



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

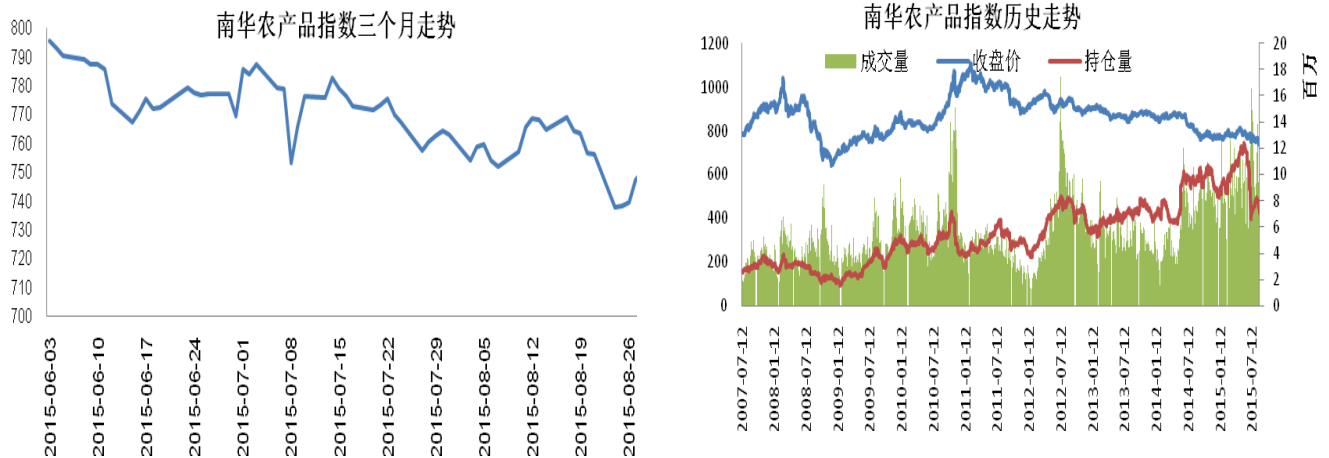
农产品今日行情综述:

今日农产品悉数横盘收跌。连豆今日横盘收阳，4000 之下逢高抛空思路不变。豆粕横盘收阴，3000 之下逢高抛空思路操作。菜粕预计短期内菜粕市场弱势难改，2350~2500 之间日内高抛低吸思路操作。连棕油今日上破两条均线，1709 合约 5500 一线企稳可日内逢低做多。豆油短期来看 6300 一线为支撑，日内低买高平策略为宜。菜籽油今日窄幅震荡收阳，操作思路参考豆油。多棉花单可继续逢低入场，支撑位在 15000 附近，阻力位 16200 附近，注意止损。鸡蛋多 9 月空 5 月套利操作可继续持有，价差回到 1050 止盈。淀粉走势整体趋弱，操作上继续维持偏空思路。郑糖依旧处于震荡期，日内短线高抛低吸操作为主。强麦预计期价还有下跌空间，操作上可少量布局空单。

## 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：美豆1000将破 豆粕难有亮点

资讯：美国农业部（USDA）周四公布的出口销售报告显示：截至3月9日当周，美国2016-17年度大豆出口净销售471,600吨，2017-18年度大豆出口净销售225,800吨。

行情走势：美豆周四收高，连跌八日后出现微弱技术性反弹。连豆今日横盘收阳，技术上空头势头不改，4000之下逢高抛空思路不变。豆粕横盘收阴，短期难以走出颓势，3000之下逢高抛空思路操作。全球大豆供应面较为宽松，加上南美丰产压力不断加大，美豆即将跌破1000美分关口支撑，市场普遍预期美豆将跌至980-990美分，悲观的甚至看跌950美分，预计南美大豆上市压力尚未释放完毕，豆粕仍将震荡下跌，菜粕市场在此背景下，外有丰产的压力，内有需求低迷的阻力，预计短期内菜粕市场弱势难改，2350~2500之间日内高抛低吸思路操作。

连棕油今日上破两条均线，1709合约5500一线企稳可日内逢低做多。豆油今日略有企稳，期价位于布林通道下轨附近，短期来看6300一线为支撑，但此时不具备太多上行空间，日内低买高平策略为宜。菜籽油今日窄幅震荡收阳，操作思路参考豆油。

