



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



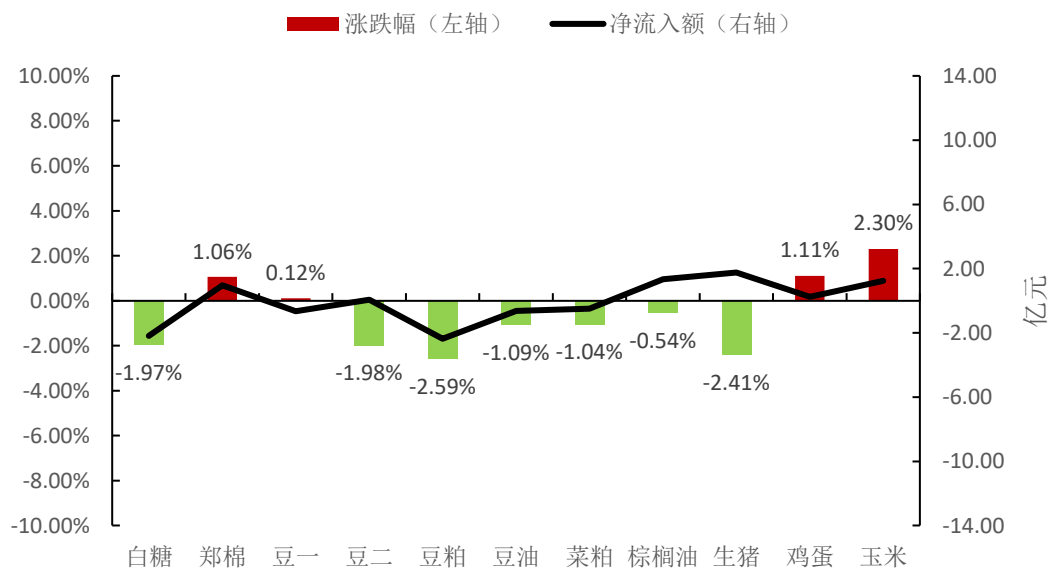
时间：2023年1月9日

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



农产品板块多数下跌

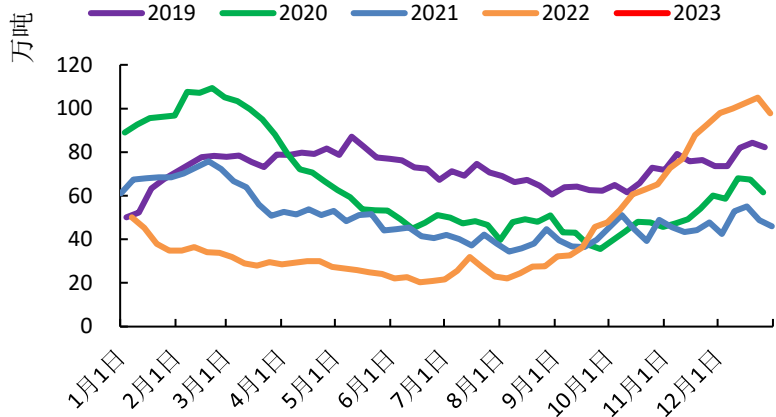
涨幅方面，玉米主力涨超2%。鸡蛋主力涨超1%，郑棉主力涨超1%；跌幅方面，豆粕跌超2%，豆二跌近2%。

资金流向变化整体平稳。

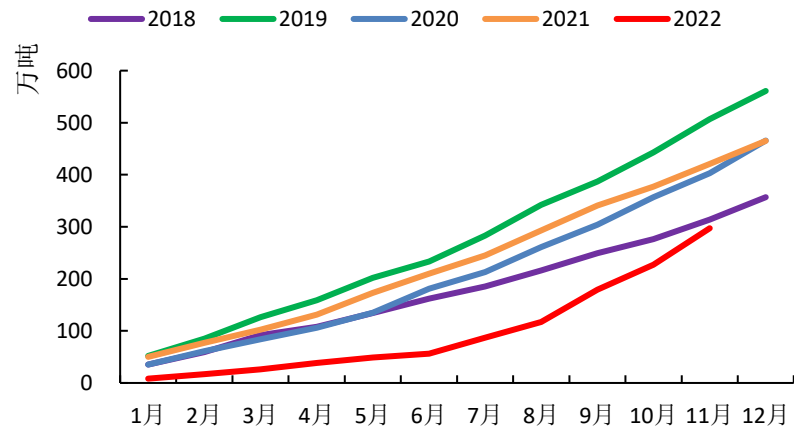
棕榈油流入1.33亿元，生猪流入1.76亿元，玉米流入1.24亿元；豆粕流出2.36亿元，白糖流出2.19亿元。

农产品热点解读-棕榈油

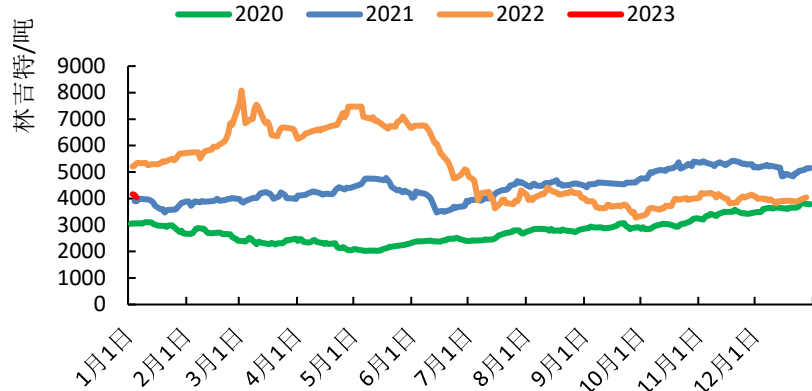
棕榈油商业库存



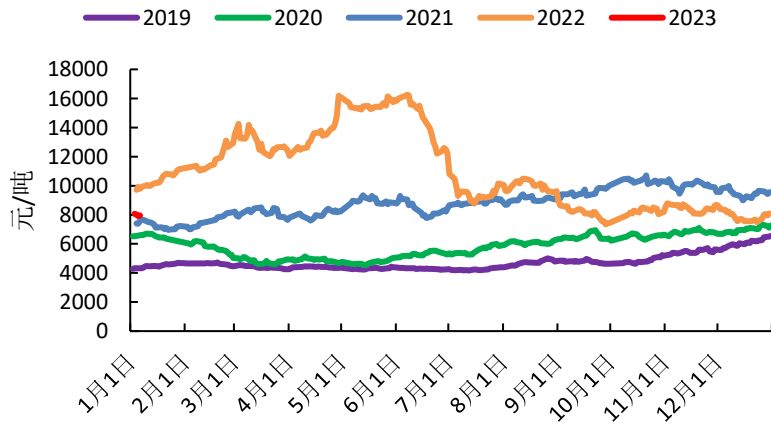
棕榈油进口量：累计值



马来西亚毛棕报价



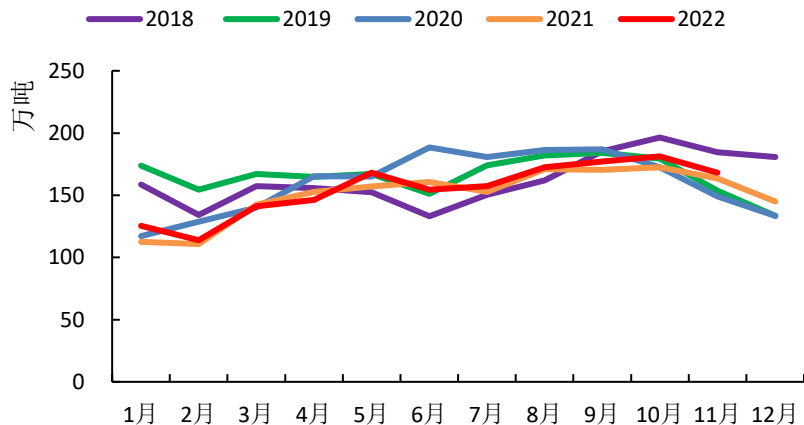
棕榈油现货



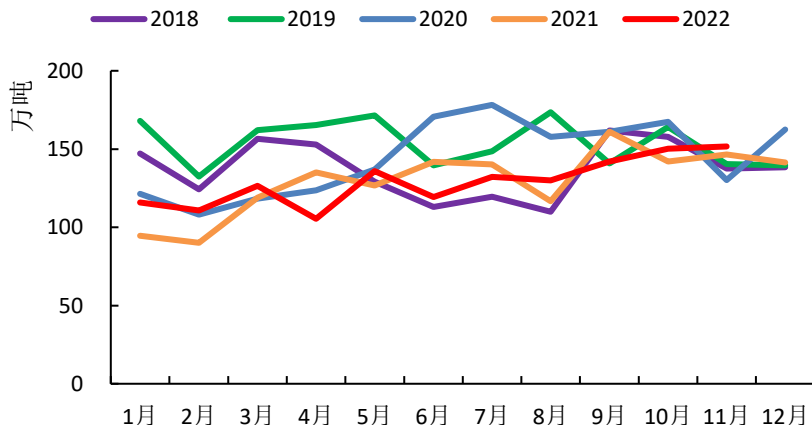
- **本周市场：**截至1月6日，广东24度棕榈油现货报价7990元/吨，较上周-90。
- **现货方面，**上周24度棕榈油现货合计15100吨，周环比+12500吨。
- **国内供应端，**从海关数据看，2022年进口量累计同比跌幅呈现收窄。上周到港量偏少，国内棕榈油商业**库存**压力稍缓，截至12月30日当周，国内棕榈油商业库存97.8万吨，环比-7.16万吨。供应整体依然宽松。
- **需求上，**随着疫情管控趋松，性价比优势下，下游成交有所好转。消费端有所好转，国内餐饮需求有所修复，但在季节淡季影响下，仍需谨慎看待下游需求持续性。

