



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

农产品周刊

金信期货研究院

2023/11/27

产业图谱



豆粕



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

品种

周观点

思路

豆粕

BAGE: 截至11月22日, 阿根廷超过本年度三分之一大豆农田已经完成播种

供需: Conab: 截至11月25日, 巴西大豆播种率为75.2%, 上周为65.4%, 去年同期为86.1%

国内: 截至11/24, 大豆周度压榨量186.77万吨, 环比+21.11万吨

库存: 截至11/24, 豆粕库存62.2万吨, 环比+0.24万吨

价格: 截至11/24, 华东地区豆粕现货价格4090元/吨, 华东基差01+130

偏空

总结: 上周巴西产区降雨预期改善, 阿根廷播种顺利, 内外盘回落。国内高到港预期下, 油厂开机率回升, 现货疲软跌破4000, 基差稳中偏弱, 下游补货积极性不高。短期缺乏天气支撑的情况下, 盘面更多体现供应压力, 走势偏空, 同时天气炒作尚未结束, 或跟随美豆反复。

油脂



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

品种

周观点

思路

油脂

供需: ITS: 马来西亚11月1-25日棕榈油出口量为1260613吨, 较上月同期出口的1109725吨增加14%

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11/24, 棕榈油库存96.22万吨, 环比-3.78万吨

截至11/24, 豆油库存95.8万吨, 环比+3.5万吨

价格: 截至11/24, 华东豆油基差01+260, 华南棕榈油基差01+20

总结: 上周油脂集体回落, 国内供应充足, 基差弱势运行, 目前棕油产区进入减产季, 国内连续两周降库, 大豆开机率提升后豆油库存有望止跌, 菜油在大量到港下维持累库预期。短期油脂供需宽松, 预计宽幅震荡, 建议高抛低吸, 关注天气、原油方面的变动。

震荡
高抛低吸

豆粕：把寒气传递给每个人

南美供需

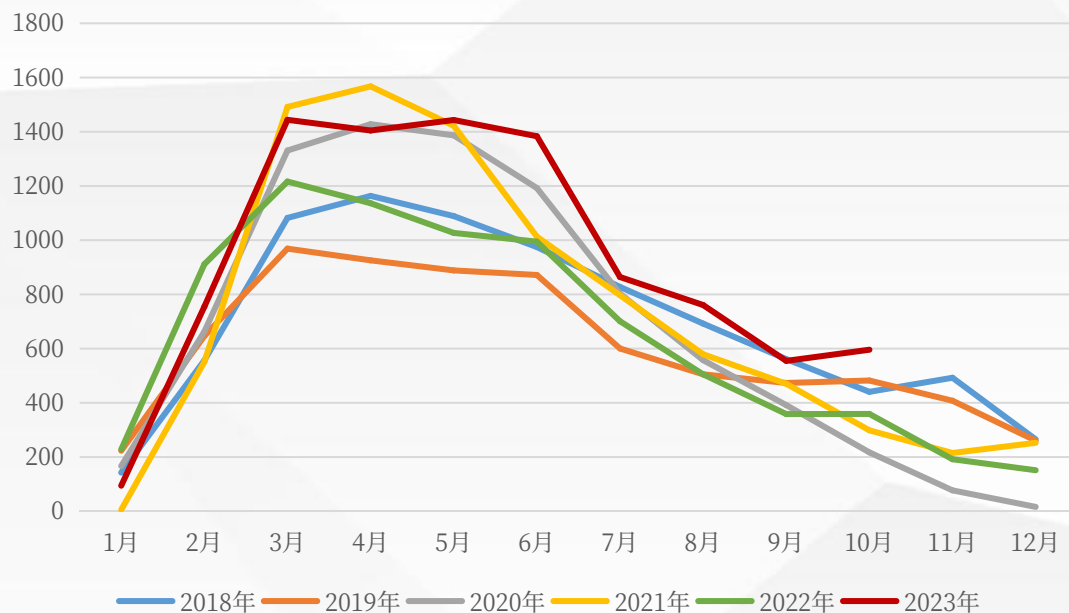
World Soybean Supply and Use 1/
(Million Metric Tons)

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

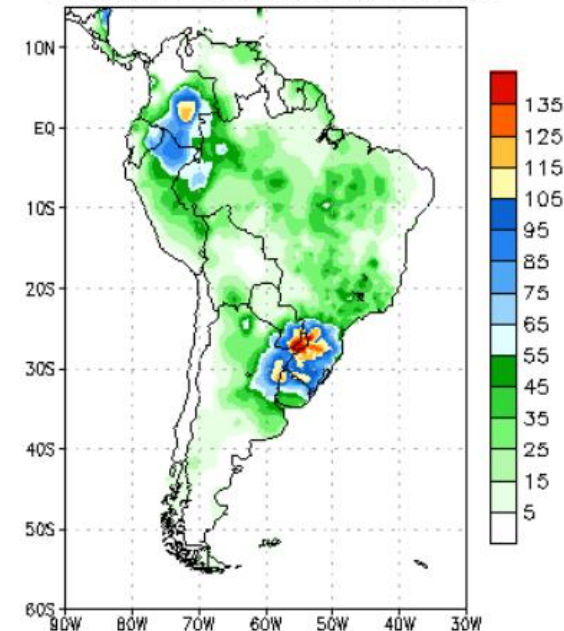
USDA11月供需报告对南美产区新作数据未做调整，目前巴西维持1.63亿吨，阿根廷维持0.48亿吨丰产预期。

