



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

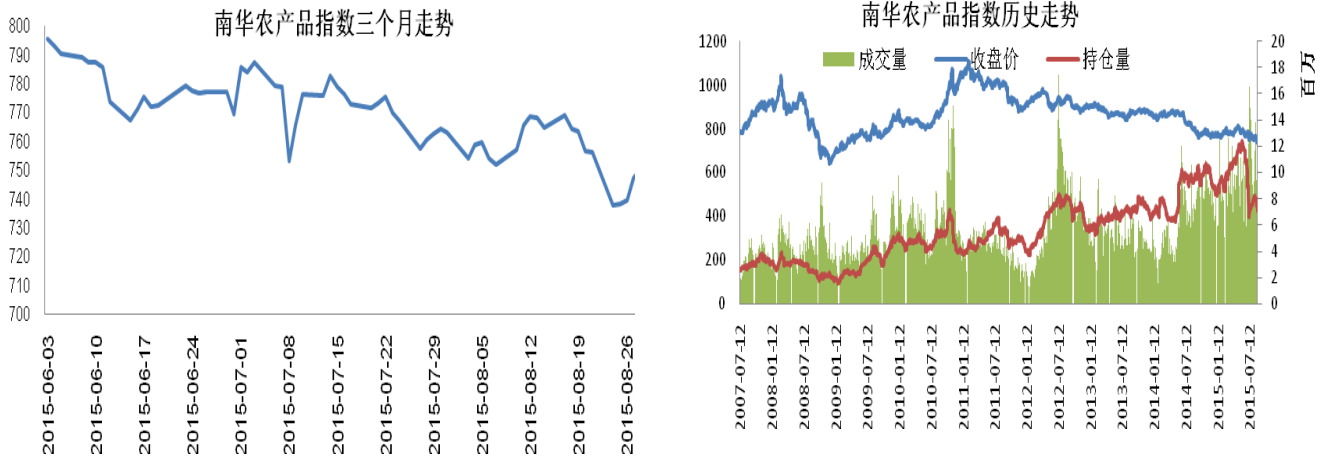
农产品今日行情综述:

今日农产品普遍底部反弹。连豆今日行至60日线附近,前低4160之上暂以日内操作为主。豆粕1705期价在布林通道中轨附近震荡,建议在美豆企稳之前不建议大举进场抄底。菜粕今日减仓收阳,2400之上日内可逢低偏多思路操作。棕榈油现货短期现货难有起色,1705合约6100之下仍以日内逢高抛空思路操作。豆棕价差预计有所缩窄,建议可逢反弹买棕榈卖豆油操作。菜籽油走势震荡跟随豆油,日内波段思路为主。白糖需要关注明日进口数据的公布,近期消息面总体相对偏空,暂时采取高卖底平的波段策略。棉花可尝试少量多单进入或观望待市场企稳继续逢低吸筹,注意止损。

## 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：棕榈困局难破 日内做空为主

**资讯：**马来西亚周五上调了3月份的棕榈油出口关税，因为棕榈油价格上涨。马来西亚政府的声明称，2017年3月份的毛棕榈油出口税将提高到8.0%，高于2月份的7.5%。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。出口税起征点为4.5%，最高可至8.5%。上月马来西亚将2月份棕榈油出口税调高到7.5%，高于1月份的7%。

**行情走势：**美豆周五小跌，受技术性卖盘及南美大豆丰产预期拖累。美豆技术上接连测试1050整数关口，天气方面目前无太多话题，出口数据亦无过多的亮点，市场维持牛皮振荡。

连豆今日行至60日线附近，连日的下破后，今日略有超跌反弹态势，1705在60日线之上企稳，前低4160之上暂以日内操作为主。随着油厂开机率逐渐恢复，豆粕供给偏紧局面缓解，现货转给偏宽松，今日全国均价在3250元/吨附近，照比上周下滑20~30元/吨。1705期价在布林通道中轨附近震荡，建议在美豆企稳之前不建议大举进场抄底。菜粕今日减仓收阳，2400之上日内可逢低偏多思路操作。

