



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

农产品周刊

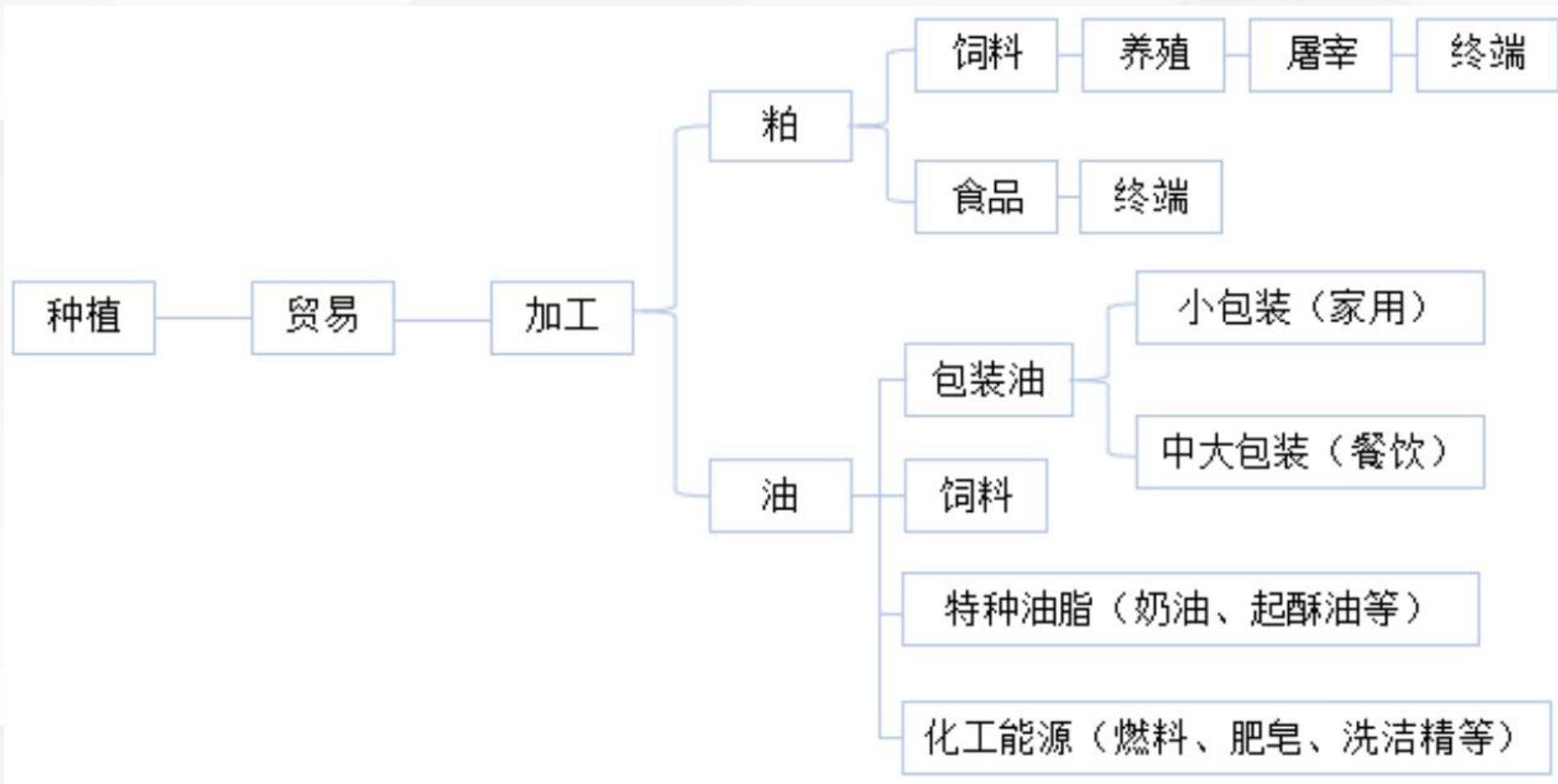
金信期货研究院

2023/9/18

产业图谱



金信期货
GOLDTRUST FUTURES



豆粕



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

品种

周观点

思路

美豆：截至9/10，美豆优良率52%，环比-1%，市场预期51%

供需： USDA：9月报告下调2023/24年度美豆单产到50.1蒲式耳/英亩，市场预期50.2蒲式耳/英亩

国内：截至9/15，大豆周度压榨量177.51万吨，环比+1.35万吨

库存：截至9/15，豆粕库存68.45万吨，环比-0.31万吨

豆粕 价格：截至9/15，沿海地区豆粕现货价格4600-4760元/吨，华东基差01+540

震荡偏空

总结：9月USDA报告如期下调美豆单产，但好于之前田间巡查结果，内外盘走势偏空，有利好出尽之意。国内豆粕现货、基差持续回落，成交依旧清淡，现货供应充足，短期豆粕价格震荡偏弱运行。

