



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

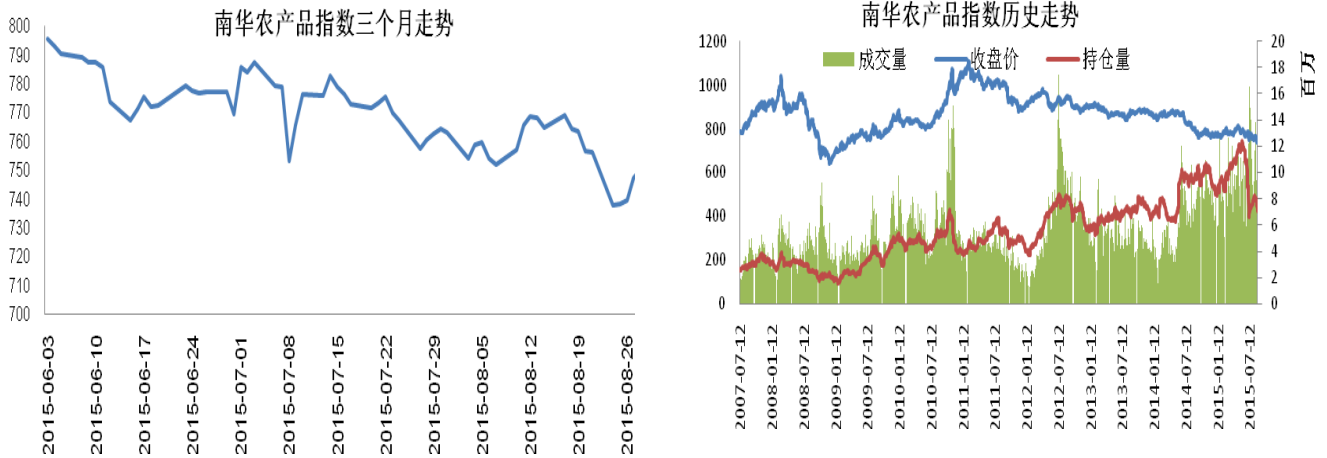
农产品今日行情综述:

今日农产除了玉米和淀粉，其余品种基本以弱势震荡为主。白糖近期依旧保持高抛低吸的操作风格，中长线暂不入场。鸡蛋价格波动剧烈，建议投资者短线操作为主，或者设好偏多操作。连豆横盘报收阳线，多单可继续持有。今日豆粕继续昂头向上，2900 之上多单可继续持有。菜粕横盘收阴，2350 之上多单谨慎持有。豆油 1705 合约今日 7000 一线震荡收跌，五日线之上多单暂时持有。连棕油今日横盘收阴线，建议多看少动，伺机而动。菜籽油今日探头下垂收阴线，日内波段思路操作。建议玉米、淀粉空单离场，逢低偏多操作。强麦关注上方阻力线 3040 一线，若突破空单要及时止损。

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：洪水愈演愈烈 美豆明显有戏

资讯：马来西亚棕榈油局（MPOB）周一在网站发布的一份公报称，马来西亚将会上调 2 月份的毛棕榈油出口税，因为棕榈油价格上涨。公告显示，2017 年 2 月份的毛棕榈油出口税将会达到 7.5%，高于 1 月份的 7.0%。马来西亚将计算出口税的棕榈油参考价格定为每吨 3,279.76 令吉/吨，相当于每吨 734.71 美元。马来西亚对毛棕榈油出口实施多层次税率。如果毛棕榈油参考价格高于 2250 令吉/吨（502.3 美元），就需要缴纳出口税。

美国农业部(USDA)周二公布的数据显示，截至 2017 年 1 月 12 日当周，美国大豆出口检验量为 1,409,466 吨，前一周修正后为 1,467,653 吨，初值为 1,457,230 吨。2016 年 1 月 14 日当周，美国大豆出口检验量为 1,397,253 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 35,849,221 吨，上一年度同期 30,579,085 吨。

全美油籽加工商协会(NOPA)周二表示，美国 12 月大豆压榨量低于市场预期，即使海外豆粕需求升至近两年来最高水平。NOPA 表示，其会员 12 月大豆压榨量为 1.60176 亿蒲式耳。分析师此前预计，12 月大豆压榨量为 1.62813 亿蒲式耳，预估区间为 1.60-1.6430 亿。NOPA 11 月大豆压榨量为 1.60752 亿蒲式耳，上年同期的 12 月大豆压榨量总计为 1.57711 亿蒲式耳。NOPA 表示，12 月豆粕出口升至 949,615 吨，为 2015 年 1 月以来月度最高水平，11 月为 804,332 吨。上年同期豆粕出口量为 839,874 吨。截至 12 月 31 日豆油库存从 11 月底的 13.39 亿磅升至 14.34 亿磅，但仍低于 2015 年 12 月底创纪录的 14.81 亿磅。

