



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:

今日农产品涨跌互现。连豆今日横盘收跌，前期空单可继续持有。

豆粕今日回到 60 日线下沿附近，2900 之下日内高抛低吸思路操作。

菜粕在水产养殖启动前上涨空间不大，20 日线之下仍不建议大幅进场抄底。

连棕油 1709 止跌企稳迹象明显，5400 之上可逢低短多进场。豆油市场预

计压榨量环比减少而豆油库存增加，十日线之下日内逢高抛空思路操作。

菜籽油 1709 横盘收跌，7000 之下空单可继续持有。鸡蛋多 9 月空 5 月套

利操作可继续持有，价差回到 1050 止盈。淀粉表现强于玉米，但是淀粉需

求平淡，胳膊拧不过大腿，操作上继续维持偏空思路。目前市场上优质强

麦稀缺，期货市场呈现上涨乏力的态势，多单可适当减仓。白糖 5 月不建

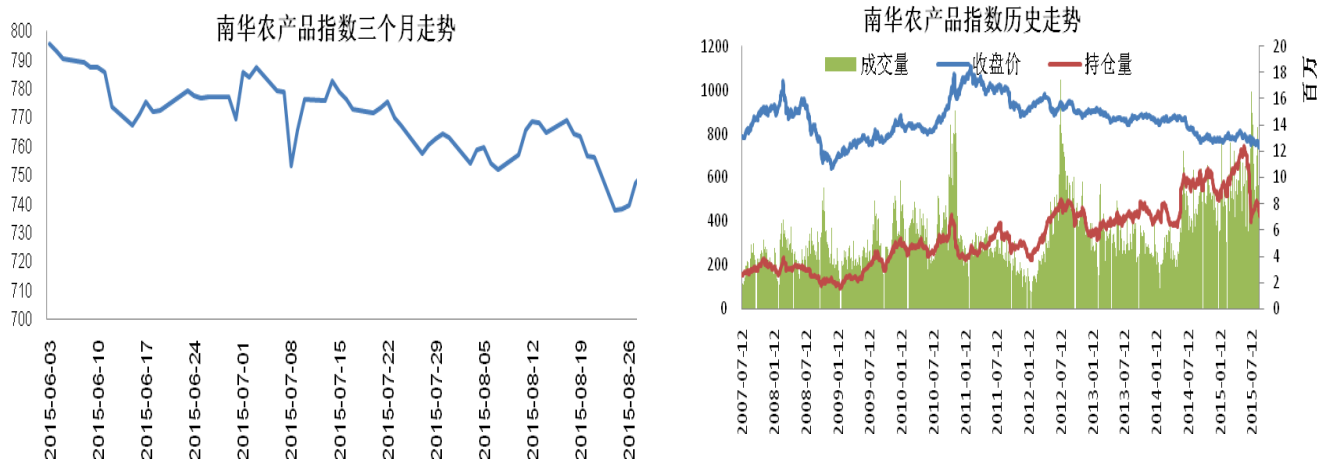
议做多，可尝试短多 9 月，注意风险控制。棉花支撑位在 15000 附近，阻

力位 16200 附近，但是今晚将召开美联储会议，注意止损。

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	7
3、基本面数据关注	7
3.1 价差数据关注	7
.....	12
免责声明	13

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：马来无奈降税 棕榈短期获支撑

资讯：美国全国油籽加工商协会（NOPA）将于周三美国中部时间上午 11 点（格林威治 1600）发布 2 月份美国大豆压榨数据。分析师预计这份报告将显示大豆压榨量放慢，因为大豆价格上涨蚕食了压榨利润。路透社对七位分析师进行的一项调查显示，2 月份 NOPA 会员企业压榨的大豆预计达到 1.46091 亿蒲式耳，约合 396.7 万吨。预测范围在 1.42567 亿到 1.51871 亿蒲式耳。预测中值为 1.45000 亿蒲式耳。作为对比，NOPA 报告的 2017 年 1 月份压榨量为 1.60621 亿蒲式耳。2016 年 2 月份的压榨量为 1.46181 亿蒲式耳。分析师预计 2 月 28 日美国豆油库存为 17.47 亿磅，高于 1 月底的 16.29 亿磅。分析师对豆油库存的预测范围为 16.74 亿到 18.50 亿磅。预测中值为 17.31 亿磅。作为对比，NOPA 曾报告 2016 年 2 月底的豆油库存为 17.92 亿磅。

