



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：2024年1月8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。

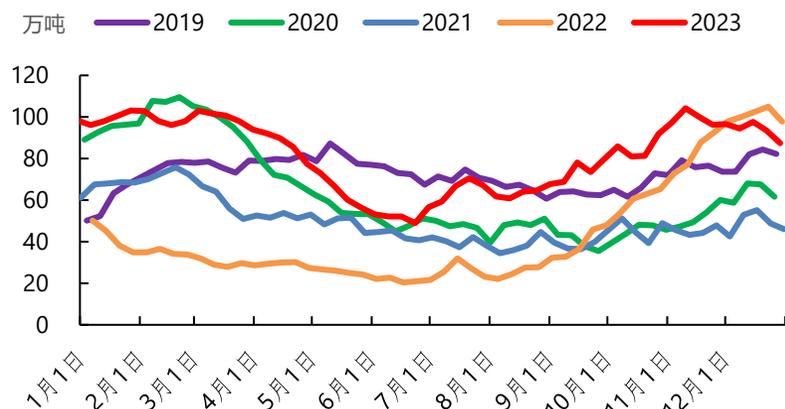
[www.gtfutures.com.cn](http://www.gtfutures.com.cn)

## 农产品

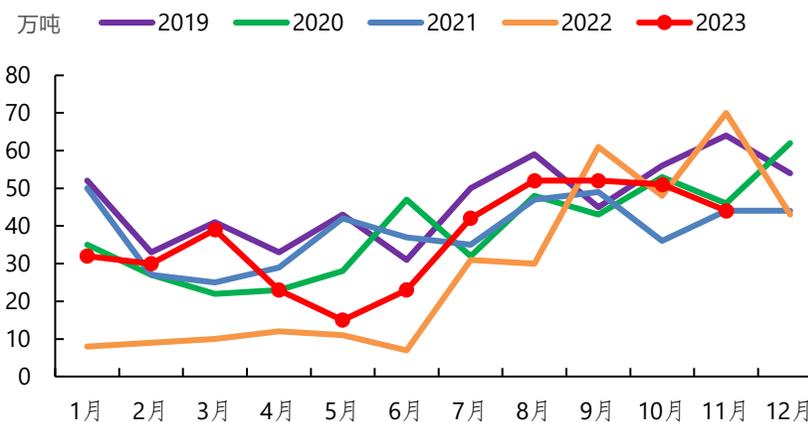
| 品种 | 交易逻辑                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 多空观点 | 操作建议 |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|
| 豆粕 | <p>国外方面，巴西关键生长期天气改善，中北部降雨明显增多，南部产区。巴西南部降雨减弱，产情好转，南里奥格兰德播种工作接近完成，同时，阿根廷土壤墒情依然保持在极优水平，产量前景乐观。丰产预期兑现概率明显增大。近端，美豆销售环比转差，施压盘面。</p> <p>国内方面，12月大豆到港高位，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。油厂胀库严重。需求上，下游养殖端亏损，饲料需求不佳，总体依然受困于终端需求不及预期的风险。</p> <p>当前巴西复杂的天气依然是最重要的边际变量，近期产情较为乐观，市场开始走向一致的丰产预期，USDA供需数据或仅对盘面起到短线影响，天气炒作难有动力。</p>                                                                                                   | 偏空操作 | 空单持有 |
| 油脂 | <p>马来供需边际有所收紧，厄尔尼诺对实际降雨遏制减弱，马来、印尼降雨明显增加，预计压制产量；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1月出口参考价，暗示供需有所宽松。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。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                      | 震荡偏空 | 逢高做空 |
| 棉花 | <p>国外方面，据USDA，美国2023/2024年度陆地棉出口净销售为13.1万包，前一周为37万包，对中国陆地棉净销售5.1万包，前一周为27.1万包。需求走弱，美棉盘面高位回落。</p> <p>国内轧花企业加工步入尾声，走货有所好转，供需整体依然宽松。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，边际好转；疆棉发运量同比持续偏低，边际上，疆棉发运持续走升；进口棉方面，近期港口棉花到港月环比下降，下游需求小幅反弹，市场出货速度周环比略有增速。需求上，因节前备货、部分外单下达等原因，部分市场纱厂排单尚可，原料采购仍随用随买为主，纱线库存积压，走货压力大。织厂订单依然偏弱，终端需求略有提振，坯布库存略降。</p> <p>盘面来看，棉价震荡反弹，中期下跌趋势有所放缓。随着国内需求有所好转，内外棉价走扩，关注库存去化。05以需求端定价为主，15000-15700震荡思路对待。</p> | 区间震荡 | 逢高试空 |

## 农产品热点解读——棕榈油

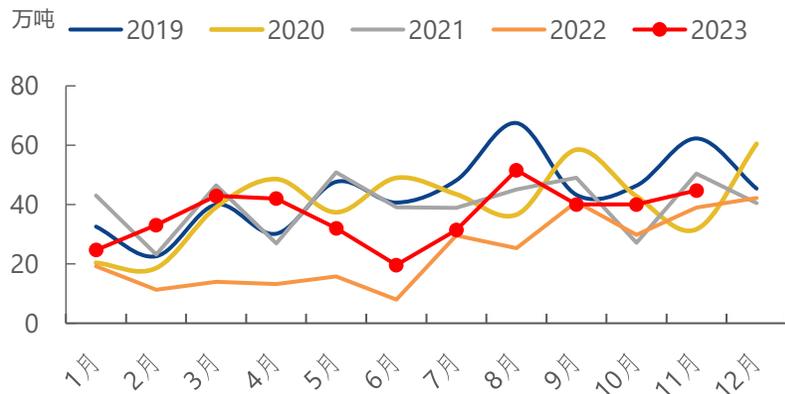
棕榈油商业库存



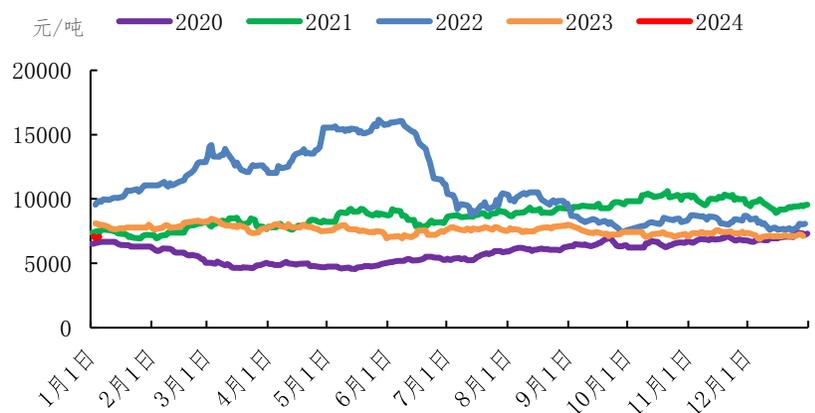
棕榈油进口量



棕榈油表观消费



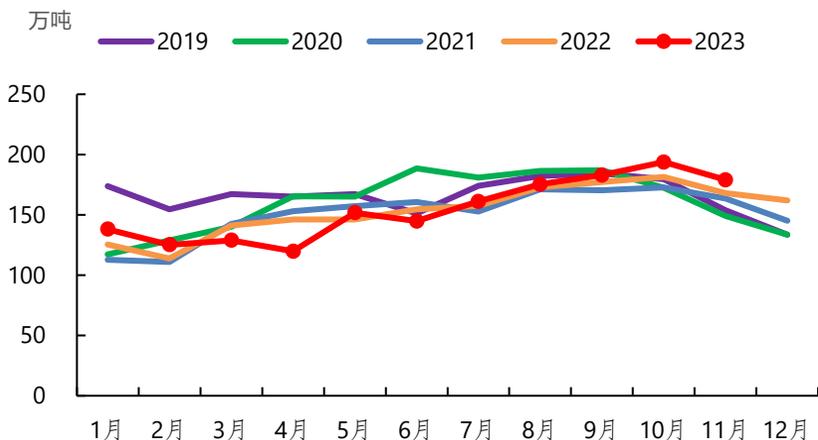
国内棕榈油现货



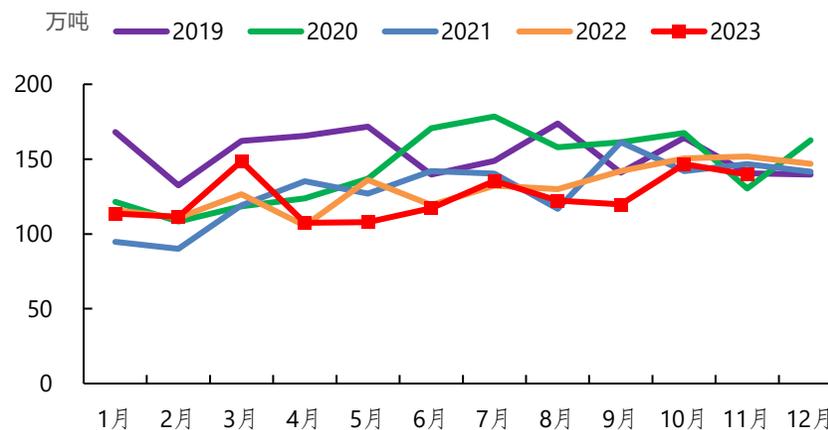
- 上周市场：截至1月5日，广东24度棕榈油现货报价7060元/吨，较上周-60。
- 现货方面，上周棕榈油现货成交18270吨，此前一周为19840吨。
- 国内供应端，据海关总署，11月国内棕榈油到港44万吨，月度-7万吨，较去年同期-26万吨。
- 需求上，华南近两周的升温刺激需求回升，库存较高位有显著回落。而随着新一轮寒潮出现，现货成交将再度边际承压。
- 库存方面，截至12月29日当周，国内棕榈油商业库存87.4万吨，周度-5.98万吨。

## 农产品热点解读——棕榈油

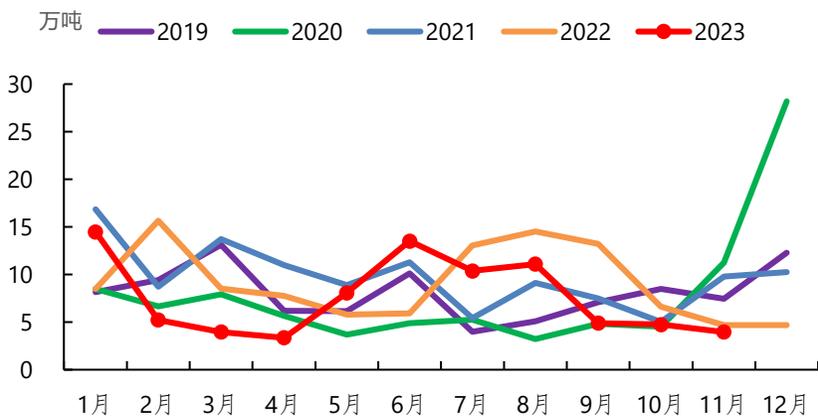
马来西亚棕榈油产量



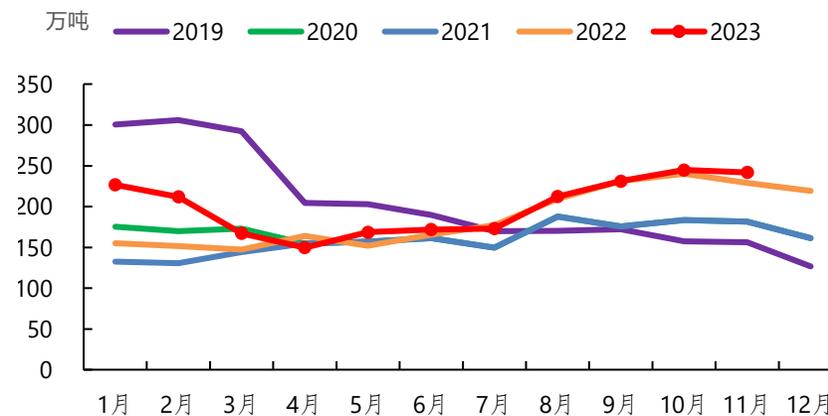
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油进口量