行情走势：美豆周二大涨约 2%，因阿根廷过度降雨，令投资人担心产量前景。因阿根廷洪水愈演愈烈促使美豆接连冲高，势头锐不可当，1050 整数关口上破后有继续上行的动能，若洪水持续则将有有望抬升至至 1100 整数大关，

目前黑龙江产区年前陈豆不多，部分农民手中捂豆待涨，等待春节之后在卖，连豆横盘报收阳线，多单可继续持有。近一个月豆菜现货价差收窄了 203 元/吨至 863.7 元/吨，菜粕现货表现略强，但期价上二者价差变化幅度并不大，因 DDGS 的利好效应和美豆的天气升水起到了对豆粕撑底的作用。今日豆粕继续昂头向上，2900 之上多单可继续持有。菜粕横盘收阴，2350 之上多单谨慎持有。

NOPA 昨日报告数据显示美国大豆 12 月份压榨数据偏利空，豆油数据也不甚理想，这对国内现货而言并不是好消息，1705 合约今日 7000 一线震荡收跌，五日线上多单暂时持有。马棕油周二上涨逾 1%，因市场供应趋紧，尾随豆油走高。连棕油今日横盘收阴线，短期有休整意味，建议多看少动，伺机而动。菜籽油今日探头下垂收阴线，跟随豆油走势不济，日内波段思路操作。

白糖：流水的持仓 铁打的白糖

现货消息：[主产区]广西主产区集团报价基本持稳，中间商报价有所上调，总体成交一般。柳州中间商新糖报价 6740 元/吨，上调 10 元/吨，成交一般；部分集团新糖站台报价 6820 元/吨，报价不变，成交一般。南宁中间商新糖报价 6770 元/吨，陈糖报价 6620 元/吨，上调 0-20 元/吨，成交一般；新糖厂仓报价 6670-6750 元/吨，报价不变，成交一般。[贸易商]各地加工糖报价基本保持不变，仅中粮有大幅下调（-100），总体成交一般。[加工糖]今天上午盘面小幅收涨，贸易商报价也几乎没有变化，只是中粮报价调整幅度不一。

国内消息：[海南压榨]海南截至 2017 年 1 月 15 日产糖 4.30 万吨，同比增加 1.68 万吨。本榨季海南省原料甘蔗田头收购保底价为 520 元/吨，比上榨季的全省加权平均 447 元/吨提高 73 元/吨，提高幅度超过 16%。

国际消息：[印度产量]印度政府和行业官员称，在该国西部的主要产糖区马邦，迄今的糖产量较去年同期下滑 27%，因甘蔗供应短缺导致近三分之一的糖厂提前收榨。[泰国产量]泰国甘蔗和糖协会办公室（OCSB）周二称，由于去年的干旱导致部分蔗农改种其他作物，泰国 2016/17 年度糖产量料下滑 3.1%。[乌克兰产量]乌克兰农业部在一份声明中表示，2016 年该国甜菜收割量达 1390 万吨，较 2015 年（1030 万吨）增长 35%。[埃及产量]乌克兰糖业协会（Ukrsugar）报道称，埃及中东通讯社（MENA）预计该国 2017/18 榨季食糖产量将达 240 万吨，较上榨季（220 万吨）提高约 10%。[ICE 保证金]ICE 美国清算所将投机客的 16 号糖期货交易保证金标准较之前的 1,456 美元上调了 11.5%，至每手 1,512 美元。上述交易保证金标准 1 月 18 日开盘后开始生效。

郑糖情况：今日郑糖维持震荡走势，整体变化不大。持仓方面，多方有所增持空方有所减持，其中中粮空单继续减持超过 3 千手。从技术面看，日线 MACD 红柱扩大，快慢线处于低位金叉向上，KDJ 形成金叉。30 分钟 MACD 红柱扩大，KDJ 粘合走平走势不清晰。

