



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



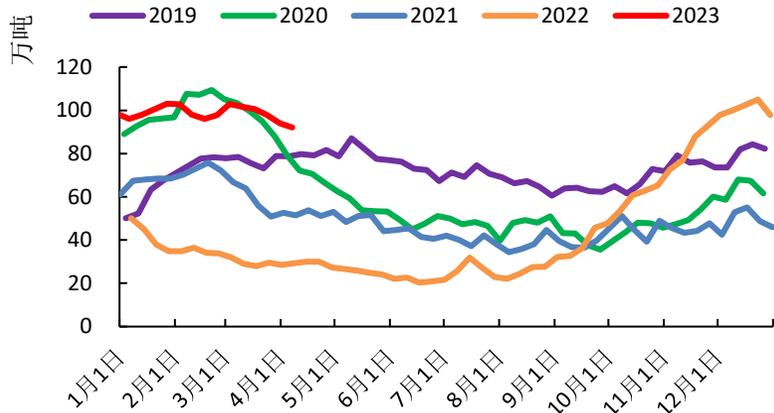
时间：2023年4月17日

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。

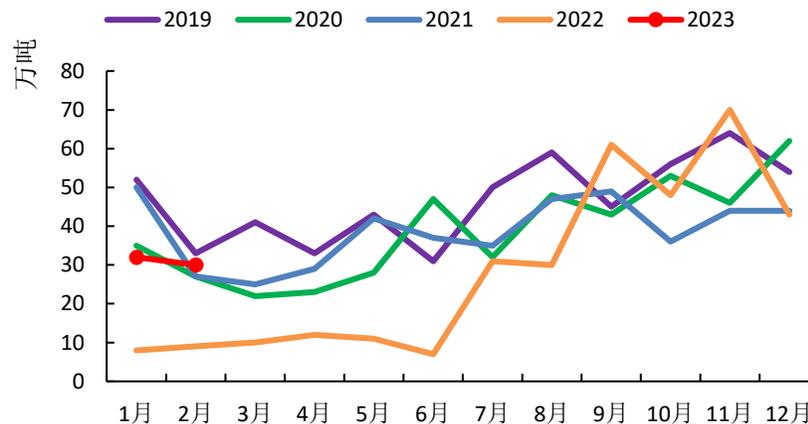
[www.gtfutures.com.cn](http://www.gtfutures.com.cn)

# 农产品热点解读-棕榈油

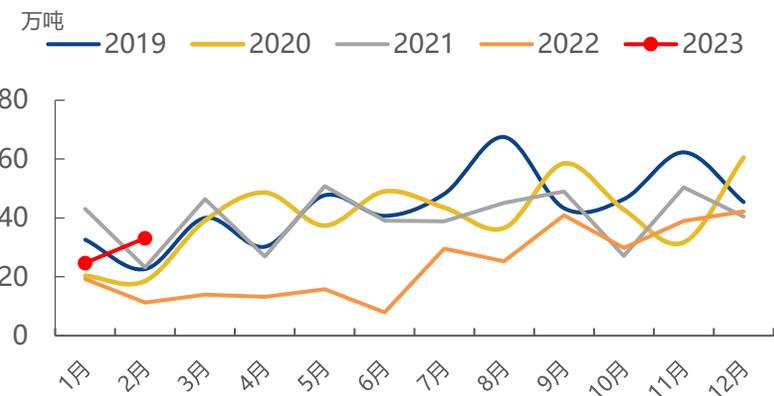
棕榈油商业库存



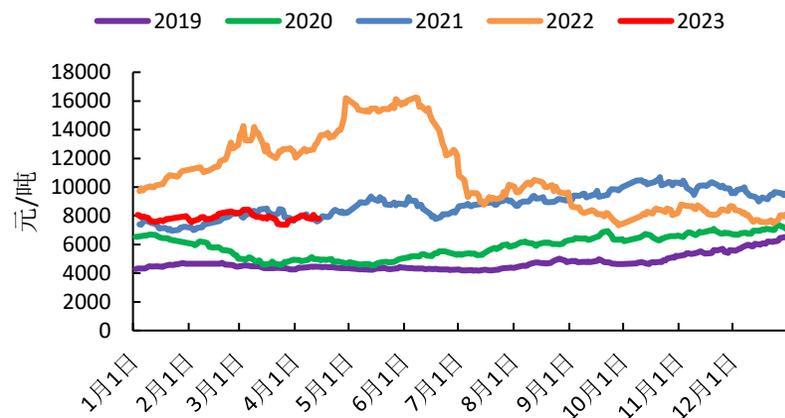
棕榈油进口量



棕榈油表观消费



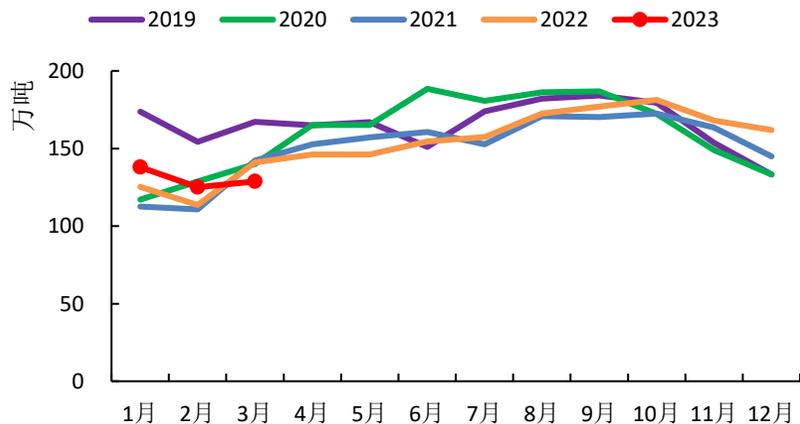
棕榈油现货



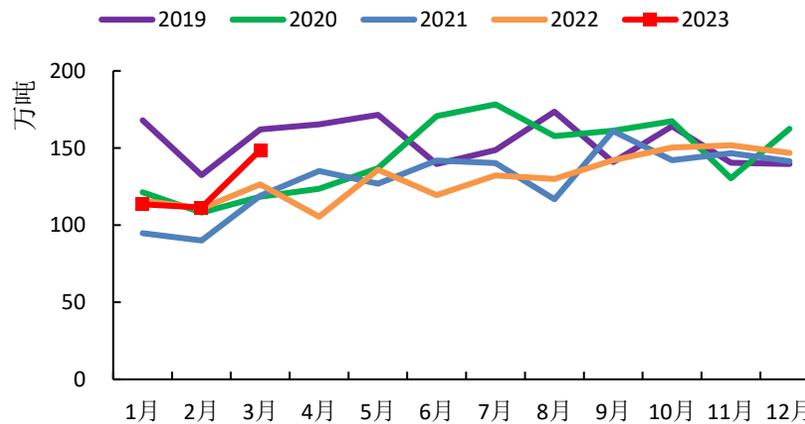
- **上周市场：**截至4月14日，广东24度棕榈油现货报价7790元/吨，周环比-80元/吨。
- **现货方面，**上周24度棕榈油现货合计成交11700,周环比-3534吨。
- **国内供应端，**据海关总署最新数据，2月棕榈油到港30万吨，同比高位。在国内外进口利润严重倒挂下，国内洗船频出，预计4、5月到港量呈回落走势。
- **库存方面，**截至4月14日当周，国内棕榈油商业库存89.79万吨，环比-2.33万吨。
- **需求上，**终端餐饮、食品消费需求保持高位。

## 农产品热点解读——棕榈油

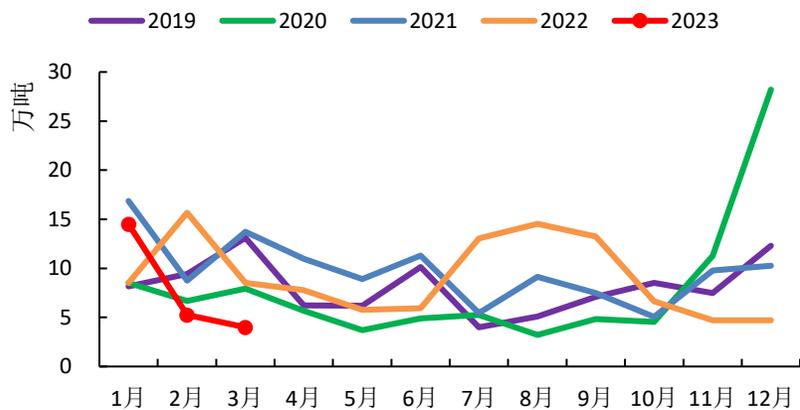
马来西亚棕榈油产量



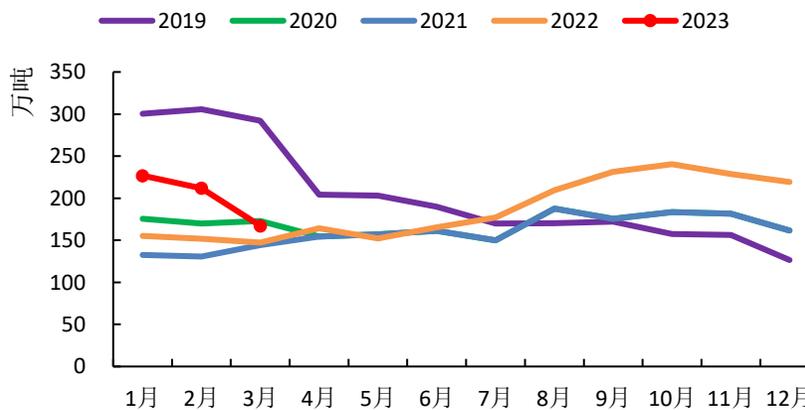
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油进口量



