



冠通期货  
Guantong Futures

慎初笃行无往 逢底得人则通

# 聚焦农产品交易策略



研究咨询部 王静



时间: 2024年3月18日

本公司具备期货交易咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。

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

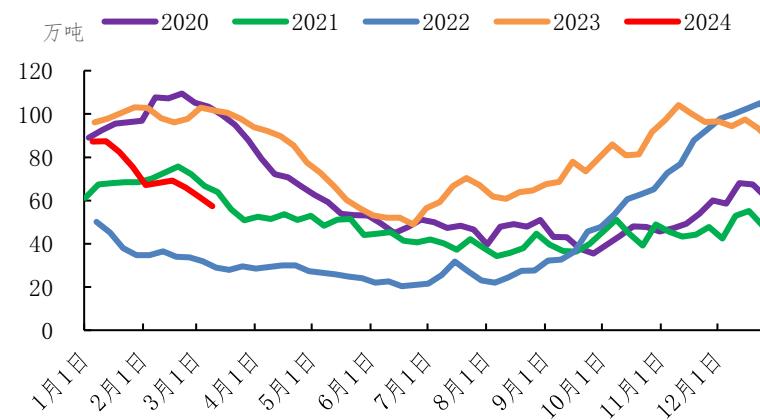
# 农产品

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
豆粕	原料端利多发酵步入尾声，目前市场主要迟疑在于巴西农业部与美国农业部在巴西产量预估上800万吨的差异。国内在农业农村部生猪产能调控的基调下，市场对于能繁去化的反映偏于敏感，虽调减幅度有限，但带动生猪期货远月偏强运行，或进一步刺激仔猪育肥及二育情绪，饲料成本也低于去年同期，总体看，国内需求相对偏强。	短多	高抛低吸
油脂	印尼生柴政策下，棕榈油供需收紧的大背景未变。短期南美大豆产量依然有下调趋向。棕榈油主产国、消费国油脂库存共振回落，印度在未来2-3个月内或增加进口以满足节日需求。油脂市场利空有限，棕榈油增产压力延后，短线谨慎利多出尽风险，四月产地供应将重拾升势，高位谨慎追多。	短多	逢高适量止盈
棉花	<p>目前，旺季预期推升棉价后，金三需求不及预期。供应端，临近新棉播种，从中储棉的预估来看，植棉面积降幅有限。需求上，也并没有超预期表现，棉花销售量同比依然偏低；下游纺纱开工维持高位，但纱线有累库迹象，原料补库有所停滞。纺织新增订单略有抬头，观察持续性。</p> <p>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，外棉进口预期依然偏低。国际贸易上，欧美对疆棉的限制依然没有解除，且海外终端补库并不积极，中国出口受阻。外棉进口或更多转入国储，USDA对中国进口需求的调增或过于乐观。</p>	震荡偏多	逢高减仓

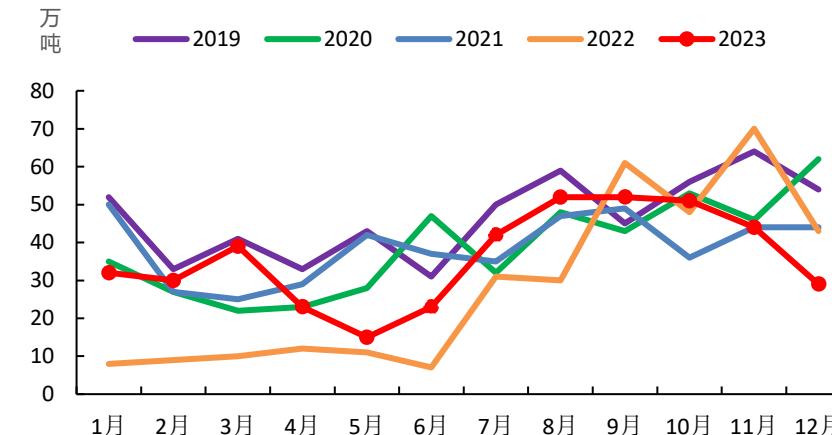


## 农产品热点解读——棕榈油

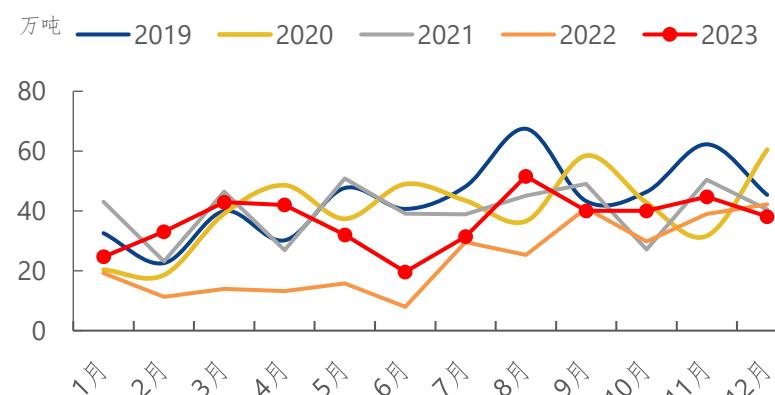
棕榈油商业库存



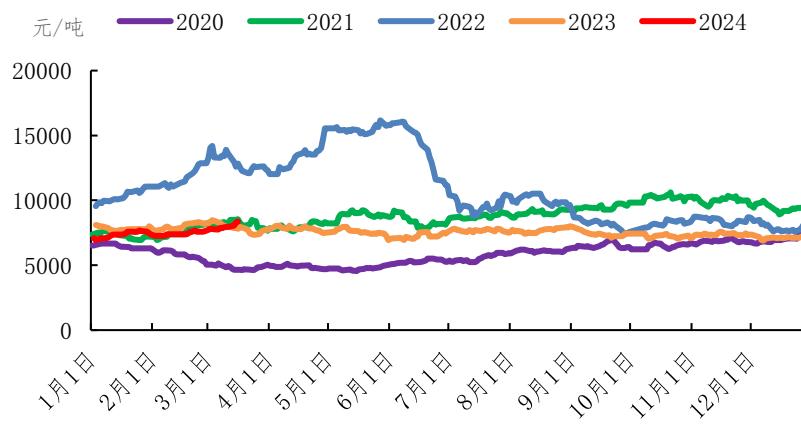
棕榈油进口量



棕榈油表观消费

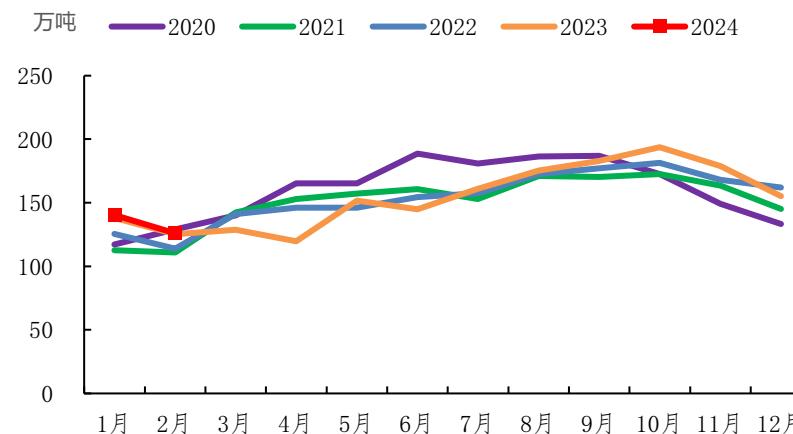


国内棕榈油现货

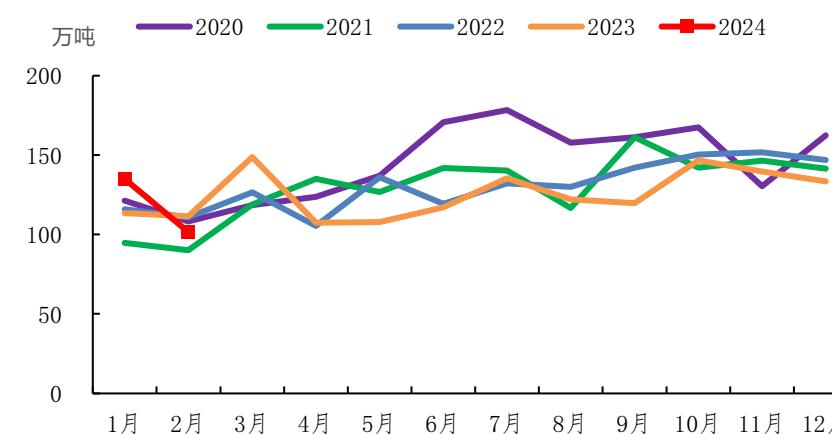


## 农产品热点解读——棕榈油

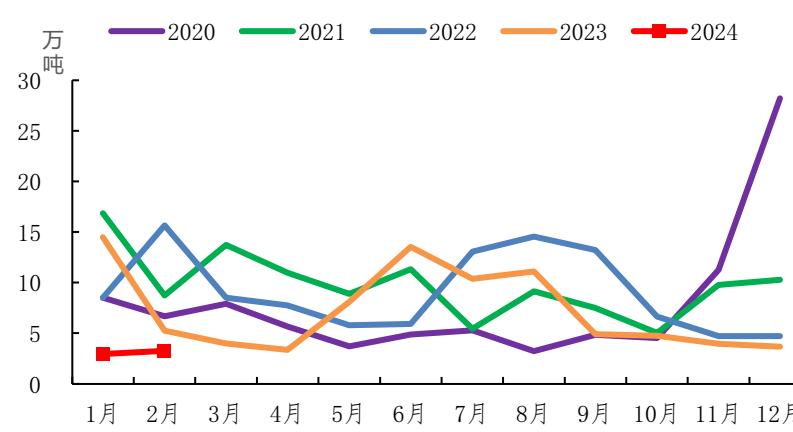
马来西亚棕榈油产量



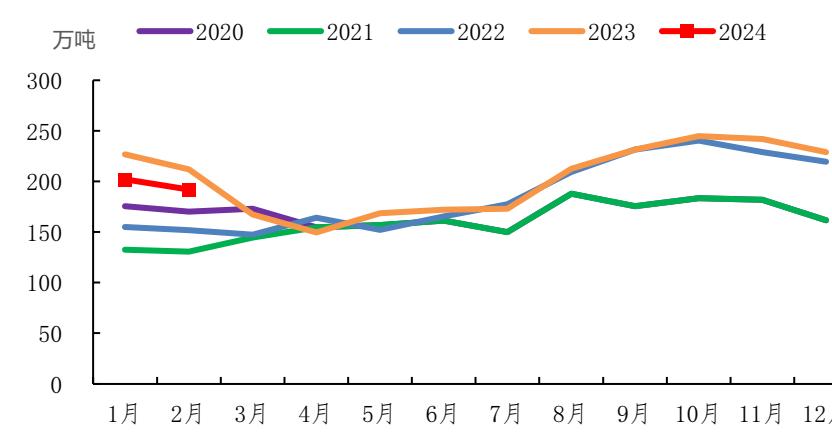
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油进口量