#### 白糖：静观其变

新糖报价6730元/吨，报价不变，成交一般。南宁中间商新糖报价6750元/吨，报价不变，成交一般；陈糖报价6570元/吨，上调10元/吨，成交一般。[制糖集团]各集团报价保持不变，不过博宣暂停报价，康丰下调10元/吨。[加工糖]各地加工糖报价也

保持不变，总体成交一般。

国内消息：[海南压榨]海南省目前已经有椰宝、龙力、木棉、合水、椰威、海头、海红、长坡、程鹏 9 家糖厂收榨，尚有昌江、东方 2 家糖厂继续生产。海南产糖量 14.59 万吨，同比 13.24 万吨多产 1.35 万吨；产糖率 11.72%，同比 12.02% 下降 0.30%（主要原因是去年 10 月 18 日的“莎莉嘉”台风和暖冬所致）；已售糖 2.36 万吨，同比 2.33 万吨增加 0.03 万吨，产销率 16.18%，同比 17.60% 减少 1.42%；已产糖库存 12.23 万吨，同比 10.91 万吨增加 1.32 万吨。[广西收榨]据了解，凤糖凤山糖厂、海棠东亚、桂中糖厂和凤糖六糖公司于这两日收榨，这样截至 16 日不完全统计广西已经有 74 家糖厂收榨，同比增加 22 家。

国际消息：[泰国产量]截至 3 月 15 日，泰国 2016/17 榨季累计压榨甘蔗 8365.2 万吨，同比减少 6.9%，累计制糖 910.5 万吨（原糖值），同比下降 3.3%。不过，甘蔗出糖率由去年同期的 10.48% 增至 10.88%。另外，截至目前，本榨季泰国的 54 家开榨糖厂中已有两家收榨，日压榨量也从前期 110 万吨的高峰降至不到 80 万吨。[巴西出口]2 月份巴西食糖出口量 182.35 万吨同比降 33%。[巴西港口]拉丁美洲最大港口——巴西桑托斯港的一座新码头项目即将完工，届时将增加 20% 的谷物和原糖装运能力，从而改善装运服务。[俄罗斯出口]俄罗斯糖生产联盟（Russia's Sugar Producers' Union）主管周四称，在去年 8 月 1 日开始的 2016/17 年度，俄罗斯将出口 55 万吨糖。[墨西哥出口]周三美国农业部经济研究服务处公布的月度食糖与甜味剂前景报告显示，该机构将墨西哥 2016/17 榨季（10 月至次年 9 月）食糖出口量预测较 2 月下调 4.9 万吨，至 142.1 万吨。[菲律宾出口]周二菲律宾糖业监管局（SRA）表示，为缓解国内库存高企的压力，该部门将允许 B 类食糖预先转为 A 类食糖以便提早出口美国。

郑糖情况：今日郑糖震荡偏弱，整体波动不大。从持仓方面看，多空双方均有所增持，但各席位增减均没有超过 2 千手。从技术面看，日线 MACD 绿柱扩大，快慢线继续向下，KDJ 死叉向下，上方 6800 存在压力。30 分钟 MACD 红柱扩大，快慢线金叉但走势偏平，KDJ 金叉同样走势偏平，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 2.33 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。今日整体全国蛋价稳中调整，河南、山东等局部小幅上涨，销区上海、北京持稳；目前市场看涨心理渐浓，市场销量走快，蛋商采购积极性增加，养殖户惜售，不过销区到货鸡蛋质量是关键，本周末鸡蛋价格有可能上涨。从期货市场来看，鸡蛋主力合约 1705 再度小幅下探，5 月空单可继续持有，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，东北地区基层余粮剩余不足三成，因贸易商抢粮囤货心理，以及东北地区饲料企业和深加工企业处于政策补贴期，开足马力收购基层潮粮，潮粮价格居高

