



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



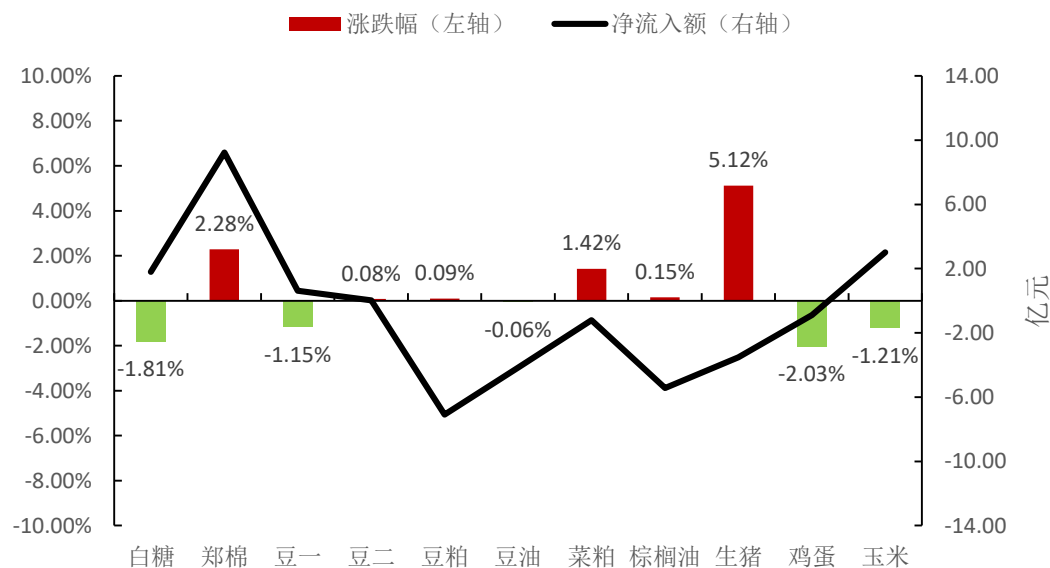
时间：2022年12月5日

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



农产品板块上周涨跌不一

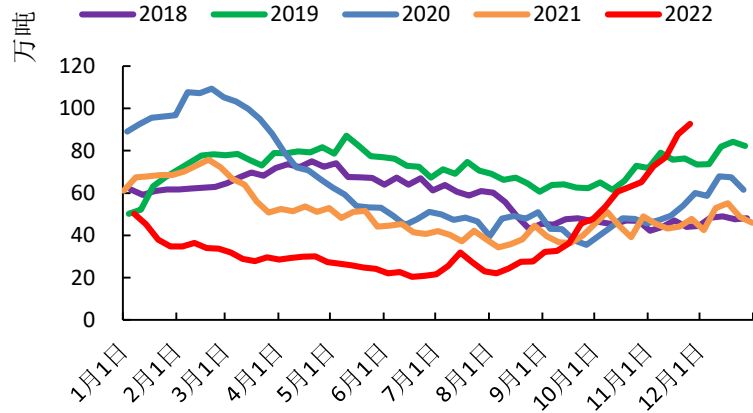
生猪涨幅居前，周涨幅超5%。其他品种窄幅震荡运行。

移仓换月，主力合约切换进行时。

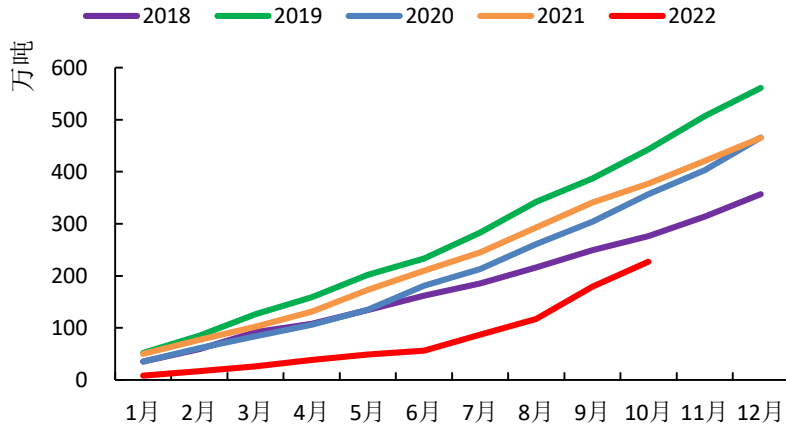
郑棉主力已切换至05，玉米、白糖已切换至03合约。郑棉05资金流入最明显，超9亿元。油脂油料01主力呈加速流出状态。

