



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7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

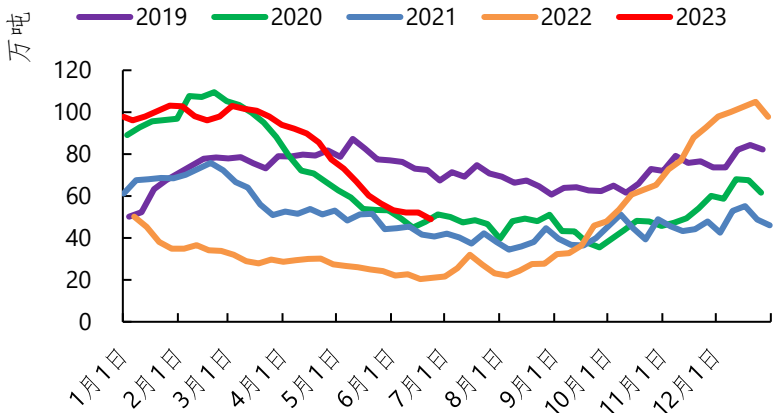


农产品

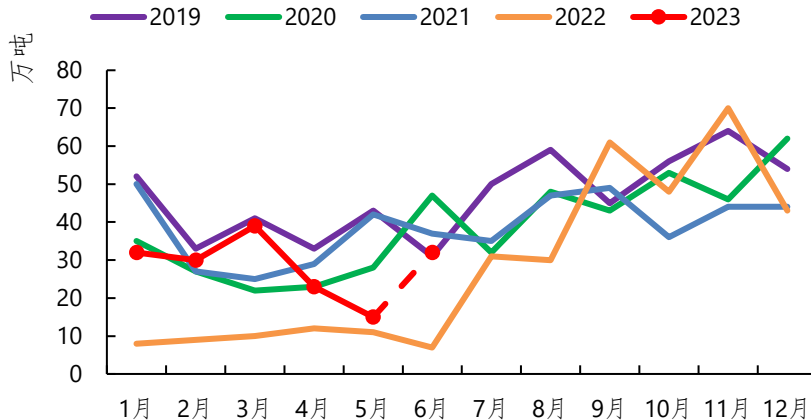
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
豆粕	<p>基于USDA种植报告的意外下调，市场再度对美豆产量预期做出修正，此前市场对于新季美豆的单产和种植面积等拉的过满的预期，目前都受到了不同程度的挫败。受供应端利多，市场看涨情绪迅速升温。</p> <p>目前厄尔尼诺仍在加强，在下半年就极有可能演变为中强甚至强厄尔尼诺，从历史上看，厄尔尼诺的发生多有利于美豆单产提升，从近期降雨模型来看，降雨有逐步增加的趋势，中长期来看，美豆上方仍存在一定压力；而我国国内养殖端需求增量有限，且面临去产能压力。</p>	短线看多； 中期看震荡	多单继续持有，遇阻减仓止盈
油脂	<p>基于USDA种植报告的意外下调，推升油脂价格再度上行。目前厄尔尼诺仍在加强，在下半年就极有可能演变为中强甚至强厄尔尼诺，东南亚6月的累库压力被利多对冲，油脂技术性趋势进一步加强。厄尔尼诺作为“暖事件”，在全球变暖的大背景下，极端气候影响程度预计更加强烈。随着东南亚扩种停滞，以及树龄老化、施肥不足等，棕榈油已经失去了大幅增产潜力，难以抵御产量损失，中期上涨趋势不变，短线回调后或是布局机会，把握中长线上涨机会。</p>	单边看多	前期多单持有，回调补仓。
棉花	<p>下游需求方面，目前纺织旺季已过，纺企订单跟进不足，终端需求表现相对疲软，随着夏季高温天气到来，市场需求或进一步走弱。下游产销利润不佳，棉花采购积极性依旧不高，国内棉花商业库存消化有所减缓，棉价重心逐渐企稳；中间商棉纱库存高位运行，出货缓慢。近期港口进口棉成交、走货较好，仓库出货量较多。随着内外棉价差走扩，进口棉价格优势凸显，外面签约、到港回升，进口棉花量提升；增发配额及抛储风声渐起，关注消息面影响。整体来看，国内呈现供需双弱局面，供应端扰动有弱化预期。</p>	高位震荡	多单逢高减仓

农产品热点解读——棕榈油

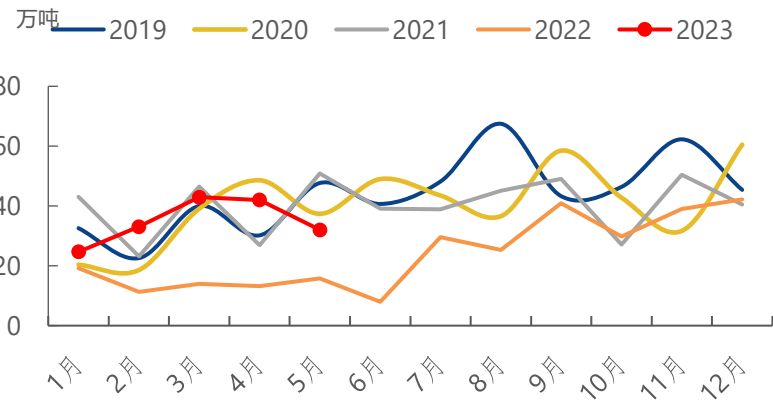
棕榈油商业库存



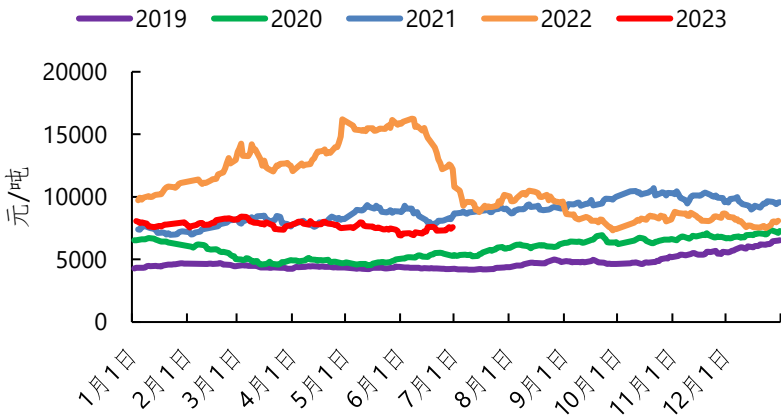
棕榈油进口量



棕榈油表观消费



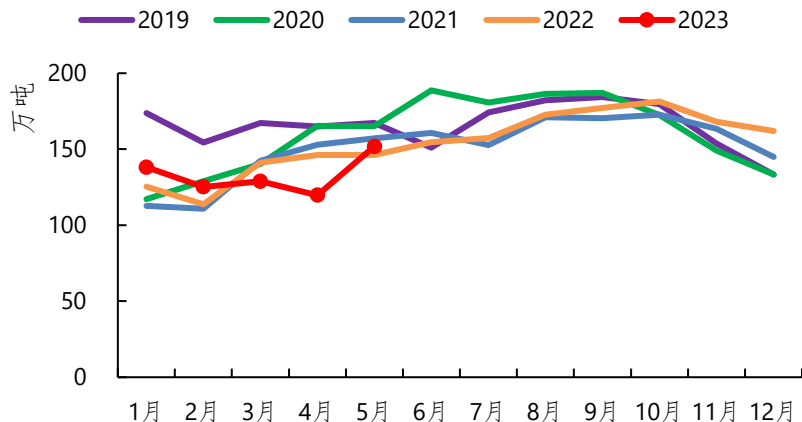
棕榈油现货



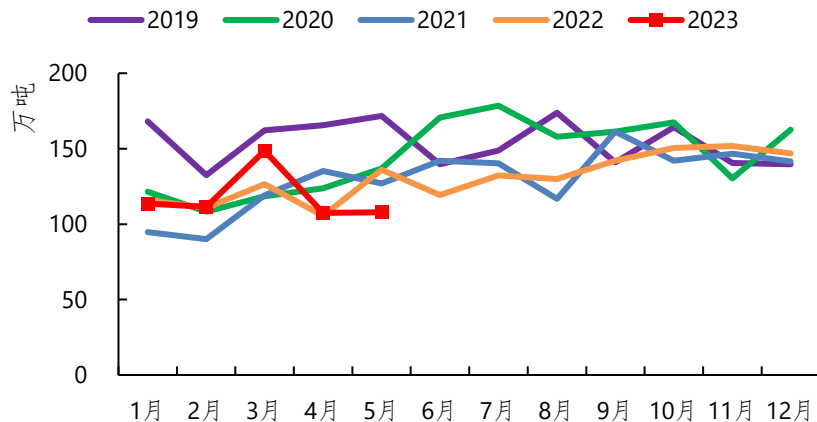
- 上周市场：截至6月30日，广东24度棕榈油现货报价7560元/吨，周环比+350元/吨。
- 现货方面，上周24度棕榈油现货合计成交11960,周环比-11370吨。
- 国内供应端，据海关总署最新数据，5月棕榈油到港15万吨，环比-8万吨，同比+4万吨。国内6月供应有回升预期，但棕油消费有所减弱，随着进口利润转差，后续到港压力不大，预计库存低位运行。
- 库存方面，截至6月30日当周，国内棕榈油商业库存56.46万吨，环比+7.57万吨。
- 需求上，终端餐饮收入保持高位、食品消费需求放缓，需求难有增量，5月国内表观消费量为32万吨，环比-10万吨，同比+16万吨。

