



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

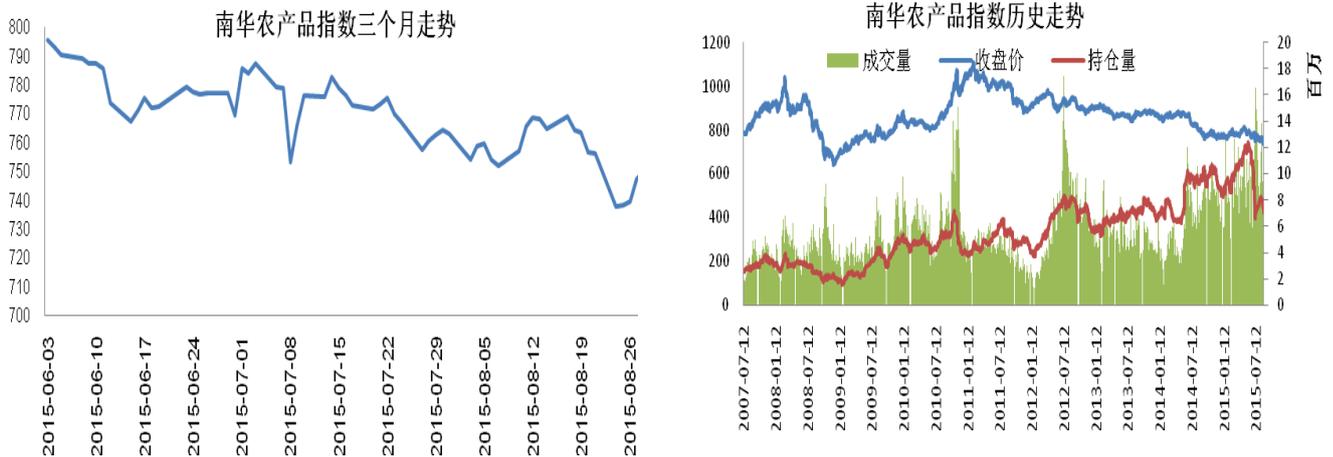
农产品今日行情综述:

今日农产除了玉米、淀粉和白糖，其余品种基本以弱势震荡为主。大豆今日一改之前的强势，4100之上多单谨慎持有。豆粕今日横盘收阴线，2900之上多单可持有。菜粕2400之上报收阴线，日内波段思路操作。连棕油探底收阴线，仍可逢高位买棕榈卖豆油操作。豆油拖累内盘价格持续下滑，日内可以40日线为多空分水上多下空操作。菜籽油底部报收阴线，多单可继续持有。从基本面来看，当前淀粉基本面弱于玉米，可尝试空淀粉多玉米套利操作。鸡蛋建议投资者短线操作为主，激进投资者可设好偏多操作。强麦现货价虽然表现坚挺但实则缺乏需求支撑，操作上空单继续持有。

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：节前备货结束 油粕集体熄火

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 1 月 19 日的一周，阿根廷大豆播种面积为 19,025,025 公顷，相当于计划播种面积的 99.1%，比一周前的 96.4% 提高 2.7%，比去年同期提高 0.7%。交易所预计 2016/17 年度阿根廷大豆播种面积达到 1920 万公顷，低于两周前预期的 1930 万公顷，比 2015/16 年度的 2010 万公顷减少 4.5%。

行情走势：美豆周五下跌，因大豆价格在本周升至六个月高位后有获利了结，且看来多头结清头寸。美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的报告显示，投机基金在大豆期货和期权市场大幅增持净多单。目前净多单持仓创下 2016 年 11 月 29 日以来的最高值。截至 2017 年 1 月 17 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货以及期权部位持有净多单 131,522 手，比上周的 95,890 手增加 35,632 手。美豆短期预计维持偏强态势。

大豆近两日仍是躲不过春节的备货结束行情，种用大豆尽管推升了产区粮食价格，但今日一改之前的强势，价格连番下陷破了 4200 整数关口，均线逐渐纠缠粘合，有逐渐趋向震荡的趋势，4100 之上多单谨慎持有。油厂继续维持高开机率，为预防年后需求增加但短期无法开机，短期豆粕横盘收阴线，2900 之上多单可持有。菜粕 2400 之上报收阴线，日内波段思路操作。

