



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 王静



时间：2023年2月6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



农产品板块上周涨跌不一

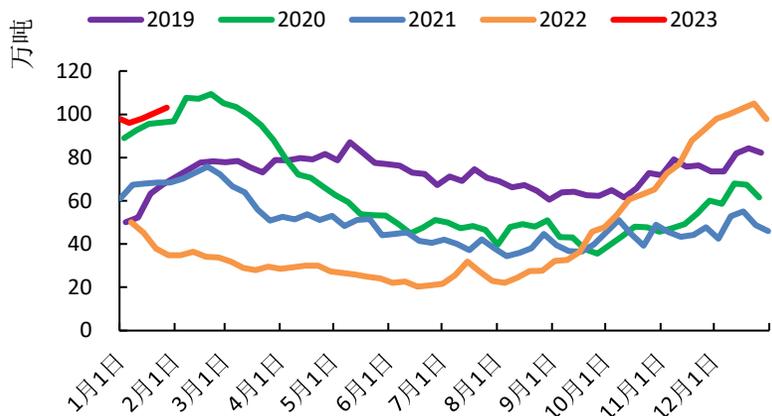
上周软商品表现偏强，生猪领跌，粕强油弱。涨跌方面，白糖主力涨超4%，生猪跌超7%。油脂全线走弱，蛋白粕高位继续震荡。

资金流向

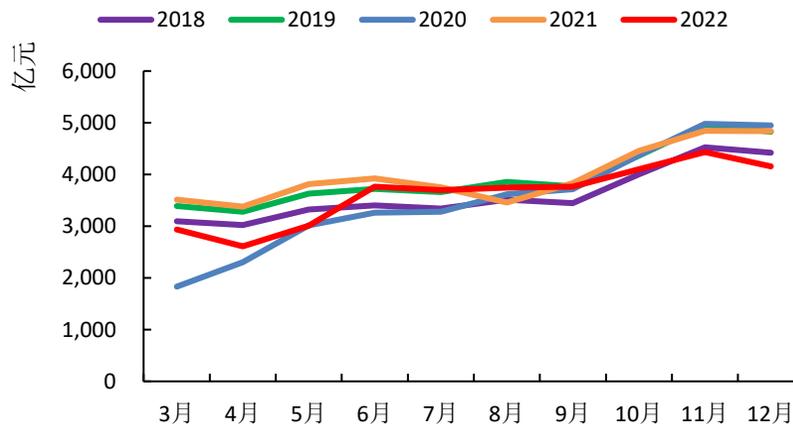
郑棉主力沉淀资金大量流出，流出资金超14亿元。

农产品热点解读-棕榈油

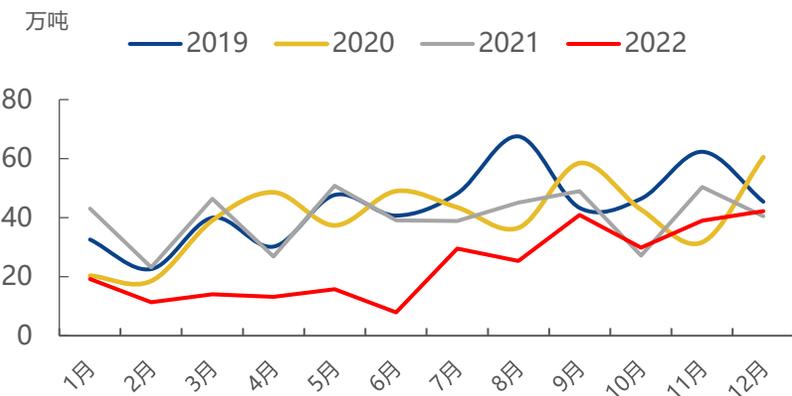
棕榈油商业库存



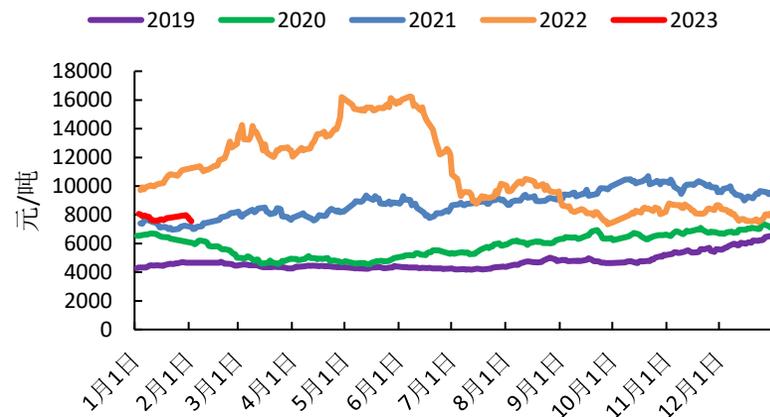
餐饮收入：当月值



棕榈油表观消费



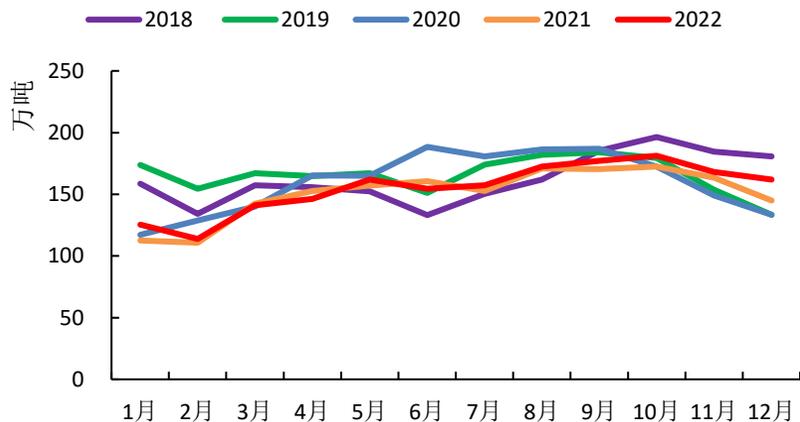
棕榈油现货



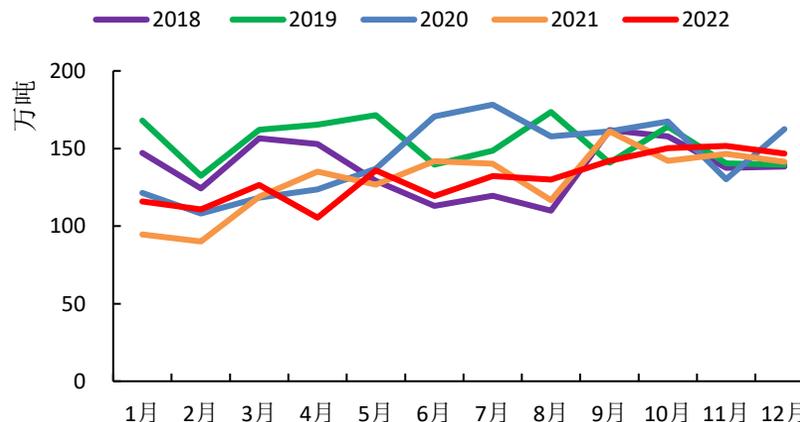
- **上周市场：**截至2月3日，广东24度棕榈油现货报价7670元/吨，较上周-110。
- **现货方面，**上周24度棕榈油现货合计40200吨，周环比+39200吨。
- **国内供应端，**据Mysteel调研显示，预估2023年2月全国棕榈油到港量20万吨左右。国内库存仍处高位，国内库存再次占上100万吨，供应压力不减，但随着国内到港趋缓，及消费增加，库存压力料缓解。截至2月3日当周，国内棕榈油商业库存102.79万吨，环比-0.31万吨。
- **需求上，**随着疫情管控趋松，叠加节日效应，终端餐饮消费迅速回暖，下游交投明显回升，随着气温逐级抬升，棕榈油消费开始抬头，旺季预期开始，关注消费端的恢复。

