

## 农产品小组晨报纪要观点

重点推荐品种：豆一、棉花、玉米

### 豆一

基层农户手中余粮不足，且市场称大杨树等直属库大豆收购价格已经达到 2.2 元/斤，受此提振，东北农户追涨情绪较重，贸易商收购成本上升，且大都看好后市，惜售情绪浓厚，利好国产大豆行情。不过，下游需求尚未完全恢复，对高豆价的接受情绪一般，贸易商成交惨淡。盘面上，豆一 05 本周强势上涨，周五走势收长上影线，短线有一定回调的需求，建议前期多单建议依托 4625 继续持有，新单关注 5 日均线的支撑情况。

### 豆二

港口豆货源不多，市场仍担心后期南美豆的供应问题，对豆二形成一定的支撑。不过疫情仍有不确定性，巴西一重镇修正封锁令，允许部分公司外运农产品，缓解部分运输上的担忧。宏观面上，市场对美国国会批准 2 万亿美元的巨额财政刺激抱乐观态度，支持豆价。短线多空博弈增加，豆二或陷入震荡状态，建议以 3160-3260 区间操作为主。

### 豆粕

供应端，3 月大豆到港量低，主要沿海地区大豆总库存量 240.93 万吨，为近七年最低水平，油厂因缺豆而开机率超低，油厂豆粕库存也大幅下降，截止 3 月 20 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 32.57 万吨，较前一周的 44.05 万吨减少 11.48 万吨。下游来看，生猪养殖利润可观，养殖户补栏热情升温，提振饲料需求。但目前生猪实际出栏量还处在低位，对豆粕需求的支撑有限，主要是预期在支撑饲料价格。国际方面，受新冠肺炎疫情的影响，国际总体需求疲弱，压制反弹空间。盘面上，上周豆粕 09 一度触及高位 2982 后，追随美盘出现回落，消化部分基本面利好，短期或陷入偏强震荡，建议关注前期跳空缺口上沿 2856 附近的支撑情况，暂时观望为主。

### 豆油

疫情蔓延，巴西是拉丁美洲的重灾区，导致巴西主产区装运以及出口装船近期来逐渐放缓，3 月份到港量低，仅为 482 万吨，4 月份预计也仅为 688 万吨。油厂因缺豆而引发的开机率低可能持续到 4 月下旬。而国内方面，近期油脂需求良好，随着疫情的缓解，食用油需求出

现回暖，豆油市场出现连续放量成交，豆油库存下滑，本周可能跌破 130 万吨关口，缓解国内油脂宽松的供需格局。国际方面，疫情继续蔓延，使得国际食用油需求受到冲击，原油下跌，生物柴油添加需求放缓，继续压制油价反弹的力度。后期，继续关注油价以及主要港口的装船力度对油价的影响。盘面上来看，豆油 09 上周受美豆影响冲高回落，一度触及前期跳空缺口 5670 一线，但考虑到豆油基本面在豆类产品中属于偏弱品种，反弹力度有限，暂不建议追高，还是观望为主。

## 棕榈油：

马棕 06 合约 27 日震荡走势，收涨+0.81%。供应端：国内方面虽然近期进口利润不佳和国内棕榈油买船数仍较少，预计后期库存继续下滑，但面临之前的库存压力，相较于同期库存还是较多。需求端：虽然国内的疫情逐渐恢复正常，各行各业也都有序恢复，但学生的开学时间也要到 4 月中下旬，另外原油价格一直处于低位影响生物柴油的消费。国际受到疫情的还没到高峰，马来西亚出口下降，整体而言需求近期恢复的可能性不高，多注意马来西亚的供应的影响。风险主要关注全球疫情情况和马来西亚的疫情防控政策。技术上，P2005 合约开盘持续小幅上涨，午盘在 4900 元/吨-4800 元/吨震荡。操作上，建议 P2005 合约以 4700 元/吨做多。

