



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



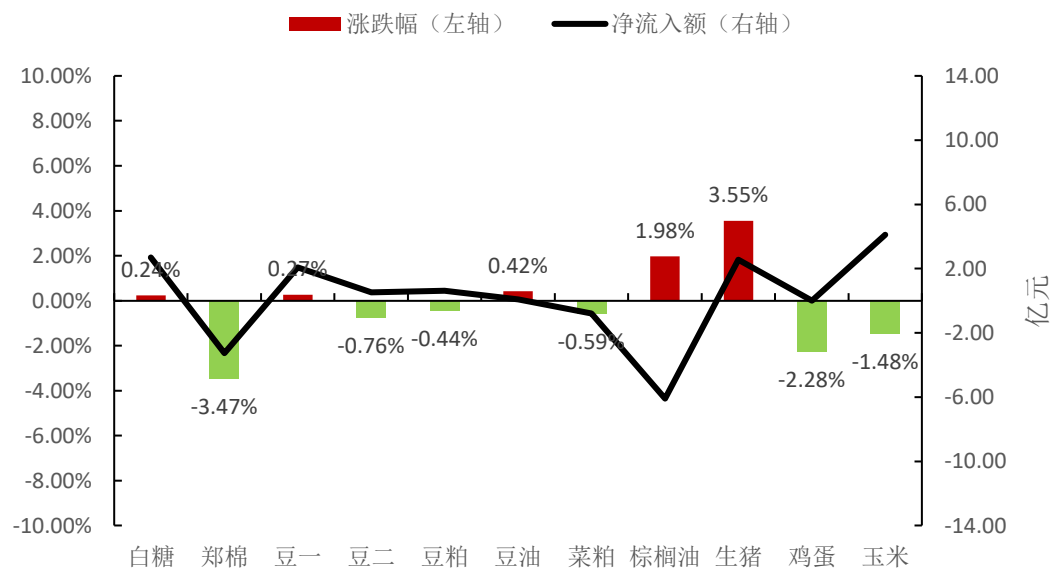
时间：2023年2月13日

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下跌

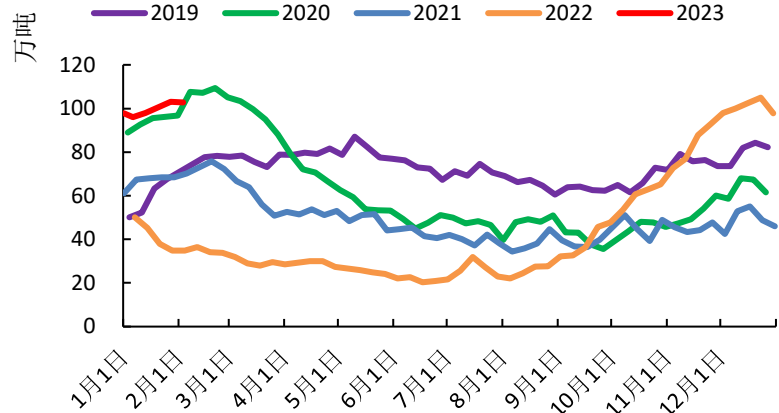
上周软商品转弱，郑棉跌幅居前，-3.47%。生猪领涨，涨幅超3.5%。油脂企稳反弹运行，油料市场维持高位震荡。

资金流向

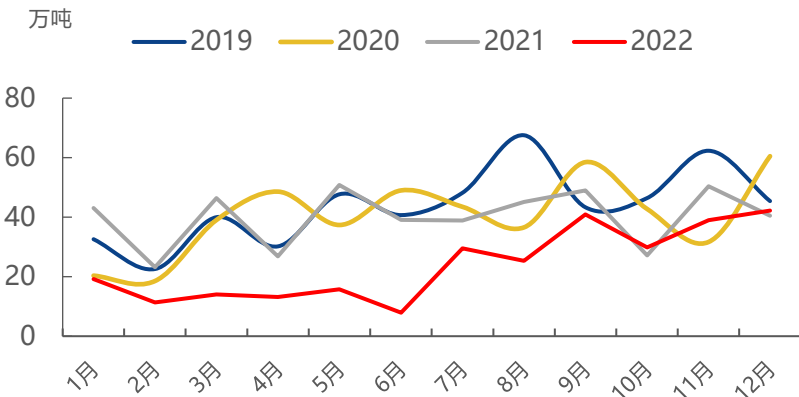
棕榈油流出资金超6亿元，郑棉流出超3亿。生猪流入2.56亿元。

农产品热点解读-棕榈油

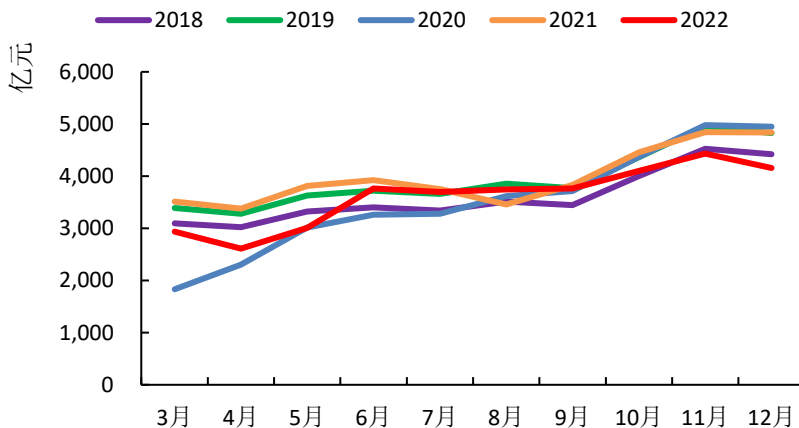
棕榈油商业库存



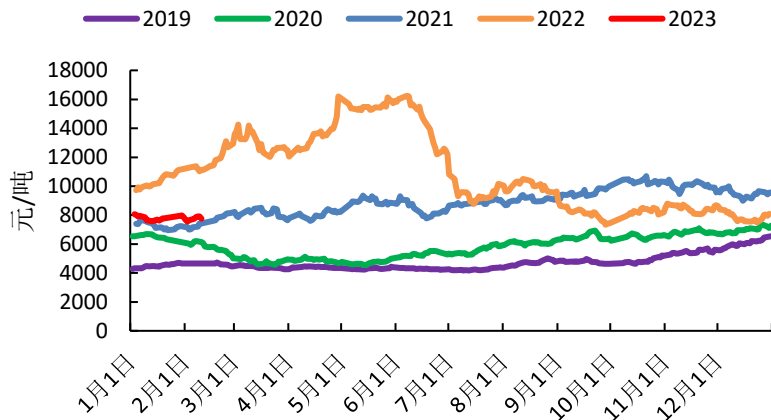
棕榈油表观消费



餐饮收入：当月值



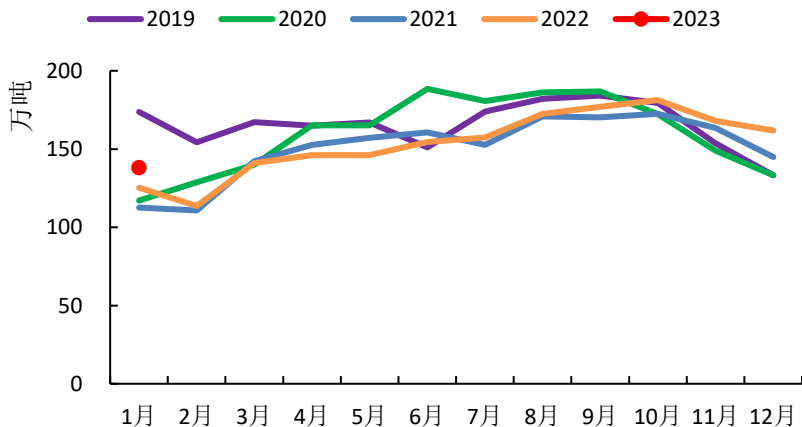
棕榈油现货



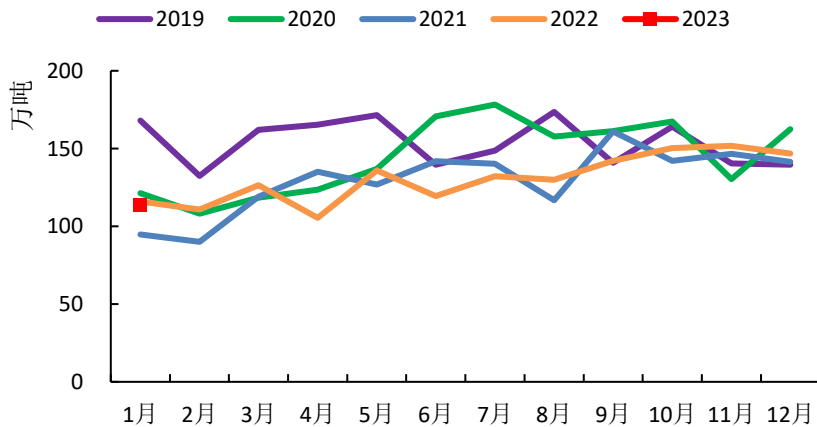
- **上周市场：**截至2月10日，广东24度棕榈油现货报价7760元/吨，较上周+90。
- **现货方面，**上周24度棕榈油现货合计24700吨，周环比-15500吨，有所转弱。
- **国内供应端，**据Mysteel调研显示，预估2023年2月全国棕榈油到港量20万吨左右。国内库存仍处高位，但随着国内到港趋缓，及消费增加，库存压力料缓解。截至2月10日当周，国内棕榈油商业库存98.01万吨，环比-4.78万吨。
- **需求上，**现货市场交投整体活跃，餐饮消费旺盛。同时，本周迎来线下集中复课，支撑油脂消费预期。随着气温逐步回升，棕榈油消费预期开始抬头，关注消费端的恢复情况。

