



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22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。

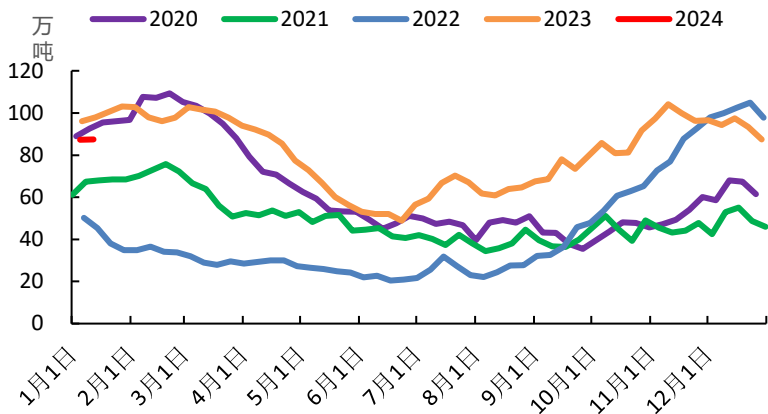
www.gtfutures.com.cn

农产品

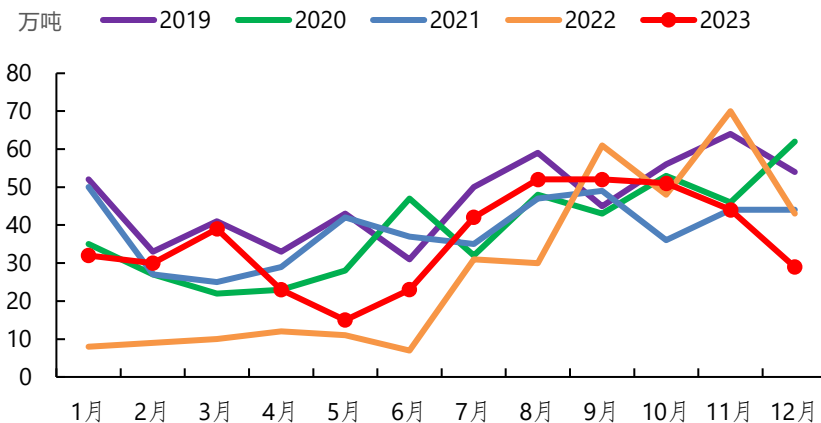
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
豆粕	近期南美产情较为乐观，市场正走在一致的丰产预期，随着南美巡查工作开始，预期差的收敛将促使盘面做出修正。市场依然存在对巴西产量过于乐观的声音，随着利空交易充分，主动做空的动能日益衰竭，对于丰产幅度的分歧将促使短期情绪的回暖，操作上，长线空单考虑部分止盈，回避短线风险。中长线保持高空思路。	低位震荡	空单适量止盈
油脂	马来、印尼降雨雨势未有减弱，部分地区仍高于正常水平，高频数据暗示大幅减产的发生；需求端，马来出口有所放缓，弱化盘面支撑；印尼12月出口环比回升，但1月下旬出口参考价上调，暗示1月供需有所收紧，且降雨的增多或继续削弱1月产出。印度12月植物油进口环比回升，库存同比降低，但依然处同期极高水平，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。油脂步入阶段涨势，边际来看，随着棕榈油产区展现出明显的雨季特征，减产发酵，叠加高频出口阶段好转，供需有收紧预期，关注7500附近压力。在大背景上，行情依然受到南美丰产压力，制约上行空间；国内豆油库存极高，豆油会维持相对偏弱。操作上，前期多单减仓为宜，适量持有。	震荡反弹	多单减仓
棉花	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。在国内备货需求下，支撑棉价，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。而随着纺企补库逐步结束，需求将陆续承压，整体以反弹思路对待，多单适量持有。操作上，关注15900-16000大区间压力，短多减仓为宜，适量持有。	震荡反弹	多单减仓

农产品热点解读——棕榈油

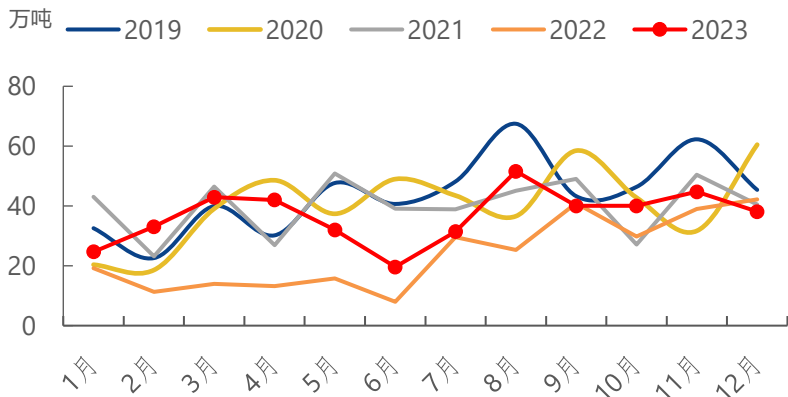
棕榈油商业库存



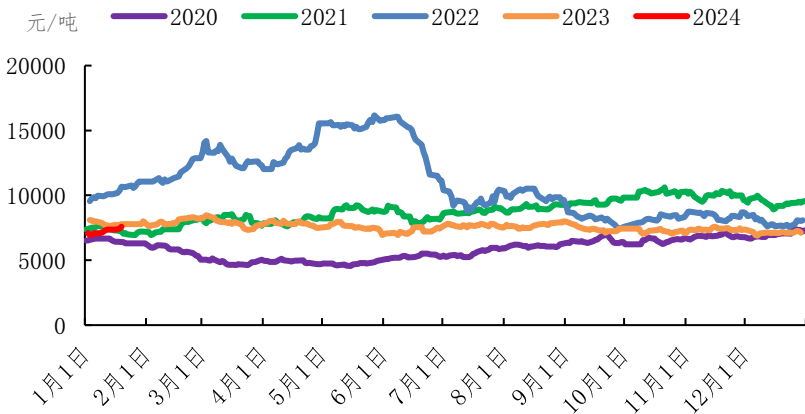
棕榈油进口量



棕榈油表观消费



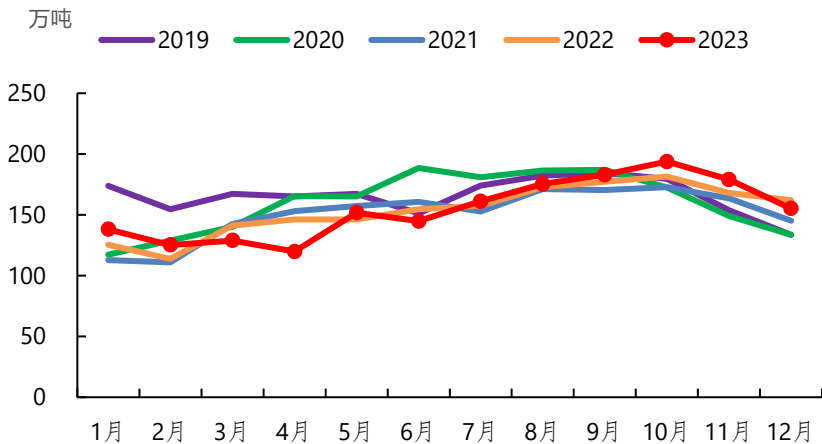
国内棕榈油现货



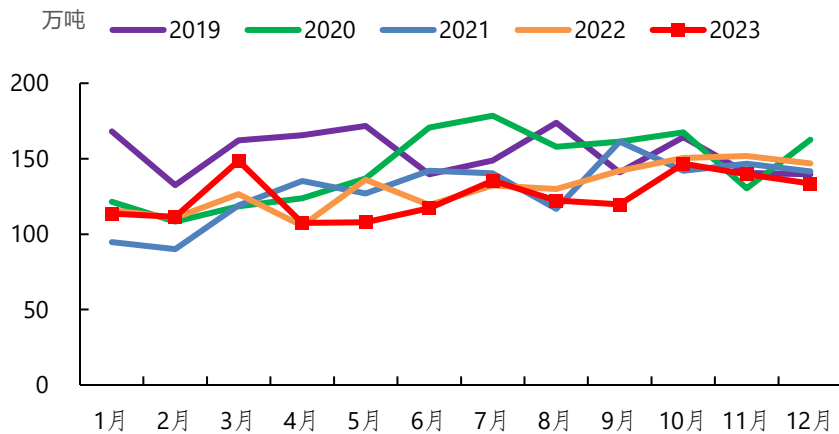
- 上周市场：截至1月18日，广东24度棕榈油现货报价7430元/吨，较上周+80。
- 现货方面，上周棕榈油现货成交13300吨，此一周为19900吨。
- 国内供应端，据海关总署，12月国内棕榈油到港29万吨，月度-15万吨，较去年同期-14万吨。
- 需求上，此前华南正常偏高的气温对棕榈油需求有正向作用，同时处在下游备货期，库存持稳运行。而“大寒”前后的气温骤降，或压制需求。
- 库存方面，截至1月12日当周，国内棕榈油商业库存87.4万吨，周度+0.1万吨。

农产品热点解读——棕榈油

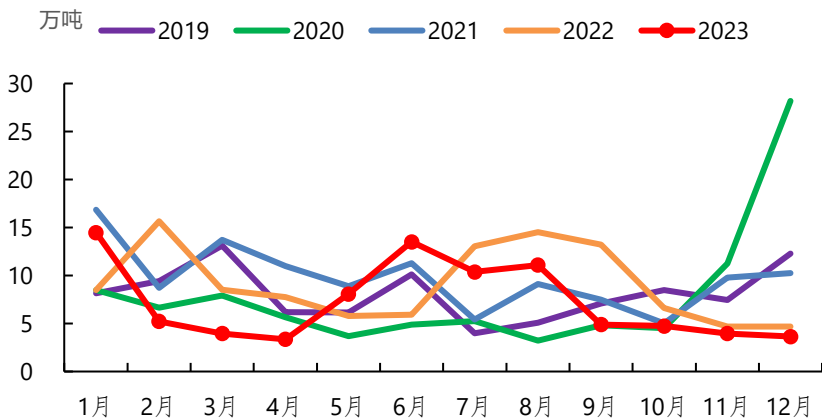
马来西亚棕榈油产量



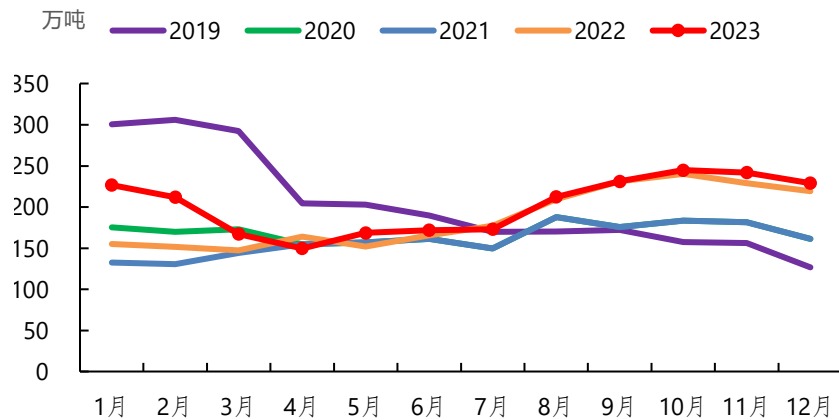
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油进口量