马来西亚棕榈油库存

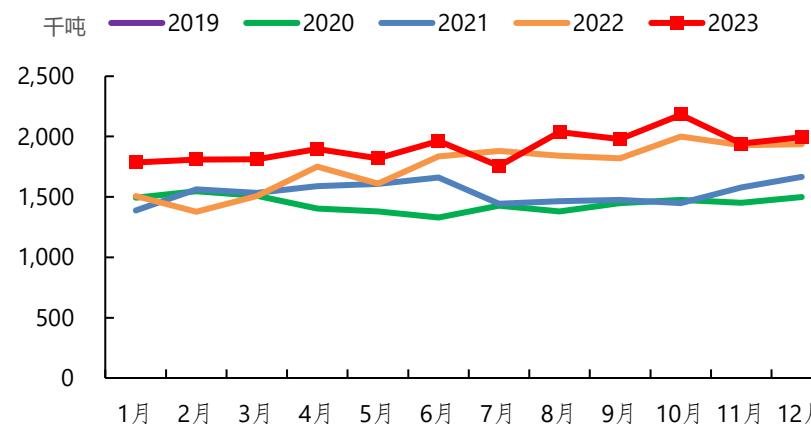


数据来源: Wind、MPOB、冠通研究

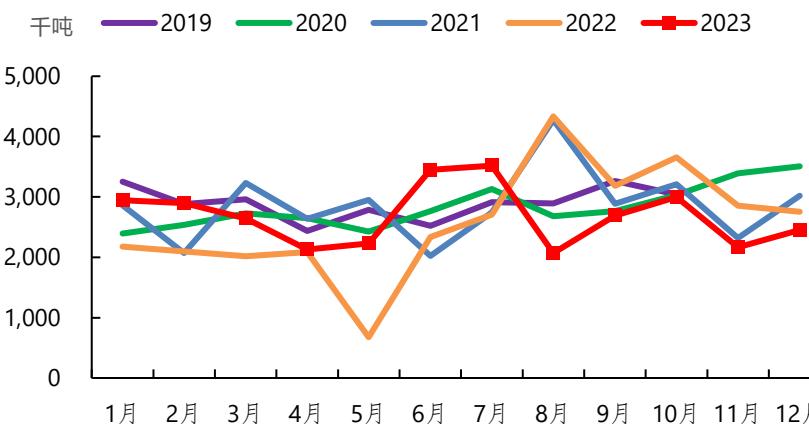
- 据MPOB, 马来西亚2月棕榈油产量为126万吨, 环比-10.2%; 棕榈油库存为192万吨, 环比-5%。棕榈油进口为32556吨, 前值29494吨; 棕榈油出口为101.6万吨, 环比-24.8%。
- 据船运调查机构ITS数据显示, 马来西亚3月1-15日棕榈油出口量为580330吨, 较上月同期出口的561614吨增加3.33%。
- 南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)数据显示, 2024年3月1-15日马来西亚棕榈油单产增加40.66%, 出油率减少0.25%, 产量增加38.8%。
- 据马来西亚棕榈油局MPOB消息, 马来西亚2024年4月毛棕榈油的出口税维持在8%, 将2024年4月的参考价从2024年3月的3793.94林吉特/吨上调至3958.58林吉特/吨。

## 农产品热点解读——棕榈油

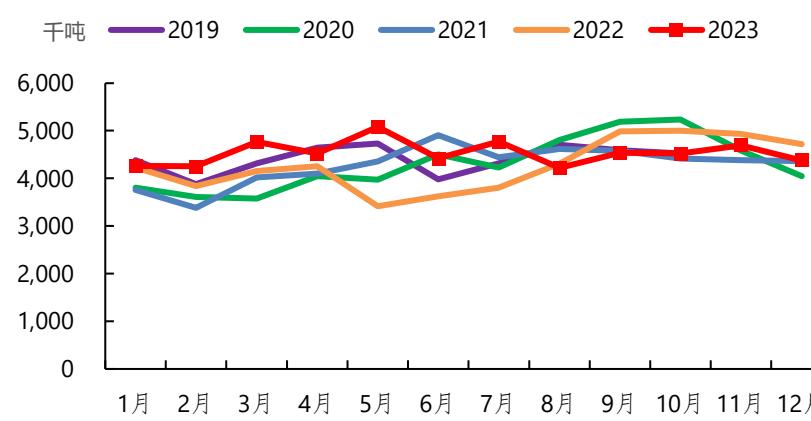
棕榈油国内消费：印尼



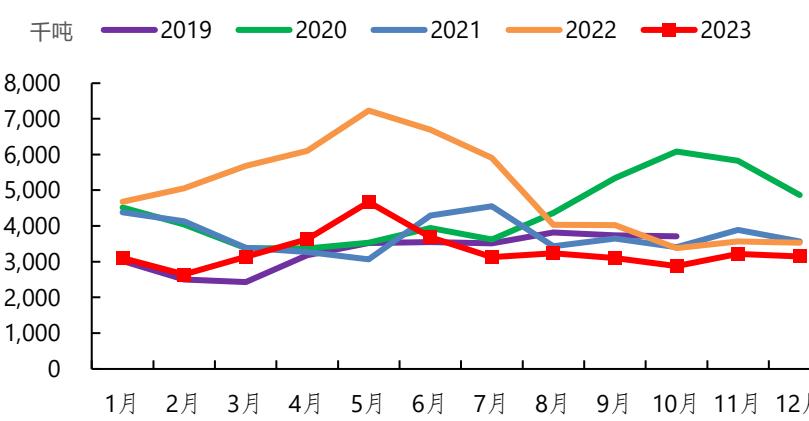
棕榈油出口：印尼



棕榈油产量：印尼



棕榈油库存：印尼

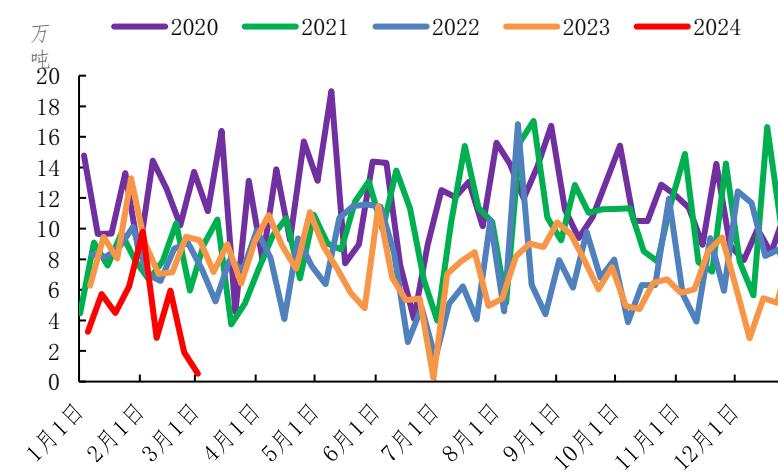


### ➤ 消息上：

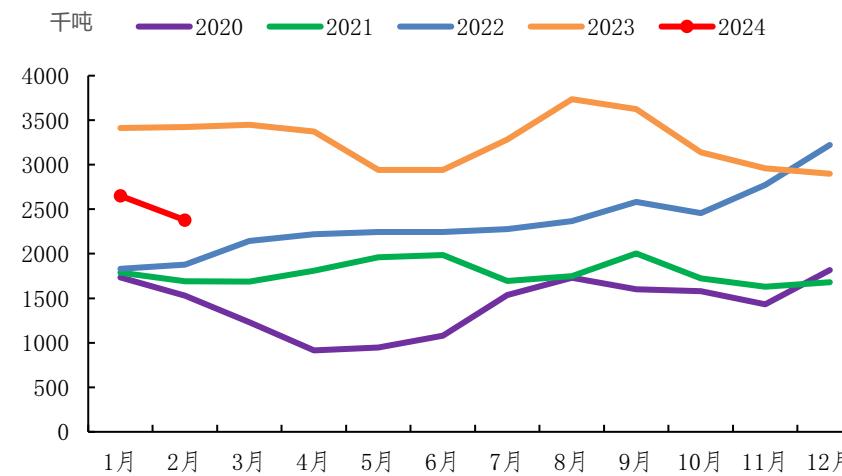
- 印尼棕榈油协会（GAPKI）：印尼2023年12月棕榈油出口为245.1万吨，上月为216.5万吨。印尼12月毛棕榈油产量为437.6万吨，上月为469.3万吨；12月期末库存为314.5万吨，上月为321.6万吨。
- 印尼官员表示，可能在今年下半年将生柴比例从B35提高至B40。2024年印尼的未混合生物柴油消费量将在1250万至1300万千升之间，高于2023年的1220万千升。目前印尼政府要求在柴油中掺混35%的棕榈油生物柴油。
- 船运调查机构ITS数据显示，印尼1月棕榈油出口环比增长2.1%至213万吨。

## 农产品热点解读——棕榈油

欧盟棕榈油进口



印度植物油库存

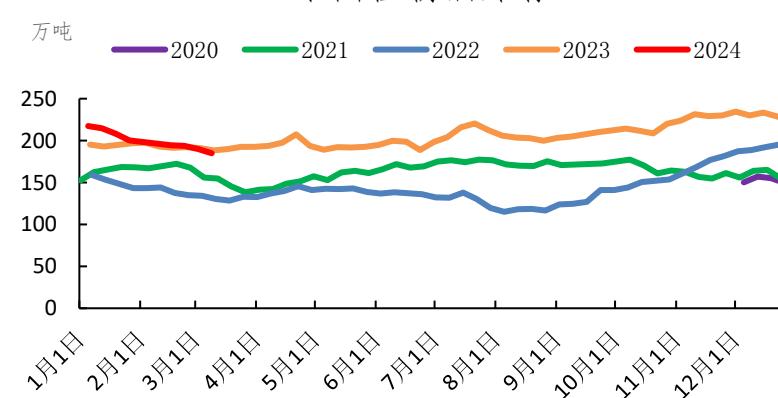


➤ 消费国需求：

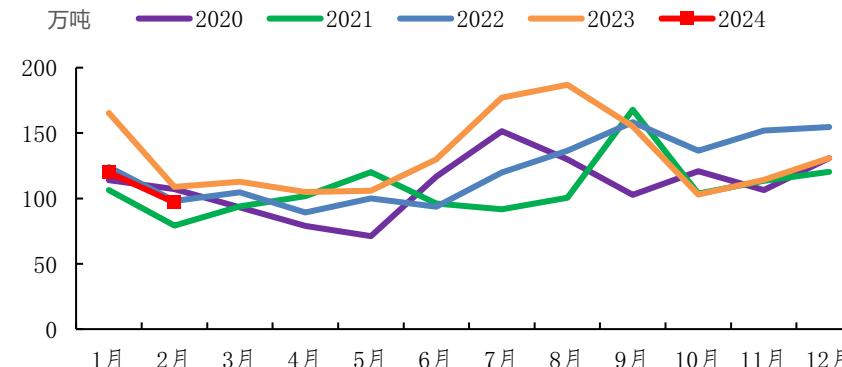
➤ 据欧盟委员会，截至2月28日，欧盟2023/24年棕榈油进口量为220万吨，而去年同期为280万吨。

➤ 印度溶剂萃取协会（SEA）数据显示，印度2月棕榈油进口量为497824吨，1月为782983吨；豆油进口量为172936吨，1月为188859吨；葵花籽油进口量为297092吨，1月为220079吨。印尼2月植物油进口总量为97万吨，低于1月的120万吨。

中国植物油库存



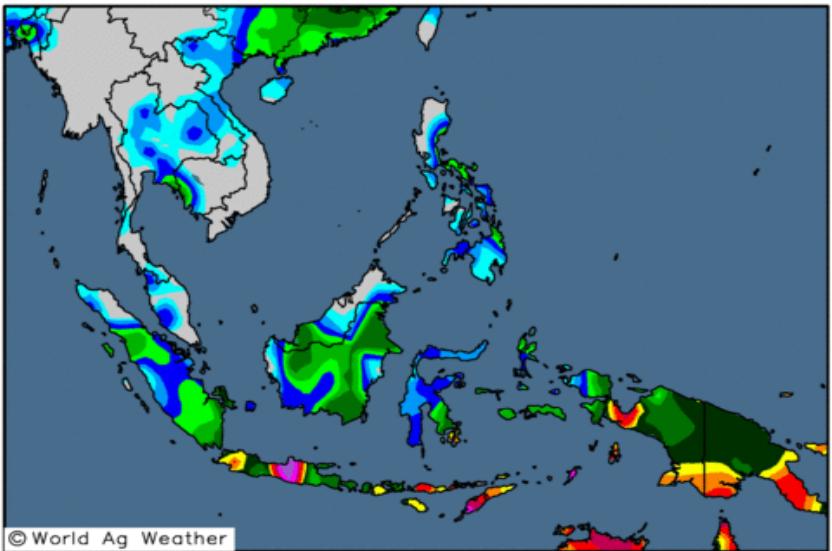
印度植物油进口：当月值



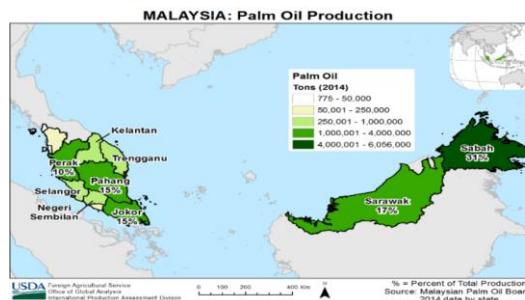
## 农产品热点解读——棕榈油

### 7-day Precipitation Analysis

Observed precipitation (inches) through 16 Mar 2024



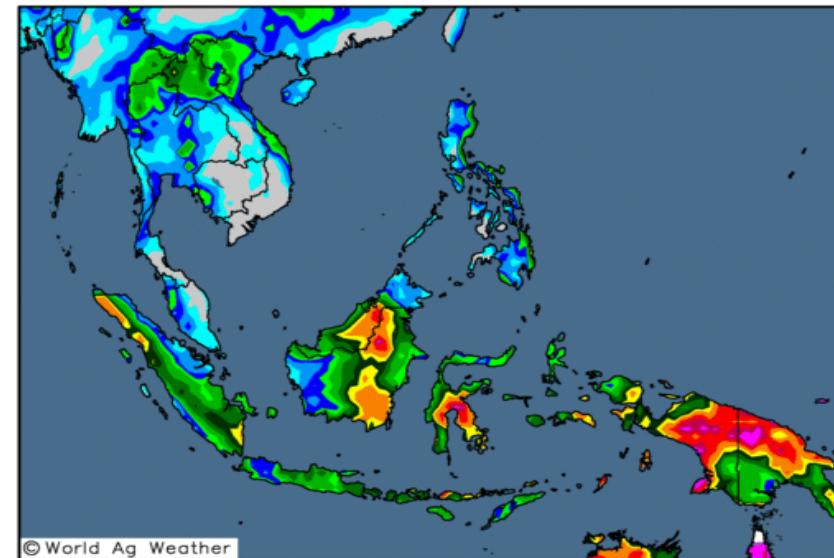
Map updates daily by approximately 20:30 UTC



