

## 夜盘农产品表现韧性十足

### 市场分析与交易建议

#### 白糖：郑糖震荡偏强

昨日原糖冲高回落，巴西干旱地区出现降雨，缓解天气担忧。印度尚未宣布本年度糖出口补贴的程度，相关决定的讨论可能会推迟到下月初。郑糖昨日震荡偏强，截止9月底广西结转库存为31万吨，同比减少1.7万吨，云南结转库存为21.88万吨，同比减少5万吨，市场低库存优势仍旧较为突出，国内郑糖现货市场稳中上行，广西地区一级白糖报价在5550-5630元/吨，较前日维持稳定；内蒙古甜菜糖售价在5400元/吨左右不变。

策略：后期糖价围绕成本波动，结合大宗商品向下空间有限，回调后仍可逢低做多为主。

谨慎偏多。风险点：疫情发展、原油、天气。

#### 棉花：郑棉仍强势运行

昨日郑棉继续震荡偏强，小幅调整即被买盘托起。收购价继续火热，整体看棉花品质好于北疆，虽然目前南疆地区机采棉还没有大量上市，但是由于今年整体收购进度快，南疆少许机采棉甚至收到8块/公斤，南疆机采棉甚至有望高位接棒北疆，下游纺织方面棉纱价格大涨，由于印度疫情严重导致大量胚布印染订单转移至中国，很多纺企的订单也是到了明年，带动着纺纱厂的棉纱库存降低，棉纱价格大涨。

策略：整体棉纺产业利好较多，成本端大幅提振，需求持续好转，虽后期仍有一定上行空间，但14500以上要注意棉企套保风险，连续拉涨后也有回调可能，不宜再追高，可调整到14000以下逢低介入。谨慎偏多。

风险点：汇率风险、纺织品出口、下游订单、收购价回落。

#### 豆类：期价上涨

受中国买需提振，美豆收盘再度上涨。昨日USDA公布民间出口商向中国销售26.1万吨大豆，20/21年度付运。NOPA报告显示美国9月大豆压榨量降至年内最低，为1.61491亿蒲，环比下降，但同比仍增加，且略高于市场预期。巴西仍缺乏有效降雨，大豆种植进度明显落后。连豆粕昨日同样收涨。长假期间开机率降至39.95%，本周开机率将再度恢复至超高水平。昨日豆粕现货低位及远期基差吸引部分成交，总成交23.76万吨，成交均价3222(+9)，下游仍积极提货，截至10月9日沿海油厂豆粕库存下降至93.96万吨。菜粕方面，截至10月9日当周油厂菜籽库存34.3万吨，开机率维持11.09%低水平，下游提货良好导致油厂菜粕库存和港口颗粒粕库存持续下降。截至10月9日油厂菜粕库存仅4000吨，去年同期2.95万吨，港口颗粒粕库存从6月底最高的23.5万吨一路降至35540吨。

策略：单边谨慎看多。

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

联系人

吴青斌

☎ 021-60827983

✉ wuqingbin@htfc.com

从业资格号：F3054450

风险：南美大豆丰产；国内非瘟二次爆发；人民币汇率大幅升值。

### 油脂：期价震荡走弱

昨日三大油脂价格震荡走弱。国际方面，ITS 市场预估：马来西亚 10 月 1-15 日棕榈油出口量为 754,235 吨，较 9 月 1-15 日出口量 779,160 吨减少 3.2%。国内方面，华南地区 24 度棕榈油现货基差 p2101+450，华北地区一级豆油现货基差 y2101+350，华南地区四级菜油现货基差 oi2101+520。印尼棕榈油近月 cnf 价格 790 美元/吨，盘面进口利润-236 元/吨；南美豆油近月 cnf 价格 885 美元/吨，盘面进口利润-52 元/吨。后期重点关注国外棕榈油产地库存趋势、国内油脂消费表现以及国际原油价格走势。

策略：单边中性，高位震荡；套利方面关注 01YP 扩大机会。

风险：东南亚棕榈油产量恢复不及预期；豆油终端消费表现。

### 玉米与淀粉：期价大幅下跌

期现货跟踪：国内玉米现货价格稳中有涨，其中华北产区受天气影响普遍上涨；淀粉现货价格延续涨势，多地报价上调 10-100 元不等。玉米与淀粉期价午后大幅下跌，其中淀粉相对弱于玉米，主力合约即近月合约持仓均有所下降。

逻辑分析：对于玉米而言，期现货正反馈逻辑仍在继续之中，即现货走强继续强化期价看涨预期，而期价高升水转而带动现货补库。在这种情况下，需要特别留意现货价格再度上涨之后供需两端的变化，此外，还需要留意国家会否继续投放临储陈化水稻和小麦；对于淀粉而言，考虑到行业产能过剩，且淀粉期现货价格持续上涨之后，淀粉及其下游产品与其替代品价差收窄，需求或难有大幅改善。再加上临储库存去化之后，华北-东北玉米价差或趋于收窄，后期淀粉定价模式也有望发生转变。据此我们倾向于认为淀粉-玉米价差或维持低位区间震荡。

策略：中期看多，短期转为中性，建议谨慎投资者观望，激进投资者短线操作。

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：现货价格止跌企稳

国内鸡蛋现货价格止跌企稳，其中主产区与主销区均价持平，期价继续走弱，以收盘价计，1 月合约下跌 55 元，5 月合约下跌 26 元，9 月合约下跌 17 元，主产区均价对 1 月合约贴水 785 元。

逻辑分析：近期期货相对强于现货，带动基差继续环比下滑，主要源于 9 月蛋鸡苗销售量大幅下降，而淘汰量大幅上升，对应蛋鸡存栏环比下降，使得市场对后期鸡蛋供需预期有所改善。但基于中期逻辑，即生猪养殖恢复有望带来畜禽存栏再平衡，虽蛋鸡存栏环

