



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

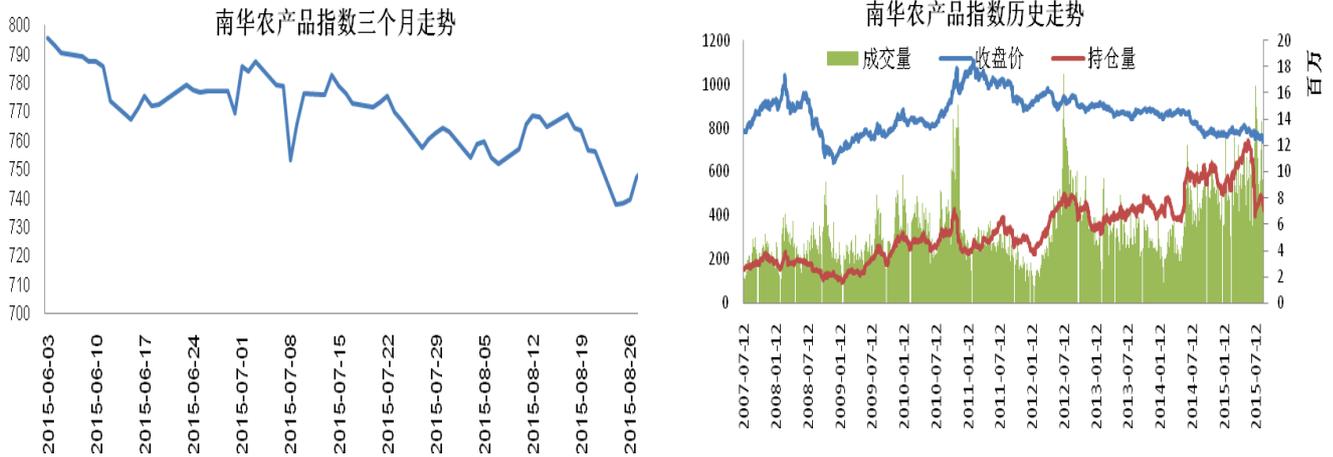
农产品今日行情综述:

今日农产品涨跌互现。国产大豆今日横盘报收阳线，建议 3850~3900 日内高抛低吸思路操作。油脂整体走弱迹象明显，本周油脂走势坚挺度基本是棕榈油>菜籽油>豆油的节奏，出现这样的结果因大豆丰产使得豆油承压最大，而菜籽油停抛减少了市场供应略微缓解了市场压力，但集中出库使得价格短期仍难以转好，棕榈油略好因马来西亚下调出口税率，建议 1709 合约站稳 5500 一线仍可持有多单，豆油菜油均以持有空单为主。白糖逢反弹沽空为主，日内短线暂不建议操作。买淀粉空白糖对冲策略继续持有。5-9 正套继续持有。鸡蛋主力合约 1705 震荡回调，上涨势头暂时衰弱。但是临近交割月，鸡蛋 5 月合约上涨空间有限，当前行情仍有反复的可能，操作上设好止损短线波段操作。玉米冲高回落，但仍未突破前高，在基本面整体供需保持宽松，预计玉米不会有过高的涨幅，维持震荡思路，操作上继续高抛低吸。郑棉小幅整理，MACD 绿柱缩小，KDJ 金叉，预计短期棉价可能继续震荡上涨，多单可继续持有，支撑位在 15000 附近，阻力位 16200 附近，止损 14600。强麦 1705 合约期价维持震荡，优质小麦稀缺支撑麦价坚挺，但远期 9 月合约偏弱，可尝试空 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：震荡终将逝去 豆粕开启缓跌

资讯：据经纪商 INTL FCStone 公司发布的预测数据显示，今年春季美国农户将播种 8730 万英亩大豆，这将是创纪录的水平，高于去年的 8340 万英亩。作为对比，上周美国经纪商和研究机构——艾伦代尔公司（Allendale）对农户进行的调查结果显示，今年美国农户可能种植约 8882.5 万英亩大豆，比上年增加 6.5%。美国农业部上月曾预计今年美国大豆播种面积为 8800 万英亩。美国农业部将于 3 月 31 日发布播种意向报告。

