
【冠通研究】

连粕偏弱运行，空单适量持有

制作日期：2023年11月28日

【策略分析】

国外方面，巴西中北部出现有利降雨，未来降雨情况或有进一步改善。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。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，但因美国产量的调增以及出口销售在经历激增后重回弱势，紧张情况边际有所缓解，在市场对于南美预期尚未形成一致预期、及炒作题材前，贸易流紧张情况的缓解，会持续施压原料端价格，但短期很难在有巴西的减产预期下形成流畅下跌。

国内方面，国内大豆到港高位，施压豆粕。需求上，受腌腊预期，屠宰放量，叠加政策端收储行为，中长期利于猪价企稳。随着猪瘟影响淡化，规模场出现压栏；标肥价差坚挺，但由于收储量偏低，市场情绪依然悲观，猪价未出现明显止跌态势，散户二育维持谨慎。总体看，养殖端需求边际有回升，油厂提货也同步提速。

巴西种植季炒作降温下，原料端价格支撑松动，当前缺乏较为一致预期，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。盘面来看，豆粕主力震荡偏弱。现实预期博弈仍在持续，操作上，豆粕空单适量持有。

【期现行情】

期货方面：

截至收盘，豆粕主力合约收盘报3899/吨，-0.74%，持仓-13634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 11 月 28 日，江苏地区豆粕报价 3900 元/吨，较上个交易日-30。盘面压榨利润，美湾 12 月交货为-455 元/吨，美西为-396 元/吨、巴西 12 月交货为-470 元/吨。

现货方面，11 月 27 日，油厂豆粕成交 4.95 万吨，较上一交易日-4.71 万吨，其中现货成交 4.95 万吨，远月基差成交 0 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：

据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 11 月 25 日，巴西大豆播种率为 75.2%，上周为 65.4%，去年同期为 86.1%。

根据印度大豆加工商协会 (SOPA) 发布的最新供需预估，截至 2023 年 10 月，大豆压榨量为 115 万吨，而去年同期为 95 万吨。截至 10 月份的市场到货量为 200 万吨，高于去年同期的 170 万吨，增幅约为 18%。10 月份的豆粕产量为 90.7 万吨，高于去年同期的 75.8 万吨。10 月份的豆粕出口量为 10 万吨，是去年同期 4.9 万吨的两倍多。饲料行业的国内豆粕消费量为 65 万吨，与去年同期相同。食品部门的消费量为 7.5 万吨。SOPA 预计，与去年的 70.3 万吨相比，2023/24 年度的大豆进口量将下降至 50 万吨。在截至 9 月 2022/23 年度期间，印度的豆粕出口几乎是上一年度 64.4 万吨的三倍，达到 183.6 万吨。

基本面上：

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 11 月 24 日当周，国内进口大豆到港量为 195 万吨，较此前一周持平；截至 11 月 24 日，油厂大豆库存 458.73 万吨，环比+12.33 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。

美国农业部数据显示，截至 2023 年 11 月 23 日当周，美国大豆出口检验量为 1443385 吨，前一周修正后为 1631090 吨，初值为 1609413 吨。美国对中国（大陆地区）装运 872099 吨大豆。前一周美国对中国大陆装运 1005091 吨大豆。

美国农业部：截至 11 月 16 日当周美国大豆出口净销售数据显示：美国 2023/2024 年度大豆出口净销售为 96.1 万吨，前一周为 391.8 万吨；美国 2023/2024 年度大豆出口装船 166 万吨，前一周为 199.1 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆净销售 75.7 万吨，前一周为 261.5 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆出口装船 104.6 万吨，前一周为 122.2 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆累计装船 1088.3 万吨，前一周为 983.7 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆未装船为 520.3 万吨，前一周为 549.1 万吨。

南美端，排船方面，截至 11 月 23 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 9.8 万吨，周环比+6.9；巴西各港口大豆对华排船计划总量为 286 万吨，较前一周减少 9 万吨。

发船方面，截止 11 月 23 日，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，周环比持平；巴西港口对中国已发船总量为 325 万吨，较前一周增加 99 万吨。

供给端，昨日油厂开机率 64.7%。截至 11 月 24 日当周，油厂豆粕产量为 147.55 万吨，周环比+16.68 万吨；表观消费量为 147.31 万吨，周环比+12.44 万吨；未执行合同量为 325 万吨，周环比-43.15 万吨；豆粕库存为 62.2 万吨，周环比+0.24 万吨。

下游提货方面，昨日提货量为 16.29 万吨，此前为 17.84 万吨。饲料加工企业库存上，截至 11 月 24 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 7.01 天，此前为 7 天；饲料库存可用天数为 30 天，此前一周为 30.11 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。