

菜油领涨

市场分析与交易建议

白糖：原糖小幅波动 国内维持强势

昨日原糖出现小幅波动，因数据显示，巴西加工厂减少糖产量，加大乙醇产量。主力合约最高触及 14.37 美分每磅，最低跌到 14.14 美分每磅，最终收盘价格下跌 0.49%，报收在 14.21 美分每磅。甘蔗行业机构 Unica 周二表示，10 月上半月巴西糖厂提升用于生产乙醇的甘蔗比例，并削减用于压榨糖的甘蔗比例，这主要是因糖厂抓住乙醇价格相对较高的契机进行生产，而糖价则依然较为疲软；相对地，国内价格维持强势。对于单边价格，中短期投资者可以继续逢回调买入 1801 合约。而在期权投资上，对于现货商则可以在短期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，在未来 1-2 年，备兑期权组合的操作可以作为现货收益的增强器持续进行；同时对于价值投资者而言，亦可以将之前买入 6300 至 6400 行权价的虚值看涨期权平仓并继续买入新一轮的虚值看涨期权（行权价 6500 或 6600 的看涨期权），并在糖价达到 6600 元/吨以上时逐步择机止盈。

棉花&棉纱：美棉小幅下跌，国内短期见底

ICE 棉花期货昨日小幅下跌，收割压力加大以及德州天气忧虑缓和，令市场氛围转为偏空。主力 ICE12 月期棉下跌 0.33 美分/磅，报每磅 69.21 美分。Rose Commodity 联合创始人兼研究与分析部门主管 Louis Rose 表示，不认为市场分为偏多，随着收割工作的推进，很快有大量供应上市；国内方面，郑棉与棉纱则跟随美棉震荡。最终棉花主力 1801 合约收盘报 15050 元/吨，上涨 15 元/吨，棉纱主力 1801 合约收盘报 2950 元/吨，涨 55 元/吨。现货价格下跌 CC Index 3128B 报 15987 元/吨，较前一交易日维持下降 1 元/吨；FC Index M 到港价 79.62 美分/磅，下跌 0.20 美分/磅。下游纱线小幅下跌，32 支普梳纱线价格指数 23440 元/吨，40 支精梳纱线价格指数 26900 元/吨。总之，美棉小幅震荡，目前新花大量上市，短期国内行情仍将以震荡为主。由于目前新疆籽棉收购价偏高，棉企注册仓单意愿不强，同时我们了解到目前出现出疆运费有所上涨，对于投资者而言短期可维持波段操作，长期投资者可以逢低买入。同时近期棉纱现货逐步坚挺，我们可以等待棉纱企稳后亦可逐步逢低买入。

豆菜粕：新豆集中上市打压期价

CBOT 大豆周三盘中一度上涨但最终收盘下跌，主力 11 月合约报 975.2 美分/蒲。美豆收割推进，市场供给增加打压价格。作物生长报告显示截至 10 月 22 日收割完成 70%，远高于市场平均预估的 64%，低于去年同期 74% 和五年均值 73%。巴西中部干旱而南部潮湿的天气情况继续，Agrural 称截至上周五大豆播种完成 20%，大致持平于五年均值 19%，但远落后于去年同期 29%。我们相对看好四季度行情，理由是美豆单产利空边际影响降低，美国平衡表库存比再继续调升概率低，同时美豆需求强劲而巴西天气不佳。不过目前巴西天气暂时无重大异常，美国新豆收割低点的季节性行情似乎仍将继续，因此我们目前看美豆暂时震荡。国内方面，9 月我国进口大豆 811 万吨，比去年同期增加 12.74%，美湾装运延迟部分油厂缺乏原料，另外环保检查再度袭来也影响部分开机，不过目前油厂已经在

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

逐步恢复开机。上周下游豆粕日均成交量19万吨，总体尚可但低于一周前27.54万吨。油厂豆粕库存继续下降，由78.31万吨降至72.76万吨，未执行合同由477.8万吨降至432万吨。昨日豆粕成交23.8万吨，成交均价2955(-4)。豆粕现货基差较为坚挺，单边走势仍将跟随美豆。

油脂：菜油领涨

美豆昨日震荡，收割进度高于预期带来压力，另外巴西北部地区料有降雨天气出现缓解。出口需求提振，USDA公布私人出口商向中国销售38.4万吨大豆的报告，2017/18年度交货。马盘昨日上行，十月前20日报告看马来出口尚可，环比增加10%，不过十月产量上各家分歧较大，sppoma预计环比增产近20个点，若真如此压力不小。国内基本面节后走差，豆棕油库存回升，国庆后豆油成交少，出货迟滞，昨日豆油库存继续上扬至162万吨，粕类需求较好，导致大豆压榨量始终高位，豆油供应压力不降反升。而棕油库存45万吨，后期棕油到港逐渐增多压力慢慢凸现出来。昨日油脂大涨，菜油领涨，一方面菜油抛储消息迟迟没有公告，另外近期菜油消费启动，沿海库存大幅降低，阶段性供应偏紧。豆棕油跟涨，价差回升，目前价差已又回到400上方，总体油脂突破，短期回调下可继续介入多单。

玉米及淀粉：期价减仓反弹

国内玉米现货价格整体稳中偏弱，华北地区深加工收购价继续走弱，北方港口现货价格小幅下跌，其他地区整体稳定；淀粉现货价格整体稳定，个别厂家报价上调20元。玉米与淀粉期价大幅减仓反弹，淀粉相对强于玉米。展望后期，考虑到目前玉米远月期价对应的产区和销区价格高企，不利于新作玉米的实际需求与补库需求，新作玉米上市压力之下或趋于下跌；对于淀粉而言，虽短期行业开机率受十九大影响有所下降，带动行业库存下滑，但考虑到后期行业开机率或逐步恢复，后期新作玉米上市前后有新增产能投放，我们预计后期供需趋于阶段性改善，结合玉米期价预期，再加上潜在可能的深加工补贴政策，我们同样认为1月淀粉期价仍将继续偏弱。在这种情况下，我们建议投资者可以考虑继续持有前期1月玉米/淀粉空单或淀粉-玉米价差套利组合，后期择机离场。

鸡蛋：现货价格继续稳中下跌

芝华数据显示，全国鸡蛋价格继续稳中有跌，其中主产区均价下跌0.05元/斤，主销区均价下跌0.01元/斤，贸易监控显示，收货偏容易，走货偏慢，贸易状况较前一日小幅恶化，贸易商库存偏低，但较前一日小幅回升，贸易商看跌预期增强，其中华东与西北地区看跌预期较为强烈。鸡蛋期价早盘持续震荡下行，午后小幅反弹，以收盘价计，1月合约下跌5元，5月合约上涨6元，9月合约上涨2元。分析市场可以看出，上周现货价格上涨带动期价持续上涨，或主要源于市场预计现货价格已经见底，后期或逐步趋于上涨。但我们对此持谨慎态度，其一是当前现货价格更多源于补库需求，其二是与今年鸡蛋现货价格走势颇为相似的2012年，鸡蛋现货价格上涨出现在11月。在这种情况下，建议投资者观望为宜，重点关注现货价格走势，考虑到目前近月期价升水较大，如果现货价格转弱，期价不排除下跌的可能性。

