



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4月3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反弹

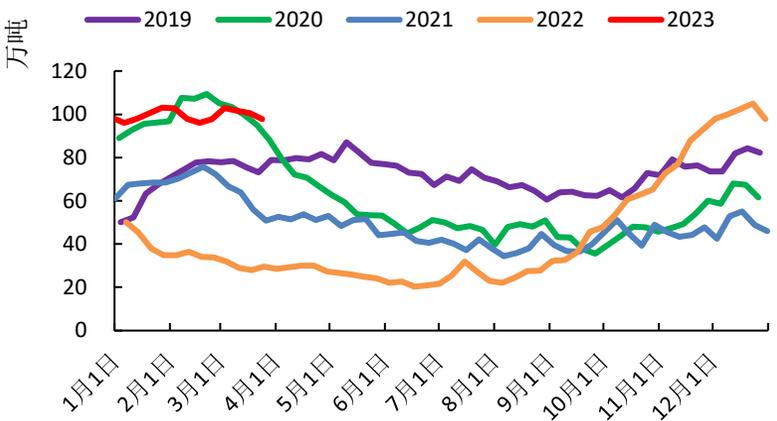
油脂板块涨幅居前，棕榈油、豆油涨超5%；白糖上涨3.71%，郑棉涨近3%。生猪下跌3.8%。

合约移仓换月，资金主要以流出为主

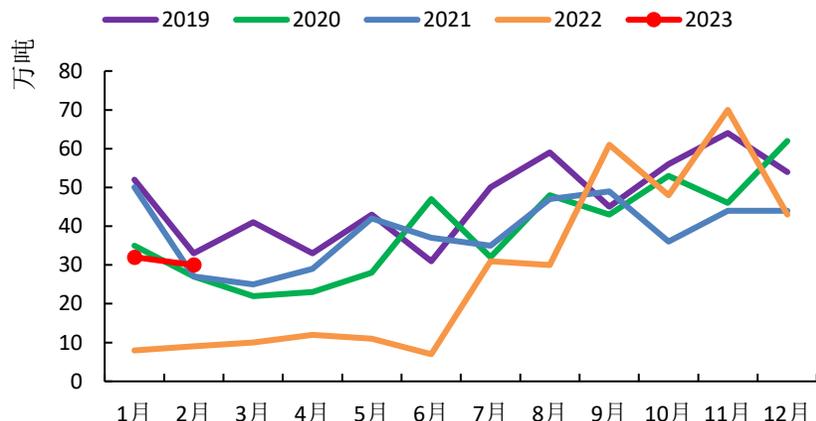
棕榈油流出超8亿元，郑棉流出超4.5亿元，豆粕、豆油流出超3亿元。

农产品热点解读-棕榈油

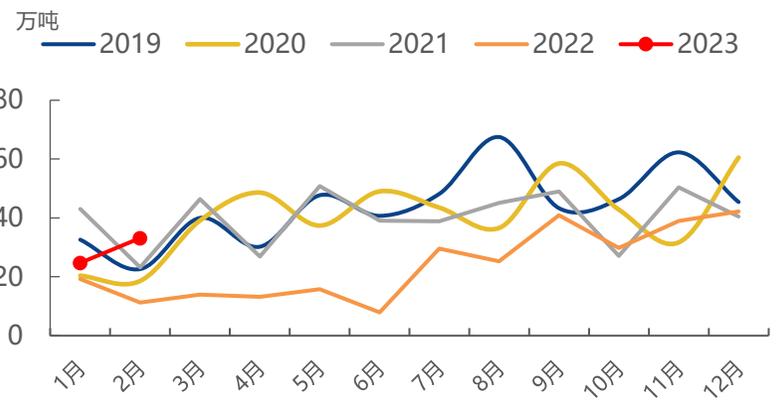
棕榈油商业库存



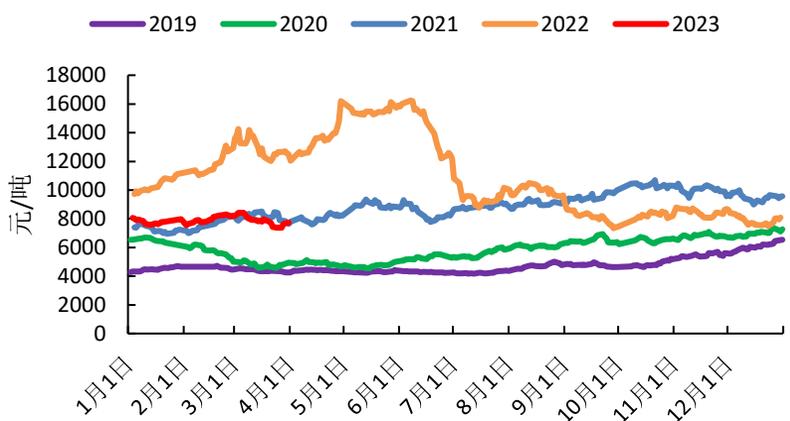
棕榈油进口量



棕榈油表观消费



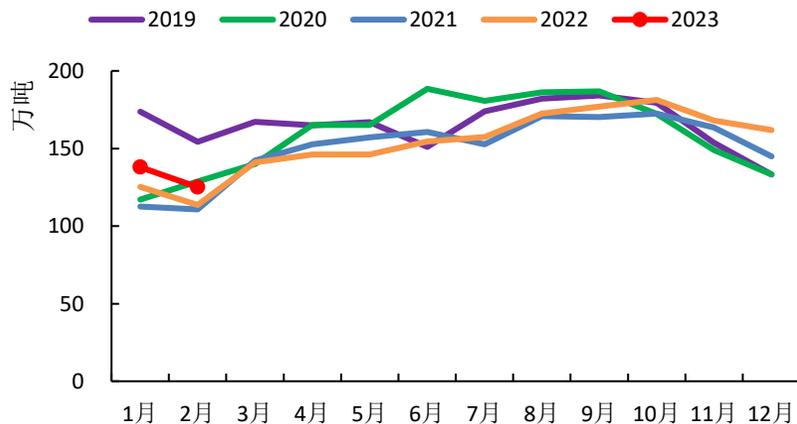
棕榈油现货



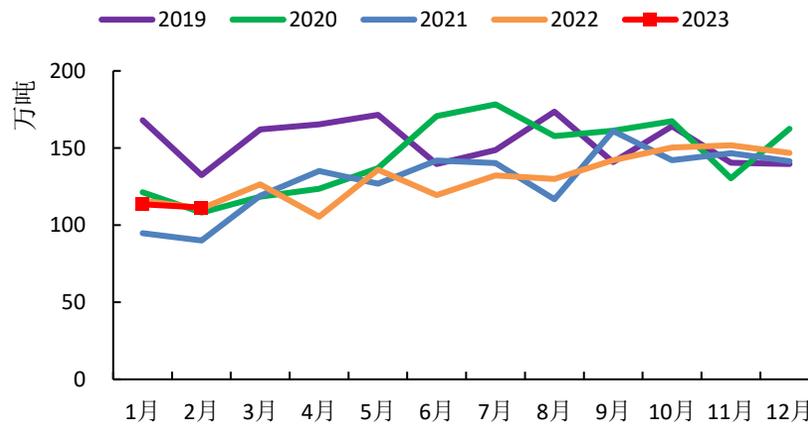
- **上周市场：**截至3月31日，广东24度棕榈油现货报价7720元/吨，周环比+390元/吨。
- **现货方面，**上周24度棕榈油现货合计27464吨，周环比+3064吨。
- **国内供应端，**据海关总署最新数据，2月棕榈油到港30万吨，同比高位。在国内外进口利润严重倒挂下，国内洗船频出，预计4、5月到港量呈回落走势。
- **库存方面，**截至3月31日当周，国内棕榈油商业库存91.93万吨，环比-5.88万吨。
- **需求上，**天气逐步回暖，替代需求增加，国内市场交投整体活跃，工厂积极补库。终端餐饮、食品消费需求保持高位。

农产品热点解读——棕榈油

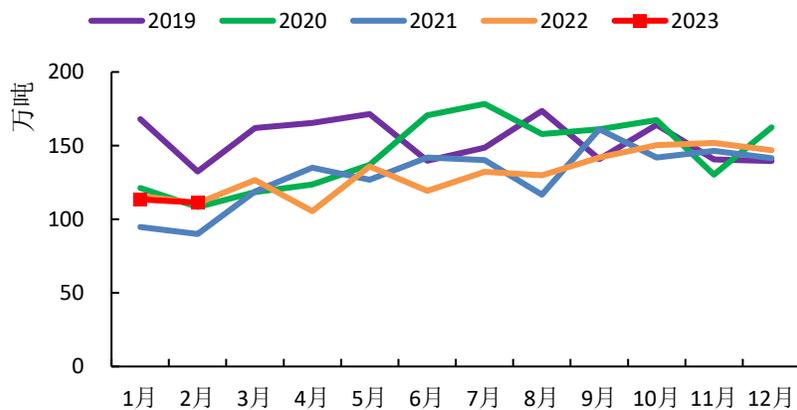
马来西亚棕榈油产量



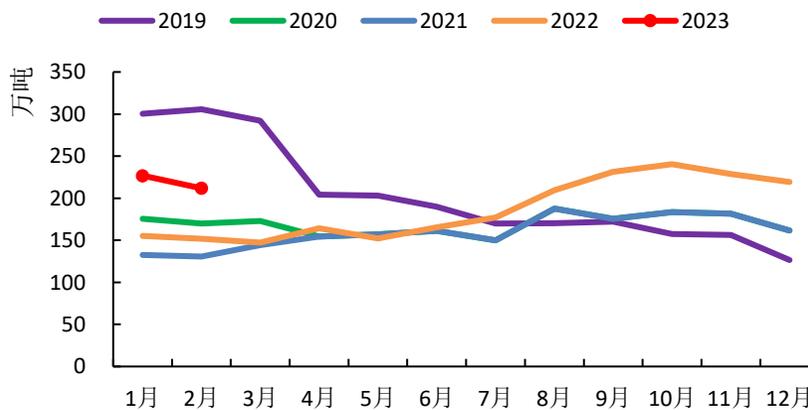
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油库存