农产品热点解读——棕榈油

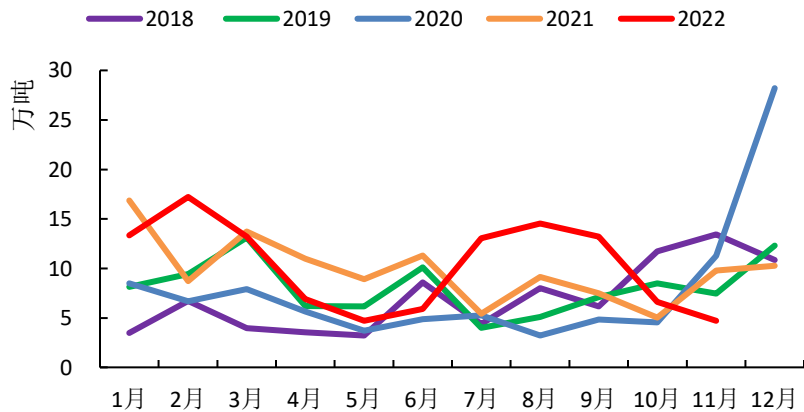
马来西亚棕榈油产量



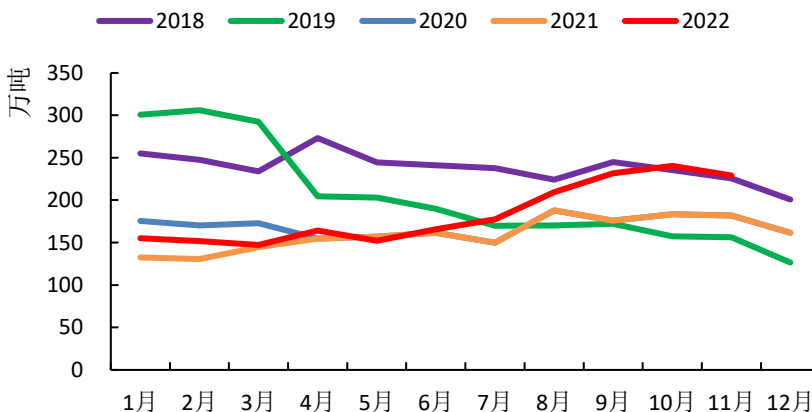
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油进口量



马来西亚棕榈油库存

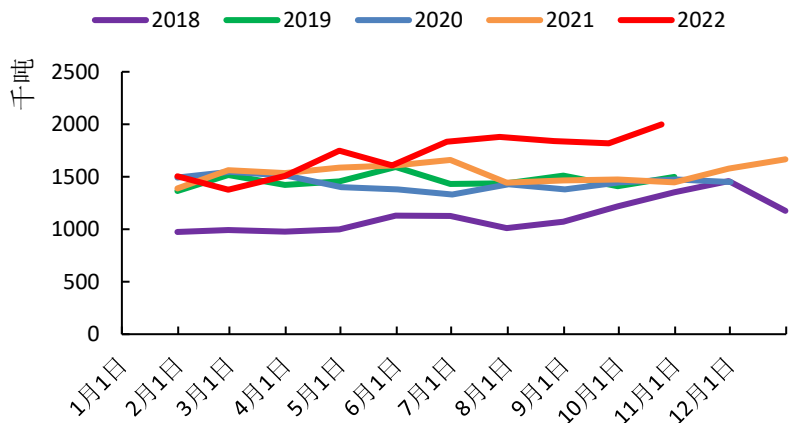


➤ 消息上:

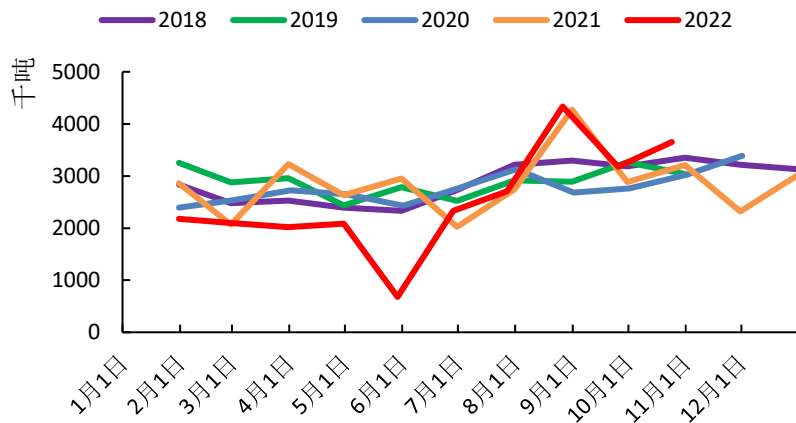
- 据MPOA, 马来西亚12月1-31日棕榈油产量预估减4.42%。
- 据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA), 2023年1月1-5日马来西亚棕榈油产量减少15.25%。
- 据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA), 2022年12月1-31日马来西亚棕榈油单产减少1.69%, 出油率增加0.01%, 产量减少1.68%。
- 据船运调查机构ITS, 马来西亚12月棕榈油出口环比下降2%至1552637吨。
- 印度政府在一份通知中表示, 印度延长了以较低关税进口精炼棕榈油的政策, 至于延续到什么时候, 要等后续进一步的通知。

农产品热点解读——棕榈油

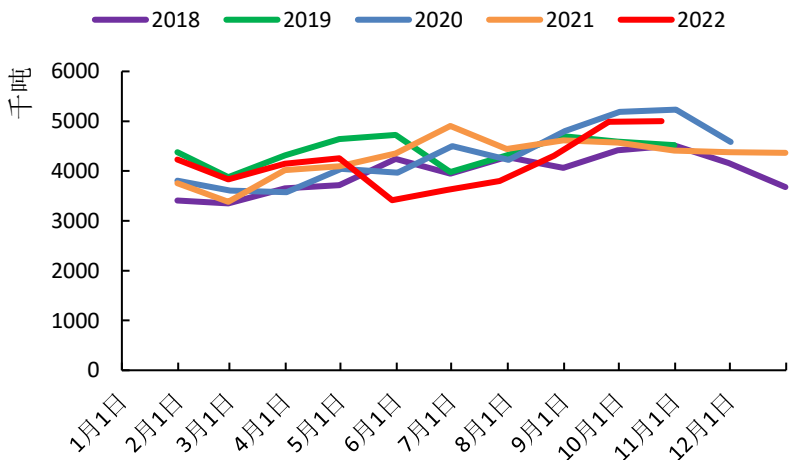
印尼棕榈油国内消费



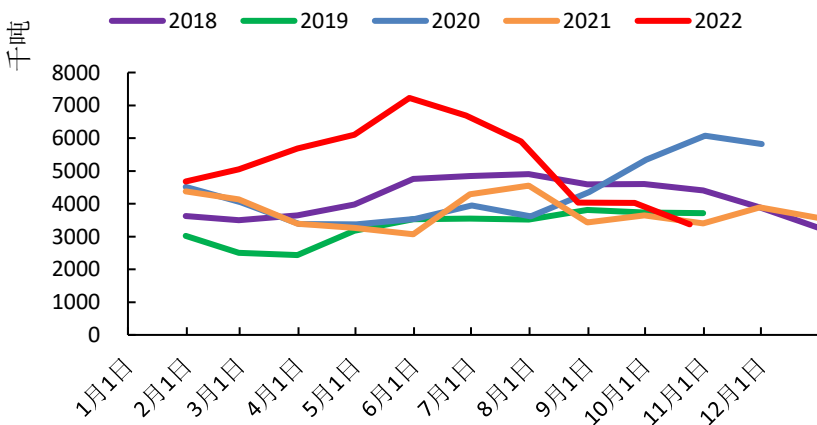
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油产量



印尼棕榈油库存



➤ 消息上:

- 印尼从2023年1月起将实施新的棕榈油DMO政策，比例调整至1:6。
- 根据印尼能源和矿产资源部在网站上的声明，印尼将于明年2月1日开始强制执行B35生物柴油计划。

农产品热点解读——棕榈油

➤ 核心观点：

- 马来受洪涝影响减产显著，且在印度旺盛的需求下，需求收窄幅度有限，好于市场此前预期，库存将进一步回落。根据彭博与路透的预测，马来12月产量回落至163万吨，减幅为-3%；出口减幅在1-2%区间内；库存将进一步回落至217-219万吨区间，减幅-4.4~5.3%。马来一月出口形式好于印尼，同时印度延长的低税收政策一定程度保证了油脂需求。印尼方面，印尼B35政策落地、DMO出口比例下调吗，在增产季前供需整体中性。国内市场供应压力稍缓，但国内1月船期较多，库存拐点是否出现仍待观望；消费端有所好转，国内餐饮需求有所修复，但在季节淡季影响下，仍需谨慎看待下游需求持续性。宽幅区间震荡偏多思路。

农产品热点解读——棕榈油行情走势



棕榈油05合约1h图

行情表现

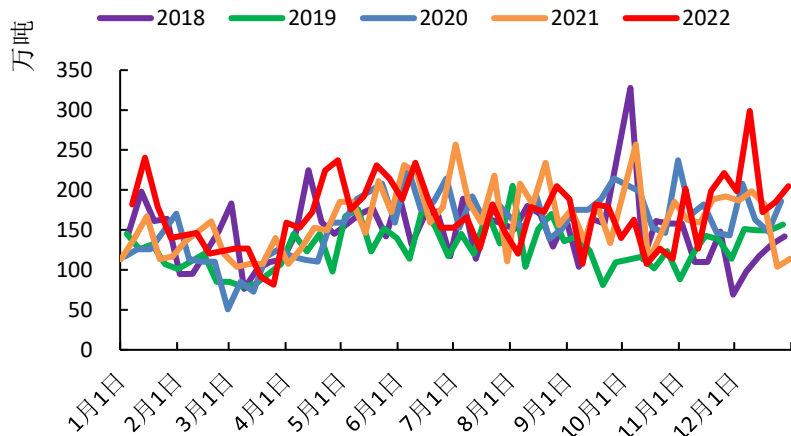
上周，棕榈油反弹趋势放缓，高位回落，当前仍面临8250的盘中压力，总体路径依然偏多，前期多单适量持有。



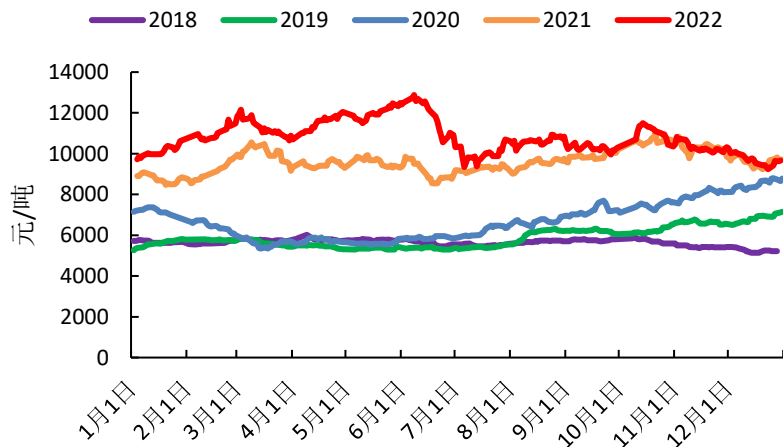
棕榈油05合约日线

农产品热点解读——豆油

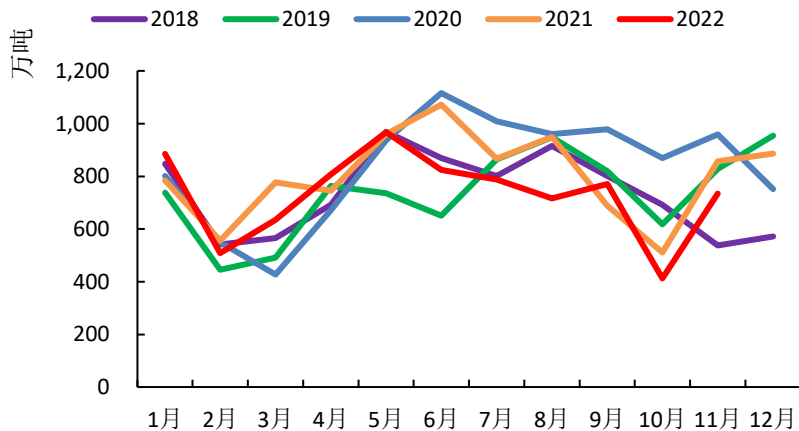
到港量：进口大豆



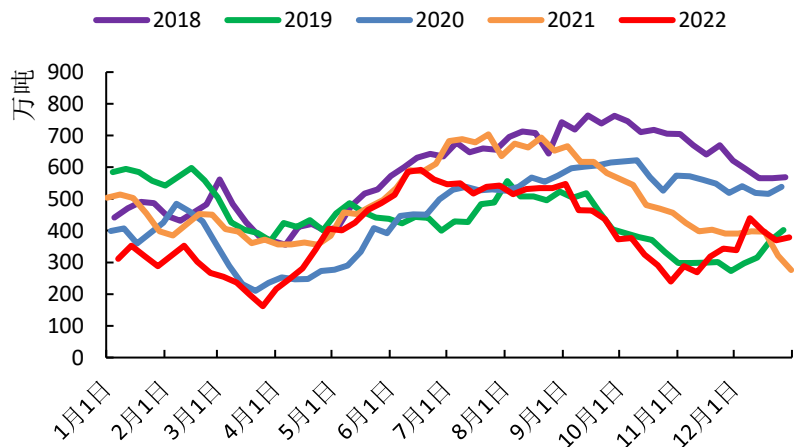
豆油现货



进口大豆月度进口量



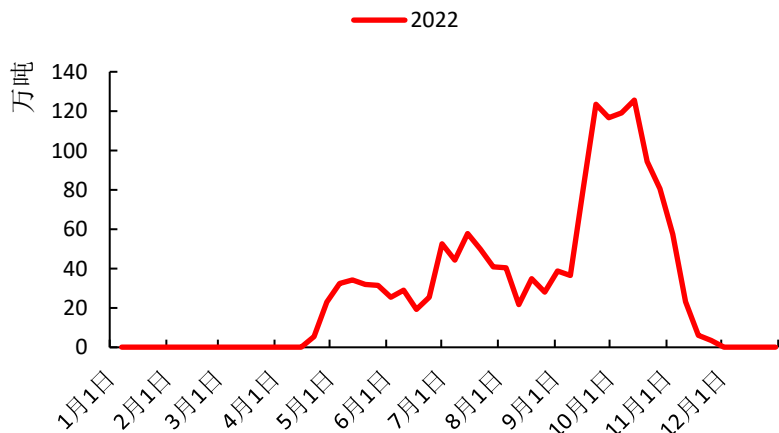
主要油厂大豆库存



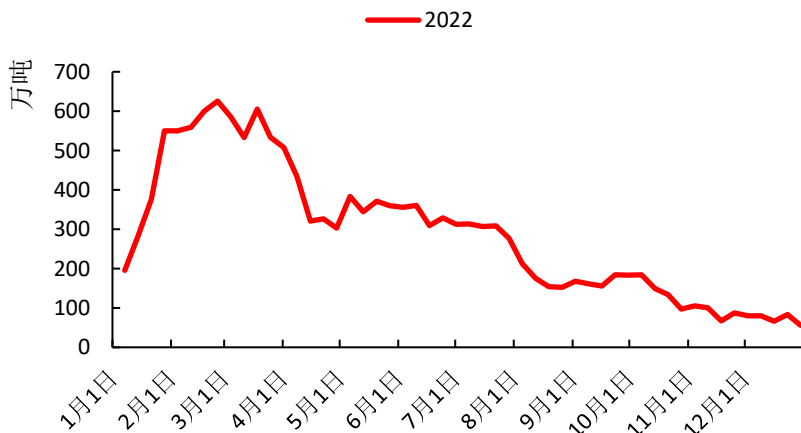
- **本周市场：**截至1月6日，张家港一级豆油现货报价9450元/吨，较前一周-210元/吨。
- **现货方面，**上周主要油厂豆油合计成交169800吨，周环比-28200吨。
- **原料供应方面**
 - 截至12月30日当周，进口大豆到港204.75万吨，周环比+19.5万吨，12月到港整体符合前期市场预期。国内压榨需求环比回落，油厂大豆库存环比回升。截至12月30日当周，油厂大豆库存为378.3万吨，环比+9万吨。
 - 根据Mysteel船期预测，预计1月到港712万吨，2月550万吨,3月710万吨；上周无新增买船。

