

农产品整体偏弱运行

市场分析与交易建议

郑糖：郑糖弱势探底

昨日原糖冲高回落，巴西中南部5月下半月生产数据偏好，获利资金离场，ICE原糖上冲势能有所减弱。后期主要留意巴西天气转好的急跌风险。国内糖昨日盘面跟随外盘下跌，夜盘高开低走，创出回调新低。现货价格广西报价在5450元。国内各主产区5月产销数据已公布，全国5月单月销量93.69万吨，同比环比均有所增加，高于过去5年及10年均值水平，也高于此前市场预期，显示需求面的改善。但工业库存477万吨，同比增加68万吨，仍处于偏高水平。后期来看内蒙核心区种植面积缩减较多，缩减面积超过50%，核心区边缘的糖厂种植面积虽然也有比较大的减幅预期，但是已经低于赤峰附近的核心区。需求端5月之后，天气逐渐转暖，含糖饮料的消费增加是确定性事件。

整体来看，当前糖价继续走低，工业库存偏高，留给市场消化库存时间不是太多，市场继续推高糖价信心显得不是很足。但后期内蒙减产和需求端逐步好转的预期还是支撑郑糖价格。建议不追空，短线操作为宜。谨慎偏多。

风险点：雷亚尔汇率风险，原油风险等。

郑棉：棉花震荡运行

昨日郑棉盘面继续下行，夜盘小幅回升。现阶段盘面走弱原因主要在港口库存压力较大。港口庞大的保税棉或迎来一轮清关、进口机会，港口庞大的外棉库存对郑棉形成的压力不容低估。纺织企业棉花库存相对充足的情况下，观望心态开始显现。棉纱现货方面价格依旧坚挺，在棉花价格上涨后，市场上商家让利减少，纱厂依旧维持低库存运营。大多数纱厂订单在1个月左右，个别大厂订单排至8-9月，纱厂仍然在交货期内。据市场上贸易商、纱厂说道，在棉花价格连续上涨后，下游前期所订棉纱相对充足，现在下游观望情绪浓厚，新下订单极少。

策略层面看，我们认为阶段位置棉价仍然不高，但当下需求一般，下游逐步开始观望，随着商品整体出现回调，资金继续推升动力不足，短期预计继续震荡运行。中性。

油脂油料：油粕继续下跌

前一交易日收盘油粕继续下跌。国际油籽市场，Anec：巴西6月份大豆出口量将达到1150万吨，高于上周预测的1100万吨，但低于去年同期的1190万吨，如果该预估得到证实，那么巴西上半年大豆出口量将达6180万吨，去年一整年出口量为8230万吨。巴西6月豆粕出口量预估从上周的196万吨上调至213万吨，高于去年同期的139万吨，以及今年5月份的170万吨；NOPA：月报显示，5月美压榨行业大豆压榨量小幅升至1.63521亿蒲，连续第四个月低于分析师平均预期，为历史同期第三高位。截至5月底，

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

美豆油库存由前月 17.02 亿磅降至 16.71 亿磅，低于平均预期，去同 18.8 亿磅。5 月美豆粕出口升至 71.4 万短吨，前月 68.9 万短吨，低于去同的 77.7 万短吨；Datagro：截至 6 月 4 日，巴西 20/21 年大豆销售进度为 76.3%，较前月仅提升 4.5%，去年同期 87.5%，五年均 73.4%；21/22 年度大豆将在 9 月开始播种，目前预售进度为 17.4%，去年同期为 33.1%，五年均为 15.1%；预期 21/22 年度大豆种植面积将增加 2.9%，产量料为 1.41 亿吨；SPPOMA：2021 年 6 月 1-15 日产量环比+17.5%，单产环比+13.63%，出油率环比+0.64%。

国内粕类市场，华南豆粕现货基差 M09-20，华南菜粕现货基差 RM09-30；

国内油脂市场，华南地区 24 度棕榈油现货基差 p09+1100，华北地区豆油现货基差 y09+870，华南地区四级菜油现货基差 oi09+400。

策略：

粕类：单边中性

油脂：单边中性

玉米与淀粉：期价震荡分化

期现货跟踪：国内玉米与淀粉现货价格整体稳定，局部地区涨跌互现。玉米与淀粉期价分化运行，淀粉相对强于玉米。

逻辑分析：对于玉米而言，近期表现相对强于现货，带动基差继续修复，这主要源于玉米进口成本支撑，特别是中储粮进口玉米拍卖成交均价不低。在这种情况下，短期特别留意外盘玉米期价走势，中期则继续关注国内供需博弈走向。对于淀粉而言，考虑到短期行业供需宽松，加上原料端或阶段性弱势，淀粉-玉米价差或继续收窄。而考虑到后期或将进入季节性需求旺季，再加上玉米产销区价差倒挂或将延续，后期价差表现或仍有反复。

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：国家抛储政策、国家进口政策和非洲猪瘟疫情。

鸡蛋：现货价格稳中偏弱

博亚和讯数据显示，鸡蛋现货价格整体稳定，局部地区略有下跌，主产区鸡蛋均价下跌 0.01 元至 4.02 元/斤，主销区均价持平在 4.31 元/斤；期价则震荡偏弱运行，以收盘价计，1 月合约下跌 16 元，5 月合约下跌 15 元，9 月合约下跌 17 元，主产区均价对 9 月合约贴水 804 元。

逻辑分析：分析市场可以看出，鸡蛋供需矛盾并不突出，虽自身存栏处于相对低位，但一方面期现货价格相对高位已经在一定程度上得以反映；另一方面生猪价格持续下跌表明动物蛋白供应恢复，再加上养殖利润同比良好，养殖户补栏积极性回升，或带动蛋鸡存栏环比回升。在这种情况下，后期更多等待鸡蛋现货季节性上涨带来的交易机会。

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：期价低位整理

据博亚和讯监测，2021年6月16日全国外三元生猪均价为14.15元/kg，较昨日下跌0.06元/kg；仔猪均价为38.26元/kg，较昨日下跌0.7元/kg；白条肉均价19.53元/kg，较昨日下跌0.69元/kg。现货端低位整理，屠宰提价采购，促进部分大猪顺势出栏，再者提高白条猪价格，利于临期冻品去库存。但当前消费疲软，养殖端对后市预期并不乐观。期货方面，连续下跌后缺少新的驱动，南方疫情影响有限，期价仍处高升水状态。

