



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



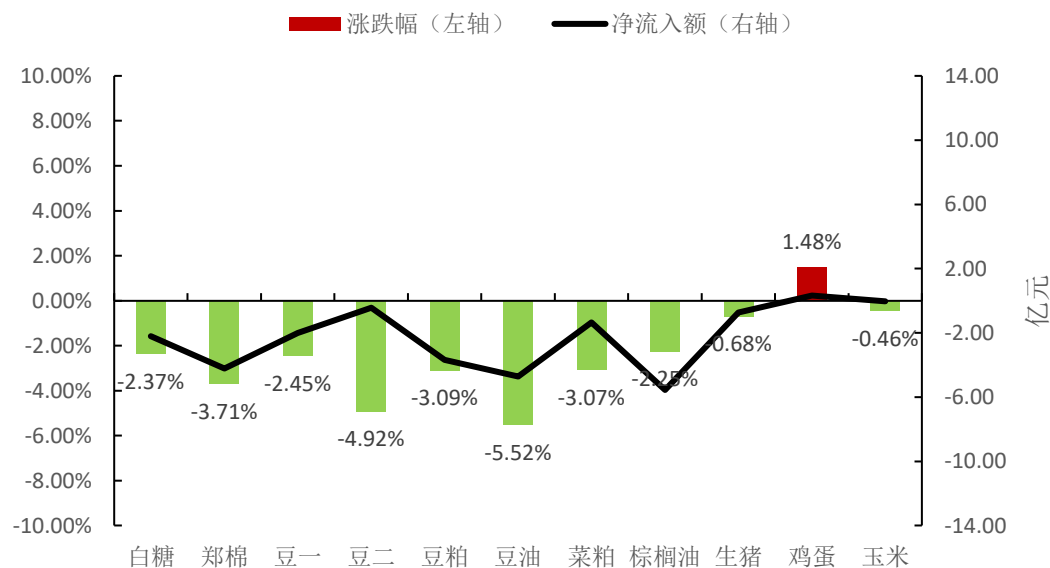
时间：2023年3月20日

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下挫

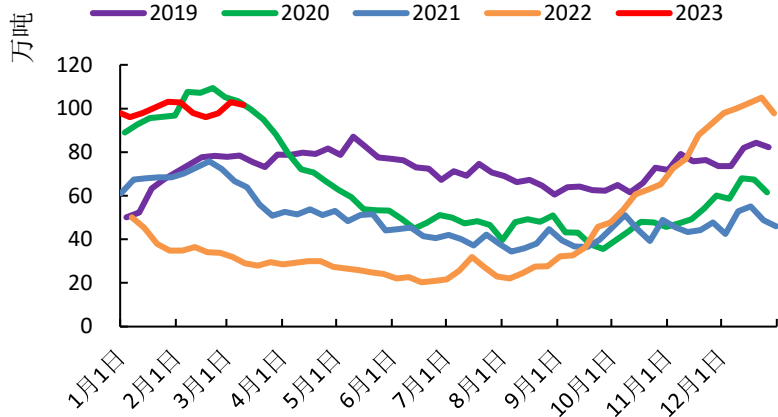
除鸡蛋主力上涨1.48%外，其他主要品种均收跌。油脂、棉花周线再度收跌；豆粕呈现高位单边回落走势。

资金主要以流出为主

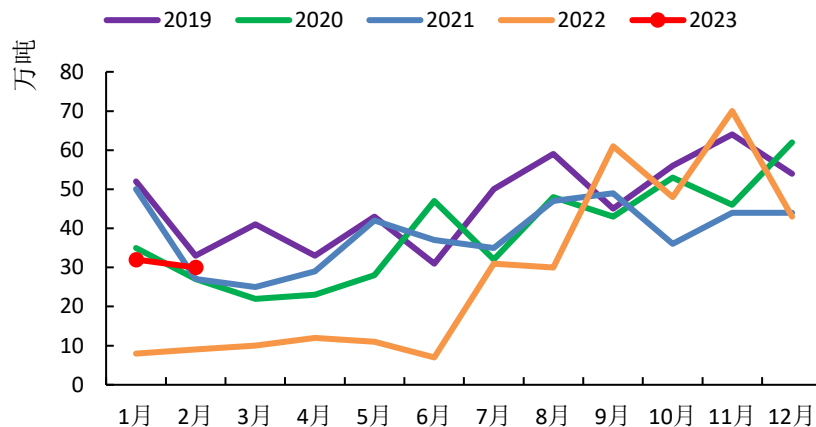
棕榈油流出超5亿元，豆油、郑棉流出超4亿元，豆粕流出超3.5亿元。

农产品热点解读-棕榈油

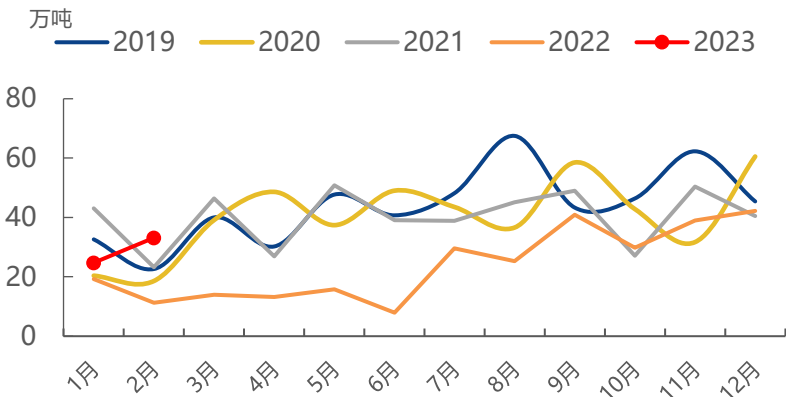
棕榈油商业库存



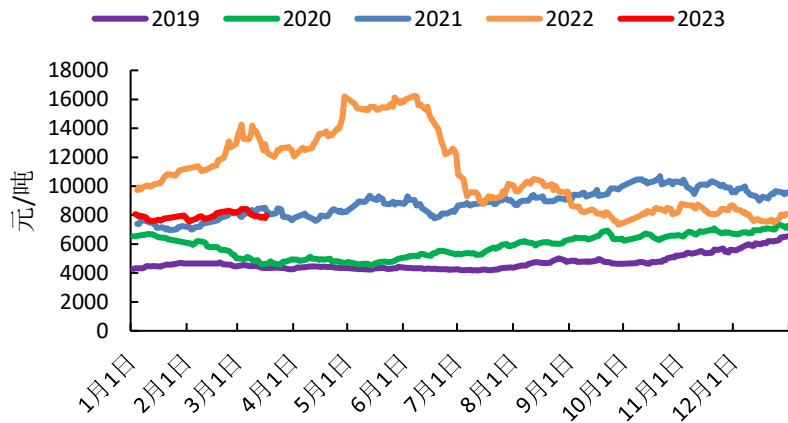
棕榈油进口量



棕榈油表观消费



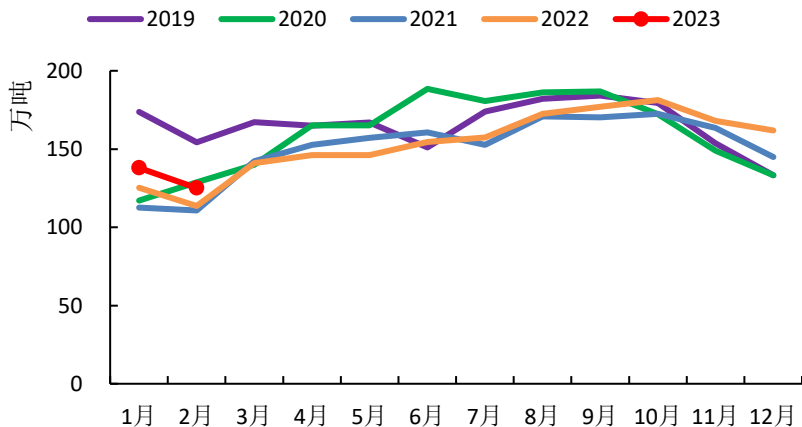
棕榈油现货



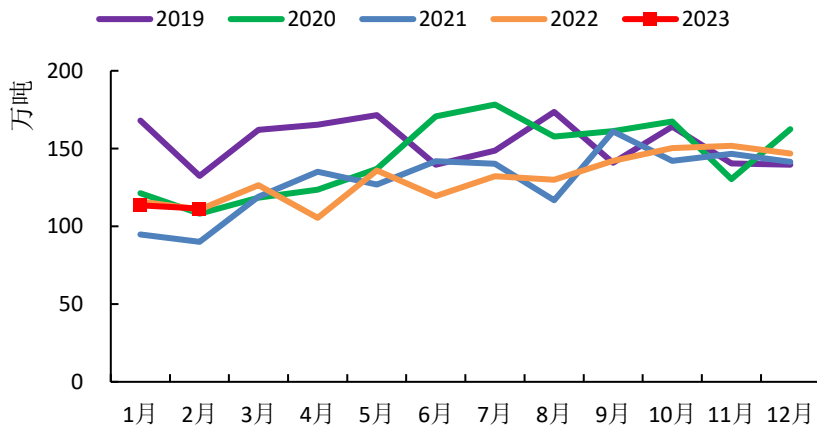
- **上周市场：**截至3月17日，广东24度棕榈油现货报价7950元/吨，周环比+10元/吨。
- **现货方面，**上周24度棕榈油现货合计36950吨，周环比+15084吨。
- **国内供应端，**据海关总署最新数据，2月棕榈油到港30万吨，同比高位。在国内外进口利润严重倒挂下，国内洗船频出，预计3月进口量进一步回落。
- **库存方面，**截至3月17日当周，国内棕榈油商业库存100.63万吨，环比-0.94万吨。
- **需求上，**天气逐步回暖，替代需求增加，国内市场交投整体活跃，工厂积极补库。终端餐饮、食品消费后劲有限，复苏难以一帆风顺，对棕油用量不及市场预期。此外，豆棕价差走缩，也压制棕油需求。

农产品热点解读——棕榈油

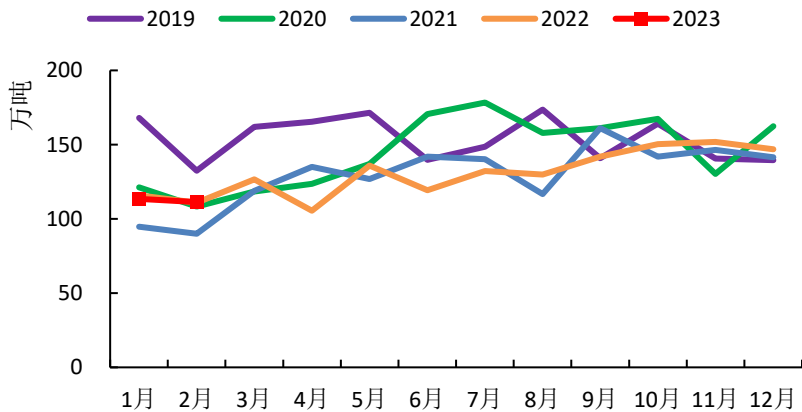
马来西亚棕榈油产量



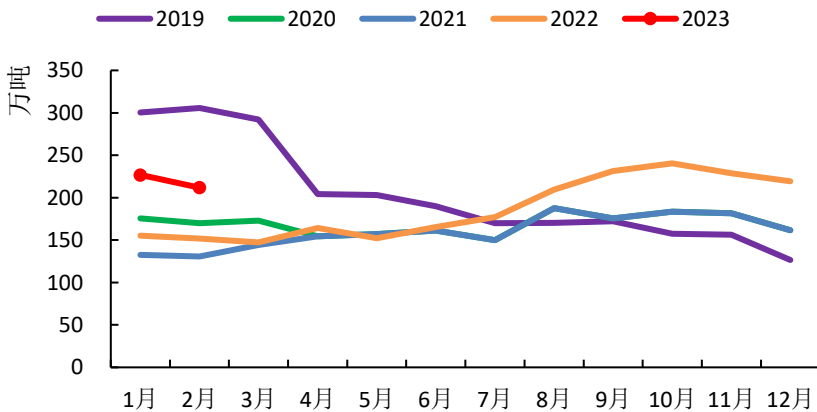
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油库存

