

农产品小组晨会纪要观点

花生

在种植面积减少、单产增加的情况下，今年国内花生产量与去年基本持平或小幅增加，花生进口量也有小幅增加，油厂库存一直在高位。下游花生油需增长滞缓，油厂花生油走货不畅导致新季花生收储动力不足，主要以刚需收购为主且收购指标严格。河南产区现货市场买卖双方仍较为僵持，农户低价惜售，产区库存相对偏高。新季花生通货米价格在 8600-9000/吨左右，但市场成交量较少。东北产区价格平稳，新季花生价格相对河南产区更低。贸易商多持观望态度，对高价花生接受程度较低。

期货盘面上，PK2201 合约价格下行，日线上布林带张口，MACD 动能柱向下延伸，维持下行趋势。操作上，建议前期空单暂时持有，关注 8300 点压力位。

白糖

洲际期货交易所（ICE）原糖期货周五下跌，因受原油期货下挫拖累，能源价格下跌可能导致巴西主要糖厂选择压榨更多的糖，而非乙醇。交投最活跃的 ICE 3 月原糖期货合约收跌 0.53 美分或 2.66%，结算价每磅 19.40 美分。南非突变新冠病毒引发国际原油市场出现大跌，美国 ICE 原糖价格震荡下调，郑糖跟随下跌运行为主。另外，随着新糖供应逐步增加，叠加进口糖数量远超预期，现货供应压力仍存，国内驱动不足的情况下，预计后市郑糖期价震荡偏弱运行。操作上，建议郑糖 2201 合约短期在 5950 元/吨附近做空，目标参考 5850 元/吨，止损参考 6000 元/吨。

棉花

洲际交易所(ICE)棉花期货周五下挫逾 3%，触及一个月最低，因新的变异毒株的出现冲击市场人气，并引发对棉花需求的担忧。交投最活跃的 ICE 3 月期棉收跌 4.02 美分或 3.47%，结算价报 114.78 美分/磅。储备棉轮、进口棉及国产棉货源均有，市场供应相对充足。下游方面，纺企工业库存增加明显，纱厂对棉花原料采购相对谨慎，且急于采购大量原料库存，市场观望心态明显。总体上，外围环境不佳的情况下，下游纺企订单不足及产成品库存累加抑制纺企对原料采购积极性，郑棉期价或震荡偏弱运行。操作上，建议郑棉 2201 合约短期在 20600-21800 元/吨区间高抛低吸。

苹果

据 Mysteel 统计，当周山东栖霞冷库开始出库，小果出口需求向好，目前栖霞市场存在转移库存现象，炒货居多，但也部分货源直接发市场为主；陕西延安产区以地面剩余货源为主，洛川地区部分冷库以客商自存货出库及少量电商调货，但近期咸阳产区苹果次果率占比较大，客商调货积极性减弱。不过下游即将迎来圣诞等节日需求旺季，加之现货价格坚挺，预计后市苹果期价震荡运行。建议苹果 2201 合约短期观望为主。

红枣

据 Mysteel 农产品调研数据统计，截止 25 日本周 36 家样本点物理库存在 11640 吨，环比增加 24.09%，11 月中下旬开始，河北、河南、广东等市场陆续有新货上量，市场货源逐渐充裕，据客商反映，今年由于成本高企采购力度、采购数量多数不及往年同期。目前市场可供红枣货源充裕，出货速度显慢。预计本周货源或继续增加，旺季的到来关注下游走货情况。操作上，CJ2201 合约建议短期偏空思路对待。

豆一

隔夜豆一下跌 1.2%。黑龙江产区大豆自秋季收割上市以来，大豆价格自 2.75 元/斤的开秤价已涨至 3.00 元/斤之上，形成少见的供应旺季大豆价格高开高走局面，目前产区大豆价格已处于历史同期最高水平。另外，农户也有惜售心理，进一步限制市场供应。不过，黑龙江省暴雪天气基本结束，大豆外运和购销环节逐渐恢复。与此同时，高价大豆对需求的抑制效应不断显现，贸易商和企业入市采购较谨慎，国产大豆市场看涨情绪开始降温。盘面来看，豆一日线级别仍是调整势，下破 40 日均线后，下方支撑看向 60 日均线。

