

国庆假期持仓策略--农产品

冠通研究 2023-04-28

➤ 豆、棕油

国内植物油库存仍处高位，总供应宽松。棕榈油库存季节性回落，前期国内外进口严重倒挂，国内到港压力放缓，我的农产品调研显示，4月国内到港预估仅为17万吨，而国内棕油消费季节性转旺；随着进口大豆放行，油厂开机恢复，供需预期边际宽松，但在终端需求复苏路径下，预计豆油总体将维持低库存格局。国内油脂供需相对平衡。

国外方面，东南亚已转入气候性增产季，增产潜力将逐步释放。印尼受开斋节假期影响，内消增加，采集、港口装运工作停滞，供需相对中性；印尼DMO政策落地，对印尼出口限制有限，主要关注5月份的供应压力。从船运数据看，马来边际出口继续向好，4月依然利于马来外销。但消费国植物油库存高企，进口整体仍有一定回落压力，关注需求国的国内消费支撑。

生柴消费趋增，4-12月巴西生柴掺混将从B10提升至B12，随着巴西出口激增，其国内需求或存一定不确定性；在原油大幅反弹背景下，也将刺激印尼生柴消费。整体看，油脂中长期下行趋势有所弱化，预计底部区间震荡运行。

短期来看，市场情绪受到供应宽松影响，国内备货支撑结束，盘面上，油脂震荡偏弱运行。操作上，短线空单止盈，长线空单适量持有。

豆油、棕榈油持仓建议：

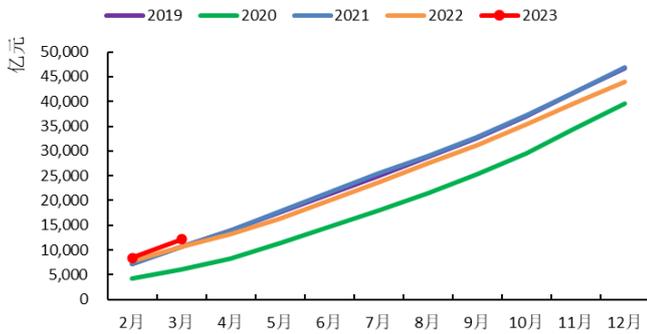
- ✓ 豆油及棕油上方空单适量持仓，短线空单止盈，节前注意控制仓位。

投资有风险，入市需谨慎。

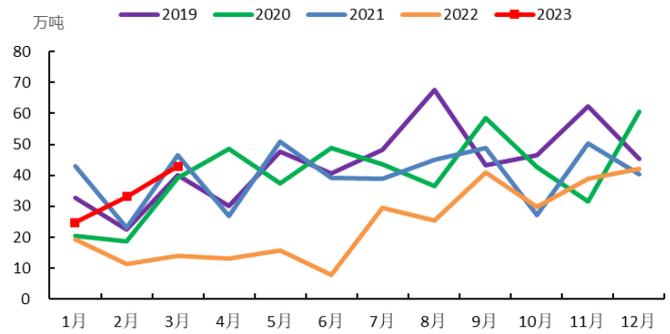
本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



