

## 鸡蛋期价继续走强

### 市场分析与交易建议

#### 白糖：内外盘小幅回落

期现货跟踪：外盘 ICE 原糖 10 月合约收盘价 11.99 美分/磅，较前一交易日下跌 0.07 美分/磅，内盘白糖 1909 合约收盘价 5208 元，较前一交易日下跌 29 元。郑交所白砂糖仓单数量为 19493 张，较前一交易日持平，有效预报仓单 3819 张。国内主产区白砂糖柳州现货报价 5375 元/吨，较前一交易日上涨 20 元/吨。

逻辑分析：外盘原糖方面，本周旧作供应压力依然存在，新作方面主产区产量下降担忧有所缓解，印度主产区迎来较多降雨，巴西雷亚尔持续升值，Unica 数据显示制糖率持续回升，这带动原糖期价震荡偏弱运行，但考虑到原油期价依旧强势，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。内盘郑糖方面，本周国内市场消息相对平淡，期现货价格滞涨回落，带动内外价差有小幅收窄，但依然处于较高水平，建议继续观望外盘原糖走势，这会影响到国内郑糖节奏变化间。

策略：谨慎看多，建议投资者可以考虑继续持有前期多单，考虑到内外价差较大，特别留意外盘走势。

风险因素：政策变化、巴西汇率、原油价格、异常天气等

#### 棉花：弱势震荡

2019 年 7 月 16 日，郑棉 1909 合约窄幅震荡收盘价 13075 元/吨，国内棉花现货 CC Index 3128B 报 14149 元/吨。棉纱 2001 合约同样震荡收盘价 21315 元/吨，CY Index C32S 为 21715 元/吨。

郑商所一号棉花仓单和有效预报总数量为 15744 张，较前一日减少 59 张。

7 月 16 日抛储交易统计，销售资源共计 11055.0513 吨，实际成交 10593.2201，成交率 95.82%。平均成交价 12697 元/吨，较前一交易日上涨 72 元/吨；折 3128 价格 13854 元/吨，较前一交易日下跌 19 元/吨。其中新疆棉成交均价 12784 元/吨，加价幅度 555 元/吨；地产棉成交均价 12607 元/吨，加价幅度 306 元/吨。

USDA 作物生长报告显示截至 7 月 14 日美棉现蕾率 60%，落后去年同期和五年均值 10%和 9%；坐果率 20%，落后去年同期和五年均值 10%和 5%；优良率 56%，去年同期 41%。

未来行情展望：国内棉花供给充裕；需求方面，G20 峰会后中美重启贸易谈判，现货

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

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

### 豆类粕：跟随美豆走势

昨日美豆收盘下跌，11月合约跌15美分收报905.2美分/蒲。本周将出现有利于作物生长的降雨，此前市场担忧高温可能损害作物生长。USDA作物生长报告显示截至7月14日美豆优良率为54%，较一周前提升1%，仍低于去年同期69%。今年美豆播种开局不利，7-8月是大豆关键生长期，7月供需报告中USDA下调美豆单产至48.5蒲/英亩，后期还需继续关注天气。

连豆粕走势略强于CBOT，夜盘收盘有所上涨。昨日成交20.27万吨，现货成交8.27万吨，远期低位基差吸引成交，成交均价2765(-40)。7月6-12日一周，开机率仍然不高为43.67%。由于月度供需报告利多CBOT明显上涨，带动连豆粕低位反弹，上周油厂豆粕日均成交量增至15.76万吨。截至7月12日油厂豆粕库存由92.47万吨小幅降至91.29万吨，绝对水平仍然较高。未来供给，国家临时存储大豆继续拍卖，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，现货压力将逐步体现，期价主要以跟随CBOT为主。菜粕供给不变，上周有传言国内新增菜籽买船，保持关注。油厂菜籽库存有所增加，截至7月12日为50.1万吨。上周开机率由13.61%降至8.13%。上周菜粕累计成交9600吨，昨日成交1000吨。截至7月12日菜粕库存由2.3万吨增至2.71万吨。

策略：中性。按当前供需分析9月合约对应的豆粕现货压力将会逐步体现。不过期货价格将主要跟随美豆，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：震荡走低

CBOT大豆期货昨日继续下跌，截至2019年7月14日当周，美国大豆优良率为54%，高于分析师预估的53%，之前一周为53%，优良率上调美豆下跌，但目前还是处于关键生长期，后面还有很大变数。BMD棕榈油期货昨日小幅上行，最新出口SGS数据显示马来西亚7月1-15日棕榈油出口较上月同期的377,235吨增长0.36%，至658180吨。近5日出口步伐加快，弥补了之前进度的不足。昨日油脂震荡走低，7月6-12日一周，开机率有所回升，但因部分工厂豆粕胀库停机，开机率仍然不高，为43.67%。对豆粕

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

供应来讲仍有支撑。不过豆油库存还是向上，反应需求仍较一般。棕油现阶段库存处在 64 万吨，近期棕油成交相对较好，一季节转暖有利于棕油消费，豆棕价差相对高位有利于棕油在调和油中的掺兑，另外华南生柴需求始终较好。但产地压力维持，出货积极，近期国内棕油买船较多，8,9 月份到港预计在 40 万吨以上，需求上看棕油基差或呈现近强远弱格局。

策略：国内棕油消费尚可，基差坚挺，但盘面主要跟随外盘走势，相比棕油来讲，豆油期现货背离较多，临近交割或有回归动力，单边暂维持中性判断，套利可考虑逢高做缩豆棕价差。

风险：政策性风险

### 玉米与淀粉：期价窄幅震荡

期现货跟踪：国内玉米现货价格整体稳定，局部地区小幅波动；淀粉现货价格亦整体稳定，个别厂家报价下调 20 元/吨。玉米与淀粉期价震荡运行，全天波动范围不大。

逻辑分析：对于玉米而言，我们认为临储拍卖底价支撑仍存，考虑到目前期价升水，而短期供需依然宽松，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，考虑到目前盘面生产利润依然良好，即已经在一定程度上反映供需改善的预期，在行业产能过剩的格局下，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，建议谨慎投资者观望为宜，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：期价再度反弹

芝华数据显示，全国蛋价弱勢下跌。主销区北京、广州下跌。主产区山东、河南下跌；东北下跌；南方粉蛋上涨。贸易监控显示，收货正常，走货较慢，库存较少，贸易形势弱勢运行，贸易商预期看跌。期货近月 08 合约大幅上涨，创历史新高，收于 5178 元/500kg，主力 09 合约震荡上行，再创新高，收盘价 4710 元/500kg；01 合约继续增仓上行，期价同样创今年新高。以收盘价计，1 月合约上涨 61 元，5 月合约上涨 33 元，9 月合约上涨 24 元。

逻辑分析：中秋备货支撑且高温影响产蛋率，而下半年存栏压力显现，维持近强远弱格局。

### 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

策略：看多，近月持逢低做多思路为主。

风险因素：环保政策与非洲猪瘟疫情等

### 生猪：西南补涨

猪易网数据显示，全国外三元生猪均价为 18.68 元/公斤。近两周猪价大幅上涨，除西南地区外，各地屠企结算价继续下调。西南地区猪价有所补涨，但依旧是全国价格洼地。短期猪价调整不足以影响大局，今年夏季出栏量锐减是不争的事实。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：上冲乏力 窄幅震荡