马棕油周五跌至三个月低位，受产量增加的预期以及出口需求迟缓拖累。棕榈油现货内外倒挂日趋扩大，加上马来西亚出口棕榈油关税3月继续调整，表面上看是提高了成本促进价格上涨，但实际上也抑制了国内买兴，随着棕榈油减产期接近尾声，供给增加加上进口成本的提高无法刺激国内的消费，国内库存持续增加，因此短期现货难有起色，1705合约6100之下仍以日内逢高抛空思路操作。棕榈油的

弱势使得近期豆棕价差持续扩大，近一周二者价差扩大了 100 点至 770 附近，但今日二者超跌反弹，建议可逢反弹买棕榈卖豆油操作。菜籽油走势震荡跟随豆油，日内波段思路为主。

### 白糖：1月进口大幅增加可能性较大

现货消息：[主产区]广西主产区现货报价稳中有升，总体成交一般。柳州中间商新糖报价 6750 元/吨，报价不变，成交清淡。南宁中间商新糖报价 6830 元/吨，上调 10 元/吨，成交一般；陈糖报价 6670 元/吨，上调 30 元/吨，成交一般。[制糖集团]各集团报价稳中略有上调，不过湛江农垦报价大幅下调。[加工糖]各地加工糖报价基本持稳，仅中粮小幅上调 10 元/吨，总体成交一般。[贸易商]贸易商报价也略有上调，中粮产区报价上调 30 元，销区上调 10 元。

国内消息：[进口预估] 1 月份中国进口糖数据预计明天即将公布，根据广西糖网估算，1 月份到港量或在 50 万吨左右，与上个月的 22 万吨以及去年同期的 29 万吨相比均出现较大幅度增长。不过由于传闻配额目前只发了 15%，因此大部分糖或进保税库。[云南压榨]日前，云南省普洱市景东彝族自治县恒东、恒漫两家制糖有限公司 2016/2017 榨季同时落蔗开榨。两家制糖公司，2017 年度工业入榨量预计 118000 吨，生产过程 50 天，按产糖率 12% 计算，产白砂糖 14160 吨，工业产值 1 亿元。

国际消息：[巴西套保]圣保罗 Archer Consulting 周五表示，巴西糖厂已经通过出售 ICE 原糖远期合约的方式套保预计 45.8% 的 2017/18 年度中南部糖产量，创下纪录高位。[印度产量]印度糖厂协会 (ISMA) 上周五公布的数据显示，截至 2 月 16 日该国有 292 家糖厂仍在生产，同比 (472 家) 减少 180 家。自 10 月开榨以来，2016/17 榨季印度累计产糖 1467.2 万吨，同比 (1733.4 万吨) 下降 15.4%；糖厂食糖内销量累计同比下降 75 万吨。[巴西港口]威尔逊船务机构上周五公布的数据显示，当日巴西桑托斯港待装糖船数为 11 艘 (去年同期 17 艘)，较前一周持平。

郑糖情况：今日郑糖震荡偏弱。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 红柱缩小，快慢线形成死叉，KDJ 死叉继续向下，6870 处存在一定压力。

操作策略：需要关注明日进口数据的公布，近期消息面总体相对偏空，暂时采取高卖底平的波段策略。

### 鸡蛋：5 弱 9 强

今日全国主产区鸡蛋价格止涨趋稳，均价 2.28 元/斤，较上周五上涨 0.05 元/斤。上周末蛋价稳中上涨，不过学校开学等集团备货作用有限，今日主产区蛋价止涨趋稳；目前市场鸡蛋供应量依旧偏多，下游消费需求不佳，销售市场走货速度慢，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, 两节之后, 东北产区逐渐进入上量阶段。贸易购销有所恢复, 价格涨跌互现, 近期港口价格整体稳中回调, 产地烘干塔有部分惜售挺价情绪抬头。有机构统计东北目前余粮情况整体超过 4 成, 其中, 吉林和内蒙地区面临的卖压较大。春耕前市场供应预计宽松。本周东北地区预报再有雨雪天气过境, 或短期影响上量, 但由于整体供应充足, 后期变现过程或将施压价格。华北基层价格沿袭节前走势, 继续弱势调整。由于两会在即, 华北当地企业环保监管力度加强, 部分企业开工受限, 或拖累华北粮源消耗进度。短期看华北价格下跌, 以对东北流入形成部分封堵, 且弱势调整格局仍将继续。

