



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

农产品周刊

金信期货研究院

2023/11/14

产业图谱



豆粕

品种

周观点

思路

USDA: 截至11月12日当周, 美国大豆收割率为95%, 市场预期为96%, 之前一周为91%, 去年同期为96%, 五年均值为91%

供需: CONAB: 截至11月11日, 巴西大豆播种率为57.6%, 上周为48.4%, 去年同期为66.0%

国内: 截至11/10, 大豆周度压榨量153万吨, 环比-3万吨

库存: 截至11/10, 豆粕库存65.96万吨, 环比+3.67万吨

价格: 截至11/10, 沿海地区豆粕现货价格4220元/吨, 华东基差01+190

总结: 11月大豆到港预计1000万吨, 下游因心态和养殖利润不佳, 对于高价豆粕接受度有限。上周USDA月报落地, 天气扰动叠加中国采购支撑美豆价格, 内盘主力资金和外资席位都在多头上, 豆粕走势预计跟随美豆, 短期可能再次冲击前高, 基本面的弱势更多体现在基差上。

震荡

豆粕

油脂

品种

周观点

思路

油脂

供需：
MPOB：马来西亚10月棕榈油产量为1937224吨，环比增长5.89%；出口为1466065吨，环比增长21.04%；库存量为2448852吨，环比增长5.84%

SEAI：印度10月棕榈油进口量下降至695076吨；豆油进口量下降至135325吨；葵花籽油进口量下降至153780吨

库存：
截至11/10，棕榈油库存104.16万吨，环比+6.89万吨

截至11/10，豆油库存92.95万吨，环比-1.05万吨

价格：截至11/10，华东豆油基差01+270，华南棕榈油基差01-20

总结：国内棕榈油和进口菜籽到港压力下库存大增，豆油受油厂开机率下滑而被动去库，三大油脂整体供应充足。上周MPOB月报显示马棕累库幅度不及预期，带动盘面反弹至区间上沿，豆油有天气炒作加持，菜油走势稍弱，短期油脂整体技术面走势偏强，产销区库存压力也将限制涨幅。

震荡偏强

豆粕：多空交织，基差稳中偏弱

美国供需

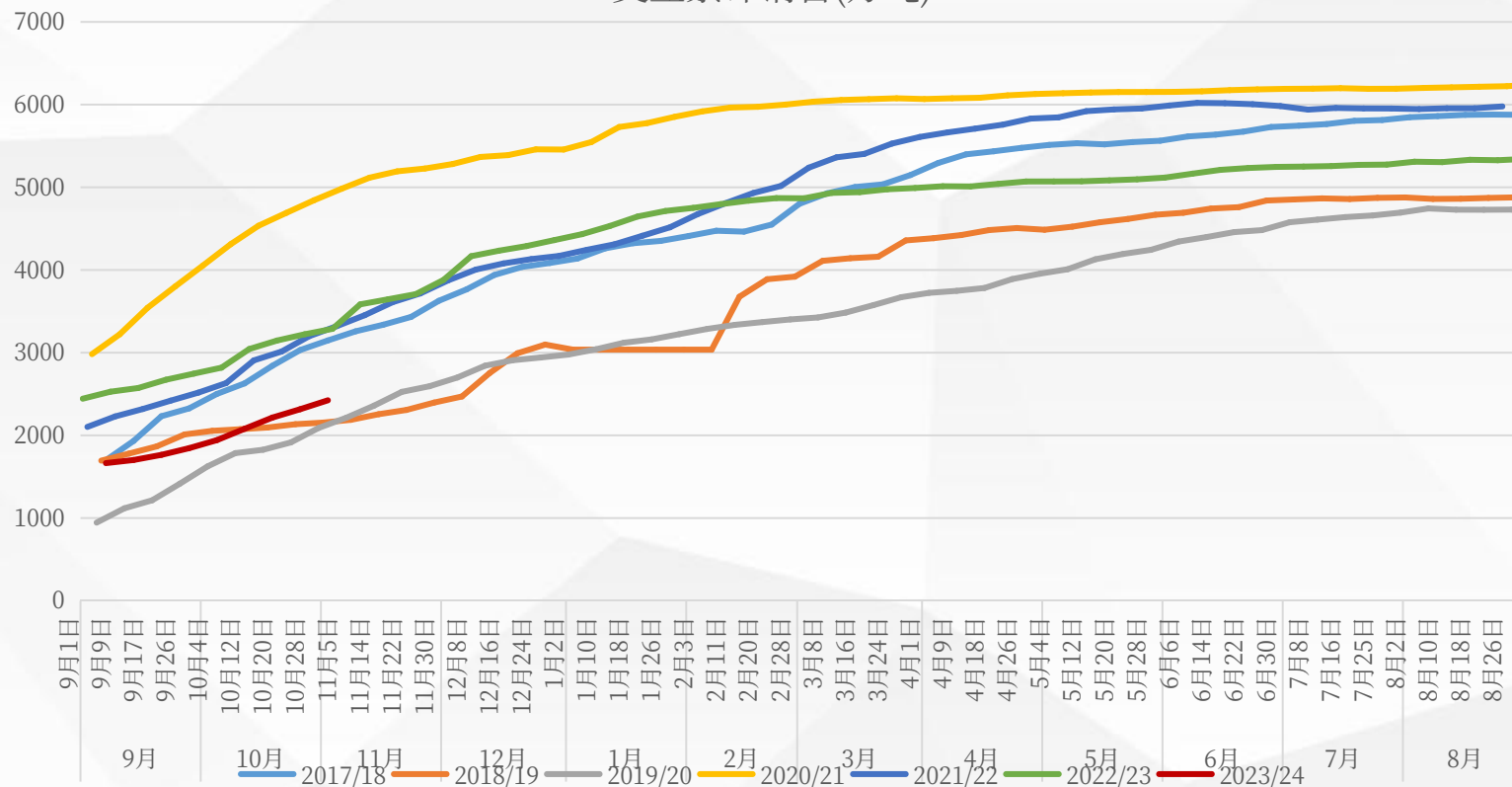
U.S. Soybeans and Products Supply and Use (Domestic Measure) 1/

SOYBEANS	2021/22	2022/23 Est.	2023/24 Proj. Oct	2023/24 Proj. Nov
			<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	49.6	49.9
			<i>Million Bushels</i>	
Beginning Stocks	257	274	268	268
Production	4,465	4,270	4,104	4,129
Imports	16	25	30	30
Supply, Total	4,738	4,569	4,403	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	27	26
Use, Total	4,464	4,301	4,183	4,182
Ending Stocks	274	268	220	245
Avg. Farm Price (\$/bu) 2/	13.30	14.20	12.90	12.90

USDA11月供需报告上调新作美豆单产至49.6蒲式耳/英亩，需求方面则未作出任何调整，导致期末库存上调至2.45亿蒲式耳，数据高于市场预期，报告利空。

美国产区

美豆累计销售(万吨)



USDA: 截至11月12日当周, 美国大豆收割率为95%, 市场预期为96%, 之前一周为91%, 去年同期为96%, 五年均值为91%。

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/	Oct	101.89	399.50	165.75	328.49	383.28	168.24	115.62
	Nov	100.31	400.42	165.75	329.47	383.68	168.29	114.51
World Less China	Oct	65.09	379.00	65.75	231.49	263.28	168.14	78.42
	Nov	66.53	379.92	65.75	231.47	263.18	168.19	80.83
United States	Oct	7.30	111.70	0.82	62.60	66.08	47.76	5.98
	Nov	7.30	112.39	0.82	62.60	66.06	47.76	6.68
Total Foreign	Oct	94.59	287.80	164.93	265.90	317.20	120.48	109.65
	Nov	93.01	288.04	164.93	266.87	317.62	120.53	107.83
Major Exporters 3/	Oct	49.28	223.90	6.18	93.85	105.34	110.50	63.53
	Nov	50.98	223.90	6.18	93.85	105.34	110.50	65.23
Argentina	Oct	17.50	48.00	5.70	34.50	41.75	4.60	24.85
	Nov	17.21	48.00	5.70	34.50	41.75	4.60	24.56
Brazil	Oct	31.45	163.00	0.45	55.75	59.70	97.50	37.70
	Nov	33.44	163.00	0.45	55.75	59.70	97.50	39.69
Paraguay	Oct	0.26	10.00	0.02	3.50	3.65	6.00	0.63
	Nov	0.26	10.00	0.02	3.50	3.65	6.00	0.63