巴西产区

巴西大豆出口(万吨)

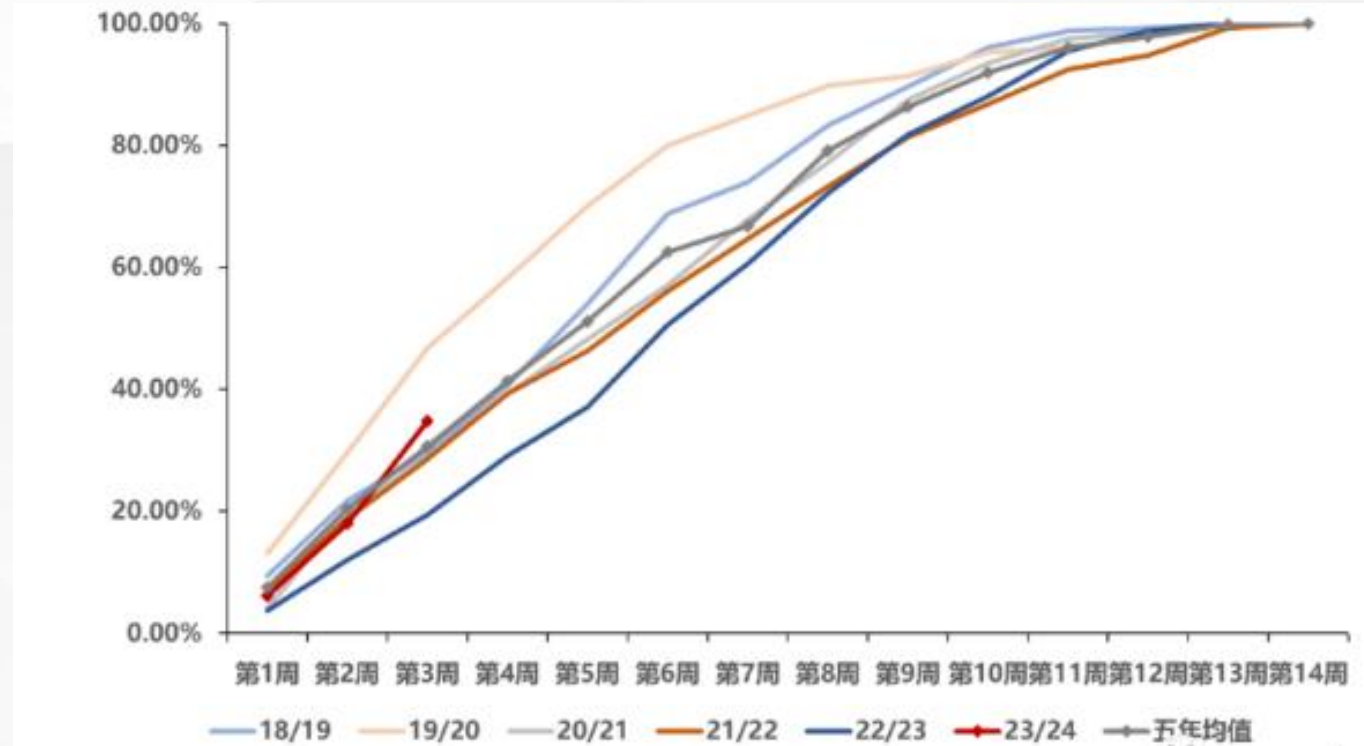


NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm)
from: 22Nov2023
29Nov2023-05Dec2023 Accumulation



Conab: 截至11月25日, 巴西大豆播种率为75.2%, 上周为65.4%, 去年同期为86.1%。南美天气是当前市场交易的主线, 天气的不确定性容易引发行情的反复。