### GFS High-Resolution Precipitation Forecast

Days 1-7: 00UTC 17 Mar 2024 – 00UTC 24 Mar 2024

Model Initialized 00UTC 16 Mar 2024



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

➤ 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

MA26:8018



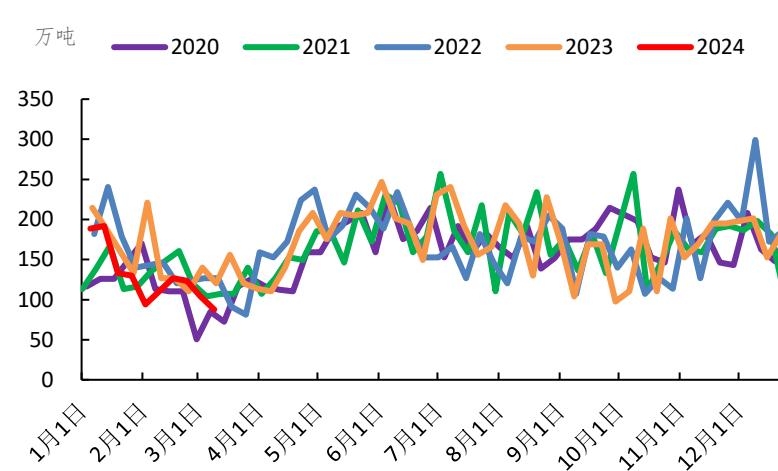
棕油主力合约1h图



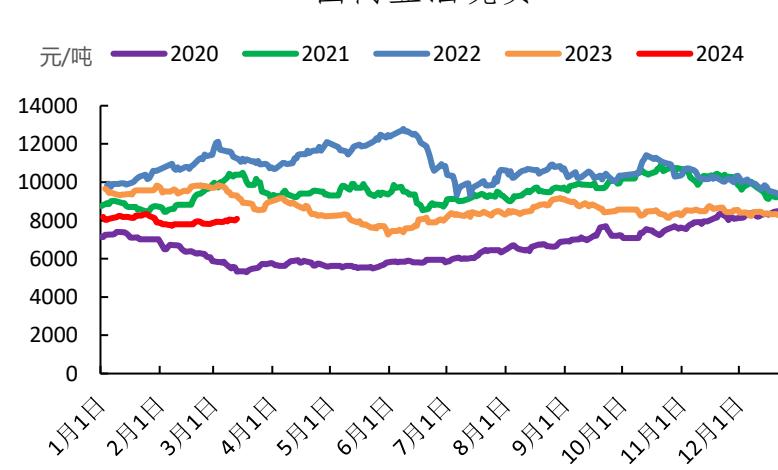
棕榈油主力合约日线

## 农产品热点解读——豆油

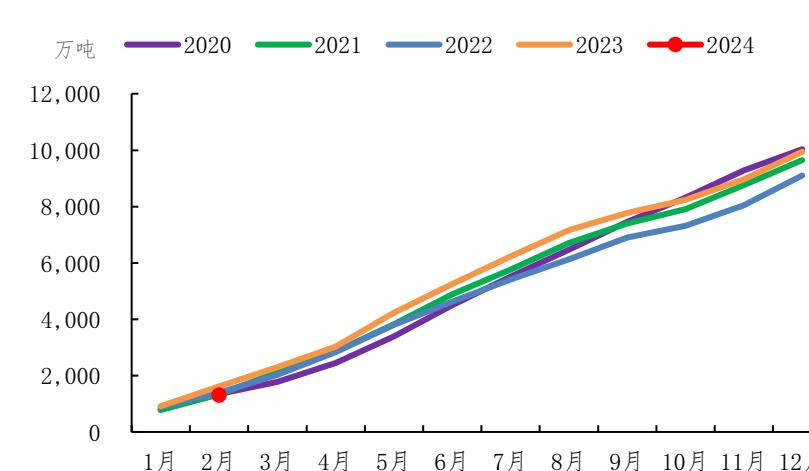
到港量：进口大豆



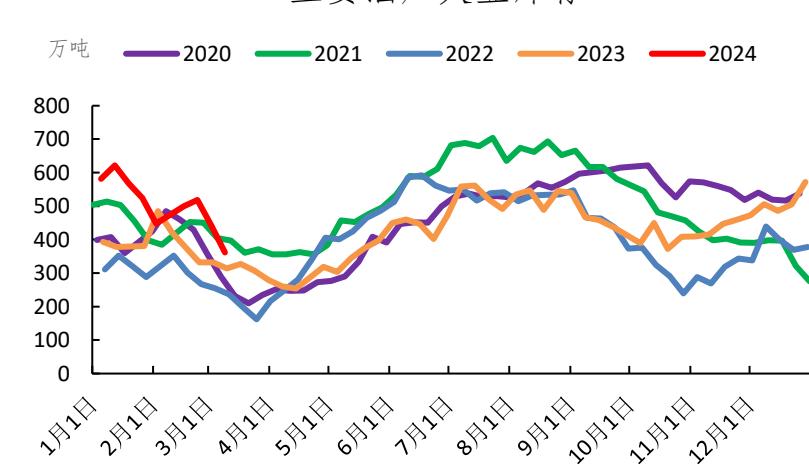
国内豆油现货



海关进口大豆累计值



主要油厂大豆库存



➤ 上周市场：截至3月15日，豆油现货报价8220元/吨，较上周+170。

➤ 现货方面，截至3月9日当周，豆油现货成交130600吨，前值112200吨。

### 原料供应方面

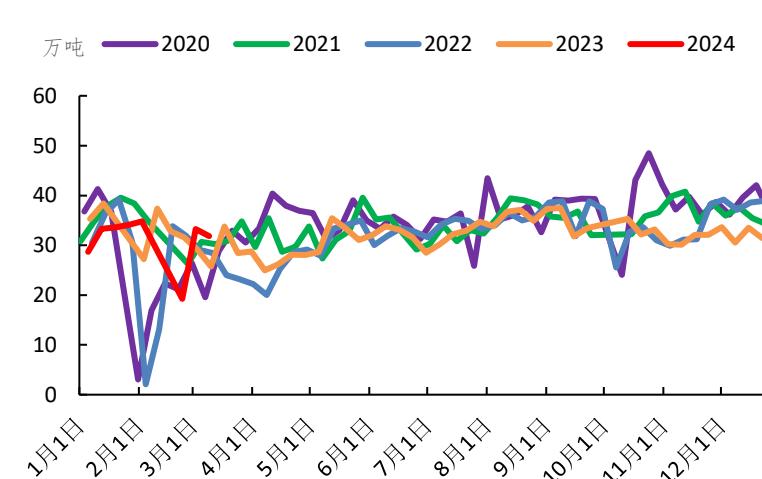
- 截至3月9日当周，国内进口大豆到港量为87.75万吨，前值104万吨；油厂大豆库存361.2万吨，前值443.3万吨。

- 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。

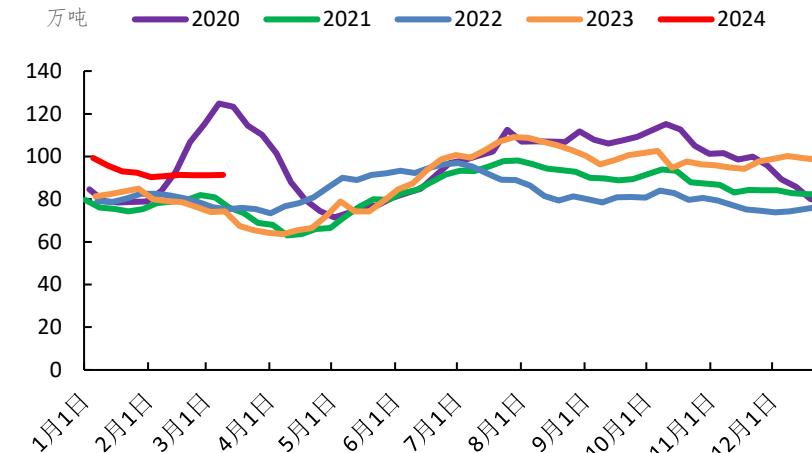
- 据钢联统计，2024年3月份国内进口大豆到港预估581.75万吨。初步统计，预计2024年4月920万吨，5月950万吨。

## 农产品热点解读——豆油

豆油表观消费量

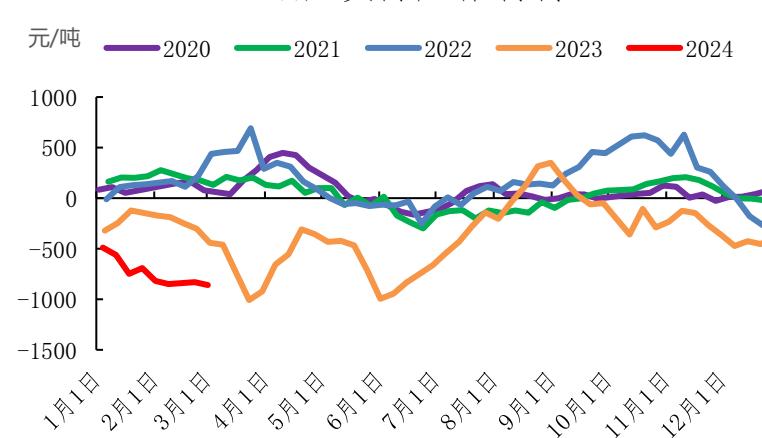


主要油厂豆油库存

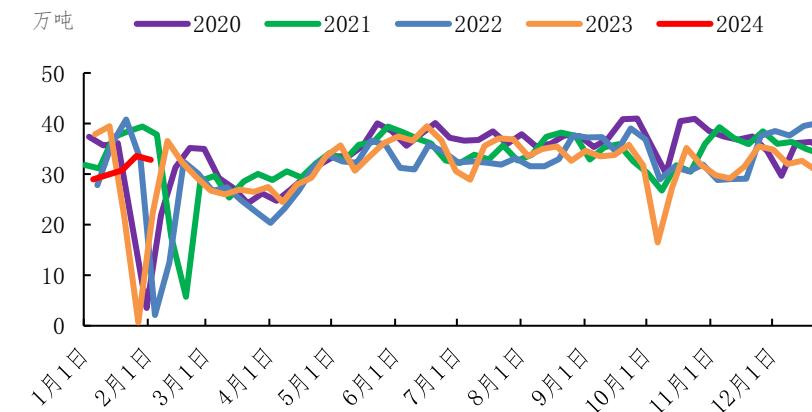


➤ 供给方面，截止3月15日当周，油厂开机率为53%，周度-3%。

油厂实际压榨利润



主要油厂豆油产量



➤ 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18日当周，豆油表观消费量为31.85万吨，前值33.26万吨。