农产品热点解读——棕榈油

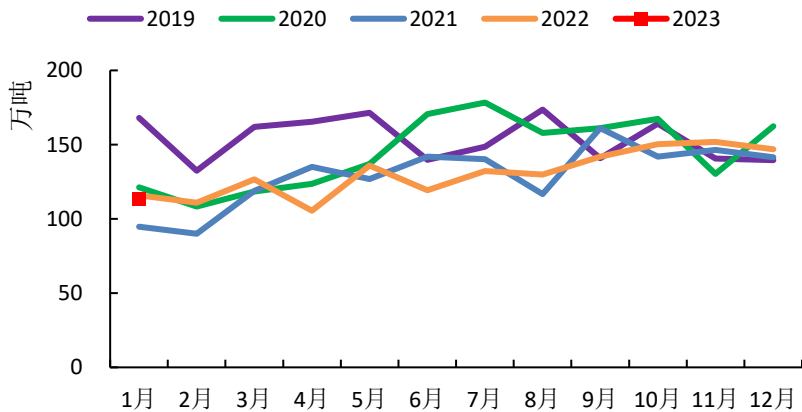
马来西亚棕榈油产量



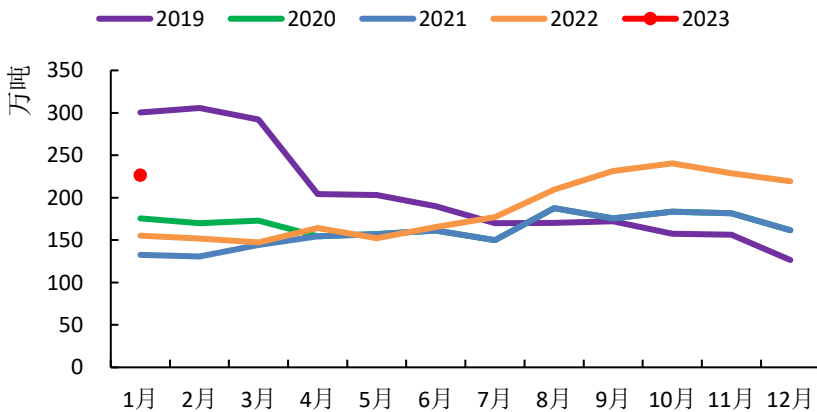
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油库存

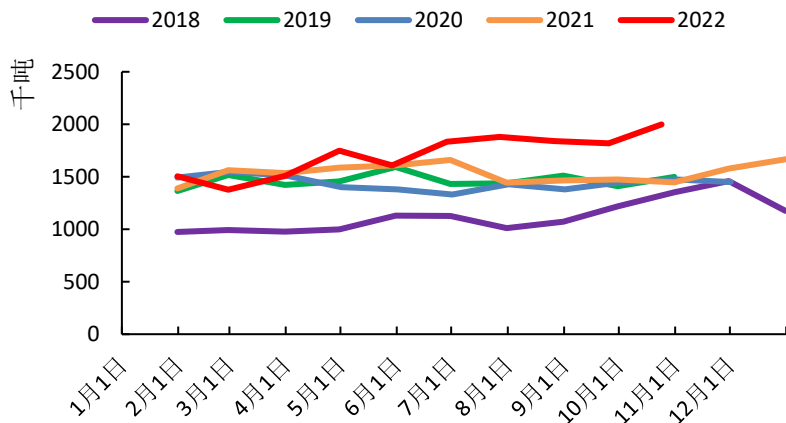


➤ 消息上:

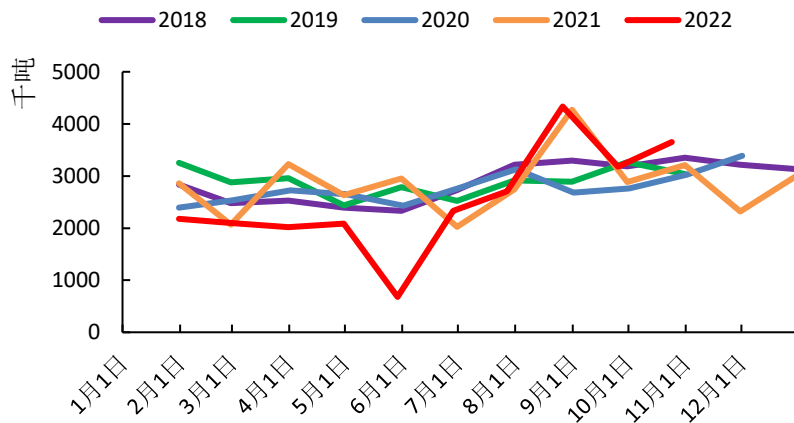
- MPOB供需数据显示, 马棕1月产量138万吨, 环比降14.73%; 出口114万吨, 环比降22.96%; 进口14.5万吨, 环比大增123.29%; 月末库存227万吨, 环比增3.26%, 供需阶段转向宽松, 报告整体偏空。
- 据船运调查机构ITS数据显示, 马来西亚2月1-10日棕榈油出口量为345080吨, 上月同期为247711吨, 环比增加39.31%。
- 据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2023年2月1-10日马来西亚棕榈油单产增加16.03%, 出油率减少1.08%, 产量增加10.53%。

农产品热点解读——棕榈油

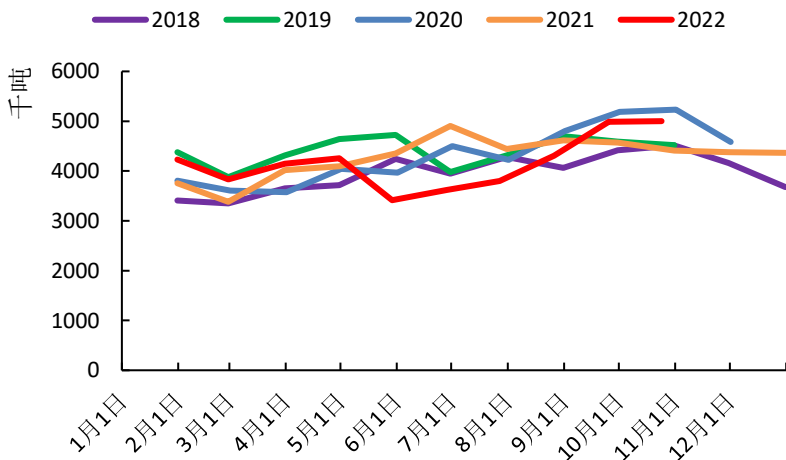
印尼棕榈油国内消费



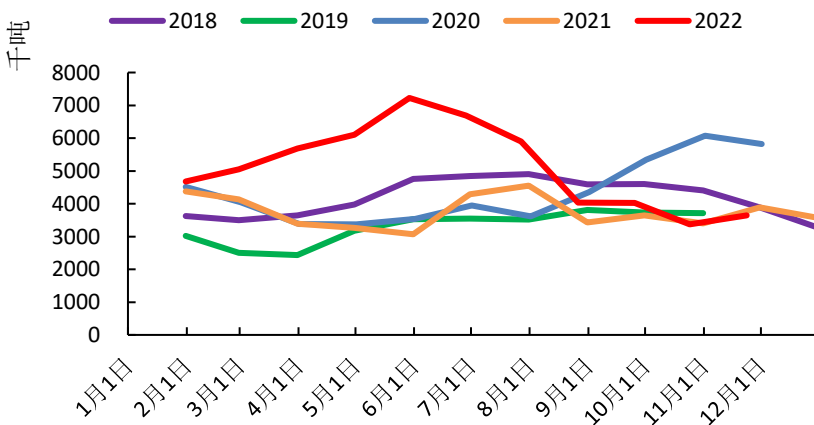
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油产量



印尼棕榈油库存

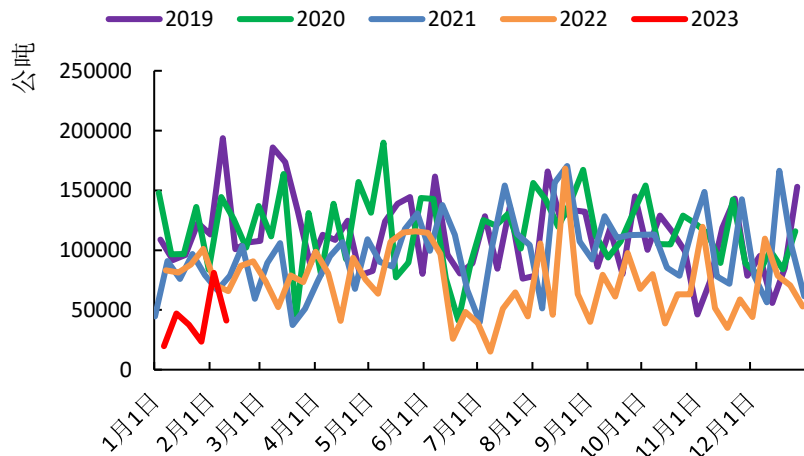


➤ 消息上:

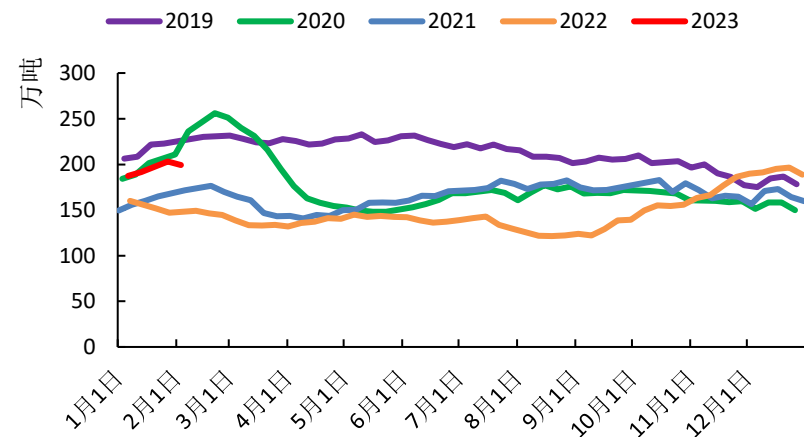
- 印尼政府已决定将食用油的国内市场义务 (DMO) 提高到50%。在斋月之前, 散装食用油的价格将上涨。
- 市场传言称印尼考虑暂停执行B35以保障国内食用油供应。
- 印尼计划将2月16日至28日毛棕榈油参考价格定在880.03美元/吨。印尼出口成本仍高于马来。
- 印度溶剂萃取商协会表示, 目前没有任何有关限制出口的官方消息, 如果印尼真的对出口设限, 也不会像去年那样全面禁止。

