

面积不及预期，美豆大幅上行

市场分析与交易建议

白糖：盘面继续偏弱

郑糖昨日震荡偏弱，季末糖厂回笼资金需求增加，加之需求增加有限现货价格下跌，此前广西政府发布文件称糖价连续两周低于4500元政府将启动收储，而目前现货价格仍然偏高，这显示政府对未来糖市供应忧虑相对较小，在均价高于去年水平下，糖价存在高位调整需求，进口糖价5月仍然高达10万吨以上，此前市场预期的变相走私收紧不及预期，郑糖突破5200元未果，料转为下跌。

策略：短期维持弱势概率大，谨慎偏空。

风险因素：进口政策变化、巴西产糖量、原油、主产国天气

棉花：期价震荡运行

昨日棉花震荡，抛储政策落地，定于7-9月总共轮换50万吨棉花，基准价格以内外棉价格平均值为准，现货低于11500抛储暂停，若现货连续3日低于11500则抛储重新启动，政策起到压仓作用，尽管市场需求预期偏弱，有压舱石作用下只要实货需求增加棉价就会反弹，对棉花的影响中性，价格向下阻力增加，向上需等待利多刺激。

策略：中性。

风险点：全球疫情、出口销售情况、纺企新订单、油价

豆粕：面积不及预期，美豆大幅上行

美豆升至3个月来高位。USDA报告显示美国2020年大豆种植面积为8382.5万英亩，较种植意向报告的8350万英亩略有上调，但低于市场预估8472万英亩。季度库存报告显示截至6月1日旧作大豆库存13.85989亿蒲，同样低于市场预估13.92亿蒲。气象预报显示未来6-10天部分产区气温升高、但降雨低于正常均值。

周二连豆粕收涨，总体仍在2820附近震荡。现货基本面变化不大，随着进口大豆增加，国内大豆库存增、油厂开机率保持高位。上周豆粕日均成交量22万吨，昨日下午逢低补库，总成交42.76万吨，成交均价2693(+13)。截至6月26日沿海油厂豆粕库存增至96.47万吨，连续十周增加，预计累库还将持续整个7月。国内菜籽小供给小需求的局面不变，中加关系紧张使得菜籽进口不畅，截至6月26日当周油厂菜籽库存32.3万吨，开机率10.58%，均处于历史同期偏低水平。菜粕连续多个交易日无成交。截至6月26日沿海油厂菜粕库存增至2.8万吨，去年同期1.15万吨；港口颗粒粕库存23.5万吨，仍为历史同期最高。

策略：谨慎看多。美豆种植面积低于市场预期，未来单产对产量的影响至关重要，进入

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

研究院 农产品组

研究员

黄玉萍

☎ 021-60827975

✉ huangyuping@htfc.com

从业资格号：F0284365

投资咨询号：Z0010682

范红军

☎ 020-37595315

✉ fanhongjun@htfc.com

从业资格号：F0262666

投资咨询号：Z0002196

徐亚光

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htfc.com

从业资格号：F3008645

投资咨询号：Z0012826

联系人

李巍

☎ 021-60827983

✉ liwei@htfc.com

从业资格号：F3039929

田磊

☎ 16619931357

✉ tianlei@htfc.com

从业资格号：F3054414

7-8月大豆关键生长期，除非风调雨顺，否则天气炒作背景下美豆易涨难跌。国内现货压力最大的时候可能出现在7、8月，但成本端支撑明显，谨慎看多豆粕期价。

风险：中美关系，新冠肺炎疫情发展，美国产区天气，存栏及养殖需求恢复等

油脂：短期杀跌较为充分

昨日油脂日内小幅反弹，夜盘跟随马盘再度杀跌，短期杀跌动能释放较为充分。马盘消息面上产地出口继续良好，ITS数据显示马棕6月1-30日出口环比增幅缩窄至29%，但市场已基本将产地良好出口预期反映至价格，油脂进一步上还需更多利好刺激。国内大豆周度压榨维持200万吨以上高位，豆油库存延续回升至112万吨，棕油库存回升至41万吨，库存延续走高。CNF报价上昨日近月船期对盘面倒挂仍在300元/吨，近期进口并不多，隔夜USDA供需报告利多，美豆种植面积低于市场预期，预计豆油短期将偏强。

策略：油脂短期缺乏炒作题材，基本面有转空迹象，但近两天杀跌幅度较大，同时美豆端有利好，豆油或相对偏强，不宜继续追空。中性。

风险：宏观风险，政策风险。

玉米与淀粉：期价大幅回落

期现货跟踪：国内玉米现货价格涨跌互现，整体略偏弱；淀粉现货价格继续稳中有升，部分地区报价上涨10-50元不等。玉米与淀粉期价大幅回落，主要源于国家有关部门约谈相关企业要求停止提供第三方融资，这将影响临储拍卖成交溢价，并加快临储玉米出库。

逻辑分析：对于玉米而言，考虑到市场对当前年度和下一年度供需缺口预期不变，而2020年截至目前，临储加上一一次性储备累计成交2500万吨左右，扣除1个月消费量后，并不会造成大量的库存累积，这会限制期现货价格的回调空间；对于淀粉而言，考虑到淀粉现货生产利润，影响后期行业特别是华北产区开机率，供应端或趋于收缩，而疫情后的恢复和季节性的旺季或带动需求改善，行业供需整体或阶段性改善，对应淀粉-玉米价差继续收窄空间不大，存在阶段性走扩的可能性。

策略：中期维持看多观点，短期因政策因素而存在继续回落调整的可能性，建议激进投资者继续持有前期多单，谨慎投资者继续持有跨期或跨品种套利对冲潜在风险。

风险因素：临储拍卖政策、国家进口政策和非洲猪瘟疫情

鸡蛋：期价震荡运行

博亚和讯数据显示，鸡蛋主产区均价2.31元/斤，环比下跌0.01元/斤。淘鸡价格3.50元

/斤，环比持平。全国鸡蛋价格主稳有落，销区北京、上海稳，产区低价企稳，高价偏弱。近期各地区鸡蛋库存持续偏少，蛋商有要货情绪，不过部分北方产区走货依旧不快，南方到货压力还在，且鸡蛋质量问题短期难以缓解，预计近期鸡蛋价格或止跌企稳。期价主力多空博弈，以收盘价计，1月合约上涨8元，5月合约上涨7元，9月合约上涨15元。主产区均价对主力合约贴水1599元。

逻辑分析：鸡苗价格历史同期新低，鸡苗补栏减少，利好远月合约；关注后期补栏及淘鸡力度对主力合约的影响。

策略：中性。

生猪：猪价继续上涨

博亚和讯数据显示，全国外三元生猪均价35.84元/公斤，环比上涨0.44元/公斤；白条肉均价47.40元/公斤，环比上涨1.12元/公斤。南北方多地降雨影响，养殖端出栏节奏减缓，屠企采购困难，多被迫提价采购；然消费端仍无明显改善，高价猪肉消费明显下降，批发市场白条猪肉走货不佳，猪肉批发价被迫降价走货，白条批发价与出厂价差倒挂。短期来看，猪价涨势或减弱，局地适度回调。

