冠通期货
Guantong Futures
植初笃行方远 适底得人则通

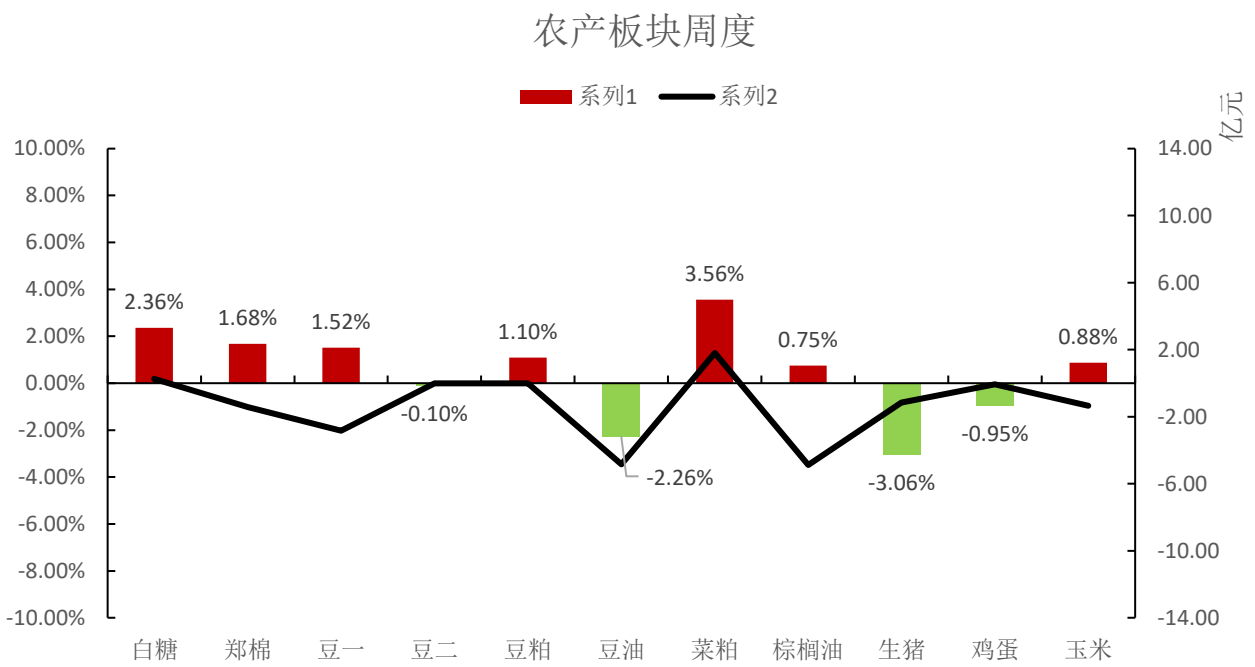
聚焦农产品交易策略

研究咨询部 王静

时间：2022年11月14日

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

农产品板块纵览



农产品板块上周涨跌不一。

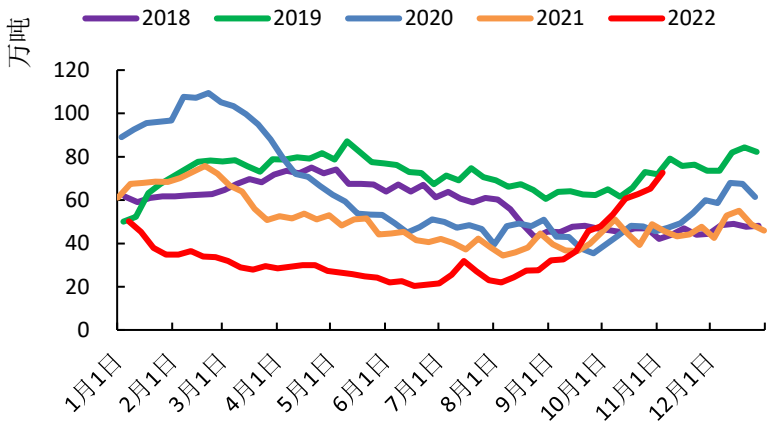
白糖表现抢眼，油料反弹上行，油脂分化运行。生猪跌幅居前。

资金流向上，多数品种资金流出。

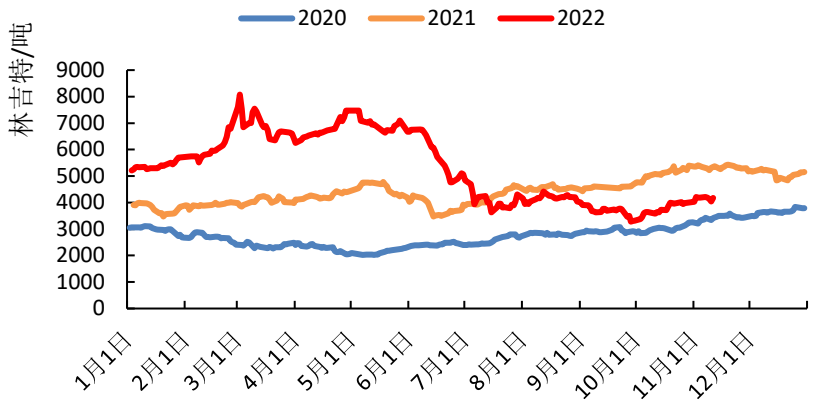
其中豆油、棕榈油流出近5亿元。豆一流出近3亿元，生猪流出超1亿元。菜粕流入近2亿元。

