



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

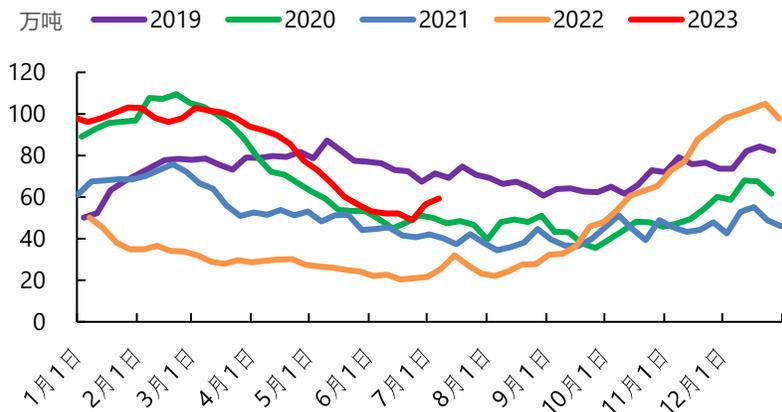


农产品

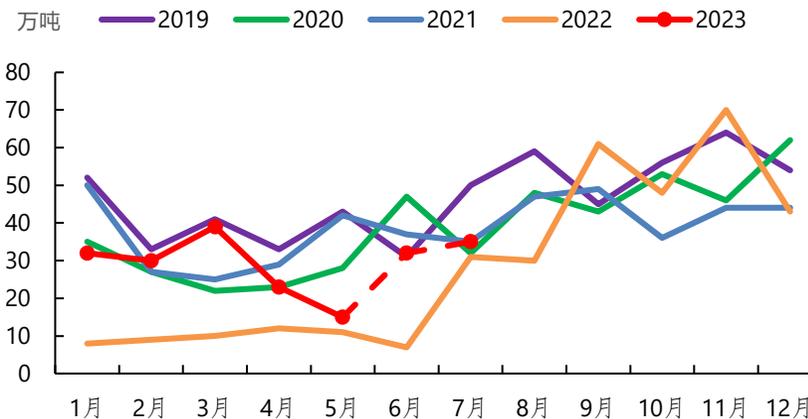
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
豆粕	国外天气炒作升温，支撑豆粕主力偏强震荡。中期，国外供应博弈持续；国内供需环境将边际转向宽松，高位或陷入宽幅震荡。	短线震荡偏多；中期宽幅震荡	多单适量持有观望
油脂	马来供需边际收紧，累库进程明显放缓；7月出口预期好转，产量预期平稳，供需或延续收紧走势。厄尔尼诺发展迅猛，关注其在8月前的发展进度以及对东南亚实际降雨产生的影响。需求上，印度进口有所恢复。国内油脂供应有回升压力，需求端恢复偏慢；盘面日线技术压力较大，前期多单阶段止盈为佳。	区间震荡	前期多单逢高止盈
棉花	纺织需求强于去年，进口棉量同比偏低，国内棉花商业库存去化较快。天气扰动下，国内新季棉产量仍有下调风险，供应端仍有支撑。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。 短期来看，随着内外棉价差再度扩大，进口棉成交较好，持续关注国内进口棉到港以及抛储情况，预计国内供应紧张压力有望逐步缓解。而随着淡季深入，终端需求转冷，纺企挺价能力有限，原料涨价进一步蚕食产销利润，抑制需求，纺企补库陷入停滞。 整体来看，供需双方博弈持续，并有加剧的迹象。盘面上来看，本轮拉升对区间阻力突破有限，短线谨防假突破风险。	高位震荡	短线多单逢高减仓，其余多单继续持有

农产品热点解读——棕榈油

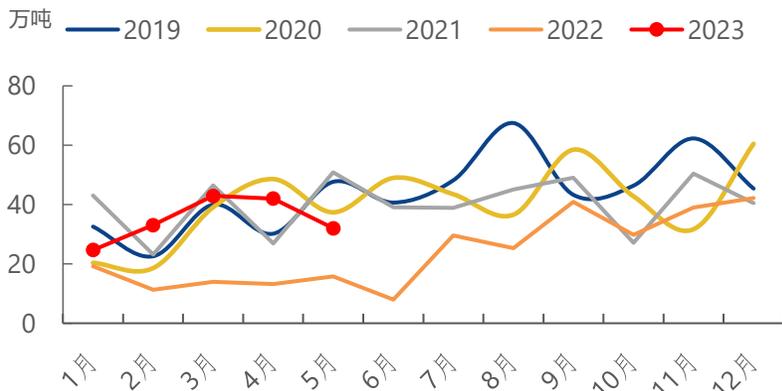
棕榈油商业库存



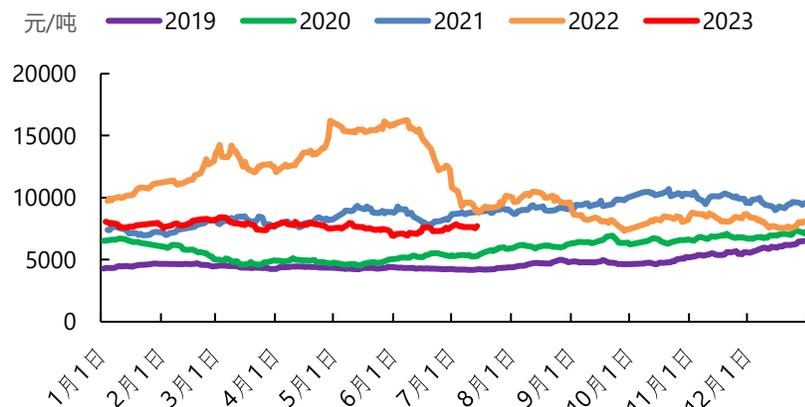
棕榈油进口量



棕榈油表观消费



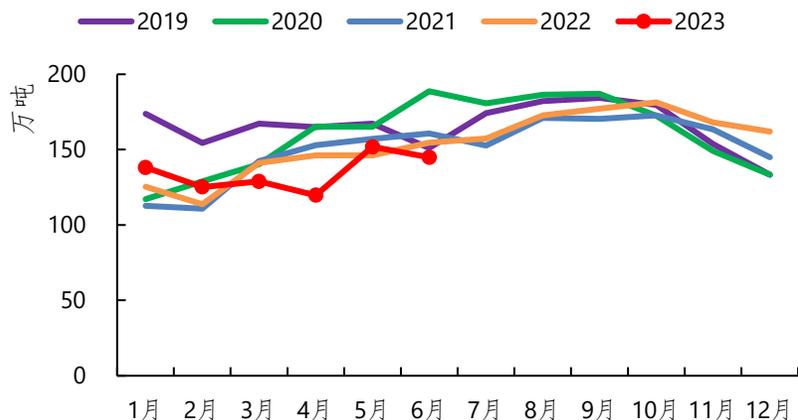
棕榈油现货



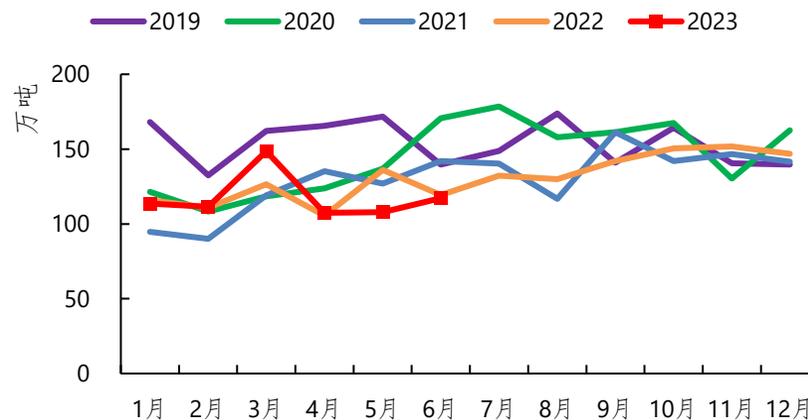
- 上周市场：截至7月14日，广东24度棕榈油现货报价7710元/吨，周环比+90元/吨。
- 现货方面，上周24度棕榈油现货合计成交35040,周环比-15090吨。
- 国内供应端，据海关总署最新数据，5月棕榈油到港15万吨，环比-8万吨，同比+4万吨。国内到港有所回升，但棕油消费有所减弱，库存回升；根据船期预测，7月到港稳中有增，根据船期预测，约35万吨。
- 2023年7月10日-7月14日，国内棕榈油买船12条。
- 库存方面，截至7月14日当周，国内棕榈油商业库存66.75万吨，环比+7.47万吨。
- 需求上，终端餐饮收入保持高位、食品消费需求放缓，需求增量有限。

农产品热点解读——棕榈油

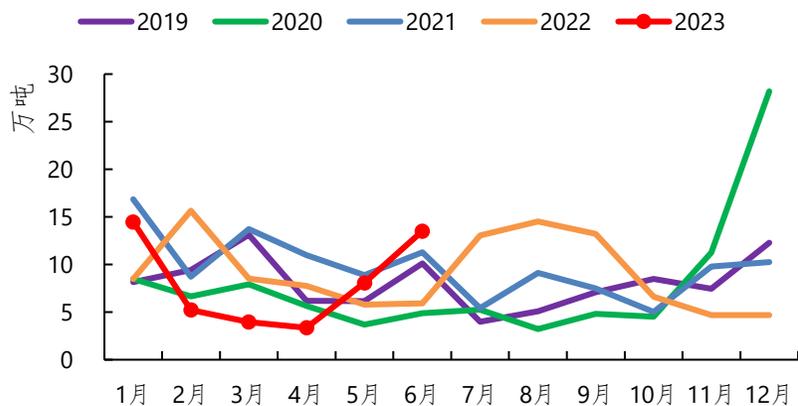
马来西亚棕榈油产量



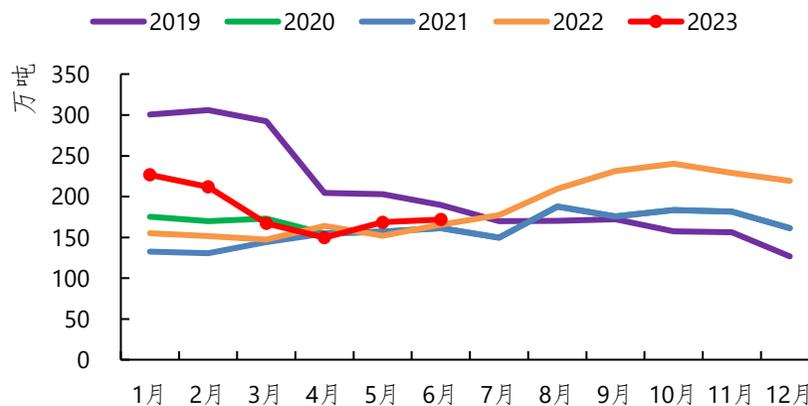
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油进口量



