



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

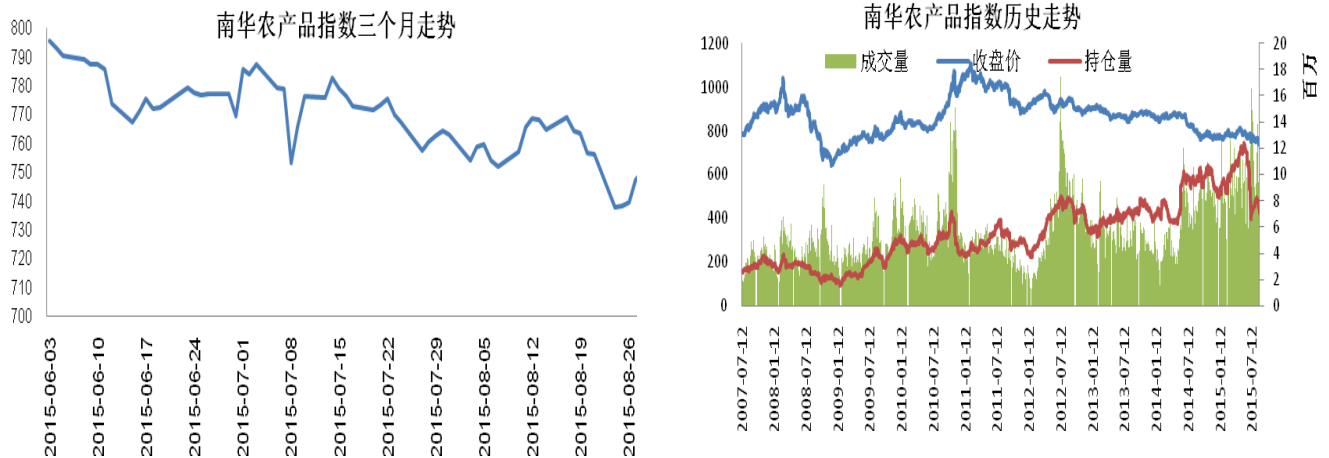
农产品今日行情综述:

今日农产品基本企稳收阳。豆粕今日 1705 午后跳水下破 2900 整数关口报收阴线，60 日线之下空单可继续持有。菜粕今日补跌，均线纠结有向下选择方向的趋势，2450 之下暂以持有空单为主。连豆底部震荡，短期难有亮点，日内低买高卖思路操作。连棕油可买豆油抛棕榈或可继续持有。豆油跌势未完，6600 之下日内空单可继续持有。菜籽油今日洪荒之力爆发，建议十日线之下空单继续持有。白糖 6800 附近存在压力，在基本面变化不大的情况在暂时观望为宜。鸡蛋当前多 9 月空 5 月套利操作价差继续扩大至 1100 附近，价差回到 1050 止盈。淀粉上午表现强劲，操作上继续维持偏空思路。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。

## 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：豆粕跳水正兴 有望再下一城

资讯：美国农业部(USDA)周一公布的数据显示，截至2017年3月9日当周，美国大豆出口检验量为656,288吨，前一周修正后为946,047吨，初值为921,779吨。2016年3月11日当周，美国大豆出口检验量为715,847吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为44,992,939吨，上一年度同期40,417,104吨。

消息人士周一称，私人分析机构Informa Economics将美国2017年玉米种植面积预估上调至9,080万英亩，1月预估为9,048.9万英亩。Informa在提交给客户的报告中称，预计美国2017年玉米产量为142.20亿蒲式耳，平均单产为每英亩170.4蒲式耳，收割面积为8,342.8万英亩。在大豆方面，Informa将美国2017年大豆种植面积预估上调至8,870万英亩，高于1月预估的8,864.7万英亩。

行情走势：美豆周一收跌，但远月合约上扬，价差交易中近月合约跑输远月合约。本周油厂仍未恢复开机率，豆粕提货速度继续回复，但市场似乎并不买账，现货仍在无序震荡，本周现货报价在3170元/吨，照比上周下滑50元/吨。今日1705午后跳水下破2900整数关口报收阴线，60日线之下空单可继续持有。菜粕今日补跌，均线纠结有向下选择方向的趋势，2450之下暂以持有空单为主。连豆底部震荡，短期难有亮点，日内低买高卖思路操作。

