



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2月5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。

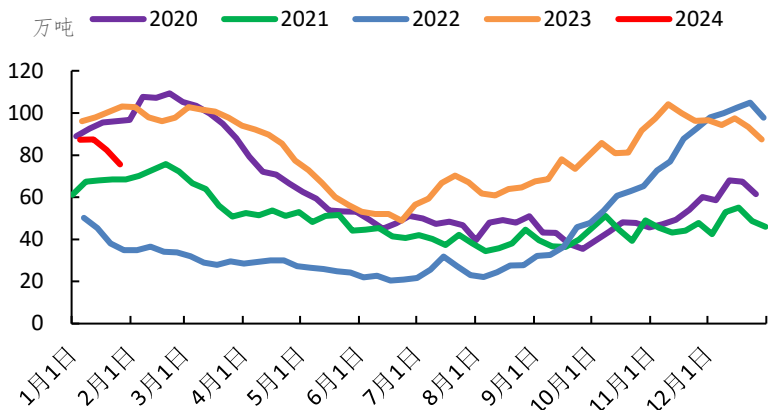
www.gtfutures.com.cn

农产品

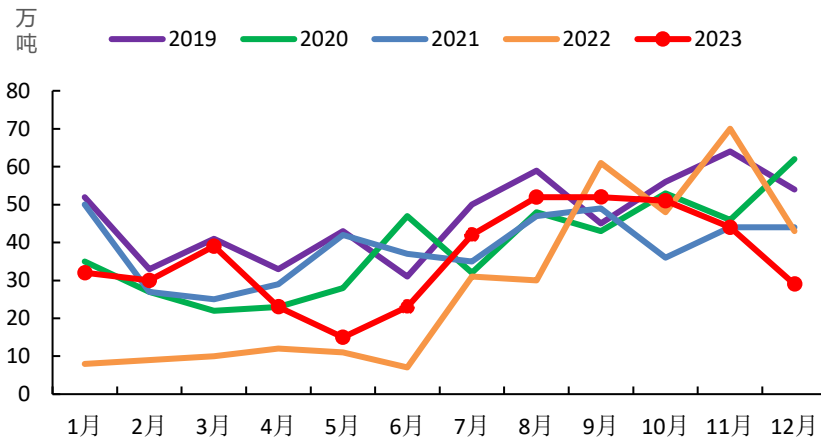
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
豆粕	巴西出口卖压对原料端的压制实质上仍为丰产带来的利空效应，但考虑到豆粕较美豆超预期下跌中存在内循环本身的塌陷，市场已经有过相对充分的交易；在短期产情恶化下，南美产量不排除进一步调降的可能。此前，基于供应宽松已经定型，市场需求不足的交易逻辑，或将有所变化。操作上，空单逢低减仓，节前控制仓位，规避底部潜在上涨风险。	低位震荡	空单适量止盈
油脂	油脂前期上涨，更多还是源于东南亚降雨带来的减产影响。边际来看，随着马来出口再度转弱，一月减产预期充分交易后，二月临近雨季尾声，很难再因减产提供超预期利多；印尼、马来生柴消费所刺激的内消，更多给出的还是基于棕榈油的结构收紧。而南美丰产局面已越发清晰，制约油脂，叠加国内备货尾声，需求走弱。操作上，前期空单继续持有。	宽幅震荡	空单适量持有
棉花	国内商业库存见顶，港口库存开始去库，预示后市供应难有增量，下跌动能减弱；近期受需求回暖带动纱厂去库，纺企原料采购好转。但临近春节，而随着纺企补库逐步结束，需求将陆续承压。短期，在国内备货需求下，支撑棉价，内外棉价差不足，抑制进口，国内棉进入去库周期，边际上关注库存去化传导以及进口变化。盘面，整体以反弹思路对待，高位观望为主。操作上，关注16000区间压力，多单适量持有。	宽幅震荡	多单减仓

农产品热点解读——棕榈油

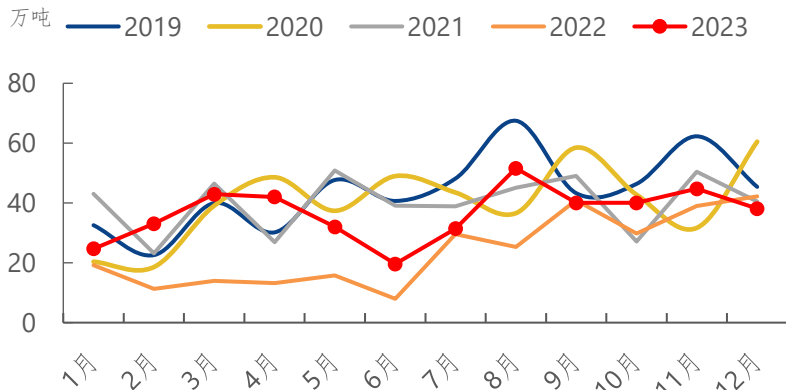
棕榈油商业库存



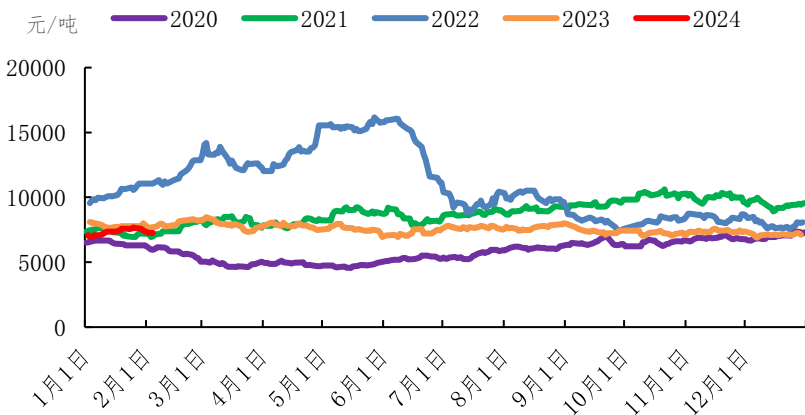
棕榈油进口量



棕榈油表观消费



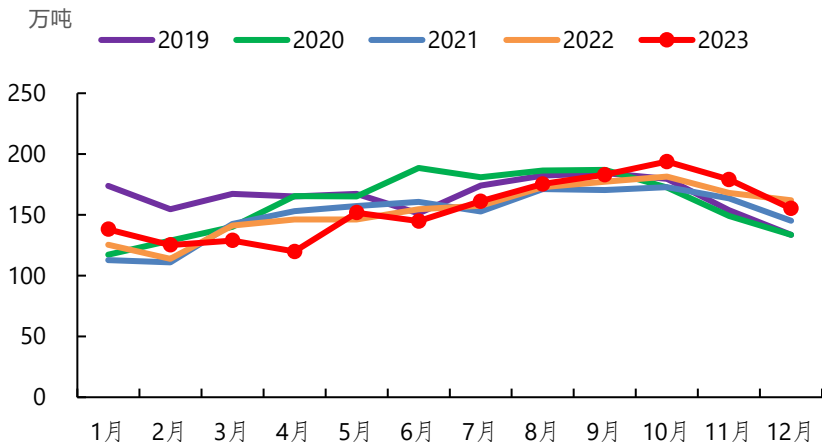
国内棕榈油现货



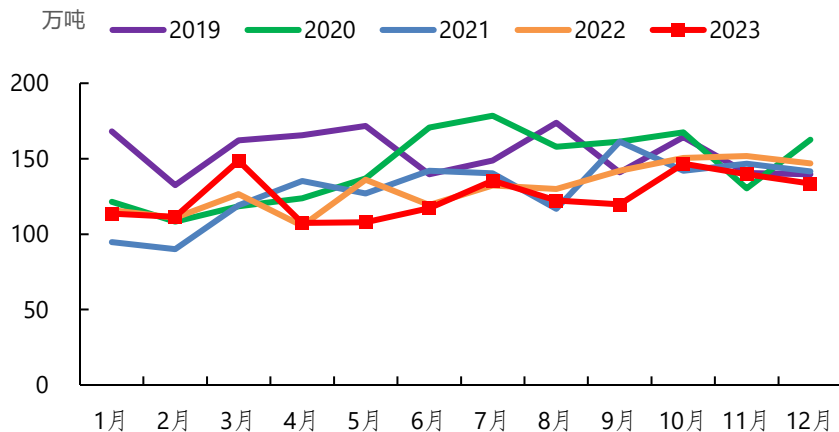
- 上周市场：截至2月2日，广东24度棕榈油现货报价7270元/吨，较上周-360。
- 现货方面，上周棕榈油现货成交4800吨，此一周为4500吨。
- 国内供应端，据海关总署，12月国内棕榈油到港29万吨，月度-15万吨，较去年同期-14万吨。
- 需求上，春节前备货进入尾声，现货交投整体偏弱。
- 库存方面，截至1月26日当周，国内棕榈油商业库存75.6万吨，周度+6.9万吨。

农产品热点解读——棕榈油

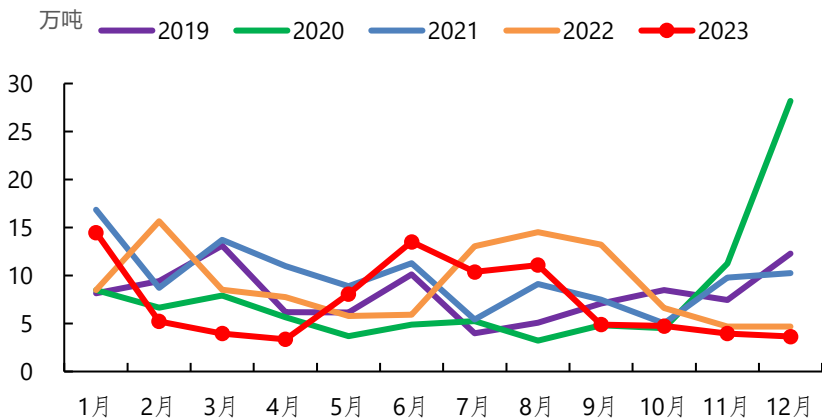
马来西亚棕榈油产量



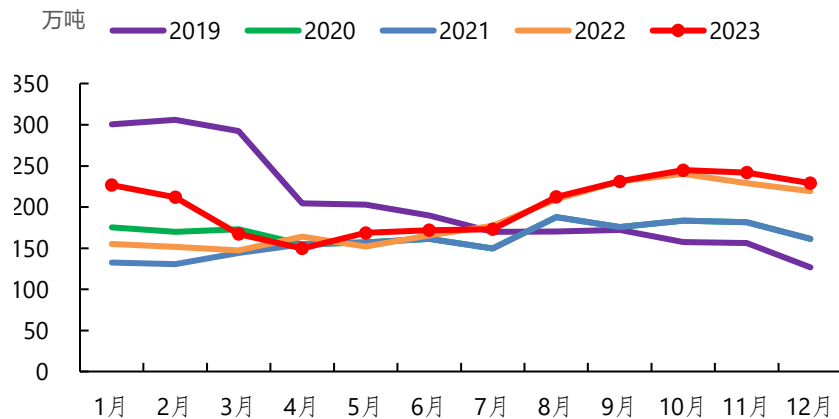
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油进口量



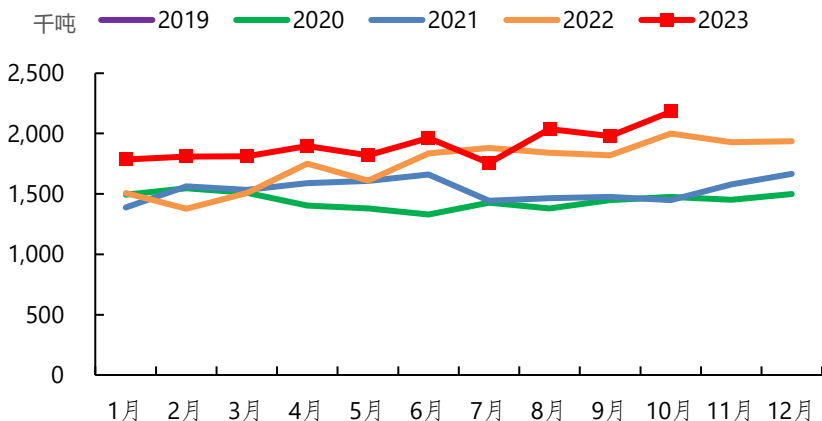
马来西亚棕榈油库存



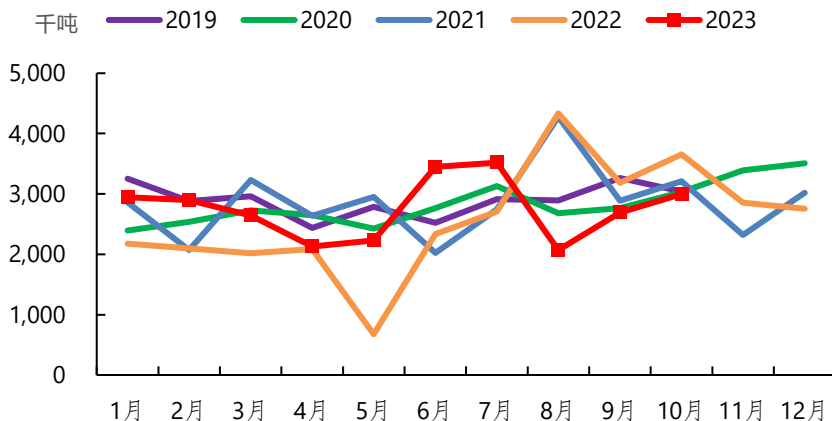
- 据MPOB，马来西亚12月棕榈油产量为1550797吨，环比减少13.31%；棕榈油出口为1334441吨，环比减少5.12%；棕榈油进口为36573吨，环比减少7.87%；棕榈油库存量为2291167吨，环比减少4.64%。
- 据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚1月1-31日棕榈油出口量为1286509吨，较上月同期出口的1378930吨下降6.7%。
- 据南部半岛棕榈油压榨商协会数据显示，2024年1月1-31日马来西亚棕榈油单产减少10.28%，出油率减少0.45%，产量减少12.93%。
- 据路透调查显示，预计马来西亚2024年1月棕榈油库存为214万吨，较12月减少6.62%；产量为137万吨，较12月减少11.83%；出口量为122万吨，较12月减少8.65%

