

## 关注 USDA 供需报告

### 市场分析与交易建议

#### 白糖：内外盘期价上涨

期现货跟踪：外盘 ICE 原糖 10 月合约收盘价 12.50 美分/磅，较前一交易日上涨 0.15 美分/磅，内盘白糖 1909 合约收盘价 5185 元，较前一交易日上涨 52 元。郑交所白砂糖仓单数量为 20610 张，较前一交易日持平，有效预报仓单 3408 张。国内主产区白砂糖柳州现货报价 5355 元/吨，较前一交易日下跌 10 元。市场消息方面，泰国甘蔗糖业协会表示，由于过去几年糖价导致农民种植面积下降，加上干旱天气影响单产，预计泰国 2019/20 榨季糖产量下降至 1300 万吨，较上一榨季下降 7%。

逻辑分析：外盘原糖方面，本周 ICE 原糖近月交割压力，巴西、泰国升贴水均有较大幅度下滑，带动外盘原糖震荡偏弱。但考虑到海湾局势依然紧张，原油期价或持续强势，巴西制糖率或不及预期，加上印度干旱天气影响，及其其他产区潜在的天气及虫害影响，外盘原糖期价或有望继续震荡上涨；国内郑糖方面，预计国内郑糖期价更多跟随外盘原糖期价走势，即整体或震荡上涨。但由于外盘期价与升贴水下，进口成本下降，导致内外价差大幅扩大，这会反过来抑制国内白糖期现货价格上涨的空间。

策略：谨慎看多，更多基于外盘原糖看涨预期，建议投资者可以考虑继续持有前期多单（如有的话），考虑到内外价差扩大，需要留意外盘走势，对应内盘节奏变化。

风险因素：政策变化、巴西汇率、原油价格、异常天气等

#### 棉花：低位企稳

2019 年 7 月 10 日，郑棉 1909 合约自盘中低位企稳收小阳线，收盘价 13125 元/吨，国内棉花现货 CC Index 3128B 报 14187 元/吨。棉纱 2001 合约同样小幅上涨，收盘价 21310 元/吨，CY IndexC32S 为 21765 元/吨。

郑商所一号棉花仓单和有效预报总数量为 16396 张，较前一日减少 185 张。

7 月 10 日抛储交易统计，销售资源共计 12151.5519 吨，实际成交 11083.1486，成交率 91.21%。平均成交价 12878 元/吨，较前一交易日上涨 105 元/吨；折 3128 价格 14205 元/吨，较前一交易日上涨 190 元/吨。其中新疆棉成交均价 13023 元/吨，加价幅度 625 元/吨；地产棉成交均价 12632 元/吨，加价幅度 327 元/吨。

前日中国经贸谈判牵头人与美国贸易代表通话，就落实两国元首大阪会晤共识交换意见。

华泰期货研究院 农产品组

范红军 谷物&白糖研究员

☎ 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

李巍 生猪研究员

☎ 021-60827983

✉ liwei@htfc.com

从业资格号：F3039929

根据棉花信息网全国棉花播种及生长情况调查，6月全国各棉区气象条件总体适宜棉花生长。按调查计算全国植棉面积4815.6万亩，同比降1.77%，单产持平略增，总产606万吨，同比减少0.76%。分区域看内地主产区单产略增，新疆单产和去年持平。

未来行情展望：国内棉花供给充裕；需求方面，此前两个月纺企棉花库存下降，棉纱库存上升，开机率、生产量、新订单指数均下降，下游信心受挫。G20峰会后中美重启贸易谈判，现货上涨、储备棉成交增加、市场氛围好转。但中美谈判缺乏实质性进展，下游需求难言实质起色，如果中美贸易战得到有效解决，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。大幅下跌后可能面临一定支撑。

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：小幅上涨，关注月度公布报告

昨日美豆收盘上涨，11月合约涨7.4美分收报911.6美分/蒲。周四USDA将公布月度供需报告，市场预计该报告将下调19/20年度美豆单产、总产及期末库存。6月28日面积报告中美豆种植面积大幅低于市场预估，在今年异常天气影响下，市场极其关注月度供需报告对美豆产量前景做出的预估。周四晚还将公布周度出口销售报告，市场预计截至7月4日当周净出口销售为25-75万吨区间。

连豆粕昨日同样小幅收高。昨日成交仍然不多，为13.16万吨，全部为现货成交，成交均价2723(+25)。6月29日-7月5日一周，由于天津工厂集体停机，加上部分工厂豆粕或豆油胀库停机，开机率降至39.54%。但上周油厂豆粕日均成交量继续降至仅6万吨，截至7月5日油厂豆粕库存由89.5万吨增至92.47万吨。未来供给，国家临时存储大豆抛储增加市场供给，三季度国内大豆到港预估处于超高水平，未来原料供给庞大的情况下，下游成交却现颓势，基于此短时间连豆粕可能偏弱运行。菜粕供给不变，近期有传言国内新增菜籽买船，保持关注。油厂菜籽库存持续下降，截至7月5日为47.4万吨。上周开机率由5.79%提升至13.61%。近两周菜粕成交有所转好，上周累计成交1.32万吨，昨日成交1600吨。截至7月5日菜粕库存由1.15万吨增至2.3万吨。

策略：中性。激进者可适当做空，按当前供需分析9月现货压力将会逐步体现。不过盘面榨利恶化，如果天气炒作或出口改善导致CBOT上涨，或贸易战再生变数，豆粕期价将获得支撑。

风险：中美贸易谈判，美豆产区天气；油厂豆粕库存

#### 油脂：马来棕油降库存不及预期

#### 华泰期货研究院 农产品组

范红军 谷物&白糖研究员

☎ 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

李巍 生猪研究员

☎ 021-60827983

✉ liwei@htfc.com

从业资格号：F3039929

CBOT 大豆期货昨日上涨，作物生长报告显示截至 7 月 7 日优良率 53%，低于一周前 54%；优良率进一步下滑。周四 USDA 将公布月度供需报告，市场预计该报告将下调 19/20 年度美豆单产、总产及期末库存。BMD 棕榈油期货昨日探底回升，MPOB 报告数据：产量:1,518,239 吨，减少 153,228 吨，降幅 9.17%，进口:101,250 吨，增加 39,461 吨，增幅 63.86%，出口:1,382,761 吨，减少 331,806 吨，降幅 19.35%，国内消费:229,341 吨，减少 5,184 吨，降幅 2.21%。2,423,615 吨，减少 23,635 吨，降幅 0.97%。相比 CIMB 预测 6 月马来西亚棕榈油数据：产量 156.4 万吨(-6%)，进口 6 万吨，出口 138 万吨(-19%)，消费 30.5 万吨，库存：238.7 万吨(-2%)。产量降幅不错，但出口太差，库存微降，不及预期。最新出口 SGS 数据显示马来西亚 7 月 1-10 日棕榈油出口较上月同期的 377,235 吨下滑 2.9%，至 366,242 吨。昨日棕油继续偏弱，国内近期全国棕油成交火爆，带动基差上行，下游采购意愿较强，气温回升叠加棕油处于消费旺季，生柴消费或继续表现。豆油市场经过上周放量成交后又逐步恢复正常，中期看豆油消费仍不太乐观。

策略：单边短期暂维持中性判断，豆油库存降低，盘面支撑明显，豆棕价差再走扩，关注交割月前豆油期现回归。

风险：政策性风险

### 玉米与淀粉：期价继续弱势运行

期现货跟踪：国内玉米现货价格整体稳定，局部地区涨跌互现；淀粉现货价格亦整体持稳，个别厂家报价下调 30 元/吨。玉米与淀粉期价继续弱势下跌，玉米 9 月合约上倍特期货席位大幅减持多单。