操作策略：近期依旧保持高抛低吸的操作风格，中长线暂不入场。

鸡蛋：反反复复，洗刷刷

今日全国主产区鸡蛋价格稳中有涨，均价 2.70 元/斤，较昨日上涨 0.08 元/斤。今日主产区蛋价继续反弹，涨幅在 0.1-0.2 元/斤，销区北京涨、上海稳；近期蛋价出现反弹，低价区养殖户开始惜售，导致部分地区出现缺货现象，不过春节前市场需求减弱，反弹空间有限，预计节前蛋价或震荡调整为主，上涨空间有限。鸡蛋主力合约 1705 又再度窄幅震荡，并未创出新低，盘中走势凌厉，价格波动剧烈，建议投资者短线操作为主，或者设好偏多操作。

玉米：中期涨势确立，不要过分期期待涨幅

玉米现货方面，临近年关，加之基层收购价格持续偏弱，节前农户销售积极性降低，当下烘干塔贸易商收购也以执行合同订单为主、自建库预期后市情况不多。当前二等干粮辽宁地区出库 1350 元/吨左右、内蒙古地区出库 1400 元/吨左右，价格整体偏弱。吉林出货近期有增多情况，但东北产地整体售粮进度依然偏慢。华北产区产地基层购销两不旺，价格涨跌互现、以区间小幅波动为主。东北-华北粮价价差凸显令东北玉米入关增量持续，华北产地基层售粮进度同比明显偏慢，处于各主产地价格相对高地的华北玉米，在东北玉米流入拖累下将呈现逐步回调的过程，叠加春节后农户习惯性集中售粮，粮价承压下行的可能性较大。

深加工方面，玉米淀粉价格持续回落，山东淀粉出厂报价 2100-2150 元/吨，玉米原料持续下调以及下游企业采购收尾，在行业开工率保持高位稳定的同时，淀粉产品积压情况逐渐凸显。华北普及含税酒精出厂报价 4700-5000 元/吨区间，市场成交一般，实际成交可议价，走势整体偏弱。

从期货盘面来看，玉米和淀粉今日冲高回落，盘中再创新高，中期上涨趋势已经确立。操作上建议玉米、淀粉空单离场，逢低偏多操作。

棉花：调查显示 2017 年新疆棉花预计户均播种面积下降

郑棉 1705 主力合约，夜盘开盘后小幅上涨后持续走低，午前加速下跌，但是之后震荡回升，直至收盘收复大部分跌幅，跌幅 0.13%，减仓 8418 手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15781 元/吨，与上一日持平。近期，新疆自治区发改委对全区 12 个地(州、市)、30 个调查县的 437 个调查户 2017 年农户种植意向情况进行了专项调查汇总，调查结果显示 2017 年棉花预计户均播种面积为 17.28 亩，较上年实际播种面积 17.78 亩减少了 0.5 亩，下降 2.81%

国际方面，17 日印度 S-6 轧花厂提货报 41250 卢比/坎地 (77.30 美分/磅)，目前印度日上市折皮棉 2.3 万吨；据印度棉花公司 (CCI) 最新预测，本年度印度棉花总消费量或达 532.1 万吨，超上年度预期 1.7 万吨，印度棉总产量预期或达 596.7 万吨，较上年度预期增 4 个百分点。

总结，棉花现货价格持平，新棉上市量增加，工业库存小幅提升，部分纺企年前补货，现货成交量小幅上升，但是临近年底各方资金压力突显，且企业开始陆续停工放假，预计年前市场将维持震荡行情，但是预计人民币贬值预期加之去库存

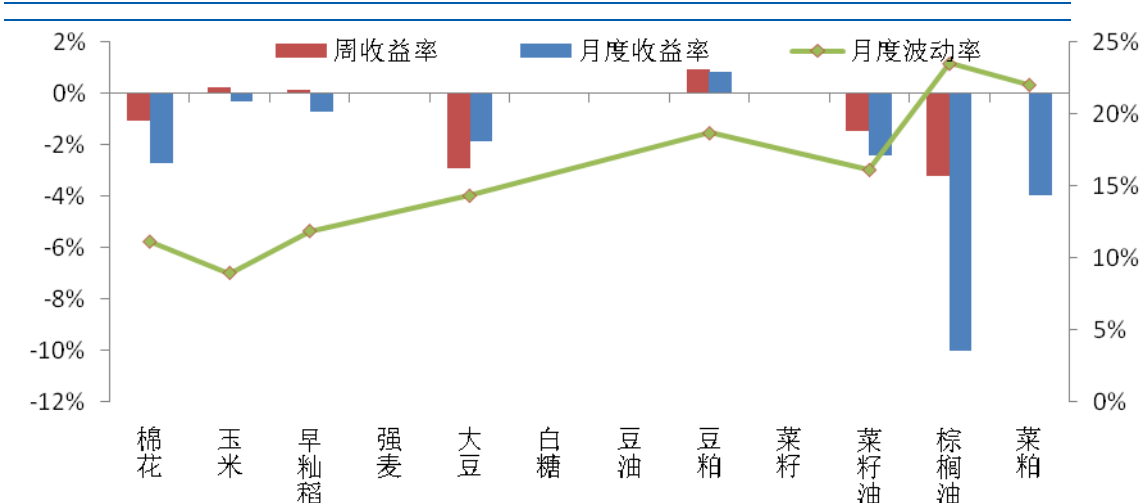
周期仍将推动棉花价格重心上移；国际方面，新花上市量与棉价基本稳定。从技术面看，今日郑棉大幅波动走出“V”字，KDJ有拐头迹象，MACD趋于粘连，预计短期棉价可能反弹上涨，支撑位14600附近，压力位15600附近，可尝试少量多单逢低进入，注意止损。

