



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

聚焦农产品交易策略



研究咨询部 姜庭煜 王静



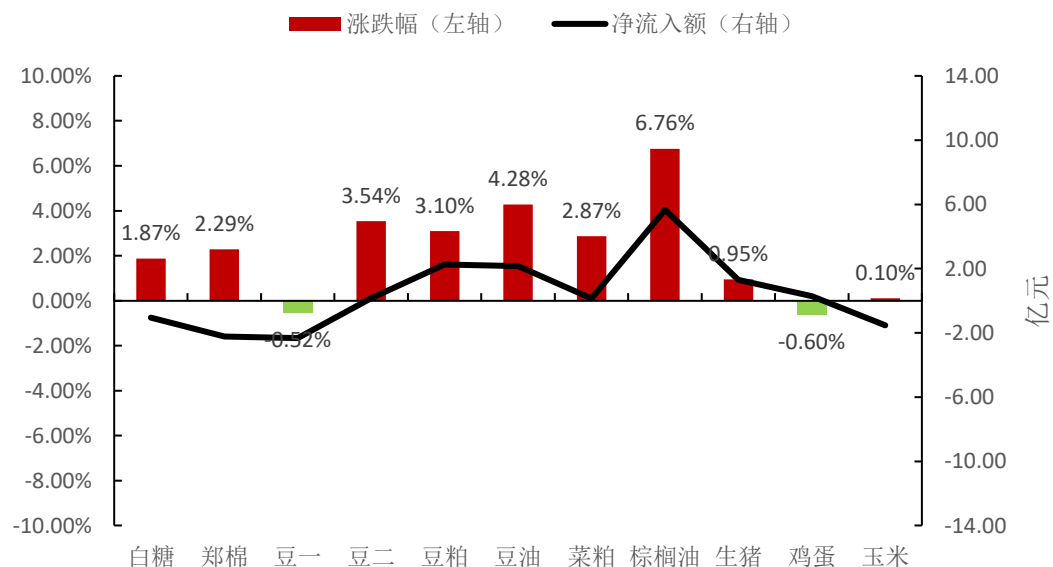
时间：2022年11月7日

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gtfutures.com.cn

农产品板块纵览

农产板块周度



农产品板块上周多数上涨。

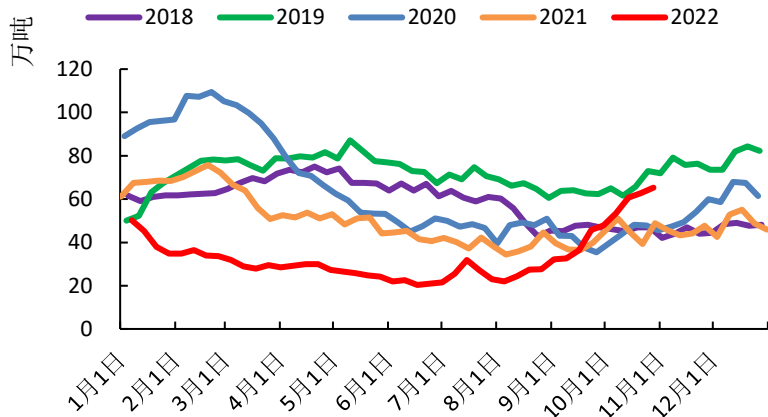
油脂油料涨幅居前，棕榈油涨近7%，豆油涨超4%，豆粕涨超3%。豆一、鸡蛋小幅收跌。