生猪：上涨再次受阻，北跌南涨

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

猪易网数据显示,昨日全国外三元生猪均价为 14.15 元/公斤,较前日上涨 0.01 元/公斤。辽宁、河南下跌 0.1 元/公斤,京冀下跌 0.05 元/公斤。南方江苏、广西、重庆涨 0.1 元/公斤,两湖、海南涨 0.05 元/公斤,四川、贵州涨 0.05 元/公斤。整体来看,猪价上行趋势受阻,北方多地屠企出现压价现象。南方消费需求尚可,对北方猪价也有一定支撑,屠企压价难有实质性效果,猪市整体仍缺乏持续上涨动力。提醒大家理性面对猪价涨跌调整,切勿集中抛售。

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

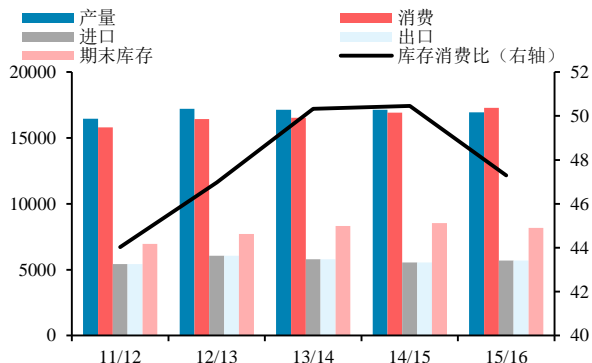
☎ 021-68753967

✉ xusheng@htgwf.com

从业资格号: F3023096

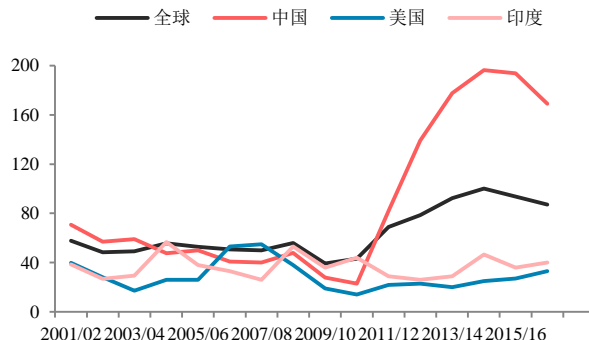
农产品供需概况

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. 全球棉花库存销比 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：%

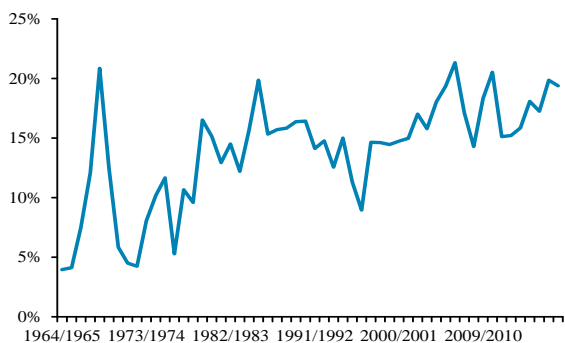
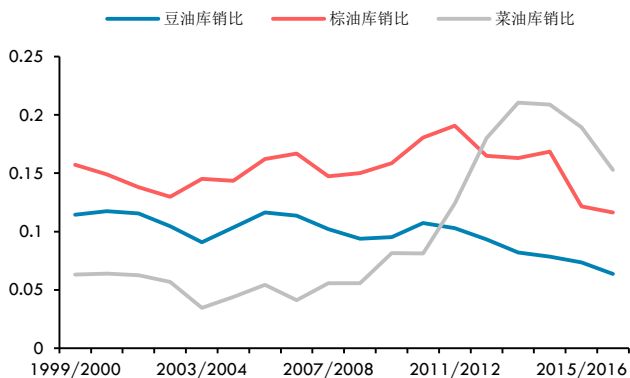


图 5. 油脂库消比



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：%

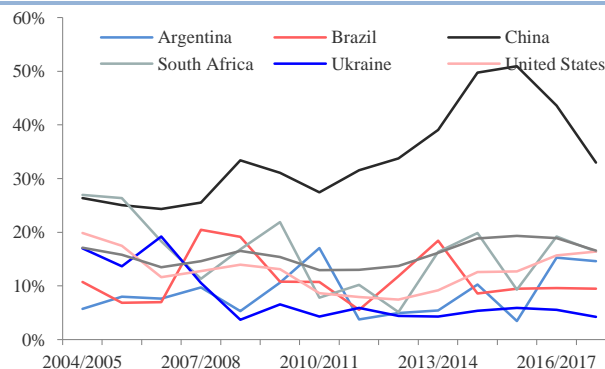
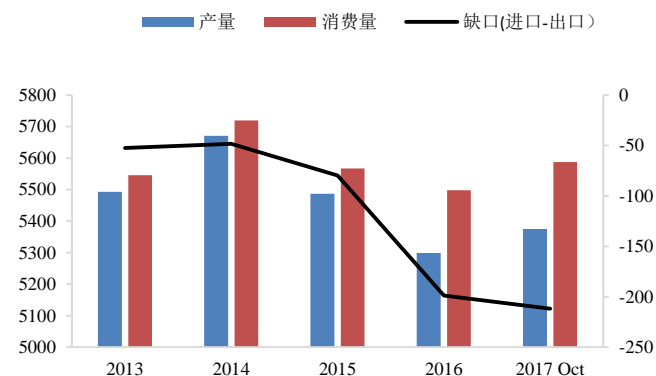


