



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

wanxiaoquan@nawaa.com

0571-87833232

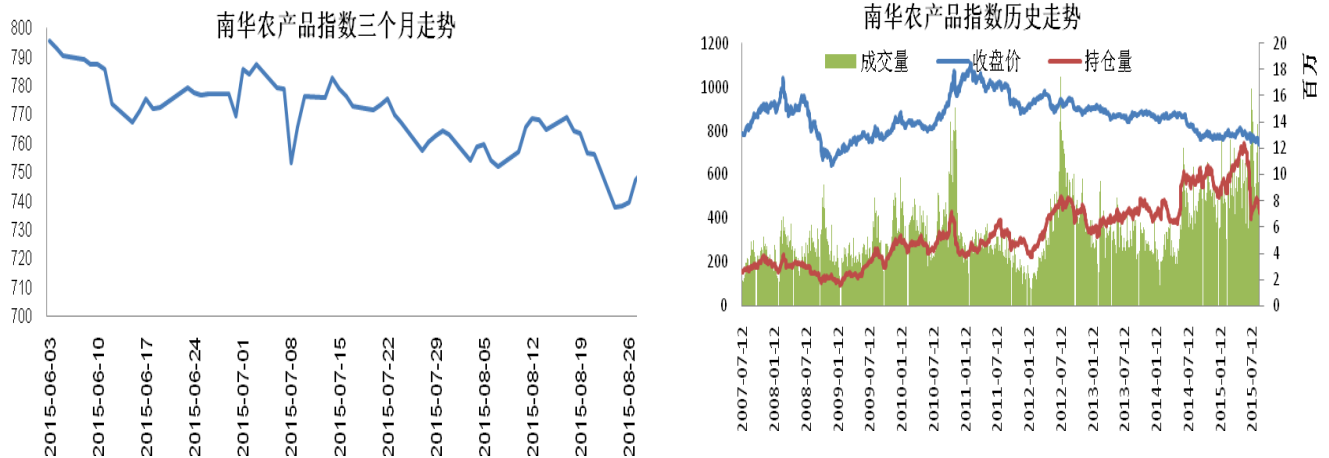
农产品今日行情综述:

今日农产品棕榈油一枝独秀，其余品种悉数下滑。连豆今日继续走低，近期期价沿着五日线持续下滑，3900 之下空单可继续持有。豆粕 2900 已然由支撑线转为阻力，日内逢高抛空思路操作。菜粕维持盘整走势，2500 之下空单可继续持有。连棕油今日意外领涨，站上 20 日线收阳，5700 之上多单可继续持有。豆棕价差有望扩大，可择机逢棕榈油低点买棕榈抛豆油思路操作。菜籽油走势更是羸弱不堪，操作思路参考豆油。鸡蛋多 9 月空 5 月套利操作可继续持有，价差回到 1050 止盈。玉米收长上影线，但是淀粉需求平淡，操作上继续维持偏空思路。强麦目前市场上优质强麦稀缺，多单可适当减仓。郑糖依旧处于震荡期，日内短线高抛低吸操作为主。棉花适当多单可继续逢低入场，支撑位在 15000 附近，阻力位 16200 附近。

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：棕榈逆袭上冲 短期或有支撑

资讯：美国全国油籽加工商协会 (NOPA) 周三公布，美国 2 月大豆压榨量低于市场预期，创下去年 9 月以来最低。NOPA 数据显示，美国 2 月大豆压榨量为 1.42792 亿蒲式耳，低于 1 月的 1.60621 亿蒲式耳，亦低于去年同期的 1.46181 亿蒲式耳。分析师此前预期美国 2 月大豆压榨量为 1.46091 亿蒲式耳，预估区间为 1.42567-1.51871 亿蒲式耳，预估中值为 1.45 亿蒲式耳。NOPA 称，2 月豆粕出口量为 738,825 吨，低于 1 月的 891,143 吨，但高于去年 2 月的 686,999 吨。截至 2 月 31 日，豆油库存量增加至 17.70 亿磅，1 月末为 16.55 亿磅，去年 2 月末为 17.92 亿磅。分析师此前预期美国 2 月底豆油库存为 17.28 亿磅。

据美国农业部发布的最新供需报告显示，2016/17 年度巴西大米产量预计为 807 万吨，高于上月预测的 782 万吨，上年为 721 万吨。大米进口量预计为 60 万吨，低于上月预测的 70 万吨，上年为 84 万吨。大米出口量预计为 70 万吨，高于上月预测的 60 万吨，上年为 60 万吨。大米期末库存预计为 31 万吨，与上月的预测相一致，上年为 24 万吨。

