

冠通期货-2023年9月 农产品月度报告

制作日期：20230828

冠通期货研究咨询部

分析师：王静

执业证书号：F0235424/Z0000771

联系电话：010-85356618

农产品

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
豆粕	国外方面，美豆优良率止升。8月下旬美豆产区面临高温少雨，明尼苏达南部及爱荷华州几乎无降雨出现，继续施压单产，推升美豆盘面。随着新季大豆销售好转，阿根廷出口停滞中期对美豆依然持震荡偏强观点。 国内方面，规模猪场压栏，饲料需求持稳；而进口大豆检疫严格，通关量减少，使得国内大豆库存紧张问题持续，近月合约依然表现偏强。随着下游前期备货基本完成，短期需求有回落压力。	中长线看多	中长线多单持有；短线减仓，滚动做多
油脂	国内供应方面，棕榈油到港压力增加，去库中断；国内油厂供应延续回落。关注下游消费、备货节奏，7月餐饮端表现不及预期，旺季需求或不及预期。日本核污水入海，可能影响国内到港节奏，油籽、油脂等供应存在一定隐忧。 国外方面，预期供应偏紧，印尼库存降至中性区间、马来库存压力不大，年内产量表现也差强人意，抛压有限。美豆优良率未进一步上调，新季美豆减产的基调已定，随着全球需求恢复，待巴西外销结束后，北美紧张的供应格局及印度、中国的需求将同步主导多头行情发展。	中长线看多	多单少量持有，等待回落后回补机会
棉花	国内棉花商业库存去化较快，国内新季棉产量仍有下调风险，市场对新棉价格仍有较高预期，而南疆棉田整体发育良好，中长期上行趋势或被削弱。 国外方面，美棉产区旱情严峻，优良率下调，干旱面积增加。国内方面，进口纱累计同比转增，进口棉累计同比降幅收窄，棉花供应紧张局面有所缓解。目前，旺季预期支撑渐强，但需求未见明显好转，纱厂提价依然乏力；织厂订单继续保持升势，开工略有回升。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，国内复苏预期仍有一定被透支风险，并面临宏观压力。在新季棉上市前，商业棉库存较难产生缺口。 整体来看，供需矛盾依然较大，多头高位注意风险。	震荡偏多	逢高减仓
生猪	随着需求旺季临近，预期有对付压力，前期二育在高位出现较为集中的出栏动作，散户栏舍空置率回升，观望为多。10月前依然为国内生猪供应高峰期，国内能繁二元占比进一步提升，产能依然过剩，且仔猪断奶成活率及育肥成活率均好于去年同期，预期供应收缩或不及预期，而国内消费恢复有限，冻品库存虽有回落，同比高位，鲜销表现依然同比偏弱，需持续关注。规模场前期减重完成较好，9月是西南地区季节性增重时间，供应节奏的变化将使猪源边际收紧，当前建议区间震荡思路操作。潜在利多方面，核污水排海或导致其他肉类蛋白替代需求增加。短期行情上涨空间有限，还需要关注国内四季度消费兑现情况，区间操作为主。	区间震荡	多单逢高减仓，高抛低吸

油脂

核心观点

观点：供需形势偏紧，中期继续看多油脂

国内供应方面，棕榈油到港压力增加，去库中断；国内油厂供应延续回落。关注下游消费、备货节奏，7月餐饮端表现不及预期，旺季需求或不及预期。日本核污水入海，可能影响国内到港节奏，油籽、油脂等供应存在一定隐忧。

国外方面，需求端，从ITS公布的高频数据出现回落，8月需求端现疲态。供应端，东南亚部分产区降雨偏多，预计压制8增产幅度，从高频数据看，当月产量增幅回升，受需求端转弱，马来供需或维持宽松。8-10月不利于厄尔尼诺的发展，很难造成东南亚产区的严重干旱，年内增产依然是主基调；印尼库存降至中性区间、马来库存压力不大，年内产量表现也差强人意，抛压有限。美豆优良率未进一步上调，新季美豆减产的基调已定，随着全球需求恢复，待巴西外销结束后，北美紧张的供应格局及印度、中国的需求将同步主导多头行情发展，中期维持看涨观点，偏多思路对待。

投资策略：

棕榈油2401、豆油2401合约多单继续持有，滚动做多。



行情回顾



冠通期货
Guantong Futures



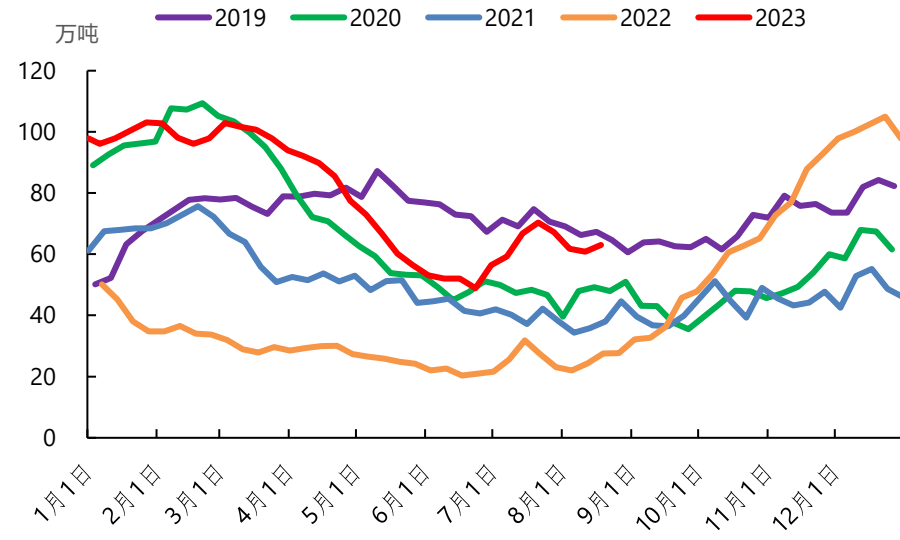
棕榈油主力合约1h图



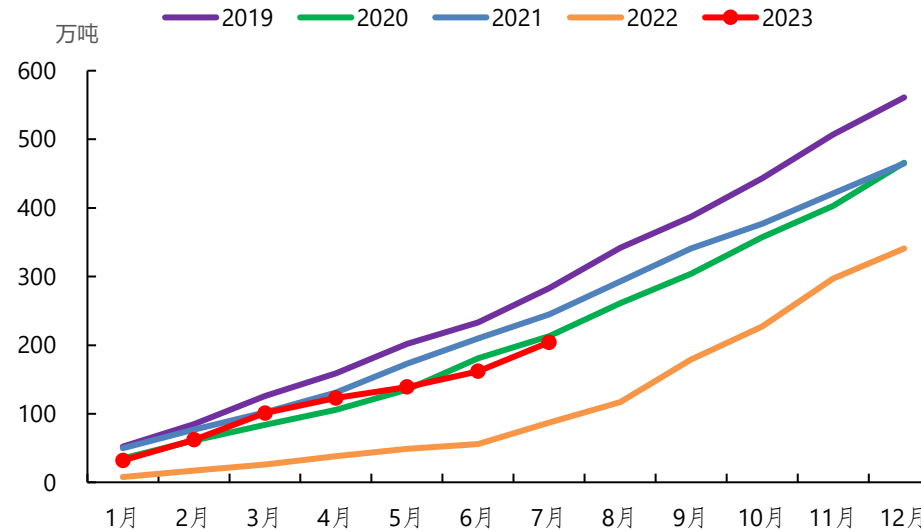
豆油主力合约1h图

棕油消费偏弱，去库进程中断

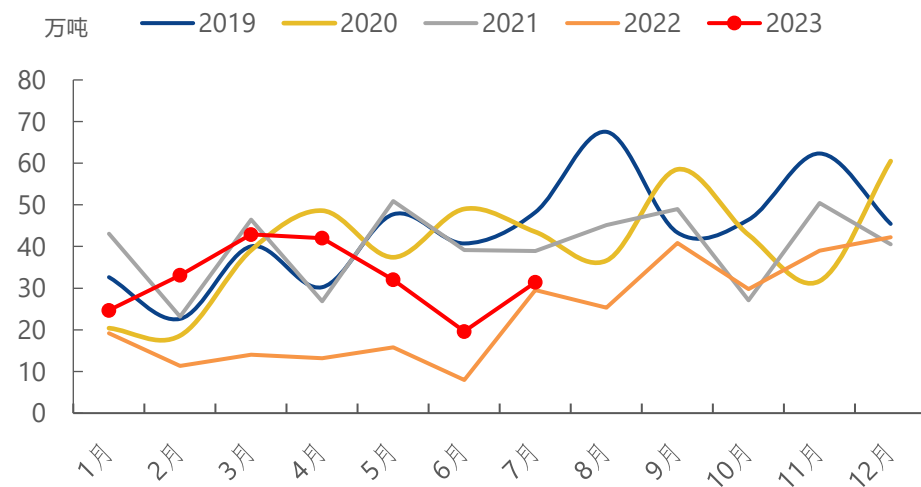
棕榈油商业库存



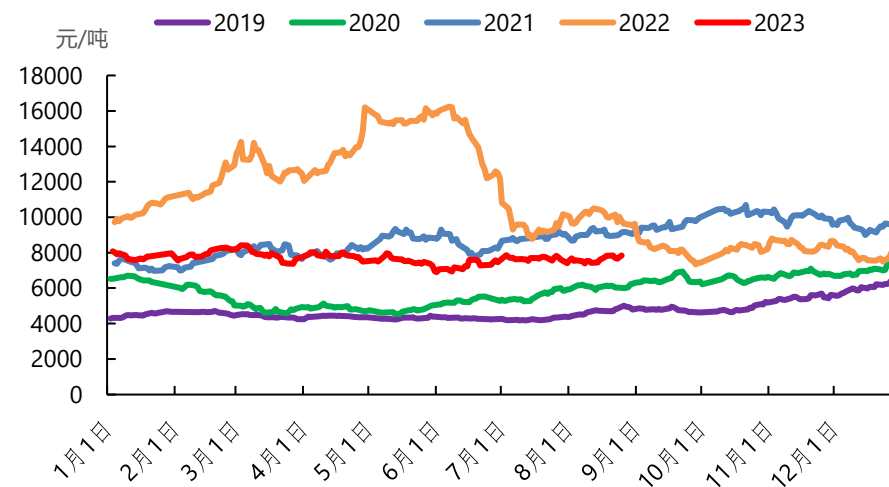
棕榈油进口量：累计值



棕榈油表观消费



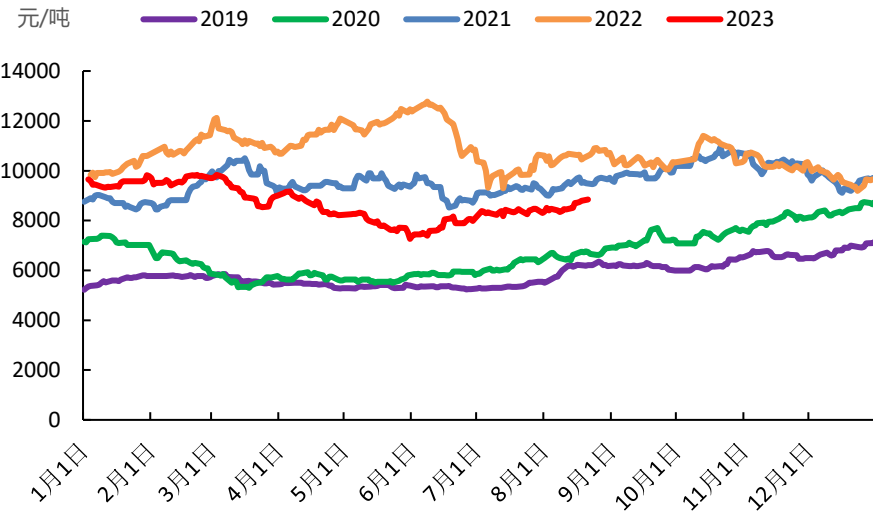
棕榈油现货



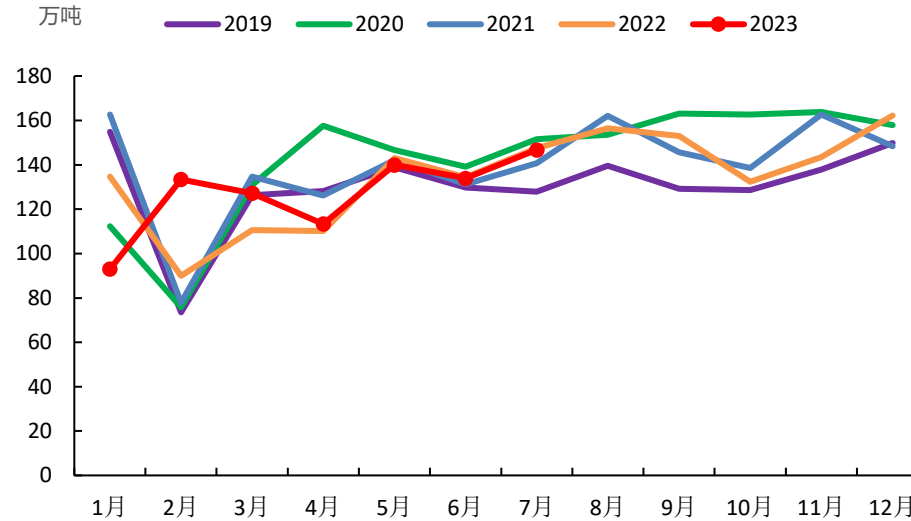
- 截至2023年8月21日，广东24度棕榈油现货报价7810元/吨，上月同期为7770元/吨，稳定。
- 供应方面，据海关总署，2023年7月国内棕榈油到港42万吨，环比+19万吨，同比+11万吨；1-7月累计进口量204万吨，同比+117万吨，旺季备货预期下，进口季节性回升。根据船期预测，预计8月国内棕榈油到港42万吨。
- 需求端，餐饮消费分化，7月国内表观消费量为31.4万吨，环比+11.4万吨，1-7月累计消费量225.7万吨，同比增114万吨，为近五年同期次低值。
- 库存方面，截至8月18日当周，国内棕榈油库存63.05万吨，上月同期为70.35万吨。

豆油供需双旺，库存见顶回落

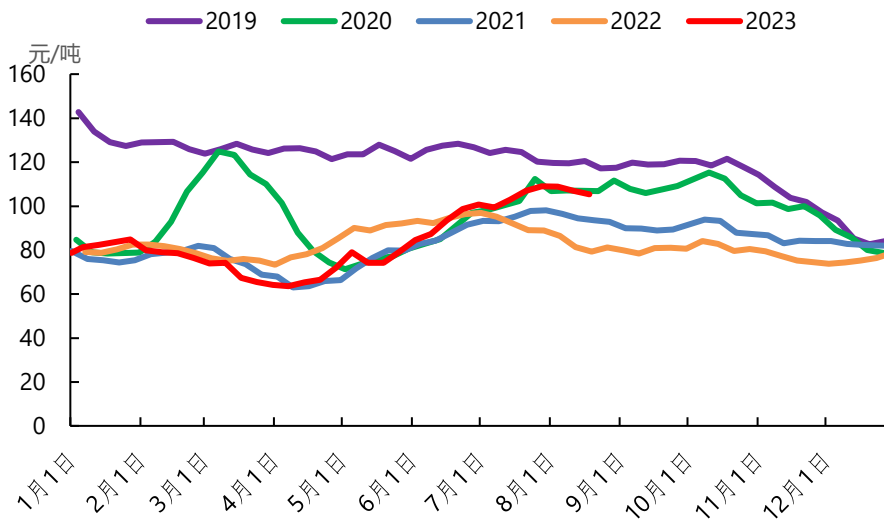
国内豆油现货



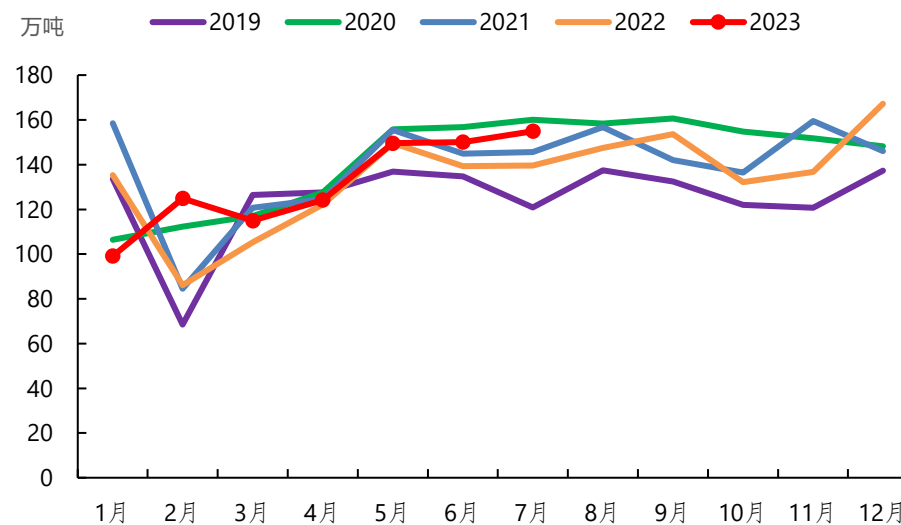
豆油表观消费



主要油厂豆油库存



豆油供给

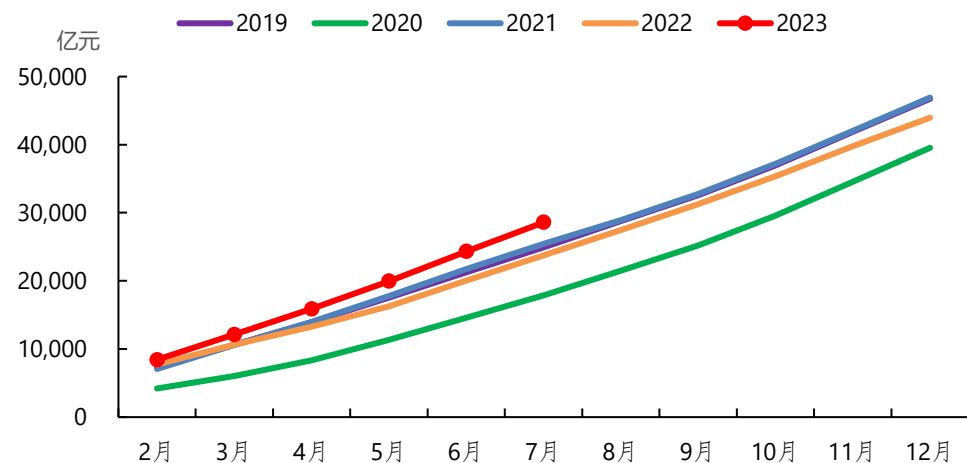


- 截至2023年8月21日，主流豆油现货报价8850元/吨，较上月同期+400元/吨。
- 供应方面，国内养殖端需求季节性转旺，大豆到港高位，油厂开工高位运行。7月国内豆油供应量增至155万吨，环比上月+4.9万吨，去年同期为139.6万吨。
- 需求上，7月国内表观消费量为146.8万吨，环比+12.9万吨。关注旺季备货及消费节奏。
- 库存方面，截至8月18日当周，国内豆油库存为105.36万吨，上月同期为106.95万吨。

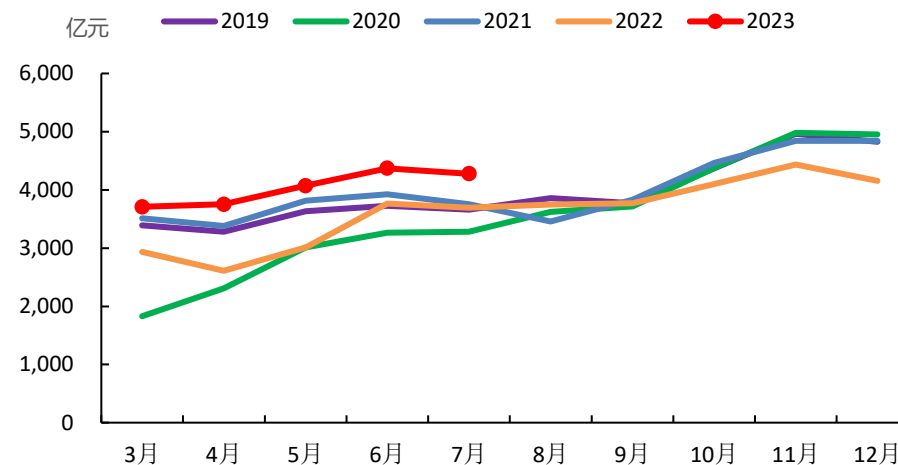


消费信心不足，餐饮收入回落

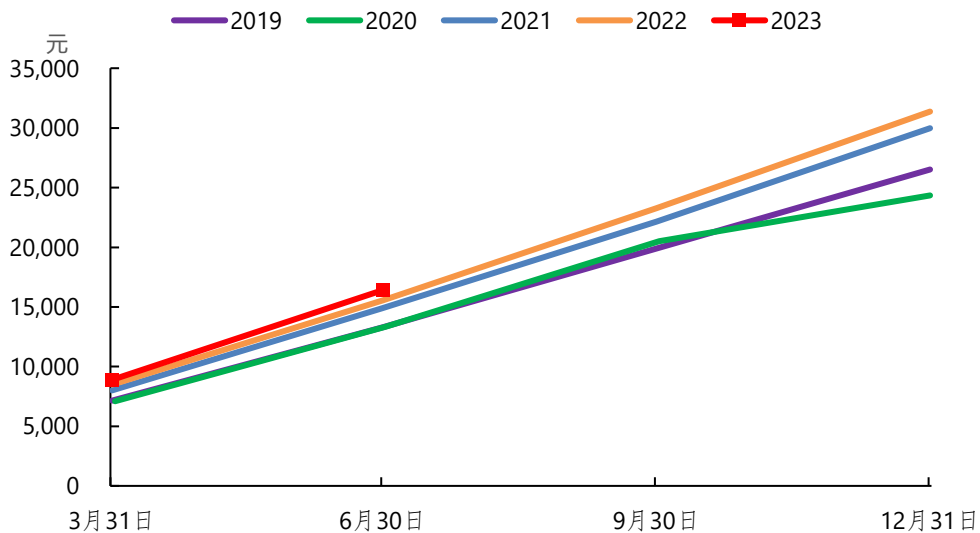
餐饮收入：累计值



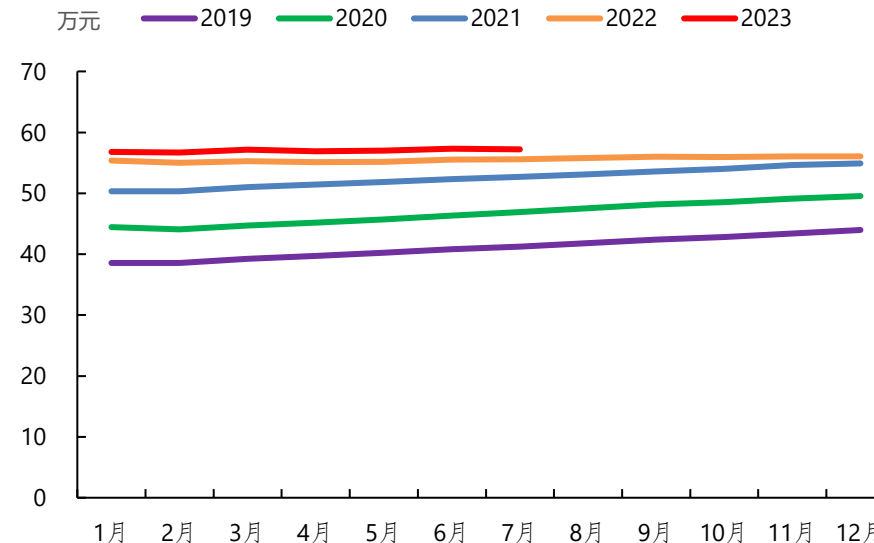
餐饮收入：当月值



全国居民人均可支配收入中位数:累计值



住户贷款：消费贷款



- 据国家统计局，7月国内餐饮收入达**4277**亿元，环比**-94**亿元，去年同期为**3694**亿元；1-7月累计收入**28606**亿元，同比增加**20.5%**。
- 7月餐饮端表现疲软，需求不及预期，收入整体回落，今年消费形式整体表现为高开平走。
- 宏观压力下，居民收入减速，贷款压力依然较高，可支配收入增长乏力，新增消费贷款减少，消费氛围偏谨慎。
- 据国家统计局，二季度全国居民人均可支配收入累计收入为**16393**元，去年同期为**15560**元。
- 2023年7月消费贷款**57.19**万亿元，环比小幅回落，去年同期为**55.59**万亿元。

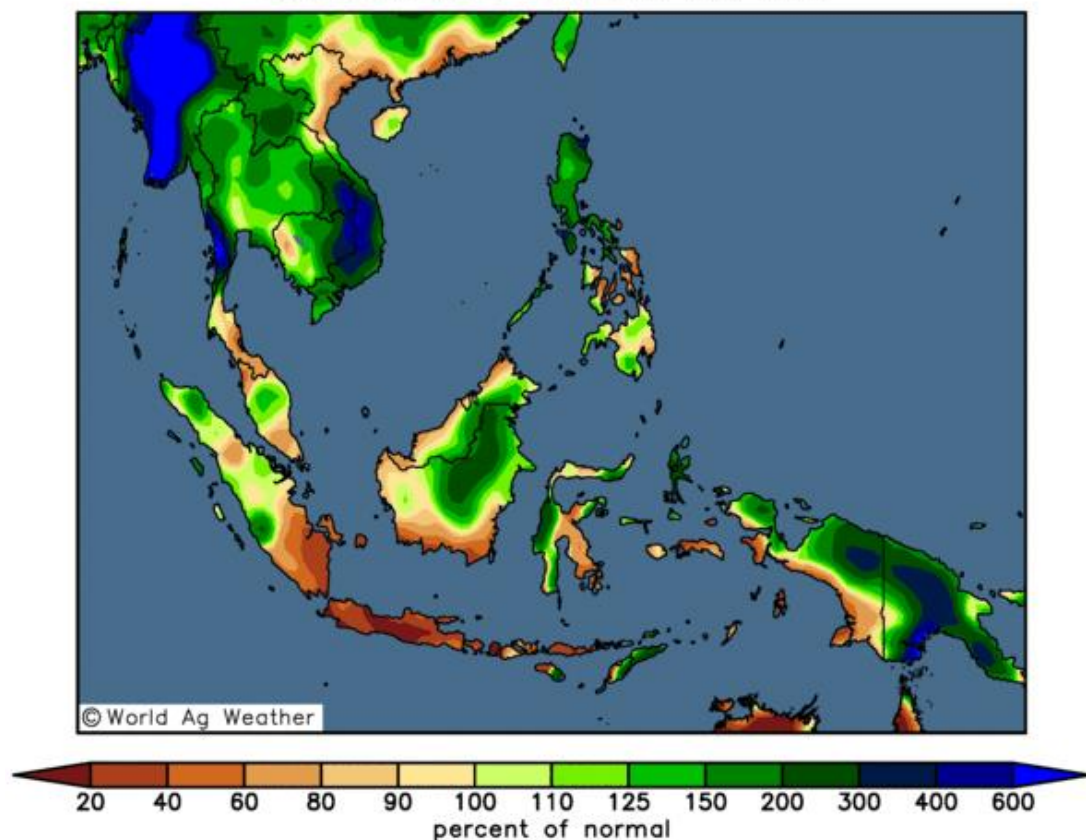


厄尔尼诺对实际降雨影响有限

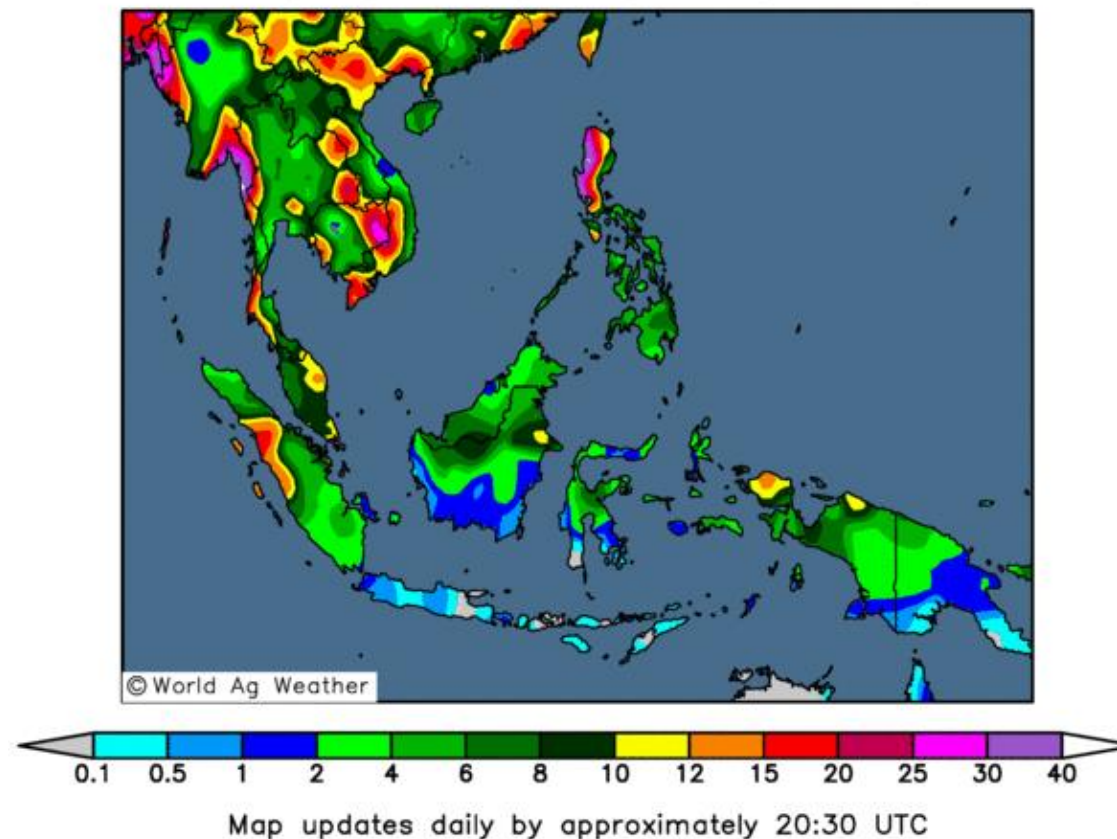


GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip
Days 1–14: 00UTC 25 Aug 2023 – 00UTC 8 Sep 2023

