



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

农产品周刊

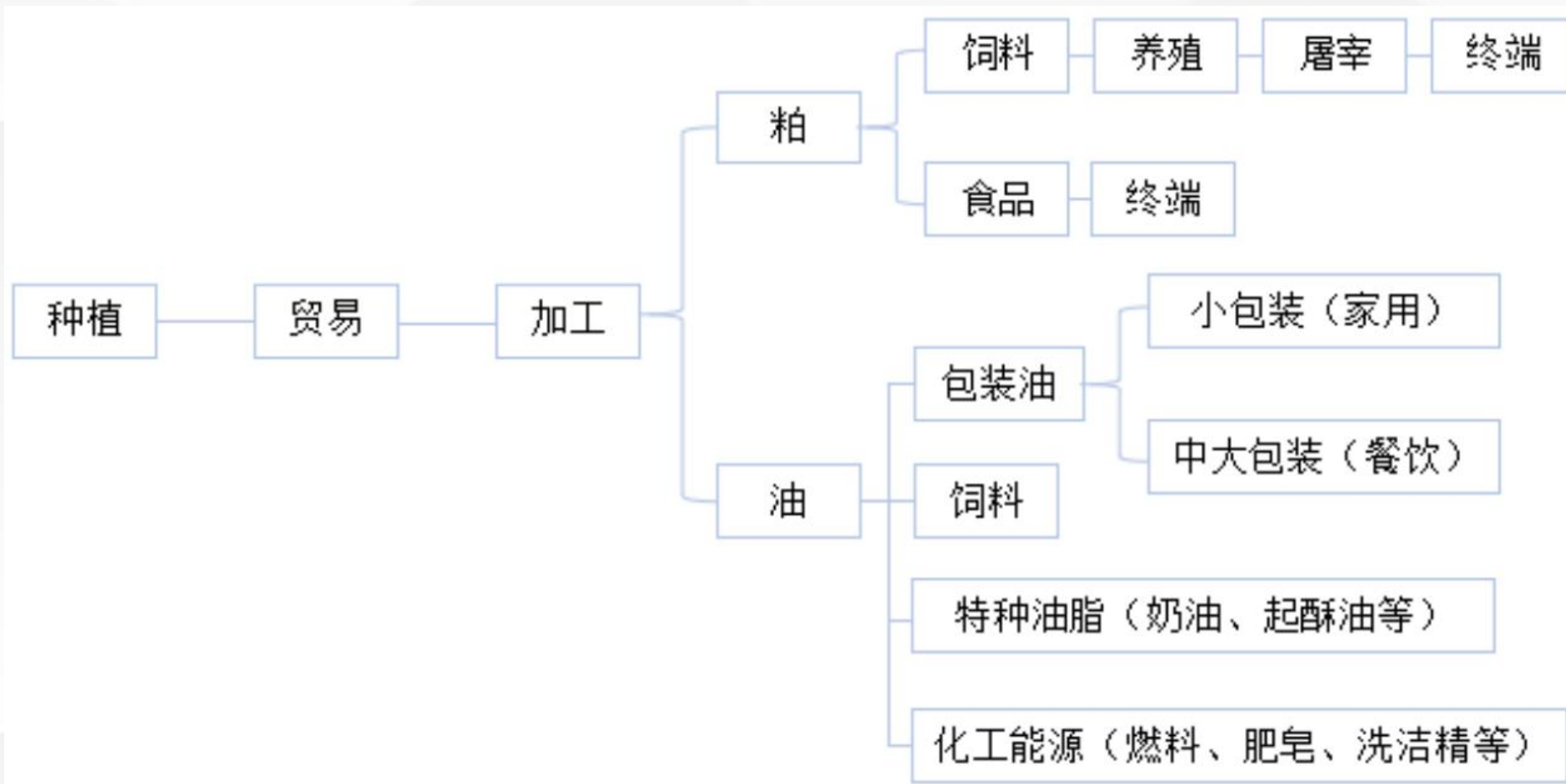
金信期货研究院

2023/12/12

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

豆粕

BAGE: 截至12月6日, 阿根廷2023/24年度大豆播种进度为51.7%, 比一周前的43.8%推进了7.9%, 比去年同期高出14.6%

供需: **AgRural:** 截至12月7日, 巴西2023/24年度大豆播种工作完成91%, 较前一周增加6个百分点, 去年同期为95%

国内: 截至12/8, 大豆周度压榨168.27万吨, 环比-15.04万吨

库存: 截至12/8, 豆粕库存76.08万吨, 环比+2.29万吨

价格: 截至12/8, 华东地区豆粕现货价格3960元/吨, 华东基差01-20

总结: 上周国内传闻再起, 天津港进口大豆通关放缓, 带动近月盘面强势反弹, 市场买货情绪有所好转; 油厂周度压榨量下调, 而豆粕继续小幅增库, 基差仍负。美豆自1300关口向上走强, 天气炒作卷土重来, 多家机构陆续下调巴西产量预估, 目前南美降雨北干南涝, 阿根廷有望恢复丰产, 南美整体仍是丰产预期。05合约预计跟随美豆走势, 天气市下短期盘面或有反弹, 中期来看供需宽松格局持续。

短期震荡偏多, 长线看空

美国供需



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

U.S. Soybeans and Products Supply and Use (Domestic Measure) 1/

SOYBEANS	2021/22	2022/23 Est.	2023/24 Proj. Nov	2023/24 Proj. Dec
		<i>Million Acres</i>		
Area Planted	87.2	87.5	83.6	83.6
Area Harvested	86.3	86.2	82.8	82.8
		<i>Bushels</i>		
Yield per Harvested Acre	51.7	49.6	49.9	49.9
		<i>Million Bushels</i>		
Beginning Stocks	257	274	268	268
Production	4,465	4,270	4,129	4,129
Imports	16	25	30	30
Supply, Total	4,738	4,569	4,428	4,428
Crushings	2,204	2,212	2,300	2,300
Exports	2,152	1,992	1,755	1,755
Seed	102	97	101	101
Residual	6	0	26	26
Use, Total	4,464	4,301	4,182	4,182
Ending Stocks	274	268	245	245
Avg. Farm Price (\$/bu) 2/	13.30	14.20	12.90	12.90

