

软商品油脂粕类继续强势

华泰期货研究所

2016年11月29日

● 市场分析与交易建议

原糖低位反弹 郑糖高位震荡

ICE 原糖昨日低位反弹，因雷亚尔走强吸引买盘，引发部分空头回补，主力合约最高触及 20.14 美分每磅，最低跌到 19.81 美分每磅，最终收盘上涨 0.81%，报收在 20.00 美分每磅。美国商品期货交易委员会(CFTC)周一公布的数据显示，截至 11 月 22 日当周，投机客减持 ICE 原糖期货和期权将多头头寸 53926 手至 159080 手；相对的，虽然国外原糖偏弱，但是国内白糖各领风骚，我们认为在当下资金疯狂的情况下，白糖短期波动率将加大，本周将围绕现货购销以强势震荡为主线，1701 价格将在 7000-7500 区间波动，并有望创造历史新高，当然我们也要提防类似棉花 11 月 11 日秒杀行情出现的可能；另外有外盘账户的投资者则可以继续持有内外反套；月差方面，夜盘 1701-1705 价差大幅度所小，我们看到投机资金大幅流出 705 合约，目前来看未来 SR1701-SR1705 合约价差依然有机会出现平水，甚至不排除有近月升水的可能。

➤ 棉花：美棉企稳，郑棉继续逢低买入

ICE 棉花期货继续呈现企稳态势，因中国作物受损忧虑激发买盘。交投最活跃的 ICE3 月期棉涨 0.87 美分，报每磅 72.12 美分。此外，美国农业部(USDA)在每周生长报告中公布称，截至 11 月 27 日当周，美国棉花收割率为 77%，此前一周为 67%，去年同期为 77%，五年均值为 84%；国内方面，郑棉则震荡偏强。最终主力 1705 合约收盘报 16255 元/吨，涨 470 元/吨。现货价格继续上涨，CC Index 3128B 报 15997 元/吨，较前一交易日涨 35 元/吨。下游纱线继续有涨，32 支普梳纱线价格指数 22880 元/吨，40 支精梳纱线价格指数 26040 元/吨。总之，受到发改委通知的影响，前期内棉承压，但是随着现货坚挺、下游纱线价格的上涨以及汇率的贬值，棉花底部可期，投资者后期继续逢低介入多单。

➤ 油脂：油脂震荡上行 多单继续持有

昨日 CBOT 大豆收盘继续上涨，美豆出口强劲，上周五公布的周度出口销售报告显示美国一周出口销售量为 190 万吨，高于市场预期；昨日公布的周度出口检验报告显示上周美国出口检验大豆 209 万吨，位于分析师预估区间上沿，美豆油大涨后小幅调整。马棕油昨日高开高走，表现强势。令吉特疲软也支持马盘行情。11 月 1-25 日马来出口环比减少近 10%，出口低迷，主要进口国印度因货币作废问题进口大量减少，此影响预计会延续到 12 月份。但主产国和主要需求国的低库存仍会支撑盘面。国内方面，商品整体氛围良好，多个品种封住涨停，油脂上涨幅度也较大。目前国内豆油库存 101 万吨，棕油库存 24.05 万吨，持续处在低位，豆油走货良好。棕油库存再创新低。进口盈亏上马来 1 月进口亏损-127 元/吨，5 月进口亏损-146 元/吨。国内棕油极低的库存水平依旧支持近月合约，菜油现货亦较紧张，油脂整体维持震荡上行思路，多单可继续持有。

陈玮

☎ 021-68755980

✉ chenwei@htgwf.com

范红军

☎ 020-37595315

✉ fanhongjun@htgwf.com

黄玉萍

☎ 021-68753967

✉ huangyuping@htgwf.com

徐原媛

☎ 021-68757995

✉ xuyuan yuan@htgwf.com

徐亚光

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htgwf.com

徐盛

☎ 021-68753967

✉ xusheng@htgwf.com

更多资讯请关注：www.htgwf.com

微信号：华泰期货



➤ 粕类：继续增仓上行

昨日 CBOT 大豆收盘上涨，主力 1 月合约连续 7 个交易日收阳线。美豆出口强劲，上周五公布的周度出口销售报告显示美国一周出口销售量为 190 万吨，高于市场预期；昨日公布的周度出口检验报告显示上周美国出口检验大豆 209 万吨，位于分析师预估区间上沿。南美情况不变，截至上周五巴西播种完成 83%，最大产区马托格雷索完成 97%；阿根廷进度仍稍显落后，截至 11 月 24 日播种完成 34%。未来走势，美豆出口支撑其不断走强，不过美国庞大的期末库存和库存消费比仍将限制其涨幅，未来持续稳定的上涨仍需南美天气配合。国内方面，豆粕主力 1705 继续增仓上行，市场仍在积极做多。昨日华东现货报价 3570，基于现货基差高位做多的逻辑依然成立。供给端的情况不变，12 月我国进口量预估 930 万吨。最新数据显示上周油厂压榨利润丰厚，开机率和周度压榨量继续增加，但是截至 11 月 27 日油厂豆粕库存继续下降至 39 万吨，未执行合同增值 426 万吨，显示下游补库买需也非常不错。昨日油厂成交均价 3494 (+68)，成交量 36.5 万吨。未来走势，美豆上涨配合下，豆粕自身现货基差又保持高位，增仓上行背景下上涨可能延续，但不建议追涨。

➤ 玉米及淀粉：期价上涨乏力

国内玉米现货价格整体稳中有跌，东北产区玉米销售上量带动产区价格稳中有跌，物流运输改善带动南北方港口现货价格继续回落，华北天气改善带动华北局部地区玉米现货价格开始出现下跌，汇易网数据显示各地淀粉报价上涨，天下粮仓数据则显示整体稳定，内蒙和陕西个别厂家继续上调，而山东个别厂家开始出现下调。玉米与淀粉期价早盘跟随大市反弹，但午后表现乏力。展望后期，对于玉米而言，考虑到近期运输物流问题有所改善，北方港口玉米集港上量，南方港口玉米到港预期较大，北方港口现货价格已经出现回落，这将限制玉米期价继续上涨空间，但具体下跌空间严重依赖产区现货价格下跌幅度；对于淀粉而言，目前行业库存回升缓慢，现货价格坚挺带动基差较大，或将支撑近月期价，但考虑到现货生产利润高企，行业开机率持续大幅飙升，后期物流改善之后，库存压力或将逐步体现，再加上华北产区天气改善有望带动原料成本即玉米收购价持续下跌，淀粉现货价格或有大幅下跌的可能性。在这种情况下，我们建议谨慎投资者观望为宜，激进投资者可以考虑持有 5 月合约淀粉-玉米价差，特别留意行业库存和现货价格走势。

