



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



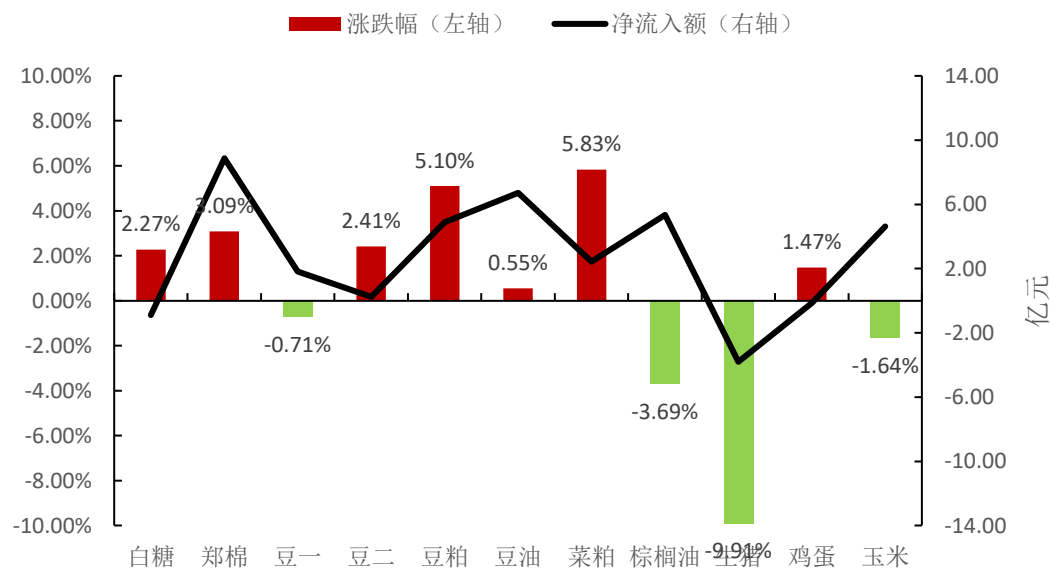
时间：2022年12月12日

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



农产品板块上周表现分化

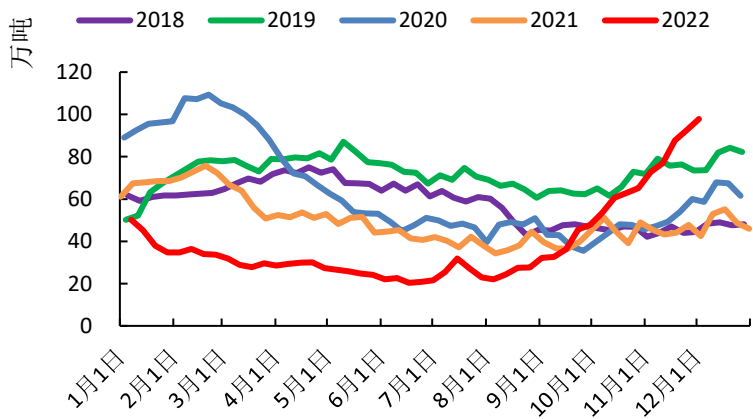
油料涨幅居前，豆粕、菜粕周涨幅超5%。跌幅方面，生猪主力跌超9%。

多数品种完成主力切换，资金持续流入。

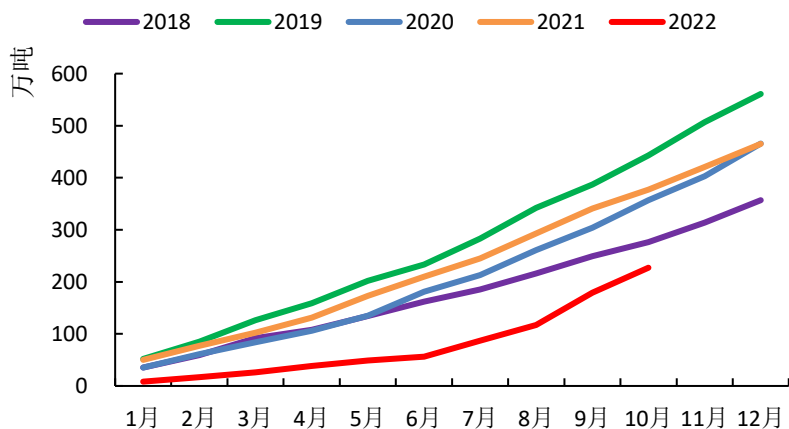
郑棉05流入近9亿元，豆油05流入超6亿元，棕榈油05流入超5亿元。生猪01流出近4亿元。