马来西亚棕榈油库存

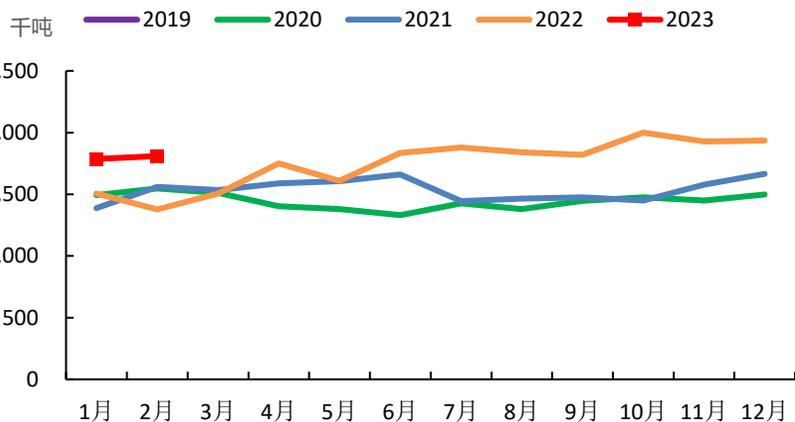


### 消息上:

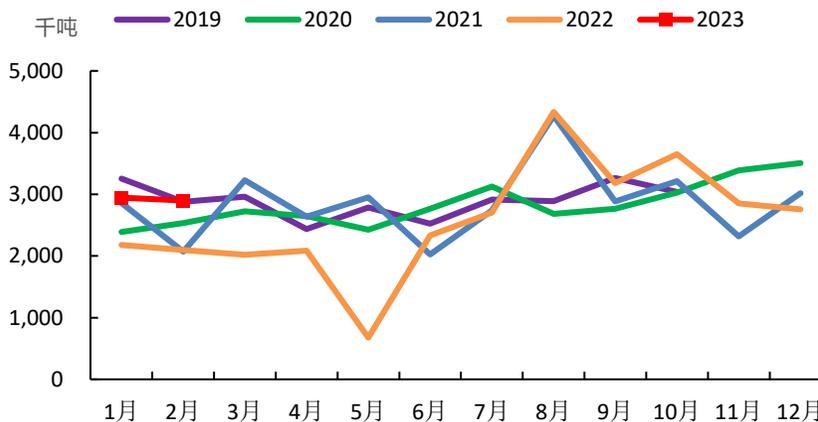
- MPOB月报显示，马棕3月产量129万吨，环比增2.77%；出口149万吨，环比增31.76%；月末库存167万吨，环比降21.08%。马棕3月产量企稳回升，但出口超出市场预估令其月末库存降幅超预期，报告偏利多。
- 据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚4月1-10日棕榈油出口量为322985吨，环比减少35.60%；4月1-15日棕榈油出口量为535905吨，上月同期为751814吨，环比减少28.72%。边际需求有所好转。
- 据南部半岛棕榈油压榨商协会，2023年4月1-15日马来西亚棕榈油单产增加16.89%，产量增加22.50%。

# 农产品热点解读——棕榈油

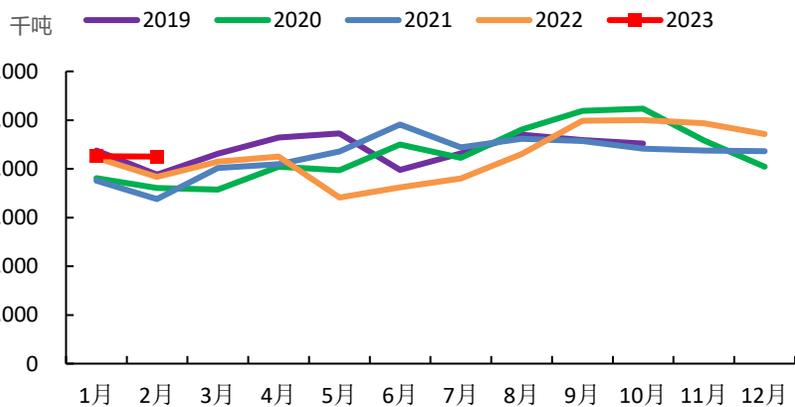
棕榈油国内消费：印尼



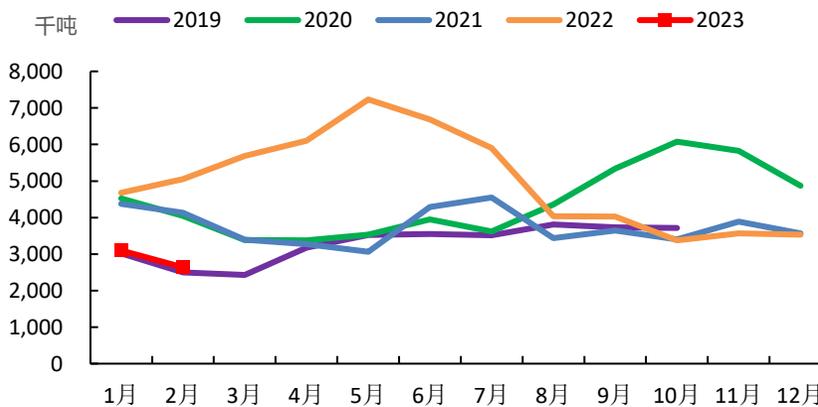
棕榈油出口：印尼



棕榈油产量：印尼



棕榈油库存：印尼

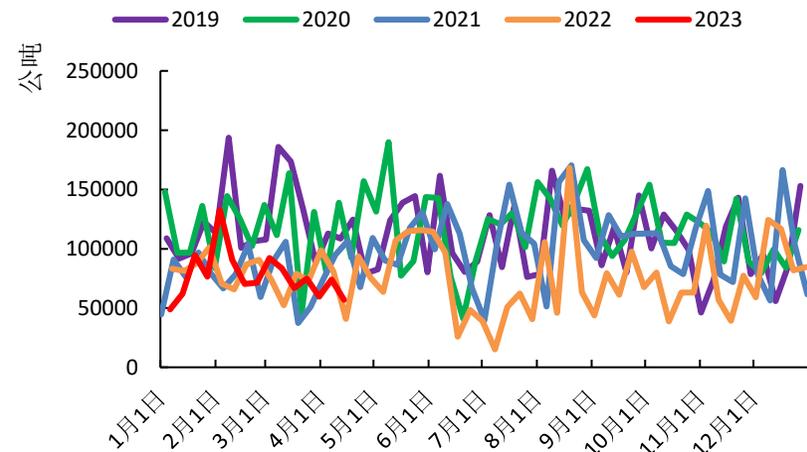


## 消息上：

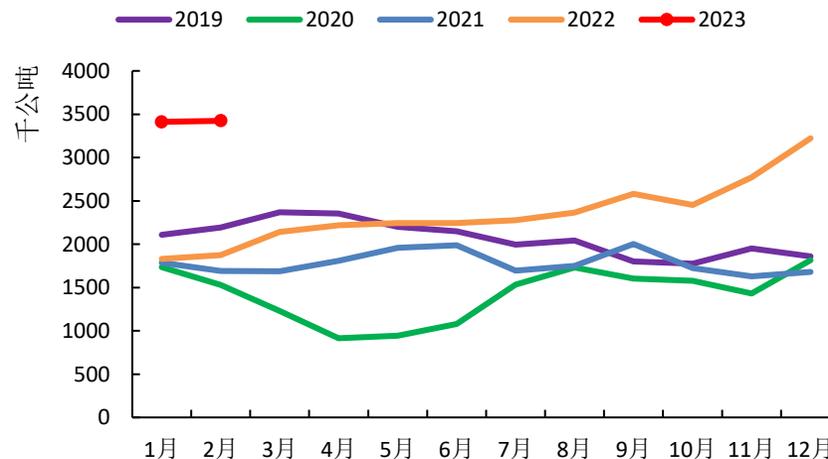
- 2023年的斋月是3月23号开始，至4月21号。4月22日是印尼一年当中最隆重的节日开斋节，2023年开斋节的假期会从4月15日持续到4月30日。
- 印尼维持生物柴油目标，尽管B35政策启动缓慢，生物燃料需求一直疲软。根据能源和矿产资源部的数据，不过，印尼将维持这一预测，前提是未来几个月燃料需求将加速增长。
- 印尼棕榈油协会（GAPKI）：印尼2月份棕榈油产量降至425万吨，1月份为426万吨；印尼2月棕榈油库存降至264万吨，1月为310万吨；印尼2月棕榈油出口量降至290万吨，1月为295万吨。

