

农产品夜盘普遍下跌回调

市场分析与交易建议

白糖：郑糖大幅回调

昨日原糖震荡，近期巴西对农作物生长不利的干旱天气和拉尼娜预期持续发酵，泰国、欧盟等主产国减产，印度出口补贴政策迟迟无法推出，也为糖价营造了上涨市场氛围。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，低库存优势仍旧较为突出。郑糖昨日跟随商品整体下跌，国内节后现货需求下降，失去上行动力，加上市场预期南方主产区开榨后供应将快速增加，预期糖价持续上行难度较大。

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：郑棉高位震荡

昨日郑棉下跌调整，夜盘大幅走低，北疆机采毛衣分43%籽棉主流收购价在6.9-7元/公斤附近，北疆收购已临近结束，南疆机采毛衣分43%收购价多在6.9-7.3元/公斤，南疆手摘絮棉籽棉42-43%毛衣分收购价在8-8.1元/公斤。下游棉纱价格大幅上涨，因前期开机低，近期布厂、贸易商采购好而棉纱库存下降快，纺企成品库存较低，该部分棉纱库存向下转移。2020年12月1日至2021年3月31日国家再度轮入50万吨新疆棉。轮入竞买最高限价（到库价格）随行就市动态确定，原则上与国内棉花现货价格挂钩联动并上浮一定比例，每周调整一次。轮入期间，当内外棉价差连续3个工作日超过800元/吨时，暂停交易；当内外棉价差回落到800元/吨以内时，重新启动交易。轮入属正常操作，并未太超出市场预期，反倒是目前内外价差过大，导致价格出现一定修正，郑棉继续调整。

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，短期如周报预期至15000以上面临套保压力，但持续下跌可能不大，跌至14000附近成本支撑较强，后期还有冲高动能。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。

豆类粕：期价继续高位运行

昨日美豆收盘上涨，因南美天气干燥，且美国强劲的出口需求持续。周四USDA将公布周度出口销售报告，市场预期截至10月15日当周美国20/21年度大豆出口销售净增150-250万吨。巴西全国谷物出口商协会预计10月巴西出口大豆预计为232万吨，目前巴西新作种植进度十年最慢。连豆粕继续高位震荡。长假结束全国油厂开机率迅速恢复至超高水平60.12%，未来两周开机率维持高位。上周日均成交量25.168万吨，下游也继续

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

积极提货，导致截至10月16日沿海油厂豆粕库存再度由93.96万吨降至88.99万吨。昨日远期基差成交放量，总成交（现货+远期）飙升至121.736万吨，成交均价3277（+10）。菜粕方面，截至10月16日当周油厂菜籽库存29.2万吨，开机率维持10.29%低水平，下游提货良好。昨日沿海油厂现货及远期合同均无成交。截至10月16日油厂菜粕库存5000吨，去年同期2.37万吨；港口颗粒粕库存由35540吨增至50500吨。

策略：单边谨慎看多。

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：期价高位震荡

昨日三大油脂价格高位震荡。国际方面，ITS:马来西亚10月1-20日棕榈油出口量为1,076,557吨，较9月1-20日出口量1,035,041吨增加41,516吨，增幅4.01%。Amspec:马来西亚2020年10月1-20日棕榈油出口量为1,084,701吨，较上月同期的1,040,085吨增长4.3%。

国内方面，华南地区24度棕榈油现货基差p2101+400，华北地区一级豆油现货基差y2101+370，华南地区四级菜油现货基差oi2101+550。印尼棕榈油近月cnf价格775美元/吨，盘面进口利润-166元/吨；南美豆油近月cnf价格882美元/吨，盘面进口利润-12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：期价震荡偏弱

期现货跟踪：国内玉米现货价格大多稳，局部地区继续上涨；淀粉现货价格涨势趋缓，产区报价持稳，南方贸易商报价继续上涨。玉米与淀粉期价午后受临储小麦成交率继续大幅提升带动出现减仓下行，随后震荡反弹，全天小幅收跌。

逻辑分析：对于玉米而言，期现货继续正反馈逻辑，盘面的重大变化在于远月对近月升水持续收窄，上周五夜盘甚至转为贴水，或主要源于市场对于后期小麦替代来补充国内玉米供需缺口的担忧，因周中临储小麦拍卖成交率出现显著提升。这种价差结构的变动与市场存在的补库逻辑在一定意义上自相矛盾，与7-8月间出现的情况在某些方面较为相似；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，短期谨慎偏多，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：现货价格持稳

国内鸡蛋现货价格持稳，其中主产区与主销区均价均与前一交易日持平，期价震荡偏强运行，以收盘价计，1月合约上涨15元，5月合约上涨18元，9月合约上涨10元，主产区均价对1月合约贴水706元。

逻辑分析：上周现货价格延续前期跌势，上半周鸡蛋期价相对坚挺，带动基差继续下滑，下半周期价小幅回落，带动基差小幅回升，但仍处于历史同期低位。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，虽蛋鸡存栏环比下降，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继续弱势。