➤ 鸡蛋：现货价格偏弱调整

芝华数据显示鸡蛋现货价格周末继续下跌，昨日偏弱调整，与上周五相比，主产区与主销区均价下跌 0.09 元/斤，贸易监控数据显示，收货较容易，走货较慢，总体贸易状况较上周五小幅改善，库存正常，较上周五变动不大，贸易商弱势看跌，其中西南地区看跌预期较强。鸡蛋期价跟随市场氛围整体上涨，近月相对弱于远月，以收盘价计，1 月合约上涨 51 元，5 月合约上涨 89 元，9 月合约上涨 58 元，主产区均价对 1 月期价贴水 510 元，湖北浠水贴水 457 元。分析市场可以看出，周一现货价格偏弱调整，加上市场氛围偏多，带动鸡蛋期价整体上涨，但后期期价或将回归基本面，即蛋鸡存栏环比增加，需求整体持稳之下，现货价格或趋于下跌，继而带动期价下行。在这种情况下，我们建议投资者继续

华泰期货研究所

陈玮

☎ 021-68755980

✉ chenwei@htgwf.com

范红军

☎ 020-37595315

✉ fanhongjun@htgwf.com

黄玉萍

☎ 021-68753967

✉ huangyuping@htgwf.com

徐原媛

☎ 021-68757995

✉ xuyuanyuan@htgwf.com

徐亚光

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htgwf.com

徐盛

☎ 021-68753967

✉ xusheng@htgwf.com

更多资讯请关注：www.htgwf.com

微信号：华泰期货



重点关注现货价格走势，操作上谨慎投资者以观望为宜，激进投资者可以考虑轻仓操作。

华泰期货研究所

陈玮

☎ 021-68755980

✉ chenwei@htgwf.com

范红军

☎ 020-37595315

✉ fanhongjun@htgwf.com

黄玉萍

☎ 021-68753967

✉ huangyuping@htgwf.com

徐原媛

☎ 021-68757995

✉ xuyuanyuan@htgwf.com

徐亚光

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htgwf.com

徐盛

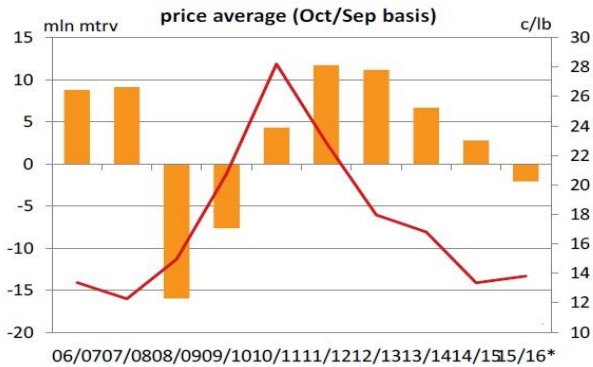
☎ 021-68753967

✉ xusheng@htgwf.com

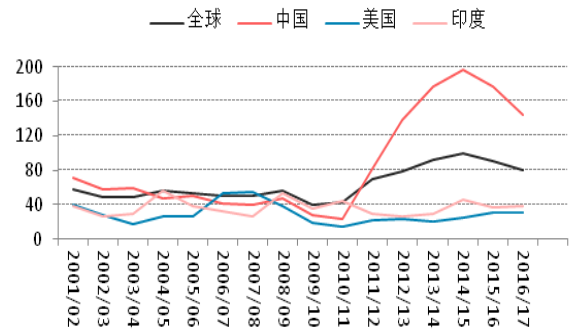
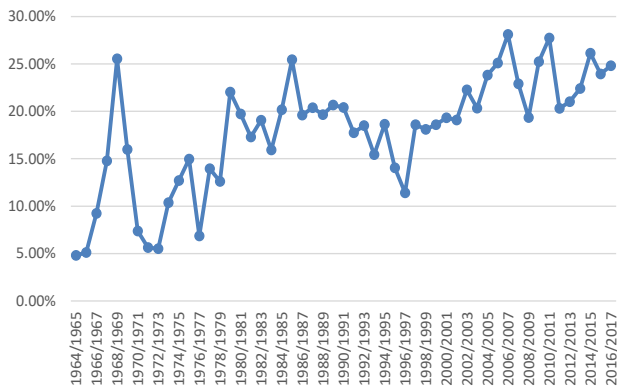
更多资讯请关注：www.htgwf.com

微信号：华泰期货

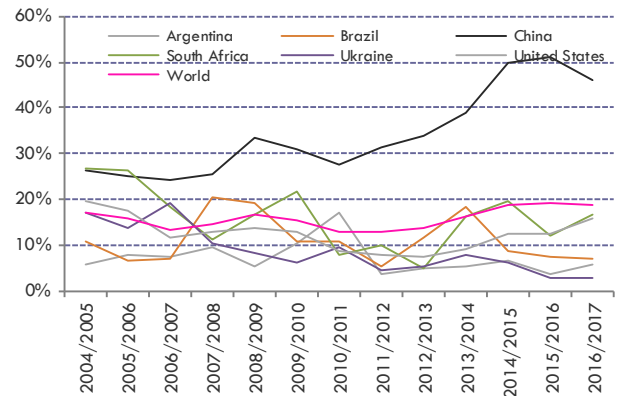
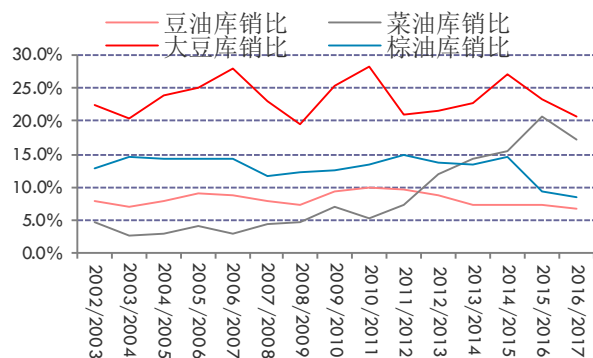


● 农产品供需概况
全球白糖供求格局


资料来源: USDA 华泰期货研究所

全球棉花库存比 (%)