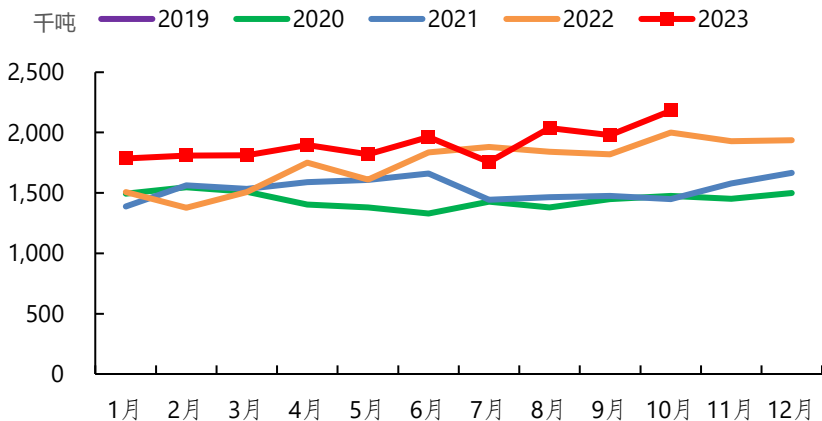
马来西亚棕榈油库存



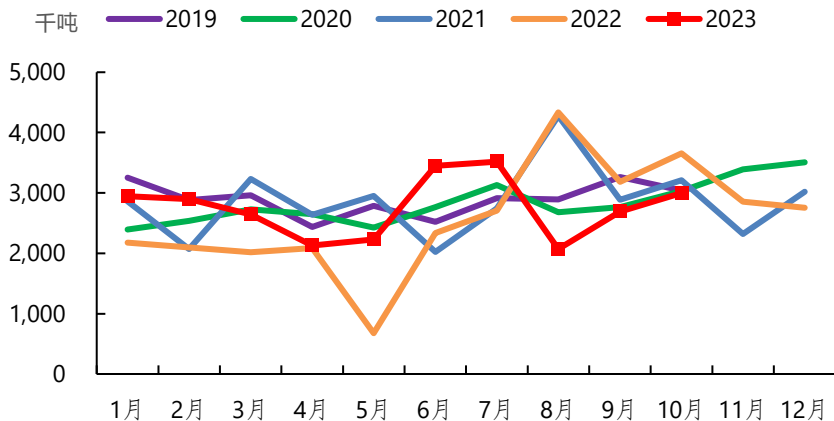
- 据MPOB，马来西亚12月棕榈油产量为1550797吨，环比减少13.31%；棕榈油出口为1334441吨，环比减少5.12%；棕榈油进口为36573吨，环比减少7.87%；棕榈油库存量为2291167吨，环比减少4.64%。
- 据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚1月1-20日棕榈油出口量为867828吨，较上月同期出口的837475吨增加3.62%。
- 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024年1月1-15日马来西亚棕榈油单产减少19.44%，出油率减少0.56%，产量减少22.39%。

农产品热点解读——棕榈油

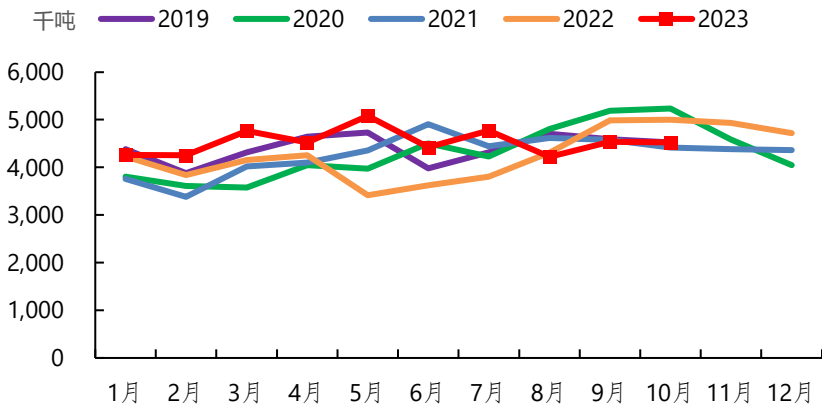
棕榈油国内消费：印尼



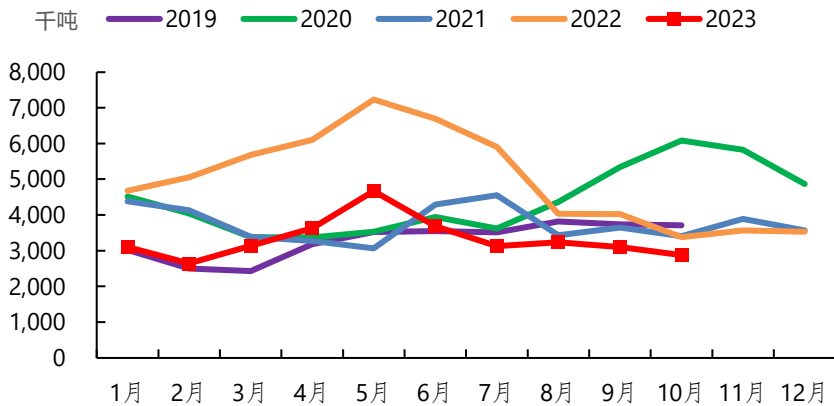
棕榈油出口：印尼



棕榈油产量：印尼



棕榈油库存：印尼

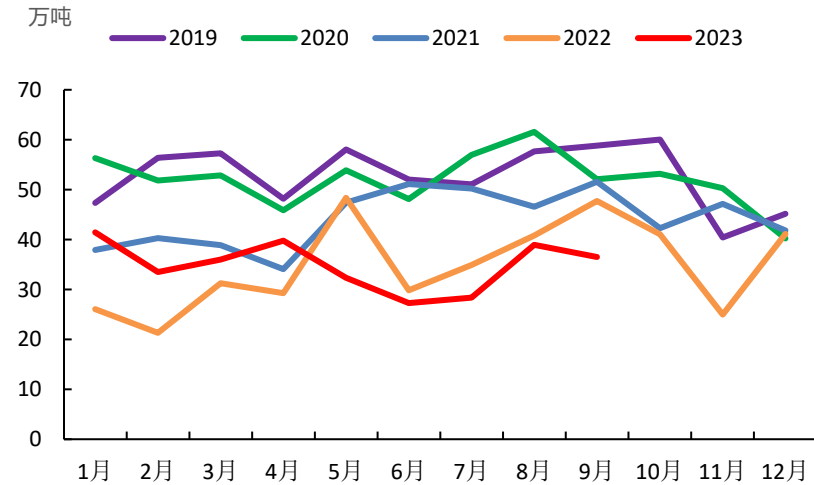


消息上：

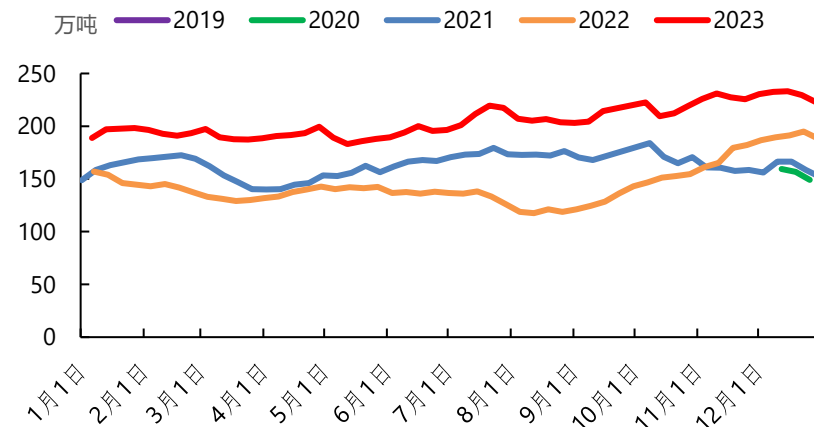
- 印尼棕榈油协会（GAPKI）：印尼10月棕榈油出口为300万吨，高于上个月的269万吨。印尼10月毛棕榈油产量为452万吨，截至10月底的库存为287万吨，低于截至上个月底的310万吨。
- 印尼官员表示，可能会在2024年继续实施B35政策。1-10月棕榈油食品级累计消费量为867.9万吨；1-10月棕榈油生物柴油消费量为846.4万吨，远高于2022年同期的722.5万吨。
- 印尼政府表示，印尼标注为森林的200000公顷（494210英亩）油棕种植园预计将恢复到森林样貌。

农产品热点解读——棕榈油

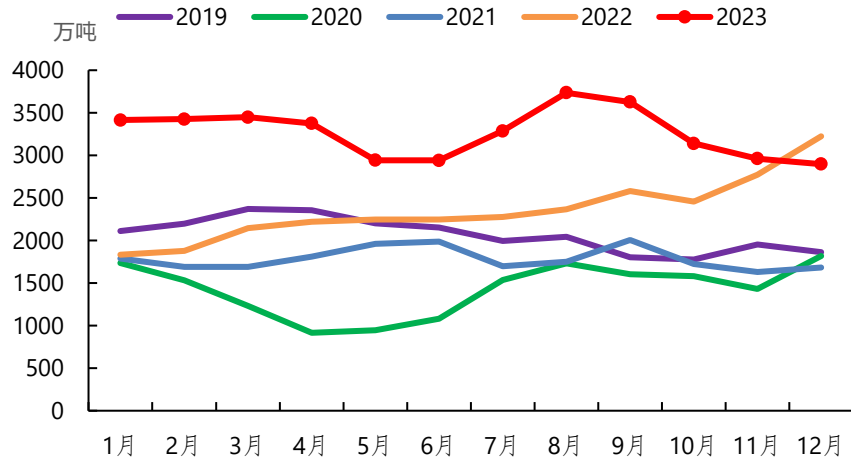
欧盟棕榈油进口当月值



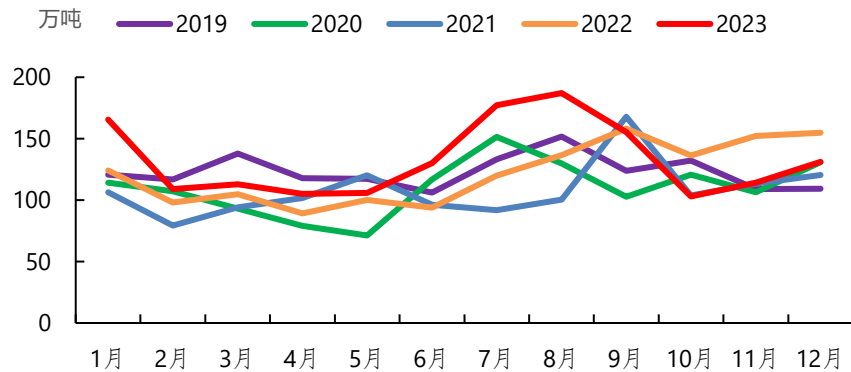
中国植物油库存



印度植物油库存



印度植物油进口：当月值

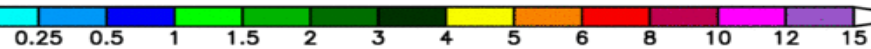
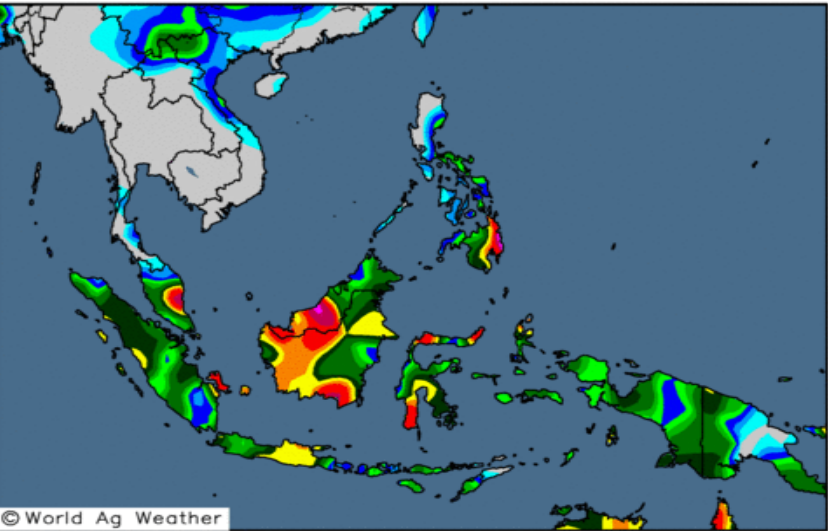


www.gtfutures.com.cn

- 消费国需求：
- 据欧盟委员会，截至1月14日，欧盟2023/24年棕榈油进口量为185万吨，而去年同期为213万吨。
- 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

