

## 外盘农产品持续大涨

### 市场分析与交易建议

#### 郑糖：跟随外盘偏强运行

昨日郑糖日内再度走强，外盘大涨，巴西双周周报显示4月因产糖量偏低，天气影响仍存。盘面需注意5月交割后或有回落平稳。内盘跟随外盘上行，盘面当下外盘受阶段供应短缺影响偏强，但国内供过于求的市场形势依旧不改，随着五一节日假期的临近，预计供应端对市场的影响将逐步弱化，而价格运行的主要影响因素将转移至需求面。目前大多数贸易商均有适量补充库存，接下来主要关注下游产业实际消费启动情况为主。综合来看，加工糖阶段性供应回落，叠加全国气温不断回升，季节性产业需求已逐步启动。

整体来看，对于仍处于价格低位的糖市来说，经过一段去库存之后，会更为吸引资金关注。加工糖阶段性供应回落，叠加全国气温不断回升，季节性产业需求已逐步启动。交易层面郑糖连续拉涨后再度面临压力，短期谨慎追涨。中性。

风险点：雷亚尔汇率风险，原油风险等。

#### 郑棉：维持逢低做多操作

昨日日内郑棉回落后再度走强，整体农产品均偏强运行带动明显。棉纺产业链上，因印度疫情大面积爆发，每日新增严重，订单开始向其他国家转移，印度纱线产能占全球比重超20%，据了解国内纱线走货开始转好，主流中低支纱品种报价涨每吨500元左右。库存情况棉纱库存向贸易商转移，贸易商手中的棉纱库存偏高，社会第三方仓储基本满库，而纺企棉纱库存处于较低水平，考虑到贸易商棉纱绝对库存规模相对纺企棉纱库存规模极小，因此国内整体棉纱库存水平并不高；至于织布厂的棉纱库存，目前也不高，随着库存的消化，未来仍要陆续补库。

策略层面看，美国主产区得州干旱，国内方面，疆棉即将进入种植期，今年种植面积可能有所减少；需求面上，随着原料库存的消化，后期纺织厂存在补库的需求，继续逢低布局9月合约企稳后的做多机会。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：油粕震荡整理

前一交易日收盘油粕震荡整理。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5.3%，但是仍比去年同期减少58.3%。截至2021年4月22日的一周，美国大豆出口检验量为233,911吨，上周为222,065吨，去年同期为561,063吨。迄今为止，2020/21年度(始于9月1日)美国大豆出口检验总量为55265233吨，同比提高65.5%，上周同比提高67.5%，两周前同比提高69.7%；巴西商贸部：截止4月25日当月(共15个工作日)，巴西累计装出大豆1461.98万吨，大豆日均装运量由上周的96.51

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

万吨/日增至 97.47 万吨/日,较去年同期的 74.27 万吨/日增加 31.22%;累计装出豆粕 114.27 万吨,日均装运量由上周的 686 万吨/日增至 7.62 万吨/日,较去年同期的 8.56 万吨/日降 11.04%;累计装出玉米 1301 万吨,日均装运量为 0.87 万吨/日,高于去年同期的 0.033 万吨/日。

国内粕类市场,全国豆粕现货均价 3499 元/吨,较前一日+13;全国菜粕现货均价 2900 元/吨,较前一日+25。巴西大豆近月 cnf 价格 624 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+30,华北地区一级豆油现货基差 y05+830,华南地区四级菜油现货基差 oi05+100。印尼棕榈油近月 cnf 价格 1070 美元/吨,盘面进口利润-801 元/吨。南美豆油近月 cnf 价格 1348 美元/吨,盘面进口利润-1570 元/吨。

在供需紧张的状态下,美豆价格易涨难跌,国内豆粕价格未来仍将跟随美豆趋势,在盘面榨利亏损的情况下豆粕具备较好的做多价值。印度疫情爆发,海外油脂需求受到较大冲击,马棕价格面临下跌压力,国内油脂价格预计跟随回落。

策略:

粕类: 单边谨慎看多

油脂: 单边谨慎看空

风险:

粕类: 非瘟疫情大范围扩散

油脂: 东南亚棕榈油产量恢复不及预期

### 玉米与淀粉: 期价震荡偏强

期现货跟踪: 国内玉米现货价格大多稳定,局部地区小幅波动;淀粉现货价格则整体稳定,各厂家报价未有变动。玉米与淀粉期价夜盘冲高后,日盘震荡偏强运行,各合约小幅收涨。

逻辑分析: 对于玉米而言,在前期现货带动之后,近期在外盘美玉米强势带动下,远月-近月价差收窄,而近月接近平水状态,后期重点留意现货供需博弈走向,慎防期现货价格回落风险。对于淀粉而言,从目前淀粉近月基差及其淀粉-玉米价差的月间结构可以看出,市场反映两个方面的预期,其一是产区玉米现货价格继续上涨的预期,其二是后期特别是 7-9 月因季节性因素淀粉供需优于当前的预期,但我们倾向于认为这两个方面的预期或过于乐观。

策略：中期维持中性，短期转为中性，建议投资者观望为宜。

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：期现背离

博亚和讯数据显示，鸡蛋现货价格继续稳中有涨，主产区鸡蛋均价上涨 0.02 元至 4.30 元/斤，主销区均价上涨 0.01 元至 4.41 元/斤；期价震荡下行，以收盘价计，1 月合约下跌 34 元，5 月合约下跌 73 元，9 月合约下跌 80 元，主产区均价对 5 月合约贴水 185 元。

逻辑分析：上周现货大幅上涨带动基差修复，表明市场较为担心当前现货上涨的持续性，在这种情况下，一方面关注畜禽产品特别是猪价走势，因其反映国内动物蛋白整体供需走向；其二是继续留意蛋鸡存栏走势，卓创资讯数据显示 3 月在产蛋鸡存栏变动不大，后期特别关注蛋鸡淘汰日龄较低之下会否继续大规模延淘。

策略：中期维持中性，短期维持中性，建议投资者观望为宜。

风险因素：新冠肺炎疫情、非洲猪瘟疫情。

### 生猪：现货价格延续下跌

据博亚和讯监测，2021 年 4 月 27 日全国外三元生猪均价为 22.78 元/kg，较昨日下跌 0.11 元/kg；仔猪均价为 72.65 元/kg，较昨日下跌 0.31 元/kg；白条肉均价 28.96 元/kg，较昨日下跌 0.24 元/kg。当前市场标猪压栏与大猪出栏同时存在，部分养殖户看好 5 月份以后行情而压栏。短期节日效应对猪价刺激有限，没有疫情干扰下猪价继续承压。期货方面，现货连续下跌，盘面无力支撑，市场对于南方疫情的担忧不构成实质驱动，日内偏弱整理为主。