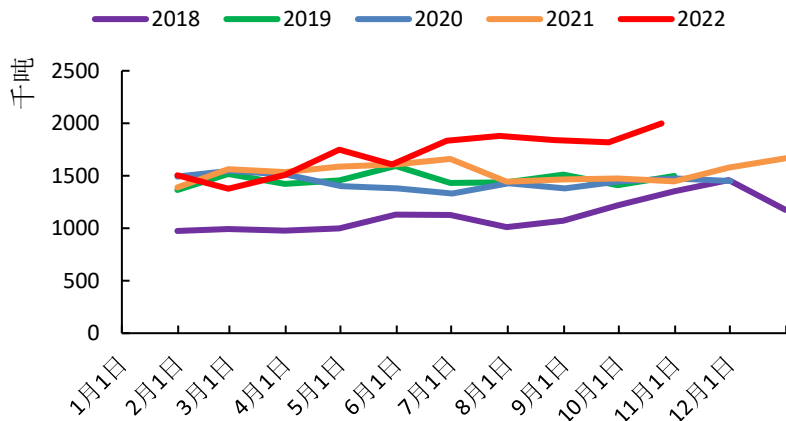


➤ 消息上:

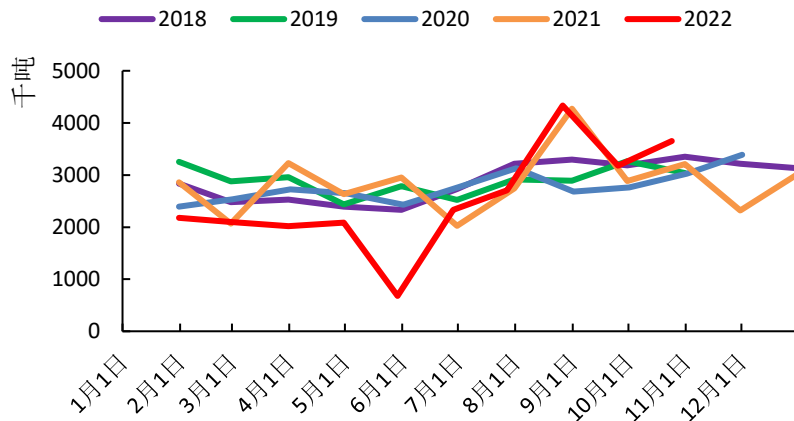
- 马来西亚2月棕榈油进口为52446吨，环比减少63.81%；出口为111万吨，环比减少1.99%；产量为125万吨，环比减少9.35%；库存为212万吨，环比减少6.56%，报告整体符合市场预估，未提供进一步指引，难改盘面短期弱势。
- 据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚3月1-20日棕榈油出口量为939379吨，上月同期为784105吨，环比增加19.80%。
- 据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023年3月1-15日马来西亚棕榈油单产减少29.06%，出油率减少0.19%，产量减少29.08%。

农产品热点解读——棕榈油

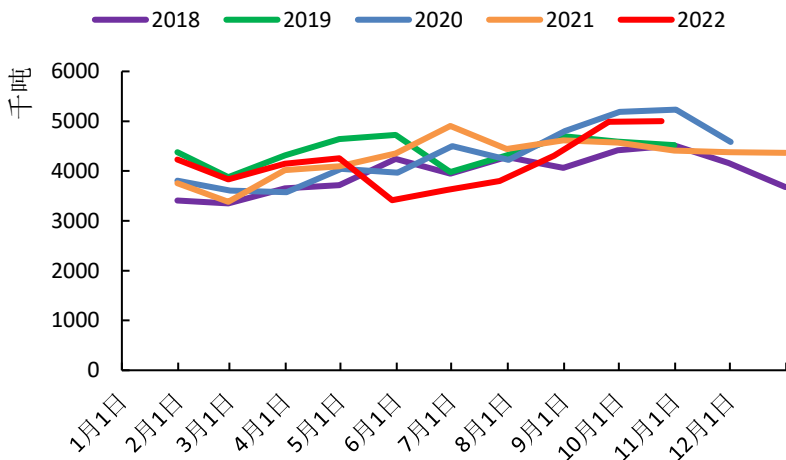
印尼棕榈油国内消费



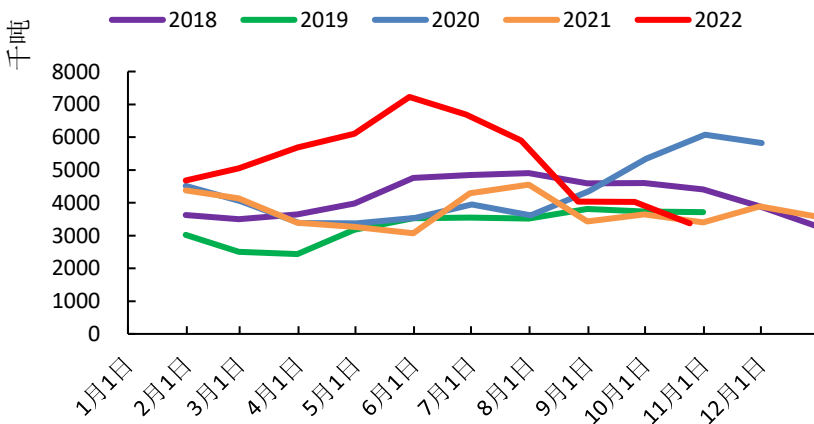
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油产量



印尼棕榈油库存

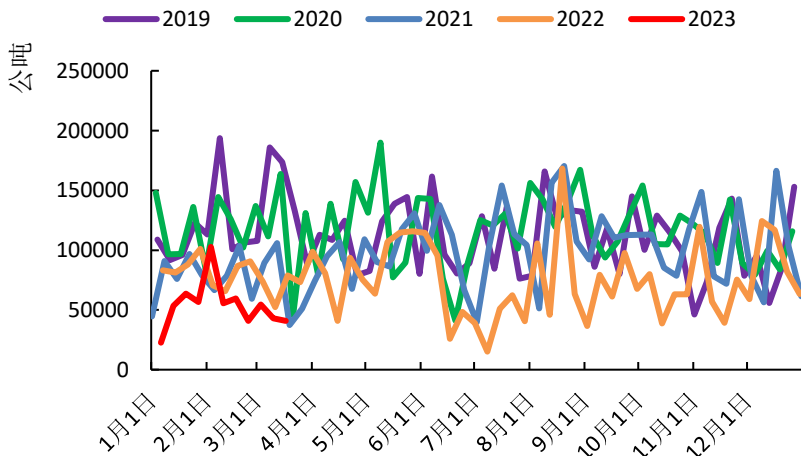


➤ 消息上:

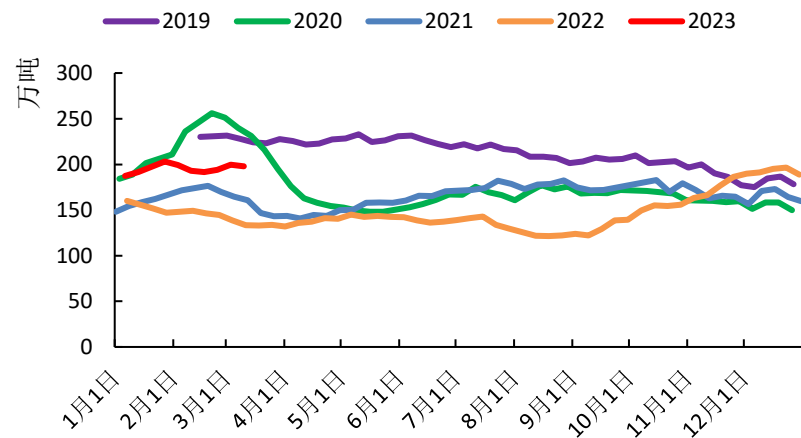
- 2023年的斋月是3月23号开始，至4月21号。4月22日是印尼一年当中最隆重的节日开斋节，2023年开斋节的假期会从4月15日持续到4月30日，热闹程度不亚于中国春节。
- 3月出口需求或相对低迷，印尼在斋月前国内需求回升，支撑马来库存维持低位。

农产品热点解读——棕榈油

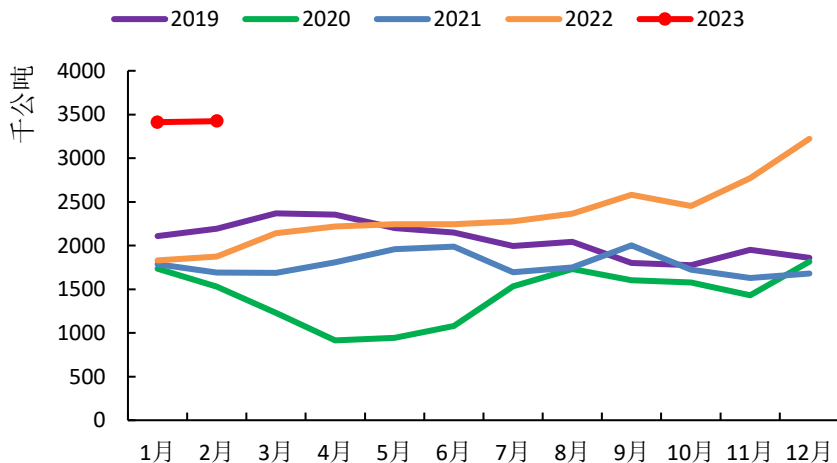
欧盟周度棕榈油进口



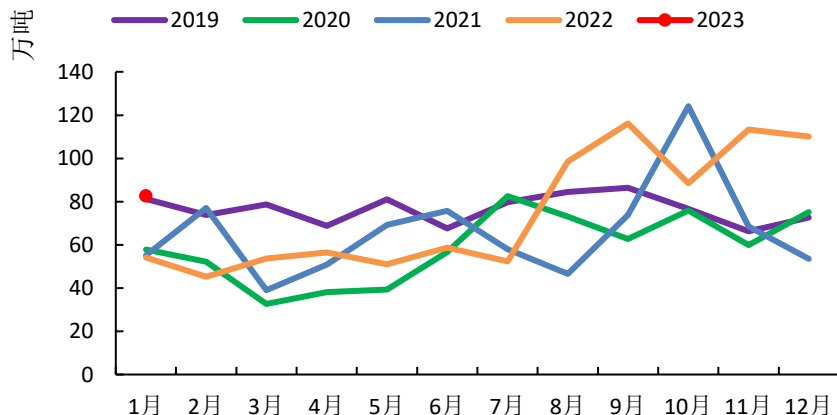
中国植物油库存



印度植物油库存



印度棕榈油进口



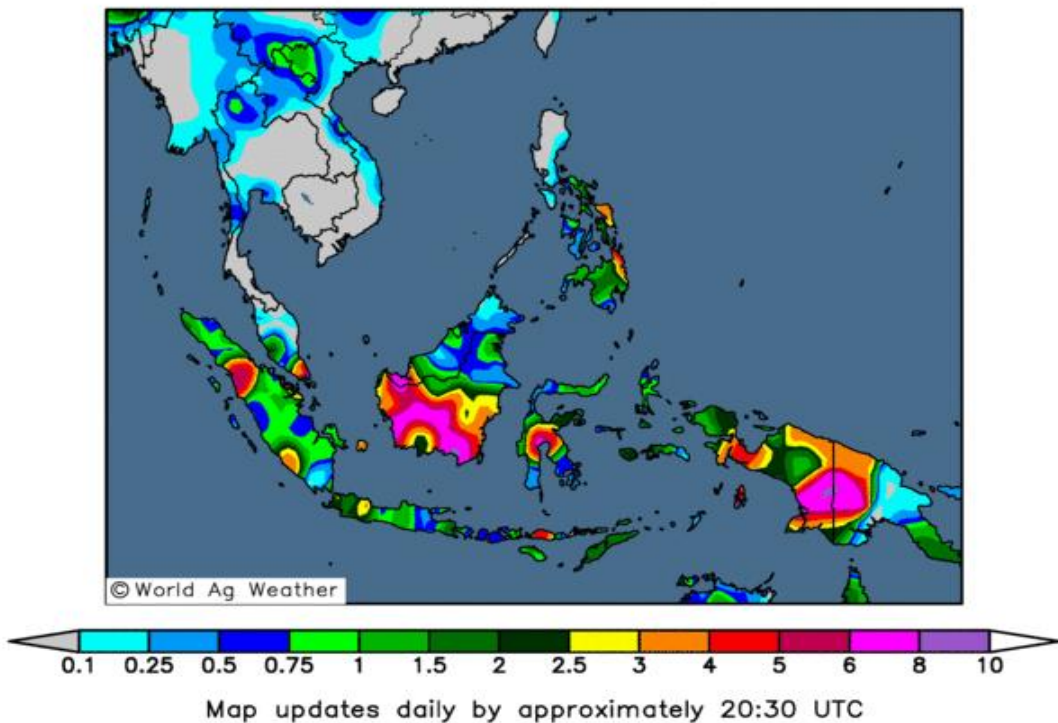
➤ 消费国需求:

- 随着印度食用油进口的增加，芥菜籽价格低于每最低支持价格，油籽行业组织要求政府立即将棕榈油纳入受控类别，并提高进口税。
- 印度溶剂萃取商协会(SEA)向政府提交一份备忘录，要求增加毛棕榈油和精炼棕榈油之间的进口税差额。目前，印度对毛棕榈油征收5.5%的进口关税，对精炼棕榈油征收13.75%的关税。政府被要求将两项税率分别提高至7.5%和22%。
- 当该国棕榈油进口迅速增加时，政府必须提高进口税来阻止它。目前，该国精炼厂的开工率也只有其产能的30%，因此精炼行业也受到很大影响。

农产品热点解读——棕榈油

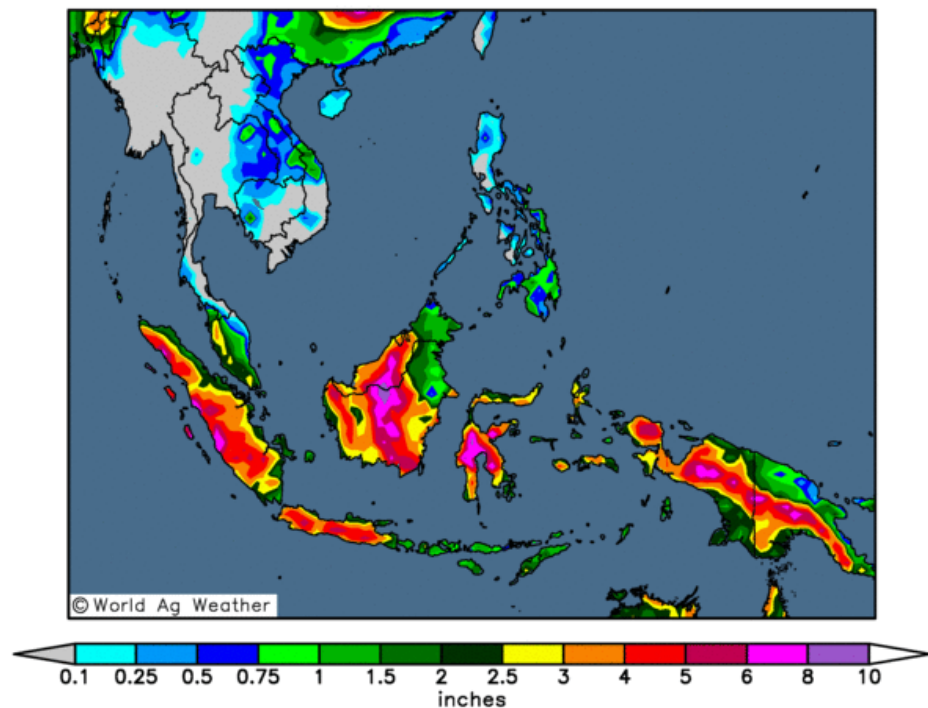
7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 18 Mar 2023



GFS High-Resolution Precipitation Forecast Days 1-7: 00UTC 20 Mar 2023 - 00UTC 27 Mar 2023

Model Initialized 00UTC 19 Mar 2023



➤ 产区降雨预期增强：

- 未来一周，马来西亚降雨整体温和，仅东马来部分区域有强降水。印尼主产区降雨强度有所升级，但强降雨区域分布有限，较难出现大幅减产。整体看，主产国已基本摆脱减产季的影响。

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

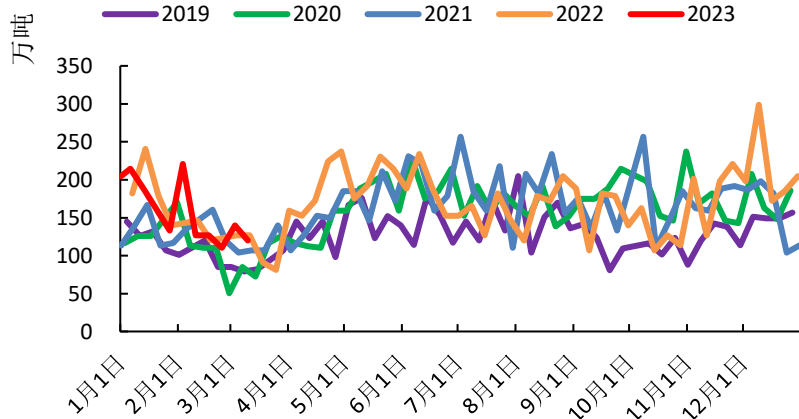
上周，棕榈油区间底部偏弱震荡。东南亚逐步过渡到增产季，进口国需求依然偏软，盘面震荡偏弱思路对待，但下方受到宽幅区间低点7600的技术支撑位，谨慎看空。



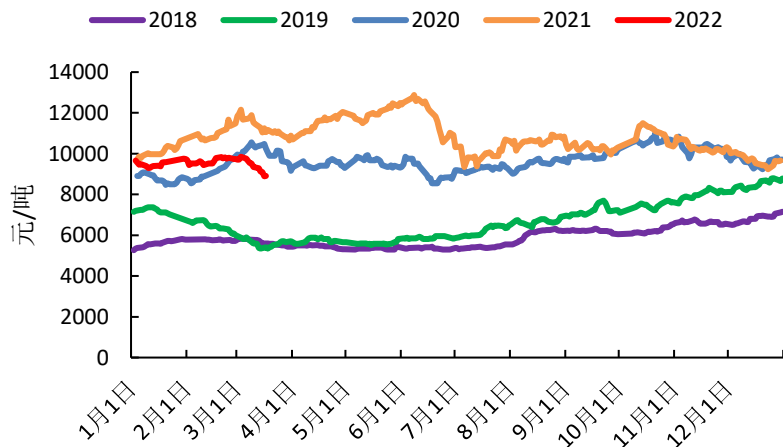
棕榈油05合约日线

农产品热点解读——豆油

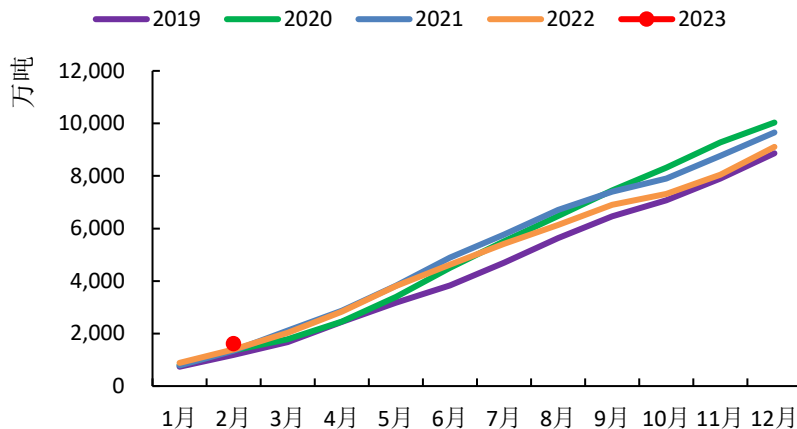
到港量：进口大豆



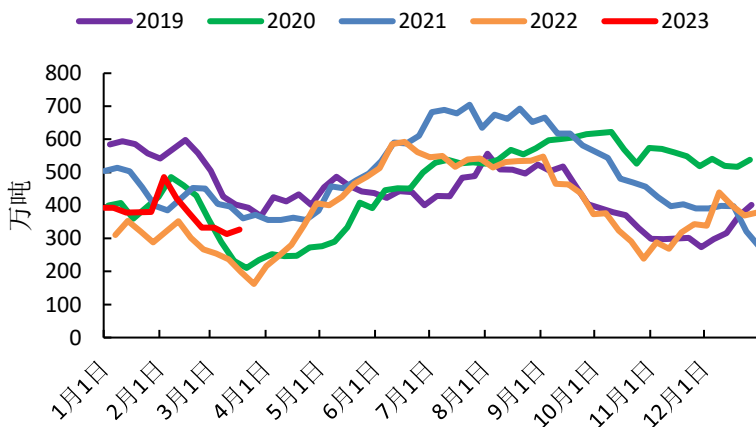
豆油现货



海关进口大豆累计值



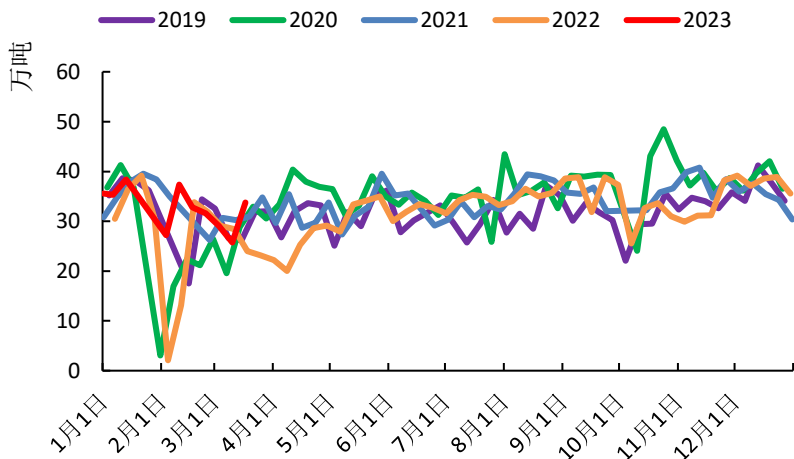
主要油厂大豆库存



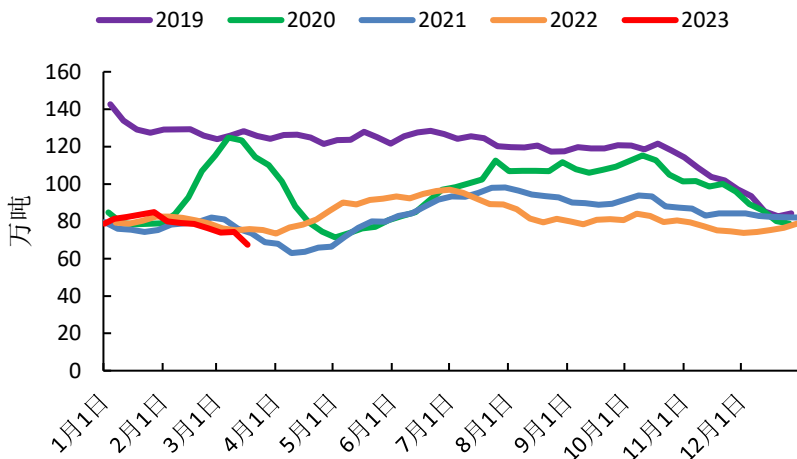
- **上周市场：**截至3月17日，张家港一级豆油现货报价8920元/吨，较前一周-410元/吨。
- **现货方面，**上周主要油厂豆油合计成交56400吨，周环比-26500吨。
- **原料供应方面**
 - 截至3月17日当周，进口大豆到港156万吨，环比+36万吨。
 - 据海关总署，截至2023年2月，进口大豆累计进口1617万吨，5年同期峰值，同比+223万吨，或+16%。
 - 据Mysteel农产品团队统计，预计3月份国内主要地区123家油厂大豆到港预估102船，共计约663万吨。

