玉米与淀粉期价继续反弹

市场分析与交易建议

郑糖：小幅回落

国内郑糖昨日小幅回落，夜盘反弹，当前广西新糖已开始外售，现货新糖售价在 5210-5240 元/吨之间。主要集团报价稳中上涨。加工糖售价稳定，目前山东糖厂砂糖报价在 5400 元/吨，较昨日报价持平，绵白糖报价在 5530 元/吨，较昨日报价持平。考虑到新糖售价已跌至制糖成本之下，加工糖利润也被大幅挤压，糖市现货弱势格局逐步改善，期货已止跌反弹，逢低买入远期合约做多，谨慎偏多。

风险点：雷亚尔汇率风险，原油风险等。

郑棉：维持震荡思路

郑棉昨日震荡偏强，夜盘回落。上周郑棉 1 月合约在 14500 及以上时部分新棉进行套保，后期继续上涨面临的套保压力将逐渐增强。当前下游春夏实单仍稀少，较多老订单也已收尾，仅少数企业订单可排至 12 月底，下游当前成品库存在累积阶段，但压力仍不大，棉花原料库存不多，只是当前缺少买盘驱动。当前内外棉价差较大，棉花与替代原料价差也大，因此下游当前对棉花原料采购意愿不强。

策略：总体下游原料补库动能不足，短期 01 棉上方面临套保盘压力，有成本支撑下跌空间不会太大，震荡思路为主，套利可继续考虑 15 价差反套。中性。

风险点：疫情发展、汇率风险、纺织品出口等。

油脂油料：高位震荡

上一交易日收盘油脂油料高位震荡。国际油籽市场，Anec：巴西 11 月大豆出口量预计触及 834,496 吨，之前一周预测为 850,250 吨。Safras：截至 11 月 20 日，巴西 2020/21 年度大豆播种进度为 74.1%，高于一周前的 67.3%，低于去年同期的 75.7%，也低于历史均值 75.5%。Safras 预计 2020/21 年度巴西大豆播种面积为 3830 万公顷。AgRural: 尽管播种季节初期的天气"非常不典型"，但巴西大豆产量仍可能高于 2019/20 年度的 1.25 亿吨。基于趋势单产，AgRural 预测 2020/21 年度巴西大豆产量达到 1.322 亿吨，因为播种面积将同比增长 3.6%。ITS：马来西亚 11 月 1-25 日棕榈油出口量 1,137,161 吨，较 10 月 1,398,027 减少 260,866 吨，环比下滑 18.66%；AmSpec：马来西亚 11 月 1-25 日棕榈油出口量为 1,145,868 吨，较 10 月 1-25 日出口的 1,412,361 减少 266,493 吨，环比下滑 18.9%。

国内粕类市场，全国豆粕现货均价 3158 元/吨，较前一日+2。全国菜粕现货均价 2470 元/吨，较前一日-18。巴西大豆近月 cnf 价格 542 美元/吨，盘面压榨毛利-21 元/吨。

国内油脂市场，华南地区 24 度棕榈油现货基差 p01+80，华北地区一级豆油现货基差

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
邓绍瑞
☎ 010-64405663
✉ dengshaorui@htfc.com
从业资格号：F3047125
投资咨询号：Z0015474

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
吴青斌
☎ 021-60827983
✉ wuqingbin@htfc.com
从业资格号：F3054450

y01+360，华南地区四级菜油现货基差 oi01+350。印尼棕榈油近月 cnf 价格 870 美元/吨，盘面进口利润-173 元/吨；南美豆油近月 cnf 价格 1051 美元/吨，盘面进口利润-870 元/吨。

策略：

粕类：单边看多，逢低买入

油脂：单边中性，高位震荡；套利方面关注 05yp 价差扩大和 p59 价差反套机会

风险：

粕类：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：东南亚棕榈油产量恢复不及预期

玉米与淀粉：期价继续反弹

期现货跟踪：国内玉米现货价格继续稳中偏强，淀粉现货价格则继续大多稳定，局部地区涨跌互现，整体略偏强。玉米与淀粉期价延续前一交易日尾盘走势继续震荡反弹，玉米 5 月合约上一德与鲁证期货席位增持多单。

逻辑分析：对于玉米而言，市场继续预期新一轮补库启动，进而推动期价上涨，远月相对强于近月。后期关注中下游补库的持续性，特别是能否往华北产区和南方销区传导，建议重点留意华北-东北玉米价差和南北方港口价差。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，淀粉期价更多跟随原料成本端即玉米走势。

策略：中期看多，短期转为中性，建议投资者观望为宜，前期多单可以考虑离场。

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：现货价格再度趋稳

国内鸡蛋现货价格趋于稳定，与前一交易日相比，主产区与主销区均价持平；期价转为近强远弱，以收盘价计，1 月合约上涨 30 元，5 月合约下跌 12 元，9 月合约下跌 12 元，主产区均价对 1 月合约贴水 485 元。

逻辑分析：上周期价相对强势，远月显著强于近月，带动主产区对各合约基差环比走弱，继续处于历史同期低位。考虑到目前距离春节前备货期尚有时日，短期需求或难有改善，现货价格或继续带动近月期价弱势运行，而远月合约则需要重点关注两个方面，其一是关注行业主动去产能的进展，其二是生猪存栏恢复及其屠宰量的变化。

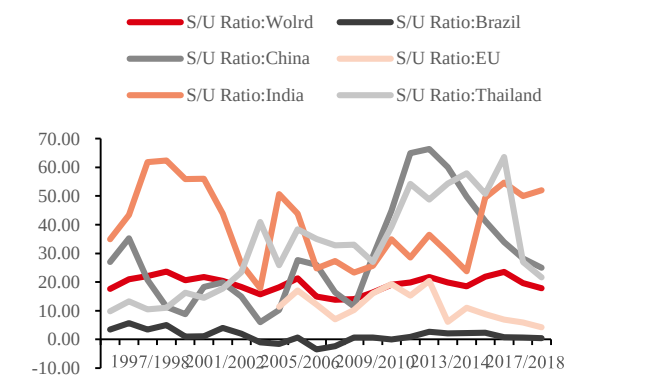
策略：中期转为中性，建议谨慎投资者观望，激进投资者近月空单可以考虑继续持有。

风险因素：非洲猪瘟疫情。

生猪：猪价连续上涨

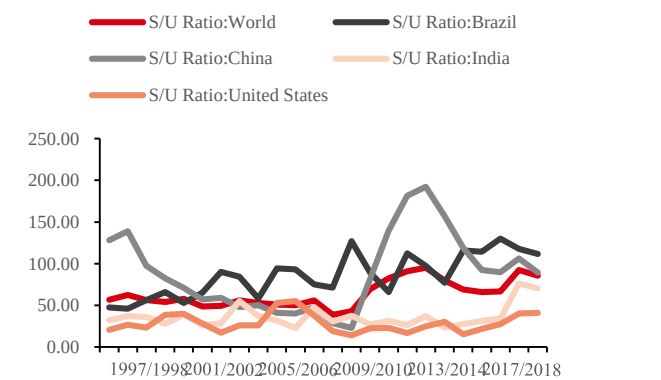
据博亚和讯监测,2020 年 11 月 26 日全国外三元生猪均价为 29.8 元/公斤,较昨日上涨 0.18 元/公斤；仔猪均价为 84.73 元/公斤，较昨日下跌 1.78 元/公斤；白条肉均价 37.11 元/公斤，较昨日上涨 0.18 元/公斤。近期猪价受季节性消费恢复影响，叠加出栏受天气影响不畅，猪价连续反弹。短期猪价仍将偏强运行。

