



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



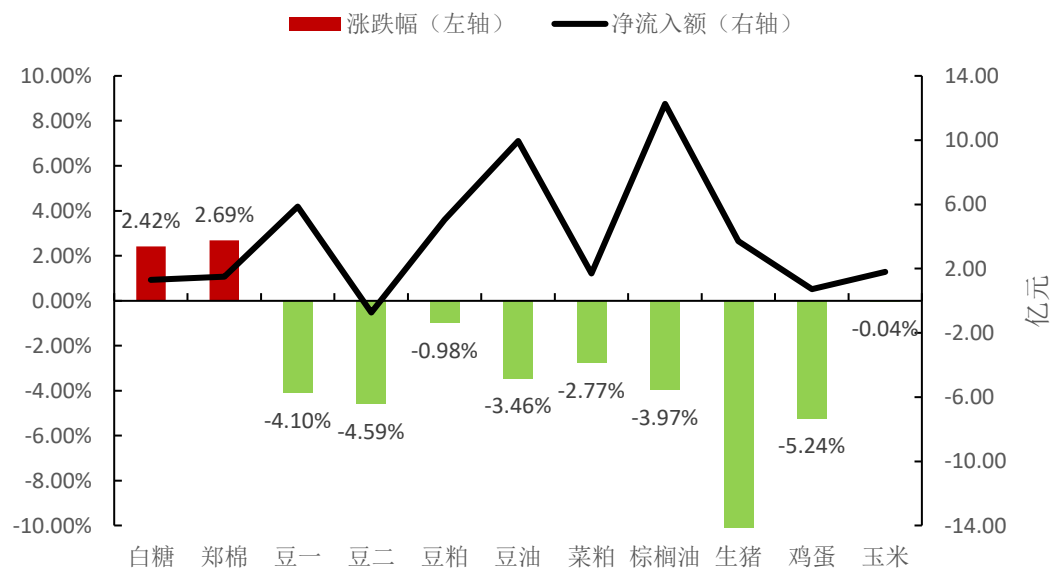
时间：2022年12月19日

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



农产品板块多数下跌

农副产品跌幅居前，生猪跌超11%，鸡蛋跌超5%。

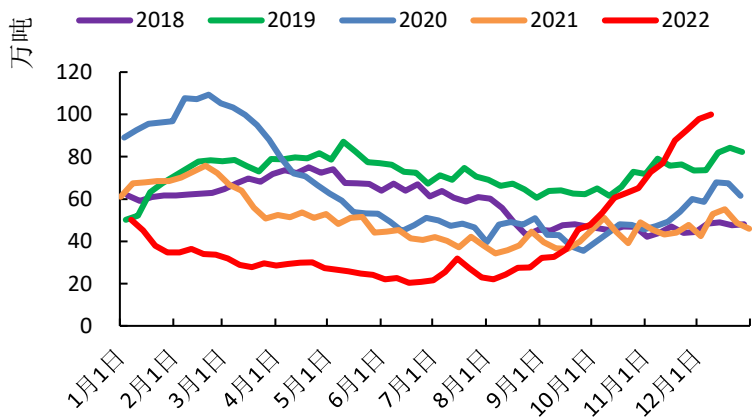
软商品逆势上涨，白糖、郑棉涨幅均超2%。

多数品种完成主力切换，资金持续流入。

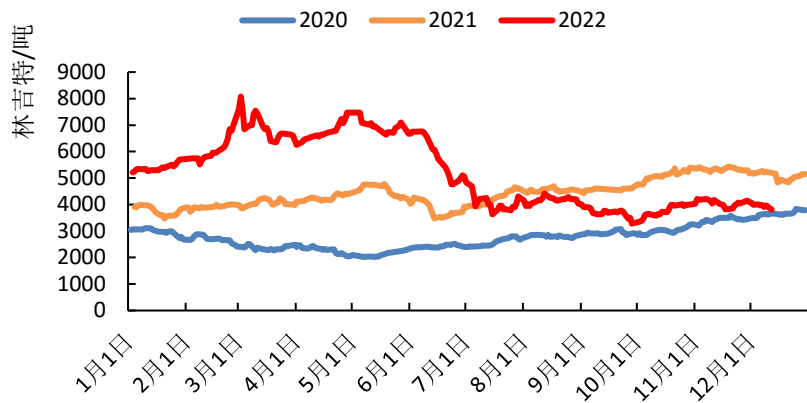
棕榈油流入超12亿元，豆油流入近10亿元，豆一流入近6亿元，豆粕流入超5亿元。

农产品热点解读-棕榈油

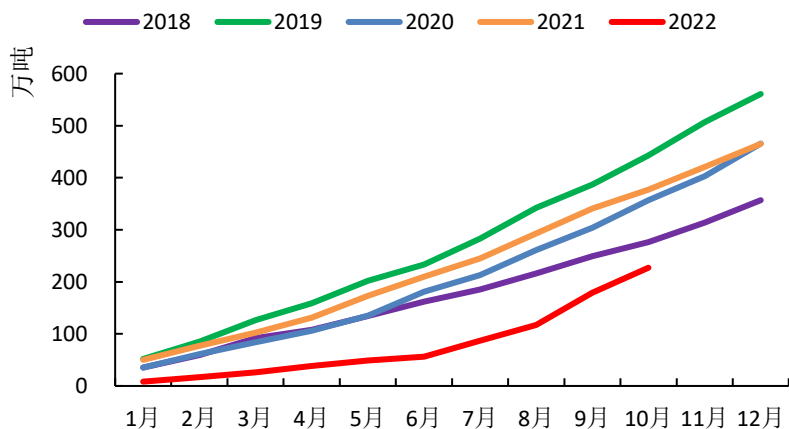
棕榈油商业库存



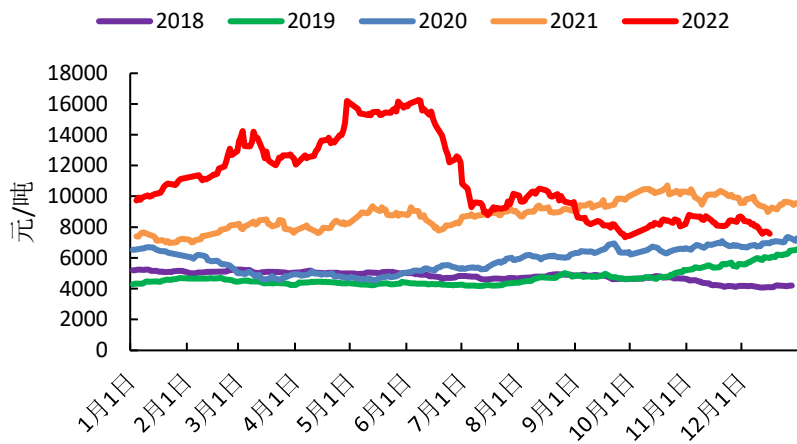
马来西亚毛棕报价



棕榈油进口量：累计值



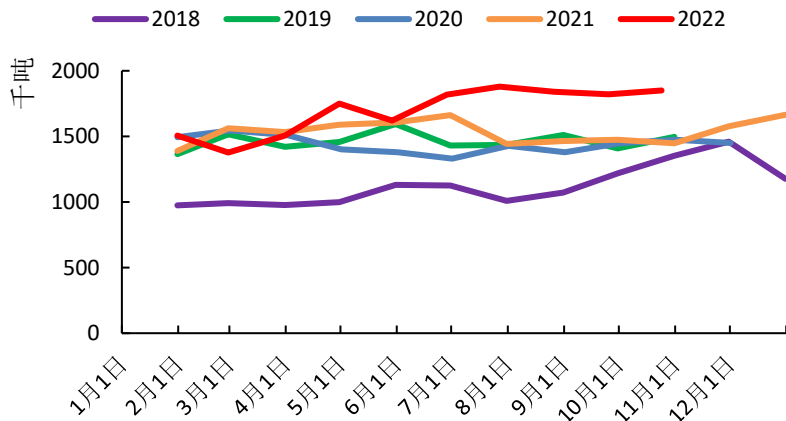
棕榈油现货



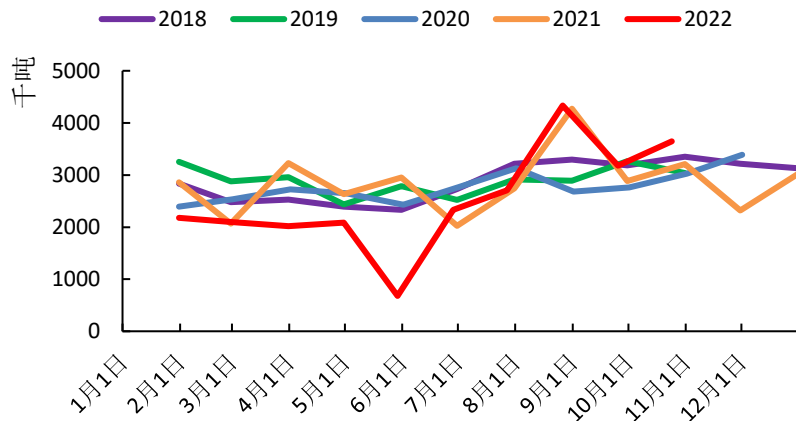
- **本周市场：**截至12月16日，广东24度棕榈油现货报价7600元/吨，较上周-530，现货价格大幅下跌。
- 现货方面，上周24度棕榈油现货合计10900吨，周环比+6217吨。
- **国内供应端，**前期买船陆续到港，国内棕榈油商业**库存**已升至近五年高位，截至12月9日当周，国内棕榈油商业库存99.95万吨，环比+2.07万吨，供应整体宽松。
- **需求上，**随着疫情管控趋松，性价比优势下，下游成交有所好转。但气温偏低和疫情扩散影响下，结合国内棕榈油消费淡季，需求改善预计有限。

