



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



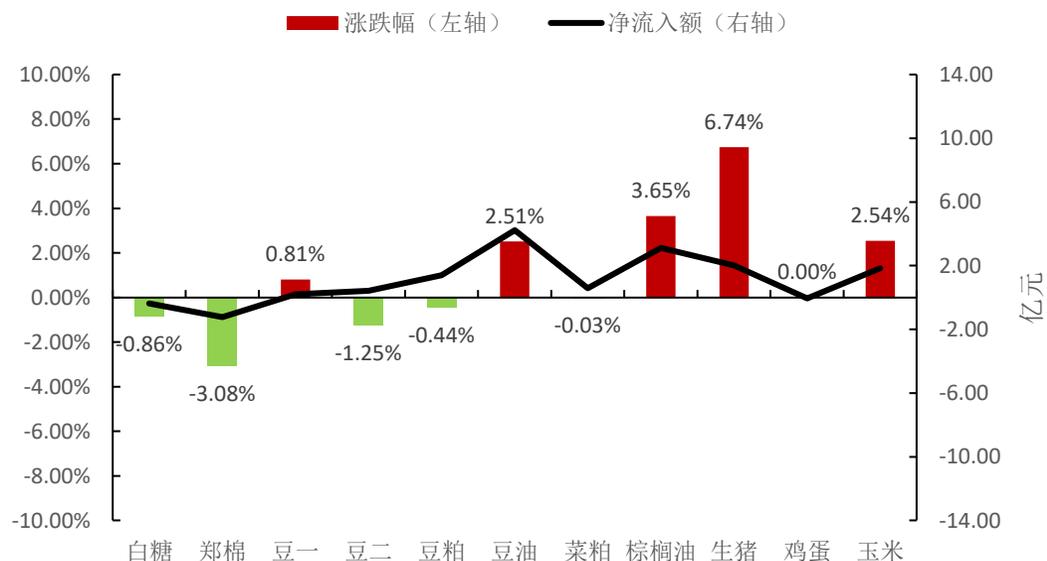
时间：2023年2月20日

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

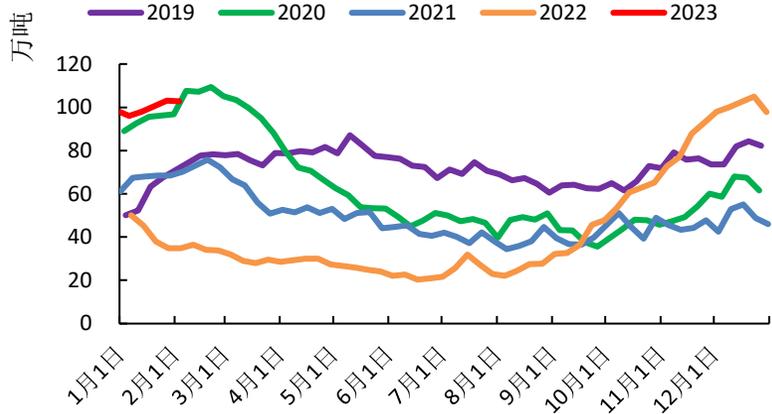
生猪涨幅居前，+6.74%；油脂震荡走强，整体仍围绕区间震荡。郑棉跌幅居前，周线两连阴。

资金流向

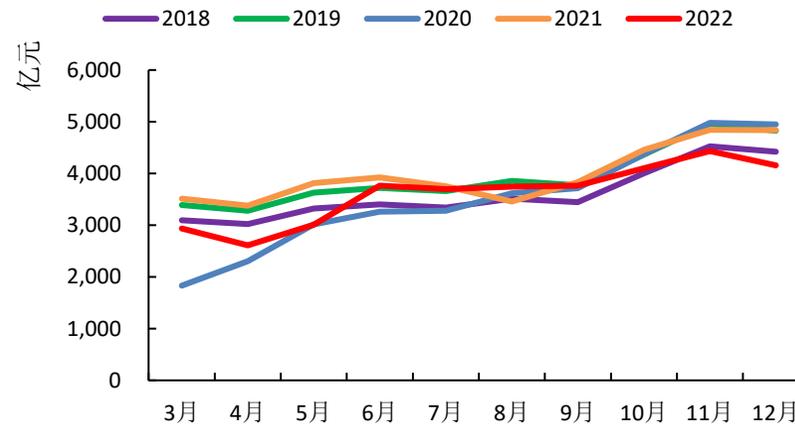
豆油流入超4亿元，棕榈油流入超3亿元，生猪流入2亿元，玉米流入1.83亿元；郑棉流出1.23亿元。

农产品热点解读-棕榈油

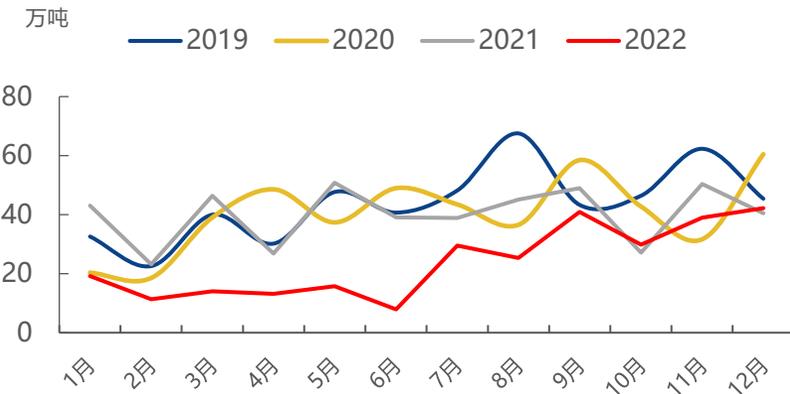
棕榈油商业库存



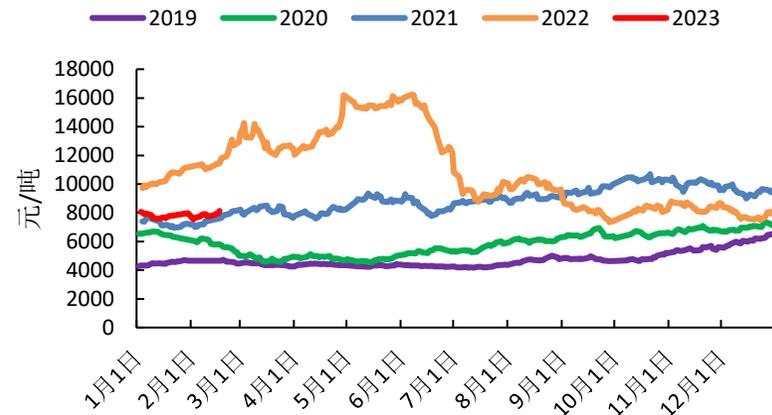
餐饮收入：当月值



棕榈油表观消费



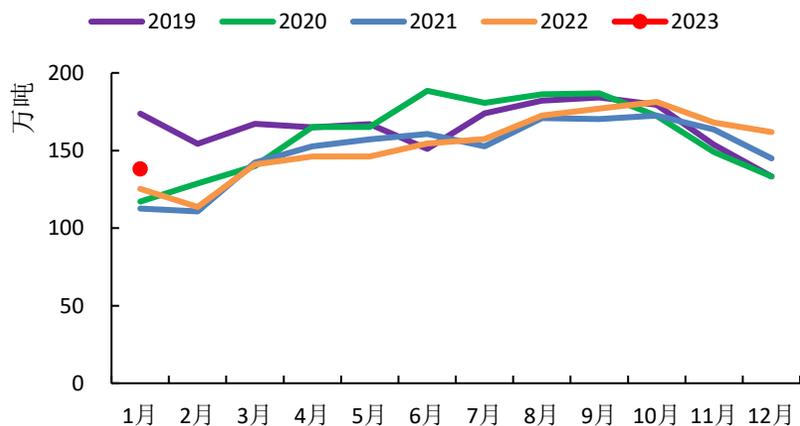
棕榈油现货



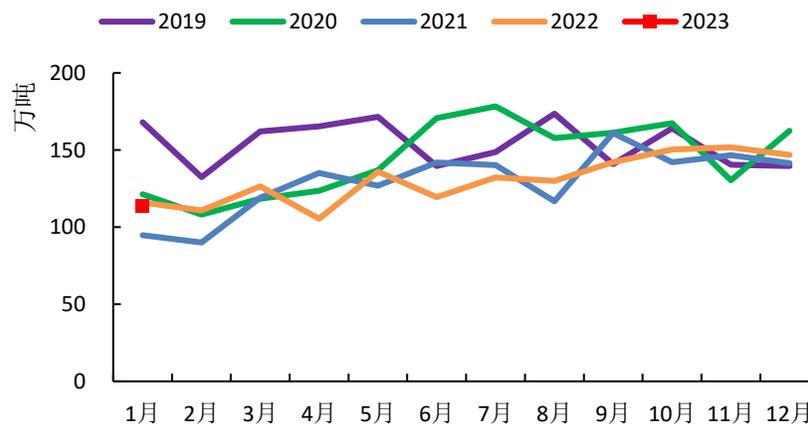
- **上周市场：**截至2月17日，广东24度棕榈油现货报价8150元/吨，较上周+390。
- **现货方面，**上周24度棕榈油现货合计17300吨，周环比-7400吨。
- **国内供应端，**据Mysteel调研显示，预估2023年2月全国棕榈油到港量20万吨。上周新增2条买船，为4月船期和11月船期。国内库存仍处高位，但随着国内到港趋缓，及消费增加，库存高位回落。截至2月10日当周，国内棕榈油商业库存98.01万吨，环比-4.78万吨。
- **需求上，**现货市场交投整体活跃，线下集中复课，支撑消费端。随着气温逐步回升，棕榈油消费预期开始抬头，关注消费端的恢复情况。

