

国庆假期持仓策略——农产品

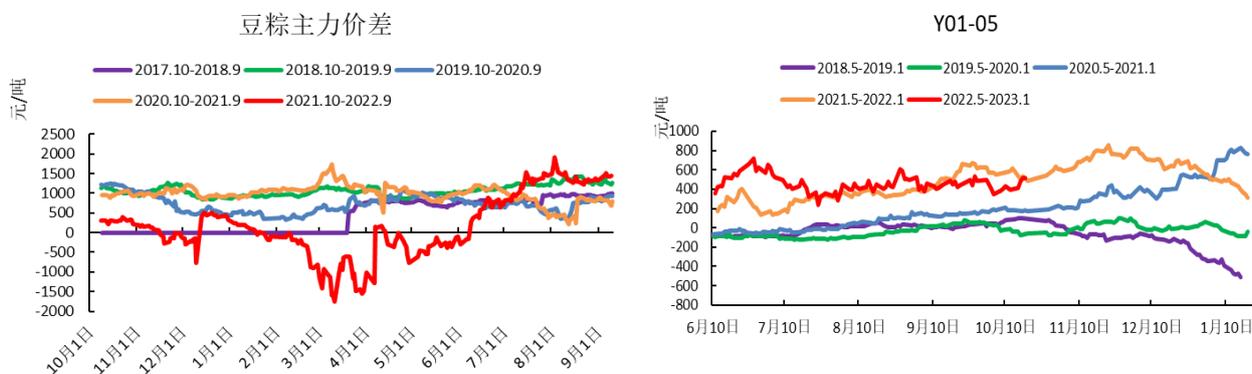
冠通研究 2022-09-30

➤ 豆、棕油

东南亚进入产量高峰期，棕榈油供应增加，需求端暂时难以支撑当下扩张的供应压力，棕榈油进一步承压下行。随着印尼进一步下调棕榈油出口价，再加上外盘的疲软超过了人民币的贬值，棕榈油进口成本下移，10-11月船期买盘有所增加，印尼库存进一步向需求国转移，我国国内后续到港压力依然存在，国内库存或进一步建立。国内现货成交持续增加，一方面因为节前备货，主要为低价刺激了需求。在棕榈产地10月底的增产旺季结束前，若需求端不出现进一步明显改善，供需偏宽松的情况难以改变，棕榈油目前面临宏观、季节性丰产和库存等压力。豆油在国内低库存支撑下盘面相对抗跌，但需求端疲软，库存短期内有上行压力。后期不论是天气、竞品油、国外宏观经济悲观情绪、俄乌冲突、能源原油的影响，都将成为油脂中不确定因素的羁绊。操作上，维持震荡偏弱思路，当前位置建议观望为主。