策略：现货企稳反弹，对盘面提供一定支撑，短期盘面有向上跟随趋势，但考虑到下半年出栏形势，不宜过分高估远月价格。注意 4 月份现货反弹及南方猪病炒作。中性。

风险：非洲猪瘟疫情，新冠疫情，冻品出库等。

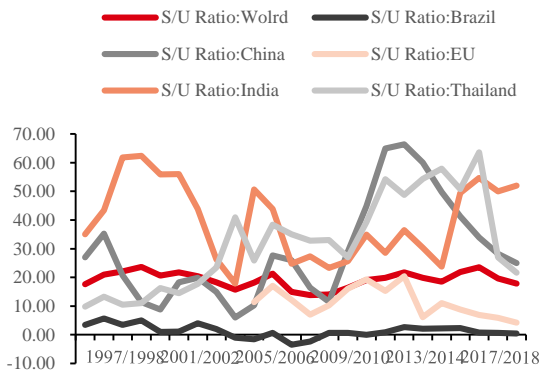
### 纸浆：下游需求欠佳

山东地区进口针叶浆现货市场横盘整理运行，下游需求欠佳，交投偏弱，业者观望气氛浓郁。据闻市场含税参考价：南方松 6700-6800 元/吨，银星 7200 元/吨，加针 7250-7350 元/吨。实单实谈。华南地区进口针叶浆市场延续横盘整理态势，针叶供应量有限，但市场交投平平，业者报价积极性不高，多实单实谈。市场含税自提参考价：银星报 7100-7200 元/吨。短期纸浆供应面变化不大。供需边际短期变化不大，需关注需求落实情况，把握交易节奏。

策略：中性；短期纸浆震荡整理为主。

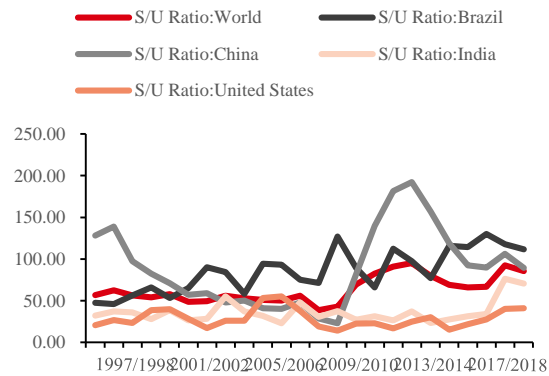
风险：政策影响（货币政策，安全检查等），成本因素（运费等），自然因素（恶劣天气，地震等）

图 1：全球糖料主产区库存使用比 单位：%



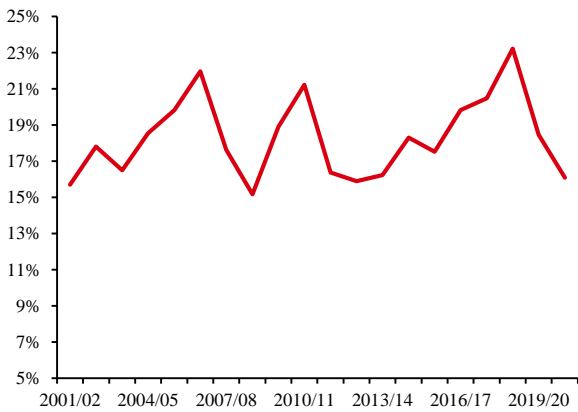
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 2：全球棉花库存销比 单位：%



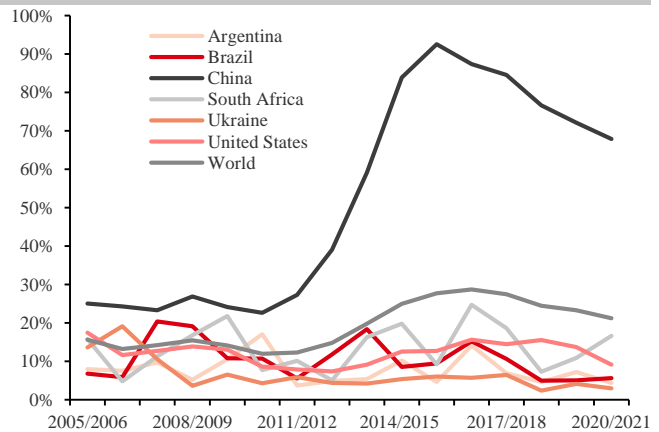
数据来源：USDA 华泰期货研究院

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：%



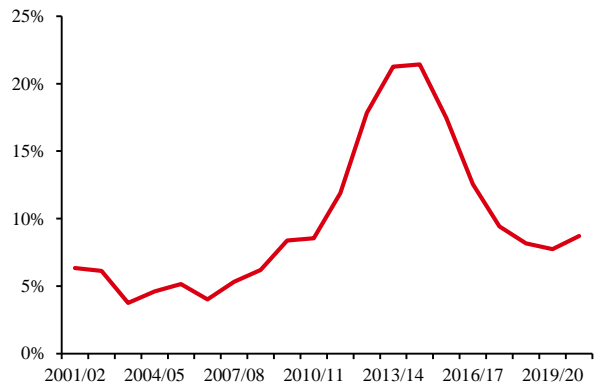
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 5: 全球豆油库销比 单位: %



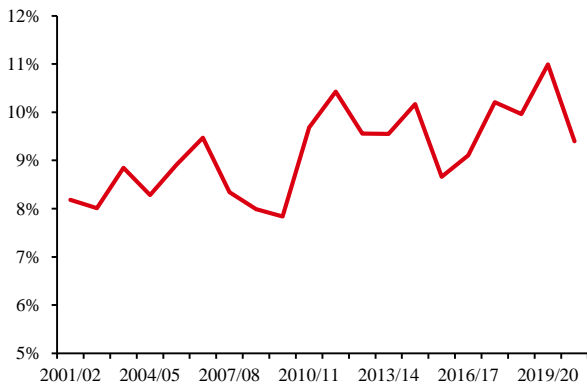
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 6: 全球菜油库销比 单位: %



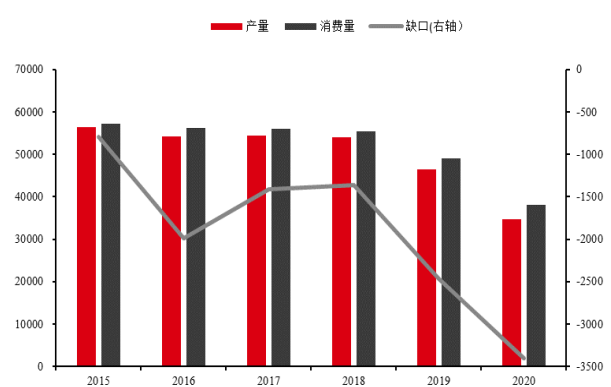
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 7: 全球棕油库销比 单位: %



