



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



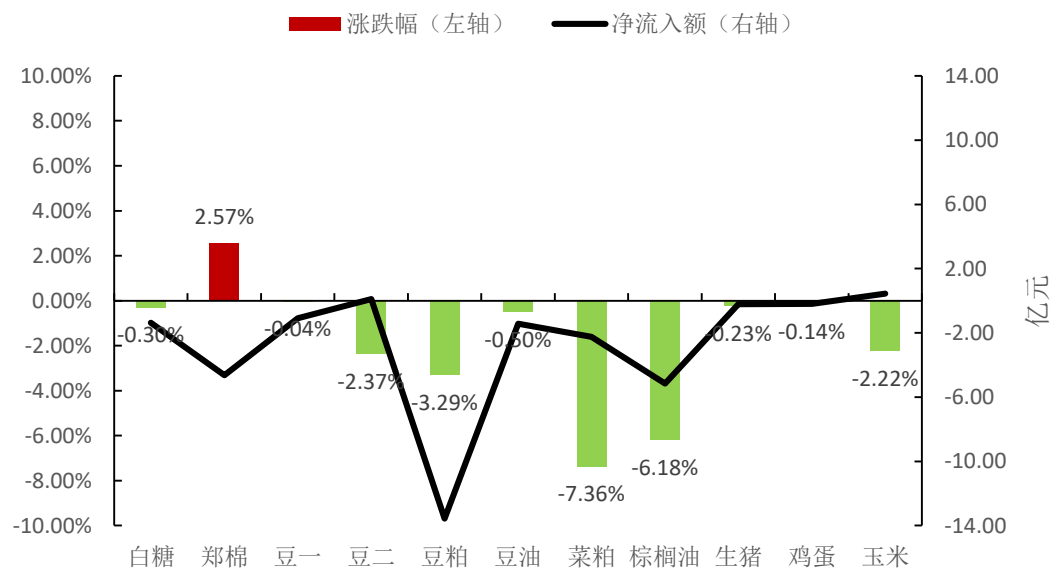
时间：2022年11月21日

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。

www.gtfutures.com.cn

农产品板块纵览

农产板块周度



农产品板块上周普遍下挫。

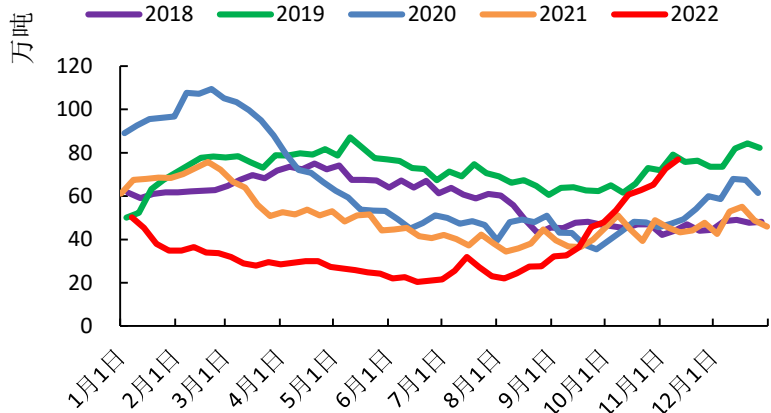
油脂油料跌幅居前，棕榈油涨超6%，菜粕跌超7%，豆粕跌超3%。郑棉逆势上扬。

资金流向上，多数品种资金流出。

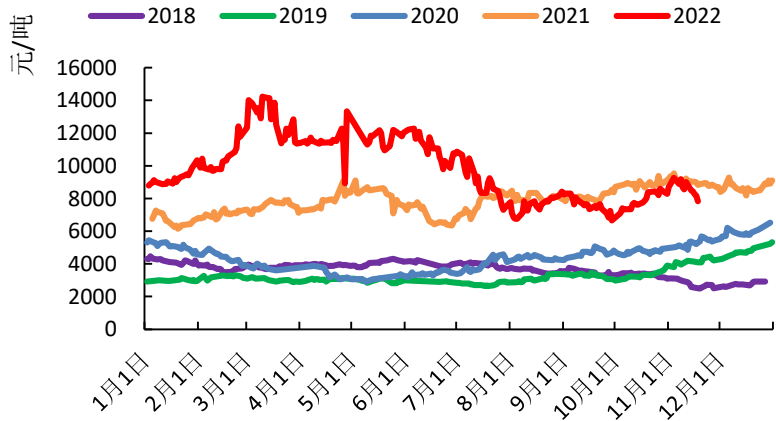
豆粕流出超13亿元，棕榈油流出超5亿元，郑棉流出近5亿元。玉米小幅流入。

农产品热点解读-棕榈油

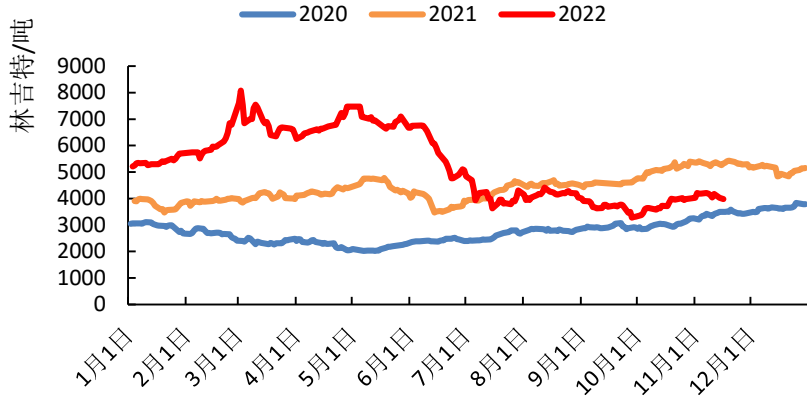
棕榈油商业库存



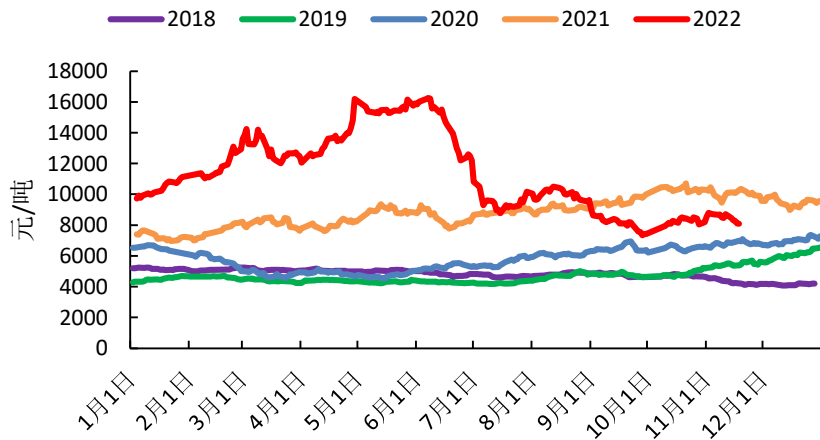
印尼商品价：棕榈油



马来西亚毛棕报价



棕榈油现货