重要数据：2019 年 7 月 16 日，SP1909 期价收于 4574 元/吨，持仓 26.1 万手，-9082 手；继续震荡格局，现货山东阔叶浆方面，智利明星报价在 4150-4200 元/吨，针叶浆方面，银星报价 4550-4550 元/吨。

消息层面，海关总署公布，2019 年 6 月份国内纸浆到货量小幅度增加。6 月份全国进口纸浆 245.9 万吨，比上月增加 0.6 万吨，1-6 月份进口 1258.7 万吨，比去年同期增加 23.7 万吨。6 月欧洲纸厂商品针叶浆消费量为 292,322 吨，同比下降 14.1%，环比下降 1.9%。库存为 199,344 吨，同比上升 8.9%，环比下降 3.4%，库存可用天数下降 1 天。

策略：当下需求略有好转但仍不足，市场囤货欲望较低，6 月的进口数据再创新高，供需端压力还在，关注外商报价情况，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

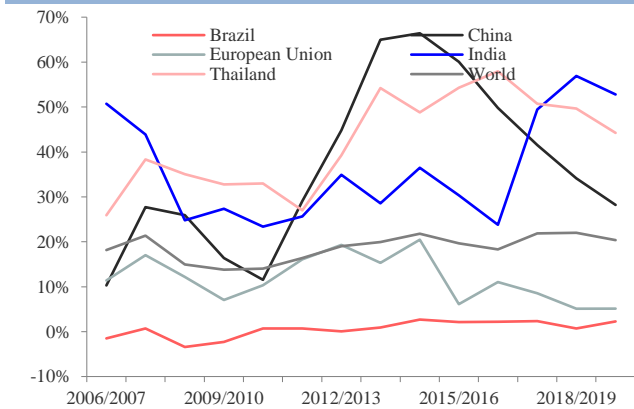
☎ 021-60827983

✉ liwei@htfc.com

从业资格号：F3039929

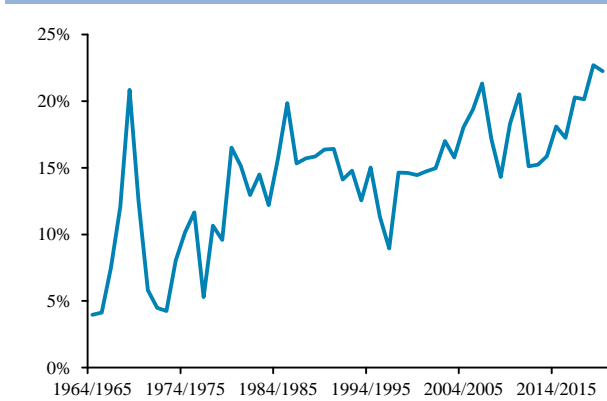
### 农产品供需概况

图 1. 全球糖料主产区库存使用比 单位：%



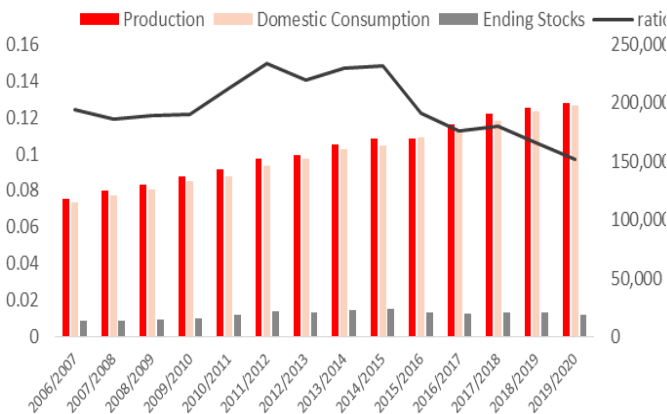
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 3. 全球大豆库存消费比 单位：%



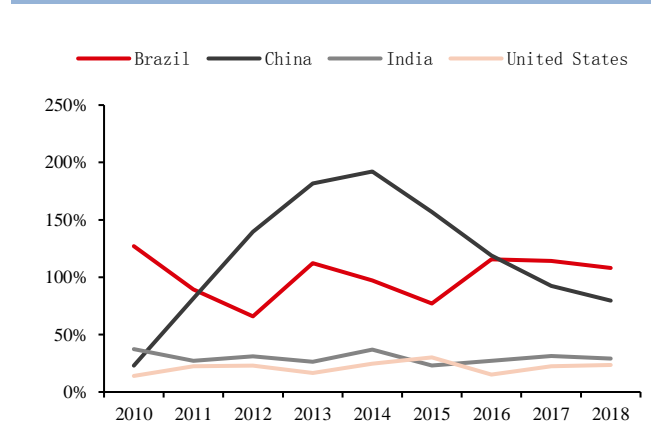
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 5. 八大油脂库消比



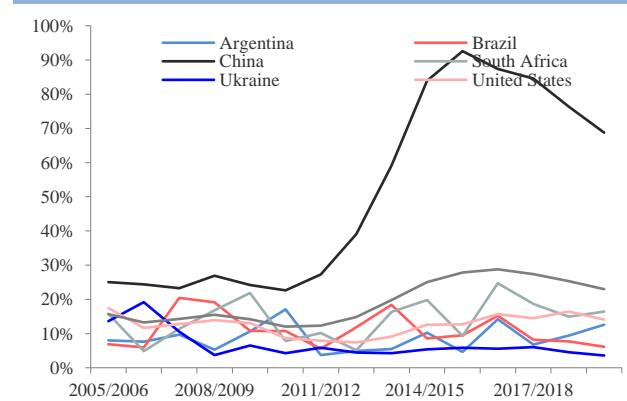
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 2. 全球棉花库销比 单位：%