马棕油周五下跌约 1%，连续第三日走低，其与豆油之间的价差缩窄，与此同时大连商品交易所的各种相关油品的走势也低迷。连棕油探底收阴线，但底部空间有

限，近一个月来豆菜价差缩窄了 118 点至 718，预计二者价差继续缩窄，仍可逢高位买棕榈卖豆油操作。NOPA 报告显示豆油库存上升，拖累内盘价格持续下滑，日内可以 40 日线为多空分水上多下空操作。菜籽油底部报收阴线，多单可继续持有。

白糖：流水的持仓 铁打的白糖

现货消息：[主产区]广西主产区集团报价基本持稳，中间商报价有所上调，总体成交一般。柳州中间商新糖报价 6740 元/吨，上调 10 元/吨，成交一般；部分集团新糖站台报价 6820 元/吨，报价不变，成交一般。南宁中间商新糖报价 6770 元/吨，陈糖报价 6620 元/吨，上调 0-20 元/吨，成交一般；新糖厂仓报价 6670-6750 元/吨，报价不变，成交一般。[贸易商]各地加工糖报价基本保持不变，仅中粮有大幅下调（-100），总体成交一般。[加工糖]今天上午盘面小幅收涨，贸易商报价也几乎没有变化，只是中粮报价调整幅度不一。

国内消息：[海南压榨]海南截至 2017 年 1 月 15 日产糖 4.30 万吨，同比增加 1.68 万吨。本榨季海南省原料甘蔗田头收购保底价为 520 元/吨，比上榨季的全省加权平均 447 元/吨提高 73 元/吨，提高幅度超过 16%。

国际消息：[印度产量]印度政府和行业官员称，在该国西部的主要产糖区马邦，迄今的糖产量较去年同期下滑 27%，因甘蔗供应短缺导致近三分之一的糖厂提前收榨。[泰国产量]泰国甘蔗和糖协会办公室（OCSB）周二称，由于去年的干旱导致部分蔗农改种其他作物，泰国 2016/17 年度糖产量料下滑 3.1%。[乌克兰产量]乌克兰农业部在一份声明中表示，2016 年该国甜菜收割量达 1390 万吨，较 2015 年（1030 万吨）增长 35%。[埃及产量]乌克兰糖业协会（Ukrsugar）报道称，埃及中东通讯社（MENA）预计该国 2017/18 榨季食糖产量将达 240 万吨，较上榨季（220 万吨）提高约 10%。[ICE 保证金]ICE 美国清算所将投机客的 16 号糖期货交易保证金标准较之前的 1,456 美元上调了 11.5%，至每手 1,512 美元。上述交易保证金标准 1 月 18 日开盘后开始生效。

郑糖情况：今日郑糖维持震荡走势，整体变化不大。持仓方面，多方有所增持空方有所减持，其中中粮空单继续减持超过 3 千手。从技术面看，日线 MACD 红柱扩大，快慢线处于低位金叉向上，KDJ 形成金叉。30 分钟 MACD 红柱扩大，KDJ 粘合走平走势不清晰。

操作策略：近期依旧保持高抛低吸的操作风格，中长线暂不入场。

鸡蛋：反反复复，洗刷刷

今日全国主产区鸡蛋价格稳中有落，均价 2.70 元/斤，较 21 日上涨 0.04 元/斤。今天主产区蛋价继续小幅下滑，山东、辽宁等地回调，销区北京再次下跌，上海维持稳定；春节临近，市场基本进入尾声，局部地区开始停收，部分地区仍在压价收购，预计节前蛋价持续低位震荡调整。鸡蛋主力合约 1705 今日继续震荡调整，连续多个交易日表现为在 3300~3450 内剧烈震荡，盘中走势凌厉，建议投资者短线操作为主，激进投资者可设好偏多操作。

玉米:中期涨势确立,不要过分期待涨幅

玉米现货方面,基层农户售粮活动多以渐次停止,准备过年。相较于此前几年粮价尚高之时,农户春节前筹备农资情况较为普遍。但今年不少基层反馈,由于余量未售,且价格较低,观望者不在少数,导致节前部分种子、化肥价格偶有下降。实际价格仍需节后形成。中储粮在大力介入产地收购后,烘干塔复工情况增加,尤以吉林显著,但是随着春节临近,也多即将停收。

深加工方面,据市场数据统计,基于成本和补贴的支撑,企业在进入到 2016 年三、四季度维持了较高的开工率。截止到 1 月 18 日,全国淀粉行业库存接近 56 万吨,创 2 年内新高。而产品价格也进入到下跌通道。东北、华北产地淀粉价格全线跌回 2000 元/吨以下,且存在议价空间。目前企业开工已有不同程度下降。酒精方面春节期间东北、山东、安徽大部分企业保持正常开工,河南及部分河北企业可能间歇性停机。

