
【冠通研究】

连粕震荡回落，空单逢低止盈

制作日期：2024 年 1 月 26 日

【策略分析】

国外方面，南美产情较佳，产量前景整体乐观；阿根廷未来 1-2 周气候将极为干燥，或削弱丰产幅度；巴西中北部出现的降雨利于未成熟大豆的灌浆，但对于成熟大豆的收割工作会形成阻碍。市场依然对 USDA 和 CONAB 对巴西大豆产量预估有争议，于近日开始的巡查工作将开始给予验证，市场情绪有所好转。巴西三个主产州农业机构产量预估总计较 CONAB 1 月 10 日的预估低了近 500 万吨。近端，美豆发运环比回升，销售依然偏弱。

国内方面，周内大豆到港大幅回落，库存转降，潜在供应压力有所缓解；豆粕库存同比偏高，环比增加，油厂胀库严重。1 月开始，到港预期走降，边际隐性供应减弱，但受到需求不佳，库存去化依然缓慢。需求上，下游养殖端亏损，饲料需求不佳，国内相对供应相对过剩，国内豆粕成交较差，节前提货有所加快。腌腊旺季过后，市场依然受困于终端需求疲软，1 月屠宰量偏弱，规模场没有主动压栏意愿，二次育肥有所增加但驱动不强，对饲料需求难有提振。关注仔猪补栏、销售节奏以及猪病影响。

南美巡查工作开始，预期差的收敛将促使盘面做出修正。随着利空交易充分，主动做空的动能日益衰竭，对于丰产幅度的分歧将促使短期情绪的回暖，操作上，长线空单考虑部分止盈，回避短线风险。中长线保持高空思路。

【期现行情】

期货方面：

截至收盘，豆粕主力合约收盘报 3050/吨，-0.52%，持仓+61747 手。

现货方面：

截至 1 月 25 日，江苏地区豆粕报价 3430 元/吨，较上个交易日-20。盘面压榨利润，美湾 2 月交货为-535 元/吨、巴西交货为-27 元/吨，美西为-446 元/吨。

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，1月25日，油厂豆粕成交24.2万吨，较上一交易日-4.3万吨。



（豆粕主力 1h 行情）

数据来源：博易大师

【基本面跟踪】

消息上：

截至1月24日，阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所2023/24年度大豆报告汇总

①阿根廷大豆作物状况评级较差为8%（上周为2%，去年53%）；一般为48%（上周43%，去年40%）；优良为44%（上周55%，去年7%）。

②土壤水分9%处于短缺到极度短缺（上周7%，去年64%）；90%处于有益到适宜（上周90%，去年36%），1%处于过剩（上周3%，去年0%）。

③阿根廷大豆播种率为98.4%，去年同期为100%，五年均值为99.6%。

阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所周四将2023/24年度大豆产量预测上调至5250万吨，因为本季降雨改善，有利于作物丰产。该交易所早先预期阿根廷大豆产量为5200万吨。作为对比，美国农业部当前预期值为5000万吨。交易所表示，未来的降雨对于大豆产量预测起到至关重要的作用。如果降雨未能实现，可能对目前的产量预期产生影响。

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1月19日当周，国内进口大豆到港量为133.25万吨，较此前一周-58.5万吨；油厂大豆库存618.4万吨，环比-53.8万吨。

据钢联统计，2024年1月份国内主要地区123家油厂大豆到港预估116船，共计约754万吨（本月船重按6.5万吨计）。据Mysteel农产品团队对国内各港口到船预估初步统计，2024年2月560万吨，3月530万吨。

美国农业部数据显示，截至2024年1月18日当周，美国大豆出口检验量为1161100吨，前一周修正后为1278168吨，初值为1264468吨；当周，美国对中国（大陆地区）装运799935吨大豆。前一周美国对中国大陆装运694472吨大豆。

据美国农业部，截至1月18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56.1万吨，前一周为78.1万吨；美国2023/2024年度大豆出口装船111.8万吨，前一周为167.1万吨；美国2023/2024年度对中国大豆净销售56.3万吨，前一周为46.5万吨；美国2023/2024年度对中国大豆出口装船79.7万吨，前一周为78.2万吨；美国2023/2024年度对中国大豆累计装船1632.7万吨，前一周为1553万吨；美国2023/2024年度对中国大豆未装船为439.4万吨，前一周为462.7万吨。

南美端，排船方面，截至1月25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381万吨，较前一周增加142万吨。

发船方面，截止1月25日当周，1月以来阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）大豆对中国无发船；巴西港口对中国已发船总量为115万吨，较前一周增加27万吨。

供给端，昨日油厂开机率58.6%。截至1月19日当周，油厂豆粕产量为127.8万吨，周度+3.87万吨；表观消费量为125.9万吨，较上周-0.4万吨；未执行合同量为313.3万吨，周度-60.7万吨；豆粕库存为96.81万吨，周度+1.92万吨。

下游提货方面，昨日提货量为18.84万吨，此前为17.97万吨。饲料加工企业库存上，截至1月19日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为7.62天，此前为7.42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。