美国农业部周度出口销售报告显示，2016/17 年度迄今美国对华大豆出口销售总量比上年同期增长 29.0%，上周是同比提高 28.3%。截止到 2017 年 3 月 9 日，2016/17 年度（始于 9 月 1 日）美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为 3209.5 万吨，高于上年同期的 2653.1 万吨。当周美国对中国（大陆地区）装运 7.42 万吨大豆，一周前为 27.2 万吨，两周前为 53.3 万吨。迄今美国已经对我国售出但尚未装船的 2016/17 年度大豆数量为 266.3 万吨，高于去年同期的 42.2 万吨。

行情走势：美豆期货周四下跌，现货月 5 月合约触及五个月低位，因预期南美大豆丰收，以及美国种植面积扩大，美豆期价落至 990 附近，目前来看还远不是底部，价格有望继续消化丰产带来的价格下滑。尽管巴西阿根廷大豆还没上市，国内已经预热开始炒作大豆大量到港的预期了，豆粕近期开启了“缓跌”模式，多头的无力感可窥一斑，建议投资者 2900 之下继续持空为主。菜粕今日行至布林通道下轨附近，技术指标空头走势，2400 之下继续逢高卖出思路对待。

国产大豆今日横盘报收阳线，看出杀跌动能减弱，可产区关于抛储消息依旧不绝于

耳，让多头进场有心无力，且基于全球大豆供给增加的拖累，豆一难以独善其身，建议3850~3900日内高抛低吸思路操作。

马棕油周四下挫，录得近两周最大日跌幅，受累于其他相关食用油下跌和技术性抛盘。油脂整体走弱迹象明显，本周油脂走势坚挺度基本是棕榈油>菜籽油>豆油的节奏，出现这样的结果因大豆丰产使得豆油承压最大，而菜籽油停抛减少了市场供应略微缓解了市场压力，但集中出库使得价格短期仍难以转好，棕榈油略好因马来西亚下调出口税率，建议1709合约站稳5500一线仍可持有多单，豆油菜油均以持有空单为主。

白糖：上方依旧承压

现货消息：[主产区]广西主产区现货报价全线持稳，总体成交一般。柳州中间商新糖报价6690元/吨，报价不变，成交一般。南宁中间商新糖报价6700元/吨，报价不变，成交一般；陈糖报价6500元/吨，报价不变，成交一般。[制糖集团]各集团报价基本保持不变，仅英茂上调10元/吨。[加工糖]各地加工糖报价也基本保持不变，不过日照报价大幅下调100元/吨，总体成交一般。

国内消息：[广西收榨]截至3月24日，广西16/17榨季停榨糖厂已达86家，同比增加8家；已收榨糖厂产能约为61.07万吨/日，约占本榨季全区糖厂压榨总产能的92.8%。目前广西还有8家糖厂尚未停榨，预计到3月底大部分糖厂停榨，仅有少数糖厂将在4月结束压榨。

国际消息：[机构预估]受最近非基本面原因导致国际糖价大幅下跌的影响，日前荷兰拉博银行(Rabobank)把今年第四季度纽约ICE糖市国际原糖平均价大幅下调3.1%，至18.00美分/磅。[印度消费]印度评级机构ICRA日前表示，受公共福利糖销量减少及诸如饮料、糕点、糖果、楼堂馆所等大宗用户（约占消费总量的60-70%）的用糖量减少的影响，估计16/17制糖年印度的食糖消费量将下降3.5%，至2400万吨的水平。

郑糖情况：今日郑糖低位震荡，下午糖价有所下滑，上方阻力较大。从持仓方面看，今日多方有所增持，空方有所减持，不过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死叉向下，均线呈现空头排列，9月6800存压，5月6700存压。30分钟MACD绿柱扩大，快慢线死叉向下，KDJ死叉向下。郑糖目前依旧表现疲软，上方压力较大，整体空头氛围依旧存在。

