



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

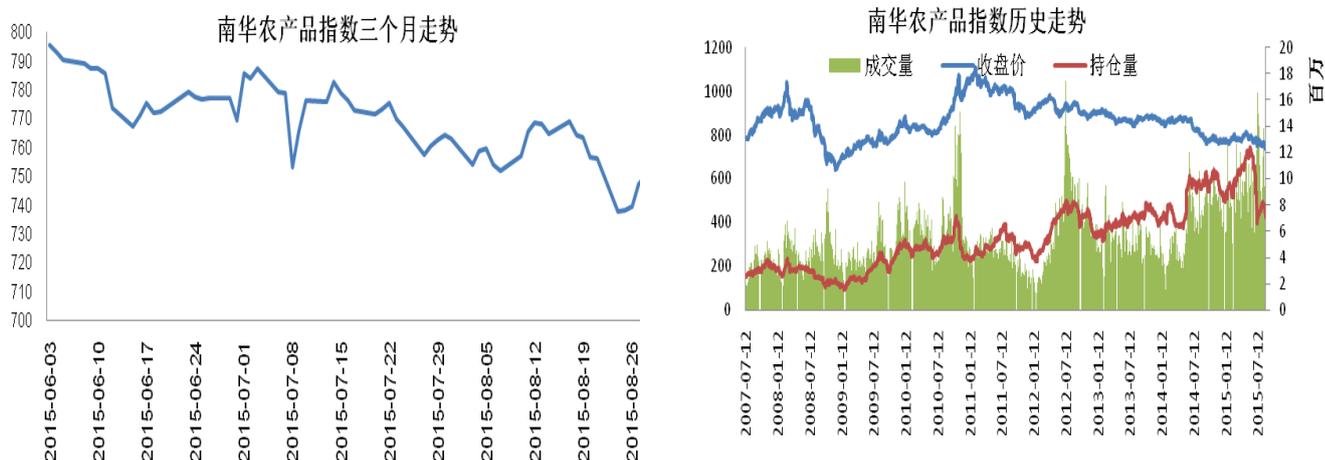
农产品今日行情综述:

连豆今日惊艳反弹，3850 之上若有企稳可考虑前期空单适度出局或翻多。豆粕建议 2850~2950 之间低卖高平的波段思路对待。菜籽粕 1709 今日增仓收跌，布林通道中轨开始拐头向下，2450 之下暂不建议布局大幅多单，多看少动为宜。连棕油技术指标显示反弹，1709 窄幅受压，价格明显呈现背离，短线多单可依托 5600 一线逢低布局。豆油走货速度放慢，与棕榈油价差持续扩大，继续买棕榈抛豆油套利操作。菜籽油停止抛储后仍不见价格上行，足见集中出库对现货市场的压力，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。套利策略可以继续采用 5-9 正套。鸡蛋主力合约 1705 减仓上行，疑似空头获利离场，现货的反弹为期价构成了支撑，价格的走强伴随着减仓预示着下跌行情暂时告终，但本轮反弹并不意味着反转，行情仍有反复的可能，操作上设好止损短线波段操作。玉米现货逐渐减少叠加吉林省的补贴政策，支撑玉米价格坚挺。操作上盯紧前期高点，偏多思路操作。强麦 1705 合约期价弱势震荡，优质小麦稀缺支撑麦价坚挺，但远期 9 月合约走弱，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：棕榈出现背离 逢低买为上策

一项调查显示，印尼 2 月毛棕榈油产量料连续第三个月下滑。对两家行业协会及一家官方棕榈油研究机构的调查显示，印尼这一全球头号棕榈油出产国 2 月份的毛棕榈油产量料从 1 月的 295 万吨降至 280 万吨（预估中值）。2 月毛棕榈油出口料从 1 月的 221 万吨升至 241 万吨。

行情走势：美豆周二小幅上涨，在过去 11 日市场下跌 10 日后，低吸买盘浮现，扶助市场回稳。阿根廷的罢工对市场并未产生太多影响，上周数据库来看 CFTC 非商业持仓持续下滑，但美豆千元大关迟迟未下倒是看出多头的负隅顽抗，预计短期多空仍要继续在此点位争夺。

