



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3月11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。

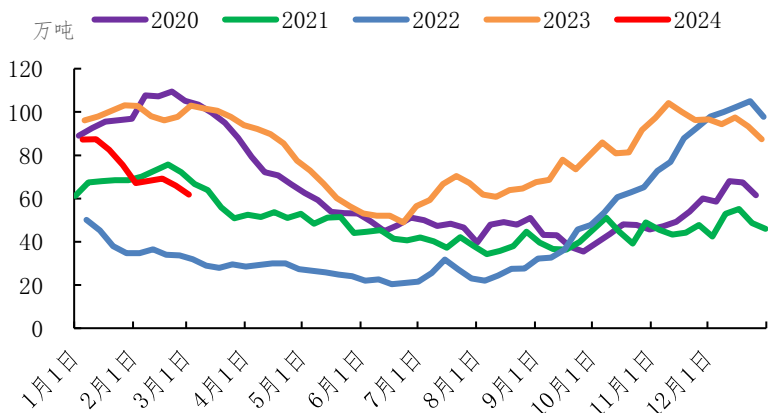
www.gtfutures.com.cn

农产品

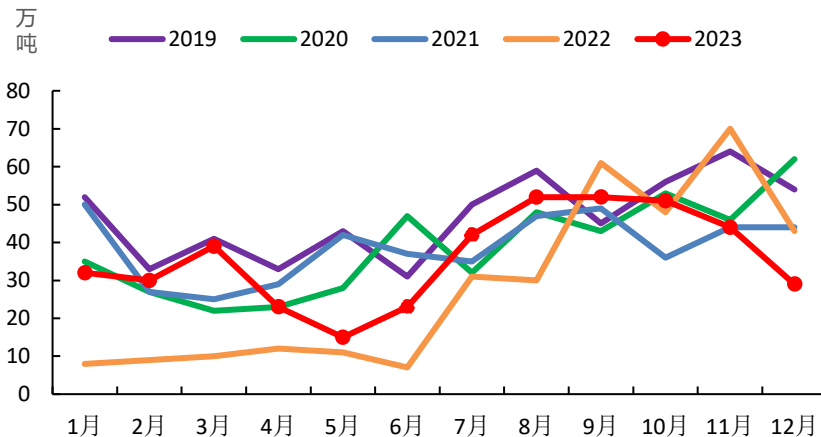
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
豆粕	USDA在三月供需报告中，将巴西产量下修100万吨至1.56亿吨，但依然低于市场1.52-1.53亿吨的平均预期。不过USDA超预期上调了巴西大豆出口，致期末库存由3630万吨，下修至3305万吨，符合市场预期。巴西当地农业机构公布的大豆单产并不理想，不排除后续产量进一步下调，利多逻辑尚有交易空间。	短多	高抛低吸
油脂	马来西亚降雨持续消退，3月上旬产出大幅回升；印尼大部降雨回归正常。受斋月影响，产地在产量及出口方面均不会有太多亮点。在生物柴油消费支撑下，增产季在3月的压力并不明显。随着马来降雨迅速减少，短期需要关注马来旱情的发展，厄尔尼诺依然存在尾部影响。印尼部分产区在去年遭受干旱，以及马来翻种重植预期下，产地2024年产出难有较大增量。从全球角度，南美大豆产量依然有下调趋向。在穆斯林斋月及印尼掺混调增预期影响下，短期油脂市场利空有限。	震荡偏多	多单持有
棉花	下游纺织开工维持高位。目前，旺季预期推升棉价后，真实需求依然有待验证。目前国内棉花供应及需求均存在较大不确定性，临近新棉播种，新季棉植棉面积预期下降的幅度将是供应端潜在的最大支撑，而从中储棉的预估来看，降幅有限。需求上，也并没有超预期表现，棉花销售量同比依然偏低，新增订单表现平平，国内纺企利润平稳。 国内棉花加工接近完成，疆棉发运量回升，国内供应总量充足；进口棉方面，国内外棉库存维持在高位，美棉发运增加且仍有大量未发运订单。国际贸易上，欧美对疆棉的限制依然没有解除，中国出口受阻，USDA对于中国进口需求的调增或过于乐观。随着美棉涨势明显放缓，将施压郑棉多头情绪。	高位震荡	逢高减仓

农产品热点解读——棕榈油

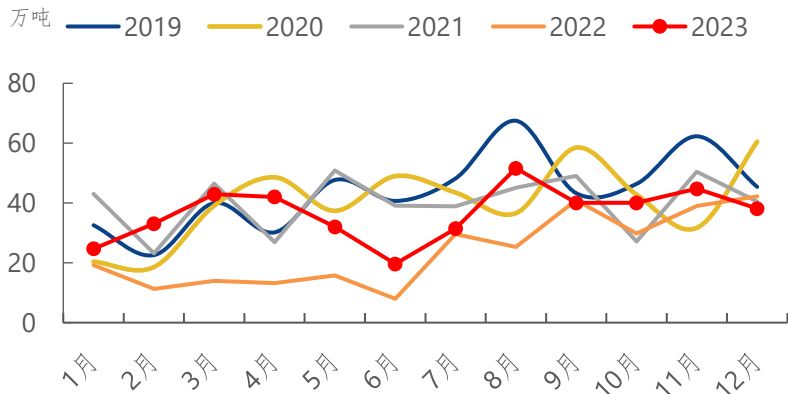
棕榈油商业库存



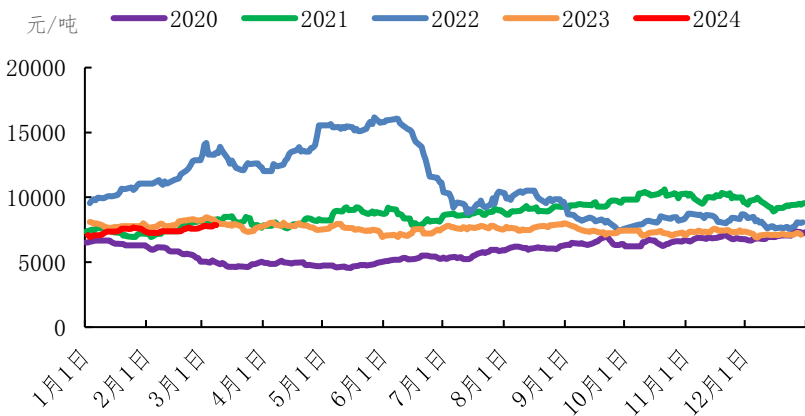
棕榈油进口量



棕榈油表观消费



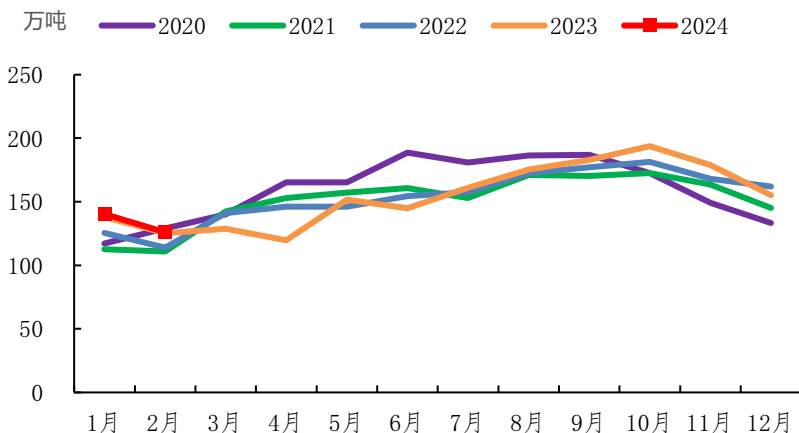
国内棕榈油现货



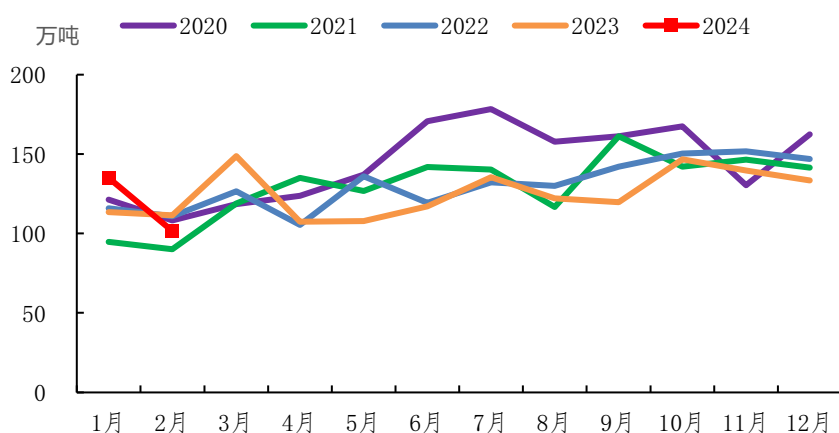
- 上周市场：截至3月8日，广东24度棕榈油现货报价7930元/吨，较上周+110。
- 现货方面，截至3月8日当周，棕榈油现货成交2365吨，周度-135吨。
- 国内供应端，据海关总署，12月国内棕榈油到港29万吨，月度-15万吨，较去年同期-14万吨。
- 根据船期统计，三月到港预计在15万吨，环比缩量。
- 需求上，下游消费淡季，成交偏弱。
- 库存方面，截至3月2日当周，国内棕榈油商业库存61.82万吨，周度-4.12万吨。

农产品热点解读——棕榈油

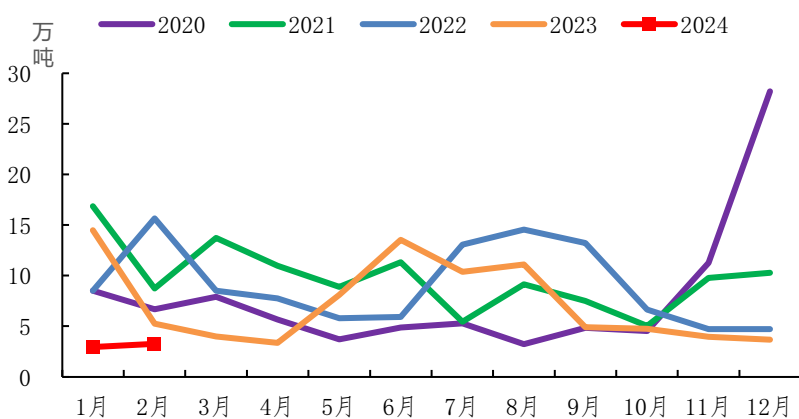
马来西亚棕榈油产量



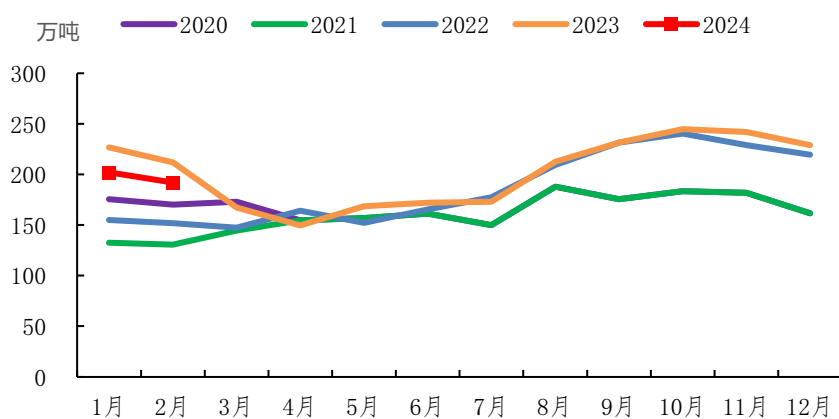
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油进口量



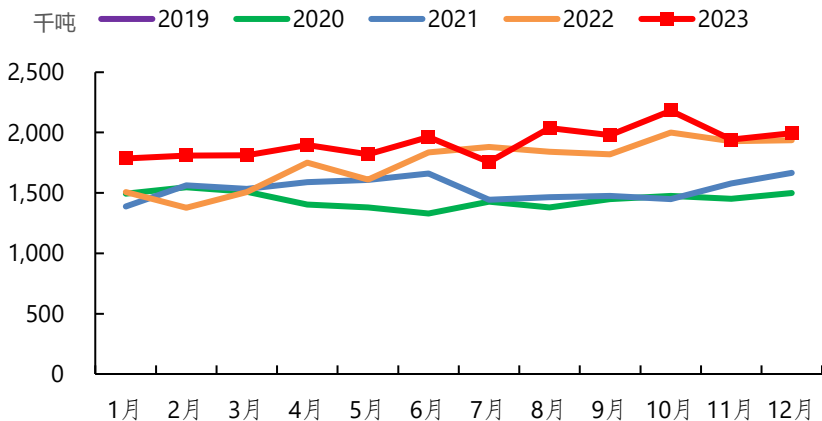
马来西亚棕榈油库存



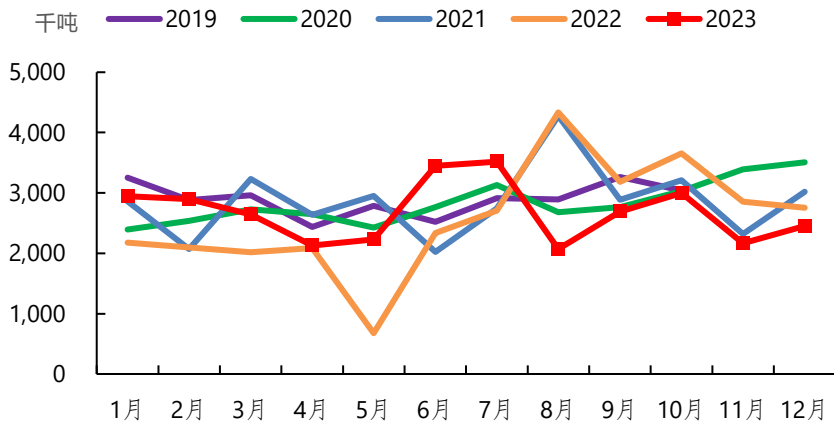
- 据MPOB，马来西亚2月棕榈油产量为126万吨，环比-10.2%；棕榈油库存为192万吨，环比-5%。棕榈油进口为32556吨，前值29494吨；棕榈油出口为101.6万吨，环比-24.8%。
- 据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚3月1-10日棕榈油出口量为382,640吨，环比上月同期增长6.8%。
- 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024年3月1-10日马来西亚棕榈油单产增加15.8%，出油率减少0.11%，产量增加15%。