油脂



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

品种

周观点

思路

供需: SGS: 预计马来西亚9月1-15日棕榈油出口量为601196吨, 较上月同期出口的665596吨减少9.68%

MPOB: 马来西亚8月棕榈油产量175万吨, 环比+8.9%; 出口122万吨, 环比-9.8%; 库存212万吨, 环比+22.5%

库存: 截至9/15, 棕榈油库存77.98万吨, 环比+9.34万吨

截至9/15, 豆油库存98.26万吨, 环比+1.95万吨

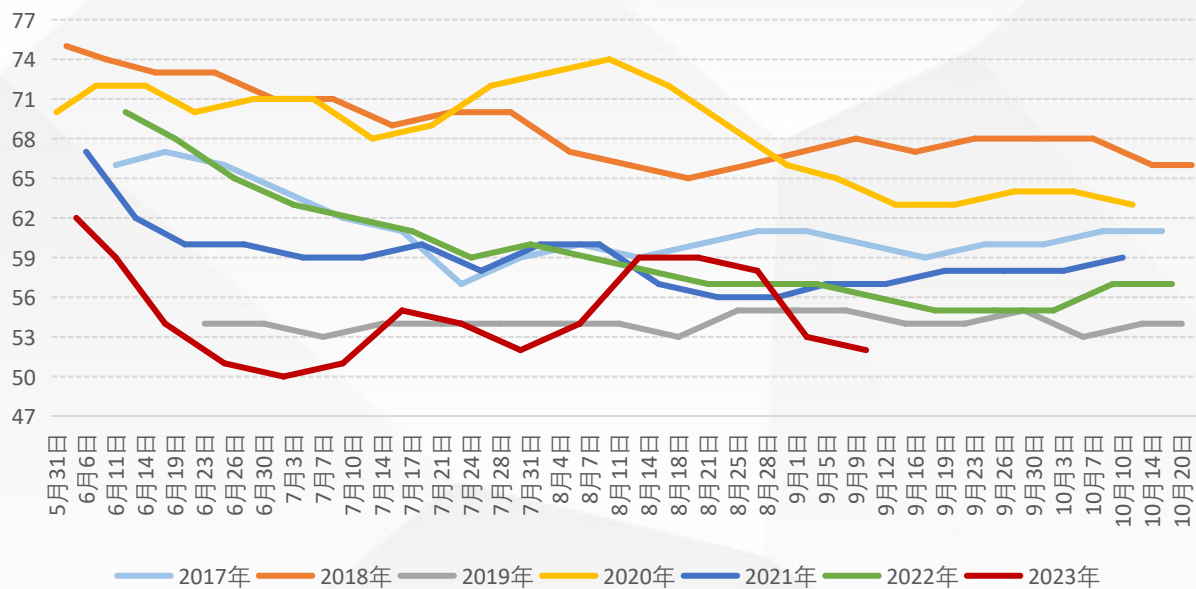
油脂 价格: 截至9/15, 华东豆油基差01+550, 华南棕榈油基差01+50

震荡偏空

总结: 上周初油脂受两份月报利空影响下跌, 后半周受原油及宏观提振有所回升。目前国内油脂累库, 基差稳中偏弱, 双节来临油脂仍有备货需求。短期油脂基本面缺乏持续上涨驱动, 印度棕榈油库存大幅累库利空未来产地出口, 预计维持震荡偏弱走势; 中长期关注厄尔尼诺对棕榈油产区的天气炒作。

