
【冠通研究】

连粕震荡运行，空单减仓换月

制作日期：2023年12月6日

【策略分析】

国外方面，马托格洛索播种接近完成，巴西中北部降雨出现有利降雨，南部降雨则有所消退，基于种植季的计价过程已经结束，若产量损失可控，很难从根本上扭转原料端颓势。未来两周的天气，有利于中北部产区的生长，而南部产区尚留有播种窗口，多头炒作空间极为有限。关注巴西国内弃种/重播的比例仍有很大不确定性，从IMEA的种植面积预估上看，弃种有限。本周六凌晨，美国农业部将公布最新供需报告，届时关注市场机构对巴西减产500-800万吨预期的兑现情况，若未超预期，则较难推动盘面持续上行。

美豆销售环比好转，但距离峰值仍有较大距离；国际贸易流紧张情况受到印度豆粕出口增加而边际改善，利多支撑持续减弱。

国内方面，12月大豆到港高位，国内潜在供应压力依然较大，库存环比增加。需求上，受气温持续偏暖，腌腊预期落空风险大，养殖端有抛货情绪，需求或有松动。规模场一致压栏或出分歧；标肥价差坚挺，但由于收储量偏低，以及产能过剩，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。

当前巴西复杂的天气依然是重要的边际变量，多头仍需看到明确减产的信息，否则难起波澜。整体看，下行趋势短期难扭转。

盘面来看，豆粕主力震荡运行。现实预期博弈仍在持续，市场情绪偏空。操作上，豆粕空单适量持有，01临近交割，逢低止盈，移仓换月。

【期现行情】

期货方面：

截至收盘，豆粕主力合约收盘报3927/吨，+0.56%，持仓-4757手。

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。

现货方面：

截至 12 月 6 日，江苏地区豆粕报价 3890 元/吨，较上个交易日+20。盘面压榨利润，美湾 1 月交货为-441 元/吨，美西为-411 元/吨、巴西交货为-470 元/吨。

现货方面，12 月 6 日，油厂豆粕成交 27.06 万吨，较上一交易日+19.51 万吨，其中现货成交 26.46 万吨，远月基差成交 0.6 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：

据咨询机构 AgRural 周一发布的调查显示，截至上周四，巴西 2023/24 年度大豆播种工作完成 85%，之前一周为 74%，去年同期为 91%。AgRural 表示，播种工作向前推进，巴西南部降雨过多，中部-西部天气干旱，不但干扰了播种，还削减了本年度前几周的产量潜力。与之前一周相比，大豆播种工作改善，因南里奥格兰德州的播种进度显著推进，当地大豆农户可以在暴雨的间隙播种。截至上周四的一周内，巴西北部和东北部地区的播种工作也相对良好，但不规律的降雨令许多地区的播种困难。由于温度过高，且马托格罗索州等主要产区缺乏降雨，上周 AgRural 下调巴西 2023/24 年度大豆总产量预估。AgRural 表示，目前预计巴西当前年度大豆产量为 1.591 亿吨，11 月初预估为 1.635 亿吨，10 月份预估为 1.646 亿吨。

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。

巴西马托格罗索州农业经济厅 (IMEA) 公布的月报显示，该州 2023/24 年度大豆种植面积预期为 1213.17 万公顷，较上月预测的 1222.21 万公顷减少 0.74%，较上年预测的 1212.25 万公顷增加 0.08%。

基本面上：

国内原料方面，截至 12 月 1 日当周，国内进口大豆到港量为 198.25 万吨，较此前一周+3.25；油厂大豆库存 472.34 万吨，环比+13.6 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 30 日当周，美国大豆出口检验量为 1108864 吨，前一周修正后为 1573289 吨，初值为 1443385 吨。美国对中国（大陆地区）装运 408860 吨大豆。前一周美国对中国大陆装运 872099 吨大豆。

美国农业部：截至 11 月 23 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 189.5 万吨，前一周为 96.1 万吨；美国 2023/2024 年度大豆出口装船 147.8 万吨，前一周为 166 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆净销售 89.2 万吨，前一周为 75.7 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆出口装船 99.4 万吨，前一周为 104.6 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆累计装船 1187.7 万吨，前一周为 1088.3 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆未装船为 510.1 万吨，前一周为 520.3 万吨。

南美端，排船方面，截至 11 月 30 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 2.4 万吨，较前一周（11 月 23 日）减少 7.4 万吨；巴西各港口大豆对华排船计划总量为 321 万吨，较前一周增加 36 万吨。

发船方面，截止 11 月 30 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 12 万吨，较前一周增加 6.1 万吨；巴西港口对中国已发船总量为 396 万吨，较前一周增加 72 万吨。

供给端，昨日油厂开机率 57.8%。截至 12 月 1 日当周，油厂豆粕产量为 144.81 万吨，周度-2.74 万吨；表观消费量为 133.22 万吨，较上周-14.1 万吨；未执行合同量为 455.95 万吨，+130 万吨；豆粕库存为 73.79 万吨，周度+11.59 万吨。

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。

下游提货方面，昨日提货量为 17.14 万吨，此前为 16.54 万吨。饲料加工企业库存上，截至 12 月 1 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 6.93 天，此前为 7 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。