



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

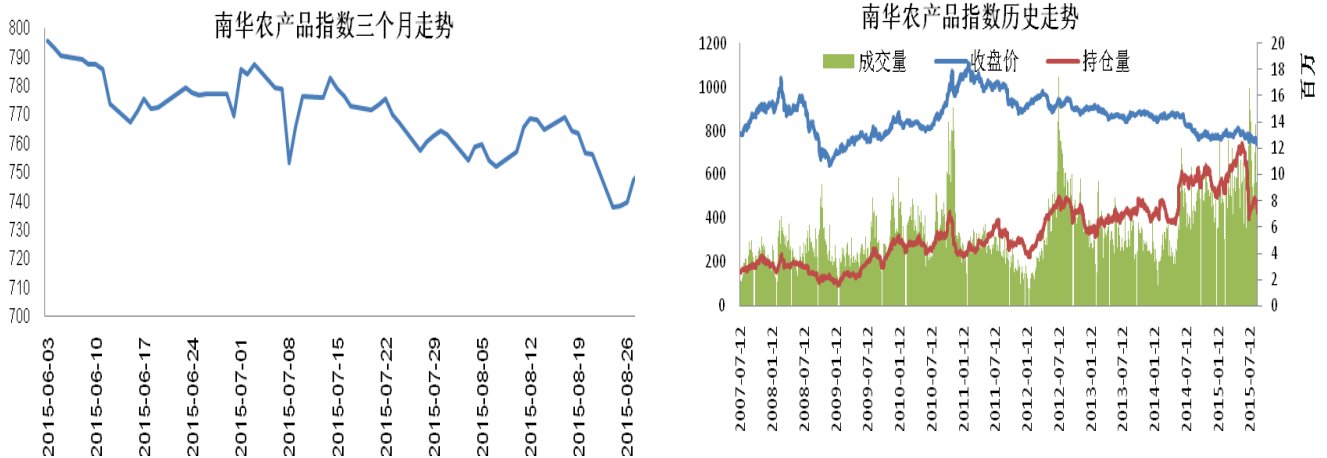
农产品今日行情综述:

今日农产品油脂油料领跌，其余品种基本以阳线报收，鸡蛋表现抢眼。豆一今日回调报收中阴线，4150 附近可低买高平操作。豆粕 MACD 出现死叉后指标线持向下探头，2900 一线作为日内多空分水岭操作。菜粕横盘收跌，1705 合约 2400 一线或有支撑，暂以日内波段思路为主。连棕油期价继续探底，下破 5900 后未有企稳迹象，6000 之下继续以持有空单为主。豆油今日 1705 合约突破布林通道下轨，前期空单依托 6800 一线继续持有。菜籽油今日拍卖全部成交，市场接货热情不减但价格连续回落明显，对期价难有支撑，1705 合约 7000 之下空单继续持有。白糖 6800 附近存在一定支撑，仍建议高抛低吸的短线操作策略。棉花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。

目录

1、行情解读与操作提示	3
2、统计数据关注	5
2.2 农产品品种资金内部流向	6
3、基本面数据关注	6
3.1 价差数据关注	6
.....	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：棕榈跌势受限 反弹却也难高

资讯：美国农业部(USDA)周二公布的数据显示，截至2017年2月16日当周，美国大豆出口检验量为1,076,390吨，前一周修正后为1,145,532吨，初值为1,145,336吨。2016年2月18日当周，美国大豆出口检验量为1,545,115吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为42,665,362吨，上一年度同期37,550,639吨。

行情走势：美豆周二跌至三周低点，因南美作物产量好于预期，引发市场对美豆相关需求的担忧。美豆接连下探，有回踩1000的架势，近期基本面委实太过清淡。国内东北连日大雪，大豆外运困难，加上春播在即，豆种持续热炒对期价支撑明显。今日回调报收中阴线，4150附近可低买高平操作。

国内豆粕今日高开低走跟随美豆回落，尽数回吐昨日涨势，MACD出现死叉后指标线持向下探头，2900一线作为日内多空分水岭操作。菜粕横盘收跌，近一周与豆粕价差维持在500附近，但现货照比豆粕坚挺，可看出尽管水产备货未开始炒作，但预期已经在价格中反映出来，1705合约2400一线或有支撑，暂以日内波段思路为主。