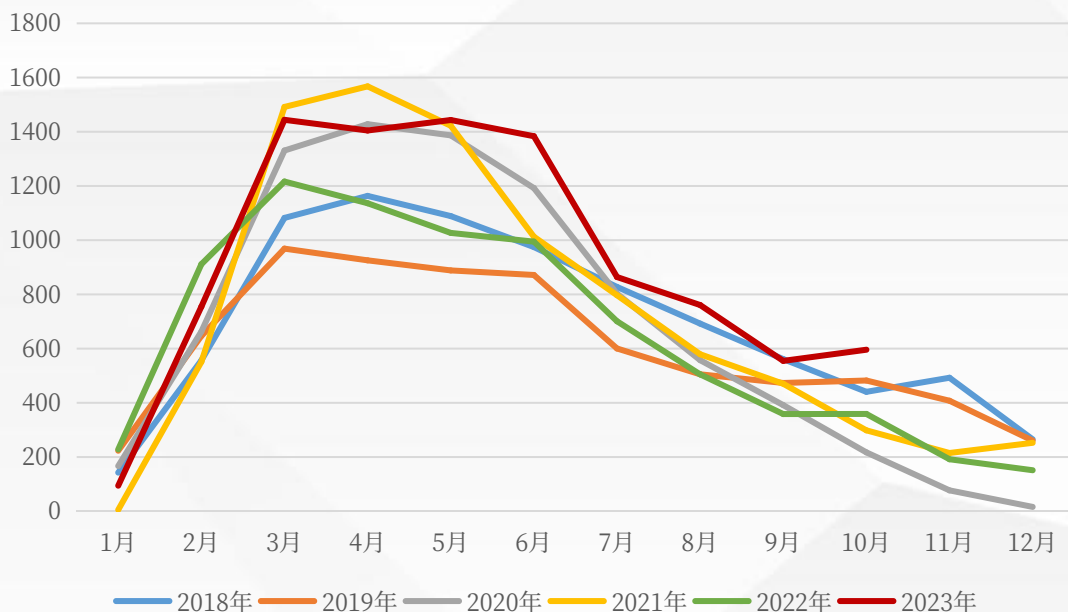
USDA11月供需报告对南美产区新作数据未做调整，目前巴西维持1.63亿吨，阿根廷维持0.48亿吨丰产预期。

巴西产区



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

巴西大豆出口(万吨)



Soja - Safra 2023/24

(Esses 12 estados correspondem a 96% da área cultivada)

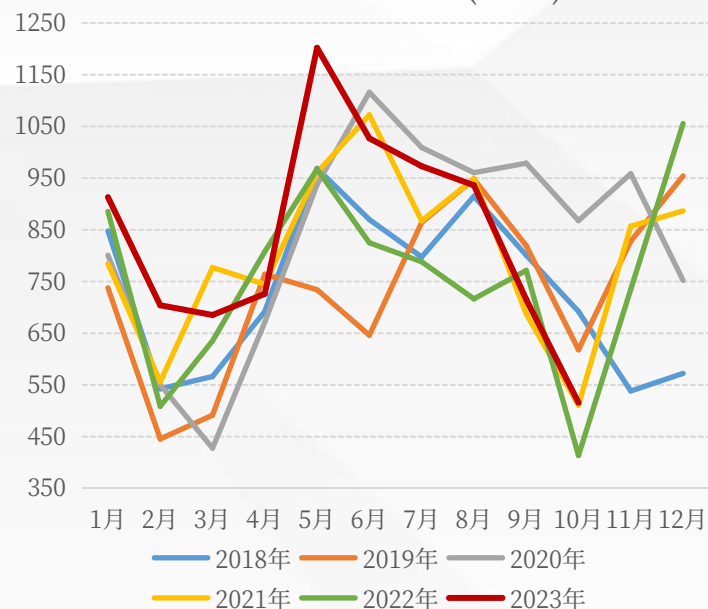
Semeadura

Estado	Semana até:		
	2022	2023	
	12/Nov	5/Nov	11/Nov
Tocantins	45.0%	17.0%	25.0%
Maranhão	31.0%	8.0%	14.0%
Piauí	16.0%	0.0%	5.0%
Bahia	37.0%	4.0%	10.0%
Mato Grosso	97.4%	80.2%	88.1%
Mato Grosso do Sul	93.0%	70.0%	80.0%
Goiás	61.0%	41.0%	53.0%
Minas Gerais	52.0%	30.6%	41.9%
São Paulo	80.0%	70.0%	85.0%
Paraná	79.0%	69.0%	73.0%
Santa Catarina	23.0%	24.0%	36.0%
Rio Grande do Sul	18.0%	2.0%	16.0%
12 estados	66.0%	48.4%	57.6%

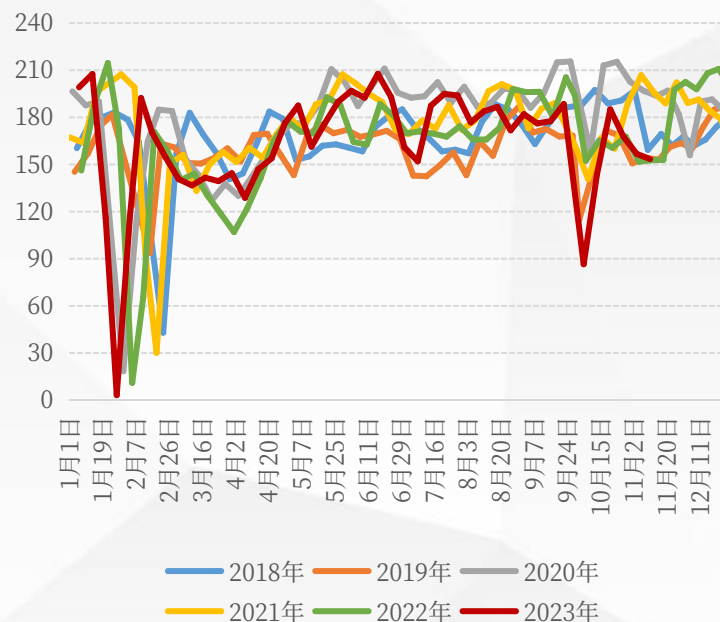
据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB，截至11月11日，巴西大豆播种率为57.6%，上周为48.4%，去年同期为66.0%。咨询机构AgRural将巴西2023/24年度大豆作物产量预估下调至1.635亿吨，低于10月份预测的1.646亿吨，降雨不规律以及热浪影响了头号产区马托格罗索州。该公司补充说，根据天气情况，本月底之前可能进一步削减产量预期。

