冠通期货股份有限公司
Guantong Futures Co.,Ltd
地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层（100020）
总机：010-85356666

五一假期持仓策略--农产品

冠通研究 2024-04-30

➢ 豆、棕油

国内棕榈油到港有限，消费疲软，进口利润依然倒挂，但倒挂幅度收窄，刺激5-6月船期成交。原料端紧张状况缓解，油厂开工大幅回升，豆油库存连续小幅去化。

国外方面，开斋节后，马来、印尼均进入增产旺季，此前市场基于年度棕榈油供需收紧的预期迎来兑现压力，内外盘高位下挫。边际来看，伴随厄尔尼诺的退场，马来西亚降雨增至较正常年份偏高水平，并可能抑制产量。但从MPOA的数据来看，4月产量仅是增幅放缓，高频数据的减产预期落空，同时四月出口增幅甚微，产地累库或高于市场预期。印度方面，因菜粕豆粕出口销售缩水，印度国内油籽加工低于潜力水平，伴随棕榈油较软油溢价逐步收敛，印度将在二季度加大进口。

中长期看，棕榈油2024年收紧的基本盘尚未证伪，奠定了植物油价格高位波动基础；印尼、美国、巴西等主产国对生柴/氢化油的扶持政策将在未来继续对全球油脂产生影响。

短期来看，棕榈油产区库存或于4月迎来回升，供需矛盾缓解；欧洲天气炒作已经开始降温，对油脂板块拉动有限。随着棕榈油较葵油以及豆油恢复竞争力，后续市场交投逻辑主要在于产地内需以及进口国需求对于增产压力的消化，短线在供应宽松影响下，预计震荡偏弱，但下行空间总体有限。