马棕油周二触及15周低点，连续第四个交易日下跌，因出口下滑以及产量料上升的忧虑打压，且竞争油品豆油供应充裕加剧市场压力。连棕油期价继续探底，下破5900后未有企稳迹象，6000之下继续以持有空单为主。豆油今日1705合约突破布林通道下轨，技术上下跌空间已然不大，短期有被乖离率拉回的可能，但在现货

回暖前仍建议谨慎操作，前期空单依托 6800 一线继续持有。菜籽油今日拍卖全部成交，但成交价格照比上周继续下滑 191.45 元/吨至 6538.62 元/吨，市场接货热情不减但价格连续回落明显，对期价难有支撑，1705 合约 7000 之下空单继续持有。

白糖：难有突破

现货消息：[主产区]广西：柳州中间商新糖报价 6780 元/吨，上调 10 元/吨，成交清淡。南宁中间商新糖报价 6830 元/吨，报价不变，成交一般；陈糖报价 6670 元/吨，报价不变，成交一般。广东：广州中间商广西新糖报价 7000 元/吨，报价不变，成交一般。湛江中间商新糖报价 6650-6700 元/吨，高价下调 50 元/吨，成交一般。

国内消息：[海南]近日，从市工信局获悉，海南儋州 2016 跨 2017 年榨季已接近尾声，预计本月结束。截至目前，海头、长坡和八一三家糖厂总榨量约 46 万吨，比上个榨季多约 10 万吨。

国际消息：[泰国补贴]泰国农业部一官员周二称，泰国将在年底前停止糖生产补贴及对国内糖价的控制。去年 3 月巴西向 WTO 控诉泰国，称泰国对糖生产商的补贴已经拉低全球价格。[埃及招标]据外电 2 月 21 日消息，贸易商周二称，埃及糖业联合工业公司 (ESIIC) 招标买入 5 万吨原糖。此次招标已于周一结束，贸易商称，供应商为路易达孚。此批原糖的售价为每吨 484 美元，CIF 基准。

郑糖情况：从技术面看，均线连日横盘企稳有回暖迹象，日线 MACD 指标线有止跌企稳的架势，6800 附近存在一定支撑，但多头想推升期价仍十分艰难。

操作策略：仍采取高抛低吸的短线操作策略。

鸡蛋：5 弱 9 强, 套利操作

今日全国主产区鸡蛋价格稳中有落，均价 2.25 元/斤，较昨日下降 0.03 元/斤。主产区蛋价小幅调整，多地区企稳，山东、河南偏弱，销区继续企稳；近期产区鸡蛋供应充足，销区到货增加，市场终端走货一般，蛋商心理较为谨慎，预计短期内蛋价或低位震荡调整为主。从期货市场来看，鸡蛋主力合约 1705 震荡偏强，与此对比的是 1709 合约走势更为强劲，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：2016/17 年度新疆皮棉加工量即将到达 400 万吨

郑棉 1705 主力合约，夜盘尾盘下跌，日盘低位震荡，截止收盘跌 220 至 15485，跌幅为 1.40%，减仓 2128 手。

国内方面，今日中国棉花价格指数 15976 元/吨，下跌 2 元/吨。据相关机构统计，截至 2017 年 2 月 21 日，新疆地区皮棉总计加工量为 3994849.431 吨，入库量为 3810491.987 吨，其中兵团加工量为 1285509.126 吨，地方加工量为 2709340.305 吨，内地总计加工量在 112987.362 吨。

