



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

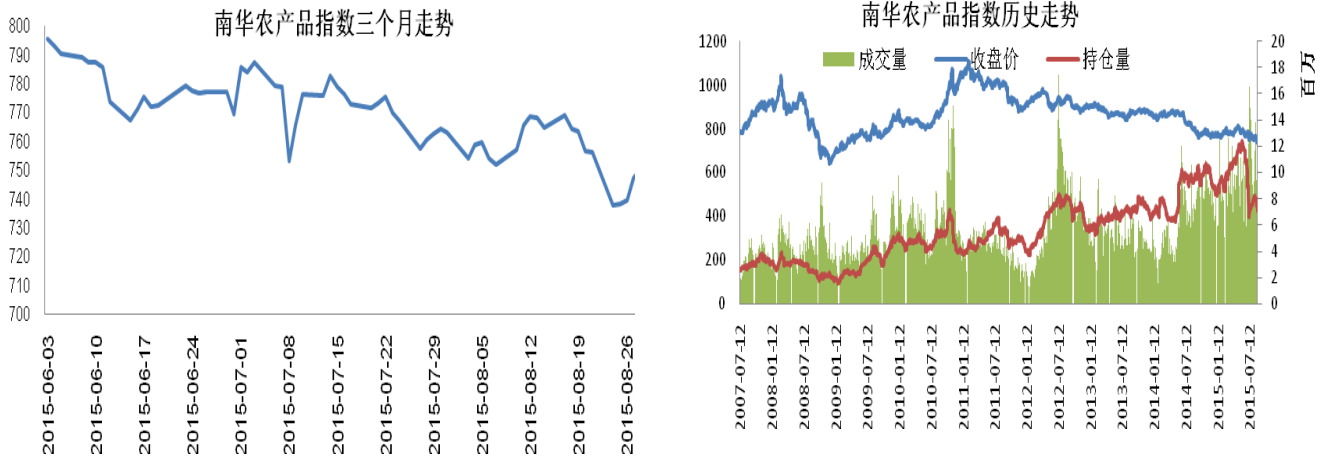
农产品今日行情综述:

今日农产品多数以上涨为主。连豆受到抛储传闻困扰持续弱势，今日略有企稳，建议日内多看少动。马棕油周五在稍早下跌后，尾盘逆转跌势收高，受需求改善的预期和豆油走强的提振。连棕油远月补涨，在逐渐修正前期二者价差偏离幅度，谨慎投资者可在 1709 期价站稳 5700 一线轻仓入场做多，前期做空豆棕比价差仍可持有。豆油今日走势平淡，期价表现不温不火，6600 之下空单可继续持有。菜籽油今日窄幅受阴，空单继续持有。郑糖再度回到原有区间，短期下跌势头趋缓，日内操作可在原有区间内高抛低吸，单边操作可布局 9 月合约背靠 6900 逢高沽空为主。对于风险厌恶者而言，可以逐步介入买淀粉空白糖的策略。套利策略可以采用 5-9 正套。鸡蛋主力合约 1705 今日强力反弹，5 月空单离场。当前多 9 月空 5 月套利操作价差回到 997，套利操作止盈离场。玉米期价有所反弹，期价站在均线系统之上，9 月主力合约持仓量继续增加，多空争夺激烈，期价并未跌破前低，维持震荡思路操作。郑棉继续小幅调整，MACD 绿柱缩小，但 KDJ 超卖，预计短期棉价可能企稳反弹，多单可继续逢低入场，支撑位在 15000 附近，阻力位 16200 附近，注意止损。强麦 1705 合约期价有所反弹，但中期下跌趋势没有改变，预计期价还有下跌空间，操作上可少量布局空单。

