

农产品盘面普遍回落

市场分析与交易建议

郑糖：郑糖震荡回落

国际糖价昨日震荡回落，Unica 公布数据显示，9 月下半月中南部地区糖产量为 231.9 万吨，同比下降 19.09%，本年度累计产量 2918.8 万吨，较去年同期 3205.5 万吨，减少 286.7 万吨，减幅 8.95%，较 9 月上半月的 8.08% 扩大了 0.87 个百分点，后期将进入快速收榨阶段，产量下降幅度可能进一步扩大，但盘面反应看利多基本被消化。国内方面，中糖协公布数据显示，年度结转库存为 104.88 万吨，远高于上年同期的 56.62 万吨。目前巴西配额外进口成本与国内现货价差仍较大，内外价差倒挂将限制配额外进口。在国内需要靠进口补充，以及四季度因为甜菜糖减产，新旧交接期供应可能偏紧的情况下，远期期价或将向配额外进口成本靠拢，因此国内期价后期仍将跟随原糖走势。随着时间的推移，国内去库存持续进行，现货价格回暖也会推升期价。前几天盘面上涨较多，累积获利盘较多，短线盘面震荡回落，观望为宜。中性。

风险点：雷亚尔汇率风险，原油风险等。

郑棉：棉花高位震荡

昨日外盘美棉在压力位继续下跌，美棉供需报告层面全球库存上调，产量上调 15 万吨，消费下调 16 万吨。美棉方面产量调降 11 万吨，库存进一步下滑，整体报告中性略偏空。国内收购行情有所降温，目前新疆棉籽的价格多在 3.55 元/公斤附近，有不少企业已经订出一部分以回笼资金。由于原油等油系价格及粘胶价格的上涨，虽然目前油厂对棉籽的购买不是特别积极，但轧花厂多数仍较为看好棉籽的后市，认为起码会有相对稳定的价格，但皮棉价格方面仍有较大的不确定性。目前多数按照机采棉 10.2-10.6 元/公斤，手摘棉 40 衣分 11 元/公斤在收购。但是收购量均不大，棉农仍有一定的惜售情绪。预计收购博弈还将继续，需求层面假日纺服消费一般，整体仍未体现旺季特征。

策略层面十月份盘面主导驱动还是主要关注收购价的变化，我们认为在目前的纯卖方市场，棉农仍占据博弈主动，短期收购价在政策打压回调后仍有继续走高可能，上涨趋势中不言顶，十月市场我们仍相对看好棉花走势。谨慎偏多。

风险点：汇率风险、政策风险。

油脂油料：油粕走弱

前一交易日收盘油粕走弱。美国农业部发布的作物周报显示，截至 10 月 10 日，美国 18 个大豆主产州的大豆落叶率 91%，上周同期 86%，上年同期 92%，五年同期均值 89%。大豆优良率 59%，上周同期 58%，上年同期 63%；大豆收获率 49%，上周同期 34%，上年同期 58%，五年同期均值 40%。截至 2021 年 10 月 7 日的一周，美国大豆出口检验量

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

为 16.11731 万吨，上周 84.4610 万吨，去年同期 246.9405 万吨。迄今为止，2021/22 年度美国大豆出口检验总量 344.3355 万吨，同比减少 64.0%。

国内粕类市场，华南豆粕现货基差 M01+280，华南菜粕现货基差 RM01+150；国内油脂市场，华南地区 24 度棕榈油现货基差 P01+1010，华北地区豆油现货基差 y01+750，华南地区四级菜油现货基差 oi01+130。

短期美豆上涨驱动不足，美豆期货盘面和升贴水均存在回调需求，进口大豆成本下降拖累国内豆粕价格。马棕产量维持低水平，叠加加拿大菜籽大减产，使得国际油脂价格高企，同时国内三大油脂均维持低库存状态，因此未来油脂价格仍将延续上涨趋势。

策略：

粕类：单边谨慎看空

油脂：单边谨慎看多

风险：

粕类：南美天气风险

油脂：美国生物柴油政策变化

玉米与淀粉：期价再度冲高回落

期现货跟踪：国内玉米现货价格涨跌互现，整体稳定；淀粉现货价格表现分化，华北产区多有上涨 10-150 元不等，东北产区则有个别厂家下调 30 元/吨。玉米与淀粉期价夜盘大幅冲高，随后震荡回落，收盘多有上涨，近月相对强于远月。

逻辑分析：对于玉米而言，后期则主要等待两个方面的驱动，其一是基于新作年度供需缺口而进行的主动补库存；其二是类似于 2016 年的行业去库存之后由于运输物流及其潜在的疫情影响。短期市场格局或难以扭转，因前者受小麦供应压制，后者则受制于南方港口全部谷物库存高企。对于淀粉而言，9 月下半月淀粉-玉米价差有快速走扩，主要源于环保政策，在能耗双限之下，行业开机率带动行业库存回落至历史低位。在这种情况下，后期继续关注政策对行业开机率的影响。

策略：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：现货稳中有涨

博亚和讯数据显示，现货价格稳中有升，主产区均价上涨 0.06 元至 4.19 元/斤，主销区均价持平在 4.39 元/斤。期价则整体震荡偏弱运行，以收盘价计，1 月合约下跌 6 元，5

月下跌 54 元，9 月合约下跌 14 元，主产区均价对 1 月合约贴水 267 元。

逻辑分析：今年鸡蛋市场最大特征表现为供需双弱，后期最大变数或集中在需求端，特别新冠疫情和生猪周期两个方面，短期影响相对有限，因生猪或仍需要产能去化，且鸡蛋本身亦处于季节性回落阶段。其更多影响中期，特别是整体畜禽养殖恢复的节奏。

策略：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：现货价格继续高涨，期货价格宽幅震荡。

根据博亚和讯监测：10 月 13 日全国外三元均价 12.55 元/公斤；较上一日暴涨 1.03 元/公斤。15KG 外三元仔猪均价 15.3 元/公斤，较上一日保持稳定。

10 月 13 日受消费复苏的情绪炒作影响，全国生猪现货呈普遍快速的上涨。受上涨情绪的影响散户惜售情绪浓厚，能繁母猪的淘汰进度快速下降。集团场的出栏节奏也明显放缓。比起消费的快速复苏。供给端人为制造的萎缩更加严重。惜售与压栏是目前供给端的主要销售策略。从畜牧协会的数据来看。9 月份能繁母猪数量下降 3.9%但同比增加 1.4%；9 月份生猪供应环比增长 11.5% 从目前数据来看生猪后续出栏压力仍然会逐步增加。但从 2 到 5 月仔猪出生情况看压力并不会太大。从目前来看生猪价格仍处于阶段性反弹，能不能全面反弹到成本线之上需要继续观察。但目前生猪存栏与产能均处于历史高位。