农产品热点解读——豆油

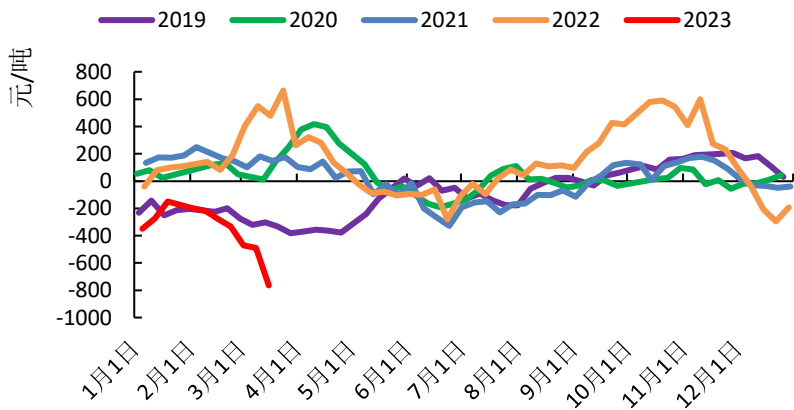
豆油表观消费量



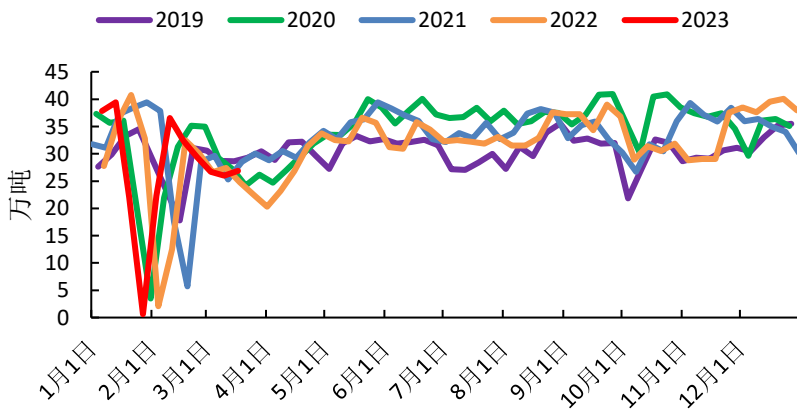
主要油厂豆油库存



油厂压榨利润

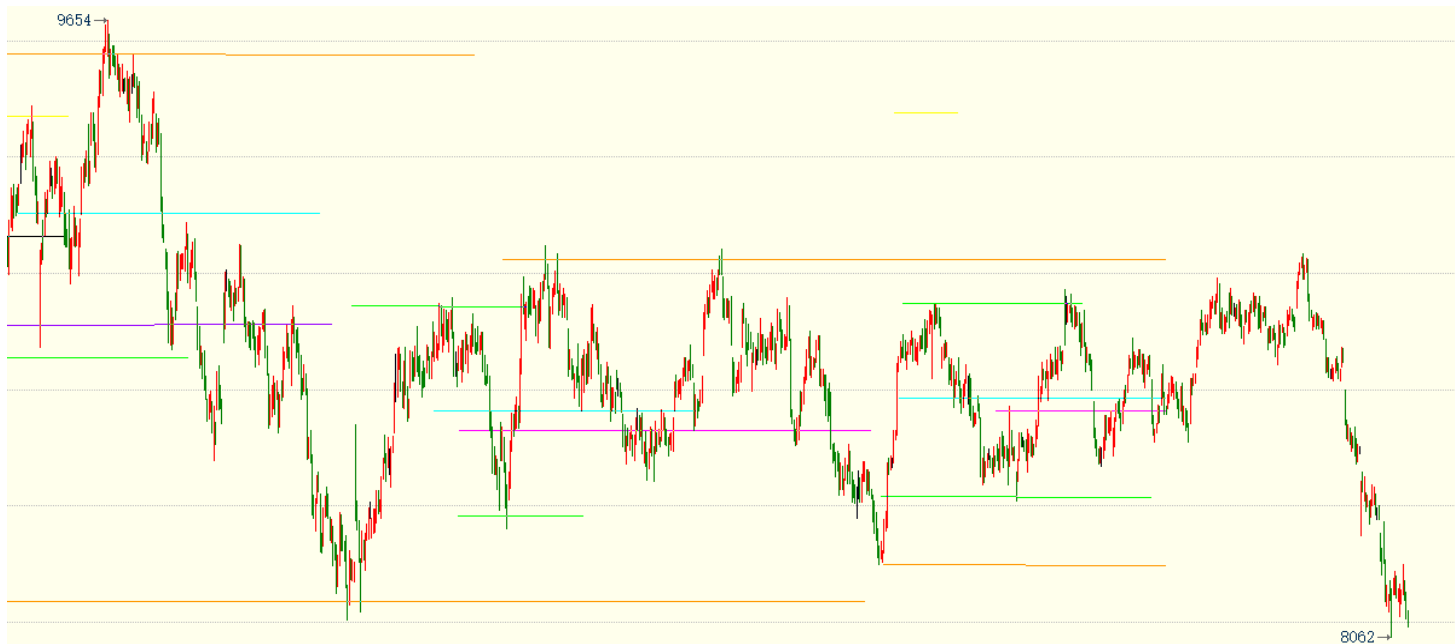


主要油厂豆油产量



- **供给方面**，截止3月17日当周，油厂开机率为47.59%，环比+1.65%。豆油产量为26.9万吨，周环比+0.93万吨。
- **需求方面**，上周下游成交企稳回升，预计消费有所增加，油厂库存保持低库格局
- 截至3月17日当周，豆油表观消费量为33.43万吨，环比+7.99万吨；库存为67.41万吨，周环比-6.84万吨万吨。
- 油厂榨利亏损幅度加深，截至3月16日当周，进口大豆压榨利润为-765元/吨，供应端压力相对有限。油厂基差合同有限，开工压力不大，远月供给有限。

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，豆油加速下行，05合约录得2022年7月以来的新低。虽然国内需求出现好转，但在原油下行背景下，短线建议观望为主。



豆油05合约日线

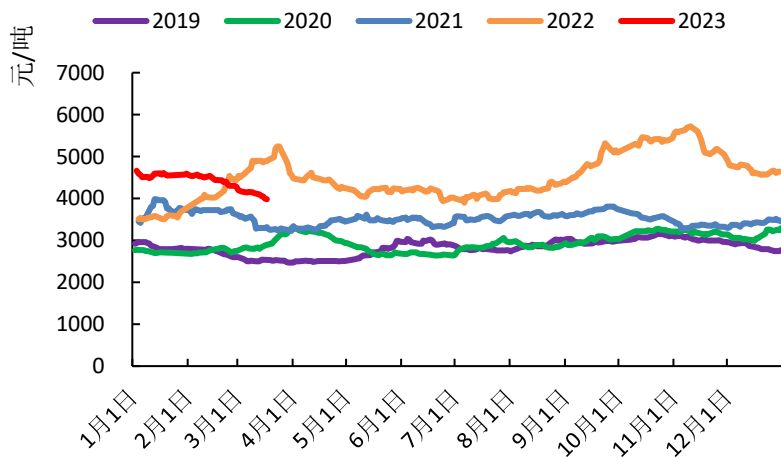
农产品热点解读——油脂

➤ 核心观点：

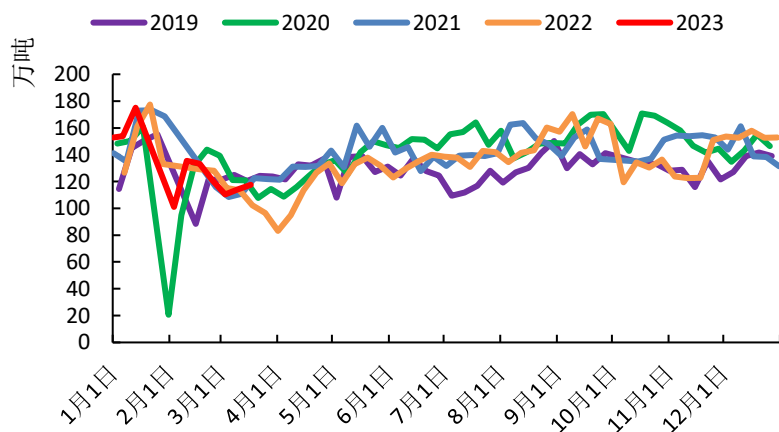
- 国内油脂交投情绪回暖，随着豆棕价差收窄，豆油成交大幅回升。国内棕榈油库存保持高位，随着国内外进口严重倒挂，国内洗船现象增多，预计3月到港压力放缓；油厂上周供需双增，豆油库存环比回落。国外方面，东南亚逐步向增产季过渡，棕榈油产量将稳步回升、巴西丰产兑现后，发运恢复，同样施压植物油市场。而进口国库存高企，近月需求难言乐观，油脂或偏弱运行。考虑到印尼国内消费预增，以及巴西政府将于三月决定生物柴油混合率，中长期看，油脂盘面仍存在安全边际，预计对冲部分增产影响，后续仍需关注主要进口国需求恢复节奏。油脂盘面整体或保持宽幅震荡格局，逢低可关注远期合约多头机会。

农产品热点解读——豆粕

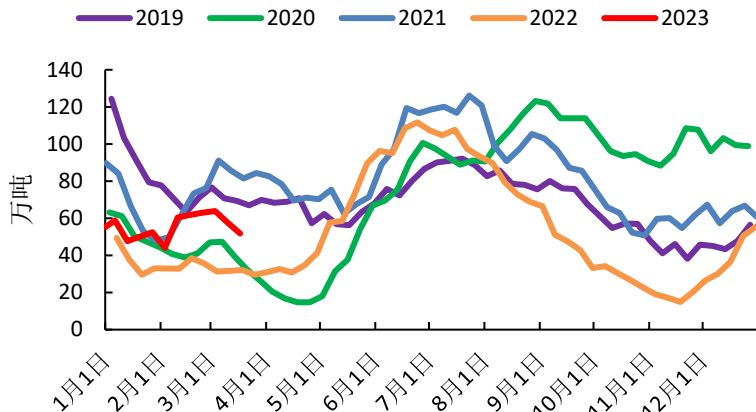
豆粕现货：张家港



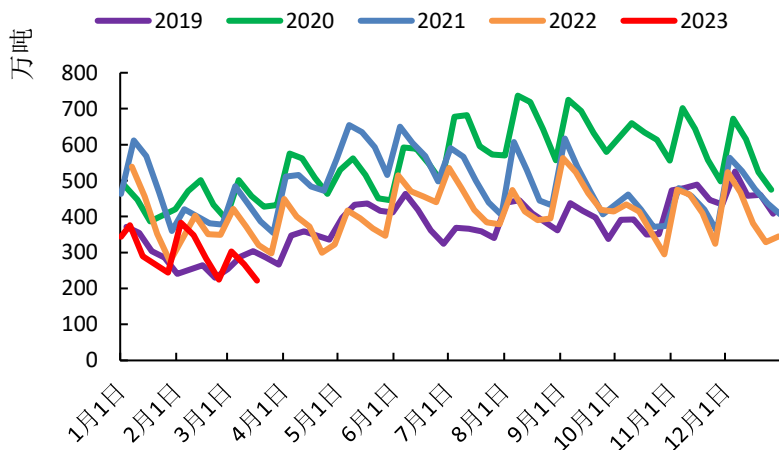
豆粕表观消费量



油厂豆粕库存



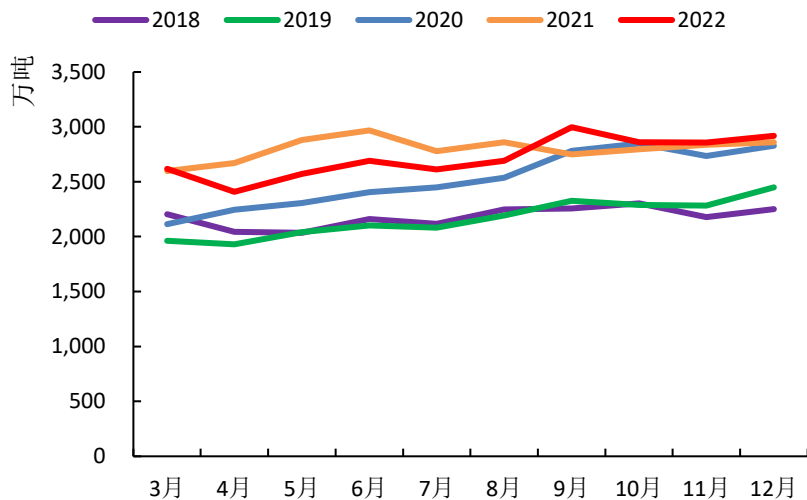
主要油厂豆粕未执行合同



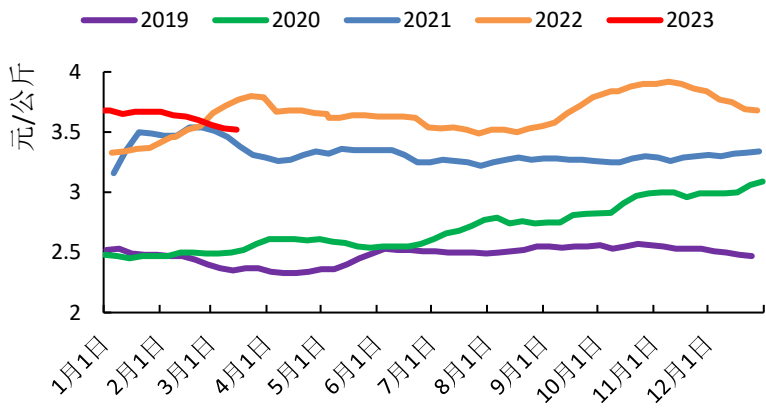
- **上周市场：**截至3月17日，江苏地区豆粕现货报价3960元/吨，较上周-210元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆粕共成交25.45万吨，较前一周-10.82万吨，其中现货成交合计25.42万吨，远期基差成交0万吨。
- **供应方面，**截至3月17日当周，油厂豆粕产量为111.86万吨，周环比+3.86万吨。
- **需求方面，**现货成交冷清，下游提货节奏再度回落，上周日均提货量为12.38万吨，环比+-0.87万吨。
- 截至3月17日当周，豆粕表观消费量为117.66万吨，环比+3.43万吨。
- **库存方面，**截至3月17日当周，油厂大豆库存326.97万吨，环比+13.44万吨。豆粕未执行量为221.6万吨，环比-45.11万吨；豆粕库存为51.81万吨，周环比-5.8万吨。