连豆今日惊艳反弹，但由于前期跌幅过深，今日回抽也只是杯水车薪，3850 之上若有企稳可考虑前期空单适度出局或翻多。豆粕国内现货报价下滑，目前均价在 3150~3200 元/吨附近，尽管近期现货与菜粕价差逐渐缩窄，但水产备货尚未大面积来袭，因此在期价上二者价差表现不明显。近期 1709 期价仍处于 300 元左右贴水状态，基差并未拉大，预计价格短期难以逃出震荡走势，建议 2850~2950 之间低卖高平的波段思路对待。菜籽粕 1709 今日增仓收跌，布林通道中轨开始拐头向下，2450 之下暂不建议布局大幅多单，多看少动为宜。

马棕周二自三日低点反弹，录得一周来最大单日涨幅，受豆油价格上涨以及产出下降的预期提振。连棕油技术指标显示反弹，但表现却并不是满分，马棕油止跌从心理层面上对国内期价提振，但现货层面变动并不大，还需一观马来西亚出口回暖情况。今日

1709 窄幅受压，价格明显呈现背离，短线多单可依托 5600 一线逢低布局。豆油走货速度放慢，与棕榈油价差持续扩大，继续买棕榈抛豆油套利操作。菜籽油停止抛储后仍不见价格上行，足见集中出库对现货市场的压力，日内波段思路操作。

### 白糖：且看原糖如何变化

现货消息：[主产区]广西主产区现货报价下调 10-40 元/吨，总体成交一般。柳州中间商新糖报价 6690 元/吨，下调 40 元/吨，成交一般。南宁中间商新糖报价 6700 元/吨，下调 20 元/吨，成交一般；陈糖第一次报价 6480 元/吨，下调 40 元/吨，第二次报价 6500 元/吨，上调 20 元/吨，成交一般。[制糖集团]各集团报价也继续下调 20-30 元/吨，博宣也终于开始报价。[加工糖]各地加工糖报价也基本保持不变，仅路易达孚精制糖报价出现较大调整，中粮也二次报价，总体成交一般。

国内消息：[含糖食品]根据国家统计局数据显示，2017 年 1-2 月国内七类含糖食品产量六类呈增长趋势，增幅在 2.56%-14.23%之间，仅乳制品产量累计同比出现减少情况。[广西收榨]截至 3 月 22 日不完全统计广西已有 83 家糖厂收榨，同比增加 12 家。已收榨糖厂产能为 58.6 万吨/日，约占本榨季全区糖厂压榨总产能的 89.2%。

国际消息：[泰国产量]据泰国蔗糖局（OCSB）公布的数据，自 2016 年 12 月 6 日开榨至 2017 年 3 月 15 日期间，泰国糖厂累计收榨甘蔗 8370 万吨，同比下降 7%；产糖 890 万吨，同比下降 3%。数据显示，16/17 制糖年截至 3 月 15 日泰国累计产白糖 250 万吨，同比下降 1%；产原糖 630 万吨，同比下降 5%。[印度糖价]印度消费者事务部数据显示，周二该国食糖平均零售价为 42.32 卢比/吨(65 美分)，同比(34.85 美分/磅)上涨 21.4%。

郑糖情况：今日白天郑糖再创新低后，有所反弹并吃回部分跌幅。从持仓方面看，今天多方增持 2 万 1，空方增持 1 万 1，多家席位变动较大，中粮多方大幅增持超过 8 千 3 并在空方减持了 3 千手，中信多空双增均超过 3 千手，一德多方增持超过 5 千 4，光大空方增持超过 6 千 6 并且多方也增持超过 1 千 7，银河多放减持超过 6 千并且空方减持超过 4 千 4。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 存压，5 月 6700 存压。30 分钟 MACD 红柱扩大，快慢线金叉向上，KDJ 金叉向上，不过均线依旧保持空头排列。今天持仓结构发生重大变化，净多头大幅增加，关键就看今天晚上原糖的情况，假如原糖继续下跌，则郑糖还可能继续下探，否则郑糖可能会有回拉风险。