图 1：全球糖料主产区库存使用比　　单位：%



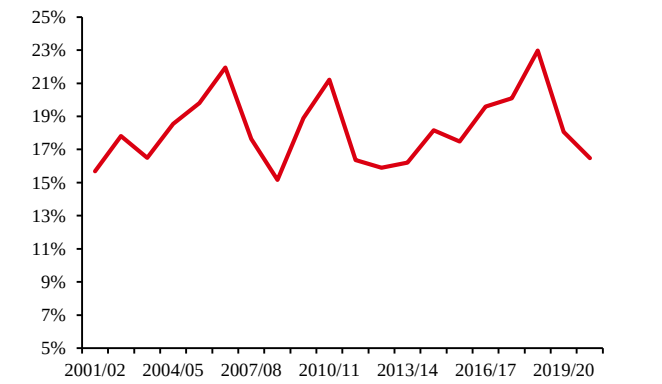
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 2：全球棉花库销比　　单位：%



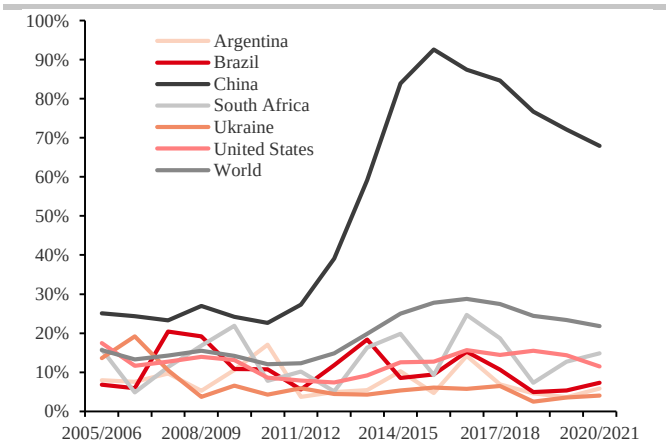
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 3：全球大豆库存消费比　　单位：%



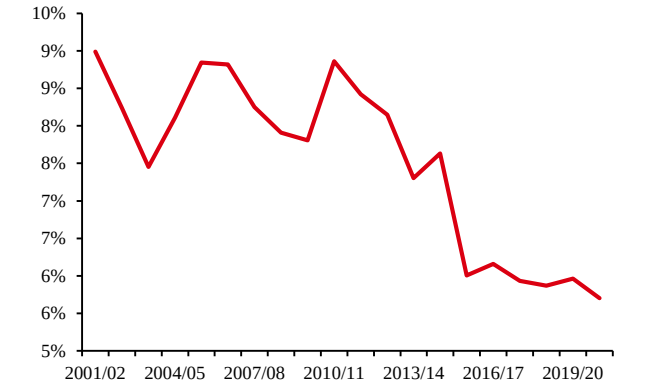
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 4：玉米主产国库存使用比　　单位：%



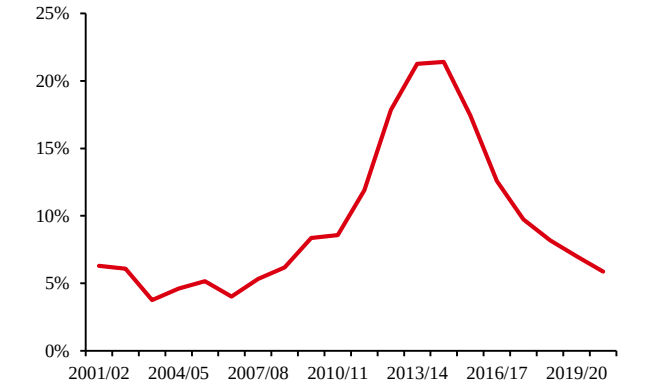
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 5：全球豆油库销比　　单位：%



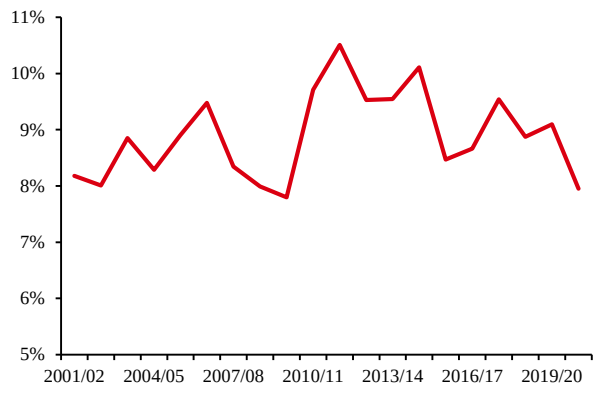
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 6：全球菜油库销比　　单位：%



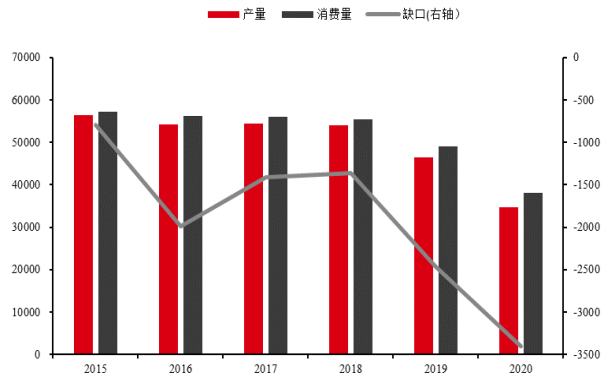
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 7：全球棕油库销比　　单位：%



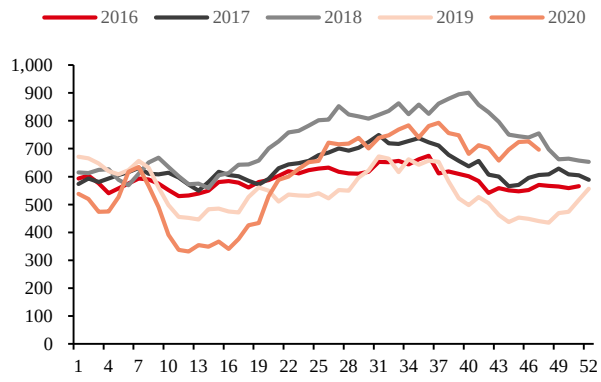
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 8：中国猪肉产量与消费量比较　　单位：千吨



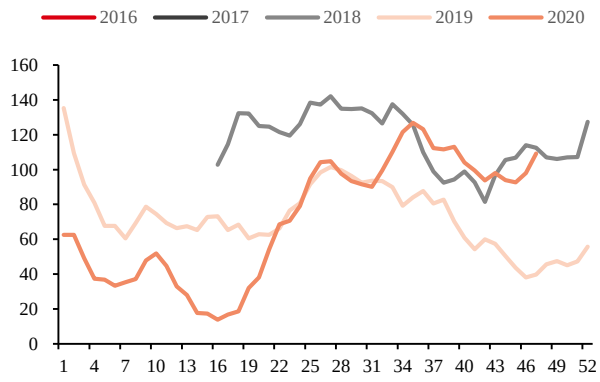
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 9：进口大豆库存　　单位：万吨