比下滑，但依然高于去年同期，而随着生猪养殖的逐步恢复，生猪和肉鸡价格亦逐步下跌，鸡蛋替代需求或进一步下滑，对应鸡蛋现货或带动期价下跌。

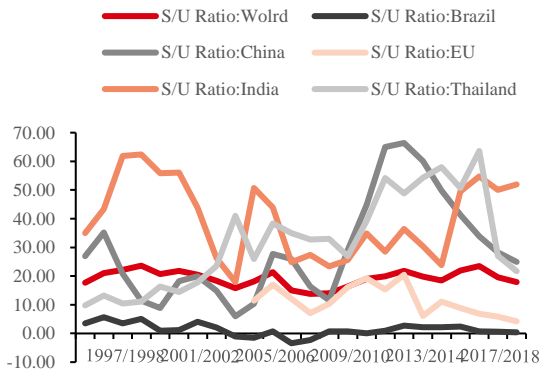
策略：中期看空，建议谨慎投资者观望，激进投资者可以考虑继续持有空单。

风险因素：非洲猪瘟疫情。

### **生猪：大部地区猪价仍在下跌**

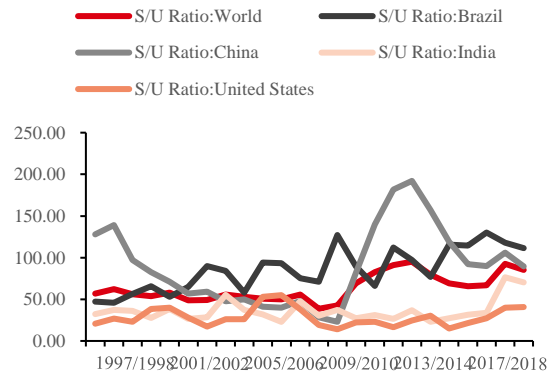
据博亚和讯监测，2020年10月15日全国外三元生猪均价为29.71元/公斤，较昨日下跌0.28元/公斤；仔猪均价为98.07元/公斤，较昨日下跌0.36元/公斤；白条肉均价38元/公斤，较昨日下跌0.08元/公斤。今日猪价震荡下跌，北方多地猪价出现轻微反弹现象，南方猪价仍延续下跌趋势。预计短期价格震荡偏弱，后期下跌空间较大。

图 1: 全球糖料主产区库存使用比 单位: %



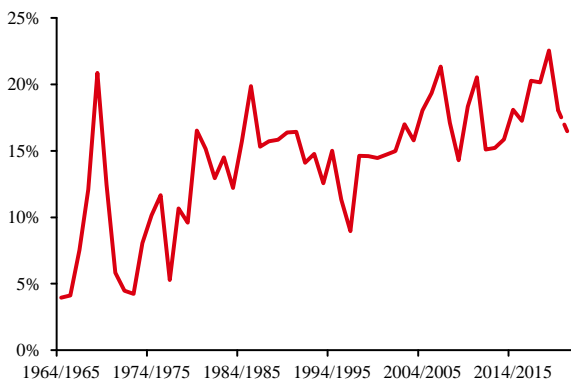
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 2: 全球棉花库存销比 单位: %



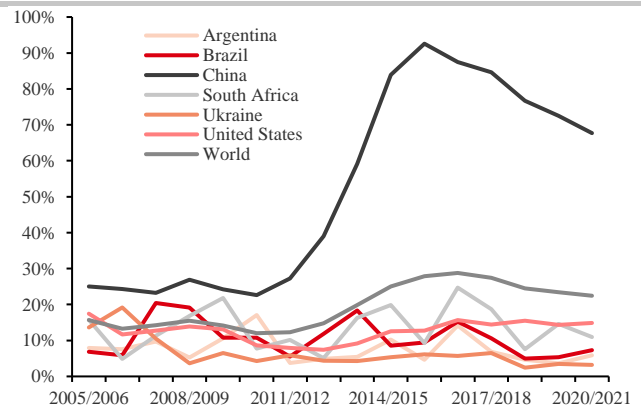
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 3: 全球大豆库存消费比 单位: %



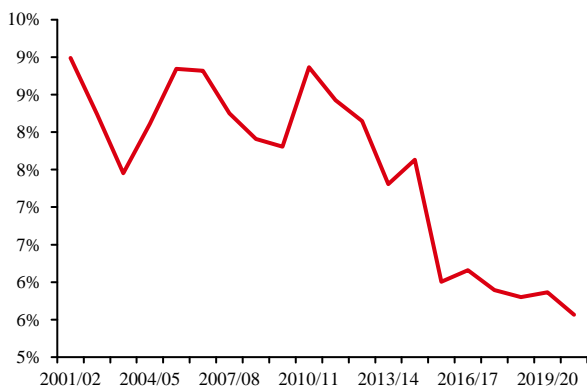
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 4: 玉米主产国库存使用比 单位: %



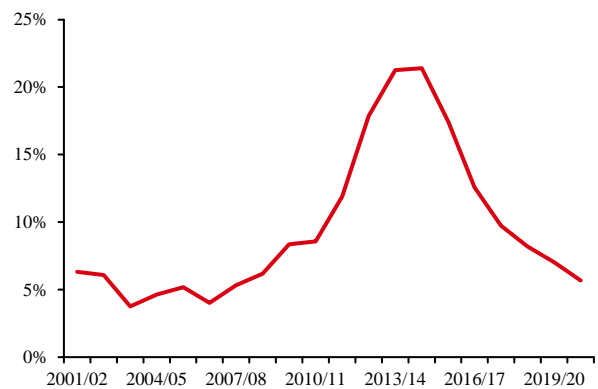
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 5: 全球豆油库存消费比



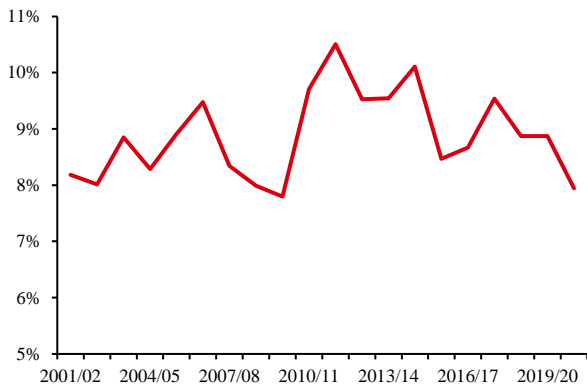
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 6: 全球菜油库存销比



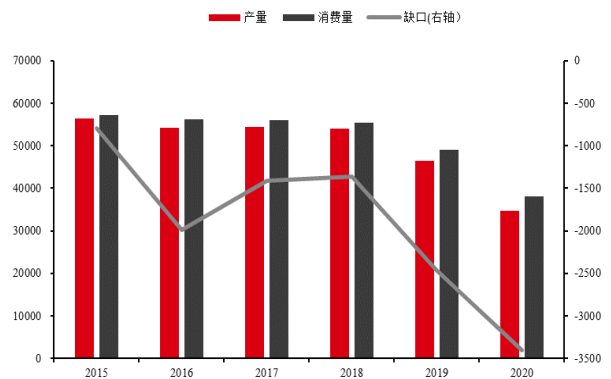
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 7: 全球棕油库销比



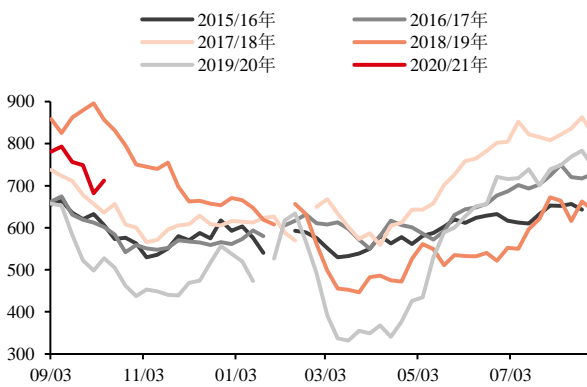
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 8: 中国猪肉产量与消费量比较 单位: 千吨