Model Initialized 00UTC 24 Aug 2023

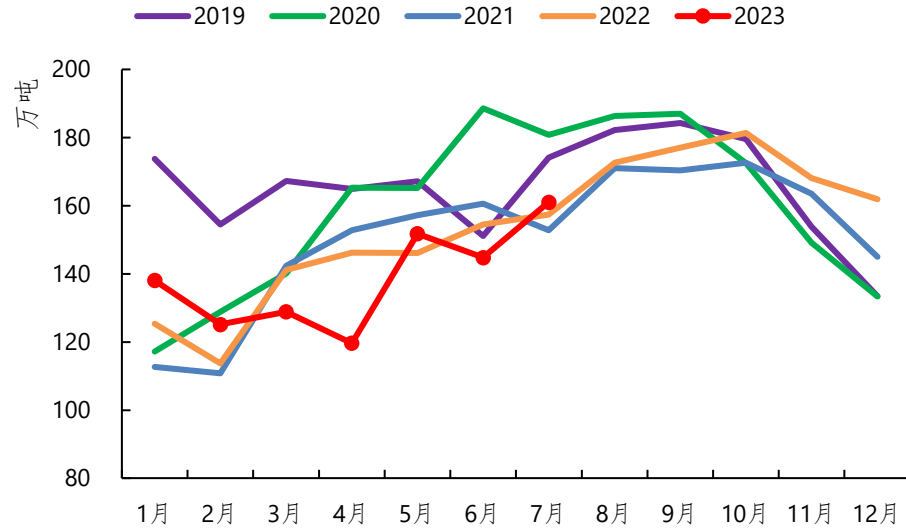


30-day Precipitation Analysis
Observed precipitation (inches) through 20 Aug 2023

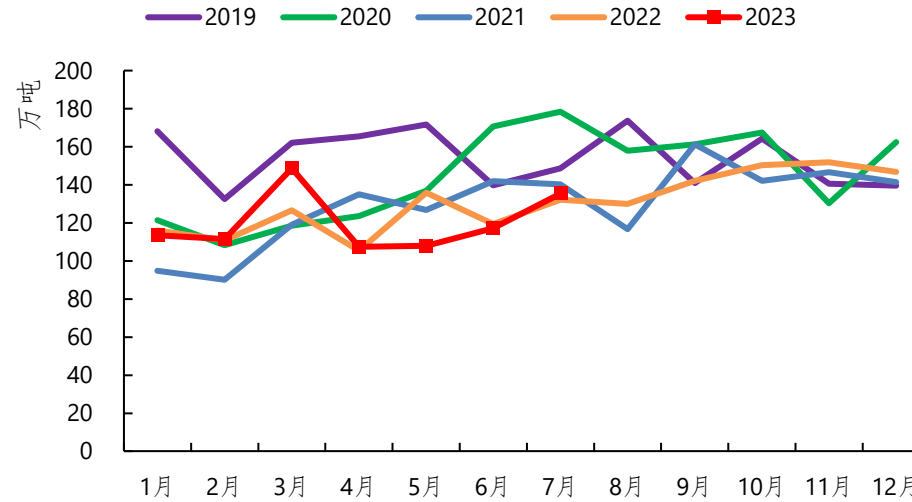


出口持续攀升，马来库存同比转降

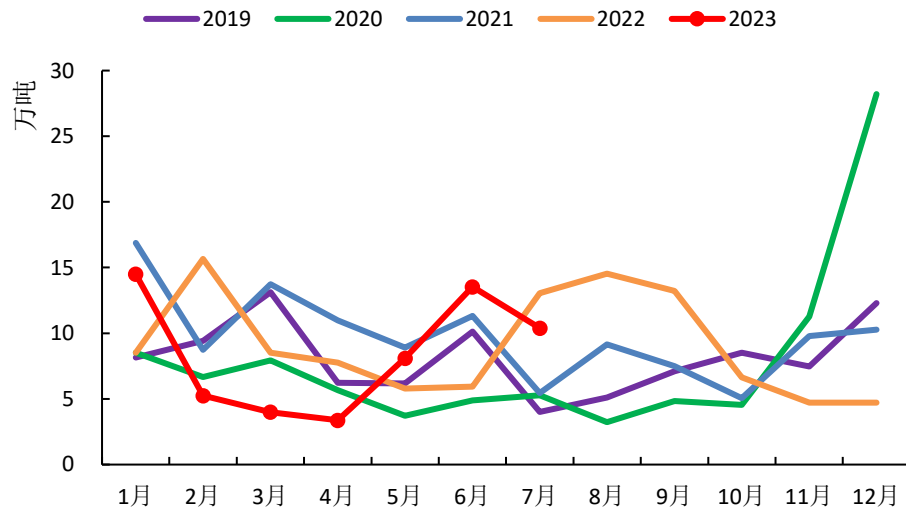
马来西亚棕榈油产量



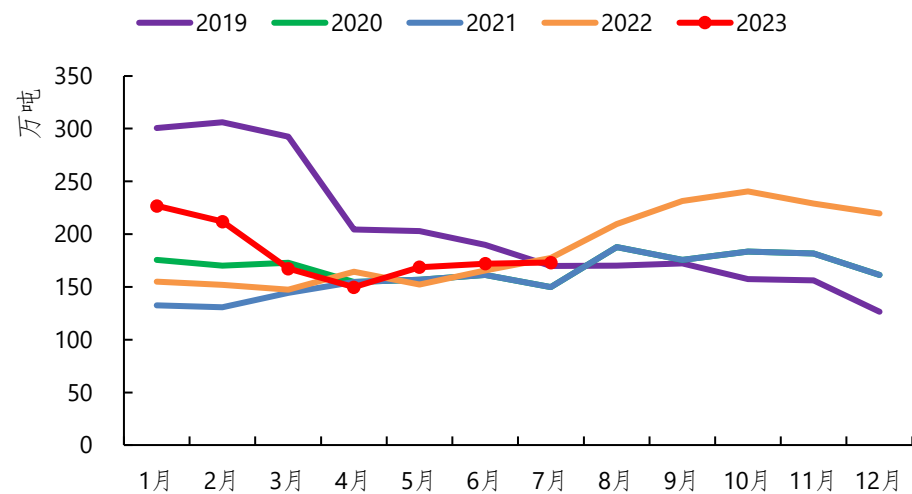
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油进口量



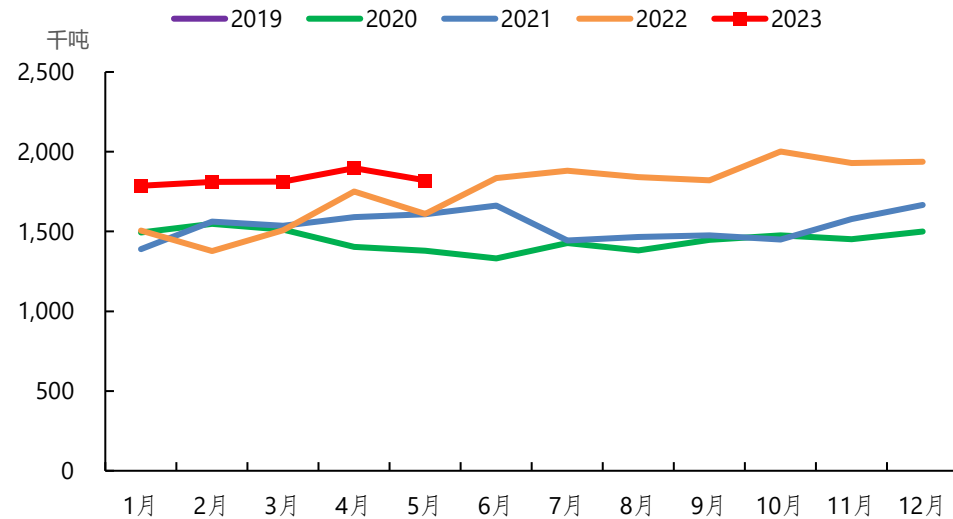
马来西亚棕榈油库存



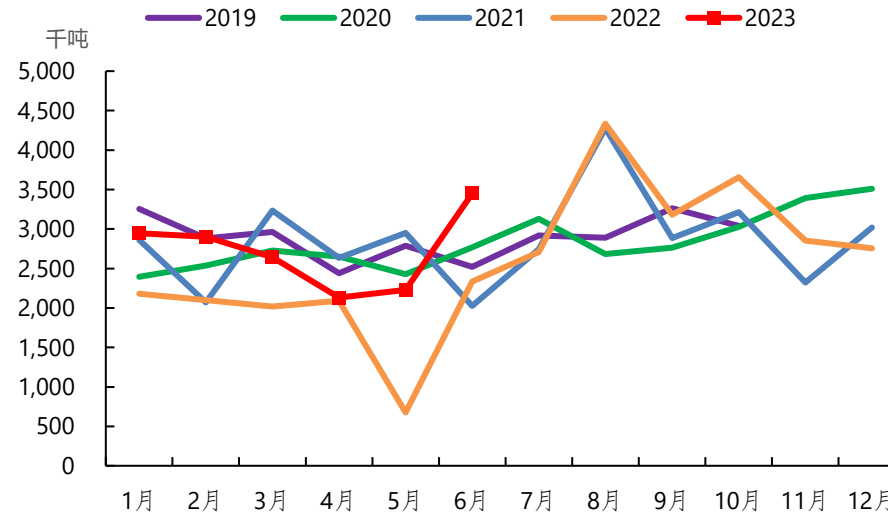
- 据MPOB，7月马棕产量161万吨，环比增加11.2%；7月出口135.4万吨，环比增加15.6%；7月进口10.4万吨，环比减少23.2%；7月库存173.1万吨，环比略增0.68%，去年同期为177.3万吨。
- 据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚8月1-25日棕榈油出口量为974235吨，上月同期为1056830吨，环比下降7.82%。
- 据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚7月1-20日棕榈油产量预估增加6.49%。
- 据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023年8月1-25日马来西亚棕榈油单产增加9.12%，出油率增加0.35%，产量增加11%。

印尼6月产量回落，胀库压力消减

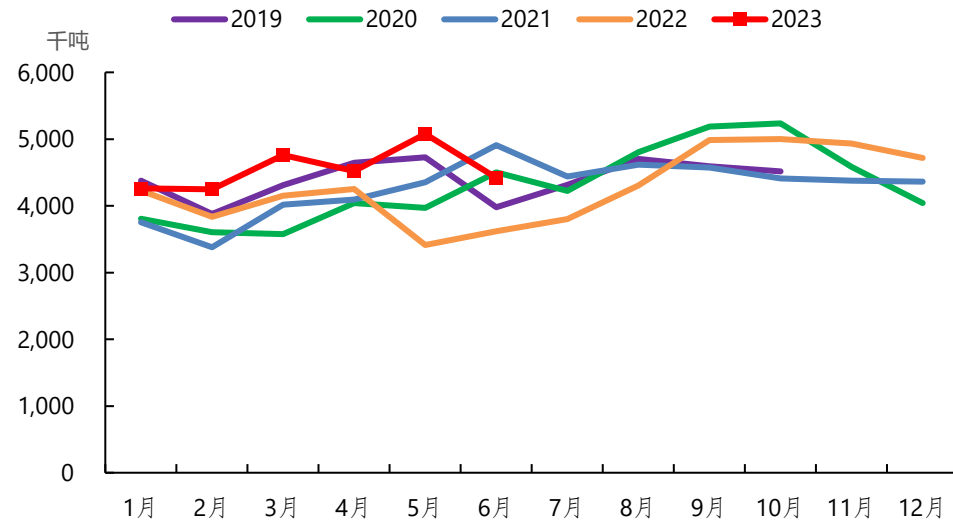
棕榈油国内消费：印尼



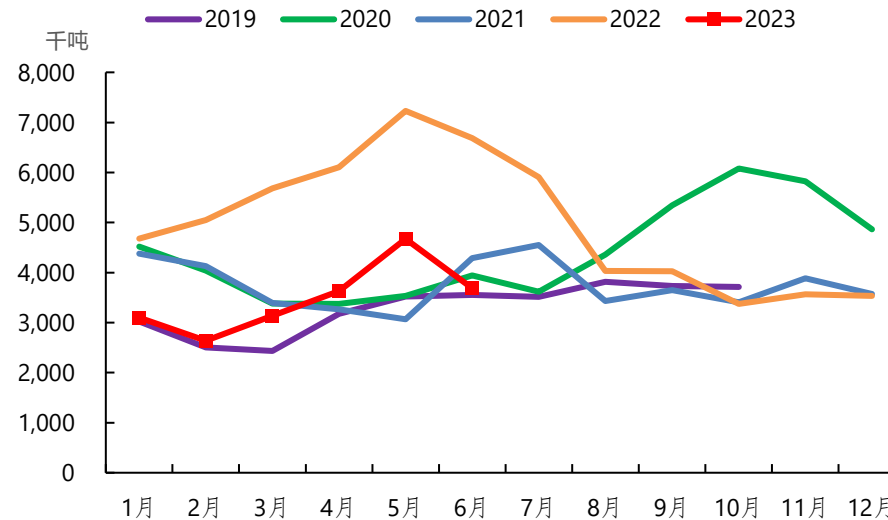
棕榈油出口：印尼



棕榈油产量：印尼



棕榈油库存：印尼

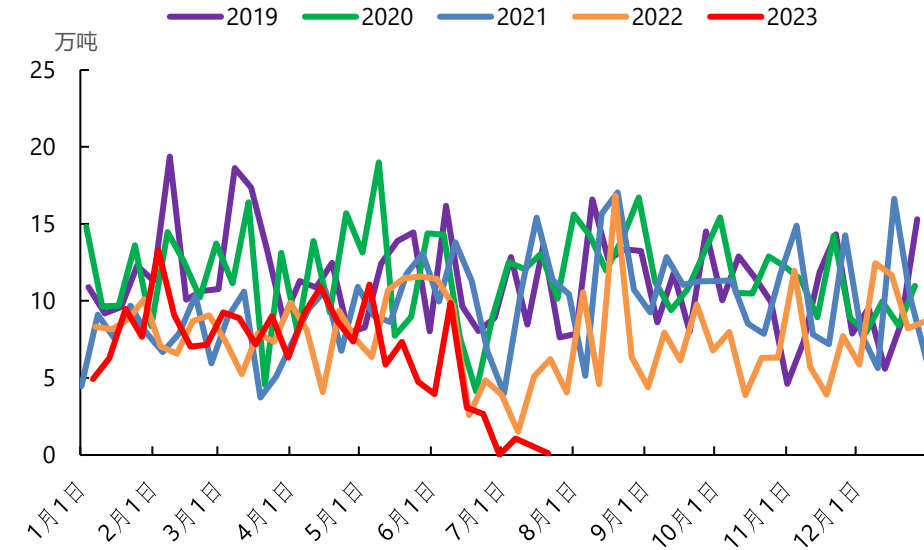


➤ 印尼6月产量受到降雨影响较大，产量锐减；在较高的出口支撑下，胀库压力出清，库存水平降至中性区间，超出市场预期。据印尼棕榈油协会，印尼6月份棕榈油出口量从5月份的223万吨增加到345万吨，去年6月同期233.4万吨。6月棕榈油产量从5月份的508万吨降到442万吨，去年6月同期362万吨。6月棕榈油库存从5月份的467万吨降至368.5万吨。

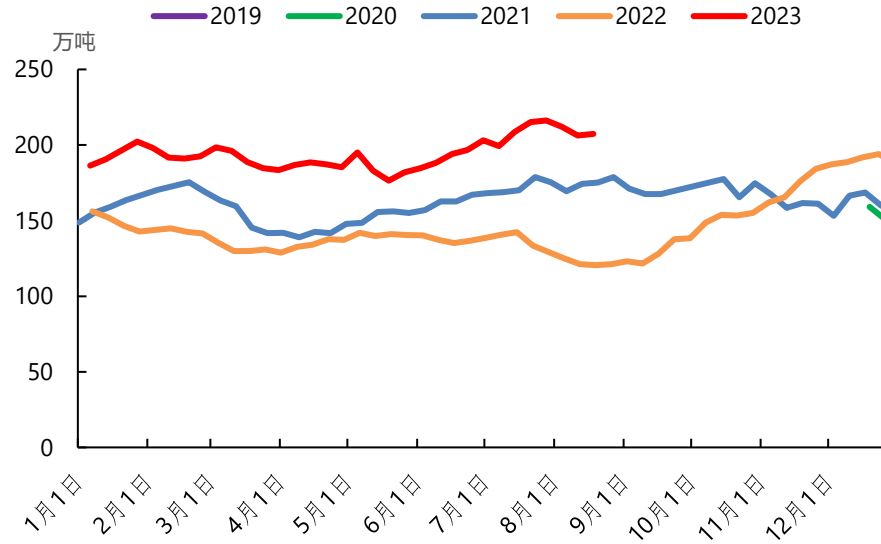
➤ 在8月1日开始全面实施B35生物燃料计划之前，预计棕榈油国内市场销售规则不会发生变化。

印度库存压力回升，需求放缓

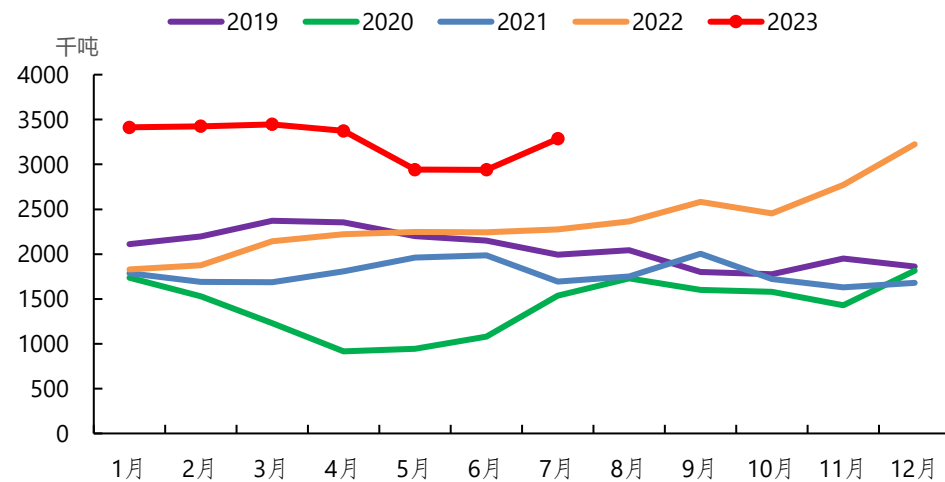
欧盟棕榈油进口



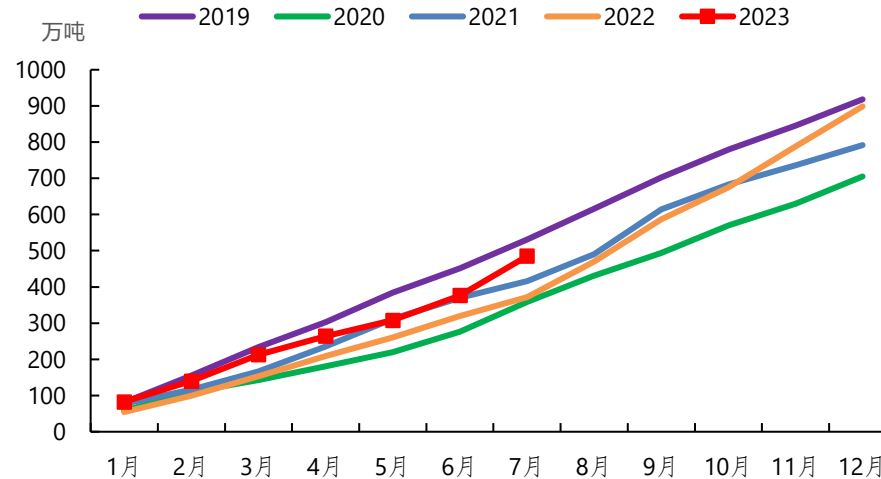
中国植物油库存



印度植物油库存



印度棕榈油进口：累计值

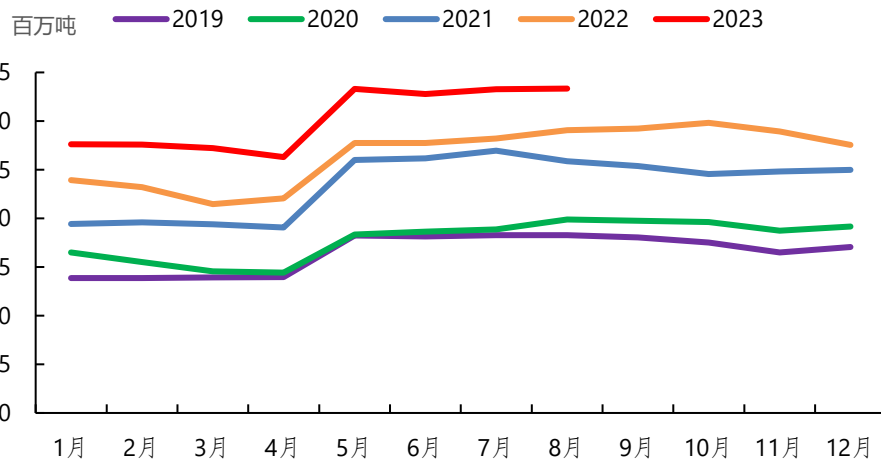


- 中国植物油库存同比高位运行，截至8月18日，植物油总库存207.34万吨，为近三年同期最高水平。
- 印度需求转旺，据印度当地消息，估计印度7月份的食用油进口量将达到创纪录的176万吨，其中棕榈油进口量可能达到109万吨，比6月份提高近60%，创下7个月来的最高进口量
- 据ICEA，截至7月，印度植物油库存328.5万吨环比+34.5万吨，去年同期为227.7万吨。

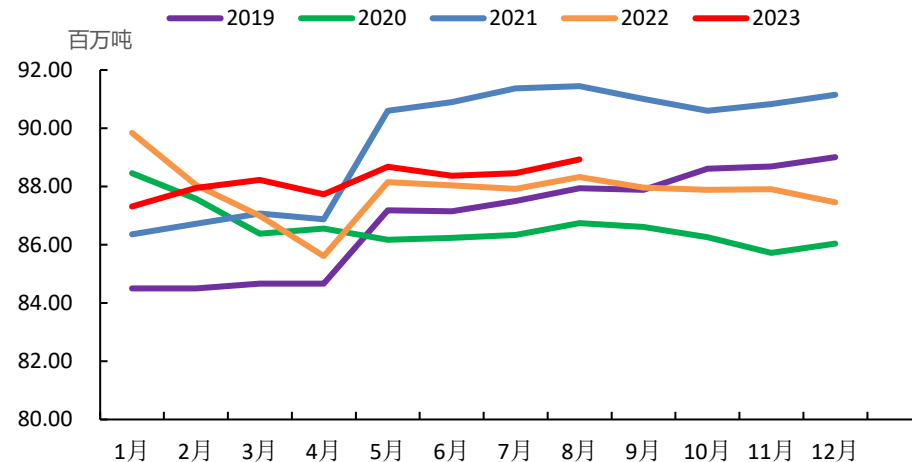


全球植物油供应保持宽松，需求复苏

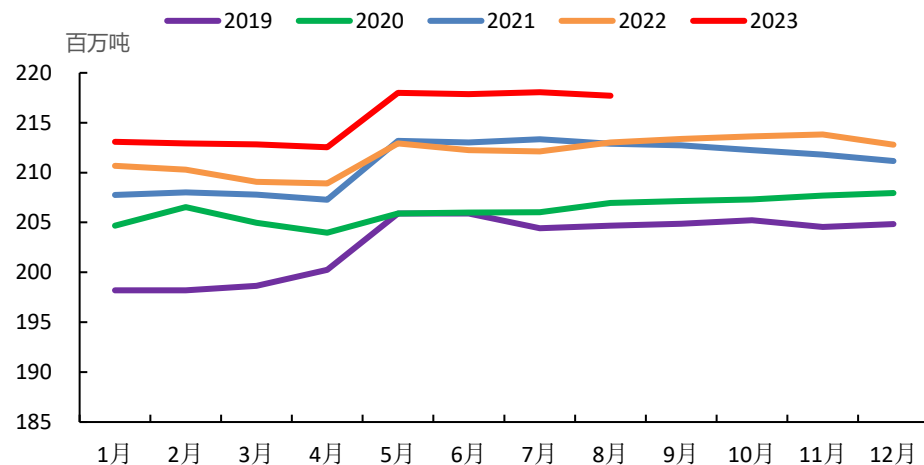
全球植物油产量



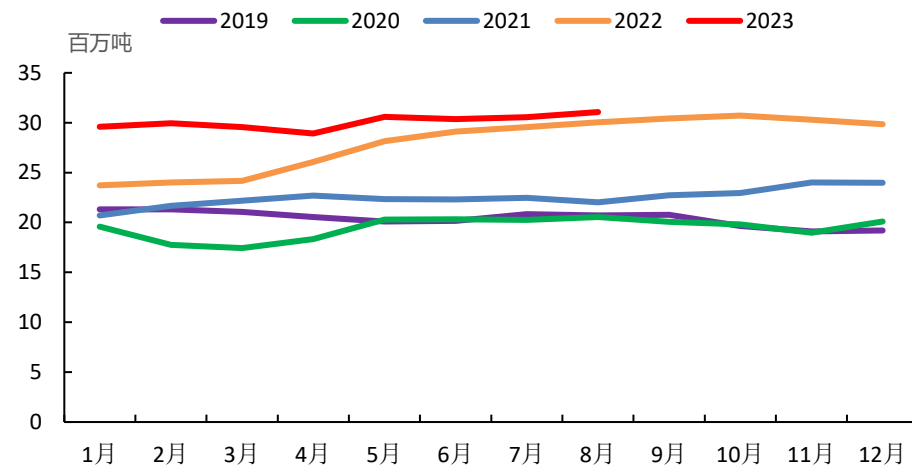
全球植物油贸易量



全球植物油消费量



全球植物油库存



➤ USDA最新报告上调23/24全球植物油产量0.07百万吨至223.37百万吨；调减消费量0.36百万吨至218.05百万吨。预计23/24全球植物油期末库存为31.05万吨，上月预期为30.55百万吨。

