

整体震荡运行

市场分析与交易建议

白糖：原糖出现下跌 国内抛储现流拍

昨日原糖出现下跌，受获利了结拖累。主力合约最高触及 15.18 美分每磅，最低跌到 14.65 美分每磅，最终收盘价格下跌 1.78%，报收在 14.90 美分每磅。交易员表示，欧盟丰产的预期继续压制白糖价格。欧盟作物监测服务机构上调了今年欧盟甜菜收成预估，称因德国和波兰的产量料增加；相对地，昨日国储抛储 20 万吨，其中阜新糖库出现了比较明显的流拍现象，拖累了市场。但参考其他品种的经验，我们认为此次抛储不影响市场中期走势，对于投资者而言仍然可以逐步加多 1801 合约。而对于可以交易内外盘的交易者可以逐步建立内外正套；在 10 月以后，我们可以择机进行买 1801 空 1805 合约套利。对于现货商则可以在短期进行持有现货的基础上进行滚动卖出略虚值看涨期权的备兑期权组合操作；而长期来说，投资者可以在后期买入 17/18 榨季合约或者虚值看涨期权，并在进入实值后进行止盈操作。

棉花&棉纱：美棉小幅上涨，国内棉花逐步企稳

ICE 棉花期货昨日小幅上涨，因担忧飓风 Maria 可能给作物造成损害。主力 ICE12 月期棉涨 0.33 美分/磅，报每磅 69.4 美分。美国农业部周一公布的周度作物生长报告显示，上周美国棉花生长优良率为 61%，之前一周为 63%，去年同期为 48%。当周，美国棉花盛铃率为 44%，之前一周为 34%，去年同期为 47%，五年均值为 51%。当周，美国棉花收割率为 11%，之前一周为 9%，去年同期为 6%，去年均值为 6%。；国内方面，郑棉与棉纱逐步企稳，最终棉花主力 1801 合约收盘报 15335 元/吨，涨 30 元/吨，棉纱主力 1801 合约收盘报 23100 元/吨，涨 15 元/吨。储备棉轮出方面，本周第 1 日轮出 25151 吨，实际成交 24219 吨，成交率 96.30%，成交均价跌 14 元/吨至 14861 元/吨，9 月 19 日计划轮出量在 2.71 万吨，其中新疆棉 1.63 万吨。现货价格稳中有涨，CC Index 3128B 报 15966 元/吨，较前一交易日上涨 1 元/吨。下游纱线现货亦持稳略涨，32 支普梳纱线价格指数 23360 元/吨，40 支精梳纱线价格指数 26880 元/吨。总之，美棉小幅上涨，国内新花逐步上市，短期郑棉受此影响而维持震荡，中后期看涨不变，投资者则可以等美棉利空消化完毕逐步逢低买入。同时近期棉纱现货逐步坚挺，我们可以等待棉纱企稳后亦可逐步逢低买入。

豆菜粕：美豆需求强劲有望提振价格

CBOT 大豆周一先涨后跌，主力 11 月合约报 968 美分/蒲。美豆需求强劲的态势没有改变，昨日公布的周度出口检验报告显示上周出口检验 93 万吨大豆，略低于预估区间 100-130。私人出口商向中国销售 21.6 万吨大豆，向未知目的地销售 12.6 万吨大豆，均为 2017/18 年度交货。美豆进入收割期，昨日盘后公布的作物生长报告显示收割率 4%，和去年同期持平，但低于五年均值 5%。同时优良率和一周前相比降 1%至 59%。相比之前，我们目前对市场相对看好，不出意外美豆丰收基本确定，而需求强劲使得库存比再上升概率低，另外目前南美天气不佳，后期市场关注点将逐渐转移至南美播种面积和大豆生长情况。国内方面，远期进口

华泰期货研究所 农产品组

陈玮

农产品组组长

☎ 021-68755980

✉ chenwei@htfc.com

从业资格号：F0284369

投资咨询号：Z0010681

范红军

谷物研究员

☎ 020-37595315

✉ fanhongjun@htfc.com

从业资格号：F0262666

投资咨询号：Z0002196

黄玉萍

蛋白粕研究员

☎ 021-68753967

✉ huangyuping@htgwf.com

徐亚光

油脂研究员

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htgwf.com

徐盛

白糖棉花研究员

☎ 021-68753967

✉ xusheng@htgwf.com

从业资格号：F3023096

大豆预估不变,上周港口和油厂大豆库存均有所下降,不过仍处在历史同期高位。上周油厂开机率增至 58.72%,豆粕日均成交量由一周前 11.5 万吨增至 16.2 万吨,油厂豆粕库存此前连续 6 周下降,不过上周略有回升,截至 9 月 17 日由 82.49 万吨升至 83.77 万吨。榨利丰厚加上国庆前备货,本周油厂预计继续保持高开机。现货上华东地区豆粕 10-1 月基差报价稳定在 50-90,昨日豆粕成交量 30.57 万吨,成交均价 2791 (-13)。预计豆粕单边仍继续跟随美豆,基差有望保持稳定。

油脂: 油脂震荡 棕油谨慎追高

美豆昨日震荡,USDA 报告偏空,市场在短暂调整后美国需求强劲也将使得平衡表的期末库存和库消比增加幅度受限,价格在美豆可能还将保持弱势震荡直至季节性收割低点前。马盘昨日下跌,九月包括后期产量预计恢复较快,9 日 1-15 日马棕出口环比增 20%,对印度及次大陆出口量有下滑,此轮马来上涨幅度已经较高,后期一旦产量恢复,不排除马盘出现一定幅度调整。国内商品期货出现大幅下跌,马来的供需数据利多支撑棕油逆势上行,操作上建议暂时观望,待风险释放完全后可考虑介入基本面较强的菜油多单。另外棕油在持续上涨后基差走低,相对豆菜油价值上也处于相对高位,后期产量大概率恢复较快,套利上可考虑适时介入豆棕或菜棕价差。

玉米及淀粉: 期价震荡偏弱运行

国内玉米现货价格整体稳中有跌,其中华北地区玉米深加工企业收购价继续下跌,其他地区持稳;淀粉现货价格亦稳中有落,部分企业下调淀粉报价下调 20-30 元/吨。玉米与淀粉期价全天震荡偏弱运行,主力合约略有减持。展望后期,考虑到目前玉米远月期价对应的产区和销区价格高企,不利于新作玉米的实际需求与补库需求。因此,我们维持看空判断;对于淀粉而言,考虑到环保检查影响或趋弱,后期新作玉米上市前后有新增产能投放,我们预计远期供需趋于改善,结合玉米期价预期,再加上潜在可能的深加工补贴政策,我们同样认为远月淀粉期价亦存在高估。在这种情况下,我们建议投资者可以考虑继续持有前期 1 月玉米/淀粉空单或淀粉-玉米价差套利组合,以 8 月下旬高点作为止损。

