

## 郑糖冲高回落

### 市场分析与交易建议

#### 白糖：冲高回落

期现货跟踪：外盘ICE糖11号05合约收盘价为12.66美分/磅，较前一交易日下跌0.15美分/磅；内盘白糖1909合约收盘价5220元，较前一交易日上涨8元。郑交所白砂糖仓单数量为17509张，较前一交易日减少179张，有效预报仓单8432张。国内主产区白砂糖柳州现货报价5290元/吨，较前一交易日上涨10元。市场消息方面，4月5日-4月11日陆续有广西凤糖融水和睦制糖有限责任公司、广西隆安南华糖业有限责任公司--南圩糖厂、广西凤糖罗城制糖有限责任公司等6家糖厂收榨，目前广西累计63家糖厂收榨，预计本周还有5-10家糖厂计划收榨；咨询机构Job Economy周三预期巴西中南部地区2019/20年度糖产量为2,850万吨，较上次预估调高100-200万吨，甘蔗产量预计为5.70亿吨，大体持平于上一年度，这意味着乙醇产量减少，乙醇产量预计为283亿公升，低于2018/19年度创纪录的309亿公升。

逻辑分析：外盘受原油上涨和巴西雷亚尔升值带动出现反弹，但印度糖产量或是潜在利空；内盘中糖协3月销糖量数据利多，但中长期甘蔗种植直补和白糖市场化利空因素尚未落地，内外盘总体多空交织。

策略：中性偏多，建议投资者观望为宜，激进投资者可考虑买1抛9套利操作。

风险因素：政策变化、巴西汇率、原油价格、异常天气

#### 棉花：小幅收高

2019年4月11日，郑棉1909合约收盘价15895元/吨，国内棉花现货CC Index 3128B报15643元/吨。棉纱1905合约收盘价24320元/吨，CY Index C32S为23080元/吨。

郑商所一号棉花仓单和有效预报总数量为22286张，较前一日增加114张。

印度棉花协会(CAI)报告显示，CAI再度调降印度国内2018/19年度棉花产量，由558万吨降至546万吨；进口量维持46万吨不变；国内需求维持537万吨不变；出口量由85万吨下调至80万吨；期末库存由29万吨下调至22万吨。截至2019年3月31日，印度棉上市量435万吨，上市进度80%。

据全国棉花交易市场库对新疆核查点统计，2019年3月份出疆棉运输量环比成倍增加，其中运至山东省6.63万吨，环比增幅370%；运至河南省6.18万吨，环比增幅428%；运至湖北省2.96万吨，环比增幅558%。这三个省份运输量总计占3月份公里运输量的

华泰期货研究院 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&鸡蛋研究员

☎ 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

☎ 021-60827975

✉ huangyuping@htfc.com

从业资格号：F0284365

投资咨询号：Z0010682

徐亚光 油脂研究员

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htfc.com

从业资格号：F3008645

投资咨询号：Z0012826

李建阁 棉花&棉纱研究员

☎ 021-60828505

✉ lijiange@htfc.com

从业资格号：F3049133

60.8%。

未来行情展望：国际方面，美国、印度、澳大利亚本年度棉花减产严重，抬升全球棉价底部。中美贸易战方面，中美接连进行高级别贸易磋商，取得了实质性进展；双方在华盛顿进行第九轮高级别磋商，在一定程度上缓解了市场的悲观情绪。但由于双方的分歧较大，预计中美之间的贸易问题难以在短期完全解决。国内，春节假期之后，纺织企业开机情况较好，市场走货增加，纺织企业或面临原材料补库需要，将在短期支撑棉价。长期来看，如果中美贸易战得到有效解决，或将增加我国棉花需求，提振棉价。

策略：短期内，我们对郑棉持中性观点。

风险点：政策风险、主产国天气风险、汇率风险、贸易战风险

### 豆粕：继续震荡

CBOT 大豆周四收盘下跌，7月合约跌 6.2 美分报 909.4 美分/蒲，交易商表示因美国出口数据不佳而南美大豆产量预估上调。USDA 报告显示截至 4 月 4 日当周美国出口销售净增 28.04 万吨，低于市场预估。巴西 CONAB 将产量预估上调至 1.13823 亿吨，阿根廷罗萨里奥交易所也将该国大豆产量上调至 5600 万吨。美国新作在刚经历暴雨和洪涝灾害后，又将面临暴风雪冲击，暴风雪可能引发大平原各州新一轮洪水，密切关注对玉米、大豆播种面积的影响。

连豆粕继续窄幅震荡。豆粕成交火热程度不减，昨日总成交 32.155 万吨，多为现货成交，成交均价 2508 (+13)。其它方面不变，由于部分油厂停机检修或缺豆停机，上周开机率由 47.07% 下降至 45.25%，进口大豆库存止降回升。下游成交上，上周油厂豆粕日均成交量 24.62 万吨，周环比增加。因开机率下降而成交良好，截至 4 月 5 日沿海油厂豆粕库存由 63.22 万吨降至 60.84 万吨。

菜粕市场仍需继续关注政策。基本面变化不大，截至 4 月 5 日当周沿海菜籽压榨厂开机率 9.94%，菜籽库存 64 万吨。消费上，由于未来菜粕供给不确定且豆粕价差历史低位，令水产饲料中菜粕添比降至最低，甚至被饲料厂弃之不用。上周一周菜粕合计成交量仅 1200 吨，昨日成交 2500 吨。截至 4 月 5 日菜粕库存由 2.98 万吨降至 2.45 万吨。

策略：谨慎看空。USDA 预估的新作面积并非最终结果，当前比价及天气影响下大豆种植面积仍可能增加。另外仍需关注中美贸易谈判，美国庞大的期末库存若无法消化，CBOT 仍将弱势运行。国内 4 月中下旬进口大豆到港增加，届时豆粕价格仍可能承压，5 月合约可能较 9 月表现更弱。

### 华泰期货研究院 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&鸡蛋研究员

☎ 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

☎ 021-60827975

✉ huangyuping@htfc.com

从业资格号：F0284365

投资咨询号：Z0010682

徐亚光 油脂研究员

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htfc.com

从业资格号：F3008645

投资咨询号：Z0012826

李建阁 棉花&棉纱研究员

☎ 021-60828505

✉ lijiange@htfc.com

从业资格号：F3049133

风险：中美贸易谈判、非洲猪瘟疫情发展等

### 油脂：回落后仍有反弹动力

昨日美盘下跌，南美整体产量进一步调高，CONAB 预估巴西大豆产量 1.13823 亿吨，之前预估 1.13459 亿吨，而布交所预估阿根廷大豆产量 5500 万吨，之前预估 5300 万吨。马盘昨日继续走低，MPOB 报告预计 3 月产量环比提升 8.24% 至 167 万吨，出口提升 22.55% 至 161.7 万吨基本符合预期，库存 291.7 万吨高于预期。CIMB 预估库存 271.3 万吨，环比下降 10.9%。彭博预测产量 165 万吨 (+7.1%)，进口 6 万吨，出口 163 万吨 (+23.5%)，消费 20-32 万吨，库存 287 万吨 (-5.9%)。报告偏空，后期马来步入增库存周期，压力显而易见。ITS 预估 2019 年 4 月 1-10 日累计出口 490,435 吨，上月同期 434,713 吨，增幅 12.8%。国内油脂行情小幅回落，但相比外盘偏强，近期华东棕油需求良好，终端走货顺畅，在到港压力下基差依然小幅上涨保持稳定。天津地区贸易商 4 月 24 度报 05+40，与前一日持平，终端补货情绪见涨，随天气转暖，终端买货意愿较强。另进口利润进一步走低，提振盘面。

策略：报告偏空使得油脂小幅回落，但短期豆油成交有改善，基差走强，单边谨慎偏多。套利层面看，油粕比回调后可择机再度介入，豆棕价差逢低做扩为主。菜油单边在政策明朗前仍以逢低做多为主。