农产品热点解读——豆油

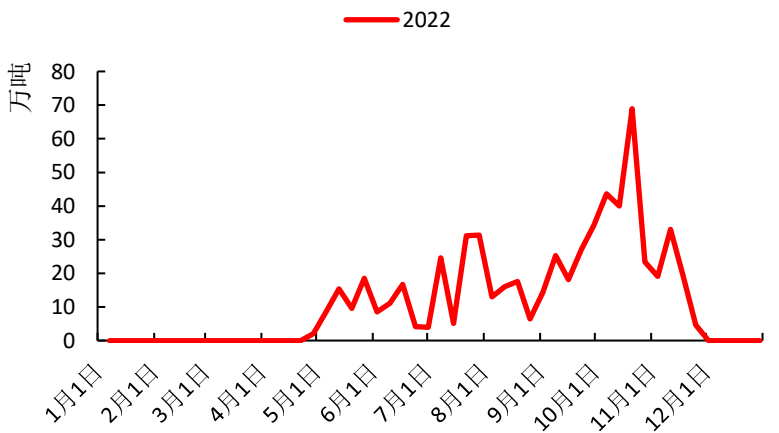
阿根廷排船计划量



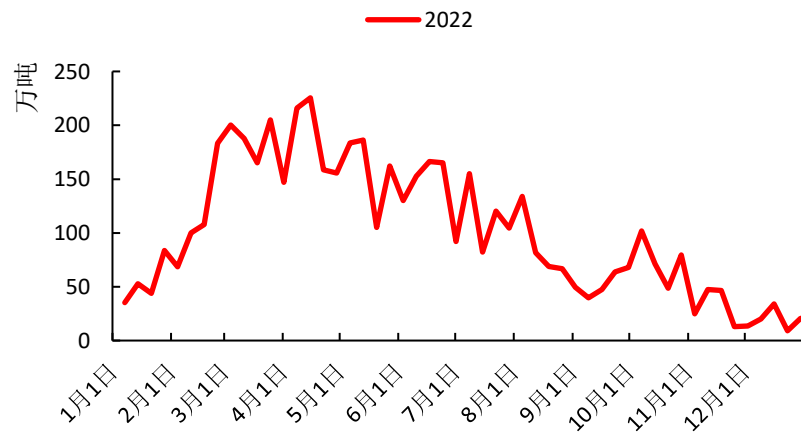
巴西排船计划量



阿根廷大豆周度发运



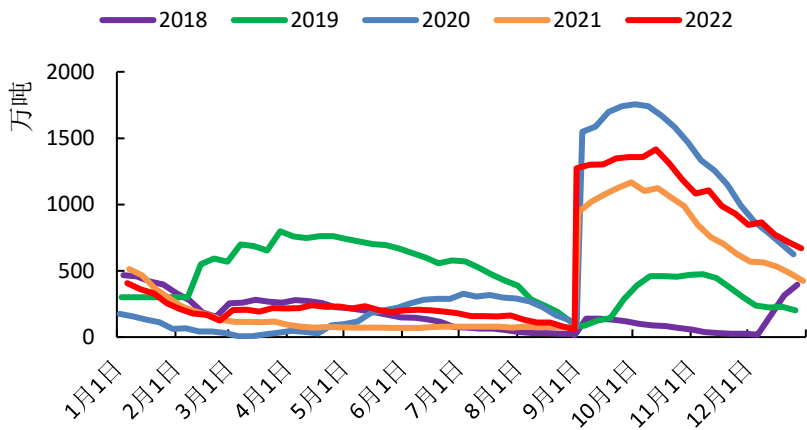
巴西大豆周度发运



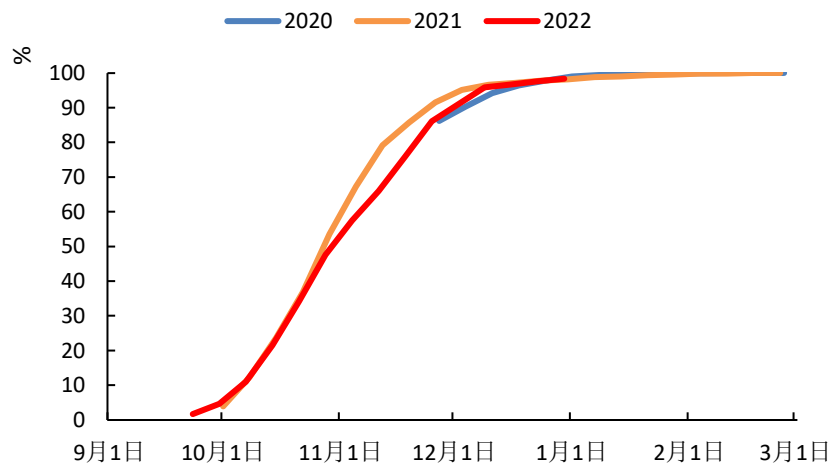
- 截止到1月2日，南美对华供应低位运行，上周装船20.6万吨。
- Mysteel农产品统计数据显示，截止到12月31日，12月份以来巴西港口对中国已发船总量为94.56万吨，较11月减少58.59万吨，较去年12月份减少120万吨。阿根廷主要港口12月大豆对中国无发船，与去年持平。