农产品热点解读——棕榈油

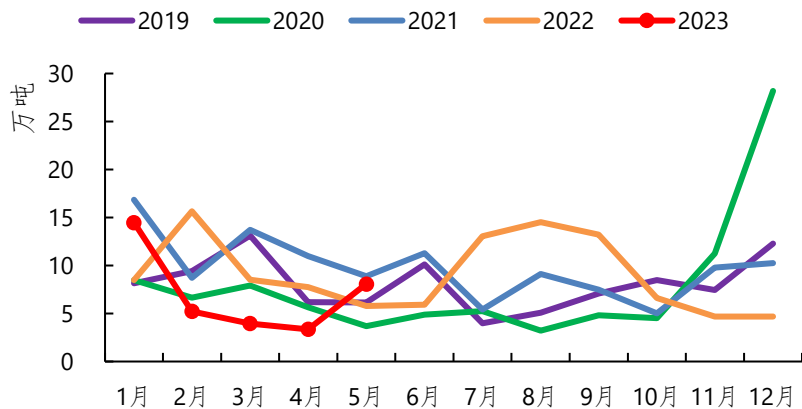
马来西亚棕榈油产量



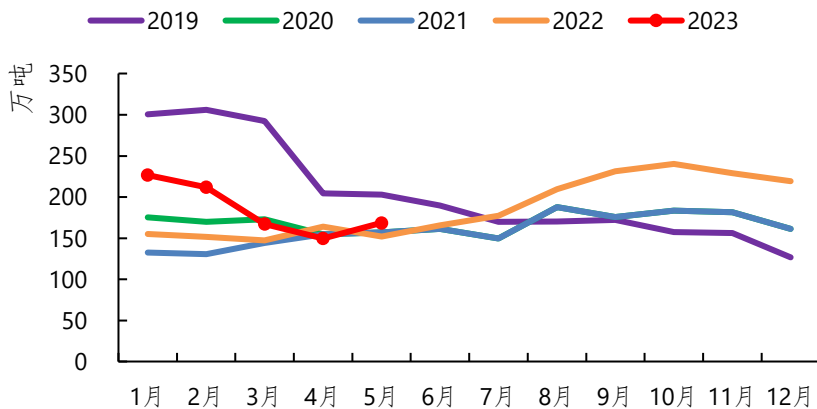
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油进口量



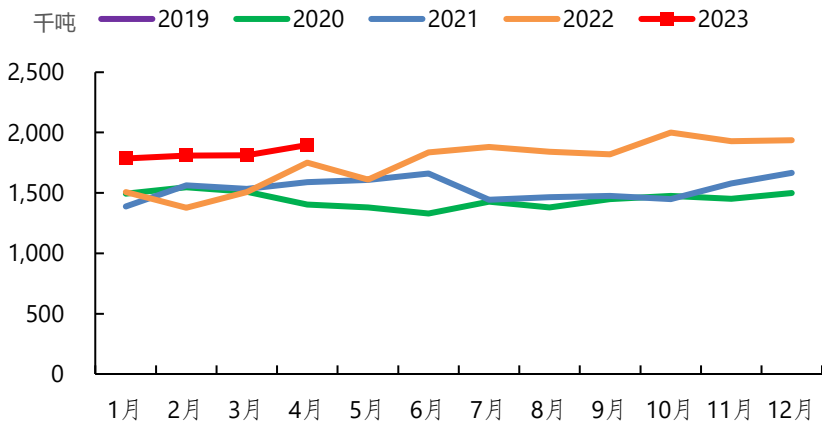
马来西亚棕榈油库存



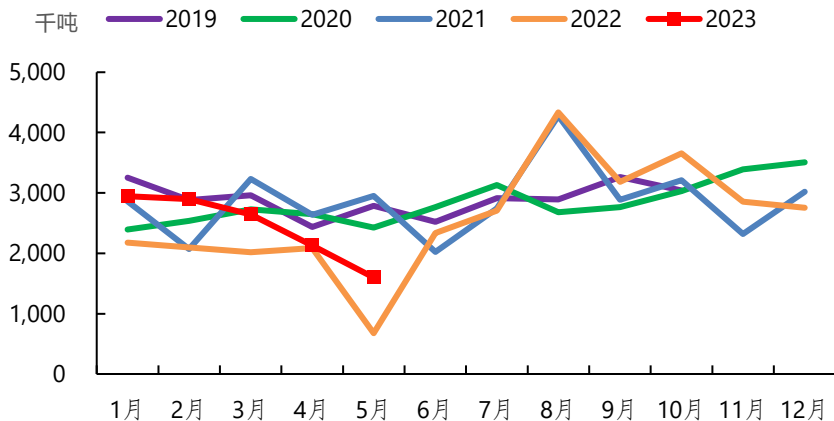
- 据MPOB, 5月马棕产量152万吨, 环比增加27%; 出口108万吨; 库存169万吨, 环比增加13%。
- 据船运调查机构ITS数据显示, 马来西亚6月1-30日棕榈油出口量为1085920吨, 上月同期为1166880吨, 环比下降7%。
- 据马来西亚独立检验机构AmSpec显示, 马来西亚6月1日至30日棕榈油出口量为1091891吨, 上月同期为1085070吨, 环比增加0.6%。
- 据南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)数据显示, 2023年6月1-25日马来西亚棕榈油单产增加0.75%, 出油率减少0.11%, 产量增加0.20%。

农产品热点解读——棕榈油

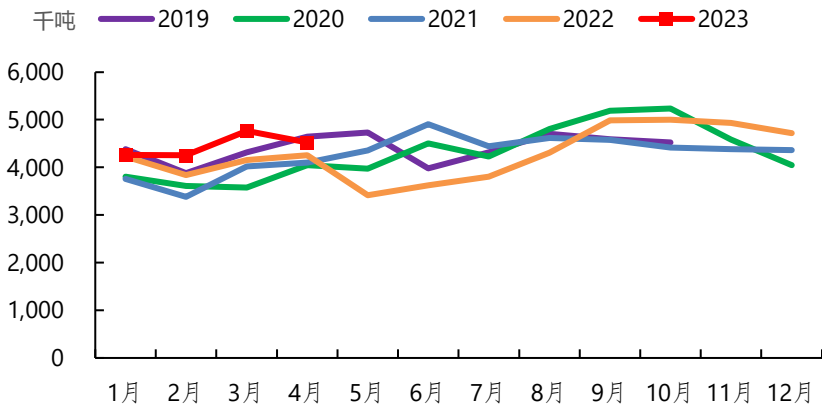
棕榈油国内消费：印尼



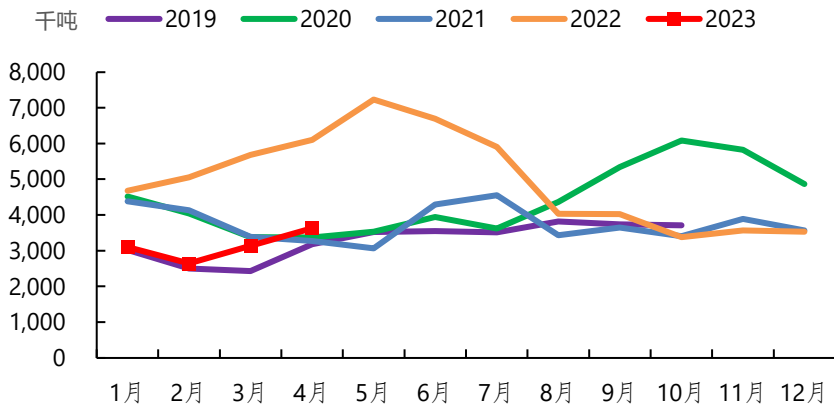
棕榈油出口：印尼



棕榈油产量：印尼



棕榈油库存：印尼

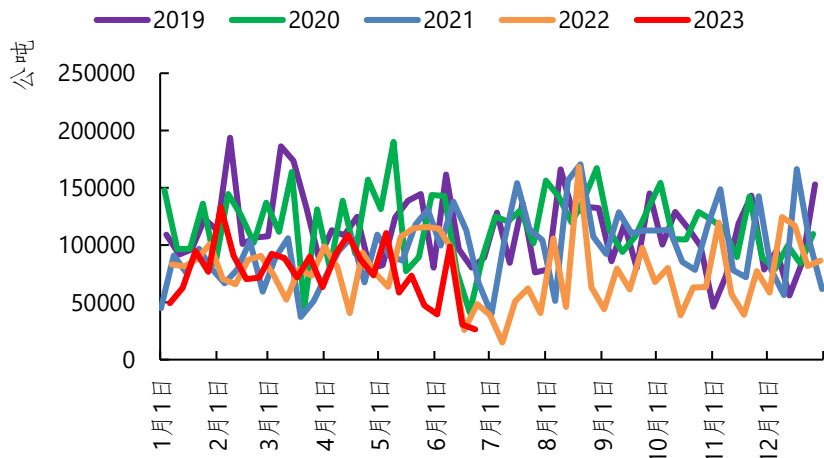


消息上：

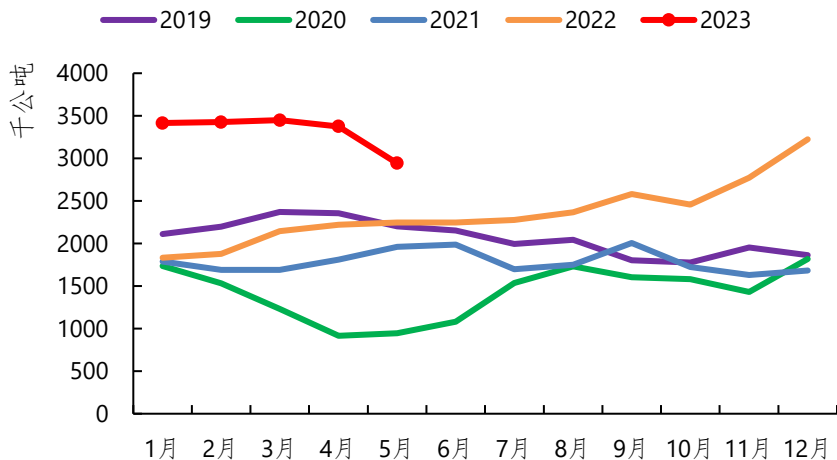
- 关注印尼公假后5月产量数据，以及国内消费状况。
- 印尼棕榈油协会（GAPKI）：印尼4月份棕榈油产量降至452万吨，3月份为476万吨；印尼4月棕榈油库存升至363万吨，3月为314万吨；印尼4月棕榈油出口量降至213万吨，3月为264万吨；4月国内消费190万吨。
- 市场消息：印度尼西亚5月份棕榈油出口量为160万吨。