鸡蛋: 现货价格大幅下跌

芝华数据显示,全国鸡蛋价格周末大幅下跌,其中主产区均价下跌 0.18 元/斤,主销区均价下跌 0.6 元/斤,贸易监控显示,贸易商收货变容易,走货变慢,贸易状况整体较上周五大幅恶化,贸易商库存偏低,较上周五继续小幅回升,贸易商看跌预期增强,其中华东、西南与中南地区看跌预期较为强烈。鸡蛋期价整体继续下跌,以收盘价计,1 月合约下跌 100 元,5 月合约下跌 47 元,9 月合约接近到期。分析市场可以看出,鸡蛋现货价格季节性高点已经过去,鸡蛋现价后期或趋于震荡回落,对应期价或整体弱势,但考虑到目前 1 月期价已经大幅贴水现货,或将限制期价后期跌幅,后期重点关注现货价格走势,建议谨慎投资者观望为宜,激进投资者可以逢高少量参与做空。

生猪: 上涨乏力, 维持震荡

猪易网数据显示,昨日全国外三元生猪均价为 14.53 元/公斤。本周进入国庆中秋备货的关键一周,猪价不涨反跌。跟踪数显显示,除华南、西南、西北地区

华泰期货研究所 农产品组

陈玮

农产品组组长

☎ 021-68755980

✉ chenwei@htfc.com

从业资格号: F0284369

投资咨询号: Z0010681

范红军

谷物研究员

☎ 020-37595315

✉ fanhongjun@htfc.com

从业资格号: F0262666

投资咨询号: Z0002196

黄玉萍

蛋白粕研究员

☎ 021-68753967

✉ huangyuping@htgwf.com

徐亚光

油脂研究员

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htgwf.com

徐盛

白糖棉花研究员

☎ 021-68753967

✉ xusheng@htgwf.com

从业资格号: F3023096



价格暂稳之外，其他地区价格均有下调。华北普跌0.1元/公斤，华中跌0.1-0.15元/公斤，华东跌幅0.05-0.1元/公斤。全国猪价持续下跌，近来养殖户出栏节奏加快，大猪场高价猪难销，主动降价销售。随着生猪出栏量的增加，屠企在收猪无难度的情况下，猪价上涨可能性不大，预期本周维持震荡格局。

华泰期货研究所 农产品组

陈玮

农产品组组长

☎ 021-68755980

✉ chenwei@htfc.com

从业资格号：F0284369

投资咨询号：Z0010681

范红军

谷物研究员

☎ 020-37595315

✉ fanhongjun@htfc.com

从业资格号：F0262666

投资咨询号：Z0002196

黄玉萍

蛋白粕研究员

☎ 021-68753967

✉ huangyuping@htgwf.com

徐亚光

油脂研究员

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htgwf.com

徐盛

白糖棉花研究员

☎ 021-68753967

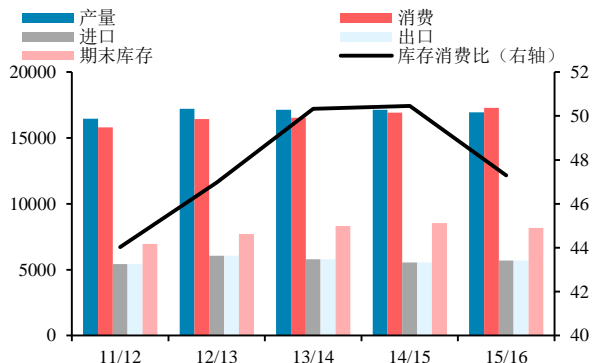
✉ xusheng@htgwf.com

从业资格号：F3023096

农产品供需概况

图 1. 全球白糖供求格局

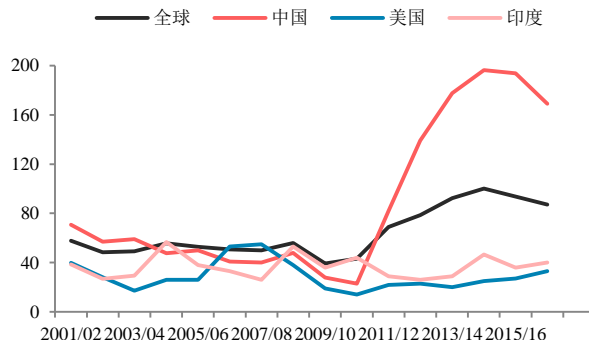
单位：千吨



数据来源：USDA 华泰期货研究所

图 2. 全球棉花库存销比

单位：%



数据来源：USDA 华泰期货研究所

图 3. 全球大豆库存消费比

单位：%

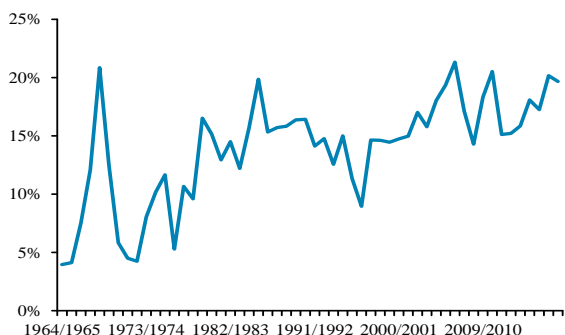
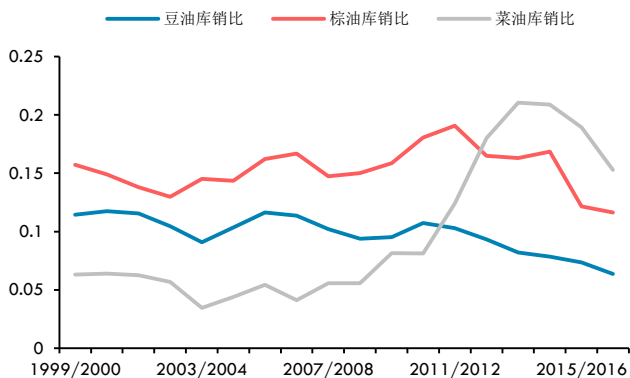


图 5. 油脂库消比



数据来源：USDA 华泰期货研究所

图 4. 玉米主产国库存使用比

单位：%

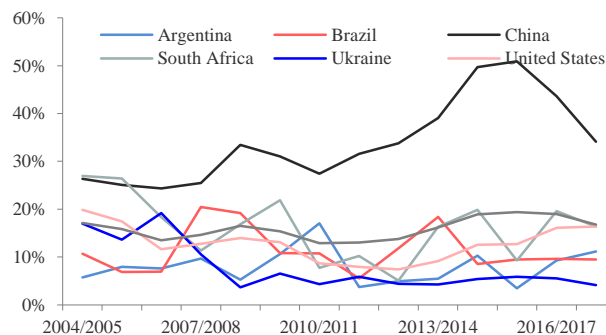
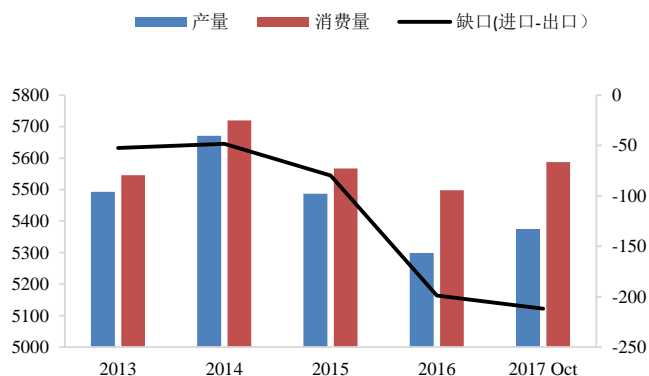