美国田纳西州的私人分析机构 Informa 经济公司发布的报告显示，2017 年美国大豆播种面积将达到 8870 万英亩，高于该公司 1 月份预测的 8864.7 万英亩。Informa 公司预计 2017 年美国大豆产量将达到 42.25 亿蒲式耳，这是基于平均单产达到 48 蒲式耳/英亩，收获面积达到 8801.7 万英亩。作为对比，美国农业部在上周发布的供需报告里预计 2016/17 年度美国大豆播种面积为 8340 万英亩，收获面积为 8270 万英亩，单产为 52.1 蒲式耳/英亩，大豆产量将达到 43.07 亿蒲式耳。

马来西亚棕榈油局（MPOB）3 月 14 日在其网站上表示，马来西亚将把 4 月毛棕榈油出口税从 3 月的 8% 调降至 7.5%。马来西亚是继印尼之后的全球第二大棕榈油生产国。经过计算，马来西亚 4 月棕榈油参考价格为每吨 3,174.95 马币。若价格高于 2,250 马

币，则将征税，税率为 4.5%-8.5%之间。马来西亚此前将 3 月毛棕榈油出口税上调至 8%，高于 2 月的 7.5%。

行情走势：美豆周二连跌第七日，5 月合约跌穿 10 美元心理支撑位，南美丰产预期继续施压。美豆 1000 大关仍在苦苦支撑，但下破仍是早晚的事。连豆今日横盘收跌，整体仍未脱离走弱，前期空单可继续持有。

豆粕今日走出了“不一样的风采”，一改往日的颓废，大涨并收复了昨日的跌势，但美豆中期仍是无法扶起，豆粕独木难支，涨势难有持续。今日回到 60 日线下方附近，并不意味着市场转强，MACD 指标柱仍处于零轴之下，2900 之下日内高抛低吸思路操作。近期因受美豆冲击，菜粕近期也出现胀库迹象，本周库存照比上月增加了 35%至 7.83 万吨，未执行合同下滑了 6.03%至 55.3 万吨。尽管现货维持坚挺，但在水产养殖启动前上涨空间不大，20 日线之下仍不建议大幅进场抄底。

马棕周二收高，自近五个月低位反弹，因预期需求强劲。3 月 15 日消息：周三船运调查机构 ITS 发布的数据显示，3 月 1 至 15 日期间，马来西亚棕榈油出口量为 492,321 吨，比上月同期减少 5.5 个百分点。马来西亚出口持续下滑，马棕油局宣布下月调降出口税，这一消息一定程度刺激了市场的买兴，且随着温度升高，需求旺季到来，出口有望出现增长。国内止跌企稳，1709 止跌企稳迹象明显，5400 之上可逢低短多进场。明日 NOPA 将公布美国大豆压榨和豆油库存数据，市场预计压榨量环比减少而豆油库存增加，这样的预期无法对豆油价格支撑，10 日线之下日内逢高抛空思路操作。菜籽油 1709 横盘收跌，7000 之下空单可继续持有。

白糖：贸易救济延期提税？

现货消息：[主产区]广西主产区现货报价稳中有涨，总体成交一般。柳州中间商新糖报价 6770 元/吨，上调 20 元/吨，成交一般。南宁中间商新糖报价 6790 元/吨，上调 20 元/吨，成交一般；陈糖第一次报价 6610 元/吨，上调 30 元/吨，第二次报价 6630 元/吨，上调 20 元/吨，成交一般。[制糖集团]各地加工糖报价也稳中有涨，总体成交一般。[加工糖]各地加工糖报价也稳中有涨，总体成交一般。

