



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

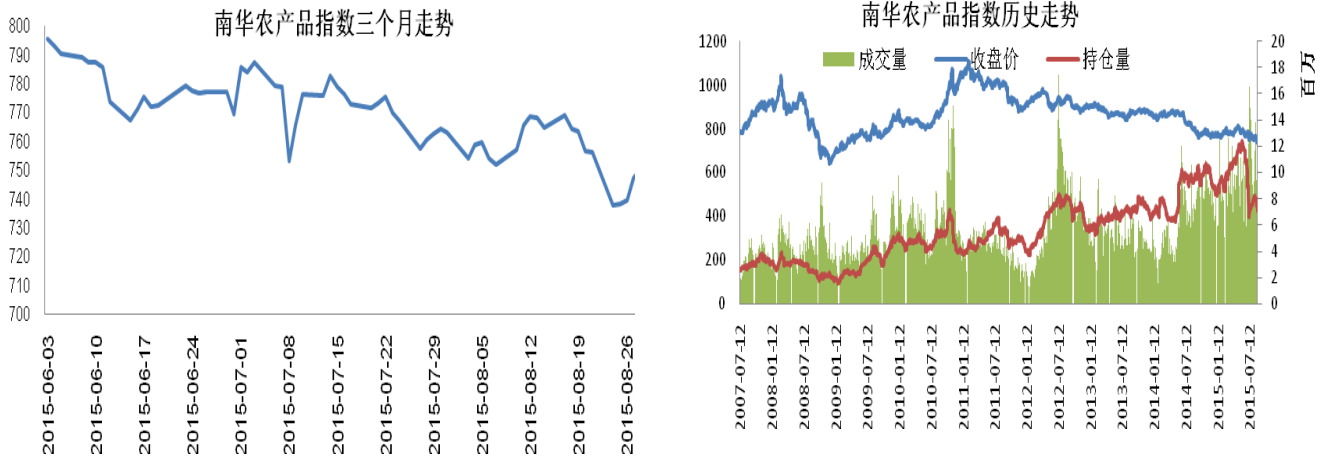
农产品今日行情综述:

今日农产品基本企稳收阳。豆粕今日 2850 一线探底收阳，日内仍以 2900 一线为多空分水操作。菜籽粕今日减仓收阳，2370 之上多单可继续持有。连豆今日 3900 一线收阳，4100 之下仍逢高抛空为主。连棕油今日横盘收阳线，建议投资者在 5800~6000 之间低卖高平思路操作。投资者止盈部分前期菜籽油空单，或待期价有效突破 6600 一线短多。豆油窄幅受阳，日内波段思路操作。白糖近期可以关注一下两会、美联储加息以及贸易救济案的最新进程，在基本面变化不大的情况在暂时观望为宜。棉花可尝试多单继续逢低进入，注意止损。鸡蛋当前多 9 月空 5 月套利操作价差今日略有缩窄，多 9 月空 5 月套利操作可继续持有，价差回到 1050 止盈。棉花支撑位在 15500 附近，阻力位 16400 附近，但是由于抛储在即，注意止损。强麦目前市场上优质强麦稀缺，操作上建议投资者偏多思路操作。玉米今日整个农产品整体出现回调，玉米和淀粉呈现低开高走的态势，中期下跌格局依旧，操作上继续偏空思路为主。

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：菜油应声止跌 短期上行较难

资讯：马来西亚 2 月底棕榈油库存料降至六个月最低，因产量下滑至近一年低点。接受调查的八位种植园主、交易商和分析师的预估中值显示，马来西亚 2 月棕榈油库存预计较前月下滑 4.4%，至 147 万吨。马来西亚 2 月棕榈油产量预计为 122 万吨，较 1 月下滑 4.5%。原先预计棕榈油出口下滑 11.9%至 113 万吨。最终数据显示 2 月库存略低于预期，触及去年 8 月以来最低水平，对近月合约构成支撑。产量符合季节性趋势，

