



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

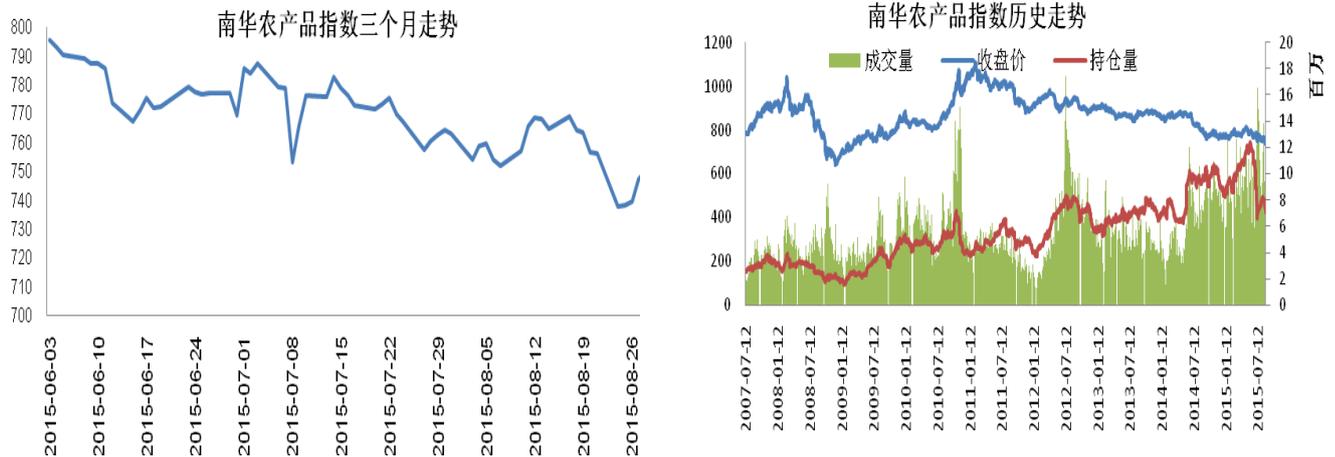
农产品今日行情综述:

今日农产品涨跌互现。连豆今日再度下破 3800 整数关口,再次给抄底的多头资金迎头痛击,在政策尚未明朗化的此时,价格上行空间有限,建议日内多看少动,前期空单可继续持有。豆粕 1709 合约 2900 一线报收阴线,日内逢高抛空思路操作。菜粕横盘收跌,2400 之上日内多单可继续持有。棕榈油国内现货无太多上行动力,5500 之上多单谨慎持有。豆油横盘收跌,6500 大关上下难行,20 日线之下可逢高抛空思路操作。菜籽油今日横盘收阳十字星,日内波段思路操作。白糖空单谨慎持有。对于风险厌恶者而言,可以继续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 今日继续反弹,现货价格走强支撑,建议投资者维持短线偏多思路。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,当前玉米波动以震荡为主,操作上设好止损,高抛低吸。郑棉继续调整在 15000 附近受支撑,MACD 绿柱扩大,但 KDJ 超卖趋于金叉,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 合约期价继续反弹,9 月合约盘中一阳指带动 5 月走强,现货价格依然坚挺,预计小麦价格震荡偏强运行。

## 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：大豆跌跌不休 谨慎杀跌动能

资讯：阿根廷工会领导人周日表示，阿根廷头号农产品出口港——罗萨里奥港口的工人已经投票决定在 3 月 30 日举行为期 24 小时的罢工，要求资方提高工资待遇，结束裁员。此次罢工可能对阿根廷谷物以及制成品的出口造成影响。嘉吉、邦吉以及路易达孚等农商巨头均在罗萨里奥港拥有码头。阿根廷 San Lorenzo 市的工人联盟代表 Edgardo Quiroga 表示，码头工人以及其他工人将参与此次地区性的罢工。工人还要求国家向被裁员的工人提供援助。

