



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。

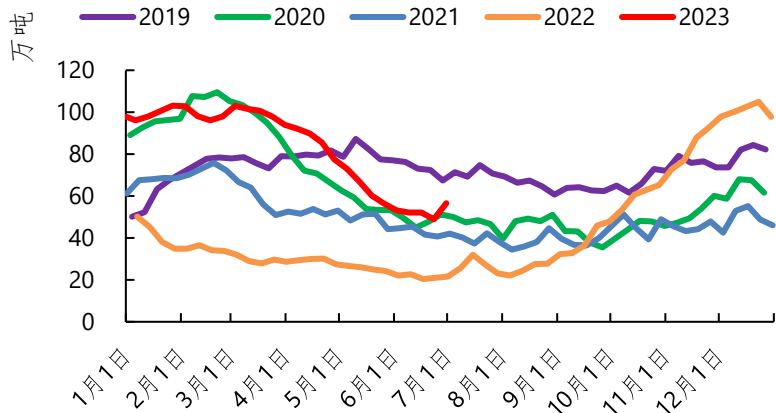
www.gtfutures.com.cn

农产品

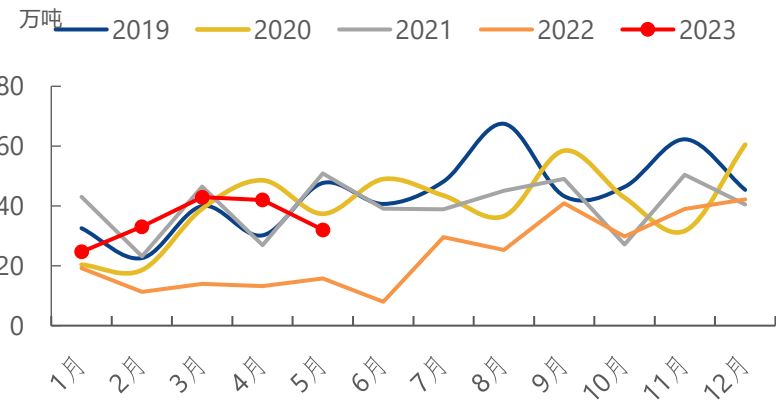
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
豆粕	关注本周三USDA供需报告对美豆单产的调整，干旱影响有不及预期的风险。美豆产区降雨预期明显增加，利于消退干旱；国内中短期需求均承压；国内大豆到港高位，库存充裕，利于油厂供应端恢复。	高位震荡	多单逢高减仓
油脂	马来供需边际收紧，累库进程明显放缓；7月出口预期好转，产量预期平稳，供需或延续收紧走势。厄尔尼诺发展迅猛，关注其在8月前的发展进度以及对东南亚实际降雨产生的影响。	中性偏多	前期多单持有，逢低布局中长线多单。
棉花	下游需求方面，市场淡季深入，棉纱出货缓慢，销售压力较大，市场订单表现低迷，终端需求相对疲软，随着夏季高温天气到来，市场需求或进一步走弱，下游产销利润不佳，棉花采购积极性依旧不高，开机回落。随着内外棉价差走扩，进口棉价格优势凸显，港口进口棉出入库速度快、体量大，以美棉为主；因贸易企业挺价，纺企需求略有走弱，成交、走货略有放缓。 整体来看，需求端疲软及供应端支撑弱化共同施压盘面，供需双方持续博弈。	高位震荡	多单逢高减仓

农产品热点解读——棕榈油

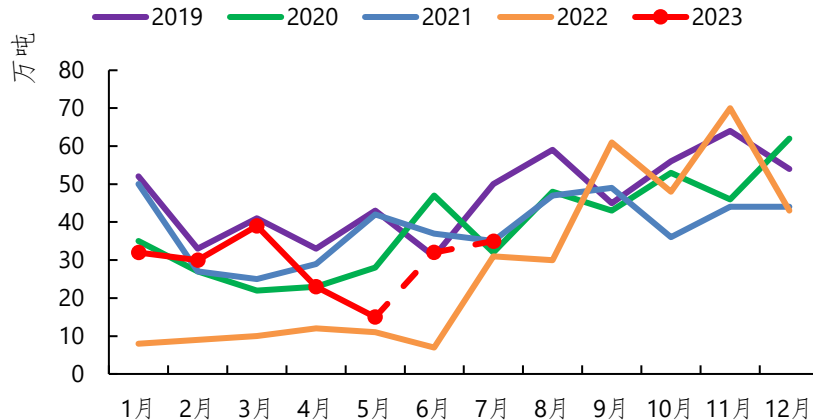
棕榈油商业库存



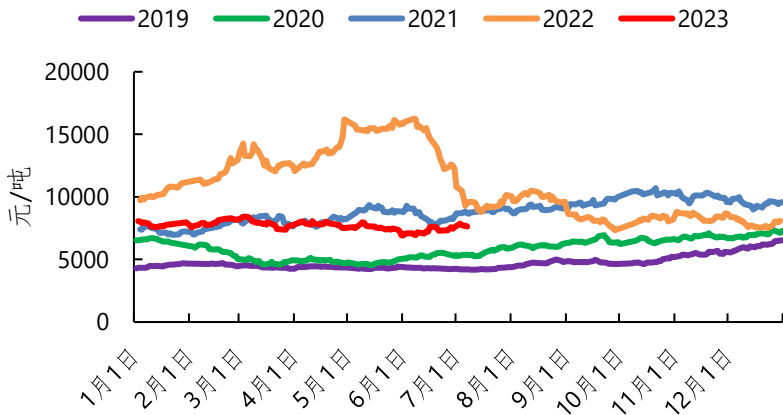
棕榈油表观消费



棕榈油进口量



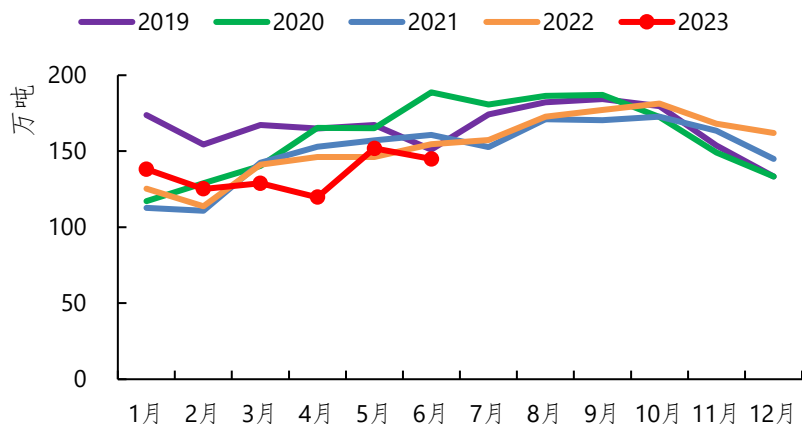
棕榈油现货



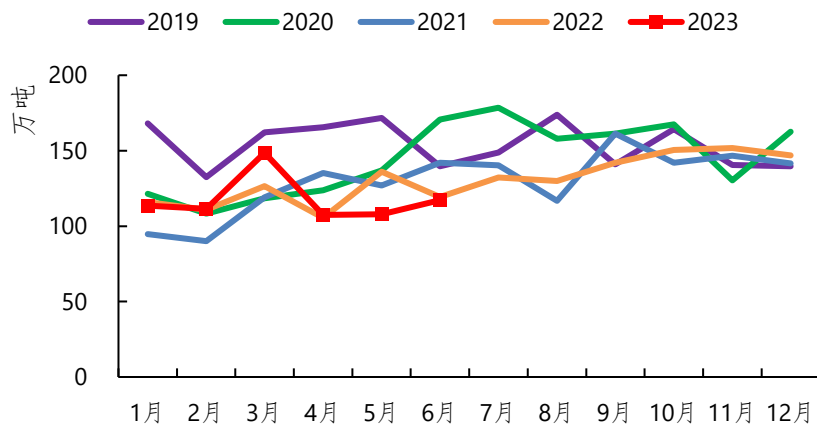
- 上周市场：截至7月7日，广东24度棕榈油现货报价7620元/吨，周环比+60元/吨。
- 现货方面，上周24度棕榈油现货合计成交19950,周环比+7990吨。
- 国内供应端，据海关总署最新数据，5月棕榈油到港15万吨，环比-8万吨，同比+4万吨。国内6月到港有所回升，但棕油消费有所减弱，库存回升；根据船期预测，7月到港稳中有增，供应压力有限。
- 库存方面，截至7月7日当周，国内棕榈油商业库存59.28万吨，环比+2.82万吨。
- 需求上，终端餐饮收入保持高位、食品消费需求放缓，需求难有增量，5月国内表观消费量为32万吨，环比-10万吨，同比+16万吨。

农产品热点解读——棕榈油

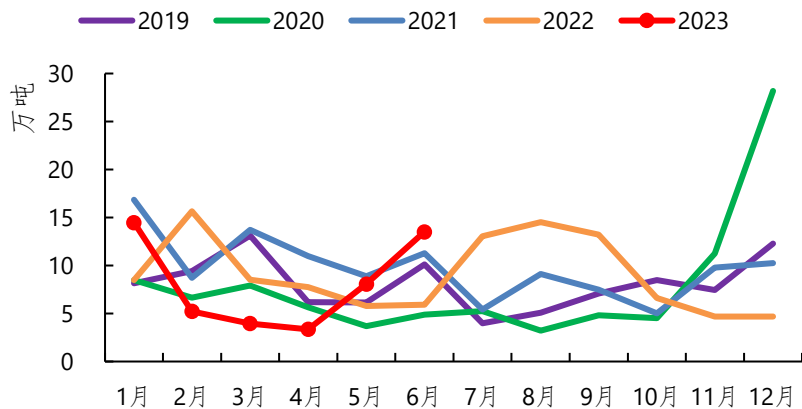
马来西亚棕榈油产量



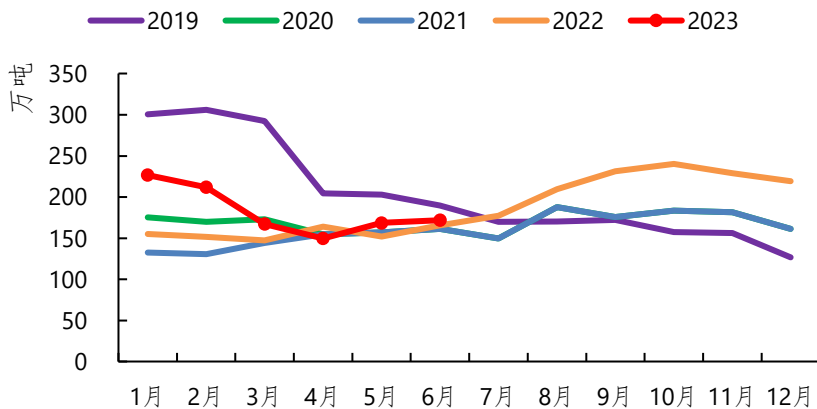
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油进口量



