

USDA 报告利多 农产品仍偏强

市场分析与交易建议

郑糖：郑糖震荡运行

郑糖昨日小幅反弹，05 合约整体维持在 5200 附近震荡整理。当前广西和广东产区已全面开榨，云南也已进入压榨高峰，甘蔗糖周度供应量在 60 万吨左右，市场供应面仍旧偏宽松。但考虑到春节假期愈发临近，且北方新冠疫情趋势相对严峻，河北石家庄已实施封城措施，而其他地区对于新冠疫情也有些许担忧情绪，以免疫情管控措施严格之后限制物流通行，经销商及终端下游可能继续加速采购，以备假日来临之前的库存周转，国内糖市仍在供需两旺格局之中运行，后期成本端支撑仍在，糖市仍有上冲动能，盘面下破 5200 越临近 5000 位置安全边际也逐步提升，倾向逢调整买入远期合约做多。

策略：后期成本端支撑仍在，冷空气天气南移给市场提供的不确定的霜冻炒作，糖市仍有上冲动能，但现货层面难以进一步上涨，建议观望或短线操作。中性。

风险点：雷亚尔汇率风险，原油风险等。

郑棉：郑棉止跌反弹

昨日美棉继续上行，USDA 供需报告显示全球产量下调 22 万吨至 2457 万吨，消费增 2 万吨，期末库存 2097 万吨，较上月减少 26 万吨，整体报告偏多。郑棉跟随外盘止跌反弹，产业层面看进入 1 月份，除部分大中型棉纺织企业排单比较紧凑外（纺中高支纱，一般支撑到春节前，小棉纺织厂、服装及面料企业等订单持续性不足）从纱厂来看，普遍元旦不放假，抓紧加班加点赶单，但春节基本提前一周左右放假，主要考虑国内新冠疫情卷土重来、不得不将 2021 一季度订单提前生产、装船发货，后续中下游补库持续性值得怀疑。策略：短期盘面主力合约上破 15000，盘面价格已完全覆盖疆内外库点新疆棉花综合成本，因此郑棉仓单、有效预报 1、2 月份预计将大幅增长，套保盘压力犹在。盘面前期不追高，但下跌至 15000 以下仍可以考虑逐步逢低买入。谨慎偏多。

风险点：疫情发展、汇率风险、纺织品出口等。

油脂油料：豆粕高位震荡

前一交易日收盘豆粕高位震荡。国际油籽市场，马来西亚棕榈油局 (MPOB) 1 月 11 日发布 12 月棕榈油供需数据显示：马来西亚棕榈油 12 月期末库存较上月大幅下滑 19% 至 126.5 万吨，产量大幅下降 11% 至 133.3 万吨；出口环比大增 25% 至 162.4 万吨；进口环比大增 152% 至 28.2 万吨。与此前路透、CIMB、彭博三大机构发布的预估值相比，产量符合预期，进口和出口均超预期，期末库存比预估偏高。

国内粕类市场，全国豆粕现货均价 3864 元/吨，较前一日-9。全国菜粕现货均价 2910 元/吨，较前一日+6。巴西大豆近月 cnf 价格 568 美元/吨，盘面压榨毛利 167 元/吨。

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

吴青斌

☎ 021-60827983

✉ wuqingbin@htfc.com

从业资格号：F3054450

投资咨询号：Z0015951

国内油脂市场，华南地区 24 度棕榈油现货基差 p05+400，华北地区一级豆油现货基差 y05+730，华南地区四级菜油现货基差 oi05+600。印尼棕榈油近月 cnf 价格 1035 美元/吨，盘面进口利润-920 元/吨。南美豆油近月 cnf 价格 1142 美元/吨，盘面进口利润-900 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：期价震荡回升

期货跟踪：国内玉米现货价格分化运行，东北产区与南北方港口继续上涨，华北产区出现下跌；淀粉现货价格继续上涨，但涨幅放缓。玉米与淀粉期价夜盘继续弱势，日盘后逐步震荡回升。

逻辑分析：对于玉米而言，春节前强势格局或难以改变，后期重点关注三个层面，其一是政策层面，即国家会否增加市场供应；其二是期价层面，1 月新合约上市后，更多远月合约转为贴水，会否影响市场补库心态；其三是现货层面，主要是临储高成交之下，华北小麦价格能否跟涨。对于淀粉而言，考虑到行业产能过剩，且淀粉期现货价格绝对高位或抑制中下游消费，再加上临储库存去化之后，后期淀粉定价有望从东北转向华北产区，这将导致行业生产利润低位运行。但短期受玉米原料端特别是华北玉米收购价上涨带动，淀粉-玉米价差或继续扩大，后期可以等待淀粉-玉米价差做缩机会。

策略：中期维持中性，短期谨慎看多，建议激进投资者可考虑持有前期多单。

风险因素：国家抛储政策、国家进口政策和非洲猪瘟疫情。

鸡蛋：现货价格涨幅扩大

国内鸡蛋现货价格加速上涨，与前一交易日相比，主产区均价上涨 0.40 元/斤，主销区均价上涨 0.21 元/斤；期价全天震荡上行，以收盘价计，1 月合约上涨 140 元，5 月合约上涨 65 元，9 月合约上涨 56 元，主产区均价对 1 月合约贴水 124 元。

逻辑分析：接下来到春节前建议重点关注现货价格走势，特别是会否出现今年 7 月上涨后季节性旺季反而弱势的情况；中期则关注行业供需格局，即行业存补栏的变化，历史上可供参考的是 2016 年，市场分歧在于后期是否需要行业被动去产能。

