



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



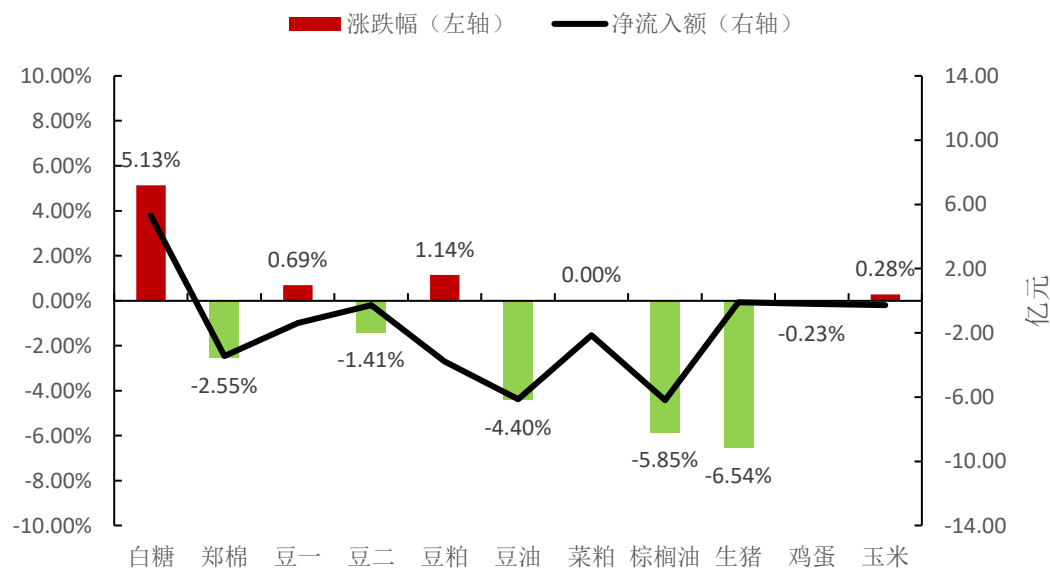
时间：2023年3月13日

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

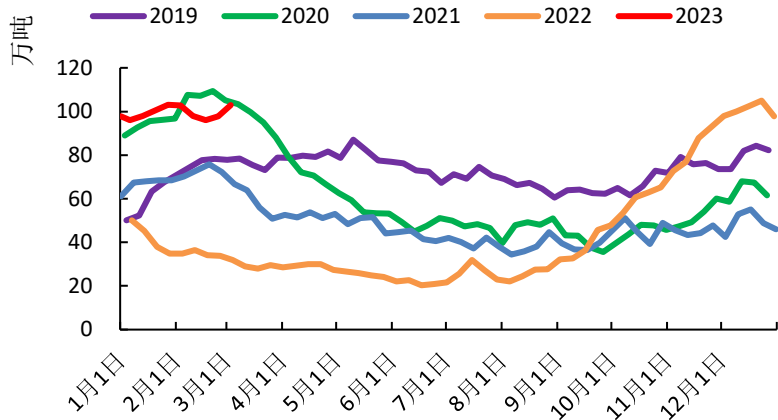
涨幅方面，白糖涨幅居前，涨超5%；跌幅方面，生猪跌幅居前，周线录得两连跌。油脂、郑棉主力高位回落。

资金流向

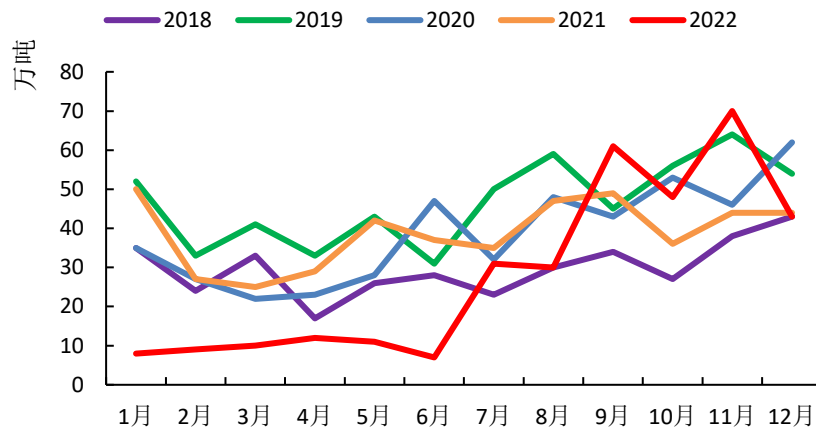
白糖流入超5亿元，棕榈油、豆油流出超6亿元，郑棉流出超3亿元。

农产品热点解读-棕榈油

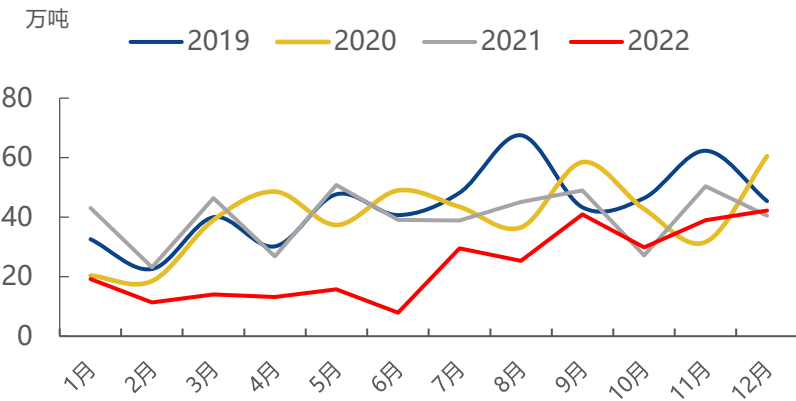
棕榈油商业库存



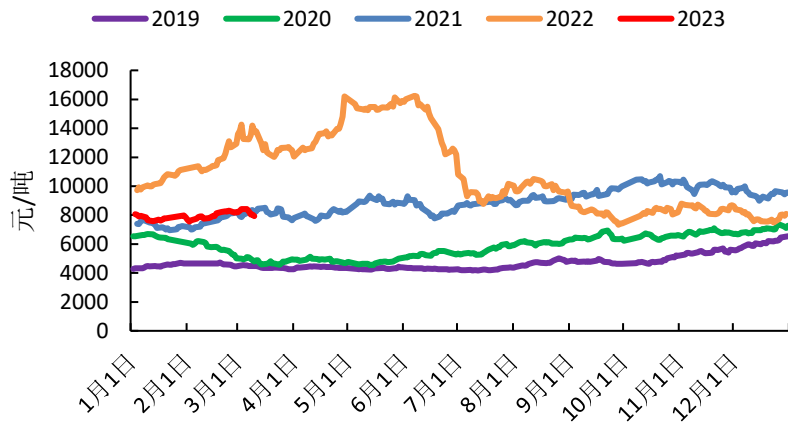
棕榈油进口量



棕榈油表观消费



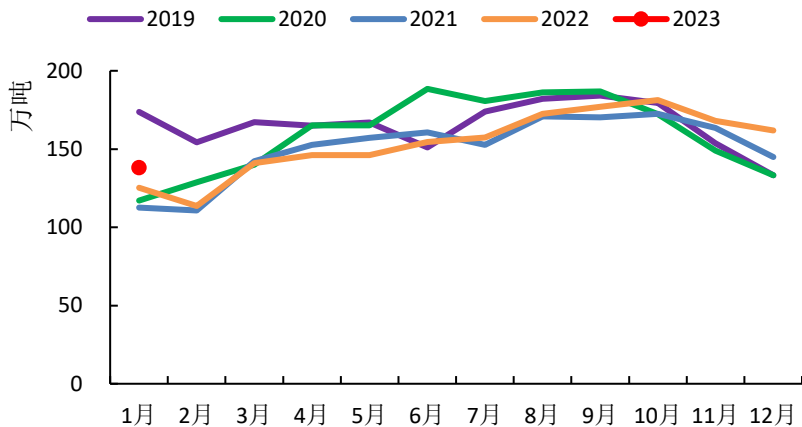
棕榈油现货



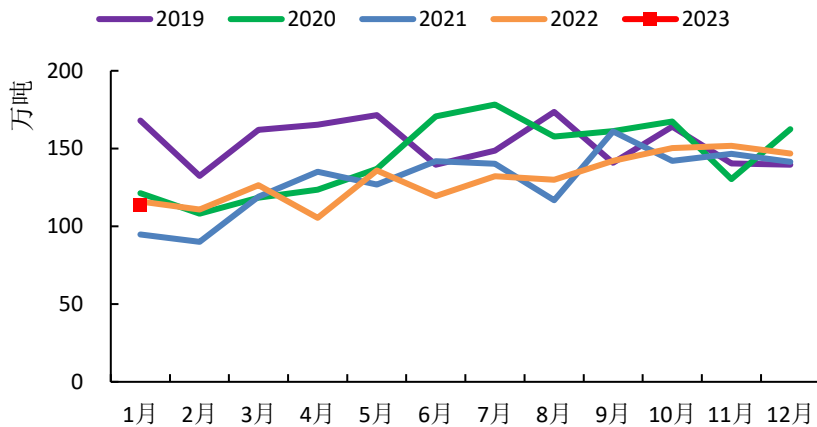
- **上周市场：**截至3月10日，广东24度棕榈油现货报价7940元/吨，较上周-530元/吨。
- **现货方面，**上周24度棕榈油现货合计21855吨，周环比-12184吨。
- **国内供应端，**2月棕榈油到港回升，随着现货成交转淡，国内库存先降后升。截至3月3日当周，国内棕榈油商业库存102.88万吨，环比+4.92万吨。
- **需求上，**现货市场交投整体活跃，线下集中复课，支撑消费端。随着气温逐步回升，替代需求增加。

农产品热点解读——棕榈油

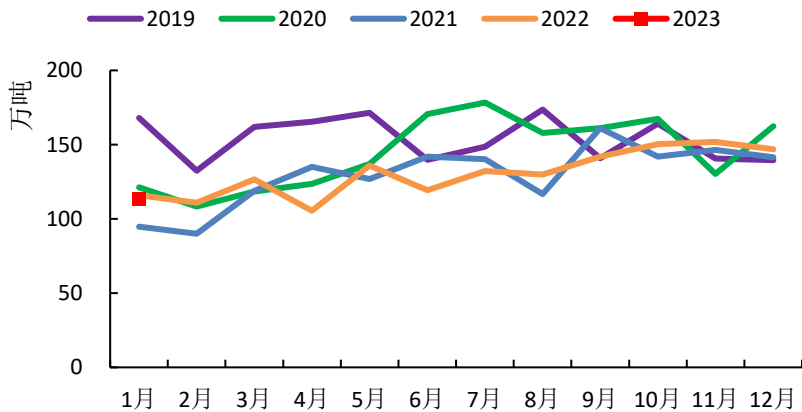
马来西亚棕榈油产量



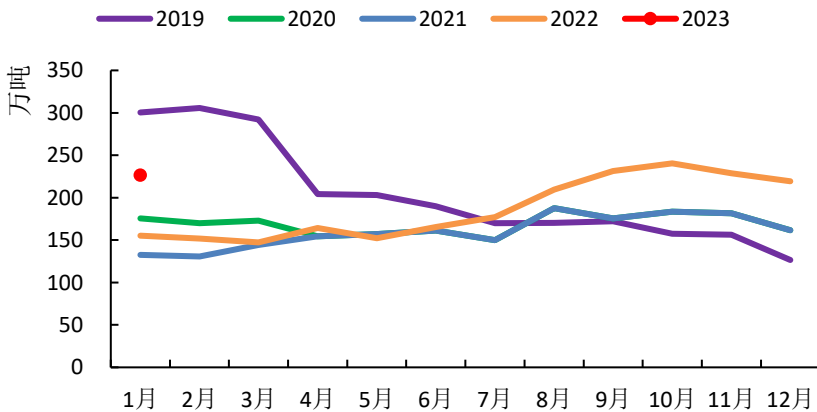
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油库存