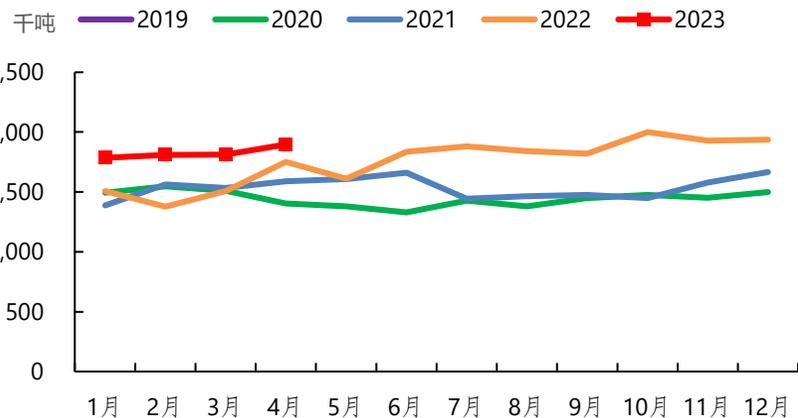
马来西亚棕榈油库存



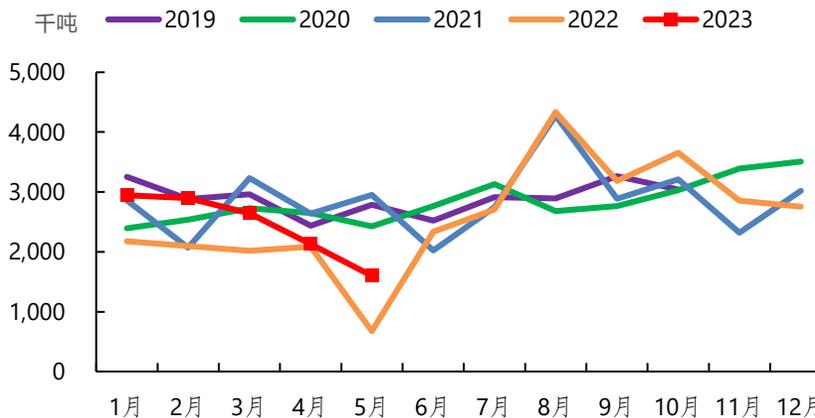
- 据MPOB，6月马棕产量144.8万吨，环比-4.6%；出口117.2万吨，+8.59%；进口量13.5万吨，+67.2%；库存172.1万吨，+1.92%。
- 据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚6月1-30日棕榈油产量预估-7.39%。
- 据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚7月1-15日棕榈油出口量为554054吨，环比增加19.3%；1-10日棕榈油出口量为373204吨，环比增加26.09%。
- 据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023年7月1-10日马来西亚棕榈油产量增加5.93%；1-5日马来西亚棕榈油产量增加43.75%。

农产品热点解读——棕榈油

棕榈油国内消费：印尼



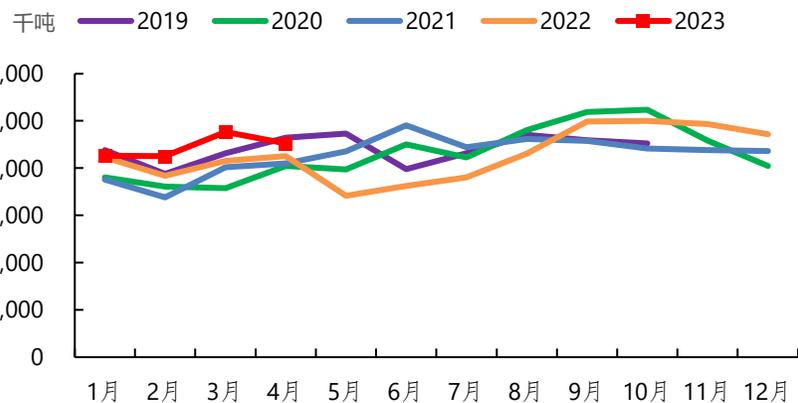
棕榈油出口：印尼



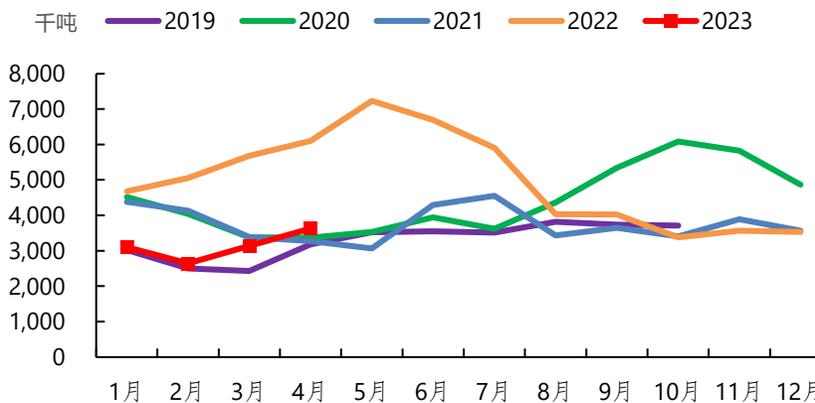
消息上：

- 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。

棕榈油产量：印尼



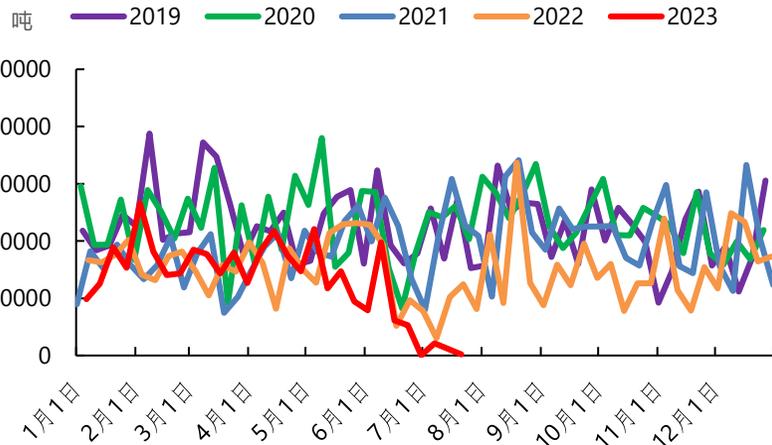
棕榈油库存：印尼



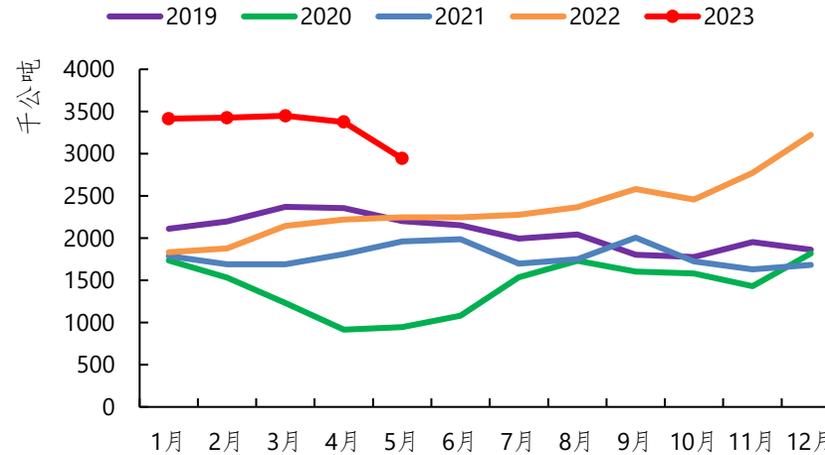
- 印尼统计机构：印尼6月份棕榈油出口量为280万吨。此前5月份棕榈油出口量为160万吨。
- 印尼官员：在8月1日开始全面实施B35生物燃料计划之前，预计棕榈油国内市场销售规则不会发生变化。