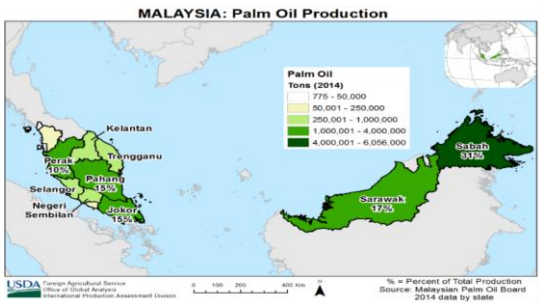
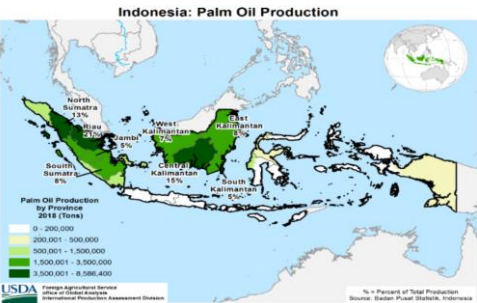
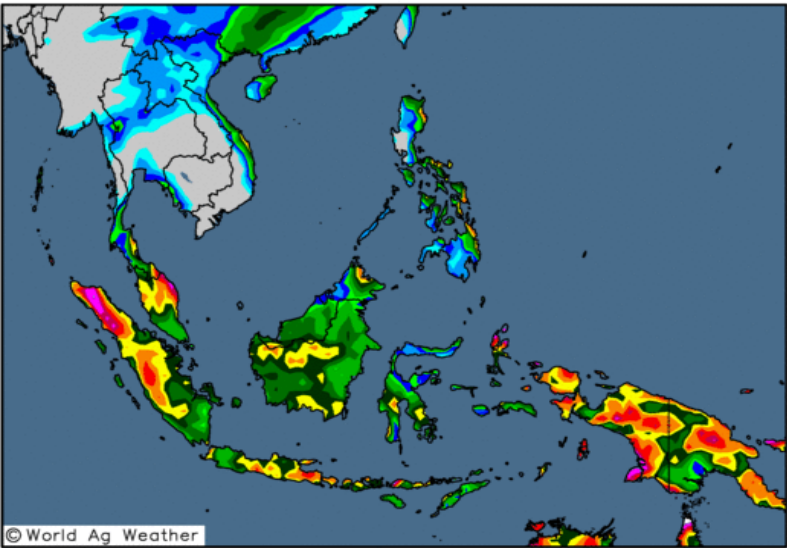
7-day Precipitation Analysis
Observed precipitation (inches) through 20 Jan 2024



Map updates daily by approximately 20:30 UTC

GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 22 Jan 2024 – 00UTC 29 Jan 2024

Model Initialized 00UTC 21 Jan 2024



农产品热点解读——棕榈油行情走势



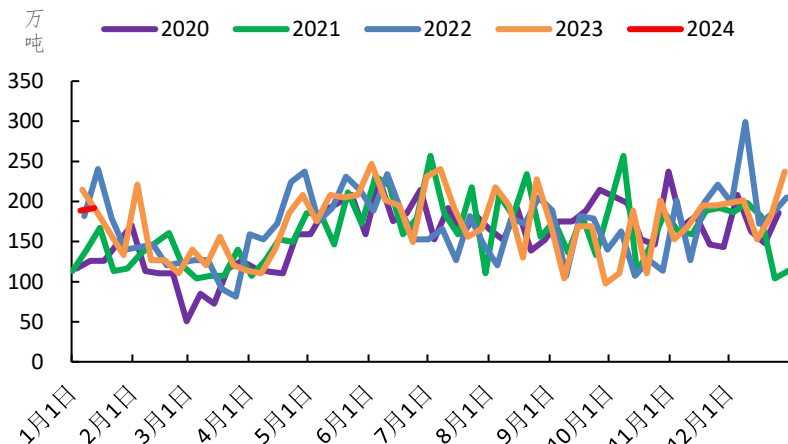
棕榈油主力合约1h图



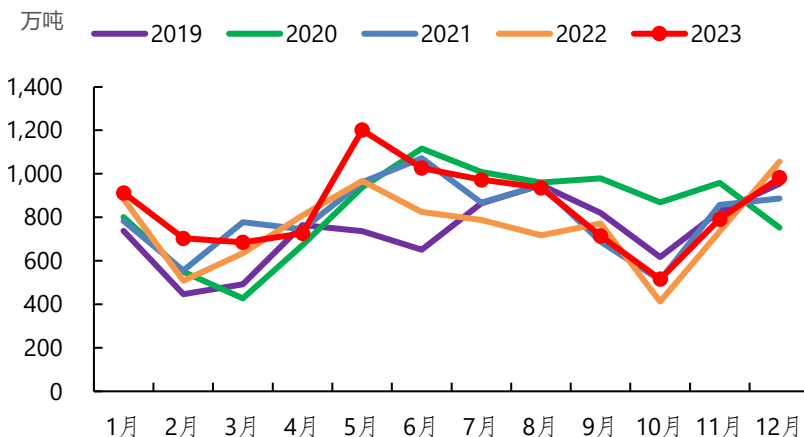
棕榈油主力合约日线

农产品热点解读——豆油

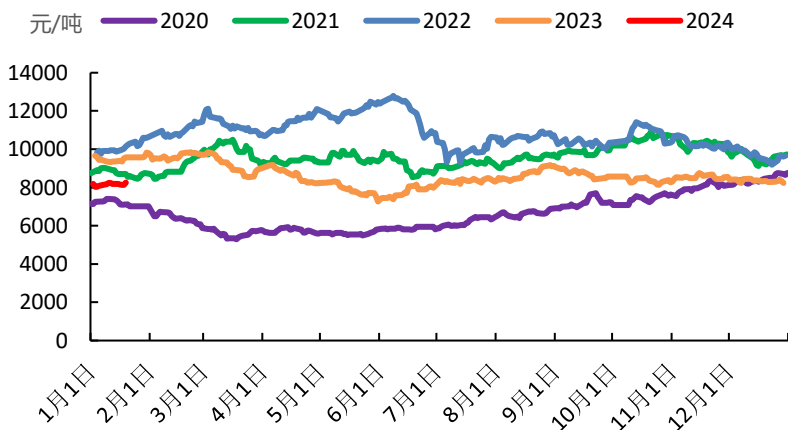
到港量：进口大豆



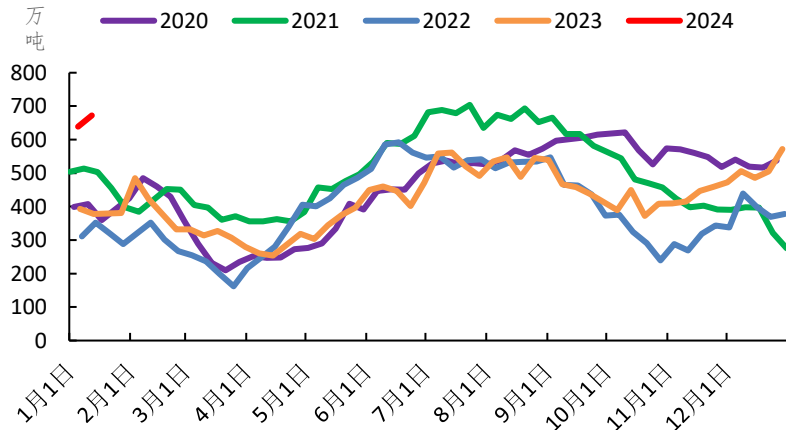
海关进口大豆：当月值



国内豆油现货



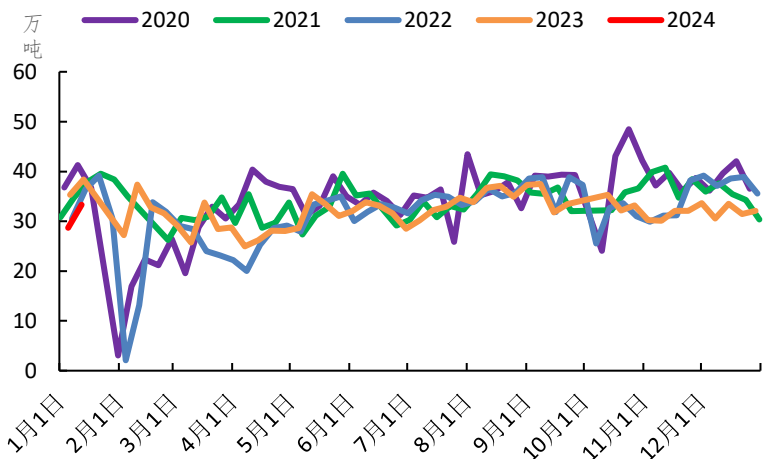
主要油厂大豆库存



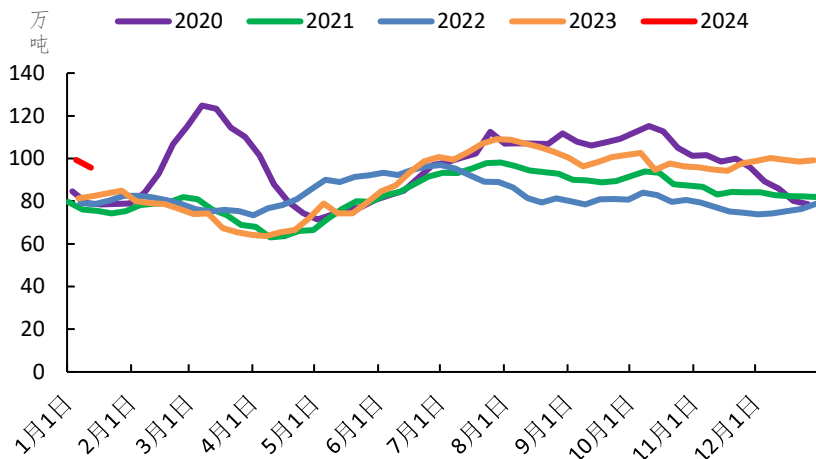
- 上周市场：截至1月19日，豆油现货报价8250元/吨，周度+60元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆油合计成交132300吨，上周为97600吨。
- 原料供应方面
 - 截至1月12日当周，国内进口大豆到港量为208万吨，较此前一周+19.5万吨；油厂大豆库存672.2万吨，环比+33.5万吨。
 - 据海关总署，12月进口大豆通关量982.3万吨，月度+190.3万吨。
 - 据钢联统计，2023年12月份国内主要地区123家油厂大豆到港预估133船，共计约864.5万吨。12月3日对国内各港口到船预估初步统计，预计2024年1月680万吨，2月500万吨。

农产品热点解读——豆油

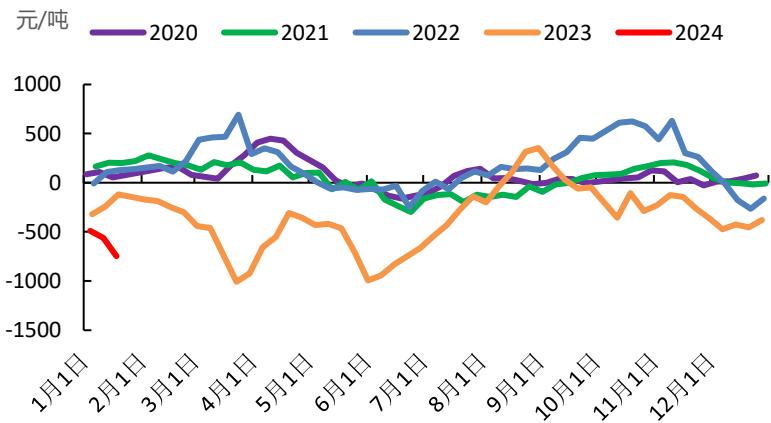
豆油表观消费量



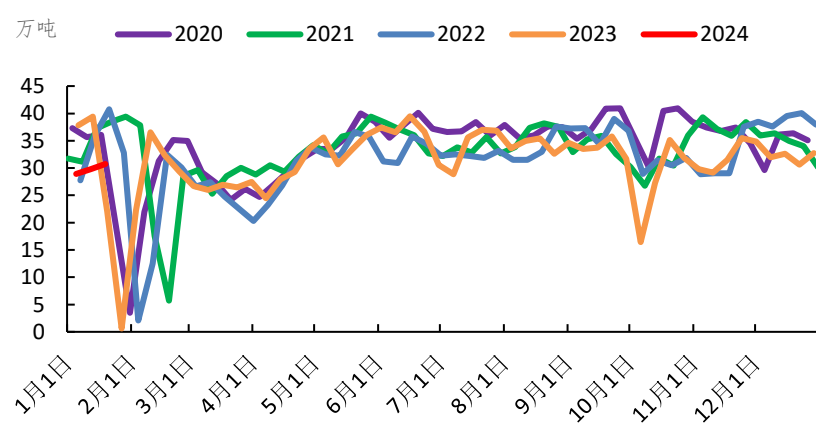
主要油厂豆油库存



油厂实际压榨利润



主要油厂豆油产量



- 供给方面，截止1月19日当周，油厂开机为55%，周度+2%；豆油产量为30.74万吨，周度+0.93万吨。
- 需求方面，节前补库效应下，上周，豆油现货成交稳中有增，边际回升。
- 截至1月12日当周，豆油表观消费量为33.33万吨，较上周+4.62万吨。
- 库存方面，截至1月12日当周，豆油库存为95.78万吨，较上周-3.52万吨。
- 油厂现货榨利方面，截至1月18日，进口大豆压榨利润为-746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