农产品热点解读-棕榈油

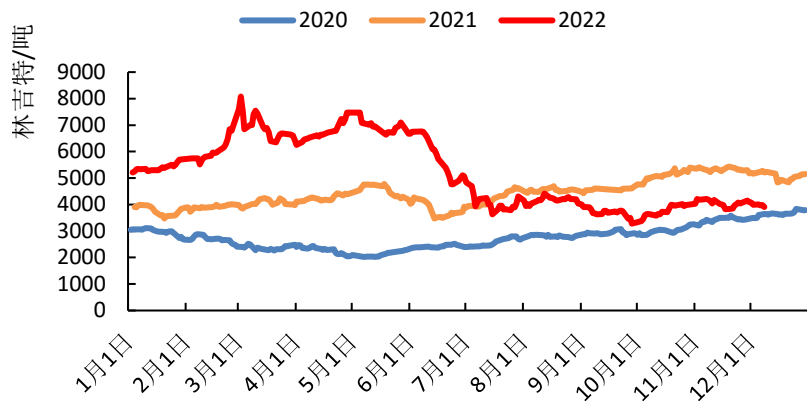
棕榈油商业库存



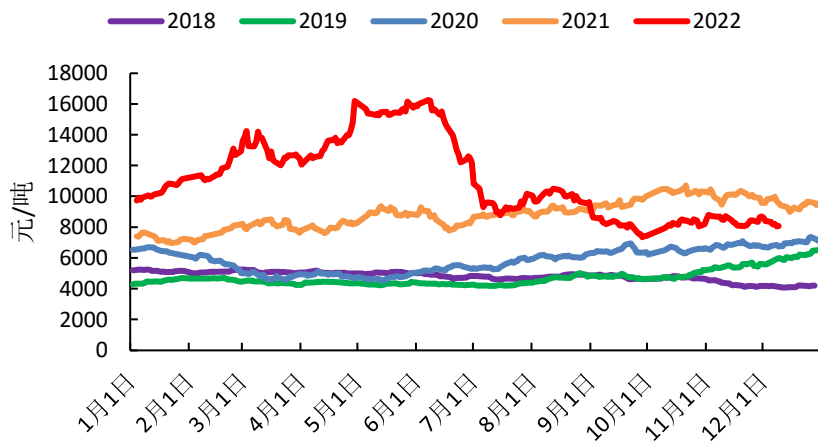
棕榈油进口量：累计值



马来西亚毛棕报价



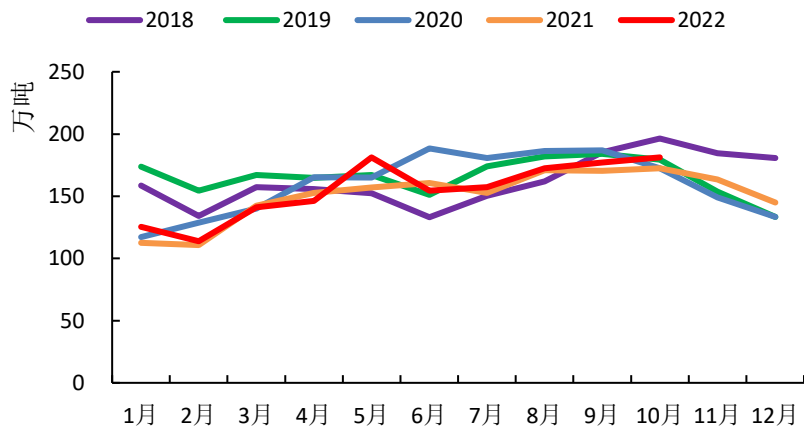
棕榈油现货



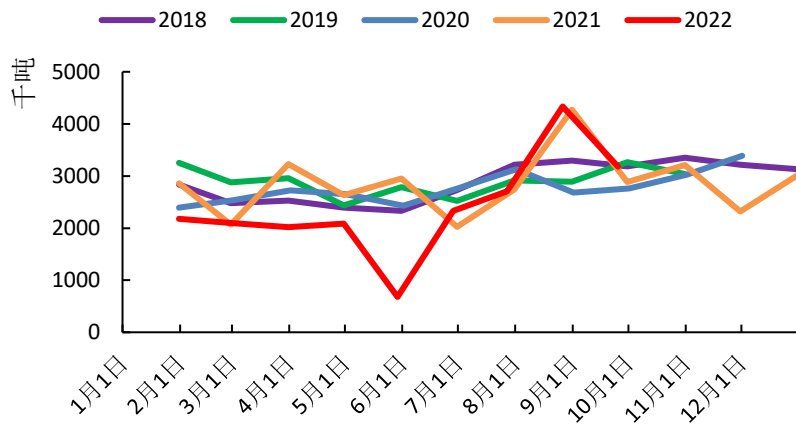
- **本周市场：**截至12月9日，广东24度棕榈油现货报价8130元/吨，较上周-270，现货价格大幅回落。
- **现货方面，**上周24度棕榈油现货合计4683吨，周环比+3050吨，成交有所回升。
- **国内供应端，**前期买船陆续到港，国内棕榈油商业库存已升至近五年高位，截至12月2日当周，国内棕榈油商业库存97.88万吨，环比+5.13万吨。供应整体宽松
- 买船方面，**11月29日 棕榈油2月、3月各成交一船，参考价1040美元/吨。
- 需求上，**随着疫情管控趋松，下游成交有所好转，但气温接连下降，国内棕榈油消费淡季深化，对需求提振有限。
- **消息上：**
 - 据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚12月1—10日棕榈油出口量为492960吨，较11月同期出口的466943吨增加5.57%。
 - 据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚11月1-30日棕榈油产量预估减6.09%，其中马来半岛减8.17%，马来东部减2.76%，沙巴减3.82%，沙撈越增0.83%。

农产品热点解读——棕榈油

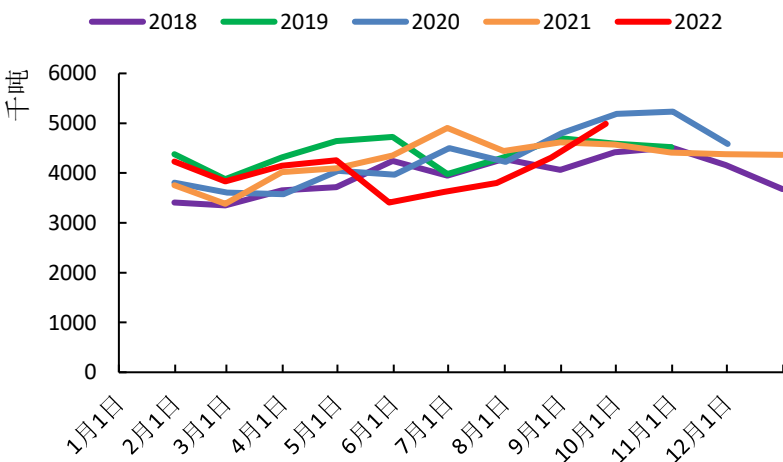
马来西亚棕榈油产量



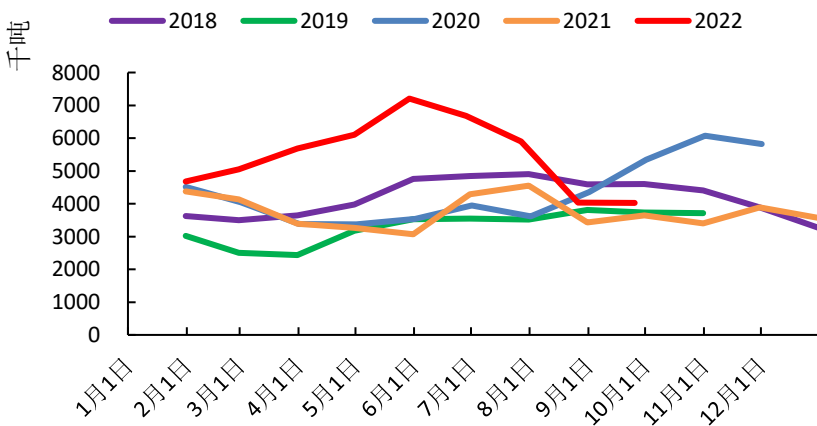
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油产量



印尼棕榈油库存



- 据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2022年12月1-5日马来西亚棕榈油单产减少9%，出油率减少0.03%，产量减少9.16%。
- 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7.75-8万吨，环比增加17.4%--21.21%。

农产品热点解读——棕榈油

➤ 核心观点:

- 从MPOA的数据看，11月减产几乎已成定局，符合市场预期，马来产量、库存或见顶回落；南部商会的高频数据也显示12月仍处于减产进程中。印尼国内供需中性，加之印尼加快对B35的实施以及进一步敲定B40测试，中期有利多影响，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，预计库存维持低位。整体看，在产地减产季下，中长线仍有一定支撑，但整体库存体量依然较大，在出口需求逐步趋弱的预期下，持续关注库存去化情况。国内库存拐点尚未出现，淡季内新增买船，虽疫情逐步放开下，需求有修复预期但冬季淡季下提振有限，国内供应进一步宽松。盘面上，高位或仍有反复，上有顶下有底，以宽幅震荡思路对待，05合约关注宽幅区间低点7700的支撑，多单可少量持有，严格止损，当前位置观望为主。

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

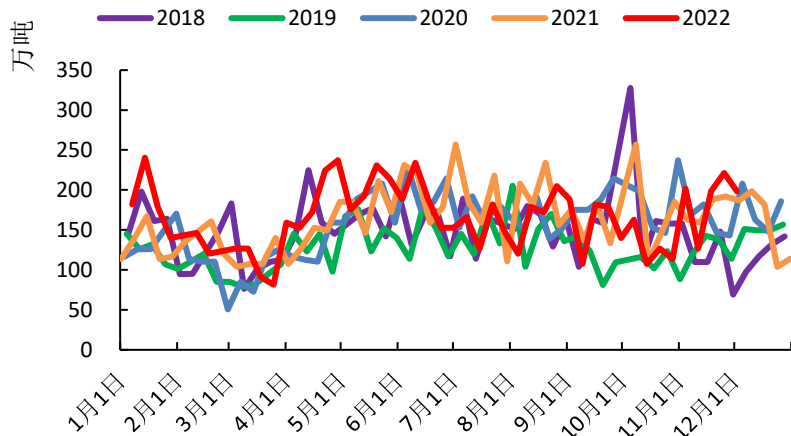
上周，棕榈油期货于宽幅震荡区间震荡下行，短线支撑被打破，中期关注7700的低点支撑，同时提防日线下行压力。东南亚供需情况改善，但盘面走势与基本面有一定背离，盘面表现弱势，但整体震荡偏多走势尚未扭转，轻仓操作或观望为主。



