

## 农产品小组晨报纪要观点

重点推荐品种：棉花、玉米、豆粕

### 豆一

国产大豆基层余粮不多，余粮集中在贸易商手上，因贸易商看涨惜售，现货市场上优质大豆供应偏紧，加上大杨树、北安等国储库以 4200 元/吨的高价收购大豆，提振市场信心，国产大豆价格表现强势。目前企业还未完全复工，市场购销还有待进一步恢复，销区与产区价格表现出现一定分化。盘面上，A2005 合约逼近上行通道上轨后承压回调，保持偏多思维，只是期价对利好因素有一定程度的消化，后市涨势可能有所放缓。操作上，建议在 4250-4270 元/吨区间做多，止损 4230 元，目标 4420-4440 元/吨。

### 豆二

由于美豆粕价格强势以及市场对中国进口需求的期望，美豆期价跟涨美豆粕，近期关注美洲主要港口运输情况，有消息称巴西主要港口工人计划罢工，若为真，则利好美豆类盘面走势。国内方面，3 月大豆进口量偏低，港口库存不断下降，豆二期价表现强于外盘。但是排除加征关税美豆以及南美大豆盘面具有榨利，我国积极采购，特别是巴西豆，除非大豆主产国生产运输受到疫情影响而中断，否则未来两个月到港量有望增加，限制价格上行空间。盘面上，豆二 2005 合约近日表现强势，且波动振幅扩大，走势强于预期，建议以偏多交易为主。

### 豆粕

目前国内豆粕库存处于同期低位，近两周压榨量下降，豆粕库存可能再度减少，加上油脂价格疲弱，令油厂产生挺粕情绪以及吸引市场套利资金，从而令豆粕价格表现坚挺。此外，上周稍晚美国、阿根廷有部分港口宣布关闭，随着海外疫情的发展，大豆主要出口国供应可能存在风险，需持续关注。需求端方面，国家政策支持且养殖利润可观，生猪补栏积极性较高，加上饲料企业逐渐复工，豆粕需求略有回暖，但是国内外疫情对禽类等养殖业存在影响，在一定程度上限制了需求增长幅度。总体来说，对豆粕期价中期持谨慎乐观，只是南美丰产前景逐渐明朗，而且市场情绪波动，后市或在频繁震荡中走高，以时间换空间。盘面上，豆粕 2009 合约突破震荡区间，预计后市延续涨势。操作上，建议逢低做多交易。

## 豆油

我国豆油供应主要依赖进口大豆进行压榨。供应端而言，3月大豆到港量较低，近期缺口或检修油厂增加，豆油供应减少；替代品方面，棕榈油进口利润不佳，近月预期到港量偏低，库存小幅下降，菜籽油库存维持平稳水平。需求端，随着国内疫情缓解，餐饮业正在逐步恢复，上周成交方脸，显示中小经销商逢低采购意愿较强，验证需求回暖，加之压榨量减少，预计近期豆油库存下降，对价格支撑渐显。国际市场上，阿根廷、美国少数港口因疫情关闭，可能引发市场对原料供应的担忧，亦可能有支撑，但是市场对全球经济增长担忧犹存，而且原油的暴跌导致导致植物油的工业需求下降，全球植物油价格承压，在一定程度上限制国内油脂价格的上行空间，特别是棕榈油。技术上，Y2005 合约修复均线偏离，短期预计低位震荡，上方压力 5600 元/吨。操作上，建议考虑进行买豆抛棕 2009 合约套利操作。

## 棕榈油

南美大豆丰产前景明朗，3月份开始是棕榈油季节性增产周期，同时境外疫情扩散可能影响全球经济和植物油消费需求，原油价格下跌利空生物柴油需求，打压作为原料之一的植物油的工业需求，因此全球植物油供需格局可能弱于此前预期，对于完全依赖进口的棕榈油影响较大。国内方面，近期低位吸引采购和餐饮业逐渐复工，供需格局将有改善，只是前期因为餐饮业遇冷，豆油和棕榈油库存回升至近年来同期高位，因此短期供应可以满足需求。盘面上，P2005 合约料呈现震荡可略偏弱行情。操作上，P2005 合约建议暂时观望。