全球大豆库存消费比


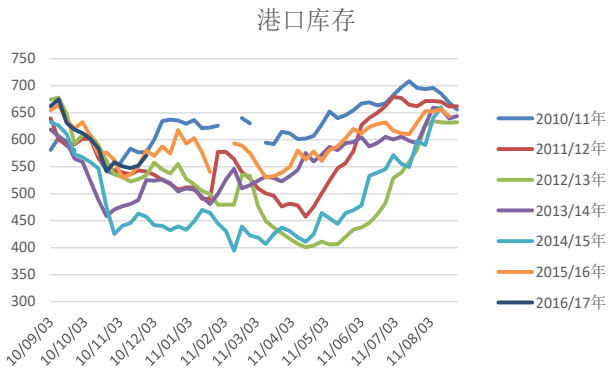
资料来源: USDA 华泰期货研究所

全球玉米库存比

全球油脂库存消费比


资料来源: USDA 华泰期货研究所

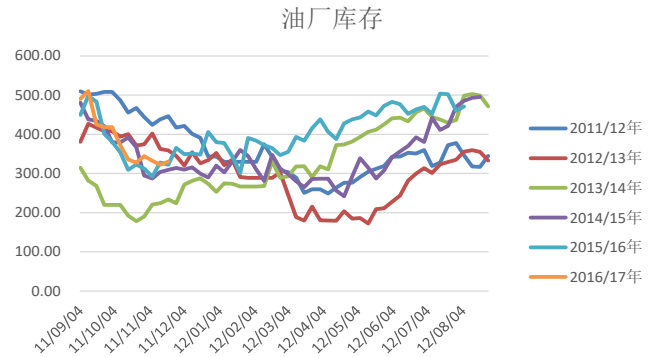
● 现货库存及养殖存栏

港口进口大豆库存

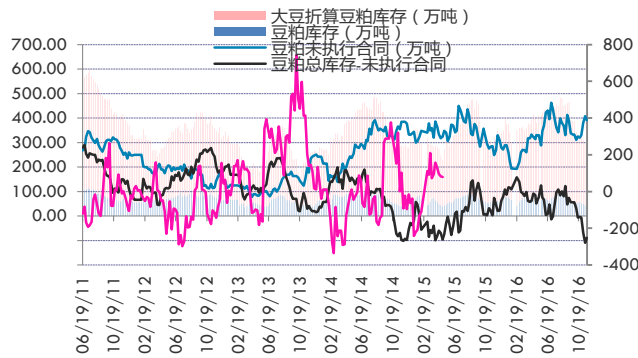


资料来源：天下粮仓 华泰期货研究所

油厂大豆库存

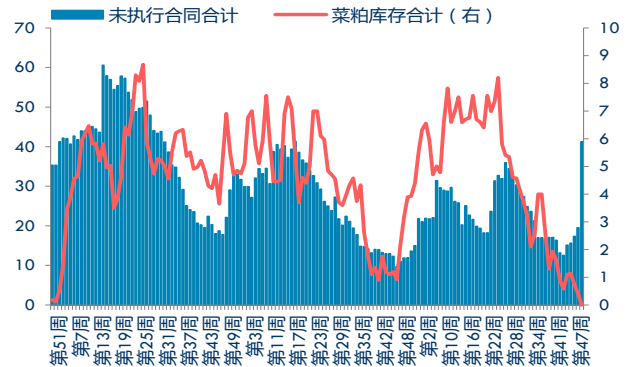


油厂豆粕库存与未执行合同

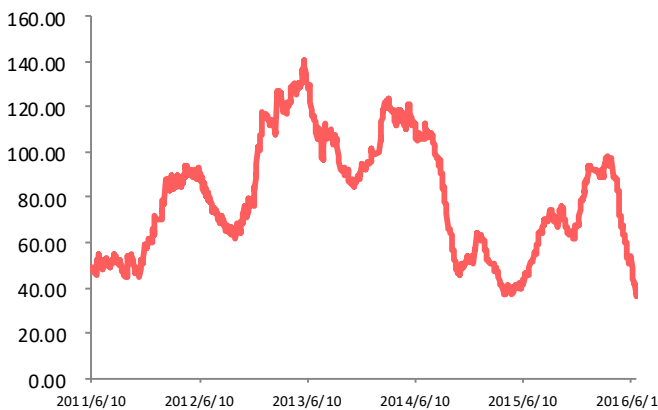


资料来源：天下粮仓 华泰期货研究所

沿海主要油厂菜粕库存和未执行合同

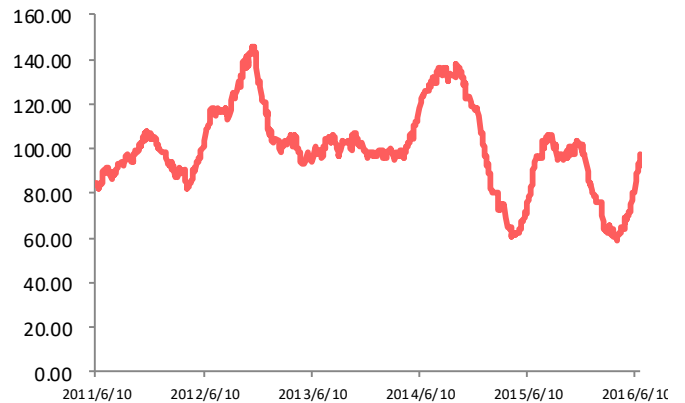


棕榈油商业库存

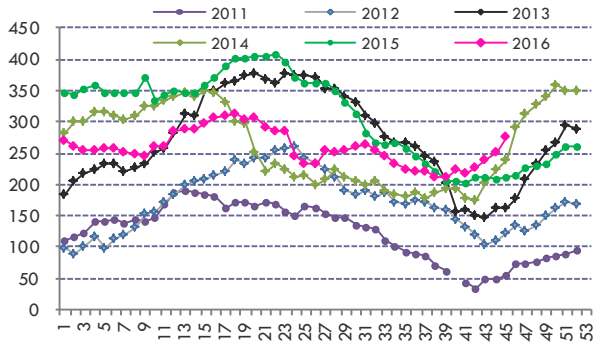