农产品热点解读——棕榈油

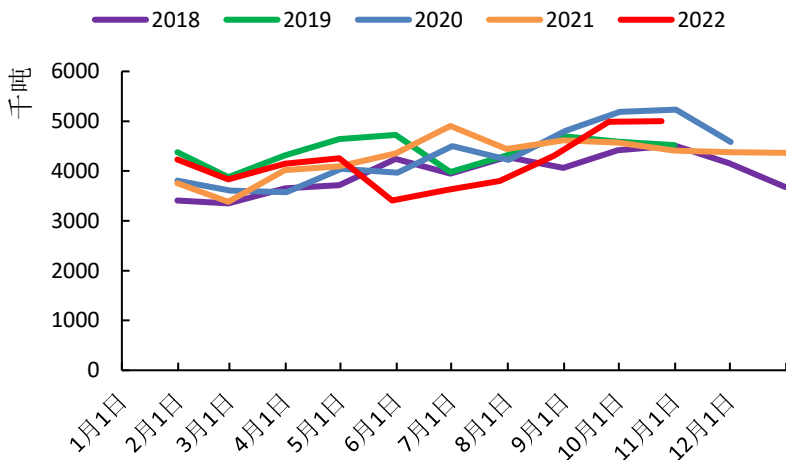
印尼棕榈油国内消费



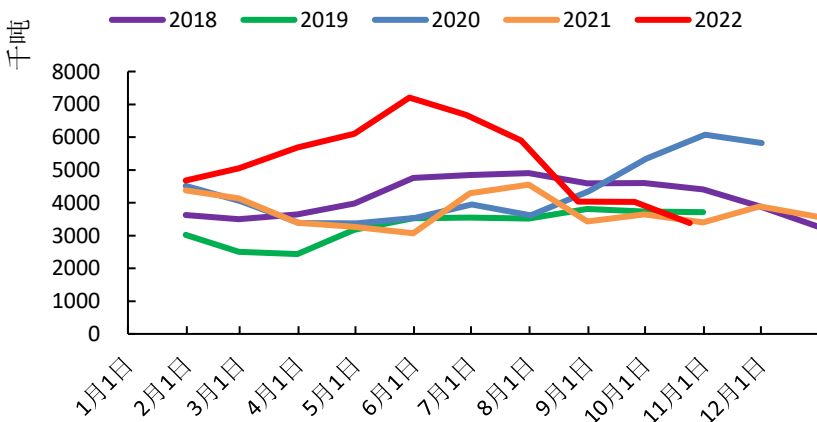
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油产量



印尼棕榈油库存

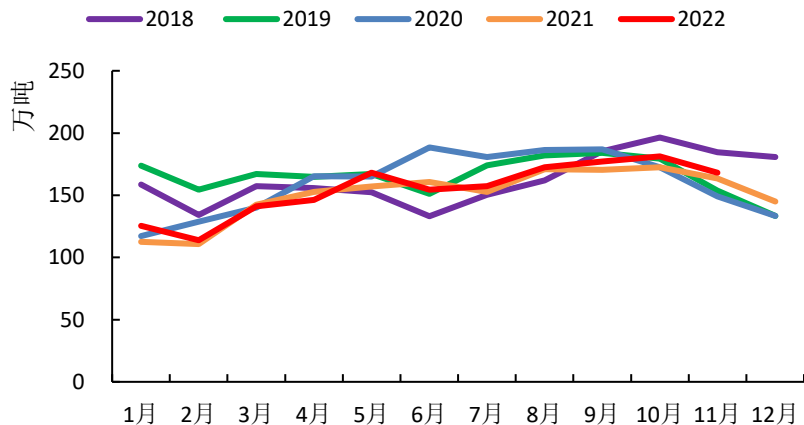


➤ 消息上:

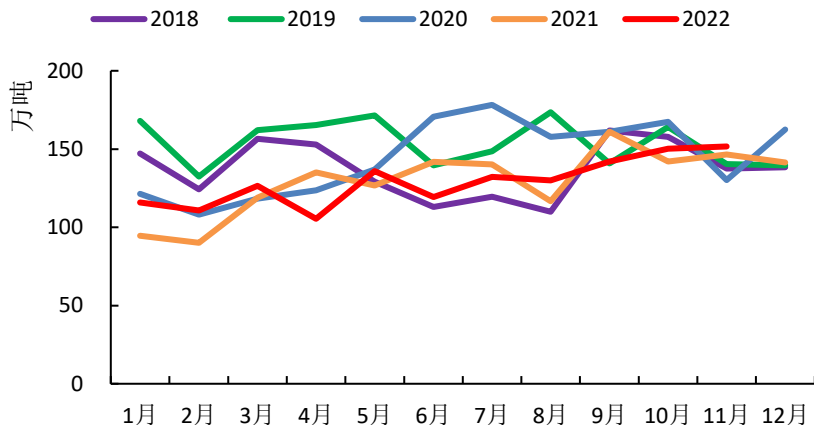
- 据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚12月1-15日棕榈油出口量为649782吨，上月同期为714518吨，环比下滑9%。
- 印尼将从明年1月起提高生物燃料掺混要求，这项被称为B35的新规定将要求生物柴油含有35%的棕榈油，高于目前30%的比例。
- 据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2022年12月1-15日马来西亚棕榈油单产减少6%，出油率减少0.14%，产量减少6.73%。
- 印尼棕榈油协会（GAPKI）：印尼10月棕榈油产量增至500万吨。棕榈油出口为365万吨。10月棕榈油库存降至338万吨。

农产品热点解读——棕榈油

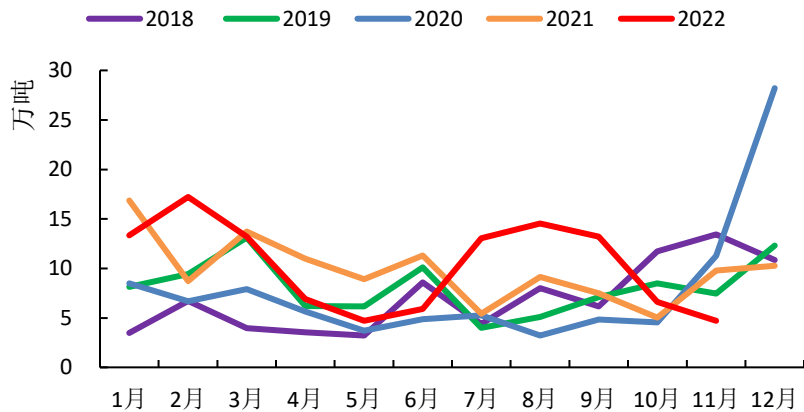
马来西亚棕榈油产量



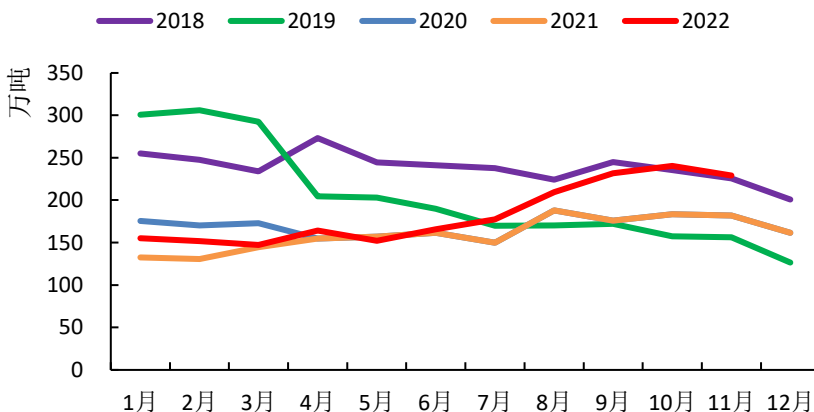
马来西亚棕榈油出口量



马来西亚棕榈油进口量



马来西亚棕榈油库存



农产品热点解读——棕榈油

➤ 核心观点:

- MPOB供需报告提振棕油市场，且12月仍处于减产进程中，供应持续收紧对油脂市场形成了支撑，印度进口需求高位反弹，需求回落预期推后，但船运机构数据已显示出口由增转降的情况。印尼B35计划落地，国内需求有望增加，但此前预期已被市场充分交易，短线影响有限；10月供需符合市场预期，产量持平，库存回落。东南亚产区降雨仍在持续，关注对产量的影响。随着主要消费国库存压力增加，后市出口需求面临疲软风险，削弱产地减产的利多影响；随着国际豆油价格大幅回落，豆棕价差逐步收窄，短期整体多空交织。国内供应持续宽松，月内到港压力依旧较大，库存拐点或继续推迟；消费端支撑在性价比优势，但在季节淡季及疫情扩散影响下，提振有限。盘面上，市场尚有分歧，宽幅震荡格局下，等待方向指引，短线关注区间内8250的压力，上破后或打破震荡格局，前期多单继续持有，7500向下止损。

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

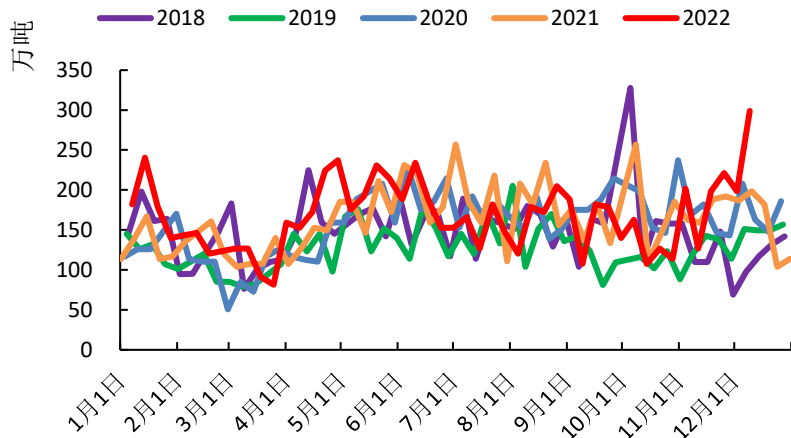
上周，棕榈油弱势下行，但仍处宽幅区间震荡，日线线的技术压力逐步消化，中期关注7700的低点支撑。



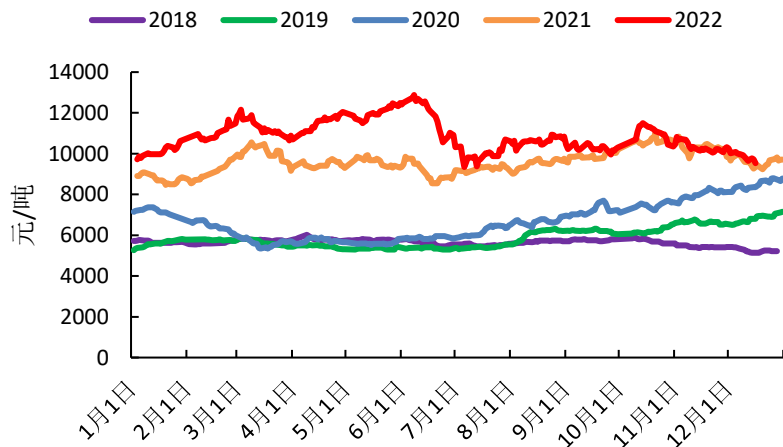
棕榈油05合约日线

农产品热点解读——豆油

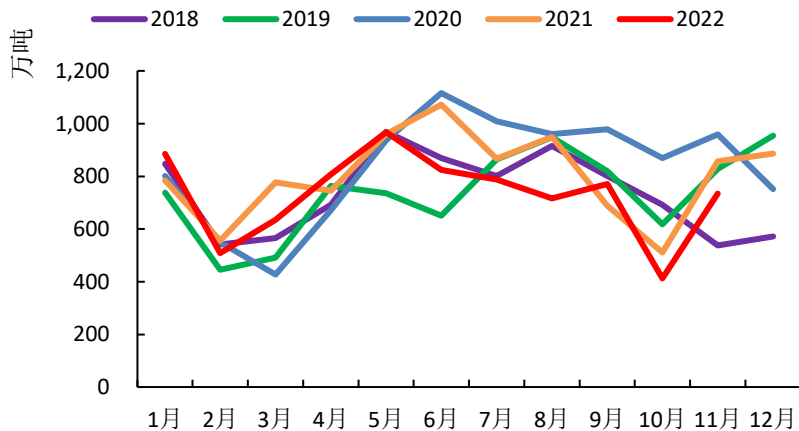
到港量：进口大豆



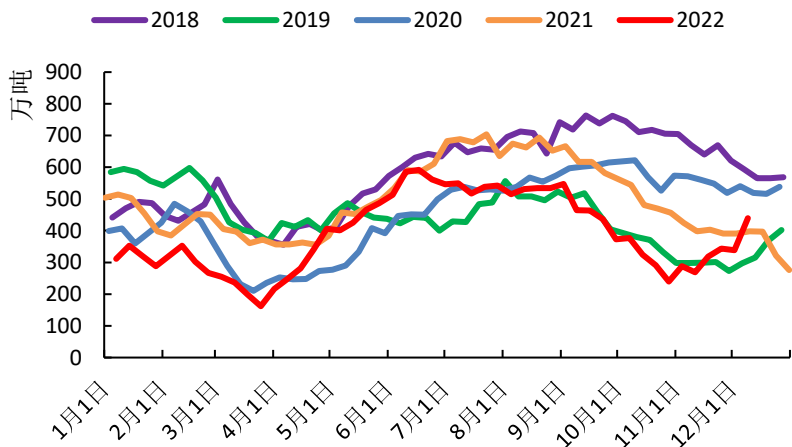
豆油现货



进口大豆月度进口量



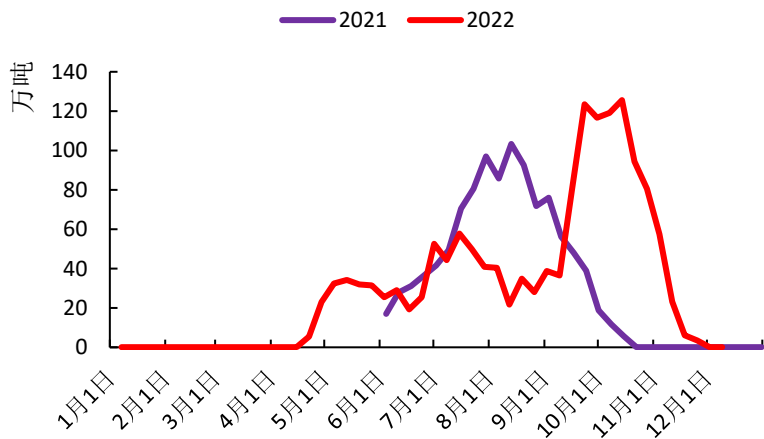
主要油厂大豆库存



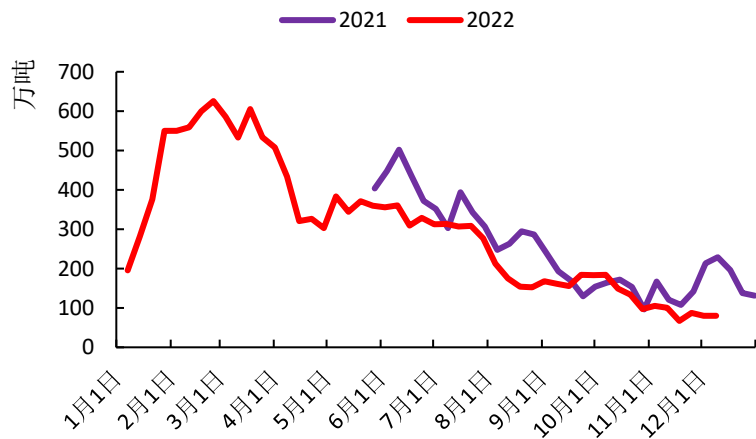
- **本周市场：**截至12月16日，张家港一级豆油现货报价9550元/吨，较前一周-370元/吨。
- 现货方面，上周主要油厂豆油合计成交123300吨，周环比-9900吨。
- **原料供应方面**
 - 截至12月9日当周，进口大豆到港299万吨，周环比+100.75万吨。各地油厂大豆库存快速回升，截至12月9日当周，国内油厂大豆库存升至438.95万吨，周环比+100.8万吨。
 - 据海关总署，中国11月大豆进口735万吨，10月为413.6万吨。根据船期预测，预计12月进口大豆到港910万吨，1月预计到港750万吨，2月预计530万吨。