农产品热点解读——棕榈油

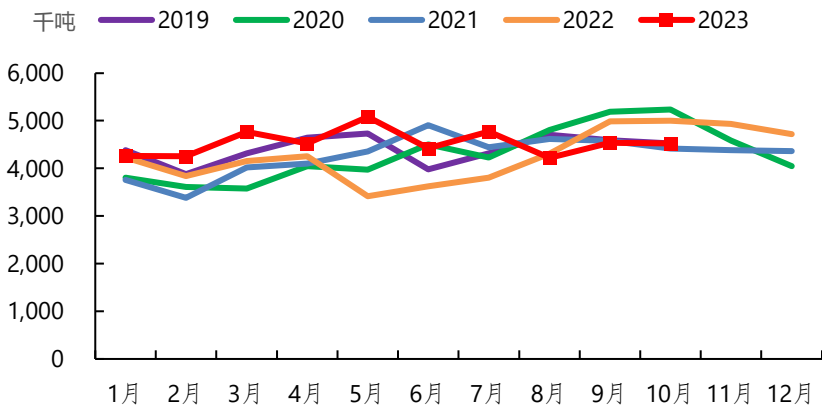
棕榈油国内消费：印尼



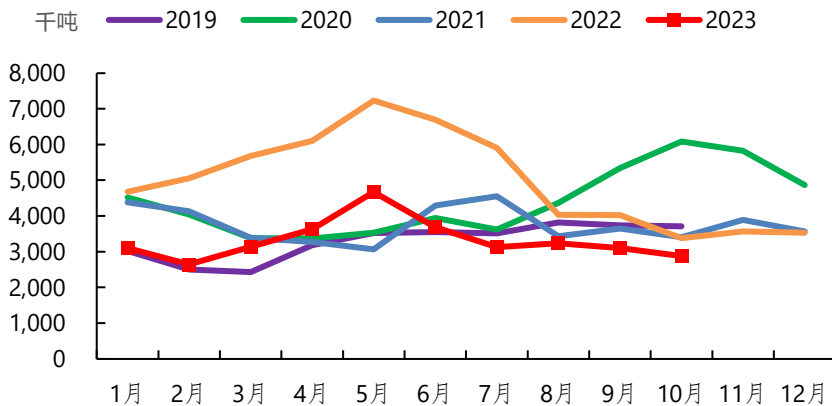
棕榈油出口：印尼



棕榈油产量：印尼



棕榈油库存：印尼

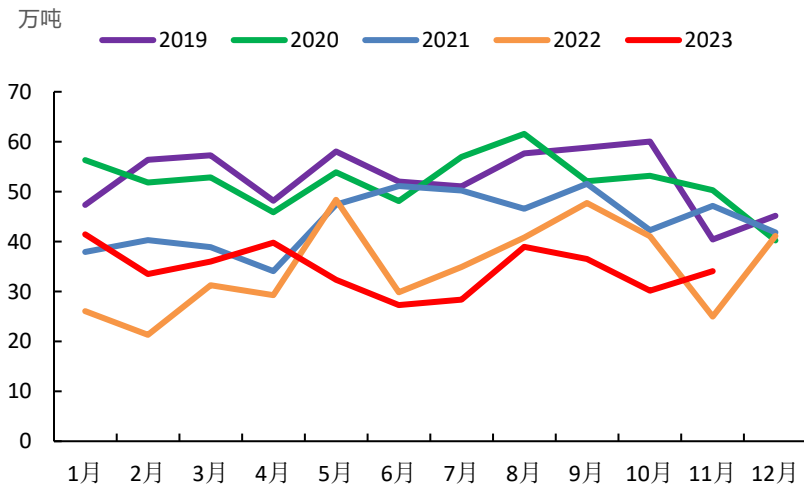


➤ 消息上：

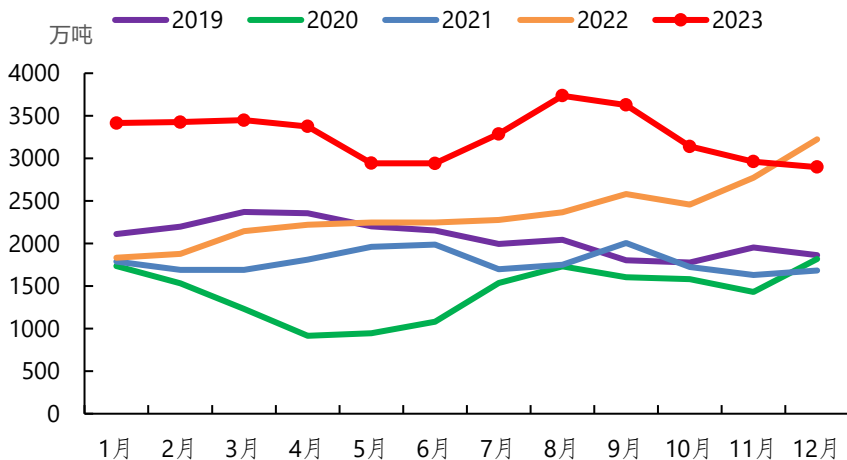
- 印尼棕榈油协会（GAPKI）：印尼10月棕榈油出口为300万吨，高于上个月的269万吨。印尼10月毛棕榈油产量为452万吨，截至10月底的库存为287万吨，低于截至上个月底的310万吨。
- 印尼官员表示，可能会在2024年继续实施B35政策。1-10月棕榈油食品级累计消费量为867.9万吨；1-10月棕榈油生物柴油消费量为846.4万吨，远高于2022年同期的722.5万吨。
- 印尼贸易部：印尼将2月1日至29日毛棕榈油参考价格设定为806.40美元/吨。从2月份开始，毛棕榈油参考价格设定频率将从每月两次改为每月一次。

农产品热点解读——棕榈油

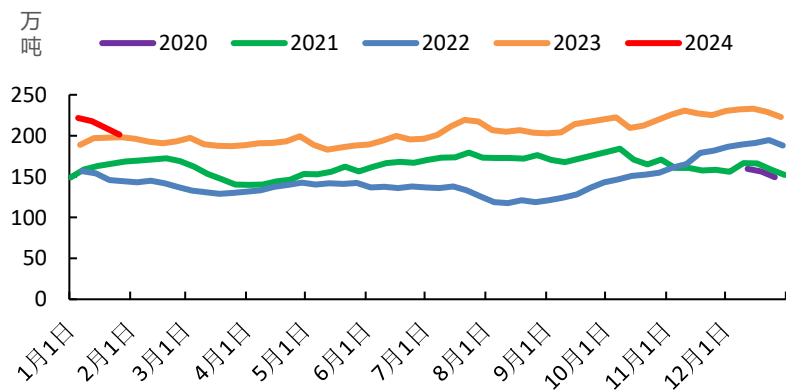
欧盟棕榈油进口当月值



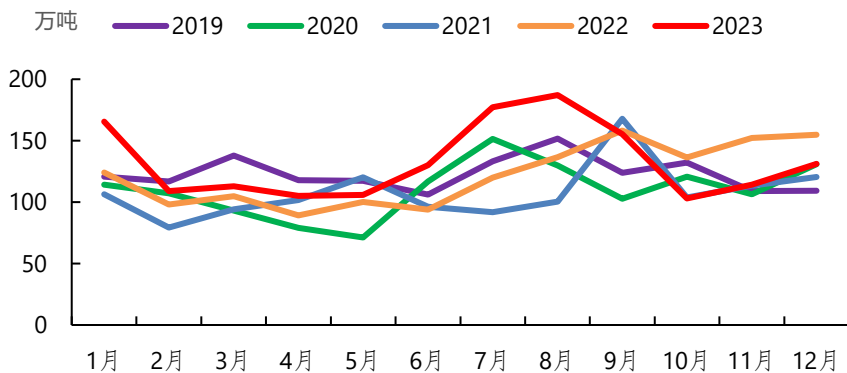
印度植物油库存



中国植物油库存



印度植物油进口：当月值



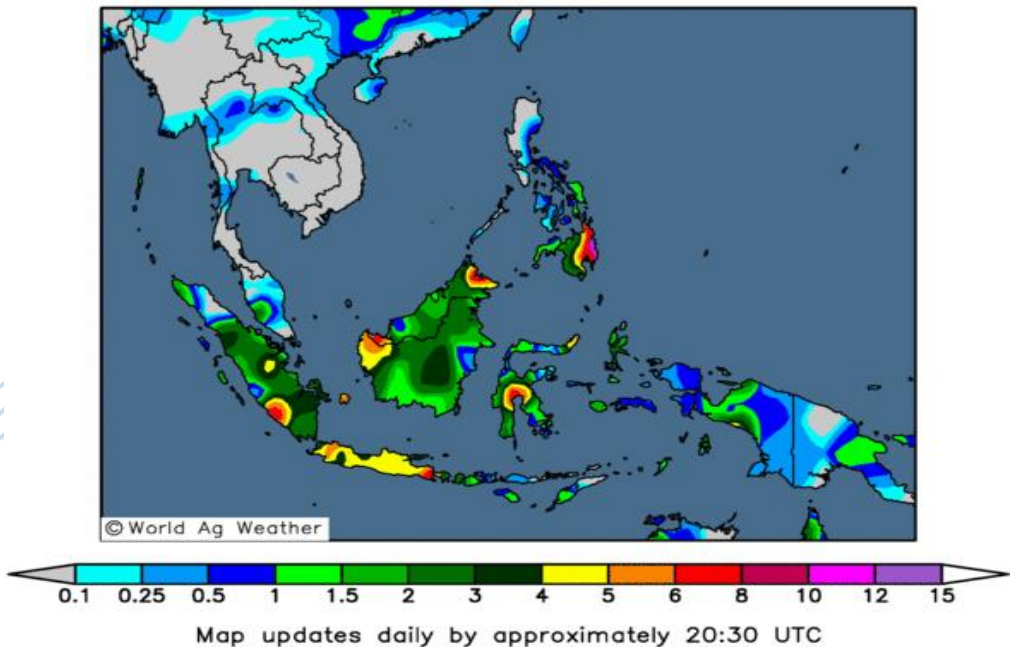
消费国需求：

- 据欧盟委员会，截至1月28日，欧盟2023/24年度棕榈油进口量为**194万吨**，而上一年度同期为**235万吨**。
- 五位交易商周一表示，印度1月棕榈油进口降至三个月低点，因毛棕榈油炼油利润亏损，炼油商增加了豆油的购买。据交易商预测，印度1月棕榈油进口环比减少**12%至78.7万吨**，其中，毛棕榈油进口量减少**16%至54.1万吨**；1月豆油进口量环比增加**24%至19万吨**，但远低于上一个市场年度的月平均进口量**30.6万吨**；葵花籽油进口量环比减少**19%至21.1万吨**，因运费上涨，葵花籽油变得昂贵；植物油进口总量环比减少**9.2%至119万吨**。

农产品热点解读——棕榈油

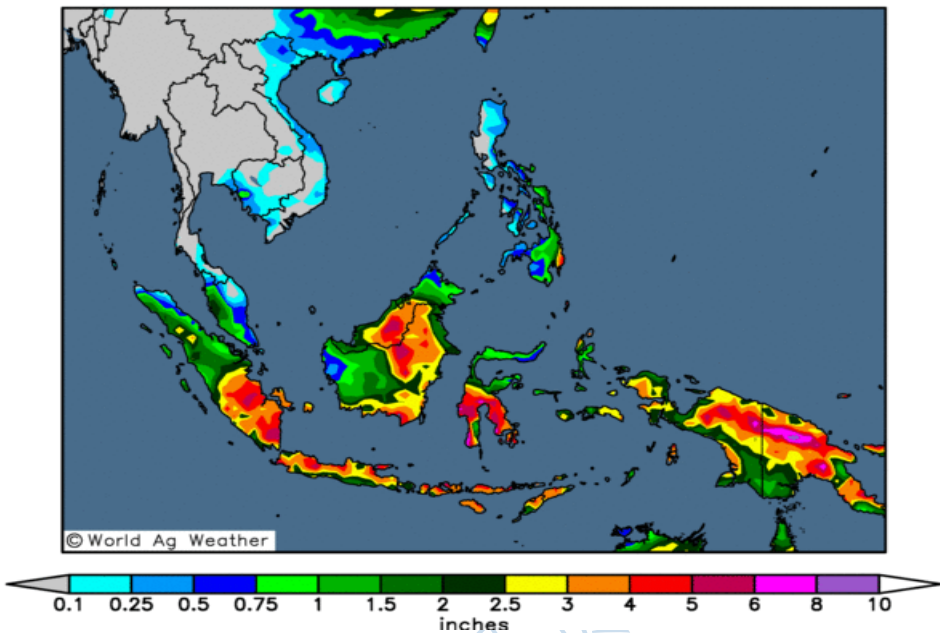
7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 3 Feb 2024



GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 4 Feb 2024 - 00UTC 11 Feb 2024

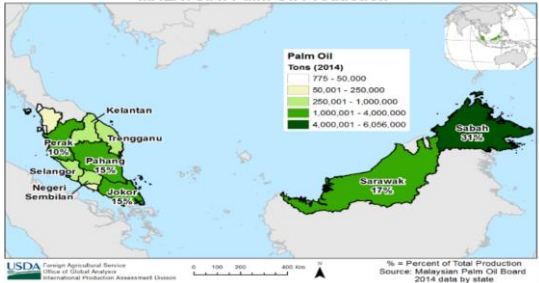
Model Initialized 00UTC 3 Feb 2024



Indonesia: Palm Oil Production



MALAYSIA: Palm Oil Production



农产品热点解读——棕榈油行情走势



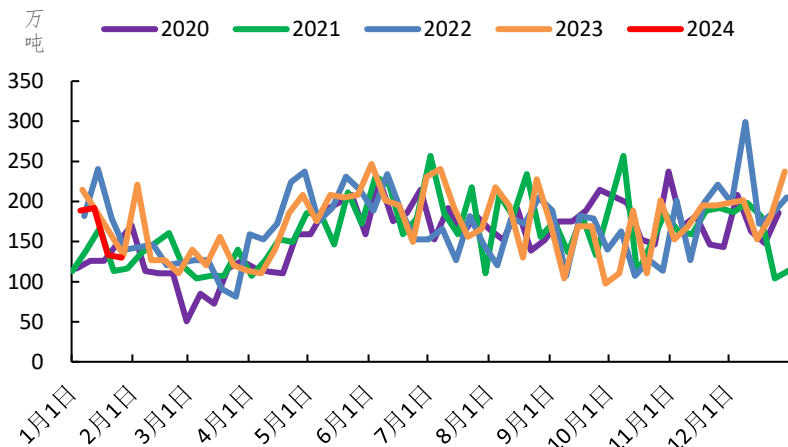
棕榈油主力合约1h图



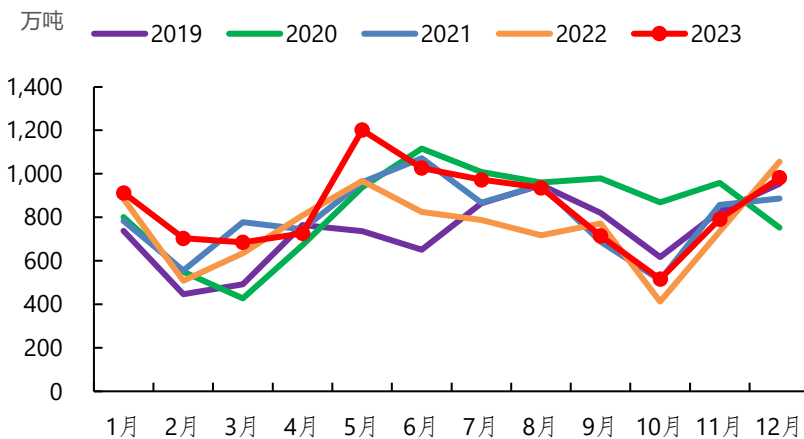
棕榈油主力合约日线

农产品热点解读——豆油

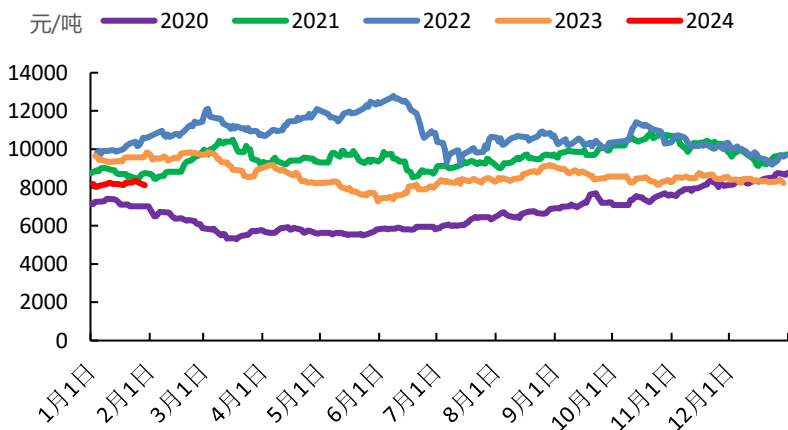
到港量：进口大豆



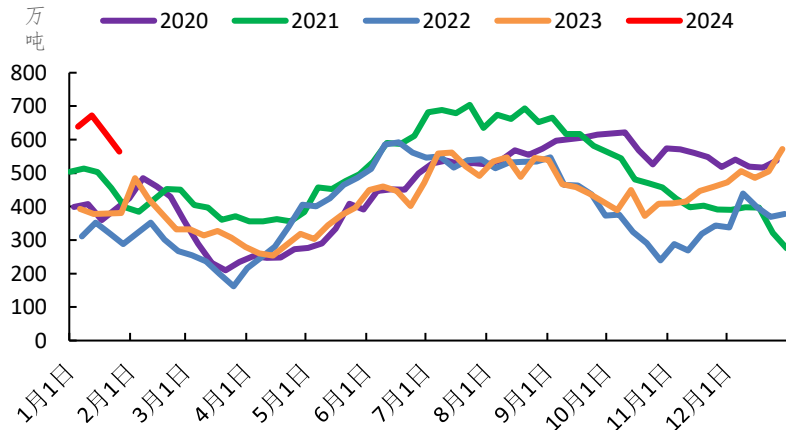
海关进口大豆：当月值



国内豆油现货



主要油厂大豆库存



➤ 上周市场：截至2月5日，豆油现货报价7800元/吨，周度-430元/吨。

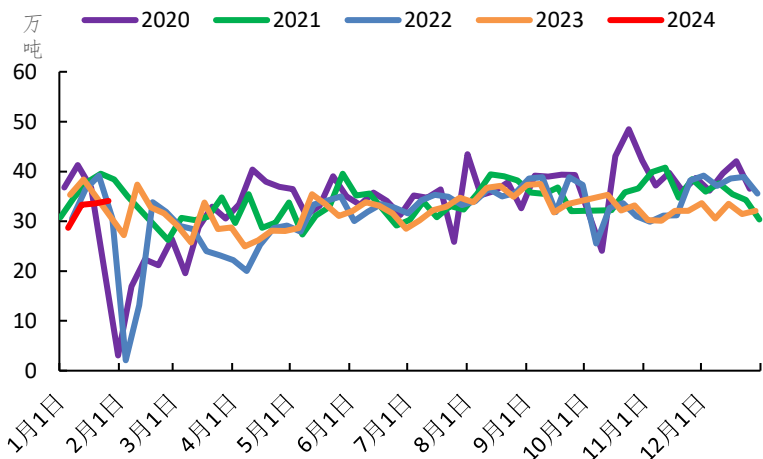
➤ 现货方面，上周油厂豆油合计成交79800吨，上周为151500吨。

➤ 原料供应方面

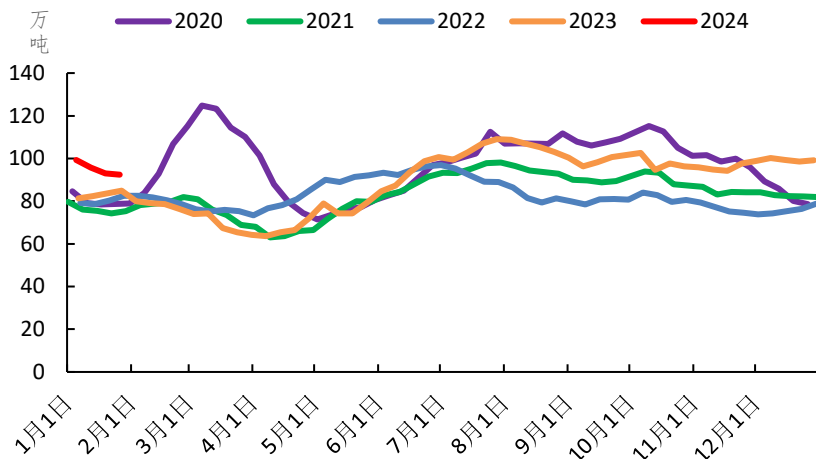
- 截至1月26日当周，国内进口大豆到港量为130万吨，较此前一周-3.25万吨；油厂大豆库存523.7万吨，环比-46.8万吨。
- 据海关总署，12月进口大豆通关量982.3万吨，月度+190.3万吨。
- 据钢联统计，2024年1月份国内主要地区123家油厂大豆到港预估116船，共计约754万吨（本月船重按6.5万吨计）。据Mysteel农产品团队对国内各港口到船预估初步统计，2024年2月560万吨，3月530万吨。

农产品热点解读——豆油

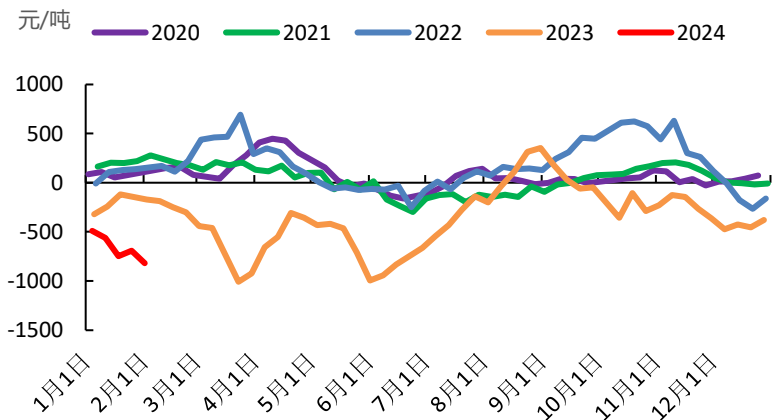
豆油表观消费量



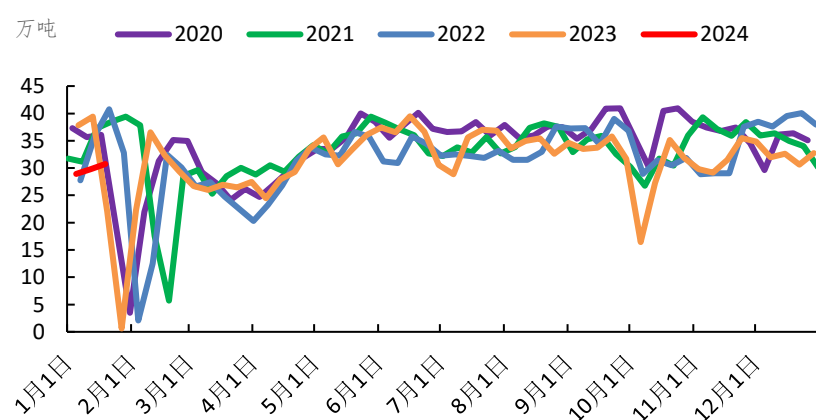
主要油厂豆油库存



油厂实际压榨利润



主要油厂豆油产量



- 供给方面，截止2月2日当周，油厂开机为55%，周度-2%；豆油产量为32.8万吨，周度-0.73万吨。
- 需求方面，节前补库进入尾声，现货交投整体偏弱。
- 截至1月26日当周，豆油表观消费量为34.1万吨，较上周+0.5万吨。
- 库存方面，截至1月26日当周，豆油库存为92.37万吨，较上周-0.58万吨。
- 油厂现货榨利方面，截至2月1日，进口大豆压榨利润为-818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