数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

豆油商业库存

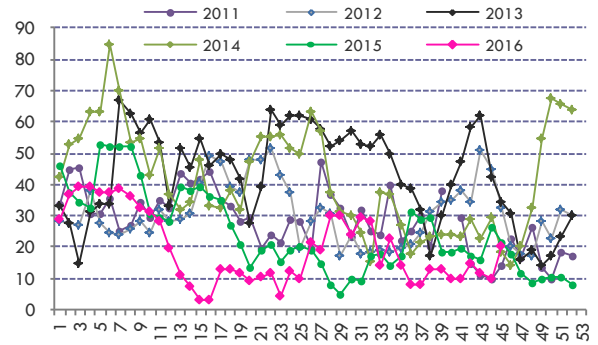


中国北方港口玉米库存

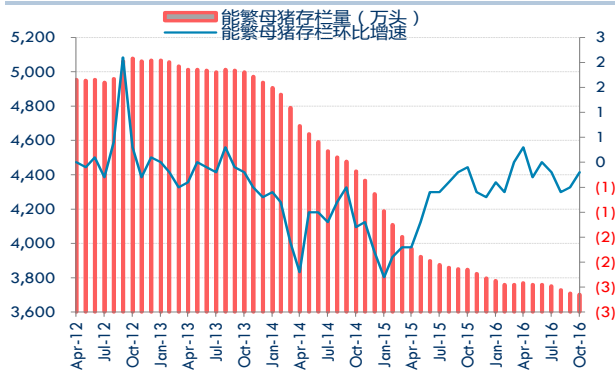


数据来源： 汇易网 华泰期货研究所

中国南方港口玉米库存

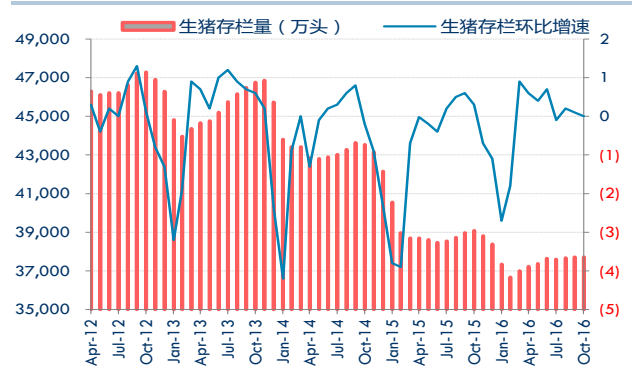


能繁母猪存栏量

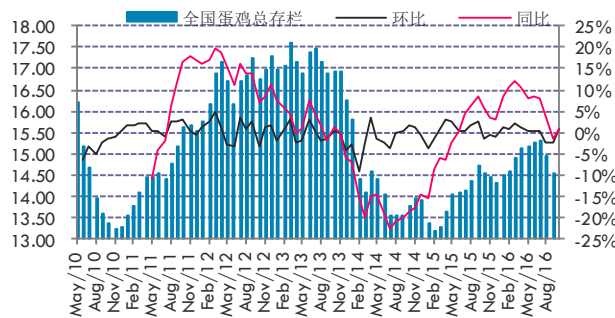


数据来源： 农业部 华泰期货研究所

生猪存栏量

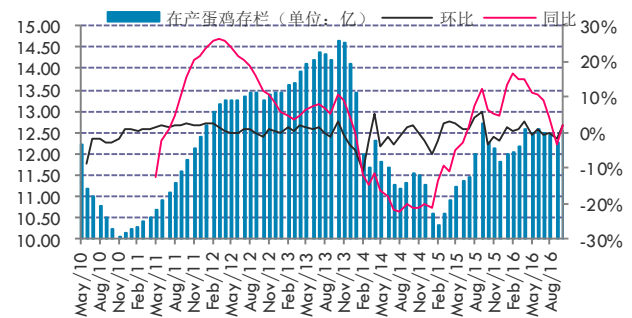


全国蛋鸡存栏总量



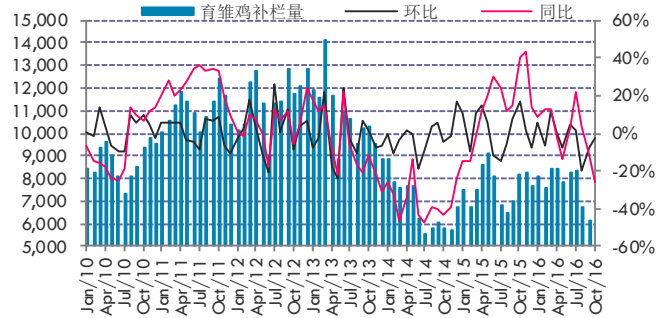
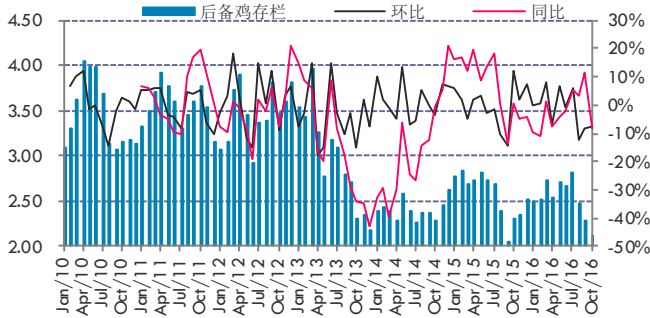
数据来源： 芝华数据 华泰期货研究所

