



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8月7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。

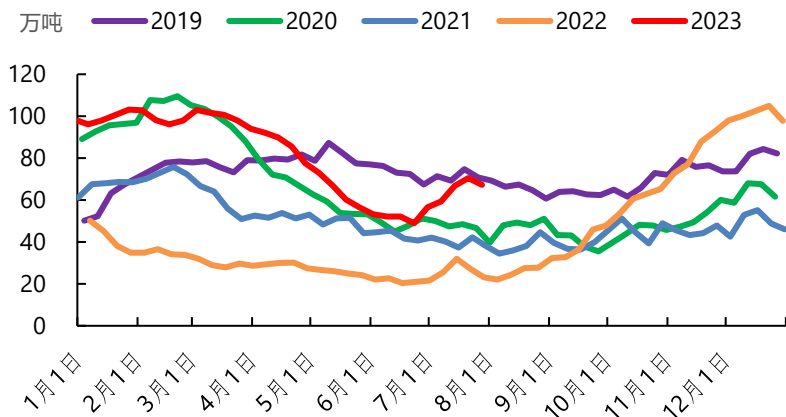
www.gtfutures.com.cn

农产品

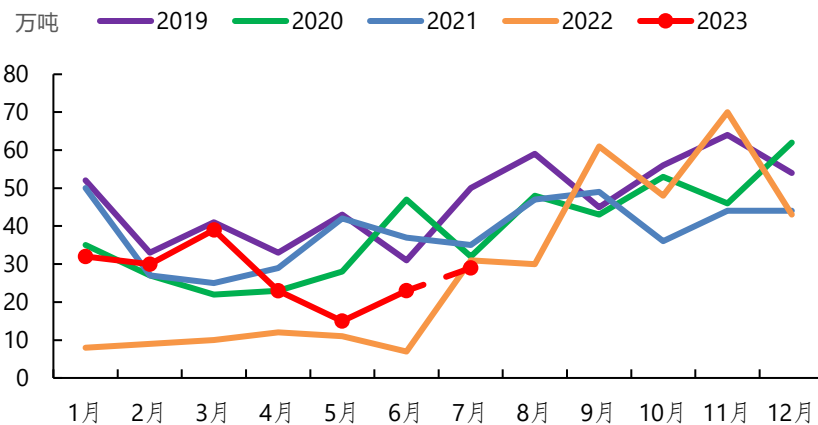
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
豆粕	国内方面，低体重下，规模猪场开始有压栏动作；散户仍有二育进场，饲料需求持稳；中期来看，国内养殖端需求步入旺季，9月是西南地区季节性增重时间，规模场会出现集中压栏。大猪存栏规模预计继续提升，饲料需求增加。 当前，海关检疫影响短期大豆供应节奏，支撑近月合约偏强运行，同时受到国内需求转旺支撑，维持震荡偏多思路，多单暂持有。01合约受美豆偏弱影响，走势偏弱。	震荡偏强	多单适量持有，逢高减仓
油脂	国内植物油库存同比高位运行，总供应宽松。供应方面，棕榈油到港压力逐步增加；大豆到港受到检验趋严影响，油厂开机回落，豆油供应边际下降。下游消费、备货节奏有所加快，累库趋势放缓，持续关注旺季需求。 国外方面，随着本周末新一轮降雨到来，预计影响8月收割工作。需求上，印度需求转旺，而中国需求恢复依然偏慢。盘面上，棕榈油、豆油震荡企稳，消费需求支撑下，中长线可逢低配置01合约多头持仓。	震荡筑底	逢低回补多单
棉花	今年纺织需求强于去年，进口棉、纱量同比偏低，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，结合抢收预期，市场对新棉价格仍有较高预期，中长期上行趋势仍未改变。 短期来看，棉价高企，令步入淡季的下游纺企雪上加霜，客户比价增多，提涨困难，产销大面积亏损，补库谨慎；进口棉纱量同比大幅走扩，加剧纺企销售压力。织厂坯布价格竞争依然激烈，利润微薄。抛储继续、美棉发运仍处高位，预计国内供应紧张压力有望逐步缓解。需求上，国内复苏预期有被透支风险，在新季棉上市前，很难有缺口出现。 整体来看，供需双方博弈持续，棉花09、11、01合约均有较高的持仓水平，盘面波动风险较大。	高位震荡	前期多单少量持有；做多波动率

农产品热点解读——棕榈油

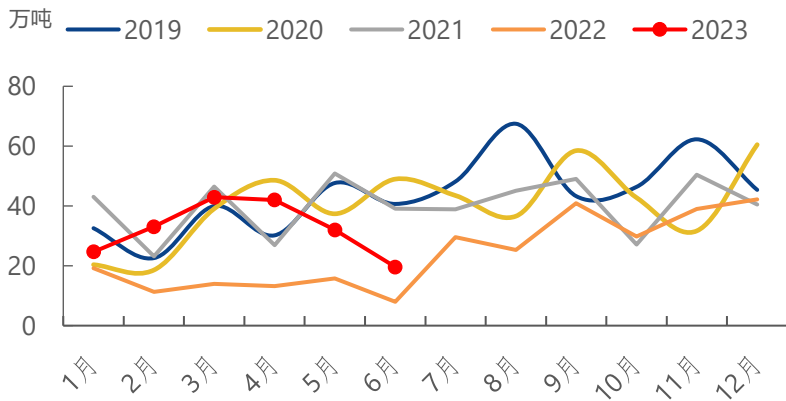
棕榈油商业库存



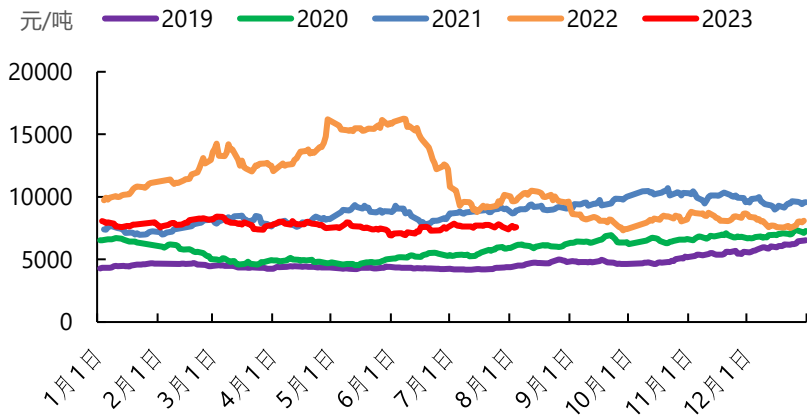
棕榈油进口量



棕榈油表观消费



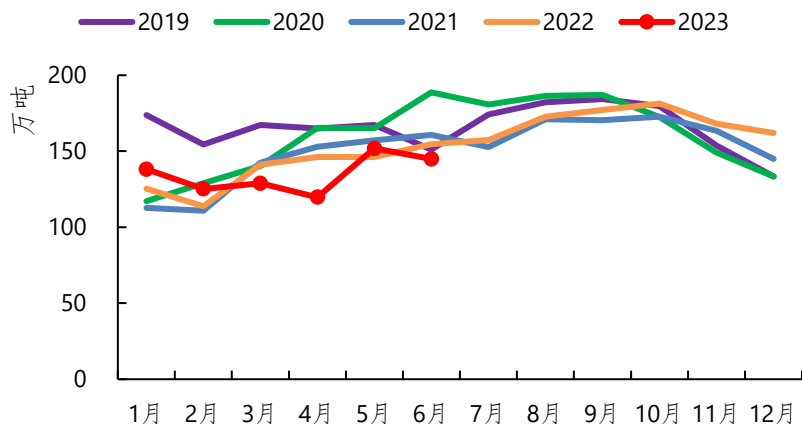
棕榈油现货



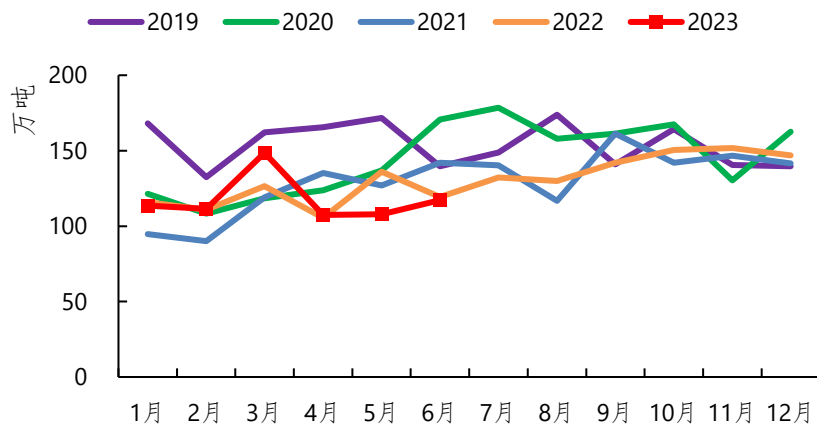
- 上周市场：截至8月4日，广东24度棕榈油现货报价7650元/吨，周环比-120元/吨。
- 现货方面，上周24度棕榈油现货合计成交42540吨,前值为12130吨。
- 国内供应端，据海关总署最新船期预测，7月到港稳中有增，约30万吨。
- 库存方面，截至8月4日当周，国内棕榈油商业库存61.76万吨，环比-5.39万吨。
- 需求上，终端餐饮收入保持高位、食品消费需求放缓，需求增量有限；近期下游旺季备货开始，需求开始发力。

农产品热点解读——棕榈油

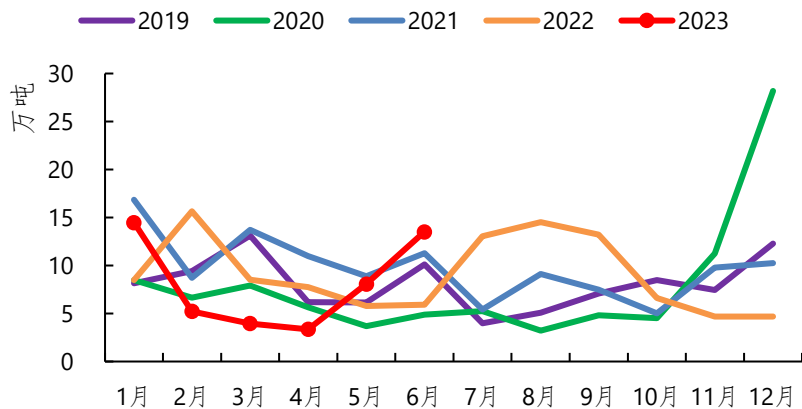
马来西亚棕榈油产量



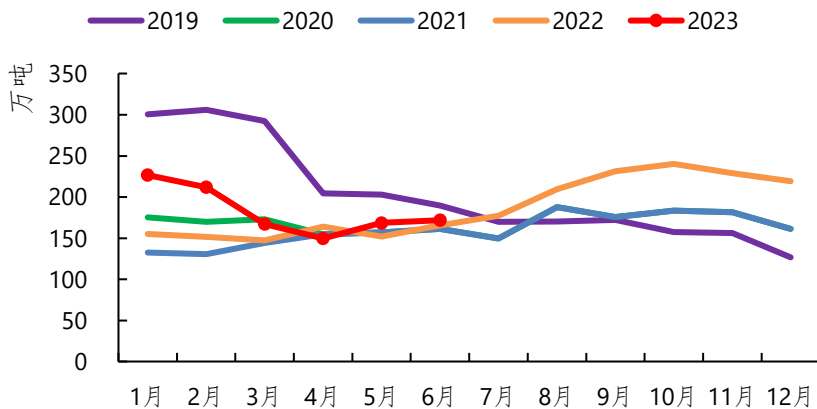
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油进口量