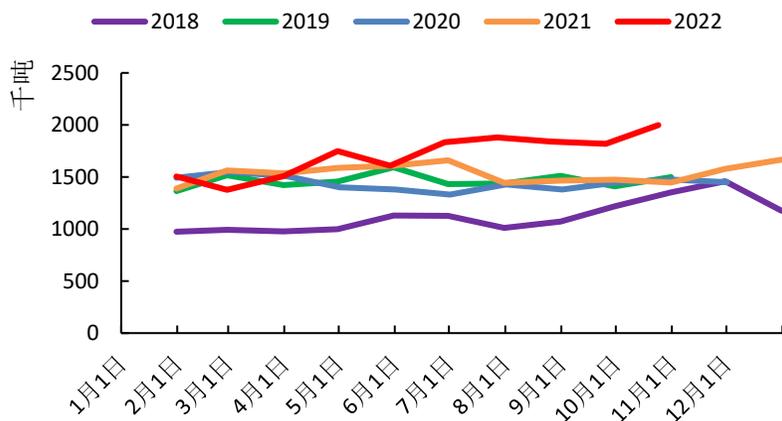


消息上:

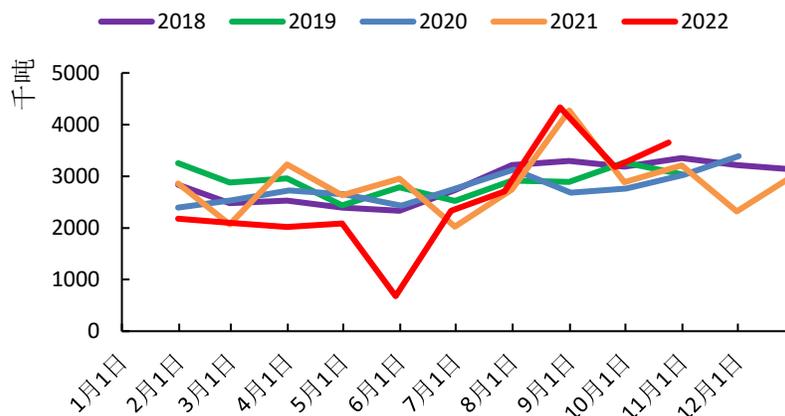
- 据船运调查机构ITS数据显示, 马来西亚3月1-25日棕榈油出口量为1151224吨, 上月同期为1033905吨, 环比增加11.35%。
- 据船运调查机构ITS数据显示, 马来西亚3月1-31日棕榈油出口量为1438074吨, 上月同期为1159720吨, 环比增加24%。
- 据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2023年3月1-25日马来西亚棕榈油单产减少22.61%, 出油率减少0.06%, 产量减少22.92%。

农产品热点解读——棕榈油

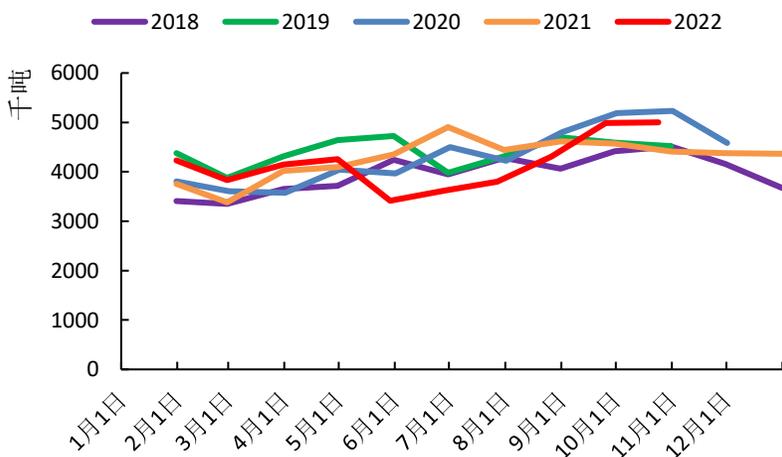
印尼棕榈油国内消费



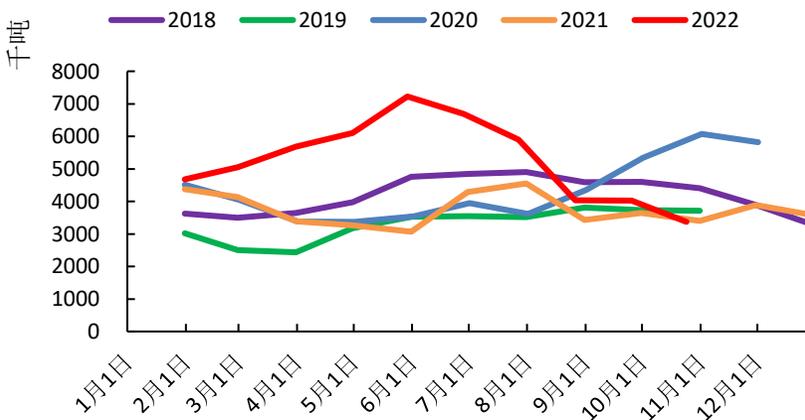
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油产量



印尼棕榈油库存

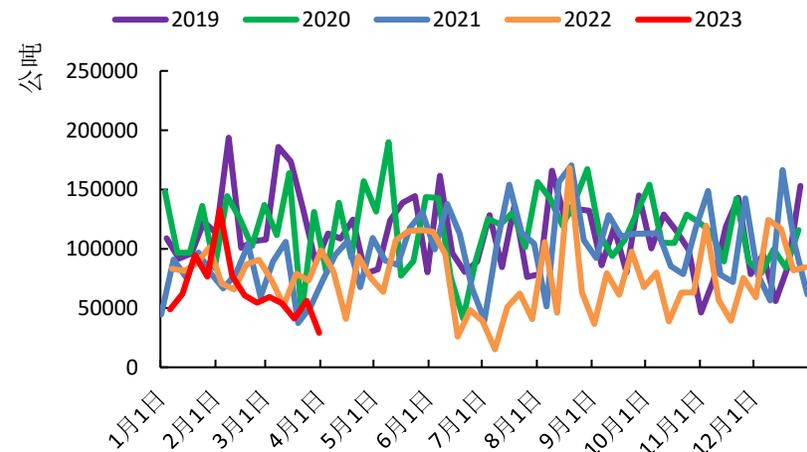


消息上:

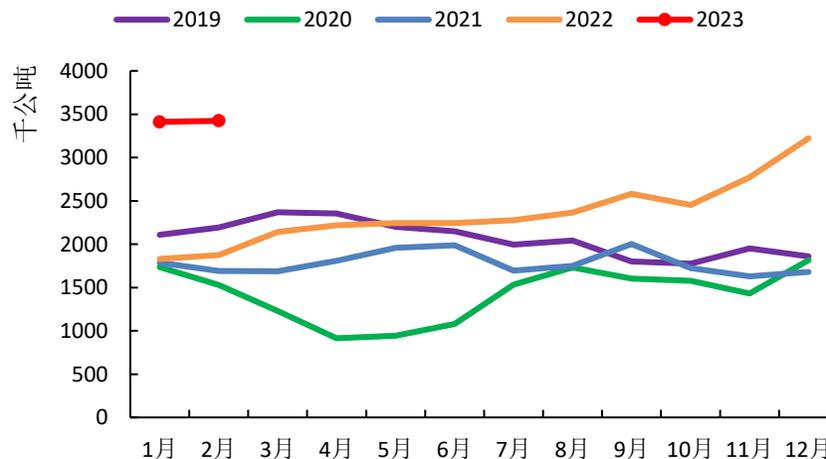
- 2023年的斋月是3月23号开始，至4月21号。4月22日是印尼一年当中最隆重的节日开斋节，2023年开斋节的假期会从4月15日持续到4月30日。
- 印尼维持生物柴油目标，尽管B35政策启动缓慢，生物燃料需求一直疲软。根据能源和矿产资源部的数据，今年1月至3月中旬，印尼仅消耗约210万升棕榈基生物柴油，低于2022年第一季度的250万升，印尼使用生物燃料的速度低于预期，这表明印尼可能落后于今年消耗1315万升B35生物燃料的目标。不过，印尼将维持这一预测，前提是未来几个月燃料需求将加速增长。
- 据USDA，预计印尼2023/24年度棕榈油产量为4600万吨，较前一年度增长3%。