➤ **本周市场：**截至11月18日，广东24度棕榈油现货报价8100元/吨，较上周-550，现货价格大幅回落。上周现货成交总体回升。

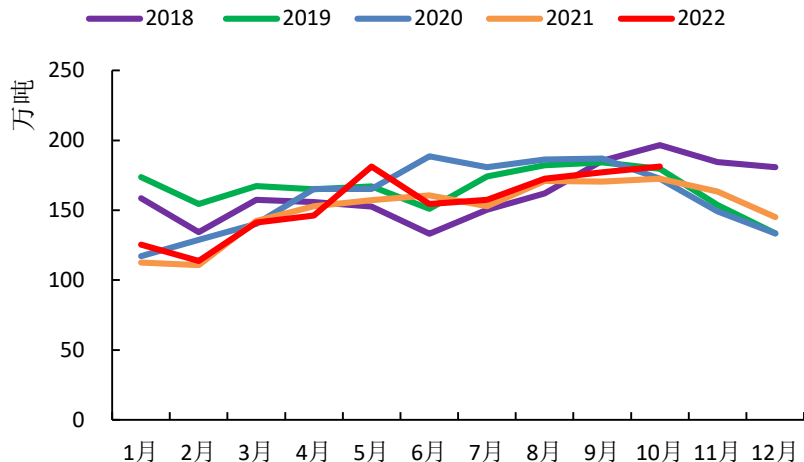
➤ 消息上：

- ① 船运调查机构ITS：马来西亚11月1-20日棕榈油出口增长10%，出口量为997216吨。
- ② 据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2022年11月1-15日马来西亚棕榈油单产减少5.54%，出油率增加0.02%，产量减少5.43%。
- ③ 据海关总署，我国10月进口棕榈油48万吨，环比-13万吨，同比+12万吨。

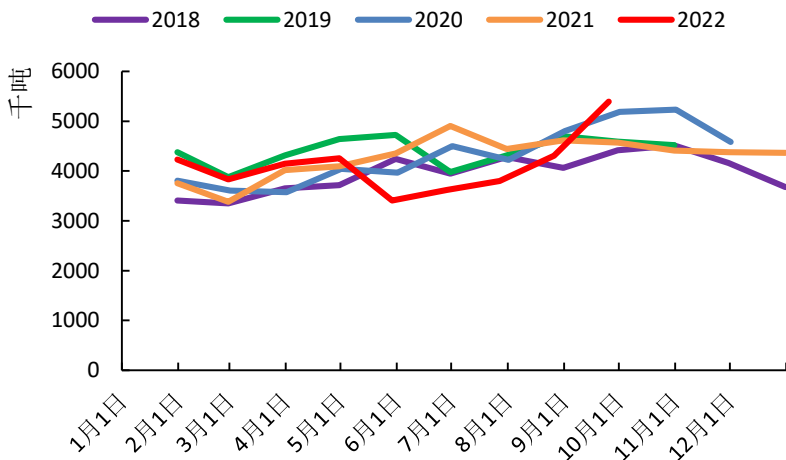
➤ **产地方面，**近期产地消息及政策层面并无新的利空。供应端，东南亚步入减产季的同时拉尼娜带来的降雨异常等影响或继续制约产量，中长线关注东南亚降雨情况，印尼国内积极推进B40，支撑消费端，中长线具备利多支撑。但当前中印棕榈油库存高位，且随着棕榈油价格的回升，盘面利润较差，抑制需求，出口承压。而进入11月后，马来棕榈油更具价格优势，利于出口。