资金流向上，多数品种资金流出。

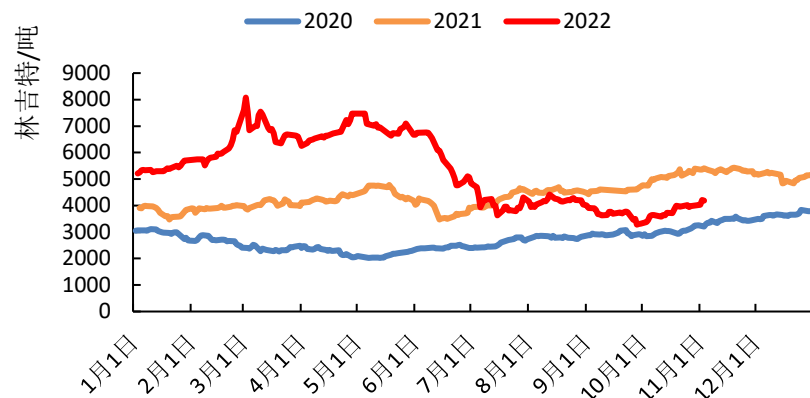
油脂板块资金再度呈现明显流入。棕榈油流入近6亿元，豆油、豆粕流入超2亿元。

农产品热点解读-棕榈油

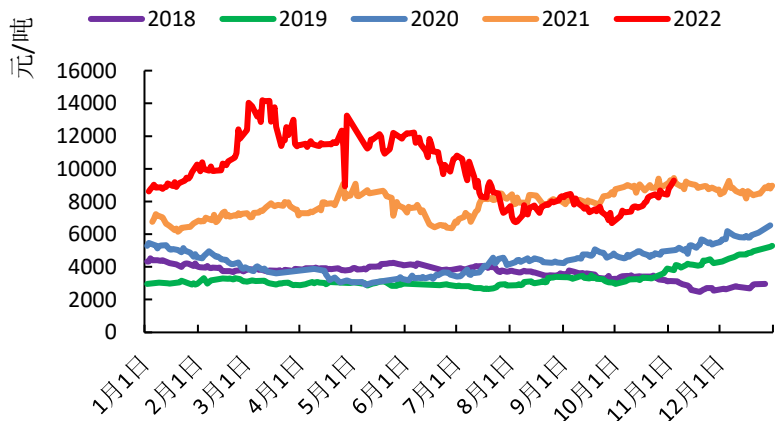
棕榈油商业库存



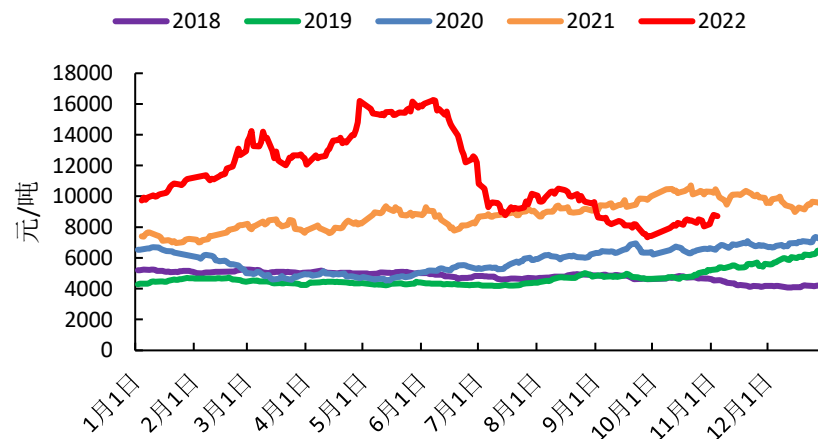
马来西亚毛棕报价



印尼商品价：棕榈油



棕榈油现货



➤ **本周市场：**截至11月4日，广东24度棕榈油现货报价8710元/吨，较上周+510，现货价格明显回升。上周现货共成交16232吨，较前一周环比+3732吨，成交良好。

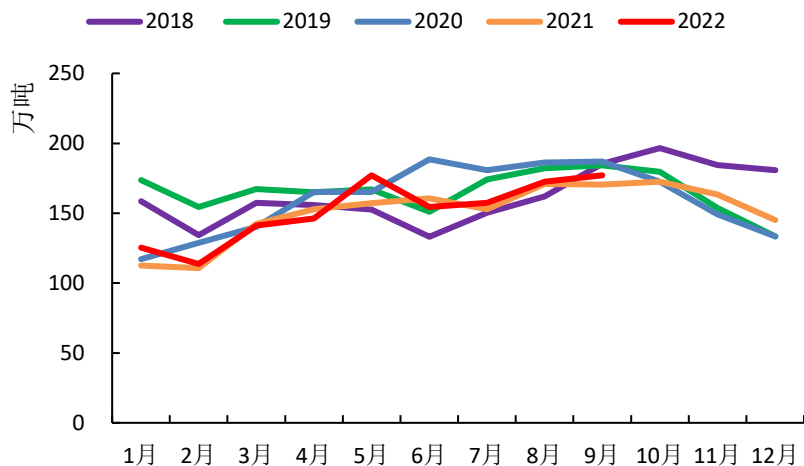
➤ **库存方面，**截至10月28日当周，国内棕榈油商业库存65.24万吨，环比+2.4万吨。

➤ **产地方面，**供应端，东南亚降雨影响减弱，从高频数据看马来10月供应增量有限，市场预期马来10月增产2.8%至182万吨，出口增加4.93至142万吨，库存升至249万吨，升幅7.56%。重点关注MPOB的产量数据；马来10月出口需求维持增长态势，印尼在自身胀库问题缓解后，在国内强劲的消费下开始着手上调棕榈油出口价，价格优势开始向马来倾斜，有利于其库存去化，但在季节性影响下，需求整体面临回落。从印尼官方表态看，9月增产幅度较大，而出口情况有所回落，但在其国内积极推进B40以及10月雨涝的影响，市场普遍对其国内的消费及库存情况持乐观态度。

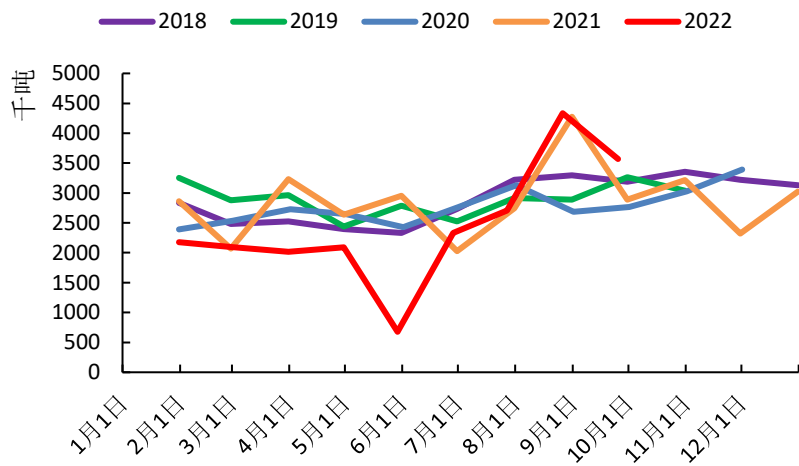
➤ **需求上，**随着天气转凉，国内棕榈油消费面临季节性淡季。随着到港持续攀升，国内库存已累至同期偏高水平。需求面临回落压力。

