



鸡蛋现货价继续走弱，油脂仍逢低买入为主

市场分析与交易建议

白糖：原糖重回 14 国内跟随上涨

昨日原糖继续反弹，此前巴西确认将对乙醇进口征税，这可能鼓励加工厂减少糖产量。主力合约最高触及 14.06 美分每磅，最低跌到 13.70 美分每磅，最终收盘价格上涨 2.419%，报收在 14.01 美分每磅。巴西国家商品供应总局

(Conab) 周四上调该国当前榨季糖产量预估至 3938 万吨，较上年增加近 70 万吨，因糖厂把更多精力投向产糖。虽说糖产量增加，但巴西 2017/18 榨季甘蔗压榨量料下降至 6.4633 亿吨，较上一榨季低了近 1000 万吨；相对地，昨日国内白糖重新上涨而现货维持强势。我们认为，随着白糖价值的逐步体现，国内糖价依然有上涨空间，对于中短期投资者可以持续逢回调买入 1801 合约。而对于可以交易内外盘的交易者可以逐步建立内外正套；目前 9-1 价差已成鸡肋，而在 10 月以后，我们可以择机进行买 1801 空 1805 合约套利。对于现货商则可以在短期进行持有现货的基础上进行滚动卖出略虚值看涨期权的备兑期权组合操作；而长期来说，投资者可以在后期买入 17/18 榨季合约或者虚值看涨期权，届时我们也将着重对此进行分析。

棉花&棉纱：美棉继续上涨，国内棉花冲高回落

ICE 棉花期货昨日继续上涨，受助于美国农业部周度出口销售数据强劲，以及担心飓风“哈维”可能给作物带来损害。主力 ICE12 月期棉涨 0.93 美分/磅，报每磅 69.82 美分。美国农业部周四公布的出口销售报告显示，8 月 17 日止当周，美国 2017/18 年度棉花出口销售净增 27.76 万包。当周，美国 2018/19 年度棉花出口销售净增 5.19 万包；国内方面，郑棉维持冲高回落，棉纱亦出现小幅下跌，最终棉花主力 1801 合约收盘报 15225 元/吨，跌 105 元/吨，棉纱主力 1801 合约收盘报 23050 元/吨，跌 20 元/吨。储备棉轮出方面，本周第 4 日轮出 29560 吨，实际成交 28579 吨，成交率 96.68%，成交均价跌 199 元/吨至 13955 元/吨，8 月 25 日计划轮出量在 2.95 万吨，其中新疆棉 0.74 万吨。现货价格稳中有跌，CC Index 3128B 报 15906 元/吨，较前一交易日下跌 3 元/吨。下游纱线现货持稳，32 支普梳纱线价格指数 23005 元/吨，40 支精梳纱线价格指数 26590 元/吨。总之，新花即将上市，短期郑棉受此影响而强势震荡，中后期看涨不变，投资者则可以等待美棉企稳后逐步逢低买入。同时棉纱则短期相对棉花偏弱，我们可以等待棉纱企稳后亦可逐步逢低买入。

豆类粕：出口强劲+单产担忧下美豆上涨

CBOT 大豆周四再度收涨，主力 11 月合约收盘报 946.4 美分/蒲。一方面周度出口销售报告显示美豆出口强劲，主要源于中国买需旺盛。截至 8 月 17 日一周出口销售合计净增 160.86 万吨，远超市场 65-105 万吨的预估区间；同时私人出口商向中国销售 13.2 万吨大豆 2017/18 年度交货。另一方面正在进行的 Pro Farmer 田间巡查，第三天巡查结果显示，最主要大豆产区爱荷华和伊利诺伊州豆荚数均明显少于去年和三年均值，引发市场对美豆单产担忧。天气情况，美国干旱监测显示截至 8 月 22 日干旱面积占比继续小幅下降，且气象预报显示未来三

华泰期货研究所 农产品组

陈玮

农产品组组长

☎ 021-68755980

✉ chenwei@htfc.com

从业资格号：F0284369

投资咨询号：Z0010681

范红军

谷物研究员

☎ 020-37595315

✉ fanhongjun@htfc.com

从业资格号：F0262666

投资咨询号：Z0002196

黄玉萍

蛋白粕研究员

☎ 021-68753967

✉ huangyuping@htgwf.com

徐亚光

油脂研究员

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htgwf.com

徐盛

白糖棉花研究员

☎ 021-68753967

✉ xusheng@htgwf.com

从业资格号：F3023096



天干旱影响地区又将迎来降雨，有利作物生长。近期美豆表现偏强，未来持续关注天气、以及巡查结束后公布的单产预估。国内方面，近期中国持续买船，因榨利改善、远期基差合同成交放量、且中国四季度采购节奏本就偏慢。相较供给明显过剩的7月，目前庞大大豆进口和豆粕供给正在逐渐消化，上周港口和油厂大豆库存继续小幅回落。上周开机率54.21%，下游日均成交量继续好转为27.3万吨，油厂豆粕库存也连续3周下降，截至8月20日一周油厂豆粕库存由109.8万吨降至103.35万吨，10-1月华东豆粕基差报价已经由前期负基差涨至60-100。昨日豆粕成交12.1万吨，成交均价2765（-23），其中远期基差10.7万吨。后市豆粕单边将继续跟随美豆，等待单产的进一步明朗，但国内供需改善将有助于基差持稳甚至走强。

油脂：油脂较强 逢低做多为主

美豆昨日收涨，田间巡查调查团表示，中西部作物结荚数量变少，爱荷华州大豆东部单产前景要低于三年均值，而之前发现该州西部单产远低于预期。另外美豆出口上也超过预期，支撑盘面。单产有望走低，预计美豆在930美分处有较强支撑。马盘昨日上涨，创下近期新高。8月上半月出口环比下滑12%，前20日环比减少15%，除了出口至中国相比之前有提高，出口还是没有起色。但八月马来产量环比有望再度下滑，在增产周期产量不升反降对市场有较大影响。接下来关注的重点依然是马来的产量恢复情况。国内供应压力在当下继续维持历史高峰。豆油也正处在季节性消费淡季，目前豆油的商业库存在142万吨左右，依然处在上升趋势中，棕榈油方面，根据目前的订船数据统计：8月9月定船目前预计在100万吨。接下来国内棕油将进入重建，但9月前量应仍较低，现阶段库存仍然较低，并不到30万吨，基差持续维持强势概率较大。总的来说，近期油脂震荡偏强，棕油较突出，临近9月交割，现货端的影响会更明显，另外马来产量恢复不及预期，加上国内商品氛围依旧，油脂突破后奠定强势基础，短期操作上单边确定性反而高于套利，还是建议单边逢低买入。