巴西南马托格罗索州大豆和玉米种植户协会 (Aprosoja) 称，近几周南马托格罗索州天气变得干燥，农户得以加快大豆收获进度。迄今为止，南马托格罗索州 2016/17 年度大豆收割工作已完成 82%。该州南部地区的大豆收获进度最快，达到 86%。该州大豆收割工作有望于 4 月份上半月完成。Aprosoja 预计 2016/17 年度南马托格罗索州大豆种植面积为 252 万公顷，比上年的 248 万公顷增加 2.4%。

美国农业部 (USDA) 周一公布的数据显示，截至 2017 年 3 月 16 日当周，美国大豆出口检验量为 737,255 吨，前一周修正后为 676,560 吨，初值为 656,288 吨。2016 年 3 月 17 日当周，美国大豆出口检验量为 577,083 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 45,750,466 吨，上一年度同期 40,994,187 吨。

吉隆坡 3 月 20 日消息，马来西亚船运调查机构 SGS 周一公布的数据显示，马来西亚 3 月 1-20 日棕榈油出口量为 686,741 吨，较上月同期的 745,564 吨减少 7.9%。马来西亚船运调查机构 ITS 周一公布的数据显示，马来西亚 3 月 1-20 日棕榈油出口量为

711, 286 吨, 较上月同期的 733, 288 吨减少 3%。

行情走势: 美豆周一收低, 收盘接近日内低点, 因市场出现技术性回落。阿根廷近期罢工或为美豆带去支撑, 但支撑的力度还要视罢工的规模和时间来定, 所谓“无罢工不收获”, 而此时阿根廷并未进入大量上市的时节, 对价格的提振或有限。技术上看美豆走势尚无向上突破的迹象。

连豆今日再度下破 3800 整数关口, 再次给抄底的多头资金迎头痛击, 在政策尚未明朗化的此时, 价格上行空间有限, 建议日内多看少动, 前期空单可继续持有。截止 3 月 19 日, 我国豆粕港口库存较上月增加 2.79% 至 77.41 万吨, 未执行合同增加了 13.61% 至 379.54 万吨, 可看出豆粕去库存化进程依旧缓慢, 今日 1709 合约 2900 一线报收阴线, 日内逢高抛空思路操作。菜粕横盘收跌, 2400 之上日内多单可继续持有。

马棕油周一下滑, 因出口数据疲弱, 且 3 月产量预计较前月改善。马来西亚的出口疲弱充分反映出市场需求仍未恢复, 目前国内现货价格在 6000 元/吨, 与马来西亚进口价格仍有 450 元/吨的价差, 国内现货无太多上行动力, 5500 之上多单谨慎持有。豆油横盘收跌, 6500 大关上下难行, 20 日线之下可逢高抛空思路操作。菜籽油今日横盘收阳十字星, 日内波段思路操作。

### 白糖: 掐外保内, 糖价能否被支撑?

现货消息: [主产区]广西主产区现货报价基本保持不变, 仅南宁中间商报价下调 30-40 元/吨, 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 6720 元/吨, 下调 30 元/吨, 成交一般; 陈糖报价 6520 元/吨, 下调 40 元/吨, 成交一般。[制糖集团]各集团报价下调 20-30 元/吨。[加工糖]各地加工糖报价也继续保持不变, 仅路易达孚精制糖(-25)和金岭报价有所下调(-30), 总体成交一般。

国内消息: [市场传闻]周二广西糖协召集六大集团开会讨论当前形势相关问题, 其中包括打击食糖走私。周三海关总署将在广西召开打私会议。

国际消息: [印度产销]印度报业托拉斯报道, 印度 Shree Reunka 糖业负责人日前在接受媒体采访时表示, 预估 16/17 制糖年印度的食糖产量仅能达到 1950 万吨的水平。不出意料的话, 到 3 月 15 日印度的食糖产量仅能达到 1750 万吨(印度糖协很快就会发布最新生产数据), 如此一来没见印度的食糖供给缺口会有 150-200 万吨。