农产品热点解读-棕榈油

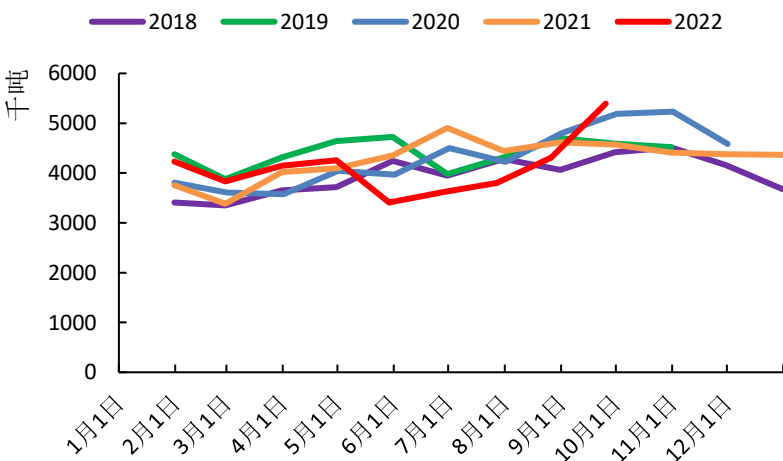
马来西亚棕榈油产量



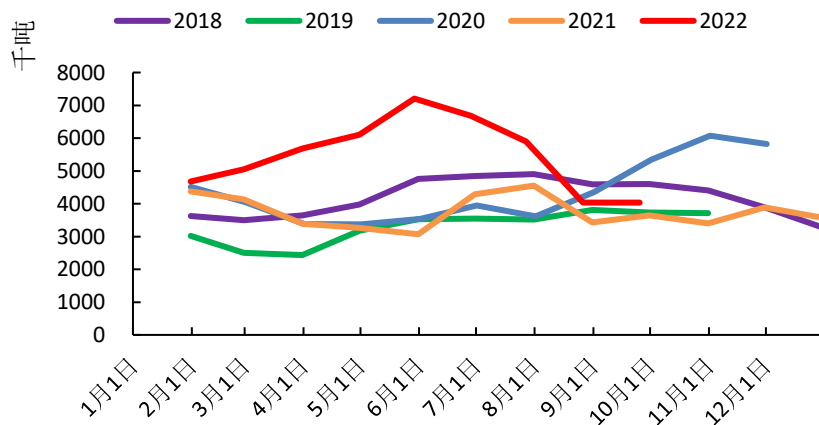
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油产量



印尼棕榈油库存



➤ **消息上:**

- ① 印尼政府发布了有条件的棕榈油出口levy政策，规定当年CPO参考价保持在800美元/吨以下时将出口levy豁免至年底，但高于800美元/吨时将恢复征收。印尼在11月1日至15日将毛油棕榈油参考价格定在770.88美元/吨，
- ② 据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2022年10月1-31日马来西亚棕榈油单产增加0.59%，出油率减少0.03，产量增加0.38%。

➤ **交易观点:** 国际形势上，因为俄罗斯退出黑海谷物出口协议将威胁到该地区的葵花籽油出口，助涨农产品价格偏强运行。此外，供需方面，当前棕榈油供应最宽松的阶段已结束，拉尼娜增加了东南亚雨季出现洪涝的风险，供应端有炒作风险，且在印尼积极推进B40下，其国内消费有望进一步增加，中长线利多因素仍在。拉尼娜影响下，若南美增产不及预期，棕榈油在中长期都将具备较高的竞争力。中长线偏多思路对待，短线关注区间压力。

农产品热点解读——棕榈油行情走势



棕榈油01合约1h图

行情表现

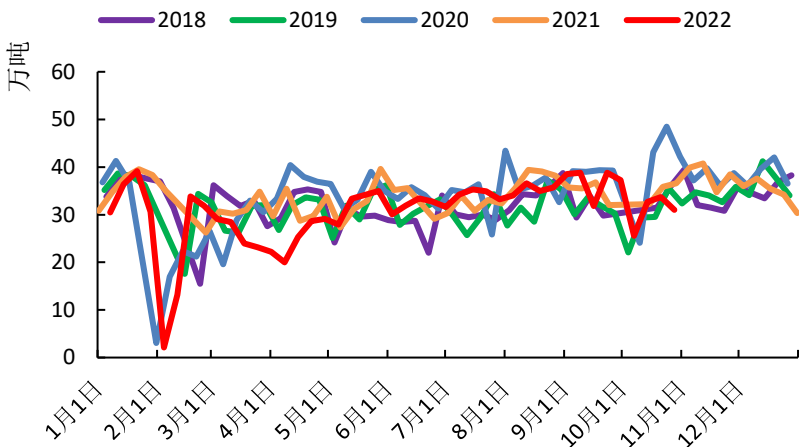
棕榈油维持宽幅区间内震荡攀升走势，在当前供需改善、天气、及地缘因素影响下，中长线偏多思路对待，后市有望突破底部区间。短线面临宽幅震荡区间高点的压制力度，关注回调后的多头机会。