## 农产品热点解读——棕榈油

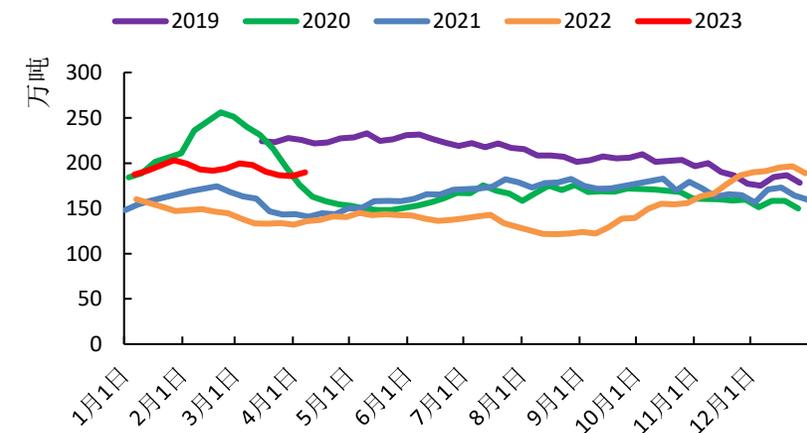
欧盟周度棕榈油进口



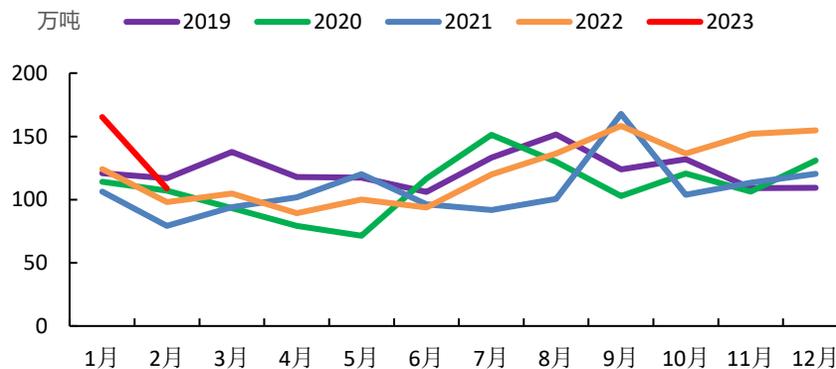
印度植物油库存



中国植物油库存



印度植物油进口：当月值

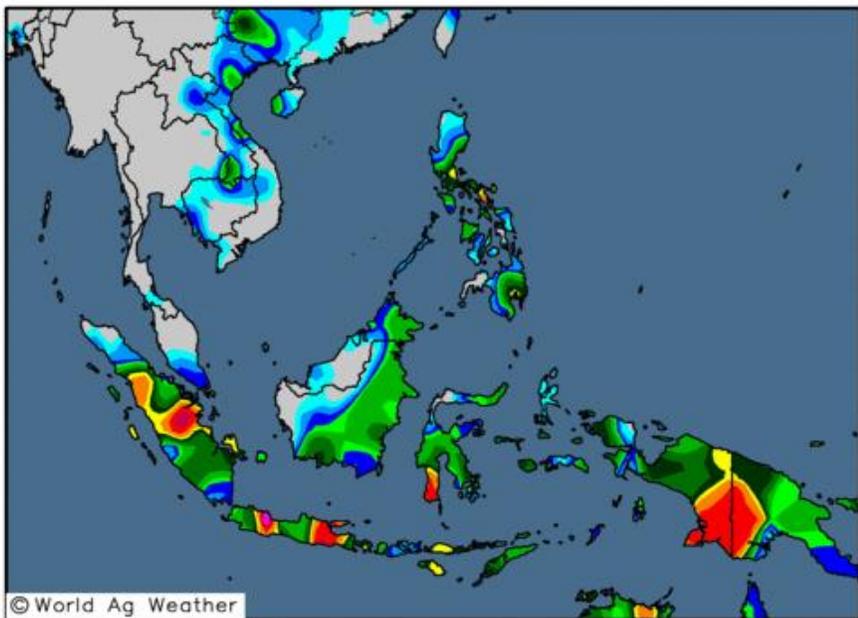


- **消费国需求:**
- 据欧盟统计局，截至4月14日当周，欧盟棕榈油进口棕榈油56835吨，环比-17269吨。
- 据SEA，截至2023年3月印度棕榈油进口量环比环比+24%至728530吨。
- 印度3月植物油进口量为117万吨，较2月的111万吨增逾5%。

## 农产品热点解读——棕榈油

### 7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 15 Apr 2023

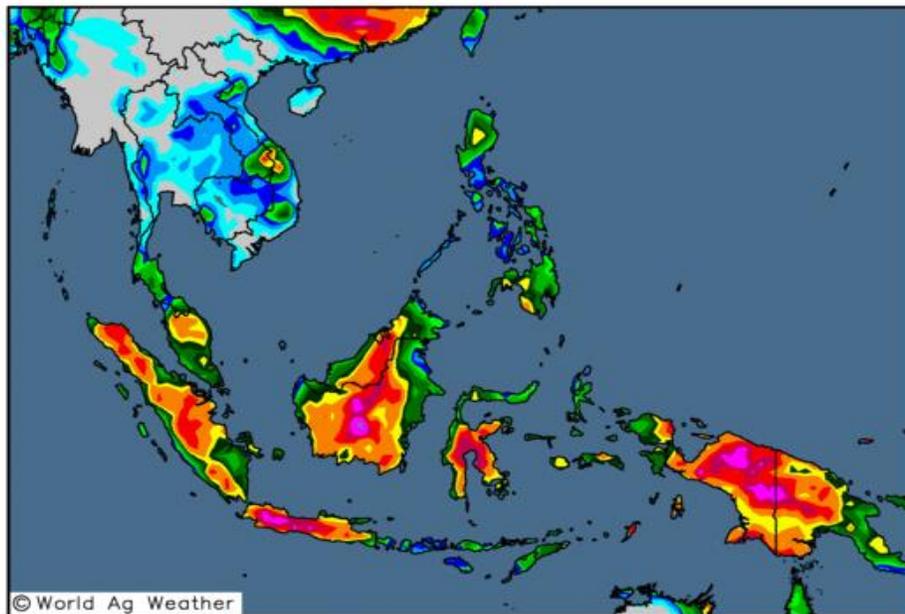


0.1 0.25 0.5 0.75 1 1.5 2 2.5 3 4 5 6 8 10

Map updates daily by approximately 20:30 UTC

GFS High-Resolution Precipitation Forecast  
Days 1-7: 00UTC 17 Apr 2023 - 00UTC 24 Apr 2023

Model Initialized 00UTC 16 Apr 2023



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增强:

- 此前一周，东南亚产区降雨温和，符合气候性增产特征，预计产量较上月同期明显回升。下周马来东部产区降雨增多，且多集中于周末，预计对收割工作产生一定影响。

## 农产品热点解读——棕榈油行情走势



棕榈油09合约1h图

### 行情表现

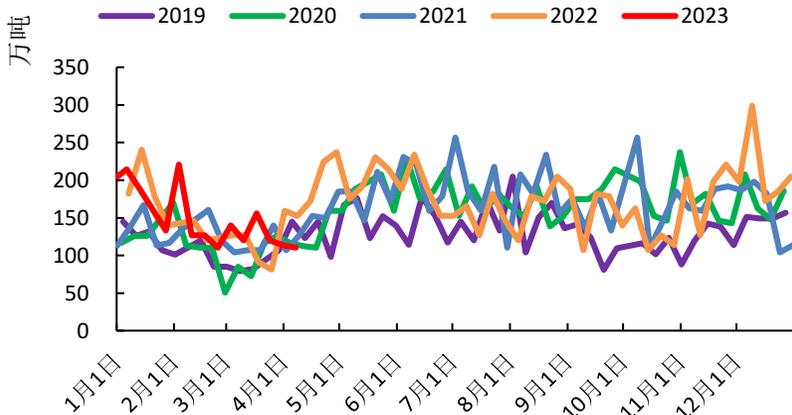
上周，棕榈震荡回落。主力已切换至09，盘面关注7250的压力，震荡偏空思路。



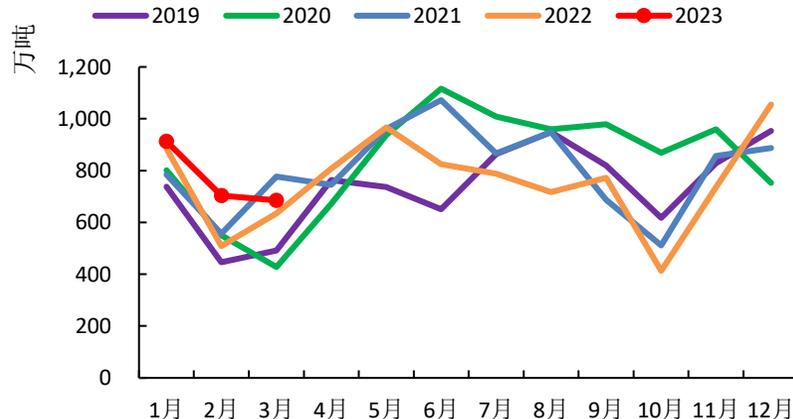
棕榈油09合约日线

# 农产品热点解读——豆油

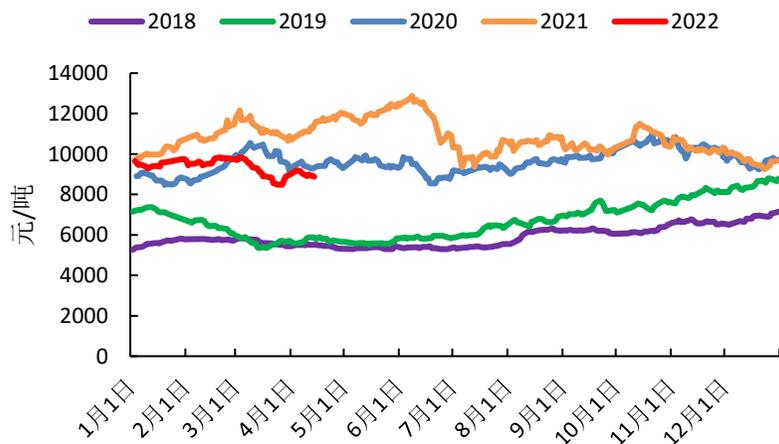
到港量：进口大豆



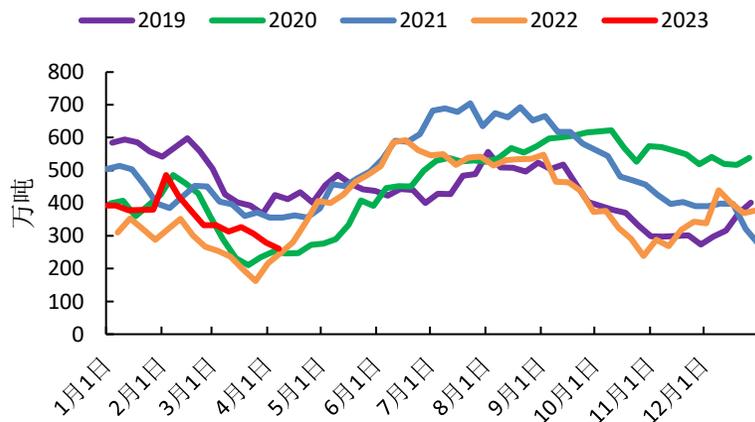
海关进口大豆：当月值



豆油现货



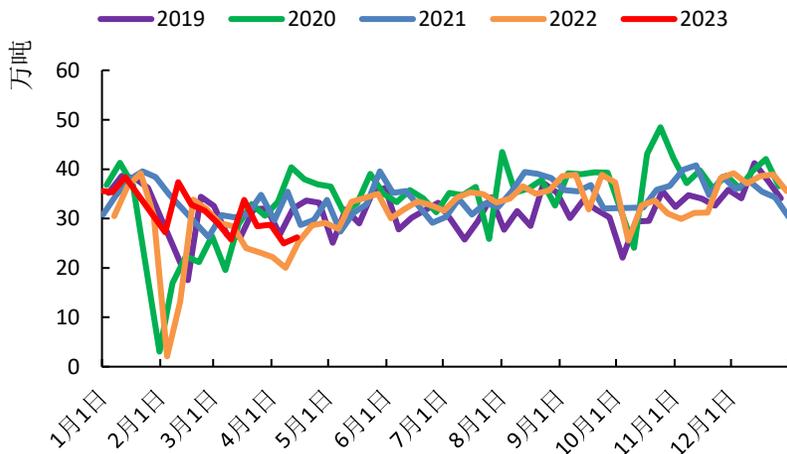
主要油厂大豆库存



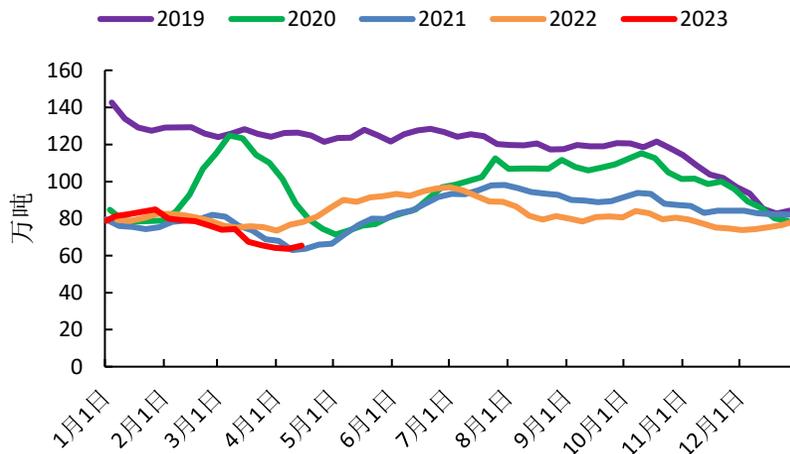
- **上周市场：**截至4月14日，张家港一级豆油现货报价8750元/吨，较前一周-270元/吨。
- **现货方面，**上周主要油厂豆油合计成交92500吨，周环比+29100吨。
- **原料供应方面**
  - 截至4月7日当周，进口大豆到港110.5万吨，环比-3.25万吨。
  - 据Mysteel，预计4月份国内主要地区油厂大豆到港预估127船，共计约825.5万吨，5月到港1100万吨，6月到港890万吨。

# 农产品热点解读——豆油

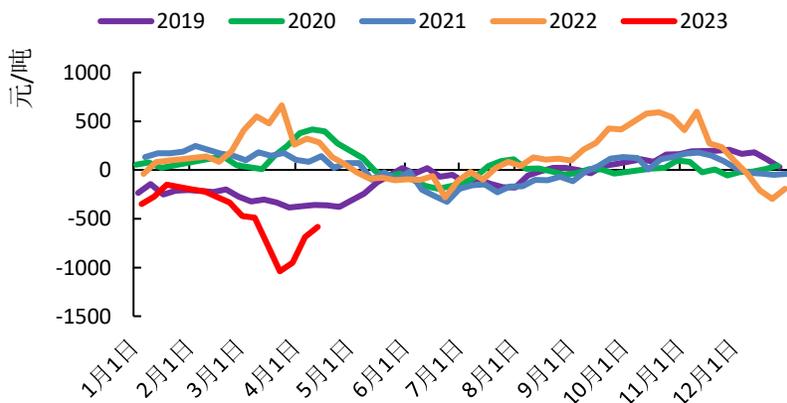
豆油表观消费量



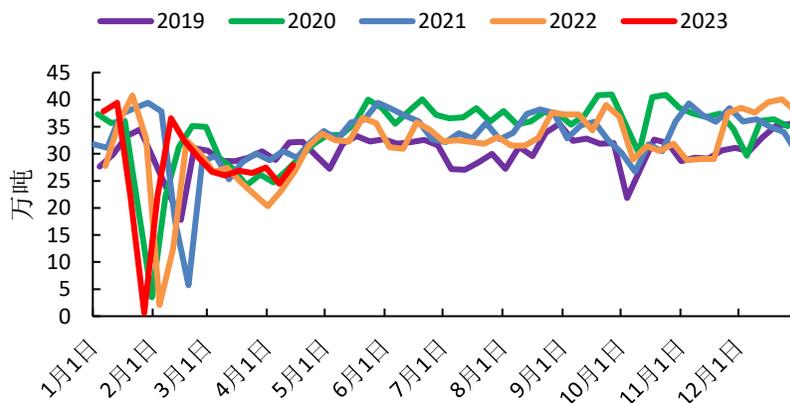
主要油厂豆油库存



油厂压榨利润



主要油厂豆油产量



- **供给方面**，截止4月14日当周，油厂开机率为49.4%，环比+6.12%。豆油产量为27.93万吨，周环比+3.46万吨。
- **需求方面**，上周下游成交环比回升，油厂库存保持低库格局。
- 截至4月14日当周，豆油表观消费量为26.2万吨，环比+1.2万吨；库存为65.41万吨，周环比+1.73万吨。
- 油厂榨利依然呈亏损，截至4月13日当周，进口大豆压榨利润为-583元/吨，上周为687元/吨，油厂基差合同有限，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09合约1h图

### 行情表现

上周，豆油震荡回落。偏空思路。



豆油09合约日线

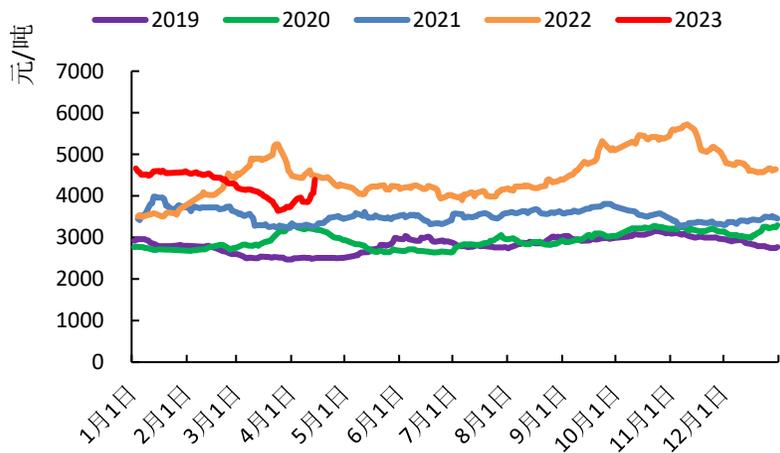
## 农产品热点解读——油脂

### ➤ 核心观点:

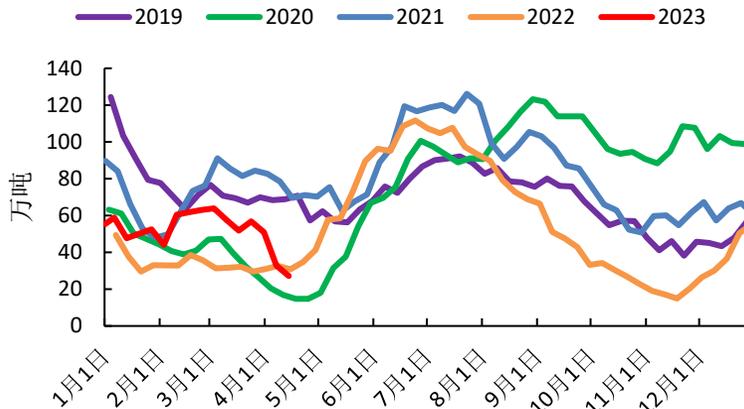
- 国内植物油库存仍处高位，总供应宽松。棕榈油库存季节性回落，前期国内外进口严重倒挂，预计4、5月到港压力继续放缓；上周油厂供需双增，豆油边际累库。随着大豆集中通关，预计油厂开机回升，供需边际宽松，豆油后续仍有累库压力，但总体将维持低库存格局。棕油消费季节性转旺，终端需求仍在复苏路径下，国内油脂供需相对平衡。
- 国外方面，东南亚已转入季节性增产季。从MPOB公布的数据看，马来3月棕油产量止降转升，而在印尼出口限制下，马来棕油库存如期继续回落。而进入4月后东南亚季节性增产潜力将逐步释放，而印尼受开斋节假期影响，采集、港口装运工作停滞，产量季节性回落，利于马来出口，供需相对中性；目前仍需关注印尼政策变化。从ITS船运数据看，马来出口边际好转，但进口国植物油库存高企，需求端压力依然存在；USDA跟进下调阿根廷大豆产量，基本符合市场预期，未提供更多利多题材。4-12月巴西生柴掺混将从B10提升至B12，随着巴西出口激增，其国内需求或存一定不确定性；在原有大幅反弹背景下，或刺激印尼生柴消费。整体看，油脂中长期下行趋势有所弱化。操作上，09短空思路，中期暂且观望。