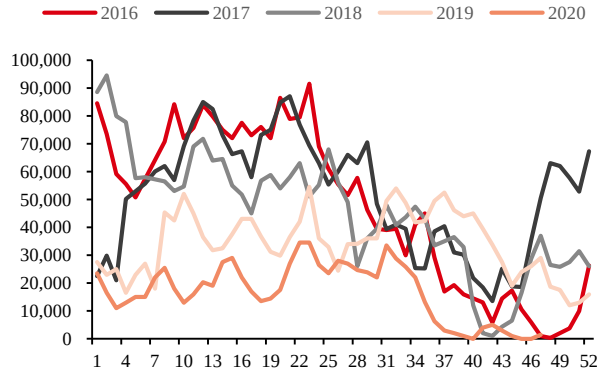
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 10：全国豆粕库存　　单位：万吨



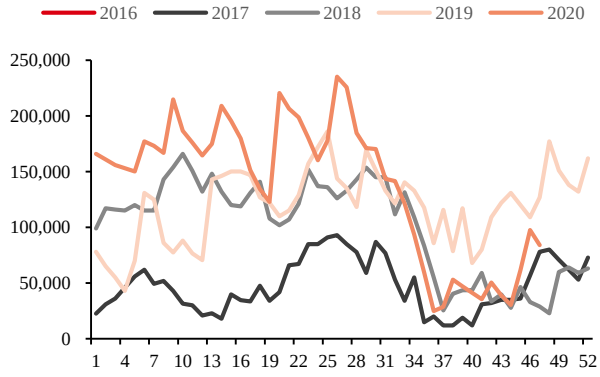
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 11：沿海油厂菜粕库存　　单位：吨



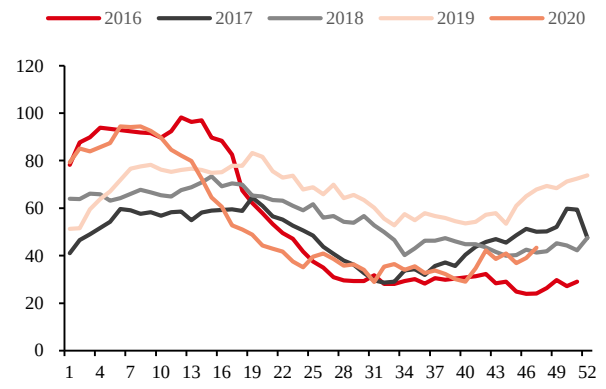
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 12：颗粒粕库存　　单位：吨



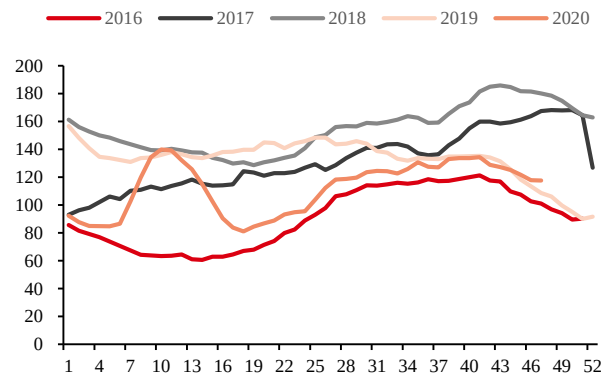
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 13： 食用棕榈油库存 单位：万吨



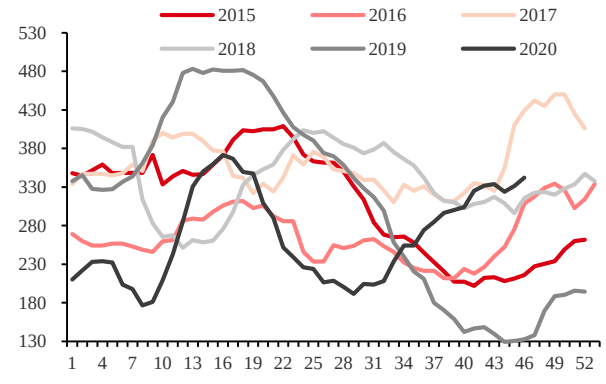
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 14： 豆油商业库存 单位：万吨



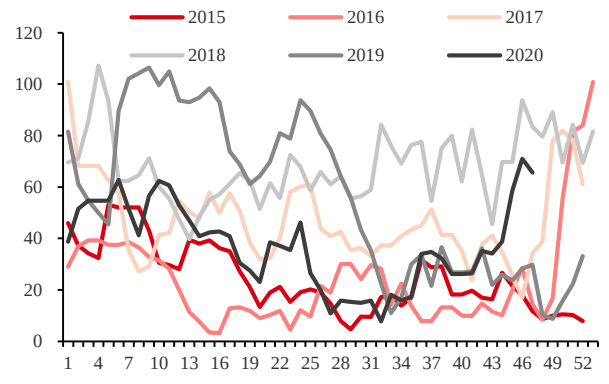
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 15： 中国北方港口玉米库存 单位：万吨



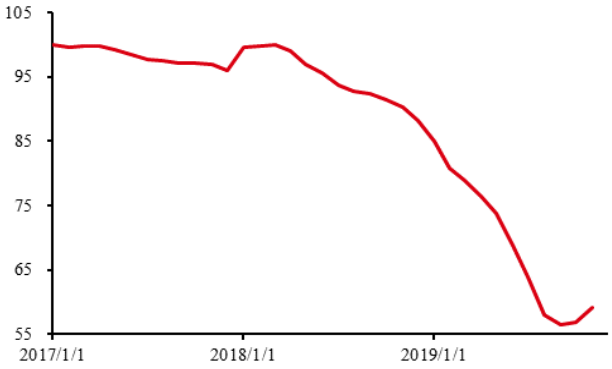
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 16： 中国南方港口玉米库存 单位：万吨



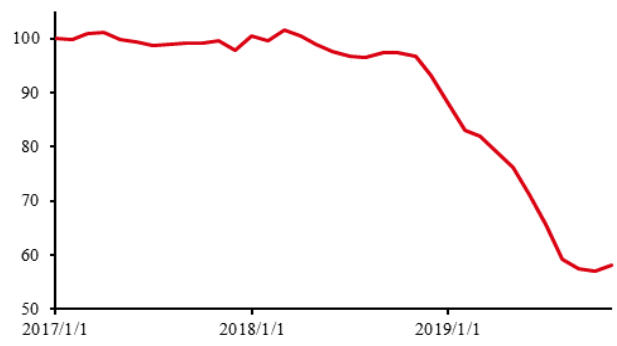
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 17： 能繁母猪存栏指数