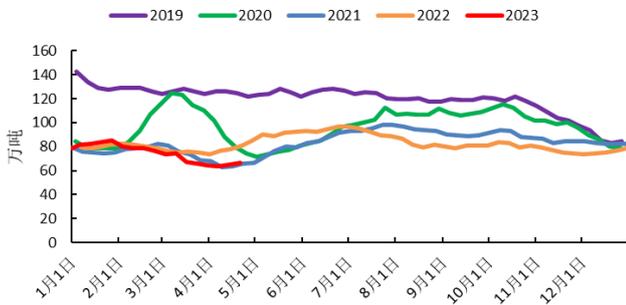
餐饮收入：累计值



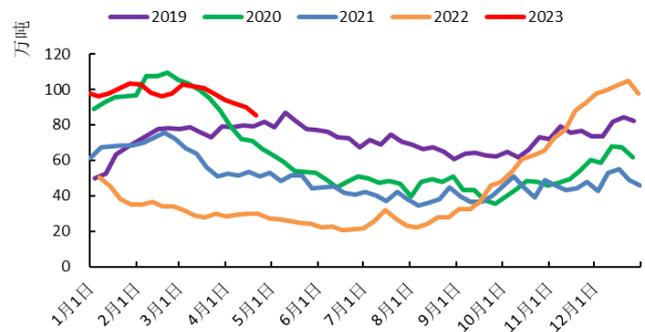
棕榈油表观消费



主要油厂豆油库存



棕榈油商业库存



数据来源：Mysteel, Wind, 冠通研究

➤ 生猪

在消费淡季提及市场消费依然不足之下，以及规模场配种跟进，能繁产能修复较快等影响下，单纯依靠短期投机，影响供应节奏所带来的上升动能整体有限，随着猪价冲高回落，市场二育情绪降温，五一节前价格难有较大波澜，养殖端出栏情绪不减，出栏均重预计保持高位。同时冻品库存对猪价依然构成中长期压制，五一前冻品成交量回升，但价格平稳，需求淡季下，对猪价偏弱观点，关注底部震荡行情。后市主要升势驱动需关注三季度末开始由能繁回落引发的自然供应回落预期（涌益11月转降，我的农产品1月转降），以及终端消费恢复节奏，考虑到一季度猪病影响，市场供应或于8月至10月提前见顶，进而支撑远期07、09合约走势。

盘面上，生猪07主力在短暂打破16800的技术压力后，快速回落，下跌力度强，依然对后市构成较强压力，是趋势转折的分水岭，短期建议以底部震荡筑底思路对待。预计猪价在5-6月的筑底运行，节后再考虑布局，空仓过节。