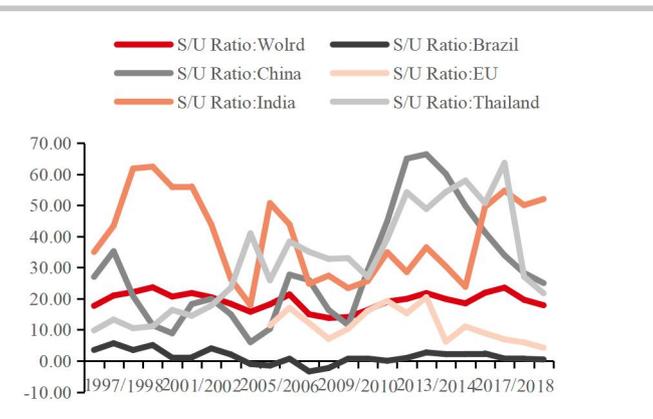
策略：中期维持看多，短期谨慎看多，建议激进投资者可以继续持有前期多单，并考虑择机平仓离场，后期可留意 5-9 反套机会。

风险因素：非洲猪瘟疫情。

生猪：盘面下跌基差走强

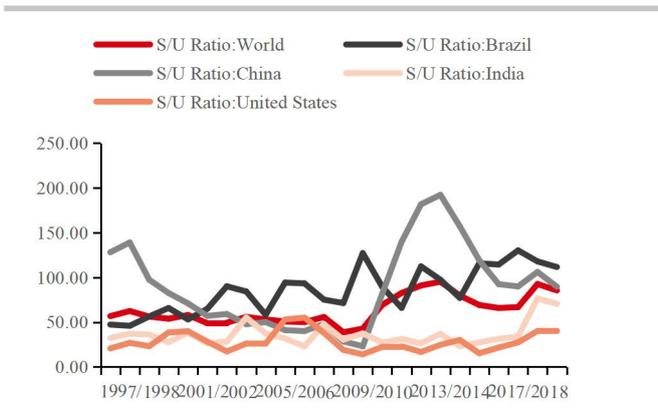
据博亚和讯监测,2021 年 1 月 12 日全国外三元生猪均价为 35.41 元/公斤,较昨日上涨 0.04 元/公斤;仔猪均价为 82.94 元/公斤,较昨日上涨 0.03 元/公斤;白条肉均价 45.64 元/公斤,较昨日下跌 0.59 元/公斤。北方养殖场挺价惜售带动全国现货价格上涨,下游消费走货良好,屠企顺价采购。期货价格继续下跌,市场仍然在寻找年底合理价格。策略:从年底价格预期上看,盘面仍有下跌空间,但连续下跌或已反映大部行情,不建议继续追空操作。前期空单可以继续持有。中性。风险:非洲猪瘟疫情,新冠疫情,冻品出库等。

图 1: 全球糖料主产区库存使用比 单位: %



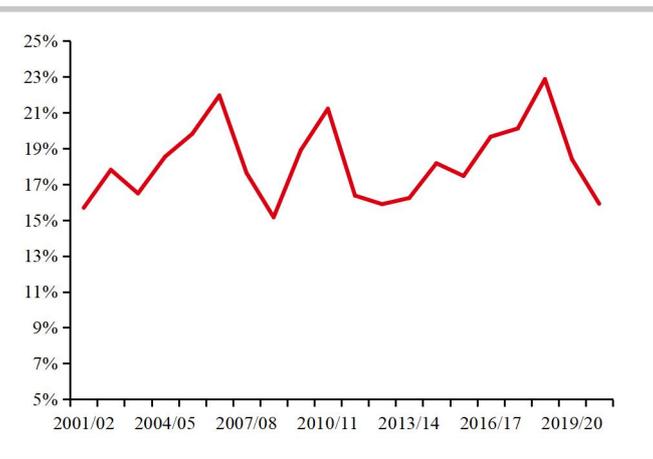
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 2: 全球棉花库存销比 单位: %