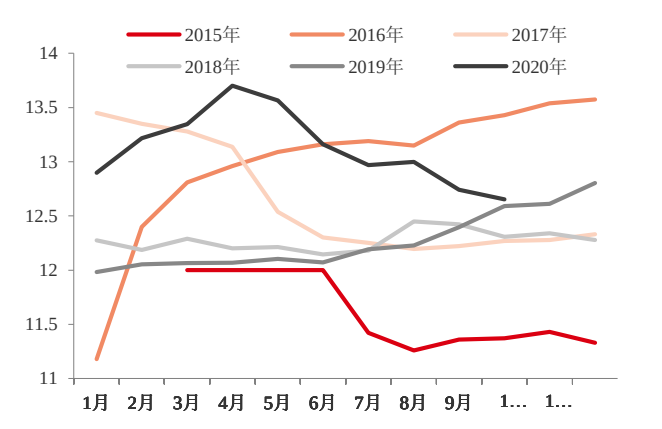
数据来源：农业农村部 华泰期货研究院

图 18： 生猪存栏指数



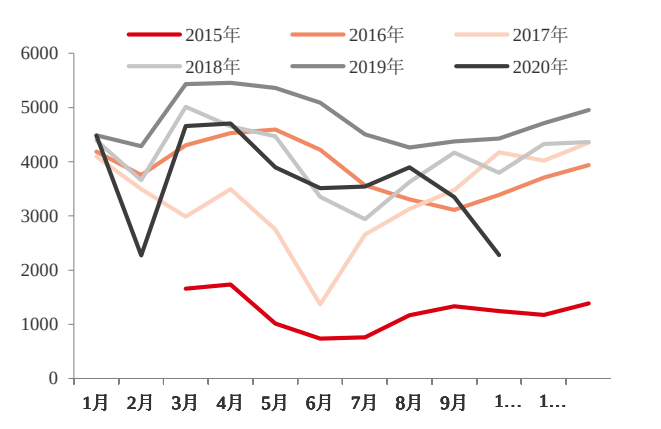
数据来源：农业农村部 华泰期货研究院

图 19： 在产蛋鸡存栏量 单位：亿只



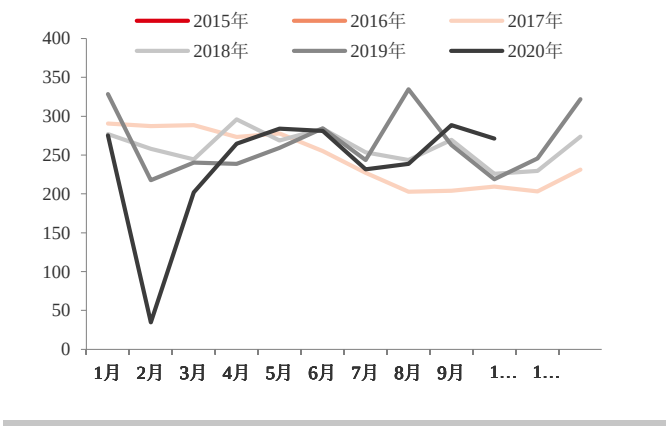
数据来源：博亚和讯 华泰期货研究院

图 20： 代表企业鸡苗销售量 单位：万只



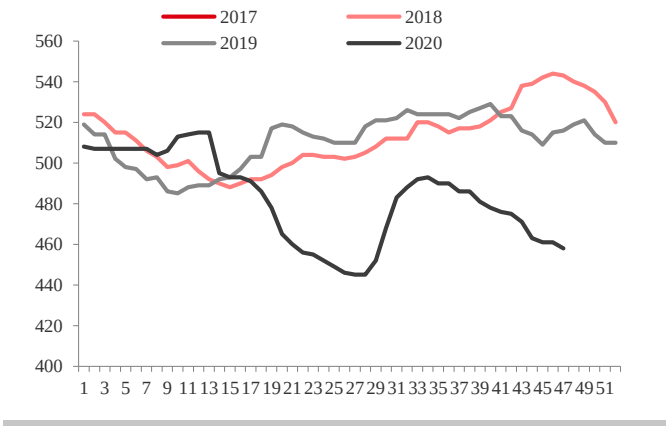
数据来源：博亚和讯 华泰期货研究院

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

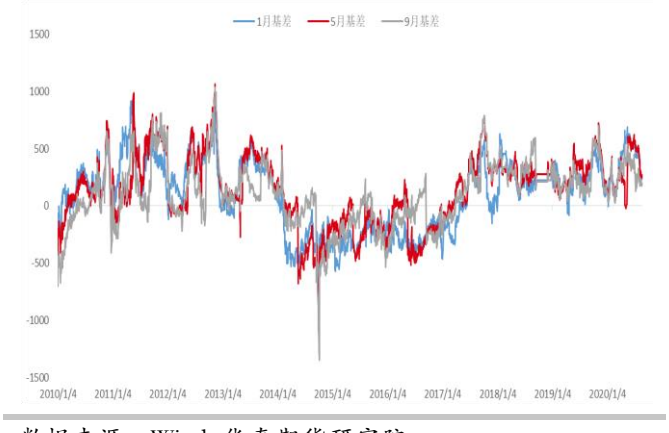


数据来源：博亚和讯 华泰期货研究院

图 23： 国内白糖现货价格 单位：元/吨

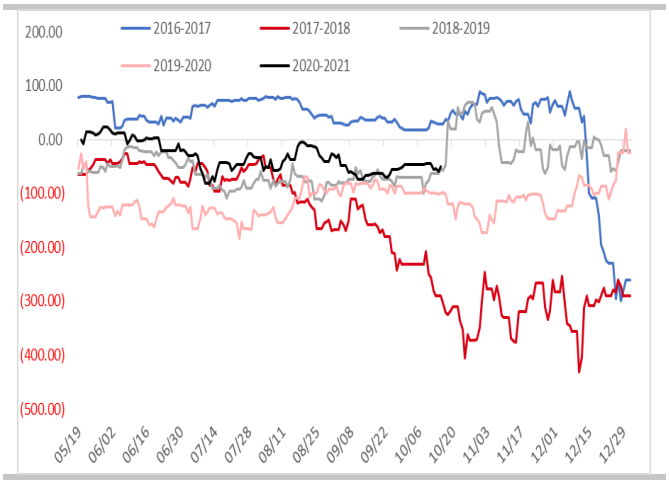
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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 5-1 季节性 单位：元/吨

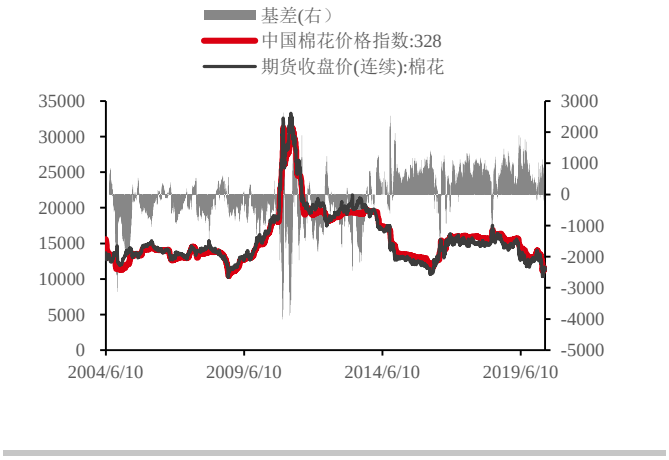


数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 郑糖 1-9 价差季节性 单位：元/吨

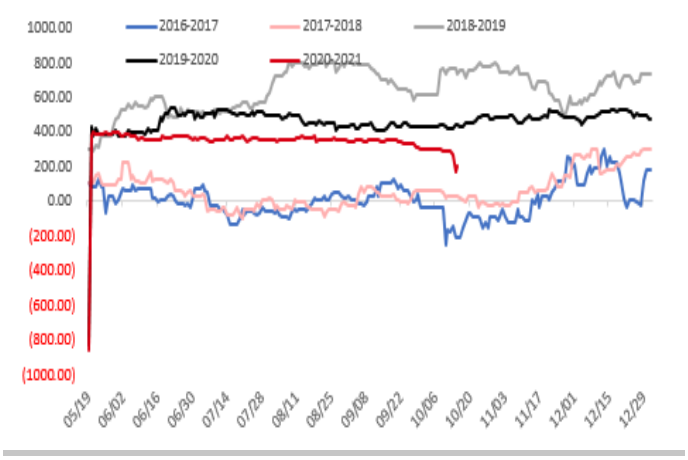
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27： 国内棉花基差走势 单位：元/吨