玉米及淀粉：期价全天震荡运行

国内玉米现货价格稳中偏弱，华北地区玉米陆续上市带动价格继续小幅下跌，其他地区持稳，淀粉现货价格稳中有涨，部分厂家上调20-60元不等。玉米与淀粉期价全天震荡运行，淀粉相对强于玉米。市场消息方面，天下粮仓重点跟踪的29家玉米深加工企业+港口库存从上周的24.99万吨继续下降至20.765万吨；分贷分还计划交易2013年临储玉米490987吨，实际成交28825吨，成交均价1257元；中储粮包干销售计划交易2014年临储玉米308087吨，实际成交147991吨，成交均价1438元。分析市场可以看出，对于玉米而言，短期对新作产量前景的担忧继续支撑玉米期价，但新旧作价差的快速扩大，或导致参拍临储玉米转做库存有利可图，再加上玉米远月期价对应的产区和南方销区玉米现货价格已然高企，不利于新作玉米的实际需求与补库需求，因此，我们继续维持看空判断；对于淀粉而言，考虑到玉米期价有可能继续上涨，且淀粉供需改善或将延后，但远期新建产能特别是东北地区投放预期不利于远月期价上涨。在这种情况下，我们建议投资者等待后期做空机会，玉米1月合约1756元/淀粉1月合约2055上方可以考虑轻仓试空，以今年3月高点即玉米1月1795元/淀粉1月2141元作为止损。

华泰期货研究所 农产品组

陈玮

农产品组组长

☎ 021-68755980

✉ chenwei@htfc.com

从业资格号：F0284369

投资咨询号：Z0010681

范红军

谷物研究员

☎ 020-37595315

✉ fanhongjun@htfc.com

从业资格号：F0262666

投资咨询号：Z0002196

黄玉萍

蛋白粕研究员

☎ 021-68753967

✉ huangyuping@htgwf.com

徐亚光

油脂研究员

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htgwf.com

徐盛

白糖棉花研究员

☎ 021-68753967

✉ xusheng@htgwf.com

从业资格号：F3023096



鸡蛋：现货价格继续走弱

芝华数据显示，全国鸡蛋价格继续走弱，其中主产区均价下跌0.03元/斤，主销区均价下跌0.08元/斤，贸易监控显示，贸易商收货变容易，走货继续变慢，贸易状况整体较前一日继续恶化，贸易商库存偏低，但较前一日继续回升，贸易商看跌预期加大，其中中南、西南与西北地区看跌预期强烈。鸡蛋期价继续下跌，以收盘价计，1月合约下跌34元，5月合约下跌40元，9月合约下跌51元。分析市场可以看出，本周以来现货价格相对坚挺，近月期价贴水扩大，但考虑到今年特别是6月以来鸡蛋现货价格大幅波动的情况，前期现货批发市场了解到部分贸易商冷库库存可能在8月中下旬投放市场，贸易商多预计8月底9月初为现货价格高点，即现货价格可能临近季节性上涨的尾声，期价可能转而反映季节性上涨后的回落预期。因此，我们建议投资者谨慎操作为宜，9月合约多单离场后观望为宜，建议重点关注现货价格走势。

生猪：猪价步履蹒跚，短期震荡为主

猪易网数据显示，昨日全国外三元均价14.68元/公斤。浙江猪价全国最高，为15.5元/公斤，新疆价格最低为14.05元/公斤。现阶段猪价持续震荡，短期回调尚无动力。当前上涨阻力除消费端无明显提振之外，再就是受环保拆迁影响，不过都是短期行为，此时不涨，或为9月份稳步回升赢得时间和空间。