不下，致使贸易商干粮出库成本增加，因潮粮收购价格不同，同一地区干粮成本差异较大，近日关于产区中储粮即将停收的传闻升温，关注政策风向。两会结束后，华北地区基层上量提速，因基层余粮偏多，贸易商收购心态减弱，用粮企业到货量增多，因前期企业库存较低，近日存在备库需求，基层上量行情与企业备库需求互补，价格企稳。春耕临近天气回暖，农户的挺价意愿也将日益减弱，关注华北地区供应压力释放进程。

深加工方面，淀粉企业开工率持续高位，近期库存积累不断增加；东北酒精企业因处于补贴期，补贴后利润较高，因近日产品价格下跌，利润略有缩小，华北部分酒精企业出现亏损，深加工企业整体因处于消费淡季，需求支撑有限，近日原料玉米价格未有明显下跌，后期产区上量玉米价格承压或将拖累深加工产品价格。

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。淀粉走势整体趋弱，操作上继续维持偏空思路。

### 棉花：2017—2019年新疆棉花目标价格为每吨18600元

郑棉1705主力合约，夜盘偏弱震荡，日盘开盘快速下跌随后小幅反弹，截止收盘跌110至15215，跌幅为0.72%，增仓1524手。

国内方面，今日中国棉花价格指数15936元/吨，下跌2元/吨。3月16日储备棉轮出销售资源31089.348吨，实际成交21893.232吨，成交率70.42%，成交平均价格14726元/吨（较前一日价格上涨16元/吨），折3128价格为15941元/吨（较前一日价格上涨28元/吨）；为贯彻落实2017年中央1号文件精神，经国务院批准，自2017年起在新疆深化棉花目标价格改革，棉花目标价格由试点期间的一年一定改为三年一定，2017—2019年新疆棉花目标价格为每吨18600元。

国际方面，美国农业部报告显示，2017年3月3—9日，2016/17年度美棉出口净签约量为7.18万吨，较前周增长27%，较前四周平均值减少4%，2017/18年度美国陆地棉净签约量为3.21万吨，其中中国1.51万吨，装运量为7.66万吨，较前周减少36%，较前四周平均值减少12%。

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，储备棉成交率继续小幅下跌，但是成交均价有所上涨。目前企业库存仍较低，下游开工率较好，棉花需求依旧可观，加之国内外棉花现货价格仍在高位，轮出底价有支撑，支撑棉价；国际方面，美元下跌与出口销售强劲支撑棉价。从技术面来看，今日郑棉下跌，MACD绿柱扩大，但KDJ低位拐头，预计短期棉价可能小幅回调后继续反弹，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。