总结

观点：产地供需形势好转，中期继续看多油脂

国内供应方面，棕榈油到港压力增加，去库中断；国内油厂供应延续回落。关注下游消费、备货节奏，7月餐饮端表现不及预期，旺季需求或不及预期。日本核污水入海，可能影响国内到港节奏，油籽、油脂等供应存在一定隐忧。

国外方面，需求端，从ITS公布的高频数据出现回落，8月需求端现疲态。供应端，东南亚部分产区降雨偏多，预计压制8增产幅度，从高频数据看，当月产量增幅回升，受需求端转弱，马来供需或维持宽松。8-10月不利于厄尔尼诺的发展，很难造成东南亚产区的严重干旱，年内增产依然是主基调；印尼库存降至中性区间、马来库存压力不大，年内产量表现也差强人意，抛压有限。美豆优良率未进一步上调，新季美豆减产的基调已定，随着全球需求恢复，待巴西外销结束后，北美紧张的供应格局及印度、中国的需求将同步主导多头行情发展，中期维持看涨观点，偏多思路对待。

投资策略：

棕榈油2401、豆油2401合约多单继续持有，滚动做多。

豆粕

核心观点

观点：

国外方面，美豆优良率止升。美国大湖区作物情况普遍良好，核心主产州爱荷华州表现仅略好于去年，明尼苏达南部作物情况较差，8月下旬美豆产区面临高温少雨，明尼苏达南部及爱荷华州几乎无降雨出现，继续施压单产，推升美豆盘面。随着新季大豆销售好转，阿根廷出口停滞中期对美豆依然持震荡偏强观点。巴拿马运河运力下降问题再度升温，目前并非美豆发运旺季，关注其9月份的恢复情况。

国内方面，规模猪场压栏，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，大猪存栏规模预计持续提升，饲料需求增加，油厂远期基差合同量大幅飙升，且下游提货、备货积极。而进口大豆检疫严格，通关量减少，使得国内大豆库存紧张问题持续，近月合约依然表现偏强。随着下游前期备货基本完成，短期需求有回落压力。

投资策略：

01合约中长线多单继续持有，短线逢高减仓，滚动做多。

行情回顾



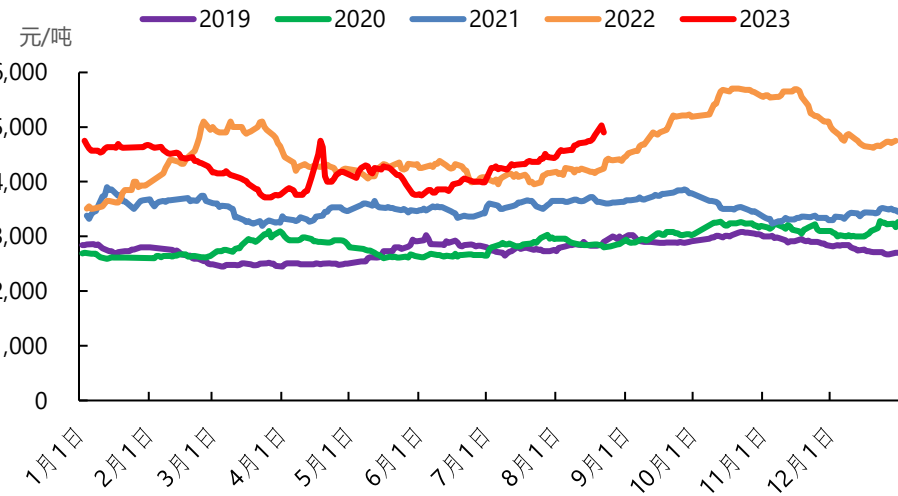
豆粕2401合约1h图



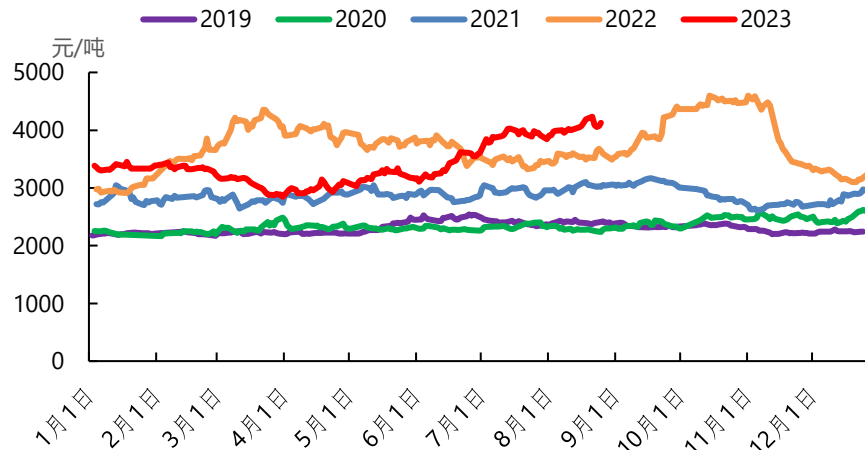
豆粕2401合约日线图

国内豆粕现价同比增长，国际大豆报价持续上扬

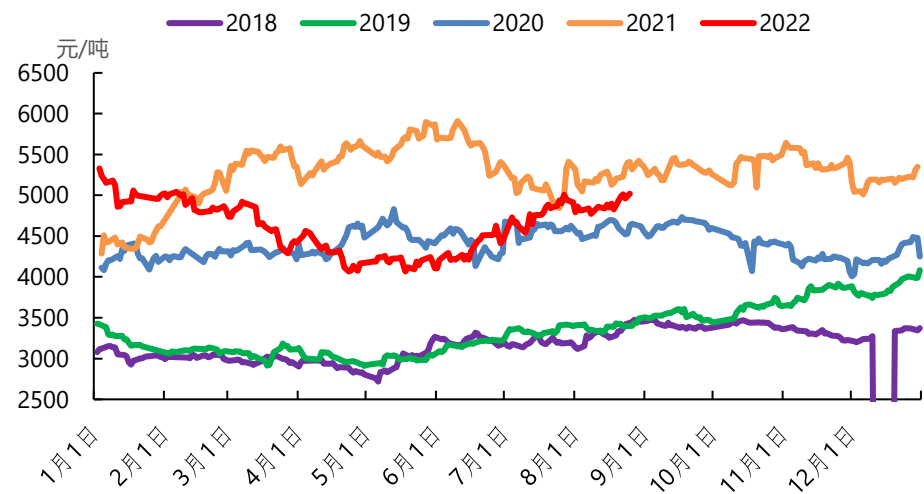
豆粕现货



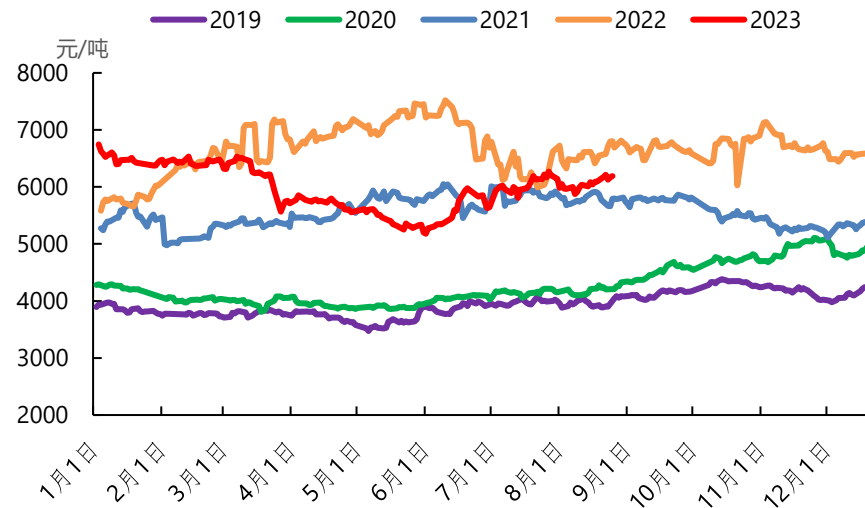
菜粕现货：全国



到岸完税价:巴西大豆:近月



到岸完税价:美湾大豆:近月

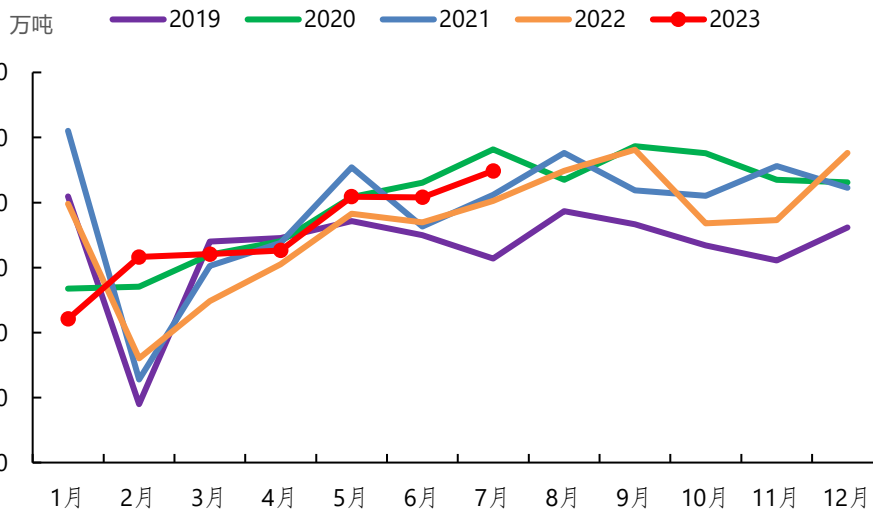


- 截至2023年8月22日，江苏地区豆粕现货报价4900元/吨，较上月同期+540元/吨，去年同期4240元/吨。
- 国际大豆价格震荡回升，截至8月23日，巴西大豆到岸完税价为4960元/吨，上月同期4870元/吨，去年同期5226元/吨；美湾大豆为6167元/吨，上月同期6134元/吨，去年同期为6802元/吨。
- 竞品菜粕8月25日全国均价为4130元/吨，上月同期3955元/吨，去年同期为3588元/吨。
- 美豆核心产区作物表现分化，关键生长期单产形成仍面临天气扰动，成本端将继续偏强运行。

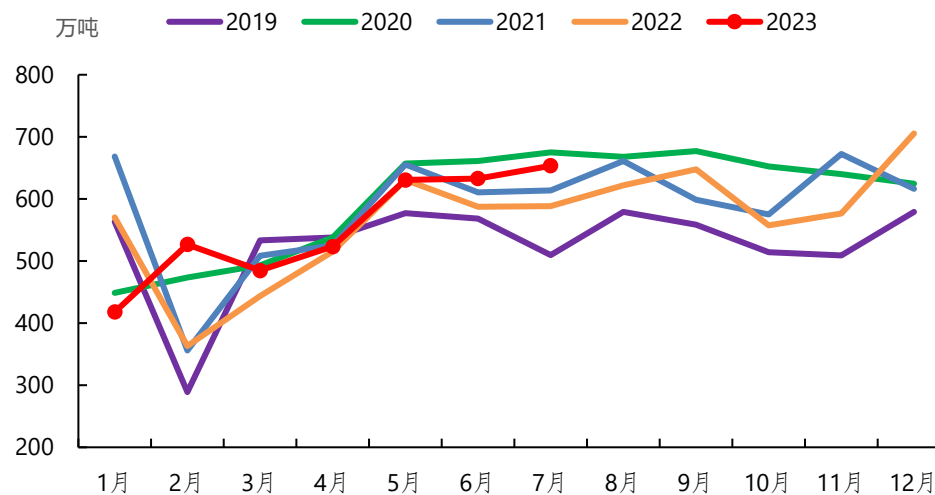


豆粕供需双强，库存同比偏低

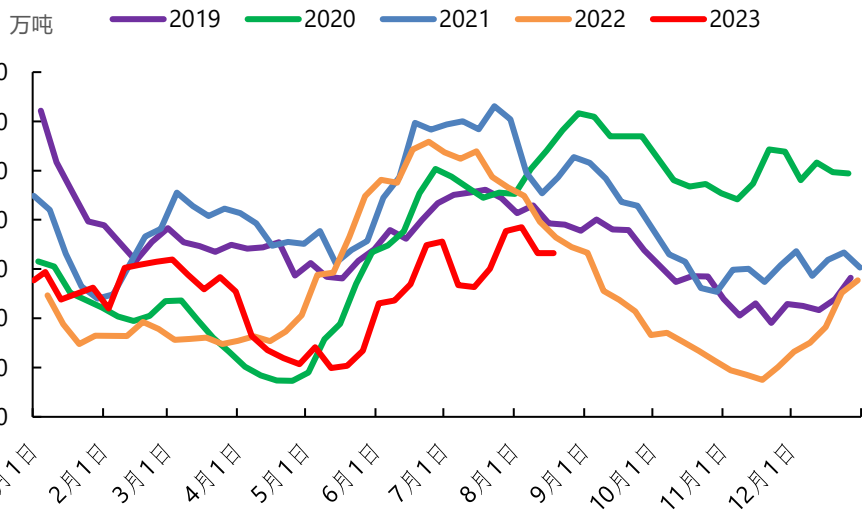
豆粕表观消费



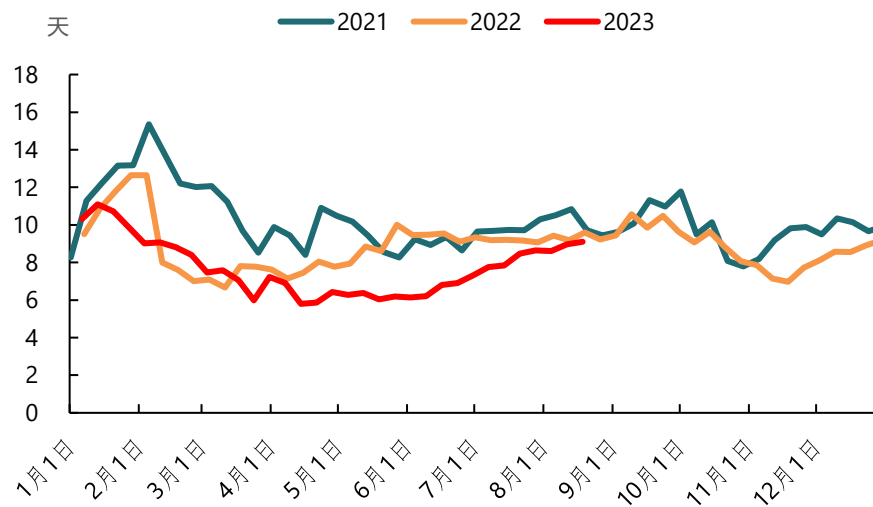
豆粕供给



油厂豆粕库存



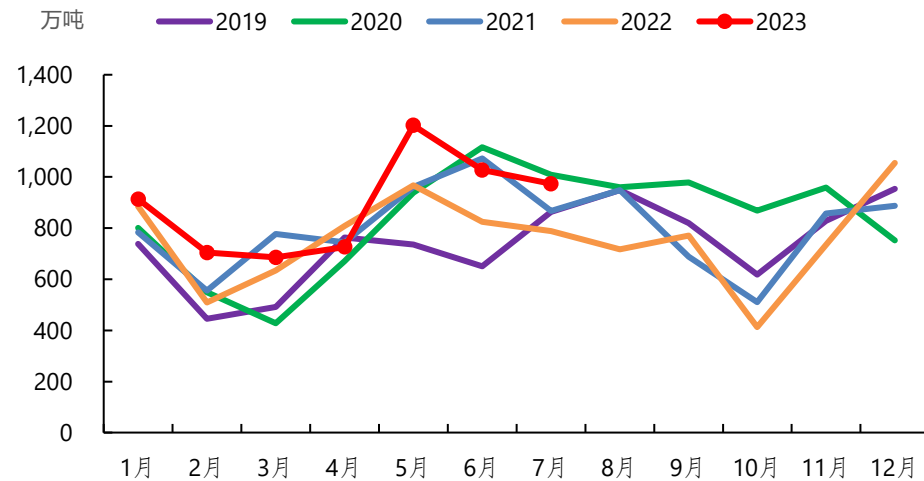
饲料企业：豆粕库存天数



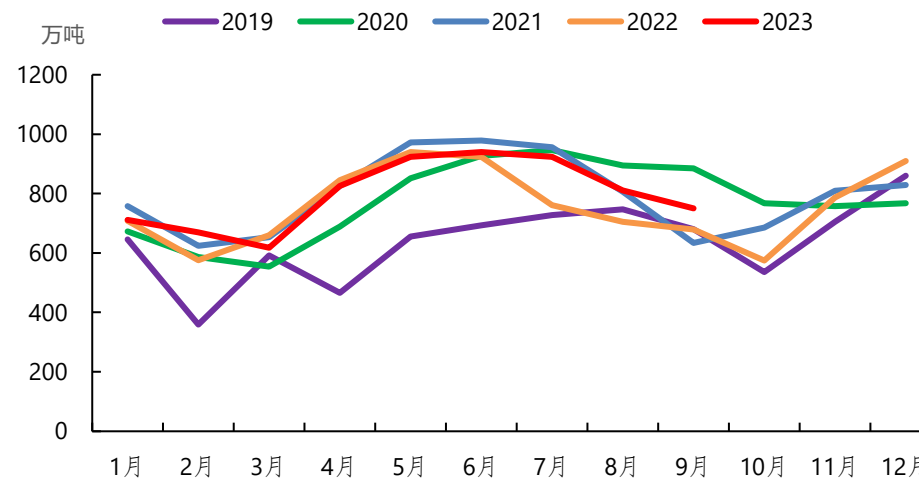
- 供给端，2023年7月全国油厂豆粕产量653.6万吨，上月为633万吨；去年同期为589万吨。
- 2023年7月豆粕表观消费量为649万吨，上月为608万吨；去年同期为603万吨。
- 截至8月18日当周，国内豆粕库存为66.52万吨，上月同期60.11万吨，去年同期72.85万吨。
- 养殖进入季节性需求旺季，饲料企业备货开工积极。截至8月18日当周，样本企业豆粕库存天数9.11天，上月为8.47天。
- 9月是西南地区季节性增重时间，饲料需求有增长预期。需关注饲料成本、猪价等对二次育肥进场的影响，以及国内宏观压力等不确定因素。

原料供应预期宽松，检疫节奏是较大变数

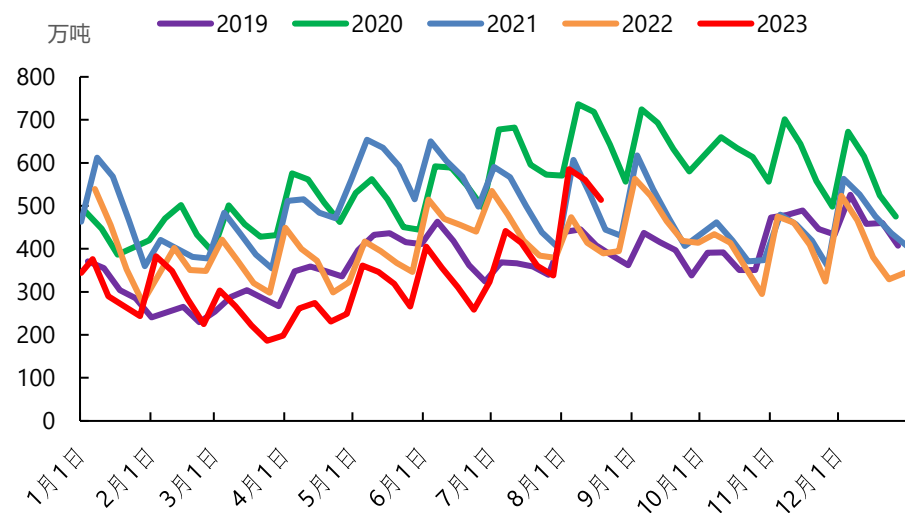
海关进口大豆：当月值



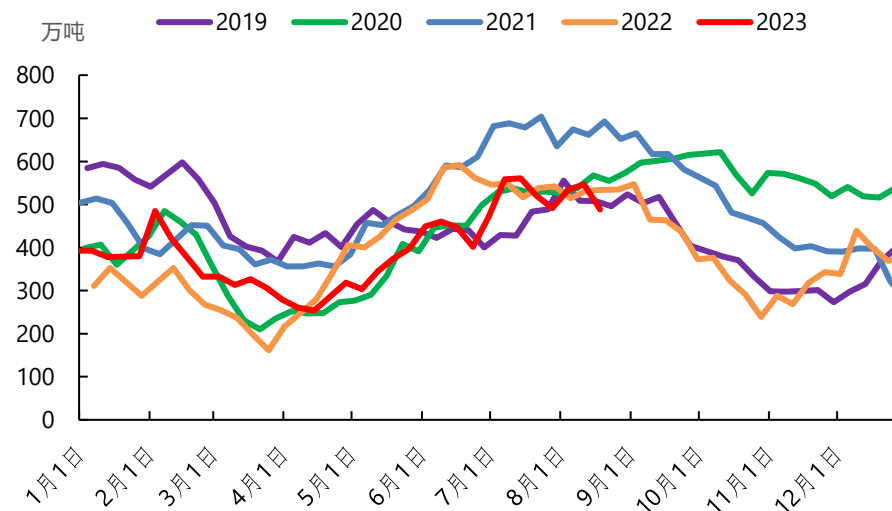
进口大豆到港预测值



主要油厂豆粕未执行合同



主要油厂大豆库存

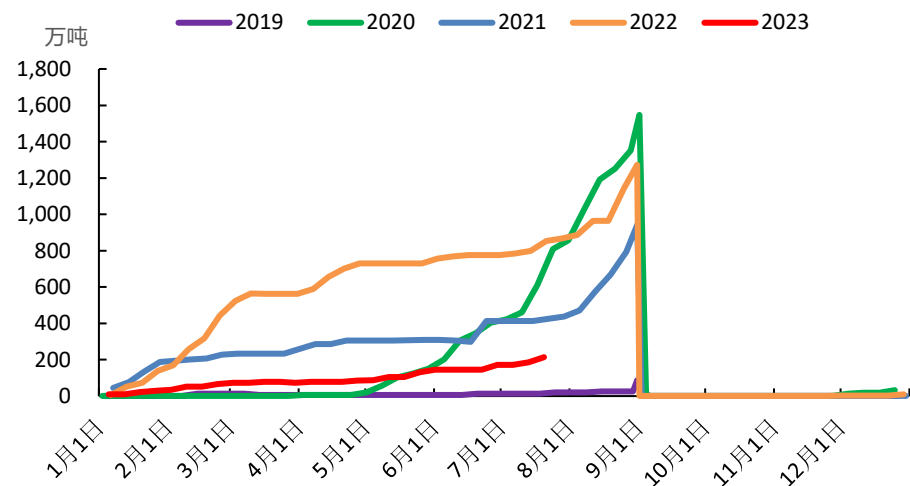


- 大豆供应方面，据海关总署，7月我国大豆通关量为**973万吨**，上月为**1073万吨**，去年同期为**788万吨**。
- 根据船期预报，预计**8月份**国内进口大豆到港**940万吨**，9月**600万吨**，10月**450万吨**。
- 大豆库存方面，截止**8月18日**，国内油厂大豆库存**488.35万吨**，上月同期**520.55万吨**，去年同期**533.7万吨**，同比**-45万吨**。
- 截至**8月21日**当周，国内豆粕远期基差合同未执行量为**513.6万吨**，上月同期**360.54万吨**；去年同期为**418万吨**。对大豆预期需求**658.45万吨**，原料存在缺口。

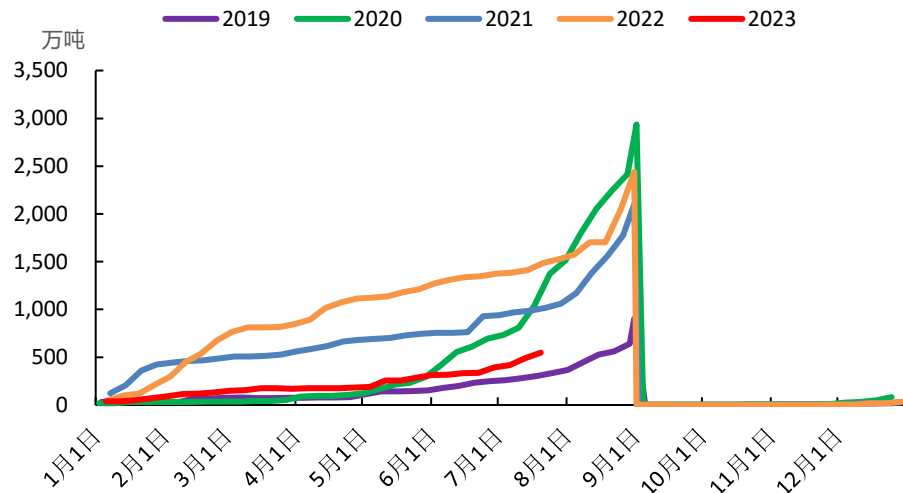


新季美豆销售好转，中国采购偏慢

美豆：下一年度未装船量：中国

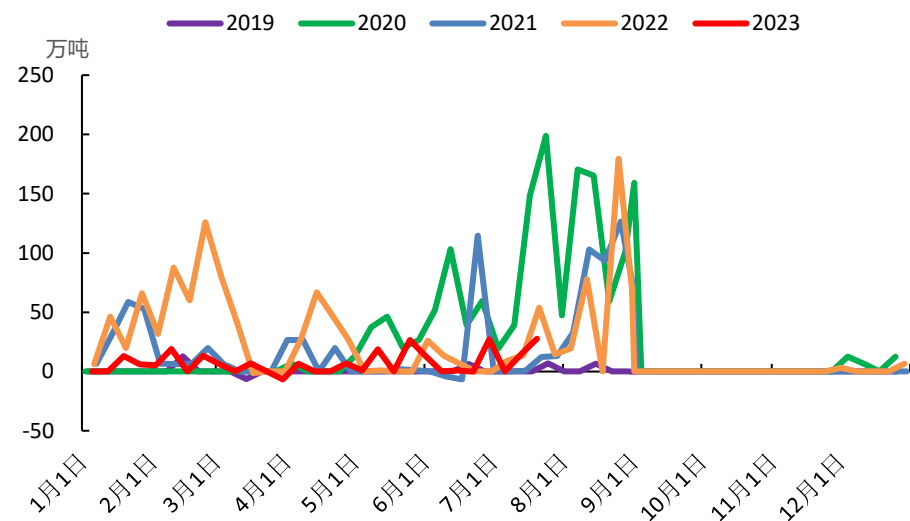


美豆：下一年度未装船量

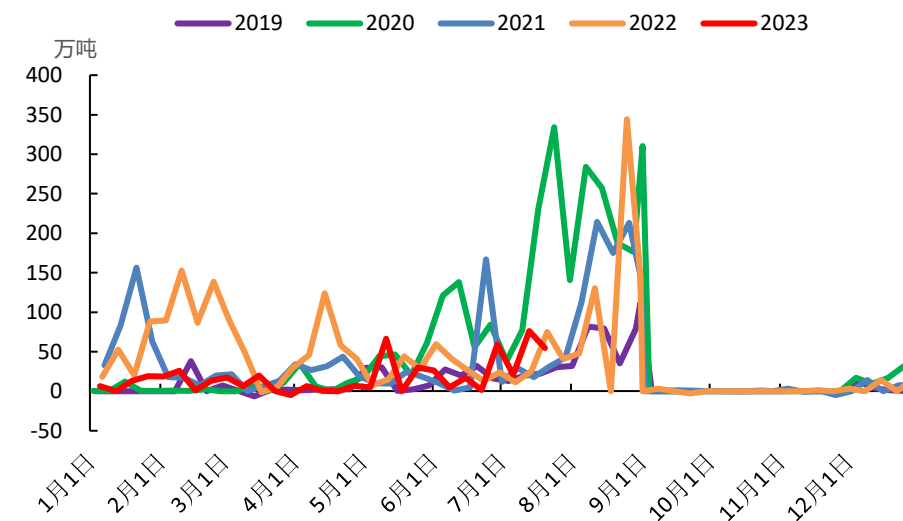


➤ 美国农业部发布的出口销售周报显示，截至2023年8月17日当周，美国2022/2023年度大豆出口净销售为36.5万吨，前一周为9.4万吨；2023/2024年度大豆净销售121.8万吨，前一周为140.8万吨；2023/2024年度对中国大豆未装船为510.7万吨，前一周为469.2万吨。