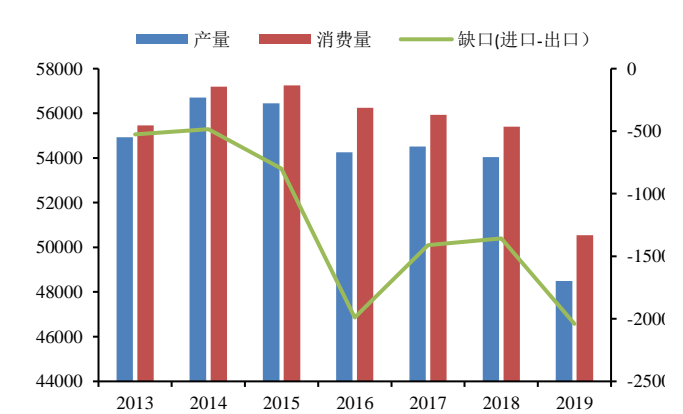
数据来源：USDA 华泰期货研究院

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

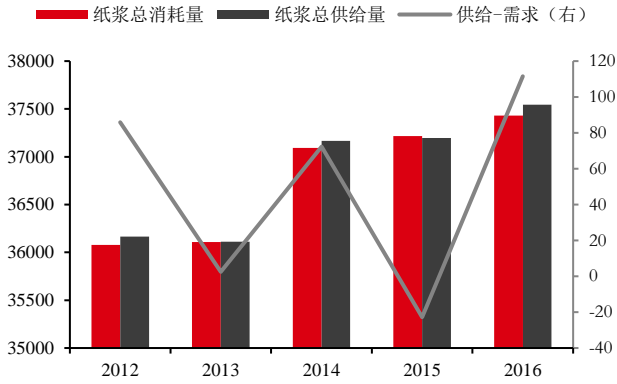
图 6. 中国猪肉产量与消费量比较 单位：千吨



数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 7. 全球纸浆供需情况

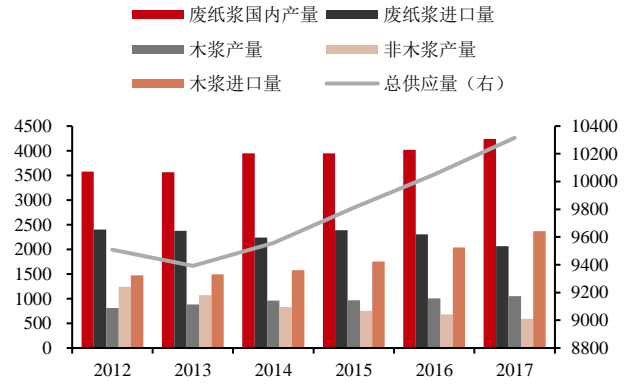
单位：万吨



数据来源：FAO 华泰期货研究院

图 8. 中国纸浆供应

单位：万吨

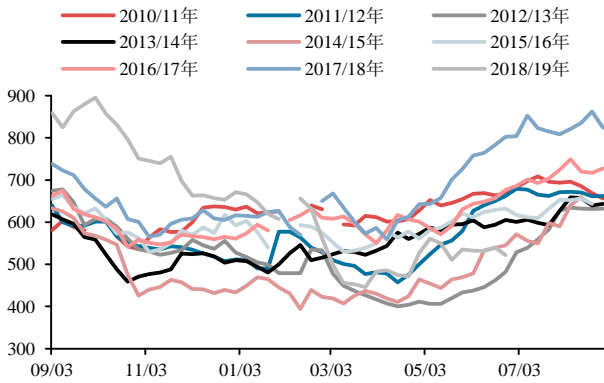


数据来源：Wind 华泰期货研究院

### 现货库存及养殖存栏

图 9. 进口大豆库存

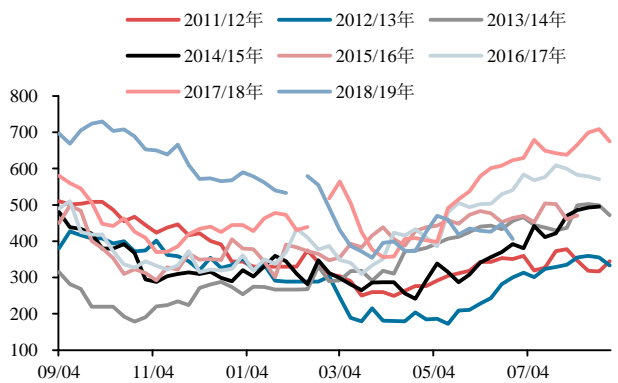
单位：万吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 10. 油厂大豆库存

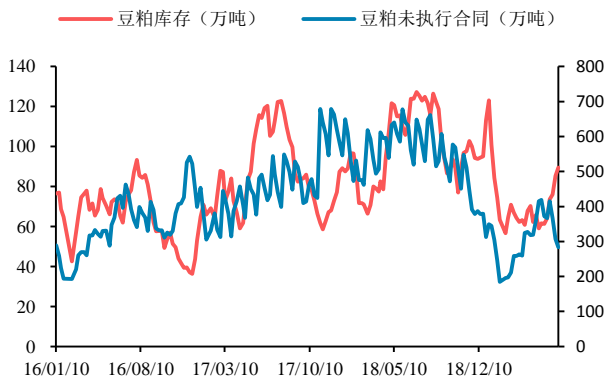
单位：万吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

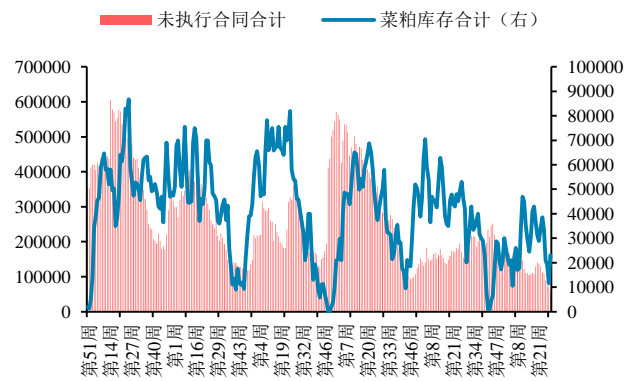


图 11. 油厂豆粕库存与未执行合同 单位：万吨



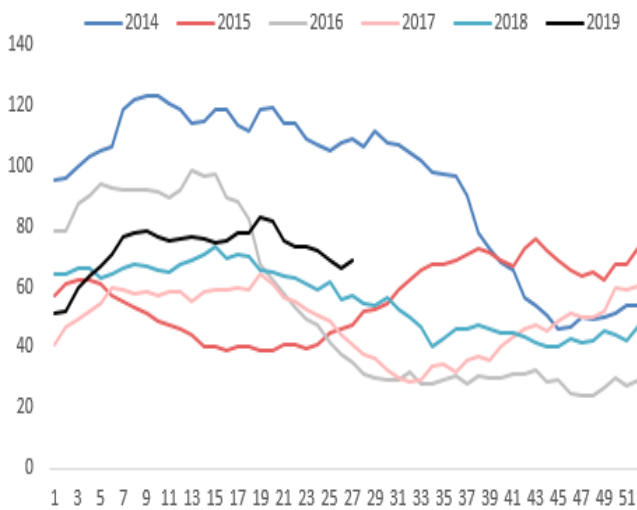
资料来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 12. 沿海主要油厂菜粕库存和未执行合同 单位：吨



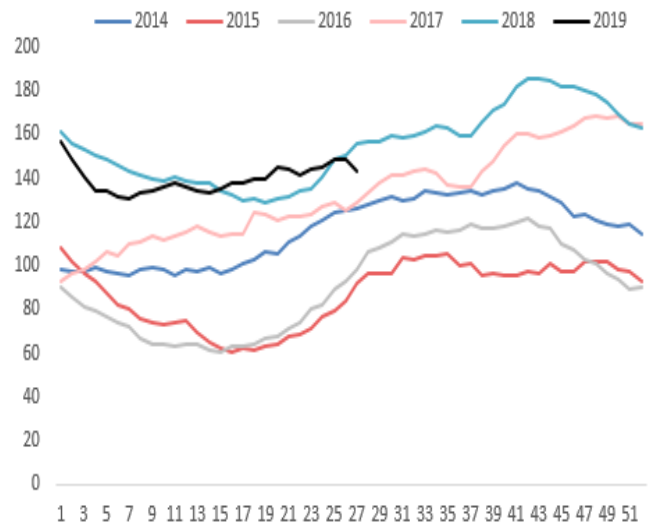
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 13. 棕油商业库存 单位：万吨



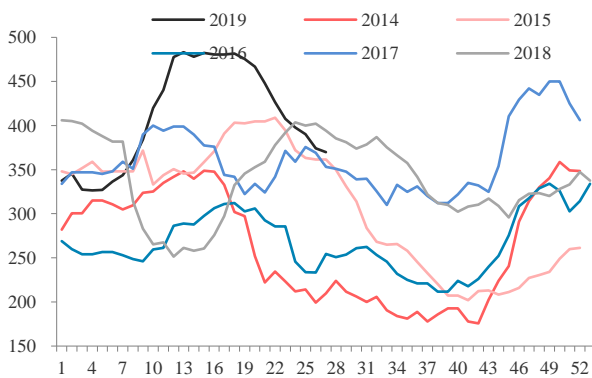
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 14. 豆油商业库存 单位：万吨