操作策略：逢反弹沽空为主，日内短线暂不建议操作。买淀粉空白糖对冲策略继续持有。5-9正套继续持有。

鸡蛋：警惕行情反复

全国主产区鸡蛋震荡调整，均价2.51元/斤，较昨日持平，其中河南地区均价最高为2.67元/斤，辽宁地区均价最低2.37元/斤。主产区蛋价继续维持稳定，河北局部小幅回落，销区上海、北京企稳；目前市场库存不多，养殖户低价惜售，下游走货情况一般，加之近期南方多地阴雨天气，蛋商观望心理增强，不过临近清明节，需求或有回升，预计短期窄幅调整，后期蛋价或有上涨可能。从期货市场来看，从期货市场来看，鸡蛋主力合约1705震荡回调，上涨势头暂时衰弱。但是临近交割月，鸡蛋5月合约上涨空间有限，当前行情仍有反复的可能，操作上设好止损短线波段操作。

玉米:高抛低吸, 震荡思路

玉米现货方面, 东北地区饲料企业及深加工企业因处于补贴期内, 粮源收购力度较大, 近日吉林省粮食局扩大饲企补贴范围。受补贴刺激及基层粮源趋紧影响, 企业近日出现提价抢收现象, 以吉林地区为主。近日政策粮投放传闻影响市场, 部分黑龙江、吉林贸易商急于出货, 但对内蒙古及辽宁贸易商心态影响较小, 部分贸易商认为自己囤粮在质量和成本上均较政策粮有优势。华北地区本周价格不断上涨, 贸易商购销热情增加, 囤货意愿明显增强, 中间环节库存增加, 用粮企业因备库存需求, 收购价格不断提高, 两者相互助推华北玉米价格, 淡化基层上量压力, 目前仍有部分农户存在惜售情绪, 基层余粮供应仍偏宽松, 关注中间环节库存积累。

深加工方面, 目前山东淀粉主流报价 2050-2150 元/吨, 周内价格下跌约 50 元/吨; 华北酒精主流报价 4300-4500 元/吨, 周内价格维稳, 部分地区跌幅较大约 200 元/吨; DDGS 主流报价 1550-1830 元/吨, 周比价格下跌约 20-100 元/吨。深加工产品价格走弱, 需求端持续疲软, 关注企业库存累积情况。

从期货盘面来看, 今日玉米冲高回落, 但仍未突破前高, 在基本面整体供需保持宽松, 预计玉米不会有过高的涨幅, 维持震荡思路, 操作上继续高抛低吸。

棉花: 国储棉轮出成交率与成交均价均回升

郑棉 1705 主力合约, 今日整体呈现窄幅震荡走势, 截止收盘涨 25 至 15270, 涨幅为 0.16%, 减仓 10348 手。

国内方面, 今日中国棉花价格指数 15896 元/吨, 与上一日持平。3 月 23 日储备棉轮出销售资源 30812.607 吨, 实际成交 22139.925 吨, 成交率 71.85%, 成交平均价格 14774 元/吨 (较前一日价格上涨 27 元/吨), 折 3128 价格为 15987 元/吨 (较前一日价格涨 66 元/吨);

国际方面, 23 日印度 S-6 轧花厂提货价报 43850 卢比/坎地 (85.50 美分/磅), 目前印度日上市折皮棉 2.22 万吨。

总结, 棉花现货价格稳定, 国内方面, 国储棉轮出成交率与成交均价均回升, 近几日郑棉大幅回调, 棉价下跌, 企业观望气氛浓重, 按需采购, 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, 印度棉花价格坚挺与美元下跌支撑棉价, 市场等待下周美国政府将发布的全美种植面积预估报告。从技术面来看, 今日郑棉小幅整理, MACD 绿柱缩小, KDJ 金叉, 预计短期棉价可能继续震荡上涨, 多单可继续持有, 支撑位在 15000 附近, 阻力位 16200 附近, 止损 14600。