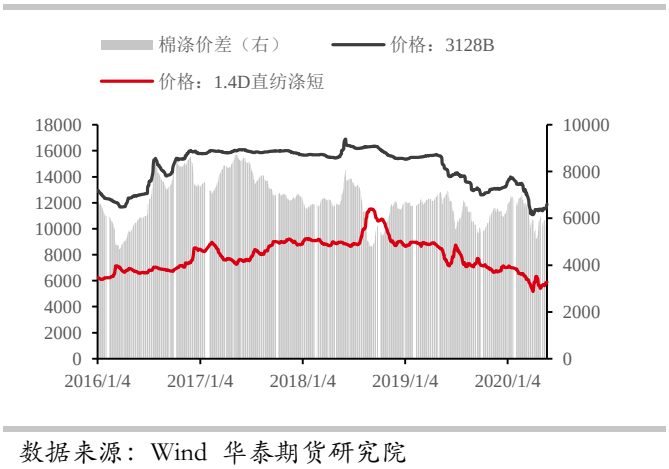
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28： 郑棉 5-1 价差季节性 单位：元/吨



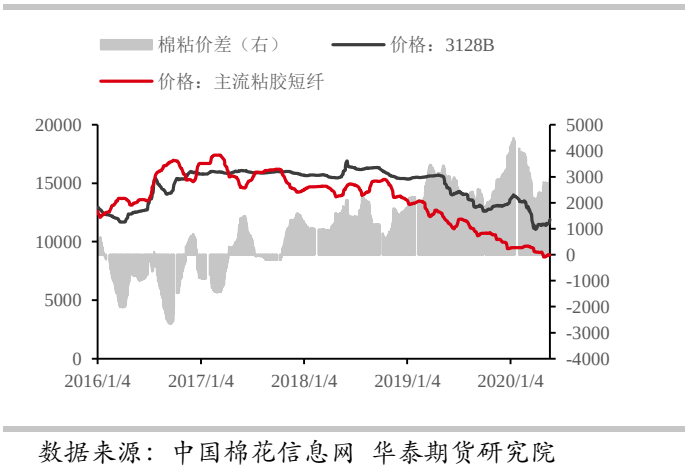
数据来源：CZCE 华泰期货研究院

图 29： 棉花-涤短价差 单位：元/吨



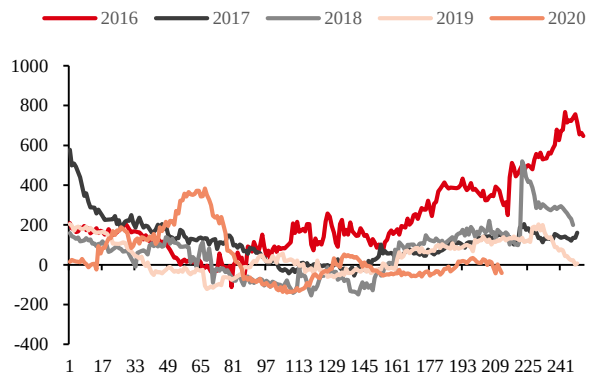
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30： 棉花-粘短价差 单位：元/吨



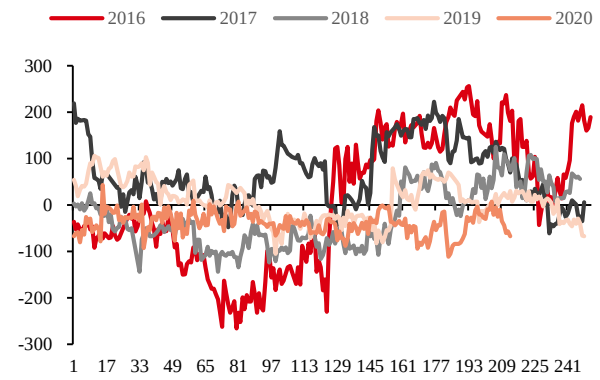
数据来源：中国棉花信息网 华泰期货研究院

图 31： 豆粕基差 单位：元/吨



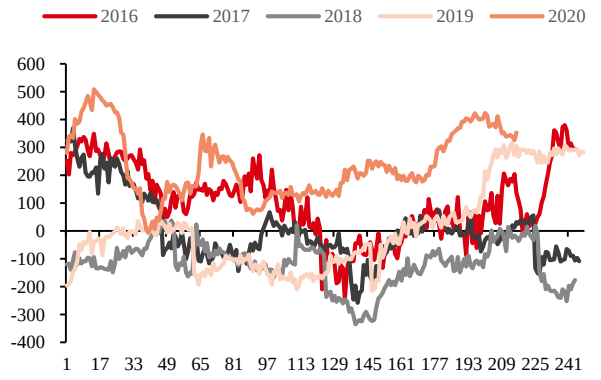
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 32： 菜粕基差 单位：元/吨



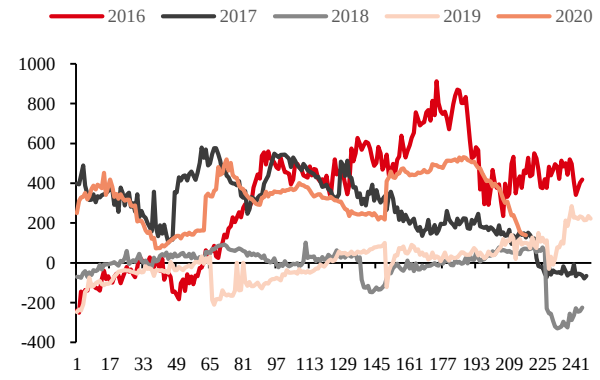
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 33： 豆油基差 单位：元/吨



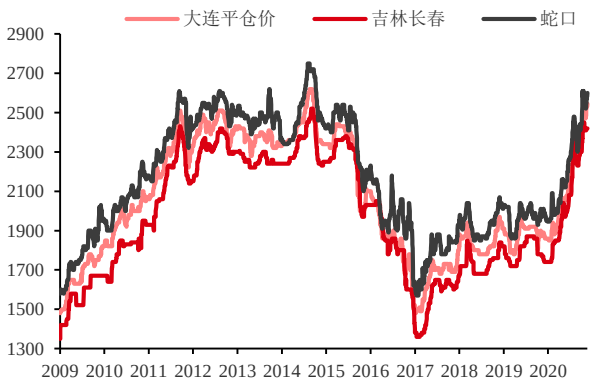
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 34： 棕榈油基差 单位：元/吨