深加工方面, 近期淀粉报价出现小范围反弹, 小厂需求补库, 促进淀粉库存消耗, 且订单销售较为理性, 促使部分厂家小幅提价。但从原料和大环境看, 淀粉价格仍处于整理阶段, 但从原料和大环境看, 淀粉价格仍处于整理阶段, 且本轮订单之后的消费前景仍需观察。而由于节后养殖淡季的影响, 蛋白饲料行情反弹空间有限。

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, 夜盘横盘震荡, 日盘开盘小幅下跌后震荡走高, 截止收盘跌 55 至 15590, 跌幅为 0.35%, 减仓 7026 手。

国内方面, 今日中国棉花价格指数 15998 元/吨, 下跌 1 元/吨。截至 2017 年 2 月 19 日, 2016 棉花年度全国共有 981 家棉花加工企业按照棉花质量检验体制改革方案的要求加工棉花并进行公证检验, 检验量达到 17910341 包, 405.7028 万吨, 其中新疆 768 家棉花加工企业, 公证检验达 17267483 包, 391.2333 万吨, 内地 213 家加工企业, 公证检验达 642858 包, 14.4695 万吨。

国际方面, 根据张家港保税区监测站统计的数据显示, 2 月 13-19 日一周, 张家港保税区棉花库存 11435 吨, 其中乌棉 4370 吨、美棉 2655 吨、印度棉 2562 吨、澳棉 746 吨、墨西哥 2 吨、其他 1100 吨; 据 USDA 统计, 截至 2 月 16 日, 美国 2016/17 年度陆地棉分级检验累计达到 358.6 万吨, 完成陆地棉产量预测的 99%, 同比增长 31%, 符合 ICE 期货交割条件的占 70%, 高于上年同期的 55.4%。

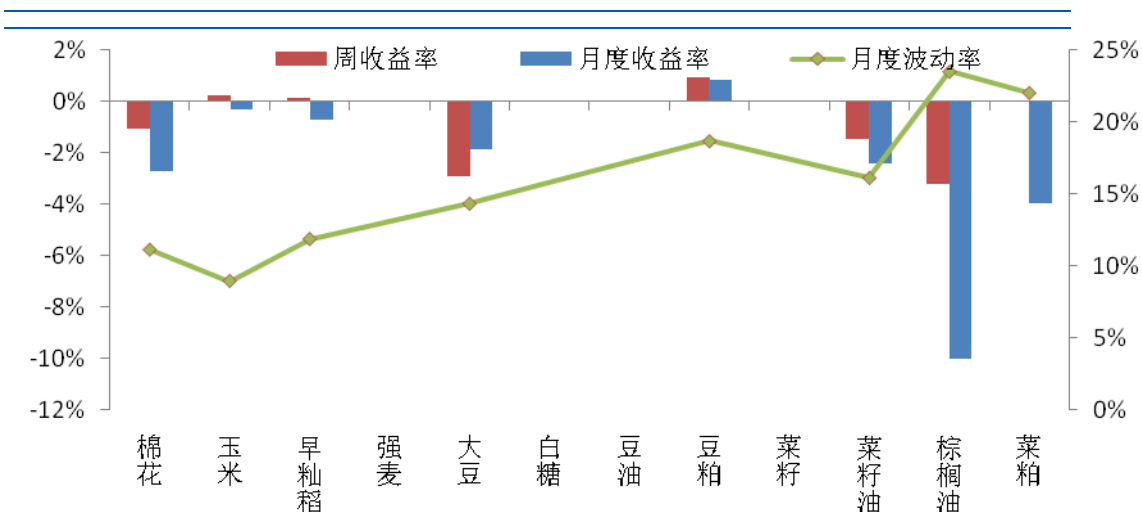
总结, 棉花现货价格小幅下跌, 国内方面, 由于三月储备棉轮出在即, 棉商与轧花厂移库急迫, 价格松动, 打压棉价; 国际方面, 美元走强压制棉价, 但是印度棉花棉纱保持强劲。从技术面来看, 今日郑棉受支撑反弹, KDJ 低位拐头, MACD 死叉, 由于储备棉轮出在即, 预计抛储前可能继续震荡整理, 但短期可能有所反弹, 支撑位在 15500 附近, 阻力位 16400, 可尝试少量多单进入或观望待市场企稳继续逢低吸筹, 注意止损。