## 鸡蛋

随着蛋价震荡回升，蛋鸡养殖利润连续两周盈利，但盈利水平维持在盈亏平衡点附近，考虑到一季度仍存在动物蛋白供应缺口，判断鲜蛋及淘汰鸡价格低位存在一定支撑；截至 3 月 20 日年内第 11 批投放的中央储备冻猪肉，累计投放量将达 23 万吨，稳控猪肉价格；鸡蛋 05 合约周度跌幅达 5.73%，由于受到新冠疫情影响，美国股市和美原油暴跌，市场存在一定悲观情绪，预计期价短期仍然偏弱，但不建议过度看空；鸡蛋 05 合约期价 3180 元/500 千克转为压力位，短期或围绕 3100 元/500 千克震荡。

## 菜油

截至 3 月 13 日，菜籽油厂开机率维持低位运转、继续小幅回升报 8.78%，两广及福建地区菜油库存报 4.2 万吨，周度降幅 4.55%，较去年同期降幅 73.8%。华东地区库存报 27 万吨，环比增幅 3.09%，总体来看菜油库存止跌稳中有增，菜油沿海未执行合同数量报 9.4 万吨，连续五周下降，周度降幅 10.9%，预计未来需求偏弱。

考虑到原料供应偏紧且节前菜油去库存进程持续，期价下方存在一定需求和成本支撑，而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走弱空间明显缩窄，截至周五内盘收盘，加拿大油菜籽合约报涨 2.49%；同时油脂间价差持续收窄，周度环比替代性减弱，考虑到库存去化延续菜油低位存在支撑，但短期菜油走势跟随棕榈油豆油维持震荡偏弱格局，6750 元/吨至 6950 元/吨维持区间操作。

## 菜粕

截至 3 月 13 日，菜籽油厂开机率维持低位运转，两广及福建地区菜粕库存报 1.2 万吨，较上周持平，较去年同期库存降幅 73.3%，沿海地区未执行合同报 12.3 万吨，周度环比增幅 4.2%，较去年同期增幅 0.8%，当前豆菜粕价差走扩但仍利好替代性消费，短期水产养殖利润或走弱压制饲料菜粕涨幅，开机率低位而菜粕库存偏紧，近期两广未执行合同明显增加显示后市需求稳中向好。

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；节后菜粕仓单持续减少，显示贸易商存在一定挺价意愿；建议菜粕 05 合约 2300 元/吨至 2400 元/吨区间操作。

## 白糖

洲际交易所 (ICE) 原糖期货周五收高，盘初一度上涨约 5%，鉴于大量的超卖情况，糖价短期内将持续反弹，但由于宏观经济不确定，持续反弹有限。此外，来自印度和巴西的等待发运船舶排队数量强劲，出口数量增加。国内糖市：现货价格稳中略调整，交投仍相对冷清。当前广西、广东产区甘蔗压榨进入尾声，产量预期较去年小幅减少，不过国内白糖终端

消费处于传统淡季期，下游企业多以按需采购为主，短期糖价维持震荡为主。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)棉花期货周五大幅下挫，且触及逾十年低点，因市场担忧新冠肺炎疫情导致棉花需求减少以及对供应链的影响。美国联邦疾病控制与预防最新报告了 15268 例新型肺炎病例，比之前的统计数字增加了 4777 例，死亡人数上升了 51 人，达到 201 人。基于境外公共卫生事件尚未得到控制，以及担忧经济带来的恐慌背景下，纺织需求订单断档式下滑，预计春、夏季需求受损。加之市场供应仍相对宽松，基本面仍偏空。此外，国内外棉价差连续 3 个交易日差 800 元/吨，本周国储轮入暂停，对期棉价格支撑不足，后市郑棉 2005 合约仍继续探底可能性较大。操作上建议郑棉主力逢高抛空思路对待。