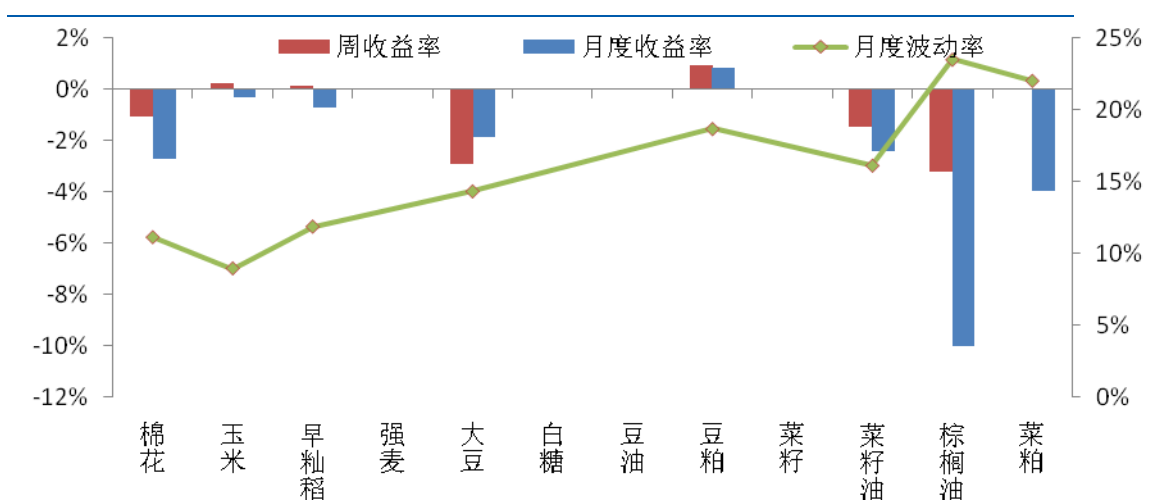
### 强麦：一路狂泻

我国产区小麦市场价格保持稳定。河北衡水地区小麦价格保持坚挺，当地780g/L容重小麦面粉厂收购价1.35元/斤，水分13%；麸皮出厂价1400元/吨。山东淄博地区小麦价格基本持平，当地770/L容重小麦进厂价1.33元/斤，水分12.5%，周比价格稳定；麸皮出厂价1440元/吨。河南商丘地区小麦价格稳定，当地产容重770g/L小麦面粉厂收购价1.3元/斤，水分13%；麸皮出厂价1540元/吨。强麦1705合约期价今日下午一路狂泻，单日减仓1200手，期价开始走弱，期货升水现货400点左右，预计期价

还有下跌空间，操作上可少量布局空单。

## 2、统计数据关注

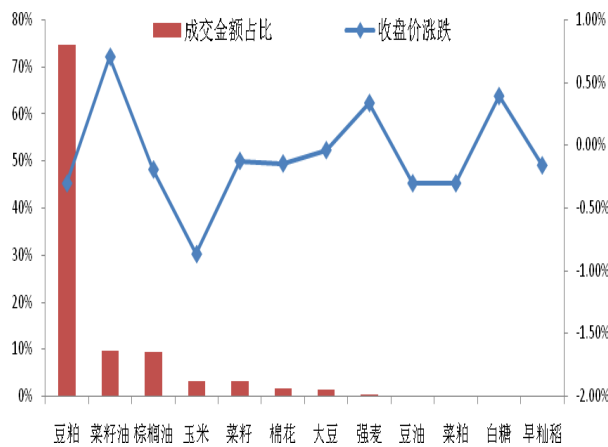
图1 农产品各品种周收益率、月收益率、月波动率（年化）图



资料来源：南华研究

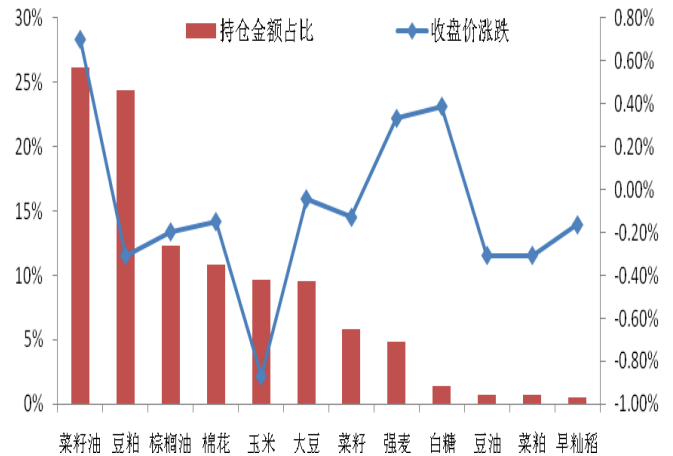
### 2.2 农产品品种资金内部流向

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

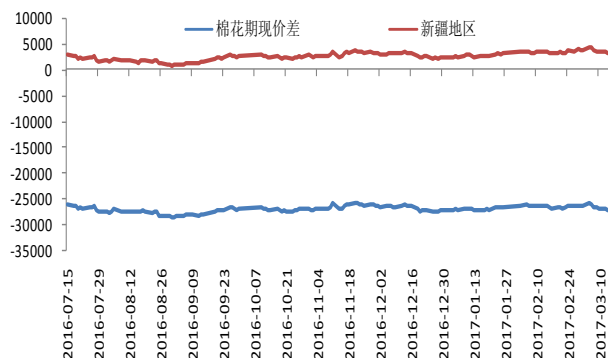
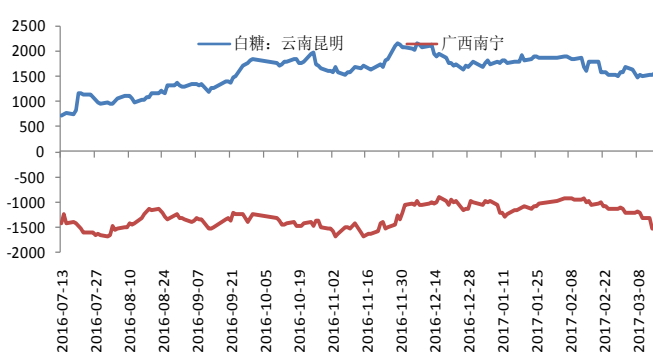