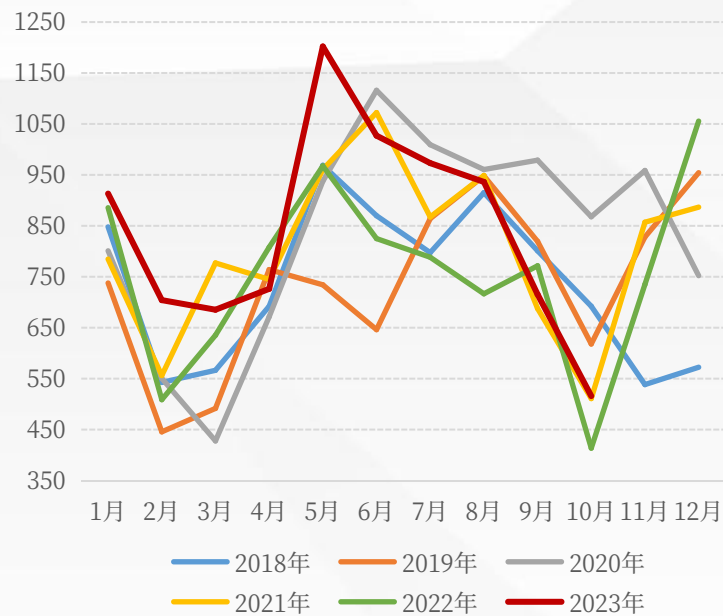
阿根廷产区



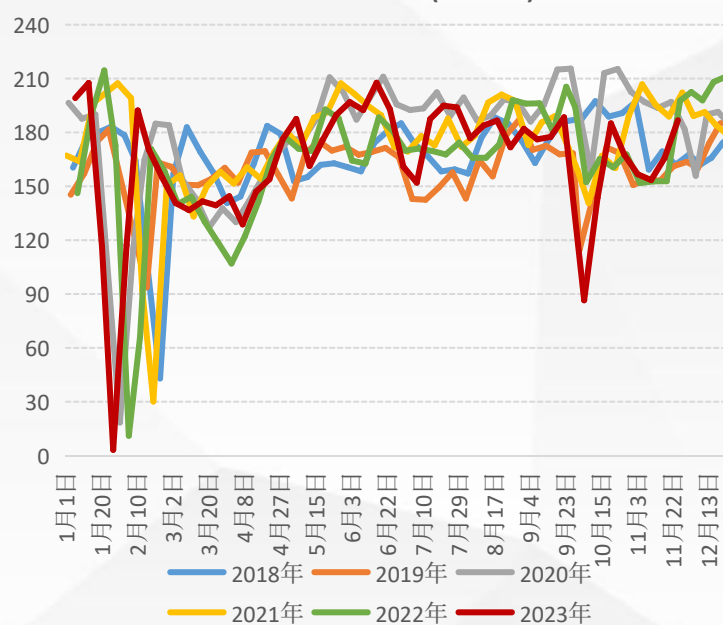
布宜诺斯艾利斯谷物交易所表示，阿根廷2023/24年度大豆作物的第一批芽苗状况良好，截至11月22日，超过本年度三分之一大豆农田已经完成播种。

中国进口

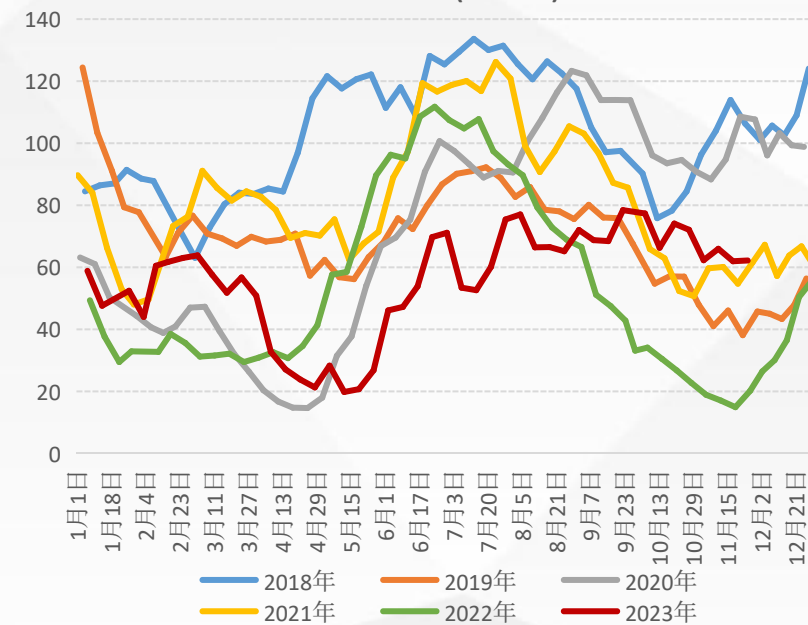
中国大豆进口数量(万吨)



大豆压榨量(万吨)



