
【冠通研究】

巴西降雨改善，豆粕偏弱运行

制作日期：2023 年 12 月 21 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，从天气模型上看，巴西中北部降雨已经出现，利空盘面，关注其旱情缓解程度。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。美豆销售环比转差。

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，猪价短期出现回落，在标肥价差相对坚挺下，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，关注屠宰量变化。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：

截至收盘，豆粕主力合约收盘报 3355/吨，-0.21%，持仓+10202 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 21 日，江苏地区豆粕报价 3830 元/吨，较上个交易日-10。盘面压榨利润，美湾 1 月交货为-510 元/吨、巴西交货为-524 元/吨，美西 2 月为-429 元/吨。

现货方面，12 月 20 日，油厂豆粕成交 11.43 万吨，较上一交易日+4.22 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：

根据农业综合企业咨询机构 Celeres 周三修订的产量预测，巴西农户在 2023/24 年度将收获 1.565 亿吨大豆，低于上一年度预估的 1.589 亿吨。Celeres 的数据显示，巴西最大的大豆种植州马托格罗索州预计将收获 4210 万吨大豆，由于当地农民面临严重干旱，产量同比下降 10.3%。该咨询机构表示，巴西天气的持续不确定性是这一预估的主要驱动因素。Celeres 称：“厄尔尼诺现象的影响限制该国的水资源状况，特别是在中北部地区和马托格罗索州的部分地区。”

基本上：

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 12 月 15 日当周，国内进口大豆到港量为 152.75 万吨，较此前一周-48.75 万吨；油厂大豆库存 486.19 万吨，环比-19.7 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 14 日当周，美国大豆出口检验量为 1411567 吨，前一周修正后为 999790 吨，初值为 984410 吨。美国对中国（大陆地区）装运 563617 吨大豆。前一周美国对中国大陆装运 503684 吨大豆。

美国农业部：截至 12 月 7 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 108.4 万吨，前一周为 151.8 万吨；美国 2023/2024 年度大豆出口装船 116 万吨，前一周为 133.5 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆净销售 71.8 万吨，前一周为 56.5 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆出口装船 58.9 万吨，前一周为 44.4 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆累计装船 1291 万吨，前一周为 1232.1 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆未装船为 535.1 万吨，前一周为 522.2 万吨。

南美端，排船方面，截至 12 月 15 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆无排船；巴西各港口大豆对华排船计划总量为 213 万吨，较前一周减少 27 万吨。

发船方面，截止 12 月 14 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 123 万吨，较前一周增加 41 万吨。

供给端，昨日油厂开机率 62.7%。截至 12 月 15 日当周，油厂豆粕产量为 135.68 万吨，周度+2.75 万吨；表观消费量为 130.49 万吨，较上周-0.15 万吨；未执行合同量为 389.75 万吨，-64.55 万吨；豆粕库存为 81.27 万吨，周度+5.19 万吨。

下游提货方面，昨日提货量为 15.56 万吨，此前为 15.01 万吨。饲料加工企业库存上，截至 12 月 15 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 7.66 天，此前为 7.39 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。