



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

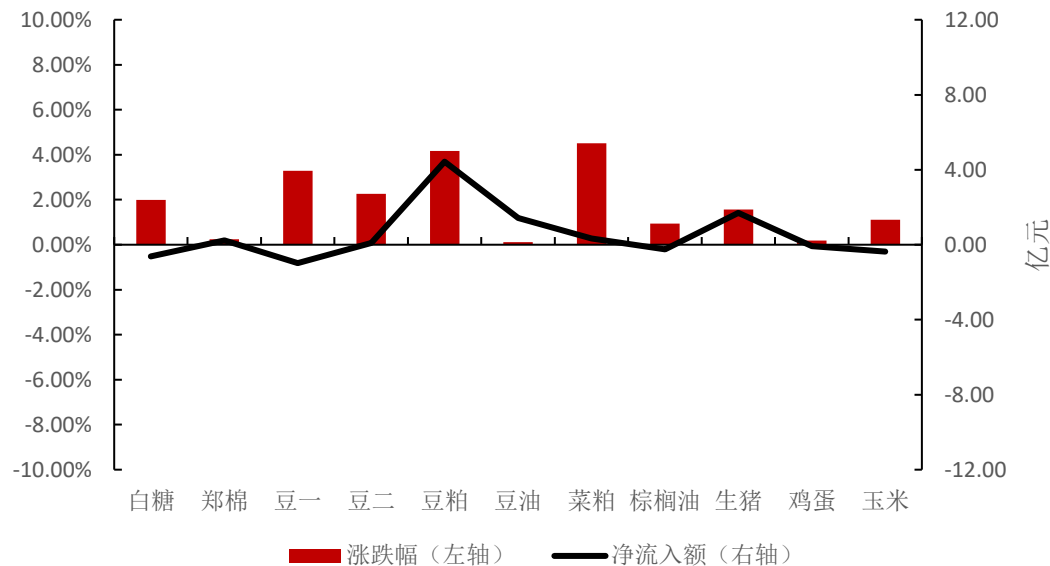
聚焦农产品交易策略

冠通期货 研究咨询部

2022年9月19日

农产品板块纵览

农产板块周度



农产品板块上周收盘多数上涨。

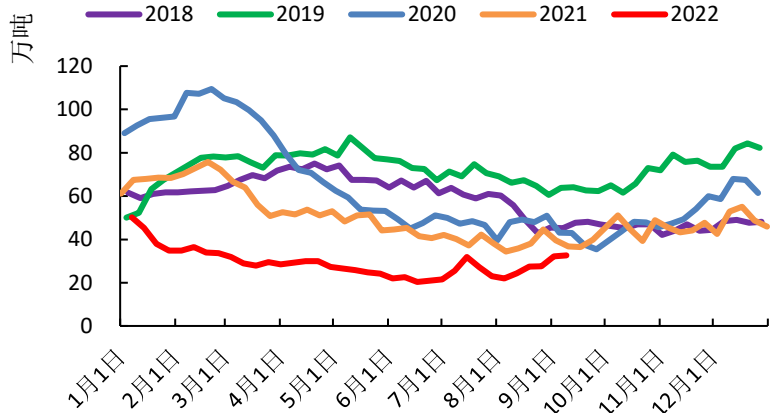
油脂油料涨幅居前，其中，豆粕涨超4%、菜粕涨超4.5%，棕榈油、豆油表现平平。软商品整体呈现反弹趋势放缓，整体仍围绕底部盘整展开。生猪高位有盘顶迹象。

资金流向上，变化不大。

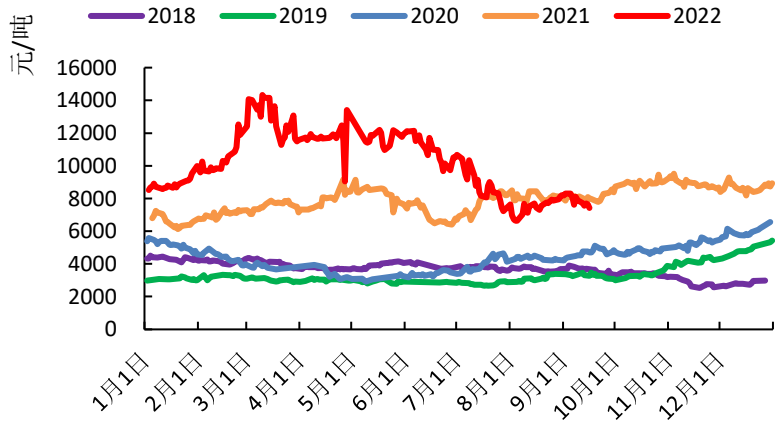
其中豆油流入1.4亿元，豆粕流入超4亿元，生猪流入1.7亿元。白糖流出0.63亿元，棕榈油流出0.25亿元，玉米流出0.37亿元。