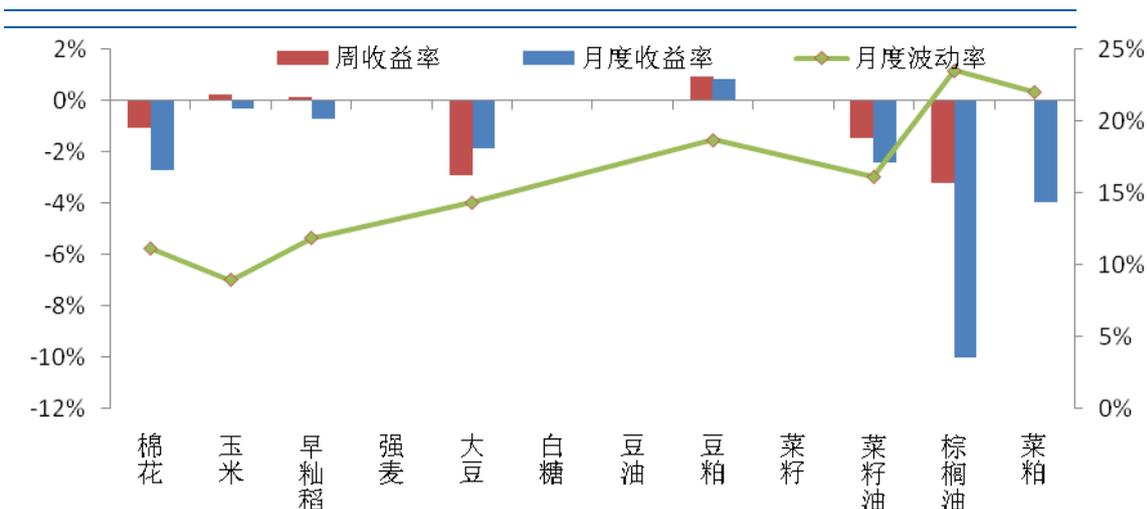
强麦: 上不去, 下不来

国内面粉企业小麦收购价格维持稳定。目前正值小麦市场青黄不接之时, 贸易商及农户手中已几乎没粮, 而新小麦上市最少仍需 2 个月, 市场优质粮源短缺, 目前手中仍存有少部分余粮的贸易商及粮库也因看涨后市而惜售, 小麦价格因此纷纷上涨。但是, 当前制粉企业面粉销售迟缓, 使得面粉企业开机率始终处于偏低水平, 小麦制粉需求减弱。况且工厂考虑到成本及加工利润, 对于原粮小麦采购成本控制也较为严格, 也将抑

制后期小麦价格上涨的空间。总的来看，短期小麦价格大多仍将在高位平稳运行。强麦1705合约期价维持震荡，优质小麦稀缺支撑麦价坚挺，但远期9月合约偏弱，可尝试空9月小麦。

