



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

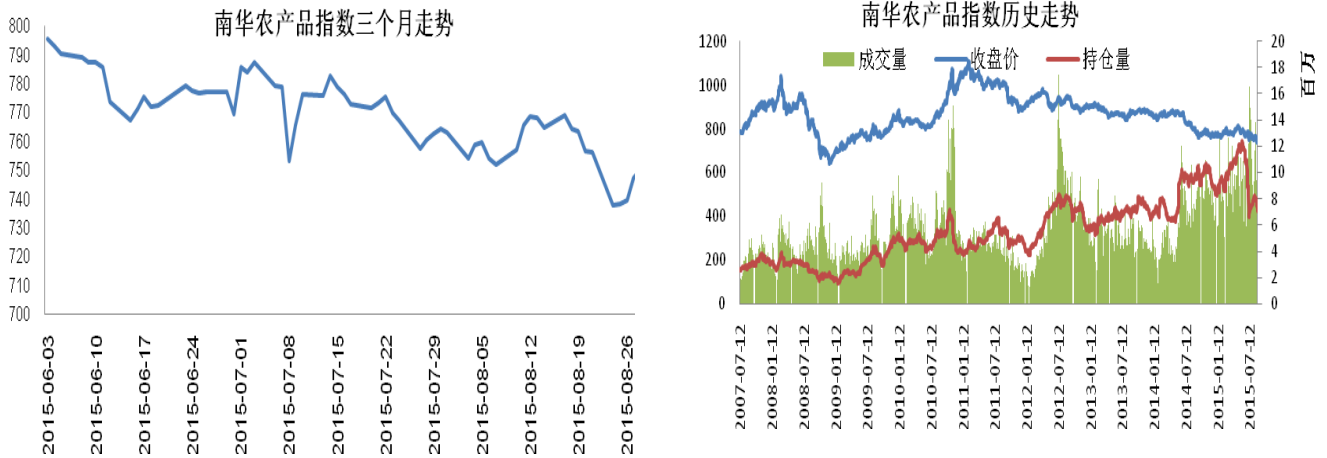
农产品今日行情综述:

农产品今日整体维持偏弱的走势。连豆今日遭遇获利回吐收阴线，但多头思路维持不变，五日线之上仍以持有单为主。豆粕紧跟美豆走势遭获利回吐，期价回踩五日线，2900一线仍为多空分水。菜粕涨势缩水，重新下测2400整数关口，建议日内2400~2500高抛低吸思路操作。棕油1705五日线之上多单可继续持有。豆油1705的不温不火，让做多的投资者如同持有鸡肋，可以7000为多空分水上多下空操作。菜籽油今日跟随豆油，日内波段思路操作。玉米和淀粉今日走势有所分化，淀粉弱势回调，玉米则继续上涨。操作上建议玉米、淀粉空单离场，从基本面来看，当前淀粉基本面弱于玉米，可尝试空淀粉多玉米套利操作。今日郑棉下跌，KDJ再次拐头，MACD红柱缩小，受商品市场总体疲弱影响棉价下跌，预计短期棉价仍将是偏强走势，支撑位14600附近，压力位15600附近。鸡蛋主力合约1705今日再次小幅冲高，近几日表现为在一个震荡区间内剧烈震荡，盘中走势凌厉，建议投资者短线操作为主，激进投资者可设好偏多操作。

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：美豆涨势缩水 国内豆粕走软

资讯：美国数据传输网络的资深气象学家 Mike Palmerion 发布的气象报告称，阿根廷中部玉米和大豆主产区继续受到暴雨及洪涝的影响。大部分农作物已经种植，不过一些耕地可能需要重播。好消息是，多雨天气即将结束，未来七天天气将以晴朗干燥为主，温度也将超过正常水平。布宜诺斯艾利斯省南部双季大豆作物错过大部分降雨，天气异常干燥。双季大豆播种面积可能出现一些下滑。

船运调查机构 ITS 周五公布的数据显示，马来西亚 1 月 1-20 日棕榈油出口量为 739,367 吨，较 12 月 1-20 日出口的 629,043 吨增加 17.5%。

行情走势：美豆周四下跌，因在市场连续四日上涨推动 3 月大豆合约触及六个月高位后，投资者获利了结和农户卖出。美豆的“红包行情”在特朗普就职演说前缩水，因总统的演说对市场影响多空难卜，但短期来看天气炒作引导市场仍是偏多行情。