策略：短期市场情绪作为主导的偏多策略；中长期回归基本面的偏空策略。

风险：猪瘟疫情 港口库存出库情况 新冠疫情。

纸浆：延续弱势

山东地区进口针叶浆现货市场价格震荡下挫，下游纸厂原料采买积极性不高，实单实谈。市场含税价：银星、月亮、马牌 5700-5750 元/吨，南方松报 5650 元/吨。江浙沪地区进口针叶浆现货市场偏弱整理，期货盘面弱势延续，实单价格较为混乱。市场含税参考价：南方松 5650 元/吨，银星 5700 元/吨，加针 5700-5950 元/吨。华南地区进口针叶浆市场偏弱整理，下游开工提振有限，需求放量不足。市场含税自提参考报价：银星报 6000-6100 元/吨，虹鱼报 6250 元/吨，实际成交一单一谈。

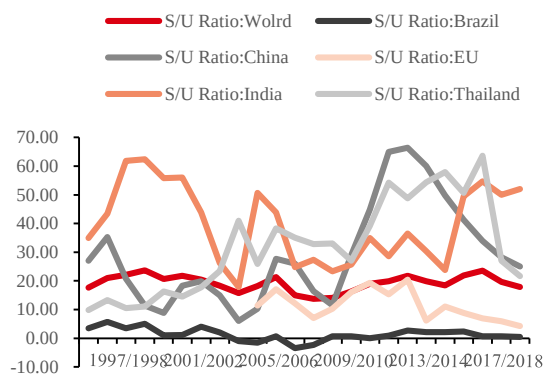
供需：主要地区及港口库存窄幅去化，国产纸浆厂家短期检修计划较少，预计短期内纸浆供应量持续稳定。

成本：现货市场需求放量有限，现货仍缺乏利好指引。外盘区域平稳。

策略：中性；浆价趋弱运行为主

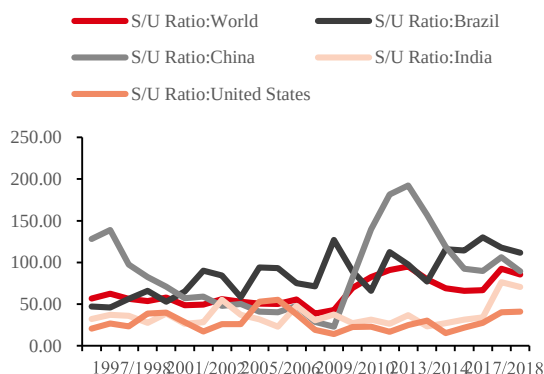
风险：政策影响（货币政策，安全检查等），成本因素（运费等），自然因素（恶劣天气，地震等）

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：%



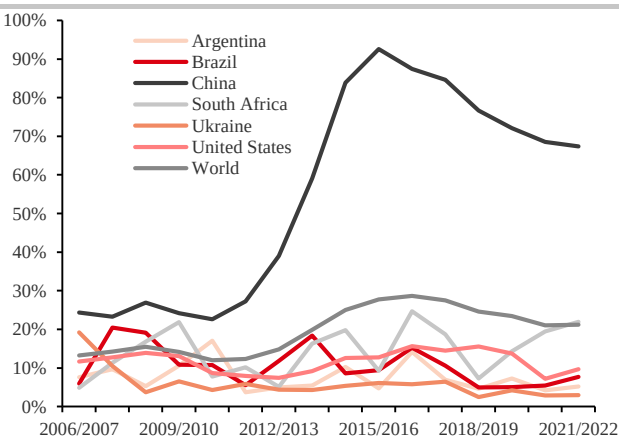
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 3：全球大豆库存消费比 单位：%



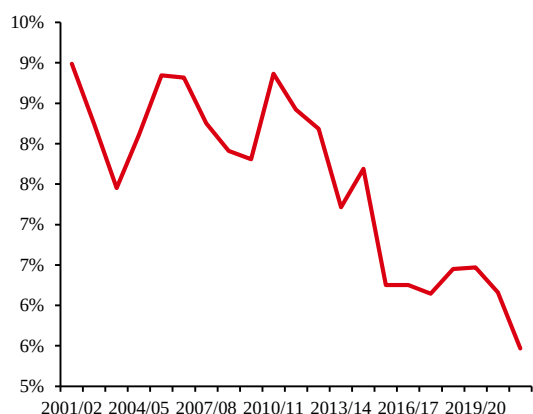
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 4：玉米主产国库存使用比 单位：%



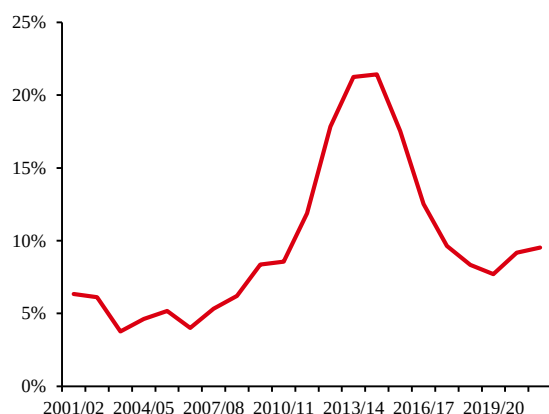
数据来源：USDA 华泰期货研究院

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：%



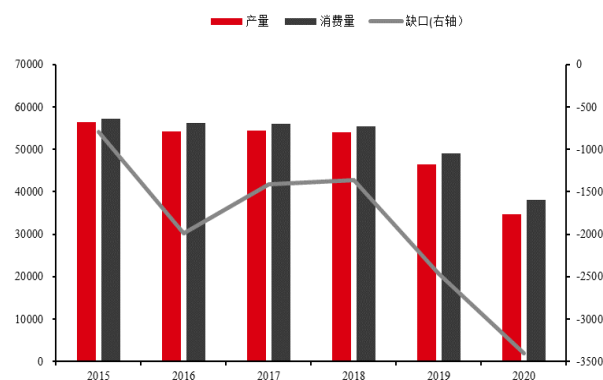
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 7：全球棕油库销比 单位：%