逻辑分析：对于玉米而言，临储抛储底价大致确定现货价格与近月期价底部，同时考虑到临储拍卖后市场实际供应总体增加，而下游需求表现继续疲弱，短期期价或继续震荡调整，后期有两个方向看多，其一是天气和虫害炒作，通过远月带动近月上涨；其二是下游需求逐步恢复，或进入下一波补库阶段，通过现货推动期价上涨；对于淀粉而言，考虑到行业或已重回产能过剩格局，而盘面生产利润较好，淀粉-玉米价差继续扩大的空间或较为有限，淀粉期价更多关注玉米走势。

策略：谨慎看多，建议投资者观望为宜，激进投资者择机背靠临储拍卖出库价入场做多。

风险因素：进口政策和非洲猪瘟疫情

### 鸡蛋：期价震荡偏强

博亚和讯数据显示，全国主产区价格继续上涨，均价为 4.17 元/斤。蛋商按需采购，谨慎心理逐渐增强，销区走货压力增加，但仍有赌涨存在。淘汰鸡价格再次上涨，均价

### 华泰期货研究院 农产品组

范红军 谷物&白糖研究员

☎ 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

李巍 生猪研究员

☎ 021-60827983

✉ liwei@htfc.com

从业资格号：F3039929

6.18 元//斤。期货主力震荡偏强。以收盘价计，1 月合约下跌 59 元，5 月合约下跌 23 元，9 月合约下跌 13 元。9-1 价差走扩至 490 元。

逻辑分析：现货层面来看，受中秋备货支撑且高温影响产蛋率，蛋价有望偏强运行。

策略：看多，09 合约多单继续持有，9-1 正套已接近往年区间，可择机离场。

风险因素：环保政策与非洲猪瘟疫情等

### 生猪：华东猪价大涨

猪易网数据显示，全国外三元生猪均价为 17.93 元/公斤。华南地区猪价强势反弹，涨幅 1 元/公斤。广东地区均价率先破 10，西南地区依旧是全国价格洼地。广东、四川价差悬殊，提防川猪南下，冲击广东价格。整体来看，三季度断档如期而至，猪价有望开启季节性大涨。

### 纸浆：震荡运行

重要数据：2019 年 7 月 10 日，SP1909 期价收于 4548 元/吨，持仓 26 万手，+6900 手；跌至前低附近企稳小幅反弹，现货山东阔叶浆方面，智利明星报价在 4150-4200 元/吨，阔叶浆价格与上周变化不大。针叶浆方面，银星报价 4550-4550 元/吨。

消息层面，2019 年 7 月 10 日-安德里茨公司收到俄罗斯 ILIM 集团的订单，向其在俄罗斯的乌斯齐工厂供应一台新的回收锅炉。该型回收锅炉的黑液燃烧能力为 1950 吨/天，计划于 2021 年下半年启动。该订单是投资 10 亿美元的“大乌斯齐-依利姆斯克项目”的一部分，目标是使工厂的纸浆产量每年增加 13 万吨，使最终成品产能从 55 万吨增加到 150 万吨。

策略：反弹行情在 4800 价格附近出现阻力，持仓回落，反弹受阻，前低附近仍有支撑，在下游需求略有起色背景下不建议过分看空，暂以震荡思路对待。

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

范红军 谷物&白糖研究员

☎ 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

李巍 生猪研究员

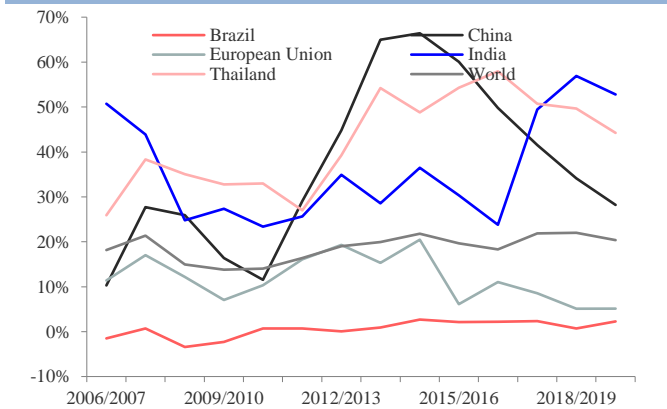
☎ 021-60827983

✉ liwei@htfc.com

从业资格号：F3039929

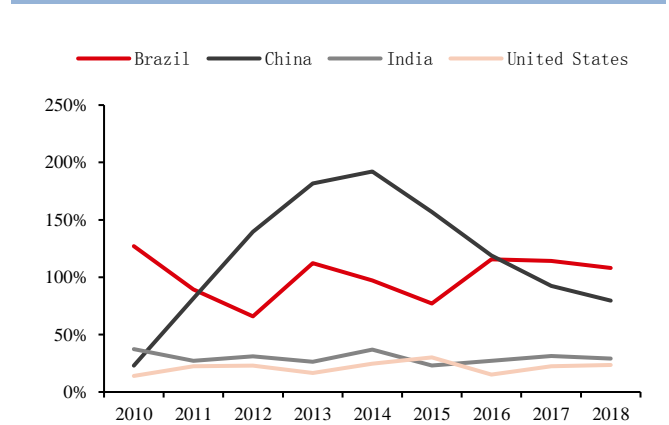
## 农产品供需概况

图 1. 全球糖料主产区库存使用比 单位: %



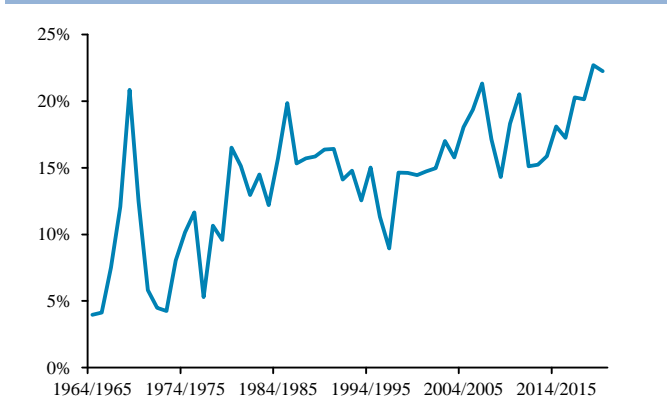
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 2. 全球棉花库存销比 单位: %



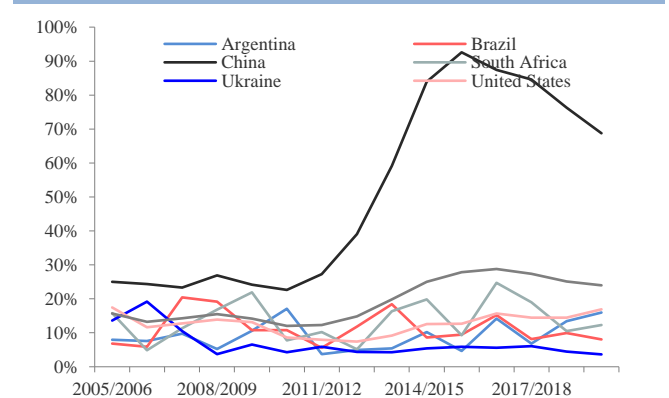
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 3. 全球大豆库存消费比 单位: %



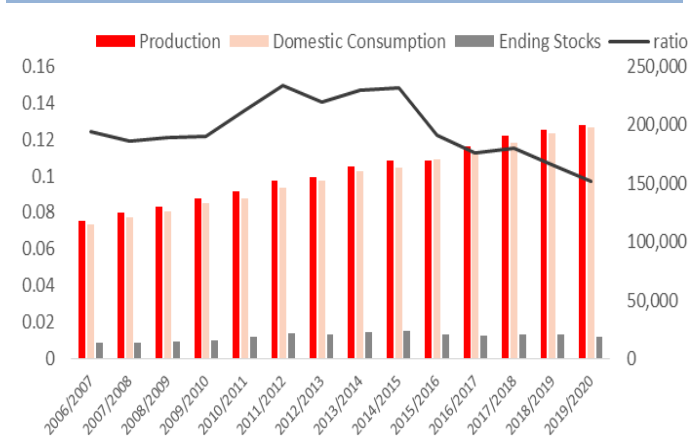
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 4. 玉米主产国库存使用比 单位: %