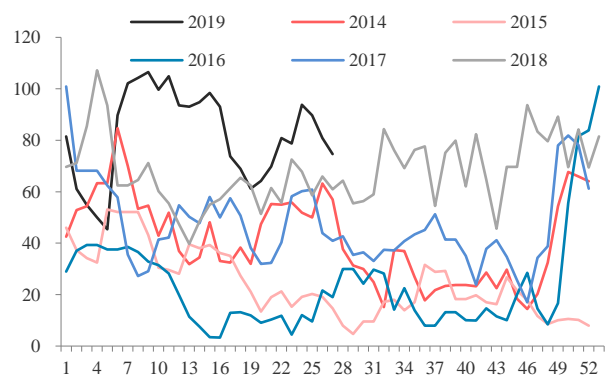
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 15. 中国北方港口玉米库存 单位：万吨



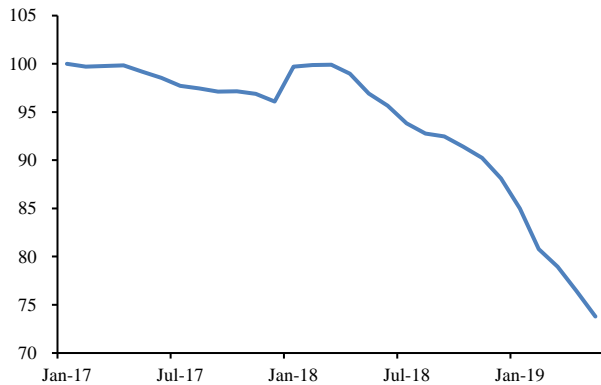
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