农产品热点解读-棕榈油

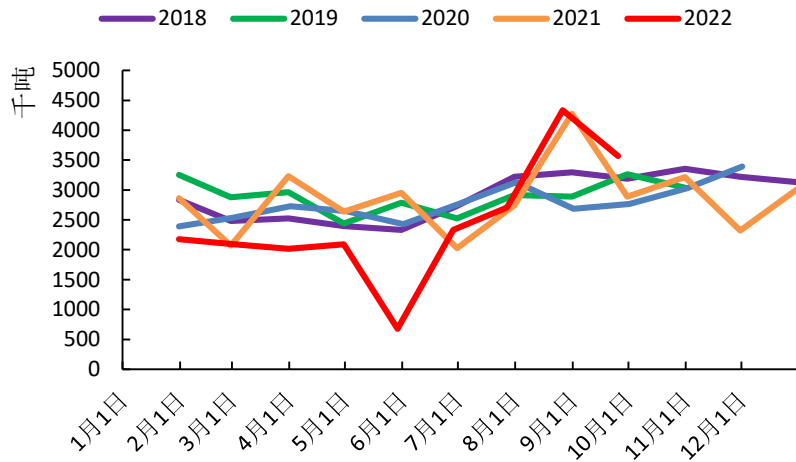
马来西亚棕榈油产量



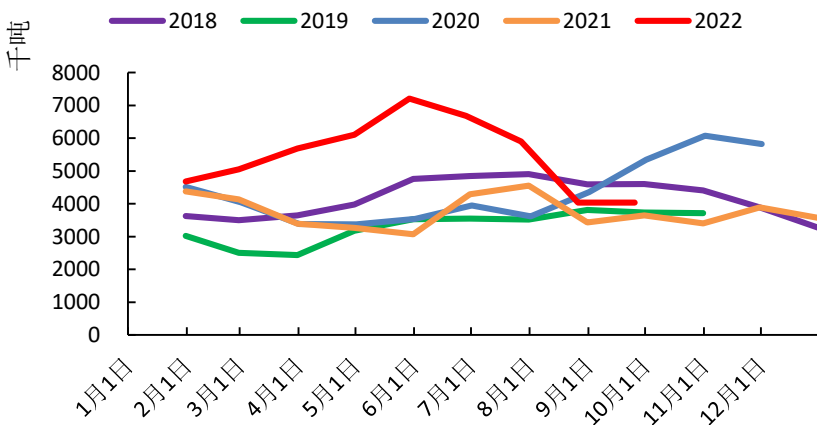
印尼棕榈油产量



印尼棕榈油出口



印尼棕榈油库存



- **国内供应端**，前期买船陆续到港，国内棕榈油商业库存已升至近五年高位，截至11月11日当周，国内棕榈油商业库存76.97万吨，环比+4.24万吨。供应相对宽松。
- **需求上**，随着天气转凉，国内棕榈油消费面临季节性淡季。但在性价比优势下，下游需求整体良好。
- **交易观点**：国际形势上，黑海谷物协议得以延期，国际供应链风险有所降低；同时北美密西西比河水位回升利于美豆供应节奏提升。棕榈油供应最宽松的阶段已结束，高频数据有减产迹象，但11月出口情况不乐观，持续跟踪出口情况，产地棕榈油库存难以大幅回升。在拉尼娜气候影响下，对棕榈油及南美大豆产量仍有扰动，若南美增产不及预期，随着进入季节性限产季，棕榈油在中长期仍具备较高的竞争力。近期棕榈油领跌油脂，下跌势能已完成释放，短期棕榈油震荡偏弱运行，但中长线偏多路径尚未出现明显改变。

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

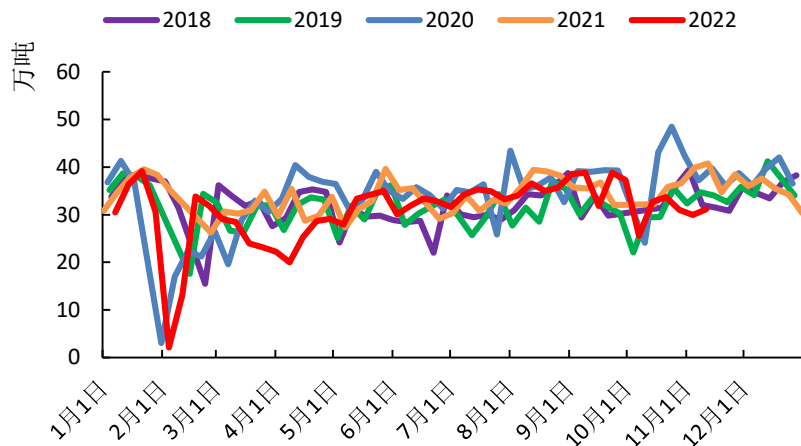
上周，棕榈油宽幅区间内单边下行。技术上，7900暂获支撑，等待企稳后可逢低布多，而由于有回探宽幅区间低点7600的风险，操作上轻仓为主。