美豆：下一年度净销售：中国

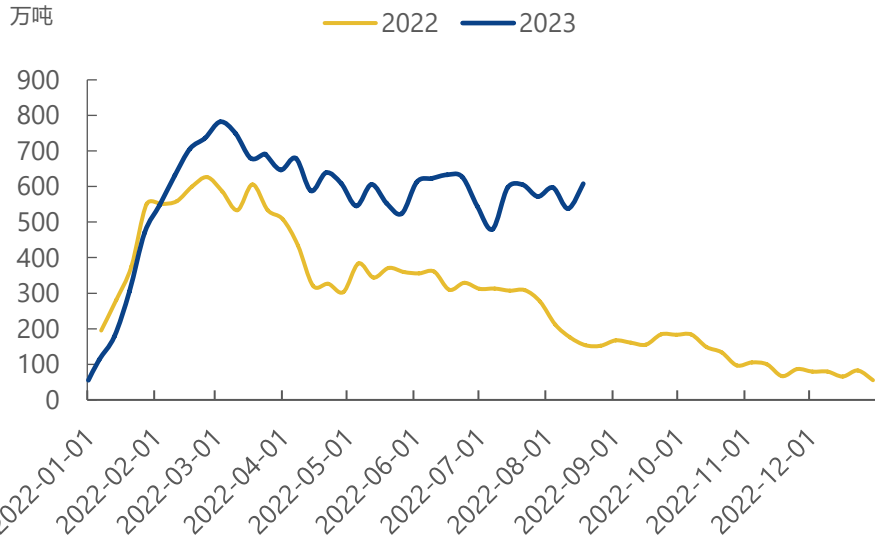


美豆：下一年度净销售

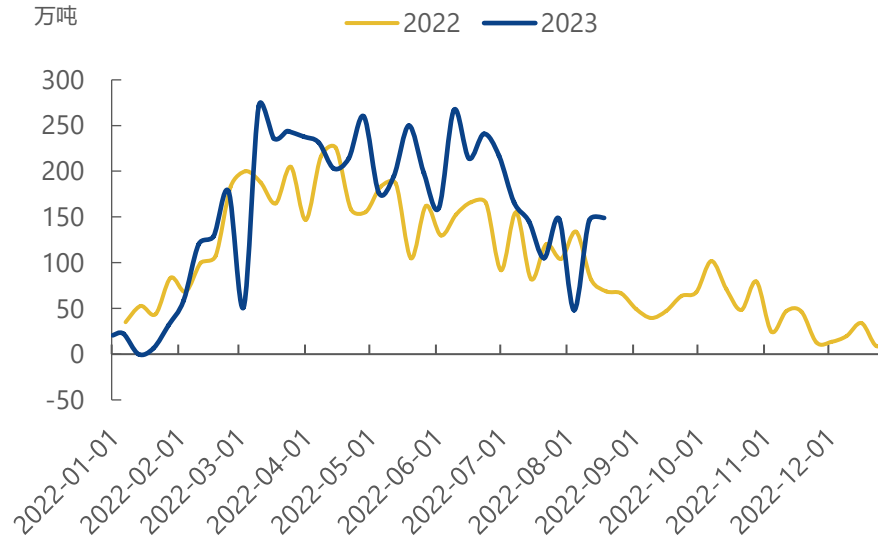


南美发运同比高位，供应高峰期已过

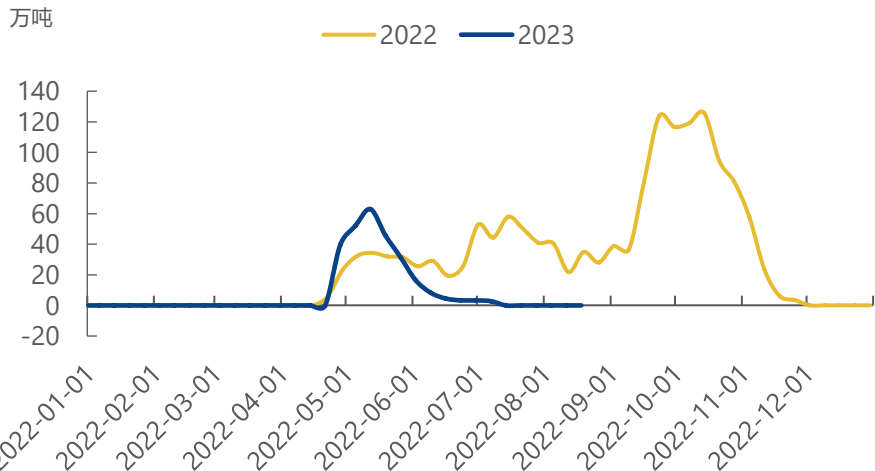
巴西排船计划量



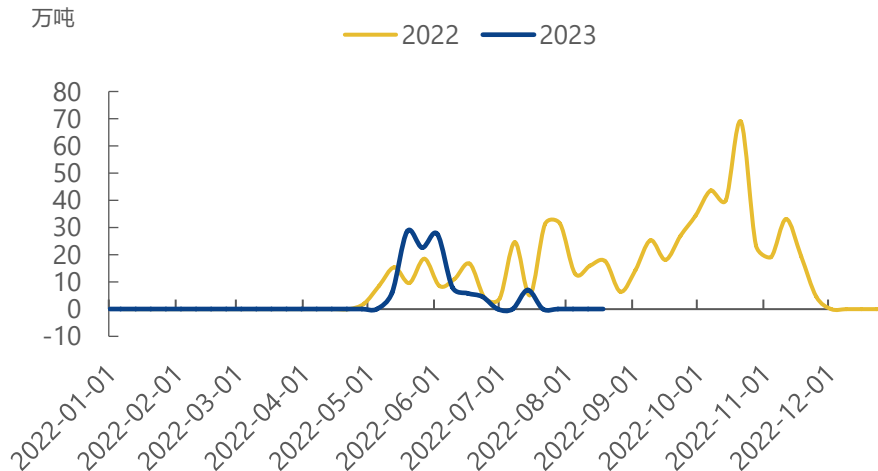
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



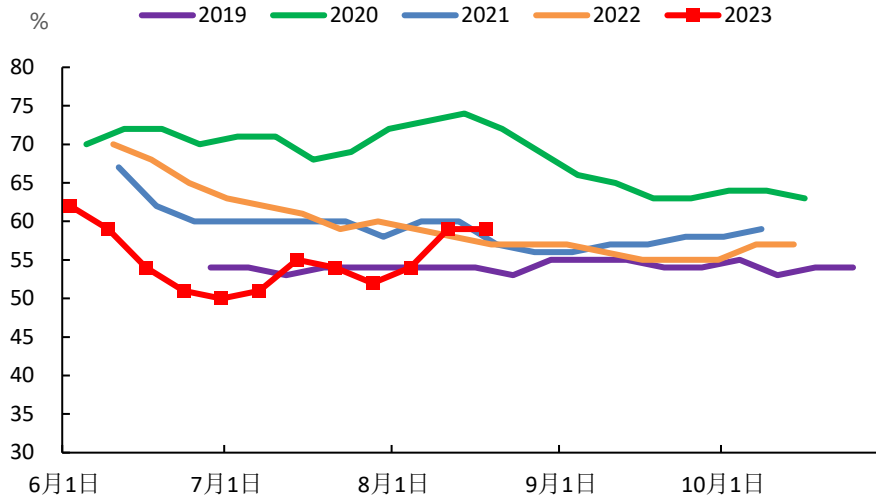
阿根廷周度发运



➤ 南美端，排船方面，截止到8月24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**639万吨**，较上一期增加**31万吨**。发船方面，截止到8月24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；8月份以来巴西港口对中国已发船总量为**441万吨**，较前一周增加**97万吨**。

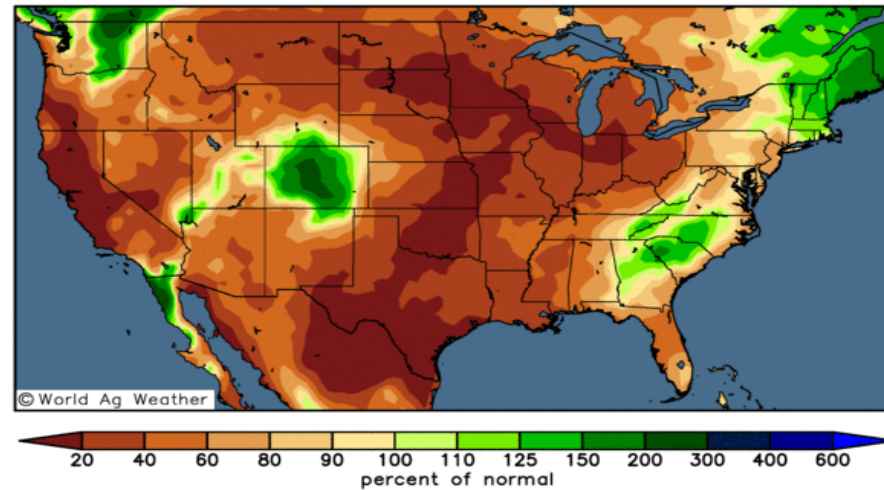
干旱依然威胁美豆单产形成，全球供应收紧

美豆优良率



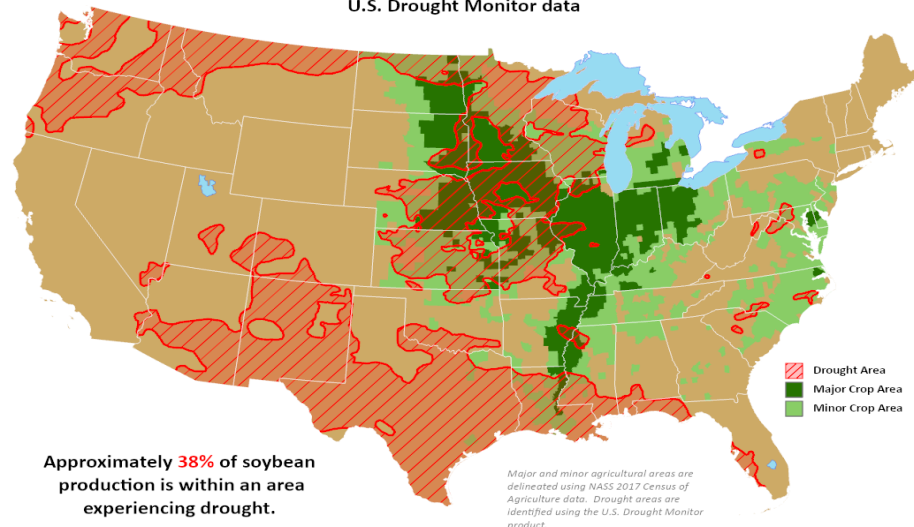
GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip Days 1-14: 00UTC 25 Aug 2023 - 00UTC 8 Sep 2023

Model Initialized 00UTC 24 Aug 2023



Soybean Areas in Drought

Reflects August 22, 2023
U.S. Drought Monitor data

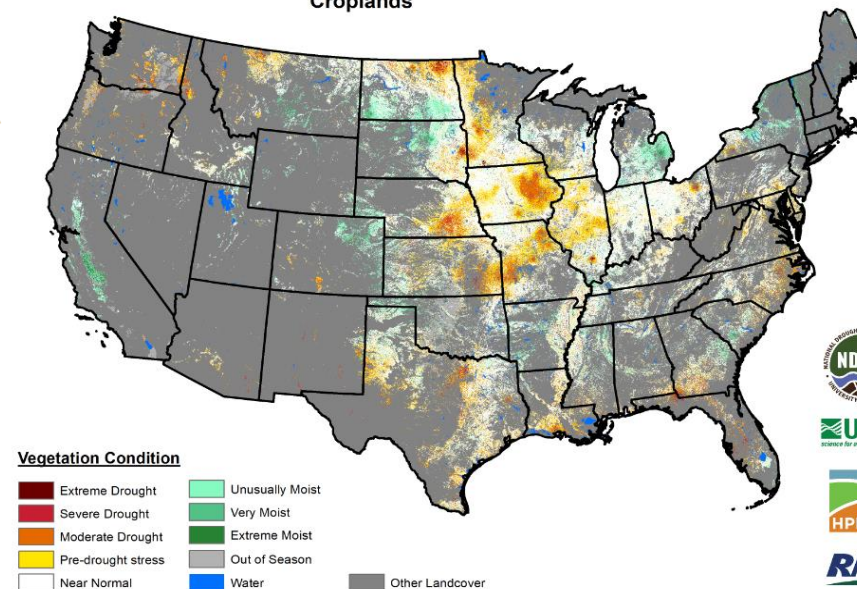


Approximately 38% of soybean production is within an area experiencing drought.

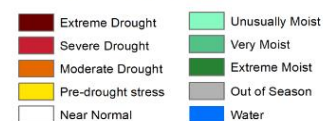
Major and minor agricultural areas are delineated using NASS 2017 Census of Agriculture data. Drought areas are identified using the U.S. Drought Monitor product.

Vegetation Drought Response Index Croplands

August 20, 2023



Vegetation Condition



Other Landcover

- 截至8月20日当周，美国大豆生长优良率为59%，市场预期为60%，此前一周为59%，去年同期为57%；开花率为96%，去年同期为96%，此前一周为94%，五年均值为96%；结荚率为86%，去年同期为83%，此前一周为78%，五年均值为84%。
- USDA最新干旱报告显示，截至8月22日当周，约38%的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为38%，去年同期为20%。
- 根据USDA植被干旱反应指数，爱荷华、明尼苏达州南部等大豆核心主产州干旱缓解有限。从天气模型预测来看，未来两周有效降雨有限，不利于关键生长期单产形成，在种植面积下降背景下，美豆今年减产几乎已是必然事件。

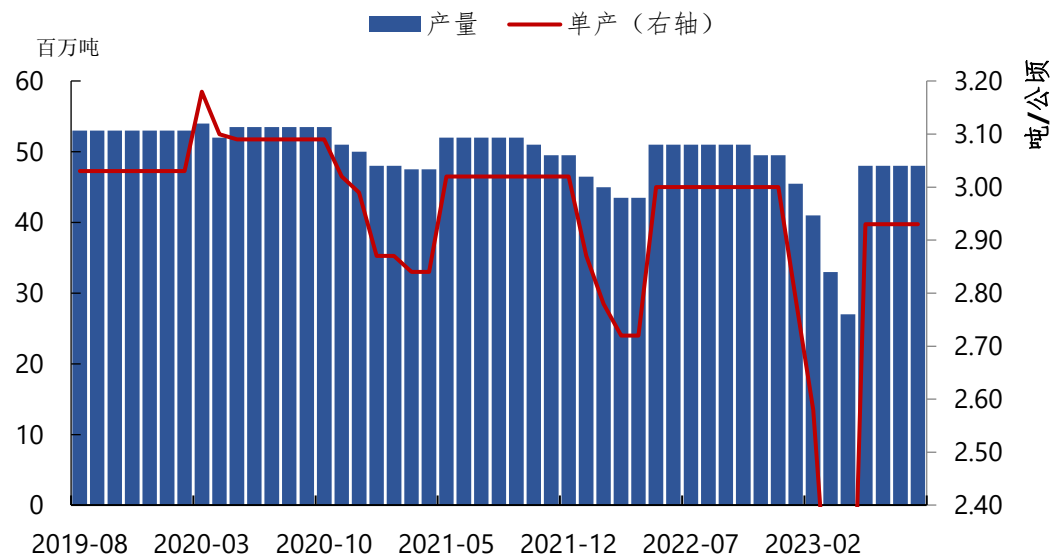


南美产量预期持稳

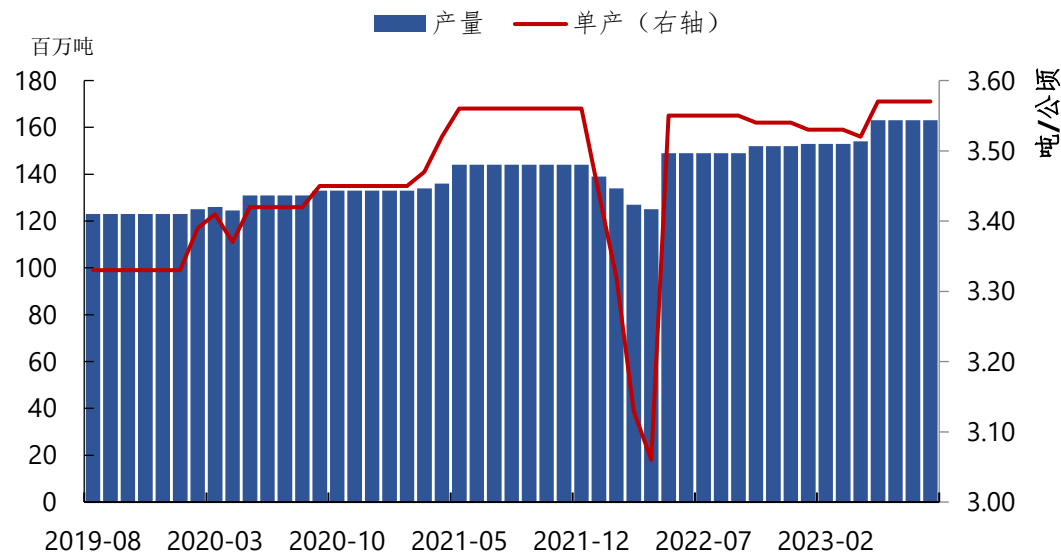


冠通期货
Guantong Futures

大豆:预测年度:阿根廷



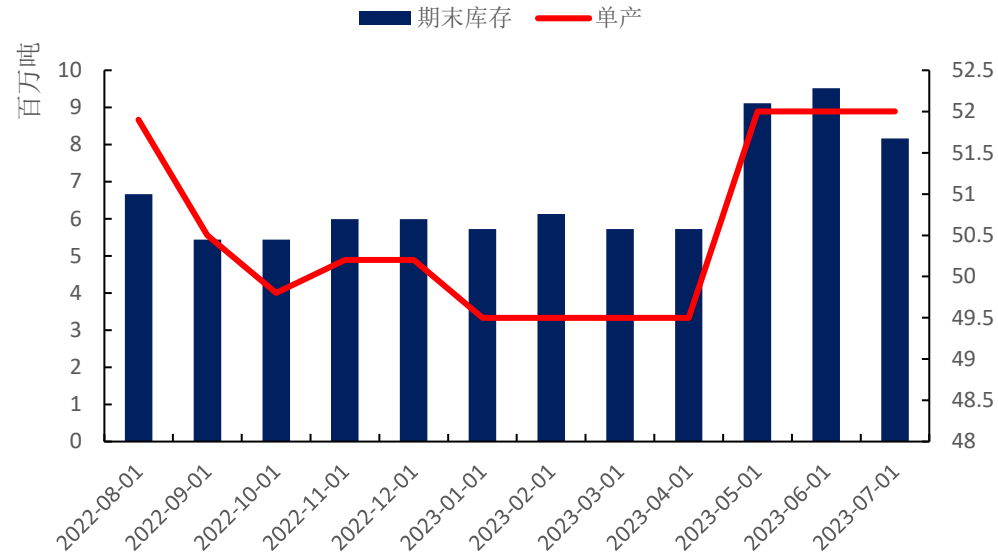
大豆:预测年度:巴西



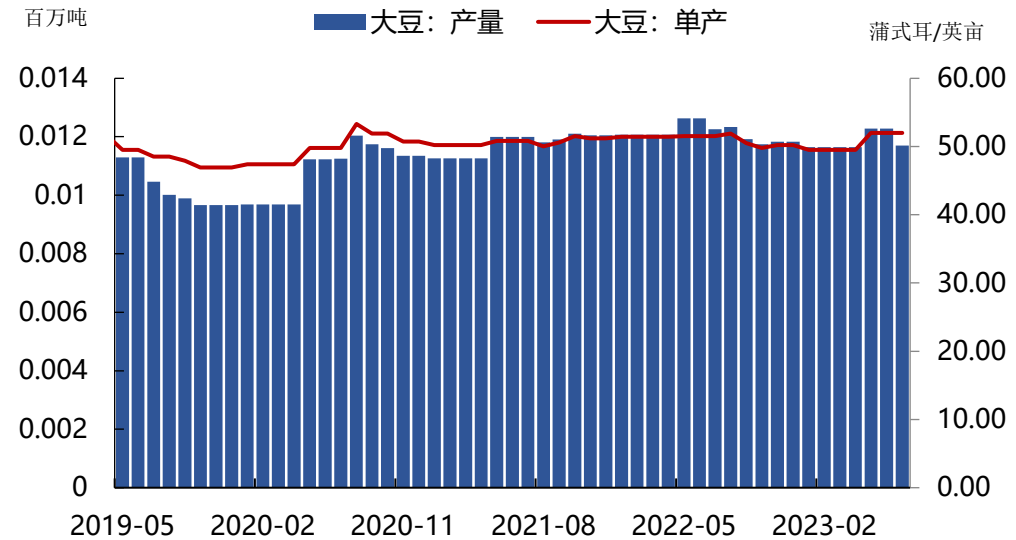
➤ 南美23/24新季大豆预期平稳，巴西和阿根廷种植面积和单产均维持7月预计，产量分别维持1.63亿吨和4800万吨。

美豆产量遭下调，供需收紧

美豆供需



大豆:预测年度:美国



- 美国USDA8月供需数据显示，美国23/24新季大豆单产下调至50.9蒲式耳/英亩，基本符合市场此前51蒲式耳/英亩的预期。美豆产量1.14亿吨，环比7月报告下降257万吨，降幅2.2%，同比降幅1.65%。新季美豆结转库存667万吨，环比下降148万吨，降幅18.21%，同比降幅5.8%，库存下降至历史低位区间。
- USDA8月报告的单产没有大幅超出市场预计，结合8月前两周的天气情况以及未来两周的天气预报，市场已经基本可以判断新季美豆的产量情况。所以没有带来价格大幅波动的剧烈影响。

		15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24-7	23/24-8	环比增减	年度增减	单位
美国	面积	81742.5	82706	89541	87594	74940	82602.4	86311.4	86336.1	82696.3	82696.3	0.00%	-4.22%	千英亩
	单产	48	51.9	49.2	50.6	47.4	51	51.7	49.5	52	50.9	-2.12%	2.83%	蒲式耳/英亩
	产量	106869	116931	120065	120515	96667	114749	121528	116377	117027	114454	-2.20%	-1.65%	千吨
	压榨量	51335	51742	55926	56935	58910	58257	59980	60419	62596	62596	0.00%	3.60%	千吨
	出口量	52869	58964	58071	47721	45800	61665	58721	53887	50349	49668	-1.35%	-7.83%	千吨
	结转库存	5354	8208	11923	24740	14276	6994	7468	7083	8157	6672	-18.21%	-5.80%	千吨
巴西	面积	82286.1	83769	86858	88711	91182	96865.3	102976	108479	112680.1	112680.1	0.00%	3.87%	千英亩
	单产	42.7	50.4	52.2	50	51.7	52.9	46.7	52.8	53.1	53.1	0.00%	0.57%	蒲式耳/英亩
	产量	95700	114900	123400	120500	128500	139500	130500	156000	163000	163000	0.00%	4.49%	千吨
	压榨量	39747	40411	44205	42527	46742	46675	50712	53000	55750	55750	0.00%	5.19%	千吨
	出口量	54383	63137	76136	74887	92135	81650	79063	94000	96500	96500	0.00%	2.66%	千吨
	结转库存	23803	32632	33031	33342	20419	29404	27598	32948	40298	40198	-0.25%	22.00%	千吨
阿根廷	面积	47814.9	42836	40278	41020	41267	40698.3	39289.8	37065.8	40525.3	40525.3	0.00%	9.33%	千英亩
	单产	45.2	47.1	34.5	49.5	43.4	41.8	41	24.8	43.6	43.6	0.00%	75.81%	蒲式耳/英亩
	产量	58800	55000	37800	55300	48800	46200	43900	25000	48000	48000	0.00%	92.00%	千吨
	压榨量	43267	43309	36933	40567	38770	40162	38825	30250	36250	36250	0.00%	19.83%	千吨
	出口量	9922	7025	2132	9104	10004	5195	2861	3900	4600	4600	0.00%	17.95%	千吨
	结转库存	27156	26996	23734	28890	26650	25060	23903	17703	23703	23853	0.63%	34.74%	千吨

◆ 总结

观点：

国外方面，美豆优良率止升。美国大湖区作物情况普遍良好，核心主产州爱荷华州表现仅略好于去年，明尼苏达南部作物情况较差，8月下旬美豆产区面临高温少雨，明尼苏达南部及爱荷华州几乎无降雨出现，继续施压单产，推升美豆盘面。随着新季大豆销售好转，阿根廷出口停滞中期对美豆依然持震荡偏强观点。巴拿马运河运力下降问题再度升温，目前并非美豆发运旺季，关注其9月份的恢复情况。

国内方面，规模猪场压栏，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，大猪存栏规模预计持续提升，饲料需求增加，油厂远期基差合同量大幅飙升，且下游提货、备货积极。而进口大豆检疫严格，通关量减少，使得国内大豆库存紧张问题持续，近月合约依然表现偏强。随着下游前期备货基本完成，短期需求有回落压力。