郑糖情况: 今日郑糖小幅低开后维持低位震荡偏弱格局, 直到尾盘急跌接近前期低点。从技术面看, 日线 MACD 绿柱扩大, 快慢线继续向下, KDJ 死叉向下, 9 月 6800 存在压力, 5 月 6700 微弱支撑。30 分钟 MACD 绿柱扩大, KDJ 死叉向下, 均线保持空头排列。最近打击走私趋严, 这也是郑糖没有像原糖一样大幅下跌的原因之一, 目前进口数量有限发的配额就那么点, 因此大跌的可能性不是太大, 不过原糖如果持续下跌的话郑糖还是会有些撑不住。

操作策略: 空单谨慎持有。对于风险厌恶者而言, 可以继续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: 反弹猛烈

今日全国主产区鸡蛋价格稳中调整, 均价 2.50 元/斤, 较昨日上涨 0.01 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。今日全国蛋价整体震荡调整，局部涨跌互显，销区上海稳、北京涨；随着蛋价止涨，养殖户、蛋商逐渐清库存，下游销区到货有所增加，继续上涨压力增加，不过回调空间有限，预计本周蛋价窄幅调整为主。从期货市场来看，鸡蛋主力合约 1705 今日继续反弹，现货价格走强支撑，建议投资者维持短线偏多思路。

### 玉米:未破前低，震荡思路

玉米现货方面，东北产地积雪消融、冰冻消化，再有一个月左右时间，东北基层春播将陆续开展。据农业部于东北四省（区）57 个县 382 个农户调查显示，玉米种植意向面积为 18.6 万亩，同比减少 20%以上，主要改种高蛋白大豆，其中规模户调整意向更加强烈。华北大部扩散清除条件转好，企业根据厂门到货情况区间调整收购价格。“两会行情”结束，产地粮价偏弱下调，但华北产地农户惜售持续，一定程度控制当前粮价跌幅。伴随关内地方性政策粮源投放规模进一步扩大，麦收前农户售粮及玉米行情走势压力仍存。

深加工方面，当前东北玉米淀粉产品报价 1850-1950 元/吨，华北玉米淀粉产品报价 2050-2150 元/吨，当前下游产品销售以大客户签单为主，但深加工企业当前的高开工率缺乏远期消费支撑，淀粉产品行情承压之外，目前相对高位原料库存水平下后市大规模收购也受阻。东北地区普及酒精产品报价 4400 元/吨、行情持稳。

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，当前玉米波动以震荡为主，操作上设好止损，高抛低吸。

### 棉花：国储棉轮出成交率与成交均价均上涨

郑棉 1705 主力合约，夜盘尾盘下跌但随即反弹收复跌幅，日盘开盘震荡走低，随后低位震荡，截止收盘跌 175 至 15050，跌幅为 1.15%，增仓 4330 手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15943 元/吨，下跌 3 元/吨。3 月 20 日储备棉轮出销售资源 30593.966 吨，实际成交 24230.962 吨，成交率 79.20%，成交平均价格 14733 元/吨（较前一日价格涨 7 元/吨），折 3128 价格为 15932 元/吨（较前一日价格上涨 14 元/吨）。

国际方面，20 日印度 S-6 轧花厂提货价报 43900 卢比/坎地（85.65 美分/磅），目前印度日上市折皮棉 2.3 万吨；据统计，2016 年越南服装出口总额以美元计算同比上涨 3.6%，远低于上年的 10%；据外电消息，受棉价上涨的带动，今年印度北部的旁遮普邦、哈亚纳邦和拉贾斯坦邦的植棉面积都将明显恢复，之前种植油料和饲料作物的地区将改种棉花。

