



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12月18日

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

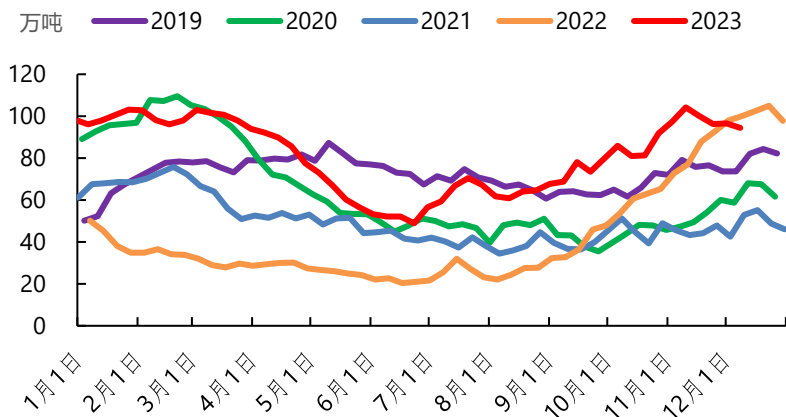
www.gtfutures.com.cn

农产品

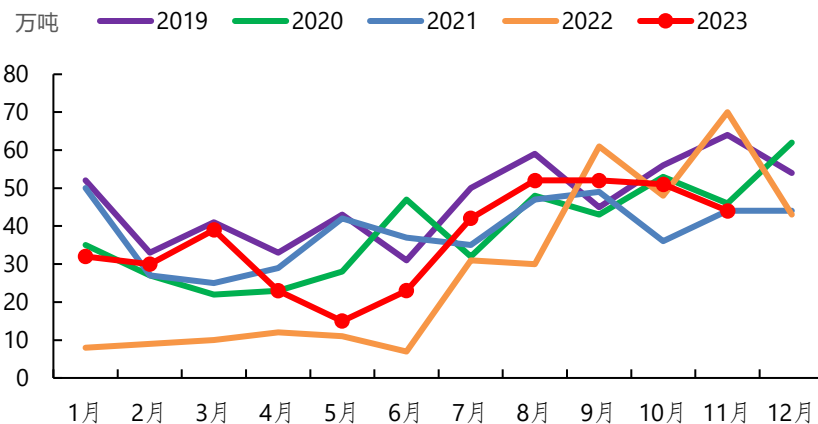
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
豆粕	国外方面，市场在巴西关键生长期天气问题上展开博弈，从天气模型上看，巴西中北部产区降雨依然呈现出很大的不规律性，新一轮高温的出现将再度威胁产情，受到厄尔尼诺影响，天气端的扰动依然较大。 国内方面，12月大豆到港预期高位，潜在供应压力依然较大；受困于终端需求不及预期的风险，规模场集中压栏难以为继，对饲料需求提振有限。 当前巴西复杂的天气依然是最重要的边际变量，当前天气风险尚未解除，关注其关键生长期的天气炒作节奏。盘面来看，豆粕主力呈现筑底震荡。现实、预期博弈仍在持续，关注情绪发酵。	底部震荡	逢低试多
油脂	马来供需边际有所收紧，在厄尔尼诺影响下，东马主产区降雨持续偏少，不会出现超预期的减产，马来供应或继续维持同期偏高水平；印尼除苏门答腊南部外，降雨受抑制并不明显，预计减产幅度趋同于往年。需求端，马来12月高频出口依然呈现季节性回落走势，印尼下调出口参考价，供需有所宽松。印度植物油库存依然偏高，需求支撑有限，增量主要源于主产国内需，预计短期供需形势趋于平衡，难形成逆转。	震荡偏空	逢高做空
棉花	国外方面，据USDA，美国2023/2024年度陆地棉出口净销售为5.8万包，前一周为11.6万包，对中国陆地棉净销售-0.1万包，前一周为5.9万包。需求走弱，美棉盘面高位回落。 国内轧花企业加工步入尾声，成本与期现价格仍处于倒挂，棉企观望心态居多，走货偏慢，供需边际依然宽松。国内商业库存增加，新棉加工同比偏快，供应宽松，消费平淡，后市仍不乐观，中期下跌趋势尚未扭转。 盘面来看，棉价探底反弹；随着内外棉价差缩小，抛储暂停，后市供应压力有所减弱。05交易逻辑将转向需求端定价，等待后市波段操作机会，关注15300一线压力，把握高位转弱机会。	底部震荡	逢高试空

农产品热点解读——棕榈油

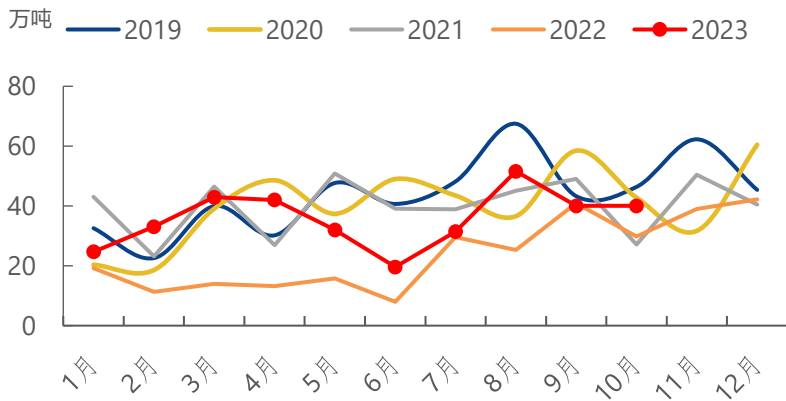
棕榈油商业库存



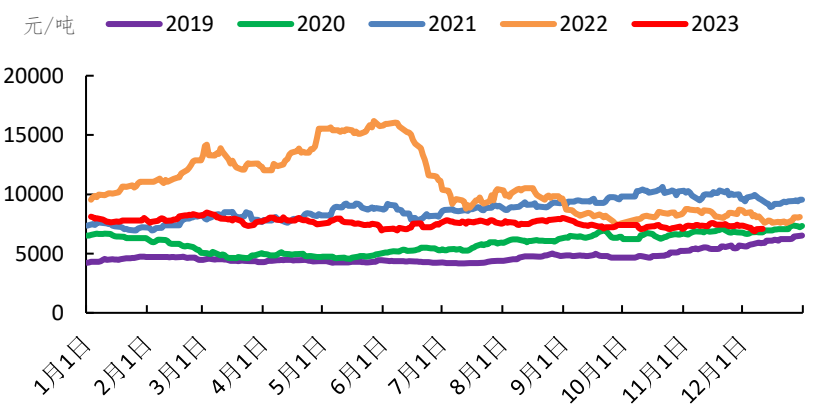
棕榈油进口量



棕榈油表观消费



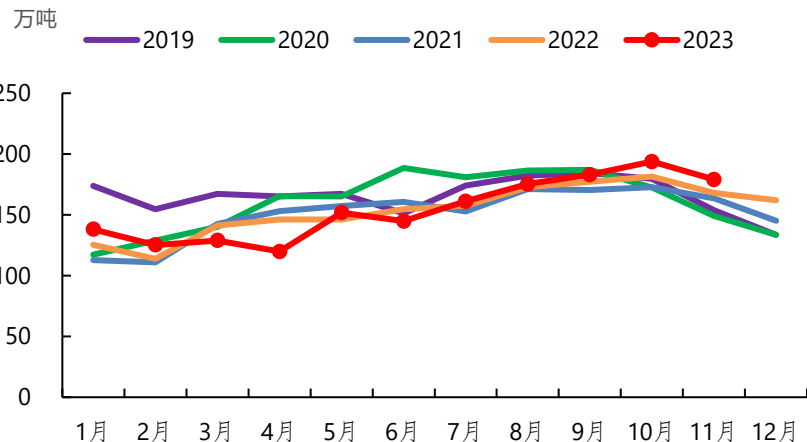
国内棕榈油现货



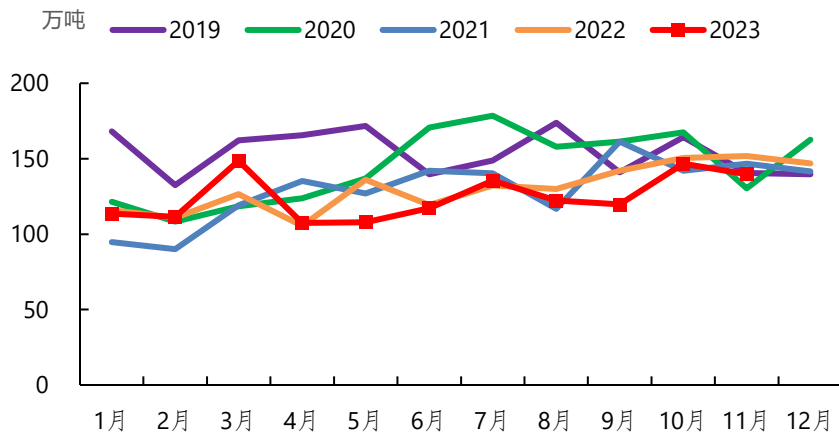
- 上周市场：截至12月15日，广东24度棕榈油现货报价7110元/吨，较上周+50。
- 现货方面，上周棕榈油现货成交6830吨，上周为31910吨。
- 国内供应端，据海关总署，11月国内棕榈油到港44万吨，月度-7万吨，较去年同期-26万吨。
- 需求上，随着寒潮至华南大幅降温，棕榈油现货成交大幅下降，在气温偏低影响下，预计需求偏弱运行。
- 库存方面，截至12月8日当周，国内棕榈油商业库存94.37万吨，周度-2.15万吨。

农产品热点解读——棕榈油

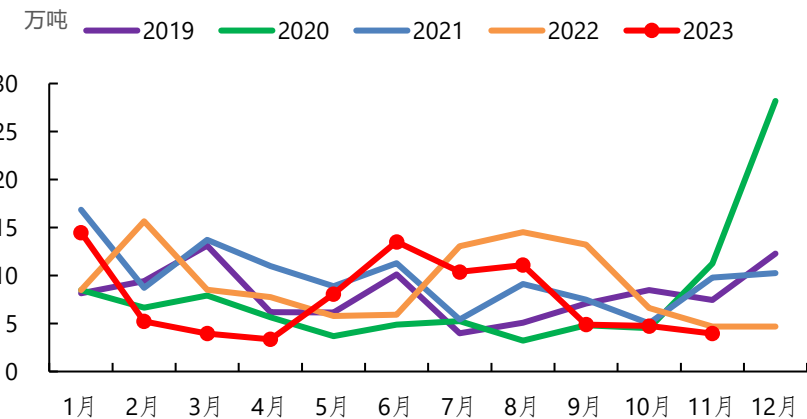
马来西亚棕榈油产量



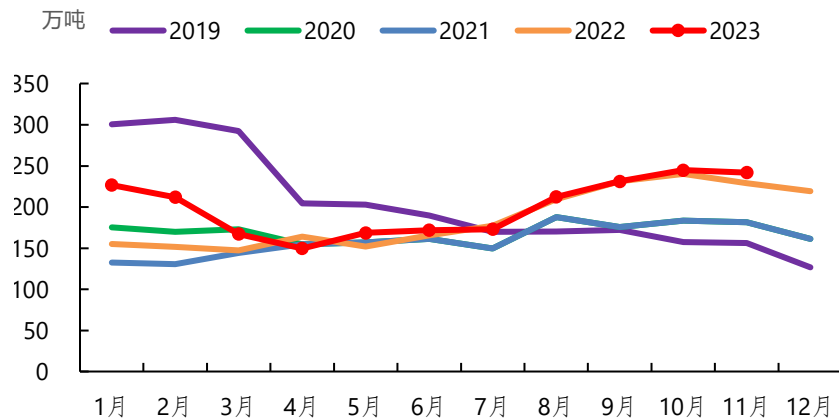
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油进口量



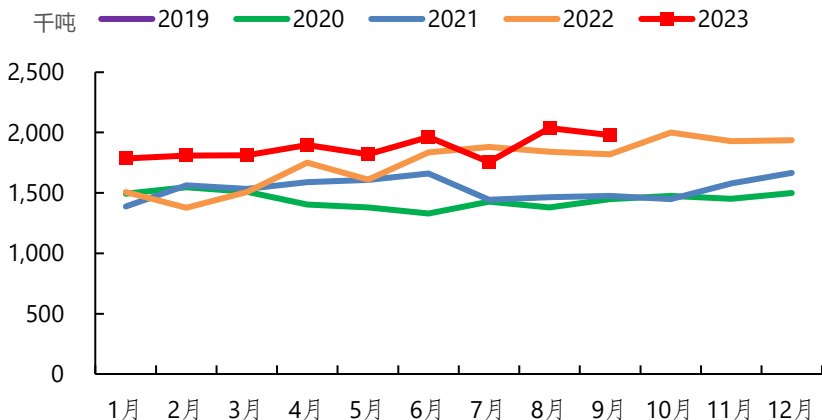
马来西亚棕榈油库存



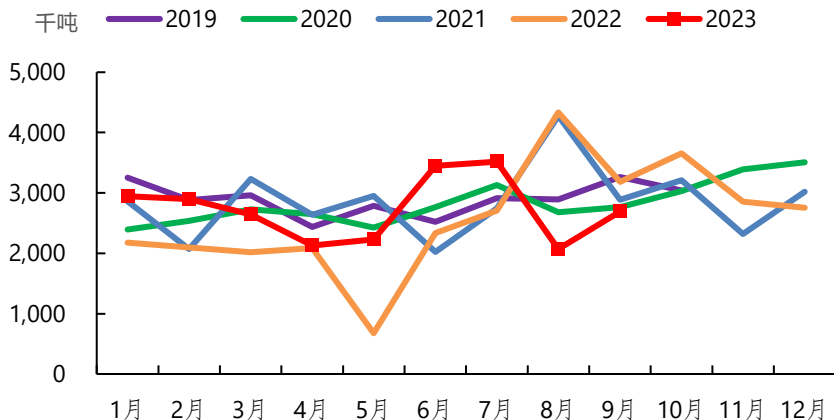
- 据MPOB, 11月份马棕产量环比-7.66%至178.9万吨, 略低于市场预期的181-182万吨; 出口环比-5.67%至139.7万吨, 低于市场预期的152-153万吨; 库存环比-1.09%至242万吨, 低于市场预期的244-248万吨。
- 据船运调查机构ITS数据显示, 马来西亚12月1-15日棕榈油出口量为591490吨, 较上月同期出口的684590吨下降13.6%。
- 据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2023年12月1-10日马来西亚棕榈油单产减少18.43%, 出油率增加0.08%, 产量减少18.01%。