在产蛋鸡存栏量



后备蛋鸡存栏量

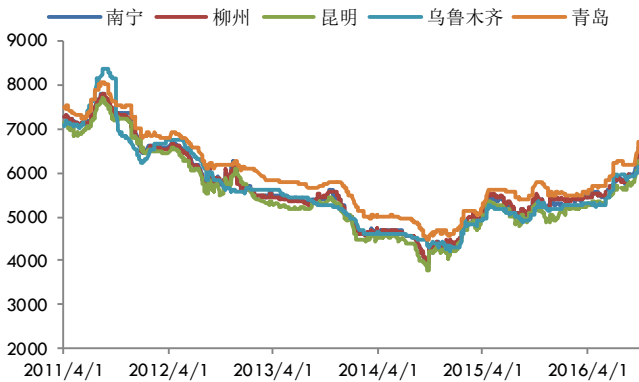
育雏鸡补栏量



数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

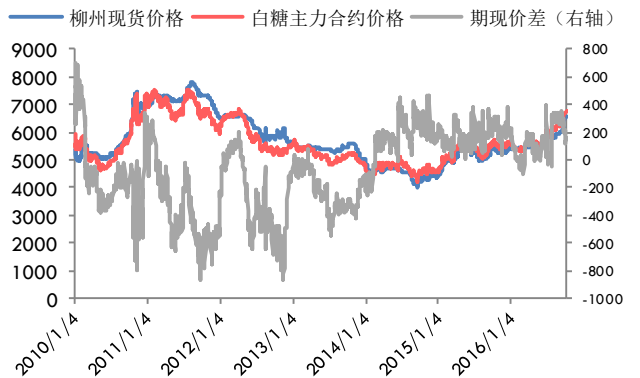
● 现货价格与基差

国内白糖现货价格

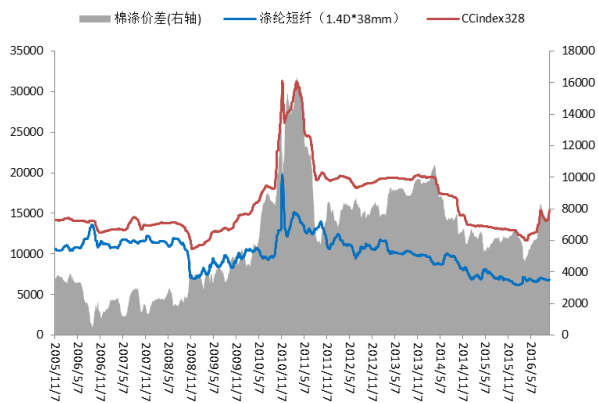


资料来源：文华财经、华泰期货研究所

白糖期现价差

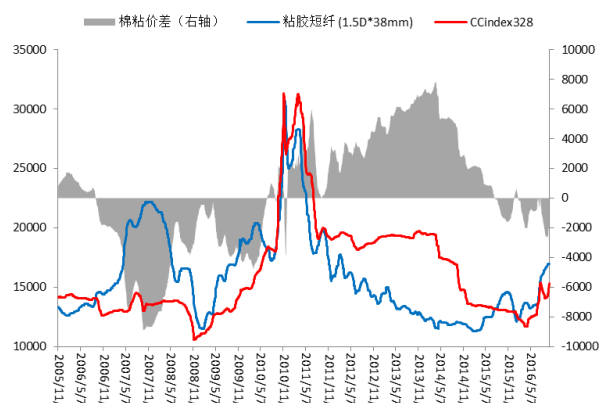


棉花-涤纶价差



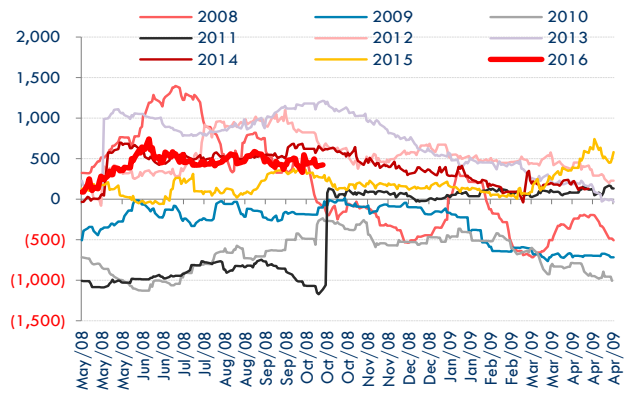
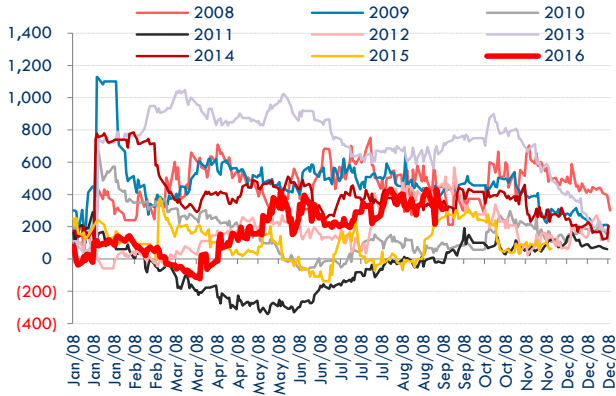
资料来源：中国棉花信息网、华泰期货研究所

棉花-粘胶价差

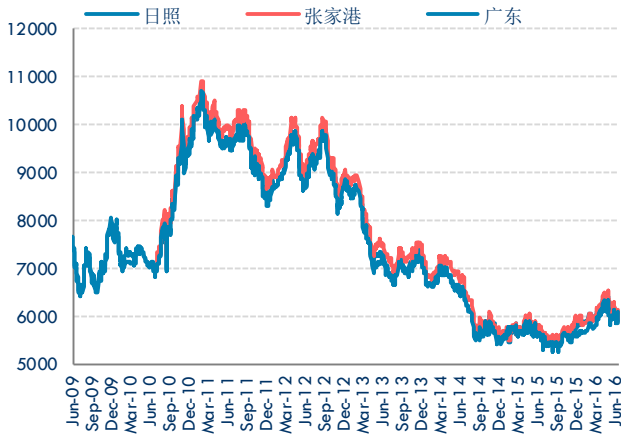
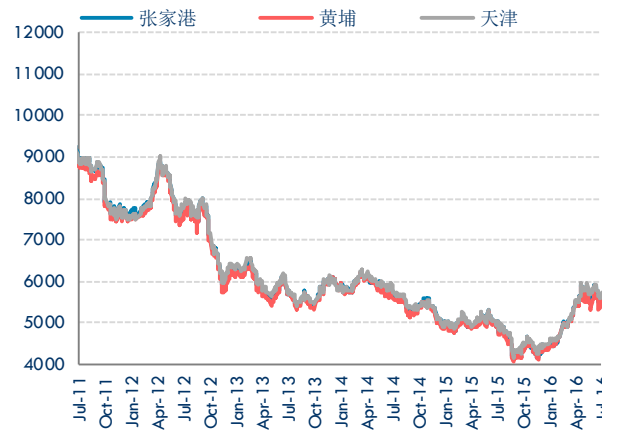


豆粕 1 月基差

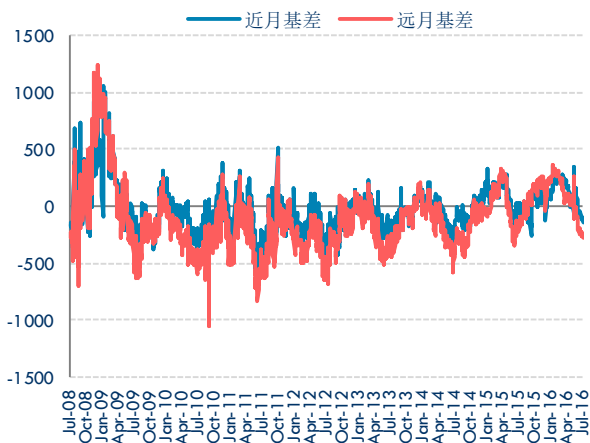
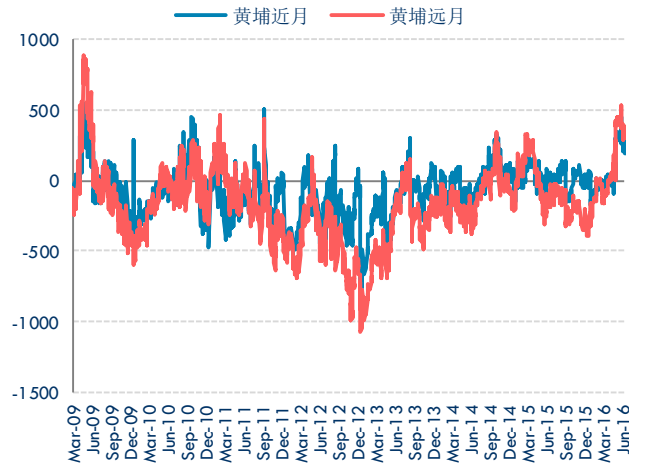
豆粕 5 月基差