华泰期货研究所 农产品组

陈玮

农产品组组长

☎ 021-68755980

✉ chenwei@htfc.com

从业资格号：F0284369

投资咨询号：Z0010681

范红军

谷物研究员

☎ 020-37595315

✉ fanhongjun@htfc.com

从业资格号：F0262666

投资咨询号：Z0002196

黄玉萍

蛋白粕研究员

☎ 021-68753967

✉ huangyuping@htgwf.com

徐亚光

油脂研究员

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htgwf.com

徐盛

白糖棉花研究员

☎ 021-68753967

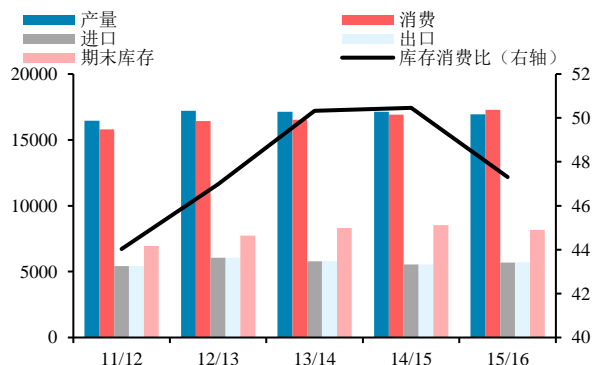
✉ xusheng@htgwf.com

从业资格号：F3023096

农产品供需概况

图 1. 全球白糖供求格局

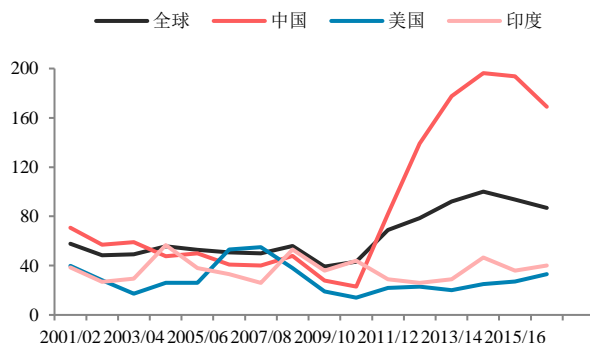
单位：千吨



数据来源：USDA 华泰期货研究所

图 2. 全球棉花库销比

单位：%



数据来源：USDA 华泰期货研究所

图 3. 全球大豆库存消费比

单位：%

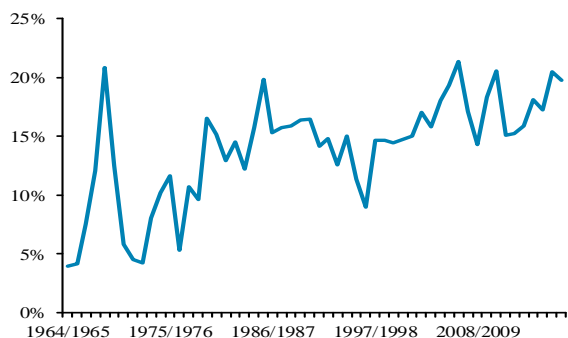
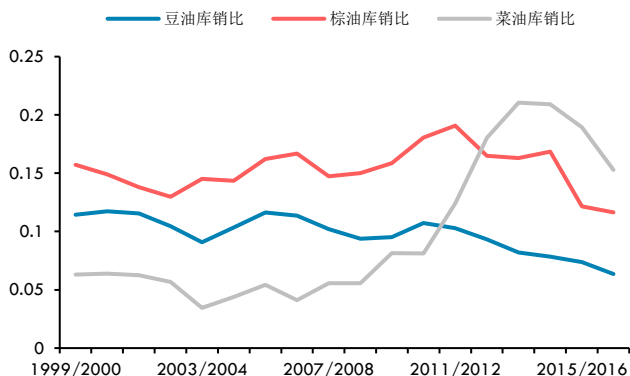


图 5. 油脂库消比



数据来源：USDA 华泰期货研究所

图 4. 玉米主产国库存使用比

单位：%

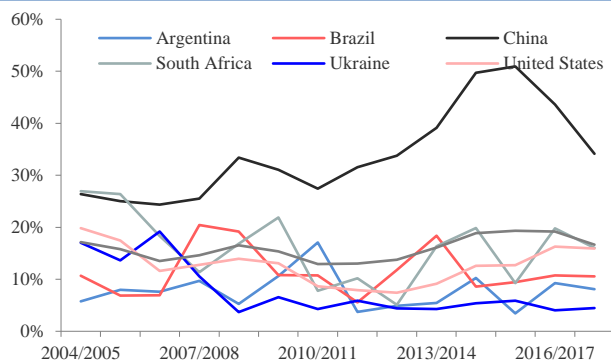
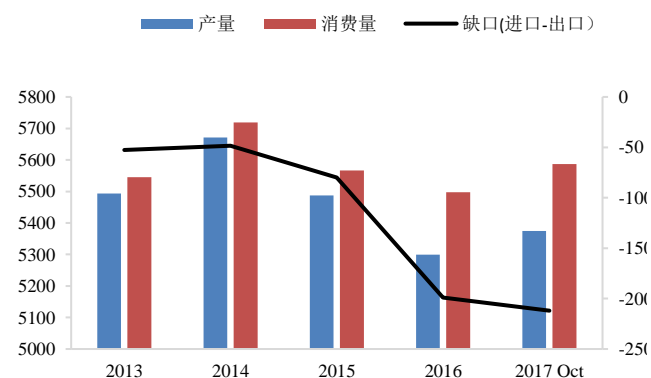


图 6. 中国猪肉产量与消费量比较

单位：万吨

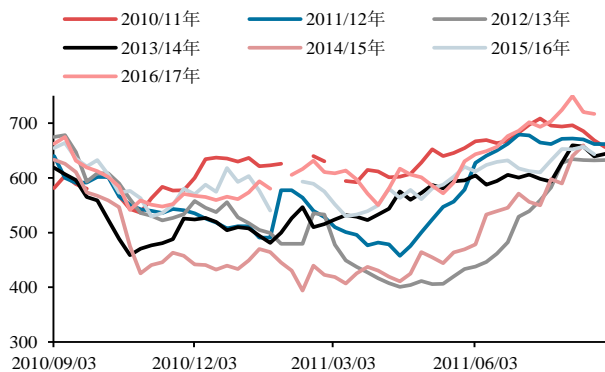


数据来源：USDA 华泰期货研究所

现货库存及养殖存栏

图 7. 港口进口大豆库存

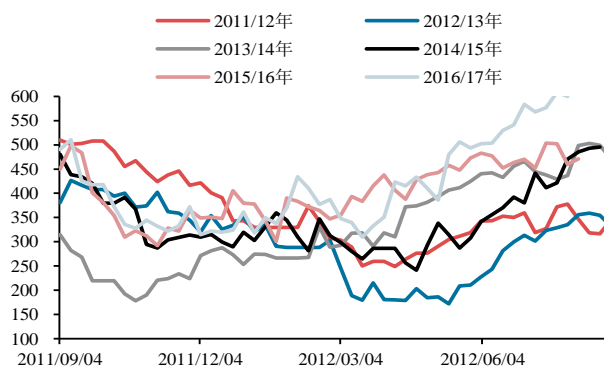
单位：万吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 8. 油厂大豆库存

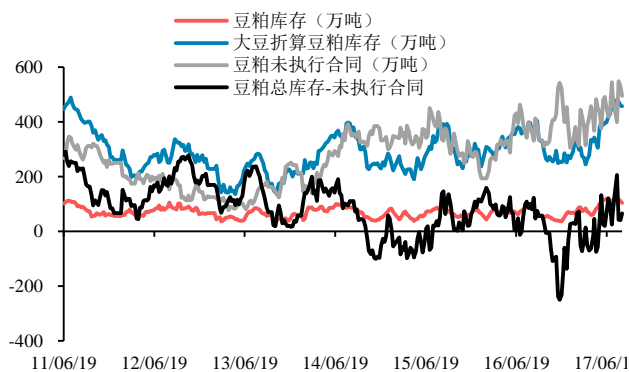
单位：万吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 9. 油厂豆粕库存与未执行合同

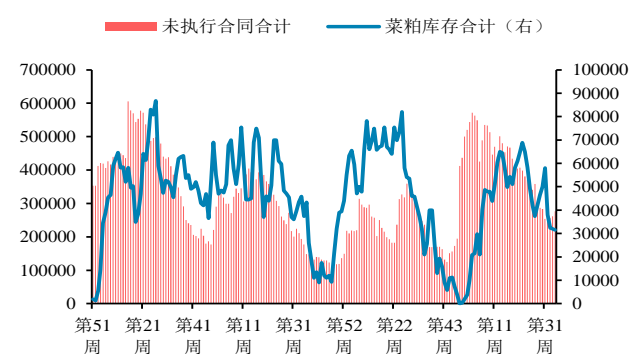
单位：万吨



资料来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 10. 沿海主要油厂菜粕库存和未执行合同

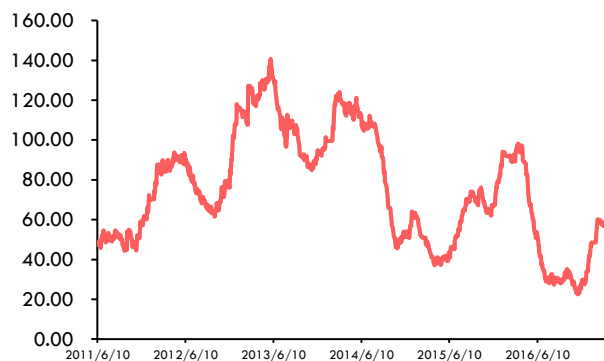
单位：吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 11. 棕榈油商业库存