从期货盘面来看,玉米和淀粉今日继续偏向运行,期价收在均线系统之上。操作上建议玉米、淀粉多单继续持有,但上涨空间可能有限,从基本面来看,当前淀粉基本面弱于玉米,可尝试空淀粉多玉米套利操作。

棉花:棉花短期走势偏强

郑棉 1705 主力合约,夜盘盘中小幅拉升,日盘开盘后震荡回落,但午后增仓拉升,尾盘继续直线拉升,至收盘涨 250,涨幅为 1.63%,增仓 25362 手。

国内方面,今日中国棉花价格指数 15777 元/吨,与上一日持平。截至 2017 年 1 月 22 日,2016 棉花年度全国共有 975 家棉花加工企业按照棉花质量检验体制改革方案的要求加工棉花并进行公证检验,检验量达到 17688421 包,400.6681 万吨,其中新疆 767 家棉花加工企业,公证检验达 17098657 包,387.3918 万吨;内地 208 家加工企业,公证检验达 589764 包,13.2763 万吨。

国际方面,根据美国农业参赞的最新报告,2016/17 年度巴西植棉面积为 91 万公顷,同比减少 5%,国际棉价下跌、种棉成本高、贷款困难、轮作以及天气不佳等因素导致巴西植棉面积低于预期,不过,由于单产预计大幅提高,预计巴西棉花产量为 140 万吨,同比增长 10%;根据印度棉花公司的数据,截至 1 月 17 日印度新棉上市量累计达到 211.5 万吨,新棉上市数量减少说明未来几个月印度棉花供应将保持稳定。

总结,棉花现货价格基本稳定,12 月棉纺织进出口数据利好棉价,部分纺企年前补货,工业库存小幅提升,但是临近年底各方资金压力突显,且企业开始陆续停工放假,预计年前市场将略显冷清;国际方面,美国出口销售数据持续强劲且美元疲软支撑棉价,加之以印度棉价持续走高利多棉价。从技术面看,今日郑棉上涨,KDJ 金叉,MACD 红柱扩大,预计短期棉价可能继续上涨,在 15700 附近可能存在一定阻力,支撑位 14600 附近,建议前期多单继续持有。

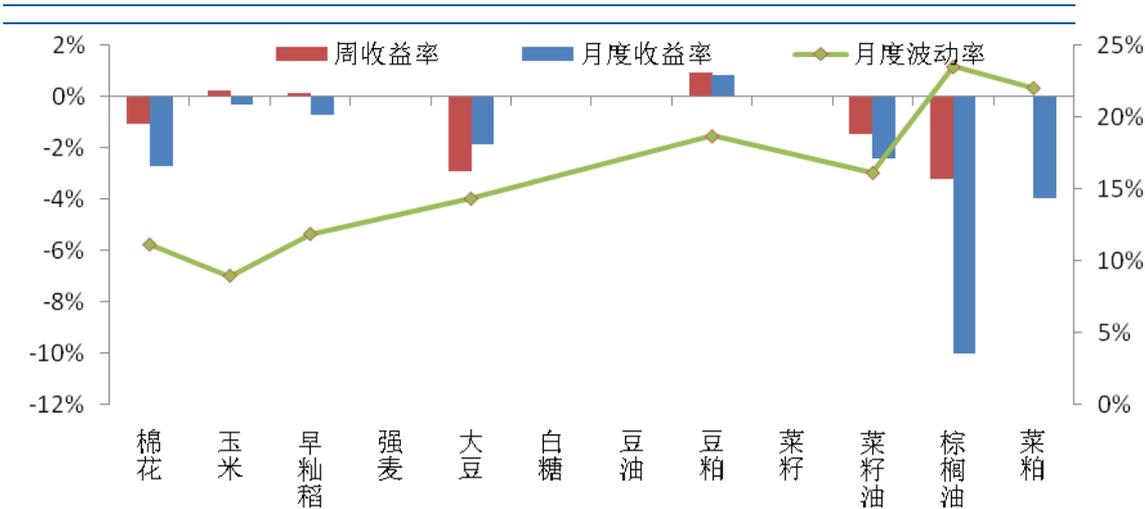
强麦:高位震荡

距离春节假期将近,制粉企业小麦备货尾声,拍卖成交周比回升,市场价格趋

稳，不过麸皮节前需求上升，推动厂家报价明显反弹。短期来看国内小麦市场购销趋淡，节后社会优质粮源总体偏紧，而政府小麦拍卖节奏平稳，底价支撑小麦价格将保持较高位运行。强麦 1705 合约今日走势偏弱，警惕期价反复，目前小麦现货价虽然表现坚挺但实则缺乏需求支撑，操作上空单继续持有。