投资策略：

01合约中长线多单继续持有，短线逢高减仓，滚动做多。

生猪

核心观点

观点：

7月底、8月初受到台风杜苏芮影响，华北、东北遭遇了不同程度的洪水冲击，引发市场对猪源供应的担忧，在前期二育积极入场，规模场出栏均重偏低影响下，多头情绪整体维持高涨，淡季窗口下，供应主导盘面。随着需求旺季临近，预期有对付压力，前期二育在高位出现较为集中的出栏动作，散户栏舍空置率回升，观望为多。

10月前依然为国内生猪供应高峰期，国内能繁二元占比进一步提升，产能依然过剩，且仔猪断奶成活率及育肥成活率均好于去年同期，预期供应收缩或不及预期，而国内消费恢复有限，冻品库存虽有回落，同比高位，鲜销表现依然同比偏弱，需持续关注。规模场前期减重完成较好，9月是西南地区季节性增重时间，供应节奏的变化将使猪源边际收紧，当前建议区间震荡思路操作。潜在利多方面，核污水排海或导致其他肉类蛋白替代需求增加。

短期行情上涨空间有限，还需要关注国内四季度消费兑现情况，区间操作为主。

投资策略：

生猪09、11合约多单逢高减仓，区间操作，高抛低吸。

行情回顾



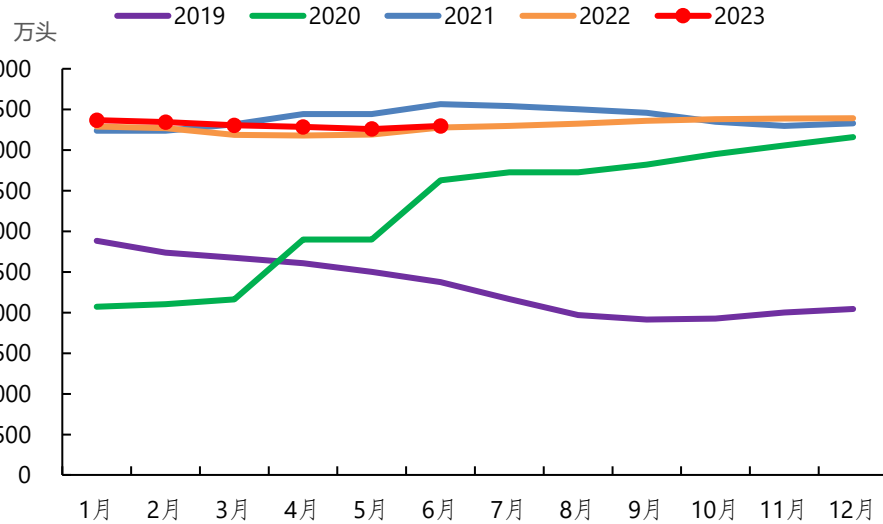
生猪2311合约1h图



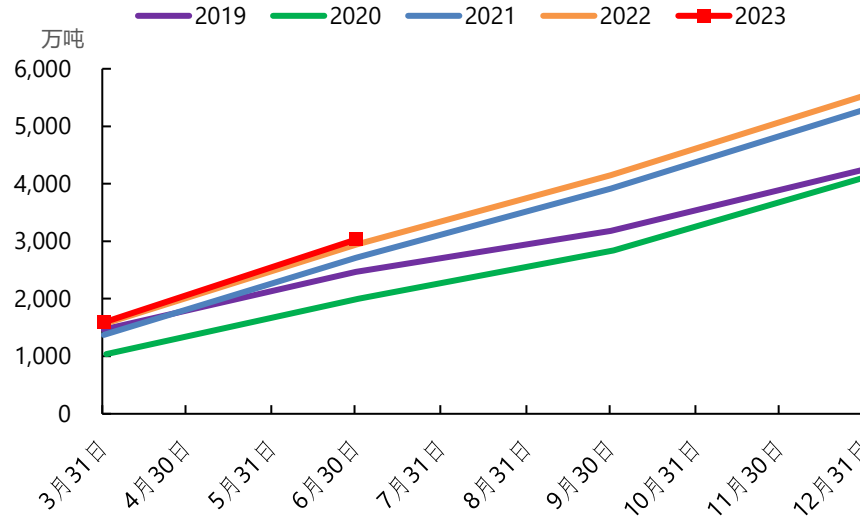
生猪2311合约日线图

生猪供应依然充裕，关注产能去化

生猪存栏：能繁母猪



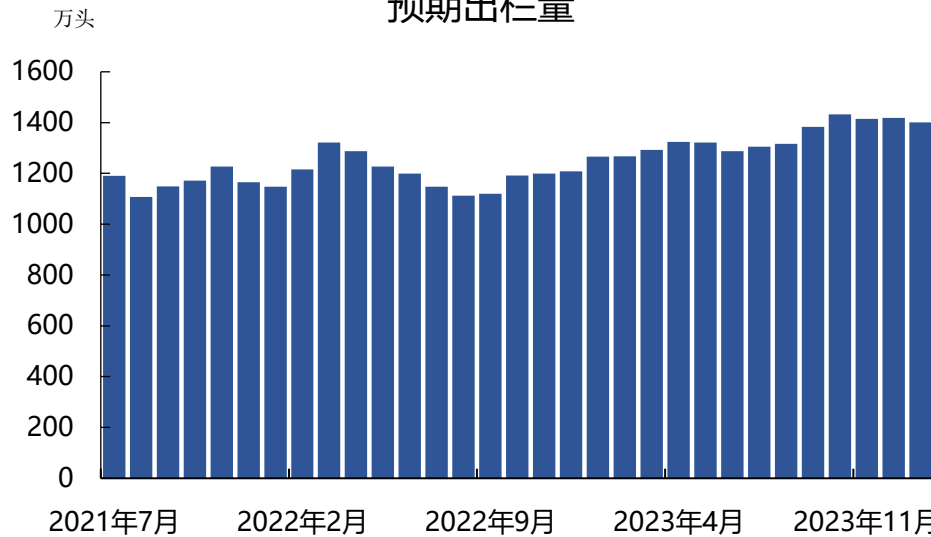
累计值：猪肉产量



猪肉产量测算（涌益）



预期出栏量



据农业农村部，截至2023年6月，国内能繁母猪存栏**4296万头**，环比+38万头，结束连续5个月的回落；同比去年同期的**4177万头**，+19万头。

10月前仍处生猪供应高峰期，今年二元母猪占比不断优化，据涌益咨询，2023上半年监测企业MSY升至**18.42**，高于2022年的**18.16**。虽能繁存栏不是近五年最高水平，但综合产能依然过剩的，规模企业摊销成本难度持续加大，关注下半年去产能节奏。

2023年二季度生存出栏**1.76亿头**，同比+2.6%。

2023年一季度生猪存栏为**43094万头**，同比+841万头，或+1.99%。

2023年一季度猪肉产量**1590万吨**，同比+29万吨，或+1.9%。

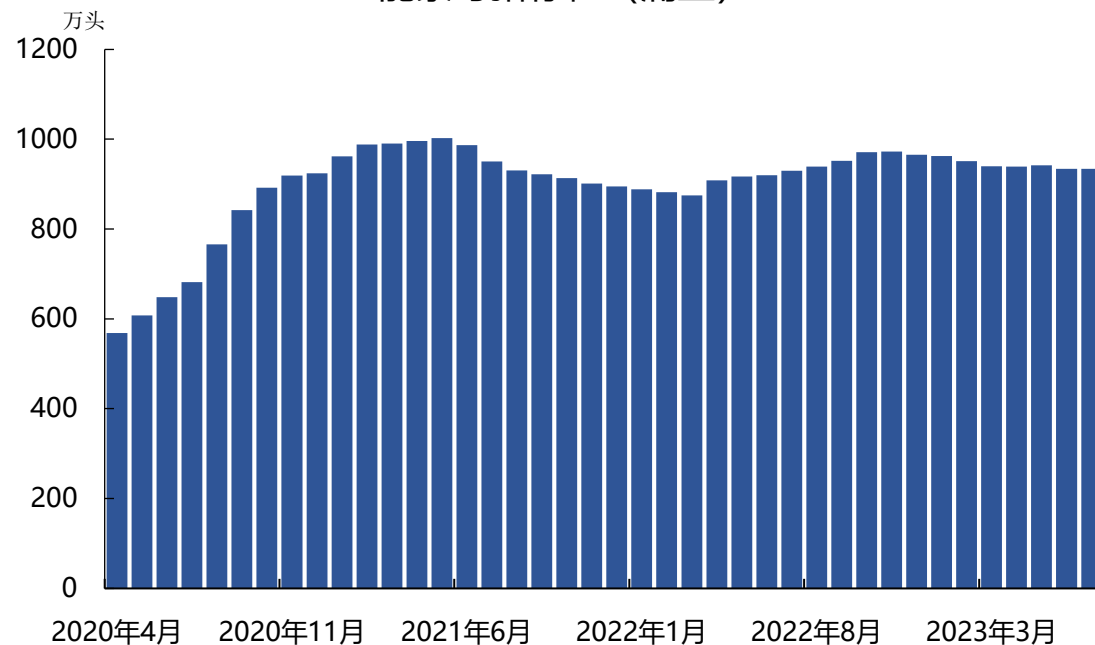


三方数据产能环比继续去化

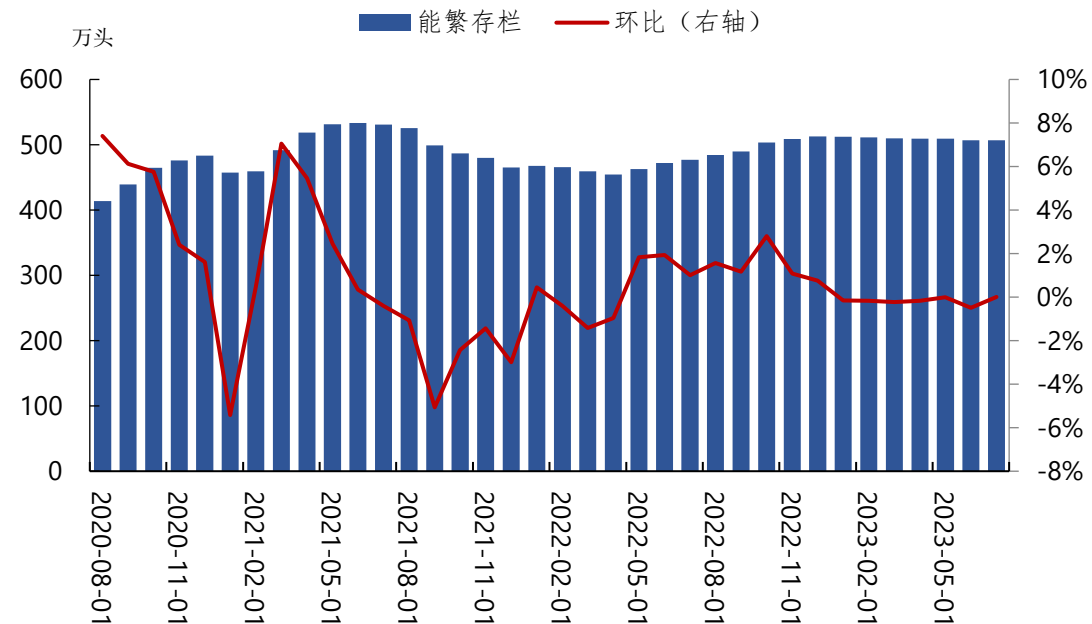


冠通期货
Guantong Futures

能繁母猪存栏（涌益）



样本企业能繁存栏走势



- ◆ 据我的农产品监测，7月样本企业能繁存栏506.73万头，上月为506.65万头；去年7月同期为476.67万头。
- ◆ 涌益统计口径下，7月能繁存栏934.31万头，上月为941.15万头；去年7月同期为929.4万头。

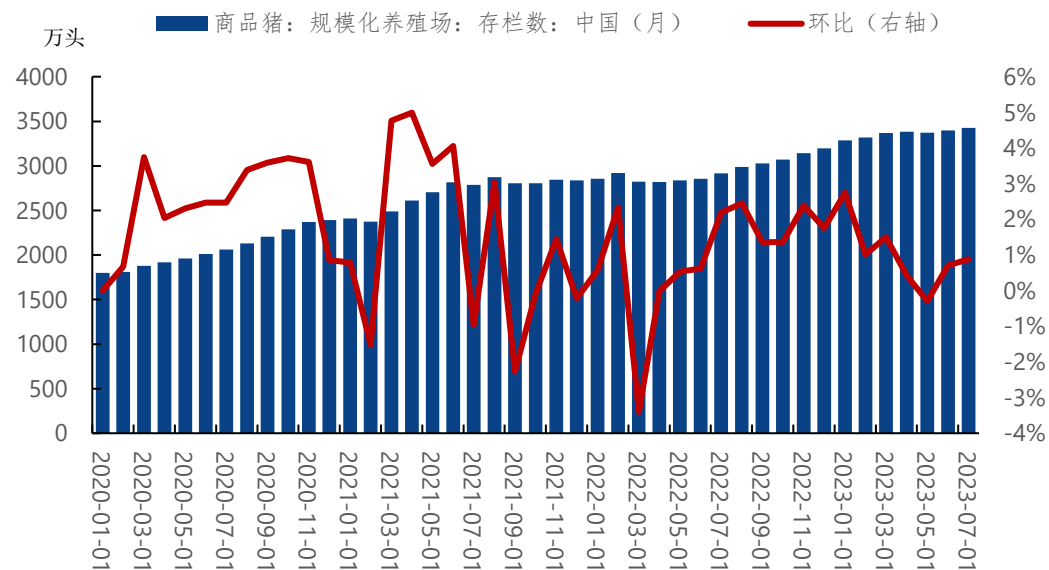


规模场压栏增重，肥猪存栏环比转增

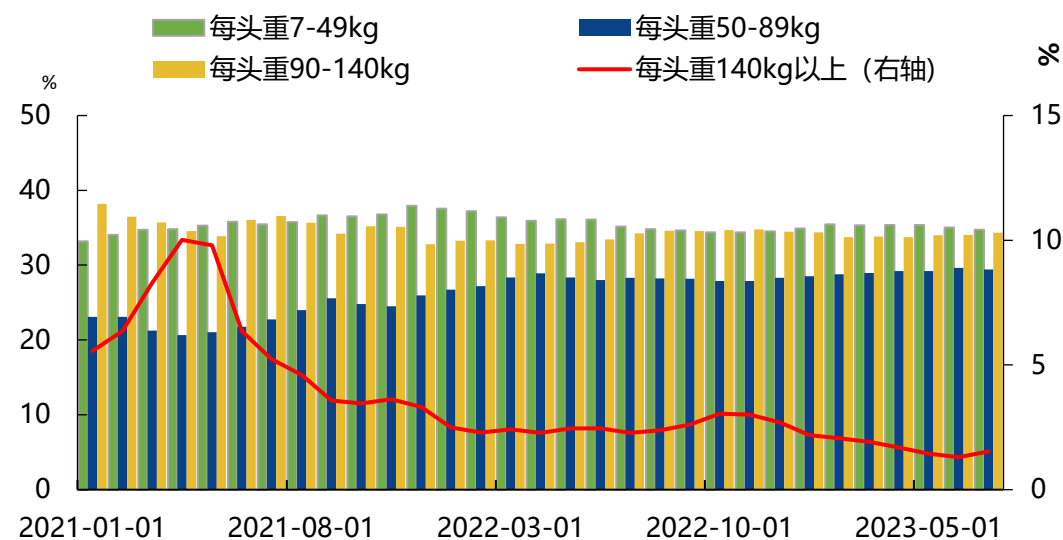


冠通期货
Guantong Futures

样本企业商品猪月度存栏



生猪存栏占比

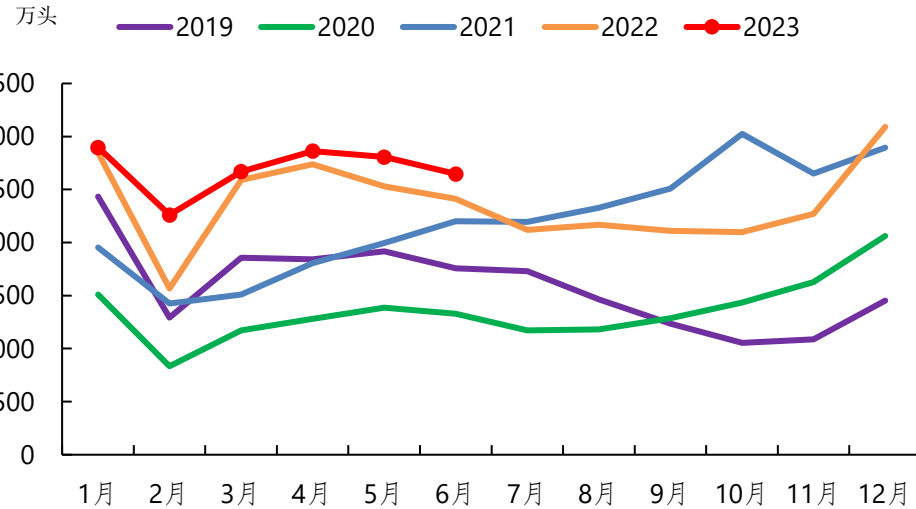


◆ 据我的农产品，7月监测企业商品猪存栏3427.91万头，6月为3397.9万头。

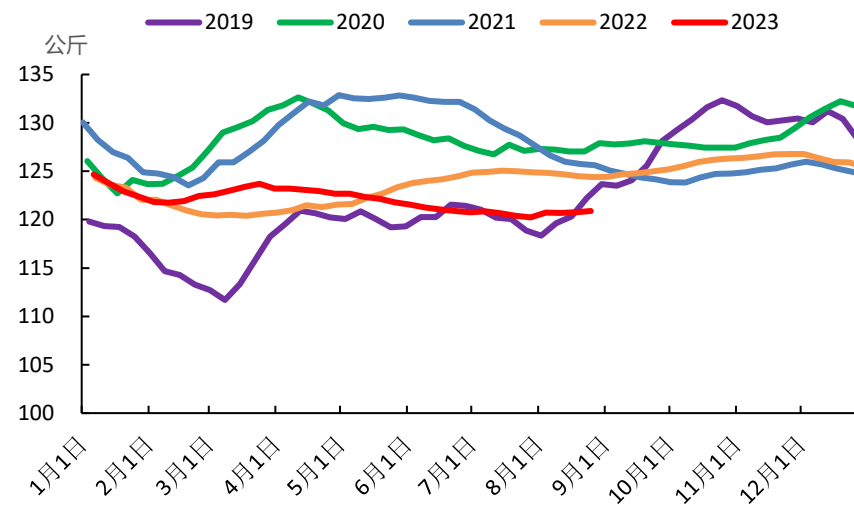
◆ 7月140公斤以上大肥占比1.53%，上月为1.3%。

6月屠宰出栏量同步下降，出栏均重逐步回升

猪：屠宰量



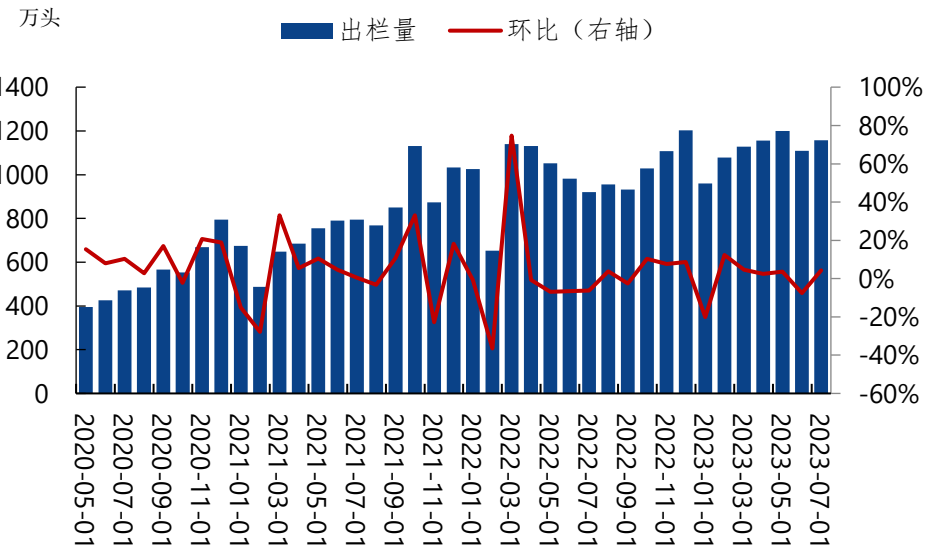
样本企业出栏均重



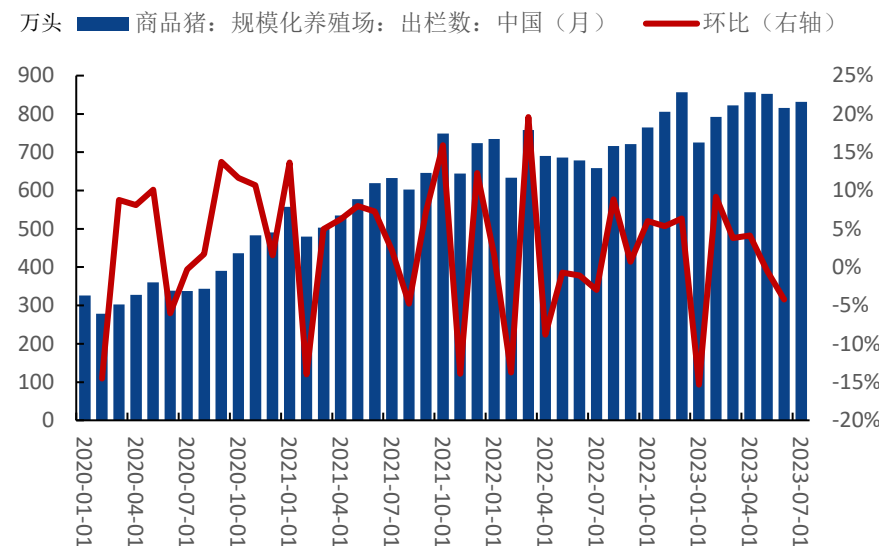
7月末，主要上市猪企生猪出栏1157.2万头，上月为1109.12万头；去年7月同期为920.81万头。

据我的农产品，监测规模场7月出栏831.66万头，上月为815.76万头，去年7月同期为658.08万头。

上市主要猪企出栏



样本企业商品猪月度出栏

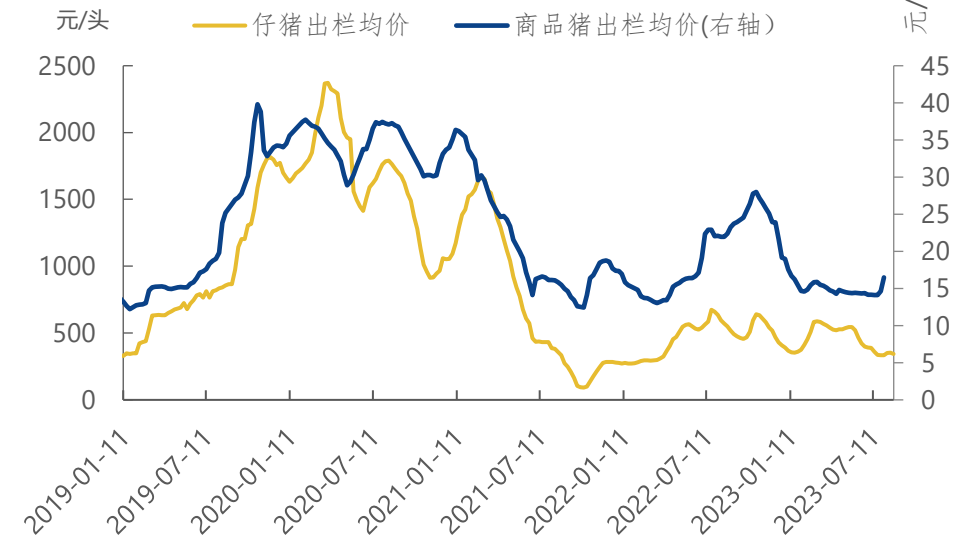


我的农产品数据显示，截至8月25日，监测企业出栏均重为120.88KG，较上月同期120.22公斤。

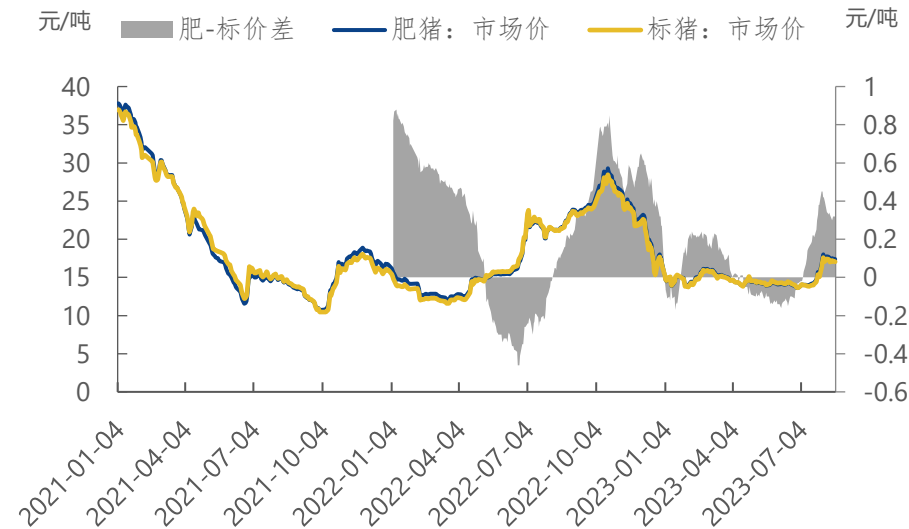
据农业农村部，6月生猪屠宰量为2647万头。

鲜销率同比偏低，终端需求依然偏弱

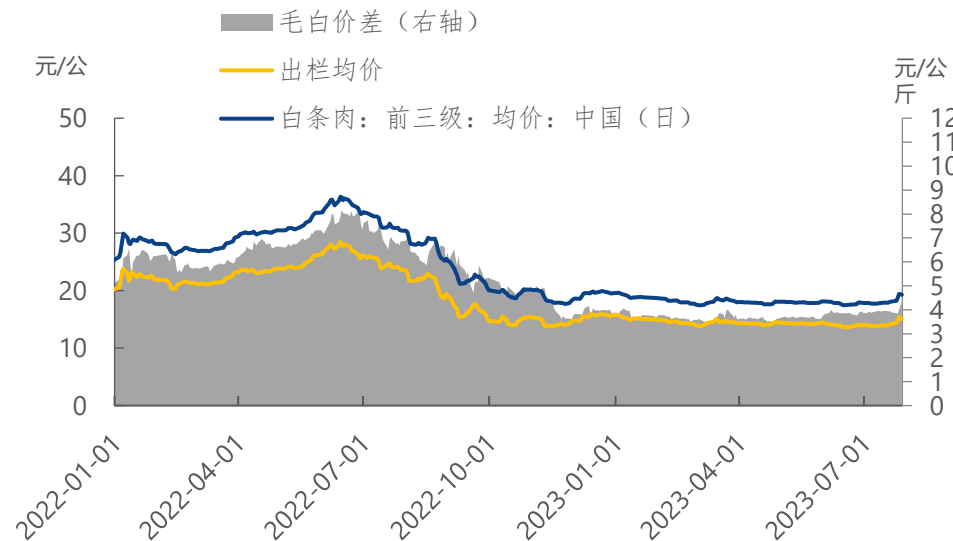
出栏均价



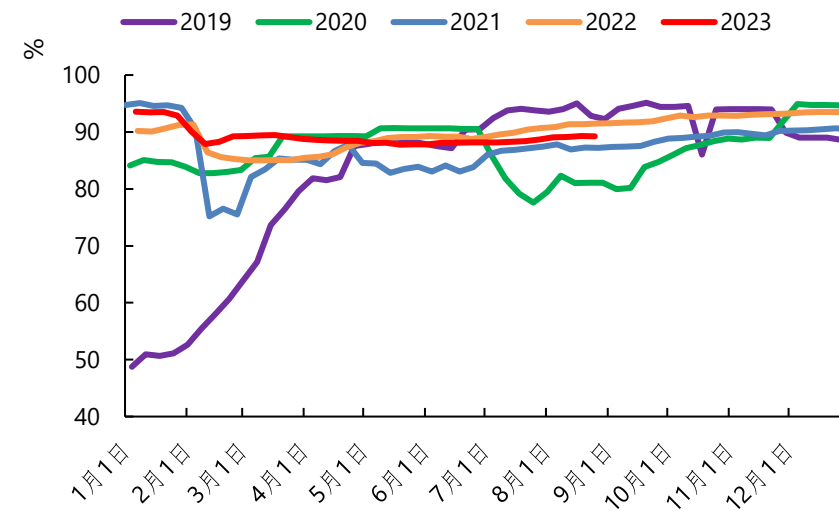
肥-标价差



毛-白价差



猪肉：重点屠宰企业：鲜销率



7月底出栏均价见底回升，据发改委，截至8月4日，商品猪出栏价16.47元/公斤，上月同期为14.15元/公斤。

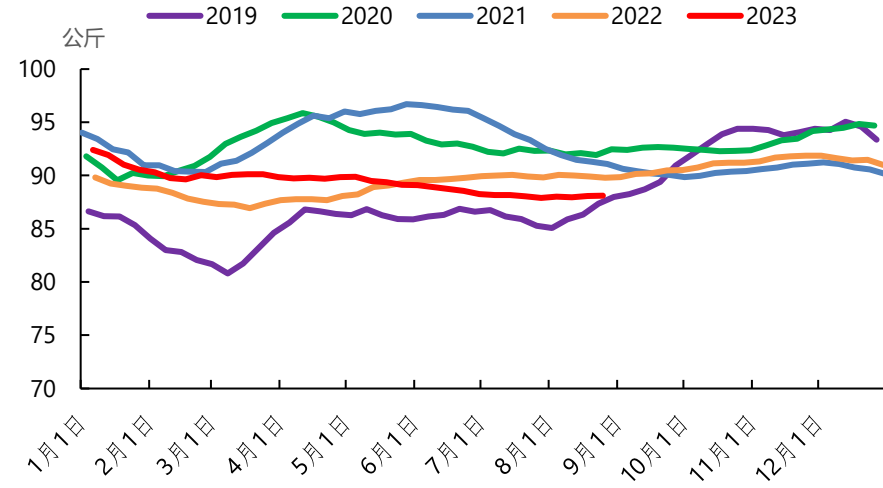
随着猪价大幅反弹，行业养殖利润修复。肥-标猪价格同步回升，肥标较差整体稳定。截至8月25日，肥标价差为0.33元/公斤，上月同期为0.3元，去年同期为0.22元/公斤。