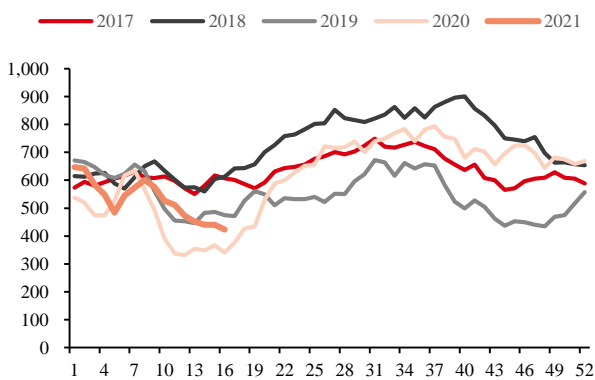
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 8: 中国猪肉产量与消费量比较 单位: 千吨



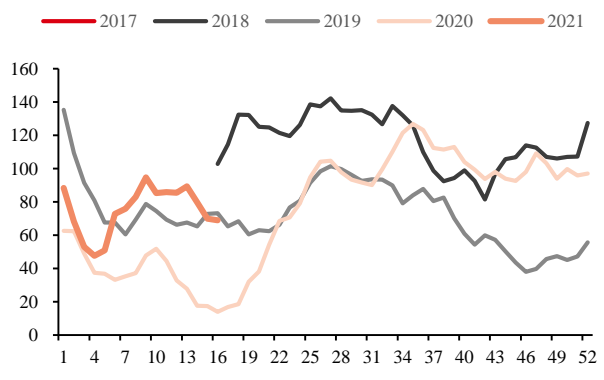
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 9: 进口大豆库存 单位: 万吨

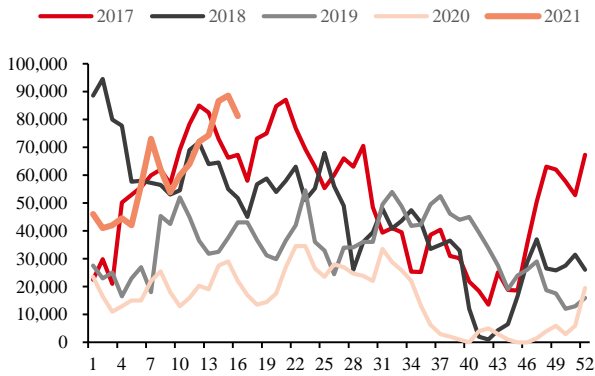


数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

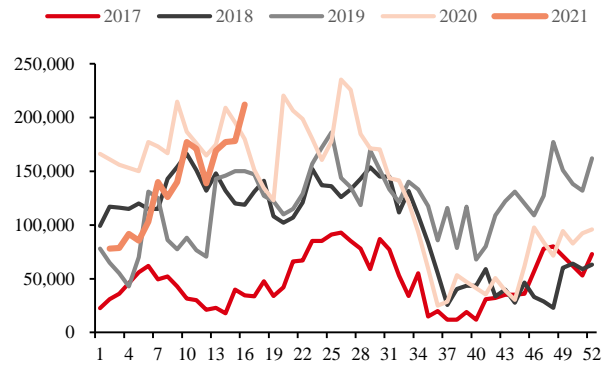
图 10: 全国豆粕库存 单位: 万吨



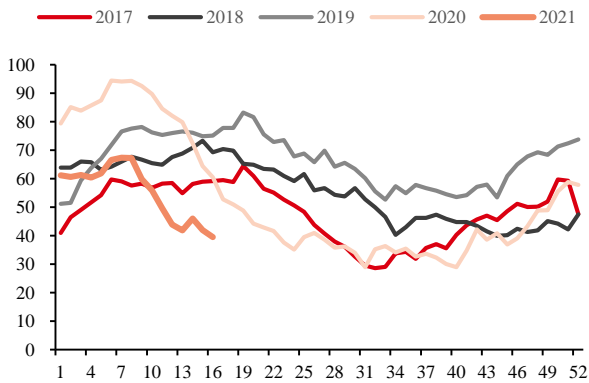
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

**图 11: 沿海油厂菜粕库存 单位: 吨**


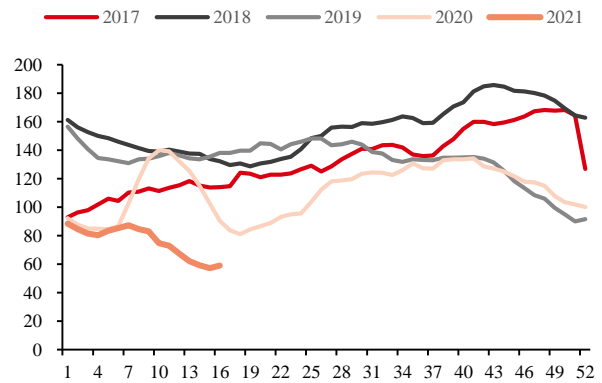
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

**图 12: 颗粒粕库存 单位: 吨**


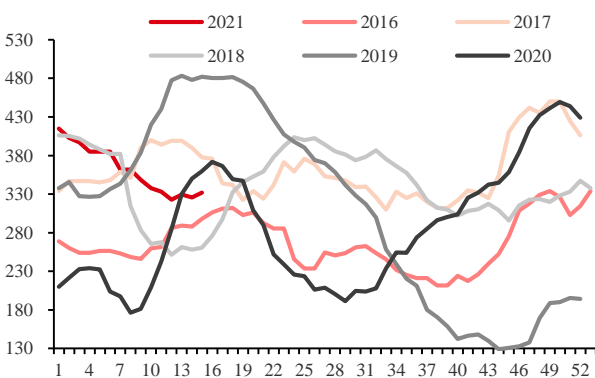
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

**图 13: 食用棕榈油库存 单位: 万吨**


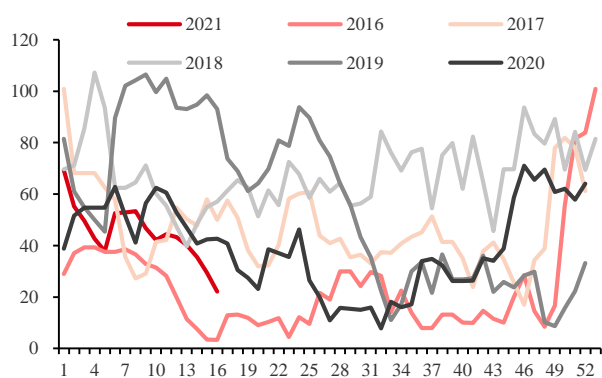
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

