方中心增持超过 3 千 6，国海良时减持超过 5 千 3，空方中粮减持超过 3 千 3，中信减持近 2 千，方正中期减持超过 2 千 1，其余各席位变化均没有超过 2 千手。仓单方面，今日仓单+有效预报为 91906 张，增加 145 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，均线呈现空头排列。30 分钟 MACD 红柱缩小，快慢线金叉向上，KDJ 金叉向下。

操作策略：1 月空单继续持有，近期重点关注关税正式文件的公布以及云南糖会的召开。

鸡蛋：9 月合约企稳

鸡蛋市场供应增加，价格继续下滑破 2 地区扩大。河南地区鸡蛋收购区间内弱勢运行，跌势逐步放缓。贸易商收购价格在 1.9-2.1 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。江苏南通地区鸡蛋收购价格依然弱勢运行。当地贸易商收购价格在 1.9-2.0 元/斤，养殖户亏损幅度达到 0.5-0.6 元/斤。淘汰鸡价格在 3.2-3.4 元/斤。河北唐山地区鸡蛋收购价格弱勢企稳。鸡蛋收购价格仍集中在 2.1-2.15 元/斤，养殖户亏损 0.5 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 2.02 元/斤，较昨日持平。主产区蛋价整体企

稳，局部地区低位反弹，销区上海、北京稳定；随着蛋价跌破两元，产业持续亏损，市场抵触低价情绪较浓，蛋商采购相对慎重，同时南方天气因素导致鸡蛋质量问题偏多，反弹动力略显不足，预计短期蛋价小幅调整为主，低价区有望反弹。从期货市场来看，5月合约盘中再度跌停，期现价格回归。9月主力合约走势逐渐企稳并有抬头迹象，从1小时周期上来看，鸡蛋9月合约出现了MACD的底背离，日周期上来看，关注MACD即将发出金叉做多信号。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。

玉米:高抛低吸，震荡思路

玉米现货方面，从基层调研情况来看，受春季少雨影响今年辽吉地区春播进展偏慢3-5天不等，虽然24-26日东北地区东部等地有小道中雨（雪），但辽吉西部地区旱情将持续，未来十天东北地区西部降水依然普遍偏少，且内蒙古东部、东北地区西部等地区平均气温较常年同期偏高1-2℃，建议农户造墒播种确保春播顺利进行。即将进入5月份，麦收前腾库及政策粮投放施压挤出的农户、贸易环节粮源上市，对现货运行或有压力，但目前来看，产地余粮有限、贸易商持粮惜售心理仍存，同时深加工企业玉米原料库存水平不高是支撑短期内行情难下跌的主要原因。政策粮正式投放之前，华北产地行情保持区间震荡行情为主。

深加工方面，当前东北玉米淀粉产品报价1900-2100元/吨、辽宁等地产品出厂报价较上周调涨50元/吨；华北玉米淀粉产品报价2100-2150元/吨、行情较上周基本持稳。行情开工率目前仍处高位，关注产品库存消耗及原料成本变化。

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，操作上空单继续持有，采取逢高沽空的操作。

棉花:美棉种植进程加快

郑棉1709主力合约，夜盘基本呈横盘震荡，日盘开盘后快速下跌，之后低位震荡，截止收盘跌190至15810，跌幅为1.19%，减仓15810手。

国内方面，今日中国棉花价格指数15922元/吨，上涨9元/吨。4月24日储备棉轮出销售资源29991.338吨，实际成交19755.105吨，成交率65.87%，成交平均价格14967元/吨（较前一日价格涨115元/吨），折3128价格为16186元/吨（较前一日价格涨241元/吨）。

国际方面，24日印度S-6新花轧花厂提货价在43750卢比/坎地（折86.55美分/磅），新花日上市量1.21万吨；美国农业部发布的美国棉花生产报告显示，截至2017年4月23日，美国棉花种植进度11%，较前周增加3个百分点，较上年同期增加1个百分点，较过去五年平均水平减少1个百分点。