## 强麦: 高位震荡

近日，我国产区小麦市场价格持稳为主。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 1.32 元/斤，水分 13%；麸皮出厂价 1440 元/吨。山东菏泽地区小麦价格大体持平，当地 780/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 1520 元/吨。河南漯河地区小麦价格持稳，当地产容重 770g/L 小麦面粉厂收购价 1.3 元/斤，水分 13.5%；麸皮出厂价 1620 元/吨。强麦 1705 合约继续保持坚挺，增仓上扬，下有拍卖底价支撑，上有需求疲弱阻力，操作上短线偏多思路操作。

## 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

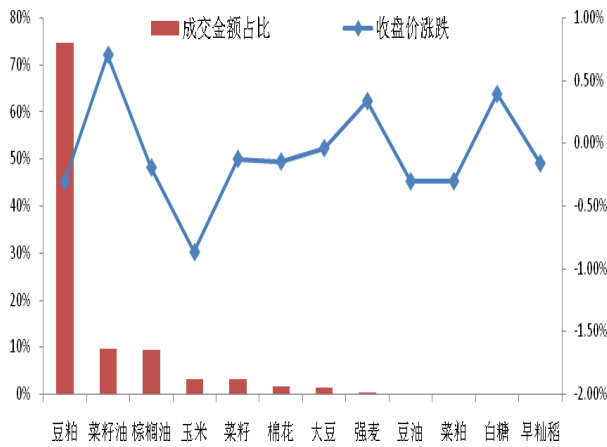


资料来源：南华研究

