

## 鸡蛋冲高回落 中期依旧看空

### 市场分析与交易建议

#### 白糖：外强内弱延续

昨日原糖震荡偏强，巴西强劲的出口可能是推动糖价前日大涨的主要动力，7月前四周巴西出口糖263万吨，同比大增44.5%，7月出口或将达到337万吨，接近2017年9月创下的350万吨单月最高水平。国内目前虽处消费旺季，但现货上行仍存在较大压力，加工糖对市场供应仍在持续，国产糖与加工糖竞价激烈导致现货价格上行受阻，期货盘面夜盘冲高后多头主动离场盘面再度回到5000下方。

策略：内盘仓单持续流出，持仓量还比较大的基础上白糖谨慎追空，5000下方预计空间不大，维持震荡思路。中性。

风险：宏观风险，政策风险。

#### 棉花：郑棉震荡走弱

昨日美棉继续走强，目前全美现蕾率84%，较去年同期与近五年同期持平；结铃率42%，较去年同期持平。全美棉株整体优良率49%，其中得州棉株整体优良率31%，较上周均略有改善。国内方面，郑棉震荡走弱，7月30日储备棉轮出销售资源8458.278吨，实际成交8458.278吨，成交率100%。平均成交价格11680元/吨，较前一日上涨21元/吨，折3128价格12836元/吨，较前一日上涨26元/吨。

策略：单边继续震荡，中性。套利可关注91反套。

风险点：疫情发展、汇率风险、中美贸易摩擦

#### 豆粕：期价偏弱运行

昨日美豆收盘小幅上涨。产区天气总体有利，美豆丰产预期加强。但出口数据强劲提振豆价，周度出口销售报告显示截至7月23日当周美豆新旧作合计出口销售净增360万吨，高于市场预估的180-250万吨。后期继续重点关注美国天气及出口。连豆粕昨日继续偏弱运行。期价弱势，成交仍然不多，昨日总成交16万吨，成交均价2953(-16)，提货量仍处于高位。昨日菜粕成交6000吨。国内需求表现良好，高到港、高压榨背景下沿海油厂豆粕库存连降三周，后期国内进口转向美国，若美国出现天气问题或中美关系趋紧，则豆粕仍具有上升潜力。

策略：单边看多，逢低买入；套利方面关注M9-1正套机会。

风险：美豆新作风调雨顺，单产创历史新高；国内非瘟二次爆发；人民币汇率大幅升值

#### 油脂：期价震荡反弹

昨日油脂价格震荡反弹。国际方面，印尼发布消息称明年7月开始开发“B40”生物柴

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

邓绍瑞

☎ 010-64405663

✉ dengshaorui@htfc.com

从业资格号：F3047125

投资咨询号：Z0015474

油计划，带动马棕价格指数走强。国内方面，国内油脂价格走势强于国外，尤其豆油价格接过油脂价格上涨的接力棒，远月棕榈油进口利润倒挂 50-100 元/吨，油脂现货基差持稳，现货成交较昨日走弱。后期重点关注马来和印尼棕榈油产量及库存变化趋势。

策略：单边中性，高位震荡；套利方面关注 01YP 扩大机会

风险：产地棕榈产量超预期下滑。

### 玉米与淀粉：期价近月走强

期现货跟踪：国内玉米现货价格稳中上涨，多数地区持稳，华北产区继续上涨；淀粉现货价格继续上涨，各地报价上调 20-70 元不等。玉米与淀粉稳中偏强，受临储拍卖溢价继续上涨带动，近月相对强于远月。

逻辑分析：对于玉米而言，市场补库心态持续，带动 9-1 价差继续扩大，但 9-1 价差结构并不支持跨作物年度补库操作，而临储+一次性储备投放应该能够弥补当前年度供需缺口。上述矛盾的化解，主要路径在于近月下跌或远月上涨，接下来市场一方面会关注现货推动模式能否继续，潜在不利因素有进口到港、临储出库、华北小麦饲用替代、新作早熟玉米上市及其潜在可能的政策因素；另一方面还会关注后期远月拉动模式会否出现，这主要看产区天气、潜在虫害及其中美关系等因素；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-玉米价差有望继续阶段性走扩。

策略：中期维持看多，短期风险加大，转为中性，建议激进投资者继续持有前期多单，谨慎投资者离场观望或继续对冲操作。

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：期价冲高回落

博亚和讯数据显示，今日鸡蛋现货价格整体稳定，其中主产区均价维持在 3.88 元/斤，主销区均价上涨 0.02 元至 4.10 元/斤。期价早盘持续走高，午后出现较大幅度回落，全天小幅收涨，以收盘价计，1 月合约上涨 27 元，5 月合约上涨 4 元，9 月合约上涨 43 元。主产区均价对主力合约贴水 309 元。

逻辑分析：本周以来，现货价格普涨，而期价与现货背离，带动现货基差持续走强，局部地区现货价格已经与近月期价平水甚至出现升水，考虑到后期现货价格大概率仍将受到季节性规律的带动，对应期价特别是近月合约继续下跌空间或有限。

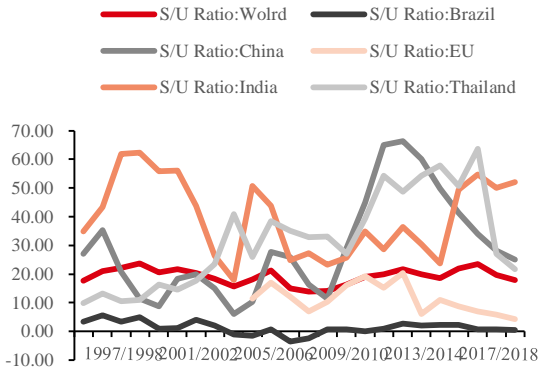
策略：中期看空，短期因季节性因素谨慎看多，建议投资者谨慎持有近月多单。

风险因素：非洲猪瘟疫情。

**生猪：临近月底，生猪价格保持高位震荡**

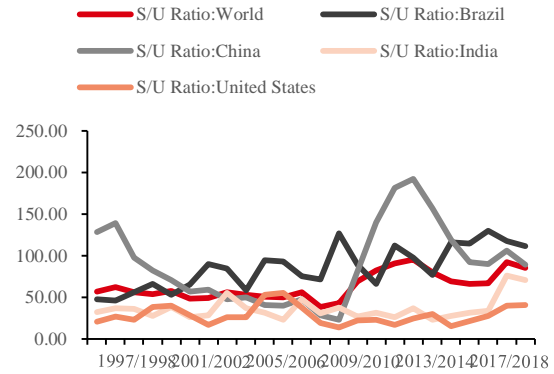
2020年7月29日全国外三元生猪均价为37.05元/公斤，较昨日上涨0.12元/公斤；仔猪均价为100.33元/公斤，较昨日上涨0.32元/公斤；白条肉均价48.74元/公斤，较昨日上涨0.06元/公斤。三季度生猪供应仍处于恢复期，价格仍会高位运行。但四季度面临“供需两旺”的情况，价格博弈料将加剧。