豆油、棕榈油持仓建议：

- ✓ 豆油及棕油上方空单可少量持有，当前价位不建议介入单边。
- ✓ 策略上可关注豆棕价差缩窄策略。

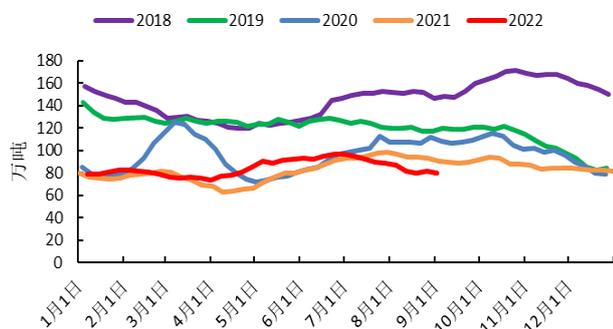


数据来源：wind，冠通研究

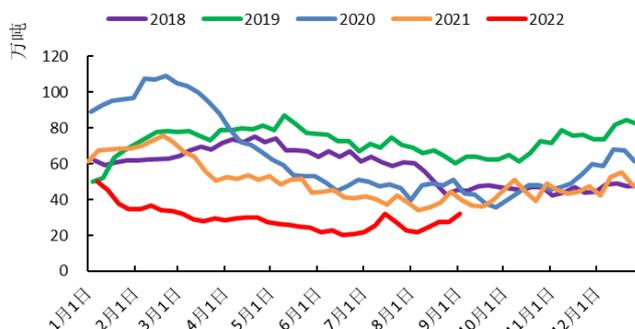
投资有风险，入市需谨慎。

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。

主要油厂豆油库存



棕榈油商业库存



数据来源：Mysteel，冠通研究

➤ 豆粕

周五晚间 USDA 将发布季度库存报告，预计库存同比偏低但好于 9 月供需报告预估值。巴西大豆播种良好；阿根廷一个月后播种，预计阿根廷 2022/23 年度大豆种植面积为 1670 万公顷，产量为 4800 万吨，南美整体增产预期强。据 Mysteel，2022 年 10 月份国内口大豆到港量预计 575.25 万吨；11 月到港预计在 960 万吨。在 11 月前大豆到港依然偏低，而压榨需求同比高位，短期内原料端供应依然偏紧，且仍有下行压力，随着国庆临近，油厂面临大面积停机休假，大豆库存压力暂缓，但 10 月大豆进口量进一步降低，在 11 月前原料端偏紧的状态恐难解豆粕供应紧张局面，支撑现货价格维持高位。下游饲料企业备货已基本完成，国庆节后需求面临阶段性回落，油厂豆粕库存去化速度或将有所放缓。

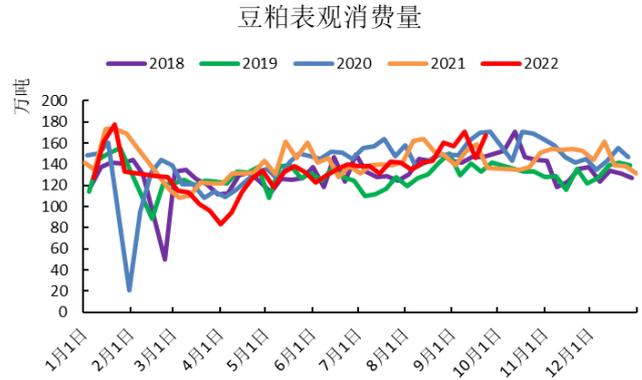
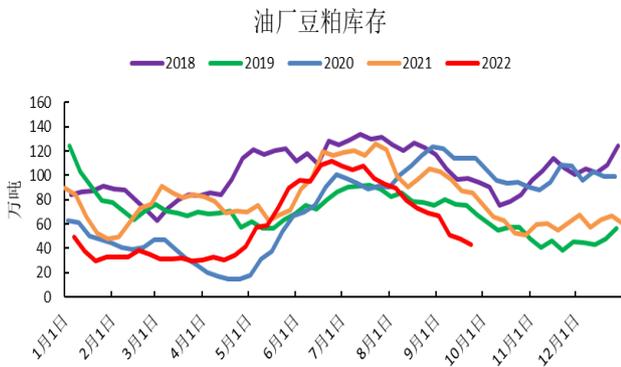
中期油厂压榨利润继续影响买船节奏，大豆到港节奏也将影响基差拐点，豆粕供需紧张的顶点是否到来有待观察，结合南美增产的潜在利空，豆粕主力高位波动加剧，注意风险。短期由于油厂库存紧缺，及原料端偏紧的现实难解的状况对盘面起到了支撑作用，节后国产大豆或批量上市，进口大豆后市到港预期增加，01 主力盘面有回落风险，不确定因素较大，可空仓过节，规避风险。