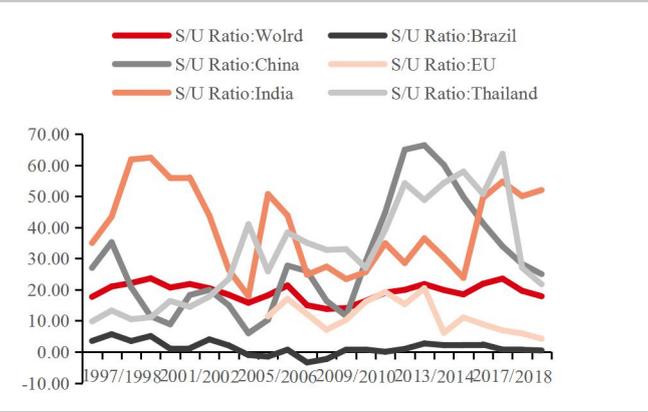
策略：中期看空，建议谨慎投资者观望，激进投资者可以考虑继续持有空单。

风险因素：非洲猪瘟疫情。

生猪：猪价平台整理

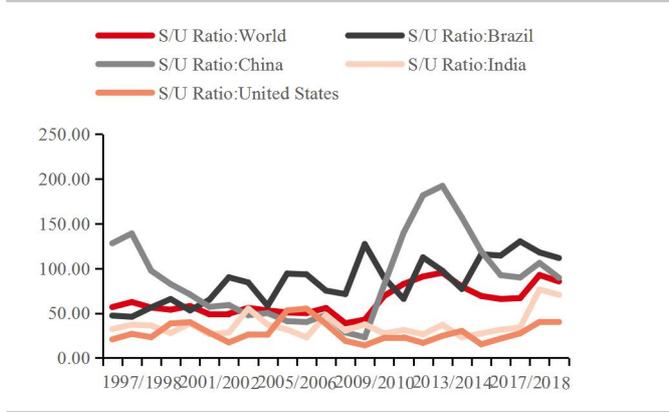
据博亚和讯监测，2020年10月20日全国外三元生猪均价为29.78元/公斤，较昨日下跌0.08元/公斤；仔猪均价为97.97元/公斤，较昨日下跌0.04元/公斤；白条肉均价37.67元/公斤，较昨日下跌0.12元/公斤。今日猪价小幅下跌，目前价格在30元/公斤左右平台整理，短期稳中偏弱调整。

图 1: 全球糖料主产区库存使用比 单位: %



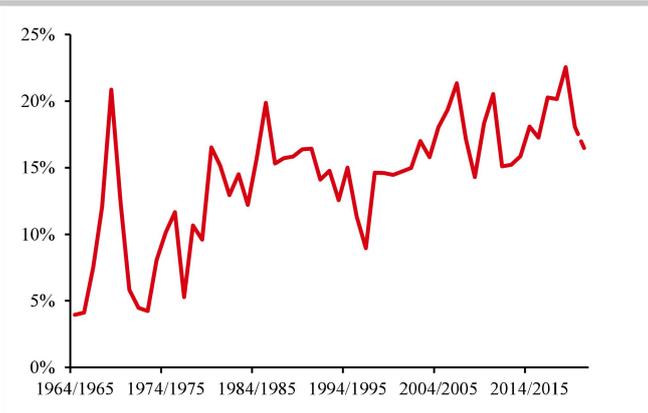
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 2: 全球棉花库存销比 单位: %



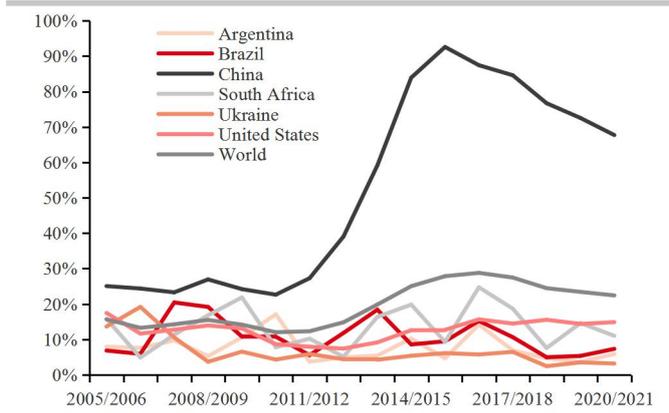
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 3: 全球大豆库存消费比 单位: %



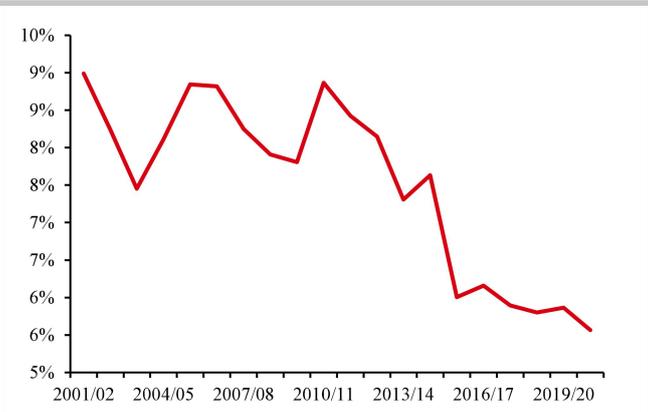
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 4: 玉米主产国库存使用比 单位: %



