

新湖期货“农湖汇”20210723 ——节奏很关键

推荐关注品种：豆粕 油脂 棉花

往期策略调整：

往期策略延续：我们对于粕类单边的观点仍是偏谨慎，宽幅震荡为主，震荡上限大概为前高位置，只有在单产未来出现调降预期的情况下，粕类才会突破前高，近期可能是由震荡转向上涨的关键时点，多单谨慎持有，避免空单。油脂在前期颈线关键位置收复失地回补缺口，筑顶行情延续，近期逐渐进入美豆天气炒作的关键期，油脂近期可能突破前高。连盘玉米预计仍以偏弱运行为主，市场供应充足，政策仍在持续施压，利多难觅，未来可能的利多仍来自于美盘。生猪反弹乏力，或继续筑底。

观察池：

上周我们对于豆粕的观点仍是“偏谨慎，宽幅震荡为主，震荡上限大概为前高位置，只有在单产未来出现调降预期的情况下，粕类才会突破前高，近期可能是由震荡转向上涨的关键时点，多单谨慎持有，避免空单。”在上周六的半年度策略会中，我们也提出了对于油脂油料尤其是豆粕而言，当前节奏的把握比对方向的判断更为重要。我们对于豆粕方向性的判断只能是多，因为之前的美豆库销比低迷的基本面现状暂时还没有扭转的迹象，且目前仍处在关键的天气炒作期。但是从过去一年的表现来看，美豆跟连豆油的走势关联度要强于美豆跟连粕的走势关联度。出现这种情况的主要原因在于国内豆油的消费预期要明显强于国内豆粕。非洲猪瘟改变

了国内猪周期的节奏，疫情期间存栏的降幅及后疫情时代存栏的增幅都非常迅猛，在当前总体存栏增加的过程中，需求预期的变化并不是一直向好，这里面存在着多次阶段性的需求偏空的预期，比如今年春节前后，当时炒作的是“毒疫苗”导致猪存栏再度缩减，后来被证伪，以及6、7月份随着大量牛猪的出栏，短期饲料需求确实出现了下降，从饲料工业协会公布的饲料产量数据来看，6月饲料总产量环比下降2.8%，而6月的饲料产量本该是季节性增加。可想而知，6月以来猪价的加速下跌的确伴随着牛猪的大量出栏。因此我们对于近期豆粕单边及9-1价差大幅回落的国内解读是：1、9月附近船期最近又买了；2、近月体现对于6月饲料产量环比下滑的忧虑；3、近月信心不足，移仓远月继续搞事，期待南美季行情；4、现货基差依然弱势把8月拖下了水；5、国储抛豆传闻。国际上，美豆11月合约目前在1400位置形成阻力，基本上目前美豆的波动完全取决于未来降水预期的变化，截至上周的美豆优良率较前一周回升1个点至60%。操作上，连粕在前高处承压回落，主要受到近月需求预期不佳及美豆天气瞬息万变的拖累，我们对于粕类单边的观点仍是目前可能是由震荡转向上涨的关键时点，1月合约多单仍可择机介入，避免空单。

上周我们对于油脂的观点是“油脂在前期颈线关键位置收复失地回补缺口，筑顶行情延续，近期逐渐进入美豆天气炒作的关键期，油脂近期可能突破前高。”近日国内盘面再度出现油强粕弱的局面，主要源于马棕的强势美豆的弱势，6月底调整进口政策后，印度采购棕榈油积极，经常有进口利润，尤其精炼，7月马棕出口可能环比较好。7月马棕库存目前看环

比增量很小。南马棕果厂商公会（SPPOMA）的数据显示，7月1-20日马来西亚棕榈油产量环比减少5.45%。作为对比，7月1-15日的产量环比减少3.50%。SPPOMA的数据进一步验证了马棕库存恢复程度可能不及预期的判断。中期影响油脂市场的因素包括美豆产区天气、拜登政府对2021、2022年度的可再生能源掺混标准量、马棕增产增库的多空较量。预计生柴方面题材难以再掀起波澜，马棕增产是大势所趋，最大的不确定性就是美豆天气。如果美豆炒天气，那么在粕类的体现上预计会更加明显，从而导致油脂牛熊转折的节点推迟。操作上，我们延续上周的观点，油脂谨慎看多。

上周我们对于玉米的观点是“近期连玉米仍以偏弱运行为主，市场供应充足，政策仍在持续施压，主要的不确定性在于外盘是否炒作天气。”本周连玉米在2500位置暂获支撑，美盘玉米目前暂无炒作点。近期产区贸易粮源上量增加，贸易走货意愿相对明显，企业价格接连下调，企业库存仍充足，压制玉米价格，东北企业报价仍维持跌势，华北地区亦接连下调报价，现货价格的走跌态势明显拖累连盘。进口玉米持续投放，但成交惨淡，影响相对较小。目前湖北等少数地区早熟玉米已零星上市供应，近期玉米价格弱势，收购主体采购积极性欠佳，新季玉米价格暂无亮点，以质论价为主。操作上，我们维持上一周的观点，观望。

生猪期货本周先涨后跌，现货猪价目前处于不稳定的阶段。收储的题材需要跟猪周期相配合，才能发挥出好的效果，从目前看收储的短期提振是比较有限的。从官方的数据看，当前生猪产能仍处于增加的周期中，二

季度末，生猪存栏 43911 万头，同比增长 29.2%；其中，能繁殖母猪存栏 4564 万头，同比增长 25.7%。本轮猪周期底部的确立需要很长一段时间，猪价可能横盘震荡一段时间。操作上，我们延续上周的观点，从基本面的角度很难判断猪价底部在什么位置，筑底可能仍将持续一段时间，而且底部不只一个，猪价的反弹即是再度做空的机会。

棉花是五线四板块周度策略中一直推荐的品种，从新疆调研反馈的情况来看，中期还是看好预期，新疆种植面积是减少的，后面还是要看积温和降雨。纺企目前情况比较好，利润高库存低。新棉成本肯定高开。风险点在于后面需求不济及减产幅度不及预期。

新湖期货研究所农产组

2021. 7. 23

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。