农产品热点解读——棕榈油

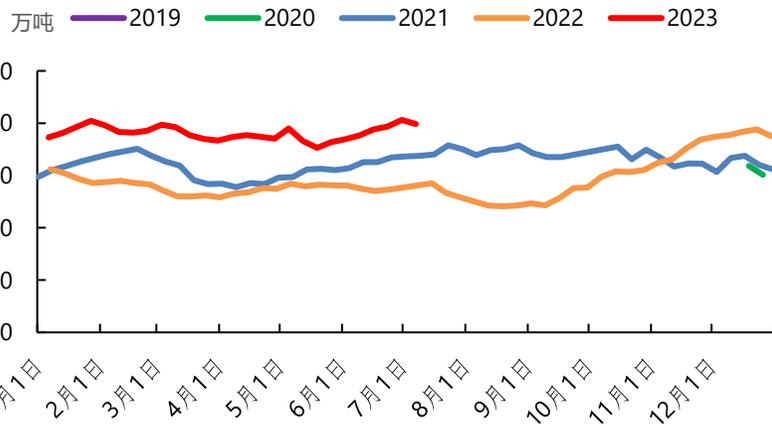
欧盟周度棕榈油进口



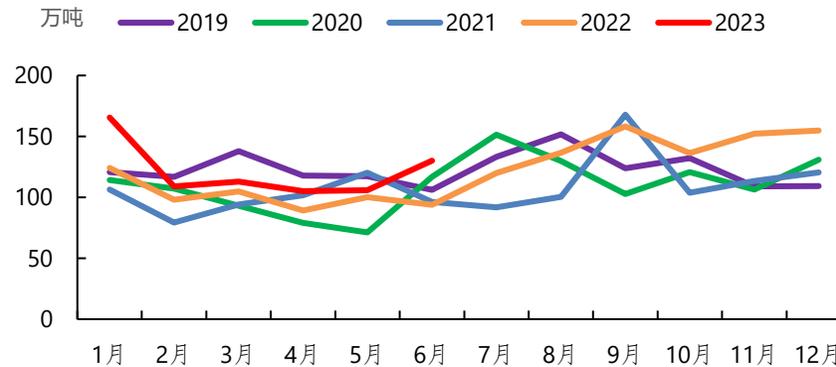
印度植物油库存



中国植物油库存



印度植物油进口：当月值



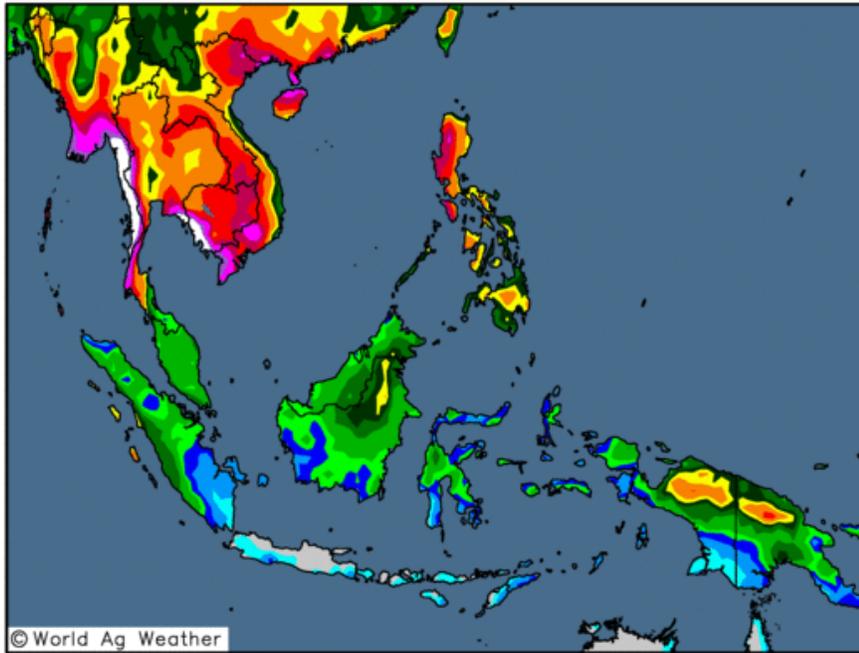
➤ 消费国需求:

- 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，印度6月棕榈油进口量为683133吨，高于5月的439173吨；印度6月豆油进口环比增加37%至437658吨；葵花籽油进口环比减少35%至190785吨。该国6月植物油总进口环比增加24%左右，达到130万吨。7月棕榈油进口可能升至70万吨上方。

农产品热点解读——棕榈油

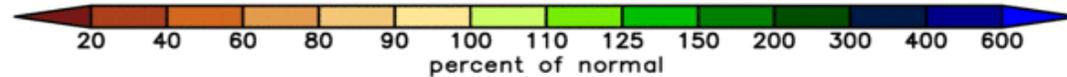
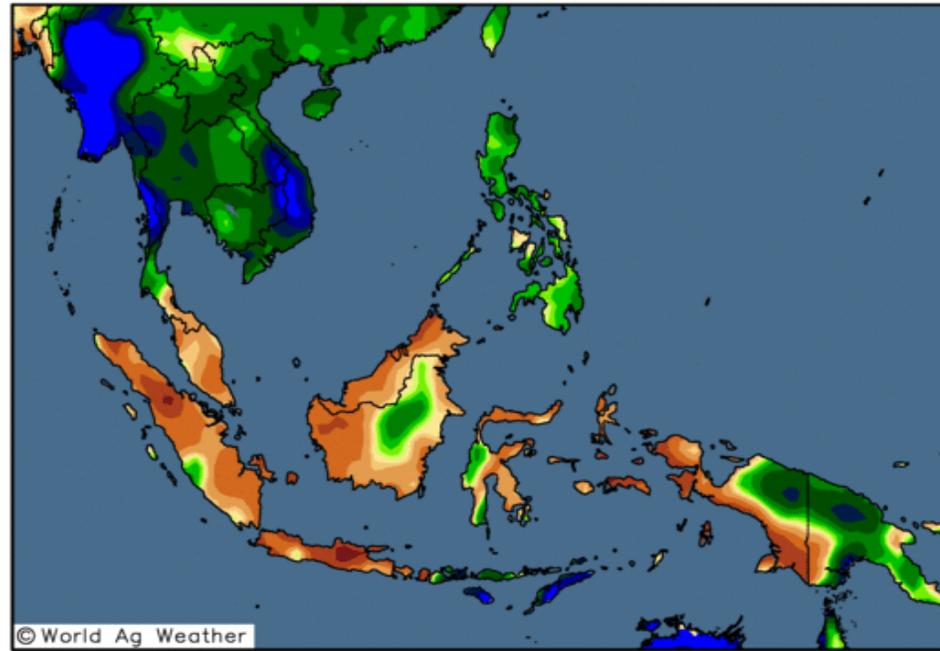
GEFS Precipitation Forecast: Ensemble Median
Days 1-7: 00UTC 17 Jul 2023 – 00UTC 24 Jul 2023

Model Initialized 00UTC 16 Jul 2023



GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip
Days 1-14: 00UTC 17 Jul 2023 – 00UTC 31 Jul 2023