## 粳米：

供应端：随着疫情的好转，加上交通运输限制解封，大米供应量逐渐恢复正常，但近期开工率降低，对供应产生一定影响。需求端：春节过后原本是粳米的季节性消费旺季，但受到疫情的影响，旺季的影响有限，企业的复工率不断上升，主要还要看学校开学，近期各省都有计划 4 月份起陆续开学，这些会对粳米带来短期时间的利好。本来 4-5 月份的储存的压力上升，不利于中长期的消费，但学校时间的推迟消费可能转变。整体而言，粳米的短期价格受到一定的支撑，主要关注学校开学的时间。技术面：rr2009 合约 26 日短线冲高，进行调整。操作上：粳米 2009 合约建议多单背靠 5 日均线持有，新单可依 3510 元/吨附近轻仓做多，止损 3530 元/吨。

## 白糖

洲际交易所(ICE)原糖期货周五收跌,因疫情造成经济增长担忧重现,盖过了全球决策者的刺激努力。加之分析机构预估,2020/21榨季全球糖市将供应过剩,因原油价格战鼓励巴西糖厂改成更多的生产糖。现货市场跟涨继续不高,当前国内白糖市场已进入收榨尾声,后续供应或持续减少,但新增工业库存拐点尚未出现,叠加进口糖同比大增,走私糖等供应增加。当前白糖终端消费处于传统淡季期,预期月度销糖速度慢于供应增长量。基于上有压力,下方受利好支撑的情况下,后市糖价维持震荡偏弱运行。操作上,建议郑糖主力合约短期日内交易为主。

## 棉花

洲际交易所(ICE)棉花期货周五收低,受新型肺炎爆发对需求冲击盖过了美国参议员2万亿美元议案带来的提振作用。下游纱线及坯布库存继续累积,新订单量仍不佳,多数纺企多维持刚需采购。内地轧花厂复工进度仍旧缓慢,加之地产棉销售受阻,棉花社会库存去库相对缓慢。不过近期美国接近就一项2万亿美元经济刺激议案达成协议且G20峰会将启动5万亿美元经济计划等利好因素支撑。此外,国内棉花收储即将结束之际,发改委发布棉花目标价格为18600元/吨的补贴政策,该目标价格高于预期,支撑于棉价。短期郑棉期价有望继续回补,或继续回归价值线后整理为主。继续关注国内外公共卫生事件走向。操作上建议郑棉主力2005合约逢高抛空思路对待。

## 苹果

国内苹果现货交易热度逐渐减弱,西部低价货源炒货开始降温,山东栖霞仍以低等级货源出售为主,产区交易仍一般,整体市场发货量并未大幅度下降,多数低价低质量。不过距离清明节仍有一周时间,苹果需求小幅增加,预计对苹果期价存支撑作用。预计短期主产区苹果现货交易持稳,部分客商或前往山东地区采购,短期价格或稳中偏强。操作上,建议苹果2005合约短多介入为主。

## 红枣

各地国内红枣价格持稳为主,河北沧州红枣采购商不多,存储商随行交易为主。目前经销商优质红枣惜售心理较强,仍优质优价为主,利好于红枣市场。不过目前红枣消费处于淡季期,市场供应消耗速度放缓,供应大于需求明显,进一步拖累红枣现货市场。技术上,k线组合显现“曙光初现”信号,预示短期跌势暂止。操作上,CJ2005合约建议短期暂且观望。