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：棕榈远月出彩 买远卖近可行

资讯：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连续第三周减持净多单。截至 2017 年 3 月 14 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 98,354 手，比上周的 127,638 手减少 29,284 手。目前基金持有大豆期货和期权的多单 144,284 手，上周 166,104 手；持有空单 45,930 手，上周是 38,466 手。大豆期货期权空盘量为 851,069 手，上周是 832,019 手。

行情走势：美豆周五在过去 10 个交易日中第九日下跌，随着南美大豆收割推进，丰产预期继续重压市场。尽管最新的出口数据仍比上年创下的高点高出 5%，不过本月的调整实属罕见，本月美国大豆出口预测数据的下调幅度并不大，只调低了 2500 万蒲式耳(合 68 万吨)，但是考虑到 3 月份供需报告中全球大豆需求数据上调，因此美豆出口下调有些令人意外，特别是考虑到近几个月美国大豆出口步伐一直达到创纪录水平。05 合约短期 1000 大关即便无法下破，但价格仍无上行力度。

近一个月来我国生猪价格持续下滑，截止 3 月 17 日，生猪同比上月同期下滑了 1.11 元/千克至 15.89 元/千克，仔猪尚好，微幅下跌了 0.04 元/千克至 50.95 元/千克，猪粮比价下滑了 0.59 个百分点至 9.24 点。2017 年 2 月国内生猪存栏率为 3.56 亿头，环比上月减少 71 万头，同比减少了 1074 万头；能繁母猪环比上月减少 18 万头，同比减少了 127 万头，下滑动能略有减弱，但从生猪仔猪现货价格来看短期难有止跌，可看出养殖户此时补栏热情并不积极。因此豆粕若要出彩，仍需观美豆的天气变化情况。今日

1709 增仓增仓 14 万手，上穿三根均线，但预计短期难有大幅上行空间，20 日线若无法有效上破仍逢高抛空思路操作。菜粕今日 1709 增仓上行，多单可继续持有，日内多单依托 2400 可继续持有。连豆受到抛储传闻困扰持续弱势，但据可靠消息称短期国储并无抛售计划，今日略有企稳，建议日内多看少动。

马棕油周五在稍早下跌后，尾盘逆转跌势收高，受需求改善的预期和豆油走强的提振。连棕油远月补涨，在逐渐修正前期二者价差偏离幅度，谨慎投资者可在 1709 期价站稳 5700 一线轻仓入场做多，前期做空豆棕比价差仍可持有。豆油今日走势平淡，期价表现不温不火，6600 之下空单可继续持有。菜籽油今日窄幅受阴，空单继续持有。

白糖：再度回到原有区间

现货消息：[主产区]广西主产区现货报价基本保持不变，仅南宁中间商陈糖报价有所下调，总体成交一般。柳州中间商新糖报价 6730 元/吨，报价不变，成交一般。南宁中间商新糖报价 6750 元/吨，报价不变，成交一般；陈糖报价 6560 元/吨，下调 10 元/吨，成交一般。[制糖集团]各集团报价基本保持不变，不过广西南华和云南英茂、康丰报价涨跌互现。[加工糖]各地加工糖报价也保持不变，仅路易达孚精制糖报价有所下调，总体成交一般。

国内消息：[进口预估]2017 年中国海关月度正式数据将于每月 23 日公布，根据广西糖网预估，2 月份中国进口糖数量或为 20-30 万吨，与去年同期的 11 万吨相比增长逾一倍，不过与上个月的 41 万吨相比减少近一半。

国际消息：[泰国出口]据泰国蔗糖局(OCSB)日前公布的数据，2 月泰国累计出口原糖 29650 吨（其中 21.4 万吨出口印尼，占比 72%），较去年同期 287319 吨的出口量增长 4%。[巴西乙醇]上周五一位巴西农业部代表表示，该部门将提议政府恢复征收乙醇 20% 的进口关税。农业部正在等待技术研究的结果，但一位市场人士称该部门将继续向巴西外贸部(Camex)提出建议。[印度产量]马邦食糖委员会数据显示，由于连年干旱，2016/17 榨季（10 月-9 月）该邦预计产糖 420 万吨，同比（841.5 万吨）下降 50%。[巴基斯坦出口]针对巴基斯坦饼干和糖果协会（PBCMA）日前发表的申明，巴基斯坦糖协（PSMA）发言人日前表示，巴基斯坦只不过把剔除国内民用和工业需求外的剩余糖出口到国际市场，不会伤及工业用户的利益。