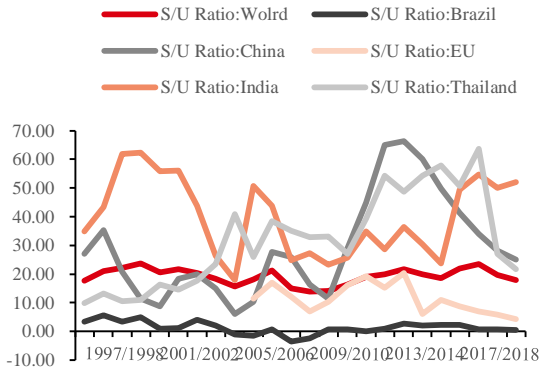
浆价：继续震荡格局

昨日纸浆盘面震荡，截止夜盘，主力9月合约收盘于4400元/吨，现货层面，山东地区针叶浆银星主流报价在4330元/吨，阔叶金鱼报价3530元/吨。近期消息面较平淡，整体需求一般，后期需求预计也难有改观，伴随着进口纸浆大量到港，国内纸浆港口库存难以持续下滑，库存高的问题难解决。

策略：国内需求无起色，盘面升水背景激发套保需求，预计继续弱势震荡寻底。中性。

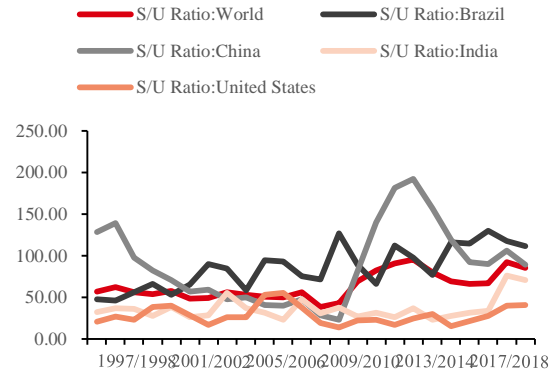
风险：政策影响（货币政策、安全检查等），成本因素（运费等），自然因素（恶劣天气、地震等）

图 1：全球糖料主产区库存使用比 单位：%



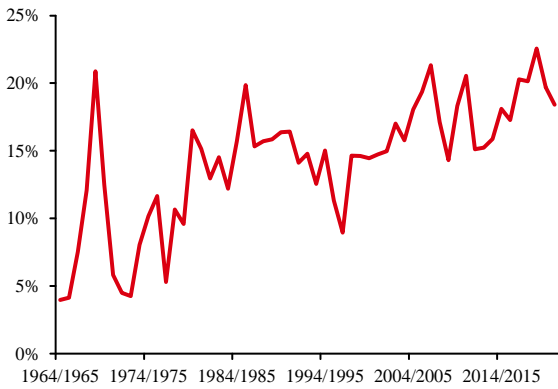
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 2：全球棉花库存比 单位：%



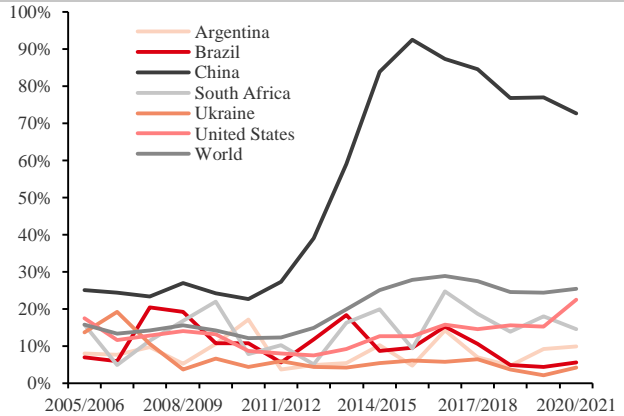
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 3：全球大豆库存消费比 单位：%



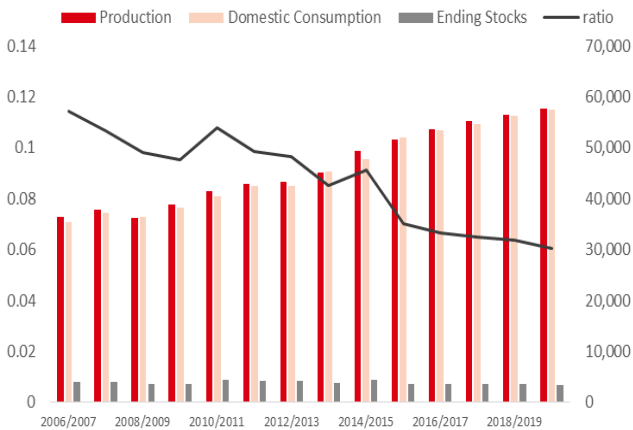
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 4：玉米主产国库存使用比 单位：%



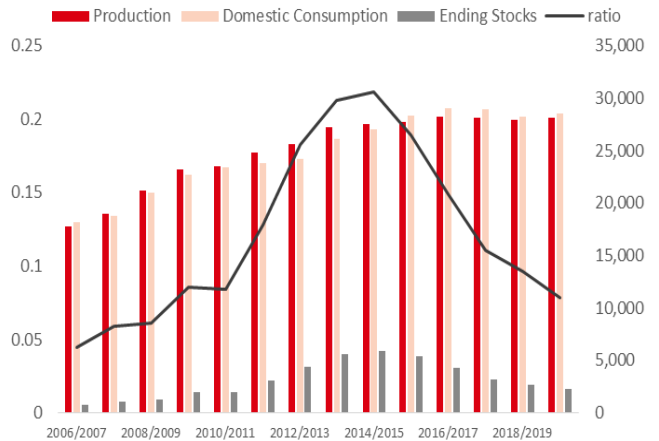
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 5：全球豆油库存比



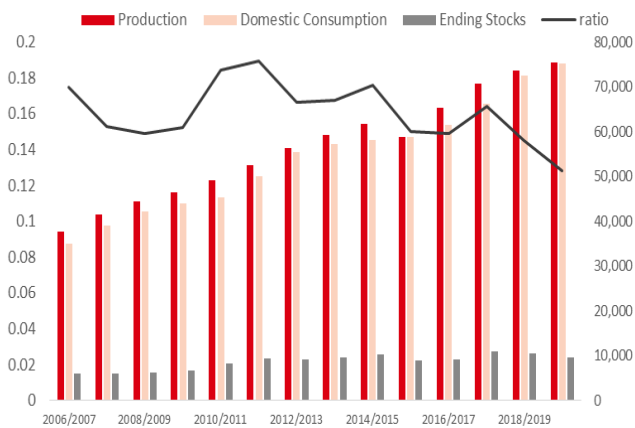
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 6：全球菜油库存比