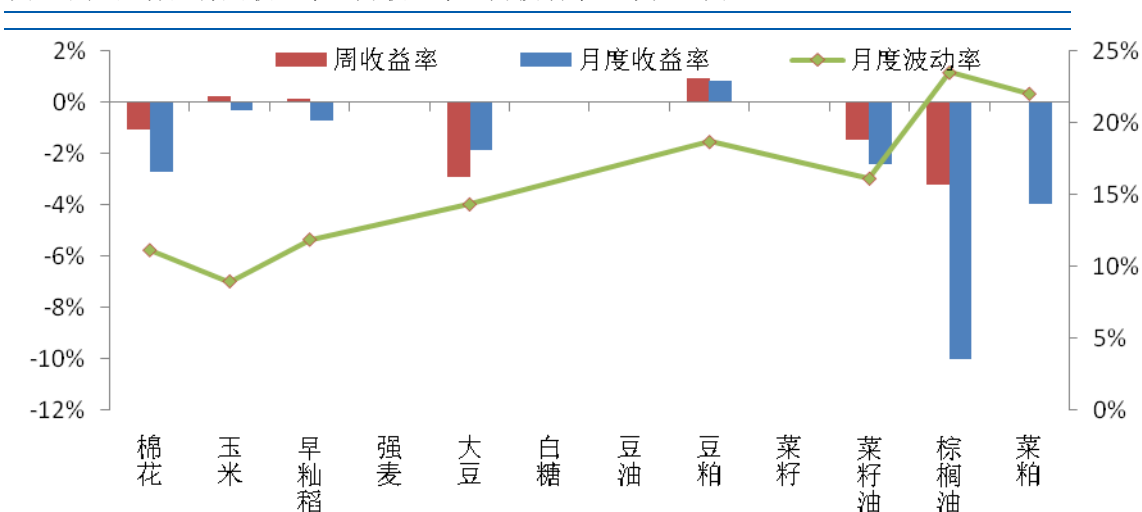
总结，棉花现货价格小幅上涨，国内方面，国储棉轮出成交率下跌，但成交均价上涨，企业竞拍积极性仍较高，高品质棉需求火热，目前全国各棉区春播逐渐展开，关注棉花种植进程；国际方面，印度棉价小幅回落，美棉播种进程加快，棉价承压。从技术面来看，今日郑棉下跌调整，KDJ死叉向下，MACD红柱缩小，预计短期棉价可能继续调整，暂时以观望为主，支撑位在15000附近，阻力位16900附近。

强麦：震荡偏弱

今日，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。小麦的主力合约逐渐转移到 9 月合约上，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