农产品热点解读——棕榈油

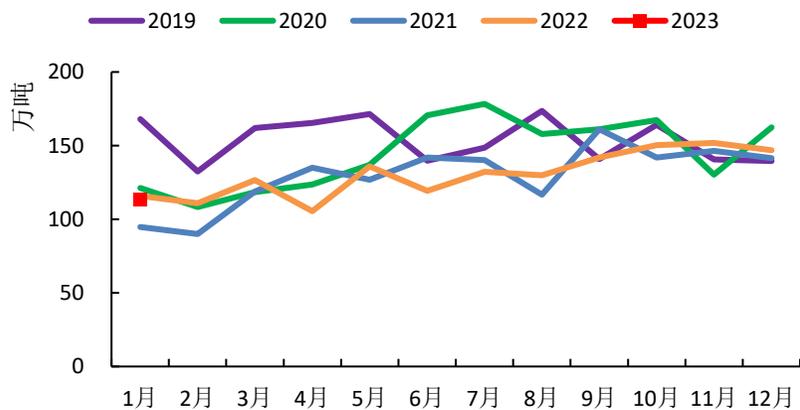
马来西亚棕榈油产量



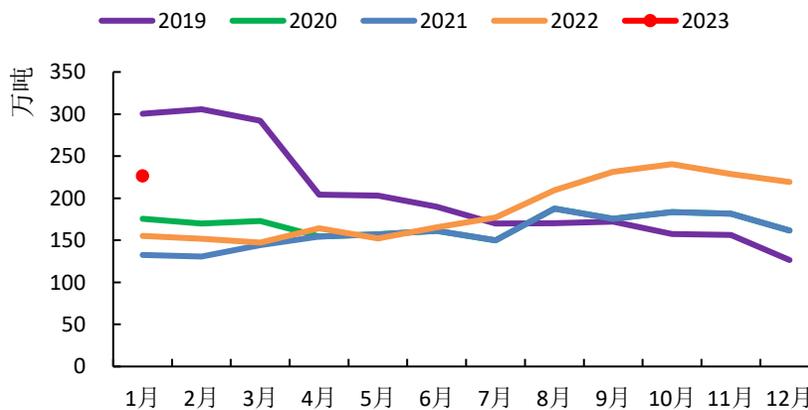
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油库存

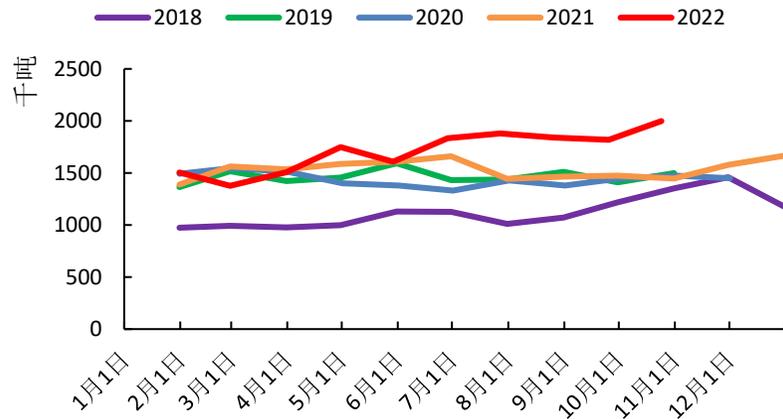


消息上:

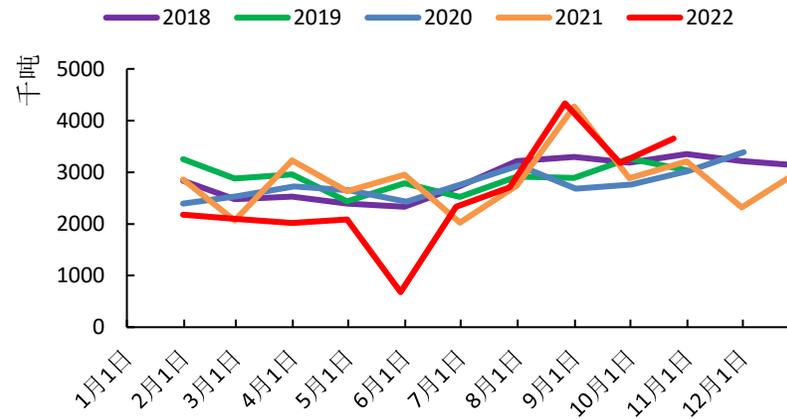
- MPOB供需数据显示, 马棕1月产量138万吨, 环比降14.73%; 出口114万吨, 环比降22.96%; 进口14.5万吨, 环比大增123.29%; 月末库存227万吨, 环比增3.26%, 供需阶段转向宽松, 报告整体偏空。
- 据船运调查机构ITS数据显示, 马来西亚2月1-20日棕榈油出口量为784105吨, 上月同期为589308吨, 环比增加33.06%。
- 据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2023年2月1-15日马来西亚棕榈油单产增加8.63%, 出油率减少1.06%, 产量增加3.05%。

农产品热点解读——棕榈油

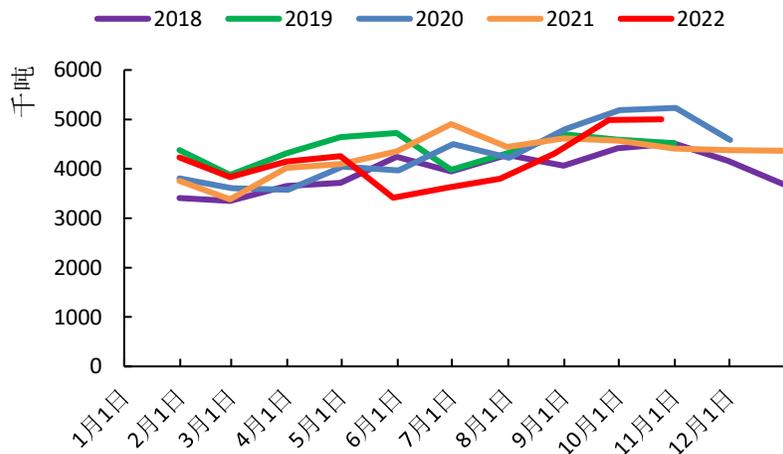
印尼棕榈油国内消费



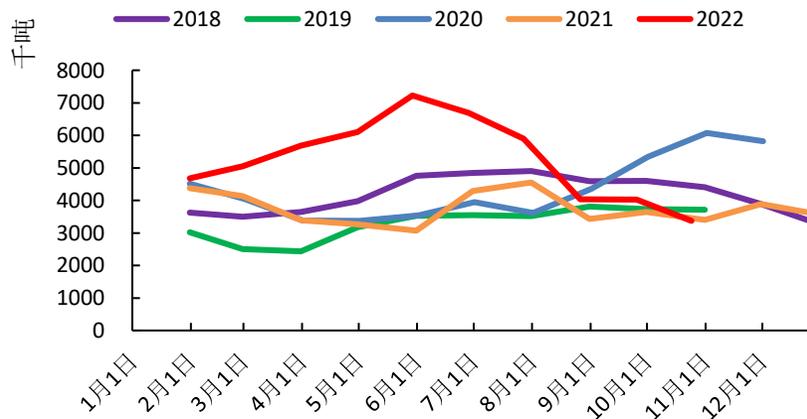
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油产量



印尼棕榈油库存

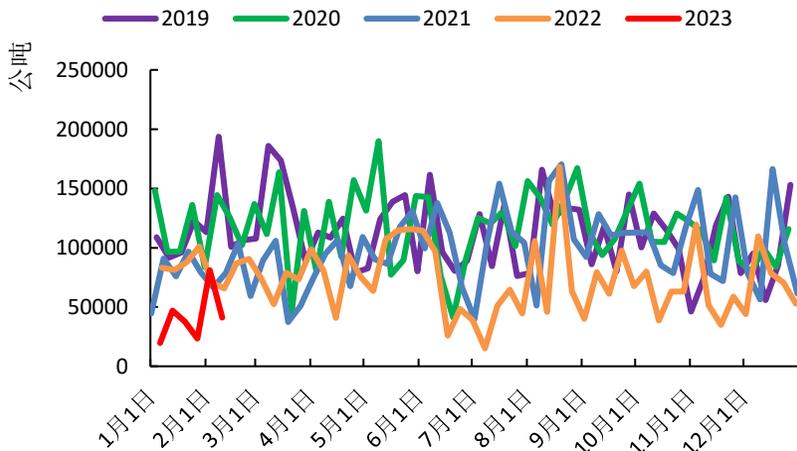


➤ 消息上:

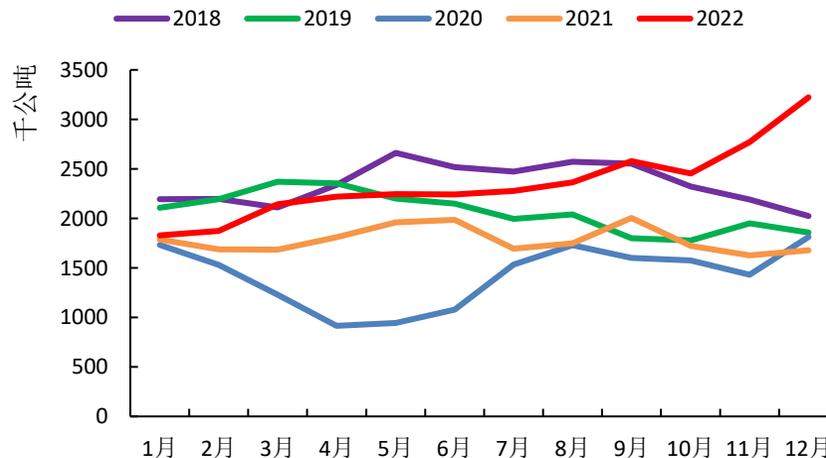
- 传闻印尼将食用油的国内市场义务 (DMO) 提高到50%，供应仍有隐忧。以确保在斋月之前，散装食用油的供应。
- 市场传言称印尼考虑暂停执行B35以保障国内食用油供应。
- 印尼计划将2月16日至28日毛棕榈油参考价格定在880.03美元/吨。印尼出口成本仍高于马来。

