

农产品指数整体回落

郑糖：调整后可逢低买入

昨日内盘糖大幅下跌，夜盘震荡运行。12月进口量达到91万吨，环比增20万吨，进口压力仍大，疫情影响下现货提货受到一定阻碍而导致局部销区货源偏紧，叠加北方甜菜糖进入收榨高峰阶段，和部分沿海加工糖厂节前存在检修计划，市场后续供应量逐步缩减。需求层面，当前春节备货并未结束，另外盘面上涨后基差进一步走低，盘面升水较高刺激现货商补库套盘需求，整体来看，国内糖市仍在供需两旺格局之中运行，宏观层面通胀预期下资金入市积极，短期因上涨过快出现大幅回调走势，但调整后预计仍有上冲动能，倾向逢调整买入远期合约做多，谨慎偏多。

风险点：雷亚尔汇率风险，原油风险等。

郑棉：震荡下行

郑棉昨日下跌，进入1月下旬后，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，普遍现元旦不放假，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，阶段需求受阻。策略层面看，盘面主力合约在上破15000后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，短线需求减弱，进一步上冲动力不强，维持震荡思路操作。中性。

风险点：疫情发展、汇率风险、纺织品出口等。

油脂油料：豆粕继续下跌

前一交易日收盘豆粕继续下跌。国际油籽市场，美国农业部发布的出口检验周报显示，上周美国大豆出口检验量较一周前提高11.4%，比去年同期提高70.4%，截止2021年1月14日的一周，美国对中国大陆地区装运1275014吨大豆，前一周为1037305吨，当周美国对华大豆出口检验量占该周出口检验总量的61.9%，上周是58.3%，两周前是62.6%；AmResearch投资银行研究公司周二发布研报称，马来西亚洪灾对森那美(Sime Darby)种植园的影响微乎其微。以种植面积衡量的话，森那美是全球最大的棕榈种植园企业，毛棕榈油产量达到249.6万吨，相当于全球产量的4%。AmResearch预计2021财年森那美的鲜果串单产将达到20吨/公顷，产量将增长4%；

国内粕类市场，全国豆粕现货均价3887元/吨，较前一日-83。全国菜粕现货均价2802元/吨，较前一日-132。巴西大豆近月cnf价格581美元/吨，盘面压榨毛利12元/吨。

国内油脂市场，华南地区24度棕榈油现货基差p05+480，华北地区一级豆油现货基差y05+800，华南地区四级菜油现货基差oi05+650。印尼棕榈油近月cnf价格907.5美元/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

盘面进口利润-513 元/吨。南美豆油近月 cnf 价格 1062 美元/吨, 盘面进口利润-758 元/吨。

策略:

粕类: 短期中性, 震荡调整; 长期看多

油脂: 短期看空, 逢高卖出; 套利方面关注 05yp 价差扩大和 p59 价差反套机会

风险:

粕类: 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: 期价弱势下跌

期现货跟踪: 国内玉米现货价格大多稳定, 局部地区涨跌互现, 淀粉现货价格大幅稳中
有涨, 个别地区小幅下调。玉米与淀粉期价早盘下跌后震荡运行, 总体表现弱势。

逻辑分析: 对于玉米而言, 2201 新合约挂牌上市后, 市场整体呈现为近月贴水现货, 远
月贴水近月的格局, 在这种情况下, 短期甚至于春节前期价受现货支撑或继续强势, 后
期变数主要在于国家政策和市场博弈两个方面。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: 现货价格继续下跌

国内鸡蛋现货价格继续下跌, 与前一交易日相比, 主产区均价下跌 0.10 元/斤, 主销区均
价下跌 0.04 元/斤; 期价全天窄幅震荡运行, 以收盘价计, 1 月合约上涨 90 元, 5 月合约
上涨 28 元, 9 月合约上涨 8 元, 主产区均价对 5 月合约升水 575 元。

逻辑分析: 接下来到春节前建议重点关注现货价格走势, 特别是会否出现去年 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, 短期转为中性, 建议前期多单可以考虑平仓离场, 后期可留意 5-9
反套机会。

风险因素：非洲猪瘟疫情。

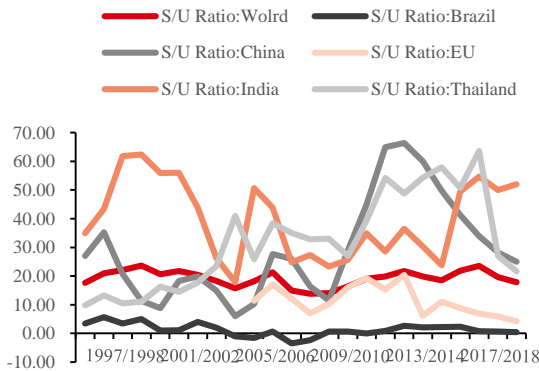
生猪：期现价格齐落

据博亚和讯监测,2021年1月20日全国外三元生猪均价为35.82元/公斤,较昨日下跌0.18元/公斤;仔猪均价为84.27元/公斤,较昨日下跌0.03元/公斤;白条肉均价46.4元/公斤,较昨日下跌0.29元/公斤。近日猪价高位小幅回落,主要是受到消费备货趋稳,冻品肉缓慢通关供应市场影响。随着春节临近,备货期逐渐缩短,猪价保持稳定为主。期货方面,当前价格或已反应大部分参与者对于年末猪价的预期。市场需评估近期生猪疫病情况才能对年末价格给出更准确判断。短期盘面仍将维持震荡态势。