2、统计数据关注

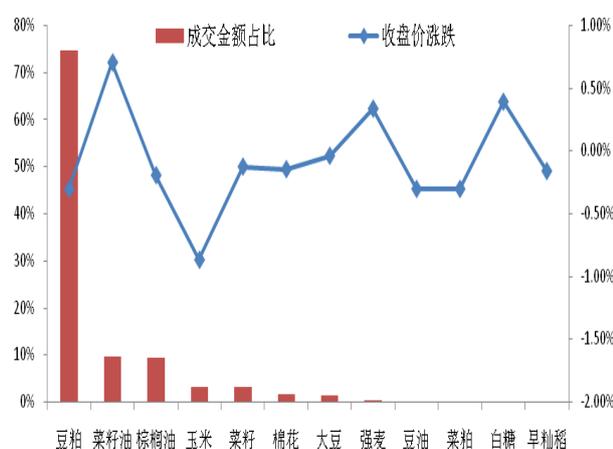
图1 农产品各品种周收益率、月收益率、月波动率（年化）图



资料来源：南华研究

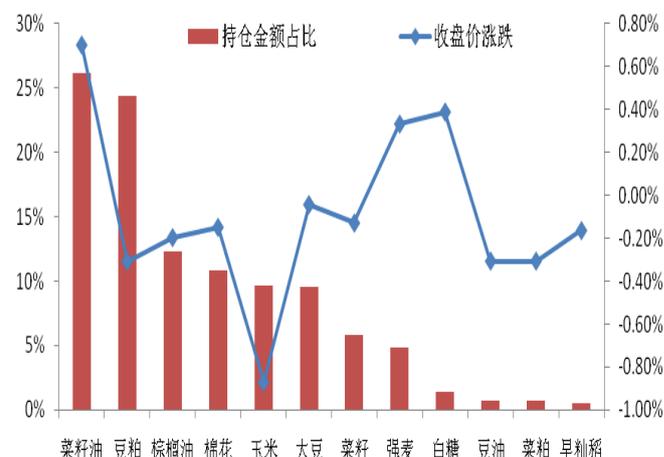
2.2 农产品品种资金内部流向

图1 流量资金分配



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

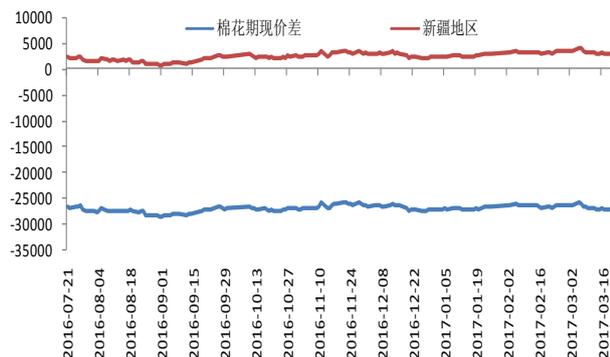
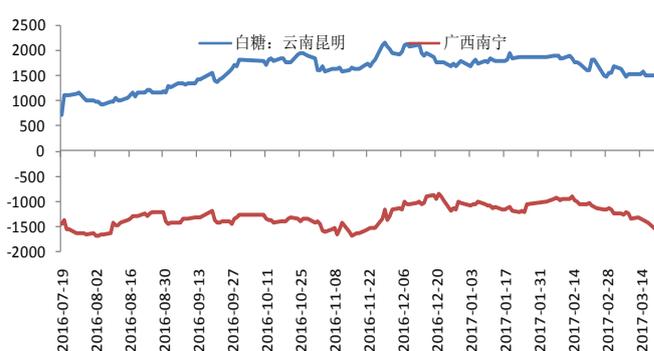


图4 白糖期现价差



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

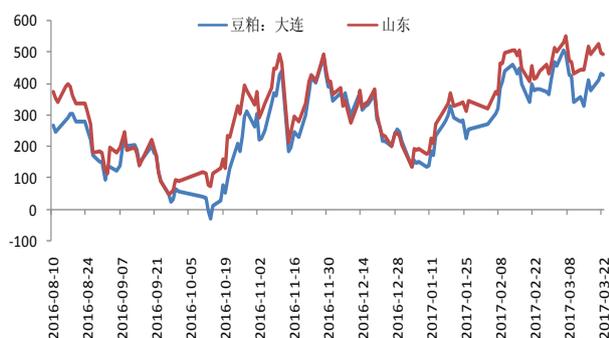
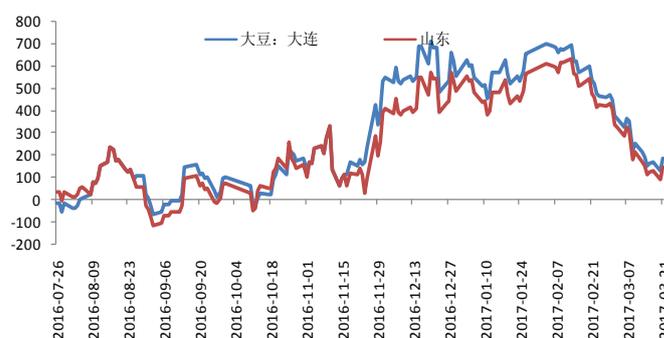