农产品热点解读——棕榈油

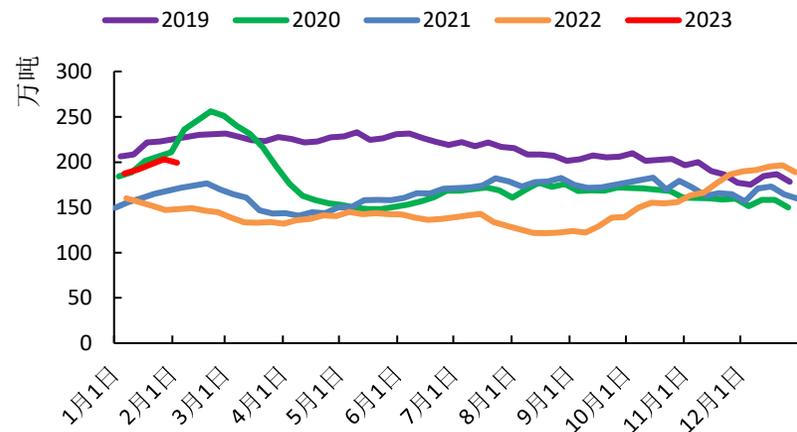
欧盟周度棕榈油进口



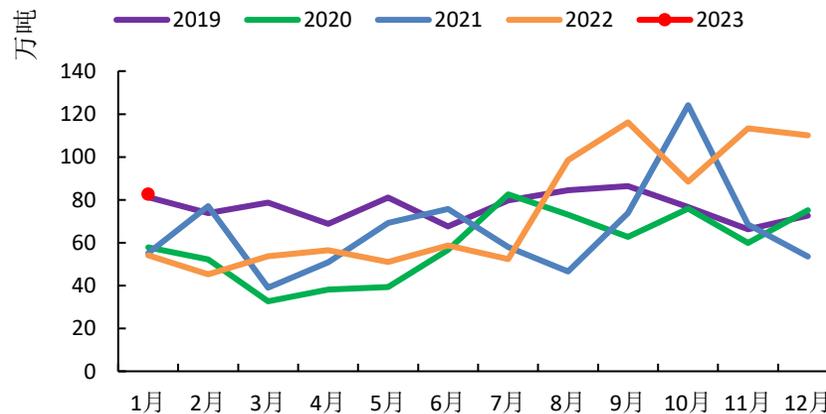
印度植物油库存



中国植物油库存



印度棕榈油进口



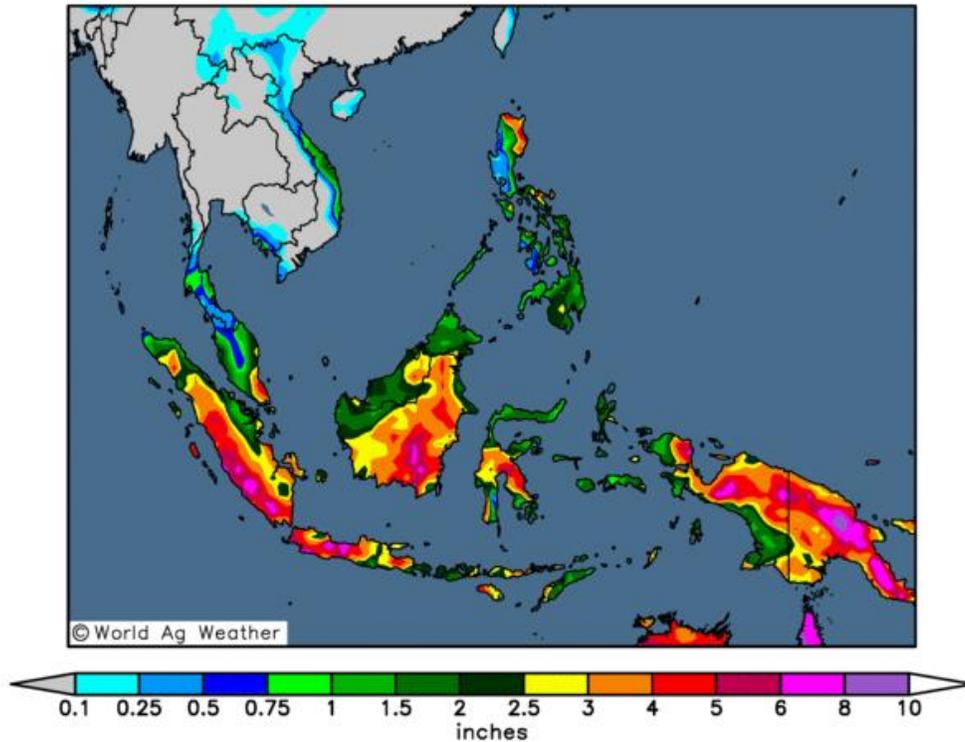
➤ 消费国需求:

- 据SEA，印度1月棕榈油液油进口量为82.57万吨，环比去年12月，-24.94%。
- 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 20 Feb 2023 - 00UTC 27 Feb 2023

Model Initialized 00UTC 19 Feb 2023



➤ 产区降雨依然偏多:

- 未来一周东南亚累计降雨量依然偏多, 不利于2月产量恢复。

农产品热点解读——棕榈油

➤ 核心观点:

- 棕榈油交投有所回落，但整体维持高位。东南亚产区持续降雨，进而拖累收获。从高频数据看2月产量增幅较此前预期大幅收窄，并有进一步收窄的可能。而马来2月上旬出口保持增势，供需有望再度收紧，支持价格短期维持高位。印尼政策端仍有较大不确定性，同时需持续关注印尼斋月前的需求情况以及天气对供应的影响。但由于消费国库存偏高，需求难有大的提升，上方仍有压力，维持宽幅震荡思路。

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

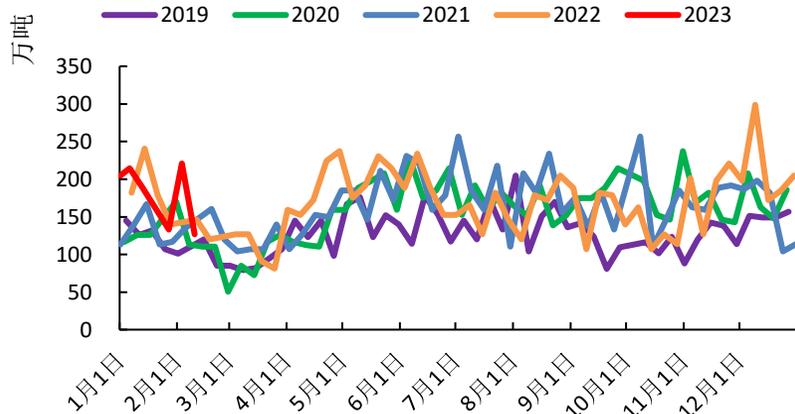
上周，棕榈油主力收高。技术上看，当前仍受到区间中枢8300的压力，前期多单逢高减仓，注意风险。