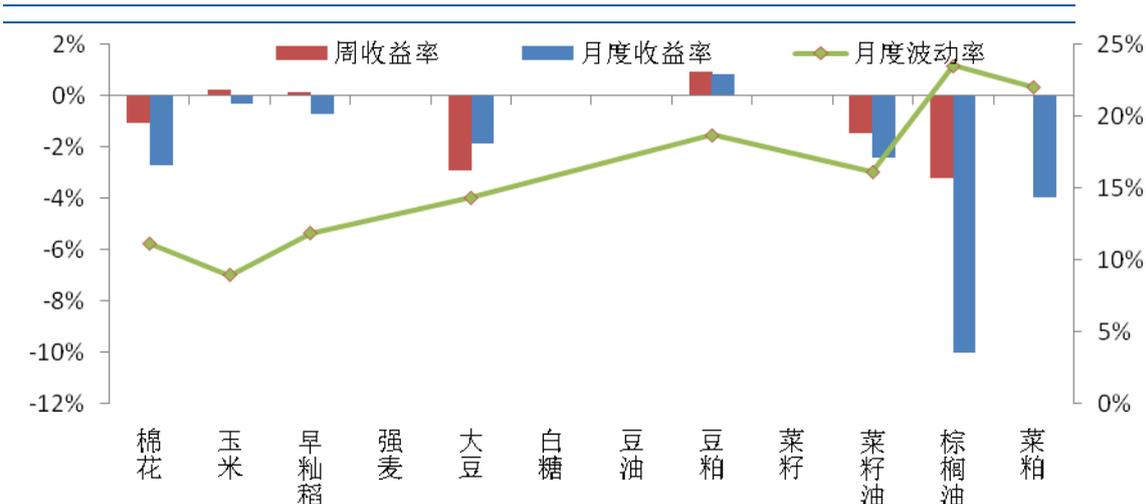
总结，棉花现货价格小幅下跌，国内方面，国储棉轮出成交率与成交均价均企稳上涨，近几日郑棉大幅回调，棉价下跌，企业观望气氛浓重，但是目前企业库存仍较低，下游开工率较好，国产纱竞争力提升，棉花需求依旧可观，加之国内外棉花现货价格仍在高位，轮出底价有支撑，利多棉价；国际方面，印度棉花价格坚挺支撑棉价。从技术面来看，今日郑棉继续调整在 15000 附近受支撑，MACD 绿柱扩大，但 KDJ 超卖趋于金叉，预计短期棉价可能企稳反弹，多单可继续逢低入场，支撑位在 15000 附近，阻力位 16200 附近，注意止损。

### 强麦：上不去，下不来

我国产区小麦市场价格保持稳定。河北保定地区小麦价格保持坚挺，当地 770g/L 容重小麦面粉厂收购价 1.35 元/斤，水分 13%；麸皮出厂价 1420 元/吨。山东济宁地区小麦价格基本持平，当地 780g/L 容重小麦进厂价 1.335 元/斤，水分 13%，周比稳定；麸皮出厂价 1440 元/吨。河南安阳地区小麦价格保持稳定，当地产容重 770g/L 小麦面粉厂收购价 1.33-1.34 元/斤，水分 12%；麸皮出厂价 1520 元/吨。强麦 1705 合约期价继续反弹，9 月合约盘中一阳指带动 5 月走强，现货价格依然坚挺，预计小麦价格震荡偏强运行。

