

市场预期中美最终会达成协议，对豆粕后市看空

东海期货 | 2019年2月19日

研究所 农产品策略组

农产品产业链日报

姚序 高级研究员

从业资格证号：F0209444
投资分析证号：Z0000600
联系电话：021-68757023
邮箱：yaox@qh168.com.cn

王琪瑶 联系人

联系电话：021-68757223
邮箱：wangqy@qh168.com.cn

豆类：市场预期中美最终会达成协议，对豆粕后市看空

1、核心逻辑：

巴西大豆提前上市且丰产基调不变、非洲猪瘟导致生猪存栏处于低位的背景下，豆粕价格缺乏大幅上涨基础。如果中美谈判能够达成协议，且市场传言中国将取消美国大豆加征关税及 DDGS 双反关税，基本面利空难改，豆粕行情或继续趋弱。

2、操作建议：空单持有。

3、风险因素：中美后续谈判情况；非洲猪瘟疫情。

4、背景分析：

周一，美国大豆现货市场休市，庆祝公共节日总统日。

德国汉堡的行业刊物《油世界》：2019年1月份阿根廷大豆进口量高企。1月份阿根廷进口大豆72万吨，其中55.2万吨来自美国，16.5万吨来自巴拉圭。油世界预计2月份和3月份阿根廷大豆进口量将达到每月60万吨。

巴西农业政策部：虽然新政府承诺削减支出，2020年巴西可能将农业补贴提高一倍，而且可能扩大补贴贷款。政府希望维持上年的补贴农场贷款1940亿雷亚尔（520亿美元）保持到下个年度，或者在这一水平上有所提高。

国内豆粕现货价格跟盘下跌，沿海豆粕价格2650-2700元/吨一线，跌10-30元/吨。期货市场下跌，买家入市谨慎，豆粕成交不大。

油脂：MPOC：2019年马来西亚棕榈油价格可能保持稳定

1、核心逻辑：

豆油：中美贸易关系进一步改善对国内利空，但最终谈判结果还未出，且国内油脂基本面不断好转，以及买油卖粕套利交易令内盘油脂表现抗跌，国内豆油行情迎来反弹，不过节后食用油需求毕竟步入阶段性淡季，需求受限背景下短期反弹空间料也受限。

棕榈油：马来西亚2月1-15日棕榈油产品出口量较上月同期增加11.6-12.9%，有利于马来西亚棕榈油进一步去库存。进口商挺油意愿相对较强，限制棕榈油行情跌幅。不过，受制于春节后需求淡季及国内棕榈油库存不断增加，短线棕榈油行情将呈现震荡调整态势。

2、操作建议：观望；

3、风险因素：中美后续谈判情况。主产国棕油库存变化情况。

4、背景分析：

MPOC：2019 年马来西亚棕榈油价格预计持稳，平均为每吨 2,303 马币。全球棕榈油产量预计增加 300 万吨，至 7,200 万吨。2019 年马来西亚棕榈油产量可能增至 2020 万吨，印尼产量可能达到 4280 万吨。

印尼两名总统候选人称，将通过使用生物能源，尤其是棕榈油，来实现能源自给自足。总统佐科称，希望 30% 的棕榈油将用于生物燃料。将不会依赖于进口原油。佐科的竞争对手 Prabowo Subianto 亦同意生物能源的自给自足计划。他称，若当选，亦将提振棕榈油的消费量。

国内沿海一级豆油主流价格在 5650-5760 元/吨（天津贸易商 5710-5720，日照贸易商 5720，张家港贸易商 5760，广州贸易商 5650），大多涨 10-50 元/吨。连豆油期价温和反弹，有助于提振市场信心，豆油低位成交改善，高位成交则不多，整体成交仍未能放量。

国内棕榈油价格降价，沿海 24 度棕榈油价格大多在 4660-4780 元/吨，大多跌 10-30 元/吨，（天津贸易商 4760-4770 跌 10，日照贸易商 4770 平，张家港贸易商报 4700 跌 30，广州贸易商 4660-4670 跌 10，厦门 4780 跌 20）；因节后处于需求淡季，下游消耗迟滞，另外，市场在等待中美贸易谈判最新进展，当前买家入市谨慎，港口总体成交仍清淡。

玉米：上周中国买家入市采购乌克兰玉米

1、核心逻辑：主产区农户手中余粮同比仍偏多，考虑到天气因素、存储越加不利等问题，节后地趴粮集中销售压力仍待释放。而下游需求显现低迷，多数深加工企业库存仍足，采购保持谨慎，而猪瘟疫情影响下，玉米饲用需求仍堪忧，饲企观望心态仍强，基本面压力下，预计短线国内玉米价格稳中偏弱运行。不过，国家收购政策的公布，传闻 19 年临储玉米拍卖延期，支撑利好消息仍存，玉米下行的空间或受限。继续关注：中美贸易谈判结果对中国是否放开进口美豆和 DDGS 比较关键。