USDA12月供需报告未对美国产区数据做调整。

南美供需

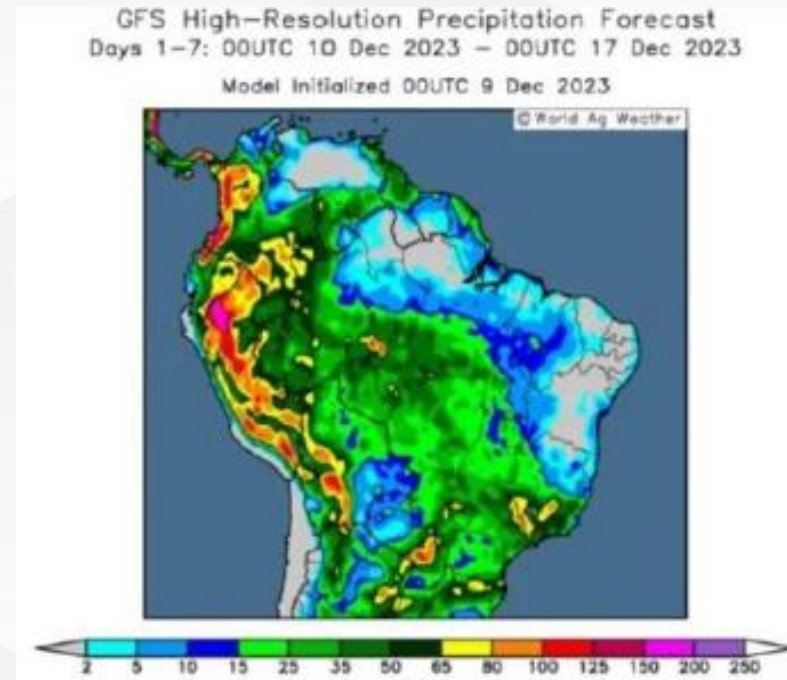
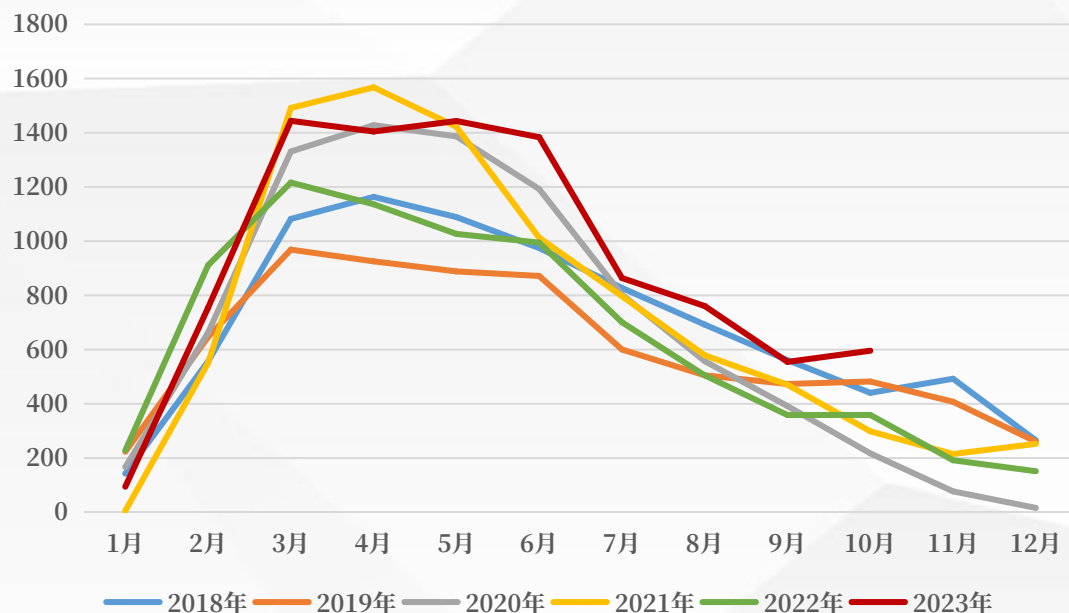
World Soybean Supply and Use 1/
(Million Metric Tons)

2021/22		Beginning Stocks	Production	Imports	Domestic Crush	Domestic Total	Exports	Ending Stocks
2023/24 Proj.								
World 2/	Nov	100.31	400.42	165.75	329.47	383.68	168.29	114.51
	Dec	101.92	398.88	167.65	329.50	383.96	170.29	114.21
World Less China	Nov	66.53	379.92	65.75	231.47	263.18	168.19	80.83
	Dec	68.13	378.38	65.65	231.50	263.46	170.19	78.52
United States	Nov	7.30	112.39	0.82	62.60	66.06	47.76	6.68
	Dec	7.30	112.39	0.82	62.60	66.06	47.76	6.68
Total Foreign	Nov	93.01	288.04	164.93	266.87	317.62	120.53	107.83
	Dec	94.63	286.50	166.83	266.90	317.90	122.53	107.53
Major Exporters 3/	Nov	50.98	223.90	6.18	93.85	105.34	110.50	65.23
	Dec	52.87	221.90	6.18	93.85	105.34	112.50	63.12
Argentina	Nov	17.21	48.00	5.70	34.50	41.75	4.60	24.56
	Dec	17.21	48.00	5.70	34.50	41.75	4.60	24.56
Brazil	Nov	33.44	163.00	0.45	55.75	59.70	97.50	39.69
	Dec	35.35	161.00	0.45	55.75	59.70	99.50	37.60
Paraguay	Nov	0.26	10.00	0.02	3.50	3.65	6.00	0.63
	Dec	0.26	10.00	0.02	3.50	3.65	6.00	0.63

USDA12月供需报告下调巴西产量200万吨到1.61亿吨，主要受中北部干燥炎热天气影响，仍高于市场预期1.60亿吨；对阿根廷维持0.48亿吨丰产预期。

巴西产区

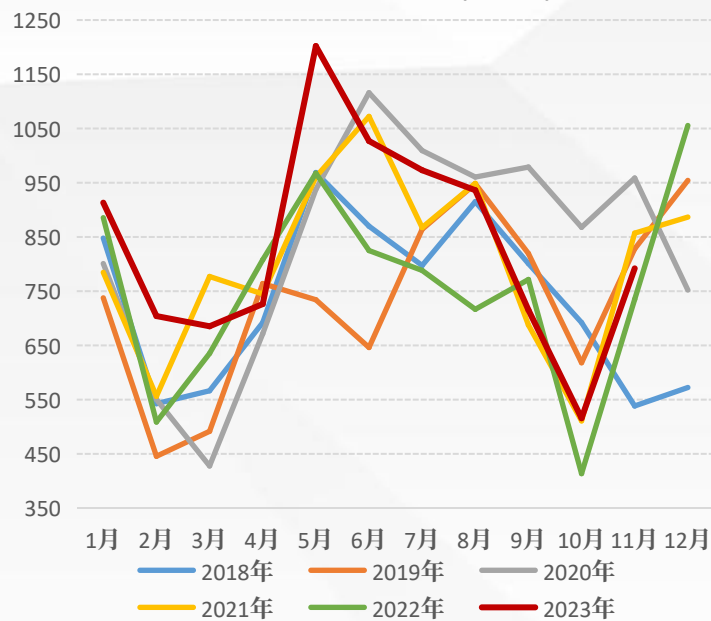
巴西大豆出口(万吨)



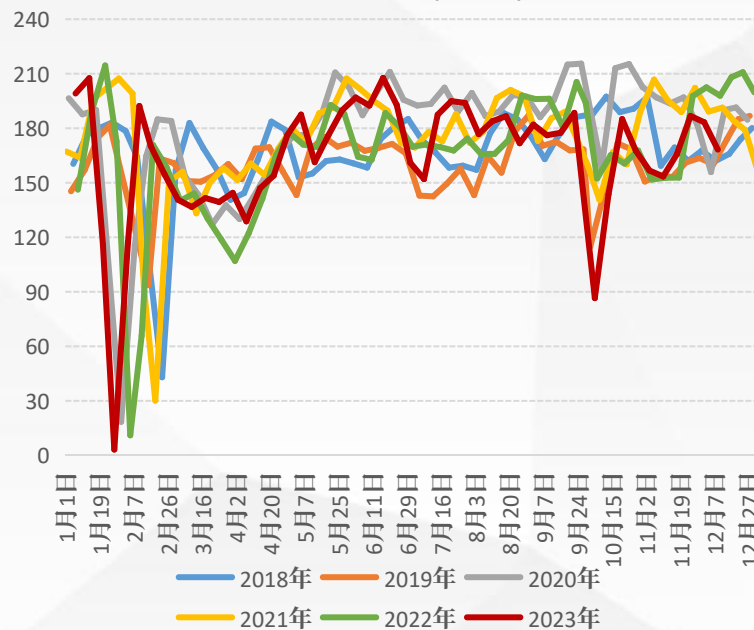
AgRural: 截至上周四，巴西2023/24年度大豆播种工作完成91%，较前一周增加6个百分点，去年同期为95%。今年的产量预测从1.635亿吨下调至1.591亿吨，因马托格罗索州等主要产区遭遇高温和降雨不足。