数据来源：USDA 华泰期货研究院

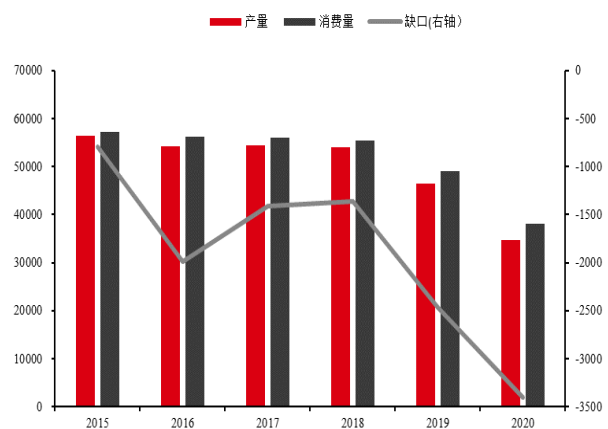
图 7: 全球棕油库销比



数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 8: 中国猪肉产量与消费量比较

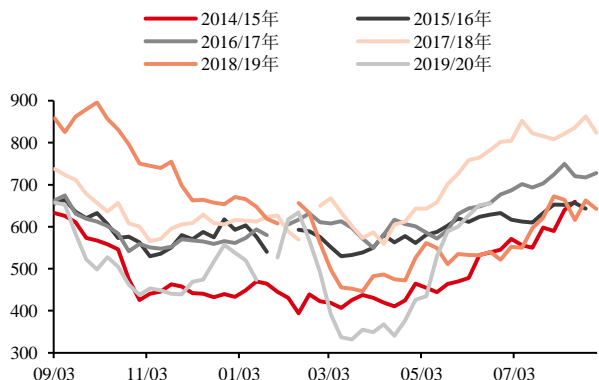
单位: 千吨



数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 9: 进口大豆库存

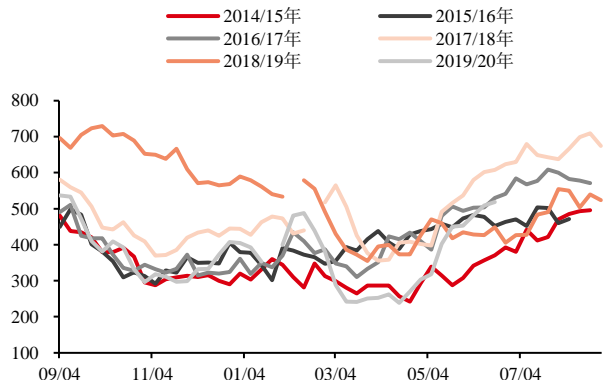
单位: 万吨



数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 10: 油厂大豆库存

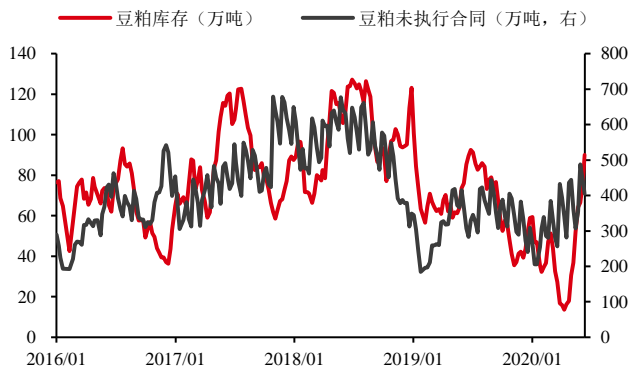
单位: 万吨



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

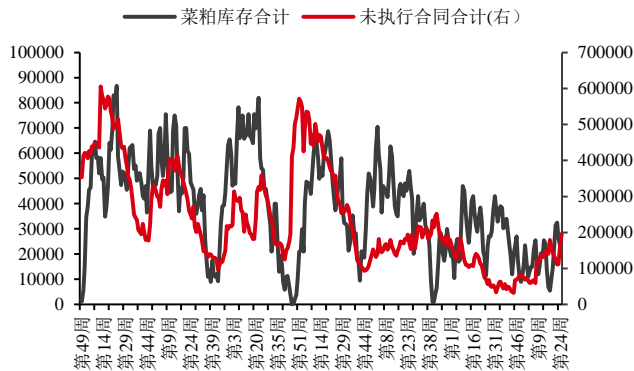
单位: 万吨



数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

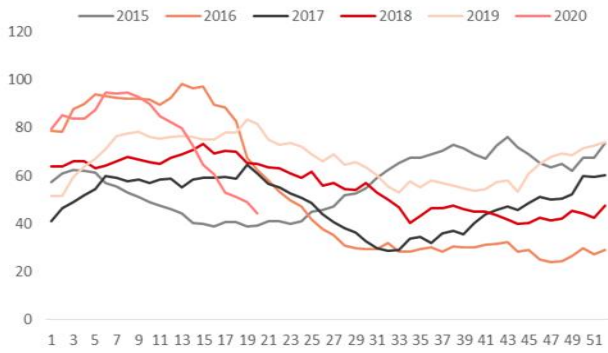
图 12: 沿海油厂菜粕库存和未执行合同

单位: 吨



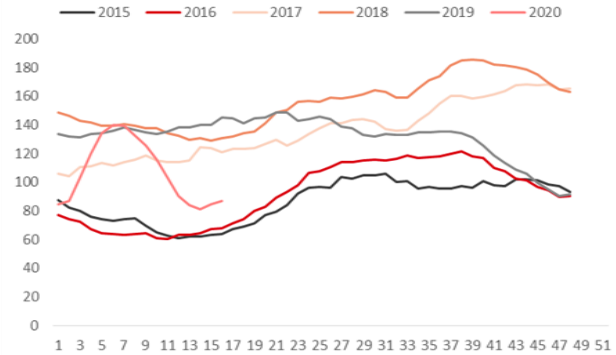
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 13: 棕油商业库存 单位: 万吨



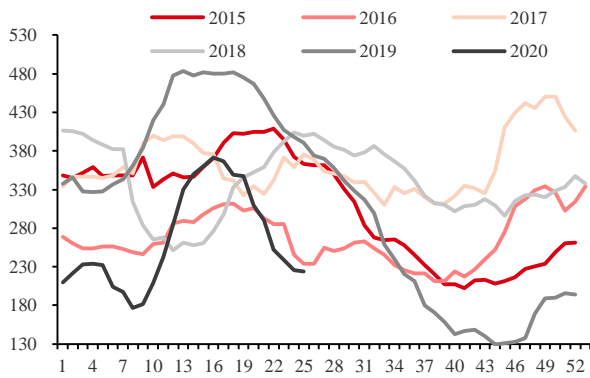
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 14: 豆油商业库存 单位: 万吨