农产品热点解读——棕榈油

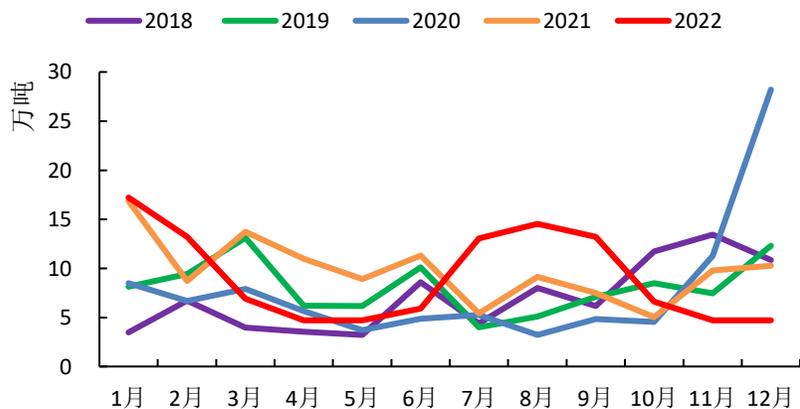
马来西亚棕榈油产量



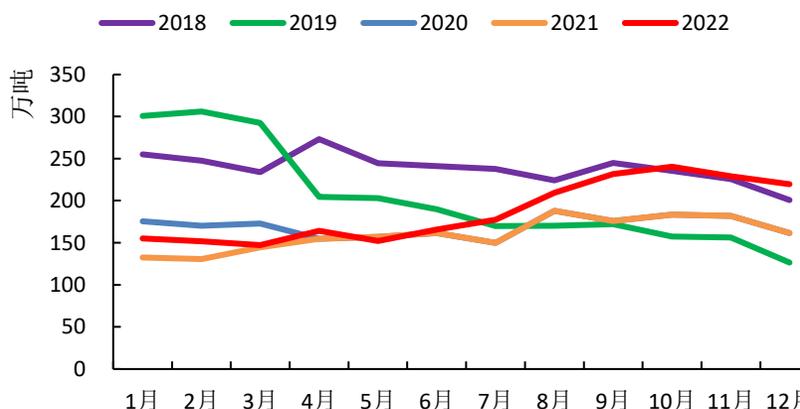
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油进口量



马来西亚棕榈油库存

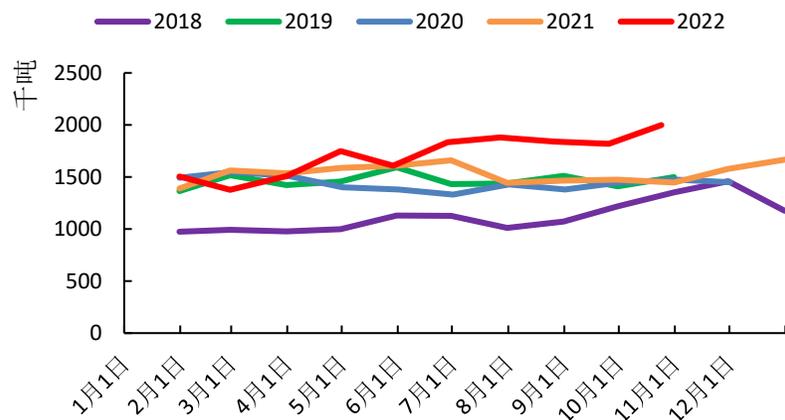


消息上:

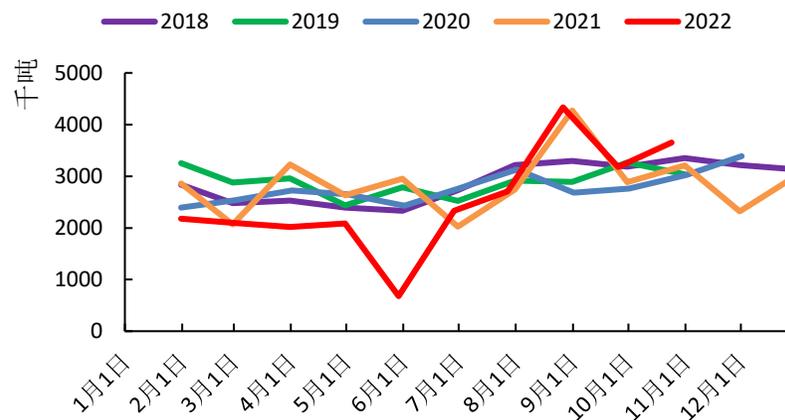
- 据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2023年1月1-31日马来西亚棕榈油产量减少27.01%。
- 据船运调查机构ITS数据显示, 马来西亚1月1-31日棕榈油出口量为1133868吨, 环比-26.97%; 2月1—5日棕榈油出口量为115510吨, 较上月同期出口+62.5%。
- 马来西亚种植园公司(SDP)预计将恢复对美国的棕榈油出口, 此前美国海关与边境保护局, 发现其产品不再使用强迫劳工生产, 允许恢复对的美国出口。

农产品热点解读——棕榈油

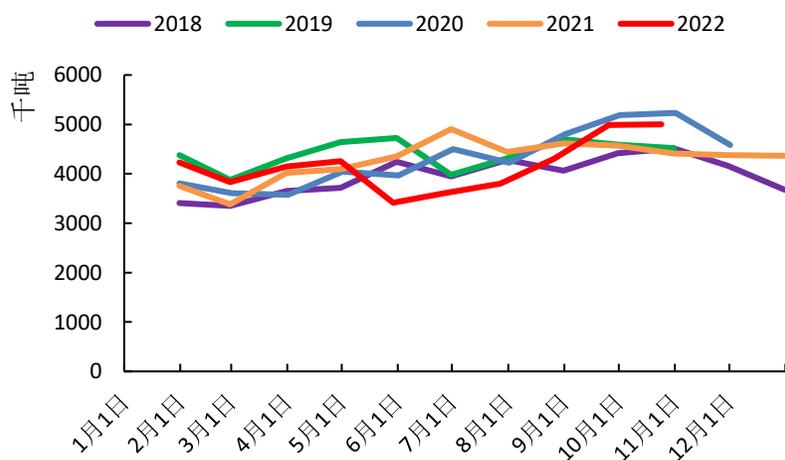
印尼棕榈油国内消费



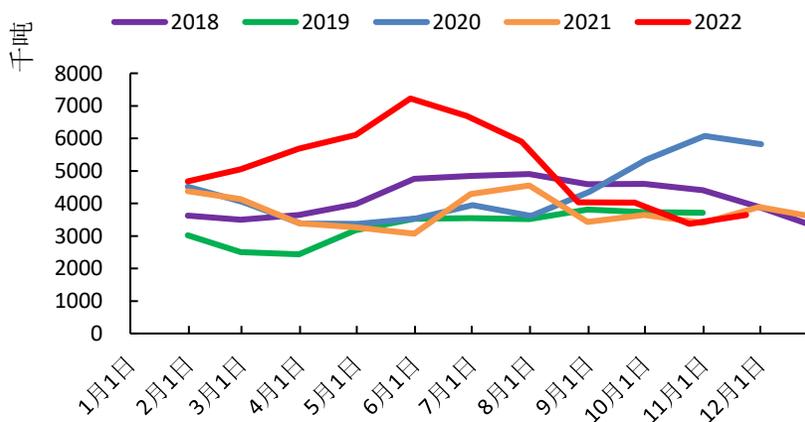
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油产量



印尼棕榈油库存



消息上:

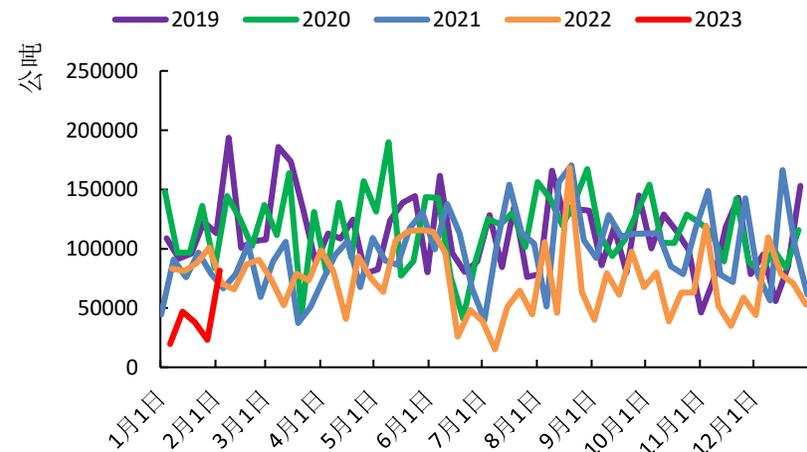
- 据印尼棕榈油协会，印尼2022年毛棕榈油产量小幅下降至4670万吨，棕榈油产品出口量为3080万吨，较2021年下降8.5%，这是因为印尼在4月末至5月曾短暂禁止出口棕榈油，同时印尼国内棕榈油消费量增加，且国内产量也小幅下降。截至2022年年底，棕榈油库存为365万吨。

- 船货调查机构Intertek：印尼2022年12月棕榈油出口量为233万吨。对比：船货调查机构Intertek：印尼11月棕榈油出口降至270万吨。

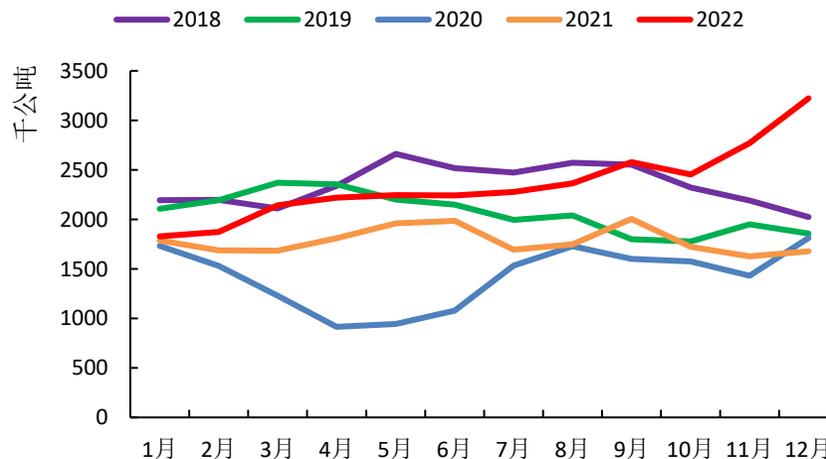
- 传言印尼已将食用油出口与国内供应的比例从此前的6:1降至3:1，直到2023年4月底。以保证国内节前需求。