农产品热点解读-棕榈油

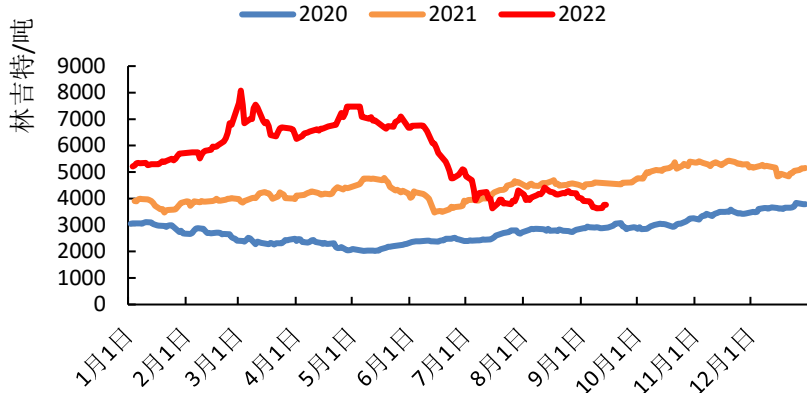
棕榈油商业库存



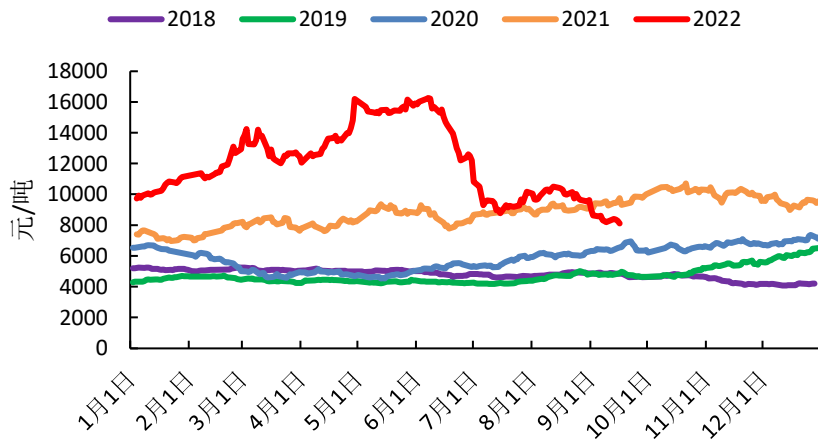
印尼商品价：棕榈油



马来西亚毛棕报价



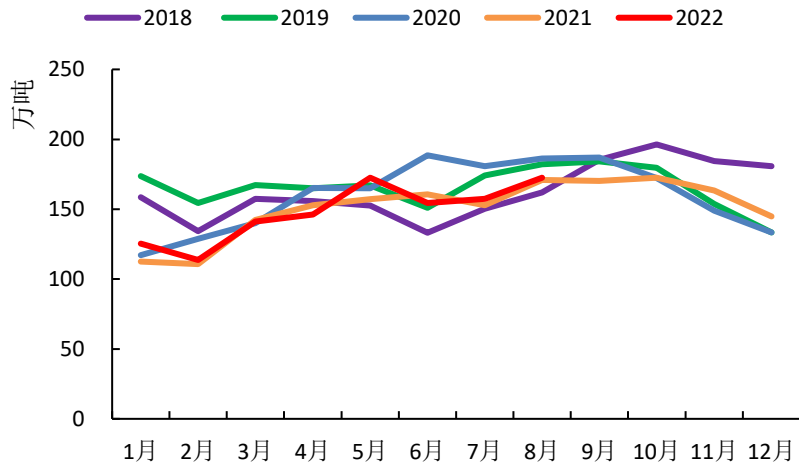
棕榈油现货



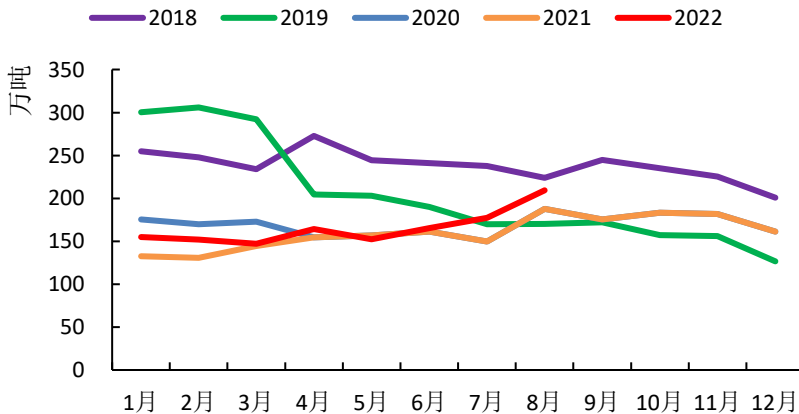
- **本周市场：**截至上周五广东24度棕榈油现货报价8150元/吨，较上周-50，现货跌势明显放缓。截至9月9日当周，棕榈油港口库存为32,63万吨，环比+0.45万吨。现货方面，上周棕榈油现货成交8000吨，环比上一周+4200吨，随着棕榈油价格再次回落，需求明显回升，周五成交超4500吨，加速备货。
- 产地方面，在美联储加息，以及增产季内高库存背景下棕榈油出口压力仍大，随着印尼再度下调棕榈油出口参考价印尼马来方面现货价格承压走弱，在供应和库存压力以及宏观环境转差的影响下，印尼、马来国内棕榈油现货价均已出现不同程度回落。
- 需求方面，预计整体维持高位、中国9月船期维持较高到港预期，已陆续到港；印度临近万灯节，有备货行情支撑。欧盟整体到港有边际减弱。
- 截至9月上旬，得益于马来下调棕榈油参考价后，与印尼的出口竞争取得一定优势，出口表现抢眼，但在美联储加息阴霾下，宏观利空对棕榈油现货价格形成压力，此外，随着印尼调低最新出口参考价，9月下旬出口或再度偏向对印尼有利的局面。