Model Initialized 00UTC 16 Jul 2023



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							

➤ 尼诺指数超过**0.5°C**阈值。

农产品热点解读——棕榈油行情走势



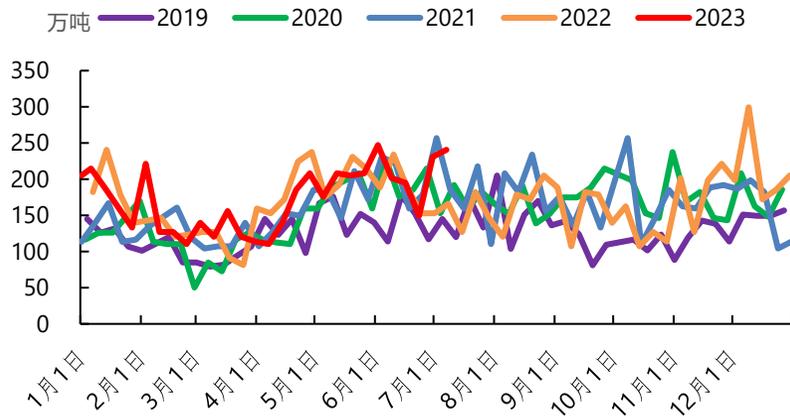
棕榈油09合约1h图



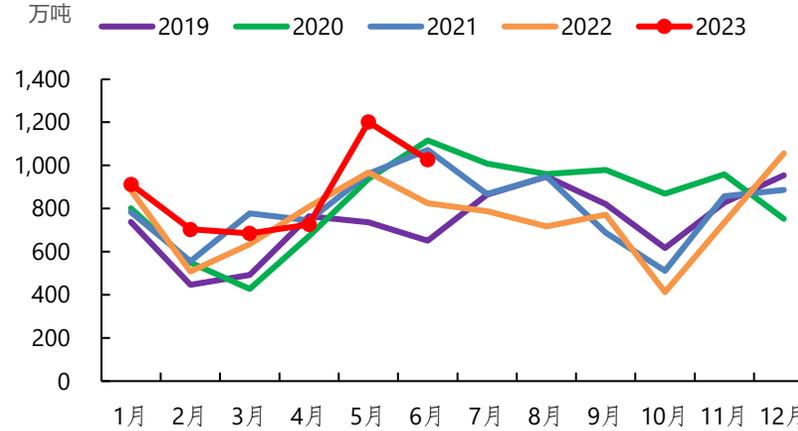
棕榈油09合约日线

农产品热点解读——豆油

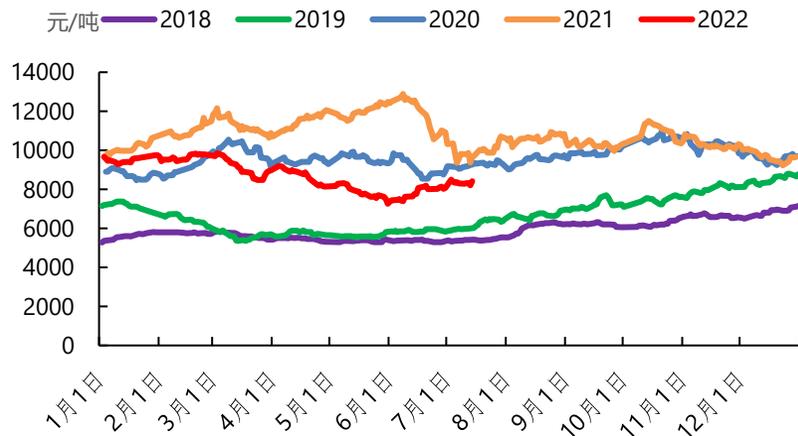
到港量：进口大豆



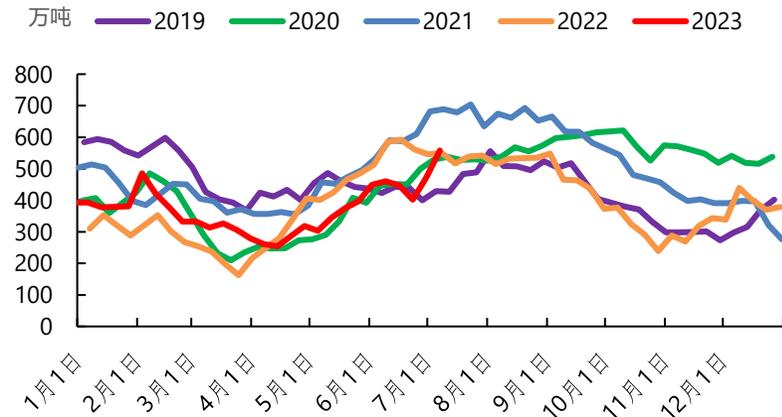
海关进口大豆：当月值



豆油现货



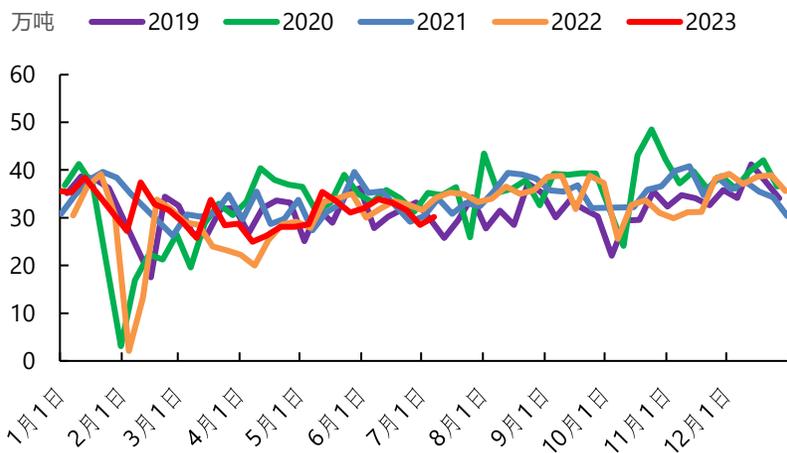
主要油厂大豆库存



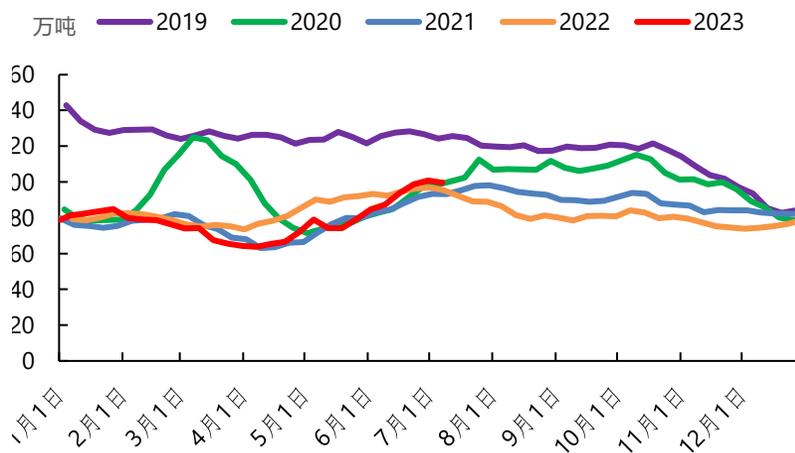
- **上周市场：**截至7月14日，豆油现货报价8440元/吨，周环比+150元/吨。
- **现货方面，**上周主要油厂豆油合计成交84200吨，周环比-66500吨。
- **原料供应方面**
 - 截至7月14日当周，国内进口大豆到港量为191.75万吨，较此前一周-48.75万吨；油厂大豆库存561.1万吨，环比+2.7万吨。
 - 根据船期预报，Mysteel预计，预计7月份国内主要地区油厂大豆到港1100万吨，8月到港810万吨，9月750万吨。

农产品热点解读——豆油

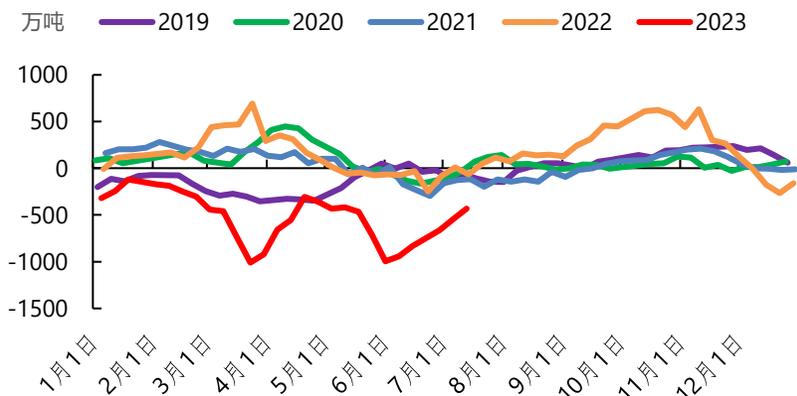
豆油表观消费量



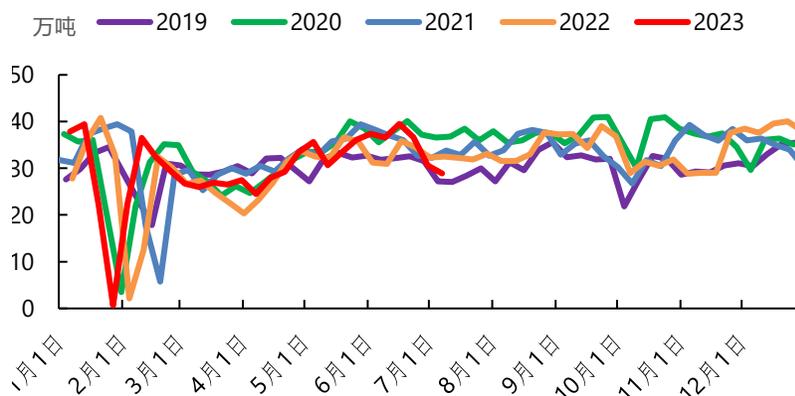
主要油厂豆油库存



油厂压榨利润



主要油厂豆油产量



- 供给方面，油厂开机率大幅回升。截止7月14日当周，油厂开机为63%，环比+11.9%。豆油产量为35.62万吨，周环比+6.74万吨。
- 需求方面，关注旺季消费节奏。
- 截至7月14日当周，豆油表观消费量为32.21万吨，环比+2.06万吨；库存为102.88万吨，周环比+3.41万吨。
- 油厂现货榨利依然呈亏损，截至7月13日当周，进口大豆压榨利润为-543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

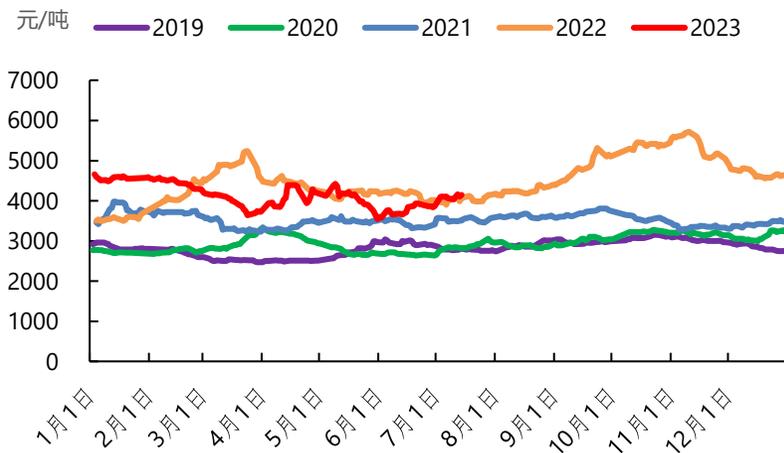
农产品热点解读——油脂

► 核心观点：

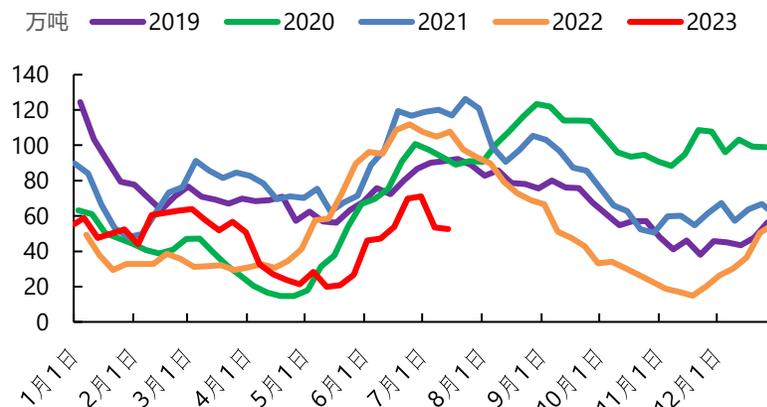
- 国内植物油库存同比高位运行，总供应宽松。棕榈油到港压力逐步增加，目前消费支撑偏弱，库存回升；大豆到港高位、基差合同增加，油厂开机回升，供应端边际有回升压力；关注下半年旺季消费节奏。
- 国外方面，马来供需边际收窄，随着与其他软油价差收窄，以及印尼上调了出口参考价，利于马来7月出口继续向好；随着降雨迅速减弱，7月下旬产量将逐步回升，预计7月产量持稳，供需边际或继续收紧。根据NOAA预计，5月开始的三个月季节尼诺指数已触及+0.5°C阈值，并伴有一致大气特征；6月南极海冰面积创历史新低，不利于遏制厄尔尼诺；7月仍处地球自转加速期，依然利于厄尔尼诺进一步发展。关注其发展强度以及中期对东南亚降雨的实际影响。
- 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，油脂供应或延续收紧；消费国需求好转，旺季可期，关注去库节奏。棕榈油、豆油整体上涨趋势受到日线阻力压制，整体高位震荡思路。短线注意回落风险，前期长线多单开始逐步止盈，把握回落后的中期布局机会。