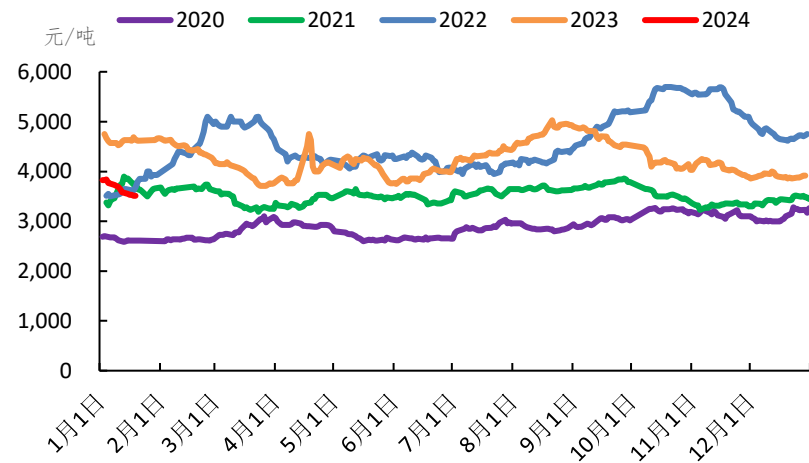
农产品热点解读——油脂

➤ 核心观点：

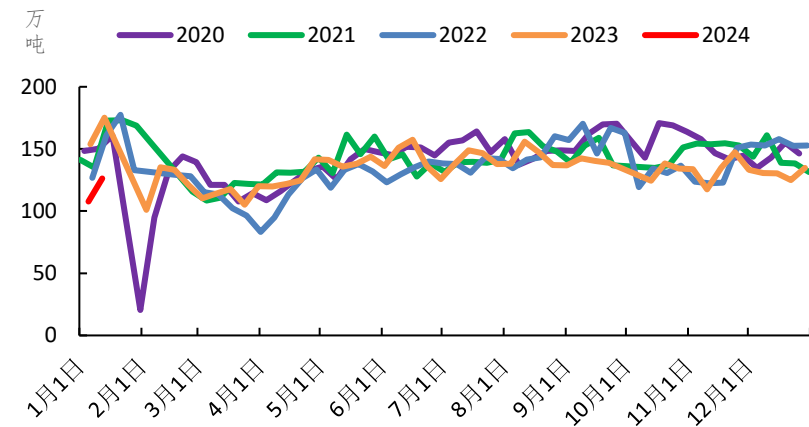
- 国内方面，春节前备货开启，油脂成交震荡回升。棕榈油到港减量，前期华南、华中气温偏高，对需求有正向作用；而由于胀库压力，油厂开工偏低，豆油现货成交有所好转，库存高位运行。1月大豆到港缩量，潜在供应压力有所减弱。
- 国外方面，马来、印尼降雨雨势未有减弱，部分地区仍高于正常水平，高频数据暗示大幅减产的发生；需求端，马来出口有所放缓，弱化盘面支撑；印尼12月出口环比回升，但1月下旬出口参考价上调，暗示1月供需有所收紧，且降雨的增多或继续削弱1月产出。印度12月植物油进口环比回升，库存同比降低，但依然处同期极高水平，压制进口。中长期看，在印尼林地保护限制下，印尼明年的增产能力将进一步削弱，加上翻种、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。油脂步入阶段涨势，边际来看，随着棕榈油产区展现出明显的雨季特征，减产发酵，叠加高频出口阶段好转，供需有收紧预期，关注7500附近压力。在大背景上，行情依然受到南美丰产压力，制约上行空间；国内豆油库存极高，豆油会维持相对偏弱。操作上，前期多单减仓为宜，适量持有。

农产品热点解读——豆粕

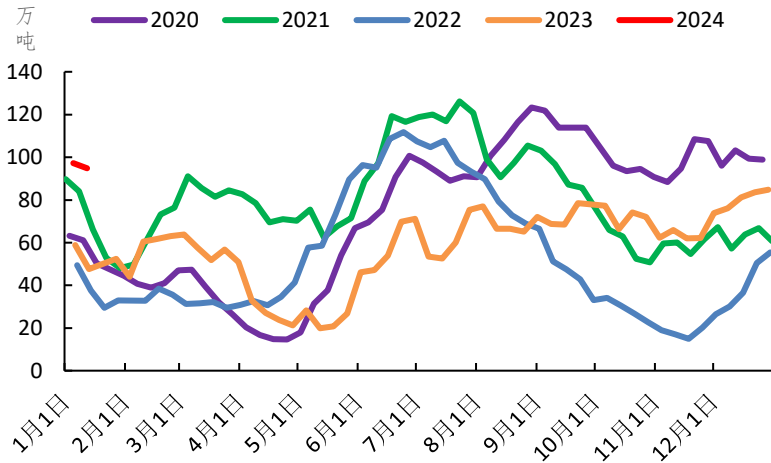
豆粕现货



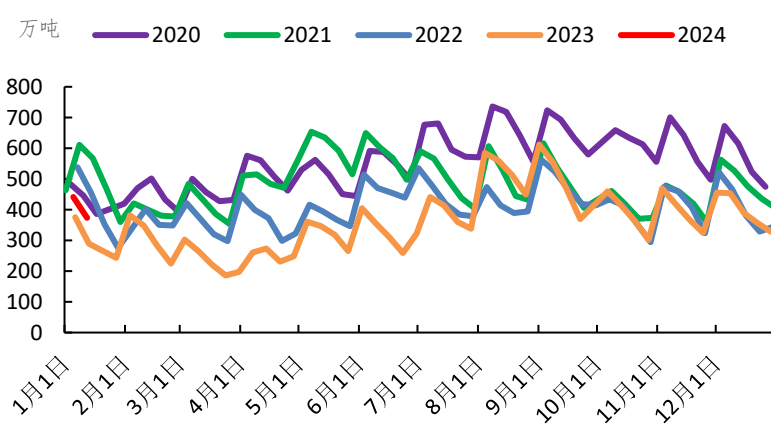
豆粕表观消费量



油厂豆粕库存



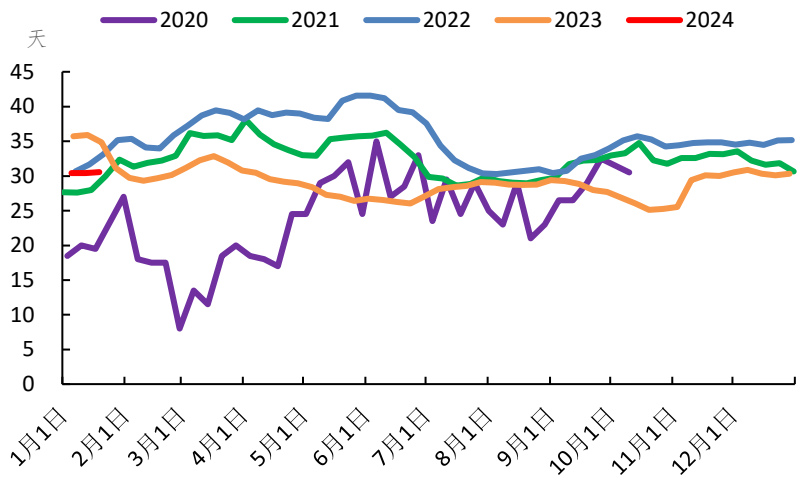
主要油厂豆粕未执行合同



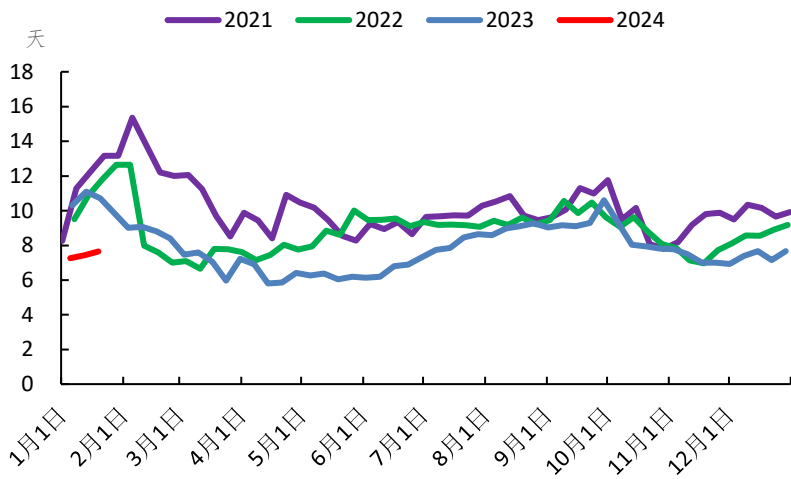
- 上周市场：截至1月19日，江苏地区豆粕现货报价3510元/吨，较上周-80元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆粕总成交53.68万吨，其中基差成交+16.25万吨，现货成交37.43万吨。此前一周总成交为25.61万吨。
- 供应方面，截至1月19日当周，油厂豆粕产量为127.81万吨，周度+3.88万吨。
- 需求方面，上周下游日均提货量为16.79万吨，此前一周为15.85万吨。
- 截至1月12日当周，表观消费量为126.3万吨，较上周+18.49万吨。
- 库存方面，截至1月12日当周，豆粕库存为94.89万吨，周度-2.36万吨；未执行合同量为374万吨，-67.77万吨。