农产品热点解读-棕榈油

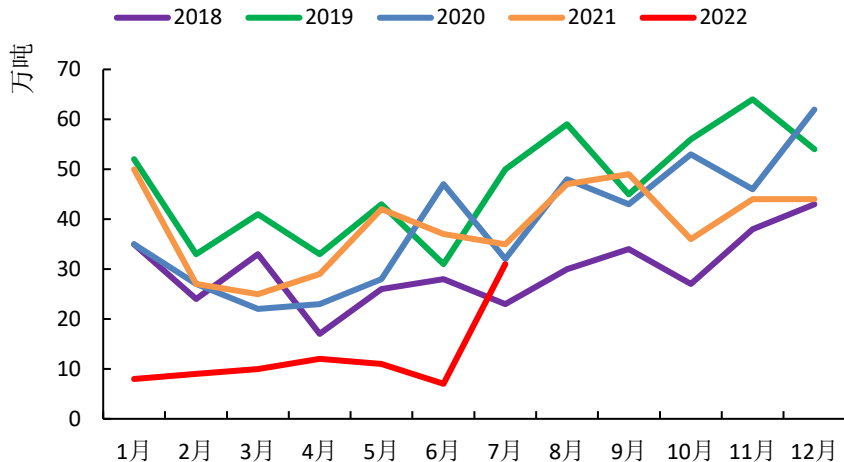
马来西亚棕榈油产量



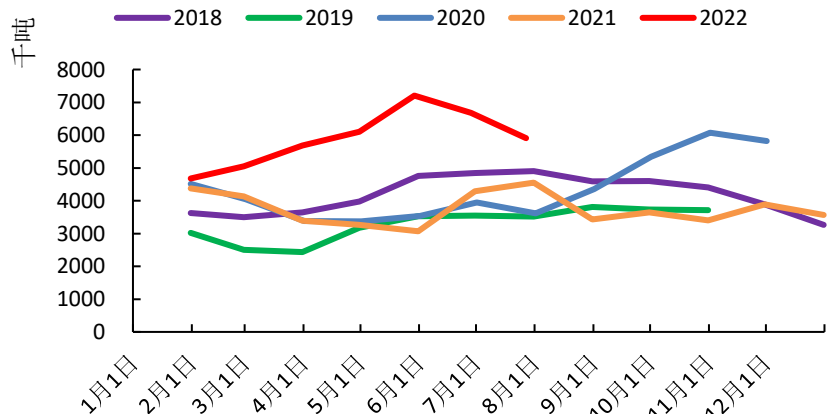
马来西亚棕榈油库存



棕榈油进口量 (海关口径)



印尼棕榈油库存



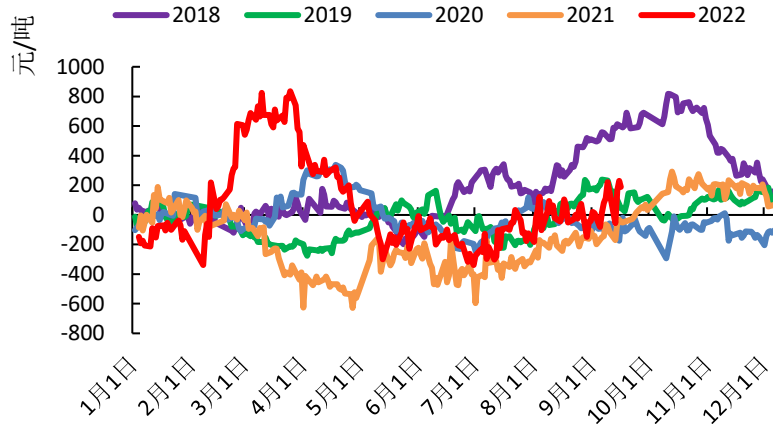
消息上:

- ① 据印尼棕榈油协会 (GAPKI) 表示, 印尼7月棕榈油库存从669万吨降至591万吨, 降幅11.7%。印尼7月棕榈油产量环比增加5%至380万吨, 6月为362万吨; 印尼7月出口量环比大增16.3%至271万吨; 国内消费量从6月的184万吨增至188万吨, 其中食品行业消费量从6月的93.4万吨增至93.7万吨。此外, 因需求上升和原油价格上涨, 印尼生物柴油出口量自3月份以来持续上升, 7月印尼生物柴油消费量增至75.9万吨, 6月为72万吨。
- ② 据船运调查机构ITS数据显示, 马来西亚9月1-15日棕榈油出口量为659997吨, 较8月同期出口的533050吨增加23.8%。
- ③ 据海关总署, 8月棕榈油到港30万吨, 环比-1、同比17, 累计-176万吨, 降幅60.1%。

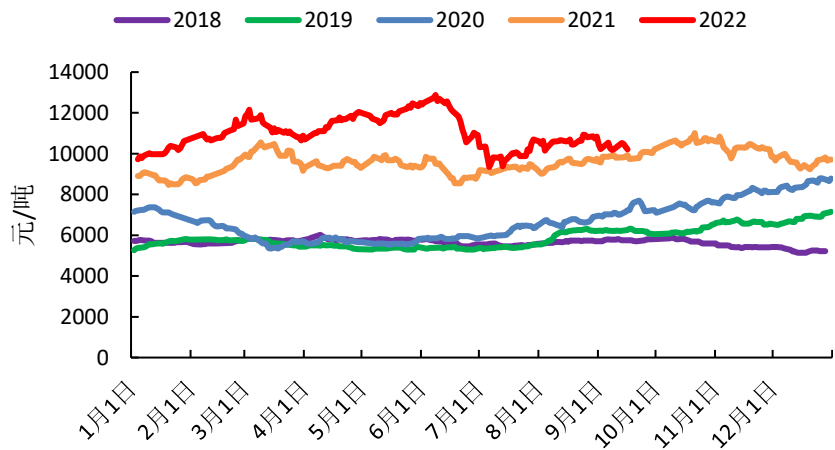
➤ **交易观点:** 目前中国棕榈油仍处库存建立期、欧盟进口进度较去年同比仍然偏慢, 而印度在下半年也有大量的采购计划, 需求有支撑。随着进入四季度, 东南亚增产期临近结束, 供应压力缓解, 印尼库存压力有望进一步缓解。操作上, 盘面上, 关注二次筑底, 行情近期或以底部震荡盘底为主, 可考虑逢低布多。