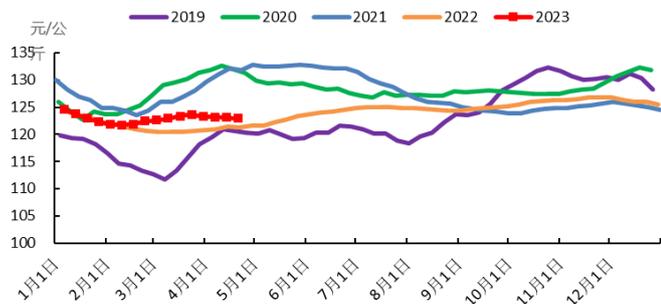
投资有风险，入市需谨慎。

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。

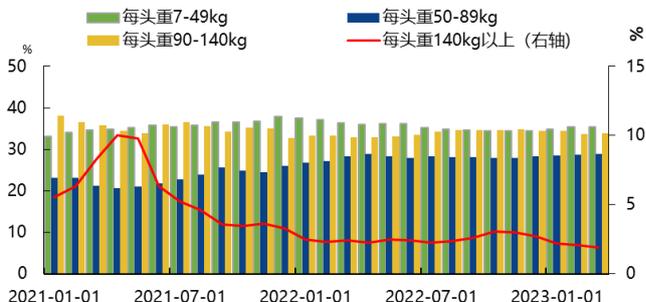
生猪持仓建议：

✓ 空仓过节。

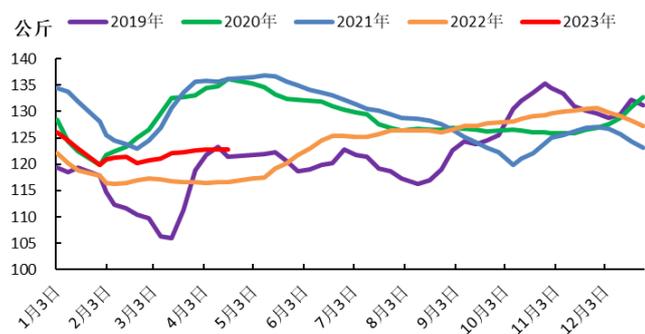
样本企业出栏均重



生猪存栏占比



出栏体重走势图



上市主要猪企出栏



数据来源：Mysteel，涌益咨询，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。

➤ 豆粕

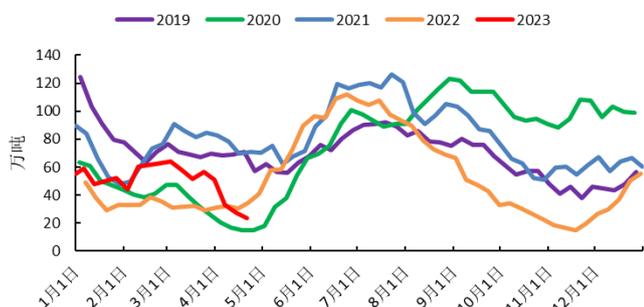
国内油厂原料紧张情况逐步缓解。中期来看，美豆种植区天气良好，美豆种植进度超出市场预期。随着进口大豆开始放行，油厂正在恢复开机，供给压力后置，后续油厂仍面临累库压力，当前油厂基差合同也已大幅增加，而需求尚无有效增量，施压远月09合约，预计远月09弱势运行。

短期看，国内养殖端，规模厂出栏意愿不降，在养殖利润亏损且需求疲软之下，产能难以扩张，维持正常出栏节奏，养殖端以卖大留小策略为主，出栏均重整体有所回落；二育进场积极，刺激短期需求向好，下游饲料企业受到前期价格波动影响，备货相对谨慎，现货走势预计维持偏强走势。操作上，09合约短线反弹后，仍震荡偏空思路对待，技术上看3500附近压力，节前上方长线空单持有，短线空单止盈。