农产品热点解读——豆油

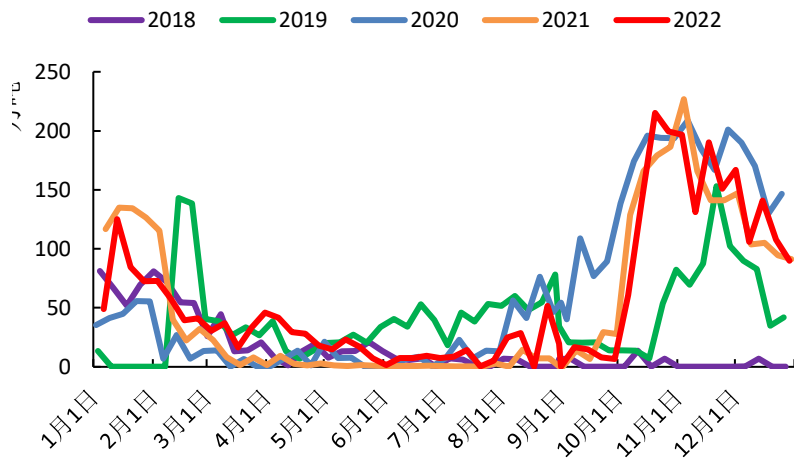
美豆当前市场未装船量：中国



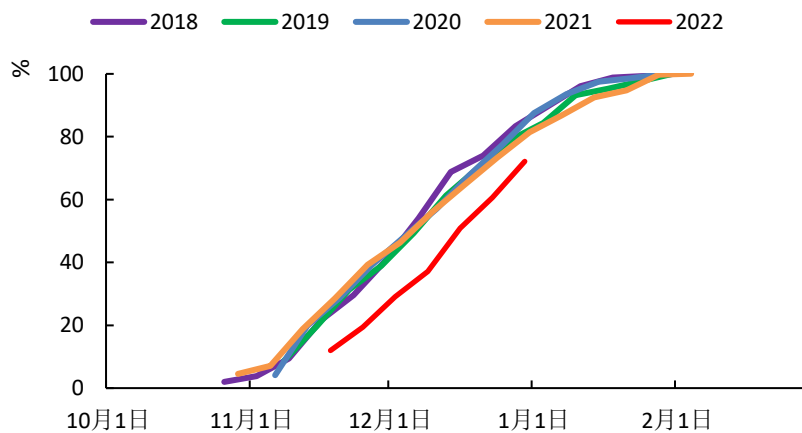
巴西大豆播种率



大豆:本周出口:当周值:中国



阿根廷大豆种植进度

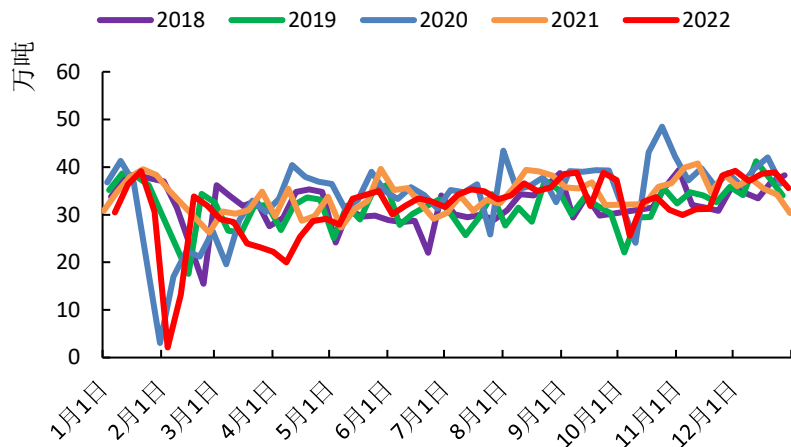


➤ 消息上,

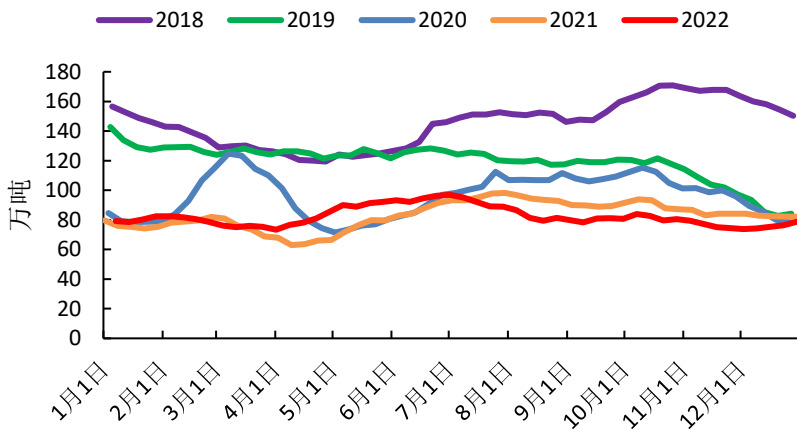
- 据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB, 截至12月30日, 巴西大豆播种率为 98.4%, 上周为97.6%, 去年同期为98.2%。
- 12月29日当周, 美国大豆对华出口装船89.95 万吨大豆, 较上周减少16.54%; 2022/23年度累计对华出口装船1947.80万吨, 较去年同期减少0.61%。
- 阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所数据显示, 截至1月5日, 阿根廷大豆作物状况评级较差为 38%(上周为28%, 去年13%); 一般为52%(上周62%, 去年37%); 优良为8%(上周10%, 去年50%)。截至1月5日为止大豆的播种仅完成81.8%, 低于去年同期的86.8%。交易所预计今年的播种面积为1670万公顷, 目前已播种1366万公顷。

农产品热点解读——豆油

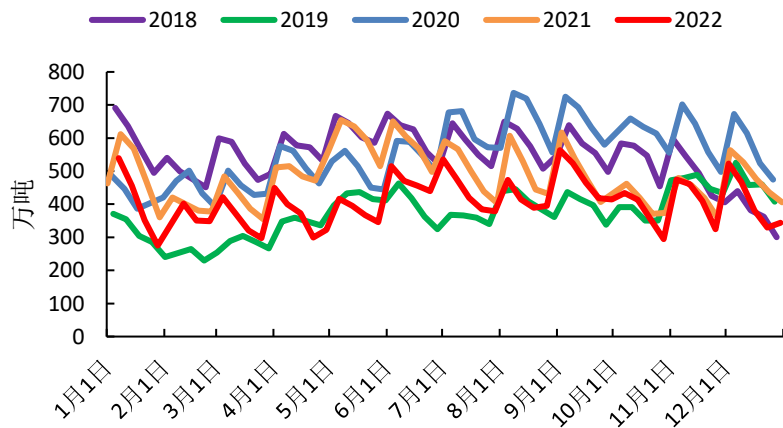
豆油表观消费



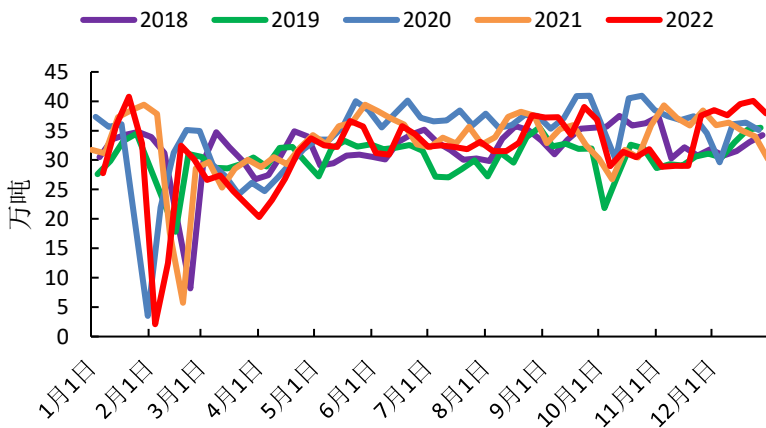
主要油厂豆油库存



主要油厂豆粕未执行合同



主要油厂豆油产量



➤ **供给方面**，截止1月6日当周，油厂开机率为69%，环比-0.45%，大豆实际压榨量为199.15万吨；豆油产量为37.8万吨，周环比-1.2万吨，边际供应回落。**需求方面**，截至12月30日当周，豆油表观消费量为35.6万吨，周环比-3.3万吨；**库存方面**，主要油厂豆油库存为78.8万吨，周环比+2.3万吨

➤ **油厂压榨利润低位运行，且基差合同已落至同期低位，旺季尾声下，供应有回落预期。**截止12月30日，油厂豆粕未执行合同344.2万吨，环比+15.3万吨，低位运行。截至1月5日当周，进口大豆压榨利润为-350元/吨，环比-158元/吨。

农产品热点解读——豆油

➤ 核心观点：

- 油厂基差合同本周成交略有增加，但仍处同期低位，压榨利润转差下，国内供应端压力有限，国内豆油库存中期难有大增空间，近期国内需求端出现提速，年前备货节奏加快。豆油整体仍处宽幅震荡运行格局，短线震荡偏多思路。

农产品热点解读——豆油行情走势



豆油05合约1h图

行情表现

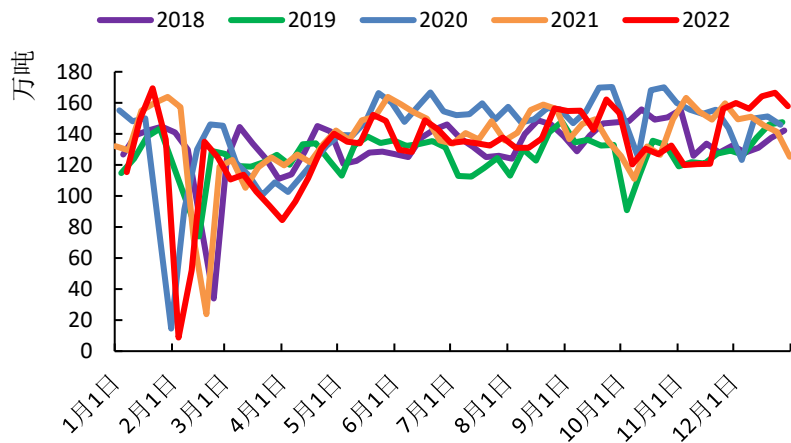
上周豆油主力震荡回落，盘面上，8650附近获支撑，短期维持宽幅震荡偏多思路，多头头寸继续持有，中、长期压力在9050、9500。