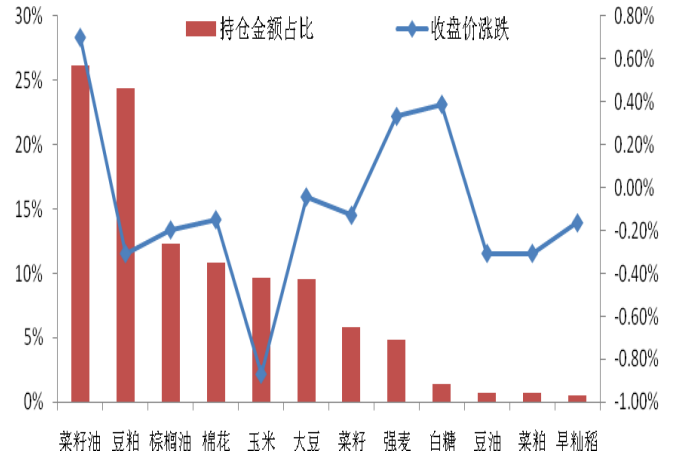
### 2.2 农产品品种资金内部流向

图 1 流量资金分配

图 2 存量资金分配



资料来源：南华研究



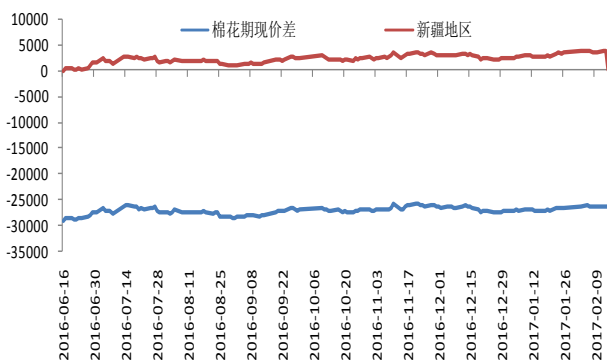
资料来源：南华研究

### 3、基本面数据关注

#### 3.1 价差数据关注

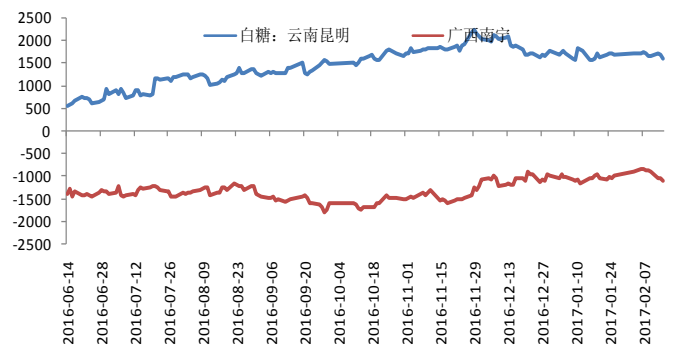
##### A: 期现价差

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

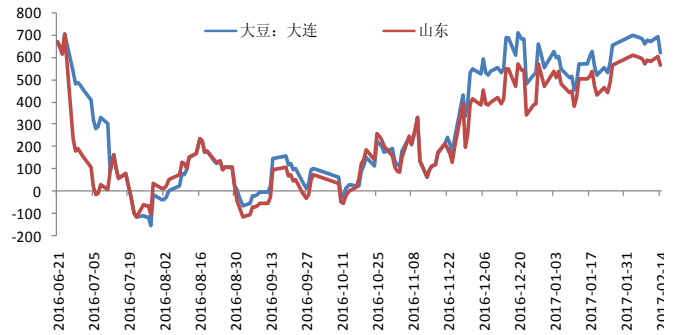
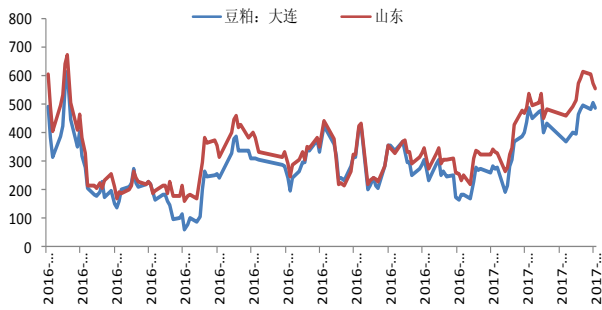
注：棉花期现价差：期货主力合约-中国 328 价格指数（新疆地区、山东地区、河南地区现货价格）