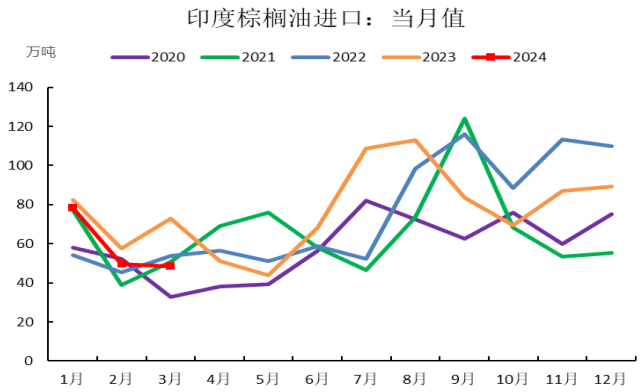
豆油、棕榈油持仓建议：

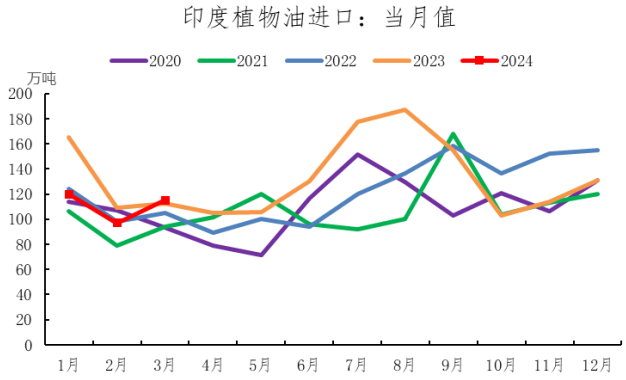
✓ 空仓过节。

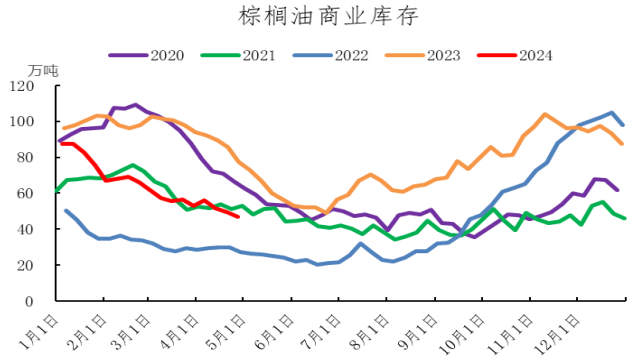
冠通期货研究咨询部

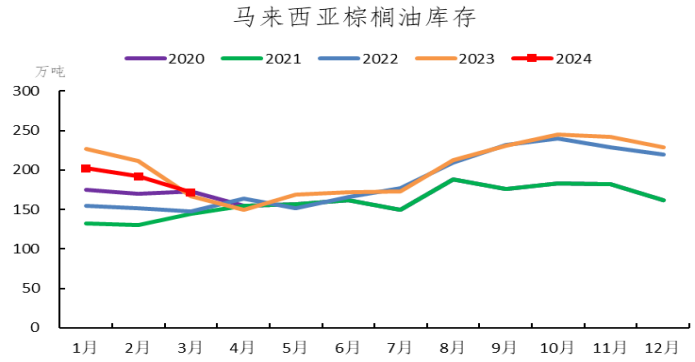
投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲 6 号万通中心 D 座 20 层（100020）
总机：010-85356666









数据来源：Mysteel，Wind，冠通研究

➢ 生猪

从涌益咨询数据看，3 月生猪出栏回落，国内供应进入收缩期。咨询机构与统计局在能繁统计上出现分歧，三季度供应量的不确定性变大。国内能繁产能去化节奏不佳，持续性差，将压缩本轮供应端收紧周期，三季度供应压力或高于此前市场预期。在二次育肥及规模场压栏推动下，猪价走高，生猪 09 更是触及 18500 上方。国内随着气温升高，压栏增重及二次育肥逐步转弱，出栏意愿增强，猪价较高位有所回落。不过冻品库容同比明显偏低，有充足吸纳能力。且供应端兑现压力主要集中在三季度，因此在二季度以 09 旺季为首的月份合约依然具有一定韧性，并且后市也是最有可能承接旺季消费预期炒作的，逢低可考虑布局多单。但节前建议控制风险为主，等待节后操作。

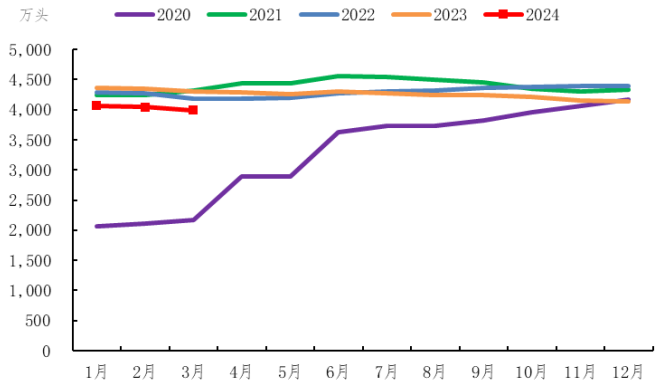
生猪持仓建议：

✓ 空仓过节为佳。

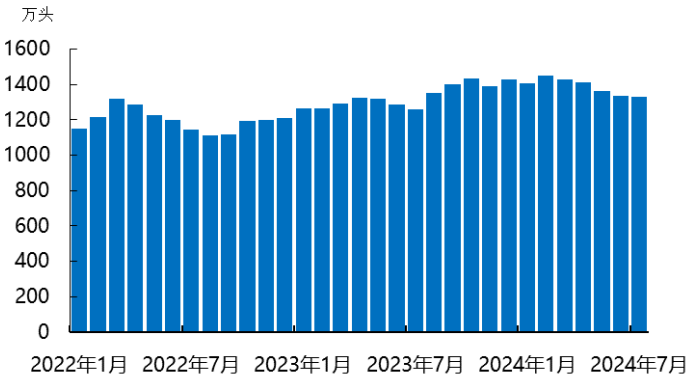
投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲 6 号万通中心 D 座 20 层（100020）
总机：010-85356666