资料来源：天下粮仓 华泰期货研究所

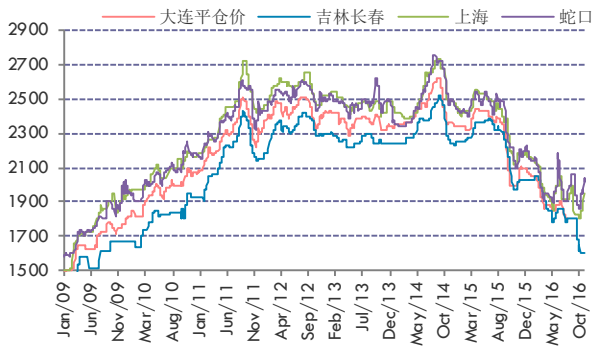
豆油现货价格

棕榈油现货价格


数据来源：华泰期货研究所

豆油现货基差

棕榈油现货基差


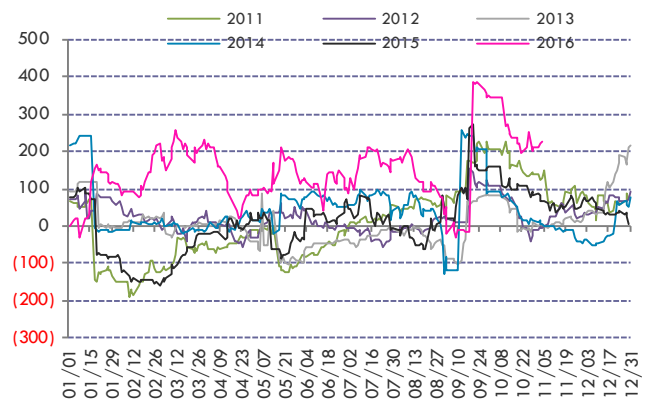
数据来源：华泰期货研究所

国内主要港口和地区玉米现货价格



数据来源：汇易网 华泰期货研究所

玉米近月基差

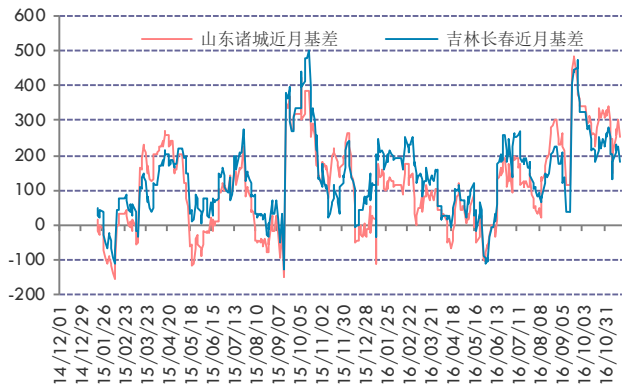


玉米淀粉价格

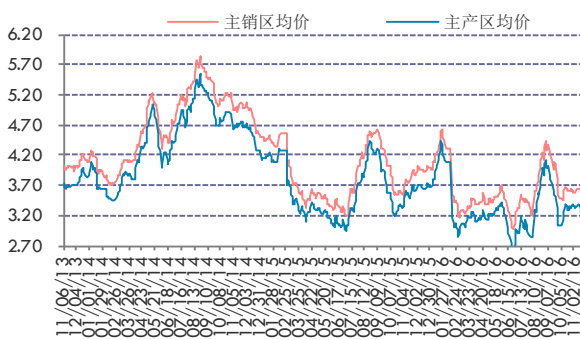


数据来源：汇易网 华泰期货研究所

淀粉近月基差

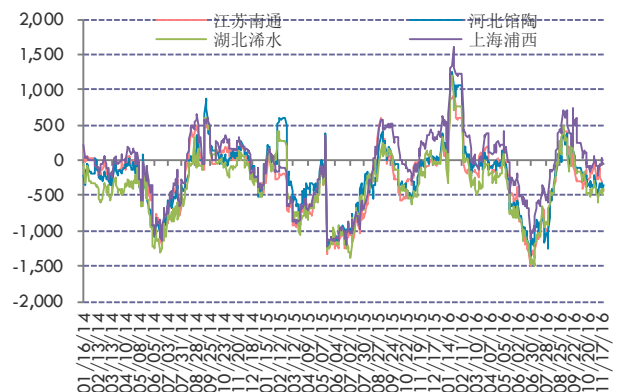


主产区与主销区鸡蛋均价



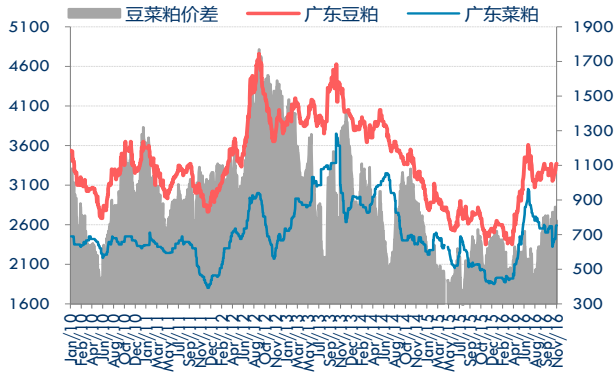
数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

主要交割地区近月基差



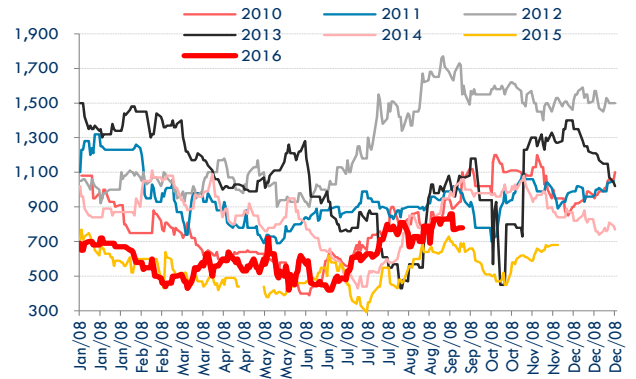
● 跨品种价差 (油脂、粕类)

广东豆菜粕价差

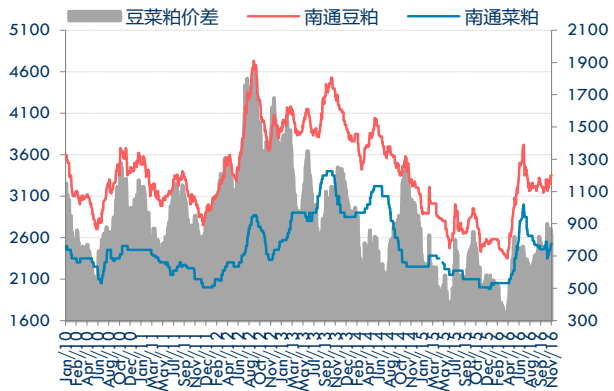


资料来源: wind 华泰期货研究所

广东豆菜粕价差 (分年)

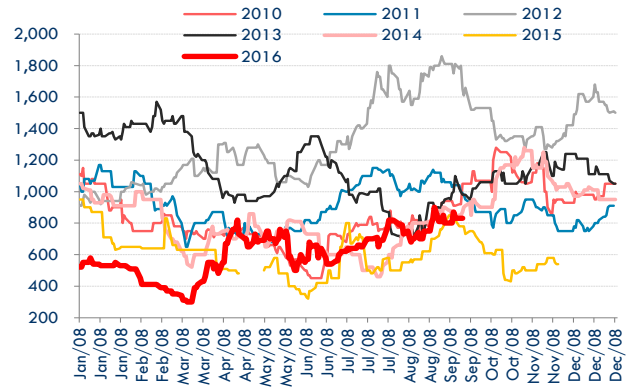


南通豆菜粕价差

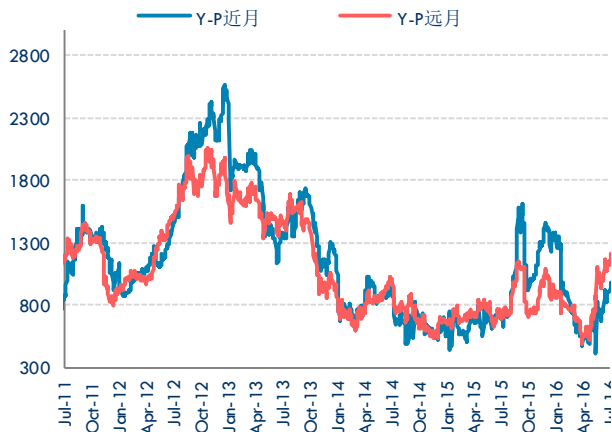


资料来源: wind 华泰期货研究所

南通豆菜粕价差 (分年)