农产品热点解读——棕榈油

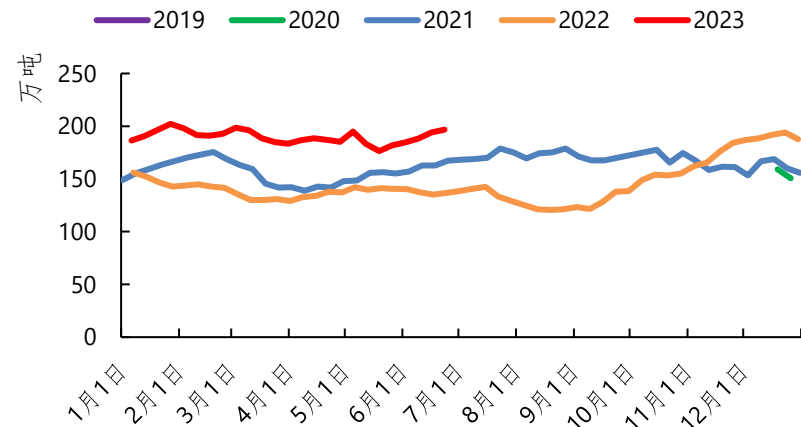
欧盟周度棕榈油进口



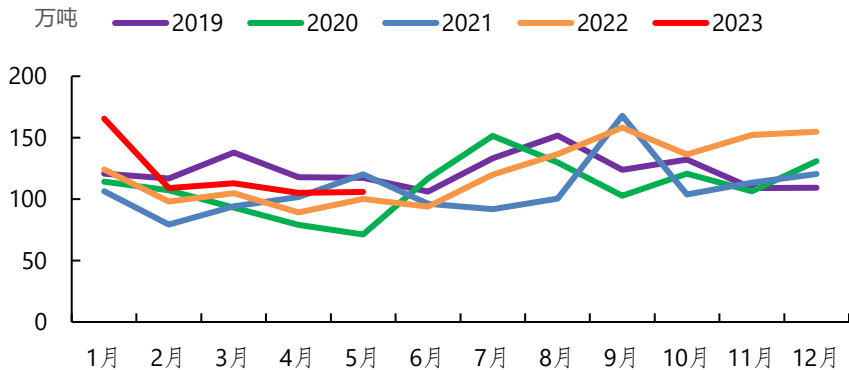
印度植物油库存



中国植物油库存



印度植物油进口：当月值



➤ 消费国需求：

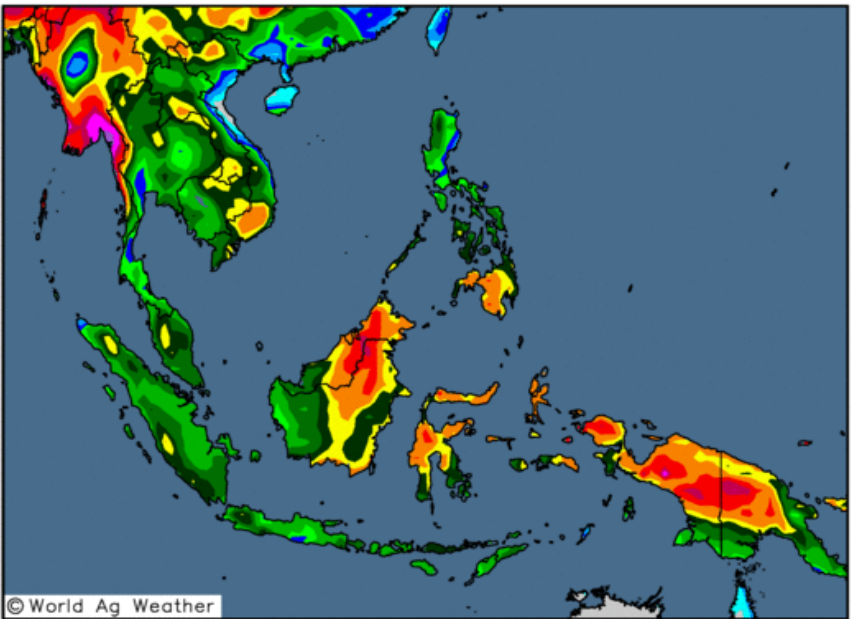
- 据欧盟统计局，截至6月23日当周，欧盟棕榈油进口棕榈油26562吨，此前一周为30537吨。
- 据SEA，2023年5月份印度植物油进口量为1058263吨，环比增加0.8%，同比减少0.3%。
- 5月份印度进口棕榈油439173吨，低于4月份的510094吨，创下2021年2月以来的新低。
- 5月份印度豆油进口量达到318887吨，比4月份的262455吨增加约21.5%；葵花籽油进口量为295206吨，比4月份的249122吨增长18.5%。
- 6月1日，印度食用油库存总量为294.1万吨，低于5月1日的337.4万吨，也是今年迄今最低库存。



农产品热点解读——棕榈油

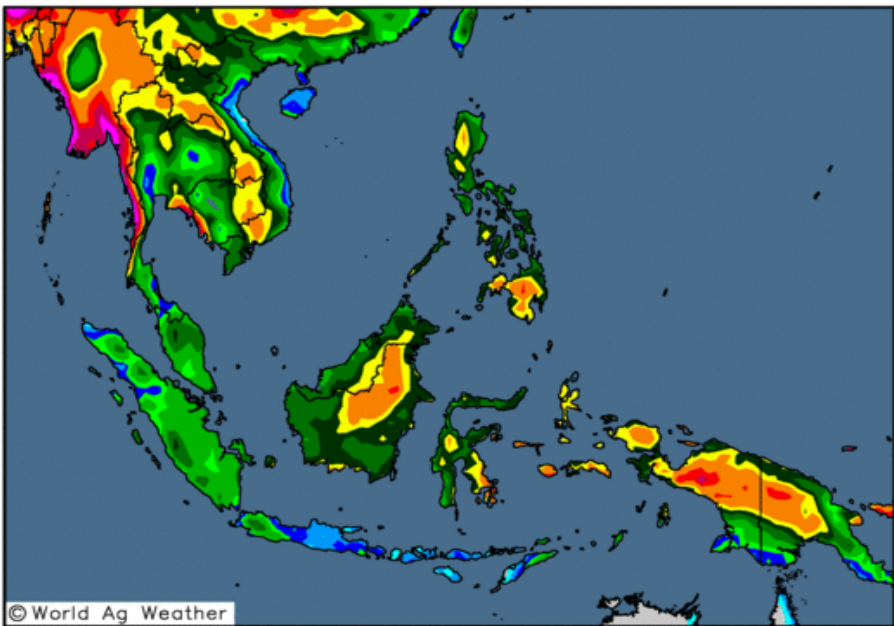
GEFS Precipitation Forecast: Ensemble Median
Days 1-7: 00UTC 3 Jul 2023 – 00UTC 10 Jul 2023

Model Initialized 00UTC 2 Jul 2023



GEFS Precipitation Forecast: Ensemble Median
Days 8-14: 00UTC 10 Jul 2023 – 00UTC 17 Jul 2023