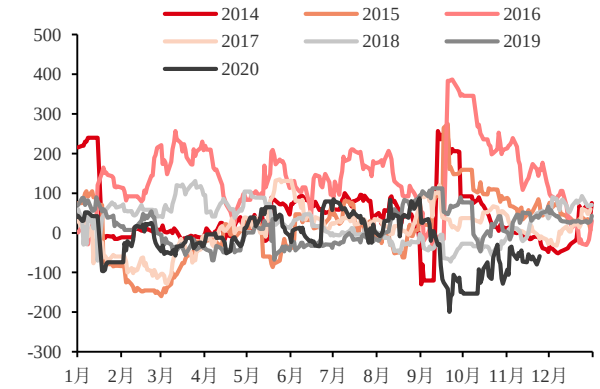
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

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

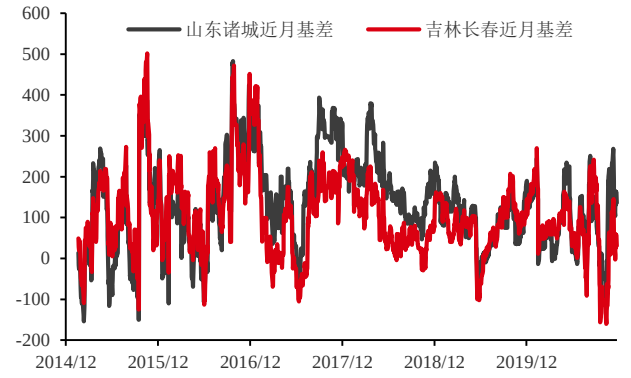


数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 37： 玉米淀粉价格 单位：元/吨

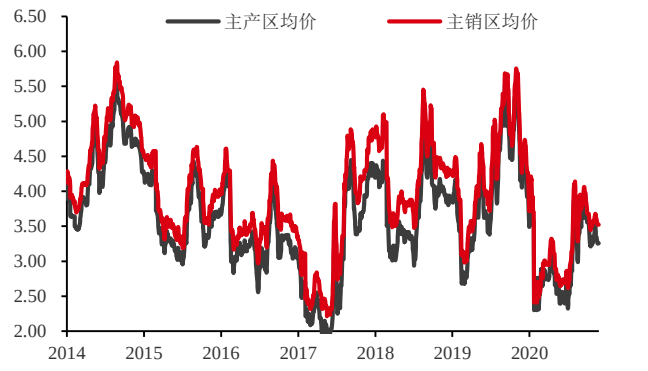
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 38： 淀粉近月基差 单位：元/吨



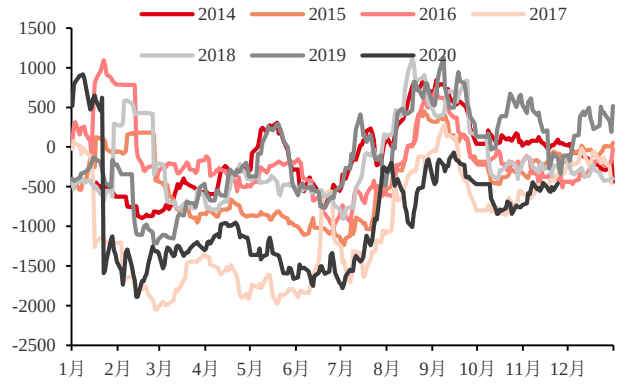
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 39： 主产区与主销区鸡蛋均价 单位：元/斤



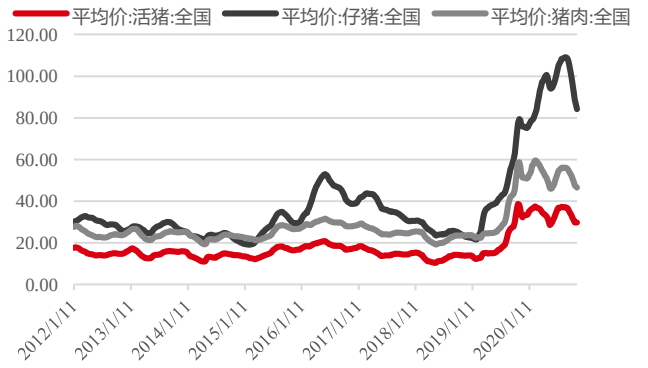
数据来源：博亚和讯 华泰期货研究院

图 40： 主产区鸡蛋近月基差 单位：元/500KG



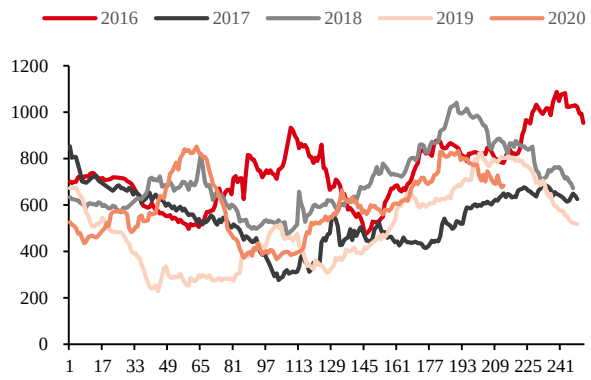
数据来源：博亚和讯 华泰期货研究院

图 41： 全国活猪仔猪与猪肉价格 单位：元/公斤



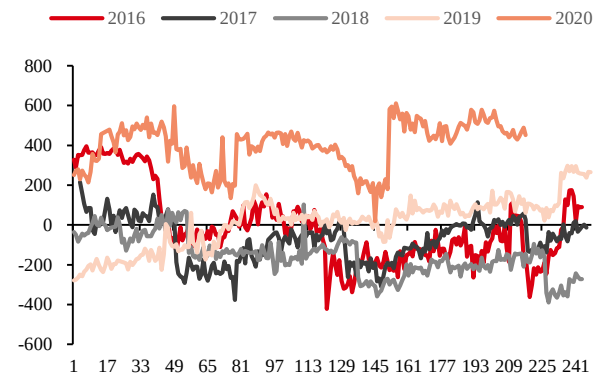
数据来源：农业农村部 华泰期货研究院

图 42： 豆菜粕现货价差 单位：元/吨



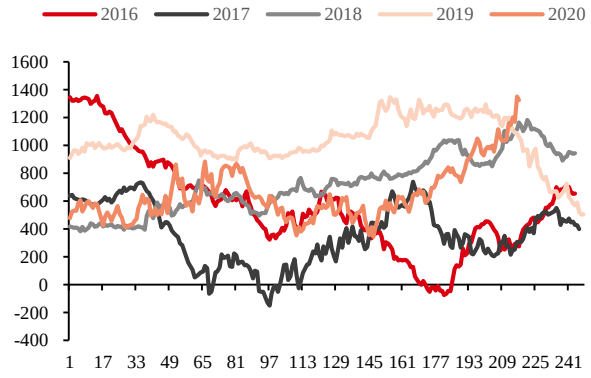
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 43： 菜油基差 单位：元/吨