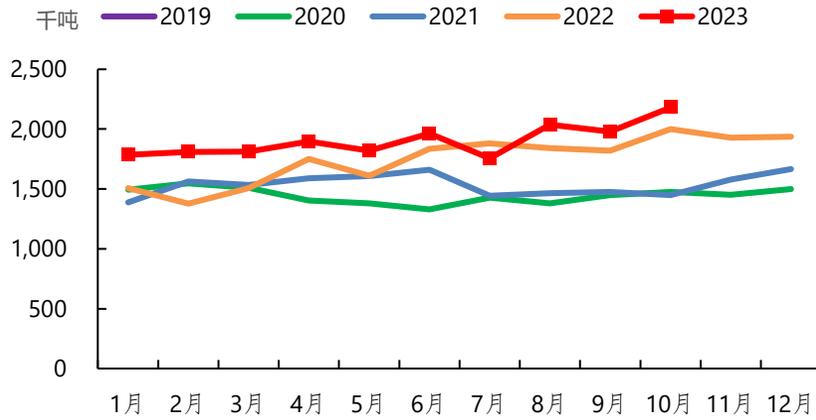
马来西亚棕榈油库存



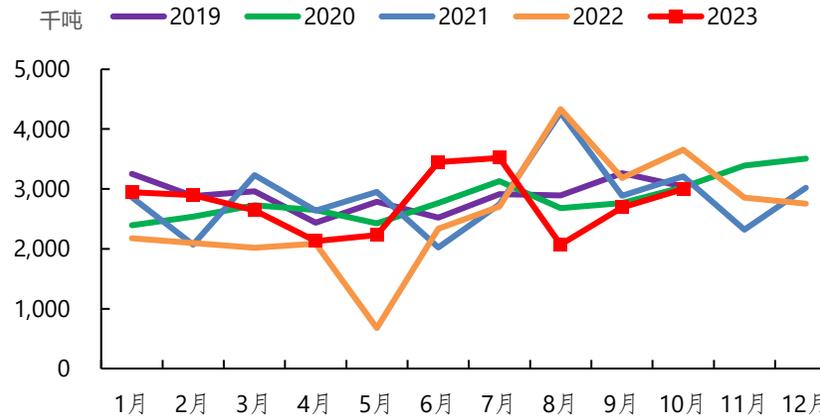
- 据MPOB, 11月份马棕产量环比-7.66%至178.9万吨, 略低于市场预期的181-182万吨; 出口环比-5.67%至139.7万吨, 低于市场预期的152-153万吨; 库存环比-1.09%至242万吨, 低于市场预期的244-248万吨。
- 据船运调查机构ITS数据显示, 马来西亚1月1-5日棕榈油出口量为155785吨, 较上月同期出口的148460吨增加4.93%。
- 南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)数据显示, 2023年12月1-31日马来西亚棕榈油单产减少10.21%, 出油率减少0.14%, 产量减少10.86%。

## 农产品热点解读——棕榈油

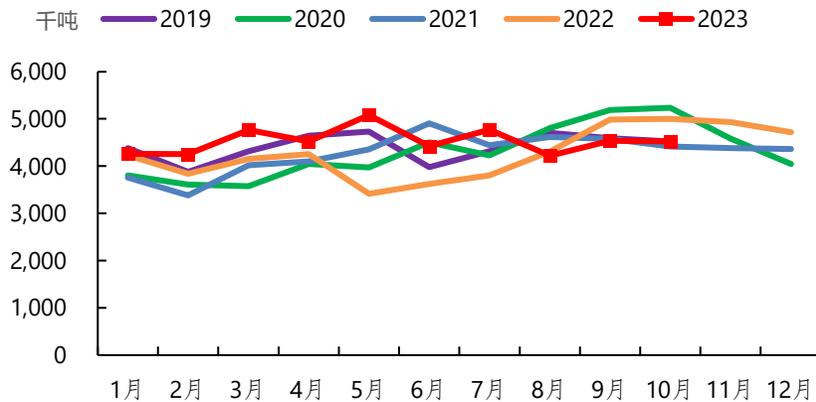
棕榈油国内消费：印尼



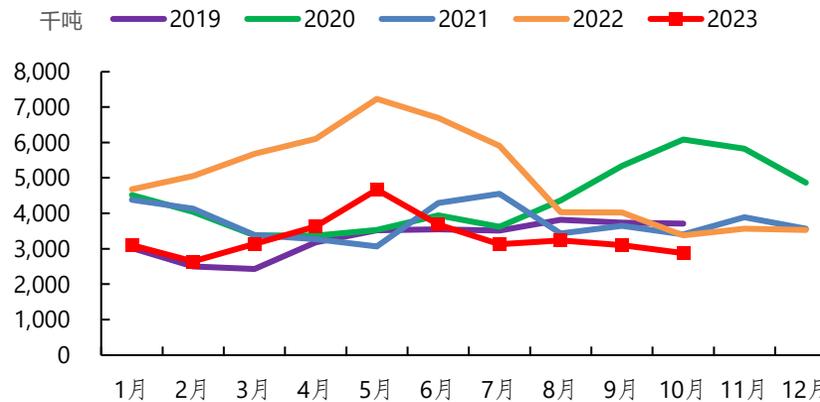
棕榈油出口：印尼



棕榈油产量：印尼



棕榈油库存：印尼

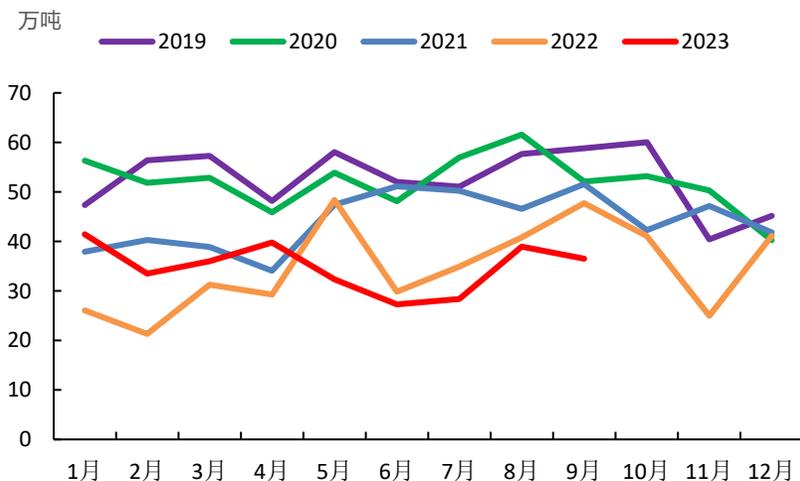


### 消息上：

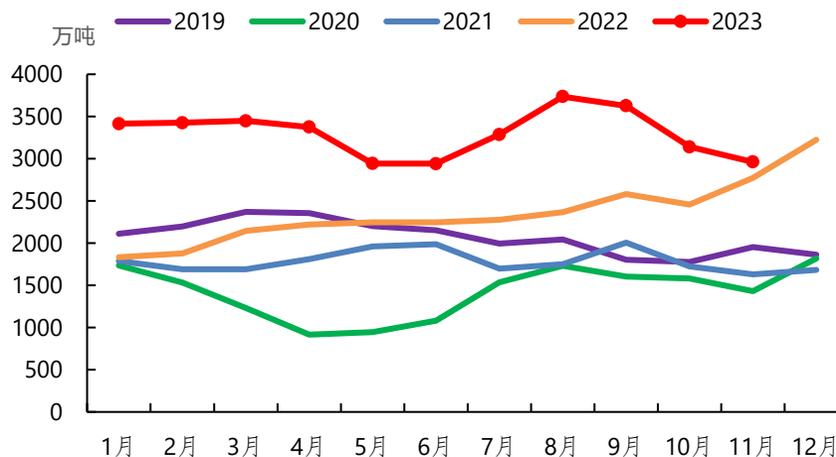
- 印尼棕榈油协会（GAPKI）：印尼10月棕榈油出口为300万吨，高于上个月的269万吨。印尼10月毛棕榈油产量为452万吨，截至10月底的库存为287万吨，低于截至上个月底的310万吨。
- 印尼官员表示，可能会在2024年继续实施B35政策。1-10月棕榈油食品级累计消费量为867.9万吨；1-10月棕榈油生物柴油消费量为846.4万吨，远高于2022年同期的722.5万吨。
- 将于明年生效的欧盟无森林砍伐产品条例(EUDR)是一种贸易壁垒。EUDR是额外的行政负担，将增加生产成本，使得棕榈油在欧洲的竞争力不及其他植物油。
- 印尼政府表示，印尼标注为森林的200000公顷（494210英亩）油棕种植园预计将恢复到森林样貌。

## 农产品热点解读——棕榈油

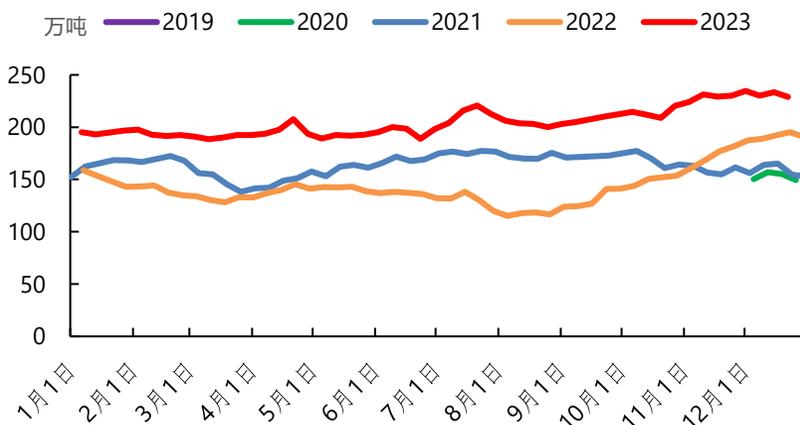
欧盟棕榈油进口当月值



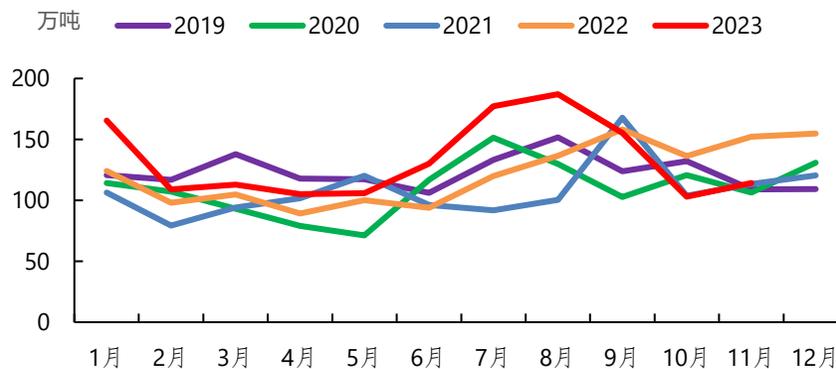
印度植物油库存



中国植物油库存



印度植物油进口：当月值

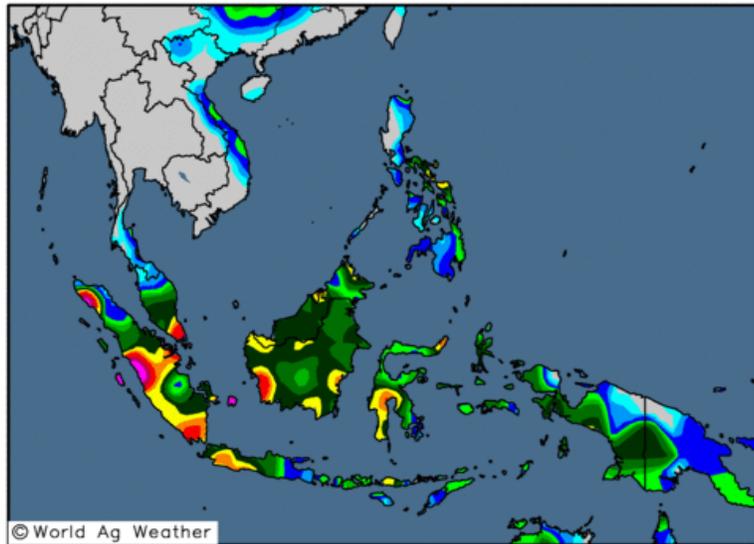


- 消费国需求：
- 据欧盟委员会，截至12月17日，欧盟23/24年棕榈油进口量为158万吨，而去年同期为184万吨。
- 交易商预计，印度12月棕榈油进口量环比增加1.9%至88.6万吨，其中精炼棕榈油进口量环比大增47%至25.2万吨；葵花籽油进口量为26.3万吨，环比翻番，为3个月以来最高水平；豆油进口量环比增加1.4%至15.2万吨；食用油的总进口量为130万吨，环比+13.3%。
- 由于近几个月来大量进口，交易商正在努力消化港口积压的库存，印度买家放慢采购12月和1月船期的棕榈油。