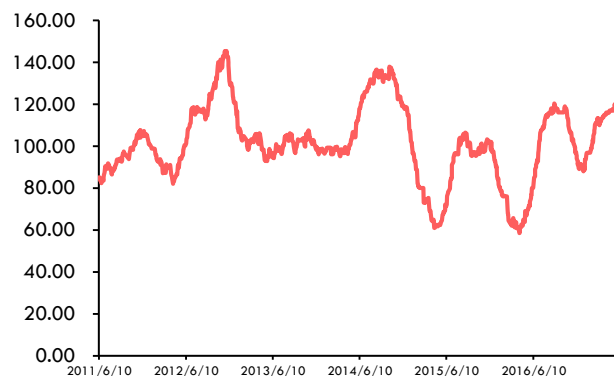
单位：万吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

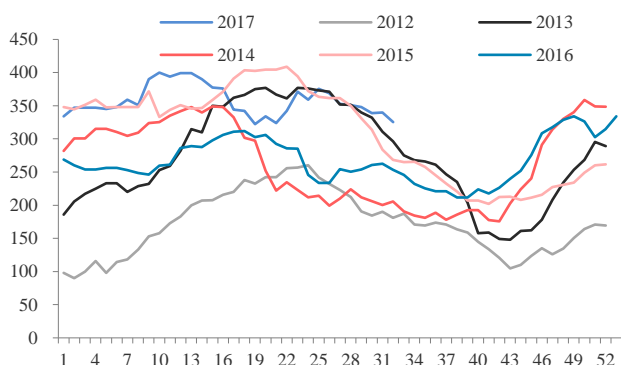
图 12. 豆油商业库存

单位：万吨



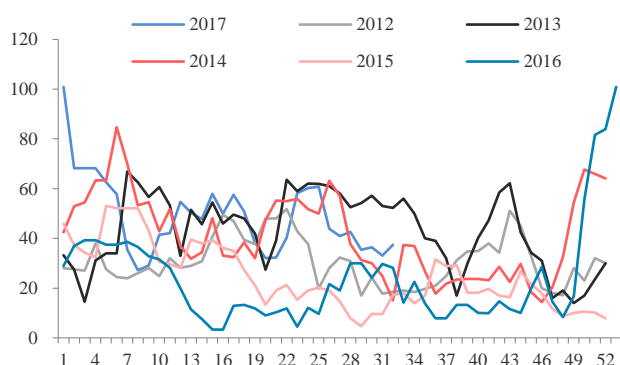
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 13. 中国北方港口玉米库存 单位：万吨



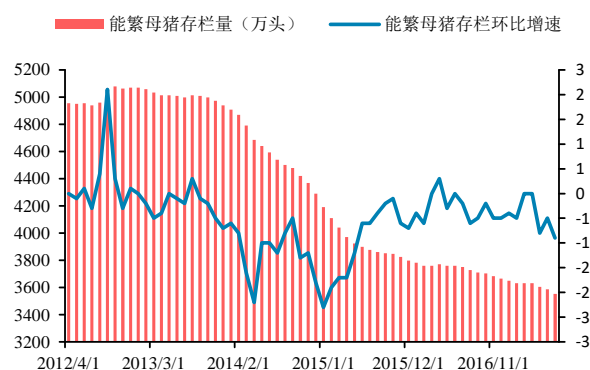
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 14. 中国南方港口玉米库存 单位：万吨



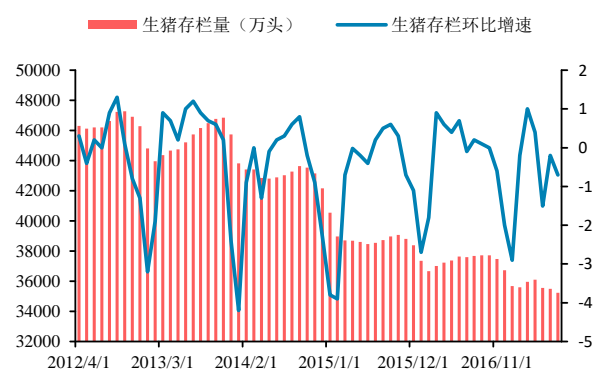
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 15. 能繁母猪存栏量 单位：万头