策略：建议前期空单继续持有,不建议追空操作。中性。

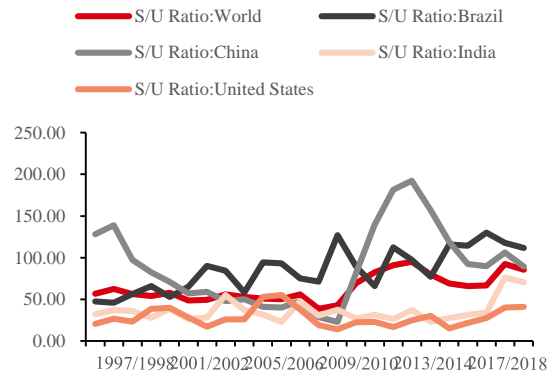
风险：非洲猪瘟疫情,新冠疫情,冻品出库等。

图 1: 全球糖料主产区库存使用比 单位: %



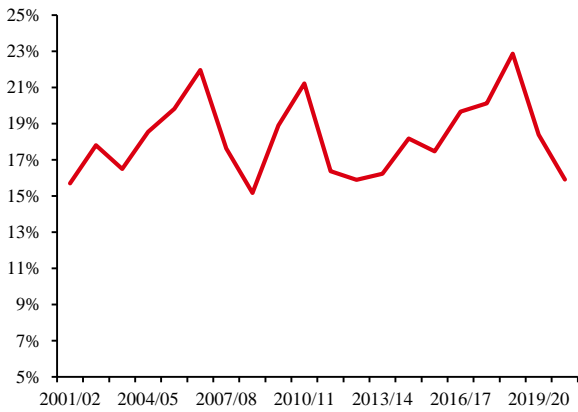
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 2: 全球棉花库存销比 单位: %



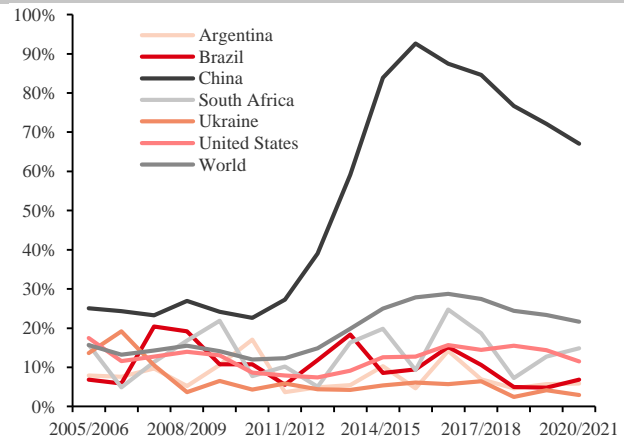
数据来源: USDA 华泰期货研究院

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: %



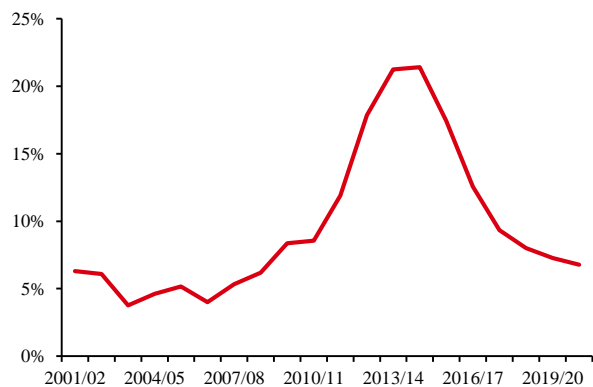
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 5: 全球豆油库存销比 单位: %



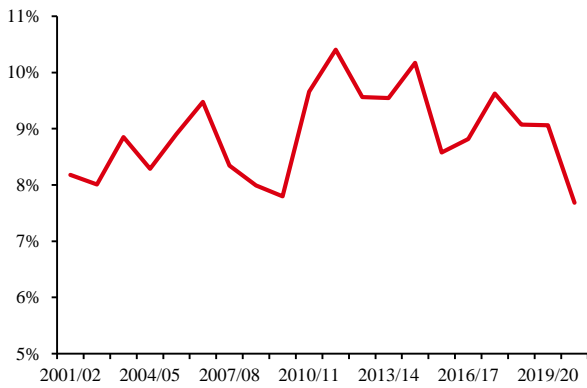
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 6: 全球菜油库存销比 单位: %



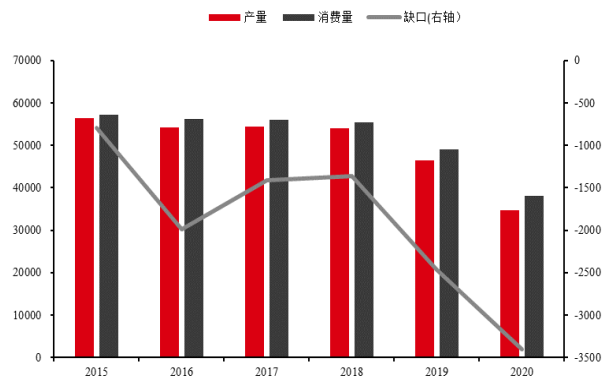
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 7: 全球棕油库销比 单位: %



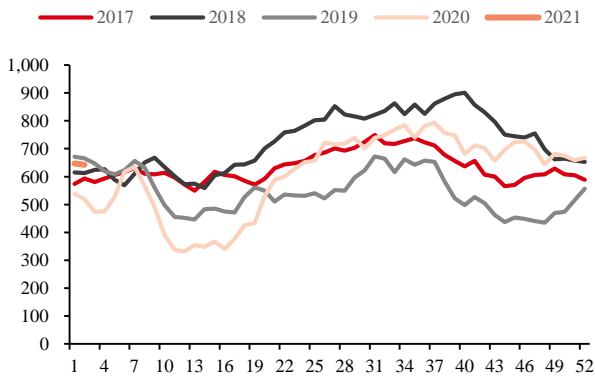
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 8: 中国猪肉产量与消费量比较 单位: 千吨



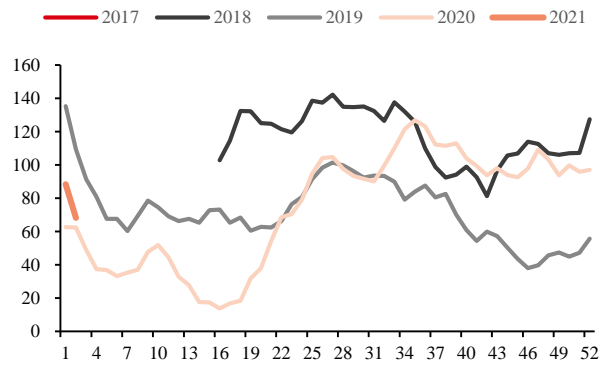
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 9: 进口大豆库存 单位: 万吨