农产品热点解读——棕榈油

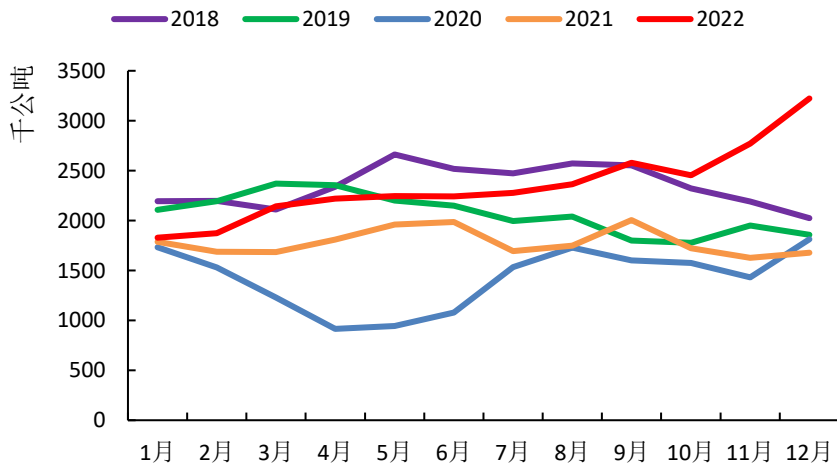
欧盟周度棕榈油进口



中国植物油库存



印度植物油库存

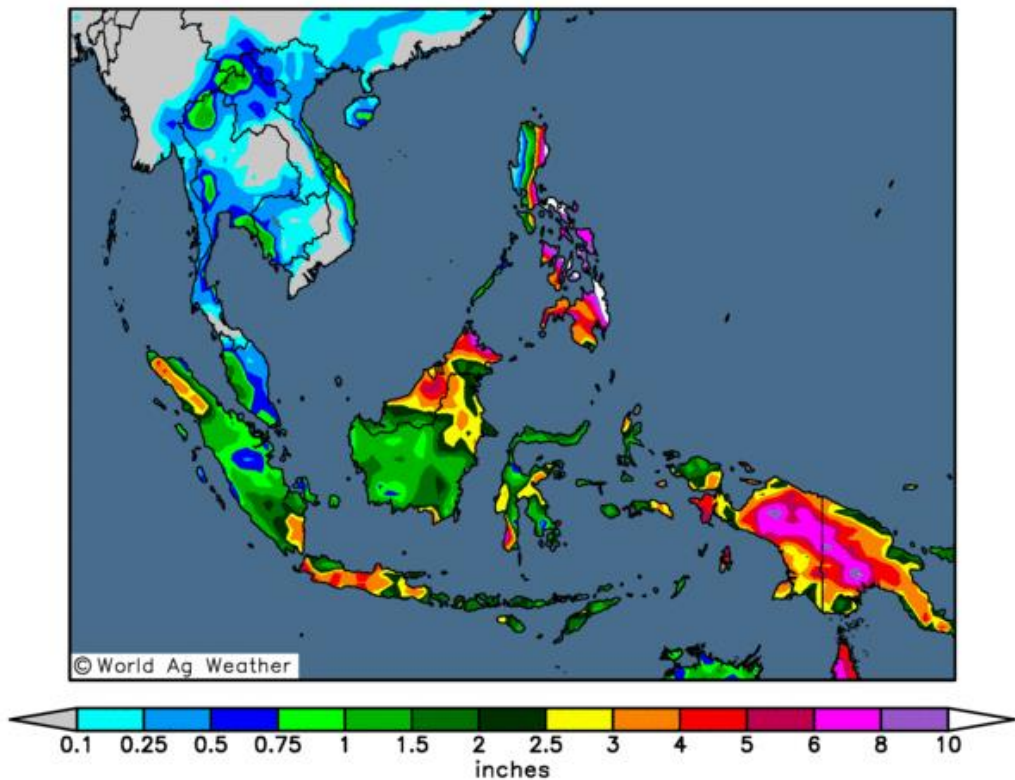


➤ 消费国需求:

- 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。
- 马来西亚是全球第二大棕榈油生产国，它正在权衡一系列贸易限制措施，以回击“欧盟阻碍棕榈油的市场准入的不公平政策。”该国将与全球最大的棕榈油生产国印尼协调应对措施。
- 据欧盟统计局，截至2月10日当周，欧盟进口棕榈油41173公吨，周环比-49.1%。

农产品热点解读——棕榈油

GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 13 Feb 2023 – 00UTC 20 Feb 2023
Model Initialized 00UTC 12 Feb 2023



➤ 产区降雨依然偏多:

- 东南亚新一轮降雨预计将继续影响收获节奏, 对价格有支持意义。

农产品热点解读——棕榈油

➤ 核心观点:

- 国内疫情状况平稳，本周将迎来大面积复课，将带动油脂消费回升，棕榈油成交保持高位。MPOB报告利空落地后，随着东南亚产区2月下旬降雨预期再度转增，2月棕榈油产量仍有隐忧，同时马来出口回升，供需难以进一步宽松。印尼确认提高国内销售义务，据印度溶剂萃取商协会表示，当前印尼并未对出口进行进一步设限，但仍需持续关注印尼斋月前其国内的需求情况以及天气可能对国际供应的影响。中国国内库存仍处高位，随着国内到港趋缓，及消费增加，库存压力料缓解。国内消费提振以及国际供应端隐忧尚存，油脂潜在利多驱动仍在。棕榈油前期多单可继续持有，逢低可少量跟进新单。

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

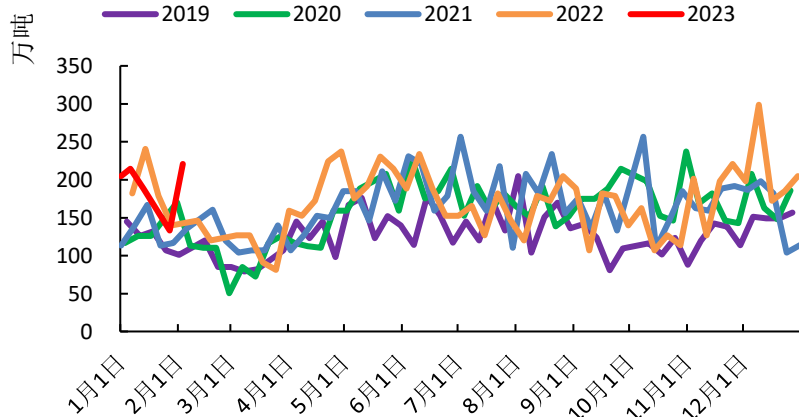
上周，棕榈油主力维持震荡格局。技术上看，本轮回落或意在筑底，而非寻底，关注7800-7850一线的盘整支撑。前期多单继续持有，逢低少量布多。



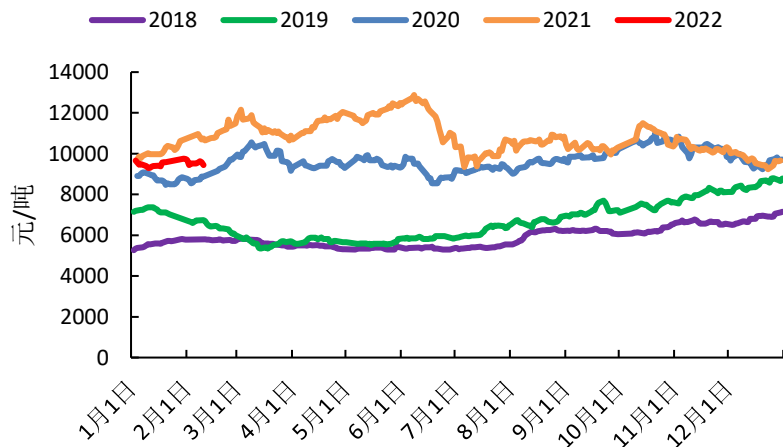
棕榈油05合约日线

农产品热点解读——豆油

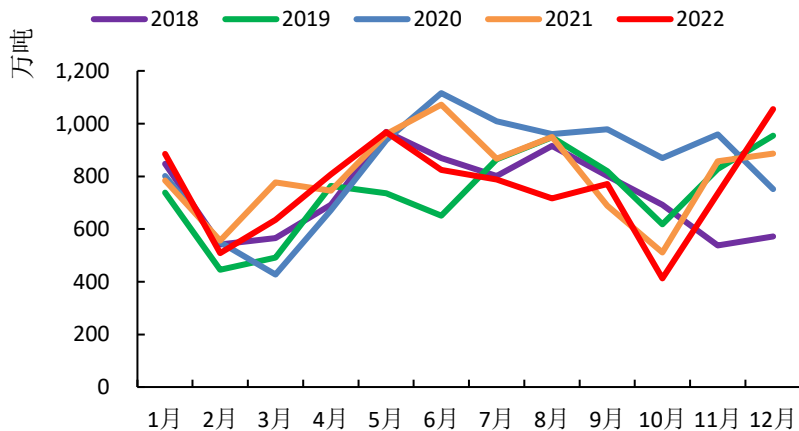
到港量：进口大豆



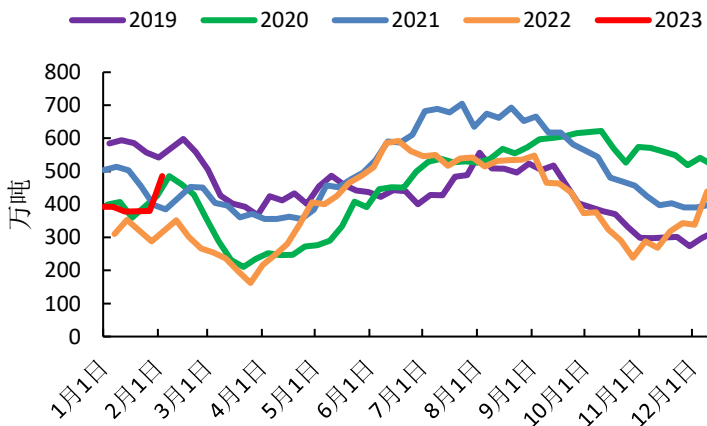
豆油现货



进口大豆月度进口量



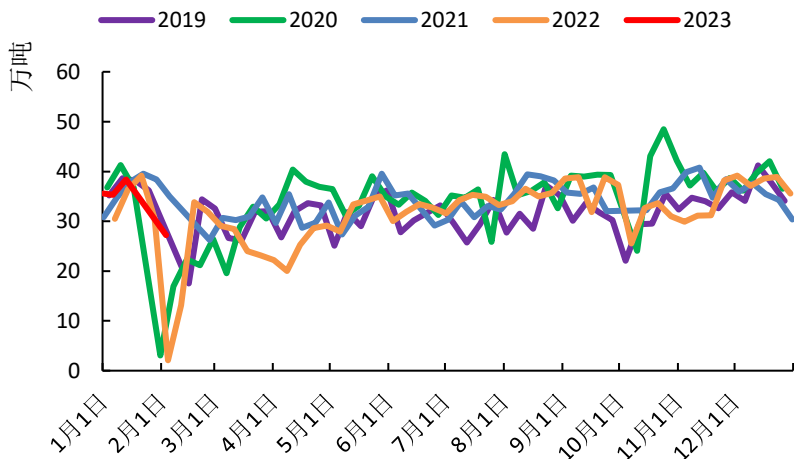
主要油厂大豆库存



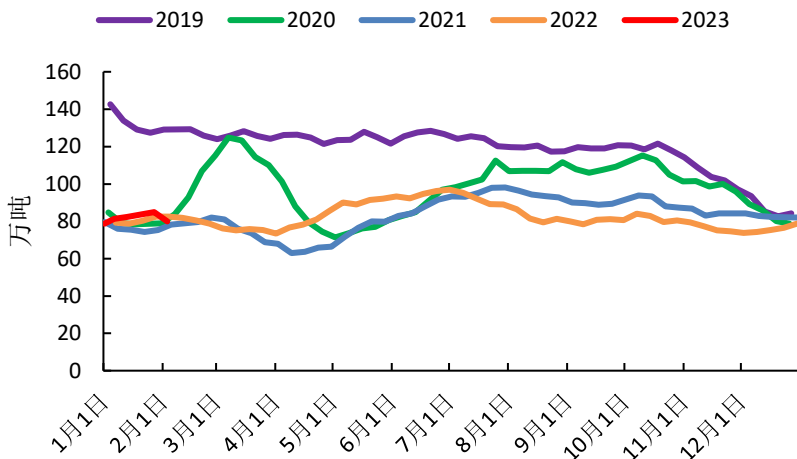
- **上周市场：**截至2月10日，张家港一级豆油现货报价9410元/吨，较前一周-110元/吨。
- **现货方面，**上周主要油厂豆油合计成交89400吨，周环比+12300吨。
- **原料供应方面**
 - 截至2月3日当周，进口大豆到港221万吨，环比+87.75万吨；买船方面，新增30条，买船量明显增加。
 - 据Mysteel农产品团队初步统计，2023年2月份国内主要地区大豆到港预估669.5万吨；2023年3月及4月的进口大豆数量初步统计，其中3月进口大豆到港量预计650万吨，4月进口大豆到港量预计960万吨。

