

## 宏观小组晨报纪要观点

### 白糖

洲际期货交易所（ICE）原糖期货周四上涨触及两周高位，因巴西本币雷亚尔持续坚挺，且油价飙升及其他大宗商品价格走高提振。交投最活跃的 ICE 5 月原糖期货合约收涨 0.10% 或 0.02 美分，结算价每磅 19.26 美分。国内市场，海关总署公布的数据显示，我国 1、2 月份各进口食糖 41 万吨，环比相对平稳。2022 年 1-2 月份我国累计进口食糖 82 万吨，同比减少 23 万吨或 38.98%。1-2 月累计进口食糖减少，因为进口糖成本高企，限制进口利润，对国内盘面形成支撑。不过传统消费淡季，加之国内甘蔗仍处于压榨中，预计后市糖价震荡为主。操作上，建议郑糖 2205 合约短期在 5700-5900 元/吨区间高抛低吸。

### 棉花

洲际交易所（ICE）棉花期货周四上涨，因周度出口销售报告凸显出供应担忧，及需求强劲支撑预期。交投最活跃的 ICE 5 月期棉上涨 0.87 美分或 0.80%，结算价报 130.90 美分/磅。国内棉市：截至 2 月底棉花商业库存为 540.84 万吨，环比减少 14.61 万吨，同比增加 36.12 万吨。由于棉花市场交投平淡，皮棉出货情况偏慢。当前下游纺企零星采购，市场需求仍未明显释放，叠加订单行情不佳，棉花商业库存下降幅度较小，国内棉市供应处于充足

阶段，不过成本高企，内地轧花厂加工毛利润均值在-250 元/吨，仍处于亏损状态，轧花厂挺价惜售。另外配额增发，对于纱厂采购原料的选择性增加。需求方面，国内疫情重燃，下游纯棉纱行业平均开机率环比下降，纺纱利润处于亏损状态，纱企纱线库存逐渐累库，需求疲软，订单传导不畅。近期外盘棉价反弹，短期提振国内棉价。操作上，建议郑棉 2205 合约短期在 20800-22000 元/吨区间高抛低吸。棉纱期货 2205 合约短期观望为主。

## 苹果

据 Mysteel 统计，截止到 2022 年 03 月 24 日当周全国苹果冷库出库量约为 22.94 万吨，环比上周走货加快。山东产区库容比 38.85%，相比上周减少 1.12%；陕西产区库容比 38.18%，相比上周减少 1.73%。周内山东栖霞产区苹果冷库出货相对缓慢，但果农要价坚挺，市场现货价格小幅上涨，三级及一般统货进入销售后期，后市关注一二级货源交易情况；陕西产区苹果去库速度加快，主要受清明备货提振影响，加之客商要价偏高，产地炒货热度逐渐消退。其他产区甘肃、山西疫情管控逐渐放开，走货均正常。操作上，建议苹果 2205 合约短期震荡为主。

红枣：据 Mysteel 农产品调研数据统计，截止 2022 年 3 月 17 日本周 36 家红枣样本点物理库存在 9935 吨，较上周减少 98 吨，环比减少 0.98%，本周库存弱降趋势。近期国内疫情多点复

发，销区河北崔尔庄市场受疫情管控，短期红枣出货停滞；河南市场出货以小级别红枣文章，大级别红枣走货清淡，低价货商拿货相对积极。短期红枣走货量有一定影响，关注小级别红枣价格向大级别的传导影响。操作上，建议郑枣短期暂且观望。

## 花生

近三周油厂陆续开机，积极收购油料米，上调收购价格，目前报价在 7400-8000 元/吨，支持近期价格上涨，但是价格上涨幅度较快时，下游接受度降低，因而价格上涨速度受到牵制。另外，季节性淡季以及疫情影响，副产品花生油小包装需求转弱，需求端的增长空间影响花生整体上行空间。期货盘面上，花生 2204 合约收跌 0.54%，延续震荡偏强行情，操作上建议多单持有，止损 8400 元/吨。

## 玉米

芝加哥期货交易所（CBOT）玉米期货周四下跌逾 1%，因周度出口销售数据疲弱。隔夜玉米 2205 合约收涨 0.03%。俄乌冲突刺激下，美玉米价格持续偏强运行，进口玉米成本大涨，提振国内玉米价格。另外乌克兰农业部长罗曼·拉什琴科表示，今年春季作物面积估计为 700 万公顷，较俄乌冲突前预计的 1500 万公顷减少一半以上，对全球谷物市场形成有利支撑。目前来看，俄乌冲突继续影响国际粮价及能源价格高企，持续提振国内市场氛围。

国内方面，主产区余粮不足三成，基层种植户惜售情况较强，且疫情加剧，玉米流通受阻，造成部分加工企业到货量较少，收购价格相对偏强，对期货市场有所提振。不过，饲料企业定向稻谷合同多自4月中旬执行，预售合同执行至6月份，饲料企业采购玉米需求减淡，对玉米市场气氛有所压制。盘面来看，玉米止跌回升，以偏多思路对待。

