

农产品小组晨报纪要观点

重点推荐品种：菜油、豆油、白糖

豆一

节后受疫情影响，各地城封路现行普遍，市场购销仍处于停滞状态，部分已开工企业大豆厂门到货量有限，不过整体来看，大豆收购进度仍快于上年同期，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，支持国产大豆行情。豆一期价短期内或震荡偏强运行。A2005 合约短期测试 4220 元/吨支撑情况，近期市场氛围对盘面走势有所影响，短期可能有所调整，不过整体趋势偏强。操作上，A2005 合约建议多单止盈离场，逢低再介入。

豆二

国际大豆上，阿根廷可能出现干燥天气，中方取消一些美国大豆关税和阿根廷提高关税可能带来美豆大豆出口改善，包括美联储降息在内的多国举措提振市场信心，在这些利多因素支持下，美豆期价上周出现反弹，但是实际出口数据疲弱，市场预期降温，加之全球疫情影响，限制上行高度，美豆期价承压回落。受巴西大豆丰产前景、国内疫情以及市场情绪影响，国内豆二近期盘面表现弱于外盘。技术上，豆二 2005 合约料将承压下跌，近期呈现区间行情，操作上建议在 3000-3100 元/吨区间内交易。

豆粕

尽管近几周国内豆粕库存出现回升，但是目前处于低位，3 月份大豆到港量又可能不足 500 万吨，未来两周压榨量可能下降，因此预期未来几周库存堆积幅度相对有限，且由于运输条件差异，地区间供应松紧程度出现明显分化。再者，豆油累库严重以及需求疲弱，亦对豆粕价格存在间接支持作用。故而预期短期豆粕企稳偏强运行。不过因为疫情影响禽畜出栏和补栏等方面，需求表现一般，而且原油价格大跌，市场情绪反复，近期价格频繁波动的可能性较大。技术上，豆粕移仓换月中，2009 合约短期波动振幅可能扩大，但是技术指标偏多，回调幅度有限。操作上，建议 M2009 逢回调做多，稳健投资者进行买粕抛油套利操作。

豆油

马盘期价上涨，带动国内油脂市场走势，适逢技术调整，上周豆油价格反弹。不过上周稍晚，原油价格下跌，将拖累国内油脂市场，叠加基本面仍然偏弱，期价承压回落风险较大。基本面来看，疫情影响旅游和餐饮业，大部分工厂豆油走货量偏低，导致豆油库存继续大幅增加。此外，尽管近月斋月带来马棕出口需求改善预期，但是全球多地疫情对油脂消费可能影响扩展至更广范围，而且2月马棕产量可能增加，主产国中期供需格局可能弱于此前市场预期，给予国内油脂市场压力。技术上，Y2005 合约K线形成黄昏之星，期价可能再次探底。操作上，Y2005 合约建议逢高做空。

棕榈油

市场对斋月前需求改善预期升温，提振上周国内棕油一度反弹。中期而言，一些机构数据显示2月份马来西亚棕榈油产量可能提高，新型冠状病毒疫情扩散可能影响全球经济和植物油需求。此外，国内民众居家隔离、开工开学延迟，国内餐饮行业遇冷，国内油脂中包装产品消费遭遇明显冲击，需求疲软继续打压价格。整体来看，棕榈油主要以弱勢格局为主。技术上，P2005 合约在前期整理平台上波动，受助于技术支撑，但成交量低迷，反弹动能稍显不足。操作上，P2005 合约建议逢高抛空。

粳米

供应方面，目前粳稻收购进度与上年同期收购量差距仍较大，但运输费用上涨，导致粳米成本的上涨。此外，近期东北产区大米加工企业已逐步恢复生产，但仍处于偏低水平，粳米上量有限，利好粳米行情。需求方面，由于各中小学、大中专院校预期延期开学以及农民返城受阻，学校及单位食堂均处于停餐状态，餐饮行业也都已暂停营业，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，由于供应趋紧向平稳趋势发展，短期内粳米期价温和上涨。技术上，rr2005 合约连续收小阴K线，走势趋势性不强，但重心略有抬高，期价偏强调整。操作上，建议 rr2005 合约逢低做多、滚动操作。

白糖

国内市场：现货价格持稳为主，制糖集团成交稍好，国内疫情得到明显控制的情况下，刺激更多行业复工，广西糖厂收榨过半。截至2月底累计销糖50.5万吨，产销率69.66%，同比上年同期下降9.78%，产销率高于去年同期，疫情对需求影响有限。不过考虑到白糖需求旺季已过，市场需求逐渐走淡，加之新增工业库存仍持续增长趋势，短期糖价震荡偏弱运

行。操作上，建议郑糖主力合约短期偏弱思路对待。

棉花

国际市场：洲际交易所(ICE)棉花期货周五下跌逾1%，因金融市场重挫，油价跌约10%，股市大幅下滑，新冠肺炎疫情在中国以外迅速扩散蔓延令投资者紧张不安。国内市场：棉纺织景气度跌回枯荣值下方，短期疫情或打击纺织需求。截止目前全国棉花商业库存量在501.19万吨，环比下滑3.37%，同比增加3.40%，新棉花年度首度出现下降，不过1月商业库存处于历史相对高位水平，库存压力仍不容忽视。棉花上下游企业复工复产陆续恢复，同时国内新疆储备棉轮入重启后单日轮入量提升，加之市场增加商业收储，市场解读托市意味明显，短期利多棉价。操作上建议郑棉主力暂且观望。