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



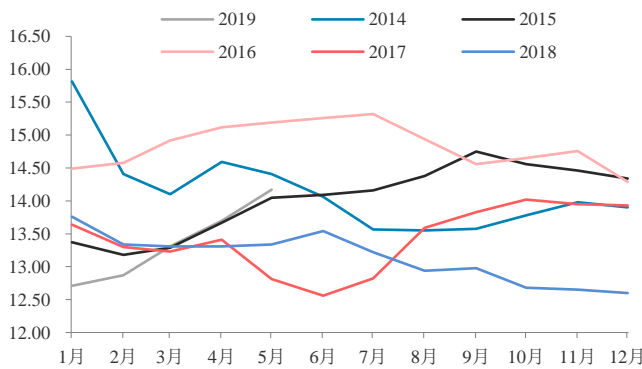
数据来源：农业农村部 华泰期货研究院

图 18. 生猪存栏指数



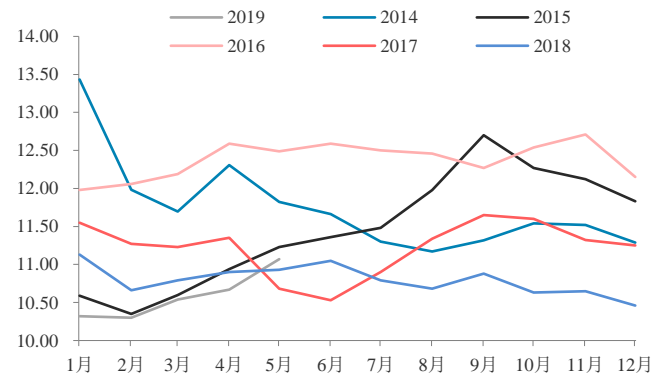
数据来源：农业农村部 华泰期货研究院

图 19. 全国蛋鸡存栏总量 单位：亿只



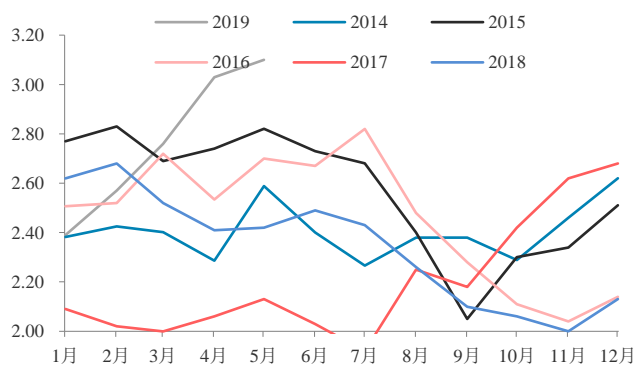
数据来源：芝华数据 华泰期货研究院

图 20. 在产蛋鸡存栏量 单位：亿只



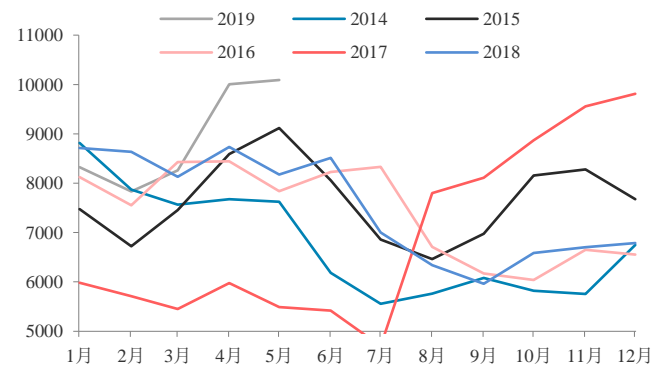
数据来源：芝华数据 华泰期货研究院

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

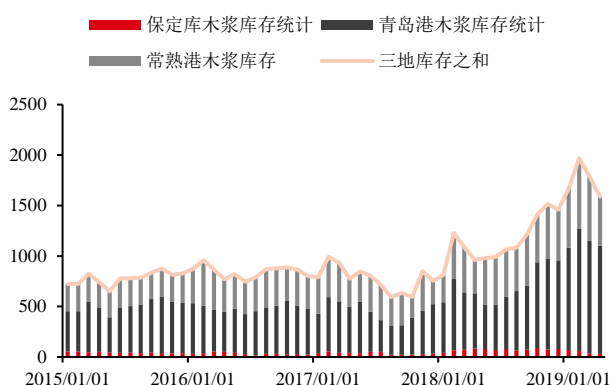
图 22. 育雏鸡补栏量 单位：万只



数据来源：芝华数据 华泰期货研究院



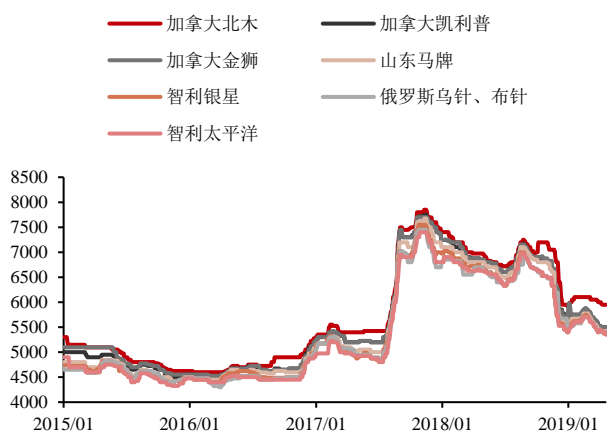
图 23. 中国木浆库存 单位：千吨



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

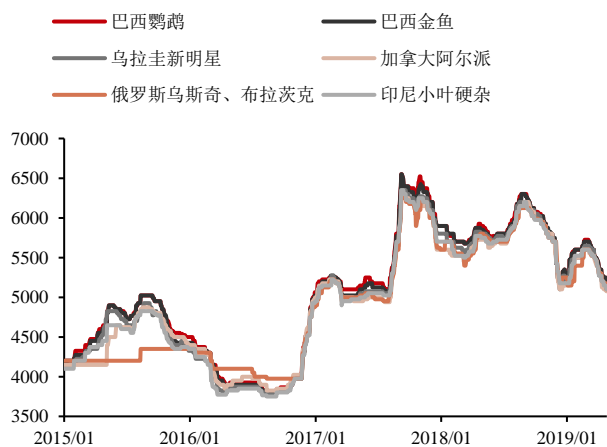
### 现货价格与基差

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



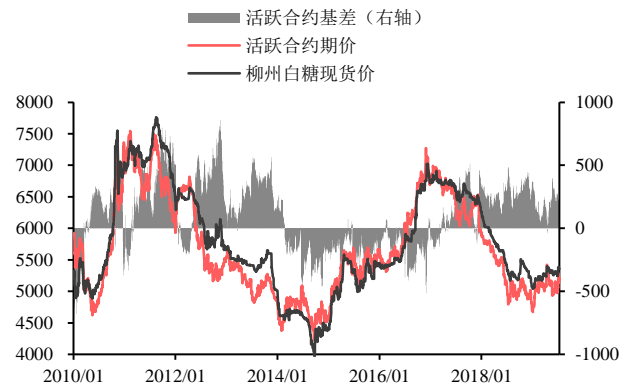
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 26. 国内白糖现货价格 单位：元/吨



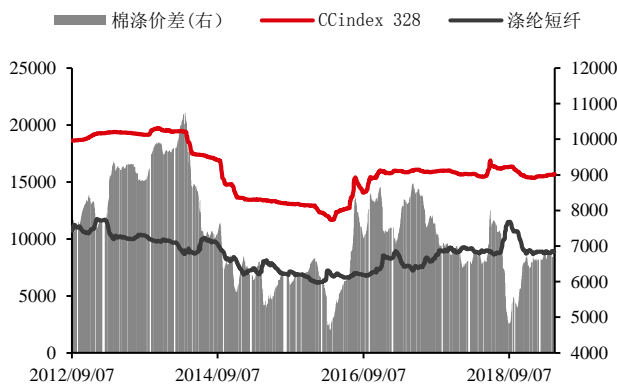
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27. 白糖期现价差 单位：元/吨



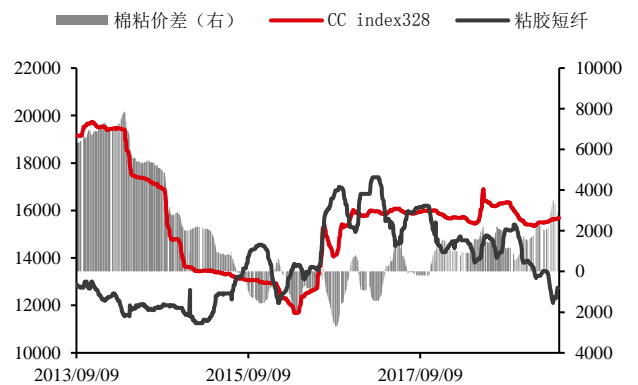
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28. 棉花-涤纶价差 单位：元/吨



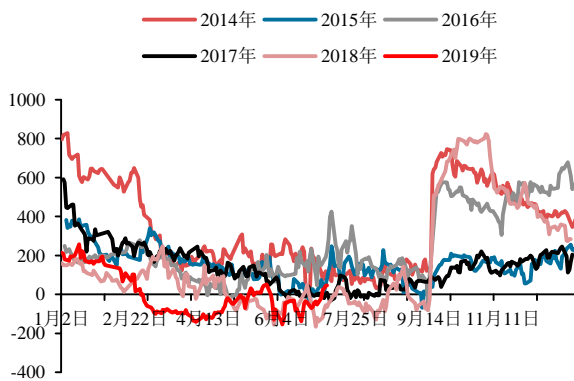
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 29. 棉花-粘胶价差 单位：元/吨



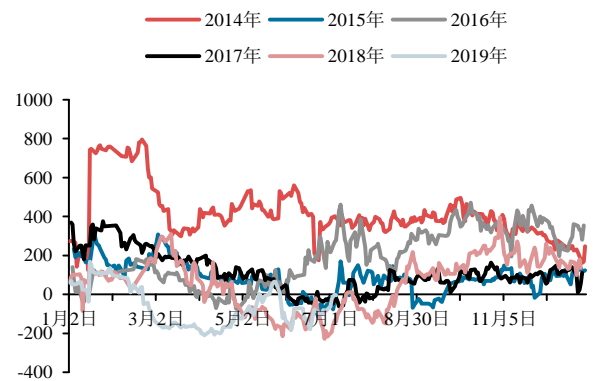
数据来源：中国棉花信息网 华泰期货研究院

图 30. 豆粕 9 月基差 单位：元/吨



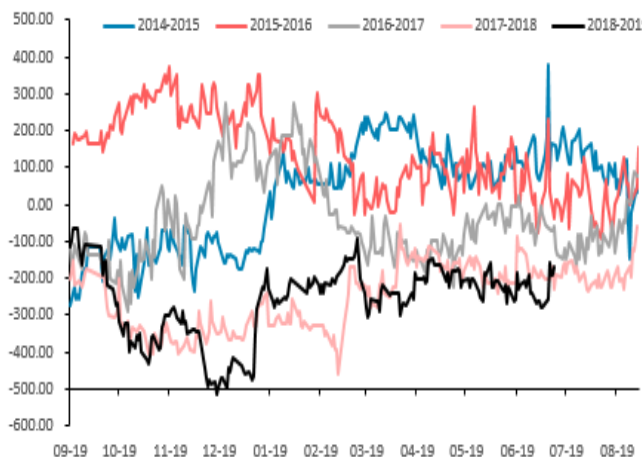
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