行情走势：美豆周三连跌第八日至五个月低点，受南美丰产前景持续打压。除巴西创纪录的产量压力和新季美豆播种面积增加的利空影响外，美国全国油籽加工商协会 (NOPA) 发布的 2 月份美国压榨数据也低于预期，显示美国国内大豆需求出现放缓迹象。

国内抛储传闻及大豆种子销售火爆将导致面积增加等消息加剧大豆期货盘面弱势。市场利多题材匮乏，买盘信心不足。连豆今日继续走低，近期期价沿着五日线持续下滑，

今日到了 3800 整数关口附近，3900 之下空单可继续持有。南美大豆乐观的供应前景主导当前美豆市场弱势，国内豆类整体承压，粕强油弱分化特征较为明显。豆粕 1705 今日横盘收跌，60 日线始终在压制期价上行空间，2900 已然由支撑线转为阻力，日内逢高抛空思路操作。菜粕维持盘整走势，2500 之下空单可继续持有。

马棕油周三上涨，录得四个月内最大单日涨幅，且连续第二日上涨，受出口改善以及强劲的现货价格支撑。连棕油今日意外领涨，站上 20 日线收阳，5700 之上多单可继续持有。美国 NOPA 报告显示豆油库存同比增加且高于市场预期，对内盘豆油价格打压，豆棕价差有望扩大，可择机逢棕榈油低点买棕榈抛豆油思路操作。菜籽油走势更是羸弱不堪，操作思路参考豆油。

白糖：小心驶得万年船

现货消息：[主产区]广西主产区现货报价大幅下调，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]各集团报价也中幅下调，仅凤糖、湛江农垦和中粮屯河报价不变。[加工糖]中粮、路易达孚、金岭加工糖报价也跟随下调，其他报价不变，总体成交一般。

国内消息：[央行]在美联储加息之后次日，中国央行没有跟随加息，而是选择了“变相加息”——全线上调公开市场逆回购中标利率及 MLF 操作利率。[云南收榨]16 日凌晨，富宁永鑫糖业正式停机，成为 16/17 榨季云南首家停榨的糖厂。其榨期为 79 天，入榨甘蔗量 36.1 万吨，产糖近 4.8 万吨。平均产糖率首次上破 13%，生产业绩较好。

国际消息：[美联储]美联储宣布加息 25 个基点，联邦基金利率从 0.5%~0.75% 调到 0.75%~1%。[机构预估]法国兴业银行(Societe Generale)表示，维持对糖价的中性预估，下调原糖价格预估 6%，预计未来九个月均值为每磅 19 美分。[巴西产量]双周报显示，2 月下半月巴西中南部糖产量同比增 51.68% 至 2 万吨，截止 3 月 1 日巴西中南部糖产量同比增 15.27% 至 3529.2 万吨。[埃及招标]本周三癩子上届的消息说，埃及国营食糖和综合产业公司(SIIC)拟通过招标方式从国际市场上采购 50,000 吨原糖。

郑糖情况：今日受全线上调公开市场逆回购中标利率及 MLF 操作利率影响，上午商品市场全线下跌，郑糖主力下跌一度超过 1%，不过午后价格有所回收。从持仓方面看，多空双方均有大量增持，其中多方华泰增持超 3 千，中粮增持超过 5 千，国海良时增持近 5 千，空方各席位增持相对分散均没有超过 2 千手。从技术面看，日线 MACD 绿柱扩大，快慢线继续向下，KDJ 缠绕后反而变成死叉，6800 转变为压力线。30 分钟 MACD 绿柱缩小，快慢线形成死叉向下，KDJ 低位拐头接近金叉，6700 存在支撑。

操作策略：郑糖依旧处于震荡期，任何风吹草动都可能导致震荡加剧，整体方向性依旧不明，日内短线高抛低吸操作为主。

鸡蛋：5 月创出新低，套利继续持有

今日全国主产区鸡蛋价格企稳，均价 2.32 元/斤，较昨日上涨 0.01 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 2.17 元/斤。今日整体全国蛋价继续企稳，局部地区小幅调整，销区上海、北京持稳；市场销量开始有转好趋势，蛋商看涨

心理增强，采购积极性增加，不过南方阴雨天气依旧持续，保障鸡蛋质量最重要，预计本周末鸡蛋价格或维持上涨趋势。从期货市场来看，鸡蛋主力合约 1705 再度下探，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 月套利操作价差略有收窄，多 9 月空 5 月套利操作可继续持有，价差回到 1050 止盈。