图4 白糖期现价差



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

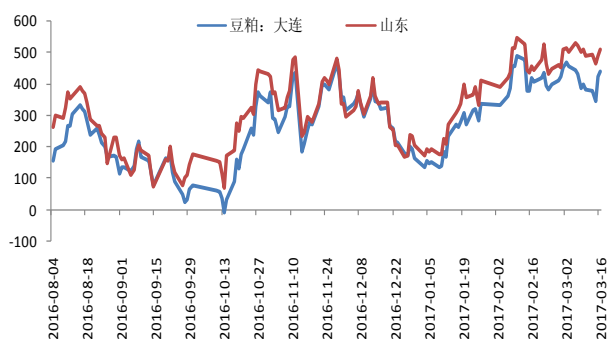
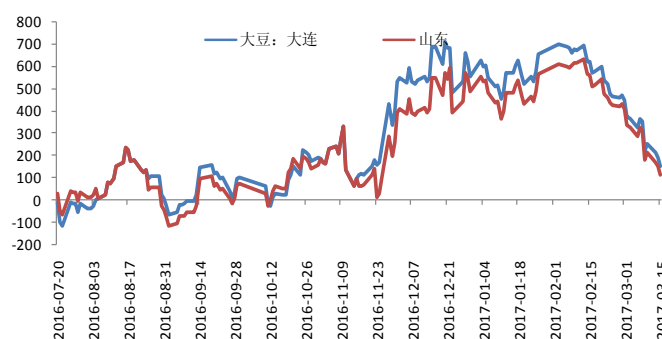


图6 大豆期现价差



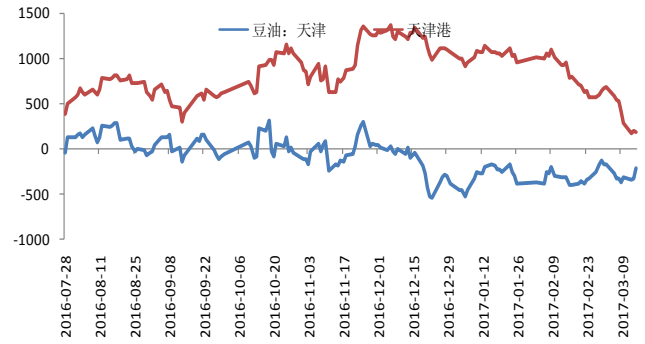
资料来源：大豆网 南华研究

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

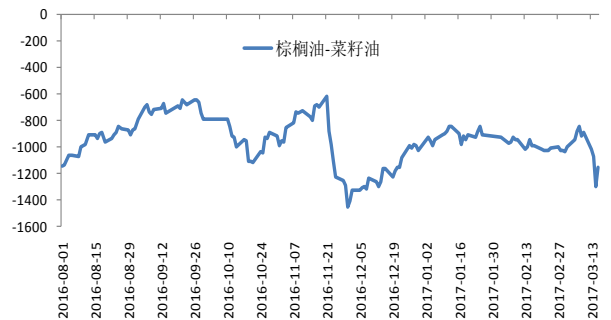
注: 菜籽油期现价差: 期货主力合约价格-主产省现货价格(江苏、安徽、湖北)

