

# 农产品小组晨会纪要观点

## 豆一

大豆期货价格继续下跌，且对部分看涨者信心有所打击，使得现货市场挺价缺乏支撑，主体看空情绪升温，挺价心理松动，且随着天气渐暖，新一轮的春播即将开始，豆农售粮积极性不断提升，大豆市场供应逐渐增加。而豆制品需求量较前期下降，加上终端市场在买涨不买跌的心理驱使下，观望情绪也开始浓厚，叠加港口分销豆价格占据优势，导致选用进口分销豆替代增多，均给国产大豆带来不利。但是关内地区农户大豆库存基本见底，优质优价现象凸显，加上玉米种植利润可观，今年农户均倾向于播种玉米，种植大豆的较少，均给大豆市场带来利好。综合而言，短期大豆价格或震荡整理。

## 豆二

巴西咨询机构 AgRural 公司周一发布的报告显示，截至 4 月 1 日，巴西 2020/21 年度大豆收获完成 78%，比一周前的 71%高出 7%，但是低于去年同期的 83%。阿根廷方面，布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周报称，截至 3 月 17 日的一周，降雨有助于大豆作物状况停止进一步变差，特别是康多巴、圣塔菲中北部以及布宜诺斯艾利斯中部和南部。降水改善对于第二季大豆来说很及时，因为目前 26.8%的二期大豆处于灌浆期（R5），但是对即将进入成熟期的大豆的影响有限。预计进口豆还是维持高位震荡的走势，盘中顺势操作为主。

## 豆粕

美豆种植意向面积显著低于市场预期，加上中国需求旺盛，美国国内压榨需求强劲，市场担忧美豆供应愈加紧张，提振美豆走势。另外，近期阿根廷降雨，影响早期收割的进度，也提振美豆走势。不过巴西预计出口将创纪录，另外咨询机构 Agroconsult 预计今年巴西大豆产量将达到 1.371 亿吨，创下历史最高纪录，限制美豆的涨幅。预计美豆维持高位震荡。从豆粕基本面来看，大豆盘面压榨利润亏损，限制大豆的进口量，另外，油厂的开机率有限，4 月豆粕货源销售进度较高，提振豆粕价格。同时，随着天气的转暖，水产养殖有所恢复，提振豆粕的需求。不过巴西豆即将大量到港，加上生猪价格持续下跌，限制养殖户的补栏热情，另外，玉米价格过高，饲料企业调整配方，用小麦和稻米替代玉米，而小麦蛋白高，将导致豆粕用量下降，豆粕成交始终未放量，库存再度增加，局部油厂催提中。短期豆粕依然陷入震荡，方向不明朗，盘中顺势参与为主。

## 豆油

美豆种植意向面积显著低于市场预期，加上中国需求旺盛，美国国内压榨需求强劲，市场担忧美豆供应愈加紧张，提振美豆走势。另外，近期阿根廷降雨，影响早期收割的进度，也提振美豆走势。不过巴西预计出口将创纪录，另外咨询机构 Agroconsult 预计今年巴西大豆产量将达到 1.371 亿吨，创下历史最高纪录，限制美豆的涨幅。预计美豆维持高位震荡。从油脂基本面来看，由于缺豆以及豆粕胀库的影响，油厂的开机率依然不是很

高，上周国内油厂大豆压榨总量 154 万吨周比降幅 1.2%，豆油商业库存也进一步降至 62 万吨周比降幅近 8%，港口食用棕油及菜油库存亦处多年同期低位。不过，南美大豆即将上市，国储菜油拍卖重启，政策调控风险犹在，及马棕季节性增产周期将逐步来临，限制油脂的涨幅。综合来看，反弹力度预计有限，盘中顺势参与为主。

### 棕榈油

从基本面来看，西马南方棕油协会(SPPOMA)发布的数据显示，3月1日-31日马来西亚棕榈油产量比2月同期增39%，单产增41.59%，出油率降0.38%。产量继续保持增长的势头，显示马来进入增产季，拖累盘面走势。船运调查机构ITS数据显示：马来西亚4月1-5日棕榈油出口环比上月同期增加10.6%至184070吨。马棕出口量继续好转，市场对需求好转有所预期，支撑盘面价格。另外，棕榈油总体的库存压力不大。截至4月2日当周，全国港口食用棕榈油总库存41.93万吨，较上周的43.94万吨降4.57%。同时，油厂因缺豆的原因，总体的压榨量较低，也降低了豆油的库存。不过5-7月，巴西豆将大量到港，届时到港量预计超过1000万吨，对油脂总体的供应压力有所增加。另外，国储菜油拍卖重启，政策调控风险犹在。盘面来看，棕榈油受60日均线支撑，短期可能有所反弹，不过反弹力度可能有限，7500元/吨附近多单继续持有，止损7400元/吨。