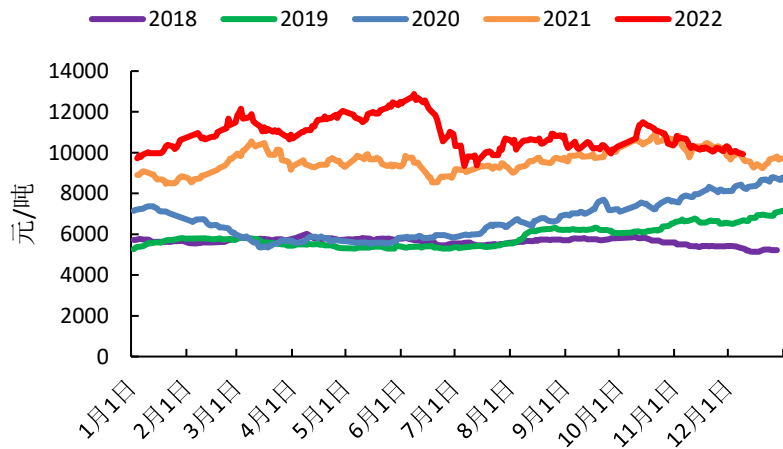
棕榈油05合约日线

农产品热点解读——豆油

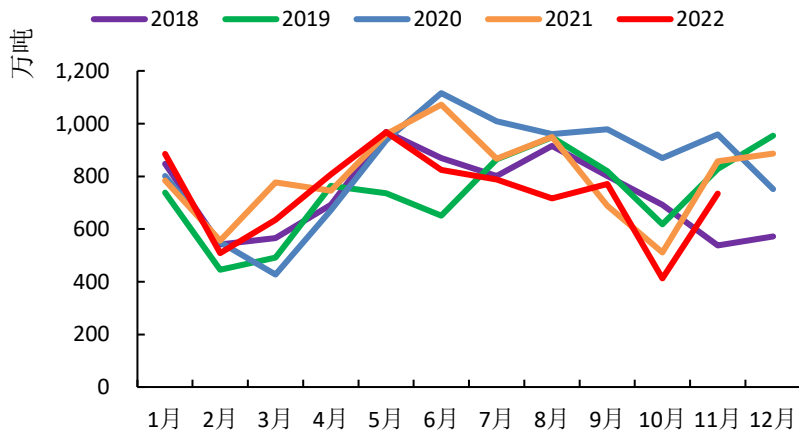
到港量：进口大豆



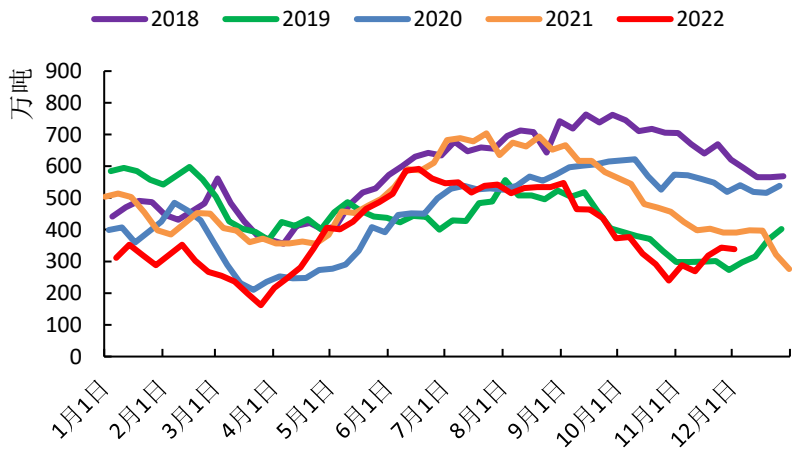
豆油现货



进口大豆月度进口量



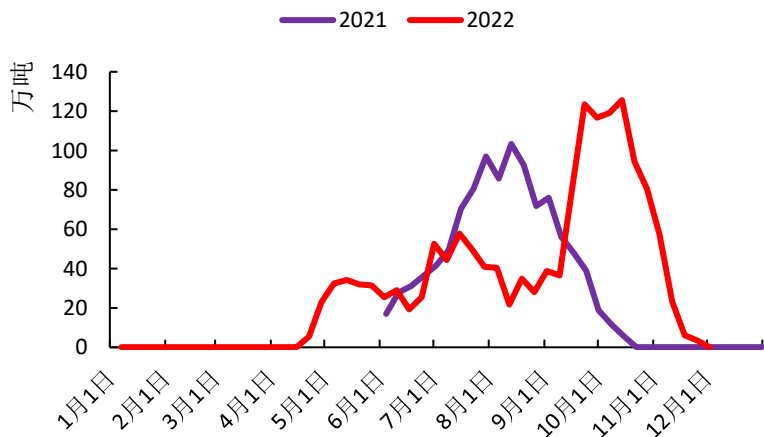
主要油厂大豆库存



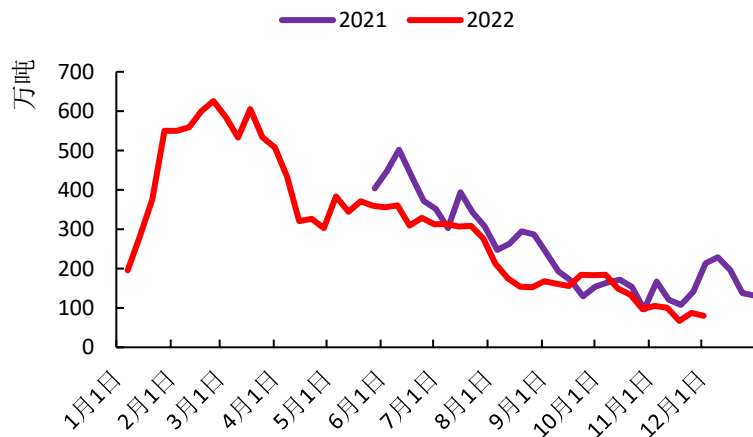
- **本周市场：**截至12月9日，张家港一级豆油现货报价9920元/吨，较前一周-70元/吨。
- **现货方面，**上周主要油厂豆油合计成交133200吨，周环比-59900吨。下游成交由升转降。
- **原料供应方面，**截至12月2日当周，进口大豆到港198.25万吨，周环比-22.75万吨。各地油厂大豆库存略有回落，截至12月2日当周，国内油厂大豆库存为338.16万吨，周环比-5万吨。据海关总署，中国11月大豆进口735万吨，10月为413.6万吨。根据船期预测，预计12月进口大豆到港910万吨，1月预计到港750万吨，2月预计530万吨。