玉米:维持偏空思路

玉米现货方面，中国玉米网 3 月 15 日发布主产区售粮进度报告，其中东北地区整体进度 76.7%，已售粮数量为 7855.7 万吨，低于去年同期 87%。四省区中吉林和内蒙古两地余量仍在 3 成左右，干粮留存农户比例较多；其他地区接近告罄，贸易环节沉淀库存不俗，提醒关注后期出货节奏对供应格局影响。产地基层价格近期滞涨。受到港口价格震荡和轮换消息指引，部分贸易商出货积极性有所增加。截止到 3 月 15 日华北整体售粮进度 59%，已售粮数量为 3034.8 万吨，低于去年同期 65%。本周期华北虽然受到环保题材影响，但实际售粮依然较此前提速。但河北依然面临高达 4 成以上余量待售，为后期卖压留下隐患。预计后期当地粮源将主要流向本地企业和部分销区，东北和华北两地利润有所缩窄。

深加工方面，本月华北企业受制于基层出货不畅，库存始终未有大量积累，预计当地有补库计划。从成本角度测算，目前淀粉产品东北、华北均有不同程度利润，但华北酒精已在盈亏线下徘徊。另外近期进口 DDGS 合同到货数量有所增加。两会结束之后，预计当地基层玉米出货将继续增量，关注企业备货情况。

从期货盘面来看，玉米期价继续弱势震荡，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。淀粉冲高回落，以中阴线报收，收长上影线，但是淀粉需求平淡，操作上继续维持偏空思路。

棉花: 储备棉轮出成交率与成交均价均下降

郑棉 1705 主力合约，夜盘震荡上涨，日盘开盘延续涨势之后回落，截止收盘涨 60 至 15335，涨幅为 0.39%，减仓 7544 手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15938 元/吨，下跌 19 元/吨。3 月 15 日储备棉轮出销售资源 31024.011 吨，实际成交 22228.861 吨，成交率 71.65%，成交平均价格 14710 元/吨（较前一日价格下跌 138 元/吨），折 3128 价格为 15913 元/吨（较前一日价格下降 117 元/吨）。

国际方面，15 日印度 S-6 轧花厂提货价报 43500 卢比/坎地（84.70 美元/磅），目前印度日上市折皮棉 2.31 万吨；最近一周（3 月 9-15 日），印度 30 支精梳纱 FOB 报价上涨 13 美分至 3.33 美元/公斤，混纺纱上涨 8 美分至 2.76 美元/公斤，中国 32 支纱进口价一周内上涨 4 美分，最近两周累计上涨 8 美分。

总结，棉花现货价格下降，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继续下跌，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，美元下跌支撑棉价。从技术面来看，今日郑棉企稳上涨，KDJ 低位拐头，MACD 绿柱缩小，预计短期棉价可能继续反弹，适当多单可继续逢低入场，支撑位在 15000 附