**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

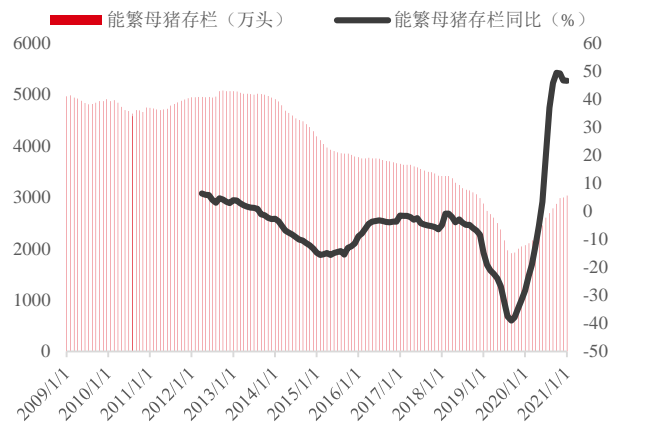
**图 15: 中国北方港口玉米库存 单位: 万吨**


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**


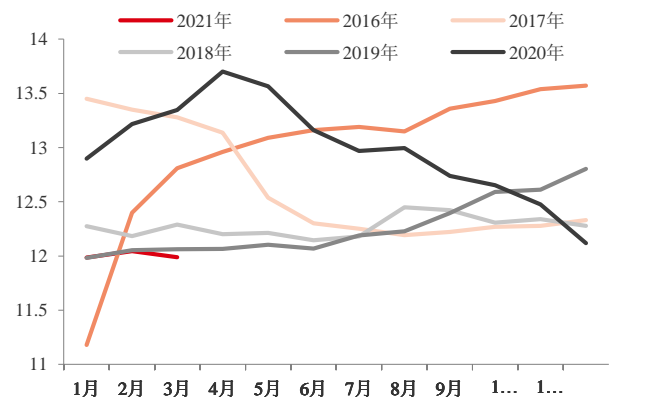
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 17: 能繁母猪存栏数



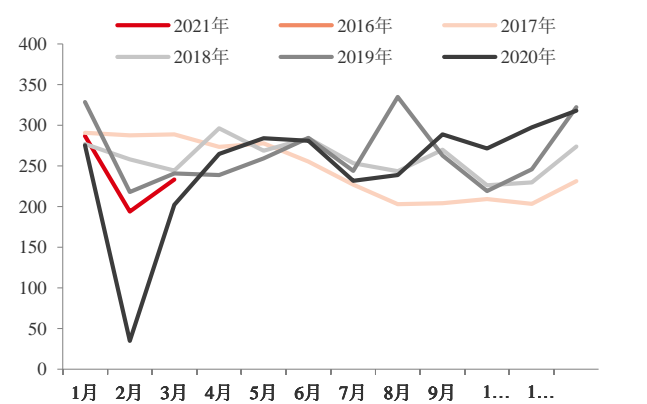
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 19: 在产蛋鸡存栏量 单位: 亿只



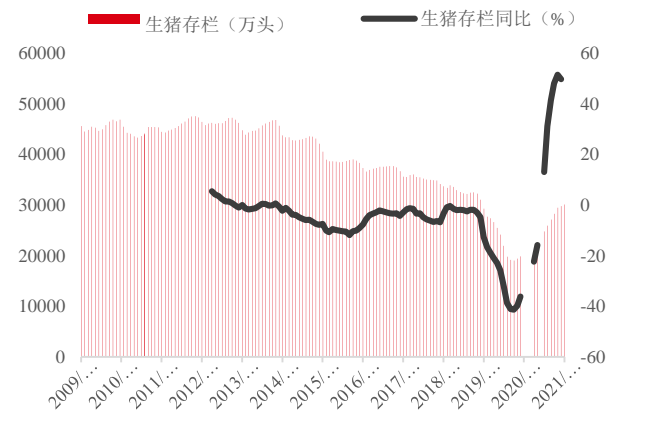
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 21: 样本企业蛋鸡淘汰量 单位: 万只



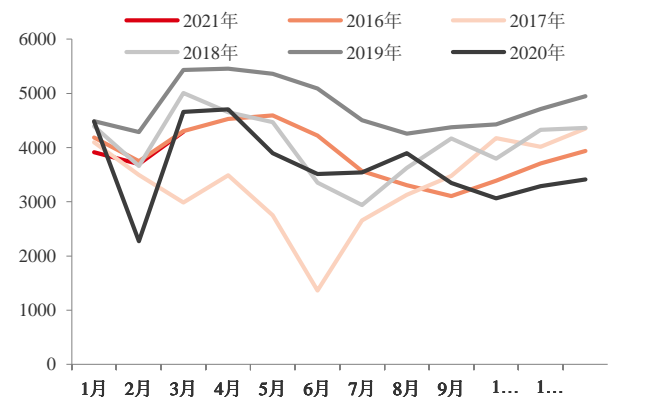
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 18: 生猪存栏数



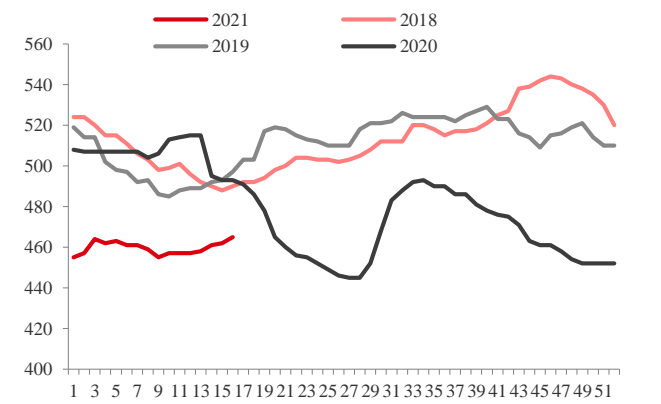
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

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 22: 蛋鸡淘汰日龄 单位: 天



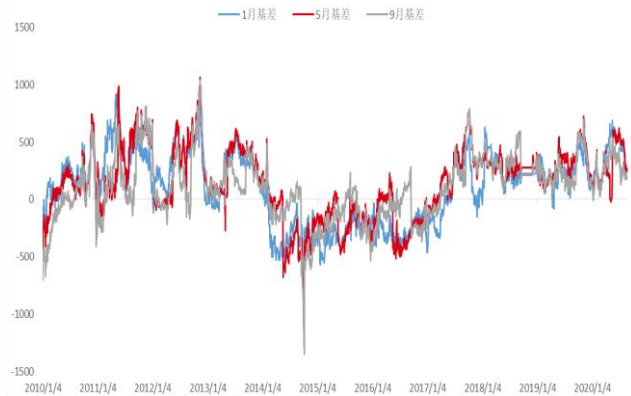
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 23: 国内白糖现货价格 单位: 元/吨



