
【冠通研究】

豆粕冲高回落，短线偏多思路

制作日期：2023 年 11 月 7 日

【策略分析】

国外方面，路透公布对 USDA 11 月供需报告预测，产量整体维持 USDA 的 10 月预估；库存中性预估为 2.22 亿蒲，略高于 10 月 USDA 的 2.2 亿蒲，但仍低于 3 亿蒲，库存偏紧。美豆收割步入尾声，集中上市压力削弱，而出口销售整体保持高位，在美豆供应偏紧背景下，以及河运物流限制，叠加南美供应走弱，全球供应逐步依赖北美，国际贸易流收紧，支撑美豆强势运行。

国内方面，受需求不佳，及猪瘟影响下导致的加速出栏，出栏均重阶段见顶，饲料需求有所回落；但在能繁产能整体保持高位下，需求总量依然较高。关注疫情影响淡化后，散户二育及规模场增重带来的需求支撑。生猪出栏价格偏弱运行，中期产能或有调降。

国内需求偏弱下，连粕更多跟随原料端运行，国际市场供应有所收紧，支撑原料价格。需紧盯国际市场尤其是中国需求的变化，以及南美天气炒作影响，巴西种植开局不甚理想，北旱南涝，有重播需要；未来 1-2 周天气尤为重要。短期在巴西复杂天气的扰动下，丰产兑现存忧，短线多头是有安全边际的。而从中长期看，南半球冬去春来，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；而巴西北部旱情亟待改善，中长期看，供应压力或削弱。

国内需求或于 11 月中下旬开始迎来回升。盘面上，豆粕转入高位宽幅震荡走势，前期中长线空单建议离场。短线关注 4000 整数关口支撑，可低多跟进。

【期现行情】

期货方面：

截至收盘，豆粕主力合约收盘报 4100/吨，+0.44%，持仓-16529 手。

现货方面：

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 11 月 7 日，江苏地区豆粕报价 4240 元/吨，较上个交易日+20。盘面压榨利润，美湾 11 月交货为 85 元/吨，美西为 130 元/吨、巴西 11 月交货为 70 元/吨。

现货方面，11 月 6 日，油厂豆粕成交 24.87 万吨，较上一交易日+10.54 吨，其中现货成交 22.87 万吨，远月基差成交 2 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：

中国海关总署数据显示，中国 10 月份进口了 516 万吨大豆，比去年同期激增 25%，因为贸易商继续进口廉价的巴西大豆。10 月大豆进口量低于一些交易商预期的约 650 万至 700 万吨。

巴西马托格罗索州农业经济研究所（IMEA）在月度报告中称，巴西马托格罗索州 2023/24 年度大豆产量预估为 4378 万吨，与其 10 月的预估持平，尽管天气的不稳定已推迟了种植。由于生产力较低，巴西马托格罗索州大豆产量数据较上年度创纪录高的收成低 3.39%，种植面积同比增长 0.82%。该机构表示，在马托格罗索州，由于不利的气候条件，有关 2023/24 年度大豆收成的不确定性最近几日有所增加，今年厄尔尼诺气候占主导地位。上个月，降雨量低于去年同期，且低于该州作物生长所必须的水平，这导致了大豆播种推迟。此外，根据 Imea 的信息提供者，本年度有大量面积被发现需要再植，这将会影响生产者如何分配这些面积的决定，尤其是那些在第二季生产棉花的人。

据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 11 月 04 日，巴西大豆播种率为 48.4%，上周为 40.0%，去年同期为 57.5%。

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 11 月 5 日当周，美国大豆收割率为 91%，市场预期为 92%，之前一周为 85%，去年同期为 93%，五年均值为 86%。

农业咨询机构 AgRural 周一称，截至上 11 月 2 日，巴西 2023/24 年度大豆种植率已达到 51%，而一周前完成了 40%，去年为 57%。目前的种植速度是自 2020/21 年度以来最慢的，主要受到马托格罗索州干旱和巴拉那州降雨过多的影响。

基本上：

国内原料方面，截至 11 月 3 日当周，国内进口大豆到港量为 152.75 万吨，较此前一周-49 万吨；截至 11 月 2 日，油厂大豆库存 409.7 万吨，环比+0.8 万吨。据钢联，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 11 月 2 日当周，美国大豆出口检验量为 2085419 吨，前一周修正后为 2050407 吨，初值为 1890227 吨。美国对中国（大陆地区）装运 1553938 吨大豆；前一周美国对中国大陆装运 1548193 吨大豆。

美国农业部数据显示，截至 2023 年 10 月 26 日当周，23/2024 年度大豆出口净销售为 101 万吨，前一周为 137.8 万吨；大豆装船 199.1 万吨，前一周为 238.5 万吨；对中国大豆净销售 97.7 万吨，前一周为 116.7 万吨；对中国大豆出口装船 166.7 万吨，前一周为 199.9 万吨；对中国大豆未装船为 499.4 万吨，前一周为 568.5 万吨。

南美端，排船方面，截止到 11 月 2 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 5.4 万吨，较前一周减少 14.6 万吨；巴巴西各港口大豆对华排船计划总量为 410 万吨，较前一周减少 48 万吨。

发船方面，截止到 11 月 2 日当周，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）大豆对中国发船 14.7 万吨。万吨，周环比-30 万吨；10 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 546 万吨，较前一周增加 93 万吨。

供给端，昨日油厂开机率 52%。截至 11 月 3 日当周，油厂豆粕产量为 123.8 万吨，周环比-8.6 万吨；表观消费量为 133.63 万吨，周环比-0.8 万吨；未执行合同量为 469.4 万吨，周环比+168 万吨；豆粕库存为 62.3 万吨，周环比-9.8 万吨。

下游提货方面，昨日提货量为 15.4 万吨，此前为 15.53 万吨。饲料加工企业库存上，截至 11 月 3 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 7.78 天，此前为 7.81 天；饲料库存可用天数为 25.52 天，此前一周为 25.27 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）

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。

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。