策略：现货价格难以止跌，盘面依旧面临高升水压力，期价短期仍难企稳。

风险：非洲猪瘟疫情，新冠疫情，冻品出库等。

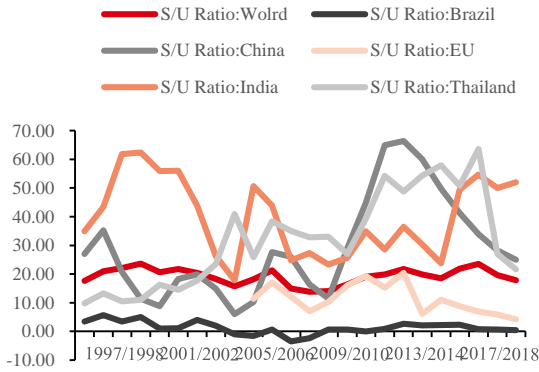
纸浆：浆价弱勢整理

山东地区进口针叶浆现货市场供应量平稳，盘面窄幅震荡整理；期现货商根据07合约盘面报价。据闻市场部分含税参考价：南方松5900-5950元/吨，部分加针6250-6350元/吨。江浙沪地区进口针叶浆现货市场供应量平稳，期现货商根据07合约报价。据闻市场部分含税参考价：部分加针6250-6350元/吨，南方松5900-5950元/吨，卷筒浆价格较为混乱。下游工厂持观望态度，谨慎观望市场走势。短期进口木浆现货市场价格供应量平稳，国产木浆厂家例行检修，整体供应面起伏有限。需求方面，下游原纸市场价格偏弱运行，影响浆市放量。短期浆市交投偏刚需，浆价承压运行，短期建议关注情绪面、宏观面、资金面对市场的影响。

策略：纸浆消费淡季已至，可考虑反弹后布局远月空单。中性；正套操作。

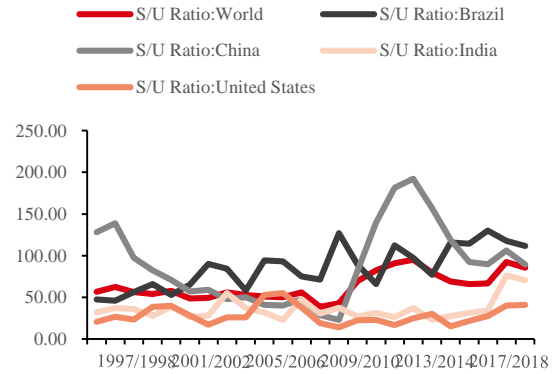
风险：政策影响（货币政策，安全检查等），成本因素（运费等），自然因素（恶劣天气，地震等）。

图 1：全球糖料主产区库存使用比 单位：%



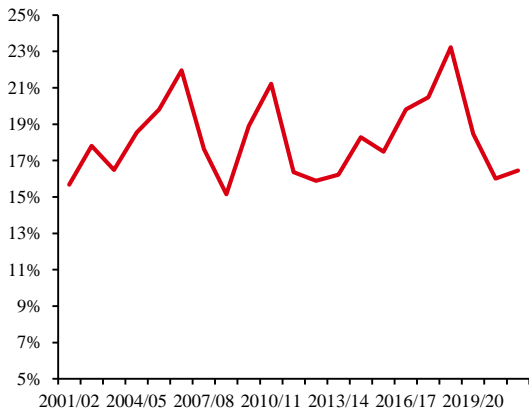
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 2：全球棉花库存销比 单位：%



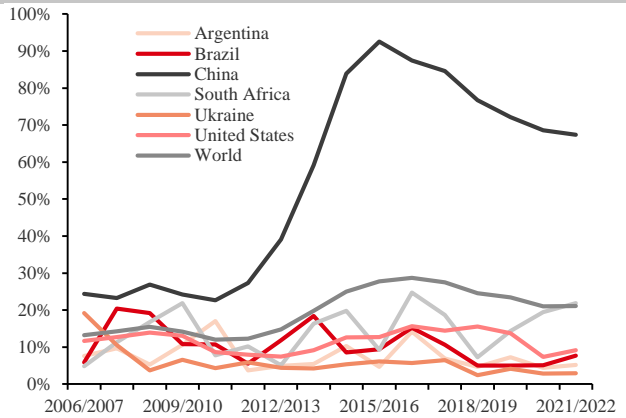
数据来源：USDA 华泰期货研究院

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：%



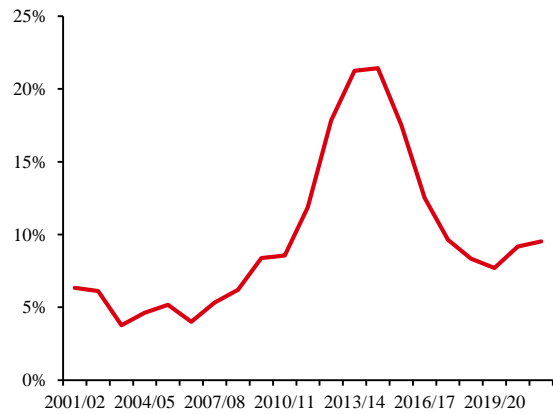
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 5：全球豆油库存销比 单位：%



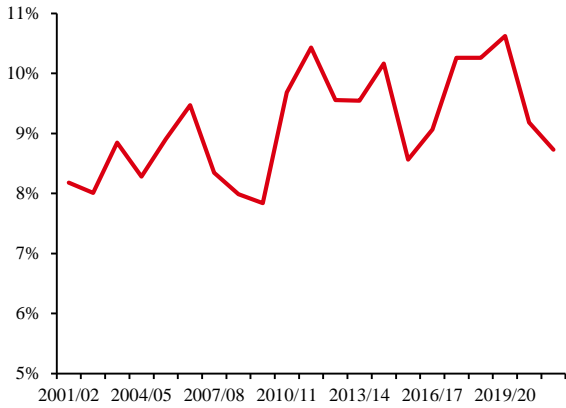
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 6：全球菜油库存销比 单位：%



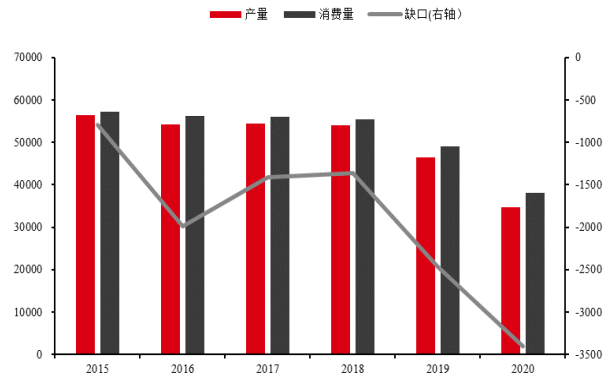
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 7: 全球棕油库销比 单位: %