美豆产区

美豆优良率



上周美豆优良率52%，好于市场预期的51%，同比看仍处历年同期低位，产区受干旱影响占比扩大，关注未来10月报告是否会继续下调单产。

美国供需

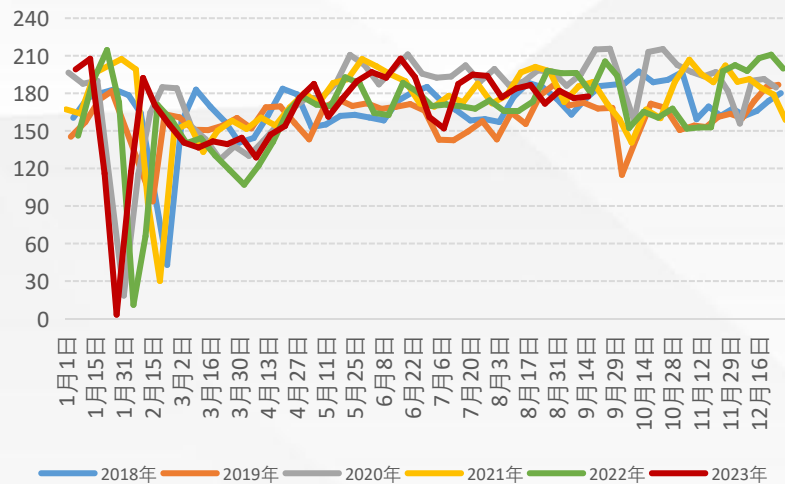
SOYBEANS	2021/22	2022/23 Est.	2023/24 Proj. Aug	2023/24 Proj. Sep
			<i>Million Acres</i>	
Area Planted	87.2	87.5	83.5	83.6
Area Harvested	86.3	86.3	82.7	82.8
			<i>Bushels</i>	
Yield per Harvested Acre	51.7	49.5	50.9	50.1
			<i>Million Bushels</i>	
Beginning Stocks	257	274	260	250
Production	4,465	4,276	4,205	4,146
Imports	16	30	30	30
Supply, Total	4,738	4,581	4,496	4,426
Crushings	2,204	2,220	2,300	2,290
Exports	2,152	1,990	1,825	1,790
Seed	102	97	101	101
Residual	6	23	25	25
Use, Total	4,464	4,330	4,251	4,206
Ending Stocks	274	250	245	220
Avg. Farm Price (\$/bu) 2/	13.30	14.20	12.70	12.90

USDA9月报告小幅上调美豆面积对冲单产下调，受减产影响同步调减了国内压榨和出口需求，最终期末库存调减，但高于市场预期。报告中性偏空，内外盘表现颓势，但是美豆库消比紧张格局并未改变。9月底美豆进入收割季，产量落地后，市场关注点转移到出口装船与巴西种植方面。

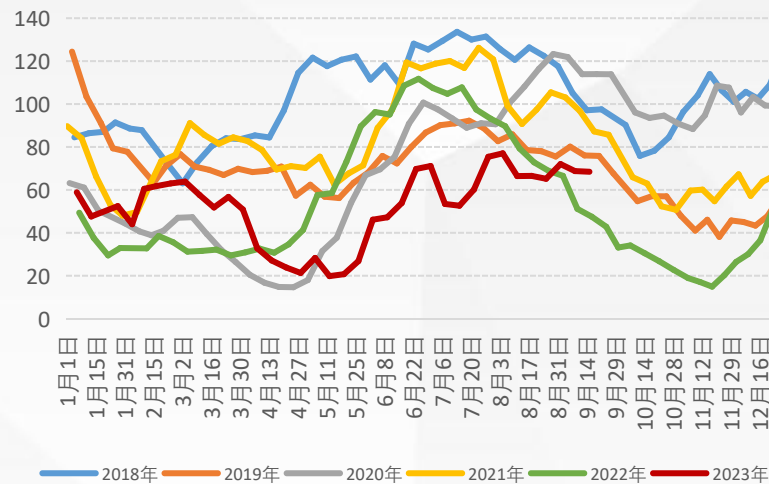
国内库存



大豆压榨量(万吨)

