

2022年11月25号晨会纪要观点



农产品

花生

供应方面，产区基层在减产背景下存在惜售心理，整体来看出货意愿一般，加上东北存在交通管制，总体来说供应量有限。需求方面，花生油需求有所好转，不过受豆粕供应增加，价格回落影响，花生粕价格预计偏弱运行，总体来说油料米走货尚可。总体来看，购销僵持的局面有所转变，供求略偏紧，临近年末，油厂进入开机旺季，需求有望恢复，对价格形成支撑。盘面上，花生2301合约偏强震荡，收涨0.13%。技术上，1小时MACD指标动能柱呈红色。操作上，建议继续以偏强震荡思路看待，关注油厂开机动态和需求恢复情况。

生猪

价格上，国内外三元生猪价格大幅下跌。供应端来看，规模场出栏节奏加快，散户出栏情绪也转浓，且二次育肥猪逐渐到了出栏的时机，短期内生猪供应预计增加。需求端来看，气温偏高，南方腌腊需求启动慢，消费需求仍显疲软，疫情对于消费也有抑制作用，生猪供应量的增加并未带来屠宰量的相应增加，后期需求能否快速恢复，增量能否跟上供应增量是影响猪价的重要因素。总体来看，目前供需格局仍偏松，猪价持续下跌。盘面上，生猪2301合约偏弱震荡，收跌0.44%，一度达20055元/吨的低点，随后空头获利离场，期价有所回升。技术上，1小时MACD指标显示绿色动能柱有所缩窄。操作上，建议逢高抛空为主，注意设置止损。

白糖

因周四适逢美国感恩节假期，洲际交易所(ICE)市场休市。国内市场：我国10月份进口食糖52万吨，环比减少26万吨，同比减少29万吨或减幅为35.8%。10月进口糖单月环比、同比均减少，短期供应压力相对减弱。近期新陈糖交换中，部分报价暂停，交投相对一般。2022/23年制糖期正式开启，截止10月底，本制糖期全国共开榨糖厂26家，均为新疆、内蒙古等甜菜主产区糖厂，关注后市甘蔗糖上市情况。需求方面，成品糖、饮料需求均同比均减少为主，需求表现一般。现货价格走弱，交投市场偏淡，短期现货流通受限。操作上，建议郑糖2301合约短期在5550-5750元/吨区间高抛低吸。

棉花

因周四适逢美国感恩节假期，洲际交易所(ICE)市场休市。国内市场：近期籽棉收购价格表现持稳状态，折合皮棉成本大致在 12500 元/吨左右。另外新棉仓单注册量远低于去年同期，供应压力相对较小。10 月底全国棉花周转库存总量约 160.98 万吨，环比减少 1.43 万吨，降幅 0.88%。需求端。纺企采购原料需求仍维持偏低水平，截至 10 月底棉花工业库存为 46.51 万吨。纯棉纱开机率在五成附近，外贸订单有限，加之广东等地区受疫情影响，季节性需求回暖有限。总体上，新棉成本偏低，终端需求表现一般，且纺织出口需求仍有下滑空间的情况下，预计后市郑棉期价维持区间震荡为主。操作上，建议郑棉主力 2301 合约短期在 12500-13800 元/吨区间高抛低吸。

苹果

据 Mysteel 统计，截止到 2022 年 11 月 24 日全国苹果冷库入库量约为 833.05 万吨。较上周减少 0.8 万吨，山东产区库容比 63.71%，山东产区苹果入库结束，冷库进入出库阶段，目前部分产区仍有地面货在售，直发市场为主。陕西产区库容比为 58.20%，产区库存走货较上周缓慢，受终端市场成交不畅，加之果农挺价情绪高的影响，果农货流通受阻，多以客商自存发市场，外贸小果及电商订单均减少。总体上，西北部分产区受疫情管控影响，发货相对困难，加之终端需求低迷，产地走货仍缓慢为主。操作上，建议苹果 2301 合约短期暂且观望。

