

【冠通研究】

供需宽松未改，震荡思路对待

制作日期：2024年2月20日

【策略分析】

国外方面，USDA 最新供需报告对于巴西产量下调幅度依然远低于市场预期，也并未下调阿根廷产量预期，随着阿根廷降雨恢复，根廷大豆作物状况稳中向好，结束了此前连续下滑的势头。巴西新季大豆出口压力显现，排船量大增，在国际市场需求疲弱下，将与供应宽松的美国 23/24 季大豆形成更为激烈的竞争。在 USDA 展望论坛中，对于美国新季大豆种植面积预估依然超过市场平均水平，美农业部展望论坛结果未获得市场重视，但美玉米转种大豆获得共识，因大豆种植保持相对优势，若预期兑现，无疑将进一步推升全球宽松程度。

国内方面，春节期间，油厂停工，进口大豆则仍有到港，国内大豆供需依然极为宽松；节前，随着油厂降低开工以及下游补库作用下，油厂胀库压力明显减轻，但豆粕库存同比仍在高位。节后，油厂开机陆续恢复，而国内进入需求淡季，以及国际宽松预期下，后市库存去化依然难以顺畅进行。下游养殖端，外购仔猪育肥利润好转，但扭转预期尚需时间。节后为仔猪补栏旺季，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。

随着 USDA 关键数据相继出炉，短期处于利空出尽阶段，空头可择机适当做平空操作。区间震荡思路（2900-3100）。

【期现行情】

期货方面：

截至收盘，豆粕主力合约收盘报 3026/吨，+0.03%，持仓+37761 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20日，江苏地区豆粕报价3380元/吨，较上个交易日-10。盘面压榨利润，美湾3月交货为-415元/吨、美西为-345元/吨。巴西3月交货为124元/吨，

现货方面，2月19日，油厂豆粕成交36.35万吨，较上一交易日+32.17万吨。



(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17日，巴西大豆播种率为100.0%，上周为99.9%，去年同期为100.0%；收割率为29.4%，上周为20.9%，去年同期为23.0%。

农业咨询机构 AgRural 周一称，截至上周四，巴西 2023/2024 年度大豆收割面积已达到种植面积的 32%，较前一周增加 9 个百分点，高于去年同期的 25%。

基本上：

国内原料方面，截至2月16日当周，国内进口大豆到港量为126.75万吨；油厂大豆库存499万吨。

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。

据国粮信息中心，根据船期监测，2-3月我国进口大豆月均到港量约550万吨，4月后进口巴西大豆将集中到港，预计4-6月大豆月均到港量在1000万吨左右。随着进口大豆集中到港，预计二季度国内大豆库存将增加。

美国农业部数据显示，截至2024年2月8日当周美国大豆出口检验量为1326243吨，前一周修正后为1750621吨，初值为1426472吨；美国对中国（大陆地区）装运814103吨大豆。前一周美国对中国大陆装运956997吨大豆。

据美国农业部，截至2月8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35.4万吨，前一周为34.1万吨；美国2023/2024年度大豆出口装船145.3万吨，前一周为165.5万吨；美国2023/2024年度对中国大豆净销售41.4万吨，前一周为30.8万吨；美国2023/2024年度对中国大豆出口装船89.2万吨，前一周为115.2万吨；美国2023/2024年度对中国大豆累计装船1877.8万吨，前一周为1788.6万吨；美国2023/2024年度对中国大豆未装船为279.9万吨，前一周为327.7万吨。

南美端，排船方面，截至2月18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574.02万吨，较前一周增加110.38万吨。

发船方面，截止2月18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342.23万吨，较前一周增加185.8万吨。

供给端，昨日油厂开机率26.9%。截至2月16日当周，油厂豆粕产量为2.38万吨，周度-54.3万吨；未执行合同量为203.2万吨；豆粕库存为62.13万吨。

下游提货方面，昨日提货量为8.06万吨，前值为3.95万吨。饲料加工企业库存上，截至2月16日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为7天，此前为11.2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。