

# 瑞达期货农产品小组晨会纪要观点

## 白糖

洲际期货交易所（ICE）原糖期货周五跌至一个月最低水平，因迹象显示需求疲软，基金多头平仓。交投最活跃的ICE 10月原糖期货合约收跌0.45美分或2.30%，结算价每磅18.79美分。国内糖市：新榨季内蒙古甜菜糖开榨时间最早预计在9月下旬，开榨相对推迟，国内现阶段陈糖仍处于消化中，受助于节日需求带动下，新增工业库存降幅仍有望扩大，下方存支撑，不过陈糖、加进口糖供应压力仍存，仍阶段性施压糖价。操作上，建议郑糖2201合约短期观望为主。

## 棉花

洲际交易所(ICE)棉花期货周五报收十字星，因美国农业部月度报告上上调美国棉花出口预估。抵消美国产量预估上调影响。交投最活跃的ICE 12月期棉收涨0.28美分或0.02%，结算价报93.50分/磅。新疆棉正式上市仍有半月左右时间，目前籽棉少成交，数量相对有限；储备棉拍储量增加，纺企可选择货源充裕。下游纺企开机持稳为主，产成品继续累库，不过纺织服装出口仍保持稳定，支撑国内棉市。目前外围潜在利空因素增加，棉价震荡概率较大。操作上，建议郑棉2201合约短期在17200-18200元/吨区间交易。

## 苹果

目前全国冷库苹果库存在60万吨附近，低于去年水平，受节日需求提振，冷库苹果走货速度加快。国内产区红将军陆续上市，开秤价格较去年同期水平偏低，加之主产区阴雨连绵，

果面上色欠佳，导致价格偏弱。不过优质早熟富士价格偏硬，且数量较少，已提前被客商预定，现货价格有所上浮，支撑苹果市场。建议苹果 2201 合约短期在 5380-5750 元/吨高抛低吸。

## 红枣

新季红枣距离下树仍有 2 个月时间，由于受前期天气影响，红枣坐果不佳，后市减产幅度仍进一步跟踪。现货市场来看，随着双节临近，红枣各主销区积极性尚可，客商多数按需采购为主，外围客商大量囤货现象开始减少。另外，企业库存仍处充裕状态，且新疆西梅等时令产品上市，对红枣替代作用增强。操作上，CJ2201 合约建议短期暂且观望为主。

## 豆一

隔夜豆一 2111 上涨 0.37%。9 月 7 日黑龙江省储大豆计划拍卖 77092 吨，实际成交 32004 吨，成交率 41.5%。起拍价东北地区 5780/5830 元/吨、成都地区 6080 元/吨，成交均价 5817 元/吨，溢价 0-60 元/吨。省储拍卖，稳定市场供应。另外，东北产区大豆预计 9 月下旬开始上市，其它地区大豆预计在国庆前后上市。同时，目前不少贸易商仍有较多的库存，这些豆源预计将结转至新季大豆上面，增加新季豆的市场供应。盘面来看，豆一区间震荡为主，盘中短线参与或暂时观望。

## 豆二

隔夜豆二 2110 上涨 0.13%。美国农业部(USDA)周二公布的每周作物生长报告显示，截至 2021 年 9 月 5 日当周，美国大豆生长优良率为 57%，市场预估为 57%。之前一周为 56%，去年同期为 65%。当周，美国大豆落叶率为 18%，之前一周为 9%，去年同期为 18%，五

年均值为 15%。当周，美国大豆结荚率为 96%，之前一周为 93%，去年同期为 98%，五年均值为 96%。美豆种植优良率虽然符合预期，但明显低于去年同期，限制未来产量，支撑美豆价格。阿根廷方面，据阿根廷农业部发布的报告显示，截至 9 月 1 日，阿根廷农户已经销售了 2890 万吨 2020/21 年度大豆，比一周前增加了 462,300 吨，但是比去年同期低了 6.2%。阿根廷农业部称，大豆销售步伐落后上年同期，当时的销售量为 3080 万吨。阿根廷大豆销售持续偏慢，限制大豆供应。盘面来看，豆二高位震荡，暂时观望。