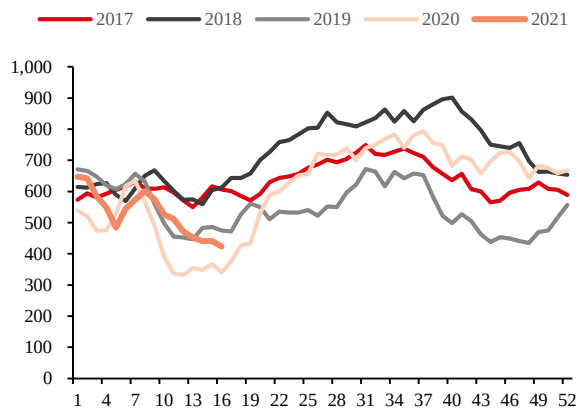
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 8：中国猪肉产量与消费量比较 单位：千吨



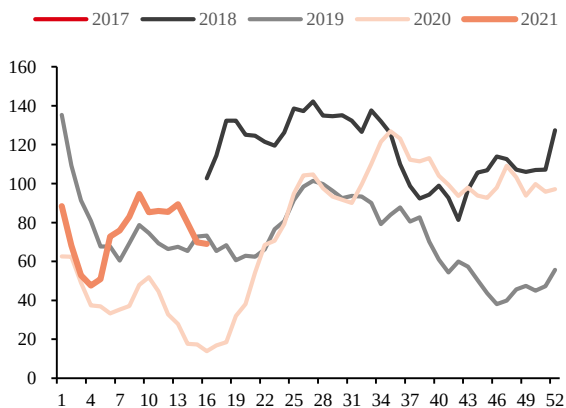
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 9：进口大豆库存 单位：万吨



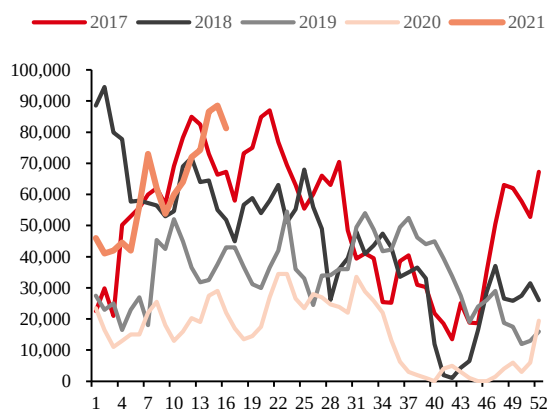
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 10：全国豆粕库存 单位：万吨



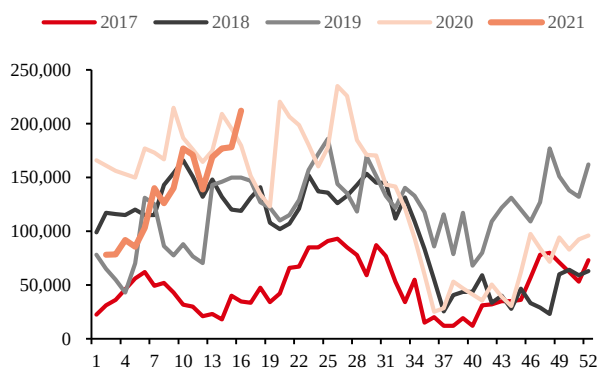
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究院

图 11: 沿海油厂菜粕库存 单位: 吨



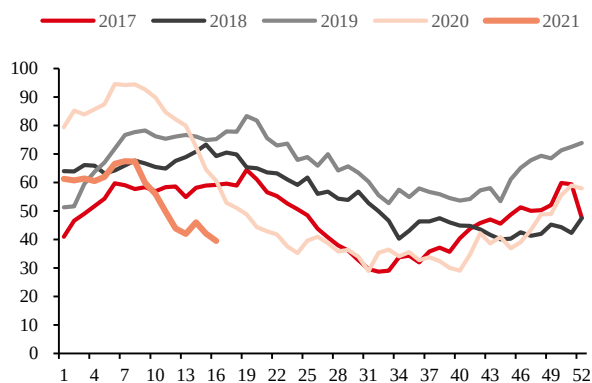
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 12: 颗粒粕库存 单位: 吨



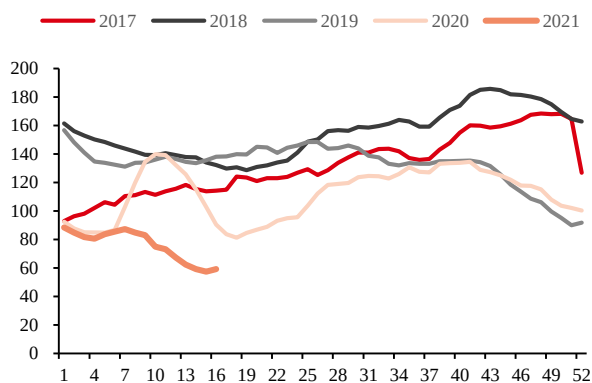
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 13: 食用棕榈油库存 单位: 万吨



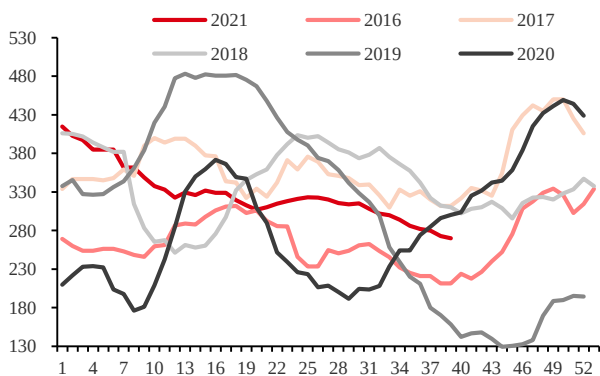
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 14: 豆油商业库存 单位: 万吨



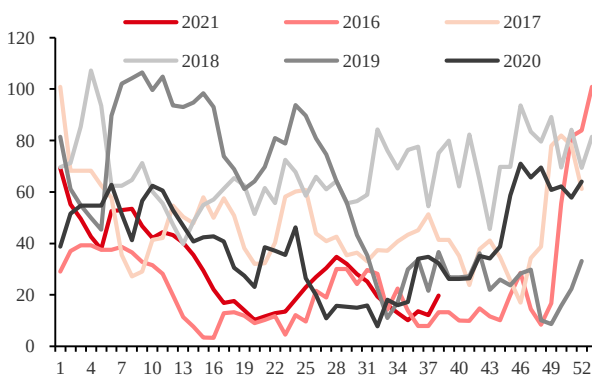
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 15: 中国北方港口玉米库存 单位: 万吨



