



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15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。

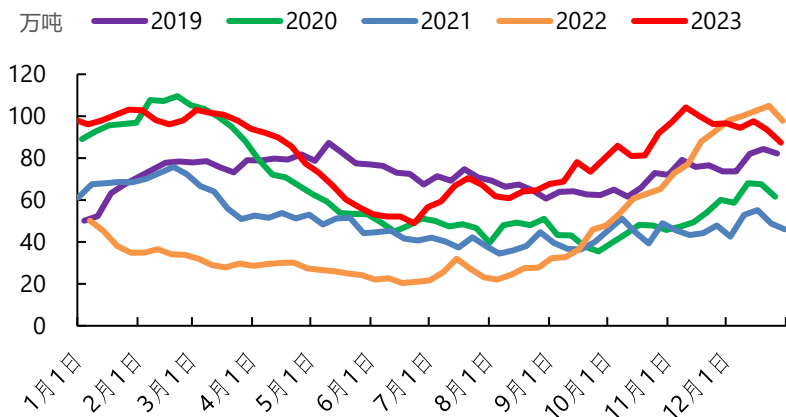
www.gtfutures.com.cn

农产品

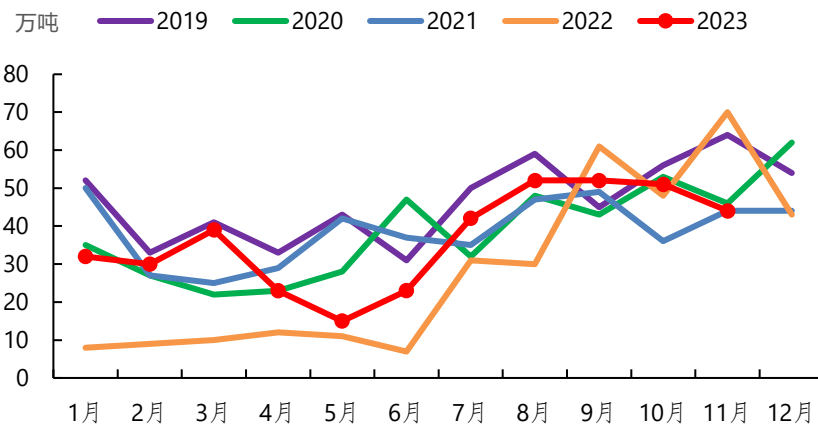
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
豆粕	近期南美产情较为乐观，USDA1月供需报告对巴西产量下调幅度低于市场预期，阿根廷产量调增，丰产压力边际加强；美豆定产，产量小幅上调，施压盘面。季度库存报告显示，美豆12月1日库存为30亿蒲，低于去年同期的30.21亿蒲，但高于市场预期的29.75亿蒲。市场正走在一致的丰产预期，且边际上仍在加强这一预期，在未出现预期分歧情况下，盘面难以扭转弱势，国内关注仔猪补栏节奏。中长线保持高空思路。盘面来看，豆粕主力震荡偏弱运行，偏空操作为主。	偏空	滚动做空
油脂	盘面来看，05合约定价将继续围绕供需收紧这一预期展开。虽然油脂总体偏弱尚未完全扭转，但边际来看，随着棕榈油产区展现出明显的雨季特征，减产不断发酵，棕榈油盘面持续偏强，高频出口好转，建议放大棕榈油主力上方空间弹性至7500。后市还需要明确看到消费增长信号，以打开上方空间。南美产情较好，USDA1月供需未提供有利支撑，在大背景上，行情依然受到南美丰产压制，豆油会维持相对偏弱。操作上，轻仓操作为主。	震荡偏多	轻仓做多
棉花	国外方面，USDA最新供需报告依然维持供需宽松，印度需求-6.5万吨、巴基斯坦-4.4万吨、土耳其-2.2万吨；上调中国产量10.9万吨至598.8万吨，不过与国内统计有一定出入；全球期末库存调增43.1万吨至1837.2万吨。总体符合市场预期，美棉盘面波动有限。 国内商业库存增速放缓，新棉加工同比偏快，消费相对平淡。而随着供应预期基本兑现，后市下跌动能减弱。盘面来看，棉价中期下跌趋势有所放缓，短线震荡回落。随着国内需求有所好转，内外棉再度给出价差，边际上关注库存去化传导以及进口变化。操作上，15000-15700震荡思路对待，轻仓操作。	区间震荡	逢低试多

农产品热点解读——棕榈油

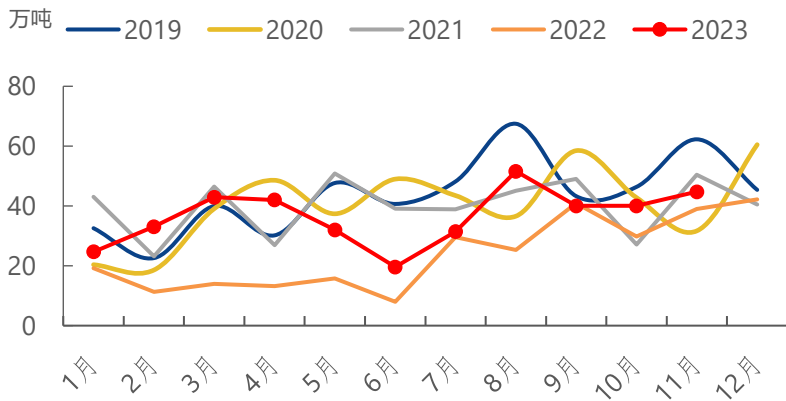
棕榈油商业库存



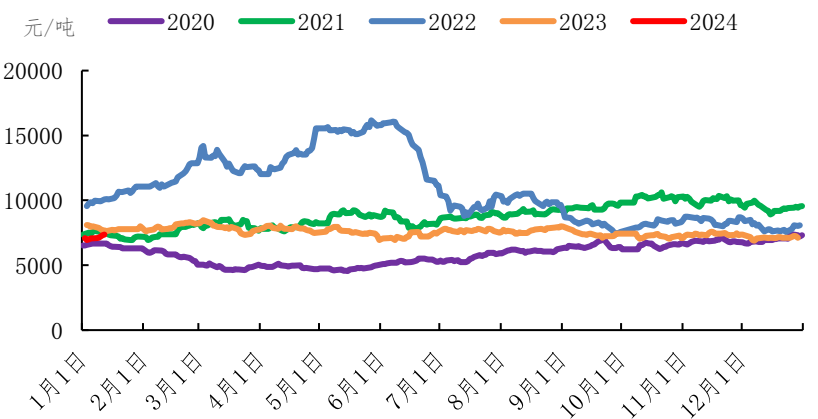
棕榈油进口量



棕榈油表观消费



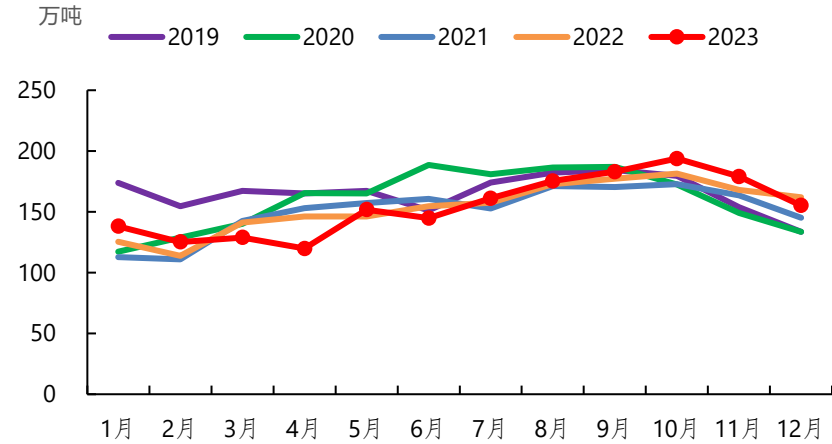
国内棕榈油现货



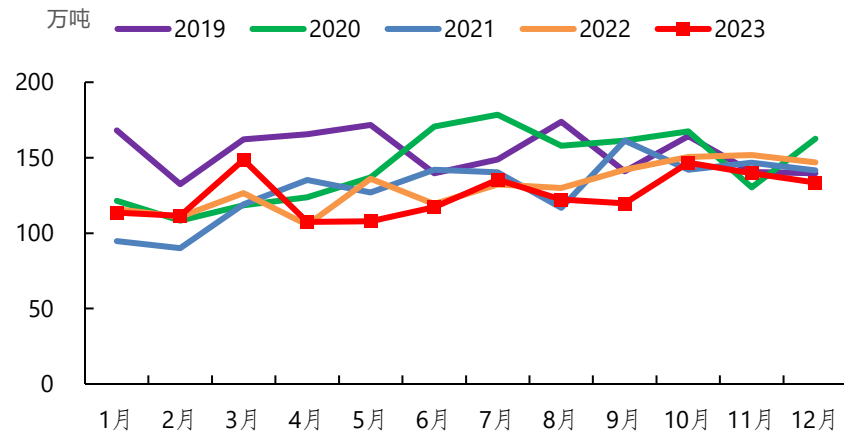
- 上周市场：截至1月12日，广东24度棕榈油现货报价7350元/吨，较上周+290。
- 现货方面，上周棕榈油现货成交19900吨，此一周为18270吨。
- 国内供应端，据海关总署，11月国内棕榈油到港44万吨，月度-7万吨，较去年同期-26万吨。
- 需求上，华南正常偏高的气温对棕榈油需求有正向作用，库存持稳运行，关注本周末开始的新一轮寒潮对现货需求的边际影响。
- 库存方面，截至1月5日当周，国内棕榈油商业库存87.3万吨，周度-0.1万吨。

农产品热点解读——棕榈油

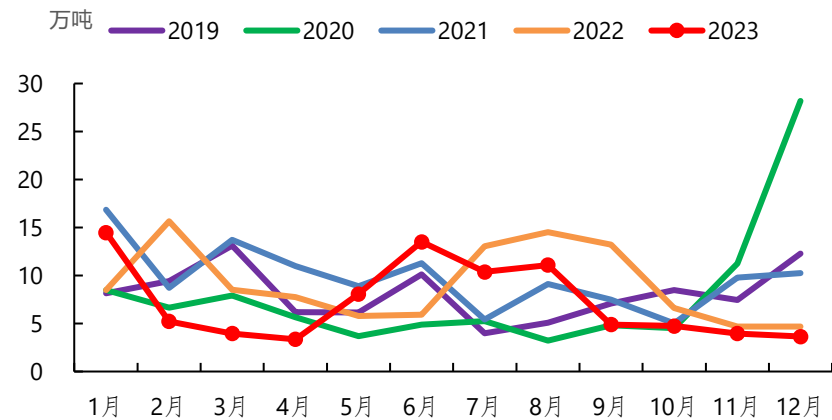
马来西亚棕榈油产量



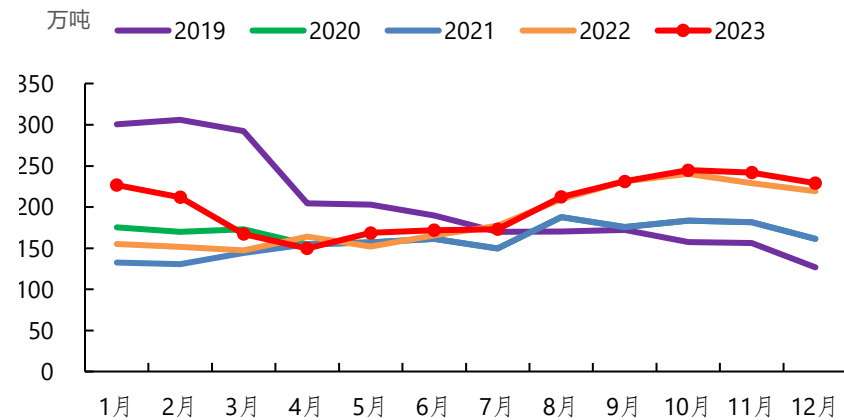
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油进口量