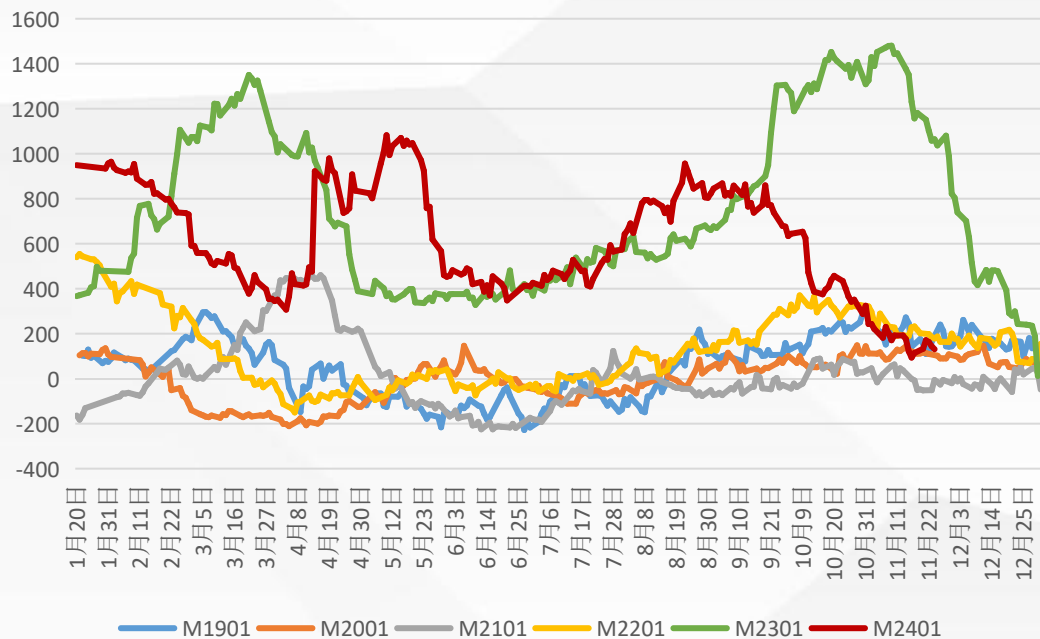
豆粕库存(万吨)



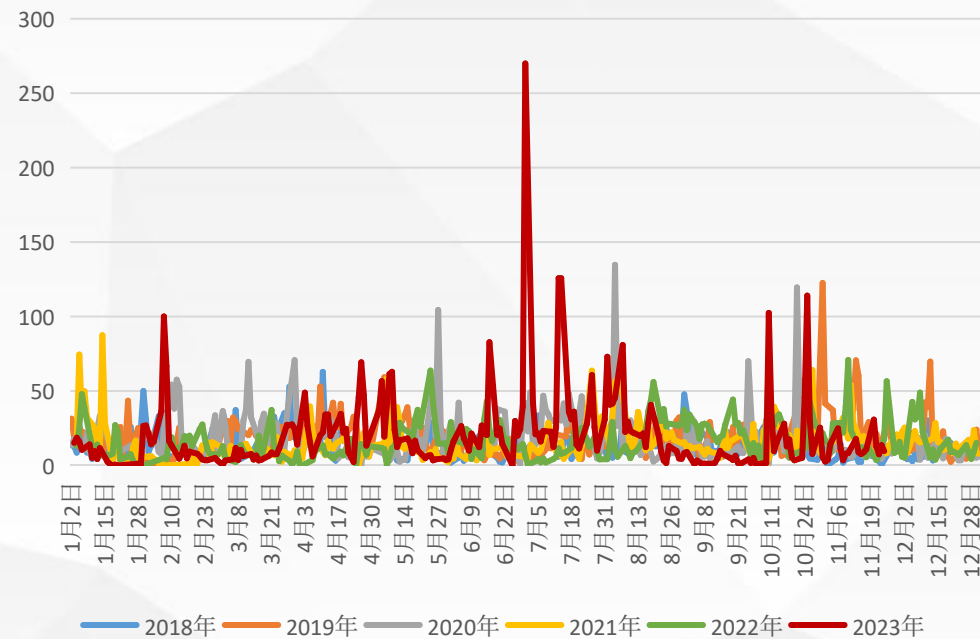
- 中国10月大豆进口515.8万吨，低于此前预期，部分延迟到11月到港，目前市场对于11月、12月到港预估在1000、980万吨左右。
- 上周油厂开机率继续上涨，周度大豆压榨186.77万吨，豆粕库存企稳在62万吨，未季节性大幅去库。