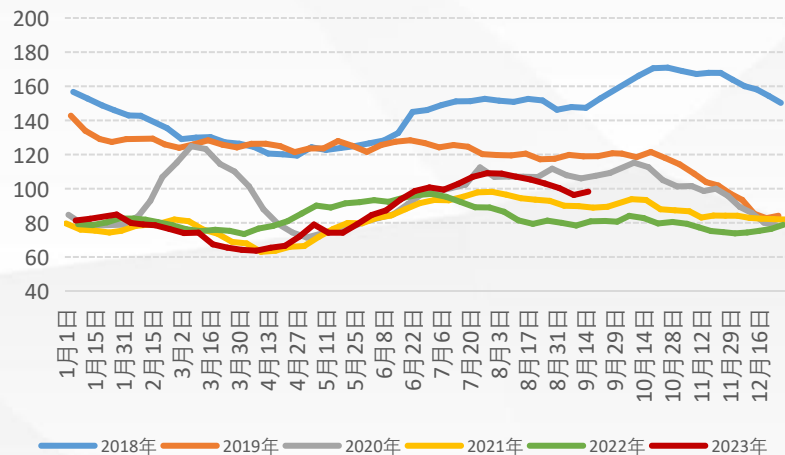


豆粕库存(万吨)

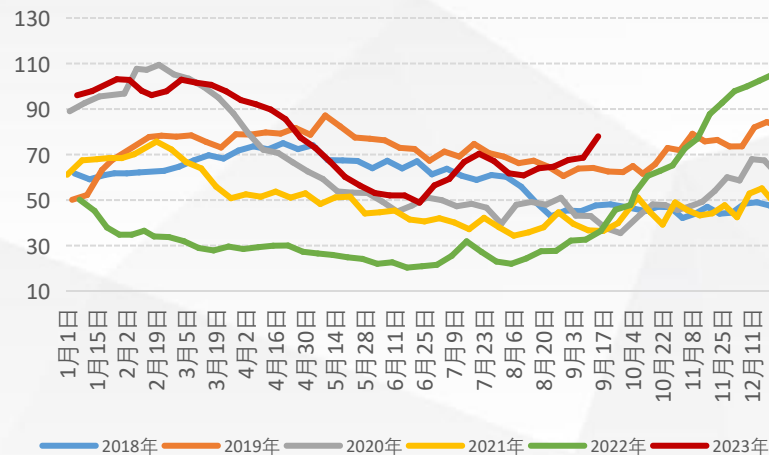


➤ 近期油厂压榨量稳定在170多万吨，豆粕库存变动不大还在68万吨，去年同期是47万吨。整体供应充足，现货和基差下调，成交清淡。

豆油库存(万吨)



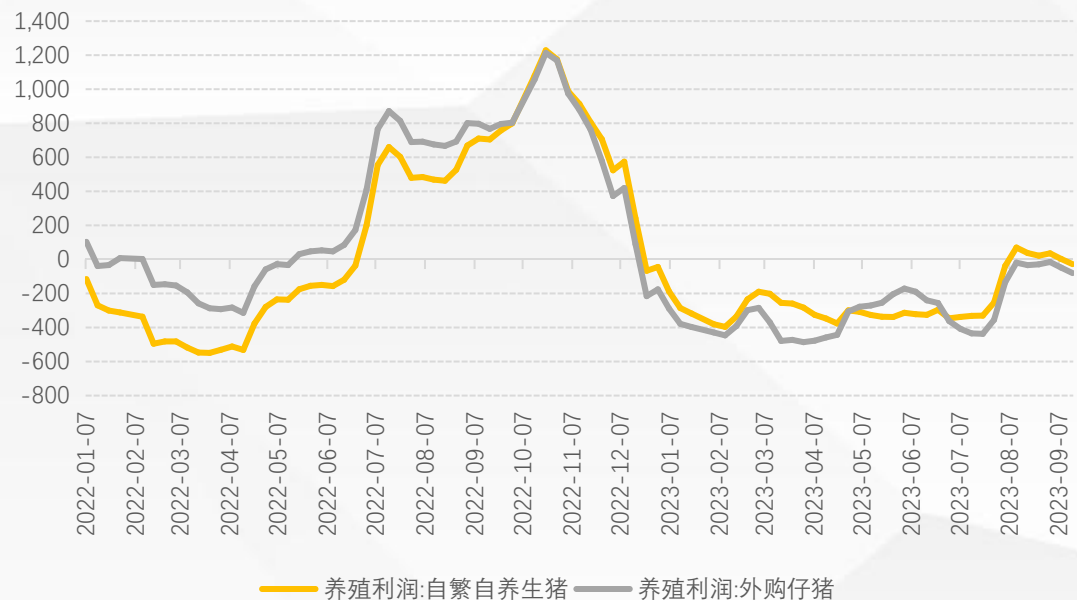
棕榈油库存(万吨)