## 豆粕

周五美豆上涨 1.42%，美豆粕上涨 1.36%。隔夜豆粕 2201 上涨 1.01%。美豆方面，USDA 最新报告显示，美豆的单产有所增加，国内压榨量下降，虽然出口有所增加，但在产量增加，国内需求下降的背景下，库存水平出现明显增加，总体报告影响偏空。从豆粕基本面来看，上周国内大豆压榨量明显下滑，豆粕产出减少，豆粕库存止升转降。9 月 6 日，国内主要油厂豆粕库存 95 万吨，比上周同期减少 5 万吨，比上月同期增加 4 万吨，比上年同期减少 24 万吨，比过去三年同期均值减少 13 万吨。豆粕库存有所下降，加上后期进口豆预计有所回落，限制豆粕库存的增长。需求端来看，生猪的产能惯性恢复，仍是支撑豆粕需求的重要因素。盘面上来看，预计仍维持震荡的走势，暂时观望。

## 豆油

周五美豆上涨 1.42%，美豆油上涨-0.3%。隔夜豆油 2201 上涨-1.08%。美豆方面，USDA 最新报告显示，美豆的单产有所增加，国内压榨量下降，虽然出口有所增加，但在产量增加，国内需求下降的背景下，库存水平出现明显增加，总体报告影响偏空。从油脂基本面来看，上周国内大豆压榨量降至 173 万吨，豆油产出减少，下游企业节前备货持续，提货速度较

快，豆油库存继续下降。监测显示，9月6日，全国主要油厂豆油库存85万吨，周环比减少2万吨，月环比减少5万吨，同比减少44万吨，比近三年同期均值减少57万吨。近期豆棕价差偏低，豆油需求较好，预计短期豆油库存将继续下降。近期国内油脂期货市场表现明显强于外盘，现货坚挺和进口利润倒挂令市场跟涨不跟跌。双节前下游备货需求陆续启动和国内植物油整体库存偏低仍对价格有支撑。盘面来看，豆油向下试探40日均线的支撑，暂时观望或日内操作为主。

### 棕榈油

周五马盘棕榈油上涨-2.55%，隔夜棕榈油2201上涨-2.04%。从基本面来看，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，9月1-5日马来西亚棕榈油单产减少24.01%，出油率减少0.14%，产量减少24.74%。据马来西亚独立检验机构AmSpec，马来西亚9月1-10日棕榈油出口量为554875吨，较8月1-10日出口的368763吨增加50.47%。从高频数据来看，马来的棕榈油产量恢复有所下降，出口增速有所恢复，支撑市场的心态。不过MPOB报告利空，马来出口连续两个月下滑，并且库存增长高于市场预期，压制棕榈油的价格。国内方面，本周棕榈油到港减少，库存小幅下降。9月8日，沿海地区食用棕榈油库存37万吨（加上工棕约45万吨），比上周同期减少1万吨，月环比增加12万吨，同比增加4万吨。9月份棕榈油到港量偏低，预计在40万吨左右，但由于棕榈油价格高企，豆棕价差偏低，抑制棕榈油需求。不过从绝对值来看，棕榈油的库存仍处在低位，限制棕榈油的跌幅。另外，国内植物油整体库存偏低，随着本月双节需求启动，油脂价格抗跌性依然较强。综合来看，马棕恢复生产的情况依然有待观察，需求端印尼的税制可能促进马棕9月的出口恢复，加上国内棕榈油的库存压力有限以及双节的需求，均对油脂有所支撑。盘面来看，棕榈油后期预计宽幅震荡，关注下方40日均线的支撑情况。

## 生猪

供应端来看，生猪供应惯性增加，提前半年实现目标，导致供应有一定的过剩的情况。加上进口猪肉和冷冻肉的冲击，总体供应偏宽松。下游需求方面，随着学校的开学，食堂采购有所增加，另外双节将至，下游备货或有所增加。不过从实际情况来看，下游需求的恢复情况有限，对盘面的支撑较为有限。盘面来看，猪价弱势震荡，短期预计仍维持偏弱运行，易跌难涨。

## 玉米

芝加哥期货交易所（CBOT）玉米期货上周五小幅走高，美国农业部报告上调美国玉米种植面积及产量，符合分析师的预测，隔夜玉米 01 合约冲高回落收涨 0.16%。USDA 报告如市场预期上调玉米产量及年末库存，上调幅度未超出市场预期，对市场影响大幅减弱。国内农业农村部公布的农产品供需形势分析报告显示，玉米丰产预期较强，而需求预期有所减少，供应趋向宽松，持续压制市场心态。同时，进口玉米以及低价谷物替代较为明显，饲料配方并不会明显的改变，玉米饲用市场持续受到挤压。另外，玉米拍卖投放仍频繁，政策施压调控明显，加上新粮上市压力渐增，以及第三方资金压力，持粮主体腾仓出库主动，加工企业还有玉米库存，提价采购积极性较弱。不过，当前玉米价格水平已经接近新作种植成本，且经过长时间下跌后，空头情绪得到宣泄，下跌幅度有所缩窄，总的来看，短期内玉米市场空头氛围仍占据优势，缺乏上涨的动力。预计仍将震荡偏弱运行，偏空思路对待。