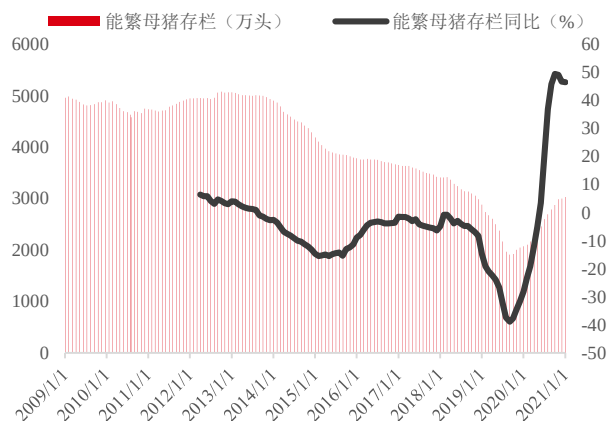
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 16: 中国南方港口玉米库存 单位: 万吨



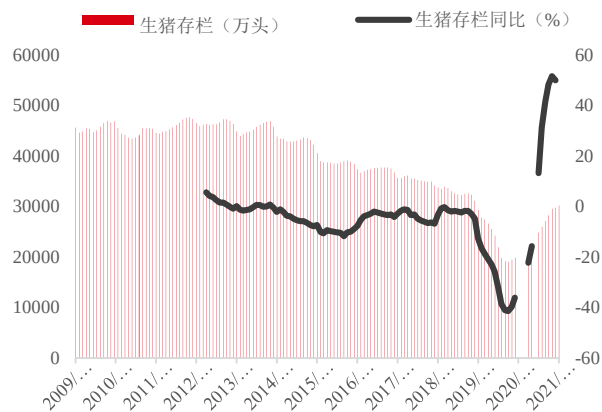
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 17: 能繁母猪存栏数



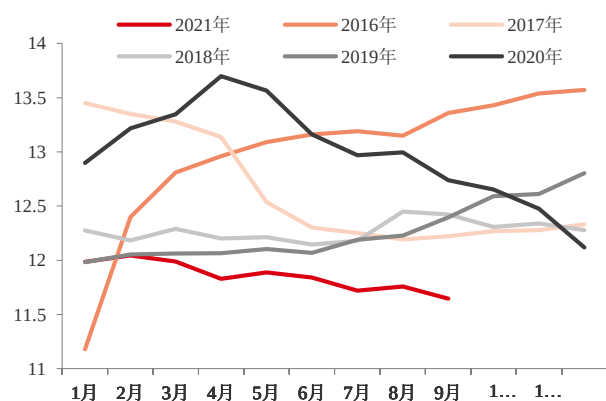
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 18: 生猪存栏数



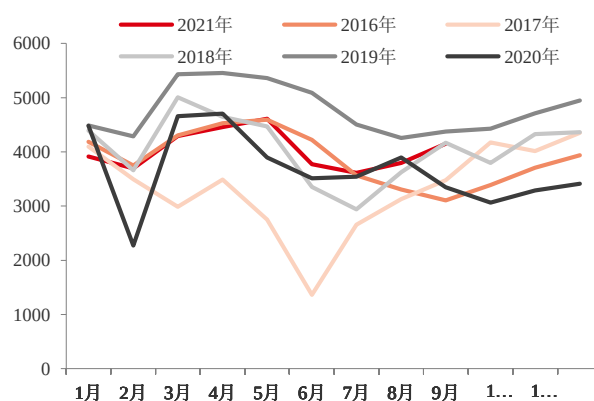
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 19: 在产蛋鸡存栏量 单位: 亿只



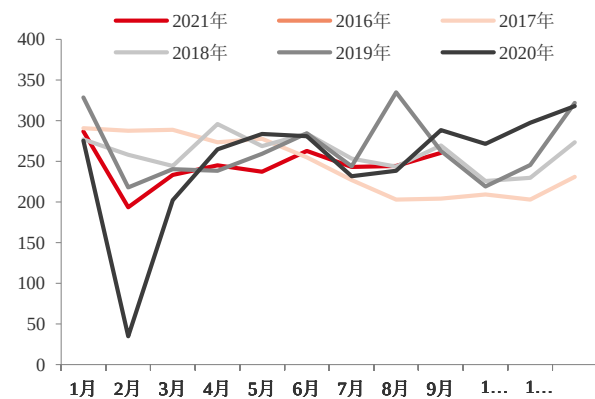
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 20: 代表企业鸡苗销售量 单位: 万只



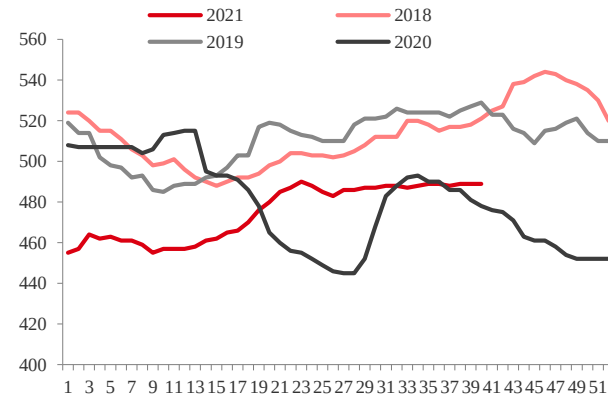
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

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



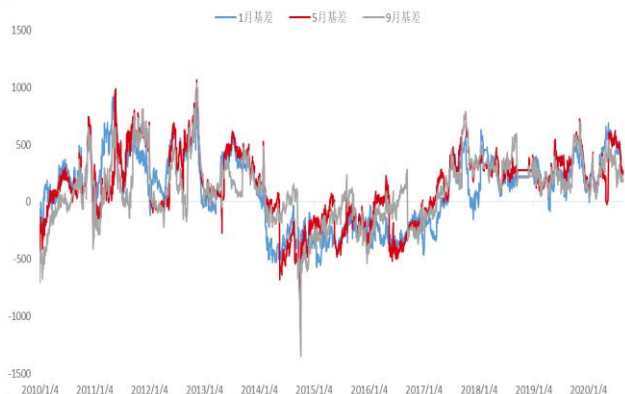
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 23: 国内白糖现货价格 单位: 元/吨



