

农产品小组晨报纪要观点

重点推荐品种：红枣、菜油、豆一

豆一

由于国产大豆基层余粮不多，多数贸易商存在看涨情绪而惜售，现货市场上优质大豆供应偏紧，加上中储粮哈尔滨直属库收购价格上调至 1.9 元/斤，支持国产大豆行情。此外，因市场憧憬中国进口商对美国大豆的需求仍将增加，使得美豆延续涨势，进一步提振国内大豆市场。整体而言，豆一期价偏强震荡运行为主。操作上，建议 A2005 合约逢回调介入多单。

豆二

因市场憧憬中国进口商对美国大豆的需求仍将增加，使得美豆延续涨势，提振豆二市场。此外，因降雨阻碍产区田间作业，巴西新豆收割进展缓慢，也利好豆二市场。不过巴西大豆产量的大丰收预期以及新型冠状病毒疫情担忧仍制约盘面的上涨空间。操作上，建议 b2004 合约暂时观望。

豆粕

由于当前的豆粕库存水平处于 14 年以来的最低值，加之疫情令山东、广东、江苏等主要大豆压榨地区复工延期，各地封城封路现行普遍，引发市场对后续豆粕供应问题的担忧，使得豆粕价格较为坚挺。不过为防控新型冠状病毒肺炎疫情，国内有多省市全面禁售活禽，影响各类肉类需求，豆粕需求受限，限制豆粕的上涨空间。整体而言，短期内豆粕期价或偏强震荡。操作上，建议 m2005 合约在 2650 元/吨附近短多交易，目标 2710 元/吨，止损 2620 元/吨。

豆油

马棕 1 月出口不及预期，加之马棕库存略高于预期，报告整体中性略偏空，以及中国新型冠状病毒疫情依然令人担忧，给予国内油脂市场回调压力。此外，因油脂供给关系民生，是疫情期间着力复工行业，近期已有部分地区油厂复工，预计国内豆油库存将逐渐止跌回升，也给豆油价格构成向下压力。整体而言，短期内豆油走势震荡偏弱。操作上，建议 Y2005 合约短空交易。

棕榈油

马棕 1 月产量符合预期，不过出口不及预期，加之马棕库存虽然继续回落，但略高于预期，报告整体中性略偏空，给予国内油脂市场回调压力。此外，由于新冠肺炎疫情导致民众居家隔离、开工开学延迟，国内餐饮行业遇冷，国内油脂包装产品消费在疫情期间将遭遇明显冲击，给棕榈油价格构成向下压力。不过马棕 1 月产量降至 2015-16 年同期低位水平，进一步证实减产，加之马棕库存回落至 2017 年同期低位，对棕榈油底部形成支撑。整体来看，短期内棕榈油走势或呈回调态势。操作上，建议 P2005 合约短空交易。

粳米

供应方面，近期粳稻收购进度与上年同期收购量差距继续缩窄，不过整体来看，粳稻收购进度与上年同期收购量差距仍较大，加之后期陈稻出库又如箭在弦，原粮供应压力仍存。开机率方面，因大米供给关系民生，是疫情期间着力复工行业，近期已有部分地区米企恢复复工，不过整体上行业开机率仍偏低，使得大米价格仍较为坚挺。需求方面，因对疫情担忧引发市场抢购粮油等生活必需品，各地多处因为抢购大米导致大米价格上涨。整体而言，短期内粳米期价偏强震荡。操作上，建议 rr2005 合约在 3380 元/吨附近建立多单，目标 3440 元/吨，止损 3350 元/吨。

鸡蛋

鸡蛋现货全国均价报 2484 元/500 千克，-45 元/500 千克。鸡蛋仓单报 0 张，增减量 +0 张。2 月 3 日鸡蛋 2001 合约交割 34 张仓单，交割结算价报 3062 元/500 千克。鸡蛋 2005 合约前二十名多单量 114467，+2219，空单量 136795，+3860，数据显示空头继续占优，多空均有增仓且空头增幅更大，显示当前价格区间市场主流资金看空情绪稍有回升。

关于 5 月合约主要关注两点：春节过后进入鸡蛋的传统消费淡季，节前鸡蛋各月份合约期价走势和节前鸡蛋仓单放量都显示 2-4 月市场整体存在悲观预期，同时蛋鸡淘汰量增加导致 12 月产蛋鸡存栏水平止增小幅回落，但节前鲜蛋和淘汰鸡价格明显走弱而蛋鸡苗价格仅仅高位小幅回调，补栏积极显示市场对 5 月需求仍存在一

定乐观预期。受到流动性刺激政策影响，尽管现货延续下跌鸡蛋各月份合约基本呈现近弱远强，预计鸡蛋 05 合约 3350 元/500 千克至 3280 元/500 千克区间震荡。

菜油

根据天下粮仓数据，截至 1 月 31 日国内沿海进口菜籽总库存下降至 12.9 万吨，周度环比降幅 8.51%；油菜籽进口量缩减预期维持不变。

根据天下粮仓数据，截至 1 月 31 日两广及福建地区菜油库存增加至 5.9 万吨，周度增幅 6.31%，节前菜籽油厂开机率大幅回落，但节前菜油提货速度放缓导致库存增加。预计 2 月开机率仍将维持偏低水平，盘面给出直接进口菜油的利润空间；另外供应偏紧贵阳开启菜油抛储竞拍，显示当前高价市场预期未来需求环比较好。