农产品热点解读——豆油

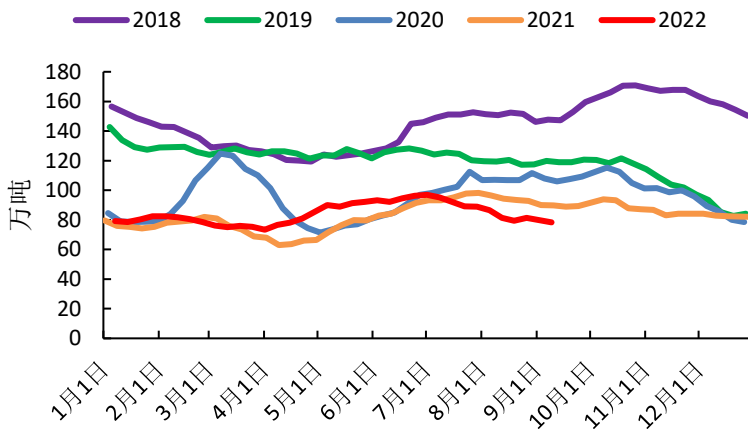
压榨利润：张家港



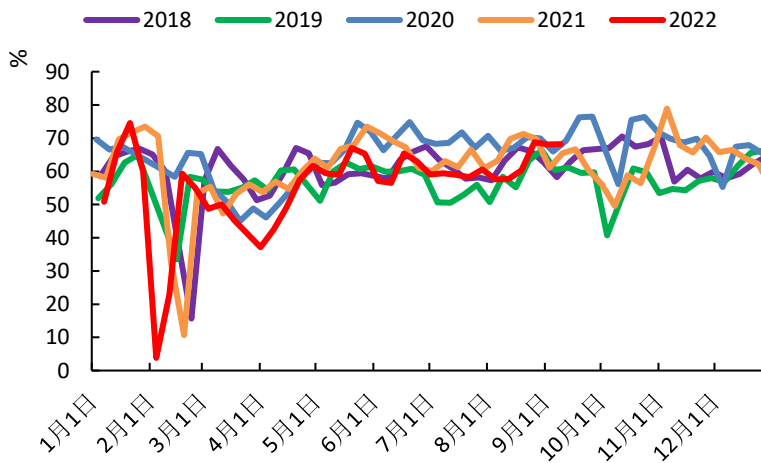
豆油现货



主要油厂豆油库存



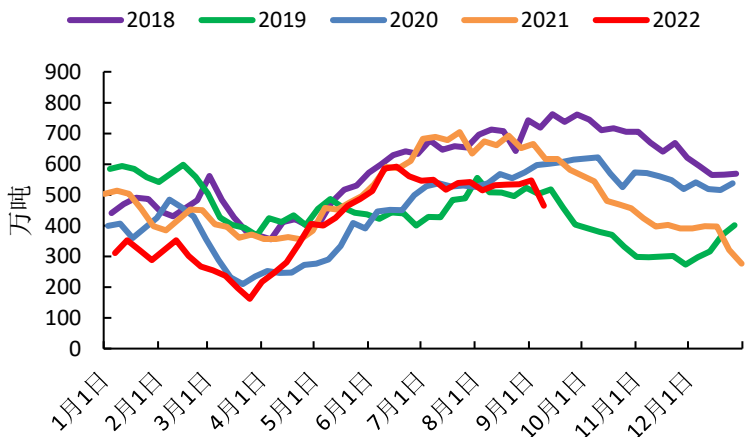
油厂开机率



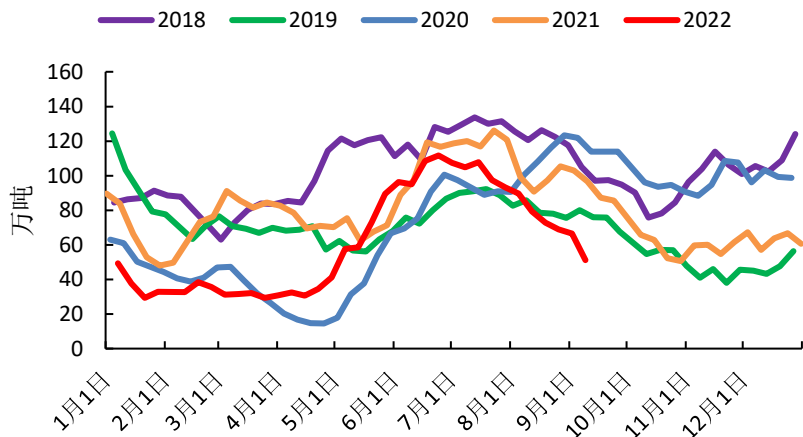
- **本周市场：**截至上周五张家港一级豆油现货报价10210元/吨，较上周-50元/吨。现货方面，上周主要油厂豆油合计成交6.48万吨，环比上周-0.77万吨，在棕榈油的性价比优势下，豆油下游需求维持低位。
- **库存方面，**截至9月9日当周，豆油主要油厂库存为78.43万吨，环比-1.5万吨。油厂方面，上周压制利润稳中有升，油厂大豆库存同比-30%，供应紧张，油厂开机大幅回落至62.75%，下降6.5个百分点。豆油供给，边际回落，利多盘面，整体呈现供需双弱。
- **消息上，**
 - ① USDA大幅调低美豆单产和美豆种植面积，明显超出市场预期，为美豆在天气炒作结束后再添炒作题材原料端供应依然偏紧。
 - ② 据海关总署，8月进口大豆到港717万吨，环比-71、同比-233；累计-577万吨，降幅8.6%。
- **交易观点：**国内大豆库存及到港均处低位，供应端紧俏在宏观压力下需求短期受到抑制，但消费旺季下需求仍有待释放。盘面上，豆油处于底部区间盘底为主，操作上可考虑逢低布多。