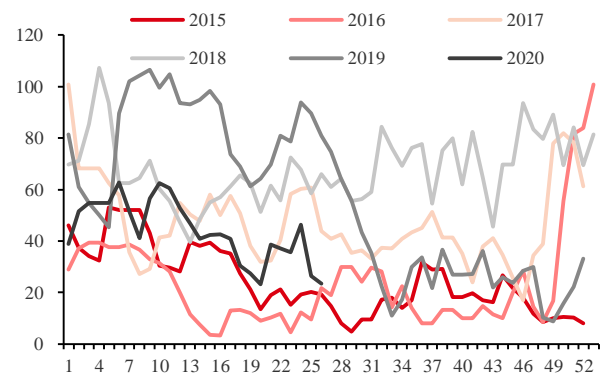
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 15: 中国北方港口玉米库存 单位: 万吨



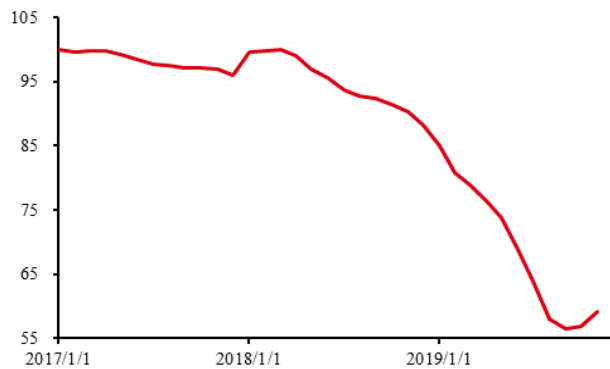
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 16: 中国南方港口玉米库存 单位: 万吨



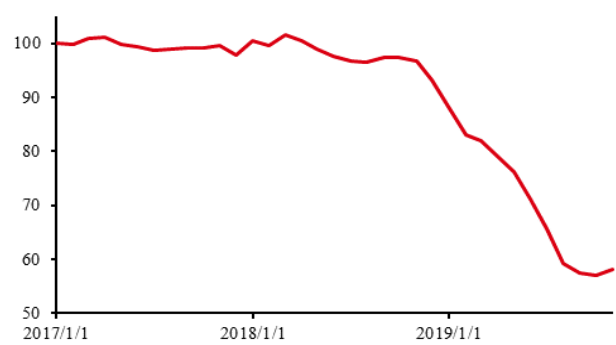
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 17: 能繁母猪存栏指数



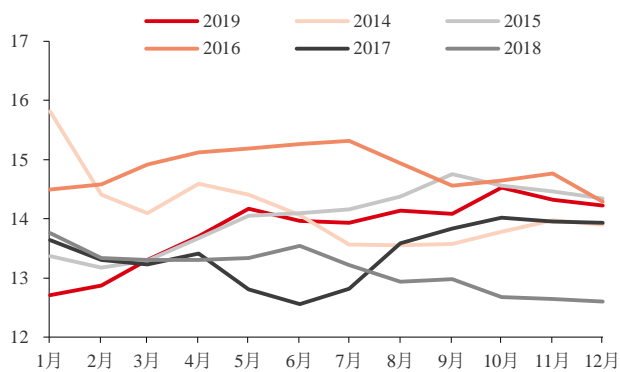
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 18: 生猪存栏指数



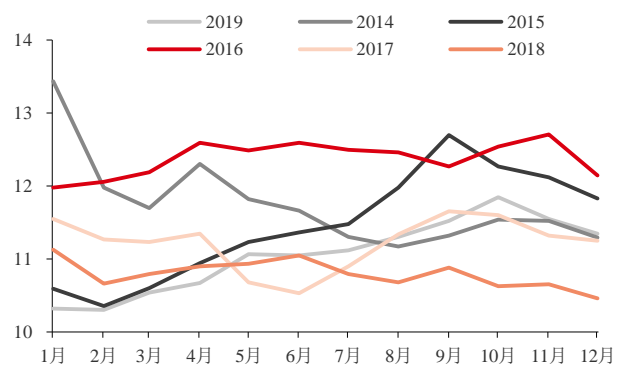
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 19: 全国蛋鸡存栏总量 单位: 亿只