菜油合约前二十名多头持仓 94169，+2535，空头持仓 105758，+4145，空头持仓继续占优，多空均有增仓而空头增幅稍大，显示当前价格区间主流资金看空情绪延续。根据我国油菜籽及菜油粕进口的主要来源国加拿大洲际交易所的油菜籽期货各月份期价走势图，可以判断，市场整体预期 3 月、5 月、7 月和 11 月期价将呈现上涨趋势。截至目前，3 月与 5 月油菜籽合约价差约为 9.3 加元，而 5 月与 7 月价差约为 7.1 加元，说明市场预期对应明年 5 月的油菜籽期价涨幅最大；显示当前加拿大国内预期远月油菜籽需求或有好转，中加关系将持续主导内盘菜油期现价格。

考虑到原料供应偏紧且节前菜油去库存进程有所加快，期价下方存在一定支撑，而供应增量主要看向进口，当前盘面给出直接进口利润且利好替代消费，同时油脂间价差偏大利好替代消费，考虑到春节备货行情及库存去化进度，预计菜油走势高位承压；考虑到贵阳采购 8 万吨菜油公告，短期或助推菜油上涨；预计菜油 05 合约短期或向上测试 7840 元/吨压力情况。

菜粕

截至 1 月 31 日，福建两广地区菜粕库存报 1.5 万吨，周环比增幅 15.38%，未执行合同报 7.4 万吨，周环比涨幅 7.2%，菜籽油厂开机率仍处于历史极低水平，但菜粕提货量大降导致库存增加。

菜粕合约前二十名多头持仓 199828，-6511，空头持仓 261097，+2994，空头持仓继续占优，多头减仓而空头增仓，显示当前价格区间看空情绪继续升温。

2019/20 年度我国菜粕年度库存消费比下调至 2.82%，环比上年降幅 31.94%，供需平衡表预计 2019 年度进口量为 140 万吨，2019 年 1-10 月我国累计进口菜粕 135.2 万吨，较去年同期增幅 18.8%。虽然饲料需求环比去年明显偏弱，但原料供应受限，且水产养殖转入淡季菜粕需求尚可，预计未来菜粕进口量仍存在增量空间；节后饲料企业存在一定补库需求叠加供应偏紧预期，对菜粕期现价格形成支撑；菜粕仓单再度减少显示挺价意愿，菜粕 05 合约或回踩 2215 元/吨测试支撑。

玉米

玉米 05 合约前二十名多头主力持买单量 406785，+10706，持卖单量 458402，+7593，主流资金双双增仓而多头增幅更大，显示当前空头持仓继续占优，但当前价格区间看涨情绪升温。供应方面，节前玉米售粮进度同比去年偏慢，需求方面，生猪养殖利润良好，对价格有一定支撑，但受生猪存栏水平和生长周期限制，恢复仍待时日，玉米饲用消费提振作用有限。整体而言，港口库存明显偏低且节前深加工企业库存走低存在一定补库需求，但考虑到疫情悲观预期下贸易商囤货的意愿或不高；技术上，C2005 合约或下探 1915 元/吨测试下方支撑。

淀粉

淀粉 05 合约前二十名多头主力持买单量 45940，+860，持卖单量 51152，-28，主流资金多头稍增而空头稳中有减，显示空头继续占优，当前价格区间继续看空情绪一般。淀粉受原料玉米价格的影响较大，节后玉米现货价格明显上涨，截至周五报 1920 元/吨，较节前 1878 元/吨增加 42 元/吨，而淀粉现货价格持平报 2300 元/吨，短期受到疫情交通管制影响，玉米原料供应相对偏紧，挤占淀粉企业利润空间，节后淀粉存在一定补库需求，而开机率全面恢复或须时日，预计淀粉期价整体跟随玉米走势。预计 CS2005 合约维持 2230-2270 元/吨区间震荡走势。

白糖

ISO 预测 2019/20 榨季全球食糖供需缺口上调至 1000 万吨，国际糖市供应短缺预期不断强化，加之全球食糖库存继续下调，美糖维持高位运行。国内而言，盘面期价高位震荡运行，现货价格小幅下调，交投不畅。目前疫情仍在延续，产销区白糖提货均使用预约方式。外盘原糖的回暖或带动国内糖价带来一定的走势，支撑国内糖价。2020 年农业部要求糖料

种植面积稳定在 2400 万亩，高于去年水平的 4.30%，加之今日主流资金大量撤退，短期糖价或调整为主。操作上，建议郑糖主力合约短期暂且在 5650-5820 区间日内交易。

棉花

国内市场：目前棉花现货购销基本处于零成交，加之棉花工商业库存处于历史相对高位水平，截止 2 月 7 日，全国累计皮棉 580 万吨，市场供应仍显宽松。下游纺织复工时间延后，部分纺企申请复工，需求不及供应力度，纱线及坯布开机处于低位，产成品消化库存有限。不过近期国内政策举措刺激，加之外棉小幅反弹，短期对棉价形成支撑。操作上建议郑棉主力短期暂且观望为主。

苹果

全国 2019/2020 年度全国苹果冷库库存处于饱满状态，与正常 2017 年相比，库存处于同期高位水平，大致在 1000 万吨附近，受疫情的影响，各地苹果出库、运输等受阻，不利于苹果终端消费。此外，年前市场多以客商出售为主，果农货源偏多，后市果农果源出货压力大增，预计后市苹果期价延续弱势运行。操作上，建议苹果 2005 合约短期暂且在 6900-7100 区间日内交易。

红枣

受疫情的影响，各地贸易商及厂家尚未开工，加之各地进行交通管制，交通及运输均受到一定程度的限制，出库进度延迟，大大削弱红枣需求端。不过目前盘面价格处于价值中枢下方，对期价存支撑。技术上，红枣主力期价处于稳步上升中，短期或企稳为主。操作上，CJ2005 合约建议短期维持多单。

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