## 鸡蛋

周五鸡蛋现货价格报2837元/500千克,-27元/500千克。

周五鸡蛋仓单报 17 张，增减量-10 张。关于 5 月合约主要关注两点：节后交通管制影响，预计 2 月至 3 月中旬育雏鸡补栏环比有所下降，具体降幅有待数据验证，同时去年二季度补栏量增幅显著，预计今年二季度可淘老鸡数量相对客观，2 月以来局部地区有条件放开活禽交易，近期禽肉养殖利润回升，预计未来淘汰老鸡需求应有释放，去年四季度的补栏量按照养殖周期，一季度新开产蛋鸡数量应有增加，给市场带来一定供应压力，本周仓单增加也侧面验证产业方面存在一定看空情绪；同时蛋鸡饲料玉米和豆粕期现价格上涨，而鸡蛋期现价格维持偏弱局面，短期饲料成本上升挤压蛋鸡养殖利润；蛋鸡苗价格连续 6 周上涨，而淘汰鸡价格结束 5 周连涨、稳中有降，当前蛋鸡苗处于历史同期最高水平，显示 3 月中下旬补栏整体恢复正常，市场对于 9 月合约存在一定乐观预期。

蛋鸡养殖利润连续三周盈利，但盈利水平维持在盈亏平衡点附近，考虑到二季度仍存在动物蛋白供应缺口，判断禽蛋禽肉价格低位存在一定支撑；截至 3 月 27 日年内第 12 批投放的中央储备冻猪肉，累计投放量将达 25 万吨，稳控猪肉价格；鸡蛋 05 合约周度跌幅达 0.99%，跌幅较前期明显放缓，由于受到新冠疫情影响，下游餐饮以及学校等集中需求短期难见起色，需求偏弱仍将压制价格，对应玉米豆粕合约期价上涨，市场预期未来饲料成本继续走高，预计给鸡蛋价格带来一定支撑，不建议过度看空；鸡蛋 05 合约期价 3050 元/500 千克转为短期压力位，下方维持偏弱震荡。

## 菜油

截至 3 月 20 日，国内两广及福建地区进口菜籽总库存报 23.3 万吨，环比增加 0.8 万吨，增幅 3.56%，去年同期报 49 万吨，降幅 52.4%。进口油菜籽压榨利润报 783 元/吨，周度环比涨幅 14.5%；进口油菜籽船报数据 3-5 月分别为 17.8 万吨、30 万吨和 24 万吨，总计 71.8 万吨，去年同期进口预报总计 73 万吨，油菜籽进口供应偏紧预期有所好转。

截至 3 月 20 日，菜籽油厂开机率连续三周小幅回升报 10.38%，两广及福建地区菜油库存报 4.5 万吨，周度增幅 7.14%，较去年同期降幅 69%。华东地区库存报 26.95 万吨，环比降幅 0.19%，总体来看菜油库存连续两周稳中有增，菜油沿海未执行合同数量报 14.3 万吨，随着菜油期现价格回调结束四周连跌，周度涨幅 52.13%，预计未来需求明显好转。

随着前期菜油期现价格走弱而沿海地区未执行合同增加，显示近期需求有所好转、贸易商或趁低补库，而菜油供应增量主要看向进口，当前盘面菜油直接进口利润随着菜油期价回升，截至周五内盘收盘，加拿大油菜籽 7 月合约（对应内盘菜油 9 月合约）报涨 0.83%；同时油脂间价差仍处于偏高水平继续利好替代性消费；近期受到国际原油走弱利空具有生物柴

油概念的菜油期现价格，通过对比原油期价走势，当前市场整体近弱而远强，市场对于 9 月合约价格相对乐观，菜油 09 合约周度涨幅 1.06%，预计短期菜油 09 合约有望向上测试 6830 元/吨压力情况。

## 菜粕

截至 3 月 20 日，菜籽油厂开机率连续三周小幅回升，两广及福建地区菜粕库存报 4.5 万吨，较上周增幅 275%，较去年同期库存增幅 25%，沿海地区未执行合同报 12.2 万吨，周度环比降幅 0.8%，较去年同期增幅 10.9%，近期受到疫情影响水产养殖利润走弱，菜粕期现价格走高，开机率回升而菜粕库存出现明显累积，显示价高对饲料及养殖企业的吸引力下降，近期两广未执行合同稳中有减，显示后市需求整体持稳。