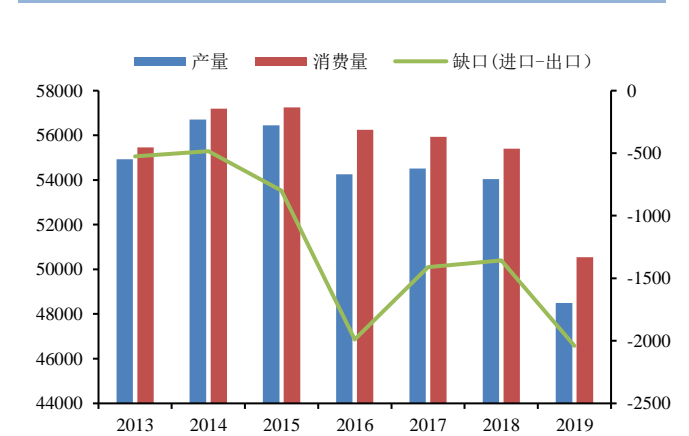
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 5. 八大油脂库消比



数据来源: USDA 华泰期货研究院

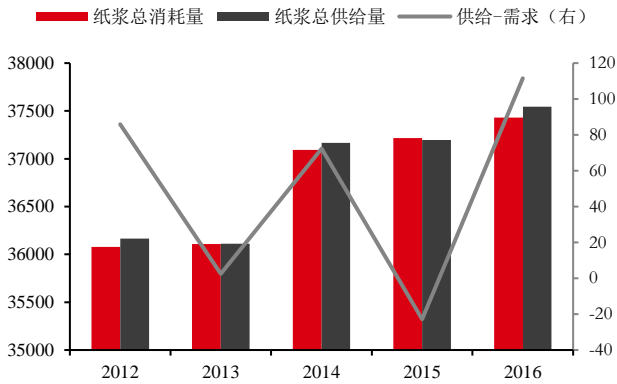
图 6. 中国猪肉产量与消费量比较 单位: 千吨



数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 7. 全球纸浆供需情况

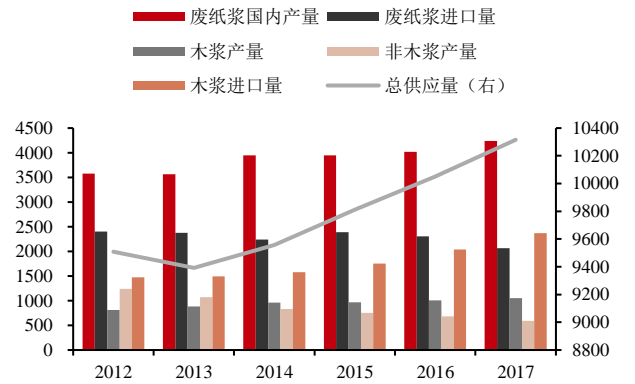
单位：万吨



数据来源：FAO 华泰期货研究院

图 8. 中国纸浆供应

单位：万吨

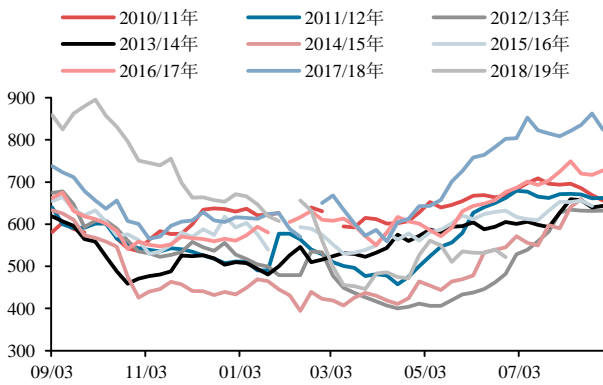


数据来源：Wind 华泰期货研究院

### 现货库存及养殖存栏

图 9. 进口大豆库存

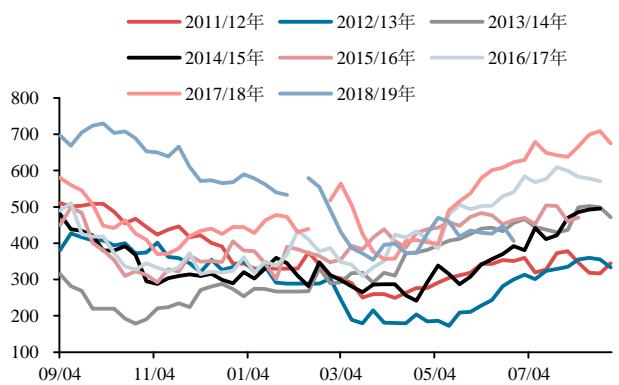
单位：万吨



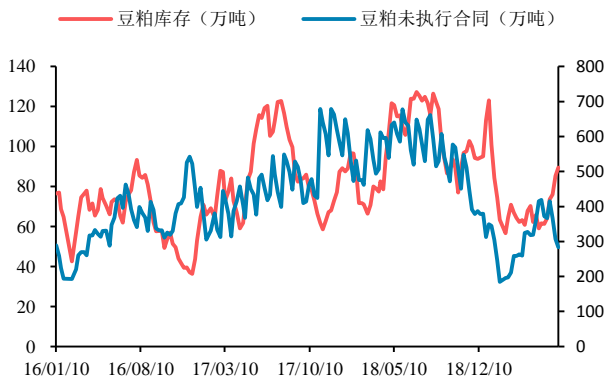
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 10. 油厂大豆库存

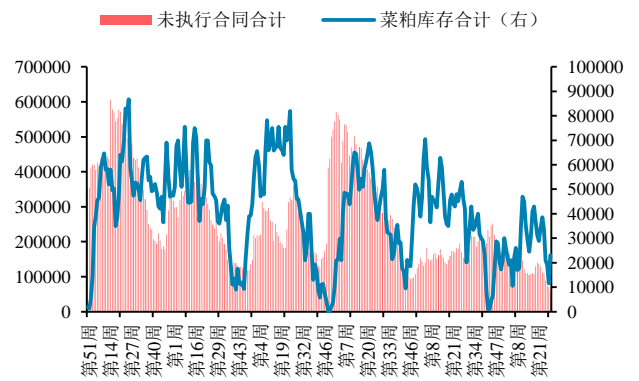
单位：万吨



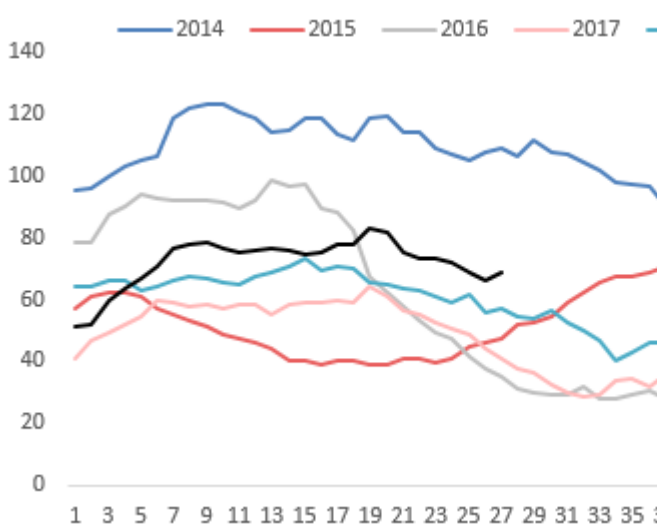
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