农产品热点解读-棕榈油

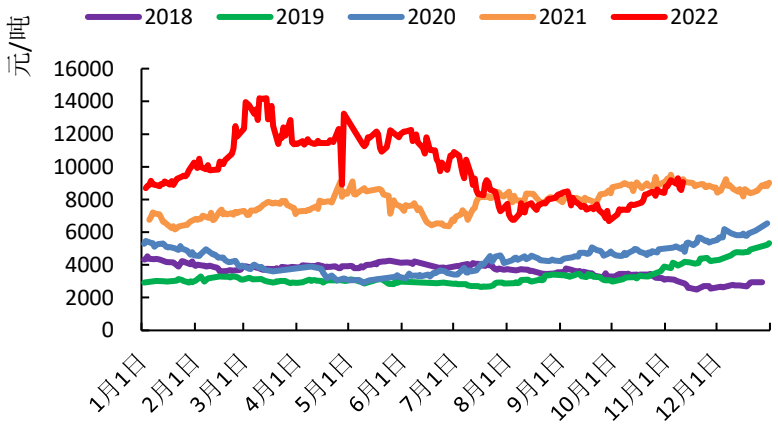
棕榈油商业库存



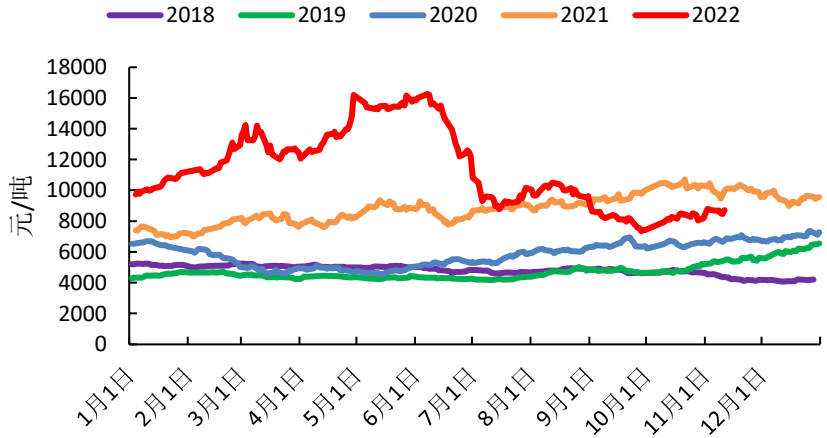
马来西亚毛棕报价



印尼商品价：棕榈油



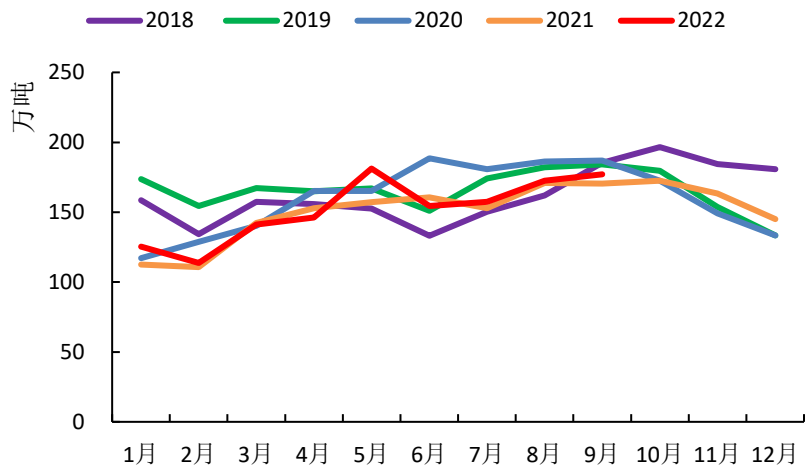
棕榈油现货



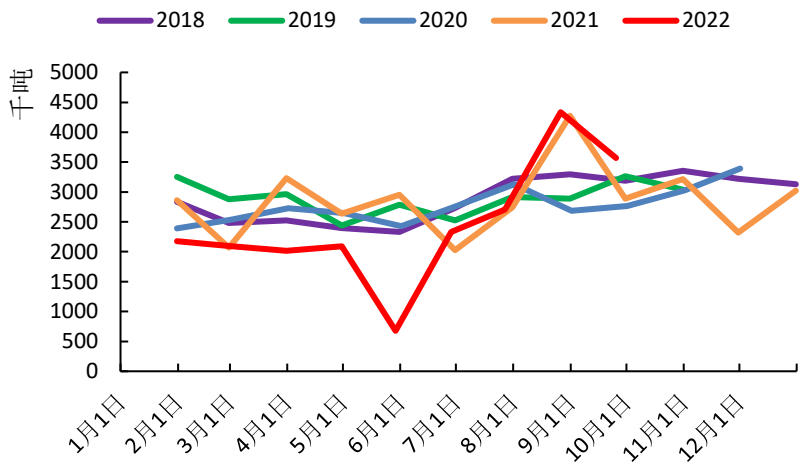
- **本周市场**：截至11月4日，广东24度棕榈油现货报价8650元/吨，较上周-60，现货价格略有回落。上周现货共成交10400吨，较上周环比-5832吨，消费淡季。
- **库存方面，**11月4日当周，国内棕榈油商业库存72.73万吨，环比+12.5万吨。前期买船大量到港，库存继续攀升。
- **产地方面**，供应端，受到降雨影响，马来产量增产脚步放缓，叠加进口大幅减少，库存最终不及预期。在步入减产季的同时拉尼娜带来的降雨异常等影响或继续制约产量，印尼国内积极推进B40，支撑消费端，市场普遍对其国内的消费及库存情况持乐观态度。需求端，在印度及中国库存建立后，同时步入消费淡季，棕榈油需求有回落压力；随着天气影响趋于减弱，马来出口情况好转，10月需求端维持增长态势，印尼在自身胀库问题缓解后，在消费支撑下，继续上调棕榈油出口价并开始征收levy，或抑制需求，对马来出口挤压影响趋弱，有利于库存去化。消费国需求面临回落，出口承压，整体看，东南亚库存的去库速度或将放缓，但当前库存水平难以支持棕榈油大幅下行。
- **需求上**，随着天气转凉，国内棕榈油消费面临季节性淡季。随着到港持续攀升，国内库存已累至同期偏高水平。需求面临回落压力，国内供应相对宽松。