## 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

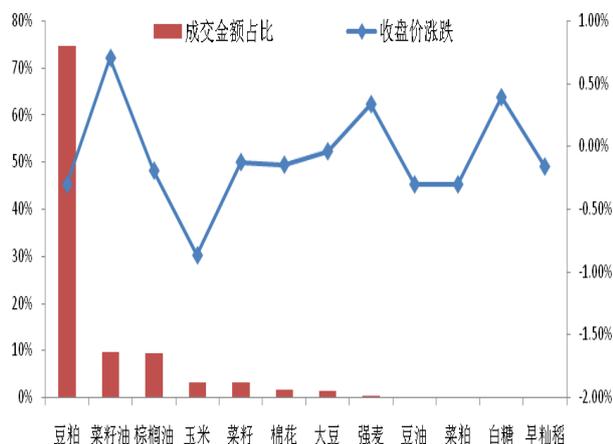


资料来源：南华研究

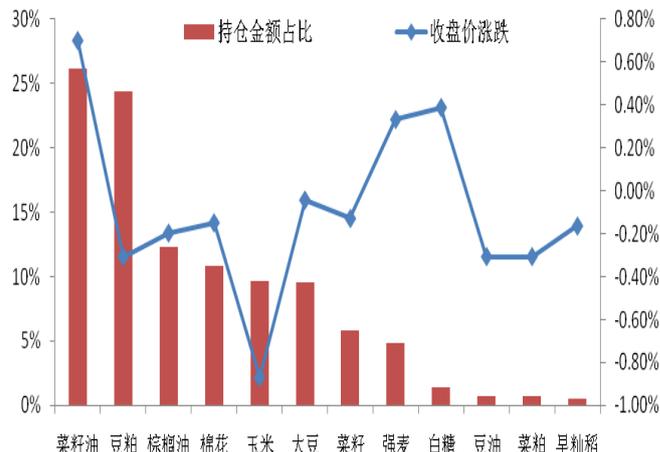
### 2.2 农产品品种资金内部流向

图 1 流量资金分配

图 2 存量资金分配



资料来源：南华研究



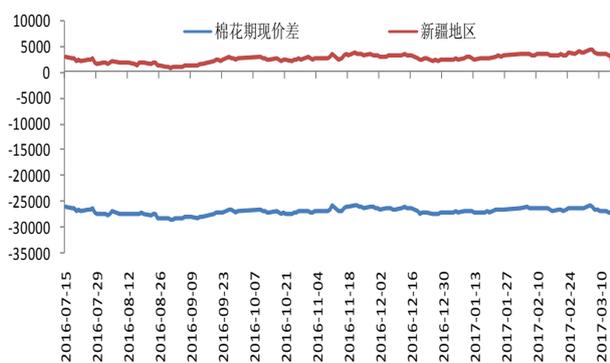
资料来源：南华研究

### 3、基本面数据关注

#### 3.1 价差数据关注

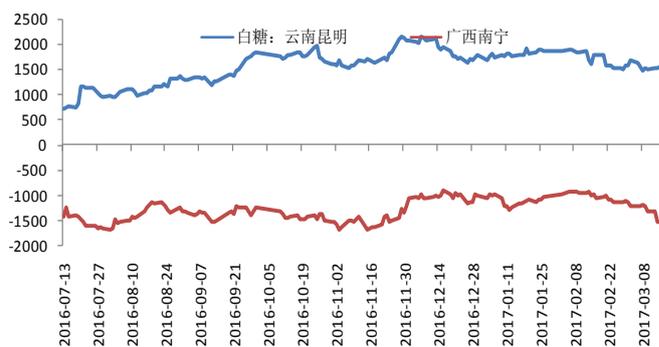
##### A: 期现价差

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



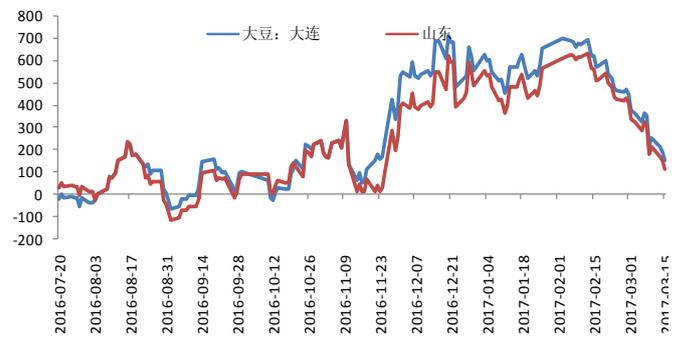
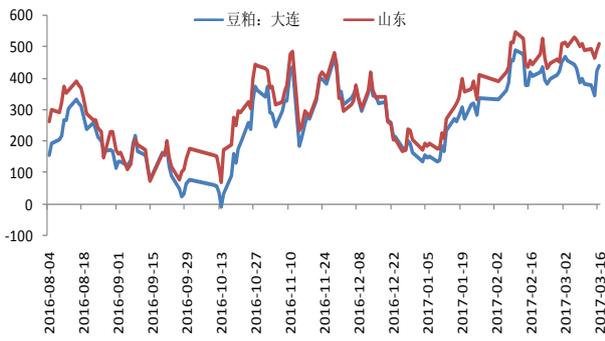
资料来源：Bloomberg 南华研究