成交价量

豆粕01基差



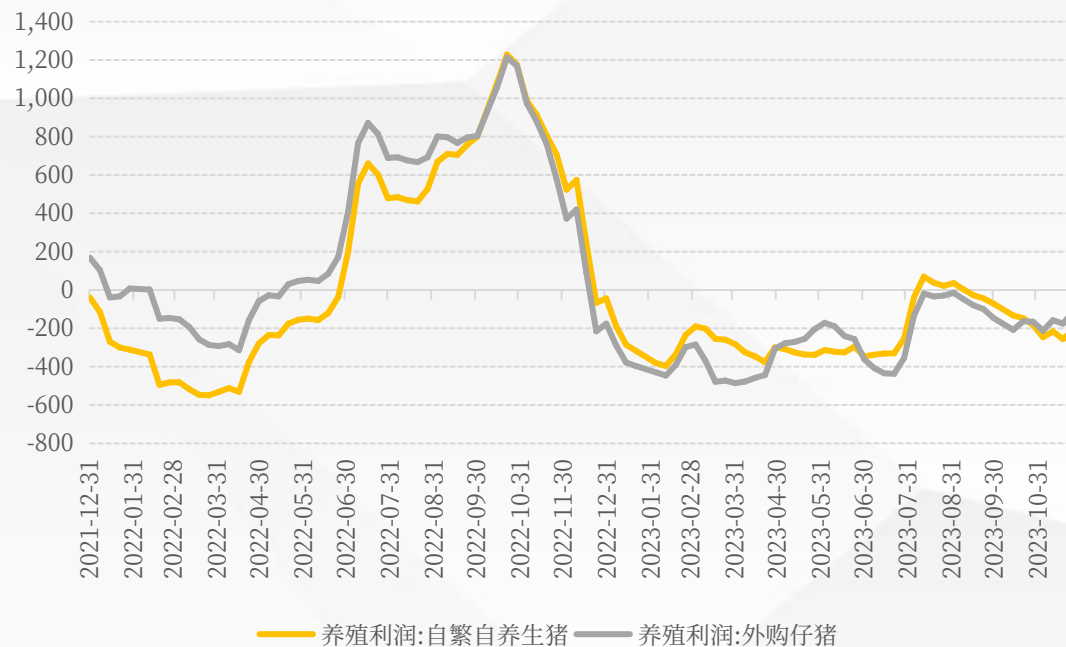
豆粕日度成交量(万吨)



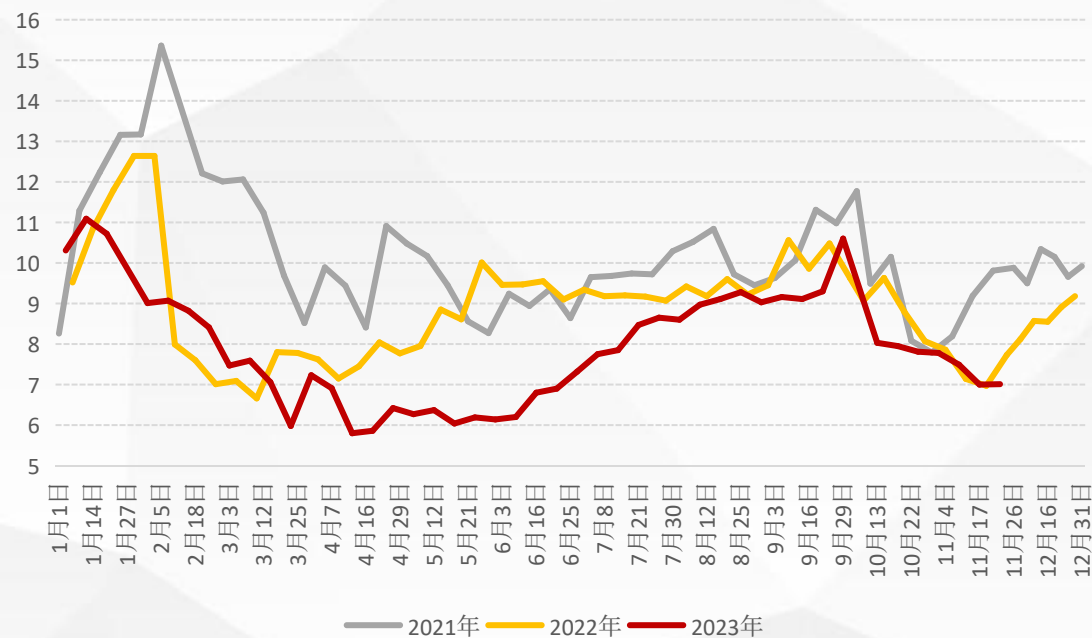
上周豆粕基差有所企稳，个别区域基差已跌至平水附近，上周日均成交14.8万吨。

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24日当周，自繁自养生猪养殖利润为亏损212.55元/头，外购仔猪养殖利润为亏损115.21元/头。北方局地有猪病零星发病情况，部分养殖户出栏较积极，下游饲料企业处于随用随买状态。

主要结论

分时 1分 5分 15分 30分 60分 日 周 月 季 年 多周期 设置 画线
日线 豆粕2401 MA5: 3971 MA10: 4023 MA20: 4035 MA30: 3992 MA60: 3998