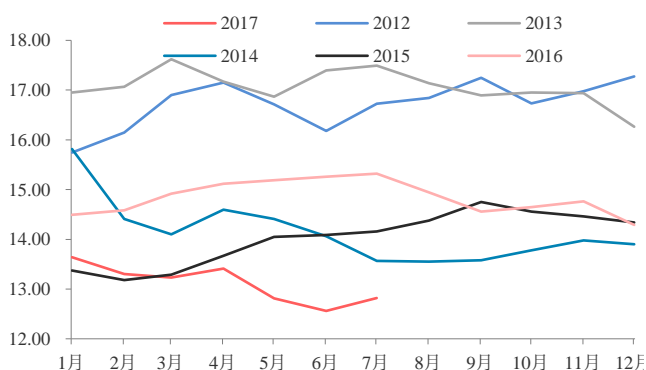
数据来源：农业部 华泰期货研究所

图 16. 生猪存栏量 单位：万头



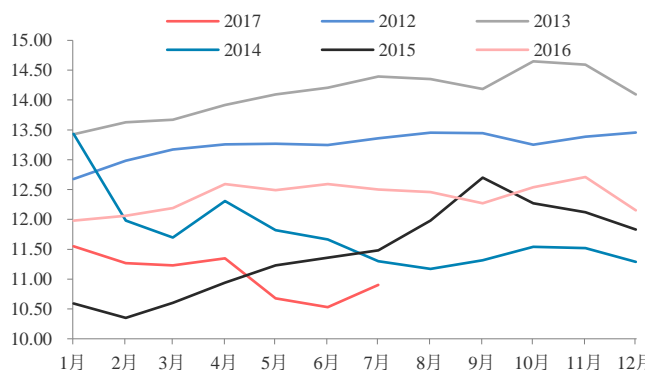
数据来源：农业部 华泰期货研究所

图 17. 全国蛋鸡存栏总量 单位：亿只



数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

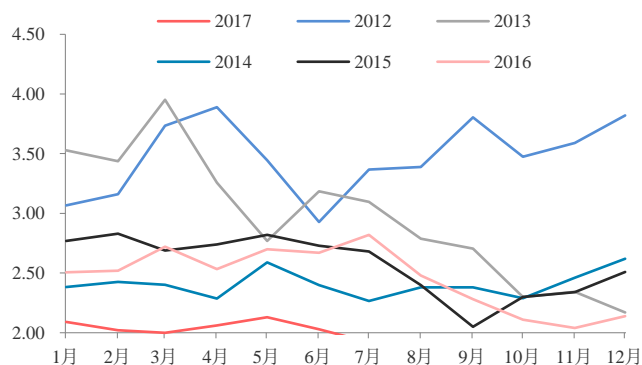
图 18. 在产蛋鸡存栏量 单位：亿只



数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

图 19. 后备蛋鸡存栏量

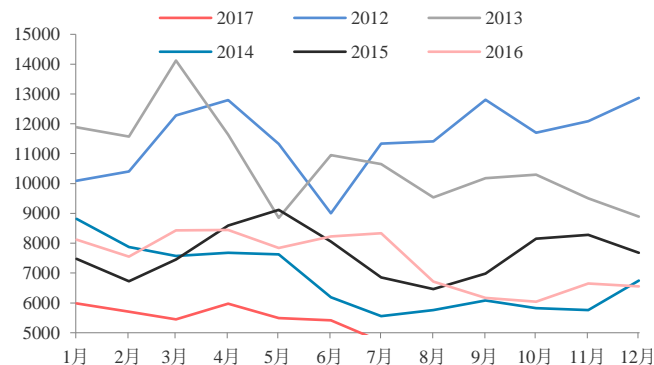
单位：亿只



数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

图 20. 育雏鸡补栏量

单位：万只

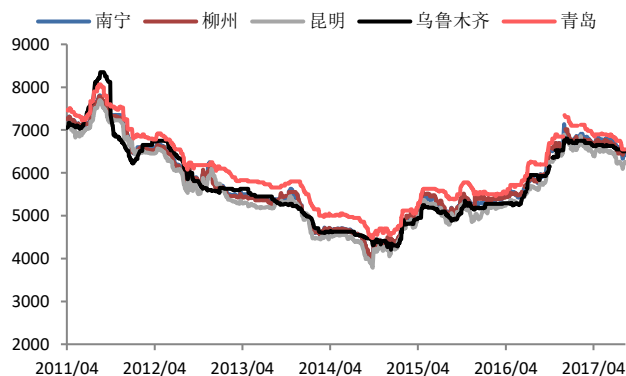


数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

现货价格与基差

图 21. 国内白糖现货价格

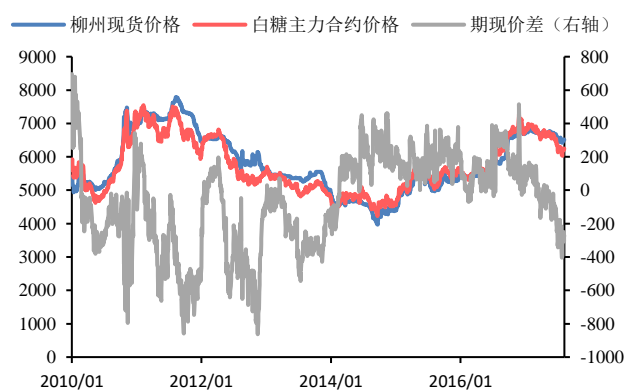
单位：元/吨



数据来源：文华财经、华泰期货研究所

图 22. 白糖期现价差

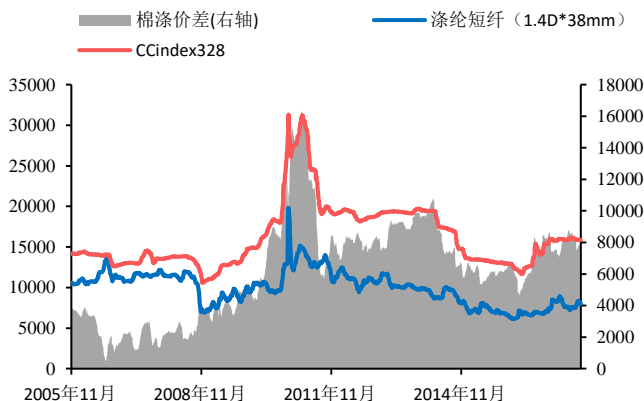
单位：元/吨



数据来源：文华财经、华泰期货研究所

图 23. 棉花-涤纶价差

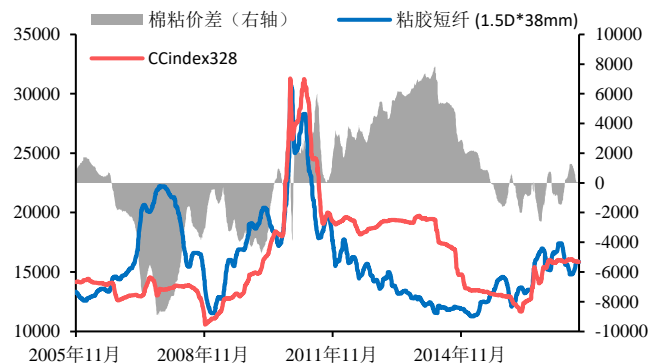
单位：元/吨



数据来源：中国棉花信息网、华泰期货研究所

图 24. 棉花-粘胶价差

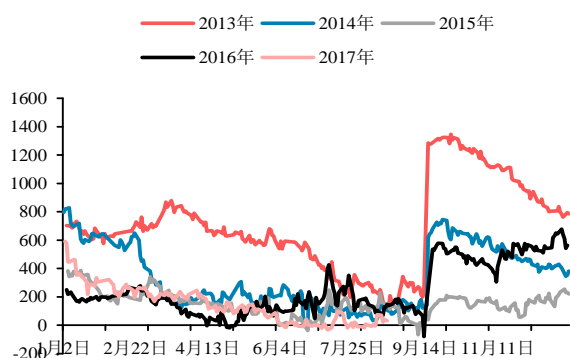
单位：元/吨



数据来源：中国棉花信息网、华泰期货研究所

图 25. 豆粕 9 月基差

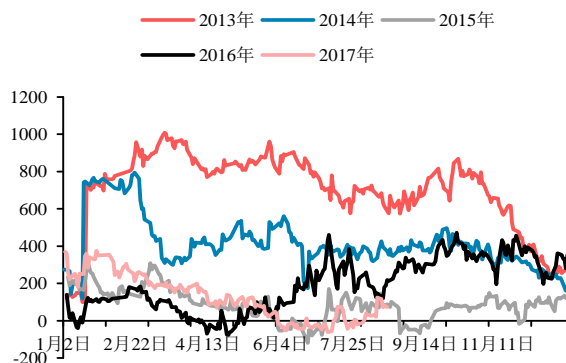
单位：元/吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 26. 豆粕 1 月基差