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



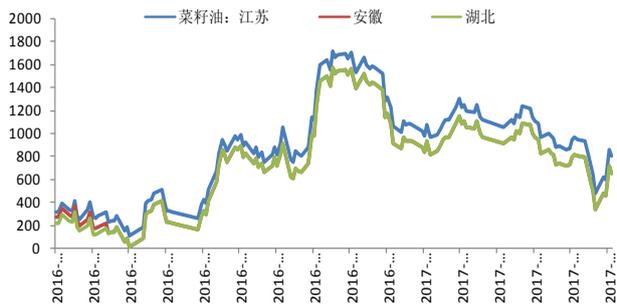
资料来源：大豆网 南华研究

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



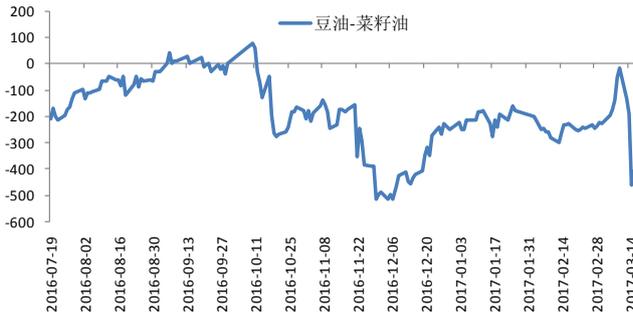
资料来源: Bloomberg 南华研究

图 11 豆油主力与菜籽油主力合约价差图



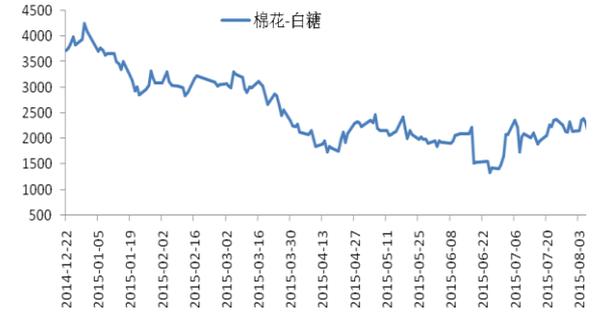
资料来源: Bloomberg 南华研究

图 12 棉花主力与白糖主力合约价差图



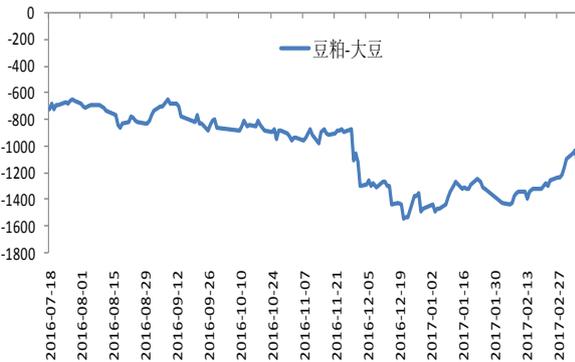
资料来源: bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图