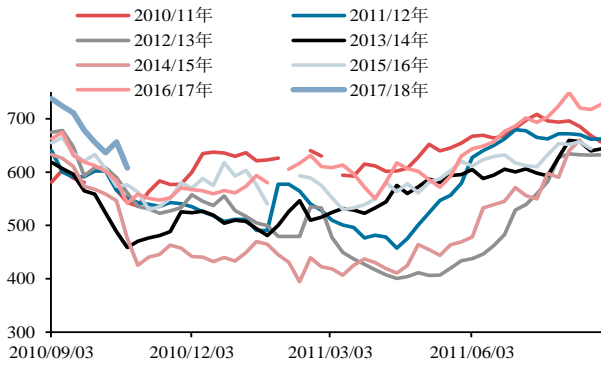
图 6. 中国猪肉产量与消费量比较 单位：万吨



数据来源：USDA 华泰期货研究所

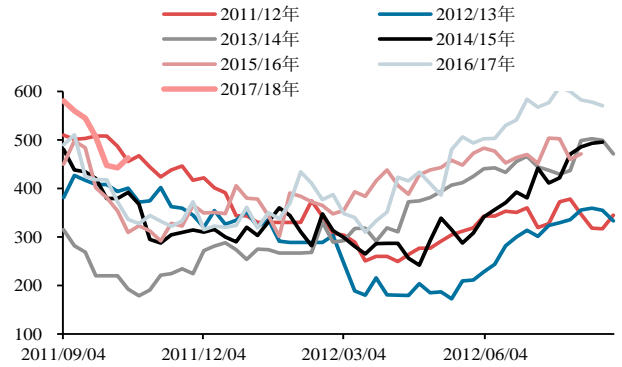
现货库存及养殖存栏

图 7. 港口进口大豆库存 单位：万吨



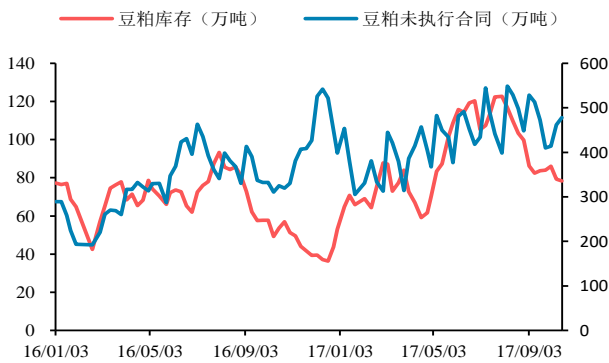
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 8. 油厂大豆库存 单位：万吨



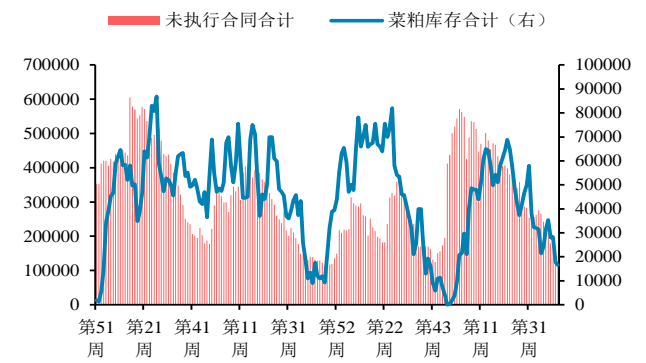
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 9. 油厂豆粕库存与未执行合同 单位：万吨



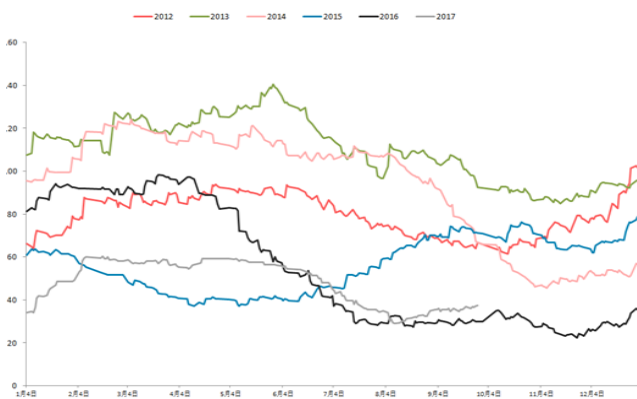
资料来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 10. 沿海主要油厂菜粕库存和未执行合同 单位：吨



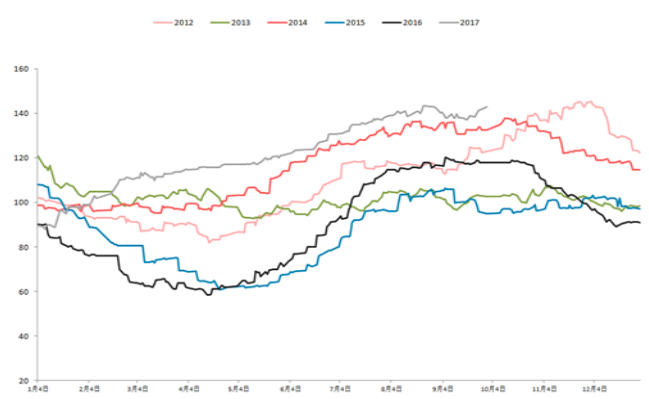
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 11. 棕榈油商业库存 单位：万吨



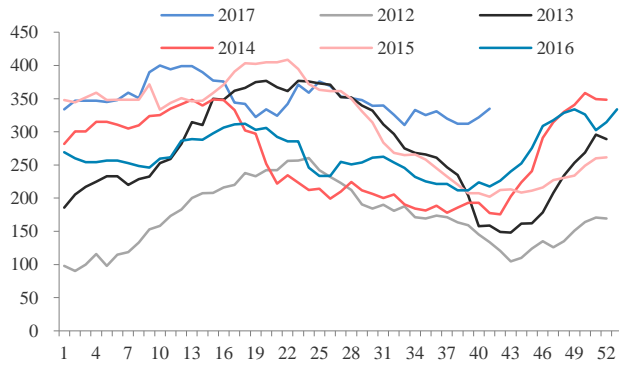
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 12. 豆油商业库存 单位：万吨



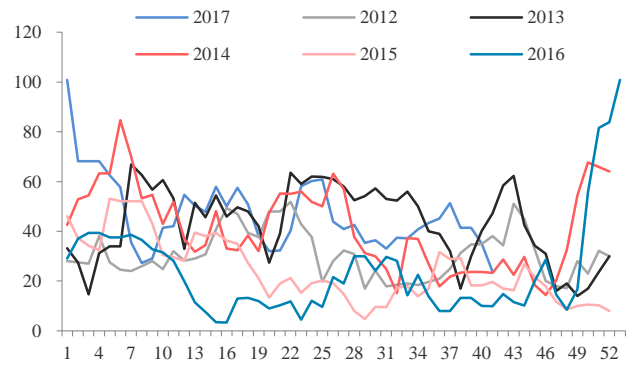
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 13. 中国北方港口玉米库存 单位：万吨



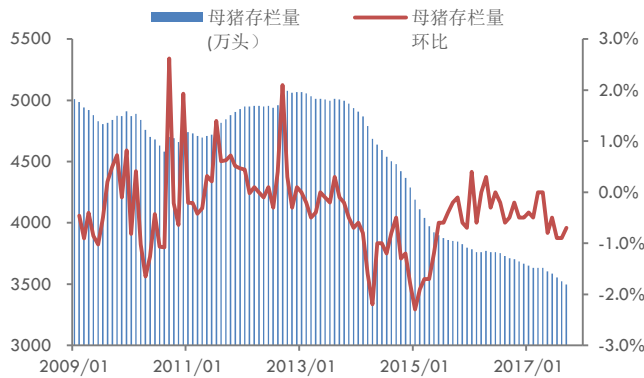
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 14. 中国南方港口玉米库存 单位：万吨