郑糖情况：今日郑糖震荡偏弱，整体波动不大。从持仓方面看，多空双方均有所大幅增持，其中中粮多头增持超过 5 千手，其余各席位增减均没有超过 3 千手。从技术面看，日线 MACD 绿柱扩大，快慢线继续向下，KDJ 低位相互缠绕，9 月 6800 存在压力，5 月 6700 存在支撑。30 分钟 MACD 红柱扩大，快慢线金叉向上，但 KDJ 高位拐头向下。

操作策略：短期下跌势头趋缓，郑糖再度回到原有区间，日内操作可在原有区间内高抛低吸，单边操作可布局 9 月合约背靠 6900 逢高沽空为主。对于风险厌恶者而言，可以逐步介入买淀粉空白糖的策略。套利策略可以采用 5-9 正套。

鸡蛋：空单、套利统统离场

全国主产区鸡蛋稳中有涨，均价 2.49 元/斤，较上周五日上涨 0.16 元/斤，其中河南地区均价最高为 2.63 元/斤，辽宁地区均价最低 2.37 元/斤。上周末蛋价持续上涨，涨幅在 0.2-0.3 元/斤，多地区向成本线靠拢；随着蛋价的反弹，蛋商开始囤货赌涨，

养殖户虽然低价惜售，不过蛋价上涨似的前期库存逐渐出售，下游市场到货压力增加，今日多地蛋价开始趋稳，局部小幅调整，预计近期蛋价将止涨趋稳，局部地区窄幅调整。从期货市场来看，鸡蛋主力合约 1705 今日强力反弹，5 月空单离场。当前多 9 月空 5 月套利操作价差回到 997，套利操作止盈离场。

玉米:未破前低，震荡思路

玉米现货方面，截至 3 月 15 日，东北三省一区累计收购玉米 8677 万吨。其中：内蒙古收购 1311 万吨，辽宁 1875 万吨，吉林 2495 万吨，黑龙江 2997 万吨。上周东北地区玉米价格整体稳中偏强，其中吉林、沈阳地区整体偏涨 10-30 元/吨，主要因基层余粮减少且前期贸易商收购湿粮的成本偏高，对于粮价格有支撑。近期传闻中储粮部分粮库停收，但仍需关注本年度政策粮投放节奏，若近两个月无明显启动，市场或以消耗中间贸易库存为主，限制粮价下探动能。上周两大产区深加工企业玉米收购价涨跌互现，主要因东北基层余粮偏紧，区域间余粮分布不均，企业处上量差异导致价格涨跌互现，整体走势偏稳，补贴期间企业建库积极，对玉米价格有支撑，但基于对后期政策粮投放成本的预估，企业处涨价空间受限。华北现货行情走势震荡偏弱，基层上量陆续增加，但用量企业收购备库需求仍对价格形成支撑，价格下跌趋势仍待形成。目前除农户余粮仍显偏多外，贸易商环节库存增加。

深加工方面，原料价格维持坚挺，各地淀粉价格稳中偏涨，其中广东地区淀粉价格周上涨 100 元/吨至 2250 元/吨，但受下游替代需求的支撑，上周国内深加工企业淀粉库存继续小幅下降，预计利润丰厚将刺激企业维持高开工，关注淀粉企业库存是否有增加势头。酒精价格整体稳中偏弱，周跌幅在 100 元/吨以内，DDGS 价格维稳为主。