单位：元/吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 27. 豆油现货价格

单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究所

图 28. 棕榈油现货价格

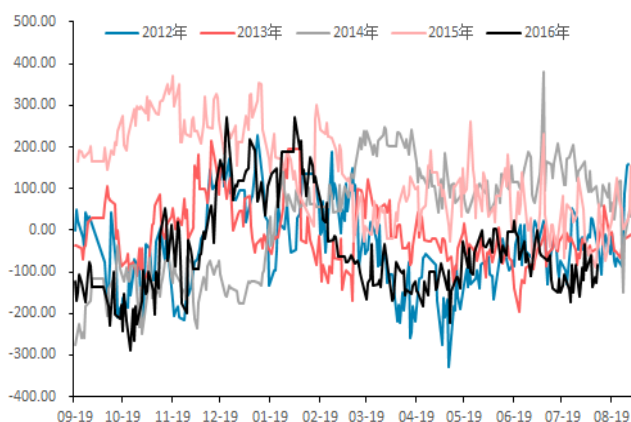
单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究所

图 29. 豆油现货基差

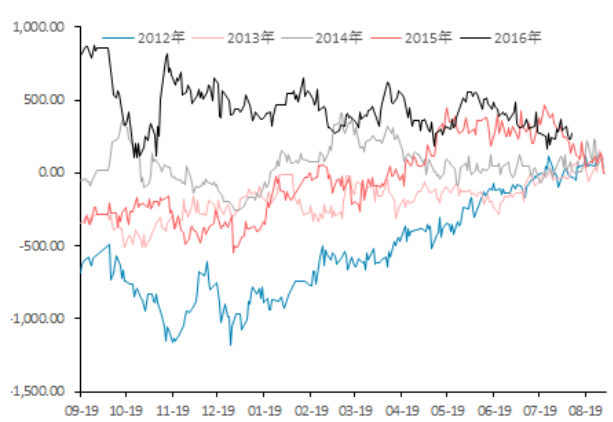
单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究所

图 30. 棕榈油现货基差

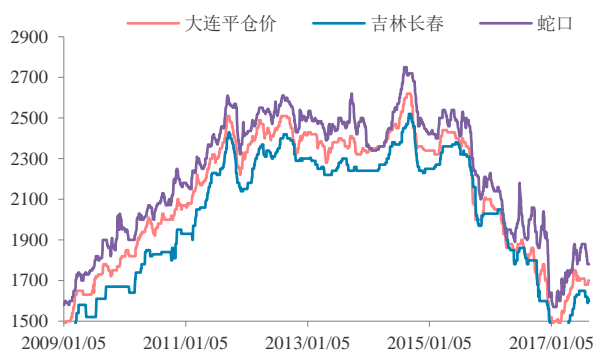
单位：元/吨



数据来源：华泰期货研究所

图 31. 玉米现货价格

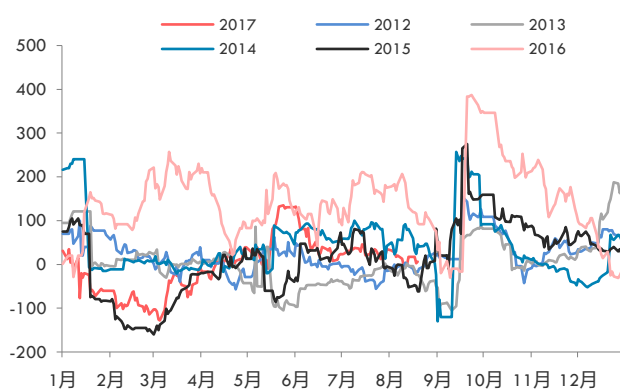
单位：元/吨



数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 32. 玉米近月基差

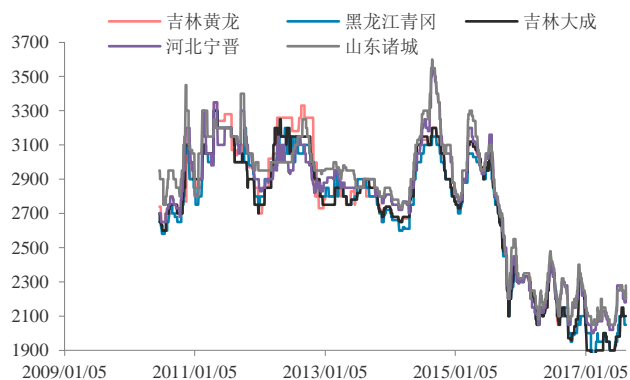
单位：元/吨



数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 33. 玉米淀粉价格

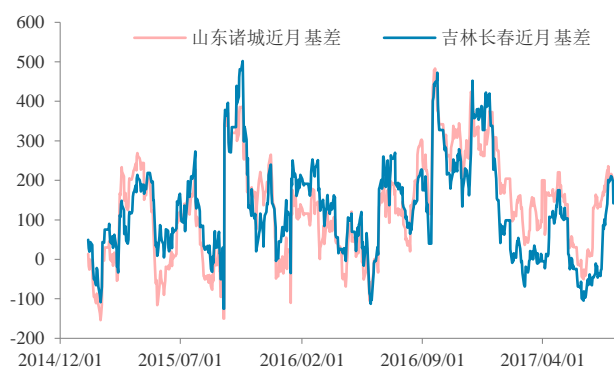
单位：元/吨



数据来源：汇易网 华泰期货研究所

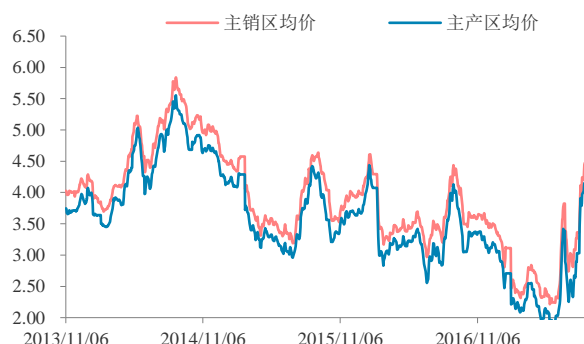
图 34. 淀粉近月基差

单位：元/吨



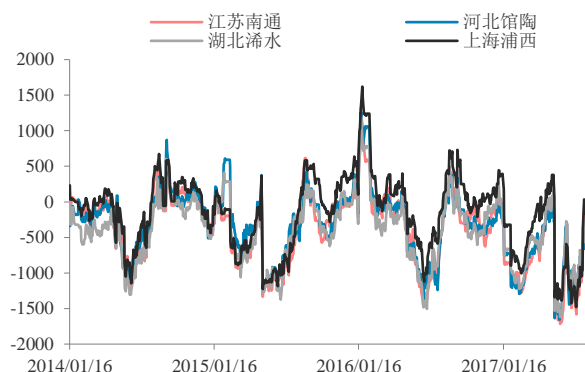
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 35. 主产区与主销区鸡蛋均价 单位：元/斤