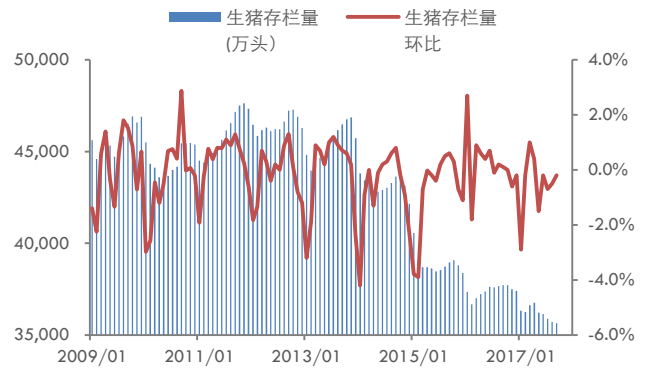
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 15. 能繁母猪存栏量 单位：万头



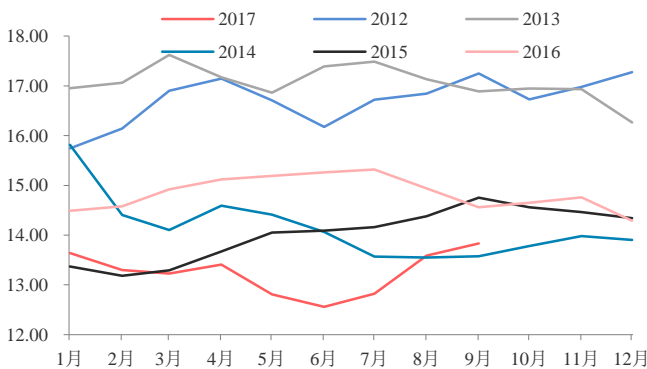
数据来源：农业部 华泰期货研究所

图 16. 生猪存栏量 单位：万头



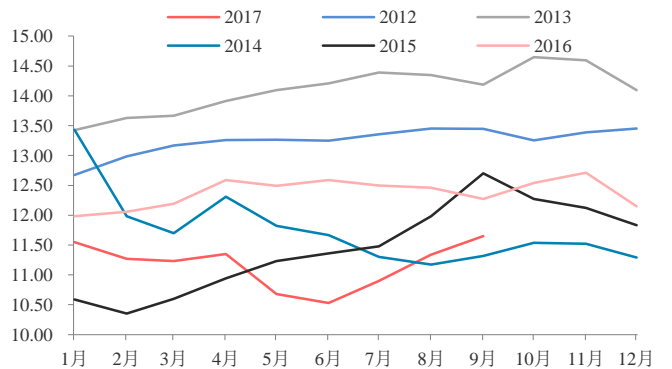
数据来源：农业部 华泰期货研究所

图 17. 全国蛋鸡存栏总量 单位：亿只



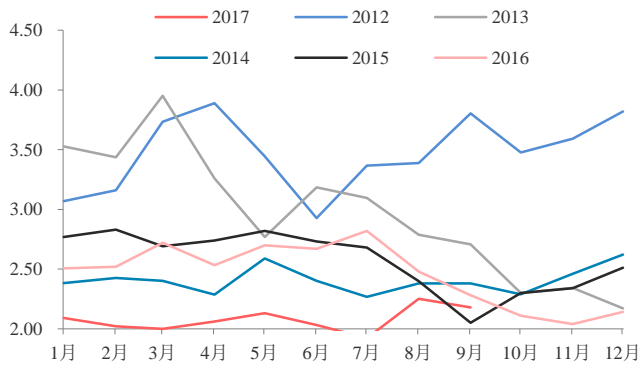
数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

图 18. 在产蛋鸡存栏量 单位：亿只



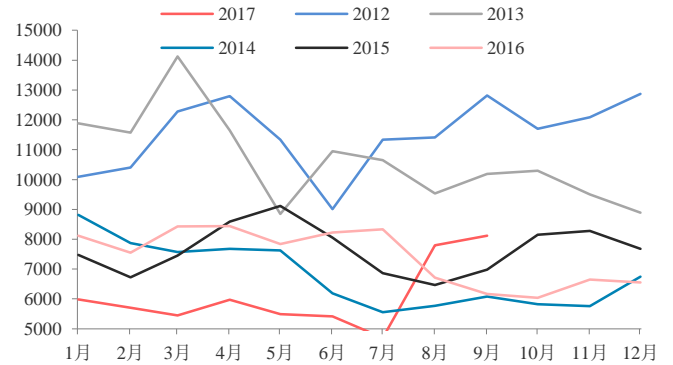
数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