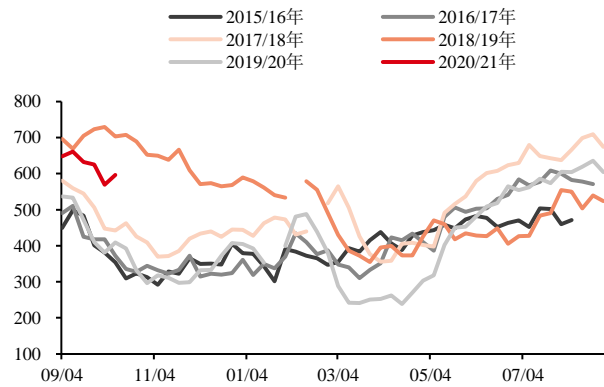
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 9: 进口大豆库存 单位: 万吨



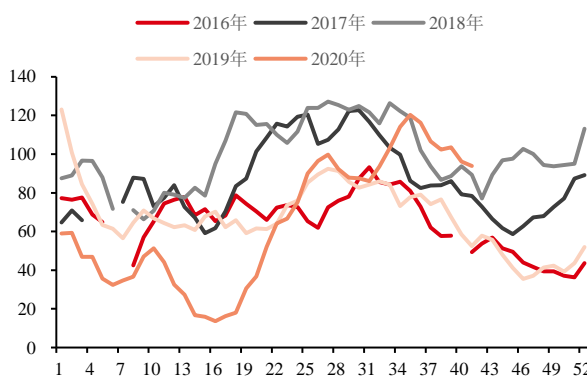
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 10: 油厂大豆库存 单位: 万吨



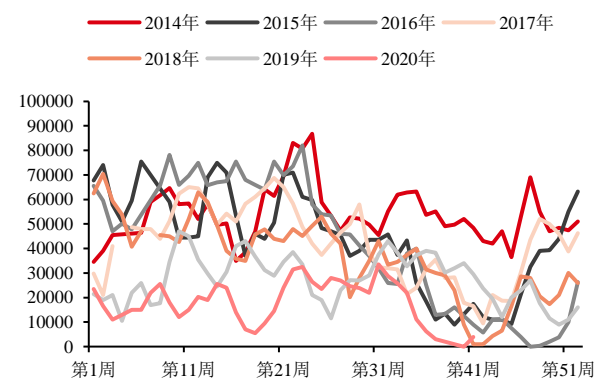
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 11: 沿海油厂豆粕库存 单位: 万吨



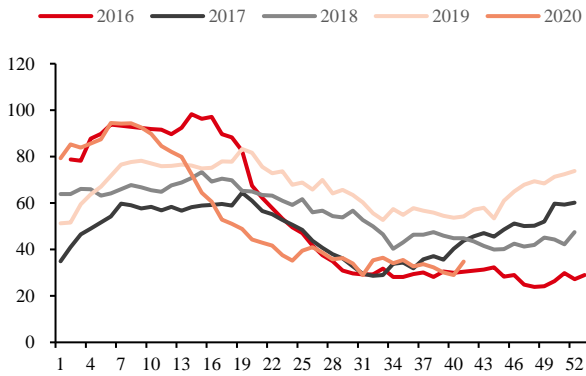
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 12: 沿海油厂菜粕库存 单位: 吨



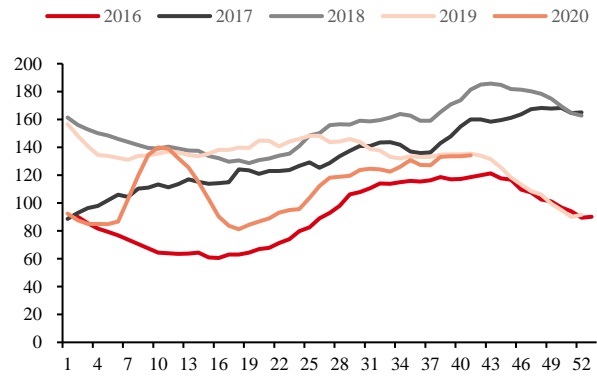
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 13: 棕油商业库存 单位: 万吨



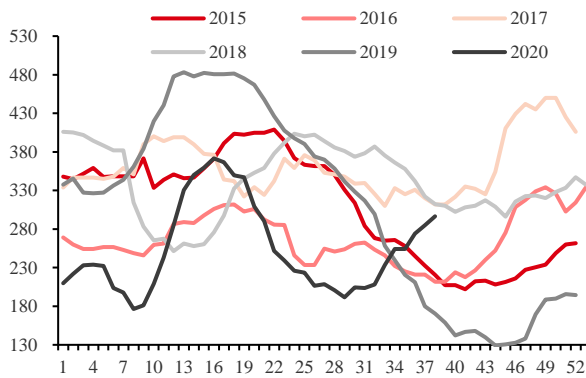
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 14: 豆油商业库存 单位: 万吨



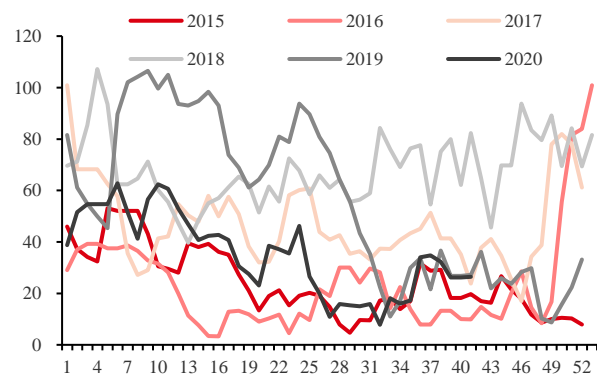
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 15: 中国北方港口玉米库存 单位: 万吨



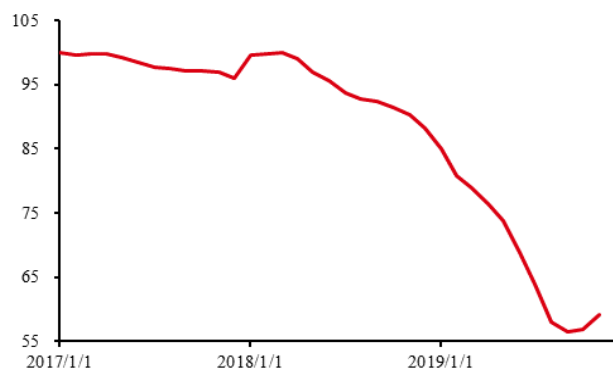
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 16: 中国南方港口玉米库存 单位: 万吨