农产品热点解读-棕榈油

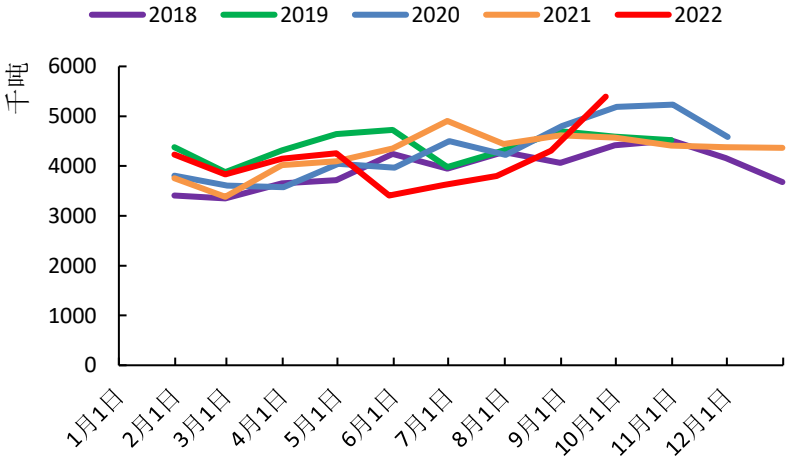
马来西亚棕榈油产量



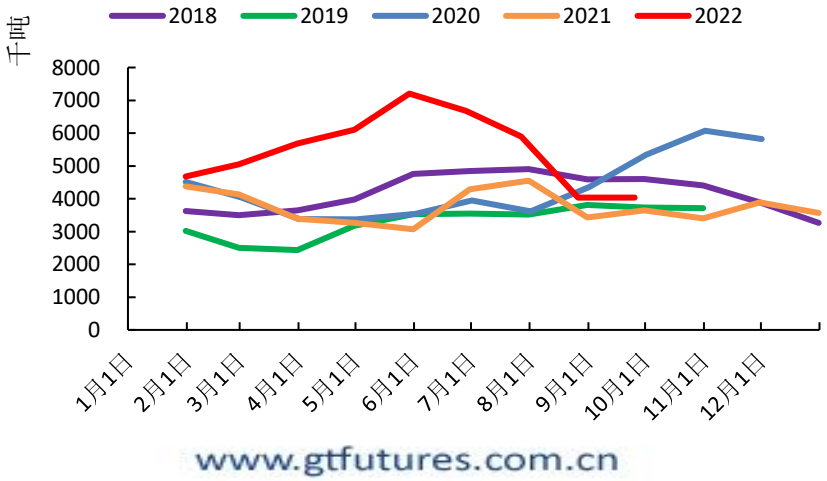
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油产量



印尼棕榈油库存



www.gtfutures.com.cn

➢ **消息上：**

① 印尼将提高11月15-30日的毛棕榈油参考价定在826.58美元/吨，并征收85美元/吨的Levy。

② 据MPOB，马来西亚10月棕榈油产量为1813591吨，环比增长2.44%；马来西亚10月棕榈油库存量为2403719吨，环比增长3.74%；马来西亚10月棕榈油出口为1503779吨，环比增长5.66%；马来西亚10月棕榈油进口为66349吨，环比减少49.85%。

③ 由于洪涝风险上升，印尼主要棕榈油产区的潮湿天气引发人们对收割中断的担忧。上个月，印尼第二大棕榈油产州中加里曼丹省在发生洪灾后宣布进入紧急状态三周。10月份，该国大多以潮湿天气为主。同时，气温分布不均。长期天气预测显示，拉尼娜在年中减弱后已加强为中度拉尼娜。

➢ **交易观点：**国际形势上，黑海谷物出口协议依然搁置。供需方面，棕榈油供应最宽松的阶段已结束，旺季增产有限，东南亚整体库存难以大幅回升，但在中国等需求国需求回落下，高位有潜在压力，但相对国际豆油价格，性价比依然可观，在拉尼娜气候影响下，若南美增产不及预期，棕榈油在中长期都将具备较高的竞争力。