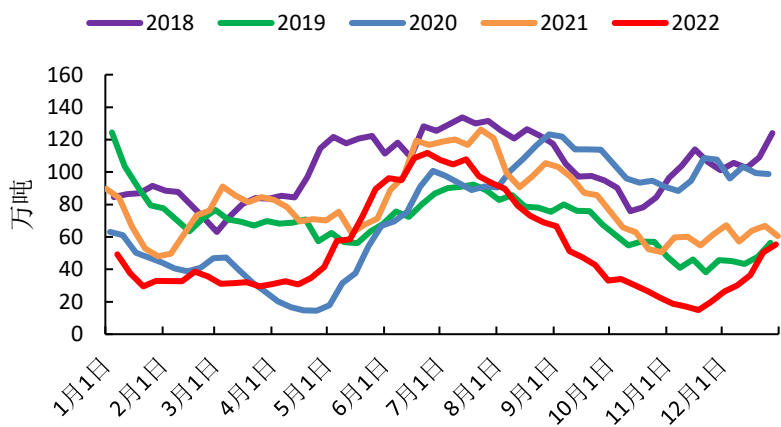
豆油05合约日线

农产品热点解读——豆粕

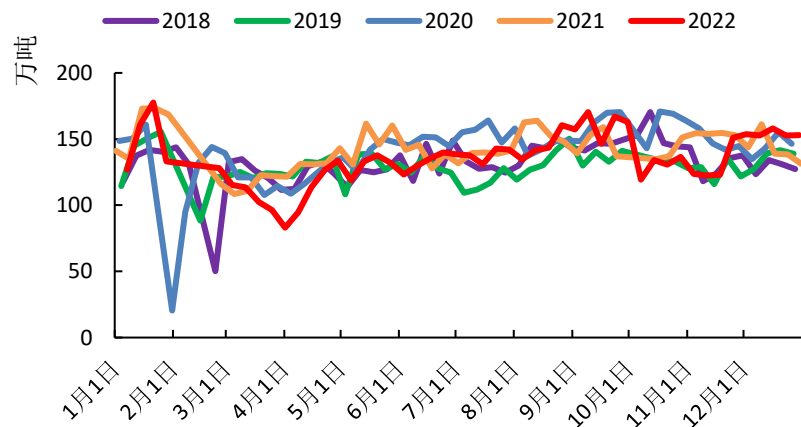
主要油厂豆粕产量



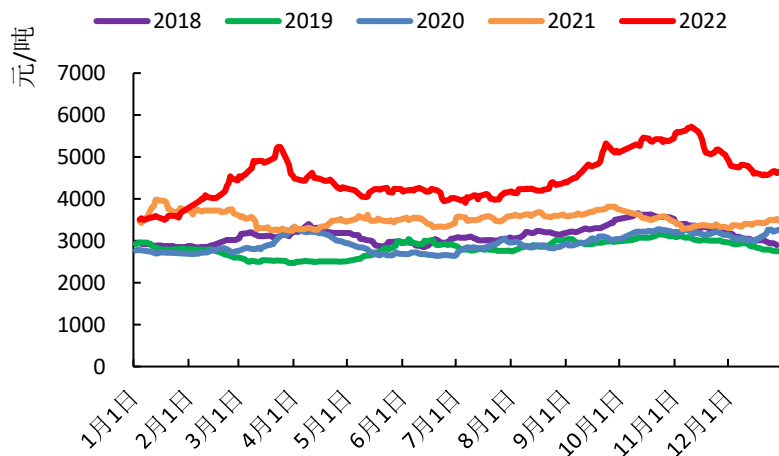
油厂豆粕库存



豆粕表观消费量



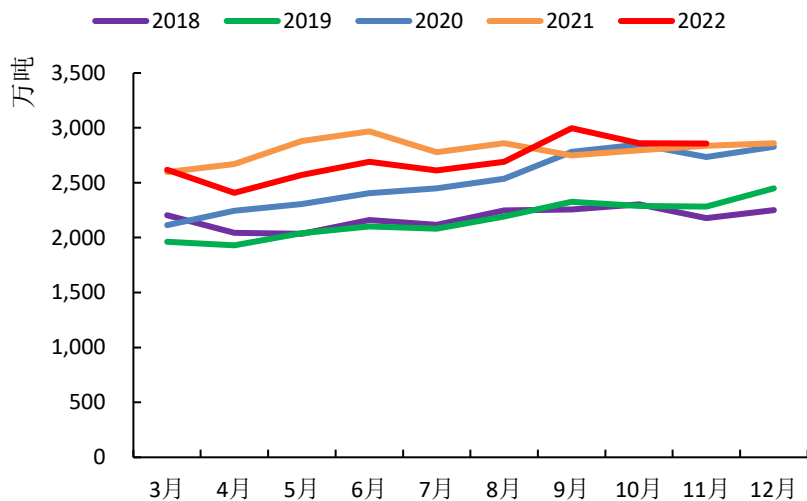
豆粕现货：张家港



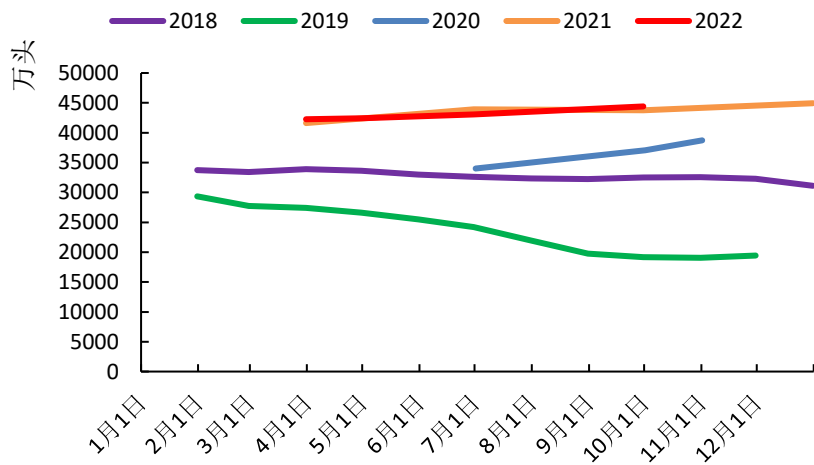
- **上周市场：**截至1月6日，江苏地区豆粕现货报价4570元/吨，较上周-220。
- 现货方面，上周油厂豆粕共成交75.48万吨，较前一周+32.59万吨，其中现货成交合计69.43万吨，远期基差成交6.05万吨。
- **供应方面，**截至1月6日当周，油厂豆粕产量为157.3万吨，周环比-0.5万吨。**需求方面，**截至12月30日当周，豆粕表观消费量为152.9万吨，环比+0.3万吨；**库存方面，**豆粕库存升至55.4万吨，环比+5万吨。

农产品热点解读——豆粕

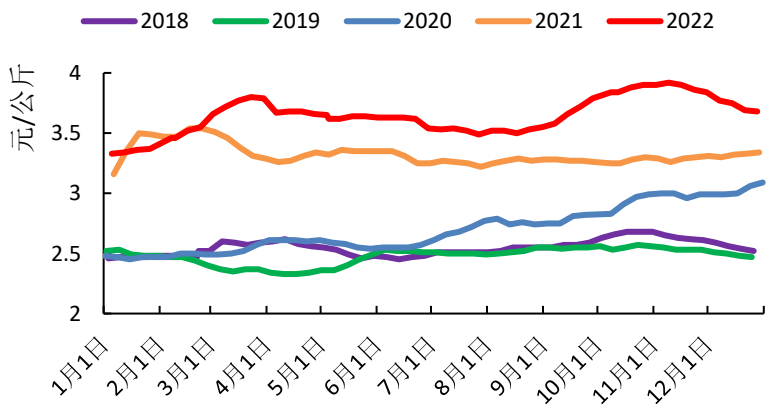
饲料产量



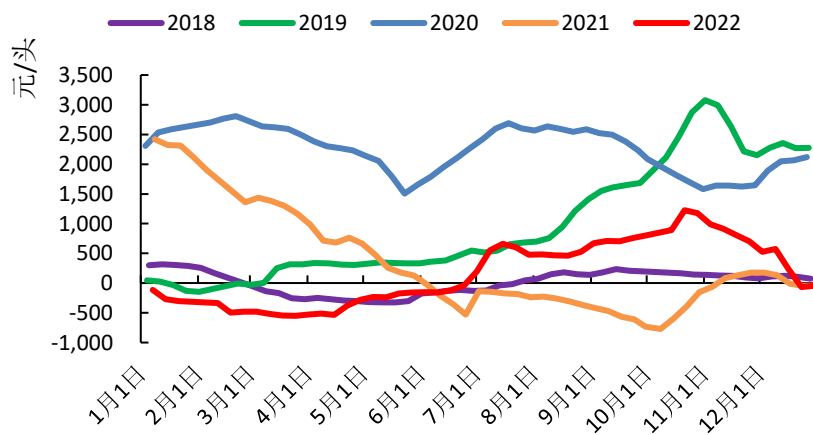
生猪存栏



生猪饲料价格



生猪养殖利润



- **下游方面**，饲料加工企业节前备货启动，稳定提货、生产，截至1月6日当周，样本企业豆粕折存天数升至10.31天，环比+1.13天。
- **养殖端**，养殖利润再度转差，据Wind数据显示，截至1月6日当周，自繁自养生猪养殖利润为亏损188.60元/头，2022年12月30日为亏损44.30元/头；外购仔猪养殖利润为亏损289.20元/头，2022年12月30日为亏损175.97元/头。
- 据Mysteel，12月商品猪出栏量继续增加，较11月+6.75%。散户出栏积极性更高。豆粕需求端仍有回落压力。

农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点：

- 巴西正处于收获前的关键生长期，阿根廷干旱产区迎来降雨，但雨量低于预期，种植、生长情况依然堪忧，关注USDA12月供需报告可能继续下调南美作物产量的情况。拉尼娜影响整体趋于减弱，关注后续降雨量的回升。国内方面，01合约基差回归进程中。随着生猪进入大量出栏季节，对豆粕需求预期减少，而进口大豆近期集中到港，国内原料端供应修复进程中，年后需求整体偏弱，豆粕库存或将继续保持增加态势，但受南美天气炒作影响，以及国内基差合同已压缩至同期偏低水平，在较差的压榨利润下，国内供应端有收紧预期，多空交织下，05主力短期仍将展现高波动性，短线有技术性破位，前期空单止盈后，适量持有。

