

农产品小组晨报纪要观点

重点推荐品种：菜油、豆粕、红枣

豆一

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。在情绪集中释放后，豆一在基本面支撑下进行修复性上涨。盘面上，A2005 合约下方强支撑 4100 元/吨。操作上，在 4140-4160 元/吨区间做多，止损 4120 元/吨。

豆二

国际大豆方面，美国农业部报告偏空，不过市场反应平平，更多关注美国总统宣布采取“重大举措”减轻担忧，以及外围市场反弹氛围，期价企稳震荡。目前市场聚焦新型冠状病毒疫情、美国在内的主要经济体采取的措施、美豆出口数据以及南美生产，市场多空因素交织，暂时以区间行情看待，关注全球疫情发展。国内豆二期价近期跟随外盘走势为主，表现弱于外盘。盘面上，豆二 2005 合约近期受市场情绪及外盘影响，期价反复波动，操作上建议暂时观望。

豆粕

尽管前几周国内豆粕库存回升，但仍处于低位，3 月份大豆到港量偏低，未来两周压榨量料将下降，因此未来几周库存堆积幅度相对有限，甚至可能再度下降。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。不过因为全球疫情扩散以及原油市场波动，市场情绪不稳定，期价在频繁波动中略有上移的可能性较大。技术上，豆粕移仓换月中，2009 合约期价有望填补前期缺口，保持小幅上涨行情。操作上，建议逢低做多交易，稳健投资者可在近期择机进行买粕抛油套利操作。

豆油

上周稍晚原油价格暴跌，叠加基本面仍然偏弱，豆油期价重心下移。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，尽管斋月节前备货带来马棕出口需求改善预期，但是疫情对油脂消费的影响可能扩展至全球更广范围，而且 2 月马棕产量出现六个月来首次增加，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 合约在重挫过后调整，但上方均线空头排列，期价上涨存在阻力，料将维持跌势。操作上，建议在 5570 元/吨附近做空，止损 5620 元/吨。

棕榈油

周二 MPOB 报告显示 2 月马棕库存下降且低于预期，提振棕榈油盘中小幅反弹。但是 MPOB 报告亦验证 2 月产量提高事实，3 月份开始是增产周期，全球疫情影响经济发展和消费需求，马来西亚棕榈油库存进一步下降空间有限，不利于中期棕榈油价格。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 合约修复与均线偏离，但反弹空间有限，期价总体表现疲弱。操作上，P2005 合约建议在 5000-5020 元/吨区间做空，止损 5100 元/吨。

粳米

供应方面，此前因为运费上涨以及居民囤货增加，粳米价格出现一波上涨，随着交通运输限制解封，大米供应量逐渐恢复正常。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，粳米供需偏紧格局得到明显改善，价格上行动能逐渐减弱，未来看学校和企业复学复工情况。技术上，rr2005 合约成交量低迷，期价将继续测试 3400 关口支撑。操作上，建议 rr2005 合约暂时观望。

白糖

据美国商品期货交易委员会数据显示，截至 2020 年 03 月 03 日，对冲基金及大型投机客的原糖期货净多持仓为 181907 手，较前一周减少 34191 手，中国以外新型肺炎病例大幅增加点燃全球经济增长放缓的担忧，并且打击原油需求，而能源价格下跌可鼓励巴西糖厂将更多甘蔗用于生产糖，利空于国际原糖价格。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。截至 2020 年 2 月底，本制糖期全国已累计产糖 882.54 万吨，累计销糖率 45.52%，累计销糖率不及去年同期水平。加之白糖需求逐渐走淡，而新增工业库存仍持续增长趋势，受能源影响，糖价连续下挫，短期糖

价或谨防技术修复的风险。操作上，建议郑糖主力合约短期日内交易。

棉花

国内市场：棉纺织景气度跌回枯荣值下方，纺织行业景气度不佳。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%，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，需求恢复仍有待一段时间，此外，2020 年 1-2 月，纺织服装出口 2084.9 亿元，下降 18.7%，其中纺织品出口 962.3 亿元，服装出口 1122.6 亿元，均下降 18.7%，疫情及节假日对纺织服装出口产生一定不利影响。近期郑棉盘面急挫，谨防短期市场抄底的可能。操作上建议郑棉主力暂且在 12000-12800 元/吨区间交易。

苹果

国内苹果报价局部持稳，大多数维持不报价。现阶段产区苹果仍剩余 7 成左右的货源，特别是山东较为严重，加之水果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。基于目前环境下，按照往年清库时间，果农大多会在清明节前出售完，而眼下库存高企，虽然近期西部产区客商采购积极性开始提高，整体出货速度加快，不过近期华南、江南地区有强降雨天气，出货量不会有较大改变，苹果价格或继续震荡偏弱运行。技术上，短均线趋于横向，短期或进入盘整阶段。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

各地经销商不同程度加工生产仍受限，其中沧州市场出现少量开市交易，卖家多是库房发货，现货交易基本处于冷清的状态。加之目前红枣需求处于淡季期，且市场上，红枣供应仍大于需求，不过主销市场质量较好的红枣要价相对坚挺，给予红枣价格一定的利好支撑。操作上，CJ2005 合约建议短期在 10200-10600 元/吨区间高抛低吸。

鸡蛋

现货方面：鸡蛋现货价格报 2863 元/500 千克，+0 元/500 千克。鸡蛋仓单报 10 张，增减量+10 张。鸡蛋 2005 合约前二十名多单量 96014，-976，空单量 112931，+2110，主流资金空头继续占优，多头减仓而空头增仓，显示当前价格区间市场主流资金继续看空情绪延续。

关于 5 月合约主要关注两点：节前鸡蛋各月份合约显示市场对 2-4 月期价存在悲观预期，另外节后交通管制影响，预计一季度育雏鸡补栏环比去年四季度降幅明显，同时去年二季度补栏量增幅显著，预计二季度可淘老鸡数量相对客观，综合来看对应 5 月合约蛋鸡产能环比

走弱，将给 5 月期现价带来一定支撑；另外，2 月份全国居民消费价格同比上涨 5.2%，环比上涨 0.8%，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；另外持续抛储冻猪肉，稳控猪肉价格；周二现货持稳而仓单增加 10 张，预计期价短期仍有回调，但不建议过度看空；鸡蛋 05 合约期价 3420 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。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，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，短期 7150 元/吨转为短期压力位，下方维持偏空操作。

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。

3 月预期菜籽原料到港环比上月增加，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；建议菜粕 05 合约或回调 2270 元/吨测试下方支撑。

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，另外根据农村农

业 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 1940-1960 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 2245 元/吨-2260 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