农产品热点解读——豆油

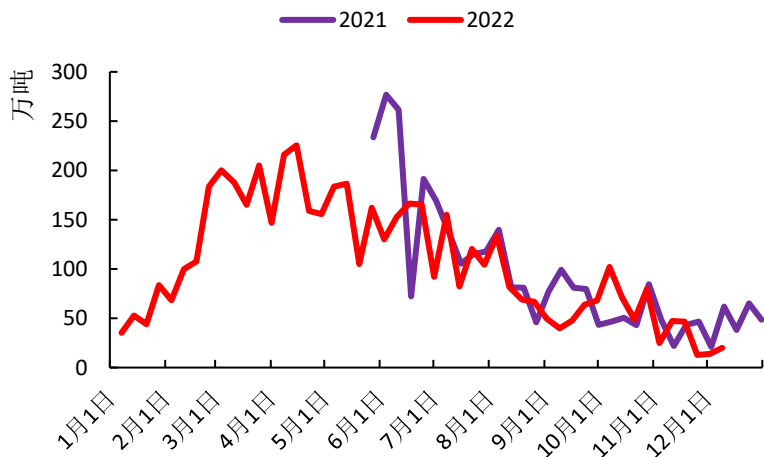
阿根廷排船计划量



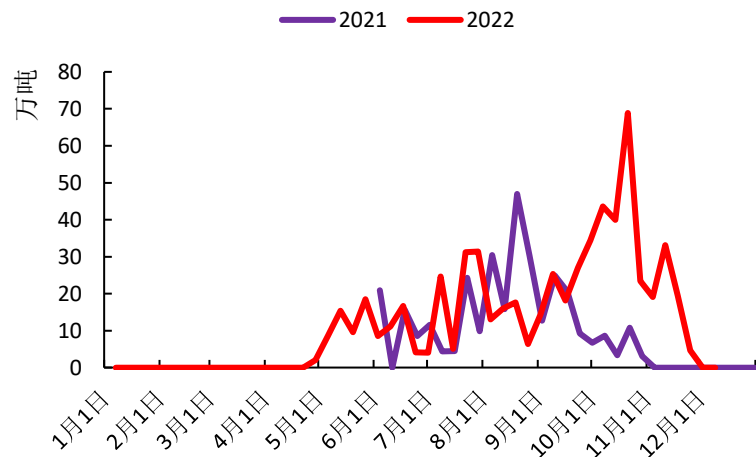
巴西排船计划量



巴西大豆周度发运



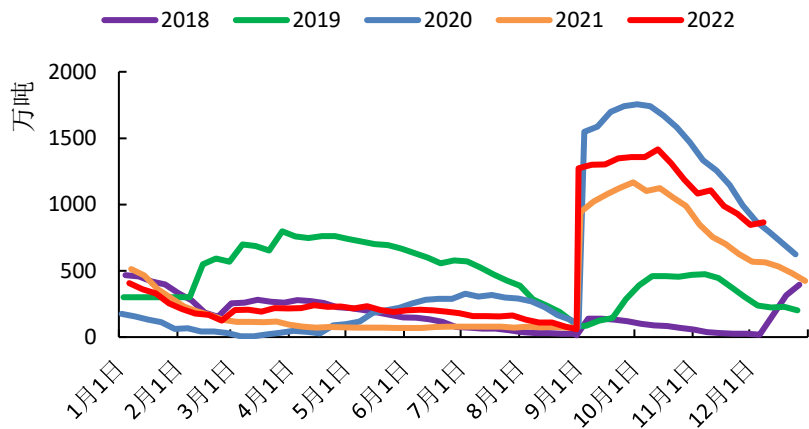
阿根廷大豆周度发运



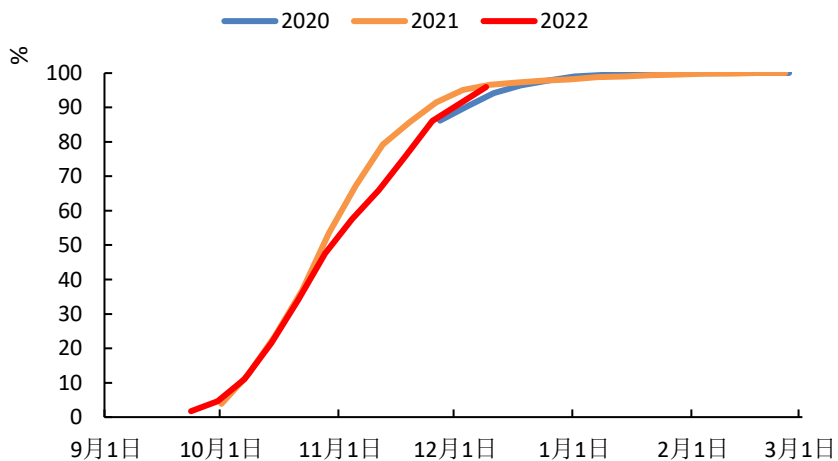
- 截止到12月12日当周，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国暂无发船；巴西港口对中国已发船总量为20万吨,12月总发船量33.9万吨。