图 6. 中国猪肉产量与消费量比较

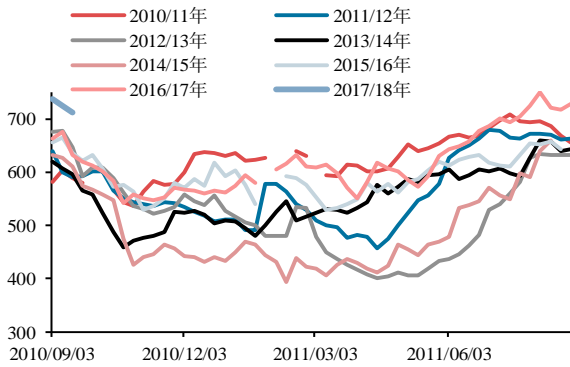
单位：万吨



数据来源：USDA 华泰期货研究所

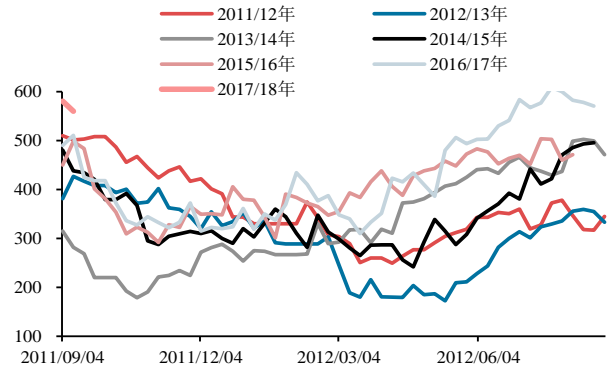
现货库存及养殖存栏

图 7. 港口进口大豆库存 单位：万吨



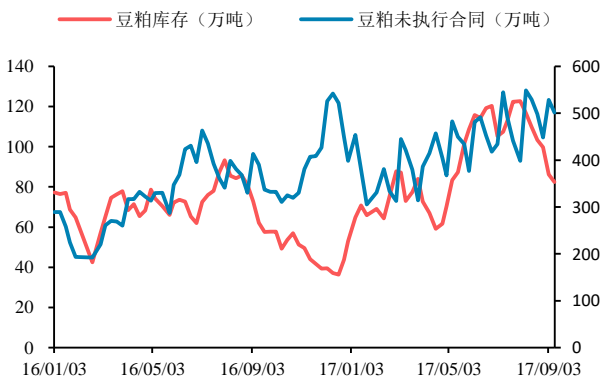
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 8. 油厂大豆库存 单位：万吨



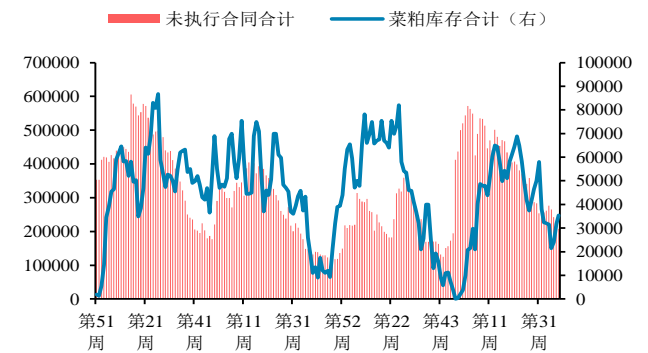
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 9. 油厂豆粕库存与未执行合同 单位：万吨



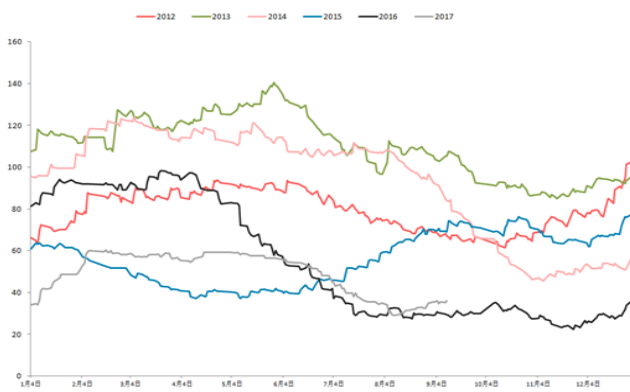
资料来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 10. 沿海主要油厂菜粕库存和未执行合同 单位：吨



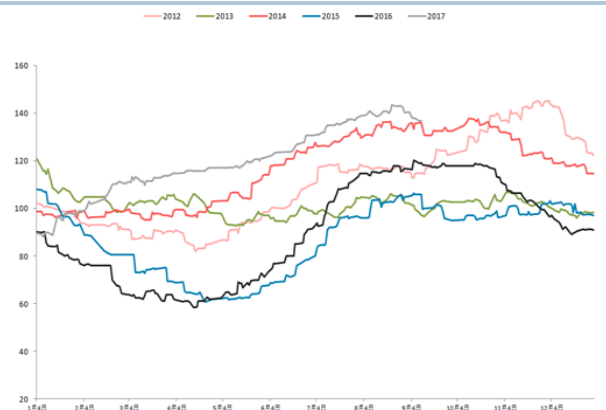
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 11. 棕榈油商业库存 单位：万吨



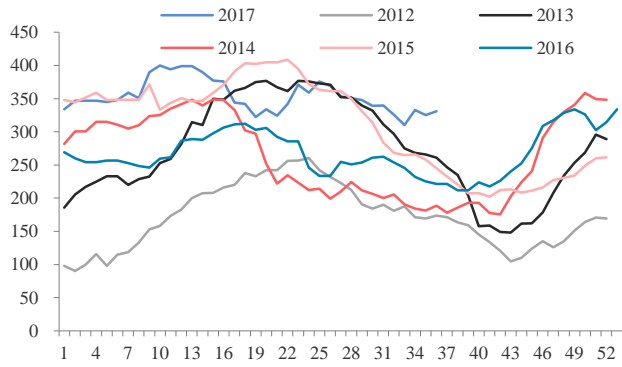
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 12. 豆油商业库存 单位：万吨