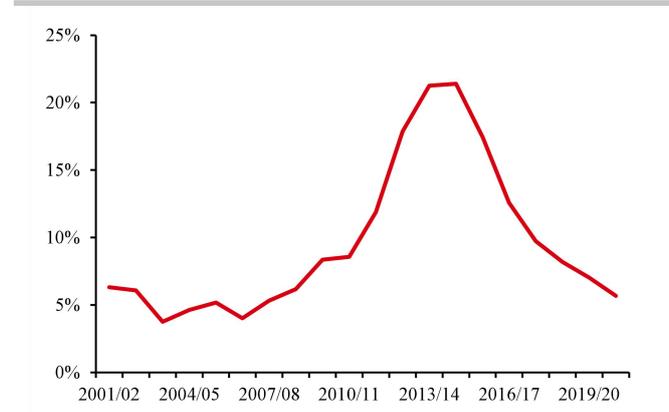
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 5: 全球豆油库消比



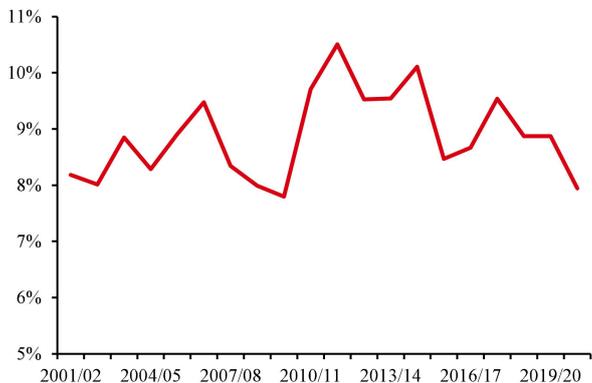
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 6: 全球菜油库销比



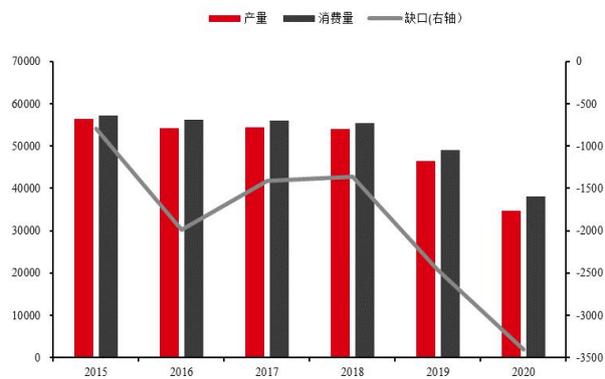
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 7: 全球棕油库销比



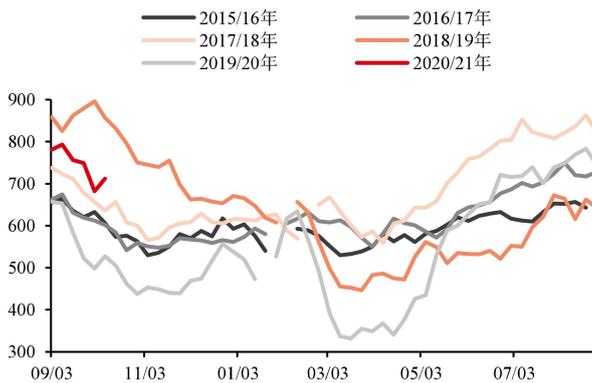
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 8: 中国猪肉产量与消费量比较 单位: 千吨



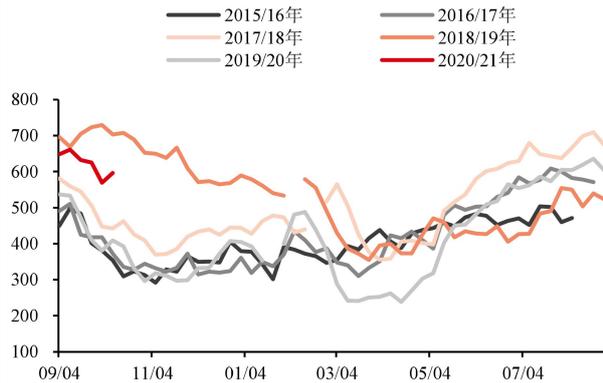
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 9: 进口大豆库存 单位: 万吨