中国进口

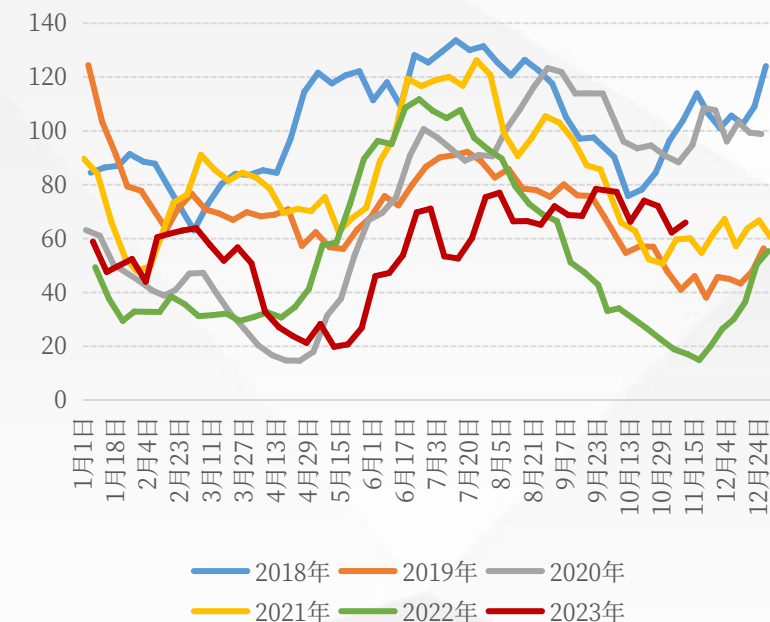
中国大豆进口数量(万吨)



大豆压榨量(万吨)



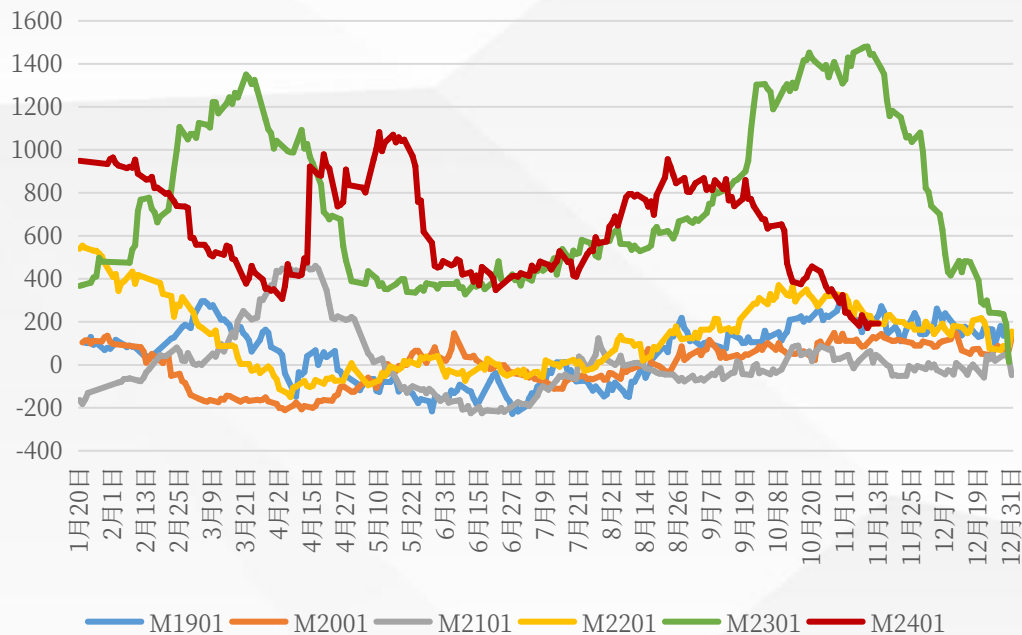
豆粕库存(万吨)



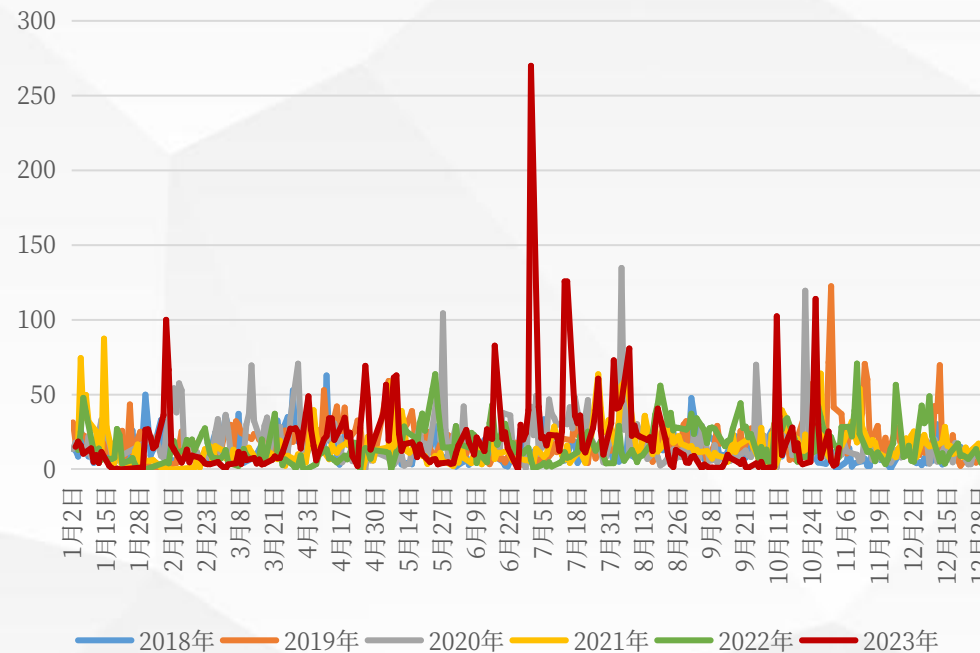
- 中国10月大豆进口515.8万吨，低于此前预期，部分延迟到11月到港，目前市场对于11月到港预估在1000万吨左右。
- 上周油厂继续调降开机率，周度大豆压榨量降到153万吨，豆粕库存小幅累库至66万吨。

成交价量

豆粕01基差



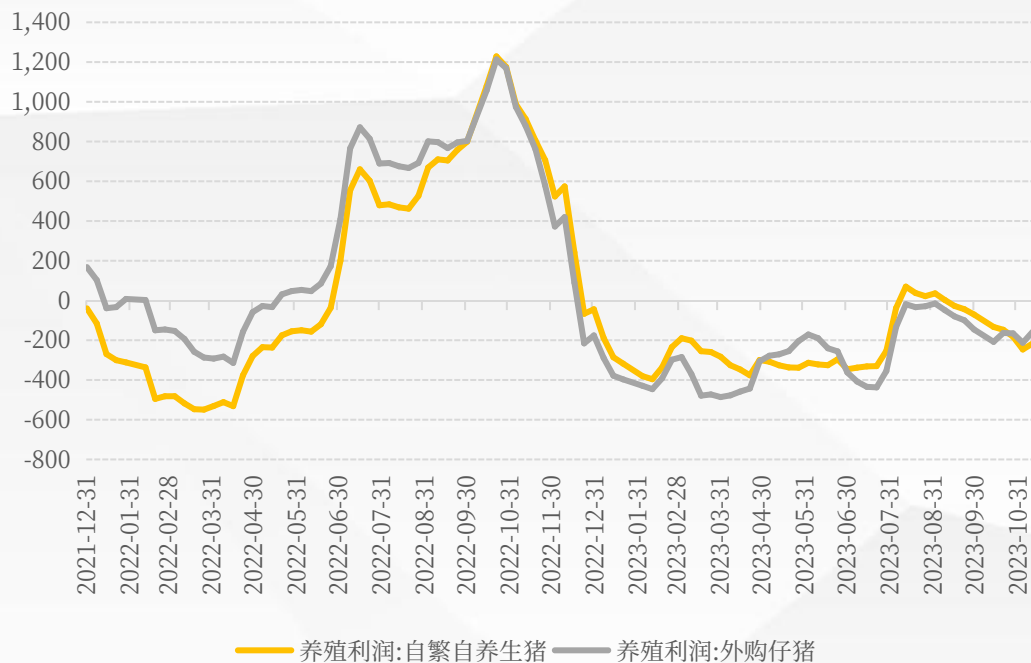
豆粕日度成交量(万吨)