2、统计数据关注

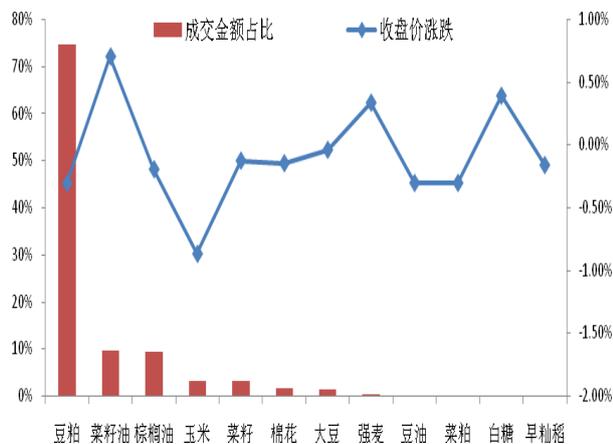
图 1 农产品各品种周收益率、月收益率、月波动率（年化）图



资料来源：南华研究

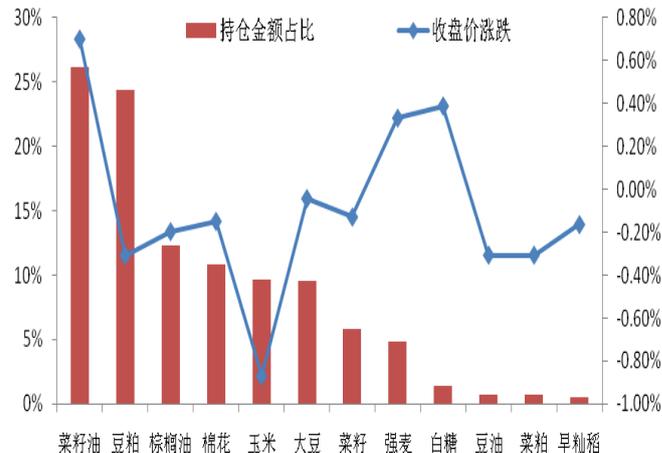
2.2 农产品品种资金内部流向

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

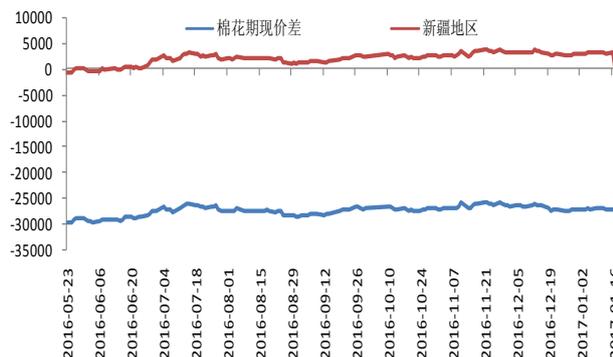


图4 白糖期现价差



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

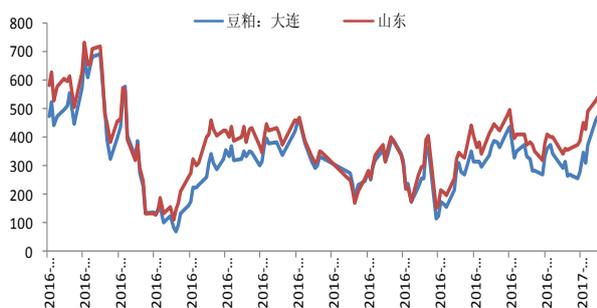
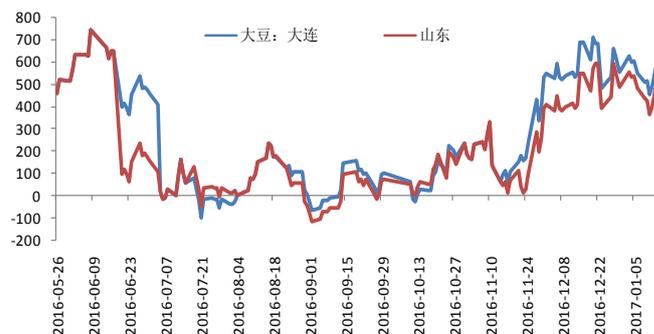