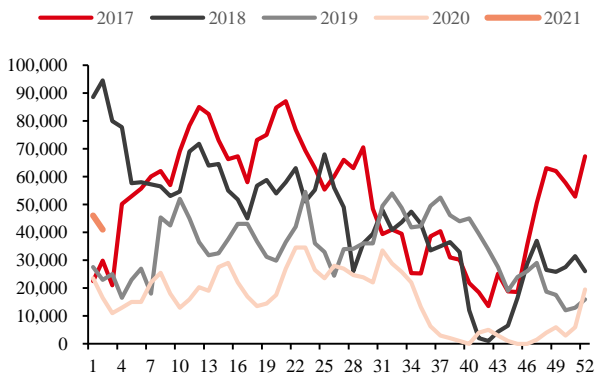
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 10: 全国豆粕库存 单位: 万吨



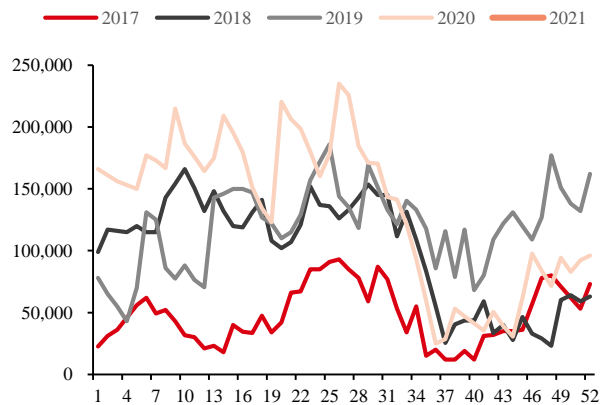
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 11: 沿海油厂菜粕库存 单位: 吨



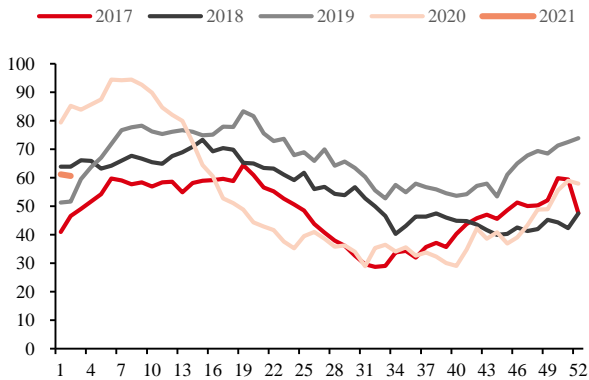
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 12: 颗粒粕库存 单位: 吨



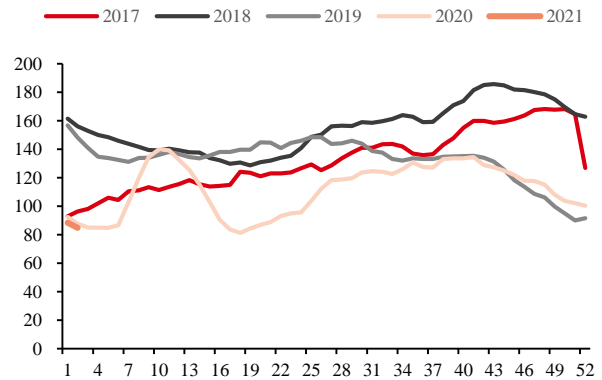
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 13: 食用棕榈油库存 单位: 万吨



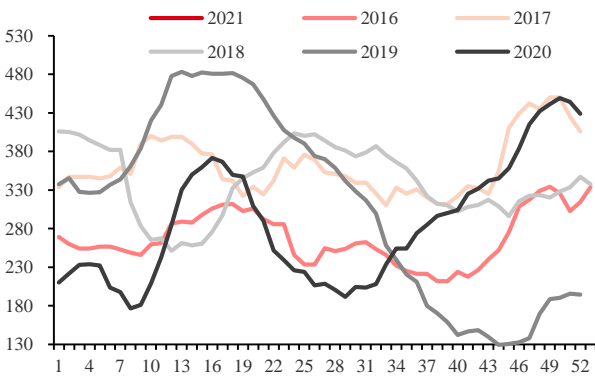
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 14: 豆油商业库存 单位: 万吨



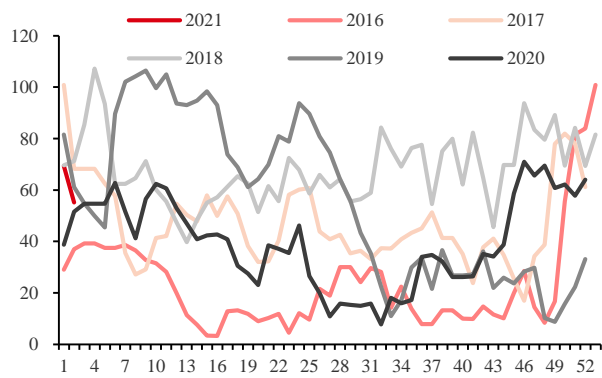
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 15: 中国北方港口玉米库存 单位: 万吨



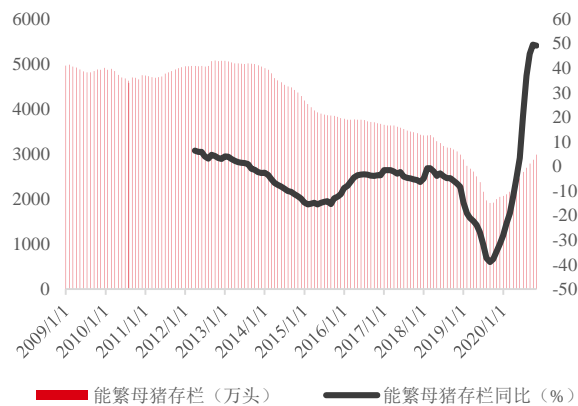
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 16: 中国南方港口玉米库存 单位: 万吨



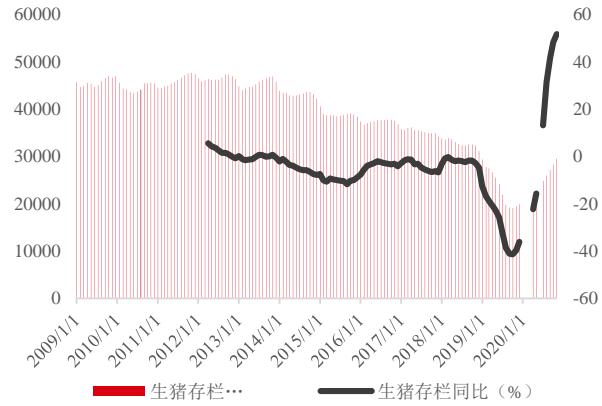
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 17: 能繁母猪存栏