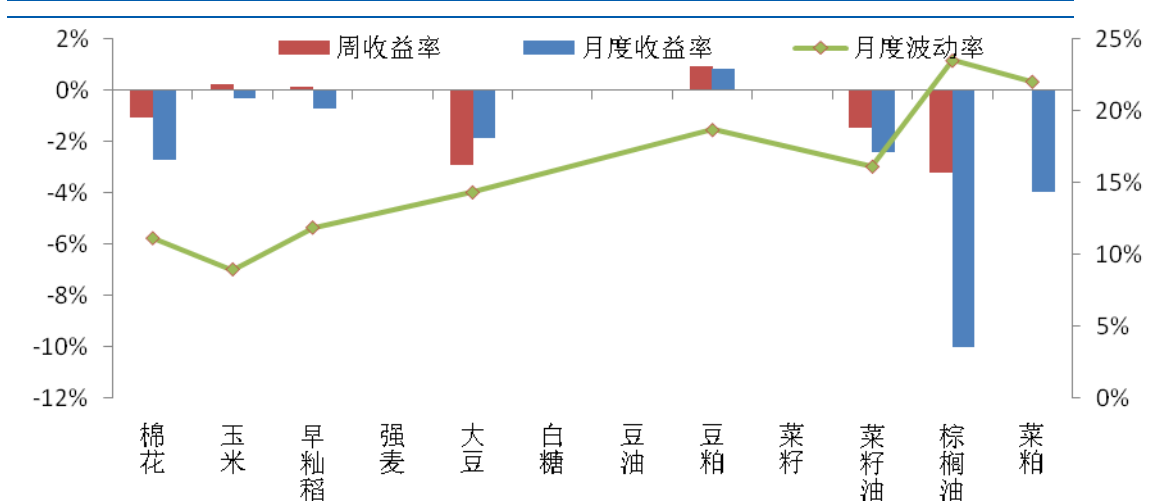
近，阻力位 16200 附近。

强麦：涨势摇摇欲坠

今日国内面粉企业小麦收购价格继续在高位稳中偏强运行。当前贸易商及农户手中已基本无粮可售，而近两年来中小型制粉企业资金周转较为困难，前期小麦收购大多采取“随用随买”策略，库存准备并不充分，当前对于优质小麦存有一定的刚性需求，制粉企业只得上调小麦收购价格来吸引粮源。但是，当前制粉企业面粉销售极度不畅，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 合约期价今日冲高后走弱，连续三日收长上影线，表现依旧坚挺。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。