农产品热点解读——豆油

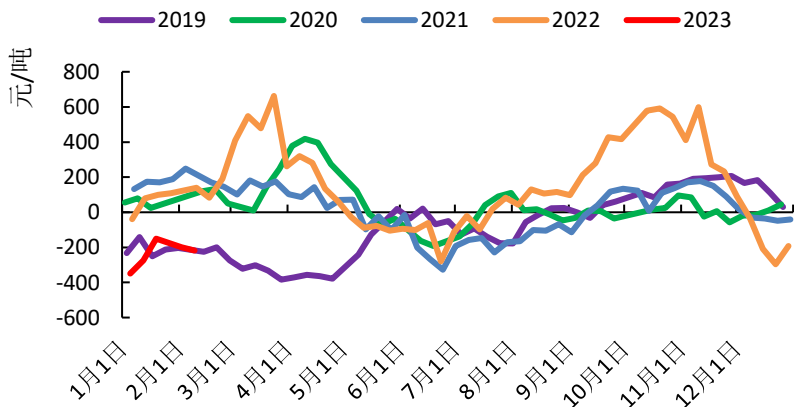
豆油表观消费量



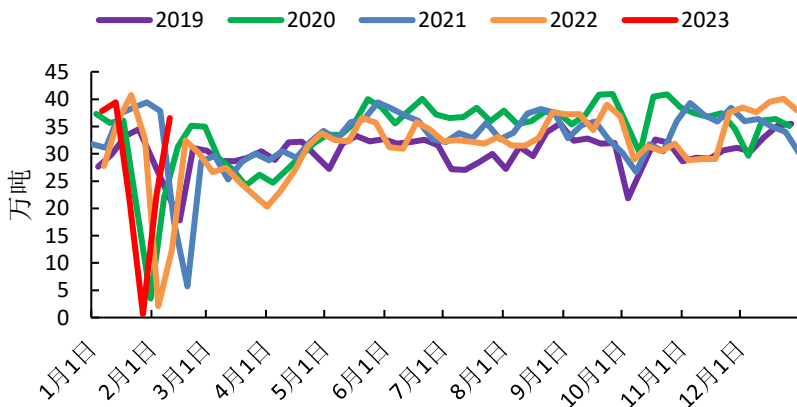
主要油厂豆油库存



油厂压榨利润



主要油厂豆油产量



- **供给方面**，截止2月10日当周，油厂开机率为64.6%，环比+25.2%，大幅回升。大豆实际压榨量为192.2万吨，+74.94万吨；豆油产量为36.5万吨，周环比+14.2万吨。
- **需求方面**，下游成交继续回暖，关注线下复课的需求提振表现。2月10日当周，豆油表观消费量为37.4万吨，环比+10.2万吨。库存方面，上周主要油厂豆油库存为79.05万吨，周环比-0.86万吨。
- 油厂榨利仍处亏损，基差合同中性水平，执行压力不大，供应端压力相对有限。截至2月9日当周，进口大豆压榨利润为-218元/吨，环比-18元/吨。

农产品热点解读——豆油

➤ 核心观点：

- 国内豆油消费环比回升，国内疫情状况平稳，大面积线下教学带来的消费仍将支持豆油盘面。当前油厂低榨利下，国内豆油供应端压力相对有限，而消费增加带动库存回落，预计豆油库存仍将维持低位。随着棕榈油淡季消费接近尾声，价格优势下，下游备货意愿增加，替代消费影响逐步增加。观点上，震荡偏多思路，前期多单可少量持有。

农产品热点解读——豆油行情走势



豆油05合约1h图

行情表现

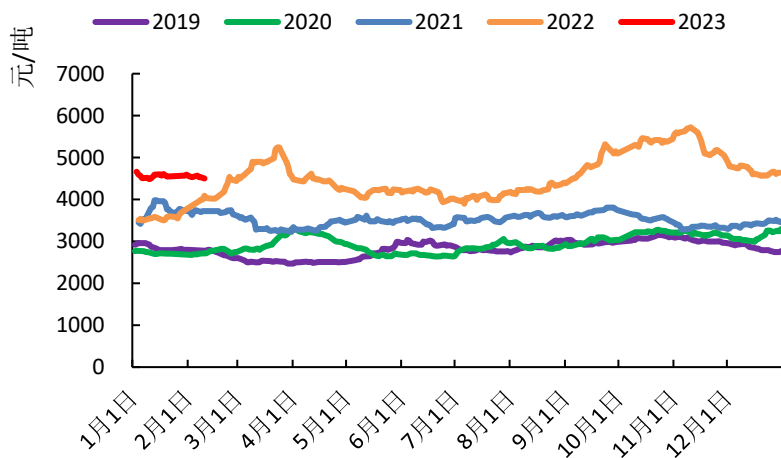
上周，豆油震荡运行。震荡区间趋于收敛，关注8550-9050的区间震荡，谨慎看多。前期多头头寸可少量持有，逢低可少量布多。