强麦：高位震荡

距离春节假期将近，制粉企业小麦备货尾声，拍卖成交周比回升，市场价格趋稳，不过麸皮节前需求上升，推动厂家报价明显反弹。短期来看国内小麦市场购销趋淡，节后社会优质粮源总体偏紧，而政府小麦拍卖节奏平稳，底价支撑小麦价格将保持较高位运行。强麦1705合约继续偏强震荡，关注上方阻力线3040一线，若突破空单要及时止损。

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

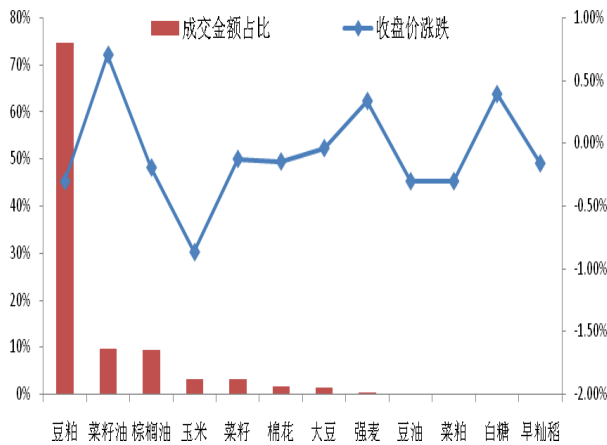


资料来源：南华研究

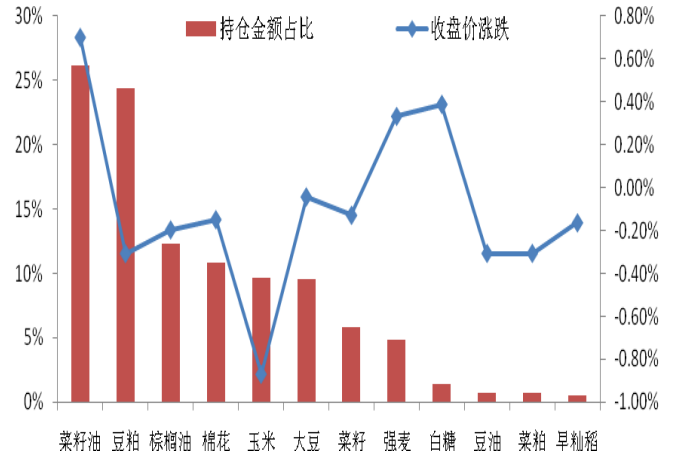
2.2 农产品品种资金内部流向

图1 流量资金分配

图2 存量资金分配



资料来源：南华研究



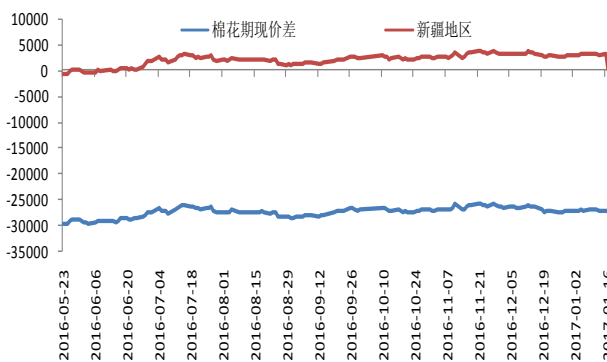
资料来源：南华研究

3、基本面数据关注

3.1 价差数据关注

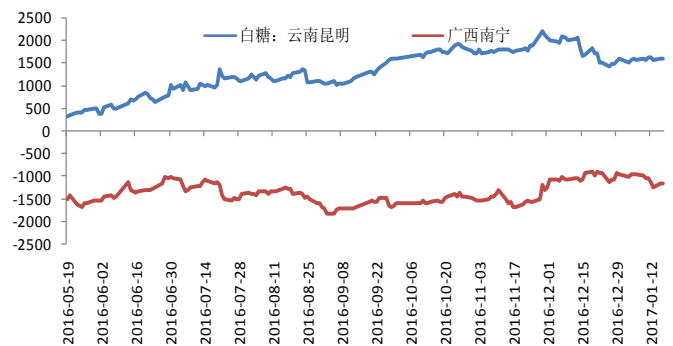
A: 期现价差

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



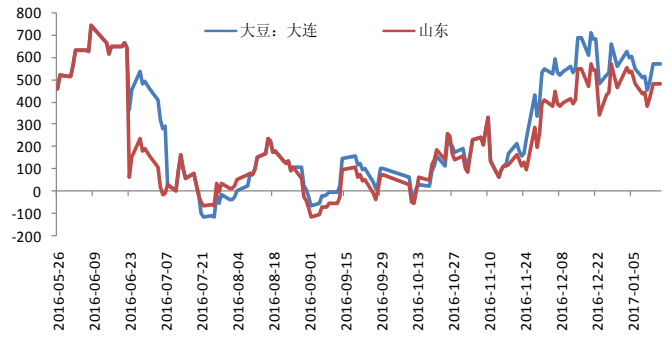
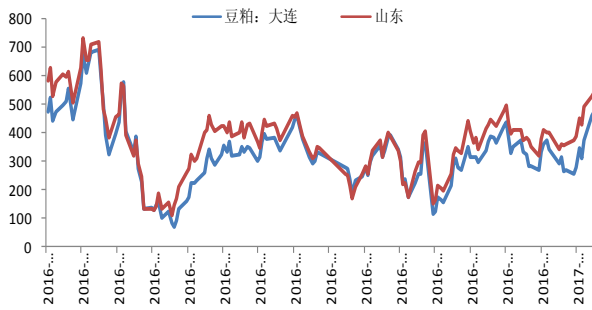
资料来源：Bloomberg 南华研究