农产品热点解读——豆粕

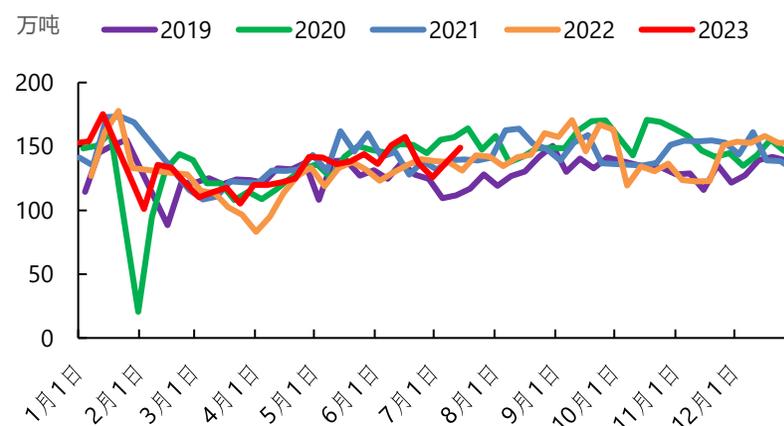
豆粕现货：张家港



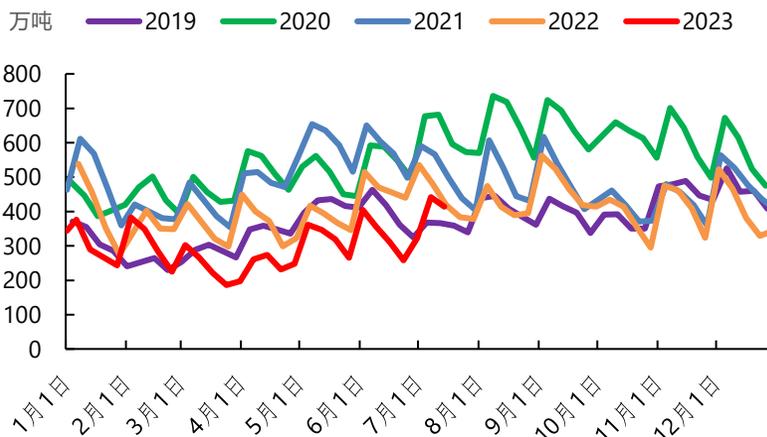
油厂豆粕库存



豆粕表观消费量



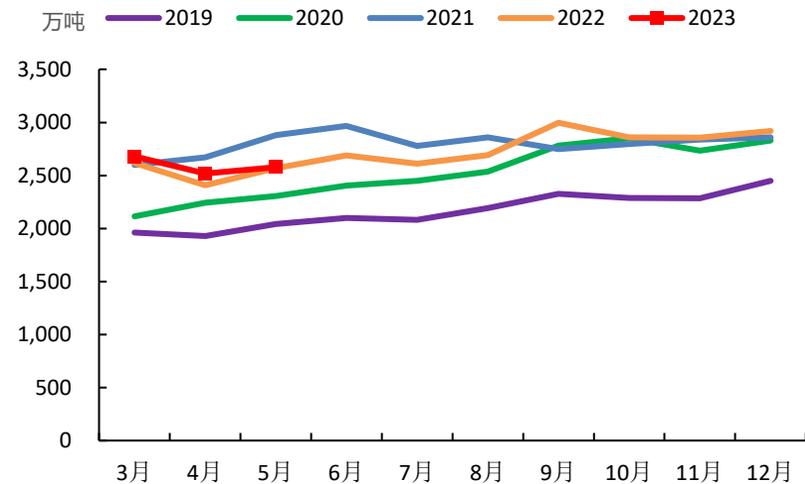
主要油厂豆粕未执行合同



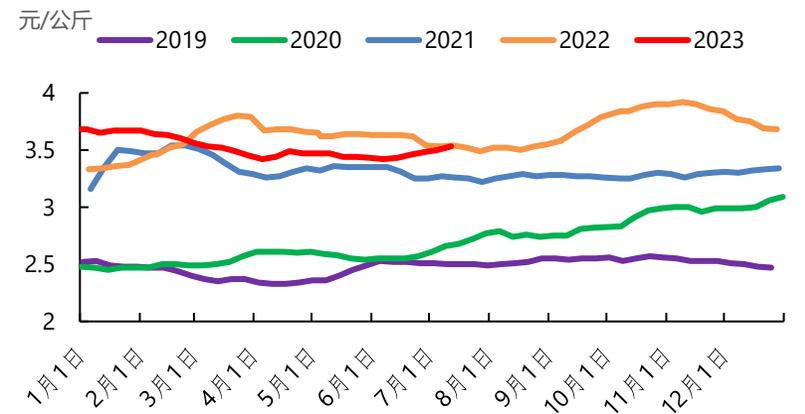
- **上周市场：**截至7月14日，江苏地区豆粕现货报价**4180元/吨**，较上周+30元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆粕共成交**312.1万吨**，较前一周+**188.4万吨**，其中现货成交合计**72.2万吨**，远期基差成交**239.8万吨**。
- **供应方面，**截至7月14日当周，油厂豆粕产量为**148.1万吨**，周环比+**28.1万吨**。
- **需求方面，**供需边际趋紧，关注需求端可持续性。上周日均提货量为**17.29万吨**，此前一周为**15.87万吨**。
- 截至7月14日当周，豆粕表观消费量为**148.89万吨**，环比+**11.1万吨**。
- **库存方面，**截至7月14日当周，豆粕库存为**52.63万吨**，周环比-**0.8万吨**；未执行合同量为**414.24万吨**，环比-**27.63万吨**。

农产品热点解读——豆粕

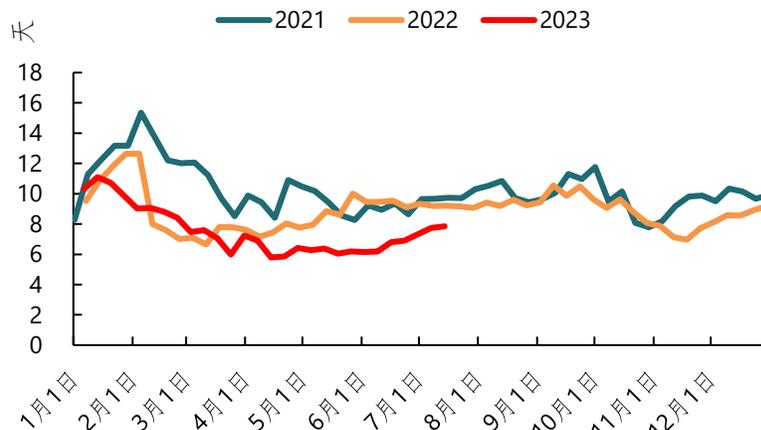
饲料产量



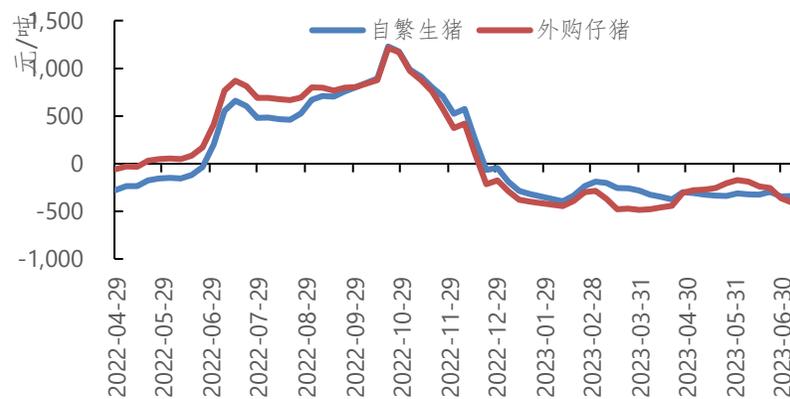
生猪饲料价格



饲料企业：豆粕：库存天数



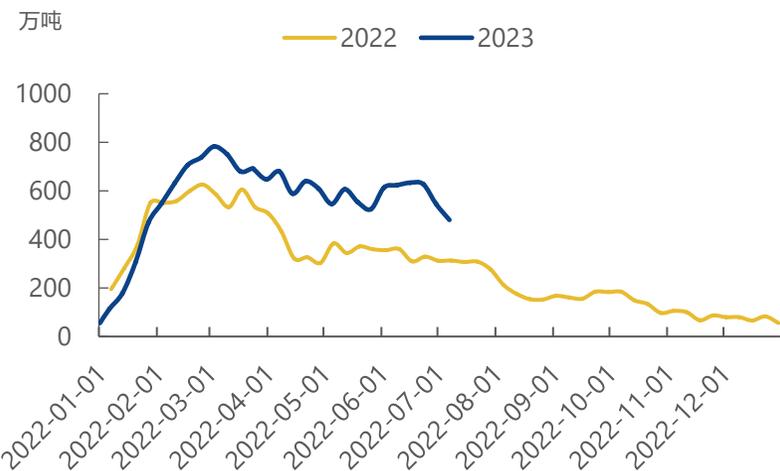
养殖利润



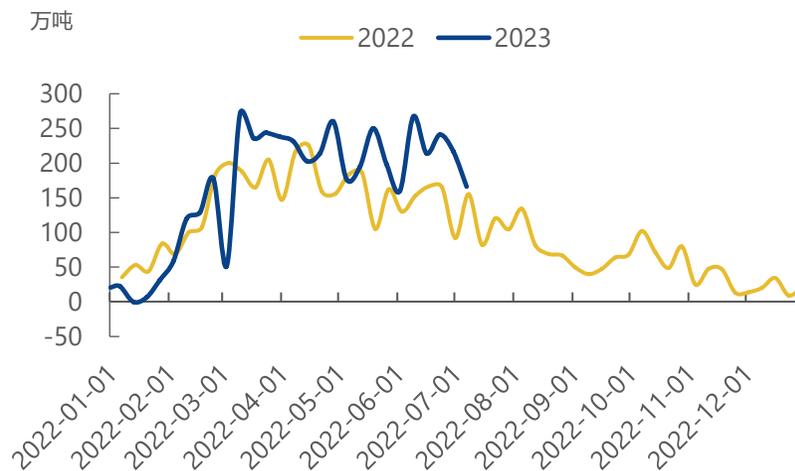
- 下游方面，饲料价格环比回升，据发改委，截至7月12日当周，生猪饲料均价3.53元/公斤，环比+0.03元/公斤。
- 饲料加工企业库存天数环比回升。截至7月14日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为7.85天，此前一周为7.75天。
- 养殖端，短期看，国内养殖端月度计划出栏量回落，而市场猪价持续低迷震荡，市场交投情绪悲观，6月出栏不及预期。天气转热后猪肉消费提振有限，屠宰厂入库减少，鲜销为主的前提下宰量低位运行；体重方面，规模场降重较快。补栏动作减少，国内有去产能压力，中期需求难有进一步增量。