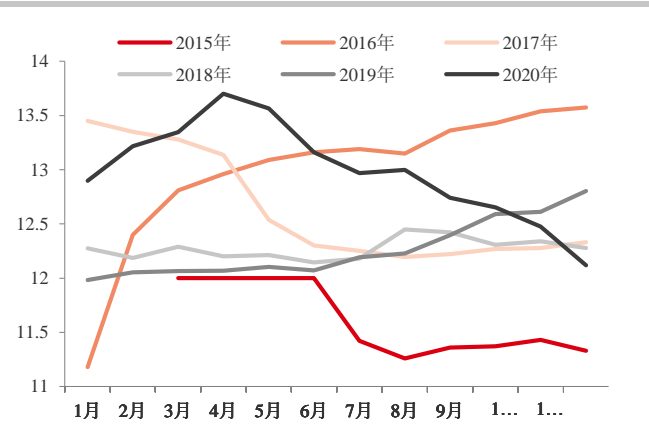
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 18: 生猪存栏



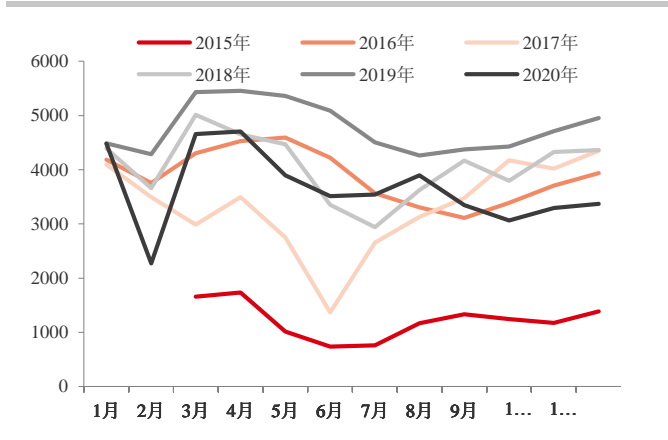
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 19: 在产蛋鸡存栏量 单位: 亿只



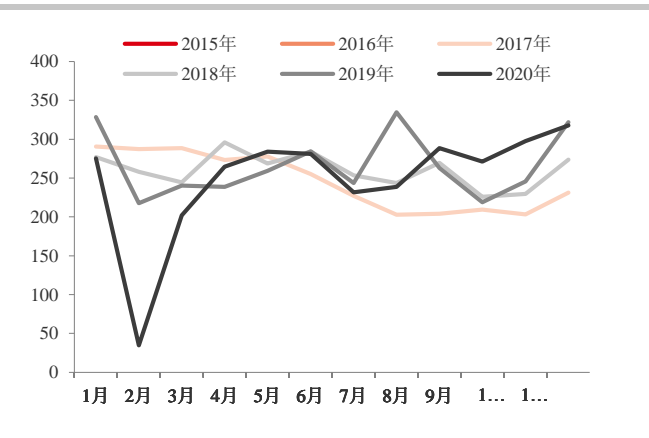
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 20: 代表企业鸡苗销售量 单位: 万只



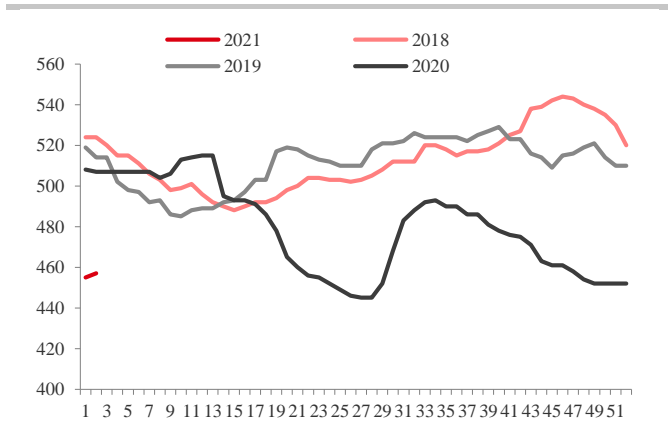
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 21: 样本企业蛋鸡淘汰量 单位: 万只



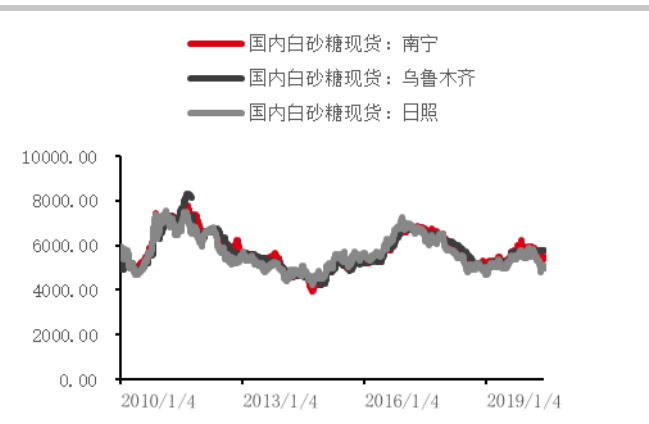
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 22: 蛋鸡淘汰日龄 单位: 天



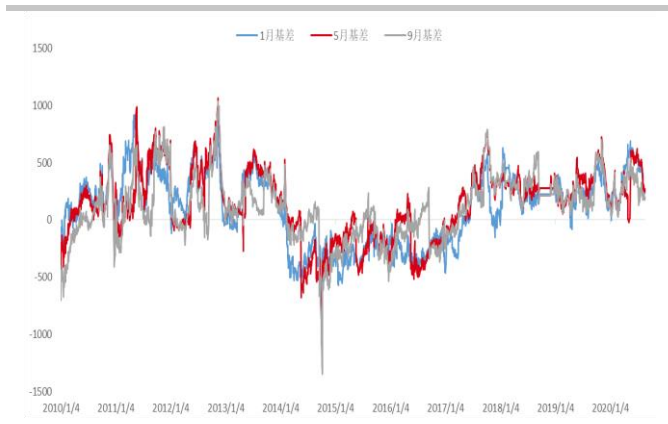
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