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



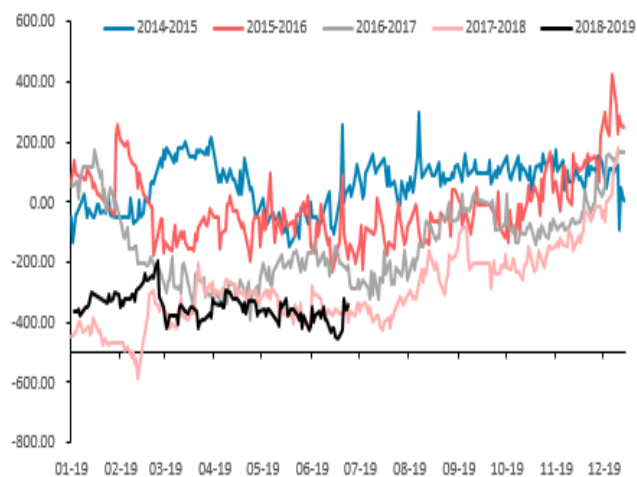
数据来源：华泰期货研究院

图 33 棕榈油 9 月基差 单位：元/吨



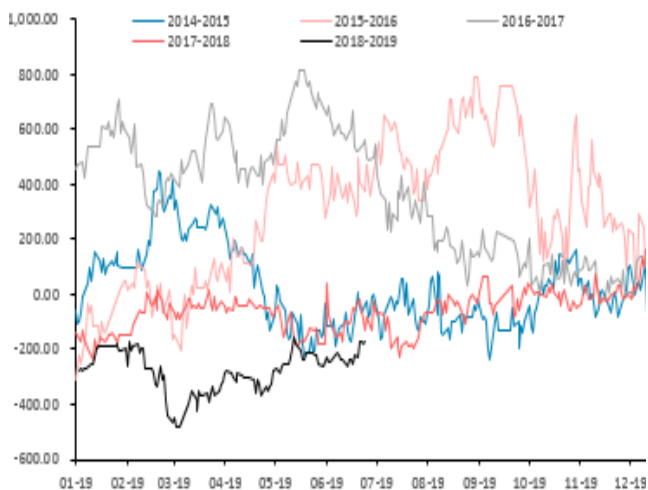
数据来源：华泰期货研究院

图 32. 豆油 1 月基差 单位：元/吨



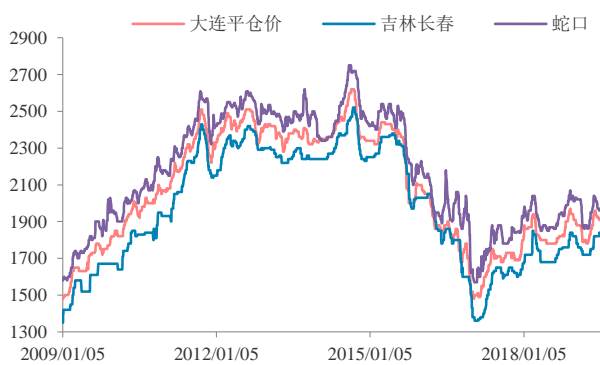
数据来源：华泰期货研究院

图 33 棕榈油 1 月基差 单位：元/吨



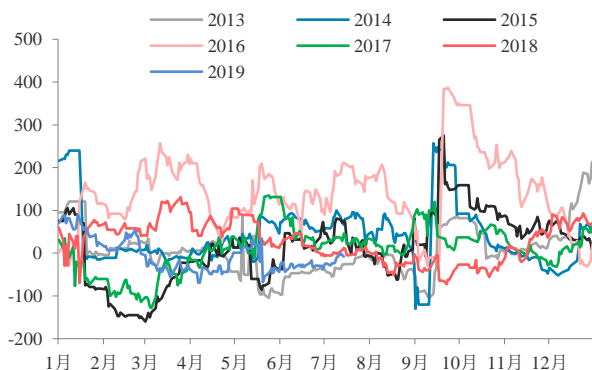
数据来源：华泰期货研究院

图 36. 玉米现货价格 单位：元/吨



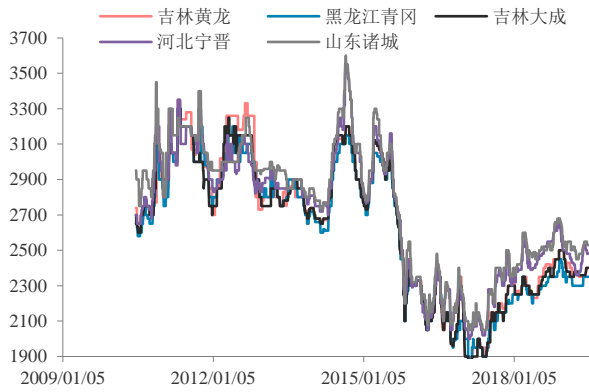
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 37. 玉米近月基差 单位：元/吨



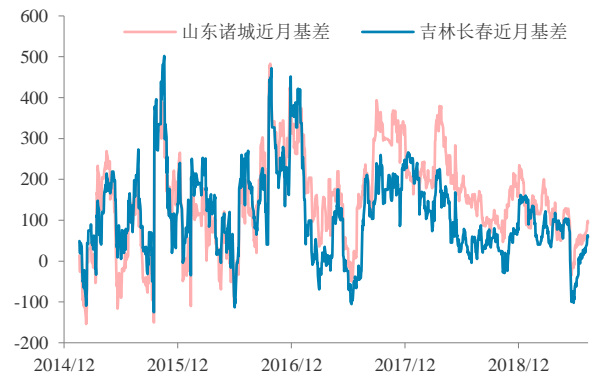
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 38. 玉米淀粉价格 单位：元/吨



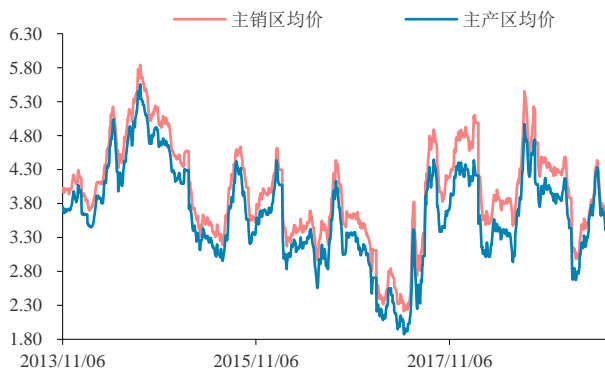
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 39. 淀粉近月基差 单位：元/吨



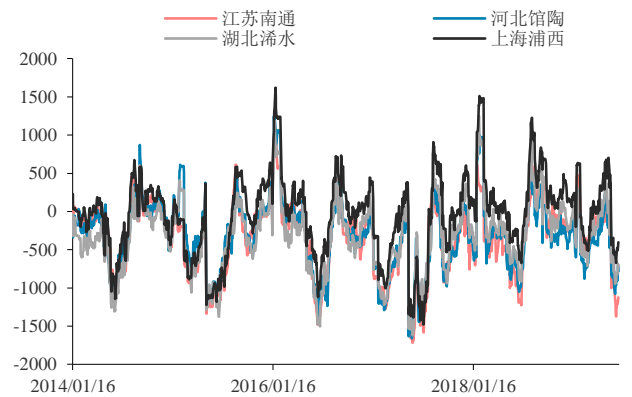
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 40. 主产区与主销区鸡蛋均价 单位：元/斤