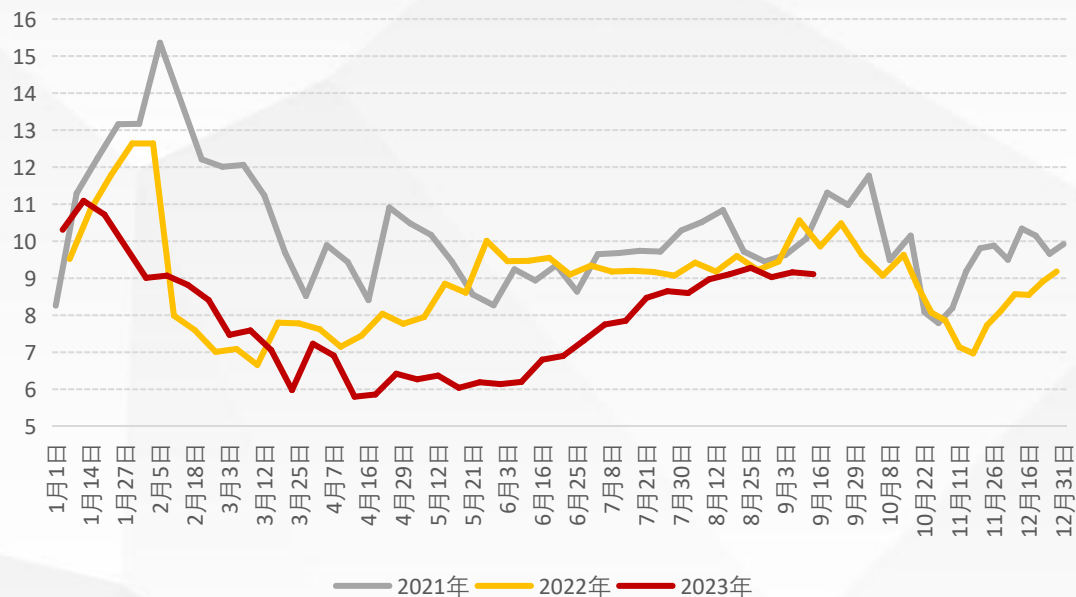
➤ 油脂库存大幅累库。豆油结束六连降，库存回升到98万吨，双节油厂有停机计划，有去库预期。棕榈油连续五周累库到78万吨，历史同期高位，近期到港量增加，棕榈油累库进度加快。

饲料需求

生猪养殖利润(元/头)