豆二

隔夜豆二下跌 1.50%。美国农业部 (USDA) 周二凌晨公布的每周作物生长报告显示，截至 11 月 21 日当周，美国大豆收割率为 95%，市场预估为 96%，此前一周 92%，去年同期为 98%。美豆收割基本接近尾声，后期美豆上市对市场形成压力。据农业咨询机构 AgRural 周一公布的数据显示，巴西 2021/22 年度大豆种植率为 86%，较之前一周增 8 个百分点，去年同期为 81%。巴西播种进度保持良好，后期可能提前收获，对美豆出口形成冲击。阿根廷方面，BAGE 表示，截至 11 月 17 日，阿根廷大豆种植率为 28.6%，同比降 2.5 个百分点，较 5 年均值减少 3 个百分点。阿根廷种植略微偏慢，限制美豆的回落空间。盘面来看，豆二日线级别仍是反弹势，上方 40 日均线处有一定的压力，关注其压力的有效性。

豆粕

隔夜豆粕下跌 1.0%。美豆方面，美豆出口情况正在逐渐改善，不过仍慢于往年同期的水平。美豆收割基本结束，产量虽不及预测的最高值，但实现丰产目标后美豆库存偏紧状态获得明显改善。巴西大豆开局良好，目前机构评估的播种进度已经超过八成，明显高于常年水平。巴西大豆产量前景保持乐观，天气炒作情绪无法发挥。另外，南美豆提前上市的预期增加，可能会冲击美豆的出口市场。从豆粕基本面来看，国内大豆压榨量有所下滑，豆粕产出减少，加之饲料养殖企业提货基本保持平稳，豆粕库存止升转降。11 月 22 日，国内主要油厂豆粕库存 55 万吨，比上周同期减少 3 万吨，比上月同期增加 7 万吨，比上年同期减少 48 万吨，比过去三年同期均值减少 27 万吨。后期大豆压榨量将维持较高水平，预计短期豆粕库存变化空间不大。盘面来看，豆粕延续下行态势，日线级别维持反弹势，40 日均线处面临一定的压力，向上挑战的动力略显不足，暂时观望。

豆油

隔夜豆油下跌 1.9%。美豆方面，美豆出口情况正在逐渐改善，不过仍慢于往年同期的水平。美豆收割基本结束，产量虽不及预测的最高值，但实现丰产目标后美豆库存偏紧状态获得明显改善。巴西大豆开局良好，目前机构评估的播种进度已经超过八成，明显高于常年水平。巴西大豆产量前景保持乐观，天气炒作情绪无法发挥。另外，南美豆提前上市的预期增加，可能会冲击美豆的出口市场。从油脂基本面来看，虽然上周国内大豆压榨量有所回落，豆油产出减少，但下游企业提货速度放缓，豆油库存止降转升。监测显示，11 月 22 日，全国主要油厂豆油库存 82 万吨，比上周同期增加 1 万吨，月环比减少 3 万吨，同比减少 37 万吨，比近三年同期均值减少 155 万吨。未来两周油厂开机率将提升，预计豆油库存将延续上升趋势。不过总体豆油库

存水平偏低，基差偏强依然是支撑豆油价格的重要因素。另外，相比于棕榈油，豆油的性价比更高，目前偏低的豆棕价差会持续支撑豆油的需求。盘面来看，豆油日线级别继续保持弱势，关注下方 60 日均线的支撑情况。

棕榈油

周五马盘棕榈油下跌 1.4%，隔夜棕榈油下跌 1.88%。从基本面来看，据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据显示，2021 年 11 月 1-20 日马来西亚毛棕榈油产量预估环比增加 0.35%，其中马来半岛减少 1.56%，沙巴增加 2.35%，沙撈越增加 7.77%，马来东部增加 3.65%。据船运机构 ITS 数据，马来西亚 11 月 1-25 日棕榈油出口量为 1340778 吨，较上月同期出口的 1208722 吨增加 10.93%。高频数据来看，进入 11 月份，马棕产量虽然小幅增加，但增幅有限，另外，出口仍保持良好，预计会限制库存的累积，支撑盘面的价格。基本面来看，本周棕榈油到港量有所增加，库存上升。11 月 24 日，沿海地区食用棕榈油库存 43 万吨(加上工棕 52 万吨)，比上周同期增加 5 万吨，月环比增加 9 万吨，同比减少 1 万吨。其中天津 6 万吨，江苏张家港 13 万吨，广东 12 万吨。由于国内棕榈油买船数量不足，11-12 月份棕榈油到港偏少，但当前棕榈油价格已高于豆油，加之进入冬季，气温下降，棕榈油仅剩刚需消费，预计短期库存变化不大。不过，总体棕榈油的库存有限，加上马棕和印棕均进入减产季，库存压力有限，限制棕榈油的回调幅度。盘面来看，棕榈油陷入震荡，不过总体仍保持偏多的氛围，下方关注 9500 的支撑情况。