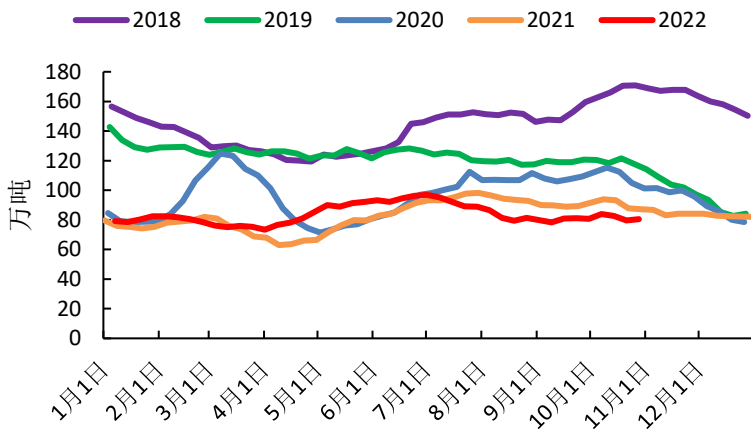
棕榈油01合约日线

农产品热点解读——豆油

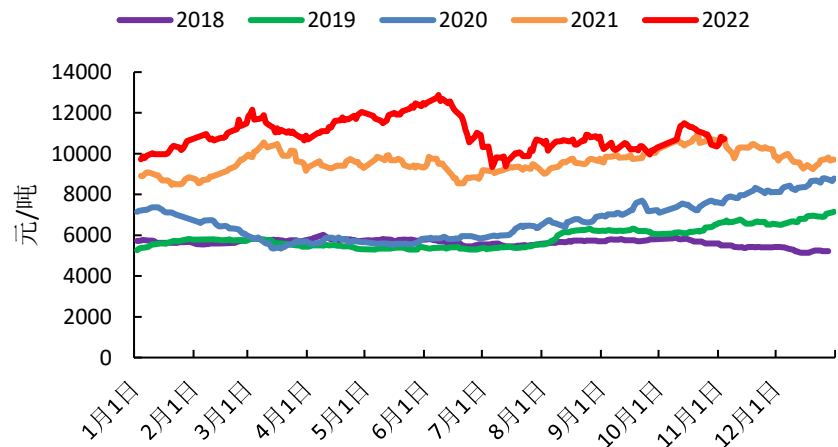
豆油表观消费



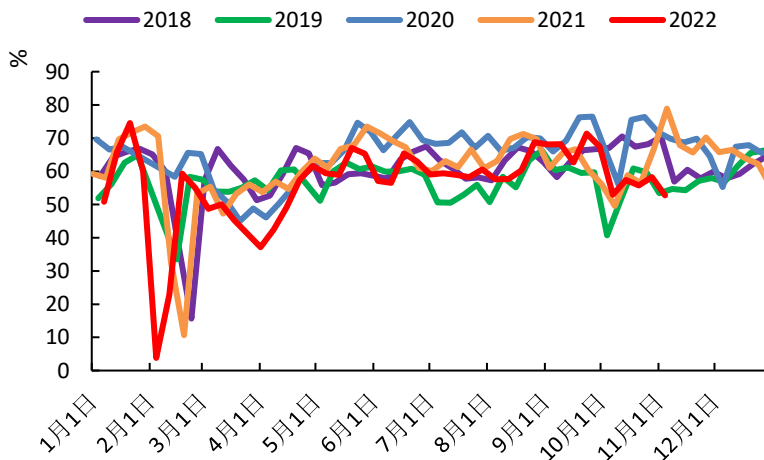
主要油厂豆油库存



豆油现货



油厂开机率



- **本周市场:** 截至11月4日, 张家港一级豆油现货报价 10730元/吨, 较前一周+430元/吨。现货方面, 上周主要油厂豆油合计成交92700吨, 较节前一周+12700吨。下游成交保持回升。
- **供给方面,** 原料端紧张情况有所缓解, 多地油厂大豆库存呈现回升。供应端, 截止11月4日当周, 开机率落至 52.75%, 开机率同步偏低, 豆油供应收紧。北美近期发运提速, 北美河运炒作题材消退, 11月中面临大豆集中到港, 豆油短期或承压。**需求方面,** 上周豆油消费量31万吨, 环比-2万吨, 有所回落, 表现依旧不佳。**库存方面,** 截至10月28日当周, 豆油主要油厂库存为80.51万吨, 小幅累库0.87万吨。
- **消息上,**
 - ① 据马托格罗索州农业经济研究院 (IMEA) 预期, 截至11月4日, 巴西马托格罗索州的2022/23年大豆播种面积为 93.57%, 上周为83.45%, 去年同期为95.79%, 五年均值为82.4%。
 - ② 据USDA, 截至10月30日当周, 美国大豆收割率为88%, 上周为80%, 去年同期为78%, 五年均值为78%。
- **交易观点:** 11月中旬面临大豆集中到港, 短期或承压, 但随着棕榈油进入消费淡季, 有助于豆油的替代消费, 以及大豆后端买船及到港预期边际减少, 除非大量抛储, 否则豆油四季度依然维持偏紧格局, 中长线仍有一定支撑。

农产品热点解读——豆油行情走势



豆油01合约1h图

行情表现

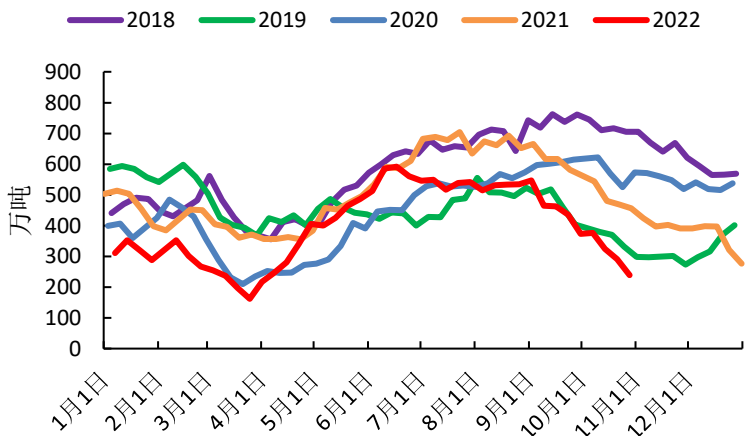
豆油周内震荡攀升，在到港压力下，短线面临9600的技术压力。但对整体供需偏紧格局修复有限，中长线或震荡偏强运行，关注短期下跌压力释放后的多头机会。



