



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



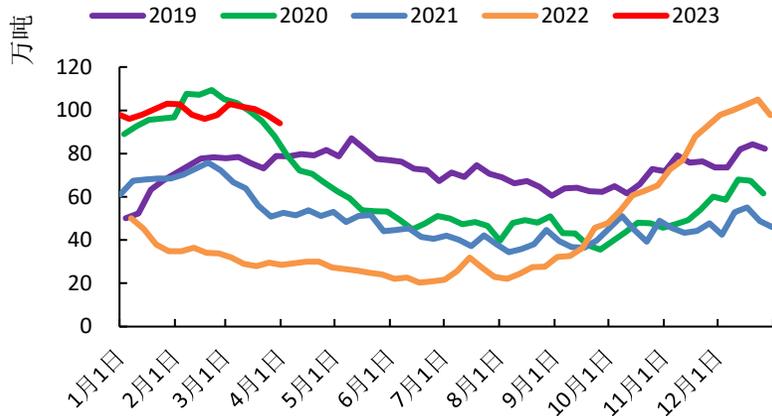
时间：2023年4月10日

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。

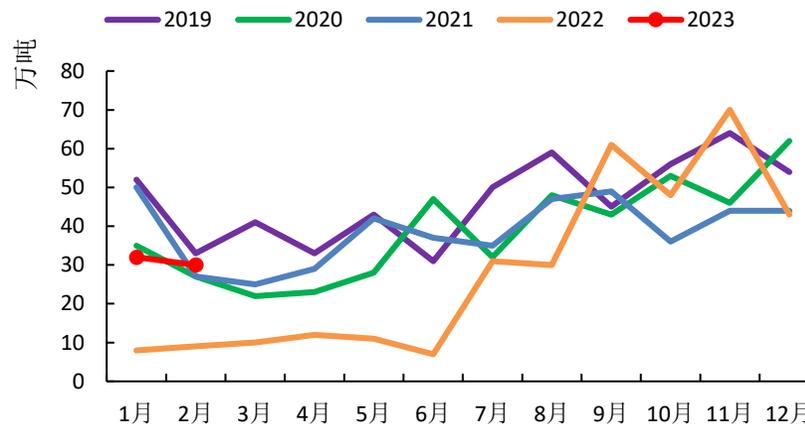
www.gt futures.com.cn

农产品热点解读-棕榈油

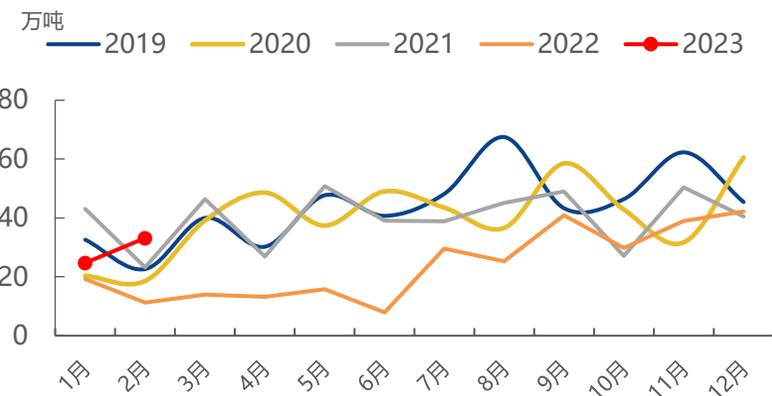
棕榈油商业库存



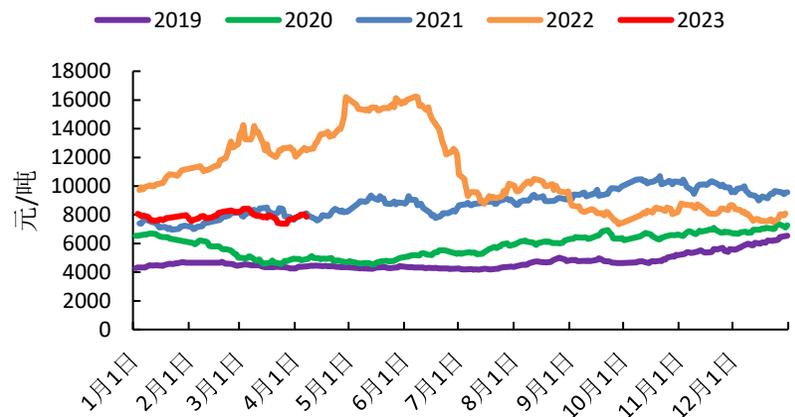
棕榈油进口量



棕榈油表观消费



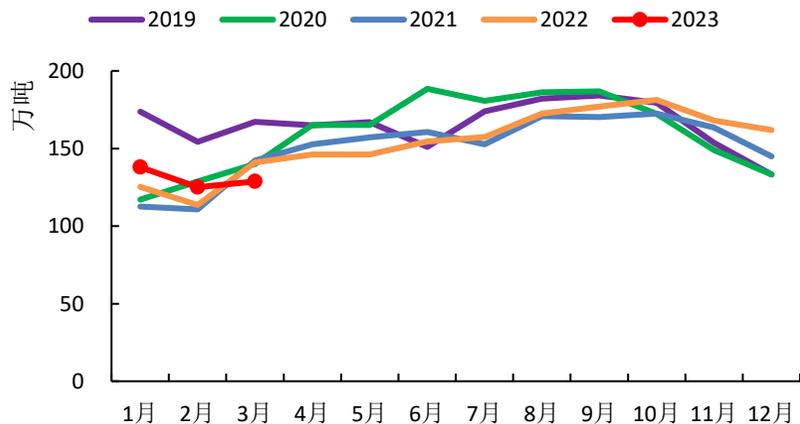
棕榈油现货



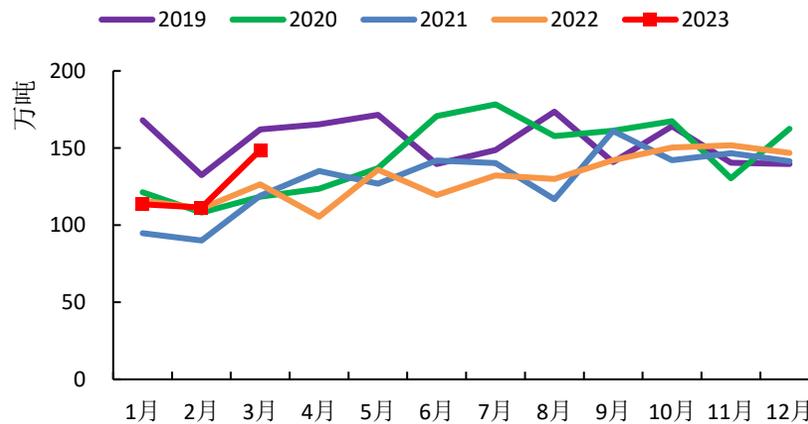
- **上周市场：**截至4月7日，广东24度棕榈油现货报价7870元/吨，周环比+130元/吨。
- **现货方面，**上周24度棕榈油现货合计8166吨，周环比-19298吨。
- **国内供应端，**据海关总署最新数据，2月棕榈油到港30万吨，同比高位。在国内外进口利润严重倒挂下，国内洗船频出，预计4、5月到港量呈回落走势。
- **库存方面，**截至3月31日当周，国内棕榈油商业库存91.93万吨，环比-5.88万吨。
- **需求上，**天气逐步回暖，替代需求增加，国内市场交投整体活跃，工厂积极补库。终端餐饮、食品消费需求保持高位。

农产品热点解读——棕榈油

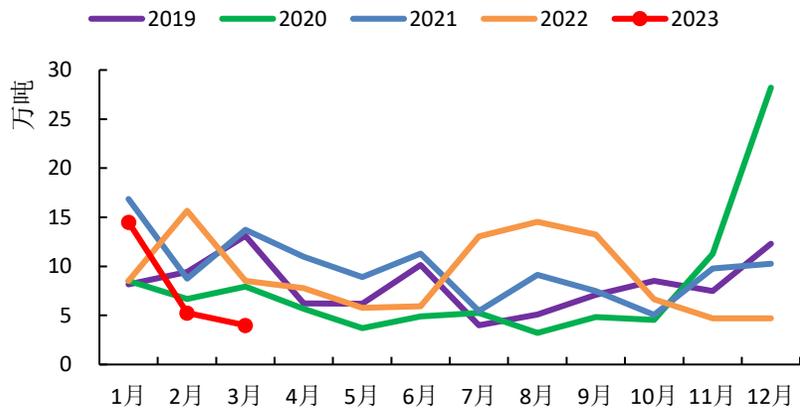
马来西亚棕榈油产量



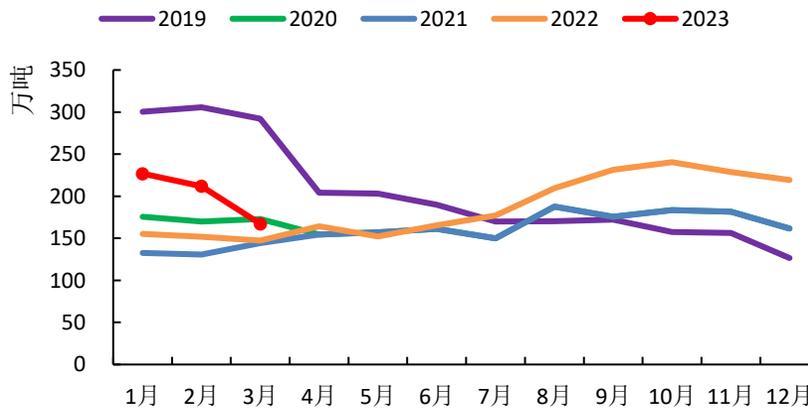
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油进口量



马来西亚棕榈油库存

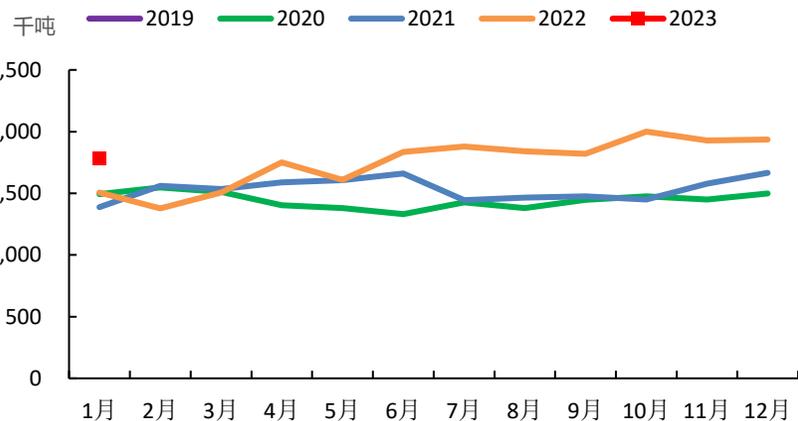


消息上:

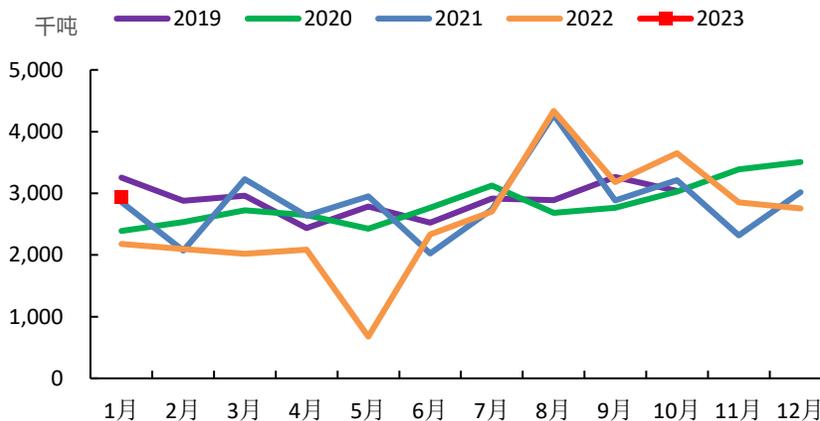
- MPOB月报显示，马棕3月产量129万吨，环比增2.77%；出口149万吨，环比增31.76%；月末库存167万吨，环比降21.08%。马棕3月产量企稳回升，但出口超出市场预估令其月末库存降幅超预期，报告偏利多。
- 据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚4月1-5日棕榈油出口量为209845吨，上月同期为171585吨，环比增加22.30%。马来西亚4月1-10日棕榈油出口量为322985吨，上月同期为501514吨，环比减少35.60%。

农产品热点解读——棕榈油

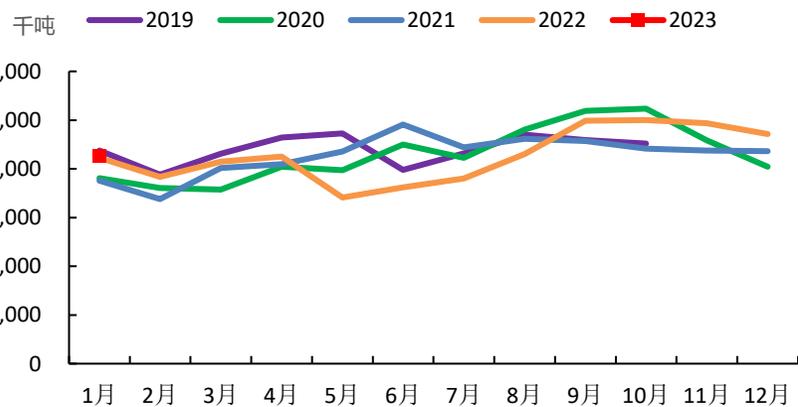
棕榈油国内消费：印尼



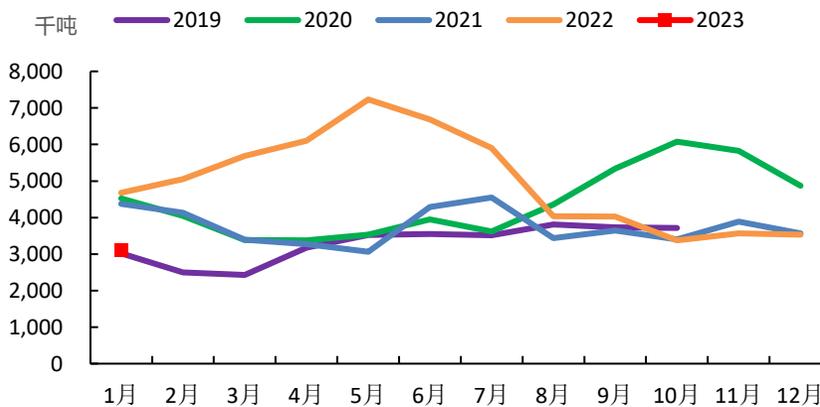
棕榈油出口：印尼



棕榈油产量：印尼



棕榈油库存：印尼

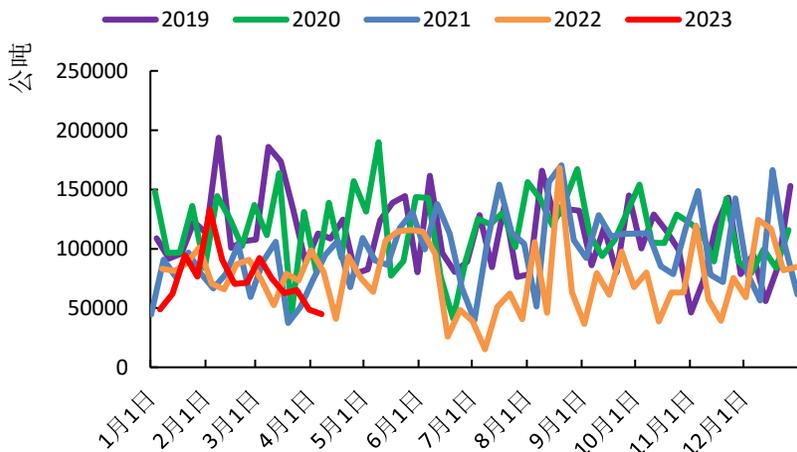


消息上：

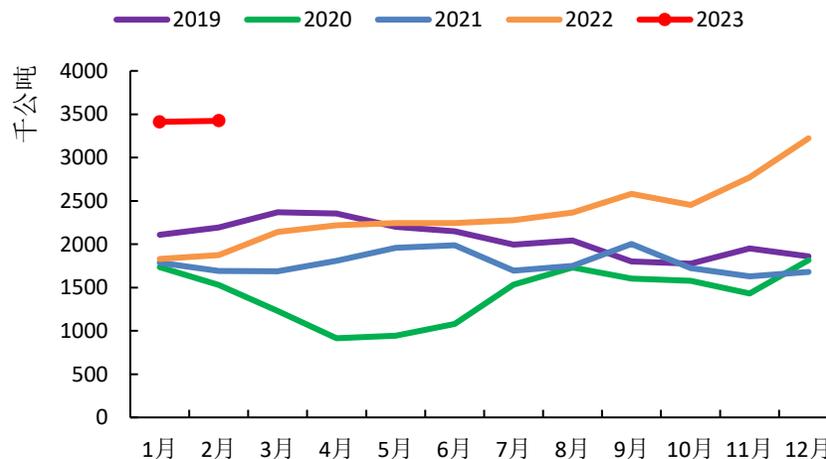
- 2023年的斋月是3月23号开始，至4月21号。4月22日是印尼一年当中最隆重的节日开斋节，2023年开斋节的假期会从4月15日持续到4月30日。
- 印尼维持生物柴油目标，尽管B35政策启动缓慢，生物燃料需求一直疲软。根据能源和矿产资源部的数据，今年1月至3月中旬，印尼仅消耗约210万升棕榈基生物柴油，低于2022年第一季度的250万升，印尼使用生物燃料的速度低于预期，这表明印尼可能落后于今年消耗1315万升B35生物燃料的目标。不过，印尼将维持这一预测，前提是未来几个月燃料需求将加速增长。
- 据USDA，预计印尼2023/24年度棕榈油产量为4600万吨，较前一年度增长3%。

农产品热点解读——棕榈油

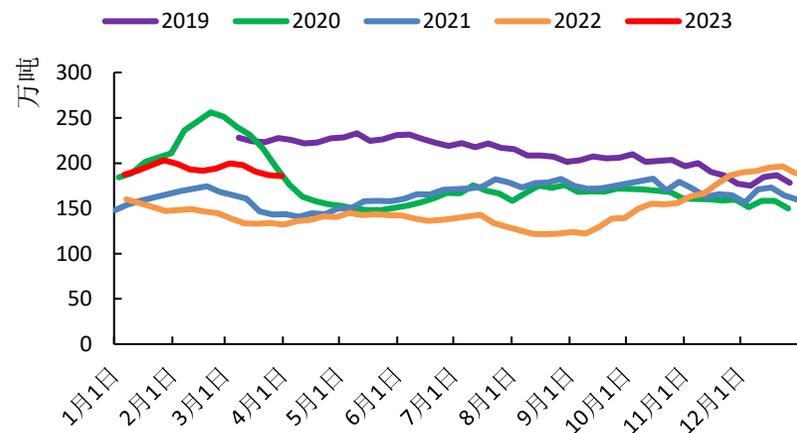
欧盟周度棕榈油进口



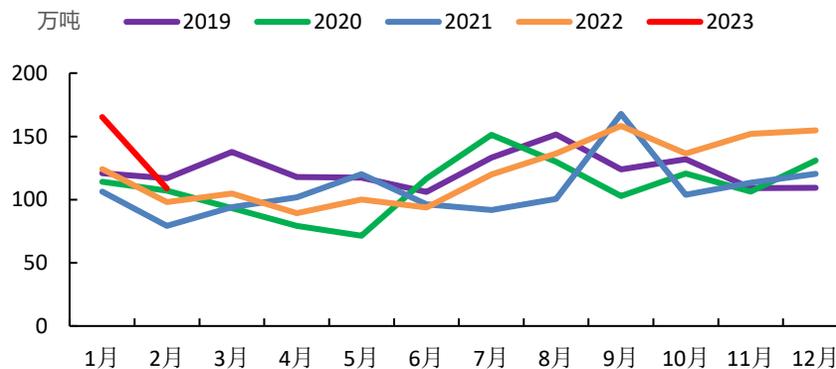
印度植物油库存



中国植物油库存



印度植物油进口：当月值

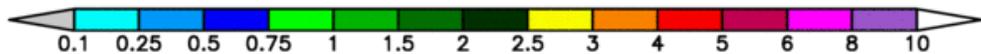
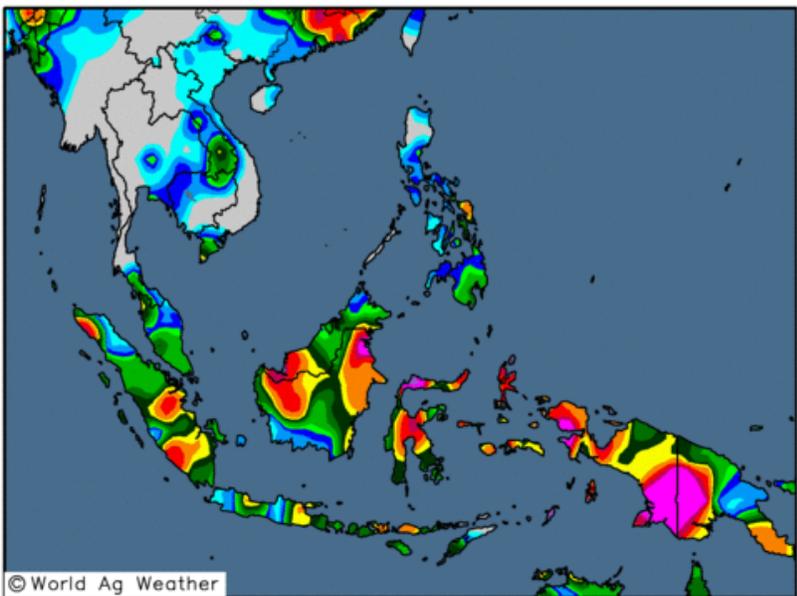