豆粕供给

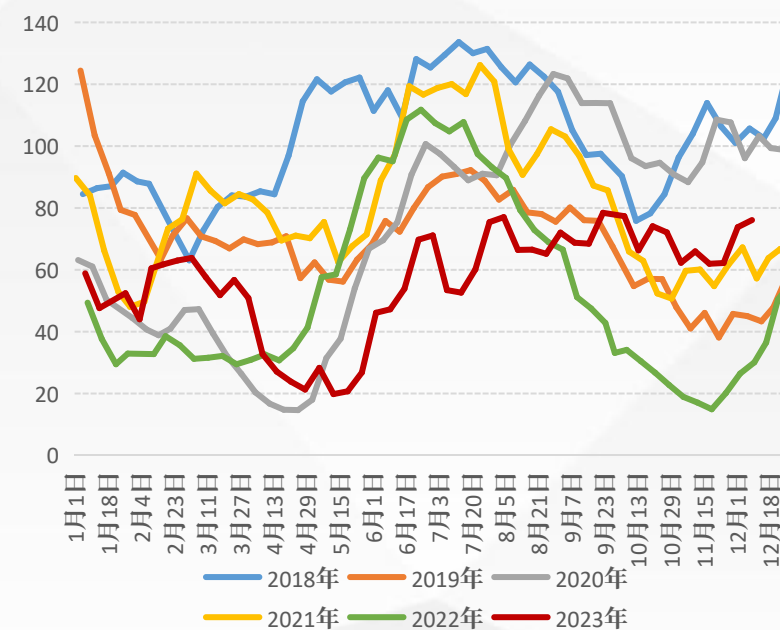
中国大豆进口数量(万吨)



大豆压榨量(万吨)



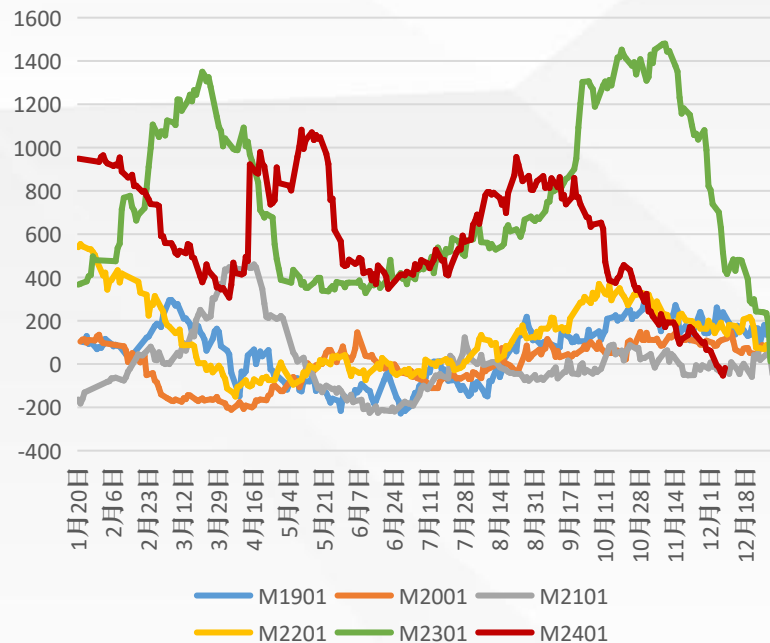
豆粕库存(万吨)



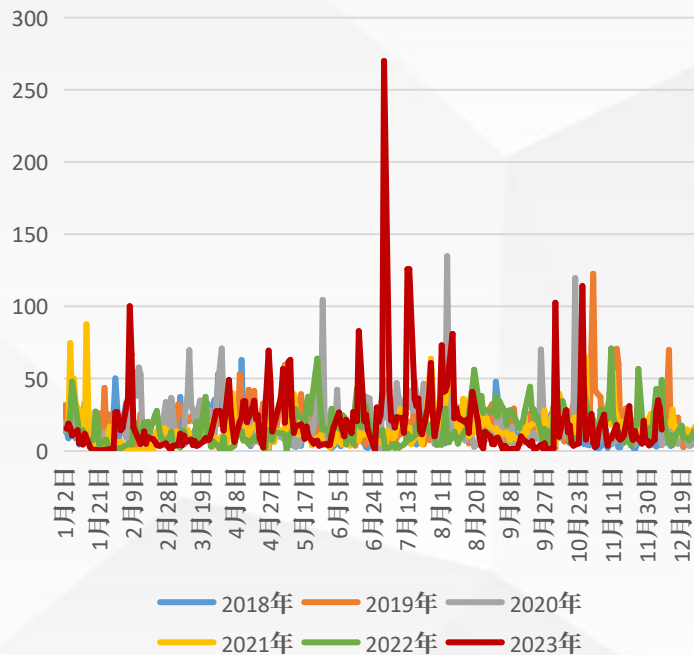
- 中国11月大豆进口792万吨，低于此前千万吨的市场预期，截至12/5，12-2月大豆采购进度分别为81%、84%、63%。
- 上周华北地区开机率下降，导致周度压榨量明显回落到168万吨，而豆粕库存继续小幅累库到76万吨。

成交价量

豆粕01基差



豆粕日度成交量(万吨)