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

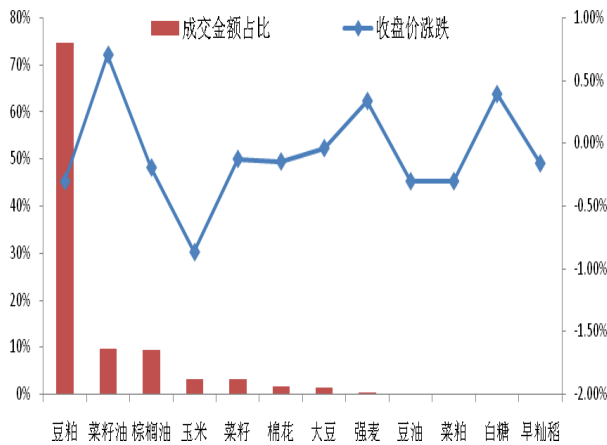


资料来源：南华研究

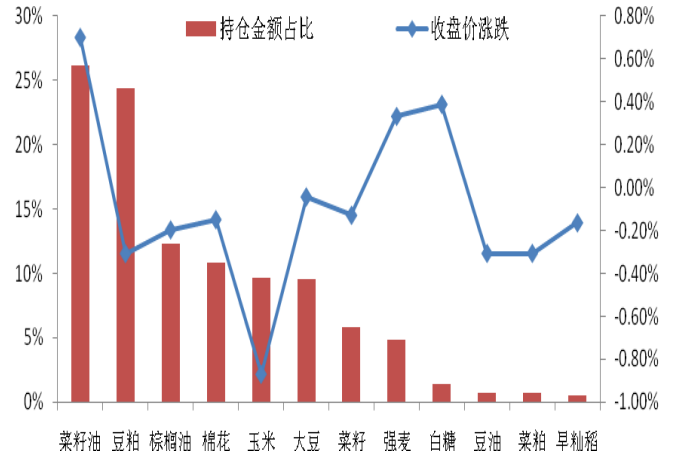
2.2 农产品品种资金内部流向

图 1 流量资金分配

图 2 存量资金分配



资料来源：南华研究



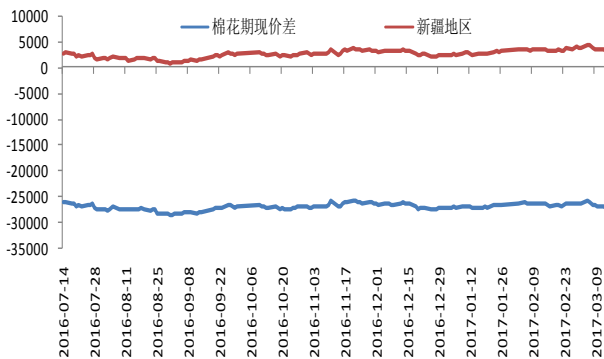
资料来源：南华研究

3、基本面数据关注

3.1 价差数据关注

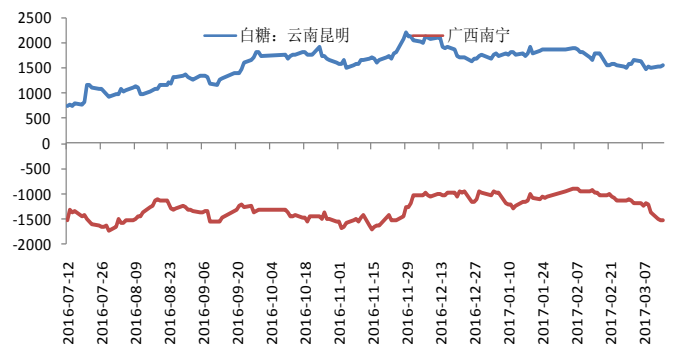
A: 期现价差

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



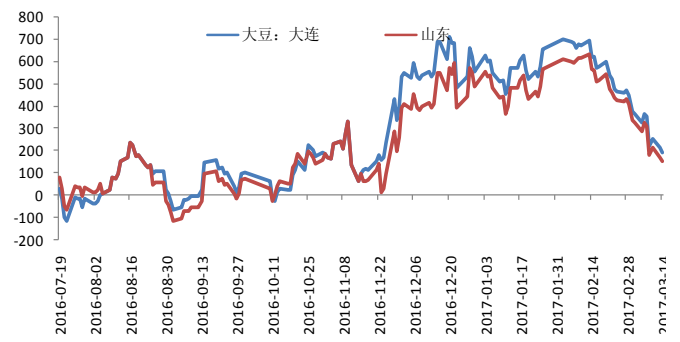
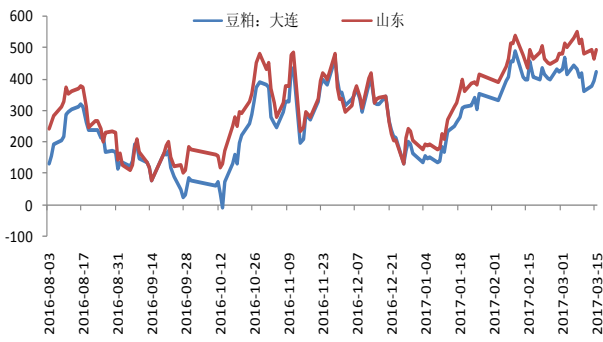
资料来源：Bloomberg 南华研究