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。套利策略可以继续采用 5-9 正套。

### 鸡蛋：警惕行情反复

今日全国主产区鸡蛋价格继续调整，均价 2.51 元/斤，较昨日上涨 0.01 元/斤，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。目前全国蛋价止跌趋稳，部分地区涨跌互现，销区上海、北京稳；目前下游销区到货增加，库存压力加大，蛋商多持观望态度，养殖户仍有惜售现象，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 减仓上行，疑似空头获利离场，现货的反弹为期货构成了支撑，价格的走强伴随着减仓预示着下跌行情暂时告终，但本轮反弹并不意味着反转，行情仍有反复的可能，操作上设好止损短线波段操作。

### 玉米:未破前低, 震荡思路

玉米现货方面, 四月临近, 产区农户卖粮活动渐入尾声, 农户环节余粮持续减少。在贸易商做库存影响下, 产区用粮企业到货量缩减, 部分厂家提价收粮, 近期东北市场粮价走势稳中偏强。但需要注意贸易商环节库存增加对后期市场可能带来的影响。华北市场价格走势表现坚挺, 尤其山东深加工企业收购价格未现市场前期所预期的下跌行情, 本周以来呈现上涨走势。目前农户环节余粮同比偏多, 但近期贸易商收购热度增加, 稀释基层供应规模, 用粮企业到货量不稳定, 导致企业提价收粮。

深加工方面, 目前玉米深加工产品淡季行情明显, 淀粉、酒精及副产品价格走势普遍偏弱。受产品降价及原料玉米价格偏强影响, 深加工利润有所缩水, 但整体仍处于盈利状态, 东北补贴企业利润良好。目前深加工行业开工率维持相对稳定。

政策方面, 昨日吉林省出台对年设计生产能力 2 万吨以上饲料加工企业财政补贴政策, 对省内未纳入年产量 5 万吨以上饲料企业补贴范围、年设计生产能力 2 万吨以上的饲料加工企业, 在规定期限内收购加工省内 2016 年新产玉米每吨给予 120 元补贴。

从期货盘面来看, 现货逐渐减少叠加吉林省的补贴政策, 支撑玉米价格坚挺。操作上盯紧前期高点, 偏多思路操作。

### 棉花: 国储棉轮出成交率与成交均价均小幅回落

郑棉 1705 主力合约, 夜盘基本呈横盘震荡走势, 日盘开盘下跌, 随后偏强震荡, 截止收盘跌 135 至 14960, 跌幅为 0.89%, 减仓 10972 手。

国内方面, 今日中国棉花价格指数 15932 元/吨, 下跌 11 元/吨。3 月 21 日储备棉轮出销售资源 30590.99 吨, 实际成交 23248.56 吨, 成交率 76%, 成交平均价格 14637 元/吨 (较前一日价格跌 96 元/吨), 折 3128 价格为 15899 元/吨 (较前一日价格跌 33 元/吨)。

国际方面, 21 日印度 S-6 轧花厂提货价报 43900 卢比/坎地 (85.75 美分/磅), 目前印度日上市折皮棉 2.38 万吨; 据印度当地媒体消息, 印度棉花研究中心 (CICR) 日前研发出新品种, 生长周期在 100-120 天; 据了解, 目前大部分土耳其纺织厂 4、5 月用棉需求已补充充足, 但当地买家仍持续采购外棉。

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有所下跌, 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, 印度棉花价格坚挺支撑棉价。从技术面来看, 今日郑棉继续调整, 跌破 15000 支撑位, MACD 绿柱扩大, 但 KDJ 超卖趋于金叉, 加之以现货价格支撑, 预计短期棉价可能企稳反弹, 低位多单可继续持有, 支撑位在 15000 附近, 阻力位 16200 附近, 止损 14600。