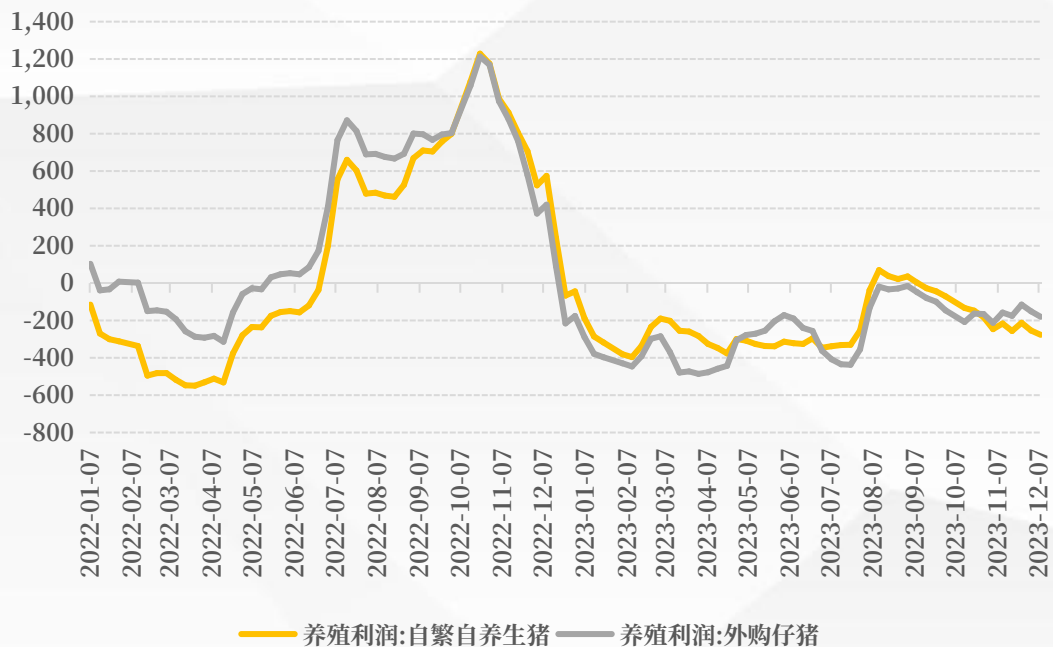


区域	油厂数量	第49周预计压榨量	开机率	第49周压榨量
华东	17	38.99	68%	39.19
山东	19	33.25	58%	31.1
华北	11	34.00	90%	22.55
东北	11	18.82	64%	18.82
广西	8	13.80	46%	14.8
广东	14	18.61	42%	16.91
福建	11	9.11	61%	9.11
川渝	6	5.60	59%	5.15
河南	8	6.30	64%	6.1
两湖	6	4.79	68%	4.54
合计	111	183.27	62%	168.27

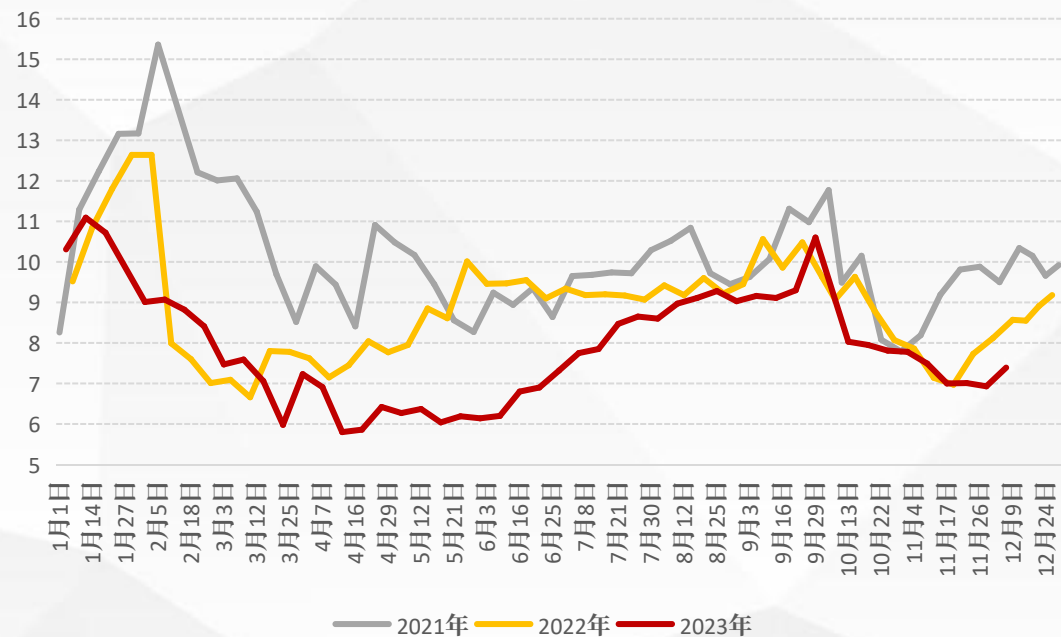
上周市场传闻，天津港大豆卸载受通关证影响延缓，导致近月强势反弹，市场买货情绪有所好转，上周日均成交22.6万吨，基差仍弱势。

饲料需求

生猪养殖利润(元/头)



饲料企业豆粕物理库存天数



生猪养殖持续亏损，在盘面上涨带动下，部分饲料厂和终端养殖户近几日有加库存现象。

主要结论



美豆自1300关口向上走强，天气炒作卷土重来，多家机构陆续下调巴西产量预估，目前南美降雨北干南涝，阿根廷有望恢复丰产，南美整体仍是丰产预期。05合约预计跟随美豆走势，天气市下短期盘面或有反弹，中期来看供需宽松格局持续。

油脂



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

品种

周观点

思路

供需: MPOB: 11月马棕产量178.9万吨, 环比减少7.66%;出口139.7万吨, 环比减少5.67%;库存242万吨, 环比减少1.09%

GAPKI: 印尼9月棕榈油出口量增至269.3万吨, 8月为207.3万吨; 产量增至453.7万吨, 8月为422.1万吨; 库存降至310.3万吨, 8月为323.8万吨

库存: 截至12/8, 棕榈油库存94.37万吨, 环比-2.15万吨

截至12/8, 豆油库存98.28万吨, 环比+1.27万吨

价格: 截至12/8, 华东豆油基差01+280, 华南棕榈油基差01+0

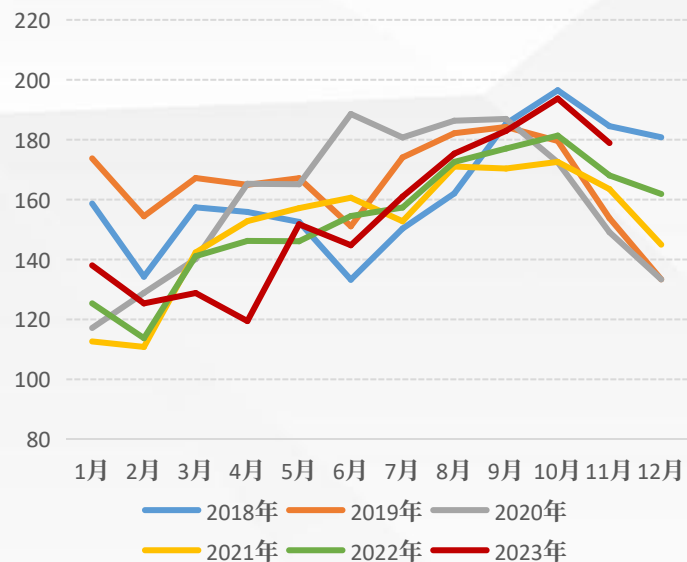
油脂

总结: 11月MPOB报告显示马棕出口转弱, 马来国内表需支撑下库存小幅下降。国内油脂库存走势分化, 棕榈油持续去库, 菜油豆油连续小幅增库, 三大油脂整体供应充足。预计短期盘面在急跌后有所反弹, 中长期来看, 油脂价格在高库存及弱需求压制下偏弱, 菜油长期受到60日均线压制, 可先逢高试空菜油。