农产品热点解读-棕榈油

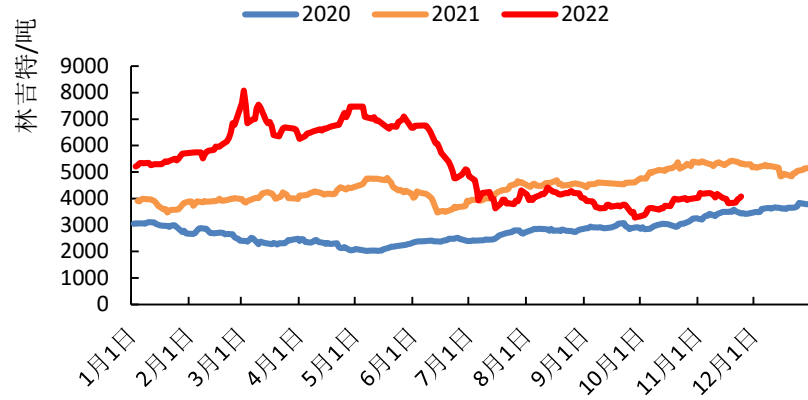
棕榈油商业库存



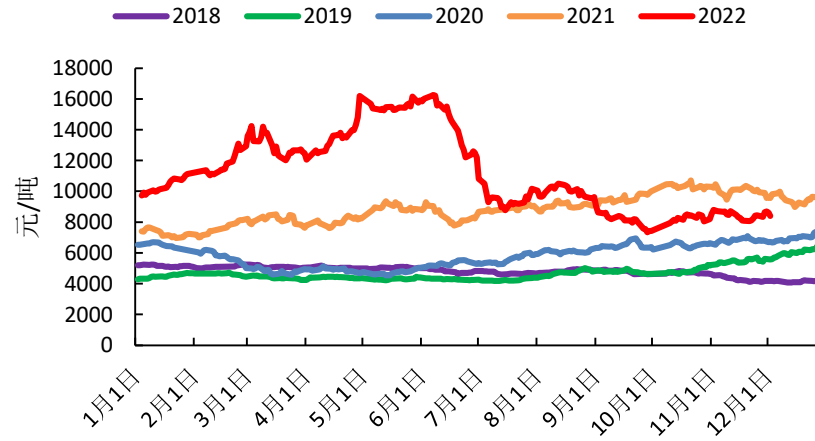
棕榈油进口量：累计值



马来西亚毛棕报价



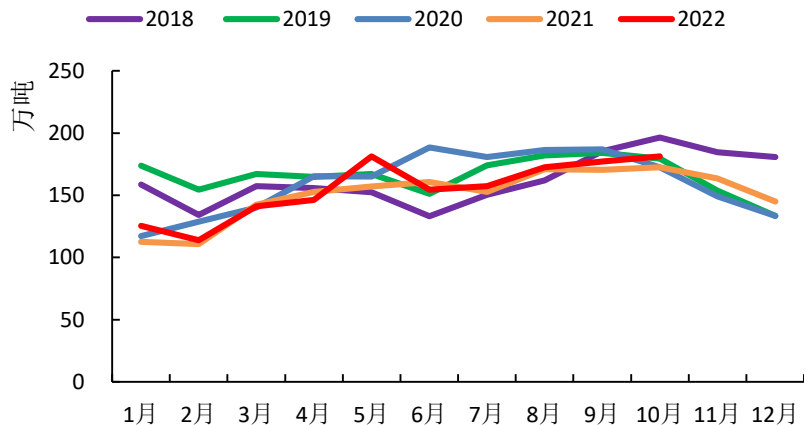
棕榈油现货



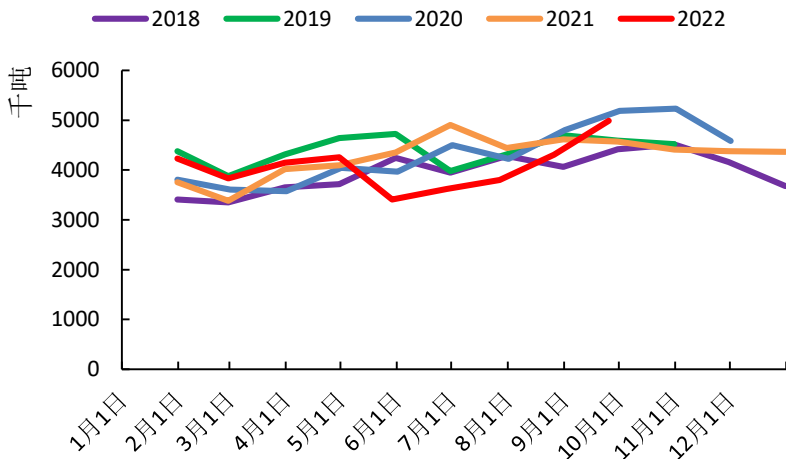
- **本周市场：**截至12月2日，广东24度棕榈油现货报价8400元/吨，较上周-30，现货价格持稳。
- **现货方面，**上周24度棕榈油现货合计1633吨，周环比-16267吨。
- **国内供应端，**前期买船陆续到港，国内棕榈油商业库存已升至近五年高位，截至11月25日当周，国内棕榈油商业库存92.75万吨，环比+4.97万吨。供应整体宽松。**需求上，**随着北方气温下降，国内棕榈油消费淡季特征深化，叠加国内疫情对需求的影响持续，终端用户拿货意愿较低，需求偏弱，月度消费量已呈现回落态势，10月表观消费量为30万吨，月环比-15万吨。
- **消息上：**
 - 据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚11月1-30日棕榈油出口量为1580106吨，较10月出口的1496350吨增加5.6%。
 - 据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2022年11月1-30日马来西亚棕榈油单产减少8.38%，出油率减少0.01%，产量减少8.43%。

农产品热点解读——棕榈油

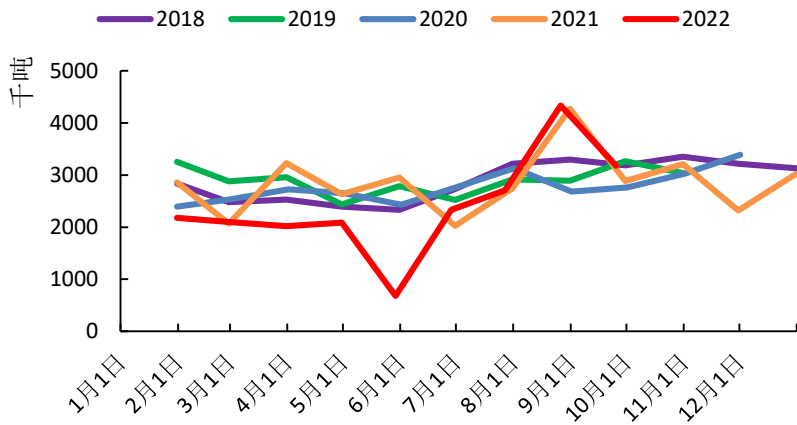
马来西亚棕榈油产量



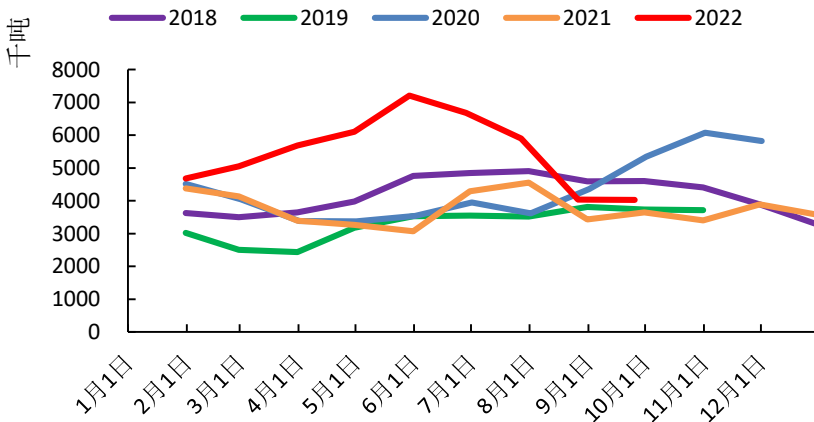
印尼棕榈油产量



印尼棕榈油出口



印尼棕榈油库存



- 印尼贸易部表示，印尼12月1日至15日期间的毛棕榈油参考价为824.32美元/吨，毛棕榈油的出口税 (tax) 维持在33美元/吨不变，出口专项税 (levy) 维持在85美元/吨不变。
- 据MPOB，马来西亚12月份的参考价格为每吨3,847.24马币。
- 美国环境保护署 (EPA) 宣称，拜登政府最终批准将菜籽油用于生产可再生柴油和其他生物燃料，同时提议将2023-2025年可再生燃料掺混义务量分别设定为208.2亿加仑、218.7亿加仑、226.8亿加仑，虽逐年呈现增长态势，但增幅不及此前预期。
- 据彭博、路透：马来西亚11月棕榈油库存可能环比下滑，因产量减少出口大增。马来西亚2022年11月棕榈油产量料为172万吨，环比减少5%；出口料为155万吨，环比增加3%；库存料为239万吨，环比减少0.47%；进口料为7.75万吨，环比增加17.4%--21.21%。