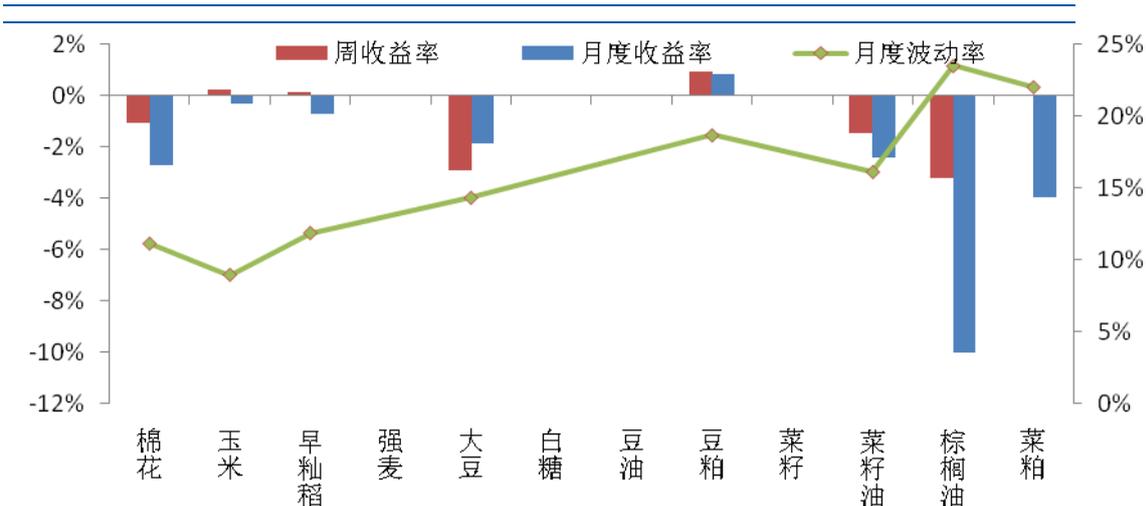
### 强麦: 上不去, 下不来

国内面粉企业小麦收购价格整体维持稳定。当前贸易商及农户手中已几乎没粮, 而新小麦上市仍需时日, 此时正当麦市青黄不接之时, 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 合约期价弱势震荡，优质小麦稀缺支撑麦价坚挺，但远期 9 月合约走弱，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

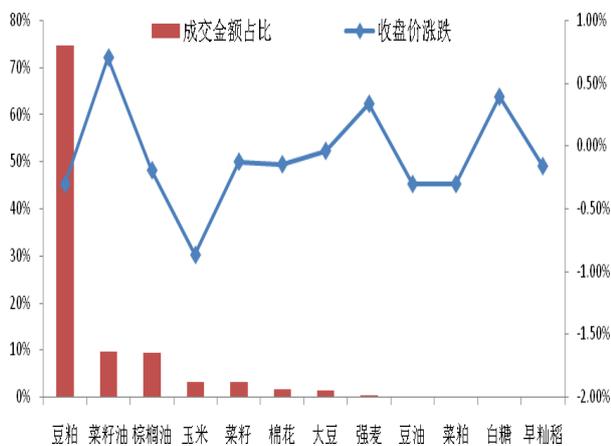
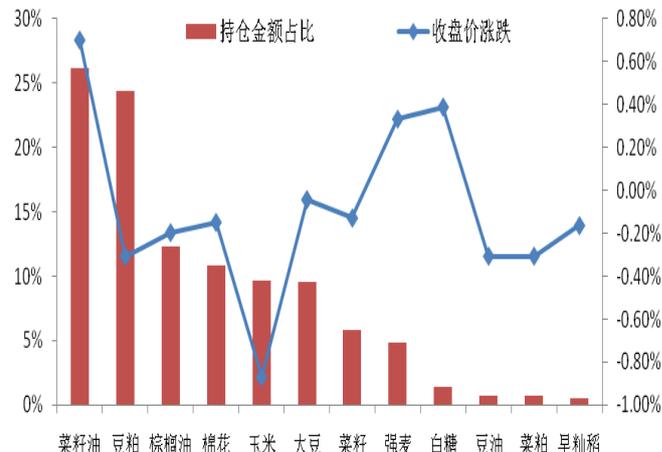