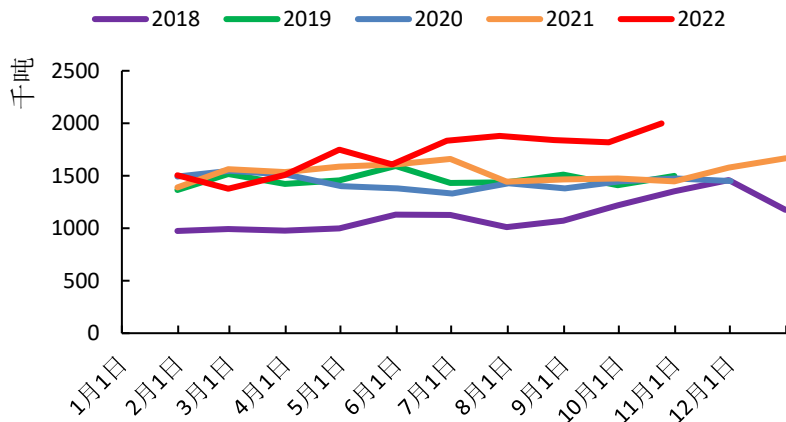


➤ 消息上:

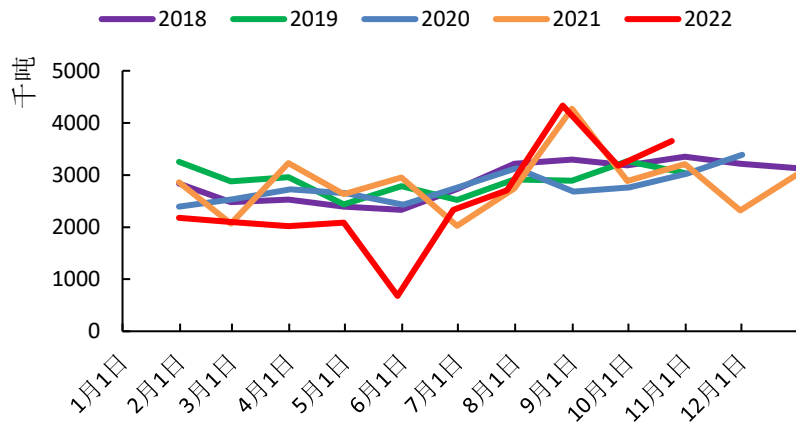
- 马来西亚2月棕榈油进口为52446吨，环比减少63.81%；出口为111万吨，环比减少1.99%；产量为125万吨，环比减少9.35%；库存为212万吨，环比减少6.56%，报告整体符合市场预估，未提供进一步指引，难改盘面短期弱势。
- 据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚3月1-10日棕榈油出口量为501514吨，上月同期为345080吨，环比增加45.33%。
- 据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023年3月1-10日马来西亚棕榈油单产减少42.78%，
- 3月出口需求或相对低迷，印尼在斋月前国内需求回升，支撑马来库存维持低位。

农产品热点解读——棕榈油

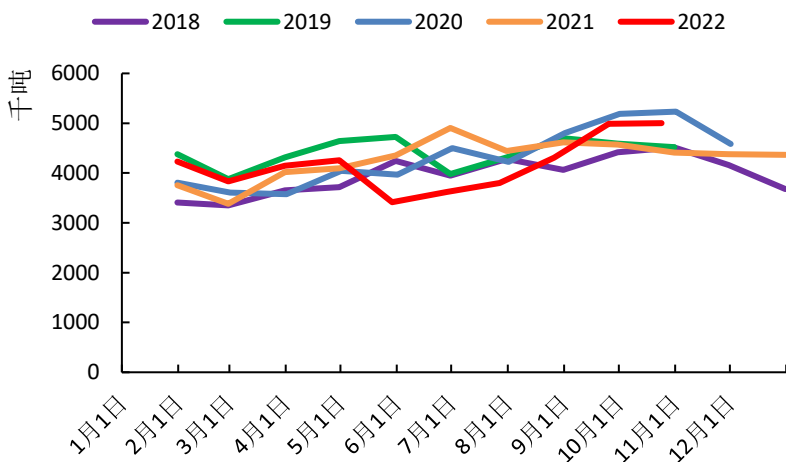
印尼棕榈油国内消费



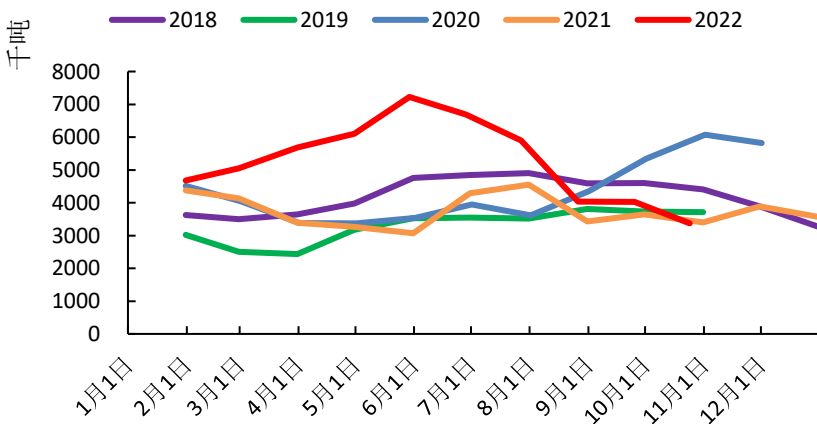
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油产量



印尼棕榈油库存

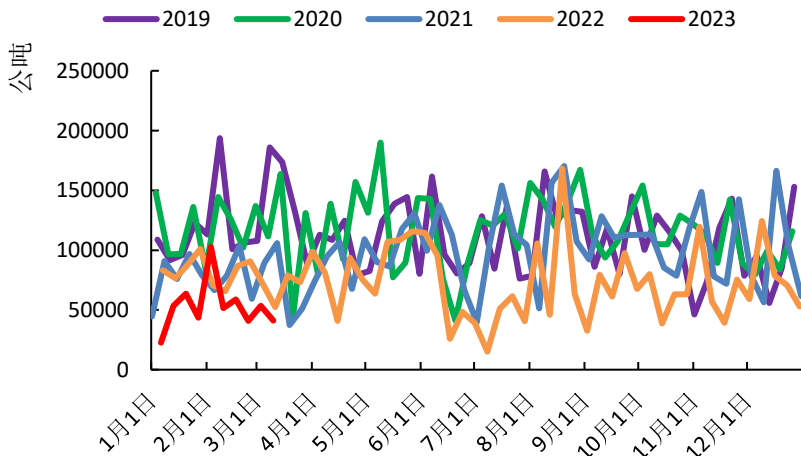


➤ 消息上:

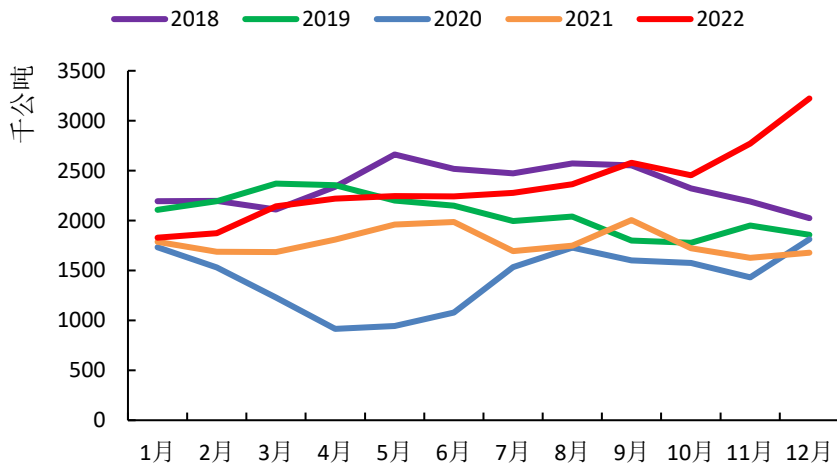
- 2023年的斋月是3月23号开始，至4月21号。4月22日是印尼一年当中最隆重的节日开斋节，2023年开斋节的假期会从4月15日持续到4月30日，热闹程度不亚于中国春节。

农产品热点解读——棕榈油

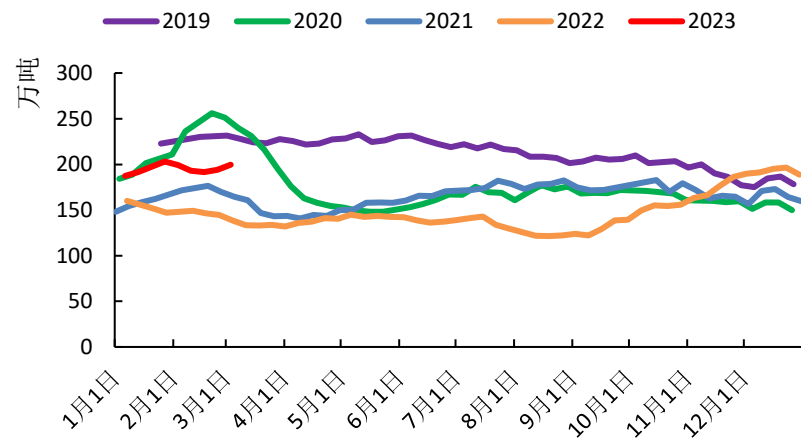
欧盟周度棕榈油进口



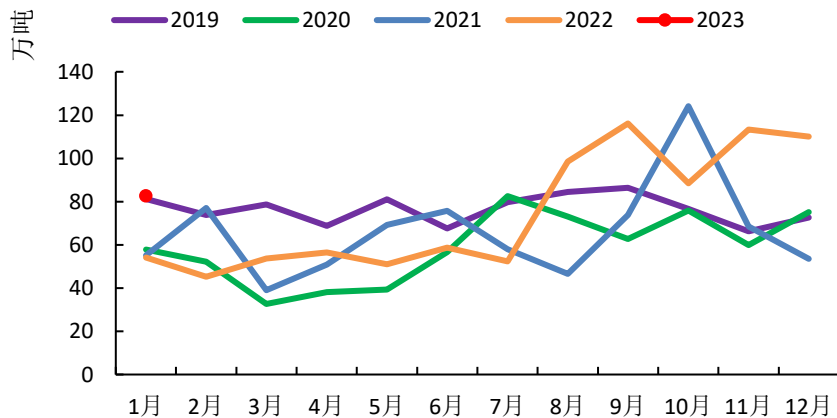
印度植物油库存



中国植物油库存



印度棕榈油进口



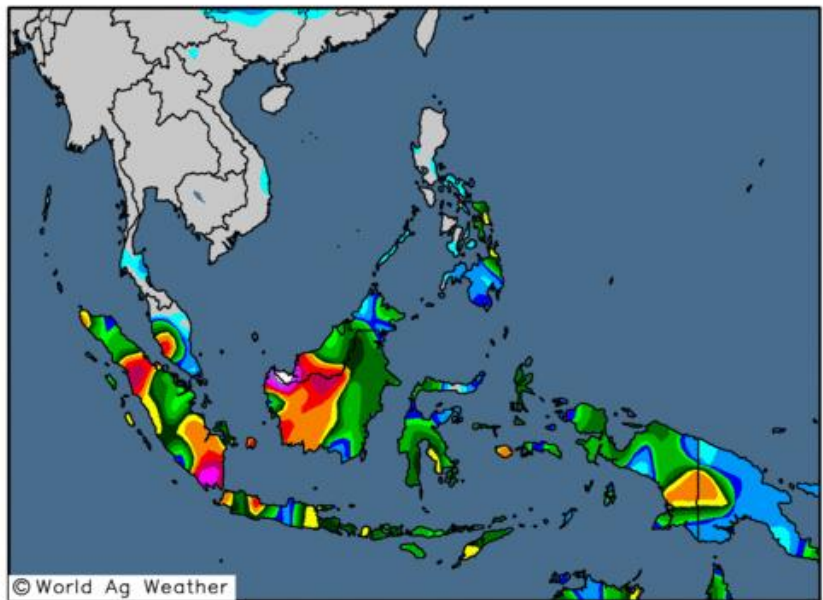
➤ 消费国需求:

- 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

7-day Precipitation Analysis

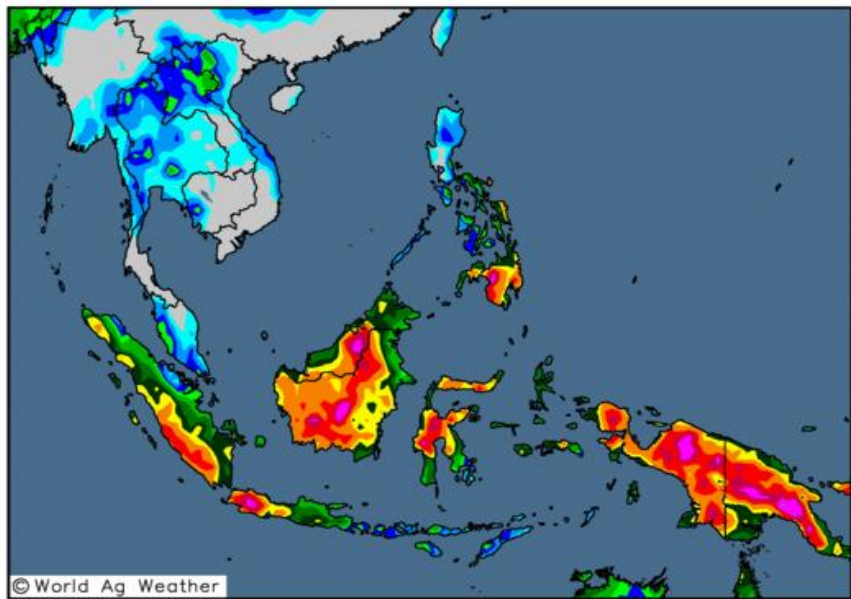
Observed precipitation (inches) through 11 Mar 2023



Map updates daily by approximately 20:30 UTC

GFS High-Resolution Precipitation Forecast Days 1-7: 00UTC 13 Mar 2023 – 00UTC 20 Mar 2023

Model Initialized 00UTC 12 Mar 2023



0.1 0.25 0.5 0.75 1 1.5 2 2.5 3 4 5 6 8 10
inches

➤ 产区降雨依然偏多:

- 未来一周马来降雨减弱, 利于产量修复。印尼主产区仍有持续降雨, 但强度有所减弱。

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

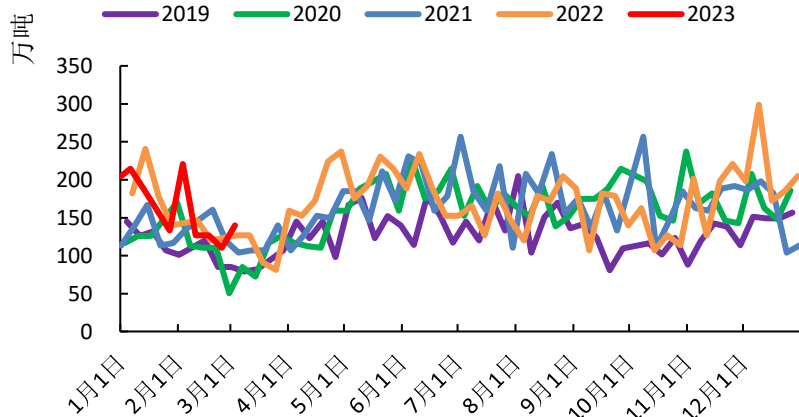
上周，棕榈油高位回落。在东南亚供应端炒作降温，以及MPOB报告未提供进一步指引，市场再度聚焦需求端的疲弱问题，盘面受到8300附近的技术压力，棕榈油主力持续回落，短线建议观望为主。



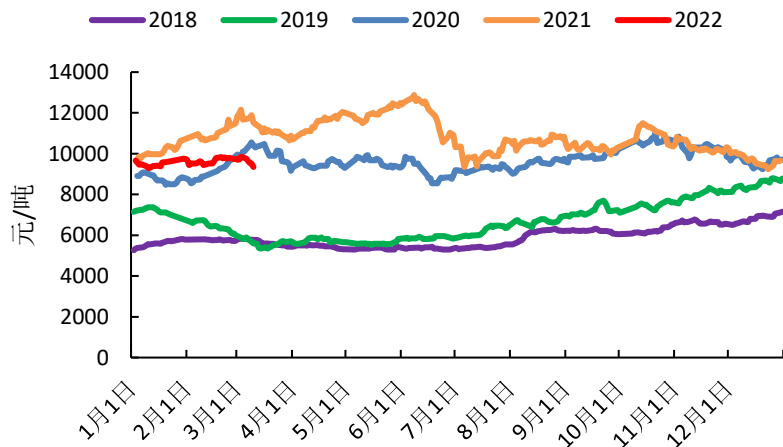
棕榈油05合约日线

农产品热点解读——豆油

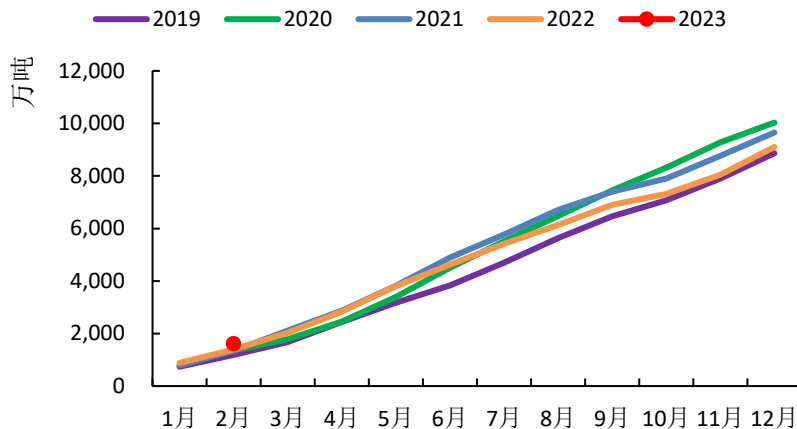
到港量：进口大豆



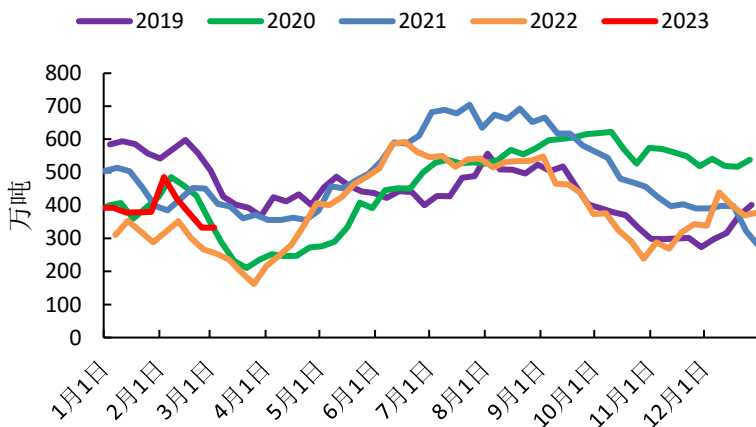
豆油现货



海关进口大豆累计值



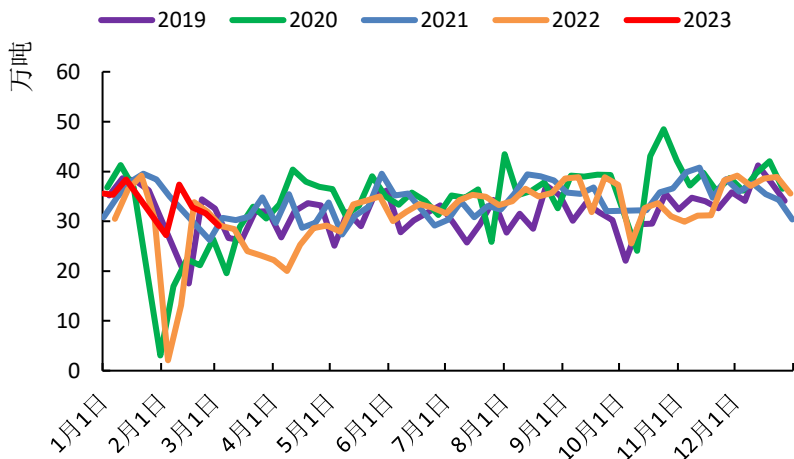
主要油厂大豆库存



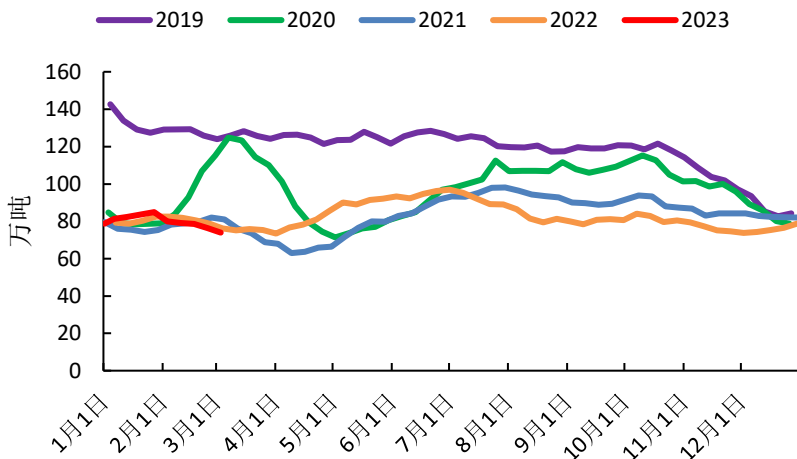
- **上周市场：**截至3月10日，张家港一级豆油现货报价9330元/吨，较前一周-510元/吨。
- **现货方面，**上周主要油厂豆油合计成交29900吨，周环比-42400吨，两连降。
- **原料供应方面**
 - 截至3月3日当周，进口大豆到港139.75万吨，环比+29.25万吨。
 - 据海关总署，截至2023年2月，进口大豆累计进口1617万吨，5年极值，同比+223万吨，或+16%。
 - 据Mysteel农产品团队统计，2023年2月份国内监测油厂进口大豆到港量共计约591.5万吨。
 - 预计3月份国内主要地区123家油厂大豆到港预估102船，共计约663万吨。