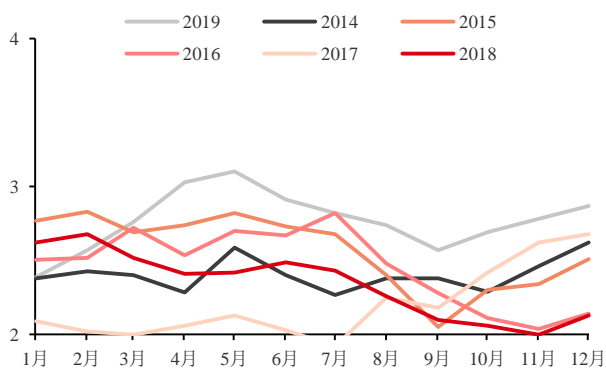
数据来源: 芝华数据 华泰期货研究院

图 20: 在产蛋鸡存栏量 单位: 亿只



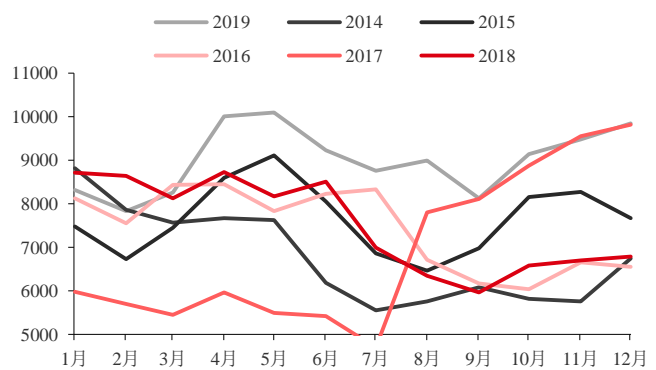
数据来源: 芝华数据 华泰期货研究院

图 21: 后备蛋鸡存栏量 单位: 亿只



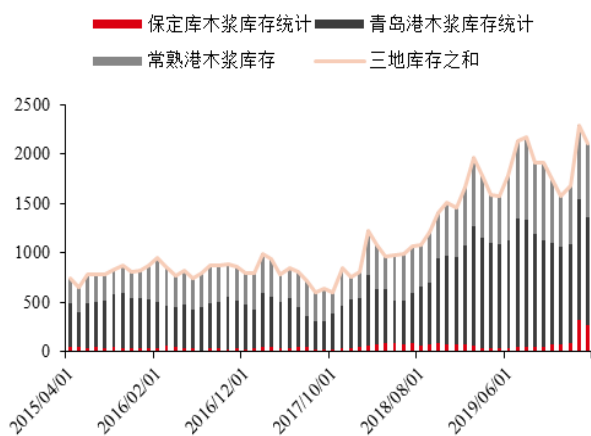
数据来源: 芝华数据 华泰期货研究院

图 22: 育雏鸡补栏量 单位: 万只



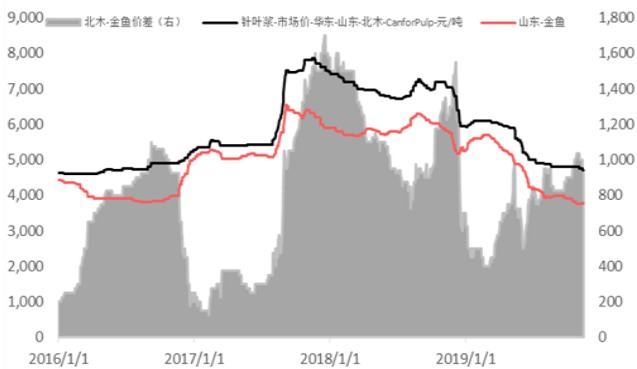
数据来源: 芝华数据 华泰期货研究院

图 23: 中国木浆库存 单位: 千吨



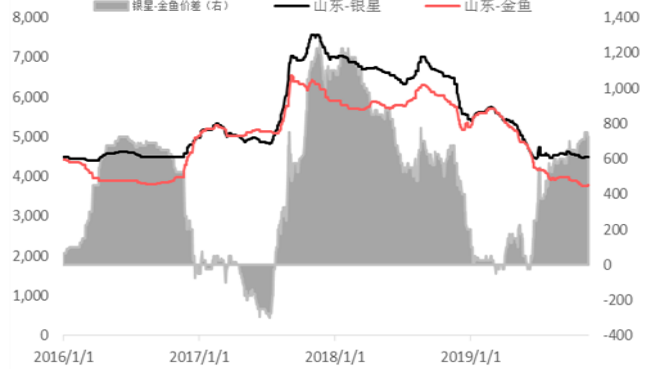
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 24: 山东北木与金鱼现货价差 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 25: 银星与金鱼现货价差 单位: 元/吨



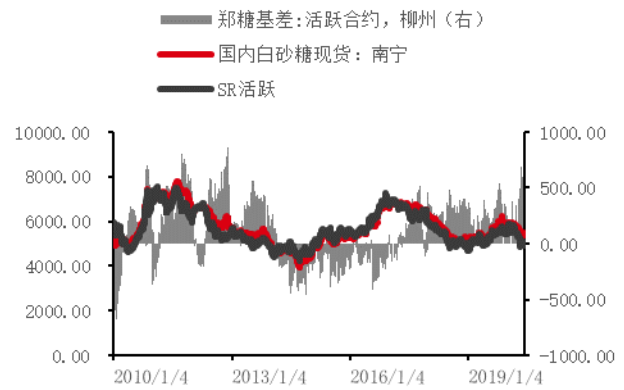
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 26: 国内白糖现货价格 单位: 元/吨



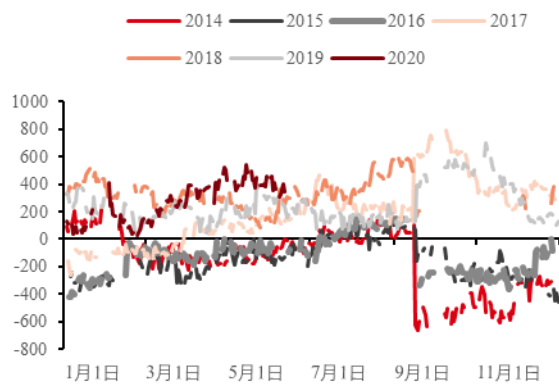
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: 白糖期现价差 单位: 元/吨



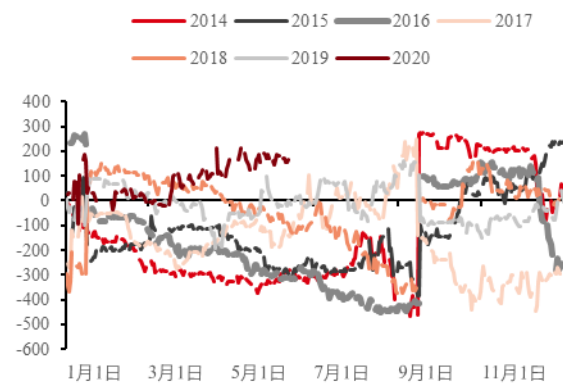
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: 郑糖 9 月基差季节性 单位: 元/吨



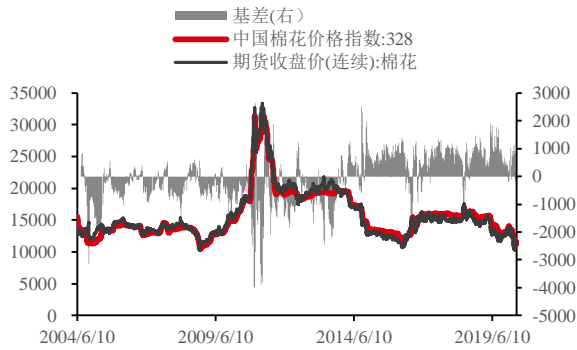
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: 郑糖 9-1 价差季节性 单位: 元/吨



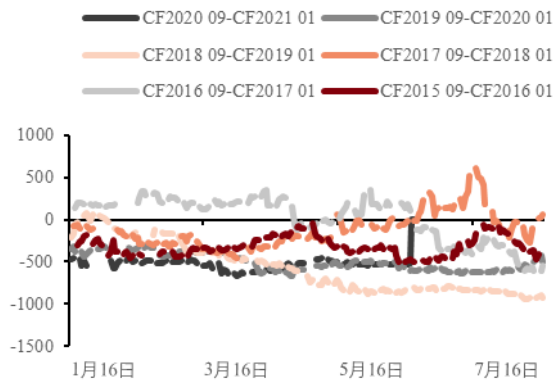
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 国内棉花基差走势 单位: 元/吨



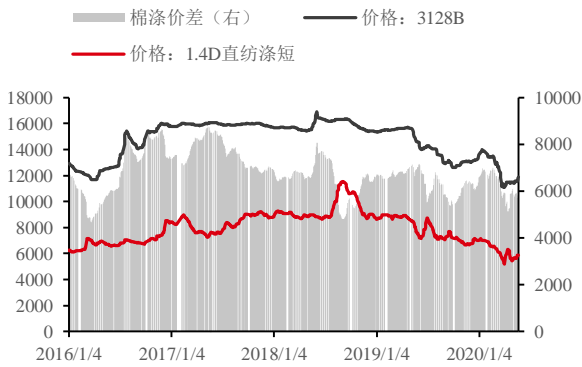
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: 郑棉 9-1 价差季节性 单位: 元/吨