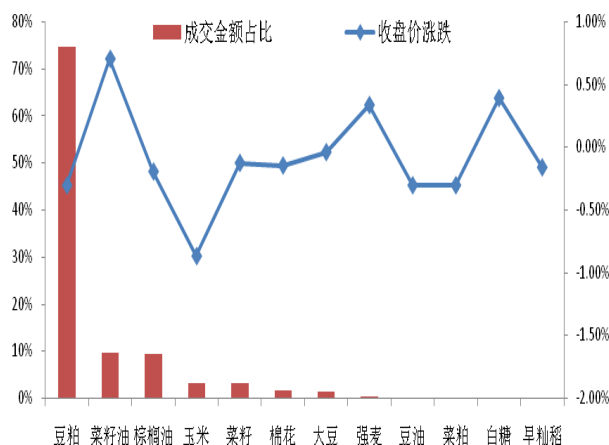


资料来源：南华研究

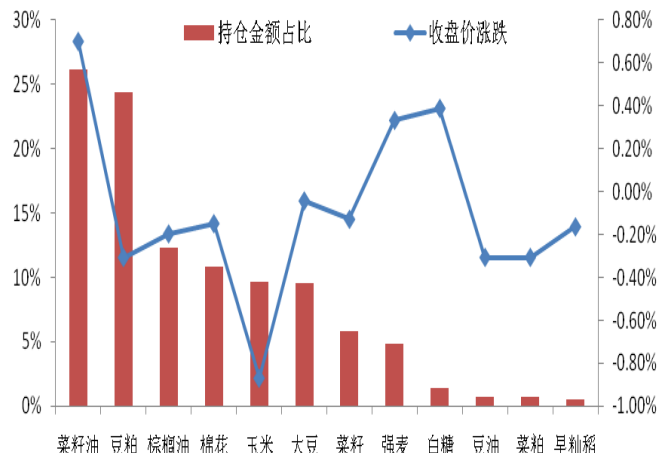
2.2 农产品品种资金内部流向

图 1 流量资金分配

图 2 存量资金分配



资料来源：南华研究



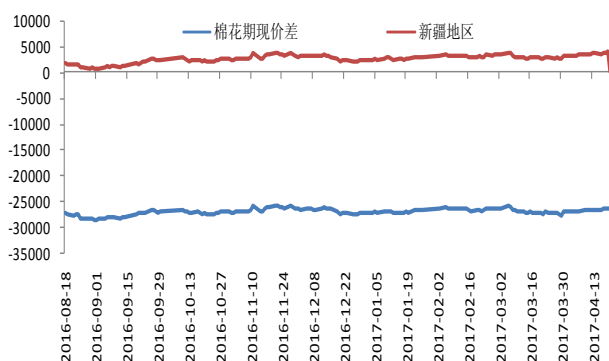
资料来源：南华研究

3、基本面数据关注

3.1 价差数据关注

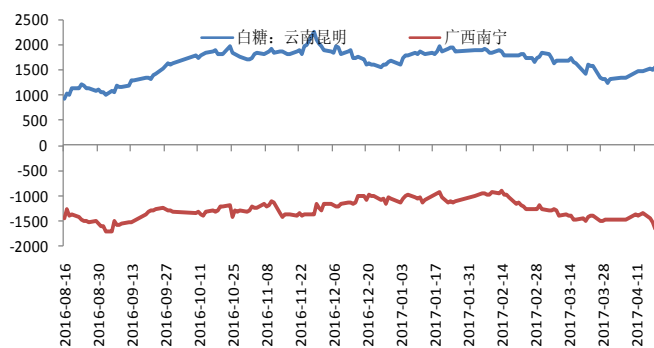
A: 期现价差

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



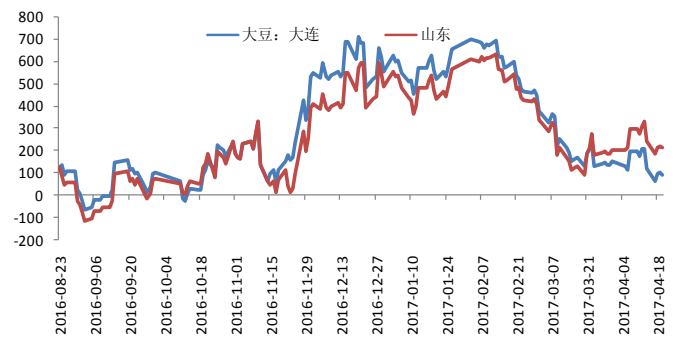
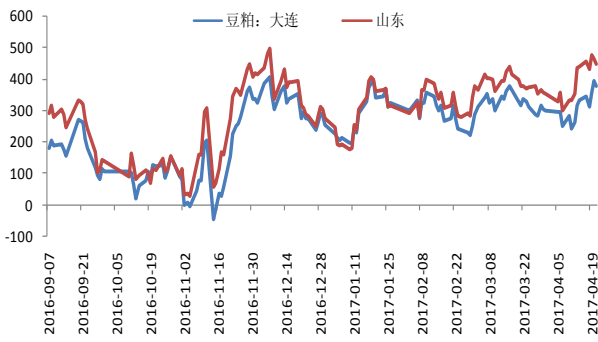
资料来源：Bloomberg 南华研究