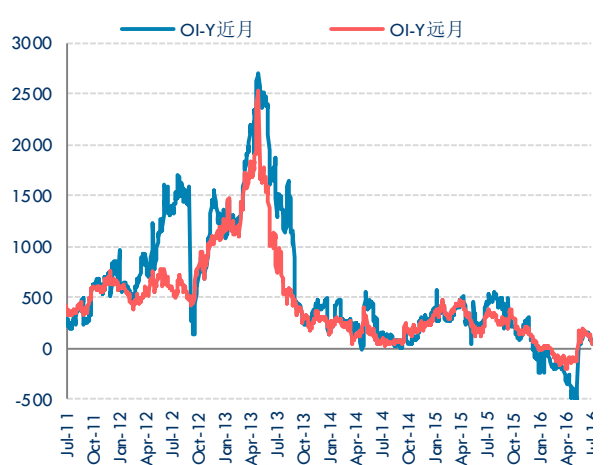


豆棕价差

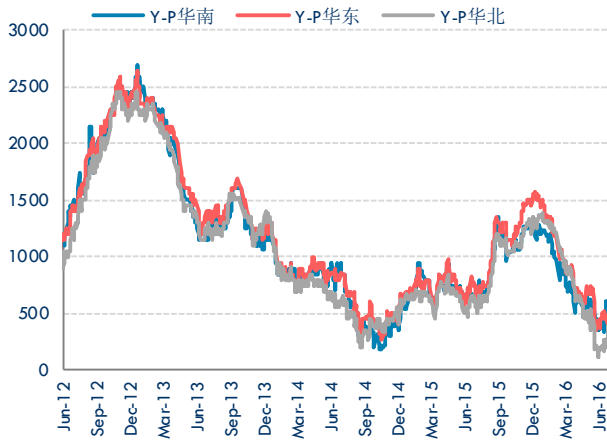


资料来源: 华泰期货研究所

菜豆价差

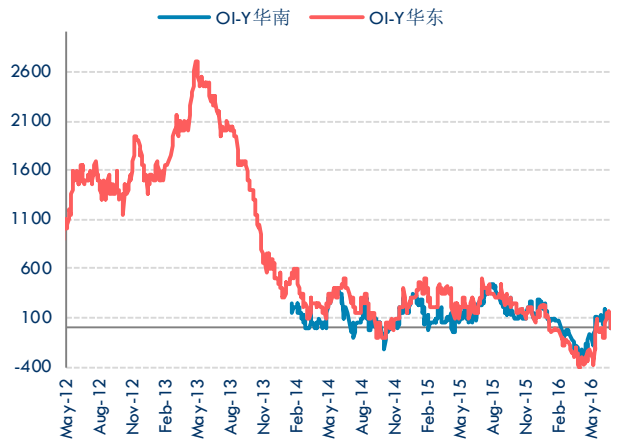


豆粕现货价差



资料来源： 华泰期货研究所

菜豆现货价差



● 进口盈亏 (油脂、软商品)、进口榨利 (粕类)

郑棉 1月-ICE12月 (1%关税)

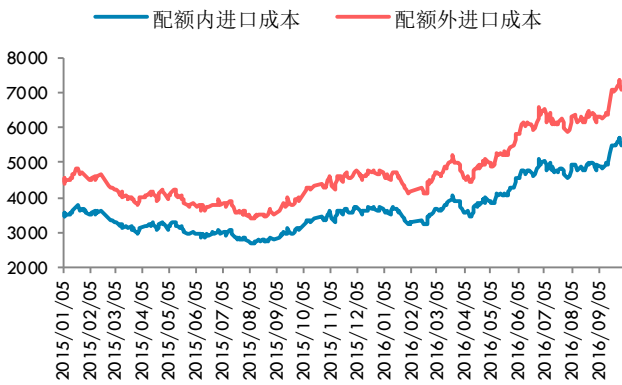


郑棉 1月-ICE12月 (配额外)

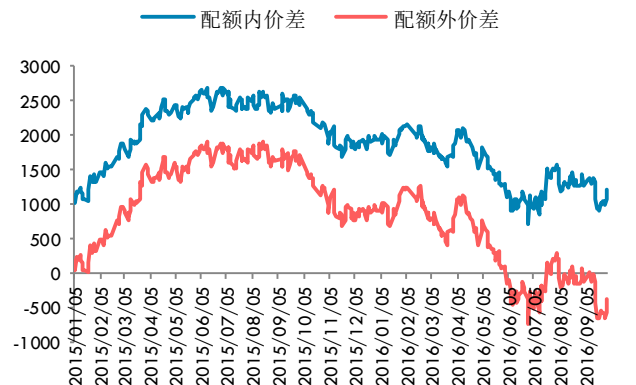


资料来源：wind、华泰期货研究所

白糖进口成本 (巴西)

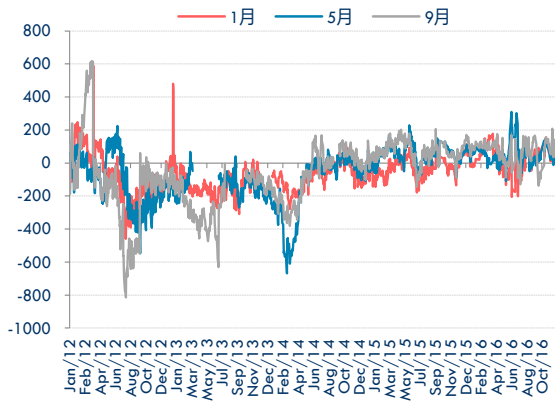


白糖进口盈利 (巴西)