农产品热点解读——棕榈油

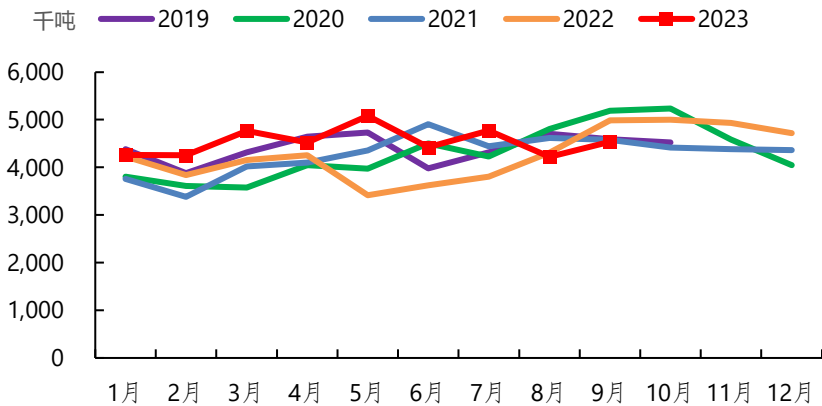
棕榈油国内消费：印尼



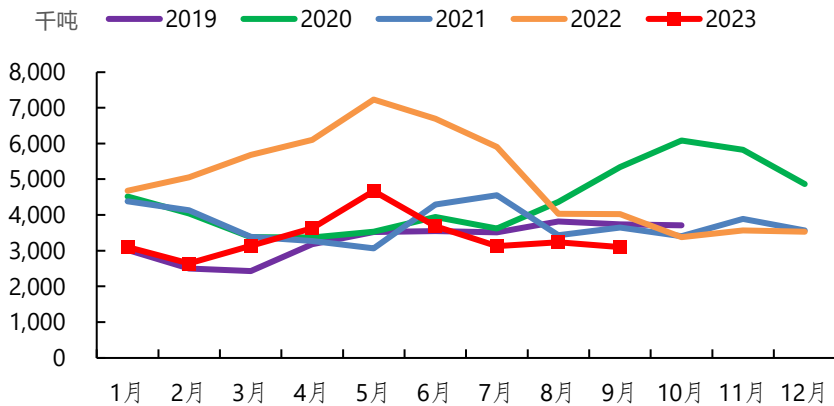
棕榈油出口：印尼



棕榈油产量：印尼



棕榈油库存：印尼

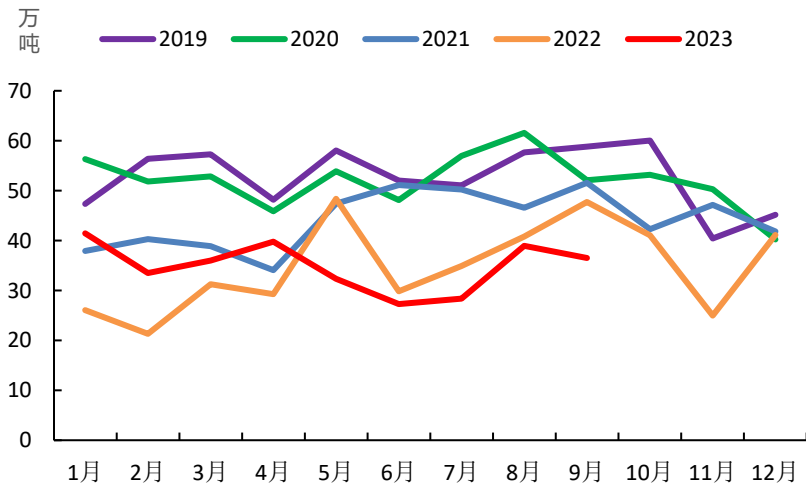


消息上：

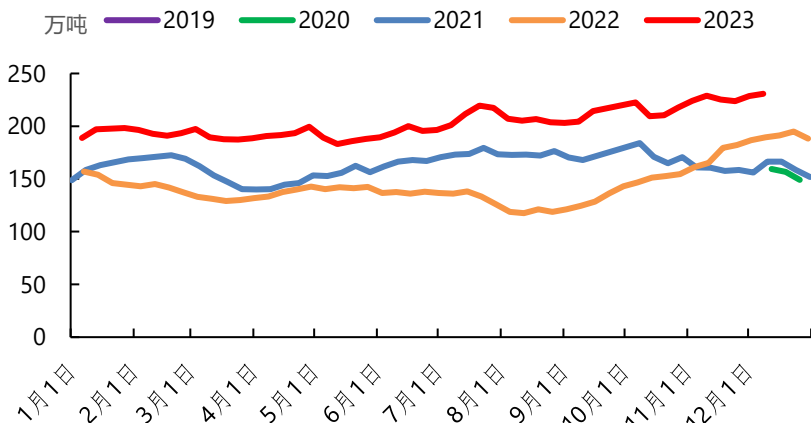
- 印尼棕榈油协会（GAPKI）：印尼9月出口269万吨棕榈油产品，较去年同期下降21%。9月毛棕榈油产量为414万吨，9月末库存为310万吨。
- 印尼官员表示，预计到2023年，生物柴油消耗量将达到约1150万千升；1月至9月的生物柴油消费量约为850万千升，可能会在2024年继续实施B35政策。
- 将于明年生效的欧盟无森林砍伐产品条例(EUDR)是一种贸易壁垒。EUDR是额外的行政负担，将增加生产成本，使得棕榈油在欧洲的竞争力不及其他植物油。
- 印尼林业部秘书长表示，印尼标注为森林的200000公顷（494210英亩）油棕种植园预计将恢复到森林样貌。在该国近1700万公顷的油棕种植园中有330万公顷（810万英亩）位于森林地带，但目前只确定了167万公顷种植园的所有者。

农产品热点解读——棕榈油

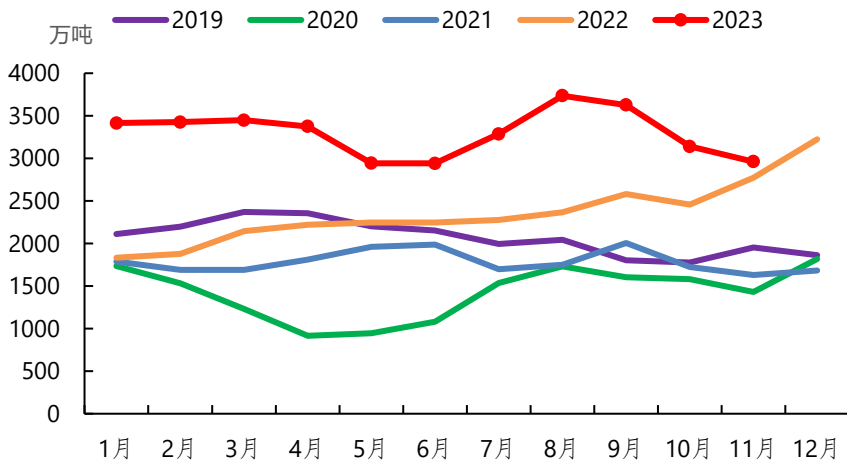
欧盟棕榈油进口当月值



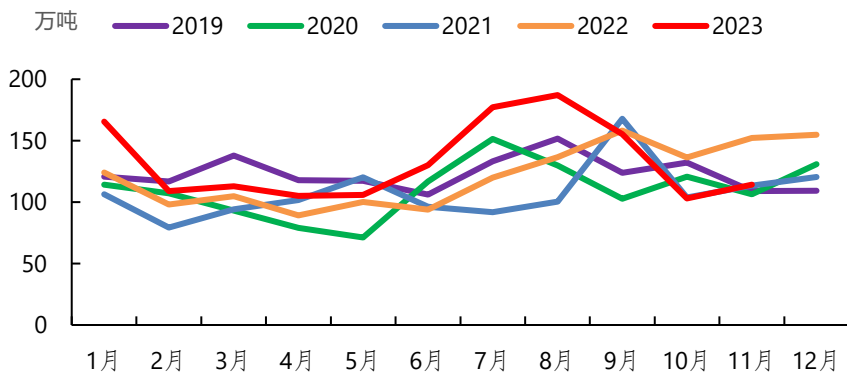
中国植物油库存



印度植物油库存



印度植物油进口：当月值



www.gtfutures.com.cn

➤ 消费国需求：

➤ 据欧盟委员会，截至12月10日，欧盟23/24年棕榈油进口量为154万吨，而去年同期为176万吨。

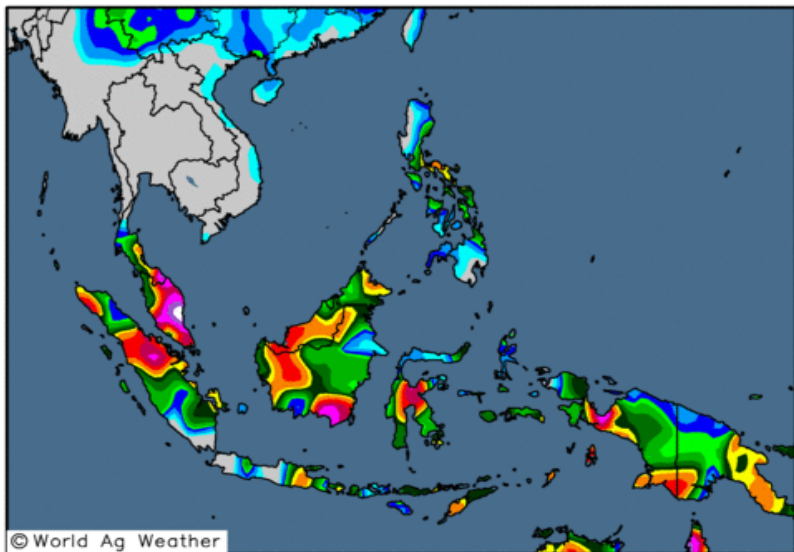
➤ 印度溶剂萃取者协会（SEA）数据显示，印度11月棕榈油进口量增至863492吨，10月为695076吨；豆油进口量增至149894吨，10月为135325吨；葵花籽油进口量降至128707吨，10月为153780吨。国内植物油库存降至296万吨。

➤ 由于近几个月来大量进口，交易商正在努力消化港口积压的库存，印度买家放慢采购12月和1月船期的棕榈油。

农产品热点解读——棕榈油

7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 16 Dec 2023



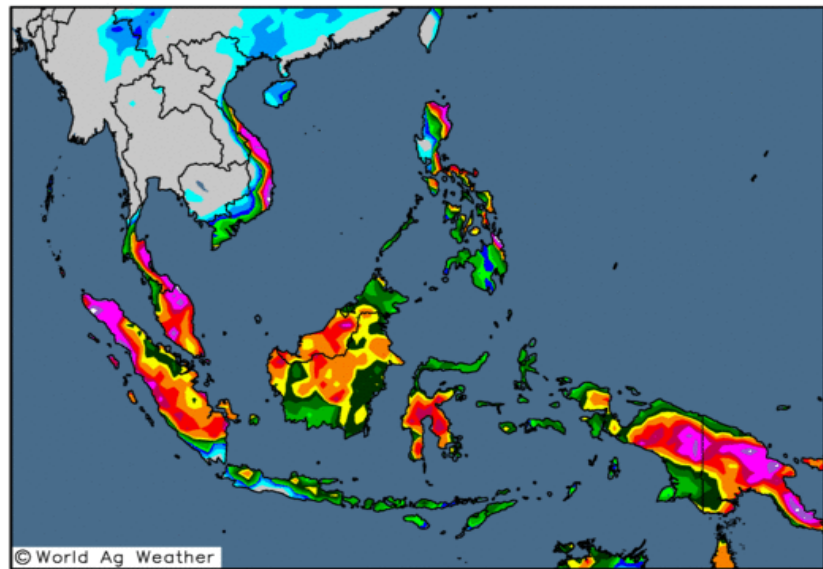
0.1 0.25 0.5 0.75 1 1.5 2 2.5 3 4 5 6 8 10