农产品热点解读——豆粕

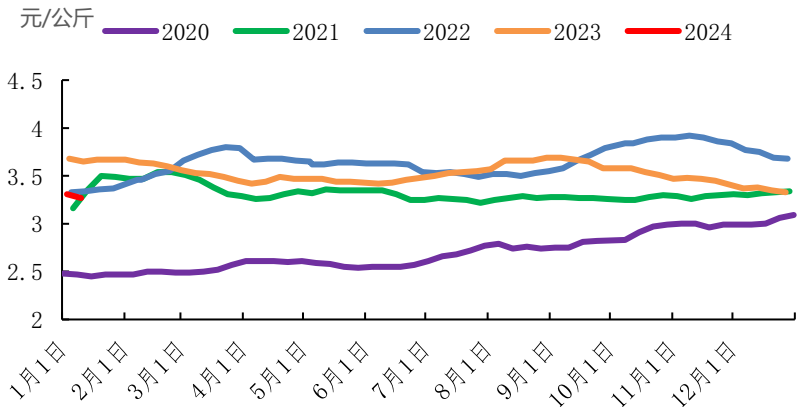
饲料企业库存可用天数



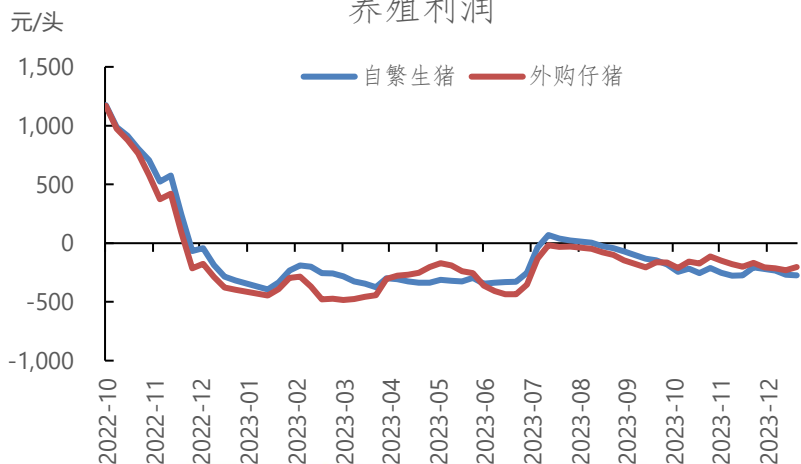
饲料企业：豆粕库存天数



生猪饲料价格



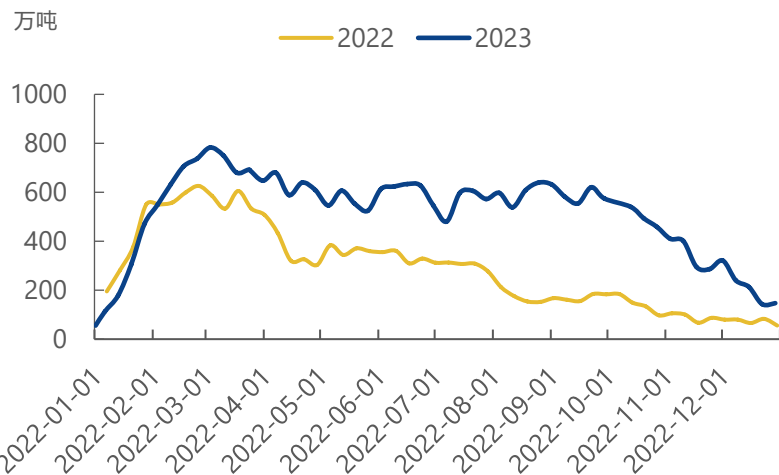
养殖利润



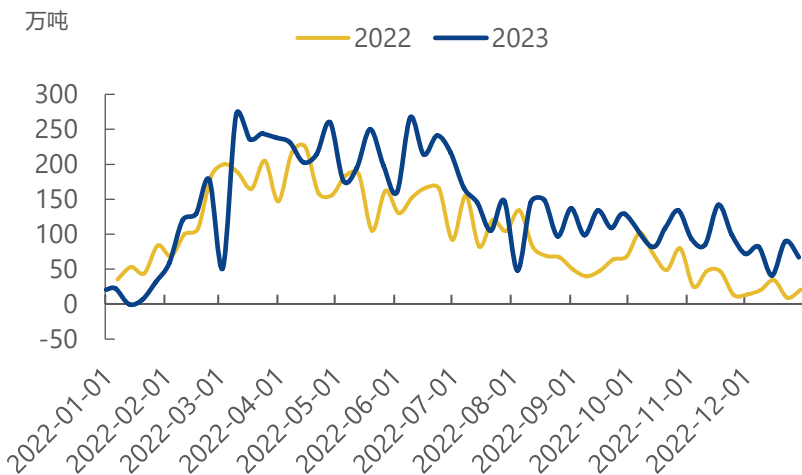
- 下游方面，饲料价格环比下降，据发改委，截至1月10日当周，生猪饲料均价3.27元/公斤，此前一周为3.31元/公斤，去年同期为3.65元/公斤。
- 饲料加工企业库存上，截至1月12日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为7.65天，此前为7.42天。
- 养殖端，据Wind数据显示，截至1月19日当周，自繁自养生猪养殖利润为亏损274.68元/头，1月12日为亏损269.48元/头；外购仔猪养殖利润为亏损204.81元/头，1月12日为亏损232.73元/头。

农产品热点解读——豆粕

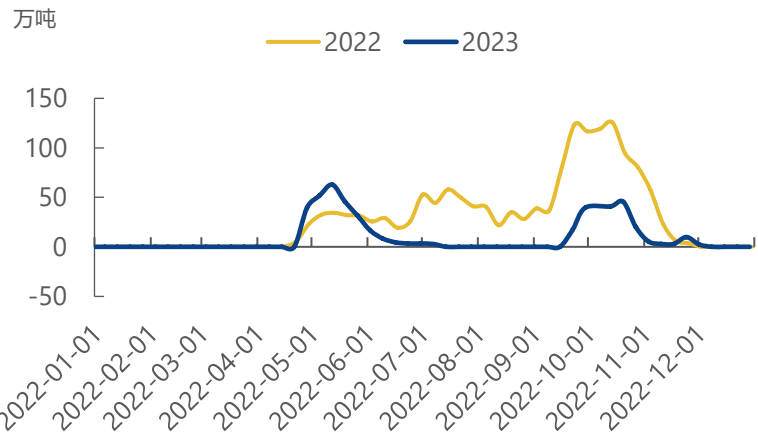
巴西排船计划量



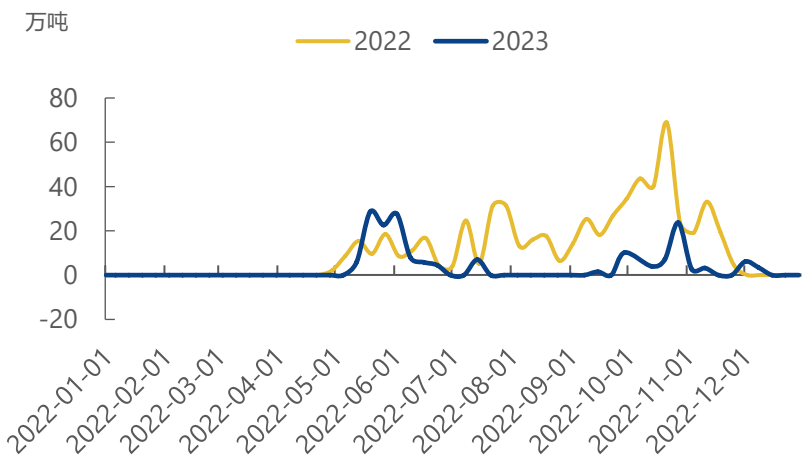
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



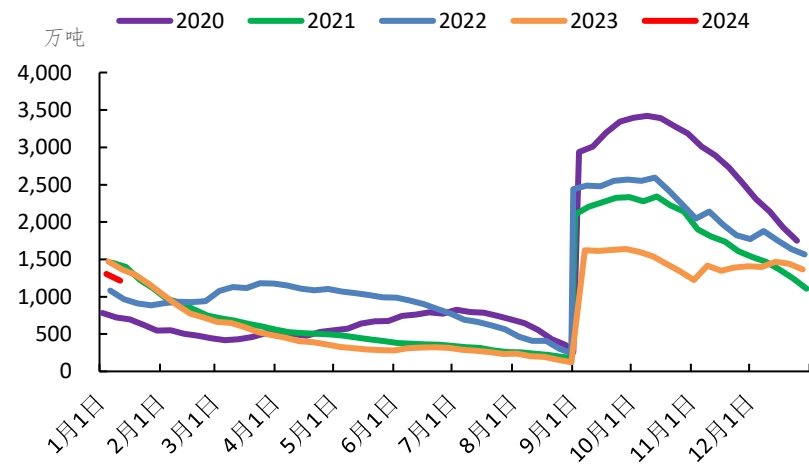
阿根廷周度发运



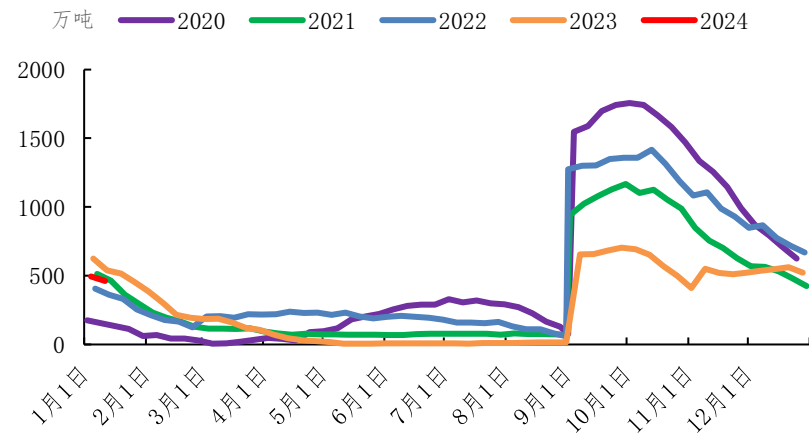
- 南美端，排船方面，截至1月18日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆无排船；巴西各港口大豆对华排船计划总量为239万吨，较前一周+94万吨。
- 发船方面，截止1月18日当周，1月以来阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）大豆对中国无发船；巴西港口对中国已发船总量为87万吨，较前一周+47万吨。
- Agroconsult作物巡查前预估，巴西大豆产量为1.538亿吨，低于11月预测的1.616亿吨以及12月预测的1.588亿吨，以及政府预估的1.553亿吨。Agroconsult表示，由于异常炎热的天气，马托格罗索州的平均大豆单产将下滑至每公顷52.5袋，2022/2023年度单产为每公顷63.8袋。

农产品热点解读——豆粕

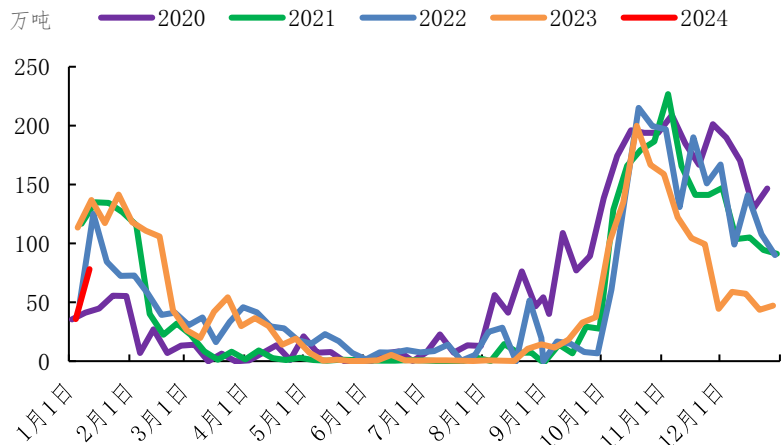
美豆当前市场未装船量



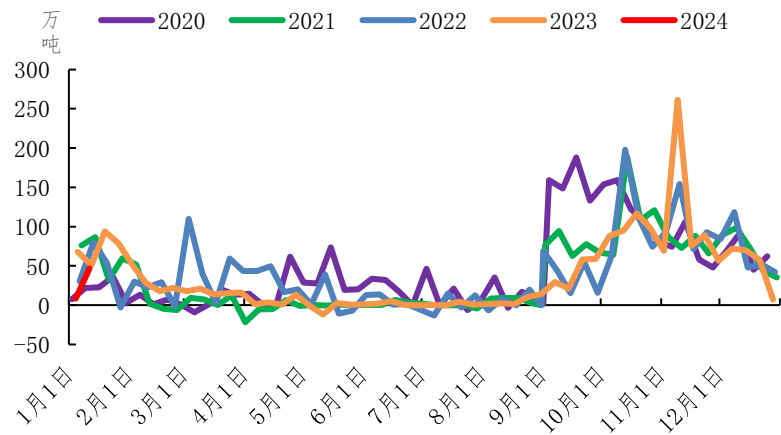
美豆当前市场未装船量：中国



大豆：当周出口：中国



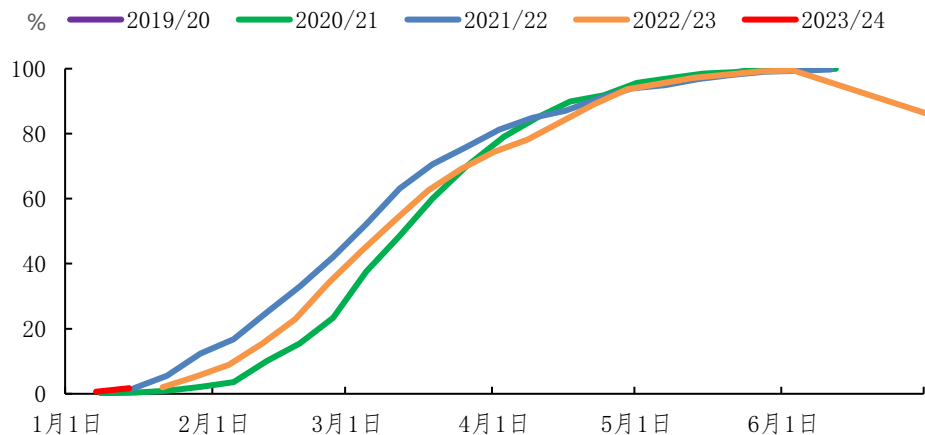
美豆净销售：当周值：中国



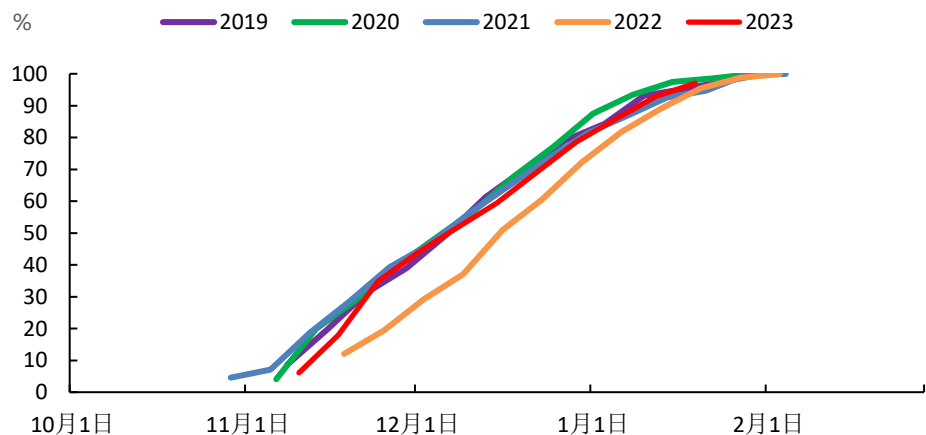
- 据美国农业部，截至1月11日当周美国大豆出口净销售数据显示：美国2023/2024年度大豆出口净销售为78.1万吨，前一周为28万吨；美国2023/2024年度大豆出口装船167.1万吨，前一周为86.2万吨；美国2023/2024年度对中国大豆净销售46.5万吨，前一周为8.2万吨；美国2023/2024年度对中国大豆出口装船78.2万吨，前一周为35.7万吨；美国2023/2024年度对中国大豆累计装船1553万吨，前一周为1474.8万吨；美国2023/2024年度对中国大豆未装船为462.7万吨，前一周为494.4万吨。