农产品热点解读——棕榈油

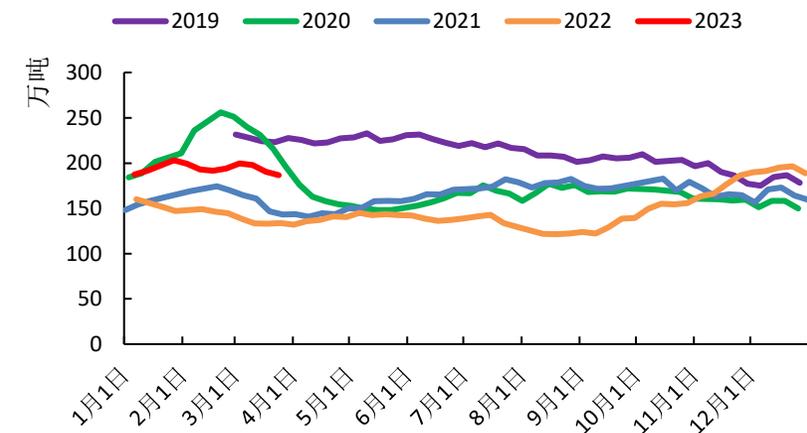
欧盟周度棕榈油进口



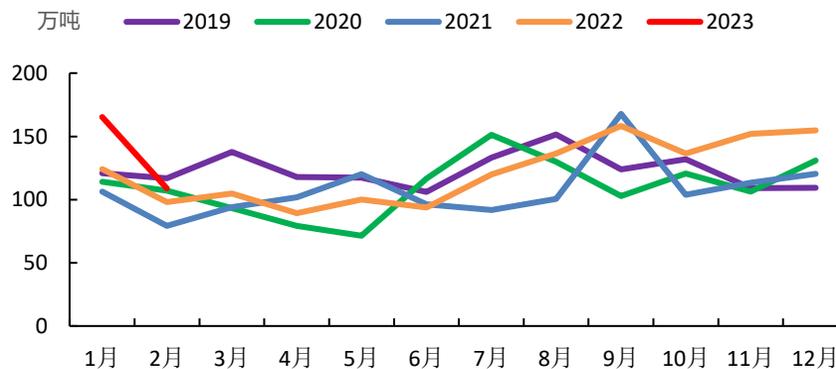
印度植物油库存



中国植物油库存



印度植物油进口：当月值

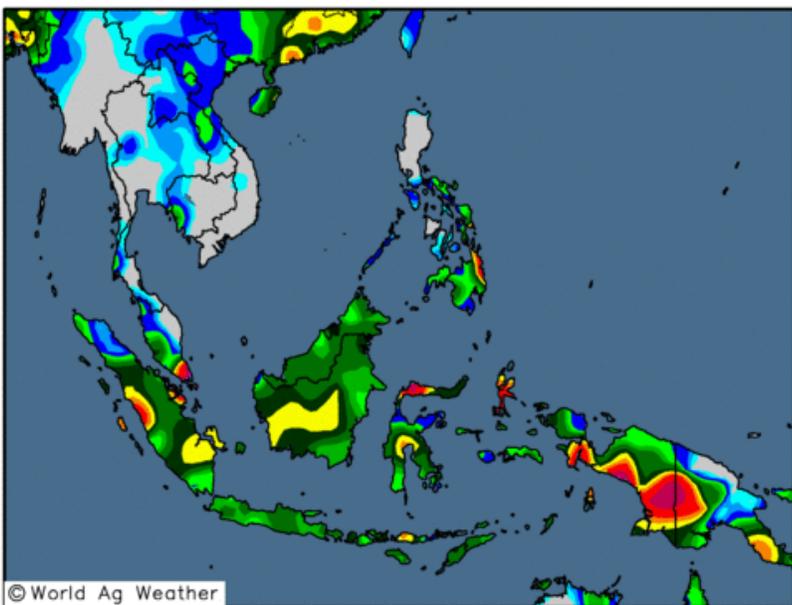


- **消费国需求:**
- 据欧盟统计局，截至3月31日当周，欧盟棕榈油进口棕榈油29137吨，环比-26996吨，1-31日累计进口84.72万吨，累计同比-18.9%。
- 据SEA，截至2023年2月印度植物油总库存342.5万吨，同比+82.6%。

农产品热点解读——棕榈油

7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 1 Apr 2023



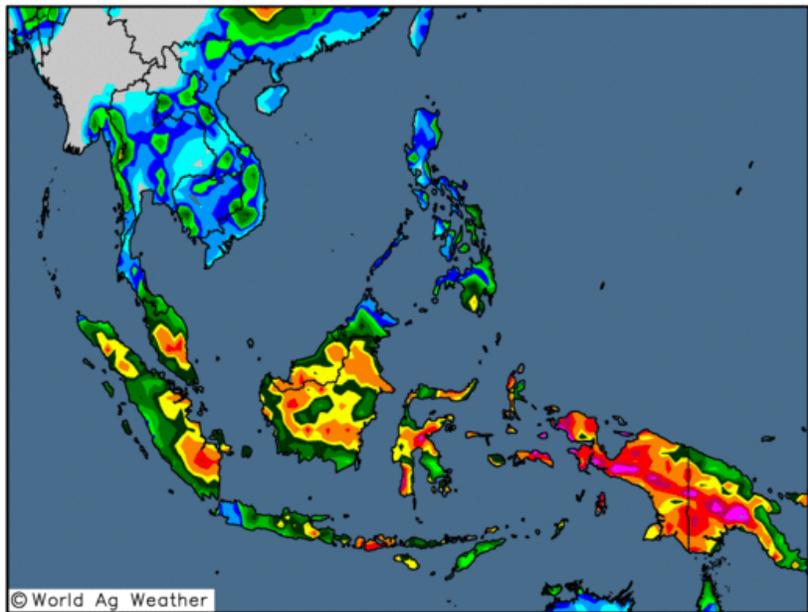
© World Ag Weather

0.1 0.25 0.5 1 1.5 2 3 4 5 6 8 10 12 15

Map updates daily by approximately 20:30 UTC

GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 3 Apr 2023 - 00UTC 10 Apr 2023

Model Initialized 00UTC 2 Apr 2023



© World Ag Weather

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

➤ 未来一周产区累计降雨预期略有增加，但强度不高：

- 未来一周，东南亚降雨整体增加，小雨-中雨为主。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

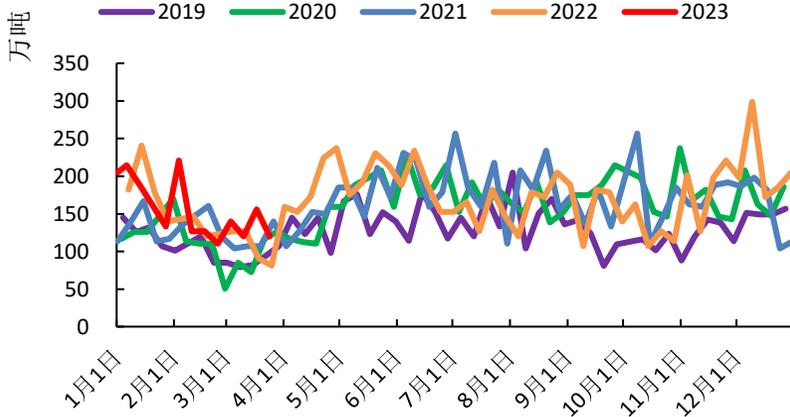
上周，棕榈反弹上行。东南亚逐步过渡到增产季，进口国需求依然偏软，生物柴油需求不及预期，短线反弹建议谨慎对待，关注区间压力观望为主。