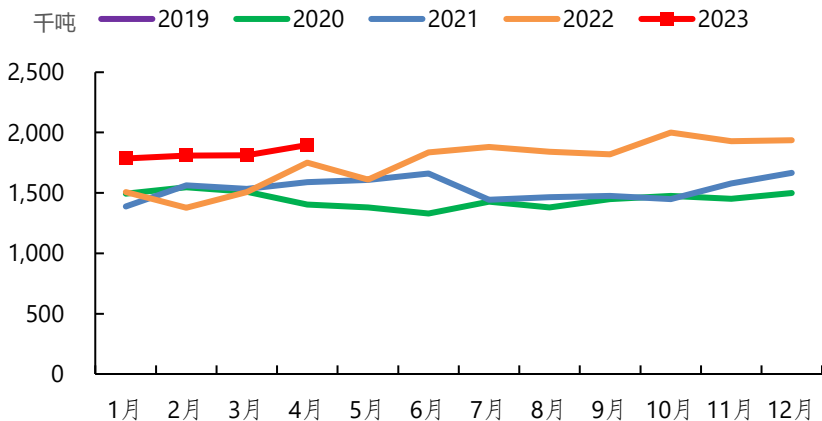
马来西亚棕榈油库存



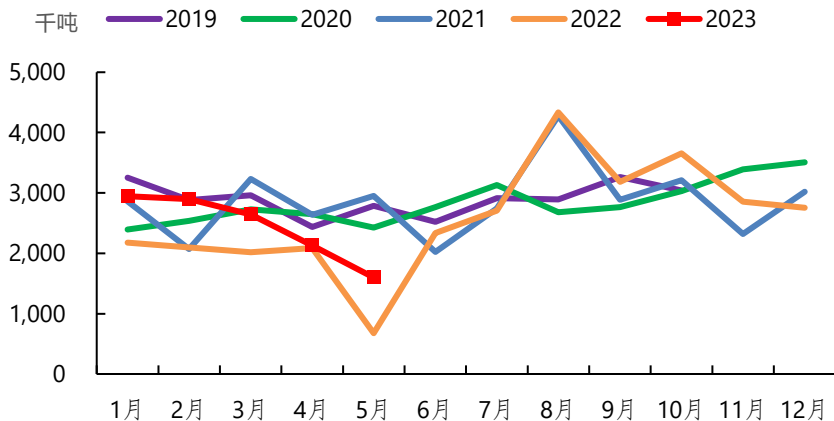
- 据MPOB, 6月马棕产量144.8万吨, 环比-4.6%; 出口117.2万吨, +8.59%; 进口量13.5万吨, +67.2%; 库存172.1万吨, +1.92%。
- 据马来西亚棕榈油协会 (MPOA) 发布的数据, 马来西亚6月1-30日棕榈油产量预估-7.39%。
- 据船运调查机构ITS数据显示, 马来西亚7月1-10日棕榈油出口量为373204吨, 上月同期为295990吨, 环比增加26.09%。
- 据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2023年7月1-5日马来西亚棕榈油产量增加43.75%。

农产品热点解读——棕榈油

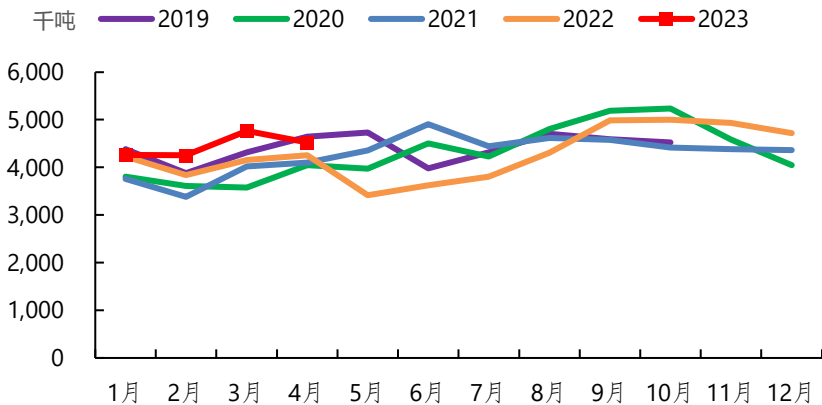
棕榈油国内消费：印尼



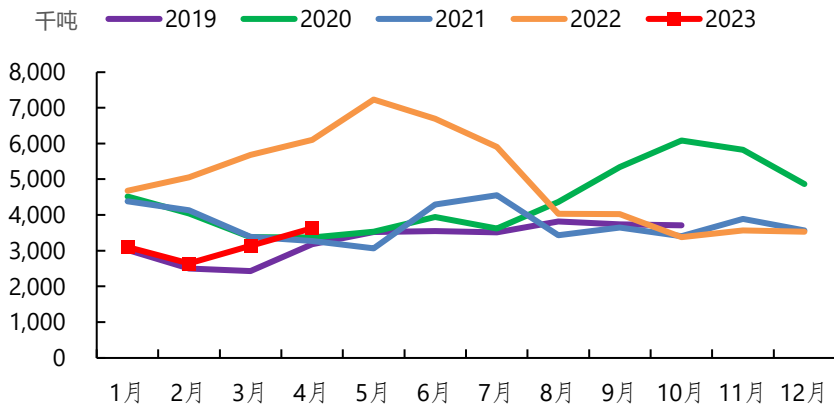
棕榈油出口：印尼



棕榈油产量：印尼



棕榈油库存：印尼

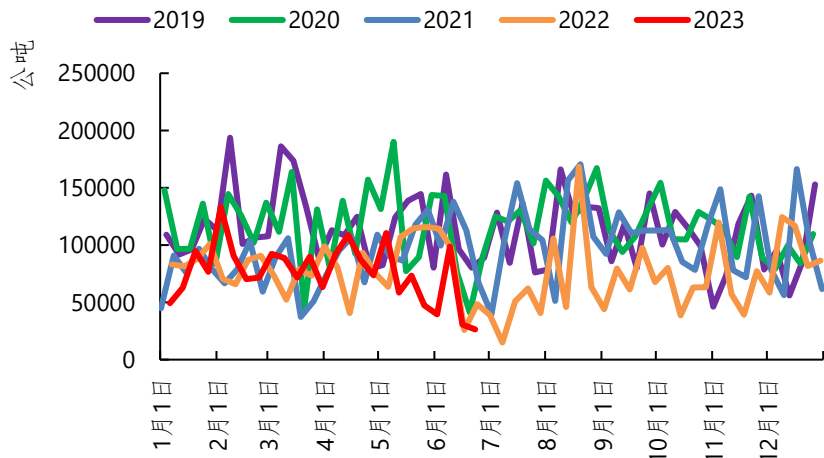


消息上：

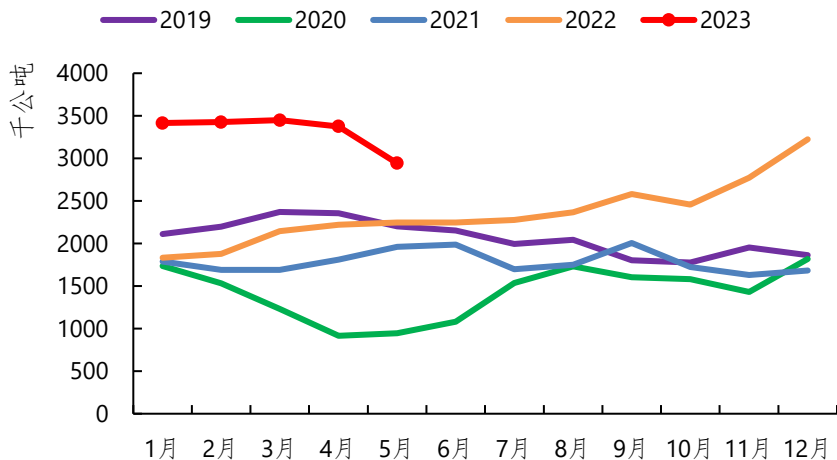
- 关注印尼公假后5月产量数据，以及国内消费状况。
- 印尼棕榈油协会（GAPKI）：印尼4月份棕榈油产量降至452万吨，3月份为476万吨；印尼4月棕榈油库存升至363万吨，3月为314万吨；印尼4月棕榈油出口量降至213万吨，3月为264万吨；4月国内消费190万吨。
- 市场消息：印度尼西亚5月份棕榈油出口量为160万吨。

农产品热点解读——棕榈油

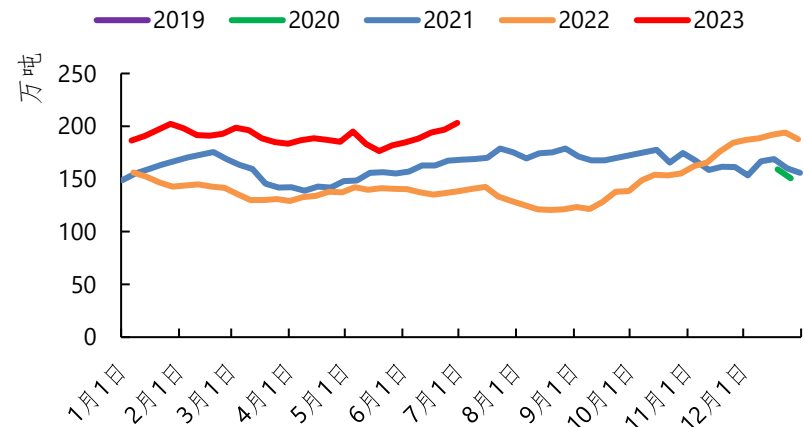
欧盟周度棕榈油进口



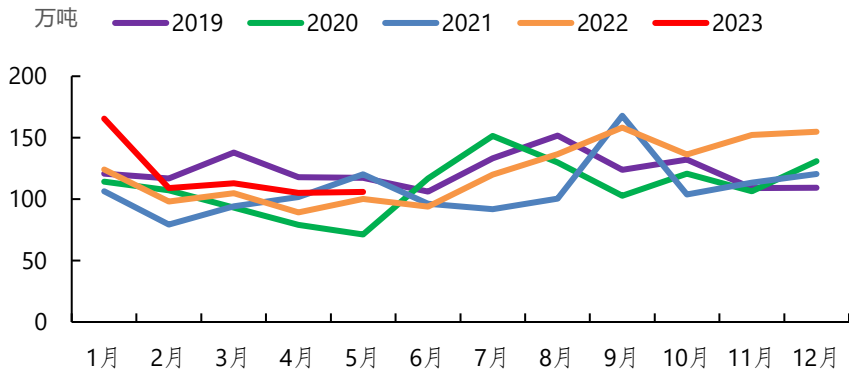
印度植物油库存



中国植物油库存



印度植物油进口：当月值



➤ 消费国需求:

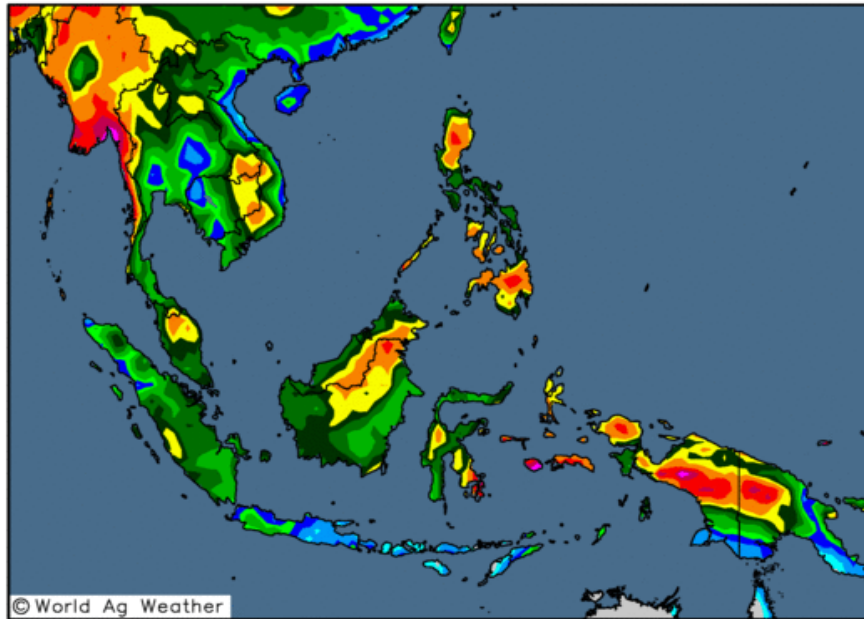
- 据欧盟统计局，截至6月23日当周，欧盟棕榈油进口棕榈油26562吨，此前一周为30537吨。
- 据SEA，2023年5月份印度植物油进口量为1058263吨，环比增加0.8%，同比减少0.3%。
- 5月份印度进口棕榈油439173吨，低于4月份的510094吨，创下2021年2月以来的新低。
- 5月份印度豆油进口量达到318887吨，比4月份的262455吨增加约21.5%；葵花籽油进口量为295206吨，比4月份的249122吨增长18.5%。
- 6月1日，印度食用油库存总量为294.1万吨，低于5月1日的337.4万吨，也是今年迄今最低库存。



农产品热点解读——棕榈油

GEFS Precipitation Forecast: Ensemble Median
Days 1–7: 00UTC 10 Jul 2023 – 00UTC 17 Jul 2023

Model Initialized 00UTC 9 Jul 2023

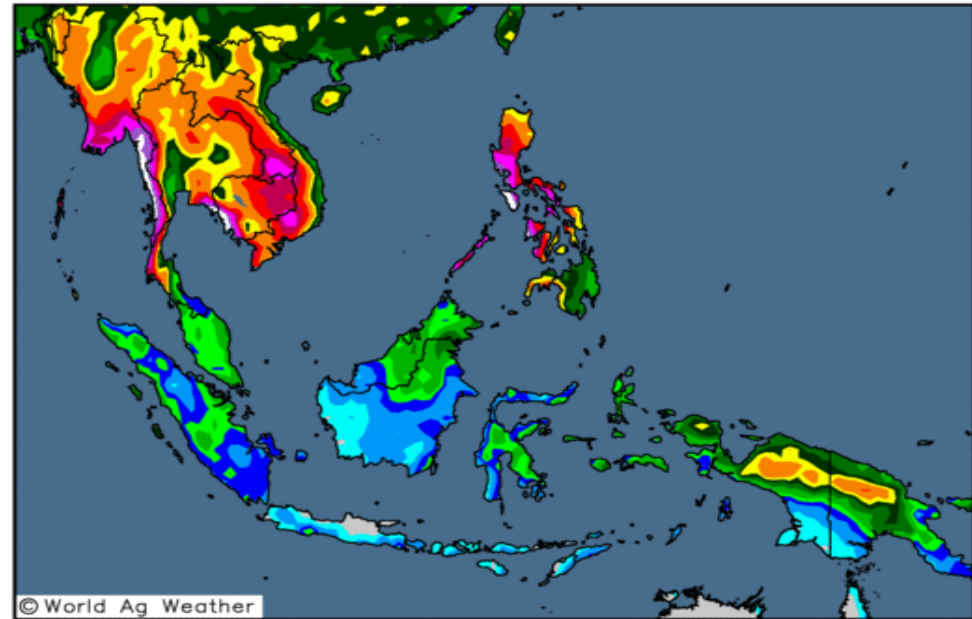


© World Ag Weather

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

GEFS Precipitation Forecast: Ensemble Median
Days 8–14: 00UTC 17 Jul 2023 – 00UTC 24 Jul 2023

Model Initialized 00UTC 9 Jul 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

农产品热点解读——棕榈油

Year	DJF	JFM	FMA	MAM	AMJ	MJJ	JJA	JAS	ASO	SON	OND	NDJ
2010	1.5	1.2	0.8	0.4	-0.2	-0.7	-1.0	-1.3	-1.6	-1.6	-1.6	-1.6
2011	-1.4	-1.2	-0.9	-0.7	-0.6	-0.4	-0.5	-0.6	-0.8	-1.0	-1.1	-1.0
2012	-0.9	-0.7	-0.6	-0.5	-0.3	0.0	0.2	0.4	0.4	0.3	0.1	-0.2
2013	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3
2014	-0.4	-0.5	-0.3	0.0	0.2	0.2	0.0	0.1	0.2	0.5	0.6	0.7
2015	0.5	0.5	0.5	0.7	0.9	1.2	1.5	1.9	2.2	2.4	2.6	2.6
2016	2.5	2.1	1.6	0.9	0.4	-0.1	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-0.6
2017	-0.3	-0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	0.1	-0.1	-0.4	-0.7	-0.8	-1.0
2018	-0.9	-0.9	-0.7	-0.5	-0.2	0.0	0.1	0.2	0.5	0.8	0.9	0.8
2019	0.7	0.7	0.7	0.7	0.5	0.5	0.3	0.1	0.2	0.3	0.5	0.5
Year	DJF	JFM	FMA	MAM	AMJ	MJJ	JJA	JAS	ASO	SON	OND	NDJ
2020	0.5	0.5	0.4	0.2	-0.1	-0.3	-0.4	-0.6	-0.9	-1.2	-1.3	-1.2
2021	-1.0	-0.9	-0.8	-0.7	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.7	-0.8	-1.0	-1.0
2022	-1.0	-0.9	-1.0	-1.1	-1.0	-0.9	-0.8	-0.9	-1.0	-1.0	-0.9	-0.8
2023	-0.7	-0.4	-0.1	0.2	0.5							