农产品热点解读——豆粕

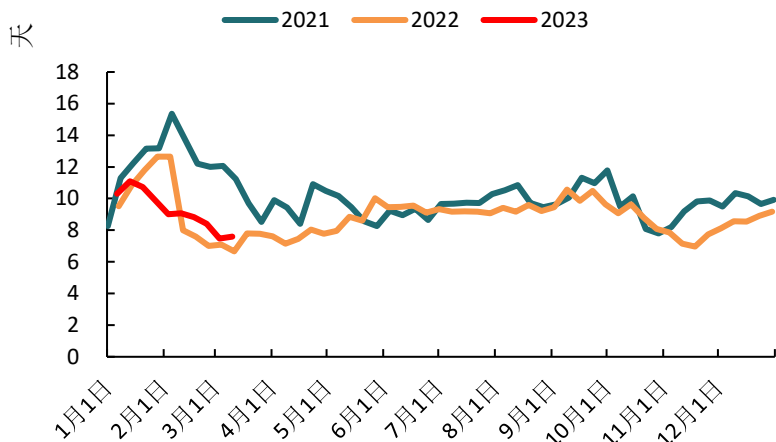
饲料产量



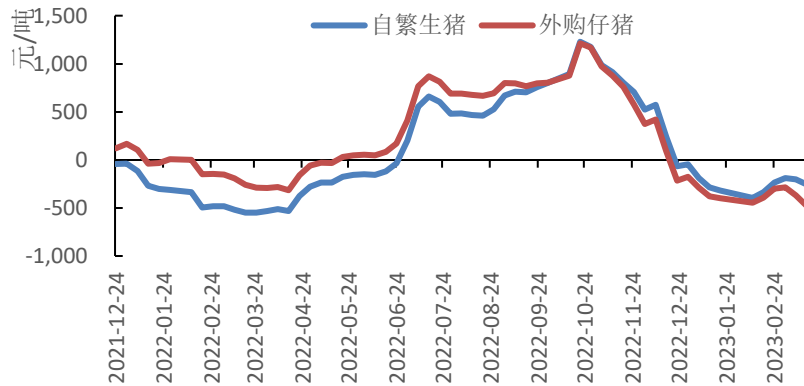
生猪饲料价格



饲料企业：豆粕：库存天数



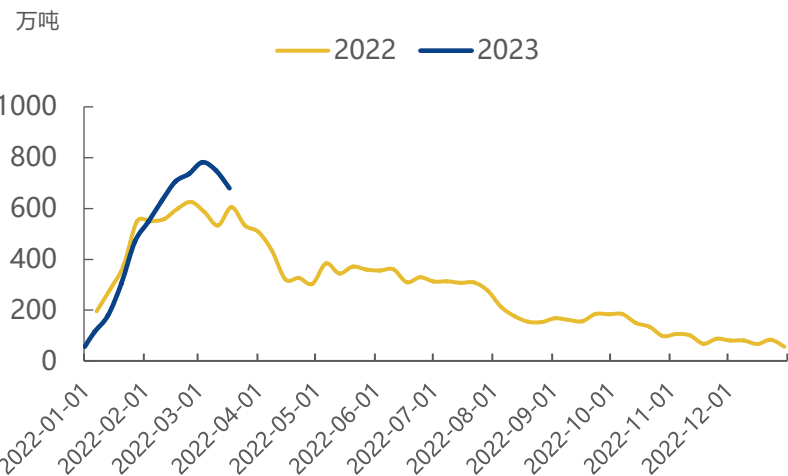
养殖利润



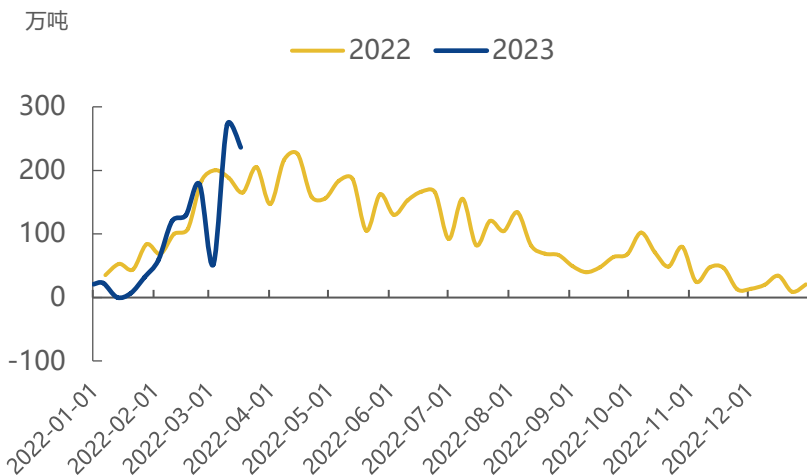
- **下游方面**，受养殖需求不佳，饲料价格环比回落，据发改委，截至3月15日当周，生猪饲料均价3.52元/公斤，环比回落-0.01元/公斤。
- 加工企业情绪普遍悲观，备货进程缓慢。截至3月17日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为7.06天，环比-0.53天。
- **养殖端**，据我的农产品，截至3月17日当周，监测企业出栏均重为123.37公斤，环比+0.4公斤，规模场压栏意愿降低。2月国内养殖端出栏量激增，而农业部2月屠宰量数据环比持平，有较多二次育肥进场，而随着猪价大幅回落，成本倒挂，或多以止损收场，难以为继，豆粕需求端仍有回落压力。

农产品热点解读——豆粕

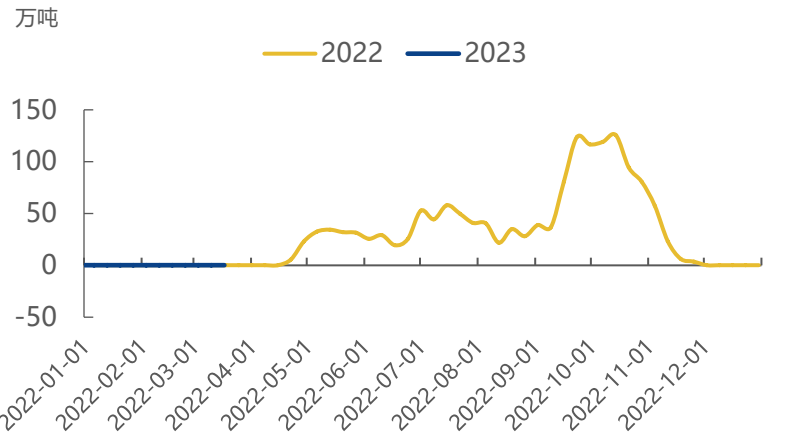
巴西排船计划量



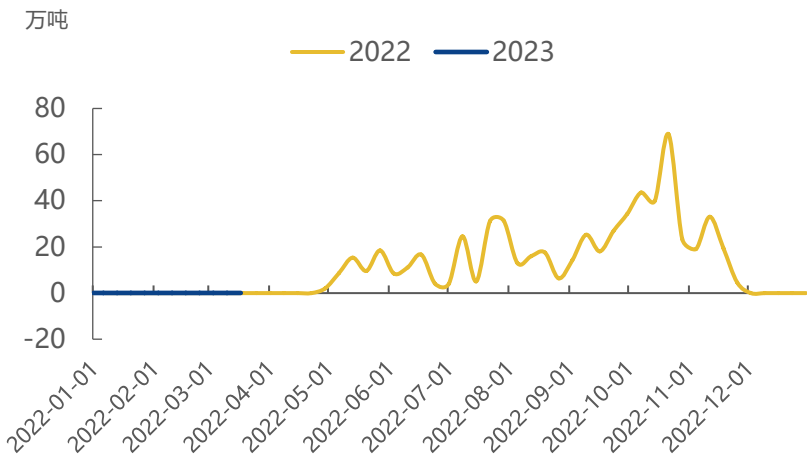
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



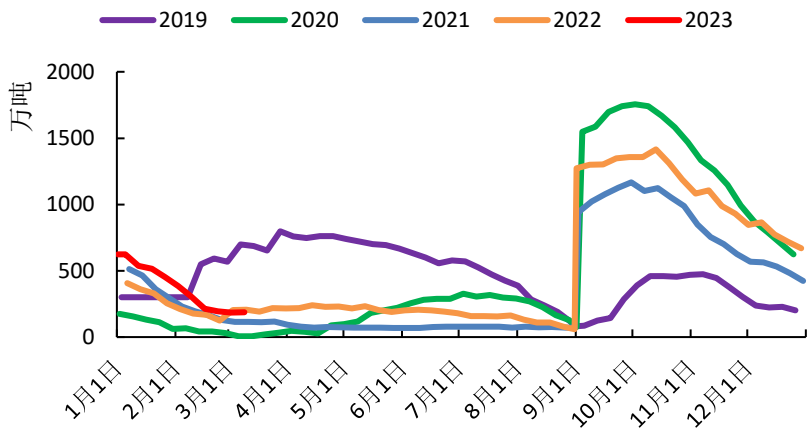
阿根廷周度发运



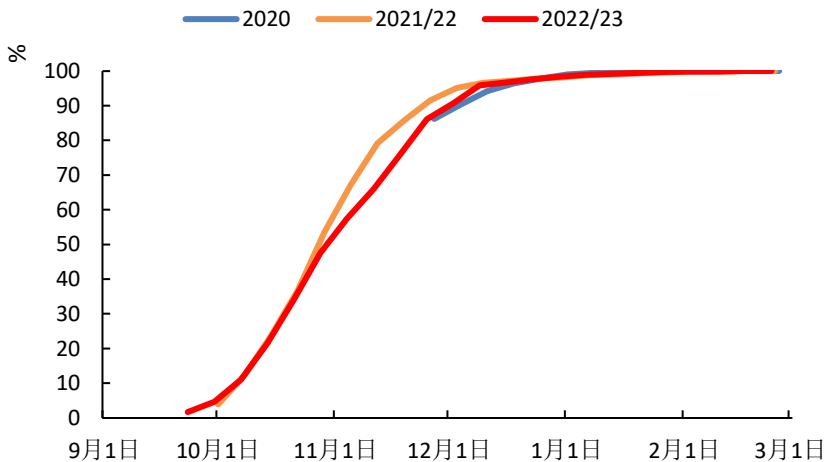
- 截止到3月16日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为680万吨，较上一期（3月9日）减少70万吨。
- 发船方面，截止到3月16日，3月份以来巴西港口对中国已发船总量为521万吨，较上一期（3月9日）增加236万吨。