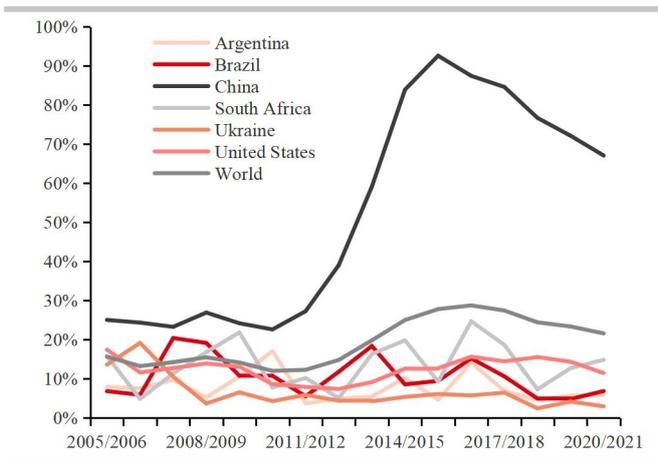
数据来源: USDA 华泰期货研究院

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: 全球豆油库存销比 单位: %

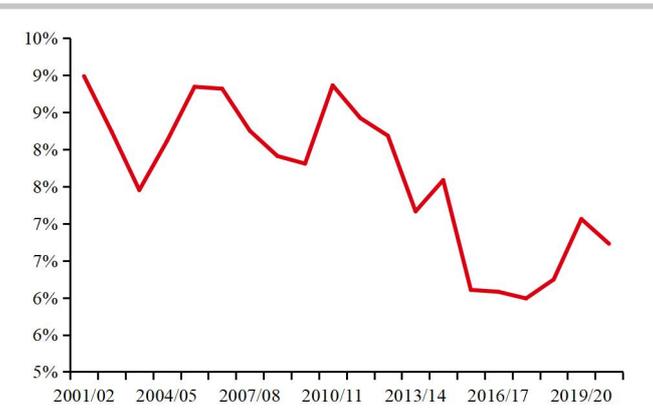
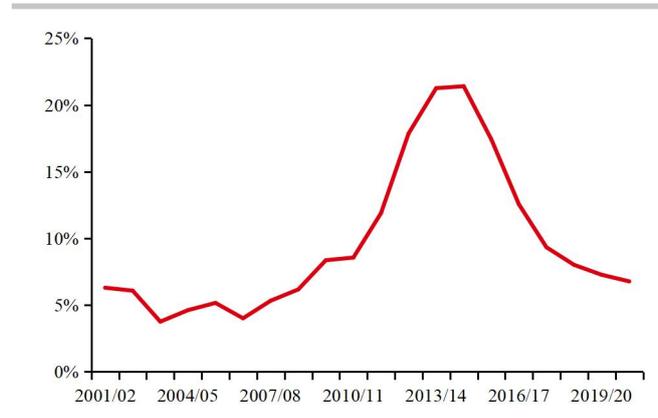
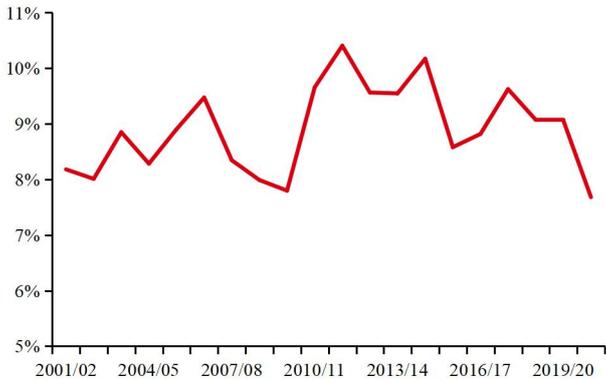


图 6: 全球菜油库存销比 单位: %



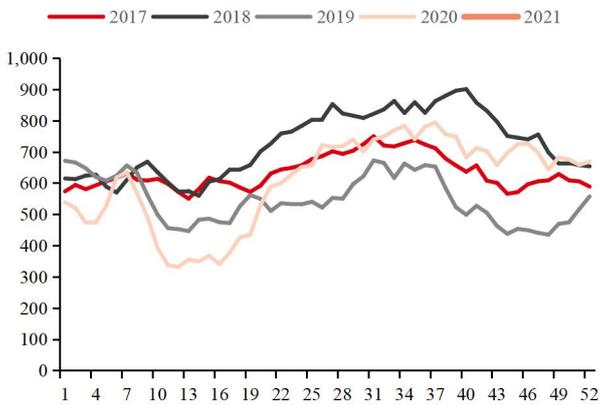
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 7: 全球棕油库销比 单位: %