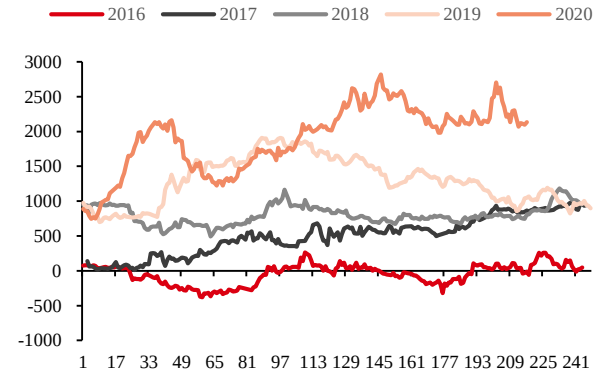
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 44： 豆棕油现货价差 单位：元/吨



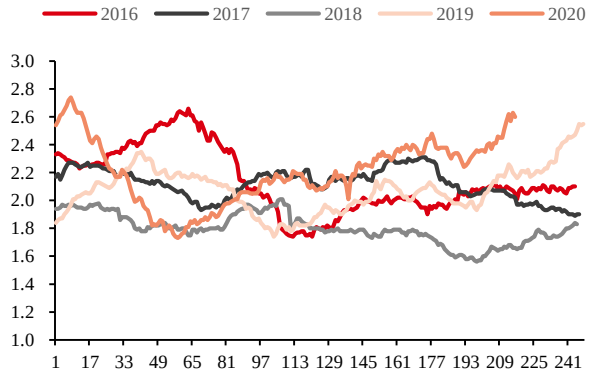
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 45： 豆菜油现货价差 单位：元/吨



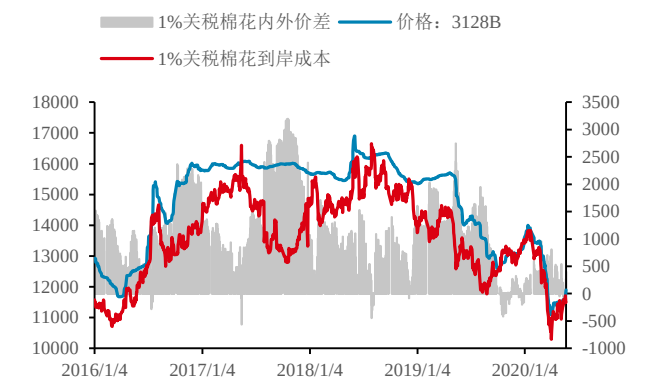
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 46： 现货油粕比 单位：元/吨



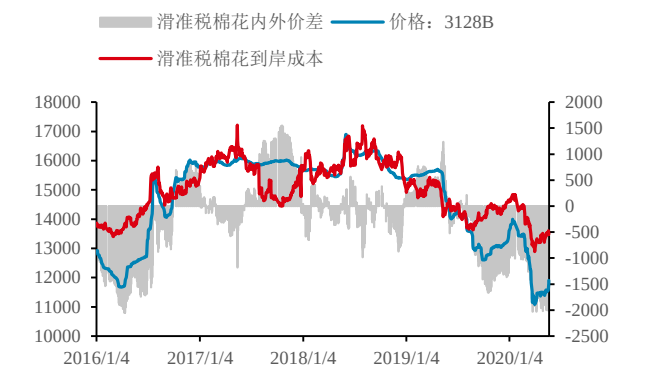
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 47： 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 48： 内外棉价差（滑准税） 单位：元/吨

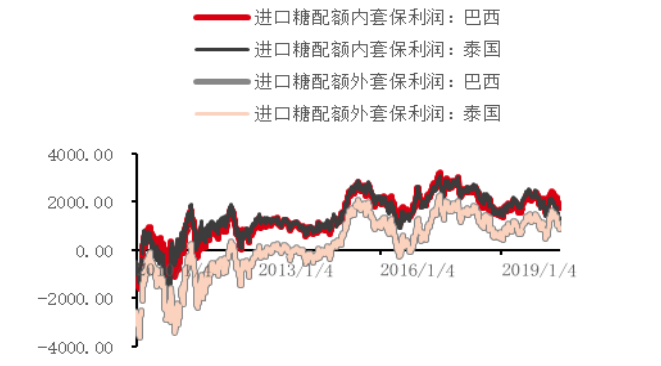


数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 49： 进口原糖精炼成本 单位：元/吨

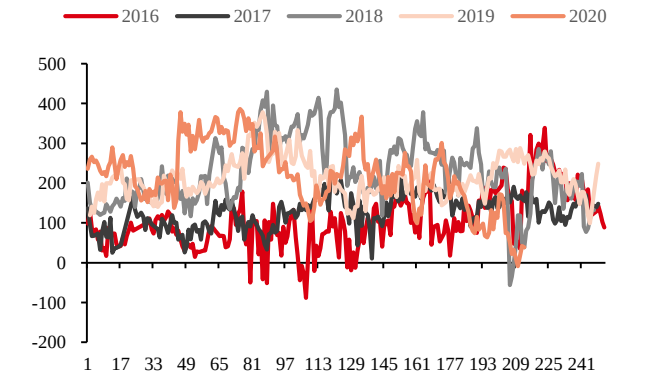
数据来源：华泰期货研究院

图 50： 巴西原糖进口套保及贸易利润 单位：元/吨



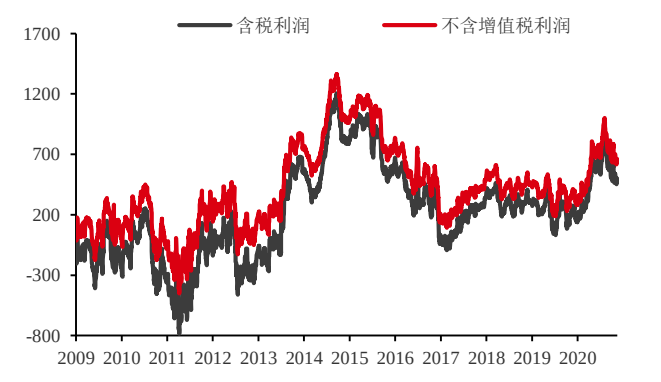
数据来源：华泰期货研究院

图 51： 大豆盘面压榨利润 单位：元/吨



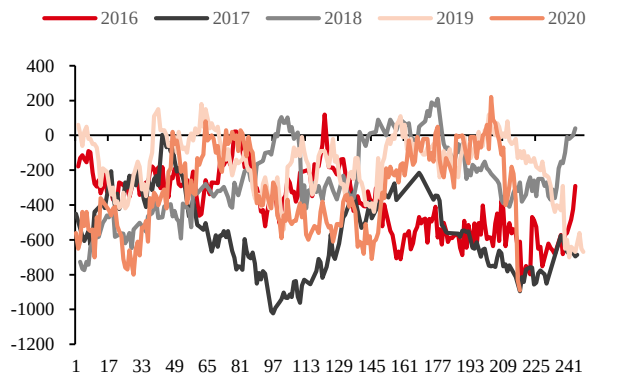
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 52： 美玉米近月进口利润 单位：元/吨