从期货盘面来看，玉米期价有所反弹，期价站在均线系统之上，9 月主力合约持仓量继续增加，多空争夺激烈，期价并未跌破前低，维持震荡思路操作。

棉花: 本周储备棉轮出标准级销售底价小幅下调

郑棉 1705 主力合约，夜盘偏弱震荡，日盘开盘小幅冲高后逐步回落，截止收盘跌 65 至 15180，跌幅为 0.43%，减仓 3636 手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15946 元/吨，上涨 10 元/吨。根据国家发改委、财政部发布的《关于国家储备棉轮换有关安排的公告》，2016/2017 年储备棉轮出第三周（3 月 20-24 日）储备棉轮出标准级销售底价为 15475 元/吨，较第二周下调 63 元/吨；3 月 17 日储备棉轮出销售资源 31080.422 吨，实际成交 20948.569 吨，成交率 67.40%，成交平均价格 14726 元/吨（较前一日价格持平），折 3128 价格为 15918 元/吨（较前一日价格下跌 23 元/吨）。

国际方面，据印度当地媒体消息，17 年雨季印度北部地区或将种植更多的棉花，当地棉商、贸易商透露，该地区植棉面积或将大增 20-25%。

总结，棉花现货价格上涨，国内方面，近几日郑棉大幅回调，棉价下跌，企业观望气氛浓重，但是目前企业库存仍较低，下游开工率较好，国产纱竞争力提升，棉花需求依旧可观，加之以国内外棉花现货价格仍在高位，轮出底价有支撑，利多棉价；国际方面，美元下跌支撑棉价。从技术面来看，今日郑棉继续小幅调整，MACD 绿柱缩小，但 KDJ 超卖，预计短期棉价可能企稳反弹，多单可继续逢低入场，支撑位在 15000 附近，