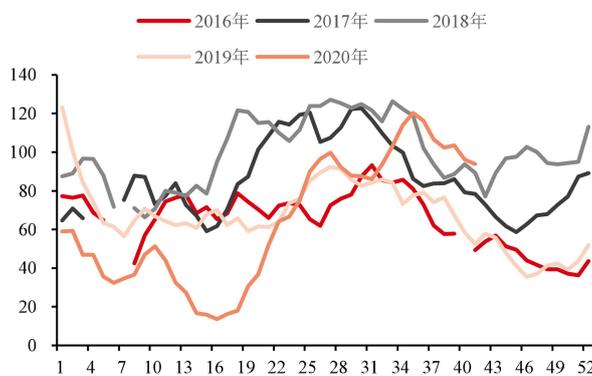
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 10: 油厂大豆库存 单位: 万吨



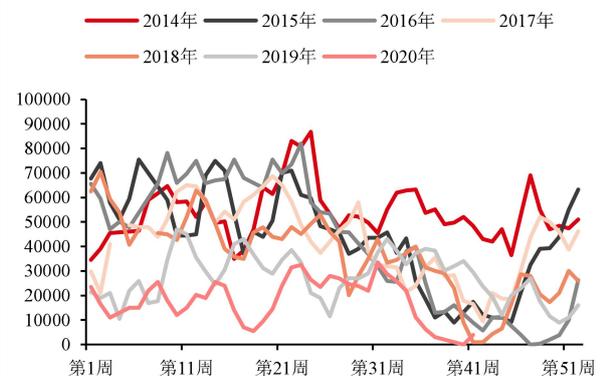
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 11: 沿海油厂豆粕库存 单位: 万吨



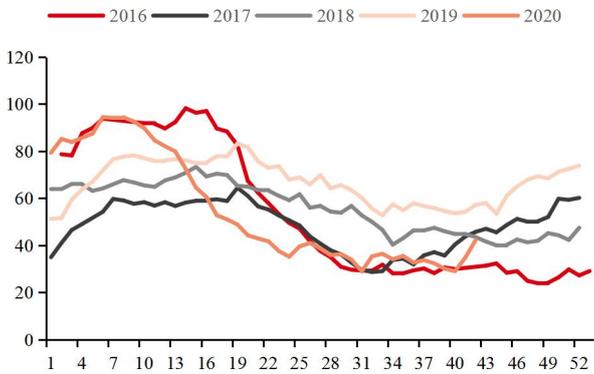
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

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



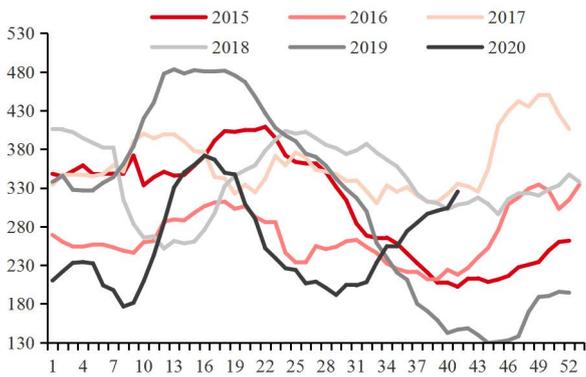
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 14: 豆油商业库存 单位: 万吨



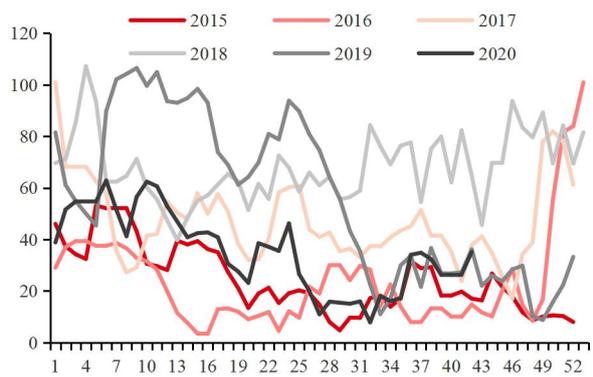
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 15: 中国北方港口玉米库存 单位: 万吨



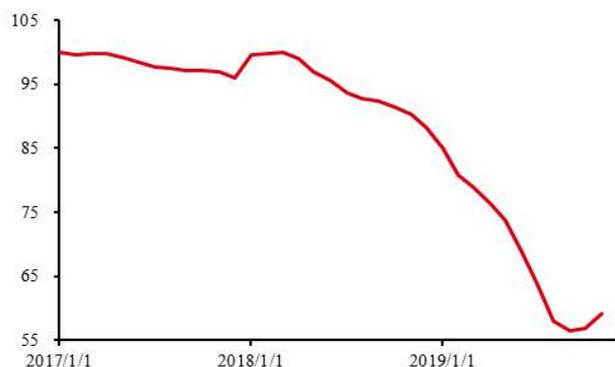
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 16: 中国南方港口玉米库存 单位: 万吨