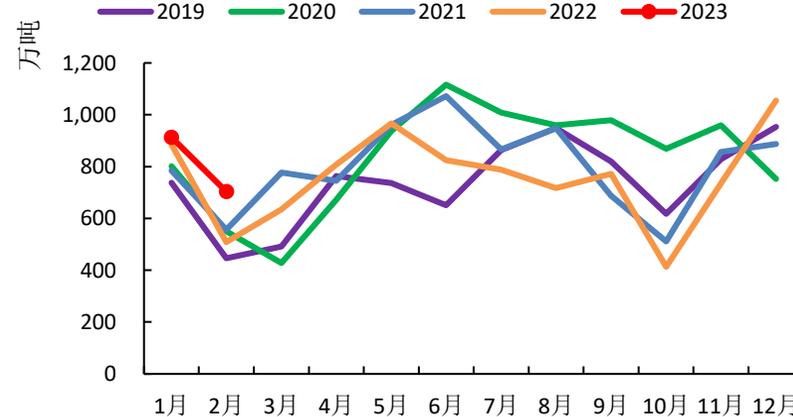
棕榈油05合约日线

农产品热点解读——豆油

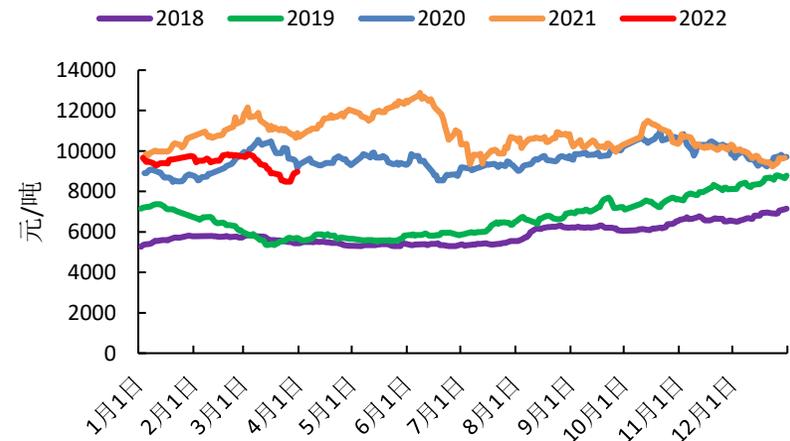
到港量：进口大豆



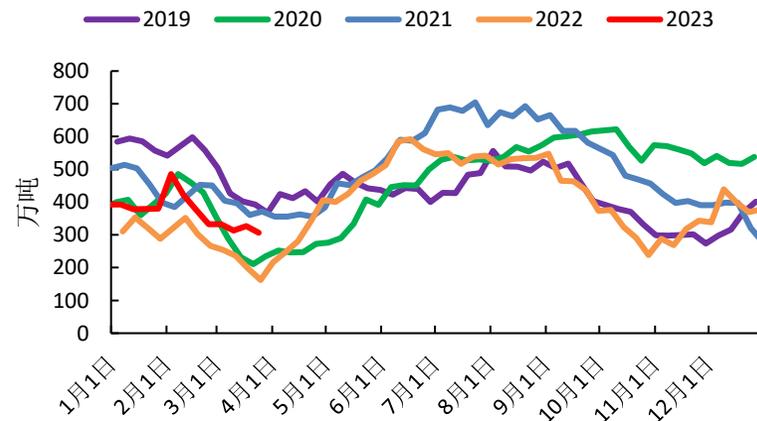
海关进口大豆：当月值



豆油现货



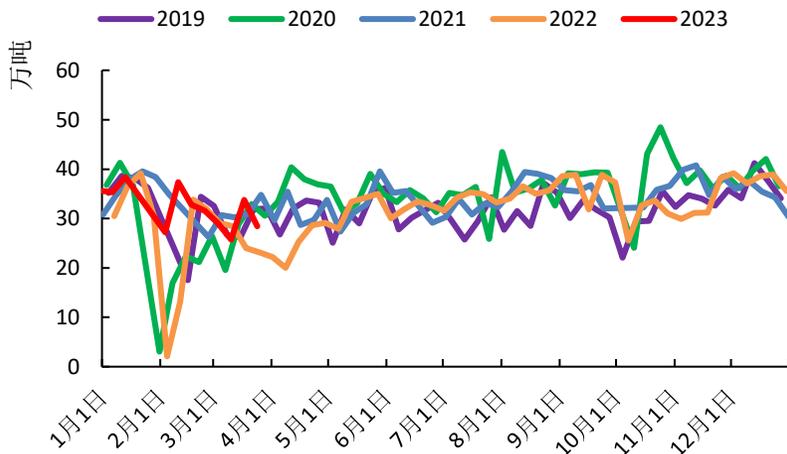
主要油厂大豆库存



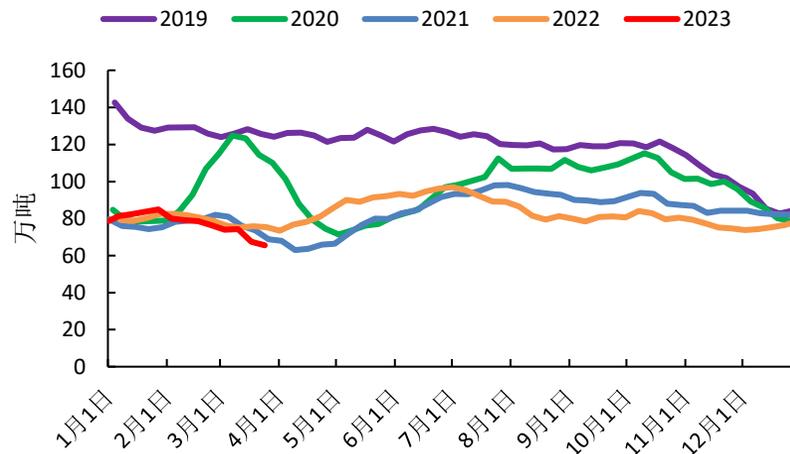
- **上周市场：**截至3月31日，张家港一级豆油现货报价9000元/吨，较前一周+460元/吨。
- **现货方面，**上周主要油厂豆油合计成交84700吨，周环比+23200吨。
- **原料供应方面**
 - 截至3月24日当周，进口大豆到港120.25万吨，环比-35.75万吨。
 - 据Mysteel农产品团队统计，2023年3月份国内主要油厂进口大豆到港量共计约604.5万吨。
 - 据Mysteel农产品团队统计，预计4月份国内主要地区油厂大豆到港预估127船，共计约825.5万吨，5月到港1100万吨，6月到港890万吨。

农产品热点解读——豆油

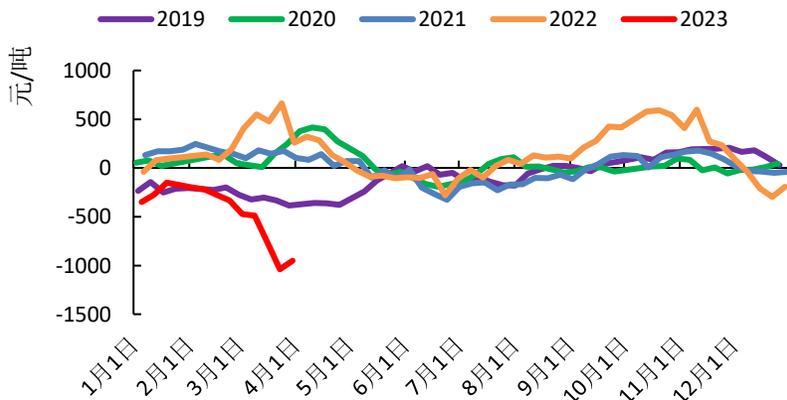
豆油表观消费量



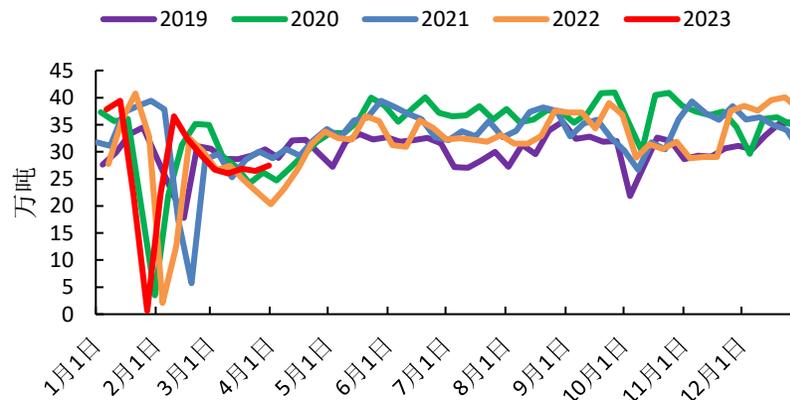
主要油厂豆油库存



油厂压榨利润



主要油厂豆油产量



- **供给方面**，截止3月31日当周，油厂开机率为48.54%，环比+1.7%。豆油产量为27.45万吨，周环比+0.96万吨。
- **需求方面**，上周下游成交稳步增长，预计消费有所增加，油厂库存保持低库格局。
- 截至3月31日当周，豆油表观消费量为28.74万吨，环比+0.31万吨；库存为64.18万吨，周环比-1.29万吨。
- 油厂榨利依然呈深幅亏损，截至3月31日当周，进口大豆压榨利润为-952元/吨，油厂基差合同有限，供应端压力相对有限。但随着大豆集中到港，油厂开工趋于增加。

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，豆油反弹上行，关注区间压力。



豆油05合约日线

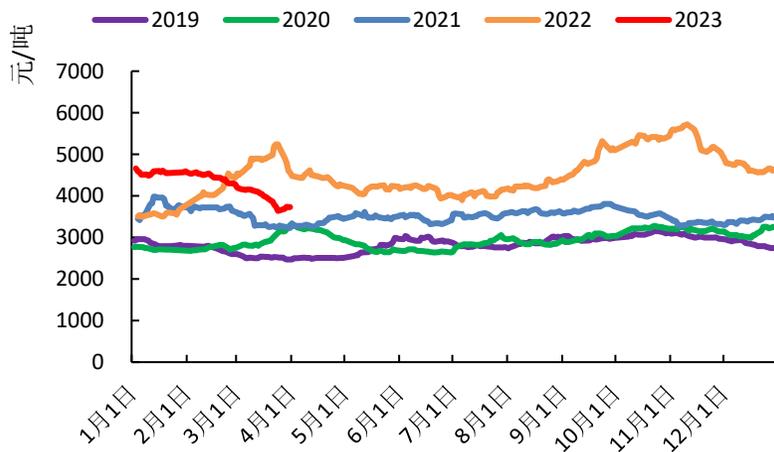
农产品热点解读——油脂

➤ 核心观点:

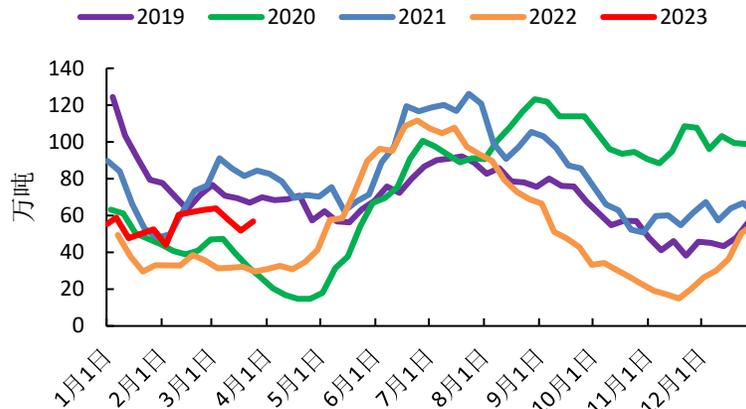
- 国内棕榈油库存高位回落，前期国内外进口严重倒挂，国内买船意愿不高，预计4、5月到港压力放缓；油厂供应保持低位，而在4月后大豆大量到港，预计油厂开机回升，供需边际宽松，豆油有一定累库压力，但仍将维持低库存格局。随着国内气温回升，棕油需求逐步回升，终端需求仍在复苏路径下，国内油脂供需相对平衡。
- 国外方面，马来3月棕油产量仍受到降雨扰动，而进入4月后降雨影响将明显减弱，供应压力即将释放；印尼在开斋节前后也将放松出口限制，进而打压棕榈油价格，印尼4月受假期影响，国内产需中性偏紧。需求方面，3月受益于印尼出口的限制，马来出口量环比回升。而随着印尼出口限制面临解除，而进口国植物油库存高企，后市供需将进一步宽松，4月马来或转入累库周期；同时生物柴油需求不及预期，国际油脂市场供强需弱下，预计油脂下行趋势短期难以扭转。美国农业部数据显示，大豆种植面积预估为8751万英亩，当季大豆库存为16.854亿蒲式耳，均低于此前市场预期，受此利多提振油脂市场进一步反弹上行，短线建议观望为主，不宜追多。