农产品热点解读——豆油

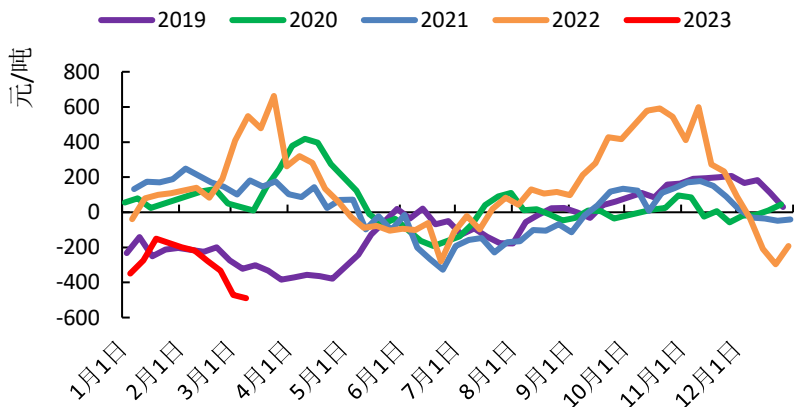
豆油表观消费量



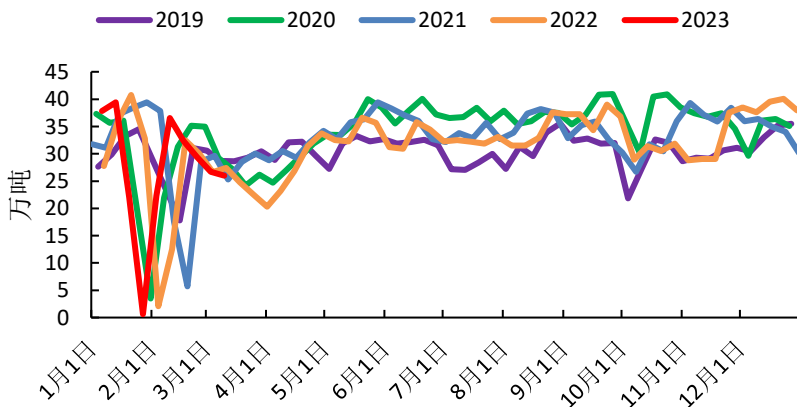
主要油厂豆油库存



油厂压榨利润

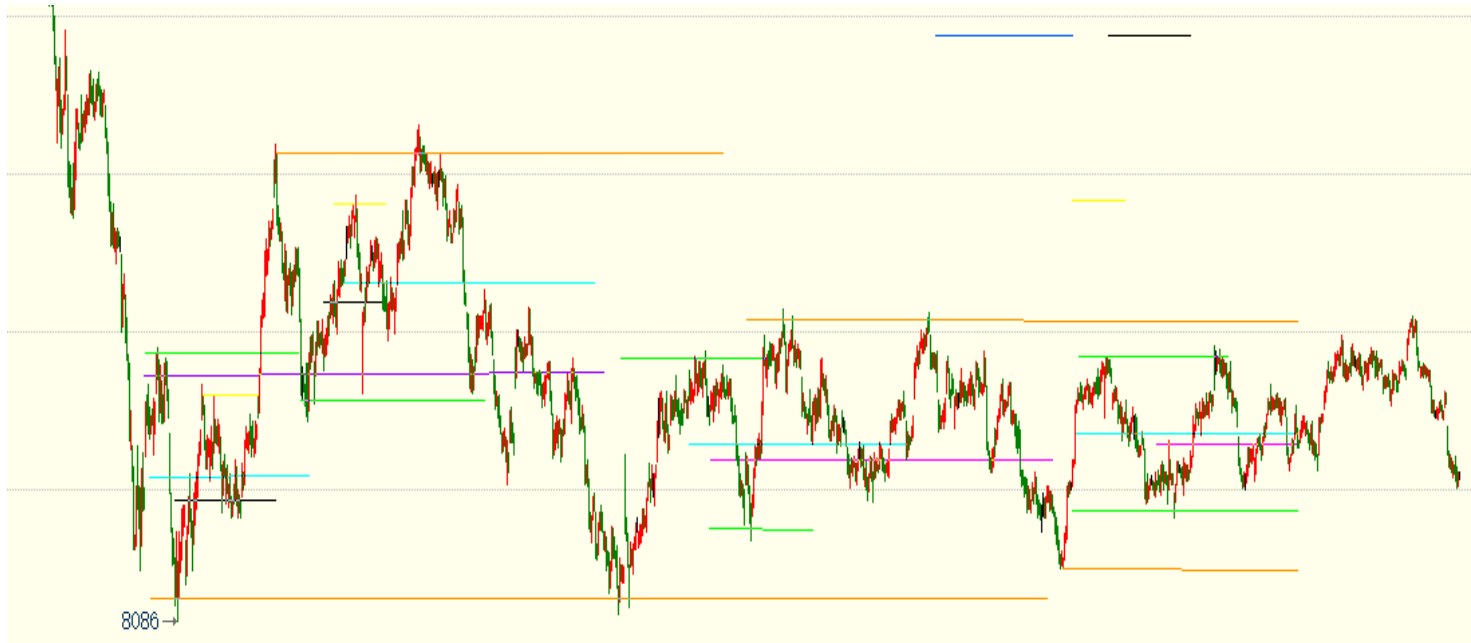


主要油厂豆油产量



- **供给方面**，截止3月10日当周，油厂开机率为45.94%，环比-1.33%。豆油产量为25.97万吨，周环比-0.75万吨。
- **需求方面**，下游成交转冷。3月3日当周，豆油表观消费量为29.1万吨，环比-2.5万吨，连续三周回落；库存方面，主要油厂豆油库存为74万吨，周环比-2.37万吨，低位运行。
- 油厂榨利仍处亏损，截至3月9日当周，进口大豆压榨利润为-490元/吨，供应端压力相对有限。但基差合同环比回升，远月供给增加，有隐性库存压力。

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

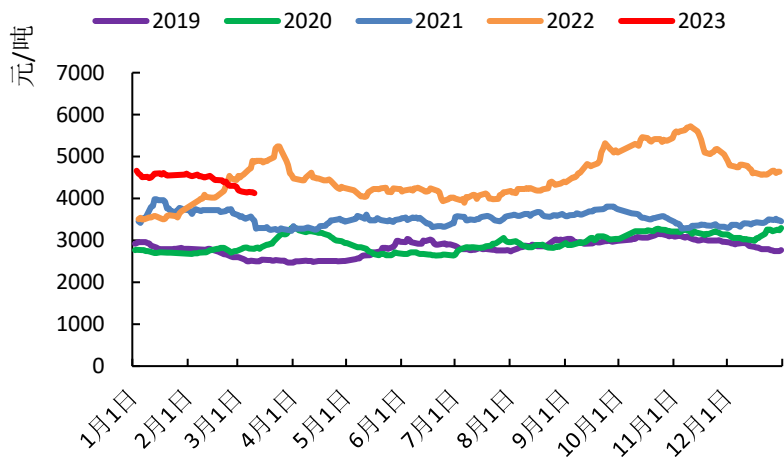
农产品热点解读——油脂

➤ 核心观点：

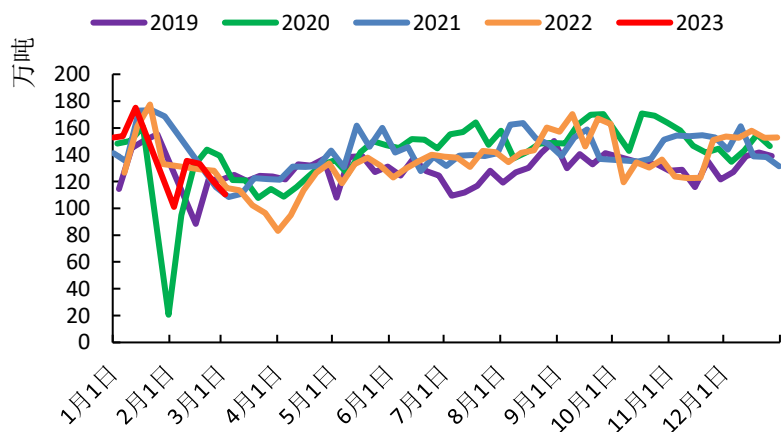
- 国内油脂现货交投冷清，观望情绪浓厚。国内棕榈油到港回升，下游需求走弱，库存高企；本周油厂开机预计继续回落，保持供需双弱格局，豆油库存料低位运行。国外方面，今日MPOB公布2月供需报告，马来西亚2月棕榈油进口为52446吨，环比减少63.81%；出口为111万吨，环比减少1.99%；产量为125万吨，环比减少9.35%；库存为212万吨，环比减少6.56%，报告整体符合市场预估，未提供进一步指引，难改盘面短期弱势。3月上旬东南亚降雨持续，阻断收获工作，叠加出口好转，短期为盘面提供支撑。考虑到印尼国内消费预增，以及巴西政府将于三月决定生物柴油混合率，中长期看，油脂盘面仍存在安全边际，预计对冲东南亚季节性增产影响，保持中性偏松局面，关注主要进口国需求恢复节奏。油脂盘面或保持宽幅震荡格局，短线观望为主。