图 1: 全球糖料主产区库存使用比 单位: %



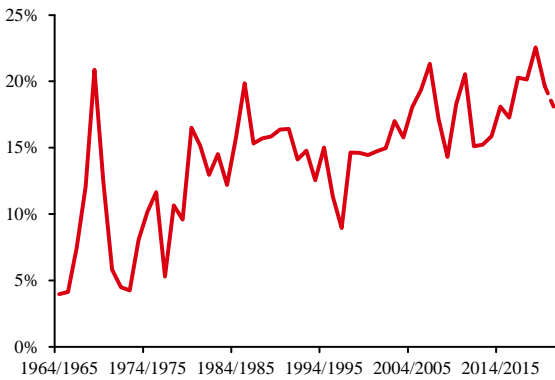
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 2: 全球棉花库存销比 单位: %



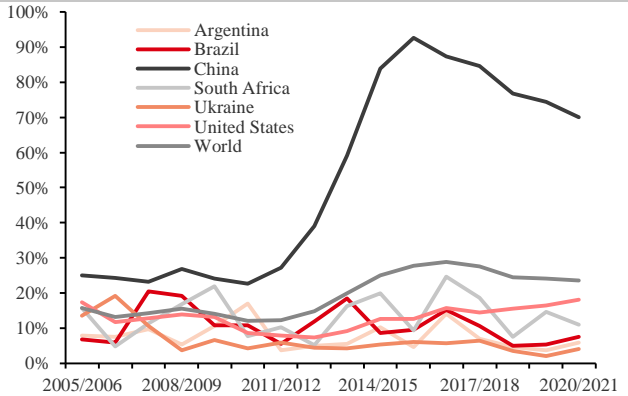
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 3: 全球大豆库存消费比 单位: %



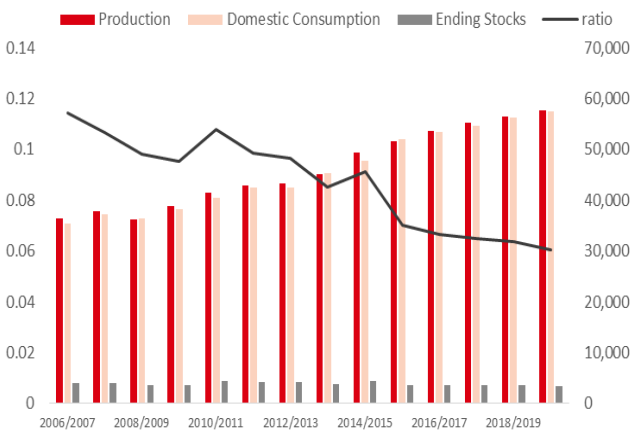
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 4: 玉米主产国库存使用比 单位: %



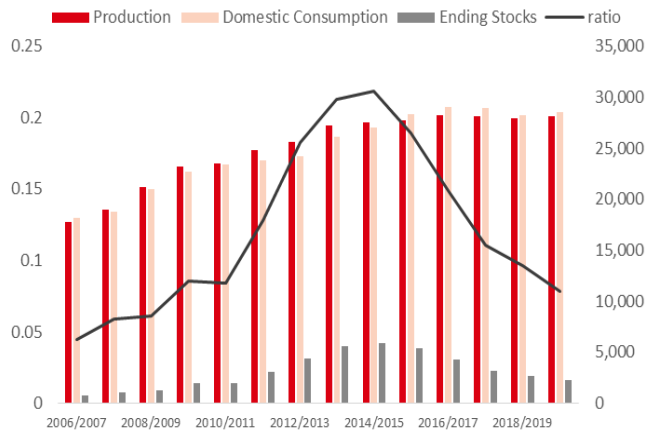
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 5: 全球豆油库存消比



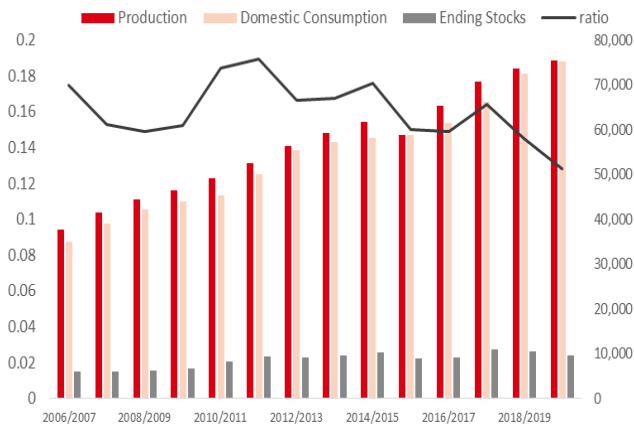
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 6: 全球菜油库存销比