相较商品大豆市场，豆种这块市场行情则明朗许多，国家政策倾向于大豆种植面积增加，近期豆种身价水涨船高，因玉米种植效益下降，农民 2017 年多均倾向于种植大豆。连豆今日遭遇获利回吐收阴线，但多头思路维持不变，五日线上仍以持有多单为主。豆粕紧跟美豆走势遭获利回吐，期价回踩五日线，2900 一线仍为多空分水。菜粕涨势缩水，重新下测 2400 整数关口，预计在今年 4 月水产养殖复苏前难有趋势性行情出现，建议日内 2400~2500 高抛低吸思路操作。

马棕油周四连续第二日下跌，受美国豆油走势疲弱拖累，市场未能突破上一日

的日内高点，后市料进一步区间震荡。马棕油出口增加对马盘支撑明显，但国内现货表现平平，今日多空势均力敌，1705 五日线之上多单可继续持有。今日豆油全国现货均价在 7200~7300 元/吨附近，部分地区照比昨日上涨 20~50 元/吨，价格基本维稳。美豆的走弱给了豆油机会，今日明显粕弱油稍强，但 1705 的不温不火，让做多的投资者如同持有鸡肋，可以 7000 为多空分水上多下空操作。菜籽油今日跟随豆油，日内波段思路操作。

白糖：向后翻腾三周半抱膝跳水

现货消息：[主产区]广西主产区现货报价也随之大幅下调，总体成交一般偏淡。柳州中间商新糖报价 6790 元/吨，下调 60 元/吨，成交一般；部分集团新糖站台报价 6870-6900 元/吨，下调 50 元/吨，成交一般。南宁中间商新糖报价 6720 元/吨，陈糖暂无报价，下调 40 元/吨，成交一般；新糖厂仓报价 6720-6810 元/吨，下调 40 元/吨，成交一般。[贸易商]中粮再度暂不报价，路易达孚报价下调幅度不一，铁投日照港暂不报价，生水平湖华瑞升水下调 30 点。[加工糖]各地加工糖报价基本持稳，仅路易达孚大幅下调（-100），总体成交一般。

国内消息：[替代品]在手握 3 家上市公司（西王食品、西王特钢、西王置业）之后，西王集团正在筹划第四家、第五家上市公司。现在，西王集团在糖业方面主要有玉米绵白糖、果糖、食用葡萄糖、药用葡萄糖、麦芽糊精、果葡糖浆、玉米淀粉等 20 余个品类。西王集团正在加快建设规模为 50 万吨的玉米绵白糖项目，并将根据市场情况发展，将产能扩大到每年 100 万吨，争取到 2018 年使企业糖板块打造 10 个亿的利润，再造一个 300 亿市值的上市公司。

国际消息：[反倾销]印度商工部发布公告称，对原产于或进口自中国的糖精（Saccharin）启动第二次反倾销日落复审调查，审查若取消对华糖精的反倾销措施，涉案产品的倾销以及该倾销行为对印度国内产业造成的损害将是否继续或再度发生。[印度进口]一印度政府官员周四称，作为糖最大消费国，至少在近段时间内，印度没有下调糖进口关税的计划。

郑糖情况：受外盘大跌影响，今日郑糖开盘也随即大幅下挫，一度击穿 6800。从技术面看，日线 MACD 红柱扩大，快慢线处于低位金叉向上，KDJ 转为死叉。30 分钟 MACD 绿柱缩小，KDJ 金叉向上。

操作策略：节前国内因素的影响会有所减弱，外盘影响增加，因此我们需要更多的注意操作风险。谨慎者在节前可暂时不进行的操作，激进者可尝试短多操作。

鸡蛋：反反复复，洗刷刷

今日全国主产区鸡蛋价格震荡调整，均价 2.78 元/斤，较昨日上涨 0.05 元/斤。今日主产区蛋价小幅调整，低价区止涨趋稳，山东等地区再次下跌，北京继续上涨，上海持稳；目前本地销售逐渐放缓，上涨幅度减弱，局部开始回落，节前市场需求暂无好转，预计节前蛋价逐渐趋稳，震荡调整为主。鸡蛋主力合约 1705 今日再次小幅冲高，近几日表现为在一个震荡区间内剧烈震荡，盘中走势凌厉，建议投资者短线操作为主，激进投资者可设好偏多操作。