2、操作建议：观望。

3、风险因素：中美后续谈判情况；产区天气、运输等对基层售粮心态的影响；非洲猪瘟疫情。

4、背景分析：

战略谷物公司称：2019/20 年度欧盟谷物产量预测数据不变，比上年增加约 11%。预计 2019/20 年度谷物产量为 3.11 亿吨，本年度为 2.79 亿吨。

国内玉米价格下跌。山东地区深加工企业玉米收购价主流区间在 1890-1994 元/吨一线，较上周五跌 6-40 元/吨，辽宁锦州港口 2018 年新玉米 15 个水容重 700 以上收购价格 1790-1800 元/吨，较上周五跌 10-20 元/吨，水分 20%收购价 1700 元/吨，较上周五持平，辽宁鲅鱼圈港口 18 年新粮价格 1780-1790 元/吨（容重 700），较上周五跌 10 元/吨；广东蛇口港口 18 年二等新粮 1940-1950 元/吨，较上周五跌 20 元/吨。

棉花：新疆兵团粮棉产量呈现“双增长”

1、核心逻辑：期棉价格上涨，利好皮棉现货市场，且因部分扎花厂暂未开机，开机率处于低位，皮棉出产量相对有限，支撑昨日个别价格上涨。但是，因下游纺织企业多有库存，且新棉加工厂成本较高，致使纺企

采购积极性不高，大多随买随用，亦使上涨空间有限。

2、操作建议：预计郑棉近期维持 14500-15500 区间震荡。

3、风险因素：中美贸易战，国内外天气因素，汇率因素

4、背景分析：

美棉出口周报：陆地棉签约量增加。美国农业部报告显示，2018 年 12 月 28 日-2019 年 1 月 3 日，2018/19 年度美棉出口净签约量为 6.8 万吨，较前周增长 31%，较前四周平均值增长 52%。

现货方面，新疆生产建设兵团统计局 14 日公布数据显示，2018 年，新疆兵团粮棉产量呈现“双增长”，全年粮食产量 238.46 万吨，比上年增长 1.9%；棉花产量 204.65 万吨，增长 20.7%，创历史新高，棉花产量占全国的 33.5%。

棉纱：各地纺企普遍开工，棉企报价平稳

1、核心逻辑：下游市场以恢复开工为主，产销清淡。国内纱线价格持续稳定，进口纱价格略有上涨，进口纱线现货价格与同品级国产纱价差维持稳定。涤纶短纤价格维持稳定，黏胶短纤略有上涨。

2、操作建议：预计短期价格低位震荡，建议观望为主。

3、风险因素：中美贸易战，棉花价格变动，进口纱价格变动

4、背景分析：

上周纺织市场恢复开工为主，部分地区全棉纱 32s 销量略有回升，其它规格较为清淡，整体市场交投并不活跃，预计完全恢复需要在元宵节过后。价格方面，进口纱价格略有上涨，国产纱线价格维持稳定。国产纱线价格指数（CYI 32S）2 月 15 日报价为 23120 元/吨，维持稳定。

白糖：糖价短期窄幅运行为主

1、核心逻辑：原糖期货上周五晚间大幅上涨并未能激起国内市场的反弹行情，因市场人士对放储担忧以及国内市场供过于求的供应形势短期难以改变；虽然近期市场存在节后终端集中补库的需求支撑，但市场人士对后市信心不足致使整体成交偏淡，预计短期糖价跟盘窄幅运行为主。

2、操作建议：预计短期糖价窄幅运行为主，关注 4950 支撑线。

3、风险因素：印度等国际产区增产，主产区天气情况，汇率变动

4、背景分析：

国内主产区价格以稳定为主，下午广西个别糖厂二次报价小幅上涨，部分终端企业逢低适量采购居多。广西集团主流报价集中 5160-5220 元/吨之间，较上周持稳；广东地区 5120-5140 较上周跌 10-20 元/吨；云南产区昆明库新糖报 5060 元/吨，大理库新糖报 5010 元/吨持稳；内蒙甜菜糖厂大多处于休假状态，主流价格暂不明确；新疆北部产区报价 4950-5050 元/吨，较上周持稳，但成交难度大（以上报价针对订购量的不同可适量议价）

免责声明:

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断,提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用,在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议,我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

联系方式:

公司地址: 上海浦东新区东方路 1928 号东海证券大厦 8 层

邮政编码: 200125

公司网址: www.qh168.com.cn