国内消息：[内蒙收榨]从相关部门获悉，3 月 12 日内蒙古 16/17 榨季开榨的 6 家糖厂已经全部收榨，最终产糖 35 万吨左右，完全符合预期。[广西收榨]截至 14 日，广西已有 65 家糖厂收榨，同比增加 18 家。收榨糖厂日榨产能约为 44.45 万吨/日，同比增加 15.4 万吨/日。

国际消息：[机构预估]位于巴黎的商品贸易行苏克敦(Sucden)周二在一份季报中称，预计 2017/18 年度全球糖市将小幅供应过剩 100-200 万吨，尽管包括潜在的厄尔尼诺现象在内的天气风险意味着可能并非如此。泰国招标]日前泰国蔗糖公司(TCSC)举行了第三次售糖招标，共出手了 8.4 万吨 17-18 制糖年产原糖。[斯洛文尼亚生产]尽管欧盟启动食糖生产配额后斯洛文尼亚的甜菜生产中断了 10 载，而且位于奥尔末日的唯一一家糖厂也关闭，但目前斯洛文尼亚东北部地区的不少农民已决定恢复甜菜生产，所产甜菜将出口到克罗地亚。[巴西天气]多家新闻媒体报道称，厄尔尼诺现象预计将在 2017 年下半年重新出现，这可能会导致南巴西的降雨量高于平均值并使该国北部东北部地区干旱天气加剧。[墨西哥出口]墨西哥环球报报道称，该国食糖与乙醇工业商会主席胡安·科蒂纳·加利亚表示，如果美国对墨西哥糖征收关税，行业机构将要求国家停止从美国进口玉米高果糖浆。[印度进口]印度食品部长周二表示，该国至少在近期内没有下调糖

进口关税的计划。他表示，印度拥有充足的糖库存，而印度糖厂协会 (ISMA) 作出的较低产量预估是“具有误导性的”。

郑糖情况：今日郑糖震荡偏强，传闻贸易救济延期提税，也就是说最终期限被延迟了 2 个月，不过至少说明给出了提高关税的信息，但是盘面反应平淡，市场对该信息并不十分感冒，最终我们还是要等待 22 日前官方给的说法，近期贸易救济案仍是热门关注事件。从持仓方面看，多头总体变化不大，但空头大幅增持超过万手，其中中信和光大均增持超过 5 千手。从技术面看，日线 MACD 绿柱缩小，快慢线低位接近金叉，KDJ 金叉向上，6700 附近存在一定支撑。30 分钟 MACD 红绿交替，快慢线形成死叉向下，KDJ 死叉继续向下。

操作策略：近期移仓量比较大，注意移仓风险，延期提税使得贸易救济案对远月的影响变得更大，9 月合约首当其冲，因此 5 月不建议做多，可尝试短多 9 月，在救济案最终结果公布前不宜仓位过重，注意风险控制。

鸡蛋：5 月低位震荡，空 5 多 9 继续持有

今日全国主产区鸡蛋价格整体趋稳，均价 2.31 元/斤，较昨日持平，其中山东地区均价最高为 2.46 元/斤，辽宁地区均价最低 2.17 元/斤。今日主产区蛋价整体趋稳，销区上海、北京震荡调整；随着前期蛋价的小幅反弹，多地区库存有所减少，但目前销区到货增加，走货情况则偏慢，市场进入调整时期，同时南方多地区持续阴雨天气，保证鸡蛋价格是关键，预计短期内蛋价稳中震荡调整为主，局部偏弱。从期货市场来看，鸡蛋主力合约 1705 低位震荡，5 月鸡蛋期货价格仍然较现货具有较大的升水，5 月空单可继续持有，操作上警惕盘中快速反弹。当前多 9 月空 5 月套利操作价差继续扩大至 1100 附近，多 9 月空 5 月套利操作可继续持有，价差回到 1050 止盈。