农产品热点解读——棕榈油

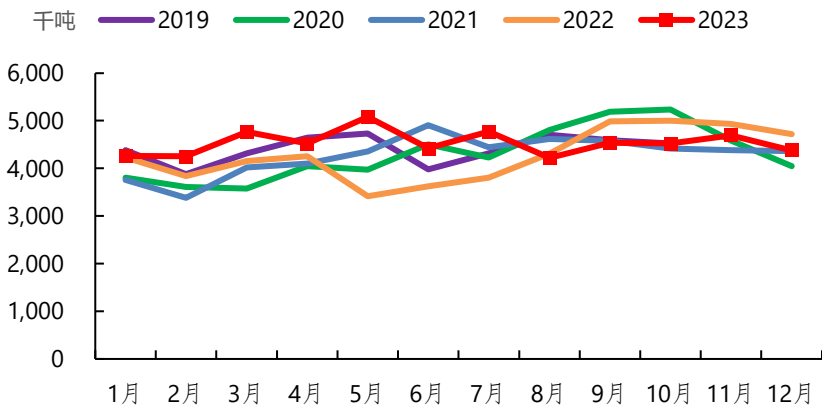
棕榈油国内消费：印尼



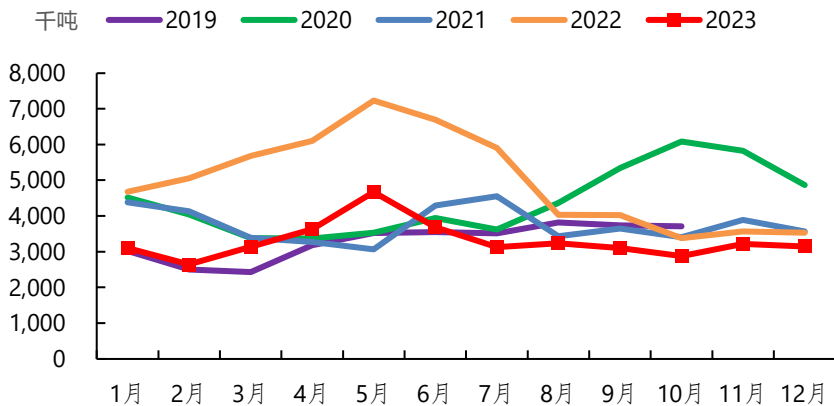
棕榈油出口：印尼



棕榈油产量：印尼



棕榈油库存：印尼

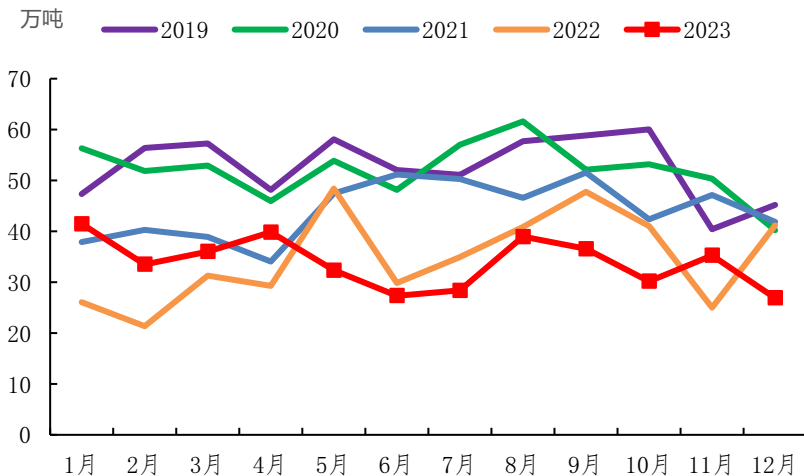


消息上：

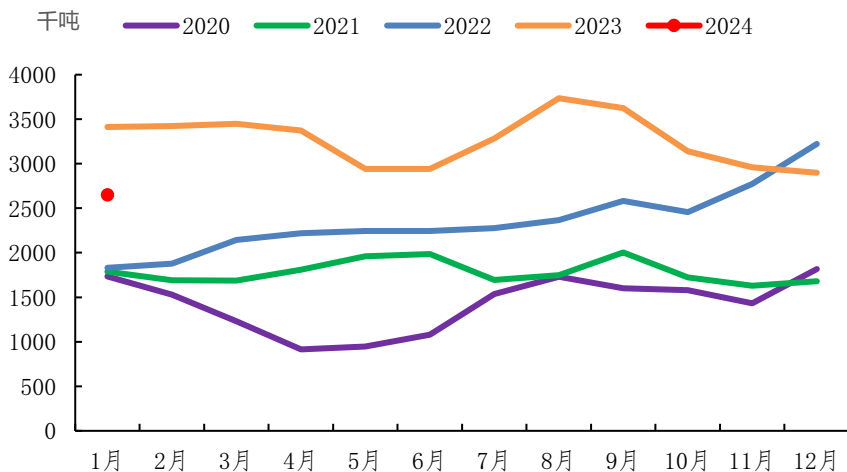
- 印尼棕榈油协会（GAPKI）：印尼2023年12月棕榈油出口为245.1万吨，上月为216.5万吨。印尼12月毛棕榈油产量为437.6万吨，上月为469.3万吨；12月期末库存为314.5万吨，上月为321.6万吨。
- 印尼官员表示，可能会在2024年继续实施B35政策。2023年棕榈油食品级累计消费量为1030万吨；2023年棕榈油生物柴油消费量为1040万吨，高于2022年同期的991万吨。
- 船运调查机构ITS数据显示，印尼1月棕榈油出口环比增长2.1%至213万吨。

农产品热点解读——棕榈油

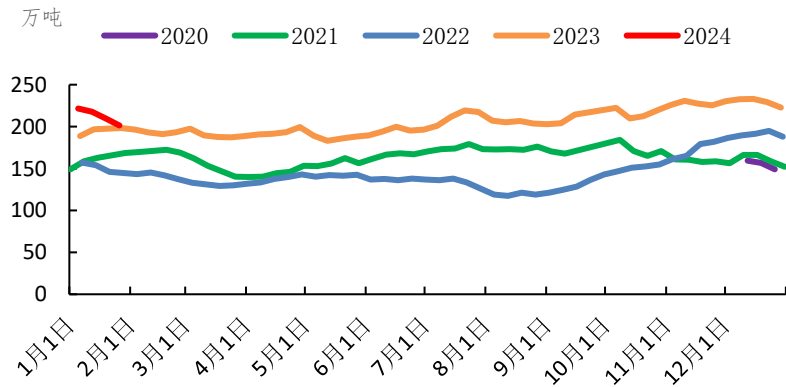
欧盟棕榈油进口：当月值



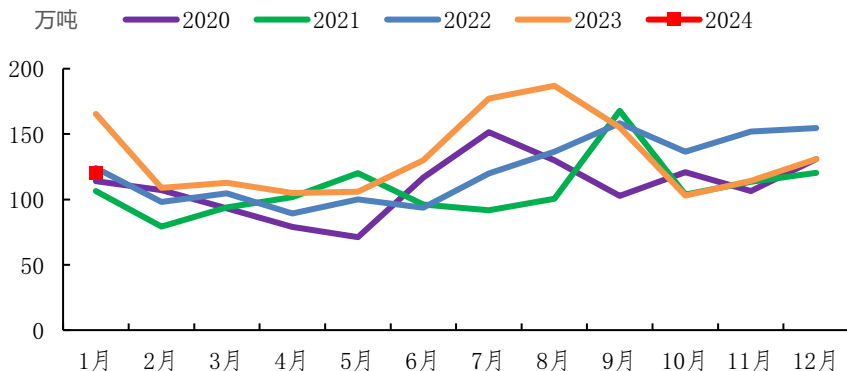
印度植物油库存



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2月28日，欧盟2023/24年棕榈油进口量为220万吨，而去年同期为280万吨。

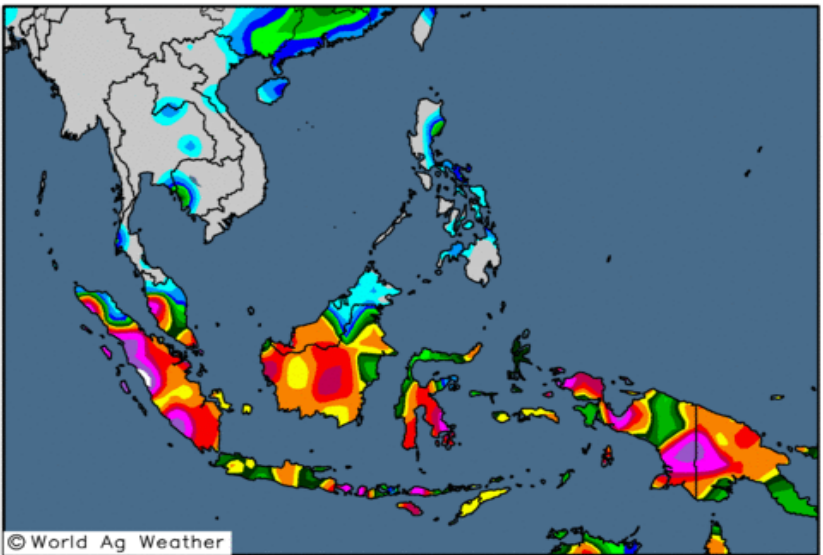
➤ 一位顶级经销商周一称，印度在2024年预期将购买更高数量的豆油，而棕榈油进口量则可能下滑。植物油经纪和咨询公司Sunvin

Group的执行总裁Sandeep Bajoria称，印度2023/24市场年度豆油进口量将从2022/23年度的350万吨增至430万吨。Bajoria在2024棕榈油和月桂油价格展望会议间隙表示，印度2023/24年度棕榈油进口量可能降至920万吨，2022/23年度为1000万吨。贸易商称，最近几周，棕榈油的炼油利润率为负，而豆油的利润率为正，促使了人们从棕榈油转向豆油。

农产品热点解读——棕榈油

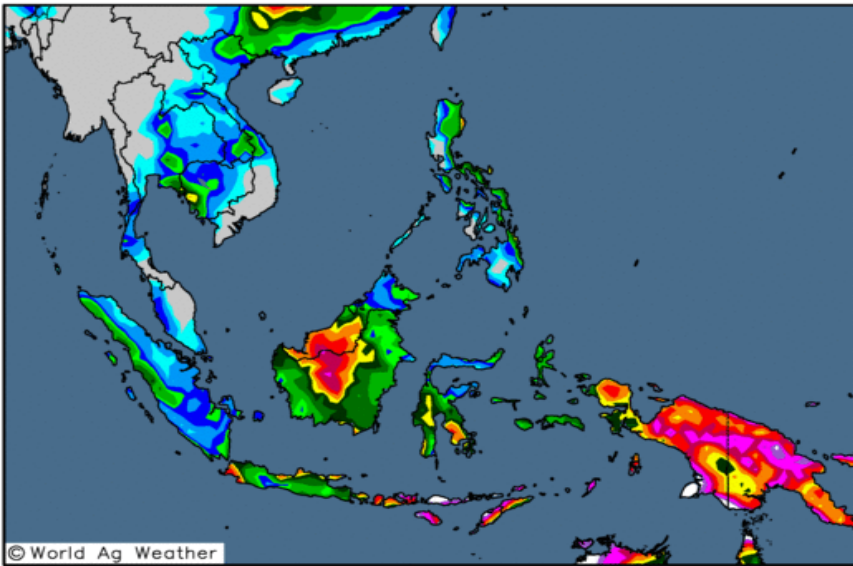
7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 9 Mar 2024



GFS High-Resolution Precipitation Forecast Days 1-7: 00UTC 10 Mar 2024 - 00UTC 17 Mar 2024

