
【冠通研究】

连粕偏弱运行，短空减仓为主

制作日期：2023 年 11 月 23 日

【策略分析】

国外方面，巴西中北部出现有利降雨，且可能在未来出现持续改善。但其国内多地最理想的种植窗口已经关闭，降雨分布及弃种/重播的比例仍有很大不确定性。后市依然受到南美丰产、丰产兑现不及预期拉扯，当前巴西农户对新季大豆的销售十分谨慎。

美豆收割完成，集中上市压力削弱，而出口销售整体保持高位，特别是来自于中国的需求支撑。当前，受阿根廷供应缺失影响，国际贸易流紧张情况依然存在。

国内方面，受养殖端需求不佳，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。关注散户二育及规模场增重带来的需求支撑、腌腊预期。

国内需求偏弱下，连粕更多跟随原料端运行，巴西种植季炒作降温下，原料端价格支撑松动，后续交易题材或再度切换至丰产预期，当前巴西复杂的天气依然是重要的边际变量。关注弃种及重播情况。国内终端需求偏差，以及饲料成本高企下，养殖端集中增重动作或后置，关注腌腊需求的启动情况。

盘面来看，豆粕主力延续弱势。现实预期博弈仍在持续，操作上，豆粕空单少量持有，区间支撑可减仓操作。

【期现行情】

期货方面：

截至收盘，豆粕主力合约收盘报 3956/吨，-1.74%，持仓-14467 手。

现货方面：

截至 11 月 23 日，江苏地区豆粕报价 4020 元/吨，较上个交易日-40。盘面压榨利润，美湾 1 月交货为-431 元/吨，美西为-379 元/吨、巴西 12 月交货为-476 元/吨。

现货方面，11月22日，油厂豆粕成交7.57万吨，较上一交易日-4.44吨，其中现货成交7.17万吨，远月基差成交0.4万吨。



（豆粕主力 1h 行情）

数据来源：博易大师

【基本面跟踪】

消息上：

咨询机构 Agroconsult 公司称，尽管存在天气问题，但 2023/24 年度巴西大豆产量预计将达到创纪录的 1.616 亿吨。根据经纪行 StoneX 公司编制的的数据，10 月份巴西销往中国的大豆超过 480 万吨，而同期美国销往中国的大豆只有 228623 吨，比去年同期下降了近 71%。这表明中国明显偏爱巴西大豆而非美国供应，这影响了美国大豆市场人气。

基本面上：

国内原料方面，截至 11 月 17 日当周，国内进口大豆到港量为 195 万吨，较此前一周+26 万吨；截至 11 月 17 日，油厂大豆库存 446.4 万吨，环比+31.4 万吨。根据船期监测，11-12 月大豆到港量或近 2000 万吨，预计后期国内大豆库存将继续回升。

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。

美国农业部数据显示，截至 2023 年 11 月 16 日当周，美国大豆出口检验量为 1609413 吨，前一周 1940079 吨。美国对中国（大陆地区）装运 1005091 吨大豆；前一周美国对中国大陆装运 1037957 吨大豆。

美国农业部数据显示，截至 2023 年 11 月 9 日当周，23/2024 年度大豆出口净销售为 391.8 万吨，前一周为 108 万吨；大豆装船 199.1 万吨，前一周为 223.7 万吨；对中国大豆净销售 261.5 万吨，前一周为 69.2 万吨；对中国大豆出口装船 122.2 万吨，前一周为 158.8 万吨；对中国大豆未装船为 549.1 万吨，前一周为 409.9 万吨。

南美端，排船方面，截至 11 月 16 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 2.9 万吨，周环比持平；巴西各港口大豆对华排船计划总量为 295 万吨，较前一周减少 107 万吨。

发船方面，11 月以来，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）大豆对中国发船 5.9 万吨。万吨，周环比持平；巴西港口对中国已发船总量为 226 万吨，较前一周增加 142 万吨。

供给端，昨日油厂开机率 64.6%。截至 11 月 17 日当周，油厂豆粕产量为 130.87 万吨，周环比+19.64 万吨；表观消费量为 134.87 万吨，周环比+17.25 万吨；未执行合同量为 368.15 万吨，周环比-49.55 万吨；豆粕库存为 61.96 万吨，周环比-4 万吨。

下游提货方面，昨日提货量为 18.32 万吨，此前为 16.38 万吨。饲料加工企业库存上，截至 11 月 17 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 7 天，此前为 7.49 天；饲料库存可用天数为 30 天，此前一周为 26 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。