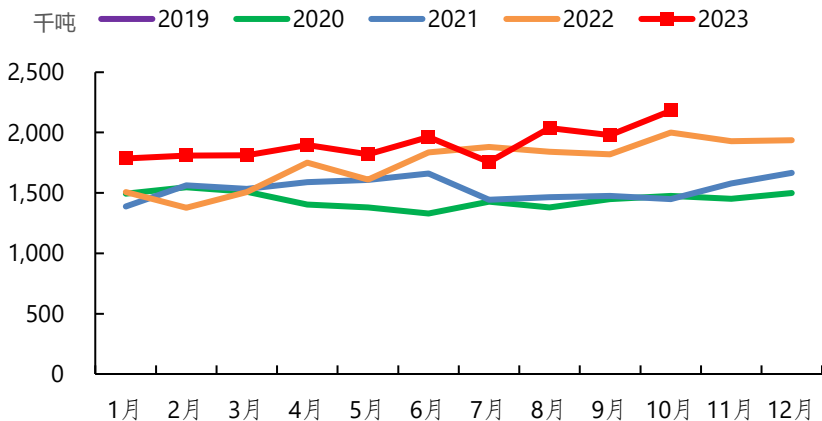
马来西亚棕榈油库存



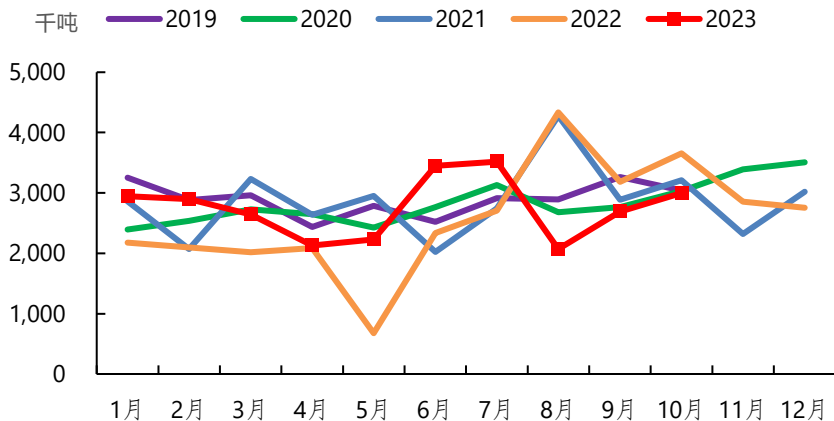
- 据MPOB，马来西亚12月棕榈油产量为1550797吨，环比减少13.31%；棕榈油出口为1334441吨，环比减少5.12%；棕榈油进口为36573吨，环比减少7.87%；棕榈油库存量为2291167吨，环比减少4.64%。
- 据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚1月1-15日棕榈油出口量为629918吨，较上月同期出口的591490吨上涨6.50%。
- 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024年1月1-10日马来西亚棕榈油单产减少18.81%，出油率减少0.59%，产量减少21.92%。

农产品热点解读——棕榈油

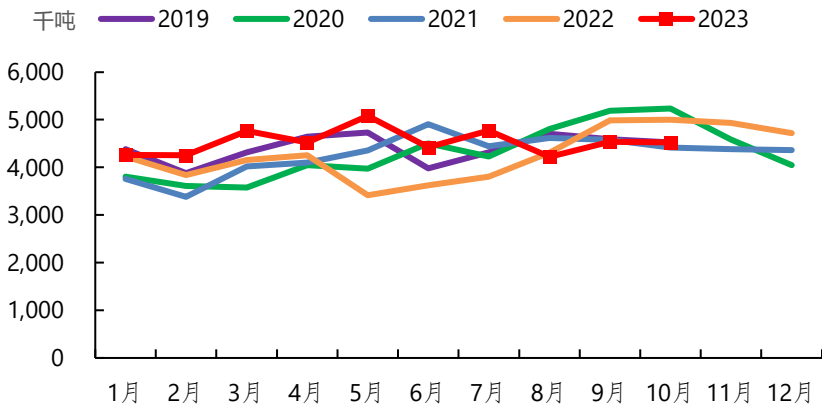
棕榈油国内消费：印尼



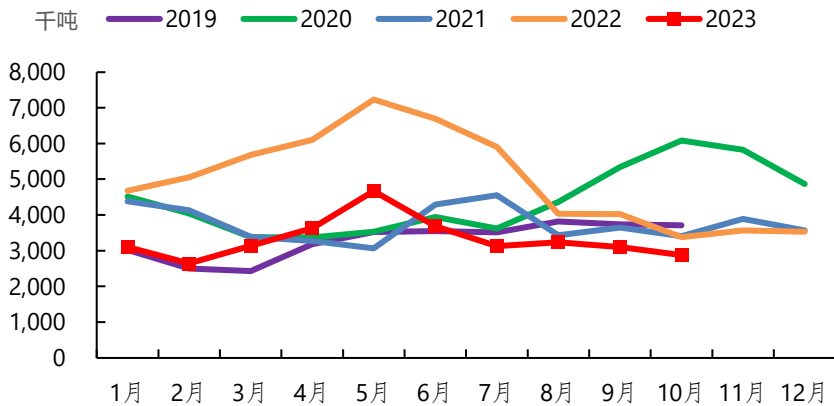
棕榈油出口：印尼



棕榈油产量：印尼



棕榈油库存：印尼

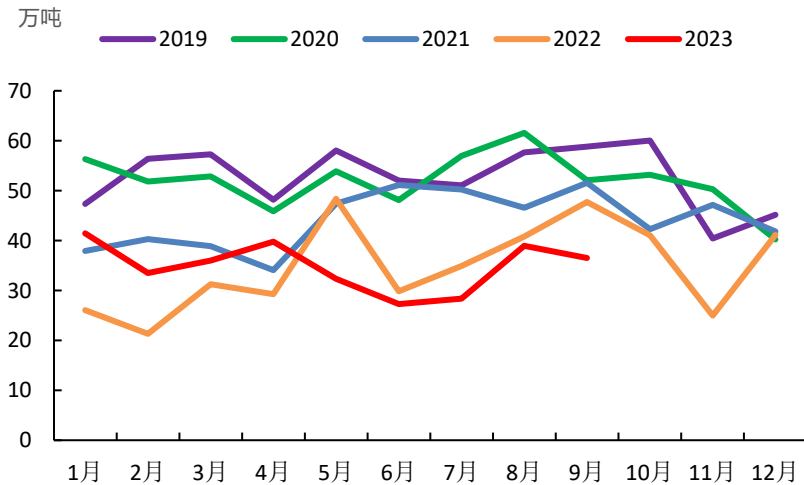


➤ 消息上：

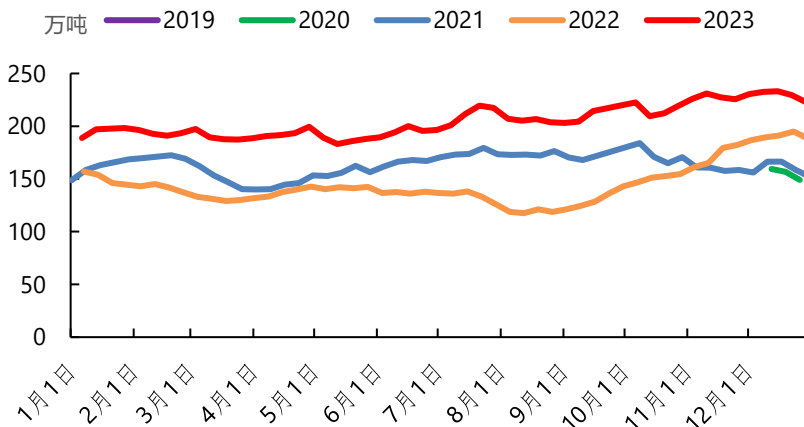
- 印尼棕榈油协会（GAPKI）：印尼10月棕榈油出口为300万吨，高于上个月的269万吨。印尼10月毛棕榈油产量为452万吨，截至10月底的库存为287万吨，低于截至上个月的310万吨。
- 印尼官员表示，可能会在2024年继续实施B35政策。1-10月棕榈油食品级累计消费量为867.9万吨；1-10月棕榈油生物柴油消费量为846.4万吨，远高于2022年同期的722.5万吨。
- 将于明年生效的欧盟无森林砍伐产品条例(EUDR)是一种贸易壁垒。EUDR是额外的行政负担，将增加生产成本，使得棕榈油在欧洲的竞争力不及其他植物油。
- 印尼政府表示，印尼标注为森林的200000公顷（494210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

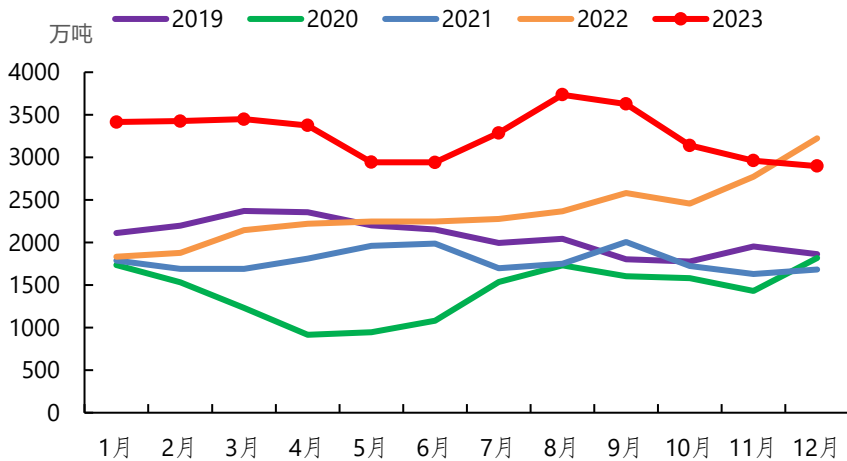
欧盟棕榈油进口当月值



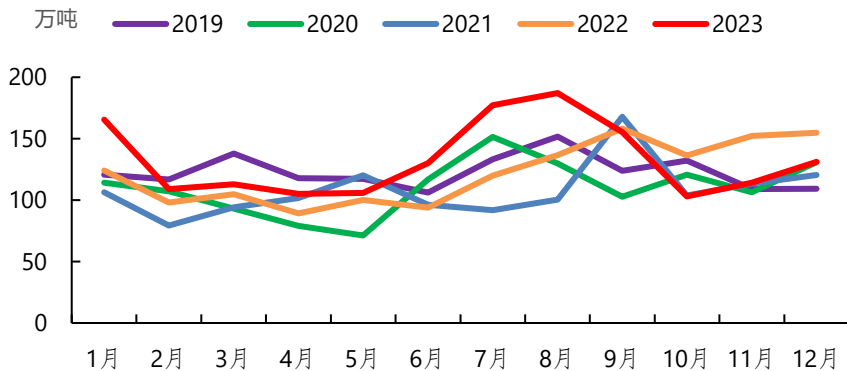
中国植物油库存



印度植物油库存



印度植物油进口：当月值



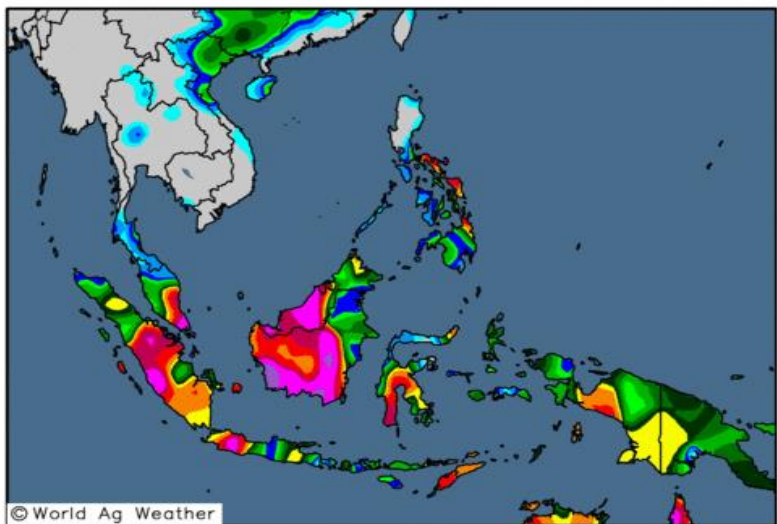
www.gtfutures.com.cn

- 消费国需求：
- 据欧盟委员会，截至1月7日，欧盟2023/24年棕榈油进口量为176万吨，而去年同期为204万吨。
- 据SEA，印度12月棕榈油进口量为894186吨，11月份的进口量为869491吨；豆油进口量为152650吨，11月份的进口量为149894吨；葵花籽油进口量为260850吨，而11月份的进口量为128707吨。印度12月植物油进口量增至131万吨，植物油库存降至289.7万吨。

农产品热点解读——棕榈油

7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 13 Jan 2024

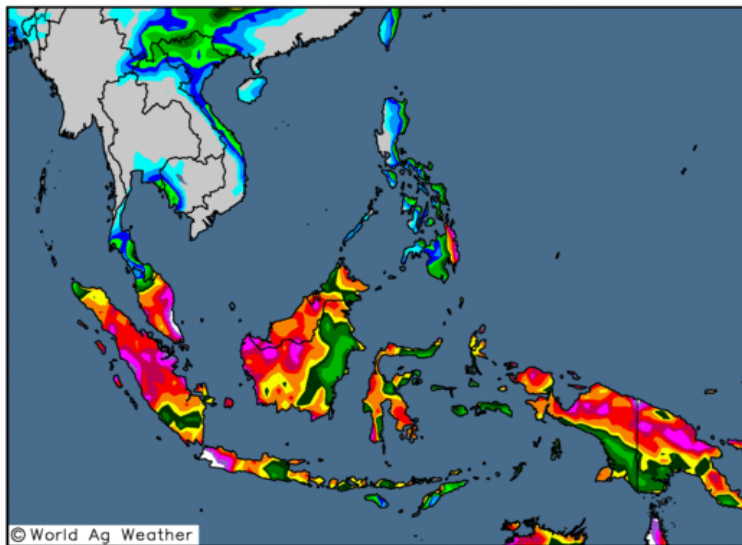


0.1 0.25 0.5 0.75 1 1.5 2 2.5 3 4 5 6 8 10

Map updates daily by approximately 20:30 UTC

GFS High-Resolution Precipitation Forecast Days 1-7: 00UTC 15 Jan 2024 – 00UTC 22 Jan 2024