农产品热点解读——豆粕

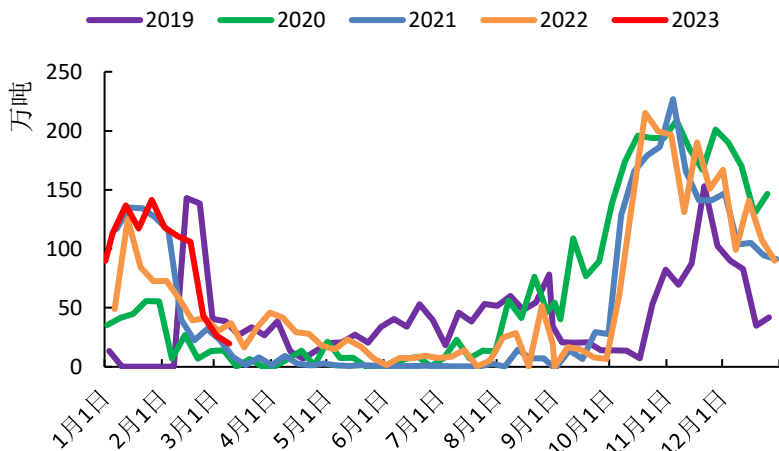
美豆当前市场未装船量：中国



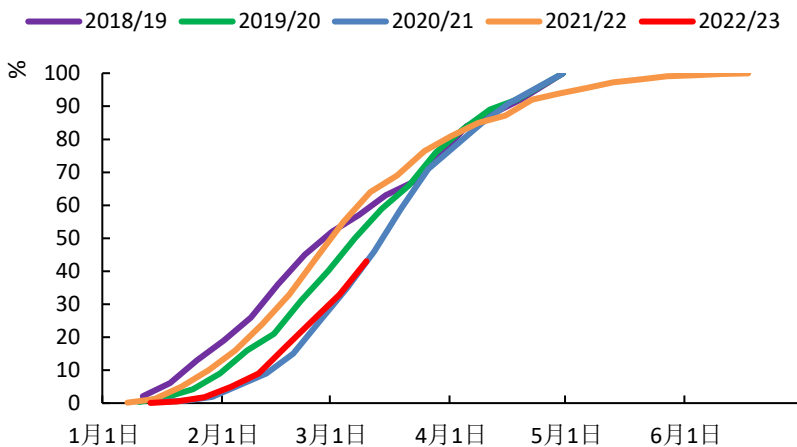
巴西大豆播种率



大豆:本周出口:当周值:中国



巴西大豆收割率

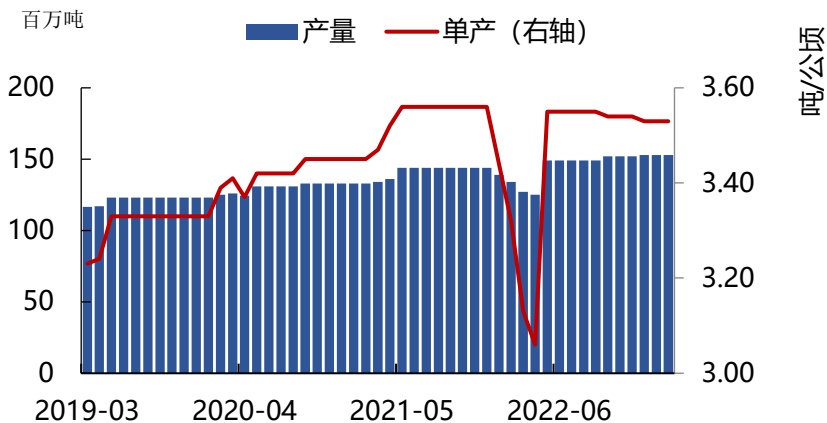


➤ 消息上,

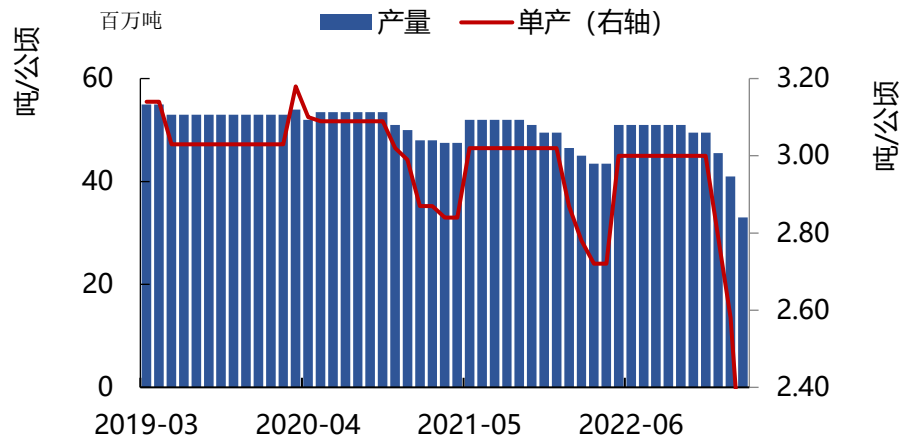
- 巴西国家商品供应公司CONAB, 截至03月14日, 巴西大豆收割率为53.4%, 上周为43.9%, 去年同期为63.1%。
- 据USDA, 截至3月16日当周, 美国对华检验量为15.28万吨, 环比-10.06万吨。
- 截止3月9日当周, 对华装船19.62万吨, 上周为26.22万吨。

农产品热点解读——豆粕

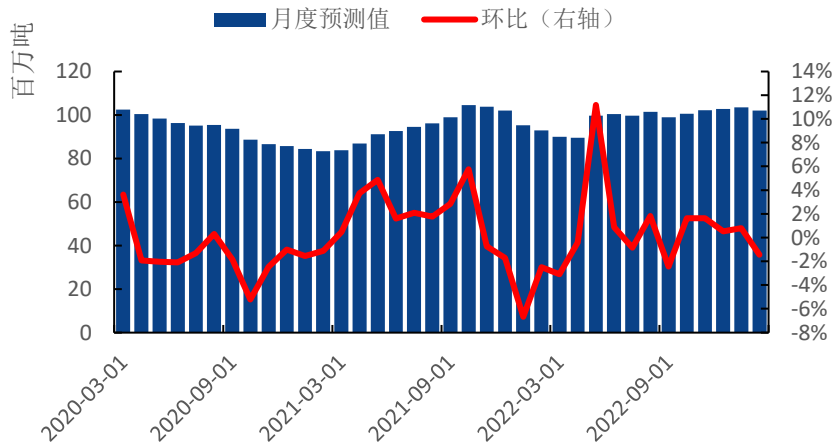
大豆:预测年度:巴西



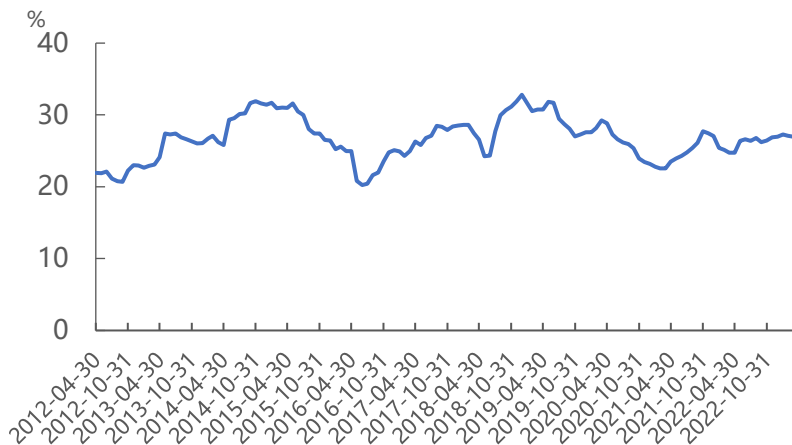
大豆:预测年度:阿根廷



全球大豆期末库存预测值



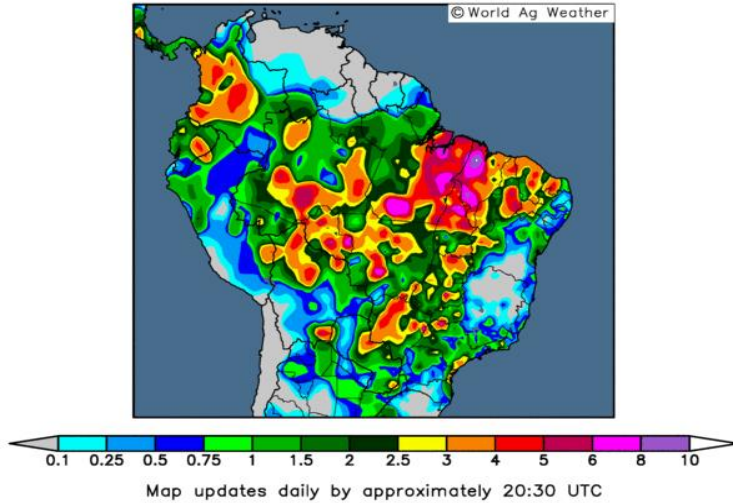
全球大豆库存消费比



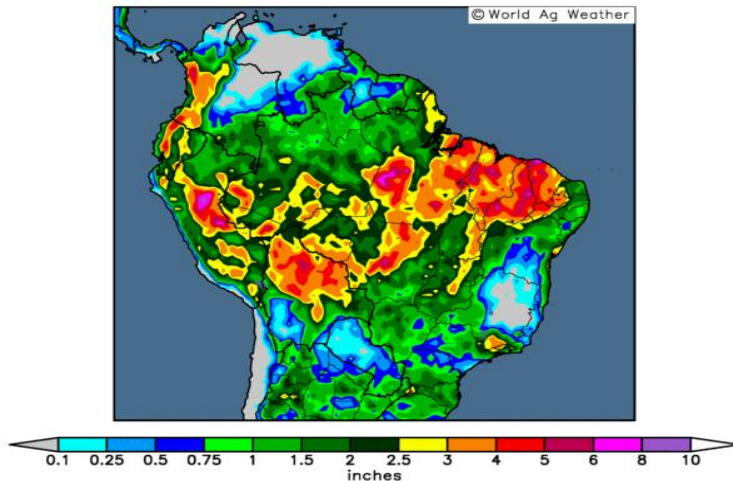
- USDA超预期下调阿根廷产量800万吨至3300万吨，全球库存降至1亿吨；调增美国及巴西出口以弥补阿根廷产量损失。报告总体利多，考虑到布所仍有意下调本国产量，短期或支撑美豆高位震荡。
- 布宜诺斯艾利斯谷物交易所表示，阿根廷2022/2023年度的大豆产量预计为2500万吨，低于此前预估的2900万吨。由于一些地区自2022年5月以来的长期干旱已经摧毁农业产出，这一新的产量预估是近四分之一世纪以来最糟糕的数字。
- 巴西国家商品供应公司3月预测数据，预计2022/23年度巴西大豆产量达到1.514194亿吨，同比增加2586.96万吨，增加20.6%，环比减少147.05万吨，减少1.0%。

农产品热点解读——豆粕

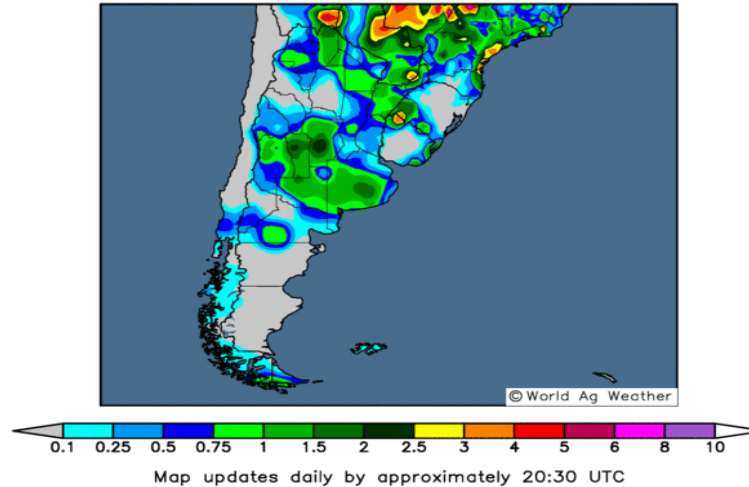
7-day Precipitation Analysis
Observed precipitation (inches) through 12 UTC 18 Mar 2023



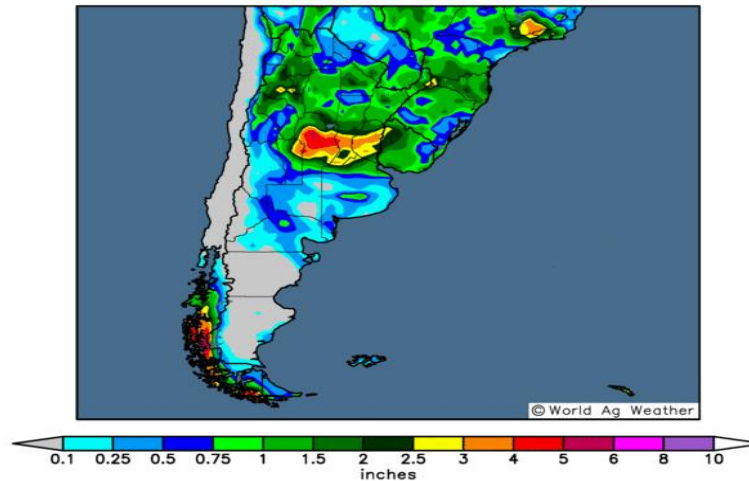
GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 20 Mar 2023 - 00UTC 27 Mar 2023
Model Initialized 00UTC 19 Mar 2023