九转 登 窗 区 信息 加自选

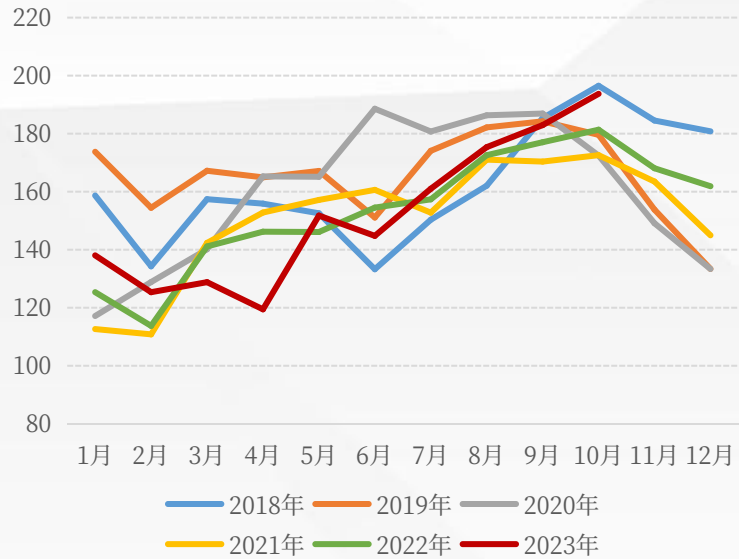


上周巴西产区降雨预期改善，阿根廷播种顺利，内外盘回落。国内高到港预期下，油厂开机率回升，现货疲软跌破4000，基差稳中偏弱，下游补货积极性不高。短期缺乏天气支撑的情况下，盘面更多体现供应压力，走势偏空，同时天气炒作尚未结束，或跟随美豆反复。

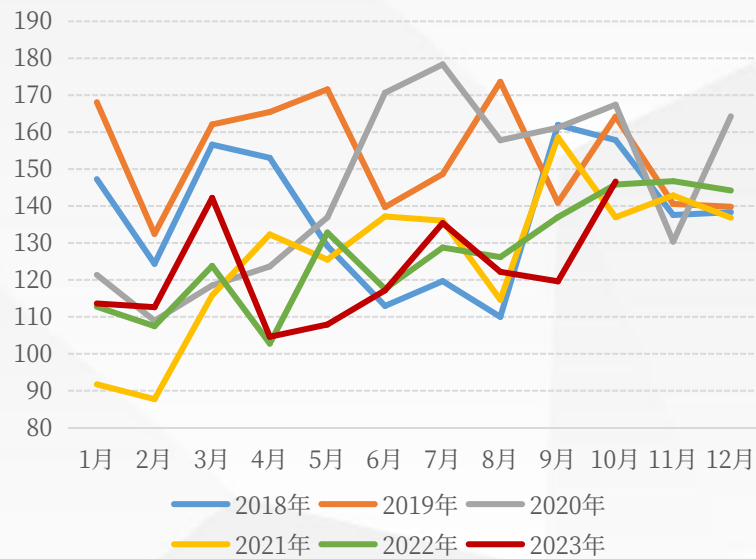
油脂：天气改善，印尼小幅去库

马来供需

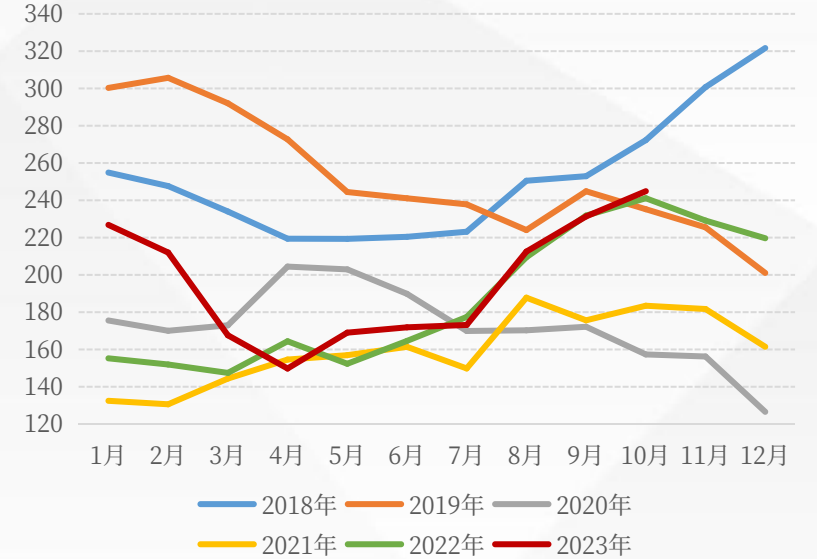
马来西亚棕榈油产量(万吨)



马来西亚棕榈油出口(万吨)