图 2 存量资金分配



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

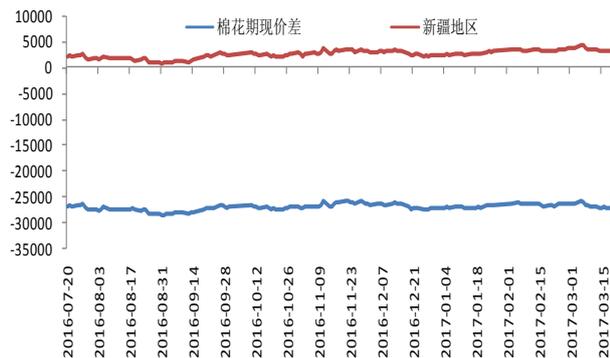
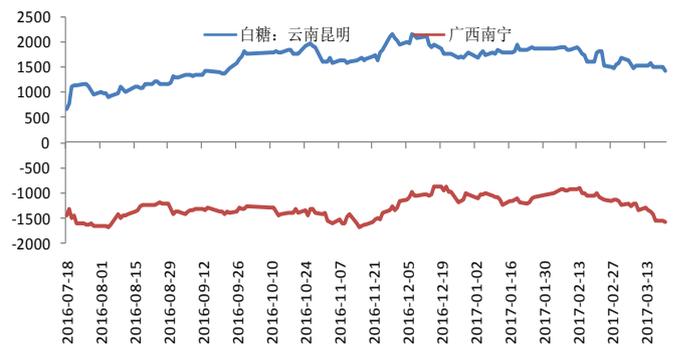


图4 白糖期现价差



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

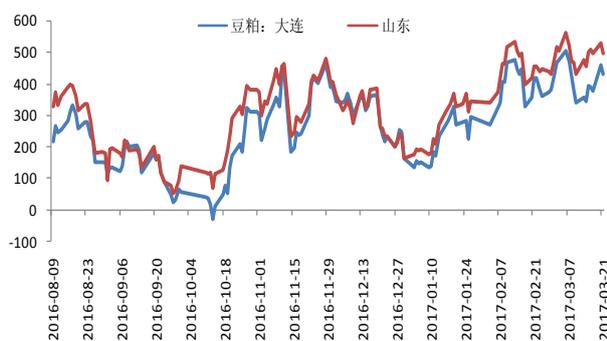
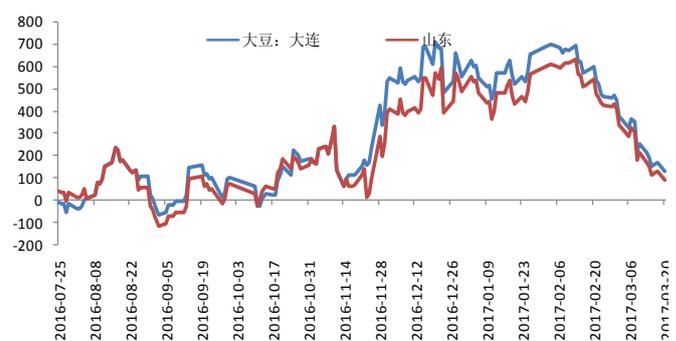