图6 大豆期现价差



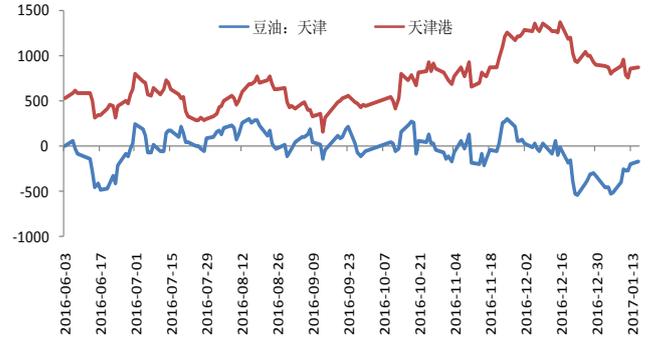
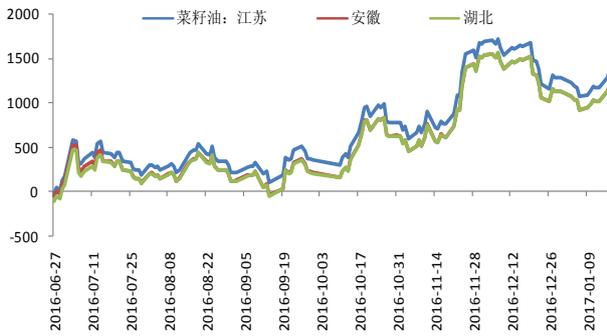
资料来源: 大豆网 南华研究

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

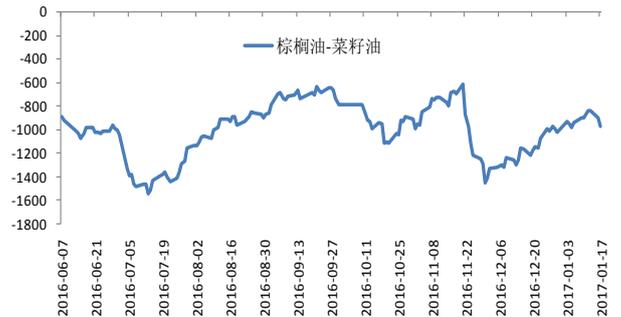
注: 菜籽油期现价差: 期货主力合约价格-主产省现货价格(江苏、安徽、湖北)