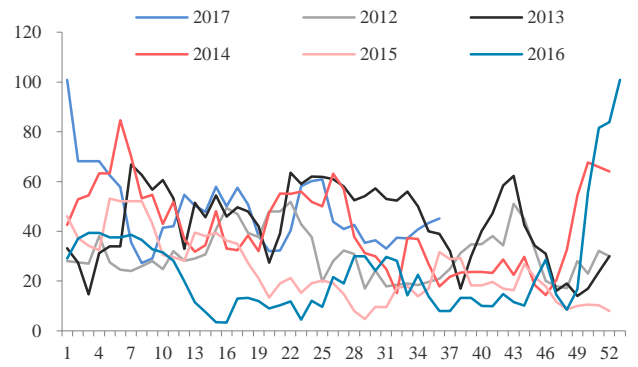
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 13. 中国北方港口玉米库存 单位：万吨



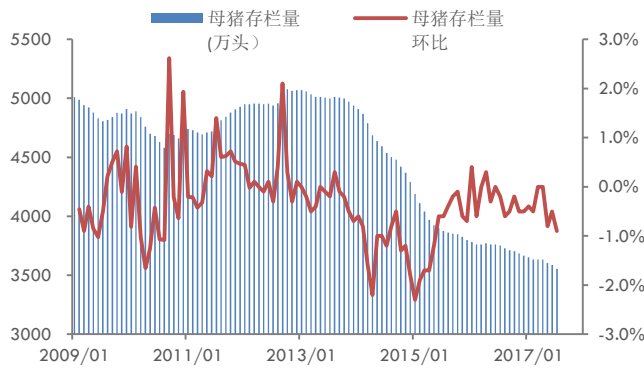
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 14. 中国南方港口玉米库存 单位：万吨



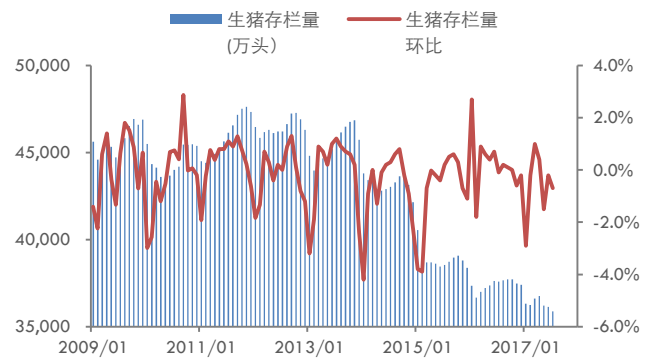
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 15. 能繁母猪存栏量 单位：万头



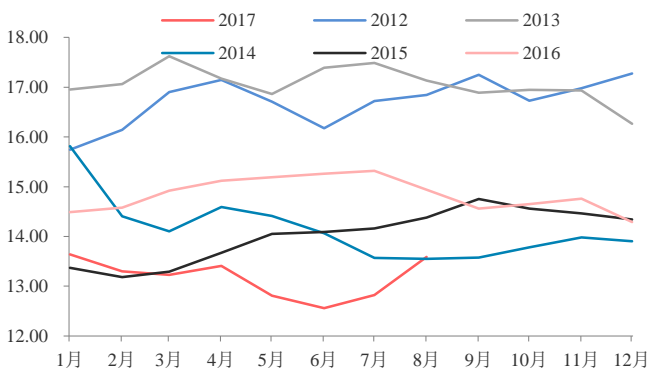
数据来源：农业部 华泰期货研究所

图 16. 生猪存栏量 单位：万头



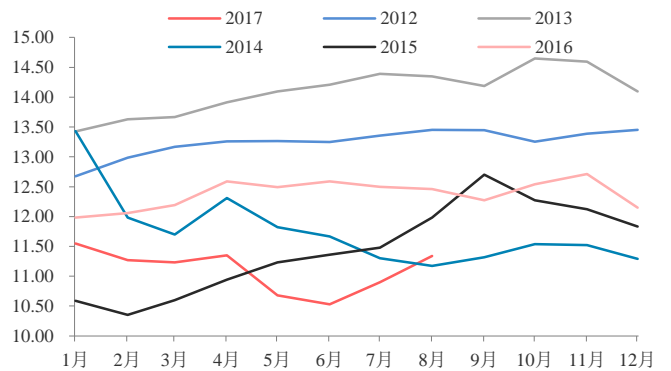
数据来源：农业部 华泰期货研究所

图 17. 全国蛋鸡存栏总量 单位：亿只



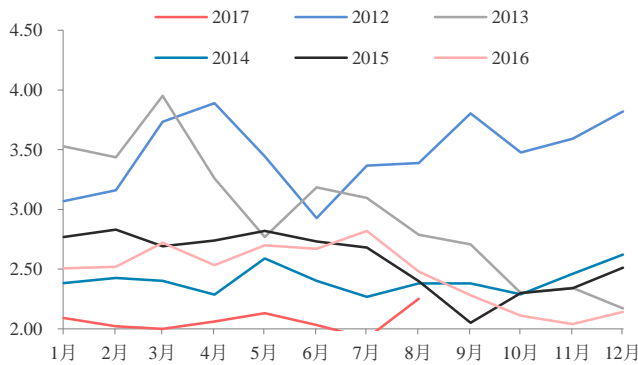
数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

图 18. 在产蛋鸡存栏量 单位：亿只



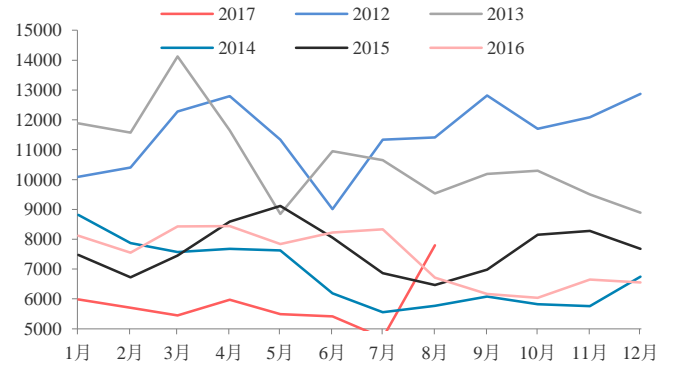
数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

