



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

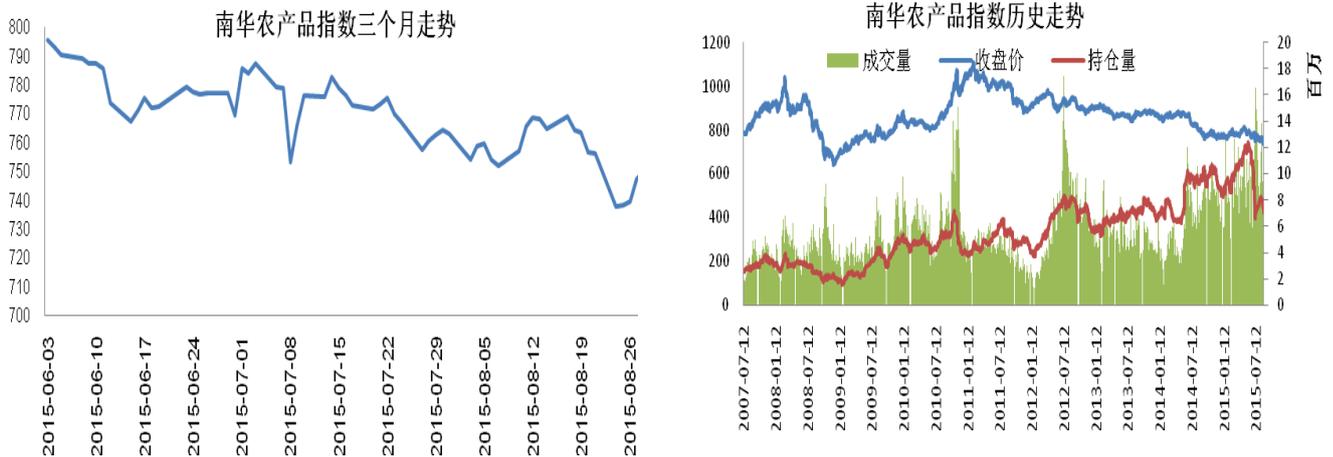
农产品今日行情综述:

今日农产品尾盘收复跌势。豆粕现货紧蹙基本面不再,建议3000若不能站稳则继续维持日内短多思路操作。菜粕今日走势较为牛气,4200之上多单可继续持有。国内棕榈油库存持续攀升,价格难有回暖,6000之下空单可继续持有。豆油近两周库存明显上升,6800之下空单可继续持有。菜籽油表现疲弱,日内波段思路操作。鸡蛋1705再度弱势震荡,可多9月空5月进行套利操作,5-9价差回到850止损。玉米1小时MACD指标出现金叉时空单止盈,或依据当前现货状况空淀粉多玉米套利操作。强麦投资者多单逢高了结离场,观望为主。白糖仍采取高抛低吸的短线操作策略。棉花近期消息面总体相对偏空,暂时采取低买高卖策略。

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：豆粕收复跌势 做多仍需谨慎

资讯：船运调查机构 SGS 发布的数据显示，2017 年 2 月 1-20 日马来西亚棕榈油出口量为 745,564 吨，比 1 月份同期的 733,022 吨增长 1.71%。作为对比 2 月 1-15 日马来西亚棕榈油出口量为 501,748 吨，环比减少 3.57%。船运调查机构 ITS 发布的数据显示，2017 年 2 月 1-20 日马来西亚棕榈油出口量为 733,288 吨，比 1 月份同期的 739,367 吨减少 0.82%。作为对比，2 月 1-15 日马来西亚棕榈油出口量为 520,962 吨，环比提高 1.4%。

位于马托格罗索州中部的 Sorriso 地区是巴西最大的大豆产区，当地农户已经收获约 80% 的 2016/17 年度大豆。据 Sorriso 地区农村社团的总裁称，农户趁着降雨停止之际收获大豆，不过近来的暴雨已经放慢了收尾工作。该地区的农户担心约 20% 的大豆质量可能受到持续降雨的影响。

行情走势：美豆因总统日休市一天。豆粕今日超跌反弹上破 2950 整数关口突破两根均线，且发出明显的买入信号，但鉴于国内油厂开机率缓慢恢复，豆粕现货紧蹙基本面不再，建议 3000 若不能站稳则继续维持日内短多思路操作。菜粕今日走势较为牛气，2400 之上多单可继续持有。连豆今日横盘收阳线，4200 之上多单可继续持有。