农产品热点解读——棕榈油

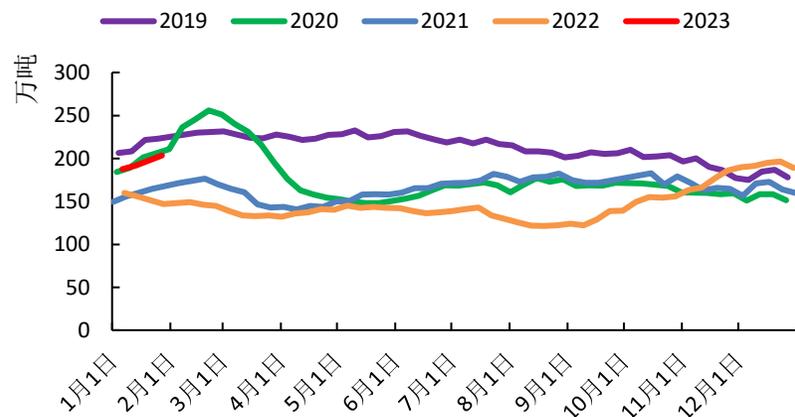
欧盟周度棕榈油进口



印度植物油库存



中国植物油库存



➤ 消费国需求:

- 据外媒报道，印度1月棕榈油进口环比下降31%，至数月来最低，因棕榈油较与其竞争的植物油的折扣收窄，促使炼油商增加大豆和葵花籽油采购。
- 据欧盟统计局，截至2月3日当周，欧盟进口棕榈油81471公吨，周环比+249.2%。

农产品热点解读——棕榈油

➤ 核心观点:

- SPPOMA数据显示1月马来产区减产幅度达27%，东马来降雨持续，洪水冲击下，外盘马棕油企稳反弹，支撑国内盘面。但需求的回落短期仍限制反弹幅度，1月供需或将维持中性，去库进程放缓。印度国内的政策转变，以及中国、印度等需求国植物油库存高位，仍将抑制需求；印尼为保证其国内消费，收紧国际供应。市场多空并存，产需双弱，基本面指引不明确，等待MPOB的报告指引。中国国内库存仍处高位，再次站上100万吨，压力不减，但随着国内到港趋缓，及餐饮为代表的消费端抬头，库存压力料缓解。盘面上，棕榈油震荡反弹，区间低位震荡，短线关注7870附近的压力；中长期依然看好消费复苏，中长线多单可少量持有。

农产品热点解读——棕榈油行情走势



棕榈油05合约1h图

行情表现

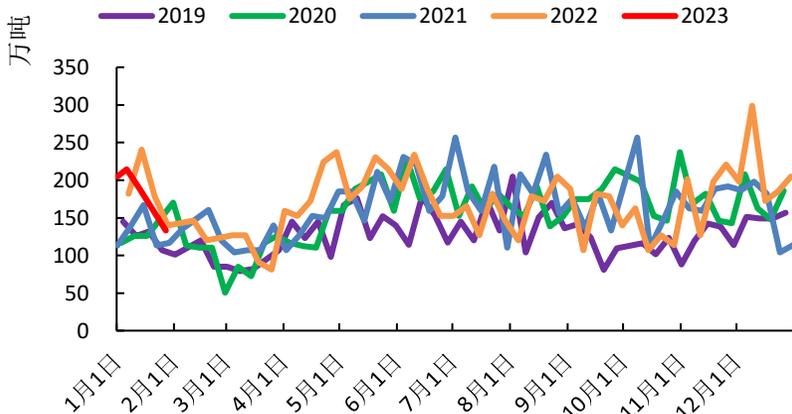
上周，棕榈油主力节后高开后一路震荡走低，于宽幅区间低点获得支撑企稳反弹，短线关注7870附近的压力，确认突破后可少量跟进。