农产品热点解读——豆粕

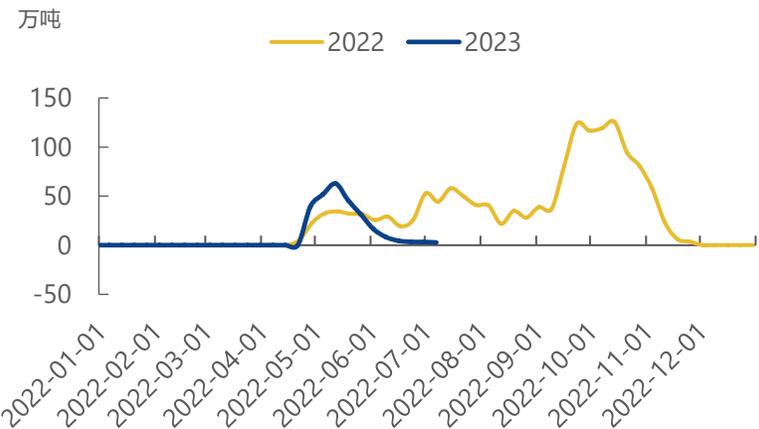
巴西排船计划量



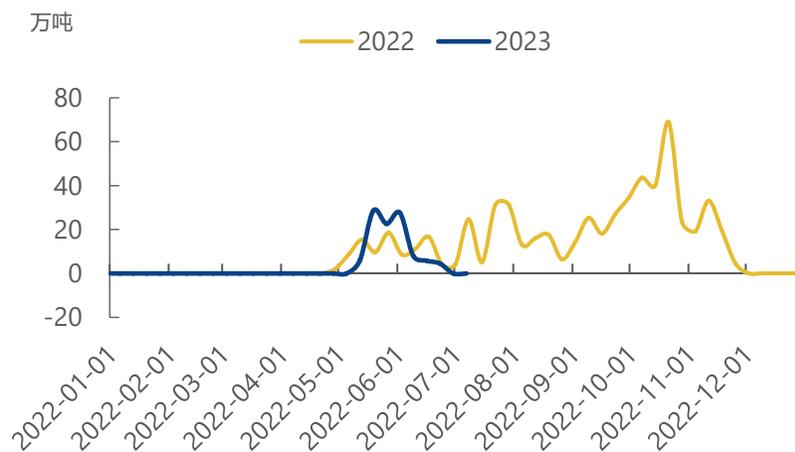
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



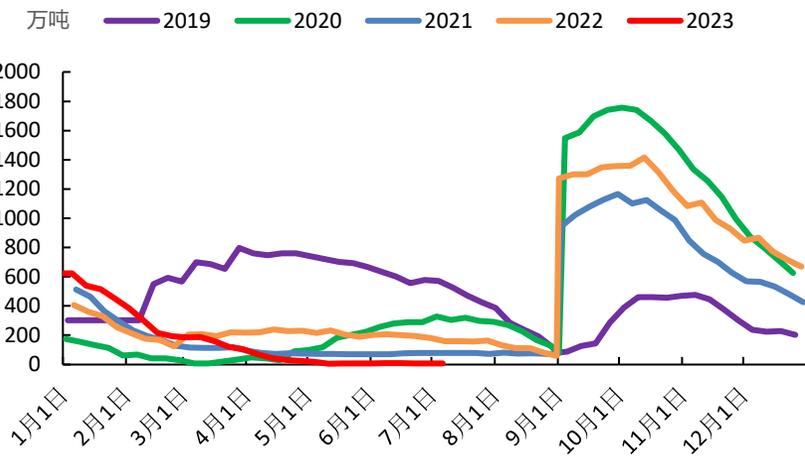
阿根廷周度发运



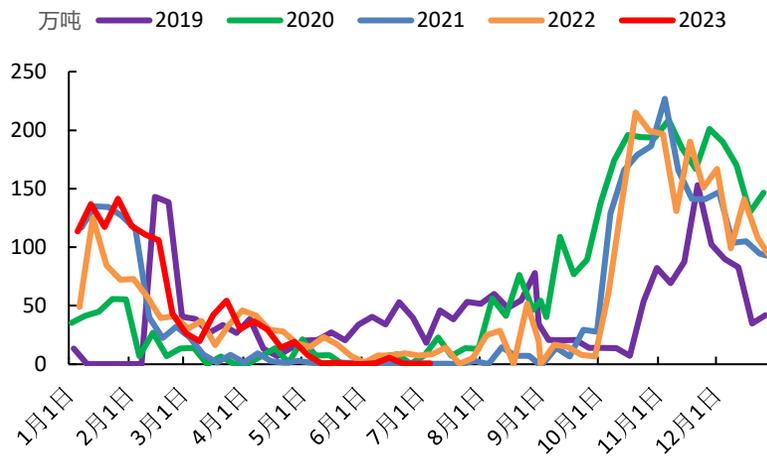
- 南美端，排船方面，截止到7月13日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆暂无排船计划；巴西各港口大豆对华排船计划总量为**597万吨**，较上一期（7月6日）增加**116万吨**。
- 发船方面，截止到7月13日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）7月以来大豆对中国发船**7万吨**；7月份以来巴西港口对中国已发船总量为**310万吨**，较前一周增加**145万吨**。

农产品热点解读——豆粕

美豆当前市场未装船量：中国

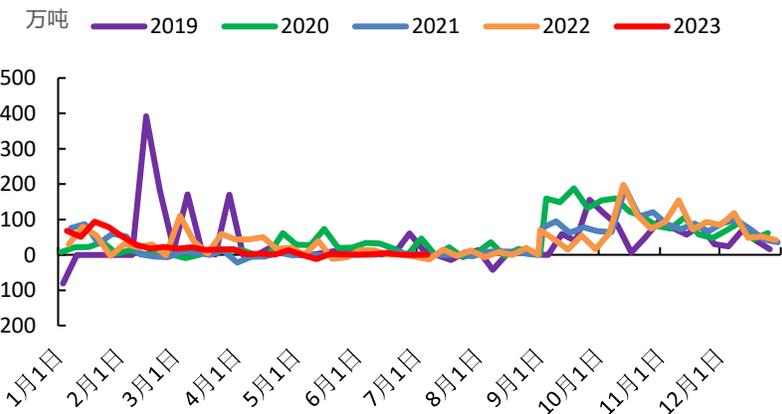


大豆:当周出口:中国

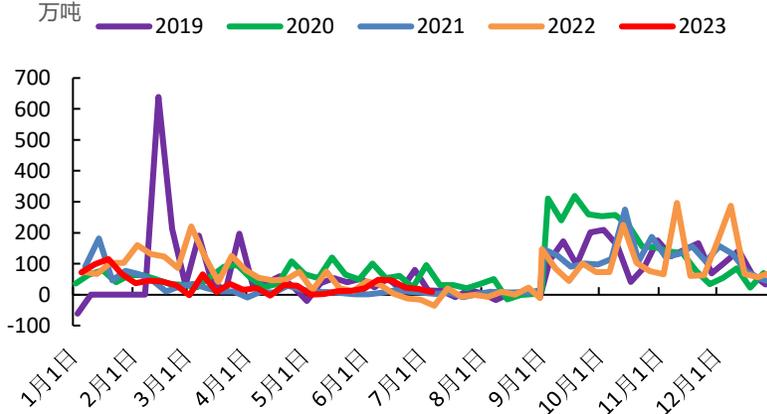


- 据USDA最新出口销售数据显示，7月6日当周，美国大豆对华出口装船0.62万吨大豆，较上周减少92.69%。
- 据USDA，最新供需报告显示，7月美国23/24年度大豆产量预期为43亿蒲式耳，下调出口及压榨，期末库存预期为3亿蒲式耳，高于市场预期；单产预期为52蒲式耳/英亩，未作调整。