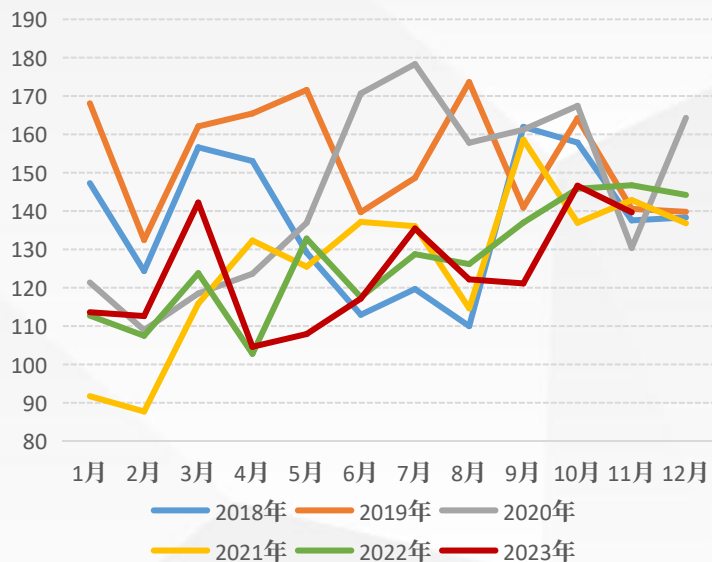
短期震荡偏多, 长线看空

马来供需

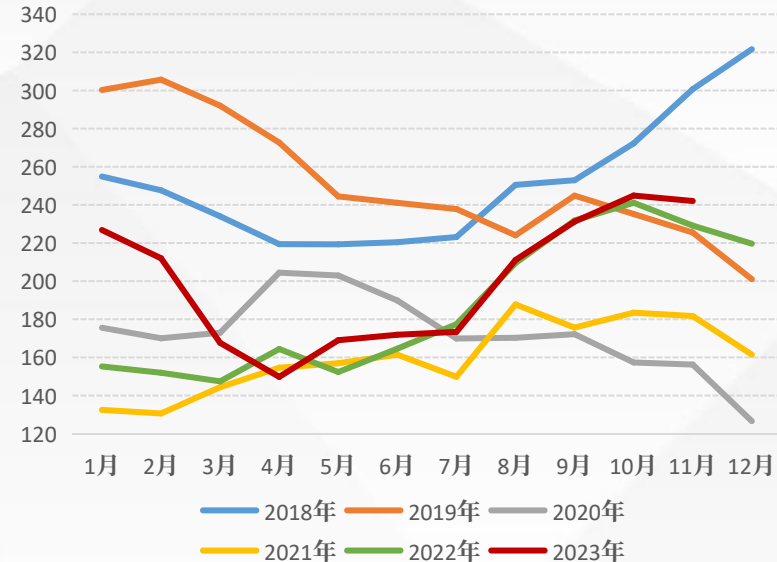
马来西亚棕榈油产量(万吨)



马来西亚棕榈油出口(万吨)



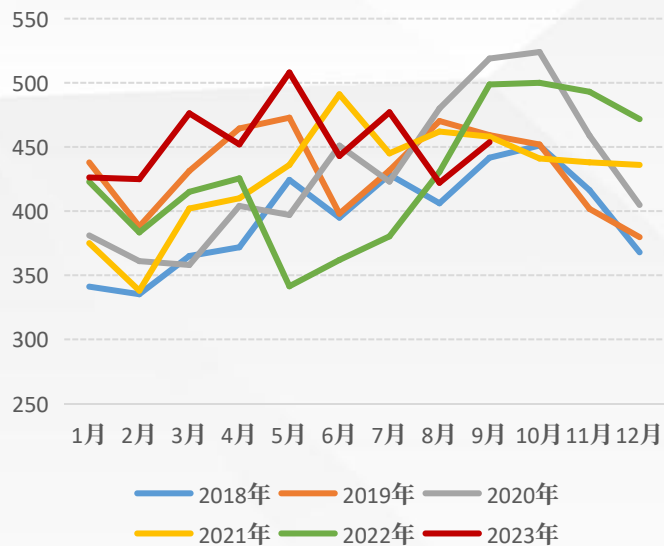
马来西亚棕榈油库存(万吨)



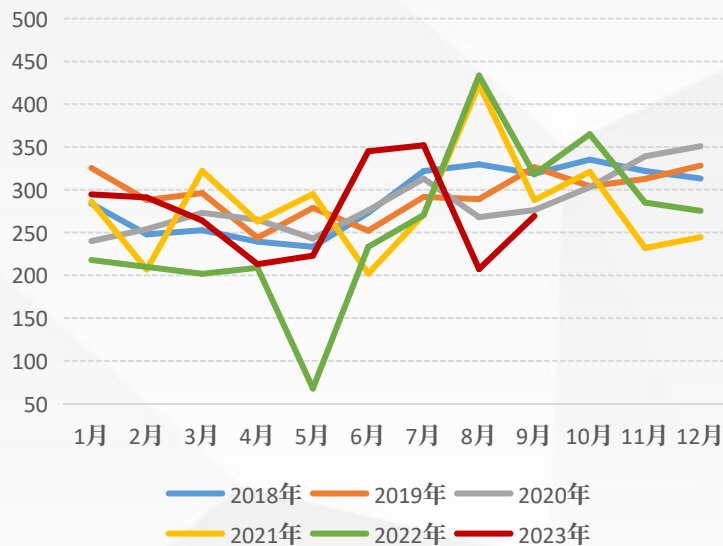
虽然11月马棕出口明显低于预期，但11月马棕表需超预期达46万吨，所以最终11月库存为242万吨，环比减少1.09%，机构预估库存244-248万吨，实际库存稍低于预期。

印尼供需

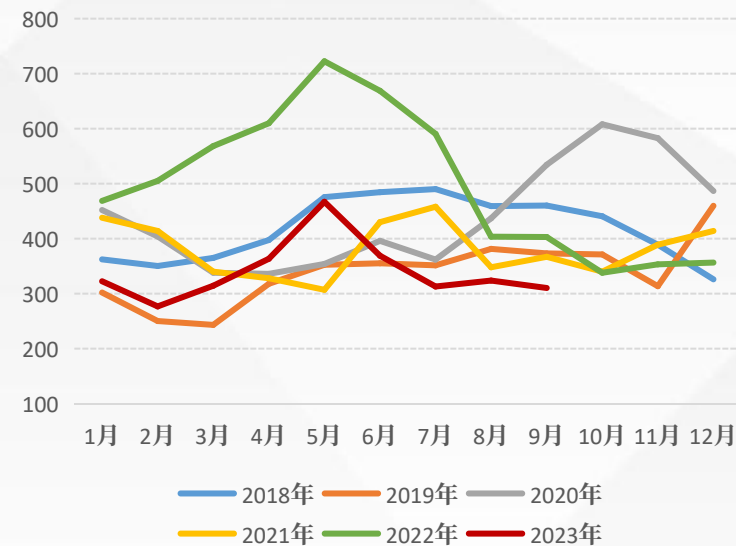
印度尼西亚棕榈油产量(万吨)



印度尼西亚棕榈油出口(万吨)