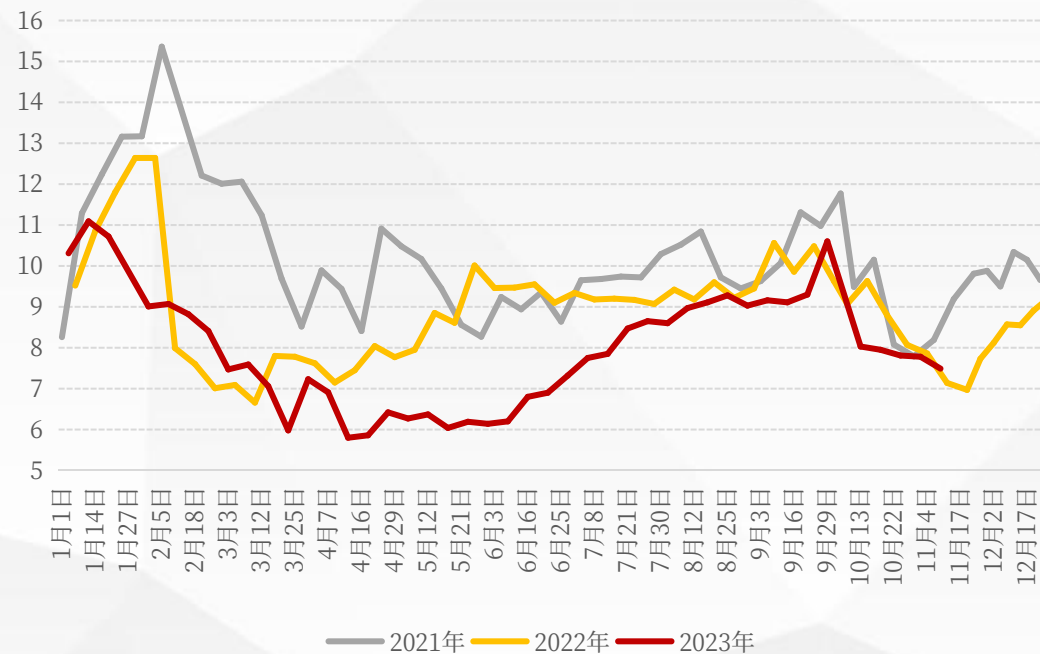
上周豆粕基差有所企稳，沿海地区基差普遍回落到200以内，日均成交约11万吨左右，下游采购情绪暂时未有较大起色。

饲料需求

生猪养殖利润(元/头)



饲料企业豆粕物理库存天数



截至11月10日当周，自繁自养生猪养殖利润为亏损216元/头，外购仔猪养殖利润为亏损157元/头。下游饲料厂豆粕库存天数继续下降，上油油厂调降开机率豆粕库存不降反增，整体提货积极性较差。下游不看好后市，认为当前上涨不具备太多持续性。

主要结论



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

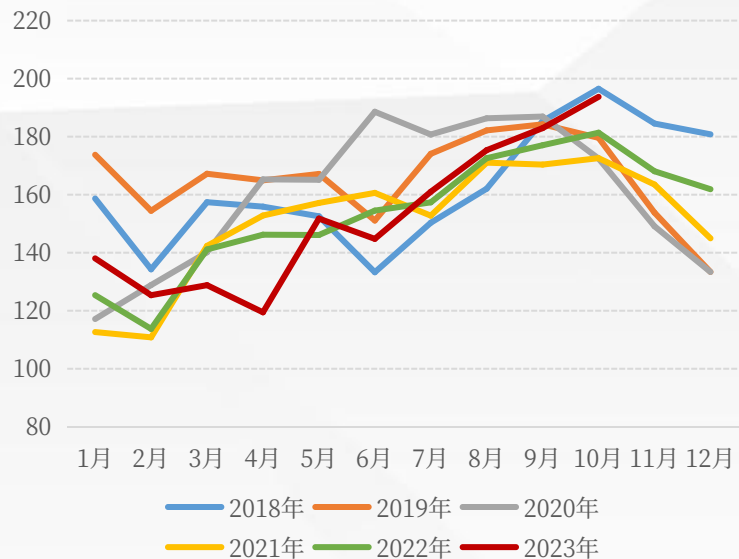


11月大豆到港预计1000万吨，下游因心态和养殖利润不佳，对于高价豆粕接受度有限。上周USDA月报落地，天气扰动叠加中国采购支撑美豆价格，内盘主力资金和外资席位都在多头上，豆粕走势预计跟随美豆，短期可能再次冲击前高，基本面的弱势更多体现在基差上。

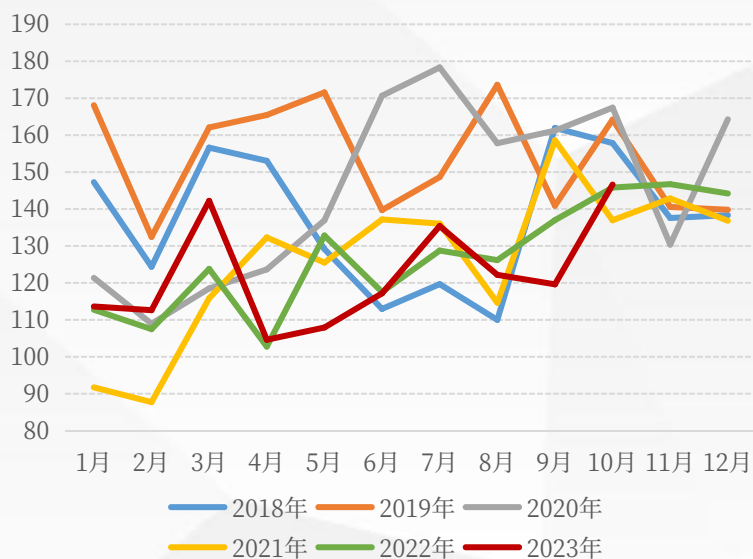
油脂：月报利多，国内供应充足

马来供需

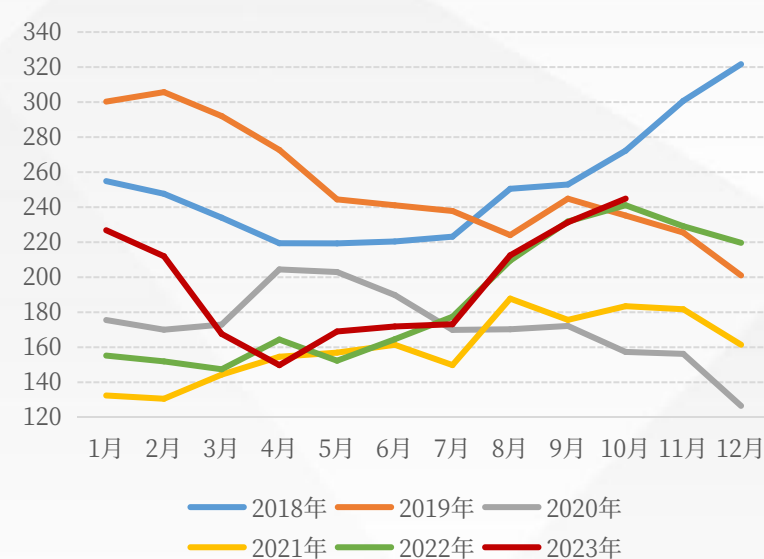
马来西亚棕榈油产量(万吨)



马来西亚棕榈油出口(万吨)