农产品热点解读——棕榈油行情走势



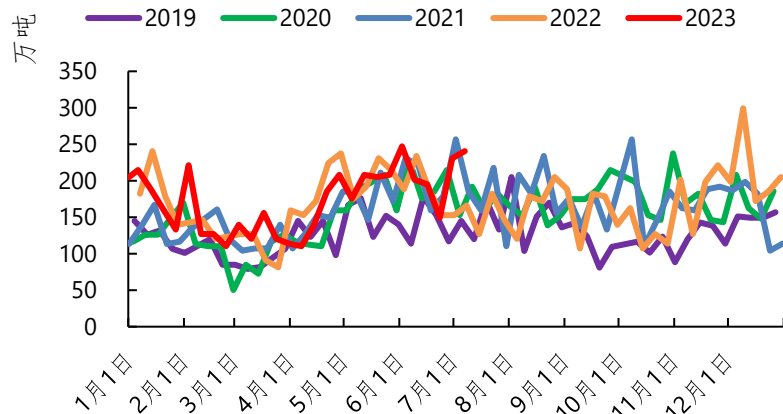
棕榈油09合约1h图



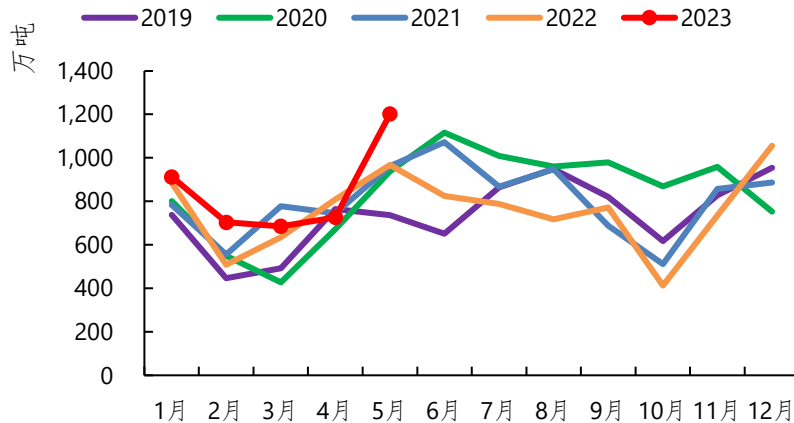
棕榈油09合约日线

农产品热点解读——豆油

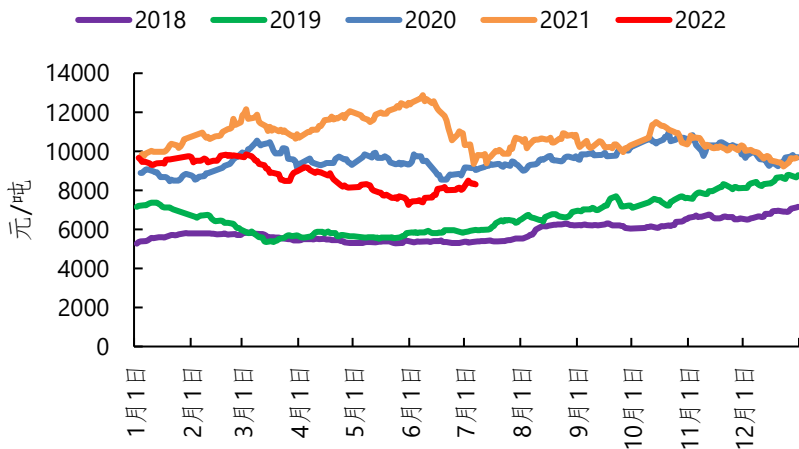
到港量：进口大豆



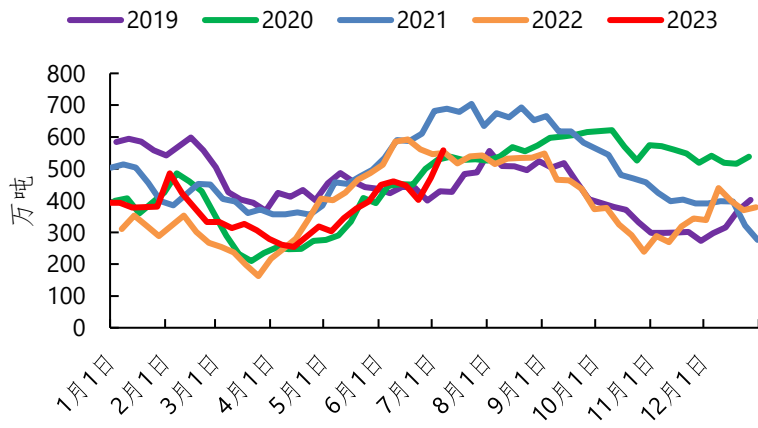
海关进口大豆：当月值



豆油现货



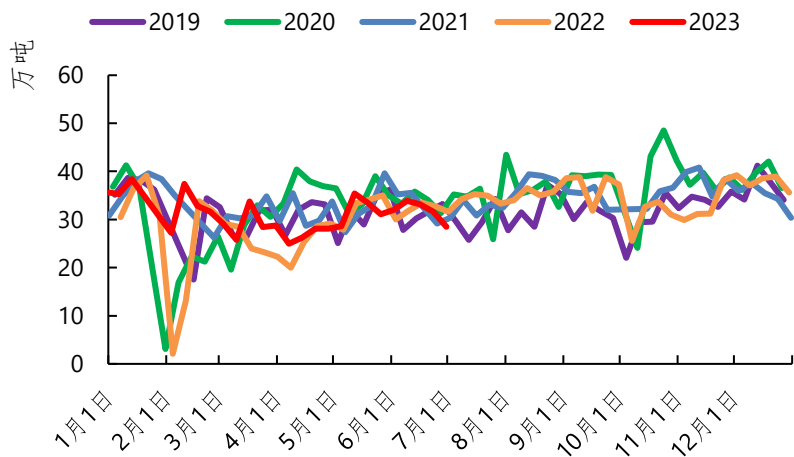
主要油厂大豆库存



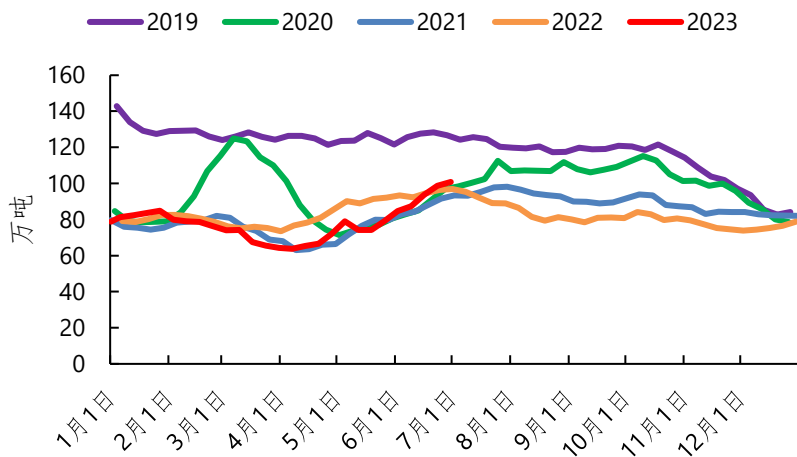
- 上周市场：截至7月7日，豆油现货报价8290元/吨，周环比+200元/吨。
- 现货方面，上周主要油厂豆油合计成交150700吨，周环比+76300吨。
- 原料供应方面
 - 截至7月7日当周，国内进口大豆到港量为240.5万吨，较此前一周+9.75万吨；油厂大豆库存558.37万吨，环比+87.03万吨。
 - 根据船期预报，Mysteel预计，预计7月份国内主要地区油厂大豆到港1100万吨，8月到港810万吨，9月750万吨。

农产品热点解读——豆油

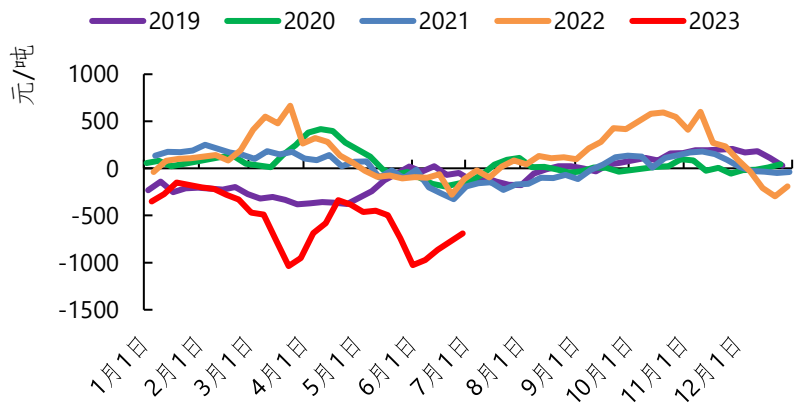
豆油表观消费量



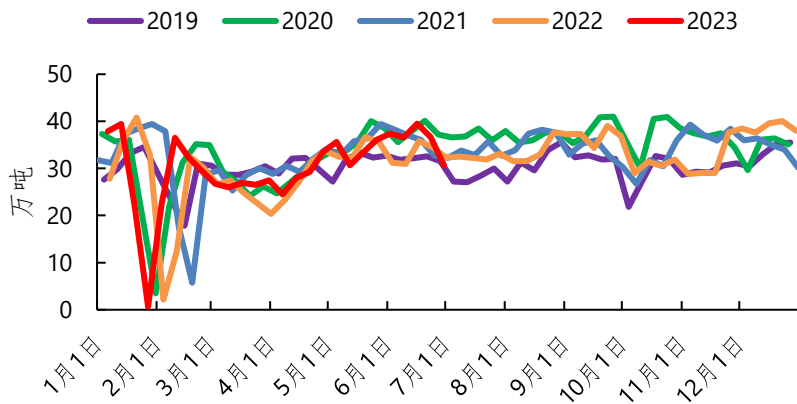
主要油厂豆油库存



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7月7日当周，油厂开机为51.1%，环比-3%。豆油产量为28.88万吨，周环比-1.7万吨。
- 需求方面，下游成交回升明显，关注旺季消费节奏。
- 截至7月7日当周，豆油表观消费量为30.15万吨，环比+1.64万吨；库存为99.47万吨，周环比-1.27万吨。
- 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

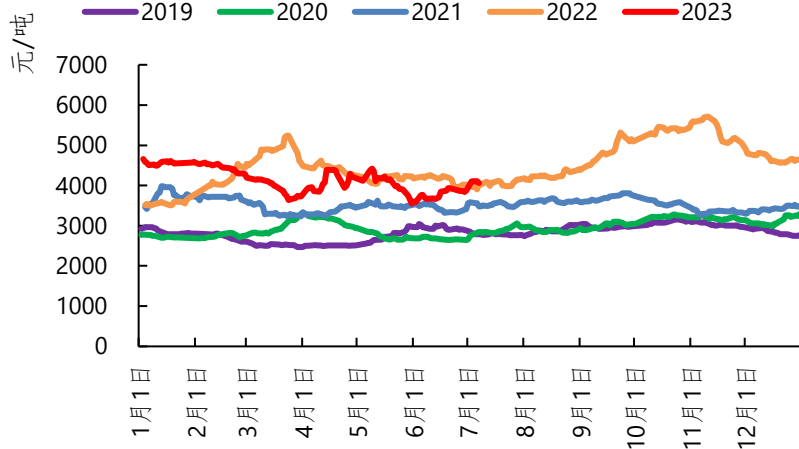
农产品热点解读——油脂

➤ 核心观点：

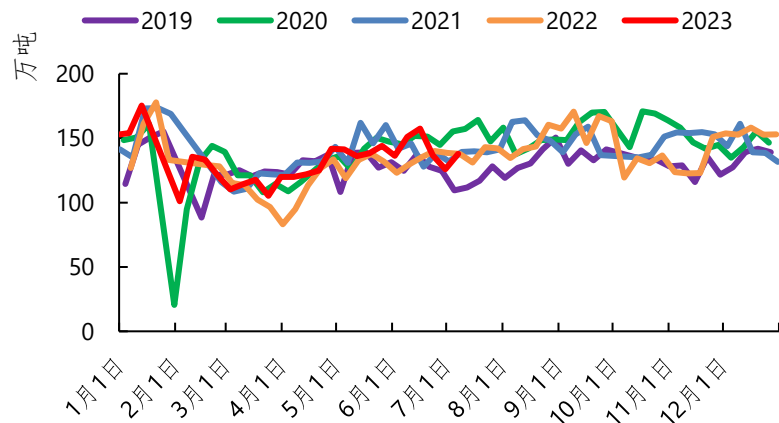
- 国内植物油库存同比高位运行，总供应宽松。棕榈油到港稳中有增，油厂开机回落，供应端压力边际放缓；下游成交逐步抬升，关注下半年旺季消费节奏。
- 国外方面，MPOB供需报告出炉，产量超预期回落，出口超预期增长，马棕累库进程大幅放缓供需边际收紧。随着与其他软油价差收窄，7月出口或继续向好；本周产区降雨充沛，不利于产量提升，随后降雨将迅速减弱。根据NOAA预计，5月开始的三个月季节尼诺指数已触及 $+0.5^{\circ}\text{C}$ 阈值，并伴有一致大气特征。7月依然利于厄尔尼诺进一步发展，关注其发展强度以及对东南亚降雨的影响。
- 盘面上来看，油脂整体上涨趋势未改。随着东南亚扩种停滞、树龄老化，已失去增产潜力，叠加厄尔尼诺影响，油脂中期供应将逐步收紧；消费国棕油库存回落，出口逐步好转，旺季需求可期。短期，美国干旱炒作降温，美豆回落，施压油脂；等待周三关注USDA对美豆调整情况，干旱影响或不及预期。整体中性偏多思路，把握回落后的中期布局机会。