Model Initialized 00UTC 14 Jan 2024

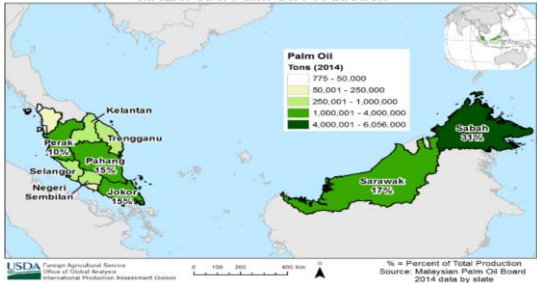


0.1 0.25 0.5 0.75 1 1.5 2 2.5 3 4 5 6 8 10
inches

Indonesia: Palm Oil Production



MALAYSIA: Palm Oil Production



农产品热点解读——棕榈油行情走势



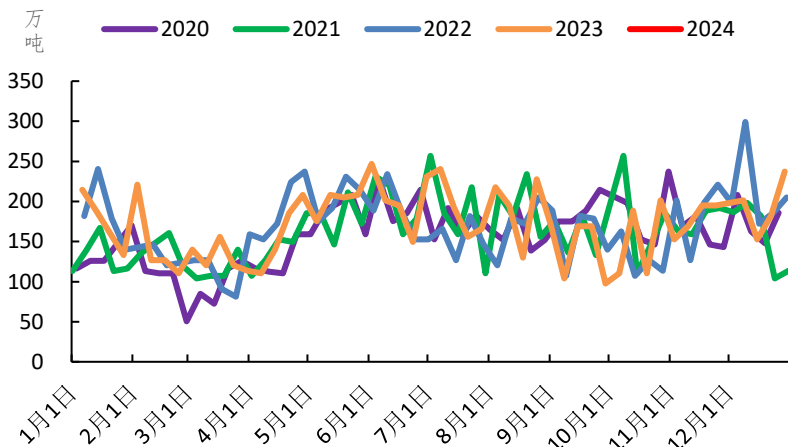
棕榈油主力合约1h图



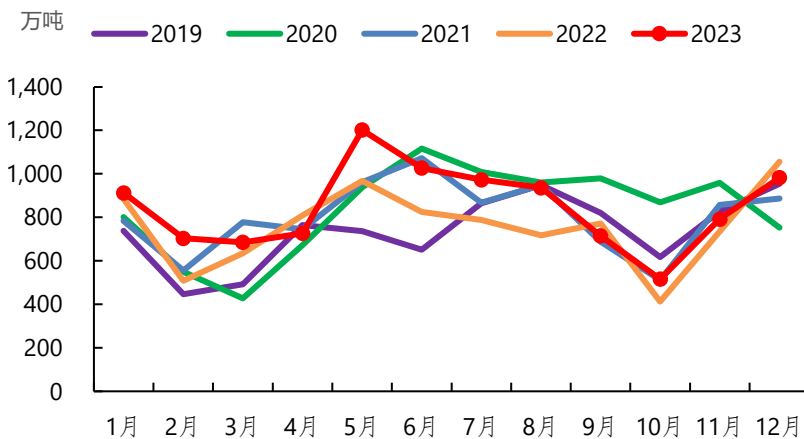
棕榈油主力合约日线

农产品热点解读——豆油

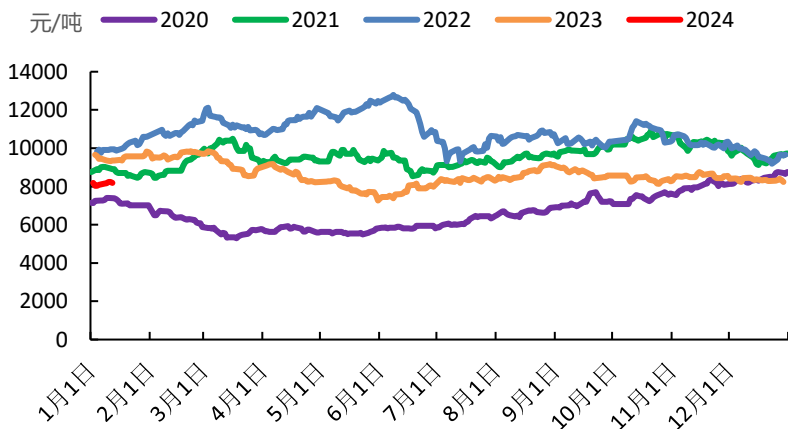
到港量：进口大豆



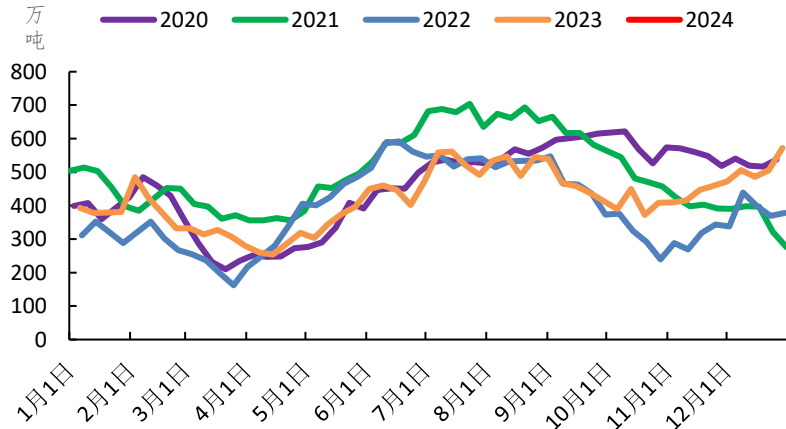
海关进口大豆：当月值



国内豆油现货



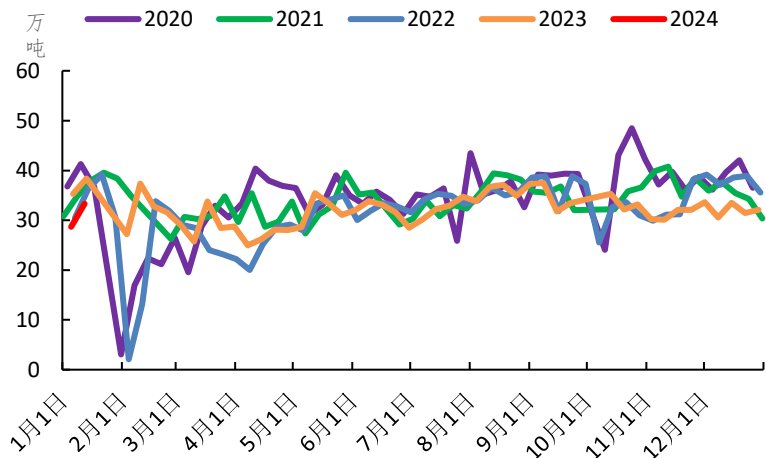
主要油厂大豆库存



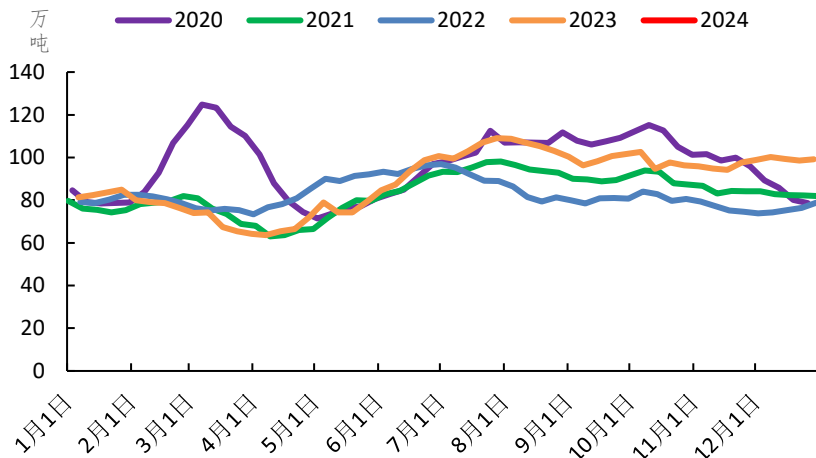
- 上周市场：截至1月12日，豆油现货报价8190元/吨，周度+100元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆油合计成交97600吨，上周为90800吨。
- 原料供应方面
 - 截至1月5日当周，国内进口大豆到港量为188.5万吨，较此前一周+51.25万吨；油厂大豆库存638.7万吨，环比+66.3万吨。
 - 据海关总署，12月进口大豆通关量982.3万吨，月度+190.3万吨。
 - 据钢联统计，2023年12月份国内主要地区123家油厂大豆到港预估133船，共计约864.5万吨。12月3日对国内各港口到船预估初步统计，预计2024年1月680万吨，2月500万吨。

农产品热点解读——豆油

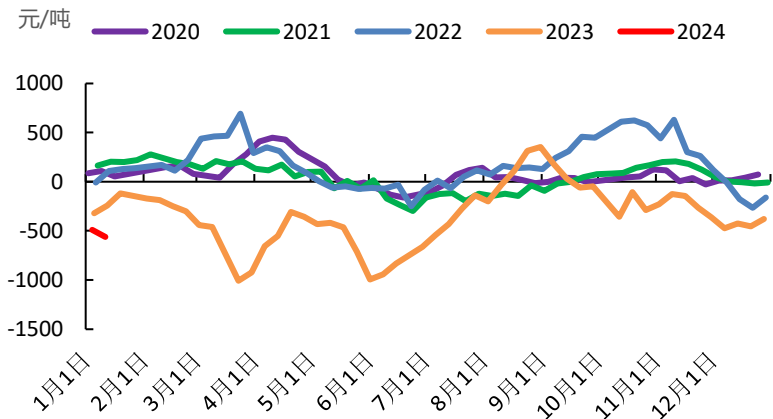
豆油表观消费量



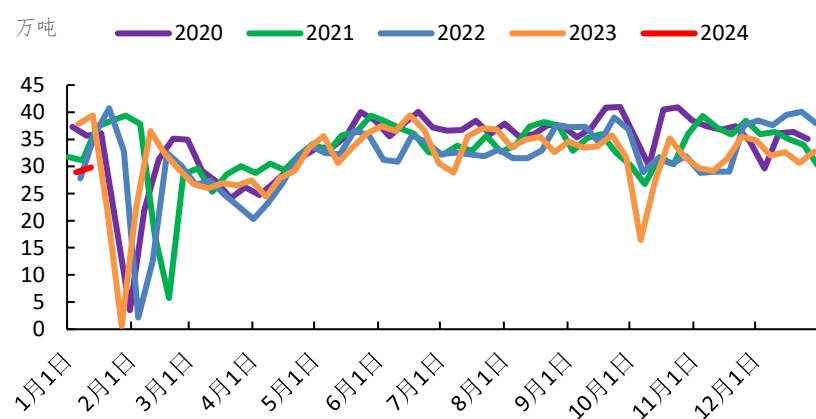
主要油厂豆油库存



油厂实际压榨利润



主要油厂豆油产量



- 供给方面，截止1月12日当周，油厂开机为53%，周度+1%；豆油产量为29.81万吨，周度+1.1万吨。
- 需求方面，上周，现货成交稳中有增，边际有所回升。
- 截至1月5日当周，豆油表观消费量为28.71万吨，较上周-4.03万吨。
- 库存方面，截至1月5日当周，豆油库存为99.3万吨，较上周+0.2万吨。
- 油厂现货榨利方面，截至1月11日，进口大豆压榨利润为-561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