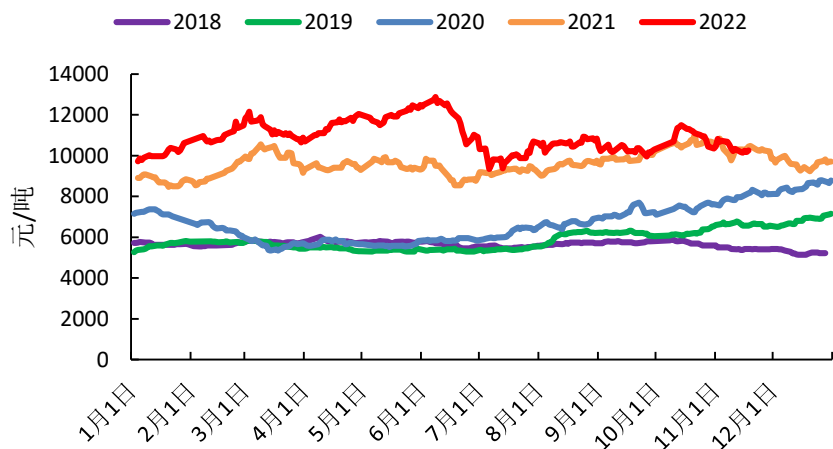
棕榈油01合约日线

农产品热点解读——豆油

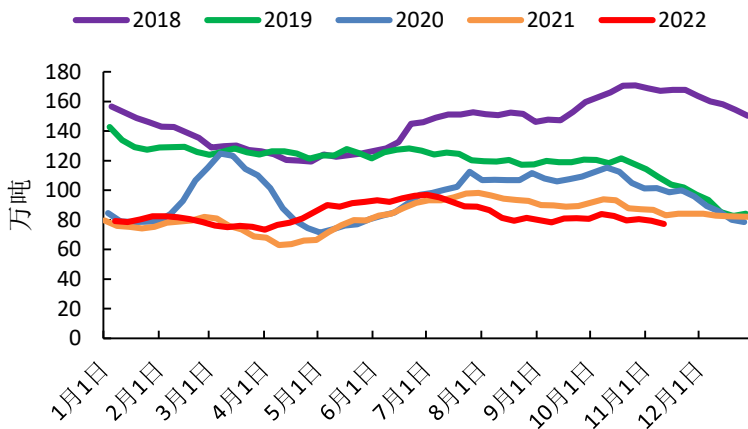
豆油表观消费



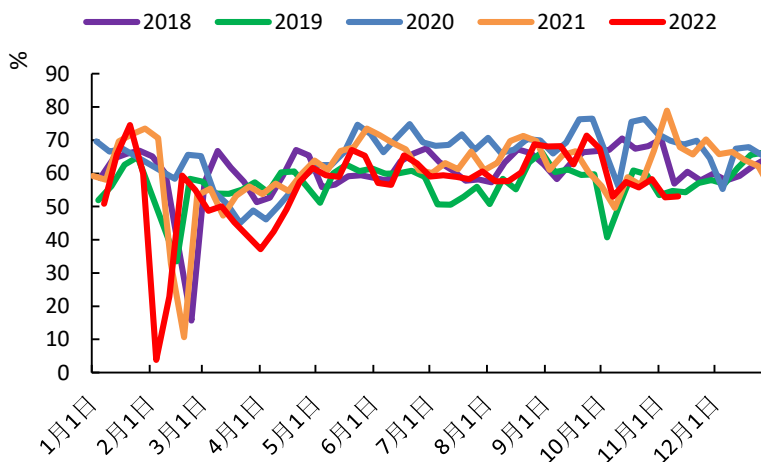
豆油现货



主要油厂豆油库存



油厂开机率



➤ **本周市场:** 截至11月18日, 张家港一级豆油现货报价10270元/吨, 较前一周-460元/吨。现货方面, 上周主要油厂豆油合计成交159200吨, 较节前一周+63540吨。下游成交保持回升。

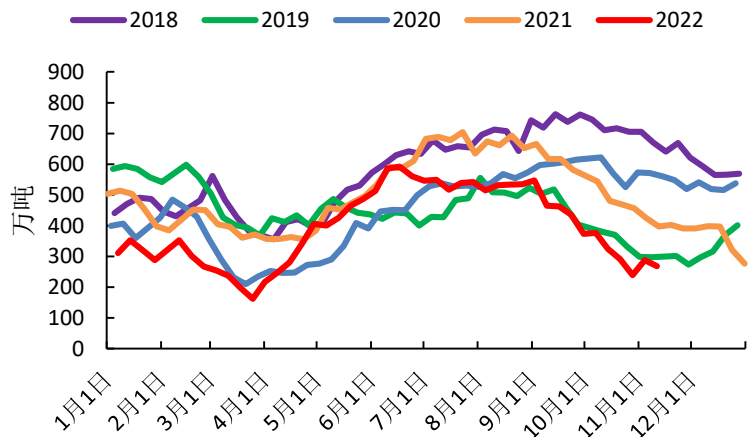
➤ **原料供应方面,** 截至11月11日当周, 大豆到港126.75万吨, 周环比-74.75万吨, 不及预期, 累库中断, 但由于需求回落, 各地油厂大豆供需紧张情况有所缓解。截至11月14日当周, 巴西阿根廷合计发船80.8万吨, 维持高位, 而北美装运出现较大回落。密西西比河流域迎降雨, 同时黑海协议延期, 但铁路罢工为供应链再添扰动。11月下旬到港压力很大, 国内供应最紧张的阶段已经过去。

