

国庆假期持仓策略--农产品

冠通研究 2023-09-28

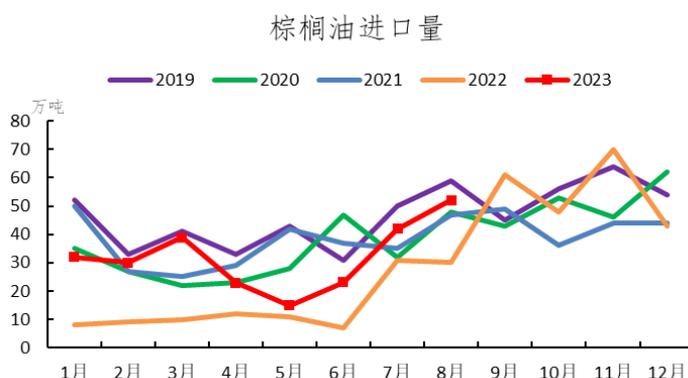
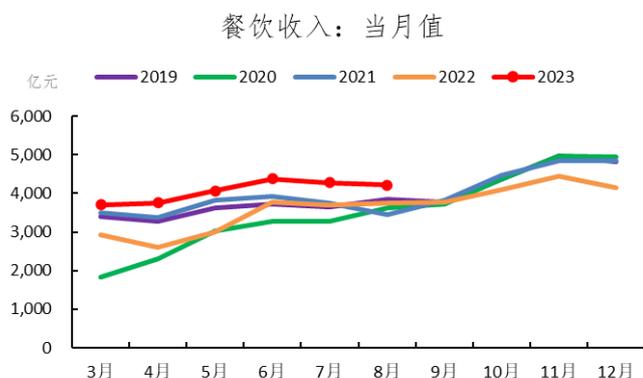
➤ 豆、棕油

国内供应方面，棕榈油到港压力不减，据船期监测，9月国内棕榈油预计到港超40万吨，节前备货需求承接，库存有所回落；油厂现货成交偏弱，合同压力不大，供应小幅增长，豆油累库。国内终端餐饮或难以提供更多需求增量。

国外方面，需求端，从ITS公布的数据看，9月1-25日高频出口大增。印度排灯节临近，备货、进口需求释放，但印度国内已有高库存带来的供应过剩压力，植物油价格回落，通胀有所收敛，关注其持续性。供应端，产区本周开始明显减弱，马来降雨未来依然趋于正常。而印尼南部受厄尔尼诺影响，叠加印度洋偶极子，10月可能陷入一定程度干旱，但短期看还是有利于增产的，MPOA预期产量大增。产地当前边际供需宽松形势尚未扭转，供应释放阶段，建议谨慎看待印度需求的支撑。美豆收割高于往年同期，原料走势偏弱；印度、中国的需求在经历备货后或有放缓趋向，且当前时点供应端也不具有较强炒作题材，厄尔尼诺发展进程仍有待观察。

豆油、棕榈油持仓建议：

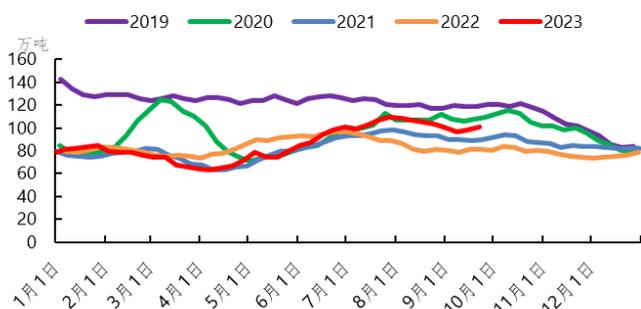
- ✓ 短线来看，油脂扭转弱勢尚需时日，操作上，节前控制风险为主，前期空单逢低减仓止盈，空仓过节为佳。