马棕油周一连续第三日下跌，触及逾四个月低位，追随豆油期货跌势。连棕油59月价差扩大，主要因为近期国内库存高企，贸易商纷纷签订远月船期棕榈油，增加了远月到港压力，盘面上买近卖远套利导致价差扩大，目前在300左右，400或

为二者价差阻力位，或可买豆油抛棕榈或可继续持有。豆油跌势未完，尾盘突破 6400 整数关口，空头杀跌动能未完，6600 之下日内空单可继续持有。菜籽油今日洪荒之力爆发，午后领涨油脂，扳回部分劣势，但此时基本面仍没有太多利多油脂的消息，尽管停拍消息对盘面略有支撑，但油脂的整体弱势仍不允许价格回抽过高，建议十日线之下空单继续持有。

### 白糖：震荡依旧

现货消息：[主产区]广西主产区现货报价稳中略有上调，总体成交一般。柳州中间商新糖报价 6750 元/吨，报价不变，成交一般。南宁中间商新糖报价 6770 元/吨，上调 10 元/吨，成交一般；陈糖报价 6580 元/吨，报价不变，成交一般。[制糖集团]各集团报价稳中略有上调。[加工糖]各地加工糖报价继续持稳，仅路易达孚有所上调，总体成交一般。[淀粉糖]本周果葡糖浆和结晶葡萄糖报价双双上调，上周由于两会召开，果葡糖浆开工率大降，不过这周已经逐渐恢复。山东地区果葡糖浆 F55 出厂价 2600 元/吨，F42 出厂价 2300 元/吨，上调 100 元/吨，开工率 70%，提高 40%。华北地区结晶葡萄糖出厂价 2900-3350 元/吨，东北地区结晶葡萄糖出厂价 2900-3100 元/吨，上调 50-150 元/吨，开工率 67%，下降 4%。

国内消息：[缉私前沿]从昆明海关获悉，2017 年 1 月—2 月，昆明海关查获走私粮食案件 112 起，查获大米、白糖、玉米等走私粮食 2234 吨，案值 636 万元人民币。[广西收榨]截至 13 日，广西已有 62 家糖厂收榨，同比增加 20 家。收榨糖厂日榨产能约为 42.1 万吨/日，同比增加 17.65 万吨/日。

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。[泰国招标]日前泰国蔗糖公司（TCSC）举行了第三次售糖招标，共出手了 8.4 万吨 17-18 制糖年产原糖。[斯洛文尼亚生产]尽管欧盟启动食糖生产配额后斯洛文尼亚的甜菜生产中断了 10 载，而且位于奥尔末日的唯一家糖厂也关闭，但目前斯洛文尼亚东北部地区的不少农民已决定恢复甜菜生产，所产甜菜将出口到克罗地亚。

郑糖情况：今日农产品整体偏弱，郑糖依旧震荡为主。从技术面看，日线 MACD 绿柱扩大，快慢线死叉向下，KDJ 横向运动接近金叉，6700 附近存在一定支撑。30 分钟 MACD 绿红交替，快慢线形成死叉向下，KDJ 死叉继续向下不过轨迹有些偏低，6800 附近存在压力。

操作策略：日内高抛低吸，或者暂时观望为宜。

### 鸡蛋：5 月低位震荡，空 5 多 9 继续持有

全国主产区鸡蛋价格涨跌互显，均价 2.31 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。今日主产区蛋价涨跌互显，河南多地区继续上涨，辽宁、河北止涨回调，销区上海、北京稳中调整；蛋价持续反弹使得销区到货增加，不过走货情况一般，同时库存积压和鸡蛋质

量是近期需关注的一个问题，预计今日。从期货市场来看，鸡蛋主力合约 1705 低位震荡，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 月套利操作价差继续扩大至 1100 附近，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，国家统计局公布，截至 3 月 10 日，东北三省一区累计收购玉米 8299 万吨。其中：内蒙古收购 1242 万吨，辽宁 1781 万吨，吉林 2346 万吨，黑龙江 2930 万吨。局地农户犹豫等待新年度生产者补贴下发情况存在，基层备耕工作大部陆续开展，产地出货意愿增强，在轮换、拍卖等消息影响下，现货行情整体承压，玉米价格大幅调涨动力不足。近日一轮冷空气或致黄淮江淮等地出现 6-8℃ 降温、部分地区有小到中雨，但未来 10 天，内蒙古中东部、东北地区、华北等地气温较常年同期偏高 2-4℃，前期环保及农户惜售带来的基层粮源积压将面临集中释放风险。