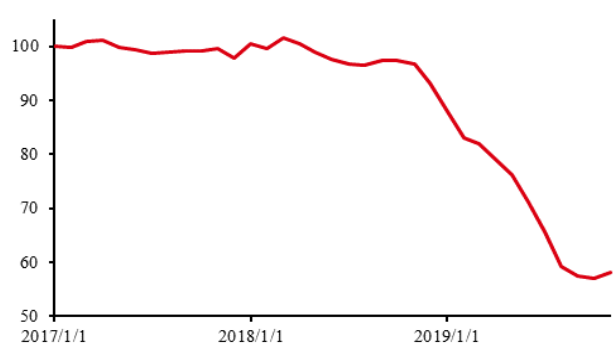
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 17: 能繁母猪存栏指数



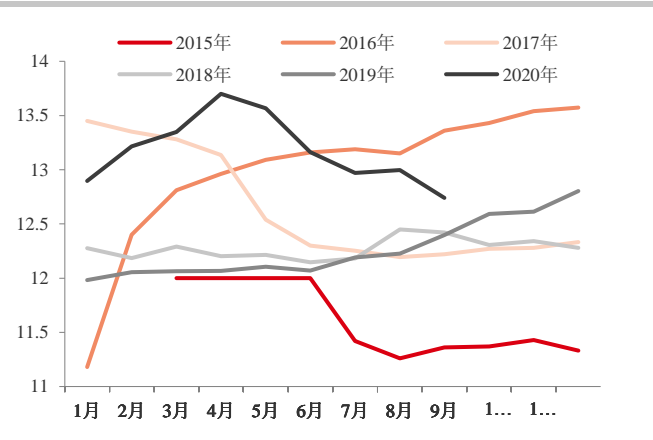
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 18: 生猪存栏指数



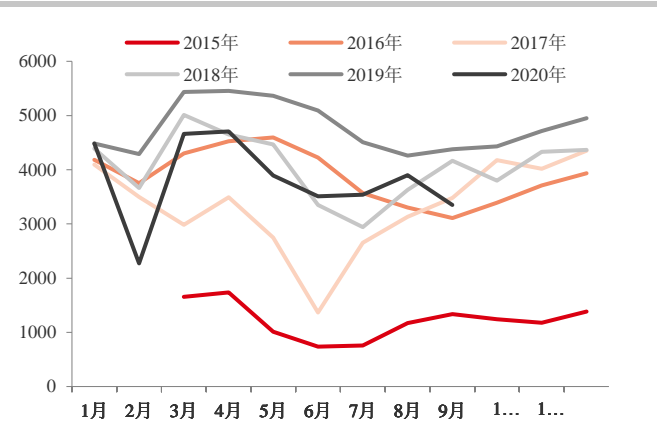
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 19: 在产蛋鸡存栏量 单位: 亿只



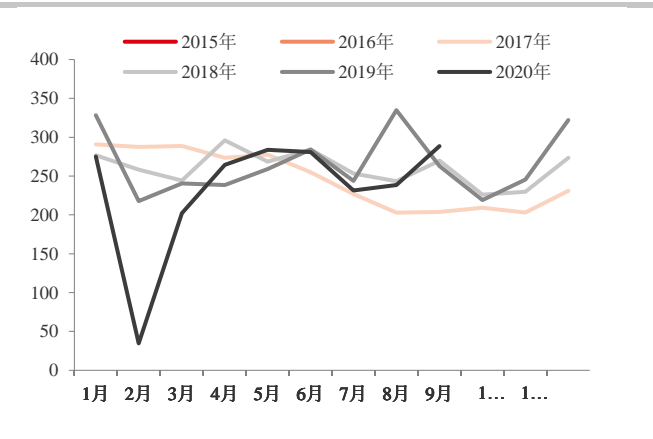
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 20: 代表企业鸡苗销售量 单位: 万只



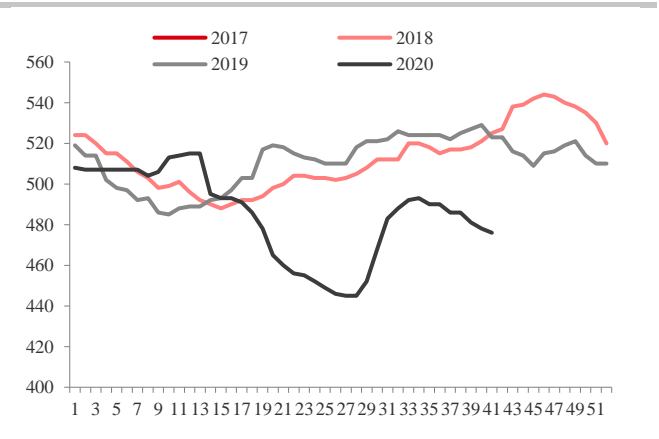
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 21: 样本企业蛋鸡淘汰量 单位: 万只



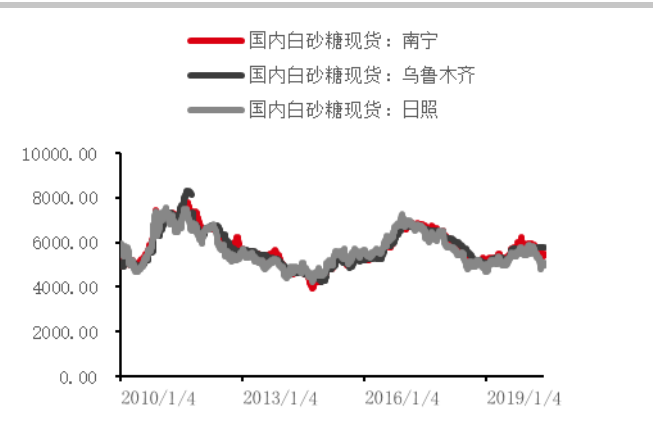
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 22: 蛋鸡淘汰日龄 单位: 天



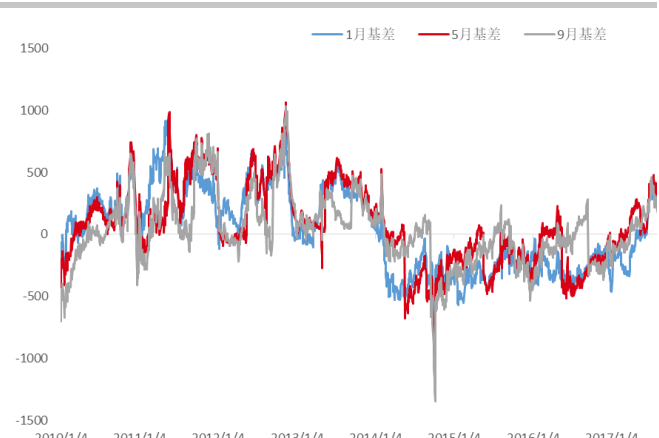
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