农产品热点解读——棕榈油

➤ 核心观点：

- 印尼马来棕榈油出口价已调至同一水平线。从SPPOMA的高频数据看，马来11月环比维持减产预期，ITS数据显示出口维持增加，产量、库存或见顶回落；印尼国内供需中性，印尼更改DMO政策至1：8，加之印尼B40道路测试顺利，有利多影响，预计库存维持低位。供应端，拉尼娜及季节因素将继续制约产量，关注东南亚降雨情况对中长期的产量影响；整体看，中长线仍有支撑。美国环境保护署提议，未来三年炼油厂必须提高在燃料中掺入的乙醇和其他生物燃料数量，但是提高幅度低于交易商的预期，利空豆油、棕榈油。而技术上两者也受制中长线压力，普遍回落。生柴政策不及市场预期，短期在技术压力下，高位或仍有反复。从盘面上看，无论01、05均受到区间阻力（日线）的压制回落，消费淡季令基差疲软，逢高注意风险，但技术上震荡偏多方向尚未扭转，多单适量移仓以持有策略为主，逢低少量补仓，逢高多出货。

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

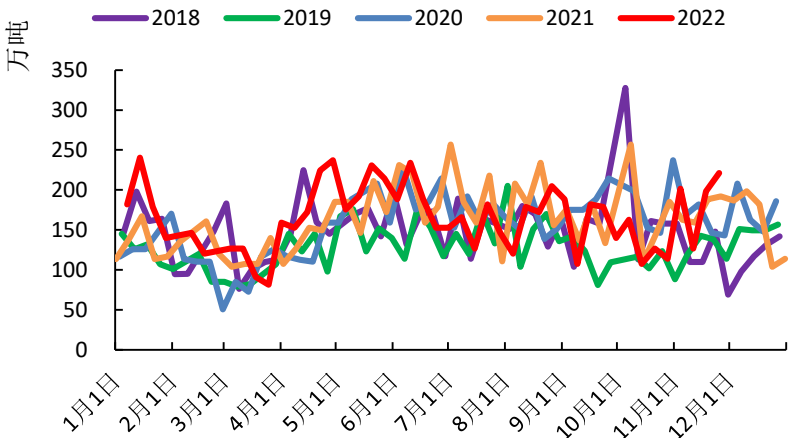
国内棕榈油周度冲高回落，临近交割，建议关注远月05合约。盘面上，上周棕榈油受阻承压回落，于宽幅区间顶部震荡整理。05合约关注8200附近的支撑，01合约关注8100的支撑，虽生柴政策不及预期，盘面承压回落，但整体震荡偏多走势尚未扭转。