➤ 库存方面，截至3月8日当周，豆油库存为91.37万吨，前值91.24万吨。

➤ 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

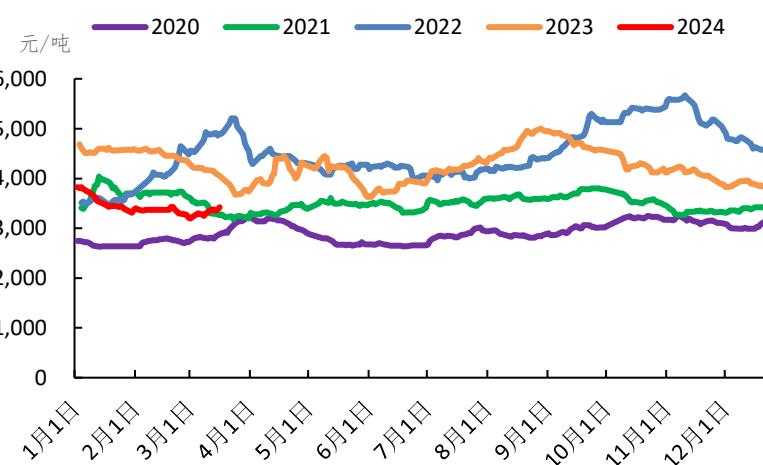
## 农产品热点解读——油脂

### ➤ 核心观点：

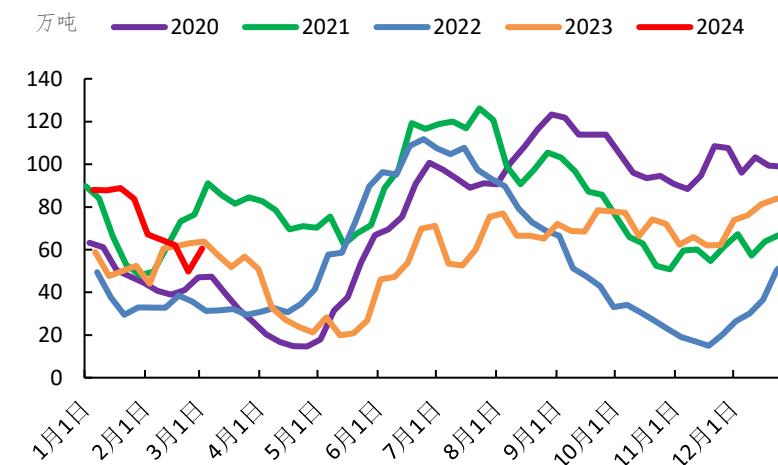
- 国内油脂库存延续去化。近期棕榈油现货报价大幅上调，刺激补库情绪回暖；棕榈油三月到港缩量，远月进口利润依然倒挂，库存尚有去化空间。豆油库存持稳，供需依然宽松，油厂供应有回落迹象。原料端，3-5月巴西出口或同比大减，国内到港周度继续缩量。
- 国外方面，马来调升毛棕榈油4月参考价。印尼大部降雨归于正常，受斋月影响，印尼产量及出口将环比双降，供需有进一步收紧压力；马来西亚天气转向干燥，3月上旬产出大幅回升，但可能补位印尼的出口份额，3月下旬出口有望抬升，或延续去库；同时关注后续旱情对单产的不利影响。印度仍处在去库周期，棕榈油的高溢价致使贸易商倾向于进口豆油。
- 中长期看，印尼部分产区在去年遭受干旱，以及马来翻种重植影响下，2024年产出难有较大增量；印尼生柴政策下，棕榈油供需收紧的大背景未变。短期南美大豆产量依然有下调趋向。棕榈油主产国、消费国油脂库存共振回落，印度在未来2-3个月内或增加进口以满足节日需求。油脂市场利空有限，棕榈油增产压力延后，短线谨慎利多出尽风险，四月产地供应将重拾升势，高位谨慎追多。前期多单可继续持有，逢高适量止盈。

## 农产品热点解读——豆粕

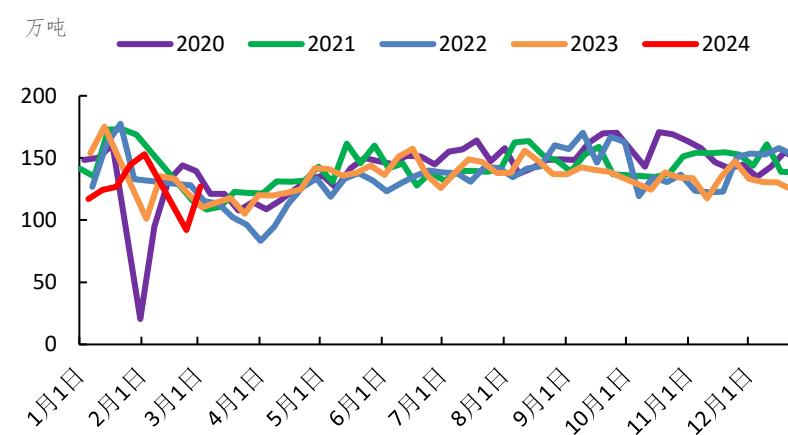
豆粕现货



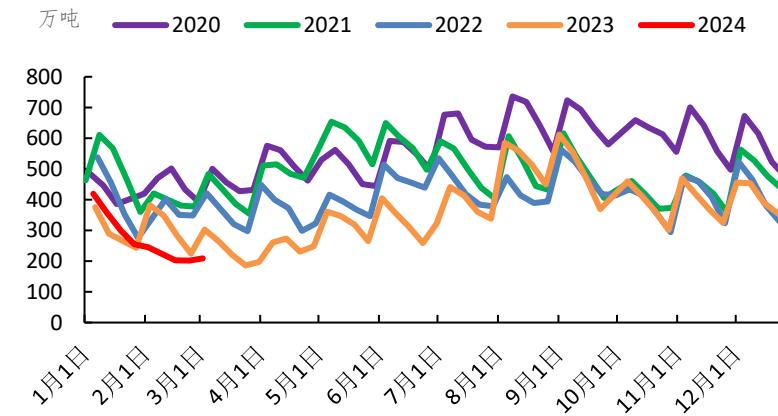
油厂豆粕库存



豆粕表观消费量



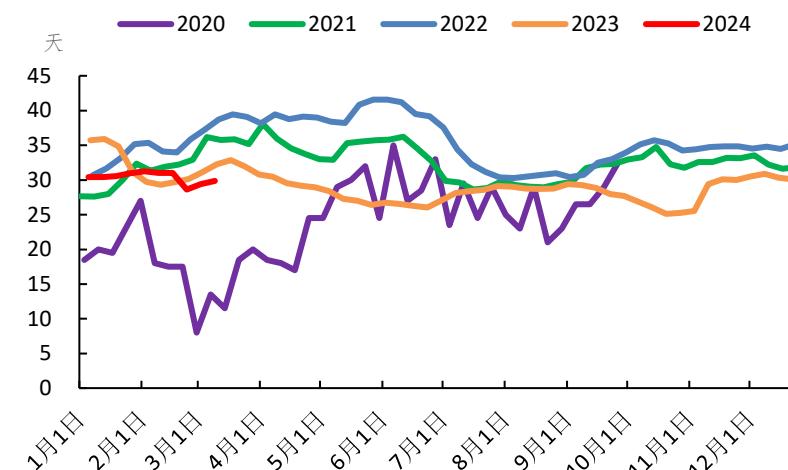
主要油厂豆粕未执行合同



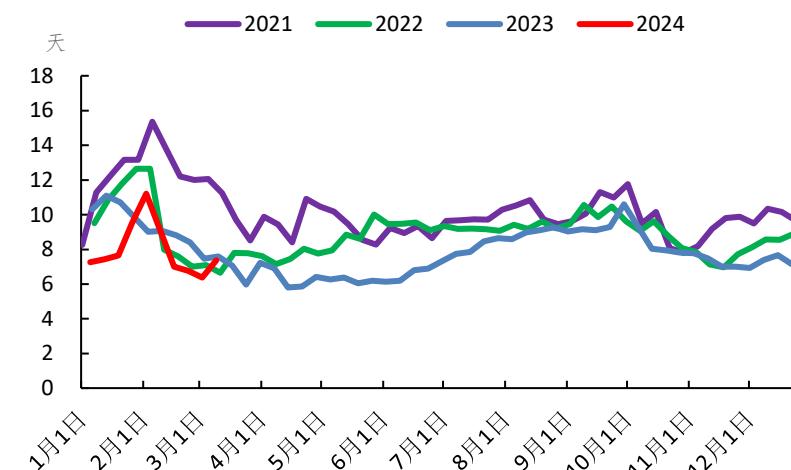
- **上周市场：**截至3月15日，江苏地区豆粕现货报价3420元/吨，较上周+120元/吨。
- 现货方面，截至3月15日当周，油厂豆粕总成交135.6万吨，前值为271.5万吨。
- **供应方面：**截止3月15日当周，油厂开机为47%，前值53%。
- **提货方面：**截至3月15日当周，下游日均提货量为16.04万吨，前值为15.16万吨。
- 截至3月9日当周，豆粕表观消费量为134.28万吨，前值127.18万吨。
- **库存方面：**截至3月9日当周，主要油厂豆粕库存为59.2万吨，前值60.5万吨；未执行合同量为229.6万吨，前值208.9万吨。

## 农产品热点解读——豆粕

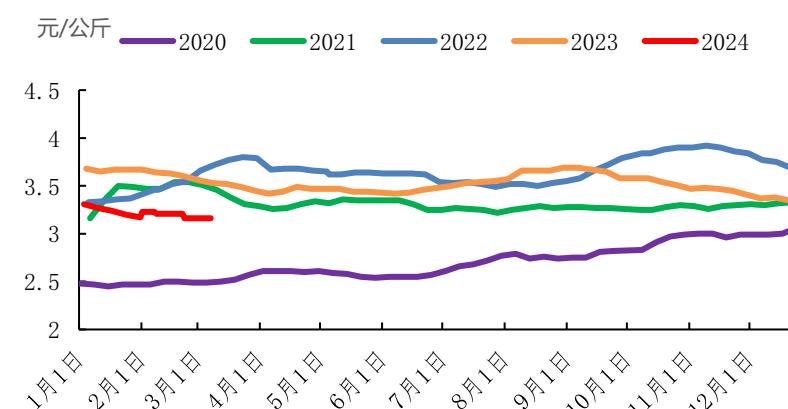
饲料企业库存可用天数



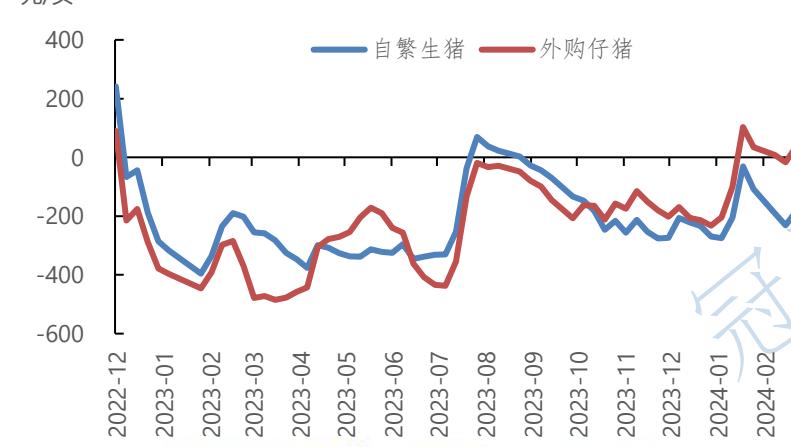
饲料企业: 豆粕库存天数



生猪饲料价格



养殖利润



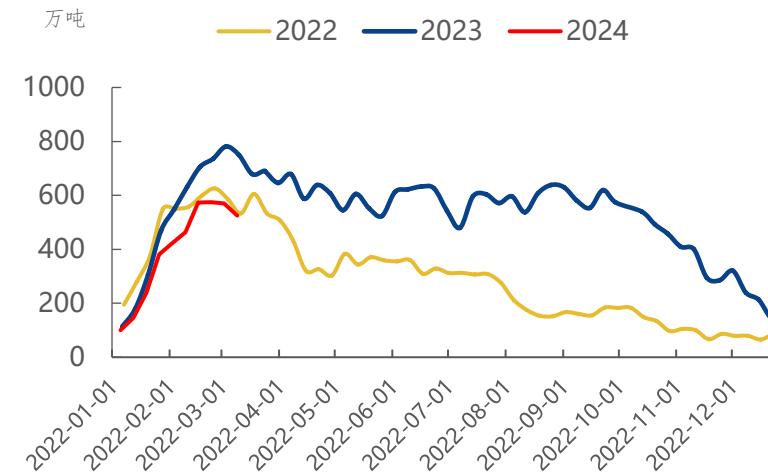
➤ 饲料价格方面，据发改委，截至3月6日，生猪饲料均价3.16元/公斤，与此前一周持平，去年同期为3.53元/公斤。

➤ 饲料加工企业库存上，截至3月15日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为7.79天，前值为7.37天。