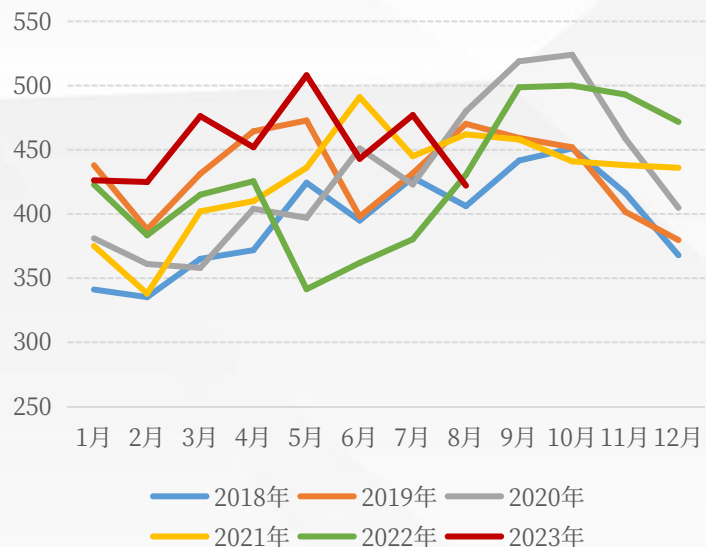
马来西亚棕榈油库存(万吨)



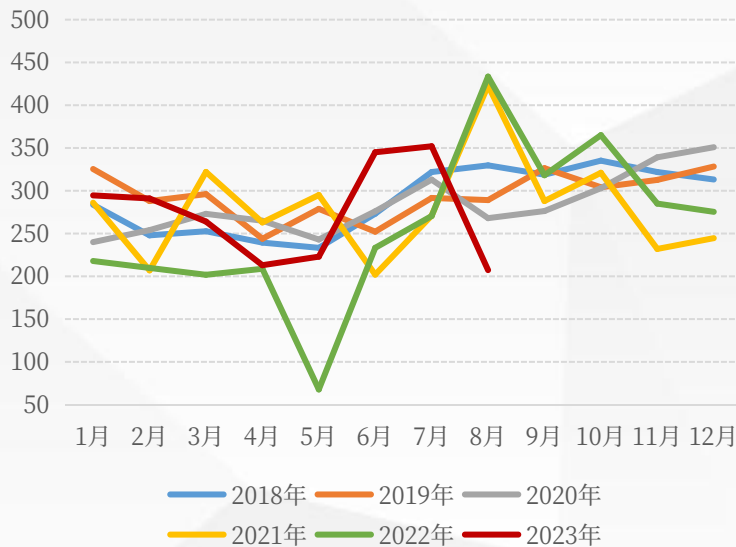
MPOB10月报告：10月马棕出口146.6万吨，环比大幅增加21%，机构预估出口127-130万吨，实际出口量显著高于预期。月末库存244.9万吨，环比增加5.8%，市场预估库存为260-270万吨，实际库存明显低于预期。

印尼供需

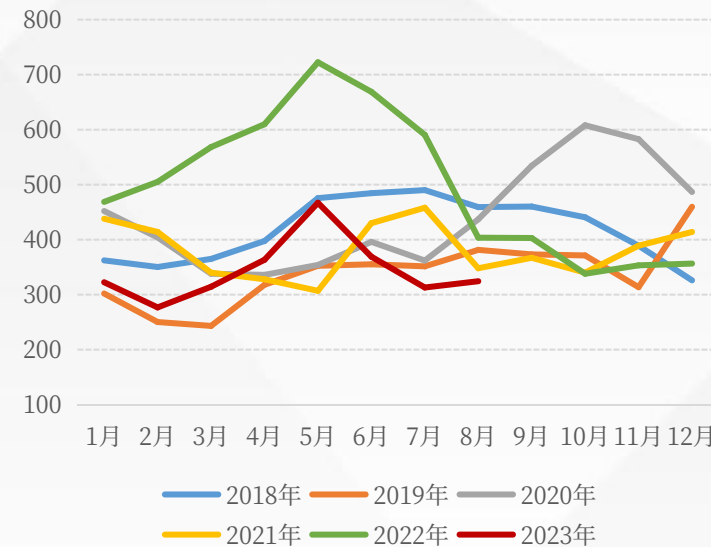
印度尼西亚棕榈油产量(万吨)



印度尼西亚棕榈油出口(万吨)



印度尼西亚棕榈油库存(万吨)



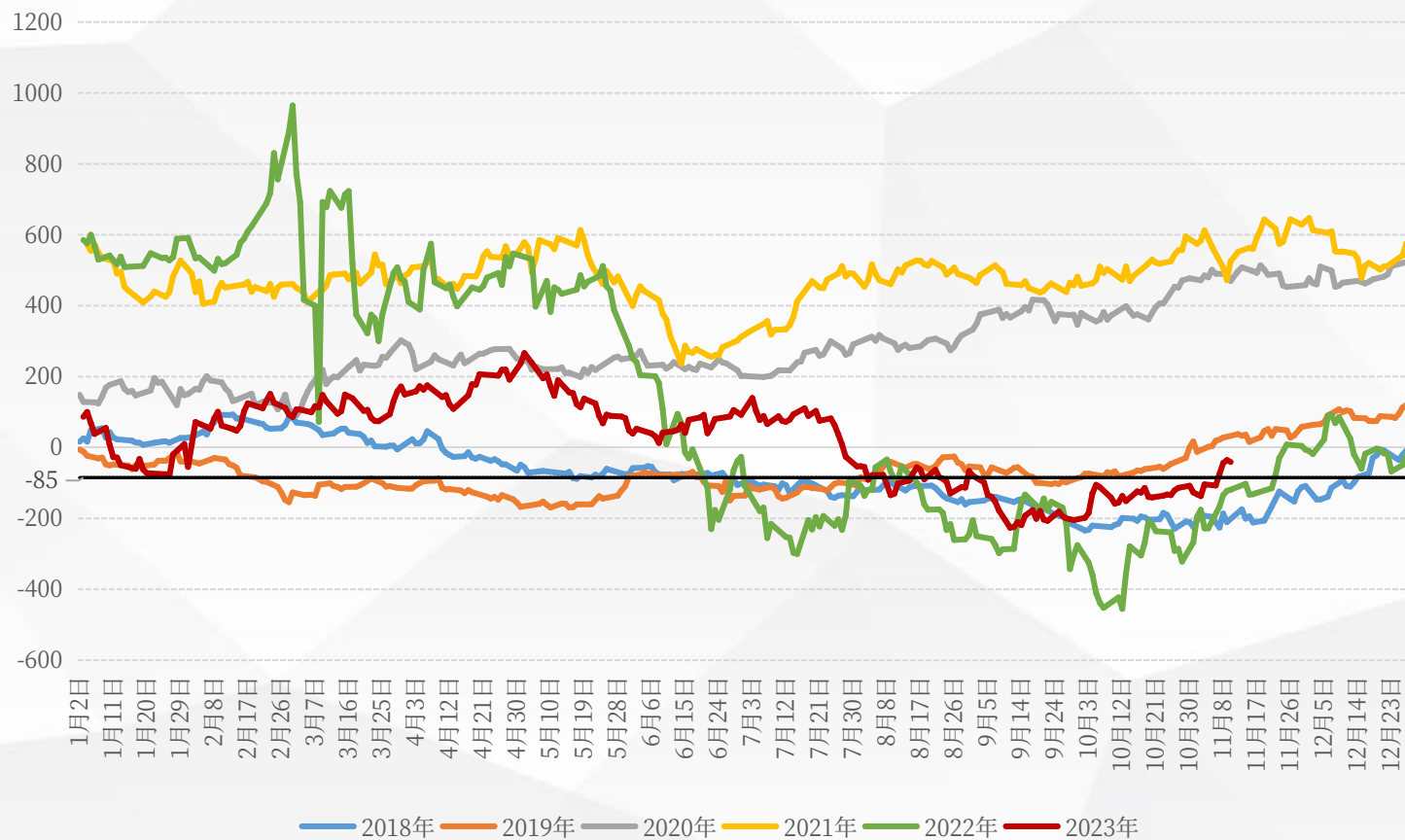
印尼贸易部官员Isy Karim周四表示，印尼将棕榈油的国内市场义务（DMO）政策延续到2024年，以维护食用油价格稳定。他在印尼巴厘岛举行的行业会议上表示，棕榈油企业将被允许出口四倍于DMO机制下国内销售数量的棕榈油。