玉米：维持偏空思路

玉米现货方面，三月过半，东北产区基层农户售粮活动渐近收尾阶段，农户环节余粮所剩不多，以干粮为主。春节后的一波集中上量过后，产区农户环节粮源已转向贸易商及用粮企业，市场反应当前产区贸易商存粮较前期增多，后期关注贸易商放粮。华北产区方面，虽然春节后也经历了一波集中上量及价格波动，但目前华北整体农户环节余粮仍有近 4 成左右，慢于往年同期，四月底前华北粮源仍有集中供应上市预期，目前价格存下调空间。

深加工方面，近期淀粉行情整体以平稳震荡行情为主，华北地区部分厂家下调淀粉出厂报价，整体波动浮动不大，厂家现货库存压力不大，多执行订单合同为主。近期玉米酒精价格走势偏弱，下游需求持续转弱。短期内深加工产品需求普遍偏淡。

从期货盘面来看，农产品继续弱势回调，玉米期价继续下探，9 月主力合约持仓量继续增加，多空争夺激烈，中期下跌行情确立，空单可继续持有。淀粉表现强于玉米，但是淀粉需求平淡，胳膊拧不过大腿，操作上继续维持偏空思路。

棉花：国储棉轮出将于下周一开始

郑棉 1705 主力合约，夜盘震荡上涨，日盘开盘后基本呈横盘震荡走势，尾盘下跌，

截止收盘跌 170 至 15220，跌幅为 1.10%，减仓 12572 手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15957 元/吨，下跌 1 元/吨。3 月 14 日储备棉轮出销售资源 32071.537 吨，实际成交 24407.36 吨，成交率 76.10%，成交平均价格 14848 元/吨（较前一日价格下跌 57 元/吨），折 3128 价格为 16030 元/吨（较前一日价格下降 18 元/吨）；据海关统计，2017 年 2 月，我国棉花进口数量 13.81 万吨，环比增加 20.2%，同比增长 145.7%，2017 年前 2 个月共进口 25.35 万吨，同比增长 66.7%。

国际方面，14 日印度 S-6 轧花厂提货价报 43650 卢比/坎地（84.15 美元/磅），目前印度日上市折皮棉 2.5 万吨；今年 2 月份，越南棉花进口量为 11.84 万吨，其中外商直接投资企业进口 8.8 万吨，2017 年前两个月的累计进口量为 21.23 万吨，远高于去年同期的 16.95 万吨。

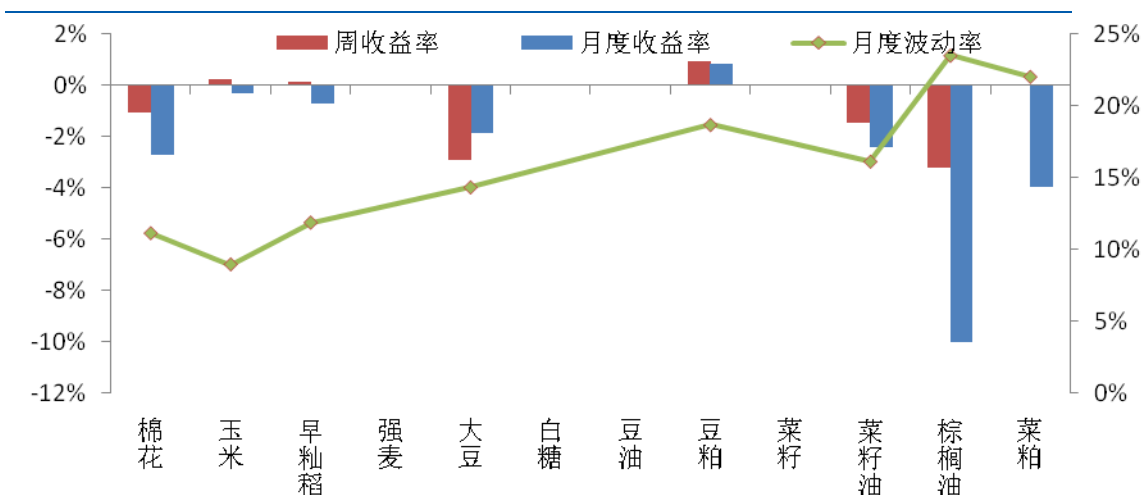
总结，棉花现货价格基本稳定，国内方面，近几日郑棉大幅回调，棉价下跌，企业观望气氛浓重，储备棉成交率与成交均价均下跌，但是目前企业库存仍较低，下游开工率较好，棉花需求依旧可观，加之以国内外棉花现货价格仍在高位，轮出底价有支撑；国际方面，美国加息利空大宗商品。从技术面来看，今日郑棉继续小幅调整，KDJ 低位，MACD 绿柱扩大，预计短期棉价可能出现反弹，可尝试少量多单逢低入场，支撑位在 15000 附近，阻力位 16200 附近，但是今晚将召开美联储会议，注意止损、。