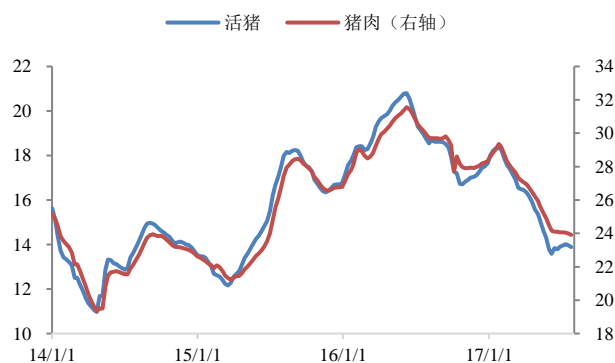
数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

图 36. 主要交割地区近月基差 单位：元/500KG



数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

图 37. 全国集贸市场活猪与猪肉价格 单位：元/公斤



数据来源：农业部 华泰期货研究所

跨品种价差（油脂、粕类）

图 38. 广东豆菜粕单位蛋白价差 单位：元/蛋白



资料来源：wind 华泰期货研究所

图 39. 南通豆菜粕单位蛋白价差 单位：元/蛋白



资料来源：wind 华泰期货研究所

图 40. 豆棕价差

单位：元/吨



资料来源：wind 华泰期货研究所

图 41. 菜豆价差

单位：元/吨



资料来源：wind 华泰期货研究所

图 42. 豆棕现货价差

单位：元/吨



资料来源：wind 华泰期货研究所

图 43. 菜豆现货价差

单位：元/吨



资料来源：wind 华泰期货研究所

进口盈亏与进口榨利

图 44. 郑棉主力-ICE 主力 (1%关税)

单位: 元/吨

图 45. 郑棉主力-ICE 主力 (配额外)

单位: 元/吨



资料来源: wind、华泰期货研究所

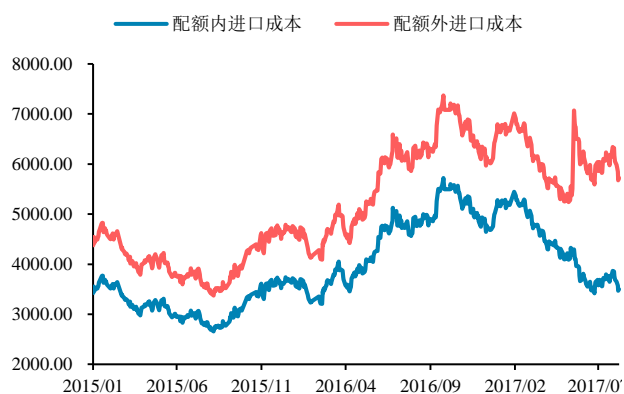
资料来源: wind 华泰期货研究所

图 46. 白糖进口成本 (巴西)

单位: 元/吨

图 47. 白糖进口盈利 (巴西)

单位: 元/吨



资料来源: 华泰期货研究所

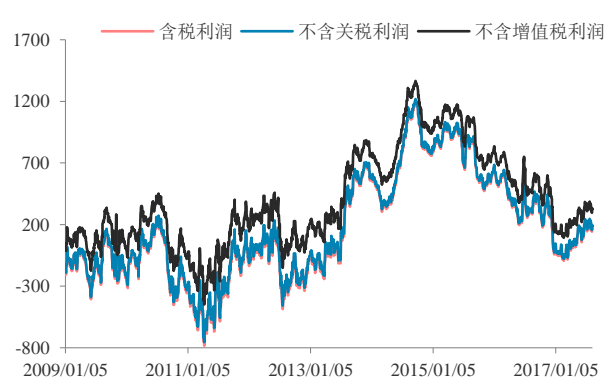
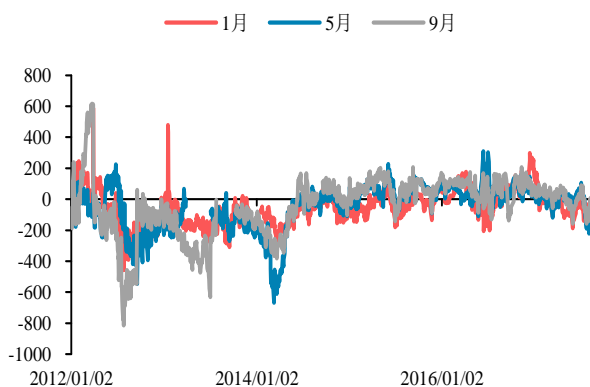
资料来源: 华泰期货研究所