**图 11. 油厂豆粕库存与未执行合同**      单位：万吨


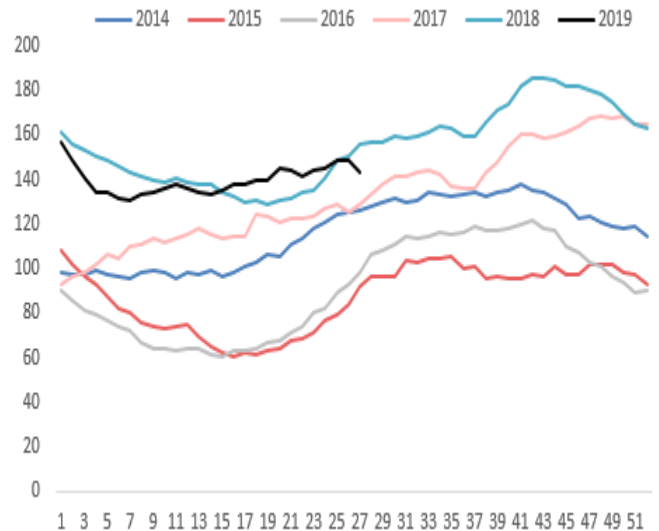
资料来源：天下粮仓 华泰期货研究院

**图 12. 沿海主要油厂菜粕库存和未执行合同**      单位：吨


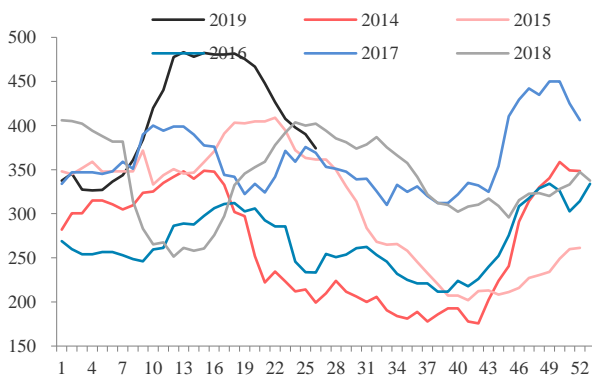
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

**图 13. 棕油商业库存**      单位：万吨


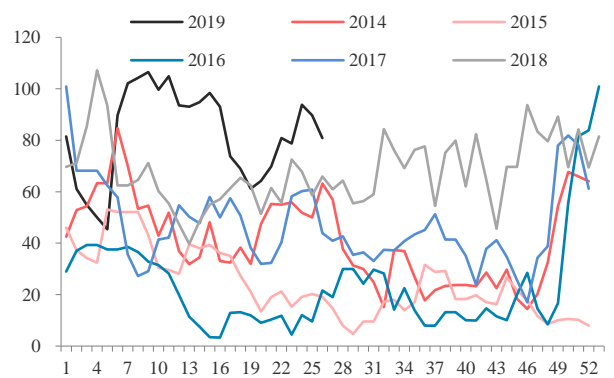
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