农产品热点解读——豆油

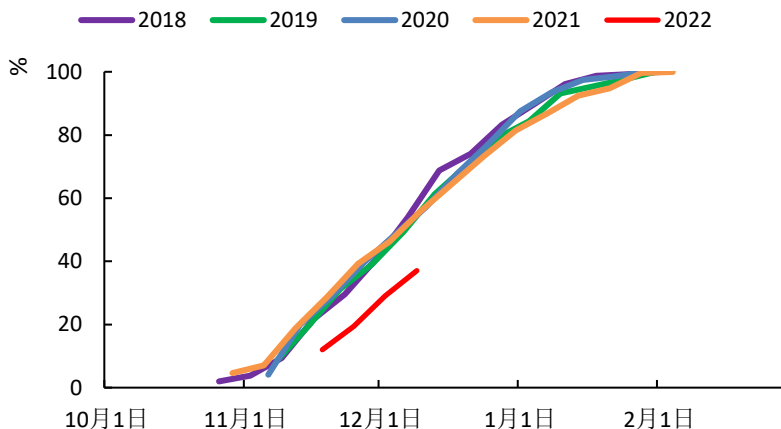
美豆当前市场未装船量：中国



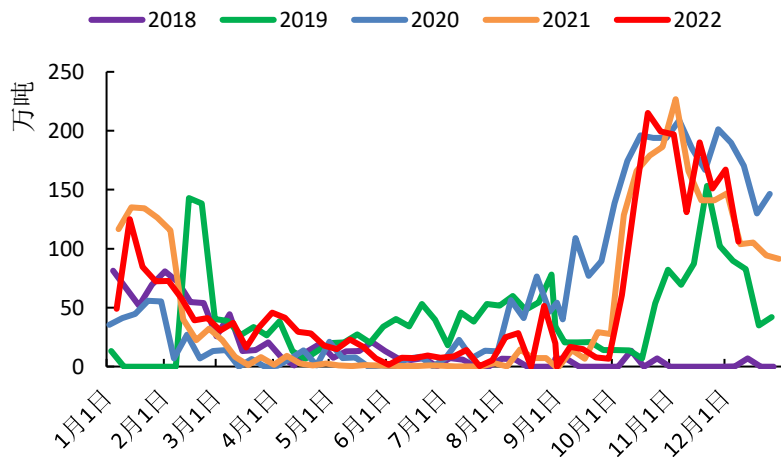
巴西大豆播种率



阿根廷大豆种植进度



大豆:本周出口:当周值:中国

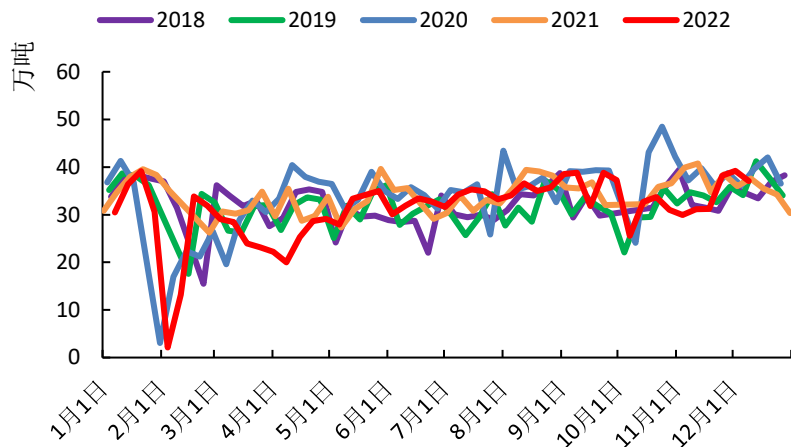


➤ 消息上,

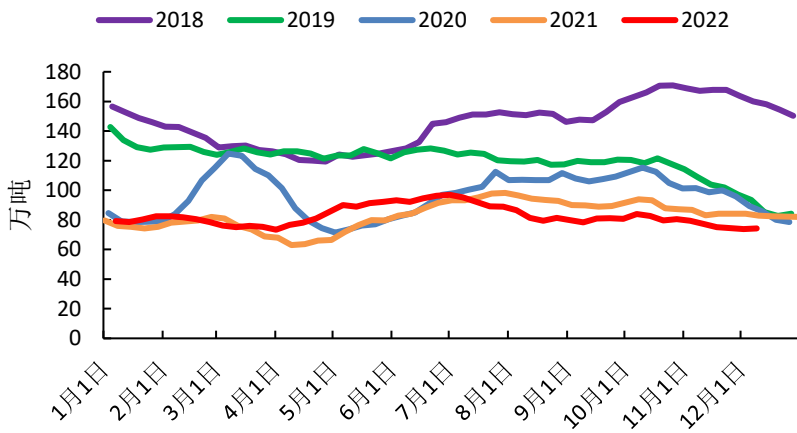
- 据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB, 截至12月9日, 巴西大豆播种率为 95.9%, 上周为90.7%, 去年同期为96.6%。
- 据USDA, 12月8日止当周, 美国当前市场年度大豆出口销售净增294.34万吨, 新销售 315.25万吨。当周, 美国大豆出口装船为 184.60万吨, 其中向中国大陆出口装船106万吨, 周环比-36.58%。
- 2022/23年度累计对华出口装船1603.15万吨, 较去年同期减少3.60%。占美国大豆出口装船 比例为68.24%。
- 布宜诺斯艾利斯谷物交易所周四表示, 阿根廷 主要农业地区持续干旱, 最近几天的降雨不足以令大豆成功种植。

农产品热点解读——豆油

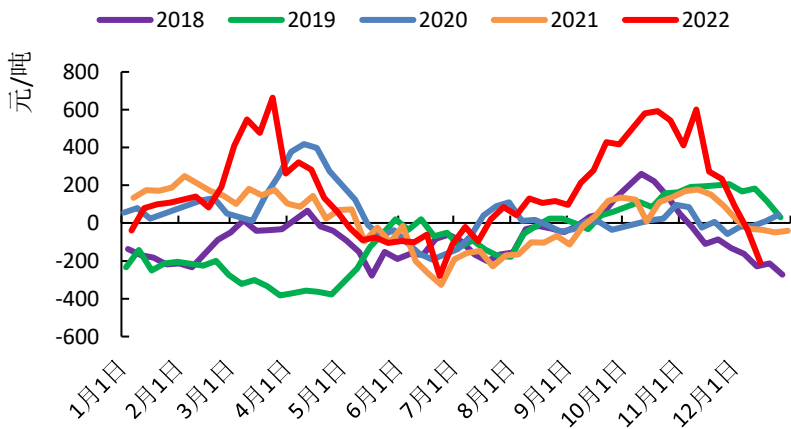
豆油表观消费



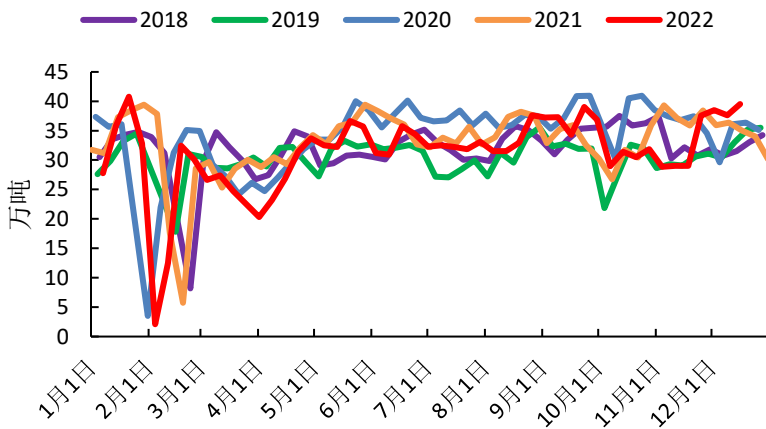
主要油厂豆油库存



压榨利润



主要油厂豆油产量



➤ **供给方面**，截止12月12日当周，油厂开机率为68.8%，环比+3.5%，大豆实际压榨量为208万吨，环比+11万吨；豆油产量为39.5万吨，周环比=1.9万吨，边际供应宽松。**需求方面**，截至12月9日当周，豆油表观消费维持在37.1万吨左右，环比-2.1万吨，高位回落。**库存方面**，截至12月9日当周，主要油厂豆油库存为74.34万吨，周环比+0.5万吨。

➤ **油厂压榨利润持续转差，旺季尾声，预计供应增速环比回落**。截至12月15日当周，进口大豆压榨利润为-208元/吨，环比-173元/吨。

农产品热点解读——豆油

➤ 核心观点：

- 随着国内豆粕需求预期回落，盘面或逐步向油强粕弱转变。南美降雨预期增加，有助于缓解阿根廷的旱情，但长期的土地缺水，仍威胁原料端供应。近端，随着大豆集中到港，国内供给端边际供应持续宽松，下游备货支撑不强，施压盘面，但豆油库存压力不大，底部回调空间相对有限。盘面关注9000整数关口的压制，突破后豆油有望向上方9600的压力靠拢，震荡区间低多思路。

农产品热点解读——豆油行情走势



豆油05合约1h图

行情表现

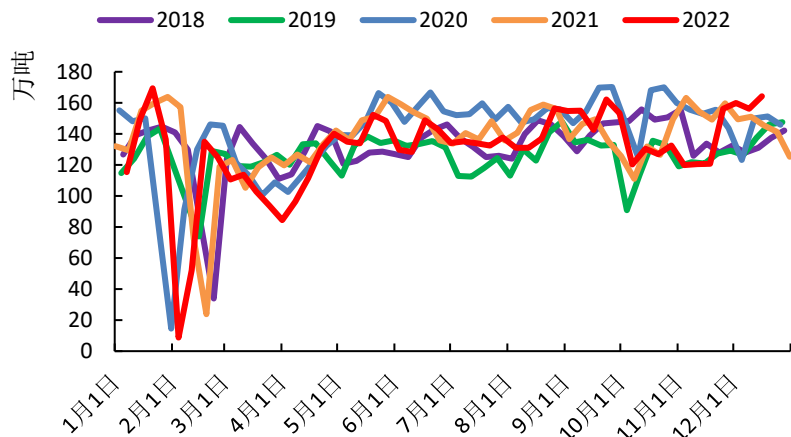
上周豆油震荡下行，盘面关注下方8500-8600的支撑，以及9000整数关口的压制，突破后豆油有望向上方9600的压力靠拢，震荡区间低多思路。