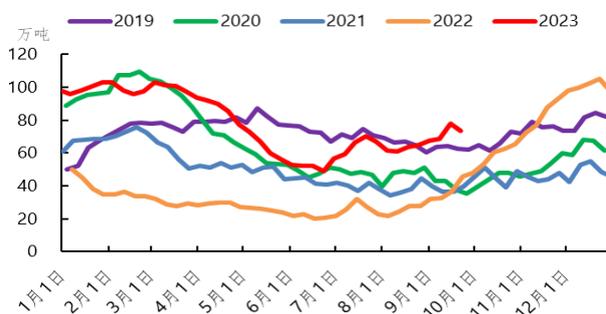
投资有风险，入市需谨慎。

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。

主要油厂豆油库存



棕榈油商业库存



数据来源：Mysteel, Wind, 冠通研究

➤ 生猪

国内宏观压力依然偏大，散户对旺季行情依然谨慎，栏舍空置率依然偏高，没有高价接猪的意愿，二育零星入场；当前能繁产能仍处高位，规模场仔猪销售依然较差，育肥猪出栏量增加，下半年超卖现象依然严重。随着压栏增重兑现，需求端的指引也越来越重要。10-12月的生猪供应虽逐步回落，但处于年内峰值。今年春节在二月，相距较远，双节支撑或有限。同时，近期西太平洋副高再度西升北抬，华南腌腊地区大部气温仍偏高；而从十月中下旬开始厄尔尼诺将逐步发展，副高对上述地区的控制将进一步加强，我们预计冬季腌腊需求将会再次落空。除终端需求自身好转外，当前时点难以看到可能导致二次育肥集中入场的炒作题材，目前旺季需求兑现的压力依然较大，鲜销乏力、冻品库存压力偏高，即便猪价于双节前后出现反弹，但较难摆脱宽幅震荡的走势。

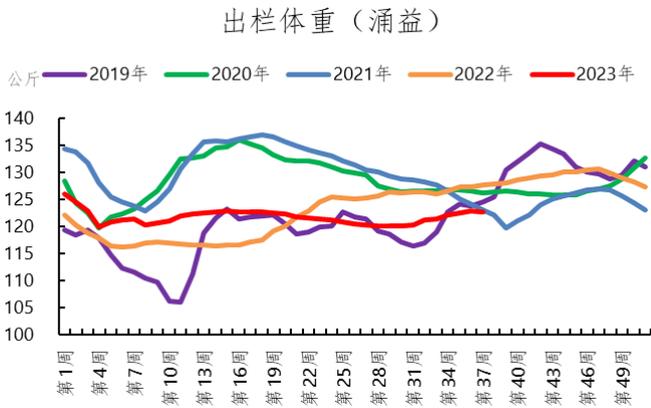
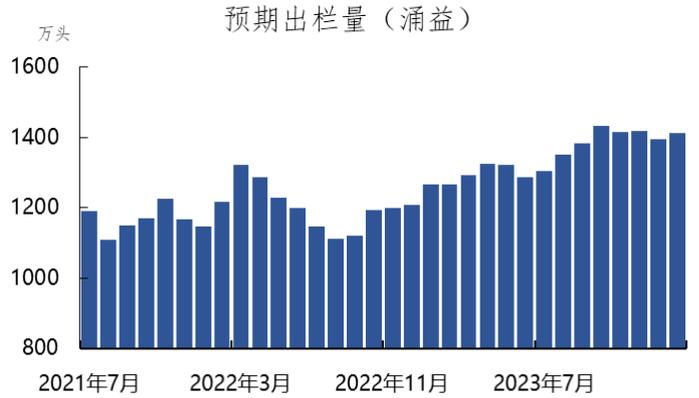
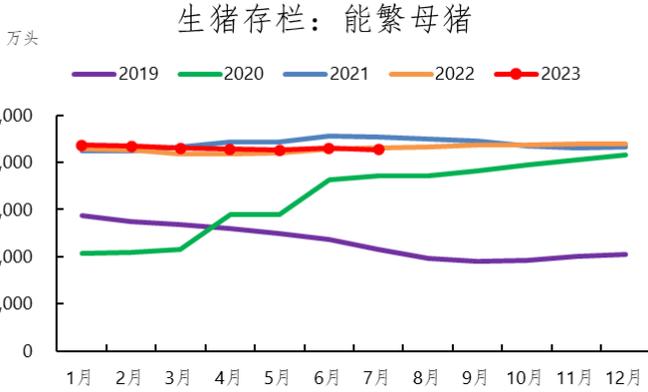
产能未有效去化前，行情较难出现大级别扭转，关注四季度产能去化节奏，以及冬至后实际下游需求恢复情况。