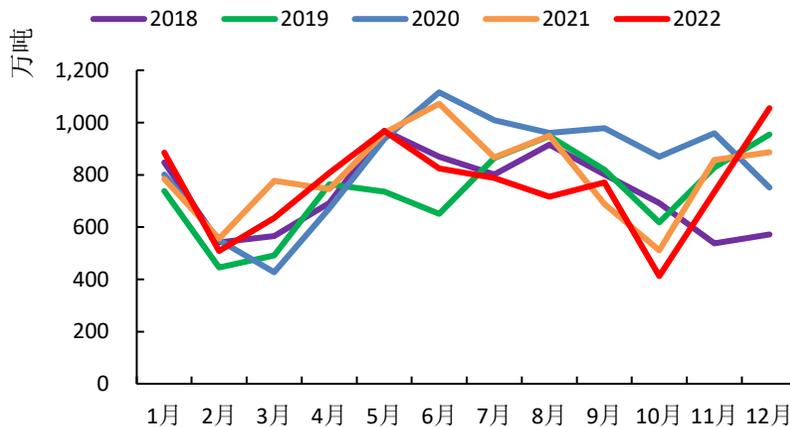
棕榈油05合约日线

农产品热点解读——豆油

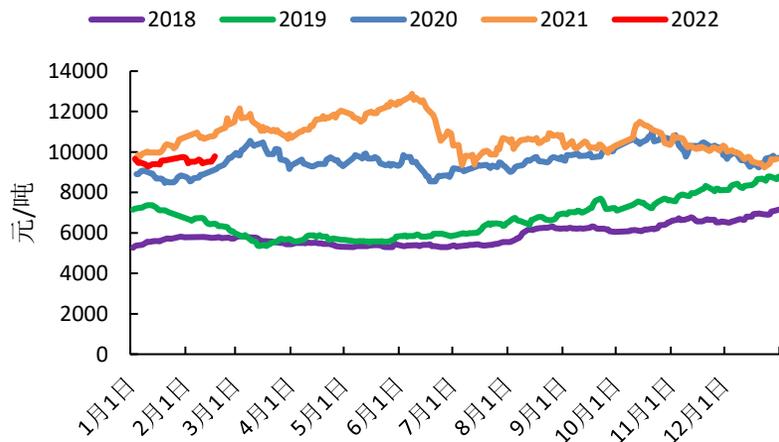
到港量：进口大豆



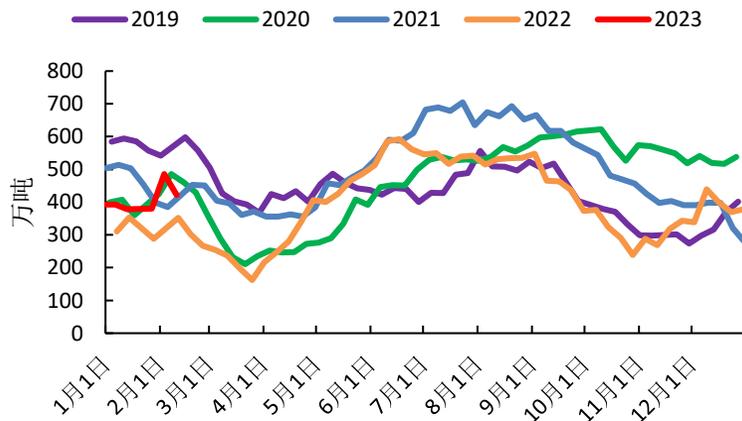
进口大豆月度进口量



豆油现货



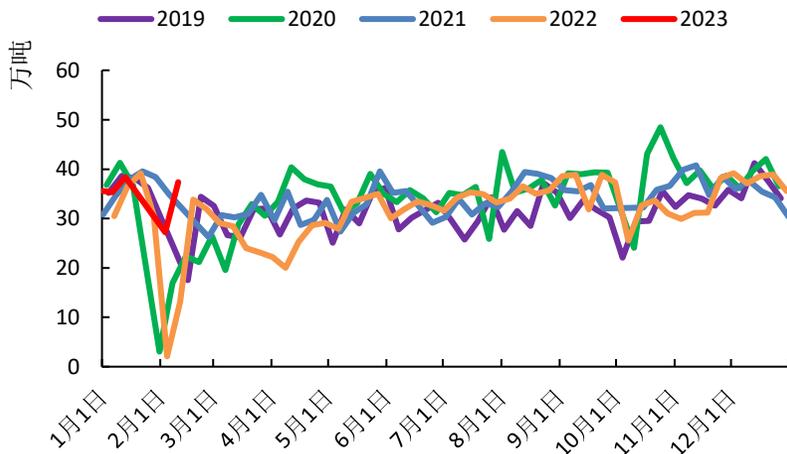
主要油厂大豆库存



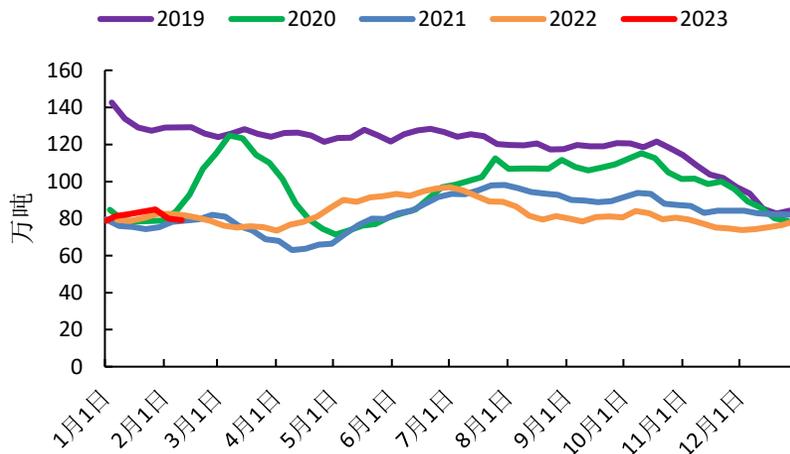
- **上周市场：**截至2月17日，张家港一级豆油现货报价9770元/吨，较前一周+360元/吨。
- 现货方面，上周主要油厂豆油合计成交181000吨，周环比+90700吨。
- **原料供应方面**
 - 截至2月10日当周，进口大豆到港126.75万吨，环比-94.25万吨。
 - 据Mysteel农产品团队初步统计，2023年2月份国内主要地区大豆到港预估669.5万吨；2023年3月及4月的进口大豆数量初步统计，其中3月进口大豆到港量预计650万吨，4月进口大豆到港量预计960万吨。

农产品热点解读——豆油

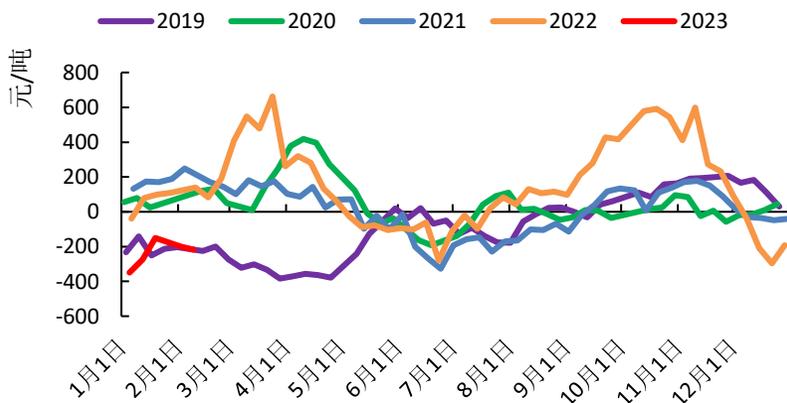
豆油表观消费量



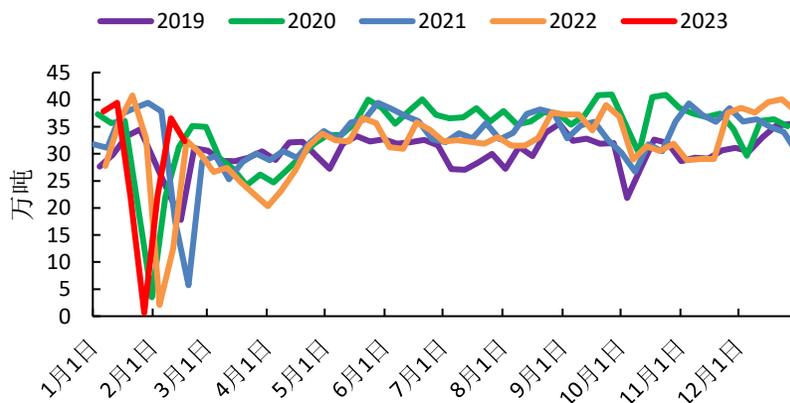
主要油厂豆油库存



油厂压榨利润



主要油厂豆油产量



- **供给方面**，截止2月17日当周，油厂开机率为57.2%，环比-7.4%。大豆实际压榨量为170万吨，-22万吨；豆油产量为32.34万吨，周环比-4.18万吨。
- **需求方面**，下游成交大幅回暖，需求旺盛。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，主要油厂豆油库存为79.05万吨，周环比-0.86万吨，低位运行。
- 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16日当周，进口大豆压榨利润为-278元/吨，环比-60元/吨。

农产品热点解读——豆油

➤ 核心观点:

- 油厂榨利不佳，下游养殖需求偏弱，油厂开机环比回落，豆油供应端压力相对有限；国内疫情整体平稳，随着线下教学全面恢复，豆油成交大幅回升，需求回暖，库存预计维持低位。国内部分地区有零星疫情出现，关注其对消费端的影响。前期多单逢高止盈，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

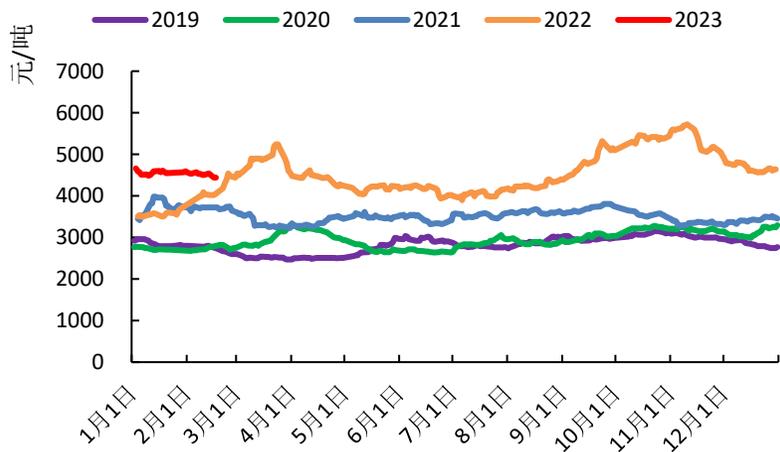
上周，豆油震荡收高，但仍受到区间高点压力。维持8550-9050的区间震荡观点。前期多头头寸逢高减仓，少量持有。