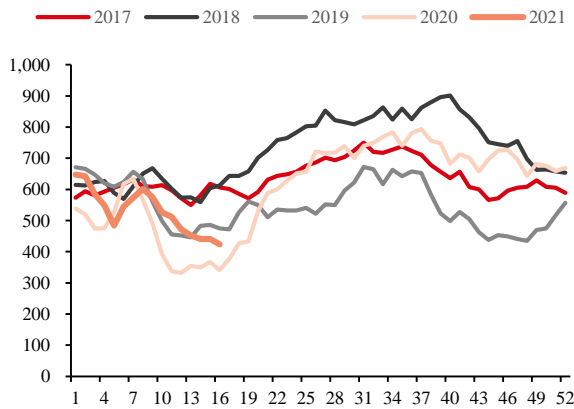
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 8: 中国猪肉产量与消费量比较 单位: 千吨



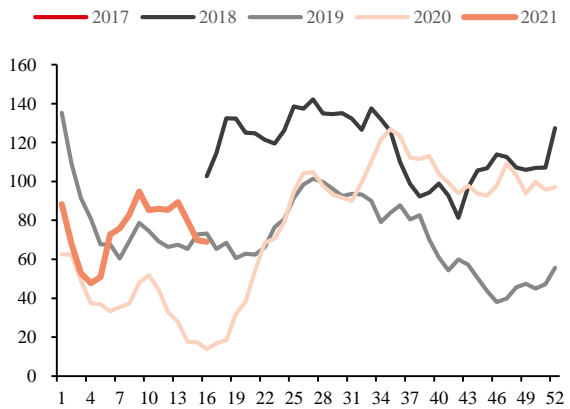
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 9: 进口大豆库存 单位: 万吨



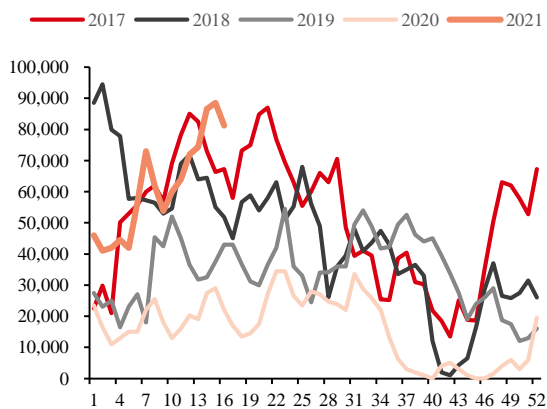
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 10: 全国豆粕库存 单位: 万吨



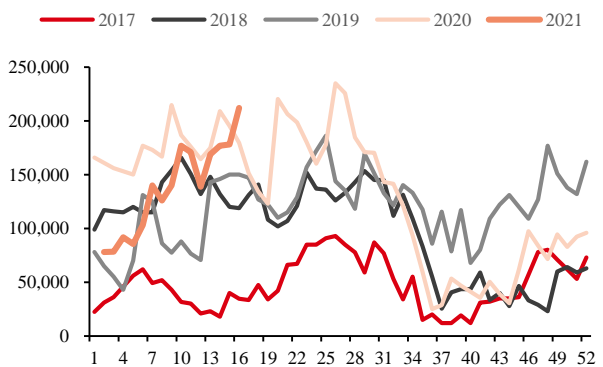
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 11: 沿海油厂菜粕库存 单位: 吨



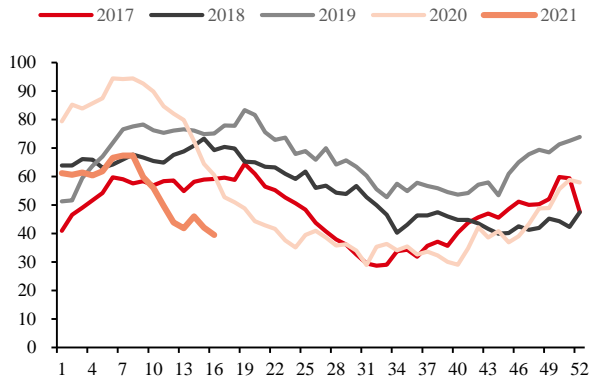
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 12: 颗粒粕库存 单位: 吨



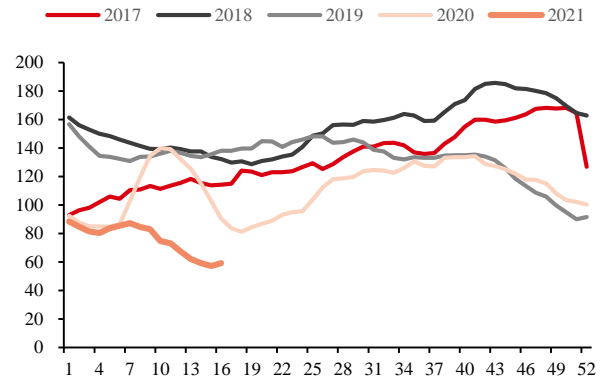
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 13: 食用棕榈油库存 单位: 万吨



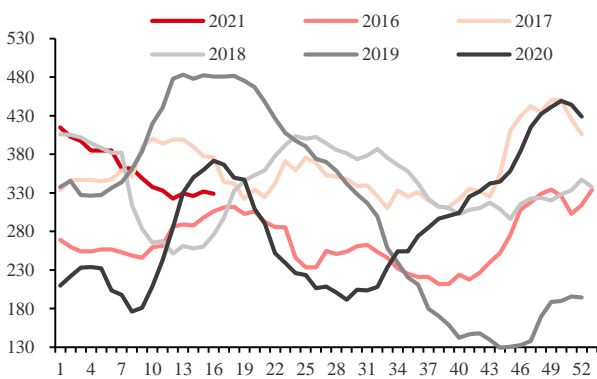
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 14: 豆油商业库存 单位: 万吨



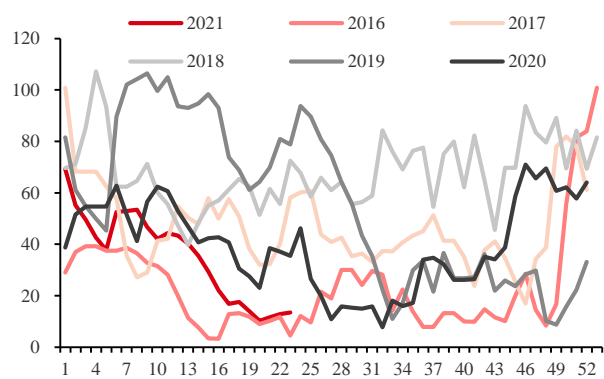
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 15: 中国北方港口玉米库存 单位: 万吨