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

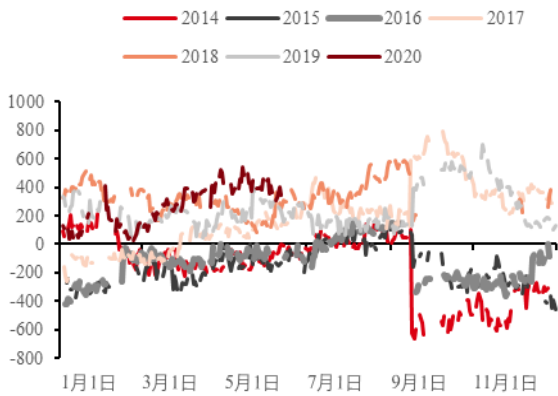
图 24: 白糖期现价差 单位: 元/吨



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



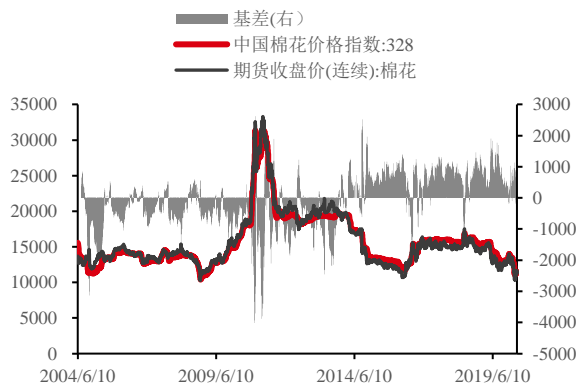
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: 郑糖 1-9 价差季节性 单位: 元/吨



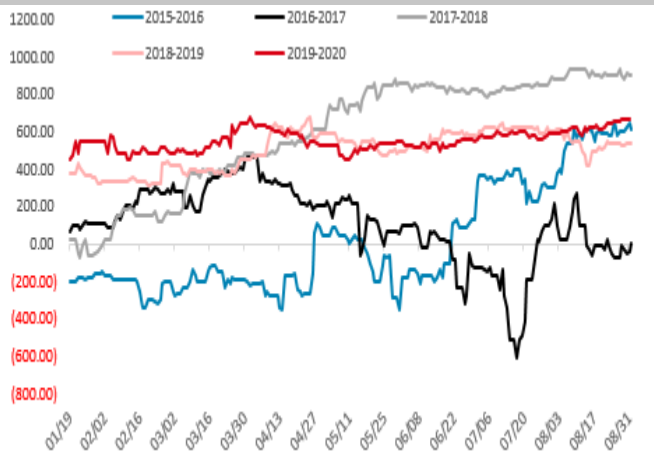
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: 国内棉花基差走势 单位: 元/吨



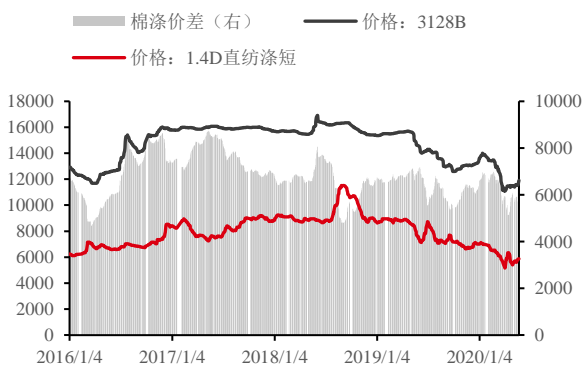
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

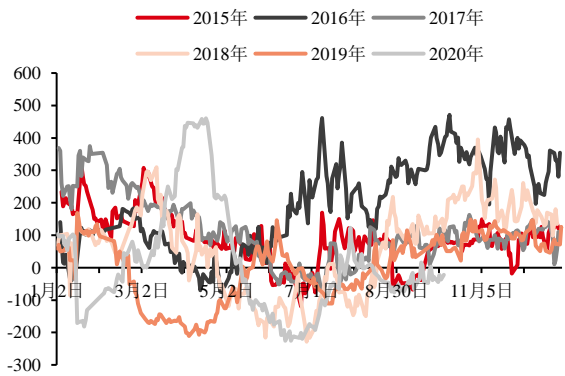
图 30: 棉花-粘短价差 单位: 元/吨



数据来源: 中国棉花信息网 华泰期货研究院

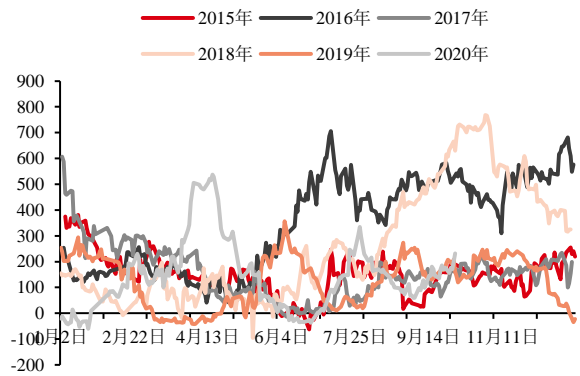


图 31: 豆粕华东 1 月基差 单位: 元/吨



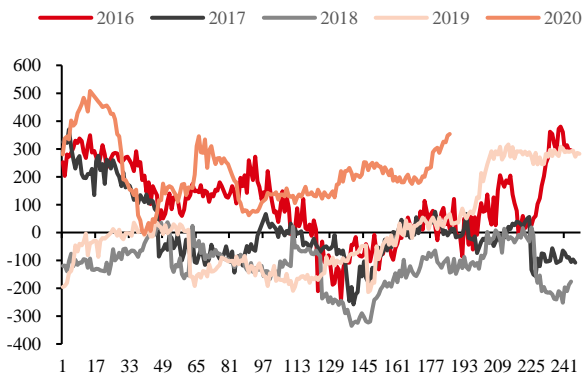
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 32: 豆粕华东 5 月基差 单位: 元/吨



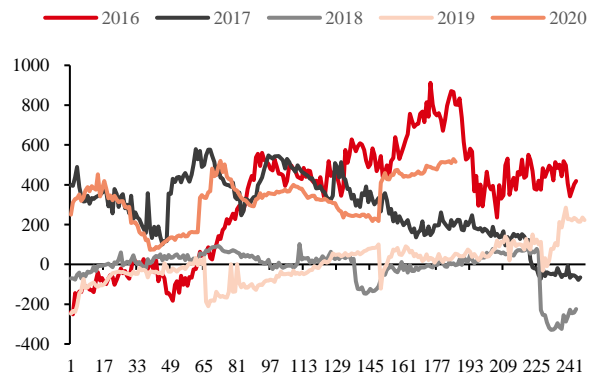
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 33: 豆油基差 单位: 元/吨