## 农产品热点解读——棕榈油

### 7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 6 Jan 2024

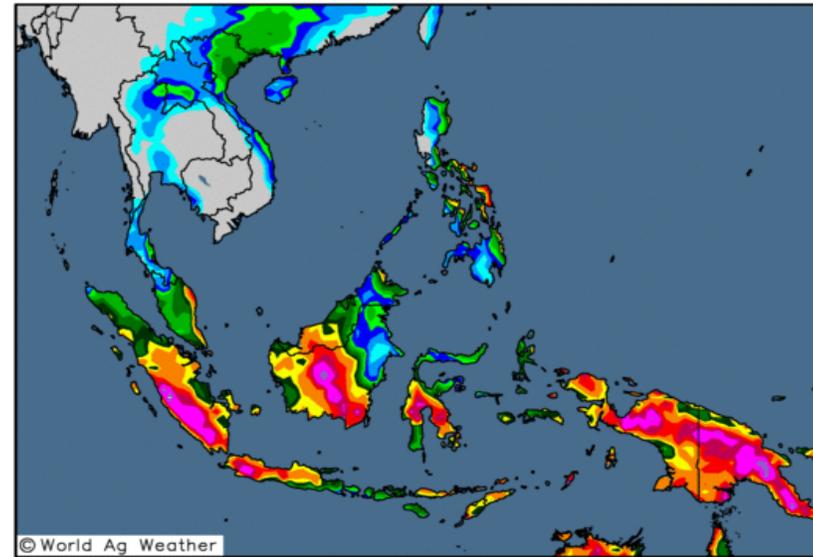


0.1 0.25 0.5 1 1.5 2 3 4 5 6 8 10 12 15

Map updates daily by approximately 20:30 UTC

### GFS High-Resolution Precipitation Forecast Days 1-7: 00UTC 8 Jan 2024 - 00UTC 15 Jan 2024

Model Initialized 00UTC 7 Jan 2024

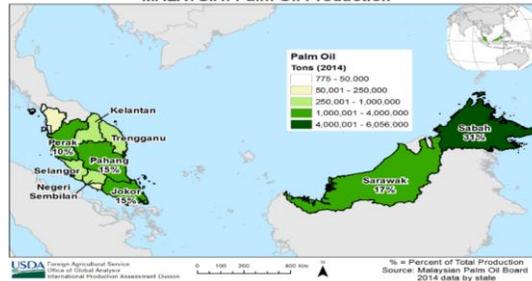


0.1 0.25 0.5 0.75 1 1.5 2 2.5 3 4 5 6 8 10  
inches

Indonesia: Palm Oil Production



MALAYSIA: Palm Oil Production



## 农产品热点解读——棕榈油行情走势



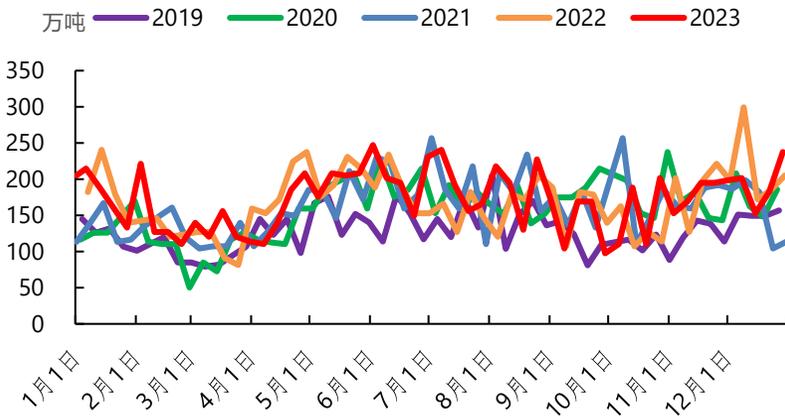
棕榈油主力合约1h图



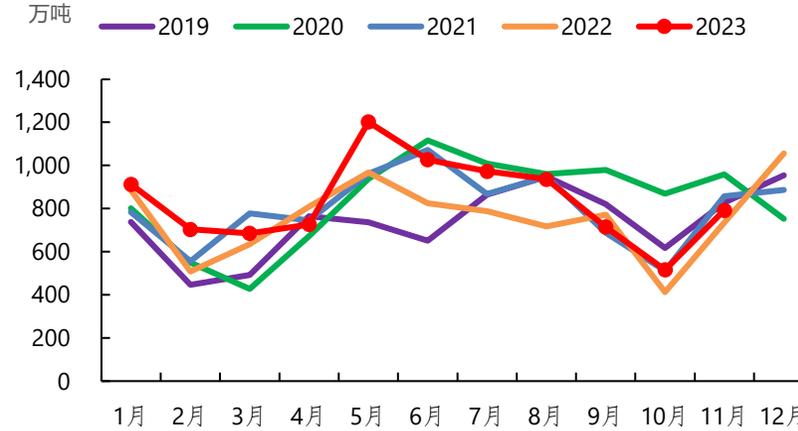
棕榈油主力合约日线

# 农产品热点解读——豆油

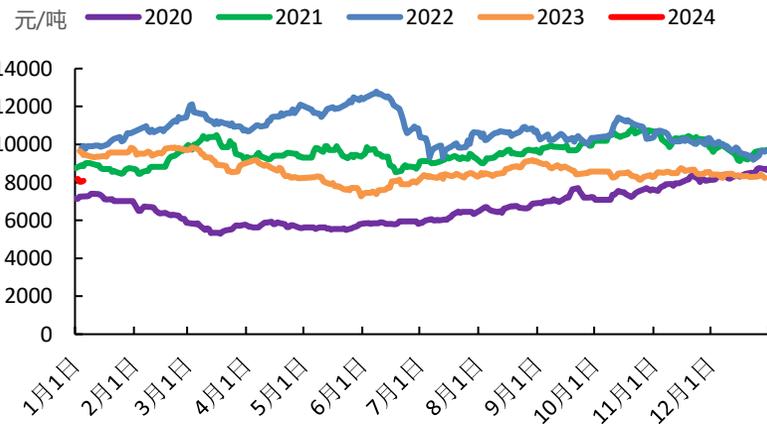
到港量：进口大豆



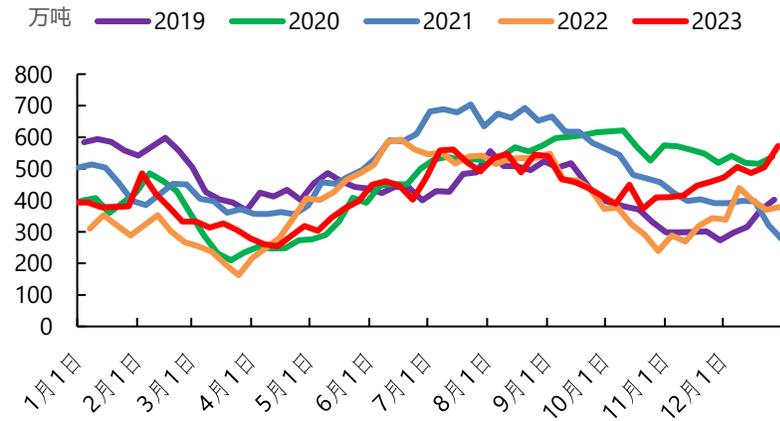
海关进口大豆：当月值



国内豆油现货



主要油厂大豆库存



➤ 上周市场：截至1月5日，豆油现货报价8090元/吨，周度-140元/吨。

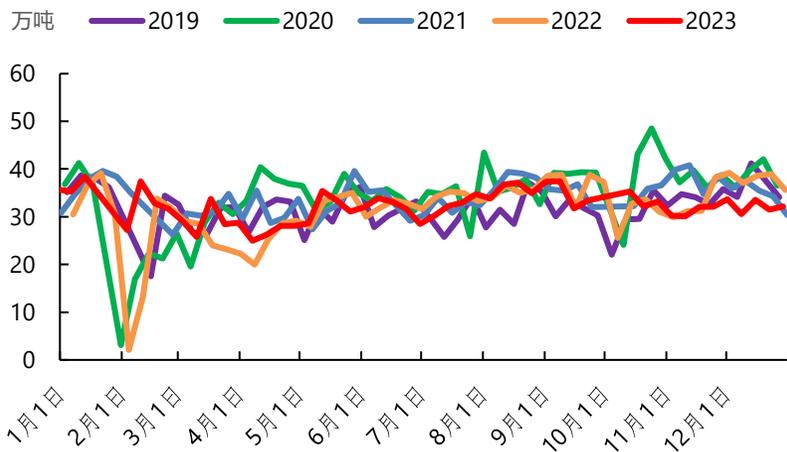
➤ 现货方面，上周油厂豆油合计成交90800吨，上周为69400吨。

➤ 原料供应方面

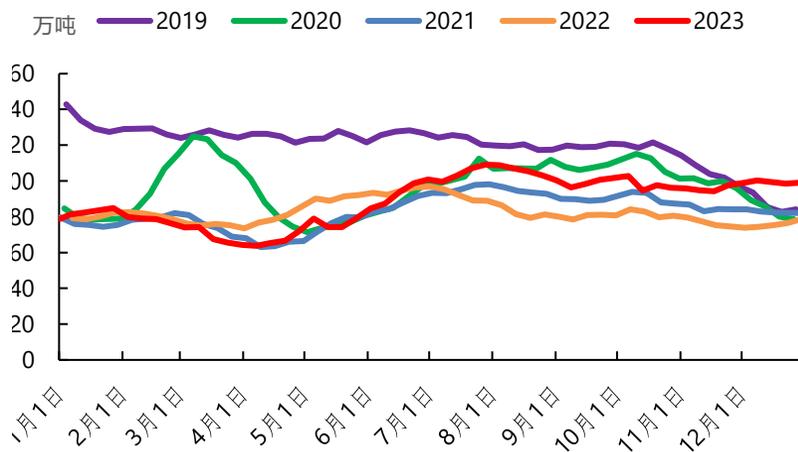
- 截至12月29日当周，国内进口大豆到港量为237.5万吨，较此前一周+55.5万吨；油厂大豆库存572.4万吨，环比+67.4万吨。
- 据海关总署，11月进口大豆通关量792万吨，月度+276万吨。
- 据钢联统计，2023年12月份国内主要地区123家油厂大豆到港预估133船，共计约864.5万吨。12月3日对国内各港口到船预估初步统计，预计2024年1月680万吨，2月500万吨。

## 农产品热点解读——豆油

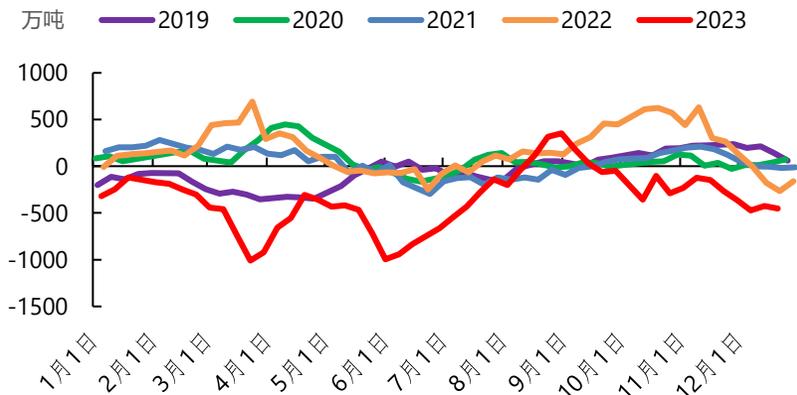
豆油表观消费量



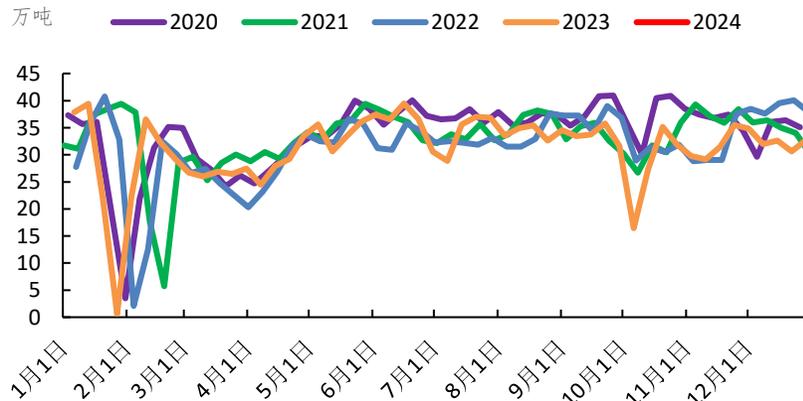
主要油厂豆油库存



油厂压榨利润



主要油厂豆油产量



- 供给方面，截止1月5日当周，油厂开机为51%，周度-7%；豆油产量为28.91万吨，周度-3.82万吨。
- 需求方面，现货成交偏弱运行，边际有所回升。截至12月29日当周，豆油表观消费量为32.13万吨，较上周+0.67万吨。
- 库存方面，截至12月29日当周，豆油库存为99.1万吨，较上周+0.6万吨。
- 油厂现货榨利方面，截至12月21日，进口大豆压榨利润为-454.2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