深加工方面，当前东北玉米淀粉产品报价 1850-1950 元/吨、上周调价后整体维稳，华北玉米淀粉产品报价 2080-2150 元/吨，主因玉米原料价格下调影响偏弱整理，但当前华北整体淀粉现货库存偏低，一定程度支撑消费淡季下行情。东北地区普及酒精产品报价 4400 元/吨、较上周调降 50-100 元/吨不等。

从期货盘面来看，农产品继续弱势回调，玉米期价继续下探，9 月主力合约持仓量增加 227 万手，中期下跌行情确立，空单继续持有。淀粉上午表现强劲，受玉米拖累，下午跳水，收长上影线。操作上继续维持偏空思路。

### 棉花：国储棉轮出将于下周一开始

郑棉 1705 主力合约，夜盘开盘下跌后随即回升之后偏弱震荡，午后直线下跌后低位震荡，截止收盘跌 270 至 15255，跌幅为 1.74%，减仓 3572 手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15958 元/吨，下跌 13 元/吨。3 月 13 日储备棉轮出销售资源 32069.999 吨，实际成交 27153.326 吨，成交率 84.67%，成交平均价格 14905 元/吨（较前一日价格上涨 46 元/吨），折 3128 价格为 16012 元/吨（较前一日价格下降 11 元/吨）。

国际方面，根据美国农业部的 3 月份预测，2016/17 年度澳棉产量为 450 万包（98 万吨），同比增加 165 万包（36 万吨），增长 58%，澳棉收获面积为 55 万公顷（825 万亩），同比增长 76%，平均单产 1781 公斤/公顷（118.7 公斤/亩），比近五年平均值下降 16%，原因是低产的旱地田占比提高。

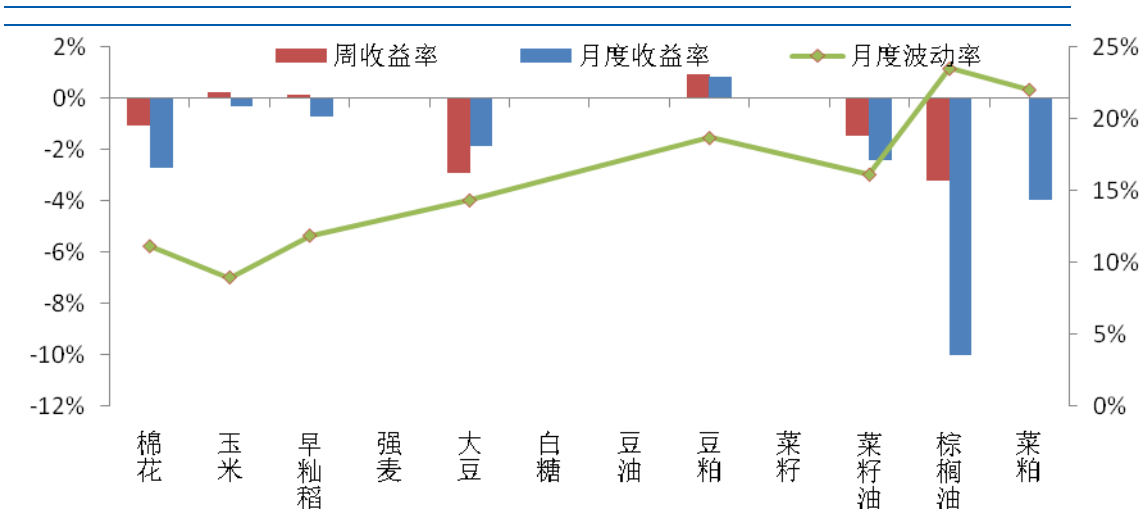
总结，棉花现货价格小幅下跌，国内方面，储备棉成交率继续下跌，但成交均价上涨，由于出于纱线品质考虑，新棉需求依旧可观，加之以国内外棉价均位于高价，储备棉轮出价格有支撑；国际方面，美国加息利空大宗商品。从技术面来看，今日郑棉午后大幅下跌，KDJ 向下，MACD 绿柱扩大，市场关注美联储会议决策，商品有回调风险，可待市场企稳后再入场，支撑位在 15000 附近，阻力位 16200 附近。

### 强麦：涨势摇摇欲坠

当前贸易商及农户手中已基本无粮可售，但是，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，当前正值制粉企业生产消费淡季，面粉销售迟滞及麸皮价格的持续走弱，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 合约期价今日反弹力度较强，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