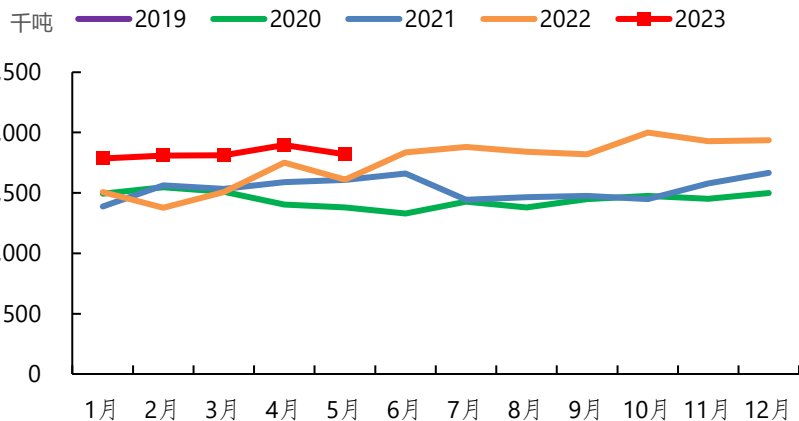
马来西亚棕榈油库存



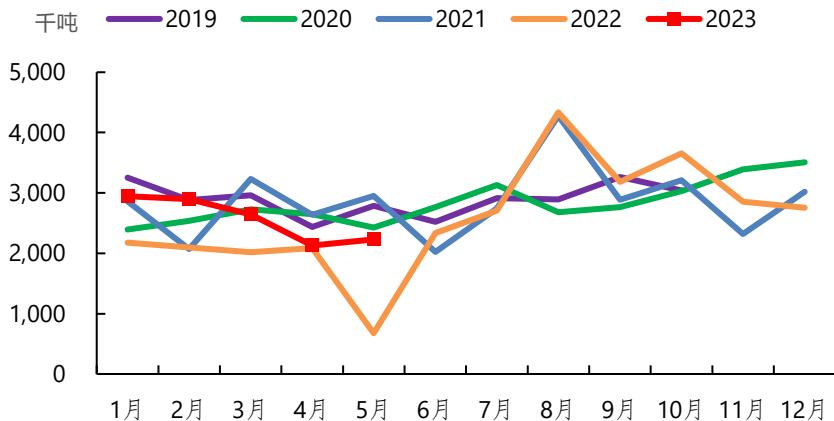
- 据MPOB, 6月马棕产量144.8万吨, 环比-4.6%; 出口117.2万吨, +8.59%; 进口量13.5万吨, +67.2%; 库存172.1万吨, +1.92%。
- 马来西亚棕榈油局(MPOB)表示, 预计2023年马来西亚的毛棕榈油产量将达到1900万吨, 较去年的1845万吨有所增加。预计2023年棕榈油出口量为1600万吨, 较去年的1572万吨有所增加。预计2023年底的棕榈油库存将为200万吨, 而去年同期为219万吨。
- 据马来西亚棕榈油协会(MPOA)发布的数据, 马来西亚7月1-31日棕榈油产量预估增加10.73%, 其中马来半岛增加16.60%, 马来东部增加2.16%, 沙巴减少0.68%, 沙撈越增加11.14%。

农产品热点解读——棕榈油

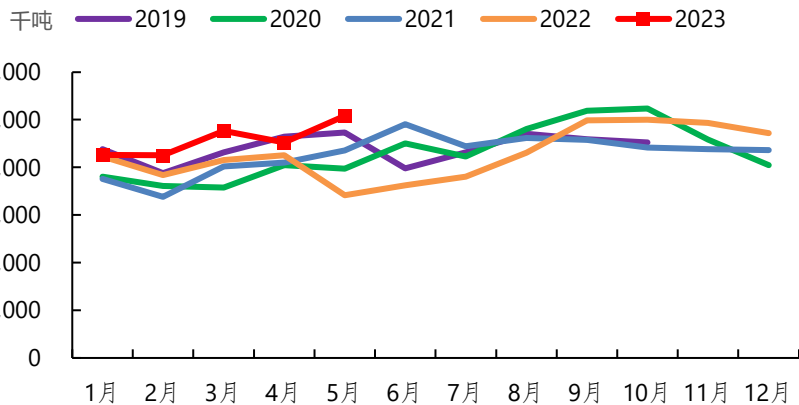
棕榈油国内消费：印尼



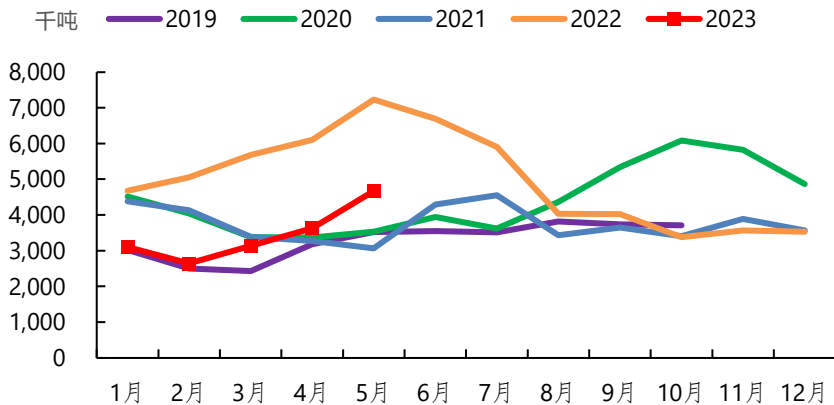
棕榈油出口：印尼



棕榈油产量：印尼



棕榈油库存：印尼



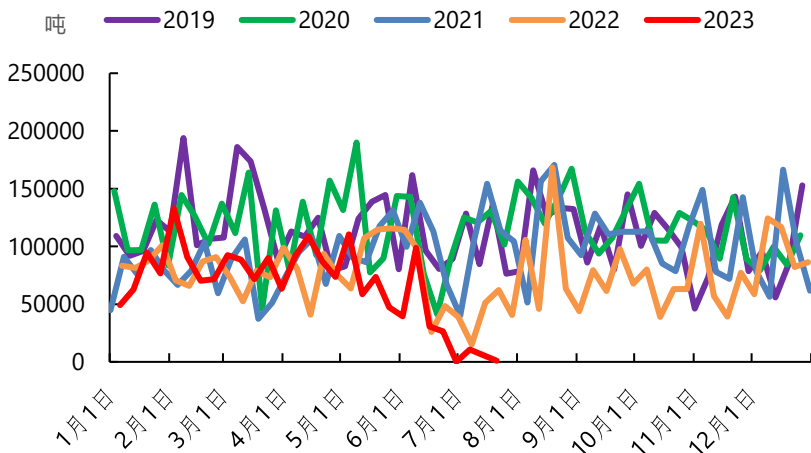
消息上：

- 印尼棕榈油协会（GAPKI）：印尼5月份棕榈油出口量从4月份的213万吨增加到223万吨。棕榈油产量从4月份的452万吨增加到508万吨。棕榈油库存从4月份的363万吨增加到467万吨。棕榈油国内消费量从4月份的190万吨下降到182万吨。用于国内生物柴油的棕榈油消费量从4月份的77.6万吨下降到69.6万吨。

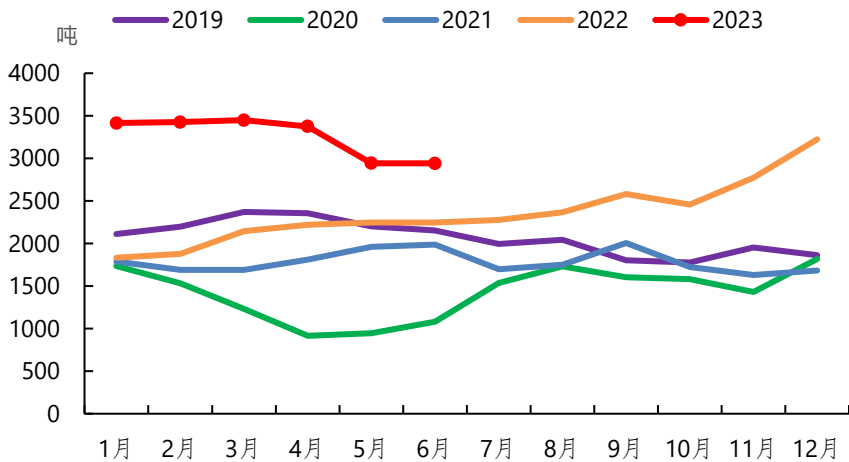
- 印尼官员：在8月1日开始全面实施B35生物燃料计划之前，预计棕榈油国内市场销售规则不会发生变化。

农产品热点解读——棕榈油

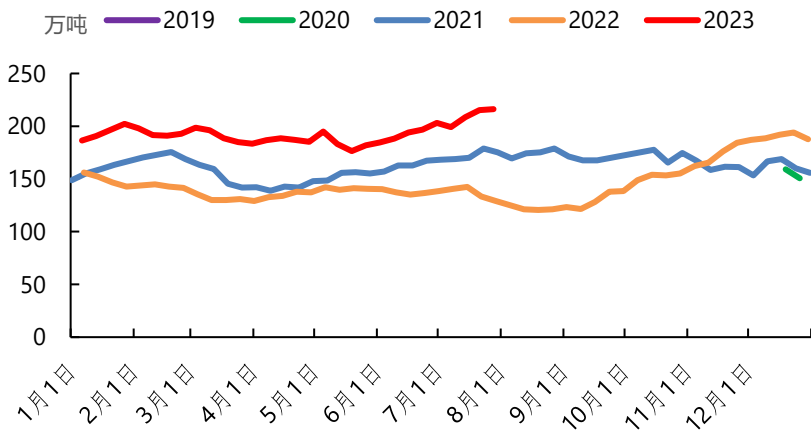
欧盟周度棕榈油进口



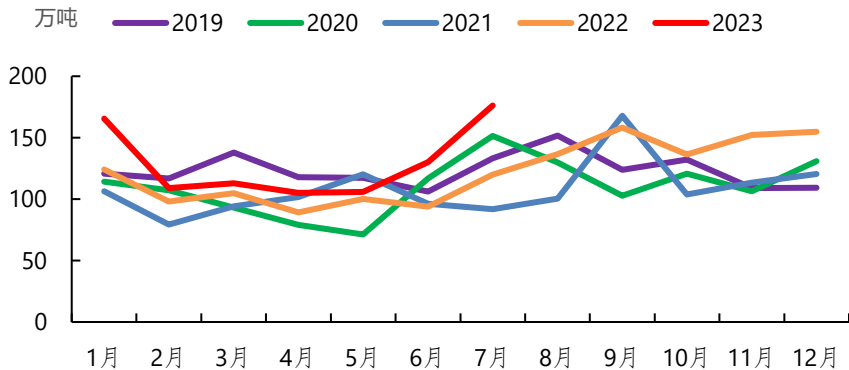
印度植物油库存



中国植物油库存



印度植物油进口：当月值



消费国需求:

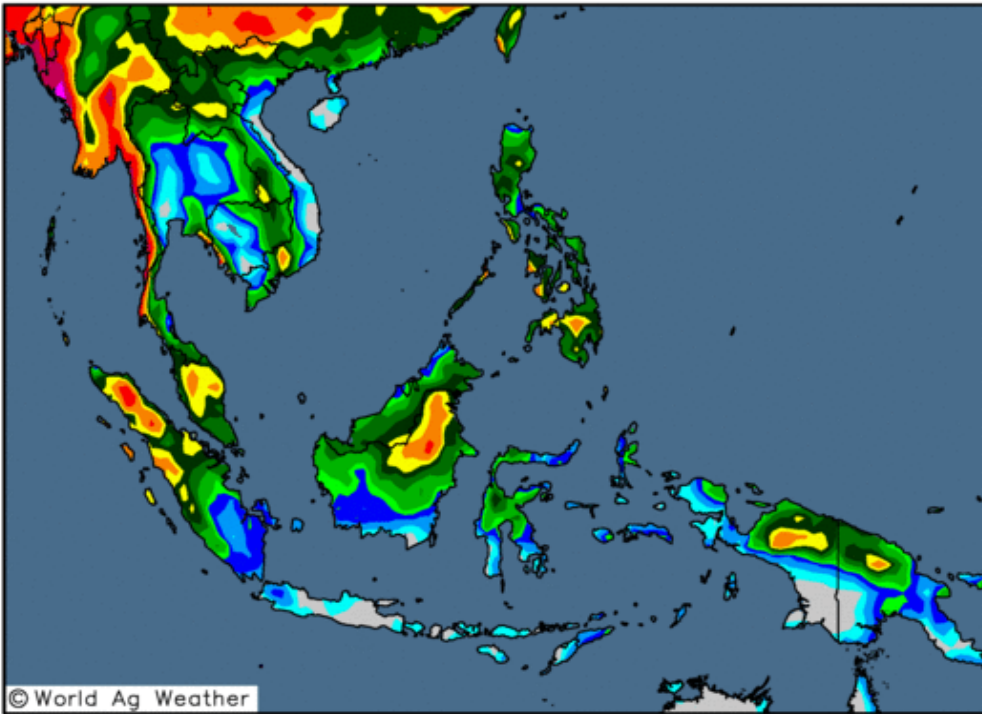
- 据欧盟统计局，截至7月21日当周，欧盟棕榈油进口棕榈油1030吨。
- 印度需求转旺，据印度当地消息，估计印度7月份的食用油进口量将达到创纪录的176万吨，其中棕榈油进口量可能达到109万吨，比6月份提高近60%，创下7个月来的最高进口量



农产品热点解读——棕榈油

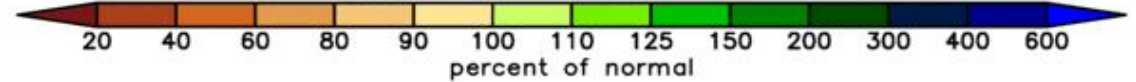
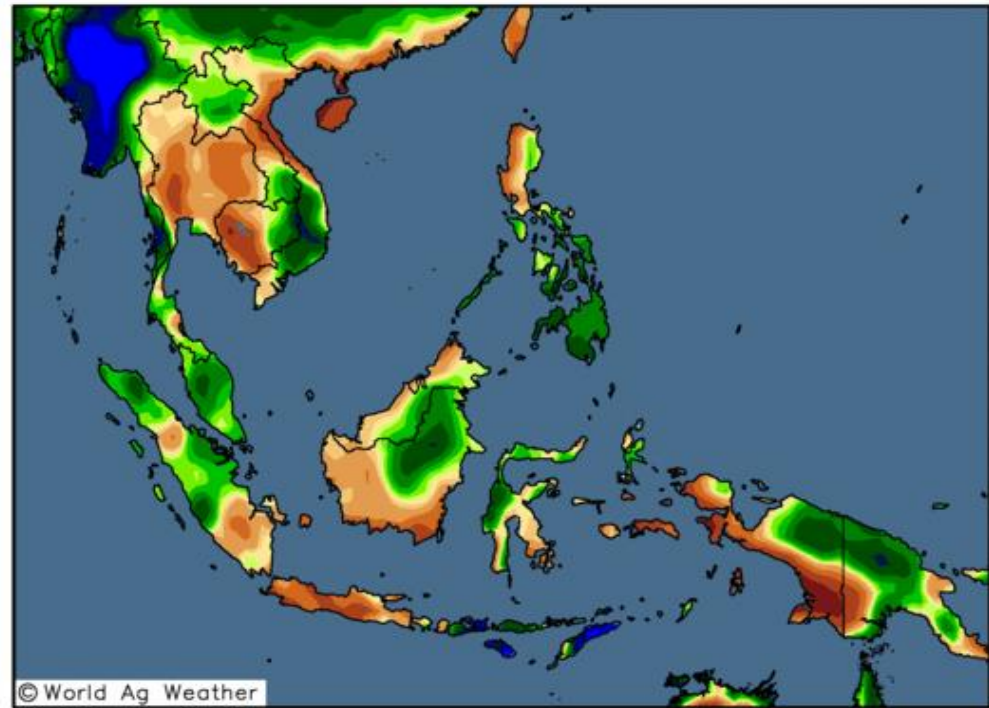
GEFS Precipitation Forecast: Ensemble Median
Days 1–7: 00UTC 7 Aug 2023 – 00UTC 14 Aug 2023

Model Initialized 00UTC 6 Aug 2023



GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip
Days 1–14: 00UTC 7 Aug 2023 – 00UTC 21 Aug 2023