玉米：中期涨势确立，不要过分期待涨幅

玉米现货方面，临近小年，基层农户售粮活动多以渐次停止，准备过年。相较于此前几年粮价尚高之时，农户春节前筹备农资情况较为普遍。但今年不少基层反馈，由于余量未售，且价格较低，观望者不在少数，导致节前部分种子、化肥价格偶有下降。实际价格仍需节后形成。中储粮在大力介入产地收购后，烘干塔复工情况增加，尤以吉林显著，但是随着春节临近，也多即将停收。

深加工方面，据市场数据统计，基于成本和补贴的支撑，企业在进入到 2016 年三、四季度维持了较高的开工率。截止到 1 月 18 日，全国淀粉行业库存接近 56 万吨，创 2 年内新高。而产品价格也进入到下跌通道。东北、华北产地淀粉价格全线跌回 2000 元/吨以下，且存在议价空间。目前企业开工已有不同程度下降。酒精方面春节期间东北、山东、安徽大部分企业保持正常开工，河南及部分河北企业可能间隙性停机。

从期货盘面来看，玉米和淀粉今日走势有所分化，淀粉弱势回调，玉米则继续上涨。操作上建议玉米、淀粉空单离场，从基本面来看，当前淀粉基本面弱于玉米，可尝试空淀粉多玉米套利操作。

棉花：12 月棉纱进出口数据同环比均大幅增加

郑棉 1705 主力合约，夜盘开盘后偏弱震荡，日盘开盘上涨但之后震荡回落，尾盘小幅跳水，至收盘跌 20，跌幅为 0.13%，减仓 9496 手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15776 元/吨，减少 6 元/吨。据海关统计，2016 年 12 月我进口皮棉 14.35 万吨，较 11 月进口量增 161%，2016 年全年累计进口量为 89.66 万吨；12 月我国棉纱进口约 20.17 万吨，同比增加 8.29%，环比增加 12.79%，我国棉纱出口约 3.11 万吨，同比增加 9.76%，环比增加 17.96%，2016 年累计进口棉纱 197.23 万吨，同比减少 15.9%，累计出口棉纱 35.52 万吨，同比增加 4%；12 月我国棉布进口量 3308.6 万米，同比减少 28.49%，环比增加 3.81%，出口量 6.95 亿米，同比减少 6.74%，环比略减 0.61%，2016 年我国累计进口棉布 4 亿米，同比减少 30.8%，累计出口棉布 89.2 亿米，同比增加 7.34%。

国际方面，据巴西对外贸易处数据，12 月巴西出口棉花 72183 吨，其中印尼占 18.8%、韩国占 16.6%、巴基斯坦占 11.5%。

总结，棉花现货价格小幅下跌，12 月进出口数据显示棉纱出口大幅增加，棉布出口环比回升利好棉价，部分纺企年前补货，工业库存小幅提升，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，预计年前市场将略显冷清；国际方面，关注美国周度出口销售数据。从技术面看，今日郑棉下跌，KDJ 再次拐头，MACD 红柱缩小，受商品市场总体疲弱影响棉价下跌，预计短期棉价仍将是偏强走势，支撑位 14600 附近，压力位 15600 附近。