农产品热点解读——豆粕

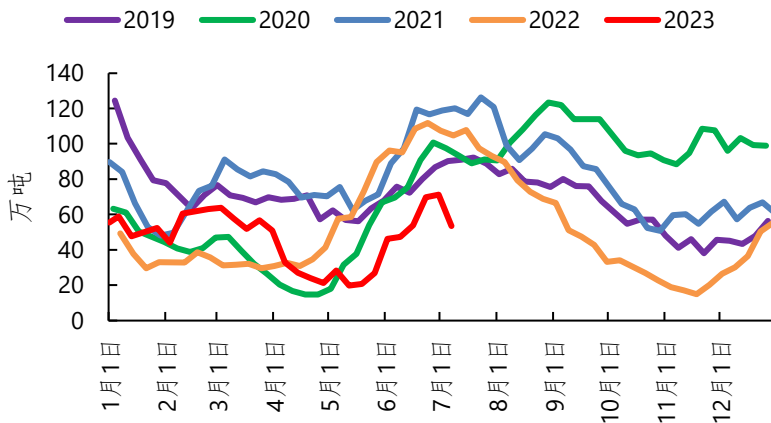
豆粕现货：张家港



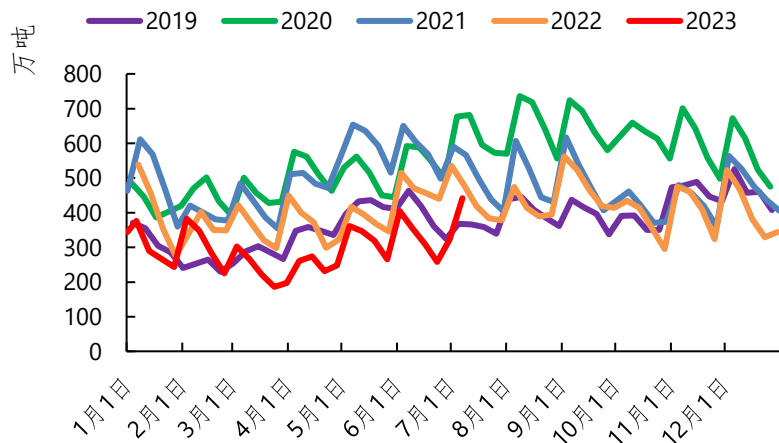
豆粕表观消费量



油厂豆粕库存



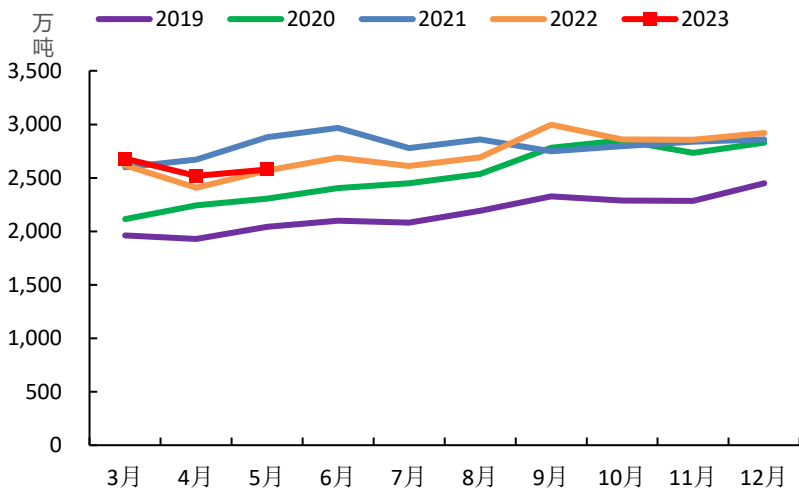
主要油厂豆粕未执行合同



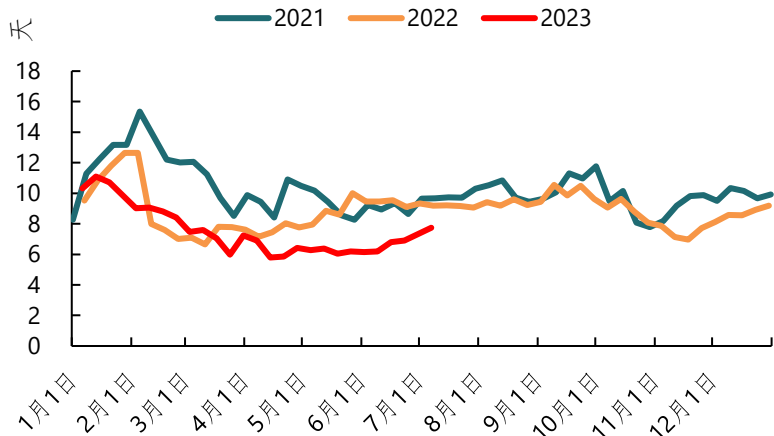
- 上周市场：截至7月7日，江苏地区豆粕现货报价4150元/吨，较上周+230元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆粕共成交123.65万吨，较前一周-260.2万吨，其中现货成交合计82.77万吨，远期基差成交40.88万吨。
- 供应方面，截至7月7日当周，油厂豆粕产量为120.1万吨，周环比-7.06万吨。
- 需求方面，下游企业提货放缓，上周日均提货量为15.87万吨，此前一周为16.35万吨。
- 截至7月7日当周，豆粕表观消费量为137.79万吨，环比+12万吨。
- 库存方面，截至7月7日当周，豆粕库存为53.43万吨，周环比-17.69万吨；未执行合同量为441.67万吨，环比+118.72万吨。

农产品热点解读——豆粕

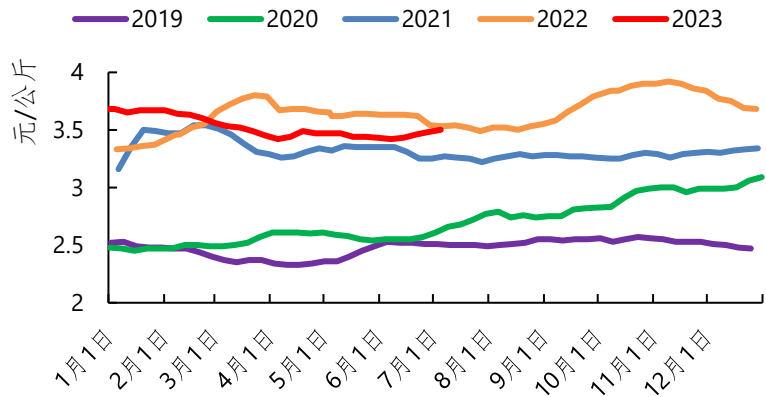
饲料产量



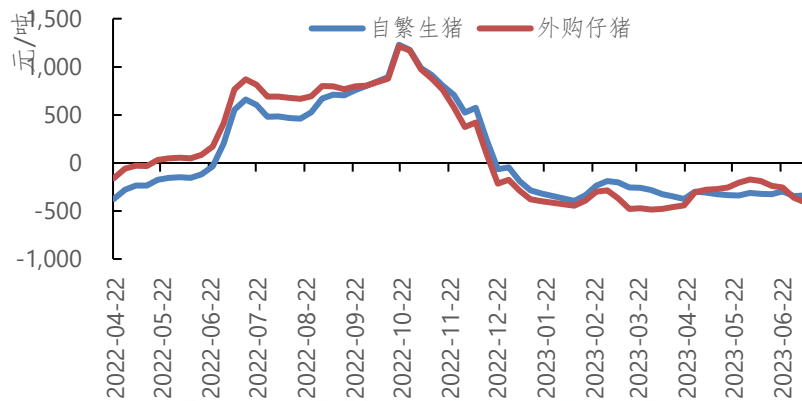
饲料企业：豆粕：库存天数



生猪饲料价格



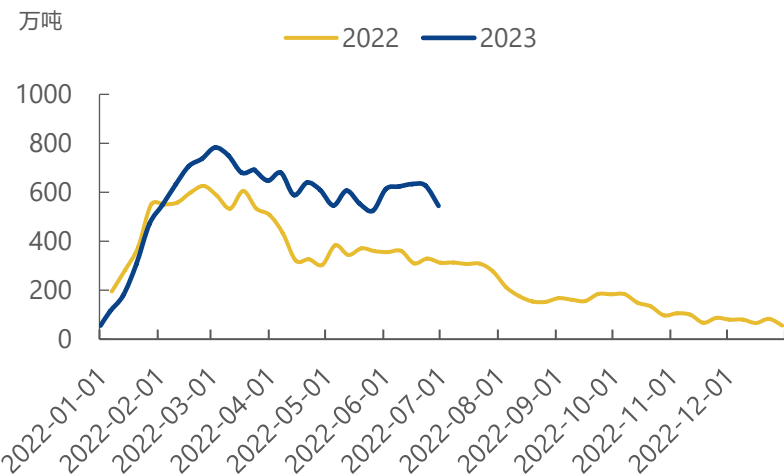
养殖利润



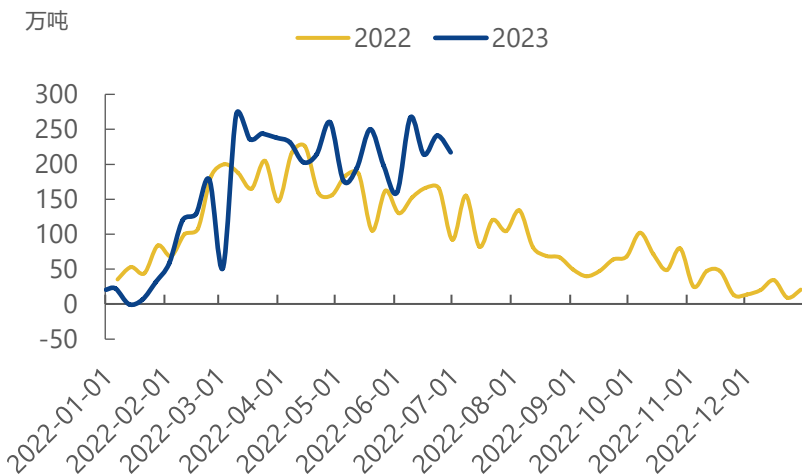
- 下游方面，饲料价格环比回升，据发改委，截至7月5日当周，生猪饲料均价3.5元/公斤，环比+0.02元/公斤。
- 饲料加工企业库存天数环比回升。截至7月7日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为7.75天，此前一周为7.32天。
- 养殖端，短期看，国内养殖端月度计划出栏量回落，而市场猪价持续低迷震荡，市场交投情绪悲观，6月出栏不及预期。天气转热后猪肉消费提振有限，屠宰厂入库减少，鲜销为主的前提下宰量低位运行；体重方面，规模场降重较快。仔猪价格回落，补栏动作减少，国内有去产能压力，中期需求难有进一步增量。