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

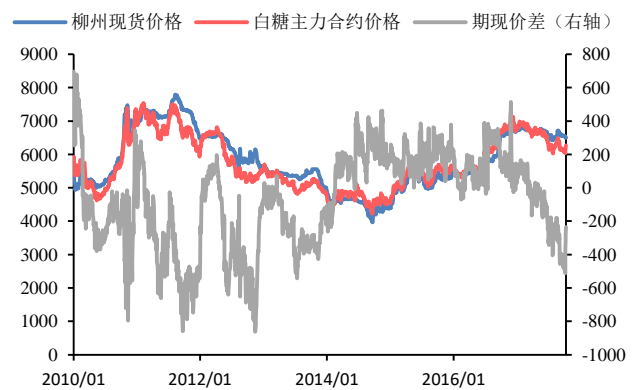
现货价格与基差

图 21. 国内白糖现货价格 单位：元/吨



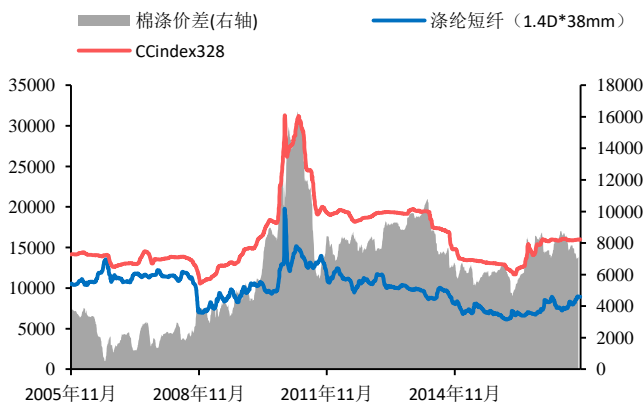
数据来源：文华财经、华泰期货研究所

图 22. 白糖期现价差 单位：元/吨



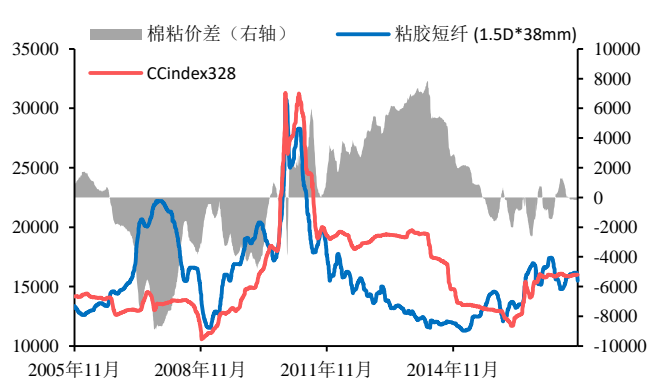
数据来源：文华财经、华泰期货研究所

图 23. 棉花-涤纶价差 单位：元/吨



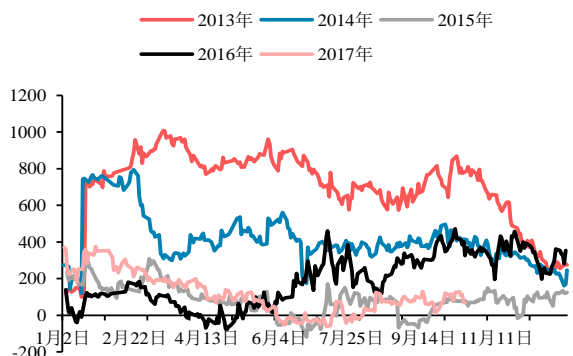
数据来源：中国棉花信息网、华泰期货研究所

图 24. 棉花-粘胶价差 单位：元/吨



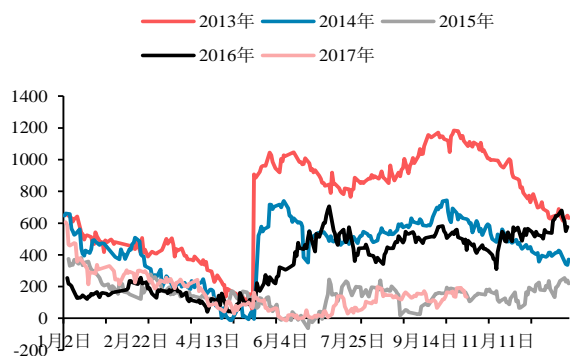
数据来源：中国棉花信息网、华泰期货研究所

图 25. 豆粕 1 月基差 单位：元/吨



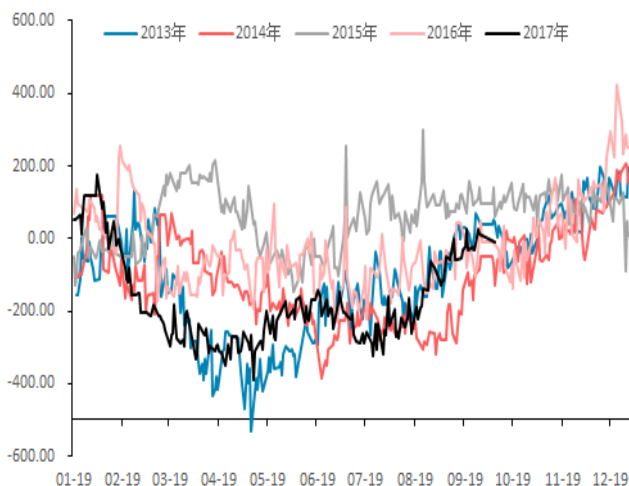
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 26. 豆粕 5 月基差 单位：元/吨



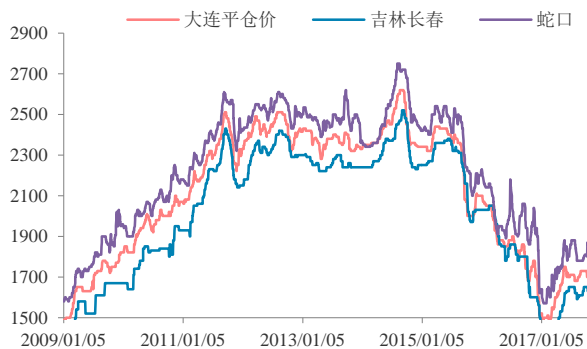
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

图 27. 豆油现货基差 单位：元/吨



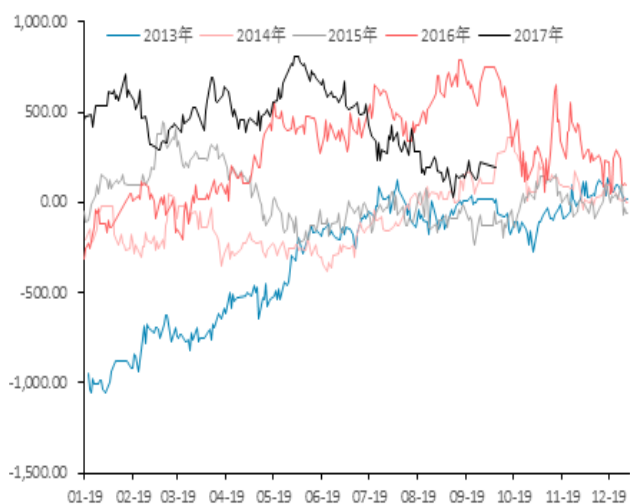
数据来源：华泰期货研究所

图 29. 玉米现货价格 单位：元/吨



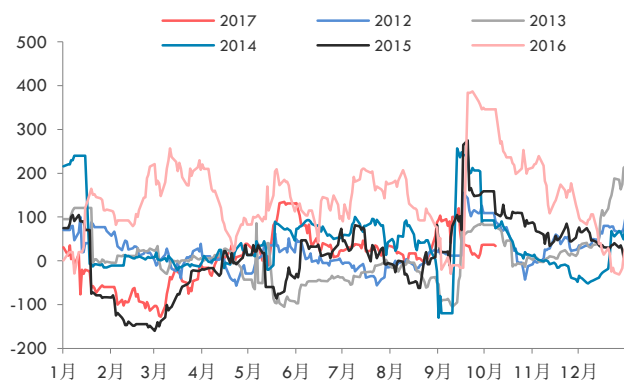
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 28. 棕榈油现货基差 单位：元/吨