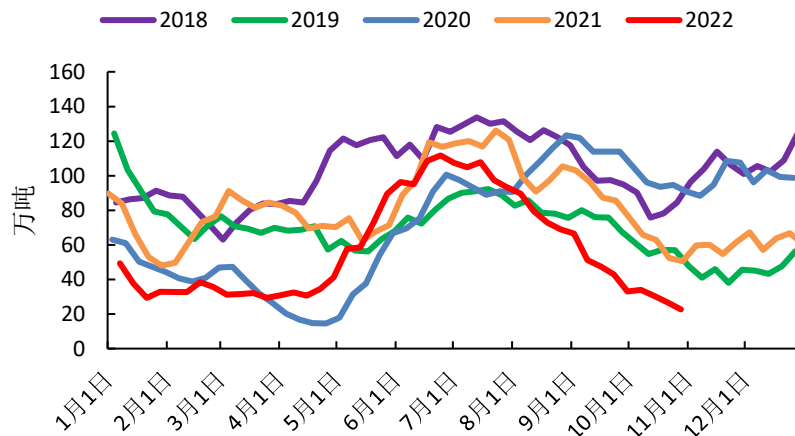
豆油01合约日线

农产品热点解读——豆粕

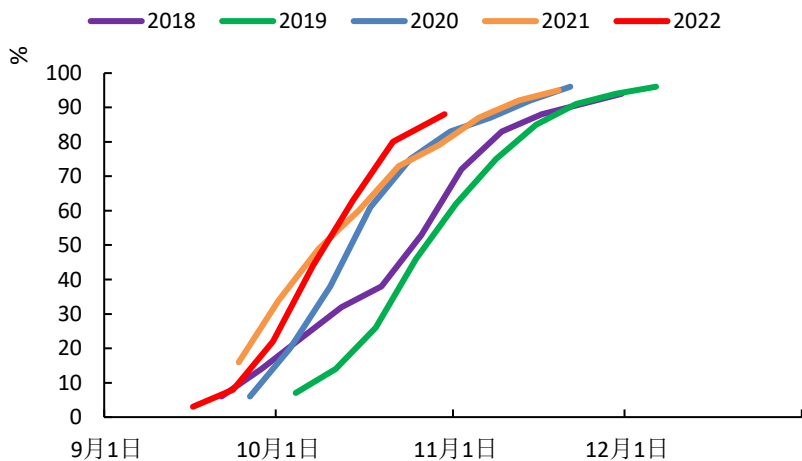
主要油厂大豆库存



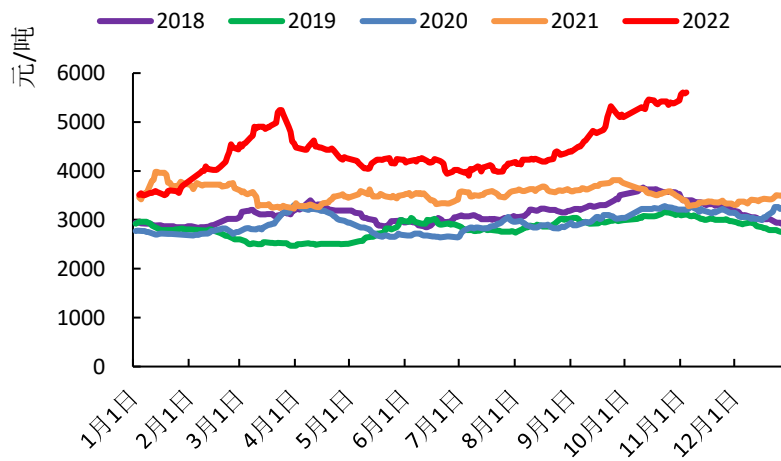
油厂豆粕库存



美豆收割率



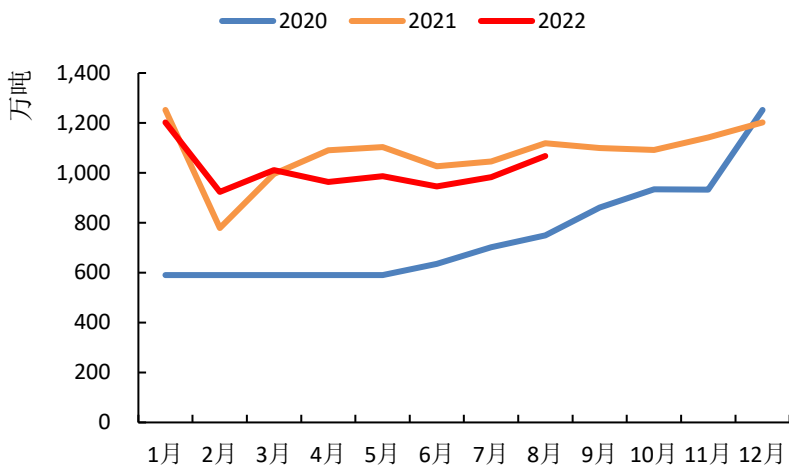
豆粕现货：张家港



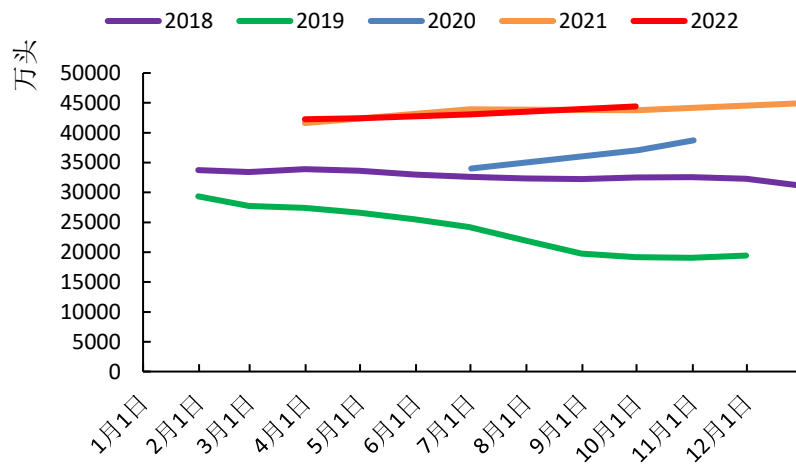
- **本周市场：**截至11月4日，张家港豆粕现货报价5580元/吨，较上周-60，报价震荡回落。现货方面，上周油厂豆粕共成交90.18万吨，较节前一周-37.78万吨，其中现货成交合计35.93万吨，远期基差成交54.25万吨。
- **供应方面，**各地油厂大豆库存有所回升，供需紧张情况有所缓解。上周阿根廷发货23.4万吨，巴西发运79.6万吨，美豆发运199万吨，维持高位，11中旬到港较大，国内供应最紧张的阶段已经过去；截止11月4日当周，开机率落至52.75%，供应有所收紧。
- **需求方面，**豆粕需求顶峰或已出现，截至10月28日当周，豆粕表观需求为136.54万吨，环比+5.97万吨，有所增长，但较国庆节前仍有较大差距，在生猪价格下挫影响下，出栏积极性有所提升，下游备货有所放缓，在高价抑制下，季节性消费同比表现偏弱。**库存方面，**截止10月28日当周，油厂豆粕库存为22.73万吨，环比-4.03万吨。
- **养殖端，**猪价在政策打压下，持续回落，但当前养殖利润依然较好，生猪存栏保持上升态势，刚性需求保持高位，饲料价格继续上涨，饲料企业稳步生产，截至11月4日当周，企业库存天数降至7.86天，环比-2.6%，备货有所放缓。