Model Initialized 00UTC 6 Aug 2023



农产品热点解读——棕榈油行情走势



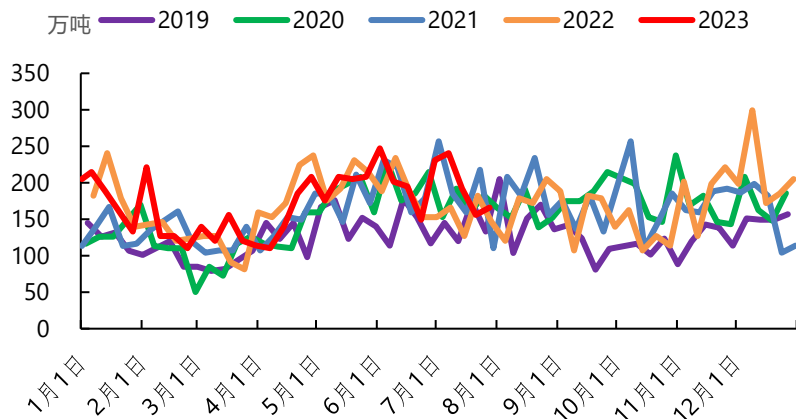
棕榈油09合约1h图



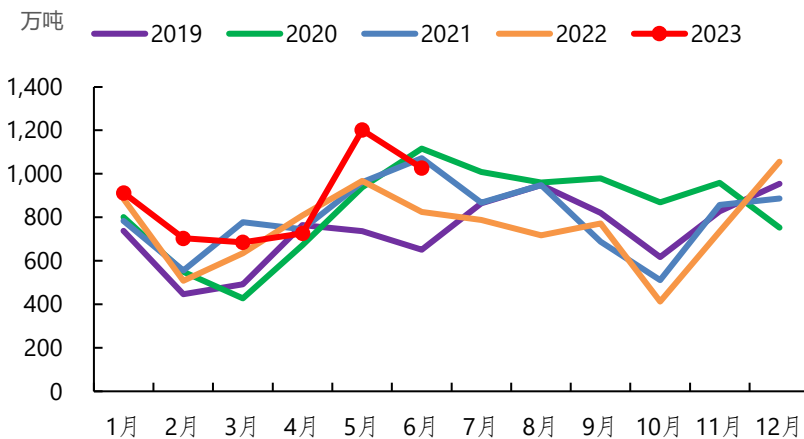
棕榈油09合约日线

农产品热点解读——豆油

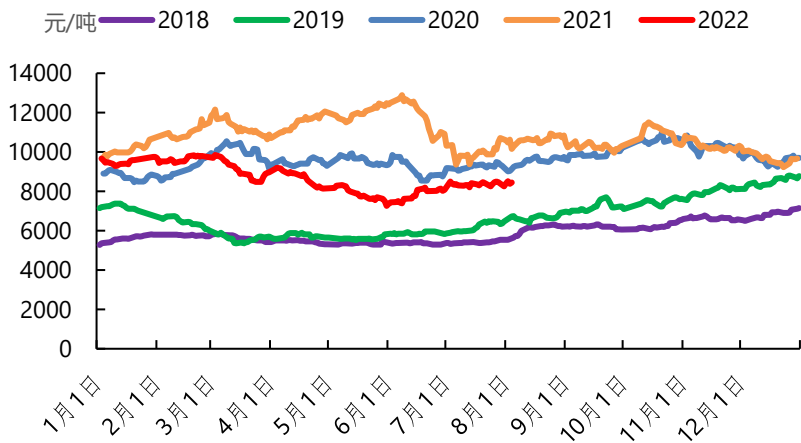
到港量：进口大豆



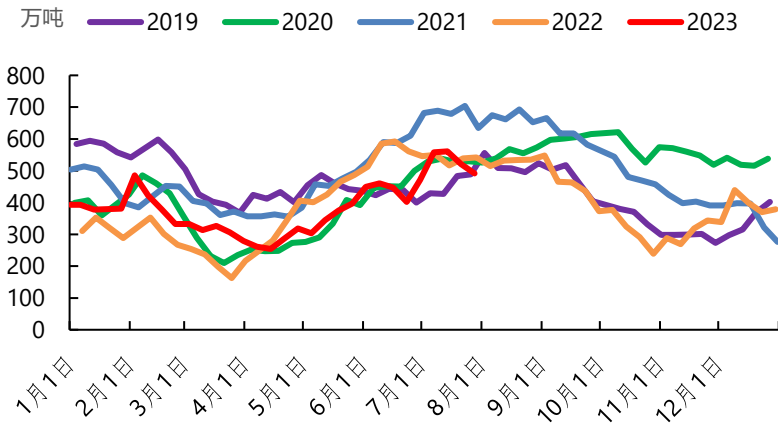
海关进口大豆：当月值



豆油现货



主要油厂大豆库存



➤ 上周市场：截至8月4日，豆油现货报价8480元/吨，周环比+80元/吨。

➤ 现货方面，上周主要油厂豆油合计成交250900吨，前值为212500吨。

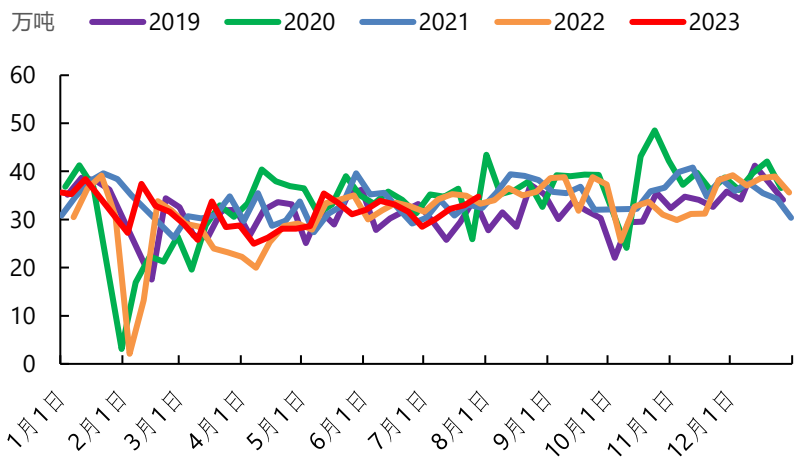
➤ 原料供应方面

- 截至8月4日当周，国内进口大豆到港量为230.75万吨，较此前一周+65万吨；油厂大豆库存534.61万吨，环比+42.69万吨。

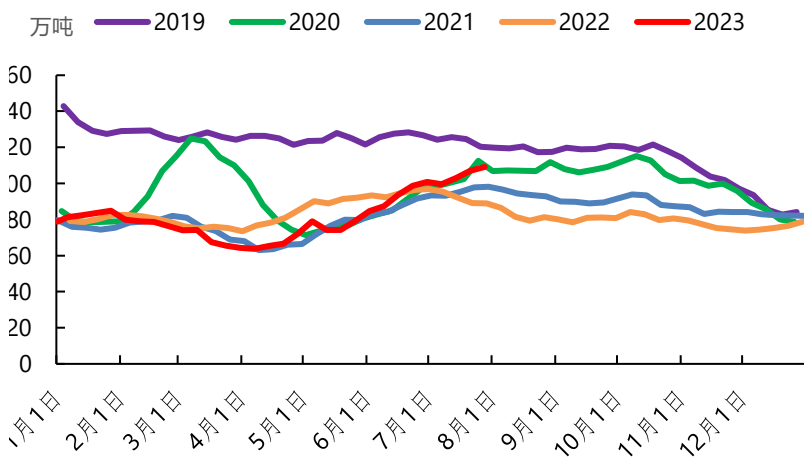
- 根据船期预报，预计7月份国内进口大豆到港775万吨。

农产品热点解读——豆油

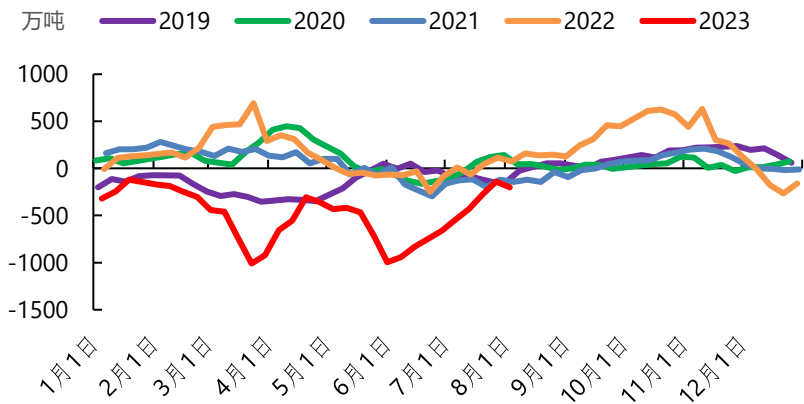
豆油表观消费量



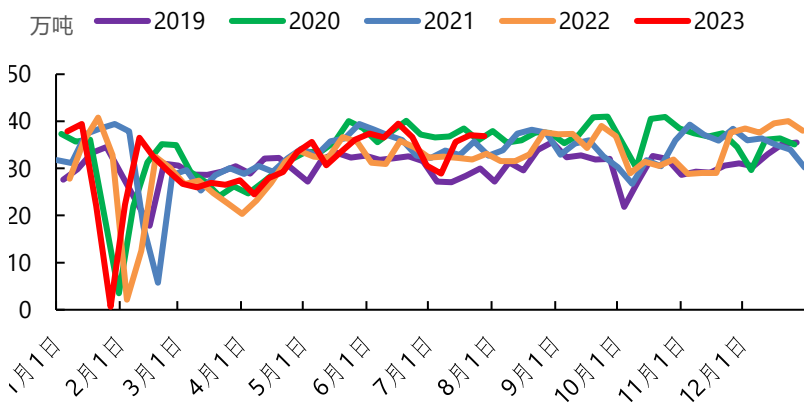
主要油厂豆油库存



油厂压榨利润



主要油厂豆油产量



- 供给方面，受海关检疫影响，上周油厂开机率大幅回落。截止8月4日当周，油厂开机为59.4%，周环比-6.2%。豆油产量为33.59万吨，周环比-3.26万吨。
- 需求方面，旺季备货开始，下游成交转旺，关注旺季消费节奏。
- 截至8月4日当周，豆油表观消费量为33.84万吨，环比+1.75万吨；库存为108.83万吨，周环比-0.88万吨。
- 油厂现货榨利方面，截至8月3日，进口大豆压榨利润为-202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

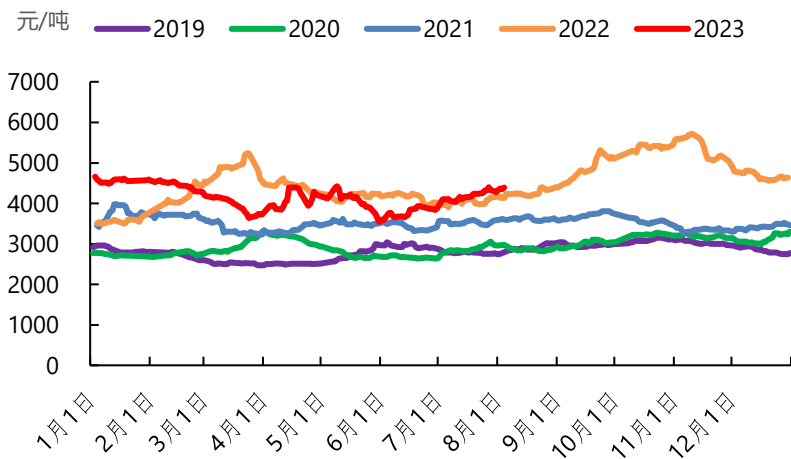
农产品热点解读——油脂

➤ 核心观点：

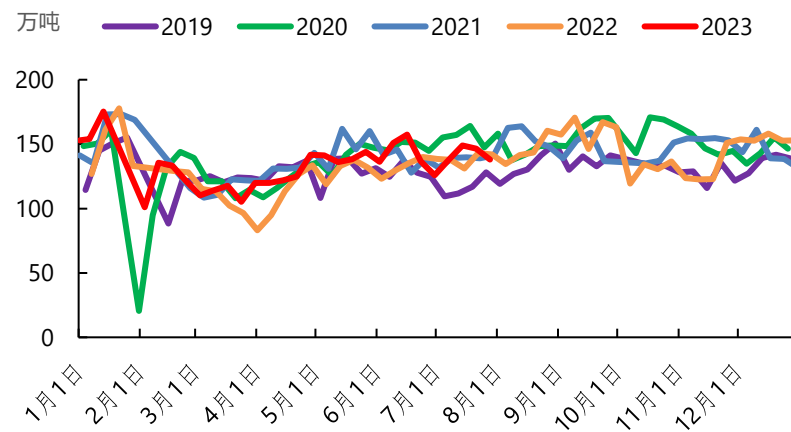
- 国内植物油库存同比高位运行，总供应宽松。供应方面，棕榈油到港压力逐步增加；大豆到港受到检验趋严影响，油厂开机回落，豆油供应边际下降。下游消费、备货节奏有所加快，累库趋势放缓，持续关注旺季需求。
- 国外方面，随着降雨消退，马来7月产量大幅增加，供应边际宽松，叠加印尼胀库压力，短线棕榈油盘面陷入震荡；随着本周末新一轮降雨到来，预计影响8月收割工作。需求上，印度需求转旺，估计印度7月份的食用油进口量将达到创纪录的176万吨，其中棕榈油进口量可能达到109万吨，创下7个月来的最高进口量；而中国需求恢复依然偏慢。
- 10月前，厄尔尼诺发展受阻，很难造成东南亚产区严重干旱，利于今年棕榈油产量增长，短期内较难提供新的供应炒作题材。美豆产区干旱缓解，但中期来看，北美大豆在收获面积回落，北美干旱影响持久，大概率出现减产，在巴西外销结束后，北美供应将开始主导行情发展，届时豆油及菜油将带动油脂盘面再度开启震荡上行趋势。盘面上，棕榈油、豆油震荡企稳，消费需求支撑下，中长线可逢低配置01合约多头持仓。

农产品热点解读——豆粕

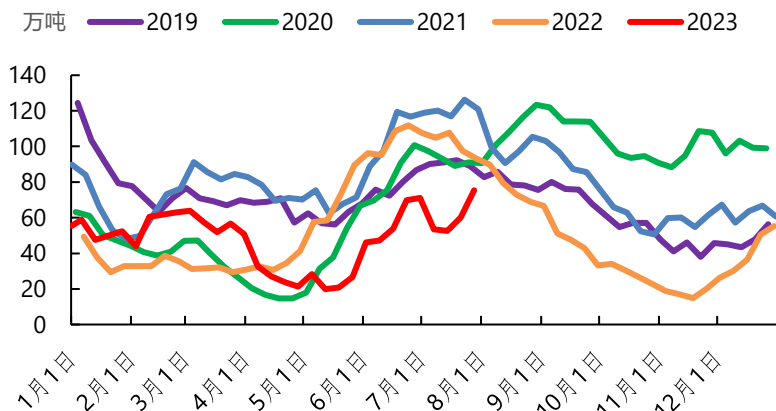
豆粕现货：张家港



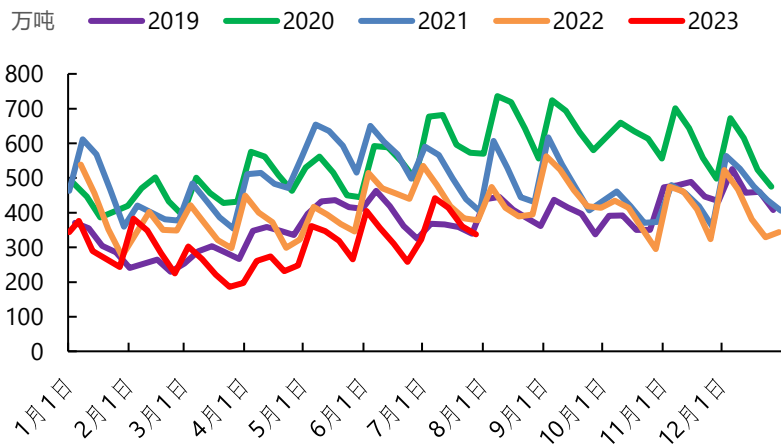
豆粕表观消费量



油厂豆粕库存



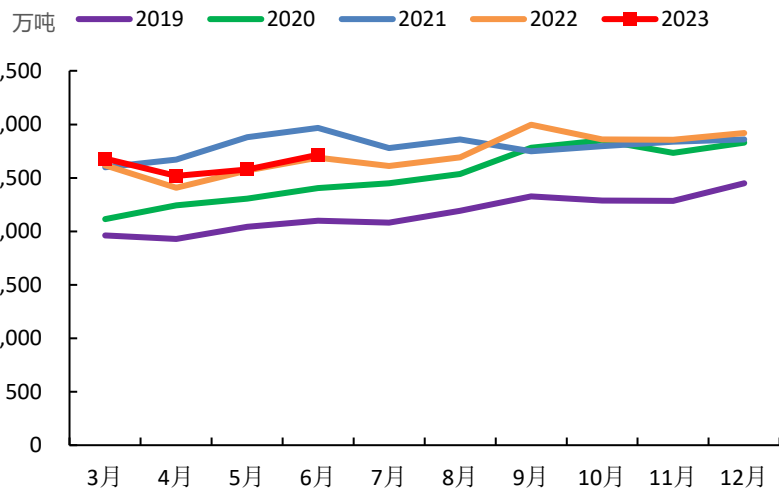
主要油厂豆粕未执行合同



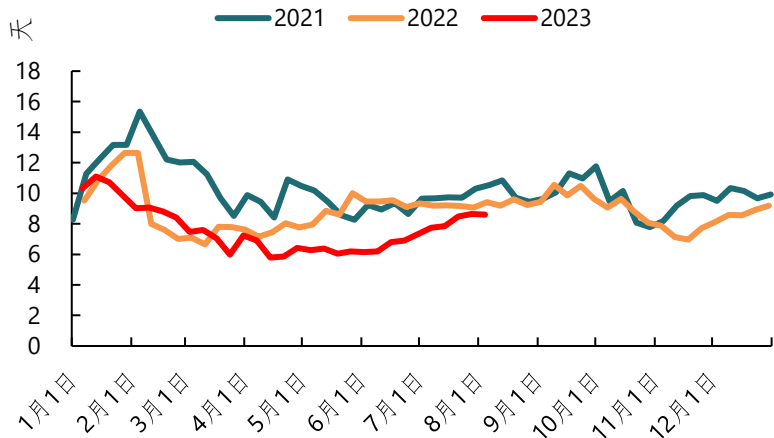
- **上周市场：**截至8月4日，江苏地区豆粕现货报价4250元/吨，较上周+70元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆粕共成交231.77万吨，前值为163.81万吨，上周现货成交合计118.18万吨，远期基差成交113.59万吨。
- **供应方面，**截至8月4日当周，油厂豆粕产量为139.65万吨，周环比-13.55万吨。
- **需求方面，**上周日均提货量为16.66万吨，此前为17.39万吨。
- 截至7月28日当周，豆粕表观消费量为137.89万吨，环比-8.62万吨。
- **库存方面，**截至7月28日当周，豆粕库存为75.42万吨，周环比+15.31万吨；未执行合同量为337.85万吨，环比-22.69万吨。