Model Initialized 00UTC 9 Mar 2024



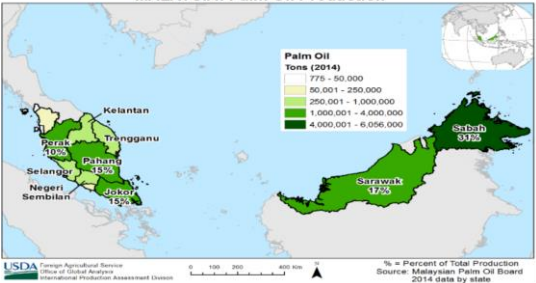
0.1 0.25 0.5 0.75 1 1.5 2 2.5 3 4 5 6 8 10

Map updates daily by approximately 20:30 UTC

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



➤ 需要警惕马来西亚干旱风险。

农产品热点解读——棕榈油行情走势



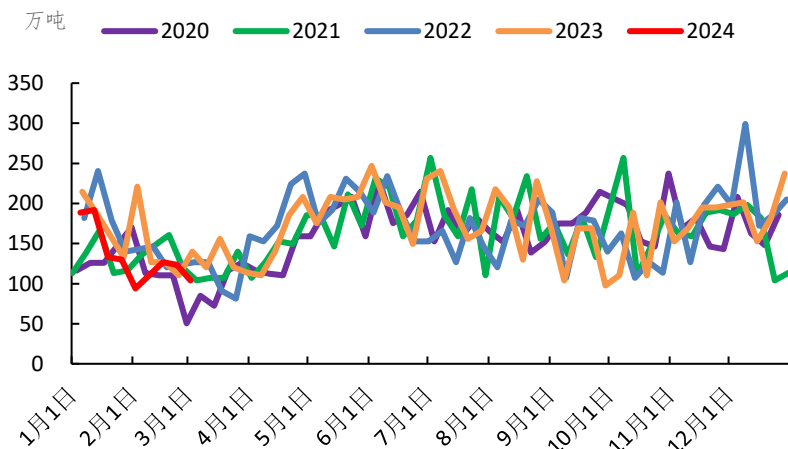
棕油主力合约1h图



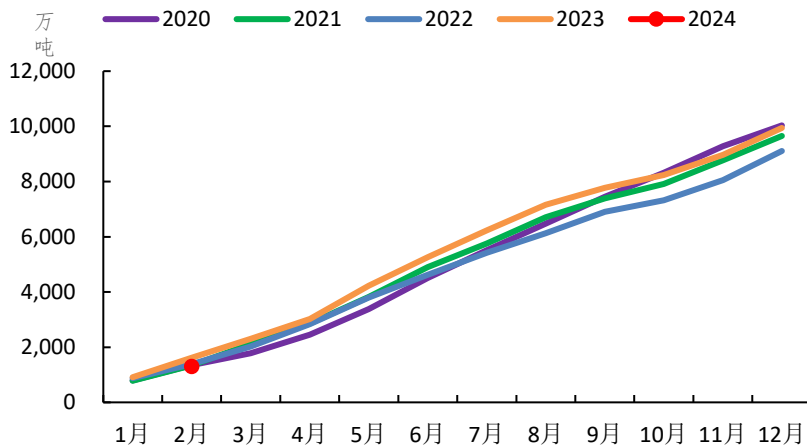
棕榈油主力合约日线

农产品热点解读——豆油

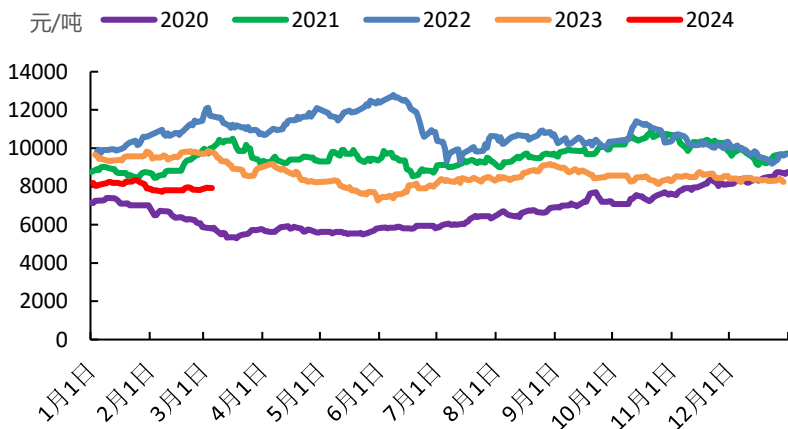
到港量：进口大豆



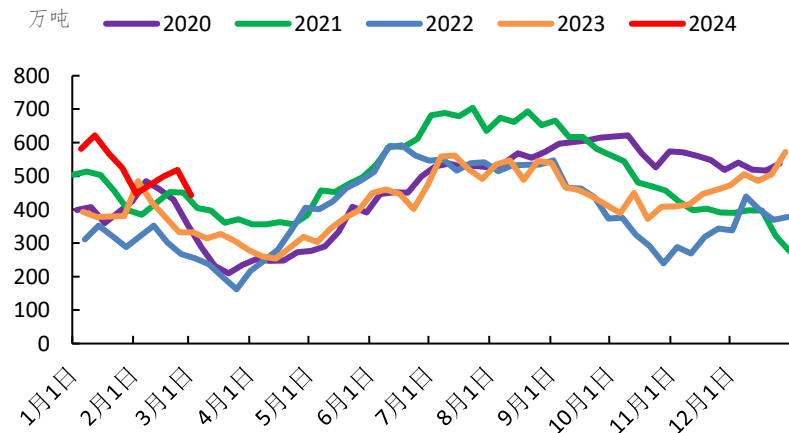
海关进口大豆累计值



国内豆油现货



主要油厂大豆库存



➤ 上周市场：截至3月8日，豆油现货报价8050元/吨，较上周+90。

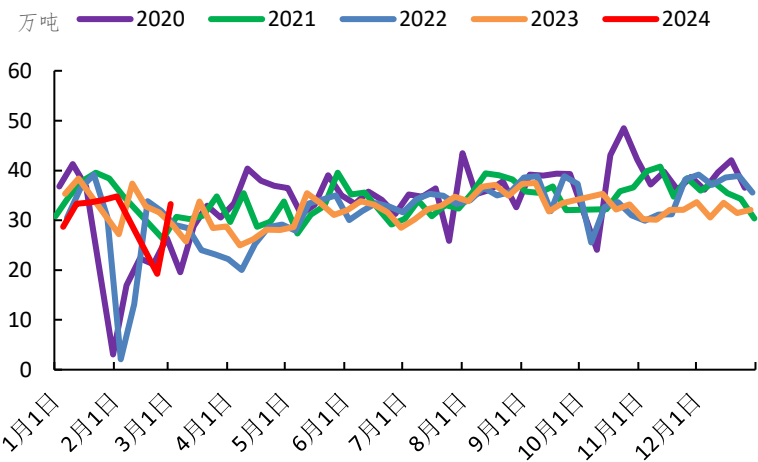
➤ 现货方面，截至3月8日当周，豆油现货成交112200吨，周度+49200吨。

➤ 原料供应方面

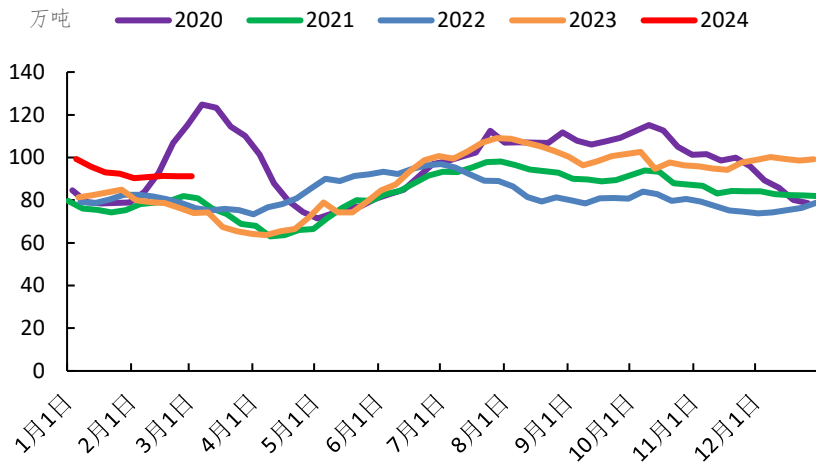
- 截至3月2日当周，国内进口大豆到港量为104万吨，较上周-19.5万吨；油厂大豆库存443.3万吨，前值518.5万吨。
- 据海关总署，2024年1-2月进口大豆累计通关量1303.7万吨，同比-314万吨。
- 据钢联统计，2024年3月份国内进口大豆到港预估581.75万吨。初步统计，预计2024年4月920万吨，5月950万吨。

农产品热点解读——豆油

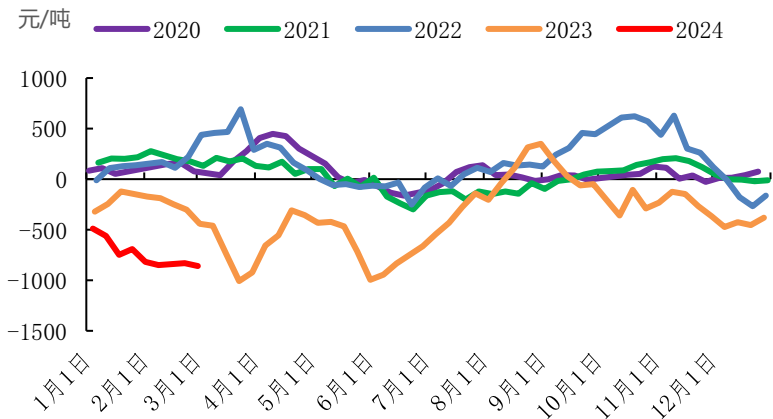
豆油表观消费量



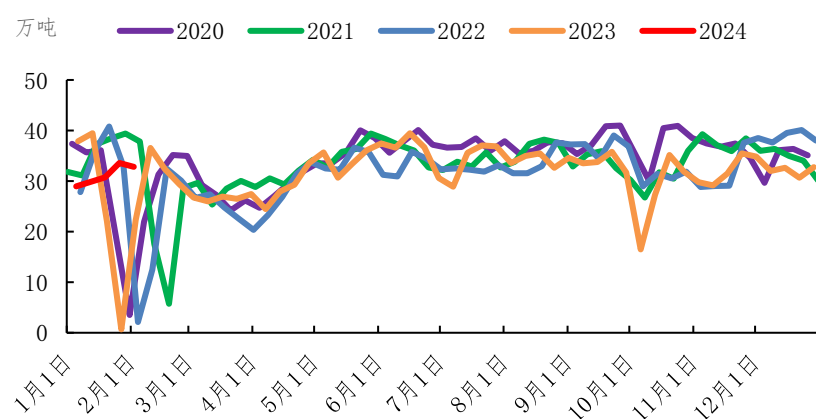
主要油厂豆油库存



油厂实际压榨利润



主要油厂豆油产量



➤ 供给方面，截止3月8日当周，油厂开机为53%，周度-3%。

➤ 需求方面，受到消费淡季影响，下游主要以刚需成交为主。

➤ 截至3月1日当周，豆油表观消费量为33.26万吨，前值19.26万吨。

➤ 库存方面，截至3月1日当周，豆油库存为91.24万吨，前值91.3万吨。

➤ 油厂现货榨利方面，截至3月1日，进口大豆压榨利润为-857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

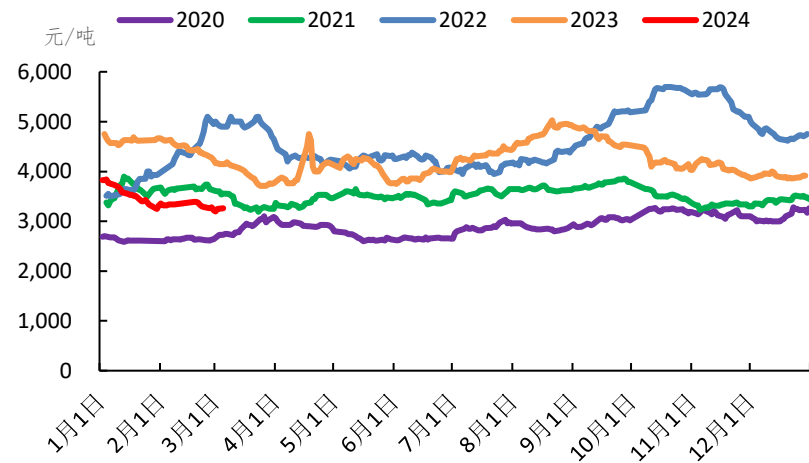
农产品热点解读——油脂

➤ 核心观点：

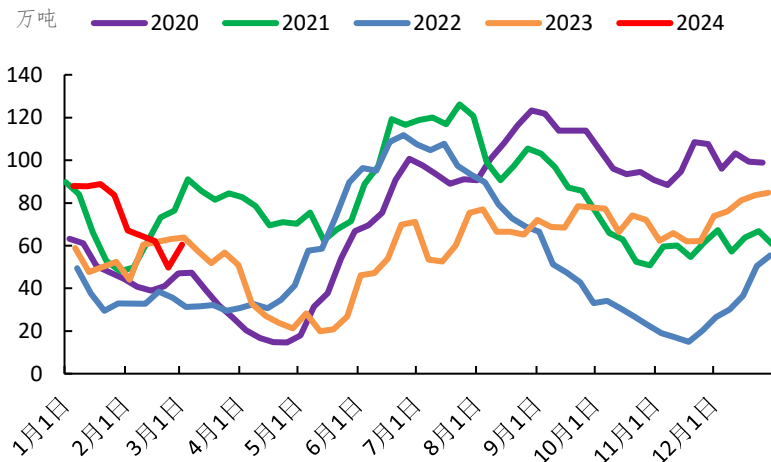
- 国内油脂库存同比高位，消费平淡。棕榈油三月到港缩量，通过继续降低库存以满足国内需求。豆油库存依然高企，供需依然偏宽松，油厂供应高位反复。原料端，巴西农民惜售及中国、全球订单减少，或致3-5月巴西出口同比大减，国内到港压力同比下降。
- 国外方面，马来西亚降雨持续消退，3月上旬产出大幅回升；印尼大部降雨回归正常。受斋月影响，产地在产量及出口方面均不会有太多亮点。在生物柴油消费支撑下，增产季在3月的利空并不明显。印度国内库存依然高于正常水平，且贸易商倾向于进口豆油，棕榈油进口料承压。
- 随着马来降雨迅速减少，短期需要关注马来旱情的发展，厄尔尼诺依然存在尾部影响。印尼部分产区在去年遭受干旱，以及马来翻种重植预期下，2024年产出难有较大增量。从全球角度，南美大豆产量依然有下调趋向。短期油脂市场利空有限，在穆斯林斋月及印尼掺混调增预期影响下，盘面震荡偏多思路。