苹果

国内苹果报价局部持稳，大多数维持不报价。随着交通管制放松，冷库出库持续增加，客商大部分按需补货，中低档苹果货源销量增加明显，果农货居多顺价销售。不过，市场上砂糖橘走货加大，抢占苹果份额，加之各地多以出售膜袋和统货为主，随着交通管制放松，后市冷库出库量继续增加，苹果价格或继续震荡偏弱运行。技术上，前期跌幅明显，短期存技术性调整。操作上，建议苹果2005合约短期暂且在6600-7000元/吨区间高抛低吸。

红枣

沧州市场依旧未开市交易，卖家多是库房发货，老客户补货为主，周边地区有客商前来看货现象，现货交易基本处于冷清的状态，少量卖家开始出货。经销商对优质红枣惜售心理较强，支撑红枣现货价格，不过目前红枣需求处于淡季期，且市场上，红枣供应仍大于需求，后市红枣市场或震荡偏弱运行。操作上，CJ2005合约建议短空思路对待。

鸡蛋

现货方面：周五鸡蛋现货价格报2901元/500千克，-27元/500千克。

周五鸡蛋仓单报0张，增减量+0张。

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，节节后鸡蛋期价探低回升，鸡蛋各月份合约期价走势掉头向上，市场整体预期5月合约和6月合约鸡蛋期价好于2-4月合约，随着市场情绪转换，变化较大的是，相对于5月合约，6月合约期价后来居上。另外，流动性刺激政策一季度或存温和通胀预期，注意CPI食品类指数涨幅。

近期随着蛋价震荡回升，蛋鸡养殖利润转亏，但亏损水平维持在盈亏平衡点附近，考虑到春节过后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；另外持续

抛储冻猪肉，稳控猪肉价格；鸡蛋 05 合约期价 3450 元/500 千克转为压力位，下方目标看向 3350 元/500 千克，如果未来亏损额度加深或时间延长，则鸡蛋 05 合约有望回升。

菜油

截至 2 月 28 日，国内沿海进口菜籽总库存报 18.9 万吨，降幅 11.68%，其中两广及福建地区菜籽库存下降至 17.9 万吨，周度降幅 12.25%，较去年同期降幅 55.58%。

截至 2 月 28 日，菜籽油厂开机率低位运转再度走弱，两广及福建地区菜油库存报 4.85 万吨，周度降幅 17.8%，较去年同期降幅 53.5%，盘面给出直接进口菜油的利润空间，但进口利润收窄。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情况，可以判断，市场整体预期 5 月、7 月和 11 月期价将呈现上涨趋势。截至目前，5 月与 7 月价差约为 8.2 加元，上周同期报 7.6 加元，7 月与 11 月价差 8.8 加元，上周同期报 11 加元，说明市场预期对应 11 月的油菜籽期价最高，但 5-11 月合约间价差稍有走扩；显示当前加拿大国内预期二季度菜籽需求同期上周有所好转，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持续，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但随着菜油期价走弱空间缩窄，同时油脂间价差收窄但仍偏大继续利好替代消费，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，7400 元/吨至 7200 元/吨维持区间操作。

菜粕

截至 2 月 28 日，菜籽油厂开机率低位运转再度走弱，两广及福建地区菜粕库存减少至 1.8 万吨，较上周减少 0.75 万吨，降幅报 29.41%，较去年同期库存降幅 47.83%，当前豆菜粕价差偏小继续利好替代性消费，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明显减少，未执行合同明显增加显示后市需求或继续好转。

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；近期菜籽原料到港增加，原料供应偏紧格局稍有缓解；随着期价上行承压走弱，预计疫

情影响下游水产养殖利润，制约饲料价格涨幅；建议菜粕 05 合约 2270 元/吨至 2350 元/吨区间操作。

玉米

供应方面，南北港口库存仍然偏低提供一定支撑，但近期粮库提价采购给主产区玉米现货价格带来支撑，当前玉米售粮进度较往年同期偏慢，售粮压力短期将继续压制玉米期现涨幅，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，另外根据农业农村部消息，截至 1 月份能繁母猪存栏数量连续 4 个月环比窄幅回升，对饲料价格有一定支撑，但受生猪存栏水平和生长周期限制，生猪存栏恢复仍待时日，相对一季度玉米饲用消费提振作用有限，更多利好远月合约。整体而言，港口库存明显偏低且随着企业复工增加玉米需求好转，但考虑到疫情悲观预期下贸易商囤货的意愿或不高；短期抛储玉米对期价形成压制，缓解由于运输不畅导致的库存偏紧情况，预计 C2005 合约维持 1910-1945 元/吨区间震荡。

玉米淀粉

淀粉受原料玉米价格的影响较大，近期随着企业复工增加，并且玉米抛储，局部短期原料玉米供应压力得到缓解、整体价格持稳，而淀粉现货价格持平报 2300 元/吨，上周玉米现货价格小幅上调，挤压淀粉加工利润转弱，部分地区转为亏损，随着开机率逐渐恢复而下游需求受到运输影响，淀粉库存延续小幅增加，考虑到节后玉米及淀粉仓单量持续减少，对淀粉期现价格形成一定支撑，未来需要关注库存增加趋势，预计淀粉期价整体跟随玉米走势。

受到物流运输制约，而开机率低位限制库存增加趋势。技术上，CS2005 合约短期或仍维持 2220 元/吨-2250 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