图6 大豆期现价差



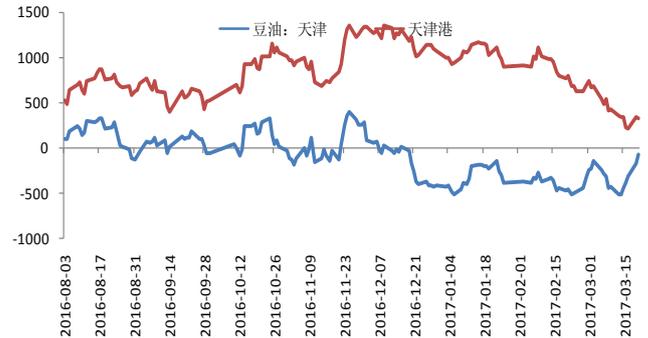
资料来源：大豆网 南华研究

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

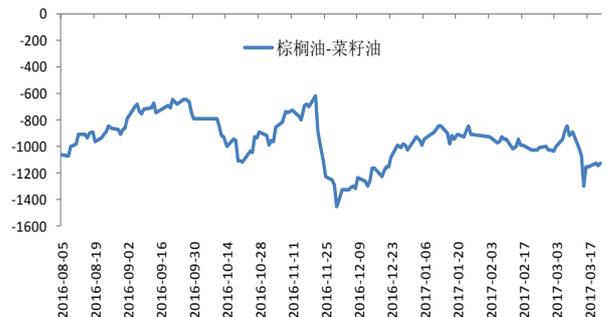
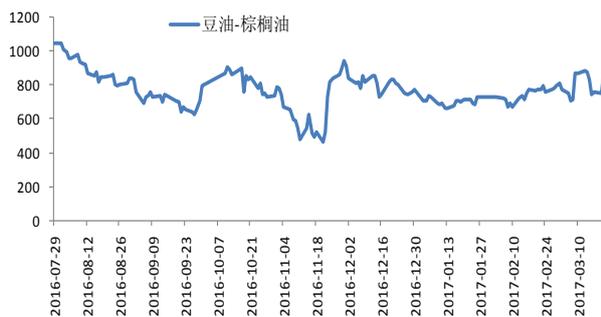
注: 菜籽油期现价差: 期货主力合约价格-主产省现货价格(江苏、安徽、湖北)

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

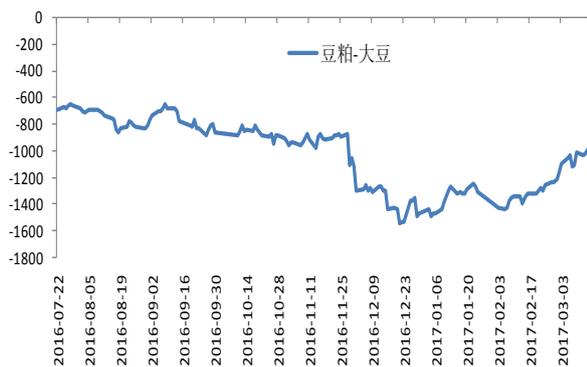
图 12 棉花主力与白糖主力合约价差图



资料来源: bloomberg 南华研究

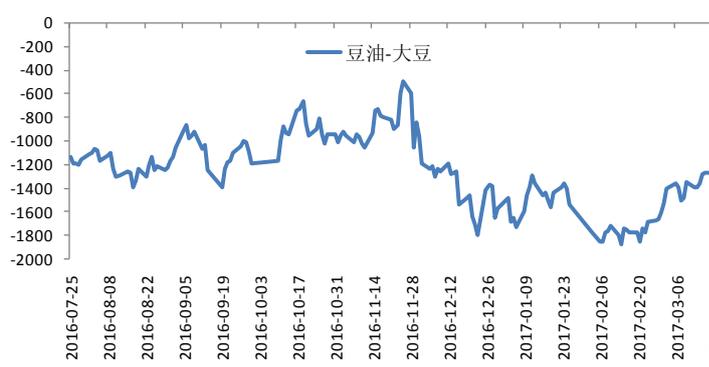
资料来源: bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图