# 农产品热点解读——豆粕

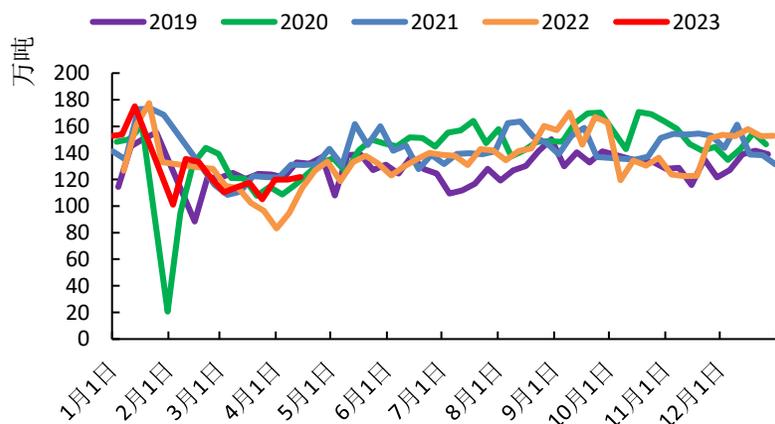
豆粕现货：张家港



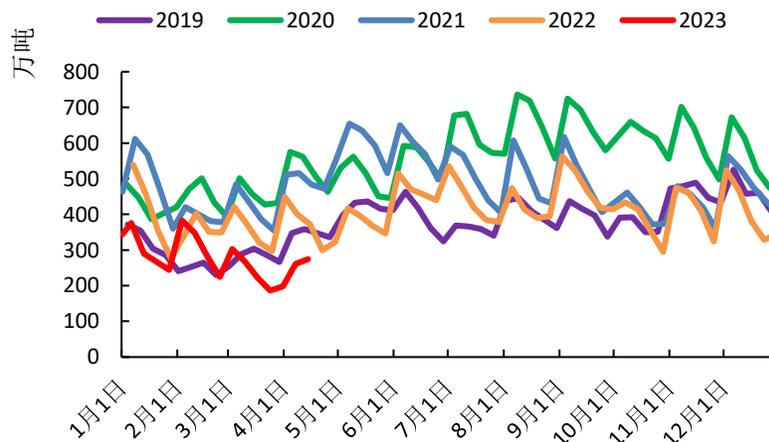
油厂豆粕库存



豆粕表观消费量



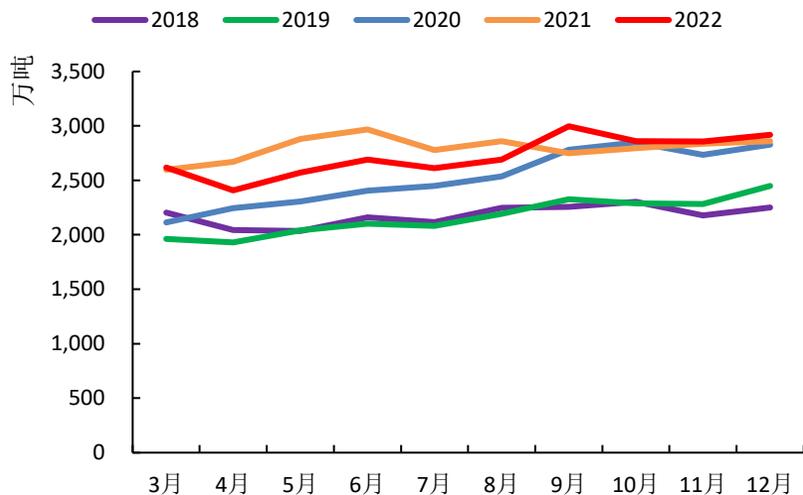
主要油厂豆粕未执行合同



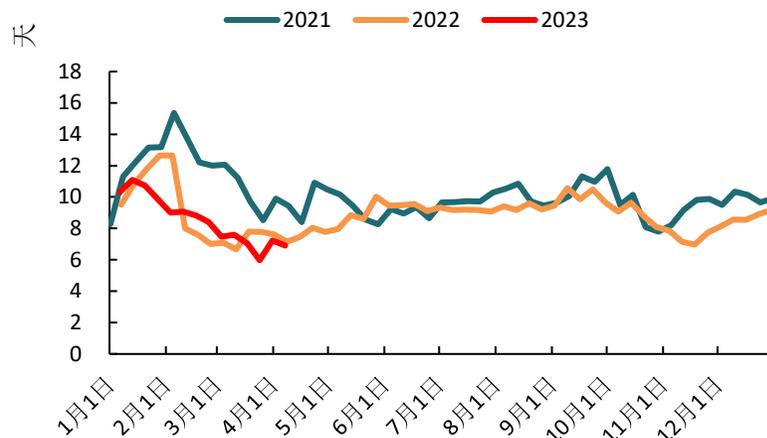
- **上周市场：**截至4月14日，江苏地区豆粕现货报价4400元/吨，较上周+490元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆粕共成交130.53万吨，较前一周+33.08万吨，其中现货成交合计108.63万吨，远期基差成交21.9万吨。
- **供应方面，**截至4月14日当周，油厂豆粕产量为116.12万吨，周环比+14.37万吨。
- **需求方面，**下游饲料企业看涨情绪+补库，提货节奏加快，成交有所回落，上周日均提货量为13.94万吨，环比+3.89万吨。
- 截至4月14日当周，豆粕表观消费量为121.77万吨，环比+1.9万吨。
- **库存方面，**截至4月14日当周，油厂大豆库存254.13万吨，环比-6.67万吨。豆粕未执行量为273.9万吨，环比+12.8万吨；豆粕库存为27.09万吨，周环比-5.65万吨。