马棕油周一连续第三个交易日走低，跌至 11 月中以来最低位，因需求放缓及预计供应增加打压市场。国内棕榈油库存持续攀升，价格难有回暖，6000 之下空单可继续持有。豆油近两周库存明显上升，截止 2 月 20 日国内豆油库存为 111.59 万吨，

环比上月增加了 15.84%，未执行合同则减少了 17.97% 至 81.91 万吨，春节备货高峰期过去则市场需求下滑明显，6800 之下空单可继续持有。菜籽油表现疲弱，日内波段思路操作。

白糖：新疆全部收榨 符合预期

现货消息：[主产区]广西主产区基本持稳，仅柳州中间商有所上调，总体成交一般。南部区域中间商报价基本持稳，仅柳州中间商有所上调，总体成交一般。[制糖集团]各集团报价基本保持不变，仅云南南华有所上调。[加工糖]各地加工糖报价基本持稳，总体成交一般。[贸易商]各贸易商报价还是以上调为主。

国内消息：[新疆收榨]从相关部门获悉，16/17 榨季新疆开榨的 13 家糖厂，2 月 14 日已经全部收榨，时间与去年相差不大。最终产量在 48 万吨左右，与估产基本一致。

国际消息：[印度产量]今年迄今，印度糖产量已经下降 15%，受主产邦甘蔗产量下降影响，提高印度增加进口的可能性。印度是全球最大的糖消费国。[泰国出口]泰国糖业公司公布的官方出口数据显示，1 月该国出口原糖 32.4 万吨，同比提高 9%。[危地马拉产量]危地马拉甘蔗研究中心数据显示，本榨季开始（11 月）到 2 月 12 日期间该国产糖 151 万吨，同比增长 13%。

郑糖情况：昨天传闻周三要出个贸易救济调查的文件，盘面小幅上涨。但是今天传闻文件出不来了，白糖盘中跳水。从技术面看，日线 MACD 绿柱扩大，快慢线死叉继续向下，KDJ 相对较低，不过期价已经连续两日呈现十字星，6790-6800 附近存在一定支撑。30 分钟 MACD 绿柱缩小，KDJ 向上接近金叉，6900 处存在一定压力。

操作策略：仍采取高抛低吸的短线操作策略。

鸡蛋：5 弱 9 强

今日全国主产区鸡蛋价格稳中有落，均价 2.28 元/斤，较昨日持平。主产区整体趋稳，山东小幅回落，销区到货偏多，北京、上海企稳；目前市场鸡蛋供应量较为充足，春节后下游需求持续平淡，蛋商多持观望态度，上涨空间不大，预计短期内蛋价或小幅震荡为主。从期货市场来看，鸡蛋主力合约 1705 再度弱势震荡，与此对比的是 1709 合约走势强劲，当前单边操作风险较大，可多 9 月空 5 月进行套利操作，5-9 价差回到 850 止损。

玉米：上涨昙花一现，行情弱势下跌

玉米现货方面，上周东北产区玉米购销活动全面启动，产地上量显著增加且价格承压稳中有降，但深加工企业收购价格稳中偏涨，预计国家政策粮收购及市场化主体入场收购将限制玉米现货价格的跌势。据国家粮食局统计，截至 2 月 15 日，东北三省一区累计收购玉米 6554 万吨。其中：内蒙古收购 957 万吨，辽宁 1361 万吨，吉林 1706 万吨，黑龙江 2529 万吨。此外近期全国范围的雨雪降温天气预计将对玉米购销活动产生影响。华北地区余粮同比明显偏多，基层农户挺价心态松动，售粮积极性提高，拖累当地玉米价格连续下跌且跌势扩大，另一方面抑制东北玉米入关

数量。近期雨雪天气或影响短期玉米购销活动，粮价跌势或有所放缓，但供应压力仍有待继续释放。

深加工方面，东北部分地区基层上量不足且处于玉米深加工补贴期，个别深加工企业提价收购，但华北上量显著增加，深加工企业多以降价为主。产地基层余粮数量庞大，供应压力有待释放。下游产品方面，东北部分地区淀粉提价，主要受节后企业集中补库需求提振，DDGS 亦有普遍提价情况，但节后原料玉米价低且需求不足，压制酒精价格大幅回落 50-200 元/吨不等。