风险：政策性风险、极端天气影响

### 玉米与淀粉：期价震荡偏强

期现货跟踪：国内玉米与淀粉现货价格整体稳定，局部地区小幅波动。玉米与淀粉期价继续震荡偏强，淀粉相对略弱于玉米。

逻辑分析：对于玉米而言，上周市场传言临储拍卖时间延后，底价上调，如果上述传言属实，则有利于当前市场博弈格局中的中游即烘干塔和贸易商，如果未能得到证实，则市场将重回原来供需博弈格局，就有必要担心非洲猪瘟疫情和中美贸易谈判影响下游需求企业的补库，这意味着中游烘干塔和贸易商库存往下游的传导继续不畅；对于淀粉而言，考虑到行业库存依然处于高位，后期还有新建产能投放，行业或已经重回产能过剩格局。在这种情况下，淀粉-玉米价差或盘面生产利润继续扩大空间或不大，淀粉期价更多参考原料端即玉米期价走势。

策略：中性偏空，考虑到政策风险，建议谨慎投资者观望，激进投资者前期空单离场，后期择机再行入场。

风险因素：国家收抛储政策、进口政策和非洲猪瘟疫情

### 鸡蛋：现货价格稳中有跌

#### 华泰期货研究院 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&鸡蛋研究员

☎ 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

☎ 021-60827975

✉ huangyuping@htfc.com

从业资格号：F0284365

投资咨询号：Z0010682

徐亚光 油脂研究员

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htfc.com

从业资格号：F3008645

投资咨询号：Z0012826

李建阁 棉花&棉纱研究员

☎ 021-60828505

✉ lijiange@htfc.com

从业资格号：F3049133

现货价格期现货跟踪：芝华数据显示，鸡蛋现货价格整体稳定，局部地区小幅下跌，贸易监控显示，收货正常偏难，走货正常偏慢，贸易状况小幅恶化，贸易商看跌预期小幅增强。鸡蛋期价日内大幅波动，收盘变动不大，以收盘价计，1月合约上涨16元，5月合约上涨4元，9月合约下跌2元。

逻辑分析：上周基差再度扩大，9月表现尤为抢眼，表明市场开始反映远期上涨预期，即市场转而预期现货价格走势类似于2014年，上述预期存在一定合理性，但同时存在不确定性，现货层面来看，现货价格上涨带动利润改善，养殖户淘汰积极性下降，补栏积极性上升，有望带动蛋鸡存栏持续增加，这可能抑制现货价格涨幅；期货层面来看，目前期价已经在很大程度上反映2014年现货月均价波动幅度，因此我们倾向于认为期价继续上涨空间或有限。

策略：转为中性，建议投资者观望为宜，前期9月多单可考虑离场，买9抛1套利可考虑继续持有。

风险因素：环保政策与非洲猪瘟疫情等

### 生猪：东北止跌上涨

猪易网数据显示，全国生猪均价为14.77元/公斤。东北地区止跌，黑龙江、吉林小幅上涨。华东、西南地区猪价小幅下跌，其他地区表现稳定。目前国内生猪出栏体重有增加的现象，前期压栏或二次育肥的部分大体重生猪陆续出栏，部分地区生猪供应量增加。从需求面来看，屠宰企业冻品出库速度加快，无增加冻品库存的计划。鲜销处在需求淡季，因此生猪需求量有限。整体而言，后期因生猪存栏不足猪价上涨已是板上钉钉，多数养殖户出于疫情考虑降低出栏频率，产能严重缺损地区猪价仍呈上涨态势。疫情风险无时不在，唯有做好隔离防疫，确保有猪才能坐享后市高价，近期调整不足为虑。

### 纸浆：浆价尾盘拉升，关注现货价格是否跟涨

重要数据：2019年4月11日，纸浆1906合约收盘价格为5460元/吨，价格较前一日上涨0.55%，当日成交量为12.3万手，持仓量为85510手。纸浆1909合约收盘价格为5436元/吨，价格较前一日上涨0.33%，成交量为18316手，持仓量为35556手。1906和1909合约价差为24元/吨。当日注册仓单数量为0。

针叶浆方面：2019年4月11日，加拿大凯利普中国主港进口价为730美元/吨（3月净价），俄罗斯乌针、布针中国主港进口价格为740美元/吨（4月海运面价），智利银星中国主港进口价格为730美元/吨（4月面价）。针叶浆山东地区价格方面，加拿大凯利普当日销售价格区间为5500-5500元/吨，俄罗斯乌针、布针当日销售价格区间为

### 华泰期货研究院 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&鸡蛋研究员

☎ 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

☎ 021-60827975

✉ huangyuping@htfc.com

从业资格号：F0284365

投资咨询号：Z0010682

徐亚光 油脂研究员

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htfc.com

从业资格号：F3008645

投资咨询号：Z0012826

李建阁 棉花&棉纱研究员

☎ 021-60828505

✉ lijiange@htfc.com

从业资格号：F3049133

5400-5400 元/吨，智利银星当日销售价格区间为 5400-5450 元/吨。

阔叶浆方面：2019 年 4 月 11 日，山东地区巴西鸚鵡当日销售价格区间为 5300-5350 元/吨，智利明星当日销售价格区间为 5300-5350 元/吨，印尼小叶硬杂当日销售价格区间为 5200-5200 元/吨。

瓦楞箱板纸市场回暖，部分纸厂尝试提价，但实际市场观望气氛比较浓郁。4 月 10 日，一天内突然新增 13 家纸厂提价，最高涨幅为 200 元/吨，河南、河北、天津、山东、福建等省均有提价动作，其中河北最为密集。这一轮涨价主要集中在小厂，规模大厂暂时没有调涨动态。

生态环境部表示，从 2019 年起，用三年左右时间完成第二轮中央生态环境保护例行督察，再用一年时间开展“回头看”。在第二轮督察中，将适当拓展督察范围，将有关部门和企业纳入督察对象。第二轮环保督察预计很快就会开始。

未来行情展望：虽然欧洲地区木浆港口库存以及中国地区木浆库存均创阶段新高，但库存的高企主要是由于阔叶浆造成，且目前国内针叶浆和阔叶浆价差较小，存在替代效应；Suzano 表示未来将会减少亚洲地区的纸浆供给，短期内针叶浆期货价格或较为坚挺。4 月份纸浆价格的走势重点关注 3-5 月份文化纸消费旺季是否最终到来，阔叶浆价格能否依然保持高位。长期来看，2018 年四季度经济增速为 6.4%，自 2009 年一季度以来再次跌破 6.5% 的区间；2018 年 GDP 增速为 6.6%，创下自 1990 年以来的新低。经济增速的放缓会影响木浆及下游纸制品的消费，目前尚未看到经济筑底企稳的迹象，长期我们对纸浆期货持谨慎偏空的观点。