Model Initialized 00UTC 2 Jul 2023



农产品热点解读——棕榈油行情走势



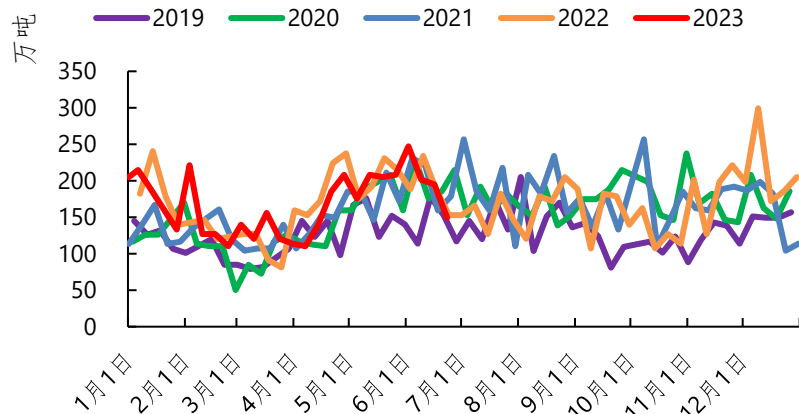
棕榈油09合约1h图



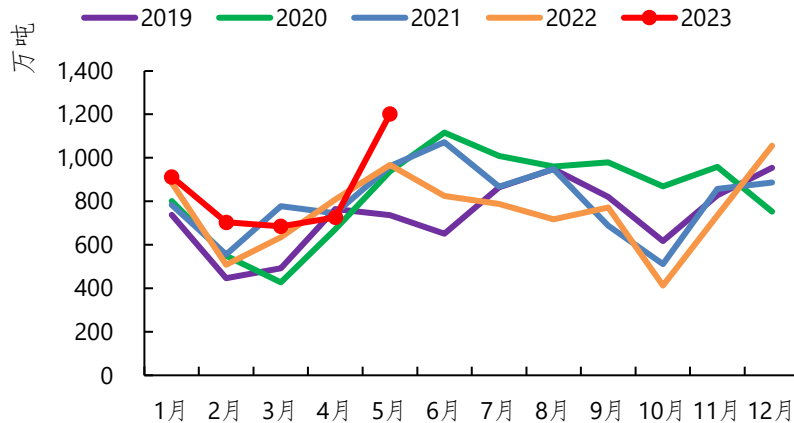
棕榈油09合约日线

农产品热点解读——豆油

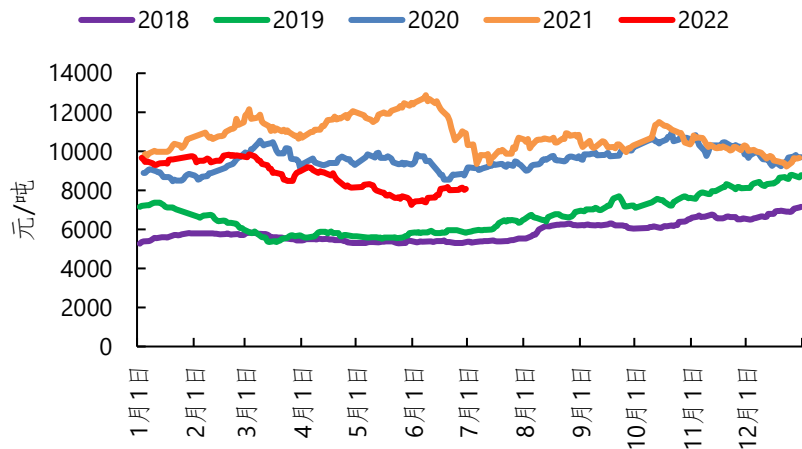
到港量：进口大豆



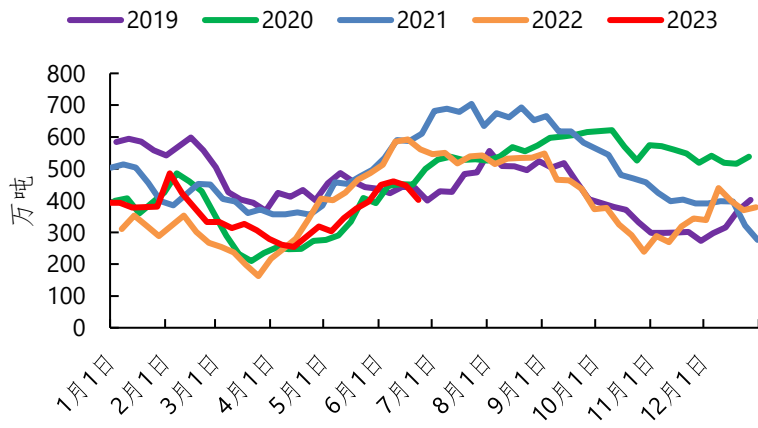
海关进口大豆：当月值



豆油现货



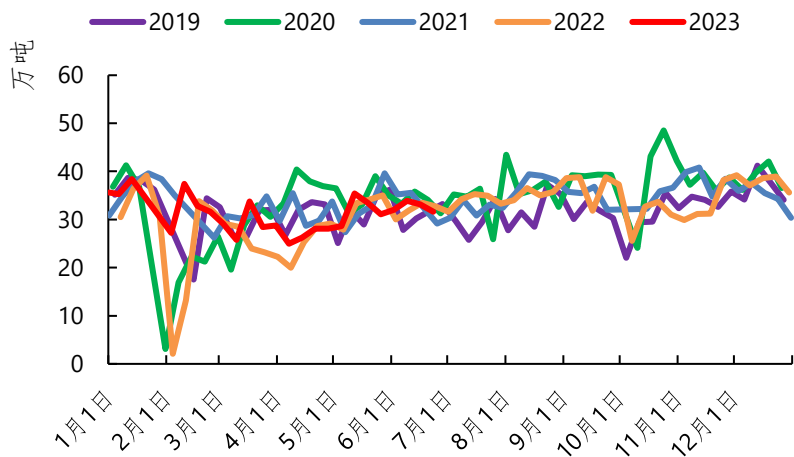
主要油厂大豆库存



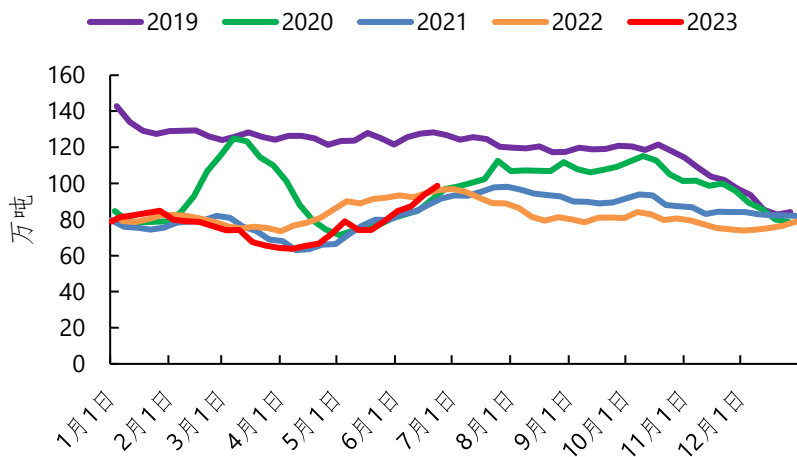
- 上周市场：截至6月30日，豆油现货报价8090元/吨，周环比+1900元/吨。
- 现货方面，上周主要油厂豆油合计成交54700吨，周环比-60800吨。
- 原料供应方面
 - 截至6月23日当周，国内进口大豆到港量为149.5万吨，较此前一周减少45.5万吨；油厂大豆库存401.67万吨，环比-45.55万吨。
 - 根据船期预报，Mysteel预计，预计7月份国内主要地区油厂大豆到港1100万吨，8月到港810万吨，9月750万吨。

农产品热点解读——豆油

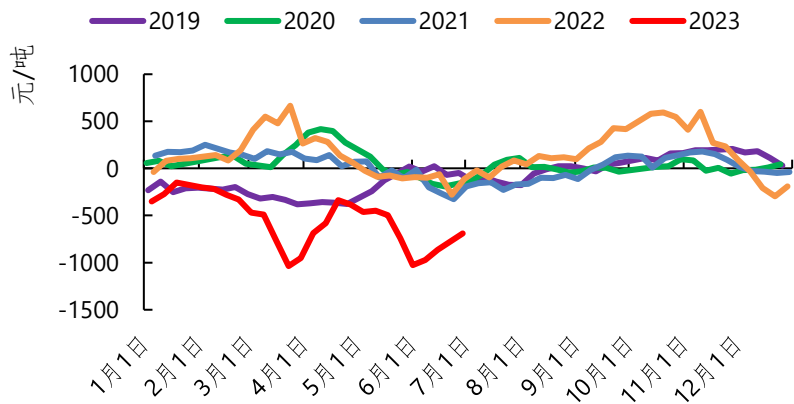
豆油表观消费量



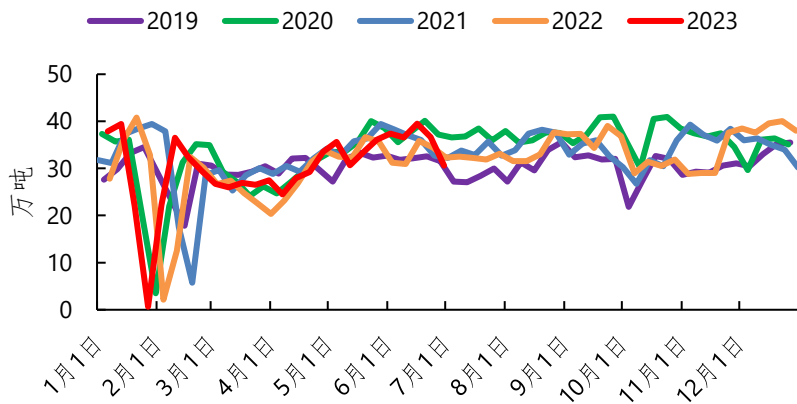
主要油厂豆油库存



油厂压榨利润



主要油厂豆油产量



- 供给方面，油厂开机降至偏低水平，累库压力稍缓。截止6月30日当周，油厂开机为54.1%，环比-10.7%。豆油产量为30.58万吨，周环比-6.06万吨。
- 需求方面，下游成交回落，油厂后期仍有累库倾向。
- 截至6月23日当周，豆油表观消费量为31.62万吨，环比-1.5万吨；库存为98.67万吨，周环比+4.98万吨。
- 油厂现货榨利依然呈亏损，截至6月29日当周，进口大豆压榨利润为-692元/吨。

农产品热点解读——豆油行情走势



豆油09合约1h图



豆油09合约日线

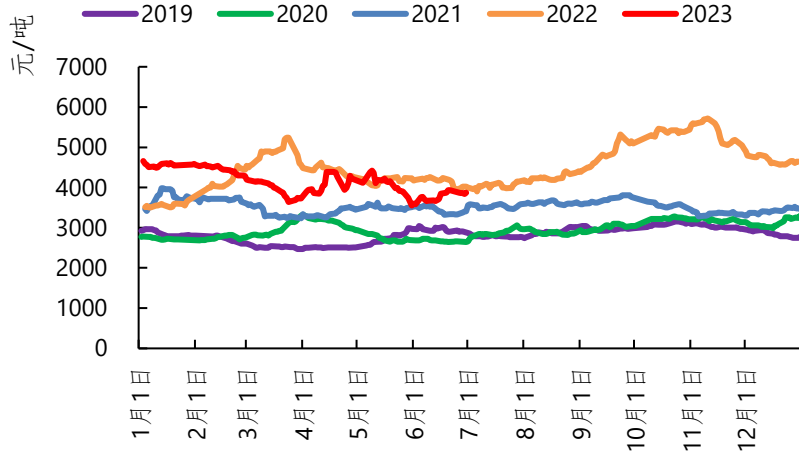
农产品热点解读——油脂

➤ 核心观点：

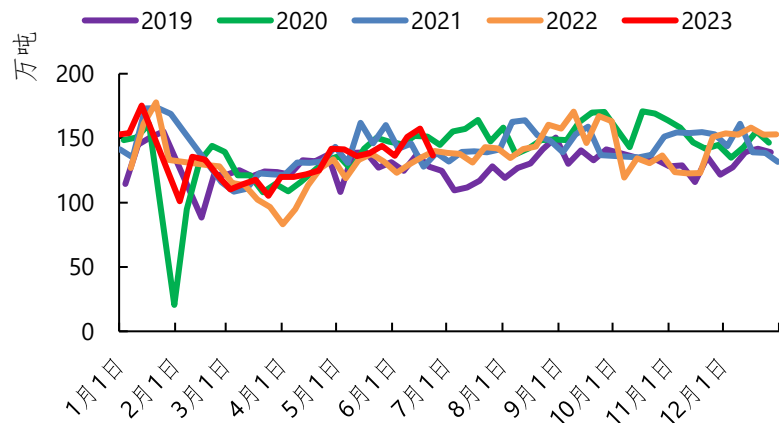
- 基于USDA种植报告的意外下调，市场再度对美豆产量预期做出修正，推升油脂价格再度上行。目前厄尔尼诺仍在加强，在下半年就极有可能演变为中强甚至强厄尔尼诺，东南亚6月的累库压力被利多对冲，棕榈油主力已明确打破盘面第二个关键压力位7250，技术性趋势进一步加强。厄尔尼诺作为“暖事件”，在全球变暖的大背景下，极端气候影响程度预计更加强烈。随着东南亚扩种停滞，以及树龄老化、施肥不足等，棕榈油已经失去了大幅增产潜力，难以抵御产量损失，中期上涨趋势不变，短线回调后或是布局机会，把握中长线上涨机会，前期多单继续持有。