农产品热点解读——豆粕

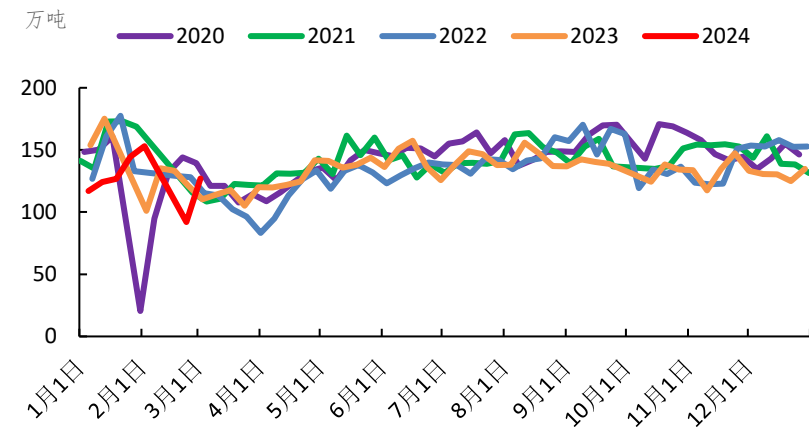
豆粕现货



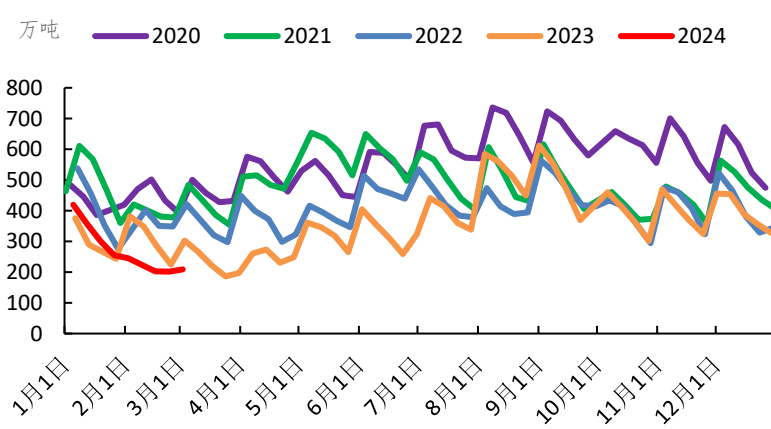
油厂豆粕库存



豆粕表观消费量



主要油厂豆粕未执行合同



➤ 上周市场：截至3月8日，江苏地区豆粕现货报价3300元/吨，较上周+50元/吨。

• 现货方面，截至3月8日当周，油厂豆粕总成交271.5万吨，前值为112.8万吨。

➤ 供应方面，截止3月8日当周，油厂开机为53%，周度-3%。

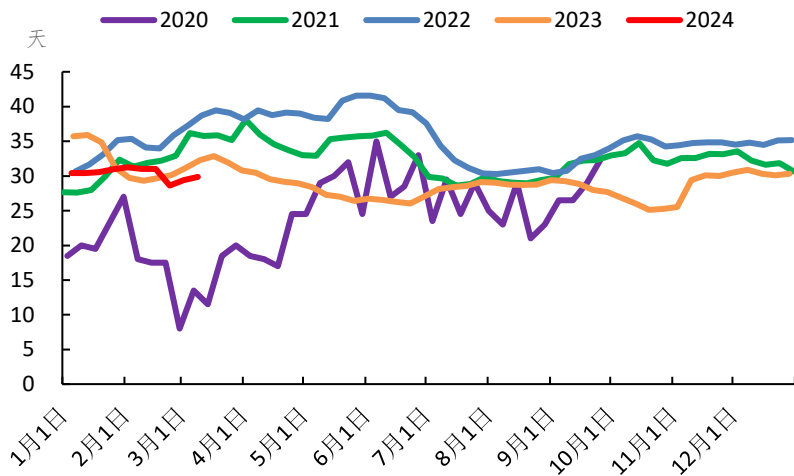
➤ 提货方面，截至3月8日当周，下游日均提货量为16.04万吨，前值为15.16万吨。

➤ 截至3月2日当周，豆粕表观消费量为127.2万吨，前值92.1万吨。

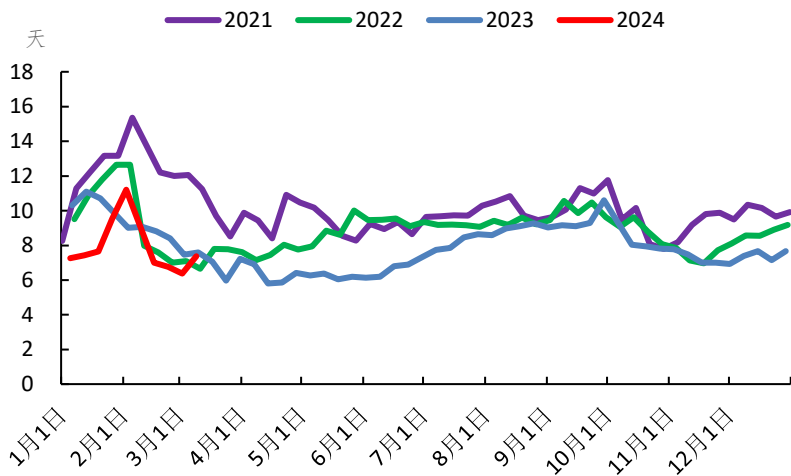
➤ 库存方面，截至3月2日当周，主要油厂豆粕库存为60.5万吨，前值49.7万吨；未执行合同量为208.9万吨，前值202万吨。

农产品热点解读——豆粕

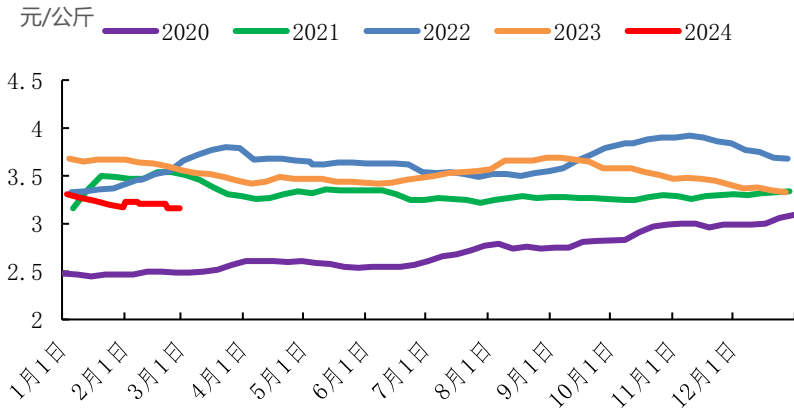
饲料企业库存可用天数



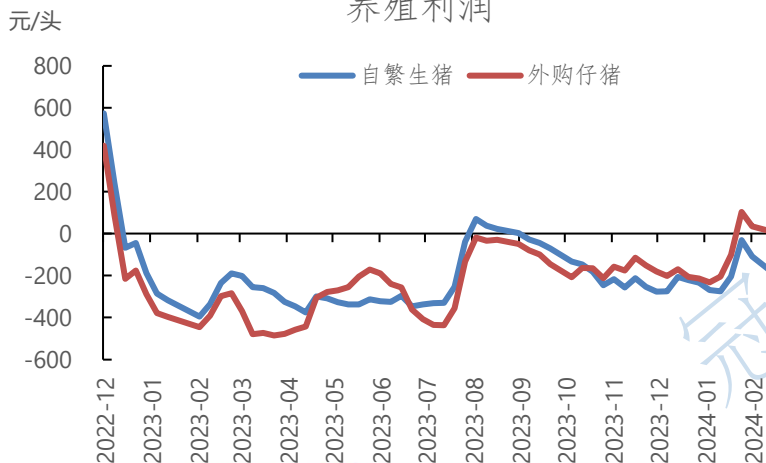
饲料企业：豆粕库存天数



生猪饲料价格



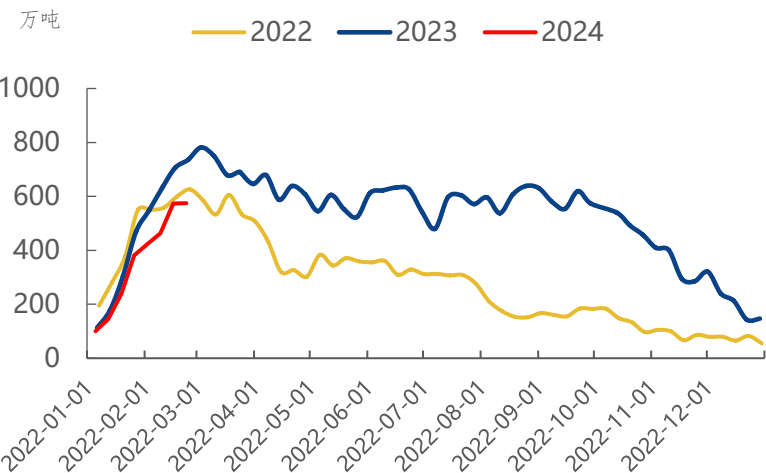
养殖利润



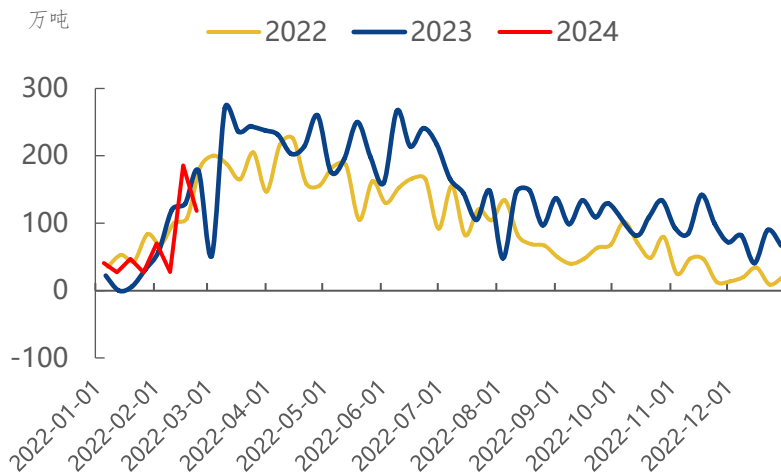
- 饲料价格方面，据发改委，截至2月28日，生猪饲料均价3.16元/公斤，与此前一周持平，去年同期为3.56元/公斤。
- 饲料加工企业库存上，截至3月9日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为7.37天，前值为6.37天。
- 养殖端，据Wind数据显示，截至3月8日当周，自繁自养生猪养殖利润为亏损183.93元/头，3月1日为亏损231.78元/头；外购仔猪养殖利润为盈利36.21元/头，3月1日为亏损16.53元/头。