策略：替代效应支撑，但巴西 3 月发运中国数量大幅增加，5 月国内港口库存压力或较大，对纸浆短期持中性观点，谨慎追高。

风险点：政策风险、汇率风险、贸易战风险、自然灾害风险

#### 华泰期货研究院 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&鸡蛋研究员

☎ 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

☎ 021-60827975

✉ huangyuping@htfc.com

从业资格号：F0284365

投资咨询号：Z0010682

徐亚光 油脂研究员

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htfc.com

从业资格号：F3008645

投资咨询号：Z0012826

李建阁 棉花&棉纱研究员

☎ 021-60828505

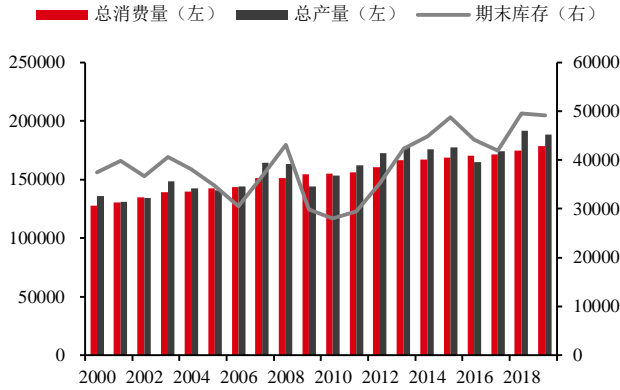
✉ lijiange@htfc.com

从业资格号：F3049133

### 农产品供需概况

图 1. 全球白糖供求格局

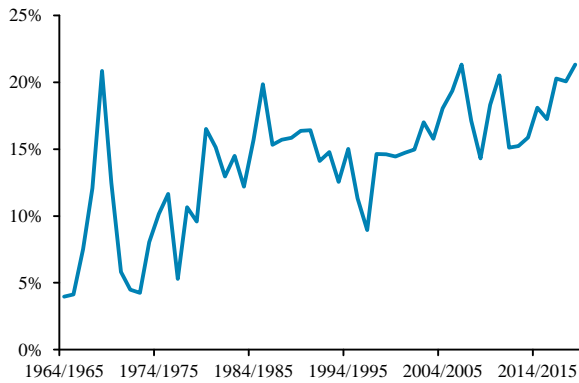
单位：千吨



数据来源：USDA 华泰期货研究院

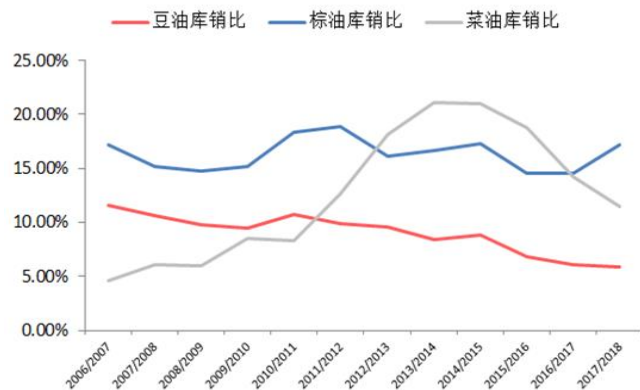
图 3. 全球大豆库存消费比

单位：%



数据来源：USDA 华泰期货研究院

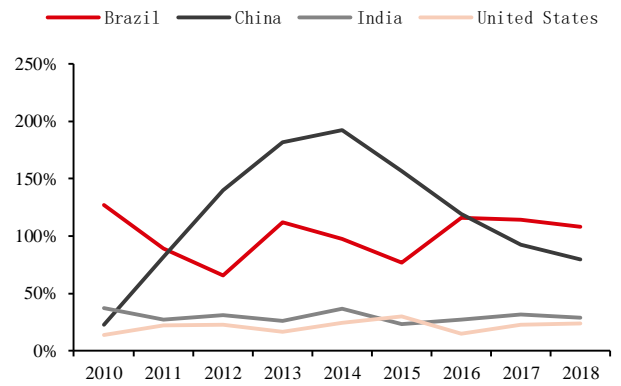
图 5. 油脂库消比



数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 2. 全球棉花库存比

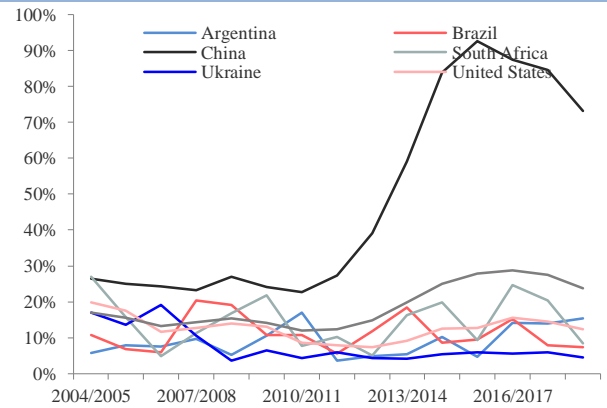
单位：%



数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 4. 玉米主产国库存使用比

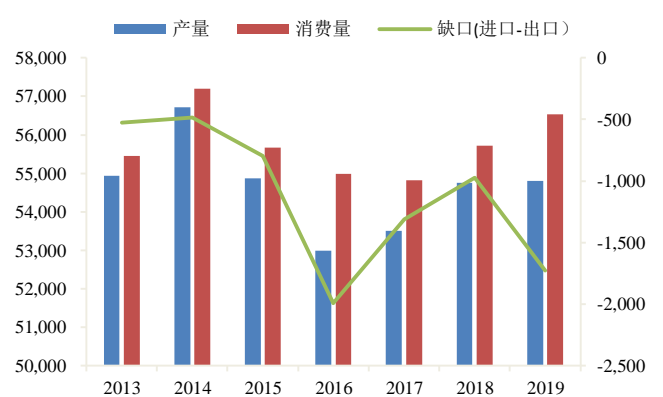
单位：%



数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 6. 中国猪肉产量与消费量比较

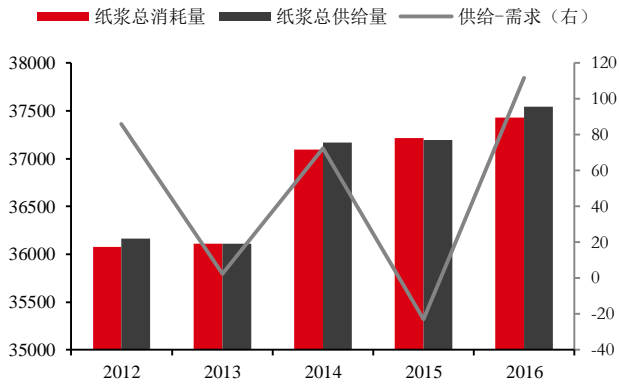
单位：千吨



数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 7. 全球纸浆供需情况

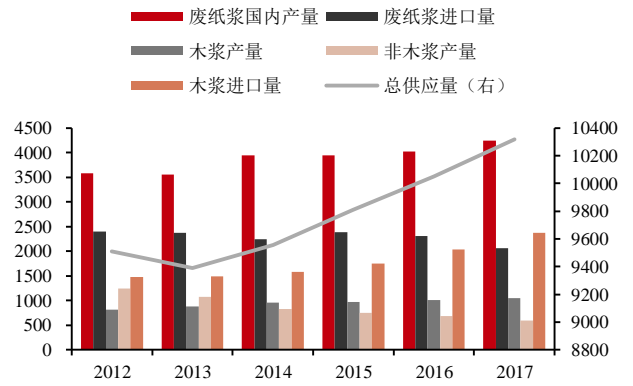
单位：万吨



数据来源：FAO 华泰期货研究院

图 8. 中国纸浆供应

单位：万吨

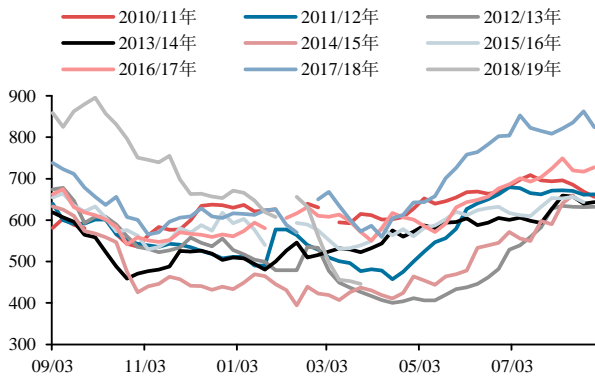


数据来源：Wind 华泰期货研究院

### 现货库存及养殖存栏

图 9. 进口大豆库存

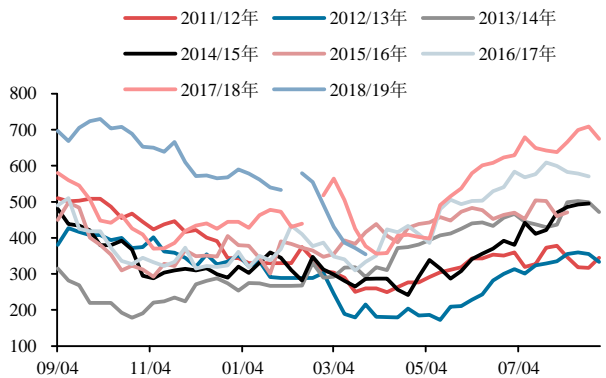
单位：万吨



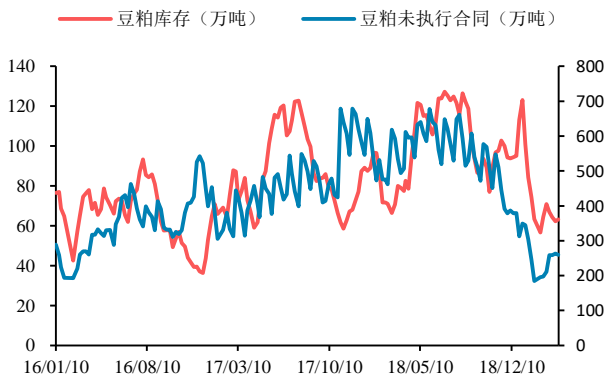
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 10. 油厂大豆库存