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



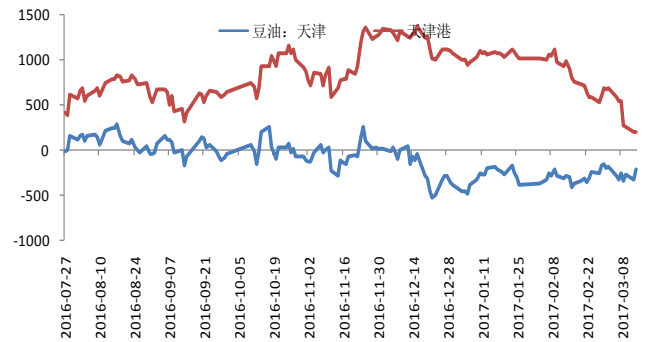
资料来源：大豆网 南华研究

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

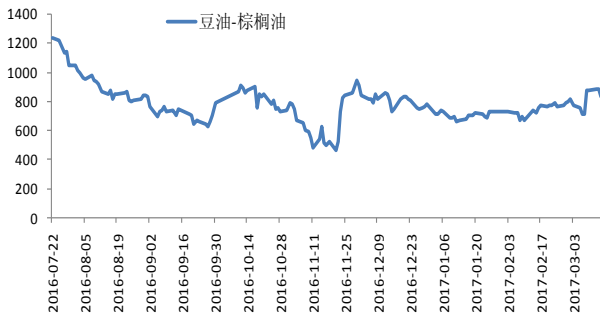
注：菜籽油期现价差：期货主力合约价格-主产省现货价格（江苏、安徽、湖北）

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

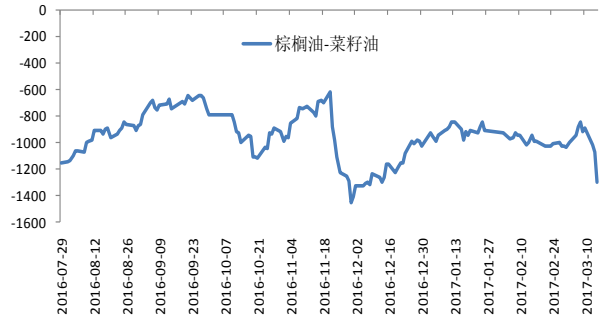
图 9 豆油主力与棕榈油主力合约价差图

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

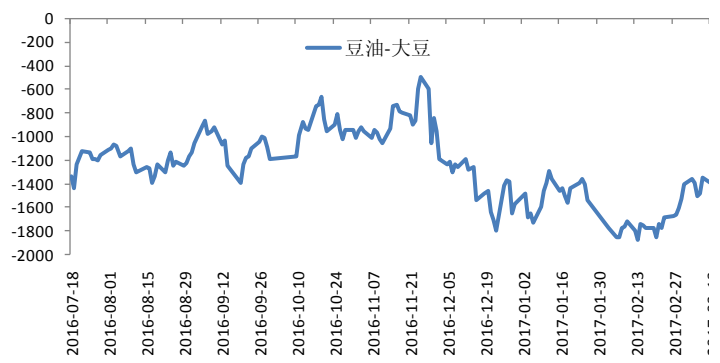


资料来源: bloomberg 南华研究

图 14 豆油主力与大豆主力价差图

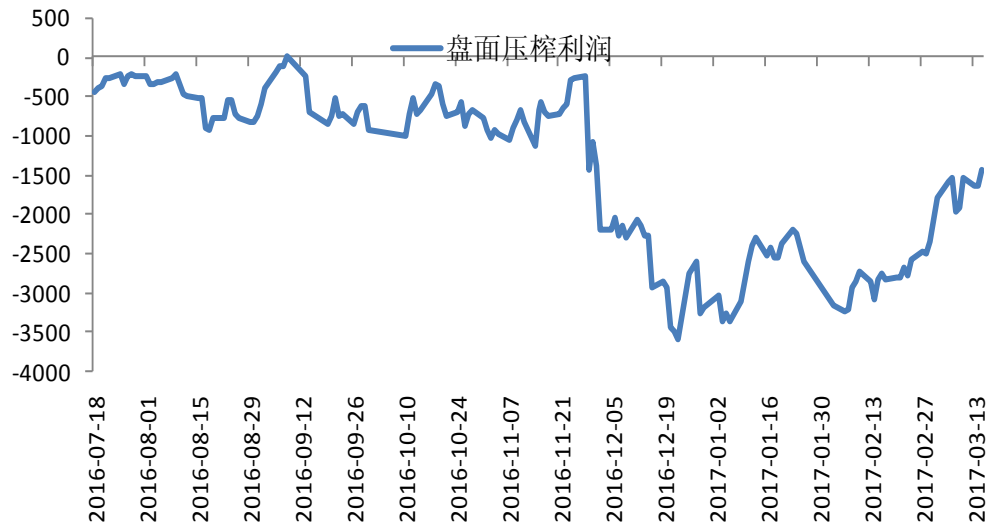


资料来源: Bloomberg 南华研究



资料来源: Bloomberg 南华研究

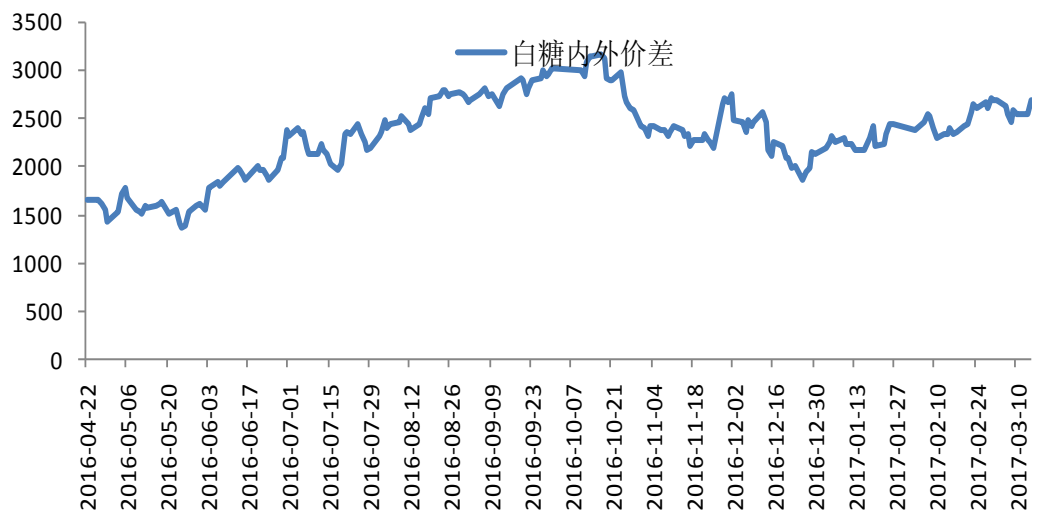
图 15 盘面压榨利润图 (1*豆油主力+4*豆粕主力-5*大豆主力)



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