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



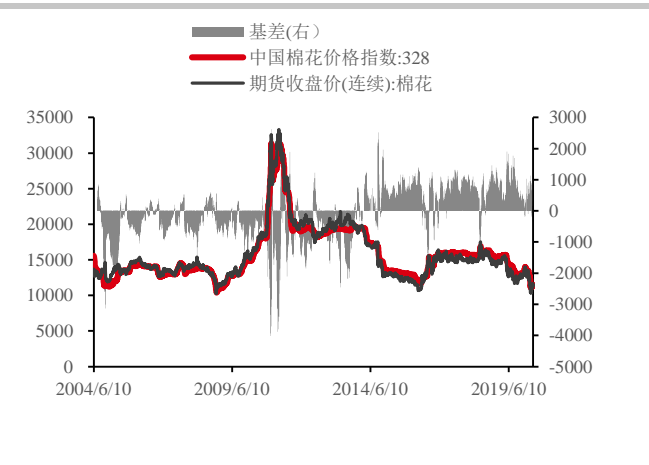
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: 郑糖 9-5 价差季节性 单位: 元/吨



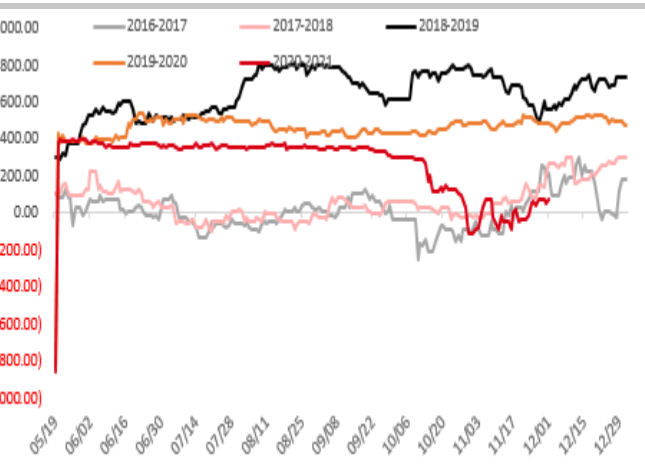
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: 国内棉花基差走势 单位: 元/吨



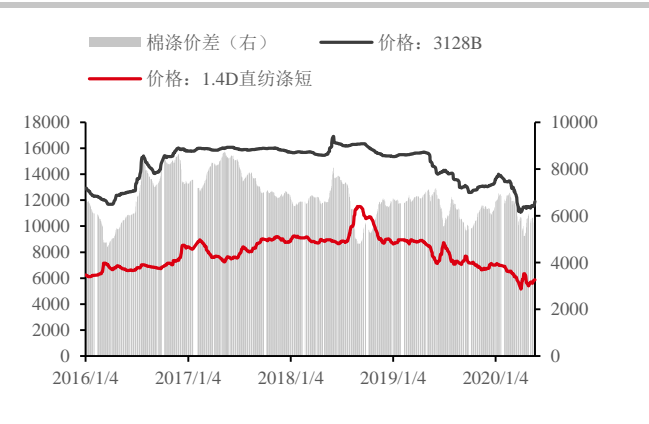
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: 郑棉 5-1 价差季节性 单位: 元/吨



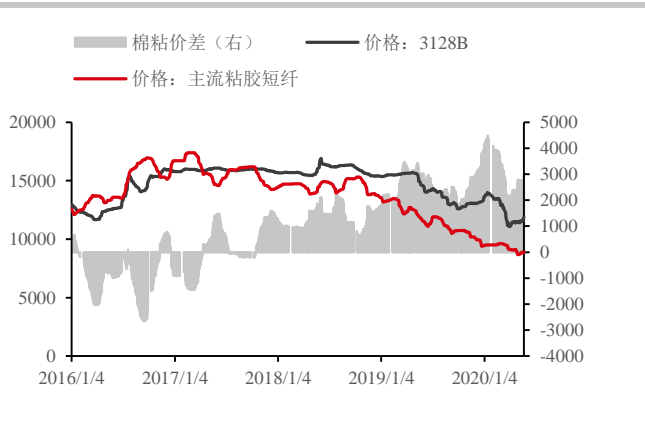
数据来源: CZCE 华泰期货研究院

图 29: 棉花-涤短价差 单位: 元/吨



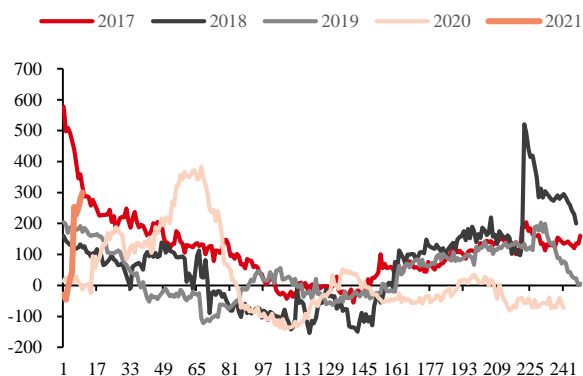
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 棉花-粘短价差 单位: 元/吨



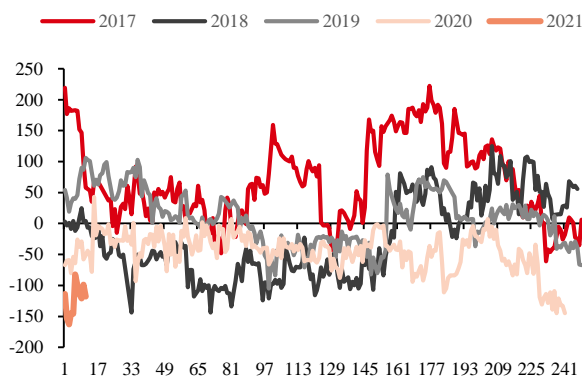
数据来源: 中国棉花信息网 华泰期货研究院

图 31: 豆粕基差 单位: 元/吨



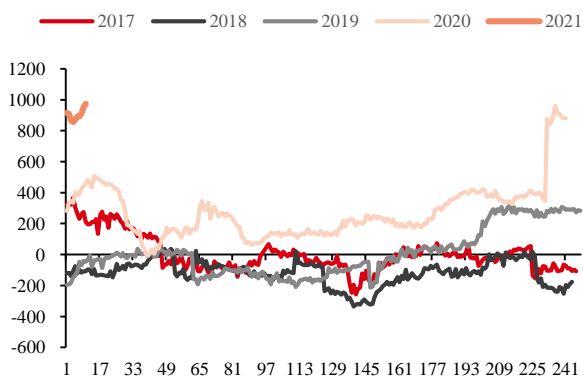
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 32: 菜粕基差 单位: 元/吨