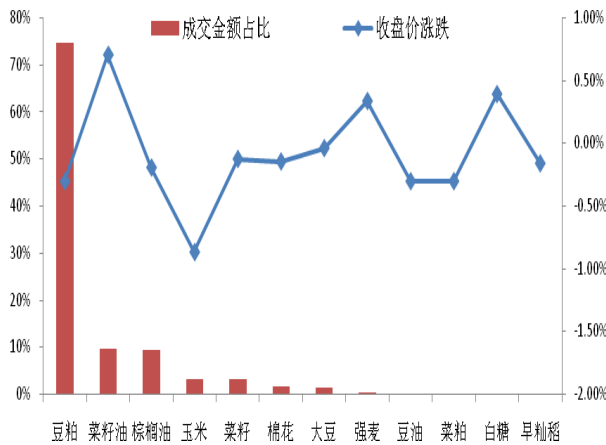


资料来源：南华研究

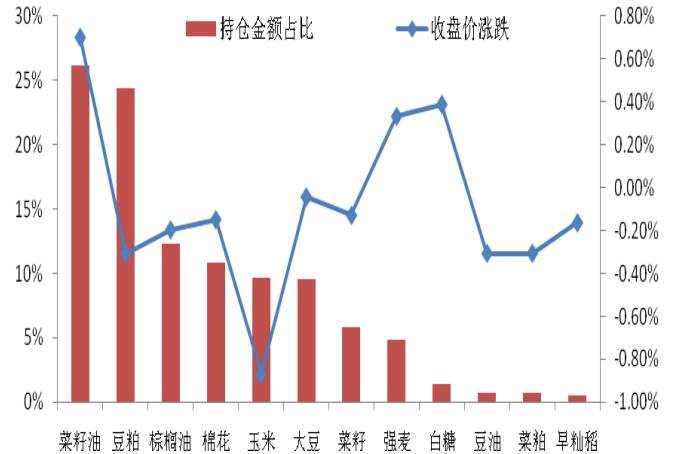
### 2.2 农产品品种资金内部流向

图 1 流量资金分配

图 2 存量资金分配



资料来源：南华研究



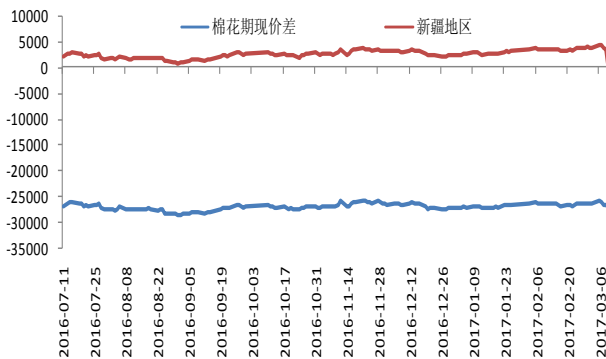
资料来源：南华研究

### 3、基本面数据关注

#### 3.1 价差数据关注

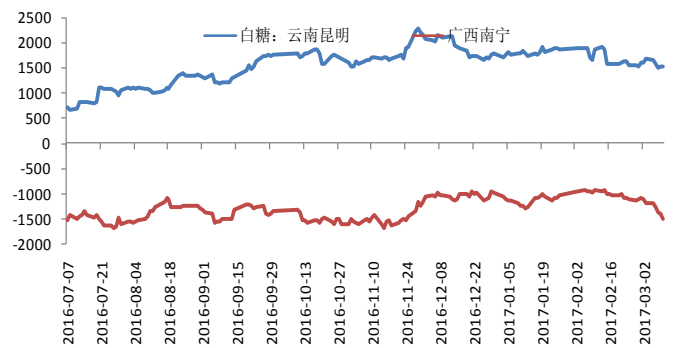
##### A: 期现价差

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



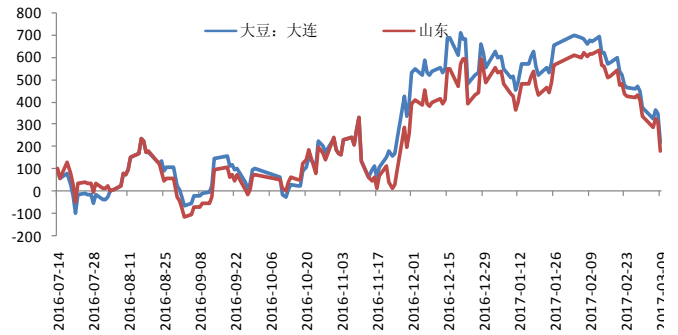
资料来源：Bloomberg 南华研究

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



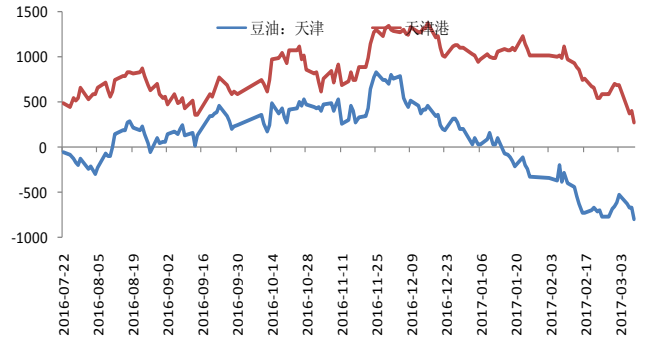