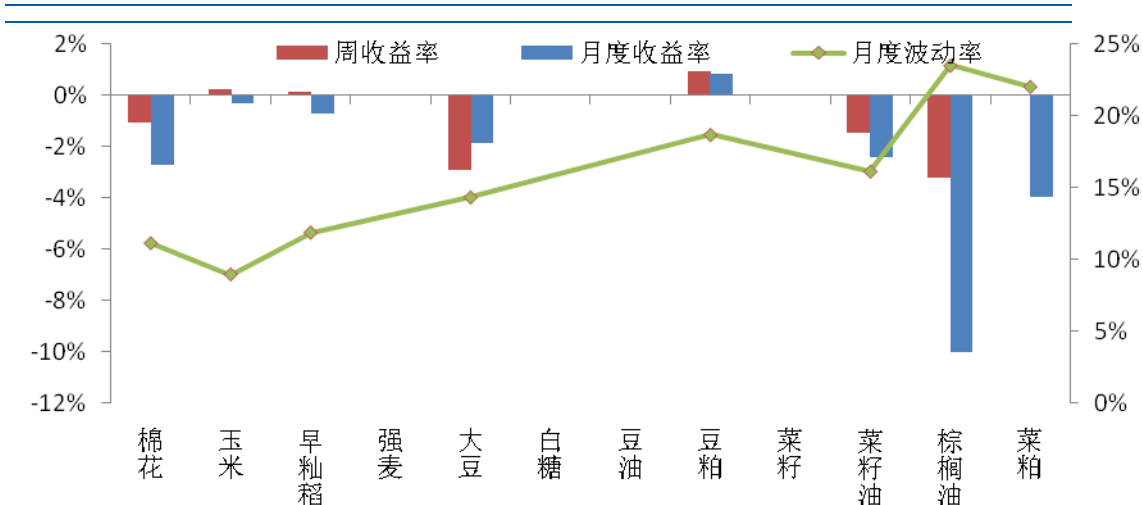
阻力位 16200 附近，注意止损。

强麦：下跌中的反弹

我国产区小麦市场价格局部小幅上升。河北邢台地区小麦价格小幅上升，当地 780g/L 容重小麦面粉厂收购价 1.35 元/斤，水分 13.5%，周比上升 1 分/斤；麸皮出厂价 1360 元/吨。山东泰安地区小麦价格保持坚挺，当地 770g/L 容重小麦进厂价 1.32-1.33 元/斤，水分 13%；麸皮出厂价 1440-1460 元/吨。河南周口地区小麦价格持稳，当地产容重 780g/L 小麦面粉厂收购价 1.28-1.29 元/斤，水分 13%；麸皮出厂价 1460 元/吨。强麦 1705 合约期价有所反弹，但中期下跌趋势没有改变，预计期价还有下跌空间，操作上可少量布局空单。