数据来源: USDA 华泰期货研究院

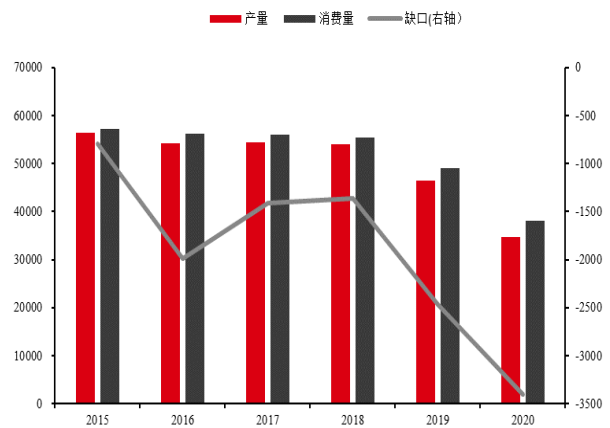
图 7: 全球棕油库销比



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

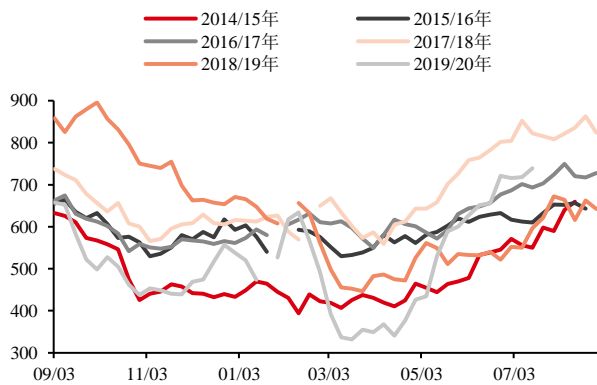
单位: 千吨



数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 9: 进口大豆库存

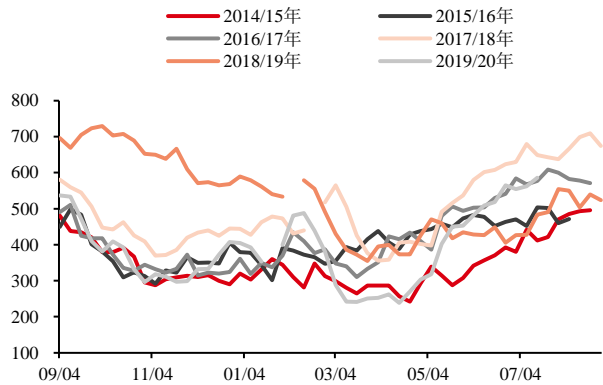
单位: 万吨



数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 10: 油厂大豆库存

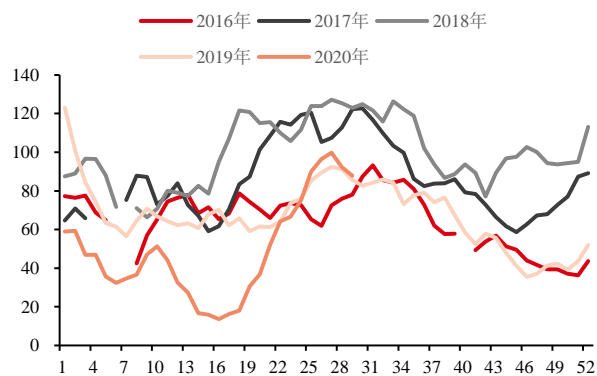
单位: 万吨



数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 11: 沿海油厂豆粕库存

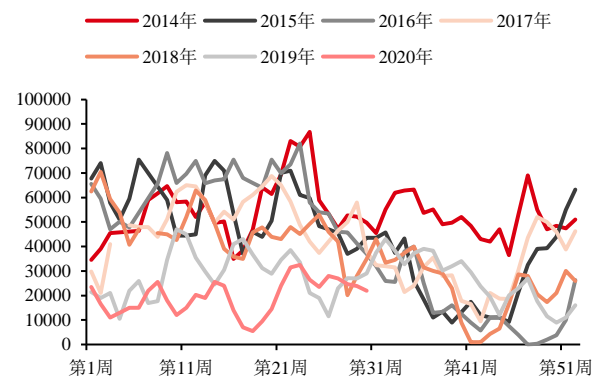
单位: 万吨



数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

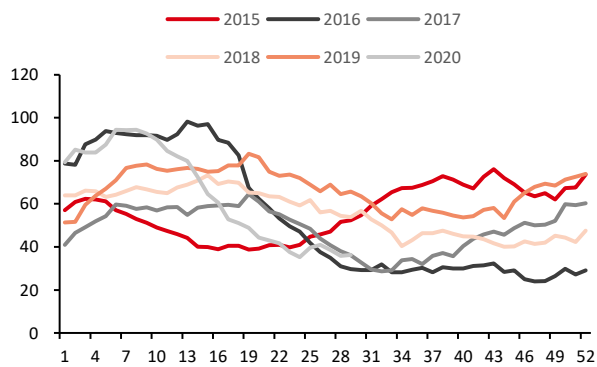
图 12: 沿海油厂菜粕库存

单位: 吨



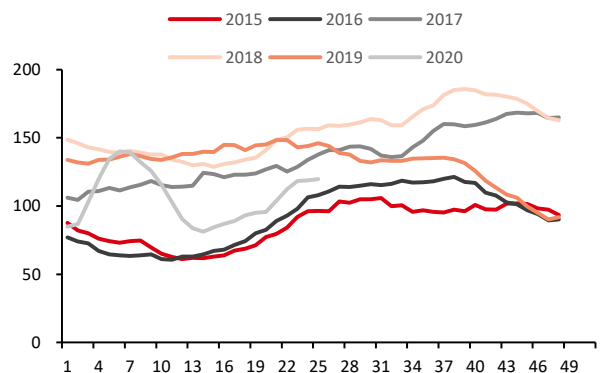
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 13: 棕油商业库存 单位: 万吨



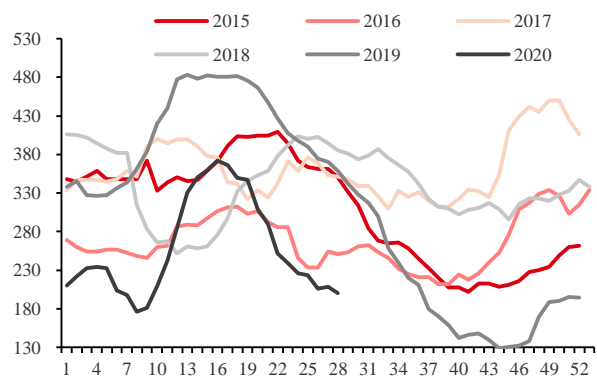
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 14: 豆油商业库存 单位: 万吨



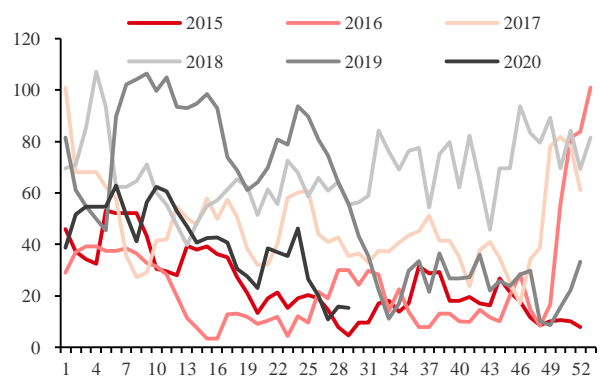
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 15: 中国北方港口玉米库存 单位: 万吨