农产品热点解读——豆粕

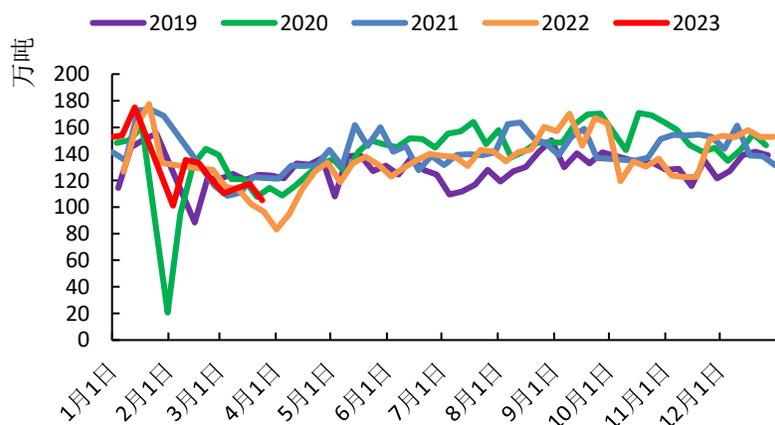
豆粕现货：张家港



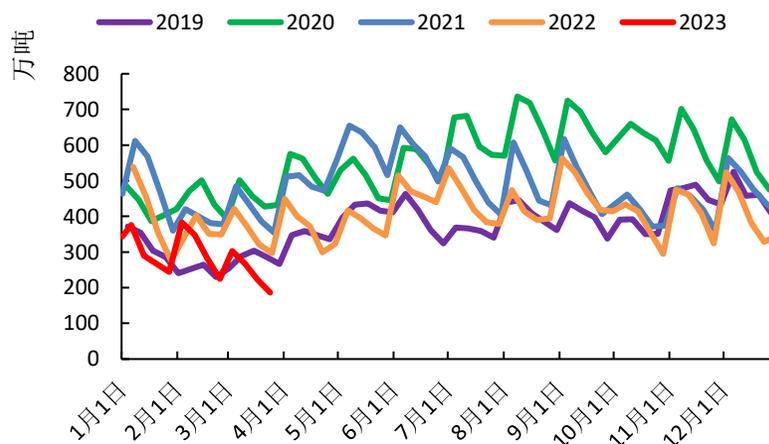
油厂豆粕库存



豆粕表观消费量



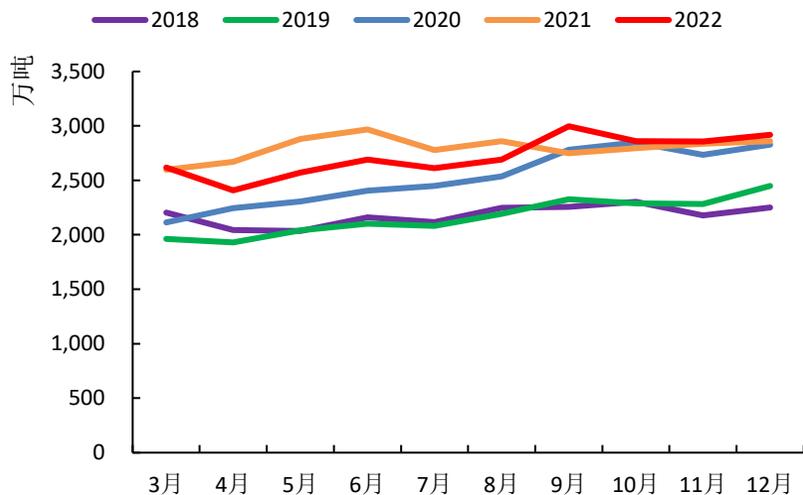
主要油厂豆粕未执行合同



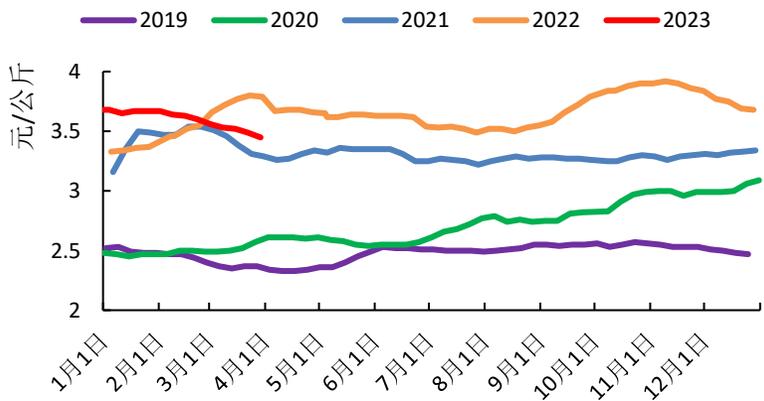
- **上周市场：**截至3月31日，江苏地区豆粕现货报价3740元/吨，较上周-70元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆粕共成交120.61万吨，较前一周+78.84万吨，其中现货成交合计101.1万吨，远期基差成交19.5万吨。
- **供应方面，**截至3月31日当周，油厂豆粕产量为114.12万吨，周环比+2.8万吨。
- **需求方面，**下游补库意愿增加，成交转暖，下游提货节奏加快，上周日均提货量为13.68万吨，环比+0.32万吨。
- 截至3月31日当周，豆粕表观消费量为119.97万吨，环比+14.75万吨。
- **库存方面，**截至3月31日当周，油厂大豆库存279.13万吨，环比-27.7万吨。豆粕未执行量为197.75万吨，环比+11.45万吨；豆粕库存为50.87万吨，周环比-5.85万吨。

农产品热点解读——豆粕

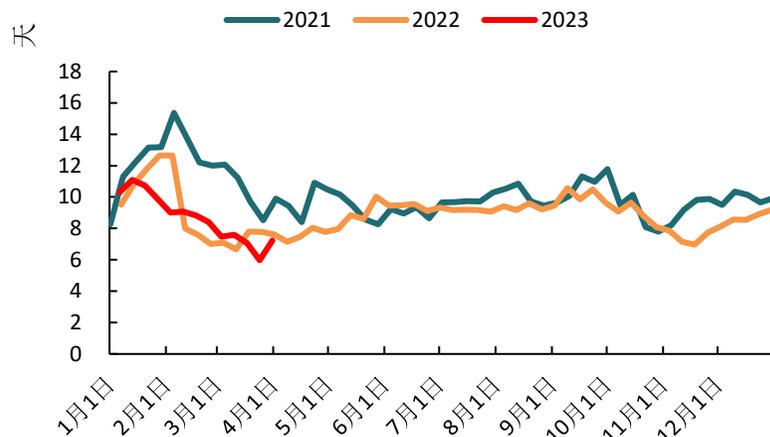
饲料产量



生猪饲料价格



饲料企业：豆粕：库存天数



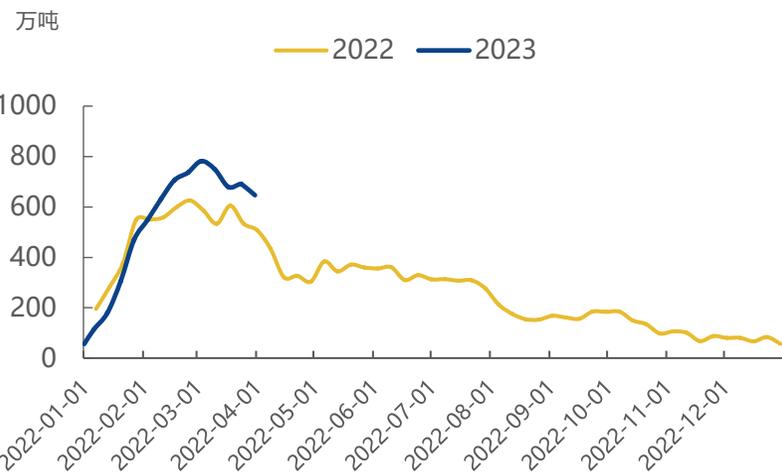
养殖利润



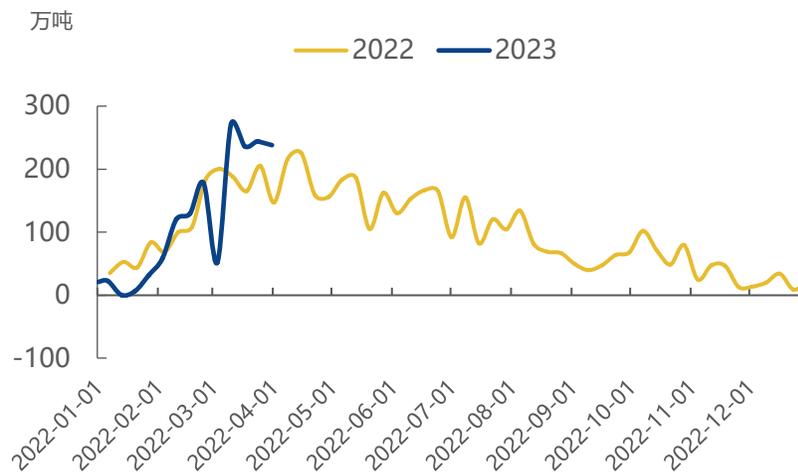
- **下游方面**，受养殖需求不佳，饲料价格环比回落，据发改委，截至3月29日当周，生猪饲料均价3.45元/公斤，环比回落-0.04元/公斤。
- 加工企业备货进程有所加快。截至3月17日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为7.23天，环比+1.25天。
- **养殖端**，据我的农产品，截至3月31日当周，监测企业出栏均重为123.22公斤，环比-0.48公斤，随着猪价持续走弱，前期二育投机已部分出清，大体重猪存栏进一步减少，豆粕需求端仍有回落压力。
- 而成本端抬升后，市场压栏及二育行为较少，观望情绪较浓。