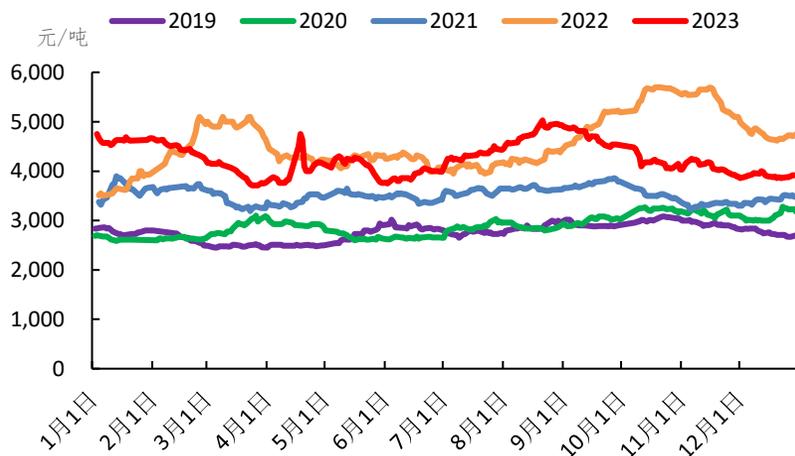
## 农产品热点解读——油脂

### ➤ 核心观点：

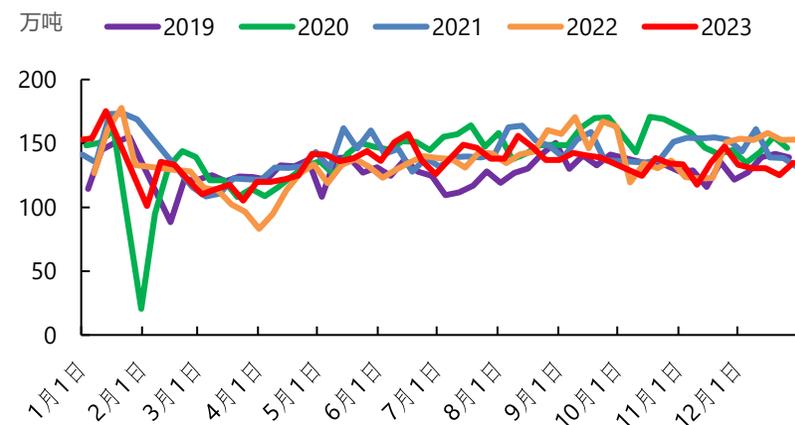
- 国内供应方面，棕榈油到港减量，华南过去两周的升温带动现货成交，国内库存较高位显著回落，随着新一轮降温的出现，需求或边际承压；12月大豆到港压力偏大，而由于胀库压力，油厂开工大幅回落，豆油现货成交整体依然偏弱，库存高位运行。1月大豆到港缩量，潜在供应压力有所减弱。
- 国外方面，马来供需边际有所收紧，厄尔尼诺对实际降雨遏制减弱，马来、印尼降雨明显增加，预计压制产量；需求端，马来12月高频出口依然呈现季节性回落走势，印尼下调1月出口参考价，暗示供需有所宽松。印度植物油库存依然偏高，需求支撑有限，增量主要源于主产国内需，预计短期供需形势趋于平衡，难形成逆转。
- 中长期看，随着印尼林地保护限制，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。
- 美豆销售大幅转弱。巴西中北部降雨出现有利降雨；南部降雨消退，产情好转。
- 盘面来看，05合约定价将围绕供需收紧这一基本盘展开，当前减产驱动并不明显，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

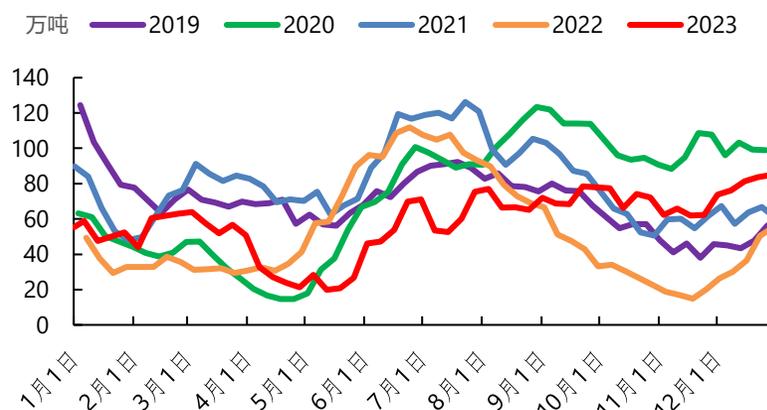
豆粕现货



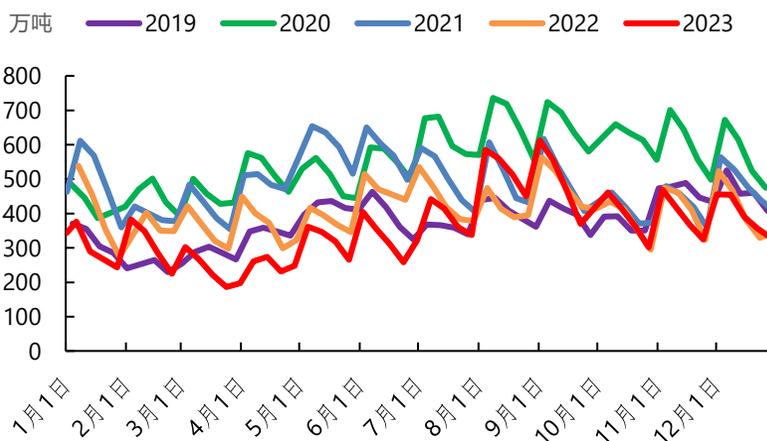
豆粕表观消费量



油厂豆粕库存



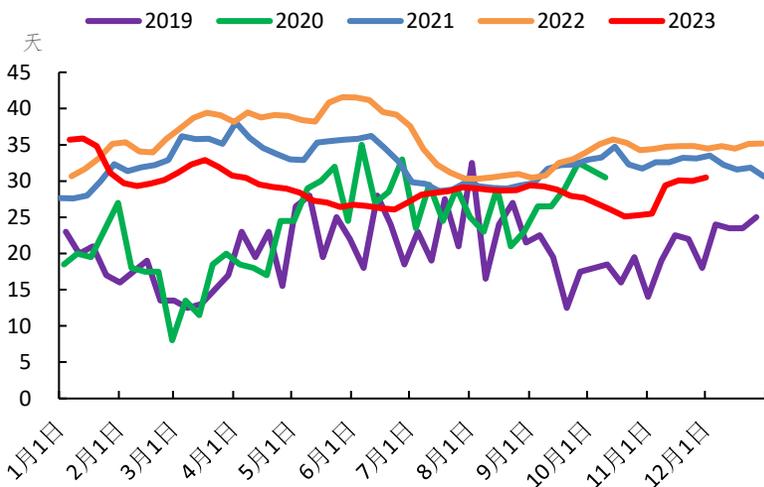
主要油厂豆粕未执行合同



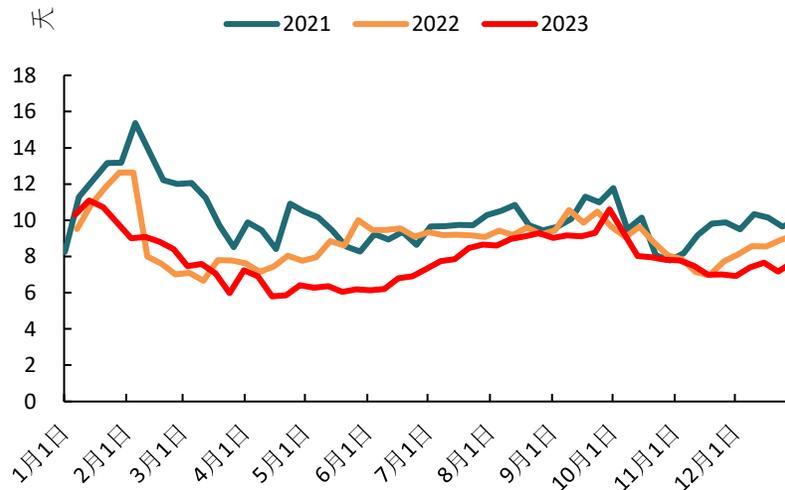
- **上周市场：**截至1月5日，江苏地区豆粕现货报价3790元/吨，较上周-90元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆粕总成交35.34万吨，其中基差成交10.8万吨，现货成交24.54万吨。此前一周总成交为93.65万吨。
- **供应方面，**截至1月5日当周，油厂豆粕产量为120.2万吨，周度-15.9万吨。
- **需求方面，**上周下游日均提货量为12.48万吨，此前一周为15.67万吨。
- 截至12月29日当周，表观消费量为134.79万吨，较上周+8.3万吨。
- **库存方面，**截至12月29日当周，豆粕库存为84.86万吨，周度+1.3万吨；未执行合同量为328.33万吨，-27.4万吨。

## 农产品热点解读——豆粕

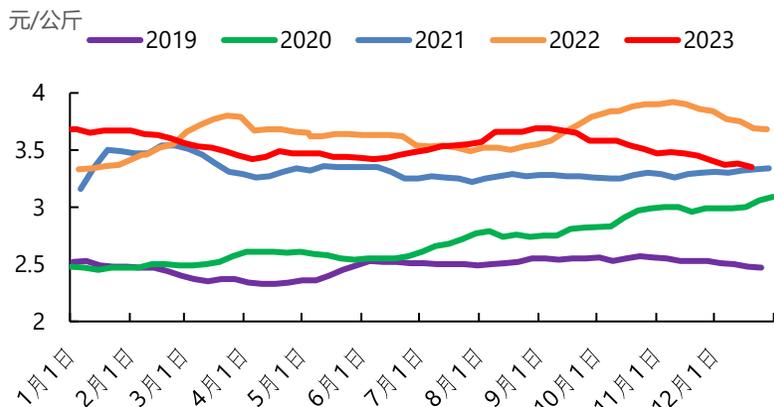
饲料企业库存可用天数



饲料企业：豆粕库存天数



生猪饲料价格



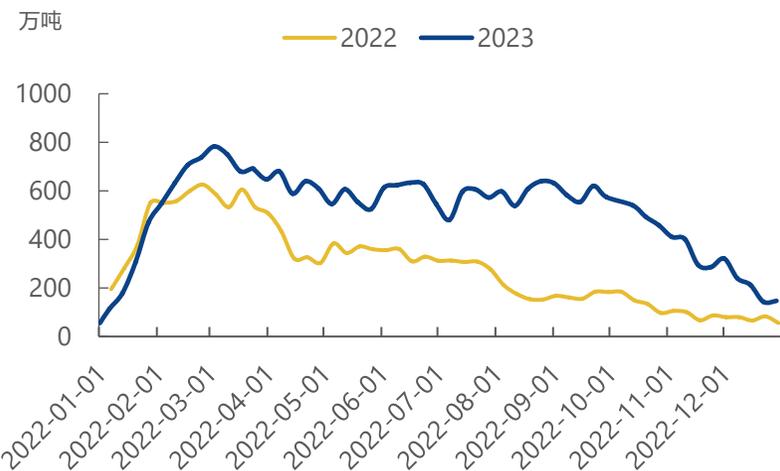
养殖利润



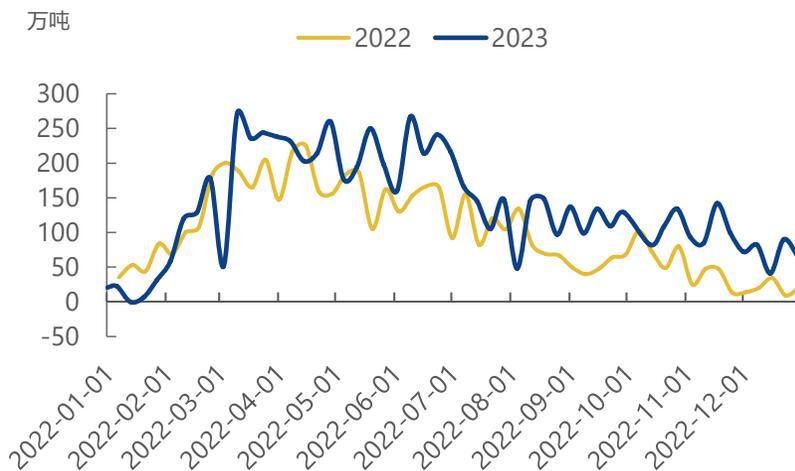
- 下游方面，饲料价格环比下降，据发改委，截至12月20日当周，生猪饲料均价3.35元/公斤，此前一周为3.38元/公斤，去年同期为3.69元/公斤。
- 饲料加工企业库存上，截至1月5日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为7.27天，此前为7.66天。
- 养殖端，据Wind数据显示，截至1月5日当周，自繁自养生猪养殖利润为亏损233.21元/头，2023年12月29日为亏损221.34元/头；外购仔猪养殖利润为亏损214.46元/头，2023年12月29日为亏损206.16元/头。