豆粕持仓建议：

- ✓ 操作上，节前建议空仓或少量持有下方多单。
- ✓ 策略上，可正套参与11-1价差交易。

投资有风险，入市需谨慎。

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。



数据来源：Mysteel，冠通研究

➤ 生猪

生猪 1 月合约整体延续反弹态势。国庆节前鲜销市场备货告一段落，屠宰企业采购下降，需求端疲软或强化，现货市场承压，下游终端消费需求仍有待验证，国庆节后需求面临阶段性回落。利好方面：产能恢复不快，养殖端整体压力不大，大猪供应阶段性偏紧能够对价格形成支撑，有少量二次育肥及看涨心态支撑。利空方面：需求端偏弱无改善；在政策喊话压力下，后市心态偏悲观，有资金压力；大集团厂有可能扩产能，进而打开价格下行空间。

技术上，生猪主力合约高位转向21500-24000的宽幅震荡，关注下方支撑确认，震荡下行的走势暂时尚未扭转，多单谨慎，上方空单可少量持有。

生猪持仓建议：

- ✓ 单边：空仓过节最佳，或可尝试轻仓持有短线空单过节。
- ✓ 策略上可关注11-1反套。

投资有风险，入市需谨慎。

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。



数据来源：wind, 冠通研究

➤ 棉花

新棉零星收购价偏低，成为近期期棉价格下行的主要驱动。目前仍处于新棉收购的初期，当前轧花厂主流收购的价格基本在6元/公斤以下，轧花厂压价收购希望赚取更多利润，但棉农惜售，成交不多。后续也需关注在轧花厂整体产能过剩下，可能出现的抢收情况，对郑棉有潜在利好，节前郑棉盘面出现反弹，但中期国内棉花基本面仍然较差，但短期新棉报价不太可能大幅偏离陈棉价格，导致短期基差仍在高位，后市仍存较大不确定性。近期的焦点在于籽棉的收购与下游市场，受疫情影响或集中在十一假期或节后；而下游市场，当下旺季虽逐步深入，但下游纺织订单承接性依然不佳，坯布等成品库存难以有效去化，整体成交缺乏连续性和稳定性，市场信心不足，市场难言乐观，传统旺季表现平平，市场依旧呈现低迷状态。

国内在供给压力下，中期棉价整体承压，若政策端无进一步刺激，偏空预期不变；短期技术位支撑被打破，底部波动风险或加大，同时关注美国飓风的影响，当下时点建议观望为主。预计短期行情偏稳震荡运行。

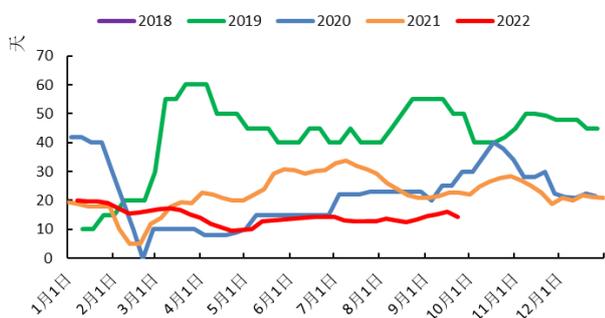
棉花持仓建议：

✓ 建议空仓过节。

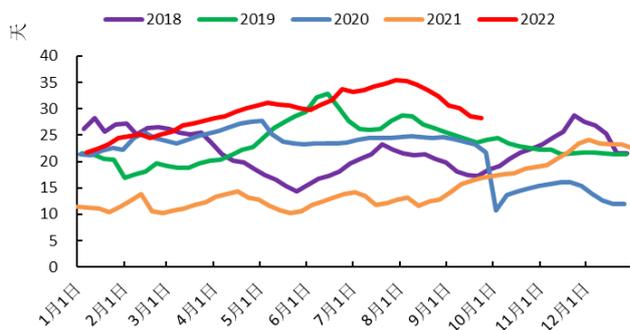
投资有风险，入市需谨慎。

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。

纺织企业订单



纺纱厂：纱线库存



数据来源：wind，冠通研究

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。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎。

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。