
【冠通研究】

豆粕震荡运行，震荡偏空思路

制作日期：2023年10月26日

【策略分析】

国外方面，最新供需报告中，美国农业部下调了美豆产量并继续下修了美豆库存，并大幅调减出口，最终美豆库存小幅回落，低于3亿蒲，库存偏紧。受降雨增多，美豆收割同比滞后，而出口、检验好转削减供应压力，在美豆供应偏紧背景下，河运物流限制，美豆盘面或继续保持高位震荡。随着巴西供应转弱，全球供应逐步依赖北美，相应，巴西大豆升贴水幅度已高于美国，暗示巴西供应能力弱化。

国内方面，受需求不佳，及猪瘟发展导致的加速出栏，生猪出栏价格偏弱运行，中期产能或有调降。出栏均重阶段见顶，饲料需求短期或回落；散户对旺季预期较为谨慎，猪瘟影响下，二育放缓。9、10月国内养殖端需求或达至顶峰，需求或逐步走弱，但在能繁产能整体保持高位下，需求总量依然较高。油厂远期基差持续放量。

近期，美豆销售好转，而密西西比河及巴拿马运河水位偏低状态未改善，市场也已开始交易这部分预期，盘面反弹后或是再次布空机会。10月巴西发运量环比再度回落，中美农产品购买协议签订，或导致中国对美采购比重增加。当前来看，南半球冬季对厄尔尼诺遏制边际开始减弱，利于其发展增强，利于南美，特别是阿根廷的增产；而巴西北部降雨也预期改善，中长期看，供应压力依然较大。盘面上，豆粕下跌趋势尚未扭转，中长线空单持有为主，短线逢高回补空单。

【期现行情】

期货方面：

截至收盘，豆粕主力合约收盘报3908/吨，+0.26%，持仓+4053手。

现货方面：

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。

截至 10 月 26 日，江苏地区豆粕报价 4120 元/吨，较上个交易日持平。盘面压榨利润，美湾 11 月交货为 -103 元/吨，美西为 -6 元/吨、巴西 11 月交货为 -87 元/吨。

现货方面，10 月 25 日，油厂豆粕成交 114.02 万吨，较上一交易日 +68.4 万吨，其中现货成交 6.27 万吨，远月基差成交 107.75 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：

商品天气集团表示，未来几天巴西中部的阵雨天气将逐渐增多，而巴西北部的干旱状况预计也将有所缓解。此前，巴西的严重干旱阻碍了谷物的驳船运输，并减缓了大豆种植。美国国家海洋大气管理局的降雨预报显示，从周四到周六的 72 小时里，美国中西部所有地区将有降雨，大部分地区雨量达到 1 英寸左右。分析师说，阵雨将使得中西部玉米和大豆收割工作推迟几天，不过本周初农民的收割进度很快。

基本面上：

国内原料方面，截至 10 月 20 日当周，国内进口大豆到港量为 110 万吨，较此前一周 -78 万吨；截至 10 月 20 日，油厂大豆库存 372.68 万吨，环比 -77.08 万吨。据钢联，9 月实际到

**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。**

港预计 941.5 万吨；根据船期预报，预计 10 月份国内进口大豆到港 711.75 万吨，11 月为 960 万吨，12 月为 900 万吨。

美国农业部数据显示，截至 2023 年 10 月 19 日当周，美国大豆出口检验量为 2458900 吨，美国对中国（大陆地区）装运 2009341 吨大豆。前一周美国对中国大陆装运 1363288 吨大豆。

南美端，排船方面，截止到 10 月 20 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 45.6 万吨，周环比+4.7 万吨；巴西各港口大豆对华排船计划总量为 493 万吨，周环比-47 万吨。发船方面，截止到 10 月 20 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）10 月以来大豆对中国发船 21.3 万吨，周环比+7.1 万吨；10 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 319 万吨，周环比+108 万吨。

供给端，昨日油厂开机率 58.4%。截至 10 月 20 日当周，油厂豆粕产量为 146.17 万吨，周环比+32.74 万吨；未执行合同量为 363.62 万吨，周环比+50.93 万吨；豆粕库存为 74.09 万吨，周环比+7.79 万吨。

下游提货方面，昨日提货量为 16.3 万吨，此前为 16.33 万吨。饲料加工企业库存上，截至 10 月 20 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 7.95 天，此前为 8.03 天；饲料库存可用天数为 25.12 天，此前一周为 26.04 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。