### 淀粉

隔夜淀粉05合约收涨0.06%。国内淀粉企业加工利润持续向好，企业开工积极性较高，产量存在增加预期，供应较为充足。且受疫情影响下游需求消费下降，市场成交较为清淡，短期呈现供大于求的状态，拖累淀粉现货价格向下调整。另外，据Mysteel调查数据显示，截至3月23日，玉米淀粉企业淀粉库存总量118.3万吨，较上周增加6.6万吨，增幅5.91%，月环比降幅1.83%；年同比增幅35.98%，库存压力增加。不过，俄乌局势影响下，玉米市场偏强，成本端形成较强支撑。盘面上看，淀粉随玉米期价止跌回升，不过库存压力下，整体走势弱于玉米，暂且观望。

### 鸡蛋

由于俄乌冲突抬高了国际谷物价格，饲料价格上涨，养殖成本不断上升，产区养殖企业惜售、挺价心理明显，现货价格处于近年来最高位，提振期货市场行情，且养殖成本大幅提高，挤压

养殖利润，企业补栏积极性减弱，对远期市场形成支撑。不过，近期国内疫情多地爆发，甚至出现封锁的情况，对鸡蛋短期消费需求较为不利，且生猪价格持续偏低，对鸡蛋存在替代消费情况，消费端难以给予有效支撑。盘面来看，近期鸡蛋走势呈现急涨急跌状态，波动较为剧烈，暂且观望。

### 菜粕

芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货周四下跌 1%，受获利回吐打压。隔夜菜粕 05 合约收涨-0.12%。加拿大农业暨农业食品部（AAFC）发布的 3 月份供需报告显示，2021/22 年度的油菜籽库存从 45 万吨调低到 40 万吨。即使下个年度产量提高，油菜籽库存也仅仅提高到 60 万吨。且包括油菜籽在内的乌克兰春播作物面积可能因俄乌冲突而缩减，对油菜籽市场形成较强支撑，菜粕成本支撑较强。国内方面，随着天气回暖，水产养殖利润较好，饲料投放加大。据中国饲料工业协会统计，1-2 月水产料产量为 167 万吨，同比增长 31.3%，菜粕需求增加预期较强，而油菜籽进口量同比大幅减少，菜粕供应持续偏紧。不过，前期菜粕飙升，资金做空油粕比，目前有获利了结趋势，菜粕涨幅受抑制。盘面来看，油粕套利解锁影响下，菜粕冲高回落，暂且观望。

### 菜油

洲际交易所（ICE）油菜籽期货周四收涨，不过交投较为清淡。隔夜菜油 05 合约收涨-0.83%。加拿大农业暨农业食品部（AAFC）

发布的3月份供需报告显示，2021/22年度的油菜籽库存从45万吨调低到40万吨。即使下个年度产量提高，油菜籽库存也仅仅提高到60万吨。且包括油菜籽在内的乌克兰春播作物面积可能因俄乌冲突而缩减，对油菜籽市场形成较强支撑。另外，原油市场再度走强，对植物油市场亦有所提振。总的来看，俄乌局势仍是目前市场关注的焦点，短期市场仍受其谈判进程影响较大。国内市场方面，商务部对外贸易司3月23日最新数据显示：3月1日-15日实际到港1.15万吨，同比下降41.30%；下期预报到港3.00万吨，同比下降83.14%；本月实际到港4.14万吨，同比下降79.00%；下月预报到港3.33万吨，同比下降93.57%。进口大幅减少，总体供应偏紧，对菜油价格支撑较强。不过，国内多地疫情恶化，部分城市开始按下暂停键，油脂需求预期减弱，且豆棕替代优势明显，菜油需求较往年明显减少，叠加中储粮将于本周五继续双向拍卖菜油41489吨，对菜油市场有所牵制。盘面来看，菜油整体有止跌回稳趋势，短期波动较大，建议日内交易为主。

## 豆一

隔夜豆一上涨-0.14%，东北地区大豆稳中略偏弱运行，走货依旧保持较为清淡的状态。上周海伦直属库收购价格上调0.02元/斤，但拍卖持续进行。国储的收购与拍卖对大豆的价格影响仍相对明显。南方地区大豆大部分稳定，安徽个别地区价格出现走低。河南、山东大豆价格暂保持平稳，安徽涡阳、淮北地区价格略下滑0.02-0.03元/斤。

整体走货情况一般，个别地区受疫情影响，物流稍显不畅。目前东北地区农户卖粮积极性尚可，中储粮持续拍卖供应端相对宽松，但需求端表现相对疲软，对行情暂无支撑。值得注意的是，近日进口大豆价格上涨较为明显，与国产大豆价格差距在缩减。盘面来看，豆一近期受外盘扰动较大，走势较为波动，暂时观望为主。