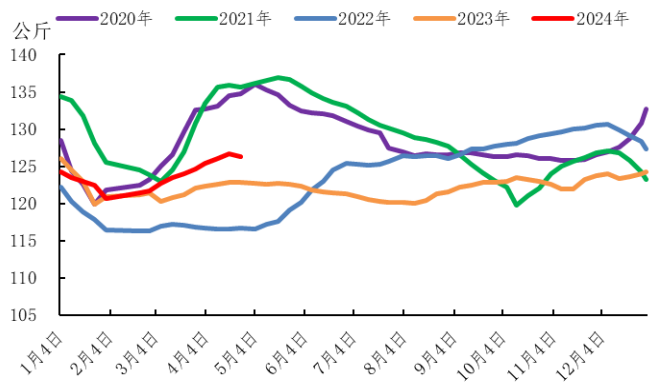
生猪存栏：能繁母猪



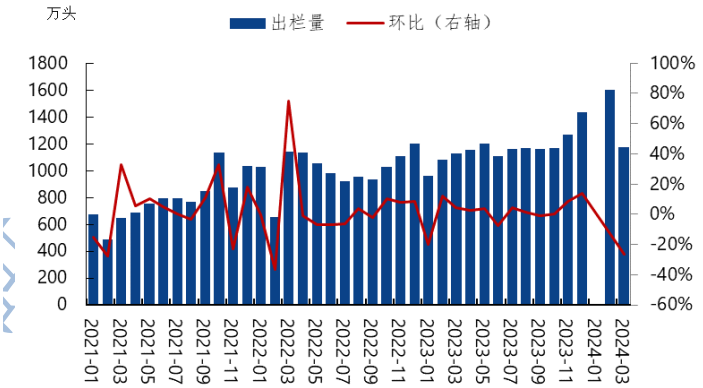
预期出栏量（涌益）



出栏体重走势图



上市主要猪企出栏



数据来源：Mysteel，涌益咨询，冠通研究

➢ 豆粕

国外方面，阿根廷降雨已停歇。根据降雨预报，巴西南部将会遭遇一轮持续强降雨。根据帕拉纳州农业厅报告，其收割工作已经完成。主要受到影响的将会是南里奥格兰德近一半未完成收割的作物。不过从 CBOT 大豆盘面近期的异动拉升来看，很难不将其与天气升水联系，依此开多需谨慎。

巴西新年度销售进度并未因提早的收割工作而出现喜人表现，随着 5 月二茬玉米的收割上市，仓储压力及物流成本势必上升，同时还将面对阿根廷、美国的出口竞争，或将打压大豆升贴水报价。

投资有风险，入市需谨慎。
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。

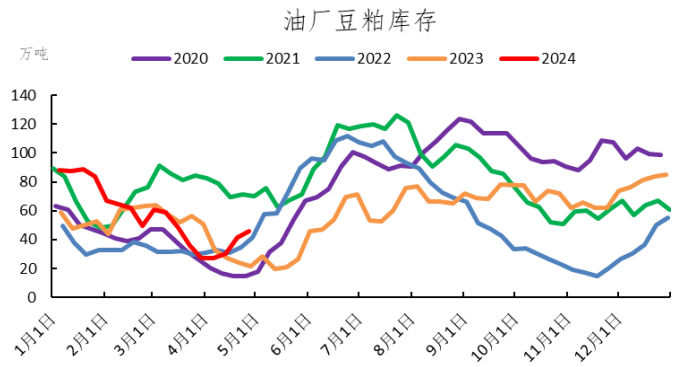
地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层（100020）
总机：010-85356666