图 19. 后备蛋鸡存栏量 单位：亿只



数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

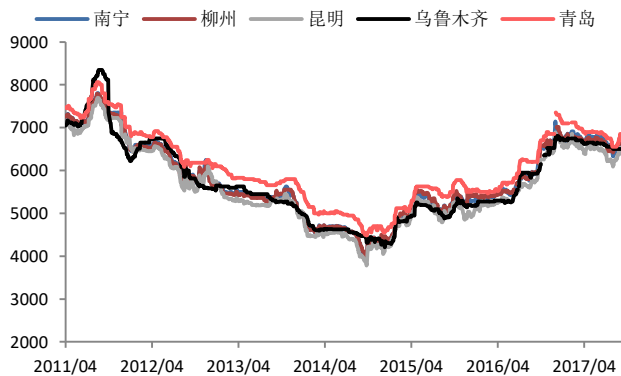
图 20. 育雏鸡补栏量 单位：万只



数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

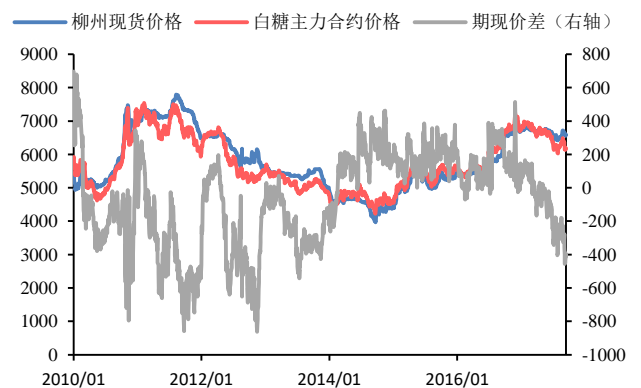
现货价格与基差

图 21. 国内白糖现货价格 单位：元/吨



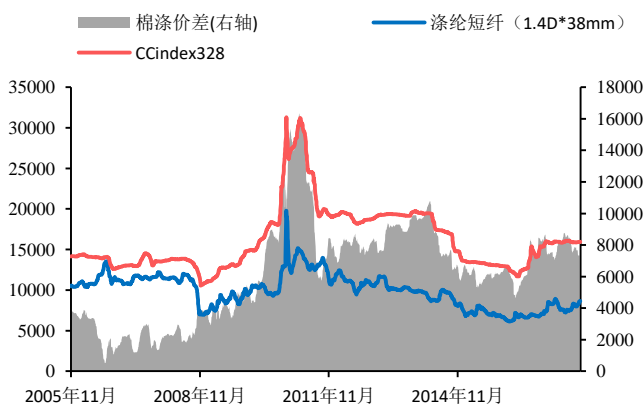
数据来源：文华财经、华泰期货研究所

图 22. 白糖期现价差 单位：元/吨



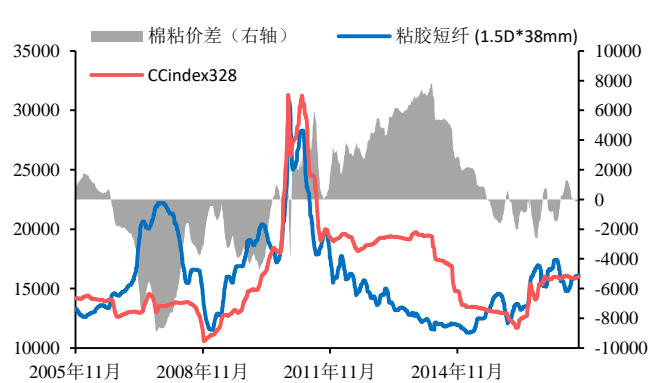
数据来源：文华财经、华泰期货研究所

图 23. 棉花-涤纶价差 单位：元/吨



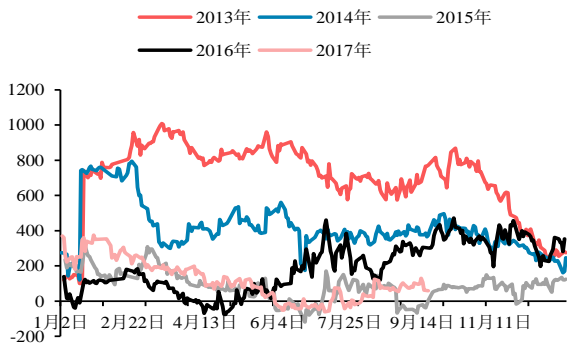
数据来源：中国棉花信息网、华泰期货研究所

图 24. 棉花-粘胶价差 单位：元/吨



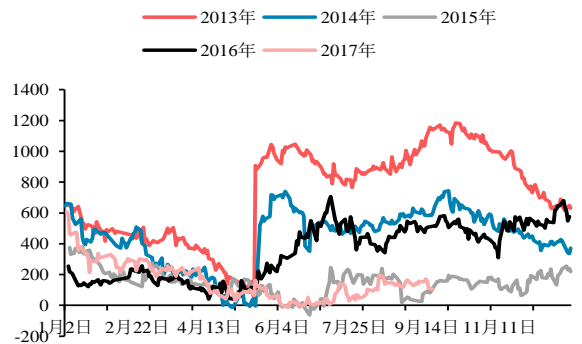
数据来源：中国棉花信息网、华泰期货研究所

图 25. 豆粕 1 月基差 单位：元/吨



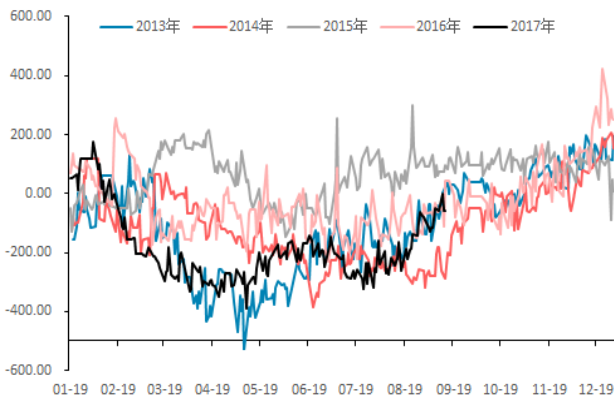
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 26. 豆粕 5 月基差 单位：元/吨



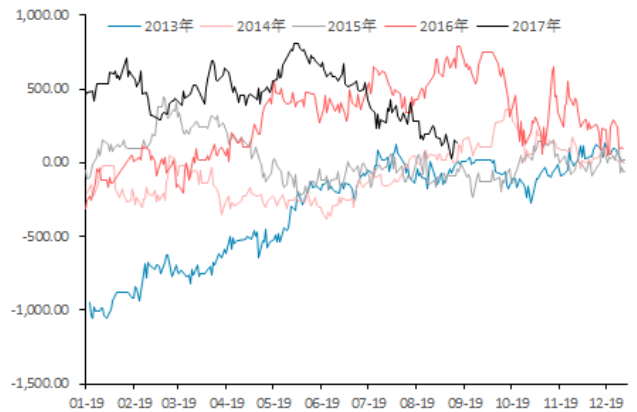
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 27. 豆油现货基差 单位：元/吨