### 生猪

目前市场上大猪供应较为充足牵制标猪行情，且局部地区非洲猪瘟疫情仍

有发生，市场抛售小体重猪源现象仍存冲击市场，且养殖端挺价意愿松动出栏较为顺畅，屠宰企业收猪难度不大，同时节后终端猪肉需求不佳，屠宰企业白条猪肉走货迟缓压价意愿强，预计短线猪价或继续低位下跌。盘面上来看，生猪期货有所回落，背靠 28000 元/吨附近的空单继续持有，止损 28500 元/吨。

## 玉米

华北地区价格下跌后，贸易商惜售情绪再起，企业上量减少。东北地区基层潮粮见底，部分贸易商持量观望，对玉米价格形成支撑，但需求未见起色，局部非洲猪瘟疫情频发，养殖端看空后市出栏积极，且农业农村部畜牧兽医局为促进饲料粮保供稳市，发布饲料中玉米、豆粕减量替代工作方案，当前下游饲企替代谷物较多且价格优势明显。另外市场传言 5 月份开始针对酒精企业定向销售稻谷、小麦总计约 2000 万吨，均利空玉米价格。总的来看，空头氛围仍占据优势。玉米 2105 合约临近交割，前期空单向 2109 合约转移，2109 合约 2700 附近做空，止损 2730。

## 淀粉

淀粉市场需求一直不佳，企业出货缓慢，令 4 月 6 日当周企业淀粉库存量继续增加，且基本以低价位成交为主，继续给市场带来利空打压，目前市场依旧维持高报低走态势。但淀粉市场低位成交较之前有所好转，库存增

长幅度不大，同时，基层余粮基本见底，贸易商在其收购成本支撑下，挺价意愿强烈，亦给淀粉市场带来利多支撑。总的来看，预计短期玉米淀粉价格继续趋弱运行，淀粉 2105 合约临近交割，建议 2109 合约 3200 附近做空，止损 3230。

## 鸡蛋

鸡蛋现货价格不温不火，且饲料成本降幅有限，目前仍处于较高水平，养殖户在高成本压力下挺价、提价意愿强烈，加上假期刚过，下游市场存在补货需求，近期走货有所加快，提振蛋价，但是 3 月在产蛋鸡存栏量较上月继续小幅上升，同时，温度升高，产蛋率有所上升，市场供应整体宽松。预计限制蛋价上涨幅度。从盘面上看，鸡蛋 2109 合约今日窄幅震荡，多空争夺较为激烈，收盘价格仍处于 60 日 K 线下方。总的来看，空头仍占据优势。操作上，短期鸡蛋 2109 合约逢高抛空思路对待。

## 菜粕

4 月后巴西大豆集中上市，第二季度大豆到港量较大，加上猪价跌势不止，养殖户们补栏积极性不高，截止 4 月 2 日当周，两广及福建地区菜粕库存增加至 7.43 万吨，连续四周处于增加状态，利空粕价，但菜籽压榨利润亏损严重，4-5 月菜籽采购量不大，加上，4 月份油厂开机率处于低位，支撑菜粕行情，预计短线菜粕仍表现出频繁震荡走势。建议菜粕 2109 合约盘中顺势参与。

## 菜油

因供应收紧以及需求调整大的需要，叠加播种环境干燥的忧虑，洲际交易所（ICE）油菜籽期货周三收高，不过 CBOT 大豆和豆油期货下跌，拖累油脂走势。国内方面，油脂供应无压力，虽然上周菜油库增至 24.8 万吨，但较去年同期降幅 12%，豆油库存也继续下降，加上大豆、菜籽盘面净榨利亏损，油脂基本面依旧偏多，提振菜油走强。但巴西大豆收获和出口步伐加快，令国内第二季度后大豆到港量逐步攀升，马棕季节性增产周期将逐步来临，以及商务部称将适时投放中央储备，总的来看，预计菜油行情高位波动将较为频繁，菜油 2109 合约暂时观望。

## 花生

截止 3 月 26 日，天下粮仓数据显示油厂开机率为 22.05%，与去年持平。目前基层现货存量较少，油厂花生收储也已接近尾声，预计 4-5 月库存将达到峰值。再往后花生存储难度加大，仓储成本提升，现货市场流通减少，油厂也多是存油不存米，现货市场迎来淡季。7 日晚夜盘国内油脂多数下调，短期内下方仍有一定支撑，大幅下跌可能性不大。操作上，建议逢低做多，PK2110 合约在 10450 附近多开，参考止损点 10300。