## 豆二

隔夜豆二上涨-0.65%。巴西方面，咨询机构 AgRural 公司发布的收获调查数据显示，截至 2022 年 3 月 17 日，巴西大豆收获进度达到 69%，高于一周前的 64%，也高于去年同期的 59%。巴西收获仍在继续，收获进度快于去年水平。阿根廷方面，布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)发布的周度报告称，截至 2022 年 3 月 2 日的一周，阿根廷大部分农业区的降雨改善，这有助于大豆评级改善。全国大豆的 25% 的评级一般到差劣，低于一周前的 28%。阿根延长势差的占比有所下降，限制豆类上方空间。盘面来看，豆二高位震荡，短期高位震荡为主。

## 豆粕

周四美豆上涨-1.02%，美豆粕上涨 0.33%，隔夜豆粕上涨 0.32%。随着南美减产基本落实，市场炒作热情降温。不过南美减产，导致美豆的出口增加，库存下降，继续支撑美豆走势。另外，市场关注本月底公布的美豆种植意向报告，预计会对盘面有所影响。从豆粕基本面

来看，据 Mysteel 农产品对全国主要地区调查显示，截止到 2022 年 3 月 18 日当周（第 11 周），国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为 7.8 天，较上一周增加 1.14 天，增幅 14.59%，饲料企业库存天数整体上升幅度较大。虽然豆粕价格高企，但部分地区饲料企业在油厂即将停机的背景下，仍然积极补货，延长库存天数，以保障供应。近期受地方收紧防疫的影响，部分地区港口卸货和物流受到影响，豆粕供应偏紧的情况依旧。加上油价下跌，油厂开始挺粕价的支撑，继续对粕价有所利好。盘面来看，豆粕继续走强，上方关注 4500 附近的压力情况。

## 豆油

周四美豆上涨-1.02%，美豆油上涨-2.13%，隔夜豆油上涨-1.58%。随着南美减产基本落实，市场炒作热情降温。不过南美减产，导致美豆的出口增加，库存下降，继续支撑美豆走势。另外，市场关注本月底公布的美豆种植意向报告，预计会对盘面有所影响。从油脂基本面来看，虽然上周国内大豆压榨量回落，豆油产出减少，但下游企业提货速度缓慢，豆油库存继续小幅回升。监测显示，3 月 21 日，全国主要油厂豆油库存 74.5 万吨，比上周同期增加 1.5 万吨，月环比减少 4 万吨，同比基本持平，比近三年同期均值减少 41 万吨。近期国内大豆供应仍然偏紧，短期大豆压榨量仍将维持偏低水平，预计豆油库存继续上升幅度有限。虽然豆油的库存偏低，不过近期各地疫情有点状爆发的现象，可能影响下游消费。俄乌局势反复，原油价格起

伏较大，对豆油的价格也有一定的影响。另外，近期印尼棕榈油政策朝令夕改，使得棕榈油波动较大，拖累豆油的价格。盘面来看，豆油40日均线处有小幅支撑，关注支撑的有效性，暂时观望。

## 棕榈油

周四马棕上涨-4.07%，隔夜棕榈油上涨-1.91%。从基本面来看，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，3月1-20日马来西亚棕榈油单产增加19.31%，出油率增加0.19%，产量增加20.58%。船运调查机构ITS数据显示，马来西亚3月1-20日棕榈油出口量为755,977吨，较2月1-20日同期出口的825,193吨减少8.4%。马棕产量快速恢复，以及出口有所回落，对棕榈油的价格有所压制。国内基本面来看，3月23日，沿海地区食用棕榈油库存27万吨（加上工棕33万吨），比上周同期增加1万吨，月环比减少4万吨，同比减少22万吨。其中天津5万吨，江苏张家港9万吨，广东7万吨。近日棕榈油到港量略有增加，加之高价抑制需求，本周库存小幅回升。近两个月棕榈油到港量仍将处于偏低水平，预计后期库存难以持续回升。从消费来看，近期疫情有所抬升，可能限制下游消费，另外，3月底，斋月的备货可能接近尾声，限制需求的继续增长。再加上国内提高交易手续费，对棕榈油做多热情有所打压。印尼取消限制出口政策，但提高出口税率，另外，周末还传言可能降低生物柴油参混比例，但后续消息没有落实。近期印尼政策不确定性增加，对棕榈油市场影响较大。盘面来看，棕榈油短期波动剧烈，暂时不建议参与。

## 生猪

生猪供应偏松的状态依然没有改变，春节过后，需求持续不佳。另外，近期各地疫情有所抬头，餐饮消费再度面临挑战，对猪肉的消费有所压制。不过经过一段时间的下跌后，空头有获利离场的迹象，加上国储收储不断进行，对生猪价格有所支撑。另外，受疫情影响，养殖户的出栏受阻，压栏惜售的情绪有所抬升，屠宰企业提价收货，提振现货的价格。期货盘面来看，猪价小幅震荡，剩余空单继续持有。