## 农产品热点解读——豆粕

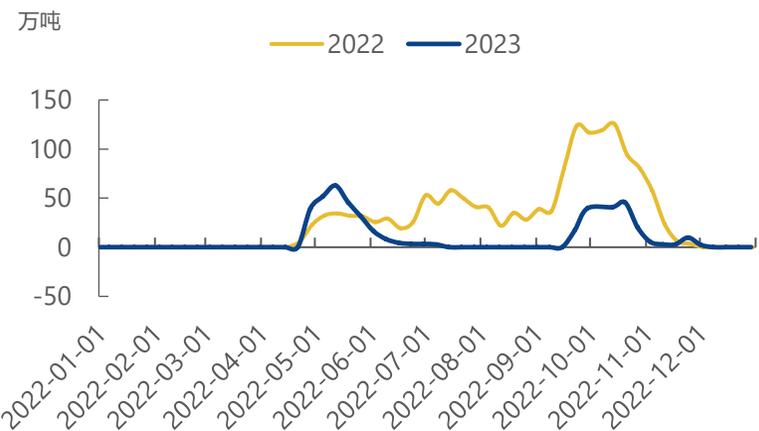
巴西排船计划量



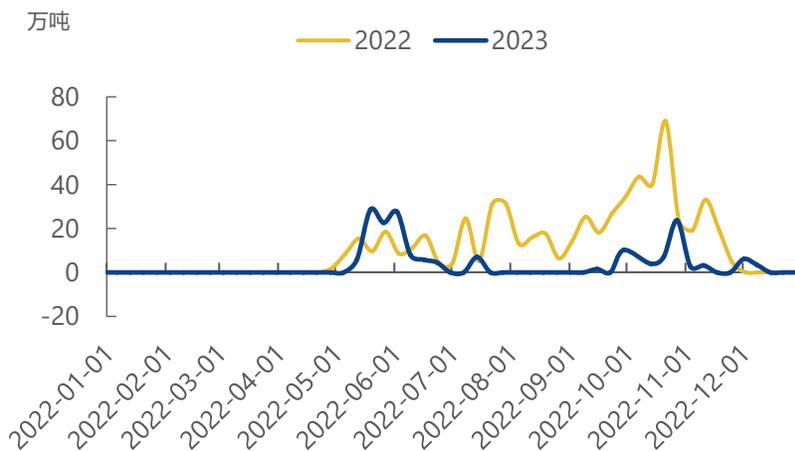
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



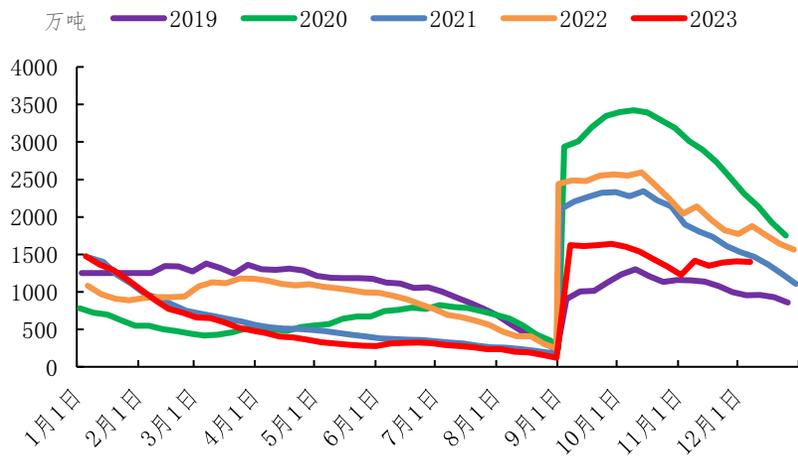
阿根廷周度发运



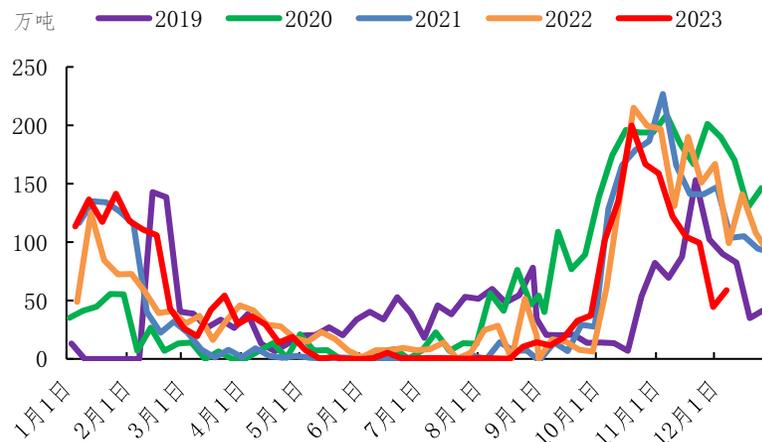
- 南美端，排船方面，截至1月4日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆无排船；巴西各港口大豆对华排船计划总量为100万吨，较前一周减少47万吨。
- 发船方面，截止1月4日当周，1月以来阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）大豆对中国无发船；巴西港口对中国已发船总量为54万吨，较前一周-13万吨。
- 巴西全国谷物出口商协会(ANEC)公布数据显示，巴西1月大豆出口量预计130万吨，去年同期为94万吨。

# 农产品热点解读——豆粕

美豆当前市场未装船量

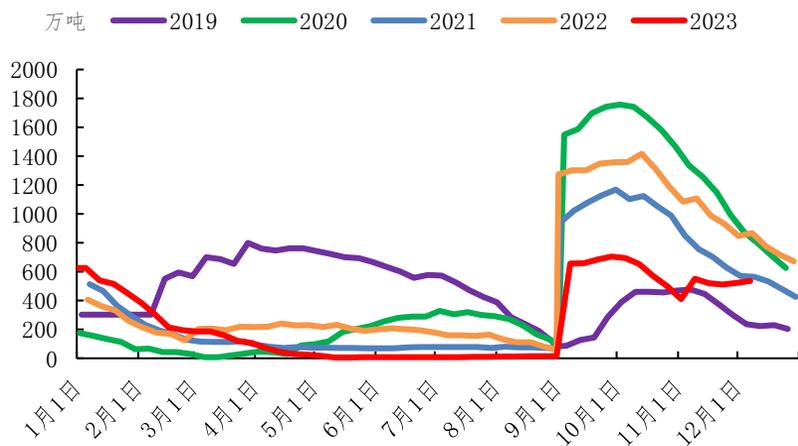


大豆:当周出口:中国

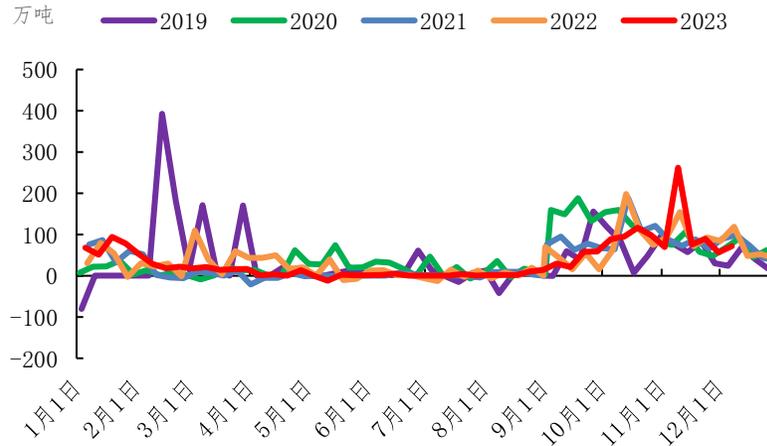


- 美国农业部：截至12月28日当周美国大豆出口净销售数据显示：美国2023/2024年度大豆出口净销售为20.2万吨，前一周为98.4万吨；美国2023/2024年度大豆出口装船100.1万吨，前一周为121.6万吨；美国2023/2024年度对中国大豆净销售7.2万吨，前一周为57.7万吨；美国2023/2024年度对中国大豆出口装船47.3万吨，前一周为43.6万吨；美国2023/2024年度对中国大豆累计装船1439.1万吨，前一周为1391.8万吨；美国2023/2024年度对中国大豆未装船为522万吨，前一周为562.1万吨。

美豆当前市场未装船量：中国

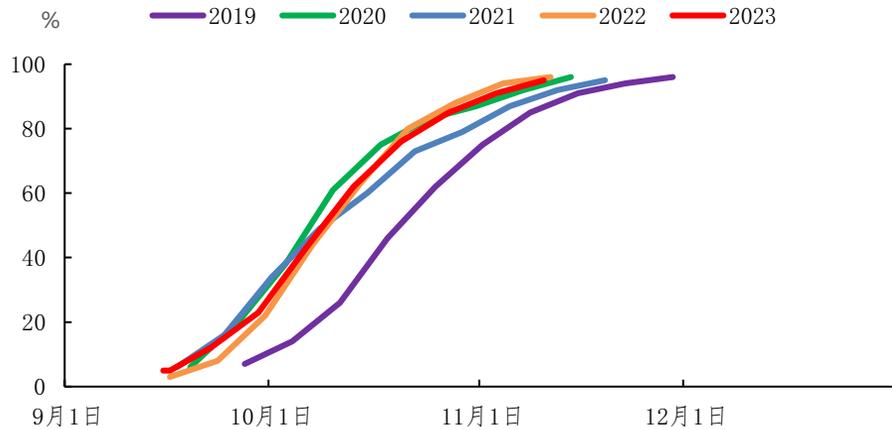


美豆净销售：当周值：中国

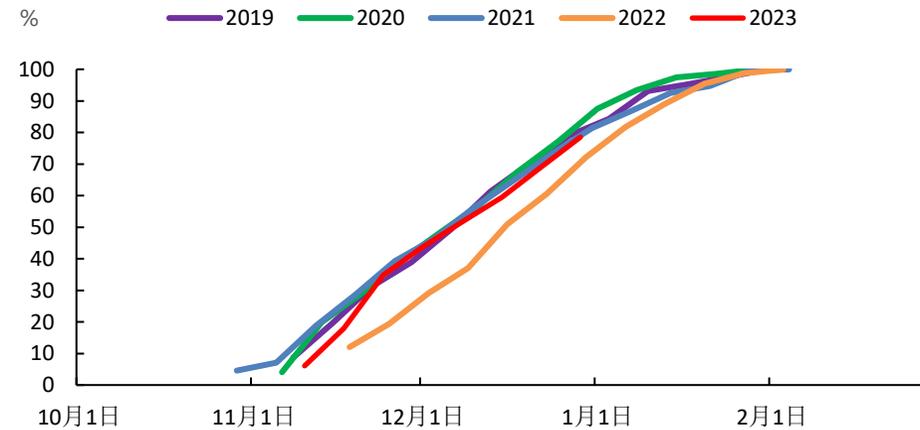


## 农产品热点解读——豆粕

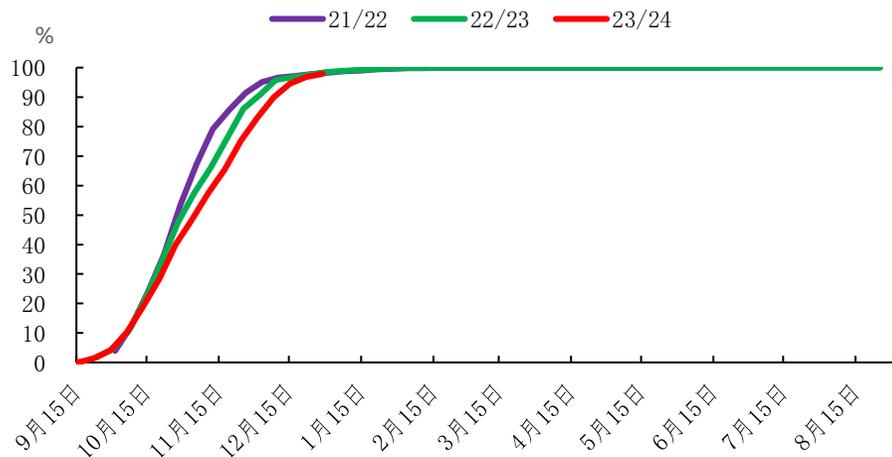
美豆收割率



阿根廷大豆种植进度



巴西大豆播种率

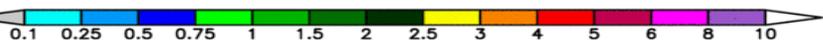
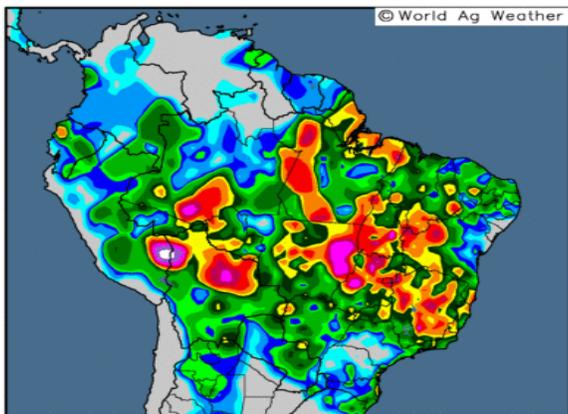