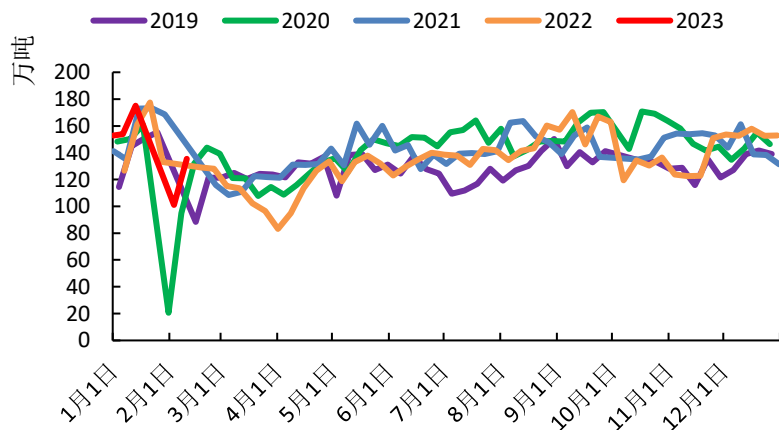
豆油05合约日线

农产品热点解读——豆粕

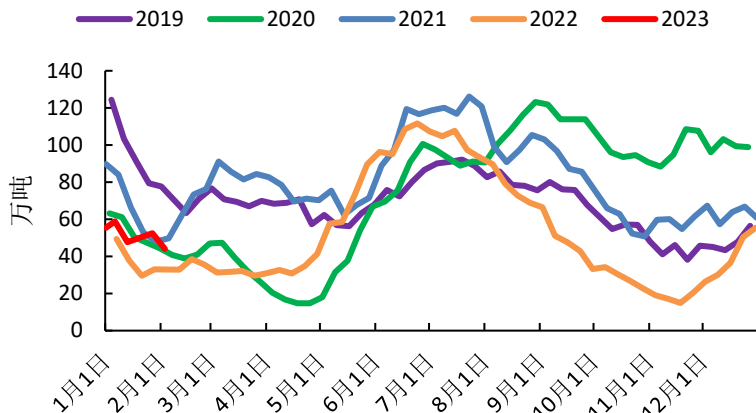
豆粕现货：张家港



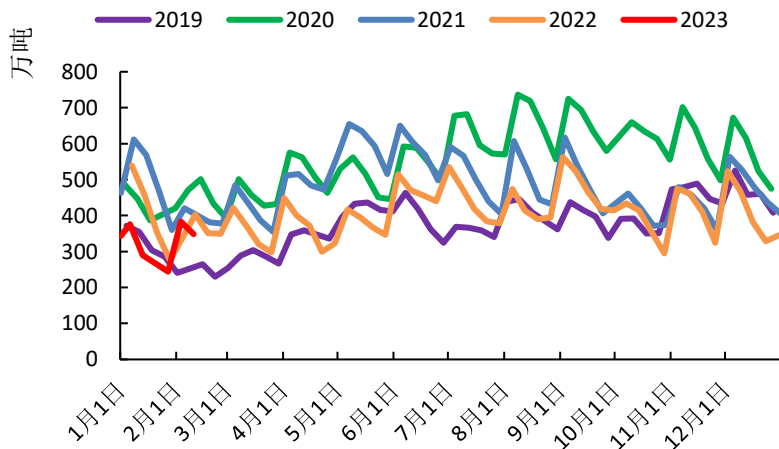
豆粕表观消费量



油厂豆粕库存



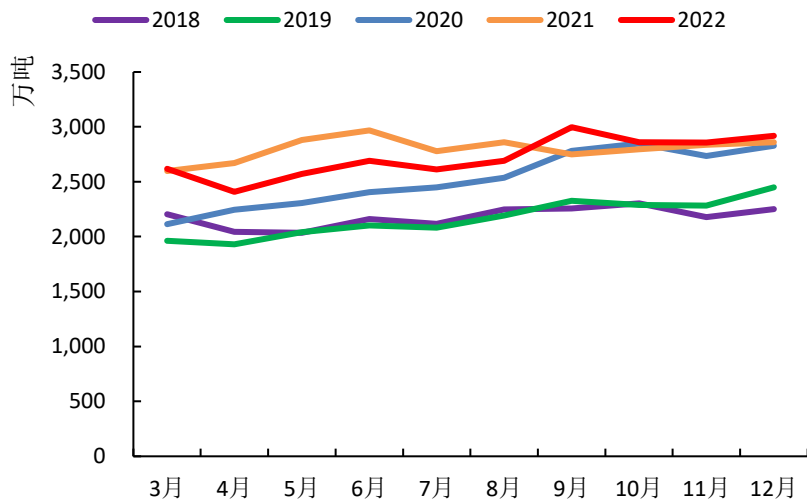
主要油厂豆粕未执行合同



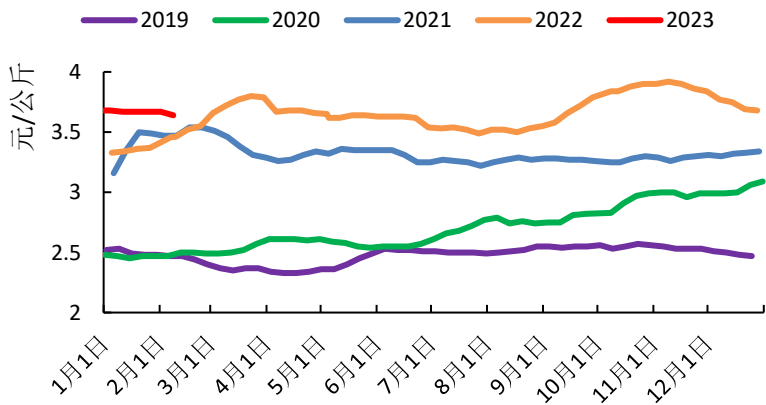
- **上周市场：**截至2月10日，江苏地区豆粕现货报价4510元/吨，较上周-50元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆粕共成交232.8万吨，较前一周+128.1万吨，其中现货成交合计39.18万吨，远期基差成交193.6万吨。
- **供应方面，**截至2月10日当周，油厂豆粕产量为151.9万吨，周环比+59.3万吨。
- **需求方面，**下游远期成交火爆，下游提货已恢复正常，截至2月10日当周，豆粕提货量为82.95万吨，环比+20.1万吨；豆粕表观消费量为135.4万吨，环比+34.4万吨。
- **库存方面，**截至2月10日当周，油厂大豆库存422万吨，环比-63.2万吨。未执行基差合同环比回落，豆粕未执行量为348.16万吨，环比-34.24万吨；豆粕库存为60.5万吨，周环比+16.5万吨。

农产品热点解读——豆粕

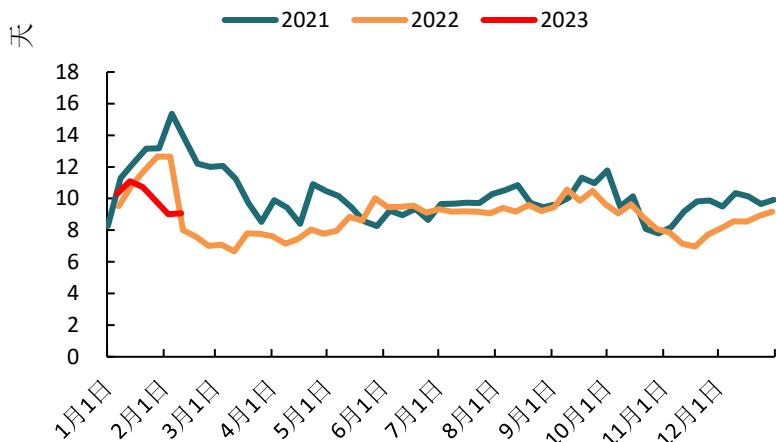
饲料产量



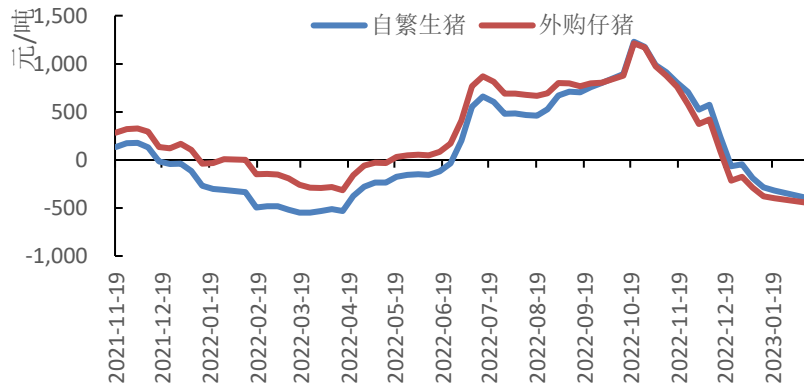
生猪饲料价格



饲料企业：豆粕：库存天数



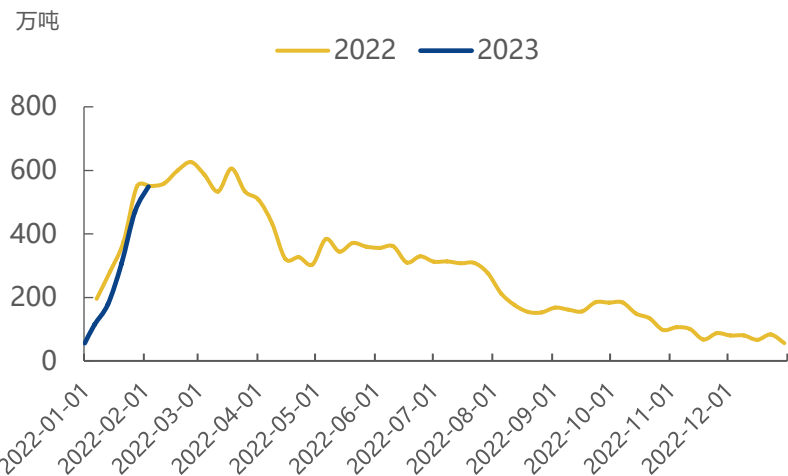
养殖利润



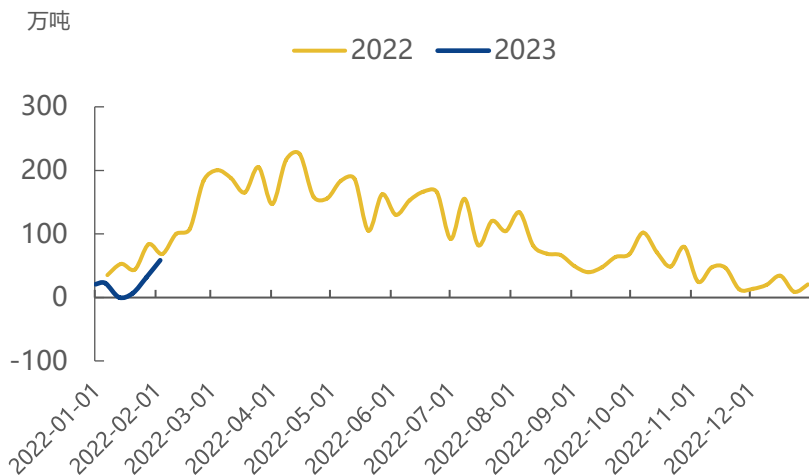
- **下游方面**，加工企业节后积极备货生产。截至2月10日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为9.07天，环比+0.06天。
- 据国家统计局，12月饲料产量为2918.7万吨，环比+62.2万吨。
- 据发改委，截至2月8日当周，生猪饲料均价3.64元/公斤，环比回落-0.03元/公斤。
- **养殖端**，养殖边际利润继续转差，据钢联数据显示，截至2月10日当周，自繁自养生猪养殖利润-317.7元/头，环比-83.1元/头；外购仔猪养殖利润-488.5元/头，环比-3.2元/头。
- 当前终端需求仍乏力。据钢联，截至2月3日当周，监测数据屠宰企业鲜销率为91.6%，-0.6%；冷冻库容为17.89%，+0.84%。1月补栏环比回落，惜售情绪提高，总存栏保持增加，但豆粕边际需求仍有回落压力。

农产品热点解读——豆粕

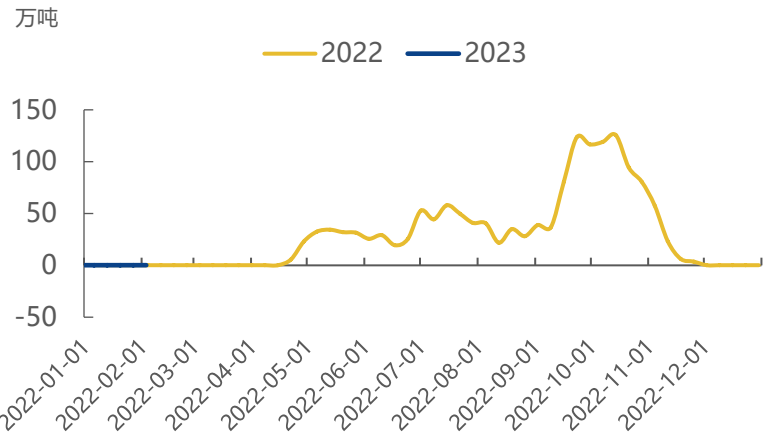
巴西排船计划量



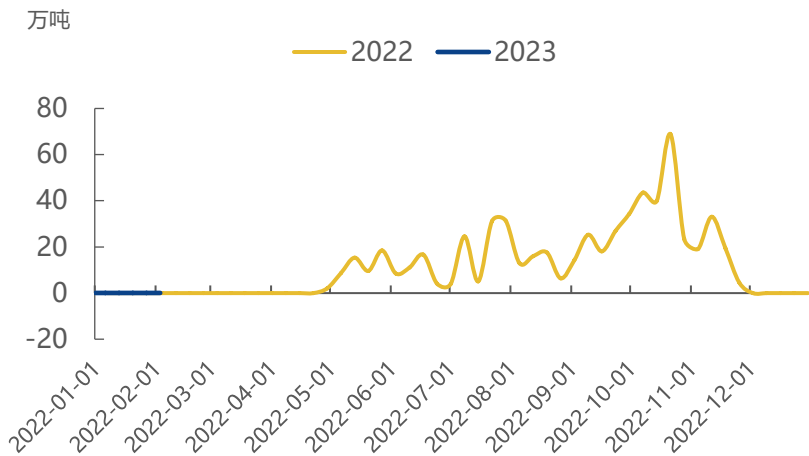
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