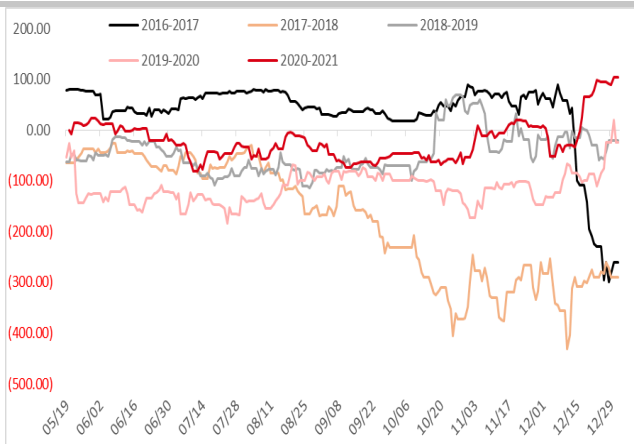
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: 白糖期现价差 单位: 元/吨



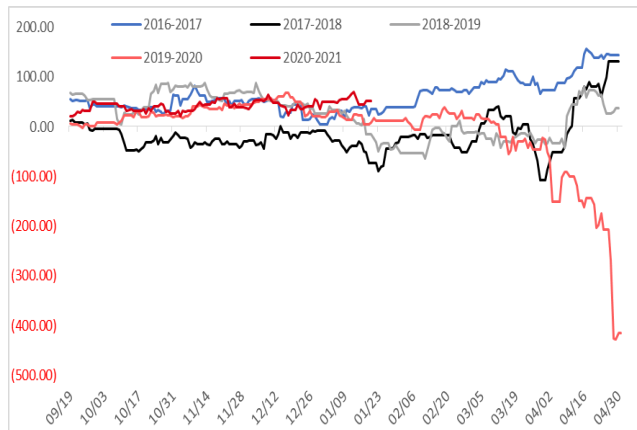
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 郑糖 5-1 季节性 单位: 元/吨



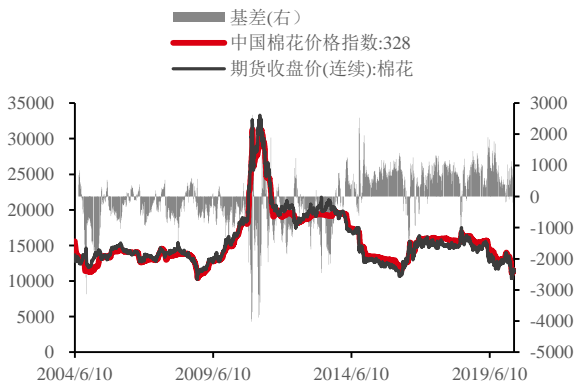
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: 郑糖 9-5 价差季节性 单位: 元/吨



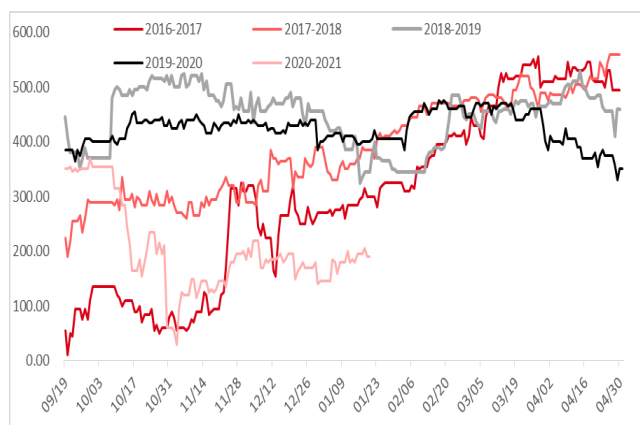
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

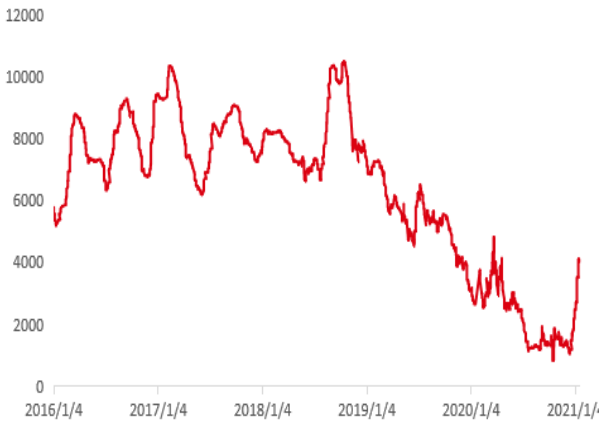
图 28: 郑棉 9-5 价差季节性 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院



图 29: 棉花-涤短价差 单位: 元/吨



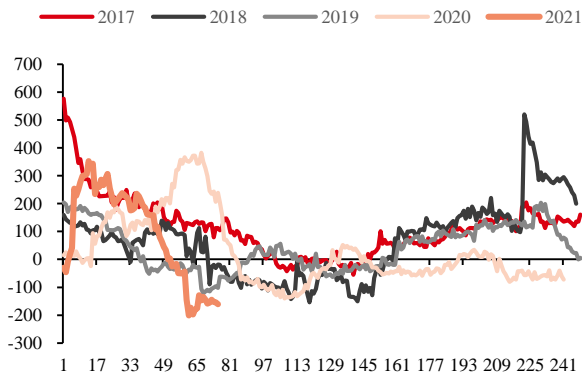
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 棉花-粘短价差 单位: 元/吨



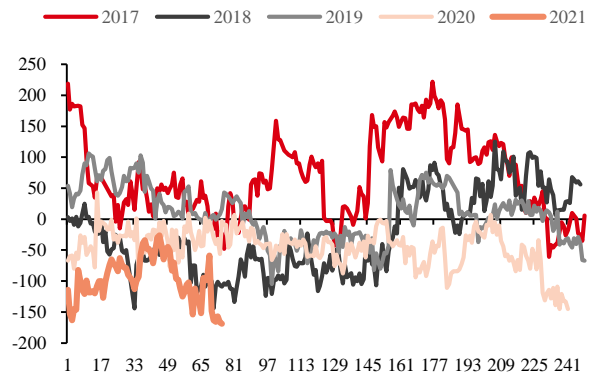
数据来源: 中国棉花信息网 华泰期货研究院

图 31: 豆粕基差 单位: 元/吨



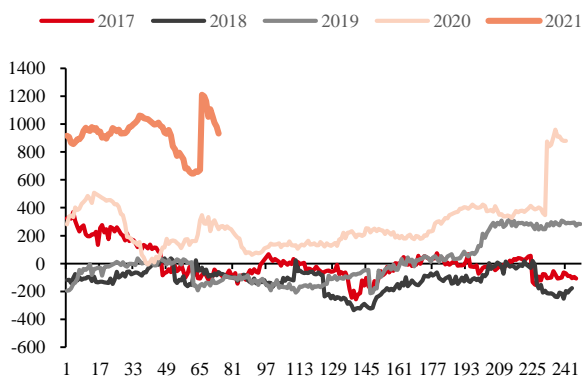
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 32: 菜粕基差 单位: 元/吨