数据来源: CZCE 华泰期货研究院

图 32: 棉花-涤短价差 单位: 元/吨



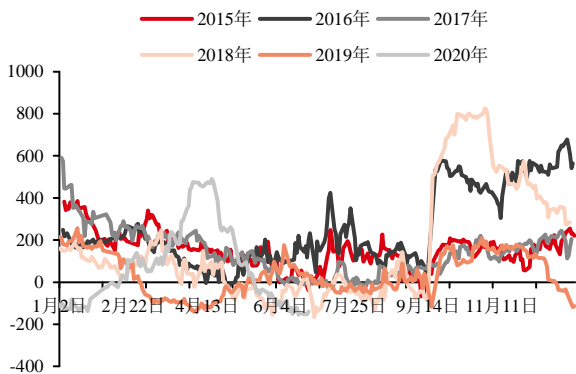
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 33: 棉花-粘短价差 单位: 元/吨



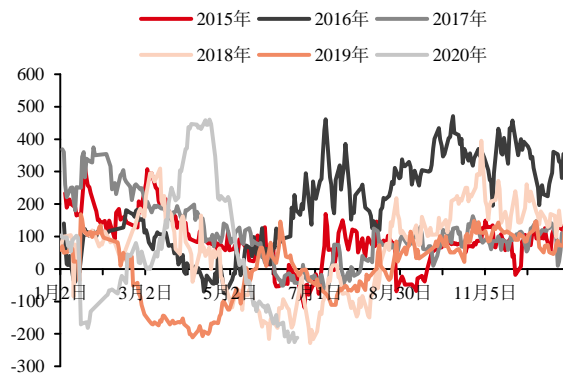
数据来源: 中国棉花信息网 华泰期货研究院

图 34: 豆粕 9 月基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

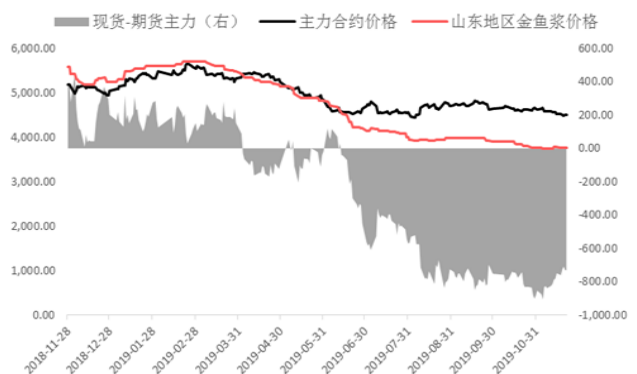
图 35: 豆粕 1 月基差 单位: 元/吨



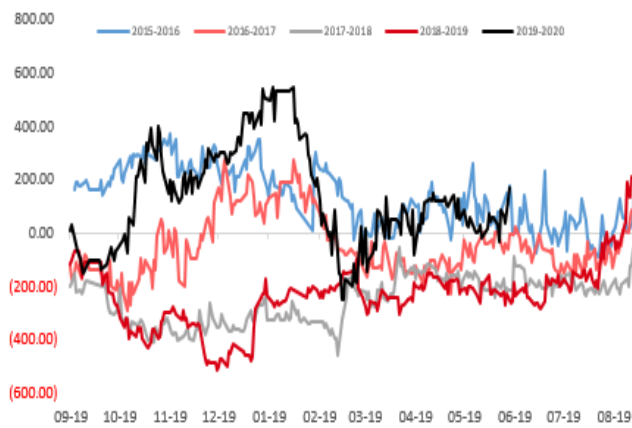
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 36: 主力合约和巴西银星价差 单位: 元/吨

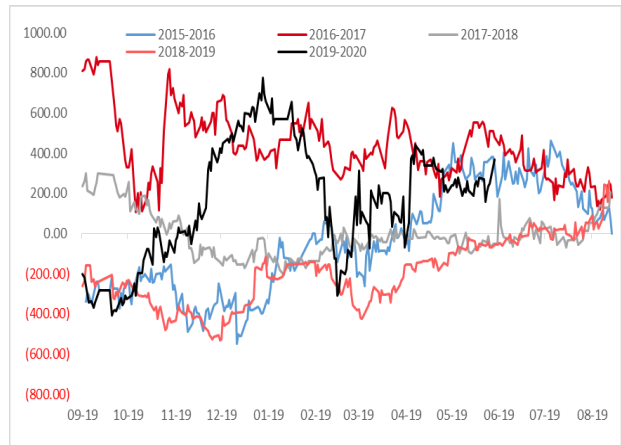

数据来源: 华泰期货研究院

图 37: 主力合约和巴西金鱼价差 单位: 元/吨


数据来源: 华泰期货研究院

图 38: 豆油 9 月基差 单位: 元/吨


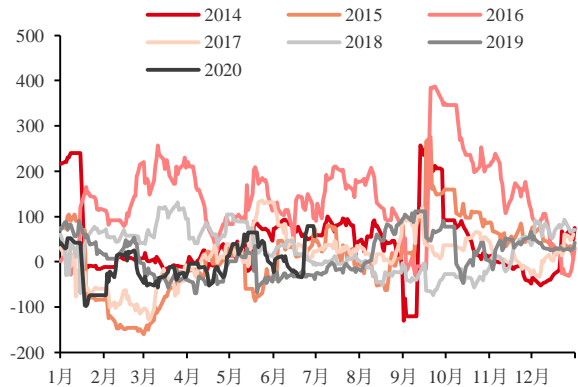
数据来源: 华泰期货研究院

图 39: 棕榈油 9 月基差 单位: 元/吨


数据来源: 华泰期货研究院

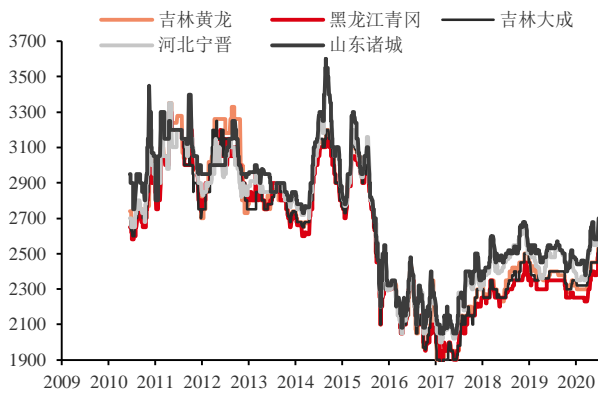
图 40: 玉米现货价格 单位: 元/吨


数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 41: 玉米近月基差 单位: 元/吨


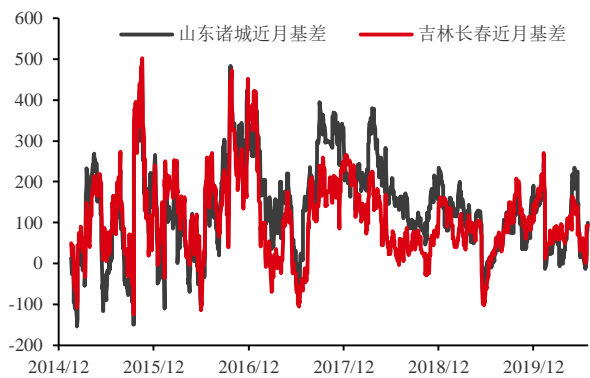
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 42: 玉米淀粉价格 单位: 元/吨