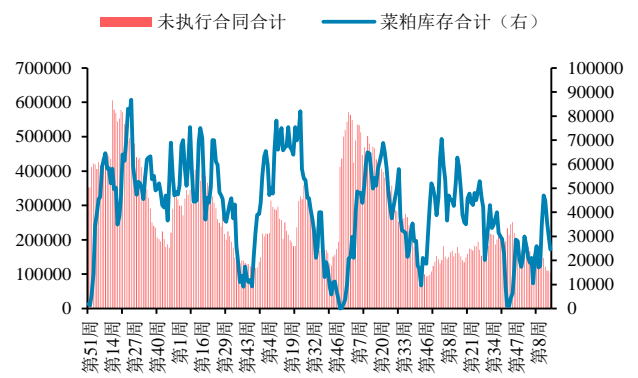
单位：万吨



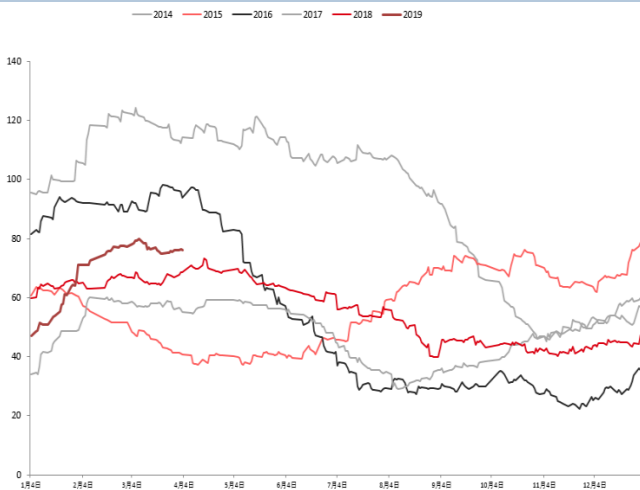
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

**图 11. 油厂豆粕库存与未执行合同**      单位：万吨


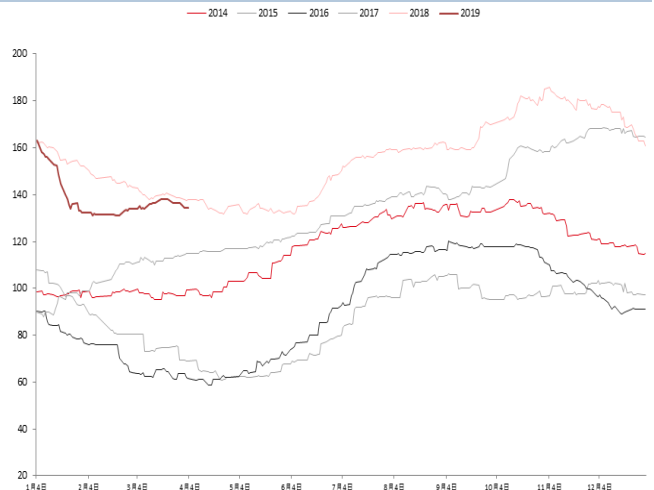
资料来源：天下粮仓 华泰期货研究院

**图 12. 沿海主要油厂菜粕库存和未执行合同**      单位：吨


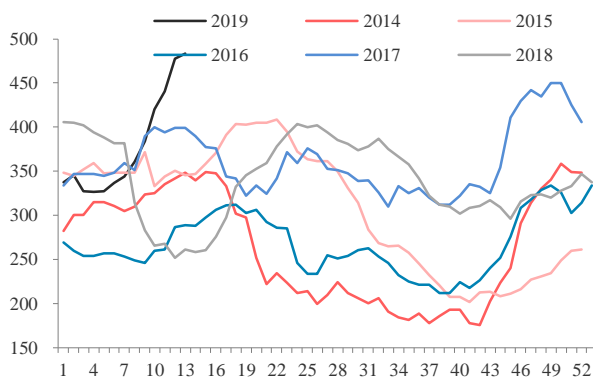
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

**图 13. 棕油商业库存**      单位：万吨


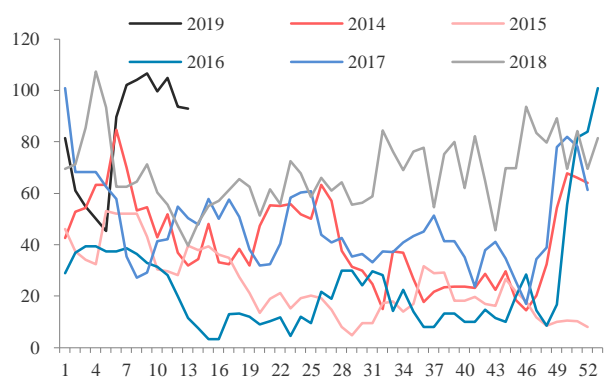
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

**图 14. 豆油商业库存**      单位：万吨


数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

**图 15. 中国北方港口玉米库存**      单位：万吨


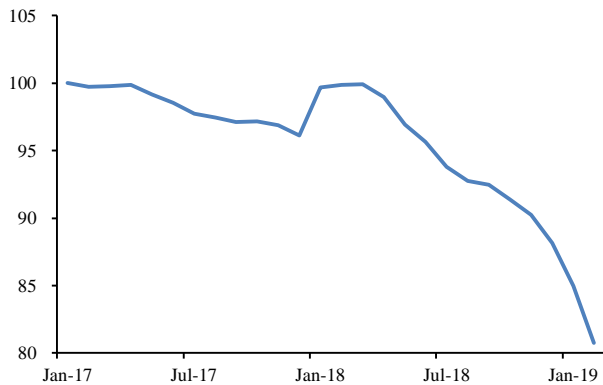
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