生猪

需求方面，四季度消费已经进入旺季，腌制腊肉的消费有望加速。不过，前期提前进

入的下游消费旺季，可能会透支猪肉的消费，导致后期猪肉消费疲软。供给面上，后期生猪仍会面临较大的供应压力，加上临近年底，大企业可能为了达标，而对生猪进行集中抛售，也限制猪价的反弹。盘面来看，生猪日线级别维持调整势，均线走平，暂时观望为主。

玉米

芝加哥期货交易所（CBOT）玉米期货上周五收高，摆脱了新变种病毒引发的抛售影响。隔夜玉米 01 合约低开震荡收跌 0.56%。美国农业部出口有所好转，以及乙醇需求强劲，给美玉米市场提供支撑，美玉米价格较为坚挺。而巴西首茬玉米播种进度较快，丰产预期较强，据咨询机构 Safras & Mercado 公司称，巴西中南部 2021/22 年度首季玉米产量预计为 2570 万吨，略高于早先预测的 2550 万吨。如果预测成为现实，2021/22 年度首季玉米产量将比上年增加 19%，对玉米市场有所牵制。国内方面，雪后回温，潮粮不易长期存放，集中上市局面或将重现，现货价格承压小幅回落，且中储粮加大进口玉米拍卖投放，对期价有所牵制。不过，进口玉米拍卖成交率保持良好，市场采购热情回暖，且收获和烘干成本增加，对玉米价格有所支撑。盘面来看，玉米整体呈现高位回落，成交量持续下降，短期仍存走弱预期，暂且观望。

淀粉

隔夜淀粉 01 合约低开震荡收跌 0.88%。淀粉市场现货价格较为坚挺，基差持续偏高，对盘面有所提振。不过，受淀粉价格较高且物流发货运输不畅影响，企业整体库存继续累积，据 Mysteel 调查数据显示，截至 11 月 24 日，玉米淀粉企业淀粉库存总量

68.6 万吨，较上周增加 4.1 万吨，增幅增幅 5.31%，月环比增幅 16.01%，年同比增幅 17.41%，整体处于历史同期偏高水平，对淀粉价格有所牵制。盘面上看，近半个月以来，淀粉期价随玉米高位回落，短期仍存走弱预期，暂且观望。

鸡蛋

蛋鸡存栏整体处于五年来同期低位，不过，当前蛋价仍处于同期较高位置，利润较好，延淘情况有所显现，短期供应有所增加。需求上看，中间环节有少量库存待消化，终端市场刚需有限，11 月，居民对鸡蛋的消费量总体上偏低，短期现货价格承压。不过，疫情频发，居民备货积极性有所提高，对高位蛋价的接受度相对提高，且猪价、菜价仍处于高位，对蛋价提振作用依旧存在，蛋价回调幅度预计有限。鸡蛋或将维持区间震荡运行。盘面上看，鸡蛋期价整体维持 4450-4650 区间震荡，成交量持续偏低，维持震荡思路。

菜粕

芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货上周五收低，交易商称，对新变种病毒的担忧导致大宗商品普遍遭抛售。隔夜菜粕 01 合约低开震荡收跌 1.30%。加籽价格高企，进口压榨利润持续倒挂，且目前菜油价格处于近年来高位，持续上涨力度稍显不足，表现为高位滞涨态势，故而榨利修复主要依靠菜粕走强来恢复，提振菜粕价格。不过，据 Mysteel 调研显示，截止到 2021 年 11 月 19 日，沿海地区主要油厂菜粕库存为 2.6 万吨，环比上周增加 0.4 万吨，整体表现为供需皆弱的局面，且后期大豆到港增加，整体蛋白粕将重新承压，拖累菜粕价格。盘面上看，受美豆走低影响，蛋白粕整体承压，菜粕期价震荡收跌，暂且观望。

菜油

洲际交易所 (ICE) 油菜籽期货上周五继续攀升至纪录高位, 摆脱了商品市场集体抛售的影响。隔夜菜油 01 合约低开低走收跌 1.70%。全球植物油供需偏紧和库存低位的事实并未改变, 继续支撑油脂市场。另外, 国内油脂市场低库存和高基差仍是支撑油脂价格抗跌的主要动力。不过, 新冠新的变异毒株出现, 外盘原油再次暴跌, 市场情绪面承压, 间接压制油脂上涨动力。菜油基本面方面, 在油菜籽供应趋紧预期支撑下, 提振加籽价格连创新高, 进口价格不断攀升, 成本支撑力度较强, 给菜油价格偏强运行提供有利支撑。不过, 菜油消费及消化能力较往年同期水平较差, 出货速度一般, 且目前价格偏高, 以及国储抛储压力下, 市场心态较为谨慎。盘面上看, 工业品和国际油价暴跌, 市场情绪低迷, 菜油期价不排除短期仍有回调的可能, 短线顺势参与为主。