农产品热点解读——豆粕

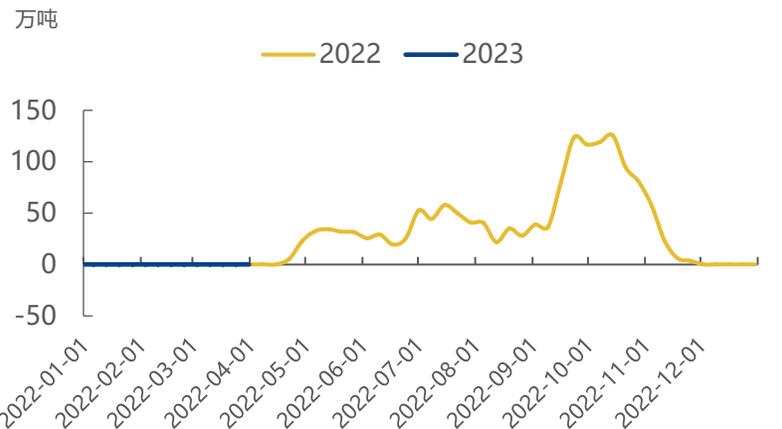
巴西排船计划量



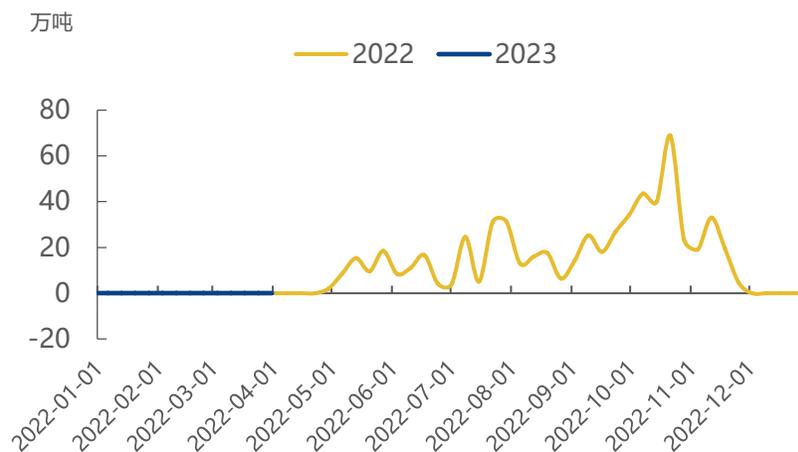
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



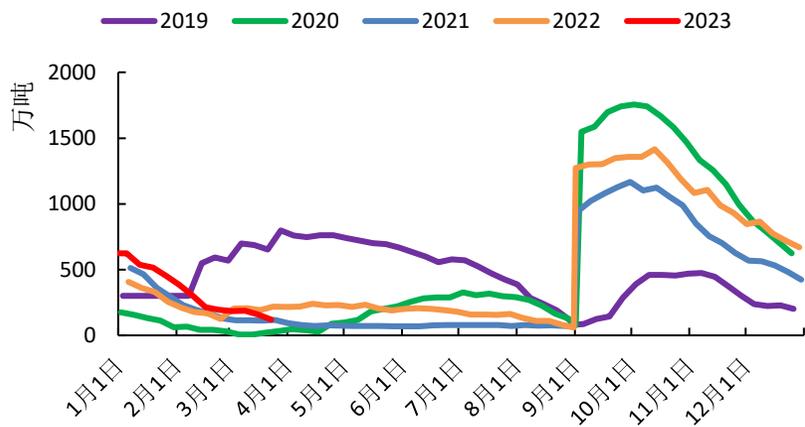
阿根廷周度发运



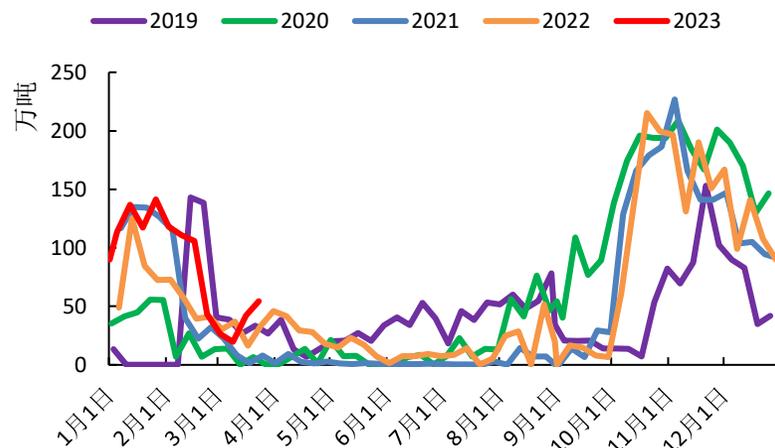
➤ Mysteel农产品统计数据显示，截止到3月31日，3月份以来巴西港口对中国已发船总量为1064.5万吨，较2023年2月增加541.6万吨，较去年3月份增加227.3万吨。

农产品热点解读——豆粕

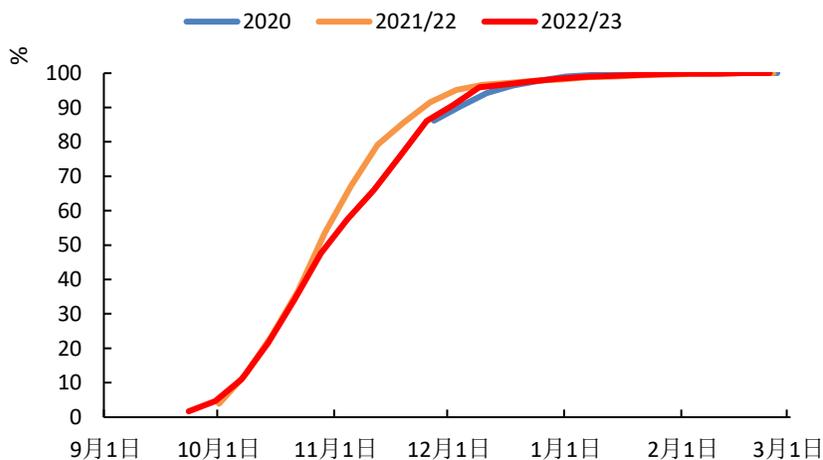
美豆当前市场未装船量：中国



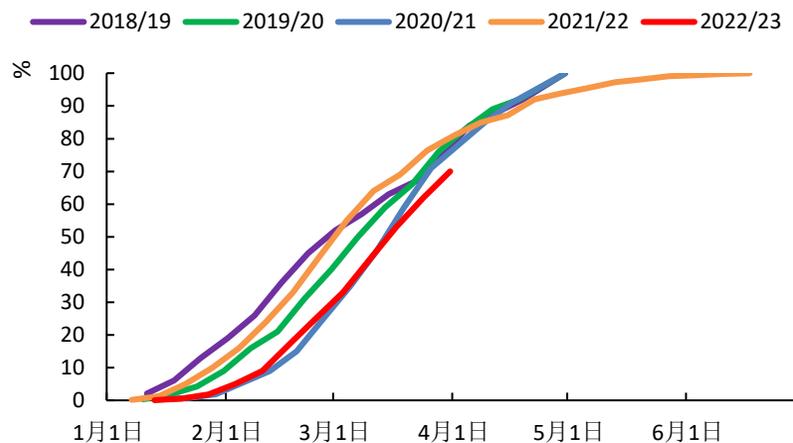
大豆:本周出口:当周值:中国



巴西大豆播种率



巴西大豆收割率

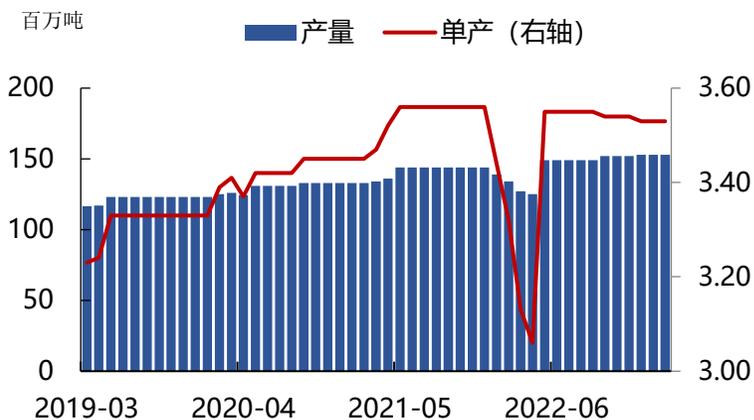


➤ 消息上,

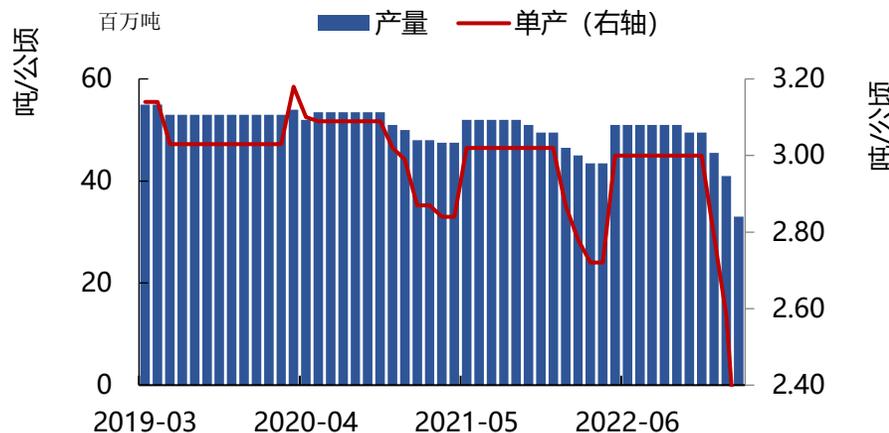
- 据CONAB, 截至03月31日, 巴西大豆收割率为70%, 上周为62%, 去年同期为81%。
- 据USDA, 截至3月23日当周, 美国当前市场年度大豆出口销售净增34.82万吨, 较之前一周显著增加, 当周, 美国大豆出口装船为103.9万吨, 较之前一周增加63%, 其中, 向中国大陆出口装船54.32万吨。