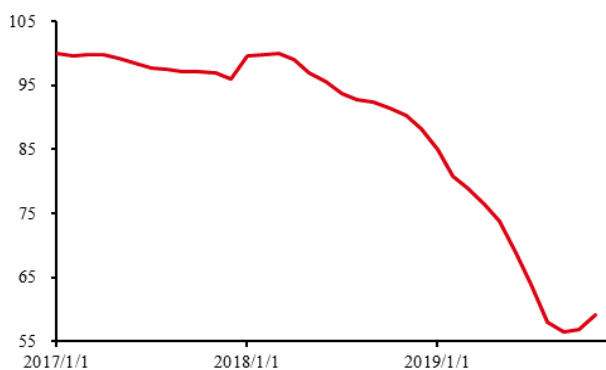
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 16: 中国南方港口玉米库存 单位: 万吨



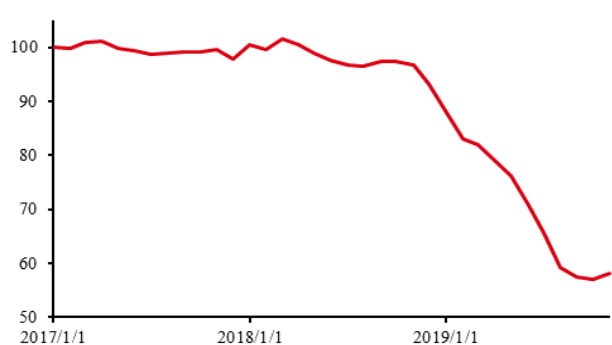
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 17: 能繁母猪存栏指数



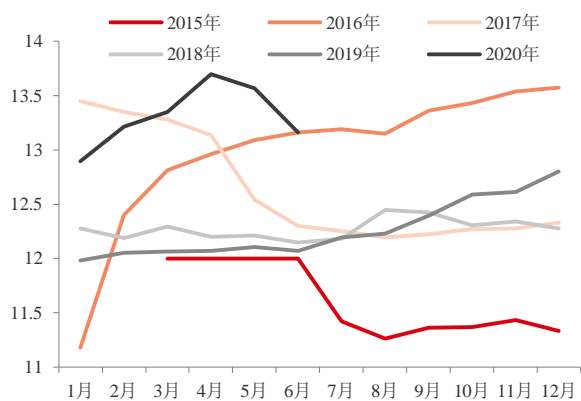
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 18: 生猪存栏指数



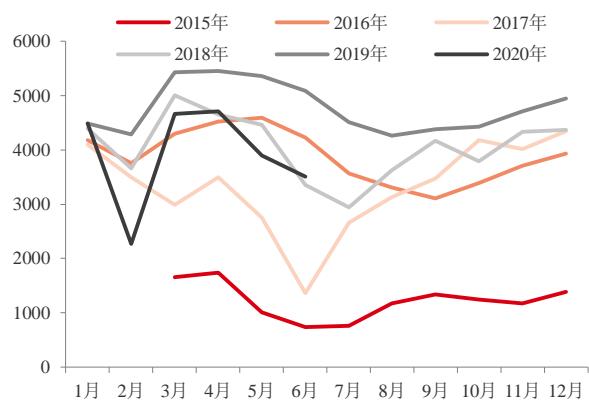
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 19: 在产蛋鸡存栏量 单位: 亿只



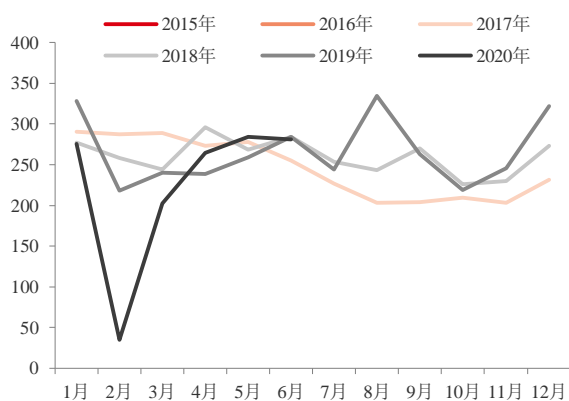
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 20: 代表企业鸡苗销售量 单位: 万只



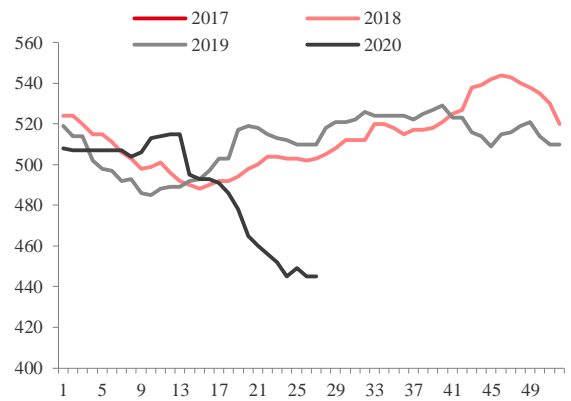
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 21: 样本企业蛋鸡淘汰量 单位: 万只



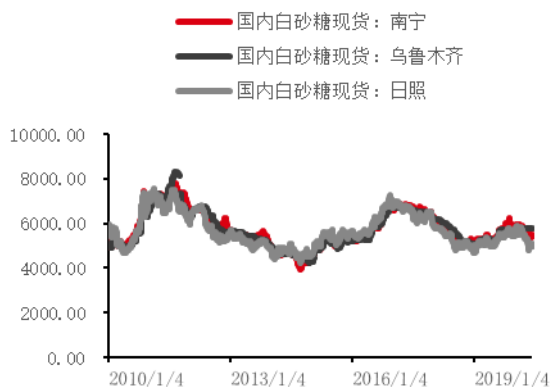
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 22: 蛋鸡淘汰日龄 单位: 天