Map updates daily by approximately 20:30 UTC

GFS High-Resolution Precipitation Forecast

Days 1-7: 00UTC 18 Dec 2023 - 00UTC 25 Dec 2023

Model Initialized 00UTC 17 Dec 2023

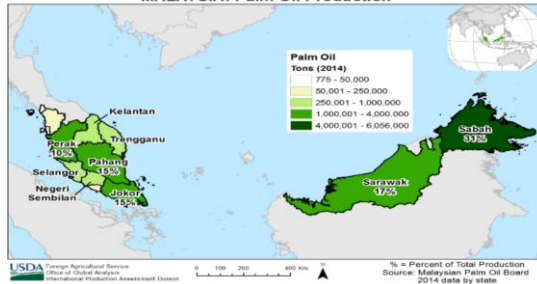


0.1 0.25 0.5 0.75 1 1.5 2 2.5 3 4 5 6 8 10
inches

Indonesia: Palm Oil Production



MALAYSIA: Palm Oil Production



农产品热点解读——棕榈油行情走势



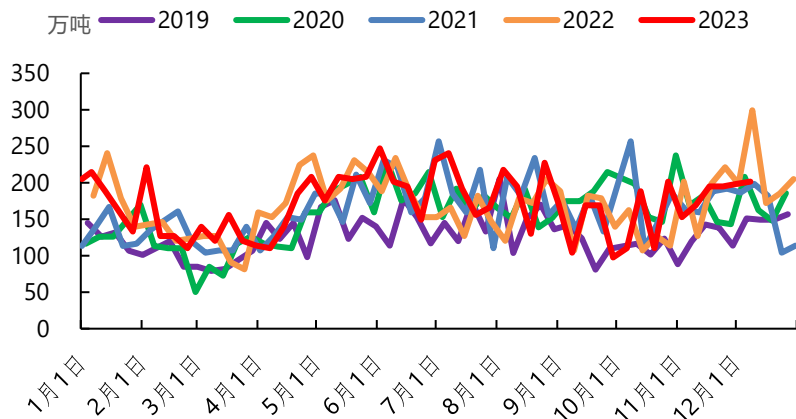
棕榈油主力合约1h图



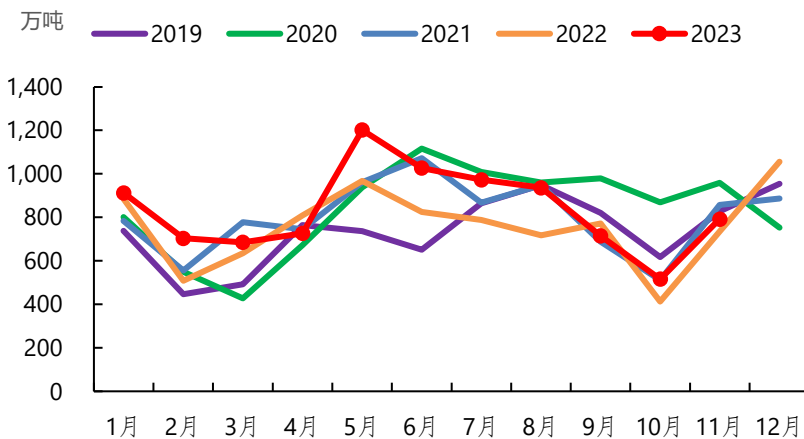
棕榈油主力合约日线

农产品热点解读——豆油

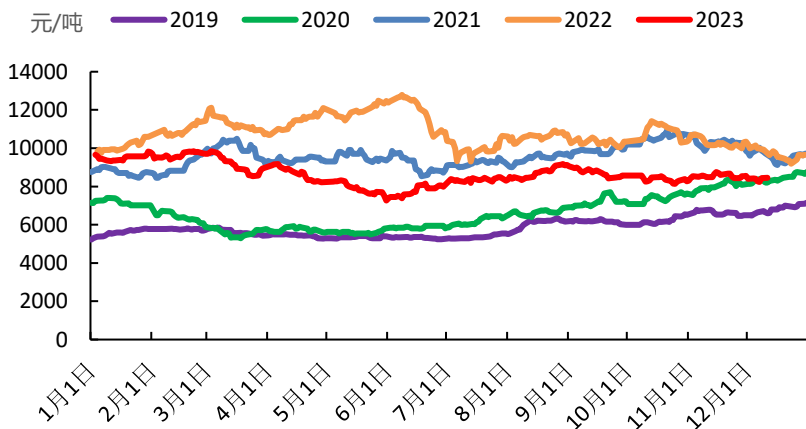
到港量：进口大豆



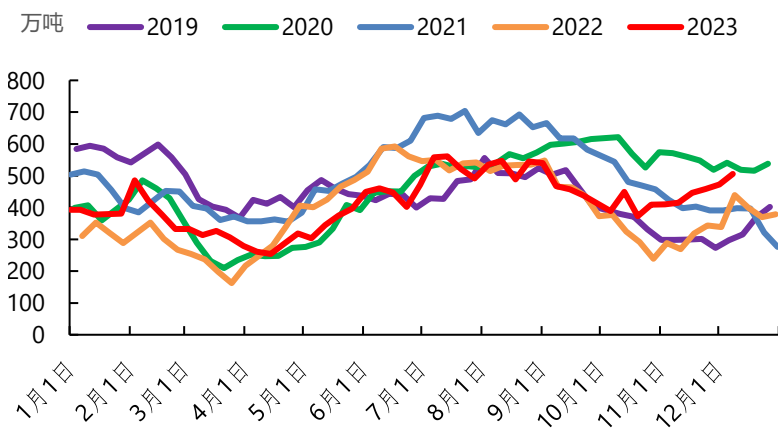
海关进口大豆：当月值



国内豆油现货



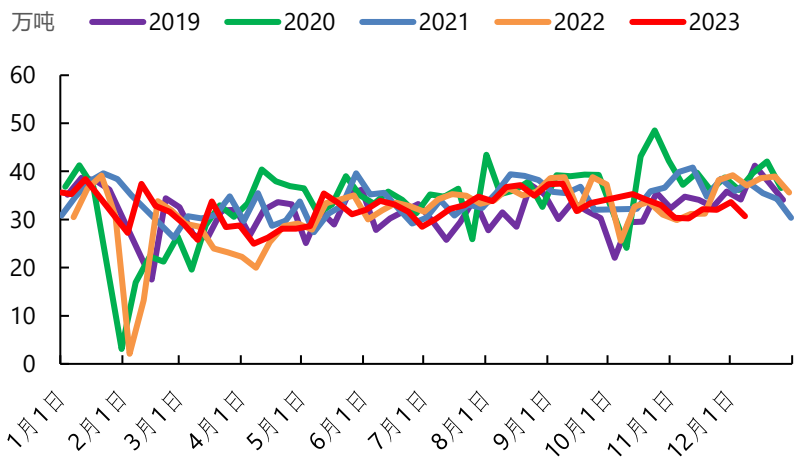
主要油厂大豆库存



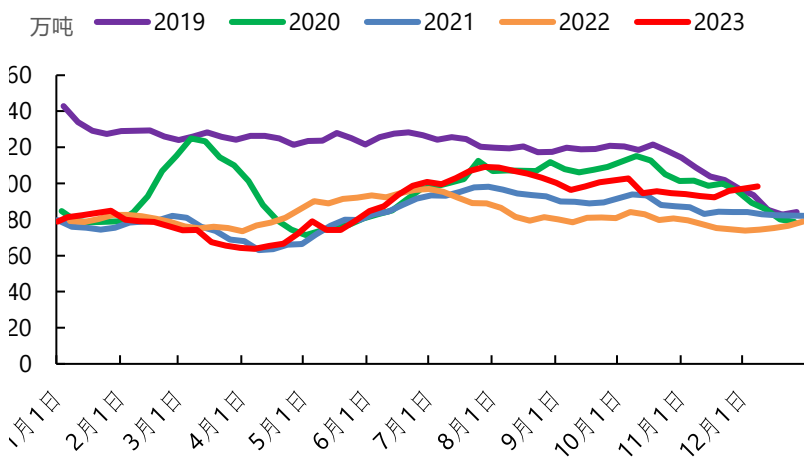
- 上周市场：截至12月15日，豆油现货报价8370元/吨，周环比-60元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆油合计成交69000吨，上周为92000吨。
- 原料供应方面
 - 截至12月8日当周，国内进口大豆到港量为201.5万吨，较此前一周+3.25；油厂大豆库存505.89万吨，环比+33.55万吨。
 - 据海关总署，11月进口大豆通关量792万吨，月度+276万吨。
 - 据钢联统计，2023年12月份国内主要地区123家油厂大豆到港预估133船，共计约864.5万吨。12月3日对国内各港口到船预估初步统计，预计2024年1月680万吨，2月500万吨。

农产品热点解读——豆油

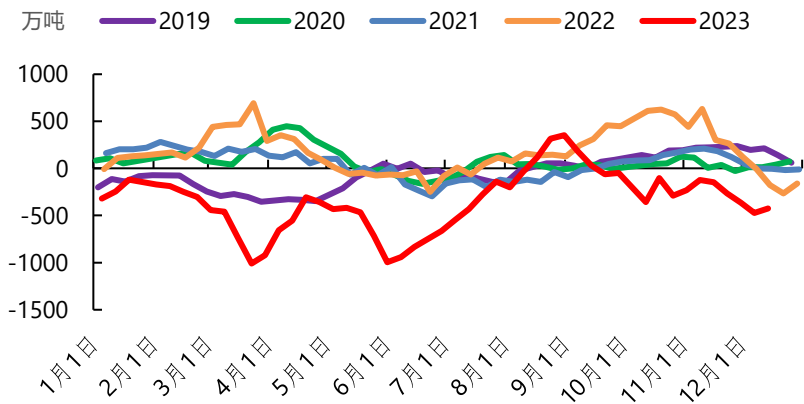
豆油表观消费量



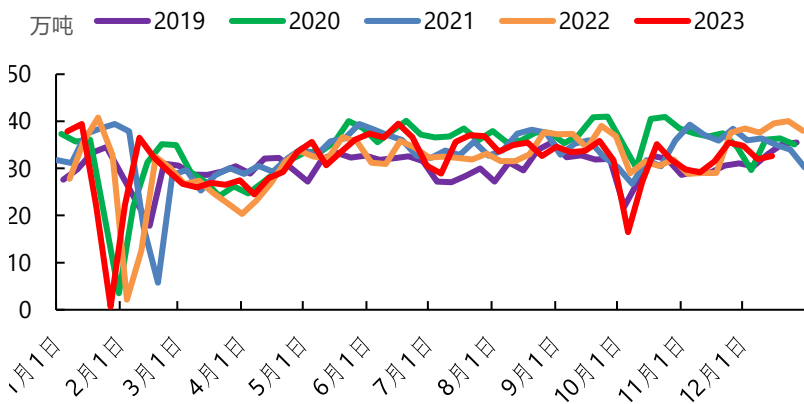
主要油厂豆油库存



油厂压榨利润



主要油厂豆油产量



- 供给方面，截止12月15日当周，油厂开机为58%，周度+1%；豆油产量为32.63万吨，周度+0.66万吨。
- 需求方面，随着气温转冷，本周现货成交或继续回暖。截至12月8日当周，豆油表观消费量为30.55万吨，较上周+1.42万吨。
- 库存方面，截至12月8日当周，豆油库存为100.23万吨，较上周+1.21万吨。
- 油厂现货榨利方面，截至12月14日，进口大豆压榨利润为-425.9元/吨。

农产品热点解读——豆油行情走势



豆油主力合约1h图



豆油主力合约日线

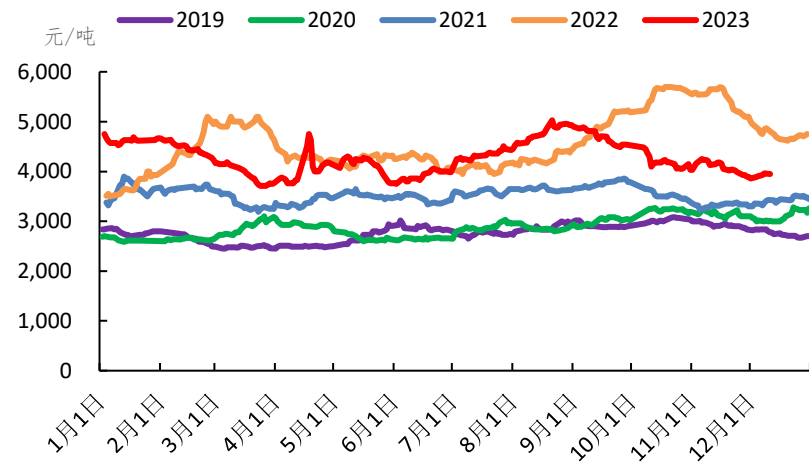
农产品热点解读——油脂

➤ 核心观点：

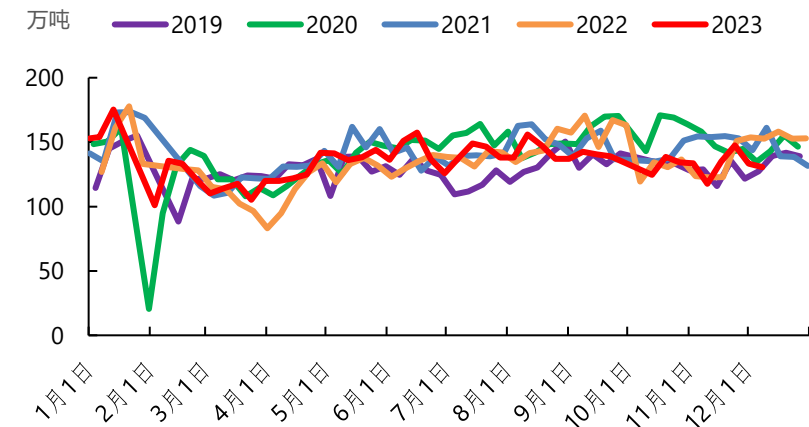
- 国内供应方面，棕榈油到港减量，随着降温自北向南推进，需求将有所减弱，供需有边际宽松压力；上周，油厂开工小幅回升，现货成交回暖，豆油替代需求预计提升。12月大豆到港压力偏大，大豆库存同比偏高，库存环比持续增加，潜在供应压力仍存。
- 国外方面，马来供需边际有所收紧，在厄尔尼诺影响下，东马主产区降雨持续偏少，不会出现超预期的减产，马来供应或继续维持同期偏高水平；印尼除苏门答腊南部外，降雨受抑制并不明显，预计减产幅度趋同于往年。需求端，马来12月高频出口依然呈现季节性回落走势，印尼下调出口参考价，供需有所宽松。印度植物油库存依然偏高，需求支撑有限，增量主要源于主产国内需，预计短期供需形势趋于平衡，难形成逆转。
- 中长期看，随着印尼林地保护限制，印尼明年的增产能力将进一步削弱，加上翻种、施肥不利，和部分产区受到了干旱影响，预计远期增产将受抑制。印尼、马来生柴消费将在明年继续提升，奠定明年供需收紧局面，等待底部探明。
- 美豆销售环比转弱。巴西中北部降雨暂告结束，新一轮高温即将出现；南部降雨消退，但部分地区依然有弃种风险，关注天气炒作。
- 盘面来看，05合约定价将围绕供需收紧这一基本盘展开，但目前厄尔尼诺-降雨的联动尚不稳固，近期依然是供需宽松格局，在产量难以超预期下降下，还需要明确看到消费增长信号，短线震荡偏空思路。