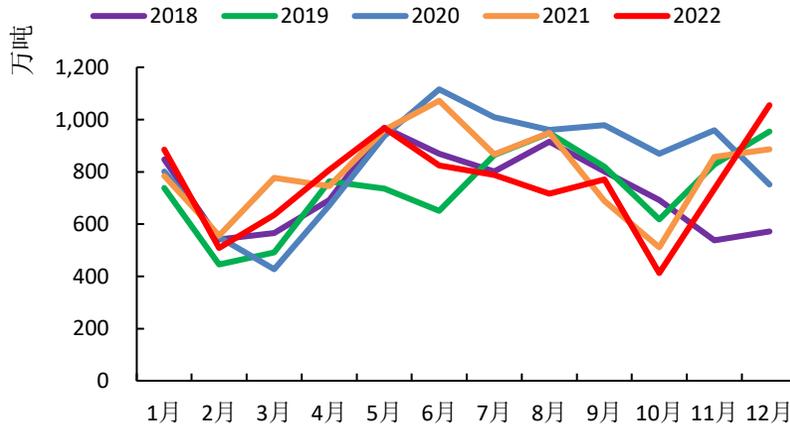
棕榈油05合约日线

农产品热点解读——豆油

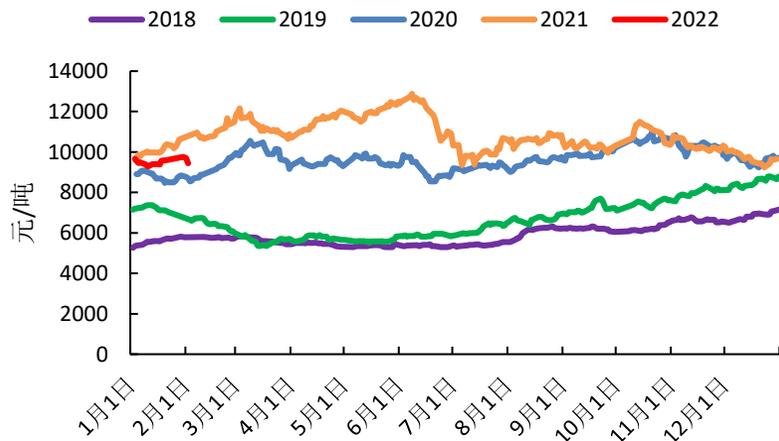
到港量：进口大豆



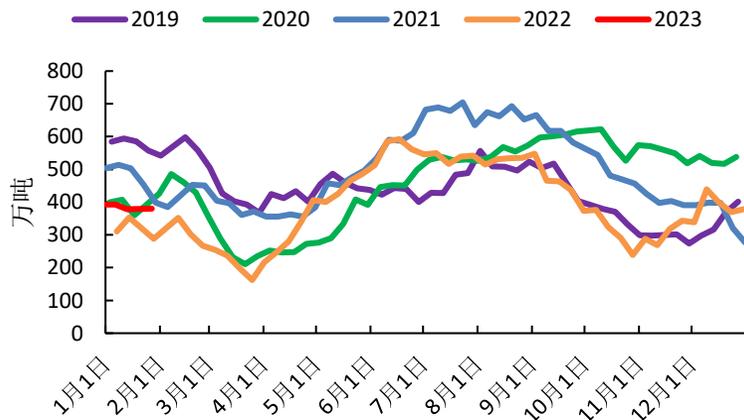
进口大豆月度进口量



豆油现货



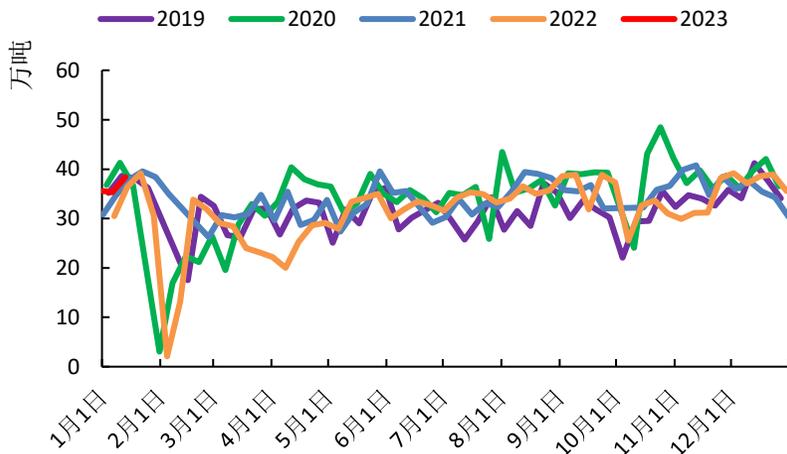
主要油厂大豆库存



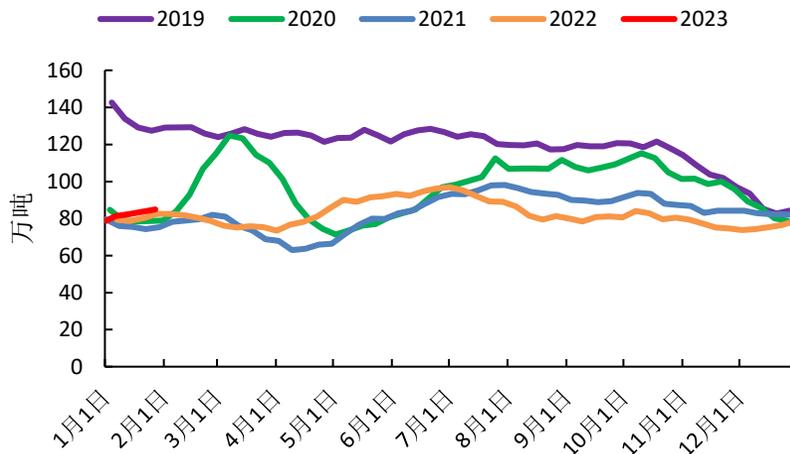
- **上周市场：**截至2月3日，张家港一级豆油现货报价9520元/吨，较前一周-90元/吨。
- 现货方面，上周主要油厂豆油合计成交71200吨，周环比+71200吨。
- **原料供应方面**
 - 截至1月27日当周，进口大豆到港133.25万吨，环比-55.2万吨，油厂压榨量3.23万吨，大豆库存升至380.5万吨，环比+2.8万吨。
 - 据Mysteel农产品团队初步统计，2023年2月份国内主要地区111家油厂大豆到港预估103船，共计约669.5万吨；2023年3月及4月的进口大豆数量初步统计，其中3月进口大豆到港量预计650万吨，4月进口大豆到港量预计960万吨。

农产品热点解读——豆油

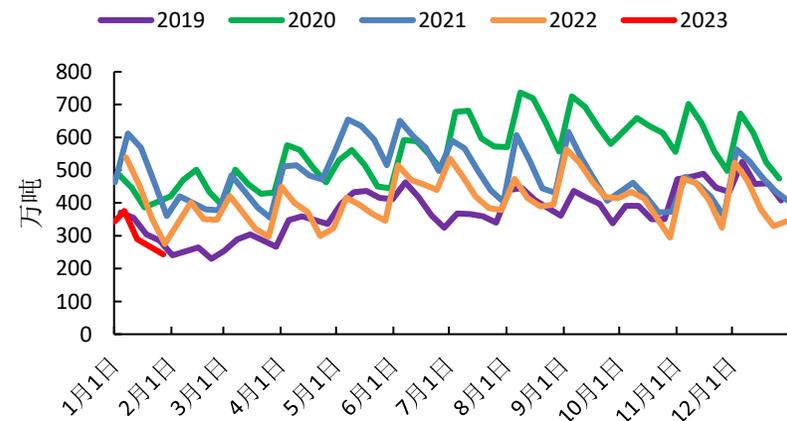
豆油表观消费量



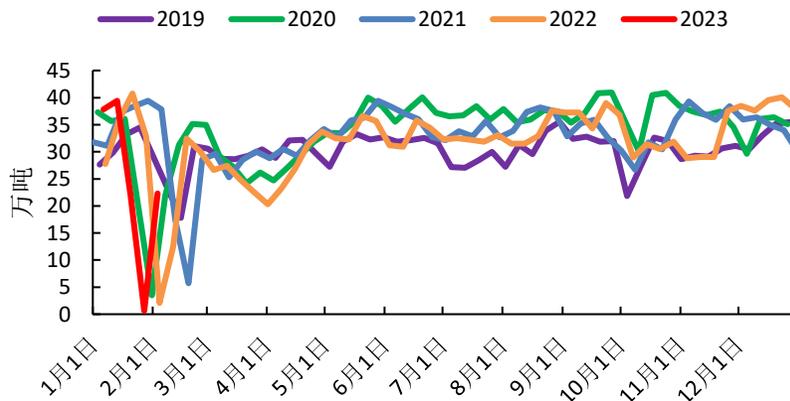
主要油厂豆油库存



主要油厂基差未执行合同



主要油厂豆油产量



- **供给方面**，截止2月3日当周，油厂开机率为39.4%，环比+38.3%，当日全国油厂开机56.5%，持续回升。大豆实际压榨量为117.3万吨，+114万吨；豆油产量为22.3万吨，周环比+21.7万吨。
- **需求方面**，节后下游成交迅速回暖，但随着豆油价格波动剧烈，且受棕油替代消费影响，成交再而转冷，观望情绪浓厚，2月3日当周，豆油表观消费量为27.23万吨。
- **库存方面**，截至2月3日当周，主要油厂豆油库存为79.91万吨，周环比-4.95万吨。
- 油厂压榨利润有所修复，但仍处亏损，且基差合同仍处同期低位，供应端压力相对有限。截至1月5日当周，进口大豆压榨利润为-150元/吨，环比+124元/吨。

农产品热点解读——豆油

➤ 核心观点：

- 油厂开机已回升至中性水平，低榨利下，供应端压力相对有限；随着棕油消费回暖，豆油成交相对冷清，消费不及预期。当前国内疫情状况平稳，复工及线下教学复课仍有对油脂消费的提振预期，预计豆油整体维持低库存格局。市场虽仍在关注阿根廷的减产情况，但播种工作已经完成；巴西早播大豆陆续收割，供应压力已步步临近。原料端美豆高位震荡，走势胶着。国内进口大豆供应也趋于宽松，豆油上行动能有所弱化，盘面上走势胶着。短线多空博弈激烈，中期供需矛盾较大，前期多头头寸可逢高减仓，持仓观望。

农产品热点解读——豆油行情走势



豆油05合约1h图

行情表现

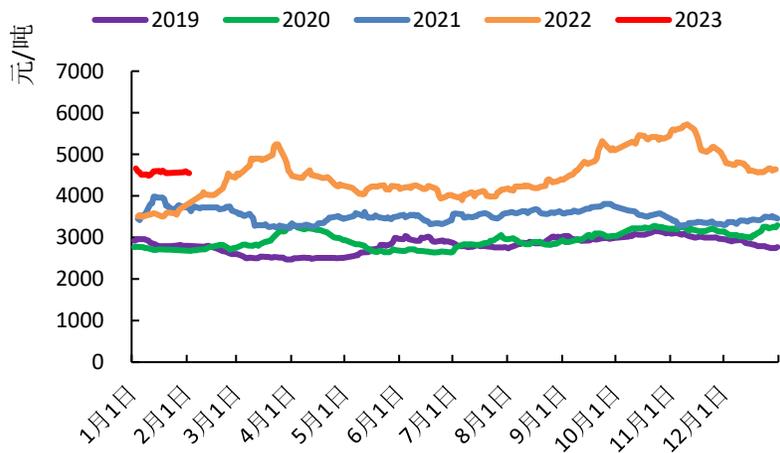
上周，豆油高开回落。震荡区间趋于收敛，关注8550-9050的区间震荡，区间底部谨慎看多，短线关注8700的压力。前期多头头寸可逢高减仓，少量持有，短线观望为主。