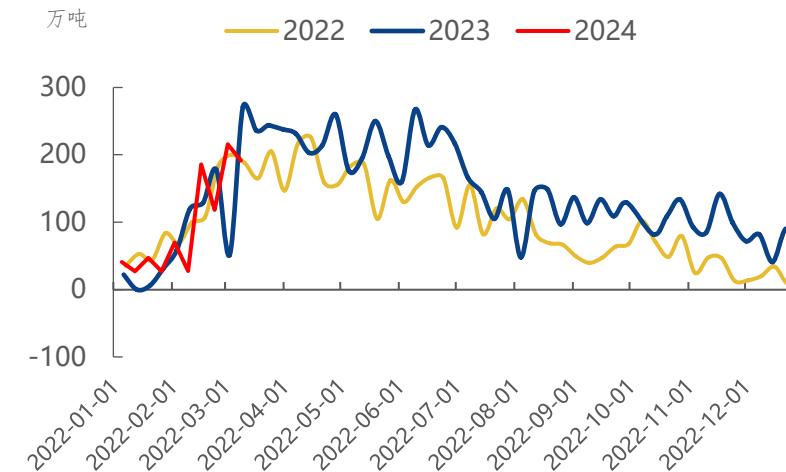
➤ 养殖端，据Wind数据显示，截至3月15日当周，自繁自养生猪养殖利润为亏损148.73元/头，3月8日为亏损183.93元/头；外购仔猪养殖利润为盈利58.94元/头，3月8日为盈利36.21元/头。

## 农产品热点解读——豆粕

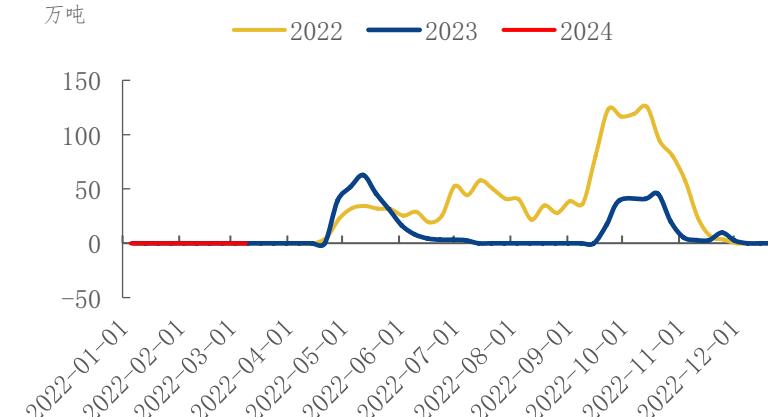
巴西排船计划量



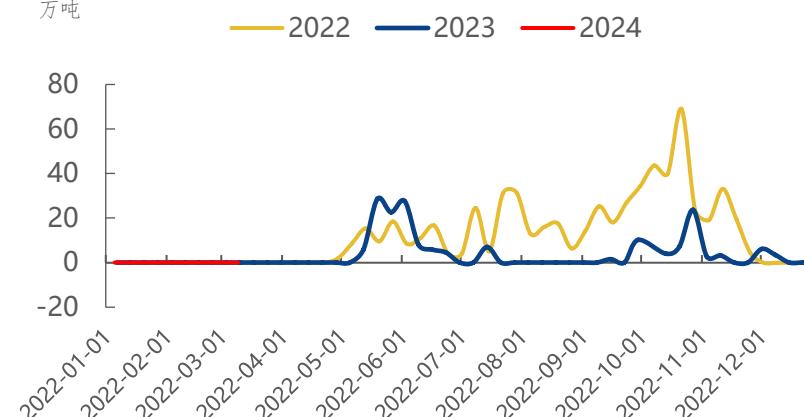
巴西周度发运



阿根廷排船计划量



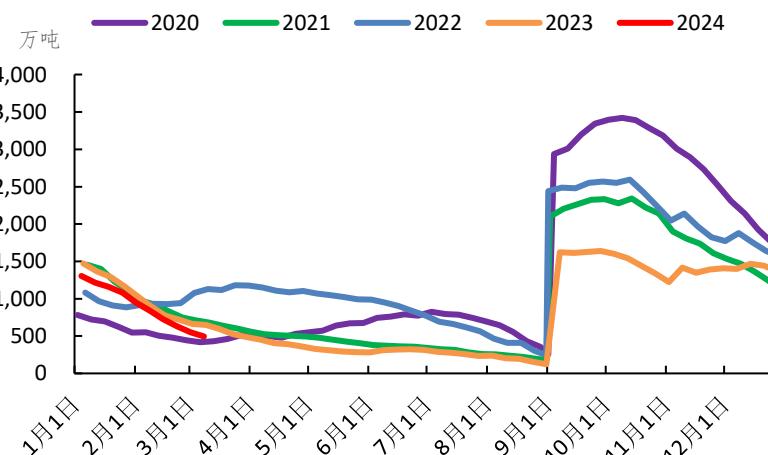
阿根廷周度发运



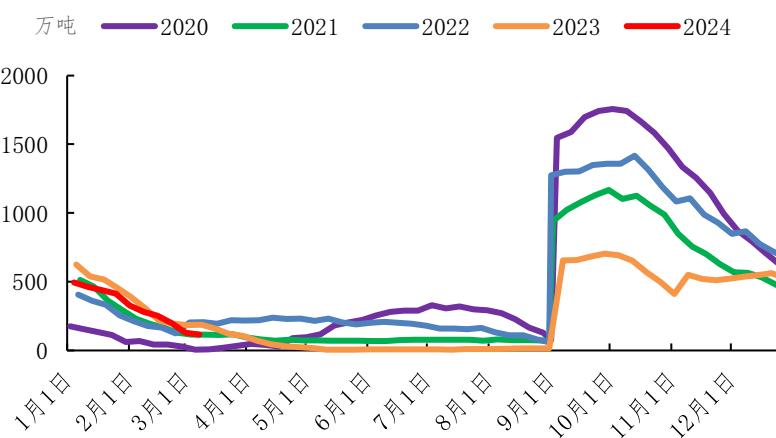
- 南美端，排船方面，截至3月15日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆无排船；巴西各港口大豆对华排船计划总量为599.7万吨，较前一周增加74.3万吨。
- 发船方面，截止3月15日当周，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）大豆对中国无发船；3月份以来巴西港口对中国已发船总量为191.95万吨。
- 巴西全国谷物出口商协会（Anec）发布报告称，巴西3月大豆出口量预计将达到1281万吨，去年同期为1444万吨。

## 农产品热点解读——豆粕

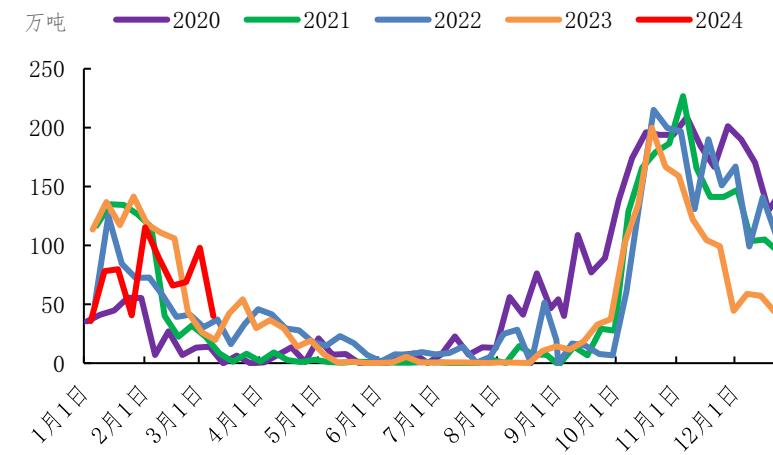
美豆当前市场未装船量



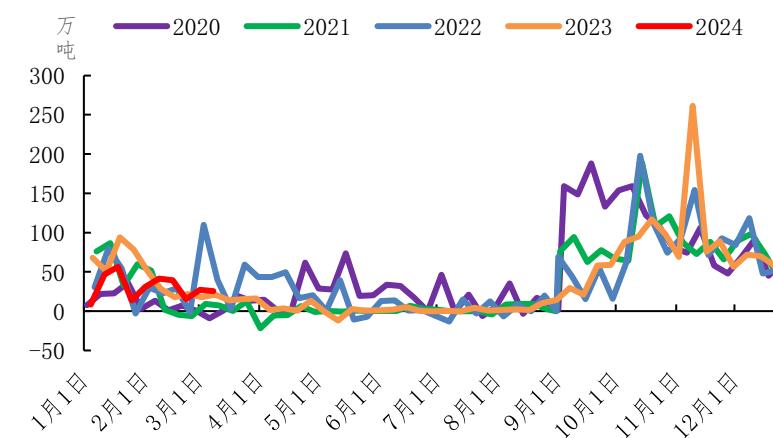
美豆当前市场未装船量：中国



大豆:当周出口:中国



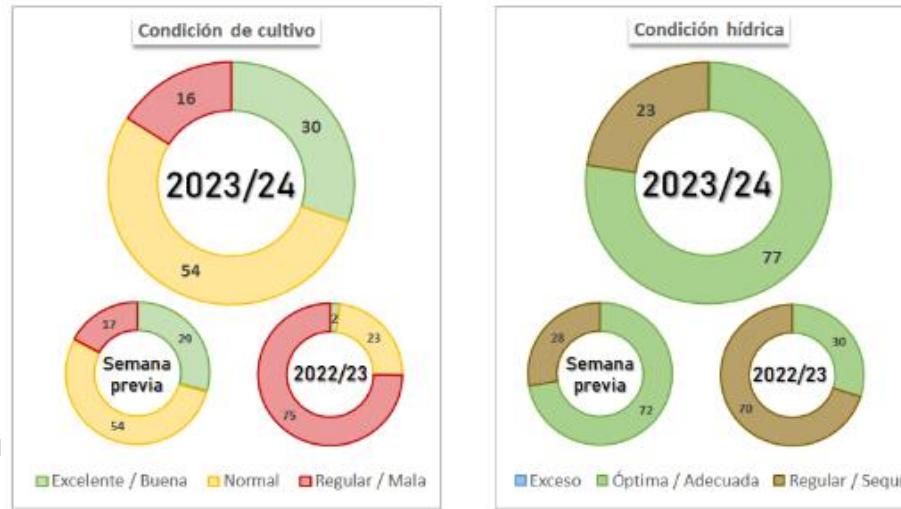
美豆净销售:当周值:中国



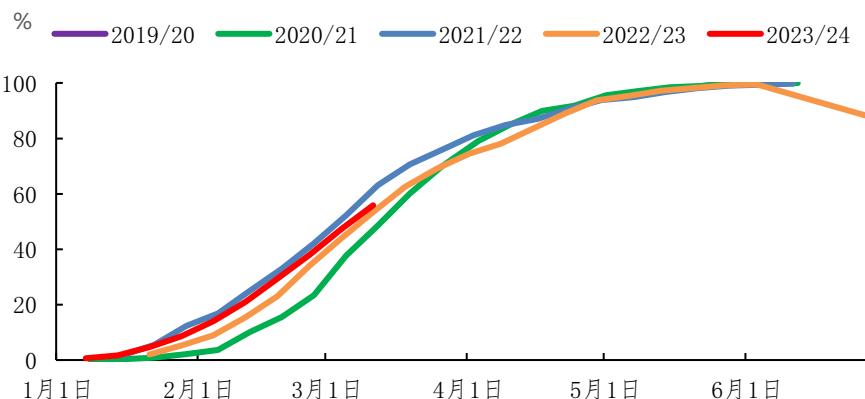
- 据美国农业部，截至3月7日当周美国大豆出口净销售数据显示：美国2023/2024年度大豆出口净销售为37.6万吨，前一周为61.4万吨；美国2023/2024年度大豆出口装船94.8万吨，前一周为141.8万吨；美国2023/2024年度对中国大豆净销售25.6万吨，前一周为26.9万吨；美国2023/2024年度对中国大豆出口装船40万吨，前一周为98万吨；美国2023/2024年度对中国大豆累计装船2150.8万吨，前一周为2110.7万吨；美国2023/2024年度对中国大豆未装船为114.2万吨，前一周为128.6万吨。