➤ **供给方面,** 截止11月18日当周, 油厂开机率落至53%, 低位运行, 豆油产量为29万吨, 供应偏紧。11月下旬大豆集中到港, 或令豆油短线承压。**需求方面,** 豆油表观消费维持在30万吨左右, 低迷。**库存方面,** 截至11月11日当周, 豆油主要油厂库存为77.34万吨, 周环比-2.1万吨。

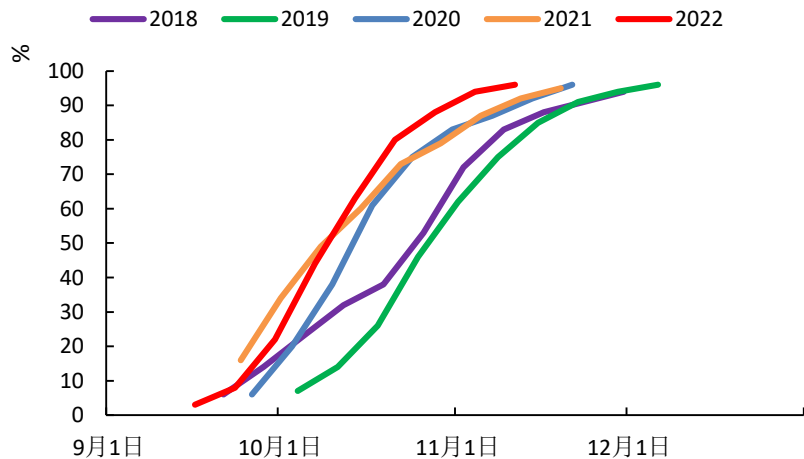
➤ **交易观点:** 北美降雨增加, 密西西比河水位改善, 但铁路罢工风险渐显, 供应节奏仍存变数; 南美新季播种整体顺利, 中长期供应趋增。而国内豆油的替代消费需求增加, 油厂开机低位, 豆油库存持续偏低。以及当前买船积极性一般, 供需格局难以一举扭转, 整体维持震荡思路。

农产品热点解读——豆粕

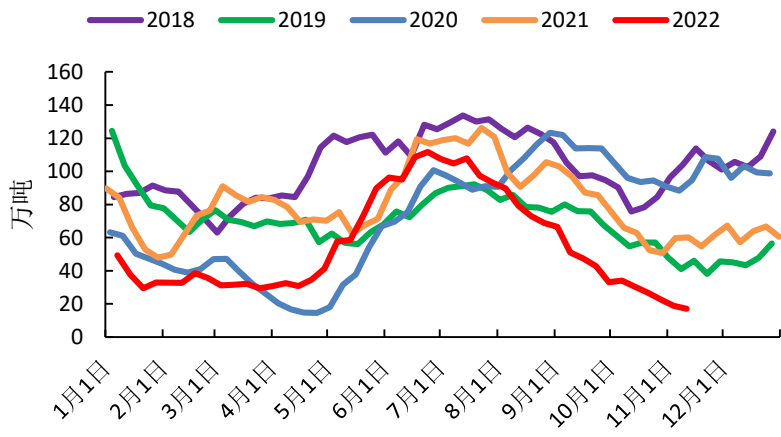
主要油厂大豆库存



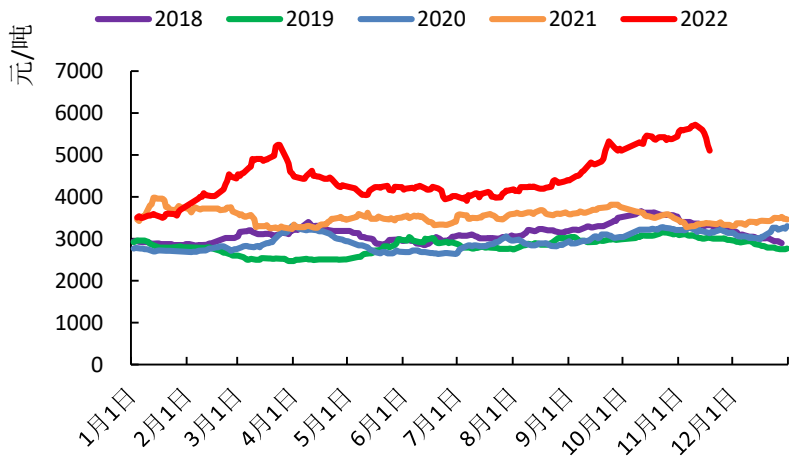
美豆收割率



油厂豆粕库存



豆粕现货：张家港



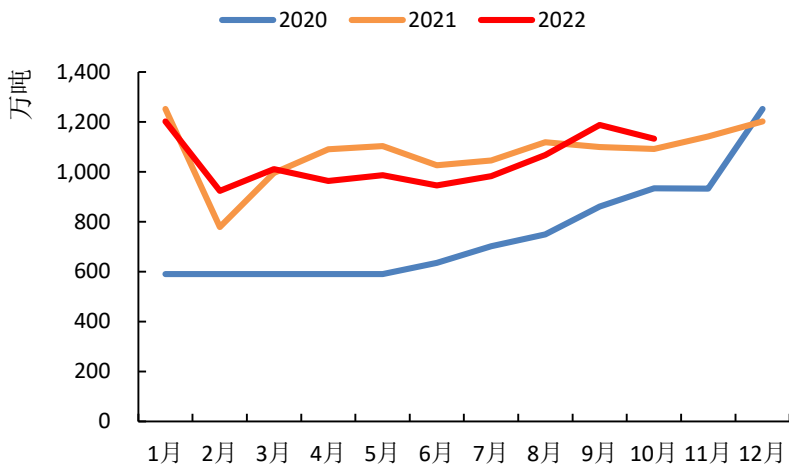
➤ **本周市场：**截至11月18日，张家港豆粕现货报价5120元/吨，较上周-500，报价震荡回落。现货方面，上周油厂豆粕共成交51.35万吨，较节前一周-133.14万吨，大幅回落。其中现货成交合计7.29万吨，远期基差成交44.07万吨。