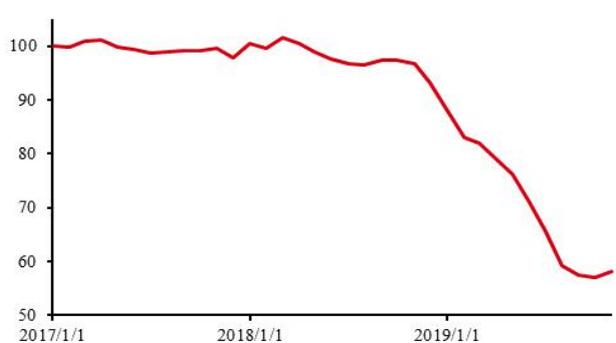
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 17: 能繁母猪存栏指数



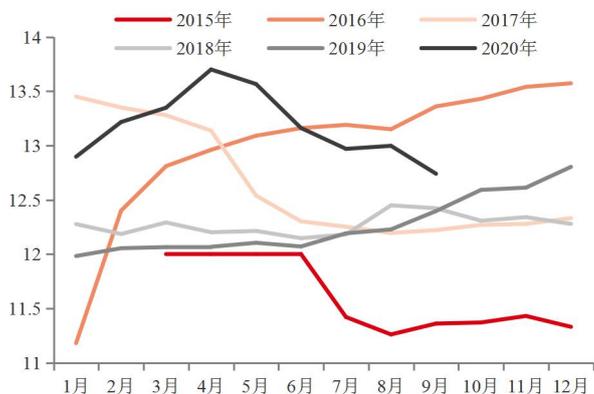
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 18: 生猪存栏指数



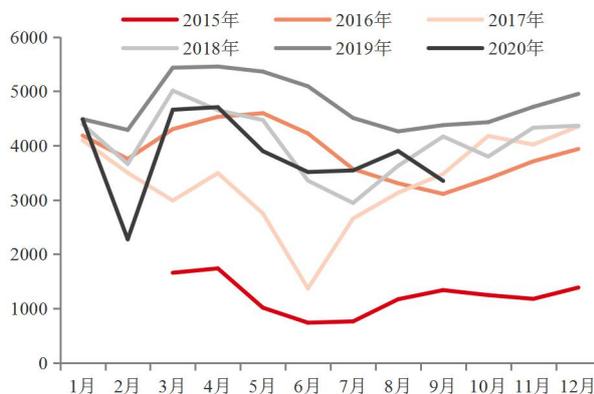
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 19: 在产蛋鸡存栏量 单位: 亿只



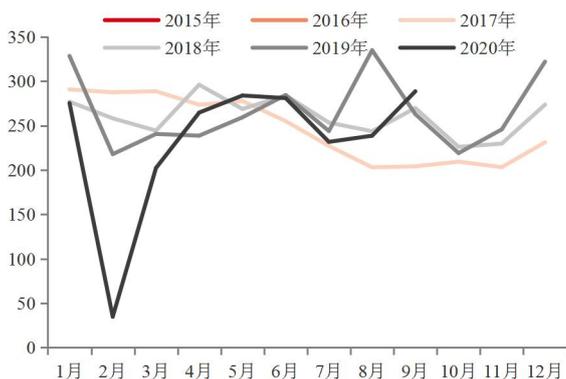
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 20: 代表企业鸡苗销售量 单位: 万只



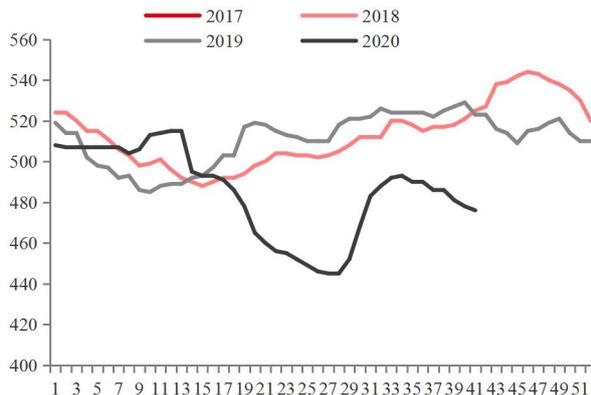
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 21: 样本企业蛋鸡淘汰量 单位: 万只



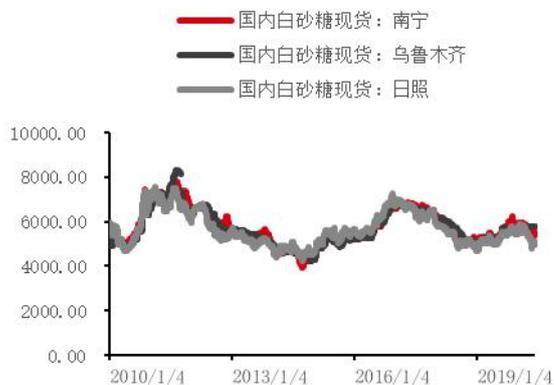
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 22: 蛋鸡淘汰日龄 单位: 天