农产品热点解读——豆粕

饲料产量



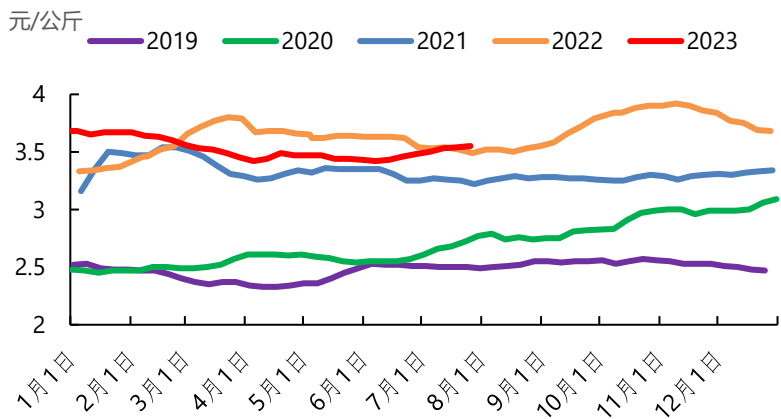
饲料企业：豆粕：库存天数



➤ 下游方面，饲料价格环比回升，据发改委，截至7月26日当周，生猪饲料均价3.55元/公斤，环比+0.01元/公斤。

➤ 饲料加工企业库存天数环比回升。截至8月4日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为8.6天，此前一周为8.65天。

生猪饲料价格



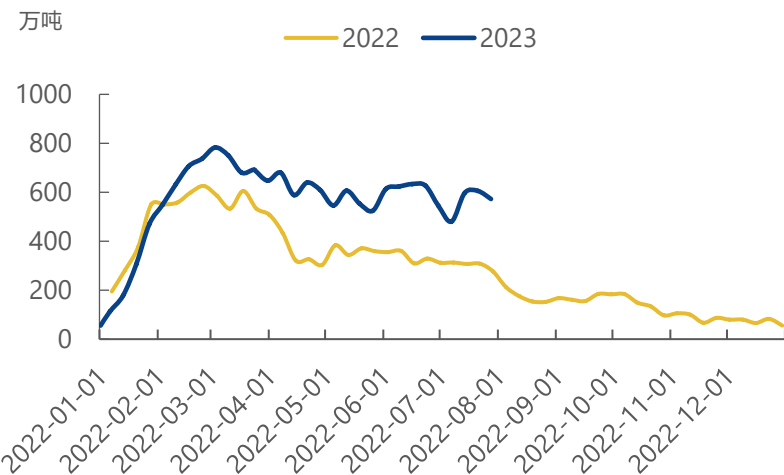
养殖利润



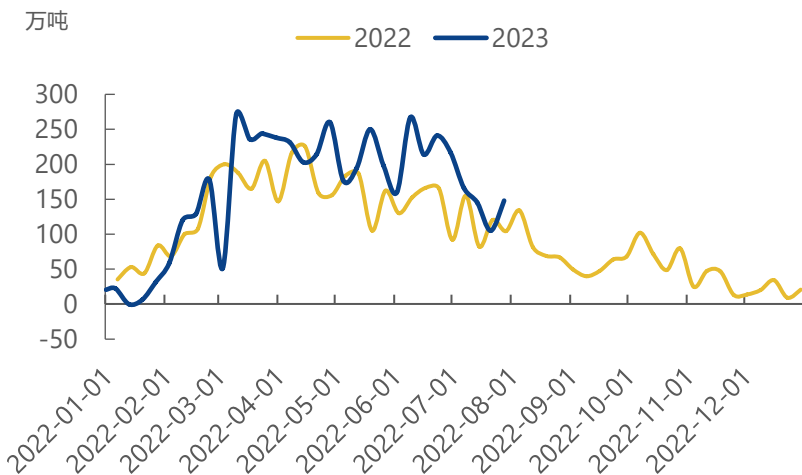
➤ 养殖端，低体重下，规模猪场开始有压栏动作；散户仍有二育进场，饲料需求持稳；中期来看，国内养殖端需求步入旺季，9月是西南地区季节性增重时间，规模场会出现集中压栏。大猪存栏规模预计继续提升，饲料需求增加。

农产品热点解读——豆粕

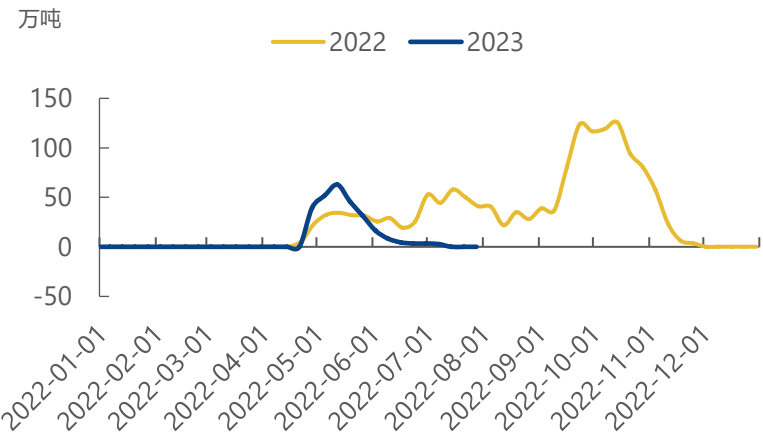
巴西排船计划量



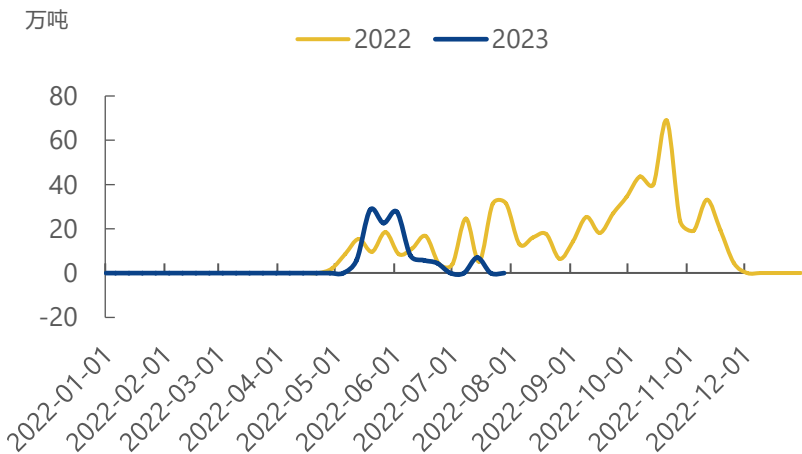
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



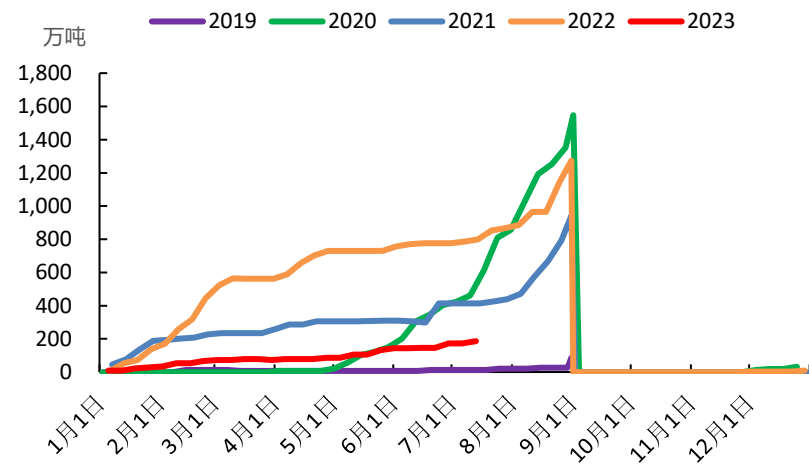
阿根廷周度发运



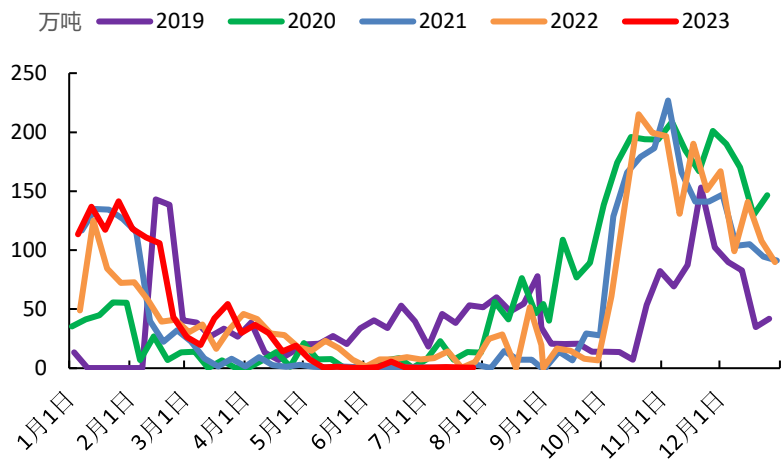
- 南美端，排船方面，截止到8月4日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆暂无排船计划；巴西各港口大豆对华排船计划总量为597万吨，较上一期（7月27日）增加25万吨。
- 发船方面，截止到8月4日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）8月以来大豆对中国暂无发船；巴西港口对中国已发船总量较前一周增加148万吨。

农产品热点解读——豆粕

美豆：下一年度未装船量：中国

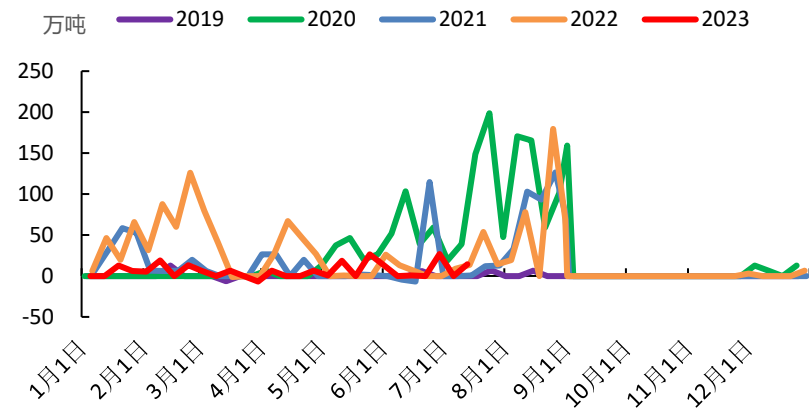


大豆：当周出口：中国

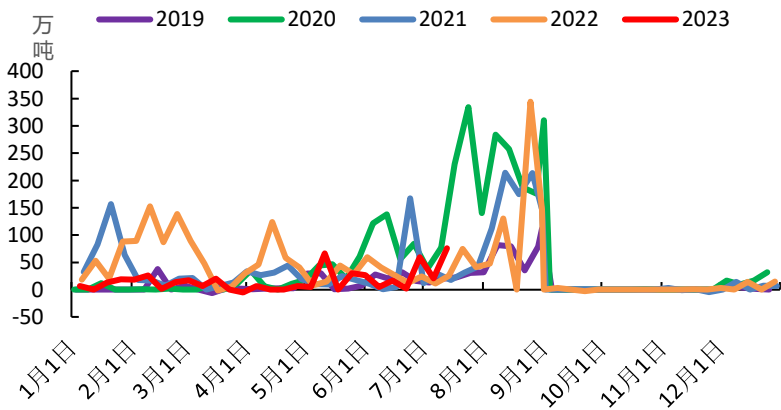


- 美国农业部发布的出口销售周报显示，截至2023年7月27日当周，美国2022/2023年度大豆出口净销售为9.1万吨，前一周为19.8万吨；2023/2024年度大豆净销售263.1万吨，前一周为54.5万吨；美国2022/2023年度对中国大豆净销售0.5万吨，前一周为4.3万吨；2023/2024年度对中国大豆净销售85.9万吨，前一周为27.5万吨；