农产品热点解读——豆粕

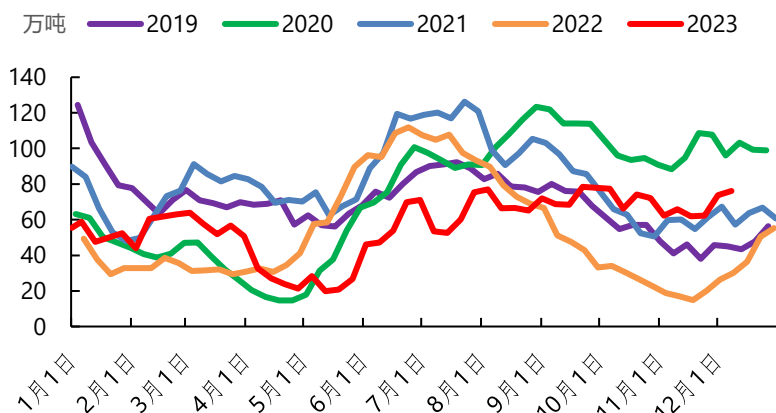
豆粕现货



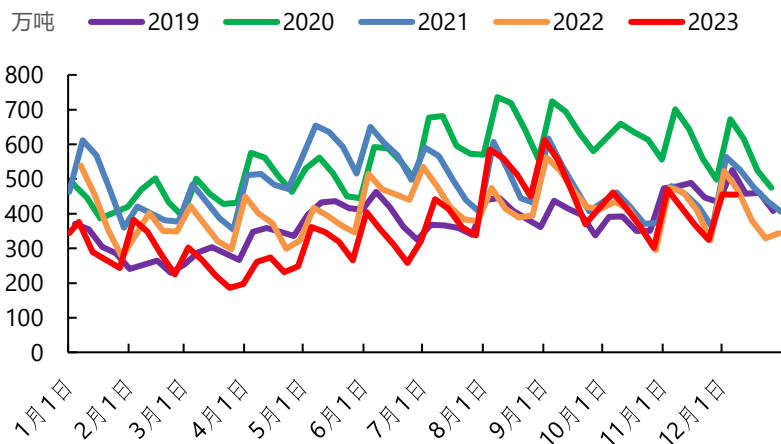
豆粕表观消费量



油厂豆粕库存



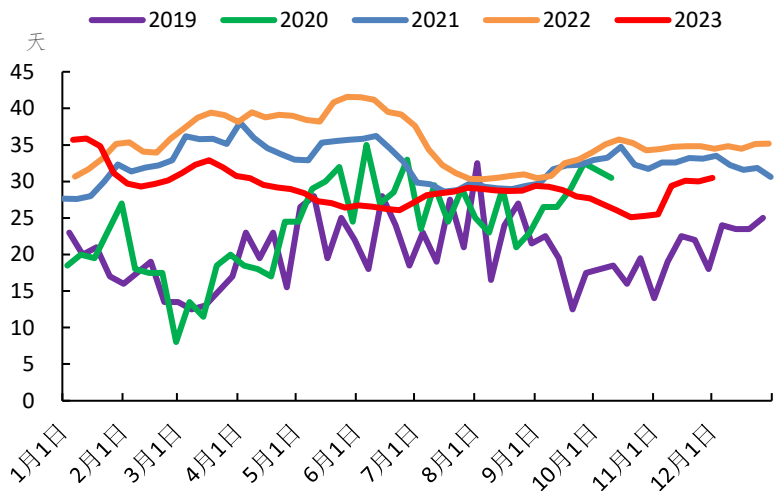
主要油厂豆粕未执行合同



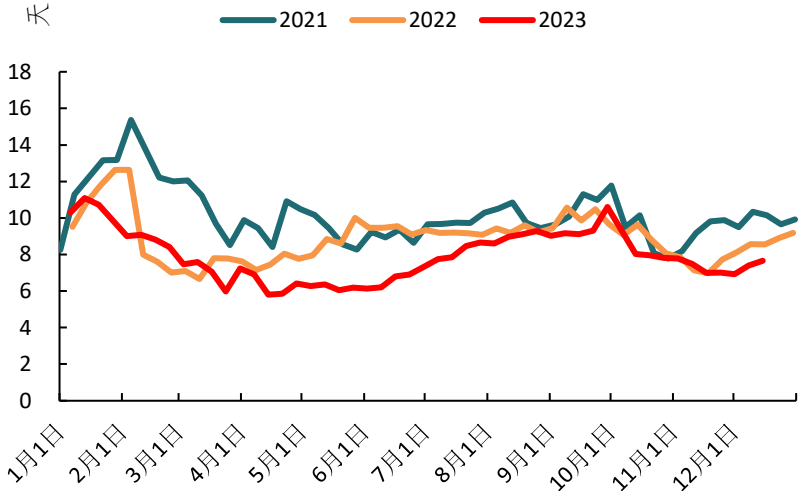
- 上周市场：截至12月15日，江苏地区豆粕现货报价3900元/吨，较上周-40元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆粕总成交38.61万吨，其中基差成交-0.1万吨，现货成交38.71万吨。此前一周总成交为113万吨。
- 供应方面，截至12月15日当周，油厂豆粕产量为135.68万吨，周度+2.75万吨。
- 需求方面，上周下游日均提货量为16.18万吨，此前一周为16.87万吨。
- 截至12月8日当周，表观消费量为130.64万吨，较上周-2.58万吨。
- 库存方面，截至12月8日当周，豆粕库存为76.08万吨，周度+2.37万吨；未执行合同量为454.3万吨，-1.65万吨。

农产品热点解读——豆粕

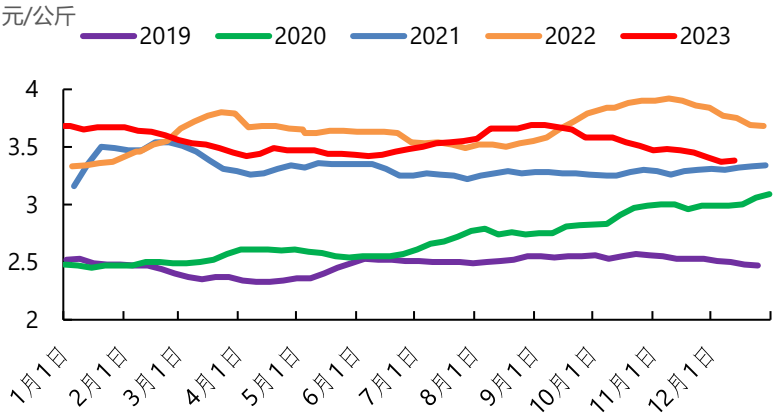
饲料企业库存可用天数



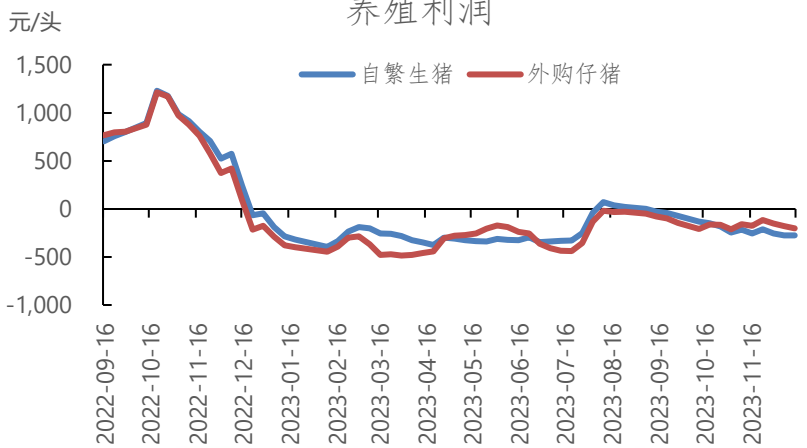
饲料企业：豆粕库存天数



生猪饲料价格



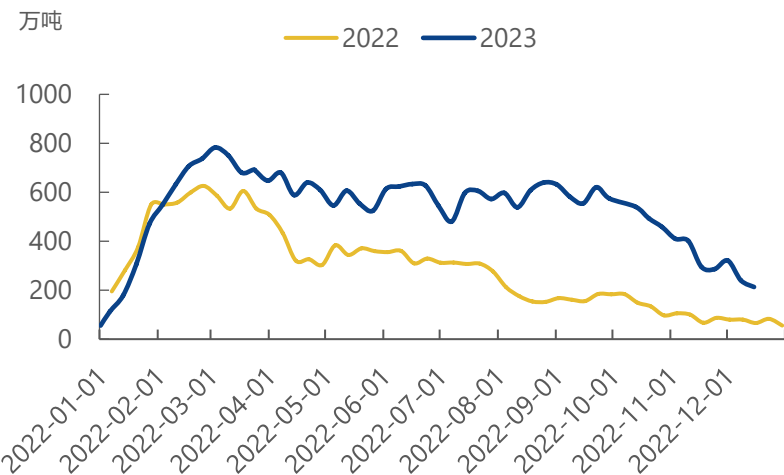
养殖利润



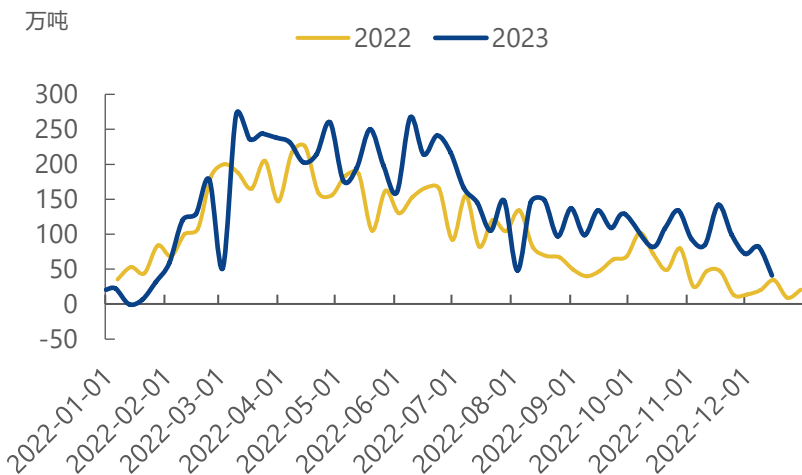
- 下游方面，饲料价格环比下降，据发改委，截至12月13日当周，生猪饲料均价3.38元/公斤，此前一周为3.37元/公斤，去年同期为3.75元/公斤。
- 饲料加工企业库存上，截至12月15日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为7.66天，此前为7.39天。
- 养殖端，据Wind数据显示，截至12月15日当周，自繁自养生猪养殖利润为亏损274.5元/头，12月8日为亏损276.67元/头；外购仔猪养殖利润为亏损201.73元/头，12月8日为亏损180.25元/头。

农产品热点解读——豆粕

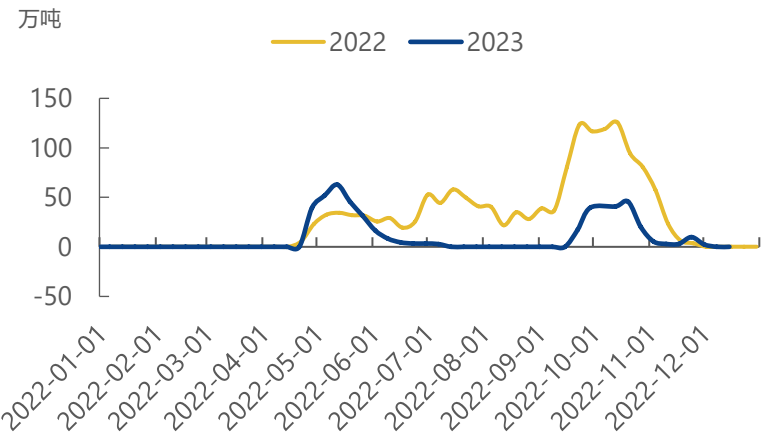
巴西排船计划量



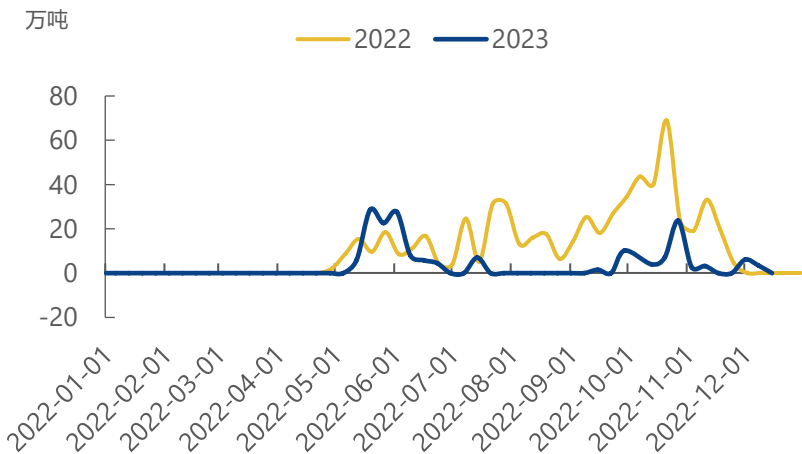
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