农产品热点解读——豆粕

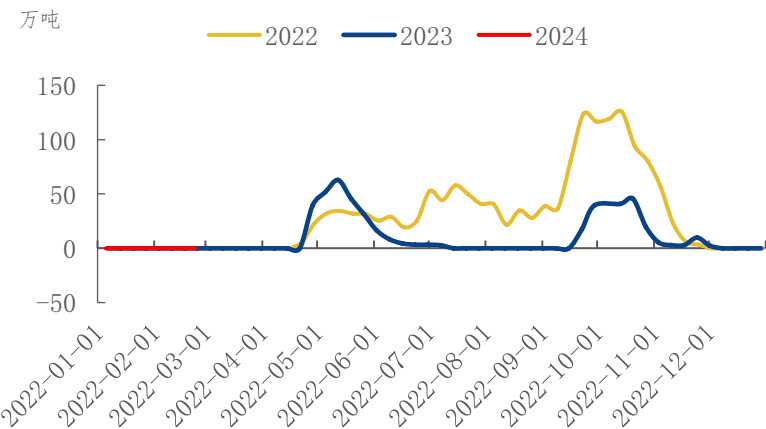
巴西排船计划量



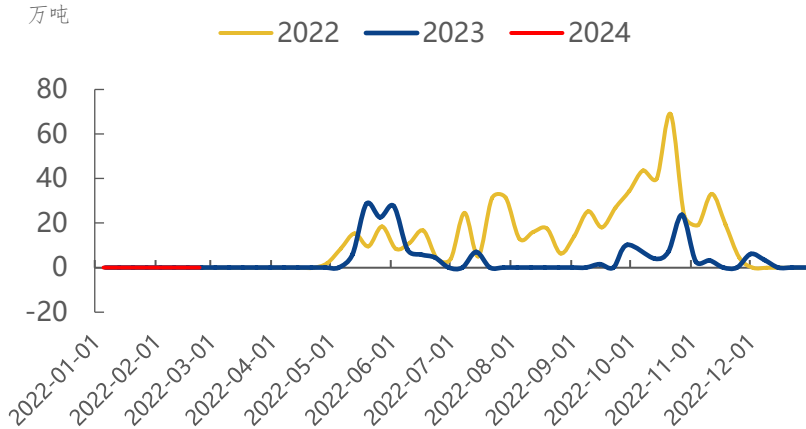
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



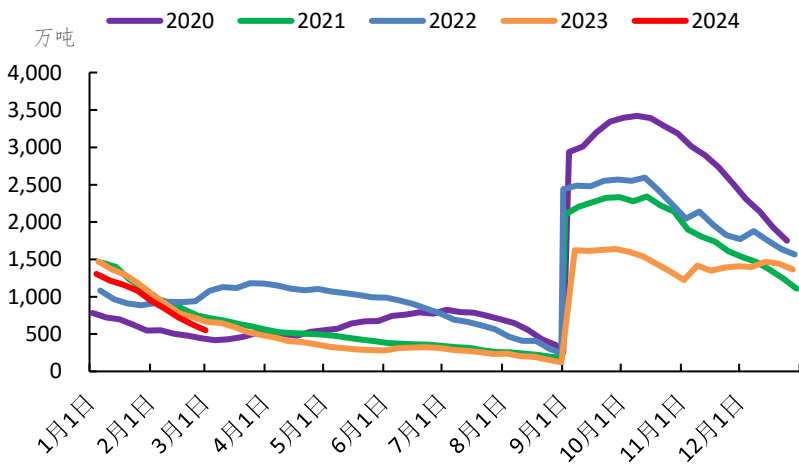
阿根廷周度发运



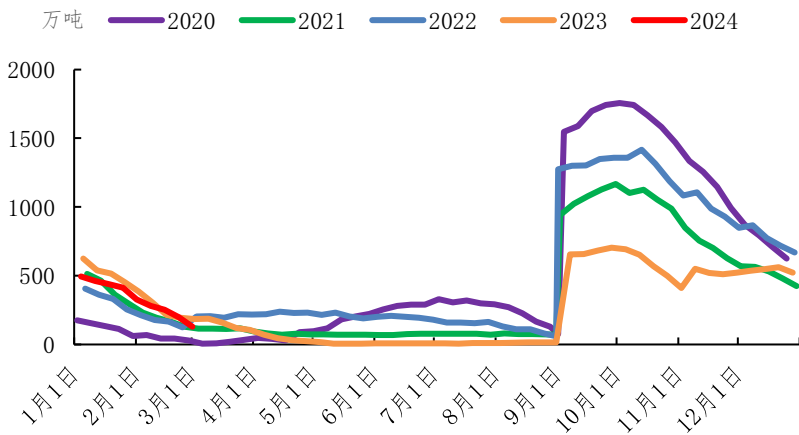
- 南美端，排船方面，截至3月8日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆无排船；巴西各港口大豆对华排船计划总量为525.3万吨，较前一周减少44.4万吨。
- 发船方面，截止3月8日当周，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）大豆对中国无发船；3月份以来巴西港口对中国已发船总量为191.95万吨。
- 巴西全国谷物出口商协会（Anec）发布报告称，巴西3月大豆出口量预计将达到1281万吨，去年同期为1444万吨。

农产品热点解读——豆粕

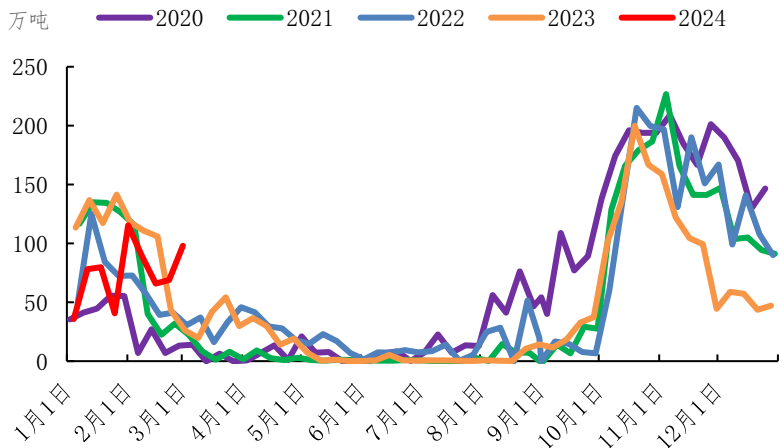
美豆当前市场未装船量



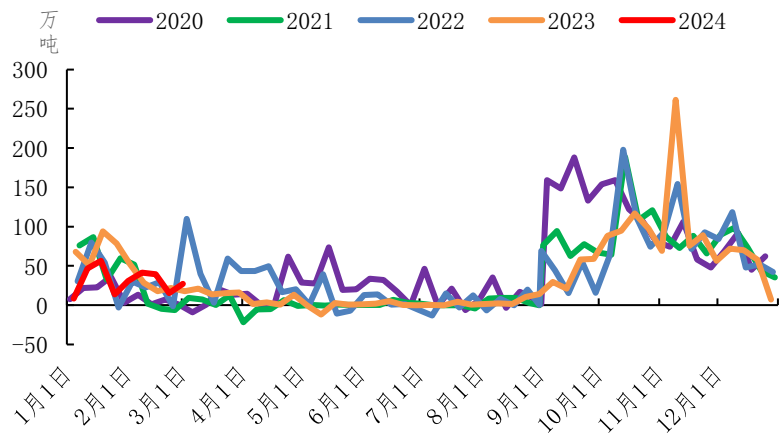
美豆当前市场未装船量：中国



大豆：当周出口：中国



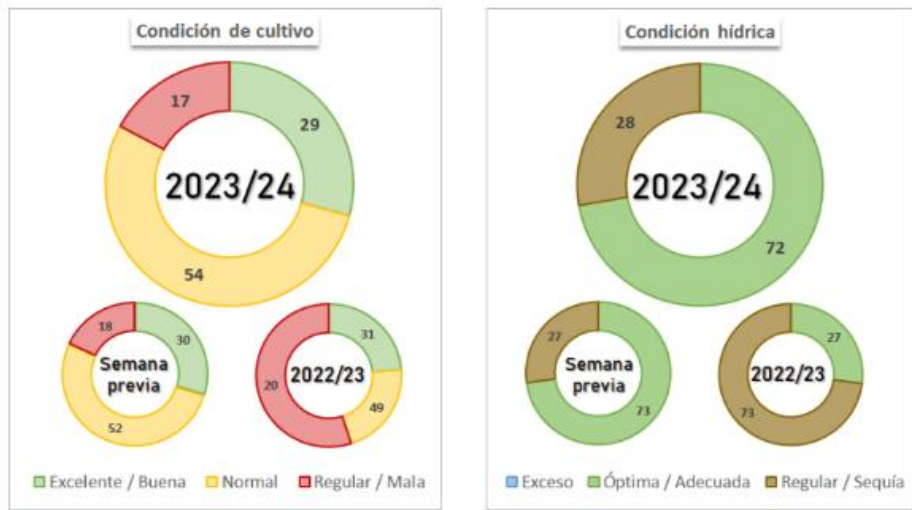
美豆净销售：当周值：中国



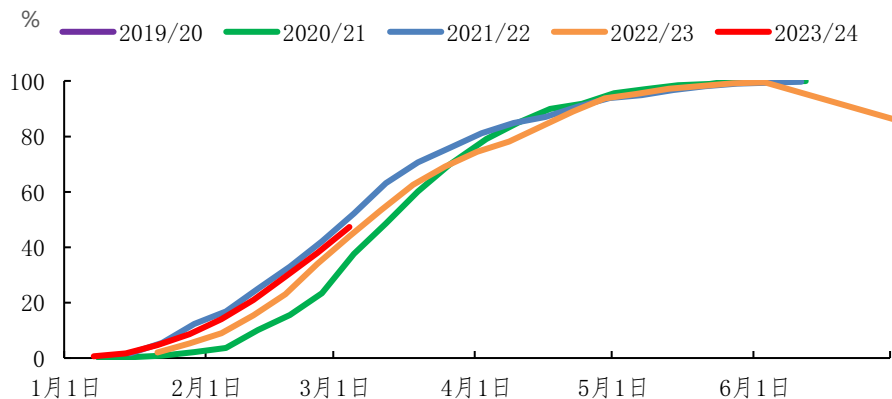
- 据美国农业部，截至2月29日当周美国大豆出口净销售数据显示：美国2023/2024年度大豆出口净销售为61.4万吨，前一周为16万吨；美国2023/2024年度大豆出口装船141.8万吨，前一周为110.2万吨；美国2023/2024年度对中国大豆净销售26.9万吨，前一周为15.5万吨；美国2023/2024年度对中国大豆出口装船98万吨，前一周为68.9万吨；美国2023/2024年度对中国大豆累计装船2110.7万吨，前一周为2012.7万吨；美国2023/2024年度对中国大豆未装船为128.6万吨，前一周为199.7万吨。

农产品热点解读——豆粕

SOJA



巴西大豆收割率



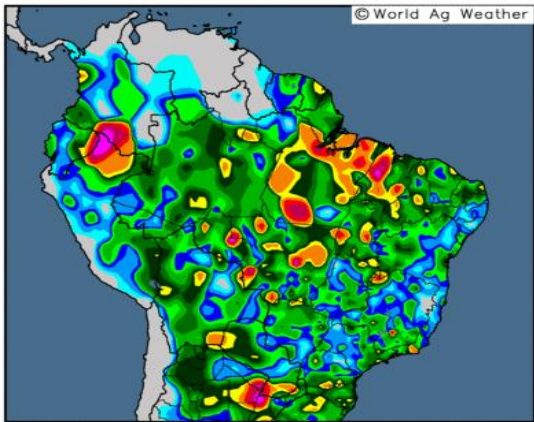
- 巴西马托格罗索州农业经济研究所（IMEA）发布的数据显示，截至3月8日，巴西马托格罗索州大豆收割进度量达到种植面积的90.42%，去年同期为94.83%。该机构2月报告中预计大豆产量预计为3844.4万吨，比1月预估减少55.6万吨。
- 据CONAB，截至03月03日，巴西大豆收割率为47.3%，上周为38.0%，去年同期为43.9%。
- 据BAGE，截至3月6日当周，阿根廷大豆作物状况评级较差为17%（上周为18%，去年20%）；一般为54%（上周52%，去年49%）；优良为29%（上周30%，去年31%）；土壤水分28%处于短缺到极度短缺（上周27%，去年73%）；72%处于有益到适宜（上周73%，去年27%）。
- 该交易所预测2023/24年度阿根廷大豆产量为5250万吨，比上年因干旱而减产的2100万吨提高3150万吨或150%；收获面积估计为1730万公顷，比上年提高6.9%。



农产品热点解读——豆粕

7-day Precipitation Analysis

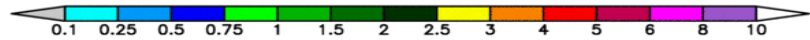
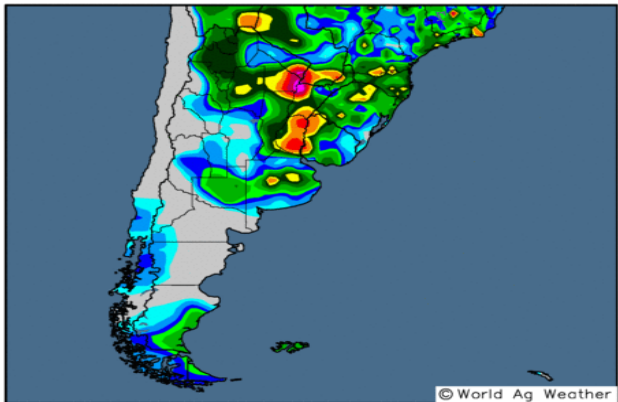
Observed precipitation (inches) through 12 UTC 9 Mar 2024