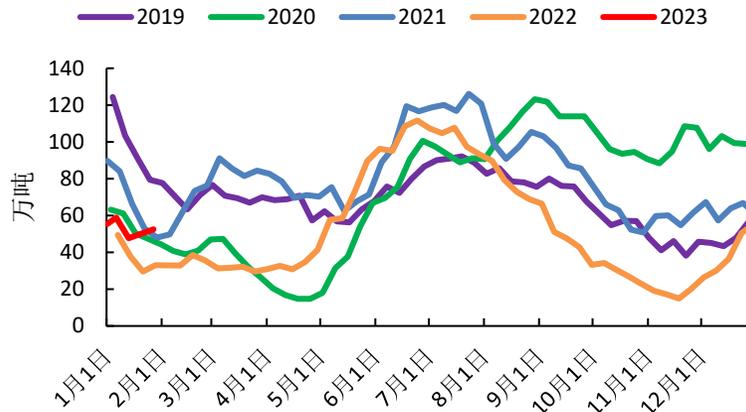
豆油05合约日线

农产品热点解读——豆粕

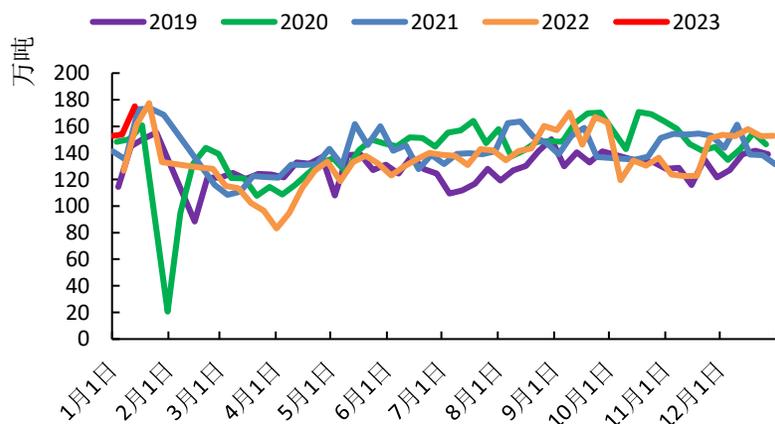
豆粕现货：张家港



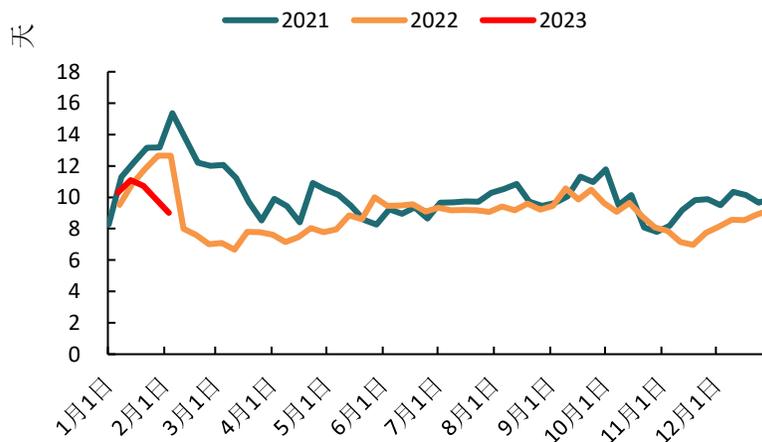
油厂豆粕库存



豆粕表观消费量



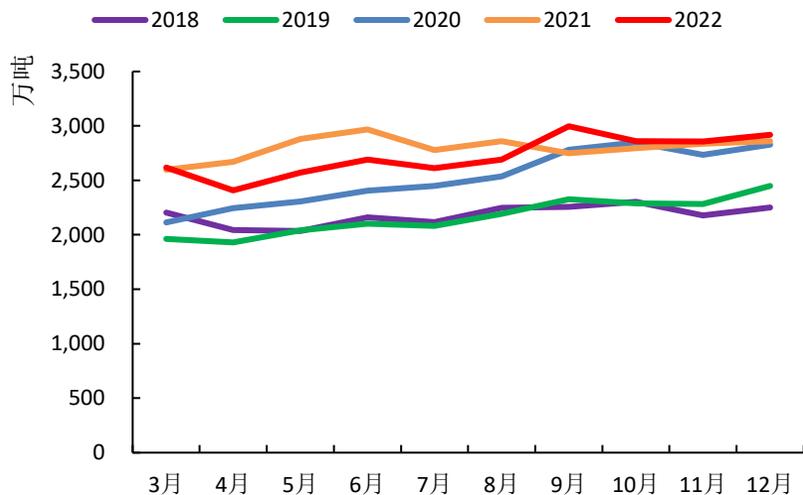
饲料企业：豆粕：库存天数



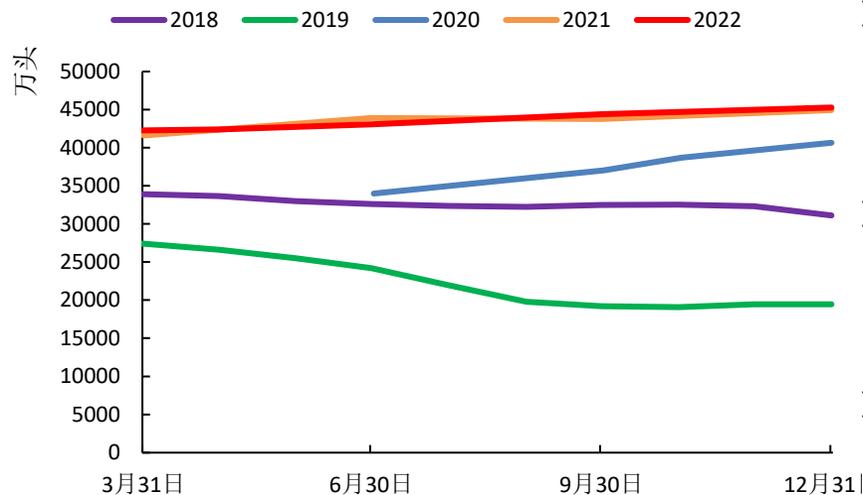
- **上周市场：**截至2月3日，江苏地区豆粕现货报价4560元/吨，较上周-10元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆粕共成交104.74万吨，较前一周+102.91万吨，其中现货成交合计76.84万吨，远期基差成交27.9万吨。
- **供应方面，**截至2月3日当周，油厂豆粕产量为92.6万吨，周环比+90万吨。
- **需求方面，**节后补库需求火爆，下游提货已恢复正常，截至2月3日当周，豆粕日均提货量为12.57万吨，已高于节前一周的8.48万吨。
- **库存方面，**截至1月27日当周，未执行基差合同保持低位，豆粕未执行量为243.6万吨，环比-46.1万吨；豆粕库存为52.43万吨，周环比+4.81万吨。