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



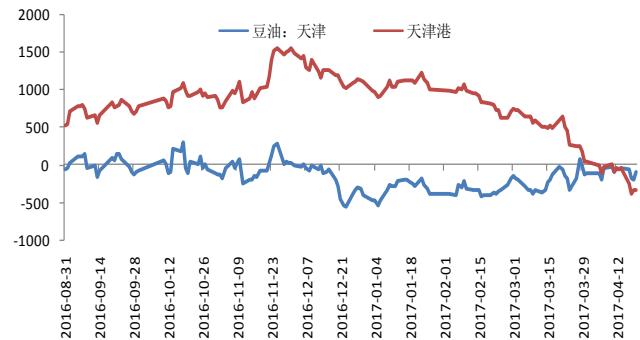
资料来源：大豆网 南华研究

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

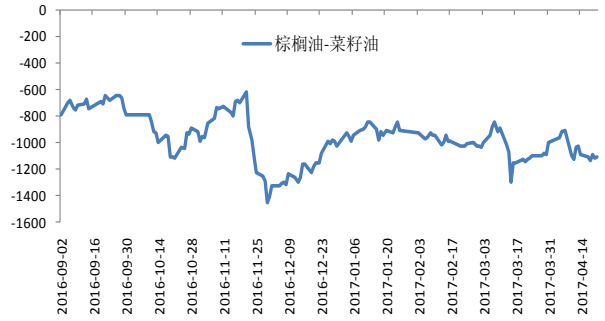
图 9 豆油主力与棕榈油主力合约价差图

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

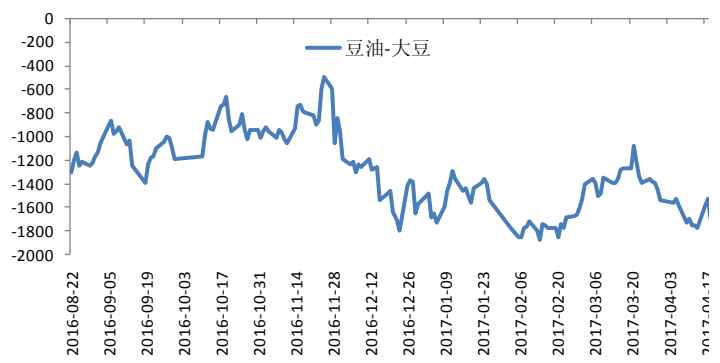


资料来源: bloomberg 南华研究

图 14 豆油主力与大豆主力价差图

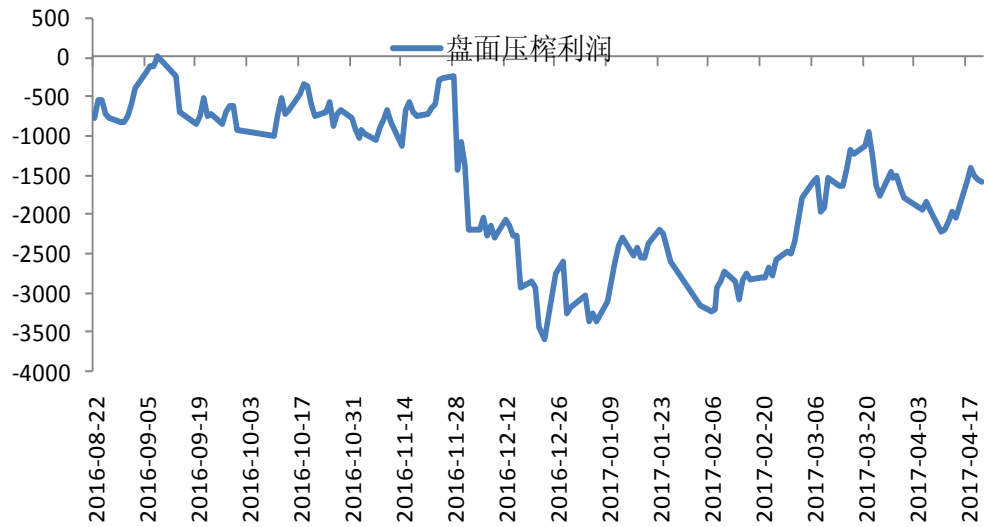


资料来源: Bloomberg 南华研究



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