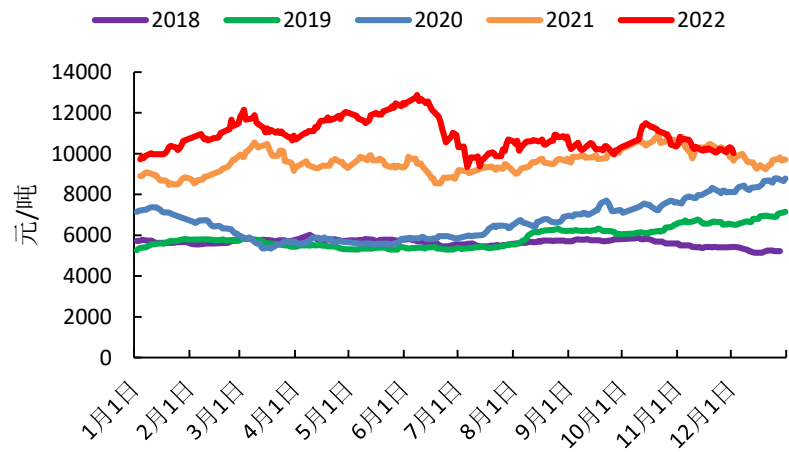
棕榈油01合约日线

农产品热点解读——豆油

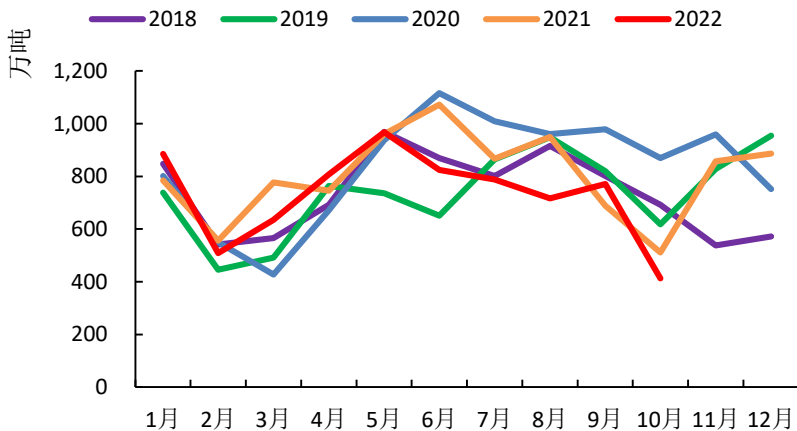
到港量：进口大豆



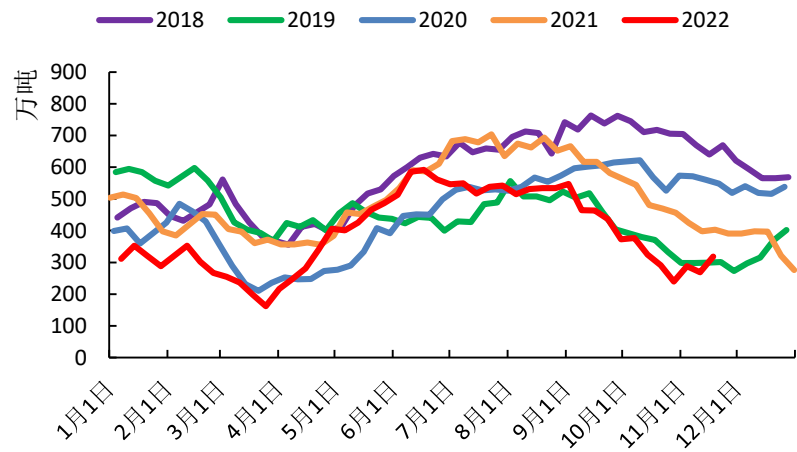
豆油现货



进口大豆月度进口量



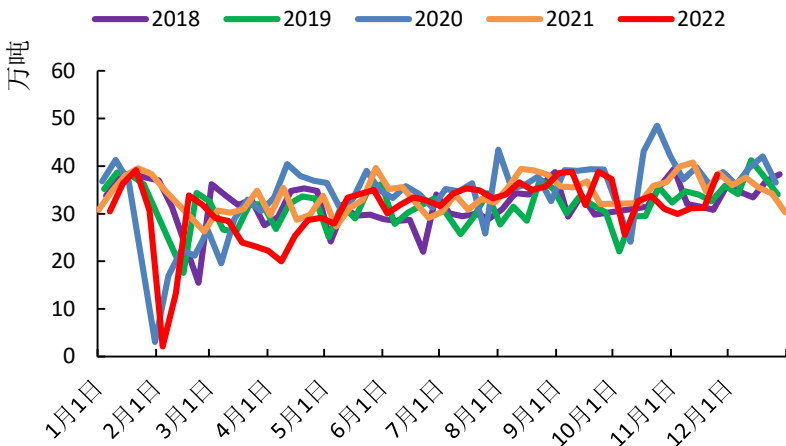
主要油厂大豆库存



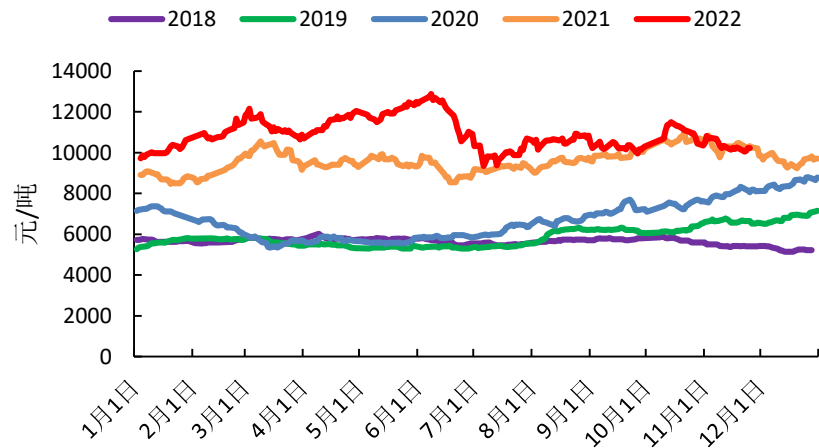
- **本周市场：**截至12月2日，张家港一级豆油现货报价9990元/吨，较前一周-200元/吨。
- 现货方面，上周主要油厂豆油合计成交193100吨，周环比+124950吨。下游成交大幅回暖。
- **原料供应方面，**截至11月25日当周，大豆到港221万吨，周环比+22.75万吨，维持高位。各地油厂大豆库存普遍回升，截至11月25日当周，国内油厂大豆库存为343.14万吨，周环比+24.69万吨。阿根廷在9月集中销售的大豆，有500万吨是对中国，预计11-12月到港，保证了11月下旬以后的大豆供应，根据船期预测，11月到港预计在800万吨左右，预计12月进口大豆到港910万吨，1月预计到港750万吨，2月预计530万吨。同时，北美罢工风险降低，大豆供应链风险暂解除。
- Mysteel 农产品统计数据显示，截止到11月30日，11月份以来巴西港口对中国已发船总量为153.1万吨，较10月减少148.4万吨，较去年11月份减少20万吨。阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）11月大豆对中国发船78.7万吨，较10月减少97.1万吨，较去年同期增加78.7万吨。

农产品热点解读——豆油

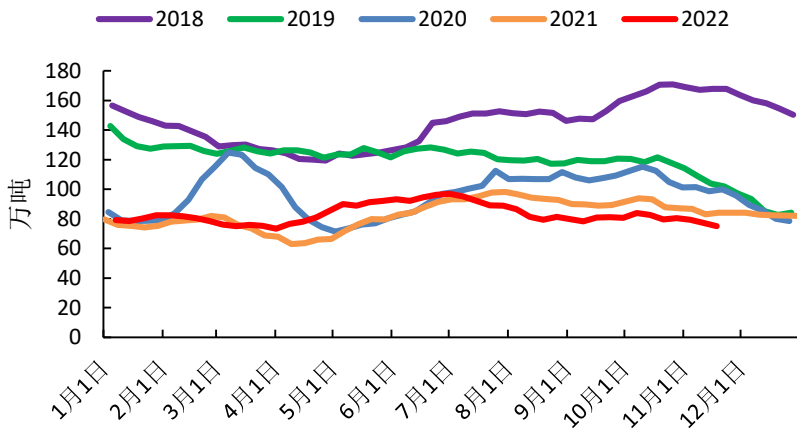
豆油表观消费



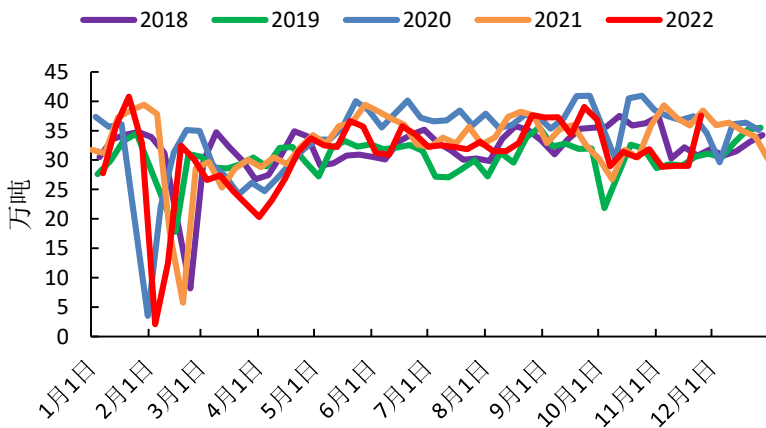
豆油现货



主要油厂豆油库存



主要油厂豆油产量



- **供给方面**，截止12月2日当周，油厂开机率为70.39%，环比+1.67%，大豆实际压榨量为202.5万吨；豆油产量增至38.5万吨，周环比+0.9万吨。边际供应持续宽松，短线承压。**需求方面**，截至11月25日当周，豆油表观消费维持在38.2万吨左右，环比+7万吨，回升至中性水平。**库存方面**，截至11月25日当周，主要油厂豆油库存为74.56万吨，周环比-0.64万吨。
- **交易观点**：南美新季播种进度整体偏慢，阿根廷截至11月30日种植进度仅为29.1%，大幅低于去年同期的46.3%，将影响中长期供应节奏；北美铁路罢工风险暂时解除；国内油厂近期买船积极性一般，所购船期主要集中在明年3-4月。随着大豆集中到港，油厂开机率快速提高，边际供应由紧转松，而受到疫情放松的乐观预期，备货行情有望启动，关注下游消费的恢复进展，整体震荡思路对待，高抛低吸。