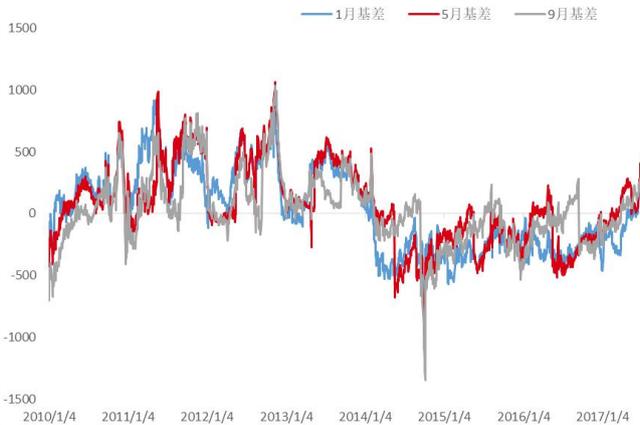
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

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



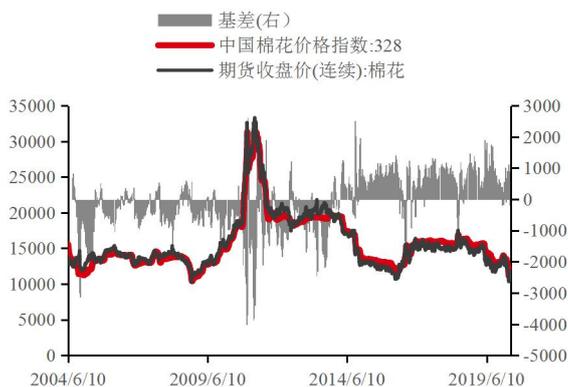
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



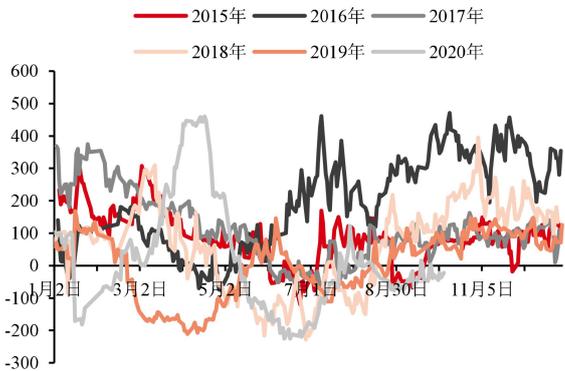
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 棉花-粘短价差 单位: 元/吨



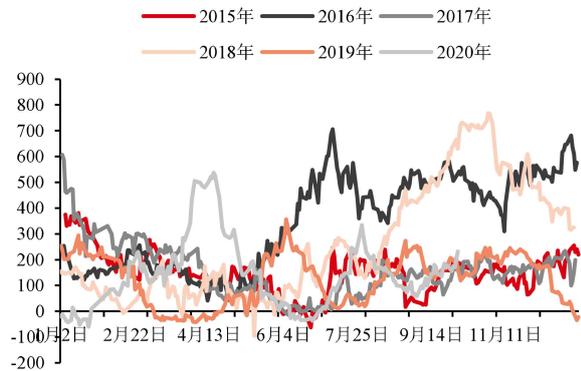
数据来源: 中国棉花信息网 华泰期货研究院

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



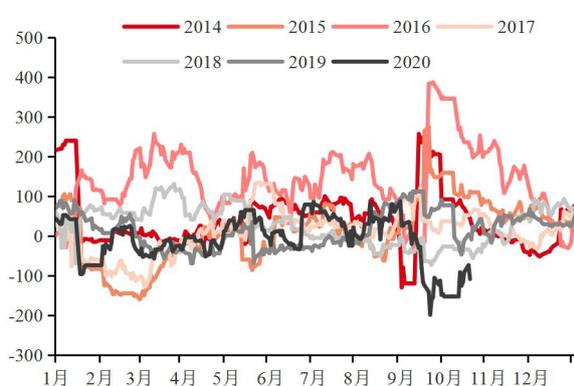
数据来源: 华泰期货研究院

图 35: 玉米现货价格 单位: 元/吨



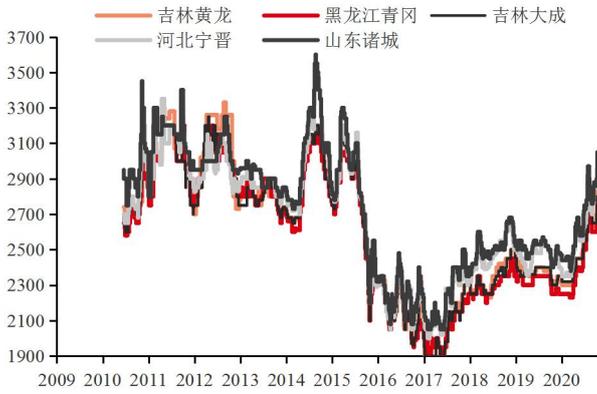
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