农产品热点解读——豆粕行情走势



豆粕05合约1h图

行情表现

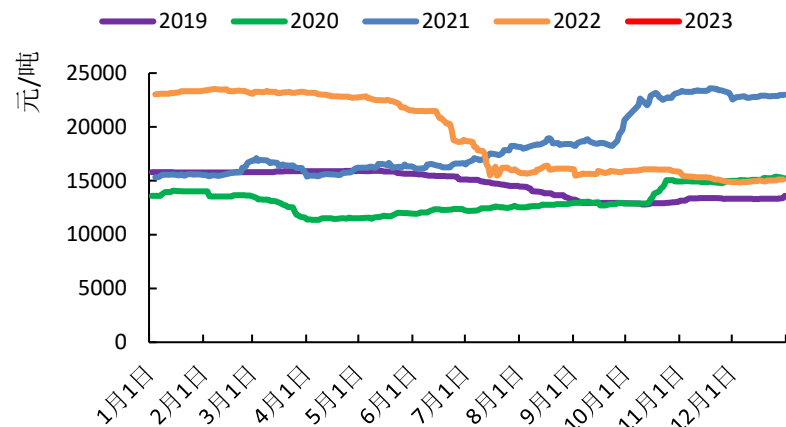
上周豆粕主力冲高回落，多空交织下，波动加剧，空单继续持有。



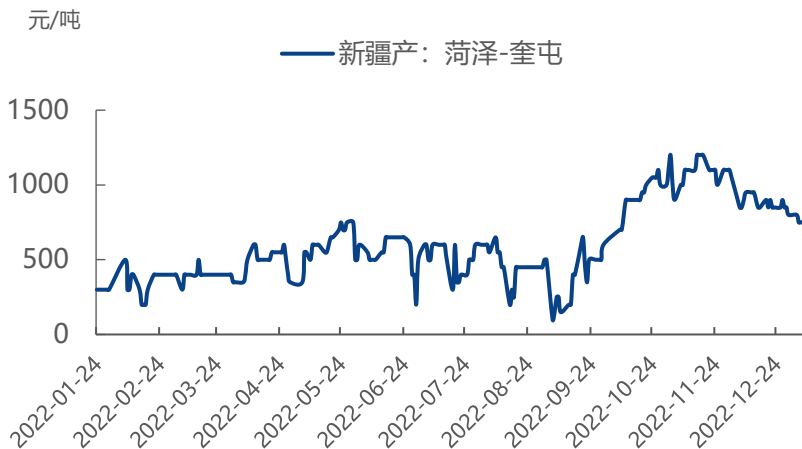
豆粕05合约日线

农产品热点解读-棉花

棉花现货



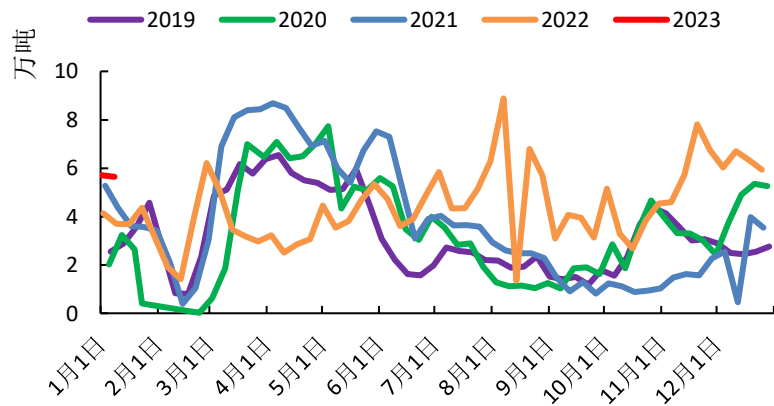
内地新疆棉价差



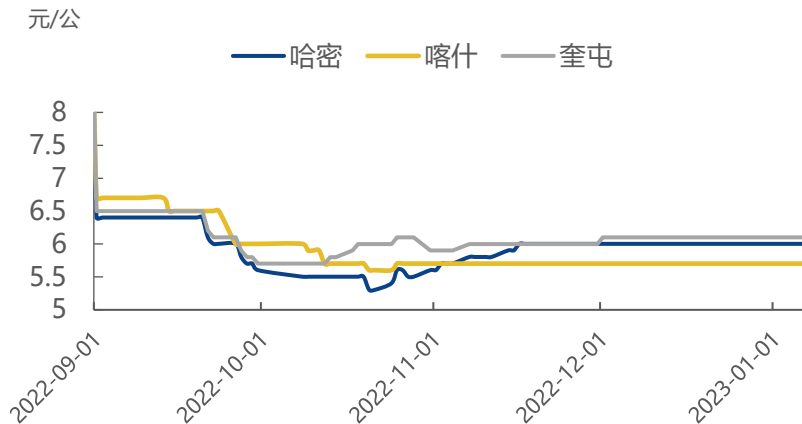
➤ **上周市场：**截至1月6日，新疆棉花现货报价15243元/吨，周环比+119元/吨。

➤ 据中国棉花信息网，12月疆棉运输总量为52.98万吨，环比+5.66万吨，随着出疆棉增加，供需错配问题缓解，新疆棉价与内地价差持续收窄；交售接近尾声，新疆地区籽棉机采棉收购价保持稳定，集中在5.8—6.1元/公斤左右。