从期货盘面来看，玉米和淀粉略有反弹，可依据 1 小时 MACD 指标，做波段操作，维持当前偏空思路操作，1 小时 MACD 指标出现金叉时空单止盈。或依据当前现货状况空淀粉多玉米套利操作。

棉花：出疆公路运费小幅下调

郑棉 1705 主力合约，夜盘小幅上涨后横盘震荡，尾盘上涨，日盘开盘后震荡走高，之后回落，截止收盘涨 130 至 15650，涨幅为 0.84%，减仓 10520 手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15978 元/吨，下跌 20 元/吨。据海关统计，2017 年 1 月新疆口岸纱线及纺织品出口额 0.737 亿美元，同比上升 0.60%，共出口服装及辅料 4.079 亿美元，同比上升 35.70%；据海关数据显示，1 月我国棉制品出口额 77.69 亿美元，较去年同期减少 3.30%，环比减少 1.50%。

国际方面，20 日印度 S-6 轧花厂提货价中间价报 42100 卢比/坎地（80.15 美分/磅），目前印度日上市折皮棉 2.98 万吨；据巴基斯坦轧花者协会（PCGA）数据，2 月上旬巴基斯坦新花上市量 0.78 万吨，较 16 年同期减少 0.46 万吨，截止 2 月 16 日，2016/17 年度巴基斯坦新花累计上市 165.62 万吨，较去年同期增 15.47 万吨。

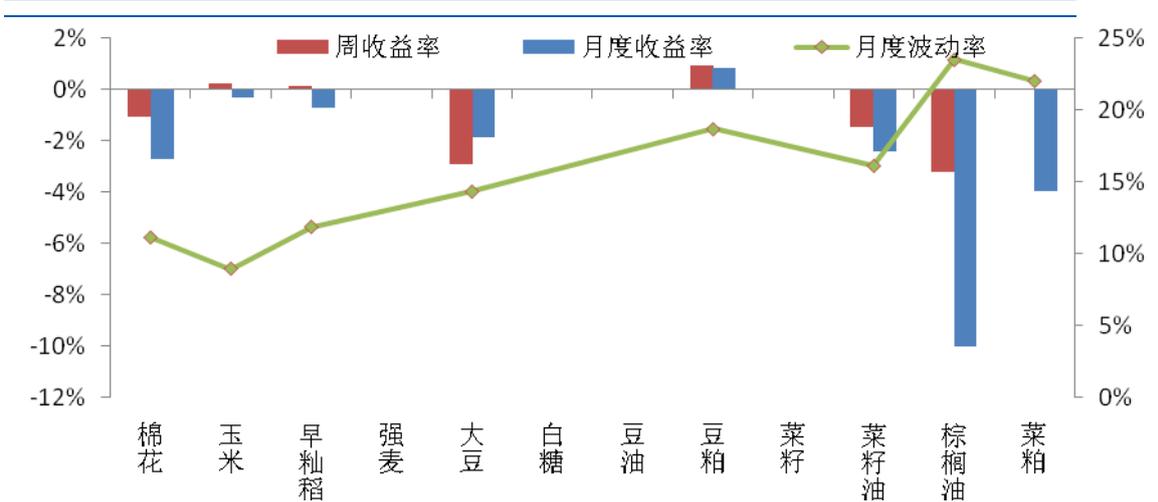
总结，棉花现货价格下跌，国内方面，由于三月储备棉轮出在即，部分棉商与轧花厂移库急迫，价格松动，打压棉价；国际方面，印度棉价下调，巴基斯坦棉价坚挺。从技术面来看，今日郑棉冲高回落延续反弹走势，KDJ 低位拐头，MACD 死叉，由于储备棉轮出在即，市场出现分歧，预计抛储前可能继续宽幅震荡整理，但短期可能继续反弹，支撑位在 15500 附近，阻力位 16400，可尝试少量多单进入高抛低吸或观望待市场企稳继续逢低吸筹，注意止损。

强麦：高位震荡

近日我国迎来今年以来最大规模的雨雪天气，雨雪将覆盖超一半国土，可能造成部分地区小麦冻害等，不过也有助于减轻旺长危害，降低病虫害威胁。我国临储小麦库存充足，政府拍卖控粮、社会粮源不足，稻谷最低收购价 13 年首降为小麦政策引路，降低市场看涨心态，预计本季度后期我国小麦价格区间运行。强麦 1705 合约继续保持坚挺，期价大幅上冲，但成交量持仓量配合不足，上涨动力略显疲乏，操作上建议投资者多单逢高了结离场，观望为主。