**图 16. 中国南方港口玉米库存**      单位：万吨


数据来源：汇易网 华泰期货研究院

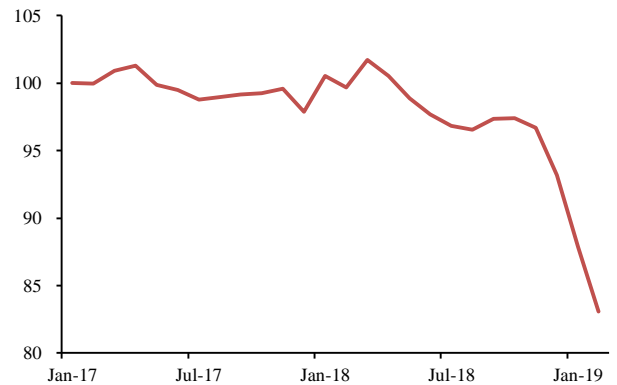


图 17. 能繁母猪存栏指数



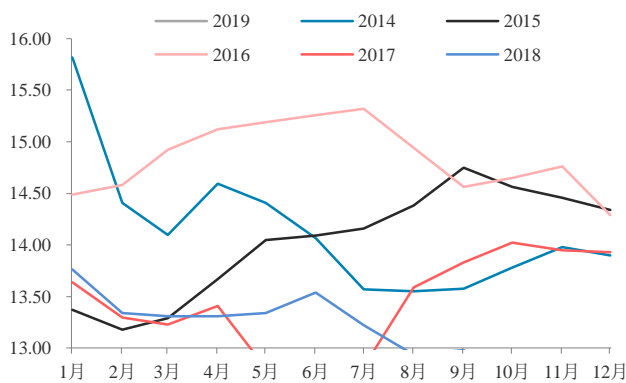
数据来源：农业农村部 华泰期货研究院

图 18. 生猪存栏指数



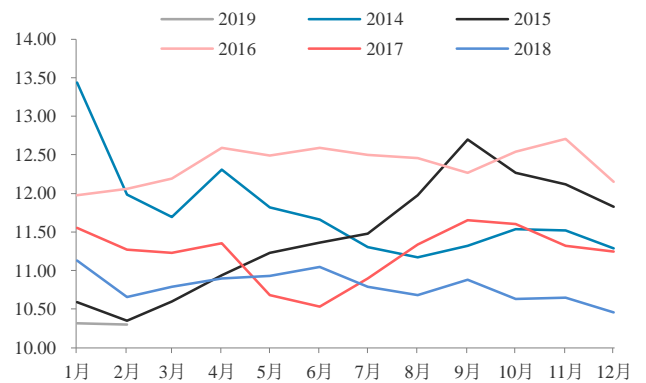
数据来源：农业农村部 华泰期货研究院

图 19. 全国蛋鸡存栏总量 单位：亿只



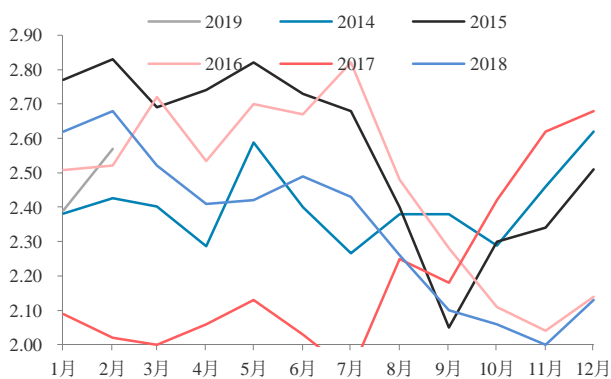
数据来源：芝华数据 华泰期货研究院

图 20. 在产蛋鸡存栏量 单位：亿只



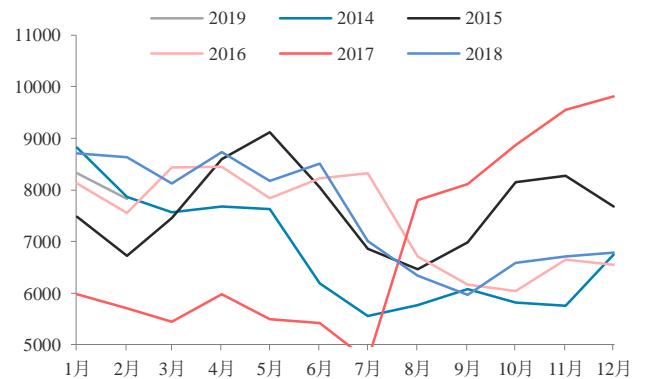
数据来源：芝华数据 华泰期货研究院

图 21. 后备蛋鸡存栏量 单位：亿只



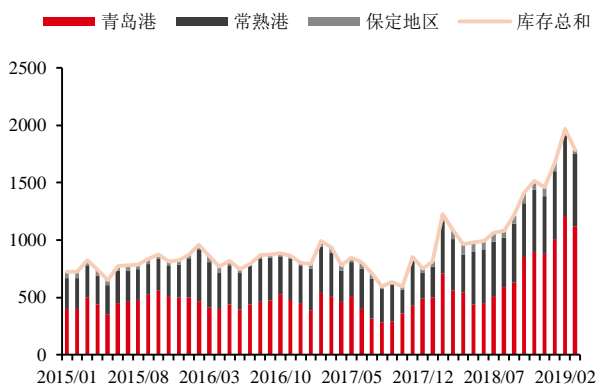
数据来源：芝华数据 华泰期货研究院

图 22. 育雏鸡补栏量 单位：万只



数据来源：芝华数据 华泰期货研究院

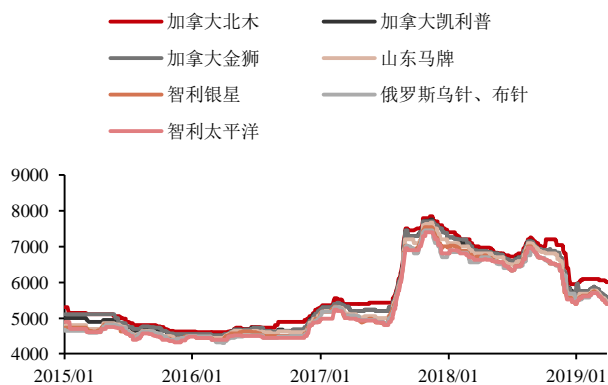
图 23. 中国木浆库存 单位：千吨



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

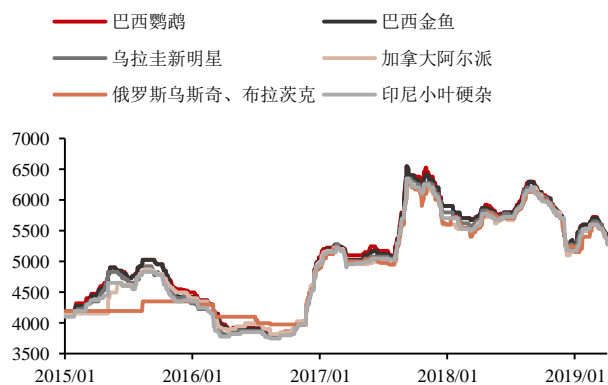
### 现货价格与基差

图 24. 山东地区漂针浆现货价格 单位：元/吨



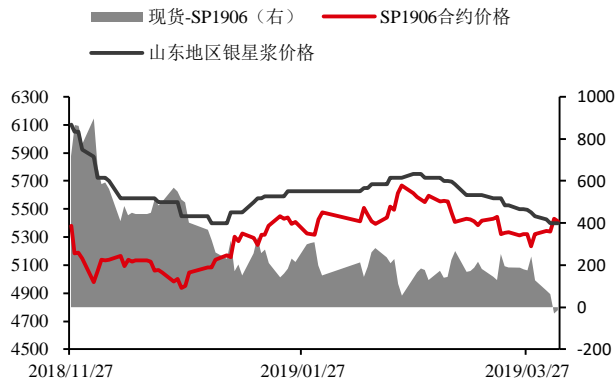
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 25. 山东地区漂阔浆现货价格 单位：元/吨



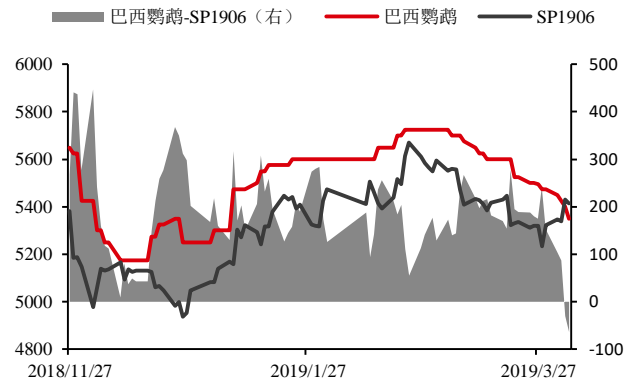
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 26. SP1906 与智利银星浆价差 单位：元/吨



数据来源：卓创资讯 Wind 华泰期货研究院

图 27. SP1906 与巴西鸚鵡浆价差 单位：元/吨



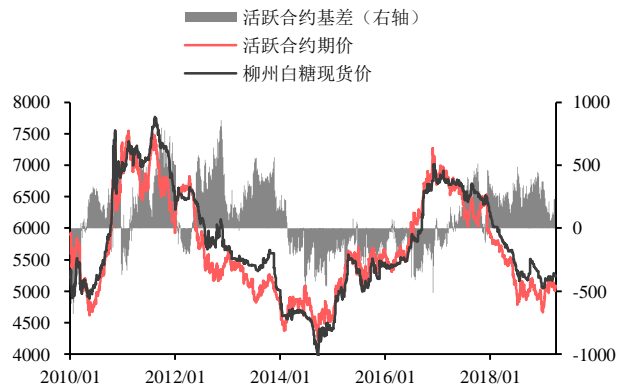
数据来源：卓创资讯 Wind 华泰期货研究院

图 28. 国内白糖现货价格 单位：元/吨



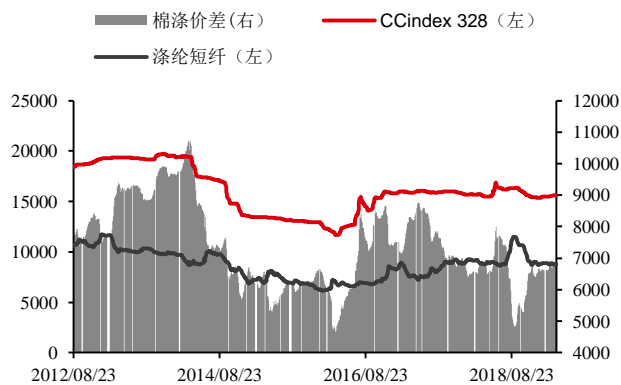
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29. 白糖期现价差 单位：元/吨