Map updates daily by approximately 20:30 UTC

7-day Precipitation Analysis

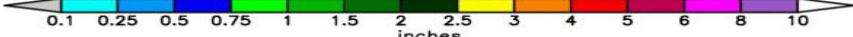
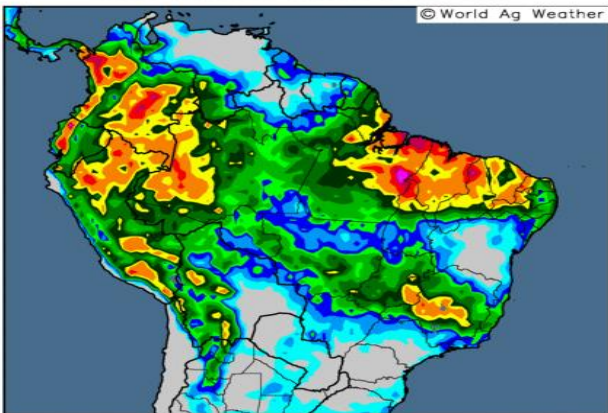
Observed precipitation (inches) through 12 UTC 9 Mar 2024



Map updates daily by approximately 20:30 UTC

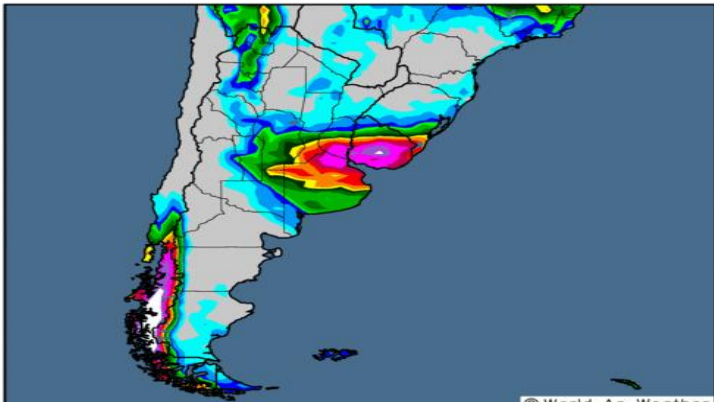
GFS High-Resolution Precipitation Forecast Days 1-7: 00UTC 10 Mar 2024 - 00UTC 17 Mar 2024

Model Initialized 00UTC 9 Mar 2024



GFS High-Resolution Precipitation Forecast Days 1-7: 00UTC 10 Mar 2024 - 00UTC 17 Mar 2024

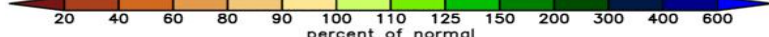
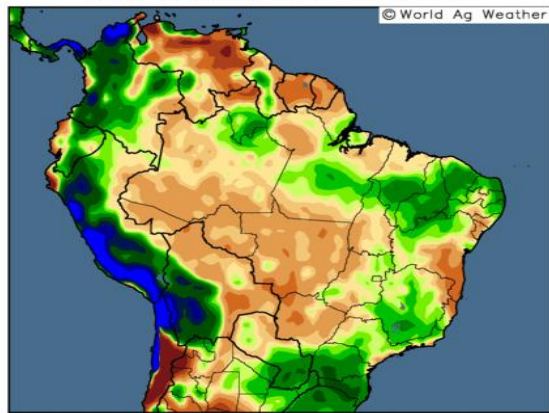
Model Initialized 00UTC 9 Mar 2024



www.gtfutures.com.cn

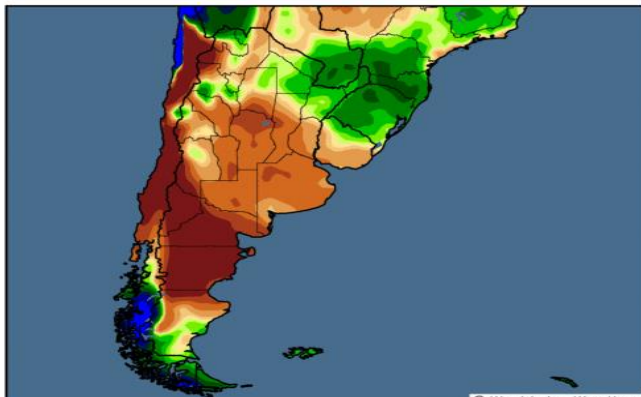
GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip Days 1-14: 00UTC 4 Mar 2024 - 00UTC 18 Mar 2024

Model Initialized 00UTC 3 Mar 2024



GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip Days 1-14: 00UTC 4 Mar 2024 - 00UTC 18 Mar 2024

Model Initialized 00UTC 3 Mar 2024



农产品热点解读——豆粕

		20/21	21/22	22/23	23/24-2	23/24-3	环比增减	年度增减	单位
美国	面积	82602.4	86311.4	86,174.00	82400.0	82400.0	0.00%	-4.38%	千英亩
	单产	51	51.7	49.60	50.6	50.6	0.00%	2.02%	蒲式耳/英亩
	产量	114749	121528	116,220.00	113340.0	113340.0	0.00%	-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	46810.0	46810.0	0.00%	-13.65%	千吨
	期末库存	6990	7470	7,190.00	8570.0	8570.0	0.00%	19.19%	千吨
巴西	面积	96865.3	102975.8	108479.3	113417.3	113417.3	0.00%	4.55%	千英亩
	单产	52.9	46.7	53	50.6	50.3	-0.59%	-5.17%	蒲式耳/英亩
	产量	139500	130500	162,000	156000.0	155000.0	-0.64%	-4.32%	千吨
	压榨量	46675	50710	53100	53750.0	53000.0	-1.40%	-0.19%	千吨
	出口量	81650	79063	95500	100000.0	103000.0	3.00%	7.85%	千吨
	期末库存	21890	27600	31450	36300.0	33050.0	-8.95%	5.09%	千吨
阿根廷	面积	40698.3	39289.8	35583	40770.9	40770.9	0.00%	14.58%	千英亩
	单产	41.8	41	26	45.1	45.1	0.00%	73.29%	蒲式耳/英亩
	产量	46200	43900	25,000.00	50000.0	50000.0	0.00%	100.00%	千吨
	压榨量	40162	38825	30250	35500.0	35500.0	0.00%	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	25960.0	25960.0	0.00%	48.32%	千吨

- 3月9日，美国农业部发布最新供需报告，巴西产量下修100万吨至1.56亿吨，依然低于市场1.52-1.53亿吨的平均预期。不过USDA超预期上调了巴西大豆出口，致期末库存由3630万吨，下修至3305万吨。
- 对于阿根廷及美国数据均未作出调整。

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

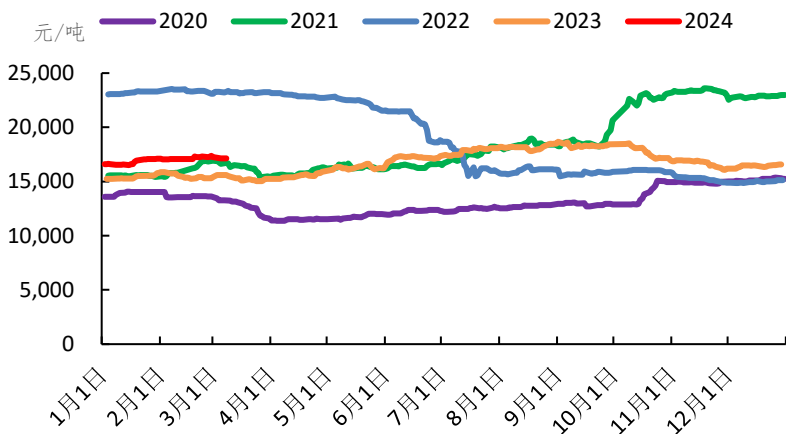
农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点：

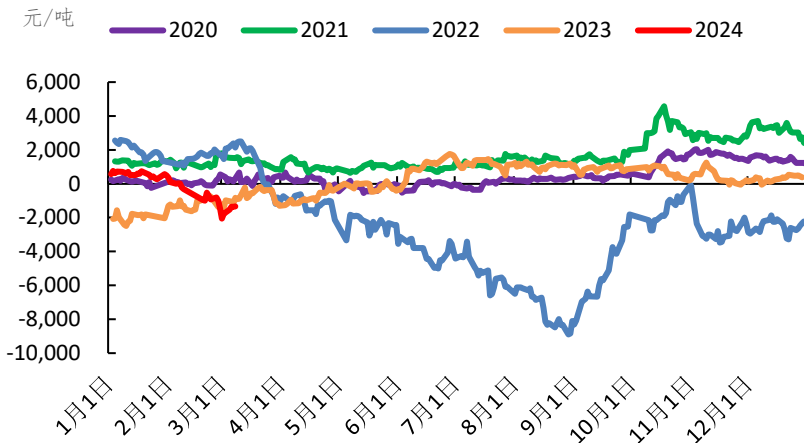
- 国外方面，USDA在三月供需报告中，将巴西产量下修100万吨至1.56亿吨，但依然低于市场1.52-1.53亿吨的平均预期。不过USDA超预期上调了巴西大豆出口，致期末库存由3630万吨，下修至3305万吨，符合市场预期。巴西当地农业机构公布的大豆单产并不理想，不排除后续产量进一步下调，利多逻辑尚有交易空间。巴西在完成陈豆大量排船后，由于巴西大豆减产以及价格偏低，巴西3-5月的出口或同比大减，国际供应压力放缓。
- 国内豆粕方面，中游积极提货，油厂开工回升，豆粕库存企稳回升，大豆库存略有下降。生猪产能去化放缓一定程度支撑了豆粕需求。后市除了肉禽市场季节性的需求回升外，更大的驱动在于国内生猪的育肥需求支撑。仔猪价格仍在下调，考虑到《生猪产能调控实施方案（2024年修订）》影响下，下半年产能有回落压力，补栏积极性或企稳回升，带动育肥需求。
- 盘面上，豆粕主力延续偏强走势，但跟涨动能不强，短多思路，高抛低吸，前期多单适量持有。

农产品热点解读-棉花

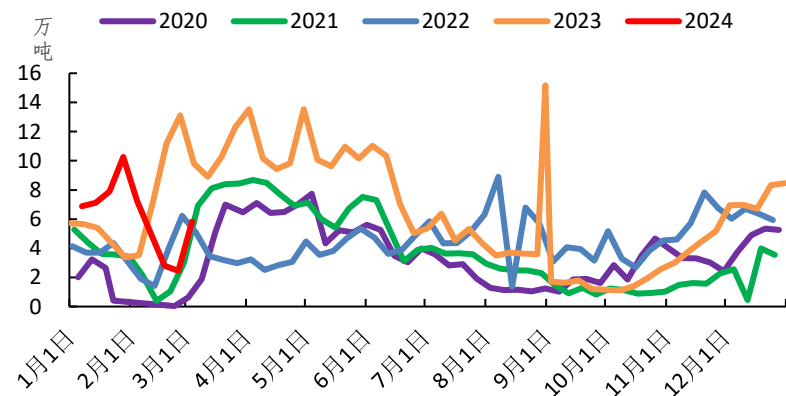
棉花现货



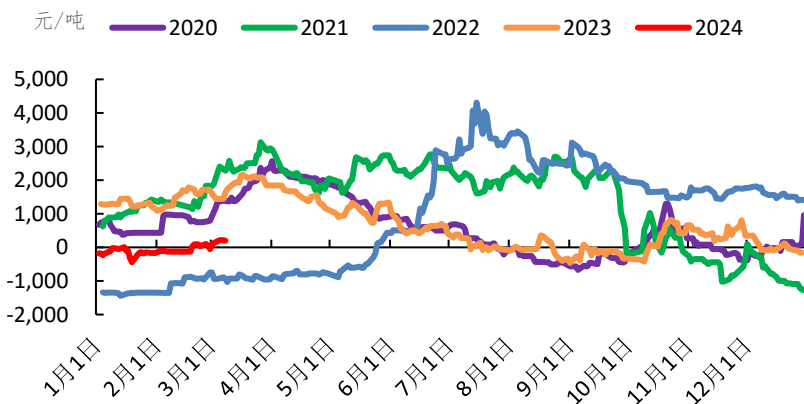
国产3128B皮棉—1%关税下美棉



周度出疆棉：公路运输



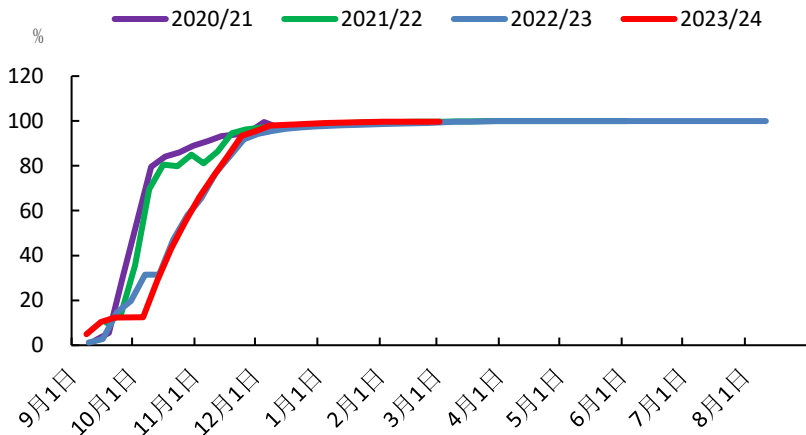
C32s纺纱即期利润



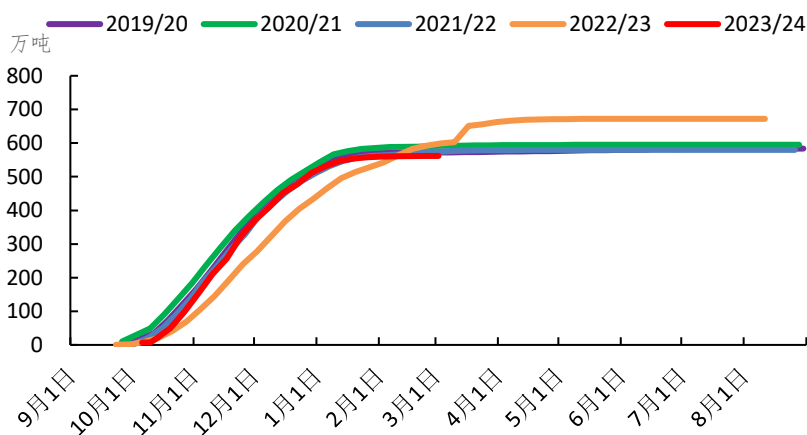
- 上周市场：截至3月8日，新疆棉花现货报价17194元/吨，低于上周的17212元/吨；纺纱即期利润为128.6元/吨，高于上周的127.8元/吨。
- 截至3月8日，1%关税下内外棉价差为-1831元/吨，倒挂。
- 据中国棉花信息网，截至3月4日当周，疆棉公路运出量5.82万吨，此一周为2.8万吨。
- 据海关总署，2023年12月我国棉花进口总量约26万吨，-5万吨；1-12月累计进口量196万吨，较去年+2万吨。
- 12月，我国进口棉纱15万吨，环比持平；1-12月棉纱累计进口169万吨，去年同期为117万吨。