- 上周，巴西南里奥格兰德州农业经济厅 (Emater) 表示，该州大豆播种已覆盖计划种植面积**98%**，上周为**94%**，去年同期为**96%**，过去五年均值为**98%**。该机构称，天气大多晴朗，穿插着时间较短和强度不同的降雨，为在土壤墒情更加充足的土壤上持续播种创造了条件。根据Emater的评估，大豆作物从长时间日照和温和的日间气温中受益匪浅。
- 据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB，截至12月23日，巴西大豆播种率为**96.8%**，上周为**94.5%**，去年同期为**97.6%**。
- 根据布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)数据显示，截至12月29日当周，阿根廷2023/24年度大豆种植进度为**78.6%**，较上周进度增加**9.6%**。

# 农产品热点解读——豆粕

## 7-day Precipitation Analysis

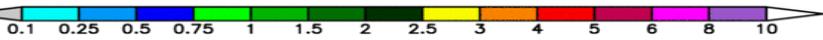
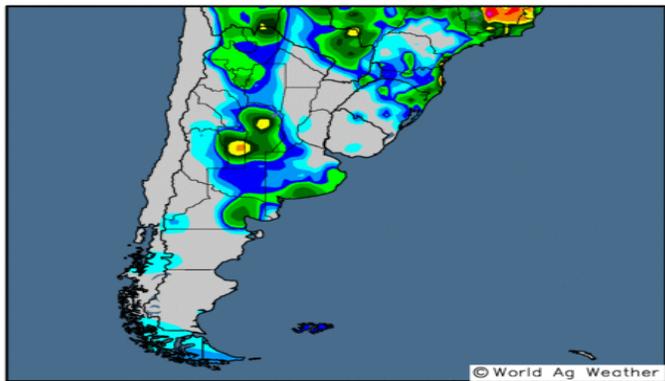
Observed precipitation (inches) through 12 UTC 6 Jan 2024



Map updates daily by approximately 20:30 UTC

## 7-day Precipitation Analysis

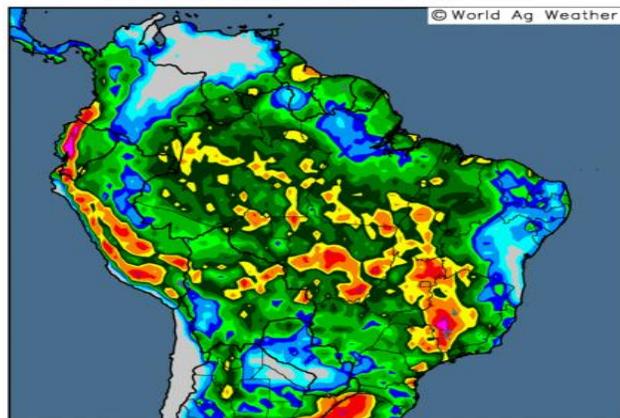
Observed precipitation (inches) through 12 UTC 6 Jan 2024



Map updates daily by approximately 20:30 UTC

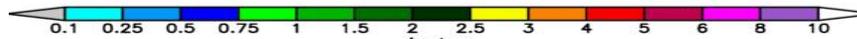
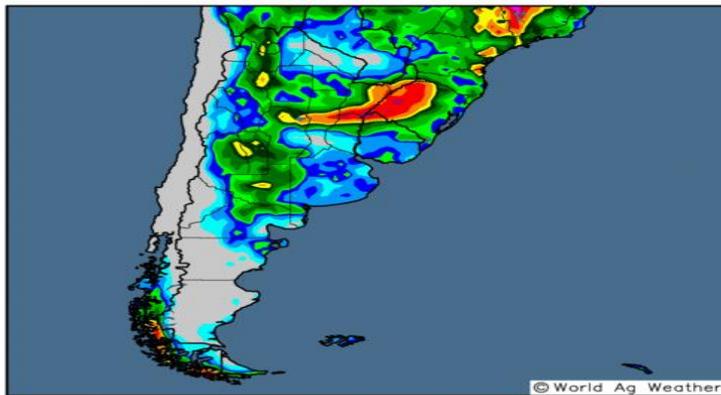
## GFS High-Resolution Precipitation Forecast Days 1-7: 00UTC 8 Jan 2024 - 00UTC 15 Jan 2024

Model Initialized 00UTC 7 Jan 2024



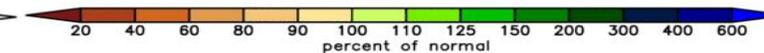
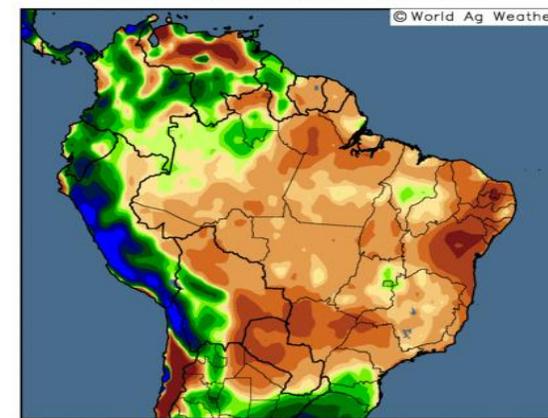
## GFS High-Resolution Precipitation Forecast Days 1-7: 00UTC 8 Jan 2024 - 00UTC 15 Jan 2024

Model Initialized 00UTC 7 Jan 2024



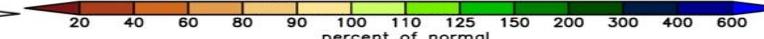
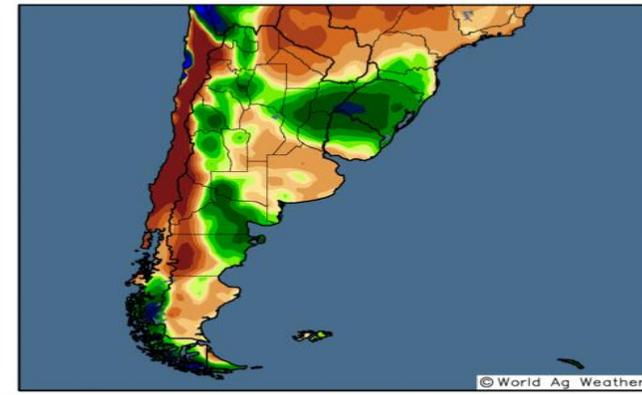
## GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip Days 1-14: 00UTC 8 Jan 2024 - 00UTC 22 Jan 2024

Model Initialized 00UTC 7 Jan 2024



## GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip Days 1-14: 00UTC 8 Jan 2024 - 00UTC 22 Jan 2024

Model Initialized 00UTC 7 Jan 2024



## 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

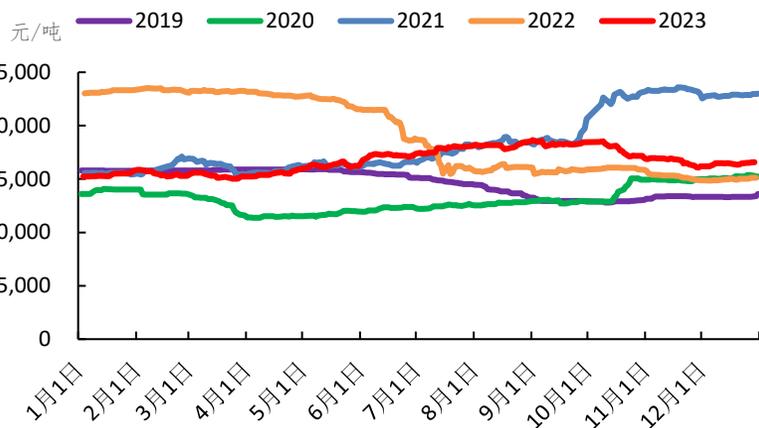
## 农产品热点解读——豆粕

### ➤ 核心观点：

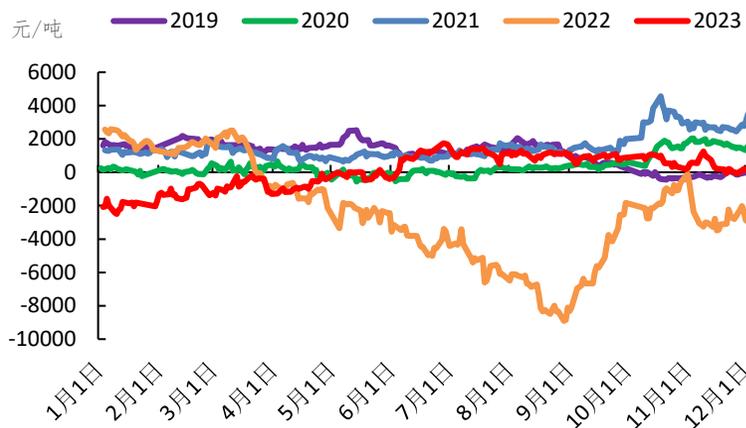
- 国外方面，巴西关键生长期天气改善，中北部降雨明显增多，南部产区。巴西南部降雨减弱，产情好转，南里奥格兰德播种工作接近完成，同时，阿根廷土壤墒情依然保持在极优水平，产量前景乐观。丰产预期兑现概率明显增大。近端，美豆销售环比转差，施压盘面。
- 国内方面，12月大豆到港高位，国内大豆库存累库，潜在供应压力依然较大；豆粕库存同比偏高，环比持续增加。油厂胀库严重。需求上，下游养殖端亏损，饲料需求不佳，总体依然受困于终端需求不及预期的风险，华南气温反复，腌腊需求可能落空，关注屠宰量变化。总的来看，规模场压栏难以为继、二次育肥难有驱动，对饲料需求提振有限。
- 当前巴西复杂的天气依然是最重要的边际变量，近期产情较为乐观，市场开始走向一致的丰产预期，USDA供需报告数据或仅对盘面起到短线影响，天气炒作难有动力。
- 盘面来看，豆粕主力单边下行，偏空操作为主。