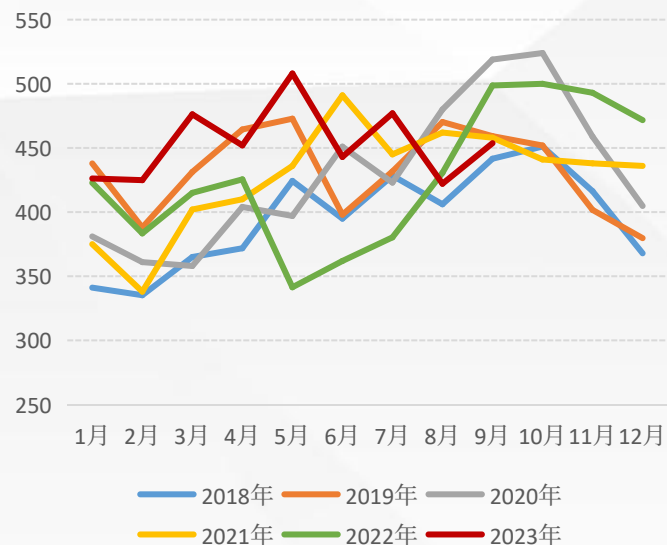
马来西亚棕榈油库存(万吨)



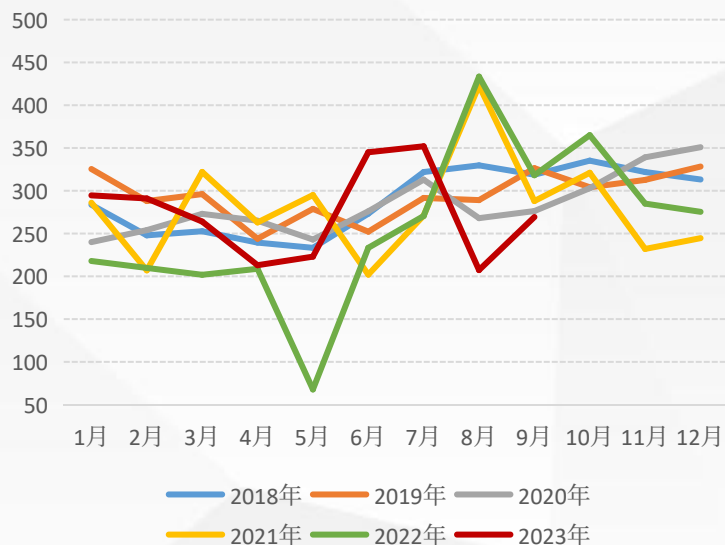
据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚11月1-25日棕榈油出口量为1260613吨，较上月同期出口的1109725吨增加14%。SPPOMA数据显示，11月1-25日马来西亚棕榈油单产减少3.62%，出油率减少0.24%，产量减少4.88%。

印尼供需

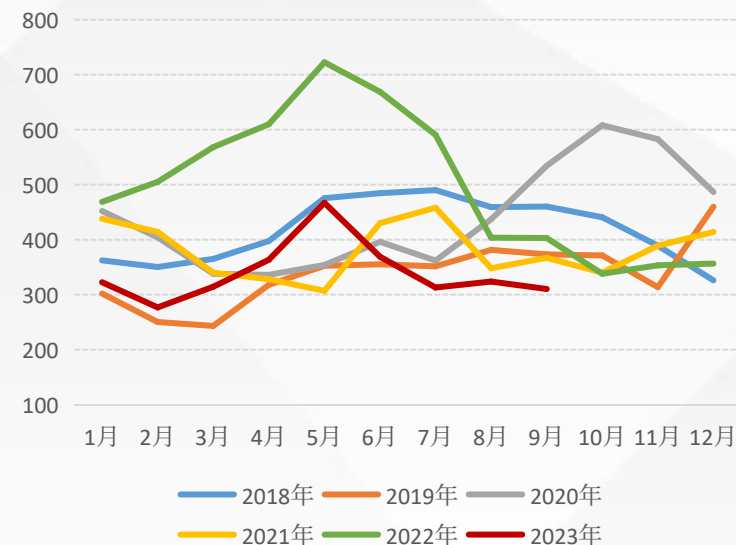
印度尼西亚棕榈油产量(万吨)



印度尼西亚棕榈油出口(万吨)