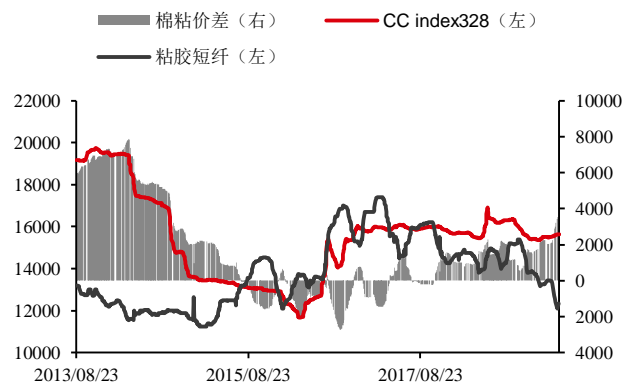
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30. 棉花-涤纶价差 单位：元/吨



数据来源：wind 华泰期货研究院

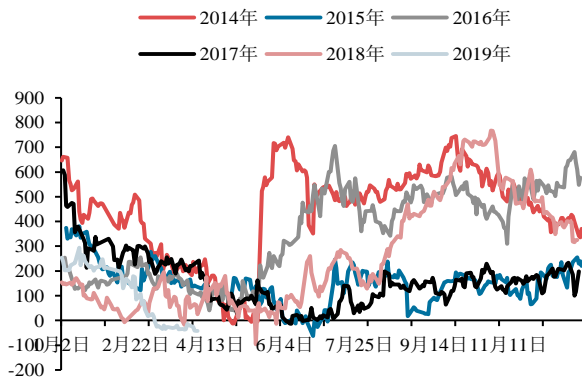
图 31. 棉花-粘胶价差 单位：元/吨



数据来源：中国棉花信息网 华泰期货研究院

图 32. 豆粕 5 月基差

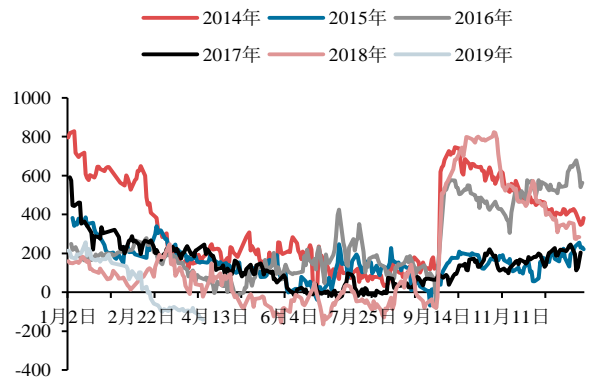
单位：元/吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 33. 豆粕 9 月基差

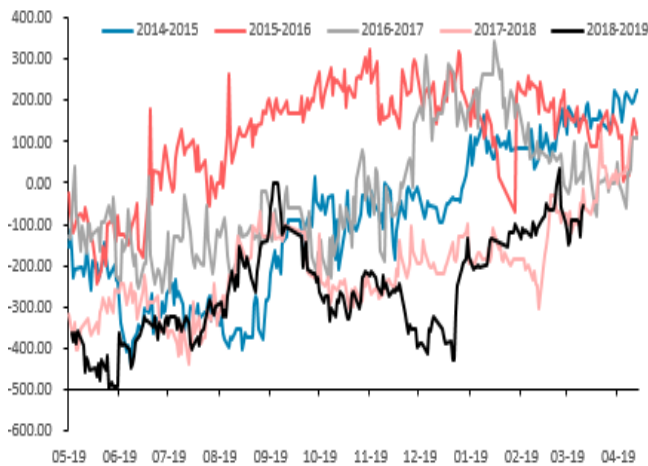
单位：元/吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 34. 豆油现货基差

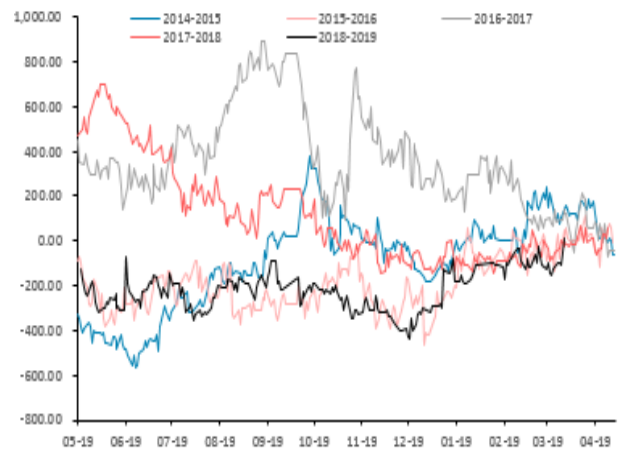
单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究院

图 35. 棕榈油现货基差

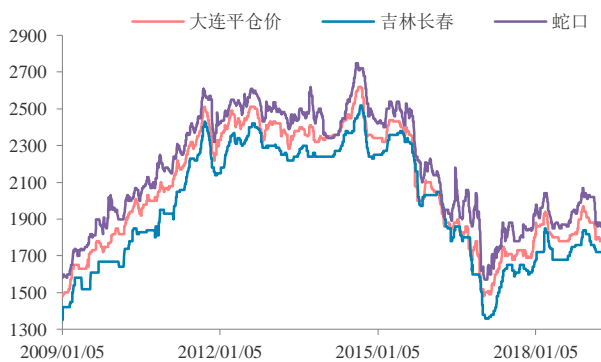
单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究院

图 36. 玉米现货价格

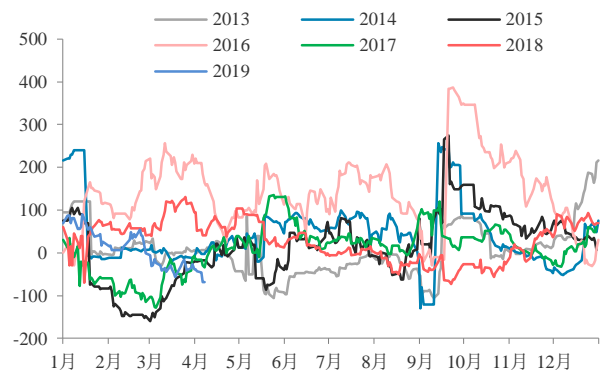
单位：元/吨



数据来源：汇易网 华泰期货研究院

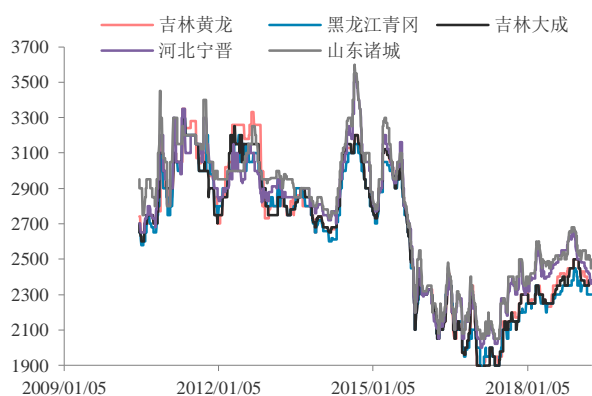
图 37. 玉米近月基差

单位：元/吨



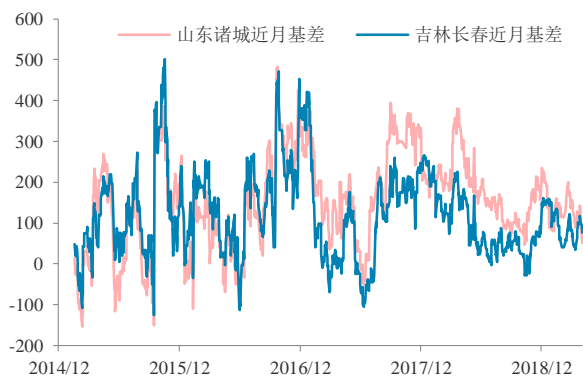
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 38. 玉米淀粉价格 单位：元/吨