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



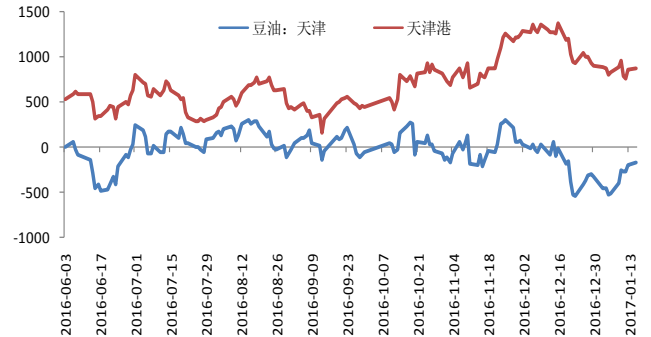
资料来源：大豆网 南华研究

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

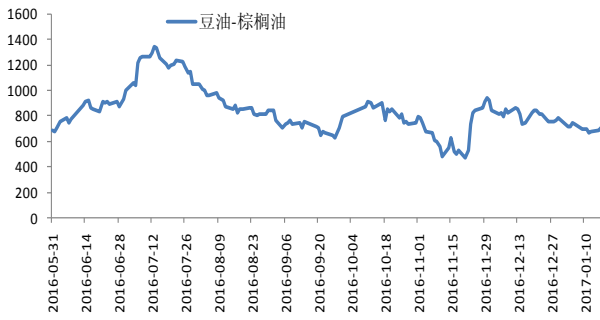
注：菜籽油期现价差：期货主力合约价格-主产省现货价格（江苏、安徽、湖北）

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

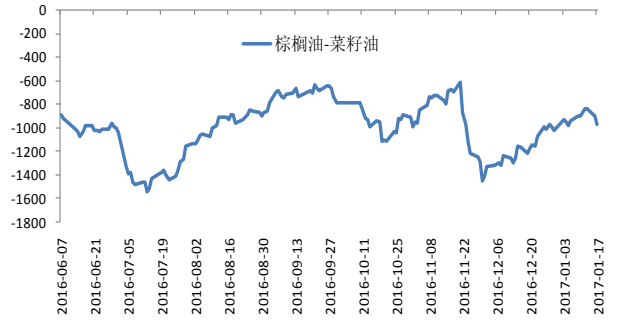
图 9 豆油主力与棕榈油主力合约价差图

图 10 棕榈油主力与菜籽油主力合约价差图