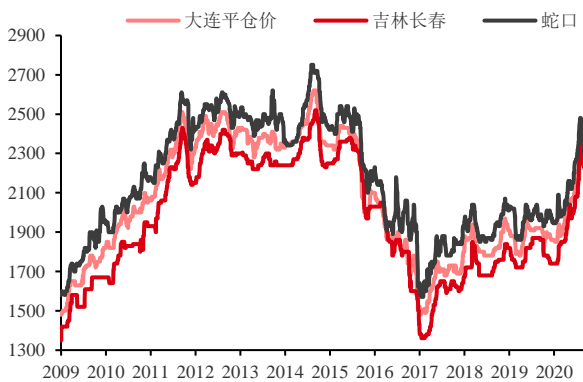
数据来源: 华泰期货研究院

图 34: 棕榈油基差 单位: 元/吨



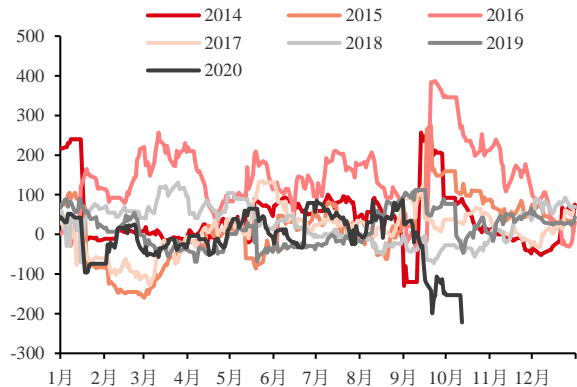
数据来源: 华泰期货研究院

图 35: 玉米现货价格 单位: 元/吨



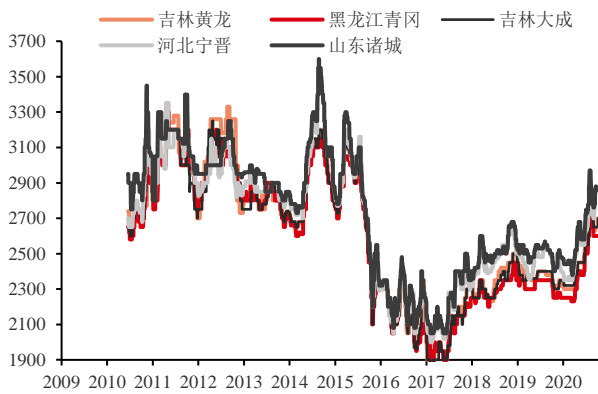
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 36: 玉米近月基差 单位: 元/吨



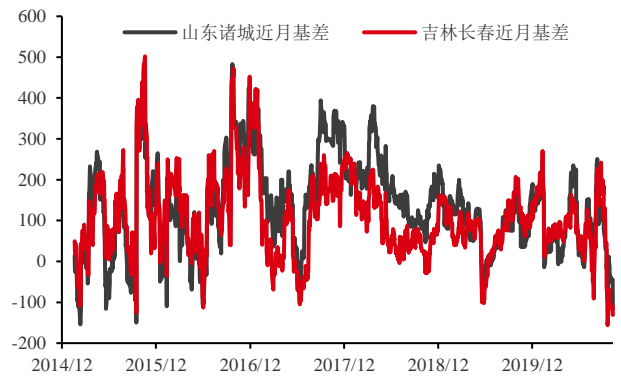
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 37: 玉米淀粉价格 单位: 元/吨



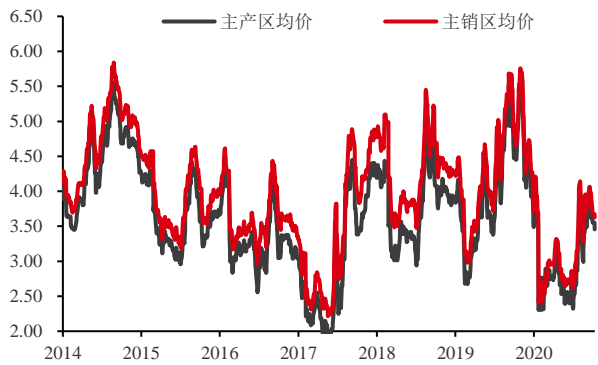
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 38: 淀粉近月基差 单位: 元/吨



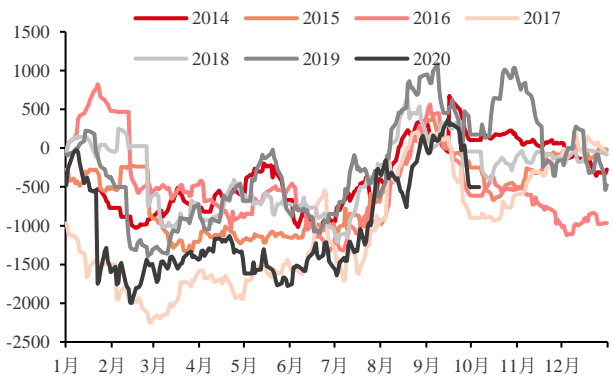
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 39: 主产区与主销区鸡蛋均价 单位: 元/斤



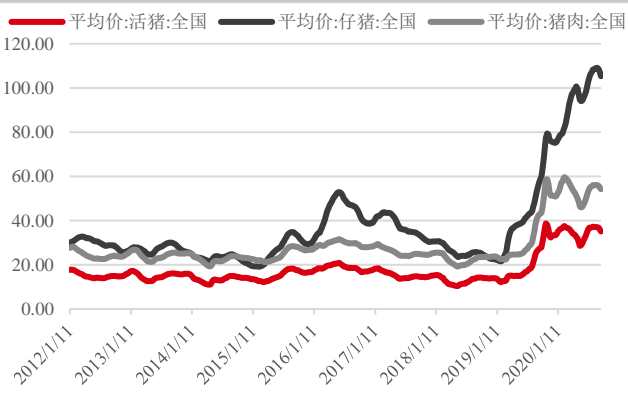
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 40: 主产区鸡蛋近月基差 单位: 元/500KG



数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 41: 全国活猪仔猪与猪肉价格 单位: 元/公斤



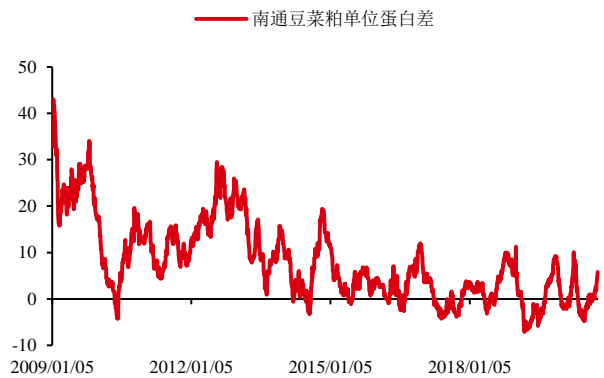
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 42: 广东豆菜粕单位蛋白价差 单位: 元/蛋白