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

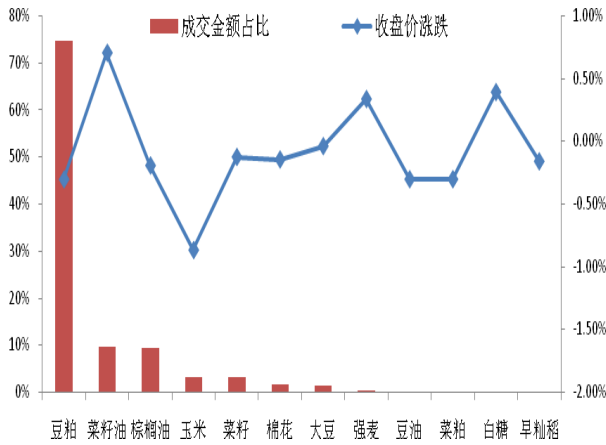


资料来源：南华研究

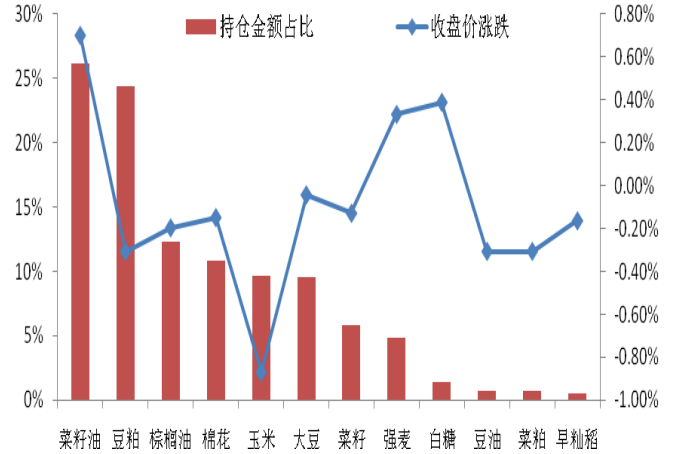
2.2 农产品品种资金内部流向

图 1 流量资金分配

图 2 存量资金分配



资料来源：南华研究



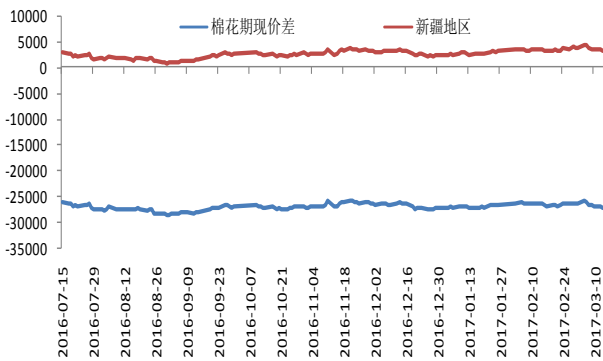
资料来源：南华研究

3、基本面数据关注

3.1 价差数据关注

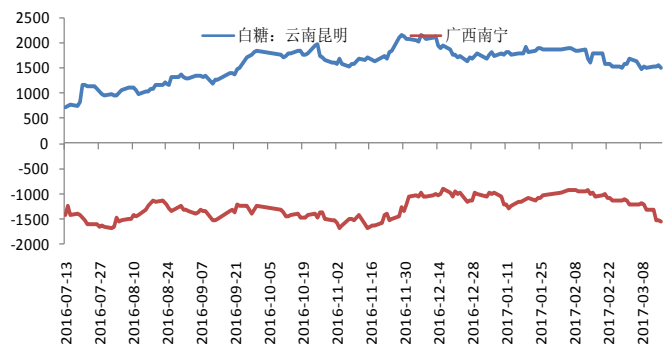
A: 期现价差

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



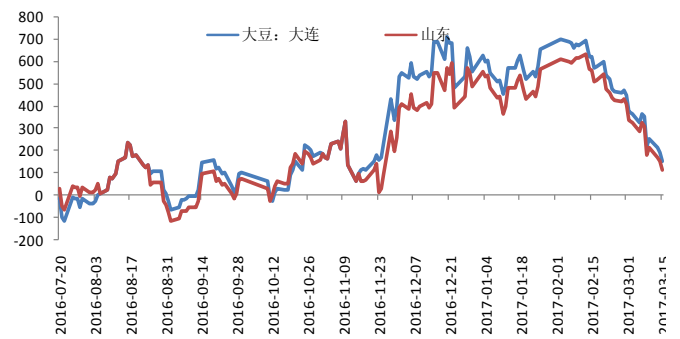
资料来源：Bloomberg 南华研究

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



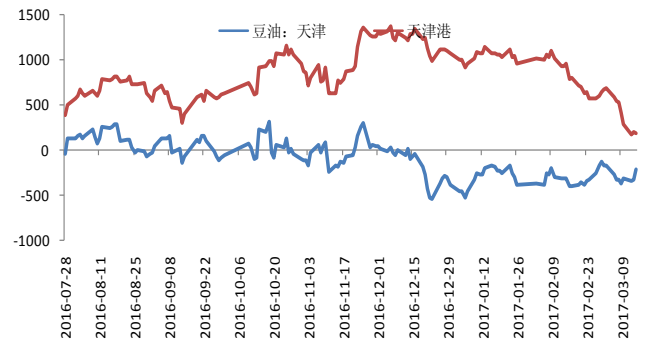