图 48. 大豆盘面压榨利润

单位: 元/吨

图 49. 美玉米近月进口利润

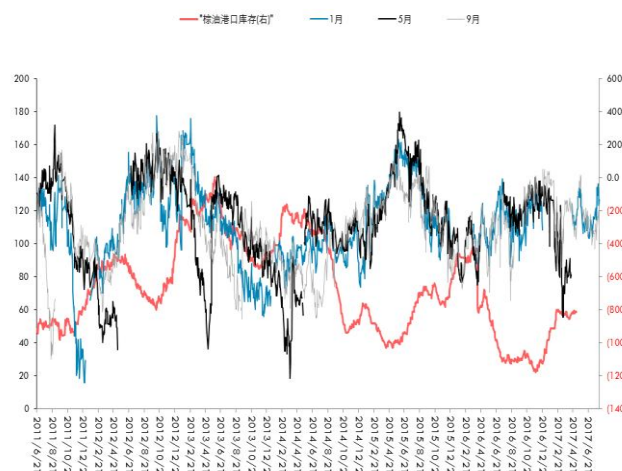
单位: 元/吨



数据来源: 汇易网 华泰期货研究所

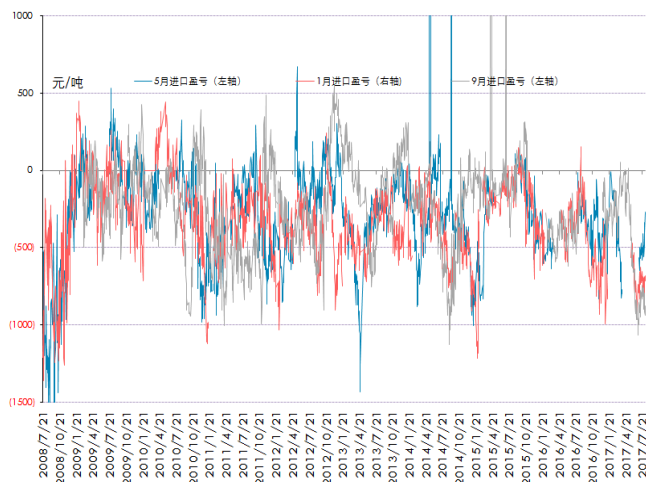
数据来源: 汇易网 华泰期货研究所

图 50. 棕油进口利润 单位：元/吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

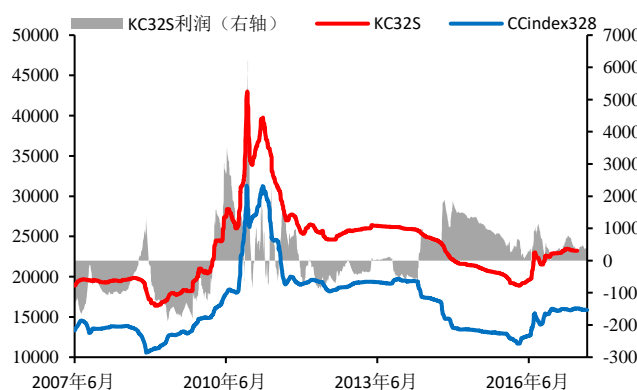
图 51. 豆油进口利润 单位：元/吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

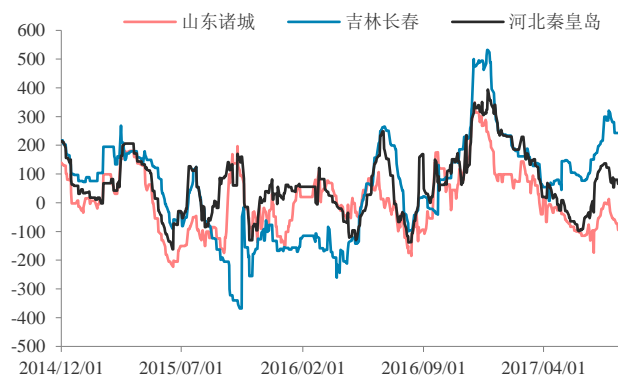
生产利润与养殖利润

图 52. KC32S 价格走势以及利润 单位：元/吨



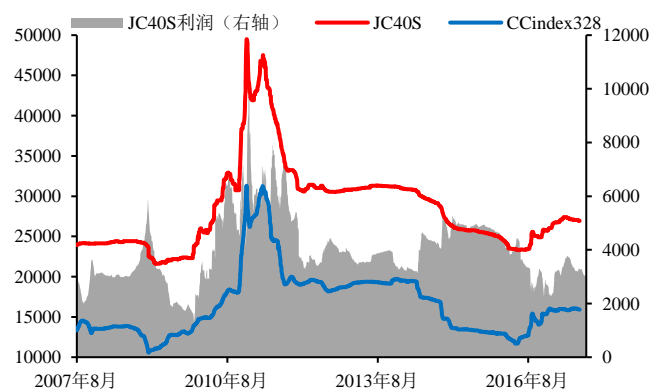
资料来源：中国棉花信息网、华泰期货研究所

图 54. 玉米淀粉现货生产利润 单位：元/吨



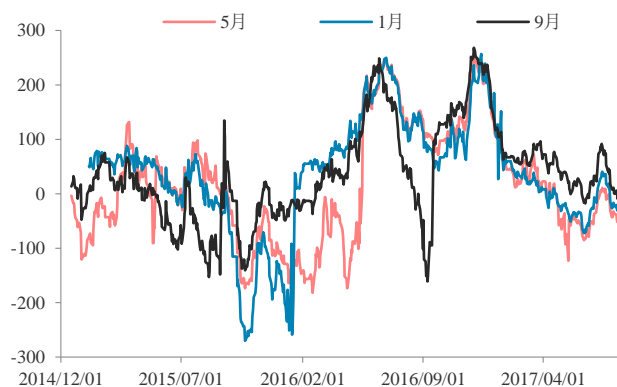
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 53. JC40S 价格走势以及利润 单位：元/吨



资料来源：中国棉花信息网、华泰期货研究所

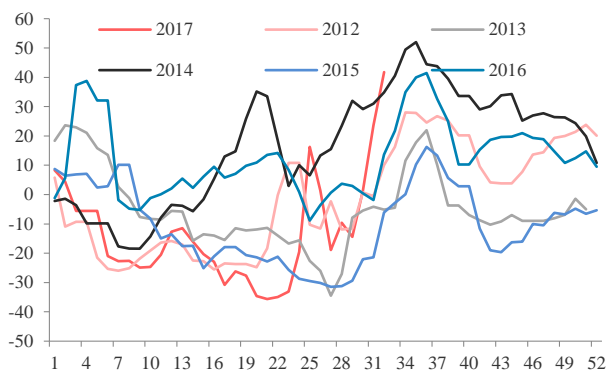
图 55. 玉米淀粉盘面生产利润 单位：元/吨



数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 56. 蛋鸡养殖利润

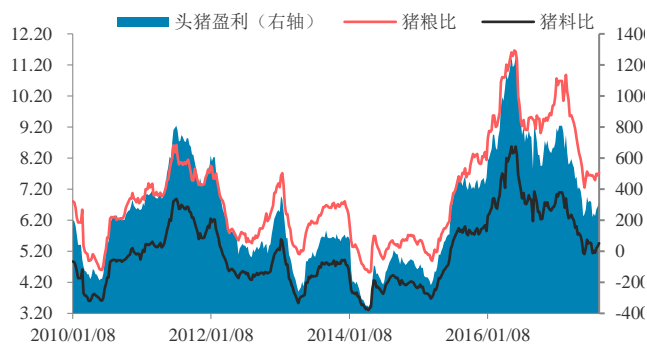
单位：元/只



数据来源：芝华网 华泰期货研究所

图 57. 生猪养殖利润

单位：元/头



数据来源：搜猪网 华泰期货研究所

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2017版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com