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



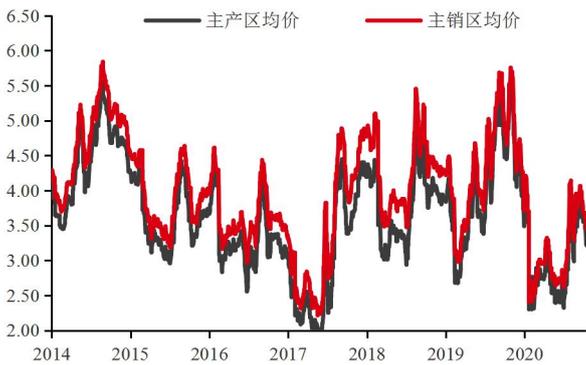
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

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



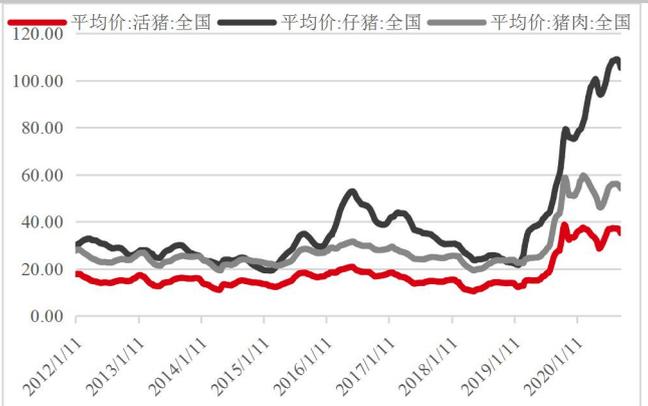
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

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



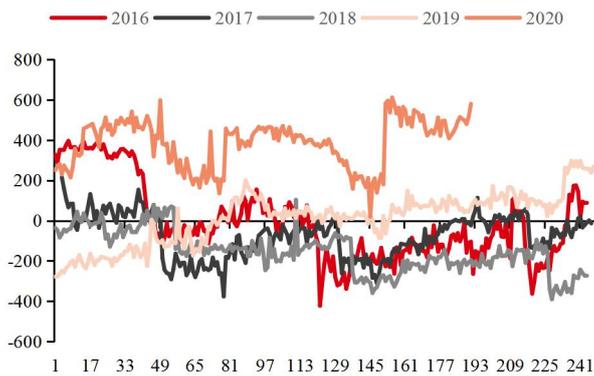
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



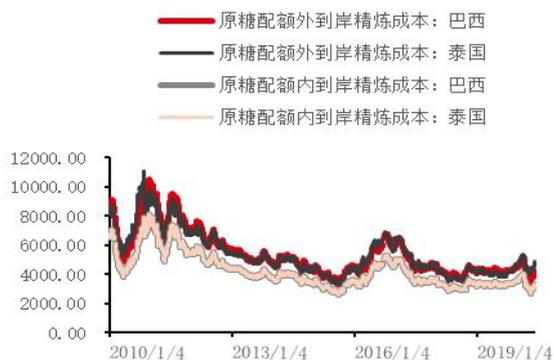
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 内外棉价差 (滑准税) 单位: 元/吨



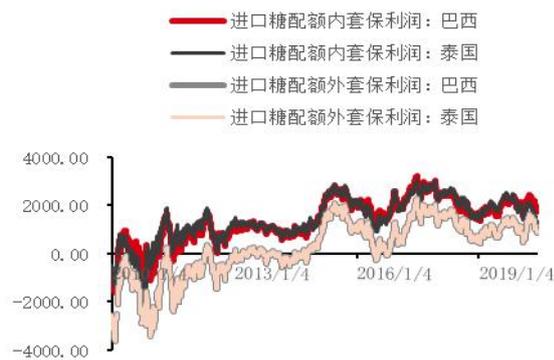
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 50: 进口原糖精炼成本 单位: 元/吨