农产品热点解读——豆油

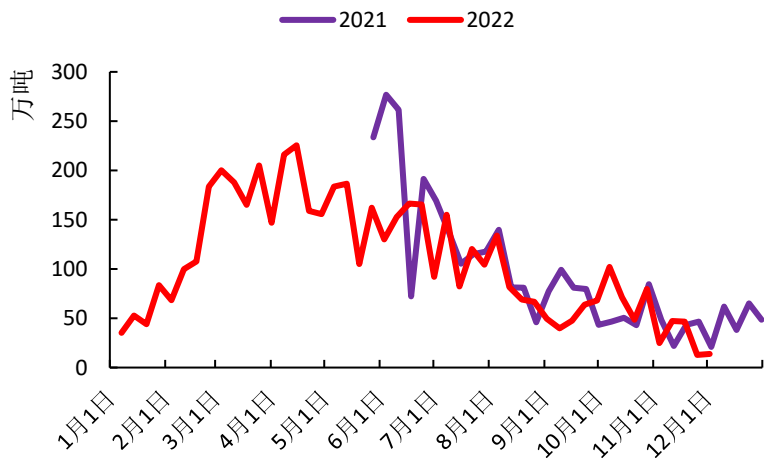
阿根廷排船计划量



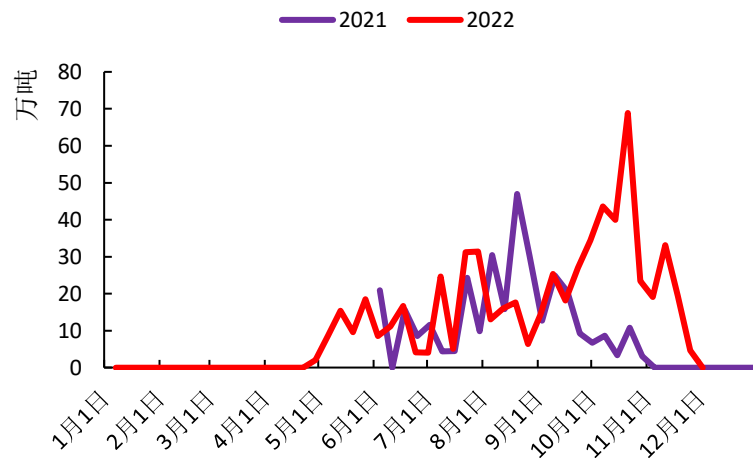
巴西排船计划量



巴西大豆周度发运



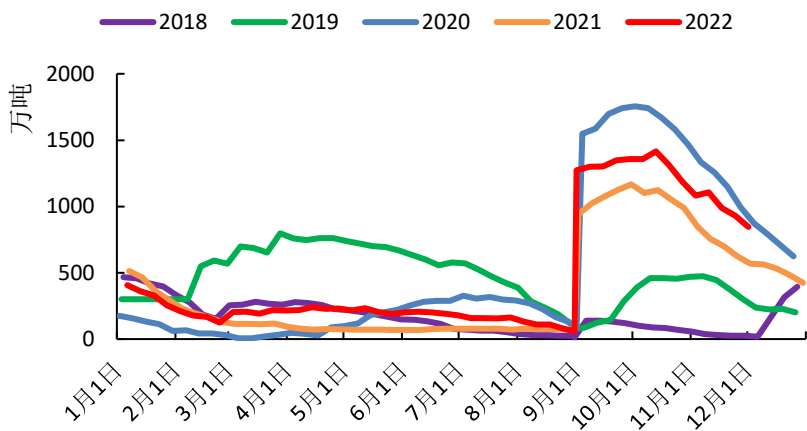
阿根廷大豆周度发运



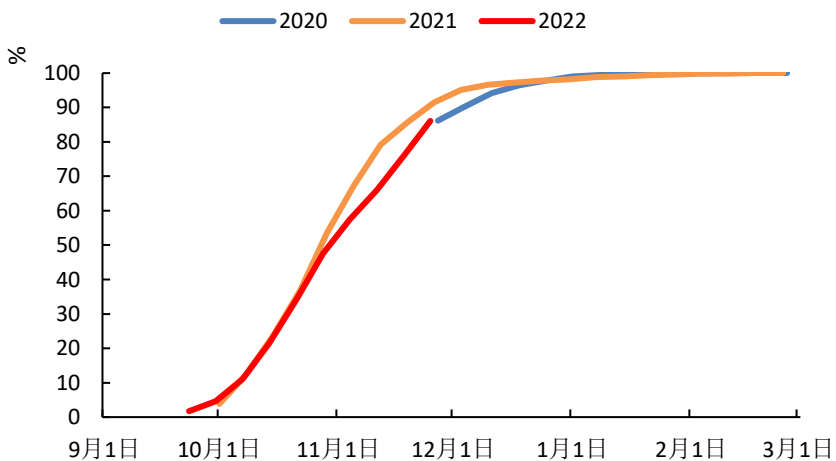
- Mysteel农产品统计显示，截止到12月5日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）12月以来大豆对中国暂无发船；12月份以来巴西港口对中国已发船总量为13.7万吨。