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





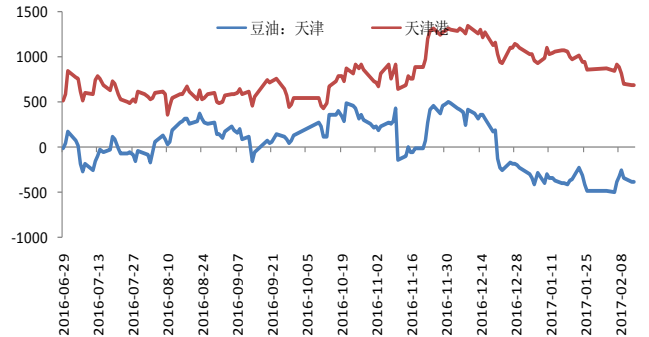
资料来源：大豆网 南华研究

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

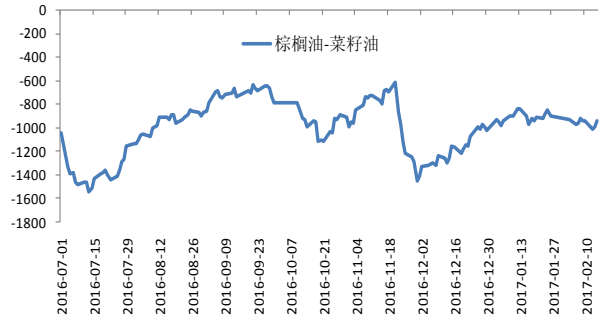
图 10 棕榈油主力与菜籽油主力合约价差图





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



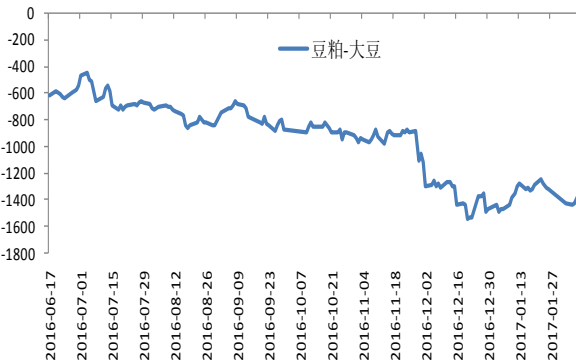
资料来源: bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图

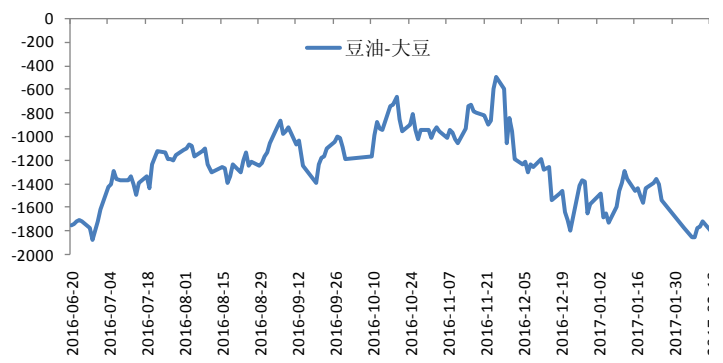


资料来源: bloomberg 南华研究

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

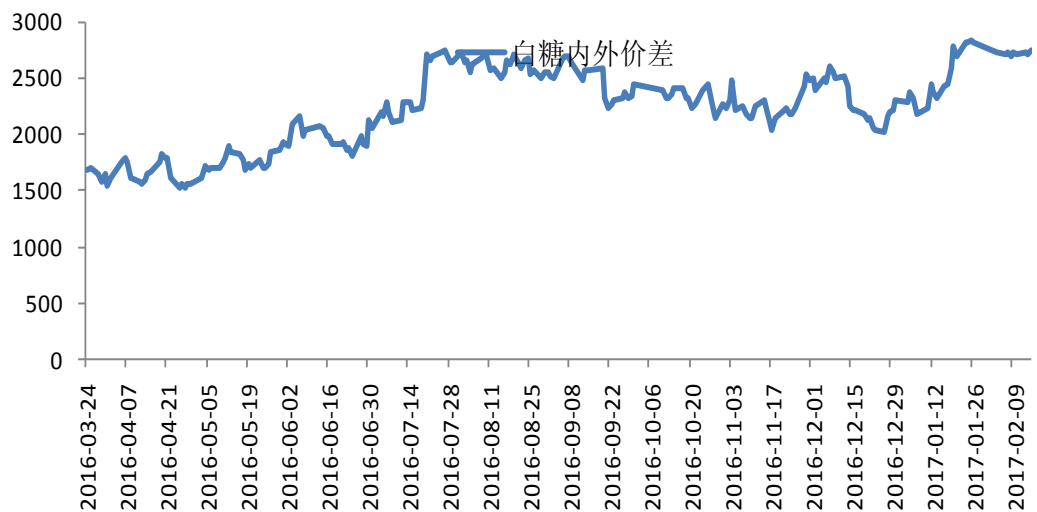
图 15 盘面压榨利润图 (1\*豆油主力+4\*豆粕主力-5\*大豆主力)



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)