农产品热点解读——棕榈油行情走势

棕榈油01合约1h图

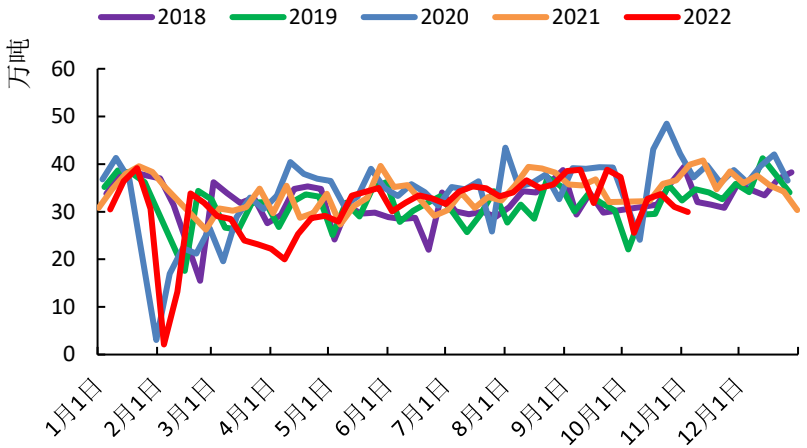
行情表现

上周棕榈油承压回落后，随着重新站上8300的支撑后短线拉升明显，但8700的压力迟迟未过，今日呈现弱势回落，本轮多头行情暂告一段落的可能，多头建议观望为主。

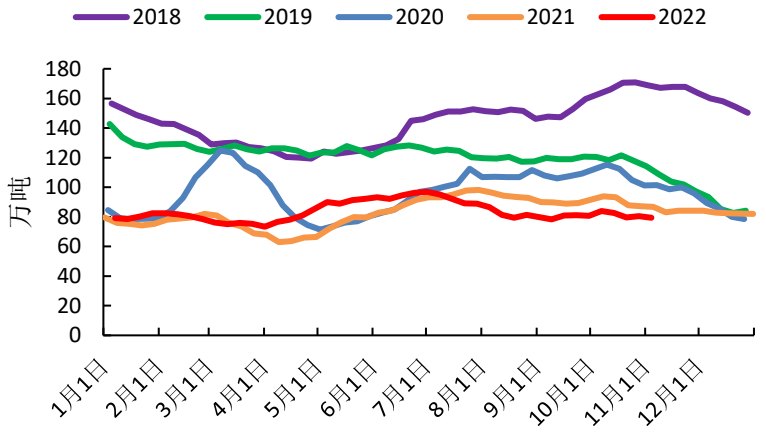
棕榈油01合约日线

农产品热点解读——豆油

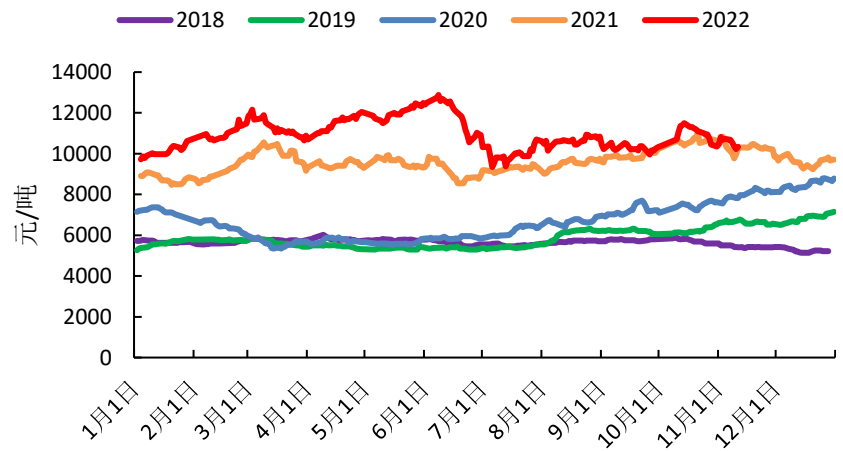
豆油表观消费



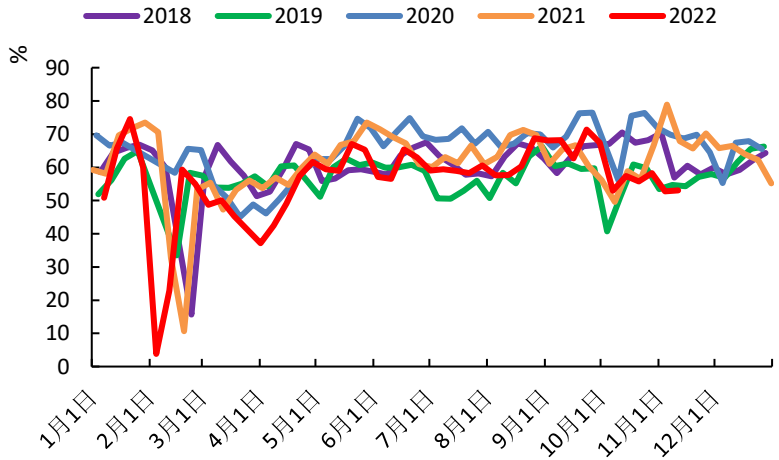
主要油厂豆油库存



豆油现货



油厂开机率



- **本周市场：**截至11月11日，张家港一级豆油现货报价10160元/吨，较前一周-570元/吨。现货方面，上周主要油厂豆油合计成交95660吨，较上周+2940吨。下游成交保持回升。

- **供给方面，**原料端紧张情况有所缓解，多地油厂大豆库存呈现回升。供应端，截止11月11日当周，开机率53%，开机率稳中有升，豆油边际供应压力不大。截止11月4日当周，大豆到港201.5万吨，上周到港预计进一步抬升，进而支持油厂开机，豆油或承压运行。北美近期发运良好，北美河运炒作题材消退，影响有限。**需求方面，**截至11月4日当周豆油消费量30万吨。环比-1万吨，有所回落，表现依旧不佳。**库存方面，**截至11月4日当周，豆油主要油厂库存为79.44万吨，周环比-1.07万吨。

- **交易观点：**11月中旬面临大豆集中到港，美豆供应有所改善，南美大豆播种整体顺利等不利因素，限制豆油涨幅，较其他油脂表现偏弱。消费端，随着国内棕榈油进入消费淡季，有助于豆油的替代消费，当前需求支撑相对有限，短线震荡偏空思路对待。

农产品热点解读——豆油行情走势

豆油01合约1h图

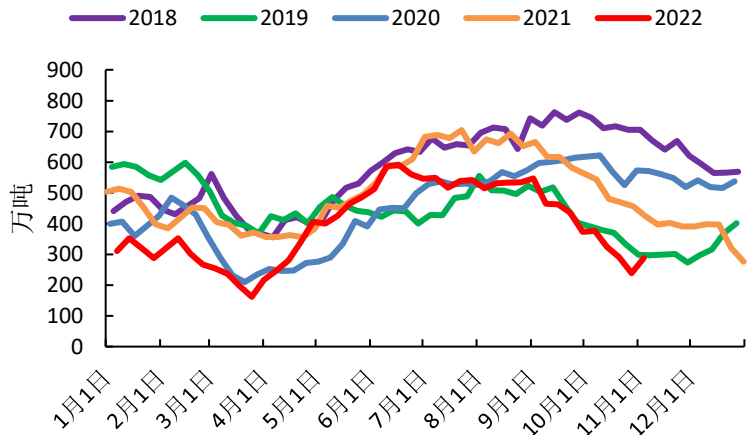
行情表现

上周豆油整体呈现震荡回落走势，供需上受到11月中旬面临大豆集中到港，美豆供应有所改善，南美大豆播种整体顺利等因素，限制豆油涨幅，较其他油脂表现偏弱。消费端，随着国内棕榈油进入消费淡季，有助于豆油的替代消费，以及大豆后端买船及到港预期边际减少，除非大量抛储，否则豆油四季度依然维持偏紧格局，中长线仍有一定支撑。短线行情受制9450的技术压力位，大幅下行，短线偏空思路，关注区间低点支撑。