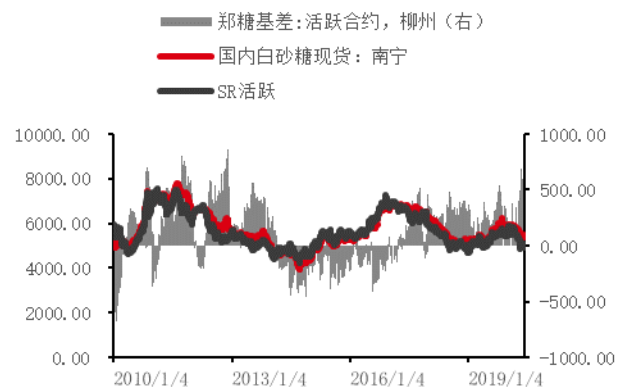
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 23: 国内白糖现货价格 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

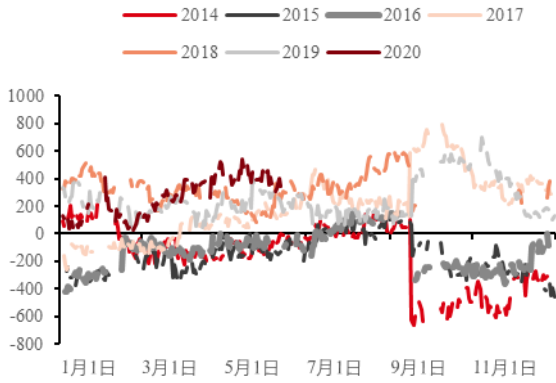
图 24: 白糖期现价差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

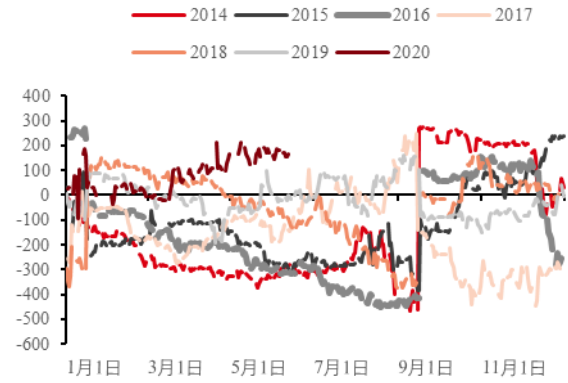


图 25: 郑糖 9 月基差季节性 单位: 元/吨



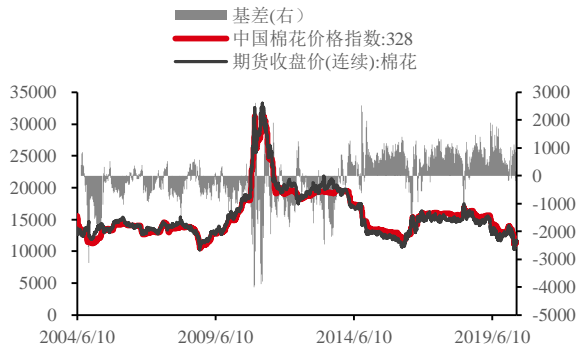
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: 郑糖 9-1 价差季节性 单位: 元/吨



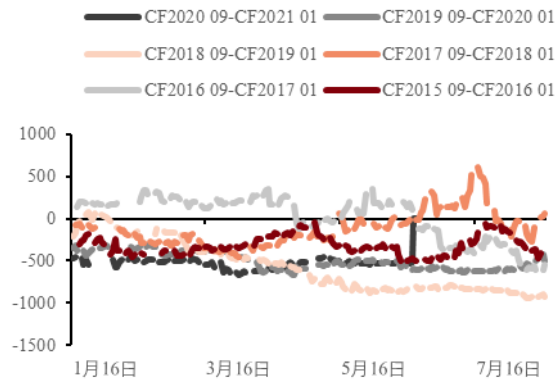
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: 国内棉花基差走势 单位: 元/吨



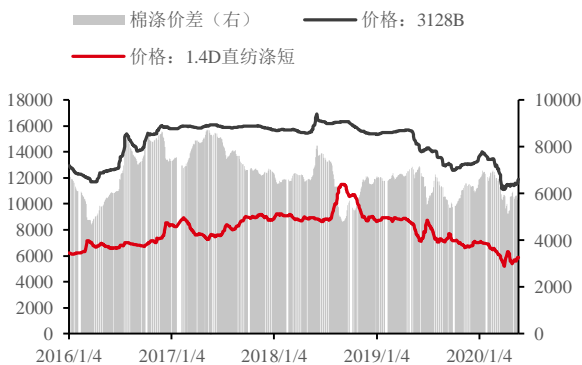
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: 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 29: 棉花-涤短价差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

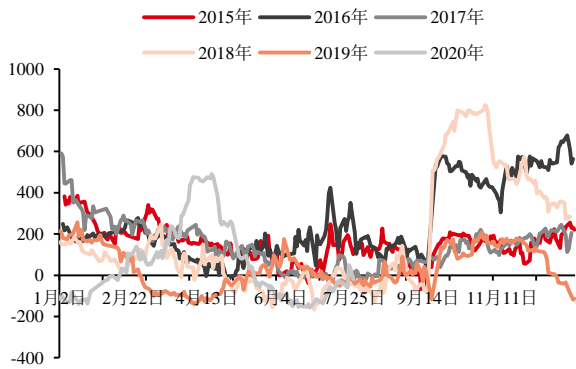
图 30: 棉花-粘短价差 单位: 元/吨



数据来源: 中国棉花信息网 华泰期货研究院

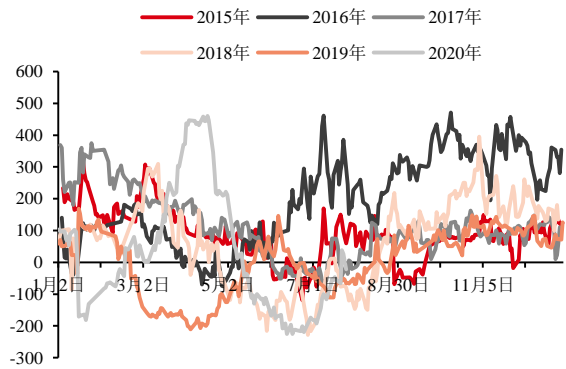


图 31: 豆粕 9 月基差 单位: 元/吨



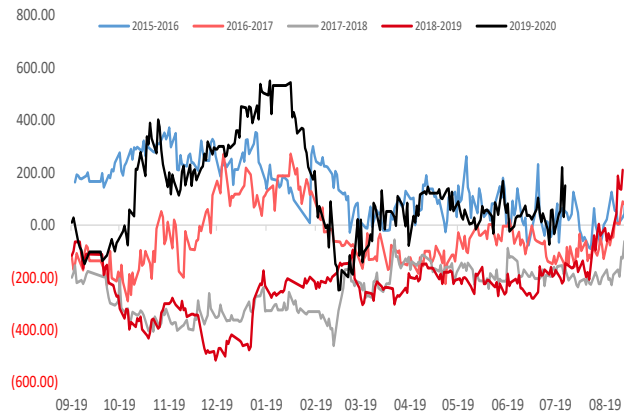
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 32: 豆粕 1 月基差 单位: 元/吨