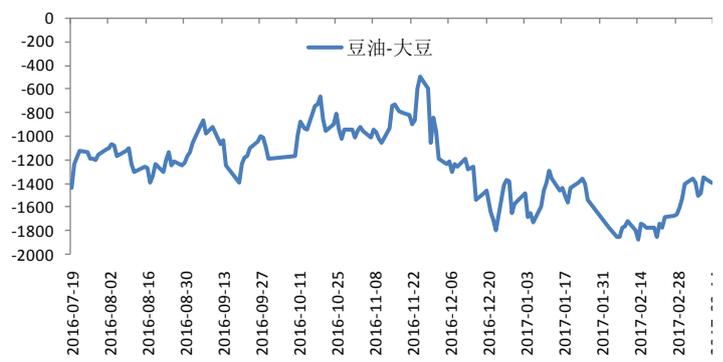


资料来源: bloomberg 南华研究

图 14 豆油主力与大豆主力价差图

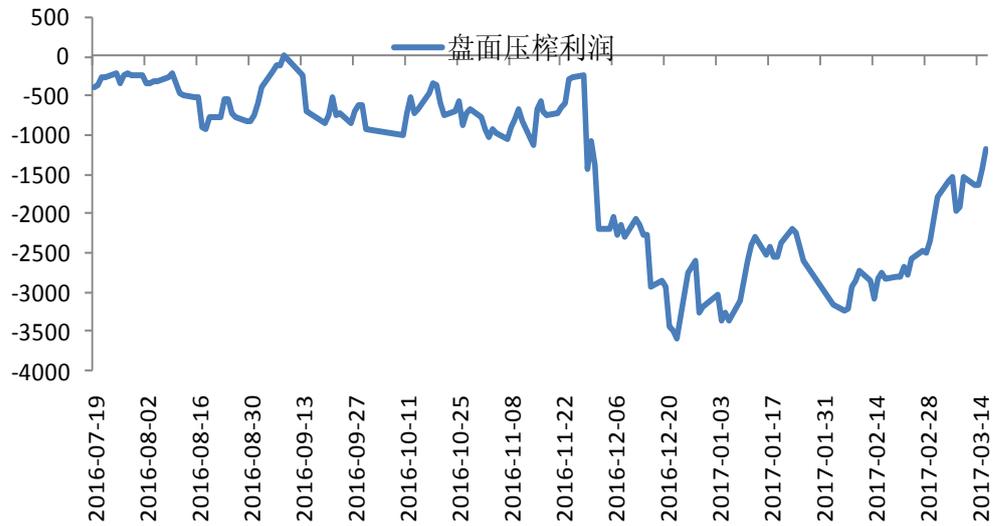


资料来源: Bloomberg 南华研究



资料来源: Bloomberg 南华研究

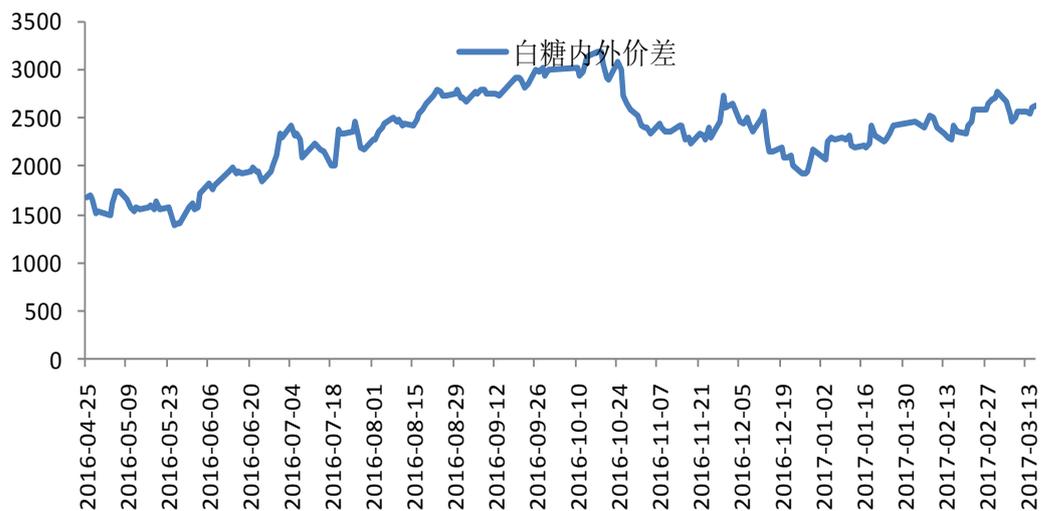
图 15 盘面压榨利润图 (1\*豆油主力+4\*豆粕主力-5\*大豆主力)



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](http://www.nanhua.net)