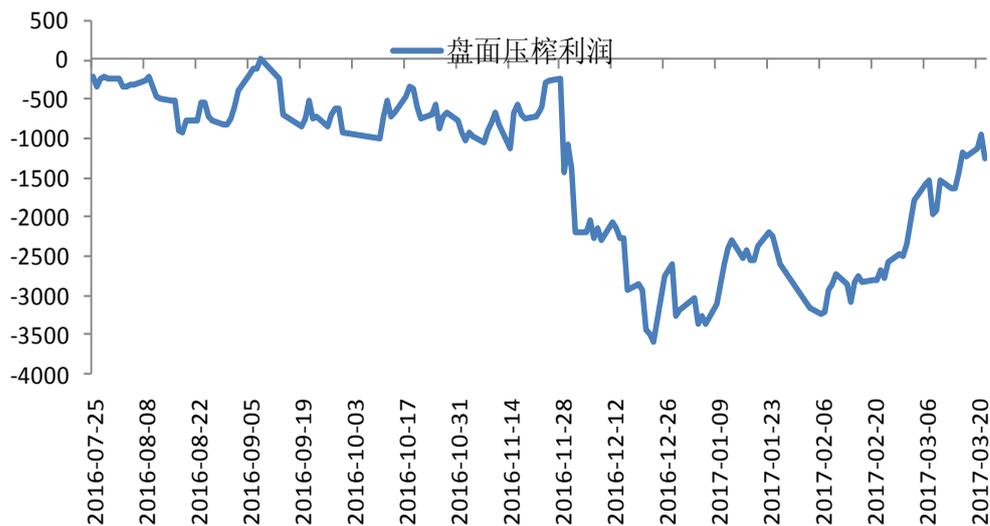
资料来源: Bloomberg 南华研究

图 14 豆油主力与大豆主力价差图



资料来源: Bloomberg 南华研究

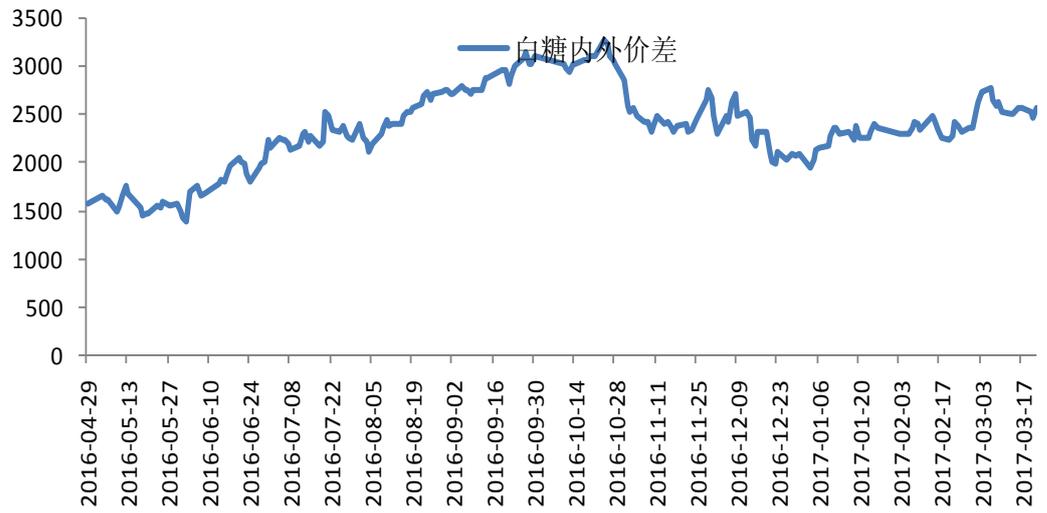
图 15 盘面压榨利润图 (1*豆油主力+4*豆粕主力-5*大豆主力)



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