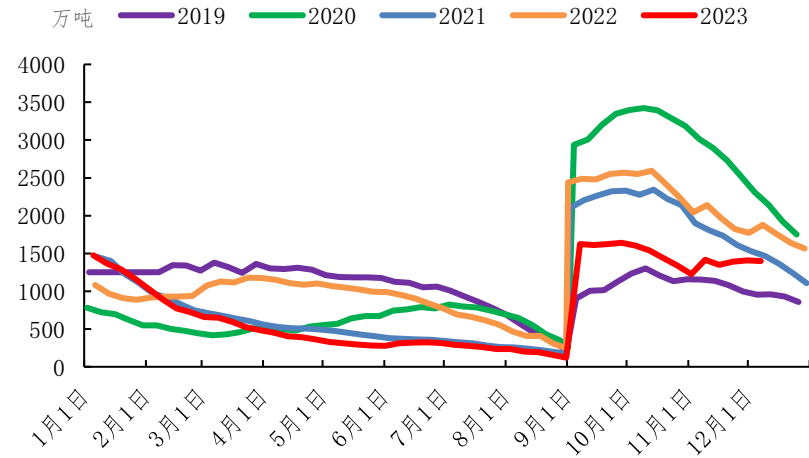
阿根廷周度发运



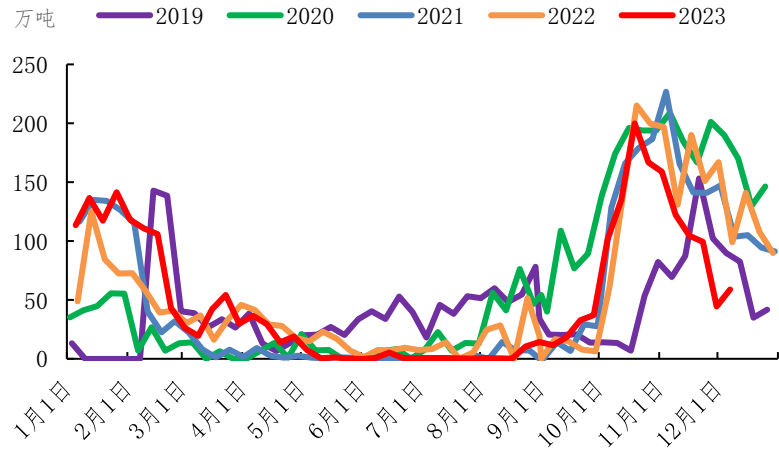
- 南美端，排船方面，截至12月15日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆无排船；巴西各港口大豆对华排船计划总量为213万吨，较前一周减少27万吨。
- 发船方面，截止12月14日，12月以来阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）大豆对中国发船3.4万吨；巴西港口对中国已发船总量为123万吨，较前一周增加41万吨。
- 巴西全国谷物出口商协会(ANEC) 公布数据显示，巴西12月大豆出口量预计达到345万吨，上周预测为358万吨。

农产品热点解读——豆粕

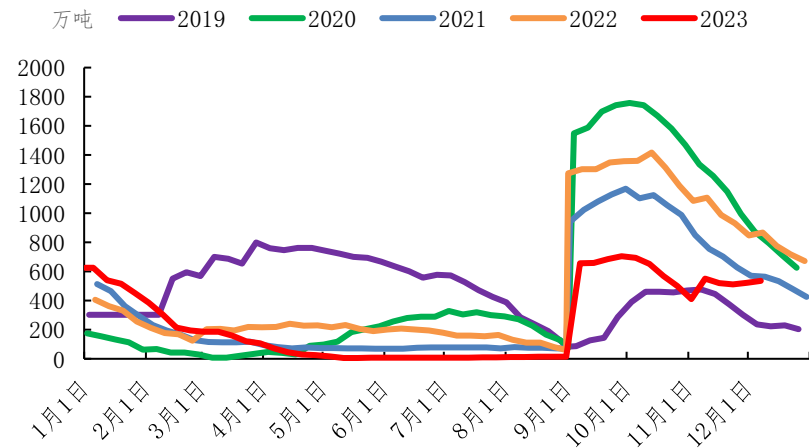
美豆当前市场未装船量



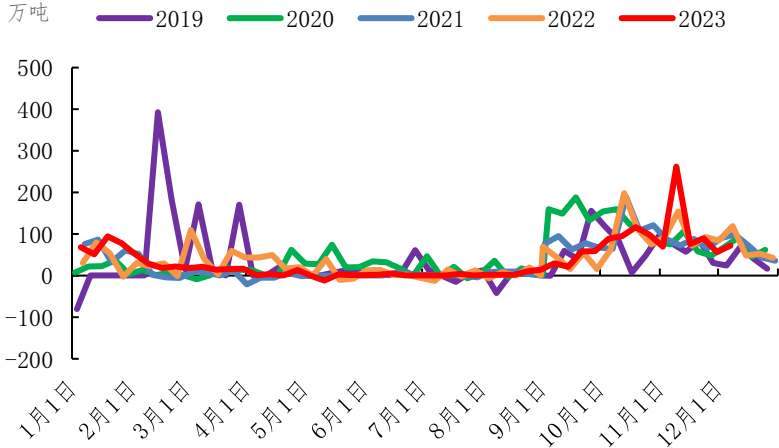
大豆:当周出口:中国



美豆当前市场未装船量: 中国



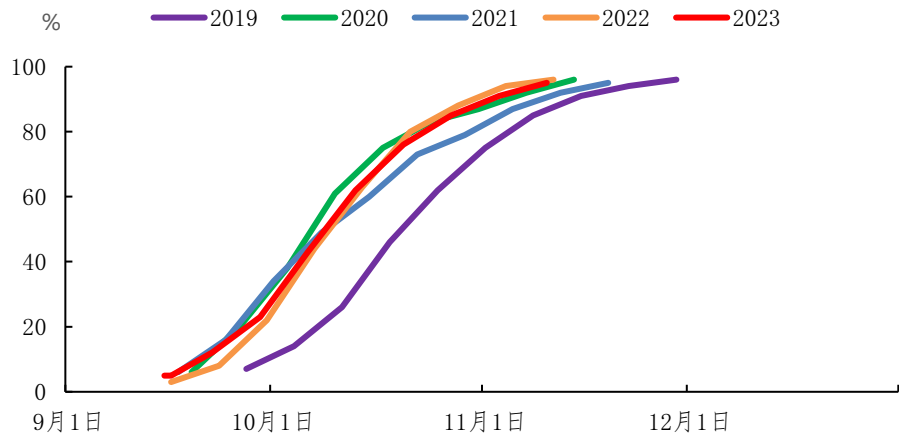
美豆净销售: 当周值: 中国



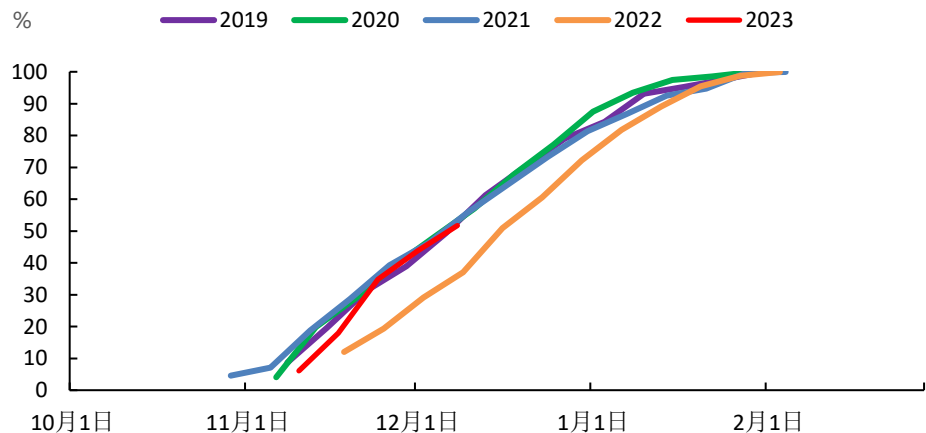
- 美国农业部: 截至12月7日当周美国大豆出口净销售数据显示: 美国2023/2024年度大豆出口净销售为108.4万吨, 前一周为151.8万吨; 美国2023/2024年度大豆出口装船116万吨, 前一周为133.5万吨; 美国2023/2024年度对中国大豆净销售71.8万吨, 前一周为56.5万吨; 美国2023/2024年度对中国大豆出口装船58.9万吨, 前一周为44.4万吨; 美国2023/2024年度对中国大豆累计装船1291万吨, 前一周为1232.1万吨; 美国2023/2024年度对中国大豆未装船为535.1万吨, 前一周为522.2万吨。

农产品热点解读——豆粕

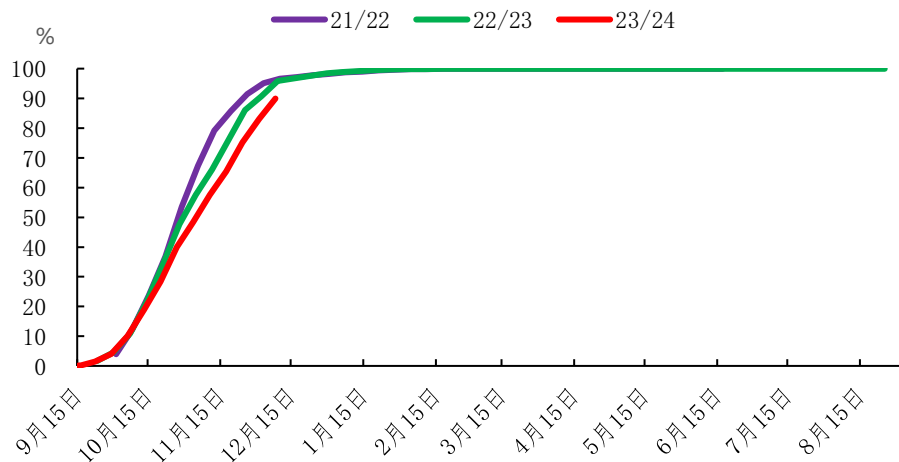
美豆收割率



阿根廷大豆种植进度



巴西大豆播种率

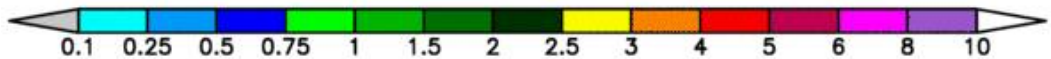
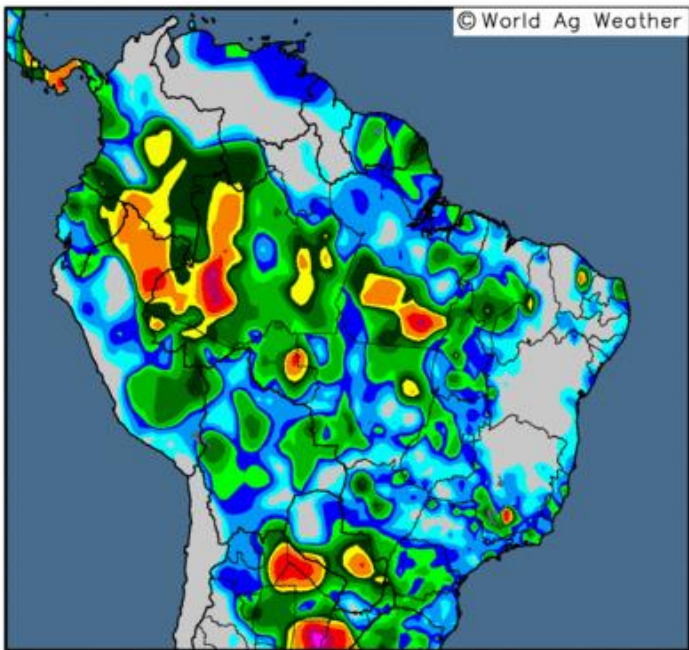


- 上周，巴西南里奥格兰德州农业经济厅（Emater）表示，受土壤较高的湿度影响，该州种植进度放缓，较上周提升8%至84%。由于南部地区降雨过量，大豆种植在一开始时被延误，但目前接近于2022年的平均步伐（85%）。
- 据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB，截至12月09日，巴西大豆播种率为89.9%，上周为83.1%，去年同期为95.9%。
- 根据布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)数据显示，截至12月13日当周，阿根廷2023/24年度大豆种植进度为59.5%，较上周进度增加7.8%。该交易所预计，2023/23年度阿根廷大豆种植面积预计为1735万公顷，截止当周已播种1030.1万公顷。