- **消费国需求:**
- 据欧盟统计局，截至4月7日当周，欧盟棕榈油进口棕榈油44803吨，环比-3844吨。
- 据SEA，截至2023年2月印度植物油总库存342.5万吨，同比+82.6%。

农产品热点解读——棕榈油

7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 8 Apr 2023

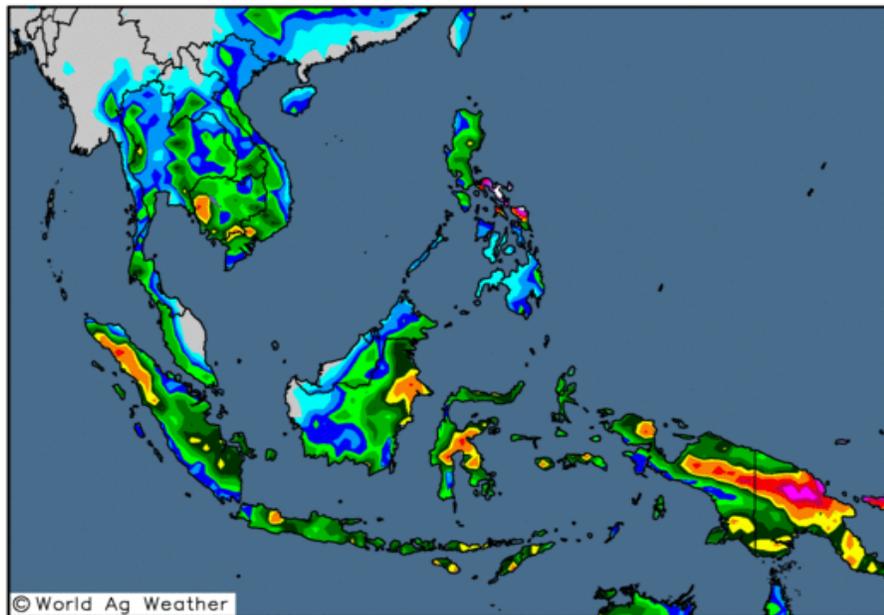


Map updates daily by approximately 20:30 UTC

GFS High-Resolution Precipitation Forecast

Days 1-7: 00UTC 10 Apr 2023 - 00UTC 17 Apr 2023

Model Initialized 00UTC 9 Apr 2023



➤ 未来一周产区累计降雨继续减弱:

- 此前一周, 东南亚产区降雨温和, 气候持续向旱季过渡, 利于收割工作的进行。

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

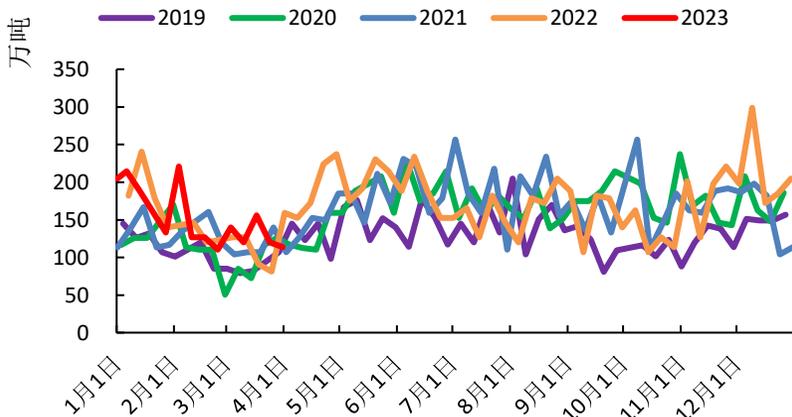
上周，棕榈震荡回落。东南亚逐步过渡到增产季，进口国需求依然偏软，生物柴油需求不及预期，短线反弹建议谨慎对待，观望为主。



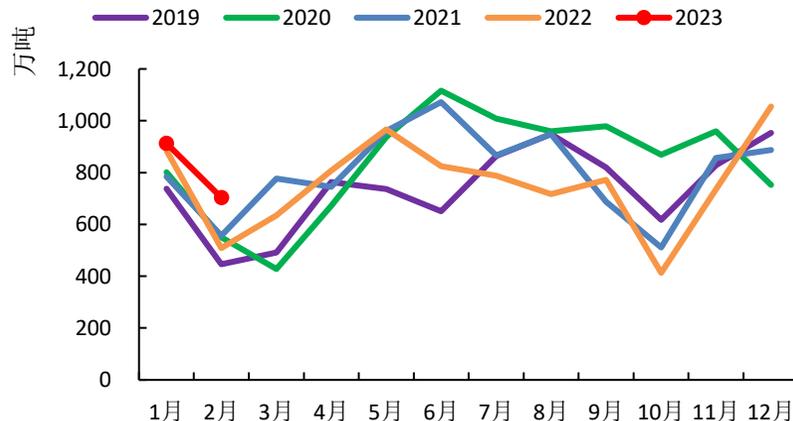
棕榈油05合约日线

农产品热点解读——豆油

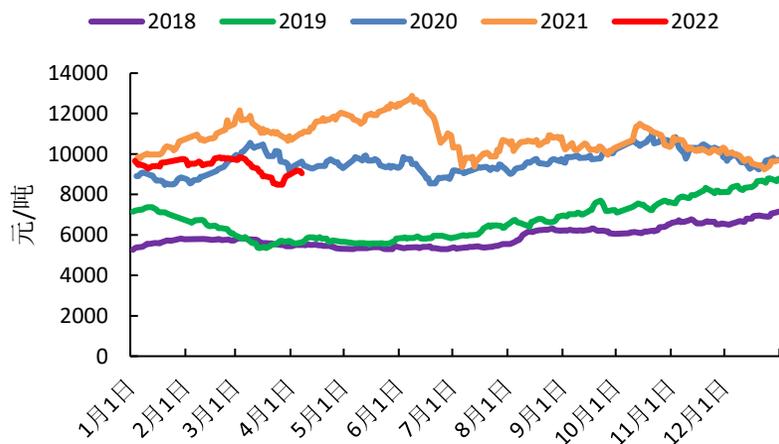
到港量：进口大豆



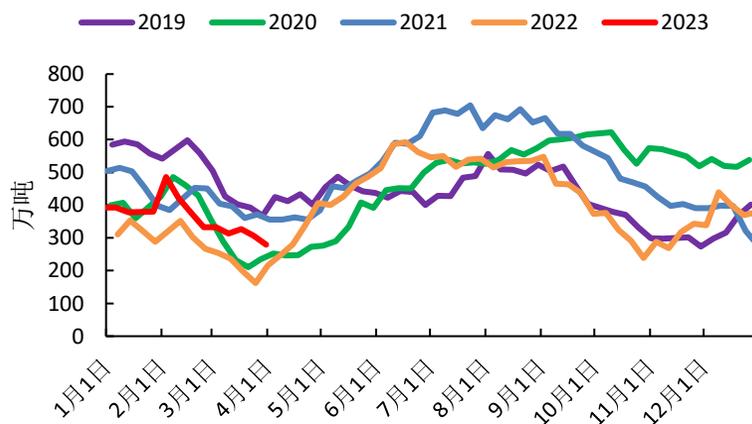
海关进口大豆：当月值



豆油现货



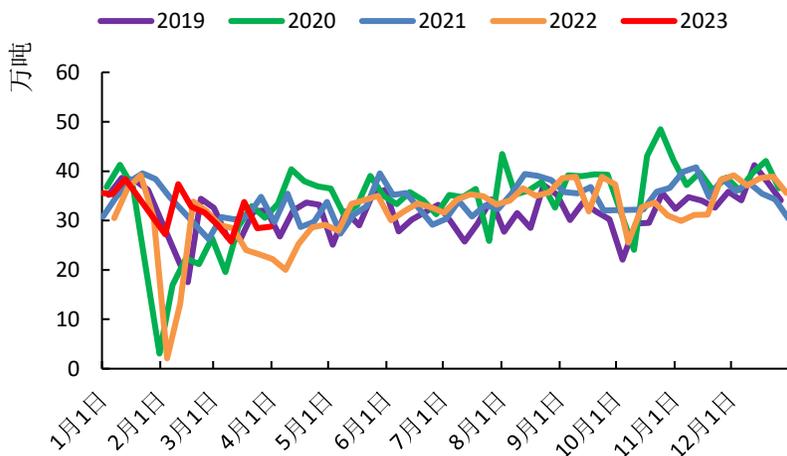
主要油厂大豆库存



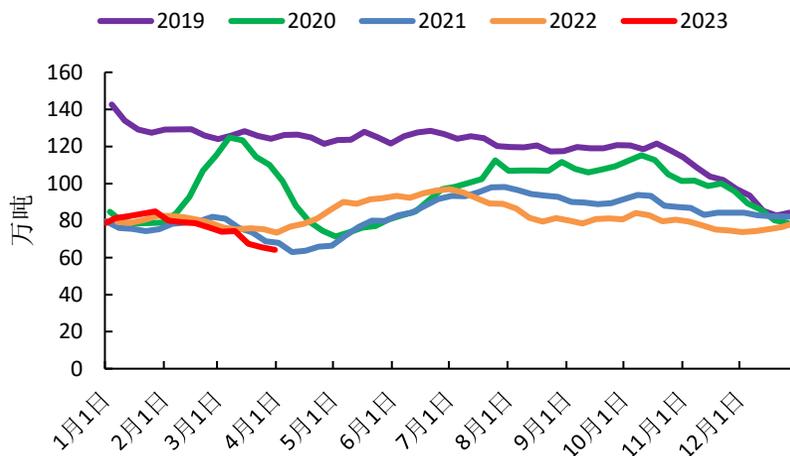
- **上周市场：**截至4月7日，张家港一级豆油现货报价9020元/吨，较前一周+20元/吨。
- **现货方面，**上周主要油厂豆油合计成交63400吨，周环比-21300吨。
- **原料供应方面**
 - 截至3月31日当周，进口大豆到港113.75万吨，环比-35.75万吨。
 - 据Mysteel，预计4月份国内主要地区油厂大豆到港预估127船，共计约825.5万吨，5月到港1100万吨，6月到港890万吨。