## 农产品热点解读——豆粕

SOJA



巴西大豆收割率

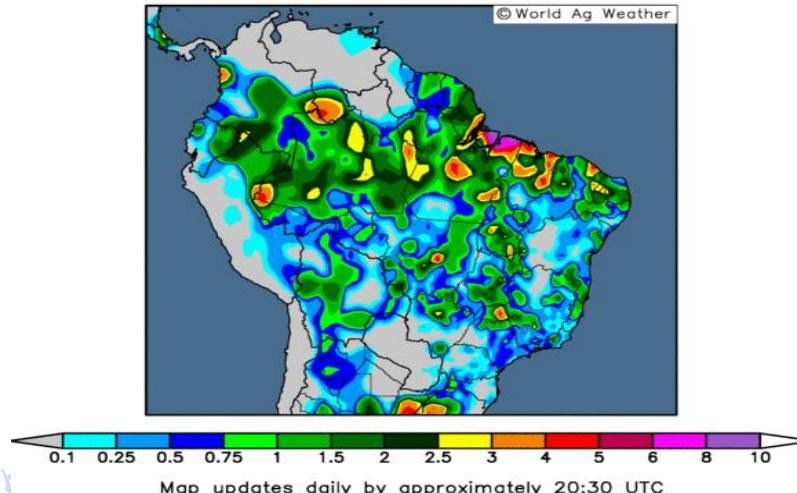


数据来源: Wind、USDA、冠通研究

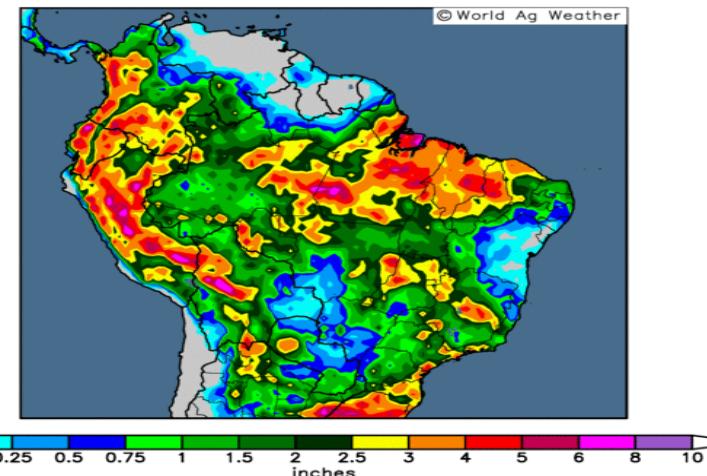
- 巴西马托格罗索州农业经济研究所 (IMEA) 发布的数据显示，截至3月8日，巴西马托格罗索州大豆收割进度量达到种植面积的90.42%，去年同期为94.83%。该机构2月报告中预计大豆产量预计为3844.4万吨，比1月预估减少55.6万吨。
- 在巴西南马托格罗索州南部的卡拉波市 (Caarapo)，九成的2023/24年度大豆已经完成收割，豆农报告称单产下降25%—27%。
- 咨询机构Safras & Mercado将巴西大豆产量预期调低了近500万吨，主要因为帕拉纳州单产下调。
- 据CONAB，截至03月11日，巴西大豆收割率为55.8%，上周为47.3%，去年同期为53.4%。
- 据BAGE，阿根廷农业区的中部和北部出现暴雨天气，改善了大豆种植区的土壤墒情，这些地区的大豆作物还有48%位于关键单产形成期。截至3月13日当周，阿根廷大豆作物状况评级较差为16% (上周为17%，去年75%)；一般为54% (上周54%，去年23%)；优良为30% (上周29%，去年2%)；土壤水分23%处于短缺到极度短缺 (上周28%，去年70%)；77%处于有益到适宜 (上周72%，去年30%)。
- 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

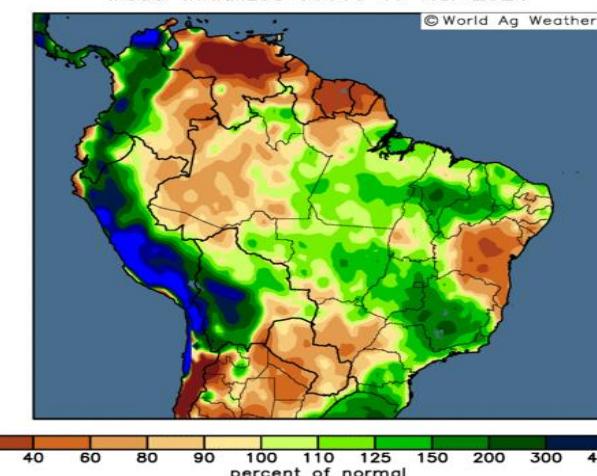
7-day Precipitation Analysis  
Observed precipitation (inches) through 12 UTC 16 Mar 2024



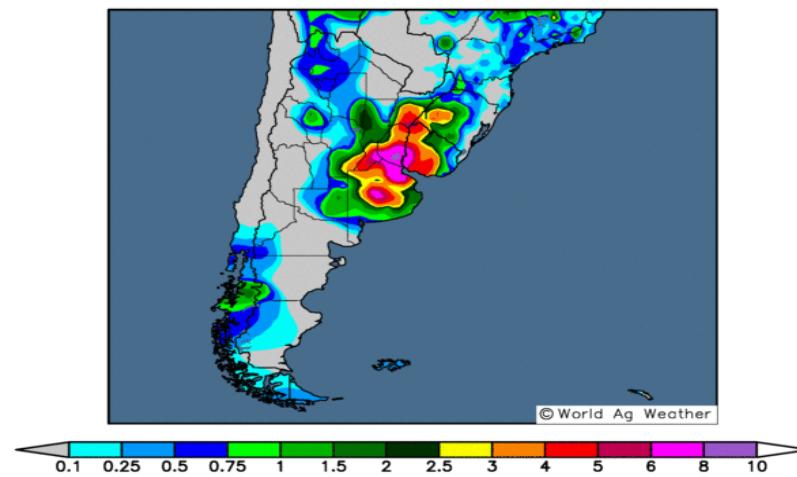
GFS High-Resolution Precipitation Forecast  
Days 1-7: 00UTC 17 Mar 2024 – 00UTC 24 Mar 2024  
Model Initialized 00UTC 16 Mar 2024



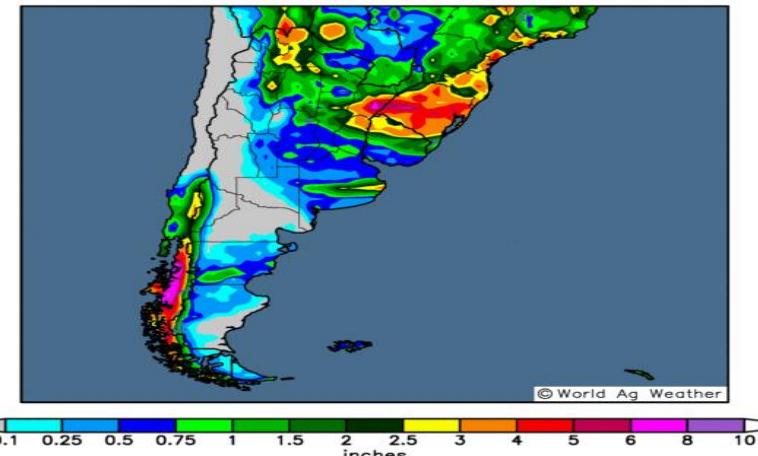
GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip  
Days 1-14: 00UTC 18 Mar 2024 – 00UTC 1 Apr 2024  
Model Initialized 00UTC 17 Mar 2024



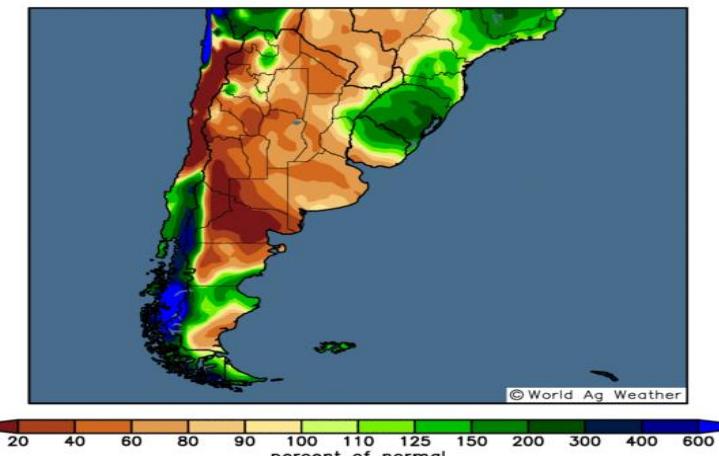
7-day Precipitation Analysis  
Observed precipitation (inches) through 12 UTC 16 Mar 2024



GFS High-Resolution Precipitation Forecast  
Days 1-7: 00UTC 17 Mar 2024 – 00UTC 24 Mar 2024  
Model Initialized 00UTC 16 Mar 2024



GEFS Ensemble Median: Percent of Normal Precip  
Days 1-14: 00UTC 18 Mar 2024 – 00UTC 1 Apr 2024  
Model Initialized 00UTC 17 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。
- 上周二巴西国家商品供应公司（CONAB）预测巴西农户将收获1.469亿吨大豆，同比下降5%，这要比美国农业部3月8日预测的1.55亿吨少了足足810万吨。这也是至少15年来同期产量预测的最大差异。
- 美国农业部驻布宜诺斯艾利斯专员周四表示，将阿根廷2023/24市场年度大豆产量预估调降至4950万吨，但仍接近去年两倍。

## 农产品热点解读——豆粕行情走势



## 农产品热点解读——豆粕

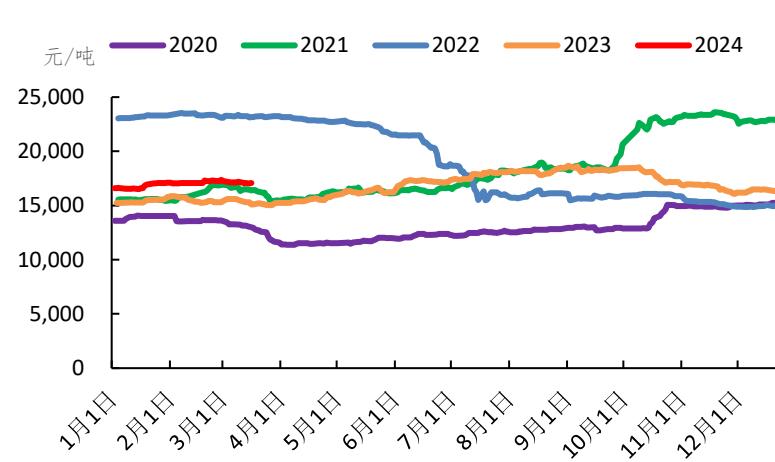
### ➤ 核心观点：

- 国外方面，除南里奥格兰德外，巴西多个主产州收割工作推进过半，当地农业机构陆续开始公布更接近真实的单产数据，单产大幅下降正在成为事实，即便有南里奥格兰德的增产支撑，但最终依然有很大概率为USDA大幅下调单产埋下伏笔。阿根廷主产区的暴雨阶段结束，天气风险暂时解除。雨带从本周开始将密布于巴西南部产区，但雨强减弱，且南里奥格兰德收割工作尚未全面启动。整体看，原料端利多发酵步入尾声，目前市场主要迟疑在于巴西农业部与美国农业部在巴西产量预估上800万吨的差异。
- 国内豆粕方面，中游积极提货，豆粕库存持稳，大豆库存降幅明显。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，国内到港延续缩量。在农业农村部生猪产能调控的基调下，市场对于能繁去化的反映偏于敏感，虽调减幅度有限，但带动生猪期货远月偏强运行，或进一步刺激仔猪育肥及二育情绪，饲料成本也低于去年同期，总体看，国内需求相对偏强。
- 盘面上，豆粕主力高位震荡，前期多单适量持有，高抛低吸。