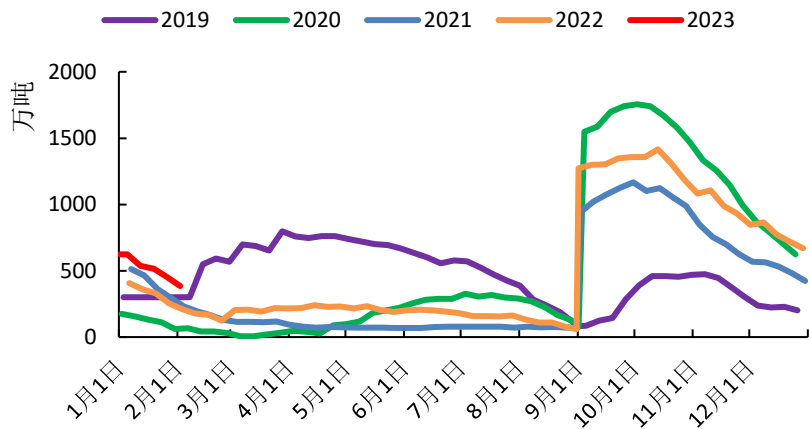
阿根廷周度发运



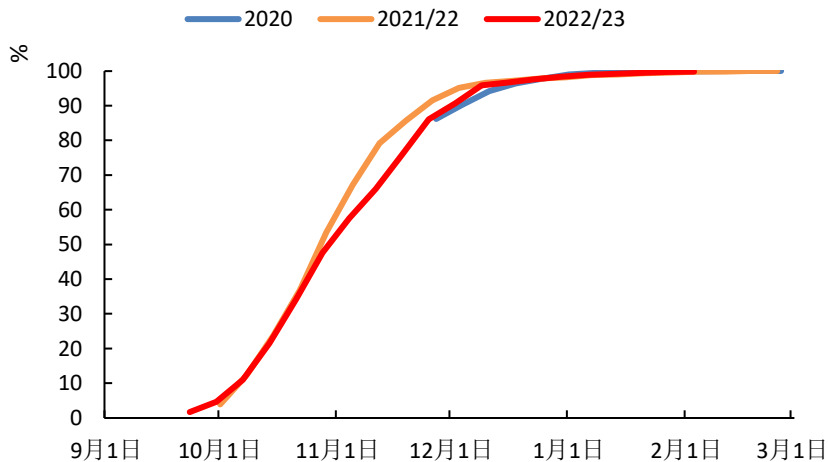
- 巴西政府公布的最新数据显示，截止到2月6日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为548.3万吨，较上一期（1月30日）增加78.4万吨。发船方面，截止到2月6日，2月份以来巴西港口对中国已发船总量为58.5万吨。

农产品热点解读——豆粕

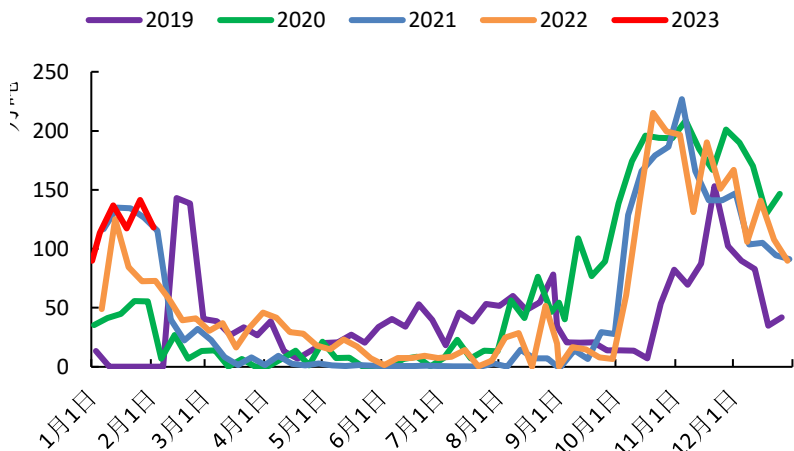
美豆当前市场未装船量：中国



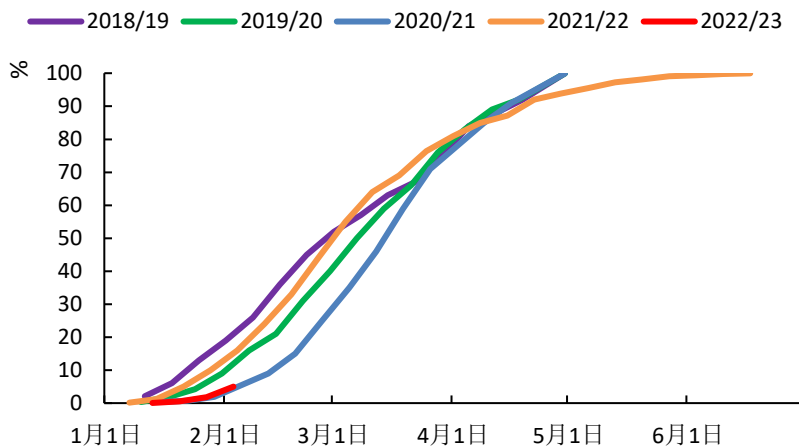
巴西大豆播种率



大豆:本周出口:当周值:中国



巴西大豆收割率

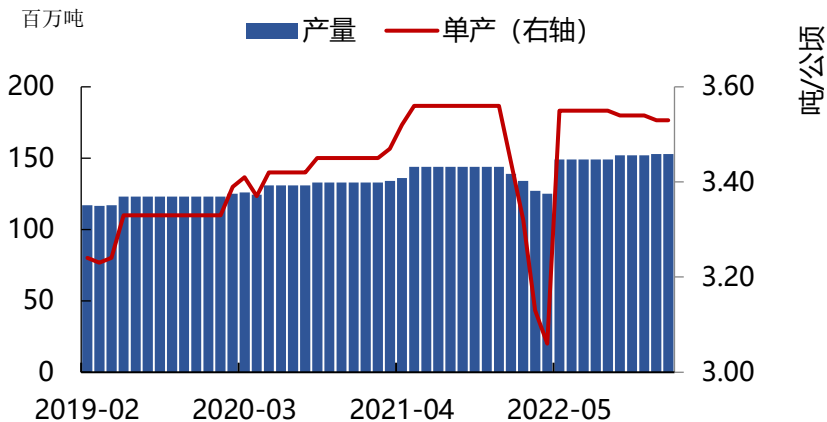


➤ 消息上,

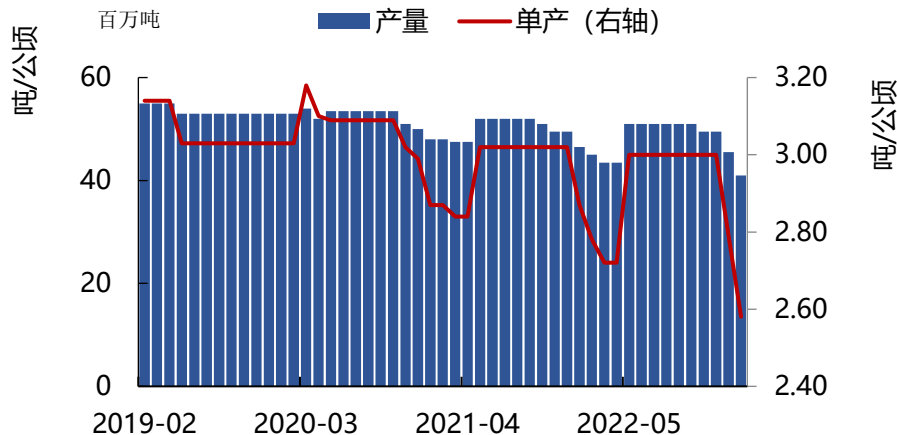
- 据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB, 截至02月04日, 巴西大豆收割率为 8.9%, 上周为5.2%, 去年同期为16.8%。
- 据USDA, 修正后, 截至2月3日当周, 美国对华装船118.9万吨, 上周为141.5万吨。
- 布宜诺斯艾利斯谷物交易所表示, 截至2月9日, 阿根廷大豆作物状况评级较差为48% (上周为 46%, 去年19%) ; 一般为39% (上周42%, 去年40%) ; 优良为13% (上周12%, 去年 40%) 。土壤水分61%处于短缺到极度短缺 (上周53%, 去年33%) ; 39%处于有益到适宜 (上周47%, 去年67%) 。

农产品热点解读——豆粕

大豆:预测年度:巴西

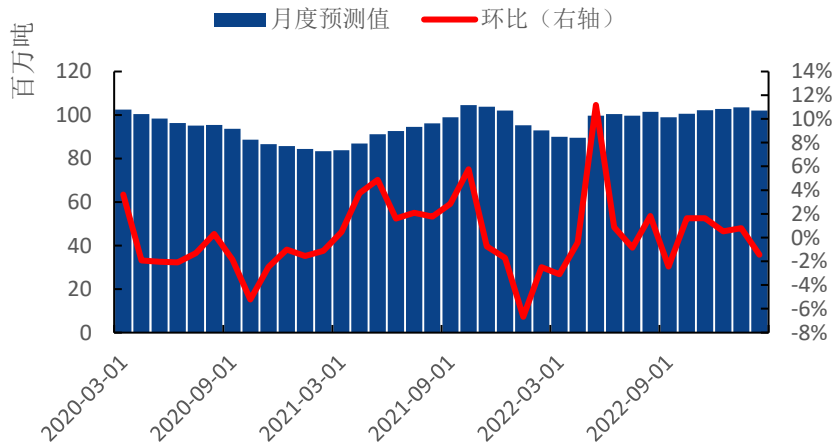


大豆:预测年度:阿根廷

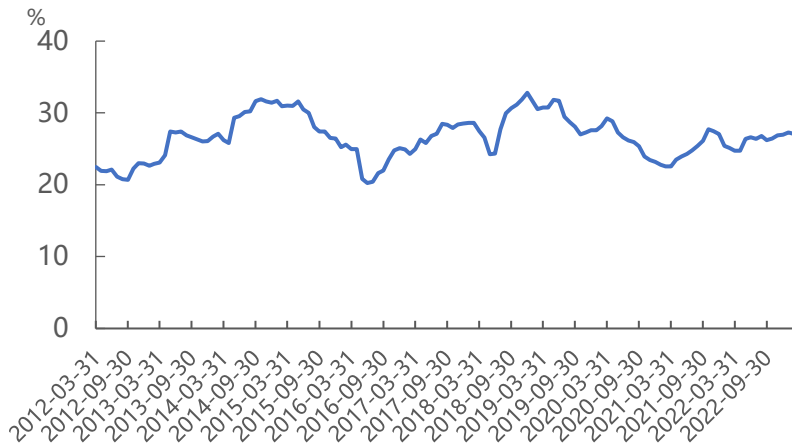


- USDA大幅下调阿根廷大豆产量450万吨至4100万吨，维持巴西产量1.53亿吨不变；因美国压榨需求放缓，上调美豆期末库存到2.25亿蒲式耳，比上月上调1500万蒲式耳；消费国中主要下调了中国需求。报告整体中性。