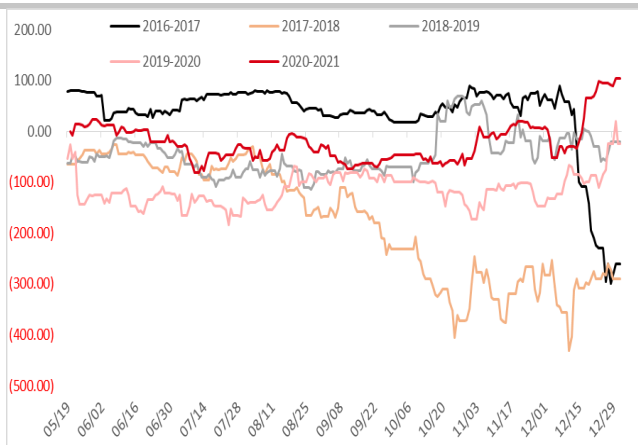
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: 白糖期现价差 单位: 元/吨



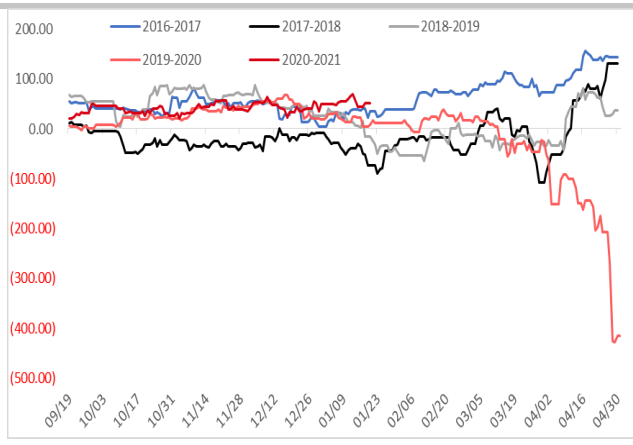
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 郑糖 5-1 季节性 单位: 元/吨



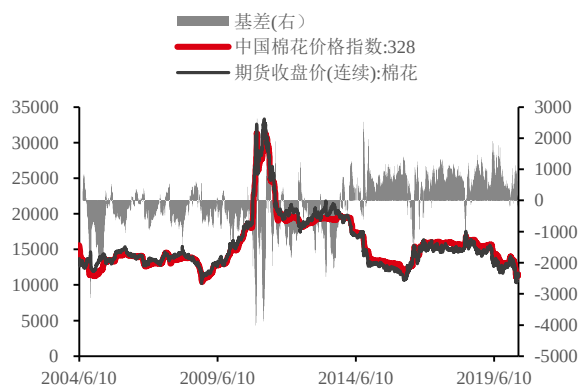
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: 郑糖 9-5 价差季节性 单位: 元/吨



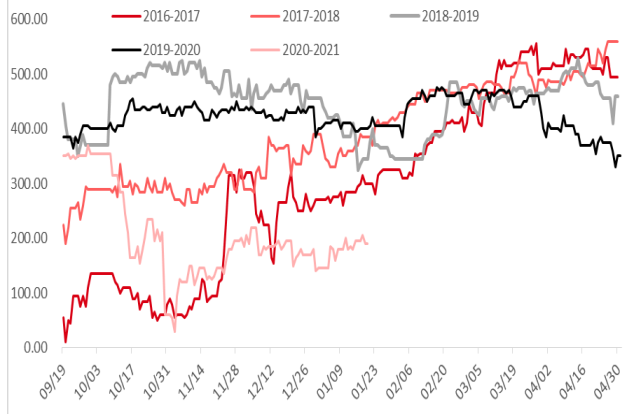
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



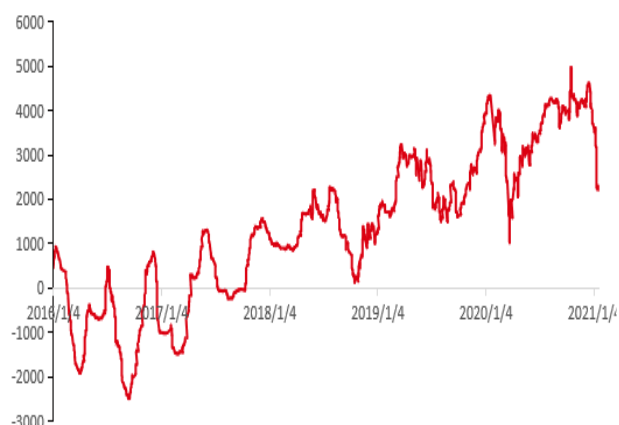
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: 棉花-涤短价差 单位: 元/吨



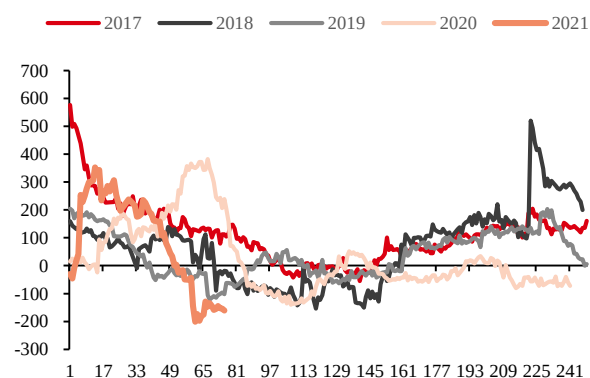
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 棉花-粘短价差 单位: 元/吨



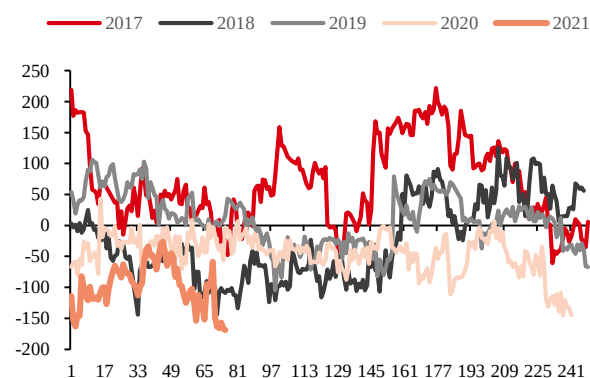
数据来源: 中国棉花信息网 华泰期货研究院

图 31: 豆粕基差 单位: 元/吨



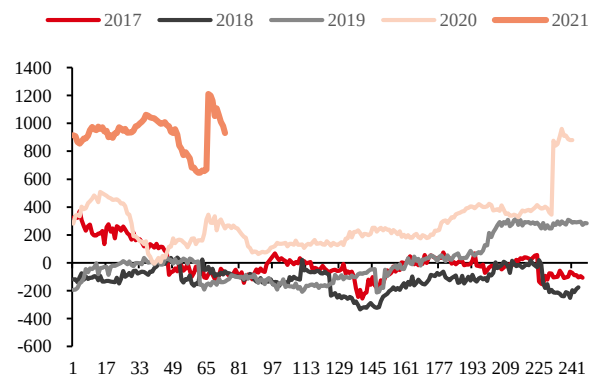
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 32: 菜粕基差 单位: 元/吨