农产品热点解读——豆粕

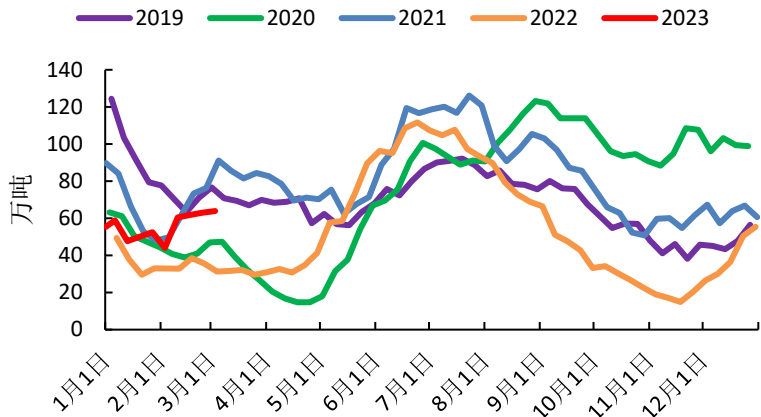
豆粕现货：张家港



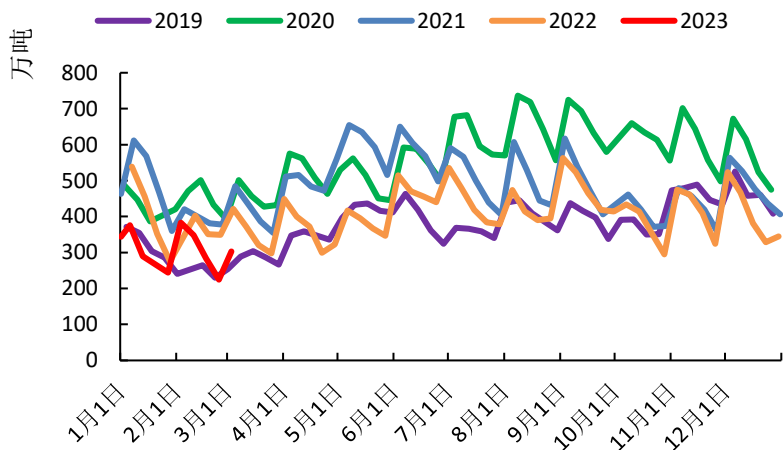
豆粕表观消费量



油厂豆粕库存



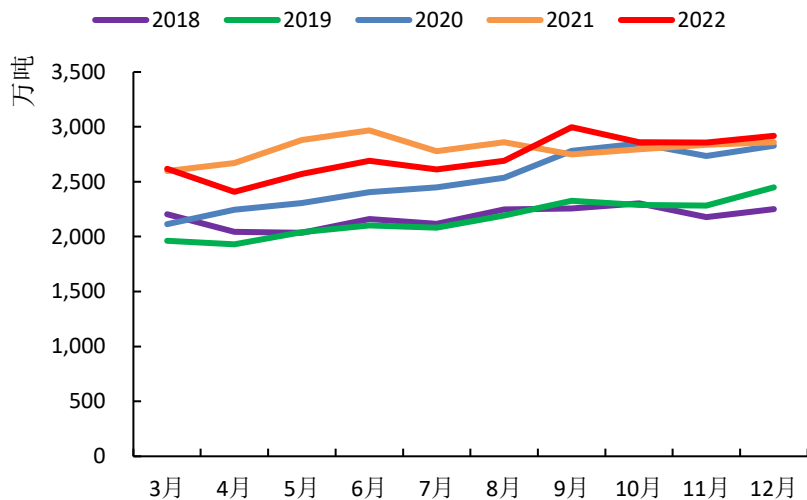
主要油厂豆粕未执行合同



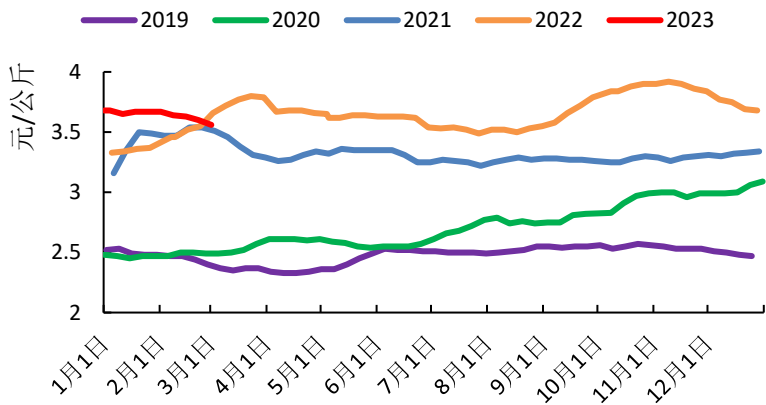
- **上周市场：**截至3月10日，江苏地区豆粕现货报价4170元/吨，较上周-40元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆粕共成交36.27万吨，较前一周+22.43万吨，其中现货成交合计36.07万吨，远期基差成交0.2万吨。
- **供应方面，**截至3月10日当周，油厂豆粕产量为108万吨，周环比-3.11万吨。
- **需求方面，**现货成交冷清，下游提货节奏稍有回升，上周日均提货量为13.25万吨，环比+1万吨；截至3月10日当周，豆粕表观消费量为114.23万吨，环比+3.95万吨。
- **库存方面，**截至3月10日当周，油厂大豆库存313.53万吨，环比-18.68万吨。未执行基差合同环比回落，豆粕未执行量为266.71万吨，环比-36.14万吨；豆粕库存为57.61万吨，周环比-6.23万吨。

农产品热点解读——豆粕

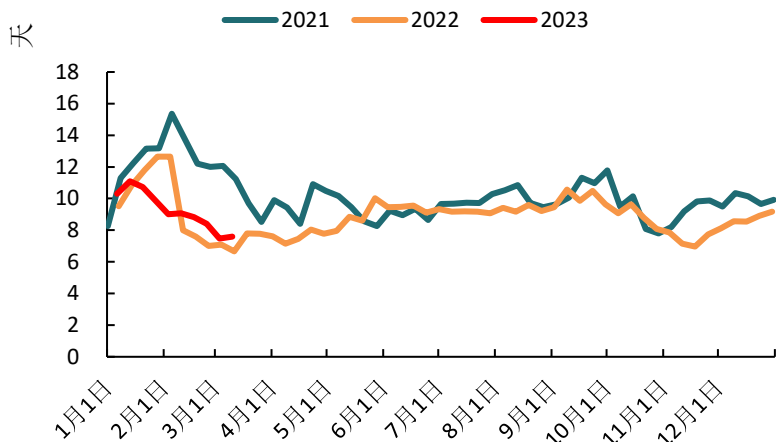
饲料产量



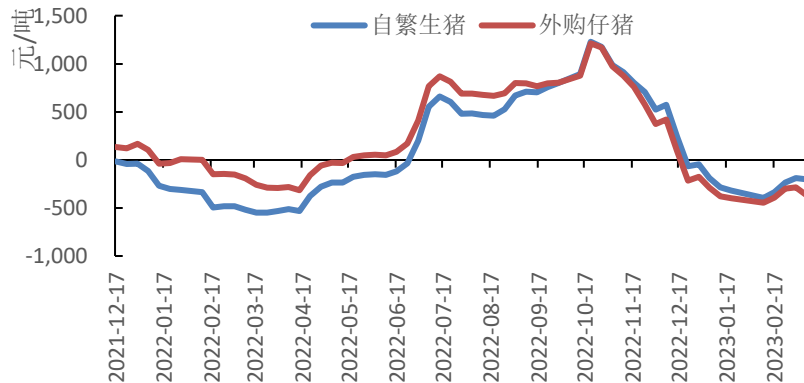
生猪饲料价格



饲料企业：豆粕：库存天数



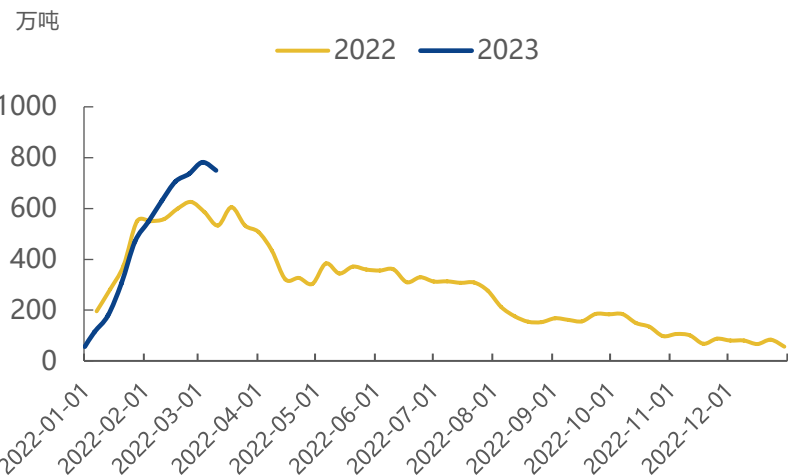
养殖利润



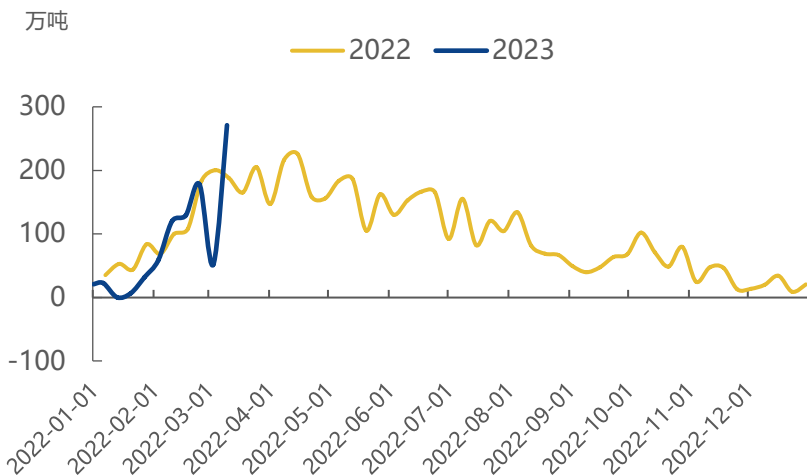
- **下游方面**，受养殖需求不佳，饲料价格环比回落，据发改委，截至3月1日当周，生猪饲料均价3.56元/公斤，环比回落-0.04元/公斤。
- 加工企业情绪普遍悲观，备货进程缓慢。截至3月10日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为7.59天，环比+0.12天。
- **养殖端**，养殖边际利润好转，据我的农产品，截至3月10日当周，生猪自繁自养利润-70.6元/头，上周为-69.5元/头；外购养殖利润-127.35元/头，上周为-155.52元/头。
- 据我的农产品，样本生猪养殖企业2月出栏792万头，环比+66.5万头。出栏均重为122.97公斤，仍有压栏动作。2月屠宰量环比回落，推断有二次育肥进场，随着猪价大幅回落，难以再支撑短期豆粕需求。

农产品热点解读——豆粕

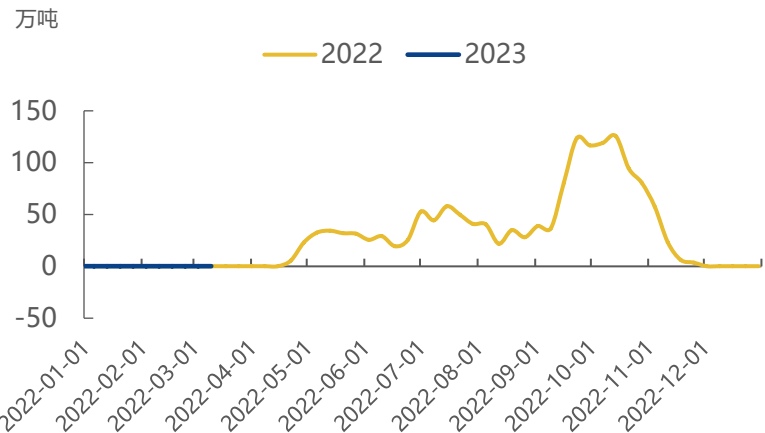
巴西排船计划量



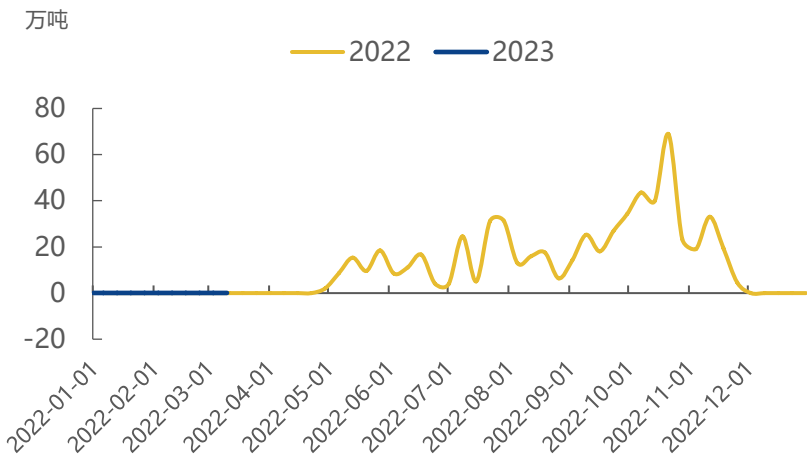
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