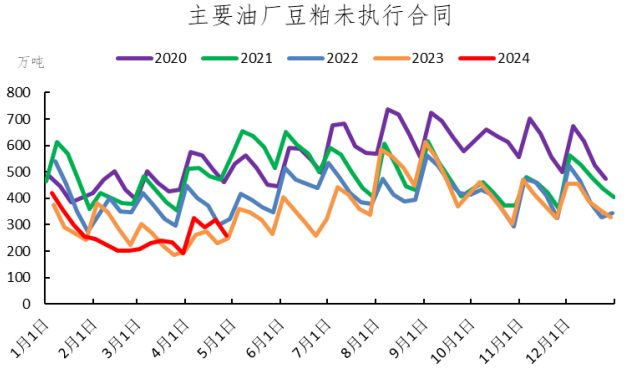
国内方面，豆粕有供需宽松压力。原料端紧张情况有所缓解，后续依然面临大豆集中到港，推升油厂供应。需求上，猪价阶段见顶，二育及压栏增重停滞，大幅升温也不再支持这一反季节操作，养殖端出栏意愿增强。但在前期仔猪育肥积极及能繁去化不及预期、甚至回升下，预计养殖需求依然偏稳。

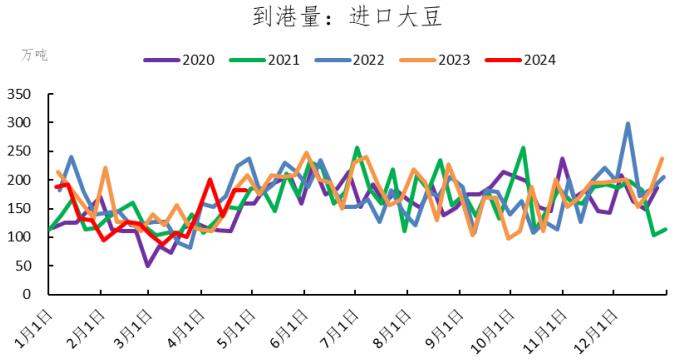
原料端并未博弈出明确方向，随着欧洲菜籽天气炒作降温，双粕恐失去进一步上攻动能。盘面来看，豆粕主力在宽幅震荡区间高点受阻。豆粕主力多单减仓，注意高位转弱风险。

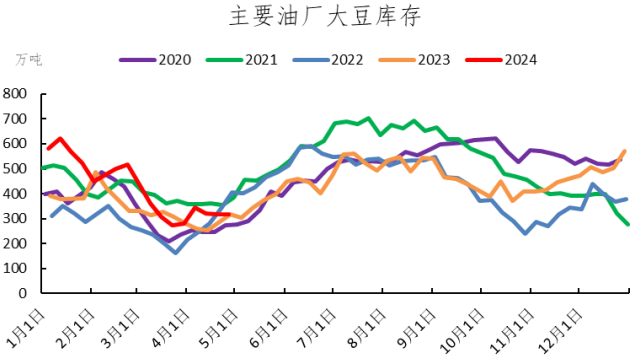
豆粕持仓建议：

✓ 空仓过节。









数据来源：Mysteel，冠通研究

➢ 棉花

投资有风险，入市需谨慎。
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。

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层（100020）
总机：010-85356666

国外方面，美棉 23/24 年度的产量 263.4 万吨，为近十年最低产量。新季美棉播种条件良好，增产潜力大，陆地棉种植面积估计为 1047 万英亩，同比增加 4%；美国皮马棉种植面积估计为 20.3 万英亩，同比增加 38%。施压美棉盘面。

国内方面，北半球继欧洲波罗的海区域出现倒春寒后，我国新疆普降雨雪。雨雪天气将会很快退场，且在五一前后仍有相对充足的时间重播、补种，预计影响有限。供应端，从中储棉的预估来看，今年植棉面积降幅有限，炒作空间或不足。需求上，下游旺季需求不及预期。棉花销售量同比依然偏低；纺织市场订单不及预期，下游产销率有所回落，纱、布等库存销售天数有所增加。下游纺纱开工维持高位，纱线反季节累库，原料刚需补库。纺织开机略有回落，新增订单有限。