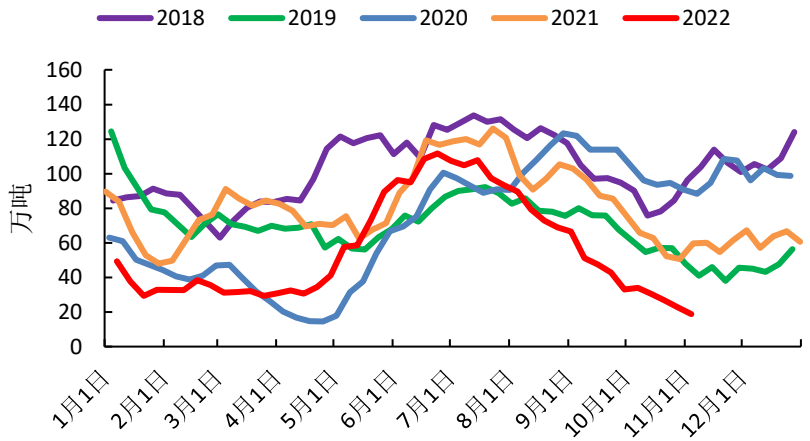
豆油01合约日线

农产品热点解读——豆粕

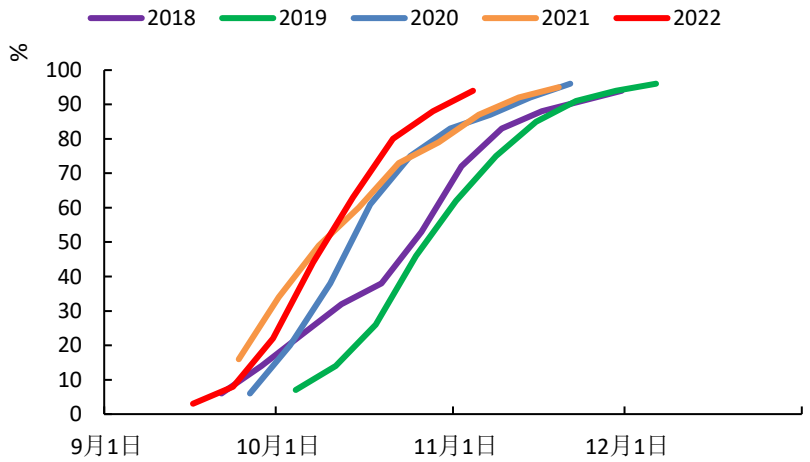
主要油厂大豆库存



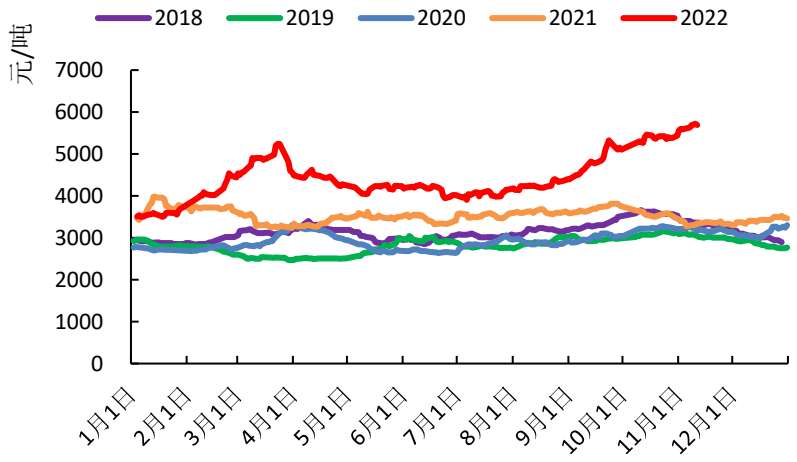
油厂豆粕库存



美豆收割率



豆粕现货：张家港



- **本周市场：**截至11月4日，张家港豆粕现货报价5620元/吨，较上周+40，报价周内震荡回落。现货方面，上周油厂豆粕共成交184.5万吨，较上周+90.32万吨，其中现货成交合计37.94万吨，远期基差成交146.56万吨。

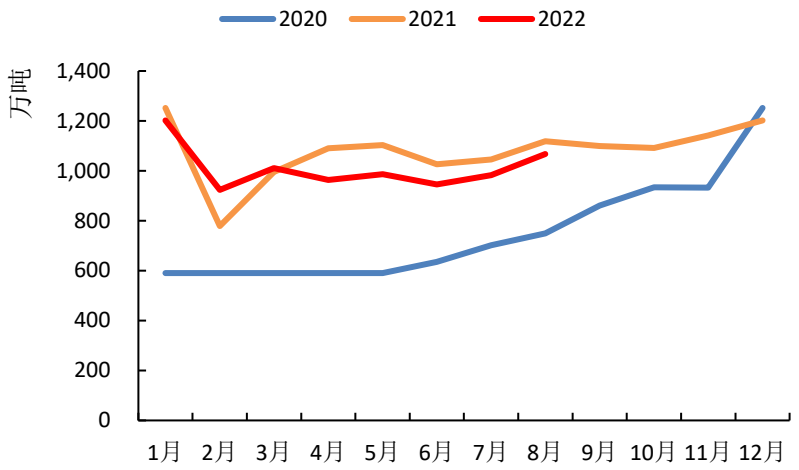
- **供应方面，**各地油厂大豆库存有所回升，供需紧张情况有所缓解。截至11月8日当周，阿根廷发货19.1万吨，巴西发运24.9万吨，周环比-59万吨，降幅57.28%。截至11月3日当周，美豆发运196.8万吨，周环比-2.67万吨，维持高位，11中旬到港较大，国内供应最紧张的阶段已经过去；截止11月11日当周，开机率为53%，维持低位。

- **需求方面，**截至11月4日当周，豆粕表观需求为123.7万吨，环比-12.8万吨，小幅回落。截至11月11日当周企业库存天数降至7.14天，环比-9.16%，去库速度较快。上周随着豆粕期现价格走高，成交迅速回暖，周内成交创下新高，下游备货加速。