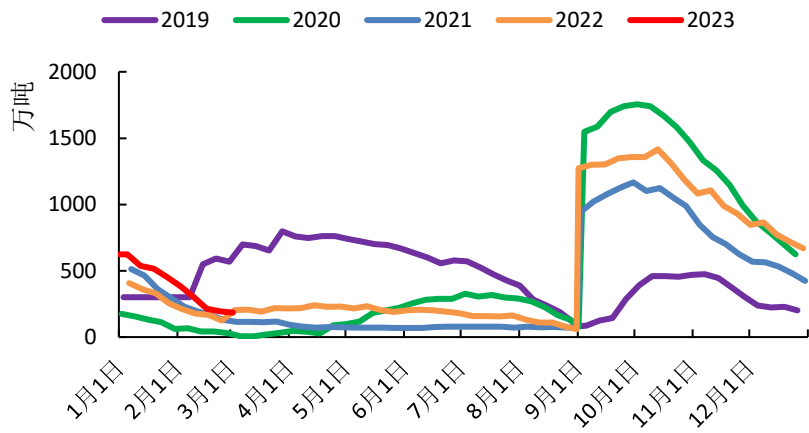
阿根廷周度发运



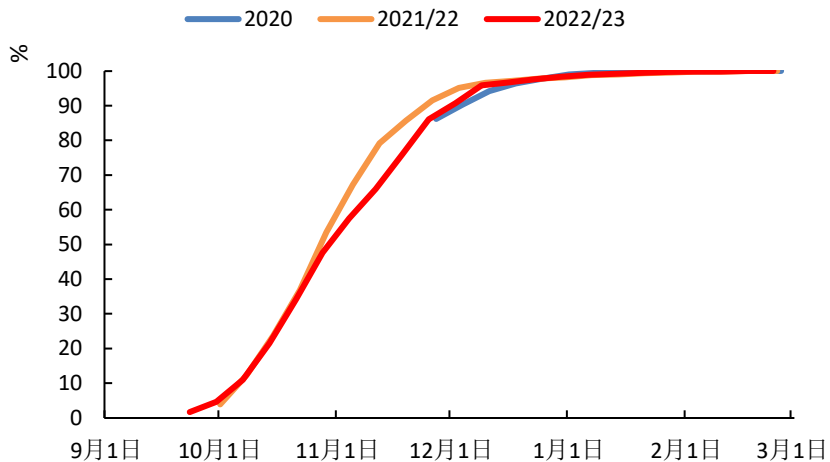
- 截止到3月10日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为750万吨，较上一期（3月2日）减少32万吨。发船方面，截止到3月9日，3月份以来巴西港口对中国已发船总量为285万吨，较上一期（3月2日）增加271万吨。

农产品热点解读——豆粕

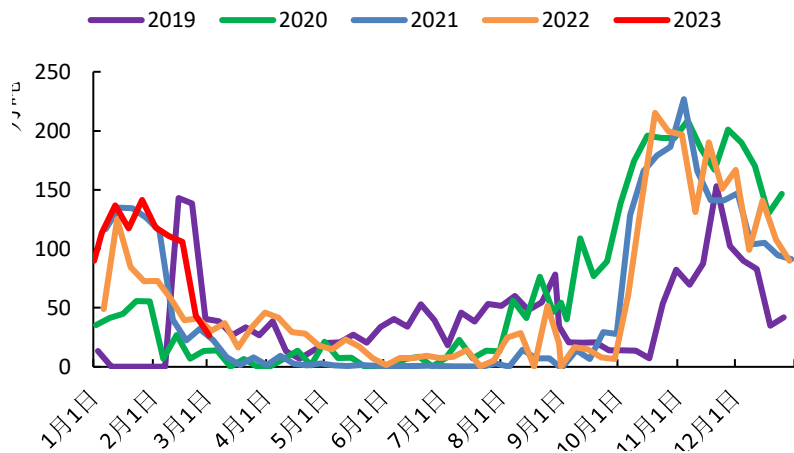
美豆当前市场未装船量：中国



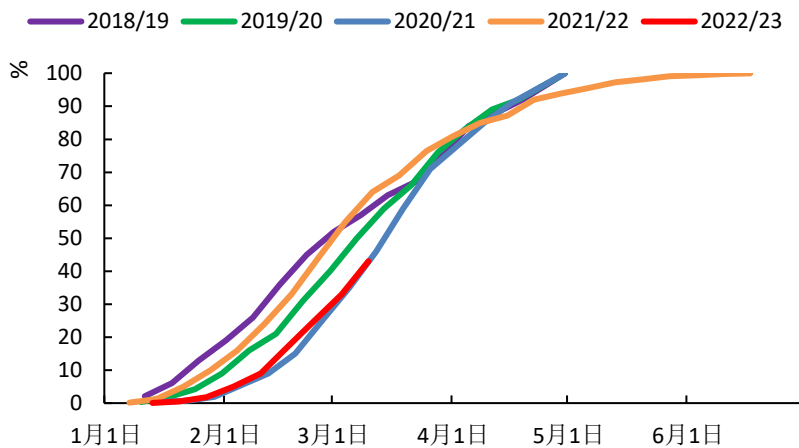
巴西大豆播种率



大豆:本周出口:当周值:中国



巴西大豆收割率

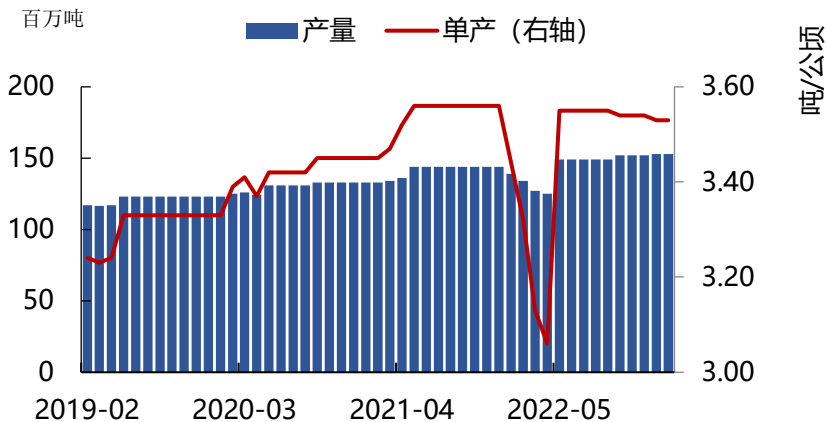


➤ 消息上,

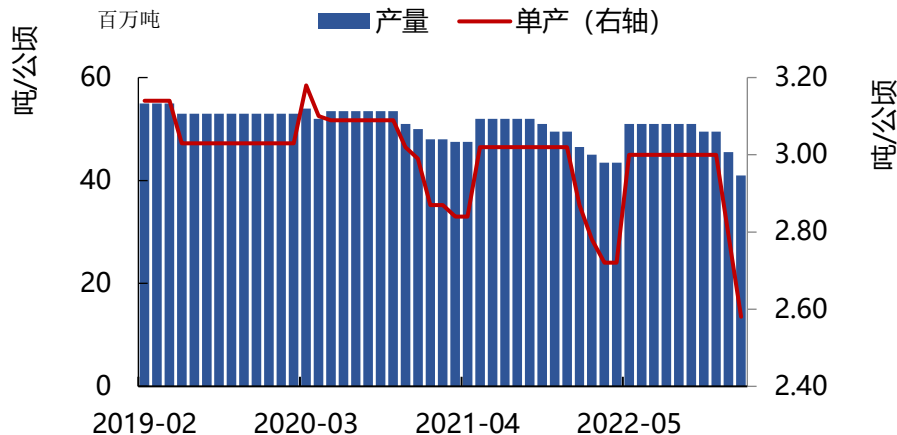
- 巴西国家商品供应公司CONAB, 截至02月11日, 巴西大豆收割率为15.4%, 上周为8.9%, 去年同期为25.0%。
- 据USDA, 截至3月6日当周, 美国对华检验量为25.36万吨, 环比-11.65万吨。截止3月2日当周, 对华装船26.22万吨, 上周为43.21万吨。
- 布宜诺斯艾利斯谷物交易所表示, 截至3月10日, 阿根廷大豆作物状况评级较差为71% (上周为67%, 去年20%) ; 一般为27% (上周31%, 去年49%) ; 优良为2% (上周2%, 去年31%) 。
- 土壤水分75%处于短缺到极度短缺 (上周74%, 去年24%) ; 25%处于有益到适宜 (上周26%, 去年74%) 。

农产品热点解读——豆粕

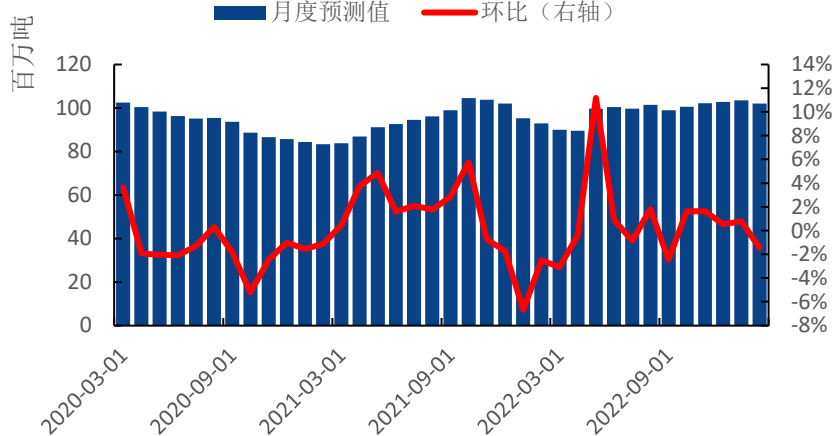
大豆:预测年度:巴西



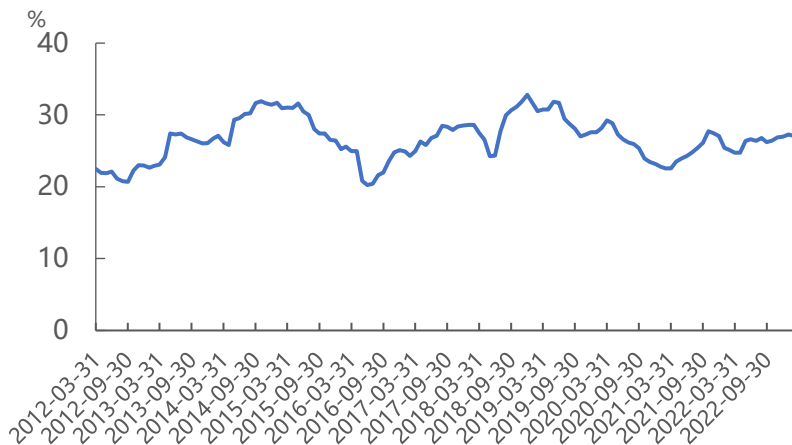
大豆:预测年度:阿根廷



全球大豆期末库存预测值



全球大豆库存消费比

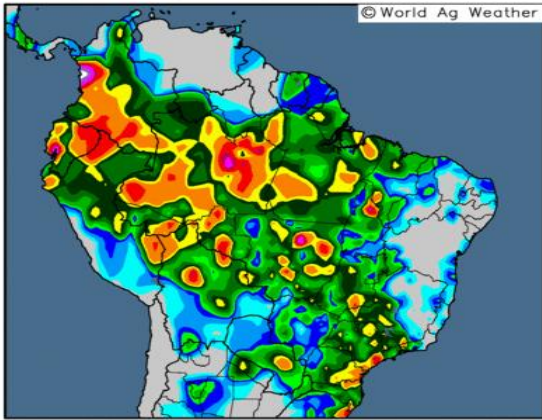


- USDA超预期下调阿根廷产量800万吨至3300万吨，全球库存降至1亿吨；调增美国及巴西出口以弥补阿根廷产量损失。报告总体利多，考虑到布所仍有意下调本国产量，短期或支撑美豆高位震荡。
- 布宜诺斯艾利斯谷物交易所：阿根廷2022/23年度大豆产量预计为2900万吨，此前预计为3350万吨。
- 巴西国家商品供应公司（CONAB）周四将2022/23年度巴西大豆产量预估下调至1.514亿吨，低于之前预计的1.529亿吨，原因是南里奥格兰德州的天气炎热干燥。