印尼生柴



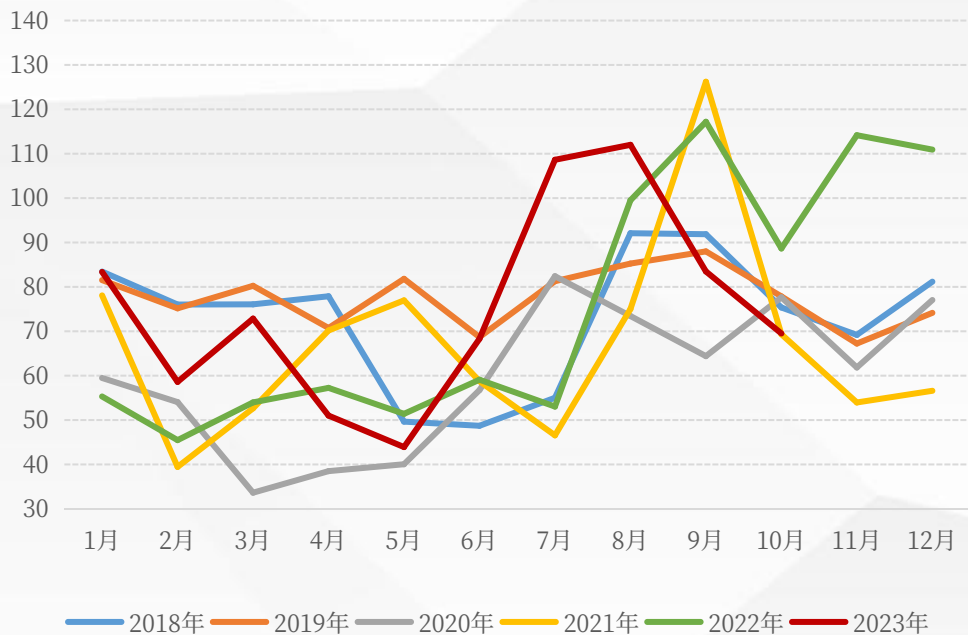
金信期货
GOLDTRUST FUTURES

POGO价差

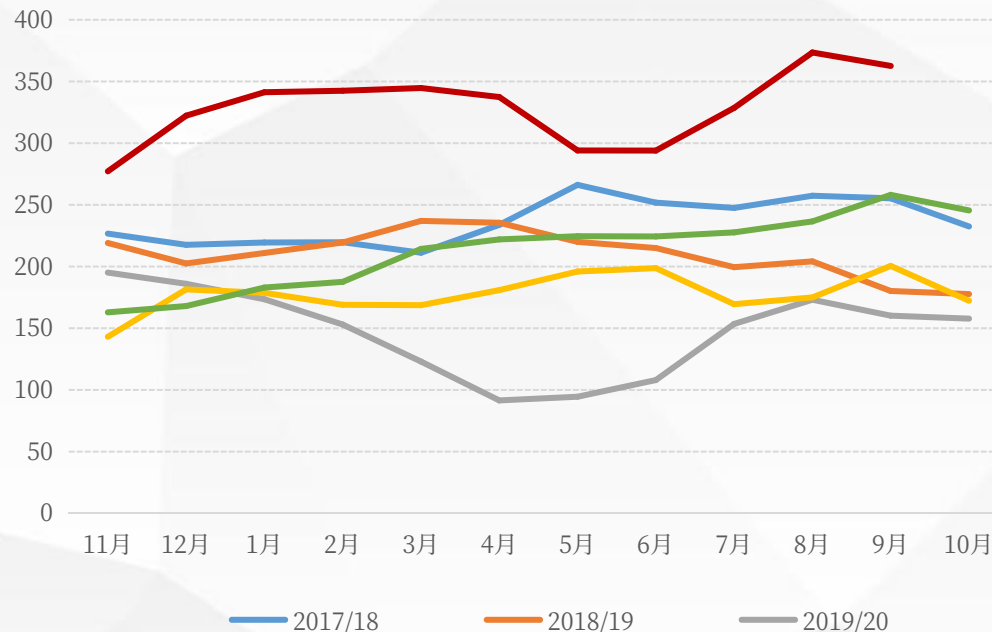


印度进口

印度棕榈油进口量(万吨)



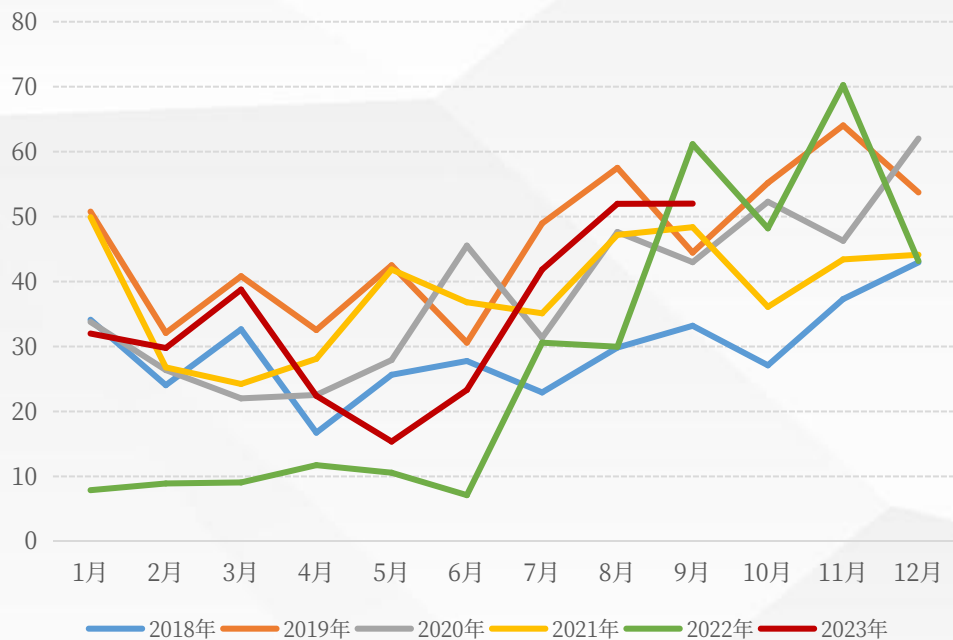
印度植物油月末库存(万吨)



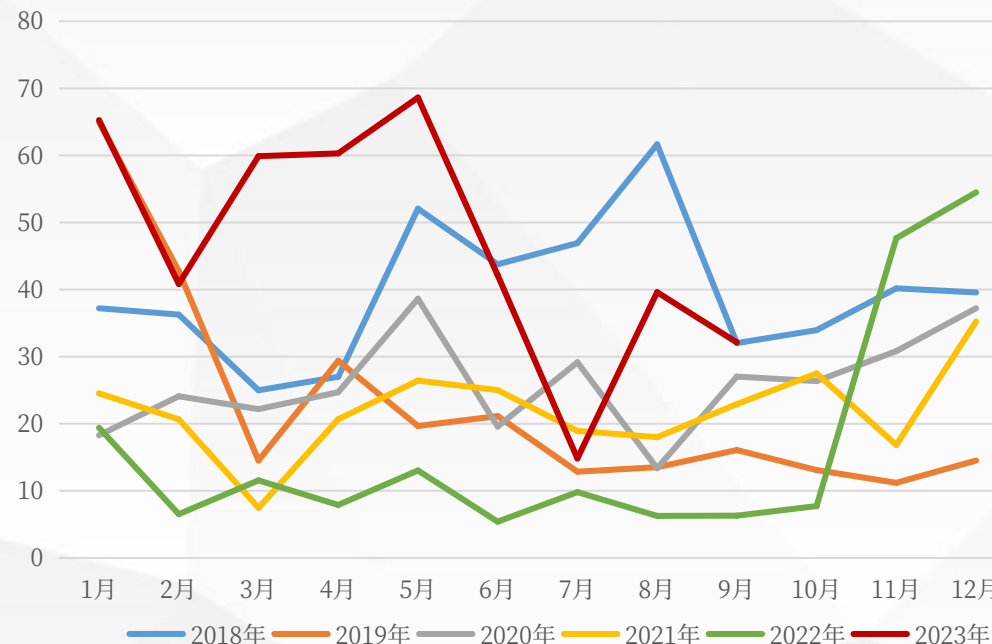
印度10月棕榈油进口量下降至695076吨；豆油进口量下降至135325吨；葵花籽油进口量下降至153780吨。2022/23年度印度棕榈油总进口量为978万吨，同比增长23.7%。