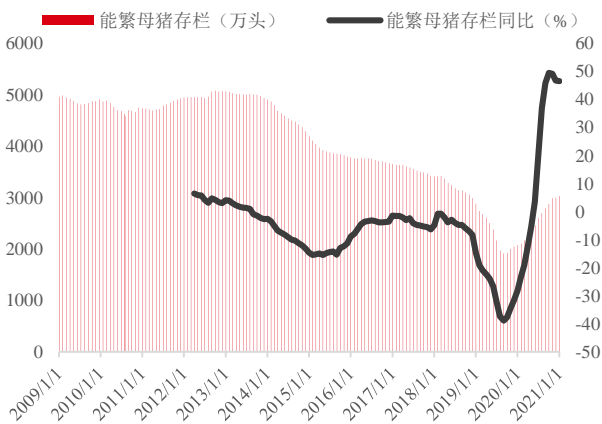
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 16: 中国南方港口玉米库存 单位: 万吨



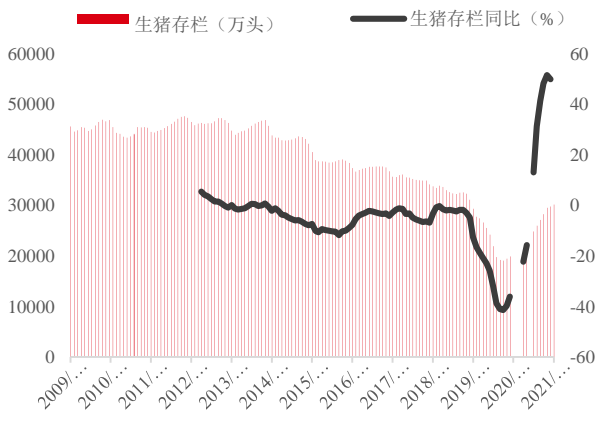
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 17: 能繁母猪存栏数



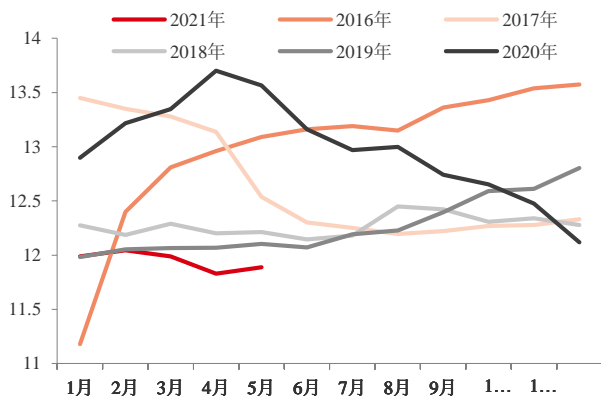
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 18: 生猪存栏数



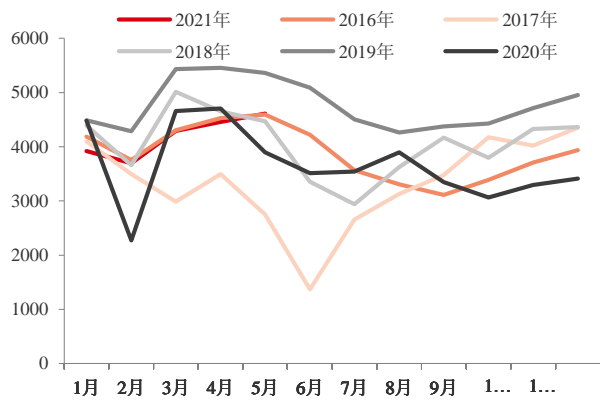
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 19: 在产蛋鸡存栏量 单位: 亿只



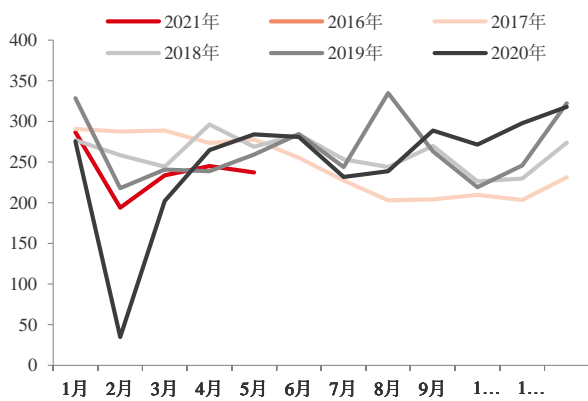
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 20: 代表企业鸡苗销售量 单位: 万只



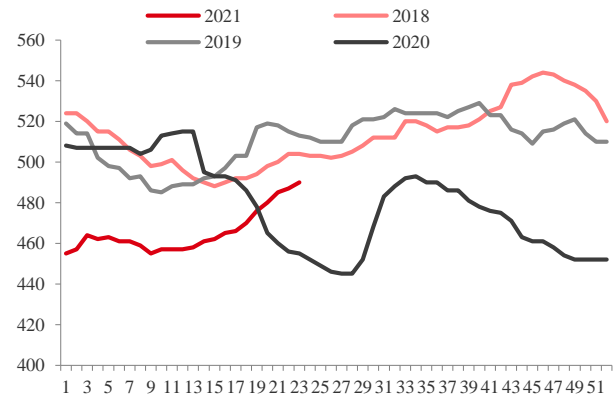
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

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



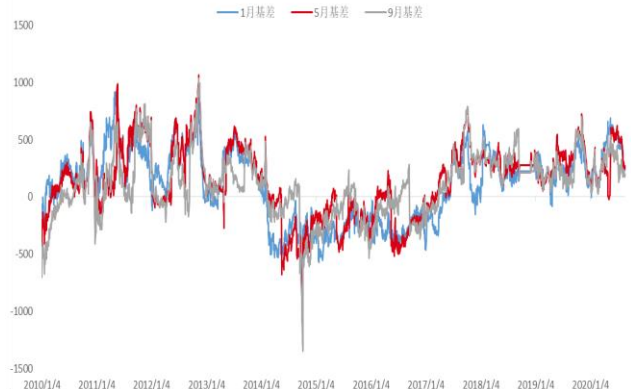
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 23: 国内白糖现货价格 单位: 元/吨