数据来源: USDA 华泰期货研究院

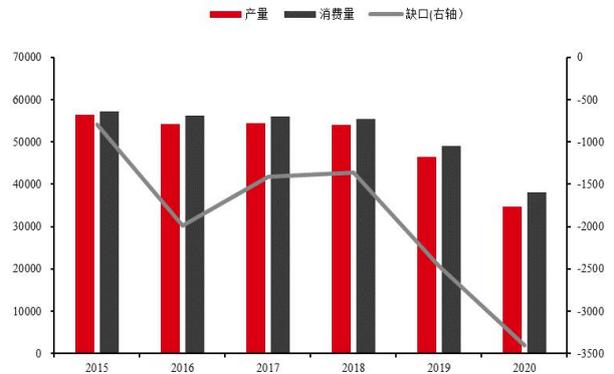
图 9: 进口大豆库存 单位: 万吨



数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

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

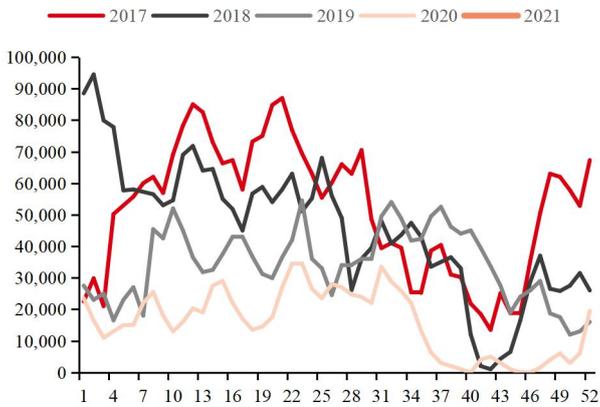


数据来源: USDA 华泰期货研究院

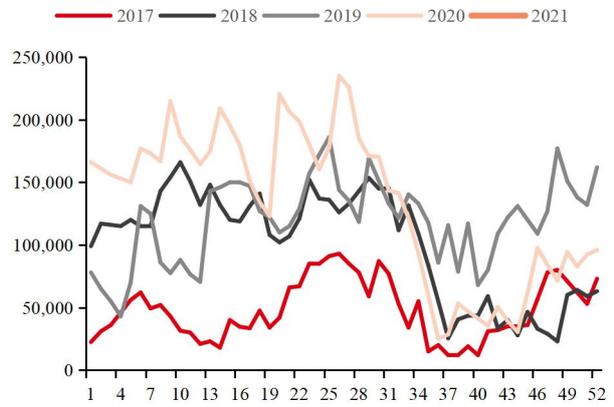
图 10: 全国豆粕库存 单位: 万吨



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


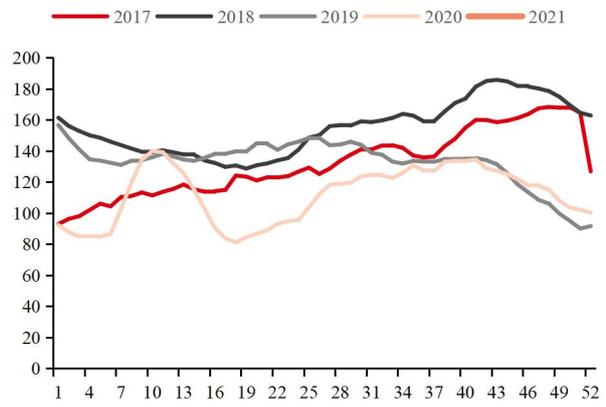
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 12: 颗粒粕库存 单位: 吨


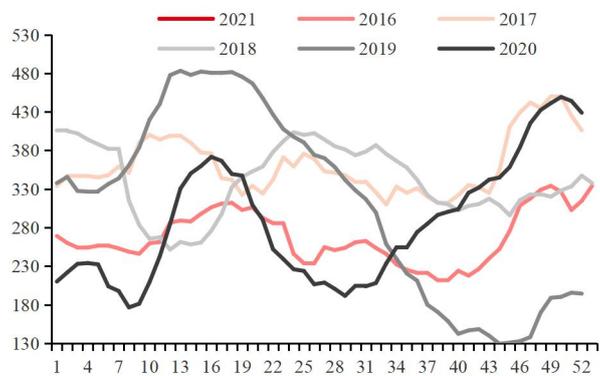
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 13: 食用棕榈油库存 单位: 万吨

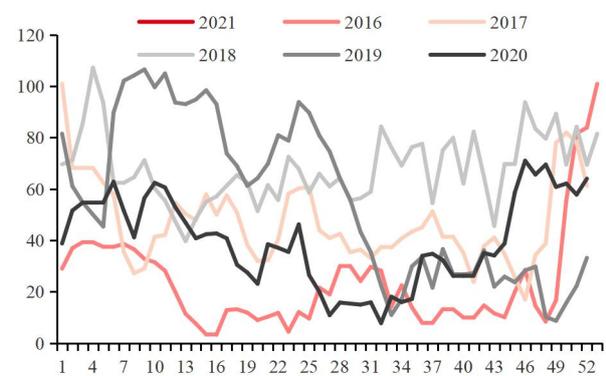

数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

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

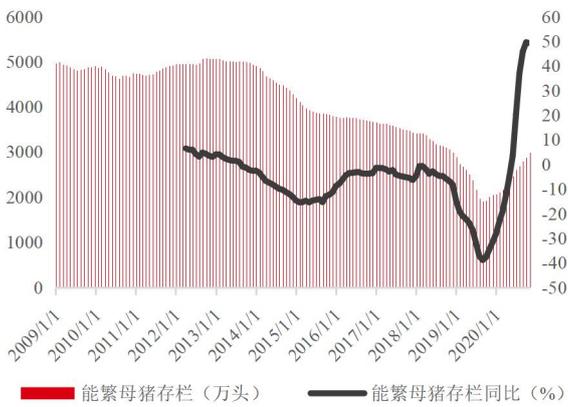
图 15: 中国北方港口玉米库存 单位: 万吨


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


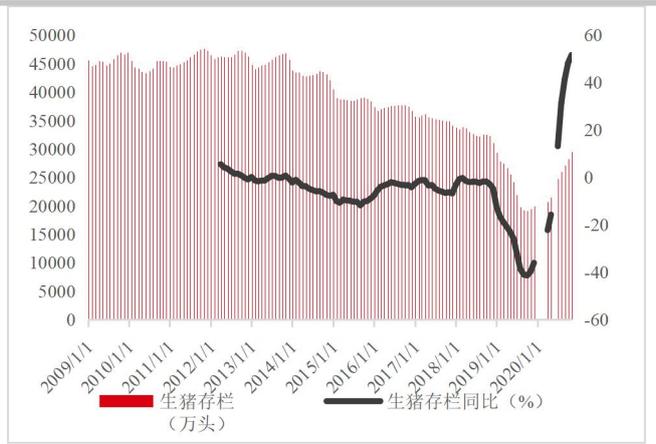
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 17: 能繁母猪存栏



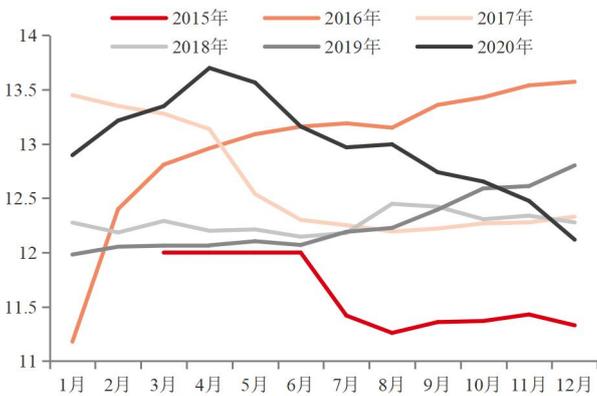
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 18: 生猪存栏