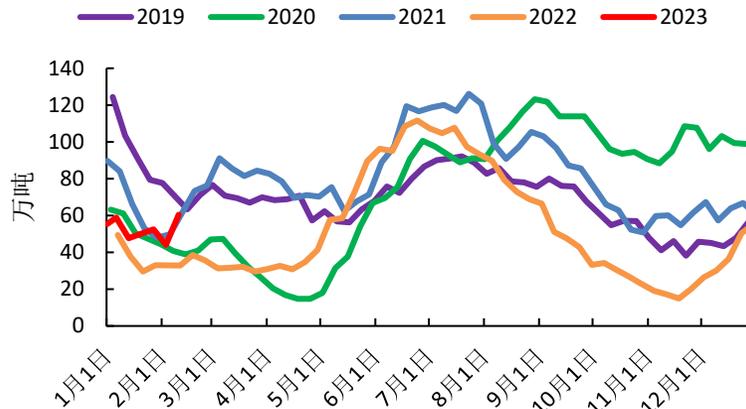
豆油05合约日线

农产品热点解读——豆粕

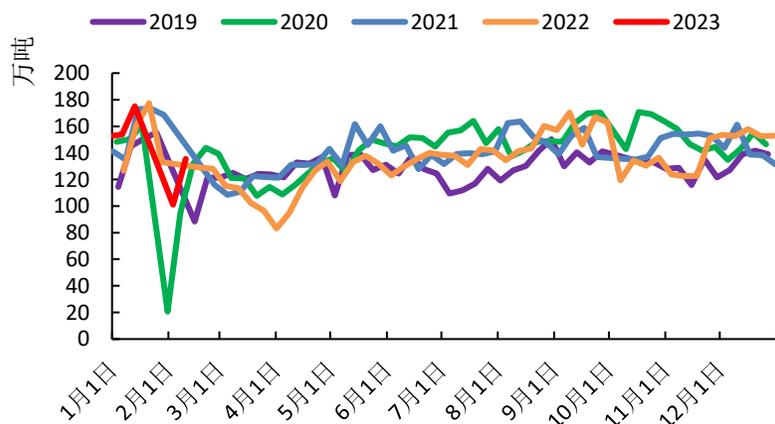
豆粕现货：张家港



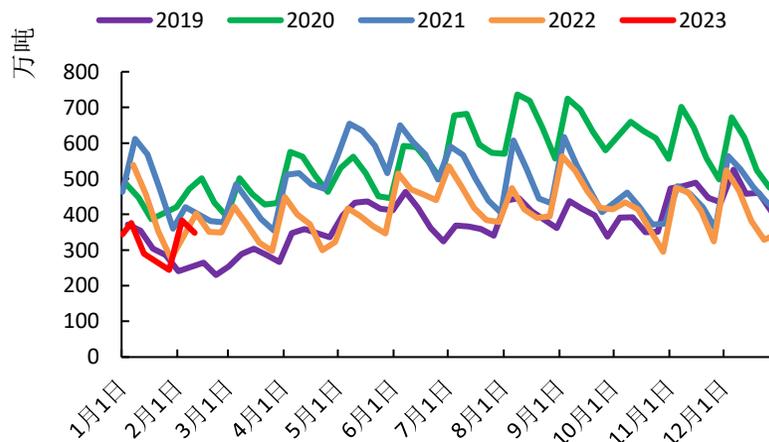
油厂豆粕库存



豆粕表观消费量



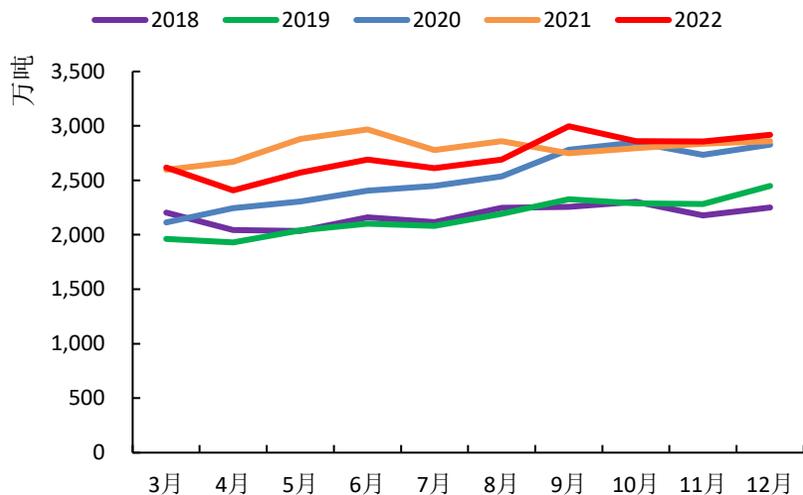
主要油厂豆粕未执行合同



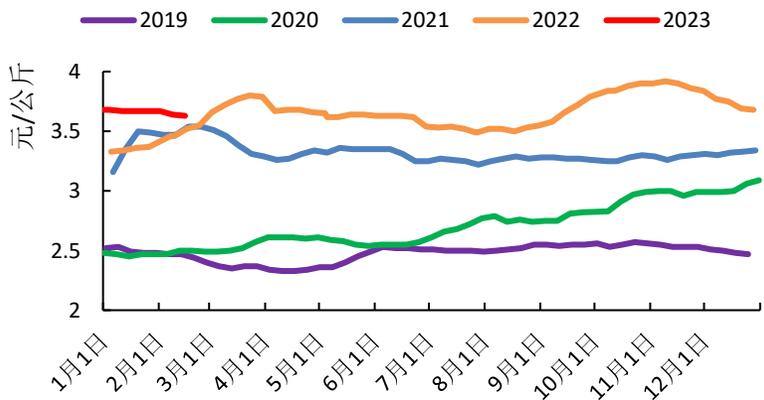
- **上周市场：**截至2月17日，江苏地区豆粕现货报价4460元/吨，较上周-50元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆粕共成交39.64万吨，较前一周-193.14万吨，其中现货成交合计35.64万吨，远期基差成交4万吨。
- **供应方面，**截至2月17日当周，油厂豆粕产量为134.47万吨，周环比-17.39万吨。
- **需求方面，**下游远期成交转冷，下游提货节奏偏慢，上周日均提货量为14.86万吨，环比-1.73万吨；截至2月10日当周，豆粕表观消费量为135.4万吨，环比+34.4万吨。
- **库存方面，**截至2月10日当周，油厂大豆库存422万吨，环比-63.2万吨。未执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

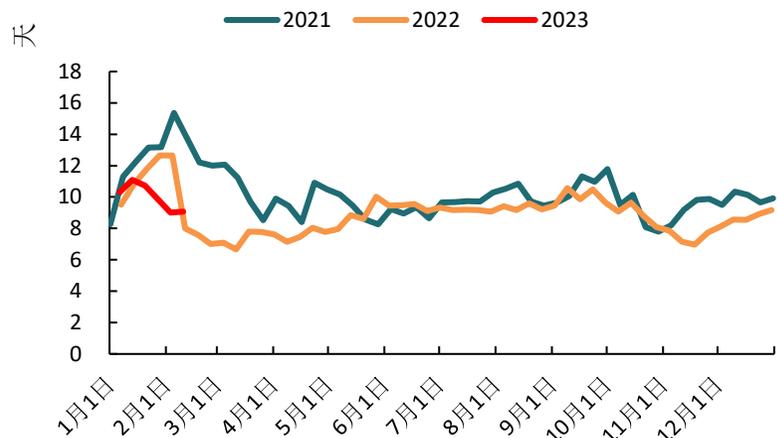
饲料产量



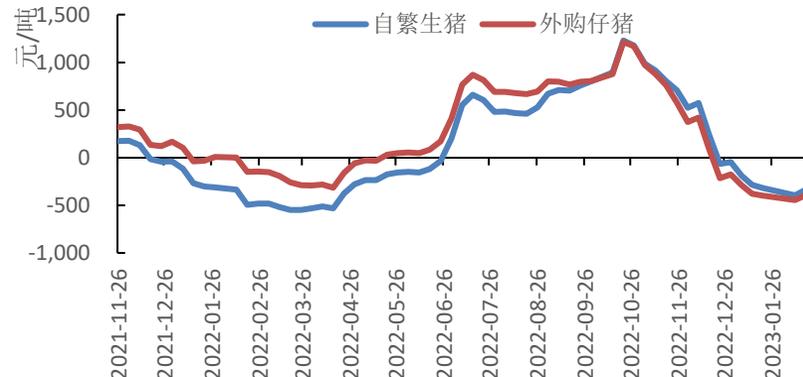
生猪饲料价格



饲料企业：豆粕：库存天数



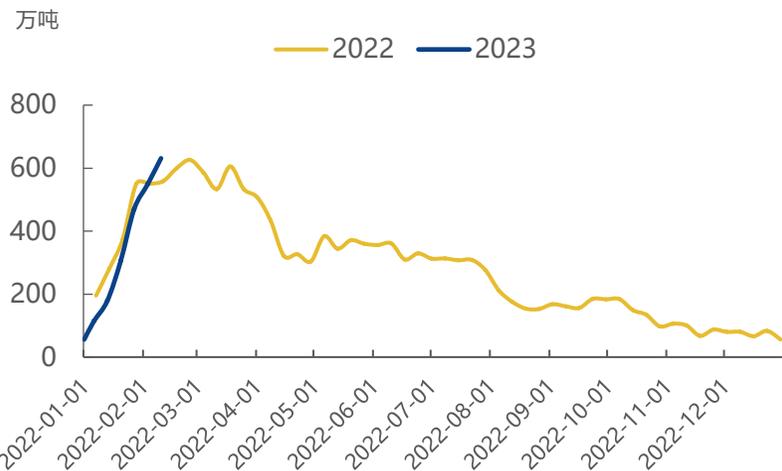
养殖利润



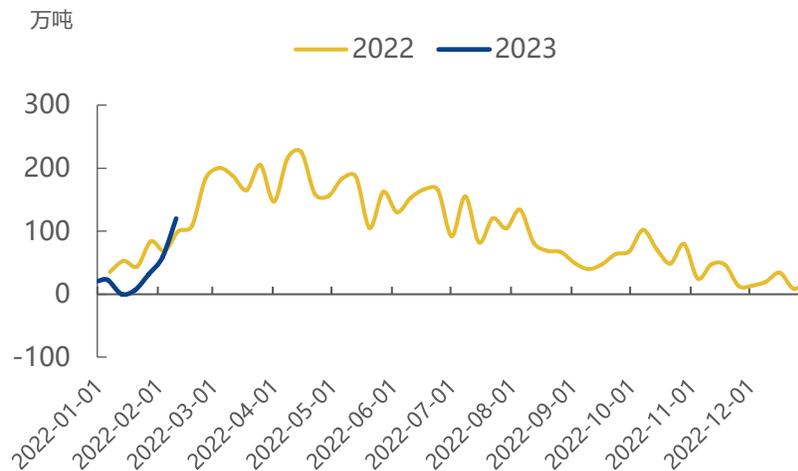
- **下游方面**，受养殖需求不佳，饲料价格环比回落，据发改委，截至2月15日当周，生猪饲料均价3.63元/公斤，环比回落-0.01元/公斤。
- 加工企业情绪普遍悲观，备货进程放缓。截至2月17日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为8.82天，环比-0.25天。
- 据国家统计局，12月饲料产量为2918.7万吨，环比+62.2万吨。
- **养殖端**，养殖边际利润好转，据钢联数据显示，截至2月17日当周，生猪自繁自养利润-244元/头，环比+73.7元/头；外购养殖利润-381.7元/头，环比+106.8元/头。
- 当前终端需求仍乏力。截至2月17日当周，监测屠宰企业鲜销率为91.63%，+0.05%；冷冻库容率进一步升至18.45%，+0.56%。屠宰利润保持亏损。