国际方面，21 日印度 S-6 轧花厂提货价报 42400 卢比/坎地（80.75 美分/磅），目前印度日上市折皮棉 2.89 万吨。

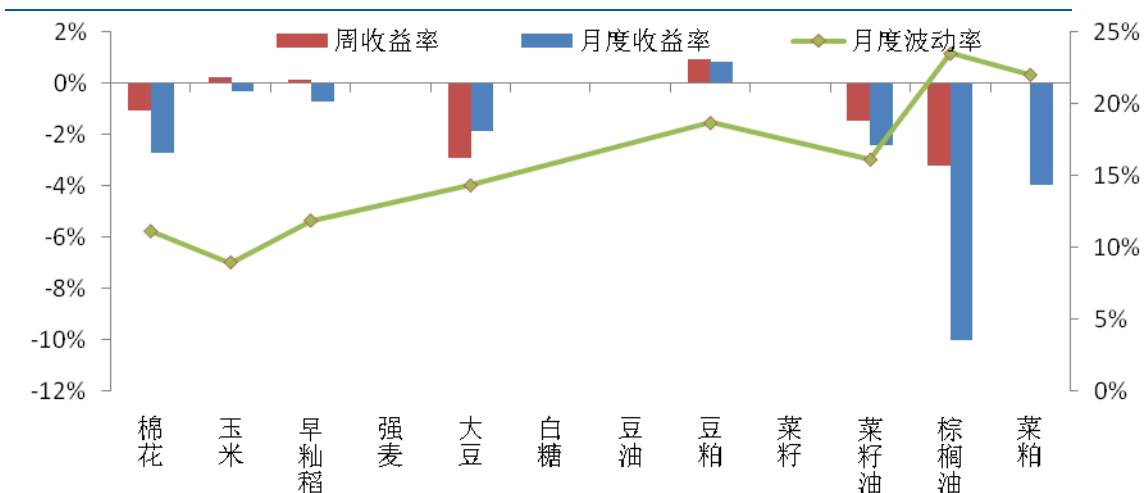
总结，棉花现货价格小幅下跌，国内方面，由于三月储备棉轮出在即，部分棉商与轧花厂移库急迫，价格松动，打压棉价；国际方面，印度棉价继续下调。从技术面来看，今日郑棉继续回调，KDJ 超卖，MACD 死叉，由于储备棉轮出在即，市场出现分歧，预计抛储前可能继续宽幅震荡整理，支撑位在 15500 附近，阻力位 16400，可尝试少量多单进入高抛低吸或观望待市场企稳继续逢低吸筹，注意止损。

强麦：走势强劲，再创新高

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，期价继续上攻，但成交量持仓量继续放大，警惕期价回调，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