图6 大豆期现价差



资料来源：大豆网 南华研究

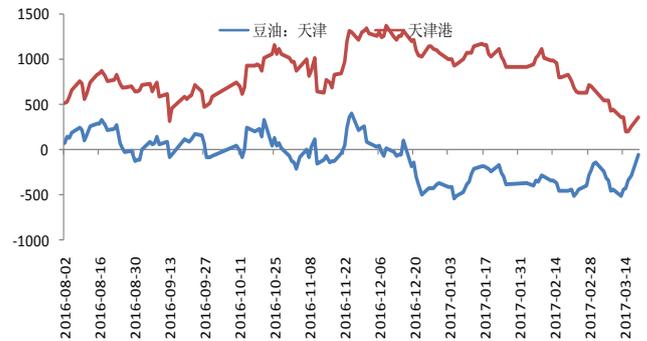
注：豆粕期现价差：豆粕主力合约价格-主产省现货价格（哈尔滨、吉林）

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

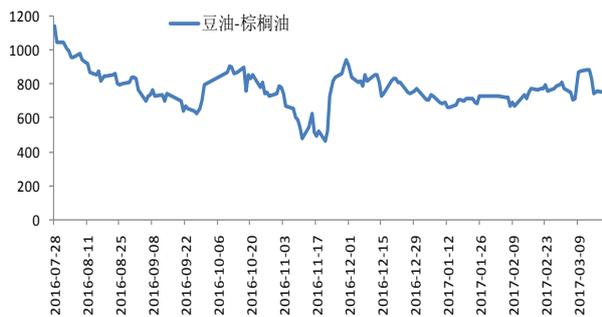
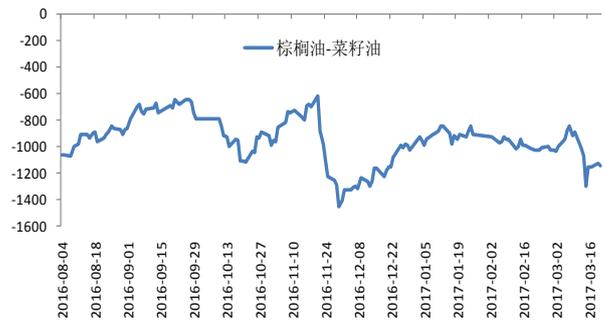


图 10 棕榈油主力与菜籽油主力合约价差图



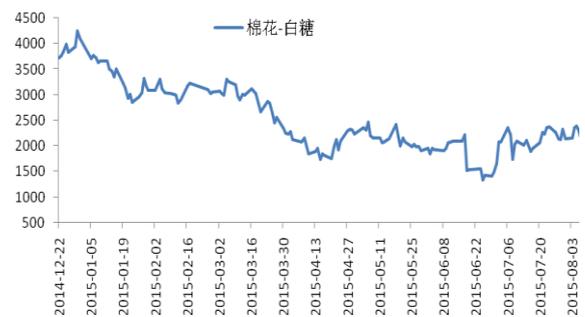
资料来源: Bloomberg 南华研究

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

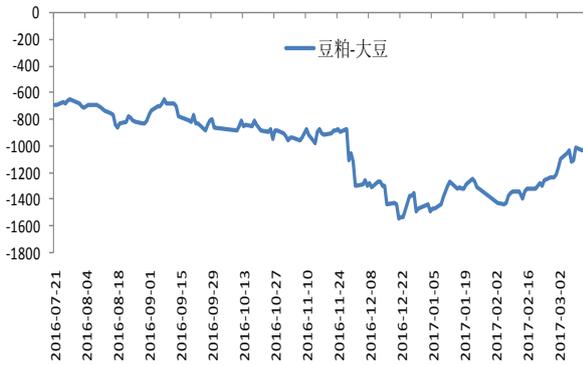


图 12 棉花主力与白糖主力合约价差图



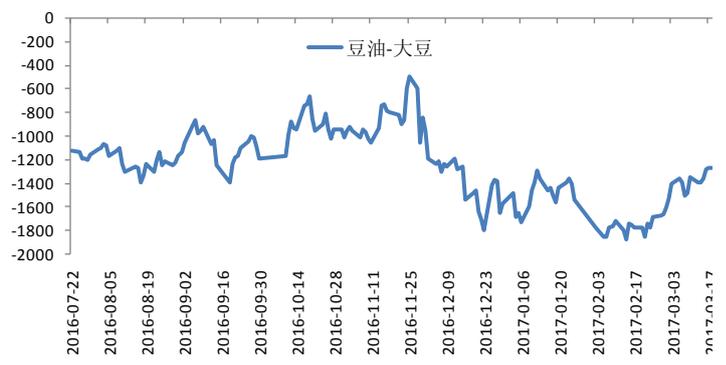
资料来源: bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图