农产品热点解读——豆粕

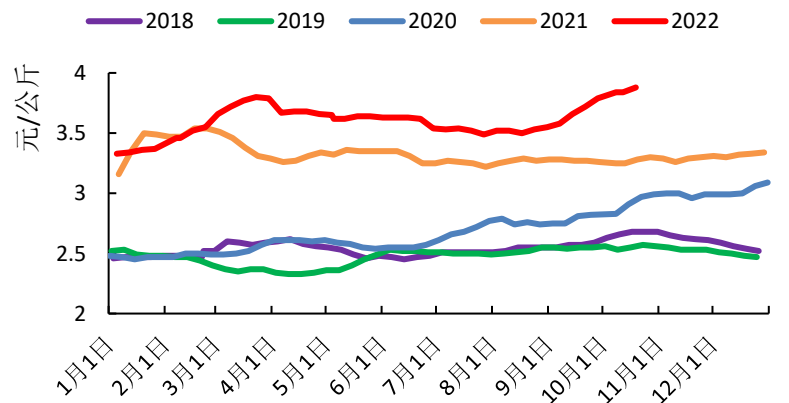
生猪饲料产量



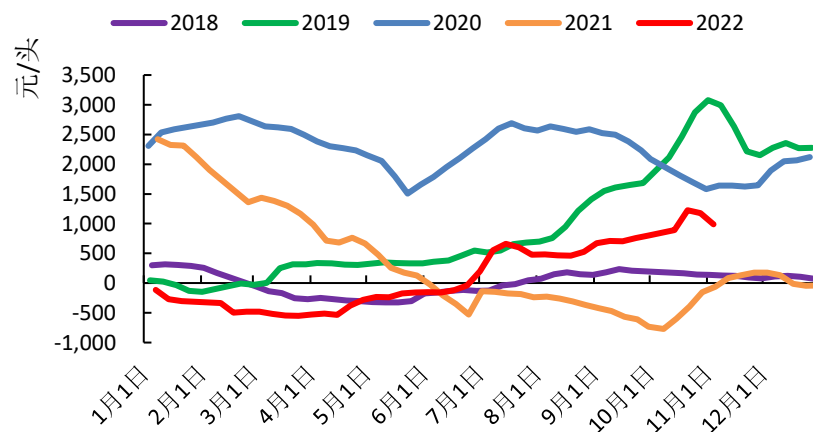
生猪存栏



生猪饲料价格



生猪养殖利润

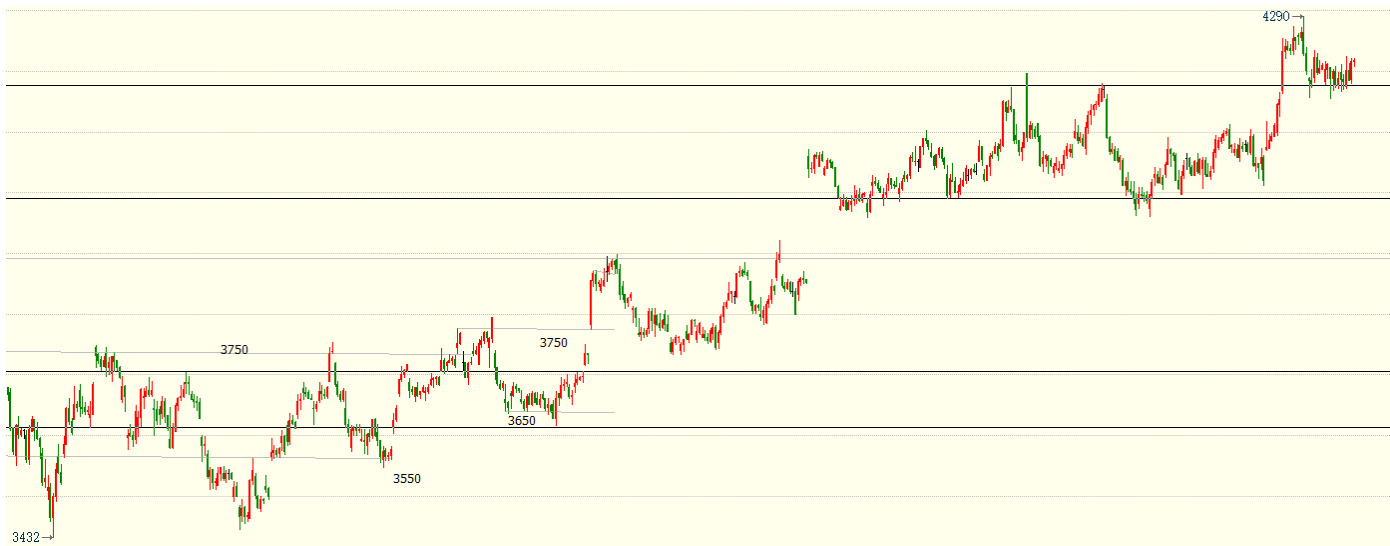


➤ 消息上,

- ① 据马托格罗索州农业经济研究院 (IMEA) 预期, 截至11月4日, 巴西马托格罗索州的2022/23年大豆播种面积为93.57%, 上周为83.45%, 去年同期为95.79%, 五年均值为82.4%。
- ② 据USDA, 截至10月30日当周, 美国大豆收割率为88%, 上周为80%, 去年同期为78%, 五年均值为78%。
- ③ 据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB, 截至10月29日, 巴西2022/23年度大豆播种率为47.6%, 前一周为34.1%, 去年同期为53.5%。

➤ **交易观点:** 当前国内需求回升, 但较国庆节前仍相对疲软。11月中旬到港压力加重, 短期承压, 供需边际宽松, 有助于供需格局改善, 但在巴西选举后局势有所升温, 帕拉纳瓜港的排船受到了比较大的影响, 虽然目前并不是巴西大豆的出口高峰, 但当前受制于北美密西西比河运改善有限以及黑海协议暂停的背景下, 市场对大豆供应问题有一定担忧, 且国内后市买船相对克制, 较难出现供大于求的情况。养殖端, 在养殖利润支撑下, 豆粕刚需相对稳定, 现货价格难以大幅回落。豆粕盘面以高位宽幅区间震荡思路对待, 短期反弹强度在于需求端的支撑, 在到港压力下, 存在下行压力。