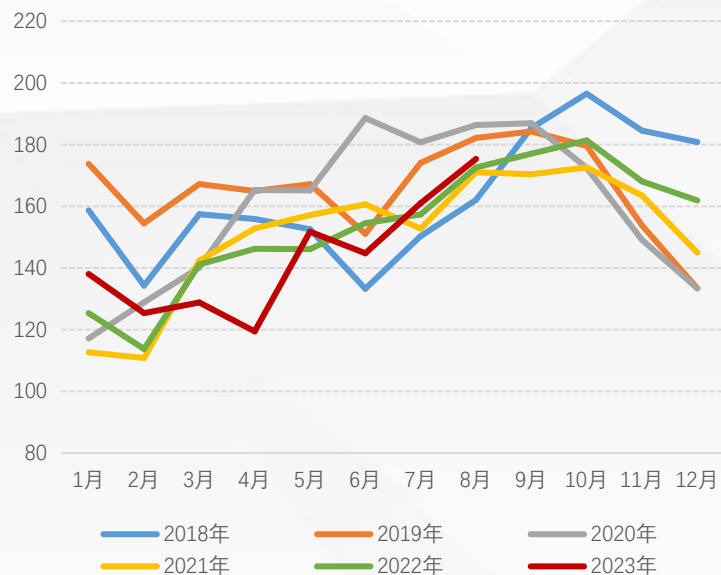
饲料企业豆粕物理库存天数



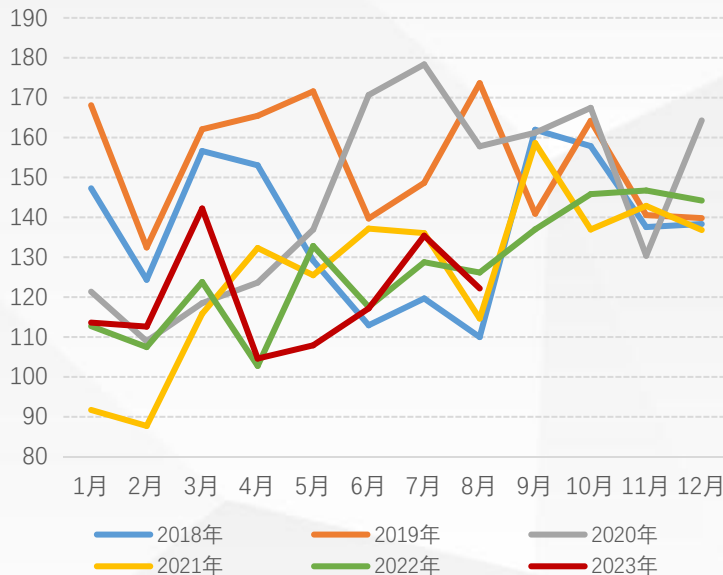
猪价回落，上周自繁自养和外购仔猪养殖利润再次触及亏损线下方。根据能繁母猪存栏量推测，8-10月生猪出栏量逐月递增，整体供应还是高存栏。

马来供需

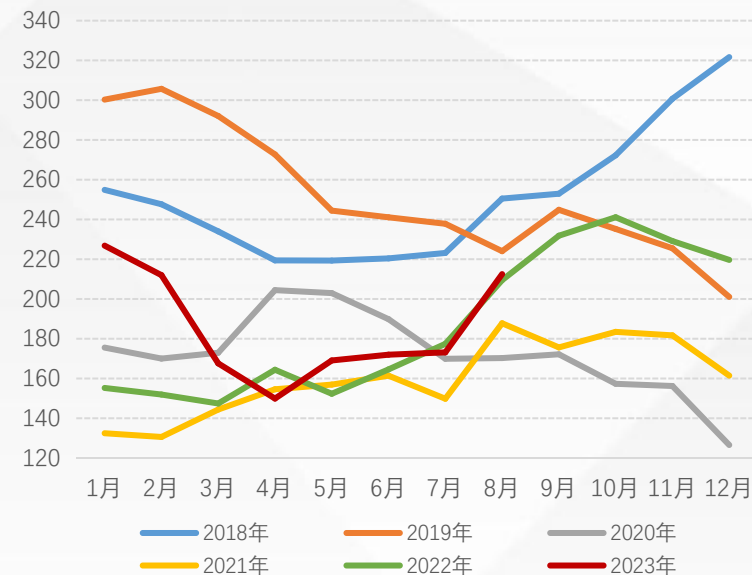
马来西亚棕榈油产量(万吨)



马来西亚棕榈油出口(万吨)