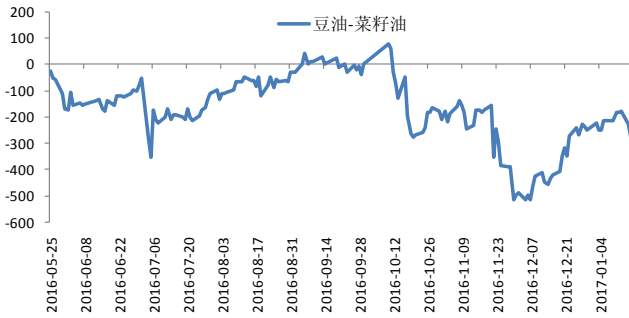
资料来源: Bloomberg 南华研究

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



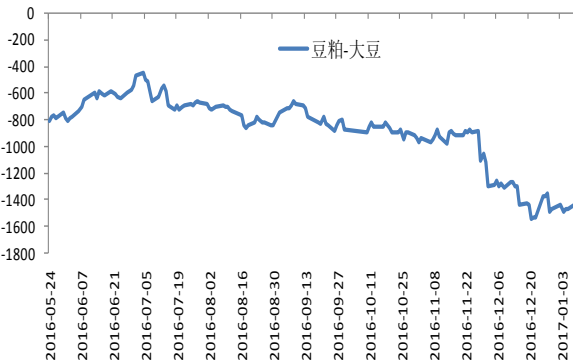
资料来源: bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图

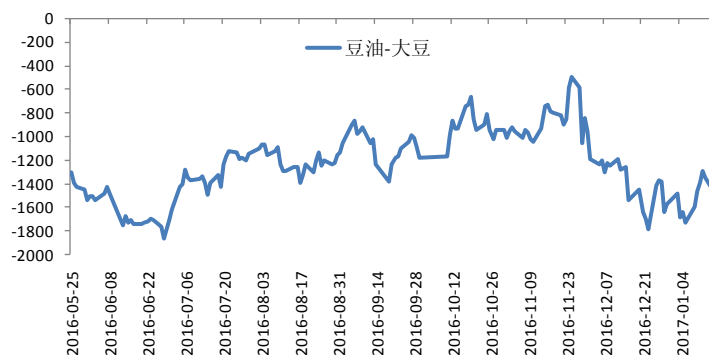


资料来源: bloomberg 南华研究

图 14 豆油主力与大豆主力价差图

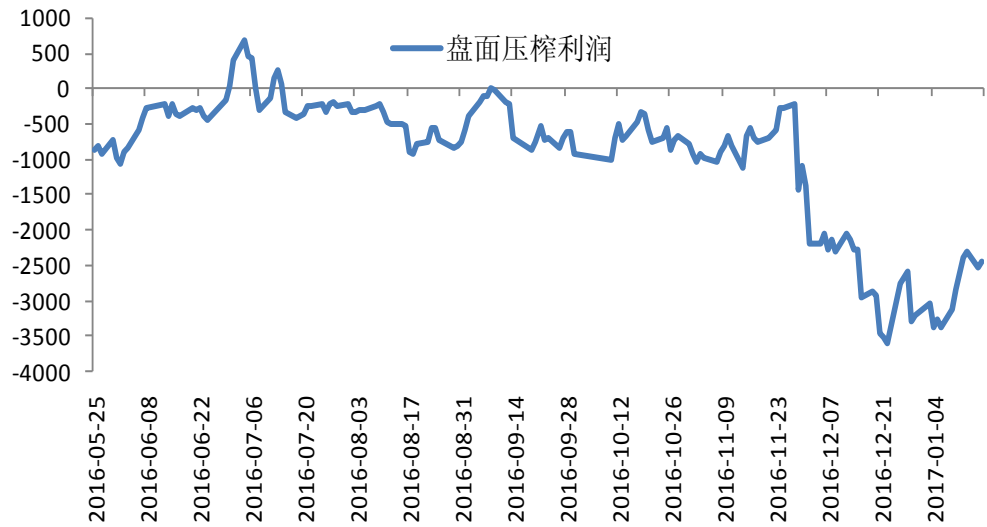


资料来源: Bloomberg 南华研究



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