农产品热点解读——豆粕

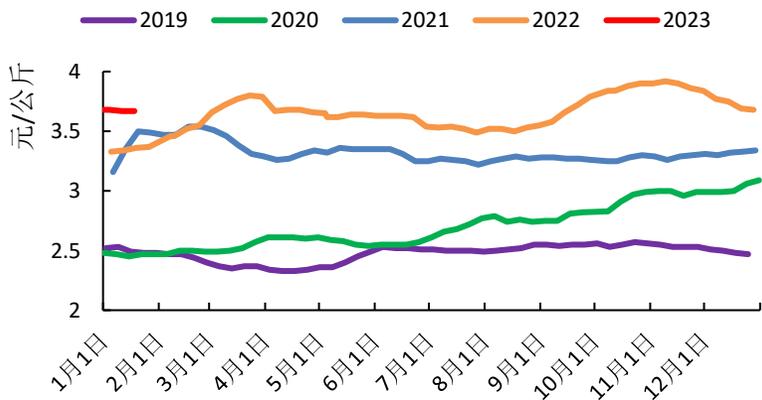
饲料产量



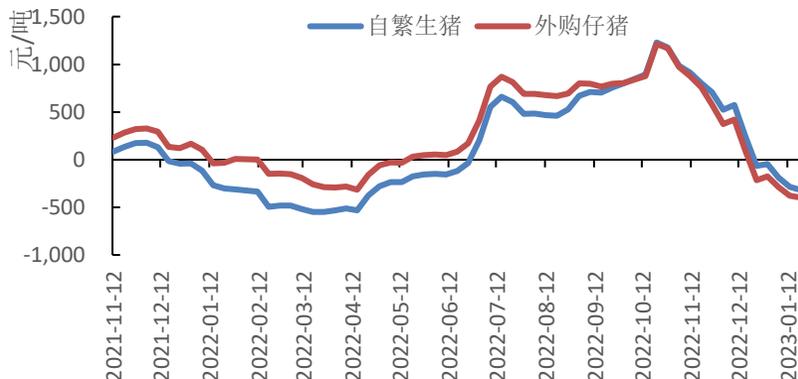
生猪存栏



生猪饲料价格



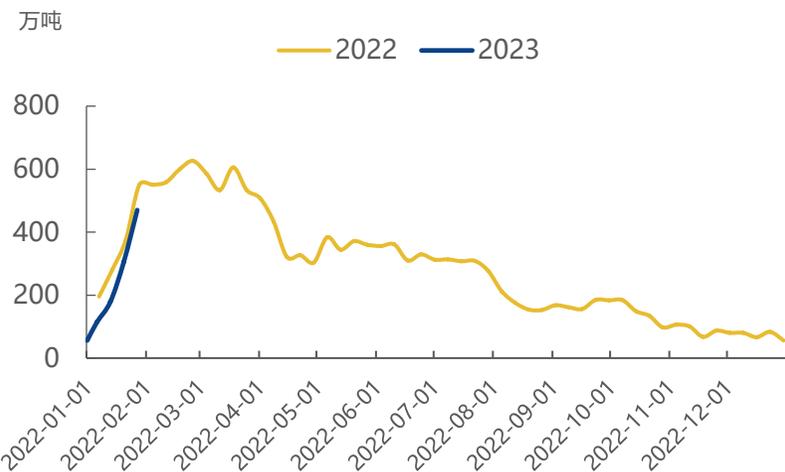
养殖利润



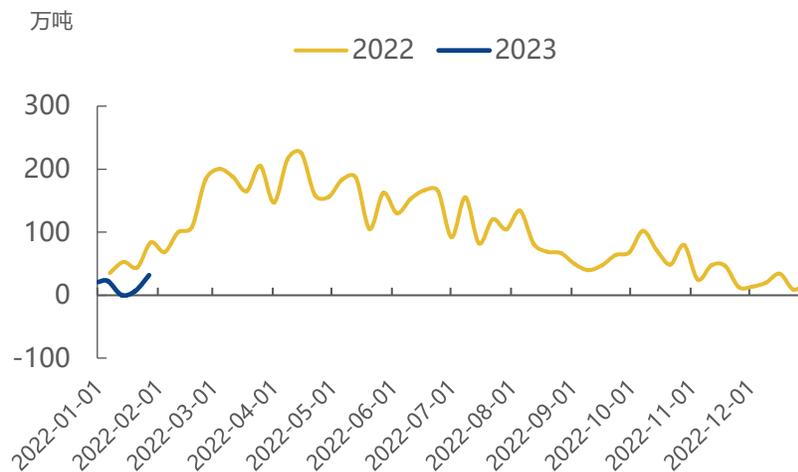
- **下游方面**，加工企业节后积极备货，以补充库存。截至2月3日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为9.01天，环比-1.71天。
- 据国家统计局，12月饲料产量为2918.7万吨，环比+62.2万吨。
- **养殖端**，养殖边际利润继续转差，据钢联数据显示，截至2月3日当周，自繁自养生猪养殖利润为-294.36元/头，1月27日为-160.55元/头；外购仔猪养殖利润为-485.3元/头，此前为-376.74元/头。
- 当前终端需求仍乏力。截至2月3日当周，监测屠宰企业鲜销率为92.2%，-0.7%；冷冻库容为17.05%，+0.51%。养殖户补栏经济性依然较低，二育及压栏意愿差，出栏积极性或保持高位，豆粕需求端仍有回落压力。

农产品热点解读——豆粕

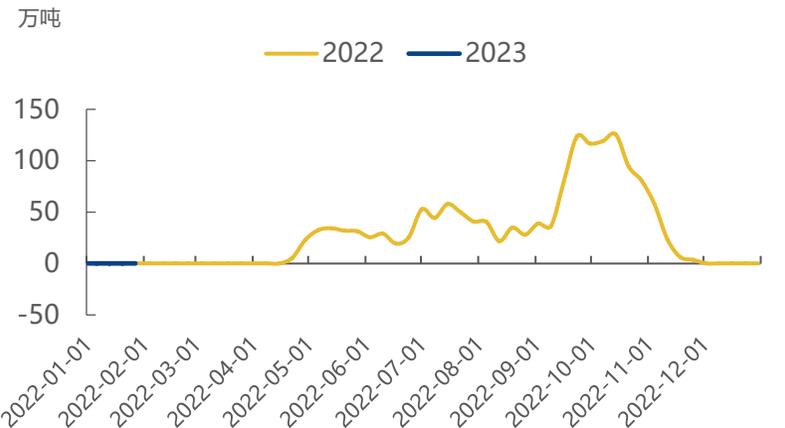
巴西排船计划量



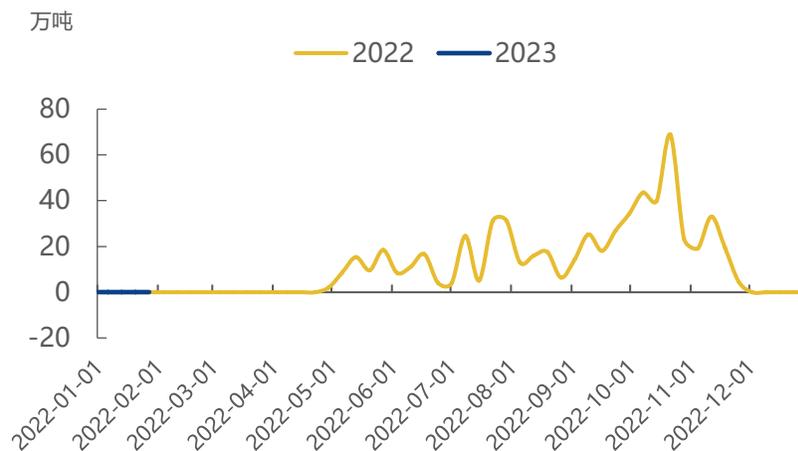
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



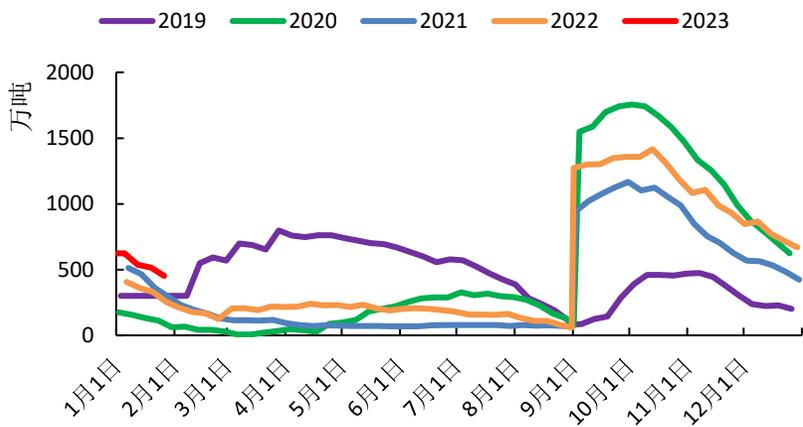
阿根廷周度发运



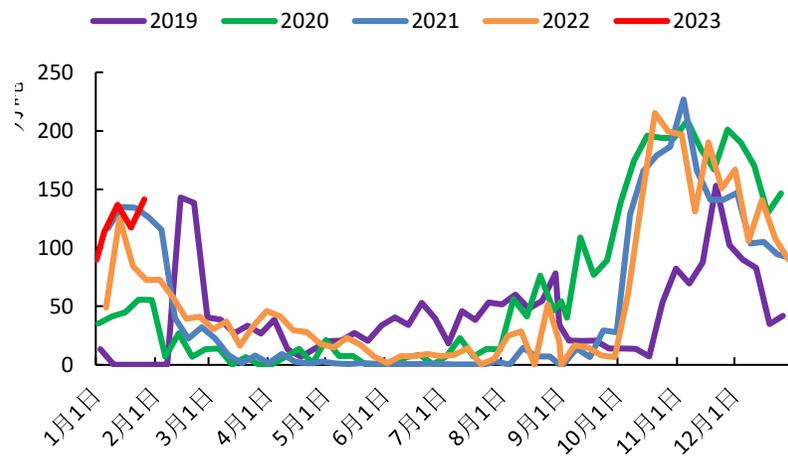
- 巴西政府公布的最新数据显示，巴西1月大豆出口量为85.2万吨，低于上年同期的245.2万吨。
- Mysteel农产品统计数据显示，截止到1月31日，1月份以来巴西港口对中国已发船总量为60.54万吨，较2022年12月减少34万吨，较去年1月份减少107.7万吨。

农产品热点解读——豆粕

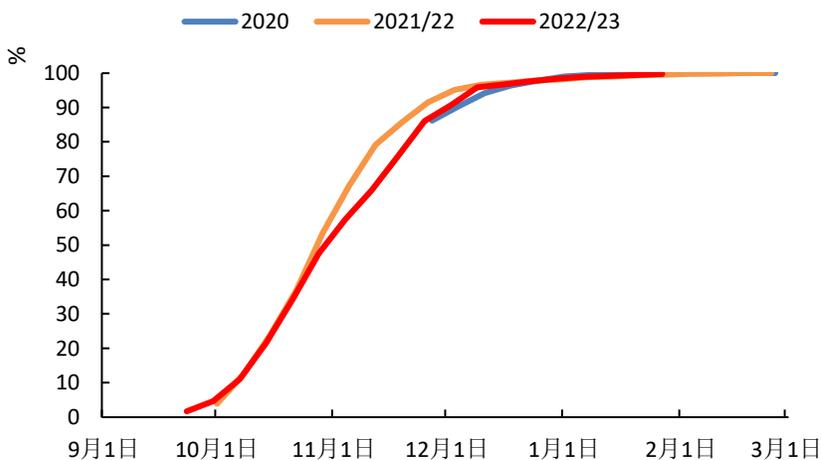
美豆当前市场未装船量：中国



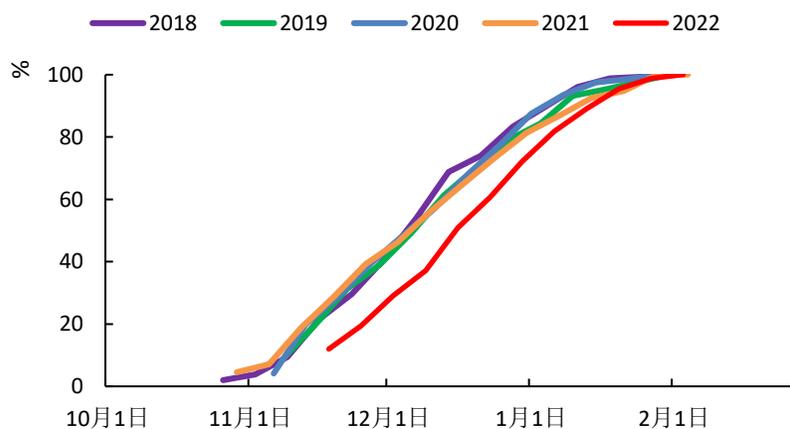
大豆:本周出口:当周值:中国



巴西大豆播种率



阿根廷大豆种植进度



➤ 消息上,

- 据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB, 截至01月28日, 巴西大豆播种率为 99.7%, 上周为99.5%, 去年同期为99.6%; 巴西大豆收割率为5.2%, 上周为2.0%, 去年同期为11.6%。
- 据USDA, 修正后, 截至1月26日当周, 美国对华装船141.5万吨, 环比+21.75万吨, +20.7%。
- 布宜诺斯艾利斯谷物交易所表示, 截至2月2日, 阿根廷大豆作物状况评级较差为46% (上周为 54%, 去年20%) ; 一般为42% (上周39%, 去年42%) ; 优良为12% (上周7%, 去年 38%) 。土壤水分53%处于短缺到极度短缺 (上周63%, 去年36%) ; 47%处于有益到适宜 (上周37%, 去年64%) 。阿根廷大豆播种率为100%。