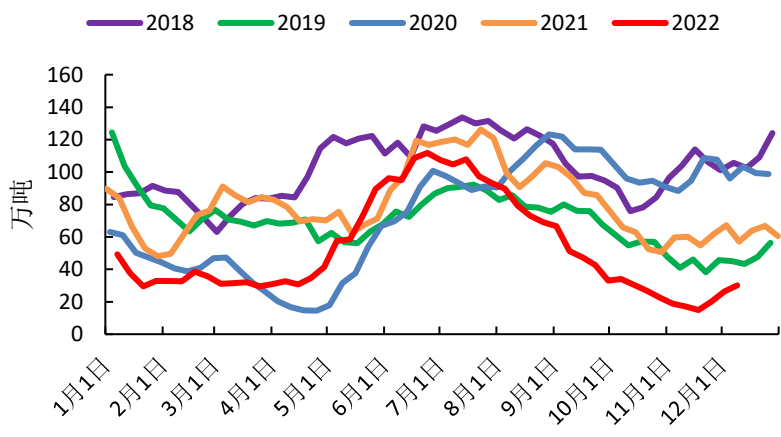
豆油05合约日线

农产品热点解读——豆粕

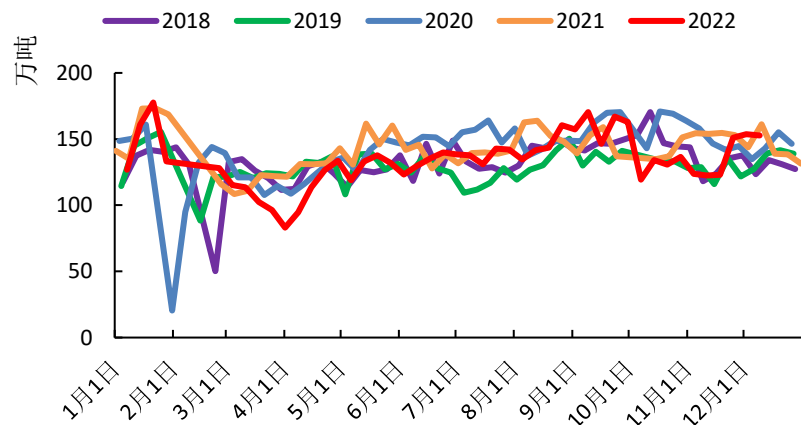
主要油厂豆粕产量



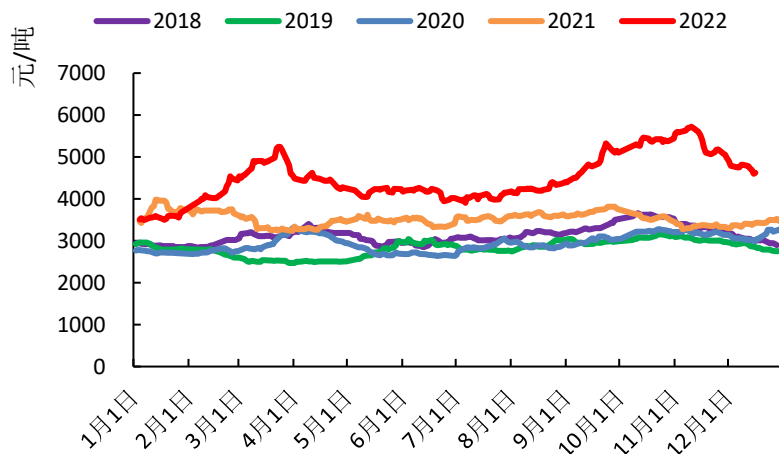
油厂豆粕库存



豆粕表观消费量



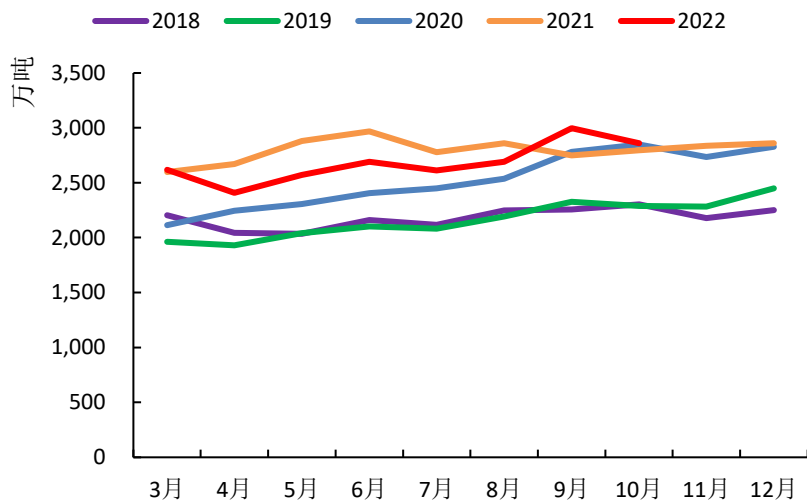
豆粕现货：张家港



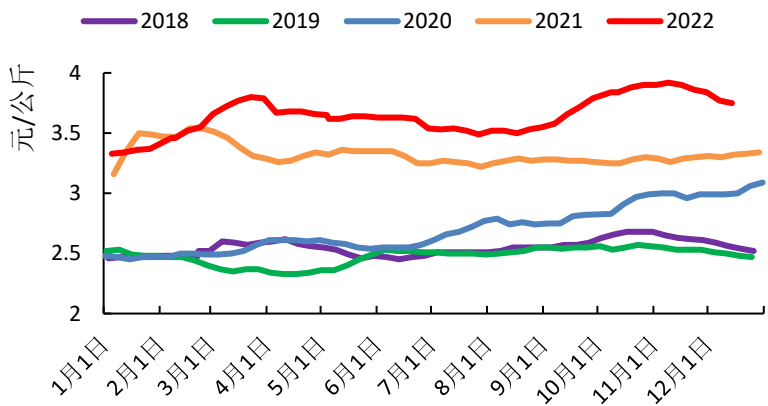
- **本周市场：**截至12月16日，江苏地区豆粕现货报价4630元/吨，较上周-200。
- 现货方面，上周油厂豆粕共成交38.92万吨，较前一周-138.89万吨，其中现货成交合计34.32万吨，远期基差成交4.6万吨。随着养殖端需求回落，下游备货谨慎，成交跳水。
- **供应方面，**截至12月12日当周，油厂豆粕产量为164.4万吨，周环比+8.1万吨，边际产量高位运行。**需求方面，**截至12月9日当周，豆粕表观消费量为152.7万吨，环比-1万吨；**库存方面，**油厂现货库存有所回升，油厂豆粕库存为30.07万吨，环比+3.62万吨。
- 油厂豆粕未执行合同466.4万吨，仍处相对高位。

农产品热点解读——豆粕

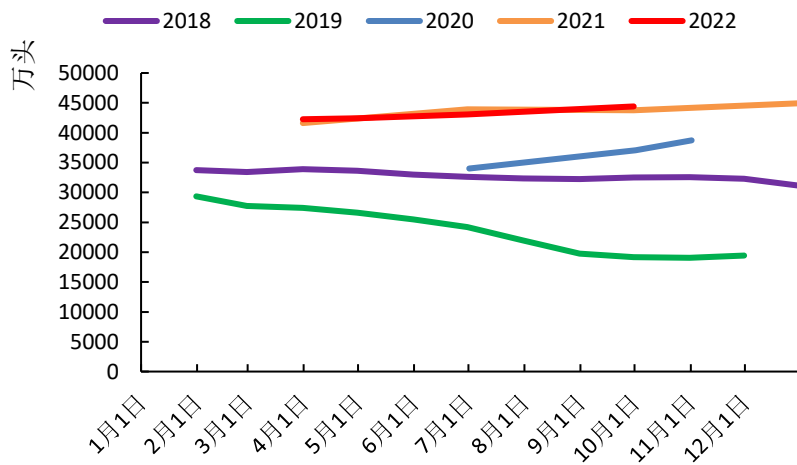
饲料产量



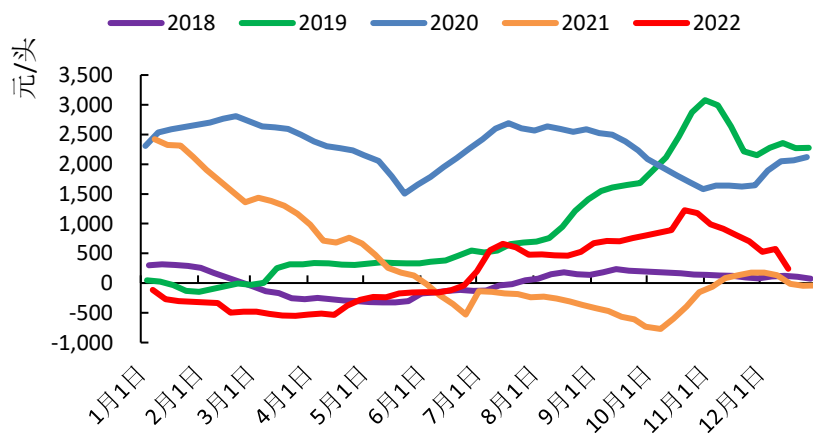
生猪饲料价格



生猪存栏



生猪养殖利润



- **下游方面**，饲料加工企业按需备货，稳定生产，截至12月16日当周，样本企业豆粕折存天数增至8.55天，环比-0.02天。
- **养殖端**，养殖方面，猪价持续走低，养殖利润大幅收缩，据Wind数据显示截至12月16日当周，自繁自养生猪养殖利润为盈利241.98元/头，12月9日为盈利574.04元/头；外购仔猪养殖利润为盈利90.13元/头，12月9日为盈利419.56元/头。
- 集团厂及散户出栏积极，压栏情绪缓解，11月延续集中出栏态势。豆粕需求有回落预期。

农产品热点解读——豆粕

➤ 核心观点：

- 南美步入关键生长期，价格运行核心仍在南美端。南美下周降雨预期增加，有利于缓解阿根廷的干旱情况，天气炒作有所降温，但长期的缺水依然威胁供应，USDA仍有下调产量的可能。国内方面，01合约基差回归进程中。随着生猪进入大量出栏季节，对豆粕需求预期减少，而进口大豆近期集中到港，及1月新增买船，国内原料端供给持续宽松，而年后需求整体偏弱，05合约或面临高位转向。盘面上，旺季尾声，叠加天气炒作降温，05合约逢高布空为主，短线面临3700整数关口的关键支撑，被确认打破后将步入技术性跌势。