强麦：涨势摇摇欲坠

今日全国主产区鸡蛋价格整体趋稳，均价 2.31 元/斤，较昨日持平，其中山东地区均价最高为 2.46 元/斤，辽宁地区均价最低 2.17 元/斤。今日主产区蛋价整体趋稳，销区上海、北京震荡调整；随着前期蛋价的小幅反弹，多地区库存有所减少，但目前销区到货增加，走货情况则偏慢，市场进入调整时期，同时南方多地区持续阴雨天气，保证鸡蛋价格是关键，预计短期内蛋价稳中震荡调整为主，局部偏弱。从期货市场来看，鸡蛋主力合约 1705 低位震荡，5 月鸡蛋期货价格仍然较现货具有较大的升水，5 月空单可继续持有，操作上警惕盘中快速反弹。当前多 9 月空 5 月套利操作价差继续扩大至 1100 附近，多 9 月空 5 月套利操作可继续持有，价差回到 1050 止盈。

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

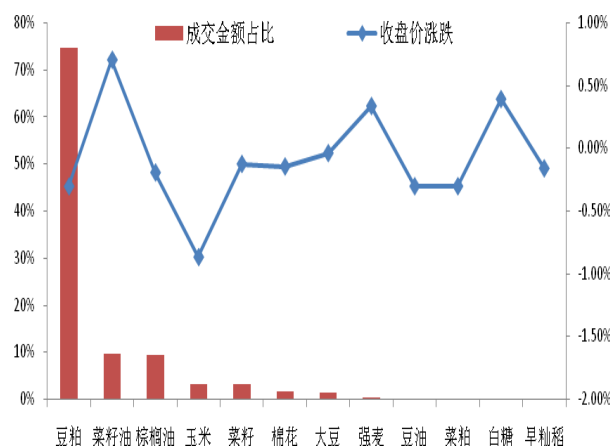


资料来源：南华研究

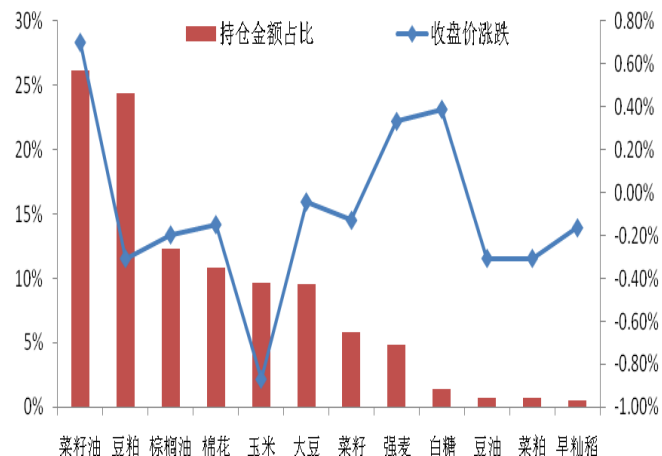
2.2 农产品品种资金内部流向

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

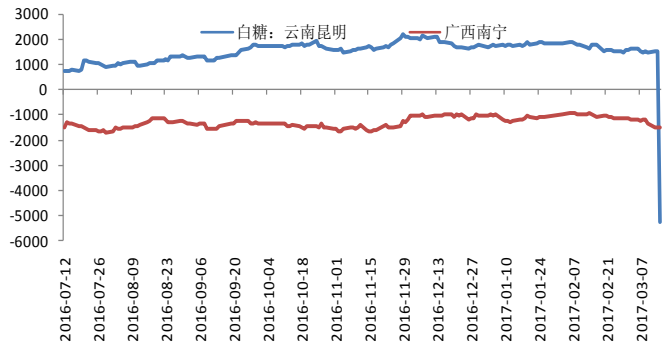
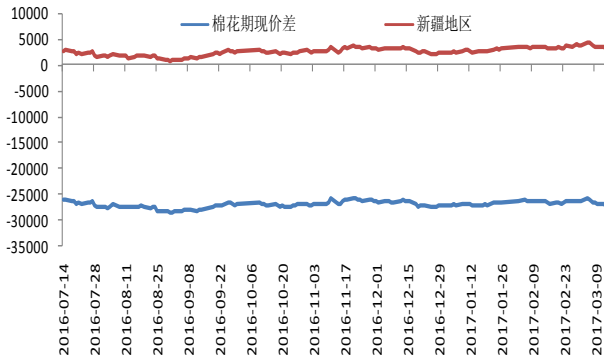
3、基本面数据关注

3.1 价差数据关注

A: 期现价差

图3 棉花期现价差

图4 白糖期现价差



资料来源: Bloomberg 南华研究

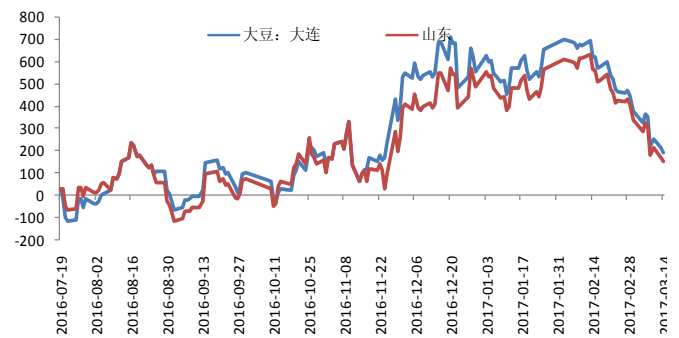
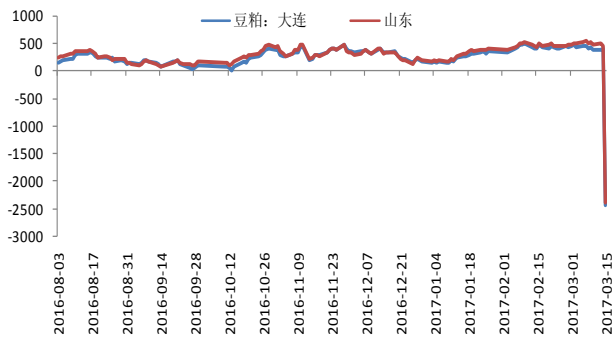
资料来源: Bloomberg 南华研究