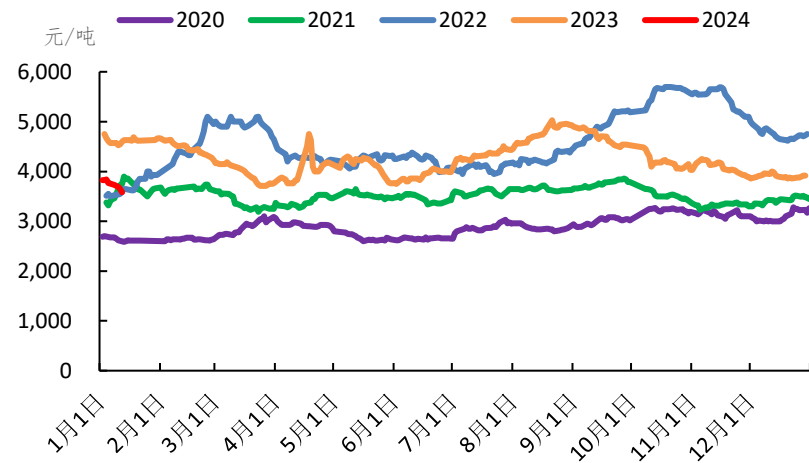
农产品热点解读——油脂

➤ 核心观点：

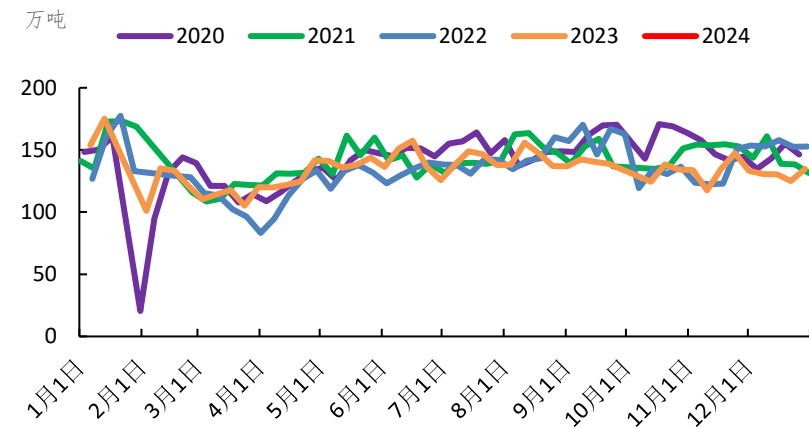
- 国内方面，春节前备货开启。棕榈油到港减量，华南、华中气温偏高，对需求有正向作用；而由于胀库压力，油厂开工偏低，豆油现货成交一般，库存高位运行。1月大豆到港缩量，潜在供应压力有所减弱。
- 国外方面，MPOB超预期下调马来产量，出口好于市场预期，库存拐点如期确认，给予市场情绪提振。厄尔尼诺对实际降雨遏制减弱，马来、印尼降雨明显增加，部分地区已高出正常水平，高频数据也暗示马来产量仍有下降空间；需求端，马来出口转升，支撑盘面；印尼12月出口环比回升，但1月出口参考价的下调，暗示其12月供需或继续宽松；而降雨的增多或削弱1月产量。印度12月植物油进口环比回升，库存可能同比降低，但依然处同期极高水，压制进口。
- 中长期看，在印尼林地保护限制下，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、马来生柴消费将在继续提升，奠定供需收紧局面。
- 盘面来看，05合约定价将继续围绕供需收紧这一预期展开。虽然油脂总体偏弱尚未完全扭转，但边际来看，随着棕榈油产区展现出明显的雨季特征，减产不断发酵，棕榈油盘面持续偏强，高频出口好转，建议放大棕榈油主力上方空间弹性至7500。后市还需要明确看到消费增长信号，以打开上方空间。南美产情较好，USDA1月供需未提供有利支撑，在大背景上，行情依然受到南美丰产压制，豆油会维持相对偏弱。操作上，轻仓操作为主。

农产品热点解读——豆粕

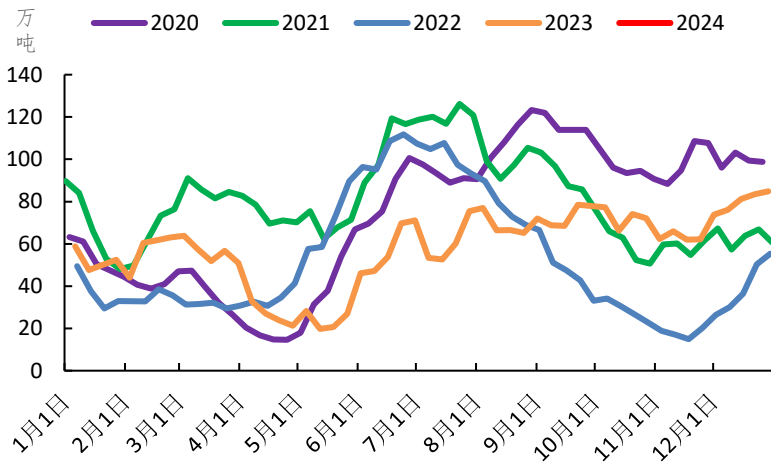
豆粕现货



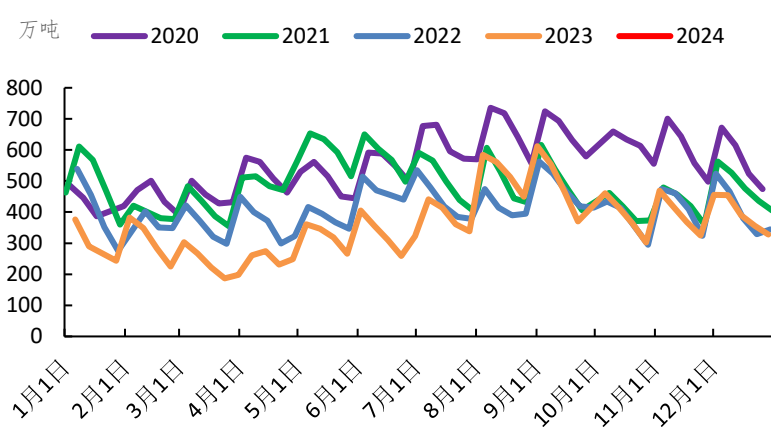
豆粕表观消费量



油厂豆粕库存



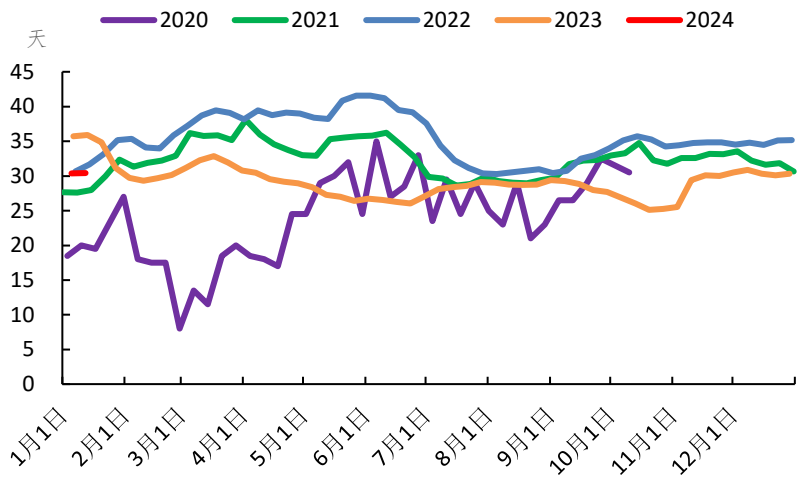
主要油厂豆粕未执行合同



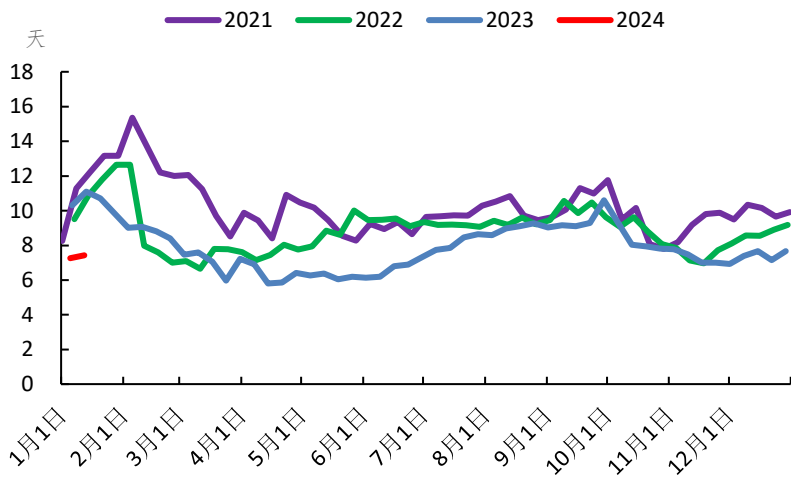
- 上周市场：截至1月12日，江苏地区豆粕现货报价3580元/吨，较上周-210元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆粕总成交14.36万吨，其中基差成交-7.7万吨，现货成交22.06万吨。此前一周总成交为35.34万吨。
- 供应方面，截至1月12日当周，油厂豆粕产量为123.9万吨，周度+3.7万吨。
- 需求方面，上周下游日均提货量为15.84万吨，此前一周为12.48万吨。
- 截至1月5日当周，表观消费量为107.81万吨，较上周-26.99万吨。
- 库存方面，截至1月5日当周，豆粕库存为97.25万吨，周度+12.39万吨；未执行合同量为441.77万吨，+113.5万吨。

农产品热点解读——豆粕

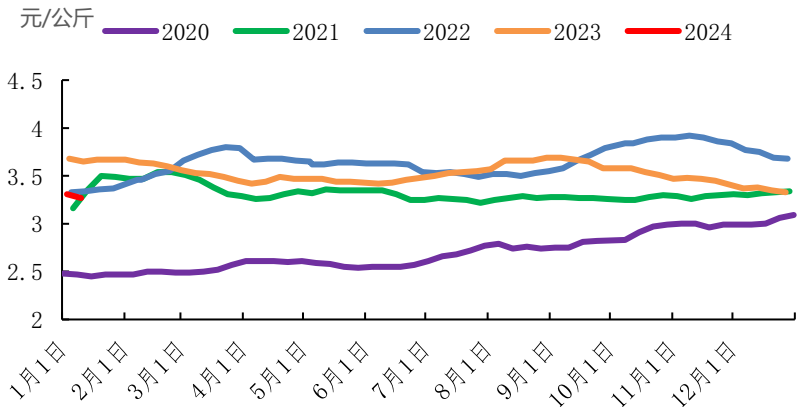
饲料企业库存可用天数



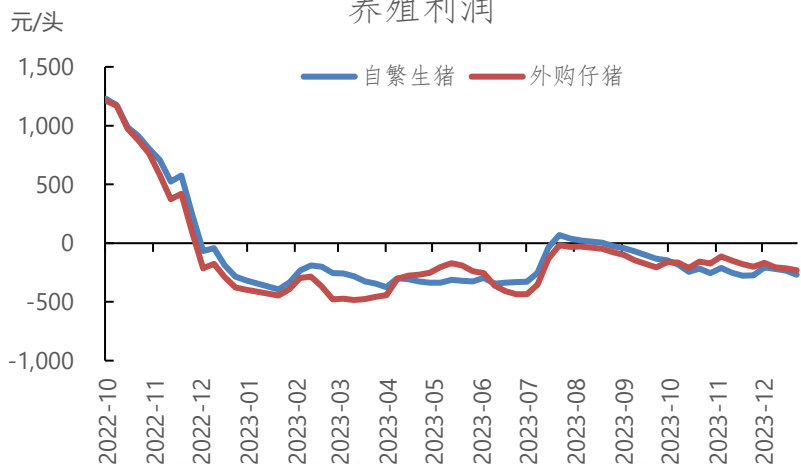
饲料企业：豆粕库存天数



生猪饲料价格



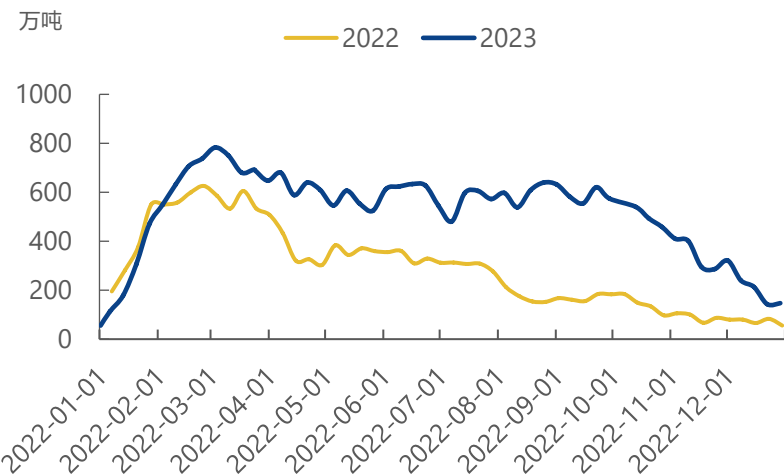
养殖利润



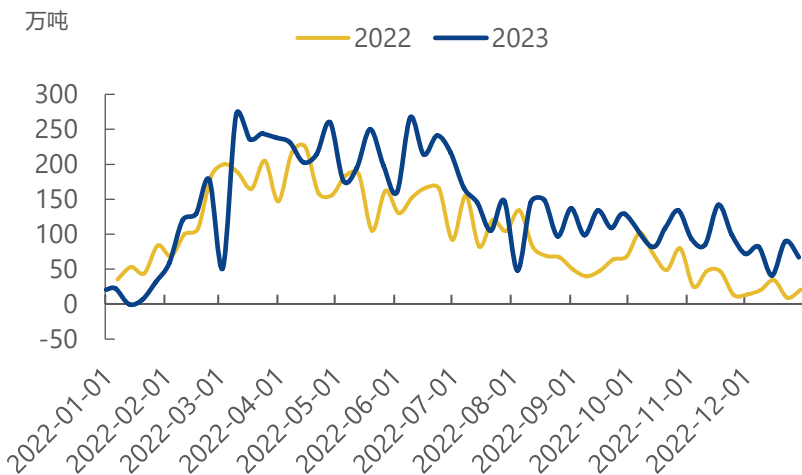
- 下游方面，饲料价格环比下降，据发改委，截至1月10日当周，生猪饲料均价3.27元/公斤，此前一周为3.31元/公斤，去年同期为3.65元/公斤。
- 饲料加工企业库存上，截至1月5日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为7.42天，此前为7.27天。
- 养殖端，据Wind数据显示，截至1月12日当周，自繁自养生猪养殖利润为亏损269.48元/头，1月5日为亏损233.21元/头；外购仔猪养殖利润为亏损232.73元/头，1月5日为亏损214.46元/头。