因企业投诉亏损，下周起临储菜油停止拍卖。国家粮油交易中心周五最新发布的拍卖公告已经不见菜油踪影。经过数月持续每周 10 万吨拍卖，2013 年及以前收储菜油已经基本接近拍卖完毕，此前有传言称 2014 年收储的临储菜油将转为国储，由中储粮进行正常轮换，不再拍卖。

农业咨询机构 AgRural 周五称，截至本周稍晚，巴西 2016/17 年度大豆收割率为 56%，去年同期为 52%，五年均值为 47%。AgRural 称，巴西中南部二茬玉米种植率为 88%，去年同期为 85%，五年均值为 83%。

行情走势：美豆周五下跌，交投最活跃的 5 月合约受后续卖盘拖累触及两个月低位，此前一日本国农业部 (USDA) 上调了巴西大豆作物产量预估。巴西收获压力显增，美豆短期难出丰产泥潭，调增 400 万吨巴西产量与美国大豆库存出乎市场意外，原本市场预估会下调库存。国内油厂因胀库的持续，国内许多油厂仍处于停机状态，尚未恢复开工。今日部分地区现货维持平稳，部分地区报价下滑 20~50 元/吨不等，

今日 2850 一线探底收阳，MACD 指标线有向下突破零轴的趋向，日内仍以 2900 一线为多空分水操作。菜籽粕今日减仓收阳，明显是空头获利出逃，多头仍无进场抄底的意愿，2370 之上多单可继续持有。

连豆今日 3900 一线收阳，期价处于布林通道下轨的上沿，但短期没有折返向上的迹象，加上今年市场普遍预期大豆转种玉米的面积较多，对于大豆增产预期较浓，4100 之下仍逢高抛空为主。

马棕油周五下跌逾 2%，追随豆油期货疲势，此外，出口数据不佳，且本周一次行业会议上主要分析师的前景预估好坏不一。连棕油今日横盘收阳线，5700 之下明显空间不大，但在此时市场明显没有太多的利好去刺激反弹。建议投资者在 5800~6000 之间低卖高平思路操作。周末市场出现菜籽油停拍消息，今日略有止跌回暖，但笔者认为这一消息对盘面没有太多影响，上周菜籽油领跌预计是炒作停拍消息，市场近两年出现了拍卖涨停拍跌的怪现象。因为中期而言拍卖对油脂而言是去库存的利多，停拍尽管短期减少了市场的供给，但国内高库存的现实没有改变，建议投资者止盈部分前期空单，或待期价有效突破 6600 一线短多。豆油窄幅受阳，日内波段思路操作。

白糖：暂时缺乏指引 等待贸易救济案落地

现货消息：[主产区]广西主产区现货报价稳中有涨，总体成交一般偏好。柳州中间商新糖报价 6750 元/吨，上调 30 元/吨，成交一般。南宁中间商新糖报价 6760 元/吨，报价不变，成交一般；陈糖报价 6580 元/吨，上调 40 元/吨，成交一般。[制糖集团]各集团报价基本持稳。[加工糖]各地加工糖报价基本持稳，只有中粮和路易达孚上调 40-50 元/吨，总体成交一般。

国内消息：[两会]广西壮族自治区主席陈武代表谈创新驱动时表示要推进糖、铝等产业“二次创业”。

国际消息：[巴西产量]巴西蔗产联盟（UNICA）上周五表示，2 月下旬巴西中南部地区甘蔗压榨量为 109.7 万吨，环比上旬（91.2 万吨）提高 20.3%，同比（105.3 万吨）提高 4.1%；糖产量为 1.96 万吨，环比上旬（9000 吨）提高 118%，同比（1.3 万吨）上升 51.7%。巴西蔗产联盟 UNICA 周五称，巴西中南部糖厂将在 3 月开始加速压榨工作，2016/17 年度甘蔗压榨总量计划为 6.05 亿吨。[墨西哥出口]据美国和墨西哥两国政府高级官员日前透露，为解决墨西哥出口食糖到美国市场存在的争议，美国和墨西哥两国将启动新一轮食糖贸易谈判。[法国出口]法国农业部周五在一份声明中称，欧盟已经批准在 2016/17 年度在配额外多出口 70 万吨糖。