美豆净销售：当周值：中国



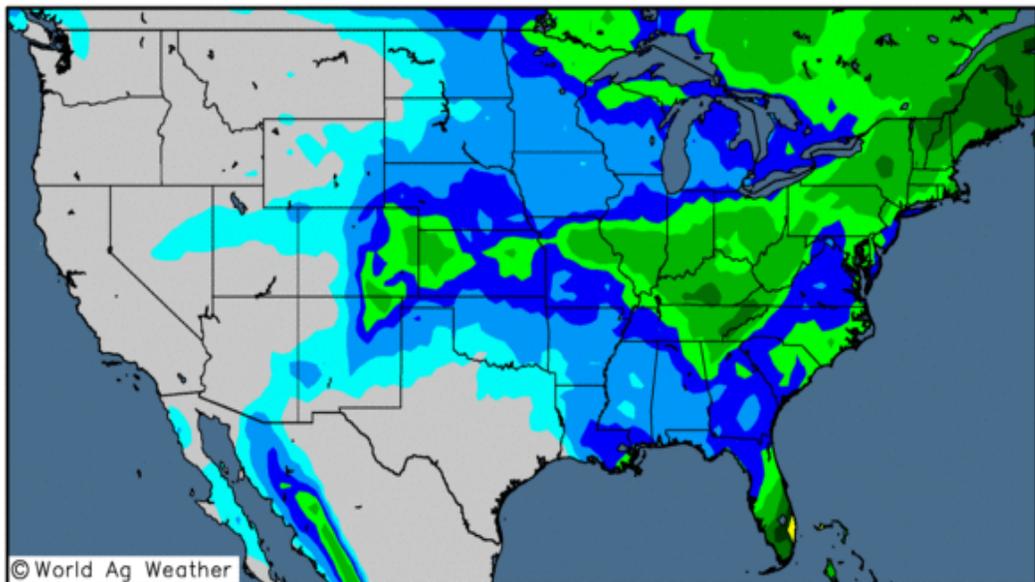
美豆净销售：当周值



农产品热点解读——豆粕

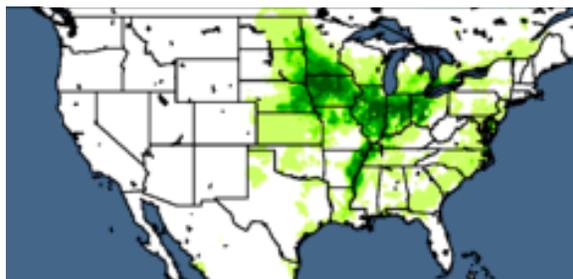
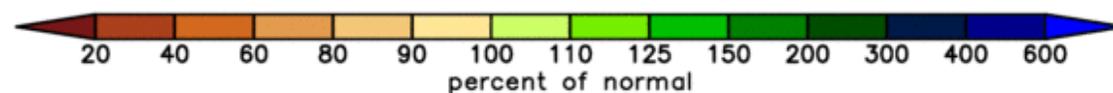
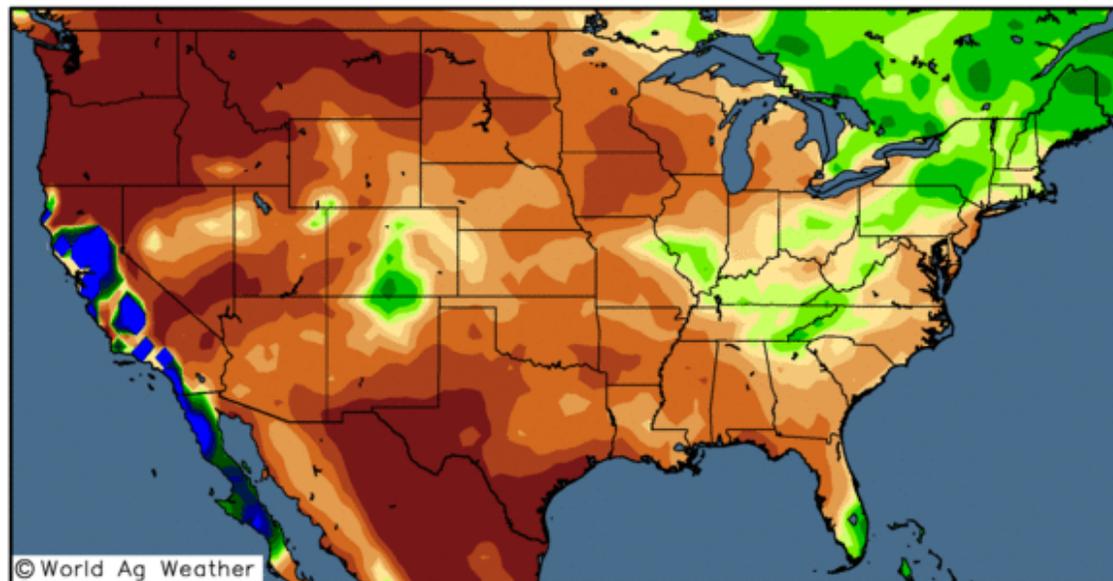
GEFS Precipitation Forecast: Ensemble Median
Days 1-7: 00UTC 17 Jul 2023 - 00UTC 24 Jul 2023

Model Initialized 00UTC 16 Jul 2023



GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip
Days 1-14: 00UTC 17 Jul 2023 - 00UTC 31 Jul 2023

Model Initialized 00UTC 16 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

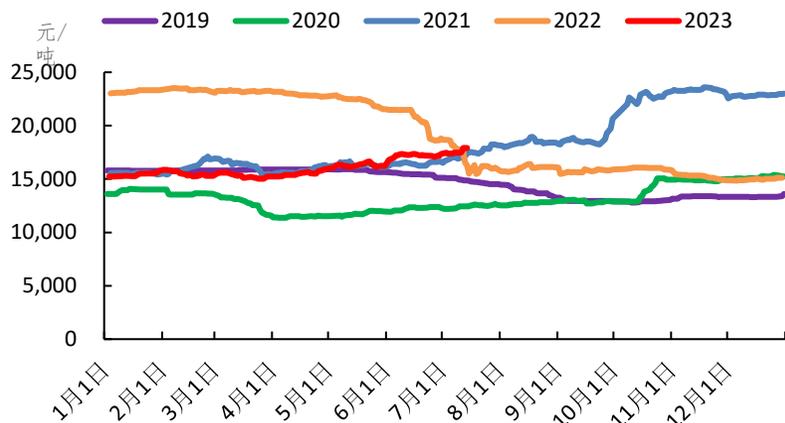
农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点：

- 国外方面，美豆优良率处较差水平，根据降雨预报，本周美国中部降雨减少，且未来有继续减少的趋向，干旱炒作抬头；从历史上看，厄尔尼诺的发生多有利于美豆单产提升，中长期来看，美豆上方仍存在一定压力，供应端炒作仍是主旋律。
- 国内方面，养殖端需求增量有限，规模场完成减重，二育情绪低迷，下游需求不佳；随着仔猪销售亏损，以及成本端抬升，国内能繁中期面临去产能压力。虽国内养殖端需求总量依然较大，同比增加，但边际来看，中短期需求均承压，而进口大豆体量处历史同期高位，利于油厂供应端恢复，在需求有回落预期下，供需将逐步转向宽松。短期来看，豆粕主力更多受到原料成本支撑，震荡偏多；中期关注国内养殖端需求恢复节奏。操作上，前期多头配置少量持有，短线观望为主。

农产品热点解读-棉花

棉花现货



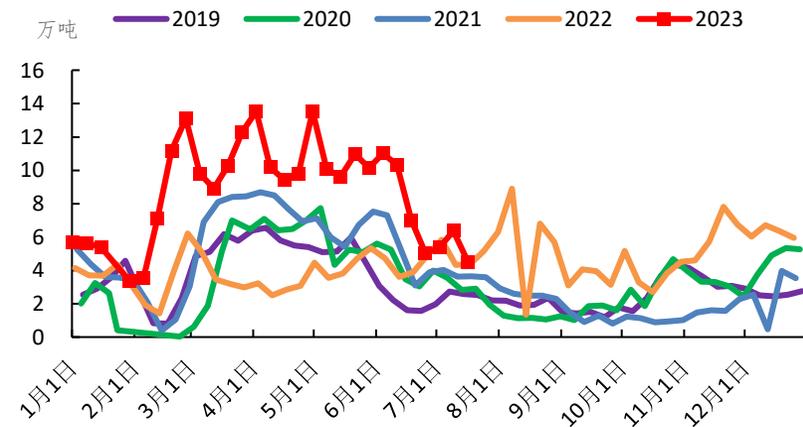
疆内外价差



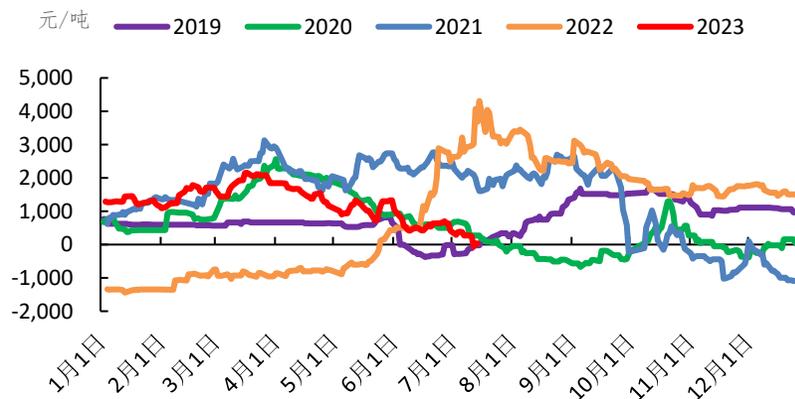
➤ 上周市场：截至7月14日，新疆棉花现货报价17900元/吨，周环比+430元/吨；纺纱即期利润为35元/吨，上周为270元/吨。

➤ 疆棉销售接近尾声，国内供需偏紧，疆棉向内地集中，截至7月14日，疆内外棉价差0元/吨，此前一周为50元/吨。

周度出疆棉：公路运输



纺纱即期利润



➤ 疆棉运出量高位，据中国棉花信息网，截至7月9日当周，疆棉公路运6.37万吨，此前一周为5.36万吨。

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%

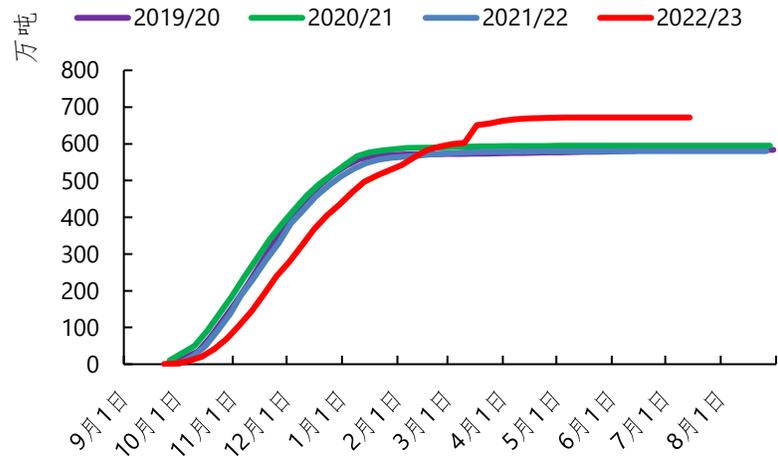
备注：1.数据来源：国家棉花市场监测系统。

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

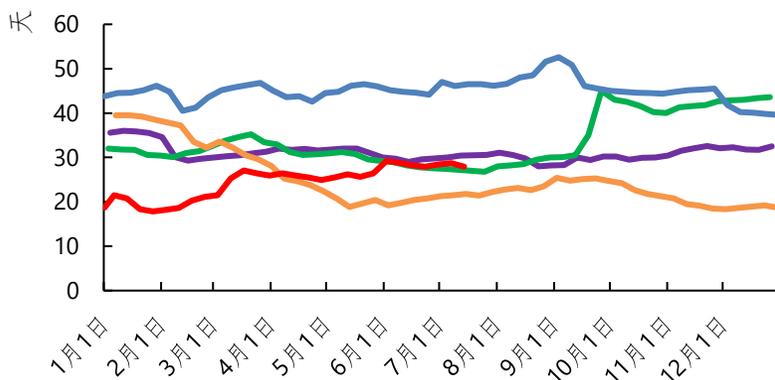
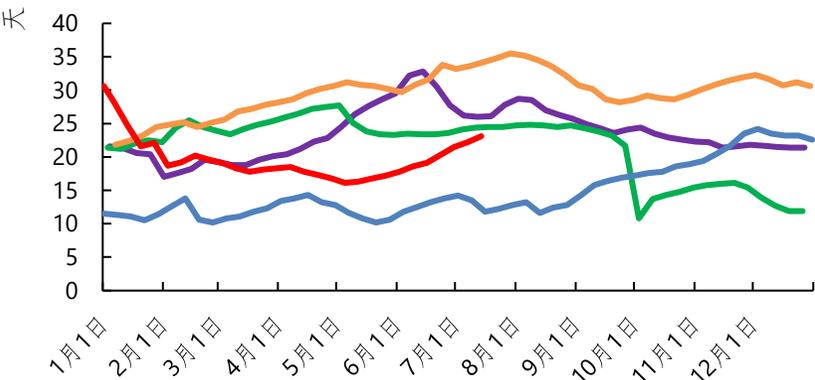
纺纱厂：纱线库存