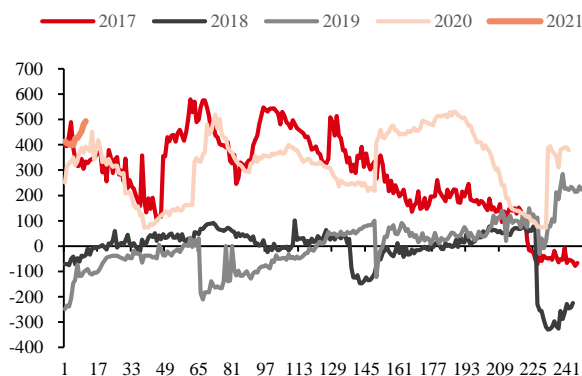
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

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



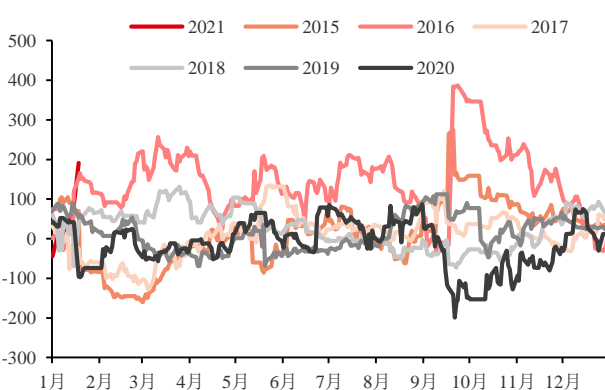
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

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



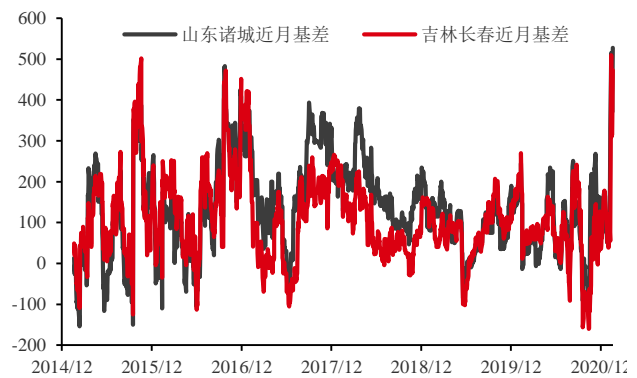
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 37: 玉米淀粉价格 单位: 元/吨



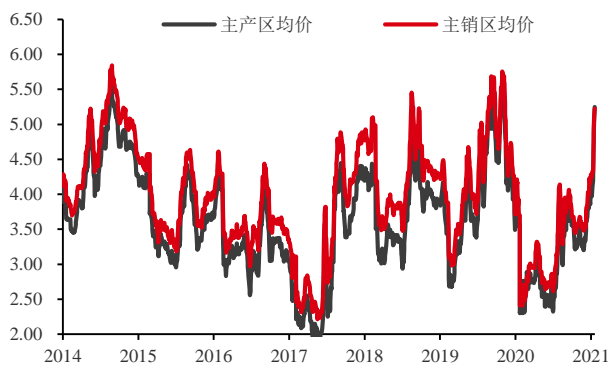
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 38: 淀粉近月基差 单位: 元/吨



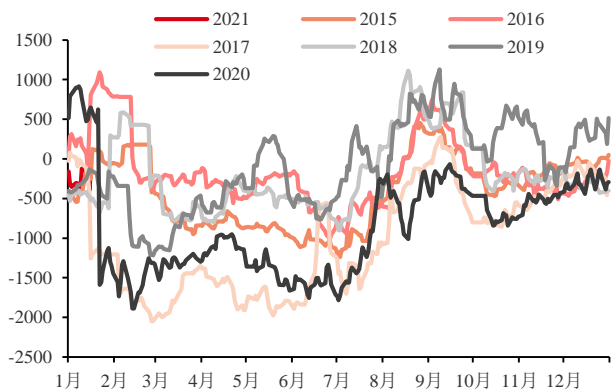
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 39: 主产区与主销区鸡蛋均价 单位: 元/斤



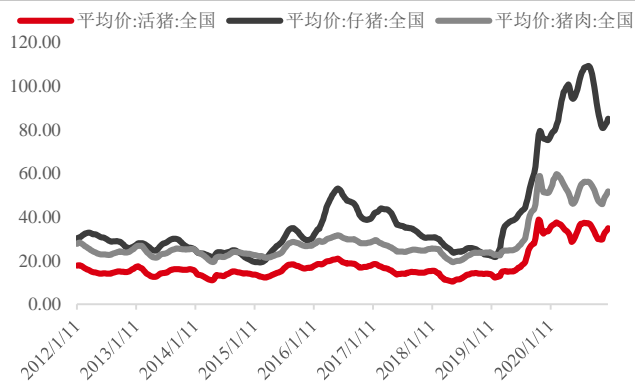
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

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



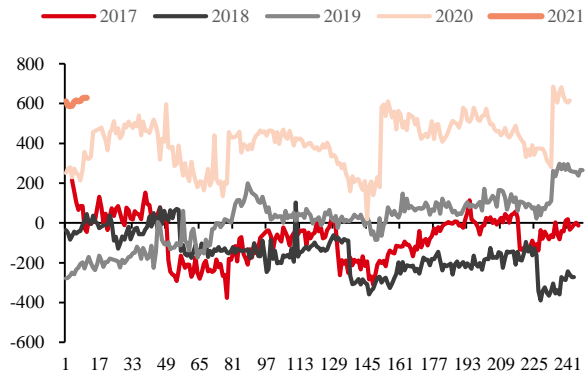
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 42: 豆菜粕现货价差 单位: 元/吨