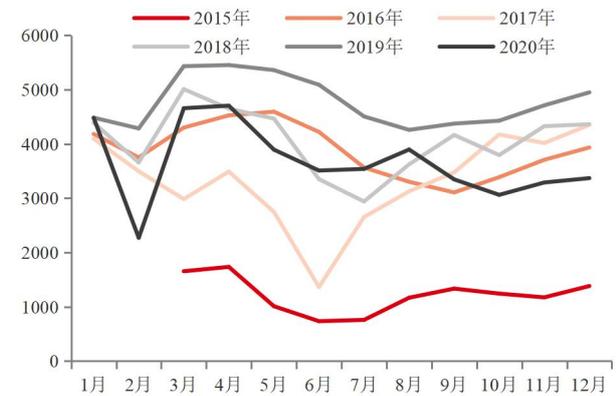
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 19: 在产蛋鸡存栏量 单位: 亿只



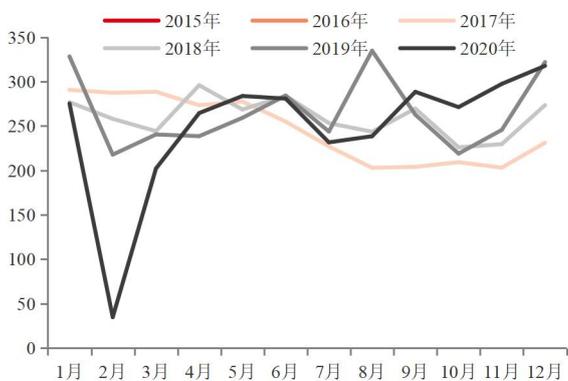
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 20: 代表企业鸡苗销售量 单位: 万只



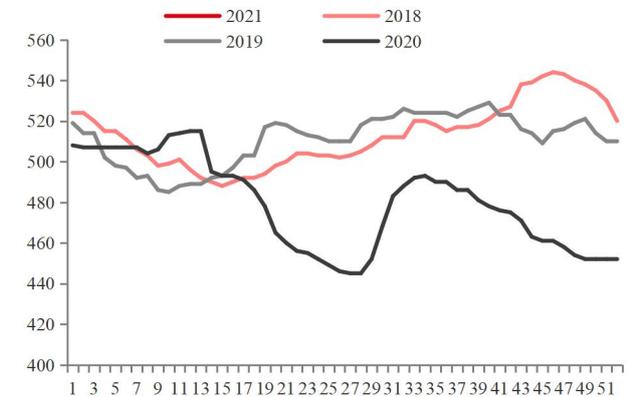
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 21: 样本企业蛋鸡淘汰量 单位: 万只



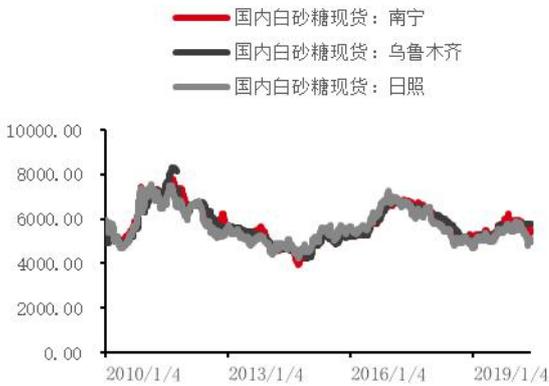
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 22: 蛋鸡淘汰日龄 单位: 天



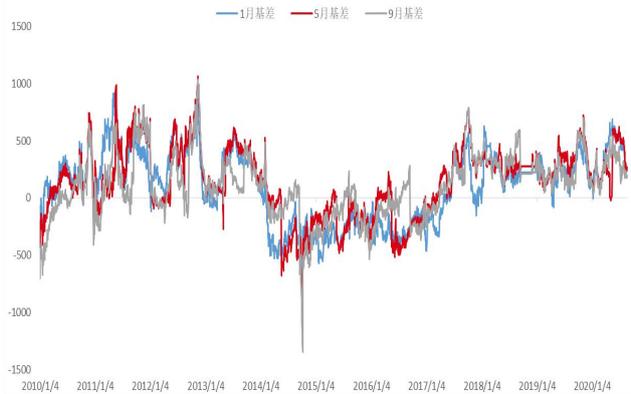
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

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



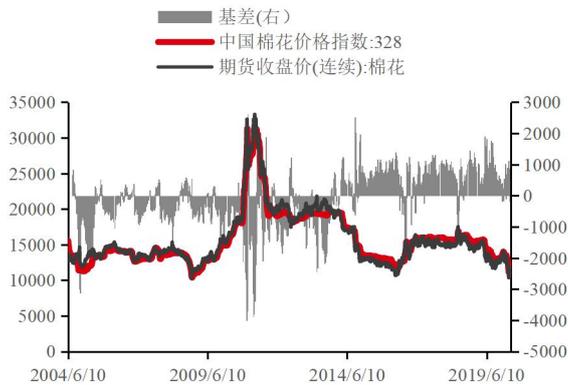
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: 郑糖 9-5 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