农产品热点解读——豆油行情走势



豆油01合约1h图

行情表现

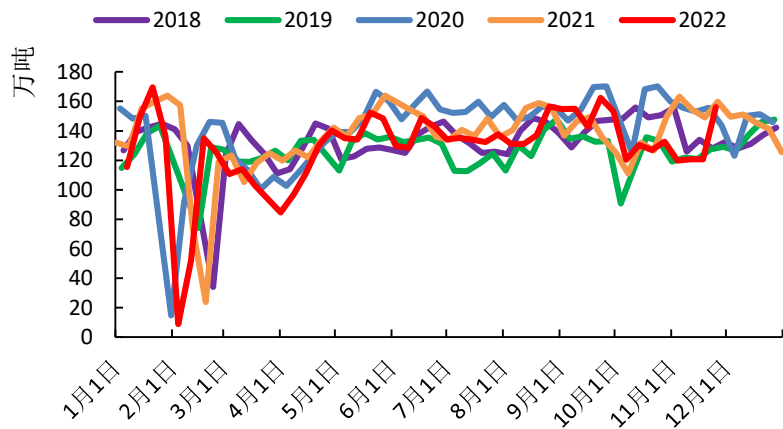
豆油周内震荡攀升，于前压附近受阻回落。近月合约临近交割，关注远月05合约。中长期大豆供应仍有扰动；随着大豆到港大幅回升，油厂开机提高，豆油边际供应趋增，高位仍有压力。多空交织下，震荡思路，轻仓操作为主，逢低少量配多，01合约关注9250的支撑，05合约关注8750的支撑。