农产品热点解读——豆粕

7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 12 UTC 11 Mar 2023

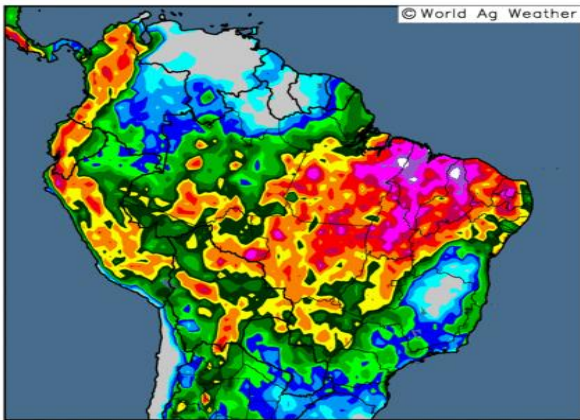


0.1 0.25 0.5 0.75 1 1.5 2 2.5 3 4 5 6 8 10

Map updates daily by approximately 20:30 UTC

GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 13 Mar 2023 - 00UTC 20 Mar 2023

Model Initialized 00UTC 12 Mar 2023

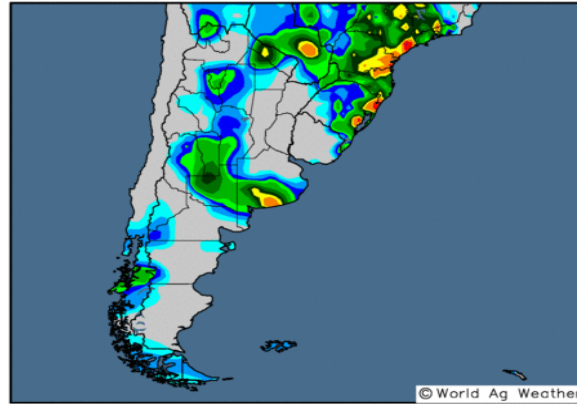


0.1 0.25 0.5 0.75 1 1.5 2 2.5 3 4 5 6 8 10

inches

7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 12 UTC 11 Mar 2023

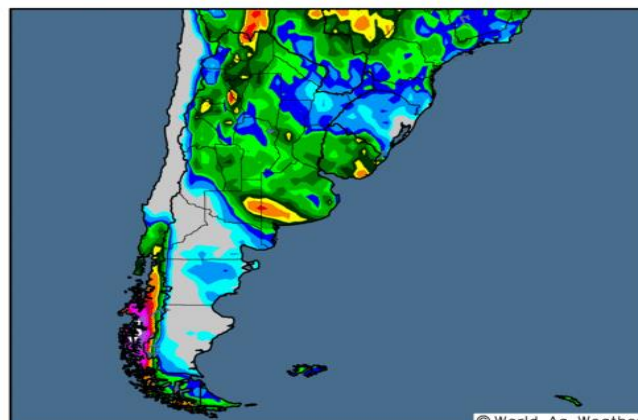


0.1 0.25 0.5 0.75 1 1.5 2 2.5 3 4 5 6 8 10

Map updates daily by approximately 20:30 UTC

GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 13 Mar 2023 - 00UTC 20 Mar 2023

Model Initialized 00UTC 12 Mar 2023



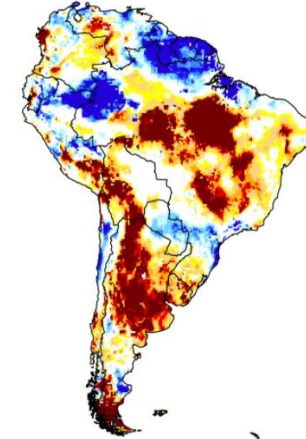
0.1 0.25 0.5 0.75 1 1.5 2 2.5 3 4 5 6 8 10

inches



GRACE-Based Root Zone Soil Moisture Drought Indicator

March 06, 2023

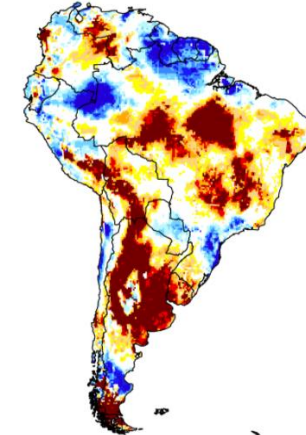


Wetness Percentile
<https://nasagrace.unl.edu>



GRACE-Based Surface Soil Moisture Drought Indicator

March 06, 2023



Wetness Percentile
<https://nasagrace.unl.edu>

农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点：

- USDA超预期下调阿根廷产量800万吨至3300万吨，全球库存降至1亿吨；调增美国及巴西出口以弥补阿根廷产量损失。报告总体利多，考虑到布所仍有意下调本国产量，短期或支撑美豆高位震荡。但巴西丰产压力不容忽视，根据Anec，3月巴西大豆出口或触及1410万吨的天量，随着巴西发船激增，预计进一步冲击5月市场，对比国内惨淡的下游需求，无论现货及远期基差成交均处低值，养殖成本线附近豆粕添加也难以提升，国内油厂豆粕库存积压。操作上，关注豆粕主力重回下行通道的趋势性机会，05合约长线空单继续持有，短线逢高分批布空。

农产品热点解读——豆粕行情走势



豆粕05合约1h图

行情表现

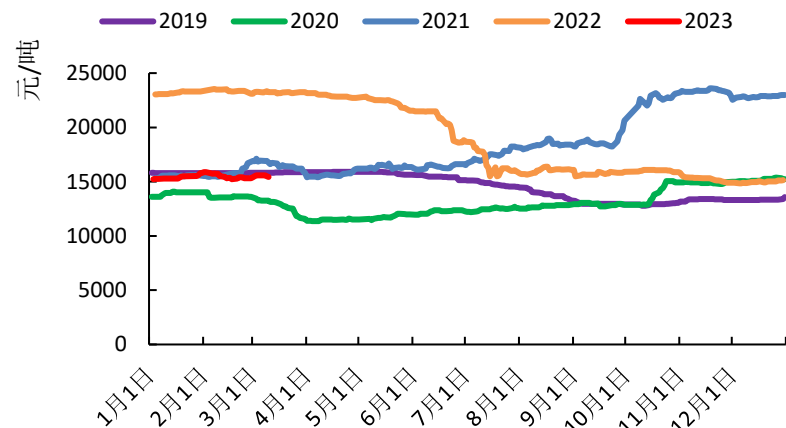
上周，豆粕主力震荡运行，上方技术压力较大，盘面相对弱势。关注3820的压力情况，长线空单继续持有，短线分批布空。



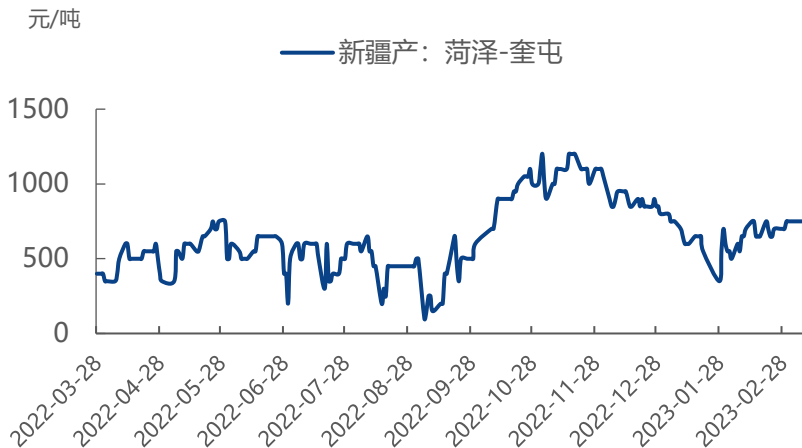
豆粕05合约日线

农产品热点解读-棉花

棉花现货



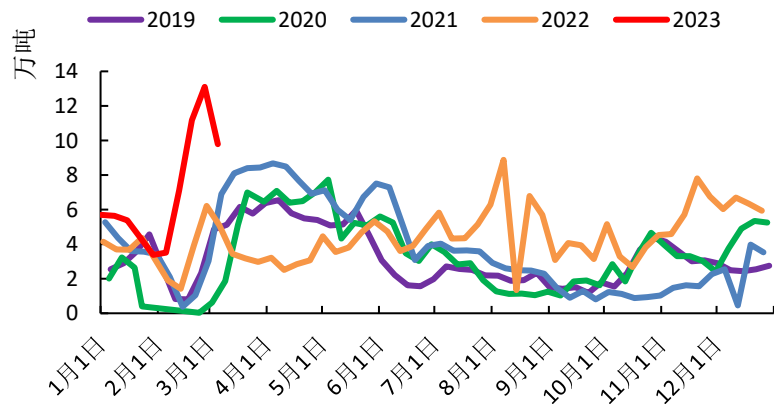
疆内外价差



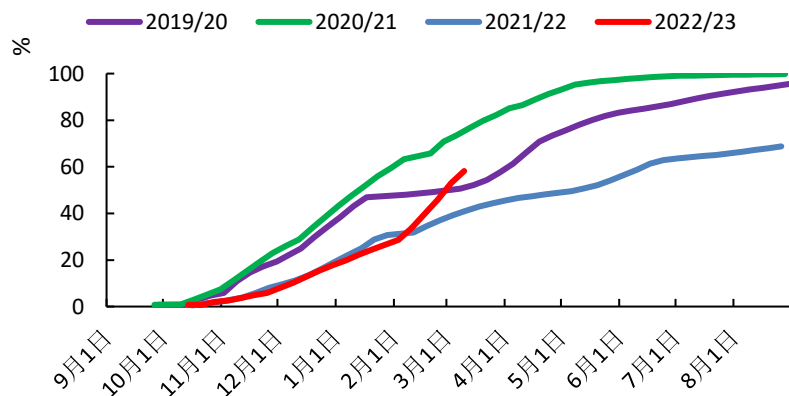
➤ **上周市场：**截至3月10日，新疆棉花现货报价15445元/吨，周环比-141元/吨。