猪肉当前实际需求恢复依然有限，屠宰企业鲜销率同比偏低，据我的农产品，截至8月26日，屠宰端鲜销率为89.27%，上月同期为88.67%，去年同期为91.5%。

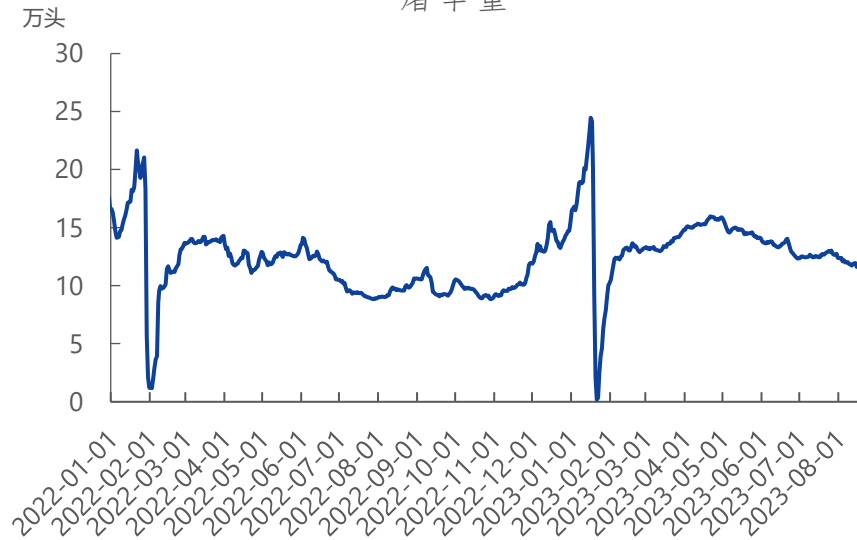
截至8月25日，毛白价差为-4.73元/公斤，上月同期为-3.84元。

冻品库容回落，同比依然偏高

白条肉：宰后均重



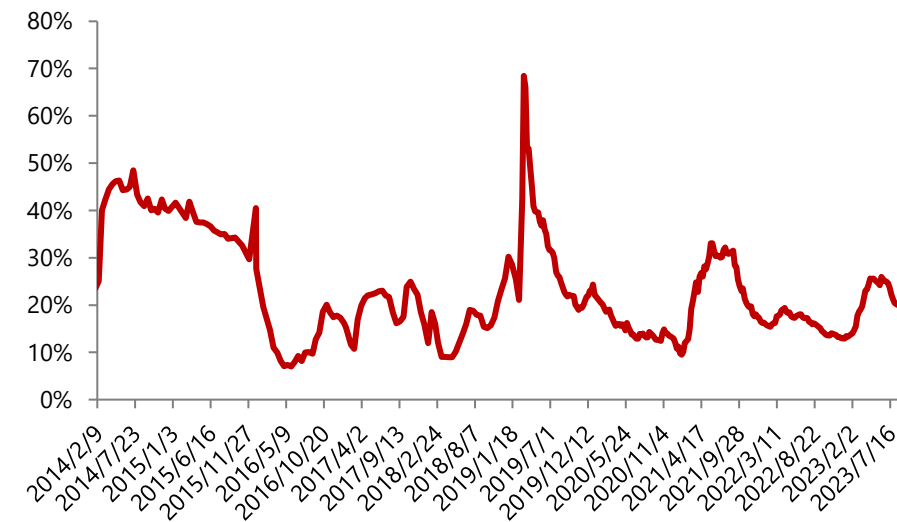
屠宰量



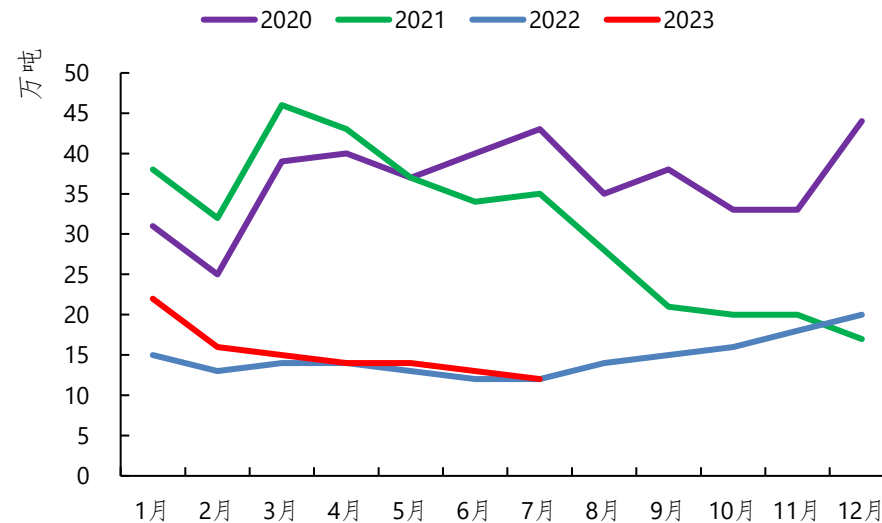
屠宰回升有限，旺季临近，下游补库行为较多，冻品去库。据涌溢咨询，截至8月24日，冻品库容率19.83%，上月同期为21.32%；去年同期为16%。

据我的农产品，8月1-25日屠宰量为298万头，上月同期为314.7万头。白条肉宰后均重回落，截至8月25日，宰后均重为87.88公斤，上月同期为88.09公斤，与出栏均重回落幅度较为一致。

冻品库存率（多样本）



猪肉进口量：当月值



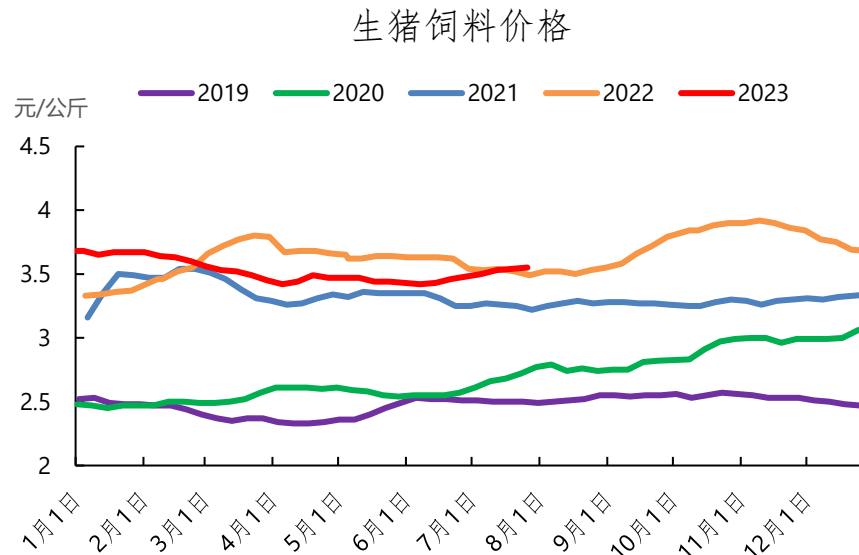
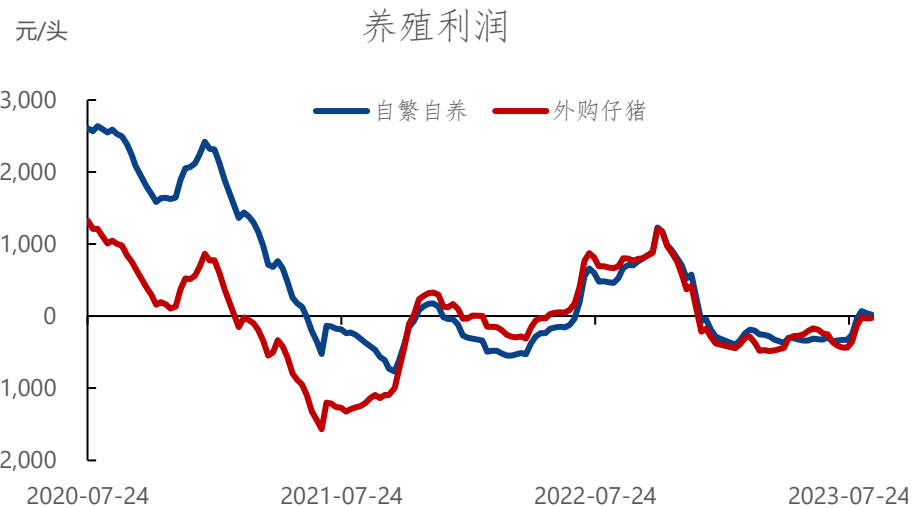
据海关总署数据，截至2023年7月，我国猪肉进口量12万吨，环比-4万吨。1-7月累计进口量106万吨，高于去年同期的93万吨。



育肥成本高企，养殖利润修复受限



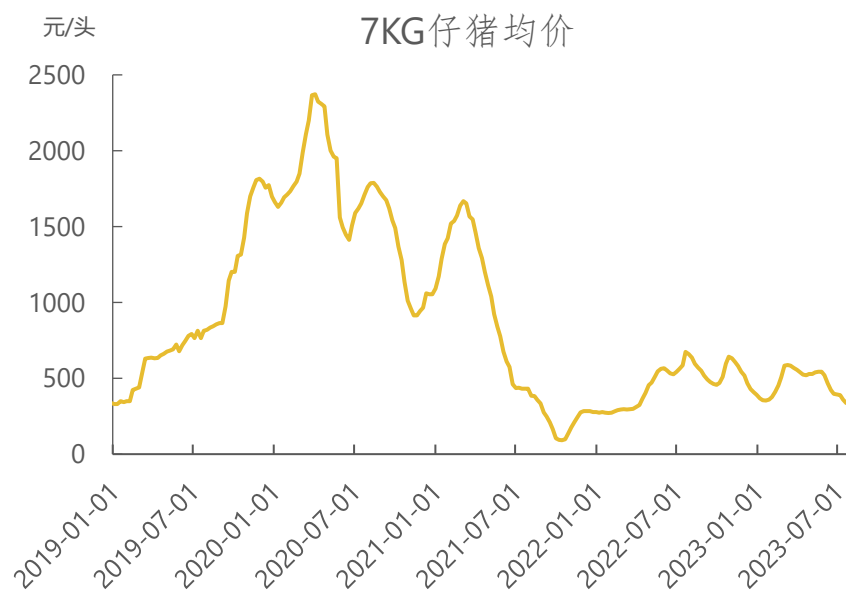
冠通期货
Guantong Futures



据wind数据，截至8月25日，截至8月25日当周，自繁自养生猪养殖利润为盈利21.89元/头，8月18日为盈利37.56元/头；外购仔猪养殖利润为亏损28.88元/头，8月18日为亏损33.59元/头。

据我的农产品，截至8月25日，7KG仔猪销售价格为343.3元/头，上月同期为333.8元/头，大幅回落；去年同期为550.7元/头。

据涌溢咨询，截至8月24日，15KG仔猪均价为511元/头，上月同期458元/头；去年同期为644元/头。



总结

观点：

7月底、8月初受到台风杜苏芮影响，华北、东北遭遇了不同程度的洪水冲击，引发市场对猪源供应的担忧，在前期二育积极入场，规模场出栏均重偏低影响下，多头情绪整体维持高涨，淡季窗口下，供应主导盘面。随着需求旺季临近，预期有对付压力，前期二育在高位出现较为集中的出栏动作，散户栏舍空置率回升，观望为多。

10月前依然为国内生猪供应高峰期，国内能繁二元占比进一步提升，产能依然过剩，且仔猪断奶成活率及育肥成活率均好于去年同期，预期供应收缩或不及预期，而国内消费恢复有限，冻品库存虽有回落，同比高位，鲜销表现依然同比偏弱，需持续关注。规模场前期减重完成较好，9月是西南地区季节性增重时间，供应节奏的变化将使猪源边际收紧，当前建议区间震荡思路操作。潜在利多方面，核污水排海或导致其他肉类蛋白替代需求增加。

短期行情上涨空间有限，还需要关注国内四季度消费兑现情况，区间操作为主。

投资策略：

生猪09、11合约多单逢高减仓，区间操作，高抛低吸。

棉花

核心观点

郑棉高位波动加剧，高位注意风险

国内棉花商业库存去化较快，国内新季棉产量仍有下调风险，市场对新棉价格仍有较高预期，而南疆棉田整体发育良好，中长期上行趋势或被削弱。

国外方面，美棉产区旱情严峻，优良率下调，干旱面积增加，美棉价格震荡上行。国内方面，进口纱累计同比转增，进口棉累计同比降幅收窄，棉花供应紧张局面有所缓解。目前，旺季预期支撑渐强，但需求未见明显好转，纱厂提价依然乏力，产销利润回落，销售压力大；织厂订单继续保持升势，开工略有回升。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，国内复苏预期仍有一定被透支风险，并面临宏观压力。在新季棉上市前，商业棉库存较难产生缺口，同时工厂外棉占比持续提升，一方面反映内需薄弱；另一方面，外棉替代情况有进一步发展。

整体来看，供需矛盾依然较大，多头高位注意风险。

投资策略：

棉花2401多单逢高减仓，其余多单继续持有。

行情回顾



棉花2401合约1h图

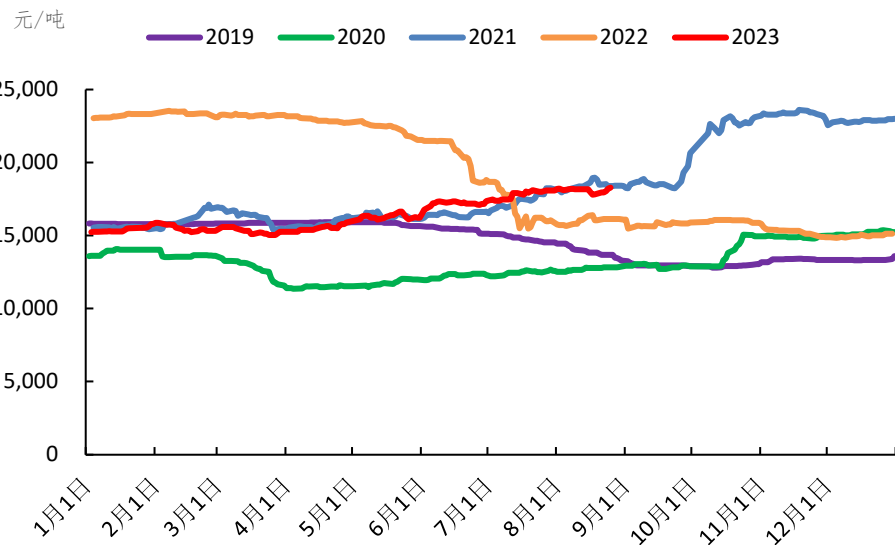


棉花2401合约日线图

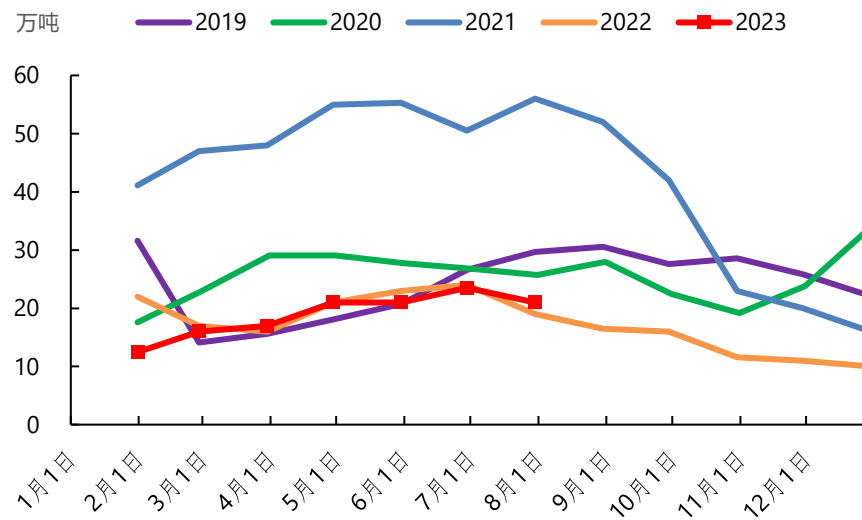


商业库存去化较快，棉价偏强运行

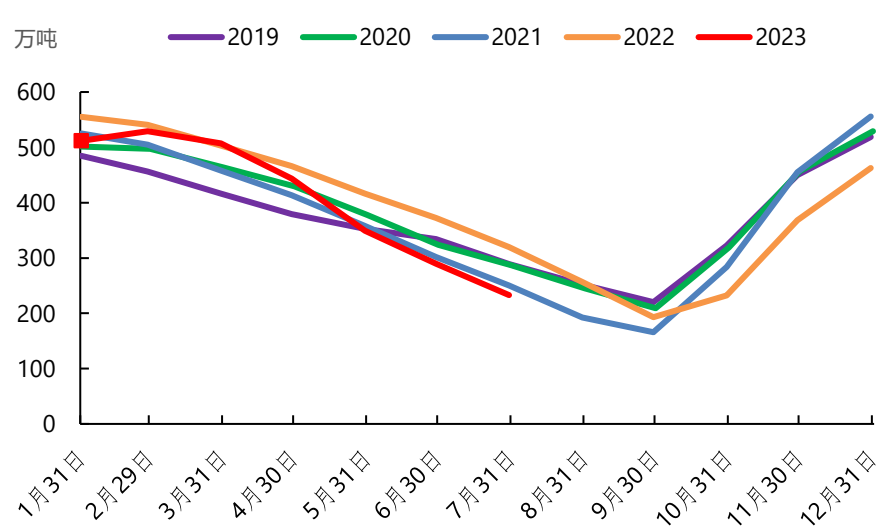
棉花现货



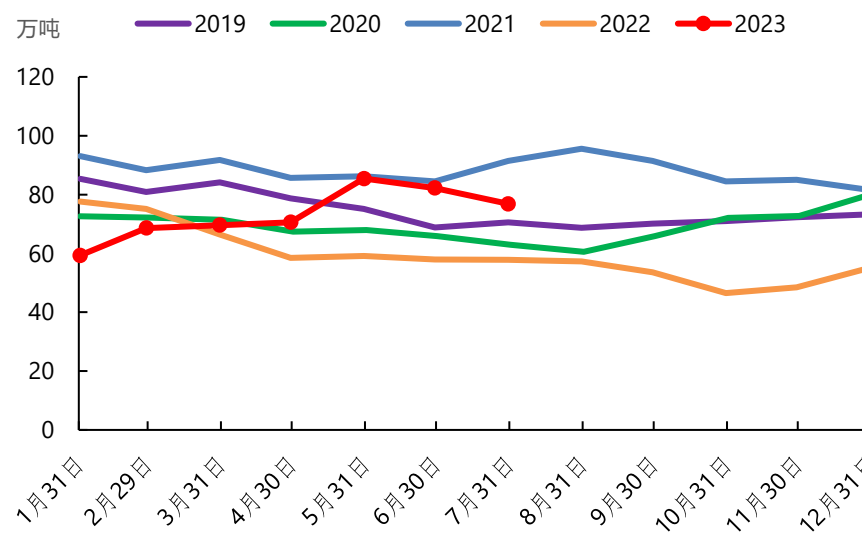
保税棉商业库存



棉花商业库存



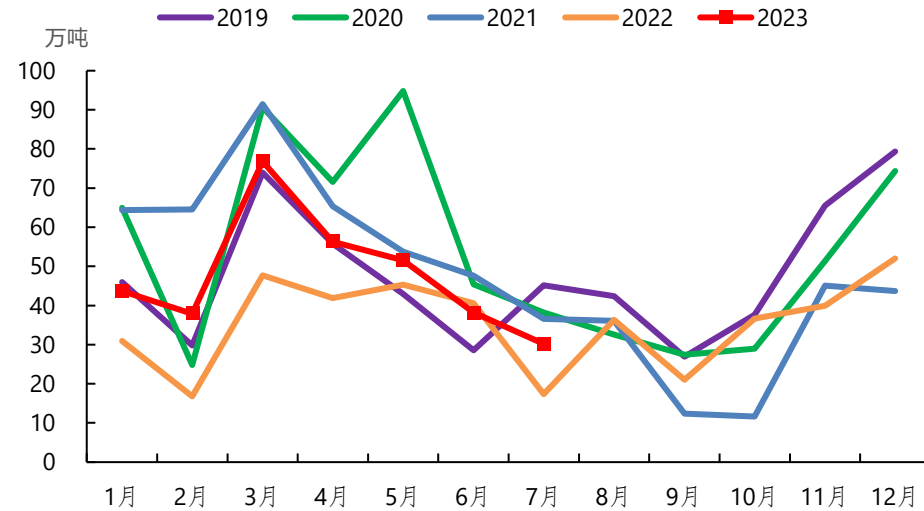
棉花工业库存



- 截至2023年8月25日，新疆棉现货报价18281元/吨，上月同期为18071元/吨，去年同期为16121元/吨。
- 商业库存方面，据中国棉花信息网，截至7月末，棉花商业总库存232.75万吨，上月为289.7万吨；去年同期为319.4万吨。
- 保税棉7月末库存为21万吨，上月为23.5万吨；去年同期为19万吨。
- 工业库存方面，7月末纺织端工业库存为76.9万吨，上月为82.2万吨；去年同期为57.8万吨。

全国皮棉销售尾声，疆棉发运逐步回落

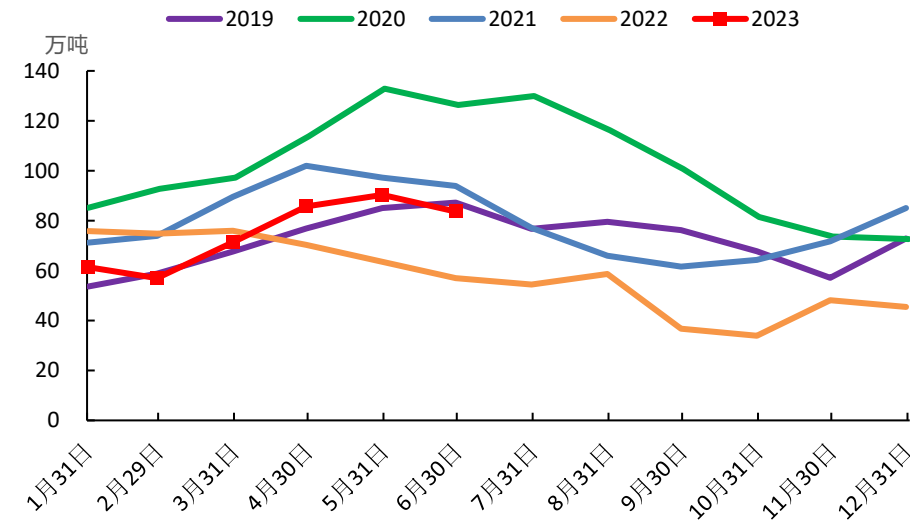
疆棉总发运量



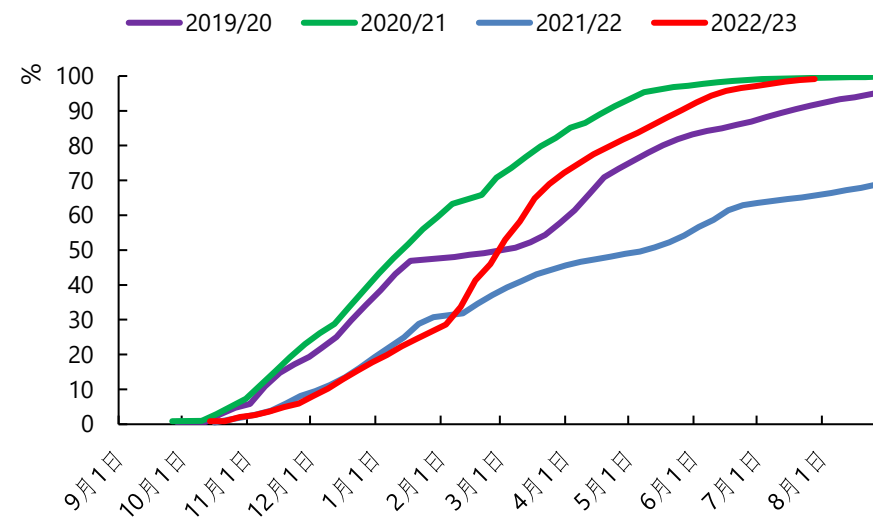
内地新疆棉价差



内地棉商业库存



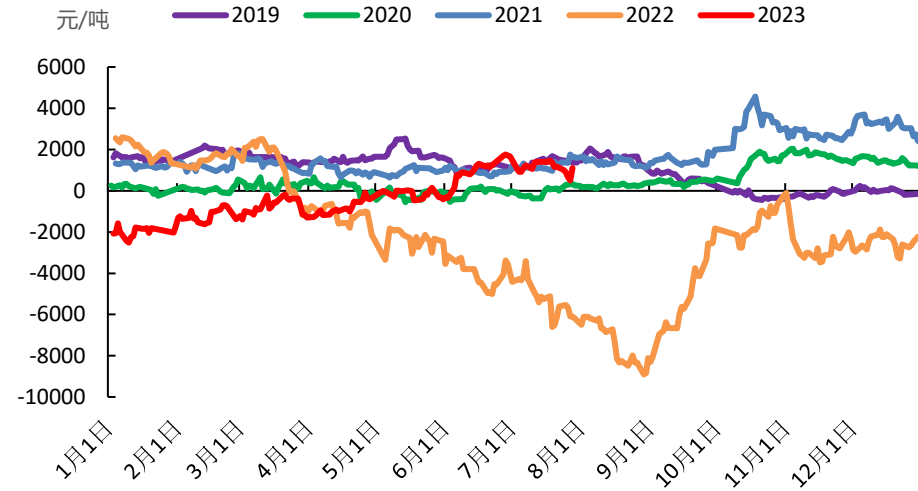
全国皮棉销售率



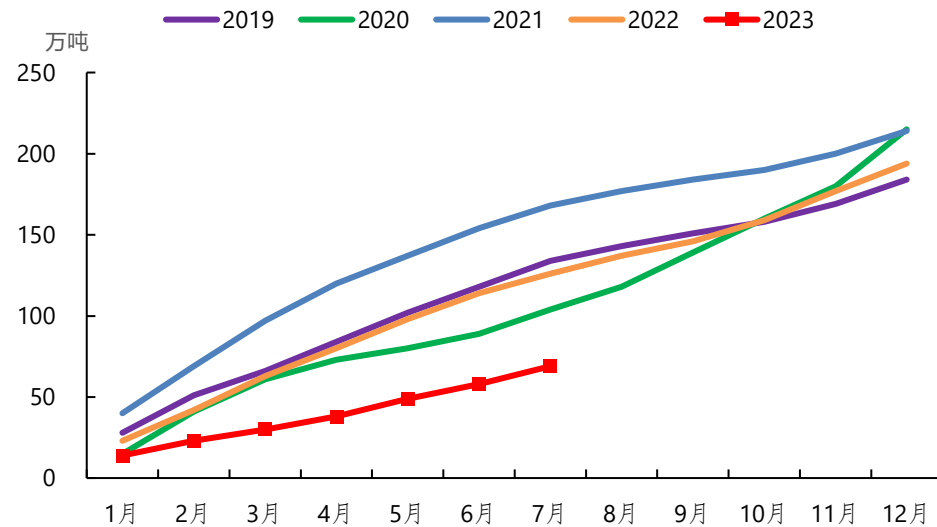
- 疆棉发运高峰期过后，疆内外棉价差窄幅波动，截至8月24日，价差为200元/吨，上月同期为150元/吨。
- 据中国棉花信息网，截止7月末，内地棉花库存72.26万吨，上月为83.63万吨；去年同期为54.39万吨。
- 全国皮棉销售尾声，疆棉发运归于常态。截至7月末，疆棉总发运量达30.16吨，上月为38.19万吨，去年同期为17.32万吨。