农产品热点解读——豆油

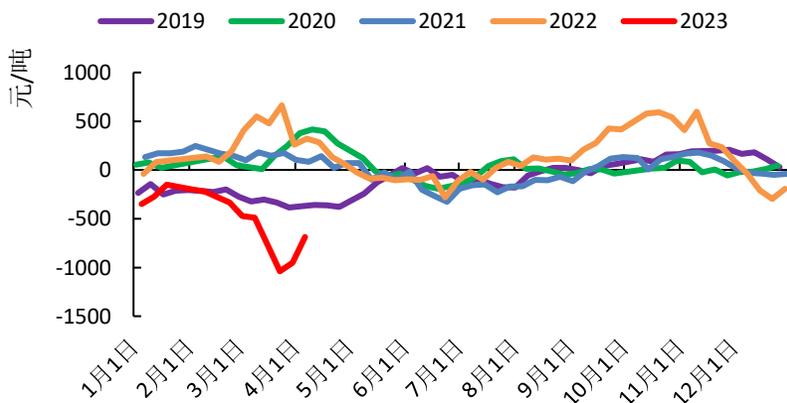
豆油表观消费量



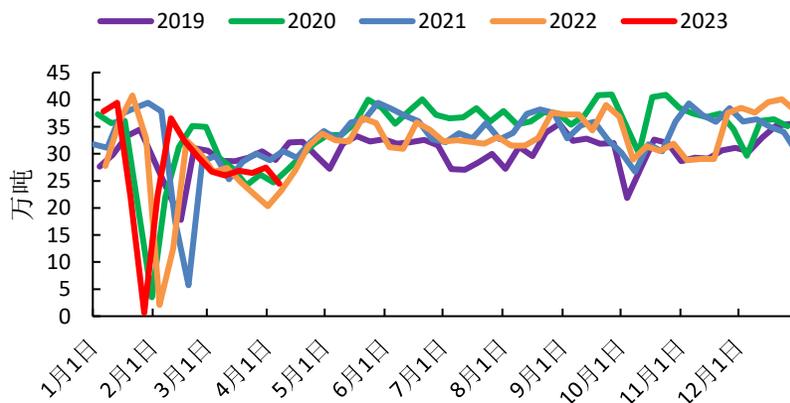
主要油厂豆油库存



油厂压榨利润



主要油厂豆油产量



- **供给方面**，截止4月7日当周，油厂开机率为43.28%，环比-5.16%。豆油产量为24.47万吨，周环比-2.98万吨。
- **需求方面**，上周下游成交环比减少，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4月6日当周，进口大豆压榨利润为-687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，豆油震荡回落，关注区间压力。



豆油05合约日线

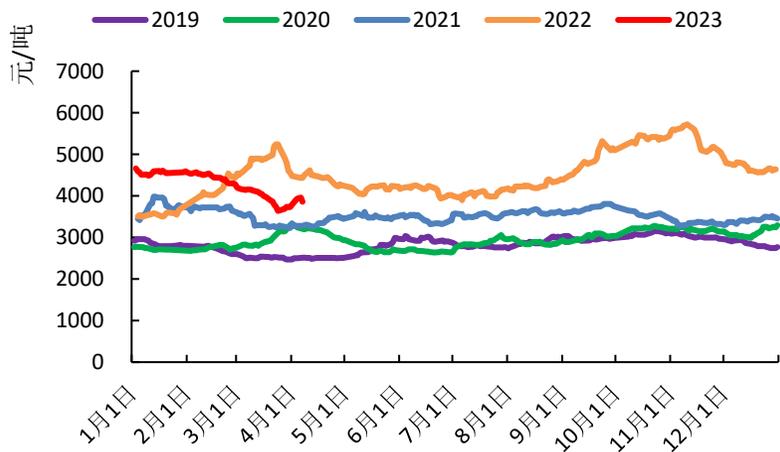
农产品热点解读——油脂

➤ 核心观点:

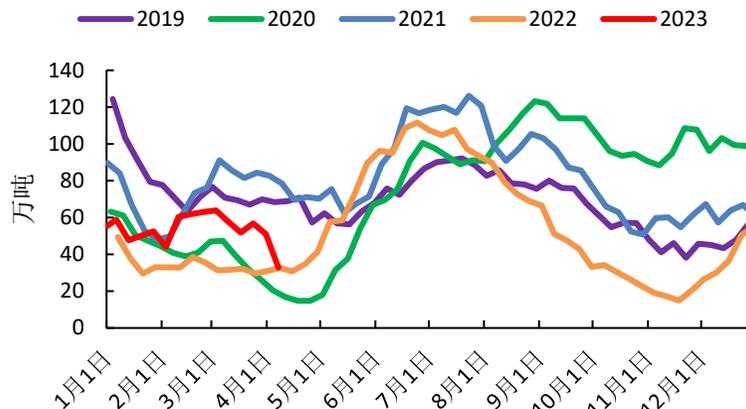
- 国内棕榈油库存季节性回落，前期国内外进口严重倒挂，预计4、5月到港压力继续放缓；上周油厂供需双弱，豆油库存低位。而进入4月后进口大豆集中到港，预计油厂开机回升，供需边际宽松，豆油有一定累库压力，但仍将维持低库存格局。随着国内气温回升，棕油需求逐步回升，终端需求仍在复苏路径下，国内油脂供需相对平衡。
- 国外方面，东南亚已转入季节性增产季。从MPOB公布的数据看，马来3月棕油产量止降转升，而在印尼出口限制下，马来棕油库存如期继续回落。而进入4月后东南亚季节性增产潜力将逐步释放，而印尼受开斋节假期影响，采集、港口装运工作停滞，利于马来出口，供需相对中性；印尼在开斋节前后或将放松出口限制，施压5月棕榈油价格，而当前进口国植物油库存高企，需求有限，预计后市供需宽松；USDA或跟进下调阿根廷大豆产量，市场预估价值高于布所预测，难有利多提振。同时生物柴油需求不及预期，预计油脂中长期下行趋势难以扭转。短期看，油脂盘面依然受到原油支撑。注意移仓换月，短线建议观望为主，谨慎追多。