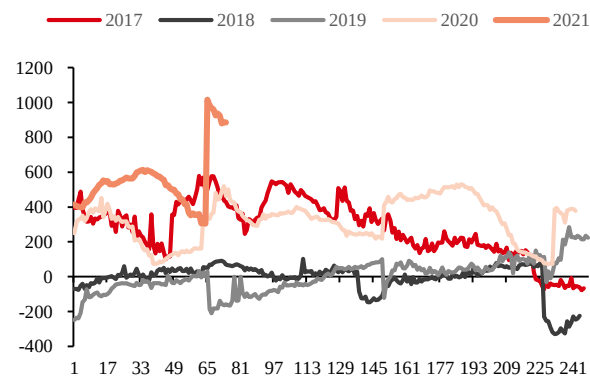
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 33: 豆油基差 单位: 元/吨



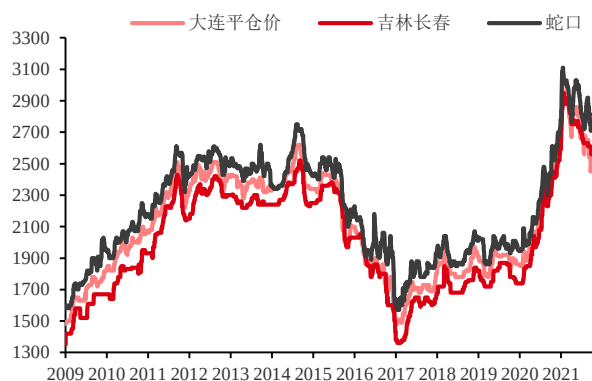
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 34: 棕榈油基差 单位: 元/吨



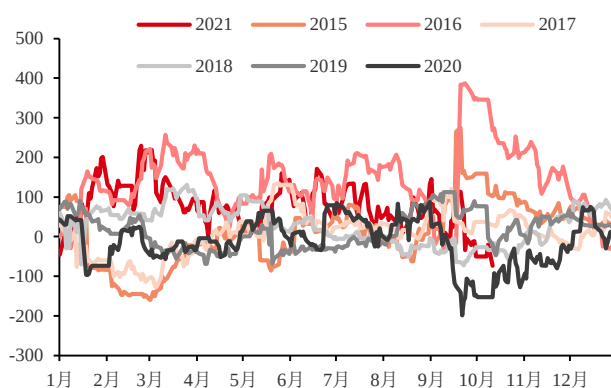
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

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



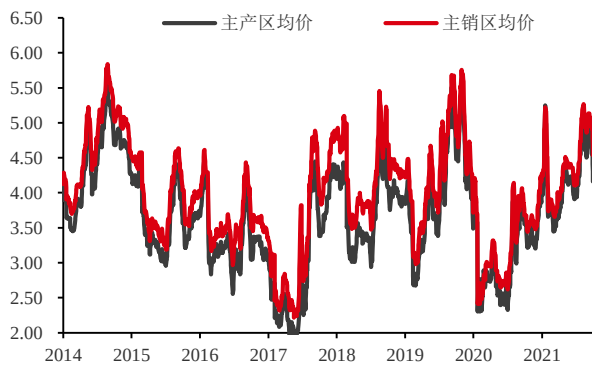
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 38: 淀粉近月基差 单位: 元/吨



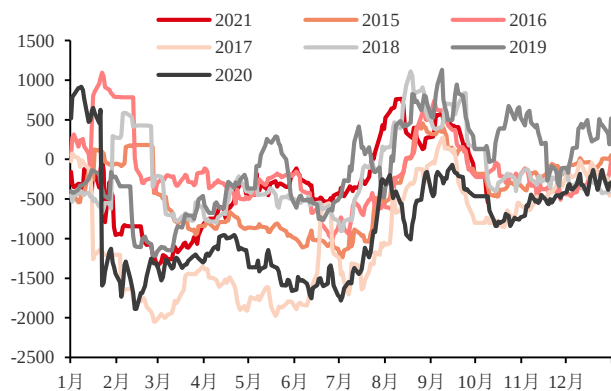
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 39: 主产区与主销区鸡蛋均价 单位: 元/斤



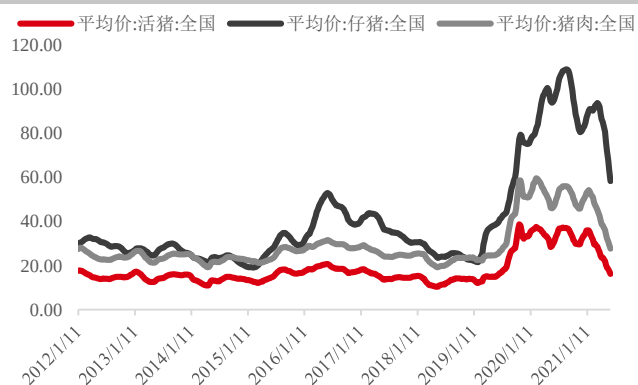
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

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



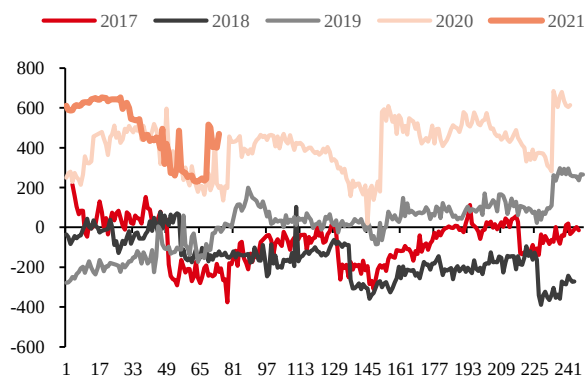
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 42: 豆粕现货价差 单位: 元/吨