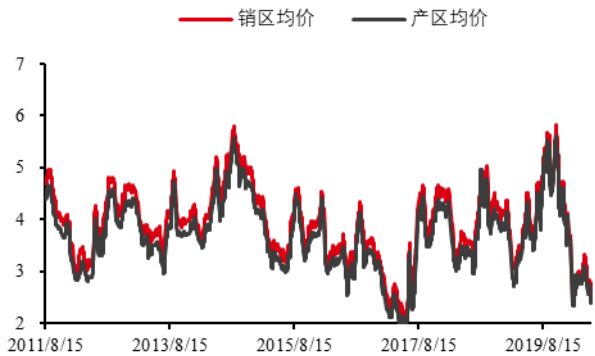
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 43: 淀粉近月基差 单位: 元/吨



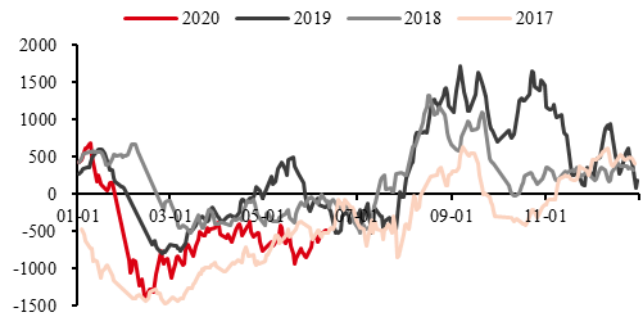
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 44: 主产区与主销区鸡蛋均价 单位: 元/斤



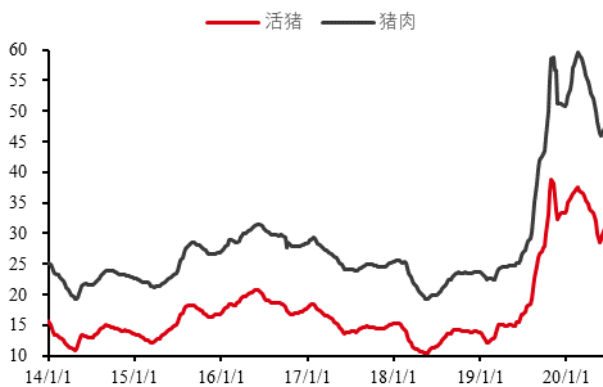
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 45: 主产区近月基差 单位: 元/500KG



数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 46: 全国活猪与猪肉价格 单位: 元/公斤



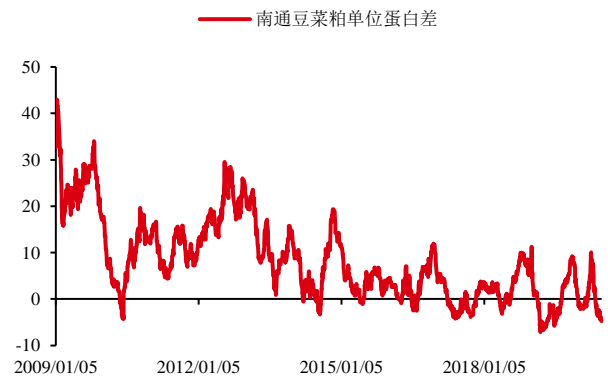
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 47: 广东豆菜粕单位蛋白价差 单位: 元/蛋白



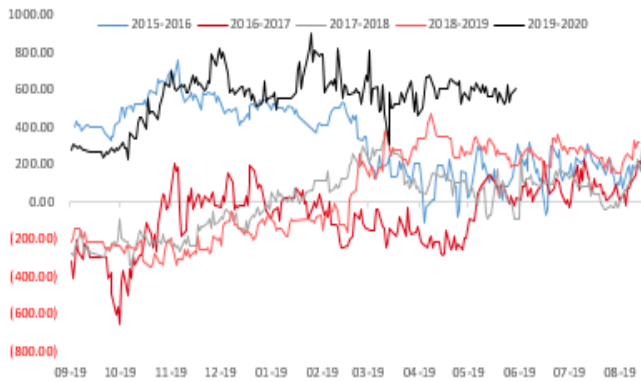
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 48: 南通豆菜粕单位蛋白价差 单位: 元/蛋白



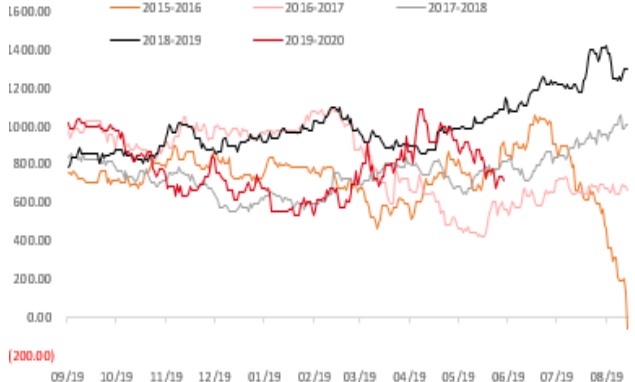
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 菜油基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 50: 豆棕价差 9 月 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 51: 菜豆价差 9 月 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 52: 油粕比 9 月



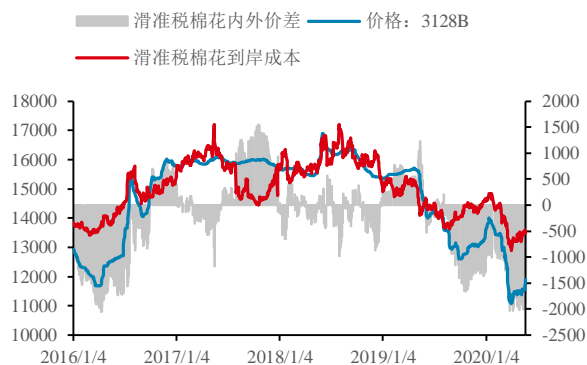
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 53: 内外棉价差 (1%关税) 单位: 元/吨