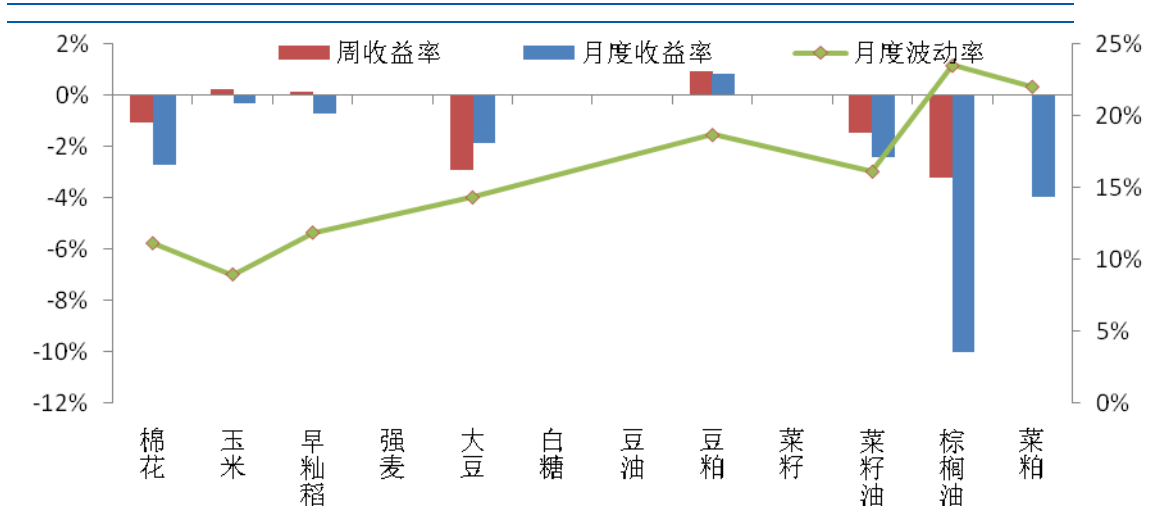
强麦：高位震荡

今日全国主产区鸡蛋价格震荡调整，均价 2.78 元/斤，较昨日上涨 0.05 元/斤。今日主产区蛋价小幅调整，低价区止涨趋稳，山东等地区再次下跌，北京继续上涨，

上海持稳；目前本地销售逐渐放缓，上涨幅度减弱，局部开始回落，节前市场需求暂无好转，预计节前蛋价逐渐趋稳，震荡调整为主。鸡蛋主力合约 1705 今日再次小幅冲高，近几日表现为在一个震荡区间内剧烈震荡，盘中走势凌厉，建议投资者短线操作为主，激进投资者可设好偏多操作。

2、统计数据关注

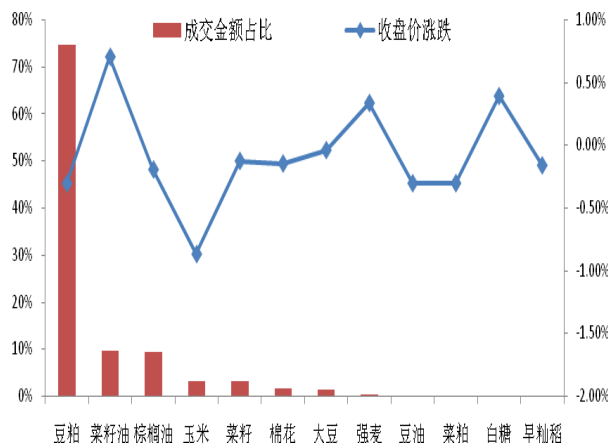
图 1 农产品各品种周收益率、月收益率、月波动率（年化）图



资料来源：南华研究

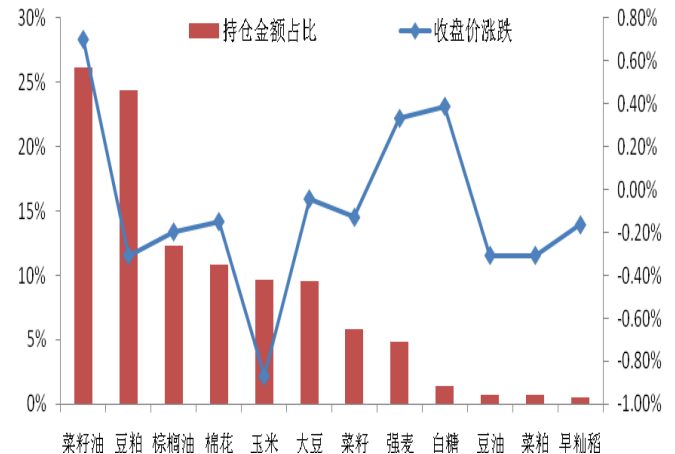
2.2 农产品品种资金内部流向

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

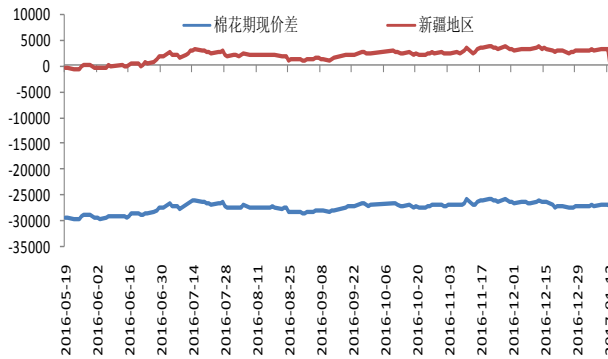
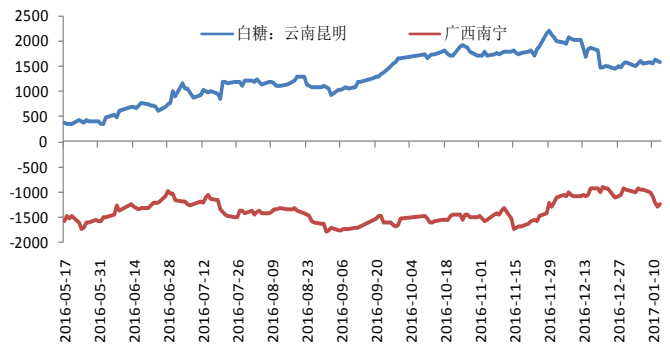


