

---

## 【冠通研究】

### 需求或见顶，短空减仓为主

制作日期：2023 年 9 月 26 日

#### 【策略分析】

需求或见顶，短空减仓为主

国外方面，美豆收割开局良好，同比偏快。虽美豆供应有所收紧，但由于中国、欧盟等消费国需求走弱，以及南美持续竞争，在集中发运前美豆或保持一段时间的沉寂，继续施压市场。供应上，密西西比河、巴拿马运河干旱持续，中期存在延误风险，利多国内豆粕；在旧作供应紧张下，阿根廷大豆美元计划可能面临提前收场。风险上，不排除在 9 月大部时间糟糕天气下，USDA 进一步下调单产、产量预期。

国内方面，随着猪价波动放大，规模猪场压栏增重出现分歧，出栏有所增加，饲料需求季节性增长趋势将放缓；散户对旺季预期较为谨慎，观望情绪浓厚，二育没有大量入场，栏舍空置率依然偏高。今年生猪存栏虽勉强维持升势，但进口大豆到港同样充裕，难以产生需求缺口。

9、10 月国内养殖端需求或达至顶峰，后市需求支撑或为反弹筑顶。散户猪舍空置率偏高，关注饲料厂出货节奏。航运路线上的复杂运输条件及恶劣天气下，后市运输有较大延误风险。美豆的回落较难在短期内带动豆粕形成一轮流畅下跌，而随着原料价格持续偏弱，后市向下突破的风险也在加大。在紧盯美国收割进度的同时，南美的播种情况也需关注。

盘面上，豆粕主力关键支撑被有效打破，关注后市筑顶做空机会；操作上，节前空单建议逢低建仓，逢高可布局中长线空单。

#### 【期现行情】

期货方面：

截至收盘，豆粕主力合约收盘报 3974 元/吨，+0.76%，持仓+11902 手。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

现货方面：

截至 9 月 26 日，江苏地区豆粕报价 4580 元/吨，较上个交易日+20。盘面压榨利润，美湾 10 月交货为-89 元/吨，美西为-101 元/吨、巴西 10 月交货为-71 元/吨，阿根廷为 65 元/吨。

现货方面， 9 月 25 日，油厂豆粕成交 4.02 万吨，较上一交易日+2.9 吨，其中现货成交 3.92 万吨，远月基差成交 0.1 万吨。



（豆粕主力 1h 行情）

数据来源：博易大师

### 【基本面跟踪】

消息上：

咨询公司 AgRural：截至 9 月 21 日，巴西 2023/24 年度大豆播种率为 1.9%，去年同期为 1.5%。巴西中南部地区一茬玉米播种率为 25%，去年同期为 28%。

美国农业部（USDA）周二凌晨公布的每周作物生长报告显示，截至 9 月 24 日当周，美国大豆生长优良率为 50%，市场预期为 52%，此前一周为 52%，去年同期为 55%；落叶率为 73%，上一周为 54%，上年同期为 60%，五年均值为 62%；收割率为 12%，市场预期为 14%，此前一周为 5%，去年同期为 7%，五年均值为 11%。

基本上：

投资有风险，入市需谨慎。  
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

---

国内原料方面，截至 9 月 22 日当周，国内进口大豆到港量为 169 万吨，较此前一周持平；油厂大豆库存 437.96 万吨，周环比-19.8 万吨。根据船期预报，预计 9 月份国内进口大豆到港 741 万吨，10 月为 600 万吨，11 月为 880 万吨。

美国农业部数据显示，截至 2023 年 9 月 21 日当周，美国大豆出口检验量为 481638 吨，前一周修正后为 429772 吨。美国对中国（大陆地区）装运 301201 吨大豆。前一周美国对中国大陆装运 174989 吨大豆。

美国农业部发布的出口销售周报显示，截至 2023 年 9 月 14 日当周，美国 2023/2024 年度大豆出口净销售为 43.4 万吨，前一周为 70.4 万吨；出口装船 54.5 万吨，前一周为 40.8 万吨。美国 2023/2024 年度对中国大豆净销售 20.9 万吨，前一周为 29.6 万吨；对中国大豆出口装船 18.3 万吨，前一周为 11.6 万吨；对中国大豆未装船为 657.7 万吨，前一周为 655.2 万吨。

南美端，排船方面，截止到 9 月 21 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆排船量为 17.2 万吨；巴西各港口大豆对华排船计划总量为 620 万吨，较上一期（9 月 14 日）增加 66 万吨。

发船方面，截止到 9 月 21 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）9 月以来大豆对中国发船 1.5 万吨；9 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 337 万吨，较前一周（9 月 14 日）增加 109 万吨。

供给端，昨日油厂开机率 64.1%。截至 9 月 22 日当周，油厂豆粕产量为 148.9 万吨，周环比+8.7 万吨；未执行合同量为 369.7 万吨，环比-96.5 万吨；需求方面，豆粕表观消费量为 138.9 万吨，环比-1.6 万吨；豆粕库存为 78.43 万吨，周环比+10 万吨。

下游提货方面，昨日提货量为 19.19 万吨，此前为 18.34 万吨。饲料加工企业库存上，截至 9 月 22 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 9.3 天，此前为 9.11 天；饲料库存可用天数为 27.96 天，此前一周为 28.83 天。

---

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交易咨询业务资格）**

**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。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。