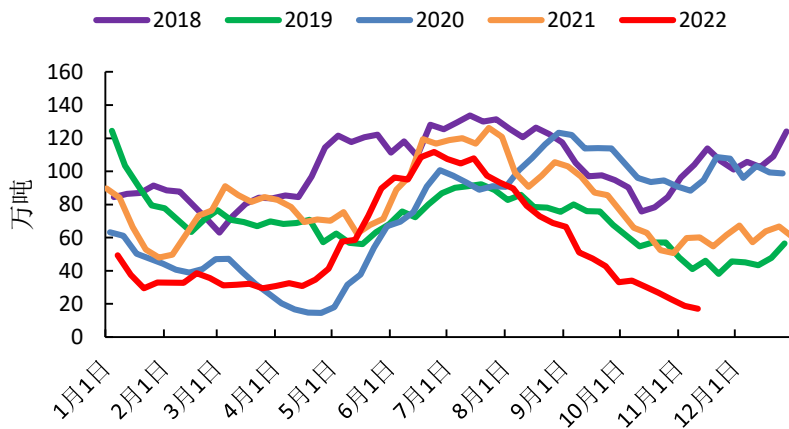
豆油01合约日线

农产品热点解读——豆粕

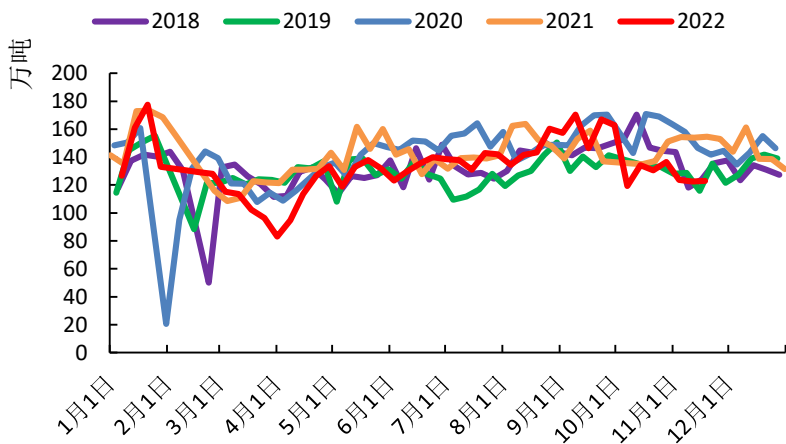
主要油厂豆粕产量



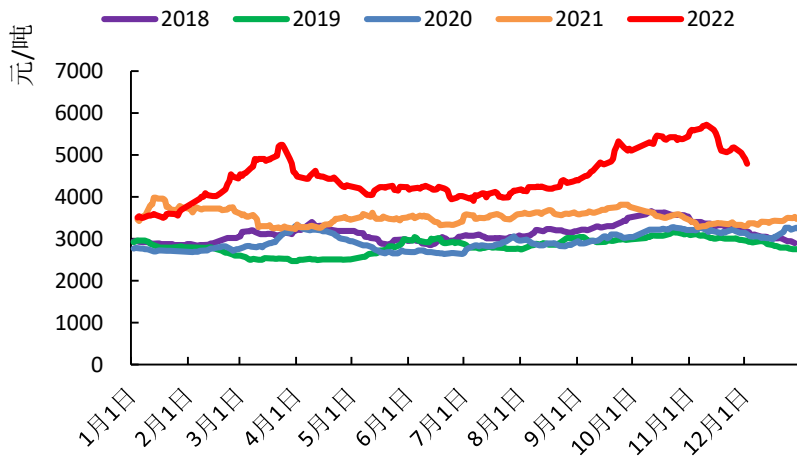
油厂豆粕库存



豆粕表观消费量



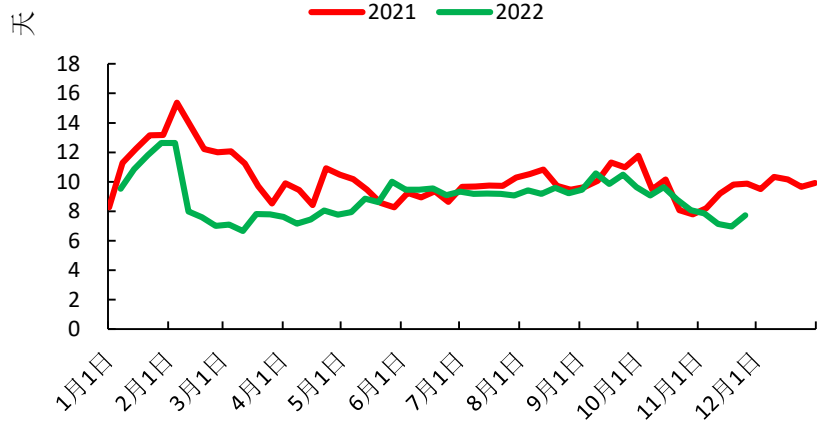
豆粕现货：张家港



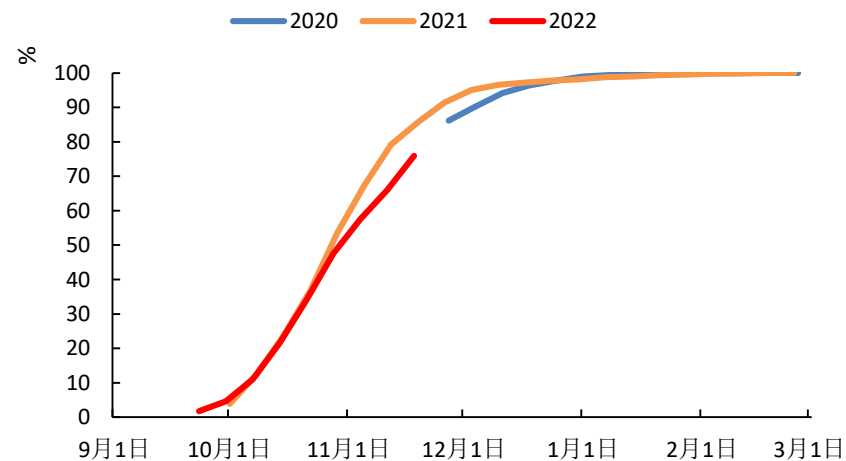
- **本周市场：**截至12月2日，张家港豆粕现货报价4800元/吨，较上周-380，报价大幅回落。
- **现货方面，**上周油厂豆粕共成交44.79万吨，较前一周-53.59万吨，成交冷淡，下游备货情绪转降，其中现货成交合计13.25万吨，远期基差成交31.54万吨。
- **供应方面，**截至12月2日当周，油厂豆粕产量为160万吨，周环比+3.8万吨，边际产量持续增加。**需求方面，**截至11月25日当周，豆粕表观消费量为150.9万吨，环比+28万吨；**库存方面，**油厂现货库存有所回升，油厂豆粕库存为20.17万吨，环比+5.25万吨。
- **下游方面，**饲料加工企业备货放缓，刚性补库为主，截至12月2日当周，样本企业豆粕折存天数增至8.12天，环比+0.39天，增幅5.04%，放缓。