资料来源：大豆网 南华研究

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

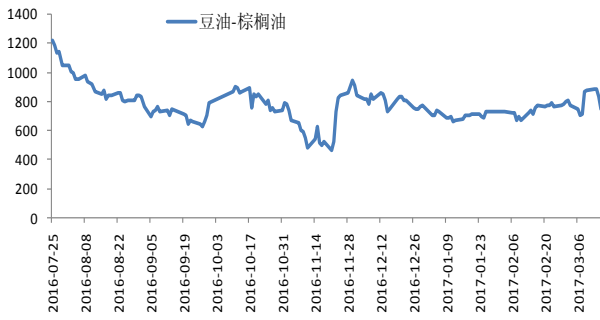
注：菜籽油期现价差：期货主力合约价格-主产省现货价格（江苏、安徽、湖北）

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

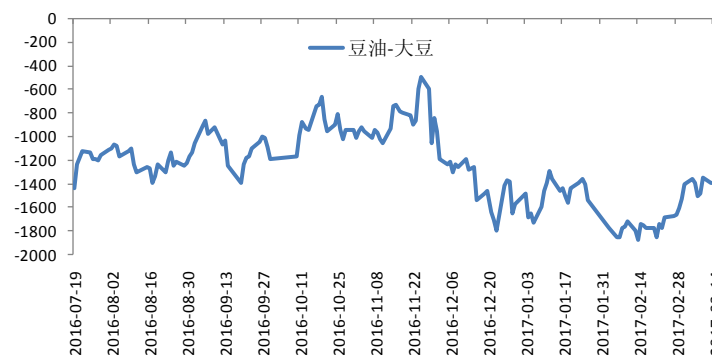


资料来源: bloomberg 南华研究

图 14 豆油主力与大豆主力价差图

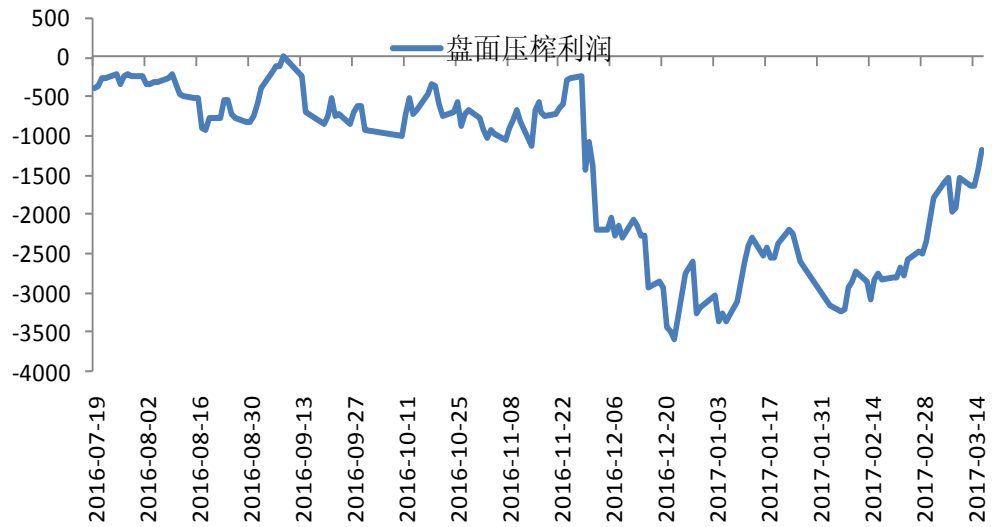


资料来源: Bloomberg 南华研究



资料来源: Bloomberg 南华研究

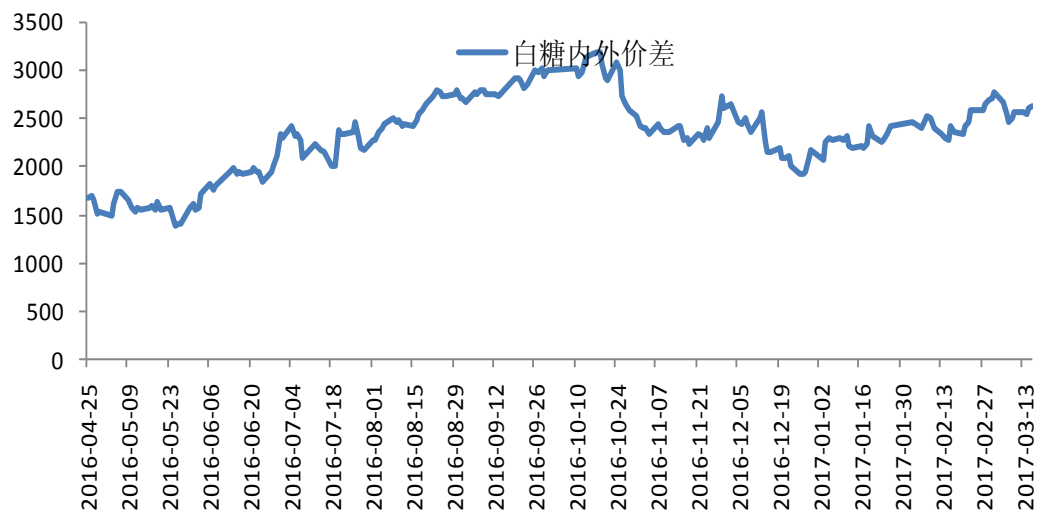
图 15 盘面压榨利润图 (1*豆油主力+4*豆粕主力-5*大豆主力)



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