全球大豆期末库存预测值

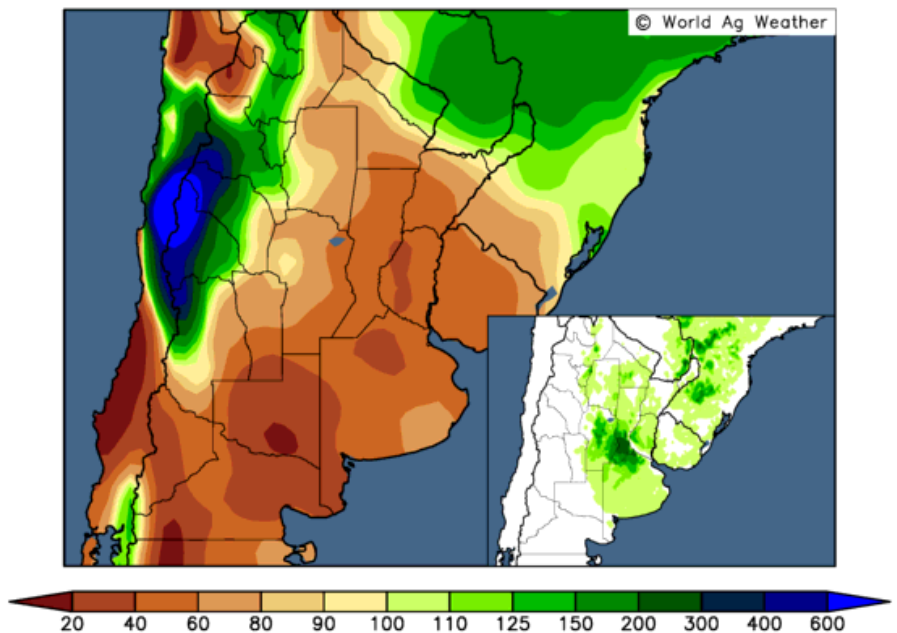


全球大豆库存消费比

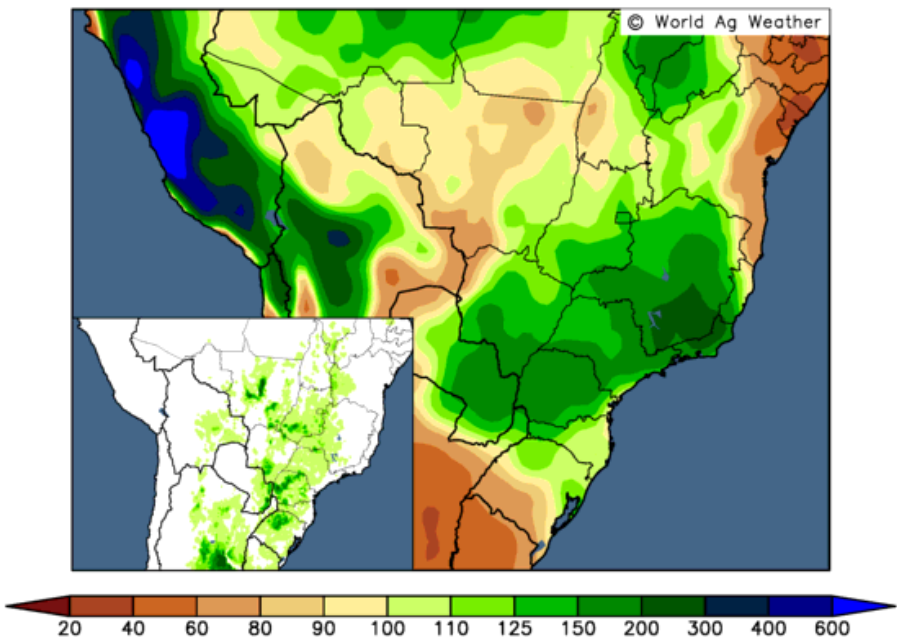


农产品热点解读——豆粕

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 12 February 2023



Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 12 February 2023



农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点：

- 随着阿根廷降雨带南移，产区降雨预期增加，但仍低于正常水平，供应端仍有隐忧。巴西供应逐步兑现，灌浆期内降雨温和。但收割率同比偏低，支撑美豆盘面震荡走高。国内供应整体充足，终端需求偏弱，豆粕上行动力有限，短期走势将继续偏弱。技术上关注05合约震荡区间低点3840的破位情况，长线空单可继续持有，逢高可少量加空。

农产品热点解读——豆粕行情走势



豆粕05合约1h图

行情表现

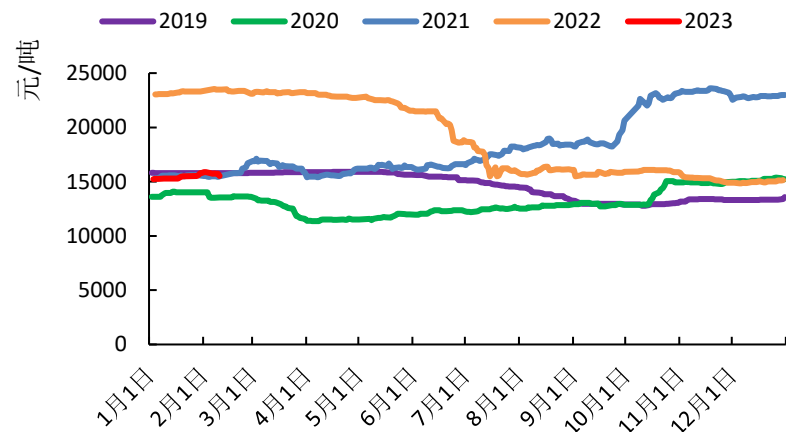
上周，豆粕主力整体依然维持高位震荡格局（3850-3950），尚未有效打破3840的多头支撑，短线震荡思路，前期空单继续持有，逢高可少量布空。



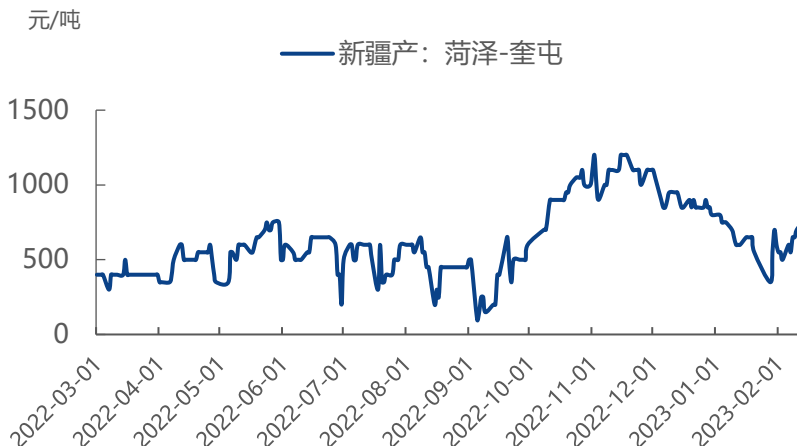
豆粕05合约日线

农产品热点解读-棉花

棉花现货



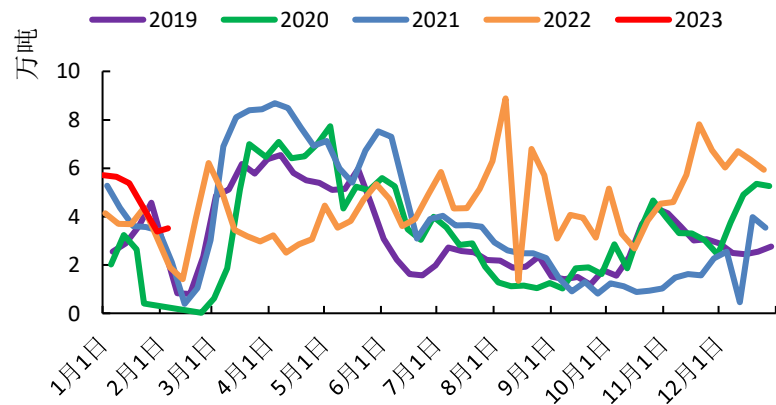
疆内外价差



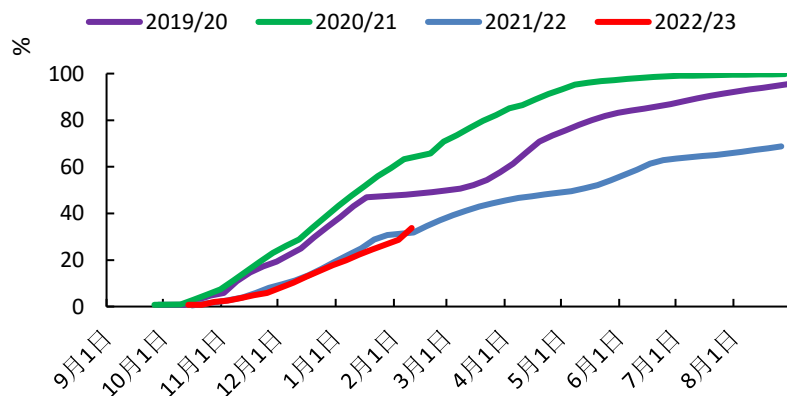
➤ **上周市场：**截至2月10日，新疆棉花现货报价15529元/吨，周环比-325元/吨。

➤ 节后疆棉运出量缓慢恢复，据中国棉花信息网，截至2月5日当周，疆棉公路运量3.52万吨，环比+0.14万吨。随着期价及现货价格高位回落，下游买货情绪有所增加，疆内外价差再度走扩至650元/吨。皮棉销售同比由降转增。