农产品热点解读——豆粕

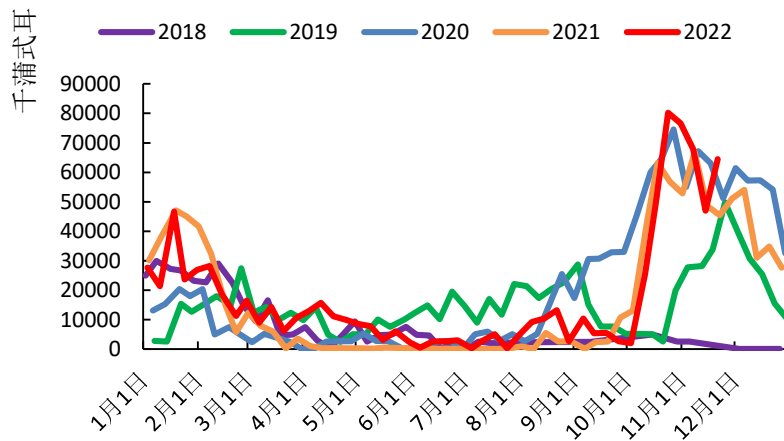
饲料企业：豆粕：库存天数



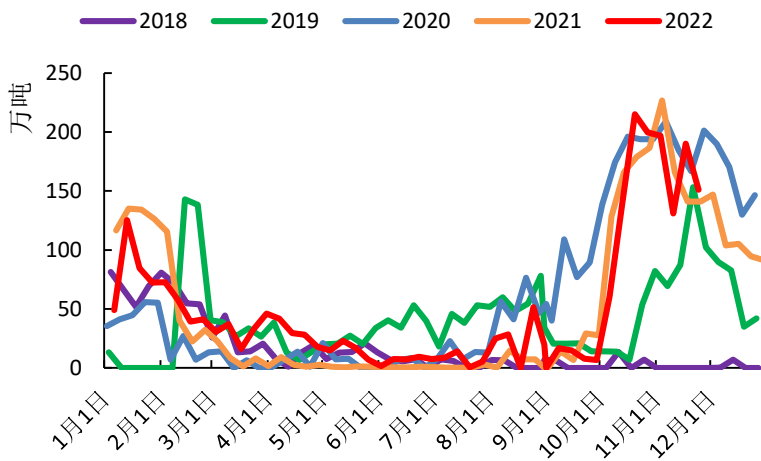
巴西大豆播种率



检验量:大豆:中国



大豆:本周出口:当周值:中国

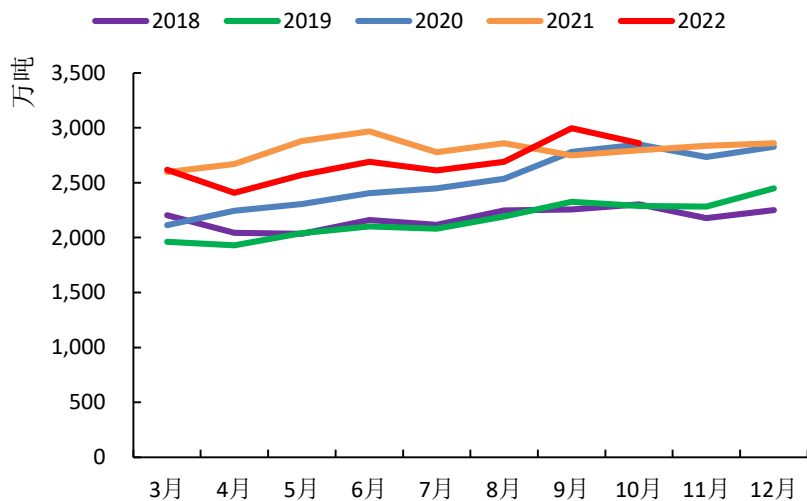


消息上,

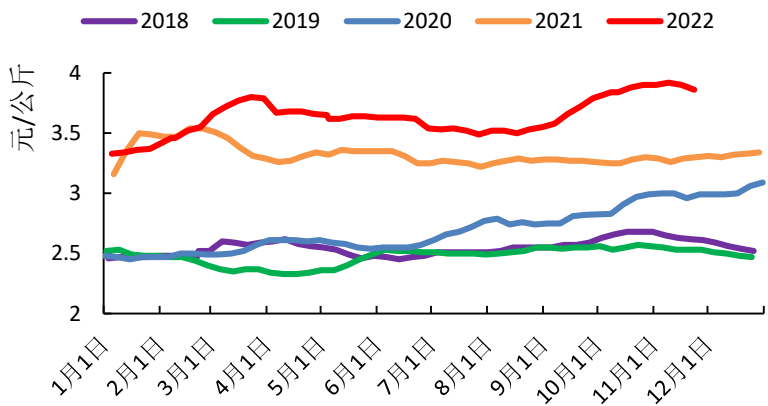
- 据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB, 截至11月26日, 巴西大豆播种率为86.1%, 上周为75.9%, 去年同期为91.5%。
- 据USDA, 截至2022年11月24日当周, 11月24日止当周, 美国2022/2023市场年度大豆出口销售净增69.38万吨, 市场预估为净增55-100万吨。其中向中国大陆出口净销售92.74万吨。当周, 美国大豆出口装船为211.7万吨, 其中向中国大陆出口装船151.04万吨, 环比回落40万吨。
- 实施优惠汇率第二日, 阿根廷大豆销售量几近翻倍。11月29日阿根廷农户销售了567815吨大豆, 再次刷新两个月来的最高单日销量, 比周一的销售量298,911吨提高了90%。
- 阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所数据显示, 截至11月30日为止大豆的播种完成29.1%, 较11月23日提高9.7个百分点, 但低于去年同期的46.3%。交易所预计今年的播种面积为1670万公顷, 目前已播种485.5万公顷。

农产品热点解读——豆粕

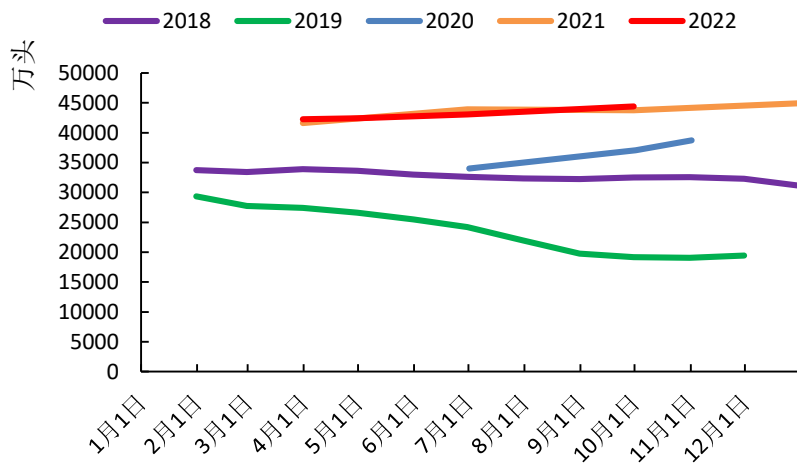
饲料产量



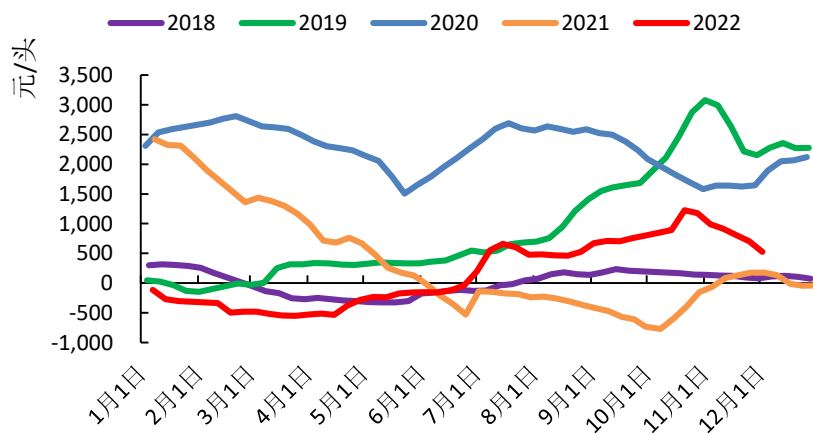
生猪饲料价格



生猪存栏



生猪养殖利润



➤ **养殖端**，据Wind数据显示，截至12月2日当周，自繁自养生猪养殖利润为盈利523.76元/头，11月25日为盈利706.41元/头；外购仔猪养殖利润为盈利372.54元/头，11月25日为盈利578.50元/头。猪价低位运行，而成本端饲料价格回落有限，维持高位，养殖利润继续收缩。集团厂及散户出栏积极，养殖需求存在变数，11月或延续集中出栏态势。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，盘面反弹运行，但支撑力度有限。

农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点：

- 豆粕01主力受基差回归影响，抗跌；05合约有所回落，近强远弱。北美铁路罢工风险暂解除。中长期交易逻辑仍在南美端，巴西天气改善，播种临近尾声，阿根廷同比大幅偏低，供应有较大不确定性。买船方面，上周买船12-13条，主要集中在3-4月的巴西船期，少量为12-1月的美湾、美西船期，国内油厂买船积极性一般，并不急于加快补库节奏。生猪进入大量出栏季节，对豆粕需求的预期或减少，而进口大豆近期集中到港，油厂开机率大幅回升，豆粕供给有所增加，国内供应边际宽松，豆粕现货价格重心将继续下移。国际供应短期有所释放，但宽幅震荡尚未打破，且国内当前供需依然偏紧，短期震荡偏弱思路为主，逢低空单止盈。移仓关注远月05合约。

农产品热点解读——豆粕行情走势



豆粕01合约1h图

行情表现

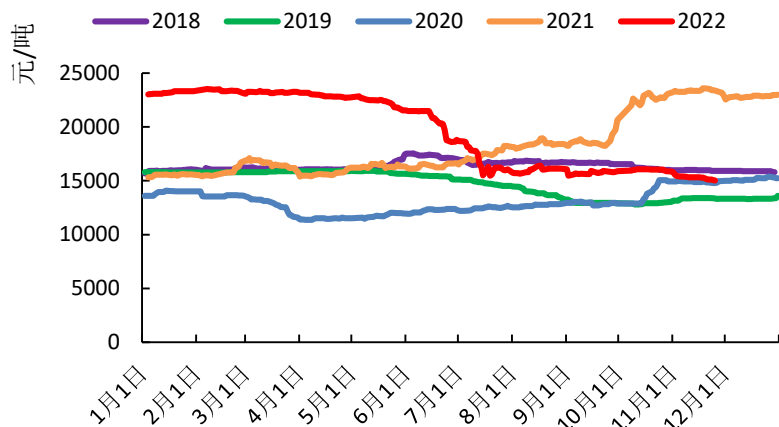
上周豆粕主力高位震荡，近月合约临近交割，大幅贴水下01合约相对抗跌，而05合约呈震荡走弱，短期到港压力下震荡偏空思路，逢低止盈。