农产品热点解读-棉花

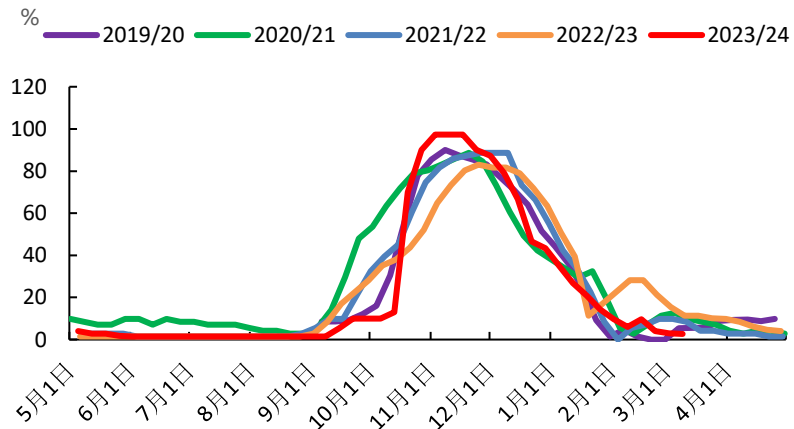
籽棉交售率



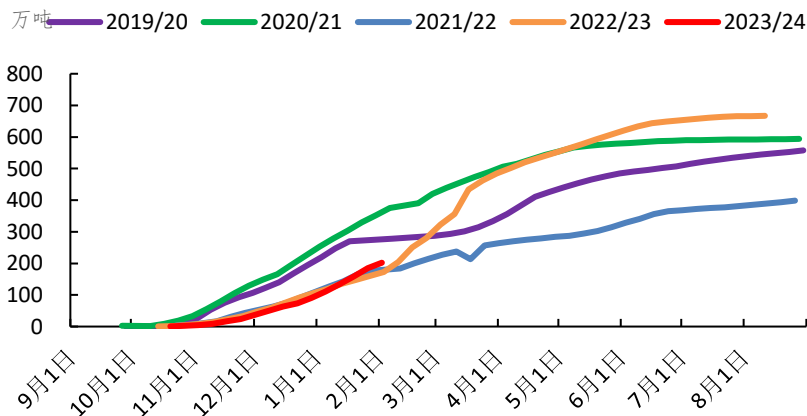
皮棉加工量：累计值



轧花厂开机率



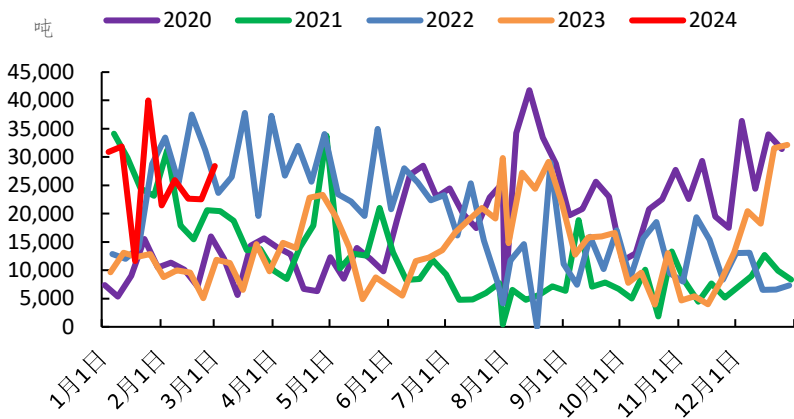
全国皮棉销售量：累计值



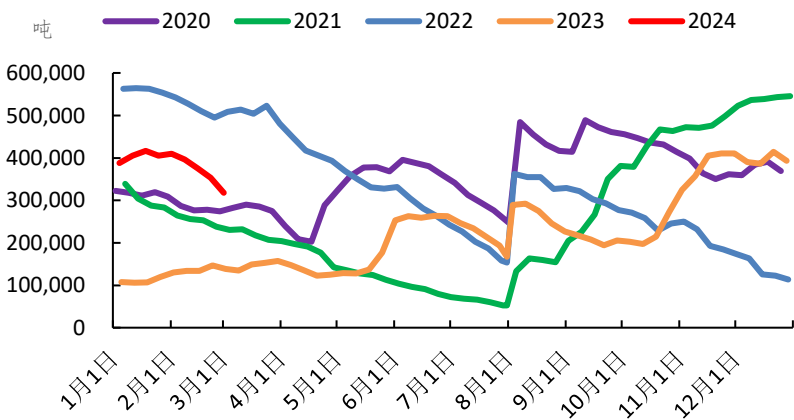
- 据国家棉花市场监测系统，截至2024年3月7日,全国新棉交售率为99.7%。全国皮棉加工率为99.7%;全国销售率为42.5%，同比-5.9%。
- 按照国内棉花预计产量583.4万吨测算，截至3月7日，累计交售籽棉折皮棉583.4万吨，同比-86.4万吨；累计加工皮棉579.7万吨，同比-62.8万吨;累计销售皮棉247.1万吨，同比-76.1万吨。
- 据钢联，截至3月9日，轧花厂开机率2.64%，上周为3.04%。

农产品热点解读-棉花

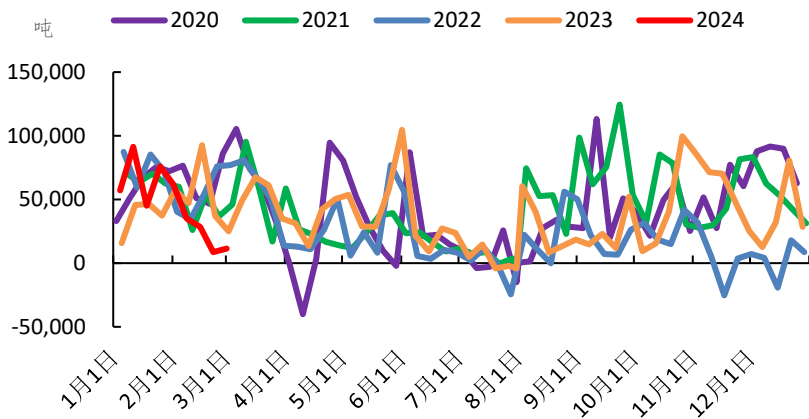
陆地棉：出口：当周值：中国



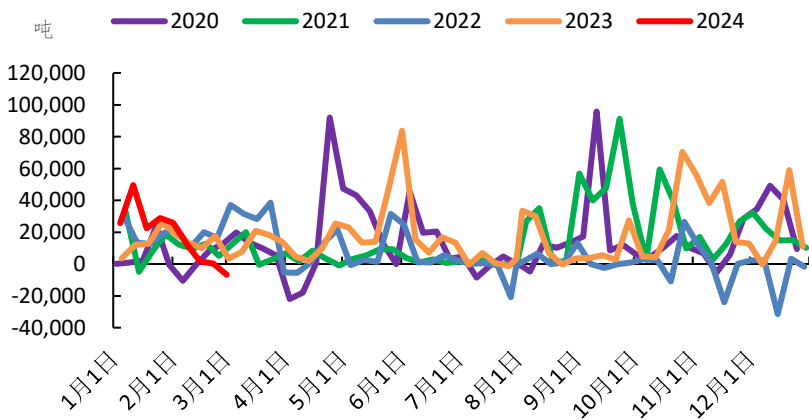
陆地棉：当前年度未装船量：中国



陆地棉：当前年度净签约量：当周值



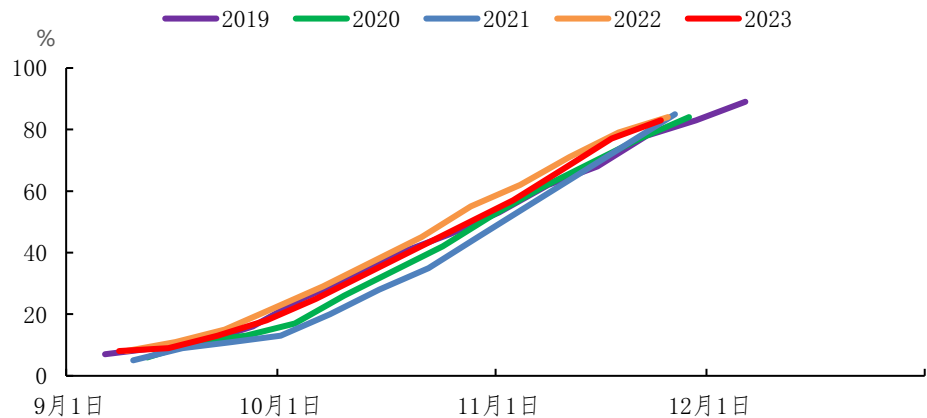
陆地棉：当前年度净签约量：中国



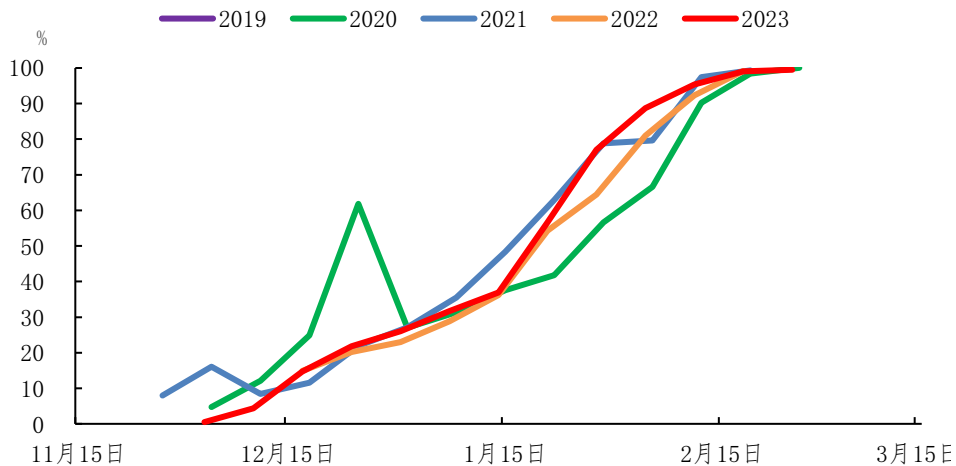
➤ 美国2023/2024年度陆地棉出口净销售为5.2万包，前一周为4万包；2024/2025年度陆地棉净销售1.5万包，前一周为1.3万包；美国2023/2024年度陆地棉出口装船33.1万包，前一周为26.7万包；23/24年度对中国陆地棉净销售-3万包，前一周为0.2万包；24/25年度对中国陆地棉净销售0万包，前一周为0万包；23/24年度对中国陆地棉累计销售415.3万包，前一周为418.3万包；23/24年度对中国陆地棉出口装船13.1万包，前一周为10.3万包；23/24年度对中国陆地棉累计装船269.2万包，前一周为256.1万包；23/24年度对中国陆地棉未装船为146.1万包，前一周为162.2万包；24/25年度对中国陆地棉未装船为0万包，前一周为0万包。

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03月03日，巴西棉花播种率为99.9%，上周为99.5%，去年同期为100.0%。