出疆棉：公路运输

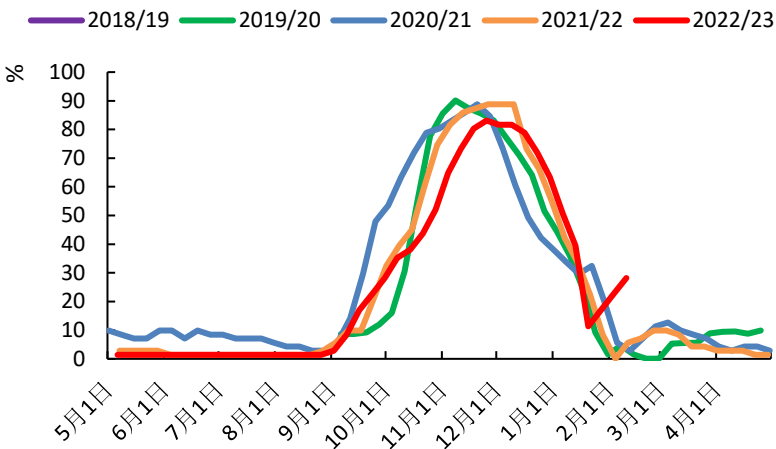


全国皮棉销售率

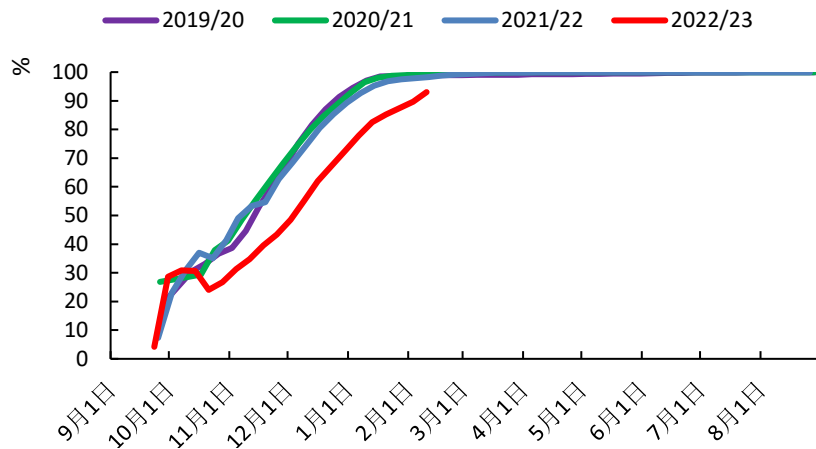


农产品热点解读-棉花

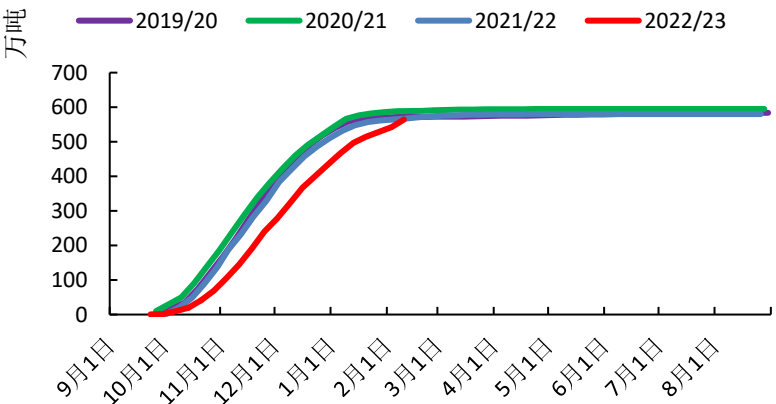
轧花厂开机率



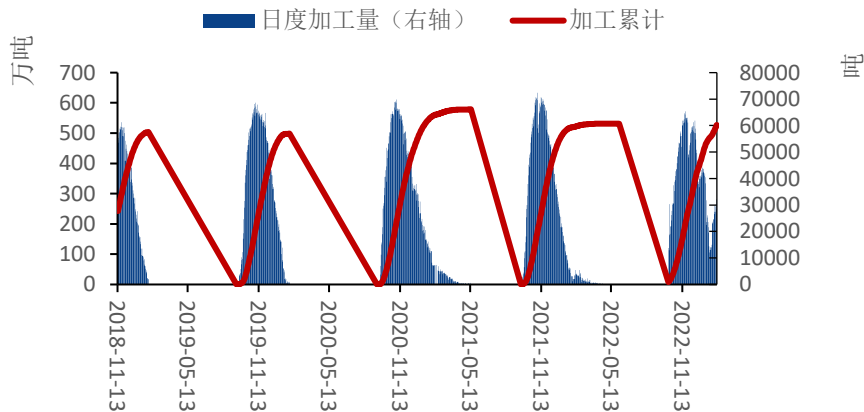
全国皮棉加工率



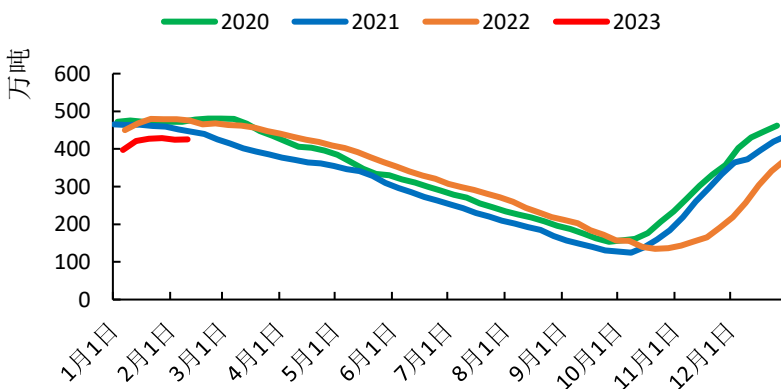
皮棉加工量：累计值



轧花厂：新疆：加工量



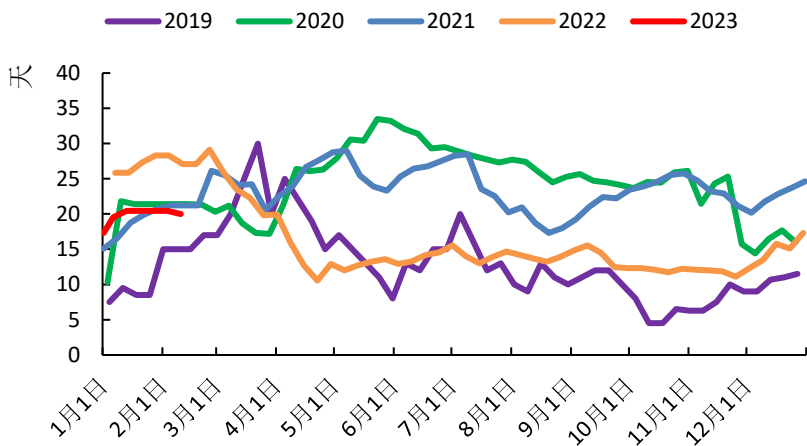
- **棉花市场方面**，加工进度落后往年，节后轧花厂开工率环比继续回升。据隆众石化，截止2月10日当周，国内轧花厂开机率为28.17%，环比+5.63%。
- **加工购销方面**，据国家棉花市场监测系统数据，截至2月10日，全国加工进度93%，同比-5.3%；皮棉销售33.7%，同比+1.9%；累计加工量564.1万吨，同比-2.9万吨，总体供应依然充足，销售同比转增，需求走强。



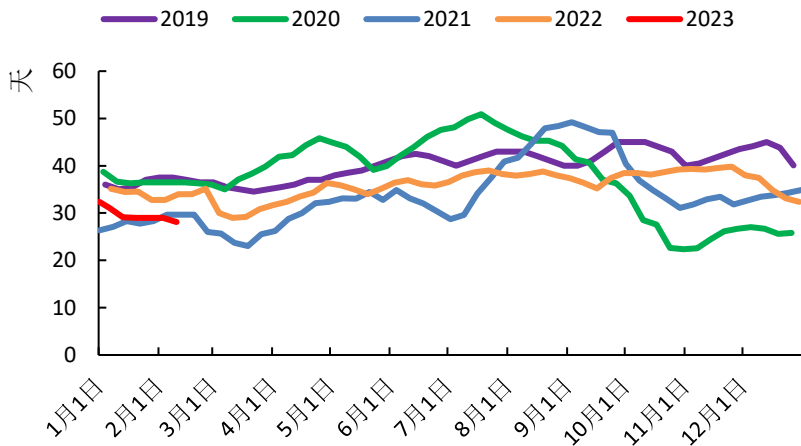
➤ **纺织方面**，国内棉花供应充足，部分棉企积极销售，随着棉价回落，纺企采购有所增加。截至2月10日当周，纺企棉花库存天数为18.6天，环比+0.4天；纺企开机率为75.6%，环比+3.3%。终端需求疲软，下游织厂需求转弱，纱厂走货不畅，纱线库存天数环比+0.5天至19.2天。

农产品热点解读-棉花

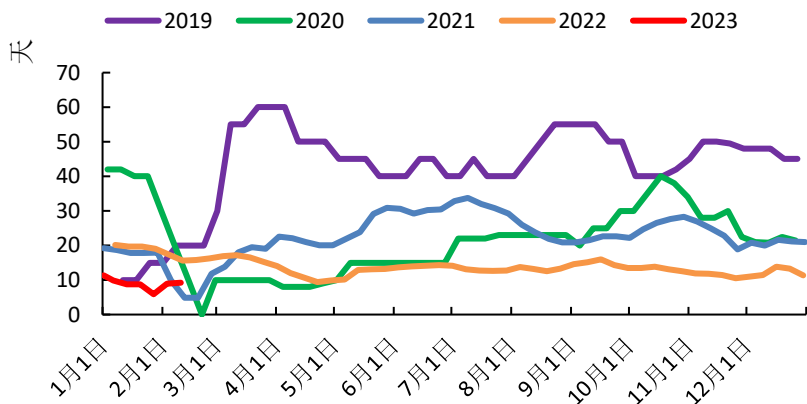
纺织原料库存



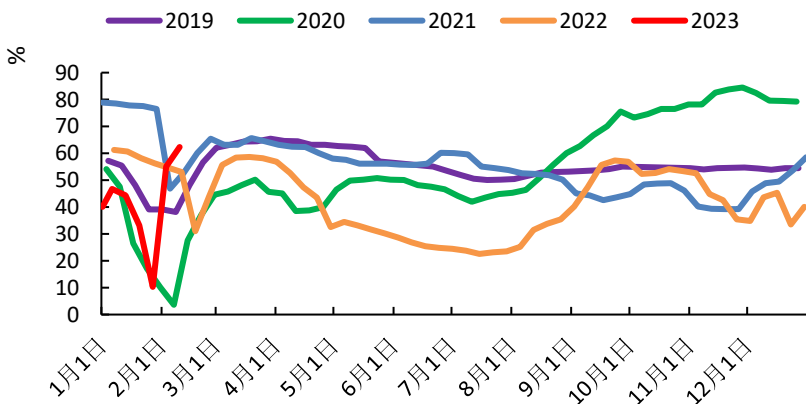
纺织成品库存



纺织企业订单



织布厂：开机率



➤ 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10日当周，下游织厂开工率为62.3%，环比+7.3%。织厂去库不佳，产成品库存天数为28.11天，-0.89天；原料库存20天，环比-0.44天。

➤ 节后订单不及预期，消费支撑仍面临考验。据钢联数据，截止2月10日当周，纺织企业订单天数升至9.22天，环比+0.28天。

农产品热点解读——棉花

➤ 核心观点：

- 国际市场对中国需求持乐观态度，全球消费预期有所好转。国内纺织行业开工高位，排单较满，但仍以年前订单为主，节后新单较少。中长期看，随着优化防控措施的落地，经济逐渐步入正轨，乐观预期仍为市场主线，现货市场逢低仍有补货情绪；但预期与现实博弈下，市场并未实现节前强消费预期，春夏季服装是否能够迎来小旺季需进一步观望。继续关注纺织企业补库节奏变化。预期透支下，郑棉持续回落，短线建议观望为主，前期多单可适量继续持有。

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，郑棉盘面高位回落，短线破位。消费预期透支，关注中下游纺织补库需求。中长线多单可继续持有。



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