生猪持仓建议：

✓ 少量持有空单或空仓过节。

投资有风险，入市需谨慎。

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。



数据来源：Mysteel，涌益咨询，冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。

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。

➤ 豆粕

国外方面，美豆收割开局良好，同比偏快。虽美豆供应有所收紧，但由于中国、欧盟等消费国需求走弱，以及南美持续竞争，在集中发运前美豆或保持一段时间的沉寂，继续施压市场。供应上，密西西比河、巴拿马运河干旱持续，中期存在延误风险；在旧作供应紧张下，阿根廷大豆美元计划可能面临提前收场。风险上，不排除在9月大部时间糟糕天气下，USDA进一步下调单产、产量预期。

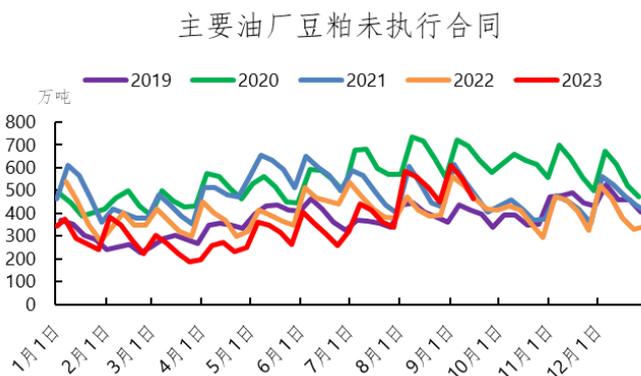
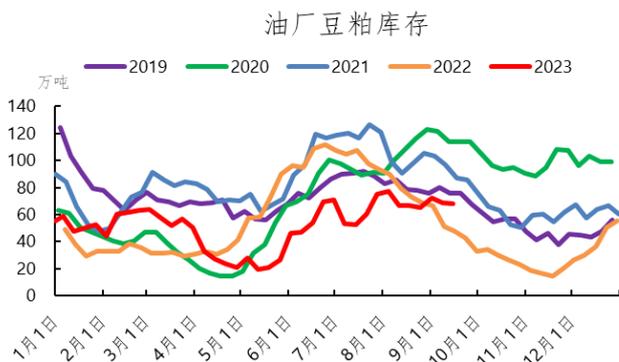
国内方面，规模猪场压栏增重出现分歧，出栏有所增加，饲料需求季节性增长趋势将放缓；散户对旺季预期较为谨慎，观望情绪浓厚，二育没有大量入场，栏舍空置率依然偏高。今年生猪存栏虽勉强维持升势，但进口大豆到港同样充裕，难以产生需求缺口。

9、10月国内养殖端需求或达至顶峰，后市需求支撑或为反弹筑顶。散户猪舍空置率偏高，关注饲料厂出货节奏。航运路线上的复杂运输条件及恶劣天气下，后市运输有较大延误风险。美豆的回落较难在短期内带动豆粕形成一轮流畅下跌，而随着原料价格持续偏弱，后市向下突破的风险也在加大。在紧盯美国收割进度的同时，南美的播种情况也需关注。

盘面上，豆粕主力关键支撑被有效打破，关注后市筑顶做空机会。

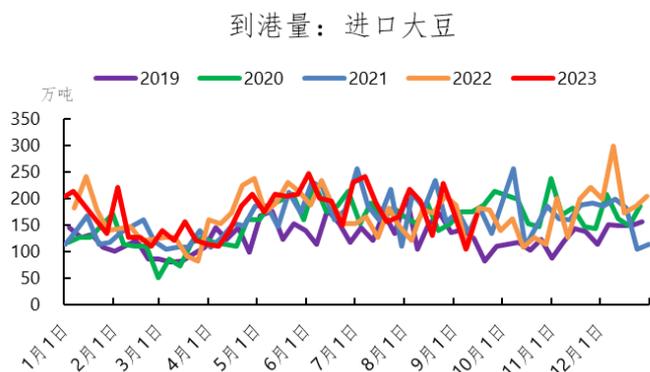
豆粕持仓建议：

✓ 节前控制风险，短空减仓为主，空仓过节。



投资有风险，入市需谨慎。

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。



数据来源：Mysteel，冠通研究

➤ 棉花

国内棉花商业库存去化有所放缓，随着需求不及预期，以及新季棉产量环比调增，新季棉减产支撑有所减弱。北疆棉花生长相对偏慢，但整体长势良好，南疆棉田整体发育良好，棉花单产有望上浮。新疆机采棉零星采收，轧花厂观望为主，尚未定价收购。中长期上行趋势或被削弱，当前盘面已陷入高位宽幅震荡局面。