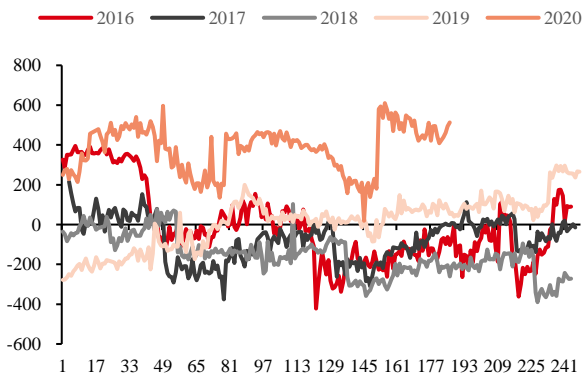
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 43: 南通豆菜粕单位蛋白价差 单位: 元/蛋白



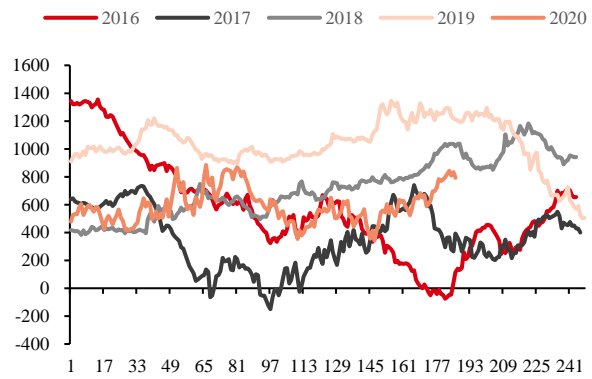
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 44: 菜油基差 单位: 元/吨



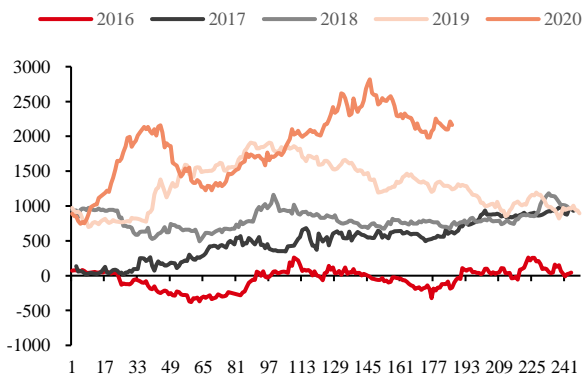
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 45: 豆棕现货价差 单位: 元/吨



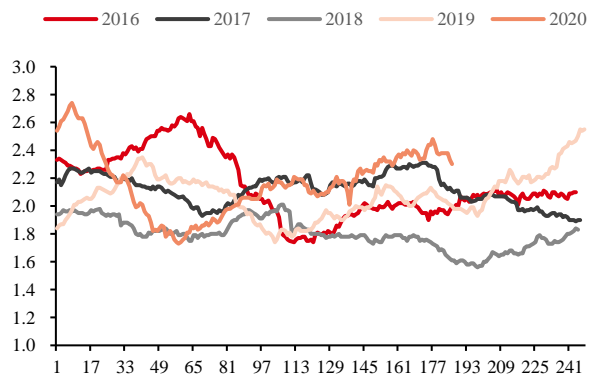
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 46: 菜豆现货价差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 47: 现货油粕比



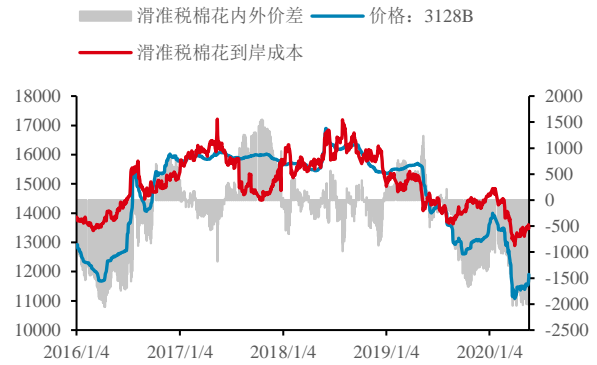
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 48: 内外棉价差 (1%关税) 单位: 元/吨



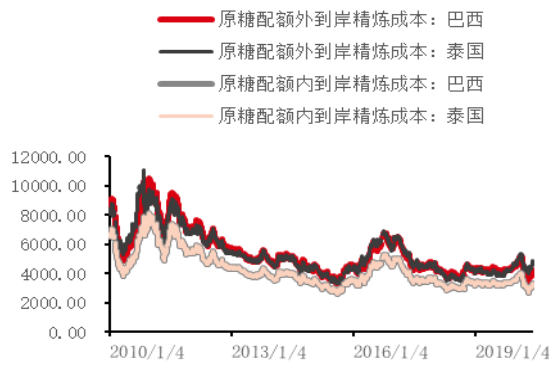
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 内外棉价差 (滑准税) 单位: 元/吨



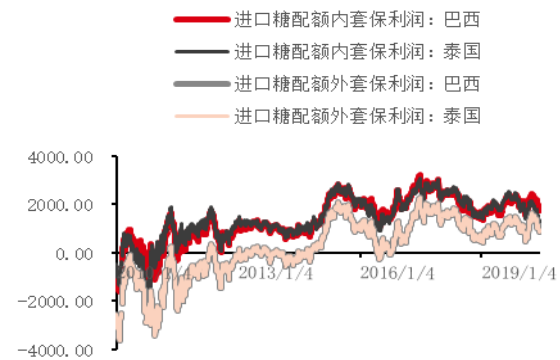
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 50: 进口原糖精炼成本 单位: 元/吨