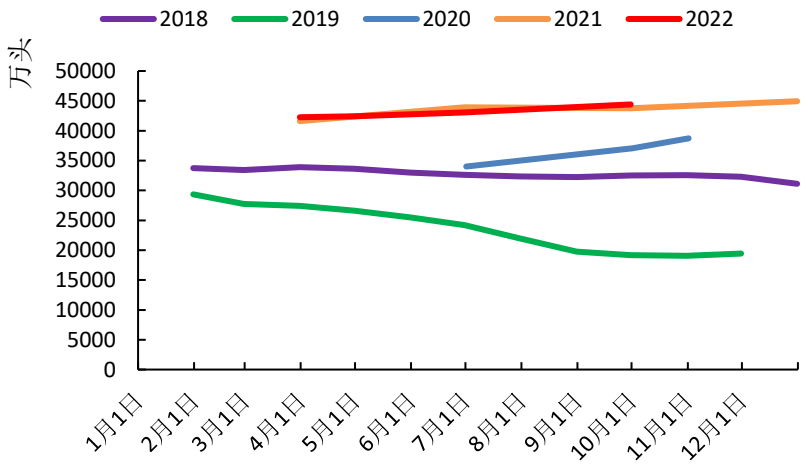
- **库存方面，**截止11月4日当周，油厂豆粕库存为18.91万吨，环比-3.82万吨。

农产品热点解读——豆粕

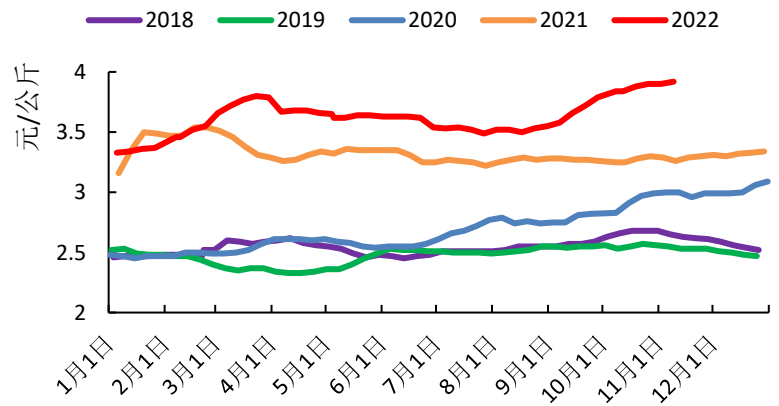
生猪饲料产量



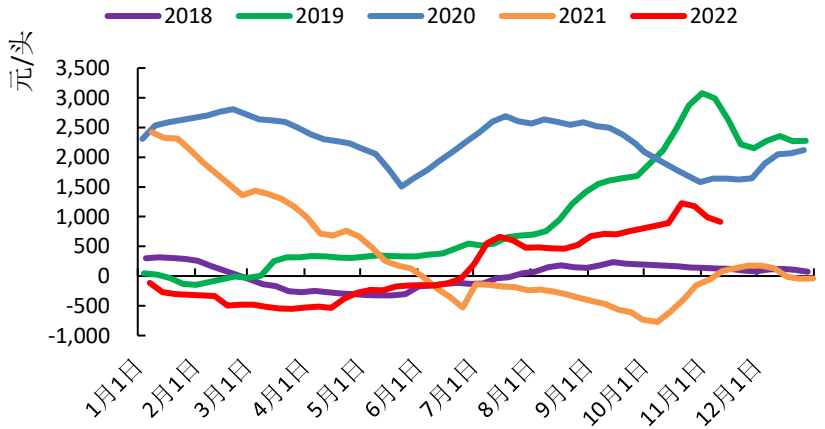
生猪存栏



生猪饲料价格



生猪养殖利润



- **养殖端**，猪价在政策打压下，持续回落，养殖利润持续收缩，而成本端饲料价格继续上调，出栏积极性增加，生猪存栏虽保持上升态势，但随着养殖收益收缩，养殖需求存在变数，特别是11月可能出现的集中出栏。

- **消息上，**

① 据马托格罗索州农业经济研究院（IMEA）预期，截至11月11日，巴西马托格罗索州的2022/23年大豆播种面积为96.17%，上周为93.57%，去年同期为99.52%，五年均值为91.58%。

② 据USDA，截至11月6日当周，美国大豆收割率为94%，市场预期为94%，上周为88%，去年同期为86%，五年均值为86%。

③ 巴西旱区迎来降雨，土壤条件有利于大豆种植

- **交易观点：**USDA供需报告加强了供应相对偏紧的现实，但随着美豆收割临近尾声，中期逻辑已切换至远端南美，南美大豆播种整体顺利，天气影响相对有限，持续跟踪中度拉尼娜带来的气候异常影响。近端，国内11月到港压力较大，供需边际宽松；但受到俄乌出口协议搁置及南美发运减少，且国内后市买船相对克制等矛盾下，盘面波动加剧，后市涨幅或有限，多头谨慎为上，观望为主。

农产品热点解读——豆粕行情走势

豆粕01合约1h图

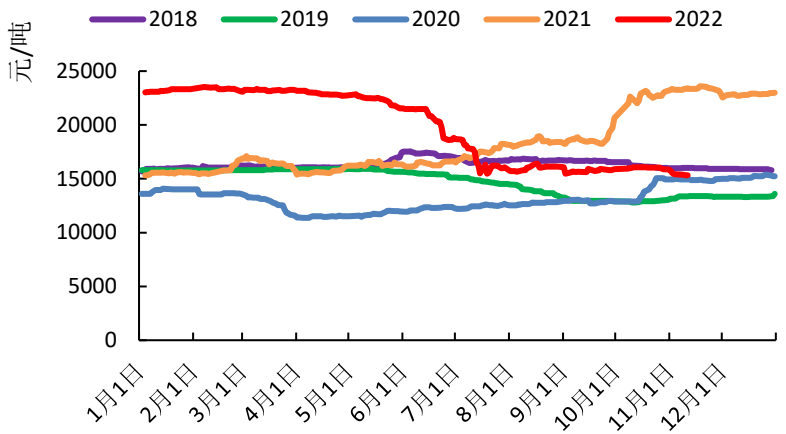
行情表现

上周豆粕震荡上行，主力创下新高，但今日盘面下跌力度较强，一回吐上周所有涨幅，技术上转入宽幅区间震荡，偏弱思路对待。在国内供应压力以及下游需求变数较大的背景下，多头谨慎为上。