农产品热点解读——豆粕

7-day Precipitation Analysis

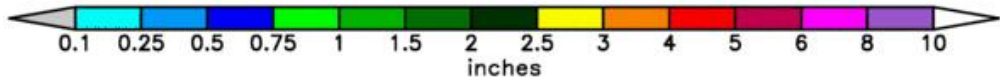
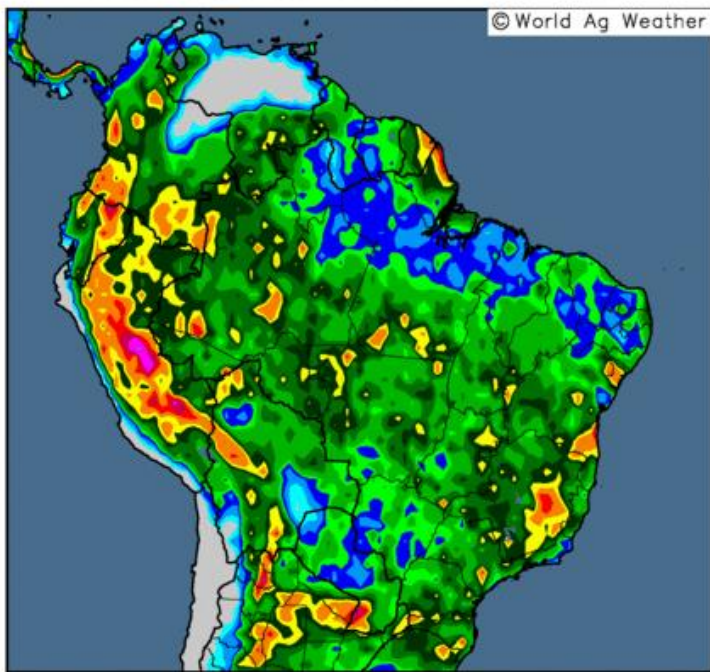
Observed precipitation (inches) through 12 UTC 16 Dec 2023



Map updates daily by approximately 20:30 UTC

GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 18 Dec 2023 – 00UTC 25 Dec 2023

Model Initialized 00UTC 17 Dec 2023



农产品热点解读——豆粕

		15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24-11	23/24-12	环比增减	年度增减	单位
美国	面积	81742.5	82706.2	89541.1	87593.9	74939.6	82602.4	86311.4	86,169.00	82800.0	82800.0	0.00%	-3.91%	千英亩
	单产	48	51.9	49.2	50.6	47.4	51	51.7	49.60	49.9	49.9	0.00%	0.60%	蒲式耳/英亩
	产量	106869	116931	120065	120515	96667	114749	121528	116,220.00	112390.0	112390.0	0.00%	-3.30%	千吨
	压榨量	51335	51742	55926	56935	58910	58257	59980	60,200.00	62600.0	62600.0	0.00%	3.99%	千吨
	出口量	52869	58964	58071	47721	45800	61665	58721	54,210.00	47760.0	47760.0	0.00%	-11.90%	千吨
	期末库存	12110	12120	11920	24370	14280	6990	7470	7,300.00	6680.0	6680.0	0.00%	-8.49%	千吨
巴西	面积	82286.1	83768.7	86857.5	88710.8	91181.9	96865.3	102975.8	108479.3	112676.1	112676.1	0.00%	3.87%	千英亩
	单产	42.7	50.4	52.2	50	51.7	52.9	46.7	53	53.1	52.5	-1.12%	-0.96%	蒲式耳/英亩
	产量	95700	114900	123400	120500	128500	139500	130500	156000	163000.0	161000.0	-1.23%	3.21%	千吨
	压榨量	39747	40411	44205	42527	46742	46675	50712	53000	55750.0	55750.0	0.00%	5.19%	千吨
	出口量	54383	63137	76136	74887	92135	81650	79063	95500	97500.0	99500.0	2.05%	4.19%	千吨
	期末库存	18050	33210	21070	32470	20420	21890	27600	31450	39690.0	37600.0	-5.27%	19.55%	千吨
阿根廷	面积	47814.9	42835.7	40278.2	41019.5	41266.6	40698.3	39289.8	35583	40523.8	40523.8	0.00%	13.89%	千英亩
	单产	45.2	47.1	34.5	49.5	43.4	41.8	41	26	43.6	43.6	0.00%	67.57%	蒲式耳/英亩
	产量	58800	55000	37800	55300	48800	46200	43900	25000	48000.0	48000.0	0.00%	92.00%	千吨
	压榨量	43267	43309	36933	40567	38770	40162	38825	30250	34500.0	34500.0	0.00%	14.05%	千吨
	出口量	9922	7025	2132	9104	10004	5195	2861	4100	4600.0	4600.0	0.00%	12.20%	千吨
	期末库存	31600	27000	24100	28890	26700	24350	23900	17503	24560.0	24560.0	0.00%	40.32%	千吨

农产品热点解读——豆粕行情走势



豆粕主力合约1h图



豆粕主力合约日线

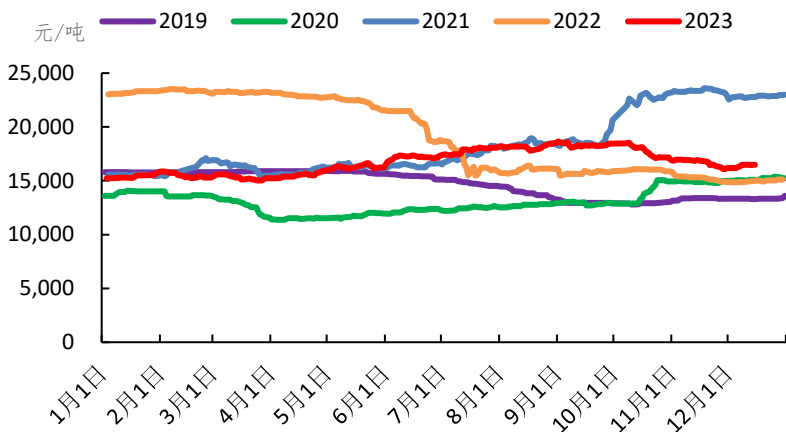
农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点：

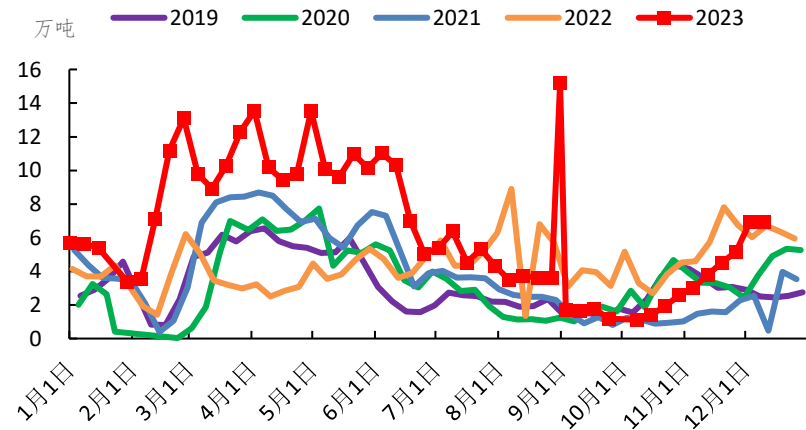
- 国外方面，市场在巴西关键生长期天气问题上展开博弈，从天气模型上看，巴西中北部产区降雨依然呈现出很大的不规律性，新一轮高温的出现将再度威胁产情，受到厄尔尼诺影响，天气端的扰动依然较大。巴西南部降雨减弱，南里奥格兰德播种得以推进，但部分天地依然有较大弃种风险，后续关注巴西国内弃种情况，从IMEA的种植面积预估上看，弃种有限。
- 同时，阿根廷出现有利降雨，土壤墒情仍将有改善，产量前景乐观。美豆销售环比转差，国际贸易流紧张情况缓解。
- 国内方面，12月大豆到港预期高位，国内大豆库存累库，潜在供应压力依然较大；豆粕库存同比偏高，环比持续增加。需求上，受到寒潮导致华南降温，以及华中出现大范围降雨导致调运难度增加，猪价短期出现反复，随着价格企稳，在标肥价差坚挺下，散户二育行为有所增加，但总体依然受困于终端需求不及预期的风险，华南降温来得过迟，腌腊需求可能落空，关注屠宰量变化。总的来看，规模场集中压栏难以为继，对饲料需求提振有限。
- 当前巴西复杂的天气依然是最重要的边际变量，当前天气风险尚未解除，关注其关键生长期的天气炒作节奏。盘面来看，豆粕主力呈现筑底震荡。现实、预期博弈仍在持续，关注情绪发酵。区间中枢在3400附近，操作上，区间内震荡偏多操作。

农产品热点解读-棉花

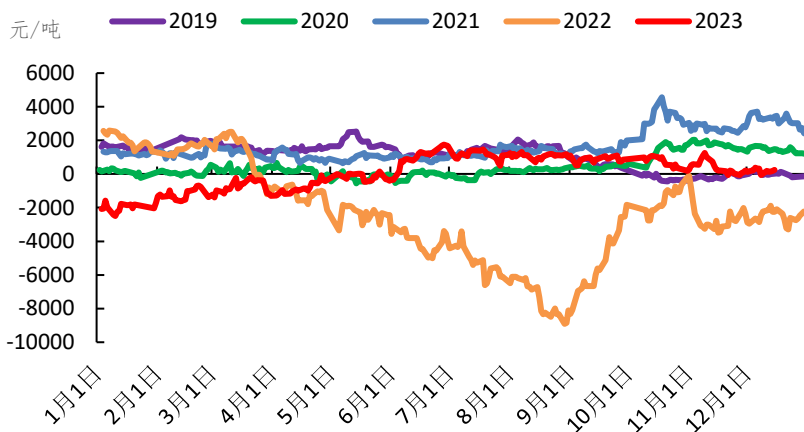
棉花现货



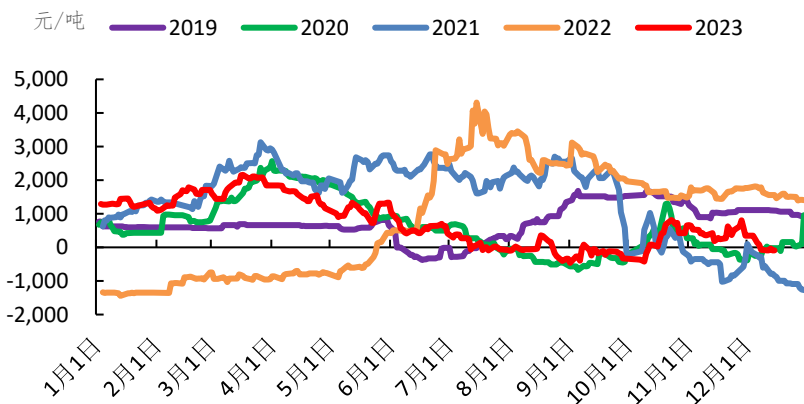
周度出疆棉：公路运输



国产3128B皮棉—1%关税下美棉



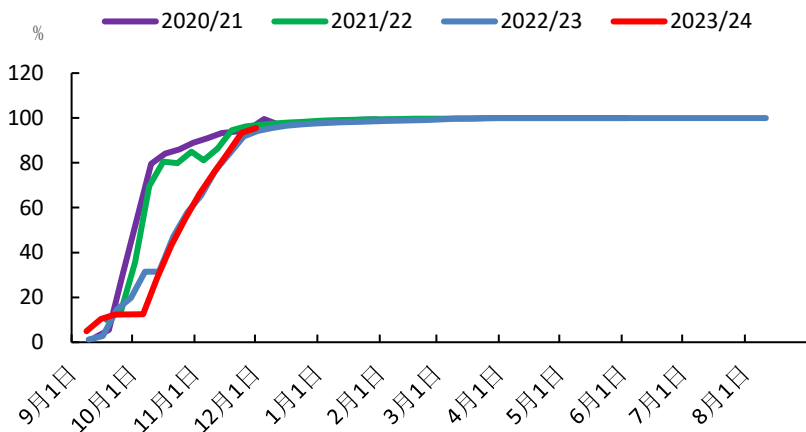
纺纱即期利润



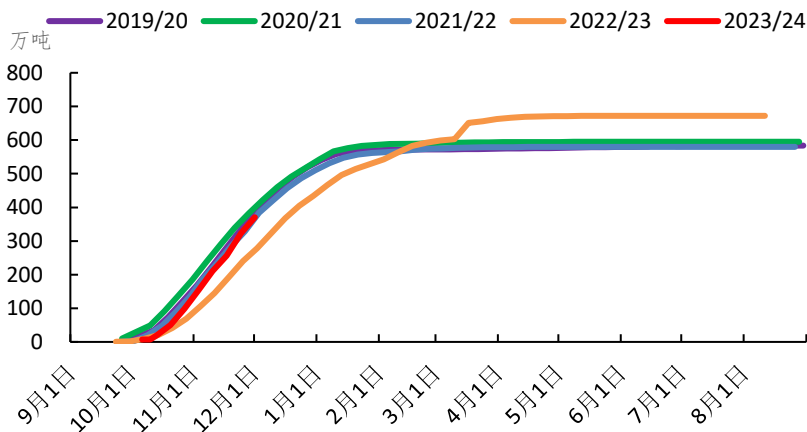
- 上周市场：截至12月15日，新疆棉花现货报价16492元/吨，周度+15元/吨；纺纱即期利润为-85.2元/吨，此前一周为-68.1元/吨。
- 截至12月15日，1%关税下内外棉价差241元/吨。
- 据中国棉花信息网，截至12月10日当周，疆棉公路运出量6.96万吨，此前一周为6.95万吨。
- 据海关总署，2023年11月我国棉花进口总量约31万吨，+2万吨；1-11月累计进口量169万吨，较去年-8万吨。
- 11月，我国进口棉纱15万吨，月度-2万吨。1-11月棉纱累计进口153万吨，去年同期为109万吨。