农产品热点解读——豆粕

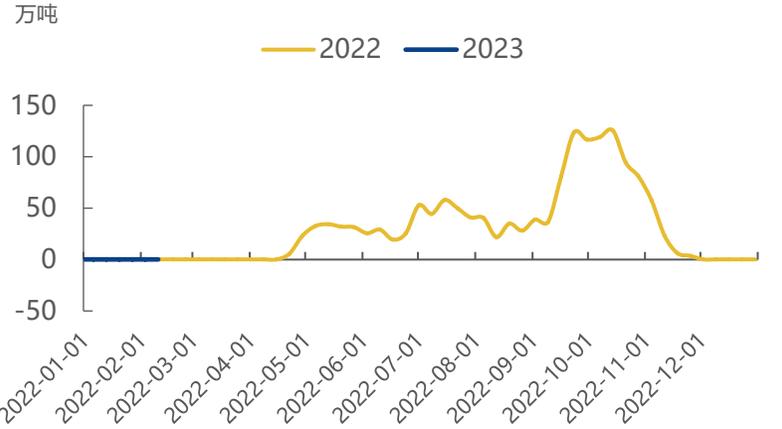
巴西排船计划量



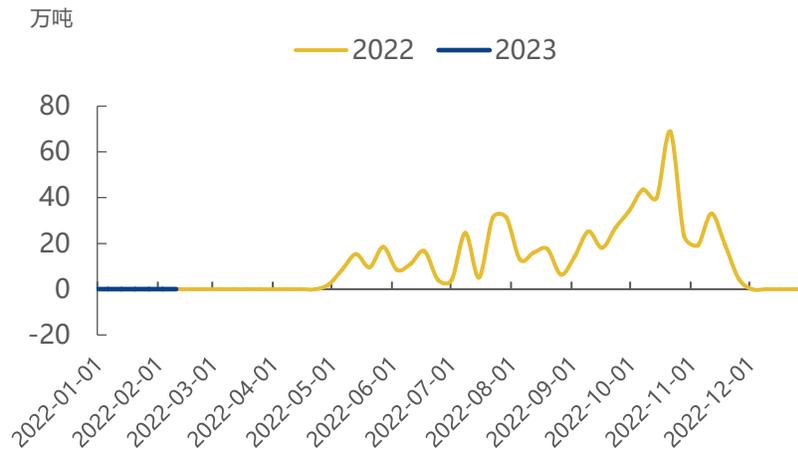
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



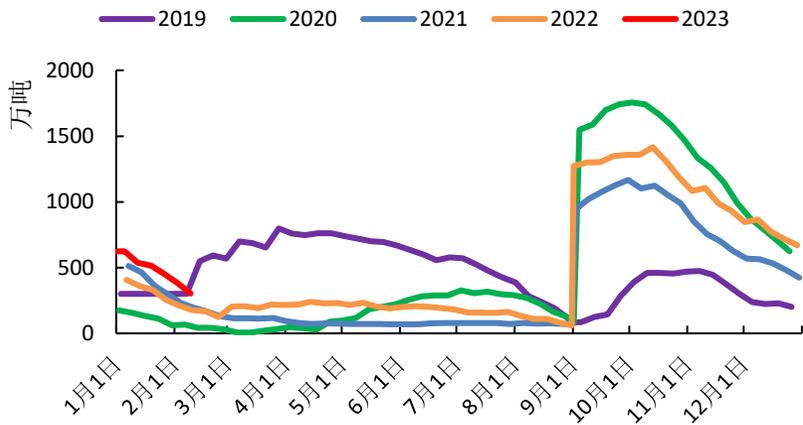
阿根廷周度发运



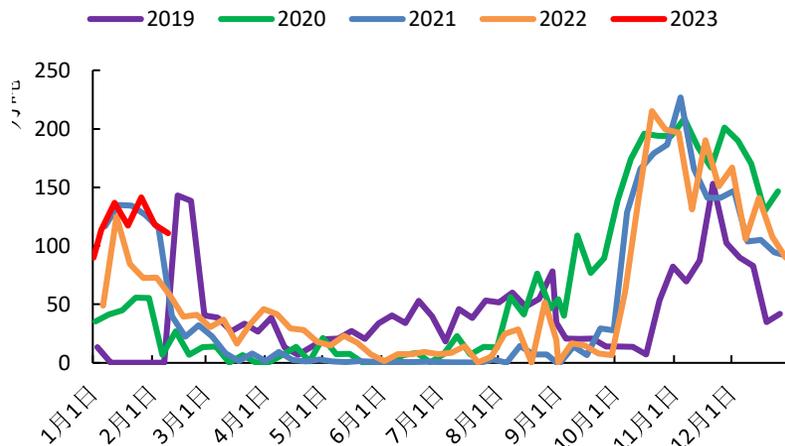
➤ 截止到2月13日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为631万吨，较上一期增加82.9万吨。发船方面，2月份以来巴西港口对中国已发船总量为178.4万吨，较上一期增加120万吨。

农产品热点解读——豆粕

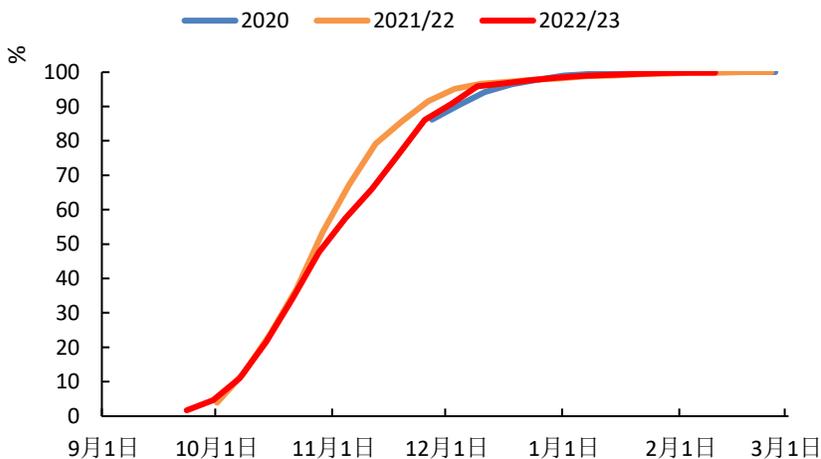
美豆当前市场未装船量：中国



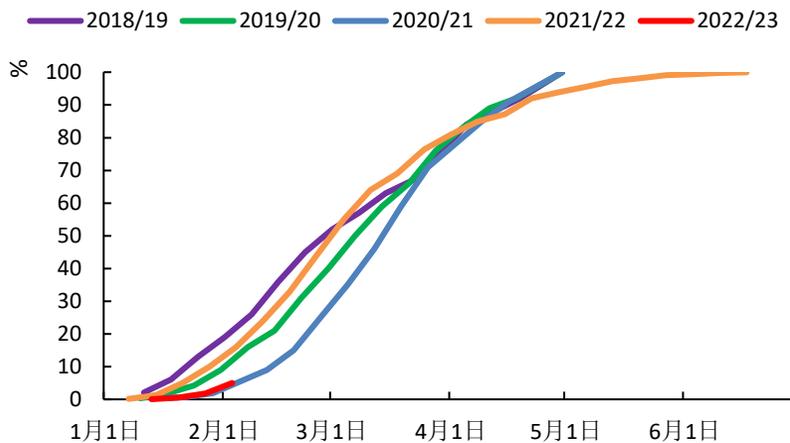
大豆:本周出口:当周值:中国



巴西大豆播种率



巴西大豆收割率

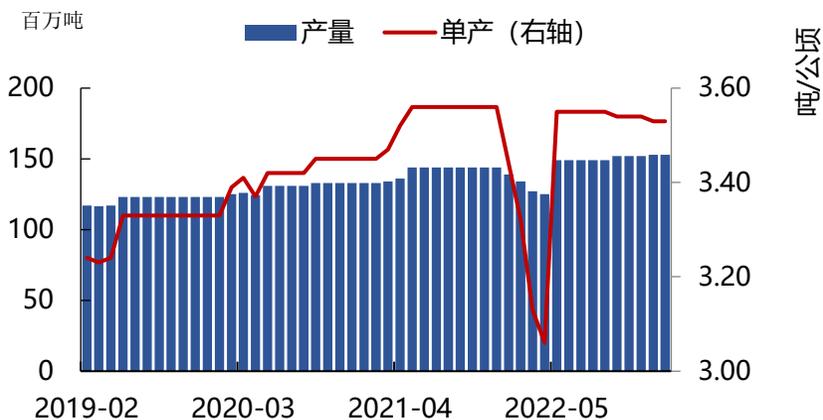


➤ 消息上,

- 据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB, 截至02月11日, 巴西大豆收割率为 15.4%, 上周为8.9%, 去年同期为25.0%。
- 据USDA, 修正后, 截至2月9日当周, 美国对华装船110.73万吨, 上周为118.19万吨。
- 布宜诺斯艾利斯谷物交易所表示, 截至2月16日, 阿根廷大豆作物状况评级较差为56% (上周为48%, 去年23%); 一般为35% (上周39%, 去年42%); 优良为9% (上周13%, 去年35%)。土壤水分67%处于短缺到极度短缺 (上周61%, 去年36%); 33%处于有益到适宜 (上周39%, 去年64%)。而受到干旱影响, 或继续下调阿根廷产量, 上次公布预期产量为3800万吨。