农产品热点解读——豆粕

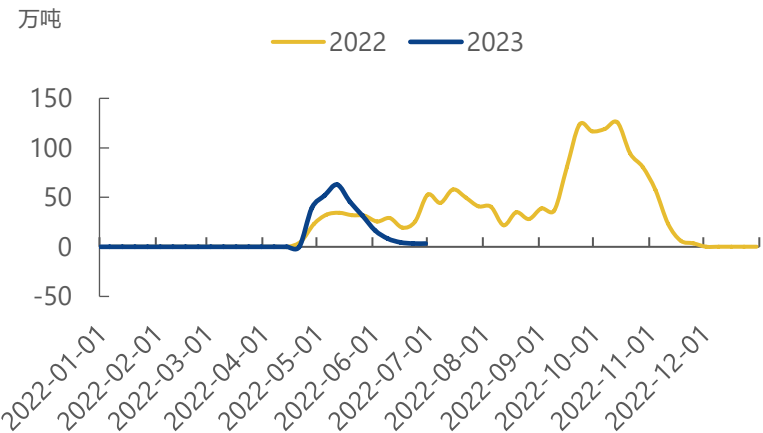
巴西排船计划量



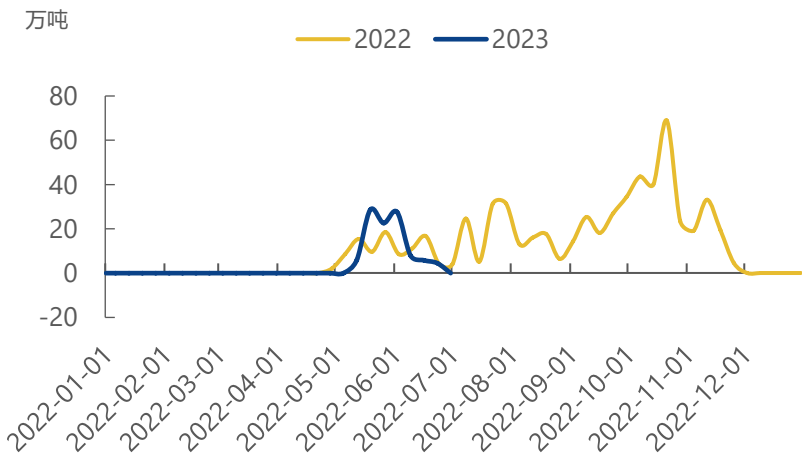
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



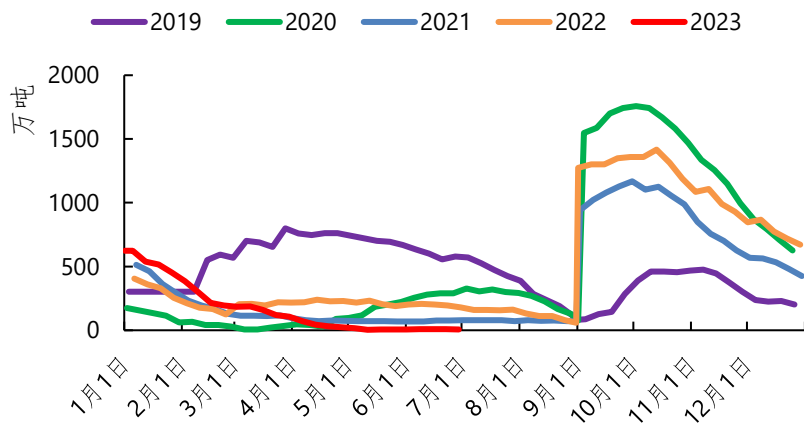
阿根廷周度发运



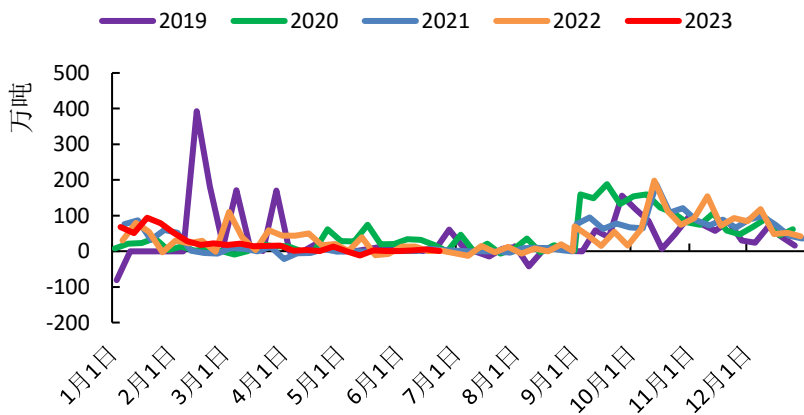
- 南美端，排船方面，截止到7月6日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆排船为2.76万吨，较上一周减少0.5万吨；巴西各港口大豆对华排船计划总量为480万吨，较上一期（6月29日）减少63万吨。
- 发船方面，截止到7月6日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）7月以来大豆对中国暂无发船；7月份以来巴西港口对中国已发船总量为166万吨（此前一周217万吨）。

农产品热点解读——豆粕

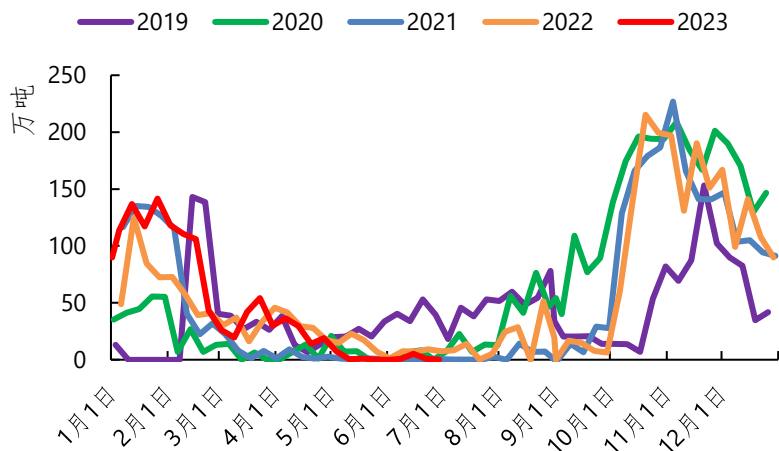
美豆当前市场未装船量：中国



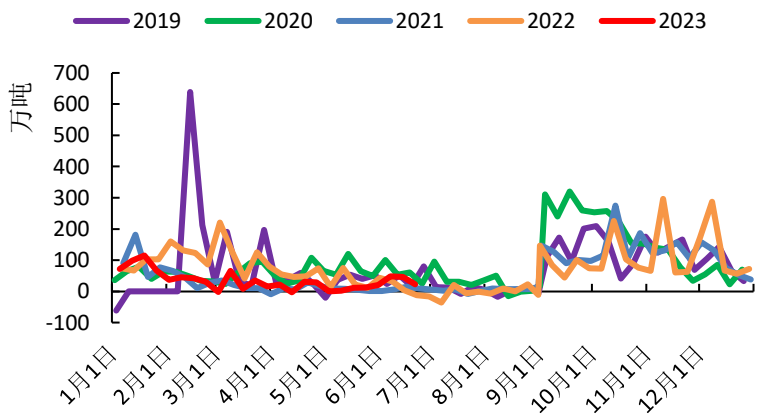
美豆净销售：当周值：中国



大豆：本周出口：当周值：中国



美豆净销售：当周值

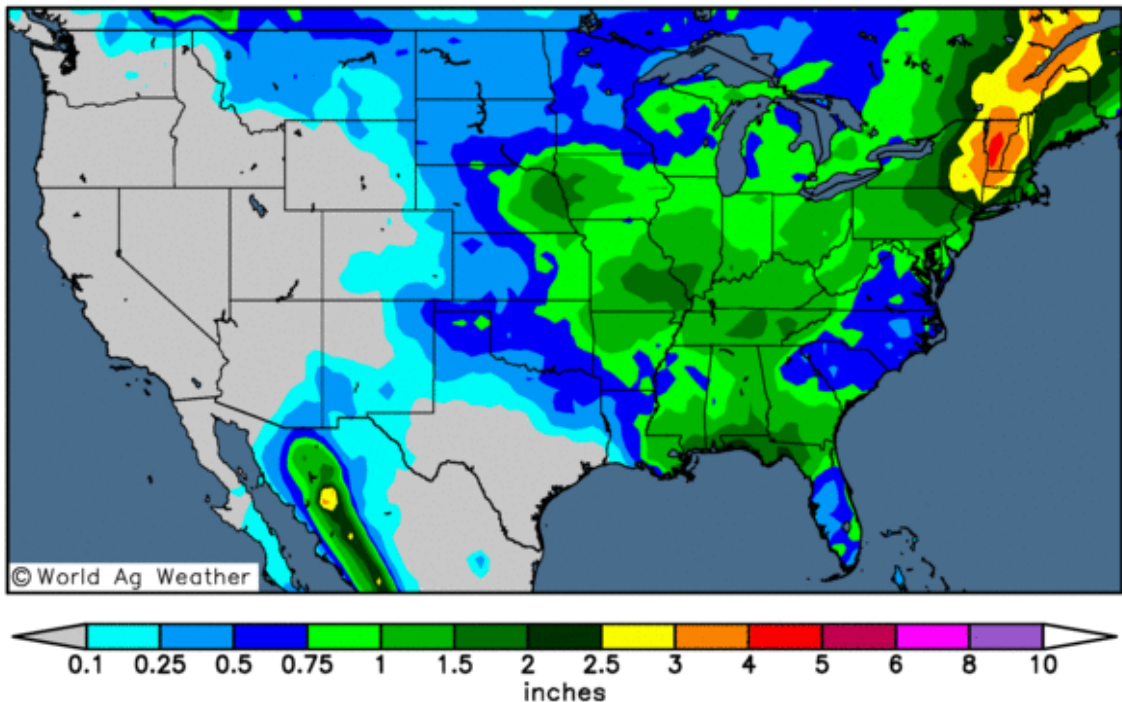


- 据USDA出口销售数据，6月29日当周，美国大豆对华出口装船0.38万吨大豆。
- 2023年美国大豆种植面积为8350.5万英亩，低于路透预期的8767.3万英亩，种植意向报告预测为8750.5万英亩。
- 关注周三USDA供需报告对美豆单产的调整，或不及预期。