农产品热点解读——豆粕

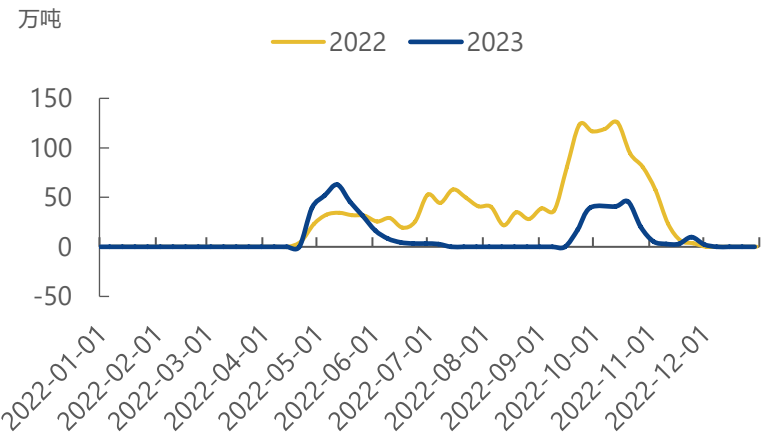
巴西排船计划量



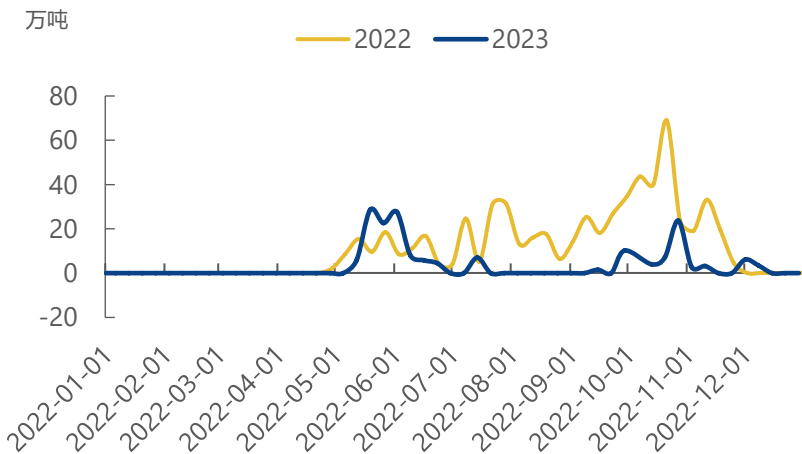
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



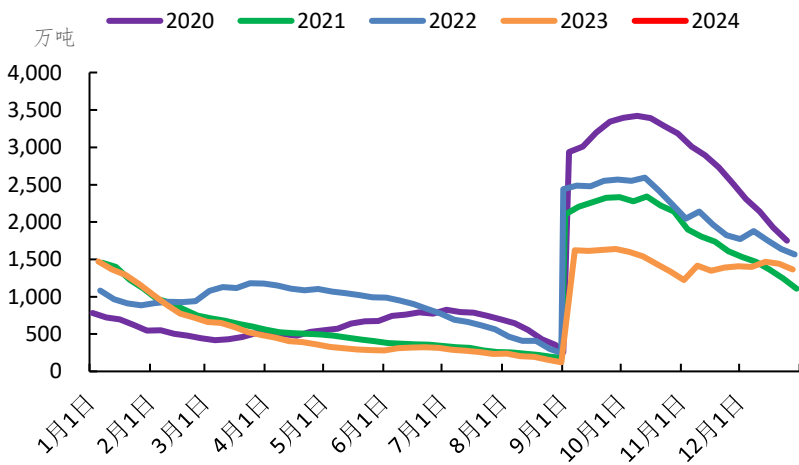
阿根廷周度发运



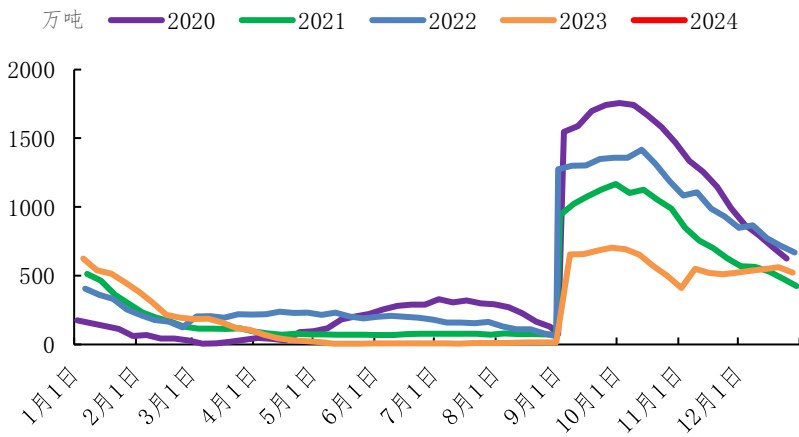
- 南美端，排船方面，截至1月11日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆无排船；巴西各港口大豆对华排船计划总量为145万吨，较前一周+45万吨。
- 发船方面，截止1月11日当周，1月以来阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）大豆对中国无发船；巴西港口对中国已发船总量为41万吨，较前一周+27万吨。
- 据CONAB发布的1月预测数据显示：预计2023/24年度巴西大豆产量达到1.552693亿吨，同比增加65.98万吨，增加0.4%，环比减少490.79万吨，减少3.1%；
- 预计2023/24年度巴西大豆播种面积达到4525.95万公顷，同比增加117.94万公顷，增加2.7%，环比减少4.95万公顷，减少0.1%。

农产品热点解读——豆粕

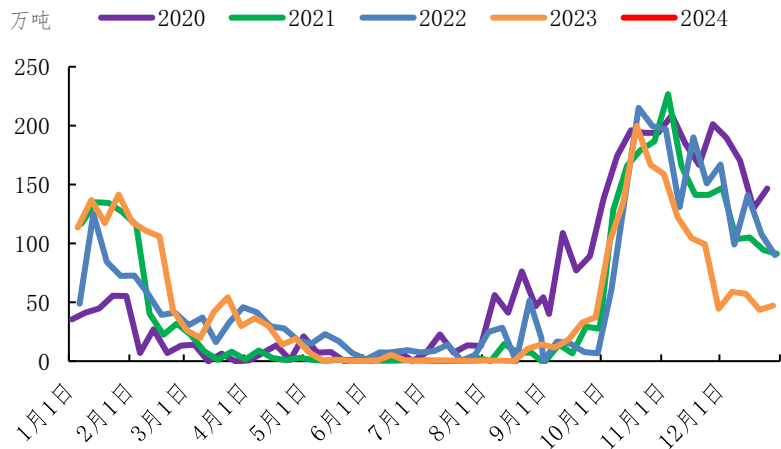
美豆当前市场未装船量



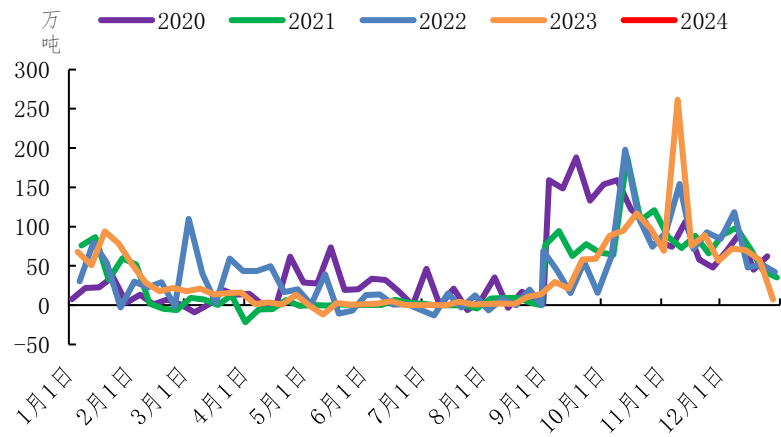
美豆当前市场未装船量：中国



大豆：当周出口：中国



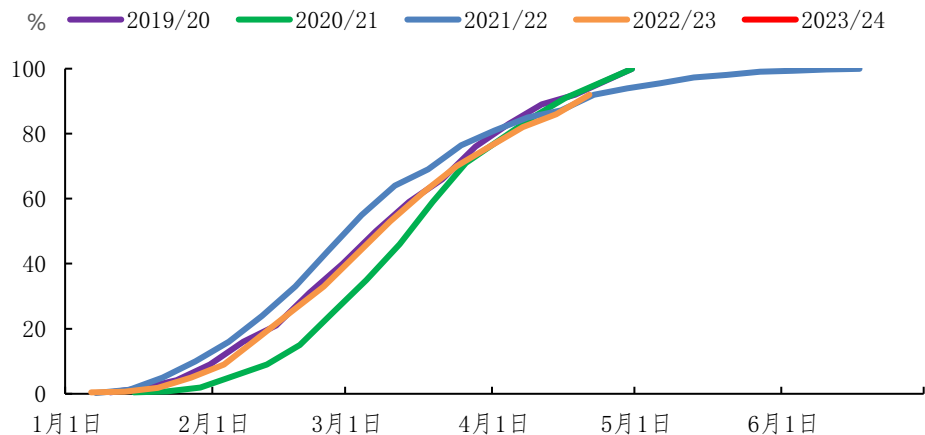
美豆净销售：当周值：中国



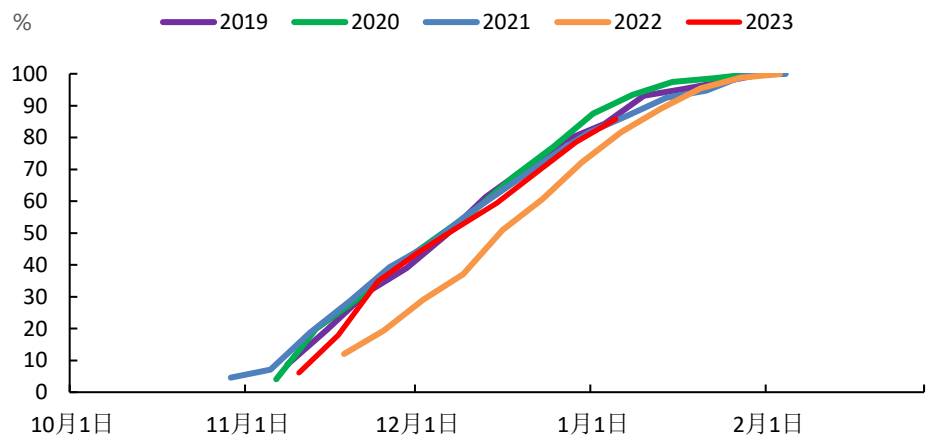
- 据美国农业部，截至1月4日当周美国大豆出口净销售数据显示：美国2023/2024年度大豆出口净销售为28万吨，前一周为20.2万吨；美国2023/2024年度大豆出口装船86.2万吨，前一周为100.1万吨；美国2023/2024年度对中国大豆净销售8.2万吨，前一周为7.2万吨；美国2023/2024年度对中国大豆出口装船35.7万吨，前一周为47.3万吨；美国2023/2024年度对中国大豆累计装船1474.8万吨，前一周为1439.1万吨；美国2023/2024年度对中国大豆未装船为494.4万吨，前一周为522万吨。

农产品热点解读——豆粕

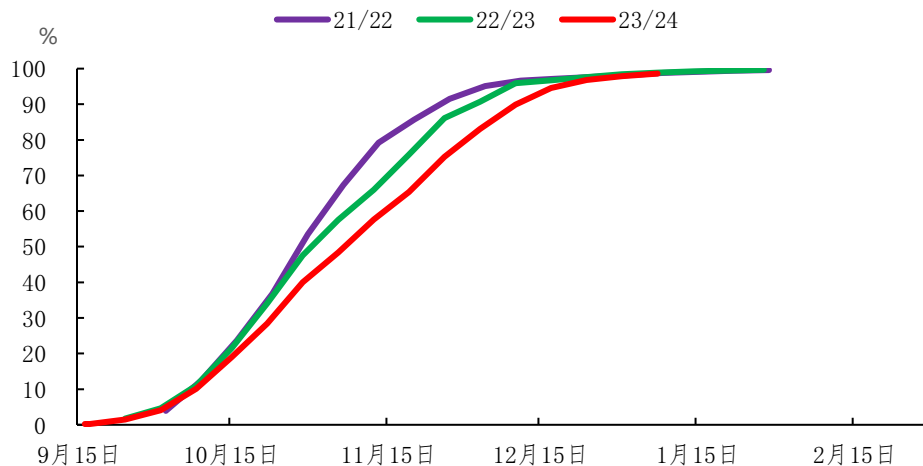
巴西大豆收割率



阿根廷大豆种植进度



巴西大豆播种率



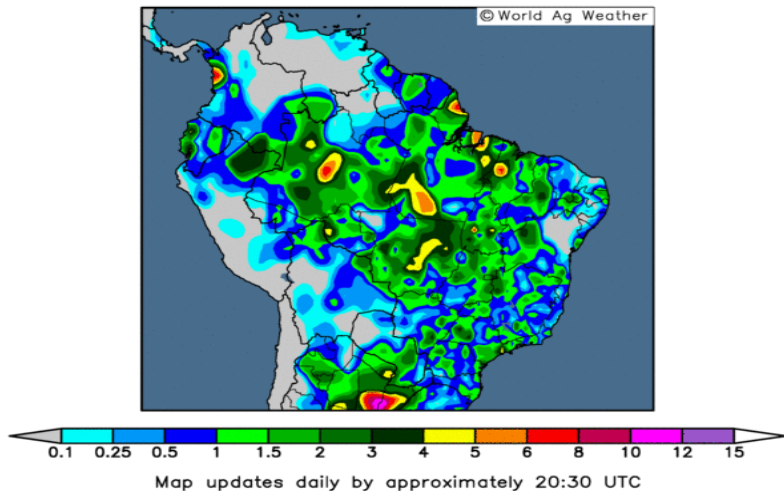
- Imea称，截至上周五，马托格罗索州大豆收割率达到6.46%，较一周前上升3.3%，且高于去年同期的2.38%，及同期历史均值的2.95%。
- 据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB，截至1月6日，巴西大豆播种率为98.6%，上周为97.9%，去年同期为98.9%。
- 根据布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)数据显示，截至1月5日当周，阿根廷2023/24年度大豆种植进度为85.8%，较上周进度增加7.2%。