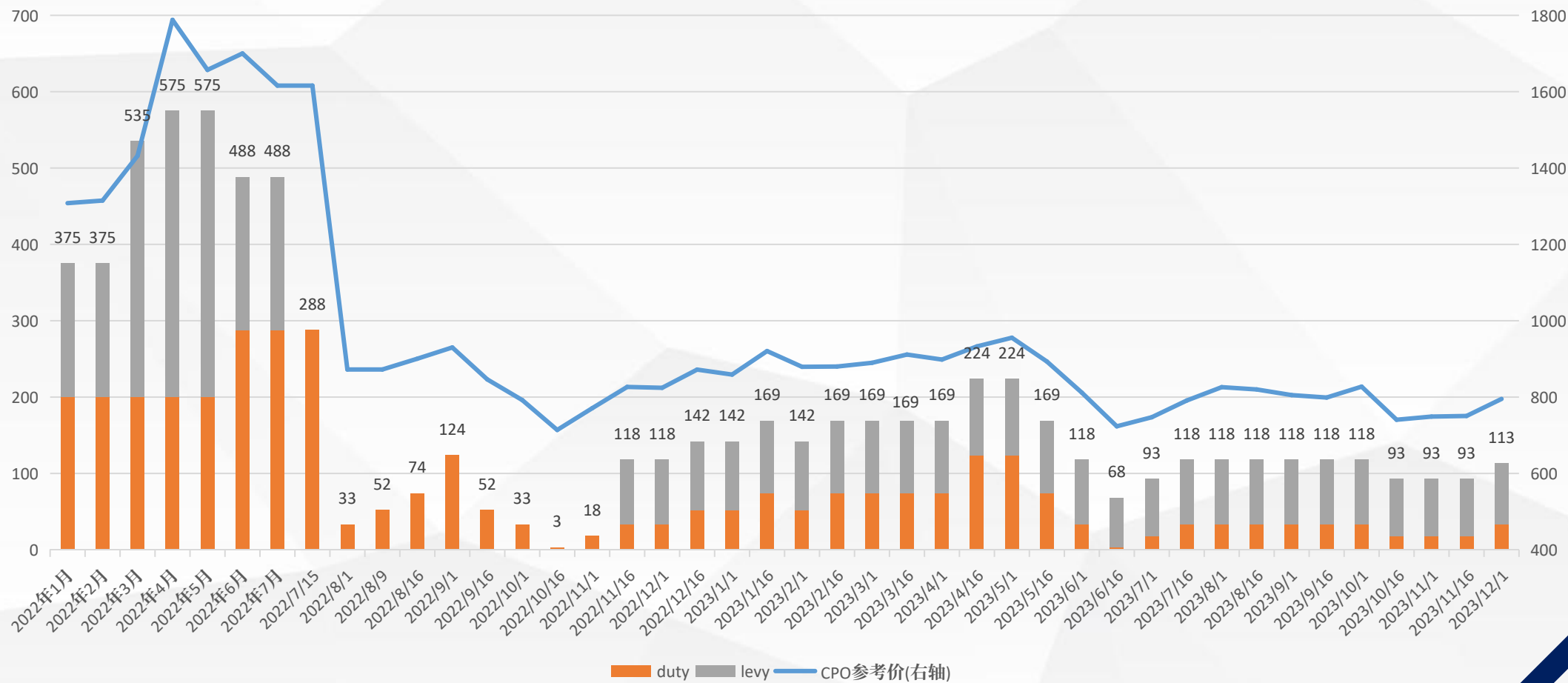
印度尼西亚棕榈油库存(万吨)



印尼9月棕榈油出口量增至269.3万吨，8月为207.3万吨；产量增至453.7万吨，8月为422.1万吨；库存降至310.3万吨，8月为323.8万吨。尽管9月份整体棕榈油出口实现两位数增长，但9月对印度的棕榈油出口从8月的74.4万吨降至35.2万吨，几近腰斩。

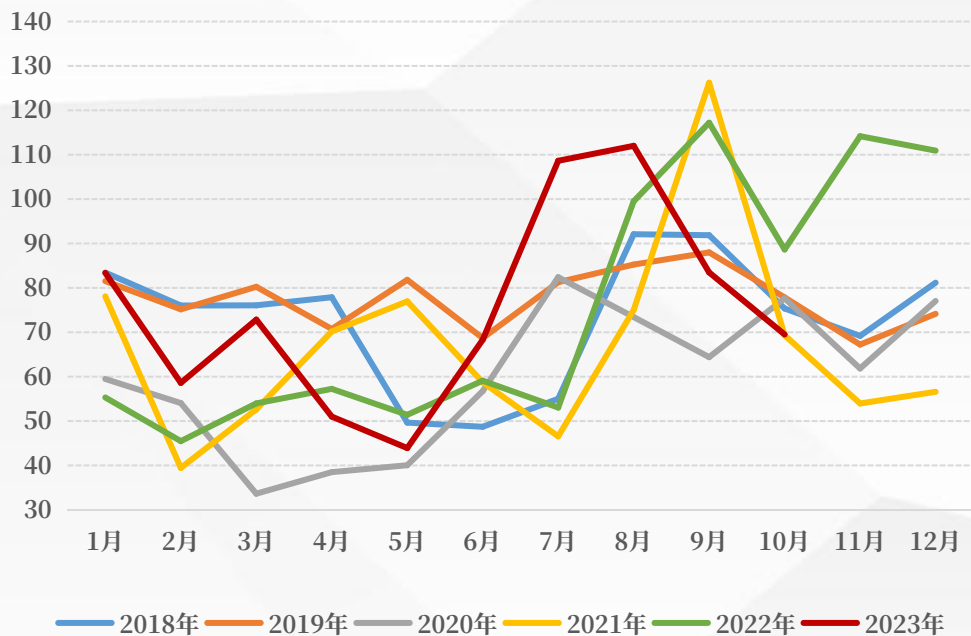
印尼出口税

印尼CPO出口税(美元/吨)

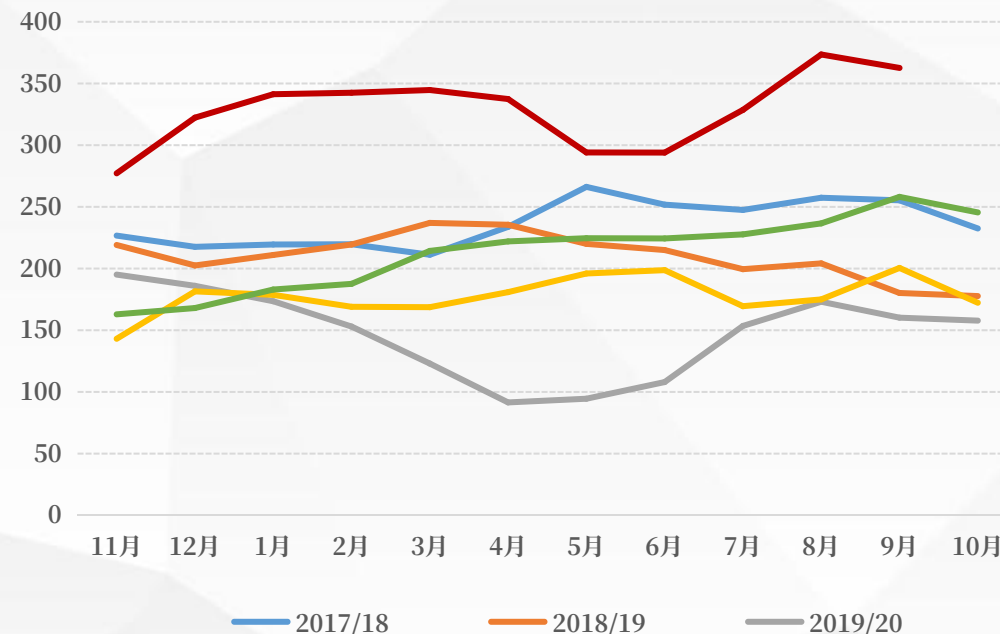


印度进口

印度棕榈油进口量(万吨)