2、统计数据关注

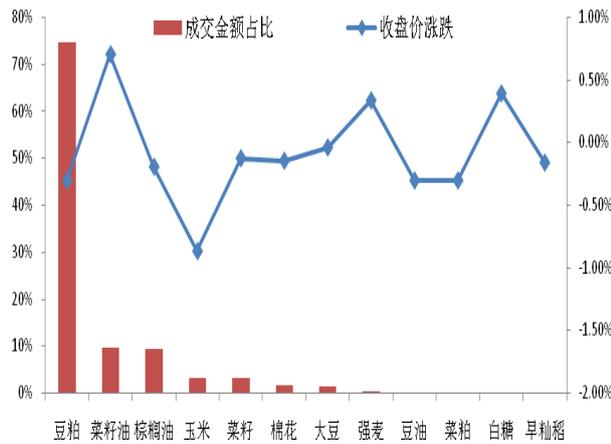
图1 农产品各品种周收益率、月收益率、月波动率（年化）图



资料来源：南华研究

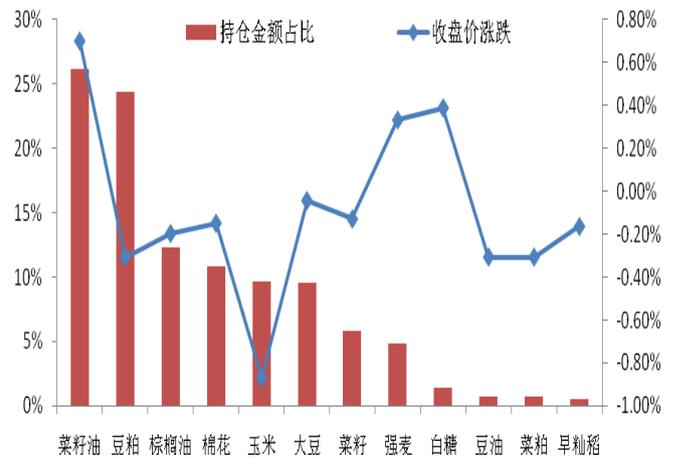
2.2 农产品品种资金内部流向

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

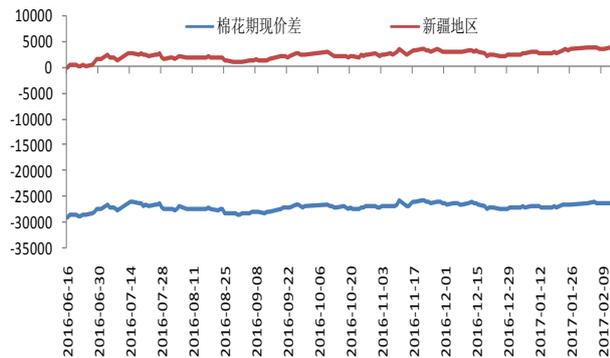


图4 白糖期现价差



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

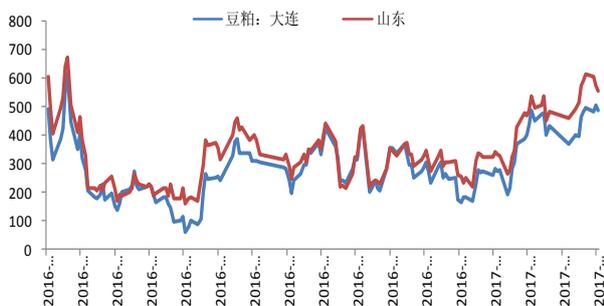
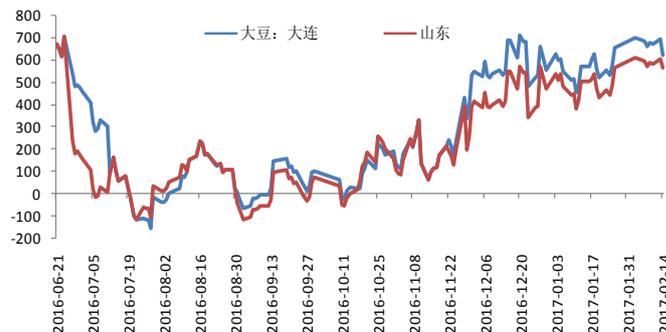