➤ **消息上，**

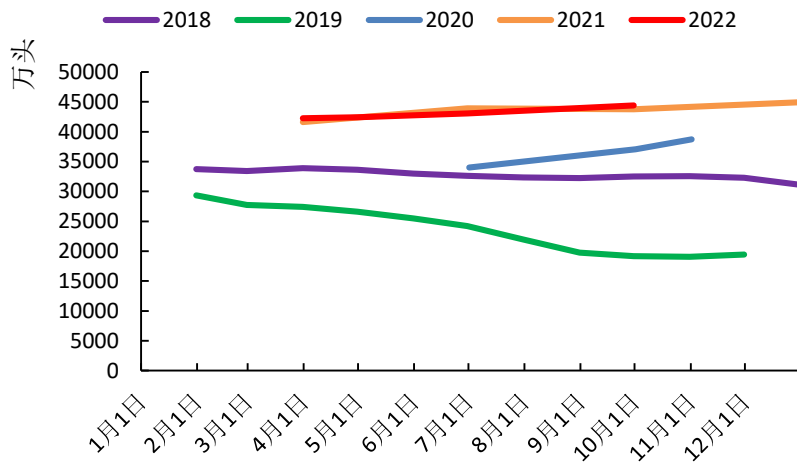
- ① 据马托格罗索州农业经济研究院（IMEA）预期，截至11月18日，巴西马托格罗索州的2022/23年大豆播种面积为98.96%，上周为96.17%，去年同期为99.81%。
- ② 截至11月14日，美豆出口检验量为185.79万吨，低于此前预期的200-265万吨，远低于前一周的260.62万吨，出口大幅下滑。其中对中国检验127.46万吨，环比-57万吨。
- ③ 据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB，截至11月12日，巴西2022/23年度大豆播种率为66%，前一周为57.5%，去年同期为77.5%。
- ④ 据USDA，截至11月10日当周，美国2022/2023年度大豆出口净销售为303万吨，前一周为79.5万吨；2022/2023年度大豆出口装船208.2万吨，前一周为275.2万吨；美国2022/2023年度对中国大豆净销售154.2万吨，前一周为92.7万吨；美国2022/2023年度对中国大豆出口装船131万吨，前一周为196.8万吨。