# 农产品热点解读——豆粕

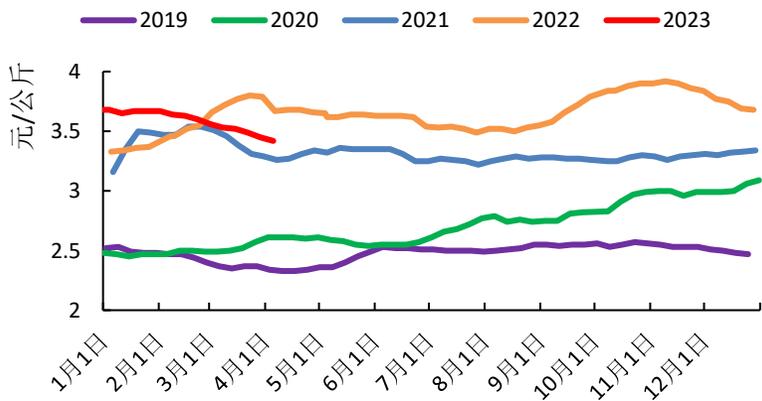
饲料产量



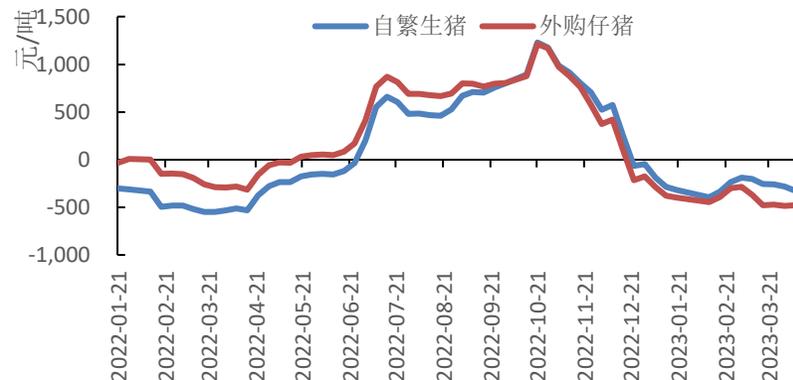
饲料企业：豆粕：库存天数



生猪饲料价格



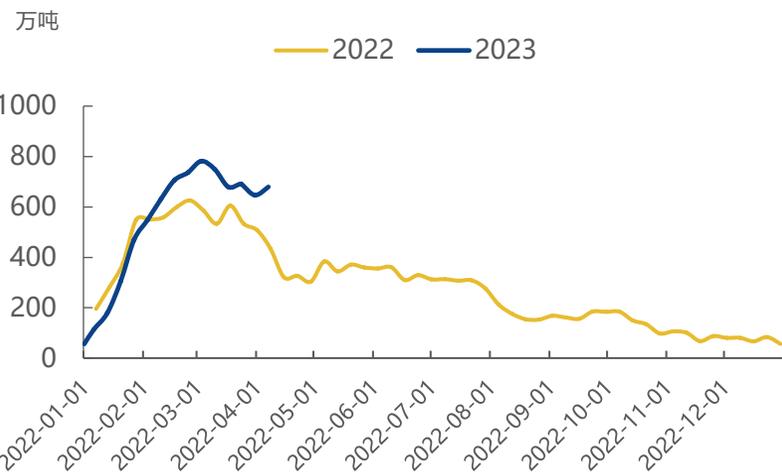
养殖利润



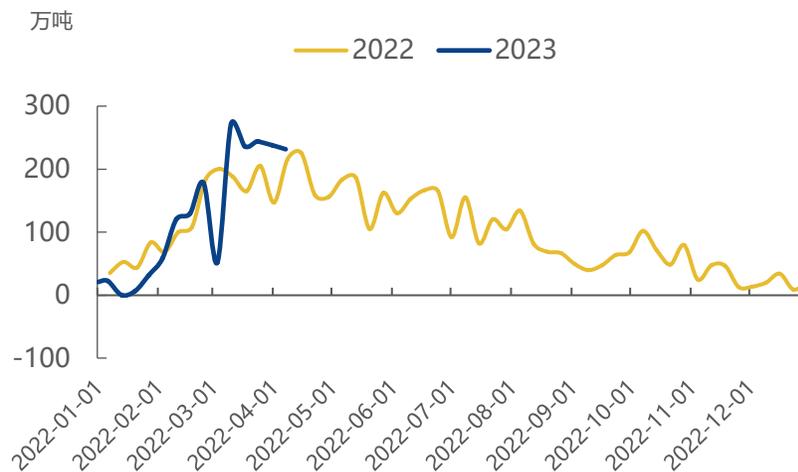
- **下游方面**，供给收紧，饲料价格环比回升，据发改委，截至4月12日当周，生猪饲料均价3.44元/公斤，环比回落+0.02元/公斤。
- 饲料加工企业备货放缓，库存天数环比回落。截至4月14日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为5.8天，环比-1.11天。
- **养殖端**，据我的农产品，截至4月14日当周，监测企业出栏均重为123.1公斤，环比-0.1公斤，随着猪价持续走弱，前期二育亏损卖猪，出栏均重回落，大体重猪存栏进一步减少，豆粕需求端仍有回落压力。

# 农产品热点解读——豆粕

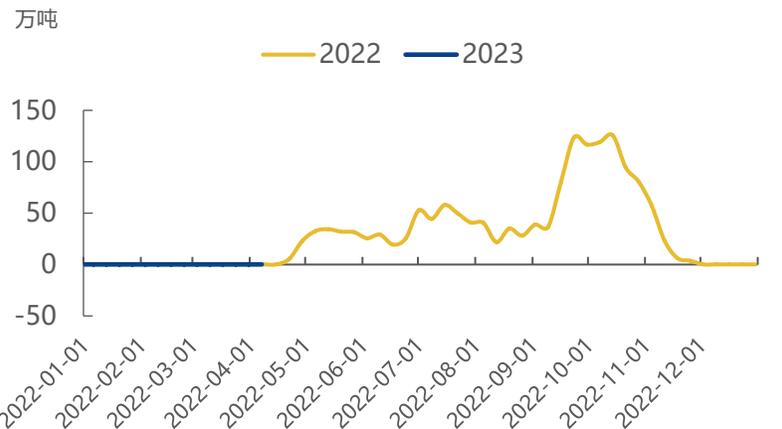
巴西排船计划量



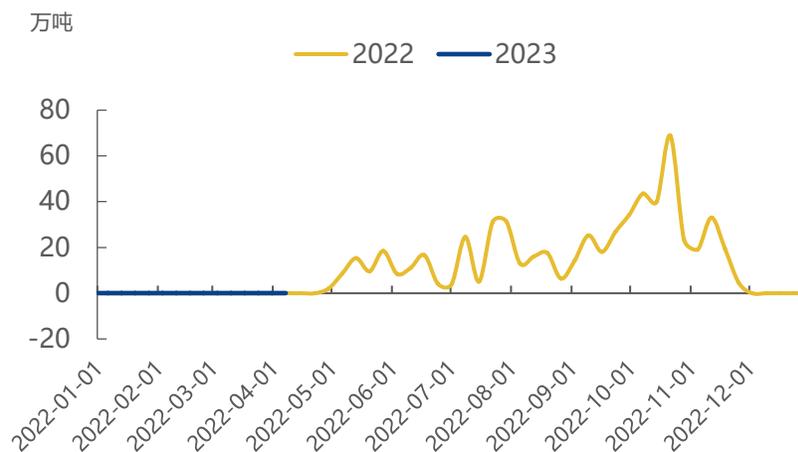
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



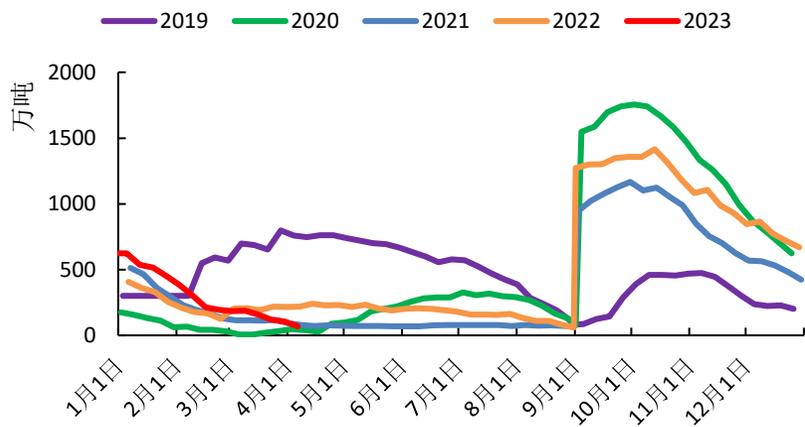
阿根廷周度发运



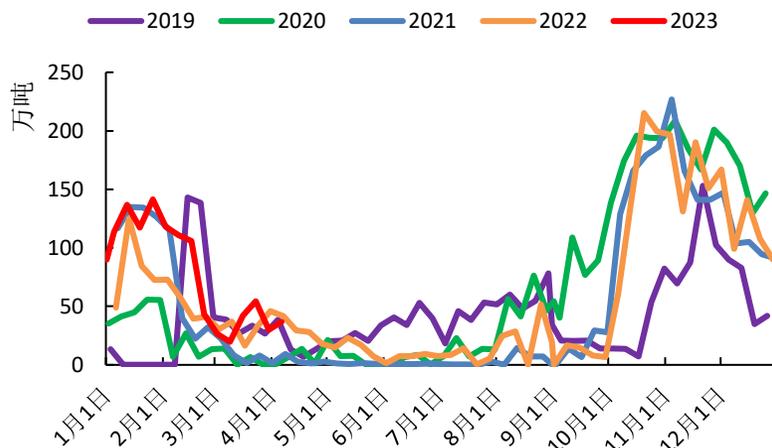
➤ 截止到4月13日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为588万吨，较上一期（4月6日）减少91.4万吨。发船方面，截止到4月13日，4月份以来巴西港口对中国已发船总量为434.5万吨，较上一期（4月6日）增加203万吨。