农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点:

- 阿根廷产区降雨依然偏少，但有利于播种，优良率有所改善，生长状况明显差于往年同期。利空方面，巴西降雨充沛，早播大豆开启收割步伐，供应预期开始逐步兑现，据Abiove，巴西2023年大豆产量预计为1.526亿吨，与之前的预测持稳。同时美豆需求有所减弱，美豆高位波动频繁。国内生猪消费淡季，叠加大量出栏，豆粕需求仍有回落预期，而国内大豆及豆粕库存整体呈累库态势，供需逐步宽松。多空交织下，豆粕主力盘面波动性较强，短线或仍有反复，观望为主，长线空单可少量继续持有，等待中长线利空兑现。

农产品热点解读——豆粕行情走势



豆粕05合约1h图

行情表现

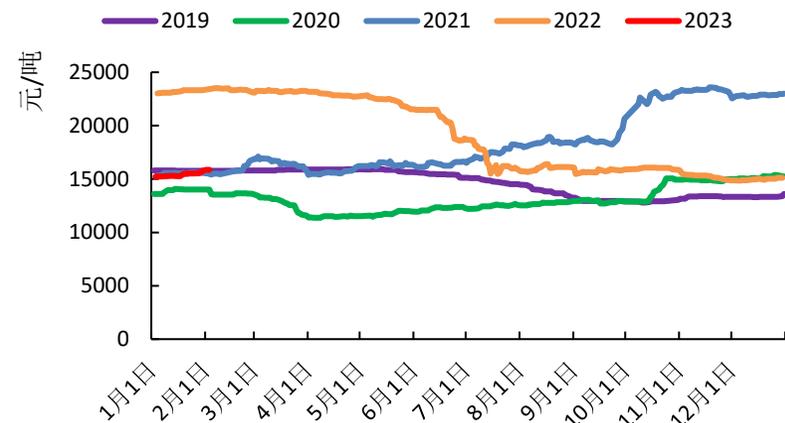
上周，豆粕主力在节后走弱后，企稳回升，整体依然维持高位震荡格局（3850-3950），关注中枢3900的压力/支撑的切换，轻仓操作为主。



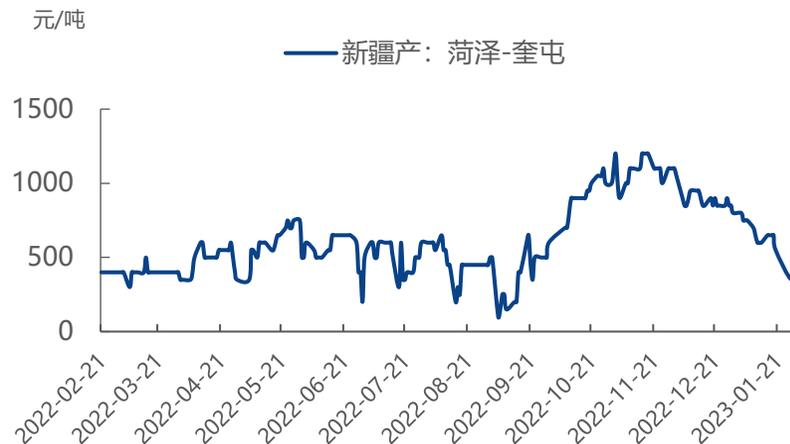
豆粕05合约日线

农产品热点解读-棉花

棉花现货

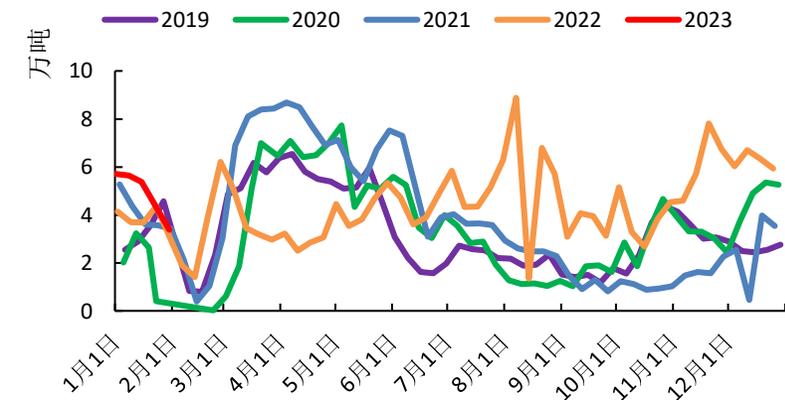


疆内外价差



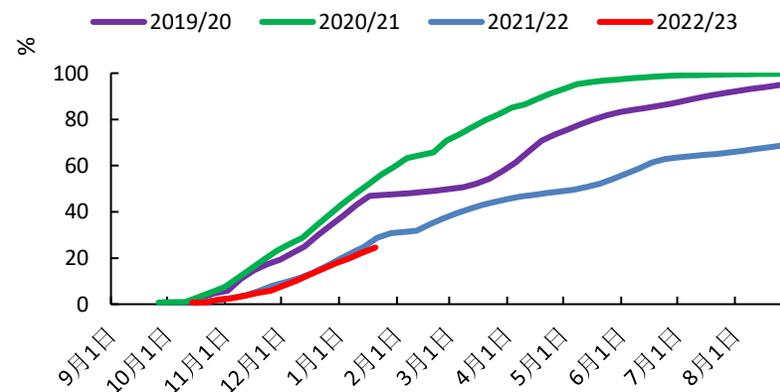
➤ **上周市场：**截至2月3日，新疆棉花现货报价15854元/吨，周环比+226元/吨。

出疆棉：公路运输



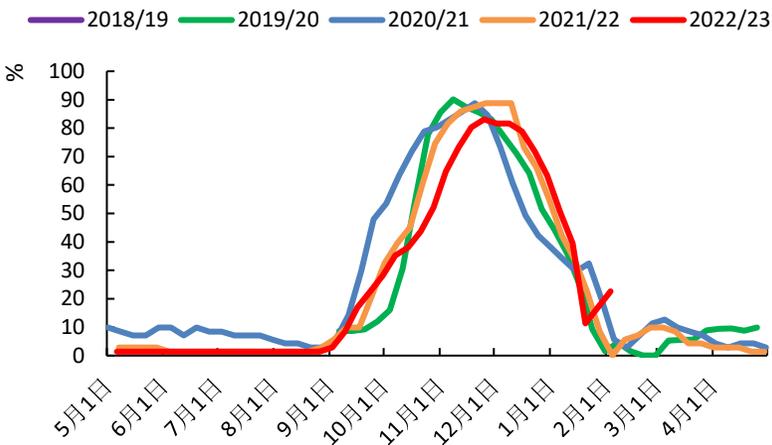
➤ 节前出疆棉运输量已降至低位，据中国棉花信息网，截至1月31日当周，疆棉公路运输量为3.38万吨，环比-2万吨。而随着下游纺织提前复工，棉花销售形势良好，市场对终端需求仍保持乐观心态，节后内地棉价率先上扬，疆内外价差走扩。在物流逐步恢复后，出疆棉量迎来回升，供应压力下，疆内外价差有所收窄。