国外方面，美棉供应收紧，美棉高位震荡。国内方面，据海关总署，截至8月，进口纱累计增幅走扩，进口棉累计同比降幅继续收窄；国内工厂外棉库存占比提高。目前，旺季预期支撑依然有限，需求有所好转，库存压力略有缓解，但纱厂提价依然乏力，订单偏少，旺季不旺已成现实。织厂订单继续保持升势，开工略有回升。抛储加码、美棉发运仍处同比高位，棉花贸易商抛货持续，预计国内供应紧张压力有望继续缓解。需求上，国内服装零售保持了一定韧性，但年内复苏预期仍有一定被透支风险，并面临宏观压力，从统计局公布的纱、布产量尚未看到本年度内中游需求明确扭转迹象，金九银十需求增量有待验证。在新季棉上市前，商业棉库存较难产生缺口。

节前备货支撑下，盘面震荡反弹，追多建议谨慎。中期看空思路不变，我们整体建议关注后市冲高筑顶的布局机会，关注17500上方压力。

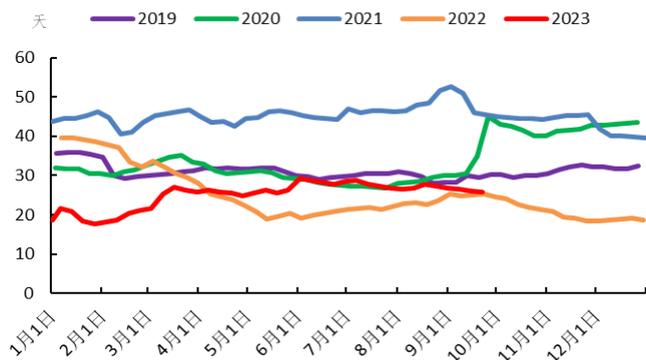
棉花持仓建议：

✓ 空仓过节。

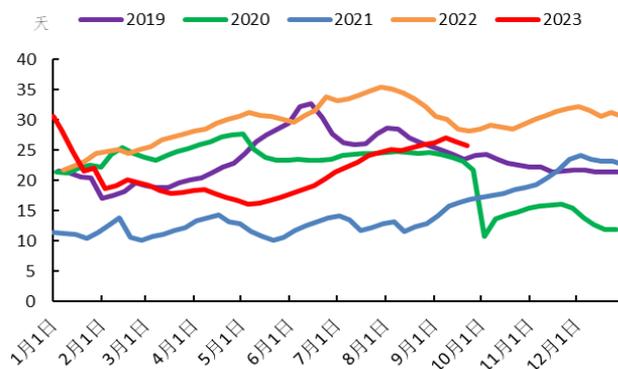
投资有风险，入市需谨慎。

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。

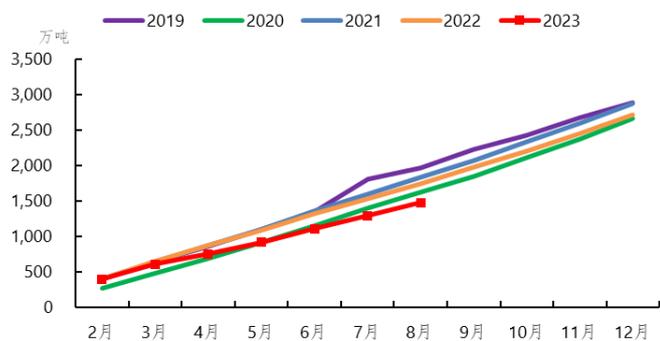
纺纱厂：棉花库存



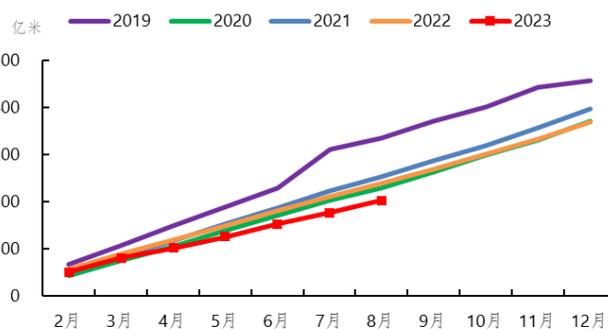
纺纱厂：纯棉纱库存



纱产量：累计值



布产量：累计值



数据来源：Wind, Mysteel, 冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。

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。

冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/ Z0000771

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交易咨询业务资格）

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。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎。

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。