农产品热点解读——豆粕

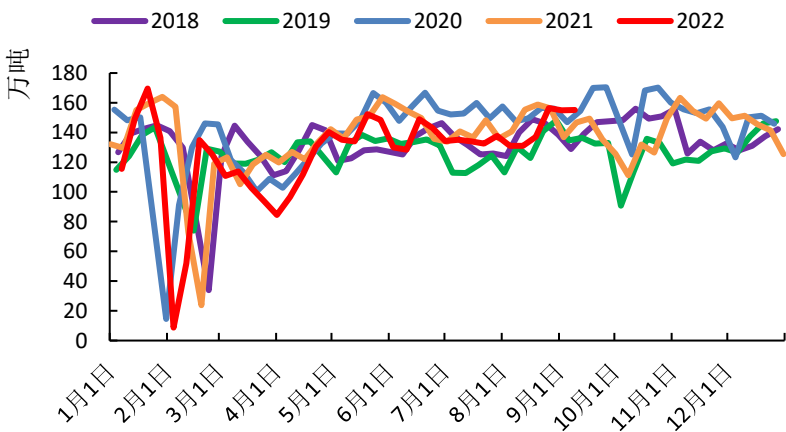
主要油厂大豆库存



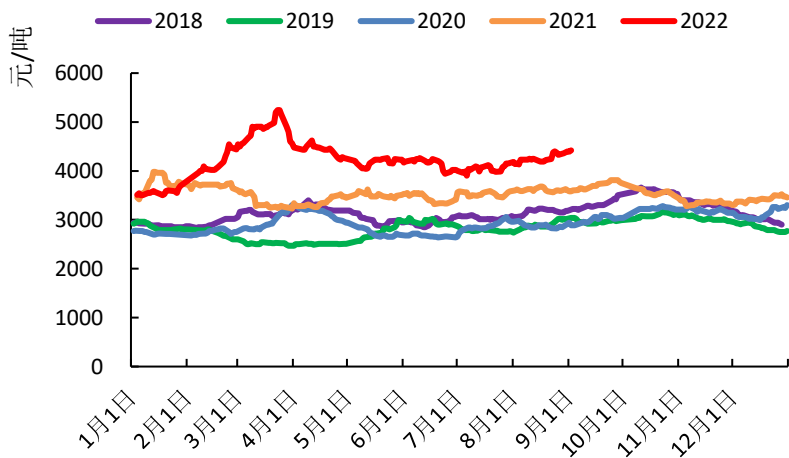
油厂豆粕库存



主要油厂豆粕产量



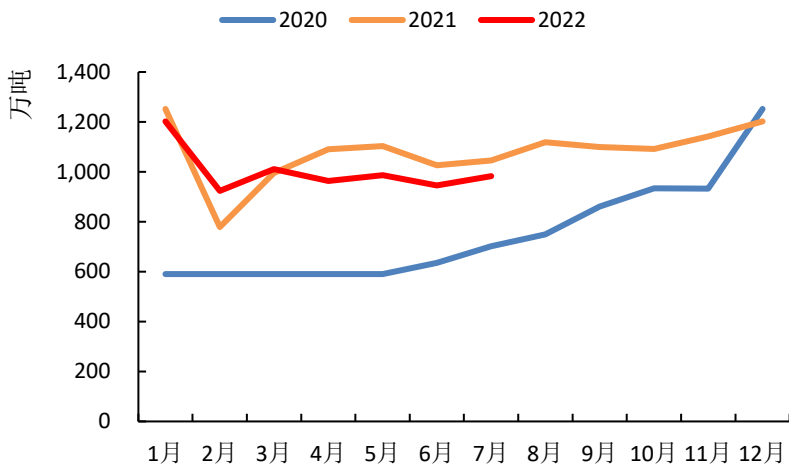
豆粕现货：张家港



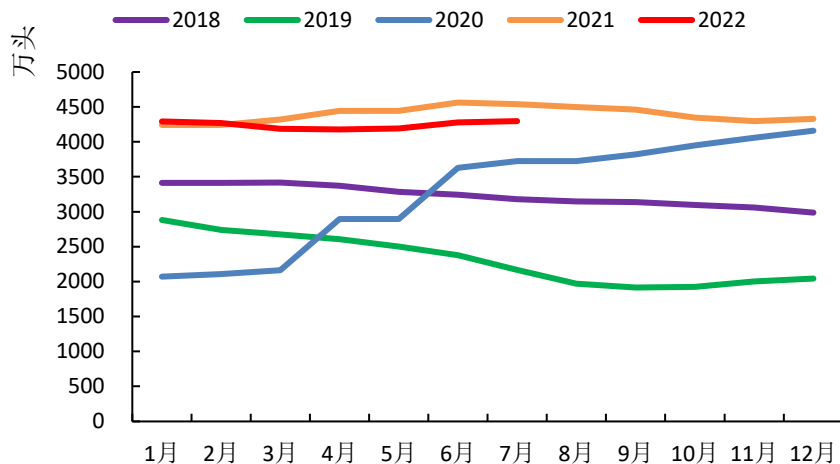
- **本周市场：**截至上周五张家港豆粕现货报价4820元/吨，较上周+170，报价大幅上调。现货方面，上周油厂豆粕共成交81.92万吨，环比-44.75万吨，需求继续回落。其中现货成交合计47.69万吨，环比-17.4万吨，远期成交34.23万吨，环比-27.23万吨。
- **油厂方面，**上周压制利润稳中有升。大豆到港量依然偏低，油厂大豆库存处于近五年低值，同比-30%，供应紧张。油厂开机大幅回落至62.75%，下降6.5个百分点，供应端再度收紧，短期仍供不应求。
- **消息上，**
 - ① USDA大幅调低美豆单产和美豆种植面积，明显超出市场预期，为美豆在天气炒作结束后再添炒作题材原料端供应依然偏紧。
 - ② 据Wind数据显示，截至9月16日当周，自繁自养生猪养殖利润为盈利704.82元/头，前一周为盈利710.16元/头；外购仔猪养殖利润为盈利767.14元/头，前一周为盈利796.97元/头。
 - ③ 据海关总署，8月进口大豆到港717万吨，环比-71、同比-233；累计-577万吨，降幅8.6%。