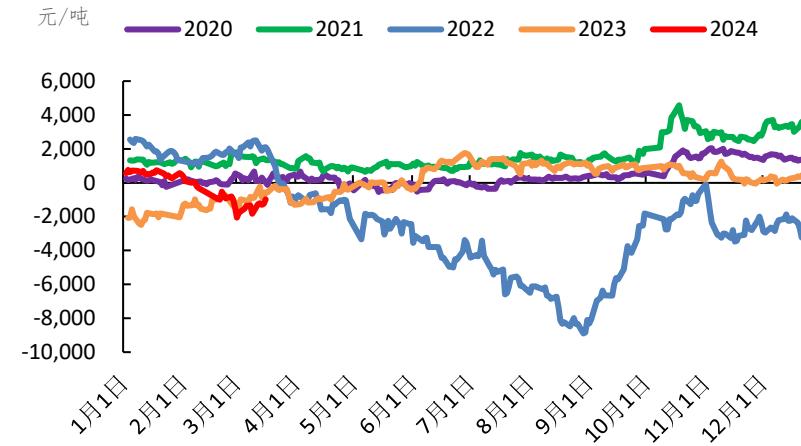
## 农产品热点解读-棉花



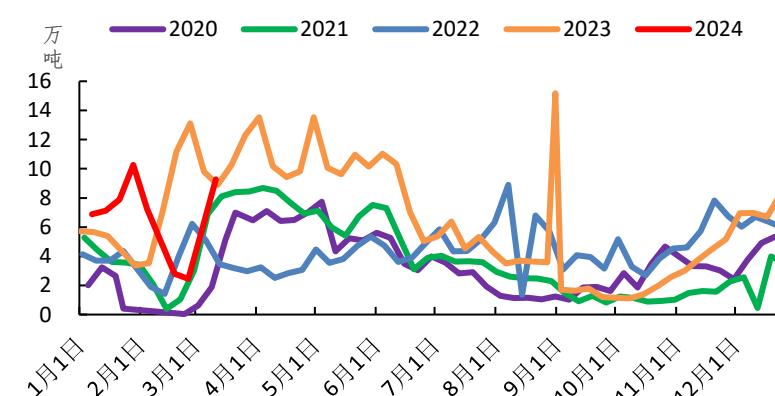
棉花现货



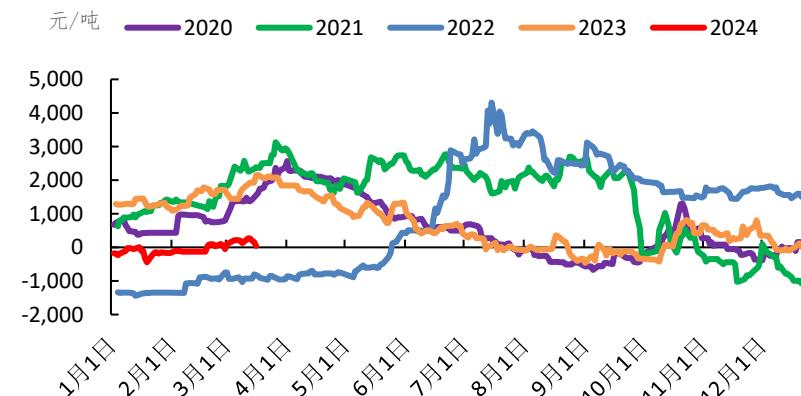
国产3128B皮棉—1%关税下美棉



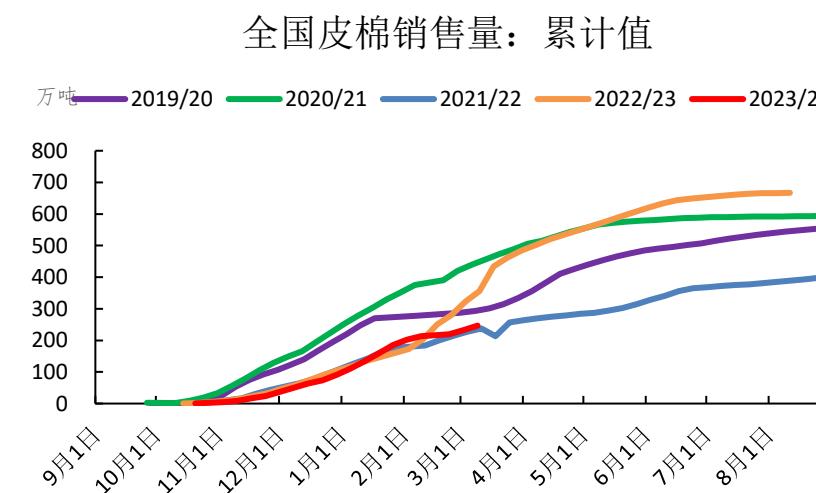
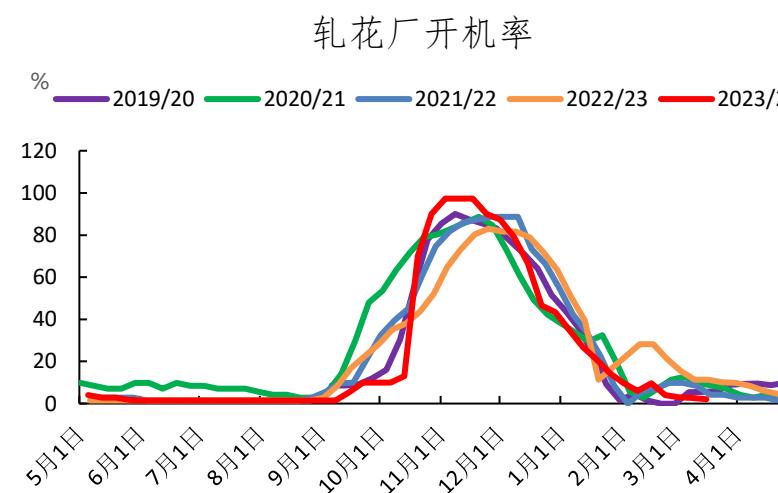
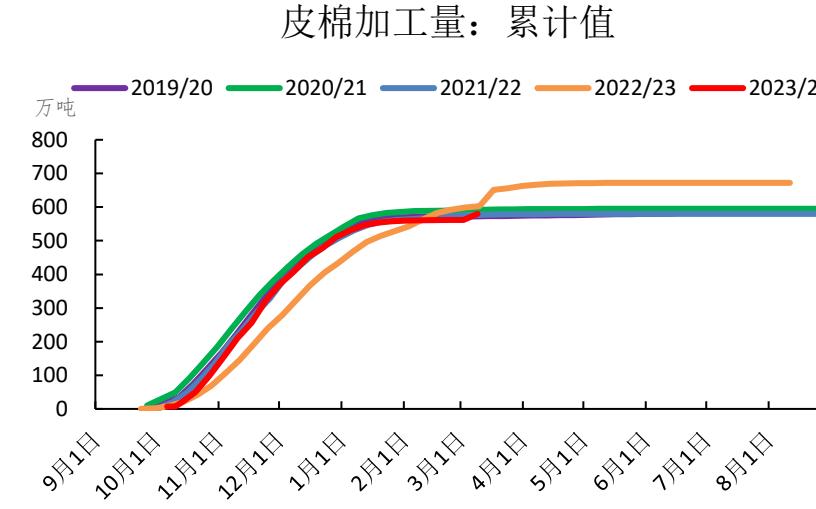
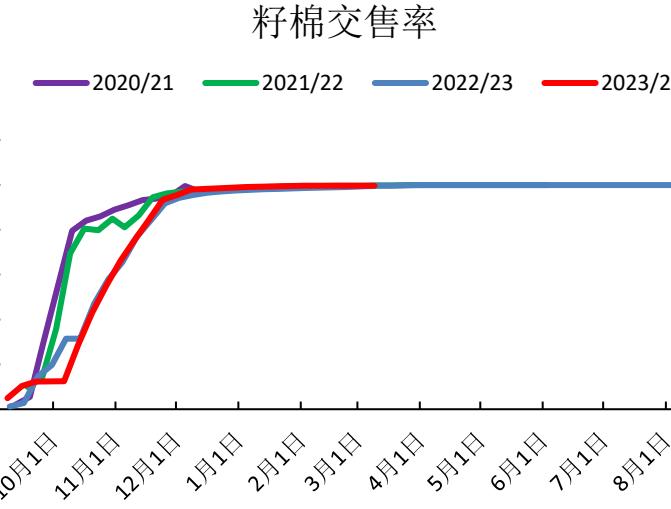
周度出疆棉：公路运输



C32s纺纱即期利润



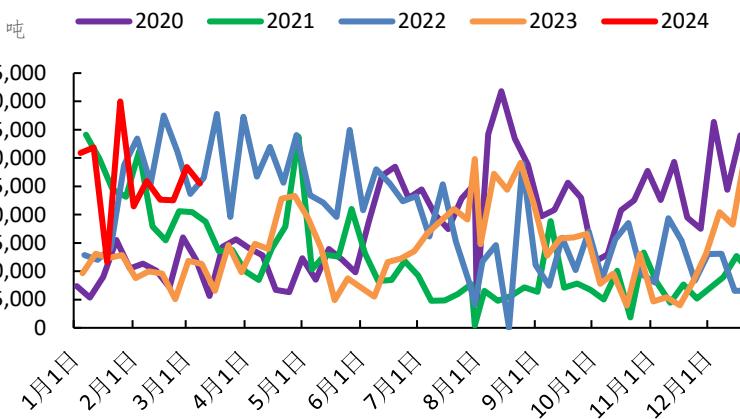
## 农产品热点解读-棉花



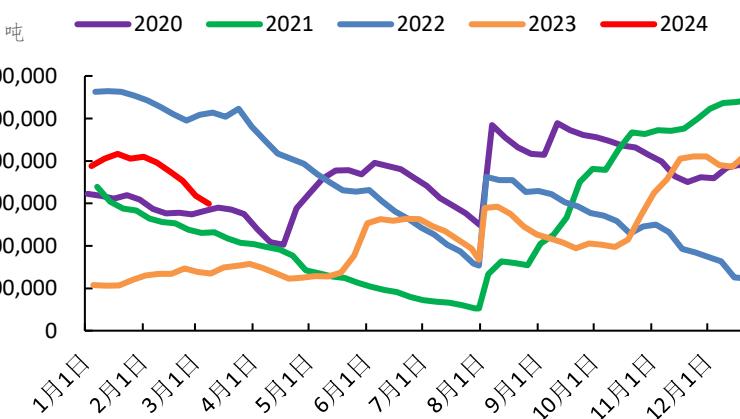
- 据国家棉花市场监测系统, 截至2024年3月7日, 全国新棉交售率为99.7%。全国皮棉加工率为99.7%; 全国销售率为42.5%, 同比-5.9%。
- 按照国内棉花预计产量583.4万吨测算, 截至3月7日, 累计交售籽棉折皮棉583.4万吨, 同比-86.4万吨; 累计加工皮棉579.7万吨, 同比-62.8万吨; 累计销售皮棉247.1万吨, 同比-76.1万吨。
- 据钢联, 截至3月15日, 轧花厂开机率2.12%, 上周为2.64%。

## 农产品热点解读-棉花

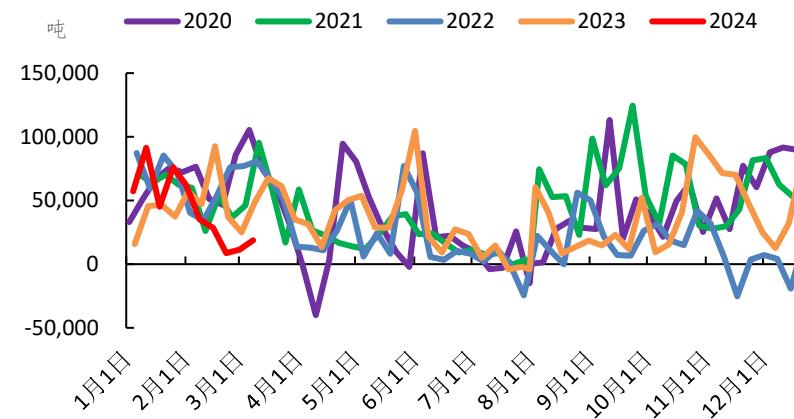
陆地棉：出口：当周值：中国



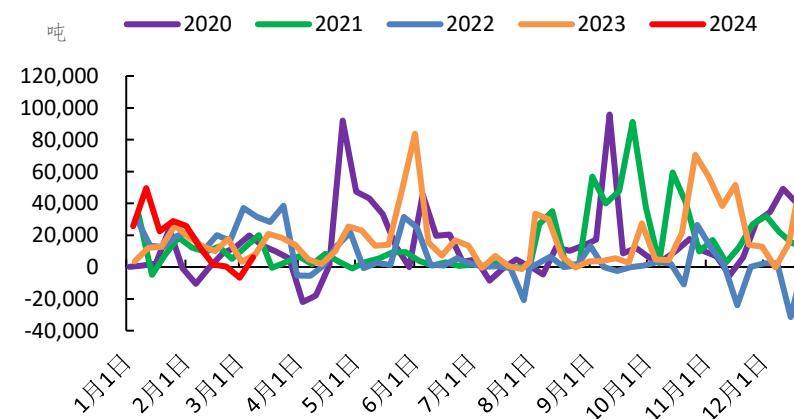
陆地棉：当前年度未装船量：中国



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



➤ 美国农业部：截至3月7日当周，美国2023/2024年度陆地棉出口净销售为8.6万包，前一周为5.2万包；2024/2025年度陆地棉净销售11.3万包，前一周为1.5万包；美国2023/2024年度陆地棉出口装船29.3万包，前一周为33.1万包；23/24年度对中国陆地棉净销售2.8万包，前一周为-3万包；23/24年度对中国陆地棉累计销售418.1万包，前一周为415.3万包；23/24年度对中国陆地棉出口装船11.7万包，前一周为13.1万包；23/24年度对中国陆地棉累计装船280.9万包，前一周为269.2万包；23/24年度对中国陆地棉未装船为137.2万包，前一周为146.1万包。