# 农产品热点解读——豆粕

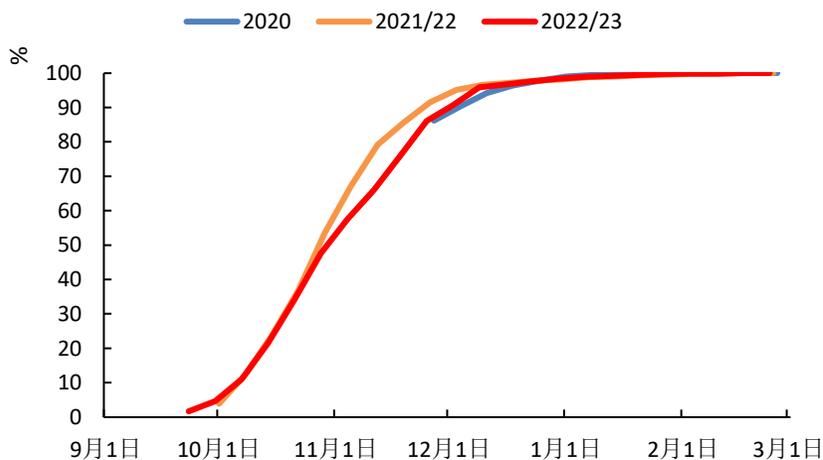
美豆当前市场未装船量：中国



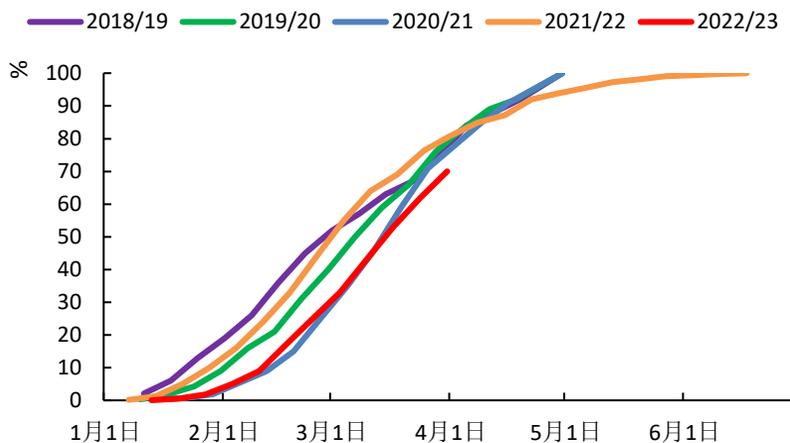
大豆:本周出口:当周值:中国



巴西大豆播种率



巴西大豆收割率

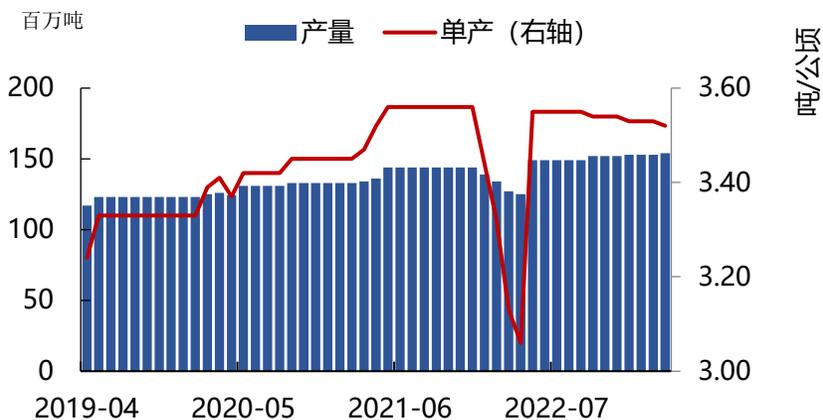


➤ 消息上,

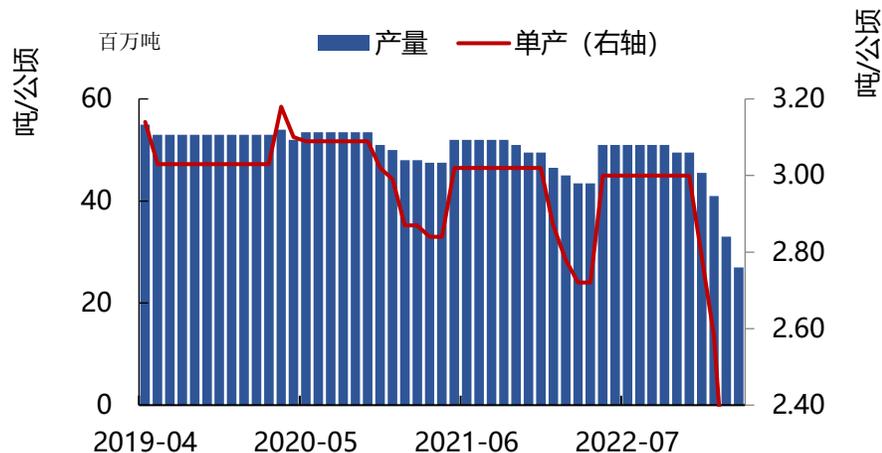
- 据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB, 截至04月08日, 巴西大豆收割率为 78.2%, 上周为74.5%, 去年同期为84.9%。
- 据USDA, 截至4月6日止当周, 美国当前市场年度大豆出口销售净增36.45万吨, 较之前一周大幅增加, 较前四周均值增长17%; 当周, 美国大豆出口装船为68.4万吨, 较之前一周增加22%, 较此前四周均值减少9%, 其中, 向中国大陆出口装船36.56万吨。

# 农产品热点解读——豆粕

大豆:预测年度:巴西



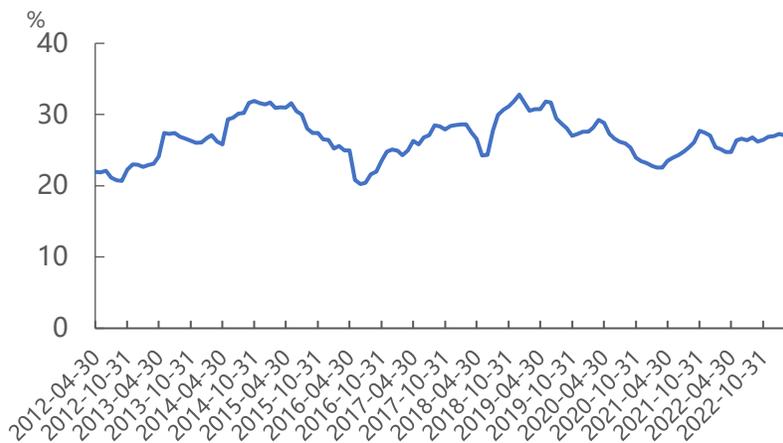
大豆:预测年度:阿根廷



全球大豆期末库存预测值



全球大豆库存消费比



- USDA最新供需报告显示, 下调阿根廷大豆产量至2700万吨, 此前预期为3300万吨; 上调巴西大豆产量100万吨, 至1.54亿吨, 高于市场预期。全球期末库存小幅调增28万吨至1.0029亿吨。整体符合市场预期, 未有进一步利多; 美豆出口需求未作下调, 美国旧作库存偏紧, 短期向下压力相对有限。
- CONAB发布的4月预测数据显示, 预计22/23年度巴西大豆产量达到1.53633亿吨, 同比增加2808.32万吨, 增加22.4%, 环比增加221.36万吨, 增加1.5%。
- 截至4月13日, 据阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所, 阿根廷大豆作物状况评级较差为65% (上周为66%, 去年15%); 一般为32% (上周30%, 去年61%); 优良为3% (上周4%, 去年24%)。

## 农产品热点解读——豆粕

### ➤ 核心观点:

- 受海关检疫政策影响，国内油厂原料紧张，豆粕供应趋紧，现货价格大幅拉升。中期来看，美豆种植区天气良好，利于种植推进。国内进入大豆集中到港窗口，近期由于海关检疫政策变化，供给压力后置，未来到港将更为集中，后续油厂仍面临累库压力，巴西大豆已开始陆续到港，预计远月09相对弱势。
- 短期看，国内养殖端，规模厂出栏环比继续增加，在养殖利润亏损且需求疲软之下，产能难以扩张，养殖端以卖大留小策略为主，出栏均重整体保持高位；在猪价持续回落下，目前猪粮比已接近5:1，收储预期渐强，关注二育、压栏动向，需求或边际转好，油厂基差合同大幅增加，期价短线或有反弹。操作上，空单可逢低止盈。