图6 大豆期现价差



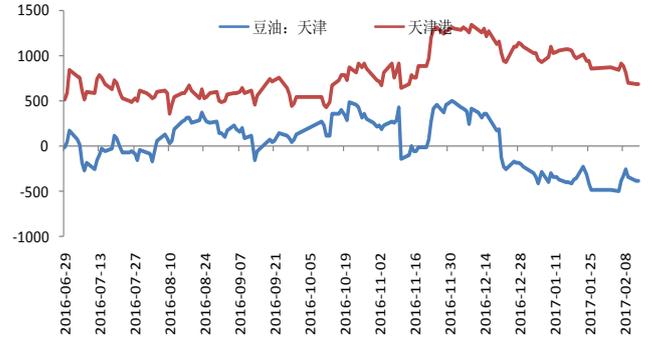
资料来源: 大豆网 南华研究

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

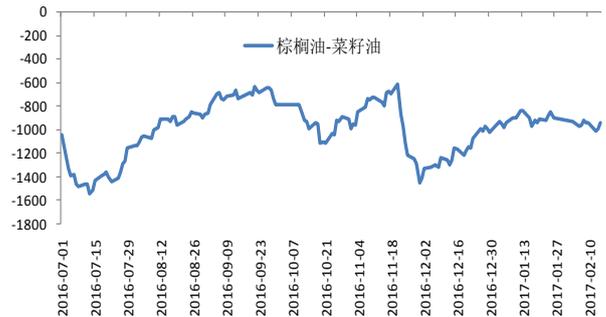
注: 菜籽油期现价差: 期货主力合约价格-主产省现货价格(江苏、安徽、湖北)

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

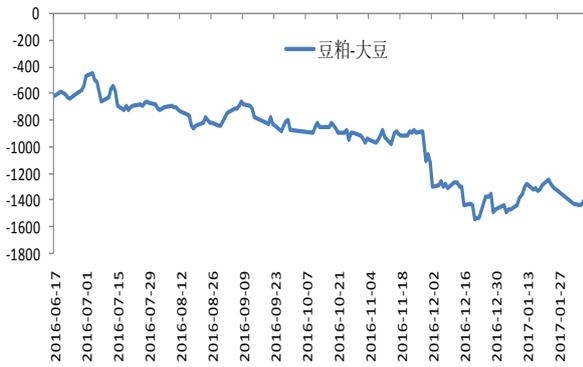
图 12 棉花主力与白糖主力合约价差图



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

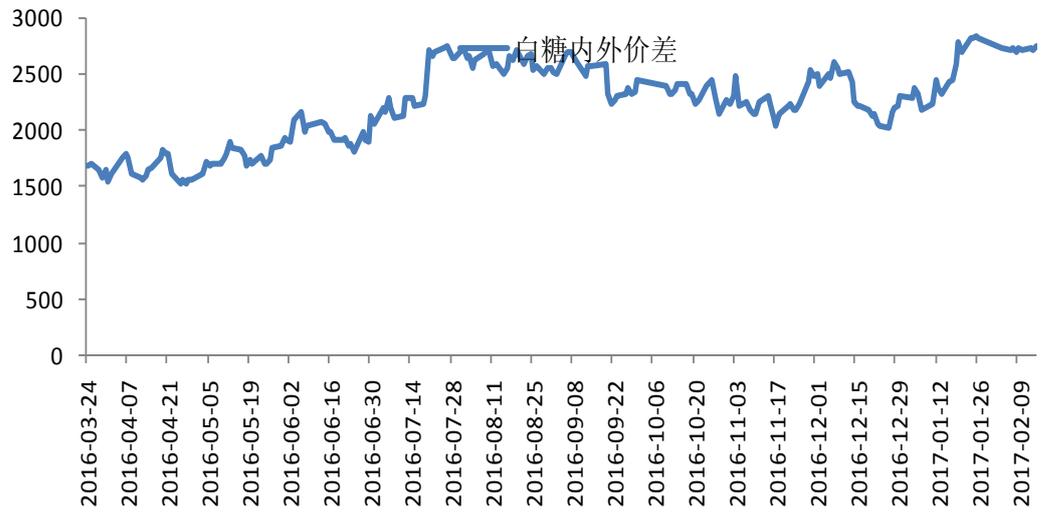
图 15 盘面压榨利润图 (1*豆油主力+4*豆粕主力-5*大豆主力)



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