中国进口

中国棕榈油进口数量(万吨)



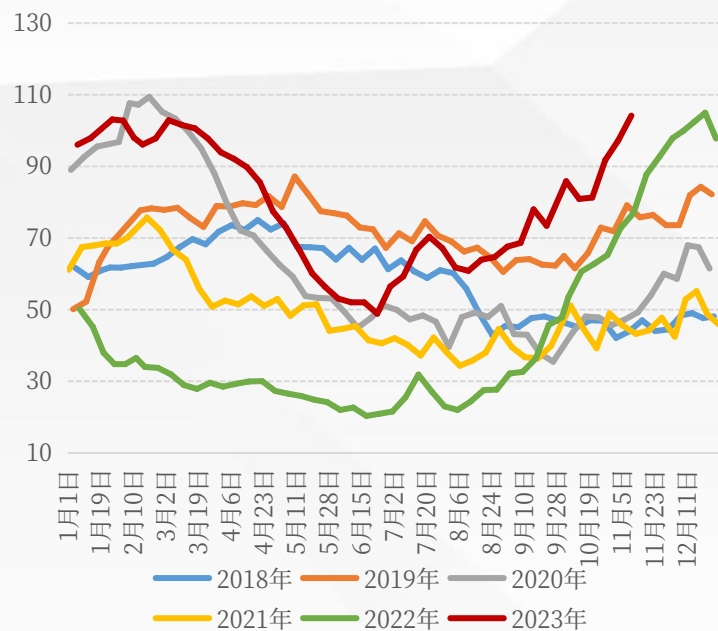
中国油菜籽进口数量(万吨)



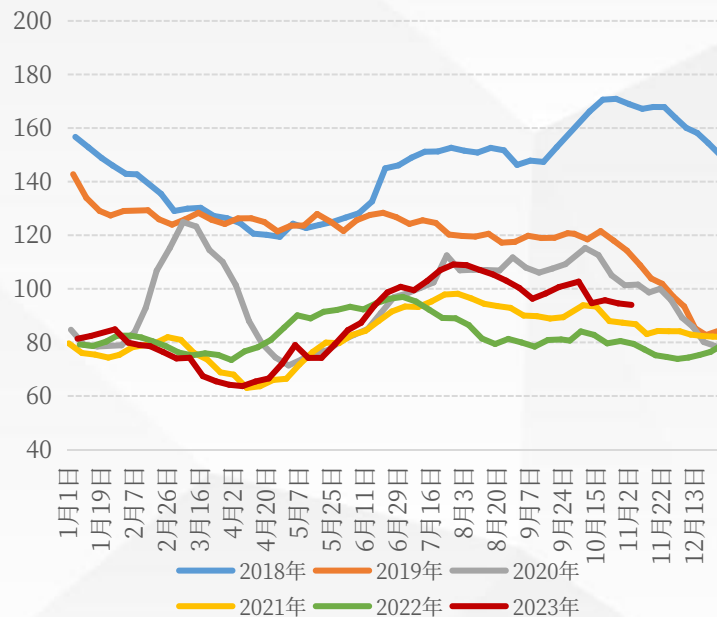
- 9月份中国进口24度棕榈油52万吨，同比减少14.4%，10月进口预估50万吨。
- 9月份中国进口油菜籽32万吨，同比减少14.4%，10月进口预估40万吨，11月进口预估60万吨。

油脂库存

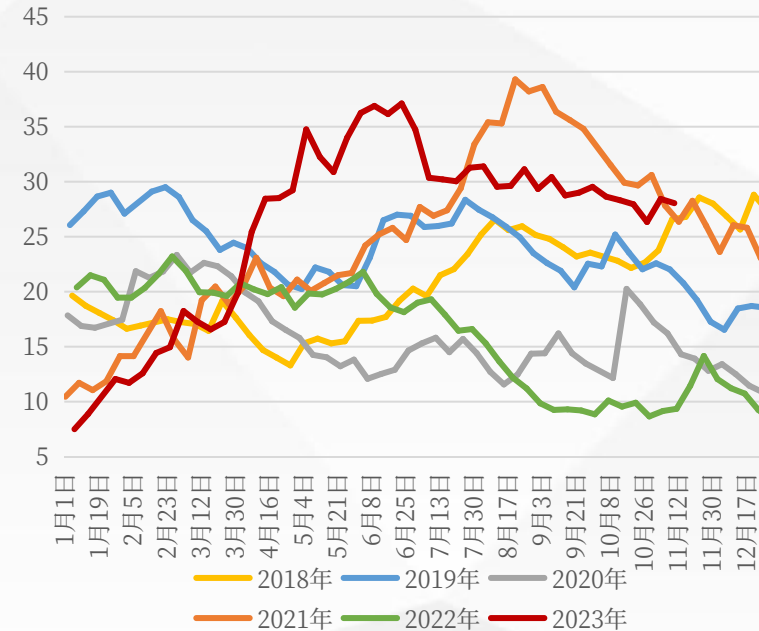
棕榈油库存(万吨)



豆油库存(万吨)



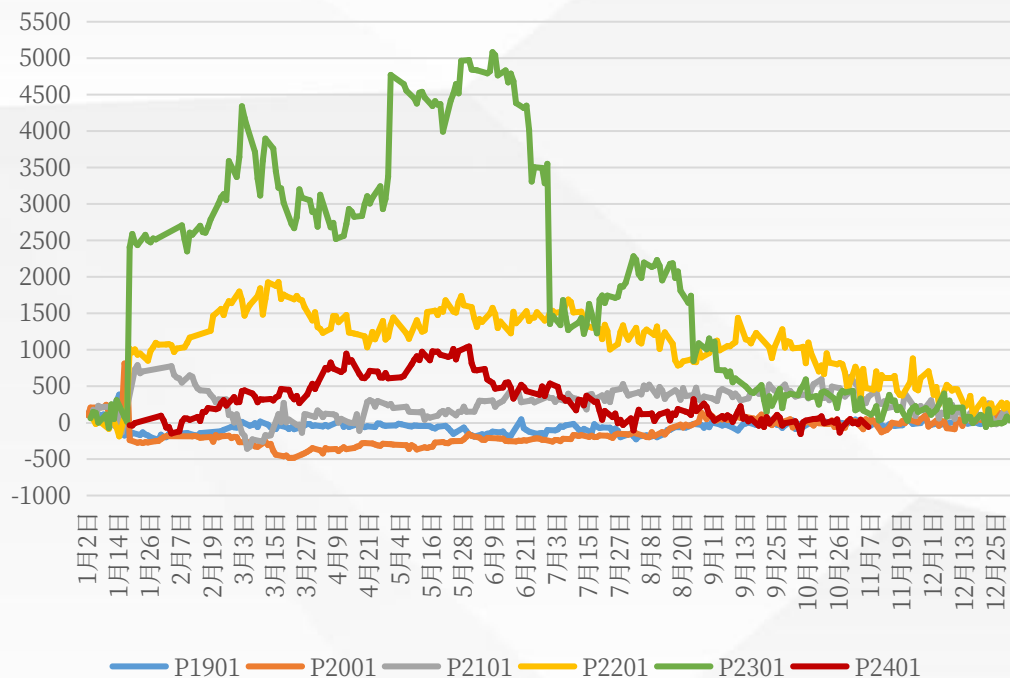
华东地区菜油库存(万吨)