7-day Precipitation Analysis
Observed precipitation (inches) through 12 UTC 18 Mar 2023

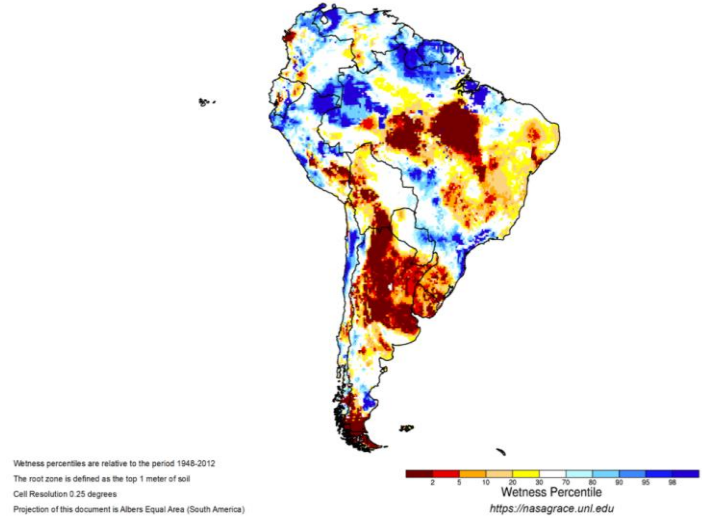


GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 20 Mar 2023 - 00UTC 27 Mar 2023
Model Initialized 00UTC 19 Mar 2023



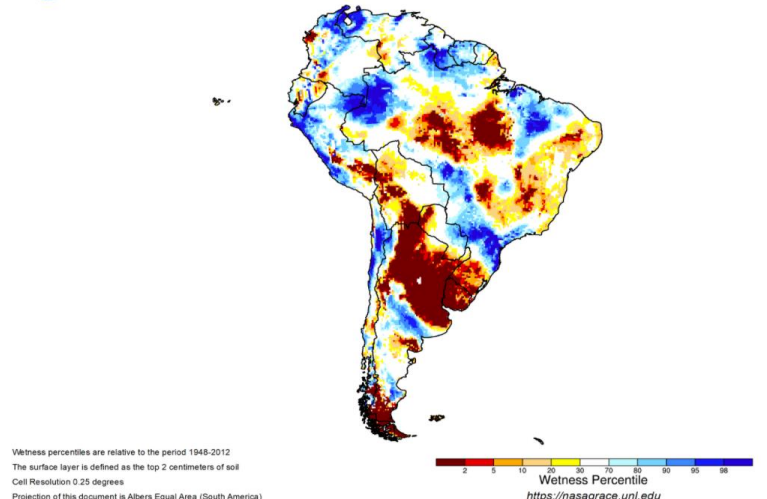
GRACE-Based Root Zone Soil Moisture Drought Indicator

March 13, 2023



GRACE-Based Surface Soil Moisture Drought Indicator

March 13, 2023



农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点:

- 随着巴西发运恢复，国内3月到港压力依然较大。集中到港下，国内油厂开工或被动提升，在需求短期难有提振之下，库存或有进一步积压。养殖需求方面，随着猪价大幅回落，前期在收储政策预期下的规模场压栏及散户二次育肥行为难以为继，成本倒挂之下，最终或难逃亏损，出栏水平将保持高位，进而再度施压豆粕等饲料需求。操作上，长线空单可继续持有，整数关口可适量止盈。短线建议观望为主，等待逢高布空机会。

农产品热点解读——豆粕行情走势



豆粕05合约1h图

行情表现

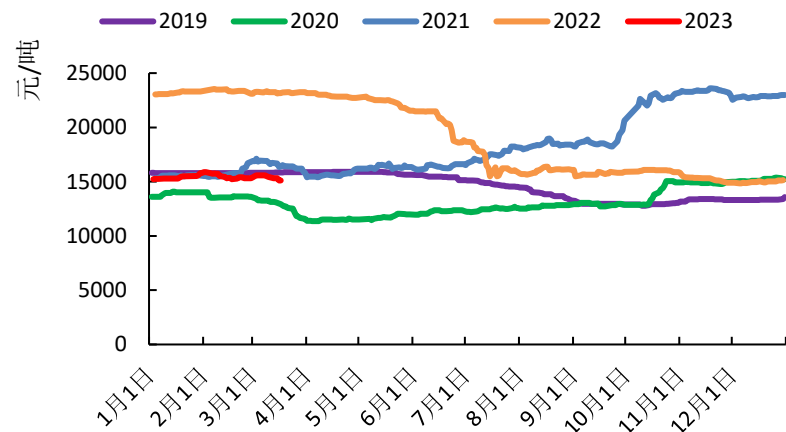
上周，豆粕主力整体单边回落，空单适量止盈，其余继续持有。上方技术压力在3600附近，关注反弹后的高空机会。



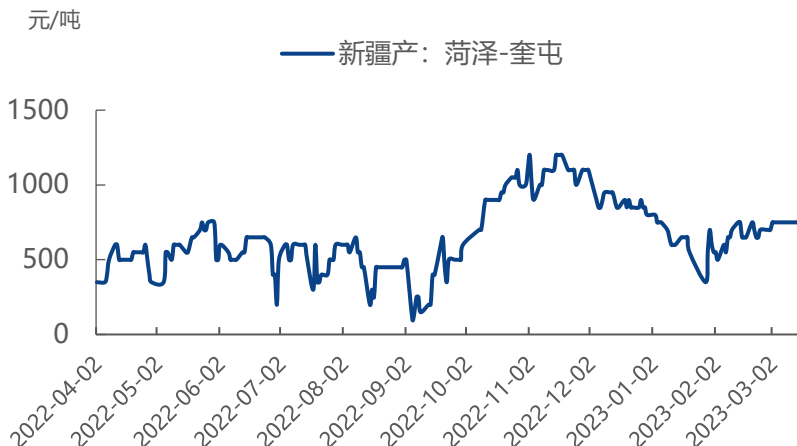
豆粕05合约日线

农产品热点解读-棉花

棉花现货



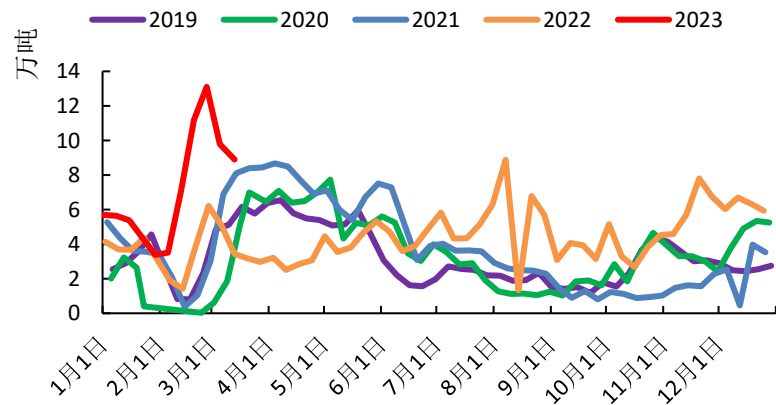
疆内外价差



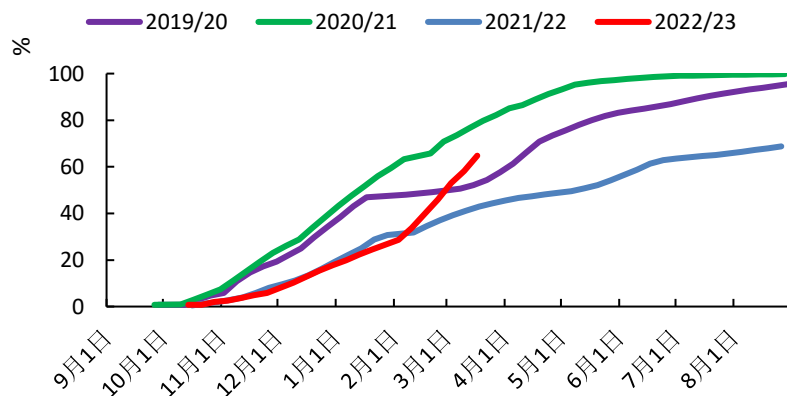
➤ **上周市场：**截至3月17日，新疆棉花现货报价15104元/吨，周环比-341元/吨。

➤ 疆棉运出量保持高位，据中国棉花信息网，截至3月13日当周，疆棉公路运量8.91万吨，同比高位。下游依然有逢低补货情绪，虽22/23皮棉产量增加，但销售情况明显好于去年同期，疆内外价差有所走扩。