美豆：下一年度净销售：中国



美豆：下一年度净销售

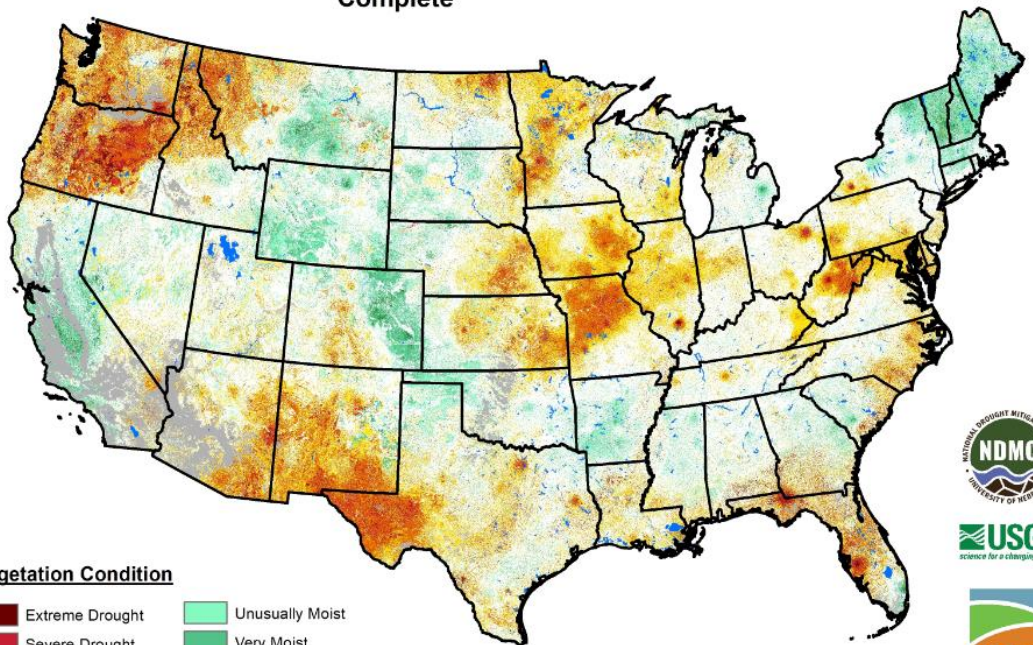


- 美国农业部每周作物生长报告显示，截至7月30日当周，美国大豆开花率为83%，去年同期为77%，此前一周为70%，五年均值为78%；优良率为52%，市场预期为53%，此前一周为54%，去年同期为60%。
- USDA最新干旱报告显示，截至8月1日当周，约51%的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为53%，去年同期为28%。

农产品热点解读——豆粕

Vegetation Drought Response Index Complete

July 30, 2023



Vegetation Condition

Extreme Drought	Unusually Moist
Severe Drought	Very Moist
Moderate Drought	Extreme Moist
Pre-drought stress	Out of Season
Near Normal	Water

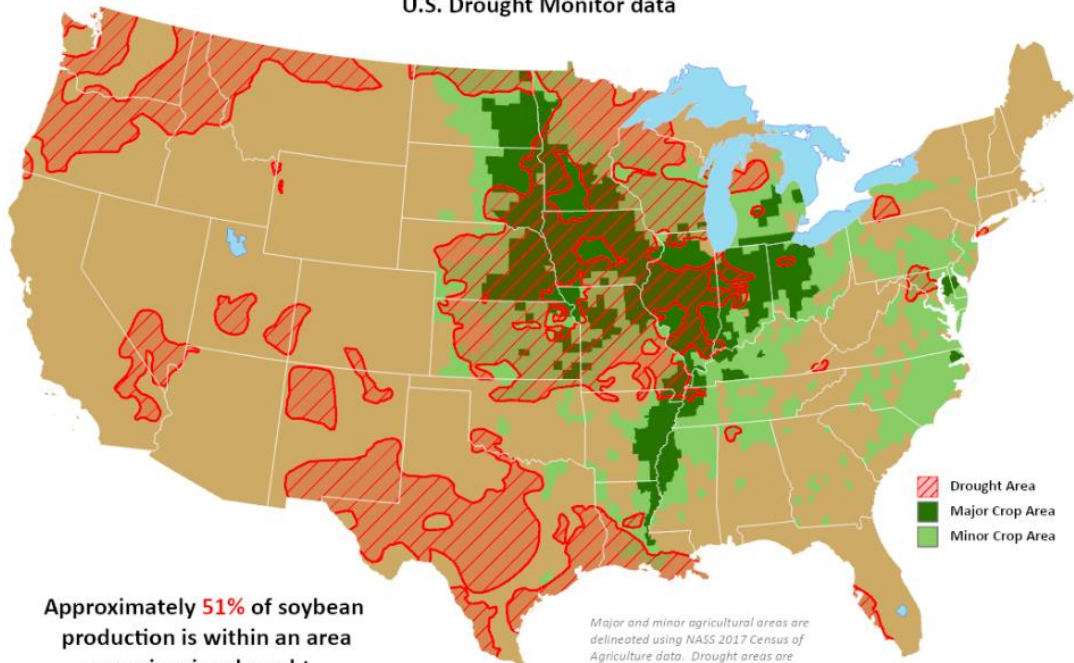


This product was prepared by the
USDA Office of the Chief Economist (OCE)
World Agricultural Outlook Board (WAOB)

Soybean Areas in Drought

Reflects August 1, 2023

U.S. Drought Monitor data



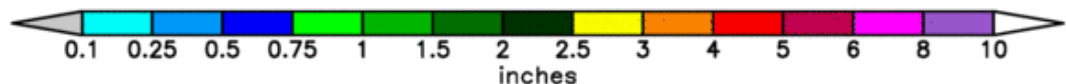
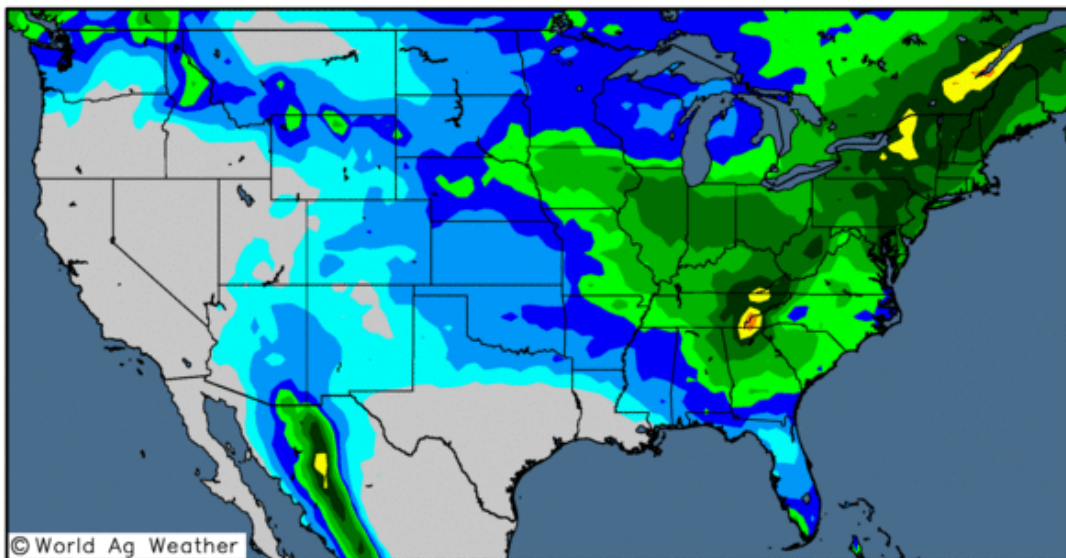
Approximately **51%** of soybean production is within an area experiencing drought.

Major and minor agricultural areas are delineated using NASS 2017 Census of Agriculture data. Drought areas are identified using the U.S. Drought Monitor product.

农产品热点解读——豆粕

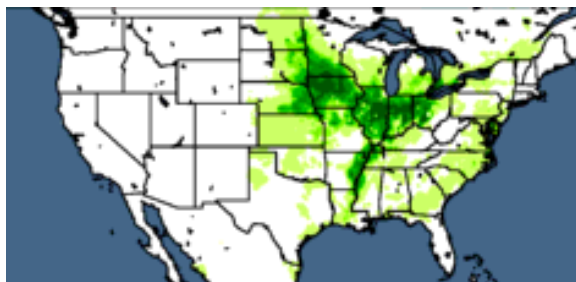
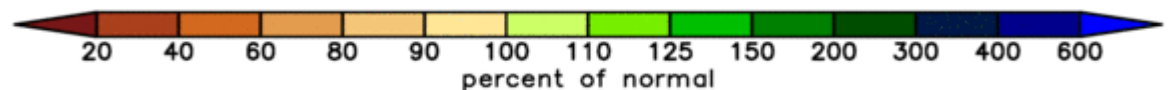
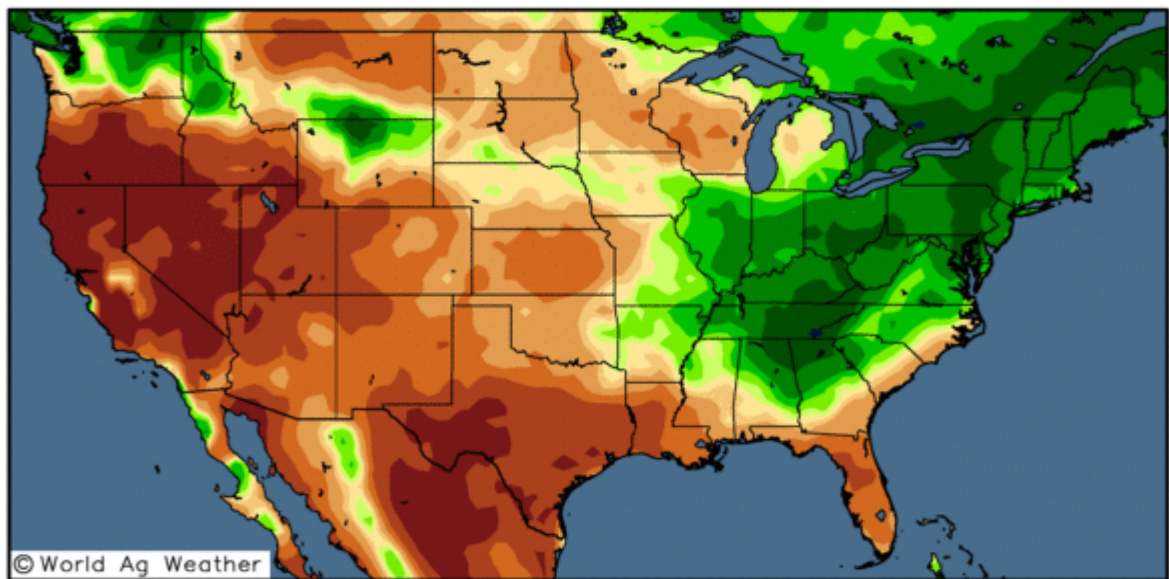
GEFS Precipitation Forecast: Ensemble Median
Days 1–7: 00UTC 7 Aug 2023 – 00UTC 14 Aug 2023

Model Initialized 00UTC 6 Aug 2023



GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip
Days 1–14: 00UTC 7 Aug 2023 – 00UTC 21 Aug 2023

Model Initialized 00UTC 6 Aug 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