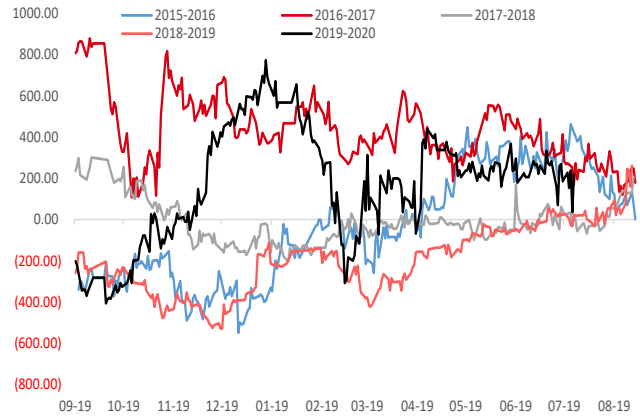
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 33: 豆油 9 月基差 单位: 元/吨



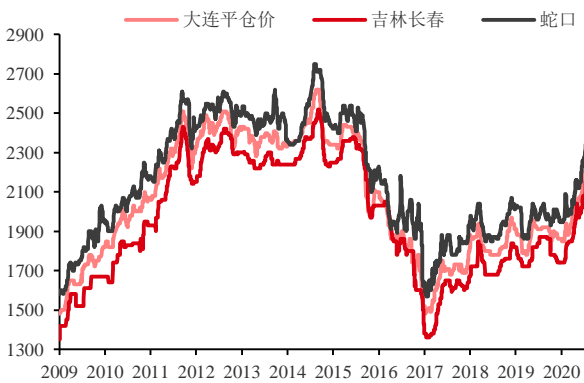
数据来源: 华泰期货研究院

图 34: 棕榈油 9 月基差 单位: 元/吨



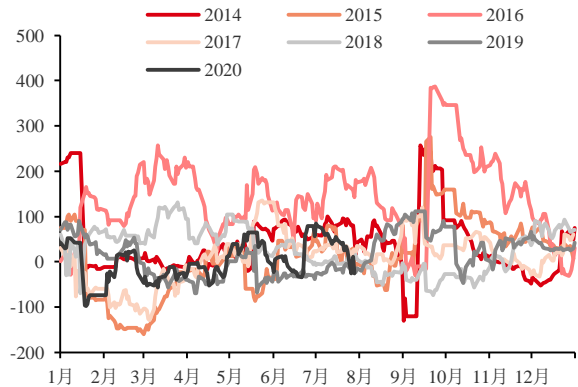
数据来源: 华泰期货研究院

图 35: 玉米现货价格 单位: 元/吨



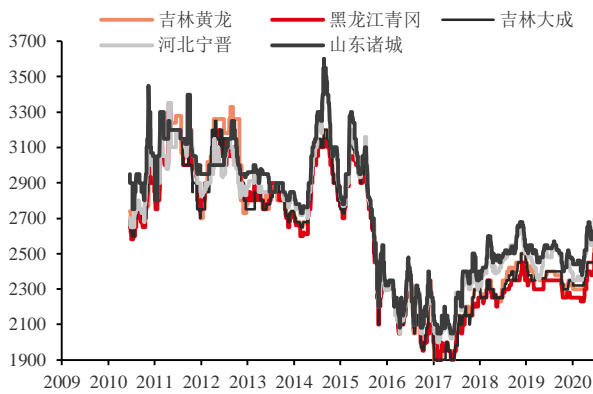
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 36: 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 37: 玉米淀粉价格 单位: 元/吨



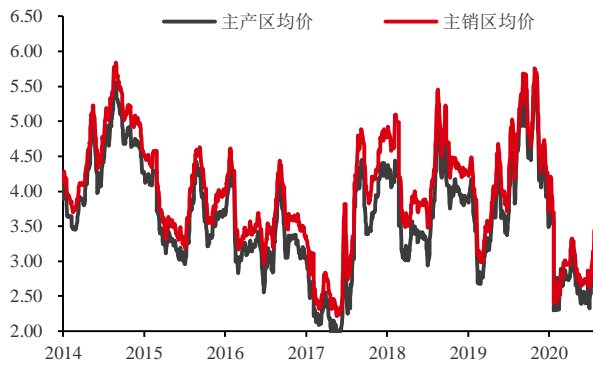
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 38: 淀粉近月基差 单位: 元/吨



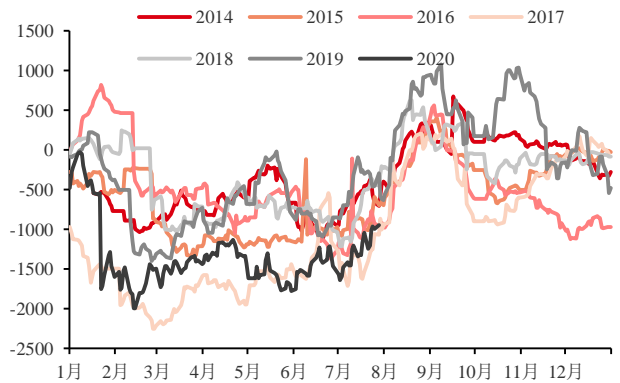
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 39: 主产区与主销区鸡蛋均价 单位: 元/斤