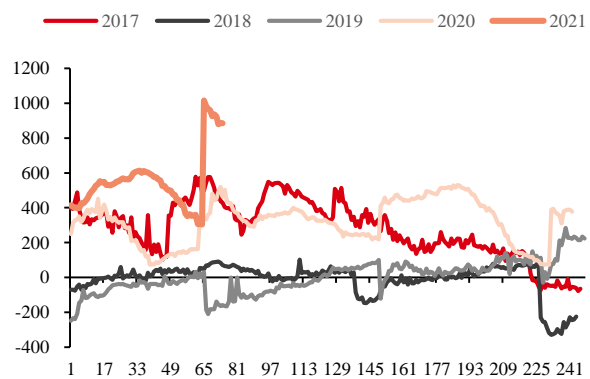
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 33: 豆油基差 单位: 元/吨



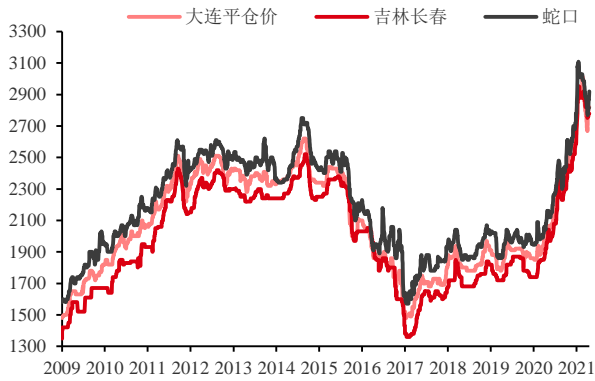
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 34: 棕榈油基差 单位: 元/吨



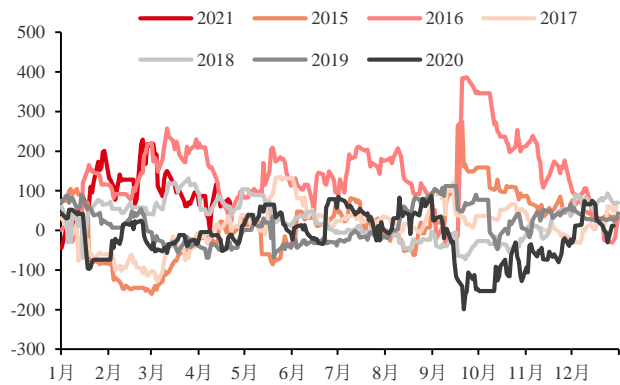
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

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



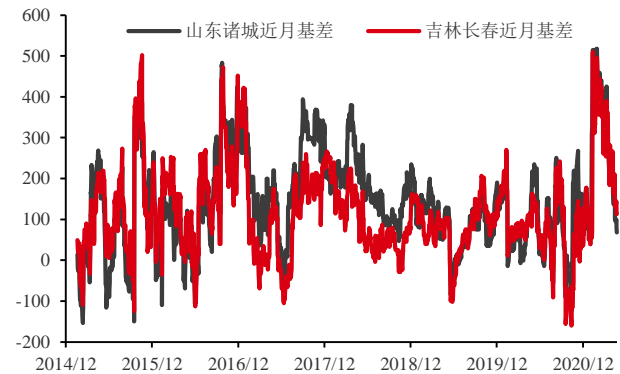
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 37: 玉米淀粉价格 单位: 元/吨



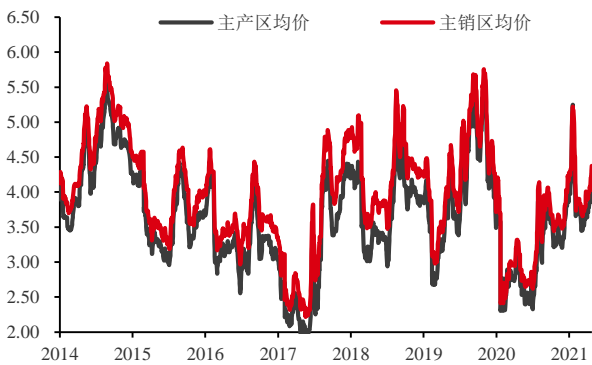
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 38: 淀粉近月基差 单位: 元/吨



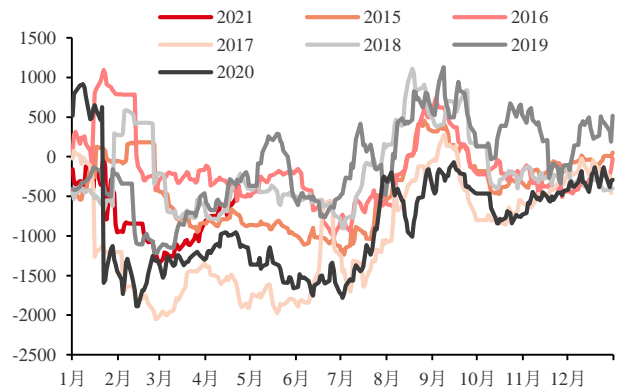
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 39: 主产区与主销区鸡蛋均价 单位: 元/斤

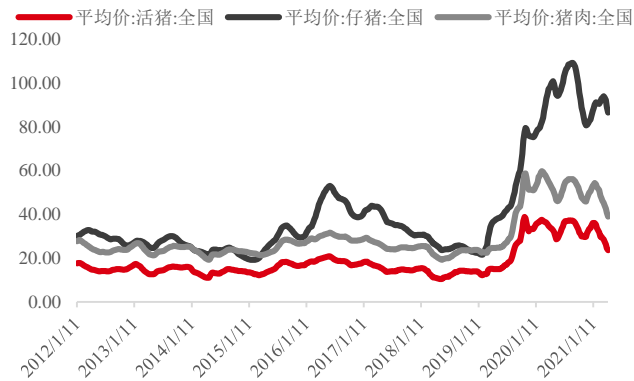


数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 40: 主产区鸡蛋近月基差 单位: 元/500KG



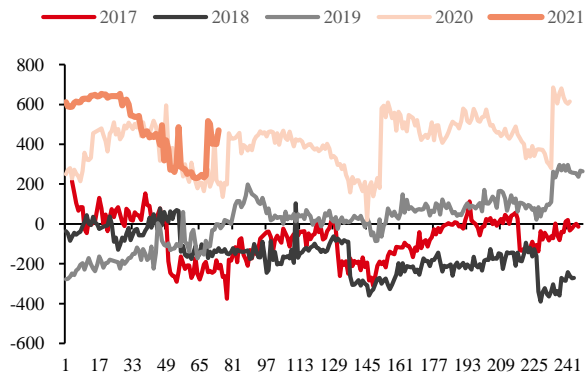
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