图4 白糖期现价差



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

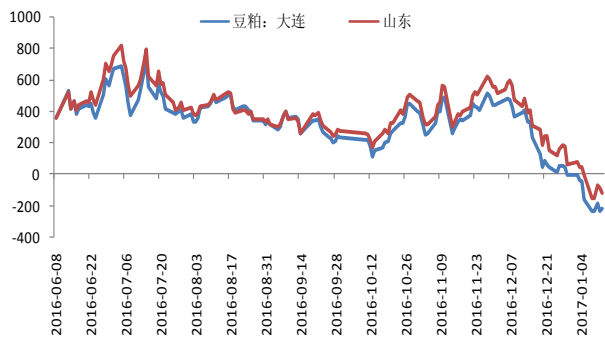
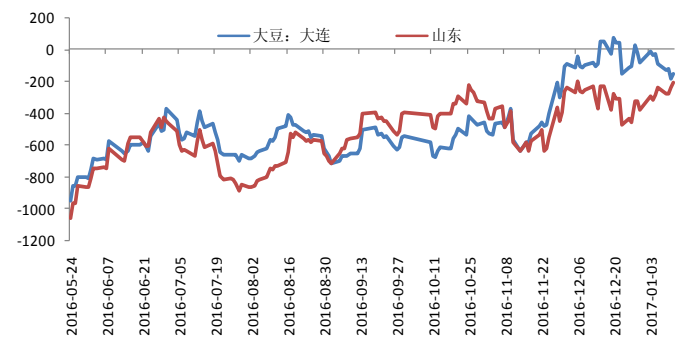


图6 大豆期现价差



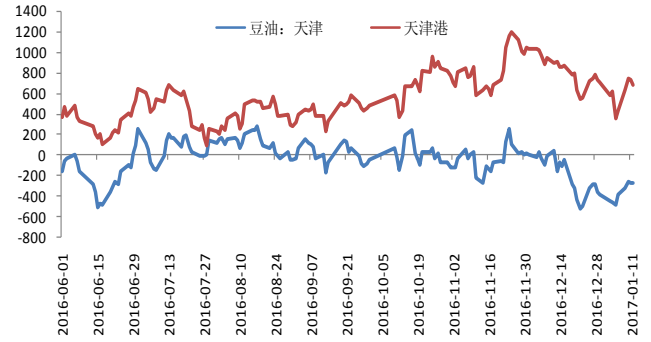
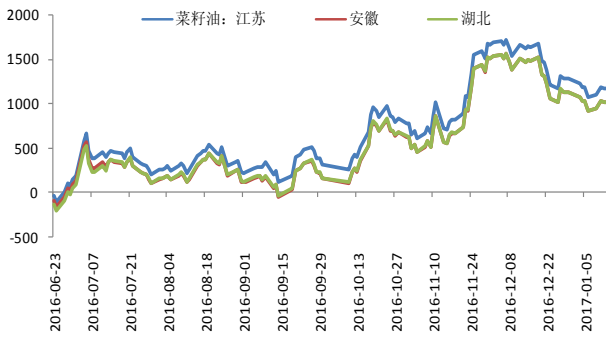
资料来源: 大豆网 南华研究

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

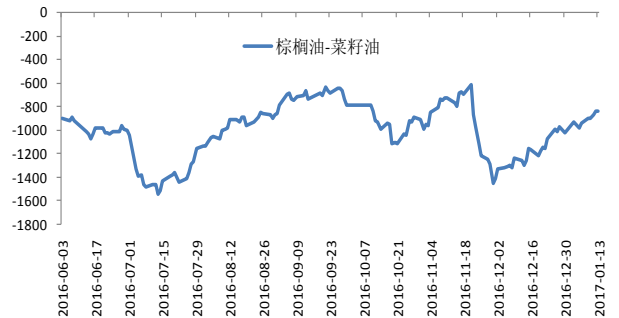
注: 菜籽油期现价差: 期货主力合约价格-主产省现货价格(江苏、安徽、湖北)