农产品热点解读——豆油

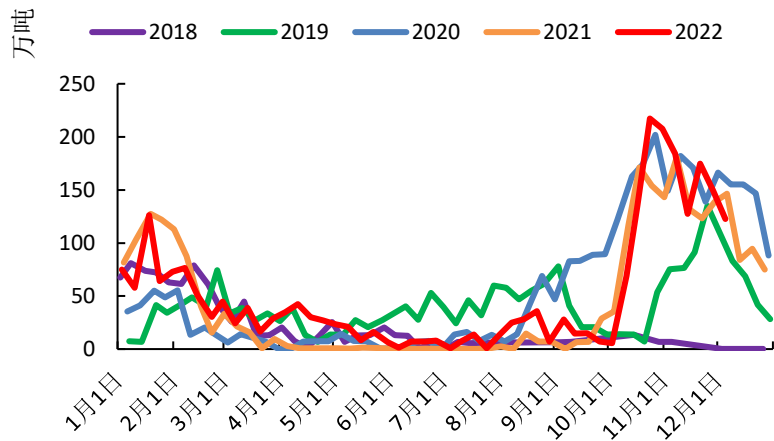
美豆当前市场未装船量：中国



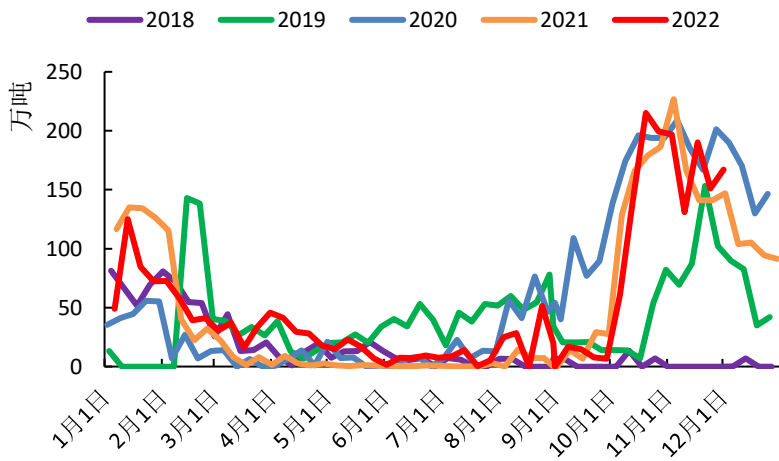
巴西大豆播种率



检验量:大豆:中国



大豆:本周出口:当周值:中国

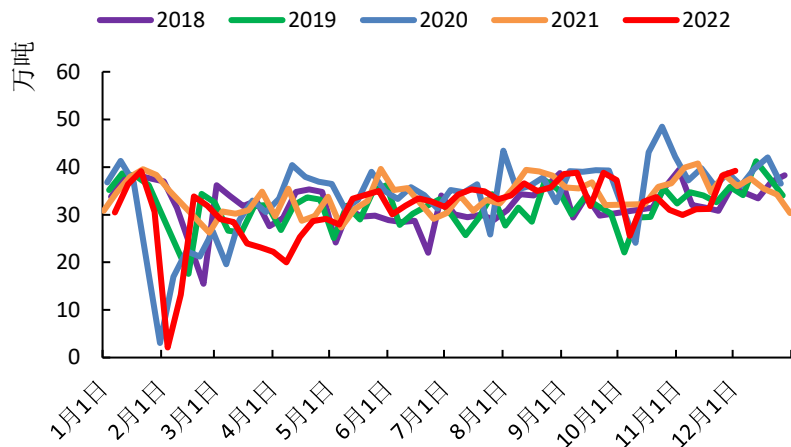


➤ 消息上,

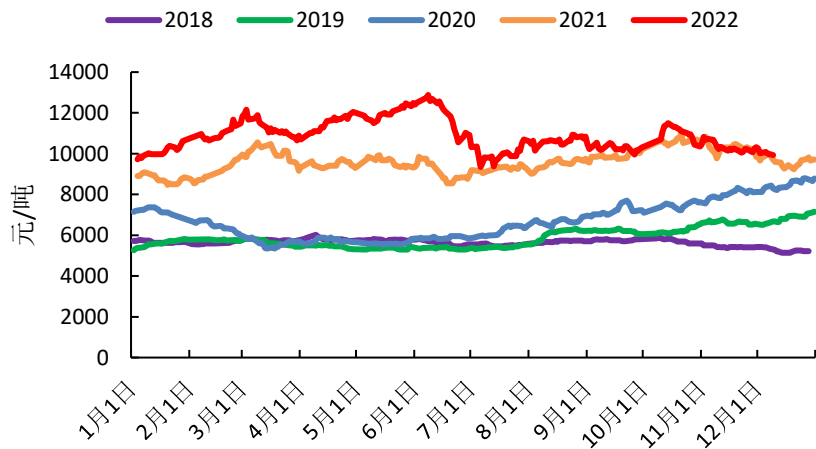
- 据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB，截至12月3日，巴西大豆播种率为90.7%，上周为86.1%，去年同期为95.1%。
- 据USDA，截至12月1日当周，美国2022/2023年度大豆出口净销售为171.6万吨，前一周为69.4万吨；美国对中国（大陆地区）的大豆净销售量为87万吨（其中包括3万吨2023/24年度交货），低于上周的93万吨，也低于去年同期的89万吨。美国大豆对华出口装船166.97万吨大豆，较上周增加10.55%。
- CONAB发布的12月预测数据显示：预计2022/23年度巴西大豆产量达到1.534776亿吨，同比增加2792.78万吨，增加22.2%，环比减少6.06万吨。
- USDA12月供需报告中美豆数据未作调整，巴西和阿根廷的产量也保持不变，未再对阿根廷产量下修。即将步入南美的关键生长期，价格运行核心仍在南美端。从当前情况来看，巴西大豆的产量前景比较乐观，阿根廷因干旱播种进度缓慢，产量仍有回落风险。

农产品热点解读——豆油

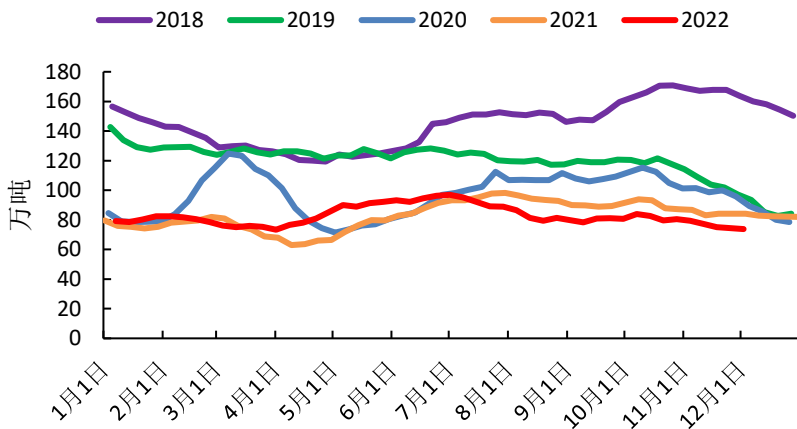
豆油表观消费



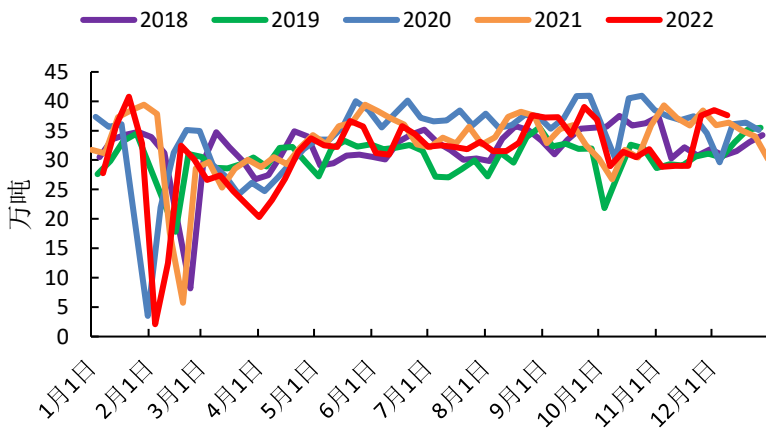
豆油现货



主要油厂豆油库存



主要油厂豆油产量



- **供给方面**，截止12月9日当周，油厂开机率为68.8%，环比-1.6%，大豆实际压榨量为197.9万吨；豆油产量为37.6万吨，周环比-0.9万吨。边际供应整体宽松，短线承压。**需求方面**，截至12月2日当周，豆油表观消费维持在39.2万吨左右，环比+1万吨，表现中性。**库存方面**，截至12月2日当周，主要油厂豆油库存为73.84万吨，周环比-0.73万吨。
- 美国农业部的供需报告显示，基于美国环保署《EPA》最近提出的可再生燃料目标议案，2022/23年度用于生物燃料的豆油下调2亿磅，为116亿磅。由于截至11月份的出口销售创下历史同期最低，豆油出口预估下调，为11亿磅，下调了2亿磅。豆油期末库存也被上调了0.42亿磅至19.01亿磅，豆油价格预估下调1美分，为每磅68美分。这份报告显示美豆油的基本面变差，令美豆油承压，进而影响国际植物油市场。

农产品热点解读——豆油

➤ 核心观点：

- 巴西播种进度进入收尾阶段，部分地区受到干旱少雨影响，种植进度偏慢，随着降雨到来，将为墒情较差地区带来积极影响。而阿根廷大旱情况仍将持续，种植进度大幅偏低，将影响中长期供应节奏；国内油厂买船低迷。随着大豆集中到港，油厂开机维持高位，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，豆粕需求率先回升，粕强油弱；宏观面上，受到供应改善以及生柴政策不及预期等影响，形成利空，下行压力尚存，整体震荡思路对待，高抛低吸，轻仓操作为主。

农产品热点解读——豆油行情走势



豆油05合约1h图

行情表现

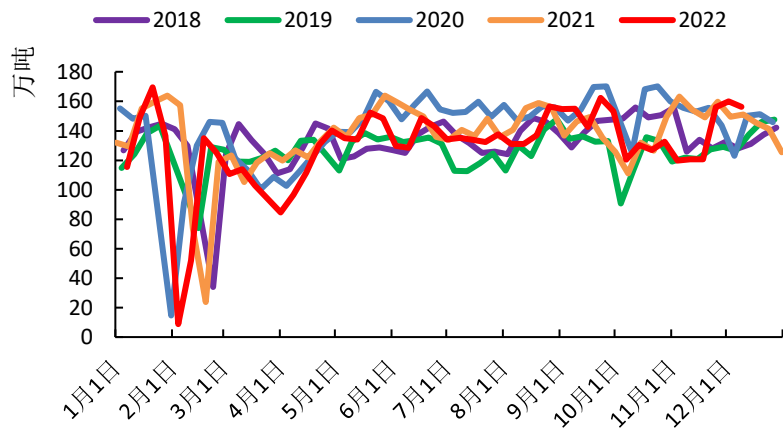
豆油上周震荡整理为主，上攻失败，短线受到技术压力压制，受阻回落。中长期大豆供应仍有扰动；随着大豆到港大幅回升，油厂开机提高，豆油边际供应趋增，高位仍有压力。多空交织下，震荡偏弱思路对待。