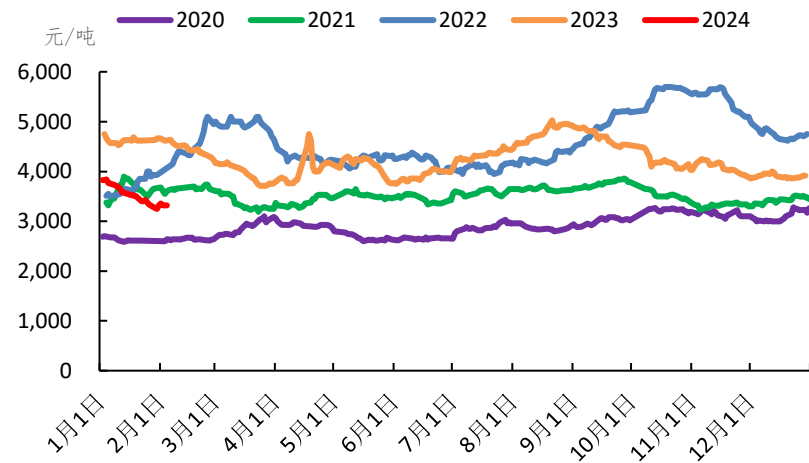
农产品热点解读——油脂

➤ 核心观点：

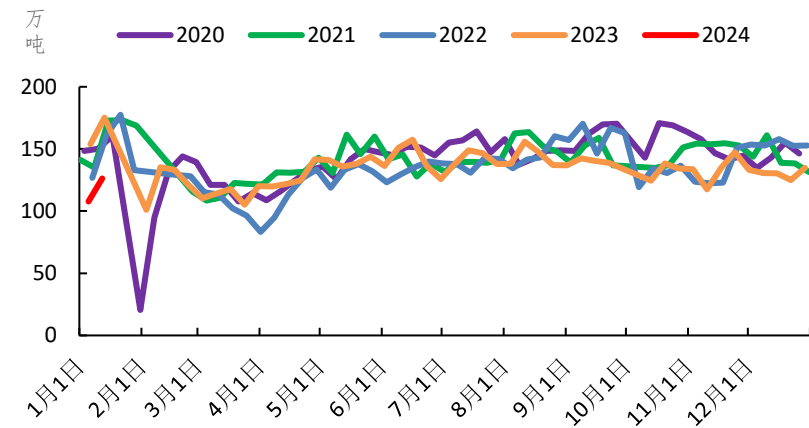
- 二月国内棕榈油到港依然维持低位，叠加前期下游集中备货，库存延续去化。油厂由于豆粕胀库，加上假期临近，开工回落，供应受限，节前备货尚有支撑，库存持稳，国内备货已近尾声，难有波澜。1月开始，大豆到港逐月回落，国内潜在供应压力有所减弱。
- 国外方面，棕榈油产区减产不及预期；印尼雨势减弱有限，多个地区依然高于正常水平，1月减产幅度或依然偏高，出口参考价的上调暗示供需的收紧；西马降雨减弱明显，因此市场很难过早交易二月超预期减产的利多，盘面偏弱。需求端，消费国需求回落，马来一月船运出口最终收降。印度国内面临供应过剩，压制进口增量。据交易商预测，植物油进口总量环比减少9.2%至119万吨。
- 中长期看，在印尼扩种停滞下，加上翻种、施肥不利，和部分产区此前受到了厄尔尼诺带来的干旱影响，将削弱2024增产潜力。油脂前期上涨，更多还是源于东南亚降雨带来的减产影响。边际来看，随着马来出口再度转弱，一月减产预期充分交易后，二月临近雨季尾声，很难再因减产提供超预期利多；印尼、马来生柴消费所刺激的内消，更多给出的还是基于棕榈油的结构收紧。而南美丰产局面已越发清晰，制约油脂，叠加国内备货尾声，需求走弱。MPOB将于2月13日公布最新供需报告，处春节假期中，注意持仓风险。操作上，前期空单适量持有。

农产品热点解读——豆粕

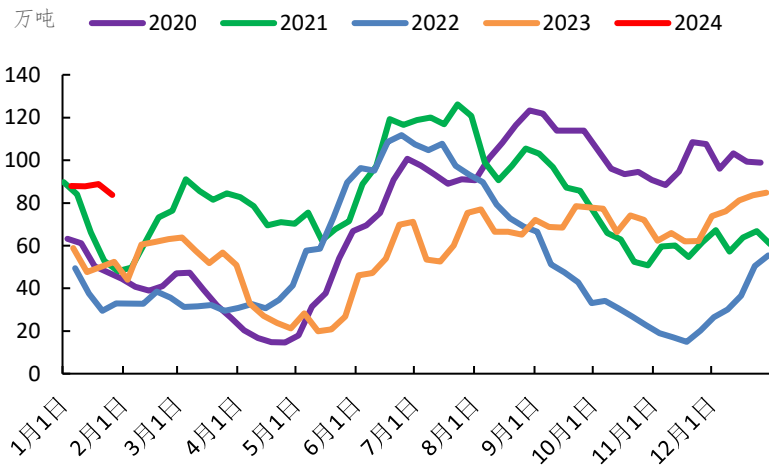
豆粕现货



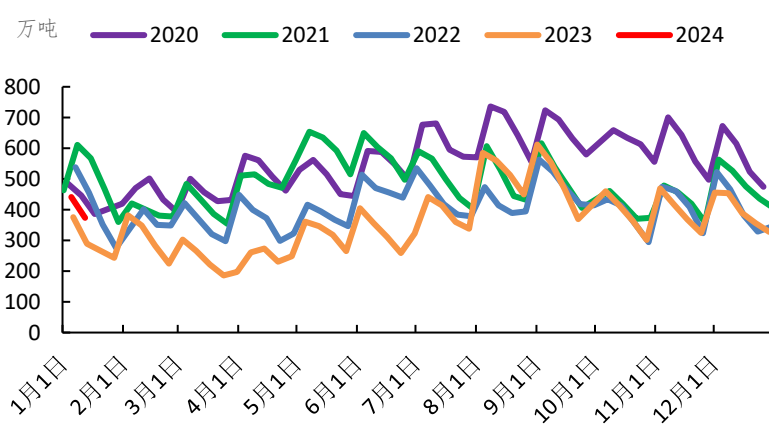
豆粕表观消费量



油厂豆粕库存



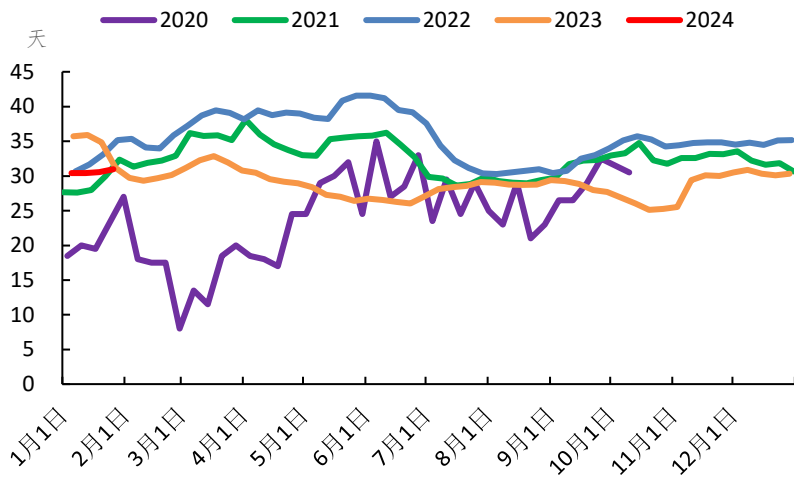
主要油厂豆粕未执行合同



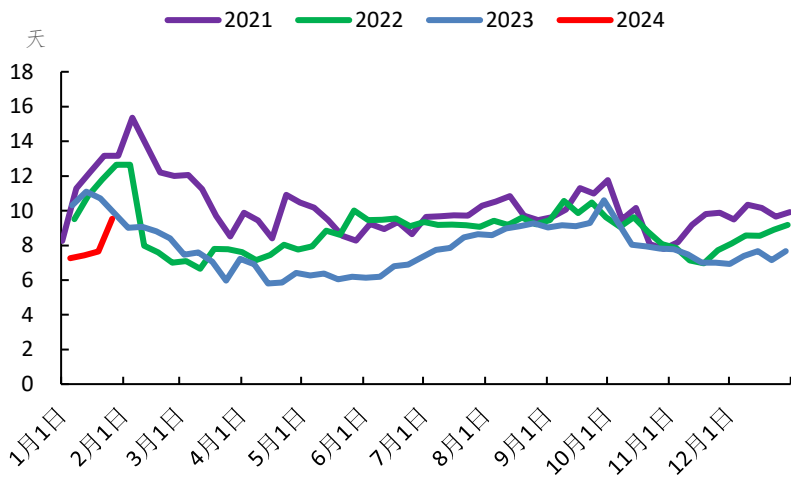
- 上周市场：截至2月2日，江苏地区豆粕现货报价3380元/吨，较上周-10元/吨。
- 现货方面，上周油厂豆粕总成交89.72万吨，其中基差成交18.2万吨，现货成交71.52万吨。此前一周总成交为105.36万吨。
- 供应方面，截至2月2日当周，主要油厂豆粕产量为136.3万吨，周度-3.1万吨。
- 需求方面，上周下游日均提货量为17.59万吨，此前一周为18.1万吨。
- 截至1月26日当周，豆粕表观消费量为144.6万吨，较上周+17.9万吨。
- 库存方面，截至1月26日当周，主要油厂豆粕库存为83.76万吨，周度-5.15万吨；未执行合同量为253.6万吨，-45.6万吨。

农产品热点解读——豆粕

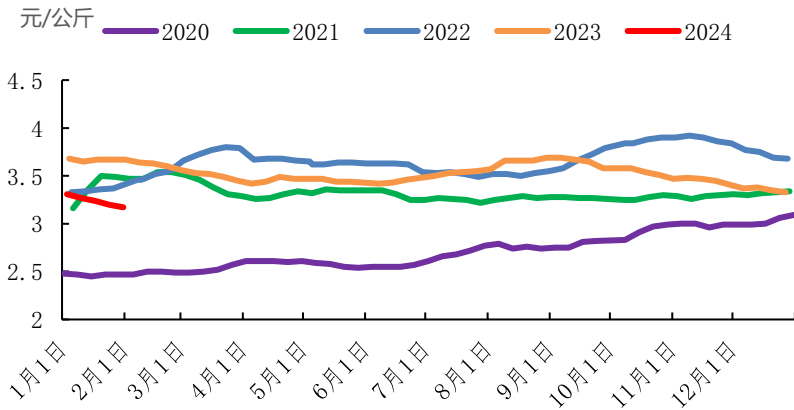
饲料企业库存可用天数



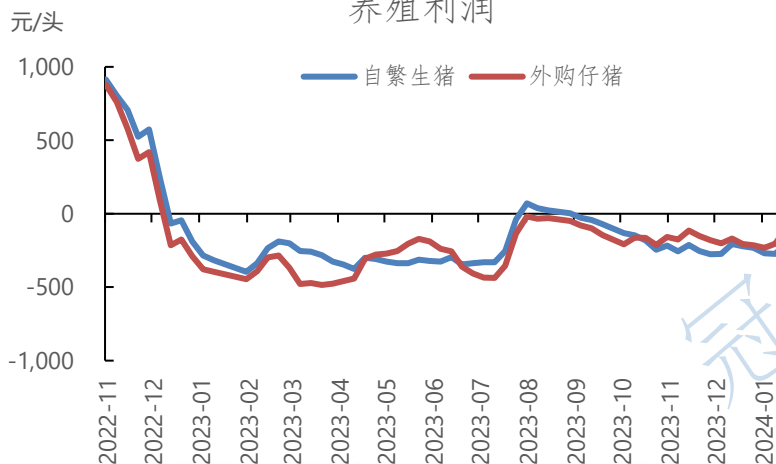
饲料企业：豆粕库存天数



生猪饲料价格



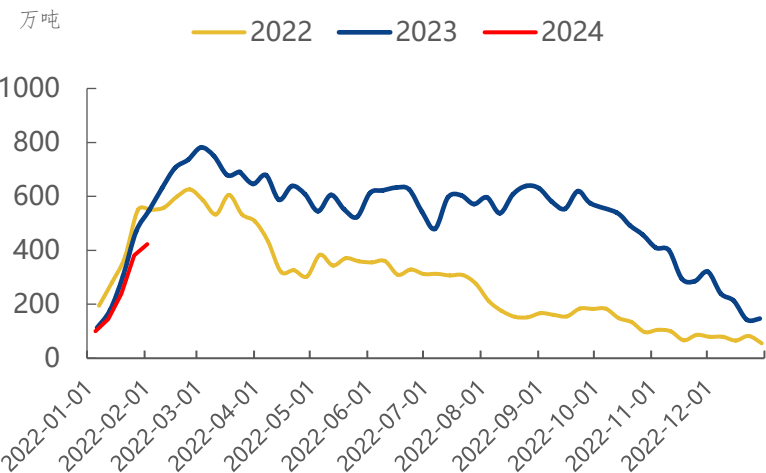
养殖利润



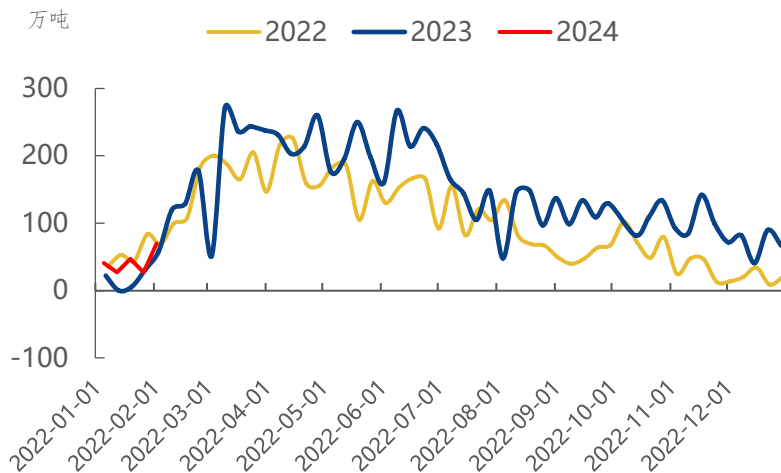
- 下游方面，饲料价格环比下降，据发改委，截至1月31日，生猪饲料均价3.17元/公斤，此前一周为3.2元/公斤，去年同期为3.67元/公斤。
- 饲料加工企业库存上，截至1月26日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为9.53天，此前为7.65天。
- 养殖端，据Wind数据显示，截至2月2日当周，自繁自养生猪养殖利润为亏损31.24元/头，1月26日为亏损205.20元/头；外购仔猪养殖利润为盈利103.23元/头，1月26日为亏损100.89元/头，扭转了自2022年12月以来持续亏损的态势。