农产品热点解读——豆粕

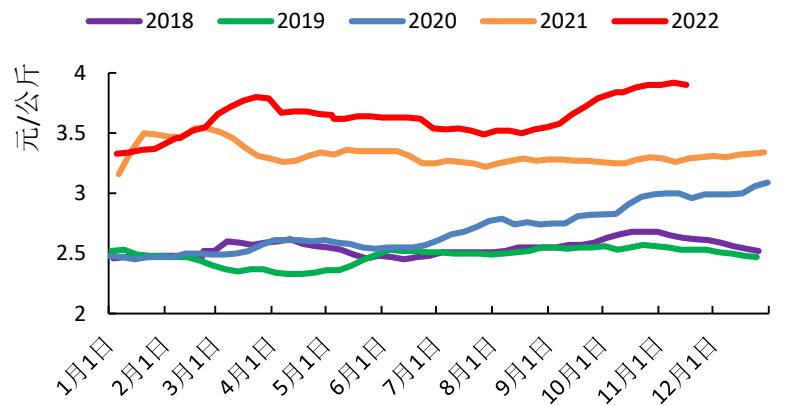
生猪饲料产量



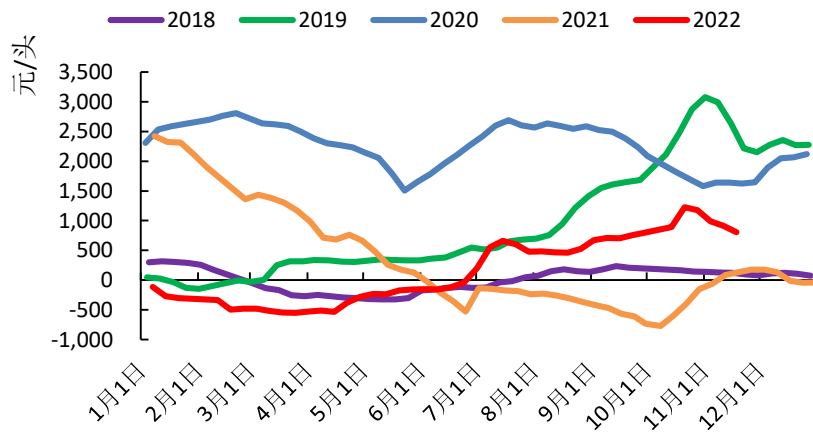
生猪存栏



生猪饲料价格



生猪养殖利润



- **供应方面**，截至11月11日当周，油厂豆粕产量为120.6万吨，**需求方面**，豆油表观消费量为122.5万吨，环比-1.2万吨，延续回落态势。下游饲料加工企业备货积极性一般，生产节奏放缓，截至11月18日当周，样本企业豆粕折存天数降至6.97天，环比-2.38%。**库存方面**，截止11月11日当周，油厂豆粕库存为17.06万吨，环比-1.85万吨。
- **养殖端**，猪价在政策打压下持续不振，而成本端饲料价格维持高位，进一步压缩养殖利润持续收缩，出栏积极性增加。生猪存栏虽保持上升态势，但在利润收缩情况下，养殖需求存在变数，特别是11月可能出现的集中出栏。需求端，冬季腌腊灌肠等活动逐步启动，随着猪价回落，下游对猪肉需求有所增加，关注猪价表现。
- **交易观点**：短期国内供应压力有所延后，但压力不减，同时下游需求变数较大的背景下，多头谨慎为上。市场交易逻辑已切换至远端南美，南美大豆播种整体顺利，黑海协议出现积极信号，持续跟踪拉尼娜带来的气候异常影响，以及北美的铁路罢工动向。

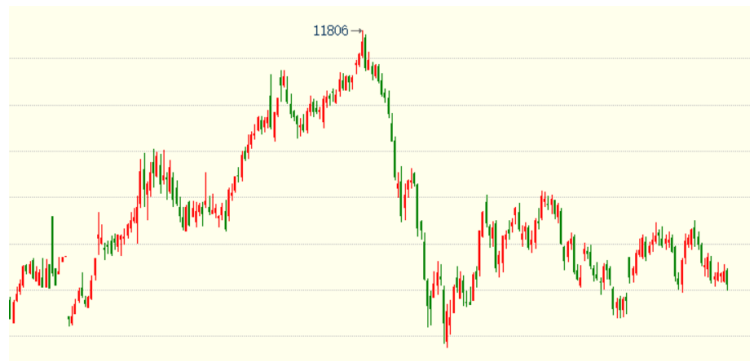
农产品热点解读——豆油行情走势



豆油01合约1h图

行情表现

在到港压力不减的情况下，豆油周内震荡下行。但中长期大豆供应仍有扰动，而豆粕需求持续回落，国内油厂开机持续偏低，豆油库存低位运行。而随着盘面下行，部分利空已被消化，中长线维持震荡思路。



豆油01合约日线

农产品热点解读——豆粕行情走势



豆粕01合约1h图

行情表现

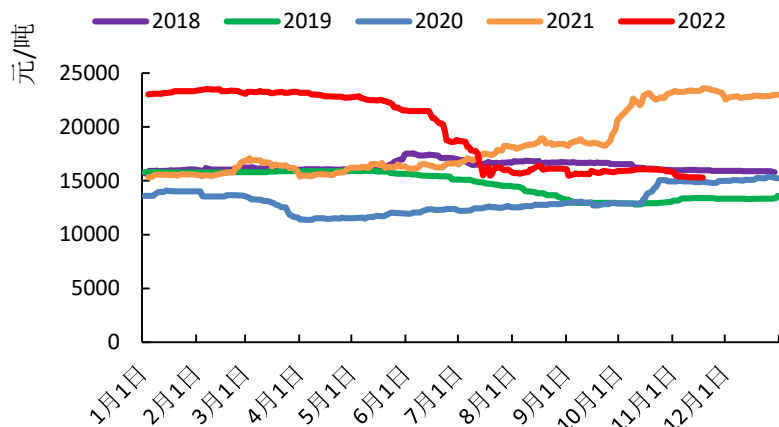
上周豆粕主力偏弱运行，短空建议抬止损。在炒作风险出现后，需防范假突破风险，关注4200的压力，短期观望为主，整体仍以宽幅震荡思路对待。