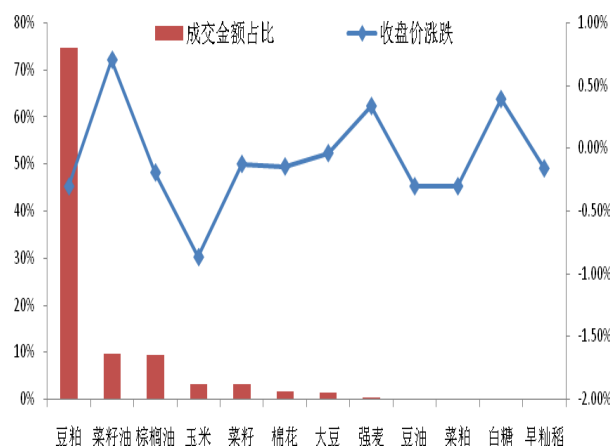


资料来源：南华研究

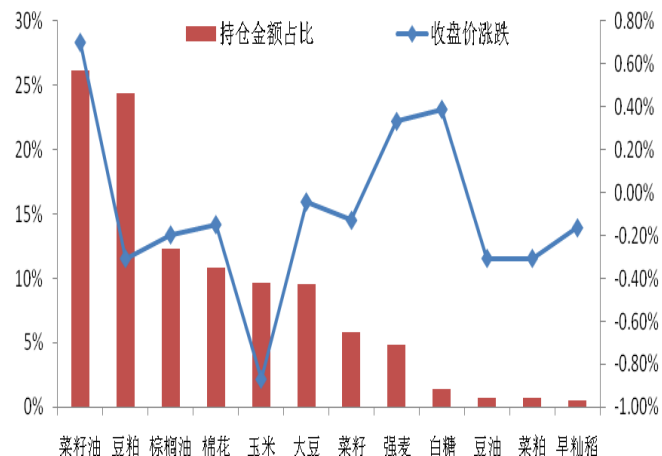
2.2 农产品品种资金内部流向

图1 流量资金分配

图2 存量资金分配



资料来源：南华研究



资料来源：南华研究

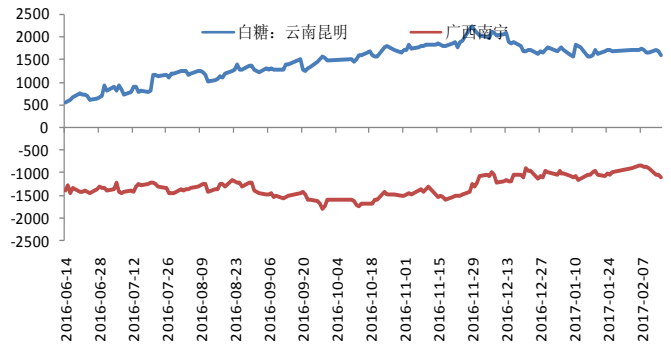
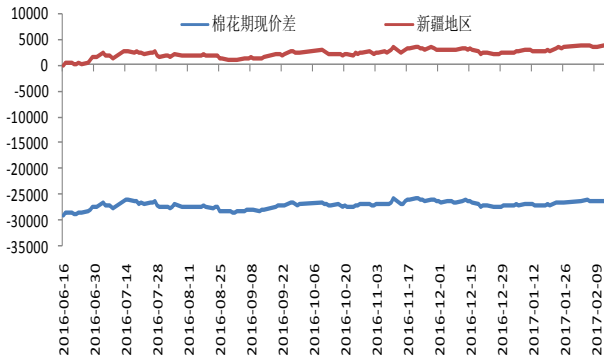
3、基本面数据关注

3.1 价差数据关注

A: 期现价差

图3 棉花期现价差

图4 白糖期现价差



资料来源: Bloomberg 南华研究

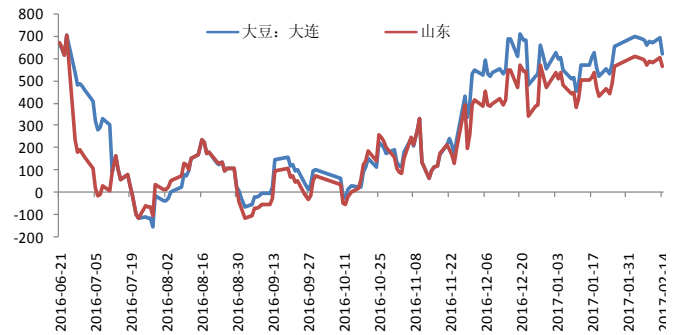
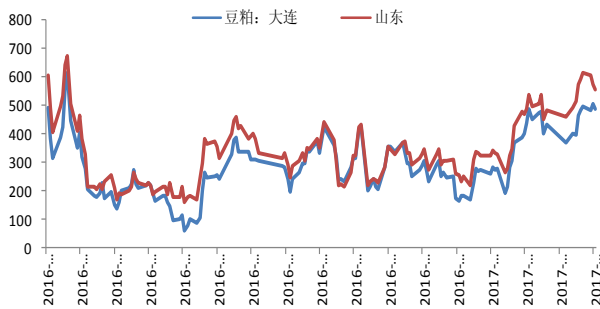
资料来源: Bloomberg 南华研究