农产品热点解读——豆粕

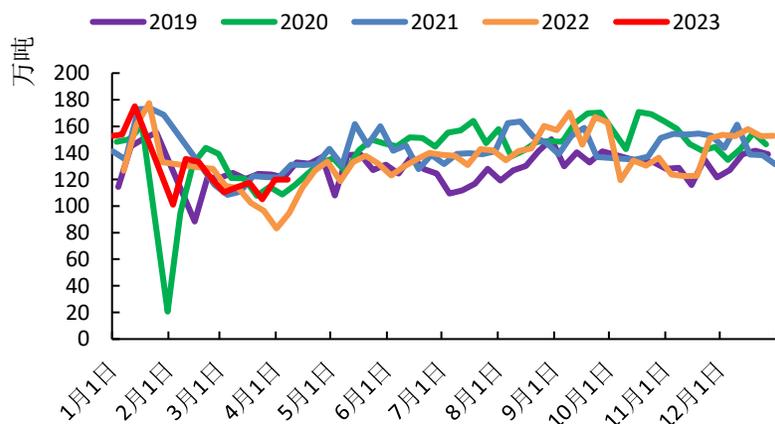
豆粕现货：张家港



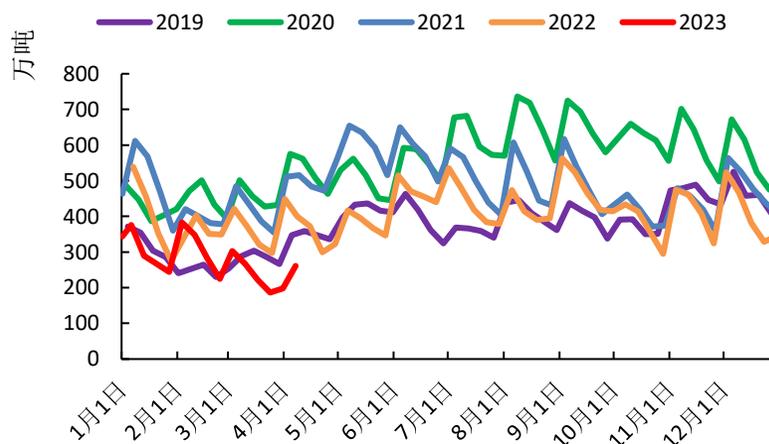
油厂豆粕库存



豆粕表观消费量



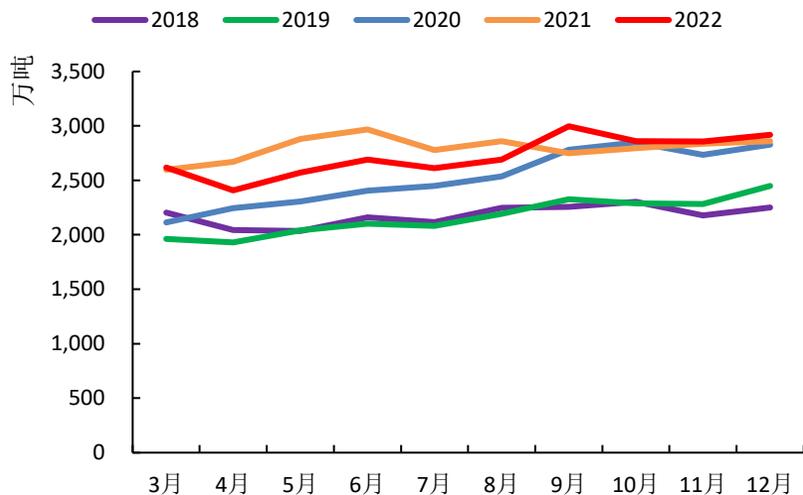
主要油厂豆粕未执行合同



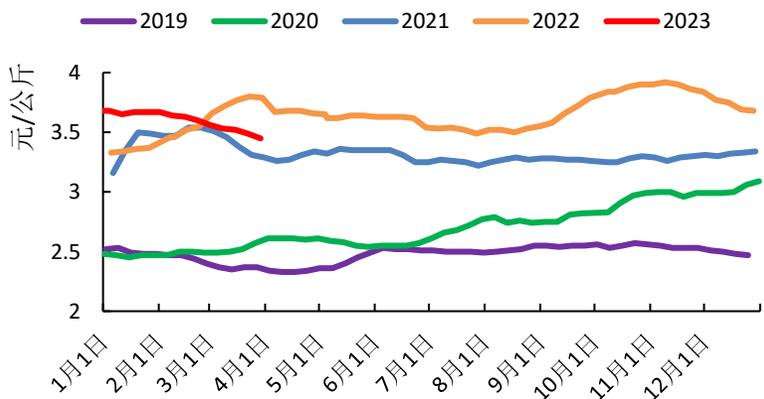
- **上周市场：**截至4月7日，江苏地区豆粕现货报价3910元/吨，较上周+170元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆粕共成交97.45万吨，较前一周-23.16万吨，其中现货成交合计97.05万吨，远期基差成交0.4万吨。
- **供应方面，**截至4月7日当周，油厂豆粕产量为101.74万吨，周环比-12.38万吨。
- **需求方面，**下游提货节奏放缓，成交有所回落，上周日均提货量为12.56万吨，环比-1.12万吨。
- 截至4月6日当周，豆粕表观消费量为119.87万吨，环比-0.1万吨。
- **库存方面，**截至4月6日当周，油厂大豆库存260.8万吨，环比-18.33万吨。豆粕未执行量为261.07万吨，环比+63.32万吨；豆粕库存为32.74万吨，周环比-18.13万吨。

农产品热点解读——豆粕

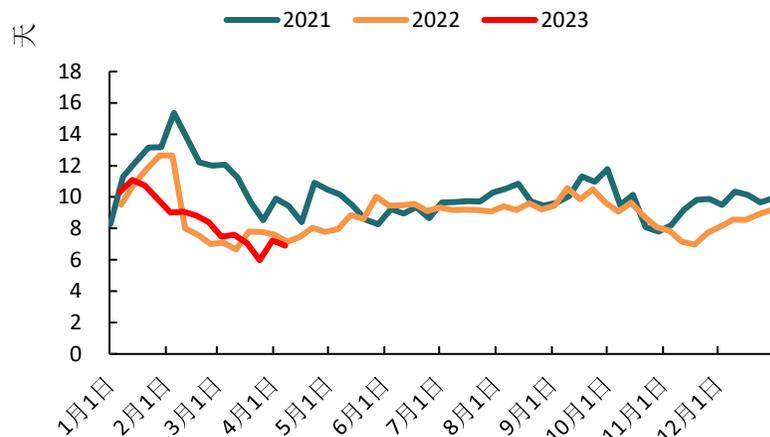
饲料产量



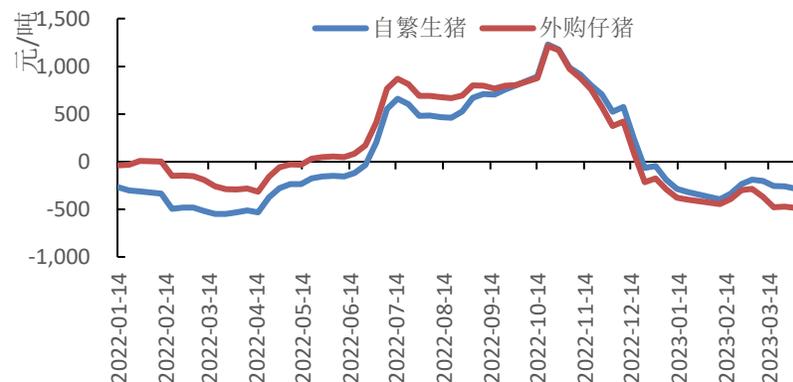
生猪饲料价格



饲料企业：豆粕：库存天数



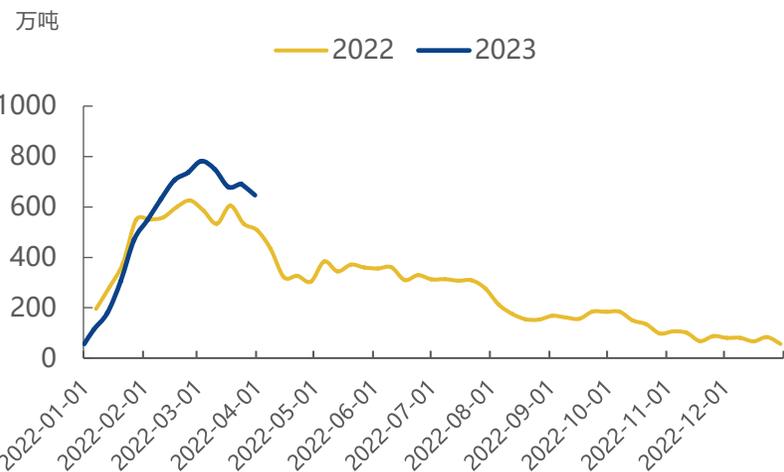
养殖利润



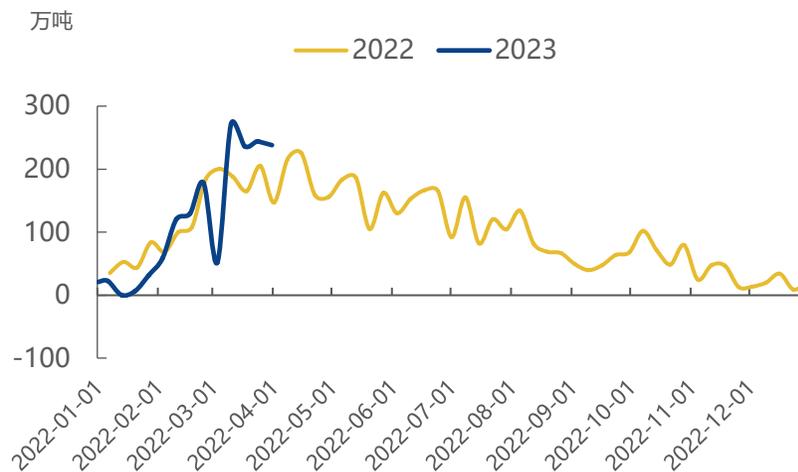
- **下游方面**，受养殖需求不佳，饲料价格环比回落，据发改委，截至4月5日当周，生猪饲料均价3.42元/公斤，环比回落-0.03元/公斤。
- 饲料加工企业备货放缓，库存天数环比回落。截至4月7日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为6.91天，环比-0.32天。
- **养殖端**，据我的农产品，截至4月7日当周，监测企业出栏均重为123.2公斤，环比-0.02公斤，随着猪价持续走弱，前期二育投机已部分出清，出栏均重回落，大体重猪存栏进一步减少，豆粕需求端仍有回落压力。

农产品热点解读——豆粕

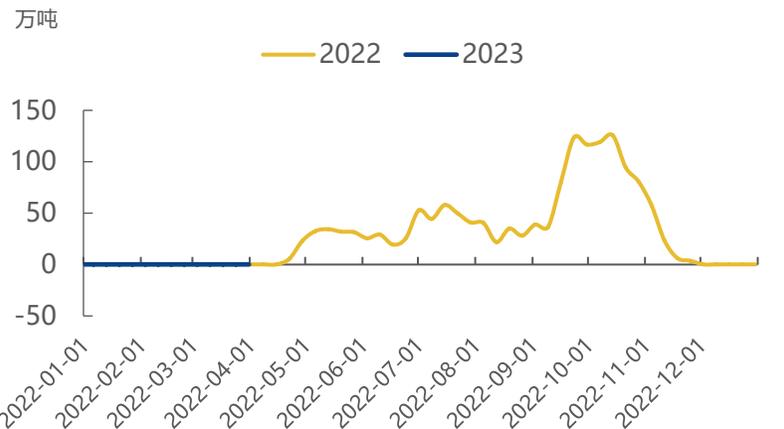
巴西排船计划量



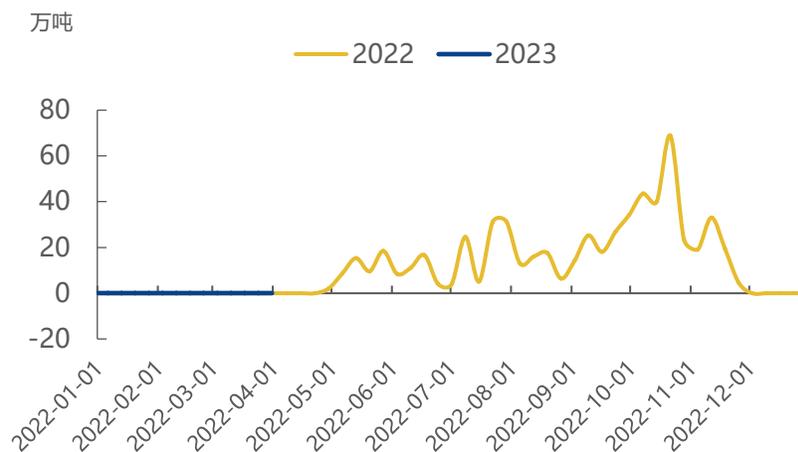
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