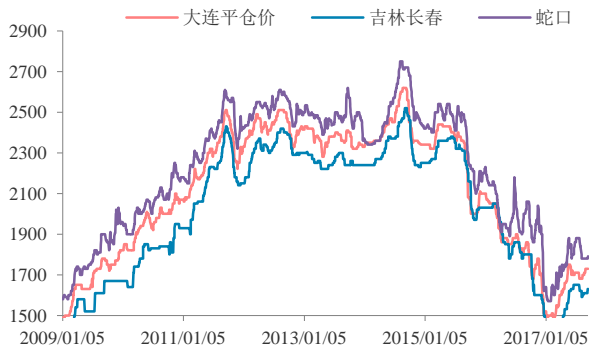
数据来源：华泰期货研究所

图 28. 棕榈油现货基差 单位：元/吨



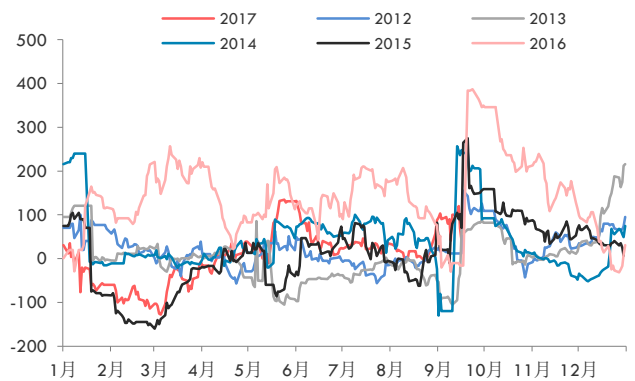
数据来源：华泰期货研究所

图 29. 玉米现货价格 单位：元/吨



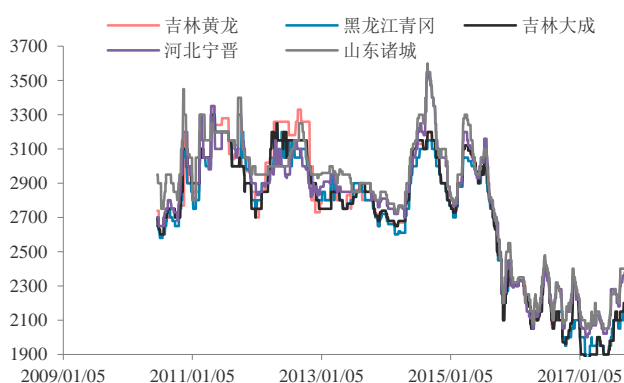
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 30. 玉米近月基差 单位：元/吨



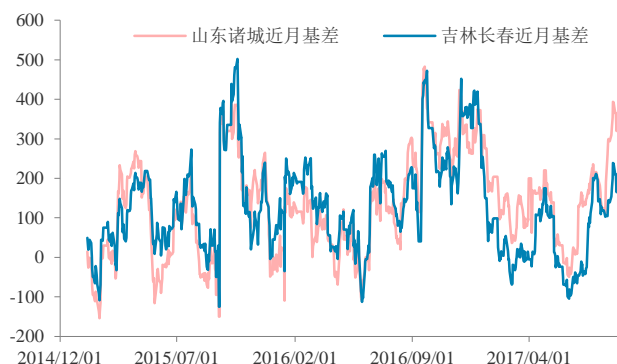
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 31. 玉米淀粉价格 单位：元/吨



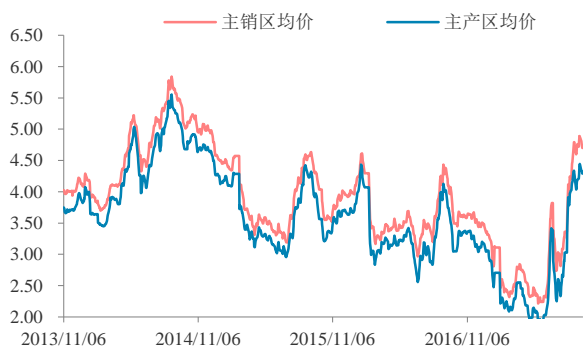
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 32. 淀粉近月基差 单位：元/吨



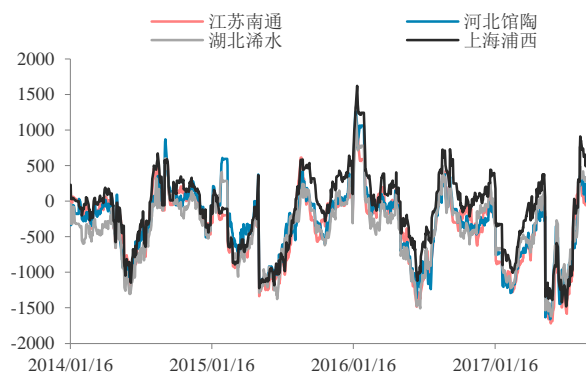
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 33. 主产区与主销区鸡蛋均价 单位：元/斤



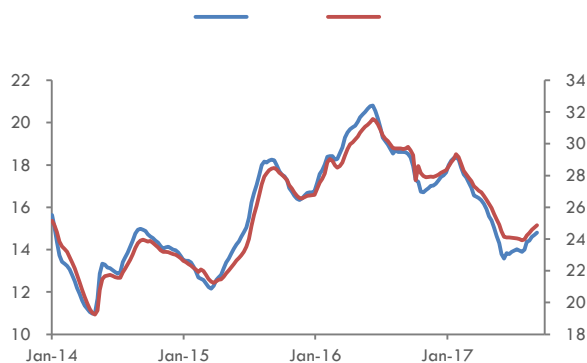
数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