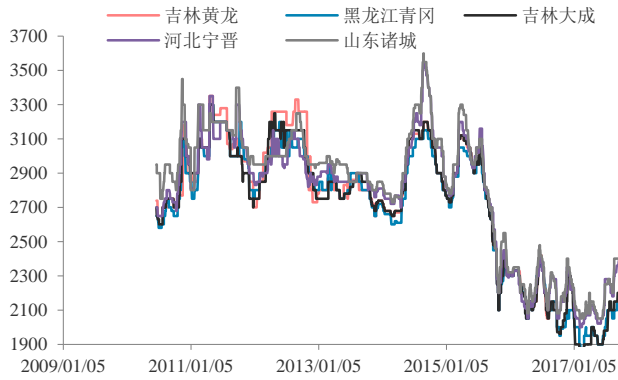
数据来源：华泰期货研究所

图 30. 玉米近月基差 单位：元/吨



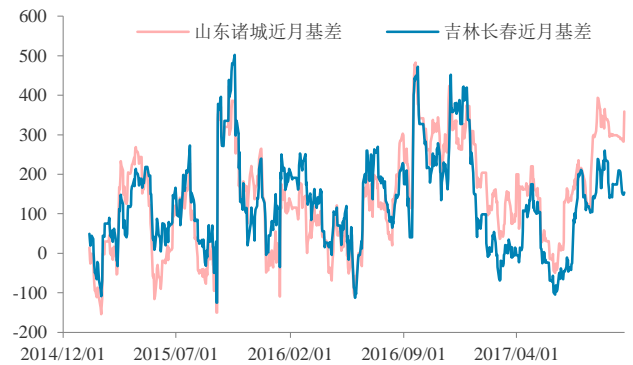
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 31. 玉米淀粉价格 单位：元/吨



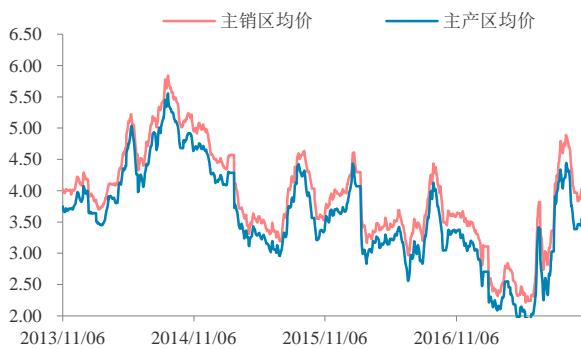
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 32. 淀粉近月基差 单位：元/吨



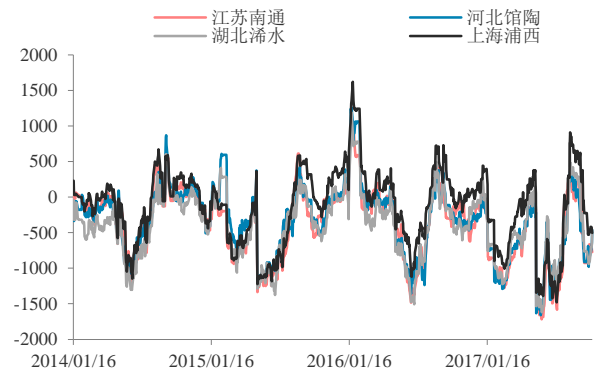
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 33. 主产区与主销区鸡蛋均价 单位：元/斤



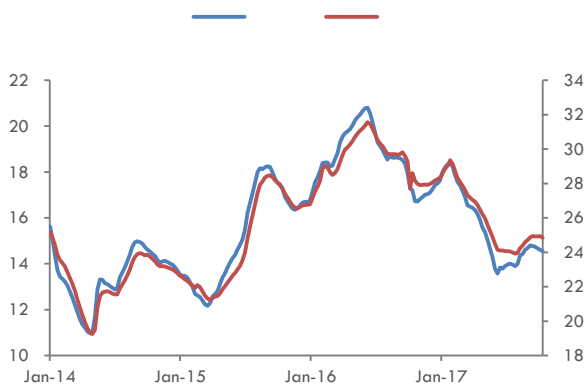
数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

图 34. 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

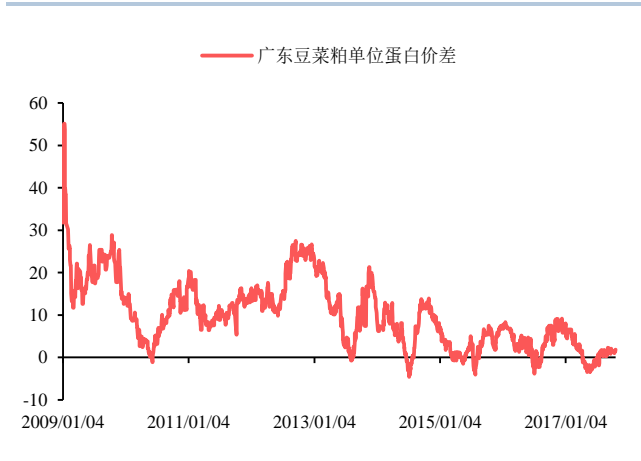
图 35. 全国集贸市场活猪与猪肉价格 单位：元/公斤



数据来源：农业部 华泰期货研究所

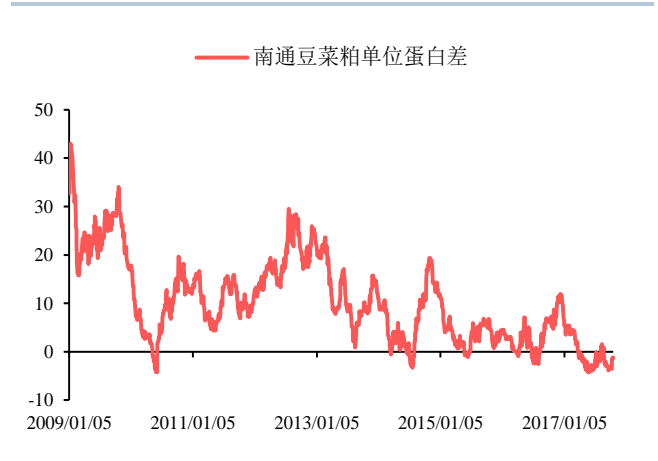
跨品种价差 (油脂、粕类)