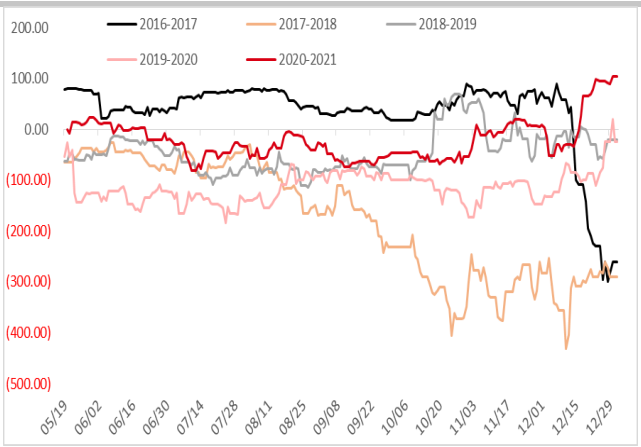
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: 白糖期现价差 单位: 元/吨



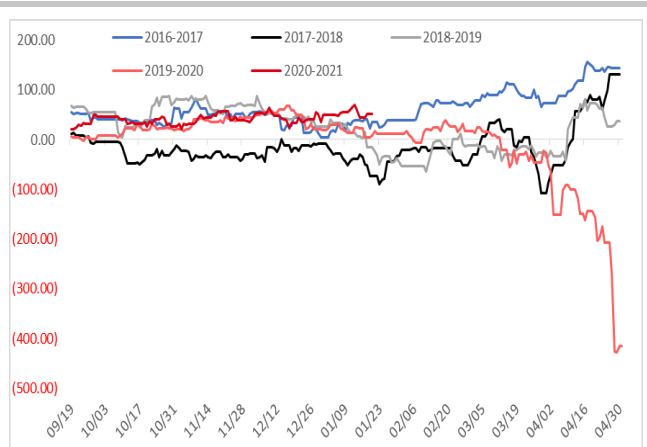
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 郑糖 5-1 季节性 单位: 元/吨



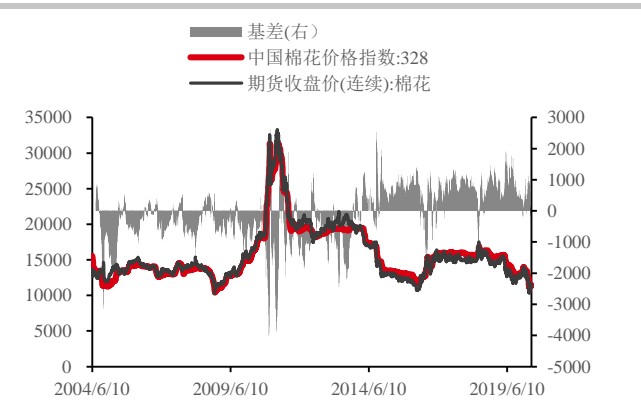
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 9-5 价差季节性 单位: 元/吨



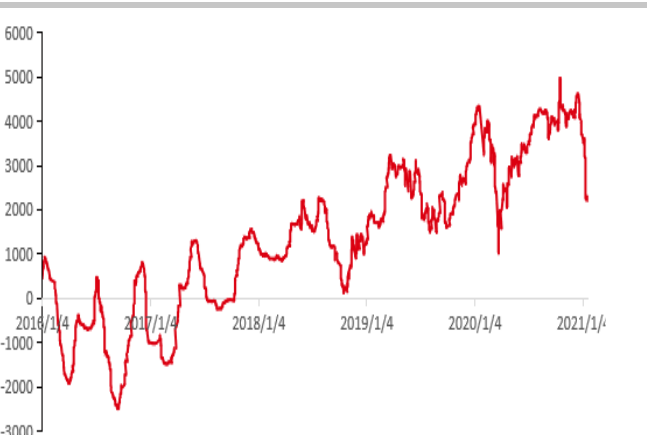
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: 棉花-涤短价差 单位: 元/吨



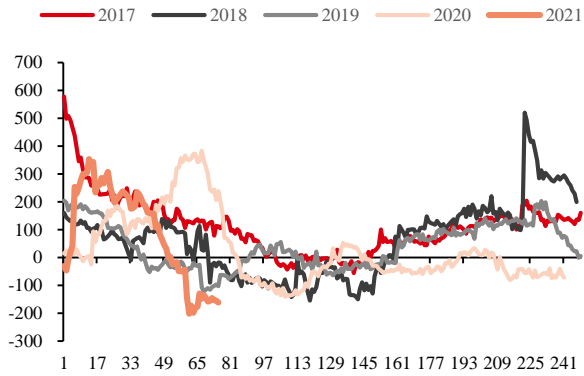
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 棉花-粘短价差 单位: 元/吨



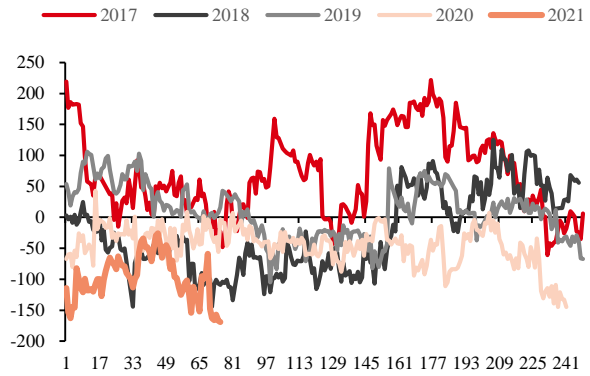
数据来源: 中国棉花信息网 华泰期货研究院

图 31: 豆粕基差 单位: 元/吨



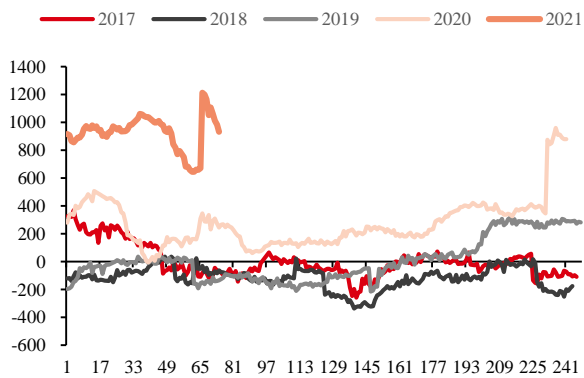
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 32: 菜粕基差 单位: 元/吨



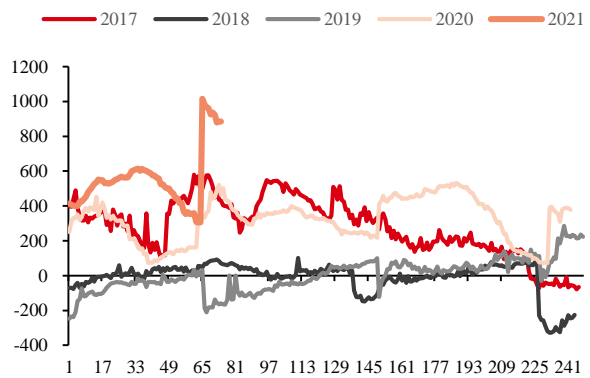
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 33: 豆油基差 单位: 元/吨