**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

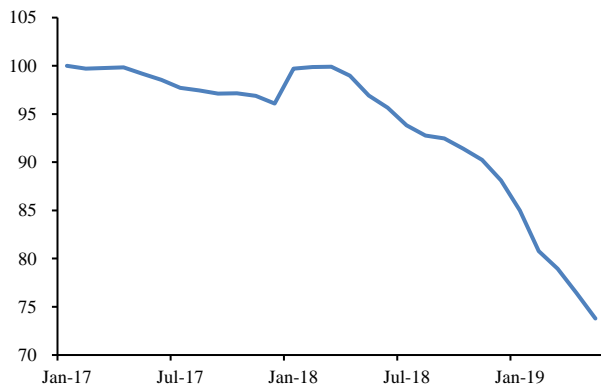
**图 15. 中国北方港口玉米库存**      单位：万吨


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



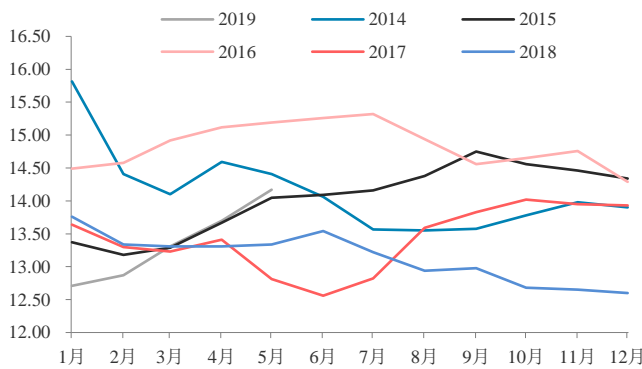
数据来源：农业农村部 华泰期货研究院

图 18. 生猪存栏指数



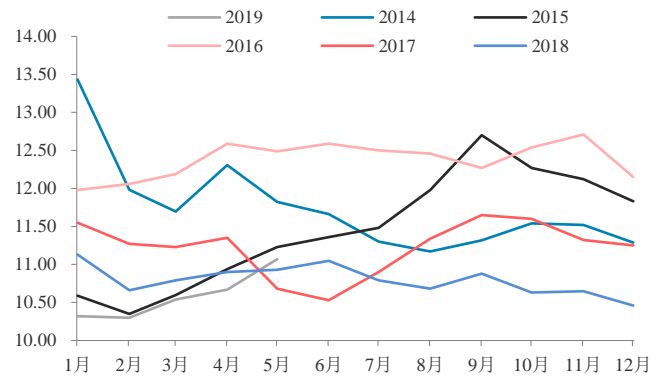
数据来源：农业农村部 华泰期货研究院

图 19. 全国蛋鸡存栏总量 单位：亿只



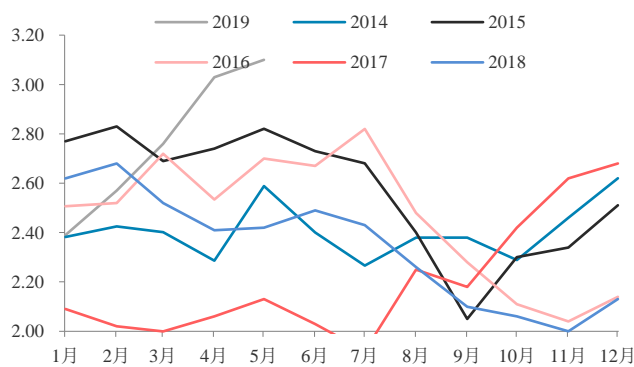
数据来源：芝华数据 华泰期货研究院

图 20. 在产蛋鸡存栏量 单位：亿只



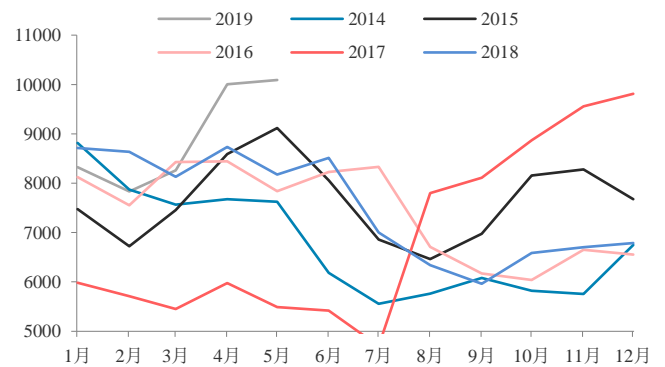
数据来源：芝华数据 华泰期货研究院

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

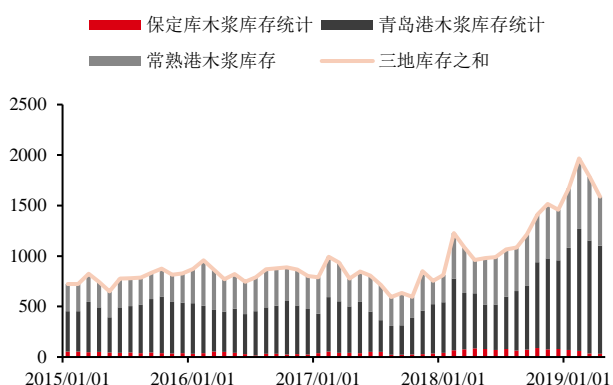
图 22. 育雏鸡补栏量 单位：万只



数据来源：芝华数据 华泰期货研究院



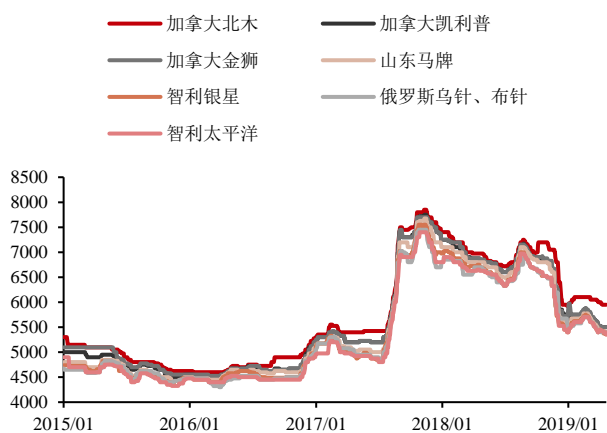
图 23. 中国木浆库存 单位：千吨



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

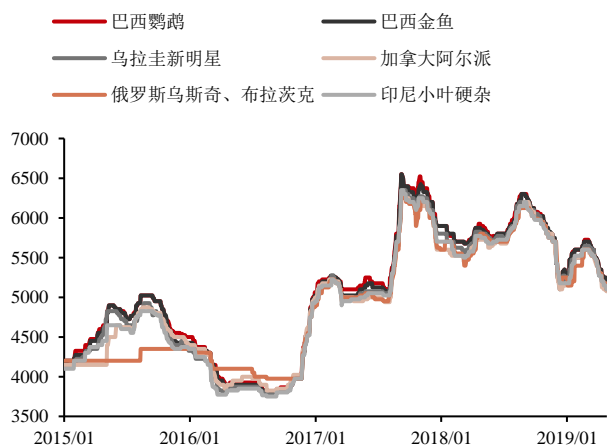
### 现货价格与基差

图 24. 山东地区漂针浆现货价格 单位：元/吨



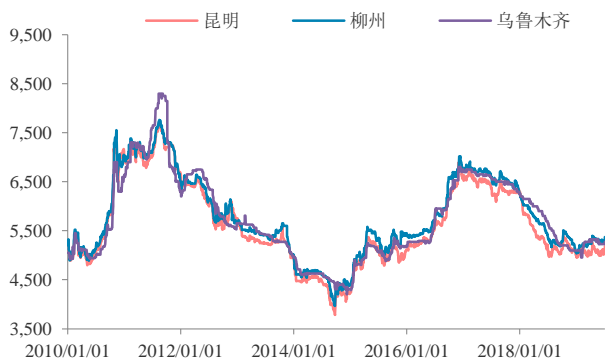
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 25. 山东地区漂阔浆现货价格 单位：元/吨



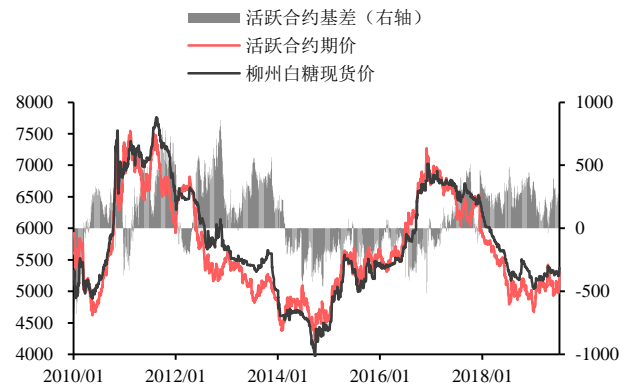
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 26. 国内白糖现货价格 单位：元/吨



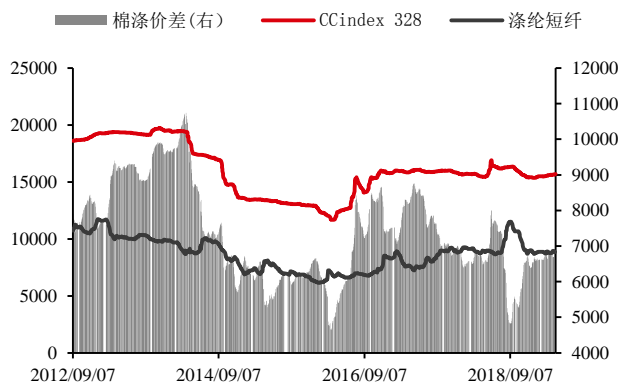
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27. 白糖期现价差 单位：元/吨



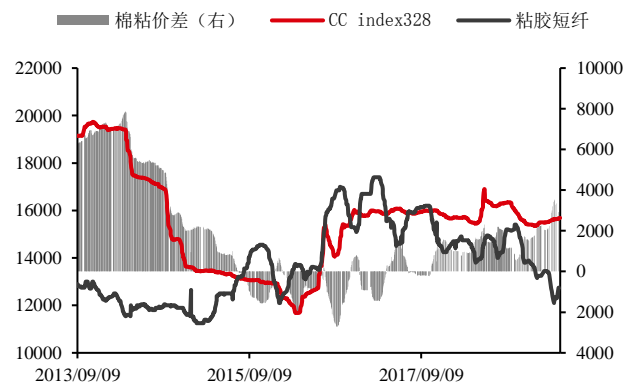
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28. 棉花-涤纶价差 单位：元/吨



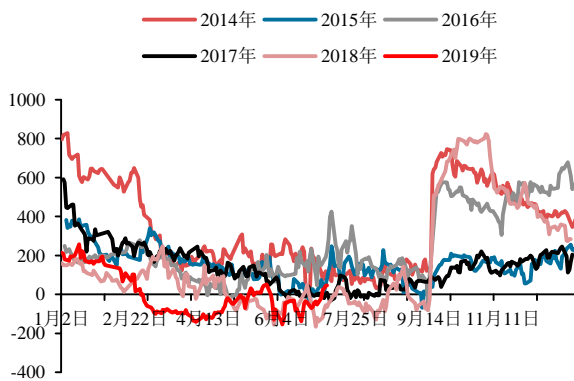
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 29. 棉花-粘胶价差 单位：元/吨



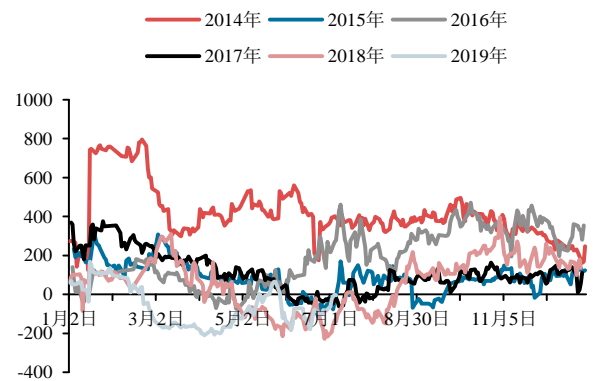
数据来源：中国棉花信息网 华泰期货研究院

图 30. 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 31. 豆粕 1 月基差 单位：元/吨



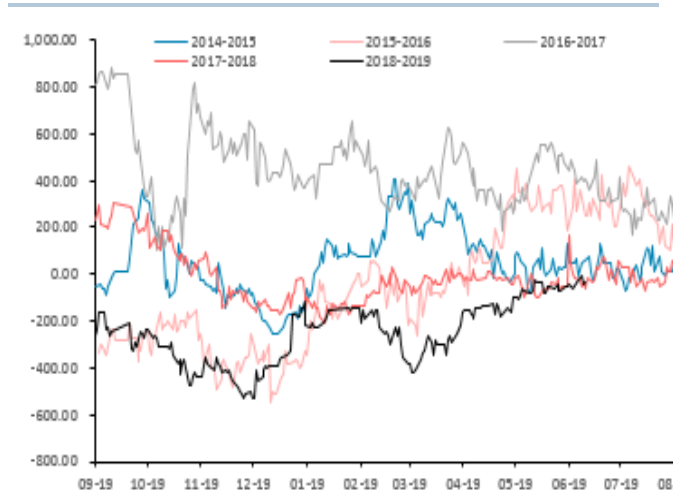
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 32. 豆油 9 月基差 单位：元/吨