郑糖情况：今日郑糖低位震荡，整体变化不大。从技术面看，日线 MACD 绿柱扩大，快慢线死叉向下，KDJ 死叉继续向下，不过 6700 附近存在一定支撑。30 分钟 MACD 红柱扩大，快慢线金叉继续向上，KDJ 金叉继续向上但是位置偏高，6800 附近存在压力。

操作策略：近期可以关注一下两会、美联储加息以及贸易救济案的最新进程，在基本面变化不大的情况在暂时观望为宜。

鸡蛋：5 月创出新低，空 5 多 9 继续持有

今日全国主产区鸡蛋价格稳中有涨，均价 2.30 元/斤，较上周五上涨 0.05 元/斤，其中山东地区均价最高为 2.46 元/斤，辽宁地区均价最低 2.21 元/斤。上周末两天全国蛋价普涨，随着销区到货的增多，涨幅逐渐减弱，今日蛋价有张有落，产区依旧小幅上涨，销区北京落、上海涨，养殖户惜售仍在，不过蛋商补货心理有所减弱，预计近期蛋价或逐步止涨趋稳，局部地区仍有回调风险。从期货市场来看，鸡蛋主力合约 1705 低位震荡，持仓量继续下降，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 月套利操作价差今日略有缩窄，多 9 月空 5 月套利操作可继续持有，价差回到 1050 止盈。

玉米:短多可以，追多谨慎

玉米现货方面，东北地区受基层农户处余粮供应偏紧及贸易商和深加工企业积极建库支撑，玉米价格稳中偏涨约 10 元/吨，但东北产区玉米价格已现滞涨行情，主要因华北产区及港口价格趋弱运行，打压中下游建库积极性，且随天气转暖、基层春耕前售粮积极性或提高，预计当地玉米价格将稳中偏弱运行。华北产区玉米价格先涨后跌，两会期间环保压力下企业处上量偏紧及贸易商备库需求支撑价格连续冲高，但受两会后上量压力及企业高价吸引下上量增加影响，玉米价格上行受限并连续小幅下调。本周两会即结束，预计华北地区上量将显著增加、玉米价格回调为主，但贸易商议价能力偏高，预计会影响粮价下跌的节奏。

深加工方面，受前期原料玉米价格的上涨，上周淀粉出场价格约有 50-100 元/吨的涨幅，但受下游需求处于淡季且后期玉米集中上量价格偏弱运行的预期压制，玉米淀粉价格将呈现弱势下调。补贴政策下东北企业维持高开工，淀粉库存压力继续上升，华北地区压力相对偏小，预计随后期持续生产，淀粉库存压力将继续积聚。

从期货盘面来看，今日整个农产品整体出现回调，玉米和淀粉呈现低开高走的态势，中期下跌格局依旧，操作上继续偏空思路为主。

棉花：国储棉轮出将于下周一开始

郑棉 1705 主力合约，夜盘开盘下跌但随后震荡走高，尾盘回落，日盘开盘直线下跌，之后震荡反弹，截止收盘跌 40 至 15950，跌幅为 0.25%，减仓 15952 手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15955 元/吨，与上一日持平。关于新疆棉花，近日汽运出库的棉花数量持续暴增，春节后棉花出疆运输费用持续下降，公路运输与铁路运输相比优点显现，疆内棉企纷纷加大移库力度，与储备棉在品质、品级和供货量上形成竞争。

国际方面，美国农业部报告显示，2017 年 2 月 17-23 日，2016/17 年度美棉出口净签约量为 10.9 万吨，较前周增长 31%，较前四周平均值增长 72%，创本年度新高，截至 2017 年 2 月 23 日，美国 2016/17 年度棉花净出口销售量（已装运+待装运）累计达到 261 万吨，同比增加 103 万吨，增长 65%，完成 USDA 出口预测的 93%，高于上年同期的 78%。

总结，棉花现货价格稳定，国内方面，下周储备棉轮出即将开始，对棉价形成一定的压制，但是由于处于纱线品质考虑，新棉需求依旧可观，且库存消费比持续下降，支撑棉价；国际方面，美棉出口销售创年度新高支撑棉价。从技术面来看，