内外棉价差稳定，外棉进口小幅回升

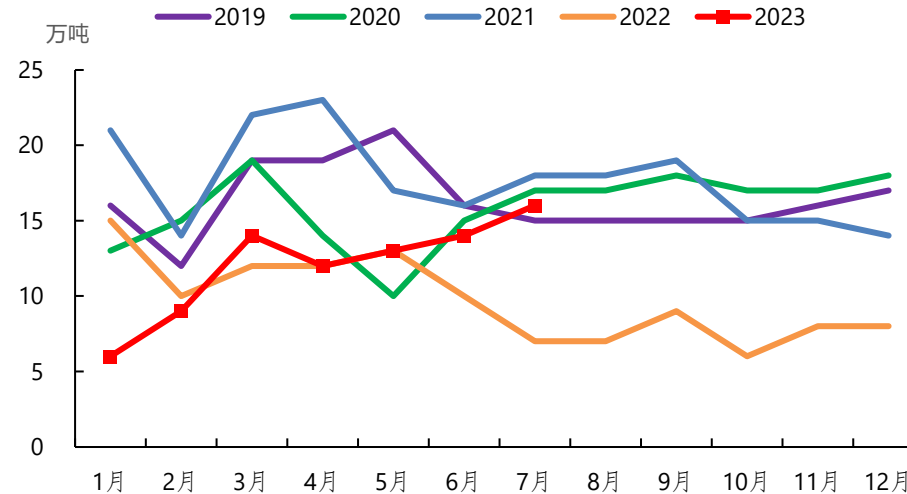
国产3128B皮棉—1%关税下美棉



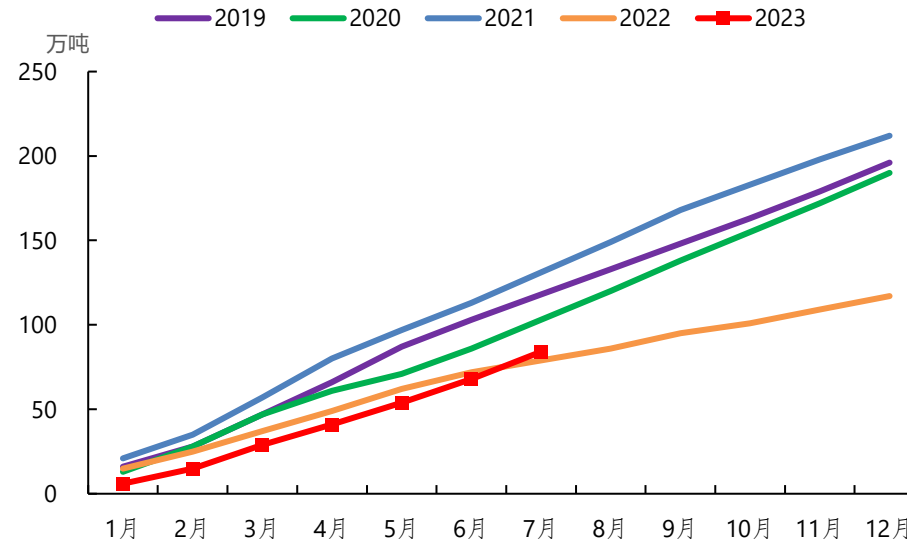
棉花进口：累计值



棉纱进口：当月值



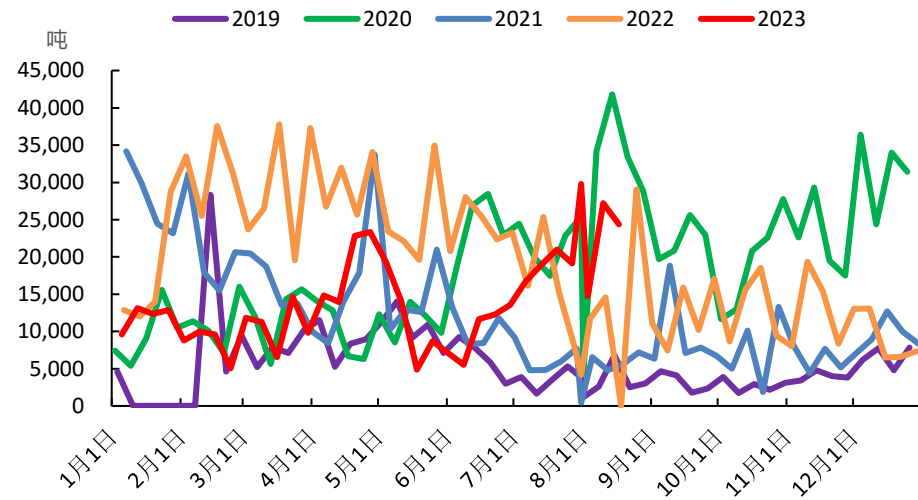
棉纱进口：累计值



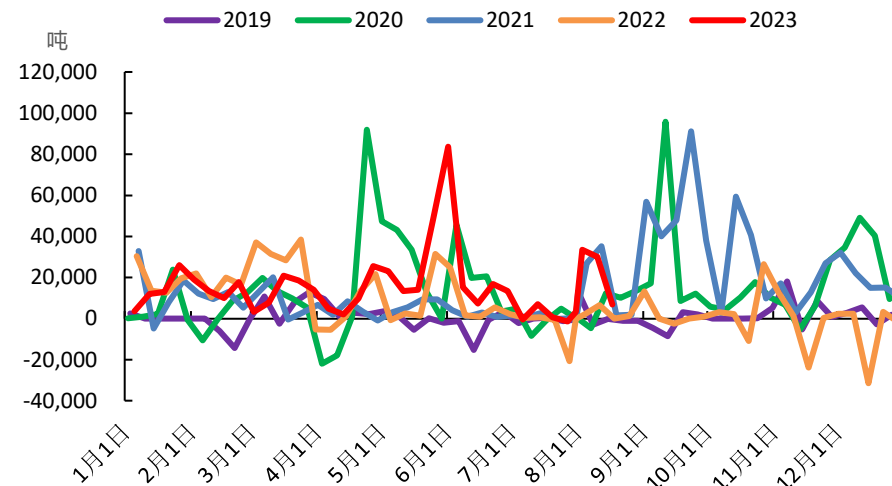
- 据海关总署，2023年7月我国棉花进口总量约11万吨，环比+3万吨；1-7月累计进口量69万吨，累计同比-57万吨。
- 7月，我国进口棉纱16万吨，环比+2万吨，累计同比由负转增。1-7月棉纱累计进口84万吨，去年同期为79万吨。
- 内外棉价差依然稳定为正，利于外棉进口。

美棉对中发运维持高位，中国签约环比回落

陆地棉：出口：当周值：中国

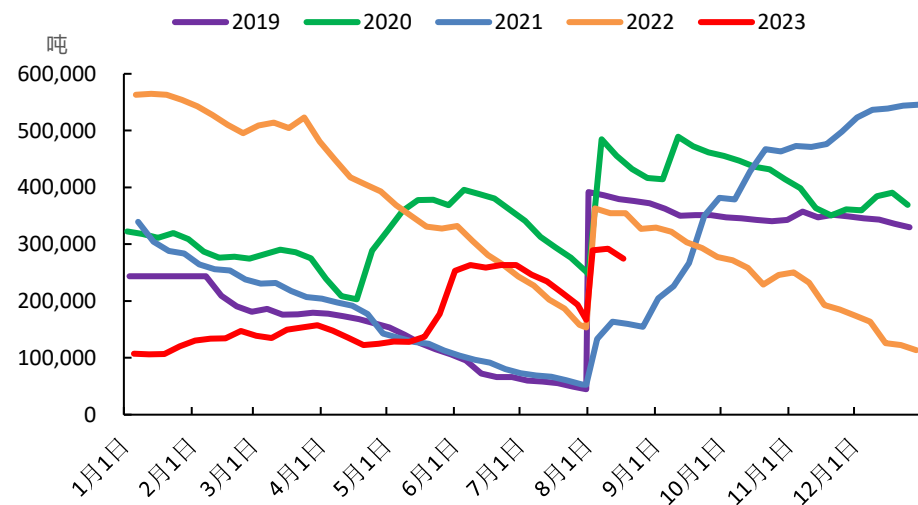


陆地棉：当前年度净签约量：中国

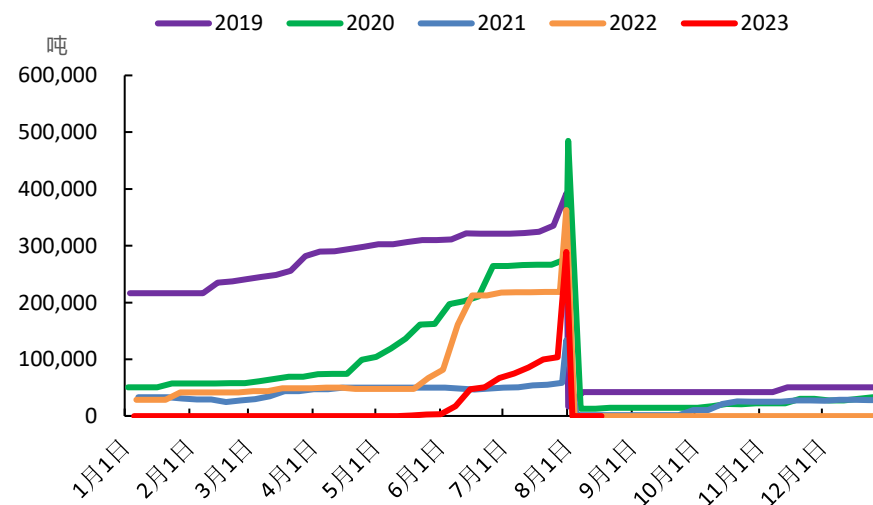


- 据美国农业部(USDA)报告显示，截至8月17日，2023/24年度美国陆地棉出口净签约量+6894吨，上周为40557吨，其中中国签约6894吨，上周为30128吨。
- 2023/24年度美国陆地棉出口装运量44460吨，其中运往中国24387吨，此前为27221吨；对中国未装船量为274708吨，上周为292202吨。

陆地棉：当前年度未装船量：中国

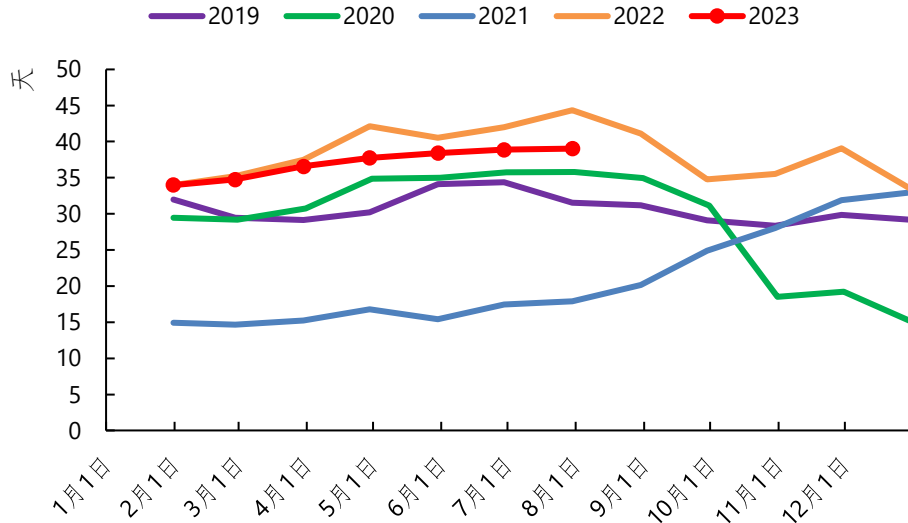


陆地棉：下一年度未装船量：中国

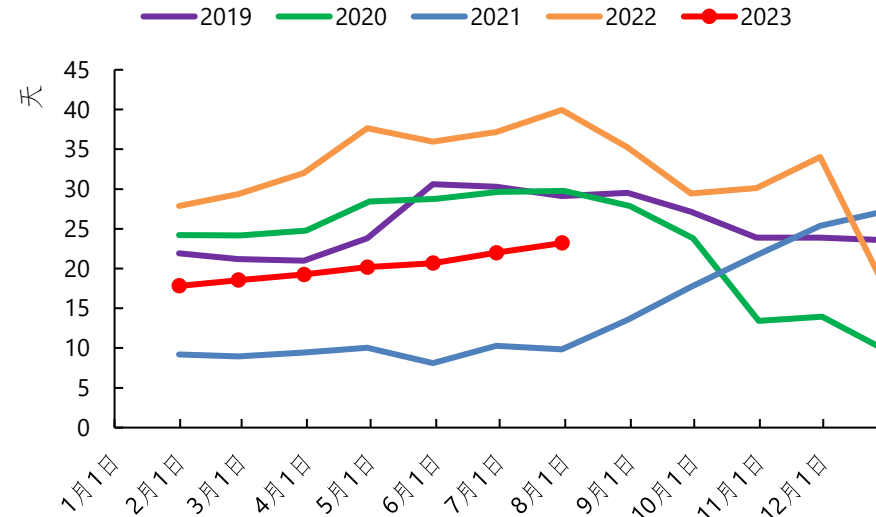


下游生产同比偏弱，库存边际回升

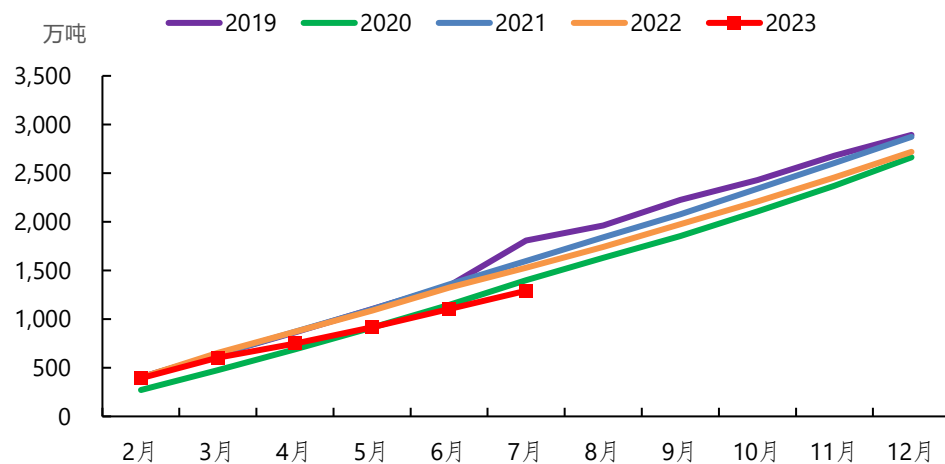
库存天数:坯布:天



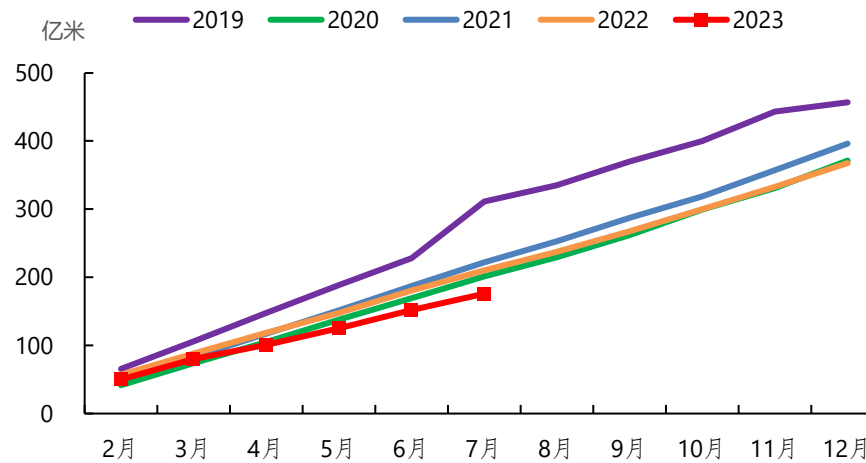
库存天数:纱线:天



纱线产量: 累计值



坯布产量: 累计值



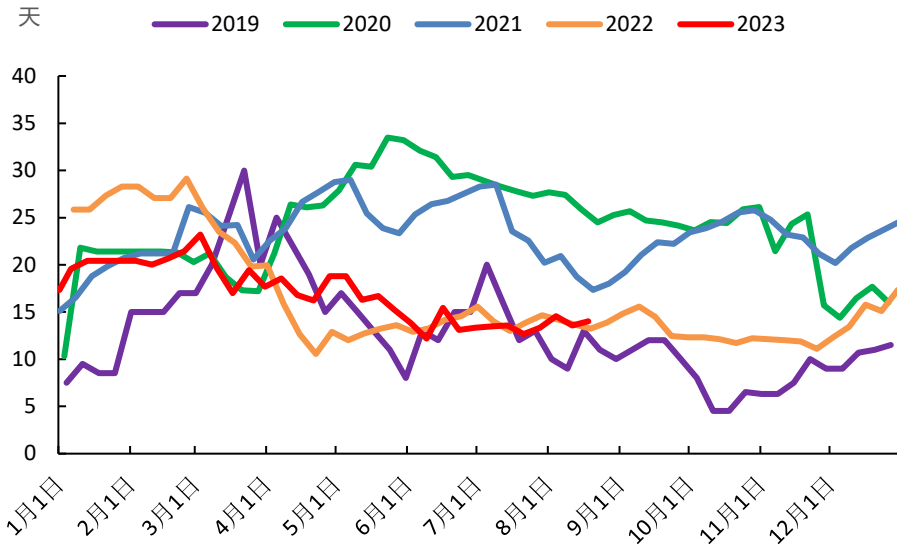
➤ 纺织产销同比下降，据国家统计局数据，1-7月我国纱线及坯布产量分别为1290.1万吨、175.9亿米，累计同比分别-15.6%和-16.3%。上半年，纺织实际原料需求较往年是有所回落的，外贸受到海外经济下行压力，以及疆棉封锁，国内弱复苏格局未有突破。

➤ 棉价等原料价格上涨更多基于新季棉减产预期，在去年国内棉丰产以及疆棉禁令封锁背景下，国内在新季棉大量上市前很难产生供需缺口，同时需防范需求端不及预期的风险。

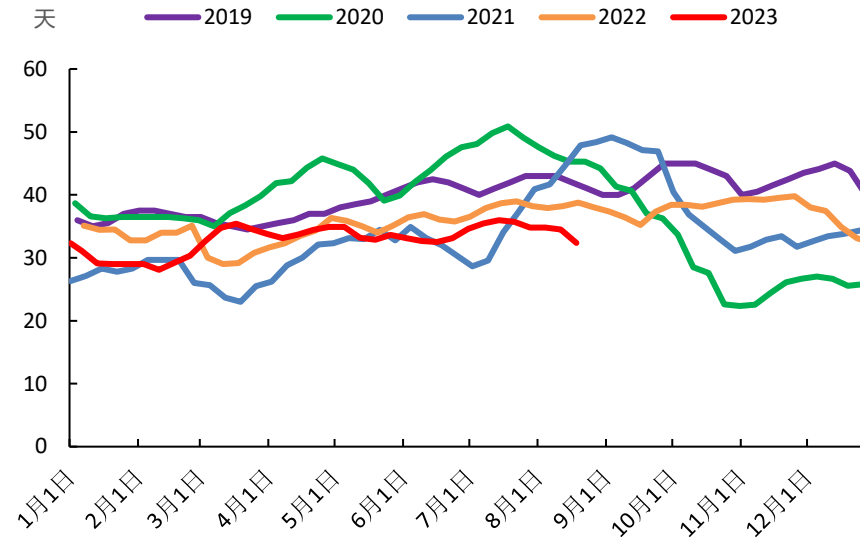
➤ 纺织企业成品库存呈现累库态势，据中国棉花信息网，截至7月末，纱线天数为23.2天，去年同期为40天；坯布库存天数为39天，去年同期为44.3天。

旺季预期下，纺织开工回升

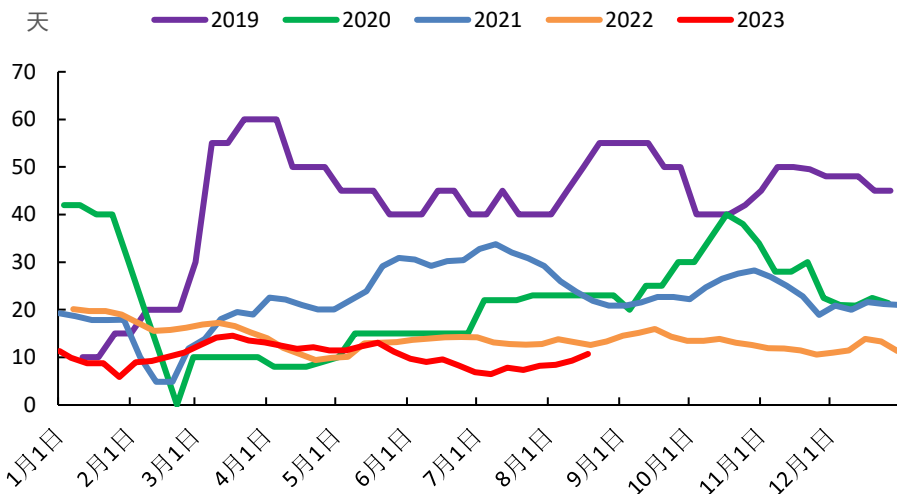
纺织原料库存



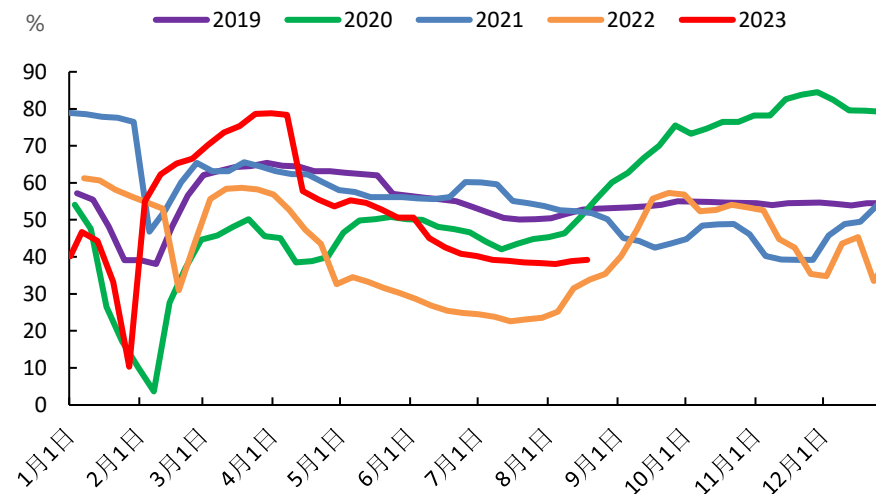
纺织成品库存



纺织企业订单



织布厂：开机率

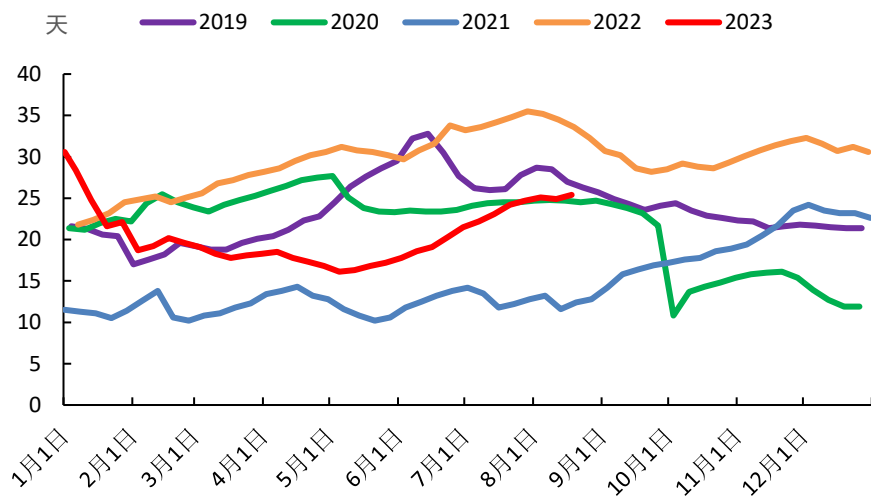


- 旺季预期下，织企开机回升。截至8月18日当周，下游织厂开工率为39.2%，上月同期为38.5%，去年同期为33.8%。
- 产成品库存天数为32.4天，去年同期为38.78天。
- 市场订单同比依然偏少，环比持续好转。截止8月18日当周，纺织企业订单天数为10.69天，去年同期为12.56天。