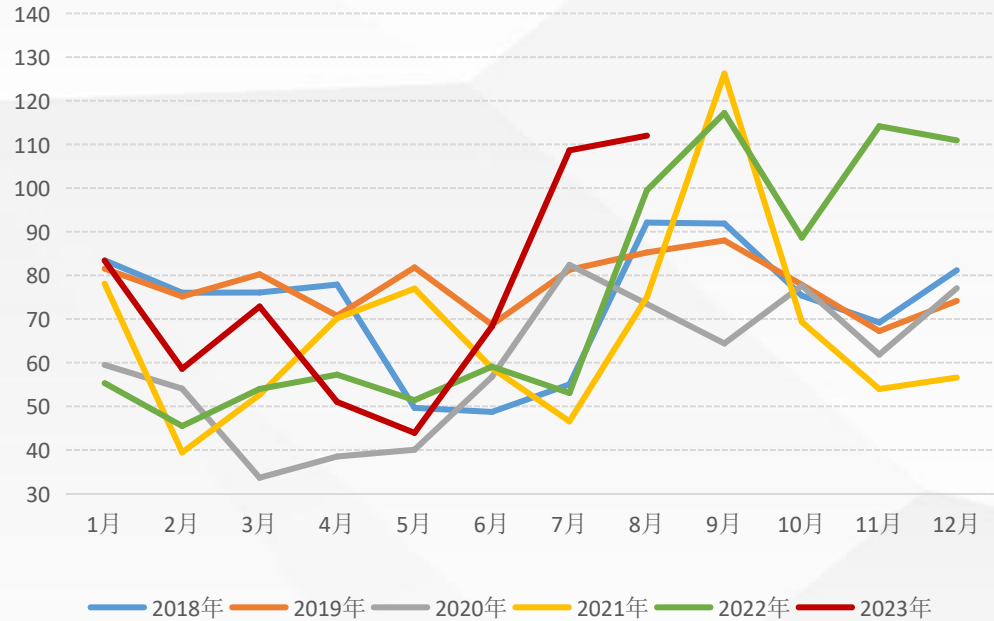
马来西亚棕榈油库存(万吨)



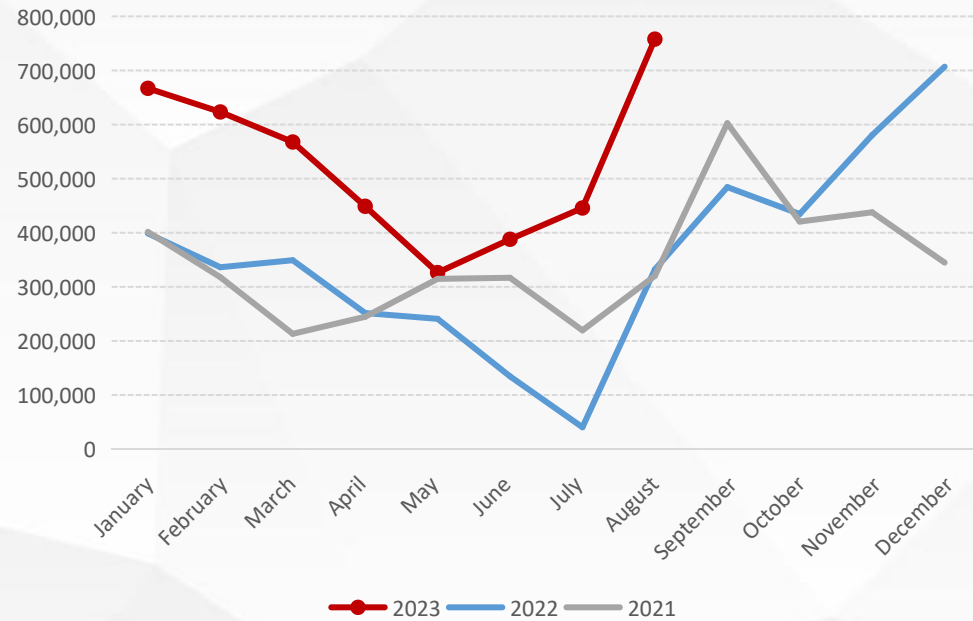
8月马棕累库幅度远超市场预期，主要受出口及国内消费下降影响。8月马棕产量增加近9%，未来两月仍处增产季节，而在印度连续两月大量进口棕榈油后，9月马来出口大概率会延续疲软状态，高频数据也显示9月上半月出口环比回落，这显然对9月棕榈油突破上涨不太有利，预计棕榈油价格承压下行。