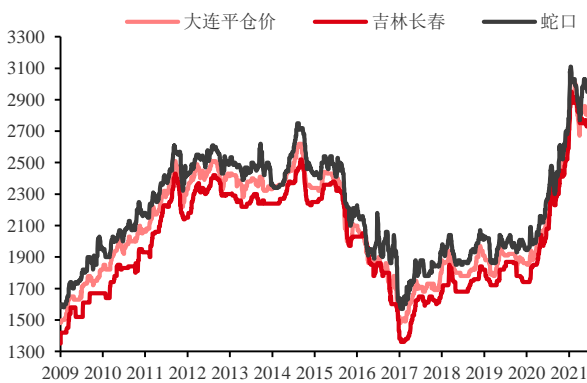
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 34: 棕榈油基差 单位: 元/吨



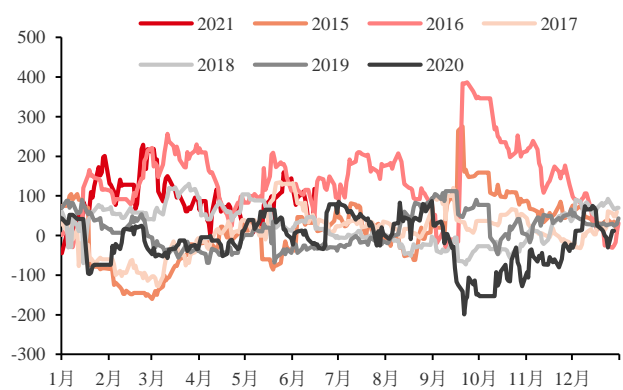
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

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



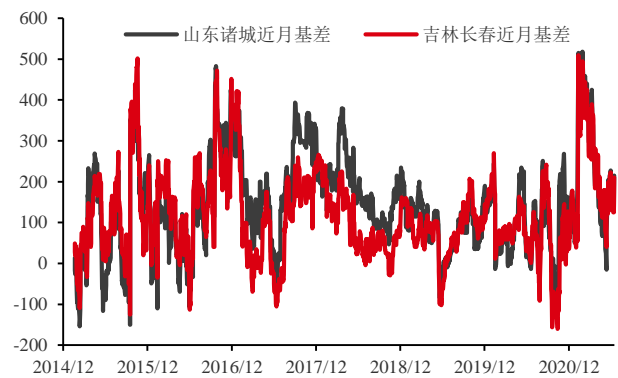
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 37: 玉米淀粉价格 单位: 元/吨



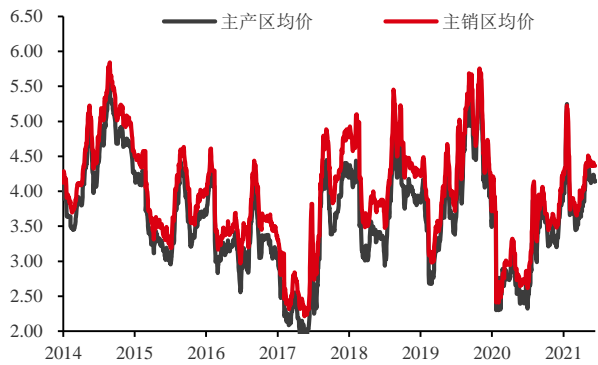
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 38: 淀粉近月基差 单位: 元/吨



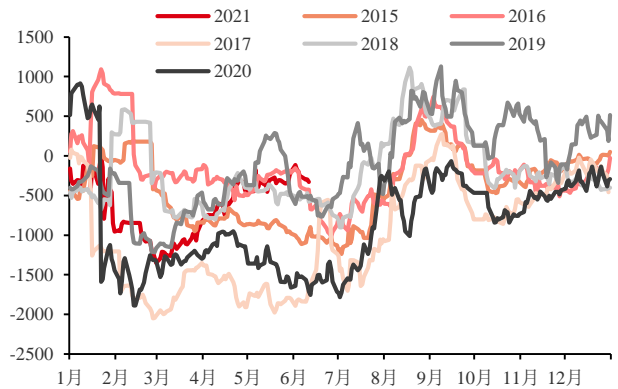
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 39: 主产区与主销区鸡蛋均价 单位: 元/斤



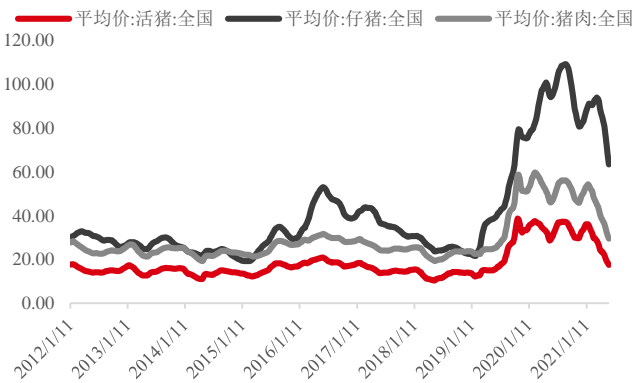
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

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



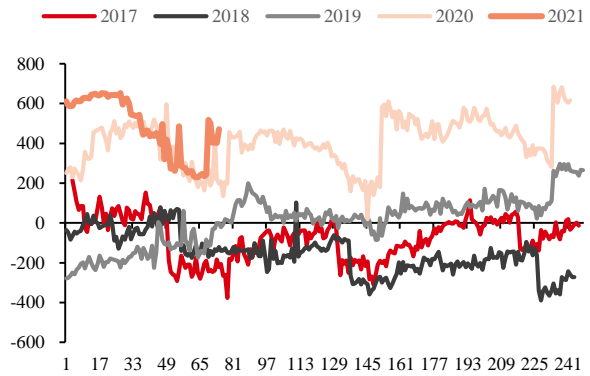
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 42: 豆菜粕现货价差 单位: 元/吨



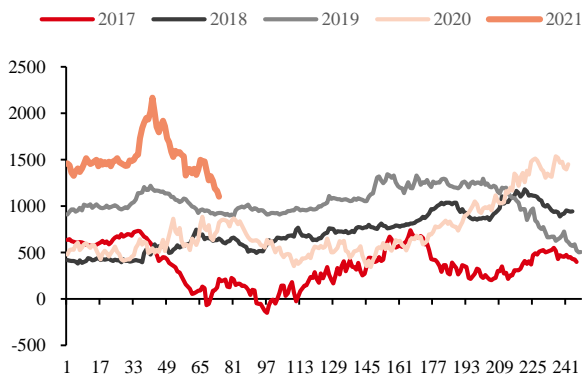
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 43: 菜油基差 单位: 元/吨