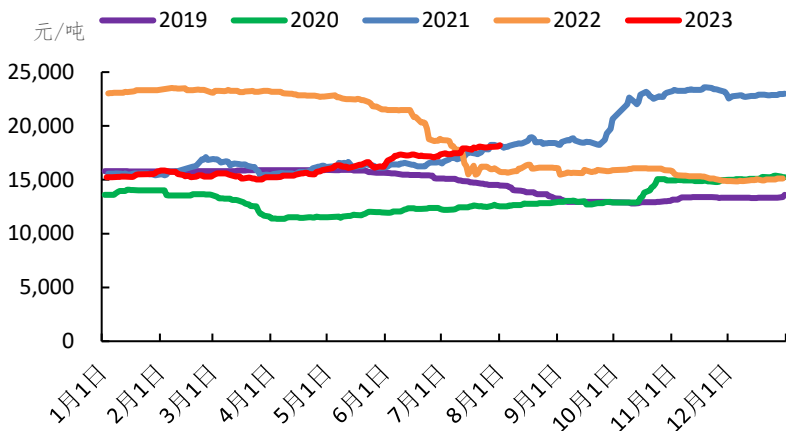
农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点：

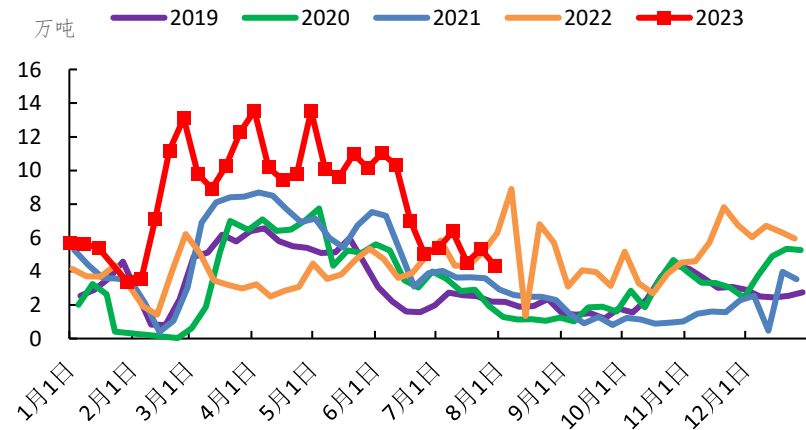
- 国外方面，美豆干旱持续缓解，根据降雨预报，本周开始美豆产区将出现新一轮大范围降雨，进一步改善墒情，短期施压美豆，但在种植面积下降以及长期干旱对产量影响下，随着新季大豆销售好转，中期对美豆依然持震荡偏强观点。
- 国内方面，低体重下，规模猪场开始有压栏动作；散户仍有二育进场，饲料需求持稳；中期来看，国内养殖端需求步入旺季，9月是西南地区季节性增重时间，规模场会出现集中压栏。大猪存栏规模预计继续提升，饲料需求增加。
- 当前，海关检疫影响短期大豆供应节奏，支撑近月合约偏强运行，同时受到国内需求转旺支撑，维持震荡偏多思路，多单暂持有。01合约受美豆偏弱影响，走势偏弱。

农产品热点解读-棉花

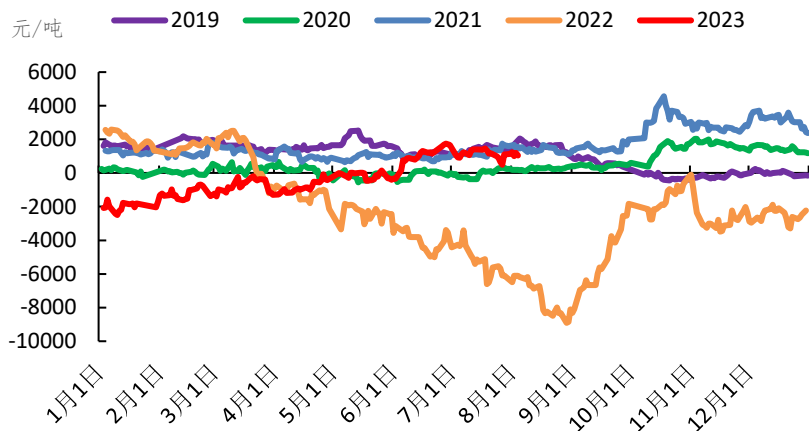
棉花现货



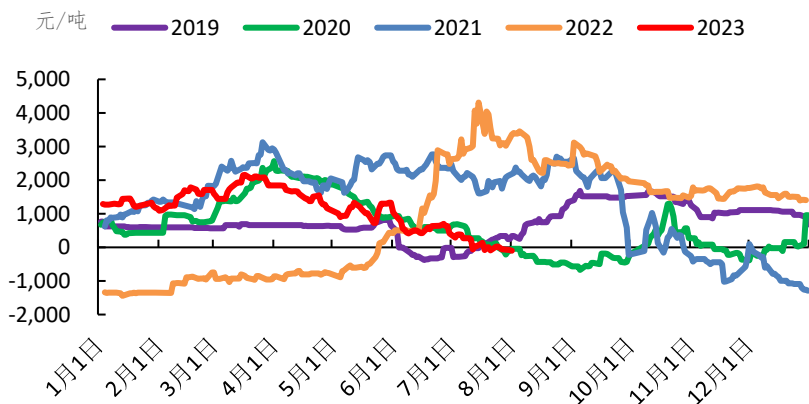
周度出疆棉：公路运输



国产3128B皮棉—1%关税下美棉



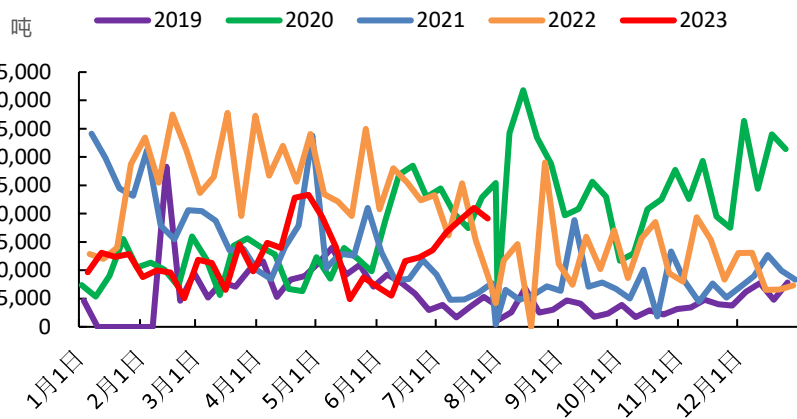
纺纱即期利润



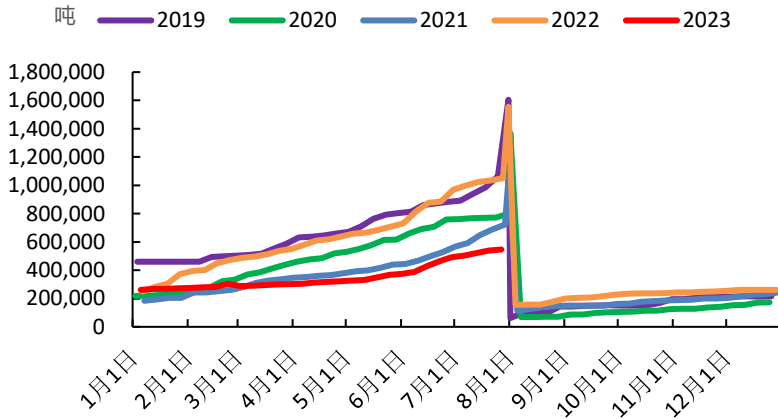
- 上周市场：截至8月4日，新疆棉花现货报价18103元/吨，周环比+7元/吨；纺纱即期利润为20.7元/吨，此前为-58元/吨。
- 截至8月4日，疆内外棉价差100元/吨，此前为100元/吨；内外棉价差1036元/吨，此前为1109元/吨。
- 疆棉公路运出量环比回落，据中国棉花信息网，截至7月30日当周，疆棉公路运出量4.31万吨，此前为5.33万吨。

农产品热点解读-棉花

陆地棉：出口：当周值：中国

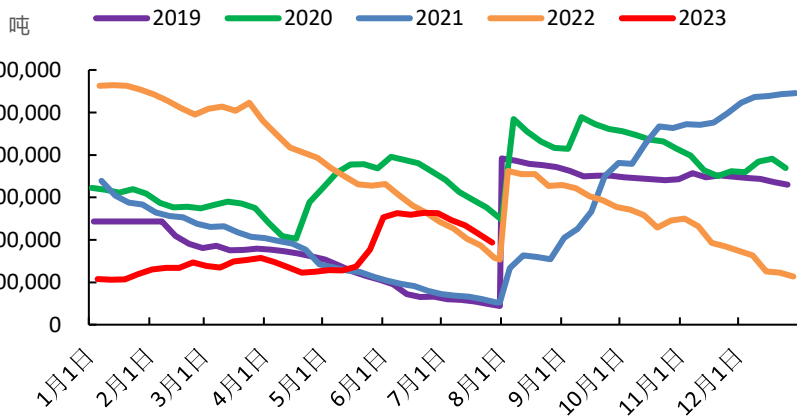


陆地棉：下一年度未装船量

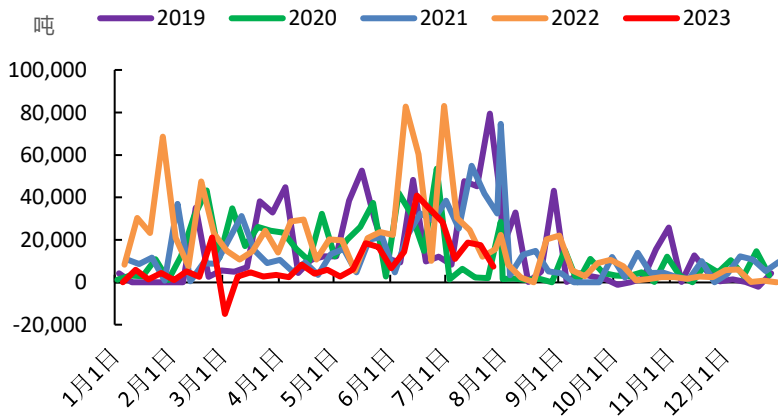


- 据美国农业部(USDA)报告显示，2023年7月21-27日，2022/23年度美国陆地棉出口签约量-2158吨，其中中国取消1314吨。
- 出口装运量42378吨，其中运往中国19149吨。
- 2023/24年度美国陆地棉出口签约量7389吨，其中中国签约3989吨。

陆地棉：当前年度未装船量：中国



陆地棉：下一年度净签约



农产品热点解读-棉花

2023 年中国棉花产量预测表

单位：万亩、公斤/亩、万吨

地 区	面积		单产预测		总产量预测	
	今年	同比	今年	同比	今年	同比
全 国	4140.2	-10.3%	143.0	-1.7%	592.0	-11.9%
黄河流域	290.1	-24.5%	78.9	1.9%	22.9	-23.0%
山东省	126.4	-22.0%	83.6	7.2%	10.6	-16.4%
河南省	27.2	-35.1%	69.0	13.6%	1.9	-26.2%
河北省	95.8	-29.9%	76.9	-8.1%	7.4	-35.6%
陕西省	12.6	-5.7%	75.6	12.5%	1.0	6.1%
山西省	11.0	-7.1%	76.8	11.0%	0.8	3.2%
天津市	17.1	-7.0%	75.3	-1.5%	1.3	-8.3%
长江流域	196.4	-21.7%	66.6	11.7%	13.1	-12.6%
湖北省	76.7	-23.0%	65.7	1.7%	5.0	-21.6%
安徽省	38.2	-30.3%	62.9	15.4%	2.4	-19.5%
江苏省	12.2	-18.9%	69.6	9.0%	0.9	-11.5%
湖南省	40.5	-20.3%	69.5	12.8%	2.8	-10.1%
江西省	28.8	-6.2%	68.4	45.2%	2.0	36.2%
西北内陆	3639.0	-8.1%	152.5	-3.5%	555.1	-11.3%
甘肃省	22.7	-20.7%	105.6	-6.3%	2.4	-25.7%
新疆自治区	3616.3	-8.0%	152.8	-3.5%	552.7	-11.2%
其它	14.7	-31.7%	58.1	2.9%	0.9	-29.7%