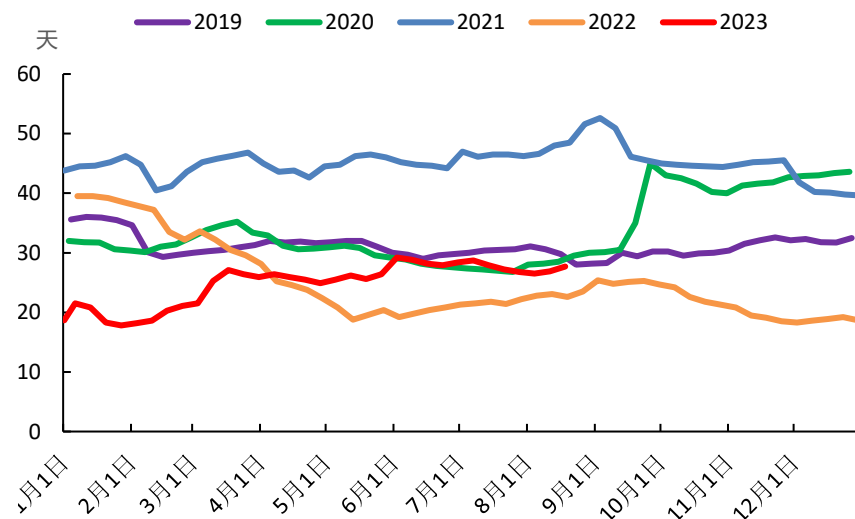


纱厂库存压力渐增，采购维持谨慎

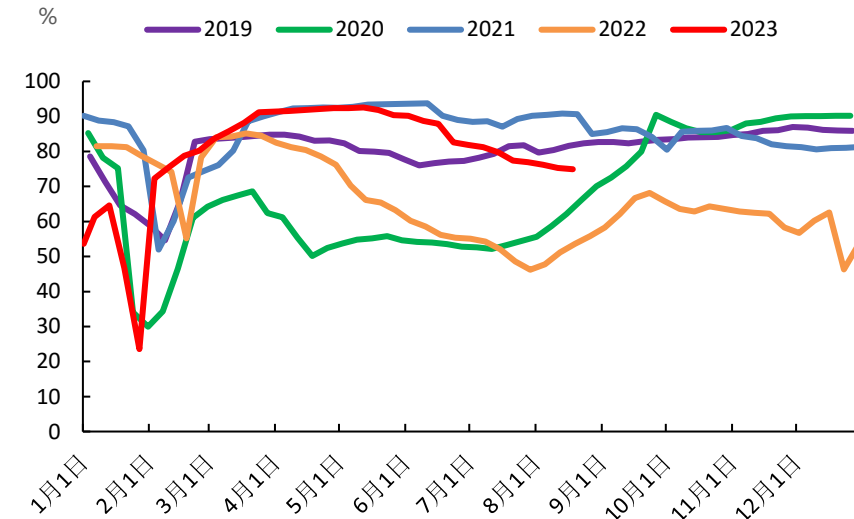
纺纱厂：纱线库存



纺纱厂：棉花库存



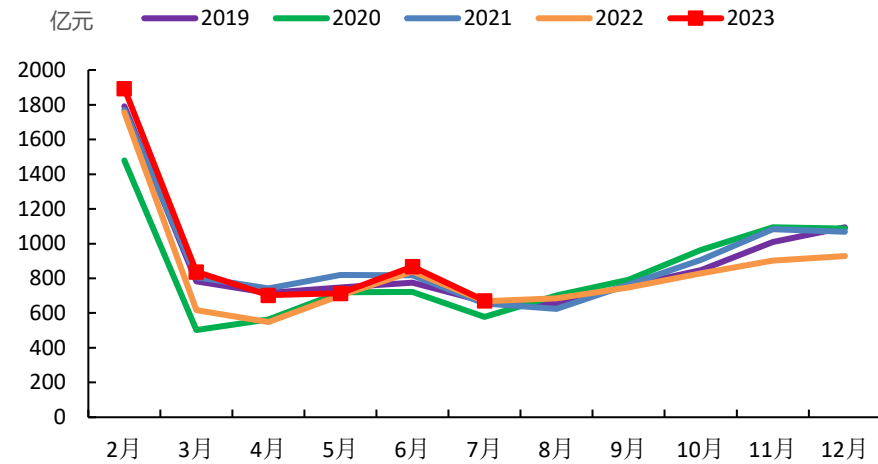
纺纱厂：开机率



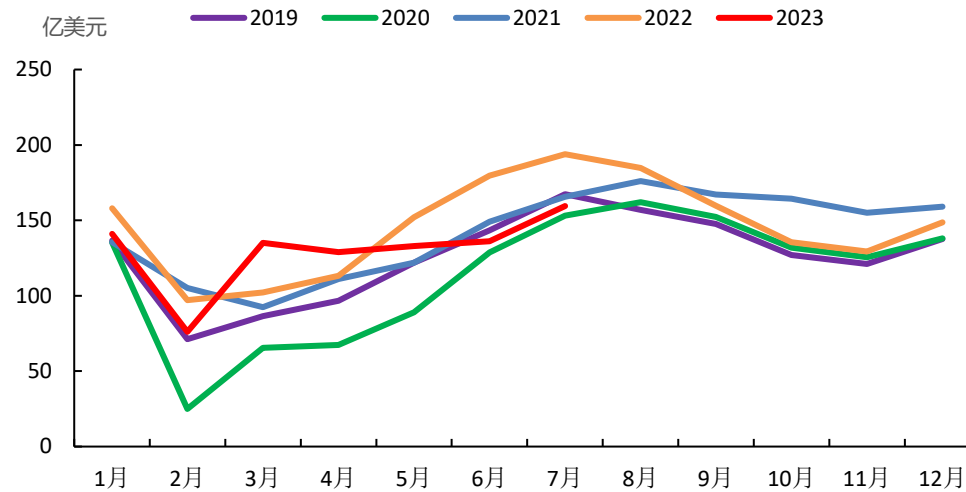
- 下游纺企方面，尚未摆脱淡季特征，市场订单较少，走货缓慢，纱线持续累库；棉价高企，采购谨慎。截至8月18日当周，纱线库存天数25.4天，去年同期为33.6天；开机率74.9%，去年同期53.6%；纺企棉花库存天数为27.7天，去年同期22.6天。

国内服装零售转弱，出口积极性转好，同比仍偏弱

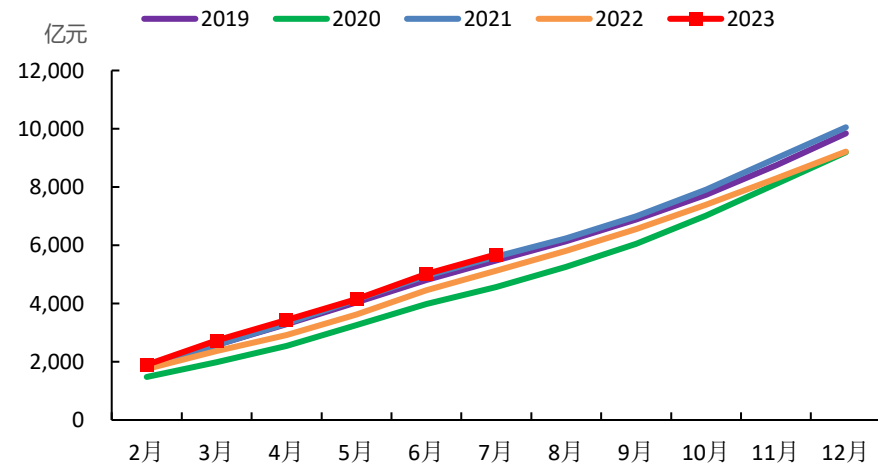
服装类零售额：当月值



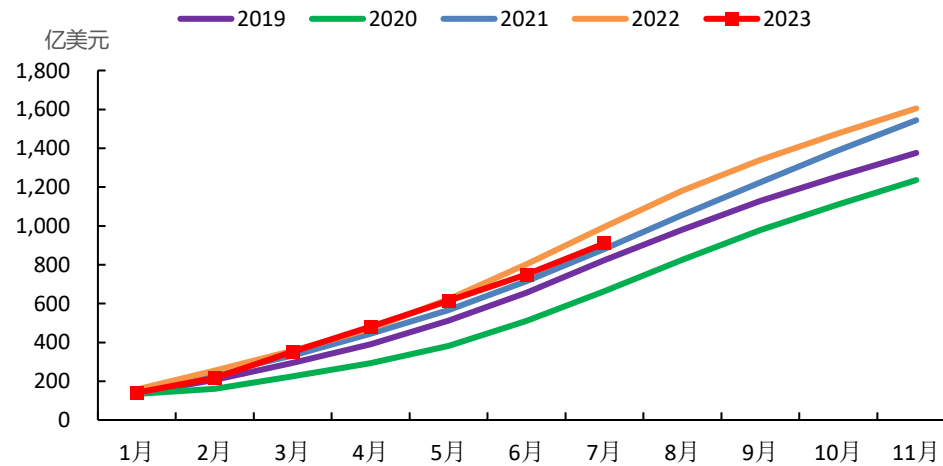
服装及衣着附件出口金额：当月值



服装零售额：累计值



服装及衣着附件出口：累计值



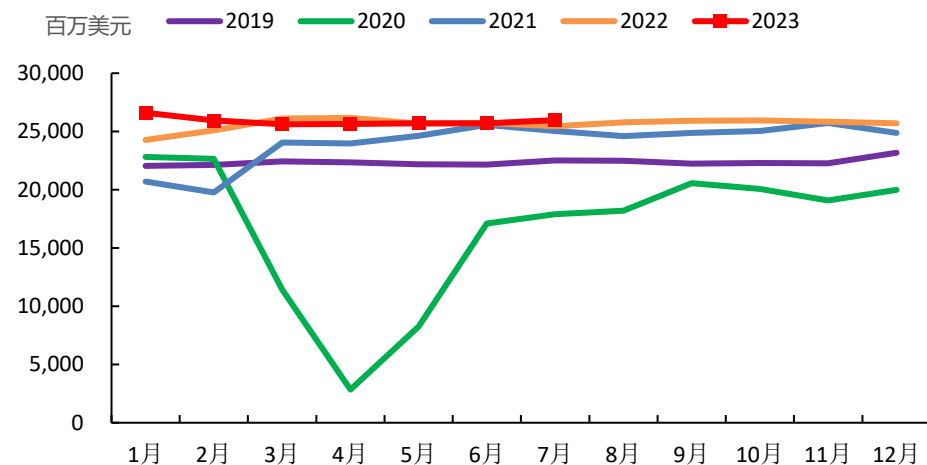
- 据国家统计局，7月国内服装零售额671亿元，上月为868亿元，大幅回落；小幅高于去年同期的668亿元。1-7月累计销售额为5688亿元，高于去年的5129.5亿元。
- 据海关总署，7月服装及衣着附件出口金额为159.6亿美元，上月为136.1亿元，大幅低于去年同期为193.8亿美元。1-7月累计出口金额为909.7亿美元，低于去年同期的996亿美元。



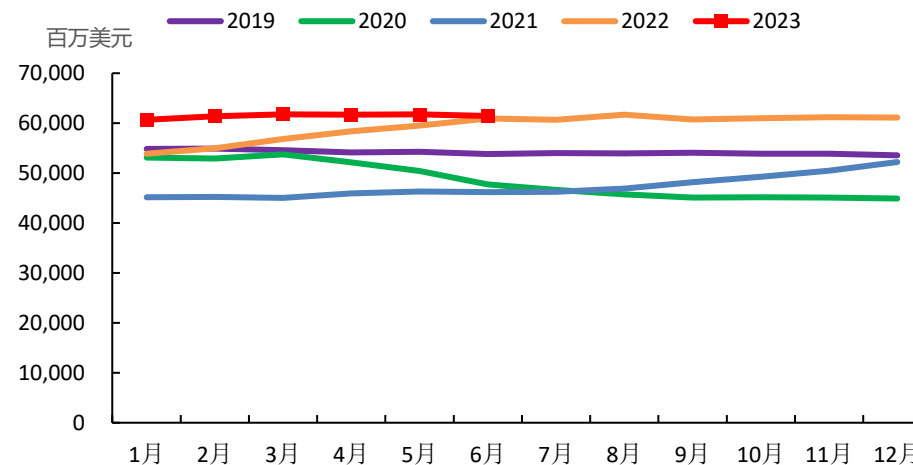
进口国销售不佳，库存同比高位



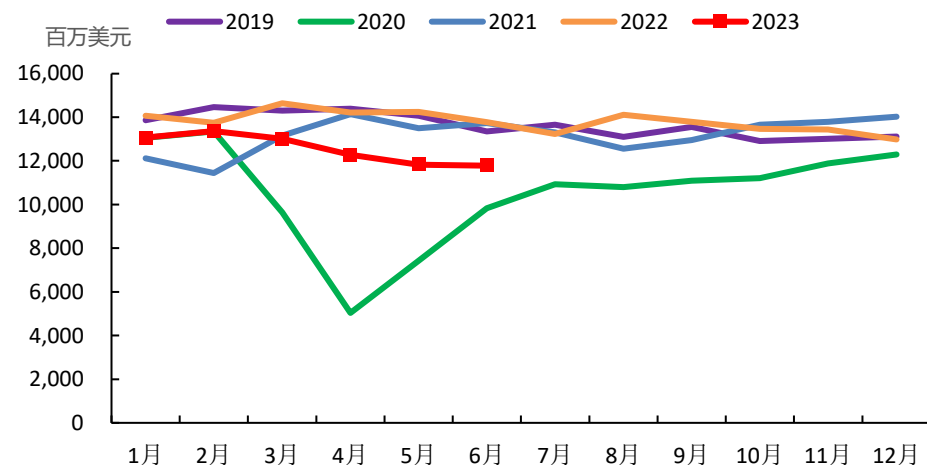
服装销售额：美国



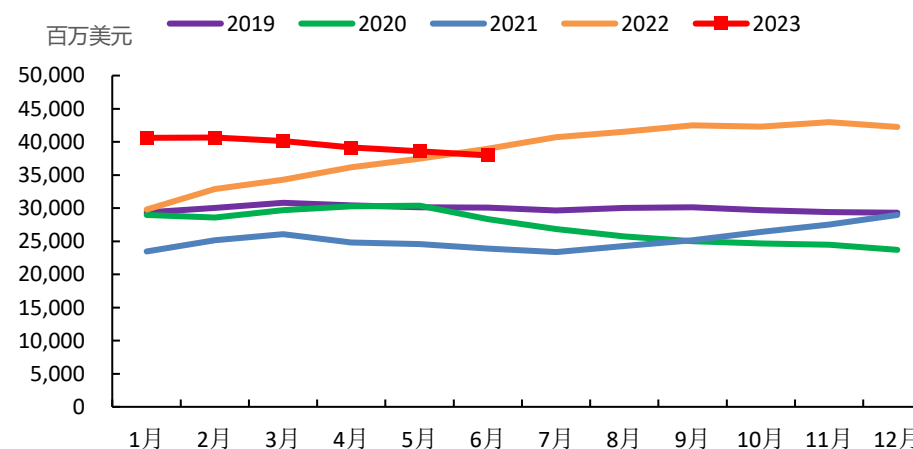
服装零售库存：美国



批发商服装销售额：美国



批发商服装库存：美国





国内新棉产量边际转好



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》。

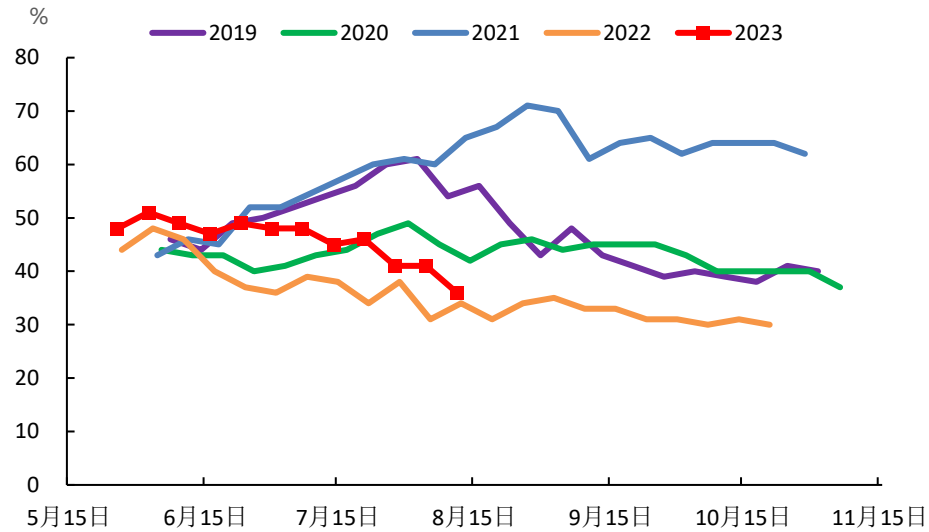
4.表中预计单产、产量同比变动幅度根据《2022 年中国棉花产量调查报告》测算。

国家棉花市场监测系统调查结果显示，预计2023年新棉单产143公斤/亩，同比下降1.7%，总产量592万吨，同比下降11.9%。较6月预测的581.9万吨，增10万吨。

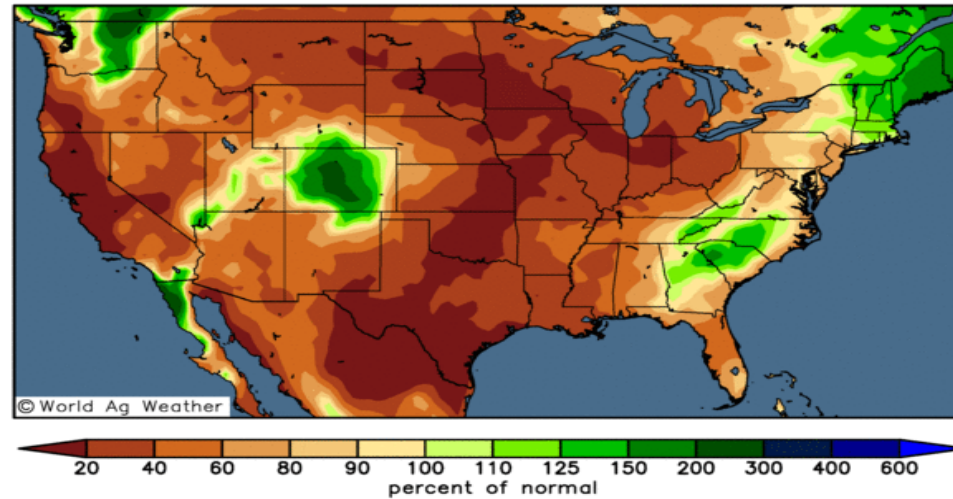
中国储备棉管理有限公司定于7月31日通过全国棉花交易市场上市销售储备棉重量10002.705吨，共37捆。

美棉产区干旱严重，生长状况不佳

美棉优良率

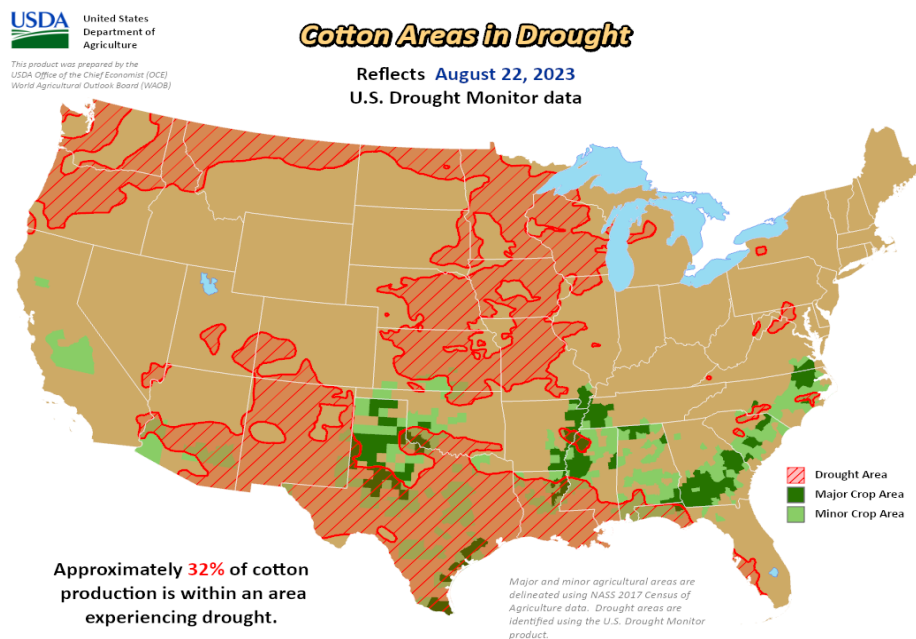


GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip
Days 1-14: 00UTC 25 Aug 2023 - 00UTC 8 Sep 2023
Model Initialized 00UTC 24 Aug 2023



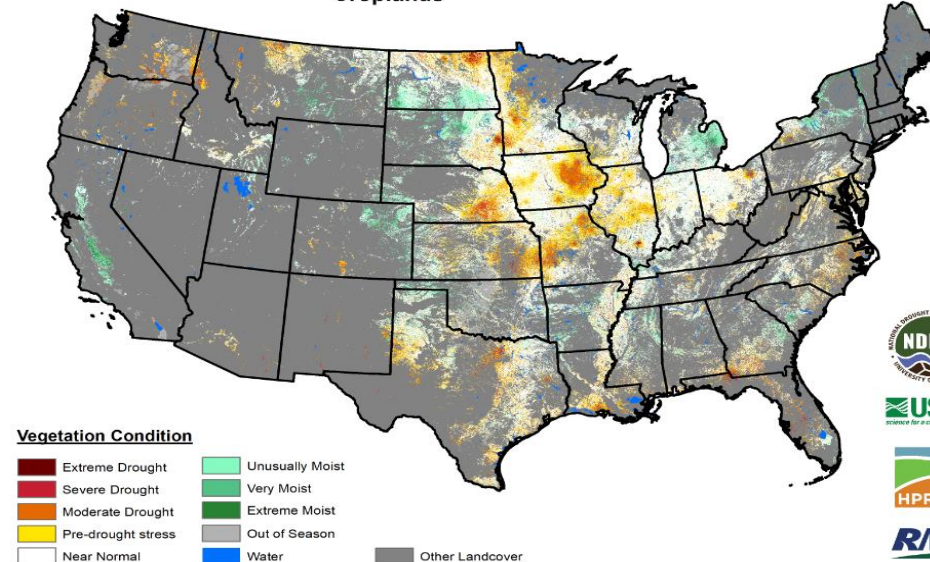
据USDA，截至8月22日当周，约32%的美国棉花种植区域受到干旱影响，而此前一周为24%，去年同期为51%。

美国农业部公布的每周作物生长报告显示，截至8月22日当周，美国棉花生长优良率为33%，前一周为36%，上年同期为31%；结铃率为81%，上一周为72%，上年同期为87%，五年均值为84%；盛铃率为18%，上一周为13%，上年同期为18%，五年均值为19%。



Vegetation Drought Response Index
Croplands

August 20, 2023



全球棉花供需

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-7	23/24-8	月度变化
产量								
中国	609.6	597.7	644.5	583.5	668.4	587.9	587.9	0.0
印度	566.1	620.5	600.9	531.3	566.1	555.2	555.2	0.0
美国	399.9	433.6	318.1	381.5	315	359.3	304.6	-54.7
巴西	283	300	235.6	255.2	302.6	288.5	288.5	0.0
澳大利亚	47.9	13.6	61	127.4	126.3	117.6	117.6	0.0
土耳其	81.6	75.1	63.1	82.7	106.7	76.2	76.2	0.0
巴基斯坦	165.5	135	98	130.6	84.9	141.5	141.5	0.0
全球	2579.8	2612.3	2422.7	2520.8	2575.5	2544.0	2484.7	-59.2

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-7	23/24-8	月度变化
消费								
中国	860	740.3	892.7	762	805.6	805.6	816.5	10.9
印度	529.1	446.3	566.1	544.3	511.7	533.4	533.4	0.0
巴基斯坦	233	206.8	235.1	233	187.2	217.7	217.7	0.0
孟加拉国	156.8	150.2	185.1	185.1	158.9	174.2	816.5	642.3
土耳其	150.2	143.7	167.4	189.4	163.3	172.0	174.2	2.2
越南	152.4	143.7	158.9	145.9	140.4	152.4	152.4	0.0
巴西	74	58.8	67.5	69.7	69.7	71.9	71.9	0.0
全球	2608	2265.8	2681.5	2556.2	2405.4	2535.5	2546.1	10.7

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-7	23/24-8	月度变化
进口								
孟加拉国	152.4	163.3	180.7	178.5	148.1	174.2	174.2	0.0
中国	209.6	155.4	280	170.7	135	212.3	217.7	5.4
越南	150.9	141.1	158.7	144.4	140.4	152.4	152.4	0.0
巴基斯坦	62.1	87.1	117.6	98	95.8	91.4	91.4	0.0
土耳其	78.5	101.7	116	120.3	91.4	93.6	95.8	2.2
印尼	66.4	54.7	50.2	56.1	34.8	52.3	50.1	-2.2
印度	39.2	49.6	18.4	21.8	38.1	32.7	32.7	0.0
全球	924.3	886.2	1060.2	933.8	810.6	946.9	955.4	8.5

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-7	23/24-8	月度变化
出口								
美国	323	337.7	356	318.4	278.7	299.4	272.2	-27.2
巴西	131	194.6	239.8	168.2	145	212.3	244.9	32.7
澳大利亚	79.1	29.6	34.4	77.9	135	126.3	128.5	2.2
印度	76.7	69.7	134.8	81.5	25	47.9	47.9	0.0
全球	903.2	893.9	1060.9	933.2	806.7	947.3	955.0	7.6

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-7	23/24-8	月度变化
期末库存								
中国	781.9	791.3	822.9	839.6	835.2	841.3	822.1	-19.2
巴西	266.8	313.6	242.1	257.7	346	349.9	318.1	-31.8
印度	187.3	341.5	259.9	187.2	254.7	259.1	261.3	2.2
澳大利亚	41.8	26.1	54.6	108	103.2	89.9	96.5	6.5
美国	105.6	157.9	68.6	81.6	80.6	82.7	67.5	-15.2
土耳其	36.9	60.2	59	60.2	76.9	65.5	63.8	-1.7
孟加拉国	38.8	54.8	53.4	49.9	43.1	44.4	46.6	2.2
全球	1797.5	2142.3	1888.2	1875.9	2049.4	2058.0	1994.4	-63.6

郑棉高位波动加剧，高位注意风险

国内棉花商业库存去化较快，国内新季棉产量仍有下调风险，市场对新棉价格仍有较高预期，而南疆棉田整体发育良好，中长期上行趋势或被削弱。

国外方面，美棉产区旱情严峻，优良率下调，干旱面积增加，美棉价格震荡上行。国内方面，进口纱累计同比转增，进口棉累计同比降幅收窄，棉花供应紧张局面有所缓解。目前，旺季预期支撑渐强，但需求未见明显好转，纱厂提价依然乏力，产销利润回落，销售压力大；织厂订单继续保持升势，开工略有回升。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，国内复苏预期仍有一定被透支风险，并面临宏观压力。在新季棉上市前，商业棉库存较难产生缺口，同时工厂外棉占比持续提升，一方面反映内需薄弱；另一方面，外棉替代情况有进一步发展。

整体来看，供需矛盾依然较大，多头高位注意风险。

投资策略：

棉花2401多单逢高减仓，其余多单继续持有。

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。

THANK YOU