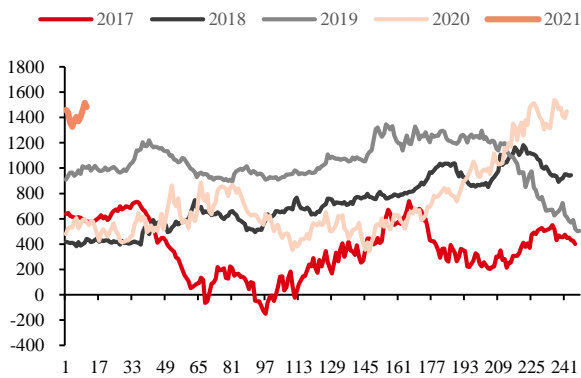
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 43: 菜油基差 单位: 元/吨



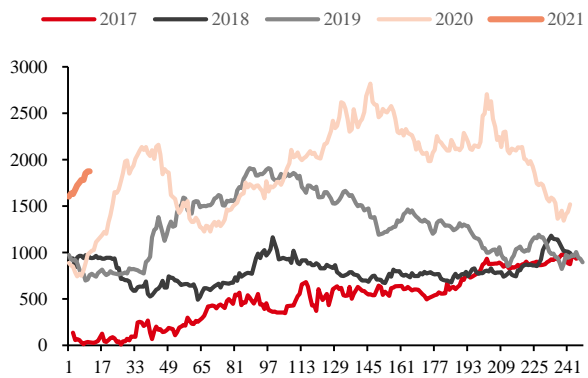
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 44: 豆棕油现货价差 单位: 元/吨



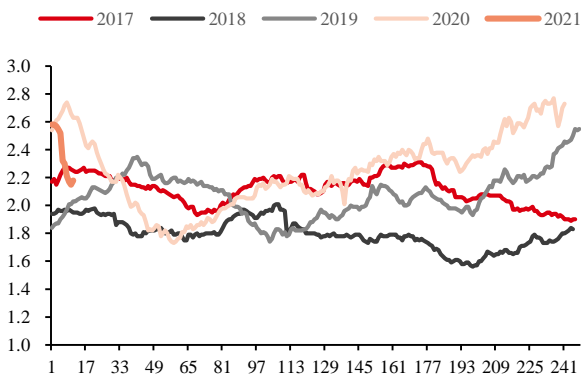
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

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



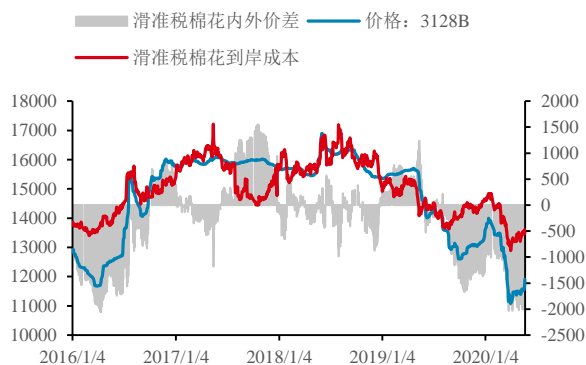
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 47: 内外棉价差 (1%关税) 单位: 元/吨



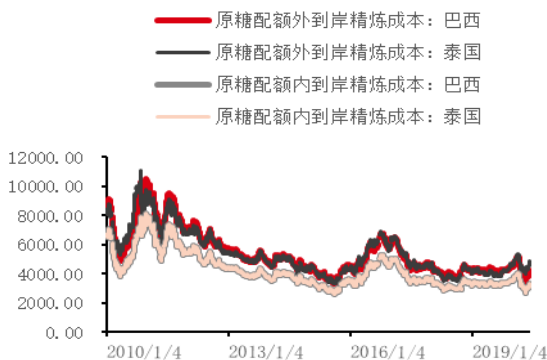
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 48: 内外棉价差 (滑准税) 单位: 元/吨



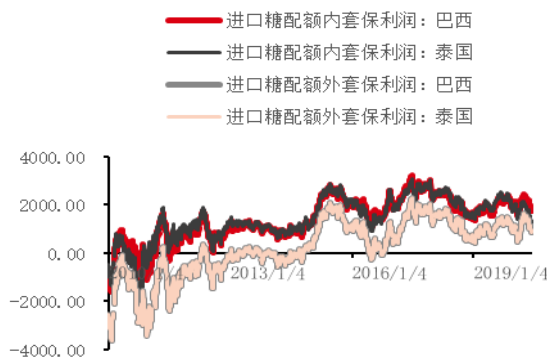
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 进口原糖精炼成本 单位: 元/吨



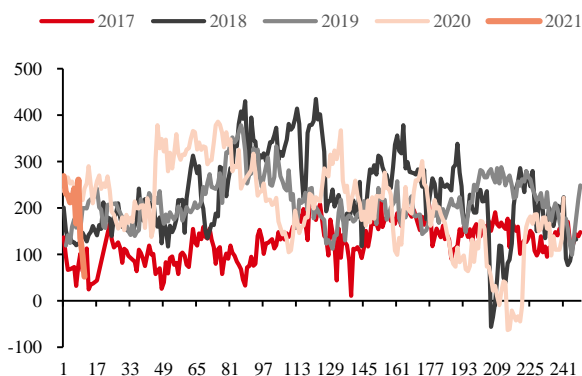
数据来源: 华泰期货研究院

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



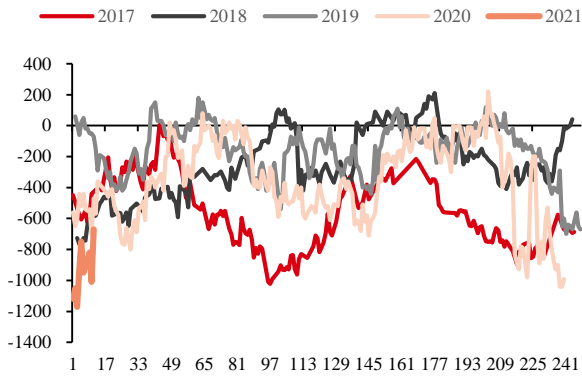
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 52: 美玉米近月进口利润 单位: 元/吨