农产品热点解读——豆粕

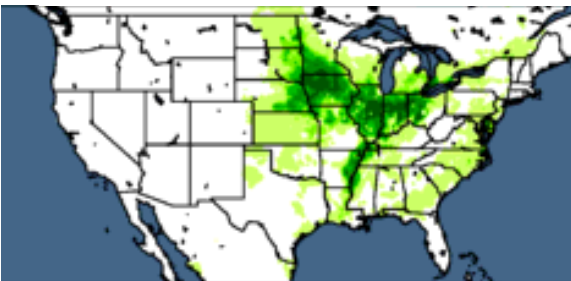
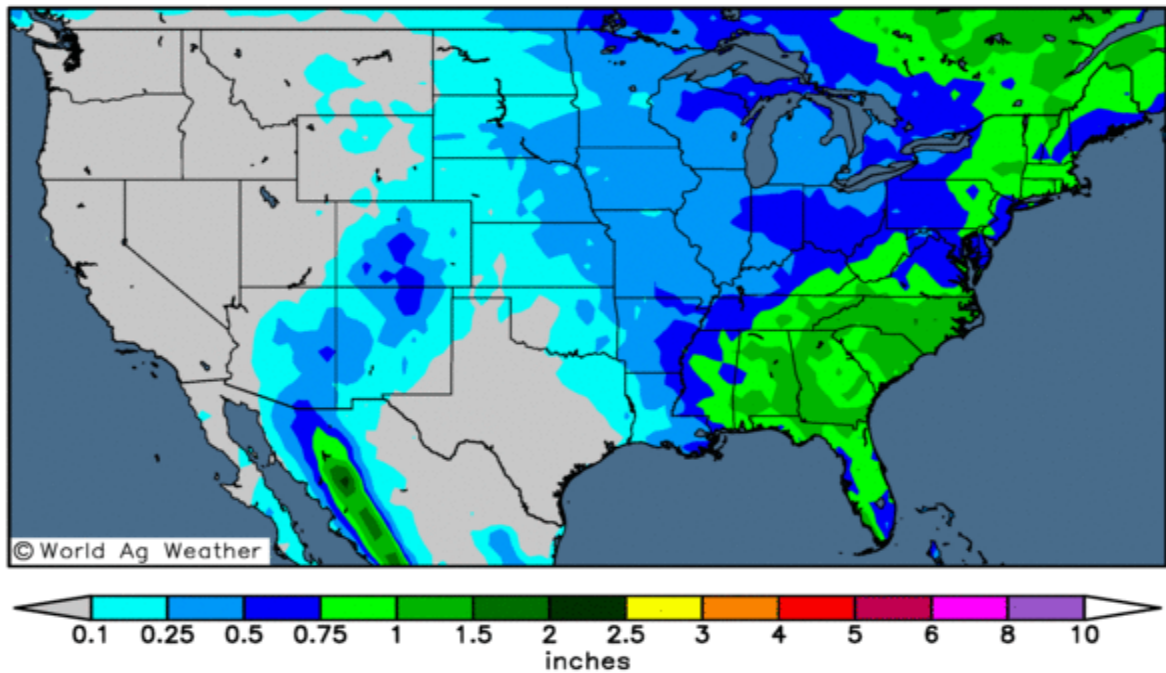
GEFS Precipitation Forecast: Ensemble Median
Days 1–7: 00UTC 10 Jul 2023 – 00UTC 17 Jul 2023

Model Initialized 00UTC 9 Jul 2023



GEFS Precipitation Forecast: Ensemble Median
Days 8–14: 00UTC 17 Jul 2023 – 00UTC 24 Jul 2023

Model Initialized 00UTC 9 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

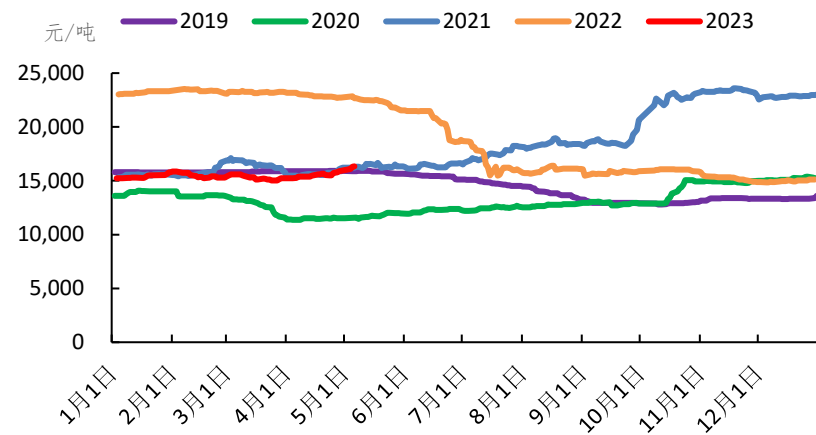
农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点：

- 国外方面，美豆产区迎降雨，干旱炒作降温，美豆震荡回落；本周美豆产区降雨预期明显增加，利于进一步消除干旱，利于单产修复；巴拿马运河干旱影响基本结束，后续物流效率料提升。
- 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，利于美豆关键期的生长，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，规模场完成减重，下游成交减弱；中期面临去产能压力，中短期需求均承压；国内大豆到港高位，库存充裕，利于油厂供应端恢复。短期，等待周三USDA对美豆调整情况，干旱影响或不及预期。操作上，前期多头配置逢反弹减仓止盈，短线观望为主。

农产品热点解读-棉花

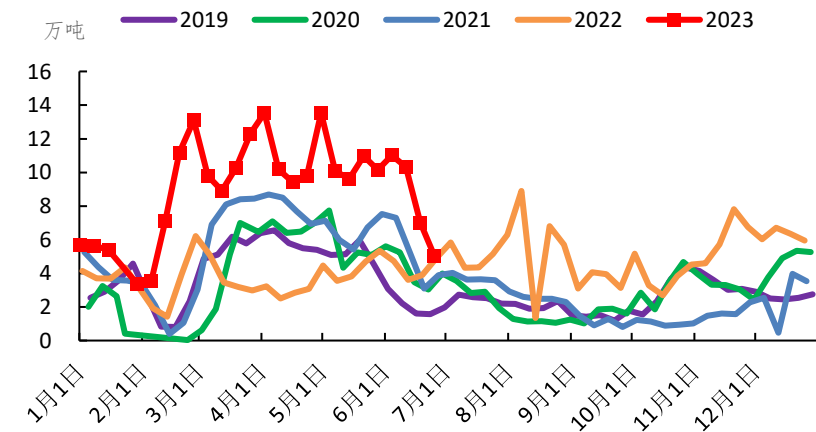
棉花现货



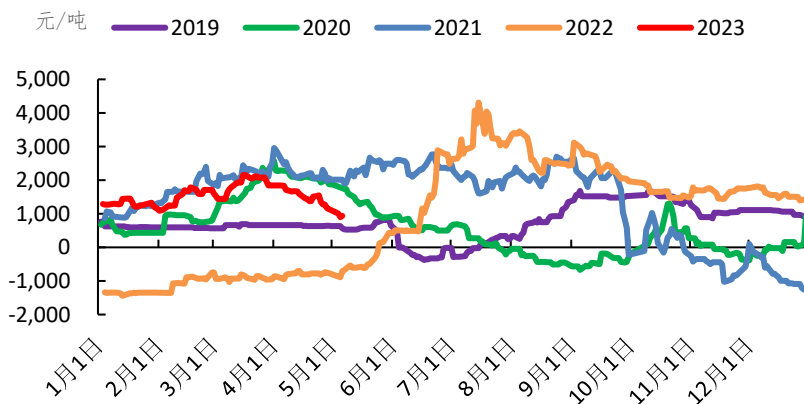
疆内外价差



周度出疆棉：公路运输



纺纱即期利润



- 上周市场：截至7月7日，新疆棉花现货报价17470元/吨，周环比+118元/吨；纺纱即期利润为270元/吨，上周为413.8元/吨。
- 疆棉销售接近尾声，疆棉向内地集中，价差收窄，截至7月7日，疆内外棉价差50元/吨，此一周为50元/吨。
- 疆棉运出量高位，据中国棉花信息网，截至7月2日当周，疆棉公路运量5.36万吨，此前一周为5.03万吨。

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%

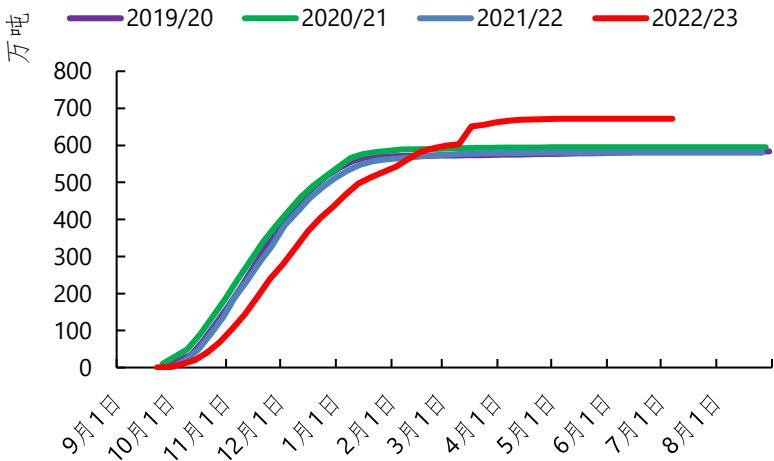
备注：1.数据来源：国家棉花市场监测系统。

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

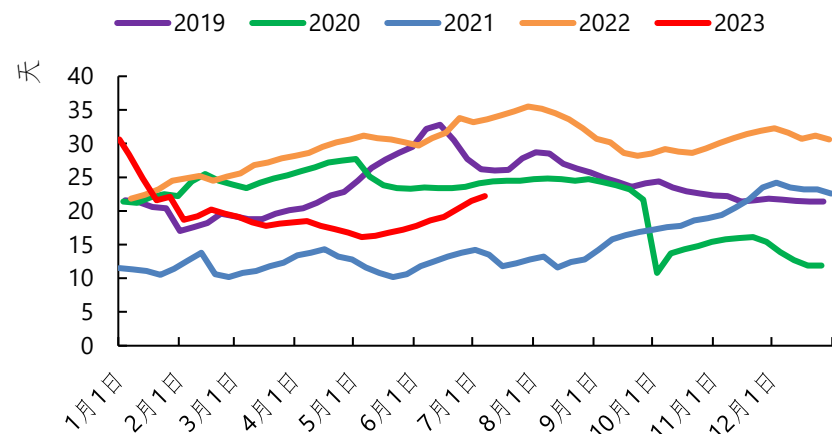
项目	2020/21年度	2021/22年度	2022/23年度
期初库存	502	509	529
产量	595	580	672
进口量	275	173	190
消费量	861	730	755
出口量	2.5	2.8	2.5
期末库存	509	529	633