资料来源：大豆网 南华研究

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）

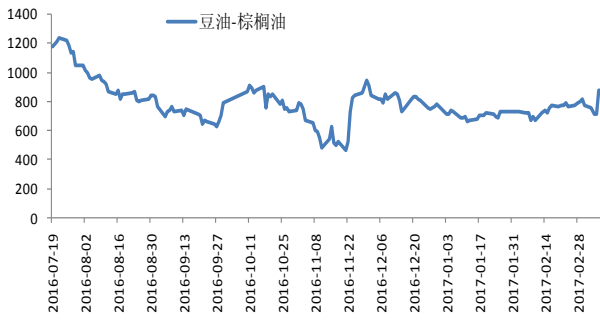
豆油期现价差：期货主力合约价格-主要地区现货价格（天津、天津港）

## B: 跨品种价差

图 9 豆油主力与棕榈油主力合约价差图

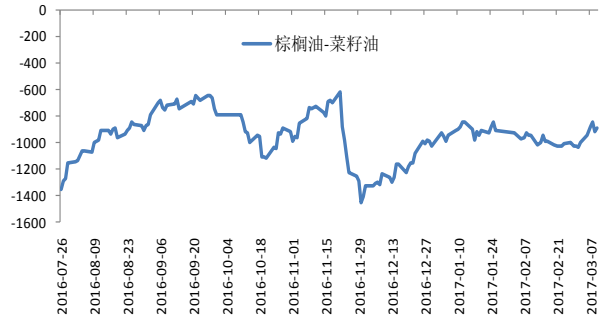
图 10 棕榈油主力与菜籽油主力合约价差图





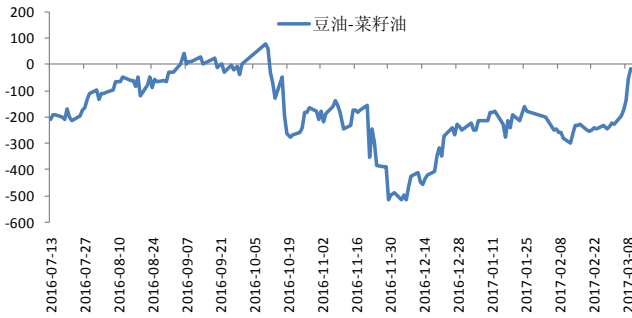
资料来源: Bloomberg 南华研究

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



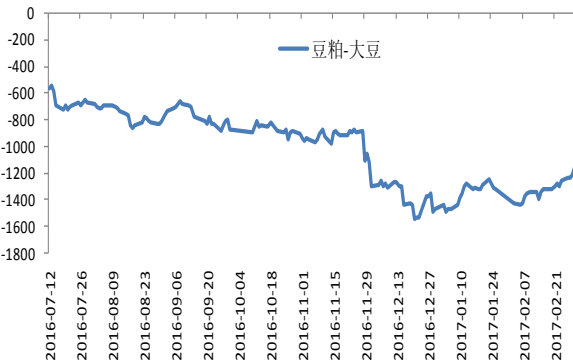
资料来源: bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图