农产品热点解读——豆粕行情走势



豆粕05合约1h图

行情表现

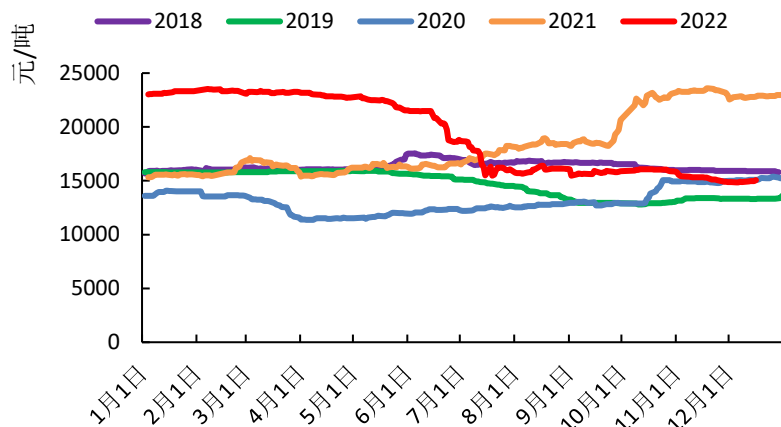
上周豆粕主力高位震荡，需求旺季尾声，宽幅区间上方逢高试空，区间高点3800的压力已被确认，震荡偏空思路为主。



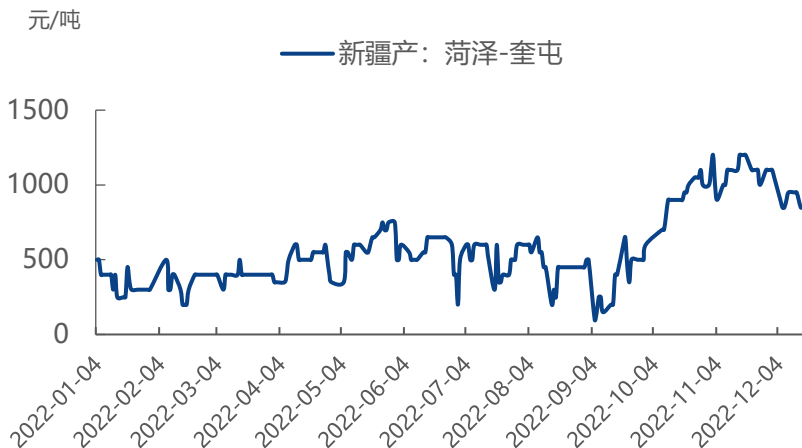
豆粕05合约日线

农产品热点解读-棉花

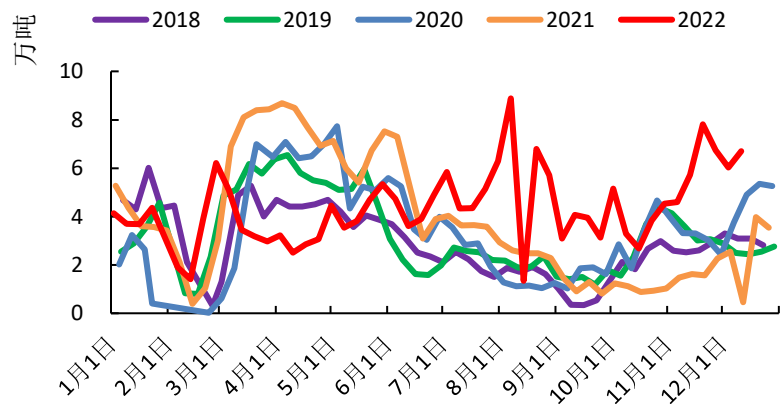
棉花现货



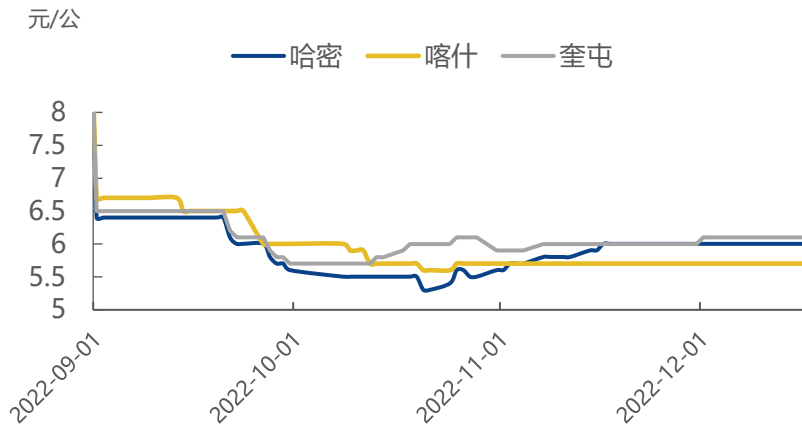
内地新疆棉价差



出疆棉：公路运输



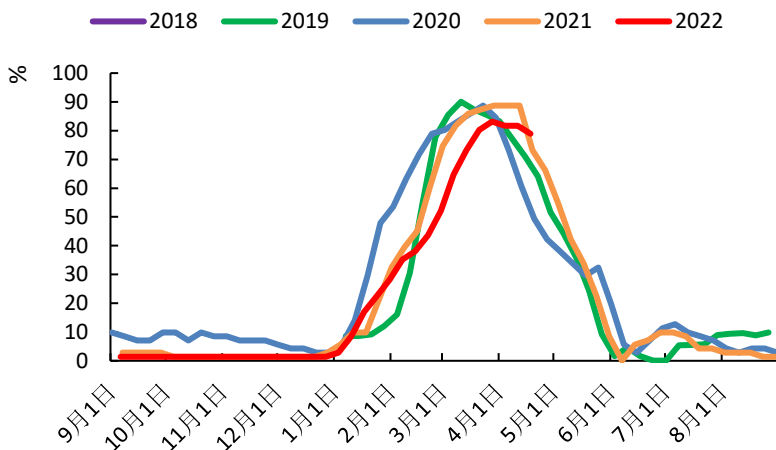
籽棉：机采：衣分率40%



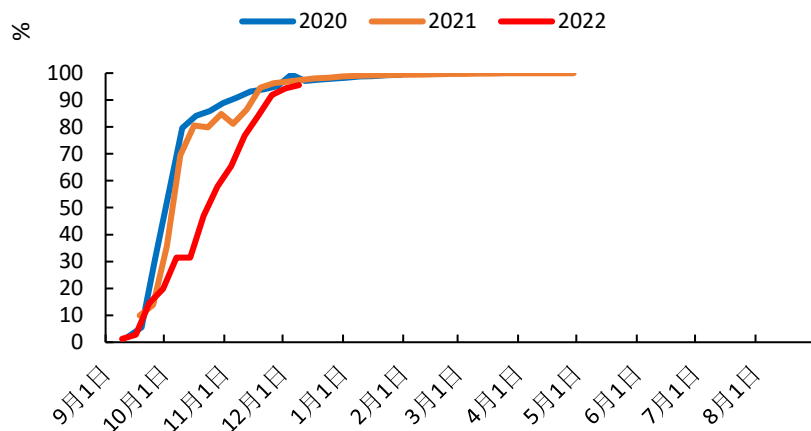
- **本周市场：**截至12月16日，新疆棉花现货报价15055元/吨，周环比+186元/吨。
- 继暂停出疆棉公路运输核查流程后，随着11月底疫情管控风向迅速转变，出疆进程一路绿灯。据中国棉花信息网，截止12月11日当周，疆棉公路运输量为6.71万吨，环比+0.68万吨，新疆入库、公检仍在提速，供应压力开始集中释放。
- 随着出疆棉增加，供需错配问题缓解，新疆棉价与内地价差持续收窄，当前为850元/吨附近；交售接近尾声，新疆地区籽棉机采棉收购价保持稳定，集中在5.8—6.1元/公斤左右。