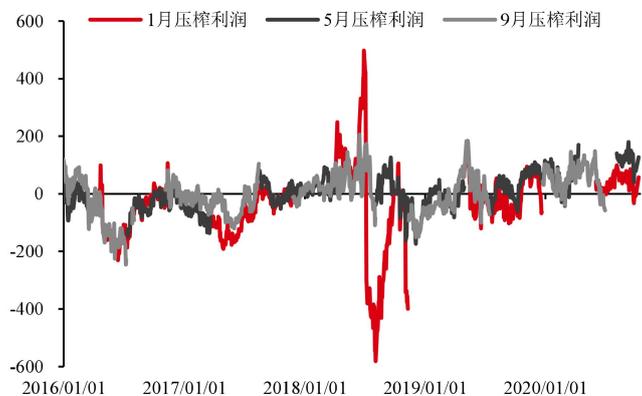
数据来源: 华泰期货研究院

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



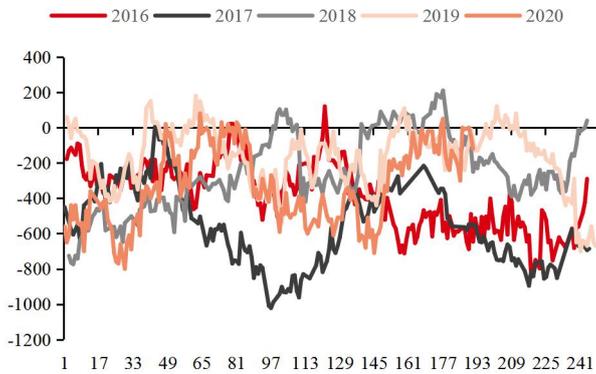
数据来源: Wind 汇易 华泰期货研究院

图 53: 美玉米近月进口利润 单位: 元/吨



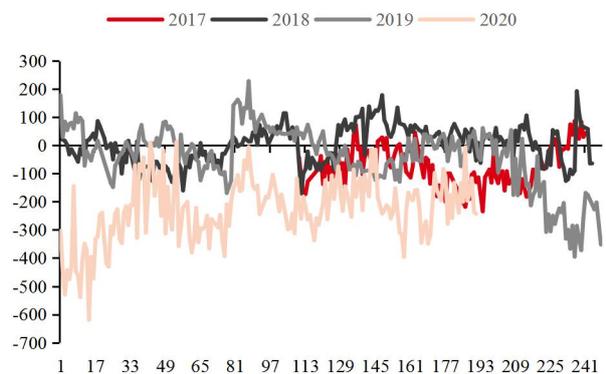
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

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



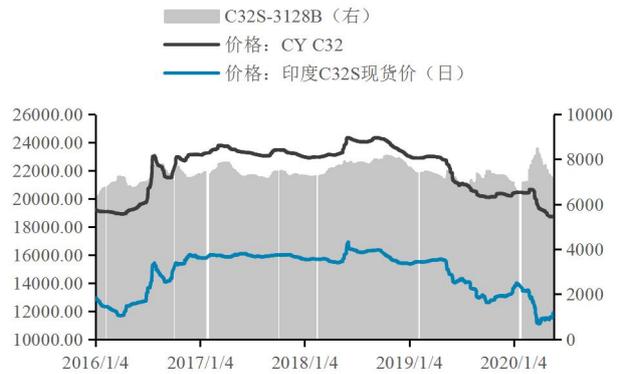
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

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



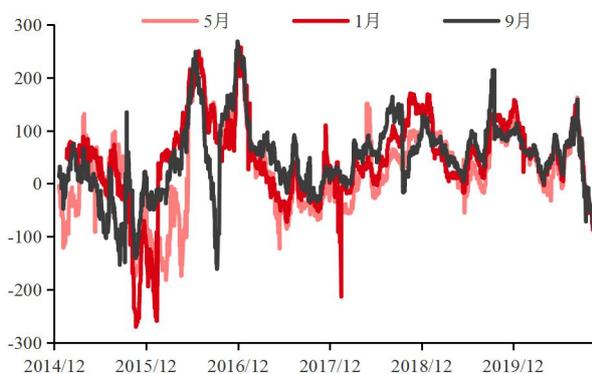
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 58: 玉米淀粉现货生产利润 单位: 元/吨



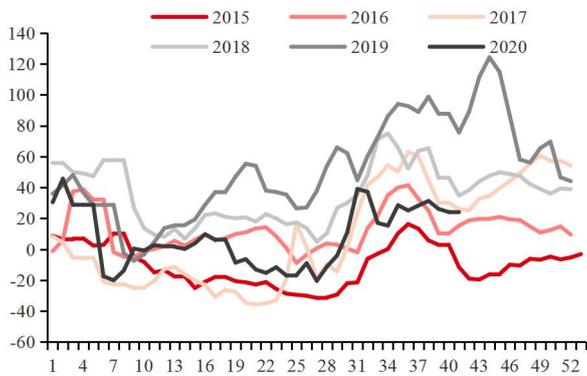
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 59: 玉米淀粉盘面生产利润 单位: 元/吨



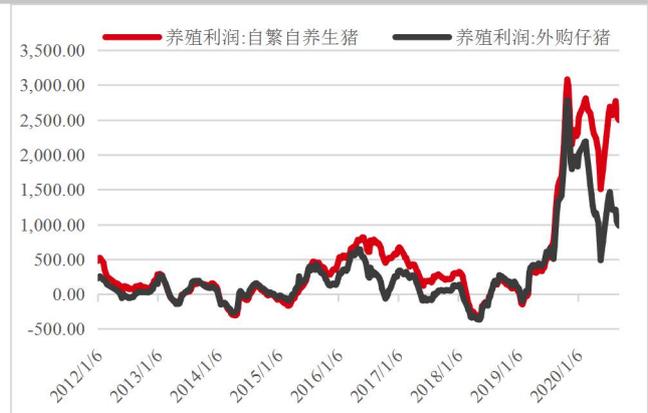
数据来源: 汇易网 文华财经 华泰期货研究院

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