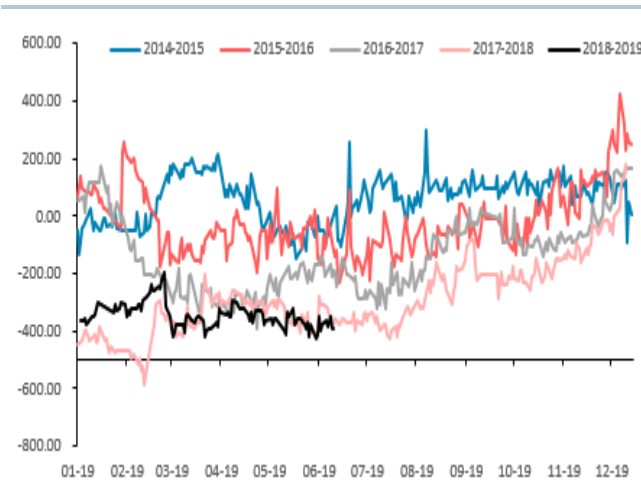
数据来源：华泰期货研究院

图 33 棕榈油 9 月基差 单位：元/吨



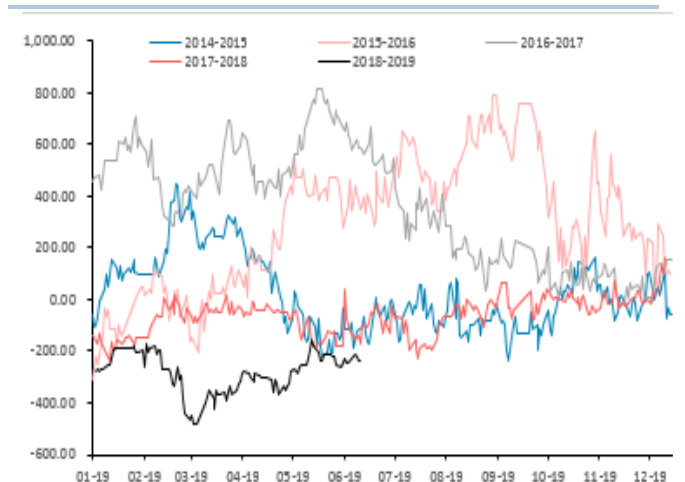
数据来源：华泰期货研究院

图 32. 豆油 1 月基差 单位：元/吨



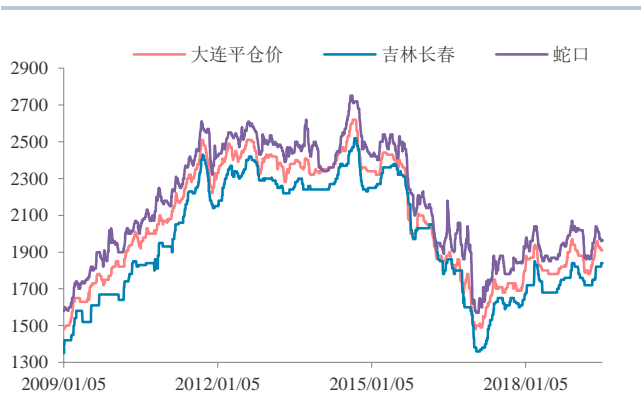
数据来源：华泰期货研究院

图 33 棕榈油 1 月基差 单位：元/吨



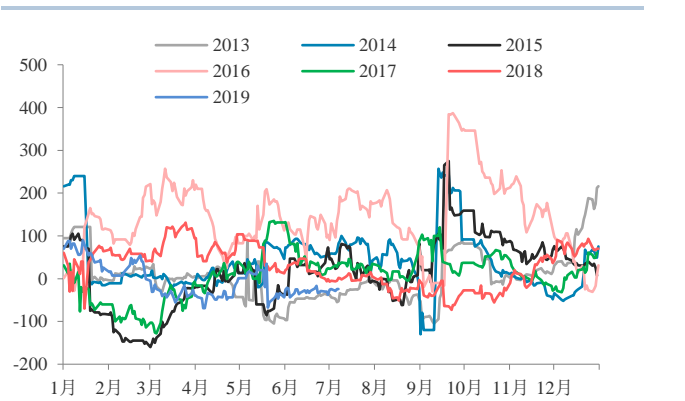
数据来源：华泰期货研究院

图 36. 玉米现货价格 单位：元/吨



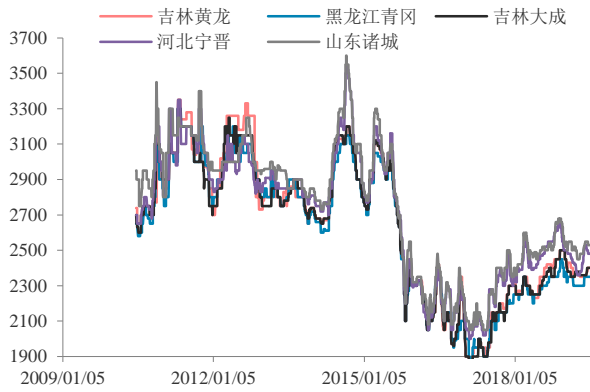
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 37. 玉米近月基差 单位：元/吨



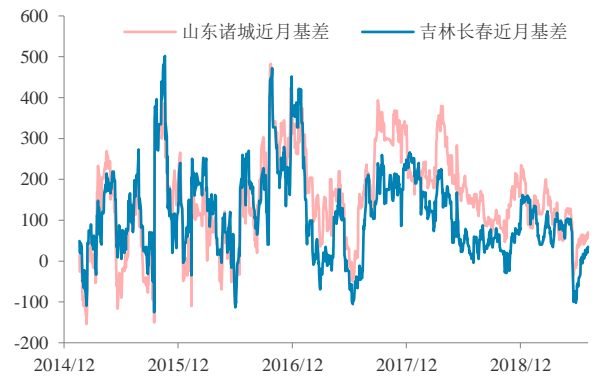
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 38. 玉米淀粉价格 单位：元/吨



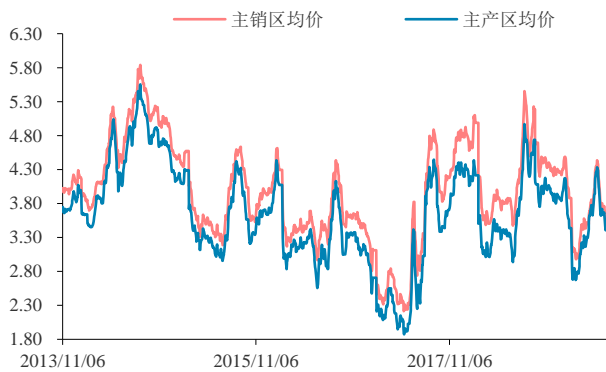
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 39. 淀粉近月基差 单位：元/吨



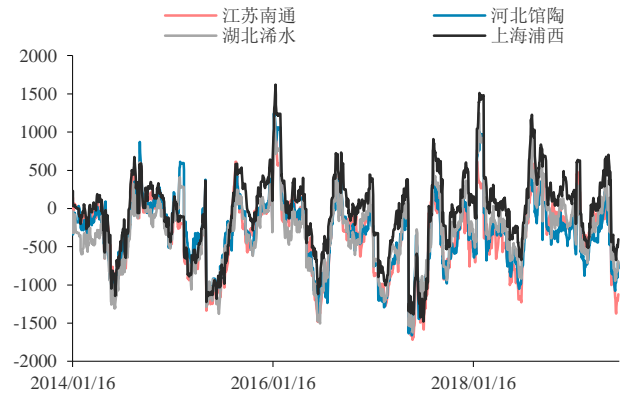
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