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



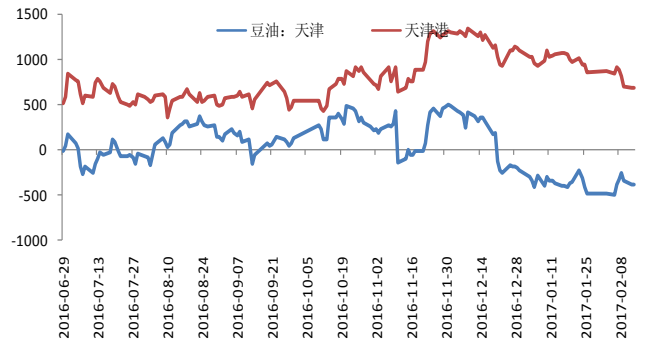
资料来源: 大豆网 南华研究

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）

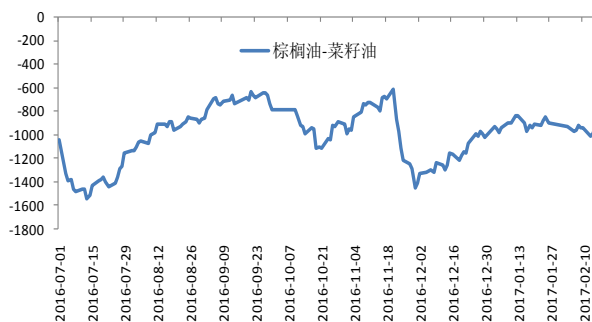
豆油期现价差：期货主力合约价格-主要地区现货价格（天津、天津港）

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

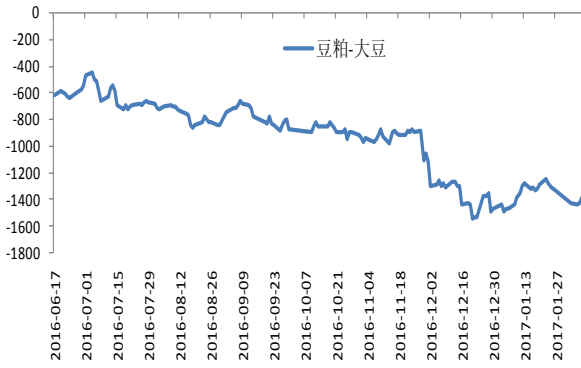


资料来源：bloomberg 南华研究

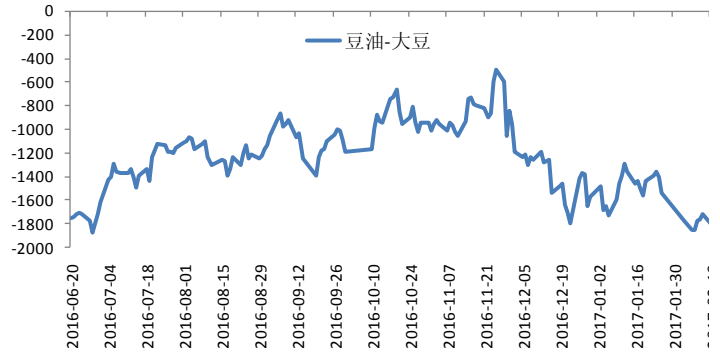
资料来源：bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图

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

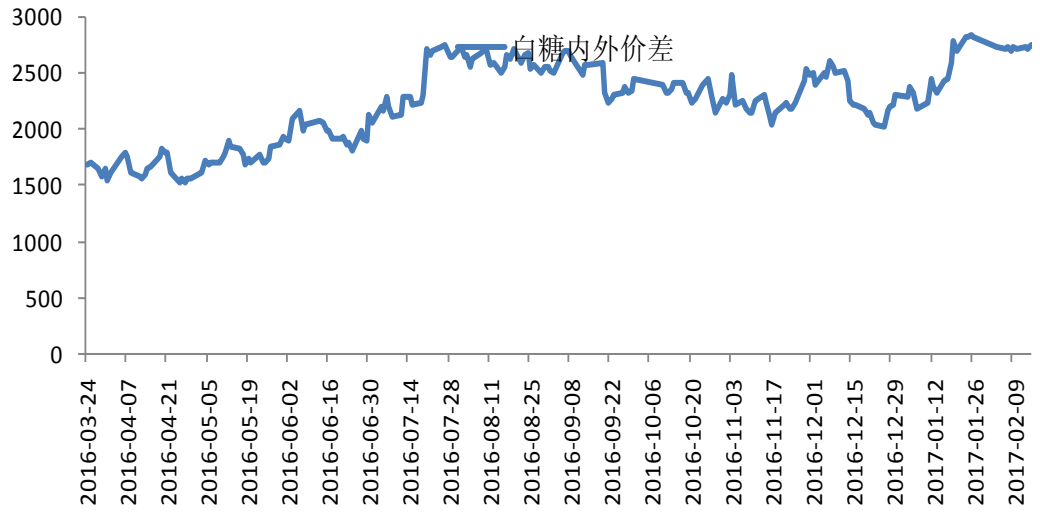
图 15 盘面压榨利润图 (1*豆油主力+4*豆粕主力-5*大豆主力)



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