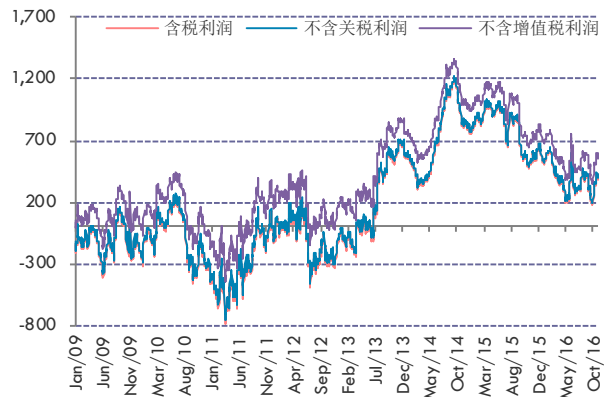
资料来源：华泰期货研究所

大豆盘面压榨利润

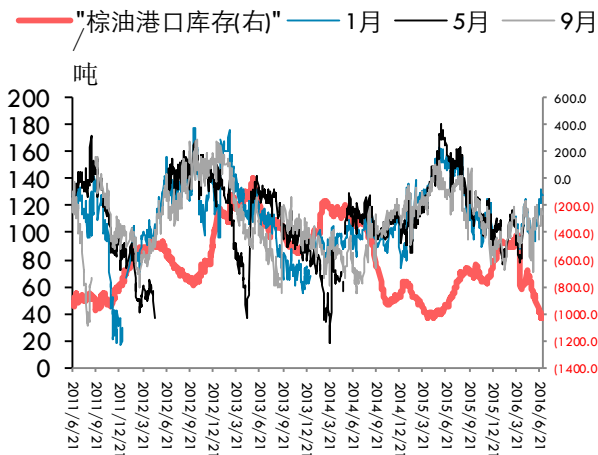


数据来源：汇易网 华泰期货研究所

美玉米近月进口利润

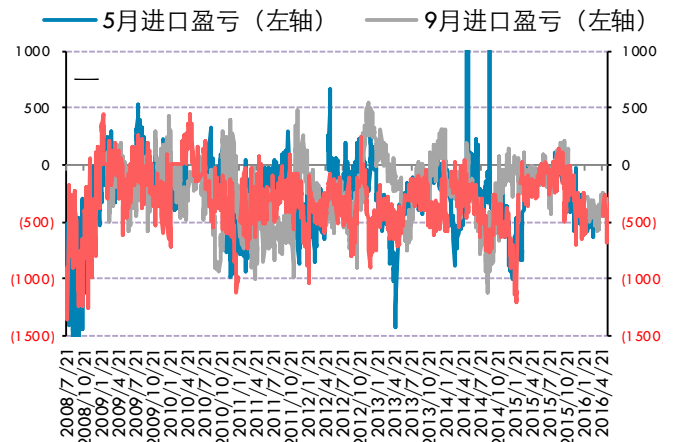


棕油进口利润



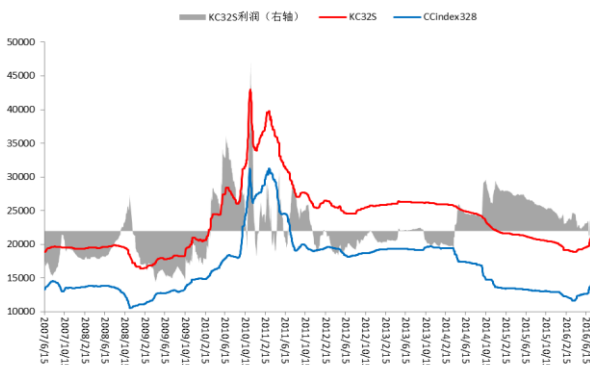
数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

豆油进口利润

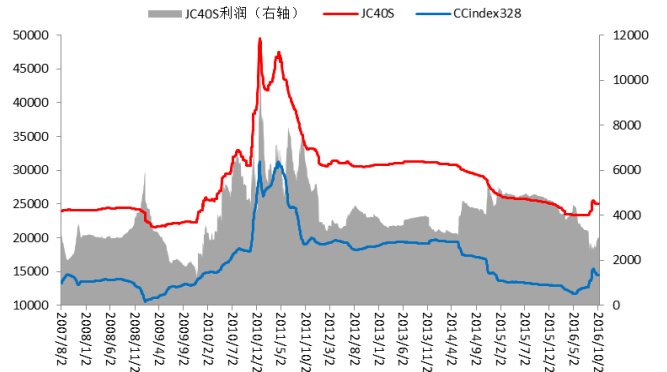


● 生产利润（棉花纱线、玉米淀粉）、养殖利润（鸡蛋、肉禽水产）

KC32S 价格走势以及利润

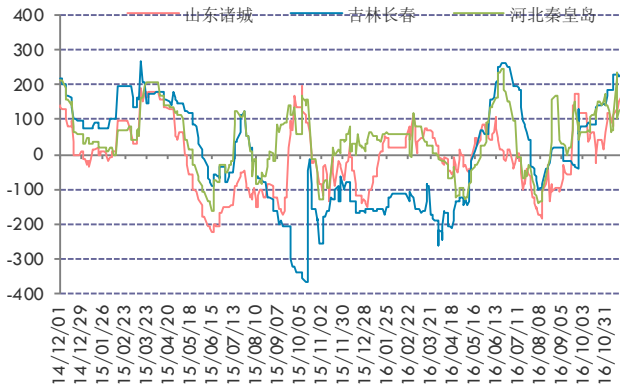


JC40S 价格走势以及利润



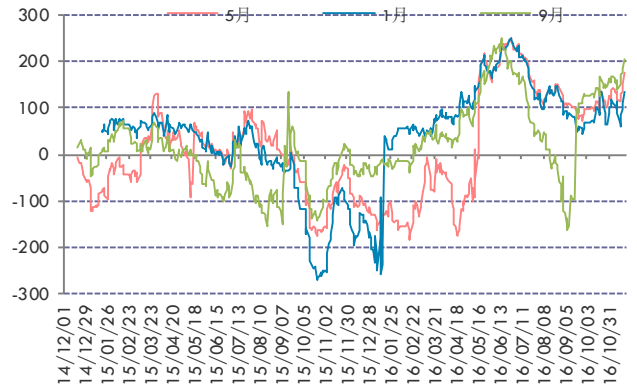
资料来源：中国棉花信息网、华泰期货研究所

玉米淀粉现货生产利润

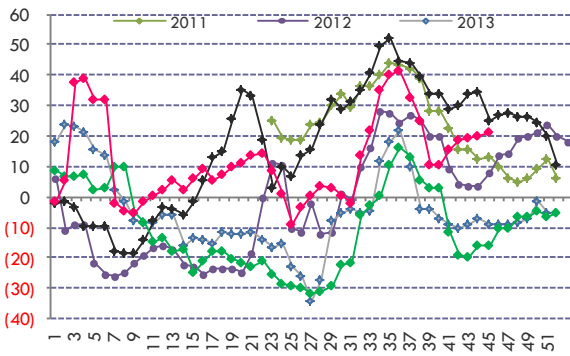


数据来源：汇易网 华泰期货研究所

玉米淀粉盘面生产利润

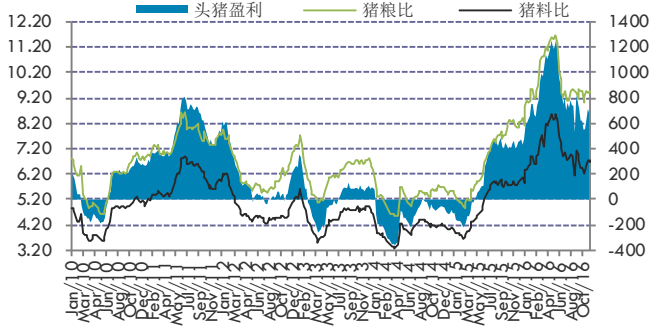


蛋鸡养殖利润



数据来源：芝华网 华泰期货研究所

生猪养殖利润



● 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2016版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层

电话：400-6280-888

网址：www.htgwf.com