农产品热点解读——豆粕

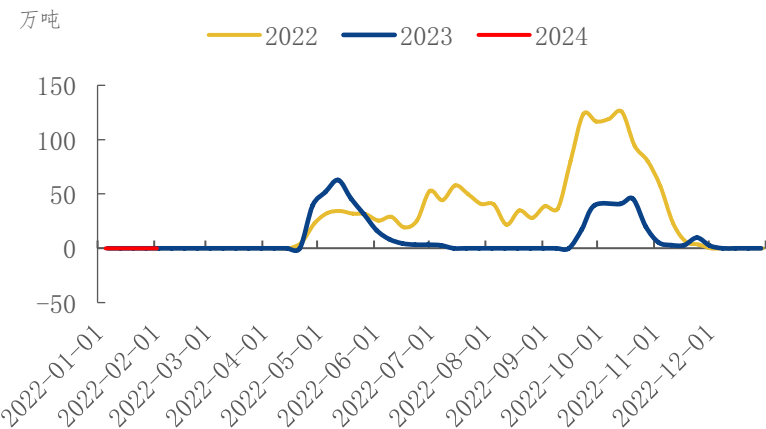
巴西排船计划量



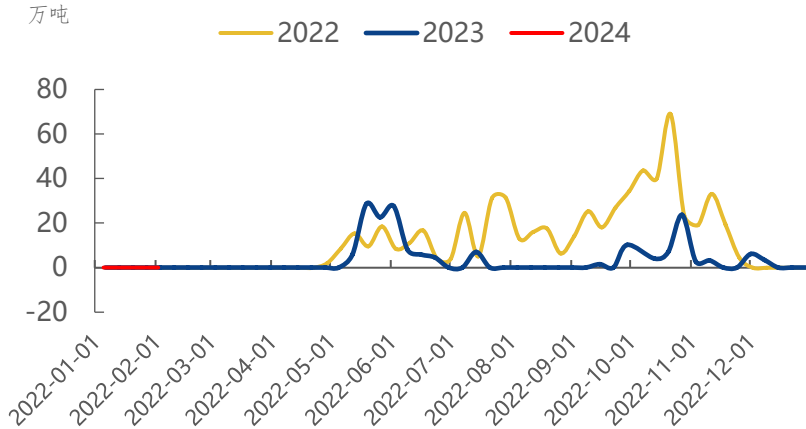
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



阿根廷周度发运

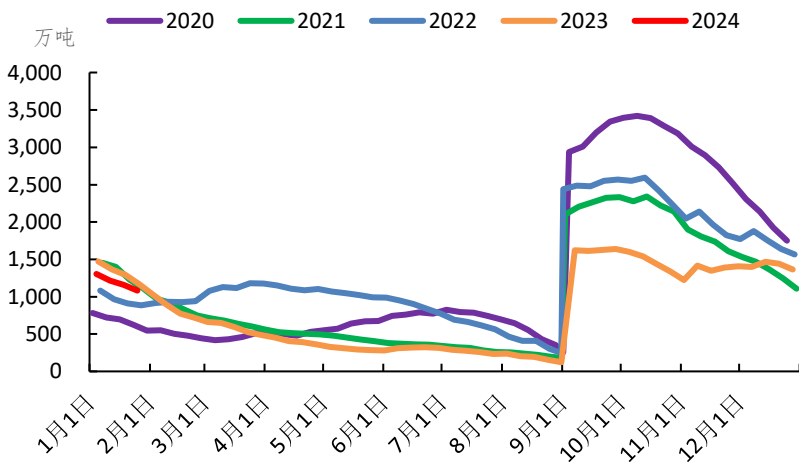


www.gtftures.com.cn

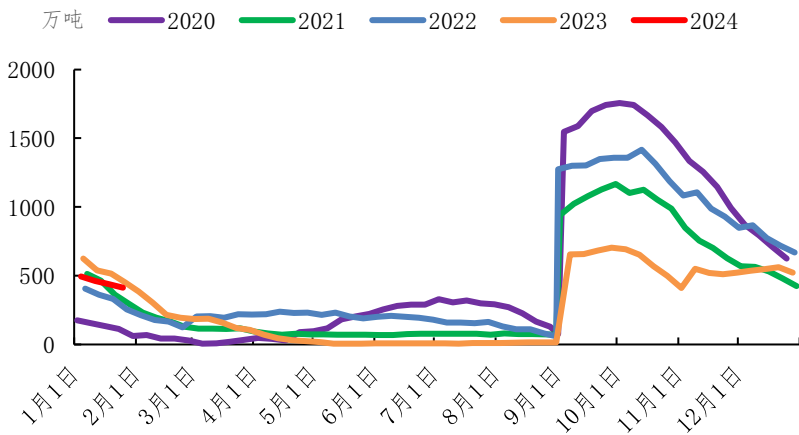
- 南美端，排船方面，截至2月2日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆无排船；巴西各港口大豆对华排船计划总量为423.5万吨，较前一周增加42.6万吨。
- 发船方面，截止2月2日当周，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）大豆对中国无发船；巴西港口对中国已发船总量为184.1万吨，较前一周增加69.6万吨。
- AgResource称，巴西2023/24年度大豆产量预估为1.454亿吨，较此前预估下调530万吨。公司此前对马托格罗索州进行了技术考察，该州在当前年度受到干旱和酷热的影响。
- 防锈联合会(Antitrust Consortium)周四表示，巴西南里奥格兰德州1月报告了51例亚洲大豆锈病。该机构称，这一疾病被视为对作物最为严重的疾病，如果得不到控制，生产力减少最高可达90%。

农产品热点解读——豆粕

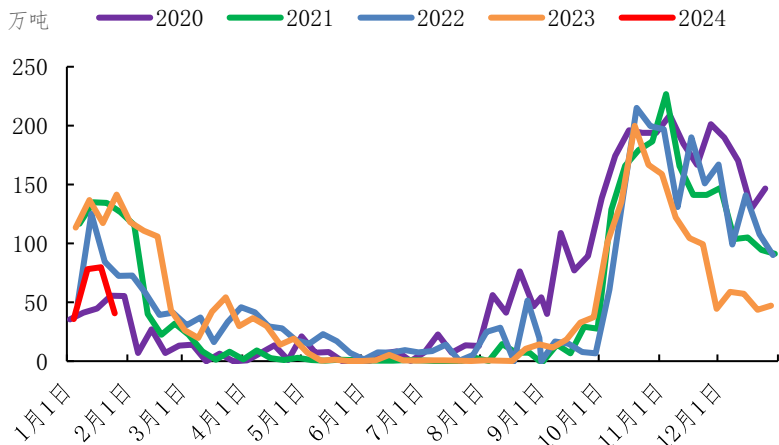
美豆当前市场未装船量



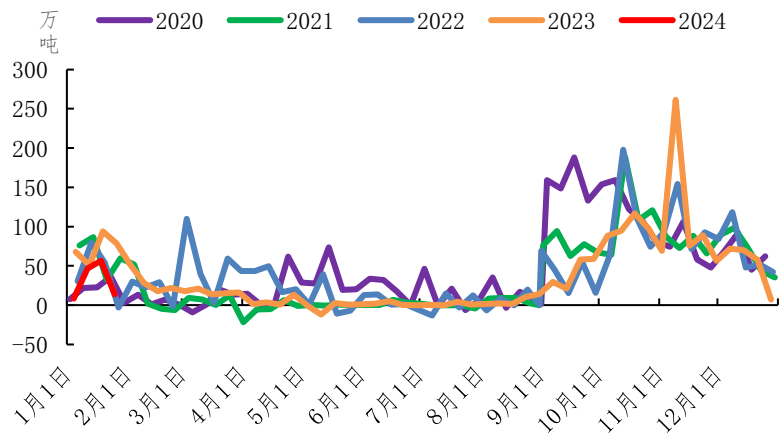
美豆当前市场未装船量：中国



大豆：当周出口：中国



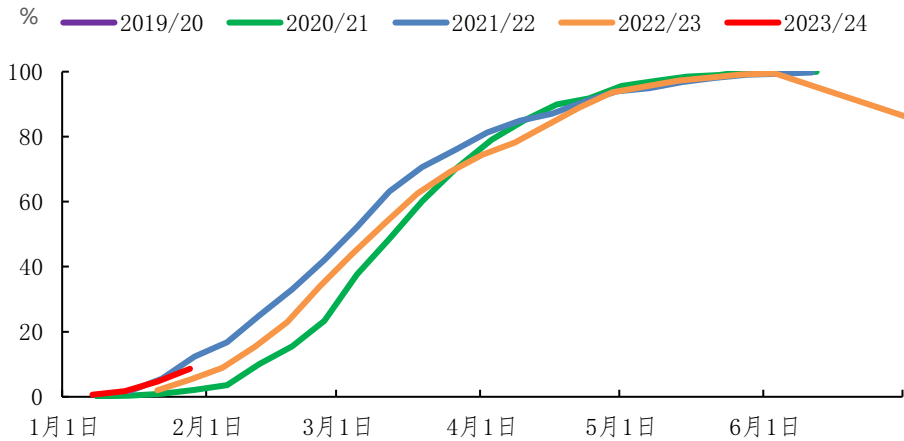
美豆净销售：当周值：中国



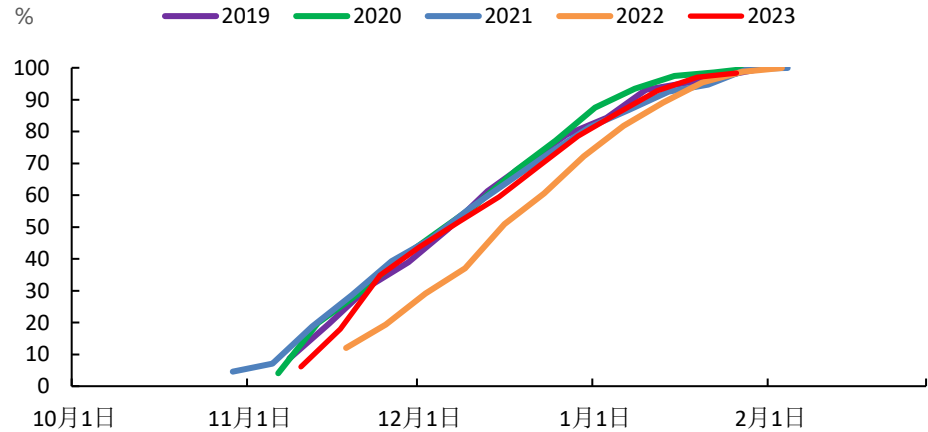
- 据美国农业部，截至1月25日当周美国大豆出口净销售数据显示：美国2023/2024年度大豆出口净销售为16.4万吨，前一周为56.1万吨；美国2023/2024年度大豆出口装船95万吨，前一周为111.8万吨；美国2023/2024年度对中国大豆净销售13.5万吨，前一周为56.3万吨；美国2023/2024年度对中国大豆出口装船40.7万吨，前一周为79.7万吨；美国2023/2024年度对中国大豆累计装船1632.7万吨，前一周为1553万吨；美国2023/2024年度对中国大豆未装船为412.1万吨，前一周为439.4万吨。

农产品热点解读——豆粕

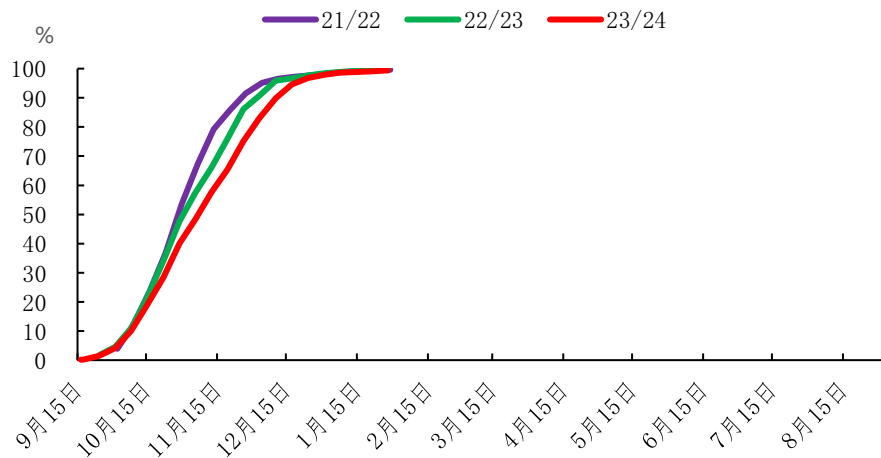
巴西大豆收割率



阿根廷大豆种植进度



巴西大豆播种率

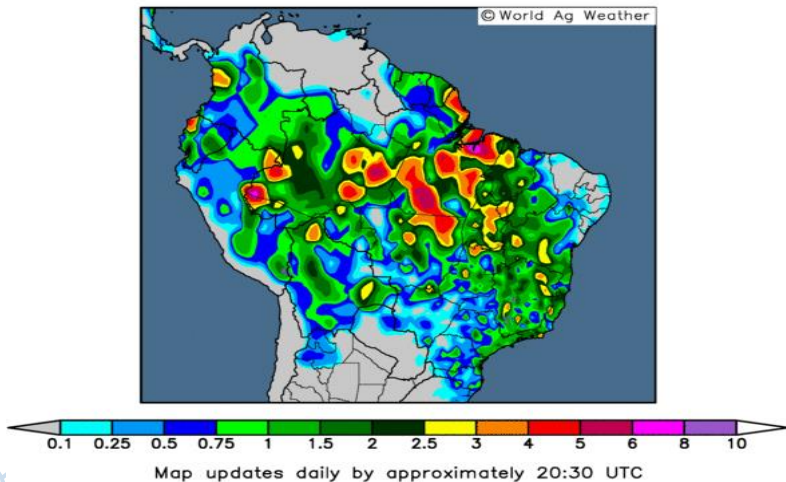


- 巴西马托格罗索州农业经济研究所 (Imea) 发布的数据显示，截至2月2日，该州农民已经收割了39.2%的2023/24年度大豆，较去年同期的24.05%相比，收割进度领先。
- 据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB，截至01月28日，巴西大豆播种率为99.4%，上周为99.1%；收割率为8.6%，上周为4.7%，去年同期为5.2%。
- 根据布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)数据显示，截至1月26日当周，阿根廷2023/24年度大豆种植进度为98.4%，较上周进度增加1.3%。