农产品热点解读——豆粕

大豆:预测年度:巴西



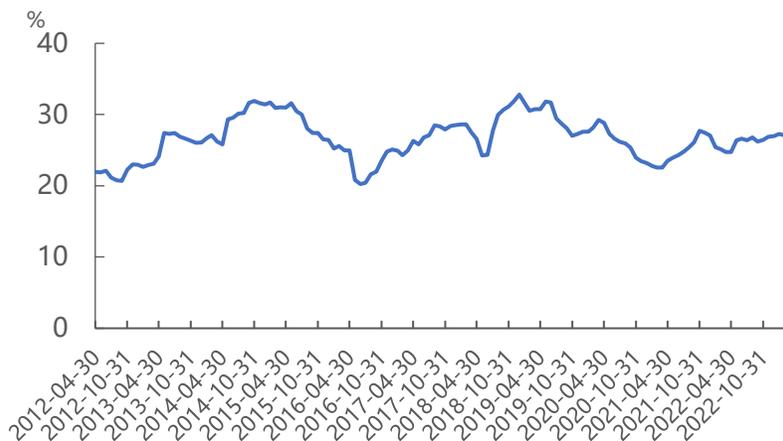
大豆:预测年度:阿根廷



全球大豆期末库存预测值



全球大豆库存消费比

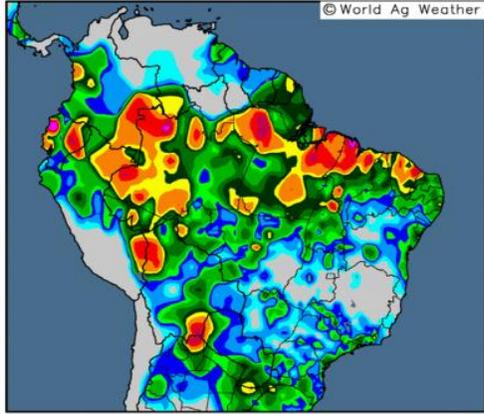


- 布宜诺斯艾利斯谷物交易所维持对2022/2023年大豆作物产量预测不变，为2500万吨，低于上年的4330万吨，未提供进一步的利多因素，且随着降雨有所改善，大豆作物评级有不同程度的好转。
- ①阿根廷大豆作物状况评级较差为67%（上周为73%，去年15%）；一般为29%（上周25%，去年54%）；优良为4%（上周2%，去年31%）。
- ②土壤水分57%处于短缺到极度短缺（上周66%，去年18%）；43%处于有益到适宜（上周34%，去年80%）。
- 美国农业部数据显示，大豆种植面积预估为8751万英亩，当季大豆库存为16.854亿蒲式耳，均低于此前市场预期。

农产品热点解读——豆粕

7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 12 UTC 1 Apr 2023



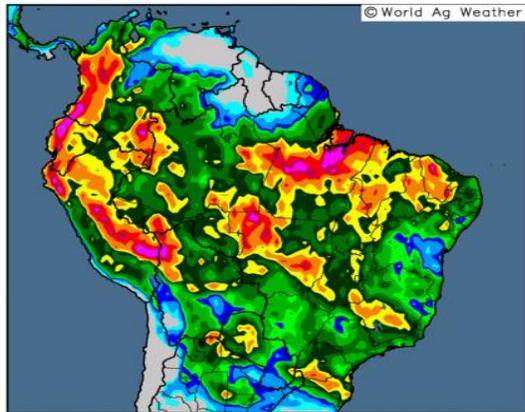
© World Ag Weather

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 3 Apr 2023 - 00UTC 10 Apr 2023

Model Initialized 00UTC 2 Apr 2023

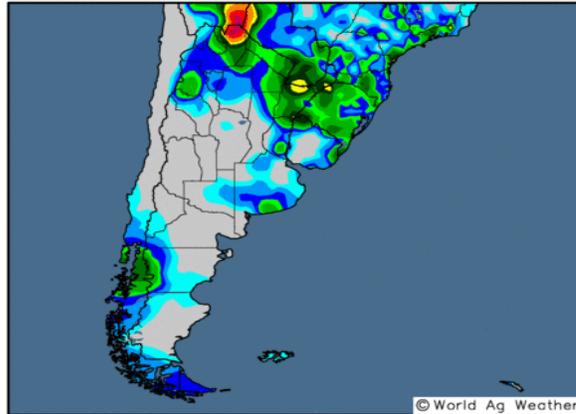


© World Ag Weather

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 1 Apr 2023



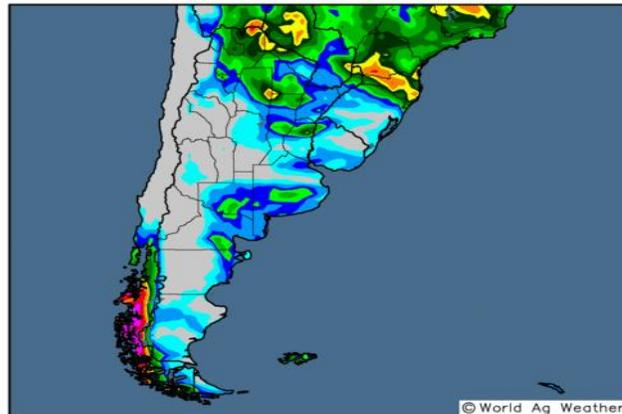
© World Ag Weather

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 3 Apr 2023 - 00UTC 10 Apr 2023

Model Initialized 00UTC 2 Apr 2023



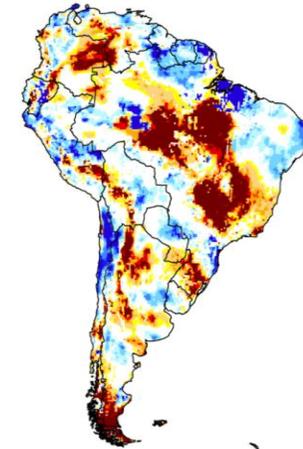
© World Ag Weather

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 27, 2023



0 10 20 30 40 50 60 70 80 90 100

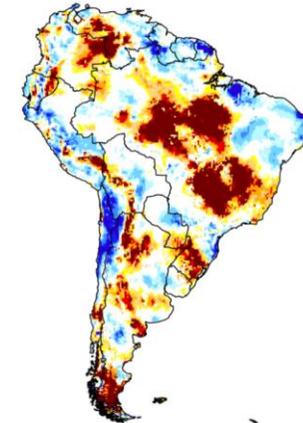
Wetness Percentile
<https://nasagrace.unl.edu>

Wetness percentiles are relative to the period 1948-2012
The root zone is defined as the top 1 meter of soil
Cell Resolution 0.25 degrees
Projection of this document is Albers Equal Area (South America)



GRACE-Based Surface Soil Moisture Drought Indicator

March 27, 2023



0 10 20 30 40 50 60 70 80 90 100

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

Wetness percentiles are relative to the period 1948-2012
The surface layer is defined as the top 2 centimeters of soil
Cell Resolution 0.25 degrees
Projection of this document is Albers Equal Area (South America)

农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点:

- 巴西发运激增，4月开始国内进口大豆到港压力陡增，养殖端存栏总量虽保持升势，但在养殖利润亏损之下，短期产能难以扩张，且存栏结构年轻化的特点下，出栏均重逐步回落，需求端难有明显提振，油厂豆粕库存面临累库压力。后续持续关注买船和到港情况以及下游需求的恢复节奏。国外方面，布宜诺斯艾利斯谷物交易所维持对2022/2023年大豆作物产量预测不变，未提供供应端利多因素，且随着降雨有所改善，大豆作物评级有不同程度的好转。美国农业部数据显示，大豆种植面积预估为8751万英亩，当季大豆库存为16.854亿蒲式耳，均低于此前市场预期，提振油脂油料市场进一步反弹上行。盘面上来看，受利多影响，美豆主力升至1500美分上方，成本端支撑限制国内豆粕价格回落空间，豆粕主力跟随反弹上行，在国内大豆集中到港、二季度供强需弱背景下，下游难以承接当下高价原料，油厂议价能力有限。近月合约上行空间相对有限，下行趋势难有改变。技术上，关注上方区间压力。操作上，以5-9反套策略可继续持有。