图 34. 主要交割地区近月基差 单位：元/500KG



数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

图 35. 全国集贸市场活猪与猪肉价格 单位：元/公斤



数据来源：农业部 华泰期货研究所

跨品种价差（油脂、粕类）

图 36. 广东豆菜粕单位蛋白价差 单位: 元/蛋白



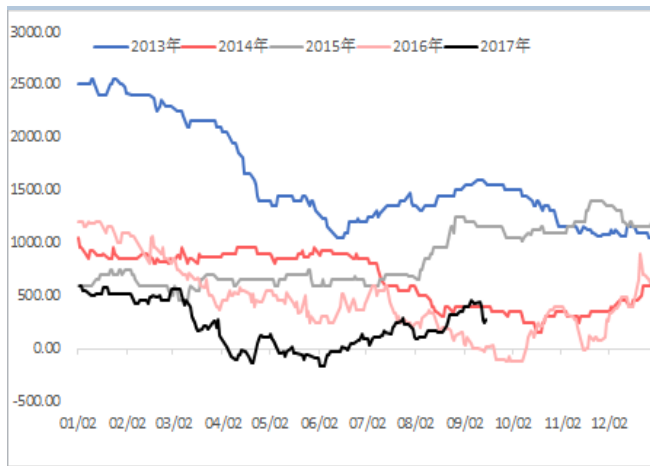
资料来源: wind 华泰期货研究所

图 37. 南通豆菜粕单位蛋白价差 单位: 元/蛋白



资料来源: wind 华泰期货研究所

图 38. 豆棕价差 单位: 元/吨



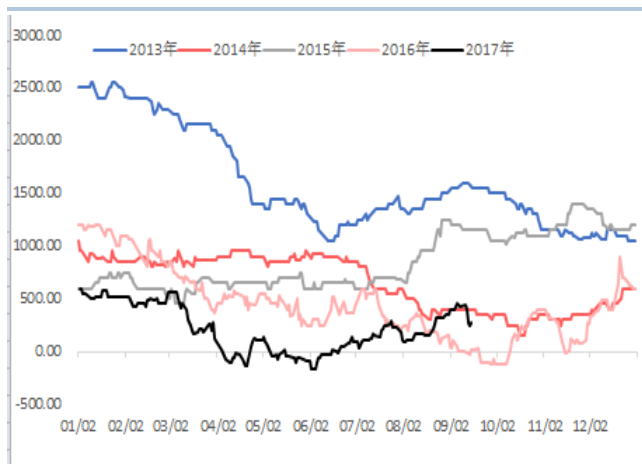
资料来源: wind 华泰期货研究所

图 39. 菜豆价差 单位: 元/吨



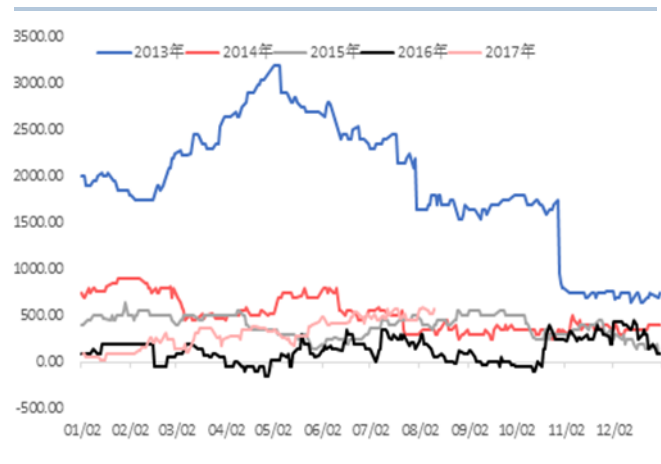
资料来源: wind 华泰期货研究所

图 40 豆棕现货价差 单位: 元/吨



资料来源: wind 华泰期货研究所

图 41. 菜豆现货价差 单位: 元/吨



资料来源: wind 华泰期货研究所

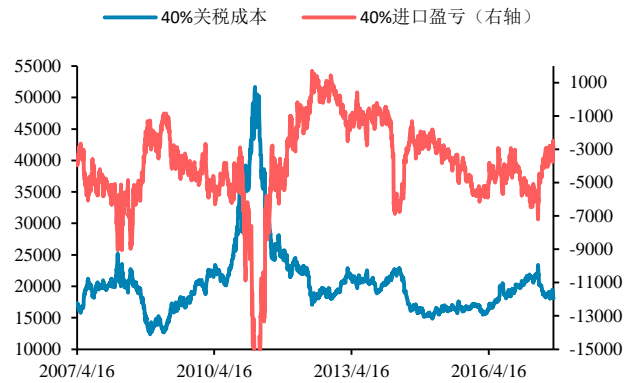
进口盈亏与进口榨利

图 44. 郑棉主力-ICE 主力 (1%关税) 单位: 元/吨



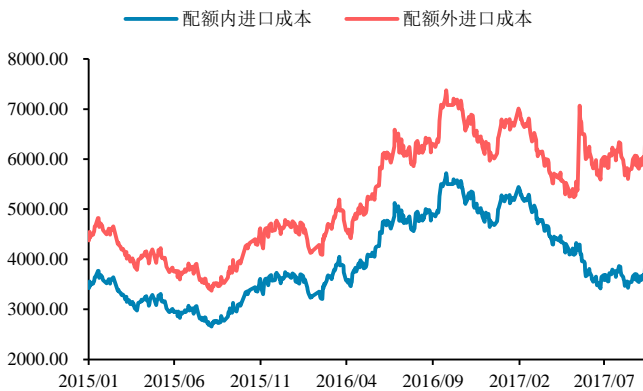
资料来源: wind、华泰期货研究所

图 45. 郑棉主力-ICE 主力 (配额外) 单位: 元/吨



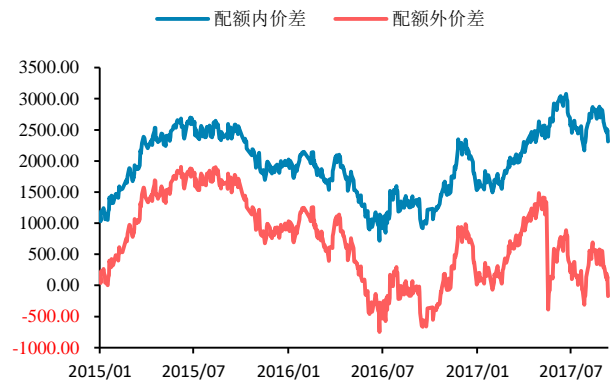
资料来源: wind 华泰期货研究所

图 46. 白糖进口成本 (巴西) 单位: 元/吨



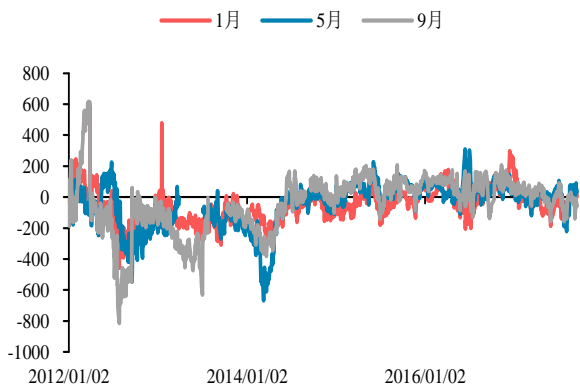
资料来源: 华泰期货研究所

图 47. 白糖进口盈利 (巴西) 单位: 元/吨



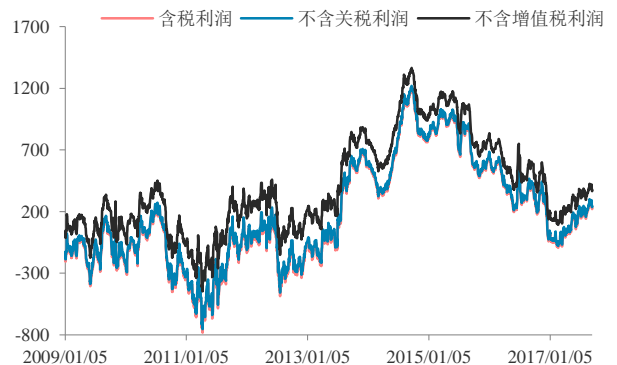
资料来源: 华泰期货研究所

图 48. 大豆盘面压榨利润 单位: 元/吨