## 农产品热点解读-棉花

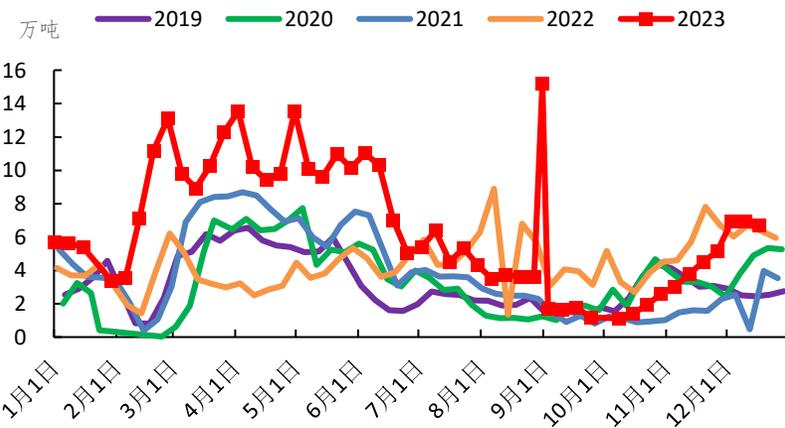
棉花现货



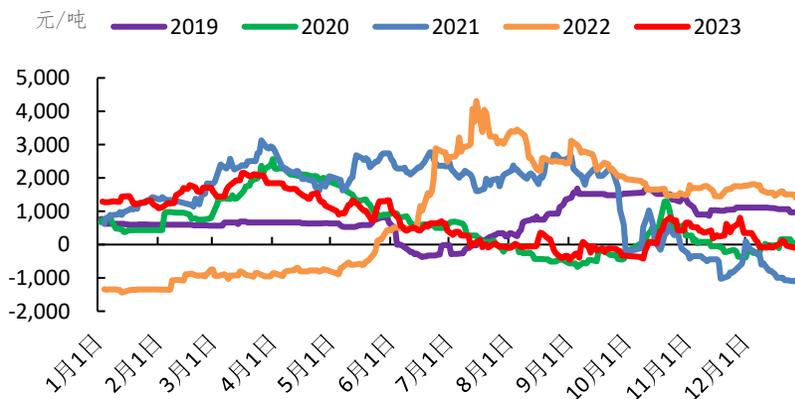
国产3128B皮棉—1%关税下美棉



周度出疆棉：公路运输



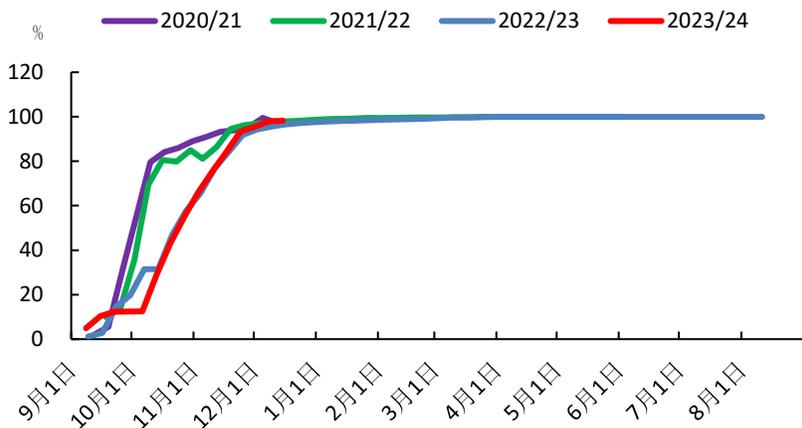
纺纱即期利润



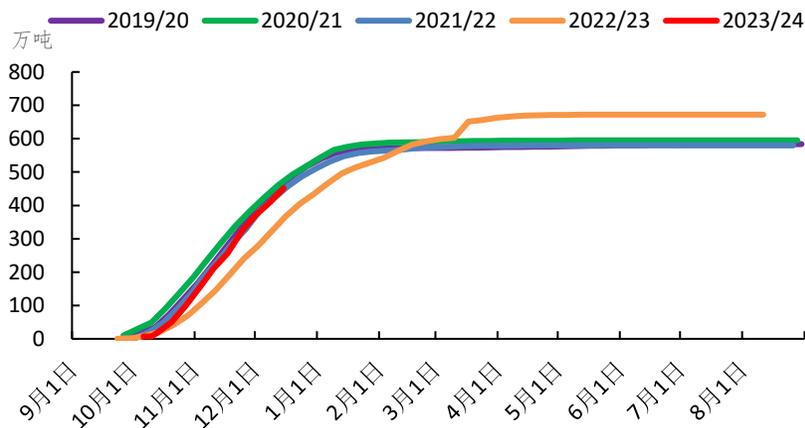
- 上周市场：截至1月5日，新疆棉花现货报价16492元/吨，周度+15元/吨；纺纱即期利润为-85.2元/吨，此前一周期为-68.1元/吨。
- 截至12月15日，1%关税下内外棉价差241元/吨。
- 据中国棉花信息网，截至12月17日当周，疆棉公路运出量6.7万吨，此前一周期为6.96万吨。
- 据海关总署，2023年11月我国棉花进口总量约31万吨，+2万吨；1-11月累计进口量169万吨，较去年-8万吨。
- 11月，我国进口棉纱15万吨，月度-2万吨。1-11月棉纱累计进口153万吨，去年同期为109万吨。

## 农产品热点解读-棉花

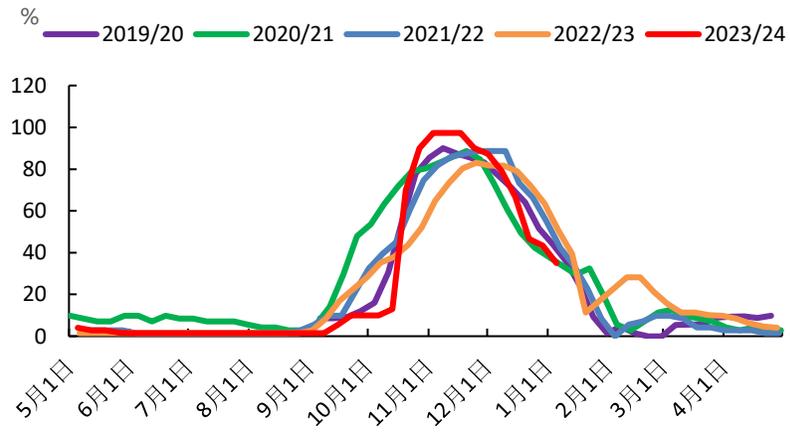
籽棉交售率



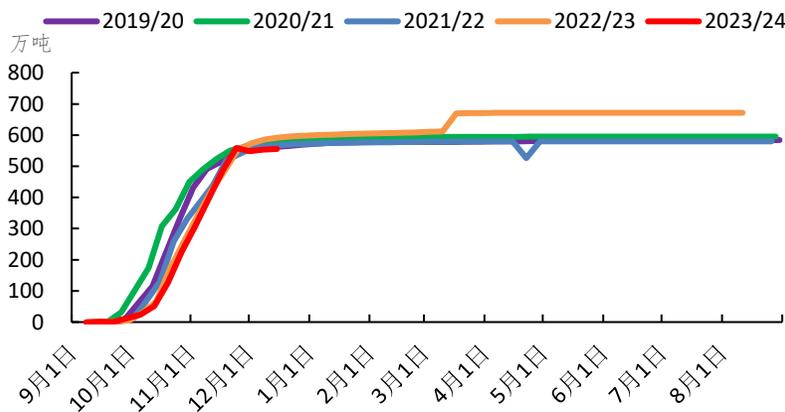
皮棉加工量：累计值



轧花厂开机率



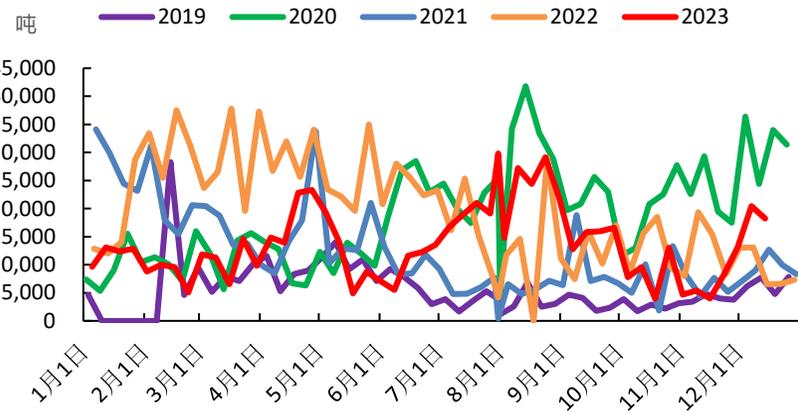
籽棉折皮棉交售量



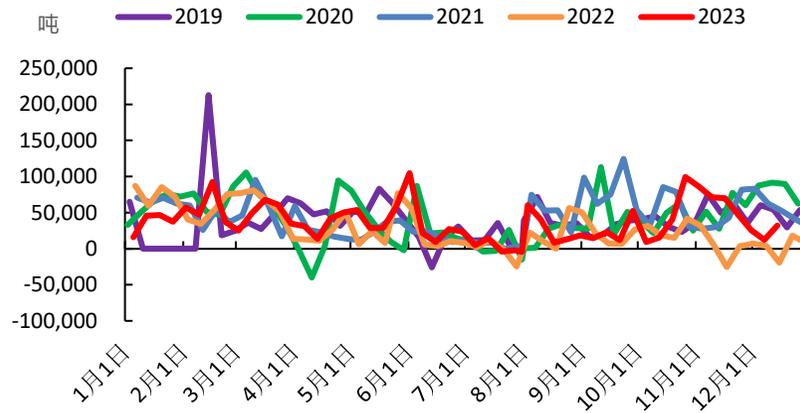
- 据国家棉花市场监测系统，截至2024年1月4日，全国交售率为99.1%，同比+1.2%。
- 截至1月4日，全国皮棉加工率为94.8%，同比+17%；全国销售率为19.8%，同比-0.2%。
- 按照国内棉花预计产量565.7万吨测算，截至1月4日，累计交售籽棉折皮棉560.6万吨，同比-96.3万吨；累计加工皮棉531.5万吨，同比+64.3万吨；累计销售皮棉111.2万吨，同比-8.2万吨。
- 据钢联，截至1月5日，轧花厂开机率35.1%，上周为43.4%。

## 农产品热点解读-棉花

陆地棉：出口：当周值：中国

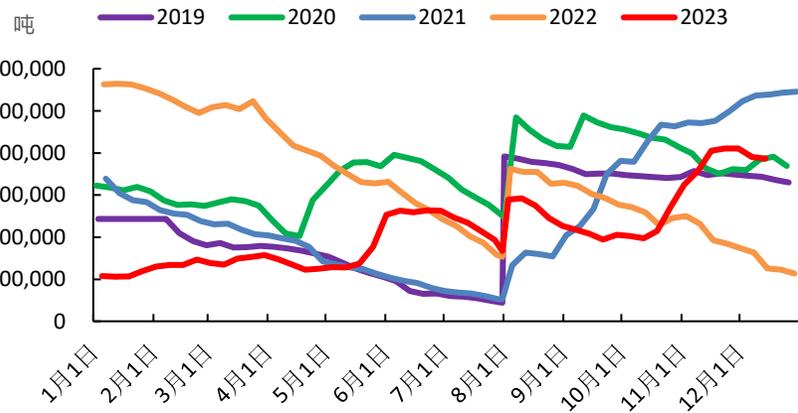


陆地棉：当前年度净签约量：当周值

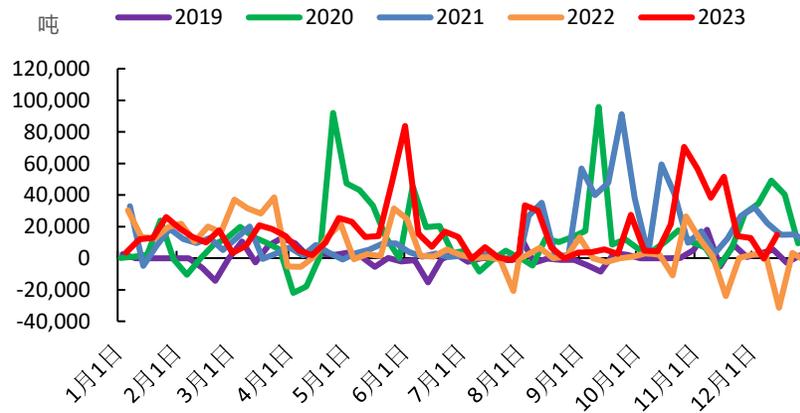


➤ 美国23/24年度陆地棉出口净销售为13.1万包，前一周为37万包；美国23/24年度陆地棉出口装船21.3万包，前一周为23.1万包；美国23/24年度对中国陆地棉净销售5.1万包，前一周为27.1万包；美国23/24年度对中国陆地棉累计销售341.6万包，前一周为336.5万包；美国23/24年度对中国陆地棉出口装船14.8万包，前一周为14.5万包；美国23/24年度对中国陆地棉累计装船161.1万包，前一周为146.3万包；美国23/24年度对中国陆地棉未装船为180.5万包，前一周为190.2万包。

陆地棉：当前年度未装船量：中国

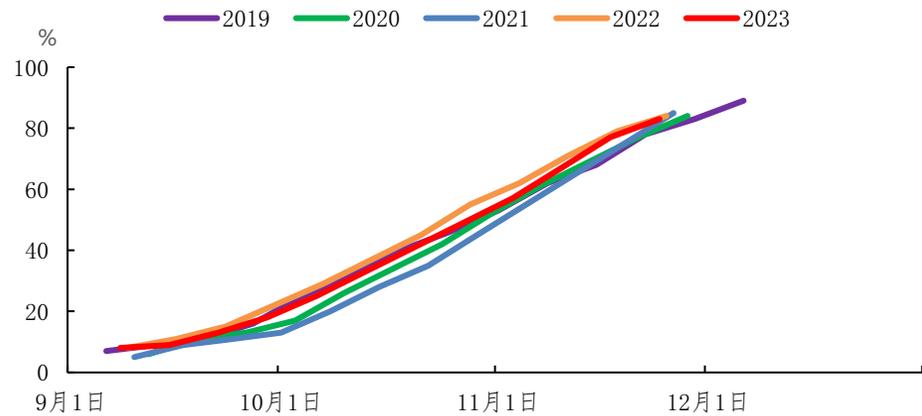


陆地棉：当前年度净签约量：中国

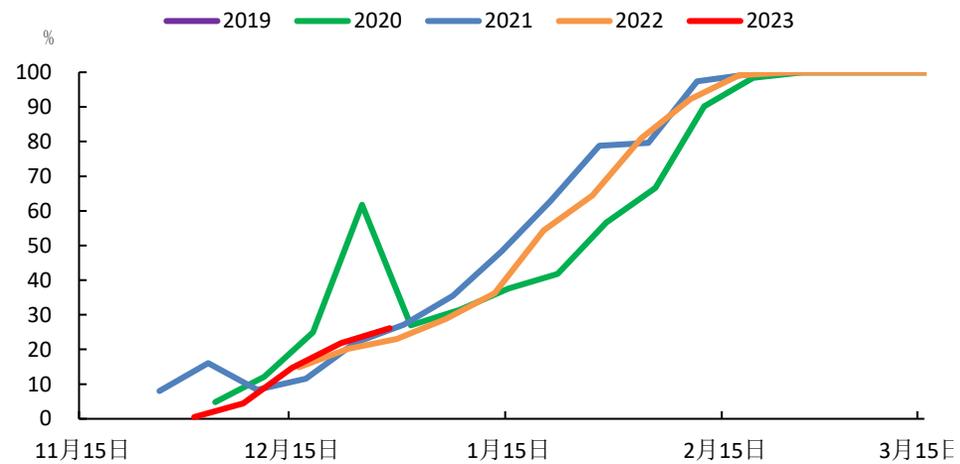


## 农产品热点解读-棉花

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23日，巴西棉花播种率为21.8%，上周为14.7%，去年同期为20.2%。