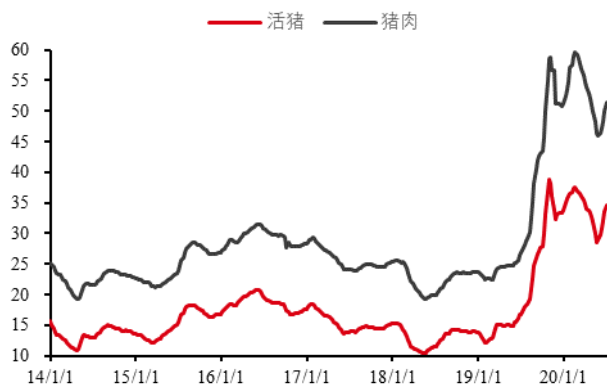
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 40: 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 41: 全国活猪与猪肉价格 单位: 元/公斤



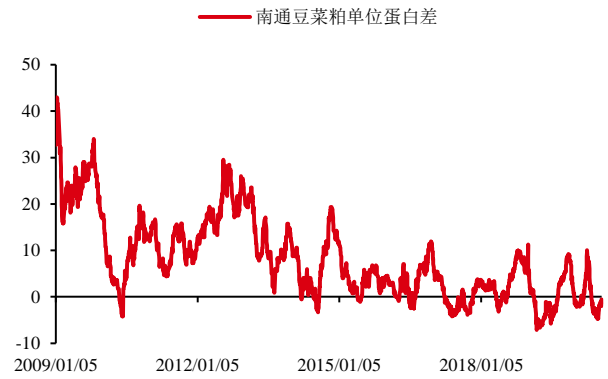
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 42: 广东豆菜粕单位蛋白价差 单位: 元/蛋白



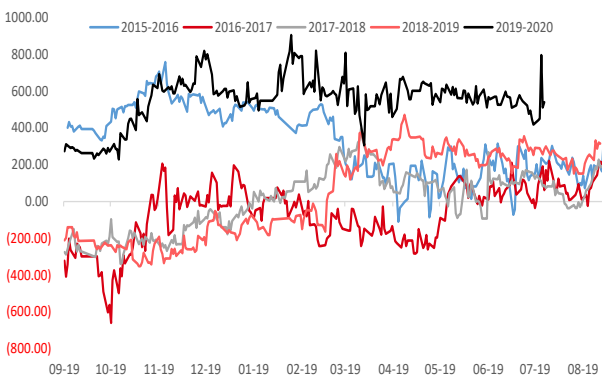
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 43: 南通豆菜粕单位蛋白价差 单位: 元/蛋白



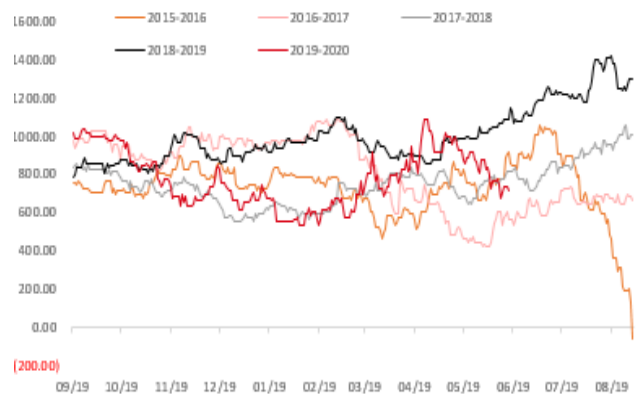
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 44: 菜油基差 单位: 元/吨



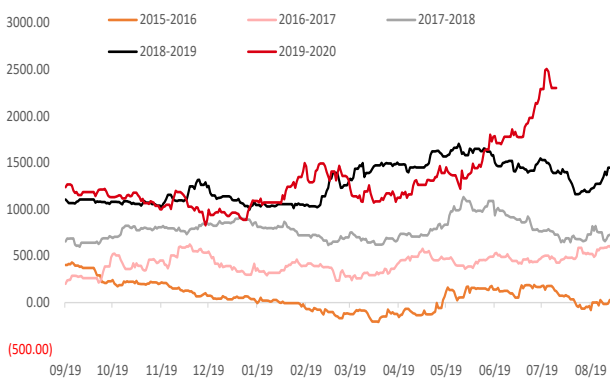
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 45: 豆棕价差 9月 单位: 元/吨



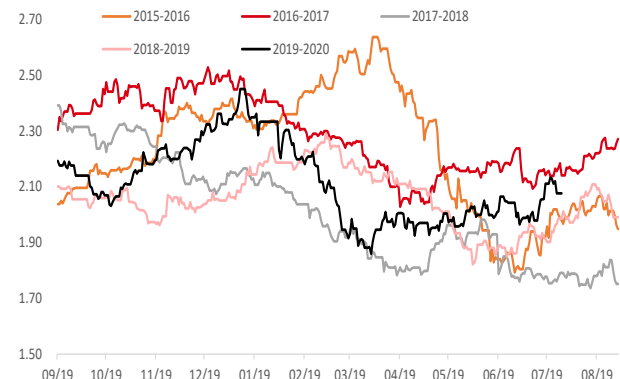
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 46: 菜豆价差 9月 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 47: 油粕比 9月



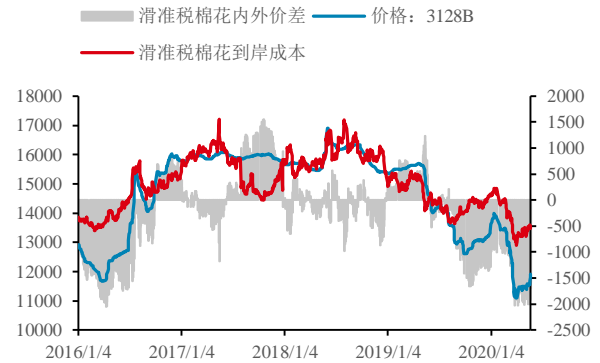
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 48: 内外棉价差 (1%关税) 单位: 元/吨



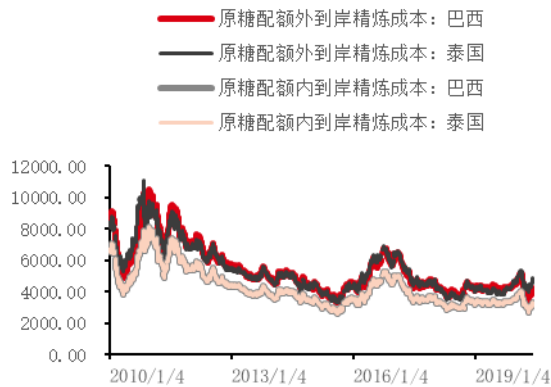
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 内外棉价差 (滑准税) 单位: 元/吨