全国皮棉销售率

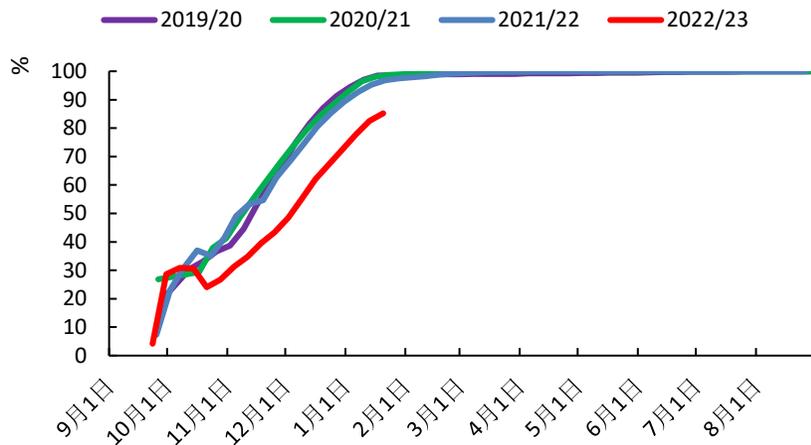


农产品热点解读-棉花

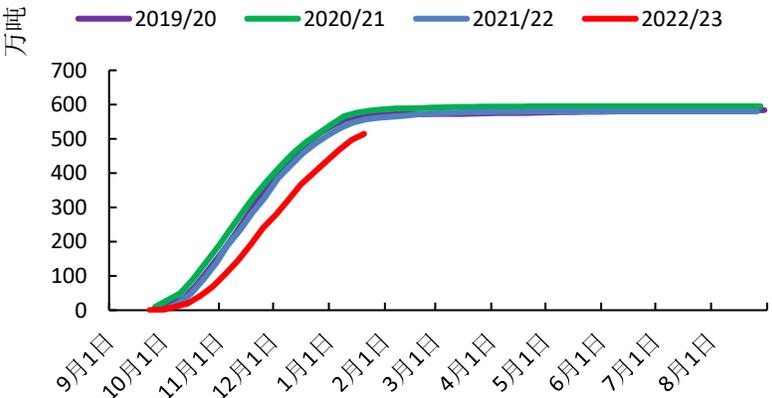
轧花厂开机率



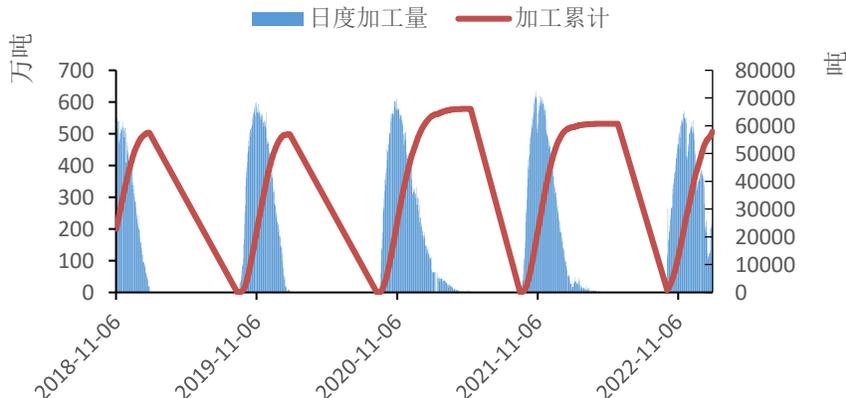
全国皮棉加工率



皮棉加工量：累计值



轧花厂：新疆：加工量



- **棉花市场方面**，2022年度新疆棉加工收尾，据隆众石化，截止2月3日当周，国内轧花厂开机率为22.54%。
- **加工购销方面**，据国家棉花市场监测系统数据，截至2月2日，全国加工进度89.7%，同比-7.8%；皮棉销售28.6%，同比-2.1%；累计加工量542.4万吨，同比-19.5万吨，总体供应依然充足。

农产品热点解读-棉花

纺织原料库存

纺织成品库存

➤ 春节后，国内需求恢复预期依然强烈，纺织服装市场“金三银四”旺季可期，各地纺织企业开工信心较强，开机率有所回升，截至2月3日当周，下游织厂开工率为55%，环比+44.7%。织厂产需整体平稳，产成品库存天数为29天，持平；原料库存持平于20.44天。

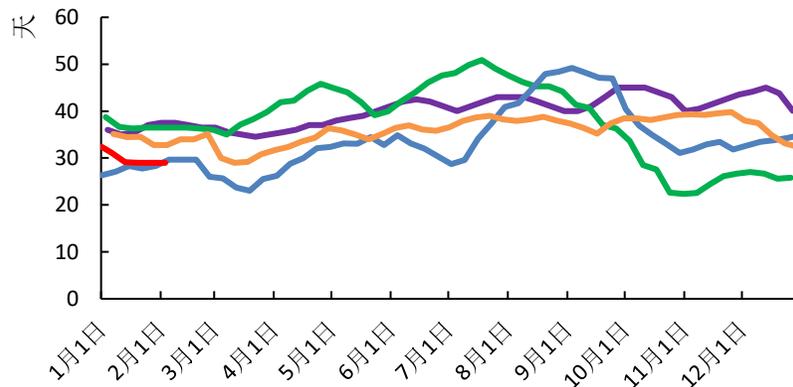
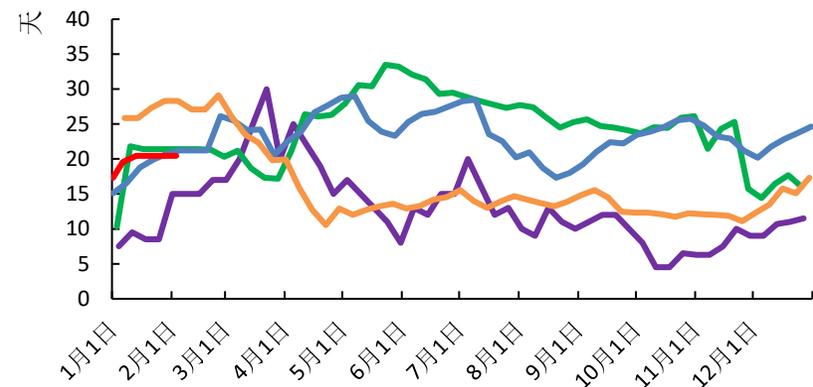
纺织企业订单

织布厂：开机率

➤ 节后订单有所增加，但仍未实现大幅度增加。据钢联数据，截止2月3日当周，纺织企业订单天数升至8.94天，环比+3.05天。市场购销情况略显迟缓，仍在等待终端消费的进一步支撑。

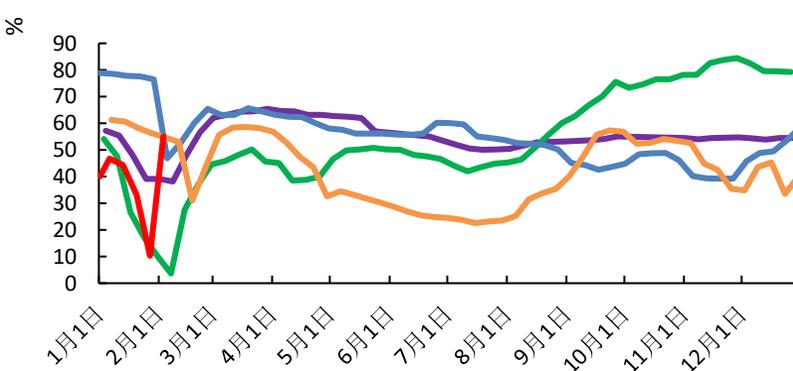
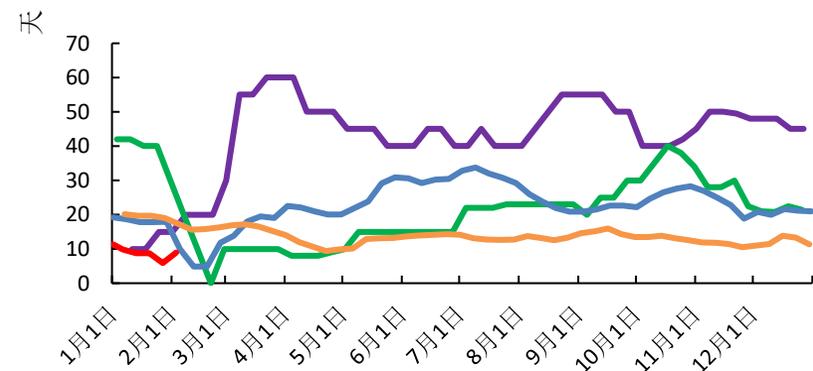
— 2019 — 2020 — 2021 — 2022 — 2023

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022 — 2023



— 2019 — 2020 — 2021 — 2022 — 2023

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022 — 2023



农产品热点解读——棉花

➤ 核心观点:

- 棉纺企业生产销售形势较好，纺企开工及复工率均保持了较高水平。中长期看，随着优化防控措施的落地，经济逐渐步入正轨，下游消费保持温和反弹，乐观预期仍为市场主线，对于盘面仍有支撑；但高价下大规模补充原料的意愿有所降低，下游采购依然谨慎，除非消费出现大幅转好，否则棉价后续上升空间有限，市场有过度透支预期的风险，新单谨慎介入，前期多单可逢高减仓。

农产品热点解读——棉花行情走势



郑棉05合约1h图

行情表现

上周，郑棉盘面高位震荡回落，消费预期有过度透支的风险，中长线多单可逢高止盈。短线关注14750的支撑，短多交易为主。



郑棉05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

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