出疆棉：公路运输

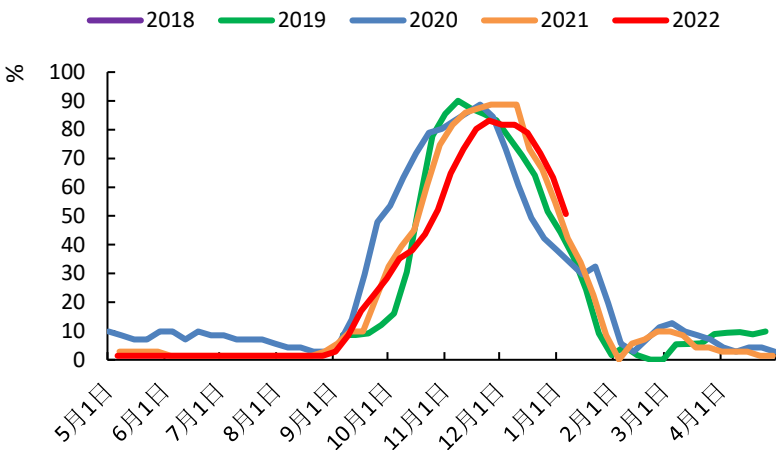


籽棉：机采：衣分率40%

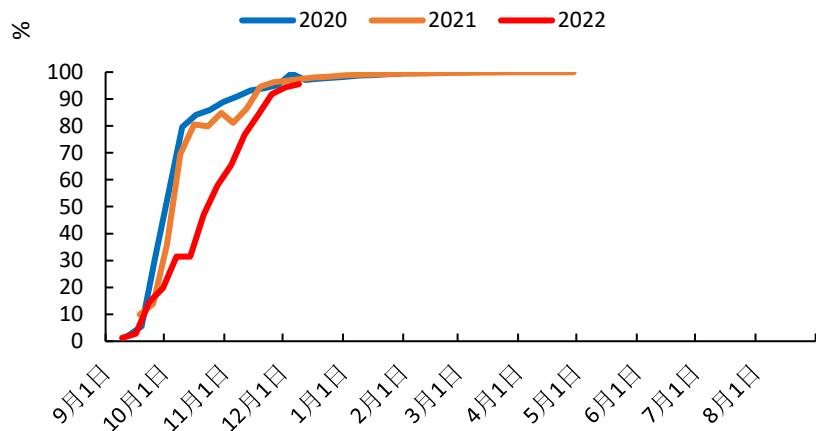


农产品热点解读-棉花

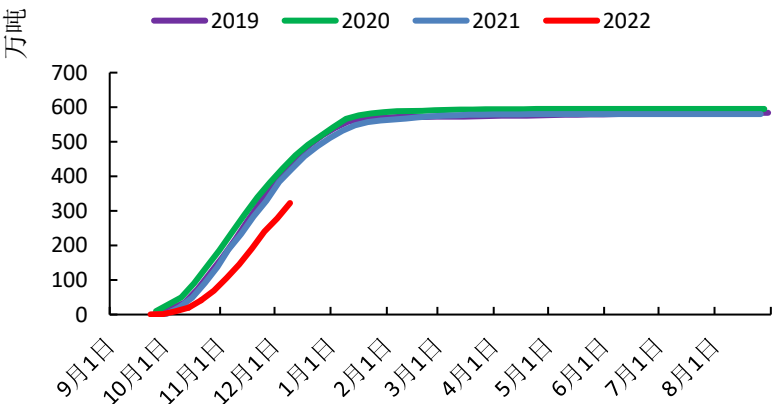
轧花厂开机率



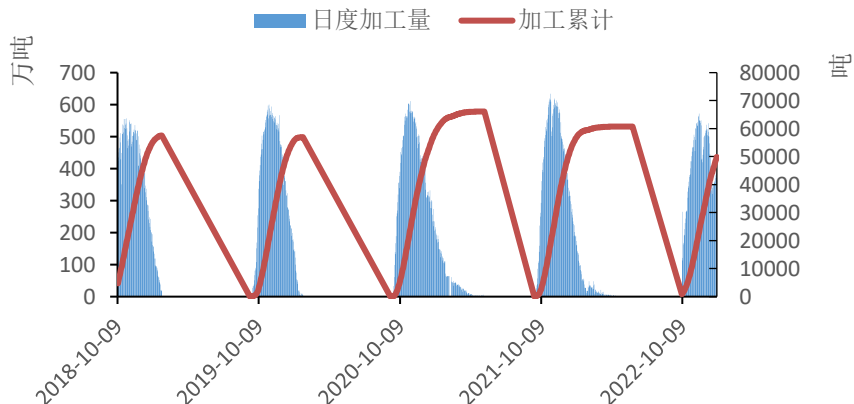
籽棉交售率



皮棉加工量：累计值

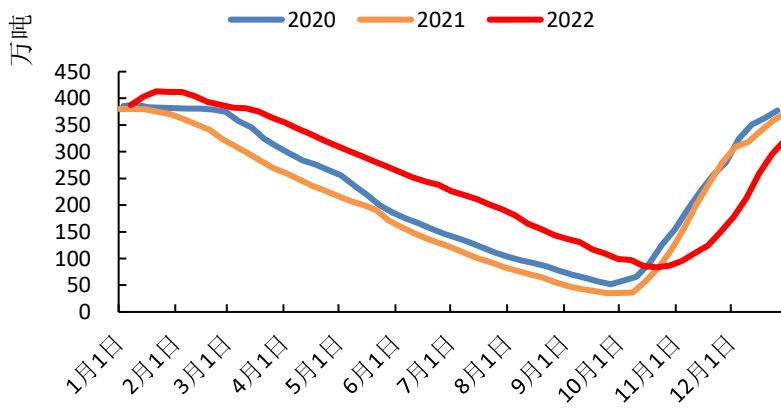


轧花厂：新疆：加工量



➤ **国内供应方面**，据国家棉花市场监测系统显示，截至2023年1月5日，全国新棉采摘基本结束，全国交售率为97.8%，同比降1.2%。加工方面，北疆和南疆加工进入尾声，截至12月29日，全国累计交收籽棉折皮棉598.5万吨，同比+26.2万吨，其中新疆交售563.2万吨；累计加工皮棉433.9万吨，同比-76.9万吨；累计销售皮棉106.4万吨，同比-3.2万吨，其中新疆销售94.5万吨，总体供应充足。

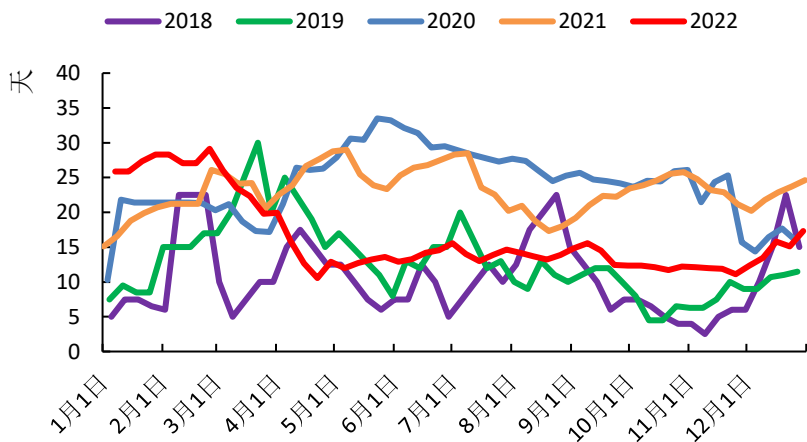
➤ 上周新棉日度加工量均值呈现回升，国内新棉累计加工率已过半。轧花厂积极销售现货资源，下游部分纺企启动春节备货，补货意愿相对增加，但依然弱于同期，贸易商和轧花厂挺价意愿略强，市场情绪稳中向好。



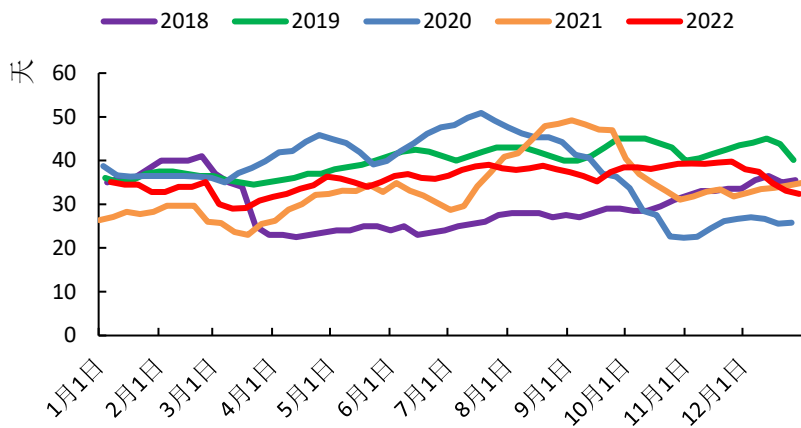
➤ **纺织需求方面**，新冠疫情管控逐步放松，市场预期有所改善，消费氛围逐渐活跃，市场元气有所恢复。截至1月6日当周，全国主流地区纺企开机负荷为 61.3%，周环比+7.7%，纺企走货好转，库存压力稍缓，纱线库存天数环比-2.2天至28.4，但纱线成品库存压力依然较大，原料库存小幅上升，仍处低位。

农产品热点解读-棉花

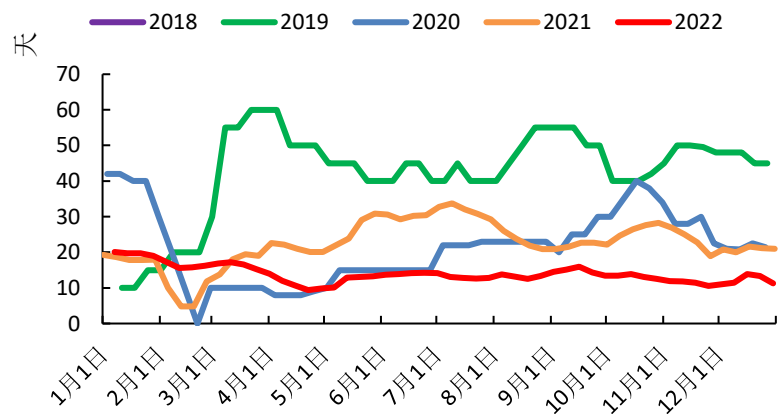
纺织原料库存



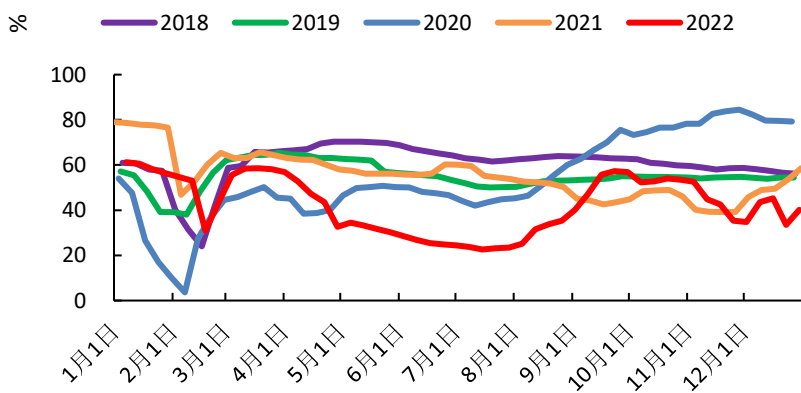
纺织成品库存



纺织企业订单



织布厂：开机率



➤ 截至1月6日当周，下游织厂开工率为46.7%，环比+6.6%。随着疫情管控政策转向，市场消费预期明显回暖，纺织成品库存去库加快，产成品库存天数环比-1.22至31.11天；对纱线采购积极性持续提升，原料库存天数环比+2.23至19.56天，但订单依然偏少，截止1月6日当周，纺织订单天数环比-1.44天至9.89天，持续关注下游终端需求的恢复情况。

农产品热点解读——棉花

➤ 核心观点：

- 新冠疫情管控逐步放松，市场预期有所改善，消费氛围逐渐活跃，市场元气有所恢复。但现货市场依旧疲弱，需求尚未大幅度回暖，消费预期与实际情况出现差异，随着多地感染高峰期已经度过，纺织企业当下最困难时期已然逝去，一方面关注节前备货需求，另一方面关注明年基于下游需求及终端消费反弹预期下，在原料低库存的驱使下，纺织有补库预期在。短期看，下游供需略有好转，但盘面当前依然缺乏方向指引，前期多单少量持有，观望为主。中长期看，随着优化防控措施的落地，元气大伤的服装行业或将在寒冬中提前迎来行业的“暖春”。

农产品热点解读——棉花行情走势



郑棉05合约1h图

行情表现

上周，郑棉盘面震荡攀升，但涨幅相对有限，当前依然缺乏方向指引，前期多单少量持有，观望为主。



郑棉05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