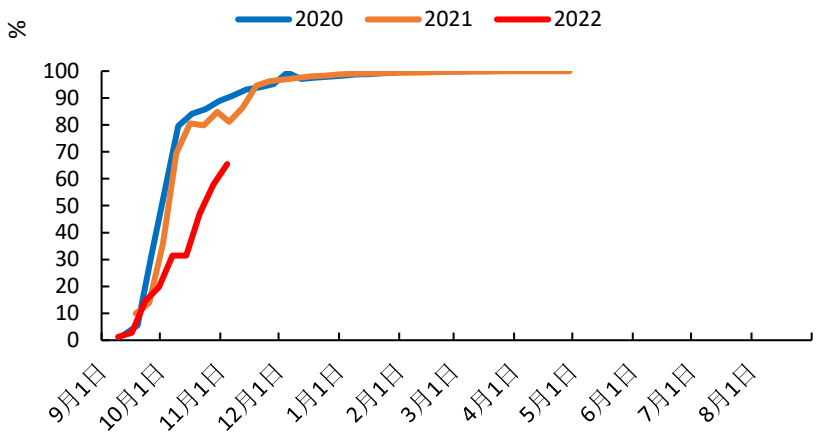
豆粕01合约日线

农产品热点解读-棉花

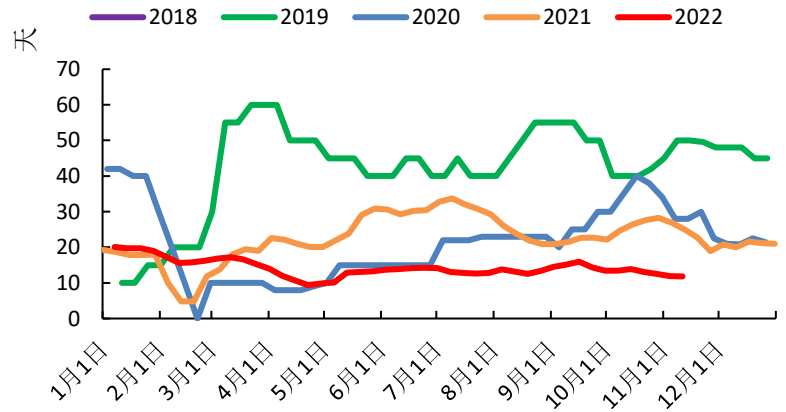
棉花现货



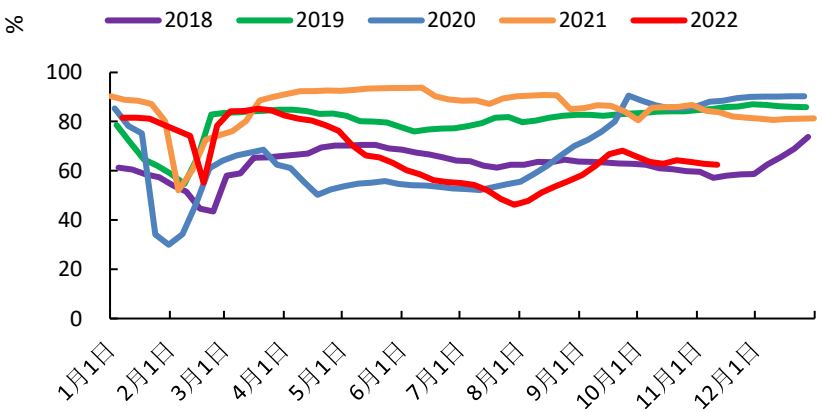
籽棉交售率



纺织企业订单



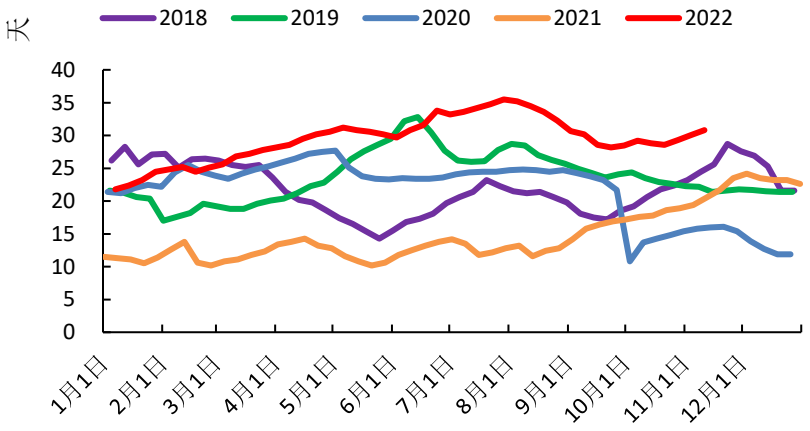
纺纱厂：开机率



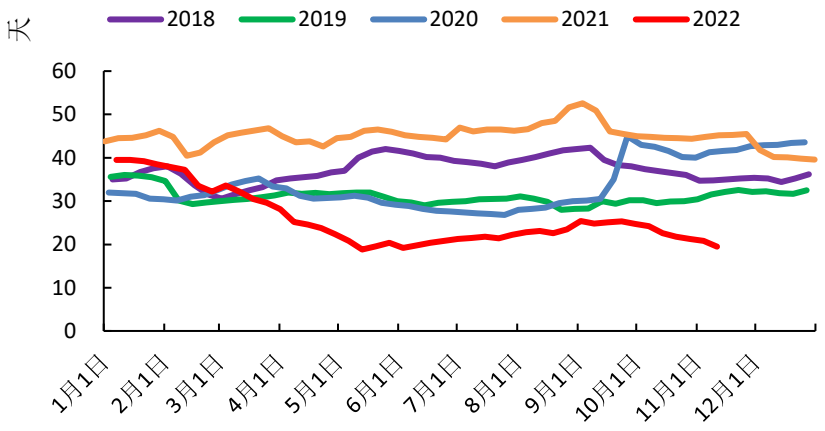
- **本周市场：**截至11月11日，新疆棉花现货报价15330元/吨，环比-75元/吨，继续下滑。内地与新疆棉价同步回落，价差在1100元附近；新疆地区籽棉机采棉收购价集中在5.7—5.8元/公斤左右，整体稳定。轧花厂开工持续提升，但同比依然偏低。当前棉农惜售心理较强，交售进度依然缓慢。轧花厂积极预售新棉，但流通依旧不畅。
- **消息上，**美国农业部最新发布的美棉生产报告显示，截至2022年11月6日，美国棉花收获进度为62%，较前周增加7个百分点，较去年同期增加8个百分点，较过去五年平均值增加7个百分点。
- **国内供应方面，**据国家棉花市场监测系统，截至11月3日，全国新棉采摘进度为85.4%，同比提高2.6个百分点，其中新疆采摘进度为85.6%，同比提高3.0个百分点。全国籽棉交售率为57.9%，同比偏低，全国棉花进入集中采摘交售期，进度均有所加快，受棉价较低及疫情影响，交售进度增幅不及采摘。截止到2022年11月10日，新疆地区皮棉累计加工总量138.93万吨，同比减幅38.3%。新棉加工量日度增加，轧花厂库存偏高，但销售受新冠疫情影响进展缓慢，成交以纺企刚需为主，新旧棉整体购销表现均不佳。据中国棉花公证检验网，截止2022年11月10日，全国累计检验37.8万吨，其中新疆检验量36.44万吨，同比明显偏低，流通不畅新棉上市进度较往年极为缓慢，入库、公检问题依然较大。

农产品热点解读-棉花

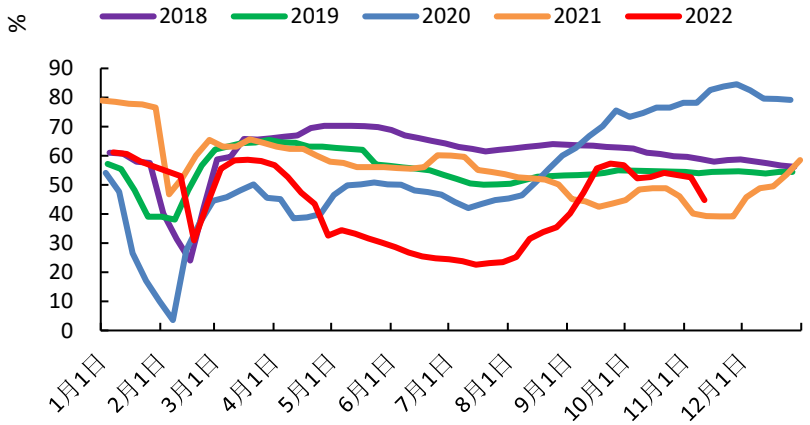
纺纱厂：纱线库存



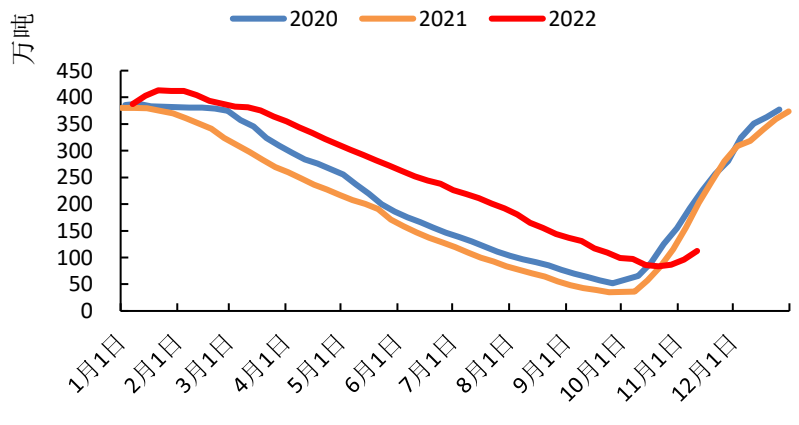
纺纱厂：棉花库存



织布厂：开机率