**图 41: 全国活猪仔猪与猪肉价格 单位: 元/公斤**


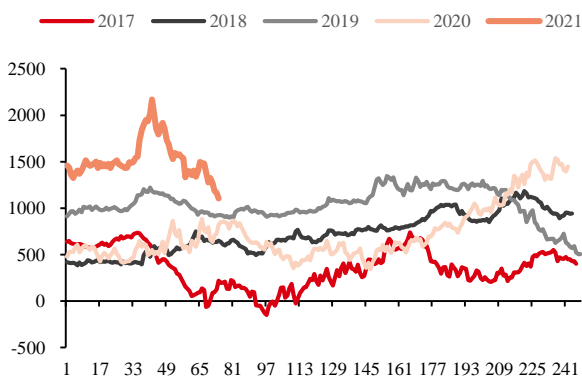
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

**图 42: 豆菜粕现货价差 单位: 元/吨**

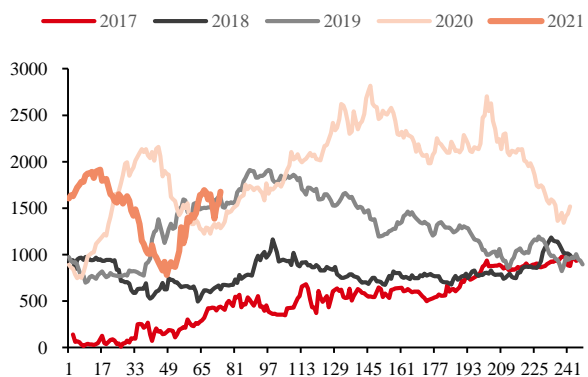

数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

**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

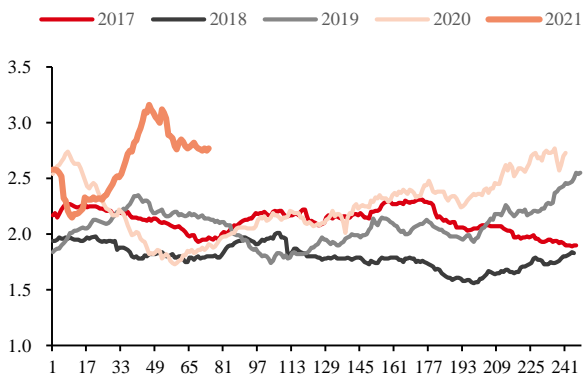
**图 44: 豆棕油现货价差 单位: 元/吨**


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



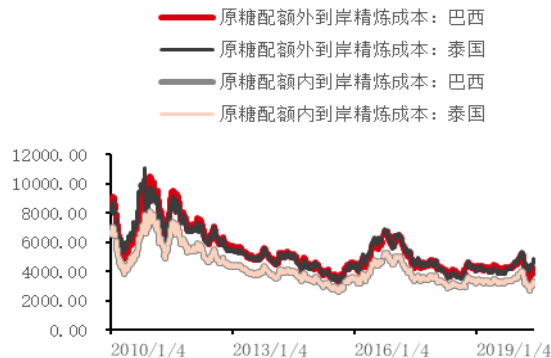
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 48: 内外棉价差 (滑准税) 单位: 元/吨



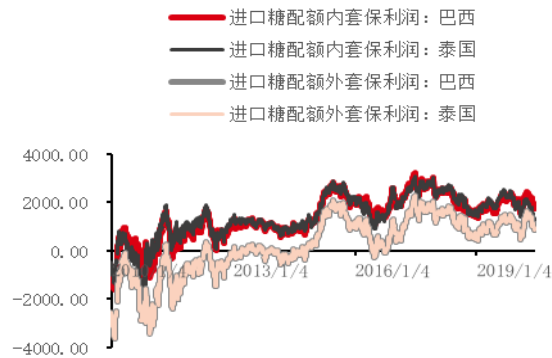
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 进口原糖精炼成本 单位: 元/吨



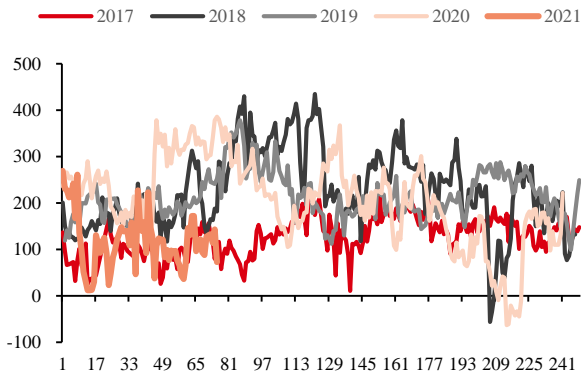
数据来源: 华泰期货研究院

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



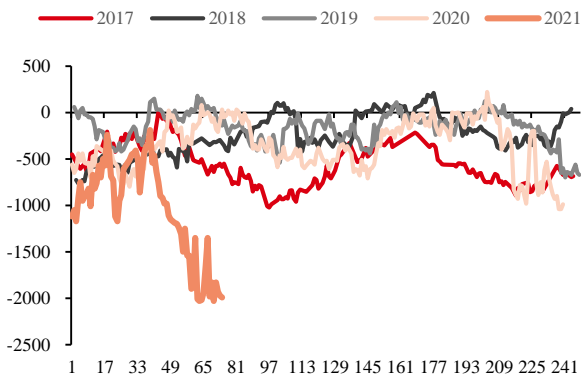
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 52: 美玉米近月进口利润 单位: 元/吨



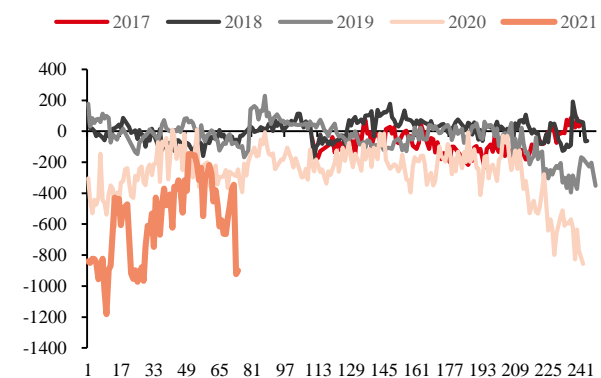
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