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

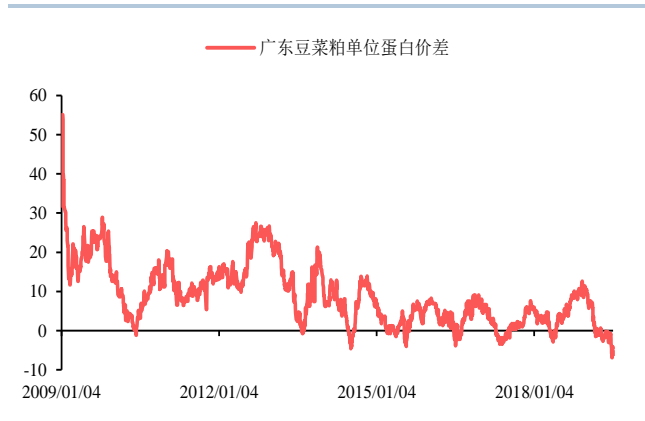
图 42. 全国活猪与猪肉价格 单位：元/公斤



数据来源：农业农村部 华泰期货研究院

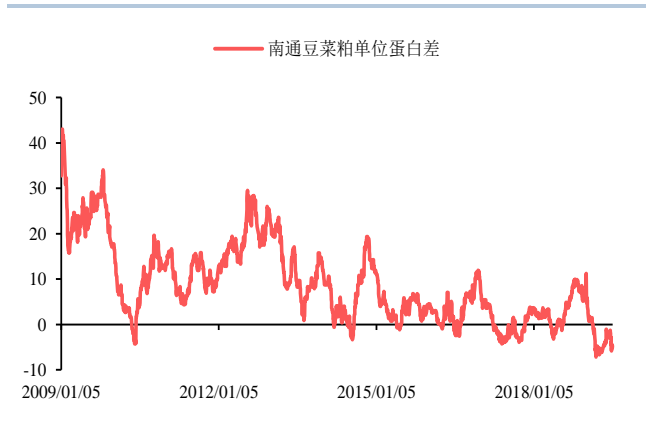
**跨品种价差 (油脂、粕类)**

图 43. 广东豆菜粕单位蛋白价差 单位: 元/蛋白



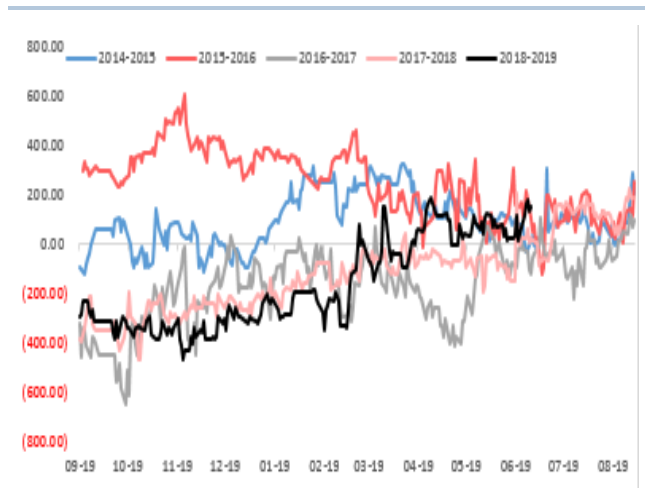
资料来源: wind 华泰期货研究院

图 44. 南通豆菜粕单位蛋白价差 单位: 元/蛋白



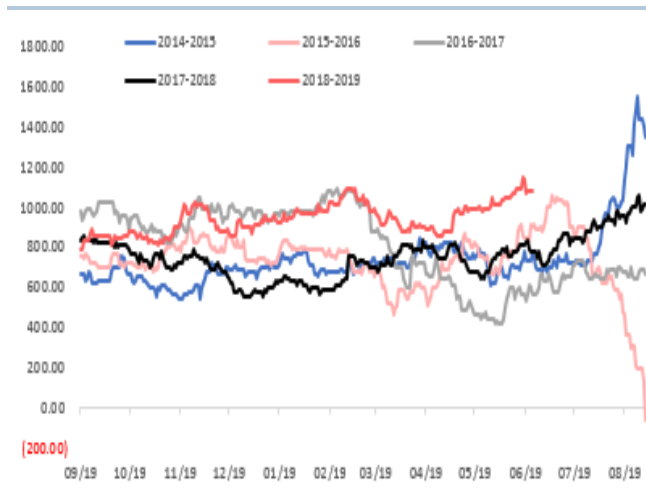
资料来源: wind 华泰期货研究院

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 9 月 单位: 元/吨



资料来源: wind 华泰期货研究院

图 47. 菜豆价差 9 月 单位: 元/吨



资料来源: wind 华泰期货研究院

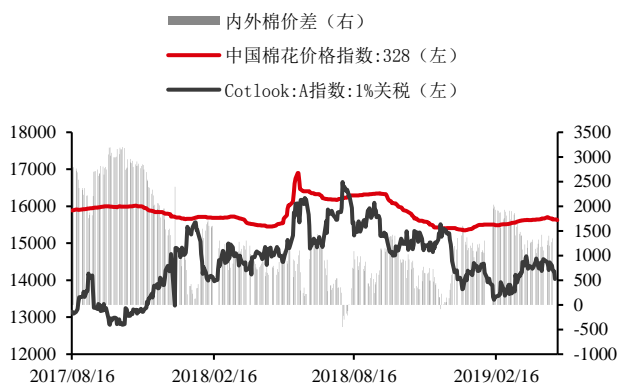
图 48. 油粕比 9 月



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



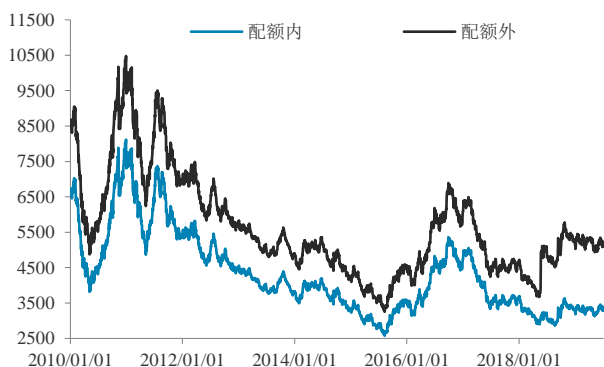
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 50. 内外棉价差 (滑准税) 单位: 元/吨



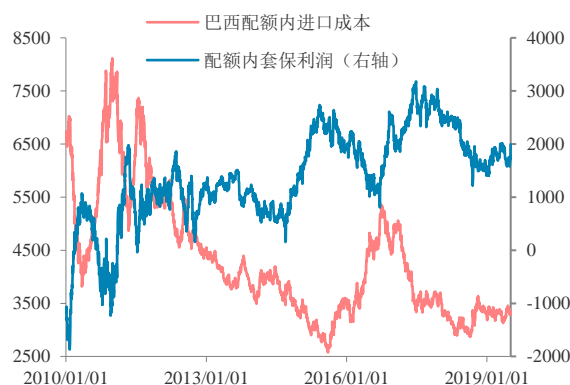
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 51. 原糖进口成本与利润 (巴西) 单位: 元/吨