图 36. 广东豆菜粕单位蛋白价差 单位: 元/蛋白



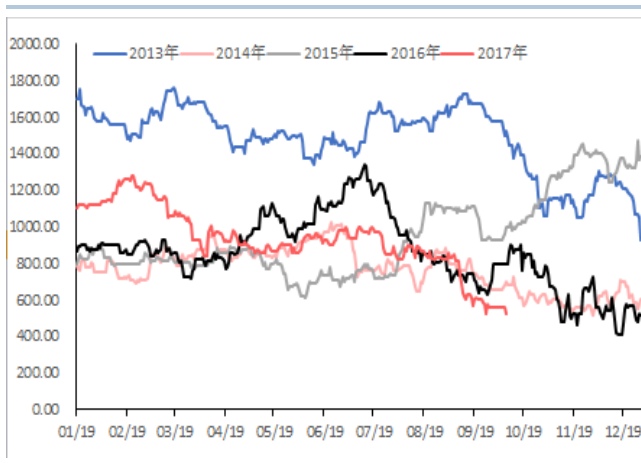
资料来源: wind 华泰期货研究所

图 37. 南通豆菜粕单位蛋白价差 单位: 元/蛋白



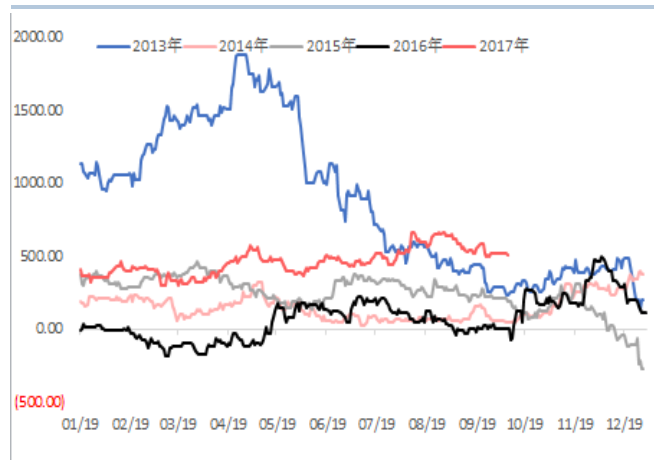
资料来源: wind 华泰期货研究所

图 38. 豆棕价差 单位: 元/吨



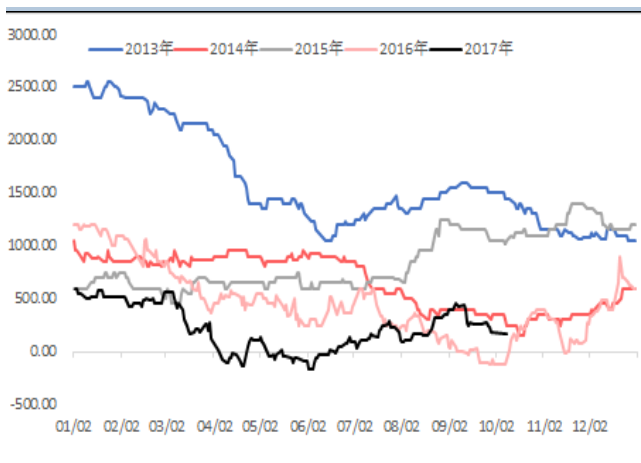
资料来源: wind 华泰期货研究所

图 39. 菜豆价差 单位: 元/吨



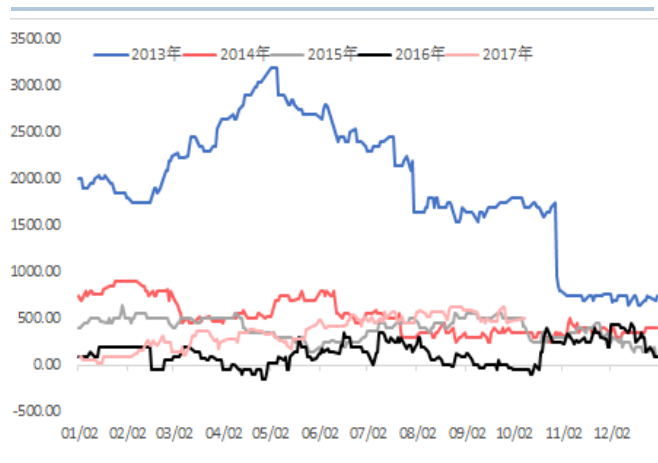
资料来源: wind 华泰期货研究所

图 40. 豆棕现货价差 单位: 元/吨



资料来源: wind 华泰期货研究所

图 41. 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

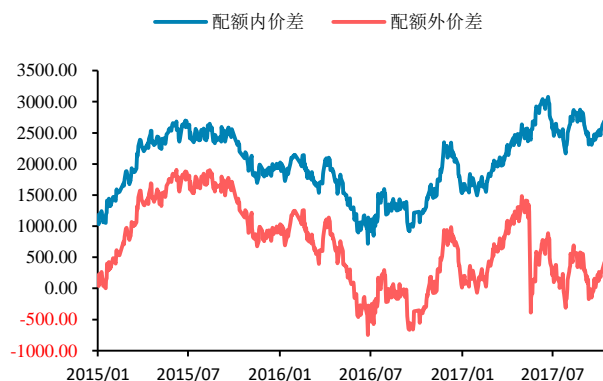
资料来源: wind 华泰期货研究所

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

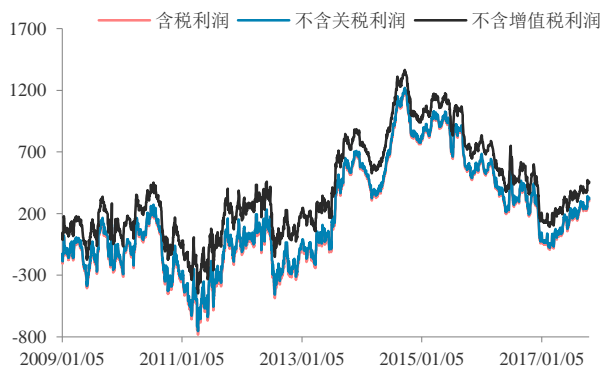
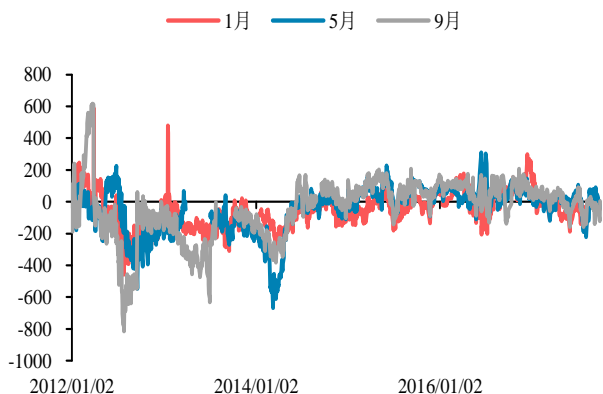
资料来源: 华泰期货研究所