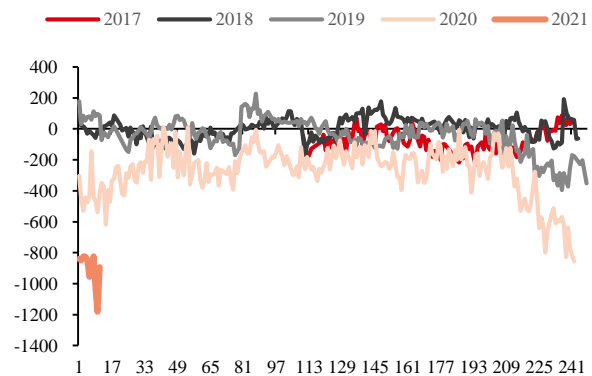
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

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



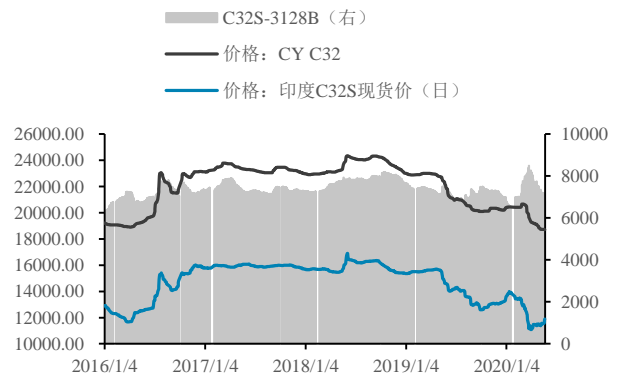
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 55: C32S 印度纱进口利润 单位: 元/吨



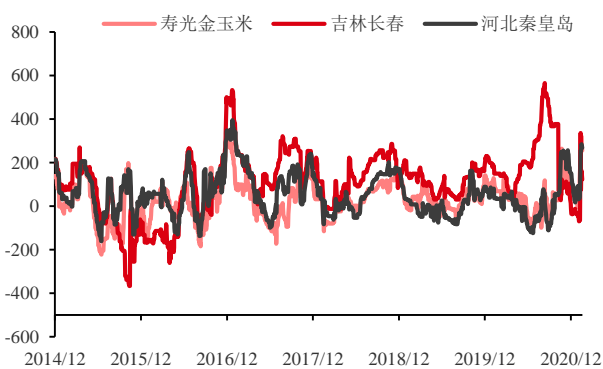
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 56: C32S 国产纱与 3128B 价差 单位: 元/吨



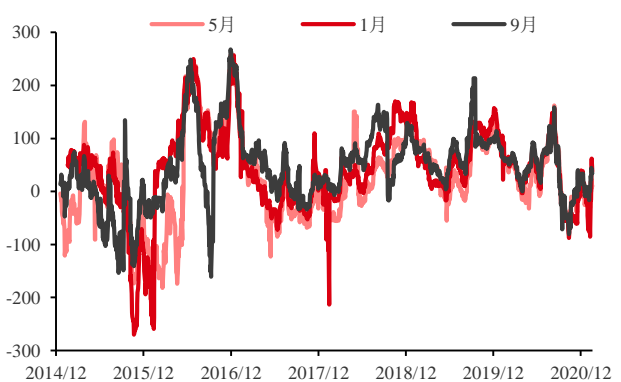
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 57: 玉米淀粉现货生产利润 单位: 元/吨



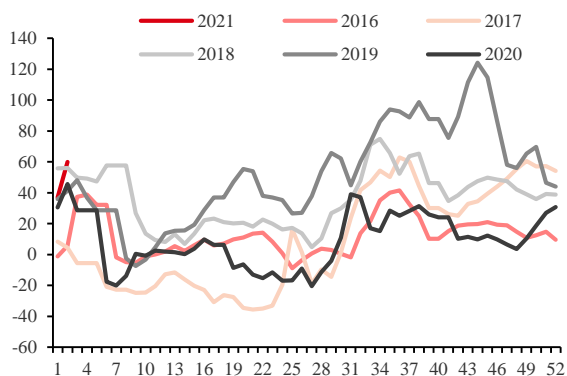
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 58: 玉米淀粉盘面生产利润 单位: 元/吨



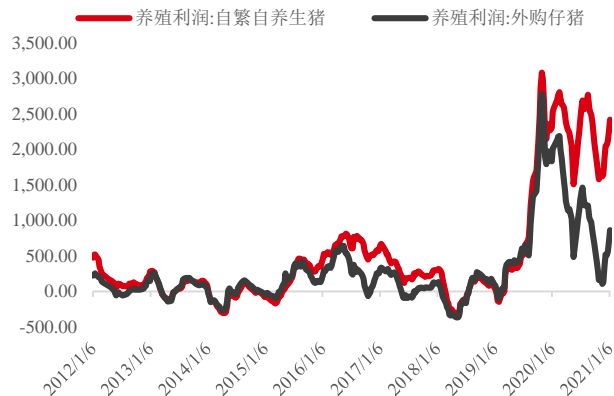
数据来源: 汇易网 文华财经 华泰期货研究院

图 59: 蛋鸡养殖利润 单位: 元/只



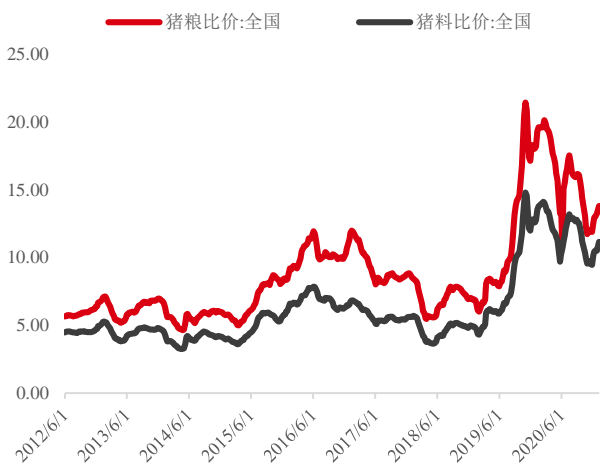
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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