商业库存：新疆棉花



- **库存方面**，全国商业库存环比有所增加，新棉集中上市，棉市供应持续增加。截止11月11日，棉花商业总库存155.81万吨，环比上周增加11.86万吨（增幅8.24%）。其中，新疆地区商品棉112.21万吨，周环比增加15.8万吨（增幅16.39%）；内地地区国产商品棉25.01万吨，周环比减少1.22万吨（减幅4.65%）。
- **纺织需求方面，**纺织淡季特征显现，基本面消费不佳依旧笼罩市场，后续订单明显不足，下游走货不佳，以小单现款现货交付为主。随着期棉价格反弹，市场悲观情绪有所缓解，但市场需求动力依然不足，纺企原料库存低位运行。
- **下游方面**，织厂当前在机多为前期订单及固定客户签单，订单承接性不佳，终端消费持续疲软，坯布等成品库存难以有效去化。随着进入淡季，需求端悲观预期越发明显。
- **交易观点：**在全球经济下滑和纺织终端消费显著减少的情况下，国内纺织下游需求走低的状况还在持续，短期国内管控放松预期对棉纺行业提振相对有限。市场对未来行情的预期仍不乐观。而美棉在供应端题材下，仍维持强势，但USDA供需报告下调消费，未来仍存继续下调可能，盘面谨慎对待。

农产品热点解读——棉花行情走势

郑棉01合约1h图

行情表现

当前纺织企业库存有上行压力，且同比偏高。随着进入淡季，需求低迷。在国内外弱需求压力下，供应过剩格局不变。郑棉日内出现技术性反弹，盘面走势偏强，但仍为打破13500的强压，短多出货为主，建议观望。

郑棉01合约日线

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　　期货投资咨询资格编号：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：810-85356553
E-mail：wangjing@gtfutures.com.cn

冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行方远 适应得人则通

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投资咨询业务资格）

致谢

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。