备注：1.数据来源：国家棉花市场监测系统。制表日期：2023 年 7 月 21 日

2.调查时间：2023 年 6 月 15-30 日。

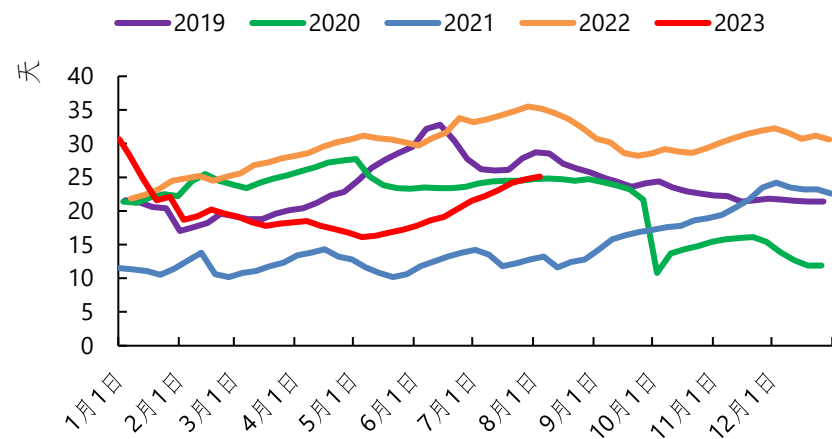
3.表中面积数据来自国家棉花市场监测系统的《2023 年中国棉花实播面积调查报告》。

4.表中预计单产、产量同比变动幅度根据《2022 年中国棉花产量调查报告》测算。

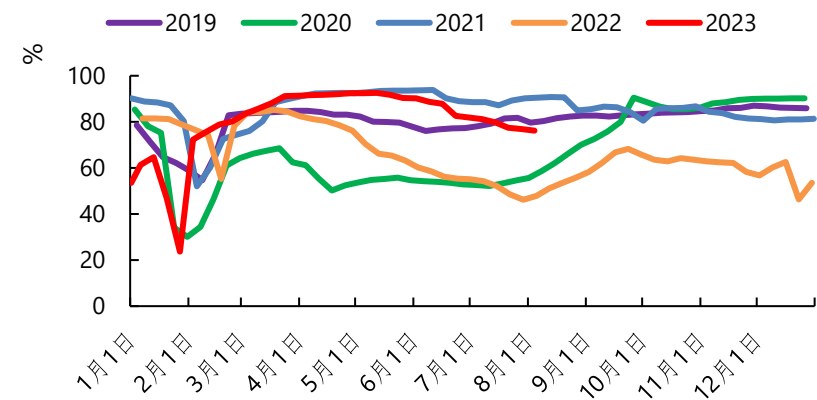
- 据中储棉6月预测，国内新季棉产量为592万吨，较5月预测+10万吨

农产品热点解读-棉花

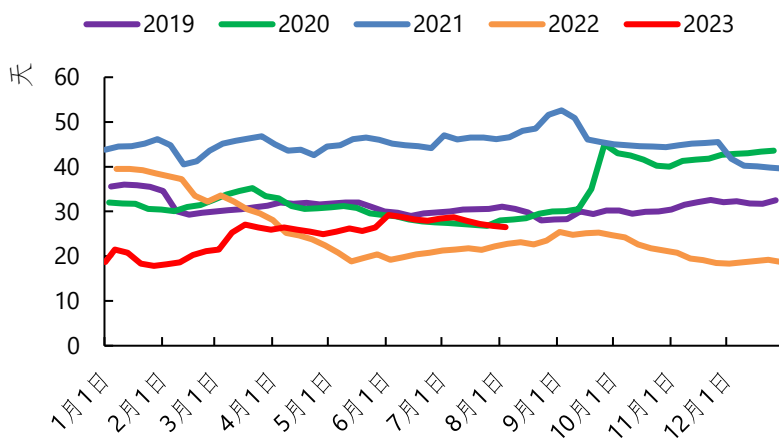
纺纱厂：纱线库存



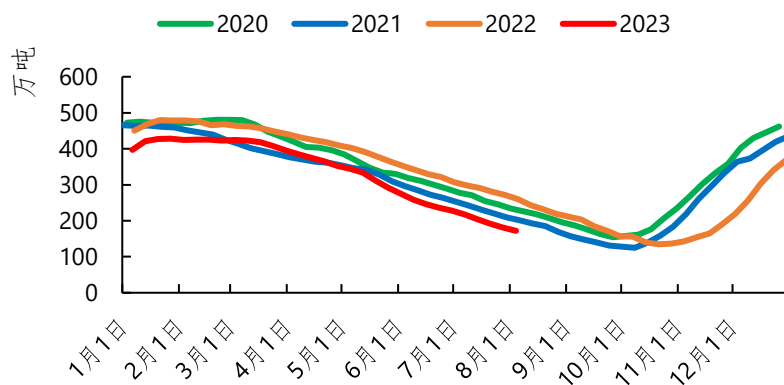
纺纱厂：开机率



纺纱厂：棉花库存



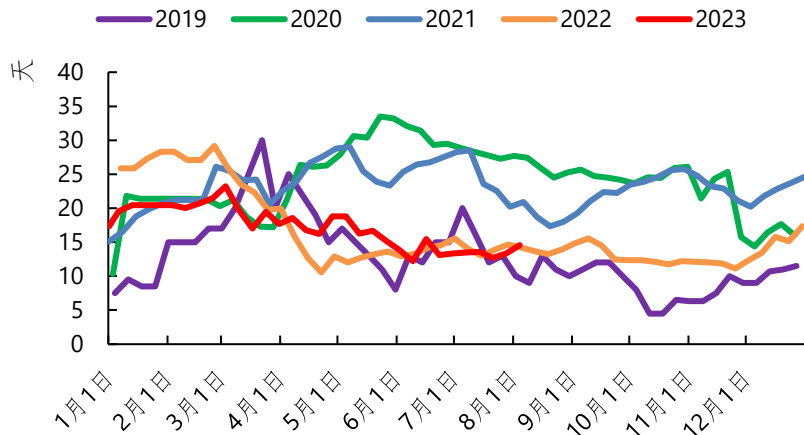
商业库存：全国



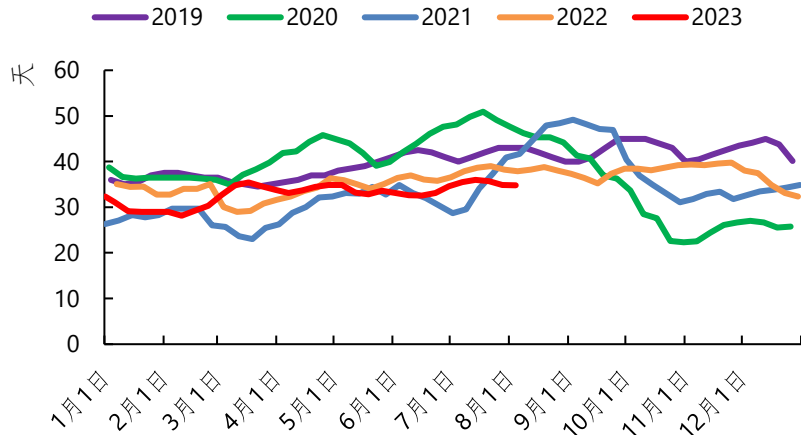
- 库存方面，据Mysteel，截止8月4日，棉花商业总库存171.9万吨，环比上周减少9.12万吨。其中，新疆地区商品棉99.74万吨，周环比减少8.33万吨。内地地区商品棉44.06万吨，周环比减少1.99万吨。
- 截止至8月3日，进口棉花主要港口库存周环比增1.2万吨，总库存28.1万吨。
- 下游方面，纺企传统淡季，市场订单较少，走货缓慢，纱线累库；棉价高企，采购谨慎。截至8月4日当周，纱线库存天数25.1天，环比+0.4天；开机率76.2%，环比-0.7%；纺企棉花折存天数为26.5天，环比-0.3天。

农产品热点解读-棉花

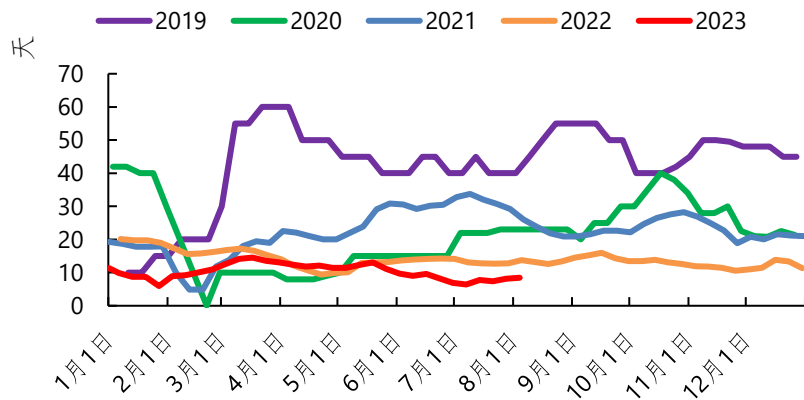
纺织原料库存：涤纶长丝



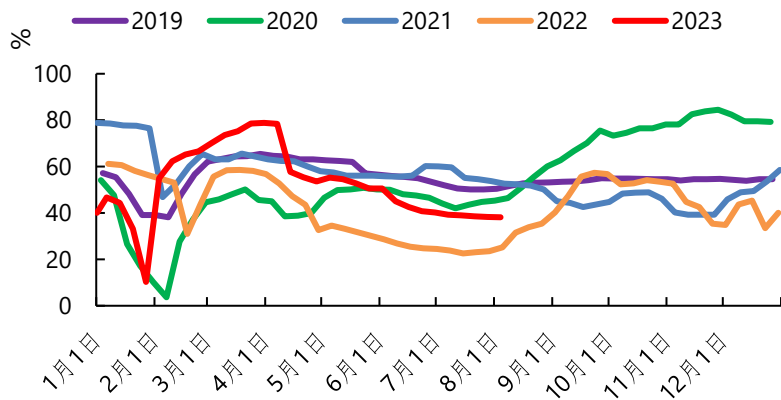
纺织成品库存：坯布



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。
截至8月4日当周，下游织厂开工率为38.1%，环比-0.2%。产成品库存天数为34.79天，环比-0.04天。
- 截至8月4日，纺织企业订单天数为8.4天，环比+0.2天。

农产品热点解读——棉花行情走势



郑棉01合约1h图



郑棉01合约日线

农产品热点解读——棉花

➤ 核心观点：

- 今年纺织需求强于去年，进口棉、纱量同比偏低，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，结合抢收预期，市场对新棉价格仍有较高预期，中长期上行趋势仍未改变。
- 短期来看，棉价高企，令步入淡季的下游纺企雪上加霜，客户比价增多，续单不佳，提涨困难，产销大面积亏损，补库谨慎，停机放假增多；进口棉纱量同比大幅走扩，加剧纺企销售压力。织厂坯布价格竞争依然激烈，利润微薄。抛储持续、美棉发运仍处高位，预计国内供应紧张压力有望逐步缓解。需求上，国内复苏预期有被透支风险，在新季棉上市前，很难有缺口出现。
- 整体来看，供需双方博弈持续，棉花09、11、01合约均有较高的持仓水平，盘面波动风险较大，可考虑买入跨式期权等利用期权做多波动率。中长线多单减仓，少量继续持有，短线建议观望，谨慎看多。

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