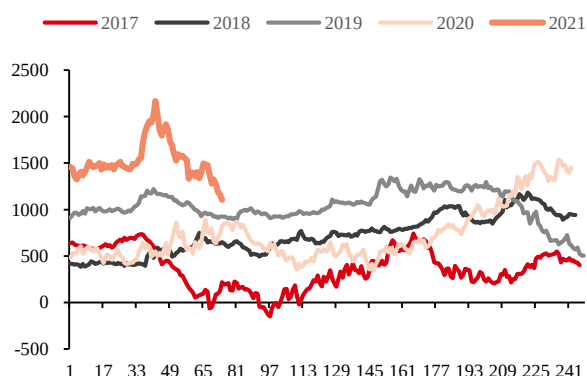
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

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



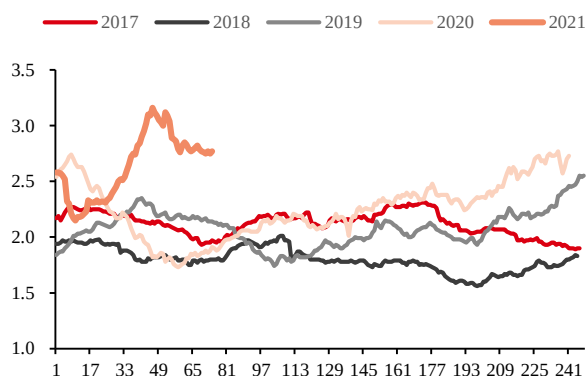
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 45: 豆菜油现货价差 单位: 元/吨



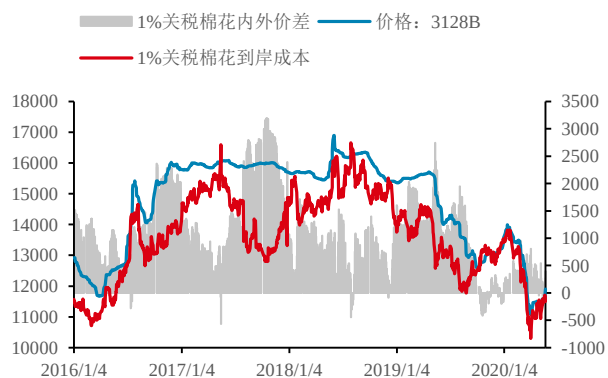
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 46: 现货油粕比 单位: 元/吨



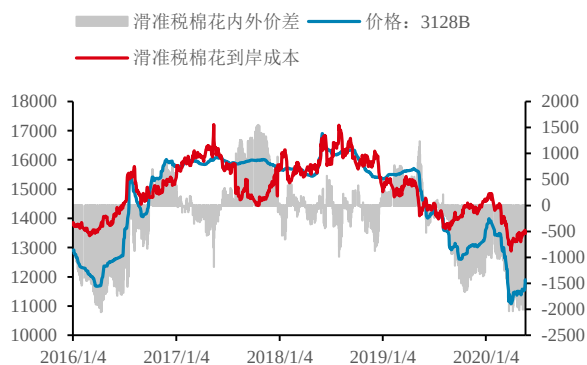
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

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



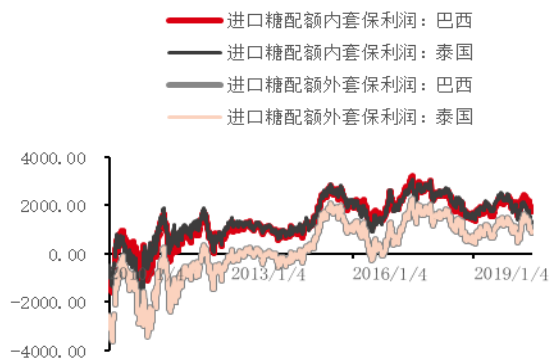
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 进口原糖精炼成本 单位: 元/吨



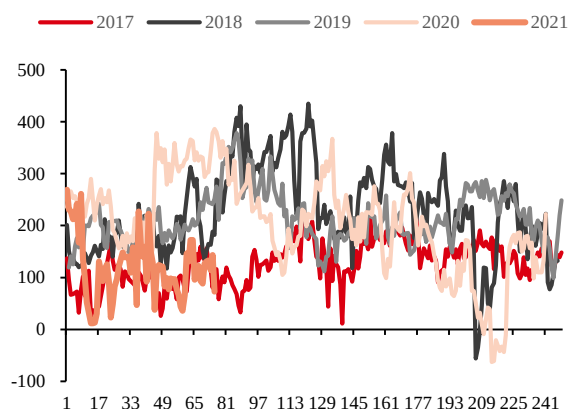
数据来源: 华泰期货研究院

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



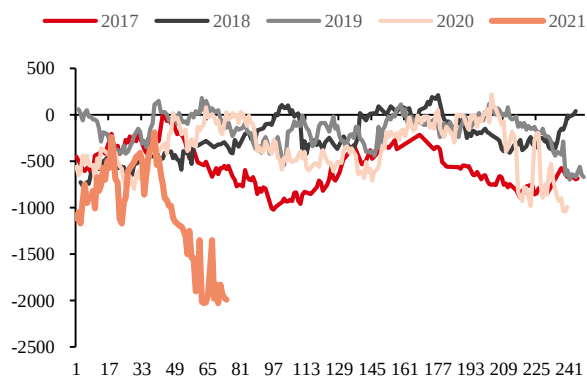
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 52: 美玉米近月进口利润 单位: 元/吨



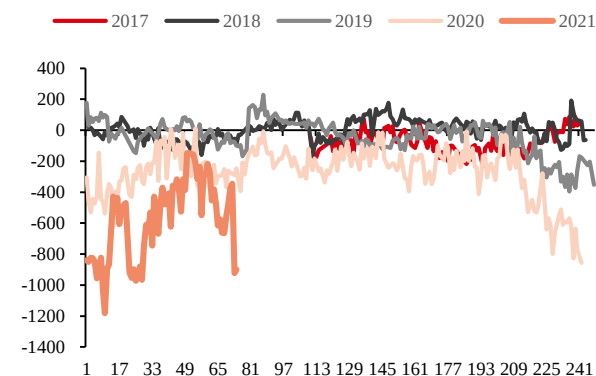
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 53: 豆油盘面进口利润 单位: 元/吨



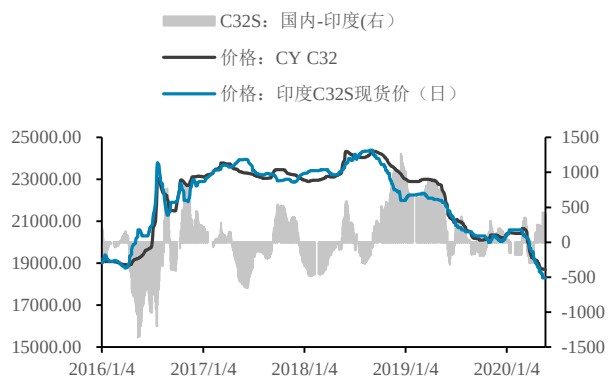
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 54: 棕油盘面进口利润 单位: 元/吨