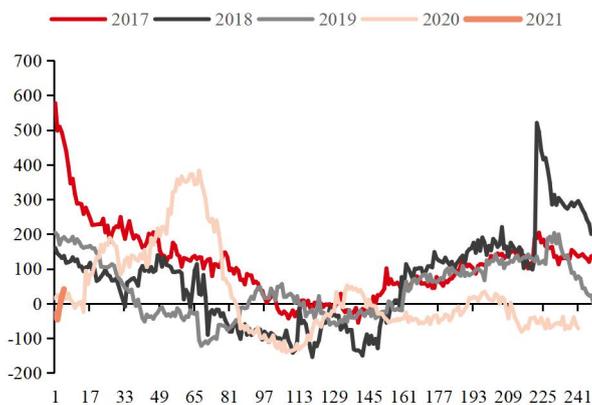
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 棉花-粘短价差 单位: 元/吨



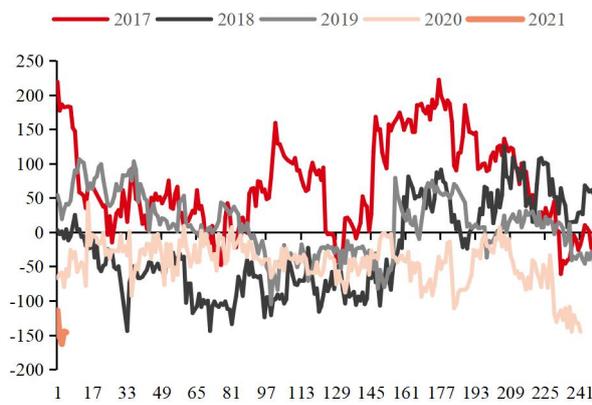
数据来源: 中国棉花信息网 华泰期货研究院

图 31: 豆粕基差 单位: 元/吨



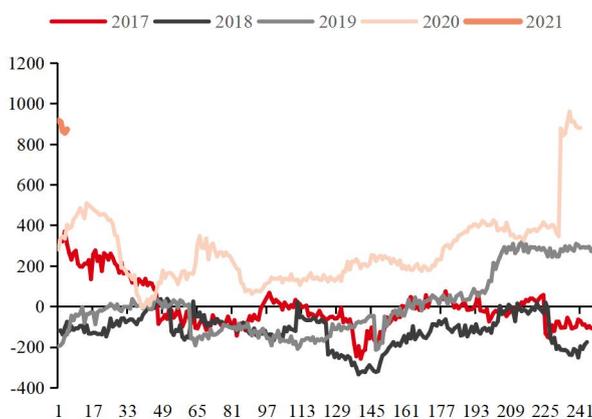
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 32: 菜粕基差 单位: 元/吨



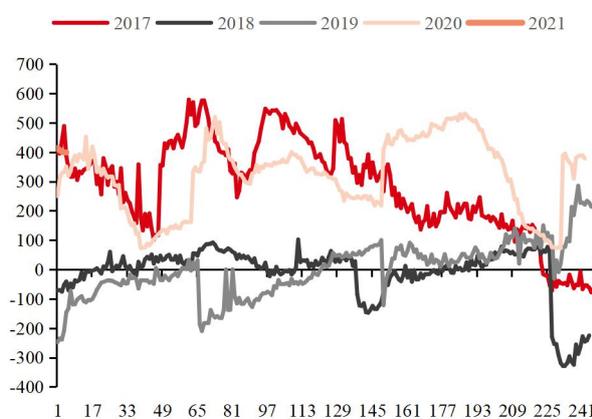
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

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



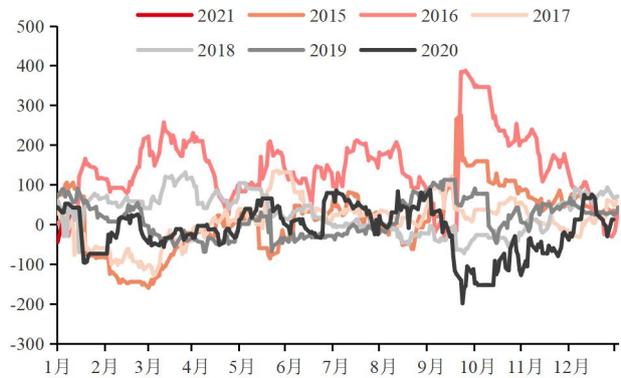
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 35: 玉米现货价格 单位: 元/吨



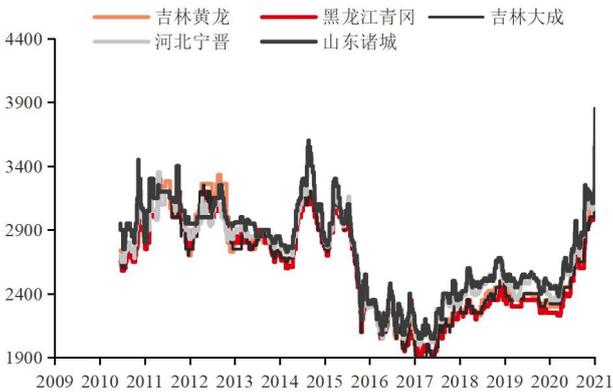
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