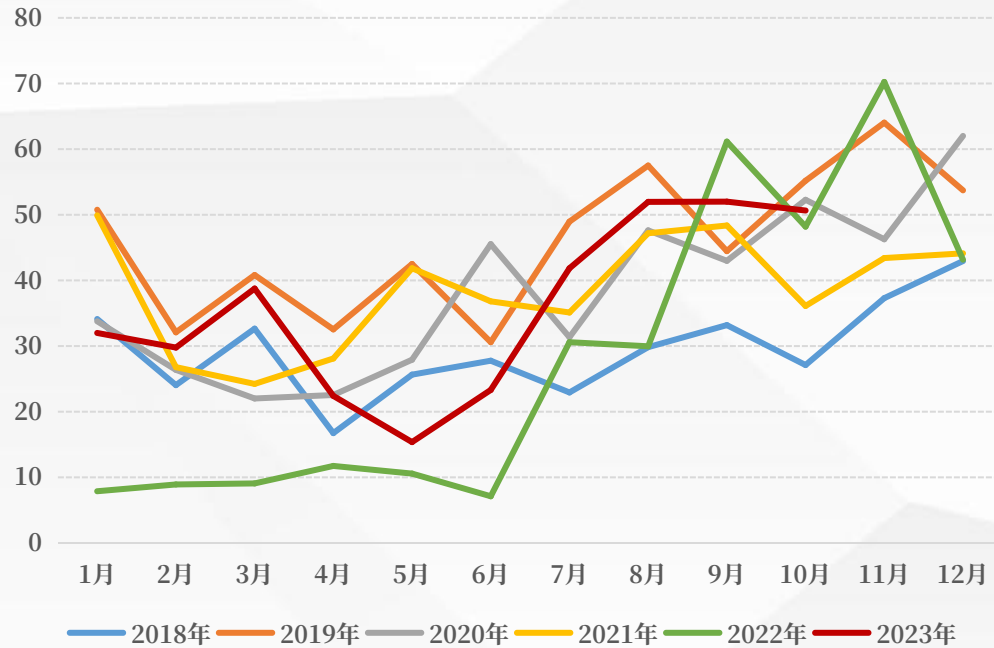
印度植物油月末库存(万吨)



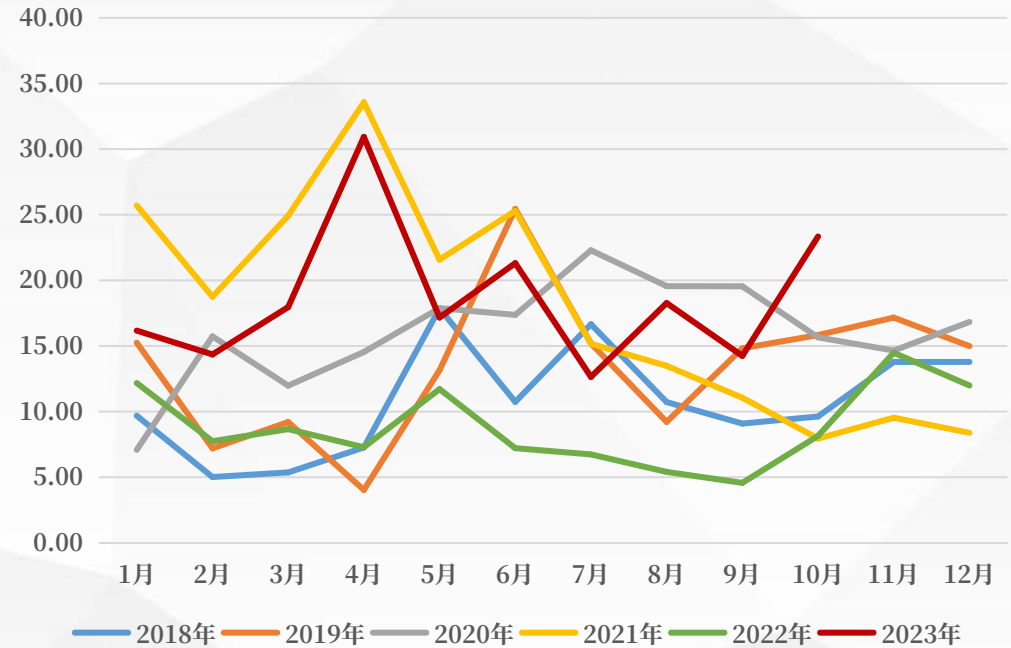
交易商估计11月份印度棕榈油进口量可能会从一年前的110万吨降至77万吨，豆油和葵花籽油进口量可能分别降至13万吨和15万吨。

中国进口

中国棕榈油进口数量(万吨)



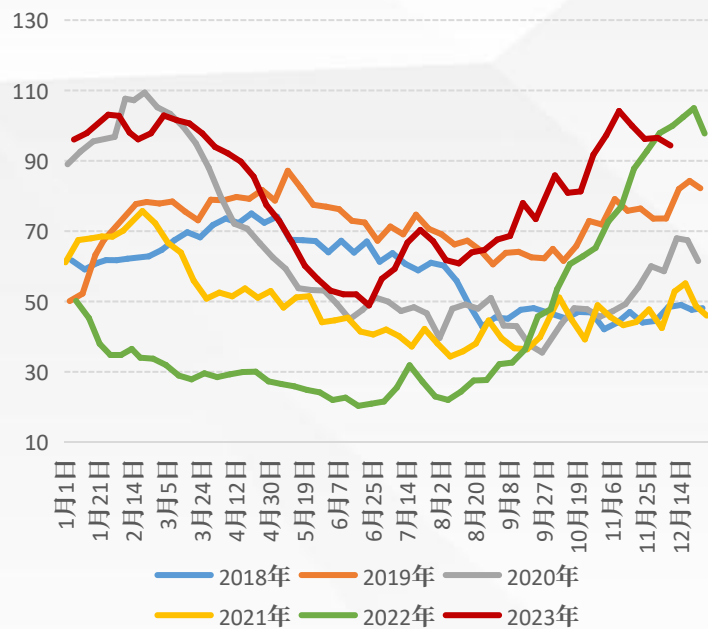
中国菜籽油进口数量(万吨)



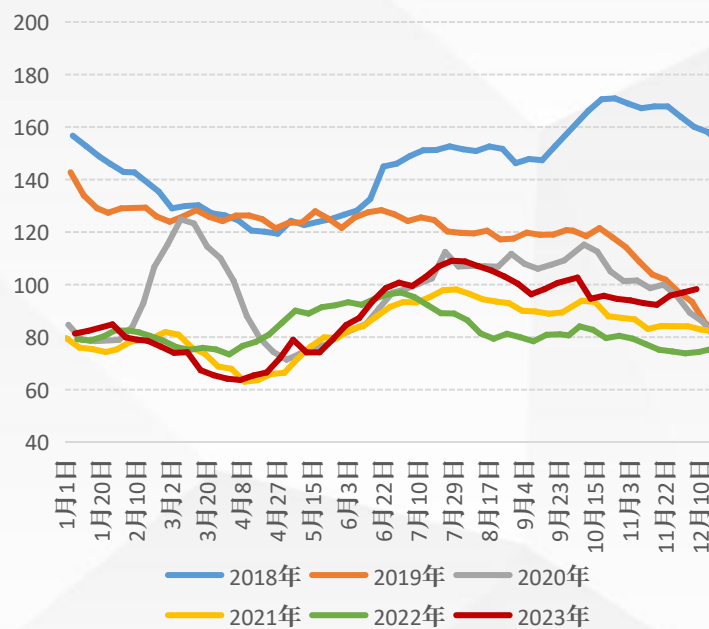
- 中国10月棕榈油进口量为51万吨，同比增加5.6%。中国1-10月棕榈油进口量总计为360万吨，同比增加58.6%。
- 中国10月菜子油及芥子油进口量为23万吨，同比增长186.4%；1-10月菜子油及芥子油进口量为186万吨，同比增加134.2%。