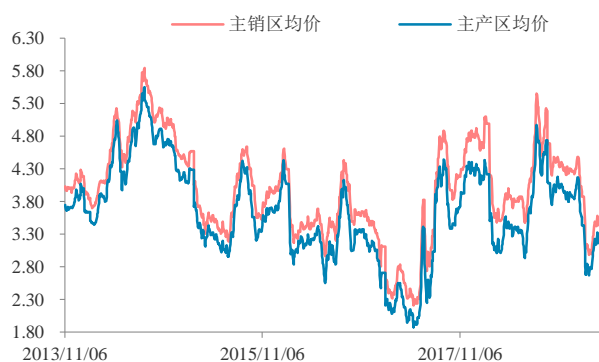
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 39. 淀粉近月基差 单位：元/吨



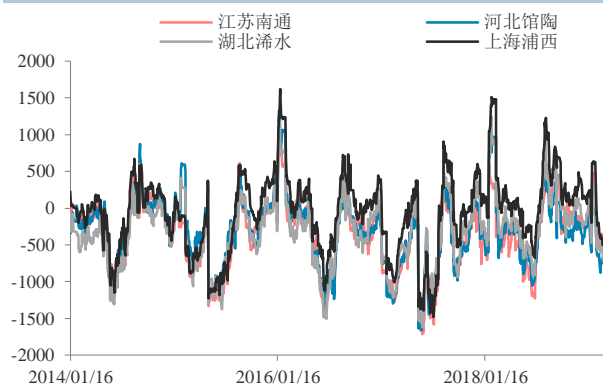
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 40. 主产区与主销区鸡蛋均价 单位：元/斤



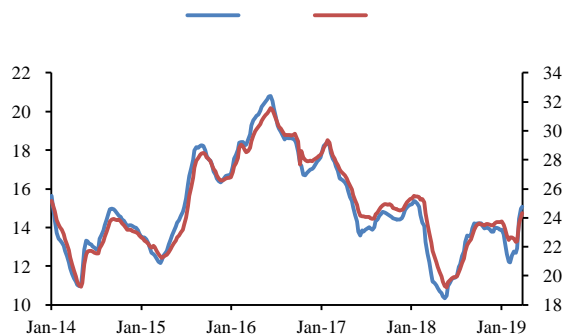
数据来源：芝华数据 华泰期货研究院

图 41. 主要交割地区近月基差 单位：元/500KG



数据来源：芝华数据 华泰期货研究院

图 42. 全国活猪与猪肉价格 单位：元/公斤



数据来源：农业农村部 华泰期货研究院

**跨品种价差（油脂、粕类）**

图 43. 广东豆菜粕单位蛋白价差 单位：元/蛋白



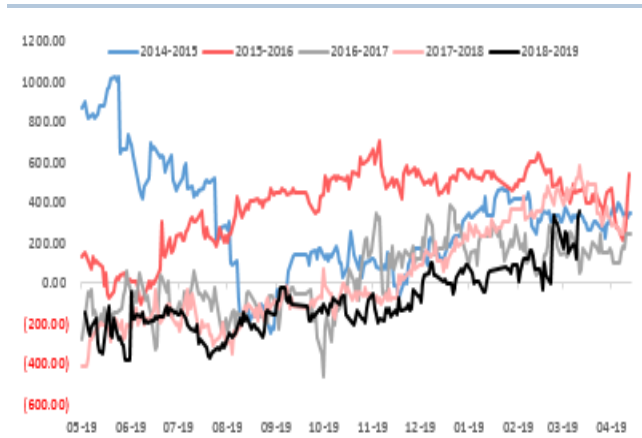
资料来源：wind 华泰期货研究院

图 44. 南通豆菜粕单位蛋白价差 单位：元/蛋白



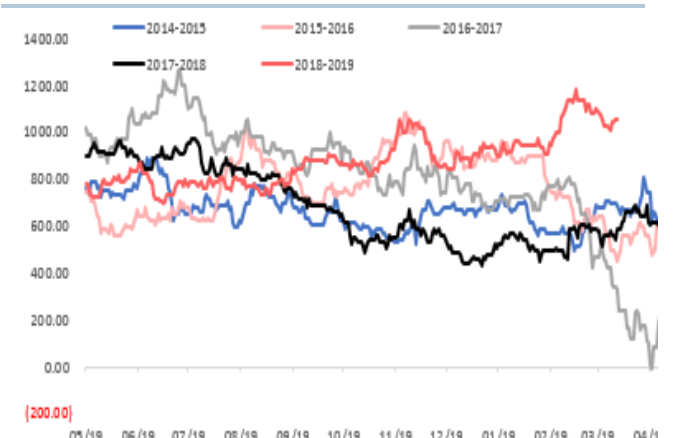
资料来源：wind 华泰期货研究院

图 45. 菜油基差 单位：元/吨



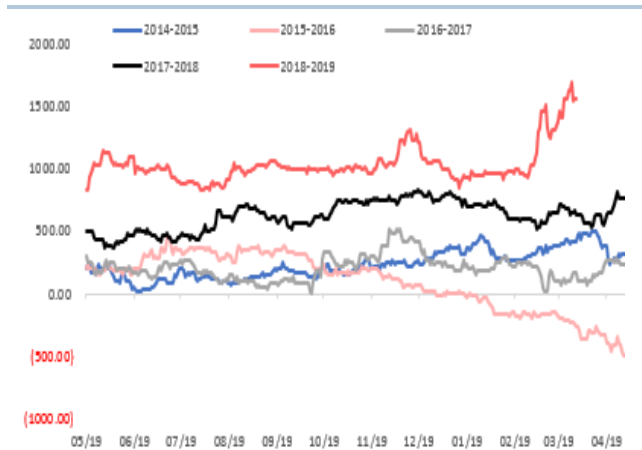
资料来源：wind 华泰期货研究院

图 46. 豆棕价差 5月 单位：元/吨



资料来源：wind 华泰期货研究院

图 47. 菜豆价差 5月 单位：元/吨



资料来源：wind 华泰期货研究院

图 48. 油粕比 5月

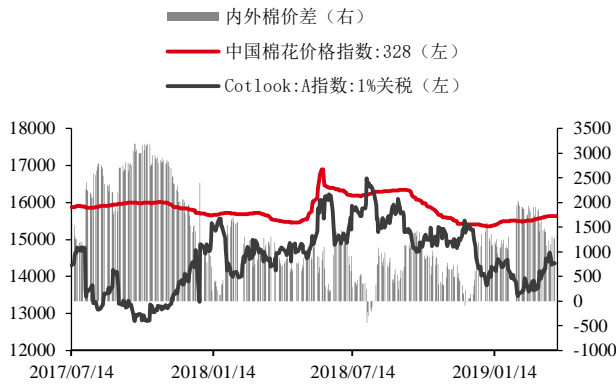


资料来源：wind 华泰期货研究院

**进口盈亏与进口榨利**

图 49. 内外棉价差 (1%关税)

单位: 元/吨



数据来源: wind 华泰期货研究院

图 50. 内外棉价差 (滑准税)

单位: 元/吨



数据来源: wind 华泰期货研究院

图 51. 原糖进口成本与利润 (巴西)

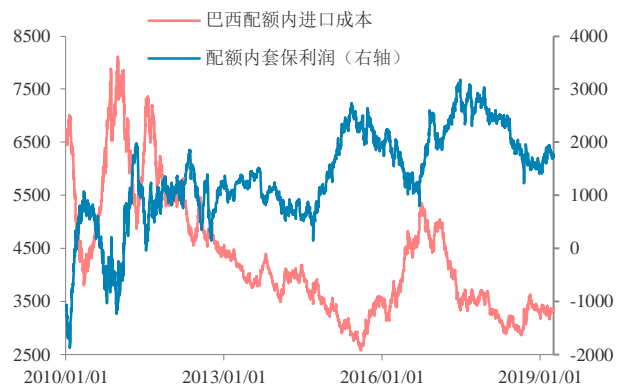
单位: 元/吨



资料来源: Wind 华泰期货研究院

图 52. 原糖进口成本与利润 (泰国)