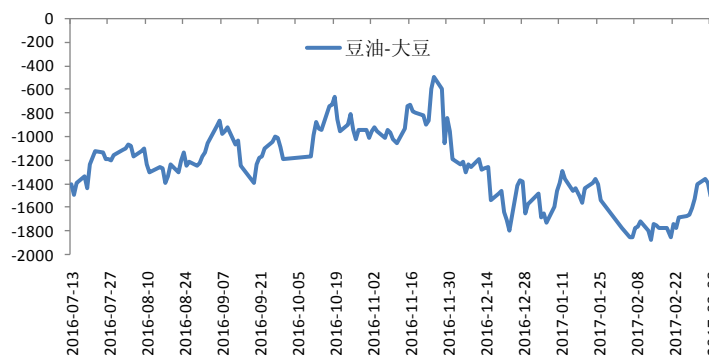


资料来源: bloomberg 南华研究

图 14 豆油主力与大豆主力价差图

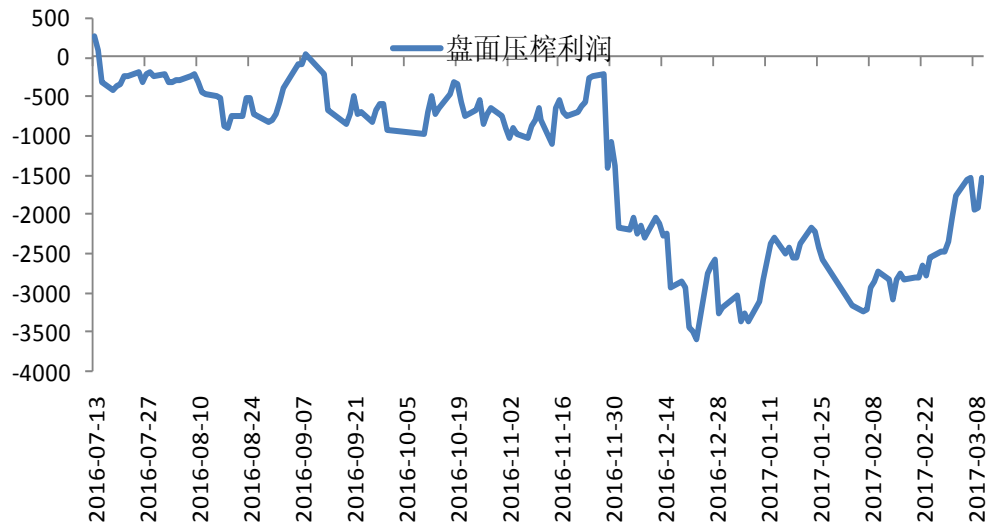


资料来源: Bloomberg 南华研究



资料来源: Bloomberg 南华研究

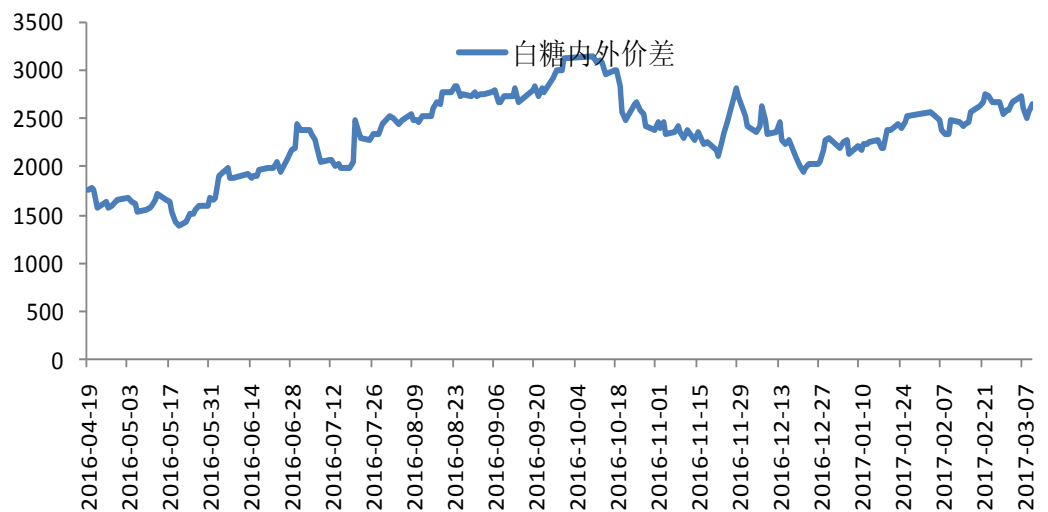
图 15 盘面压榨利润图 (1\*豆油主力+4\*豆粕主力-5\*大豆主力)



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