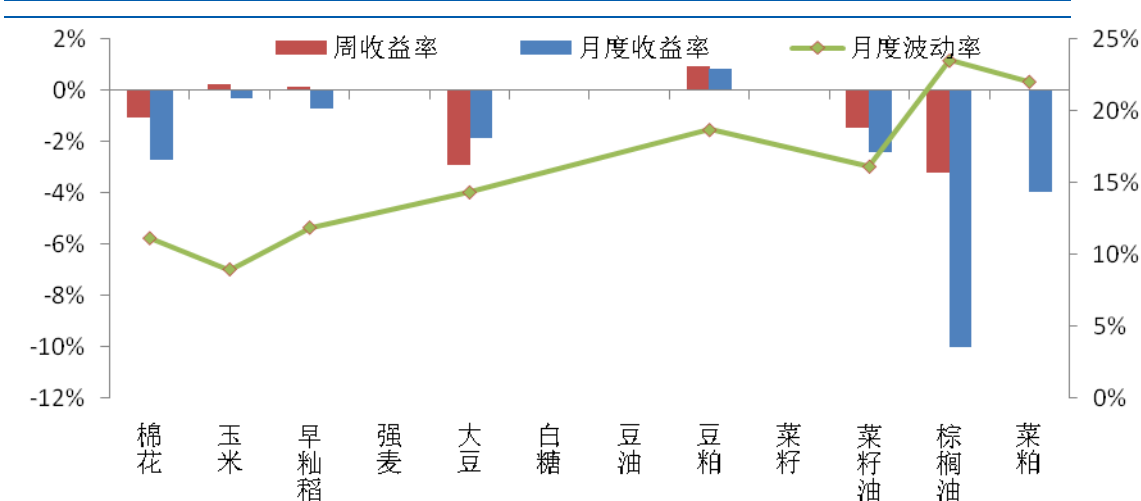
今日郑棉早盘受大宗商品整体回调影响大幅下挫，但之后震荡反弹基本收复跌幅，KDJ 拐头，预计短期棉价可能继续震荡上涨，前期多单可继续持有，支撑位在 15500 附近，阻力位 16400 附近，但是由于抛储在即，注意止损。

强麦：走势强劲，再创新高

我国产区小麦市场价格保持高企。河北衡水景县地区小麦价格保持坚挺，当地 780g/L 容重小麦面粉厂收购价 1.33-1.34 元/斤，水分 13%；麸皮出厂价 1360 元/吨。山东济宁地区小麦价格稳中有升，当地 770g/L 容重小麦进厂价 1.32-1.33 元/斤，水分 13%，周比上升 1 分/斤；麸皮出厂价 1440 元/吨。河南郑州地区小麦价格持稳，当地产容重 770g/L 小麦面粉厂收购价 1.31 元/斤，水分 12%；麸皮出厂价 1460 元/吨。强麦 1705 合约今日再度增仓上涨 27 点，涨幅 0.86%，增仓 688 手，走势强劲迅猛，再创新高。目前市场上优质强麦稀缺，操作上建议投资者偏多思路操作。