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

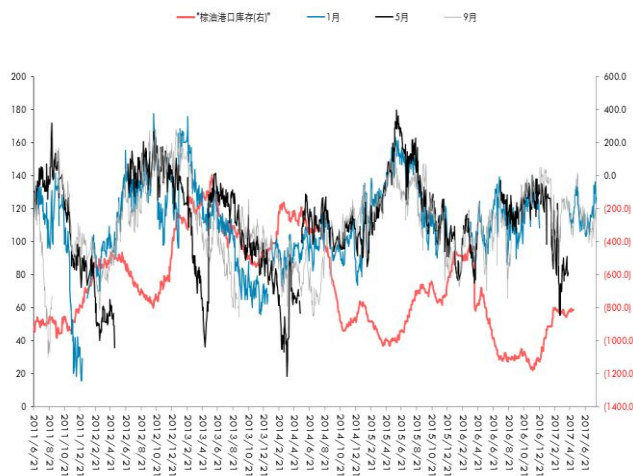
单位: 元/吨



数据来源: 汇易网 华泰期货研究所

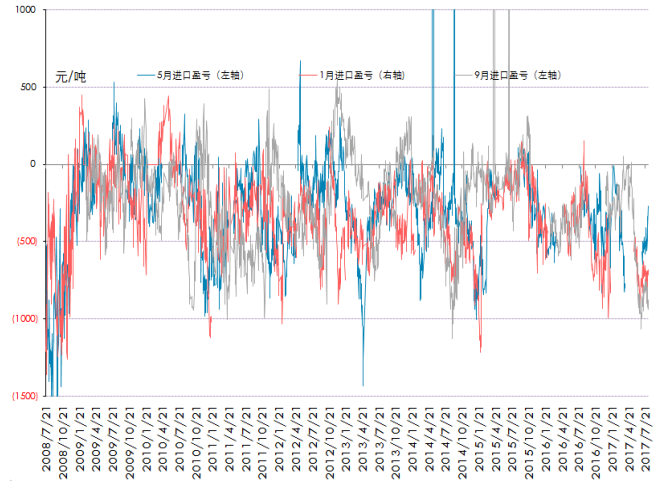
数据来源: 汇易网 华泰期货研究所

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

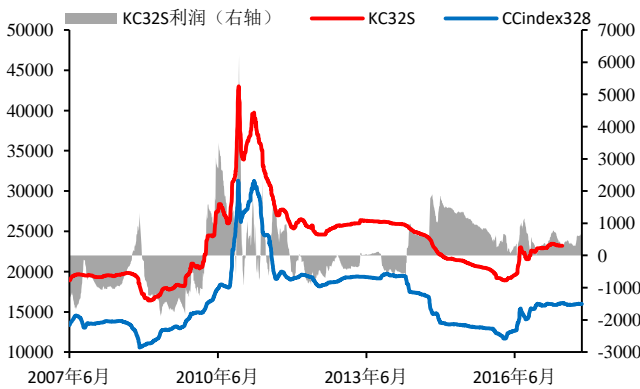
图 51. 豆油进口利润 单位：元/吨



数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

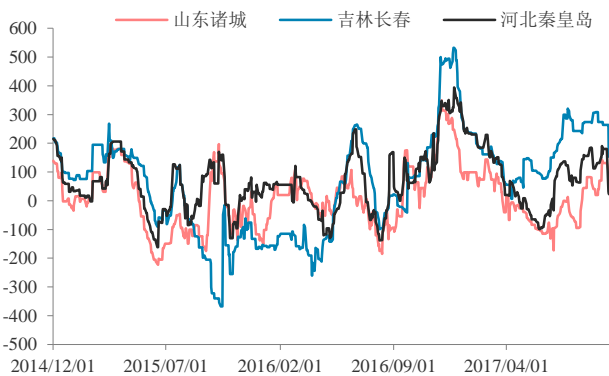
生产利润与养殖利润

图 52. KC32S 价格走势以及利润 单位：元/吨



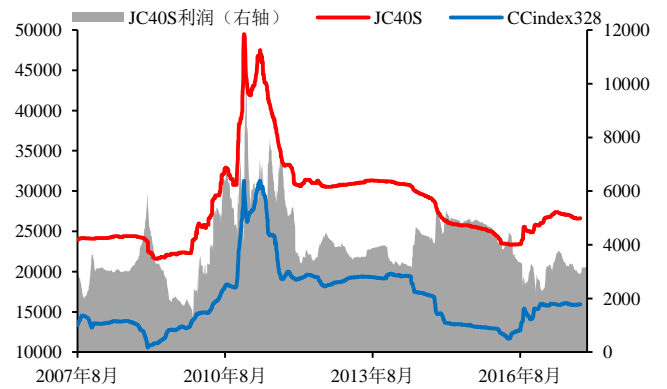
资料来源：中国棉花信息网、华泰期货研究所

图 54. 玉米淀粉现货生产利润 单位：元/吨



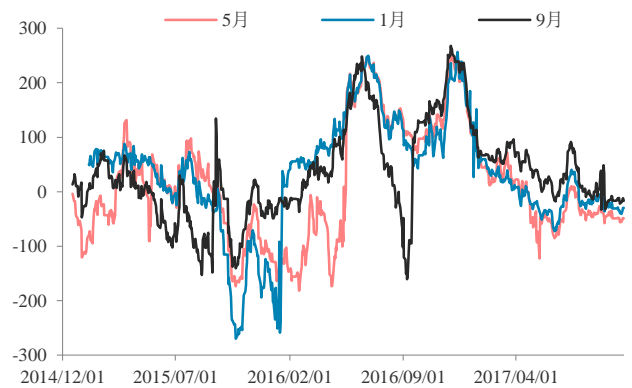
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

图 53. JC40S 价格走势以及利润 单位：元/吨



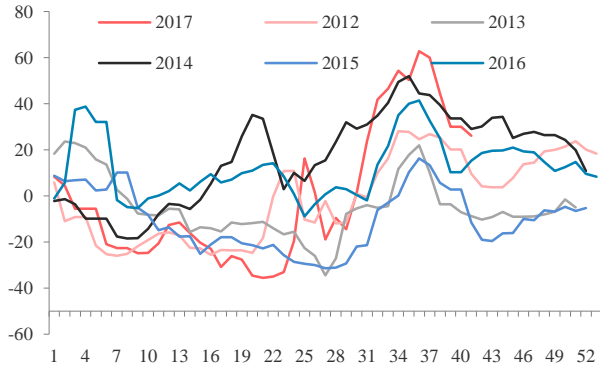
资料来源：中国棉花信息网、华泰期货研究所

图 55. 玉米淀粉盘面生产利润 单位：元/吨



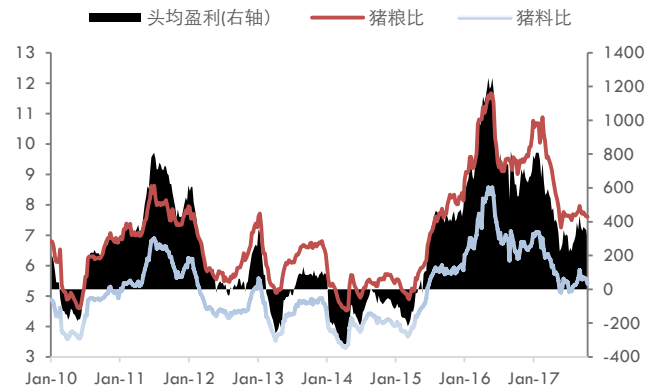
数据来源：汇易网 华泰期货研究所

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