农产品热点解读——豆粕

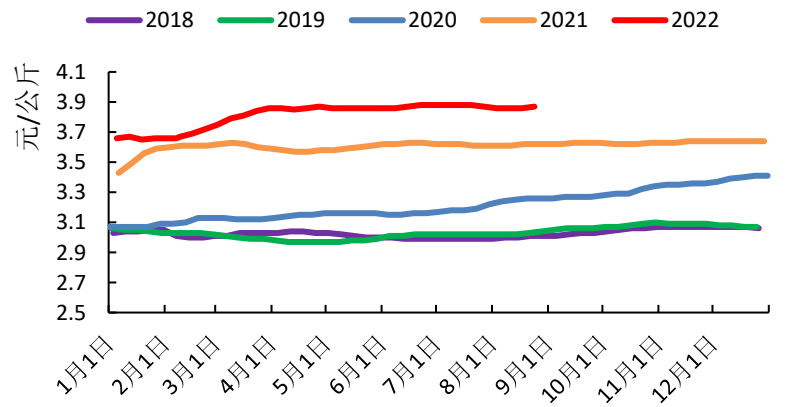
生猪饲料产量



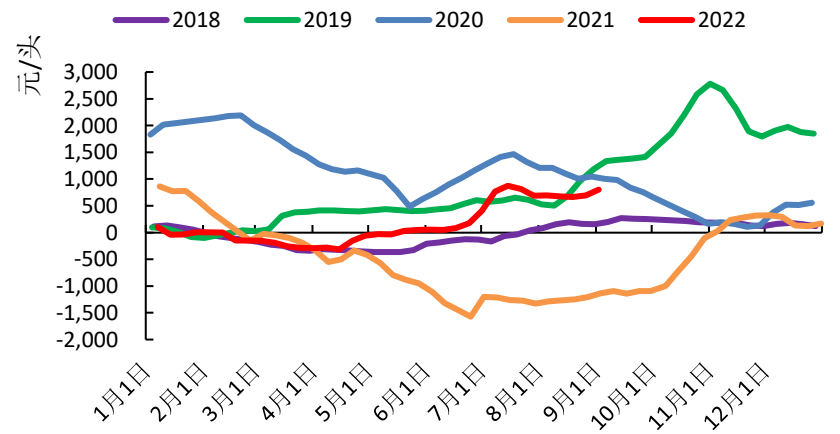
生猪存栏：能繁母猪



生猪饲料价格



生猪养殖利润

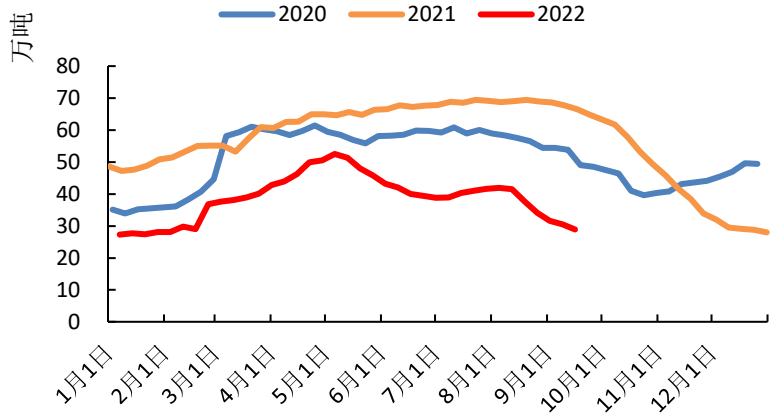


➤ 下游方面，饲料价格进一步上行，饲料企业收益进一步抬升，生产采购积极性高，中秋前已完成阶段性集中备货，随着原料端大幅上行，备货意愿明显回落，豆粕库存天数环比-0.7天至9.86。在消费旺季下，下游养殖利润虽受到生猪价格下跌及饲料价格上涨的压缩，但整体良好；屠宰端走货顺畅，利润好转。

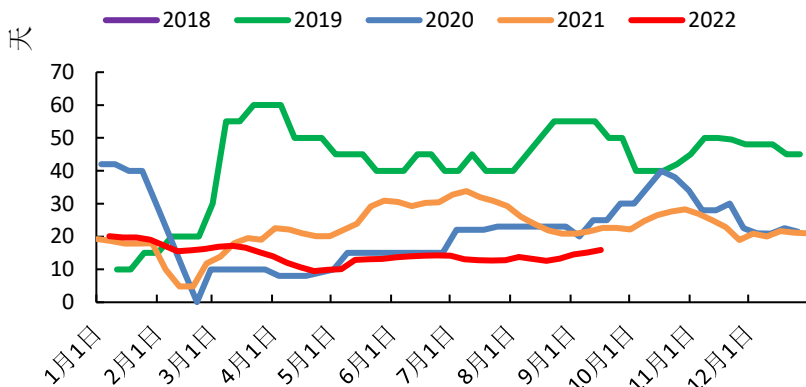
➤ **交易观点：**短期豆粕或维持高位。北美方面，随着USDA大幅调低美豆单产，上周豆粕整体偏强运行。后续美豆单产纠偏或进一步调低仍存较大不确定性，受到加息影响，美豆持续回调，豆粕表现相对抗跌。操作上，短线企稳后可逢低轻仓布多，短多交易为主。风险上，需关注市场转向南美增产的交易逻辑以及南美天气的变化。