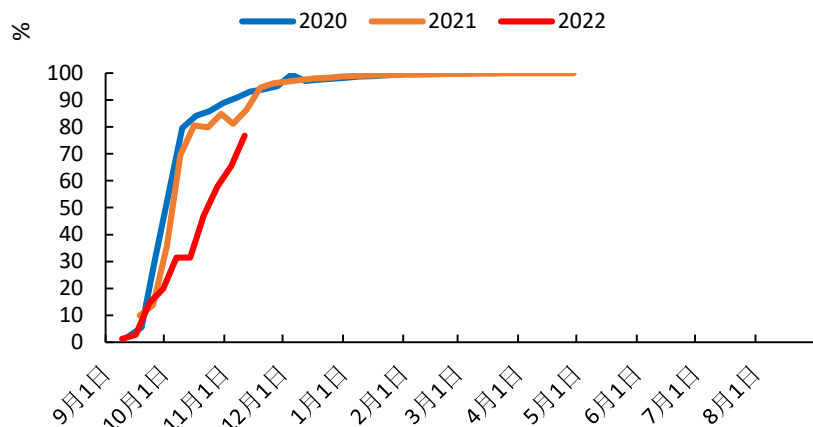
豆粕01合约日线

农产品热点解读-棉花

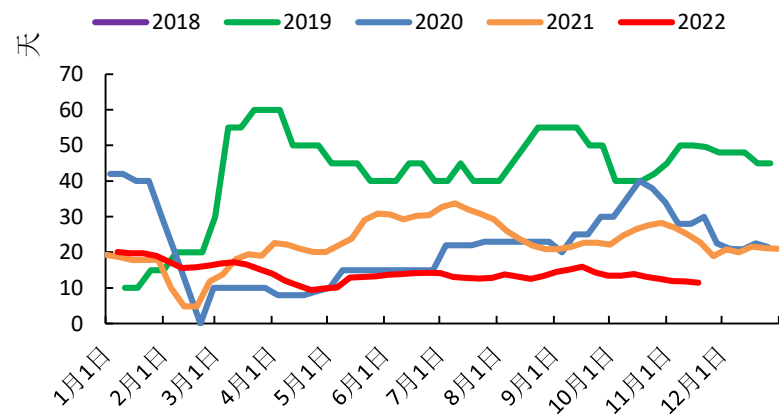
棉花现货



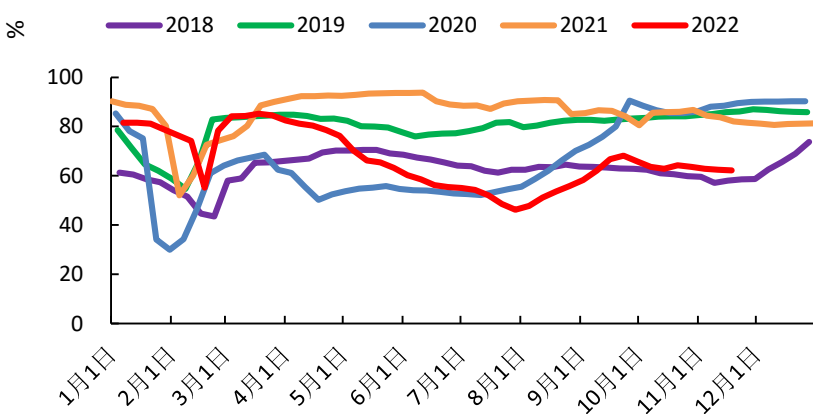
籽棉交售率



纺织企业订单



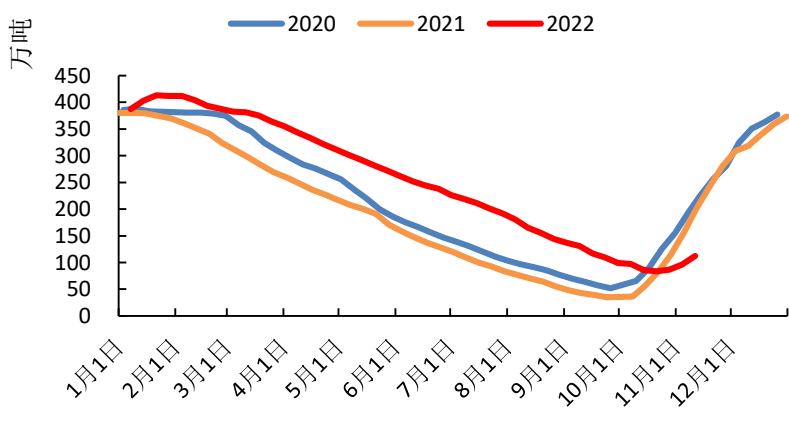
纺纱厂：开机率



➤ **本周市场：**截至11月18日，新疆棉花现货报价15308元/吨，环比-22元/吨。内地与新疆棉价同步回落，新疆地区与内地价差在1200元左右；新疆地区籽棉机采棉收购价集中在5.7—5.9元/公斤左右，稳中有升。轧花厂开工持续提升据隆重资讯，截至11月18日当周，轧花厂开工升至80.28%，环比+7%，同比-7%。部分市场籽棉交售近尾声，收购价格稳中有涨，但较去年同期交售进度依然缓慢。

➤ **消息上，**据国家棉花市场监测系统调查显示，截至2022年11月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为25.8天，环比减少1.1天，同比减少9.0天。推算全国棉花工业库存约54.4万吨，环比减少4.1%，同比减少30.8%，比近五年同期平均水平减少27.2%。

➤ **国内供应方面，**据国家棉花市场监测系统，截至11月10日，全国新棉采摘进度为90.0%，据中国棉花协会，至2022年11月13日，全国皮棉累计加工量159.06万吨，同比减少34.2%。进入11月下旬，新棉采收进入收尾阶段，虽然今年皮棉加工、公检进度缓慢，但按目前加工进度，国内已经加工超200万吨皮棉。短时间供应量大增，轧花企业出货积极，整体供应充足。



➤ **交易观点：**当前纺织企业产销较差，库存有上行压力，进入淡季，需求低迷。转眼11月已过大半，一年一度的购物盛典“双十一”落下帷幕，传统淡季深入，纺企将逐步停工放假。相较于基本面，盘面表现相对强势，整体震荡上行，随着纺企逐步停工，或将逐步回归基本面偏弱逻辑，高位有回落压力。

农产品热点解读——棉花行情走势



郑棉01合约1h图

行情表现

郑棉周内震荡上行，技术面与基本面存矛盾。盘面上，13500的中长线压力依然较大，但趋势有所修复，短期轻仓操作为主，不宜过分看空。



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

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

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）

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