农产品热点解读——豆粕行情走势



豆粕01合约1h图

行情表现

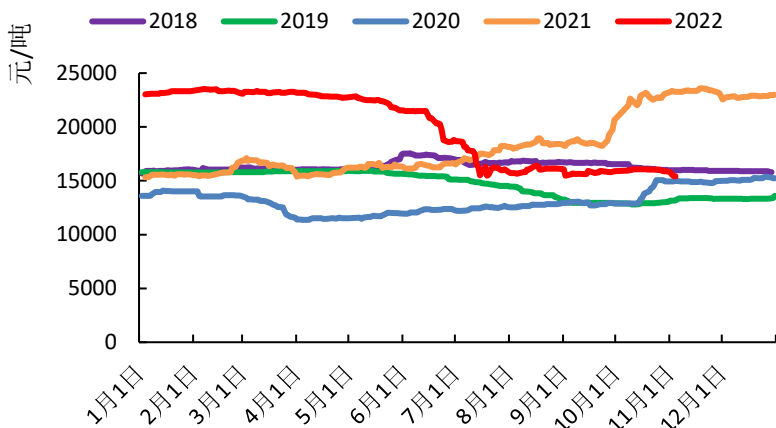
在到港压力下，短线关注4250的技术压力，震荡偏弱思路对待。若重回下方区间，后市或打开下跌空间。



