
【冠通研究】

豆粕震荡运行，短线观望为主

制作日期：2023年12月27日

【策略分析】

国外方面，市场在巴西关键生长期天气问题上展开博弈，当前，关键生长期前降雨的出现持续改善土壤墒情，但依然呈现了很大不规律性，覆盖不足，旱情缓解可能有限。受到厄尔尼诺影响，天气端的扰动依然较大。巴西南部降雨减弱，南里奥格兰德播种得以推进，但部分地区依然有较大弃种风险，后续关注巴西国内弃种情况，从IMEA的种植面积预估上看，弃种有限。

阿根廷潘帕斯东部土壤湿度继续改善，主要归功于最近凉爽天气下普遍出现的高于正常水平的降水，产量前景乐观。美豆销售环比回升。

国内方面，12月大豆到港预期高位，国内大豆库存累库，潜在供应压力依然较大；豆粕库存同比偏高，环比持续增加。需求上，随着调运恢复，供应释放，猪价回归弱势，部分地区出现了标肥倒挂，二育观望。当前依然受困于终端需求不及预期的风险，华南降温来得过迟，腌腊需求可能落空，伴随着气温大幅回升，需求端消费出现缩量，屠宰量下滑。总的来看，规模场集中压栏难以为继，养殖盈利仍然欠佳，饲料产销量下滑较为明显，带动豆粕需求走弱，且中长期面临产能去化的利空。

当前巴西复杂的天气依然是最重要的边际变量，巴西中部预期降雨改善，压制盘面，但天气风险尚未解除，有当地消息称马托格罗索州有大幅减产的可能，关注其关键生长期的天气炒作节奏；而国内养殖端需求的减弱，在全球供应恢复背景下，将是中长期利空因素。盘面来看，豆粕主力呈现底部震荡，有破位迹象。现实、预期博弈仍在持续，关注情绪发酵。区间震荡操作。

【期现行情】

期货方面：

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。

截至收盘，豆粕主力合约收盘报 3364/吨，+0.39%，持仓-2379 手。

现货方面：

截至 12 月 27 日，江苏地区豆粕报价 3880 元/吨，较上个交易日+20。盘面压榨利润，美湾 2 月交货为-536 元/吨、巴西交货为-315 元/吨，美西为-477 元/吨。

现货方面，12 月 26 日，油厂豆粕成交 13.58 万吨，较上一交易日-8.48 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：

市场人士称，预计 2024 年第一季度美国大豆出口将受到巴西在 2023-24 市场年度播种延迟提振，这可能会在此期间支撑油籽期货价格。普式高级研究分析师 Jack Larimer 表示，我们预计 2024 年第一季度美国大豆出口将保持强劲势头，直到巴西收获季节（可能推迟到 3 月份）之前。由于巴西大豆种植步伐放缓，我们预计美国在 2024 年第一季度的出口销售将高于正常水平。通常情况下，美国大豆出口在 10 月至 12 月达到峰值，并至少在 2 月中旬之前保持强劲。巴西也有因干旱或洪水等极端天气而推迟收获的年份。这个时候，

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。

美国大豆出口通常会填补供应缺口，其销售将持续到3月至4月。2023-24市场年度，巴西的恶劣天气可能会让美国大豆种植者受益。

据外媒消息，拉丁美洲大豆压榨量料在2024年持续增长，因阿根廷作物产量回升以及巴西提高生物柴油掺混要求。根据普氏估计，阿根廷和巴西的总压榨量将在2024年达到9210万吨，较2023年增长15.3%，今年阿根廷大豆因历史性干旱而减产约一半。2023年巴西取代阿根廷成为全球头号豆粕生产国。

巴西主要农业州——马托格罗索州的农民开始收割2023/2024年度大豆，干热天气令作物生长周期加速。Imea数据显示，截至上周五，马托格罗索州大豆收割率约为1%，收割面积12.1万公顷。数据显示，该州是最早启动大豆收割工作的生产州。在Lucas do Rio Verde地区播种的农民Jose Soares表示，“我们第一次在12月份就开始收割大豆。”他表示，受缺水影响，其所在地区的大豆单产为40年来最低。厄尔尼诺气候模式的影响导致巴西中西部地区干旱，南部则雨水过多，迫使马托格罗索州农民提前收割或放弃作物。

基本面上：

国内原料方面，截至12月22日当周，国内进口大豆到港量为182万吨，较此前一周+29.25万吨；油厂大豆库存505万吨，环比+18.82万吨。

据钢联统计，2023年12月份国内主要地区123家油厂大豆到港预估133船，共计约864.5万吨。12月3日对国内各港口到船预估初步统计，预计2024年1月680万吨，2月500万吨。

美国农业部数据显示，截至2023年12月21日当周，美国大豆出口检验量为1070411吨，前一周修正后为1425012吨，初值为1411567吨。美国对中国（大陆地区）装运346782吨大豆。

据美国农业部，截至12月14日当周，美国23/24年度大豆出口净销售为198.9万吨，前值为108.4万吨。美国23/24年度大豆出口装船132.9万吨，前一周为116万吨；美国23/24年度对中国大豆净销售70万吨，前一周为71.8万吨；美国23/24年度对中国大豆出

口装船 57.2 万吨, 前一周为 58.9 万吨; 美国 23/24 年度对中国大豆累计装船 1348.2 万吨, 前一周为 1291 万吨; 美国 23/24 年度对中国大豆未装船为 548 万吨, 前一周为 535.1 万吨。

南美端, 排船方面, 截至 12 月 21 日, 阿根廷主要港口(含乌拉圭东岸港口)对中国大豆无排船; , 截止到 12 月 21 日, 巴西各港口大豆对华排船计划总量为 143 万吨, 较前一周减少 70 万吨。

发船方面, 截止 12 月 21 日, 12 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 3.4 万吨; 巴西港口对中国已发船总量为 213 万吨, 较前一周增加 90 万吨。

供给端, 昨日油厂开机率 55.3%。截至 12 月 22 日当周, 油厂豆粕产量为 127.39 万吨, 周度-8.29 万吨; 表观消费量为 125.1 万吨, 较上周-5.4 万吨; 未执行合同量为 355.74 万吨, -34 万吨; 豆粕库存为 83.56 万吨, 周度+2.29 万吨。

下游提货方面, 昨日提货量为 14.76 万吨, 此前为 15.38 万吨。饲料加工企业库存上, 截至 12 月 22 日当周, 样本饲料企业豆粕折存天数为 7.16 天, 此前为 7.66 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。