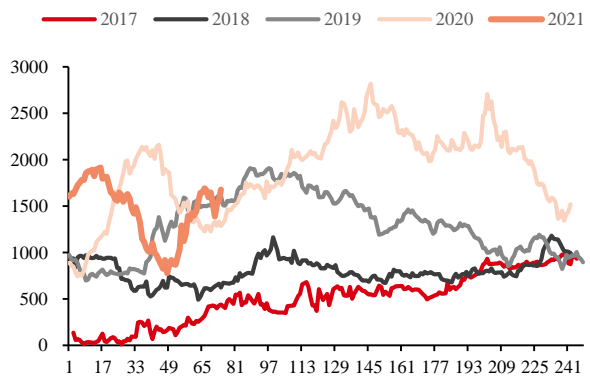
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 44: 豆棕油现货价差 单位: 元/吨



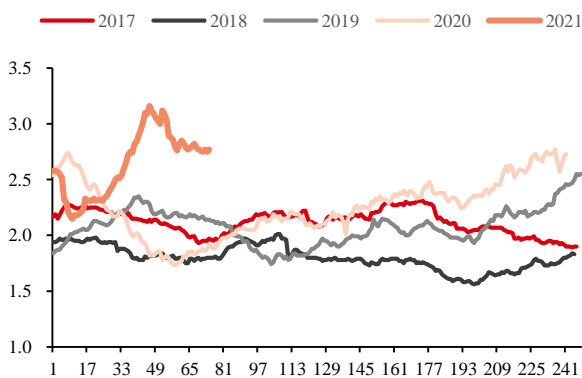
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

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



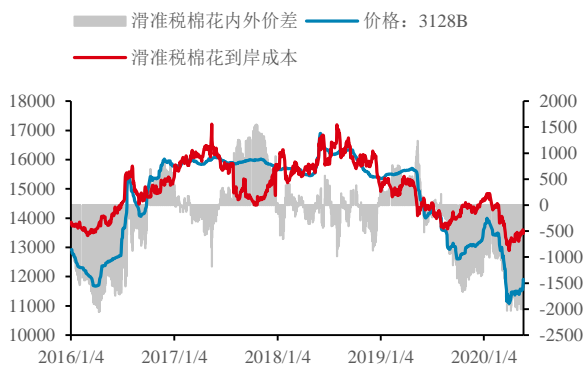
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 47: 内外棉价差 (1%关税) 单位: 元/吨



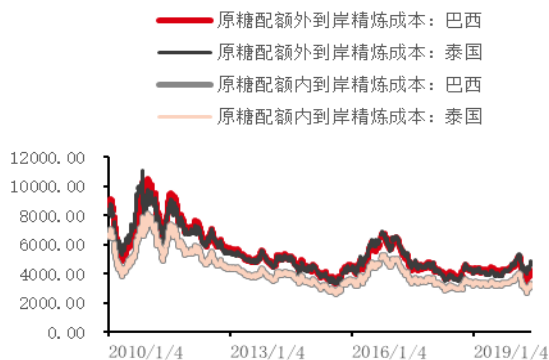
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 48: 内外棉价差 (滑准税) 单位: 元/吨



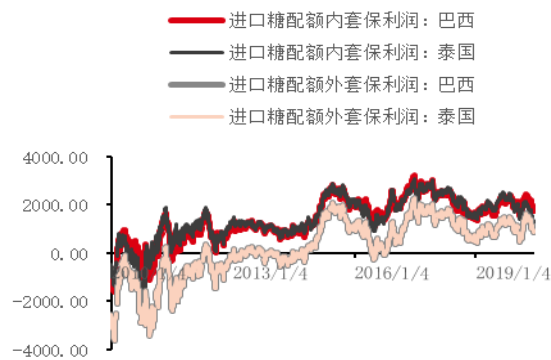
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 进口原糖精炼成本 单位: 元/吨



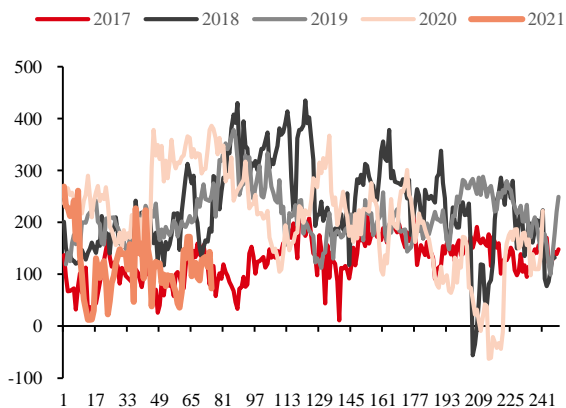
数据来源: 华泰期货研究院

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



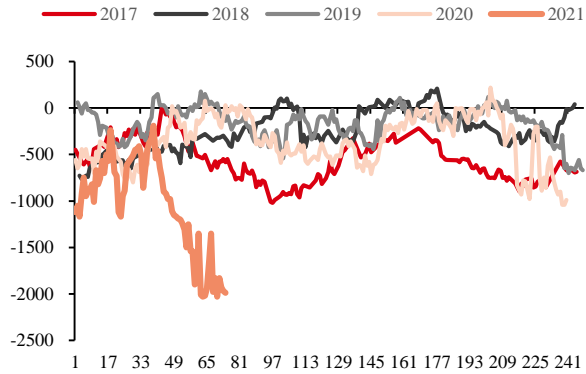
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 52: 美玉米近月进口利润 单位: 元/吨



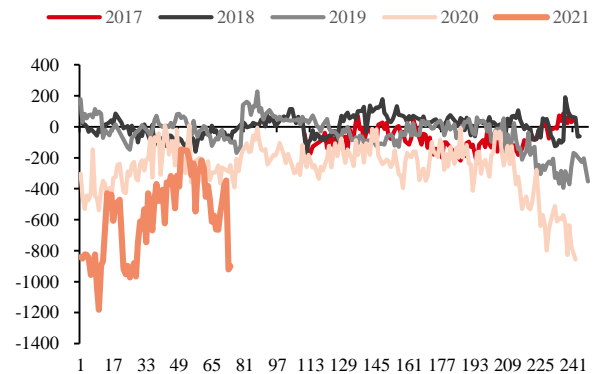
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 53: 豆油盘面进口利润 单位: 元/吨