数据来源：国家棉花市场监测系统

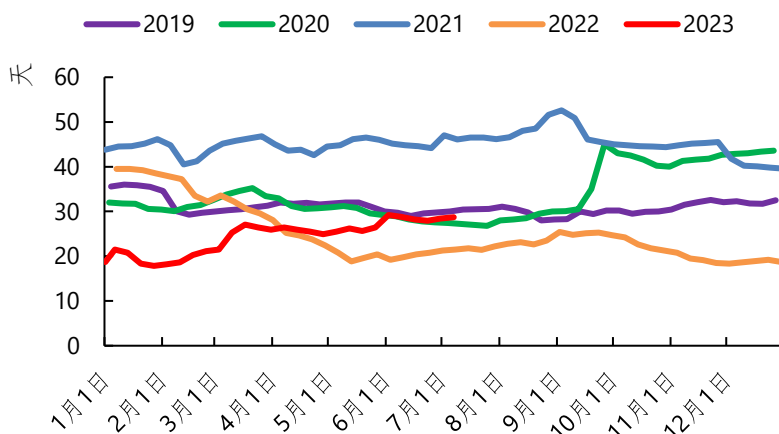
- 棉花市场方面，据国家棉花市场监测系统，调增22/23全国棉花总产量至671.9万吨（此前预期为613.8万吨）。
- 据中储棉，2023年全国棉花实播面积4140.2万亩，同比减少476.8万亩，减幅10.3%，其中新疆棉花实播面积为3616.3万亩，同比减少315.5万亩，减幅8.0%。全国产量预计581.3万吨，同比-13.5%。
- 受种植面积及单产下降影响，中储棉最新调查大幅下调了新季棉产量预期，全国产量较3月预期的617万吨回落35.7万吨，其中下调达33.9万吨。天气灾害及下调补贴产量上限对新季棉种植产生了较大影响
- 2023年美国棉花种植面积为1108.7万英亩，低于路透预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

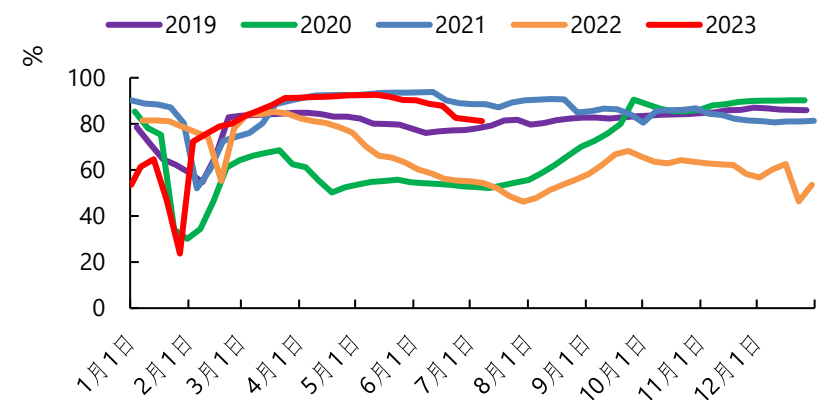
纺纱厂：纱线库存



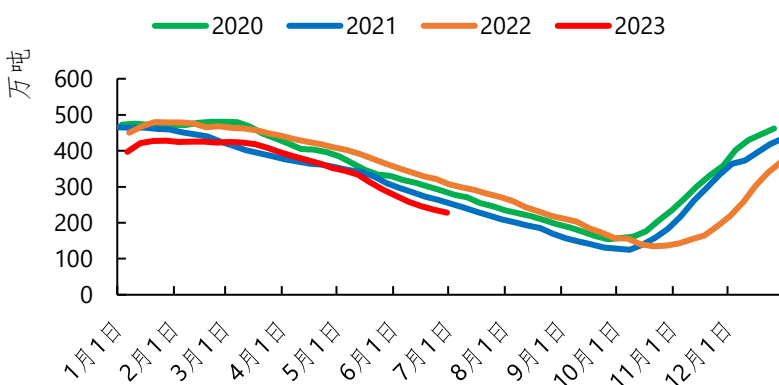
纺纱厂：棉花库存



纺纱厂：开机率



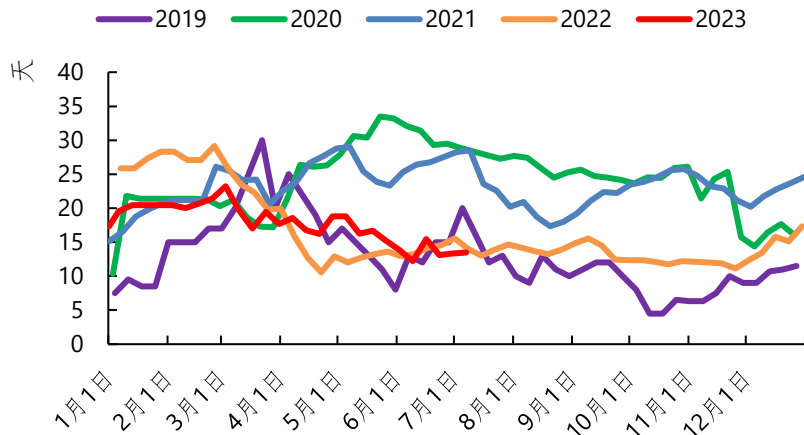
商业库存：全国



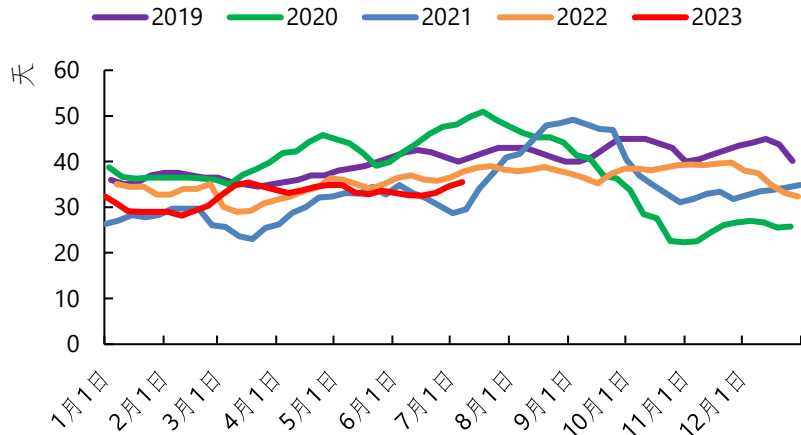
- 库存方面，据Mysteel，截止7月7日，棉花商业总库存217.43万吨，环比上周减少10.42万吨。其中，新疆地区商品棉136.70万吨，周环减少8.97万吨。内地地区商品棉52.8万吨，周环比减少1.62万吨。
- 截止至7月7日，进口棉花主要港口库存周环比增0.6%，总库存27.93万吨。
- 下游方面，纺企传统淡季，市场订单较少，走货缓慢，纱线持续累库；棉价高企，采购谨慎。截至7月7日当周，纱线库存天数22.2天，环比+0.7天；开机率为81.2%，环比-0.7%；纺企棉花库存天数为28.7天，环比+0.3天。

农产品热点解读-棉花

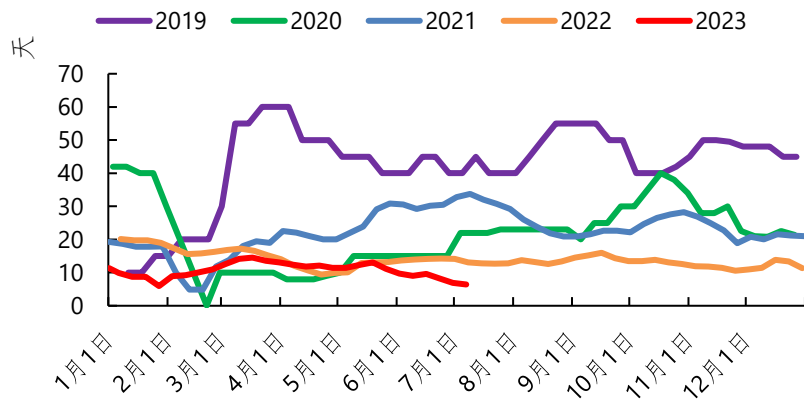
纺织原料库存：涤纶长丝



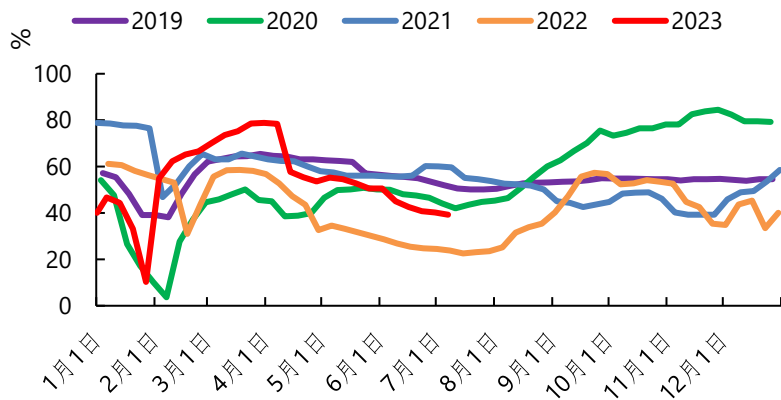
纺织成品库存：坯布



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7月7日当周，下游织厂开工率为39.2%，环比-1%。产成品库存天数为35.47天，环比+0.89天。
- 截至7月7日，纺织企业订单天数为6.44天，环比-0.46天。

农产品热点解读——棉花

➤ 核心观点：

- 中长期看，在新疆产区种植面积下降，单产仍受高温威胁；同时，轧花厂产能过剩等因素下，新棉抢收概率较大，中期偏多思路不变。
- 下游需求方面，市场淡季深入，棉纱出货缓慢，销售压力较大，市场订单表现低迷，终端需求相对疲软，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，开机回落。国内棉花商业库存消化有所减缓，棉价重心逐渐企稳。
- 随着内外棉价差走扩，进口棉价格优势凸显，港口进口棉出入库速度快、体量大，以美棉为主；因贸易企业挺价，纺企需求略有走弱，成交、走货略有放缓。
- 整体来看，需求端疲软及供应端支撑弱化共同施压盘面，供需双方持续博弈，盘面或陷入高位震荡筑顶，前期多单逢高减仓止盈为主。

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