农产品热点解读——豆粕

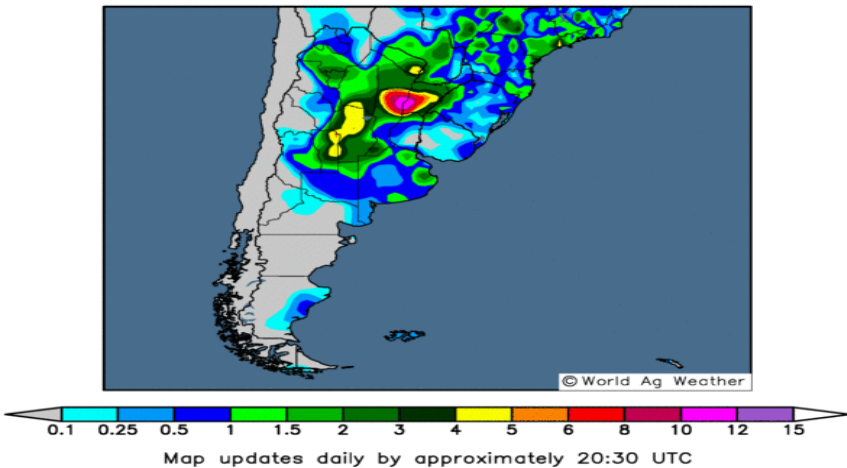
7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 12 UTC 13 Jan 2024



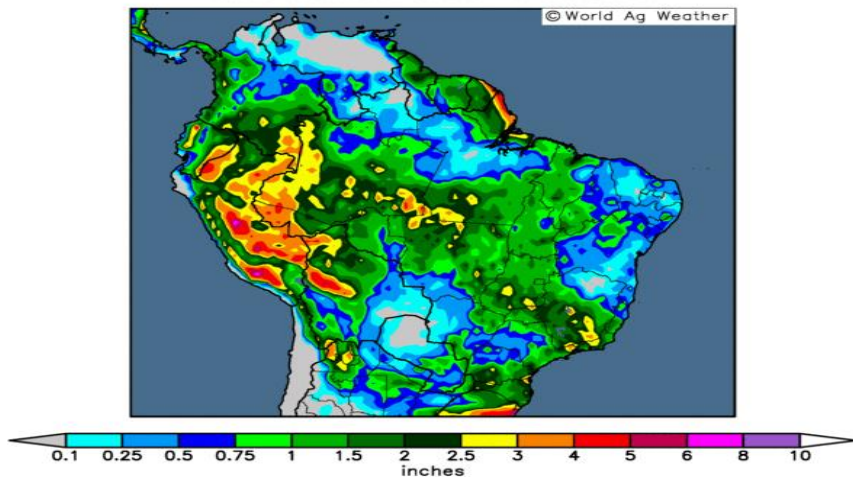
7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 12 UTC 13 Jan 2024



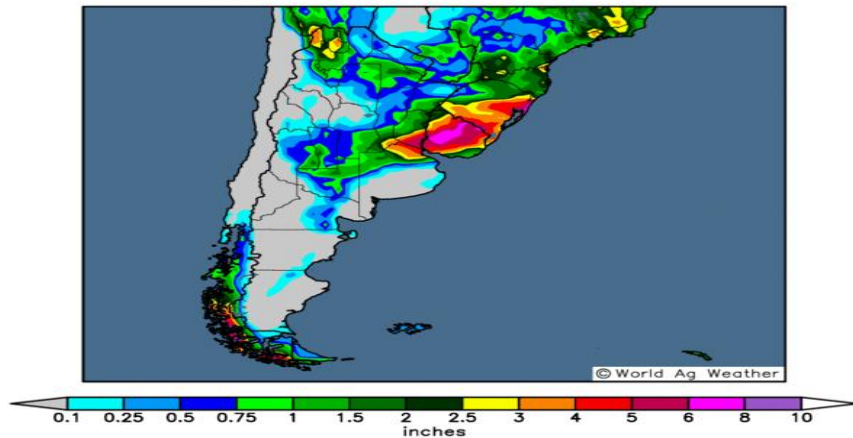
GFS High-Resolution Precipitation Forecast Days 1-7: 00UTC 15 Jan 2024 - 00UTC 22 Jan 2024

Model Initialized 00UTC 14 Jan 2024



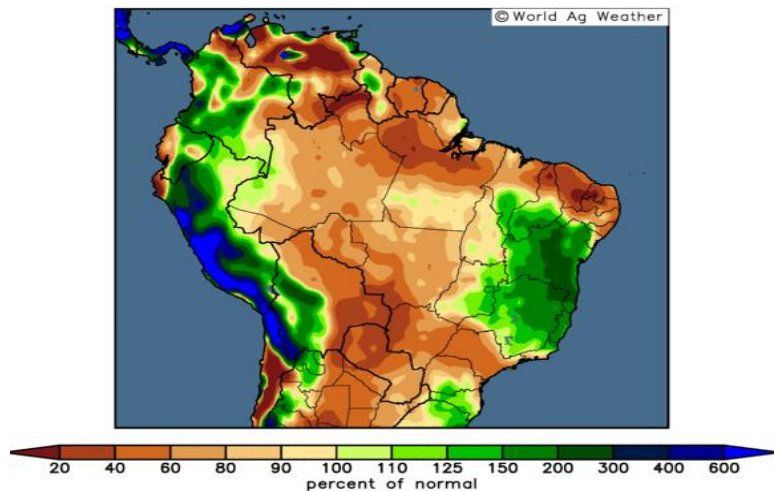
GFS High-Resolution Precipitation Forecast Days 1-7: 00UTC 15 Jan 2024 - 00UTC 22 Jan 2024

Model Initialized 00UTC 14 Jan 2024



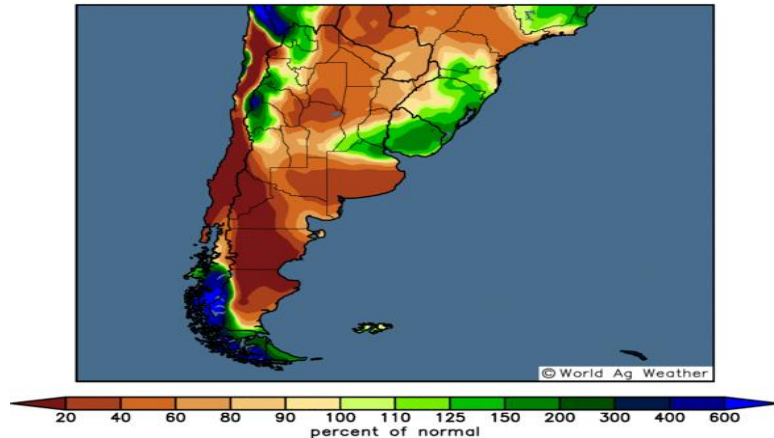
GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip Days 1-14: 00UTC 15 Jan 2024 - 00UTC 29 Jan 2024

Model Initialized 00UTC 14 Jan 2024



GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip Days 1-14: 00UTC 15 Jan 2024 - 00UTC 29 Jan 2024

Model Initialized 00UTC 14 Jan 2024



农产品热点解读——豆粕

		20/21	21/22	22/23	23/24-12	23/24-1	环比增减	年度增减	单位
美国	面积	82602.4	86311.4	86,174.00	82800.0	82400.0	-0.48%	-4.38%	千英亩
	单产	51	51.7	49.60	49.9	50.6	1.40%	2.02%	蒲式耳/英亩
	产量	114749	121528	116,220.00	112390.0	113340.0	0.85%	-2.48%	千吨
	压榨量	58257	59980	60,200.00	62600.0	62600.0	0.00%	3.99%	千吨
	出口量	61665	58721	54,210.00	47760.0	47760.0	0.00%	-11.90%	千吨
	期末库存	6990	7470	7,190.00	6680.0	7620.0	14.07%	5.98%	千吨
巴西	面积	96865.3	102975.8	108479.3	112676.1	112676.1	0.00%	3.87%	千英亩
	单产	52.9	46.7	53	52.5	51.2	-2.55%	-3.49%	蒲式耳/英亩
	产量	139500	130500	156000	161000.0	157000.0	-2.48%	0.64%	千吨
	压榨量	46675	50712	53000	55750.0	53750.0	-3.59%	1.42%	千吨
	出口量	81650	79063	95500	99500.0	99500.0	0.00%	4.19%	千吨
	期末库存	21890	27600	31450	37600.0	35800.0	-4.79%	13.83%	千吨
阿根廷	面积	40698.3	39289.8	35583	40523.8	40770.9	0.61%	14.58%	千英亩
	单产	41.8	41	26	43.6	45.1	3.41%	73.29%	蒲式耳/英亩
	产量	46200	43900	25000	48000.0	50000.0	4.17%	100.00%	千吨
	压榨量	40162	38825	30250	34500.0	35500.0	2.90%	17.36%	千吨
	出口量	5195	2861	4100	4600.0	4600.0	0.00%	12.20%	千吨
	期末库存	24350	23900	17503	24560.0	25960.0	5.70%	48.32%	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

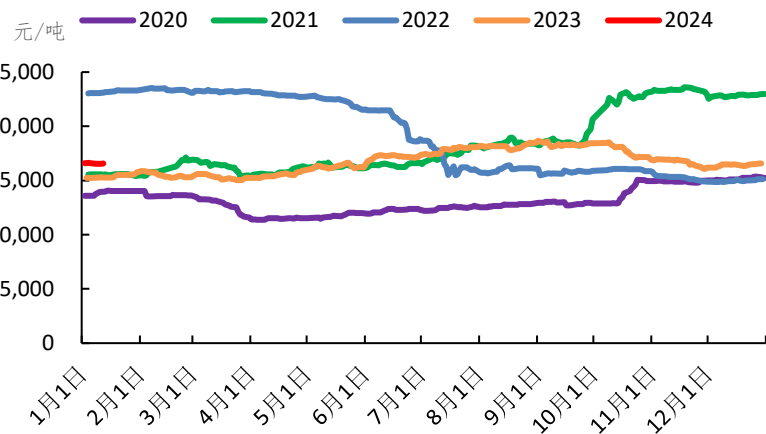
农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点：

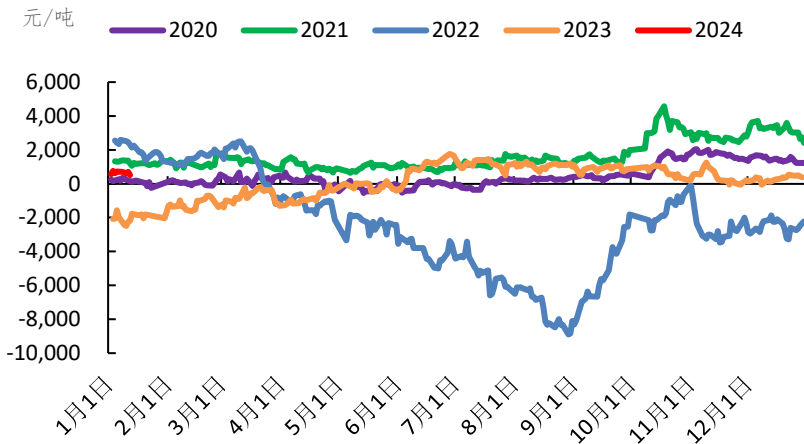
- 国外方面，南美产情较佳，产量前景乐观；阿根廷墒情极佳，有利于产量进一步提升。USDA1月供需报告对巴西产量下调幅度低于市场预期，阿根廷产量调增，丰产压力边际加强；美豆定产，产量小幅上调，施压盘面。季度库存报告显示，美豆12月1日库存为30亿蒲，低于去年同期的30.21亿蒲，但高于市场预期的29.75亿蒲。近端，美豆销售依然偏弱，施压国际豆价。
- 国内方面，12月大豆到港高位，国内大豆库存累库，潜在供应压力依然较大；豆粕库存同比偏高，环比持续增加，油厂胀库严重。1月到港减弱，边际隐性供应减弱。需求上，下游养殖端亏损，饲料需求不佳，国内相对供应过剩深化，国内豆粕成交不断恶化，油厂催提。腌腊旺季过后，市场依然受困于终端需求疲软，1月屠宰量依然不及预期，规模场多是被动压栏，标肥价差走弱，二次育肥难有驱动，对饲料需求难有提振。
- 近期南美产情较为乐观，市场正走在一致的丰产预期，且边际上仍在加强这一预期，在未出现预期分歧情况下，盘面难以扭转弱势，国内关注仔猪补栏节奏。中长线保持高空思路。盘面来看，豆粕主力震荡偏弱运行，偏空操作为主。