国内供应总量充足，内地棉库存偏高；进口棉方面，外棉库存维持在高位，美棉发运增加且未发运订单依然同比偏高。国内进口意愿依然偏低，因走货不畅、较高的港口库存，不过对于美棉订单取消情况明显减少。9 月后疆棉运费下调政策将施压远月棉价。国际贸易上，欧美对疆棉的限制依然没有解除，关注红海危机是否导致欧洲订单回流中国，以及美国国内补库周期启动时点。

棉花持仓建议：

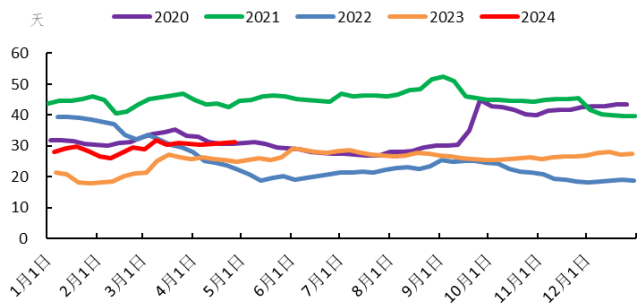
✓ 空单适量持有。

冠通期货研究咨询部

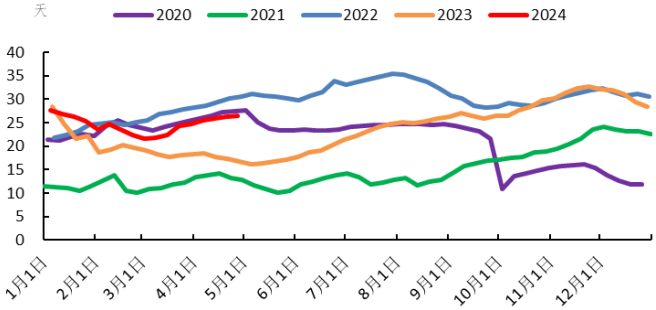
投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层（100020）
总机：010-85356666

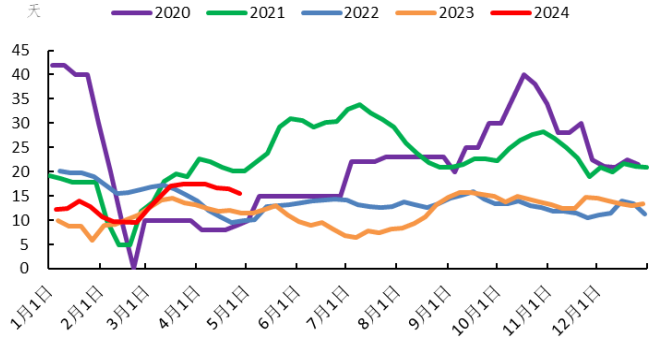
纺纱厂：棉花库存



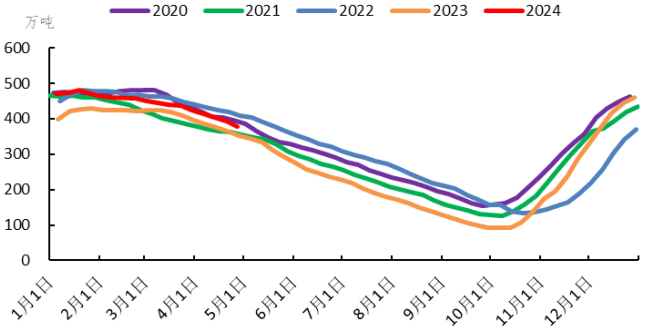
纺纱厂：纱线库存



纺织企业订单



商业库存：全国



数据来源：Wind，Mysteel，冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。
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。

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号万通中心D座20层（100020）
总机：010-85356666

冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/ Z0000771

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。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

冠通期货研究咨询部