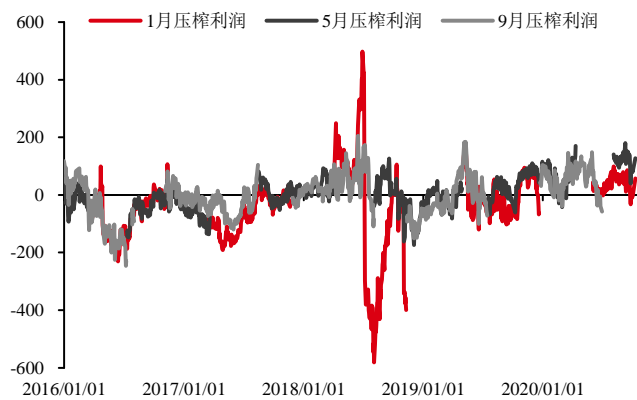
数据来源: 华泰期货研究院

图 51: 巴西原糖进口套保及贸易利润 单位: 元/吨



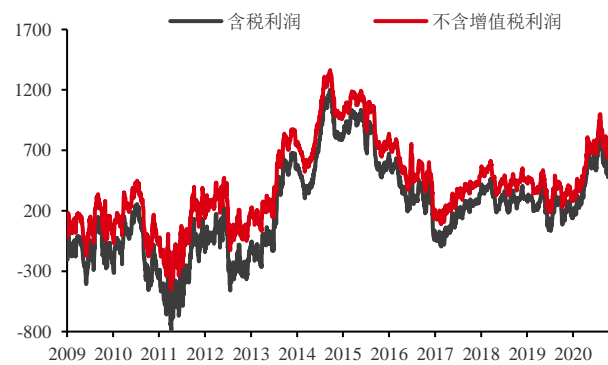
数据来源: 华泰期货研究院

图 52: 大豆盘面压榨利润 单位: 元/吨

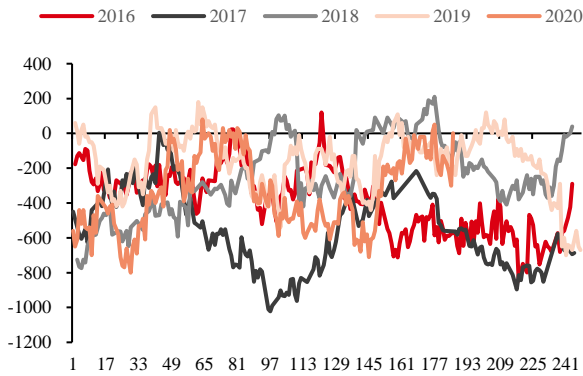


数据来源: Wind 汇易 华泰期货研究院

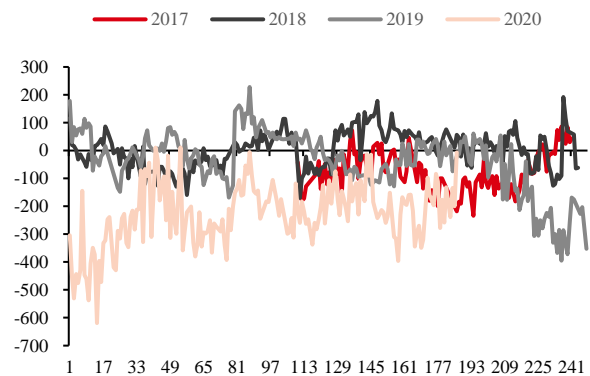
图 53: 美玉米近月进口利润 单位: 元/吨



数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

**图 54: 豆油盘面进口利润 单位: 元/吨**


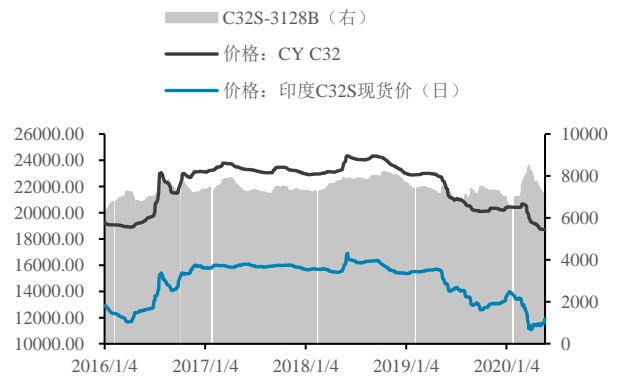
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

**图 55: 棕油盘面进口利润 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**

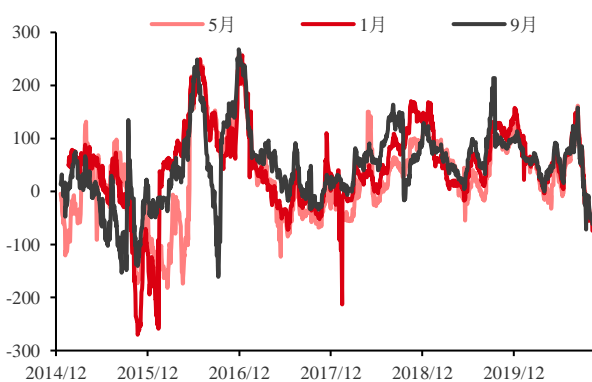

数据来源: Wind 华泰期货研究院

**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

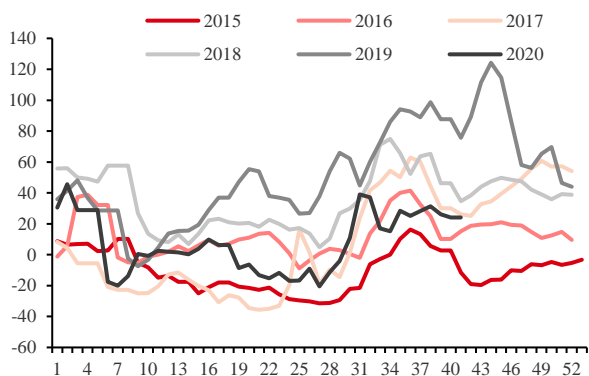
**图 58: 玉米淀粉现货生产利润 单位: 元/吨**


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**


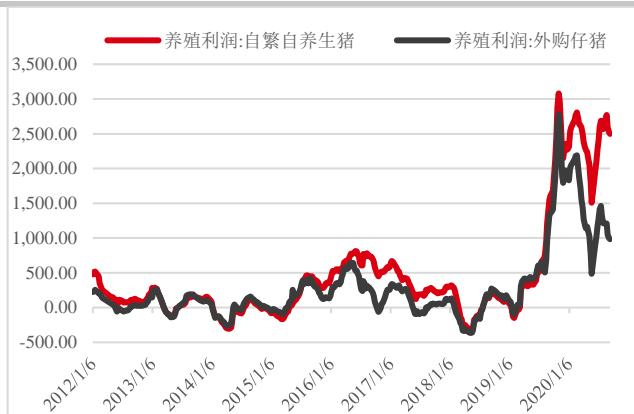
数据来源: 汇易网 文华财经 华泰期货研究院

图 60: 蛋鸡养殖利润 单位: 元/只



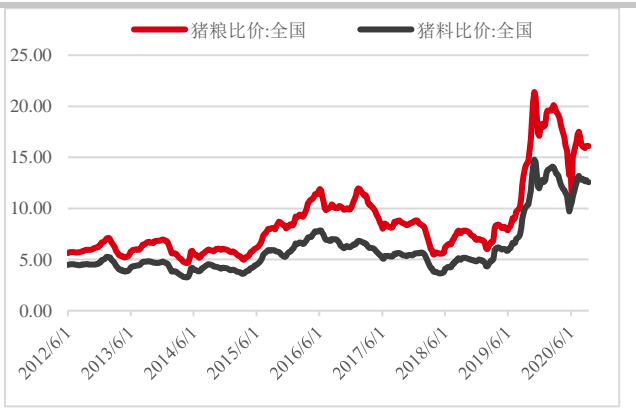
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 61: 生猪养殖利润 单位: 元/头



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 62: 猪粮比价



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)