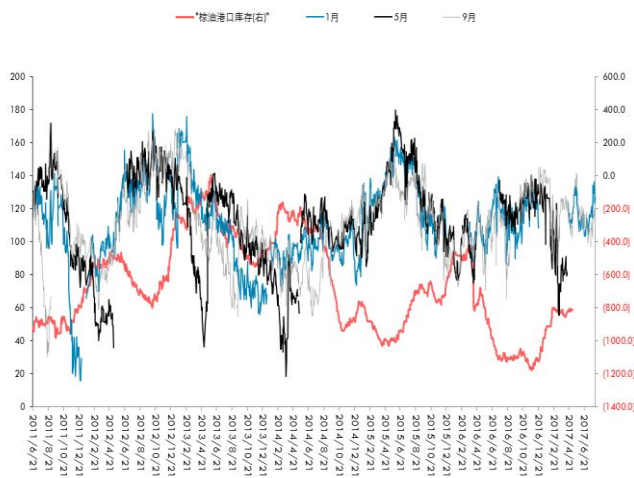
数据来源: 汇易网 华泰期货研究所

图 49. 美玉米近月进口利润 单位: 元/吨



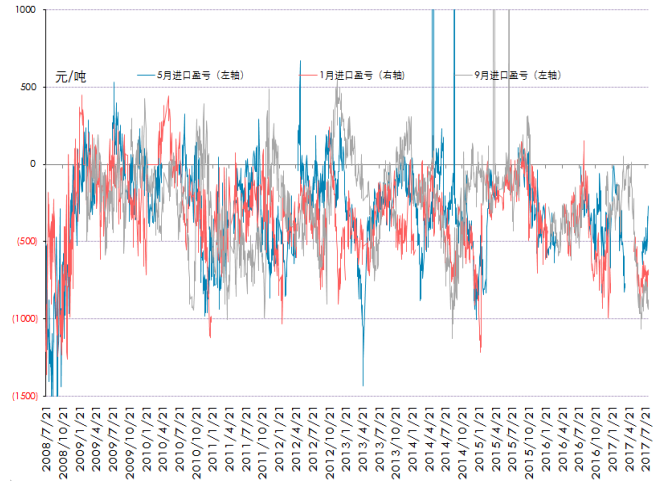
数据来源: 汇易网 华泰期货研究所

图 50. 棕油进口利润 单位：元/吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

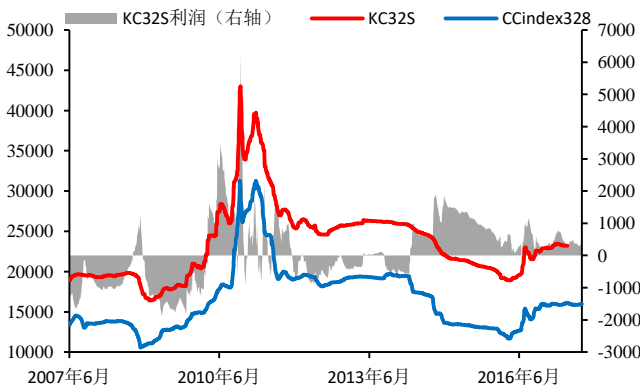
图 51. 豆油进口利润 单位：元/吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

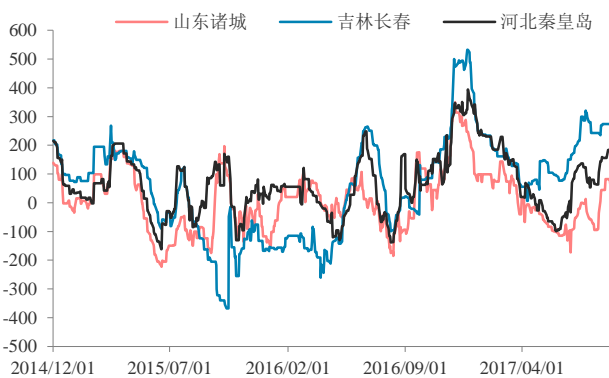
生产利润与养殖利润

图 52. KC32S 价格走势以及利润 单位：元/吨



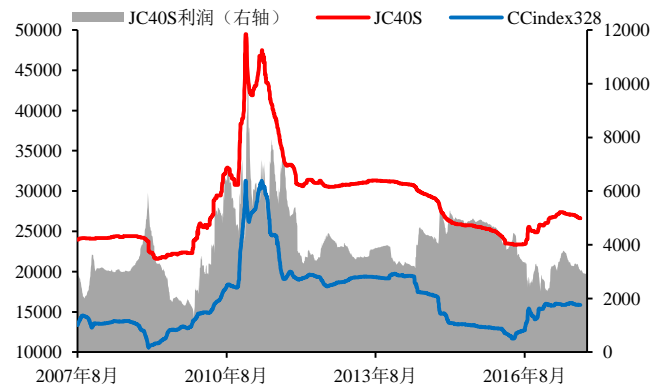
资料来源：中国棉花信息网、华泰期货研究所

图 54. 玉米淀粉现货生产利润 单位：元/吨



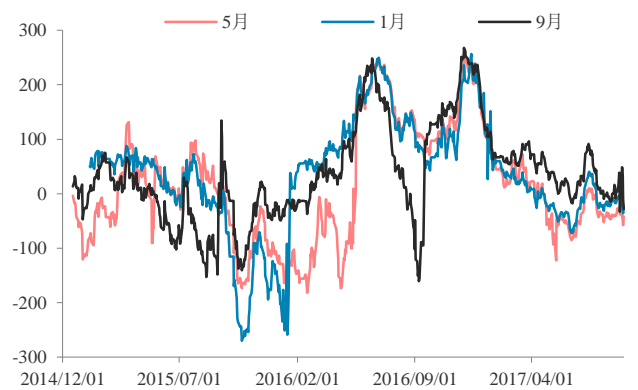
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 53. JC40S 价格走势以及利润 单位：元/吨



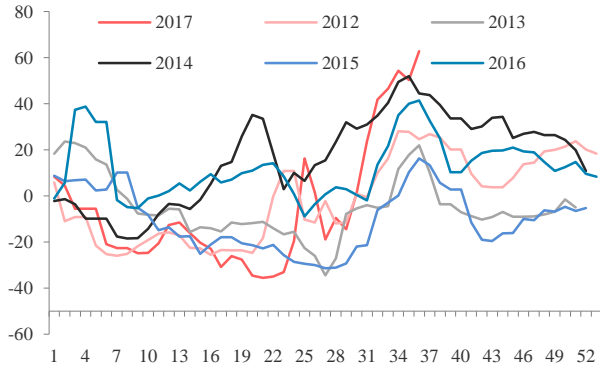
资料来源：中国棉花信息网、华泰期货研究所

图 55. 玉米淀粉盘面生产利润 单位：元/吨



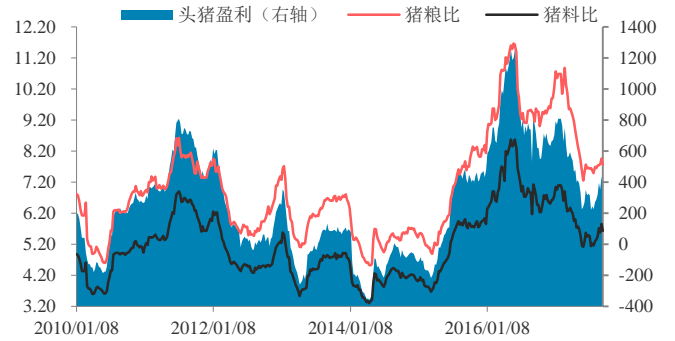
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 56. 蛋鸡养殖利润 单位：元/只



数据来源：芝华网 华泰期货研究所

图 57. 生猪养殖利润 单位：元/头



数据来源：搜猪网 华泰期货研究所

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2017版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com