红枣

样本库存量小幅增加，由于产区新枣陆续下树，阿克苏、阿拉尔等地区成交量相对较大，产区灰枣统货价格出现不同程度下滑，收购成本重心下移。销区市场，河北、河南、广东三大销区市场不同程度静默，购销刚需为主。河北崔尔庄市场由于当地疫情反复管控升级，市场外围暂且不允许出糖销售，新货陆续到仓，销售利润尚可。操作上，建议郑枣 2301 合约短期暂且观望。

玉米

芝加哥期货交易所 (CBOT) 玉米期货周四休市。隔夜玉米 2301 合约收涨 1.15%。黑海谷物出口协议如期延长，且巴西玉米出口量明显高于去年同期，施压国际市场价格，美玉米近期走势偏弱，影响国内市场氛围。另外，自中国和巴西签署协议以来，第一船 6.8 万吨巴西玉米 11 月 23 日在桑托斯港启航运往中国，本月还有三艘船计划离港，使得 11 月巴西对华玉米出口量接近 20 万吨，增加国内市场供应。国内方面，

玉米种植成本增加，中储粮的高价开收支撑，种植户惜售，基层售粮进度略有偏慢，市场供给偏少，玉米流通减量，企业到货逐步减少，部分企业库存偏低，被迫继续提价收购，玉米现货价格维持强势，对期货市场有所支撑。但贸易商观望情绪较强，建库情绪偏低，且疫情影响使得供给压力后移，叠加春节时间较早，因此新作上量后存在季节性供给压力，限制玉米继续上涨的动力和空间。盘面来看，在现货持续走强提振下，玉米期价止跌回升，短期有望维持偏强震荡。

淀粉

隔夜淀粉 2301 合约收涨 1.28%。受疫情影响，河北和黑龙江开机率明显下滑，淀粉产出压力降低，叠加前期合同有序执行，企业库存继续回落。截至 11 月 23 日玉米淀粉企业淀粉库存总量 70.0 万吨，较上周下降 0.3 万吨，降幅 0.36%，月降幅 5.28%；年同比增幅 2.04%。同时，受疫情及天气影响，玉米原粮上量困难，现货价格坚挺，成本支撑力度较强，提振企业挺价心态。不过，淀粉现货价格上涨后，新增订单积极性有限，玉米淀粉现货价格继续冲高动力稍有不足。盘面来看，受玉米止跌回升提振，淀粉再度走强，偏多思路对待。

鸡蛋

蛋鸡养殖成本持续偏高，成本支撑力度增强，提升期价底部支撑。且国内疫情有所抬头，终端囤货情绪增加，整体走货情况较好，生产和流通环节库存均有所降低，对蛋价有所支撑。不过，目前鸡蛋现货价格位于同期最高位，养殖利润持续向好，老鸡延淘情绪较强，新增雏鸡补栏情况有所回升，鸡蛋远期供应预期增加。叠加今年春节时间有所提前，待淘老鸡集中淘汰时间缩短，不利于产能的减少，或将影响期价上涨高度。盘面来看，近期鸡蛋 01 合约有所走强，短期暂且观望。

菜粕

芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货周四休市。隔夜菜粕 2301 合约收涨 0.59%。美豆收割基本结束，整体进度快于往年同期，出口压力增加。且目前预计 11-12 月我国大豆进口量可达到 1800 万吨左右，随着进口美豆到港量攀升，国内进口大豆和豆粕库存处于恢复性增长状态，对国内粕类市场有所利空。菜粕方面，当前油厂维持较低开机率，菜粕库存维持低位，对期价有所支撑。且豆菜粕价差较大，菜粕替代优势凸显，增加菜粕需求预期。不过水产养殖逐渐步入淡季，菜粕整体需求季节性回落，需求端对价格支撑力度减弱。且由于菜油出现收储传言，如油厂开机率回升，菜粕存在被动累库预期。盘面来看，前期大幅下跌后，短期有所回稳，暂且观望。