农产品热点解读——豆粕

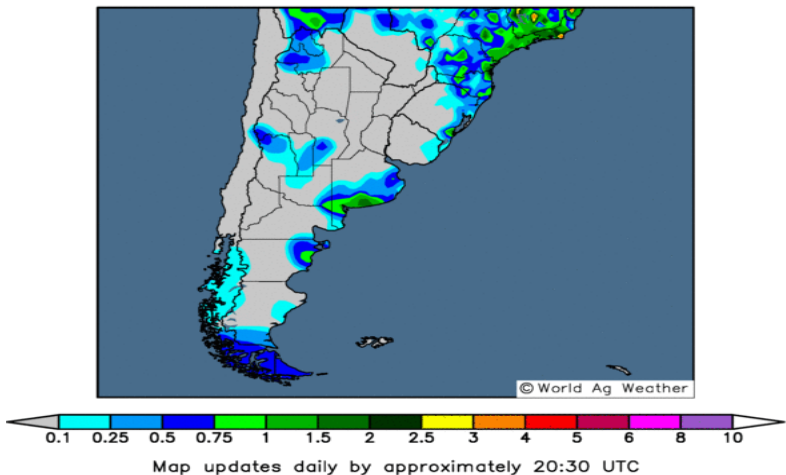
7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 12 UTC 3 Feb 2024



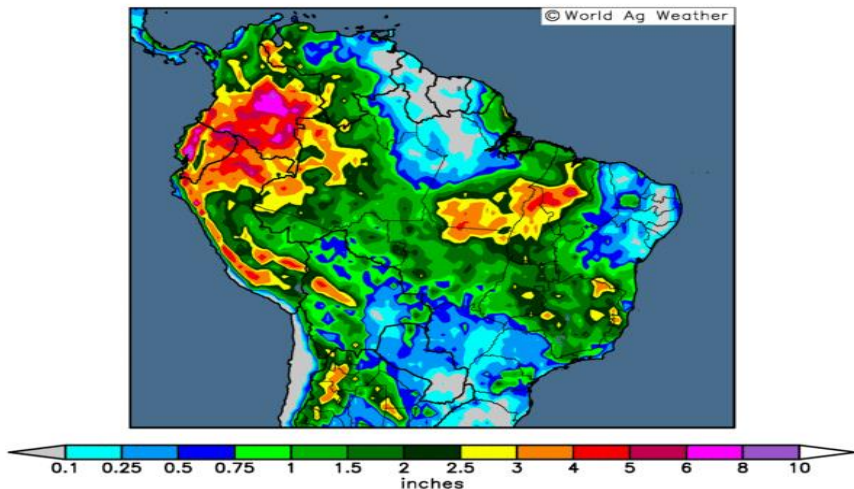
7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 12 UTC 3 Feb 2024



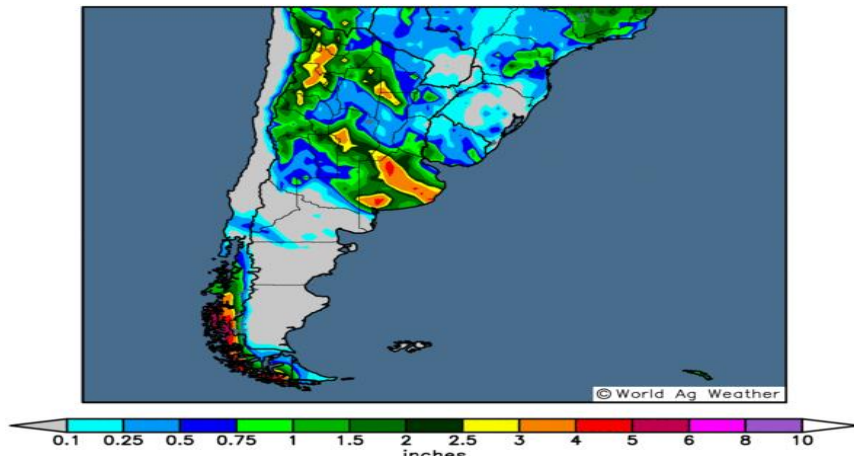
GFS High-Resolution Precipitation Forecast Days 1-7: 00UTC 4 Feb 2024 - 00UTC 11 Feb 2024

Model Initialized 00UTC 3 Feb 2024



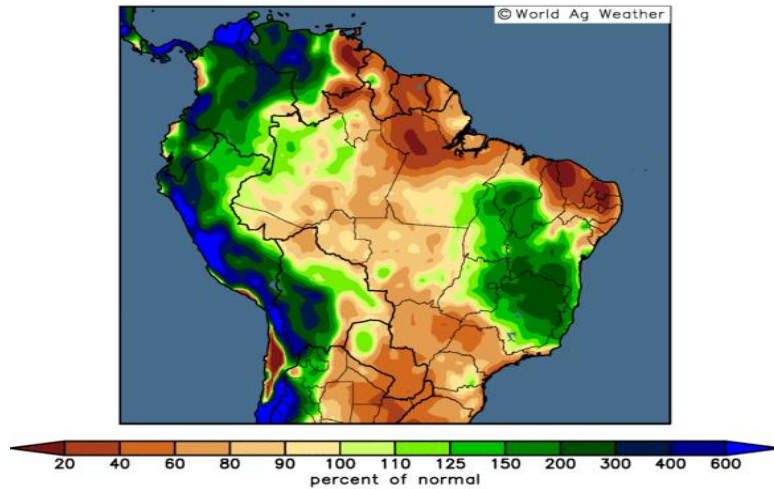
GFS High-Resolution Precipitation Forecast Days 1-7: 00UTC 4 Feb 2024 - 00UTC 11 Feb 2024

Model Initialized 00UTC 3 Feb 2024



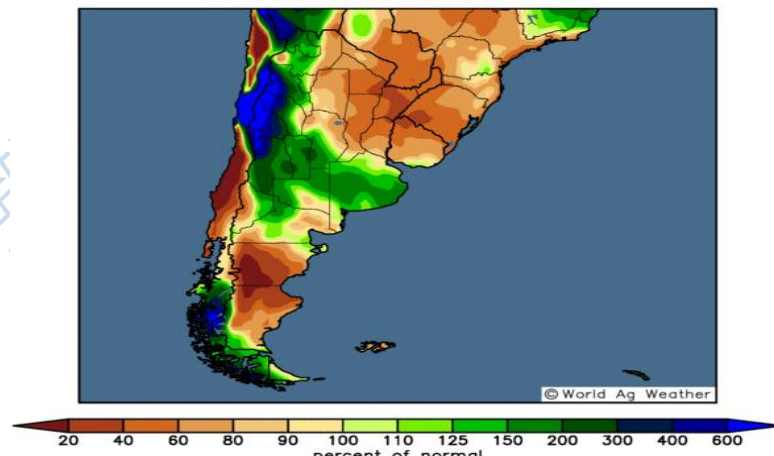
GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip Days 1-14: 00UTC 5 Feb 2024 - 00UTC 19 Feb 2024

Model Initialized 00UTC 4 Feb 2024



GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip Days 1-14: 00UTC 5 Feb 2024 - 00UTC 19 Feb 2024

Model Initialized 00UTC 4 Feb 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

- 路透公布对USDA 2月供需报告数据预测，分析师平均预计，美国2023/24年度大豆期末库存为2.84亿蒲式耳，预估区间介于2.45-3.1亿蒲式耳，USDA 1月月报预估为2.8亿蒲式耳。
- 全球2023/24年度大豆期末库存为1.1248亿吨，预估区间介于1.09-1.15亿吨，USDA 1月月报预估为1.146亿吨。
- 巴西2023/24年度大豆产量为1.5315亿吨，预估区间介于1.48-1.57亿吨，USDA 1月月报预估为1.57亿吨。
- 阿根廷2023/24年度大豆产量为5084万吨，预估区间介于5000-5200万吨，USDA 1月月报预估为5000万吨。

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

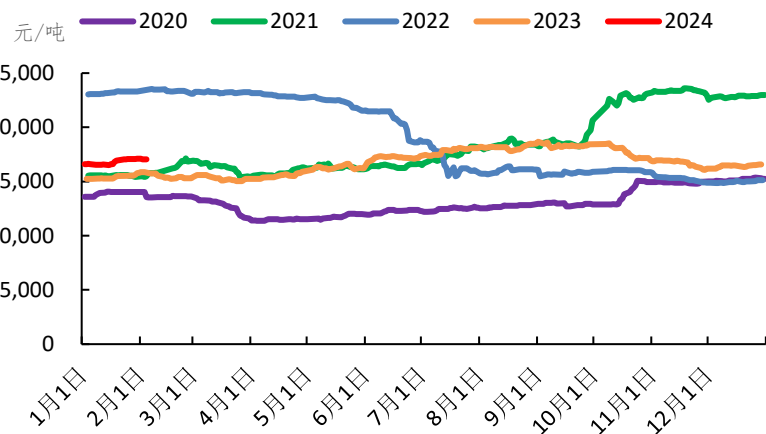
农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点：

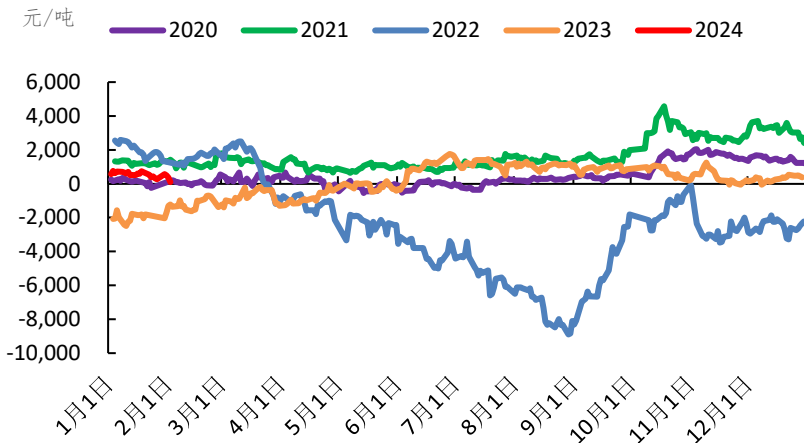
- 国外方面，继南美巡查机构大幅下调巴西产量，路透及彭博公布了对USDA供需报告预测中，对于巴西的产量下调依然低于市场大多机构。巴西南里奥格兰德有黄锈病出现，关注其对产量造成的影响；阿根廷天气依然炎热干燥，产情较前期恶化，而这一情况或随着周中的降雨出现得以缓解。巴西新季大豆出口压力显现，在国际市场需求疲弱下，压制国际大豆价格，卖压亟待释放。
- 国内方面，一月开始，到港预期走降，周度大豆到港开始回落，库存转降，潜在供应压力有所缓解，但国内大豆供需是极为宽松的；豆粕库存同比仍在高位，油厂胀库严重，开工受到抑制，节前补库下，库存较高位有所回落，但受到需求不佳，库存去化仍缓慢。下游养殖端，规模场没有主动压栏意愿，临近春节，大量生猪将进入屠宰环节，下游短期的博弈难起到决定性影响，进而强化饲料需求转弱形势。外购仔猪育肥利润好转，但扭转预期尚需时间。关注仔猪补栏节奏、规模，否则去产能压力依然会是主导作用。
- 巴西出口卖压对原料端的压制实质上仍为丰产带来的利空效应，但考虑到豆粕较美豆超预期下跌中存在内循环本身的塌陷，市场已经有过相对充分的交易；在短期产情恶化下，南美产量不排除进一步调降的可能。基于此前丰产已经定型，市场需求不足的交易逻辑，或将有所变化。USDA将于2月9日除夕公布最新报告，注意持仓风险。操作上，空单逢低减仓，节前控制仓位，规避底部潜在上涨风险。www.gtfutures.com.cn