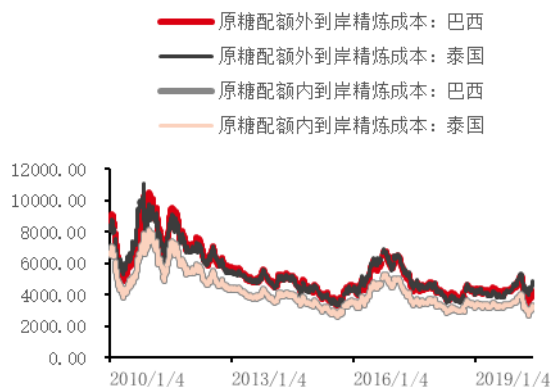
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 54: 内外棉价差 (滑准税) 单位: 元/吨



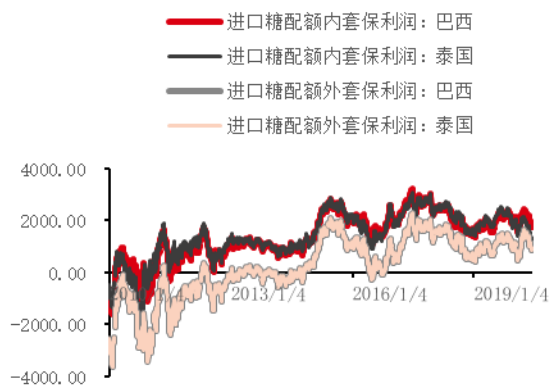
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 55: 进口原糖精炼成本 单位: 元/吨



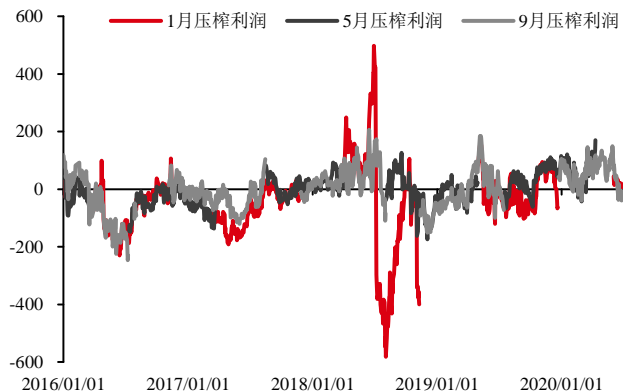
数据来源: 华泰期货研究院

图 56: 巴西原糖进口套保及贸易利润 单位: 元/吨



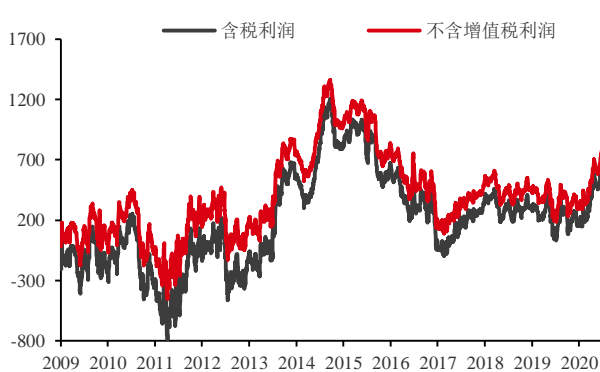
数据来源: 华泰期货研究院

图 57: 大豆盘面压榨利润 单位: 元/吨



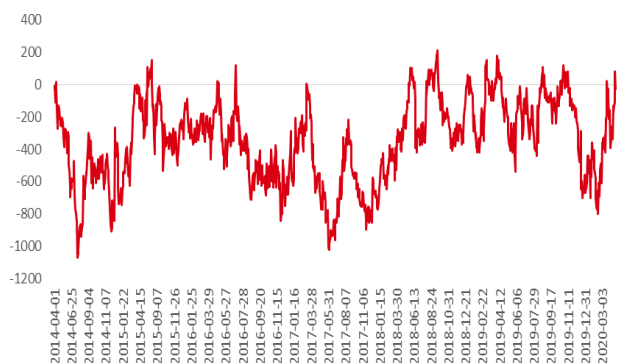
数据来源: Wind 汇易 华泰期货研究院

图 58: 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 59: 豆油进口利润 单位: 元/吨



数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 60: 马棕油进口利润 单位: 元/吨



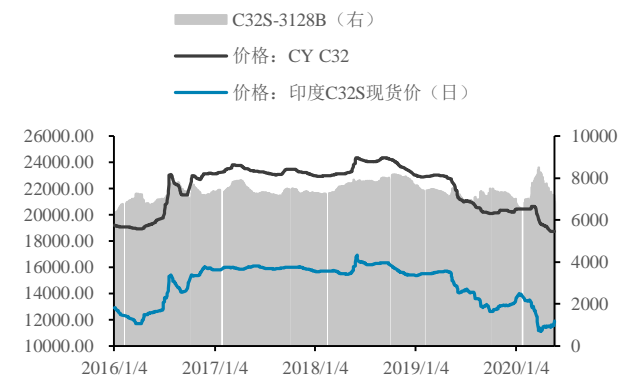
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 61: C32S 印度纱进口利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 62: C32S 国产纱与 3128B 价差 单位: 元/吨



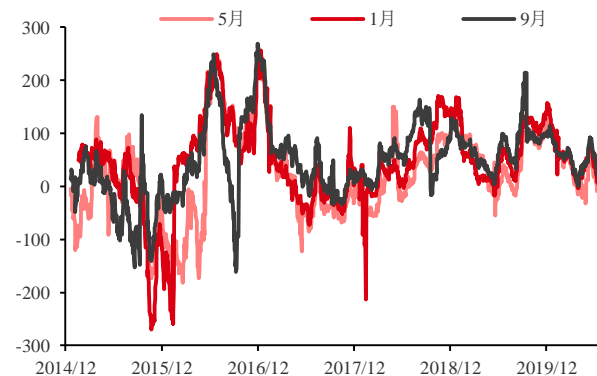
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 63: 玉米淀粉现货生产利润 单位: 元/吨



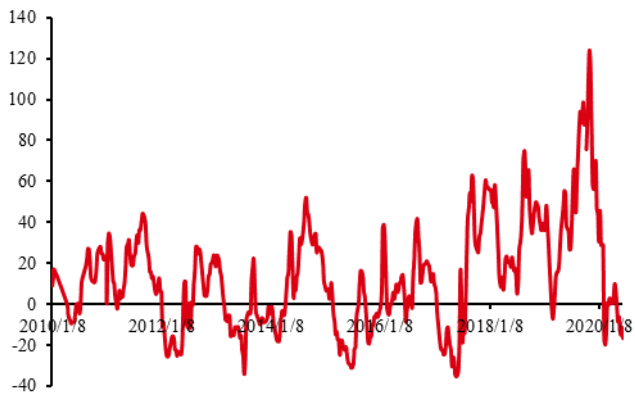
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 64: 玉米淀粉盘面生产利润 单位: 元/吨



数据来源: 汇易网 文华财经 华泰期货研究院

图 65: 蛋鸡养殖利润 单位: 元/只



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 66: 生猪养殖利润 单位: 元/头



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司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

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com