农产品热点解读-棉花

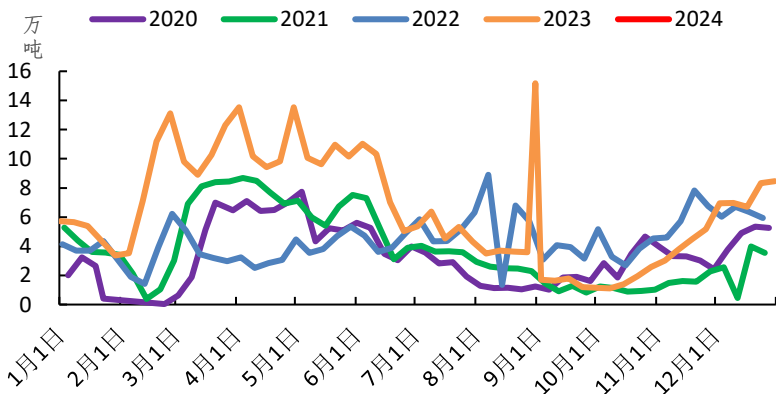
棉花现货



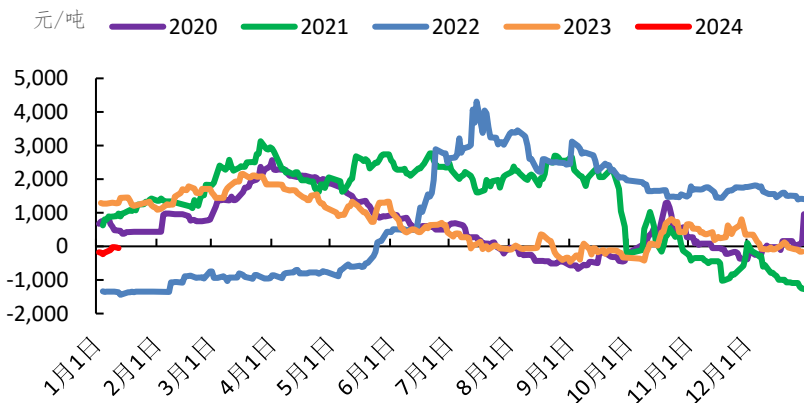
国产3128B皮棉—1%关税下美棉



周度出疆棉：公路运输



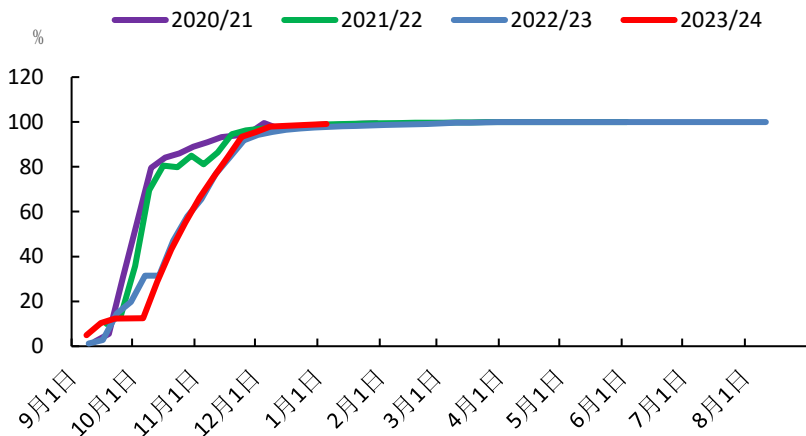
C32s纺纱即期利润



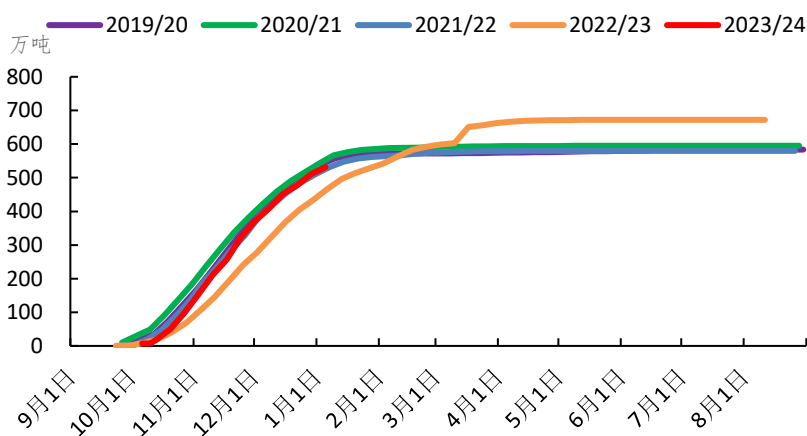
- 上周市场：截至1月12日，新疆棉花现货报价16565元/吨，周度+73元/吨；纺纱即期利润为-55.5元/吨，此前一周为-85.2元/吨。
- 截至1月12日，1%关税下内外棉价差为519元/吨。
- 据中国棉花信息网，截至1月7日当周，疆棉公路运出量6.88万吨，此前一周为8.47万吨。
- 据海关总署，2023年11月我国棉花进口总量约31万吨，+2万吨；1-11月累计进口量169万吨，较去年-8万吨。
- 11月，我国进口棉纱15万吨，月度-2万吨。1-11月棉纱累计进口153万吨，去年同期为109万吨。

农产品热点解读-棉花

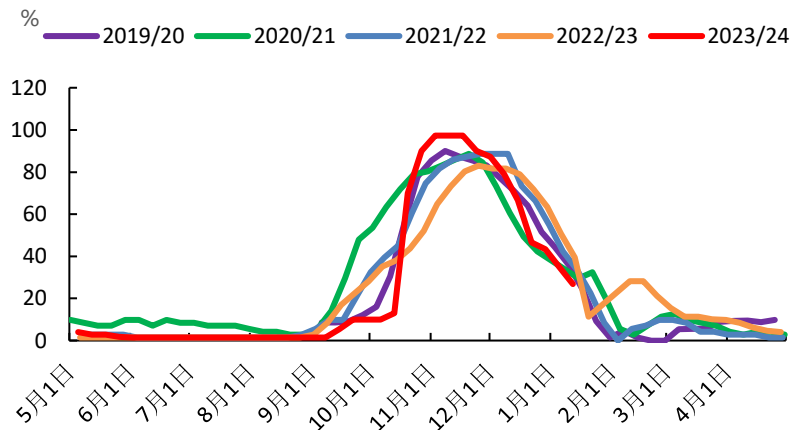
籽棉交售率



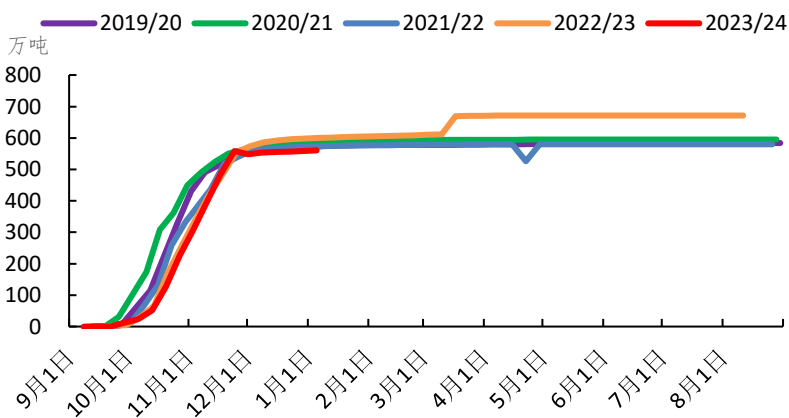
皮棉加工量：累计值



轧花厂开机率



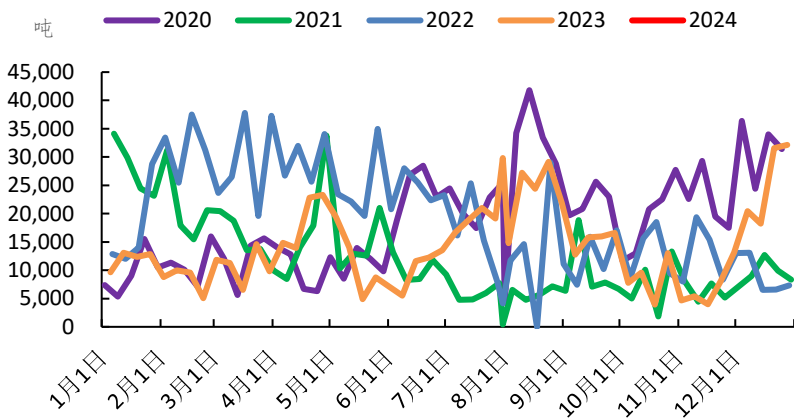
籽棉折皮棉交售量



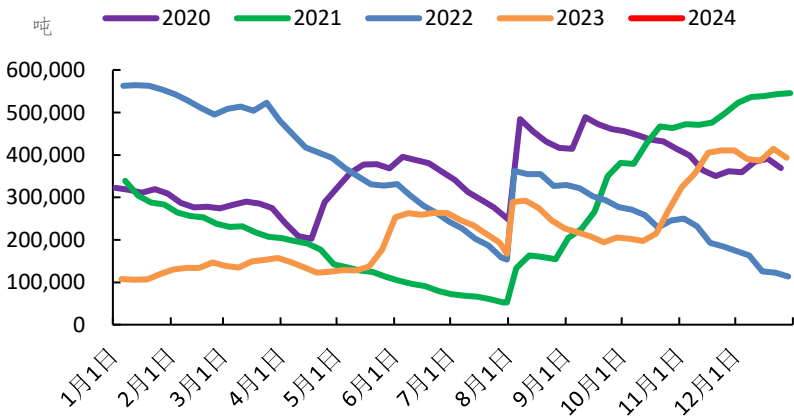
- 据国家棉花市场监测系统，截至2024年1月4日,全国交售率为99.1%，同比+1.2%。
- 截至1月4日，全国皮棉加工率为94.8%，同比+17%;全国销售率为19.8%，同比-0.2%。
- 按照国内棉花预计产量565.7万吨测算，截至1月4日，累计交售籽棉折皮棉560.6万吨，同比-96.3万吨；累计加工皮棉531.5万吨，同比+64.3万吨;累计销售皮棉111.2万吨，同比-8.2万吨。
- 据钢联，截至1月12日，轧花厂开机率26.8%，上周为35.1%。