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

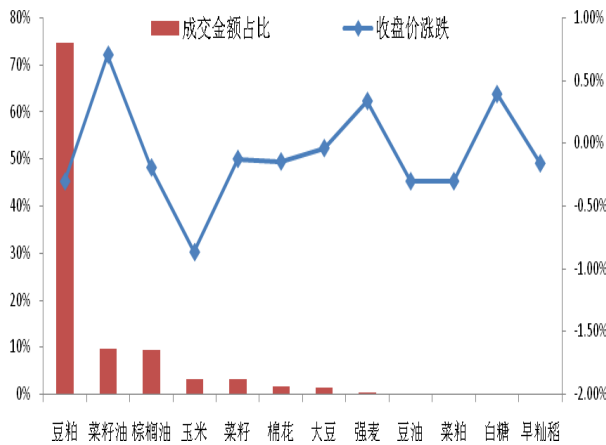


资料来源：南华研究

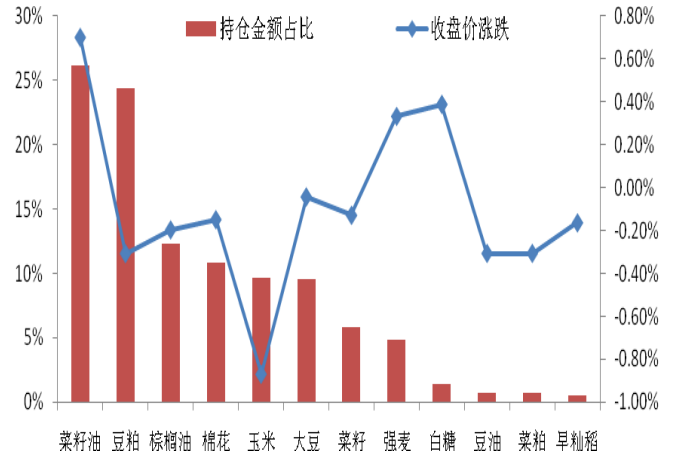
2.2 农产品品种资金内部流向

图 1 流量资金分配

图 2 存量资金分配



资料来源：南华研究



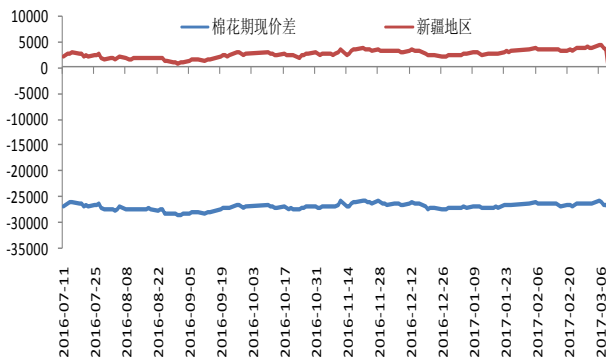
资料来源：南华研究

3、基本面数据关注

3.1 价差数据关注

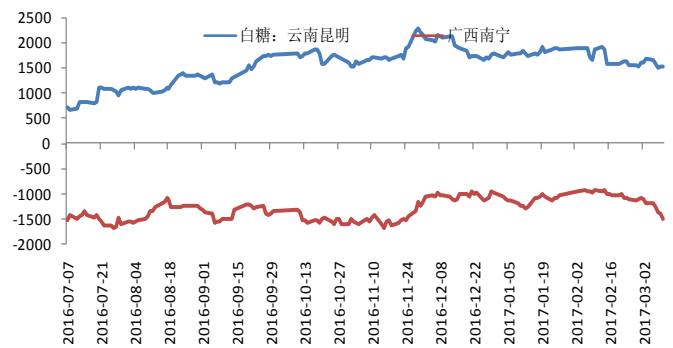
A: 期现价差

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



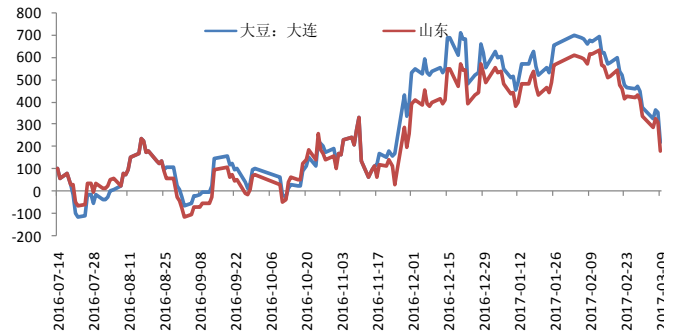
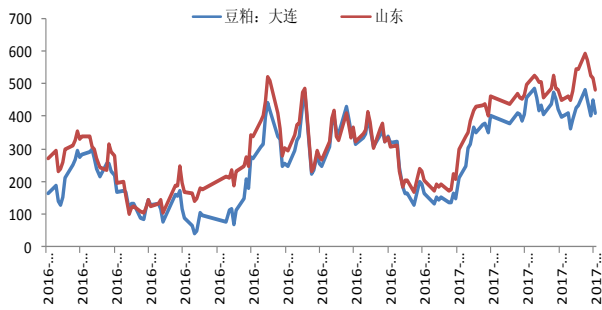
资料来源：Bloomberg 南华研究