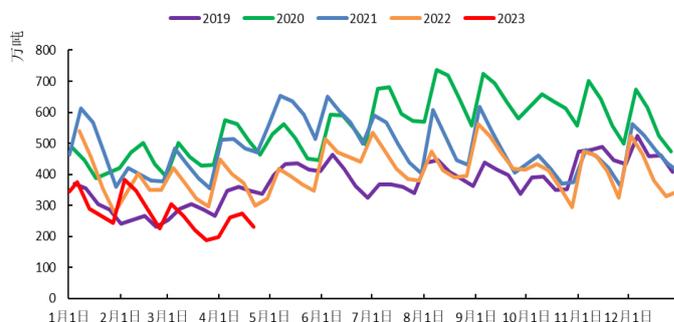
豆粕持仓建议：

✓ 适量持有空单。

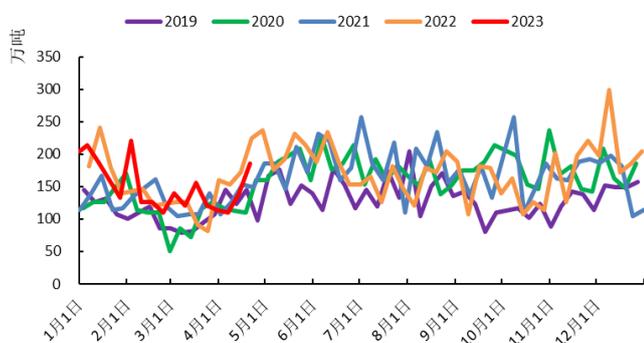
油厂豆粕库存



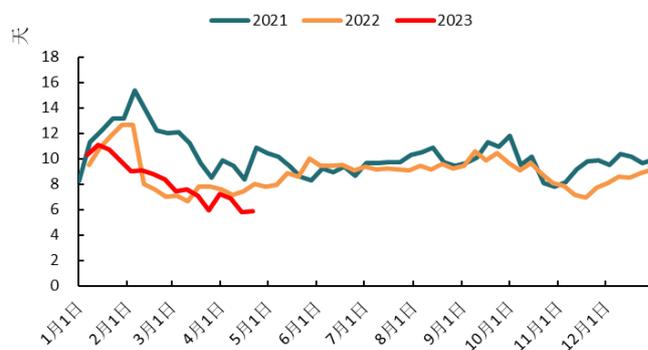
主要油厂豆粕未执行合同



到港量：进口大豆



饲料企业：豆粕库存天数



数据来源：Mysteel，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。

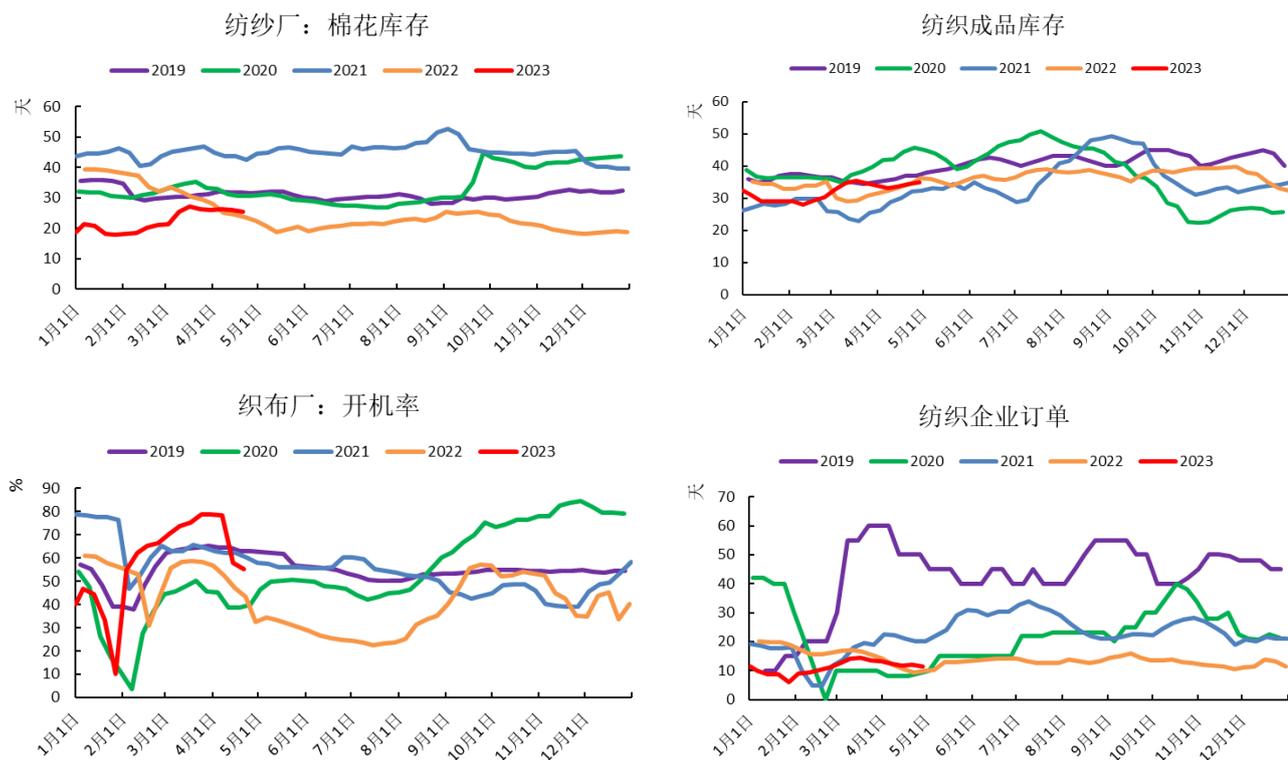
棉花

中长期看，目标价格补贴政策维持在18600元/吨不变，但增设限量510万吨，利于低质量棉区退出，关注基于种植面积及天气的炒作，远月合约尚有支撑，整体维持宽幅震荡格局，回调后具有回补价值。

短期来看，国内棉纺、纺织开工出现分化。棉花商业库存稳步回落，纺纱厂订单陆续交付，新单难寻。下游纺织开始让利销售或降低开机以缓解供需矛盾，纺织订单并未如市场预期的火热，随着步入四月中旬，金三银四消费旺季接近尾声，后市订单陆续减少，织厂开工持续回落，压减原料需求，施压上游。短期受到新季植棉面积调减预期，棉价走高，将进一步抑制下游需求，在多头情绪释放后，或回归近期基本面供需，高位仍有一定回落压力。操作上，前期多单止盈，空仓过节。

棉花持仓建议：

✓ 空仓过节。



数据来源：Wind, Mysteel, 冠通研究

冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/ Z0000771

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。