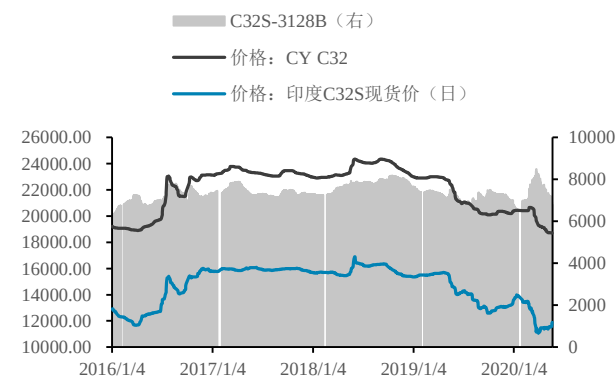
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 55: C32S 印度纱进口利润 单位: 元/吨



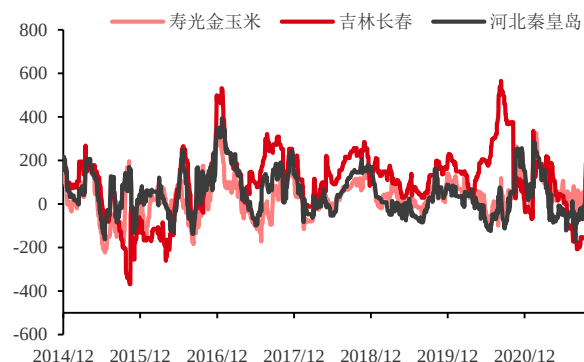
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 56: C32S 国产纱与 3128B 价差 单位: 元/吨



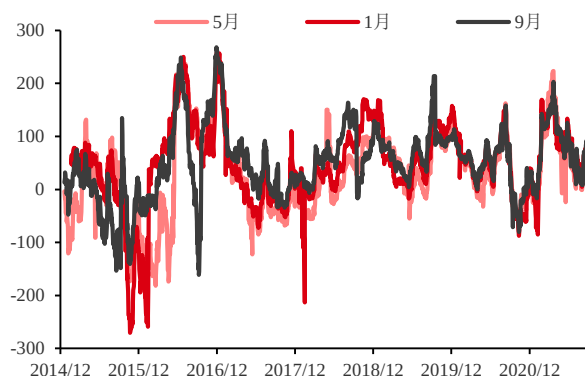
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 57: 玉米淀粉现货生产利润 单位: 元/吨



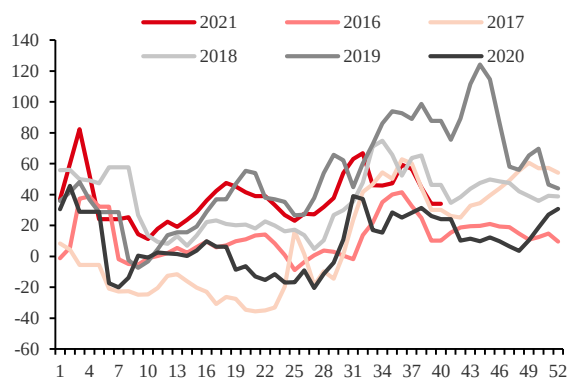
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 58: 玉米淀粉盘面生产利润 单位: 元/吨



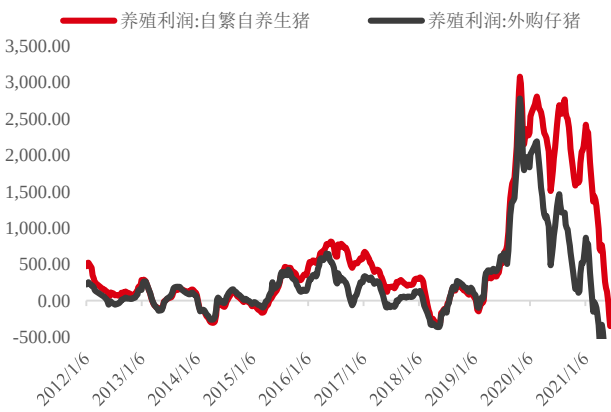
数据来源: 汇易网 文华财经 华泰期货研究院

图 59: 蛋鸡养殖利润 单位: 元/只



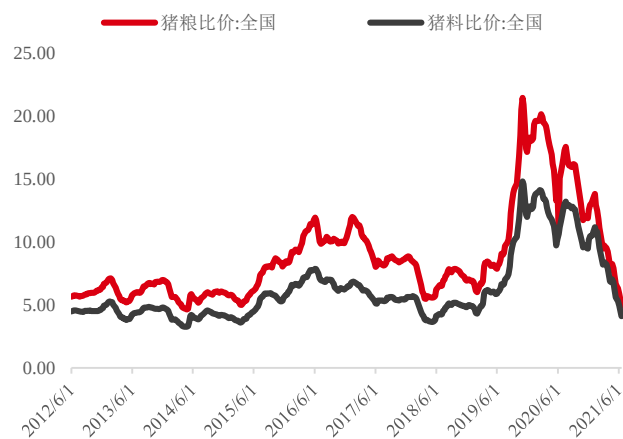
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 60: 生猪养殖利润 单位: 元/头



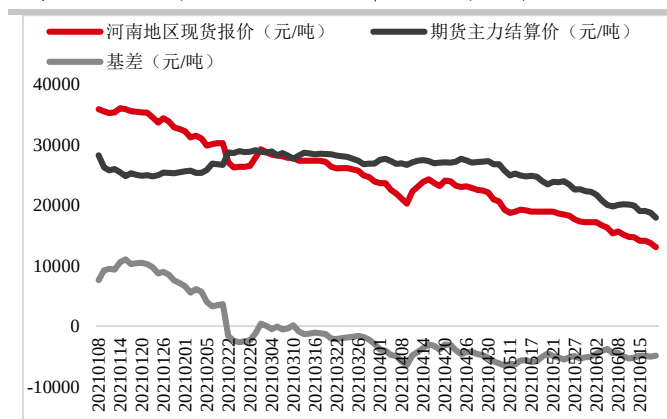
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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