出疆棉：公路运输

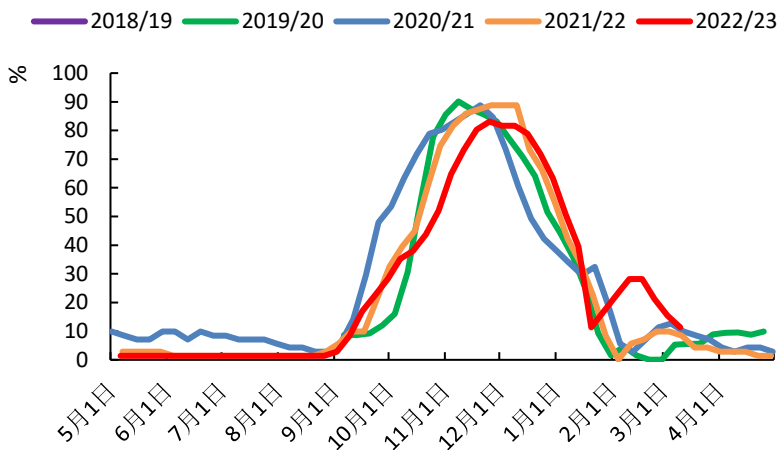


全国皮棉销售率

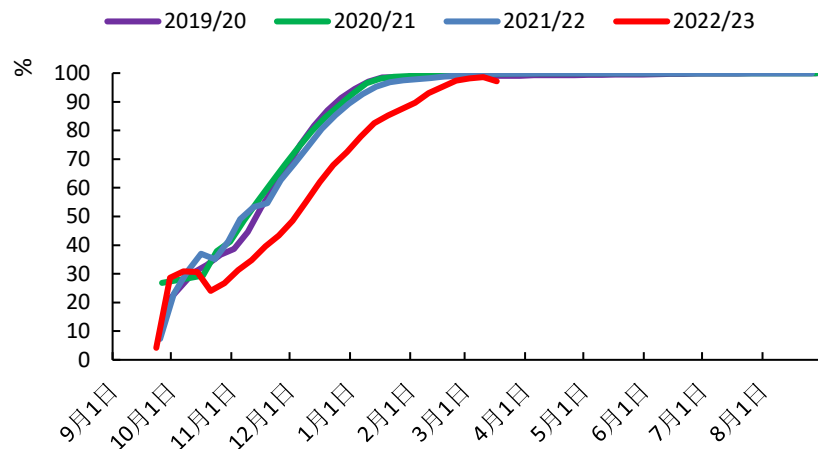


农产品热点解读-棉花

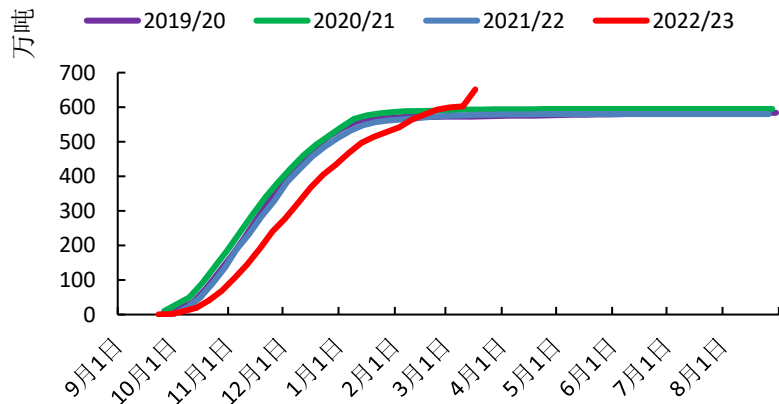
轧花厂开机率



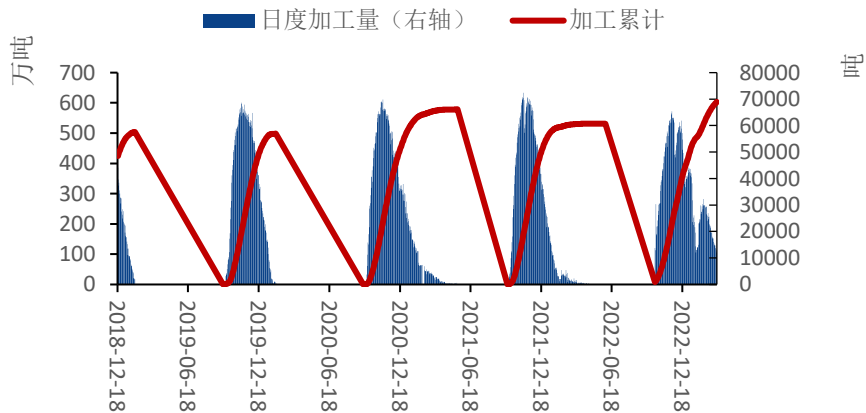
全国皮棉加工率



皮棉加工量：累计值



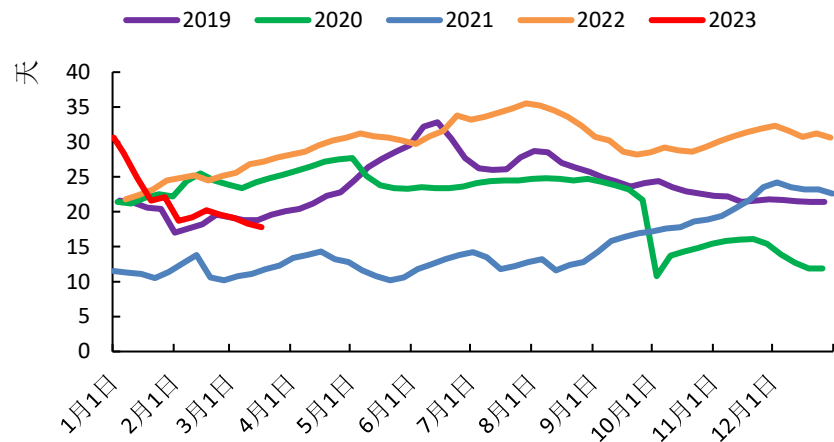
轧花厂：新疆：加工量



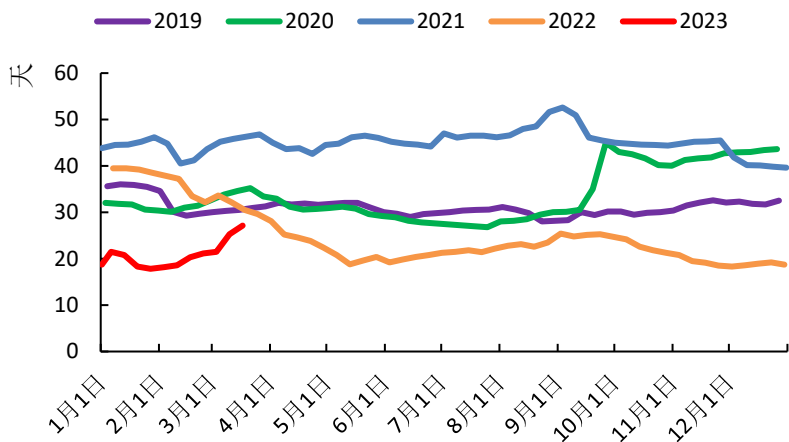
- **棉花市场方面**，加工进度步入尾声，轧花厂开工率持续回落。据我的农产品监测，新疆地区轧花厂上周日均加工量为13320吨，此前为78500吨，累计加工量为602.78万吨。
- 据国家棉花市场监测系统，调增全国棉花总产量至671.9万吨（此前预期为613.8万吨）。
- 加工购销方面，据国家棉花市场监测系统数据，截至3月17日，全国加工进度97.2%，同比-2.5%；皮棉销售64.8%，同比+21.8%；累计加工量650.9万吨，同比+73.2万吨，总体供应充足；累计销售皮棉434.3万吨，同比+185.1万吨。

农产品热点解读-棉花

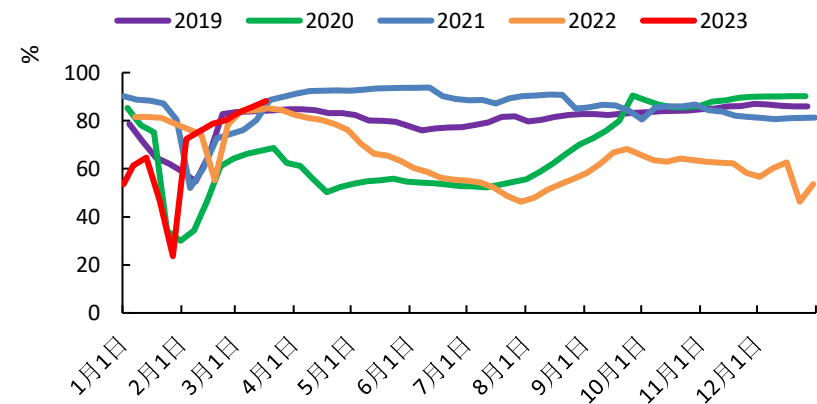
纺纱厂：纱线库存



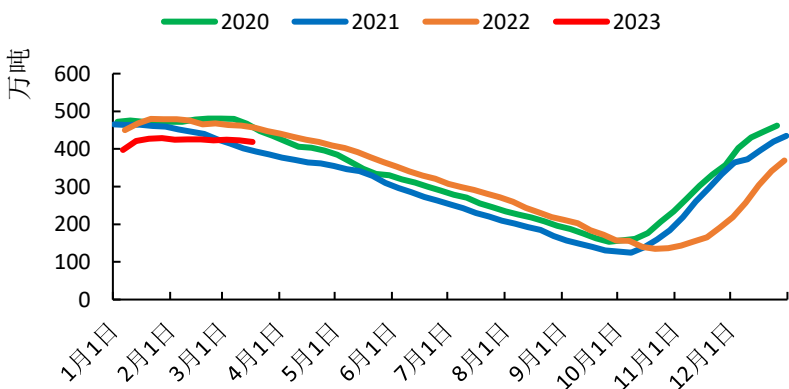
纺纱厂：棉花库存



纺纱厂：开机率



商业库存：全国

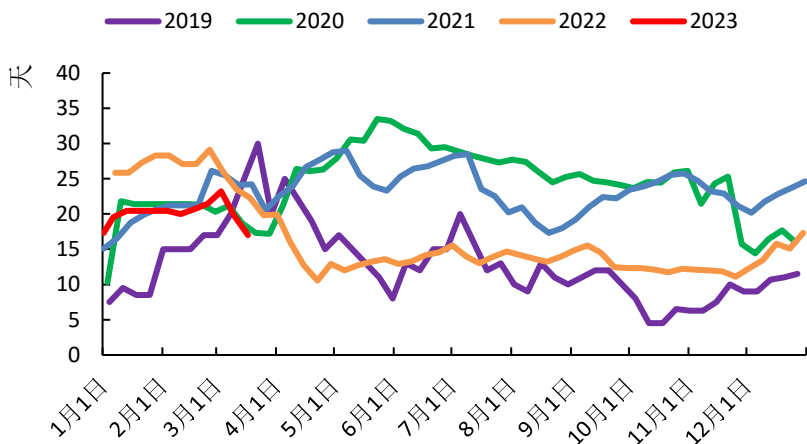


➤ **库存方面**，全国商业库存环比减少，棉市供应压力略缓。截止3月17日，棉花商业总库存418.43万吨，环比上周减少4.64万吨（降幅1.09%）。整体上看，随着新棉加工进入尾声，棉花商业库存增加放缓，但下游纺企谨慎观望，原料购销不快，库存消化缓慢，随着全国棉花产量调增，供应压力整体依然较大。

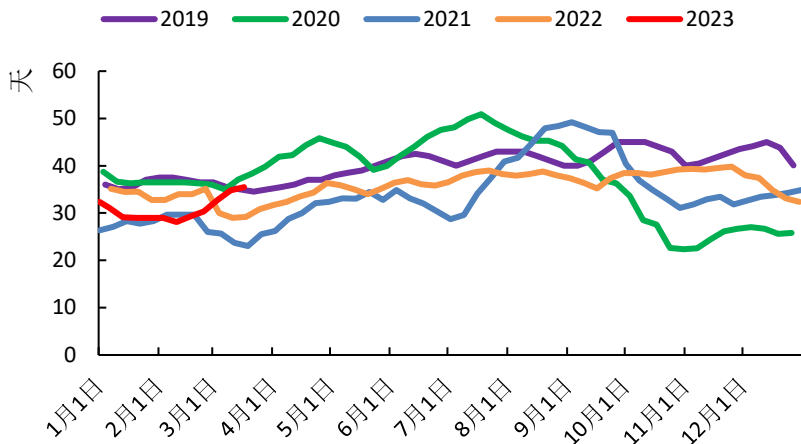
➤ **纺织方面**，国内棉花供应充足，棉企积极销售，下游企业按需采购，开工高位。截至3月17日当周，纺企棉花库存天数为27.1天，环比+1.8天；纺企开机率为88.2%，环比+2.4%。纱厂走货顺畅，纱线库存天数环比-0.5天至17.8天。

农产品热点解读-棉花

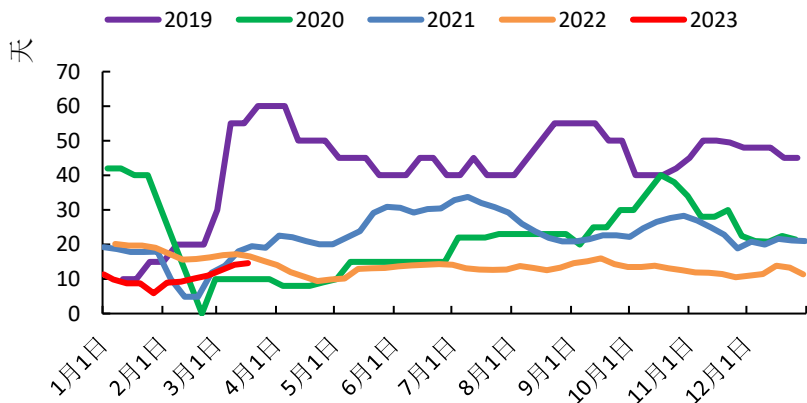
纺织原料库存



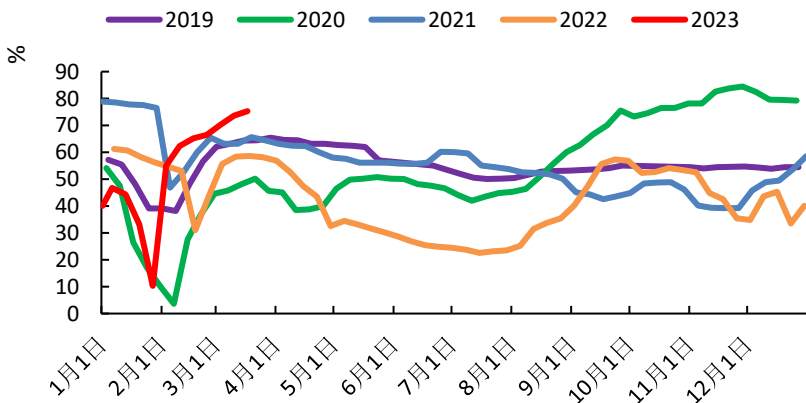
纺织成品库存



纺织企业订单



织布厂：开机率



- 纺织企业开机保持高位，对金三银四抱有较大期望，但在成品累库压力下，采购进程有所放缓。截至3月17日当周，下游织厂开工率为75.3%，环比+1.7%。产成品库存天数为35.44天，+0.66天；原料库存17天，环比-2.67天。
- 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17日当周，纺织企业订单天数升至14.56天，环比+0.45天。

农产品热点解读——棉花

➤ 核心观点:

- 整体上看，新棉加工基本结束，棉花商业库存逐渐消化，皮棉现货成交一般。国内棉纺传统旺季表现不温不火，纺织企业开机保持高位，对金三银四抱有较大期望，但在库存压力下采购进程有所放缓，下游棉纱交投转弱，价格重心下移，持续关注纺织企业补库节奏及订单变化。金三兑现难度仍大，预期进入验真伪阶段。预计郑棉维持偏弱走势，操作上，逢低可适量止盈，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，郑棉盘面破位下行。下游终端需求尚未出现明显回升，随着疆棉供应增加，棉花供应压力依然较大。操作上空单止盈，适量持有。短线关注14150的压力。



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