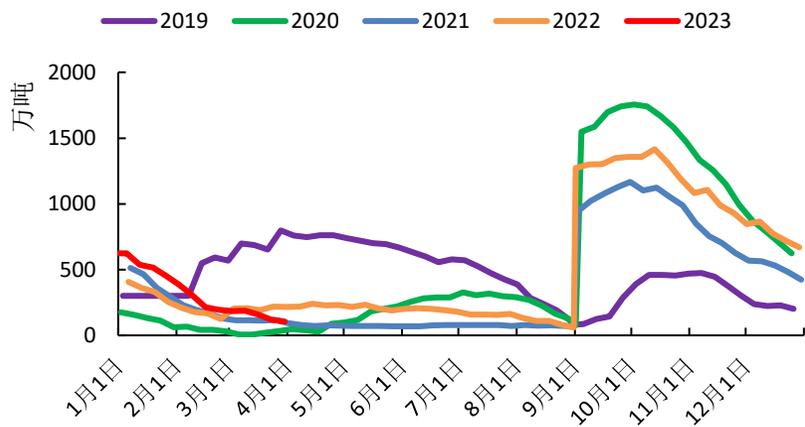
阿根廷周度发运



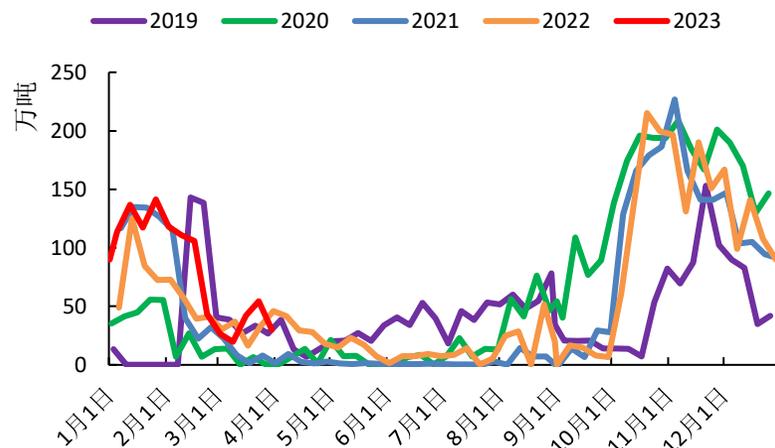
➤ Mysteel农产品统计数据显示，截止到4月6日，截止到4月6日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为679.5万吨，较上一期（3月30日）增加32.8万吨。发船方面，截止到4月6日，4月份以来巴西港口对中国已发船总量为231.4万吨。

农产品热点解读——豆粕

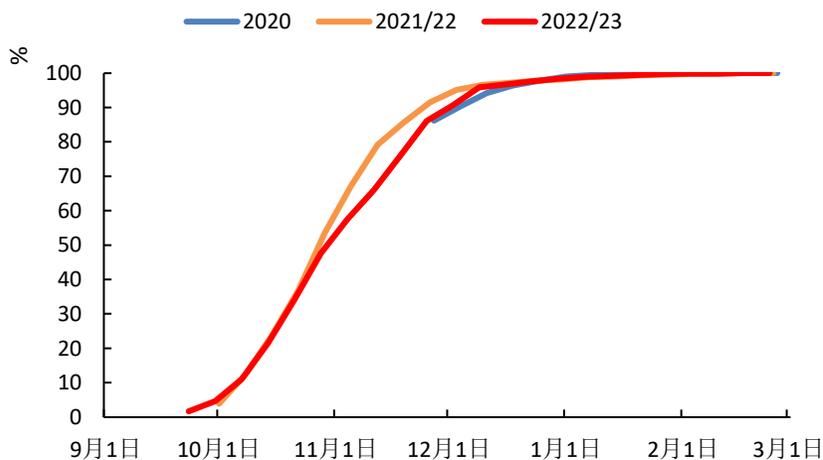
美豆当前市场未装船量：中国



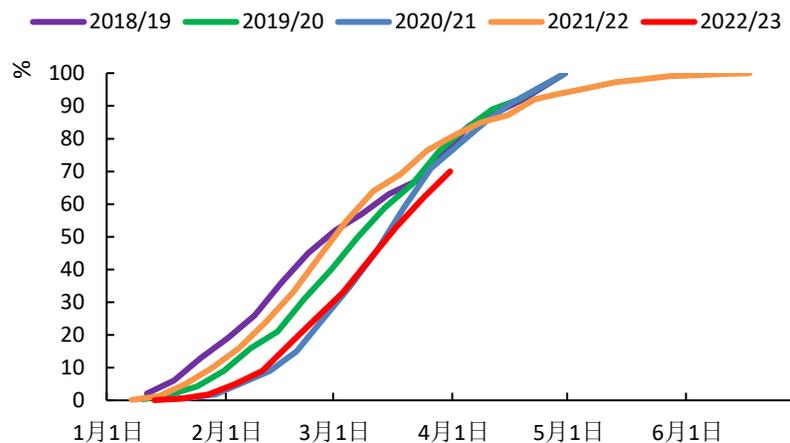
大豆:本周出口:当周值:中国



巴西大豆播种率



巴西大豆收割率

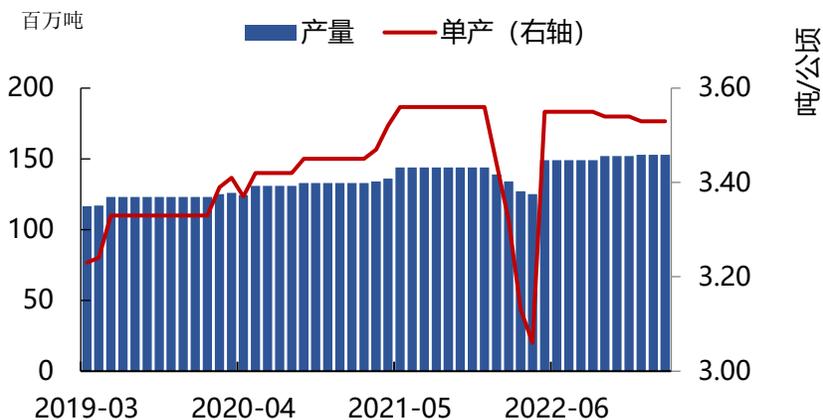


➤ 消息上,

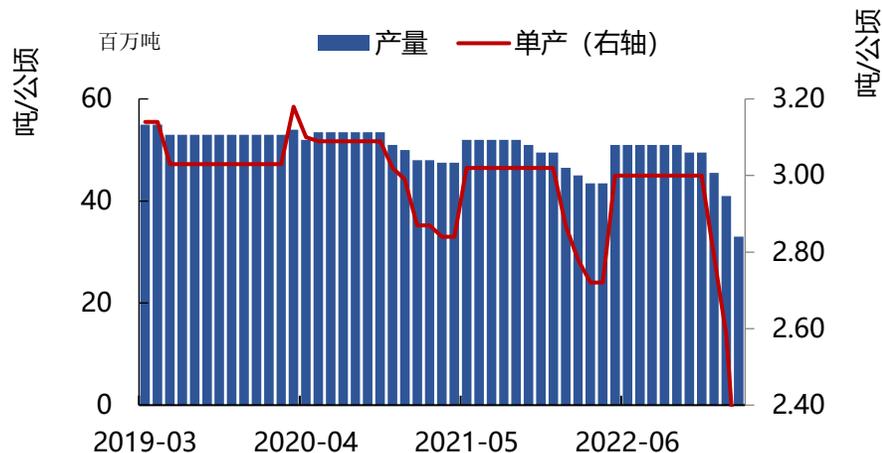
- 据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB, 截至04月01日, 巴西大豆收割率为 74.5%, 上周为69.1%, 去年同期为81.2%。
- 据USDA, 截至3月30日当周, 美国当前市场年度大豆出口销售净增15.53万吨, 较之前一周减少55%, 低于市场预期。当周, 美国大豆出口装船为55.87万吨, 较之前一周减少46%, 较此前四周均值减少26%, 其中, 向中国大陆出口装船29.89万吨。

农产品热点解读——豆粕

大豆:预测年度:巴西



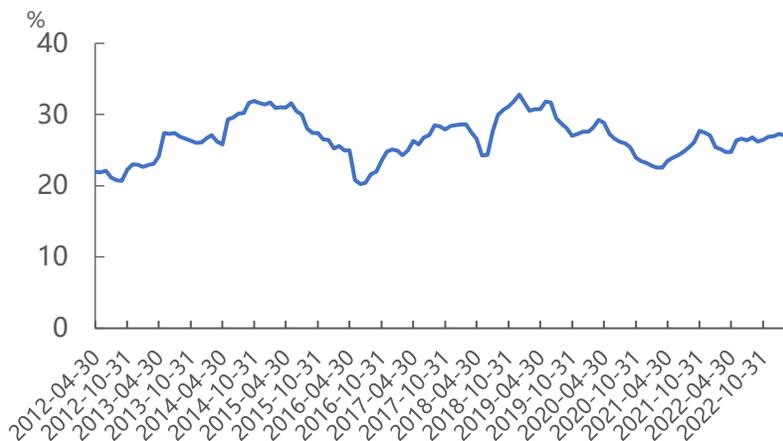
大豆:预测年度:阿根廷



全球大豆期末库存预测值



全球大豆库存消费比

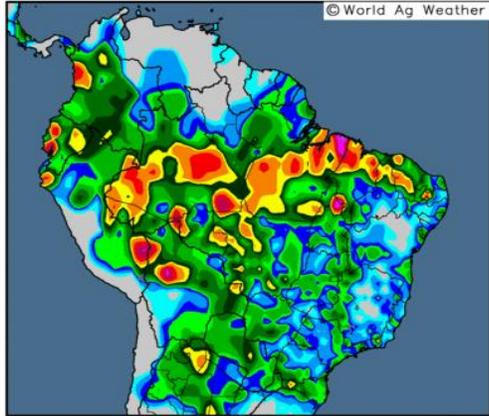


- 路透公布对USDA 4月供需报告中美国农作物期末库存的数据预测, 分析师平均预计, 美国2022/23年度大豆期末库存为1.98亿蒲式耳, 预估区间介于1.7-2.25亿蒲式耳, USDA此前在3月预估为2.1亿蒲式耳。
- 路透公布对USDA 4月供需报告中南美农作物产量的数据预测, 分析师平均预计, 阿根廷2022/23年度大豆产量为2930万吨, 预估区间介于2600-3200万吨, USDA此前在3月预估为3300万吨。

农产品热点解读——豆粕

7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 12 UTC 8 Apr 2023



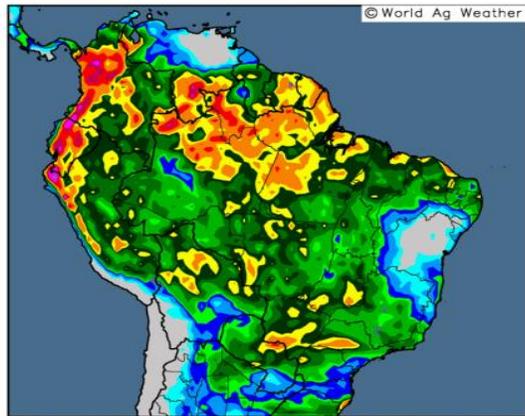
© World Ag Weather



Map updates daily by approximately 20:30 UTC

GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 10 Apr 2023 - 00UTC 17 Apr 2023