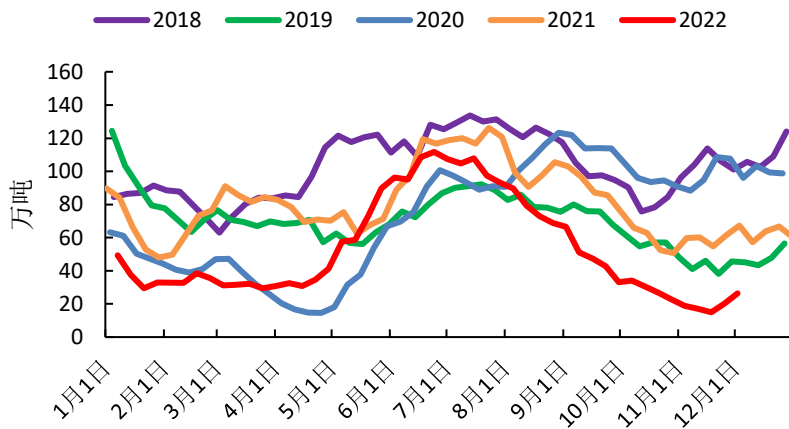
豆油05合约日线

农产品热点解读——豆粕

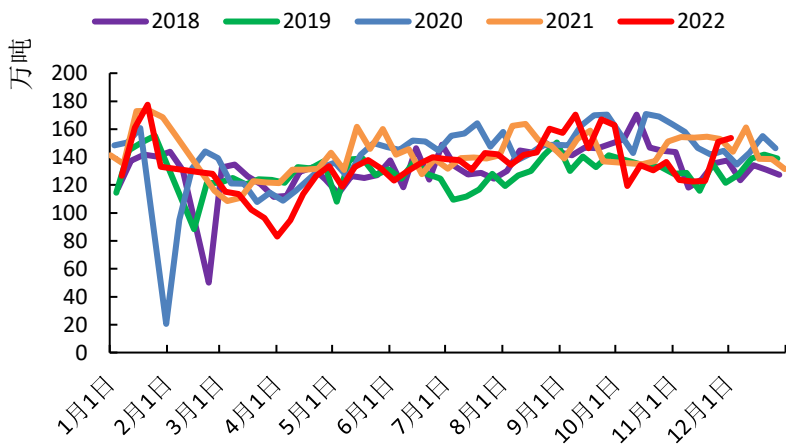
主要油厂豆粕产量



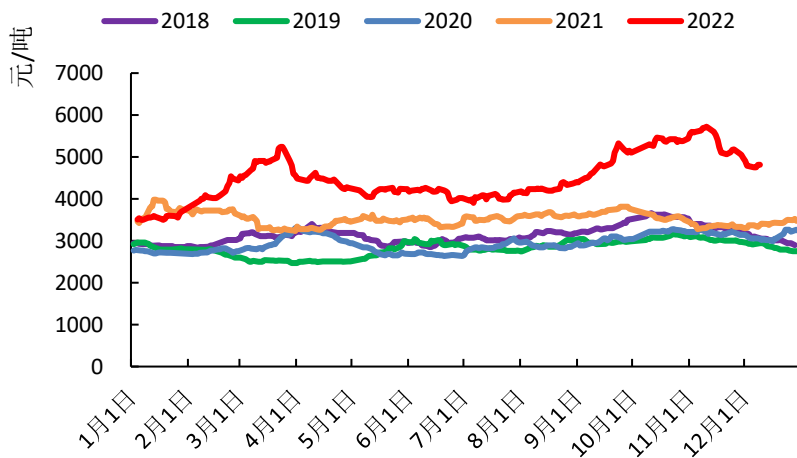
油厂豆粕库存



豆粕表观消费量



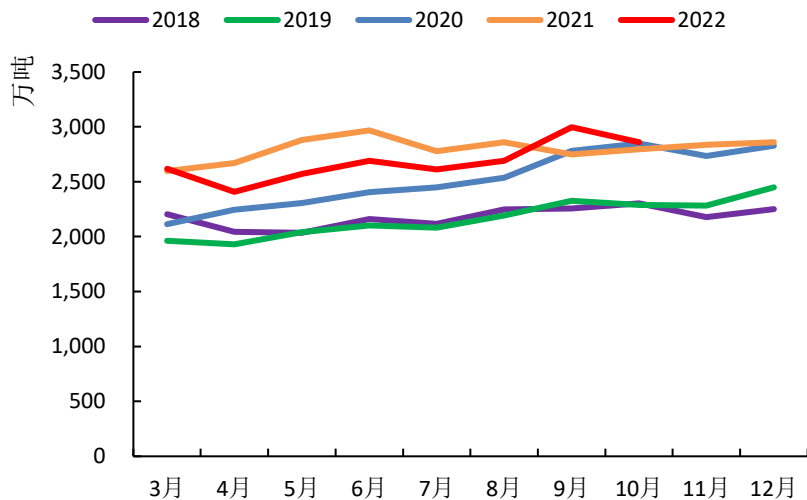
豆粕现货：张家港



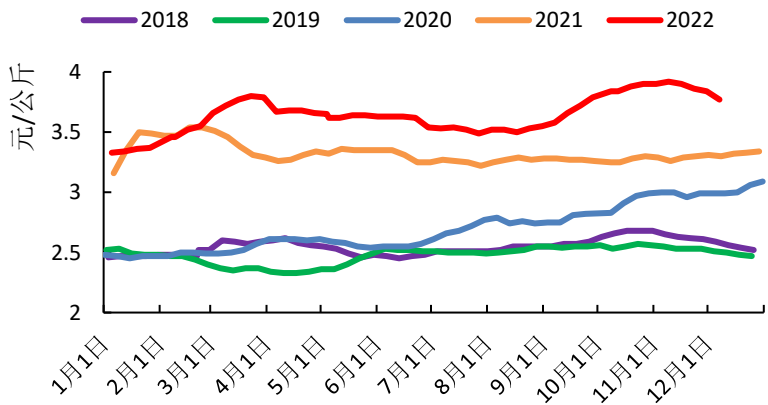
- **本周市场：**截至12月9日，张家港豆粕现货报价4830元/吨，较上周+30。
- **现货方面，**上周油厂豆粕共成交177.81万吨，较前一周+133.02万吨，随着防疫政策继续优化，物流运力恢复较快，叠加双节备货启动，现货成交明显回暖。其中现货成交合计71.74万吨，远期基差成交106万吨。
- **供应方面，**截至12月9日当周，油厂豆粕产量为156.3万吨，周环比-3.7万吨，边际产量高位运行。
- 需求方面，**截至12月2日当周，豆粕表观消费量为153.7万吨，环比+2.8万吨；**库存方面，**油厂现货库存有所回升，油厂豆粕库存为26.45万吨，环比+6.28万吨。
- **下游方面，**饲料加工企业按需备货，稳定生产，截至12月9日当周，样本企业豆粕折存天数增至8.57天，环比+0.45天，增幅5.54%。