农产品热点解读——豆粕

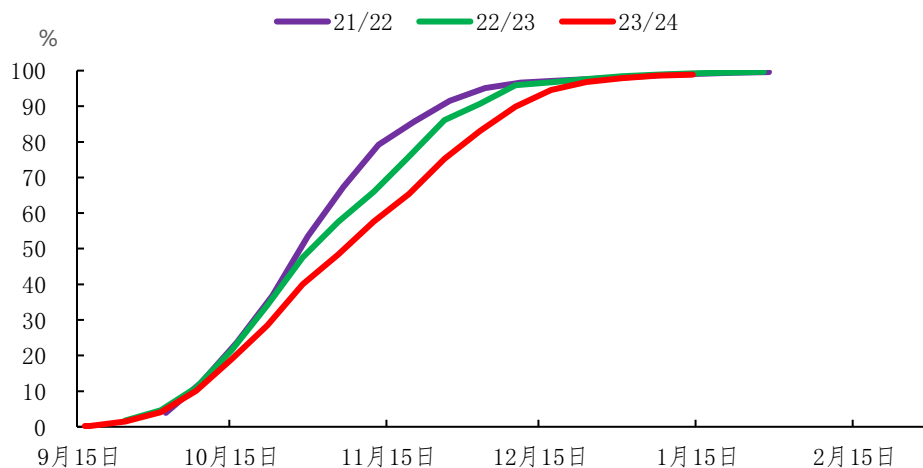
巴西大豆收割率



阿根廷大豆种植进度



巴西大豆播种率



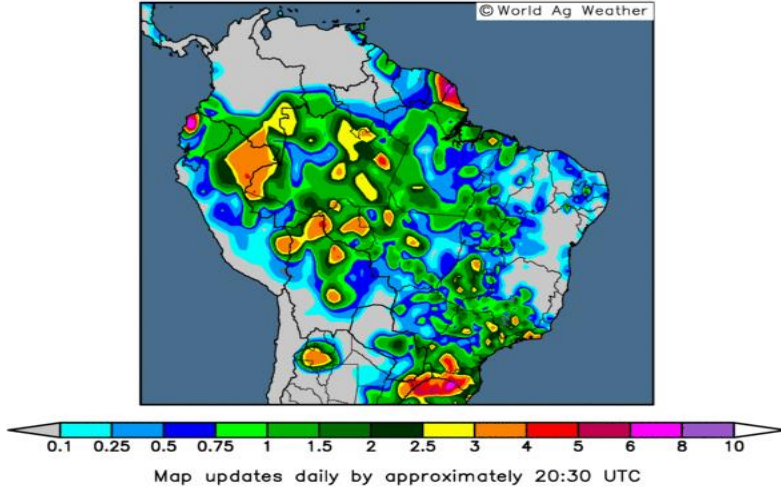
- 巴西马托格罗索州农业经济研究所 (Imea) 发布的数据显示, 该州农民已经收割了**12.82%**的**2023/24**年度大豆, 当周提升**6.36%**, 收割进度领先于历史同期平均水平的**7.93%**。较去年同期的**5.9%**相比, 收割进度亦领先。
- 据巴西农业部下属的国家商品供应公司**CONAB**, 截至**01月13日**, 巴西大豆播种率为**98.9%**, 上周为**98.6%**, 去年同期为**99.2%**; 收割率为**1.7%**, 上周为**0.6%**, 去年同期为**0.6%**。
- 根据布宜诺斯艾利斯谷物交易所(**BAGE**)数据显示, 截至**1月19日**当周, 阿根廷**2023/24**年度大豆种植进度为**97.1%**, 较上周进度增加**4.2%**。



农产品热点解读——豆粕

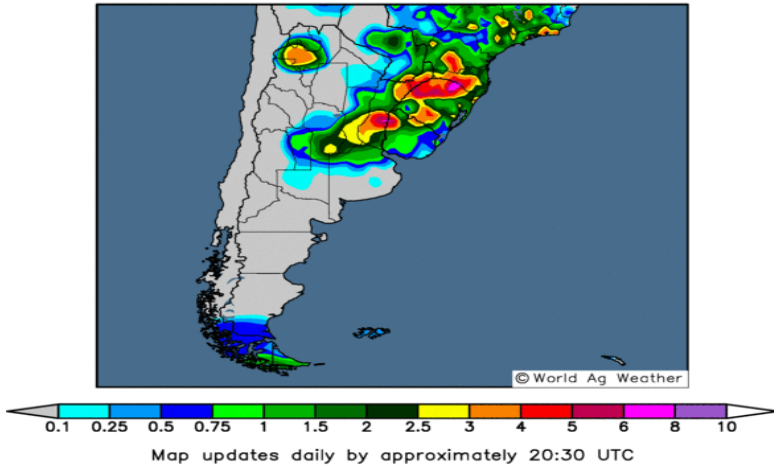
7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 12 UTC 20 Jan 2024



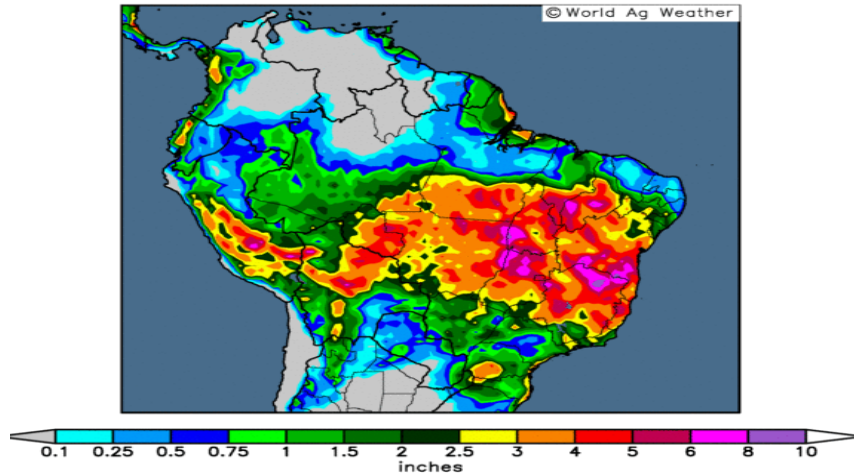
7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 12 UTC 20 Jan 2024



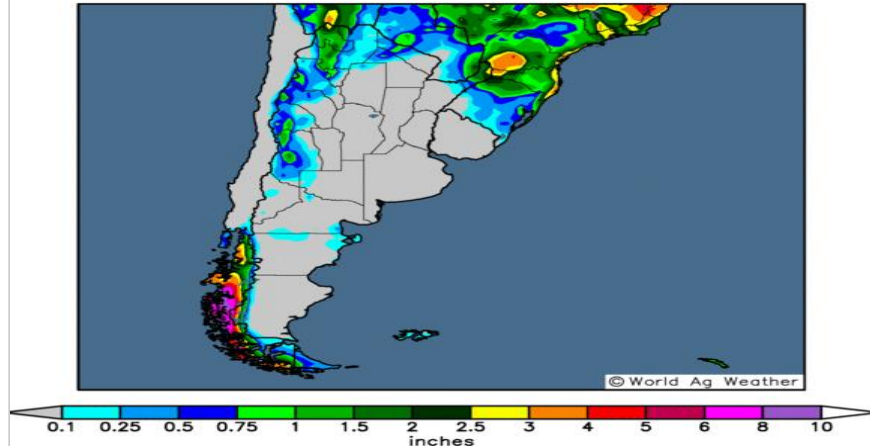
GFS High-Resolution Precipitation Forecast Days 1-7: 00UTC 22 Jan 2024 - 00UTC 29 Jan 2024

Model Initialized 00UTC 21 Jan 2024



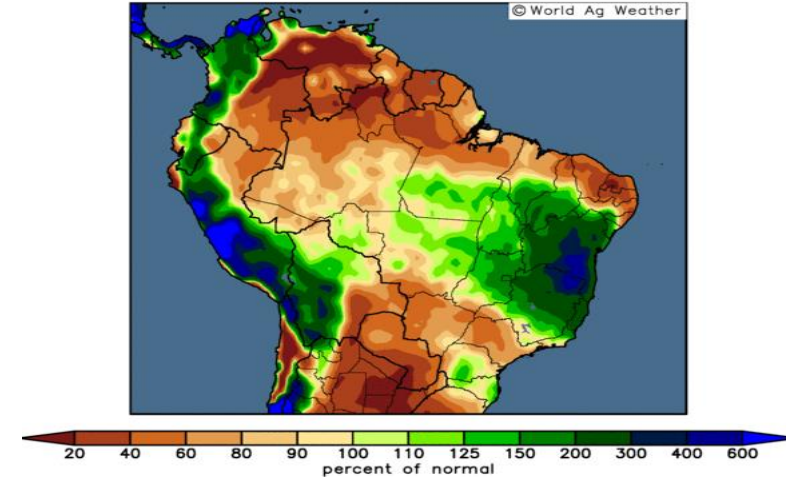
GFS High-Resolution Precipitation Forecast Days 1-7: 00UTC 22 Jan 2024 - 00UTC 29 Jan 2024

Model Initialized 00UTC 21 Jan 2024



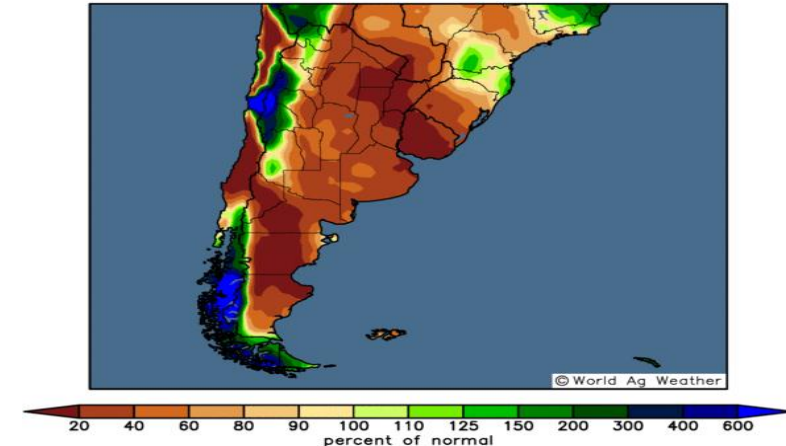
GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip Days 1-14: 00UTC 22 Jan 2024 - 00UTC 5 Feb 2024

Model Initialized 00UTC 21 Jan 2024



GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip Days 1-14: 00UTC 22 Jan 2024 - 00UTC 5 Feb 2024

Model Initialized 00UTC 21 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

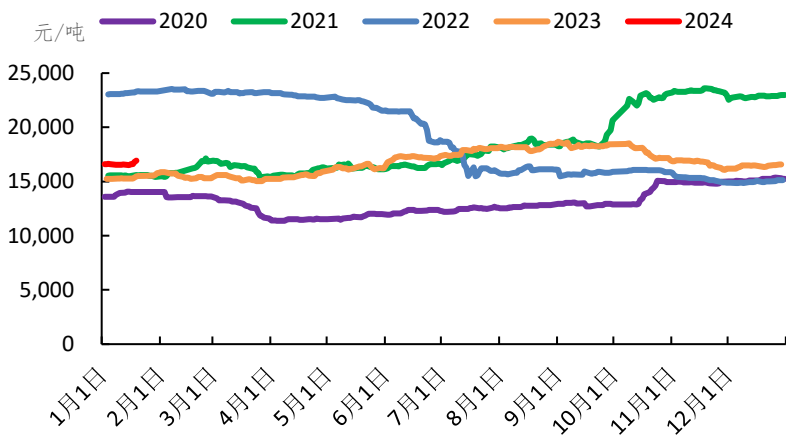
农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点：

