

【冠通研究】

关注产量下修，节前控制仓位

制作日期：2024 年 2 月 6 日

【策略分析】

国外方面，继南美巡查机构大幅下调巴西产量，路透及彭博公布了对 USDA 供需报告预测中，对于巴西的产量下调依然低于市场机构。巴西南里奥格兰德有黄锈病出现，关注其对产量造成的影响；阿根廷天气依然炎热干燥，产情较前期恶化，而这一情况或随着周中的降雨出现得以缓解。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。

国内方面，周度大豆到港开始回落，库存转降，潜在供应压力有所缓解，但国内大豆供需依然是极为宽松的；豆粕库存同比仍在高位，但通过降低开工及节前备货的共同作用下，库存大幅去化。下游养殖端，规模场没有主动压栏意愿，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。外购仔猪育肥利润好转，但扭转远月预期尚需时间。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动态调降的可能。基于此前丰产已经定型，市场需求不足的交易逻辑，或将有所变化。USDA 将于 2 月 9 日除夕公布最新报告，注意持仓风险。操作上，空单逢低减仓，节前控制仓位，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 3002/吨，+0.1%，持仓-2909 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 6 日，江苏地区豆粕报价 3370 元/吨，较上个交易日+10。盘面压榨利润，美湾 3 月交货为-585 元/吨、美西为-511 元/吨。巴西 3 月交货为 17 元/吨，

现货方面，2 月 5 日，油厂豆粕成交 6.77 万吨，较上一交易日+5.34 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：

据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 02 月 03 日，巴西大豆播种率为 99.6%，上周为 99.4%，去年同期为 99.8%。巴西大豆收割率为 14.0%，上周为 8.6%，去年同期为 8.9%。

咨询机构 AgRural 周一公布的报告显示，截至上周四，巴西中南部地区 2023/24 年度大豆收割率为 16%，较之前一周推进 5%。

基本上：

国内原料方面，截至 2 月 2 日当周，国内进口大豆到港量为 94.25 万吨，较此前一周-35.75 万吨；油厂大豆库存 477.4 万吨，环比-87 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。

据钢联统计，2024 年 1 月份国内主要地区 123 家油厂大豆实际到港约 723.3 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 2 月 1 日当周，美国大豆出口检验量为 1426472 吨，前一周修正后为 913448 吨，初值为 889717 吨；美国对中国（大陆地区）装运 956997 吨大豆。前一周美国对中国大陆装运 487408 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 31.7%。截至 2 月 2 日当周，油厂豆粕产量为 136.3 万吨，周度-3.1 万吨；表观消费量为 155.2 万吨，周度+9.5 万吨；未执行合同量为 258.2 万吨，周度-10.9 万吨；豆粕库存为 74.65 万吨，周度-18.91 万吨。

下游提货方面，昨日提货量为 11.24 万吨，此前为 14.07 万吨。饲料加工企业库存上，截至 2 月 2 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 11.2 天，此前为 9.53 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。