农产品热点解读——豆粕

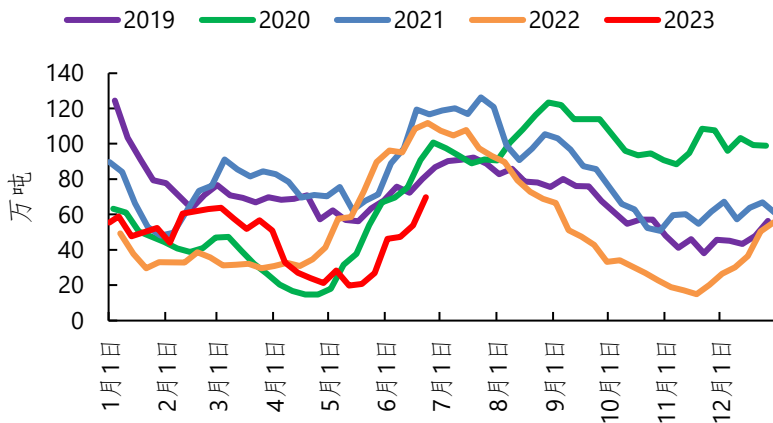
豆粕现货：张家港



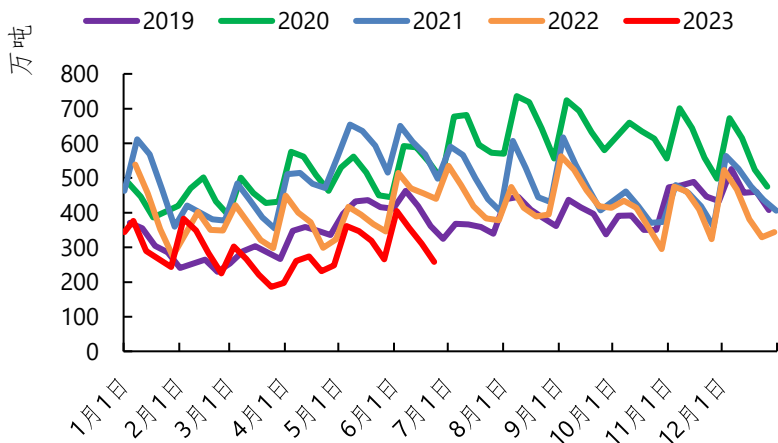
豆粕表观消费量



油厂豆粕库存



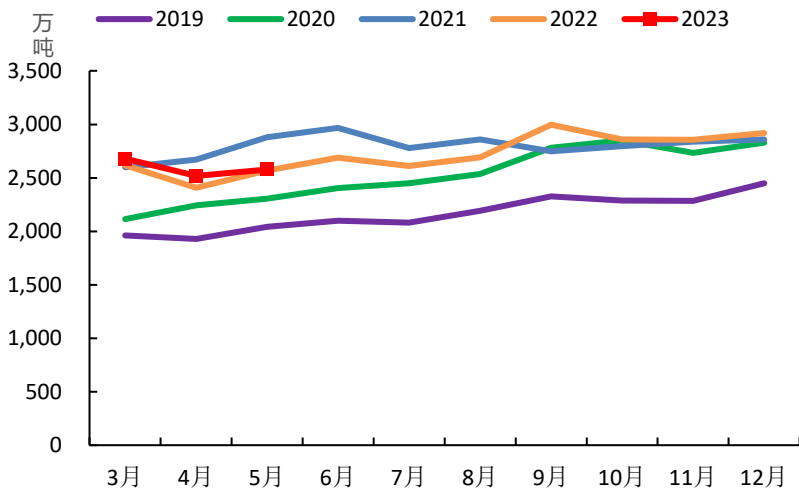
主要油厂豆粕未执行合同



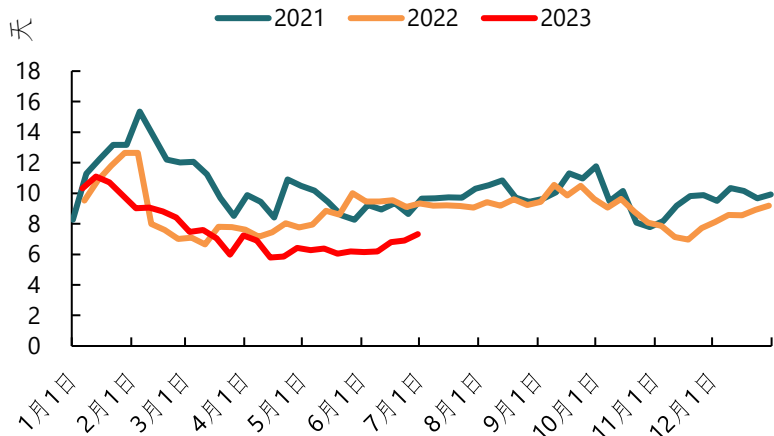
- 上周市场：截至6月30日，江苏地区豆粕现货报价3920元/吨，较上周-40元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆粕共成交383.81万吨，较前一周+220.59万吨，其中现货成交合计18.11万吨，远期基差成交251.8万吨。
- 供应方面，截至6月30日当周，油厂豆粕产量为127.16万吨，周环比-25.18万吨。
- 需求方面，下游企业提货放缓，上周日均提货量为16.35万吨，此前一周为17.44万吨。
- 截至6月23日当周，豆粕表观消费量为136.44万吨，环比-21万吨。
- 库存方面，截至6月23日当周，豆粕库存为69.75万吨，周环比+15.9万吨；未执行合同量为258.58万吨，环比-52.17万吨。

农产品热点解读——豆粕

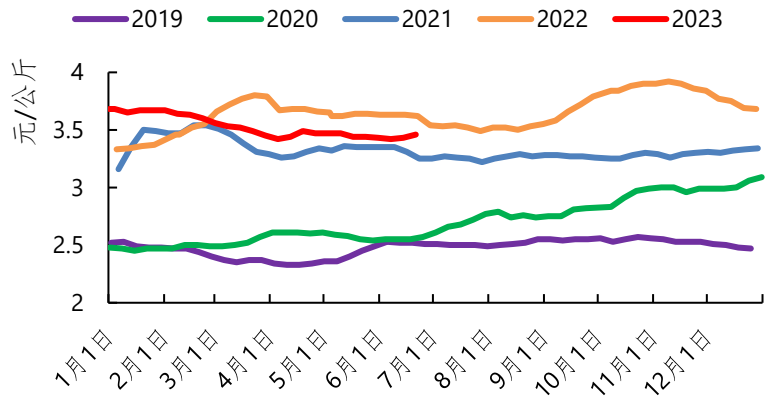
饲料产量



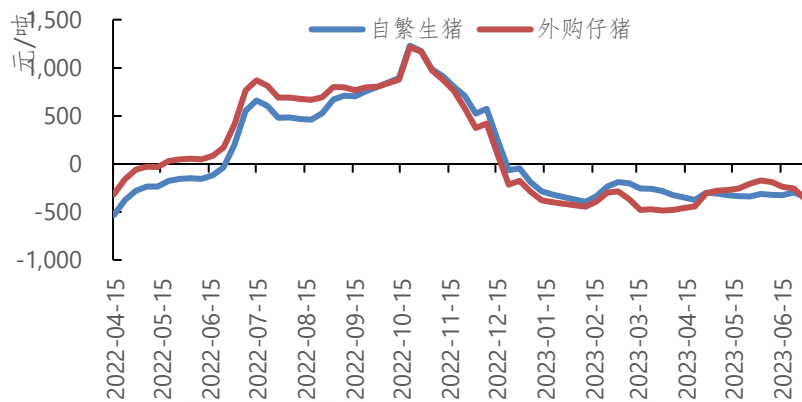
饲料企业：豆粕：库存天数



生猪饲料价格



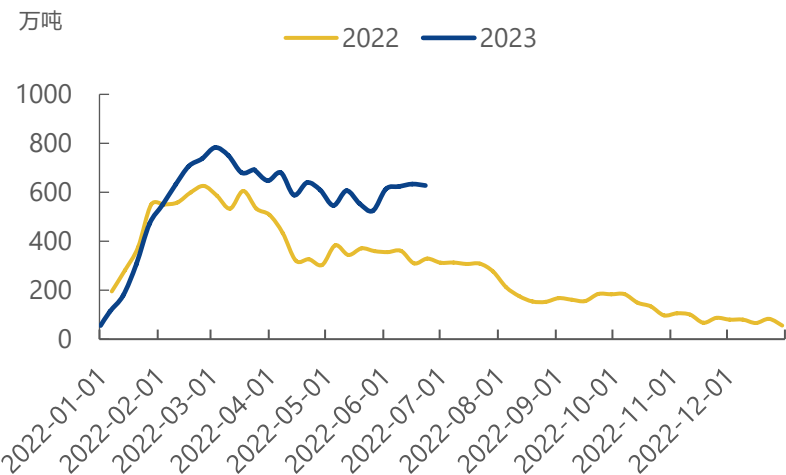
养殖利润



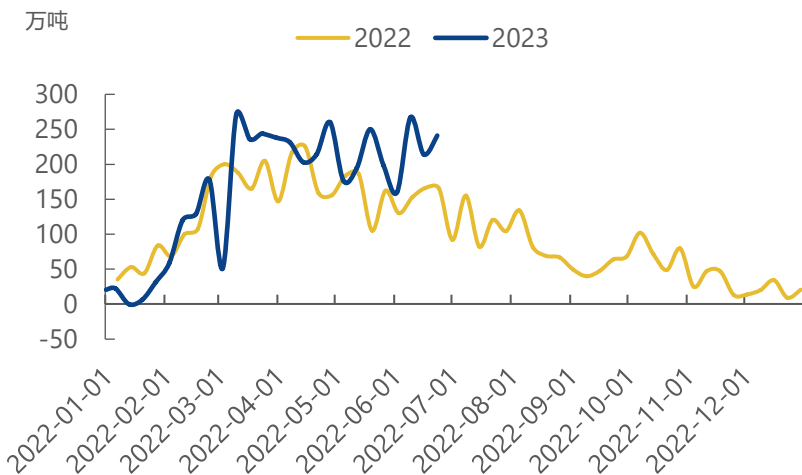
- 下游方面，饲料价格环比回落，据发改委，截至6月21日当周，生猪饲料均价3.46元/公斤，环比+0.03元/公斤。
- 饲料加工企业库存天数环比回升。截至6月30日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为7.32天，此前一周为6.9天。
- 养殖端，短期看，国内养殖端月度计划出栏量回落，而市场猪价持续低迷震荡，市场交投情绪悲观。天气转热后猪肉消费提振有限，屠宰厂入库减少，鲜销为主的前提下宰量低位运行；体重方面，规模场降重较快。仔猪价格回落，补栏动作减少，国内有去产能压力，中期需求难有增量。

农产品热点解读——豆粕

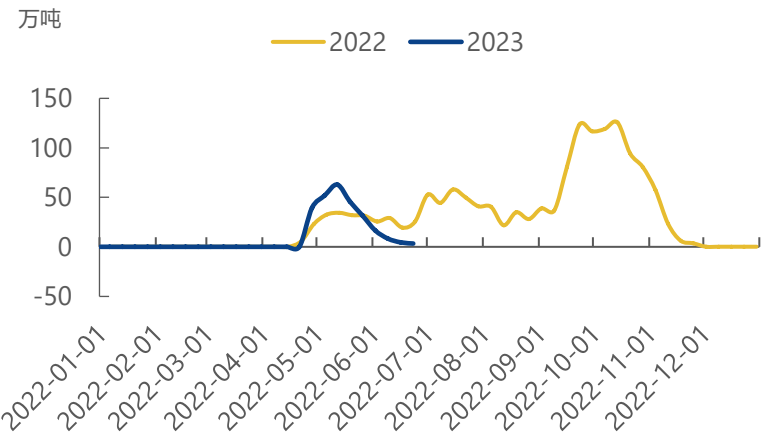
巴西排船计划量



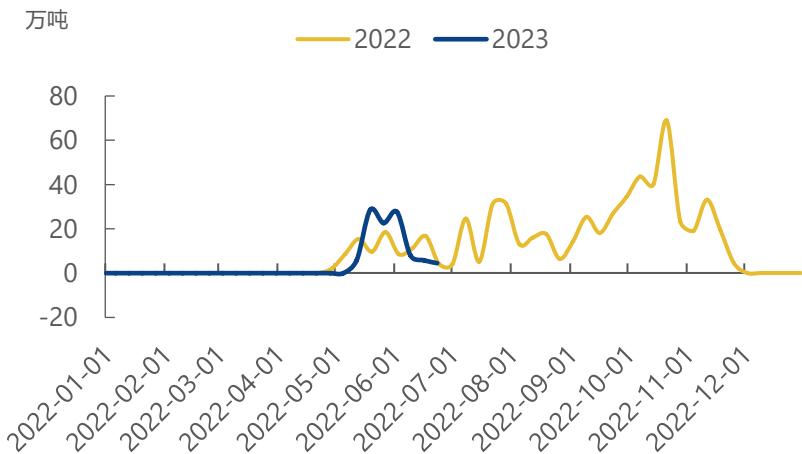
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