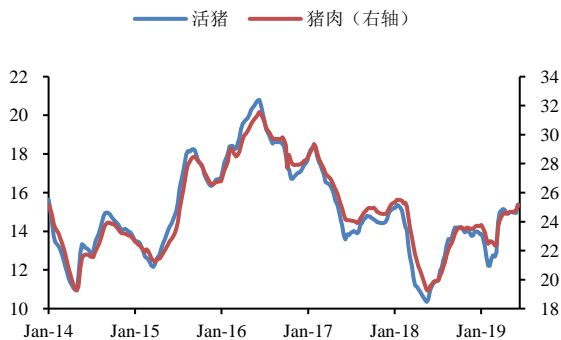
数据来源：芝华数据 华泰期货研究院

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

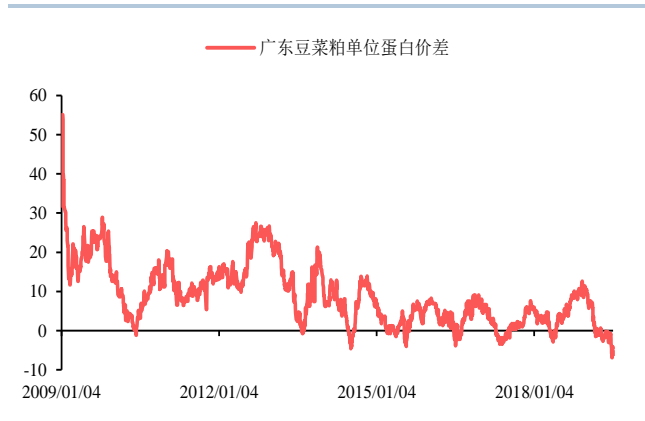
图 42. 全国活猪与猪肉价格 单位：元/公斤



数据来源：农业农村部 华泰期货研究院

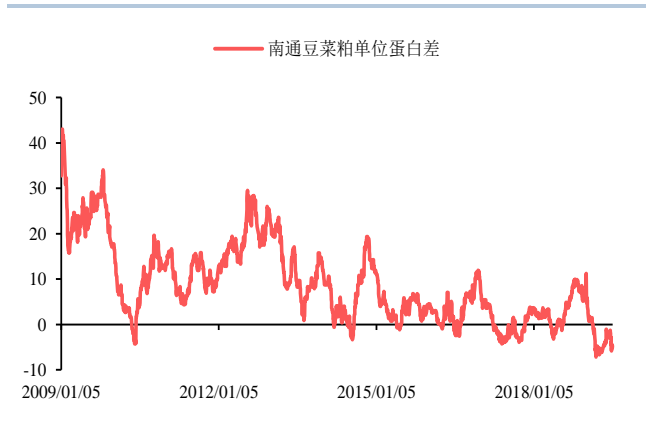
### 跨品种价差 (油脂、粕类)