农产品热点解读-棉花

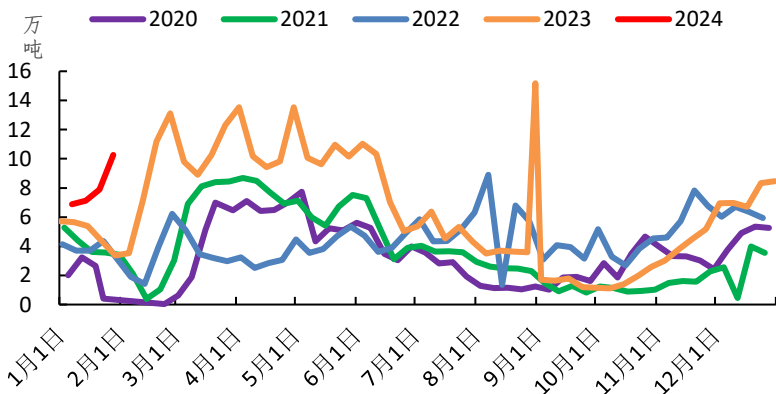
棉花现货



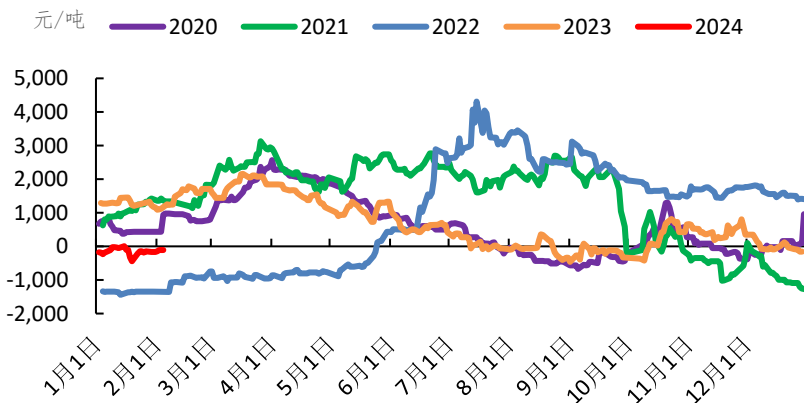
国产3128B皮棉—1%关税下美棉



周度出疆棉：公路运输



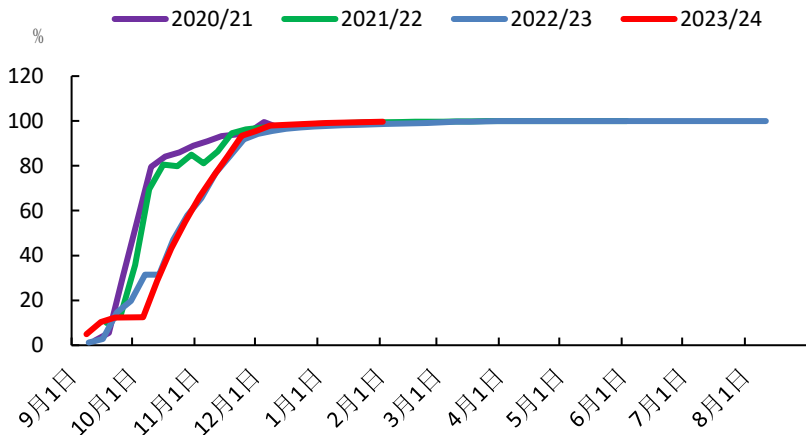
C32s纺纱即期利润



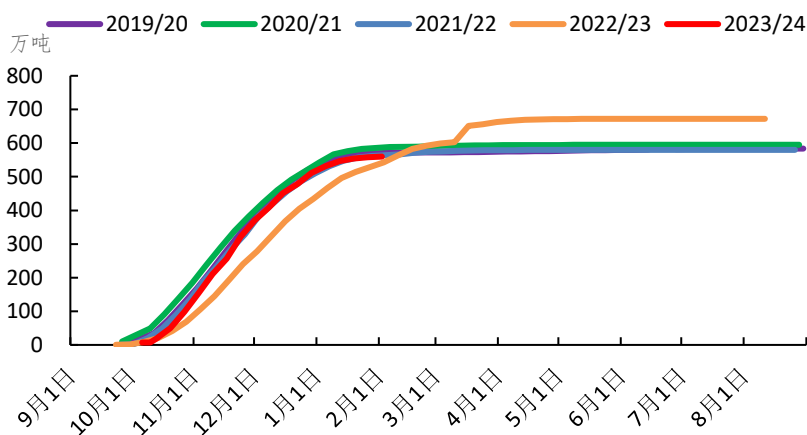
- 上周市场：截至2月2日，新疆棉花现货报价17050元/吨，周度-12元/吨；纺纱即期利润为-109元/吨，此前一周为-166.9元/吨。
- 截至2月2日，1%关税下内外棉价差为95元/吨。
- 据中国棉花信息网，截至1月28日当周，疆棉公路运出量10.25万吨，此前一周为7.89万吨。
- 据海关总署，2023年12月我国棉花进口总量约26万吨，-5万吨；1-12月累计进口量196万吨，较去年+2万吨。
- 12月，我国进口棉纱15万吨，环比持平；1-12月棉纱累计进口169万吨，去年同期为117万吨。

农产品热点解读-棉花

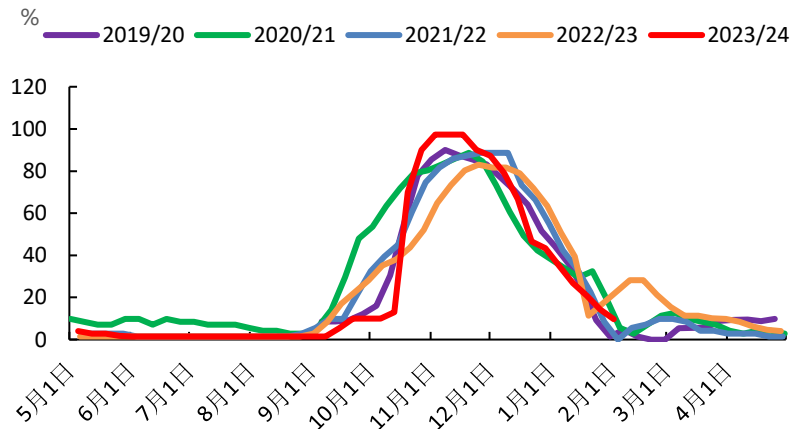
籽棉交售率



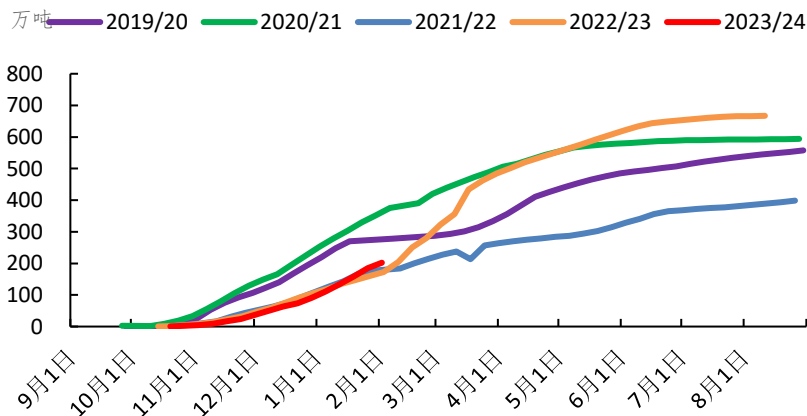
皮棉加工量：累计值



轧花厂开机率



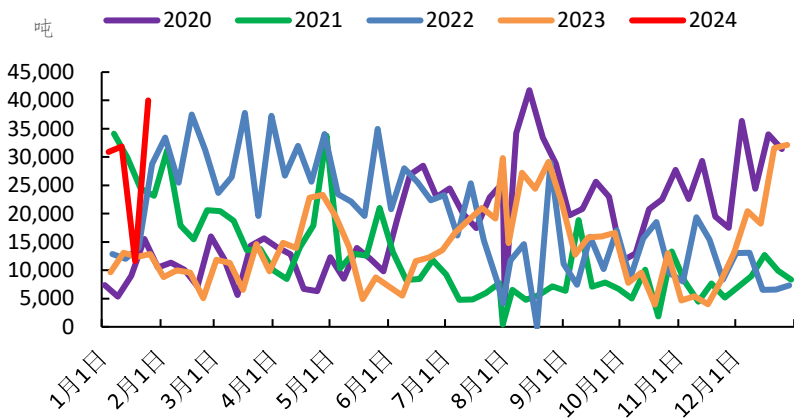
全国皮棉销售量：累计值



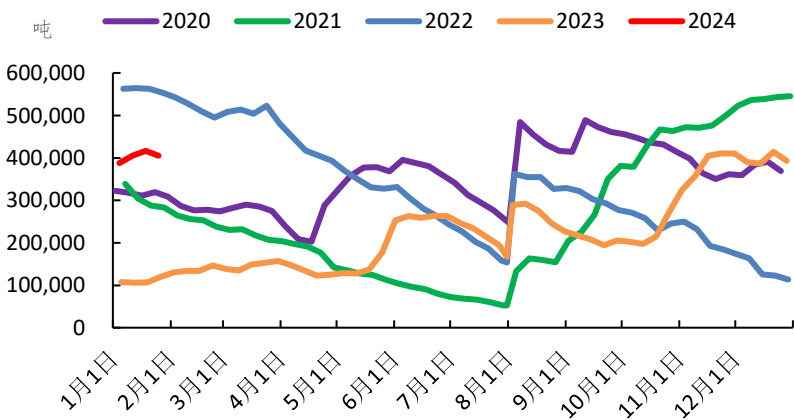
- 据国家棉花市场监测系统，截至2024年2月2日,全国交售率为99.6%。
- 截至2月2日，全国皮棉加工率为99.3%，同比+9.6%;全国销售率为35.9%，同比+7.3%。
- 按照国内棉花预计产量565.7万吨测算，截至2月2日，累计交售籽棉折皮棉563.4万吨、；累计加工皮棉559.6万吨;累计销售皮棉202.4万吨。
- 据钢联，截至2月2日，轧花厂开机率9.73%，上周为14.23%。

农产品热点解读-棉花

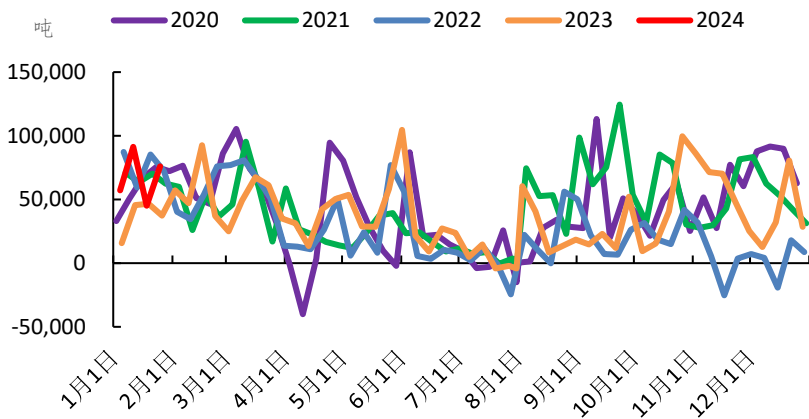
陆地棉：出口：当周值：中国



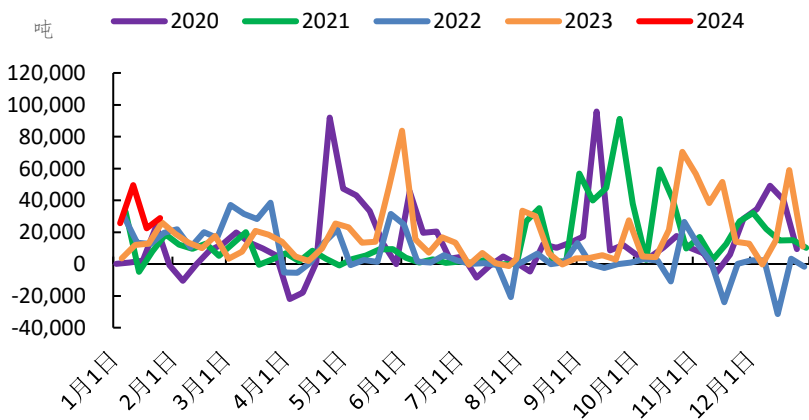
陆地棉：当前年度未装船量：中国



陆地棉：当前年度净签约量：当周值



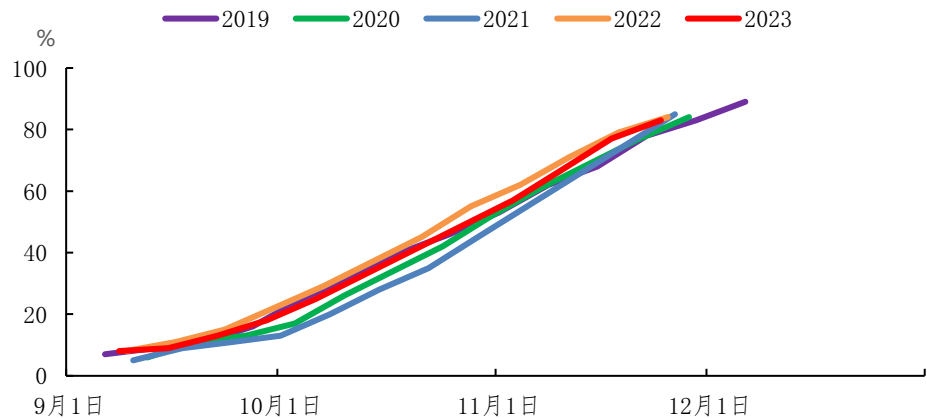
陆地棉：当前年度净签约量：中国



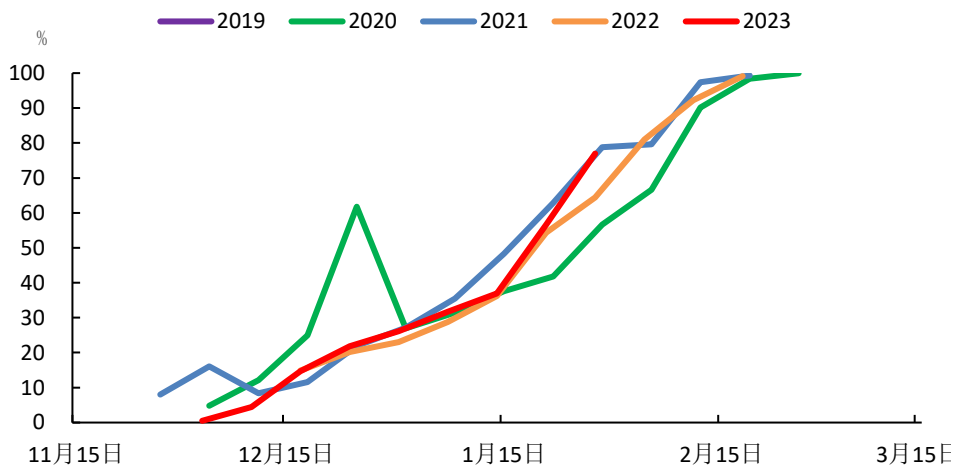
➤ 据USDA，截至1月25日当周，美国2023/2024年度陆地棉出口净销售为34.9万包，前一周为20.7万包；陆地棉出口装船39.7万包，前一周为14.2万包；对中国陆地棉净销售13.3万包，前一周为10.3万包；对中国陆地棉累计销售399.8万包，前一周为386.5万包；对中国陆地棉出口装船18.4万包，前一周为5.3万包；对中国陆地棉累计装船213.6万包，前一周为195.2万包；对中国陆地棉未装船为186.2万包，前一周为191.3万包。