农产品热点解读-棉花

单位：万吨

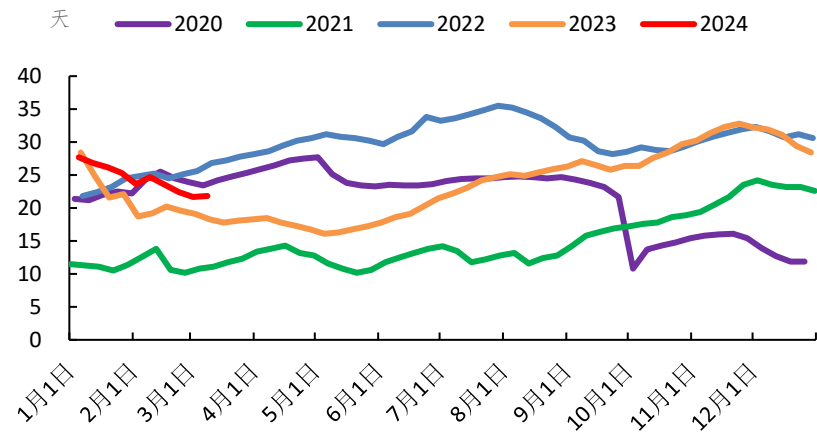
项目	2022/23年度	2023/24年度	同比
期初库存	529	571	+42
产量	672	583	-89
进口量	142	170	+28
消费量	770	760	-10
出口量	1.8	2	+0.2
期末库存	571	562	-9
期末库存消费比	73.98%	73.95%	-0.03%

数据来源：国家棉花市场监测系统

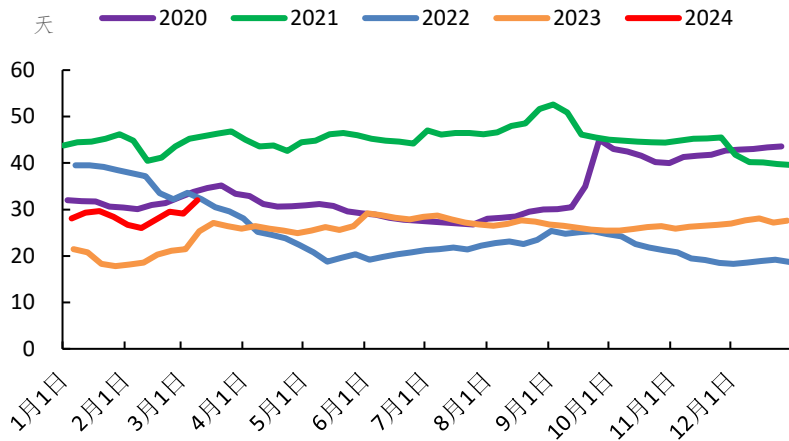
- 据国家棉花市场监测系统预测，2023/24年度中国棉花产量583万吨，同比减少89万吨；消费量760万吨，同比减少10万吨；产需缺口177万吨，同比扩大79万吨。
- 据国家棉花市场监测系统调查，2024年中国棉花意向种植面积4040.7万亩，同比减少99.5万亩，减幅2.4%；其中新疆棉花意向种植面积 3539.3 万亩，同比减少77万亩，减幅2.1%。

农产品热点解读-棉花

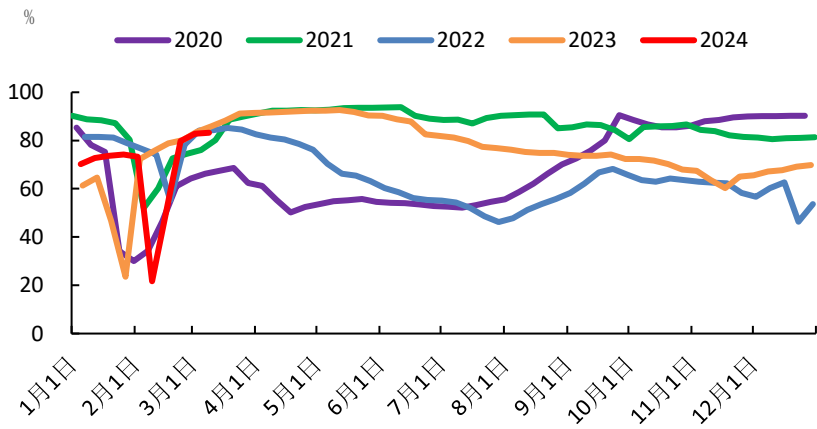
纺纱厂：纱线库存



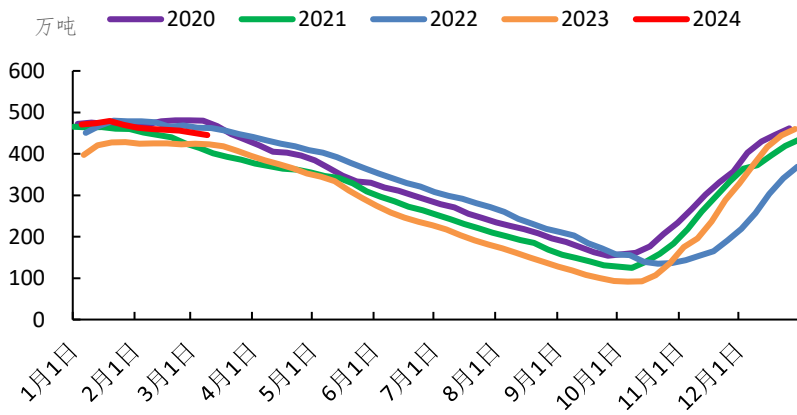
纺纱厂：棉花库存



纺纱厂：开机率



商业库存：全国

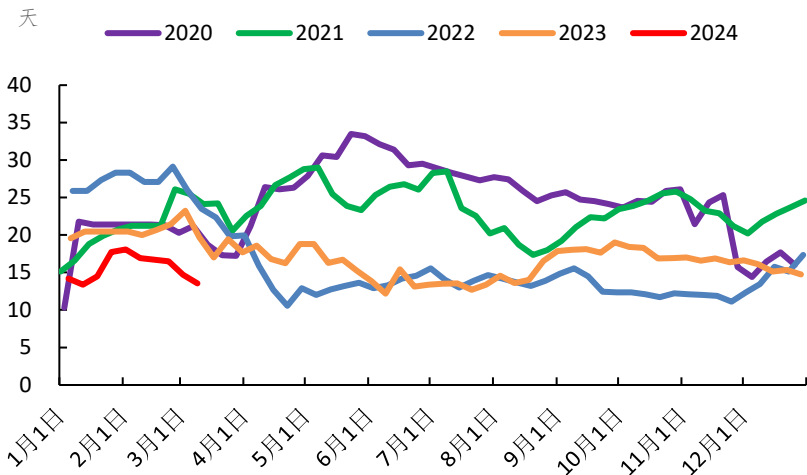


- 库存方面，据Mysteel，截止3月8日，棉花商业总库存445.09万吨，环比上周减少5.41万吨。其中，新疆地区商品棉348.23万吨，周环减少7.59万吨。内地地区商品棉44.36万吨，周环比增加0.88万吨。
- 截止至3月7日，库存周环比增2.5%，总库存52.5万吨。其中，山东地区青岛、济南港口及周边仓库进口棉库存约45万吨，周环比增2.5%，同比库存高139%；江苏地区张家港港口及周边仓库进口棉库存约4.6万吨，其他港口库存约2.9万吨。

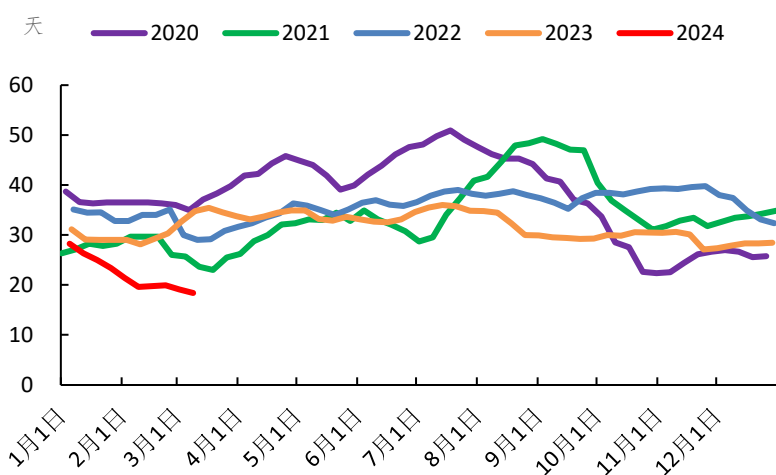
- 下游方面，截至3月9日当周，纱厂纱线库存天数21.8天，环比+0.1天；开机率83.2%，环比+0.4%；纺企棉花折存天数为32天，环比+2.9天。

农产品热点解读-棉花

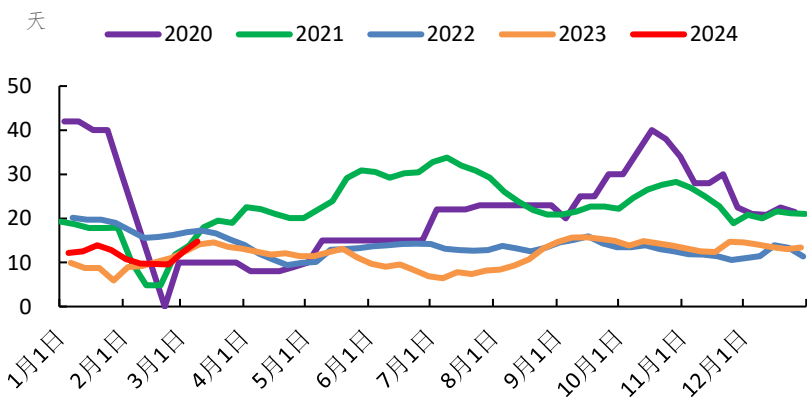
纺织原料库存



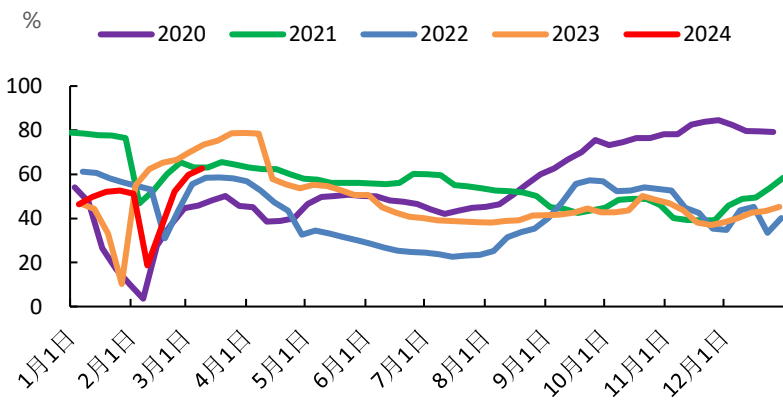
坯布库存



纺织企业订单



织布厂：开机率



- 纺织方面，截至3月9日当周，下游织厂开工率为62.7%，环比+2.9%。坯布库存天数为18.4天，此前一周为19.09天。
- 截至3月9日，纺织企业订单天数为14.78天，前值为12.35天。

农产品热点解读-棉花

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-2	23/24-3	月度变化
产量								
中国	609.6	597.7	644.5	583.5	668.4	598.8	598.8	0.0
印度	566.1	620.5	600.9	531.3	566.1	544.3	555.2	10.9
美国	399.9	433.6	318.1	381.5	315	270.6	263.5	-7.2
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	104.5	104.5	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	2456.4	2459.5	3.0

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-2	23/24-3	月度变化
消费								
中国	860	740.3	892.7	762	816.5	805.6	816.5	10.9
印度	529.1	446.3	566.1	544.3	511.7	516.0	522.6	6.5
巴基斯坦	233	206.8	235.1	233	189.4	213.4	213.4	0.0
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	156.8	152.4	-4.4
越南	152.4	143.7	158.9	145.9	140.4	148.1	148.1	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	2448.6	2459.0	10.5

单位: 万吨	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	22/23	23/24-2	23/24-3	月度变化
期末库存								
中国	781.9	791.3	822.9	839.6	835.2	867.7	876.4	8.7
巴西	266.8	313.6	242.1	257.7	346	127.2	126.9	-0.2
印度	187.3	341.5	259.9	187.2	254.7	272.6	268.2	-4.4
澳大利亚	41.8	26.1	54.6	108	103.2	89.5	87.3	-2.2
美国	105.6	157.9	68.6	81.6	80.6	61.0	54.4	-6.5
土耳其	36.9	60.2	59	60.2	76.9	32.2	30.0	-2.2
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	1822.4	1814.6	-7.8

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在三月份供需报告中，调增了印度产量，抵消美国减产影响；消费继续大幅调增中国需求。报告总体表现为利多，但美棉当晚盘面依然跌停报收。分歧主要在于中国需求的可持续性，从周度数据上可以看到中国的毁约正在发生。
- 下游纺织开工维持高位。目前，旺季预期推升棉价后，真实需求依然有待验证。目前国内棉花供应及需求均存在较大不确定性，临近新棉播种，新季棉植棉面积预期下降的幅度将是供应端潜在的最大支撑，而从中储棉的预估来看，降幅有限。需求上，也并没有超预期表现，棉花销售量同比依然偏低，新增订单表现平平，国内纺企利润平稳。
- 国内棉花加工接近完成，疆棉发运量回升，国内供应总量充足；进口棉方面，国内外棉库存维持在高位，美棉发运增加且仍有大量未发运订单。目前内外棉价差倒挂，可以预见后市外棉吸引力不会太高。国际贸易上，欧美对疆棉的限制依然没有解除，中国出口受阻，USDA对于中国进口需求的调增或过于乐观。随着美棉涨势明显放缓，将施压郑棉多头情绪。
- 郑棉盘面短期驱动不足，操作上，关注整数关口支撑，多头逢高减仓为主。

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