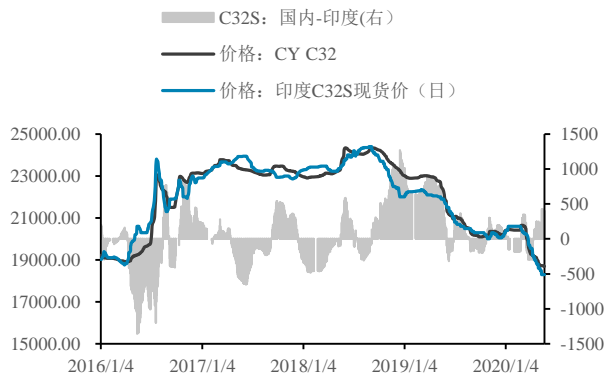
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 54: 棕油盘面进口利润 单位: 元/吨



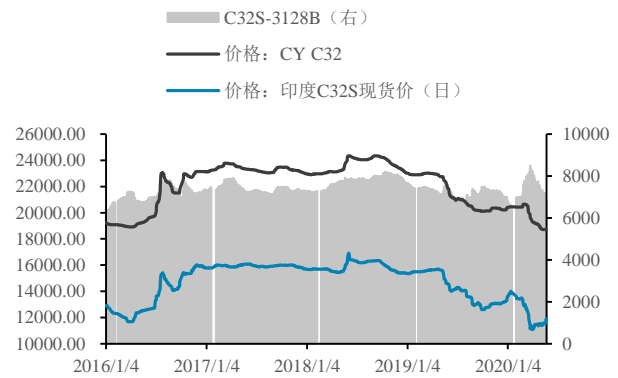
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 55: C32S 印度纱进口利润 单位: 元/吨



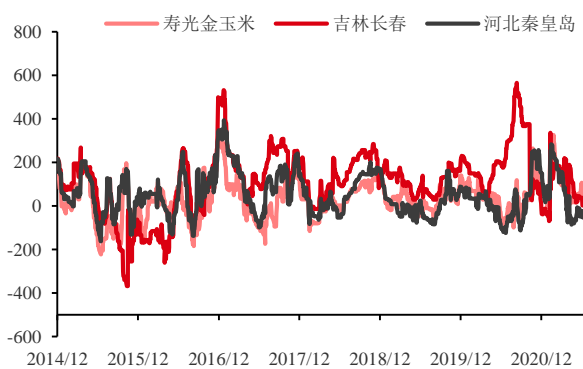
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 56: C32S 国产纱与 3128B 价差 单位: 元/吨



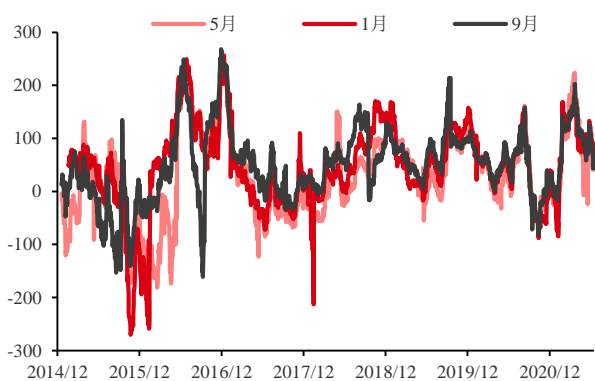
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 57: 玉米淀粉现货生产利润 单位: 元/吨



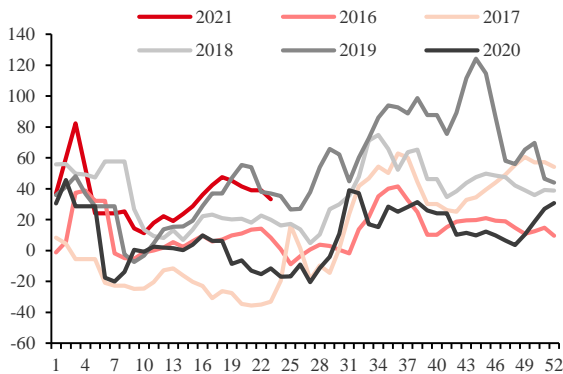
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 58: 玉米淀粉盘面生产利润 单位: 元/吨



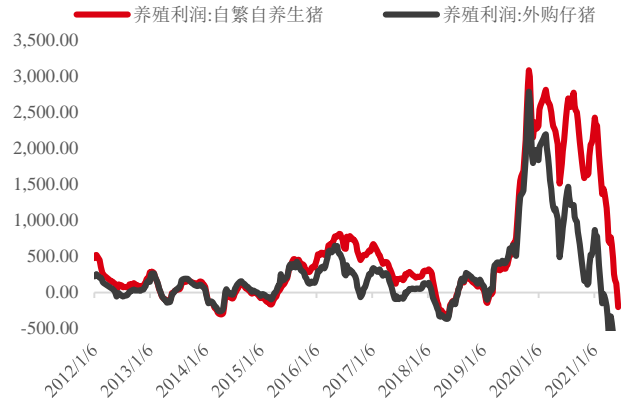
数据来源: 汇易网 文华财经 华泰期货研究院

图 59: 蛋鸡养殖利润 单位: 元/只



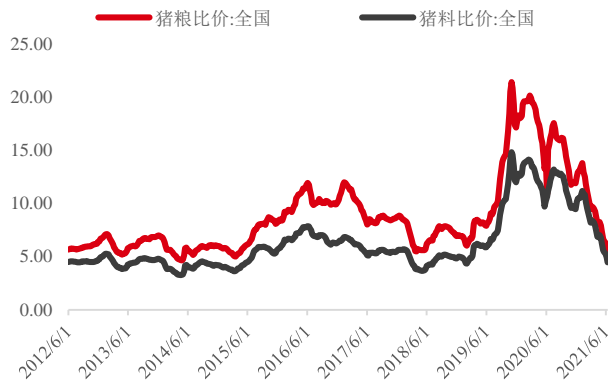
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 60: 生猪养殖利润 单位: 元/头



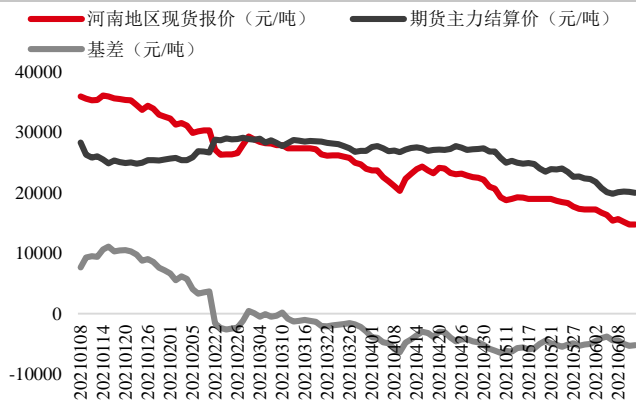
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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