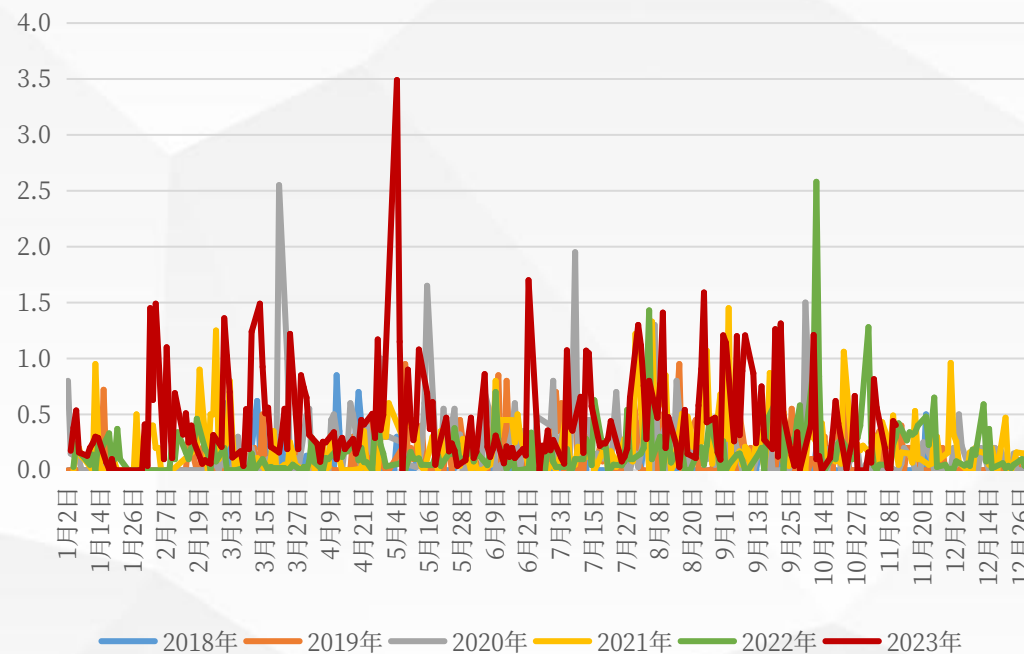
- 集中到港压力下，棕榈油库存连续四周累库至104.16万吨，环比增6.89万吨；
- 上周油厂开机率较低，豆油库存小幅去库至92.95万吨，环比减1.05万吨；
- 新季菜籽陆续到港，上周油厂菜籽库存大增29万至38万吨，华东地区菜油库存28.05万吨，环比减0.38万吨。

成交价量

棕榈油01基差



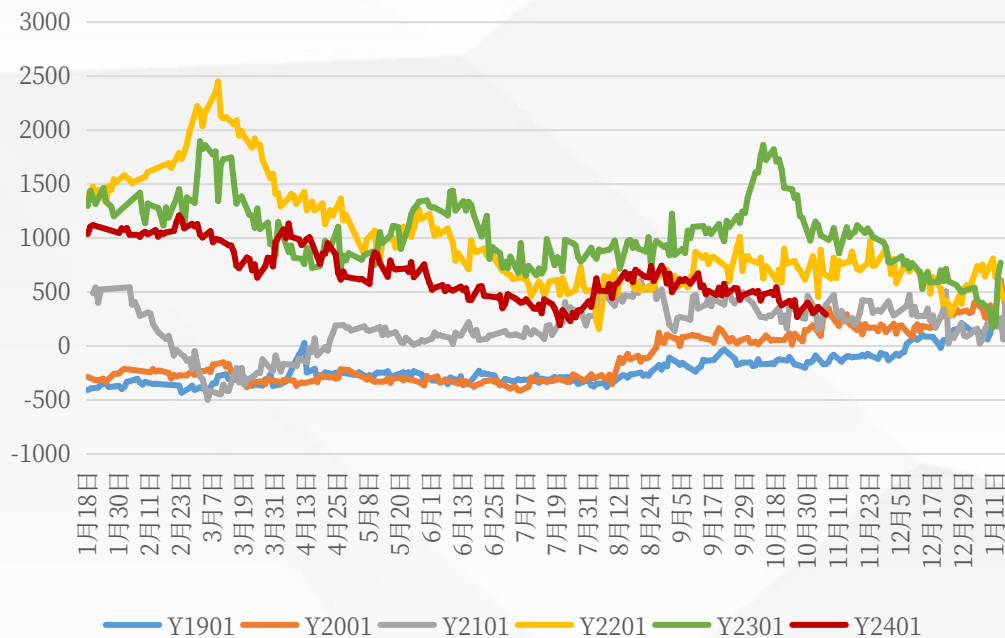
棕榈油日度成交量(万吨)



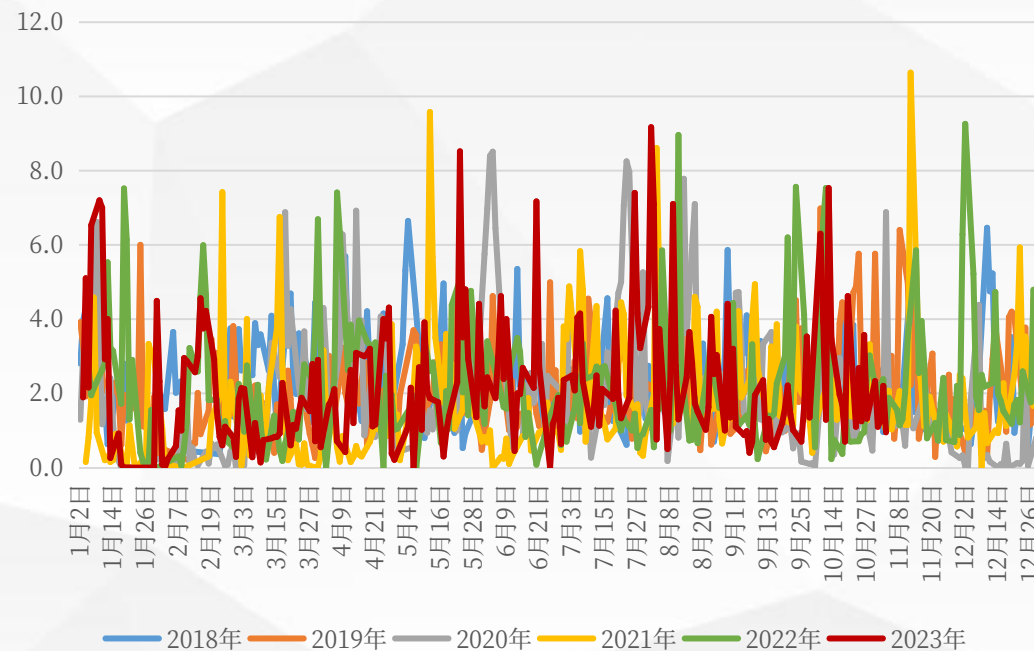
上周华南棕榈油现货基差稳中偏弱，在P2401-20附近，供应较宽松，华南成交尚可，华东、华北购销冷清。

成交价量

豆油01基差



豆油日度成交量(万吨)



上周华东豆油现货基差稳中偏弱，在Y2401+270附近，上周日均成交1.89万吨。

主要结论



国内棕榈油和进口菜籽到港压力下库存大增，豆油受油厂开机率下滑而被动去库，三大油脂整体供应充足。上周MPOB月报显示马棕累库幅度不及预期，带动盘面反弹至区间上沿，豆油有天气炒作加持，菜油走势稍弱，短期油脂整体技术面走势偏强，产销区库存压力也将限制涨幅。

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受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）。