农产品热点解读-棉花

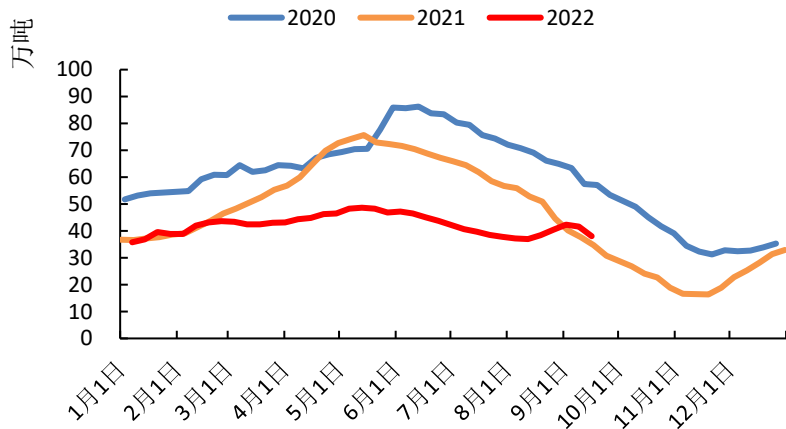
港口库存：棉花



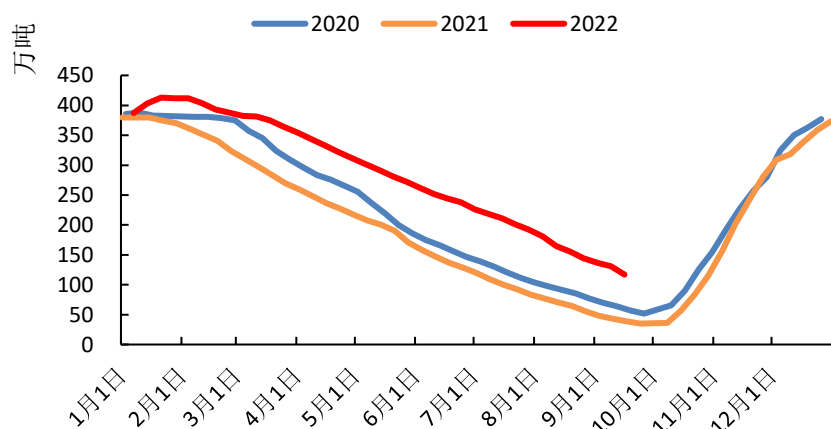
纺织企业订单



商业库存：内地棉花



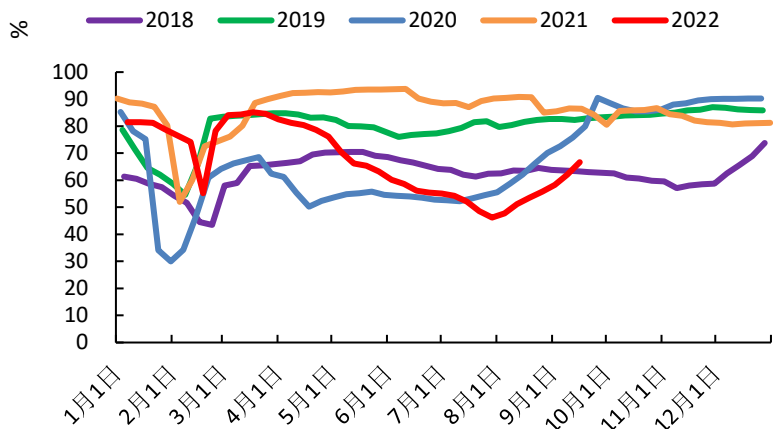
商业库存：新疆棉花



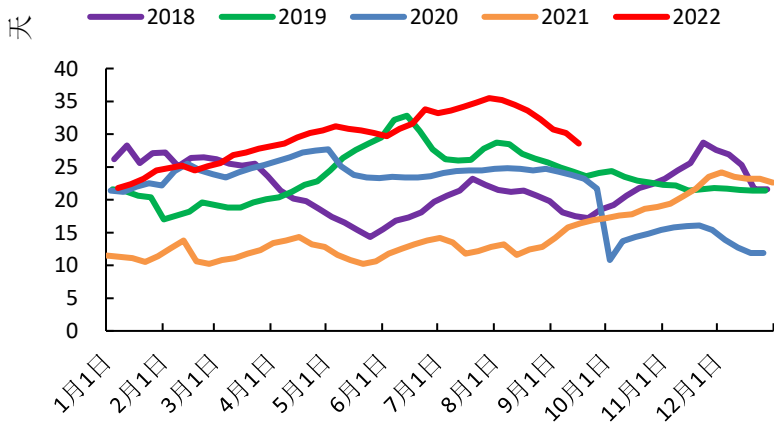
- **本周市场：**棉花现货报价15871元/吨，环比-225元/吨，棉花报价再度走弱。
- 市场供应数据来看，截止9月16日，棉花商业总库存184.19万吨，环比上周减少18.78万吨（减幅9.25%）。其中，新疆地区商品棉117.28万吨，周环比减少13.56万吨（减幅10.36%）；内地地区国产商品棉38.03万吨，周环比减少3.6万吨（减幅8.65%）。
- **消息上**
 - ① “近期，由于疫情影响，绝大部分轧花厂计划的开工时间仍在不断延后，同时估计新棉集中上市的时间也将比去年推迟。预计机采棉上市时间或在9月25日前后。
 - ② 离岸人民币对美元即期汇率跌破整数关口7”；USDA公布8月19日至9月8日3个周度出口报告，数据显示美国棉花出口销售稳健。2022年9月2-8日，2022/23年度美国陆地棉净签约量为2.27万吨，新增签约主要来自巴基斯坦、墨西哥、印度尼西亚、危地马拉和孟加拉国。
 - ③ 受暴雨和洪水影响，巴基斯坦新棉上市量明显下降。据巴基斯坦轧花厂协会的最新统计，今年8月巴基斯坦新棉上市量同比减少14.04%，而且现状表明接下来的9月份上市量也将同比减少，2022/23年度巴基斯坦可能面临400万包(170公斤/包)的供应缺口。