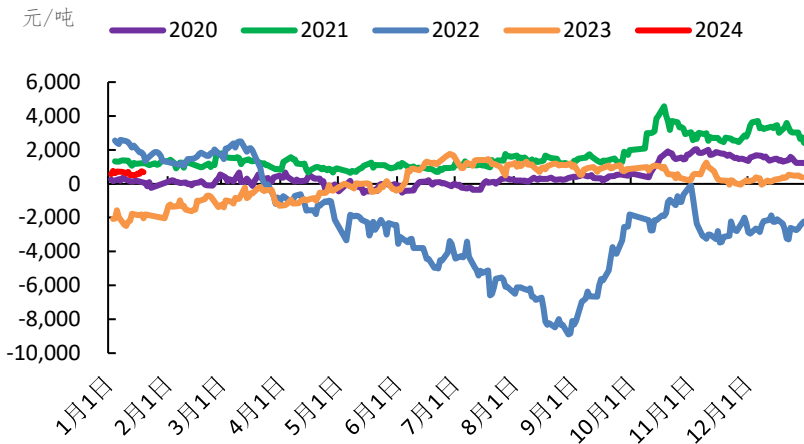
- 国外方面，南美产情较佳，降雨量适宜，产量前景乐观；阿根廷墒情极佳，有利于增产超预期兑现；巴西收割工作稳步推进。USDA月度供需报告对巴西产量下调幅度低于市场预期，阿根廷产量调增，丰产压力边际加强，于近日开始的巡查工作将给予验证。近端，美豆发运环比回升，销售依然偏弱。
- 国内方面，国内大豆库存仍在累库，潜在供应压力依然较大；豆粕库存同比偏高，环比持续增加，油厂胀库严重。1月到港减弱，边际隐性供应减弱，但库存去化受到需求不佳，依然缓慢。需求上，下游养殖端亏损，饲料需求不佳，国内相对供应过剩深化，国内豆粕成交较差，油厂催提。腌腊旺季过后，市场依然受困于终端需求疲软，1月屠宰量依然不及预期，规模场多是被动压栏，标肥价差走弱，二次育肥难有驱动，对饲料需求难有提振。关注仔猪补栏、销售节奏以及猪病影响。
- 近期南美产情较为乐观，市场正走在一致的丰产预期，随着南美巡查工作开始，预期差的收敛将促使盘面做出修正。市场依然存在对巴西产量过于乐观的声音，随着利空交易充分，主动做空的动能日益衰竭，对于丰产幅度的分歧将促使短期情绪的回暖，操作上，长线空单考虑部分止盈，回避短线风险。中长线保持高空思路。

农产品热点解读-棉花

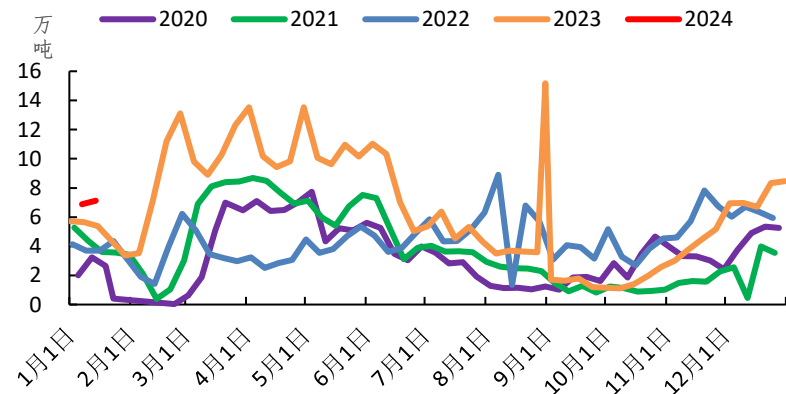
棉花现货



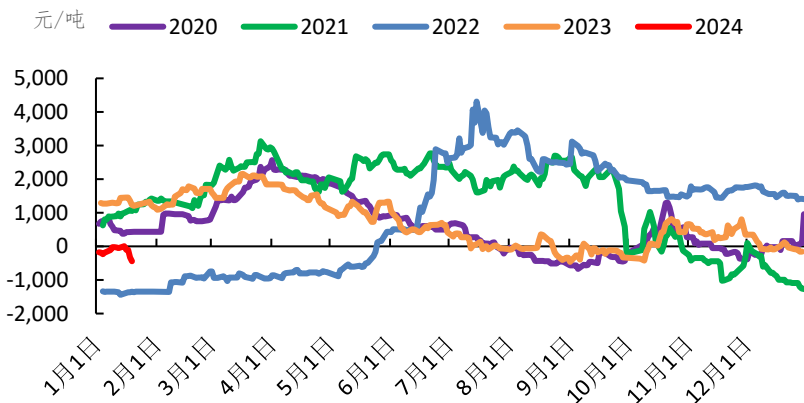
国产3128B皮棉—1%关税下美棉



周度出疆棉：公路运输



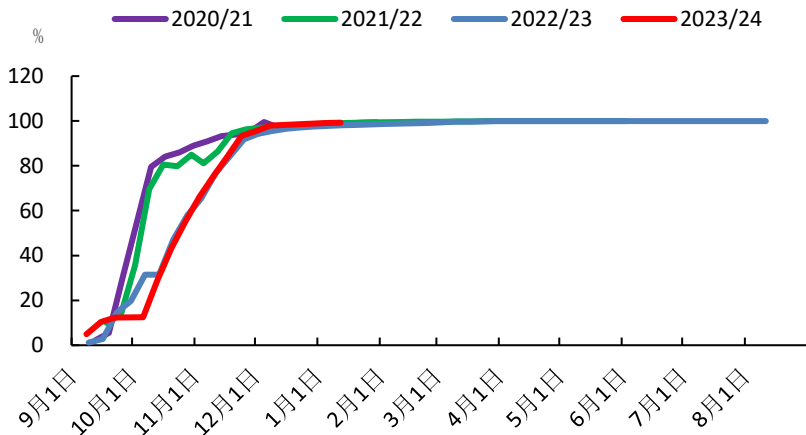
C32s纺纱即期利润



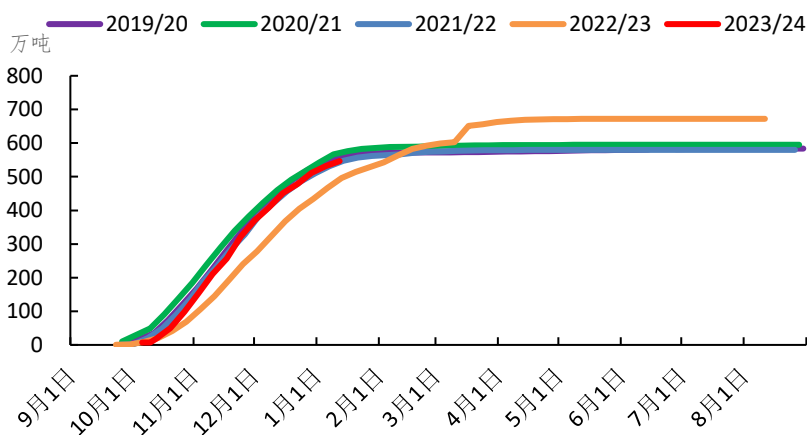
- 上周市场：截至1月19日，新疆棉花现货报价16916元/吨，周度+351元/吨；纺纱即期利润为-441.6元/吨，此前一周为-55.5元/吨。
- 截至1月19日，1%关税下内外棉价差为681元/吨。
- 据中国棉花信息网，截至1月14日当周，疆棉公路运出量7.13万吨，此前一周为6.88万吨。
- 据海关总署，2023年12月我国棉花进口总量约26万吨，-5万吨；1-12月累计进口量196万吨，较去年+2万吨。
- 12月，我国进口棉纱15万吨，环比持平；1-12月棉纱累计进口169万吨，去年同期为117万吨。

农产品热点解读-棉花

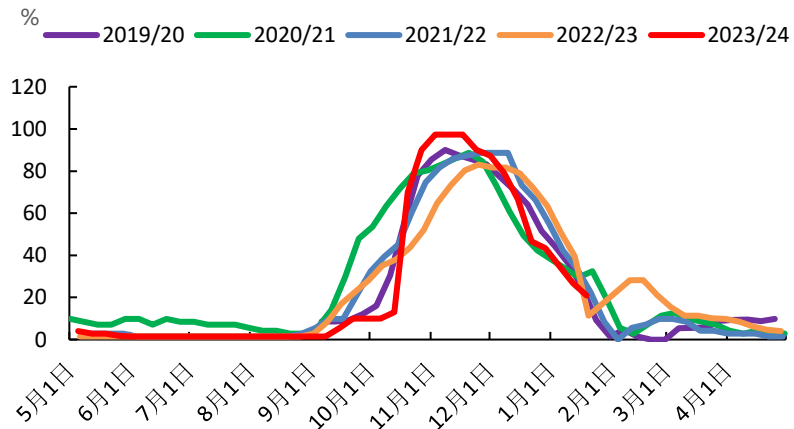
籽棉交售率



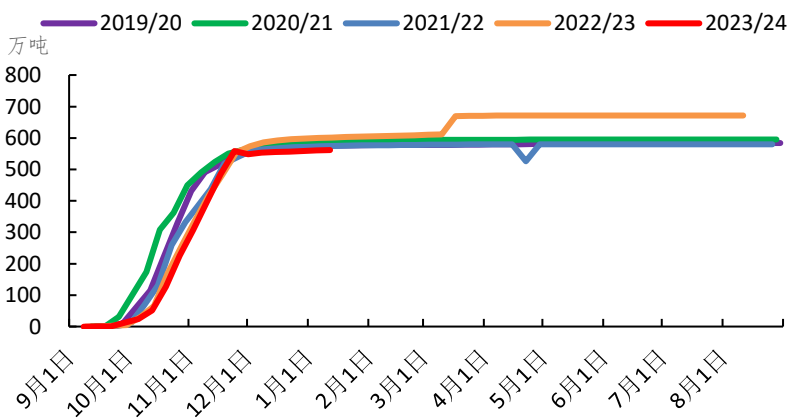
皮棉加工量：累计值



轧花厂开机率



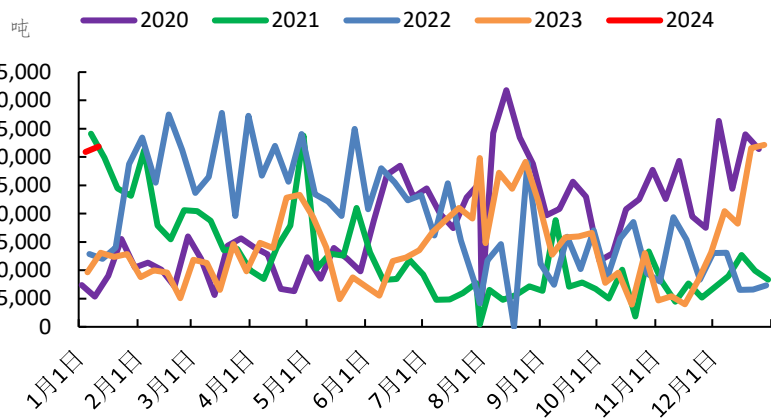
籽棉折皮棉交售量



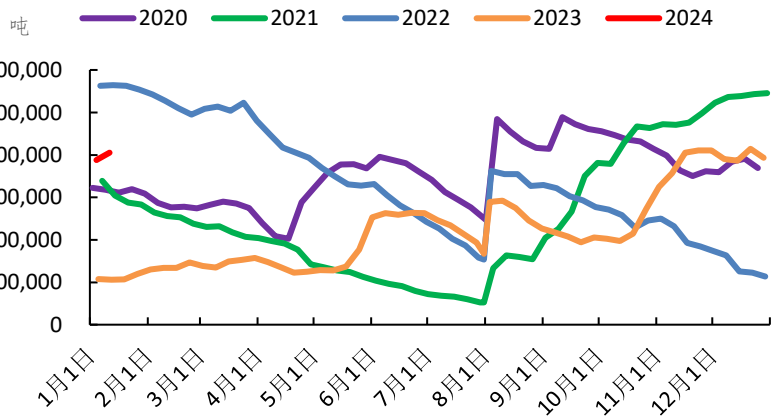
- 据国家棉花市场监测系统，截至2024年1月12日,全国交售率为99.3%，同比+1.2%。
- 截至1月12日，全国皮棉加工率为97.4%，同比+14.9%;全国销售率为23.9%，同比+1.2%。
- 按照国内棉花预计产量565.7万吨测算，截至1月12日，累计交售籽棉折皮棉561.5万吨，同比-97.3万吨；累计加工皮棉546.9万吨，同比+50.3万吨;累计销售皮棉134.3万吨，同比-0.6万吨。
- 据钢联，截至1月19日，轧花厂开机率20.8%，上周为26.8%。