## 农产品热点解读-棉花

表2 中国棉花产销存预测（2023年12月）

单位：万吨

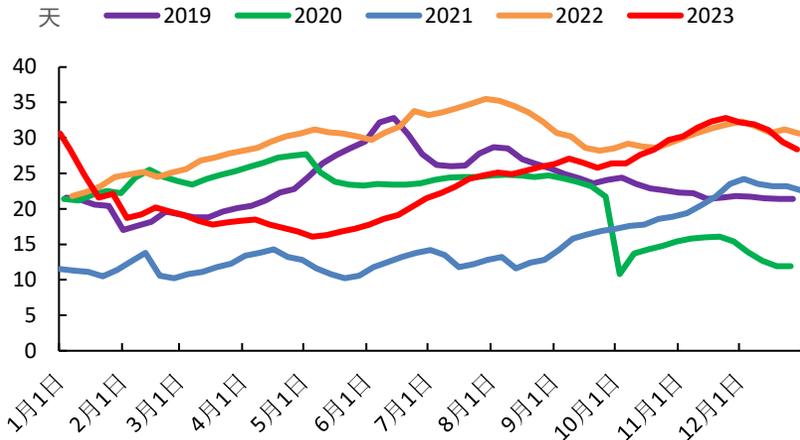
| 项目      | 2022/23年度 | 2023/24年度 | 同比     |
|---------|-----------|-----------|--------|
| 期初库存    | 529       | 571       | +42    |
| 产量      | 672       | 566       | -106   |
| 进口量     | 142       | 170       | +28    |
| 消费量     | 770       | 760       | -10    |
| 出口量     | 1.8       | 2.0       | +0.2   |
| 期末库存    | 571       | 545       | -26    |
| 期末库存消费比 | 73.98%    | 71.52%    | -2.46% |

数据来源：国家棉花市场监测系统

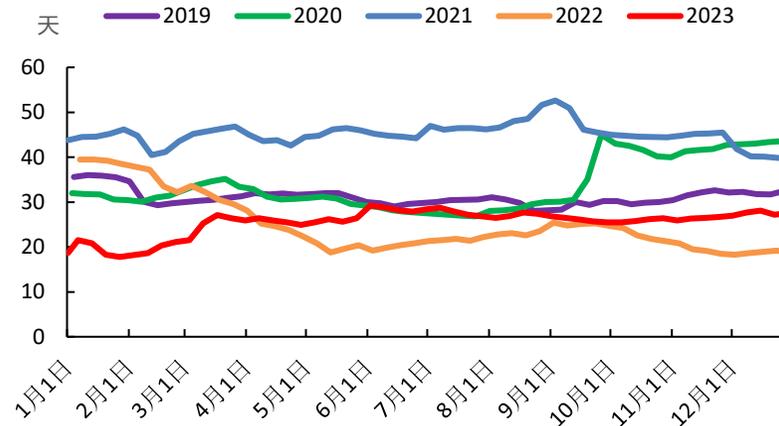
- 2023/24年度中国棉花期初库存为571万吨，同比增长8.1%；产量566万吨（较上月预测持平），同比下降15.8%；进口量170万吨，同比增长19.7%；消费量760万吨，同比下降1.3%（去年770）；供求关系由上年度的供不足需98万吨扩大为本年度的194万吨；出口量2.0万吨（持平上月），同比增长11.1%；期末库存调整为545万吨，同比-4.6%；库存消费比调整为71.52%，较上年度-2.46%。

## 农产品热点解读-棉花

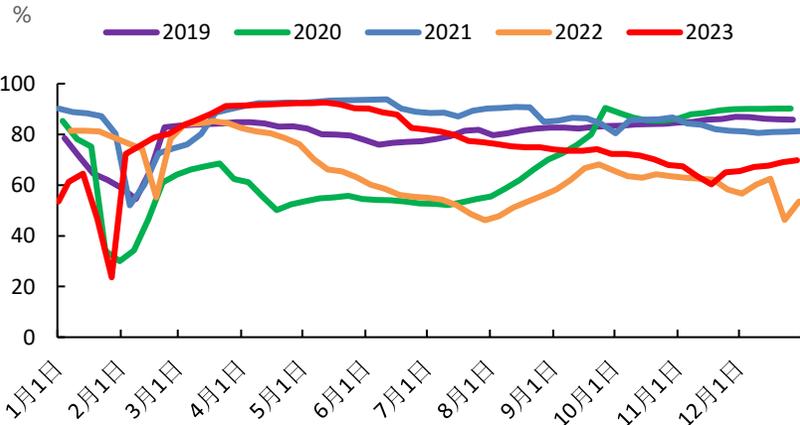
纺纱厂：纱线库存



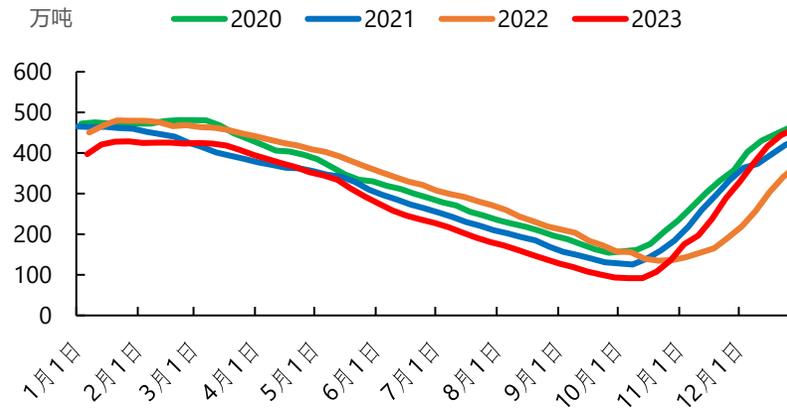
纺纱厂：棉花库存



纺纱厂：开机率



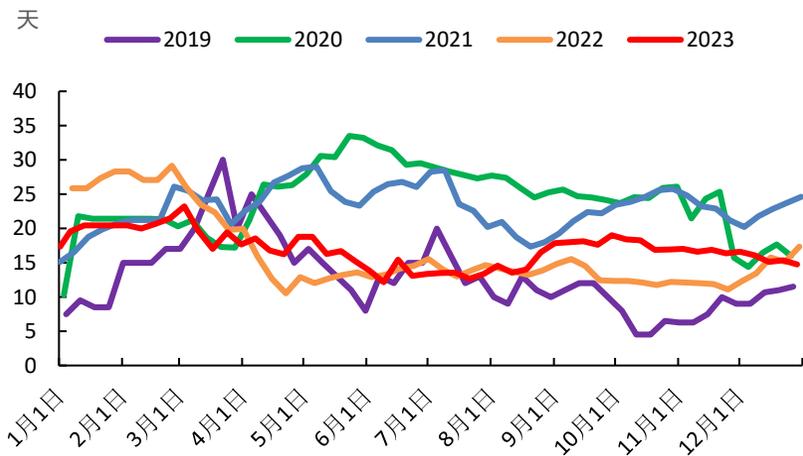
商业库存：全国



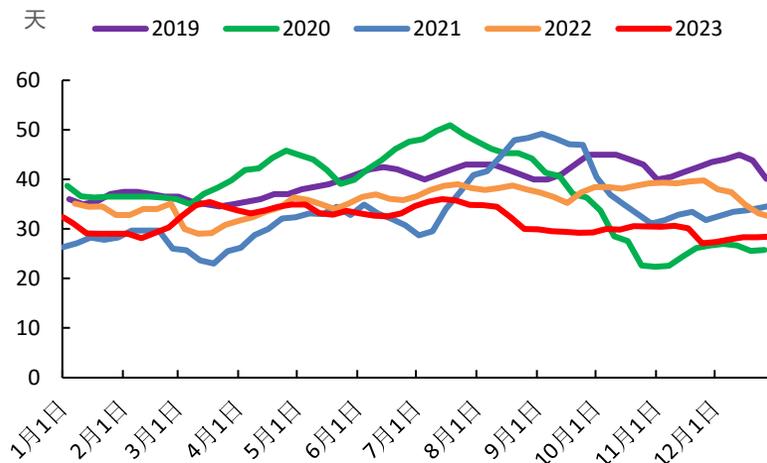
- 库存方面，据Mysteel，截止1月5日，棉花商业总库存470.9万吨，环比上周增加11.2万吨。其中，新疆地区商品棉387.87万吨，周环增加8.62万吨。内地地区商品棉33.53万吨，周环比增加2.33万吨。
- 截止至1月4日，进口棉花主要港口库存周环比增0.5%，总库存49.5万吨。
- 下游方面，纱厂走货压力依然较大，刚需采购为主。截至1月5日当周，纱厂纱线库存天数27.7天，环比-0.7天；开机率70.2%，环比+0.4%；纺企棉花折存天数为27.7天，环比-0.7天。

## 农产品热点解读-棉花

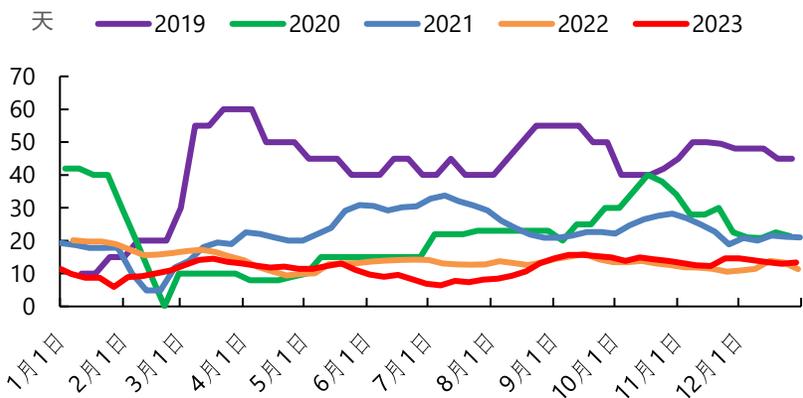
纺织原料库存



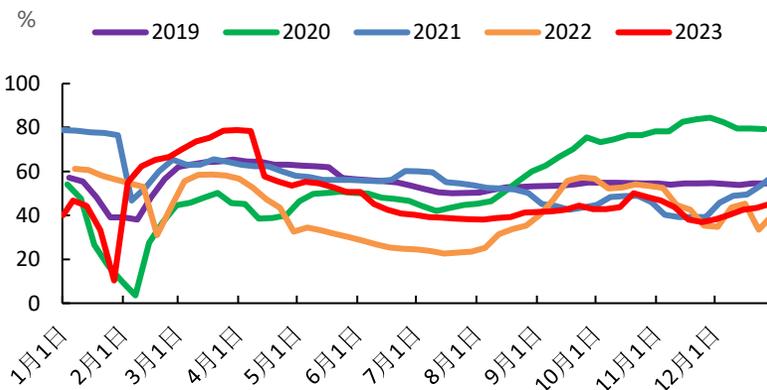
纺织成品库存



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1月5日当周，下游织厂开工率为46.4%，环比+1.1%。产成品库存天数为28.25天，此前一周为28.46天。
- 截至1月5日，纺织企业订单天数为12.19天，前值为13.41天。

## 农产品热点解读-棉花

| 单位:<br>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:<br>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:<br>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:<br>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:<br>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13.1万包，前一周为37万包，对中国陆地棉净销售5.1万包，前一周为27.1万包。需求走弱，美棉盘面高位回落。
- 国内轧花企业加工步入尾声，走货有所好转，供需整体依然宽松。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，边际好转；疆棉发运量同比持续偏低，边际上，疆棉发运持续走升；进口棉方面，近期港口棉花到港月环比下降，下游需求小幅反弹，市场出货速度周环比略有增速。需求上，因节前备货、部分外单下达等原因，部分市场纱厂排单尚可，原料采购仍随用随买为主，纱线库存积压，走货压力大。织厂订单依然偏弱，终端需求略有提振，坯布库存略降。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。盘面来看，棉价震荡反弹，中期下跌趋势有所放缓。随着国内需求有所好转，内外棉价走扩，关注库存去化。05以需求端定价为主，15000-15700震荡思路对待。

### 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



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