印度进口

印度棕榈油进口量(万吨)



India:palm oil stock(Ton)

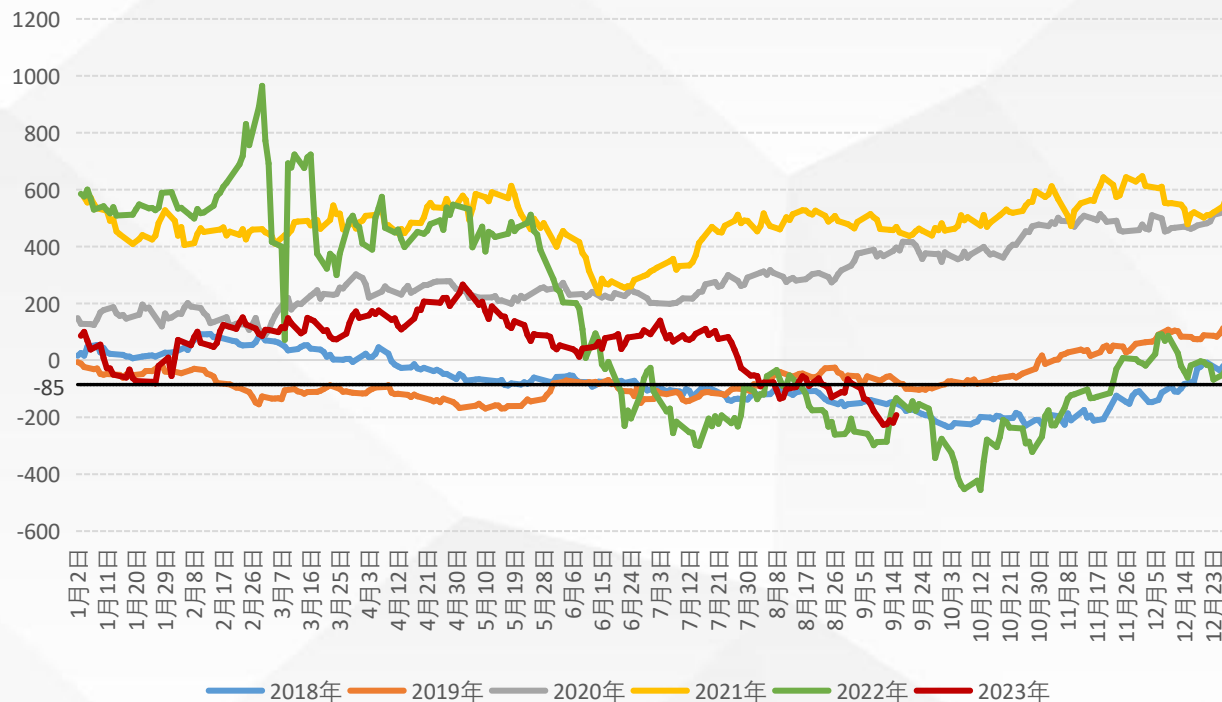


印度8月棕榈油继续大量进口112万吨，创9个月以来最高水平，按此推测印度8月植物油总库存仍处高位，国内棕榈油大幅累库。同时在连续两个月的大量补库后，预计9-10月印度进口需求转弱，产地出口难有亮点。

生物柴油



POGO价差



此前沙特宣布将减产100万桶/日的协议延长至12月底，俄罗斯也将出口减量30万桶/日的计划延长至年底。该决策超出市场预期，导致布伦特原油突破90美元/桶。目前POGO价差持续回落，已低于转化成本，生柴掺混有利可图，为油脂需求带来边际利好，下方有支撑。

谢谢大家

金信期货 研究院

重要声明



本报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解。分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了分析师的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。分析师不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得任何形式的报酬或利益。

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号

投资咨询团队成员：姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、黄婷莉（投资咨询编号：Z0015398）、曾文彪（投资咨询编号：Z0017990）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）、刁志国（投资咨询编号：Z0019292）、林敬炜（投资咨询编号：Z0018836）。