农产品热点解读——豆粕

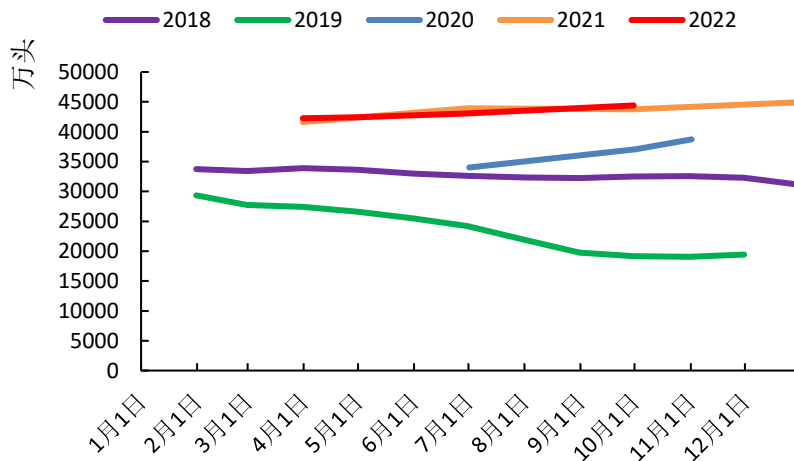
饲料产量



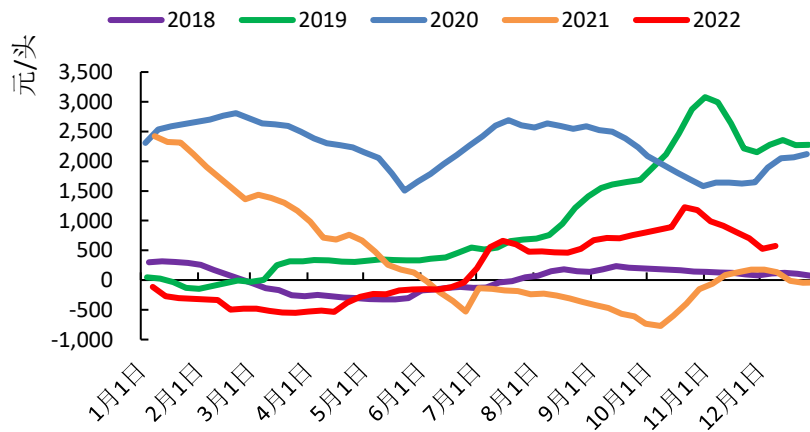
生猪饲料价格



生猪存栏



生猪养殖利润



➤ **养殖端**，养殖方面，猪价低位运行，而成本端饲料价格回落有限，维持高位，养殖利润扩张有限，据Wind数据显示，截至12月9日当周，自繁自养生猪养殖利润为盈利574.04元/头，12月2日为盈利523.76元/头；外购仔猪养殖利润为盈利419.56元/头，12月2日为盈利372.54元/头。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，冬季深入，腌腊灌肠等活动趋旺，下游对猪肉需求有所增加，但对猪价支撑力度相对有限，关注需求的进一步释放。

农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点：

- 随着防疫政策继续优化，物流运力恢复较快，叠加双节备货启动，现货成交明显回暖。国内豆消费预计保持坚挺，现货和期货或将逐渐靠拢。中长期交易逻辑仍在南美端，供给端的不确定性在阿根廷作物种植带干旱天气的影响，后续行情需继续关注南美天气炒作素材。国内油厂买船积极性低，并不急于加快补库节奏。国内方面，01合约在进入交割月之尚有支撑，或维持强势局面。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，国内供应边际整体趋于宽松，豆粕现货上升幅度相对有限。远月05合约未创新高，需求旺季尾声，追高谨慎，宽幅震荡思路对待，关注区间高点3800的压力，观望为主。

农产品热点解读——豆粕行情走势



豆粕05合约1h图

行情表现

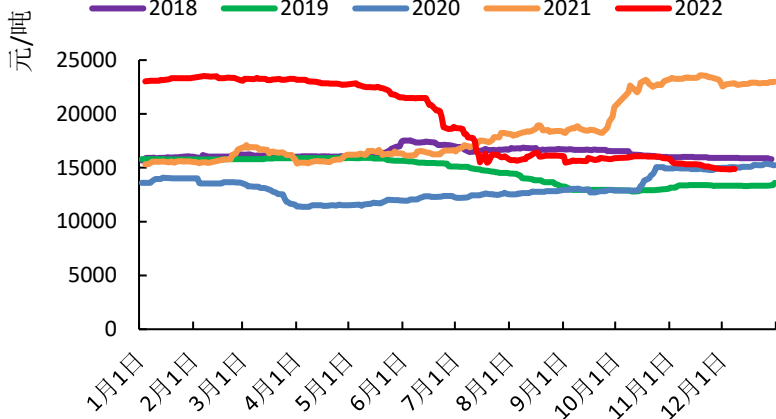
上周豆粕主力大幅走高，远月05合约未创新高，需求旺季尾声，追高谨慎，宽幅震荡思路对待，关注区间高点3800的压力，观望为主。