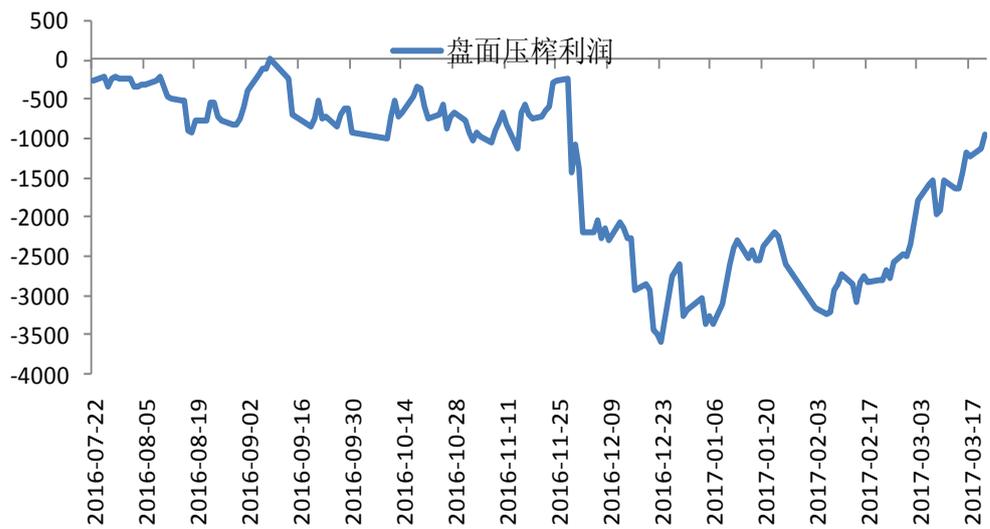
资料来源: bloomberg 南华研究

图 14 豆油主力与大豆主力价差图



资料来源: Bloomberg 南华研究

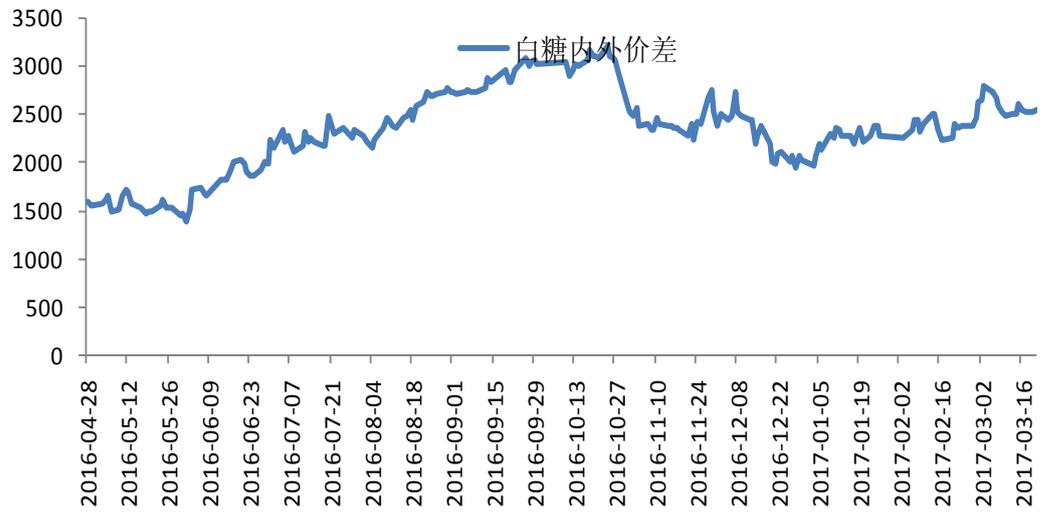
图 15 盘面压榨利润图 (1\*豆油主力+4\*豆粕主力-5\*大豆主力)



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