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

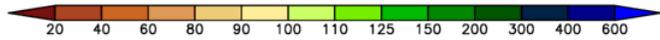
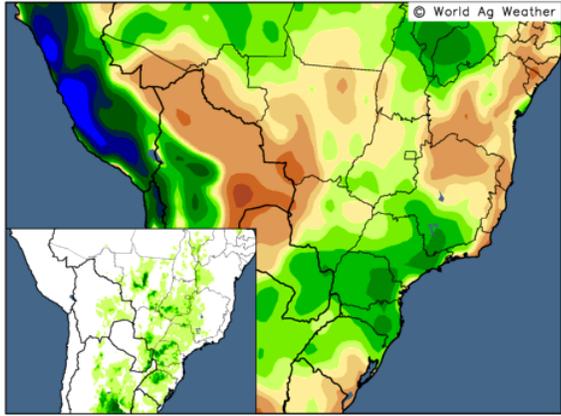


全球大豆库存消费比

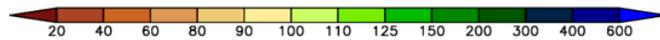
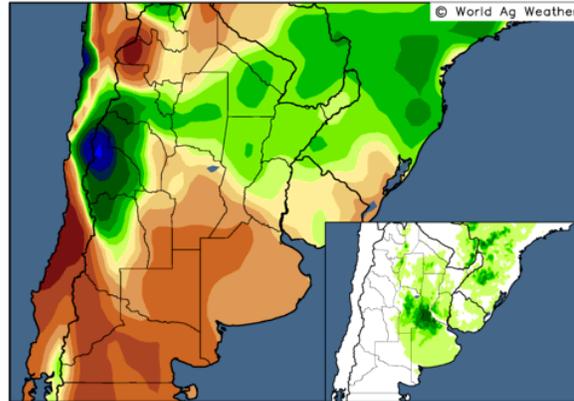


农产品热点解读——豆粕

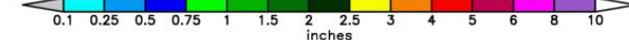
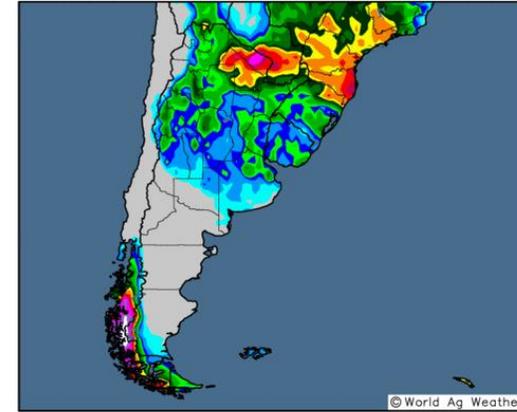
Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 19 February 2023



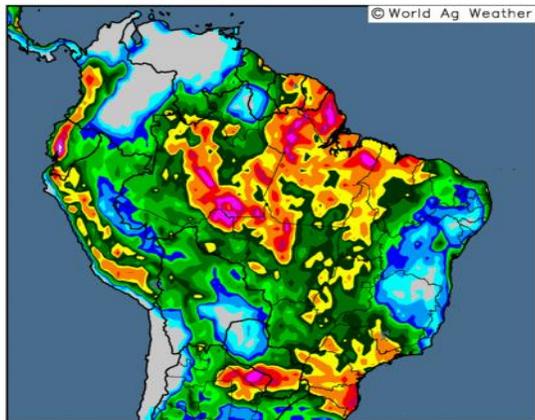
Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 19 February 2023



GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 20 Feb 2023 - 00UTC 27 Feb 2023
Model Initialized 00UTC 19 Feb 2023



GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 20 Feb 2023 - 00UTC 27 Feb 2023
Model Initialized 00UTC 19 Feb 2023



- 本周早些时候，阿根廷产区将迎来有效降雨利于改善干旱。巴西降雨偏多，短期上市节奏或偏慢。

农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点:

- 上周末，南美南纬度产区将再度转入干燥天气，大豆生长情况较差，供应端仍有隐忧。本周降雨预期有所增加，预计改善墒情。巴西丰产预期逐步兑现，灌浆期内降雨温和，利于作物生长；早播大豆收割进度有所加快，但收割率同比依然偏低，而降雨的增加或再度拖累收获，新豆上市及装船节奏仍将慢于同期，美豆高位震荡。国内供需双弱，养殖端需求依然偏弱，国内油厂豆粕有进一步累库压力，被迫降低开机。随着收储政策落地，养殖户惜售情绪有所抬升，猪价回升，养殖利润改善，但终端需求表现依然疲软，短期难以进一步向上传导，豆粕需求难有回升。盘面上，宽幅区间震荡偏弱思路。

农产品热点解读——豆粕行情走势



豆粕05合约1h图

行情表现

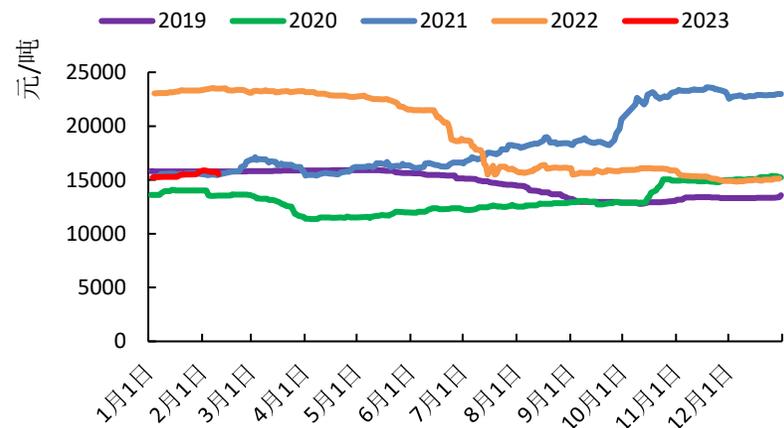
上周，豆粕主力震荡回落，区间低点支撑松动，盘面相对弱势。关注3850的压力情况，短线空单逢低止盈，长线空单可继续持有。