纺纱厂：棉花库存

- 库存方面，据Mysteel，截止7月14日，棉花商业总库存203.84万吨，环比上周减少13.59万吨。其中，新疆地区商品棉125.85万吨，周环减少10.85万吨。内地地区商品棉50.66万吨，周环比减少2.14万吨。
- 截止至7月14日，进口棉花主要港口库存27.33万吨，上周为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14日当周，纱线库存天数23.1天，环比+0.9天；开机率79.8%，环比-1.4%；纺企棉花库存天数为27.9天，环比-0.8天。

2019 2020 2021 2022 2023

2019 2020 2021 2022 2023

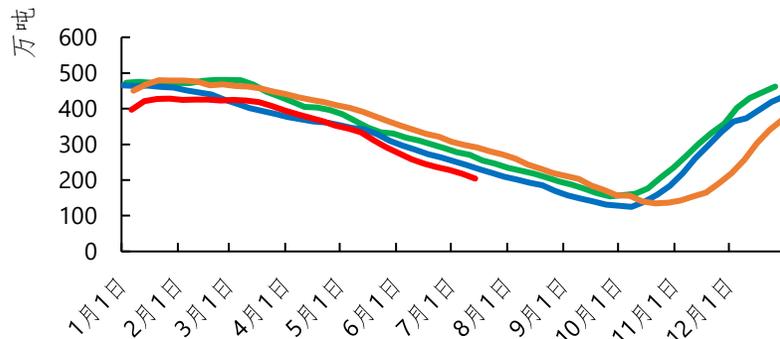
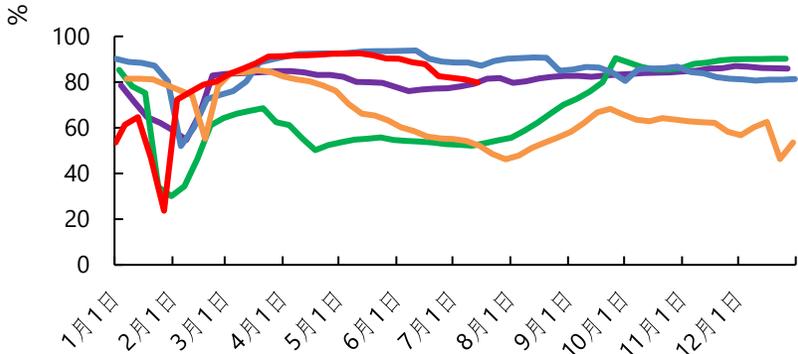


纺纱厂：开机率

商业库存：全国

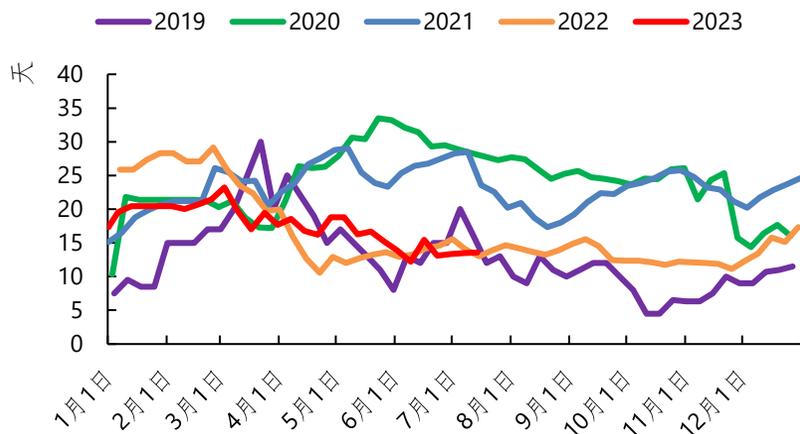
2019 2020 2021 2022 2023

2020 2021 2022 2023

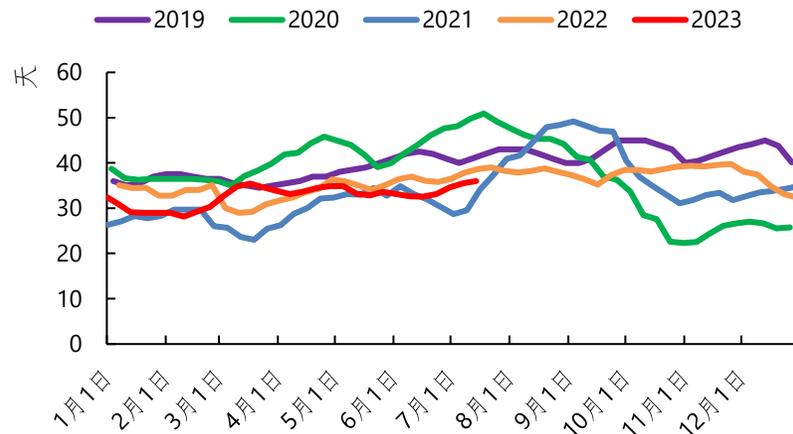


农产品热点解读-棉花

纺织原料库存：涤纶长丝



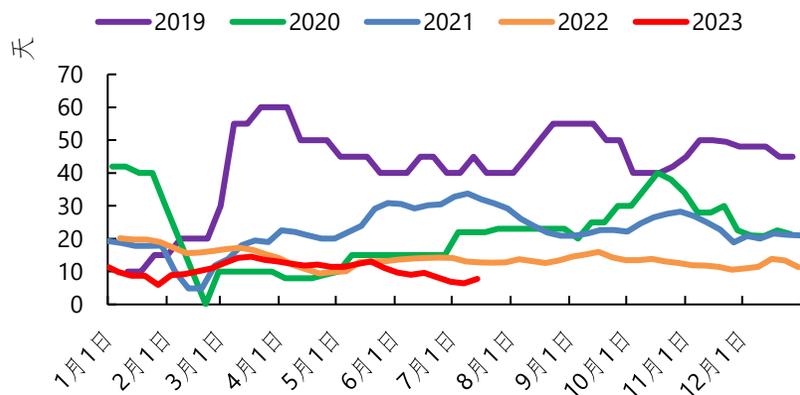
纺织成品库存：坯布



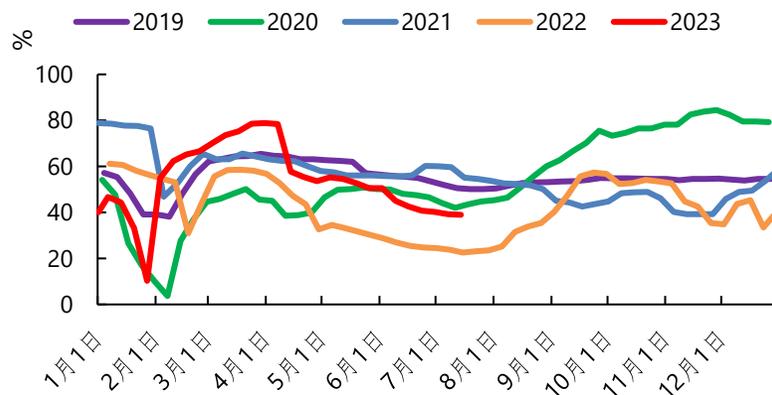
▶ 淡季深入，终端订单偏少，织企开机回落，原料累库。截至7月14日当周，下游织厂开工率为38.9%，环比-0.3%。产成品库存天数为35.99天，环比+0.52天。

▶ 截至7月14日，纺织企业订单天数为7.81天，环比+1.37天。

纺织企业订单



织布厂：开机率



农产品热点解读——棉花

➤ 核心观点：

- 中长期看，新疆产区种植面积下降，单产仍受极端天气威胁；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。
- 供应方面，国内旧作棉销售基本告罄，商业库存去化较快，进口棉同比回落下，市场也一直对频受极端气候影响的新季疆棉供应存有担忧，上周北疆库存大幅下滑的消息触动投资者敏感神经。随着内外棉价差再度扩大，进口棉成交较好，但淡季下，纺企提货增量有限。持续关注国内进口棉到港以及抛储情况，预计国内供应紧张压力有望逐步缓解。
- 需求方面，虽今年纺织市场需求同比明显好转，但随着淡季深入，终端需求转冷，下游棉纱交投偏弱，纺企订单稀缺，棉纱出货放缓，销售压力较大，纺企挺价能力有限。随着夏季高温天气到来，市场需求或进一步走弱，原料涨价进一步蚕食产销利润，抑制需求，纺企补库陷入停滞。
- 整体来看，供需双方博弈持续，并有加剧的迹象。盘面上来看，本轮拉升对区间阻力突破有限，短线谨防假突破风险。操作上，中长线多单适量继续持有；短线多单可逢高减仓，观望为主。

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



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