农产品热点解读——豆粕行情走势



豆粕05合约1h图

行情表现

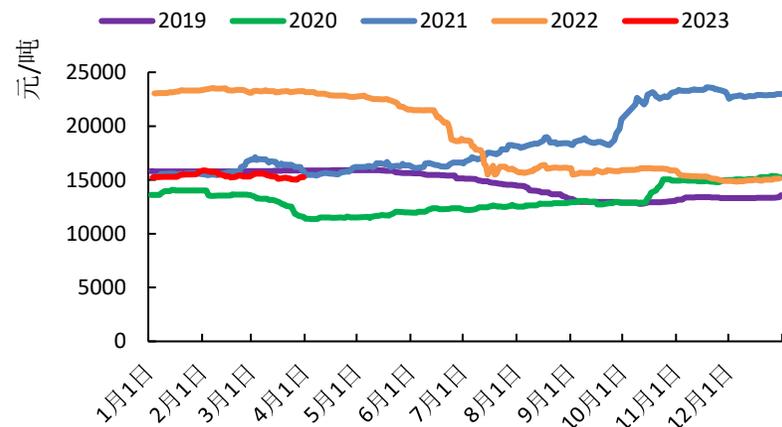
上周，豆粕主力单边回落后触底反弹，下行趋势尚未扭转，关注上方压力。



豆粕05合约日线

农产品热点解读-棉花

棉花现货



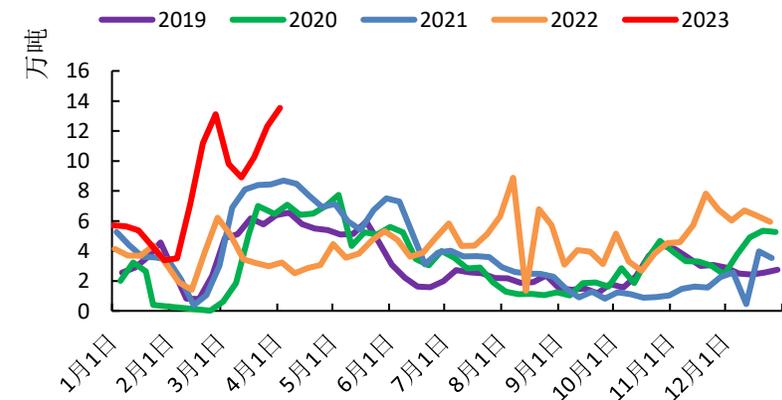
疆内外价差



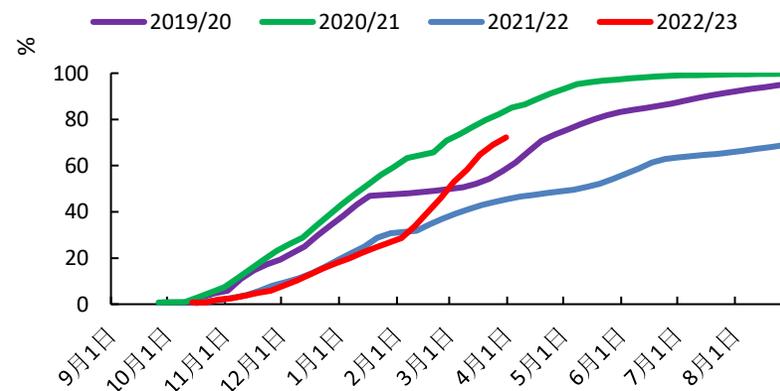
➤ **上周市场：**截至3月31日，新疆棉花现货报价15248元/吨，周环比+209元/吨。

➤ 疆棉运出量保持高位，据中国棉花信息网，截至4月2日当周，疆棉公路运量13.54万吨，环比+1.23万吨，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。

出疆棉：公路运输

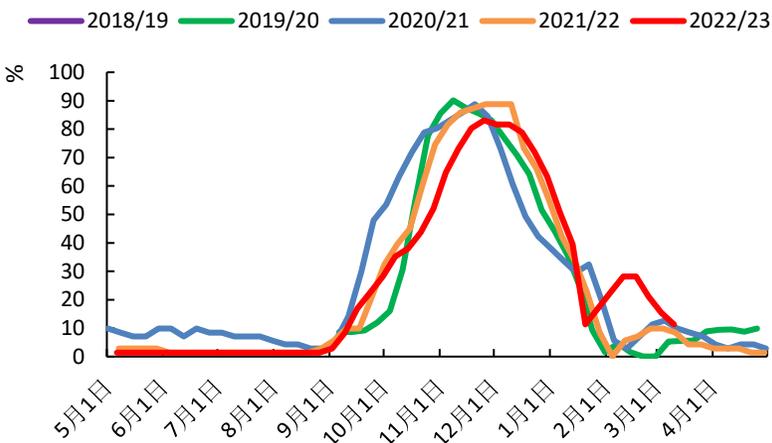


全国皮棉销售率

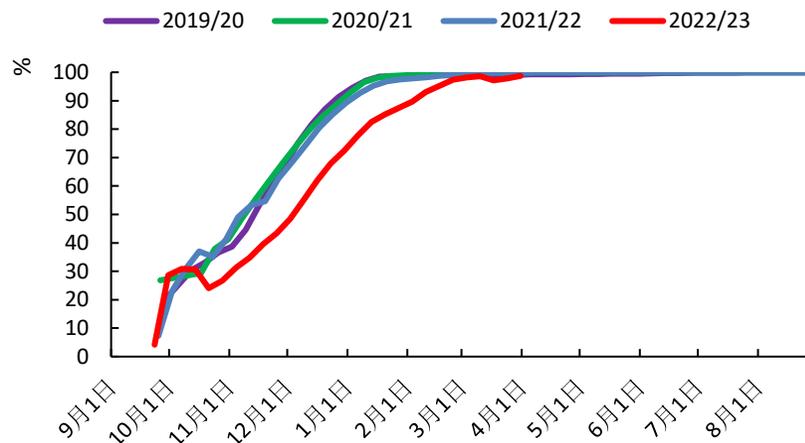


农产品热点解读-棉花

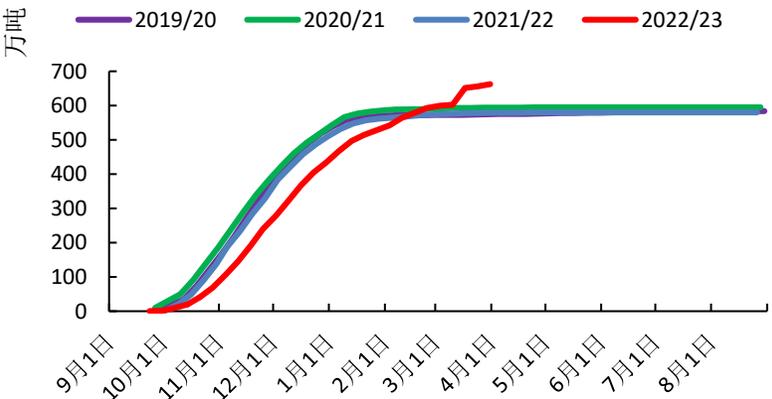
轧花厂开机率



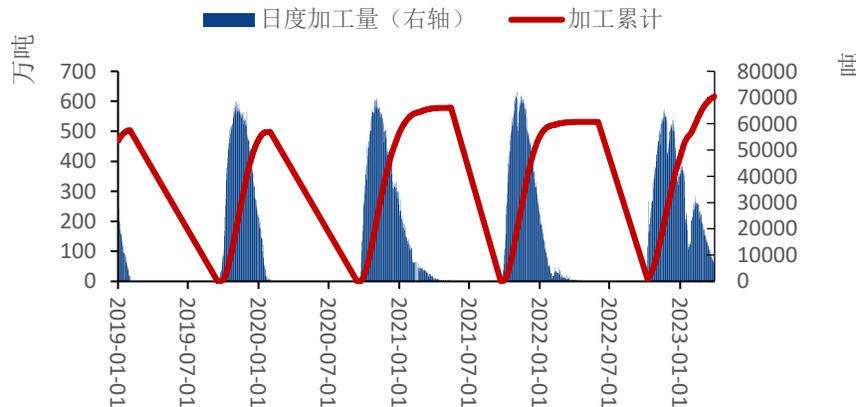
全国皮棉加工率



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，截至3月31日当周，新疆地区轧花厂上周日均加工量为36600吨，此前为48400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31日，全国加工进度98.7%，同比-1.1%；皮棉销售72.2%，同比+26.6%；累计加工量662.5万吨，同比+83.6万吨，总体供应充足；累计销售皮棉484.6万吨，同比+220.4万吨。

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，采购进程略有放缓，走货顺畅。截至3月31日当周，下游织厂开工率为78.8%，环比+0.2%。产成品库存天数为33.78天，-0.78天；原料库存17.67天，环比-1.77天。

➤ 市场短期订单有所增加，长期订单依然有限。据我的农产品，截止3月31日当周，纺织企业订单天数升至13.11天，环比-0.45天。

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022 — 2023

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022 — 2023

纺织企业订单

织布厂：开机率

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022 — 2023

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022 — 2023

农产品热点解读——棉花

➤ 核心观点:

- 整体来看，在国内消费政策助力下，以及现货市场边际好转，棉花库存步入去化阶段，棉价近期偏强运行。国外方棉，据美国农业部（USDA）数据显示，2023年美国棉花种植面积预估为1130万英亩，较2022年减少了18%。国内从中长期看，随着国内新棉种植面积预期减少，以及政策持续发力下，棉价下方有较强支撑，期棉将维持高位宽幅震荡格局，关注区间内震荡攀升行情，震荡偏多思路。

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，郑棉盘面筑底回升。消费复苏路径以及供应压力放缓预期下，短期震荡偏多思路。



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