农产品热点解读-棉花

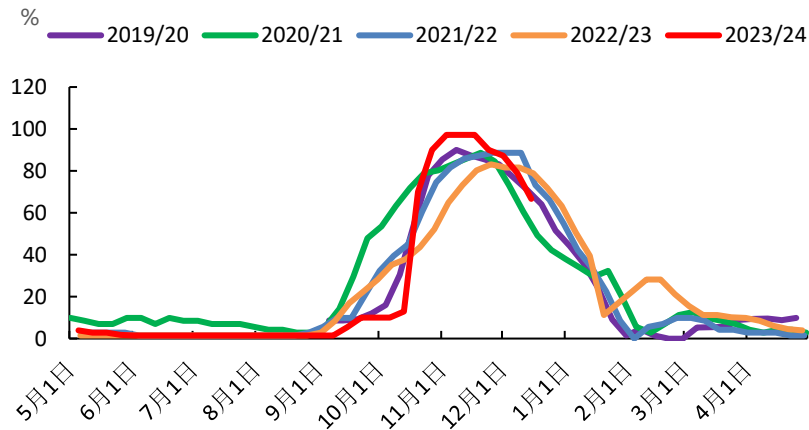
籽棉交售率



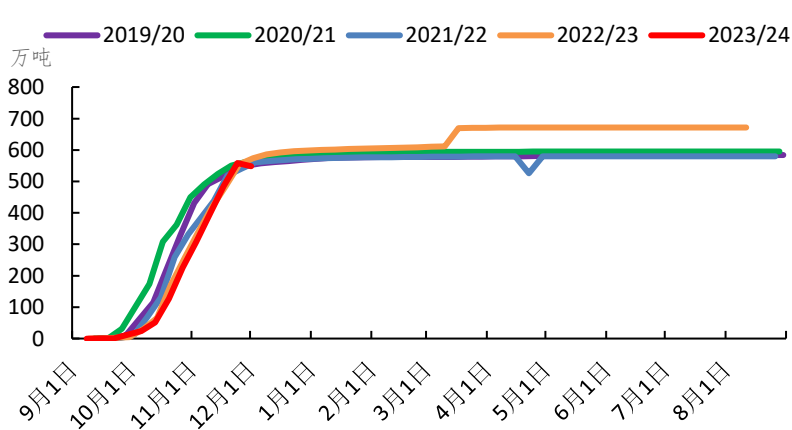
皮棉加工量：累计值



轧花厂开机率



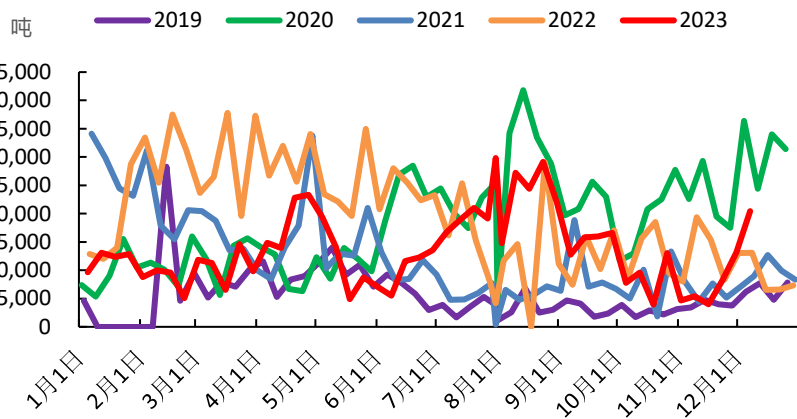
籽棉折皮棉交售量



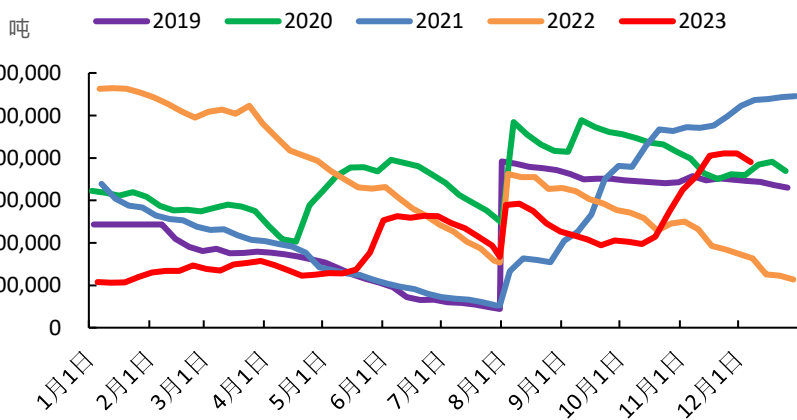
- 据国家棉花市场监测系统，截至2023年12月14日,全国交售率为98.2%，同比+1.7%。
- 截至12月14日，全国皮棉加工率为81.3%，同比+19.3%;全国销售率为11.4%，同比-1.4%。
- 按照国内棉花预计产量565.7万吨测算，截至12月7日，累计交售籽棉折皮棉555.6万吨，同比-93.1万吨；累计加工皮棉451.7万吨，同比+84.3万吨;累计销售皮棉63.3万吨，同比-12.2万吨。
- 据钢联，截至12月8日，轧花厂开机率66.7%，上周为79%。

农产品热点解读-棉花

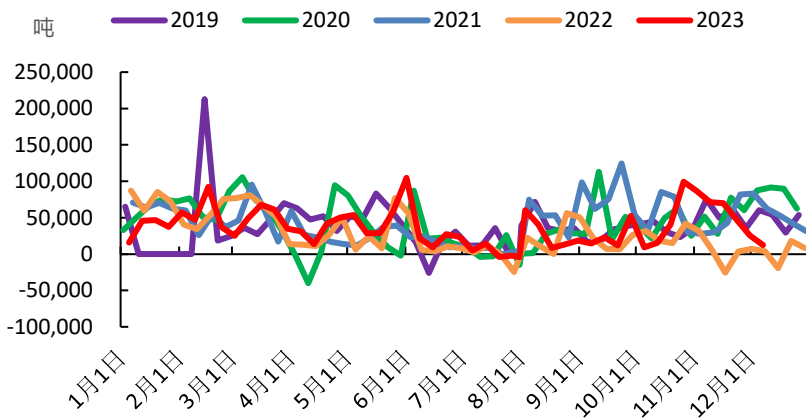
陆地棉：出口：当周值：中国



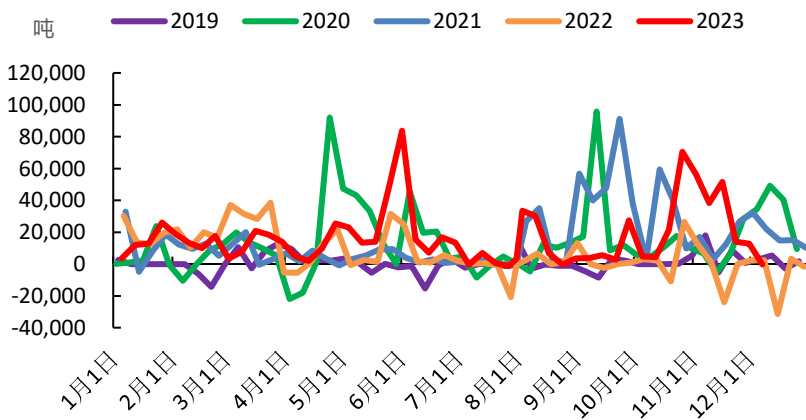
陆地棉：当前年度未装船量：中国



陆地棉：当前年度净签约量：当周值



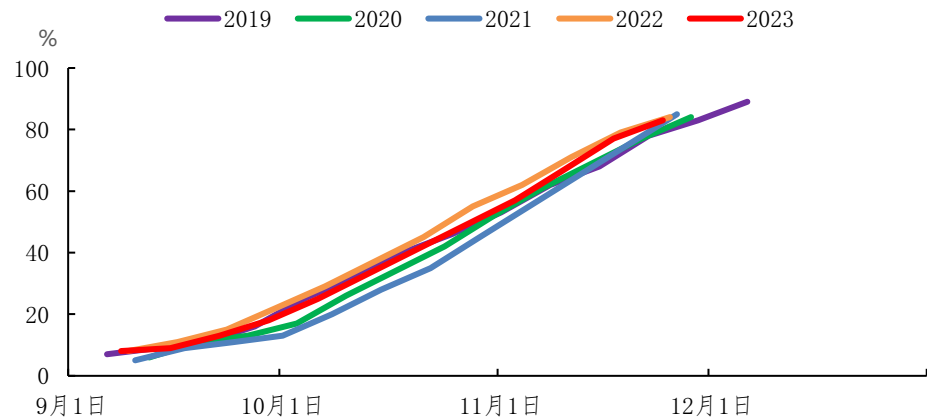
陆地棉：当前年度净签约量：中国



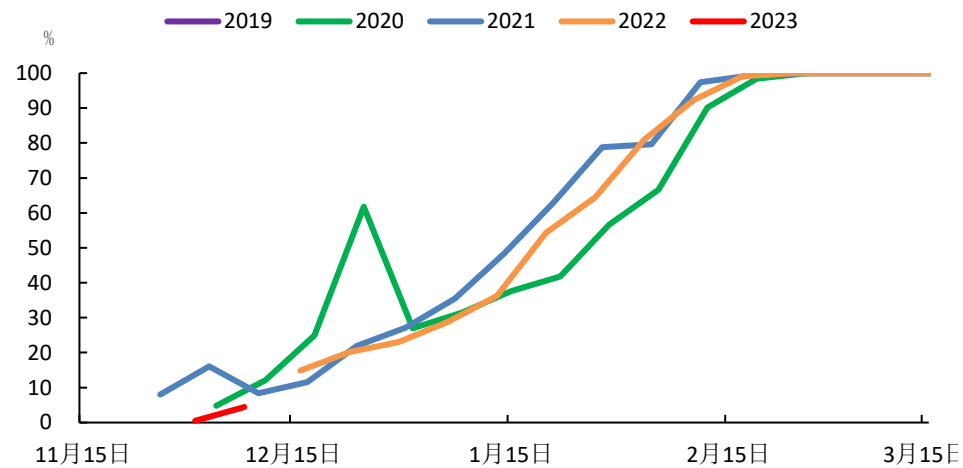
- 据美国农业部(USDA)报告显示，2023年12月7日，2023/24年度美国陆地棉出口签量为12577吨，前值为25350吨；其中中国签约-214吨。
- 对中国出口装运量为20433吨，前值为13169吨。本年度对中国未装船量为390077吨，前值为410725吨。

农产品热点解读-棉花

美棉收割率



巴西：棉花播种



- 据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB，截至12月09日，巴西棉花播种率为4.4%，上周为0.5%，去年同期为5.88%。

农产品热点解读-棉花

表2 中国棉花产销存预测（2023年11月预测）

单位：万吨

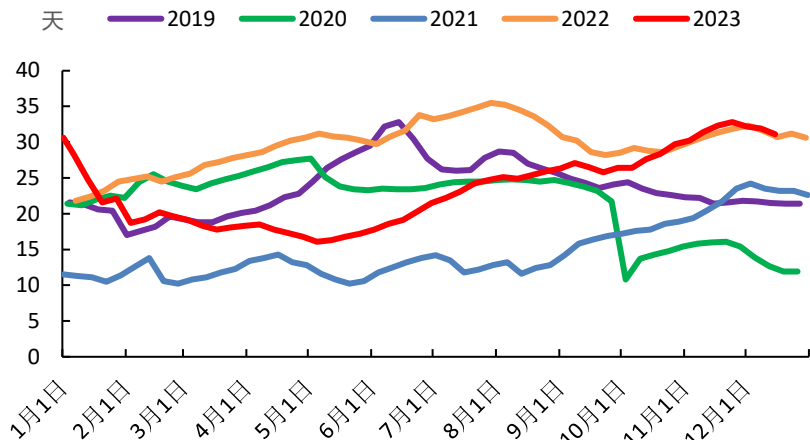
项目	2022/23年度	2023/24年度	同比
期初库存	529	571	+42
产量	672	566	-106
进口量	142	170	+28
消费量	770	760	-10
出口量	1.8	2.0	+0.2
期末库存	571	545	-26
期末库存消费比	73.98%	71.52%	-2.5%

数据来源：国家棉花市场监测系统

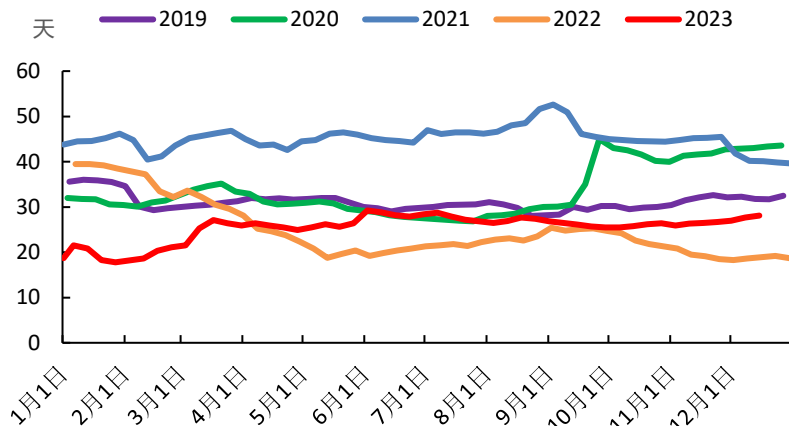
- 2023/24年度中国棉花期初库存为571万吨，同比增长8.1%；产量566万吨（上月为605），同比下降15.8%；进口量170万吨，同比增长19.3%；消费量760万吨（-20），同比下降1.3%（去年770）；供求关系由上年度的供不足需98万吨扩大为本年度的194万吨；出口量2.0万吨（持平上月），同比增长14.3%；期末库存调整为545万吨，同比-4.6%；库存消费比调整为71.52%，较上年度-2.5%。