菜油

洲际交易所（ICE）油菜籽期货周四连续第七日下跌。隔夜菜油 2301 合约收涨 0.29%。马来西亚棕榈油产量下降而出口提速，库存压力有望进一步下降。且印尼 9 月末棕榈油库存降至 403 万吨，回落至正常水平，来自印尼库存过剩的担忧情绪减弱，提振油脂市场。不过，黑海谷物出口协议如期延长，且加籽和美豆迎来加速出口季，国际市场短期供应压力增加。另外，原油价格大幅下挫，以及加籽近期大幅下挫，成本支撑减弱。国内市场方面，中国粮油商务网数据显示，截止到 47 周末，国内进口油菜籽库存总量为 43.7 万吨，较上周 9 万吨大幅增加，表明进口菜籽已大量到港，油厂开机率有望大幅回升，菜油供应预期增加。且国内疫情有所抬头，油脂需求受到制约。不过，中加关系隐忧仍存，后期加籽进口数量或存在变数，另外，菜油收储传言提振下，支撑其价格走势。盘面来看，菜油期价触底回升，跌势放缓，暂且观望。

豆一

隔夜豆一 2301 合约上涨了 0.48%。从基本面来看，今年大豆油料扩种效果显著，东北大豆和南方大豆共同增产，农村农业部预计今年将会超额完成 2200 万亩扩产任务，全国大豆产量料达到 1948 万吨，新豆价格有所承压，且由于新豆蛋白含量差距较大，优质优价现象明显。从需求端来看，农户惜售叠加下游豆制品企业需求疲软，产区大豆走货量偏低，市场购销氛围一般；中粮储持续加快拍卖大豆，但市场消化偏慢，中储粮收购价格再度下调且有部分粮库因库存已满而停收，大豆价格追涨动能不高。盘面来看，豆一夜盘震荡收涨，预计短期内豆一维持低位震荡，建议暂时观望。

豆二

隔夜豆二 2301 合约上涨了 0.84%，美豆收割全部结束，近期美豆出口情况以及南美天气成为决定美豆价格运行的关键因素。出口方面，USDA 周一公布的出口检验量为 232.9 万吨，周环比增长 18.57%，提振美豆有所回升，其中对中国大陆装运约 175 万吨大豆，较上周提高了 37%，结束了连续三周的出口下滑势头。南美大豆方面，由于阿根廷降雨天气持续较短难以弥补长达六个月的干旱缺水情况，目前阿根廷大豆种植率仅为 12% 远远落后于去年同期的 28.7%，阿根廷大豆种植开局令市场担忧，不过大多咨询机构依旧保持 1.51 亿吨以上的巴西大豆产量预期，后续应持续关注拉尼娜现象带来的产量影响；此外，阿根廷政府近期有望宣布一项“大豆美元”计划，鼓励农户出售大豆库存，或对美豆出口产生不利影响。从国内来看，据商务部对外贸易司周四发布数据显示，截至 11 月 1-15 日，进口大豆实际到港量为 239.67 万吨，同比上升 23.08%，本月实际到港 779.42 万吨，同比上升 16.26%，12 月大豆到港增加将逐步兑现，进口原料偏紧库存将有所缓解。盘面来看，豆二夜盘继续收涨，一小时 MACD 指标红柱有缩小趋势，预计短期内豆二维持震荡行情，