## 苹果

国内苹果现货市场表现不一，西部低价货源因抄货，价格出现小幅上浮；山东地区走货速度持续缓慢，客商转往西北地区采购货源。虽然疫情好转，带动终端需求回升，但与正常情况相比，需求仍受明显压制，不过清明节的来临，苹果需求预期小幅增加，虽然较往年销售相对缓慢，但节日效应的发酵作用下，预计对苹果期价存支撑作用。操作上，建议苹果 2005 合约短期暂且在 6100-6700 元/吨区间交易。

## 红枣

各地国内红枣价格持稳为主，目前受疫情影响，下游经销商刚需补货为主，加之红枣消费处于淡季期，产区交易仍相对冷淡，市场仍供大于需求。不过主销市场质量较好大的红枣要价相对坚挺，加之红枣仓单成本给予一定的利好支撑，限制红枣价格下行的空间。操作上，CJ2005 合约建议短期暂且观望为主。

## 玉米

供应方面，南北港口库存仍然偏低提供一定支撑，但随着交通管制放宽港口库存扭转跌势出现回升，同时当前玉米售粮进度较往年同期偏慢，售粮压力短期仍将压制玉米期现涨幅，需求方面，节后生猪养殖利润延续回调但整体仍处于历史偏高水平，根据农业部数据显示，

截至 2020 年 2 月份全国月度能繁母猪存栏报 2264.45 万头，自 2019 年 9 月止跌以来，连续 5 个月保持环比增长，2 月能繁母猪存栏数量较去年 9 月低谷增幅 10.05%。截至 2019 年 11 月全国月度生猪存栏数量报 20479.3 万头（数据未更新），较 2018 年同期降幅 39.8%；2 月份生猪定点屠宰量报 832.09 万头，环比降幅 44.87%，2019 年 12 月-2 月期间屠宰量共计 3794.2，去年同期报 6015.24 万头，同比降幅 36.92%；当前猪肉价格高企，存在一定的消费溢出效应，虽然屠宰量降幅显著，未来生猪存栏水平主要看向补栏量和屠宰量的差值，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；另外，截至 3 月 20 日年内第 11 批投放的中央储备冻猪肉，累计投放量将达 23 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，港口库存止跌回升且随着企业复工增加玉米需求持续好转，但考虑到疫情悲观预期下贸易商囤货的意愿或不高；周四周五抛储玉米成交情况市场接货意愿有所减弱，考虑到美原油期价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，对内盘玉米期现价格形成一定压制，但考虑到 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，预计 C2009 合约上方承压，维持 1980-2010 元/吨区间震荡。

## 淀粉

淀粉受原料玉米价格的影响较大，近期随着企业复工增加，淀粉企业开机率持续恢复，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维持在百万吨的水平之上，库存连续三周累积；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，部分地区连续两周亏损，随着原料涨价而淀粉库存持续小幅累积且局部出现盈利转亏现象，预计短期压制淀粉现货跟随玉米现货上涨的空间，未来需要关注库存增加趋势。技术上，CS2005 合约短期或仍维持 2220 元/吨-2260 元/吨区间震荡。

## 粳米

供应方面，随着国内疫情缓解，农户售粮意愿增加，加之交通运输限制解封，大米供应量逐渐恢复正常。需求方面，目前餐饮业还未完全恢复，大米集中性消费暂缓，加之居民囤货工作基本结束，市场购销趋于平淡。整体而言，粳米供需偏紧格局改善，走势转弱，不过东北产区托市收购期延长和苏皖产区余粮见底，限制价格下跌空间，未来看学校

和企业复学复工情况。技术上，rr2005 合约在 3300 关口上方震荡调整。建议在 3300-3380 元/吨区间内高抛低吸，止损各 20 元/吨。

---

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