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



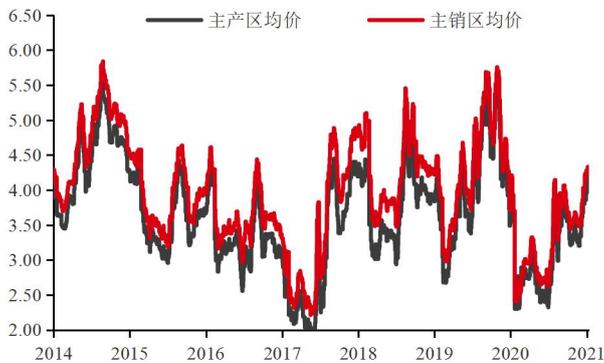
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

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



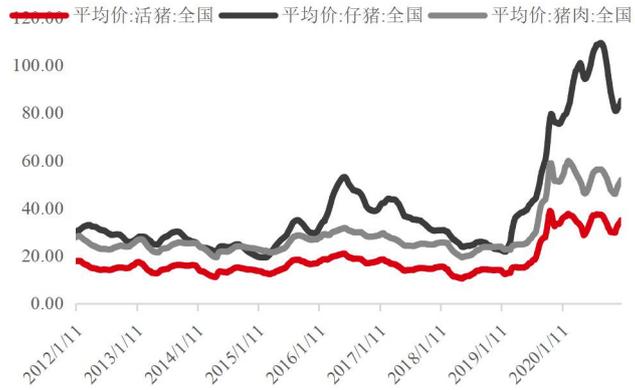
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

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



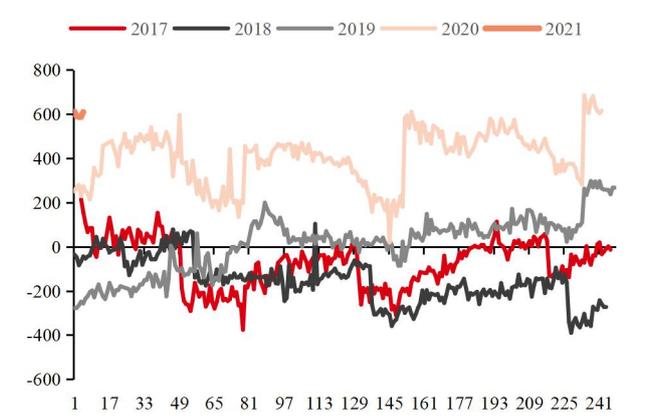
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 42: 豆粕现货价差 单位: 元/吨



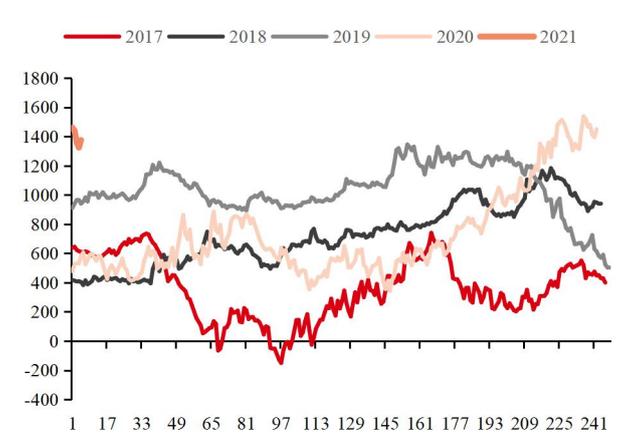
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 43: 菜油基差 单位: 元/吨



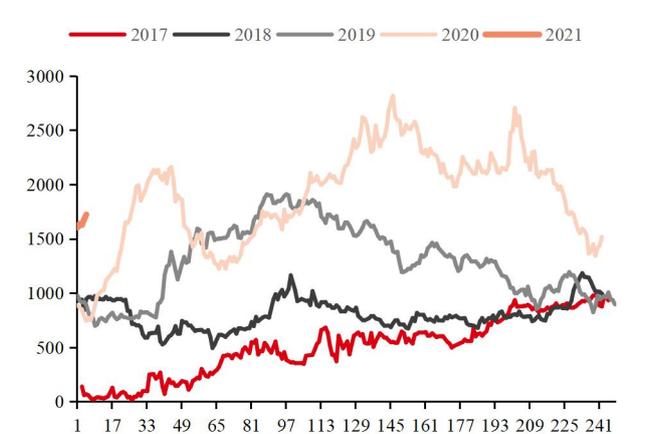
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

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



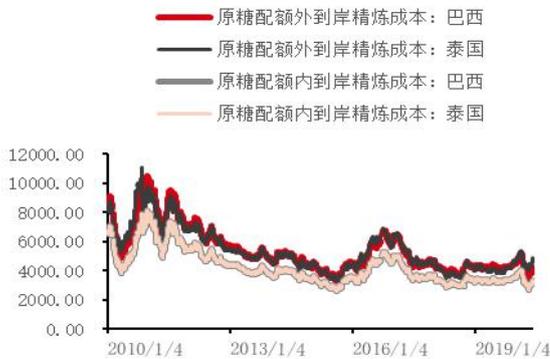
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 48: 内外棉价差 (滑准税) 单位: 元/吨



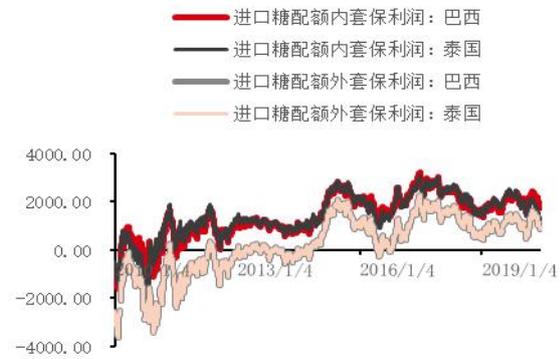
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 进口原糖精炼成本 单位: 元/吨