图 43. 广东豆菜粕单位蛋白价差 单位: 元/蛋白



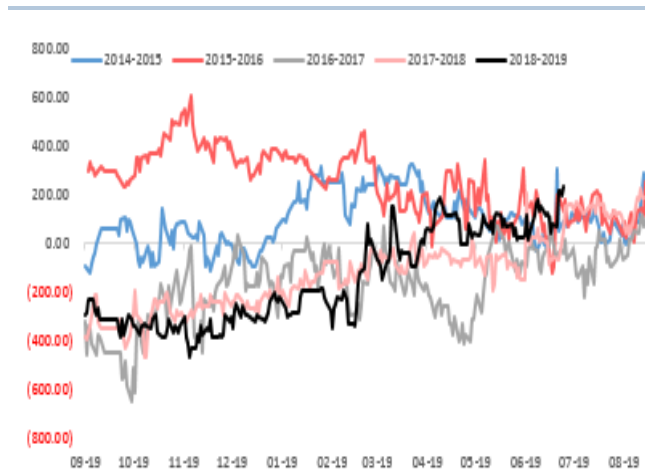
资料来源: wind 华泰期货研究院

图 44. 南通豆菜粕单位蛋白价差 单位: 元/蛋白



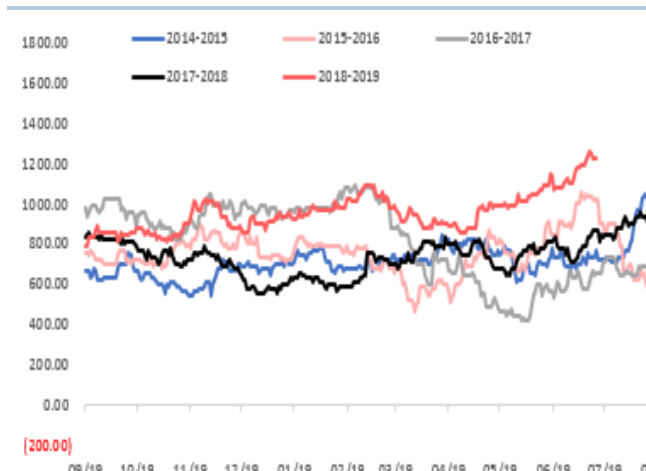
资料来源: wind 华泰期货研究院

图 45. 菜油基差 单位: 元/吨



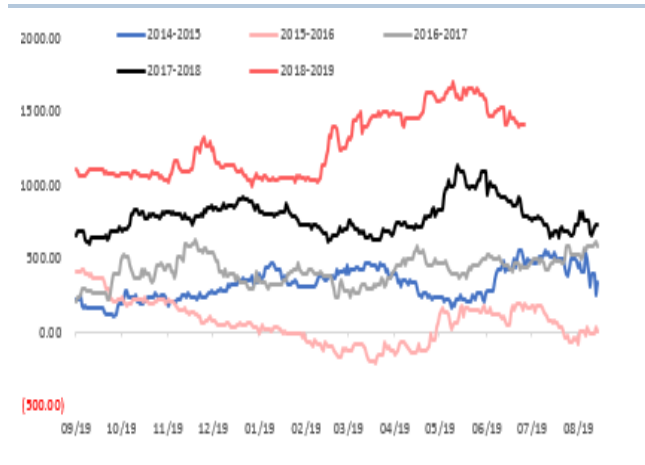
资料来源: wind 华泰期货研究院

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

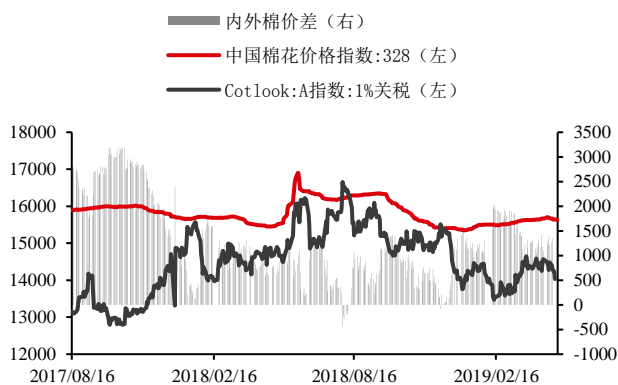
图 48. 油粕比 9 月



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



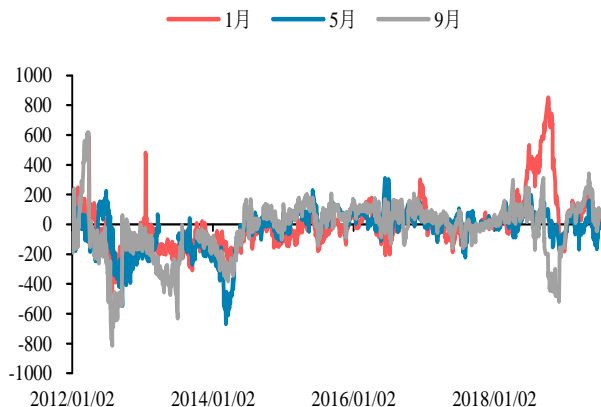
资料来源: Wind 华泰期货研究院

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

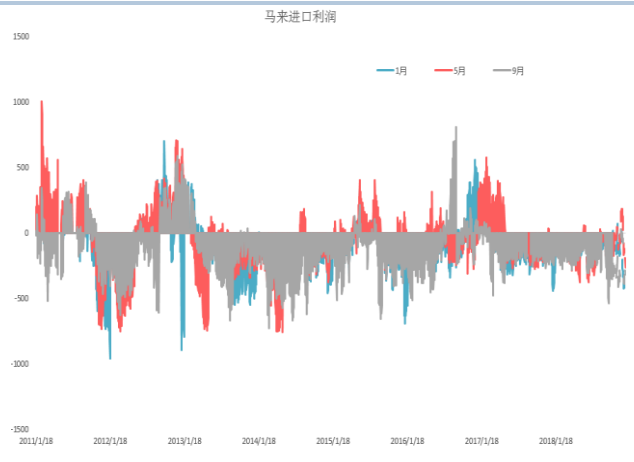
图 54. 美玉米近月进口利润 单位: 元/吨



数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

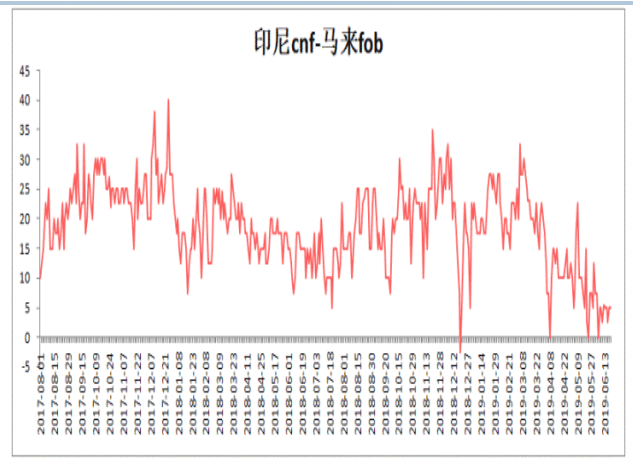


图 55. 马来棕油进口利润 单位：元/吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

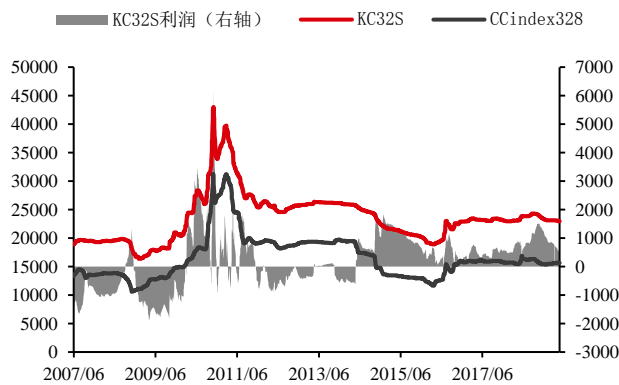
图 56. 印尼 cnf-马来 fob 单位：美元/吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

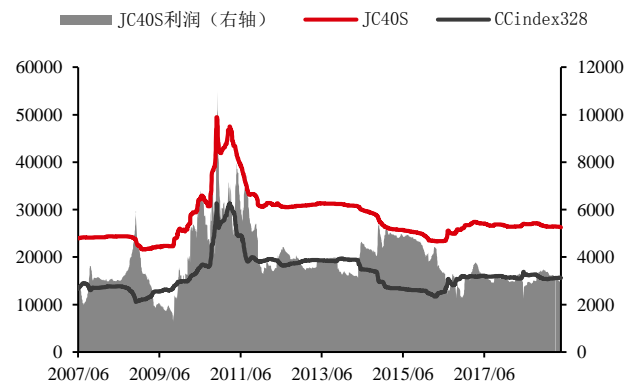
**生产利润与养殖利润**

图 57. KC32S 价格走势以利润 单位：元/吨



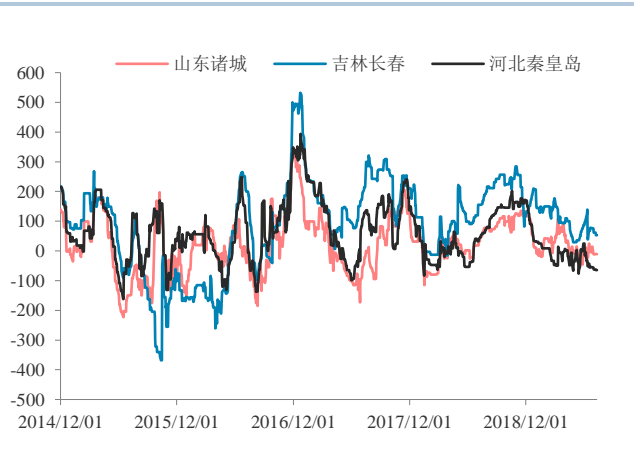
资料来源：Wind 华泰期货研究院

图 58. JC40S 价格走势以及利润 单位：元/吨



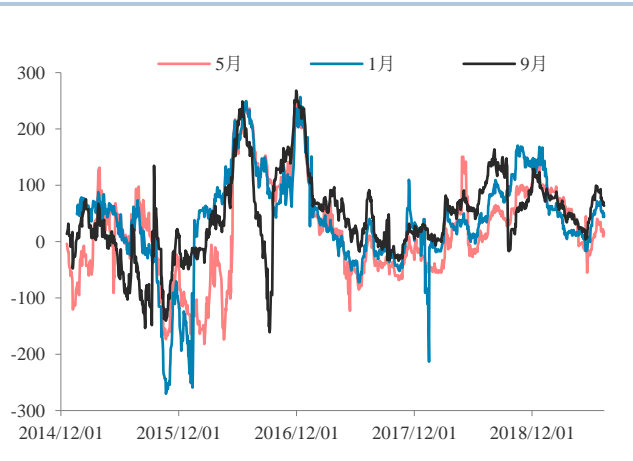
资料来源：Wind 华泰期货研究院

图 59. 玉米淀粉现货生产利润 单位：元/吨



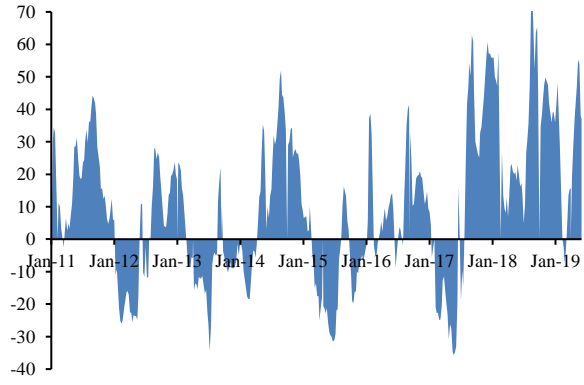
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 60. 玉米淀粉盘面生产利润 单位：元/吨



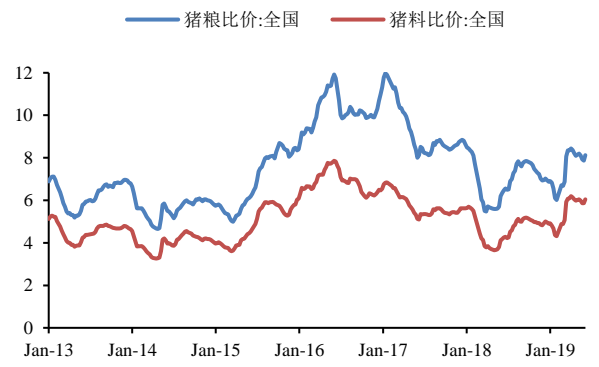
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

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)