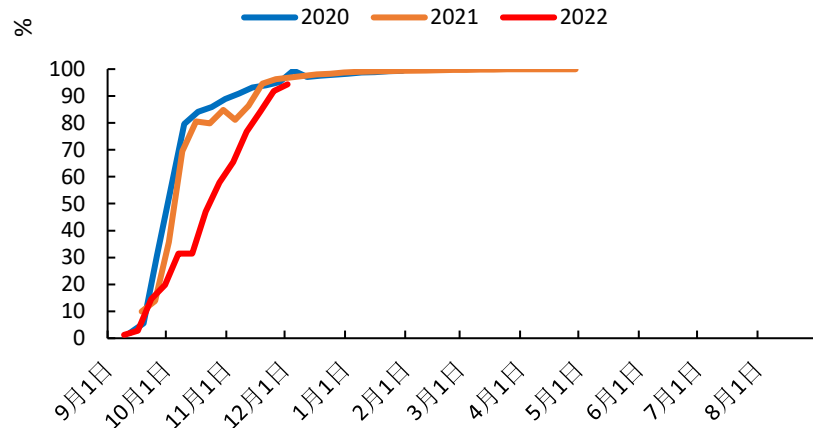
豆粕05合约日线

农产品热点解读-棉花

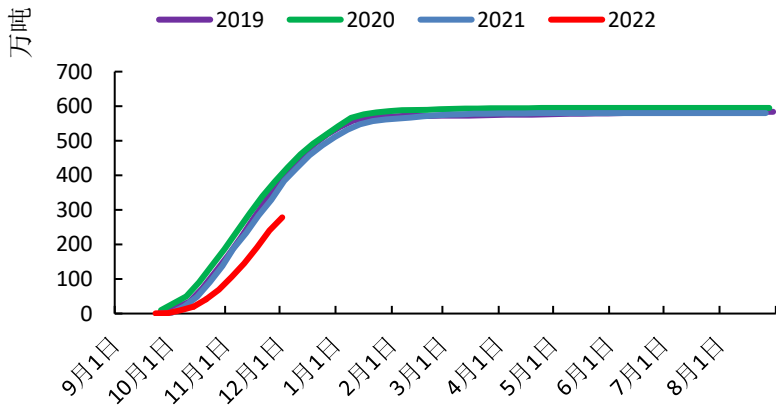
棉花现货



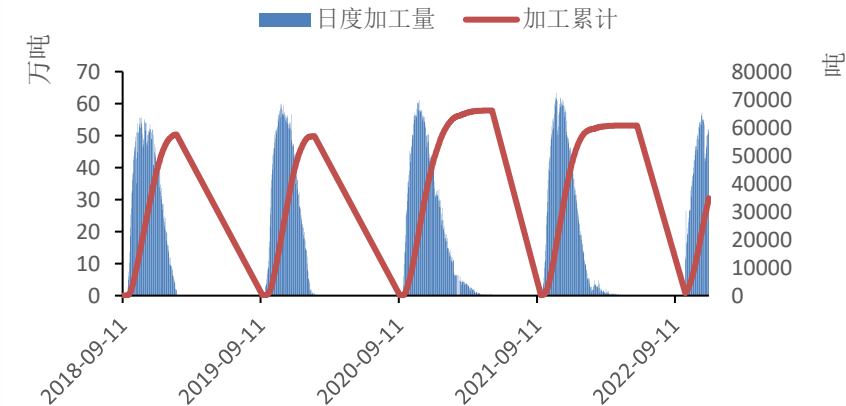
籽棉交售率



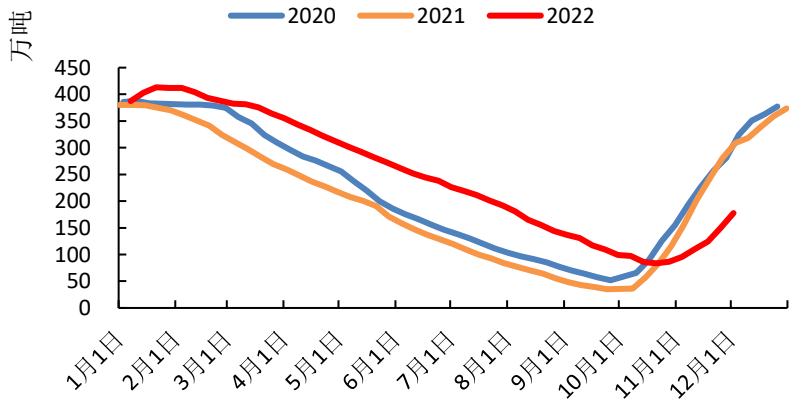
皮棉加工量：累计值



轧花厂：新疆：加工量

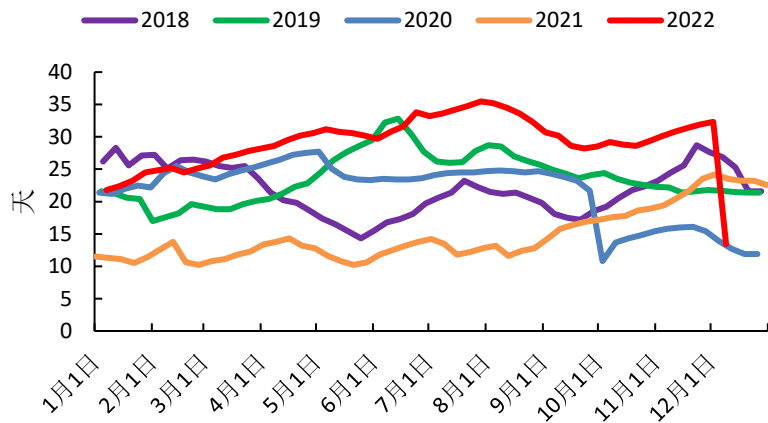


- **本周市场：**截至12月9日，新疆棉花现货报价14869元/吨，环比-19元/吨。
- 新疆多地恢复正常生产秩序，暂停出疆棉花公路运输核查应急操作流程后，皮棉发运量有所增长，供应压力有所前置，加工、入库、公检进度均有所加快，但成交相对有限。随着出疆棉增加，供需错配问题缓解，新疆棉价与内地价差有所收窄，当前为-900元/吨附近；交售接近尾声，新疆地区籽棉机采棉收购价持稳，集中在5.8—6.1元/公斤左右。
- **国内供应方面，**国内供应方面，全国棉花采摘基本结束。据国家棉花市场发布的购销数据显示，截至2022年12月2日，全国交售率为94.3%，环比+2.5%，同比-2.6%；全国累计加工皮棉278.4万吨，其中新疆加工264.1万吨；累计销售皮棉46.7万吨，环比+14.2万吨，同比-6.4万吨。新棉日度加工量呈现回升，国内新棉累计加工率近半，供应充足。轧花厂销售放缓，贸易商低价收购皮棉意愿增强，但下游采购暂无明显增量。

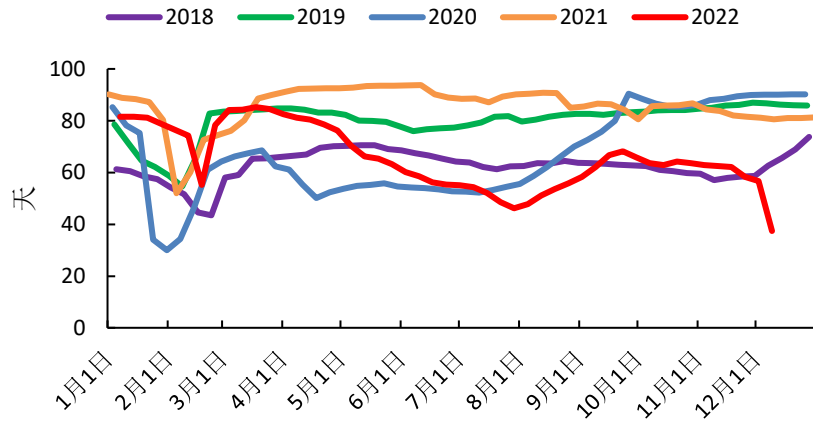


农产品热点解读-棉花

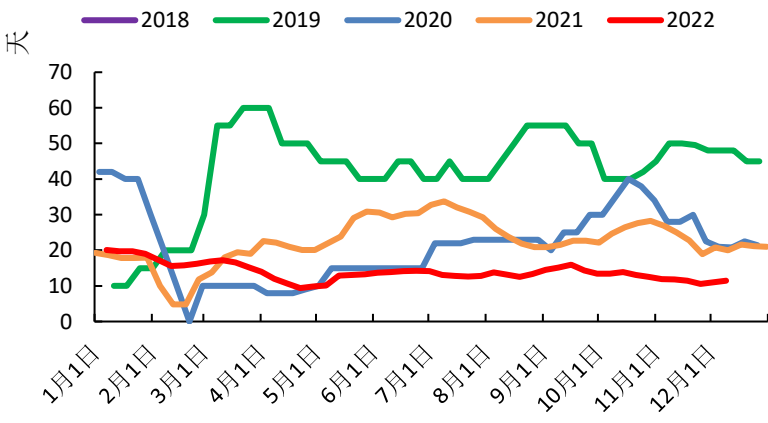
纺织原料库存



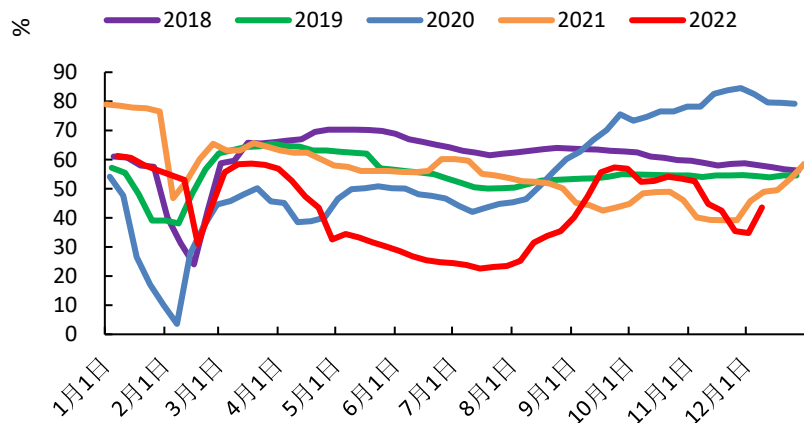
纺织成品库存



纺织企业订单



织布厂：开机率



农产品热点解读——棉花

➤ 核心观点：

- 短期来看，新冠疫情管控逐步放松，市场消费预期逐步好转，期货盘面近弱远强。纺织企业产销逐步向好，订单增加，库存压力放缓，但消费端整体依然乏力，持续关注下游企业及终端需求改善情况。现实与预期的博弈仍将在盘面持续，整体下跌趋势放缓，空单逐步减仓，观望为主。

农产品热点解读——棉花行情走势



郑棉05合约1h图

行情表现

现实与预期的博弈仍将在盘面持续，整体下跌趋势放缓，盘面技术压力被打破，随着疫情管控的放松以及下游市场出现的乐观信号，前期空单建议逐步减仓，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