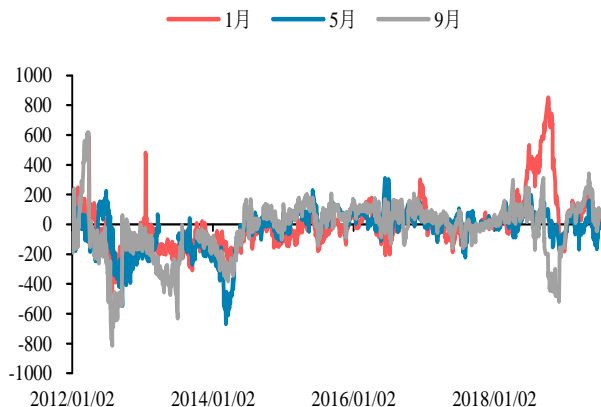
资料来源: Wind 华泰期货研究院

图 52. 原糖进口成本与利润 (巴西) 单位: 元/吨



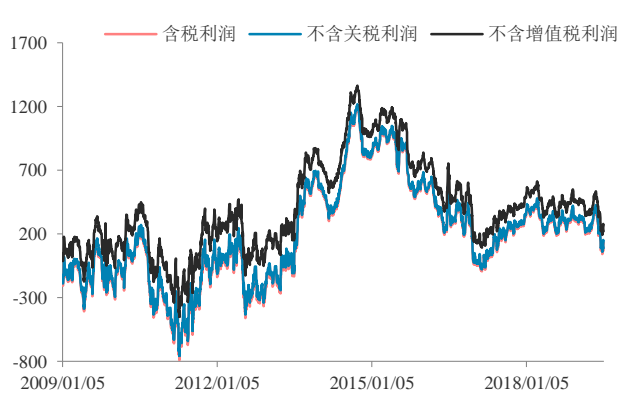
资料来源: Wind 华泰期货研究院

图 53. 大豆盘面压榨利润 单位: 元/吨



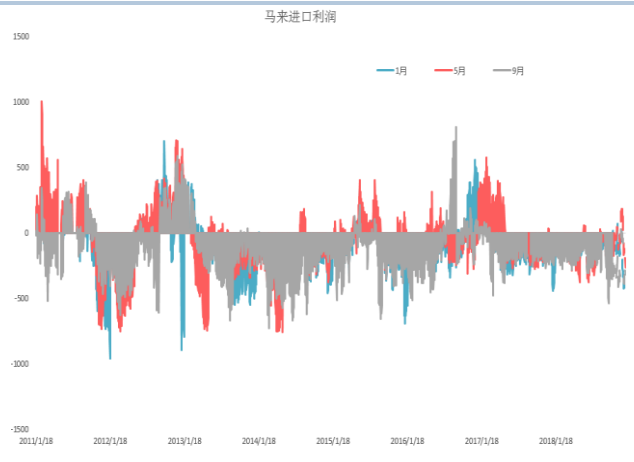
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 54. 美玉米近月进口利润 单位: 元/吨



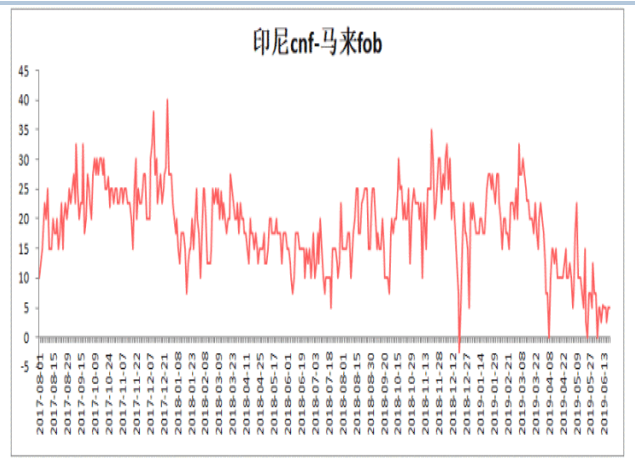
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

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

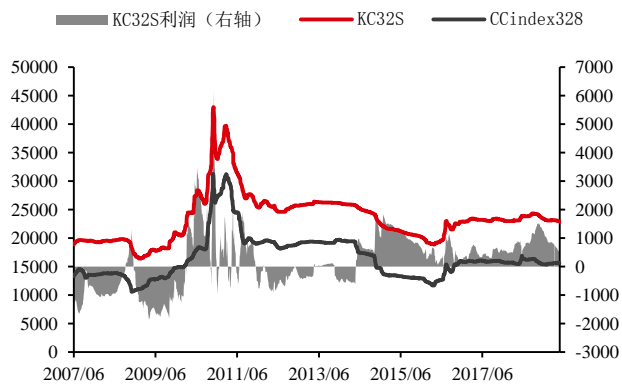
图 56. 印尼 cnf-马来 fob 单位：美元/吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

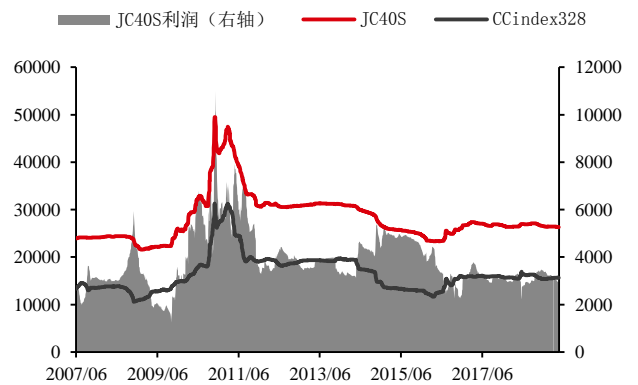
**生产利润与养殖利润**

图 57. KC32S 价格走势以利润 单位：元/吨



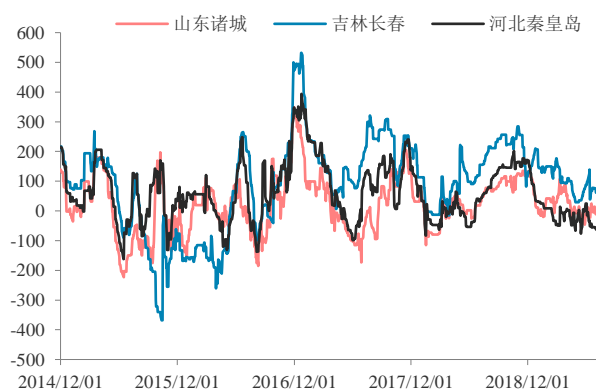
资料来源：Wind 华泰期货研究院

图 58. JC40S 价格走势以及利润 单位：元/吨



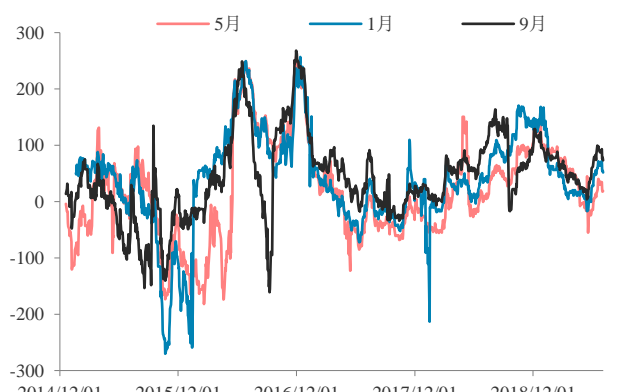
资料来源：Wind 华泰期货研究院

图 59. 玉米淀粉现货生产利润 单位：元/吨



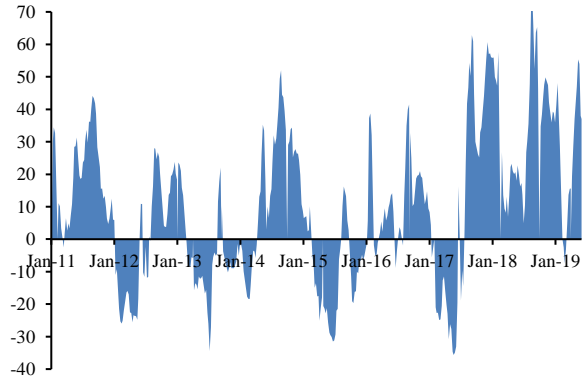
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 60. 玉米淀粉盘面生产利润 单位：元/吨



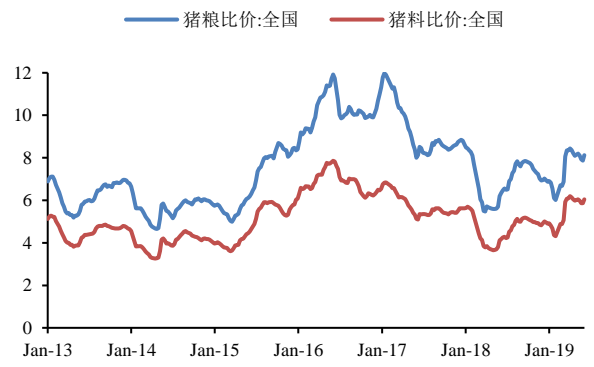
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

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：Wind 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)