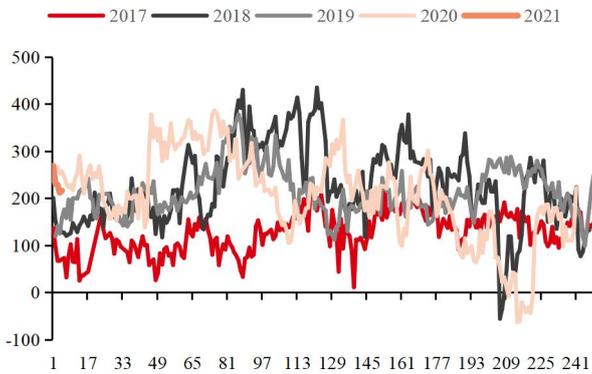
数据来源: 华泰期货研究院

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



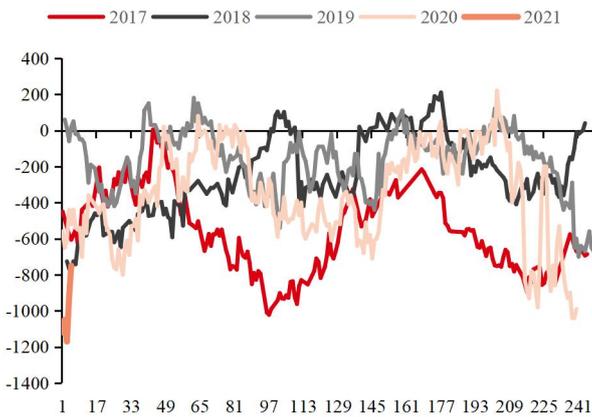
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 52: 美玉米近月进口利润 单位: 元/吨



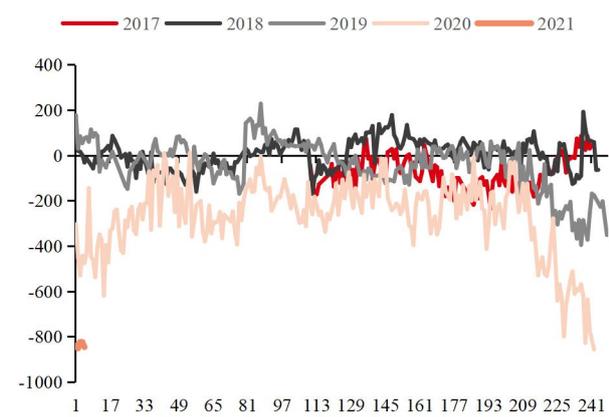
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

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



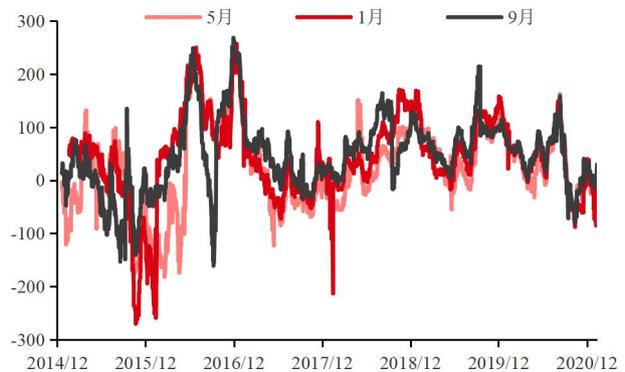
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 57: 玉米淀粉现货生产利润 单位: 元/吨



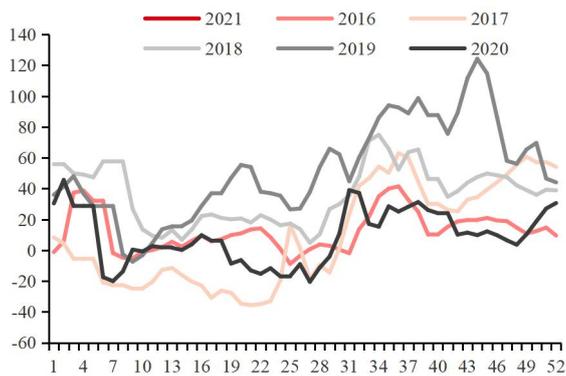
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 58: 玉米淀粉盘面生产利润 单位: 元/吨



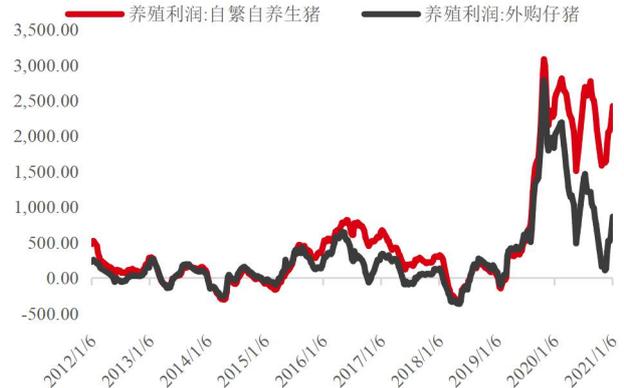
数据来源: 汇易网 文华财经 华泰期货研究院

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