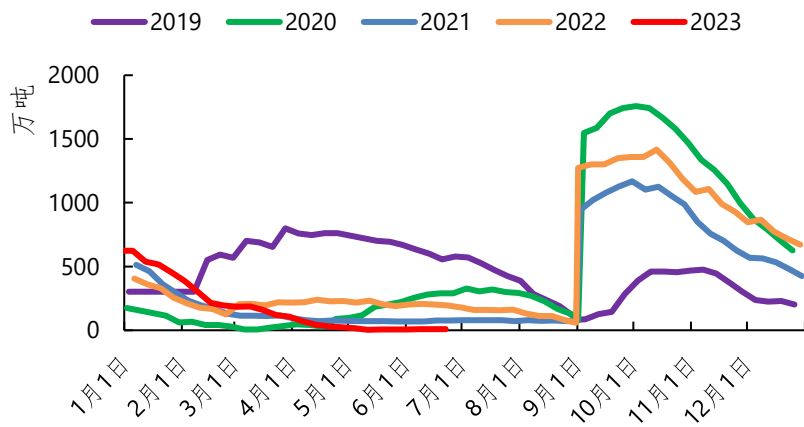
阿根廷周度发运



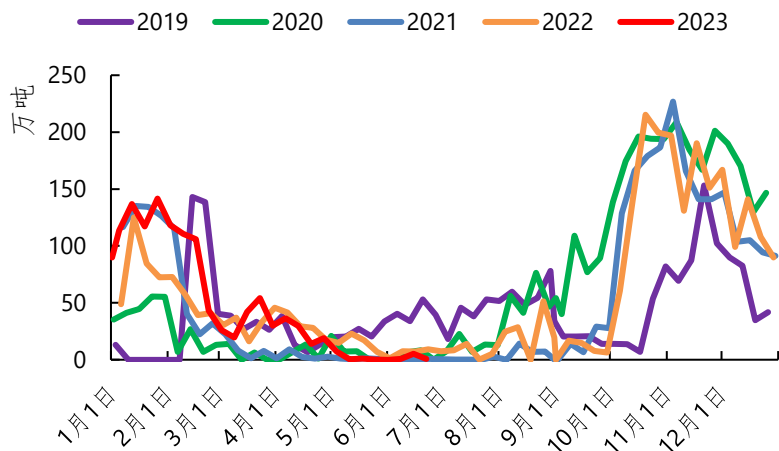
- 排船方面，截止到6月29日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆排船为3.3万吨，较上一周持平；巴西各港口大豆对华排船计划总量为544万吨，较上一期（6月23日）减少84万吨。
- 发船方面，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）6月以来大豆对中国发船18.3万吨，较上一周（6月23日）持平。6月份以来巴西港口对中国已发船总量为938万吨，较上周（6月23日）增加217万吨。

农产品热点解读——豆粕

美豆当前市场未装船量：中国

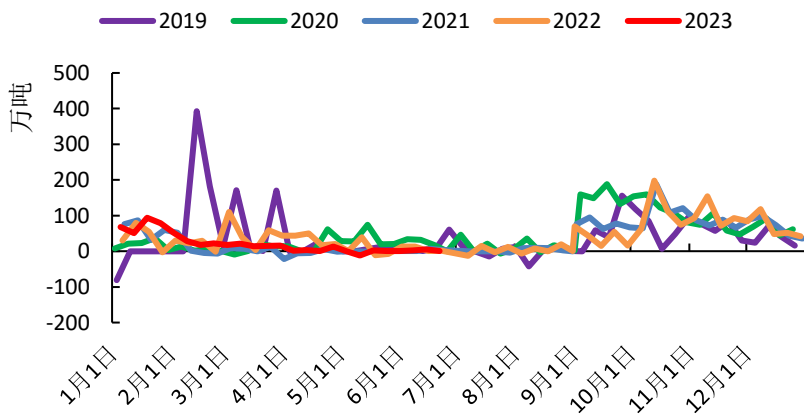


大豆:本周出口:当周值:中国

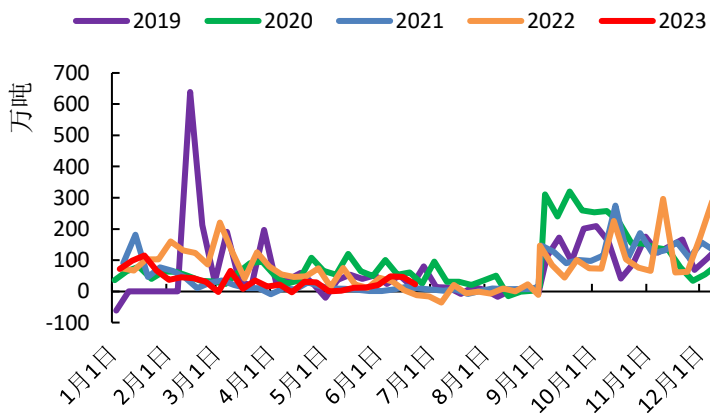


- 据USDA，6月22日当周，美国大豆对华出口装船0.69万吨大豆，较上周减少87.19%；美国2022/23市场年度大豆出口销售净增22.74万吨，较之前一周下滑50%。
- 2023年美国大豆种植面积为8350.5万英亩，低于路透预期的8767.3万英亩，种植意向报告预测为8750.5万英亩。

美豆净销售：当周值：中国



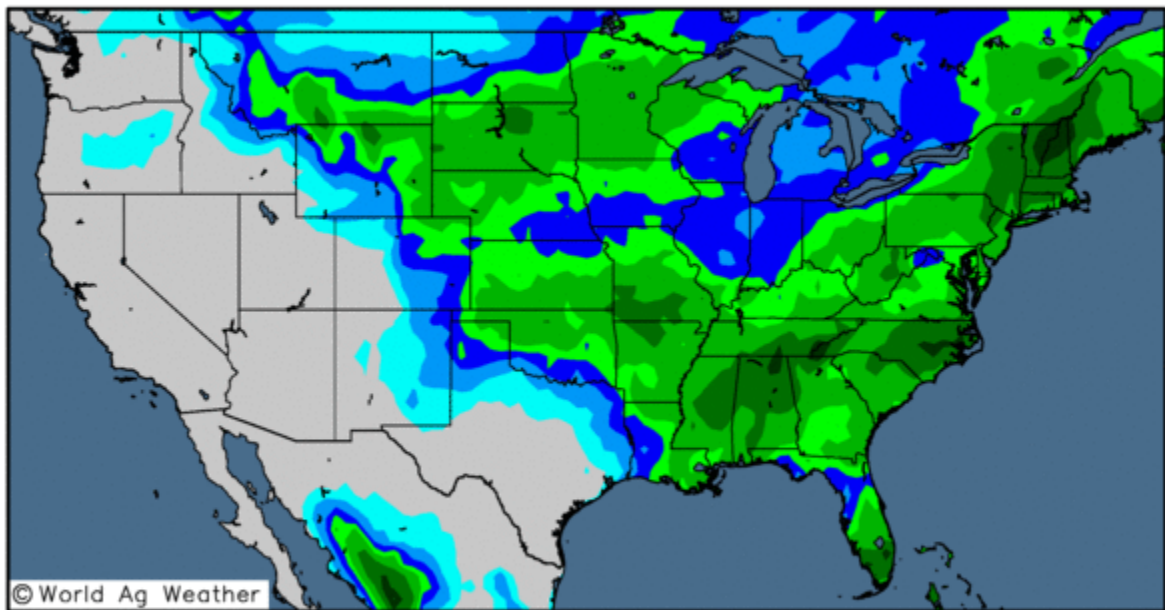
美豆净销售：当周值



农产品热点解读——豆粕

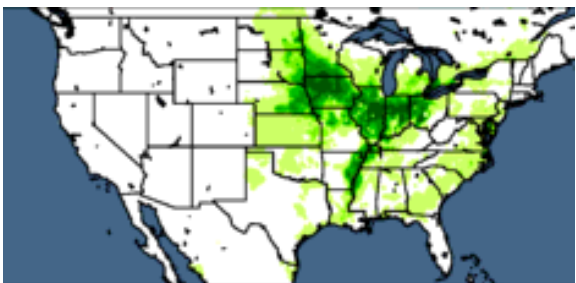
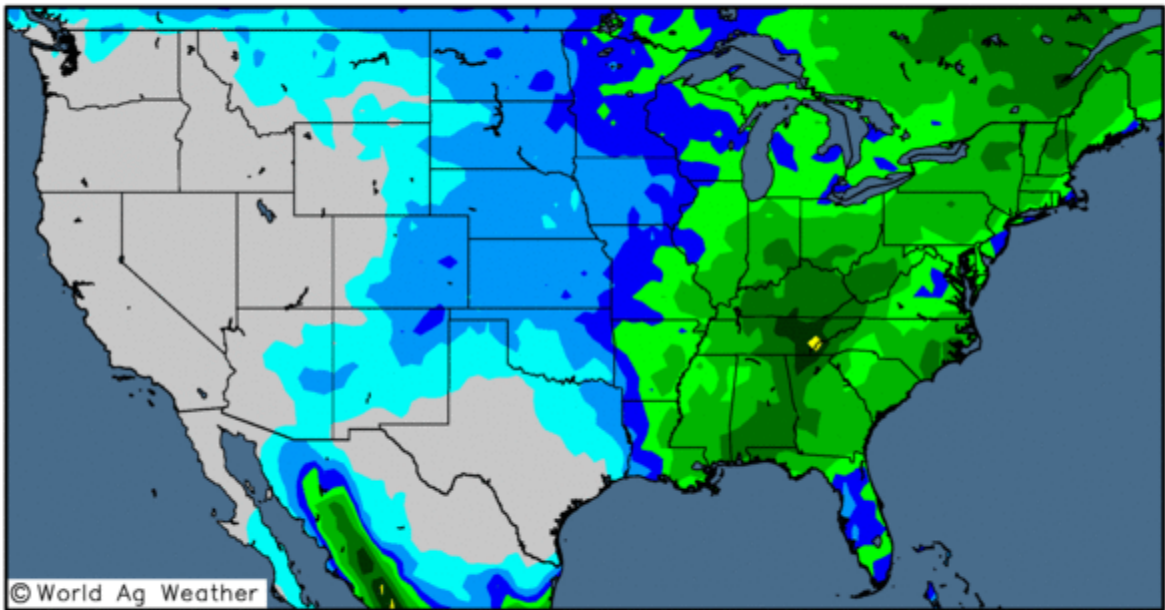
GEFS Precipitation Forecast: Ensemble Median
Days 1–7: 00UTC 3 Jul 2023 – 00UTC 10 Jul 2023