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

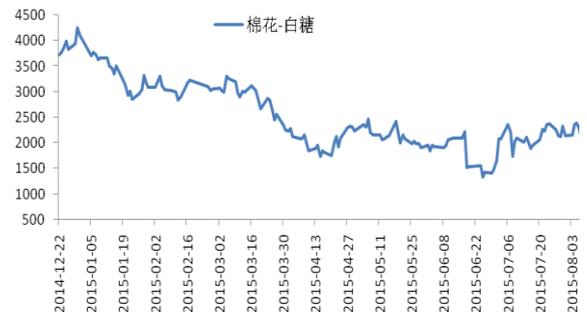


资料来源: Bloomberg 南华研究

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

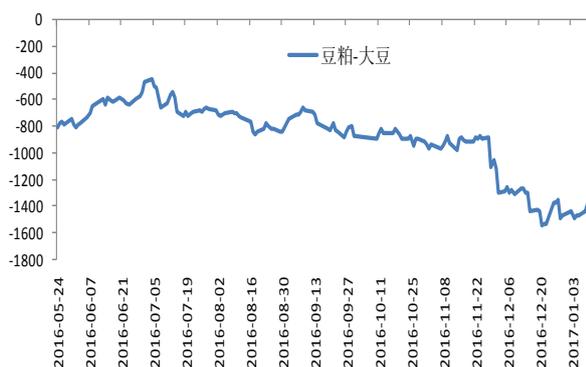
图 12 棉花主力与白糖主力合约价差图



资料来源: bloomberg 南华研究

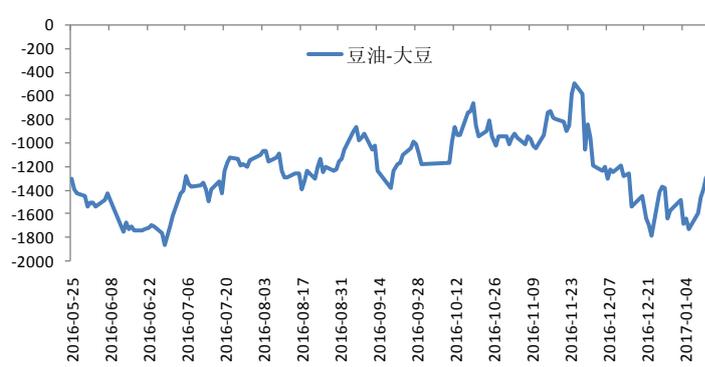
资料来源: bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图



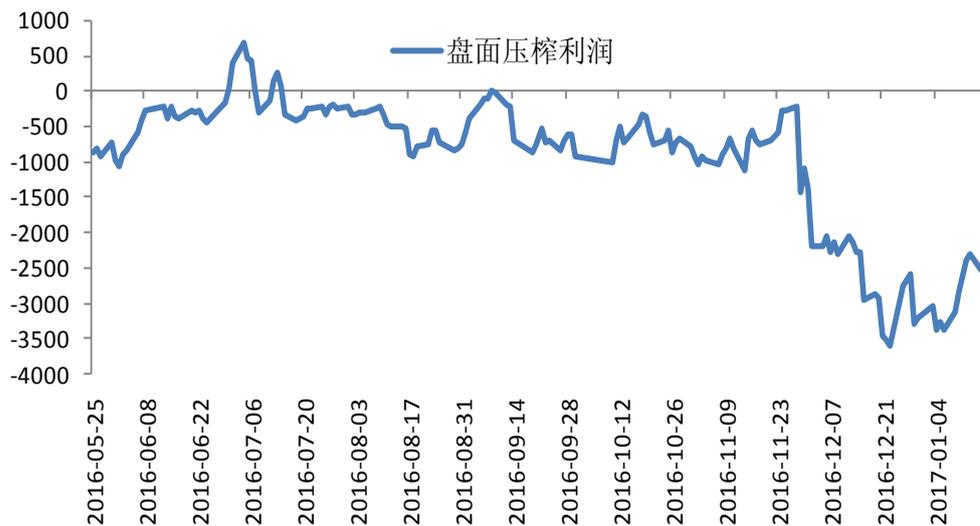
资料来源: Bloomberg 南华研究

图 14 豆油主力与大豆主力价差图



资料来源: Bloomberg 南华研究

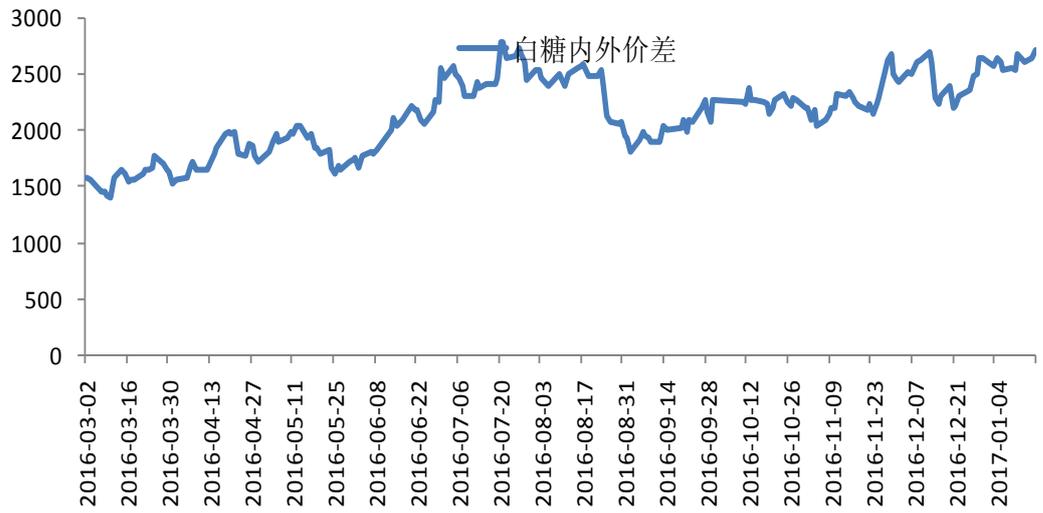
图 15 盘面压榨利润图 (1*豆油主力+4*豆粕主力-5*大豆主力)



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