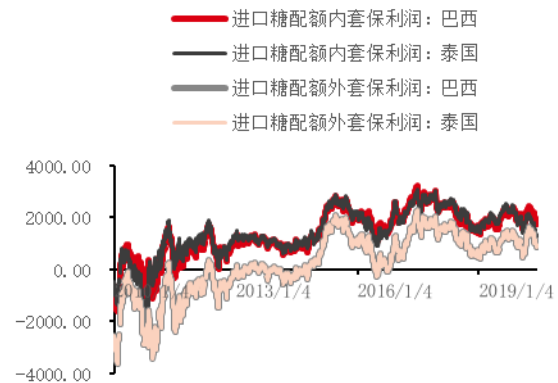
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 50: 进口原糖精炼成本 单位: 元/吨



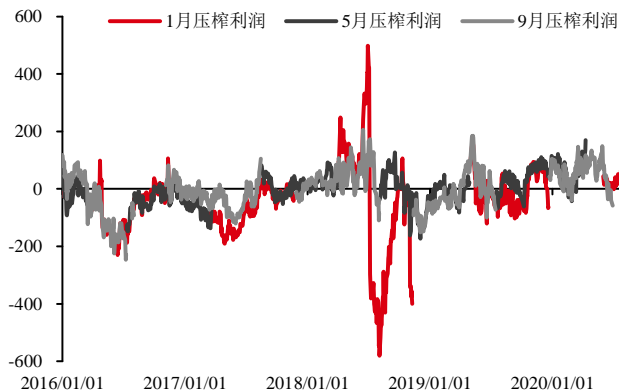
数据来源: 华泰期货研究院

图 51: 巴西原糖进口套保及贸易利润 单位: 元/吨



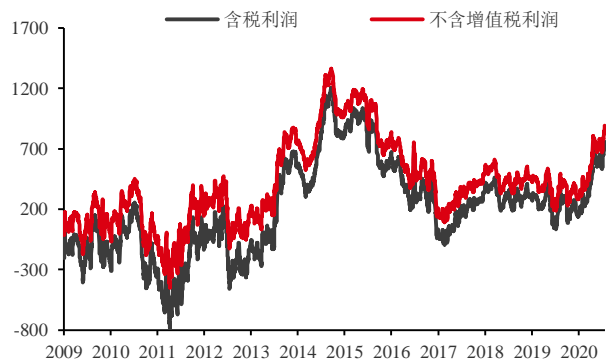
数据来源: 华泰期货研究院

图 52: 大豆盘面压榨利润 单位: 元/吨



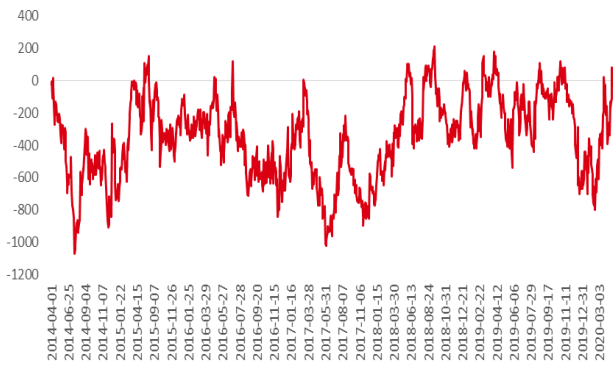
数据来源: Wind 汇易 华泰期货研究院

图 53: 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 54: 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 55: 马棕油进口利润 单位: 元/吨



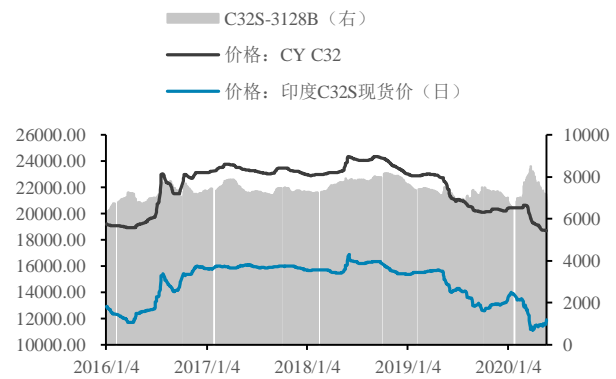
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 56: 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 57: C32S 国产纱与 3128B 价差 单位: 元/吨



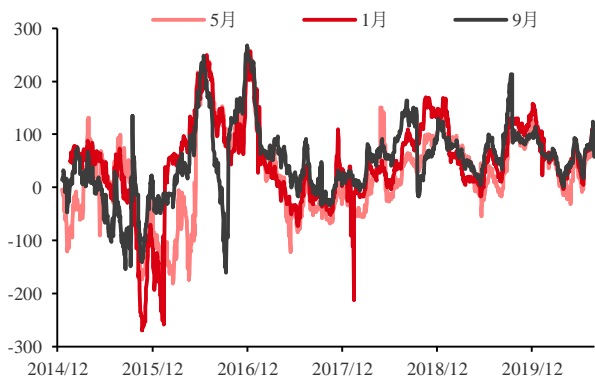
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 58: 玉米淀粉现货生产利润 单位: 元/吨



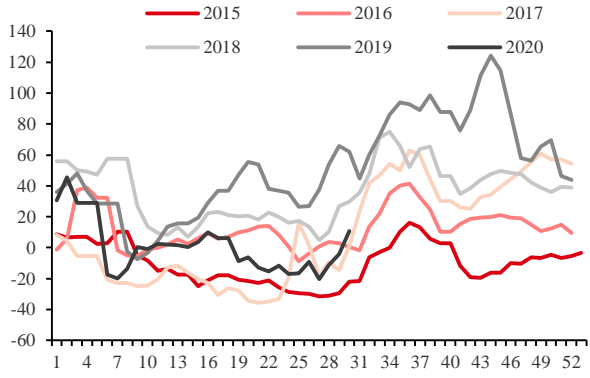
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 59: 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 60: 蛋鸡养殖利润 单位: 元/只



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 61: 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](http://www.htfc.com)