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

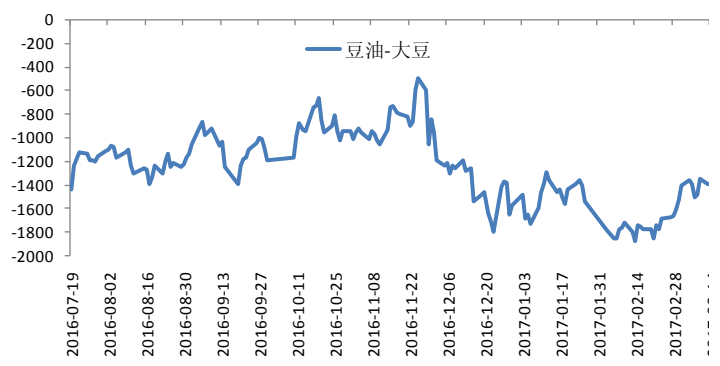


图 13 豆粕主力与大豆主力价差图



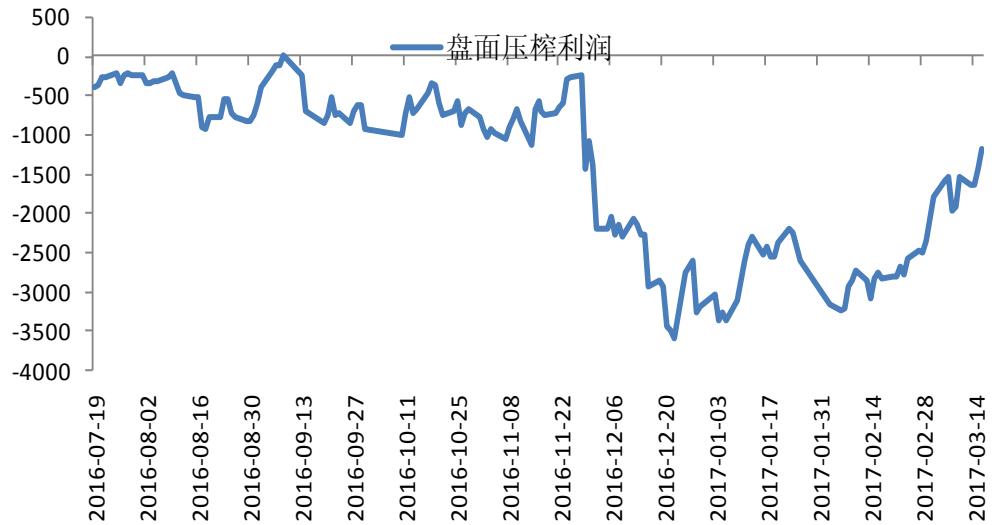
资料来源: Bloomberg 南华研究

图 14 豆油主力与大豆主力价差图



资料来源: Bloomberg 南华研究

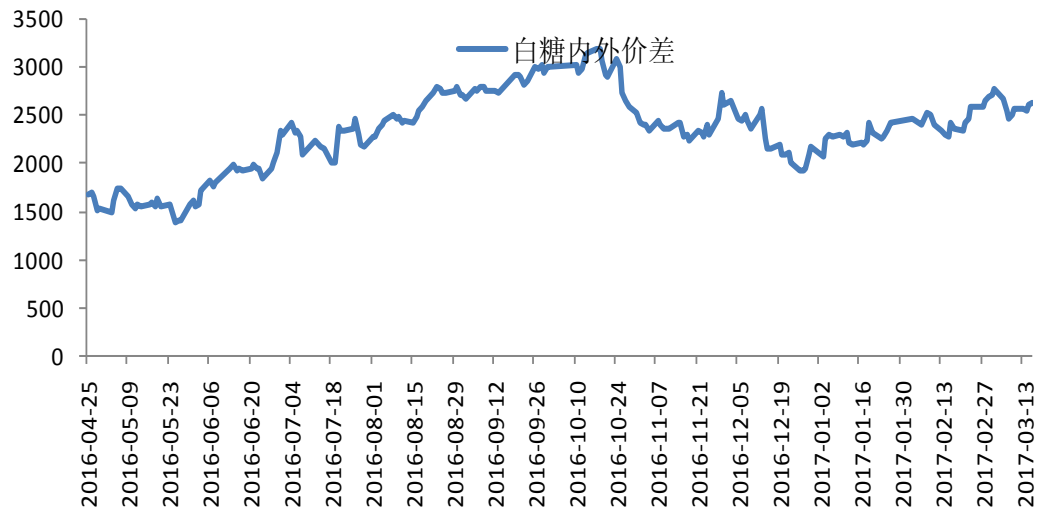
图 15 盘面压榨利润图 (1\*豆油主力+4\*豆粕主力-5\*大豆主力)



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