Model Initialized 00UTC 2 Jul 2023



GEFS Precipitation Forecast: Ensemble Median
Days 8–14: 00UTC 10 Jul 2023 – 00UTC 17 Jul 2023

Model Initialized 00UTC 2 Jul 2023



农产品热点解读——豆粕行情走势



豆粕09合约1h图



豆粕09合约日线

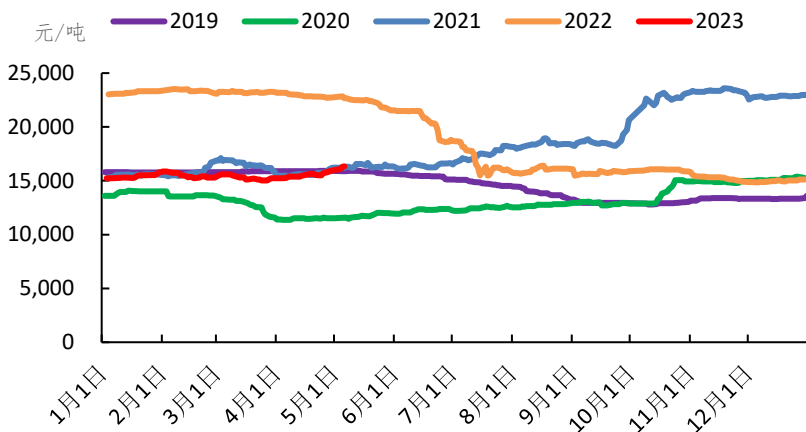
农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点：

- 基于USDA种植报告的意外下调，市场再度对美豆产量预期做出修正，此前市场对于新季美豆的单产和种植面积等拉的过满的预期，目前都受到了不同程度的挫败。受供应端利多，市场看涨情绪迅速升温。
- 目前厄尔尼诺仍在加强，在下半年就极有可能演变为中强甚至强厄尔尼诺，从历史上看，厄尔尼诺的发生多有利于美豆单产提升，从近期降雨模型来看，降雨有逐步增加的趋势，中长期来看，美豆上方仍存在一定压力；而我国国内养殖端需求增量有限，短期受到价格影响，基差成交大幅走强，但中期面临去产能压力，前期多头配置在上方遇到压力后可适当减仓止盈。

农产品热点解读-棉花

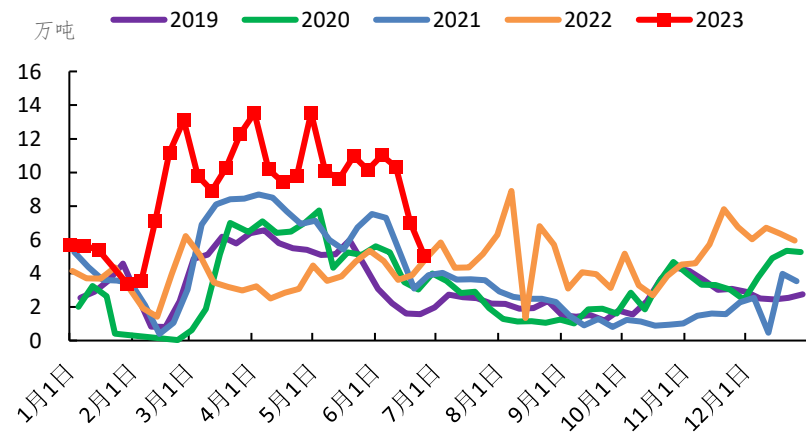
棉花现货



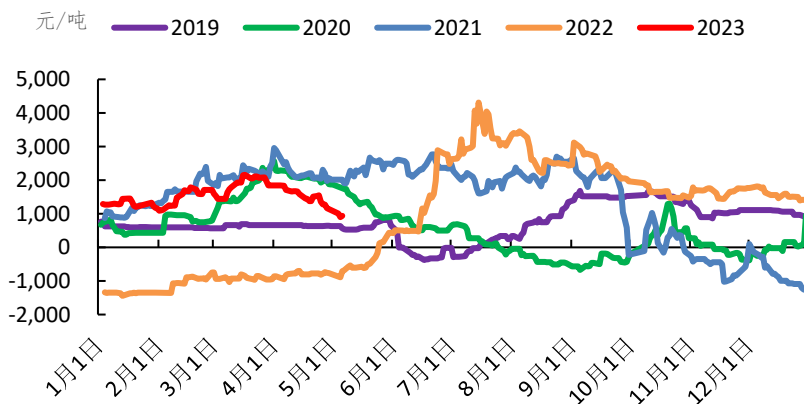
疆内外价差



周度出疆棉：公路运输



纺纱即期利润



- 上周市场：截至6月30日，新疆棉花现货报价17352元/吨，周环比+169元/吨；纺纱即期利润为413.8元/吨，上周为630.7元/吨。
- 疆棉销售接近尾声，疆棉向内地集中，价差收窄，截至6月30日，疆内外棉价差50元/吨，此一周为150元/吨。
- 疆棉运出量高位，据中国棉花信息网，截至6月25日当周，疆棉公路运量5.03万吨，此前一周为7.02万吨。

农产品热点解读-棉花

附件：2023年中国棉花实播面积调查表

附件：

2023年中国棉花实播面积调查表

单位：万亩、公斤/亩、万吨

地区	实播面积		单产		总产量	
	预计(万亩)	同比±%	预计(公斤/亩)	同比±%	预计(万吨)	同比±%
全国	4140.2	-10.3%	140.4	-3.5%	581.3	-13.5%
黄河流域	290.1	-24.5%	77.0	-0.6%	22.3	-24.9%
山东省	126.4	-22.0%	76.8	-1.5%	9.7	-23.2%
河南省	27.2	-35.1%	64.7	6.5%	1.8	-30.8%
河北省	95.8	-29.9%	80.4	-3.9%	7.7	-32.6%
陕西省	12.6	-5.7%	75.6	12.5%	1.0	6.1%
山西省	11.0	-7.1%	75.4	9.0%	0.8	1.3%
天津市	17.1	-7.0%	79.9	4.6%	1.4	-2.7%
长江流域	196.4	-21.7%	64.9	8.8%	12.7	-14.8%
湖北省	76.7	-23.0%	64.0	-0.9%	4.9	-23.7%
安徽省	38.2	-30.3%	61.8	13.3%	2.4	-21.0%
江苏省	12.2	-18.9%	67.9	6.5%	0.8	-13.6%
湖南省	40.5	-20.3%	67.8	10.0%	2.7	-12.3%
江西省	28.8	-6.2%	65.9	39.8%	1.9	31.1%
西北内陆	3639.0	-8.1%	149.8	-5.2%	545.3	-12.9%
甘肃省	22.7	-20.7%	111.0	-1.4%	2.5	-21.9%
新疆	3616.3	-8.0%	150.1	-5.2%	542.8	-12.8%
其它	14.7	-31.7%	62.4	0.0%	0.9	-24.5%

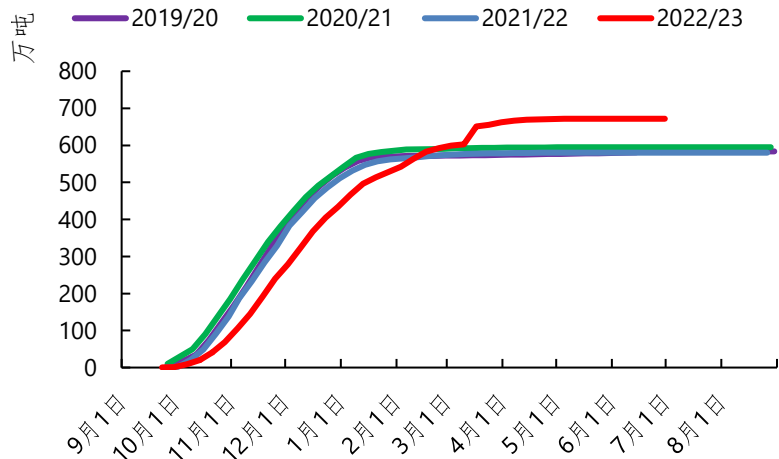
备注：1.数据来源：国家棉花市场监测系统。

制表日期：2023年6月16日

2.表中预计单产根据近年单产综合测算。

3.调查时间：2023年5月15日-31日。

皮棉加工量：累计值



单位：万吨

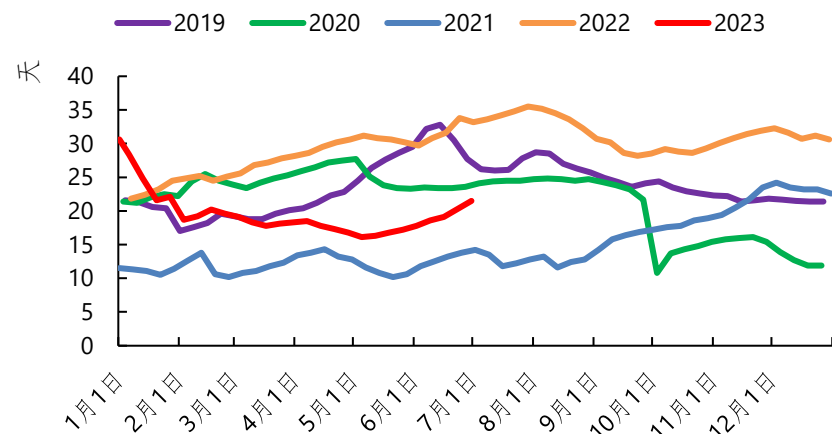
项目	2020/21年度	2021/22年度	2022/23年度
期初库存	502	509	529
产量	595	580	672
进口量	275	173	190
消费量	861	730	755
出口量	2.5	2.8	2.5
期末库存	509	529	633

