

【冠通研究】

连粕震荡反弹，持仓观望为主

制作日期：2024 年 3 月 20 日

【策略分析】

国外方面，除南里奥格兰德外，巴西多个主产州收割工作推进过半，当地农业机构陆续开始公布更接近真实的单产数据，单产大幅下降正在成为事实，即便有南里奥格兰德的增产支撑，但最终依然有很大概率为 USDA 大幅下调单产埋下伏笔。阿根廷及巴西南部产区未来 1-2 周依然有强降雨预报，对成熟作物及收割工作的影响有待评估。目前市场主要迟疑在于巴西农业部与美国农业部在巴西产量预估上 800 万吨的差异，其中之一可能是种植面积的预估差异。

国内豆粕方面，中游积极提货，油厂大豆及豆粕库存同步去库。较低的价格或抑制巴西 3-5 月的出口，国内周度到港压力有限，但 4 月中下旬有集中到港压力。在农业农村部生猪产能调控的基调下，市场对于能繁去化的反映偏于敏感，虽调减幅度有限，但带动生猪期货远月偏强运行，仔猪育肥及二育情绪回暖，饲料成本也低于去年同期，总体看，国内需求相对偏强。

盘面上，豆粕主力高位震荡偏强，供应压力有逐步传导，逢高注意止盈。

【期现行情】

期货方面：

截至收盘，豆粕主力合约收盘报 3324/吨，+1.31%，持仓+2101 手。

现货方面：

截至 3 月 20 日，江苏地区豆粕报价 3490 元/吨，较上个交易日+20。盘面压榨利润，美湾 4 月交货为-174 元/吨、巴西 4 月交货为 131 元/吨，

现货方面，3 月 19 日，油厂豆粕成交 27.38 万吨，较上一交易日+7.26 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。



(豆粕主力 1h 行情)

数据来源：博易大师

【基本面跟踪】

消息上：

巴西全国谷物出口商协会（Anec）预计，巴西 3 月大豆出口为 1400 万吨，而上周预测为 1371 万吨。巴西 3 月豆粕出口量为 213 万吨，而上周预测为 221 万吨。巴西 3 月玉米出口量为 134430 吨，而上周预测为 146571 吨。巴西 3 月小麦出口量为 714894 吨，而上周预测为 694869 吨。

据外媒消息，对于巴西国家商品供应公司(Conab)和美国农业部(USDA)为何在 2023/24 年度巴西大豆产量预估方面存在如此大的差异，一直存在很多疑问。Conab 预计巴西大豆产量为 1.468 亿吨，而美国农业部预计为 1.550 亿吨(相差 820 万吨)。分析师猜测，美国农业部使用了更高的大豆种植面积，因 Conab 可能没有完全考虑到巴西东北部的新增大豆产量。在 3 月份的报告中，Conab 使用的大豆种植面积预估为 4517 万公顷，较 2 月份增加 8.2 万公顷。美国农业部目前使用的巴西大豆种植面积预估为 4590 万公顷，因此两者之间的差异为 73 万公顷或 180 万英亩（约 1.6%）。Conab 使用的大豆单产预估为 48.4 蒲式耳/英亩，而美国农业部使用的单产预估为 50.3 蒲式耳/英亩。因此，为什么两个预估值之间存在 820 万吨的差异，答案是美国农业部使用更高的种植面积和更高的单产。

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。

基本上：

国内原料方面，截至3月15日当周，国内进口大豆到港量为107.25万吨，前值87.75万吨；油厂大豆库存307.94万吨，前值361.59万吨。

据钢联，2024年3月份国内主要地区125家油厂大豆到港预估89.5船，共计约581.75万吨（本月船重按6.5万吨计）。对国内各港口到船预估初步统计，预计2024年4月920万吨，5月950万吨。

据监测，我国3月份进口大豆到港量约650万吨，与去年同期基本持平；二季度大豆月均到港量在1000万吨左右。预计未来两周进口大豆库存还将继续回落，4月中下旬南美大豆将集中到港，届时进口大豆库存将止降回升，大豆供给趋于宽松。关注后期进口大豆装船和到港情况。（国家粮油信息中心）

美国农业部数据显示，截至2024年3月15日当周，美国大豆出口检验量为686181吨，前一周修正后为784853吨，初值为706334吨；美国对中国（大陆地区）装运551371吨大豆。前一周美国对中国大陆装运338210吨大豆。

据美国农业部，截至3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37.6万吨，前一周为61.4万吨；美国2023/2024年度大豆出口装船94.8万吨，前一周为141.8万吨；美国2023/2024年度对中国大豆净销售25.6万吨，前一周为26.9万吨；美国2023/2024年度对中国大豆出口装船40万吨，前一周为98万吨；美国2023/2024年度对中国大豆累计装船2150.8万吨，前一周为2110.7万吨；美国2023/2024年度对中国大豆未装船为114.2万吨，前一周为128.6万吨。

南美端，排船方面，截至3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599.7万吨，较前一周增加74.3万吨。

发船方面，截止3月15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；3月份以来巴西港口对中国已发船总量为386.2万吨，周度+194.25万吨。

供给端，截至3月15日当周，油厂豆粕产量为114.1万吨，前值133万吨；未执行合同量为238.95万吨，前值229.6万吨；豆粕库存为48.52万吨，前值59.2万吨。

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。

下游提货方面，昨日提货量为 15.34 万吨，前值为 15.72 万吨。饲料加工企业库存上，截至 3 月 15 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 7.79 天，此前为 7.37 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。