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



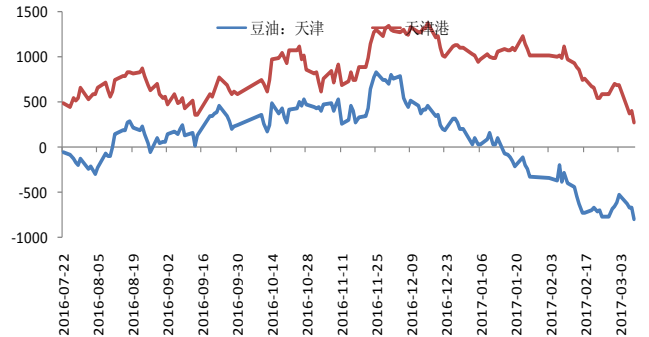
资料来源：大豆网 南华研究

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

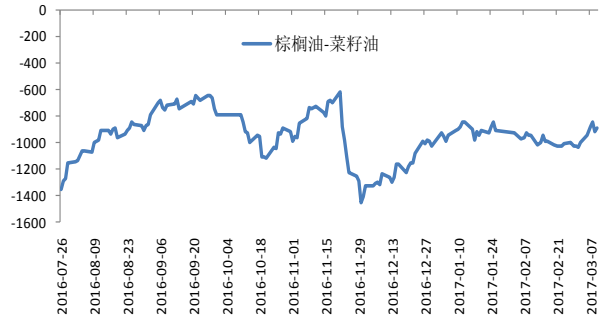
图 9 豆油主力与棕榈油主力合约价差图

图 10 棕榈油主力与菜籽油主力合约价差图



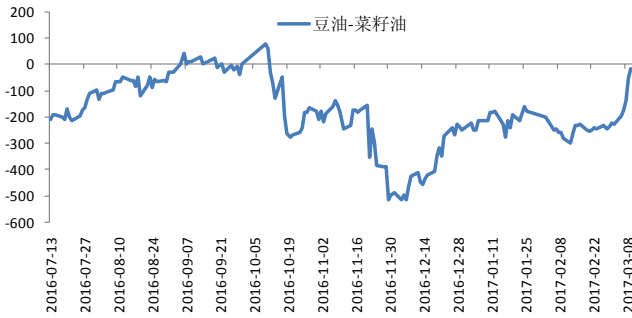
资料来源: Bloomberg 南华研究

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



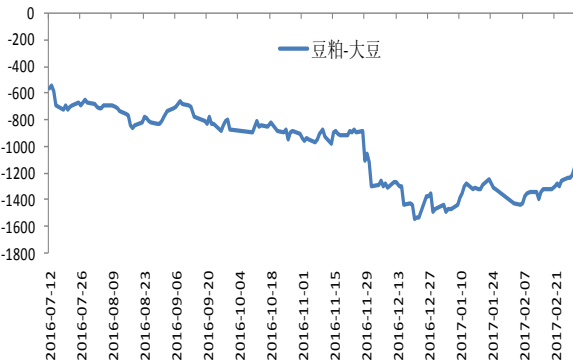
资料来源: bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图