数据来源：国家棉花市场监测系统

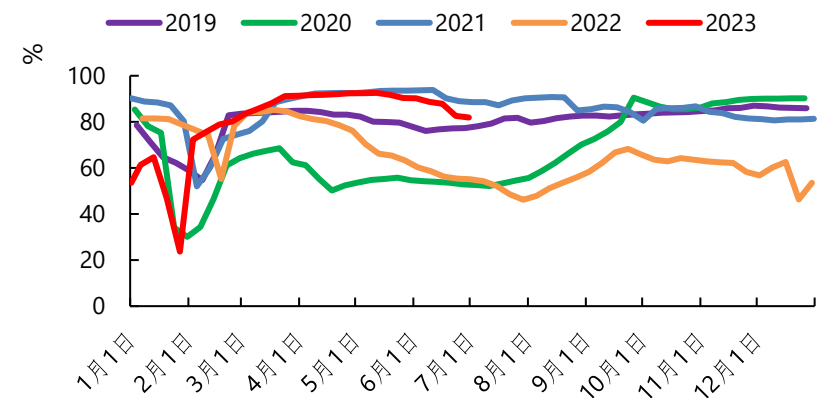
- 棉花市场方面，据国家棉花市场监测系统，调增22/23全国棉花总产量至671.9万吨（此前预期为613.8万吨）。
- 据中储棉，2023年全国棉花实播面积4140.2万亩，同比减少476.8万亩，减幅10.3%，其中新疆棉花实播面积为3616.3万亩，同比减少315.5万亩，减幅8.0%。全国产量预计581.3万吨，同比-13.5%。
- 受种植面积及单产下降影响，中储棉最新调查大幅下调了新季棉产量预期，全国产量较3月预期的617万吨回落35.7万吨，其中下调达33.9万吨。天气灾害及下调补贴产量上限对新季棉种植产生了较大影响
- 2023年美国棉花种植面积为1108.7万英亩，低于路透预期的1111.9万英亩，种植意向报告预测为1125.6万英亩。

农产品热点解读-棉花

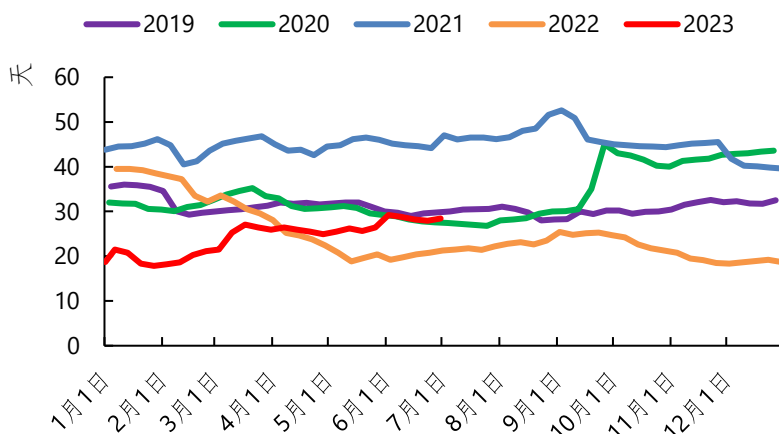
纺纱厂：纱线库存



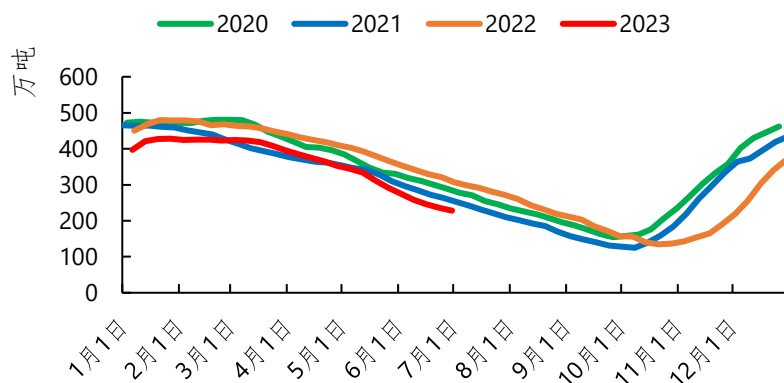
纺纱厂：开机率



纺纱厂：棉花库存



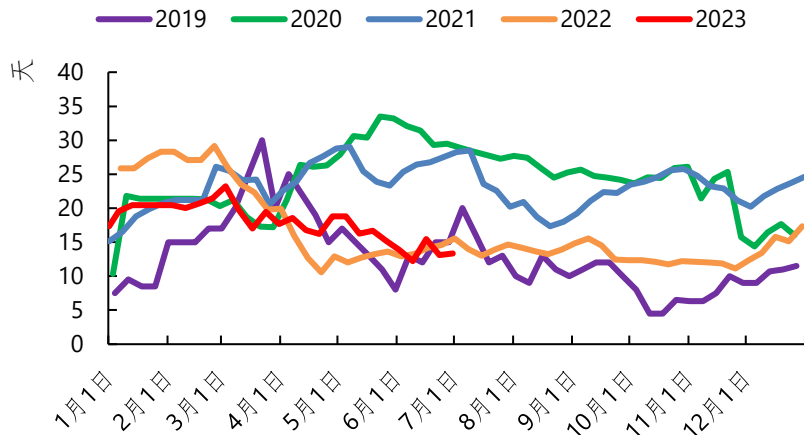
商业库存：全国



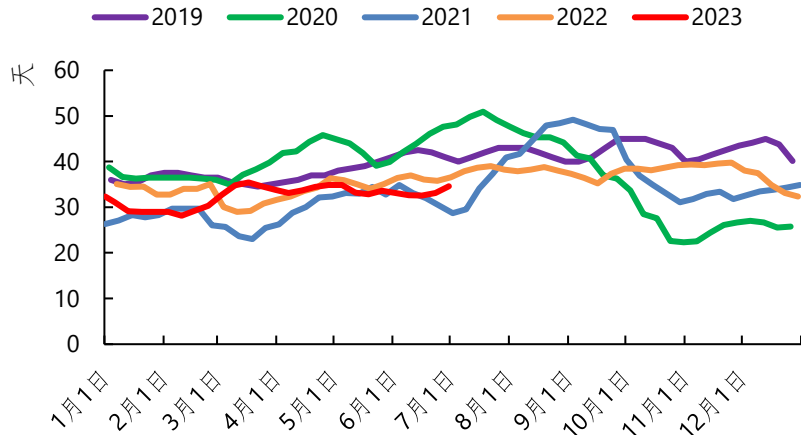
- 库存方面，据Mysteel，截止6月30日，棉花商业总库存227.85万吨，环比上周减少8.49万吨。其中，新疆地区商品棉145.67万吨，周环减少6.93万吨。内地地区商品棉54.42万吨，周环比减少1.87万吨。
- 截止至6月29日，进口棉花主要港口库存周环比增1.1%，总库存27.76万吨。
- 下游方面，纺企传统淡季，市场订单较少，走货缓慢，纱线持续累库；棉价高企，采购谨慎。截至6月30日当周，纱线库存天数21.5天，环比+1.2天；开机率为81.9%，环比-0.7%；纺企棉花库存天数为28.4天，环比-0.5天。

农产品热点解读-棉花

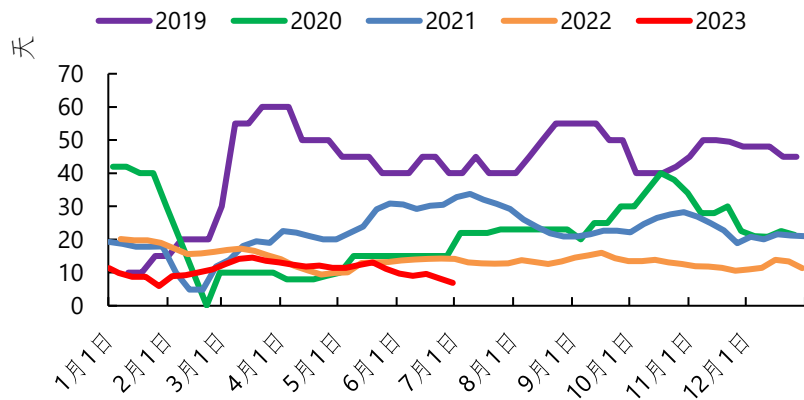
纺织原料库存：涤纶长丝



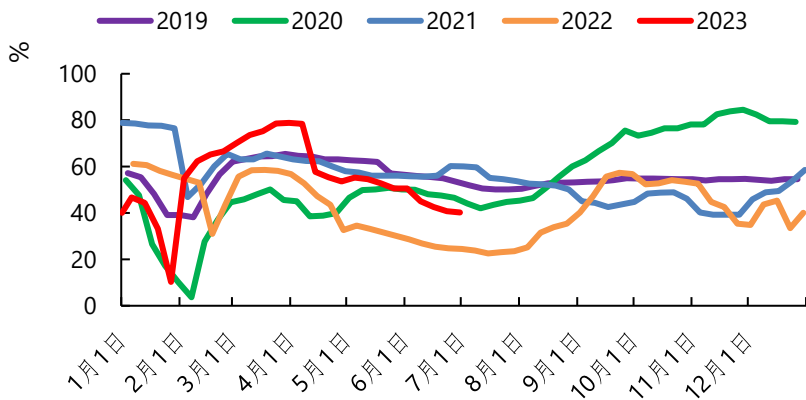
纺织成品库存：坯布



纺织企业订单



织布厂：开机率



- 淡季深入，终端订单偏少，织企开机回落，原料累库。截至6月30日当周，下游织厂开工率为40.2%，环比-0.6%。产成品库存天数为34.58天，环比+1.45天。
- 截至6月30日，纺织企业订单天数为6.9天，环比-1.37天。

农产品热点解读——棉花

➤ 核心观点：

- 下游需求方面，目前纺织旺季已过，纺企订单跟进不足，终端需求表现相对疲软，随着夏季高温天气到来，市场需求或进一步走弱。下游产销利润不佳，棉花采购积极性依旧不高，国内棉花商业库存消化有所减缓，棉价重心逐渐企稳；中间商棉纱库存高位运行，出货缓慢。近期港口进口棉成交、走货较好，仓库出货量较多。随着内外棉价差走扩，进口棉价格优势凸显，外面签约、到港回升，进口棉花量提升；增发配额及抛储风声渐起，关注消息面影响。整体来看，国内呈现供需双弱局面，供应端扰动有弱化预期，盘面或陷入高位震荡，前期多单逢高适量减仓止盈。

农产品热点解读——棉花行情走势



郑棉09合约1h图



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

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