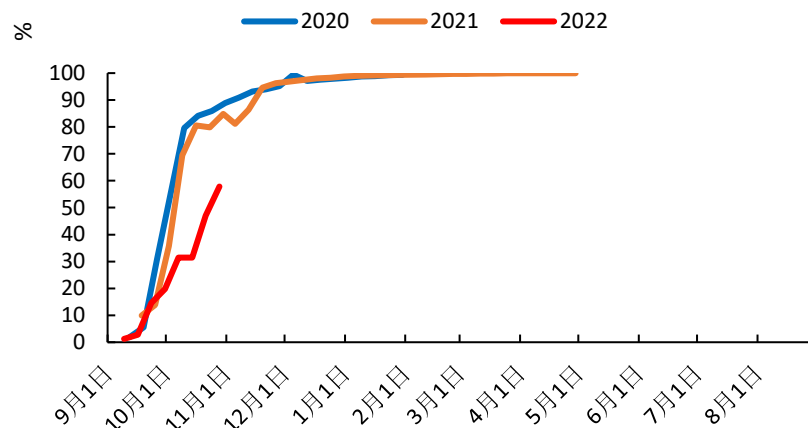
豆粕01合约日线

农产品热点解读-棉花

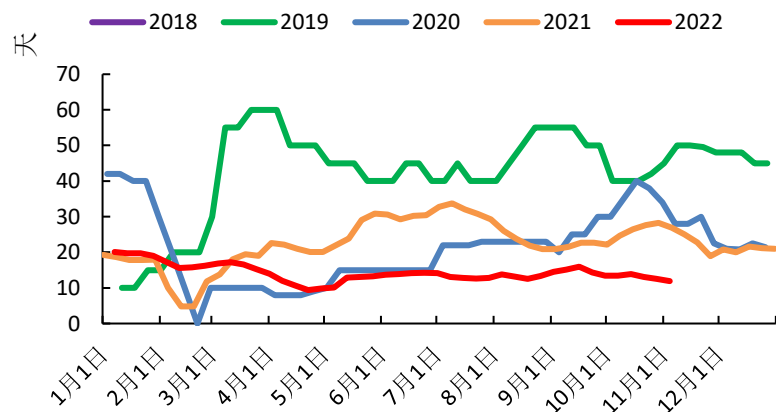
棉花现货



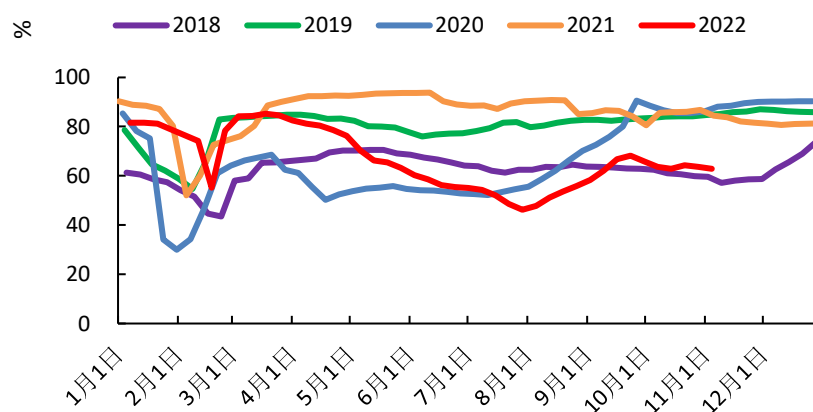
籽棉交售率



纺织企业订单



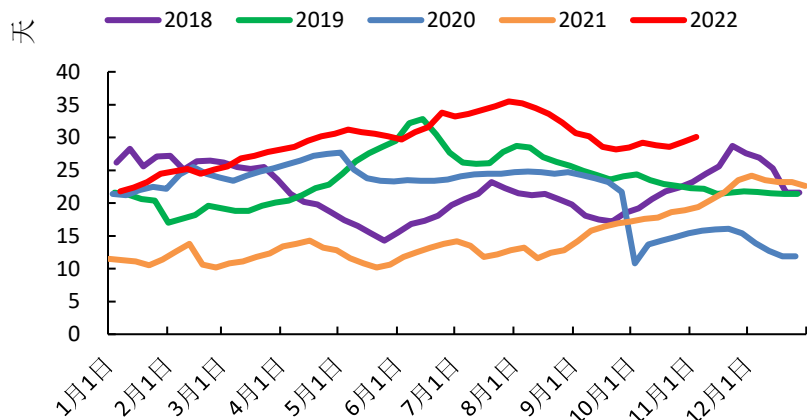
纺纱厂：开机率



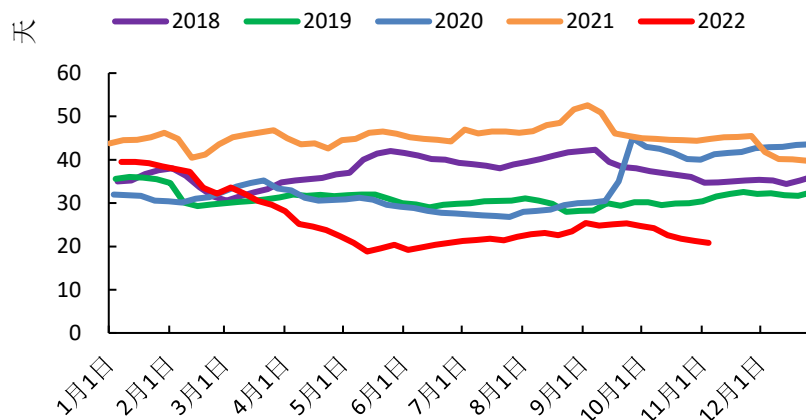
- **本周市场:** 截至11月4日, 新疆棉花现货报价15405元/吨, 环比-471元/吨, 跌幅较大。内地与新疆棉价同步回落, 内地棉价跌幅较大, 与新疆地区价差依然较大; 新疆地区籽棉机采棉收购价集中在5.7—5.8元/公斤左右, 整体稳定。轧花厂开工持续提升, 但同比依然偏低。当前棉农惜售心理较强, 交售进度依然缓慢。
- **消息上,** 据USDA, 截至10月30日当周, 美国棉花收割率为55%, 之前一周为45%, 去年同期为44%, 五年均值为47%。
- **国内供应方面,** 截至10月31日, 全国新棉采摘进度为73.5%, 全国籽棉交售率为57.9%, 同比-23.6%, 采收进度依然偏慢。全国累计交售籽棉折皮棉256.5万吨, 同比减少76.3万吨, 较过去四年均值减少100万吨, 其中新疆交售244.6万吨; 国内轧花厂开工率环比提升, 积极预售, 累计加工皮棉68.6万吨, 同比减少69.1万吨, 新棉上市进度较往年偏慢, 新棉供应压力当前未明显放大。
- **库存方面,** 全国商业库存环比有所增加, 新棉集中上市, 棉市供应将不断增加。截止11月4日, 棉花商业总库存143.95万吨, 环比上周增+7.93万吨。其中, 新疆地区商品棉96.41万吨, 周环比+9.72万吨; 内地地区国产商品棉26.23万吨, 周环比减少0.24万吨。

农产品热点解读-棉花

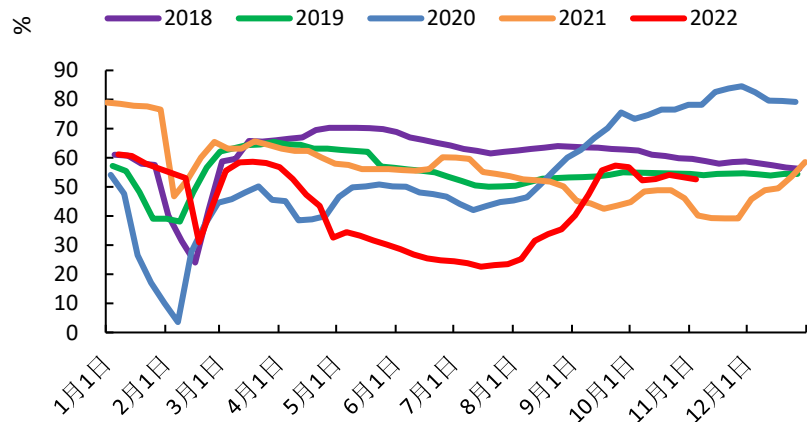
纺纱厂：纱线库存



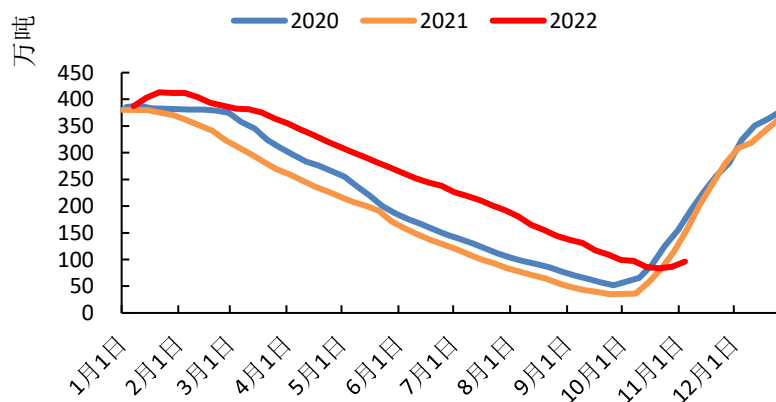
纺纱厂：棉花库存



织布厂：开机率



商业库存：新疆棉花



- **纺织需求方面**，纺织淡季特征显现，后续订单明显不足，下游走货不佳，棉纱报价持续走弱。本周随着期棉价格反弹，市场悲观情绪有所缓解，但市场心态存在一定分化，部分商家前期亏损严重，且库存压力持续增加，降价促成交。整体需求不足，纺企原料库存低位运行。随着进入淡季，需求端悲观预期越发明显。
- **下游方面**，下游方面，终端消费持续疲软，大单难寻，目前织物厂在机生产订单以冬季订单为主。订单承接性依然不佳，坯布等成品库存难以有效去化。
- **交易观点**：在全球经济下滑和纺织终端消费显著减少的情况下，国内纺织下游需求走低的情况还在持续，不同于美国供应端的隐忧，我国供应压力较大，没有炒作空间，短期国内管控放松对棉纺行业提振相对有限。市场对未来行情的预期仍不乐观。

农产品热点解读——棉花行情走势



郑棉01合约1h图

行情表现

在国内供需压力以及外需无起色下，供应过剩格局不变。期棉日内反弹拉升，反弹并未打破单边下跌格局，技术上关注13500的压力，行情处于阶段性转向中，关注下方的支撑力，短线观望为主，不宜追涨，前期空单可适量继续持有。



郑棉01合约日线

分析师介绍:

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424

期货投资咨询资格编号：Z0000771

姜庭煜，助理分析师，毕业于北京物资学院金融学期货与证券方向。负责农产品板块研究，具有多年的投资交易经验，擅长技术分析与基本面研究相结合，对于期货市场具有独特的视角，拥有一套完善的特色投研体系。

期货从业资格证书编号：F03096748

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：810-85356553

E-mail: wangjing@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致
谢