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



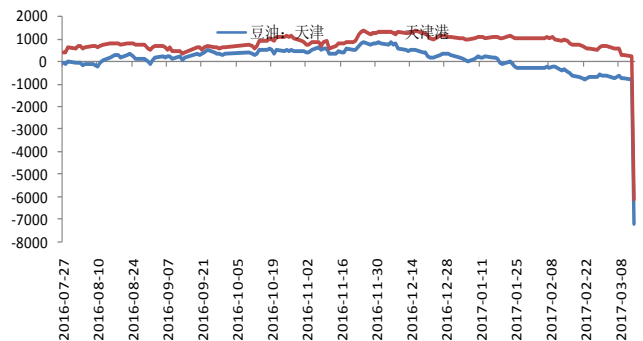
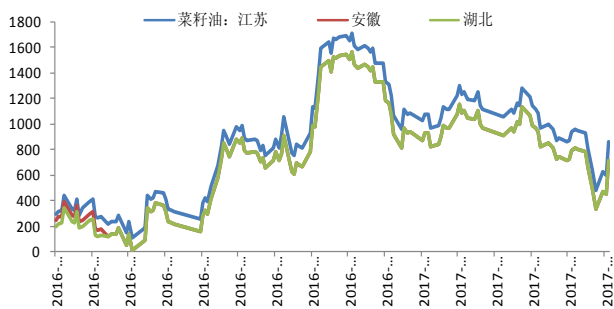
资料来源: 大豆网 南华研究

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）

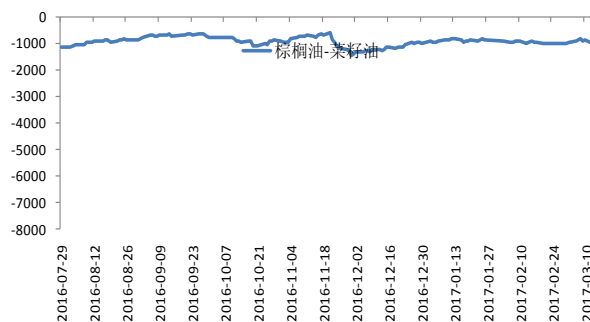
豆油期现价差：期货主力合约价格-主要地区现货价格（天津、天津港）

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

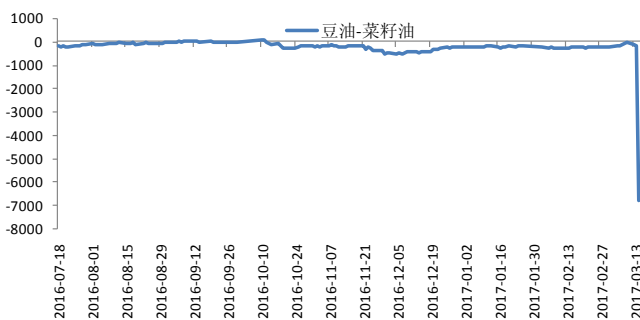


图 12 棉花主力与白糖主力合约价差图

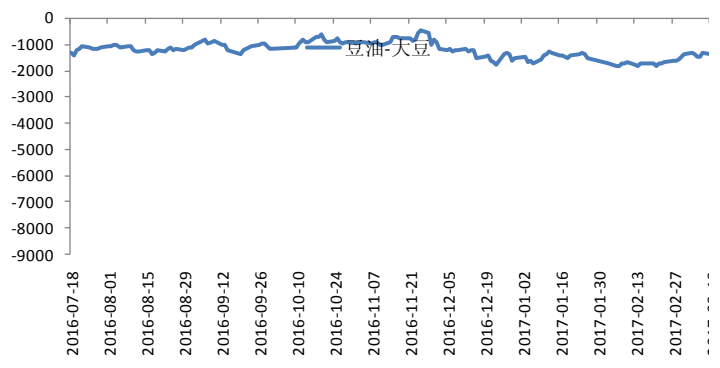
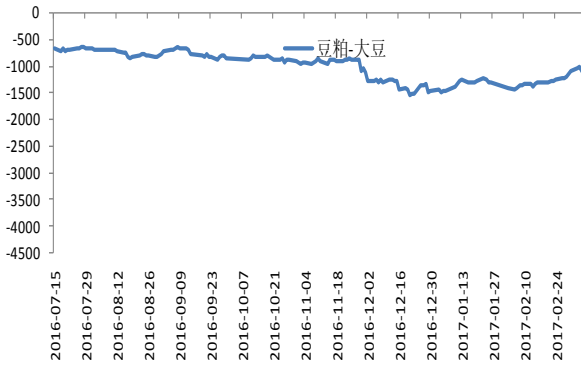