农产品热点解读-棉花

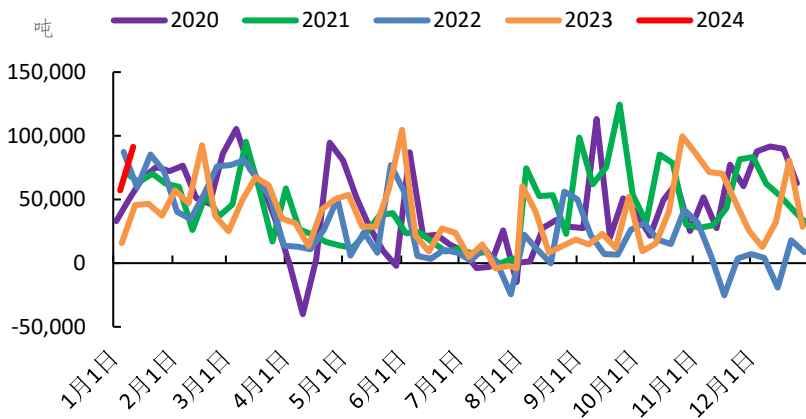
陆地棉：出口：当周值：中国



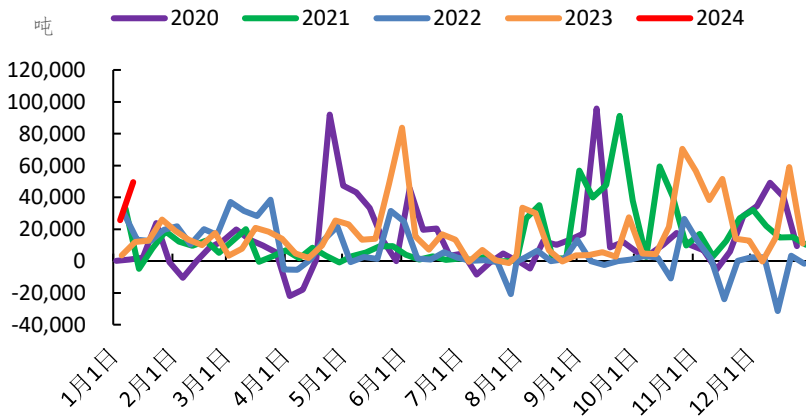
陆地棉：当前年度未装船量：中国



陆地棉：当前年度净签约量：当周值



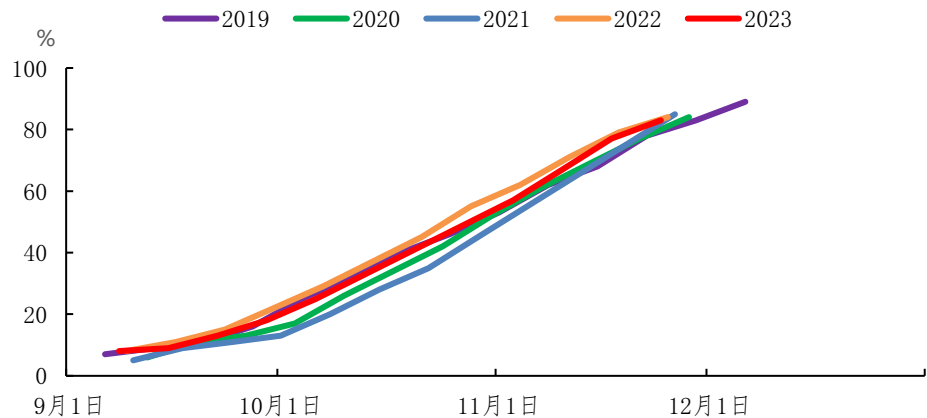
陆地棉：当前年度净签约量：中国



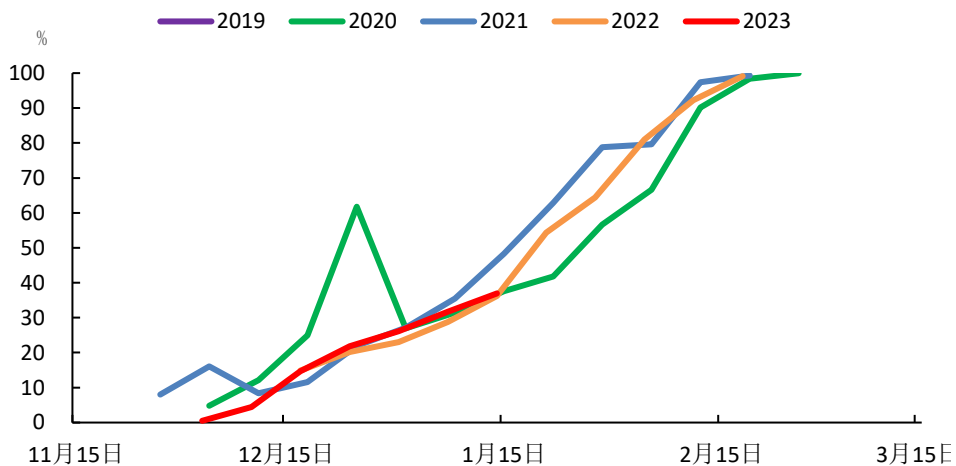
➤ 据USDA，截至1月12日当周，美国23/24年度陆地棉出口净销售为42万包，前一周为26.2万包；美国23/24年度陆地棉出口装船25.8万包，前一周为22.8万包；美国23/24年度对中国陆地棉净销售22.8万包，前一周为11.8万包；美国23/24年度对中国陆地棉累计销售376.2万包，前一周为353.4万包；美国23/24年度对中国陆地棉出口装船14.6万包，前一周为14.2万包；美国23/24年度对中国陆地棉累计装船189.9万包，前一周为175.3万包；美国23/24年度对中国陆地棉未装船为186.3万包，前一周为178.1万包。

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14日，巴西棉花播种率为36.9%，上周为31.7%。

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

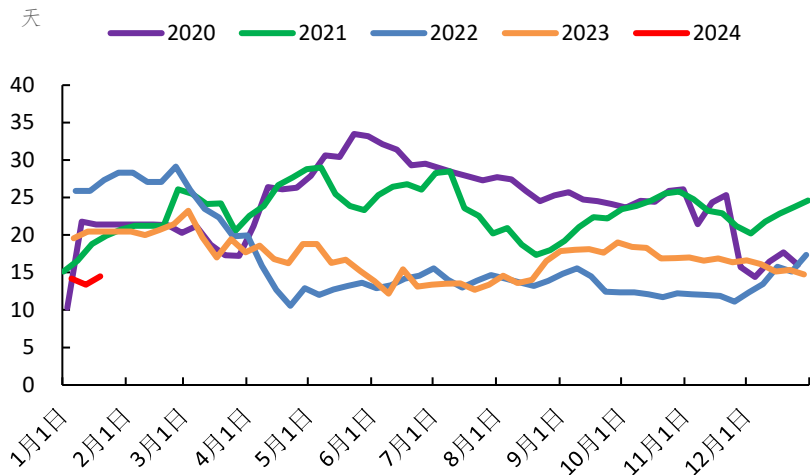
项目	2022/23年度	2023/24年度	同比
期初库存	529	571	+42
产量	672	566	-106
进口量	142	170	+28
消费量	770	760	-10
出口量	1.8	2.0	+0.2
期末库存	571	545	-26
期末库存消费比	73.98%	71.52%	-2.46%

数据来源：国家棉花市场监测系统

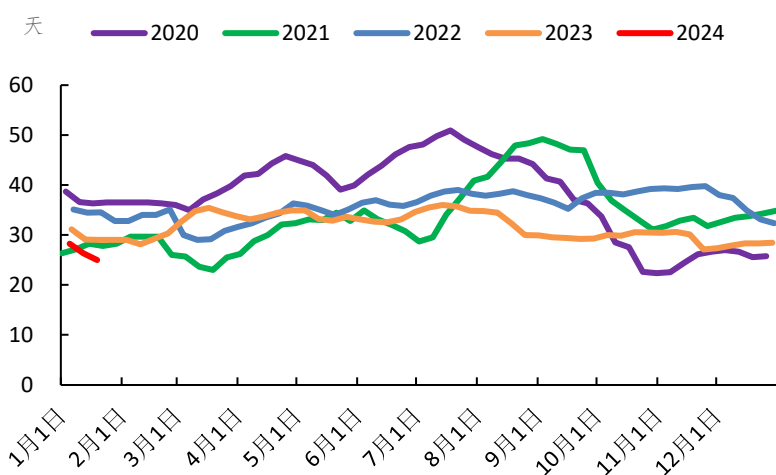
- 2023/24年度中国棉花期初库存为571万吨，同比增长8.1%；产量566万吨（较上月预测持平），同比下降15.8%；进口量170万吨，同比增长19.7%；消费量760万吨，同比下降1.3%（去年770）；供求关系由上年度的供不足需98万吨扩大为本年度的194万吨；出口量2.0万吨（持平上月），同比增长11.1%；期末库存调整为545万吨，同比-4.6%；库存消费比调整为71.52%，较上年度-2.46%。

农产品热点解读-棉花

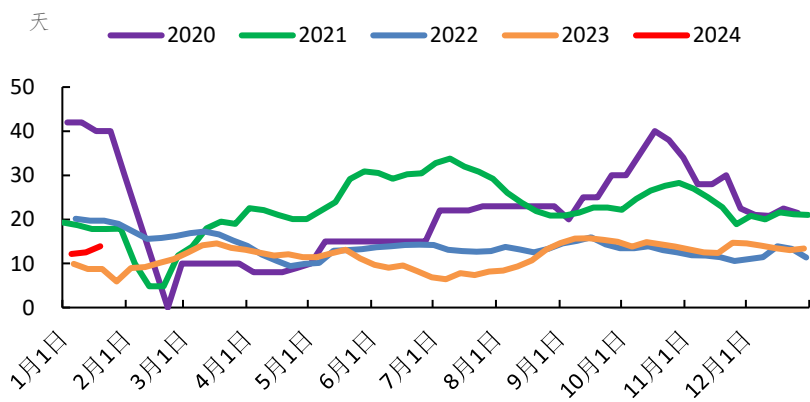
纺织原料库存



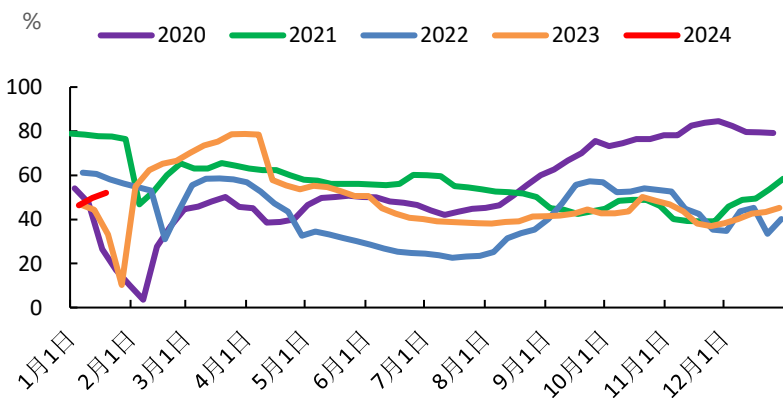
坯布库存



纺织企业订单



织布厂：开机率



- 纺织方面，终端订单好转，织企开机稳中有升。截至1月19日当周，下游织厂开工率为52.1%，环比+2.3%。产成品库存天数为24.98天，此前一周为26.34天。
- 截至1月19日，纺织企业订单天数为13.92天，前值为12.5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，美国CPI数据良好，美棉盘面偏强运行。
- 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；进口棉方面，市场成交走弱，近期港口棉花到港有所回升，出货放缓，致库存回升，美棉仍有大量未发运订单。国内棉花库存充足，棉企销售及套保意愿增强；需求上，纺企节前备货放缓，叠加棉价上涨，采购需求降低，观望为主；市场交投氛围有所升温，工厂积极赶单，织厂订单依然偏弱，终端需求略有提振，坯布库存略降；纺企前期订单在机，交付逐步完成，正积极寻求新单续订。
- 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。在国内备货需求下，支撑棉价，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。而随着纺企补库逐步结束，需求将陆续承压，整体以反弹思路对待，多单适量持有。操作上，关注15900-16000大区间压力，短多减仓为宜，适量持有。

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