Model Initialized 00UTC 9 Apr 2023

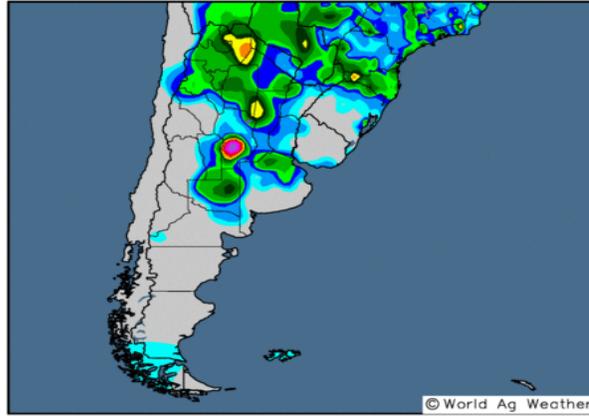


© World Ag Weather



7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 12 UTC 8 Apr 2023



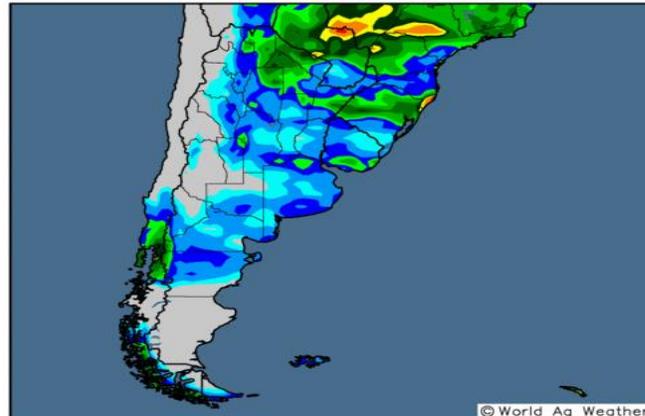
© World Ag Weather



Map updates daily by approximately 20:30 UTC

GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 10 Apr 2023 - 00UTC 17 Apr 2023

Model Initialized 00UTC 9 Apr 2023

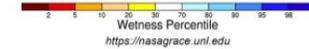
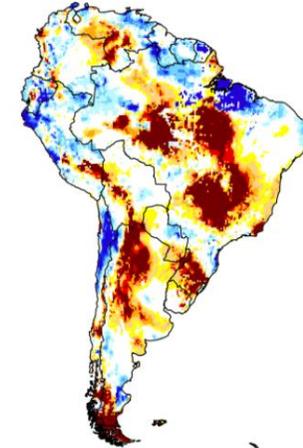


© World Ag Weather



GRACE-Based Root Zone Soil Moisture Drought Indicator

April 03, 2023



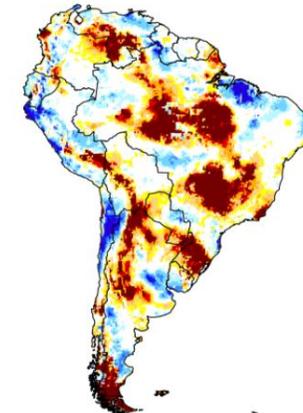
Wetness percentiles are relative to the period 1948-2012
The root zone is defined as the top 1 meter of soil
Cell Resolution: 0.25 degrees
Projection of this document is Albers Equal Area (South America)

<https://nasagrace.unl.edu>



GRACE-Based Surface Soil Moisture Drought Indicator

April 03, 2023



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)

<https://nasagrace.unl.edu>

农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点:

- 巴西四月大豆发运预计维持高位，阿根廷在政策端刺激下出口预计增加，施压国际供应，机构普遍预计阿根廷大豆产量处于2600-3200万吨区间，高于布所预测，预计USDA供需利多提振有限。美豆销售低于预期，美豆期价下挫。国内养殖端，规模厂出栏环比继续增加，在养殖利润亏损之下，短期产能难以扩张，存栏整体保持升势，结构年轻化，出栏均重逐步回落；变化在于散户出栏积极性回落，猪价下行，产能保持去化而压栏及二育行为增加，屠宰端或也存在圈存现象。在推动短期需求增加后，在猪价下行下，预计二育产能将再度面临逐步止损，现货成交走弱。中期来看，国内进入大豆集中到港窗口，后续仍面临累库压力，盘面偏空思路为主，预计近月合约上行空间相对有限，中期下行趋势难有改变。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；单边上，09合约关注反弹后的做空机会。

农产品热点解读——豆粕行情走势



豆粕09合约1h图

行情表现

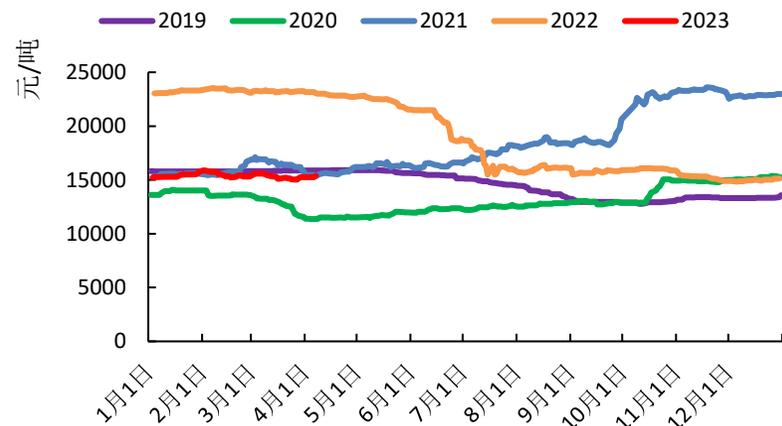
上周，豆粕主力冲高回落，下行趋势尚未扭转，关注上方压力。关注反弹后的沽空机会。



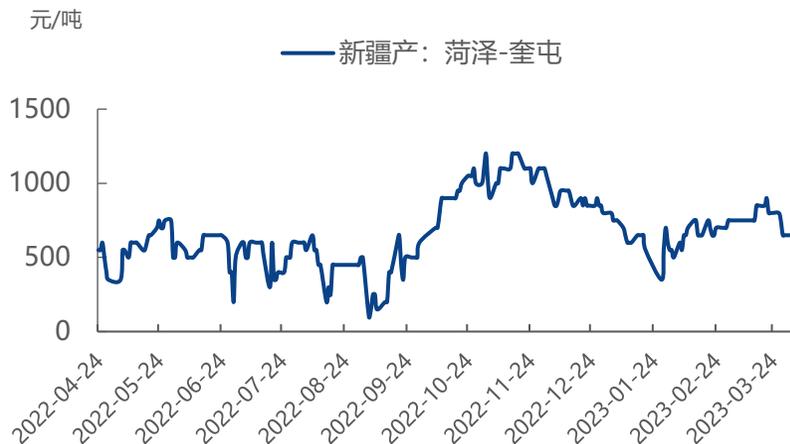
豆粕09合约日线

农产品热点解读-棉花

棉花现货



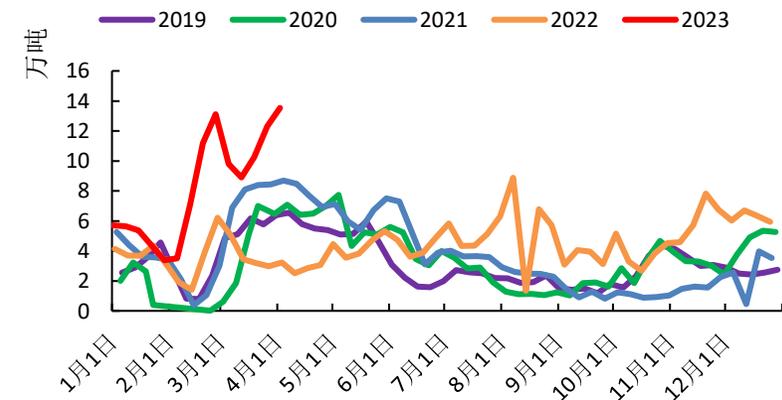
疆内外价差



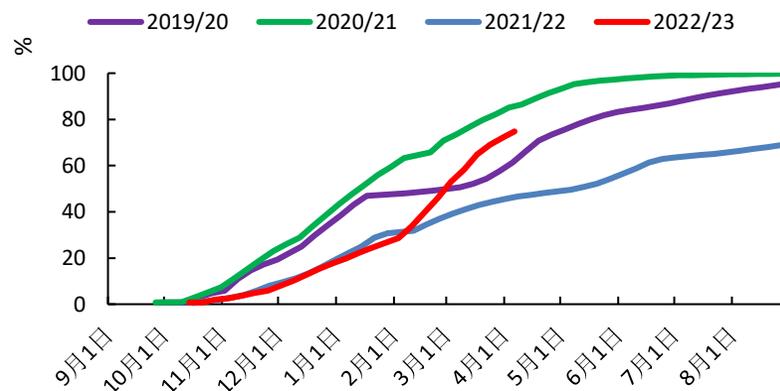
➤ **上周市场：**截至4月7日，新疆棉花现货报价15374元/吨，周环比+126元/吨。