建议暂时观望。

豆粕

周四 CBOT 休市，隔夜豆粕 2301 合约上涨了 0.66%。近期美豆出口情况以及南美天气成为决定美豆价格运行的关键因素。出口方面，USDA 周一公布的出口检验量为 232.9 万吨，周环比增长 18.57%，提振美豆有所回升，其中对中国大陆装运约 175 万吨大豆，较上周提高了 37%，结束了连续三周的出口下滑势头。南美大豆方面，由于阿根廷降雨天气持续较短难以弥补长达六个月的干旱缺水情况，目前阿根廷大豆种植率仅为 12% 远远落后于去年同期的 28.7%，阿根廷大豆种植开局令市场担忧，不过大多咨询机构依旧保持 1.51 亿吨以上的巴西大豆产量预期，后续应持续关注拉尼娜现象带来的产量影响；此外，阿根廷政府近期有望宣布一项“大豆美元”计划，鼓励农户出售大豆库存，或对美豆出口产生不利影响。从豆粕基本面来看，截至 11 月 18 日，豆粕库存为 14.92 万吨，较上周减少 2.14 万吨，减幅 12.54%，同比去年减少 42.81 万吨，减幅 74.16%。上周国内油厂开机率低于预期，大豆压榨量仅小幅增加 0.12 万吨，豆粕库存偏紧。盘面来看，豆粕夜盘再度收涨冲击高位，MACD 指标绿柱缩小，豆粕现价跌势放缓对期价有所支撑，预计短期内豆粕维持高位震荡行情，建议暂时观望，关注进口大豆到港进度。

豆油

周四 CBOT 休市，隔夜豆油 2301 合约上涨了 1.56%。油脂方面，原油价格低位运行损害豆油及棕榈油作为生物柴油原料的前景；此外，NPOA 公布报告利空豆油以及黑海运量协议在俄乌等四方同意下继续延长 120 天，油脂供应担忧缓解，油脂价格反弹乏力。从国内基本面来看，监测显示，截至 11 月 22 日，豆油港口库存 53.55 万吨，比上周同期减少 2.65 万吨，月环比减少 4.65 万吨，比上年同期减少 19.15 万吨。上周油厂开机率不及预期，压榨量小幅增加，下游正常提货，豆油库存继续回落；不过由于大豆到港增加逐步兑现，据商务部对外贸易司周四发布数据显示，截至 11 月 1-15 日，进口大豆实际到港量为 239.67 万吨，同比上升 23.08%，油粕偏紧库存有望得到改善。盘面来看，豆油夜盘连续三日收涨，不过仍受制于中长期均线，国内需求担忧也可能限制豆油涨幅，预计短期内豆油维持震荡行情，建议暂时观望。

棕榈油

周四马棕下跌了 1.23%，隔夜棕榈油 2301 合约上涨了 1.44%。从基本面来看，随着棕榈油进入传统生产淡季，据 SPPOMA 和 MPOA 最新发布的数据显示，截至 11 月 1-20 日马来西亚棕榈油产量分别环比下降 12.39% 和 6.44%，此前 MPOB 表示热带风暴和劳动力短缺等问题产生的减产担忧犹存，提振马棕价格反弹。出口方

面，ITS&SGS 最新公布数据显示，马棕 11 月 1-20 日的出口量分别环比增加 9.6% 和 9.1%，出口数据持续向好，加之马币走弱提高了马棕出口竞争力，为马盘走强提供支撑。印尼方面，据 GAPKI 周一公布数据显示，印尼 9 月棕榈油库存调减至 403 万吨，缓解了市场对累库问题的担忧；此外印尼能源部表示，B40 生物柴油道路测试有望在 12 月完成，若成功，棕榈油需求前景将大有提升。国内方面，截至 11 月 22 日，食用棕榈油港口库存 91.4 万吨，周环比增加 8.6 万吨，月环比增加 19 万吨，同比增加 38.6 万吨。棕榈油到港量持续增长达到近五年同期最高水平，抵消了豆油和菜油库存下降的影响，加上近期国内多地疫情再度反弹，油脂需求不确定性进一步限制价格回升。盘面来看，受累于马币走强，棕榈油夜盘涨幅收窄，不过由于马棕利多消息仍需时间消化，预计短期内棕榈油以震荡略偏强走势为主，操作上建议轻仓做多。



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，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股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。