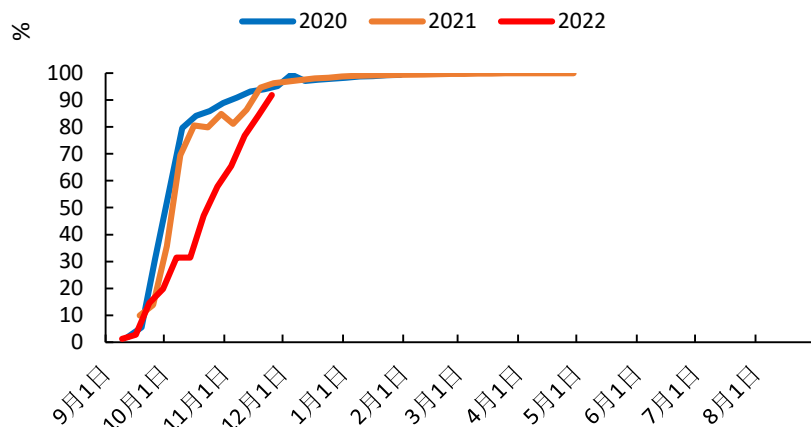
豆粕01合约日线

农产品热点解读-棉花

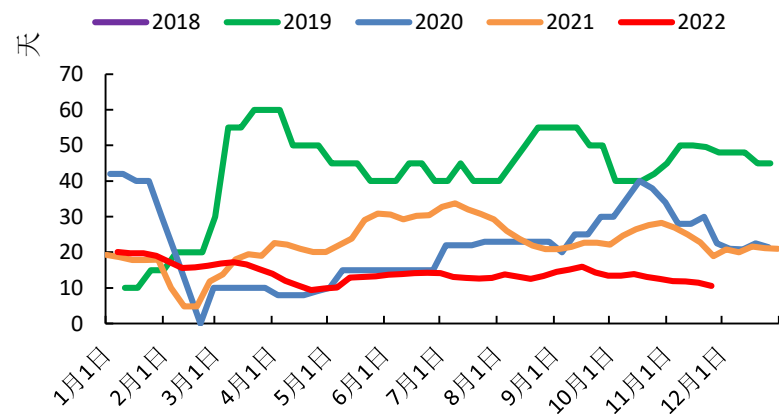
棉花现货



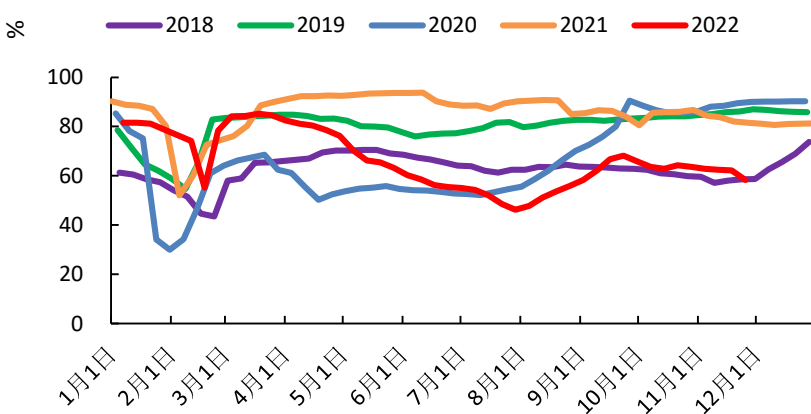
籽棉交售率



纺织企业订单

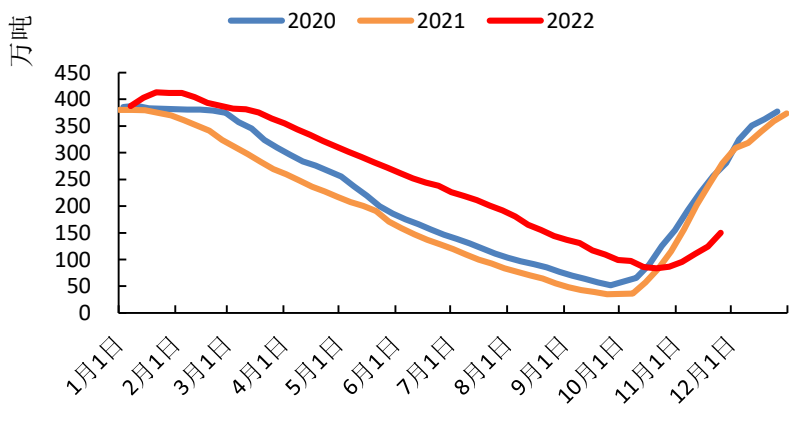


纺纱厂：开机率



- **本周市场：**截至12月2日，新疆棉花现货报价14888元/吨，环比-136元/吨。
- 新疆多地恢复正常生产秩序，部分区域仓库皮棉发运量有所增长，为有效应对公路运输量上升需求，自2022年12月3日起暂停出疆棉花公路运输核查应急操作流程，供应压力有所前置。内地与新疆棉价同步回落，新疆地区与内地价差收窄至1000元左右；新疆地区籽棉机采棉收购价集中在5.8—6.1元/公斤左右。轧花厂开工环比回落，据隆重资讯，截至12月2日当周，截至12月2日当周，轧花厂开工率降至81.69%，环比-1.4%，报价积极，但成交难有放量，纺企买货意愿不强。

- **国内供应方面，**全国棉花采摘基本结束；据国家棉花市场发布的购销数据显示，截至2022年11月24日，全国交售率为91.8%，同比下降4.4个百分点，其中新疆交售率为95.6%；全国累计加工皮棉239.9万吨，其中新疆加工228.5万吨；累计销售皮棉32.5万吨。在产区降雪及疫情影响下，新棉日度加工量呈现下滑。国内棉花供应充足，纺织市场持续偏弱，纺织企业采购谨慎，交投氛围欠佳。



农产品热点解读——棉花

➤ 核心观点：

- 当前纺织企业产销较差，库存积压严重，消费端乏力明显，整体不容乐观，纺织企业逐步减产或停工，对棉花需求或进一步造成冲击。随着出疆流程简化，供应趋增，供需错位情况将持续缓解，内地棉价承压。盘面上，受外围提振，郑棉维持反弹态势，但国内需求依旧疲弱，纺企逐步停工将进一步减少需求，基本面偏弱逻辑依旧，逢高少量布空。郑棉主力已切换至05，01合约仓位建议移仓为主。

农产品热点解读——棉花行情走势



郑棉05合约1h图

行情表现

盘面上，受外围提振，郑棉维持反弹态势，但国内需求依旧疲弱，纺企逐步停工将进一步减少需求，基本面偏弱逻辑依旧，逢高少量布空。郑棉主力已切换至05，01合约仓位建议移仓为主。



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