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28日，巴西棉花播种率为77%，上周为56.6%，去年同期为64.4%。

农产品热点解读-棉花

表2 中国棉花产销存预测（2024年1月）

单位：万吨

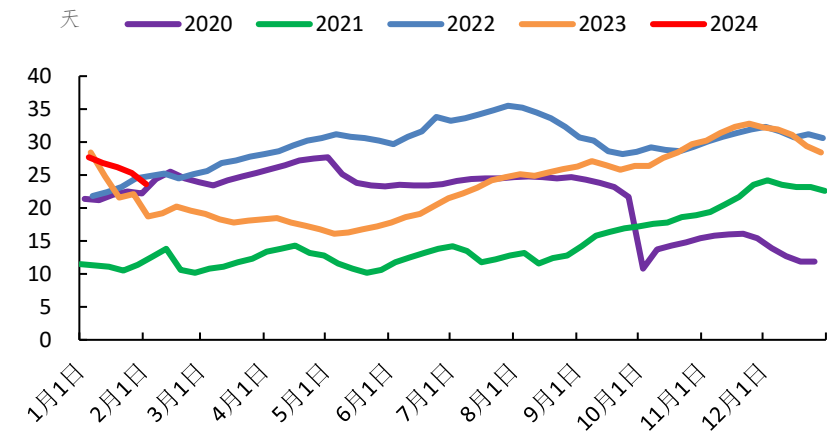
项目	2022/23年度	2023/24年度	同比
期初库存	529	571	+42
产量	672	566	-106
进口量	142	170	+28
消费量	770	760	-10
出口量	1.8	2.0	+0.2
期末库存	571	545	-26
期末库存消费比	73.98%	71.52%	-2.46%

数据来源：国家棉花市场监测系统

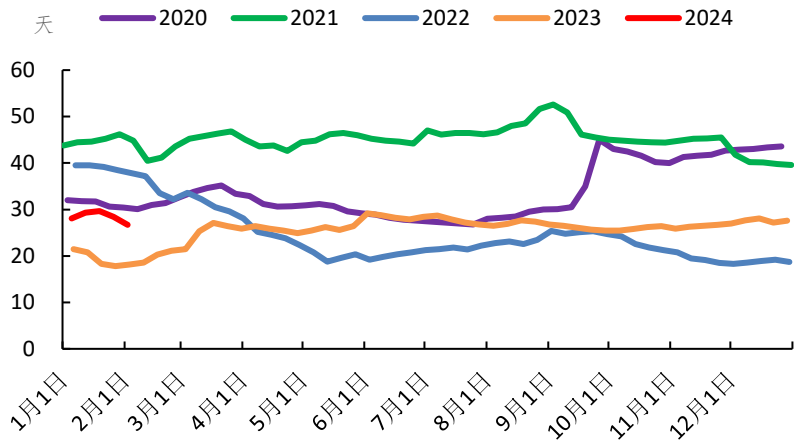
- 2023/24年度中国棉花期初库存为571万吨，同比增长8.1%；产量566万吨（较上月预测持平），同比下降15.8%；进口量170万吨，同比增长19.7%；消费量760万吨，同比下降1.3%（去年770）；供求关系由上年度的供不足需98万吨扩大为本年度的194万吨；出口量2.0万吨（持平上月），同比增长11.1%；期末库存调整为545万吨，同比-4.6%；库存消费比调整为71.52%，较上年度-2.46%。

农产品热点解读-棉花

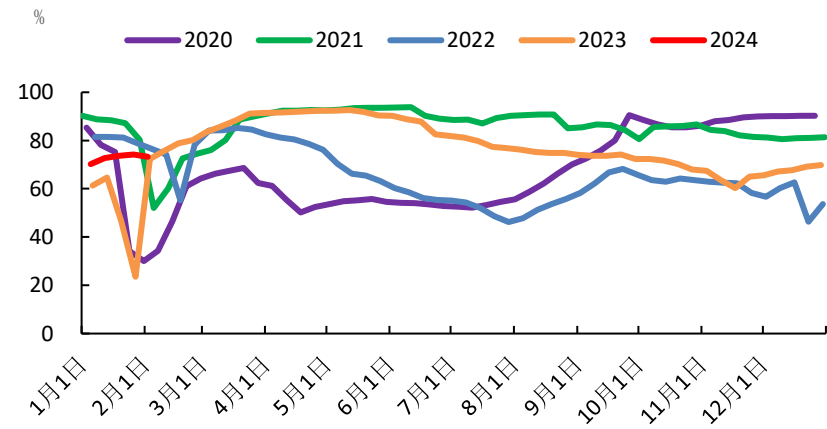
纺纱厂：纱线库存



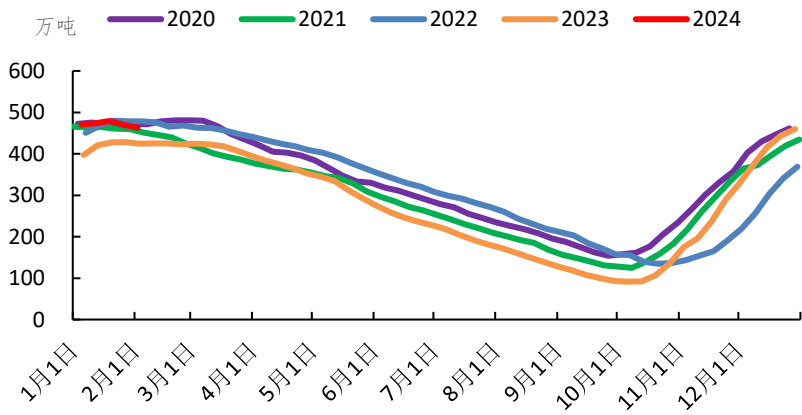
纺纱厂：棉花库存



纺纱厂：开机率



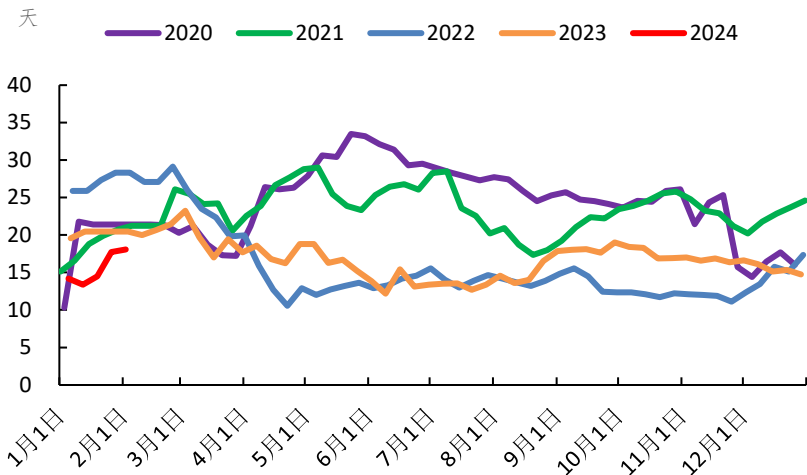
商业库存：全国



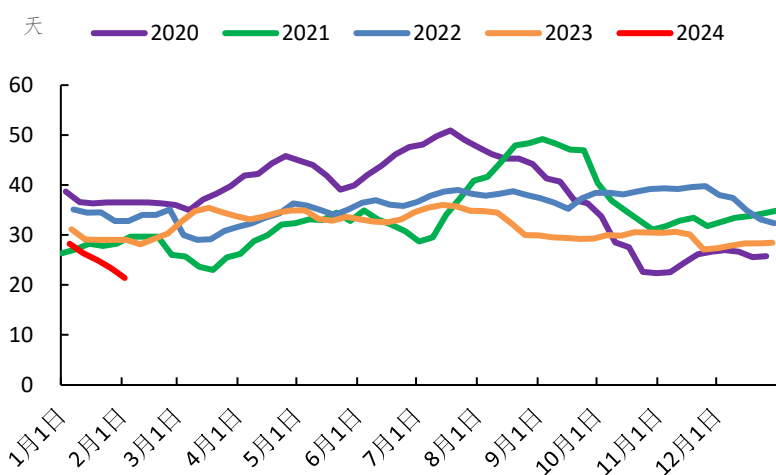
- 库存方面，据Mysteel，截止2月2日，棉花商业总库存463.28万吨，环比上周减少6.42万吨。其中，新疆地区商品棉375.55万吨，周环减少8.38万吨。内地地区商品棉38.01万吨，周环比增加2.22万吨。
- 截止至2月1日，进口棉花主要港口库存周环比降0.5%，总库存49.72万吨。
- 下游方面，截至2月2日当周，纱厂纱线库存天数23.6天，环比-1.7天；开机率73.3%，环比-0.9%；纺企棉花折存天数为26.7天，环比-1.7天。

农产品热点解读-棉花

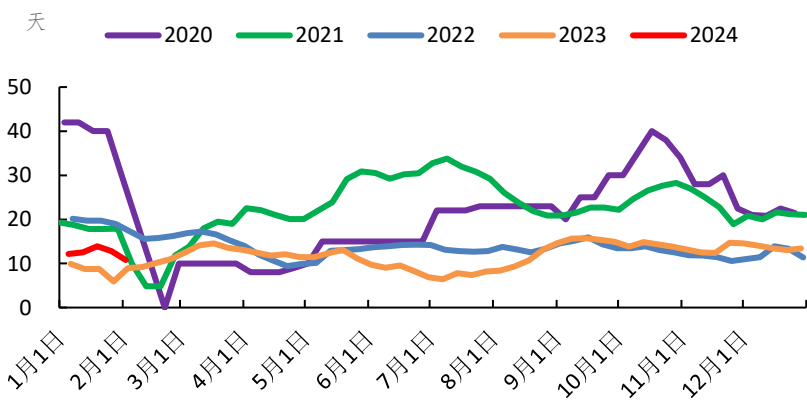
纺织原料库存



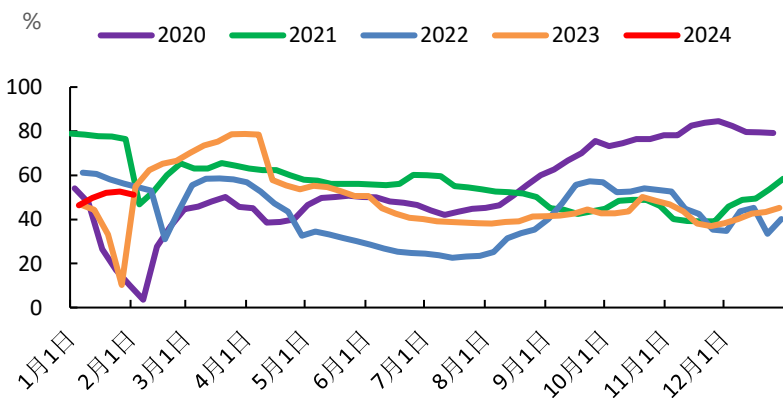
坯布库存



纺织企业订单



织布厂：开机率



- 纺织方面，订单交付，企业陆续进入假期，开工率回落。截至2月2日当周，下游织厂开工率为51.2%，环比-1.4%。产成品库存天数为21.38天，此前一周为23.37天。
- 截至2月2日，纺织企业订单天数为10.75天，前值为12.83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，美棉签约好转，美棉期货大幅上涨。
- 国内轧花企业加工步入尾声，棉企走货有所好转，新疆部分棉企销售进度过半，未售资源等待更合适机会，资金压力有所缓解。新棉上市尾声，下游纺织补库，棉花商业库存环比转降，棉企节前有挺价；进口棉方面，前期港口出现预期内的美棉、巴西棉大量到港，致外棉库存激增，而在纺企节前加速提货下，港口库存出现了较大去化。当前美棉虽仍有大量未发运订单，但内外棉价差不足，削弱了短期进口签约增量，国内签约增量有限。需求上，纺企前期订单交付逐步完成纺织企业陆续开始放假，纱厂整体原料采购需求较低，采购需求有所降低，市场交投不佳。下游织厂赶制年前订单，棉纱去库顺畅，终端需求略有提振，坯布库存下降。
- 国内商业库存见顶，港口库存开始去库，预示后市供应难有增量，下跌动能减弱；近期受需求回暖带动纱厂去库，纺企原料采购好转。但临近春节，而随着纺企补库逐步结束，需求将陆续承压。短期，在国内备货需求下，支撑棉价，内外棉价差不足，抑制进口，国内棉进入去库周期，边际上关注库存去化传导以及进口变化。盘面，整体以反弹思路对待，高位观望为主。操作上，关注**16000**区间压力，多单适量持有，节前控制仓位。

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