农产品热点解读-棉花

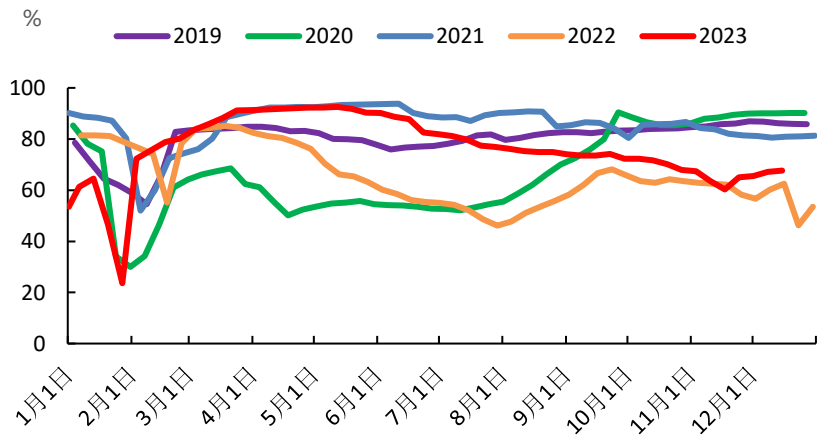
纺纱厂：纱线库存



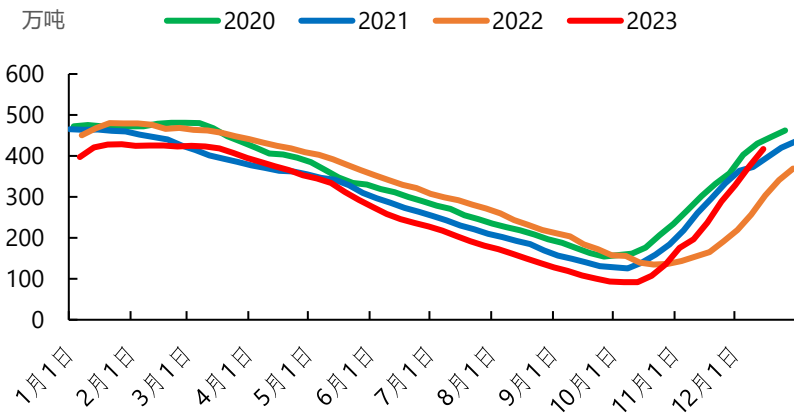
纺纱厂：棉花库存



纺纱厂：开机率



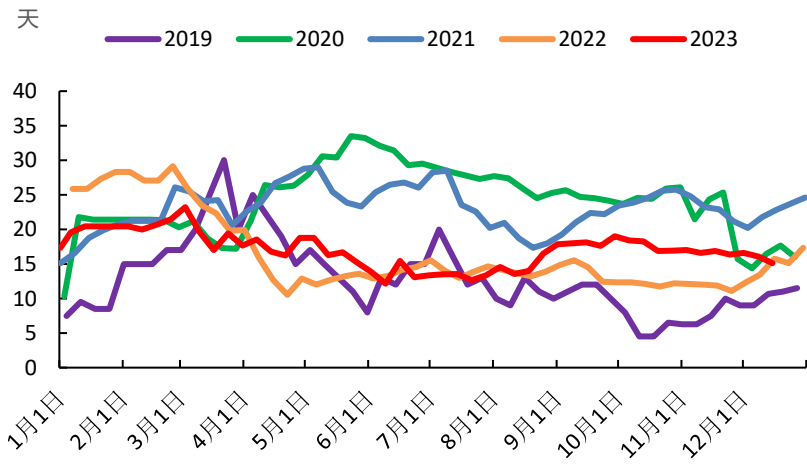
商业库存：全国



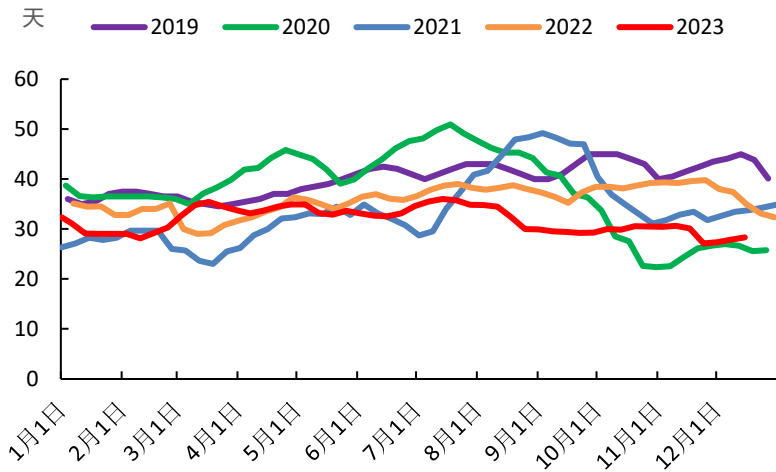
- 库存方面，据Mysteel，截止12月15日，棉花商业总库存416.39万吨，环比上周增加42.21万吨。其中，新疆地区商品棉342.04万吨，周环增加35.63万吨。内地地区商品棉26.95万吨，周环比增加3.28万吨。
- 截止至12月14日，进口棉花主要港口库存周环比增7.5%，总库存47.4吨。
- 下游方面，纱厂走货压力依然较大，刚需采购为主。截至12月15日当周，纱厂纱线库存天数31.1天，环比-0.8天；开机率67.7%，环比+0.5%；纺企棉花折存天数为28.1天，环比+0.4天。

农产品热点解读-棉花

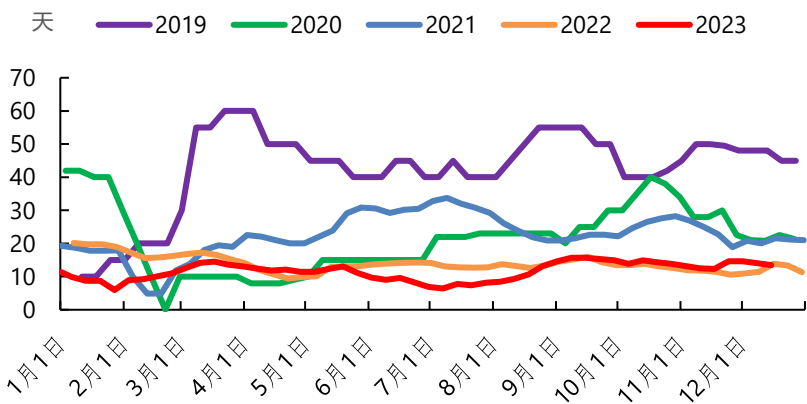
纺织原料库存



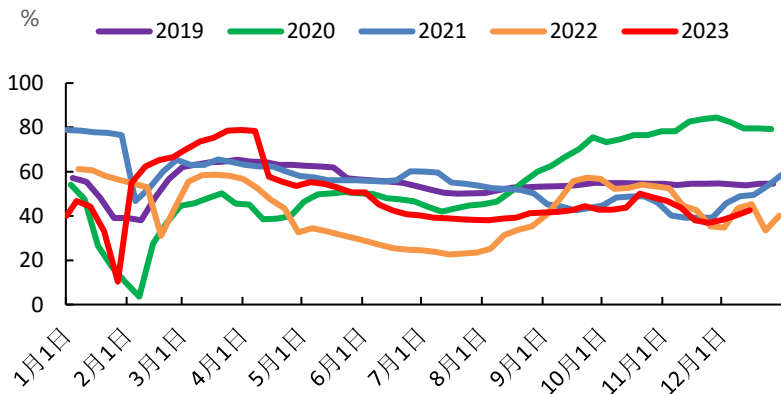
纺织成品库存



纺织企业订单



织布厂：开机率



- 纺织方面，终端订单偏少，织企开机稳中有升。截至12月15日当周，下游织厂开工率为42.6%，环比+2.4%。产成品库存天数为28.34天，此前一周为27.86天。
- 截至12月15日，纺织企业订单天数为13.44天，前值为14.06天。

农产品热点解读-棉花

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-11	23/24-12	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	544.3	544.3	0.0
美国	399.9	433.6	318.1	381.5	315	285.0	278.3	-6.7
巴西	283	300	235.6	255.2	313.5	317.0	317.0	0.0
澳大利亚	47.9	13.6	61	127.4	126.3	111.0	111.0	0.0
土耳其	81.6	75.1	63.1	82.7	106.7	76.2	69.7	-6.5
巴基斯坦	165.5	135	98	130.6	84.9	141.5	145.9	4.4
全球	2579.8	2614	2423.3	2517.4	2584.4	2470.4	2458.6	-11.8

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-11	23/24-12	月度变化
消费								
中国	860	740.3	892.7	762	816.5	816.5	794.7	-21.8
印度	529.1	446.3	566.1	544.3	511.7	522.6	522.6	0.0
巴基斯坦	233	206.8	235.1	233	189.4	217.7	217.7	0.0
孟加拉国	156.8	150.2	185.1	185.1	154.6	167.7	169.8	2.2
土耳其	150.2	143.7	167.4	189.4	163.3	172.0	163.3	-8.7
越南	152.4	143.7	158.9	145.9	140.4	145.9	145.9	0.0
巴西	74	58.8	67.5	69.7	69.7	71.9	71.9	0.0
全球	2608	2265.8	2704.1	2524.6	2414.7	2510.4	2476.2	-34.2

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-11	23/24-12	月度变化
期末库存								
中国	781.9	791.3	822.9	839.6	835.2	812.1	845.0	32.9
巴西	266.8	313.6	242.1	257.7	346	114.1	120.6	6.5
印度	187.3	341.5	259.9	187.2	254.7	268.2	268.2	0.0
澳大利亚	41.8	26.1	54.6	108	103.2	94.9	96.0	1.1
美国	105.6	157.9	68.6	81.6	80.6	69.7	67.5	-2.2
土耳其	36.9	60.2	59	60.2	76.9	40.9	33.3	-7.6
孟加拉国	38.8	54.8	53.4	49.9	43.1	45.5	34.6	-10.9
全球	1797.5	2142.3	1888.2	1875.9	2049.4	1774.5	1794.1	19.6

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-11	23/24-12	月度变化
进口								
孟加拉国	152.4	163.3	180.7	178.5	148.1	167.7	163.3	-4.4
中国	209.6	155.4	280	170.7	135	228.6	239.5	10.9
越南	150.9	141.1	158.7	144.4	140.4	145.9	145.9	0.0
巴基斯坦	62.1	87.1	117.6	98	95.8	91.4	87.1	-4.4
土耳其	78.5	101.7	116	120.3	91.4	93.6	89.3	-4.4
印尼	66.4	54.7	50.2	56.1	34.8	50.1	50.1	0.0
印度	39.2	49.6	18.4	21.8	38.1	28.3	28.3	0.0
全球	924.3	886.2	1060.2	933.8	810.6	942.8	939.5	-3.3

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-10	23/24-11	月度变化
出口								
美国	323	337.7	356	318.4	278.7	265.6	265.6	0.0
巴西	131	194.6	239.8	168.2	145	256.9	250.4	-6.5
澳大利亚	79.1	29.6	34.4	77.9	135	124.1	123.0	-1.1
印度	76.7	69.7	134.8	81.5	25	39.2	39.2	0.0
全球	903.2	893.9	1060.9	933.2	806.7	943.0	939.5	-3.5

农产品热点解读——棉花行情走势



郑棉主力合约1h图



郑棉主力合约日线

农产品热点解读——棉花

➤ 核心观点：

- 国外方面，据USDA，美国2023/2024年度陆地棉出口净销售为5.8万包，前一周为11.6万包，对中国陆地棉净销售-0.1万包，前一周为5.9万包。需求走弱，美棉盘面高位回落。
- 国内轧花企业加工步入尾声，成本与期现价格仍处于倒挂，棉企观望心态居多，走货偏慢，供需边际依然宽松。新棉继续上量，高频数据上看，棉花商业库存环比持续增加；新棉销售同比偏差，疆棉发运量同比持续偏低。边际上，疆棉发运持续走升，受降雪影响，将部分缓解供应压力；进口棉方面，巴西新花、澳棉等大量到港，而下游需求持续低迷，仓库出货较少，港口库存持续积累。需求上，纺企接单不足，中间环节纱线库存积压，走货压力大，刚需补库为主，现货市场交投不温不火，销售进度缓慢。织厂订单亦偏少，终端需求转弱。国内服装零售环比转弱，出口处同期最差水平，并面临宏观压力。
- 国内商业库存增加，新棉加工同比偏快，供应宽松，消费平淡，后市仍不乐观，中期下跌趋势尚未扭转。
- 盘面来看，棉价探底反弹；随着内外棉价差缩小，抛储暂停，后市供应压力有所减弱。05交易逻辑将转向需求端定价，等待后市波段操作机会，关注15300一线压力，把握高位转弱机会。

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

期货交易咨询资格编号：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：010-85356553

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。

致
谢