2019/20 年度我国菜粕年度库存消费比下调至 2.85%，环比上年降幅 32%，供需平衡表预计 2019 年度进口量为 140 万吨，2019 年 1-12 月菜粕总进口量 158.06 万吨，较去年同期增加 21.62%。由于油菜籽进口受限，2019 年度菜籽粕进口放量，如果中加关系未能好转，国内供应偏紧预期未来进口量仍将处于历史偏高水平，预计未来菜粕进口量仍存在增量空间；3 月预期菜籽原料到港增加，原料供应偏紧格局稍有缓解；预计疫情影响下游水产养殖利润，制约饲料价格涨幅，另外随着近期菜粕期现价格走强，沿海地区菜粕库存出现累积，显示高价对下游市场吸引力有所下降；前期仓单清零，显示贸易商存在一定挺价意愿，周五随着菜粕 09 合约期价走强而净空持仓增仓明显，显示市场主流看空情绪升温；建议菜粕 05 合约 2460 元/吨至 2530 元/吨区间操作。

## 玉米

供应方面，截至 3 月 20 日，北方港口库存为 242 万吨，较上月同期的 198 万吨增加 44 万吨，增幅为 22.2%，较过去三年同期均值 359.3 万吨偏低 32.6%；南方港口（广东）库存为 63 万吨，较上月同期的 56 万吨增加 7 万吨，增幅为 12.5%，较过去三年同期均值偏低 8.3%。北方港口库存连续三周回升；南方港口库存增加幅度对比北方港口明显偏小；整体来看 3 月份南北港口玉米库存止跌回升，但目前玉米南北总港口库存水平仍低于历史同期均值，偏低的港口库存对当前市场的支撑作用延续。目前来看农户手中还有两成余粮，整体来看售粮高峰期已过，后市利空影响预计有限。

预期 2020 年上半年生猪玉米饲料需求较去年整体偏弱，但能繁母猪数量连续回升，利好远月玉米饲料需求；随着复工率持续增加，近期玉米下游用量持续增加，但增幅有所放缓，

预计短期除了酒精加工需求较好，短期需求增量空间有限，整体企稳为主；另外，截至 3 月 27 日年内第 12 批投放的中央储备冻猪肉，累计投放量将达 25 万吨，继续稳控猪肉价格，近期猪料比持续小幅走弱。

整体而言，本周中储粮抛储成交数据稳中向好，周五玉米仓单显著减少，显示贸易商存在积极看涨情绪，但考虑到美原油期货弱势运行利空美玉米期现价格，未来我国贸易商或择机采购美玉米及玉米替代品，对内盘玉米期现价格形成一定压制，另外 2020 年国家继续实行玉米进口配额管理，且配额维持 720 万吨不变；近期随着期价走强，主流资金净空持续增加，显示当前价格区域看空情绪升温，预计 C2009 合约区间震荡偏强，价格区间看向 2015-2050 元/吨。

## 玉米淀粉

淀粉受原料玉米价格的影响较大，近期淀粉企业开工已恢复至历史同期中等水平，由于下游需求相对开机率而言恢复偏慢，导致近期淀粉库存连续三周维持在百万吨的水平之上，本周库存结束两周连增、环比有所下降，产业方面积极开拓出口市场，有效缓解短期库存累积局面；淀粉现货价格持平报 2300 元/吨，节后玉米原料继续挤压淀粉加工利润转弱，部分地区连续三周亏损，预计成本支撑淀粉或跟随玉米期价上调，但库存高企短期仍将压制淀粉上涨的空间，未来需要关注库存情况。技术上，CS2005 合约短期或仍维持 2245 元/吨-2275 元/吨区间震荡。

---

了解更多及时、全面的投资资讯，请关注公众号“瑞达期货研究院”

---

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司研究院力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任

何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

瑞达期货农产品小组

TEL：4008-878766

[www.rdqh.com](http://www.rdqh.com)