资料来源：bloomberg 南华研究

资料来源：bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图

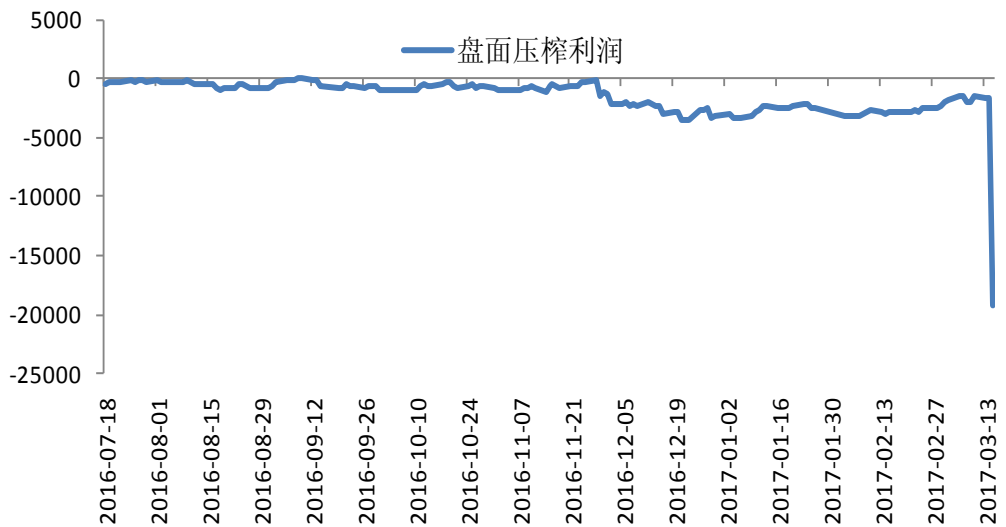
图 14 豆油主力与大豆主力价差图



资料来源: Bloomberg 南华研究

资料来源: Bloomberg 南华研究

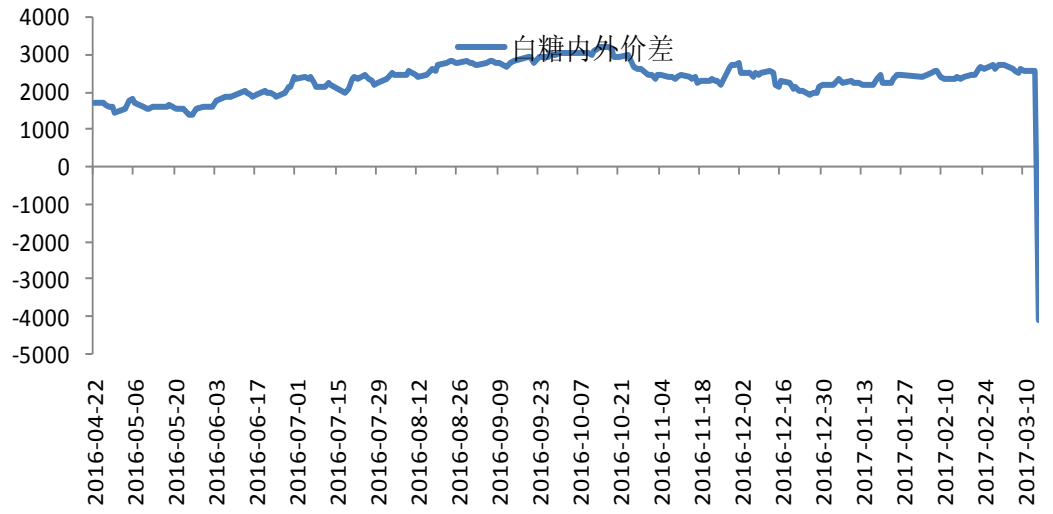
图 15 盘面压榨利润图 (1*豆油主力+4*豆粕主力-5*大豆主力)



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