油脂库存

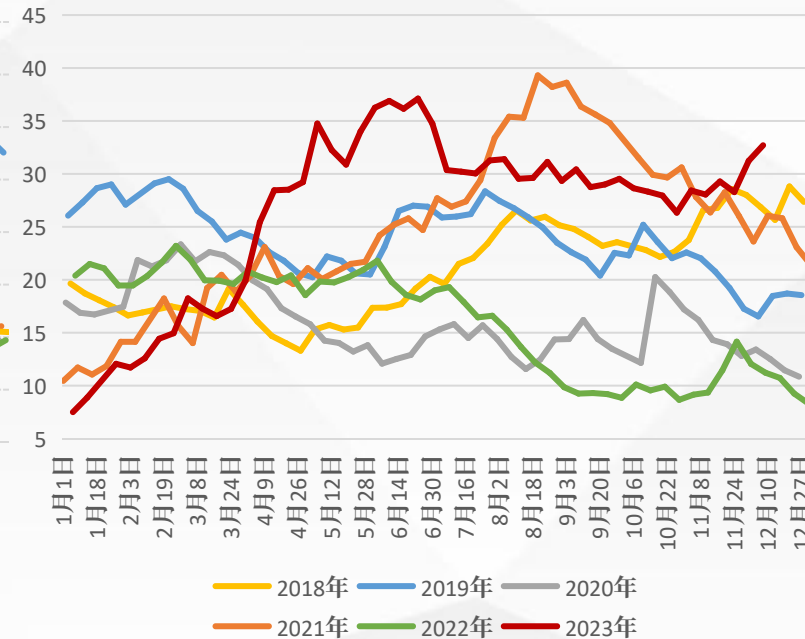
棕榈油库存(万吨)



豆油库存(万吨)



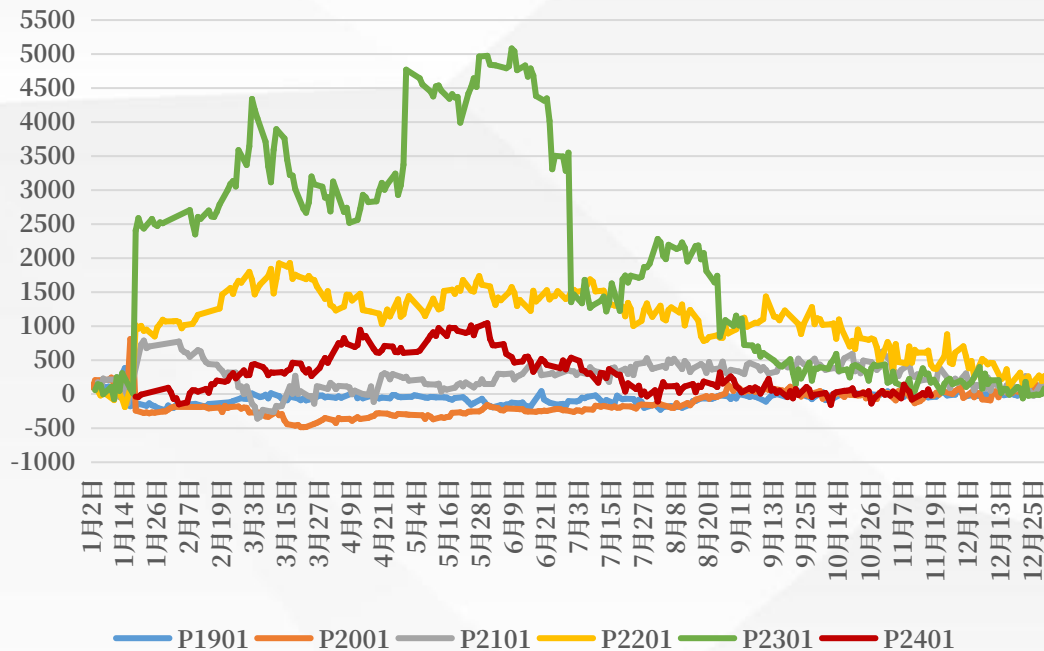
华东地区菜油库存(万吨)



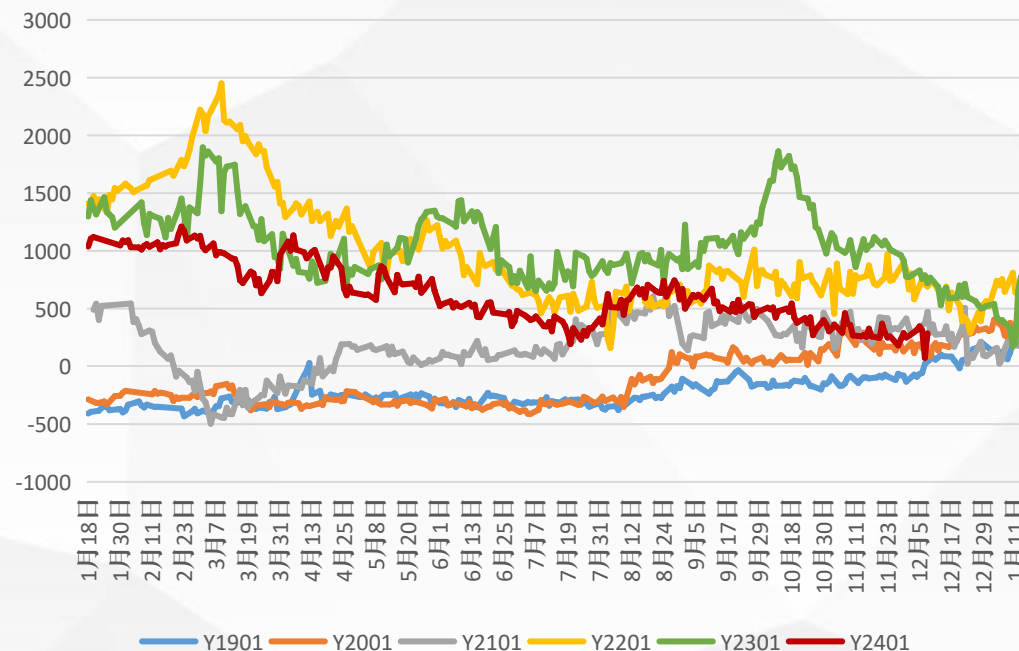
- 截至12/8，棕榈油库存94.37万吨，环比-2.15万吨；
- 截至12/8，豆油库存98.28万吨，环比+1.27万吨；
- 截至12/8，菜油库存32.7万吨，环比+1.47万吨。

现货基差

棕榈油01基差



豆油01基差



上周油脂基差稳中偏弱，棕榈油现货基差在P2401+0附近，豆油现货基差在Y2401+280附近。

主要结论



11月MPOB报告显示马棕出口转弱，马来国内表需支撑下库存小幅下降。国内油脂库存走势分化，棕榈油持续去库，菜油豆油连续小幅增库，三大油脂整体供应充足。预计短期盘面在急跌后有所反弹，中长期来看，油脂价格在高库存及弱需求压制下偏弱，菜油长期受到60日均线压制，可先逢高试空菜油。

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）、王敬征（投资咨询编号：Z0019935）、张召举（投资咨询编号：Z0019989）。