农产品热点解读-棉花

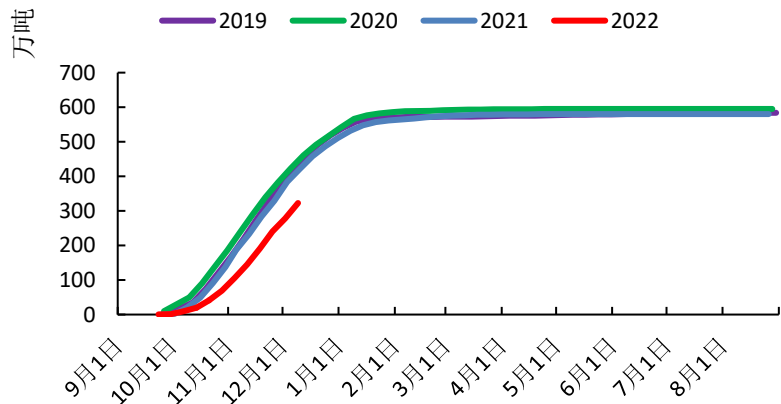
轧花厂开机率



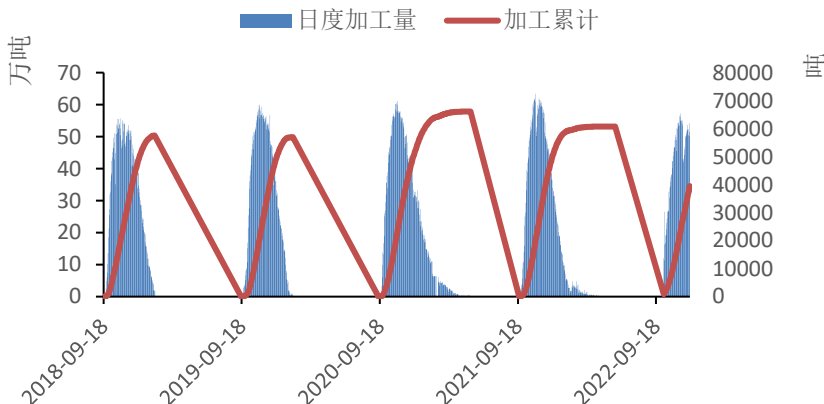
籽棉交售率



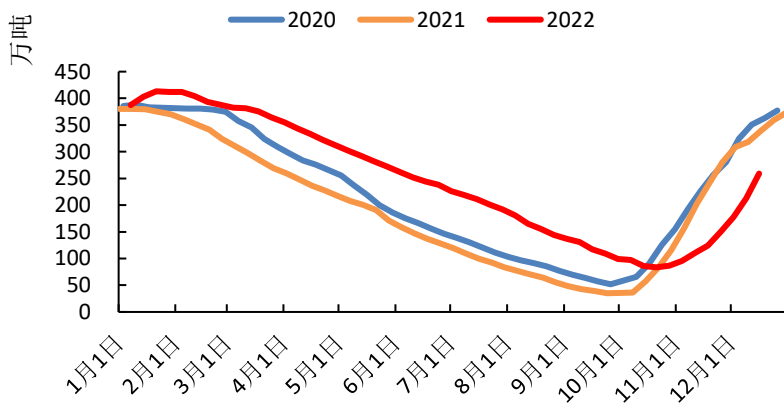
皮棉加工量：累计值



轧花厂：新疆：加工量



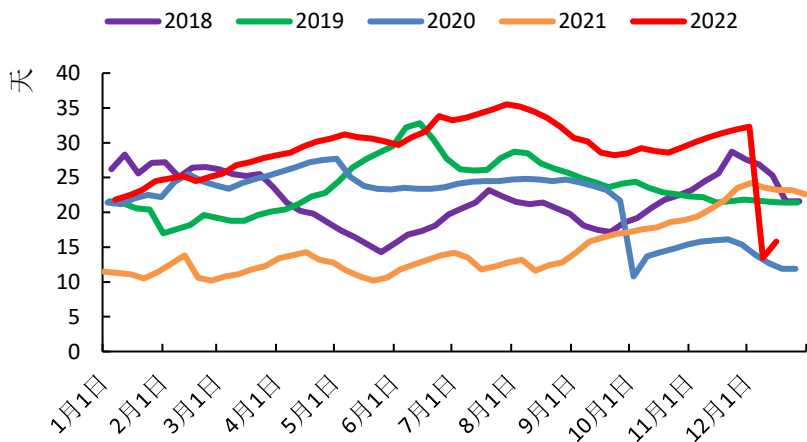
- **国内供应方面**，全国棉花采摘基本结束。据国家棉花市场发布的购销数据显示，截至2022年12月9日，全国交售率为95.6%，环比+1.3%，同比-1.9%；全国累计加工皮棉322.6万吨，其中新疆加工305.2万吨；累计销售皮棉59.5万吨，环比+12.8万吨，同比-4万吨。国内新棉累计加工率过半，供应充足。
- 上周新棉日度加工量均值呈现回升，国内新棉累计加工率已过半。轧花厂积极销售现货资源，下游采购意愿稍有提高，但年底以回笼资金为主，市场需求依然平淡。



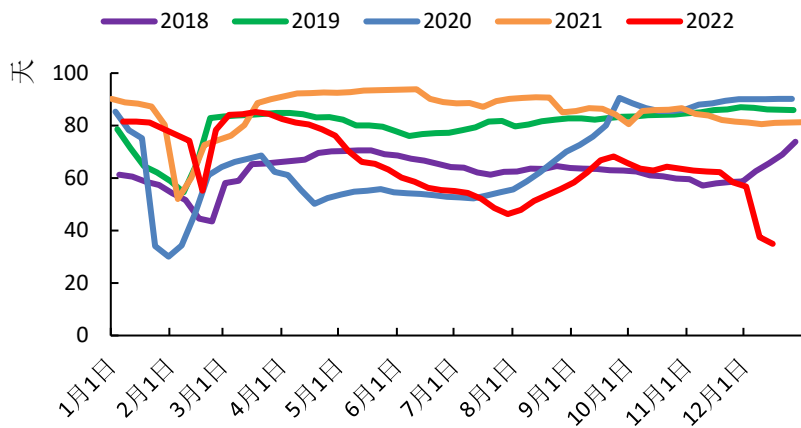
➤ **纺织需求方面**，随着国内防控形势改善，下游纺织订单环比继续回升，预期逐步向好；截至12月16日，全国主流地区纺企开机负荷为 62.6%，周环比+2.4%，纺企走货较前期虽有所好转，库存压力稍缓，但纱线成品库存压力依然较大，原料库存小幅上升，随用随买为主。

农产品热点解读-棉花

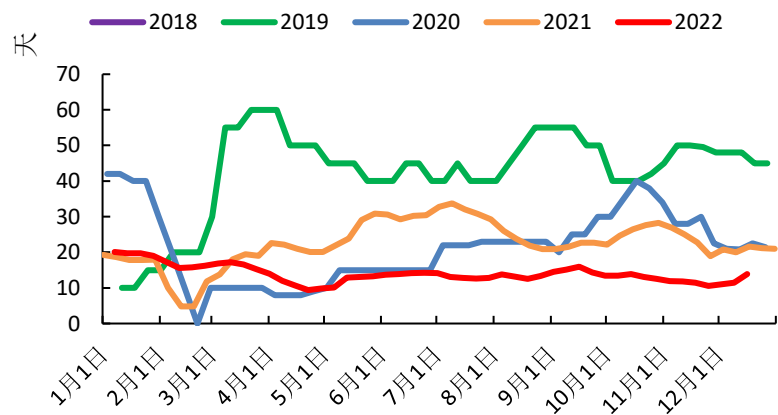
纺织原料库存



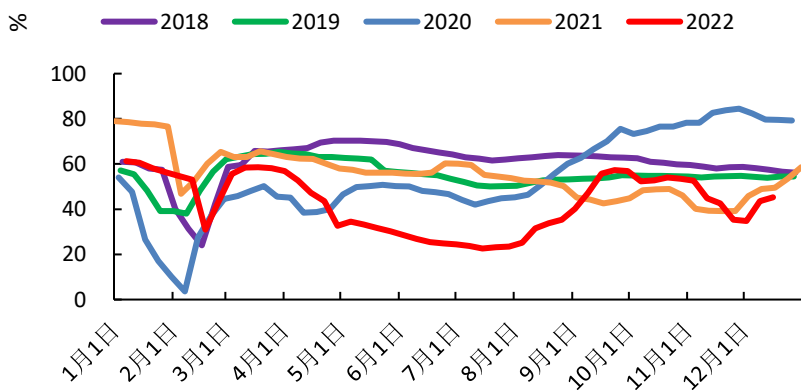
纺织成品库存



纺织企业订单



织布厂：开机率



➤ 截至12月16日，下游织厂开工率为45.3%，环比+1.7%。随着疫情管控政策转向，市场消费预期明显回暖，纺织成品库存去库进程加快，原料库存天数回落，持续关注下游终端需求的恢复情况。

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，市场心态有所改善，消费预期逐步好转，终端需求有好转迹象，郑棉增仓上行,主力触及近3个月高位，修复前期非理性跌幅。但现实端依旧疲弱，实际需求恢复相对有限，且国内棉花供应充足，新棉供应压力逐步释放，市场多空分歧依然较大，持续关注下游企业及终端需求改善情况。盘面当前依然缺乏方向指引，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

上周，郑棉延续反弹趋势，创下近三月以来新高，盘面13900的中期压力有被突破迹象，空头趋势明显放缓，后续或转入底部宽幅震荡行情，关注13900的阻力，有效突破或向上方区间挺近。但在基本面现实端改善有限的情况下，短期仍缺乏方向指引，观望或轻仓参与为主。



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

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