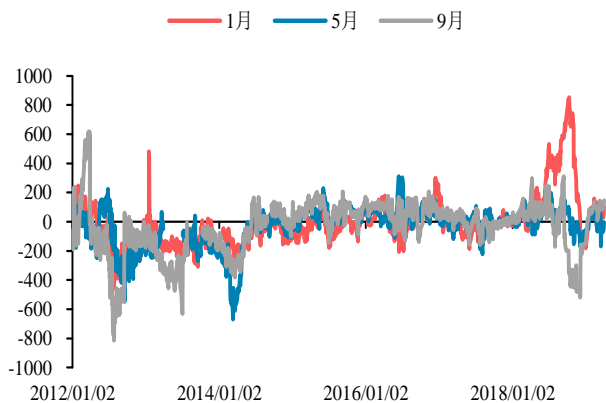
单位: 元/吨



资料来源: Wind 华泰期货研究院

图 53. 大豆盘面压榨利润

单位: 元/吨



数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

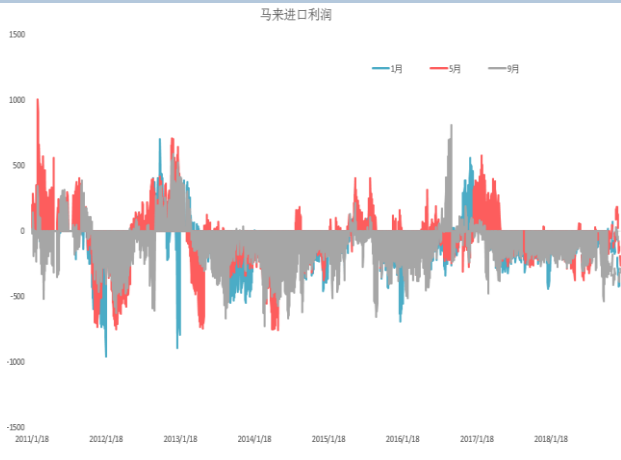
图 54. 美玉米近月进口利润

单位: 元/吨



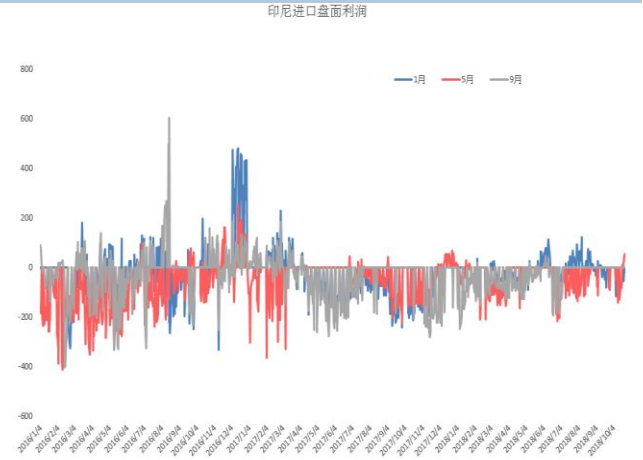
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 55. 马来棕油进口利润 单位：元/吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

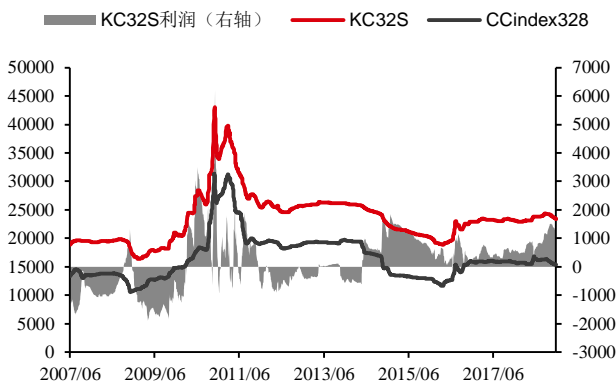
图 56. 印尼棕油进口利润 单位：元/吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

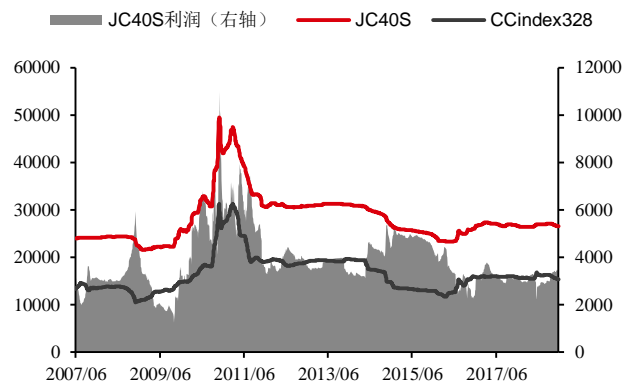
### 生产利润与养殖利润

图 57. KC32S 价格走势以利润 单位：元/吨



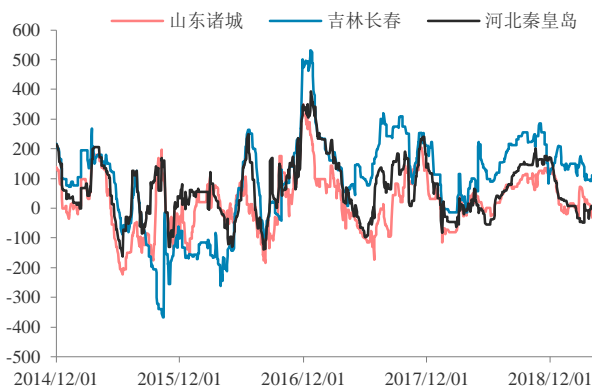
资料来源：Wind 华泰期货研究院

图 58. JC40S 价格走势以及利润 单位：元/吨



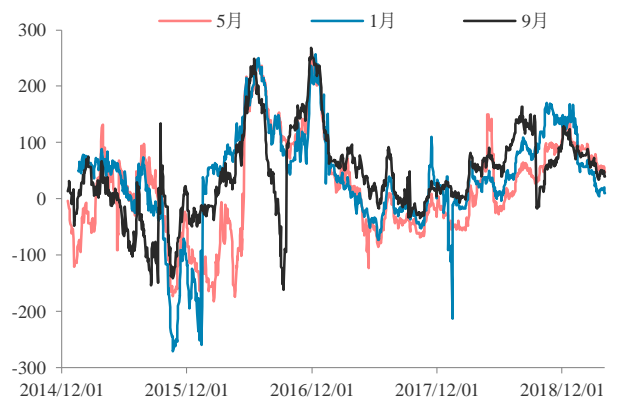
资料来源：Wind 华泰期货研究院

图 59. 玉米淀粉现货生产利润 单位：元/吨



数据来源：汇易网 华泰期货研究院

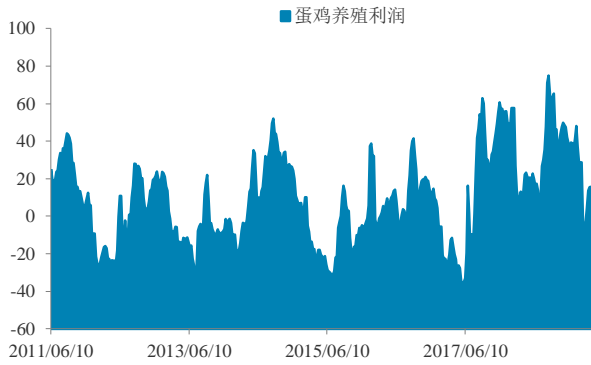
图 60. 玉米淀粉盘面生产利润 单位：元/吨



数据来源：汇易网 华泰期货研究院



图 61. 蛋鸡养殖利润 单位：元/只



数据来源：芝华数据 华泰期货研究院

图 62. 生猪养殖利润 单位：比例



数据来源：搜猪网 华泰期货研究院

## ● 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2019版权所有并保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)