## 淀粉

隔夜淀粉 01 合约冲高回落收盘微涨 0.07%。新季玉米上市临近，深加工企业逐渐降低库存

水平，近期开机率有所回升，淀粉供应有所增加，然而下游需求开始好转，库存有所下降。不过，原材料玉米现货价格持续偏弱，淀粉价格亦缺乏上涨动力。总的来看，淀粉期价跟随玉米行情维持低位偏弱震荡运行，偏空思路对待。

## 鸡蛋

从4、5月的补栏数据来看，新开产蛋鸡数量将继续呈增长的趋势，且天气转凉，蛋鸡产蛋率有所回升，但养殖户淘汰积极性依旧较高，近期淘汰老鸡数量继续增加，蛋鸡存栏依旧处于较低水平，供给相对稳定。需求方面，当前高校开学、食品厂备货陆续进入尾声，且蛋价较高，贸易商拿货多处观望心态，目前现货市场价格有回落预期，且猪肉价格继续回落，鸡蛋替代效应减弱。短期市场无明显驱动因素，预计鸡蛋期价仍将窄幅波动。关注蛋价下跌后养殖市场淘汰节奏。盘面上看，本周鸡蛋01合约探底回升，周线收十字星，波动幅度较小，建议鸡蛋暂且观望，激进者逢低试多。

## 菜粕

芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货上周五收高，因美国农业部（USDA）下调对收割面积的预估，以及对出口的乐观情绪。隔夜菜粕01合约冲高回落，收盘上涨1.32%。加拿大统计局报告，截止2021年7月31日，加拿大油菜籽库存总计为180万吨，远高于分析师预期的120万吨。另外，随着美豆收割期临近，市场供给端炒作渐入尾声，新季供应压力渐显，且美国农业部9月供需报告上调美国大豆产量和年末库存的预估，对粕类市场有所拖累。菜粕基本面方面，水产价格较高，养殖利润较好，下游养殖信心较强，菜粕需求进一步增长，但是经过前期下游采购了一定货物之后需求转淡，下游购买力度减弱。不过，由于加籽大幅减产，且进口成本倒挂，油菜籽本月及下月进口量均大幅减少，菜粕产出预期或有

减少，截止 9 月 3 日当周，全国油厂油菜籽压榨总量为 5 万吨，较上周减少 2 万吨，港口菜粕库存结束三连增，降至 1.4 万吨，与去年同期水平基本一致。总的来看，菜粕 2201 合约在油脂走弱以及美豆收高影响下，菜粕大幅反弹收高，不过反弹高度有待观察。在美豆整体供应宽松预期下，预计粕类仍将受其影响。菜粕或将仍维持偏弱震荡调整，偏空思路对待。

## 菜油

洲际交易所（ICE）油菜籽期货周五上涨，跟随美国农业部（USDA）供需报告带动美豆期货涨势。隔夜菜油 01 合约震荡收跌 0.70%。加拿大油菜籽减产预期被市场逐步消化，且加拿大统计局报告，截止 2021 年 7 月 31 日，加拿大油菜籽库存总计为 180 万吨，远高于分析师预期的 120 万吨，且 MPOB 数据显示 8 月产量增长符合预期，出口下降幅度较大，导致月末库存增长明显高出预期，影响偏空。另外，随着美豆收割期临近，市场供给端炒作渐入尾声，新季供应压力渐显，且美国农业部 9 月供需报告上调美国大豆产量和年末库存的预估。不过，加拿大油菜籽减产已成定局，供应偏紧预期强烈，给市场提供底部支撑。美豆库存仍旧偏低，且南美新季大豆可能面临拉尼娜影响，支撑油脂高位运行。国内方面，据监测显示，截至 2021 年 9 月 6 日当周，华东地区主要油厂菜油商业库存约 38.61 万吨，较上周小幅上升 0.4 万吨，较上月同期增长 3.21 万吨，整体仍处于过去五年同期高位。目前菜油现货较为充足，而双节备货趋于结束，下游成交相对清淡，买家多以逢低补库为主。不过，进口成本倒挂，油菜籽和菜籽油本月及下月进口量均大幅减少，对菜油价格有所支撑。盘面上看，本周菜油期价高位震荡回落，建议菜油暂时观望或日内交易为主。