农产品热点解读-棉花

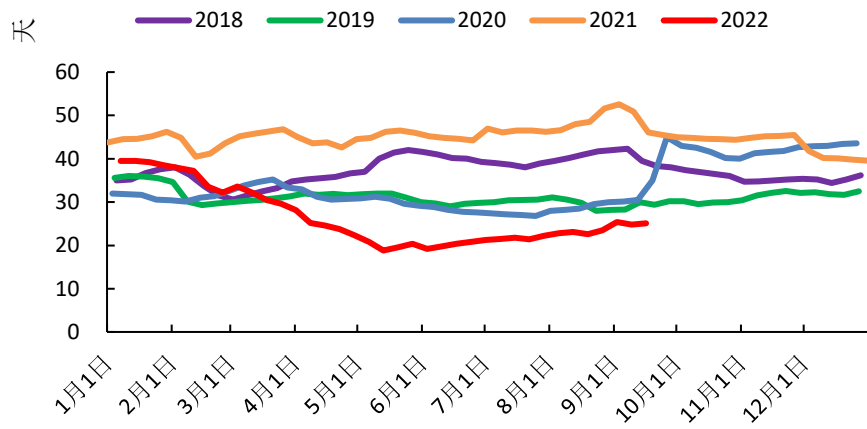
纺纱厂：开机率



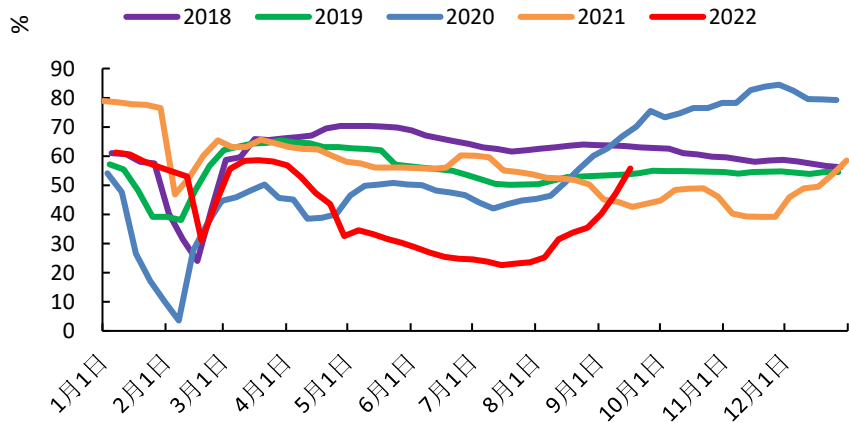
纺纱厂：纱线库存



纺纱厂：棉花库存



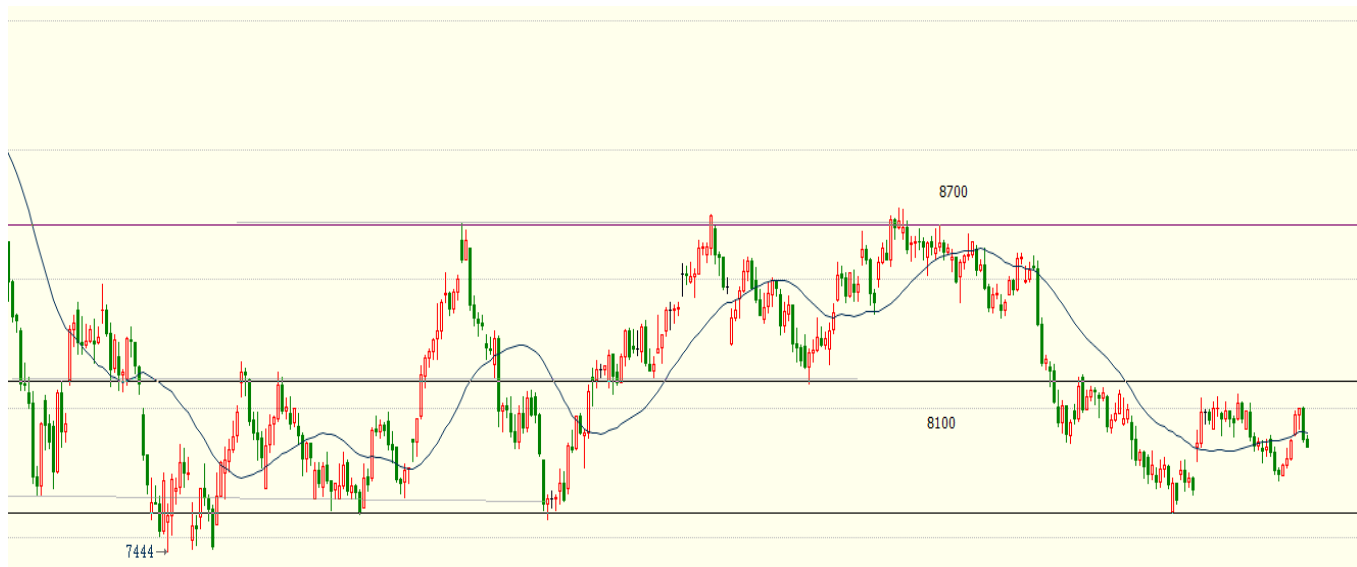
织布厂：开机率



➤ **下游纺织方面**，随着棉花现货价格再度大幅回落，纺纱即期利润再次回升。国内市场方面，新棉上市在即，供应充足。本周纺织企业开机率环比继续回升至66.7%，订单需求继续好转，订单天数增加，纺企走货以零星小单居多，但库存压力仍然很大，纺织传统旺季表现一般。现货市场成交一般，纺企随用随买，个别品种走货紧俏，整体以刚需补库为主，采购谨慎，原料库存小幅增加。纺企仍在让利销售减少库存压力，现货成交乏力，下游采购意愿有限。

➤ **交易观点**：盘面上，受制于盘面15000的强压，01主力周内冲高回落。市场完全消化籽棉收高价推高引发的技术性反弹。后市交易逐步归于基本面逻辑，在美元加息氛围下，以及国内供给压力下，棉价整体承压。空单可继续持有，反弹冲高后可继续布空，止损以15000向上设置，下探至14500以下可考虑阶段性止盈。

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

底部盘整筑底

盘面上，在美联储加息背景下，棕榈油阶段性回落，当前供应方向仍存压力。在消费国需求支撑下，印尼高库存问题缓解，同时，进入四季度，棕榈油季节性供应将边际减弱，利于库存去化。棕榈油关注7500-8100的震荡行情，尤其是筑底迹象，底部区间不宜过度看空，逢低可适量布局多单。



棕榈油01合约日线

农产品热点解读——豆油行情走势



豆油01合约1h图

行情表现

宽幅区间内盘整筑底

盘面上，在美联储加息背景下，豆油震荡回落，触及区间低点有抗跌情绪。在USDA下调美豆单产的利多背景下，国内大豆库存同比偏低，豆油库存历史低位，旺季消费需求仍有待释放，短浅关注筑底行情，关注9100-9600的震荡行情，底部区间不宜过度看空，逢低可轻仓布局多单。



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

大幅上扬，触及历史高位

短多思路交易为主。美豆单产是否存在纠偏或进一步调低仍存变数，受到加息影响，美豆持续回落，豆粕在旺季支撑下表现相对抗跌。短线企稳后可逢低轻仓布多，短多交易为主。风险上，需关注市场转向南美增产的交易逻辑的过渡以及南美天气的变化。



豆粕01合约日线

农产品热点解读——棉花行情走势

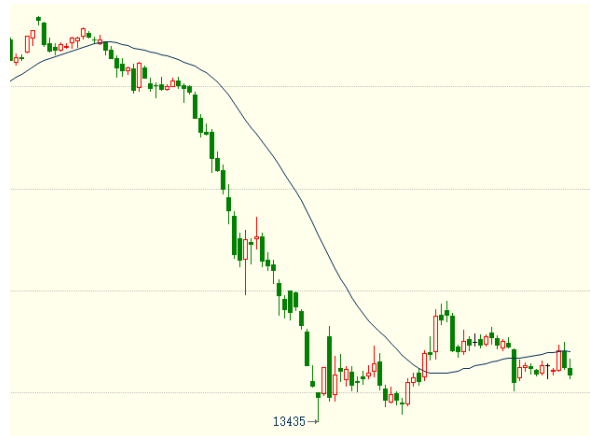


郑棉01合约1h图

行情表现

冲高回落，有再度转弱趋势

盘面上，受制于盘面15000的强压，01主力周内冲高回落，技术性反弹趋势由盛转衰。市场完全消化籽棉收高价推高引发的技术性反弹。后市交易逐步归于基本面逻辑，在美元加息氛围下，以及国内供给压力下，棉价整体承压。空单可继续持有，反弹冲高后可继续布空，止损以15000向上设置。下探至14500以下可考虑阶段性止盈



郑棉01合约日线



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