豆粕05合约日线

农产品热点解读-棉花

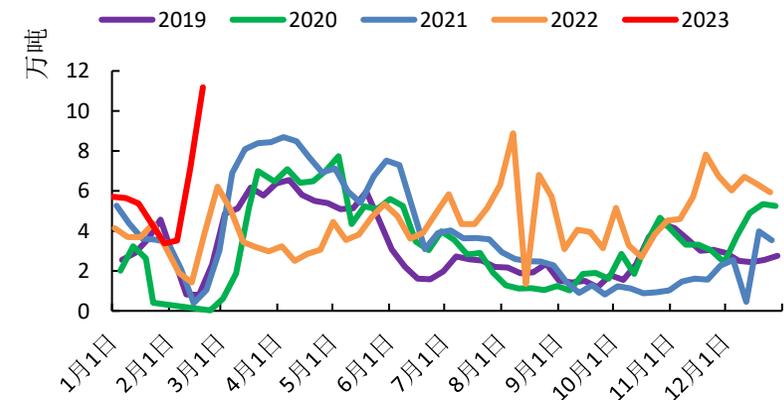
棉花现货



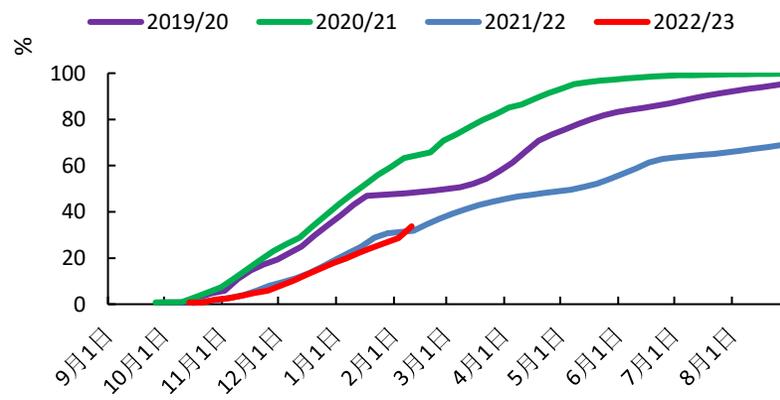
疆内外价差



出疆棉：公路运输



全国皮棉销售率

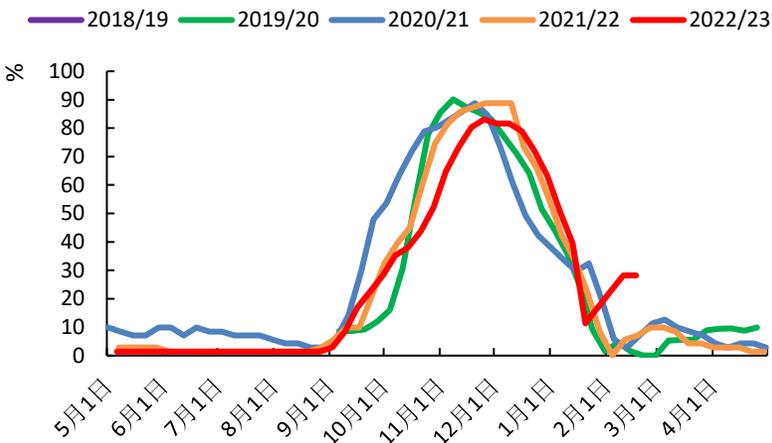


➤ **上周市场：**截至2月17日，新疆棉花现货报价15235元/吨，周环比-294元/吨。

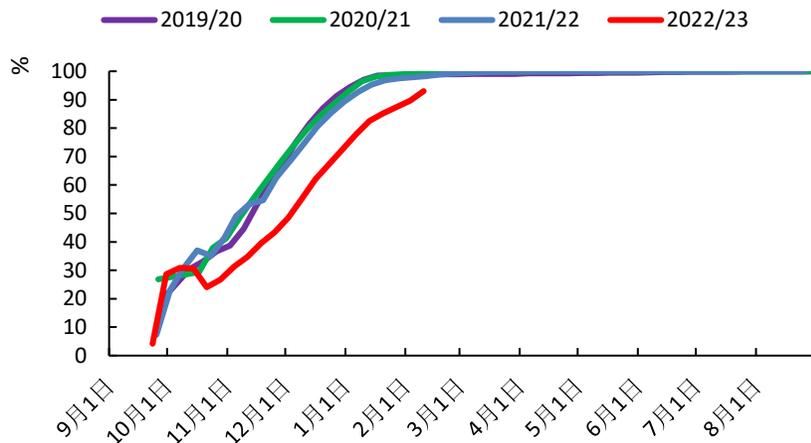
➤ 物流运输全面复工，疆棉公路运输量飙升，据中国棉花信息网，截至2月19日当周，疆棉公路运量11.19万吨，环比+4.08万吨。随着期价及现货价格高位回落，现货市场依然有逢低补货情绪，皮棉销售同比转增，疆内外价差保持合理水平。

农产品热点解读-棉花

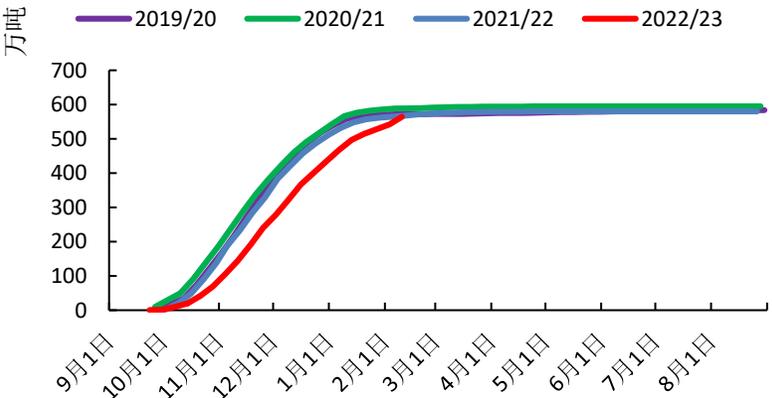
轧花厂开机率



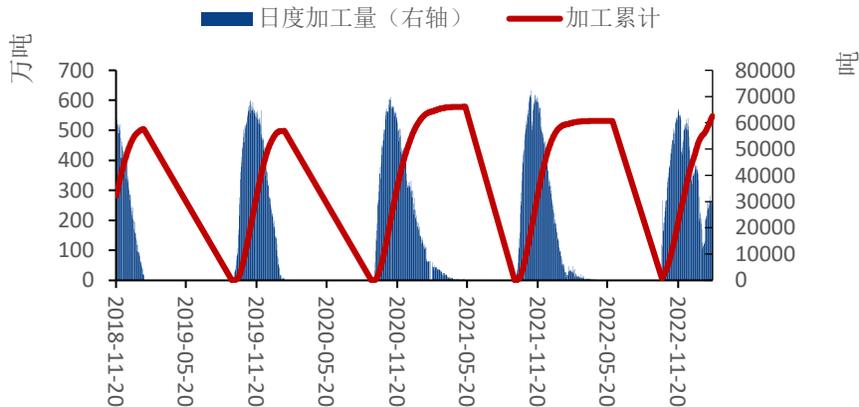
全国皮棉加工率



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17日当周，国内轧花厂开机率为28.17%，环比持平。
- **加工购销方面**，据国家棉花市场监测系统数据，截至2月17日，全国加工进度96%，同比-2.3%；皮棉销售41.3%，同比+9.4%；累计加工量582.8万吨，同比+15.7万吨，总体供应依然充足；累计销售皮棉250.7万吨，同比+67万吨，需求整体回暖。

农产品热点解读-棉花

纺织原料库存

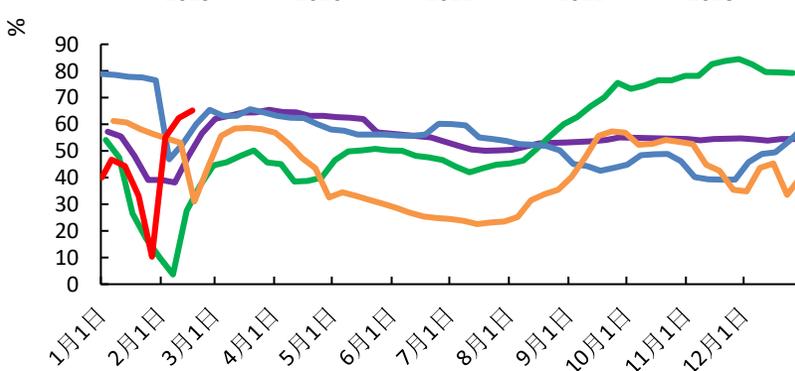
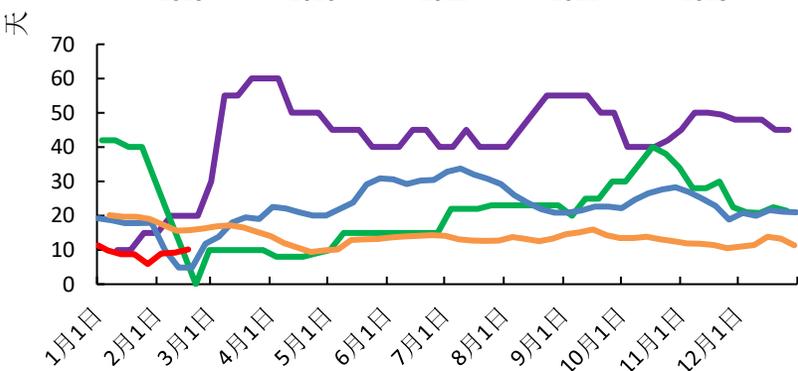
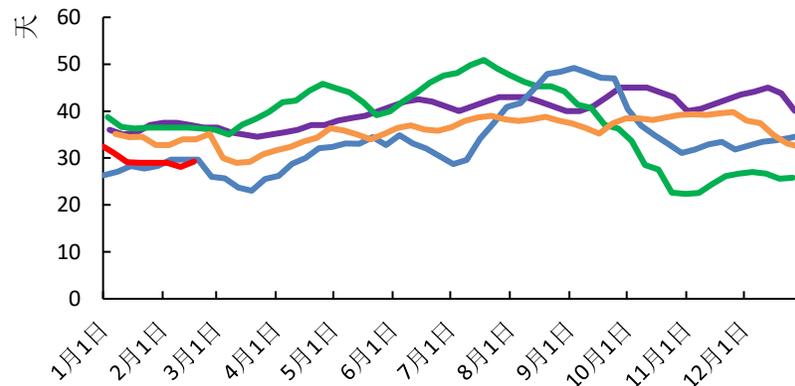
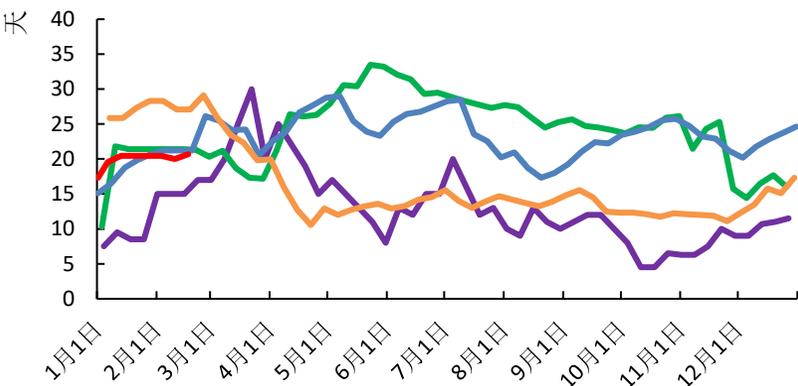
纺织成品库存

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，各地纺织企业开工整体保持高位，截至2月17日当周，下游织厂开工率为65.2%，环比+2.9%。织厂去库不佳，产成品库存天数为29.22天，+1.11天；原料库存20.67天，环比+0.67天。

节后订单不及预期，后市消费支撑仍面临考验。据钢联数据，截止2月17日当周，纺织企业订单天数升至10.11天，环比+0.89天。

纺织企业订单

织布厂：开机率



农产品热点解读——棉花

➤ 核心观点:

- 中长期看，消费复苏仍为市场主线，现货市场逢低仍有补货情绪，但近期终端需求表现不佳，纱线、坯布有累库迹象，企业订单增幅不及预期，疆棉供应大幅回升，短期仍有回落压力。目前，纺织企业仍对金三银四抱有较大期望，开机保持高位，持续关注纺织企业补库节奏及订单变化。预期透支下，市场短期仍将博弈，盘面走势偏弱，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，郑棉盘面震荡运行。盘面弱势整理，关注下方13850的支撑。短线观望，前期多单可少量持有。



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