

【冠通研究】

产情再度恶化，关注上涨风险

制作日期：2024 年 2 月 2 日

【策略分析】

国外方面，南美巡查机构大幅下调巴西产量，推升盘面情绪，美豆及豆粕反弹，但依然不足以扭转南美丰产的局面。巴西南里奥格兰德有黄锈病出现，阿根廷天气转向炎热干燥，产情恶化，关注短期情绪发酵。巴西新季大豆出口压力显现，在国际市场需求疲弱下，压制国际大豆价格，卖压亟待释放。

国内方面，一月开始，到港预期走降，周度大豆到港开始回落，库存转降，潜在供应压力有所缓解，但国内大豆供需是极为宽松的；豆粕库存同比仍在高位，油厂胀库严重，有厂开工受到抑制，但受到需求不佳，库存去化仍缓慢。需求上，国内供应相对过剩，豆粕成交较差，节前提货有所加快。下游养殖端，规模场没有主动压栏意愿，二次育肥驱动不强，对饲料需求难有提振。持续亏损，且临近春节，大量生猪将进入屠宰环节，下游短期的博弈难起到决定性影响，进而强化饲料需求转弱形势。关注仔猪补栏节奏、规模，否则去产能压力依然会是主导作用。

巴西出口卖压对原料端的压制实质上仍为丰产带来的利空效应，但考虑到豆粕较美豆超预期下跌中存在内循环本身的塌陷，市场已经有过相对充分的交易；在短期产情恶化下，南美产量不排除进一步调降的可能。此前，基于供应宽松已经定型，市场需求不足的交易逻辑，或将有所变化。操作上，空单逢低减仓，规避底部潜在上涨风险。

【期现行情】

期货方面：

截至收盘，豆粕主力合约收盘报 2997/吨，-0.76%，持仓-21186 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 2 月 2 日，江苏地区豆粕报价 3380 元/吨，较上个交易日-20。盘面压榨利润，台湾 3 月交货为-557 元/吨、美西为-483 元/吨。巴西 3 月交货为 83 元/吨，

现货方面，2 月 1 日，油厂豆粕成交 23.16 万吨，较上一交易日-1.9 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：

防锈联合会(Antirust Consortium)周四表示，巴西南里奥格兰德州 1 月报告了 51 例亚洲大豆锈病。该机构称，这一疾病被视为对作物最为严重的疾病，如果得不到控制，生产力减少最高可达 90%。Embrapa Soja 研究员 Claudia Godoy 警告称，和该国其他地区不同，亚洲大豆锈病在豆荚的灌浆阶段出现，但南里奥格兰德州 96%的病例发生在生长的前阶段，表明发病率较早。这一疾病通常和地区降雨过剩有关。

据美国农业部（USDA）报告显示：

①12 月美国大豆压榨量为 613.0 万吨（合计 2.04 亿蒲式耳），上月为 600.0 万吨（合计 2.0 亿蒲式耳），去年同期为 562.0 万吨（合计 1.87 亿蒲式耳）；

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。

②12月美国豆油产量为23.8亿磅，较上月增长2%，较去年同期增长8%；

③12月油菜籽压榨量为192796吨，上月为219843吨，去年同期为181455吨；

④12月美国菜籽油产量为1.55亿磅，较上月下滑12%，较去年同期增长6%。

截至1月31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14%（上周为8%，去年42%）；一般为50%（上周48%，去年44%）；优良为36%（上周44%，去年14%）。

②土壤水分23%处于短缺到极度短缺（上周9%，去年51%）；77%处于有益到适宜（上周90%，去年49%），0%处于过剩（上周1%，去年0%）。

基本上：

国内原料方面，截至1月26日当周，国内进口大豆到港量为130万吨，较此前一周-3.25万吨；油厂大豆库存564.4万吨，环比-54万吨。

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25日当周，美国大豆出口检验量为889717吨，前一周修正后为1184956吨，初值为1161100吨；当周，美国对中国（大陆地区）装运487408吨大豆。前一周美国对中国大陆装运799935吨大豆。

据美国农业部，截至1月25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16.4万吨，前一周为56.1万吨；美国2023/2024年度大豆出口装船95万吨，前一周为111.8万吨；美国2023/2024年度对中国大豆净销售13.5万吨，前一周为56.3万吨；美国2023/2024年度对中国大豆出口装船40.7万吨，前一周为79.7万吨；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412.1万吨，前一周为439.4万吨。

南美端，排船方面，截至2月2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423.5万吨，较前一周增加42.6万吨。

发船方面，截止2月2日当周，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184.1万吨，较前一周增加69.6万吨。

供给端，昨日油厂开机率50.3%。截至1月26日当周，油厂豆粕产量为139.4万吨，周度+11.6万吨；表观消费量为142.7万吨，周度+16.8万吨；未执行合同量为269.1万吨，周度-44.2万吨；豆粕库存为93.56万吨，周度-3.25万吨。

下游提货方面，昨日提货量为17.44万吨，此前为17.94万吨。饲料加工企业库存上，截至1月26日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为9.53天，此前为7.65天。

冠通期货研究部

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。

冠通期货研究咨询部

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。