农产品热点解读-棉花

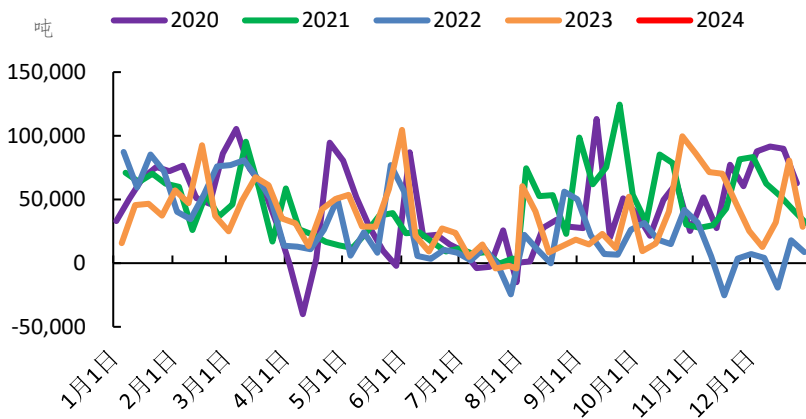
陆地棉：出口：当周值：中国



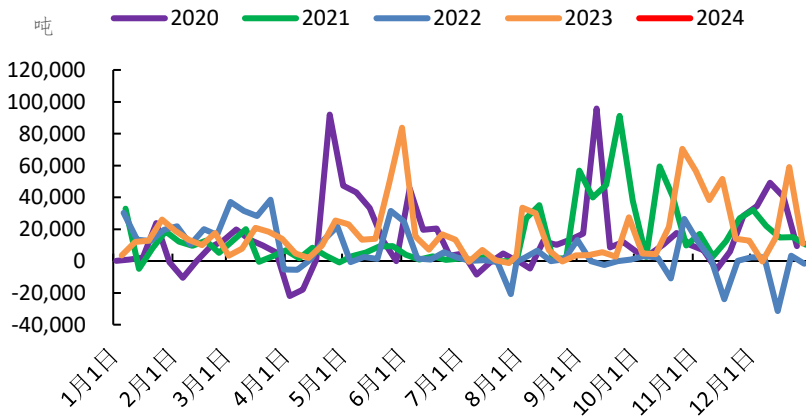
陆地棉：当前年度未装船量：中国



陆地棉：当前年度净签约量：当周值



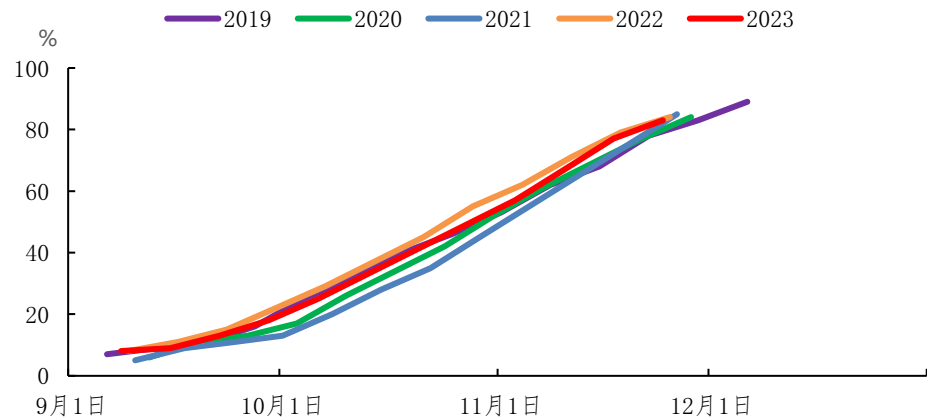
陆地棉：当前年度净签约量：中国



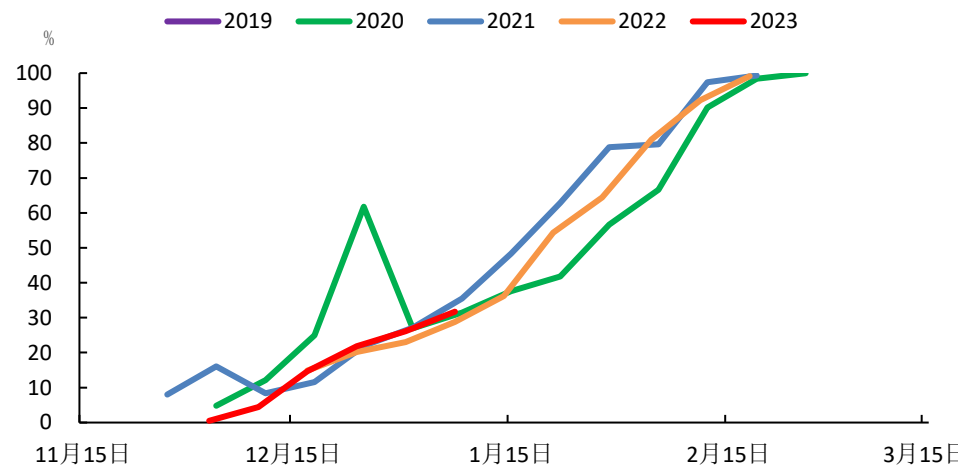
➤ 据USDA，截至1月4日当周，美国23/24年度陆地棉出口净销售为26.2万包，前一周为13.1万包；美国23/24年度陆地棉出口装船22.8万包，前一周为21.3万包；美国23/24年度对中国陆地棉净销售11.8万包，前一周为5.1万包；美国23/24年度对中国陆地棉累计销售353.4万包，前一周为341.6万包；美国23/24年度对中国陆地棉出口装船14.2万包，前一周为14.8万包；美国23/24年度对中国陆地棉累计装船175.3万包，前一周为161.1万包；美国23/24年度对中国陆地棉未装船为178.1万包，前一周为180.5万包。

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1月7日，巴西棉花播种率为31.7%，上周为26.1%，去年同期为28.8%。

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

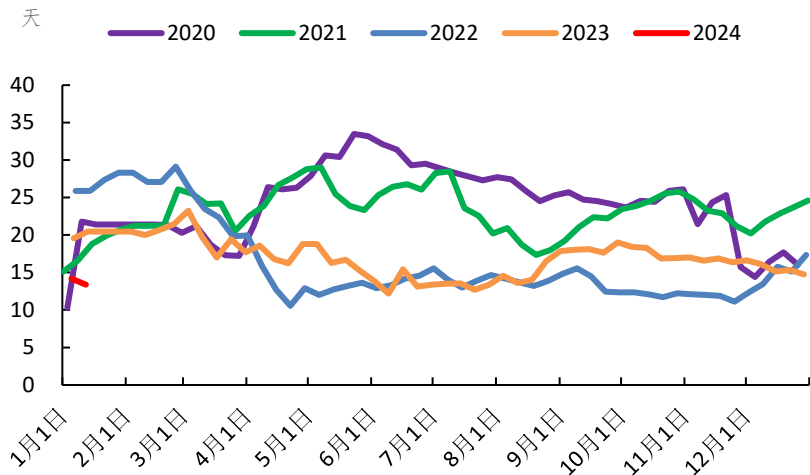
项目	2022/23年度	2023/24年度	同比
期初库存	529	571	+42
产量	672	566	-106
进口量	142	170	+28
消费量	770	760	-10
出口量	1.8	2.0	+0.2
期末库存	571	545	-26
期末库存消费比	73.98%	71.52%	-2.46%

数据来源：国家棉花市场监测系统

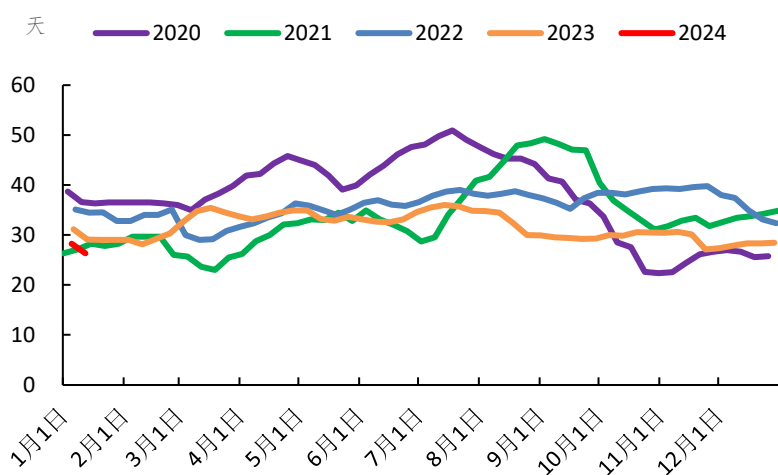
- 2023/24年度中国棉花期初库存为571万吨，同比增长8.1%；产量566万吨（较上月预测持平），同比下降15.8%；进口量170万吨，同比增长19.7%；消费量760万吨，同比下降1.3%（去年770）；供求关系由上年度的供不足需98万吨扩大为本年度的194万吨；出口量2.0万吨（持平上月），同比增长11.1%；期末库存调整为545万吨，同比-4.6%；库存消费比调整为71.52%，较上年度-2.46%。

农产品热点解读-棉花

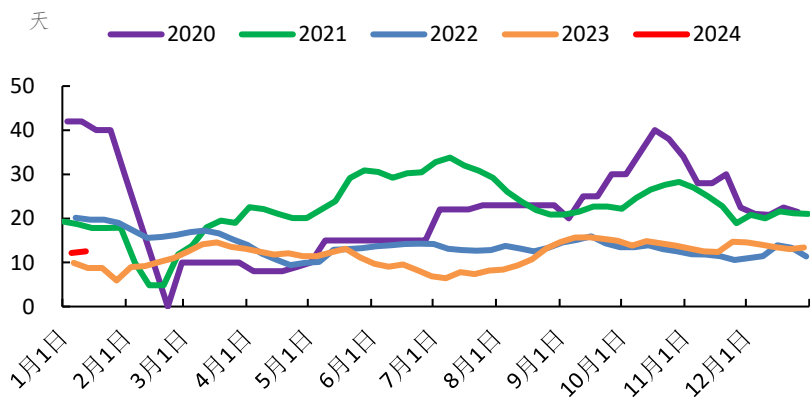
纺织原料库存



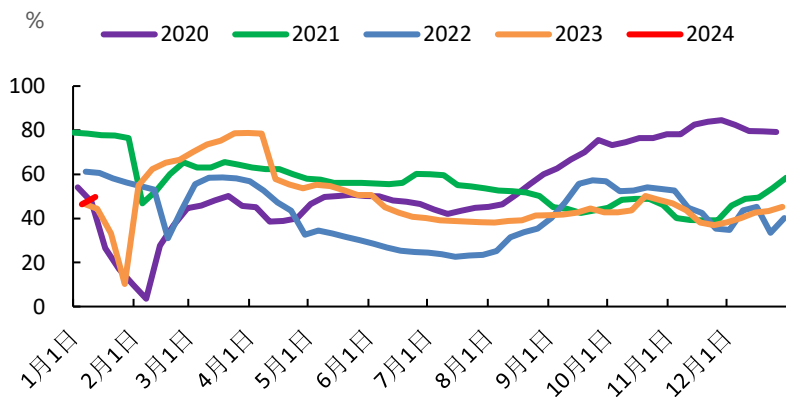
坯布库存



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12日当周，下游织厂开工率为49.8%，环比+3.4%。产成品库存天数为26.3天，此前一周为28.3天。
- 截至1月12日，纺织企业订单天数为12.5天，前值为12.2天。

农产品热点解读-棉花

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-12	23/24-1	月度变化
产量								
中国	609.6	597.7	644.5	583.5	668.4	587.9	598.8	10.9
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	278.3	270.6	-7.6
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	69.7	69.7	0.0
巴基斯坦	165.5	135	98	130.6	84.9	145.9	145.9	0.0
全球	2579.8	2614	2423.3	2517.4	2584.4	2458.6	2464.3	5.7

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-12	23/24-1	月度变化
消费								
中国	860	740.3	892.7	762	816.5	794.7	794.7	0.0
印度	529.1	446.3	566.1	544.3	511.7	522.6	516.0	-6.5
巴基斯坦	233	206.8	235.1	233	189.4	217.7	213.4	-4.4
孟加拉国	156.8	150.2	185.1	185.1	154.6	169.8	169.8	0.0
土耳其	150.2	143.7	167.4	189.4	163.3	163.3	161.1	-2.2
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	2476.2	2447.9	-28.3

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-12	23/24-1	月度变化
期末库存								
中国	781.9	791.3	822.9	839.6	835.2	845.0	866.8	21.8
巴西	266.8	313.6	242.1	257.7	346	120.6	120.6	0.0
印度	187.3	341.5	259.9	187.2	254.7	268.2	279.1	10.9
澳大利亚	41.8	26.1	54.6	108	103.2	96.0	93.8	-2.2
美国	105.6	157.9	68.6	81.6	80.6	67.5	63.1	-4.4
土耳其	36.9	60.2	59	60.2	76.9	33.3	32.2	-1.1
孟加拉国	38.8	54.8	53.4	49.9	43.1	34.6	34.6	0.0
全球	1797.5	2142.3	1888.2	1875.9	2049.4	1794.1	1837.2	43.1

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-12	23/24-1	月度变化
进口								
孟加拉国	152.4	163.3	180.7	178.5	148.1	163.3	163.3	0.0
中国	209.6	155.4	280	170.7	135	239.5	250.4	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	87.1	82.7	-4.4
土耳其	78.5	101.7	116	120.3	91.4	89.3	89.3	0.0
印尼	66.4	54.7	50.2	56.1	34.8	50.1	43.5	-6.5
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	939.5	937.3	-2.2

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-12	23/24-1	月度变化
出口								
美国	323	337.7	356	318.4	278.7	265.6	263.5	-2.2
巴西	131	194.6	239.8	168.2	145	250.4	250.4	0.0
澳大利亚	79.1	29.6	34.4	77.9	135	123.0	125.2	2.2
印度	76.7	69.7	134.8	81.5	25	39.2	34.8	-4.4
全球	903.2	893.9	1060.9	933.2	806.7	939.5	937.3	-2.2

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，USDA最新供需报告依然维持供需宽松，印度需求-6.5万吨、巴基斯坦-4.4万吨、土耳其-2.2万吨；上调中国产量10.9万吨至598.8万吨，不过与国内统计有一定出入；全球期末库存调增43.1万吨至1837.2万吨。总体符合市场预期，美棉盘面波动有限。
- 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。新棉上量明显放缓，供应压力尾声，棉花商业库存环比小幅增加；国内棉花短中期供应充足，纺企节前备货放缓，轧花企业整体销售不佳，边际好转；疆棉发运量转弱；进口棉方面，近期港口棉花到港有所回升，出货放缓，致库存回升。需求上，市场交投氛围有所升温，工厂积极赶单。因节前备货、部分外单下达等原因，部分市场纱厂排单尚可，利润有所修复，进行节前适量备货。织厂订单依然偏弱，终端需求略有提振，坯布库存略降。国内服装零售偏弱，出口处同期最差水平，并面临宏观压力。
- 国内商业库存增速放缓，新棉加工同比偏快，消费相对平淡。而随着供应预期基本兑现，后市下跌动能减弱。盘面来看，棉价中期下跌趋势有所放缓，短线震荡回落。随着国内需求有所好转，内外棉再度给出价差，边际上关注库存去化传导以及进口变化。操作上，15000-15700震荡思路对待，轻仓操作。

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