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



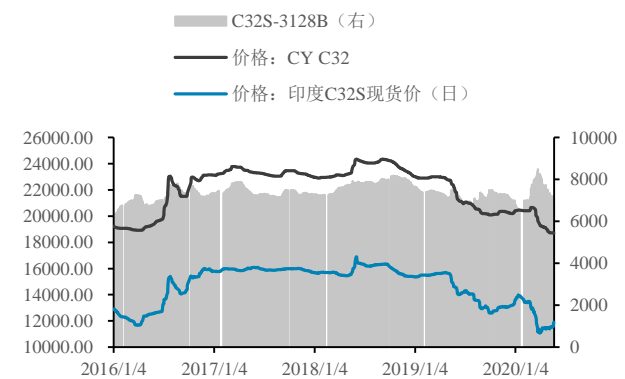
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 55: C32S 印度纱进口利润 单位: 元/吨



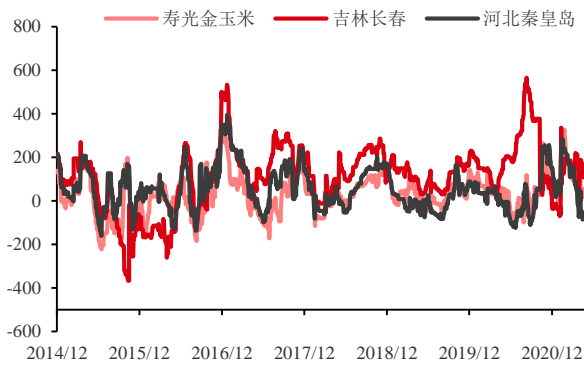
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 56: C32S 国产纱与 3128B 价差 单位: 元/吨



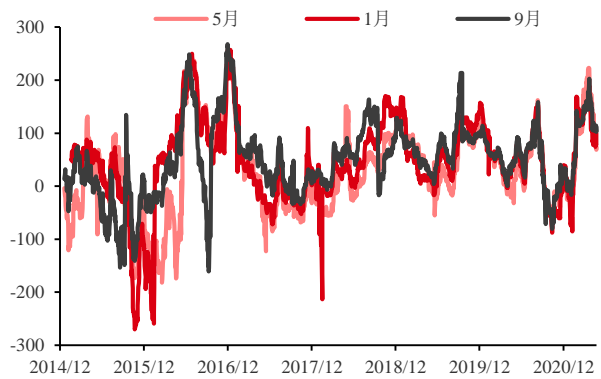
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 57: 玉米淀粉现货生产利润 单位: 元/吨



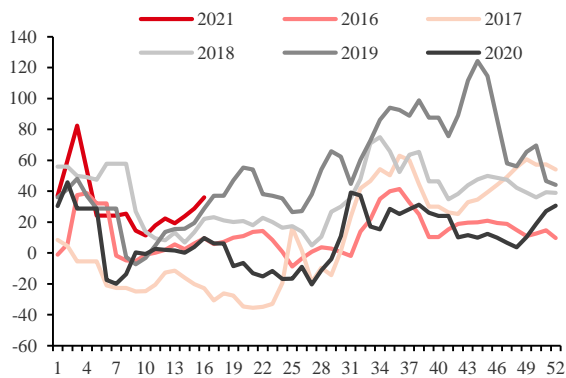
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 58: 玉米淀粉盘面生产利润 单位: 元/吨



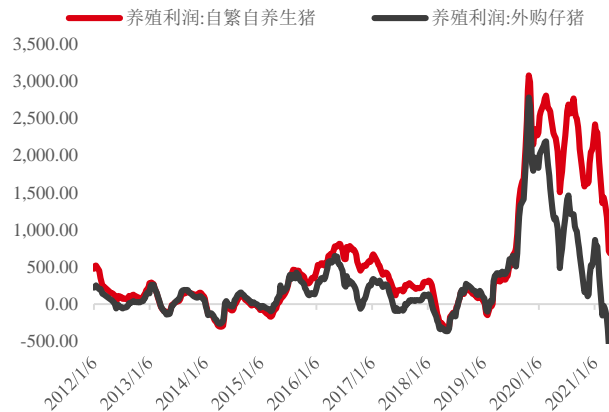
数据来源: 汇易网 文华财经 华泰期货研究院

图 59: 蛋鸡养殖利润 单位: 元/只



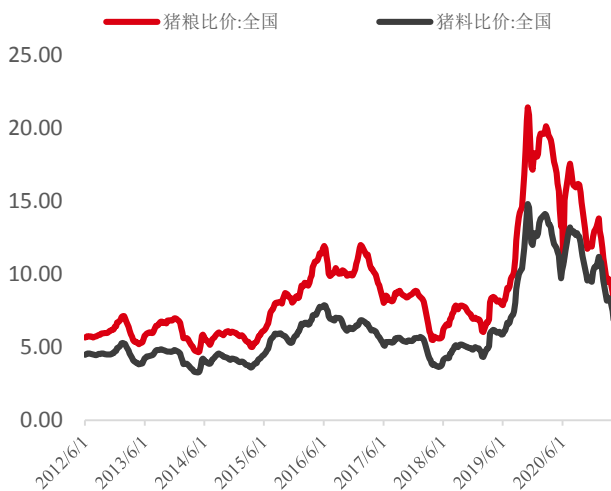
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 60: 生猪养殖利润 单位: 元/头



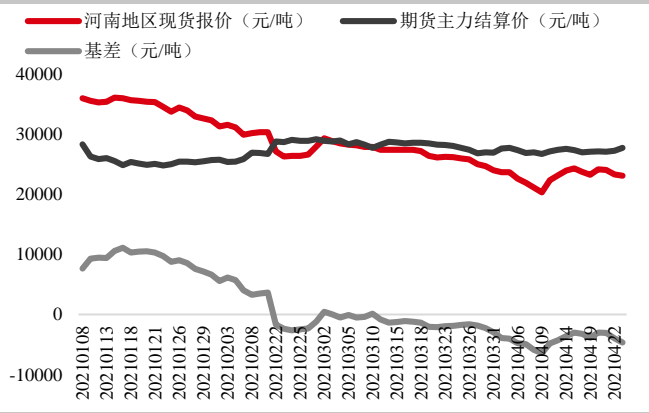
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 61: 猪粮比价



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 62: 生猪基差 单位: 元/公斤



数据来源: 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)