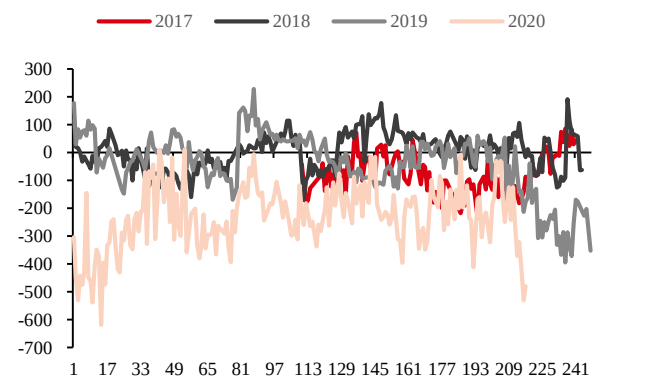
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 53： 豆油盘面进口利润 单位：元/吨



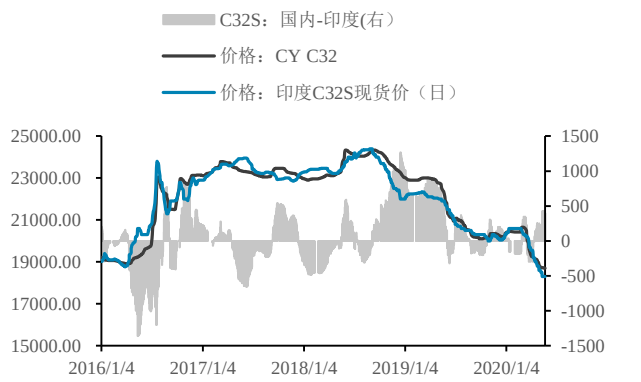
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 54： 棕油盘面进口利润 单位：元/吨



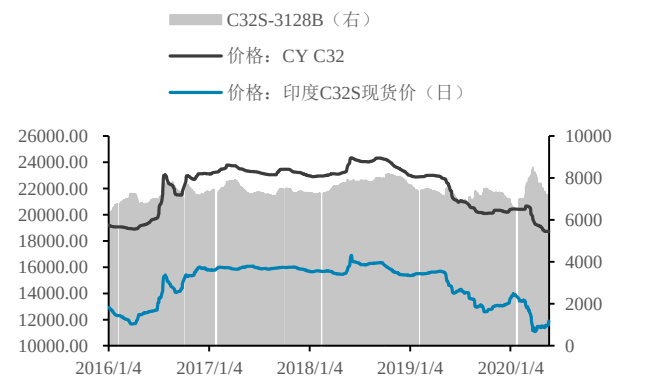
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 55： C32S 印度纱进口利润 单位：元/吨



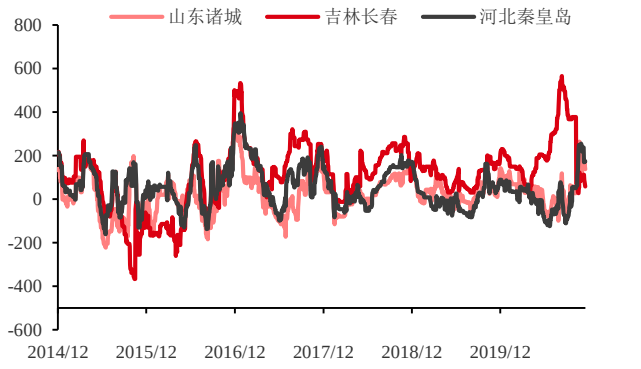
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 56： C32S 国产纱与 3128B 价差 单位：元/吨



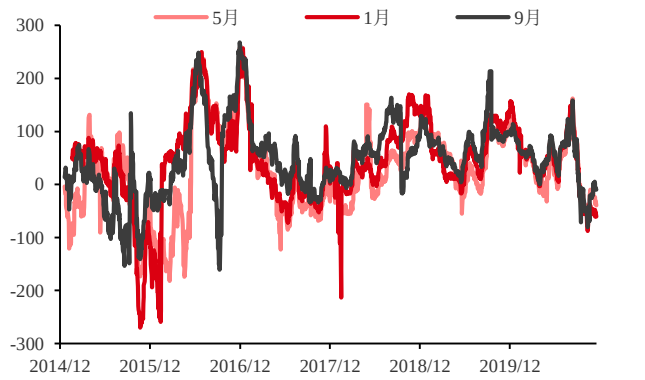
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 57： 玉米淀粉现货生产利润 单位：元/吨



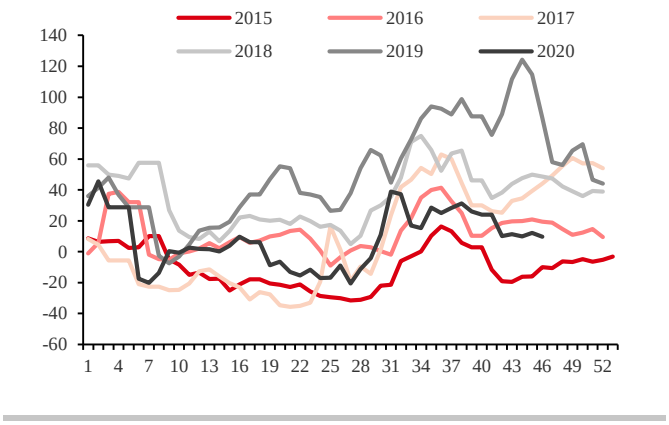
数据来源：汇易网 华泰期货研究院

图 58： 玉米淀粉盘面生产利润 单位：元/吨



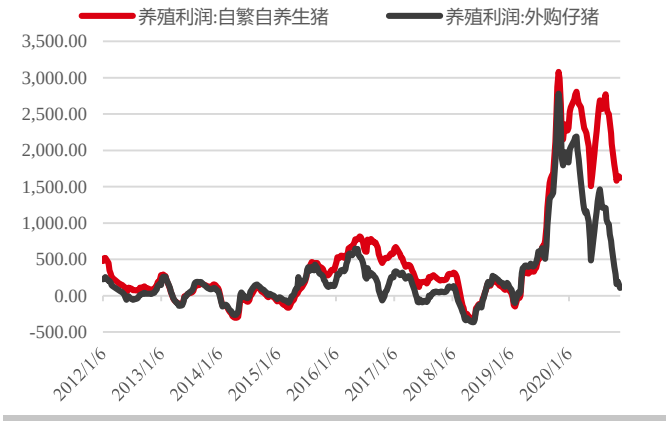
数据来源：汇易网 文华财经 华泰期货研究院

图 59： 蛋鸡养殖利润 单位：元/只



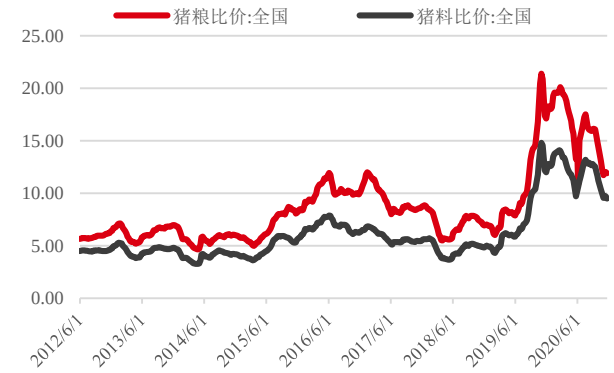
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 60： 生猪养殖利润 单位：元/头



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 61： 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