➤ 疆棉运出量保持高位，据中国棉花信息网，截至3月5日当周，疆棉公路运量9.8万吨，环比-3.3万吨。下游依然有逢低补货情绪，疆内外价差保持在合理水平。

出疆棉：公路运输

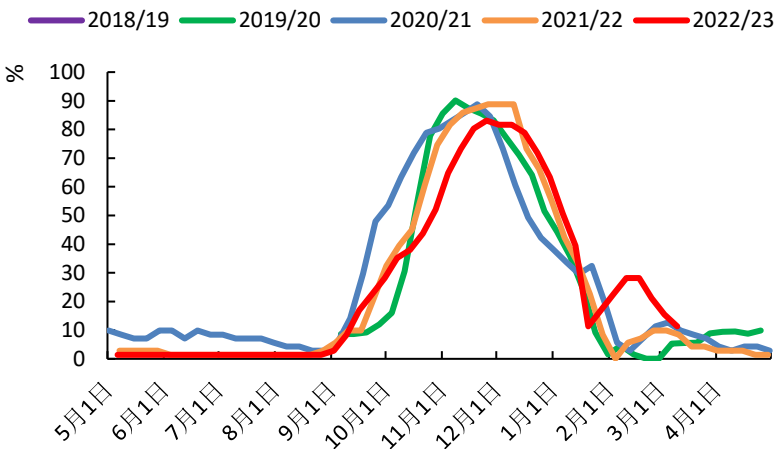


全国皮棉销售率

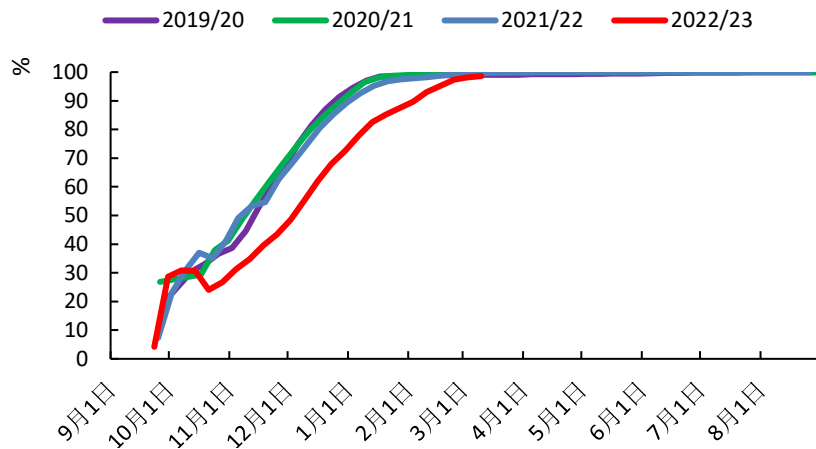


农产品热点解读-棉花

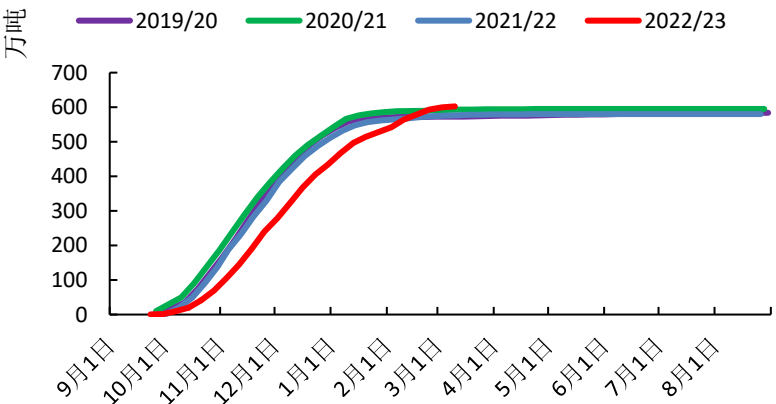
轧花厂开机率



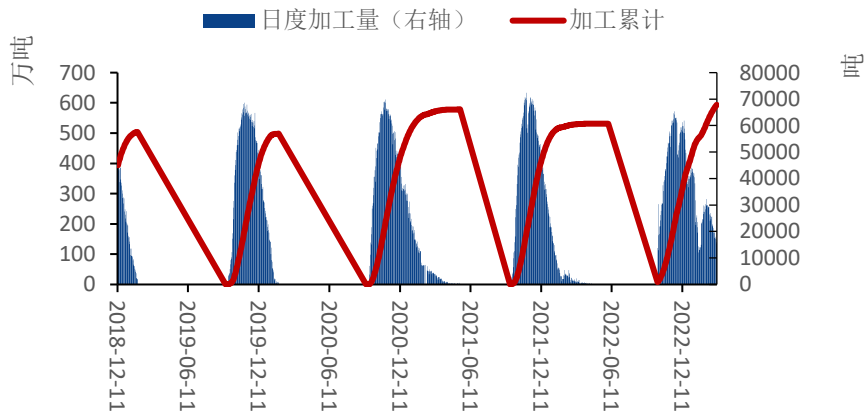
全国皮棉加工率



皮棉加工量：累计值



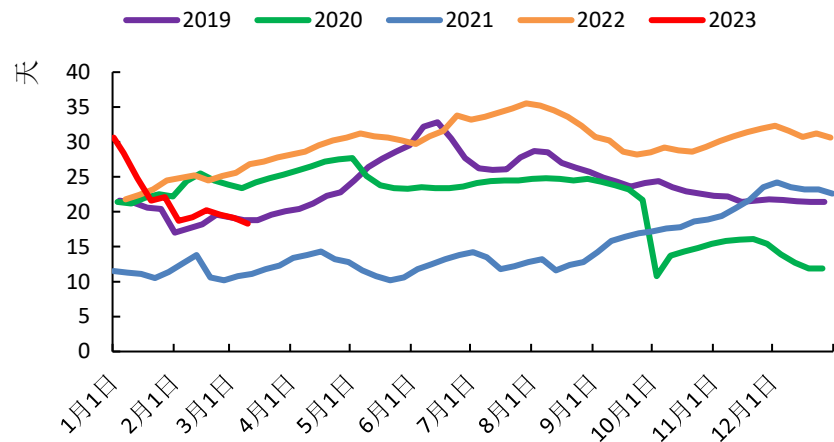
轧花厂：新疆：加工量



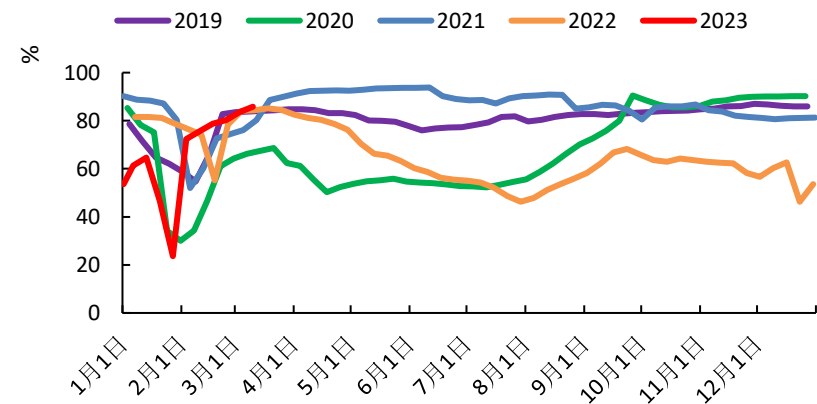
- **棉花市场方面**，加工进度落后往年，节后轧花厂开工率环比继续回升。据隆众石化，截止3月10日当周，国内轧花厂开机率为11.27%，环比-4.22%。
- **加工购销方面**，据国家棉花市场监测系统数据，截至3月10日，全国加工进度98.6%，同比-1%；皮棉销售58.2%，同比+5.2%；累计加工量602.6万吨，同比+25.9万吨，总体供应充足；累计销售皮棉355.8万吨，同比+95.8万吨。

农产品热点解读-棉花

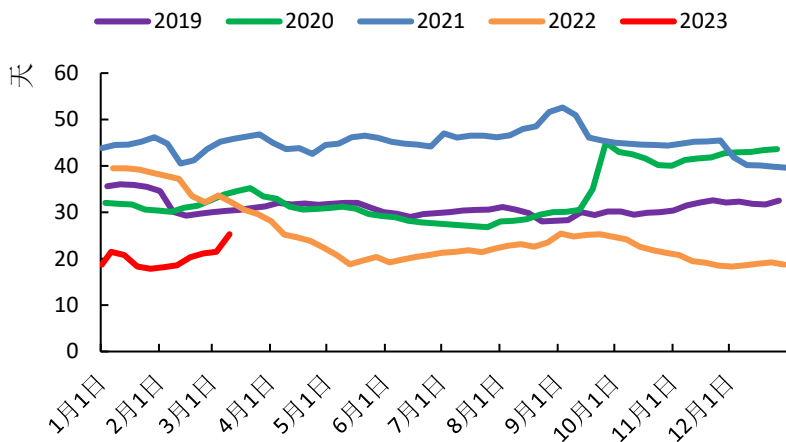
纺纱厂：纱线库存



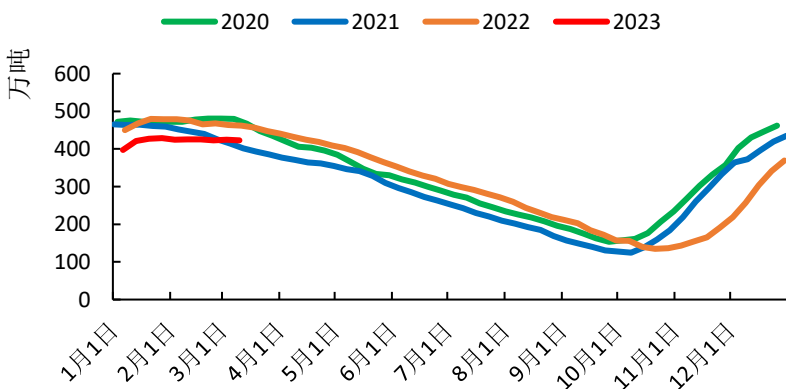
纺纱厂：开机率



纺纱厂：棉花库存



商业库存：全国



- **库存方面**，棉市供应压力仍存。截止3月10日，棉花商业总库存423.07万吨，环比上周减少1.72万吨（降幅0.40%）。整体上看，随着新棉加工进入尾声，棉花商业库存增加将缓慢，下游纺企谨慎观望，原料购销不快，随采随用，商业库存消化略缓。
- **纺织方面**，国内棉花供应充足，棉企积极销售，随着棉价回落，纺企采购有所增加。截至3月10日当周，纺企棉花库存天数为25.3天，环比+3.8天；纺企开机率为85.8%，环比+2.2%。纱厂走货顺畅，纱线库存天数环比-0.8天至18.3天。

农产品热点解读-棉花

纺织原料库存

纺织成品库存

- 纺织企业开机保持高位，对金三银四抱有较大期望，但采购进程有所放缓，截至3月10日当周，下游织厂开工率为73.6%，环比+3.4%。产成品库存天数为34.78天，+2.11天；原料库存19.67天，环比-3.55天。

纺织企业订单

织布厂：开机率

- 当前家访订单较好，已排单至4月中旬。织厂新增订单有限，市场需求进入验真伪阶段。据我的农产品，截止3月10日当周，纺织企业订单天数升至14.11天，环比+1.55天。

农产品热点解读——棉花

➤ 核心观点:

- USDA周度出口数据疲软，创近两个月低位，美棉再度下挫。经济前景仍不容乐观，预计纺企补库节奏提升有限；纺织企业开机保持高位，对金三银四抱有较大期望，但采购进程有所放缓，持续关注纱厂及织厂补库节奏及订单变化。金三兑现难度仍大，预期与现实博弈持续。下游棉纱交投氛围较好，纺企走货加快，但与旺季预期仍有很大差距。操作上，空单继续持有。

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，郑棉盘面单边回落。下游终端需求尚未出现明显回升，随着疆棉供应增加，商业库存压力较大。操作上空单止盈，适量持有。



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