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

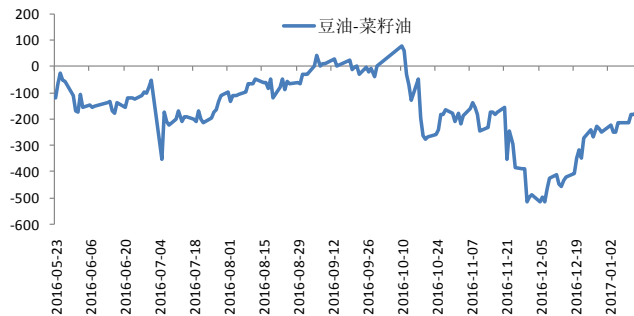


资料来源: Bloomberg 南华研究

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

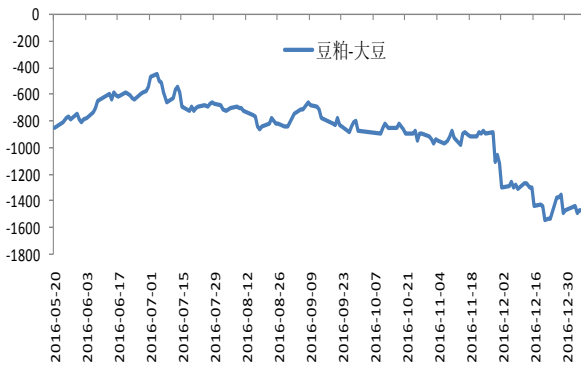
图 12 棉花主力与白糖主力合约价差图



资料来源: bloomberg 南华研究

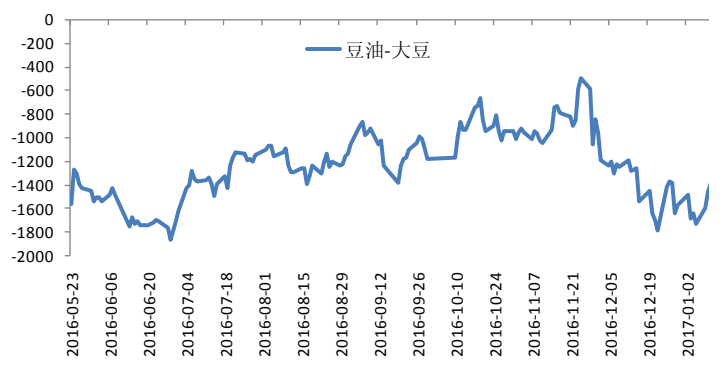
资料来源: bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图



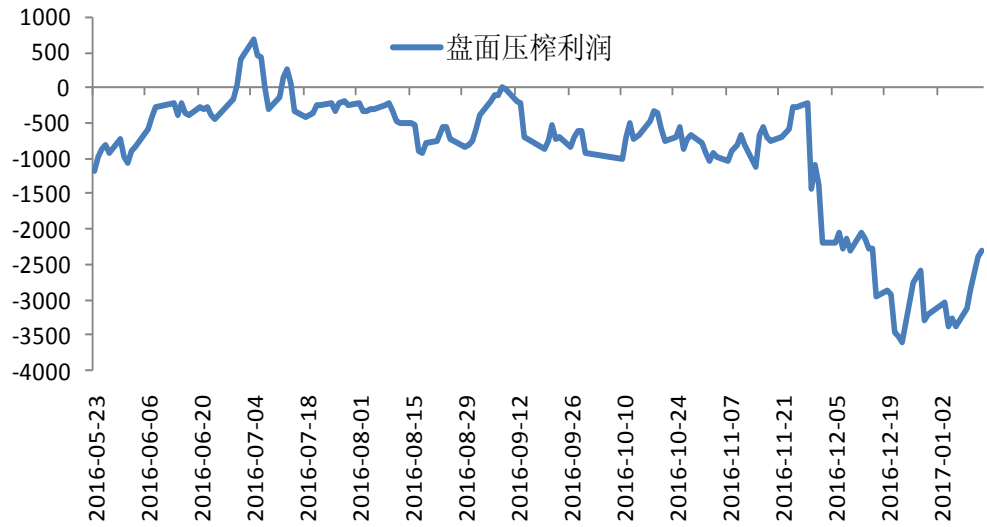
资料来源: Bloomberg 南华研究

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