## 农产品热点解读——豆粕行情走势



豆粕09合约1h图

### 行情表现

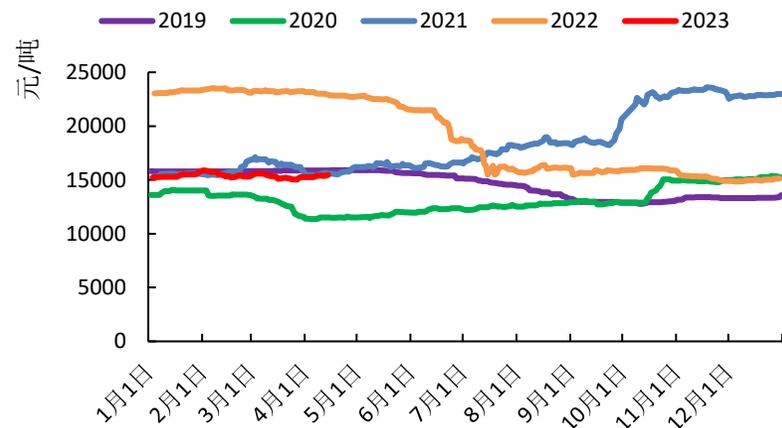
上周，豆粕主力偏弱运行，下行趋势尚未扭转，短线止盈，等待反弹后的沽空机会。



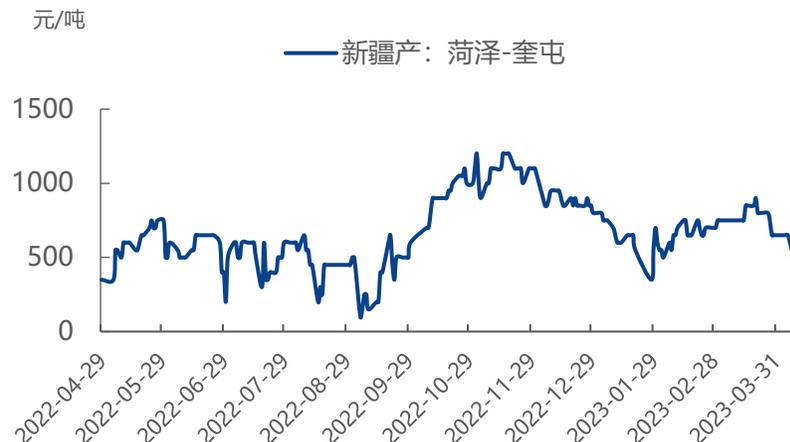
豆粕09合约日线

## 农产品热点解读-棉花

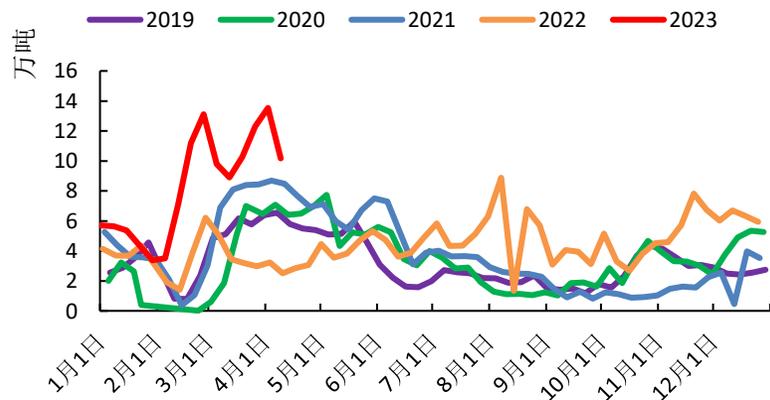
棉花现货



疆内外价差



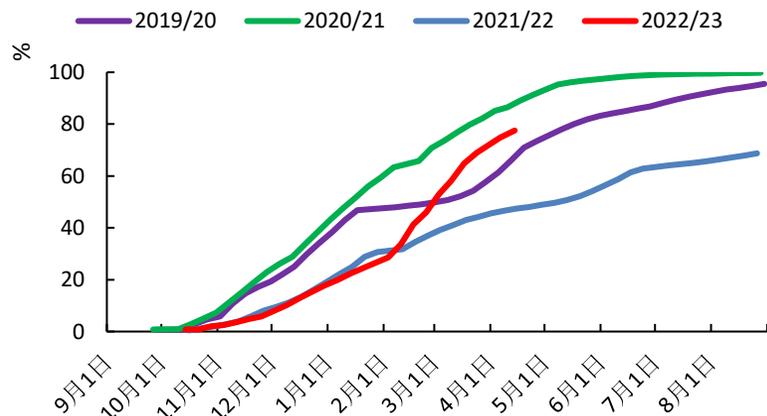
出疆棉：公路运输



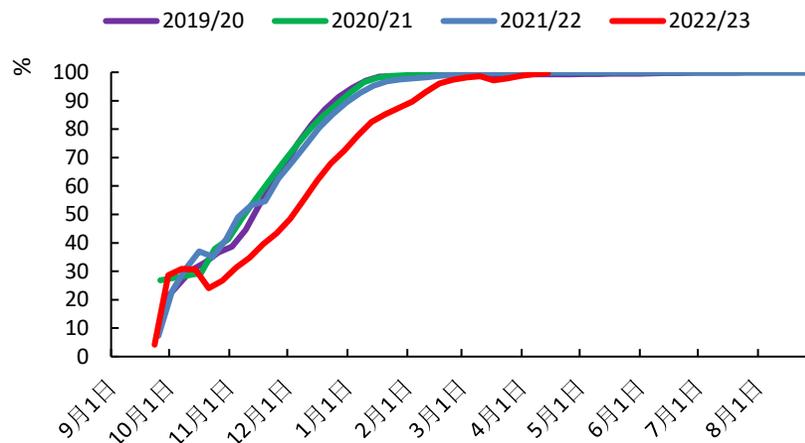
- **上周市场：**截至4月14日，新疆棉花现货报价15460元/吨，周环比+86元/吨。
- 疆内外棉价差收窄至500元/吨，此前为600元/吨。
- 疆棉运出量保持高位，据中国棉花信息网，截至4月9日当周，疆棉公路运量10.18万吨，环比-3.36万吨，同比+7.67万吨。下游按需补库为主，随着疆棉现货供应持续释放，疆内外价差持续收窄。

## 农产品热点解读-棉花

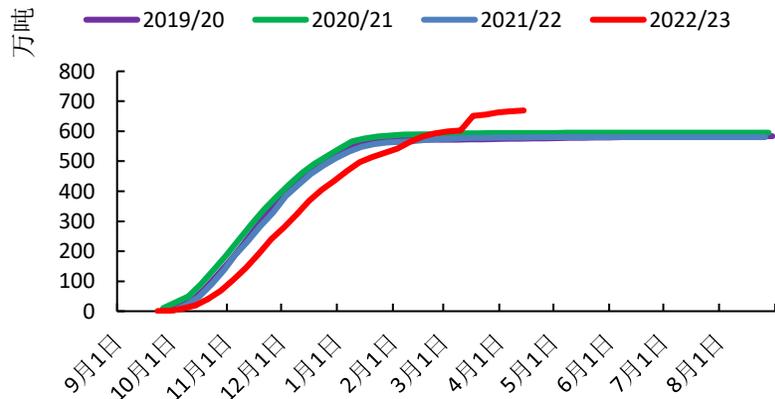
全国皮棉销售率



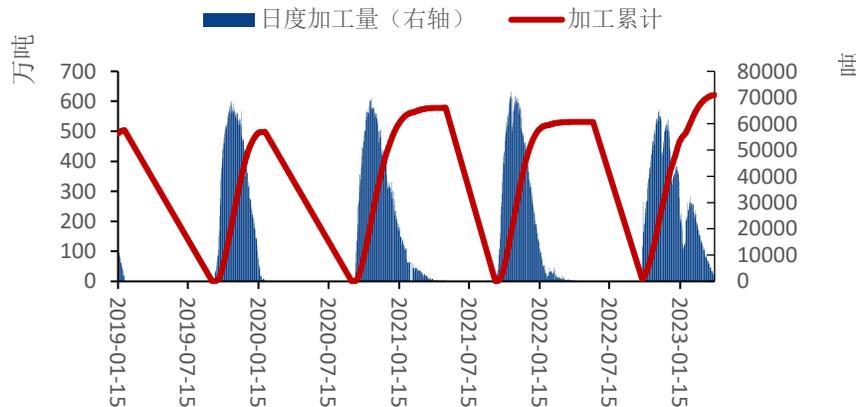
全国皮棉加工率



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14日当周，新疆地区轧花厂上周加工量为21200吨，此前为35500吨，累计加工量为621万吨。
- 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14日，全国加工进度99.7%，同比-0.2%；皮棉销售77.5%，同比+30.1%；累计销售皮棉519.8万吨，同比+245.1万吨；累计加工量668.9万吨，同比+89.4万吨，总体供应充足。



## 农产品热点解读-棉花

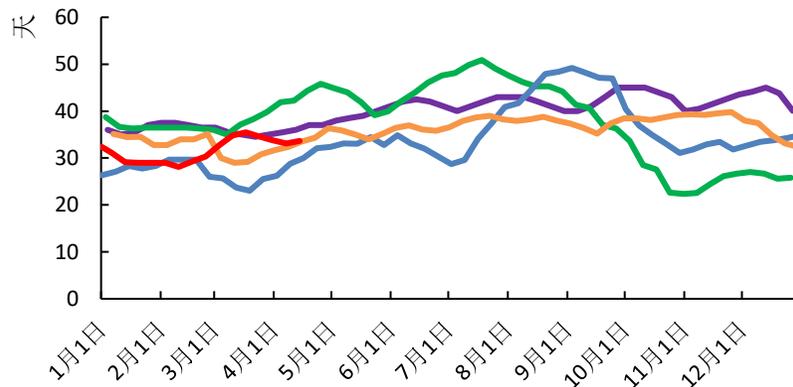
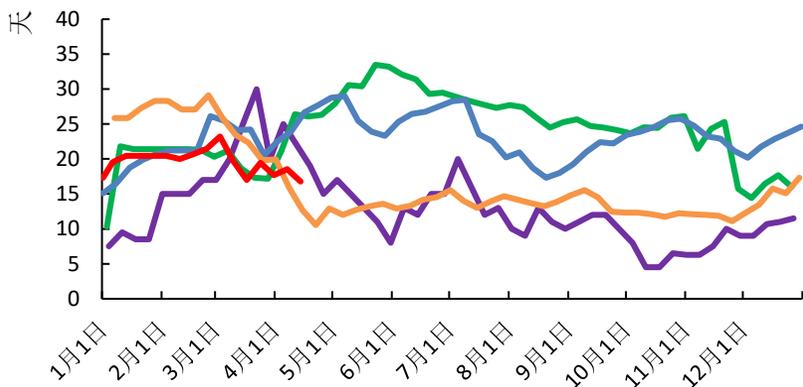
纺织原料库存：涤纶长丝

纺织成品库存：坯布

- 织造企业开机大幅回落，坯布累库。截至4月14日当周，下游织厂开工率为57.8%，环比-20.6%。产成品库存天数为33.67天，+0.56天，同比持平。
- 市场订单大幅缩减，织企开工回落，订单天数小幅回落。据我的农产品，截止4月14日当周，纺织企业订单天数升至12.44天，环比-0.66天。

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022 — 2023

— 2019 — 2020 — 2021 — 2022 — 2023

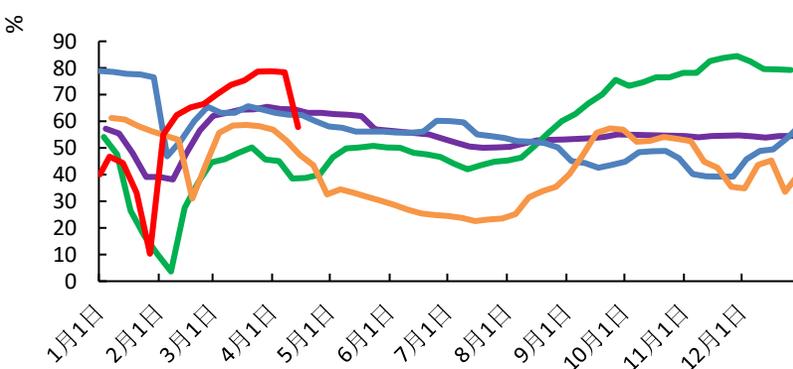
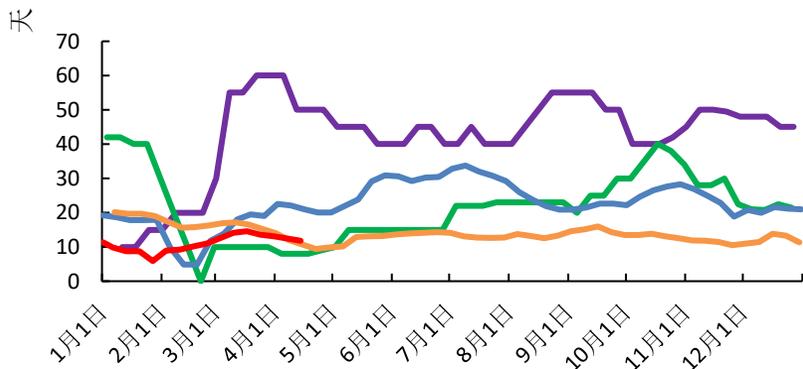


纺织企业订单

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:

- 14900依然是技术强压，多高位注意减仓。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），可关注回调至区间低点附近的多头机会。
- 短期来看，国内棉纺、纺织开工出现分化。棉花商业库存稳步回落，纺纱厂表现仍然呈现了一定旺季特征。但终端订单并未如市场预期的火热，随着步入四月中旬，金三银四消费旺季接近尾声，后市订单陆续减少，织厂开工大幅回落，压减原料需求，不利于上游消费，在22/23年度国内棉花供需宽松的背景下，短期供应压力或将逐步主导盘面走势，有回落压力。短线冲高不宜追多，前期多单建议逢高减仓为主。

## 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。



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