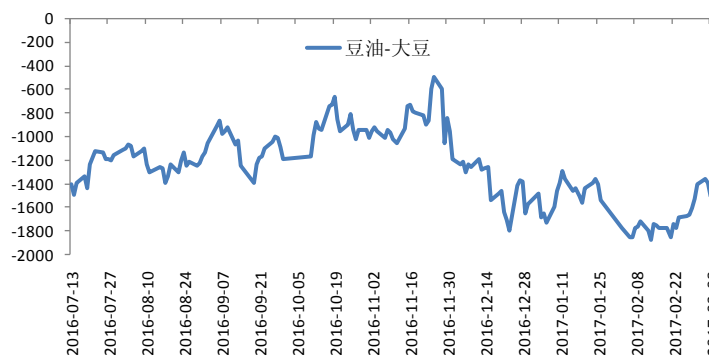


资料来源: bloomberg 南华研究

图 14 豆油主力与大豆主力价差图

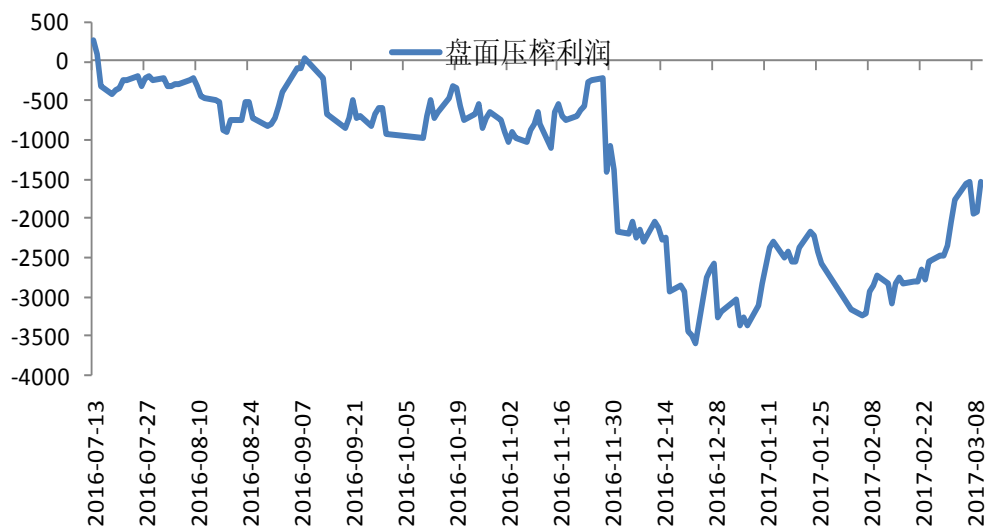


资料来源: Bloomberg 南华研究



资料来源: Bloomberg 南华研究

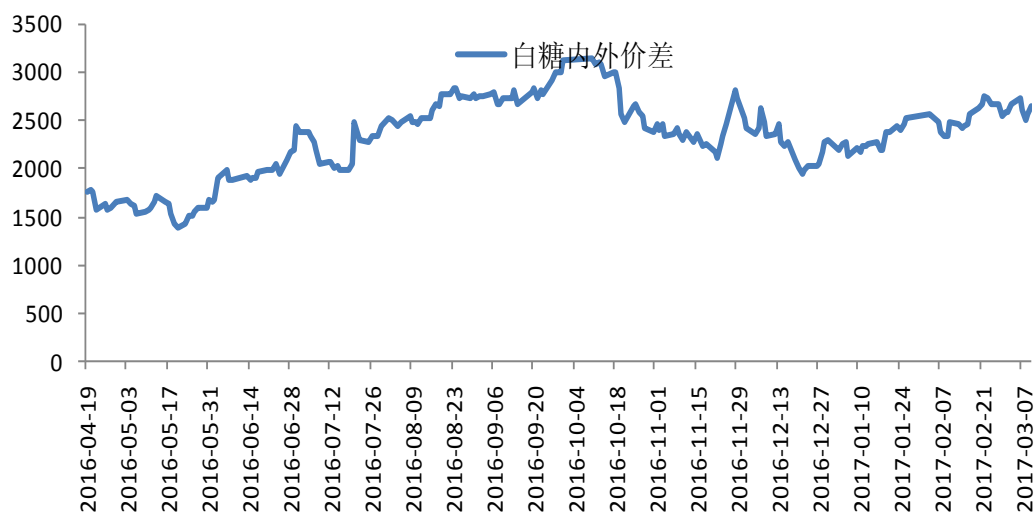
图 15 盘面压榨利润图 (1*豆油主力+4*豆粕主力-5*大豆主力)



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