## 农产品热点解读-棉花

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%

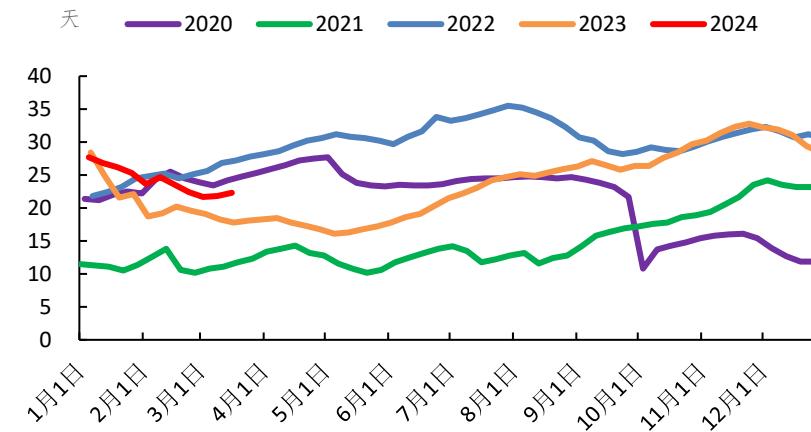
数据来源：国家棉花市场监测系统

单位：万吨

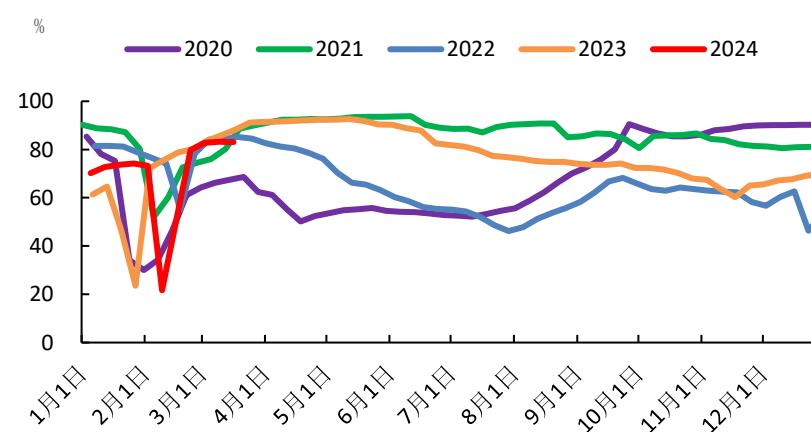
- 据国家棉花市场监测系统预测，2023/24年度中国棉花产量583万吨，同比减少89万吨；消费量760万吨，同比减少10万吨；产需缺口177万吨，同比扩大79万吨。
- 据国家棉花市场监测系统调查，2024年中国棉花意向种植面积4040.7万亩，同比减少99.5万亩，减幅2.4%；其中新疆棉花意向种植面积 3539.3 万亩，同比减少77万亩，减幅2.1%。

## 农产品热点解读-棉花

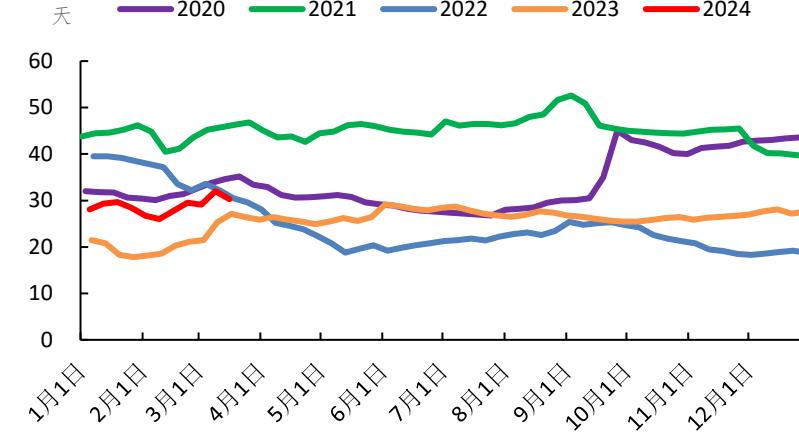
纺纱厂：纱线库存



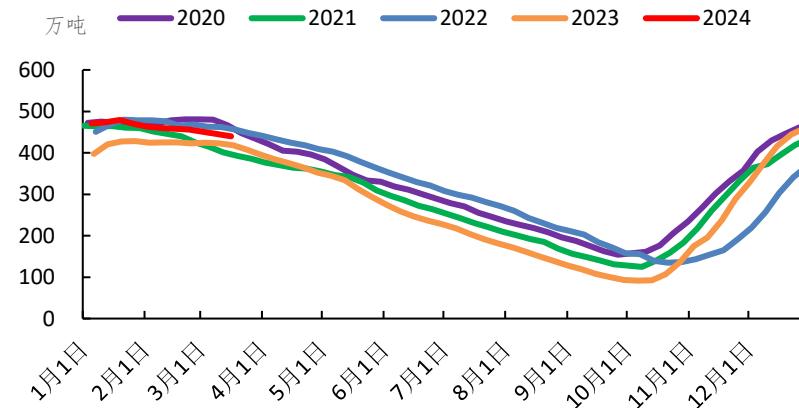
纺纱厂：开机率



纺纱厂：棉花库存



商业库存：全国



➤ 库存方面，据Mysteel，截止3月15日，棉花商业总库存440.18万吨，环比上周减少4.91万吨（降幅1.10%）。其中，新疆地区商品棉338.90万吨，周环减少9.33万吨（降幅2.68%）。内地地区商品棉46.28万吨，周环比增加2.32万吨（增幅5.23%）。

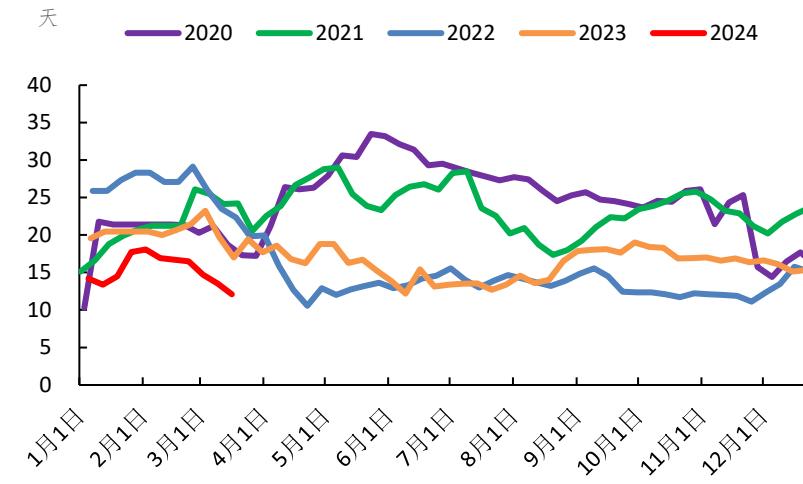
➤ 截止至3月14日，进口棉花主要港口库存周环比增4.0%，总库存54.6万吨。其中，山东地区青岛、济南港口及周边仓库进口棉库存约47万吨，周环比增4.4%，同比库存高141%；江苏地区张家港港口及周边仓库进口棉库存约4.6万吨，其他港口库存约3.0万吨。

➤ 下游方面，截至3月15日当周，纱厂纱线库存天数22.3天，环比+0.5天；开机率83%，环比-0.2%；纺企棉花折存天数为30.3天，环比-1.7天。

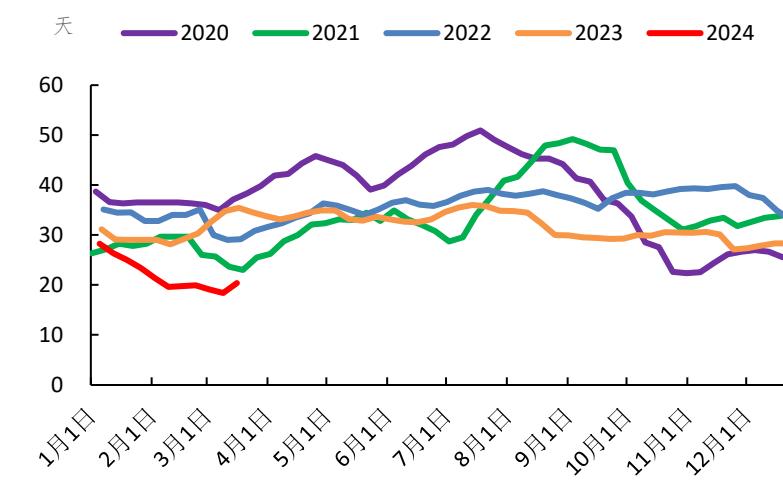
## 农产品热点解读-棉花



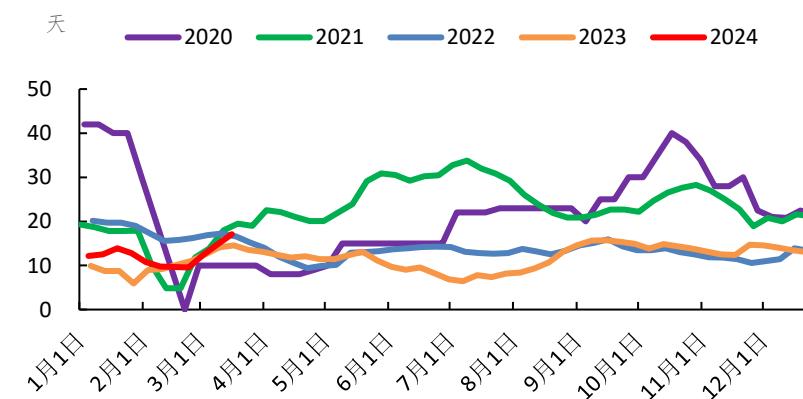
纺织原料库存



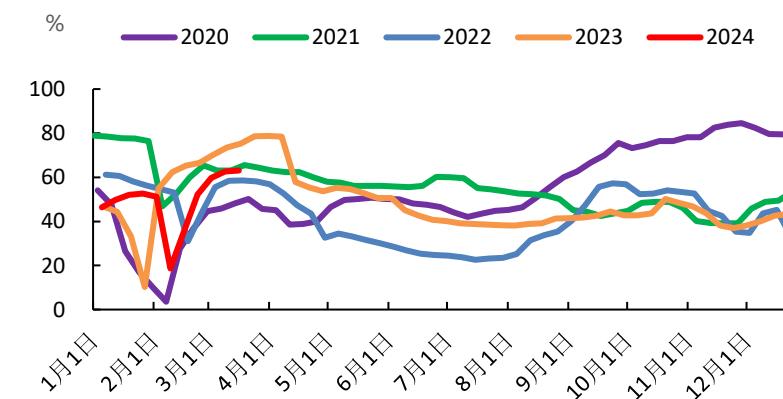
坯布库存



纺织企业订单



织布厂：开机率



- 纺织方面，截至3月15日当周，下游织厂开工率为63.1%，环比+0.4%。坯布库存天数为20.35天，此前一周为18.4天。
- 截至3月15日，纺织企业订单天数为17.08天，前值为14.78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



## 农产品热点解读——棉花

### ➤ 核心观点：

- 国外方面，USDA在三月供需报告中，调增了印度产量，抵消美国减产影响；消费端，继续大幅调增中国需求但市场对于中国需求的可持续性存在分歧。澳棉产量或有回升，美棉盘面延续偏弱震荡走势。
- 目前，旺季预期推升棉价后，金三需求不及预期。供应端，临近新棉播种，从中储棉的预估来看，植棉面积降幅有限。需求上，也并没有超预期表现，棉花销售量同比依然偏低；下游纺纱开工维持高位，但纱线有累库迹象，原料补库有所停滞。纺织新增订单略有抬头，观察持续性。
- 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，外棉进口预期依然偏低。国际贸易上，欧美对疆棉的限制依然没有解除，且海外终端补库并不积极，中国出口受阻。外棉进口或更多转入国储，USDA对于中国进口需求的调增或过于乐观。
- 郑棉盘面短期驱动不足，或维持高位震荡格局。操作上，关注整数关口支撑，关注区间内低多机会。

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

慎初笃行无怠  逢底得人则通

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