➤ 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

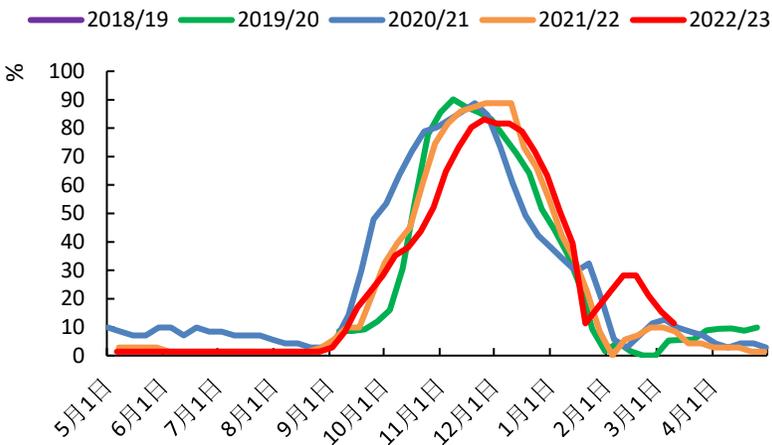


全国皮棉销售率

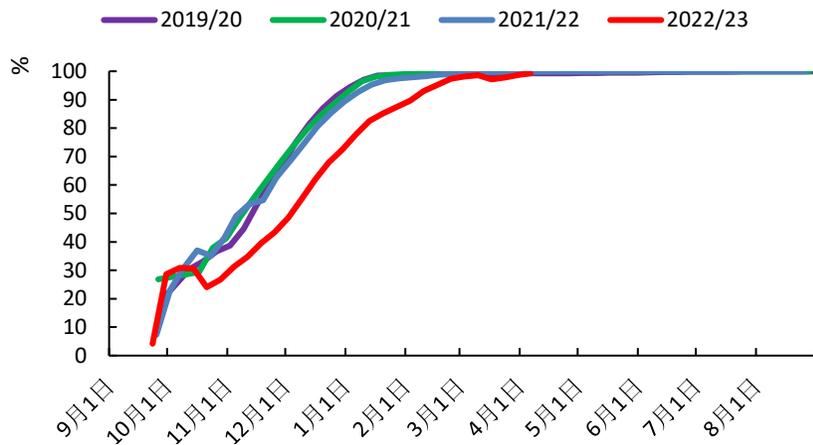


农产品热点解读-棉花

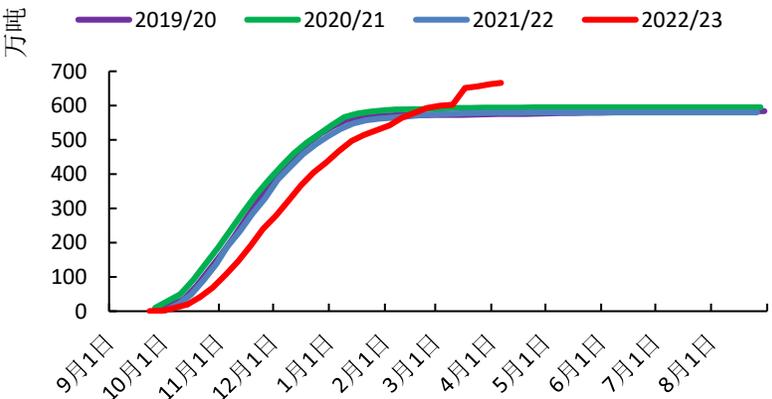
轧花厂开机率



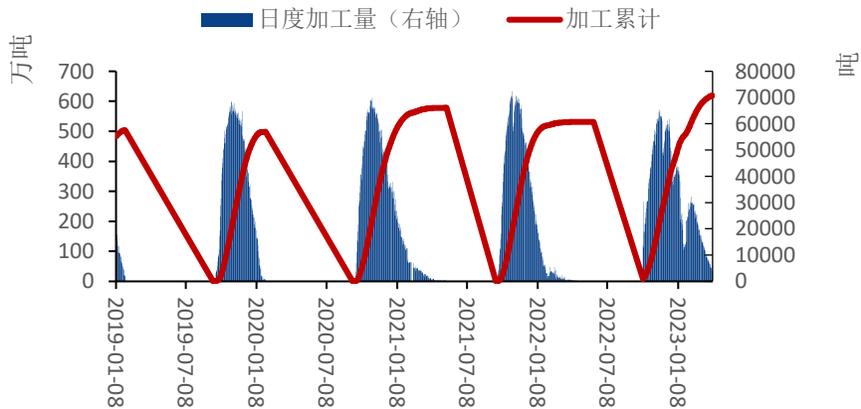
全国皮棉加工率



皮棉加工量：累计值



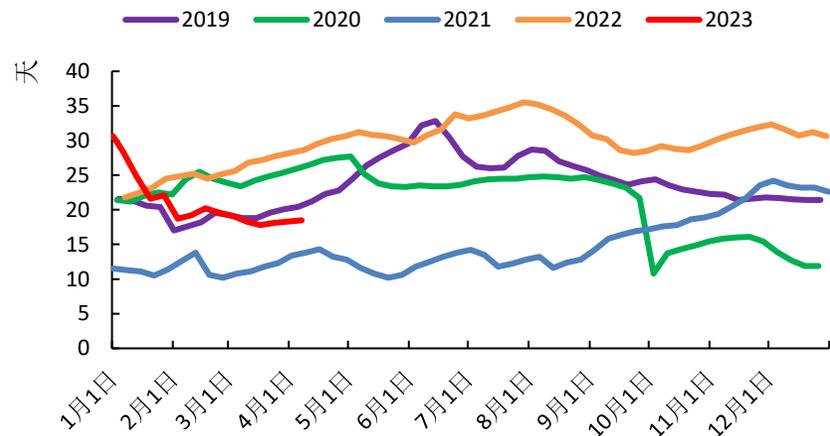
轧花厂：新疆：加工量



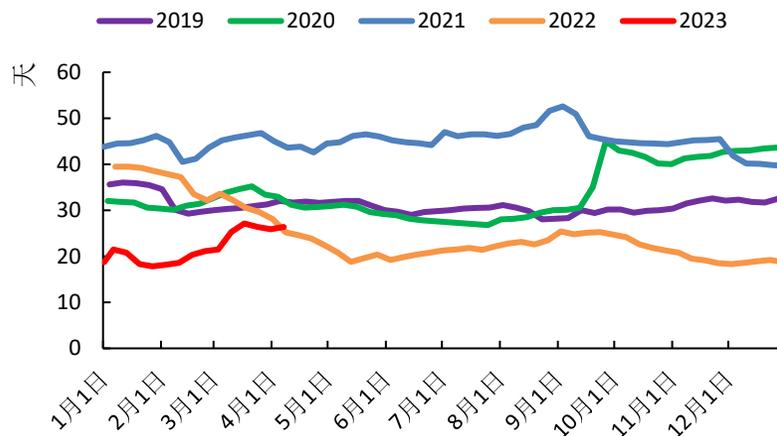
- **棉花市场方面**，加工进度步入尾声，轧花厂开工率持续回落。据我的农产品监测，截至4月7日当周，新疆地区轧花厂上周日均加工量为35500吨，此前为36600吨，累计加工量为618.9万吨。
- 据国家棉花市场监测系统，调增全国棉花总产量至671.9万吨（此前预期为613.8万吨）。
- 加工购销方面，据国家棉花市场监测系统数据，截至4月6日，全国加工进度99.3%，同比-0.6%；皮棉销售74.8%，同比+28.2%；累计加工量666.5万吨，同比+87.2万吨，总体供应充足；累计销售皮棉501.7万吨，同比+231.7万吨。

农产品热点解读-棉花

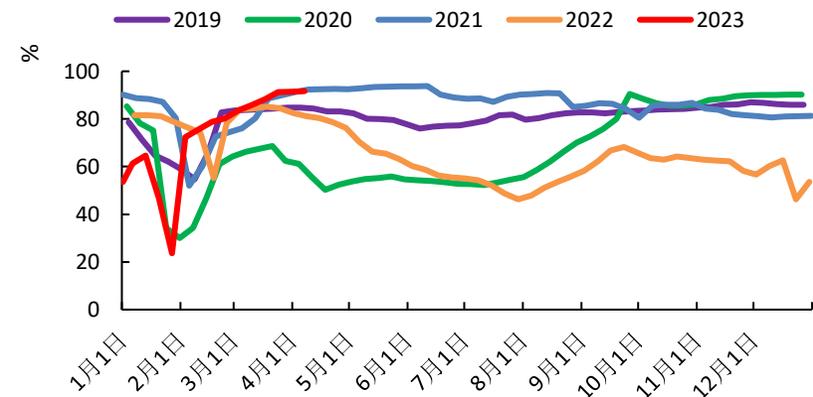
纺纱厂：纱线库存



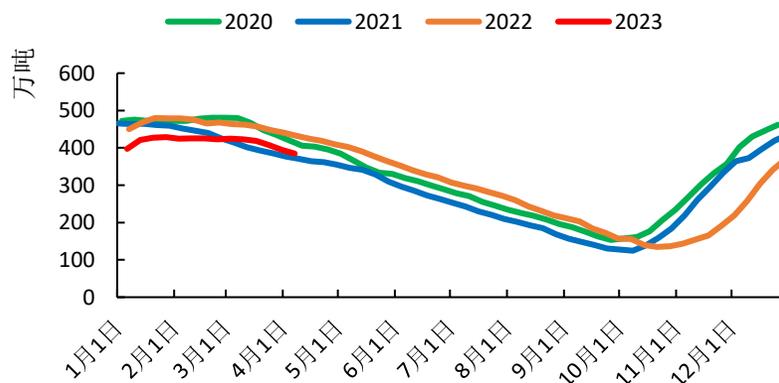
纺纱厂：棉花库存



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，截止4月7日，棉花商业总库存384.54万吨，环比上周减少10.65万吨（降幅2.65%）。其中，新疆地区商品棉314.86万吨，周环减少12.93万吨（降幅3.94%）。内地地区商品棉44.5万吨，周环比增加2.76万吨（增幅6.61%）。
- **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，棉纱、坯布库存有所增加。
- 截至4月7日当周，纺企棉花库存天数为26.4天，环比+0.5天；纺企开机率为91.6%，环比+0.2%。纱厂走货压力不大，纱线库存天数18.5天，环比+0.2天。

农产品热点解读-棉花

纺织原料库存

纺织成品库存

➤ 制造企业开机保持高位，采购进程略有放缓，走货顺畅。截至4月7日当周，下游织厂开工率为78.4%，环比-0.4%。产成品库存天数为33.11天，-0.67天，同比持平；原料库存17.67天，环比+0.89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4月7日当周，纺织企业订单天数升至12.44天，环比-0.67天，同比持平。

— 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:

- 国内纺织开工整体保持高位，产销较好，棉花商业库存稳步回落，呈现了一定旺季特征。但终端订单并未如市场预期之火热，随着步入四月中旬，金三银四消费旺季接近尾声，后市订单或难以承接，开工或逐步高位回落，压减原料需求，在22/23年度国内棉花供需宽松的背景下，供应压力或将逐步主导盘面走势，多单以减仓思路为主，少量持有。中长期看，国内棉花种植面积仍有调减预期，远月合约尚有支撑，整体维持宽幅震荡格局（14300-15000），关注回调至区间低点附近的多头机会。

农产品热点解读——棉花行情走势



郑棉09合约1h图

行情表现

上周，郑棉盘面单边上行，多单逢高减仓，关注下方14650支撑。



郑棉09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