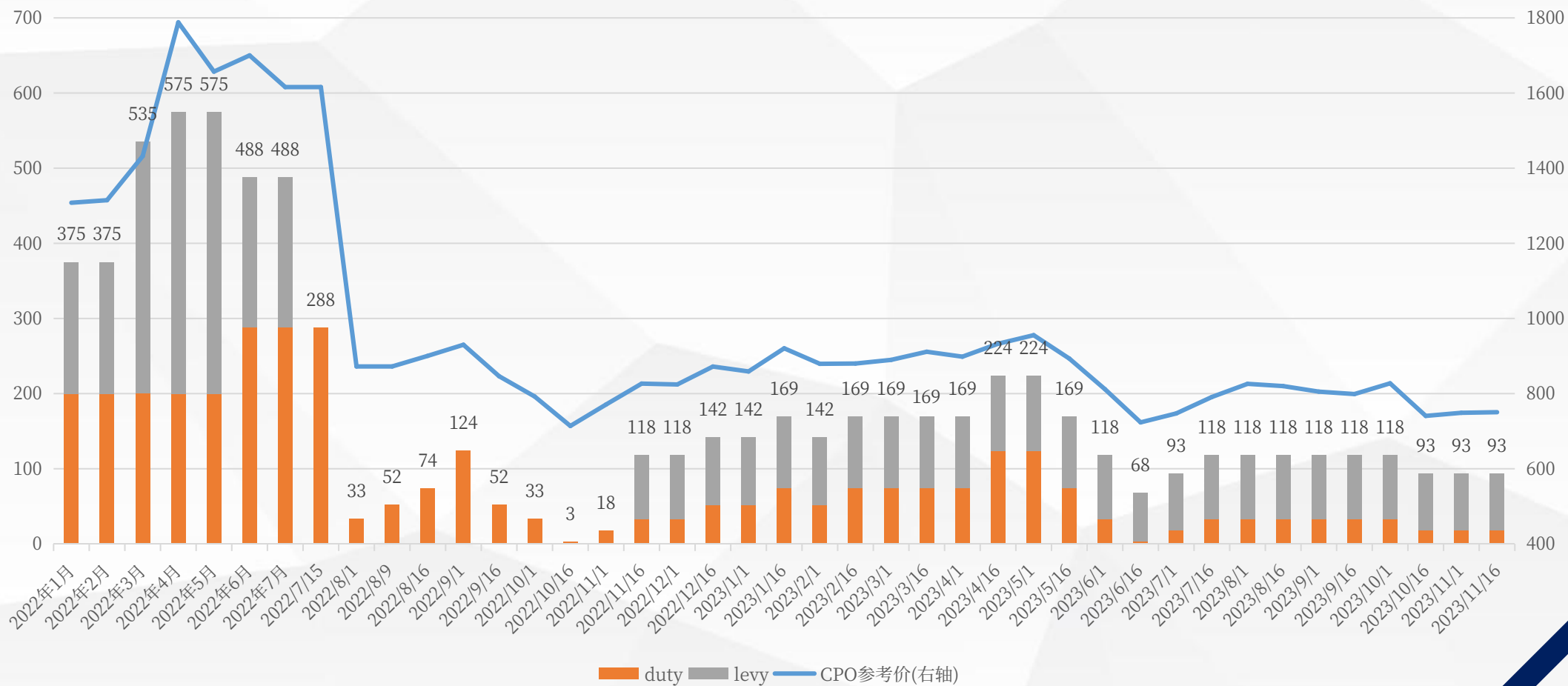
印度尼西亚棕榈油库存(万吨)



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。

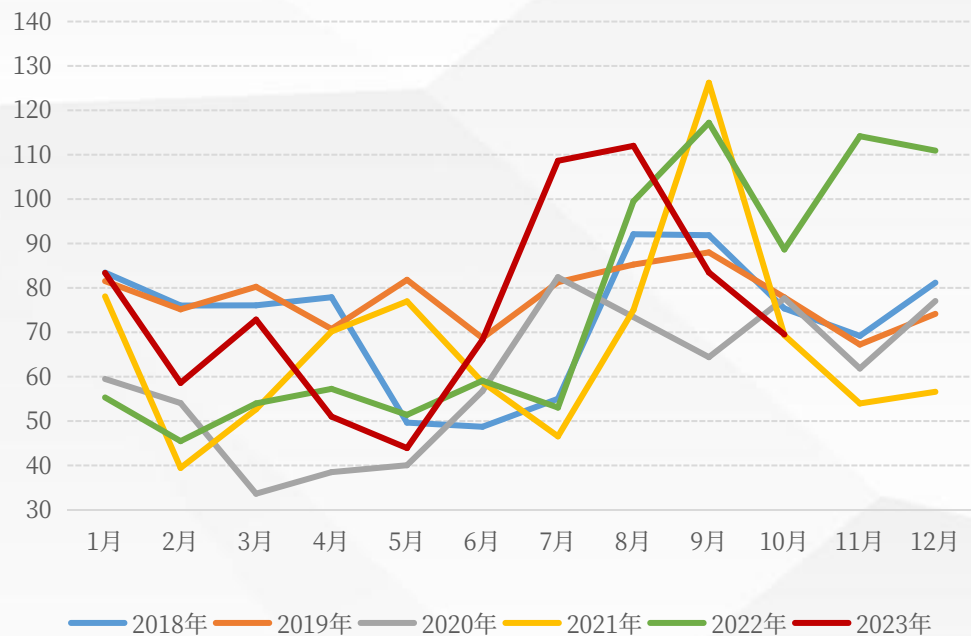
印尼出口税

印尼CPO出口税(美元/吨)

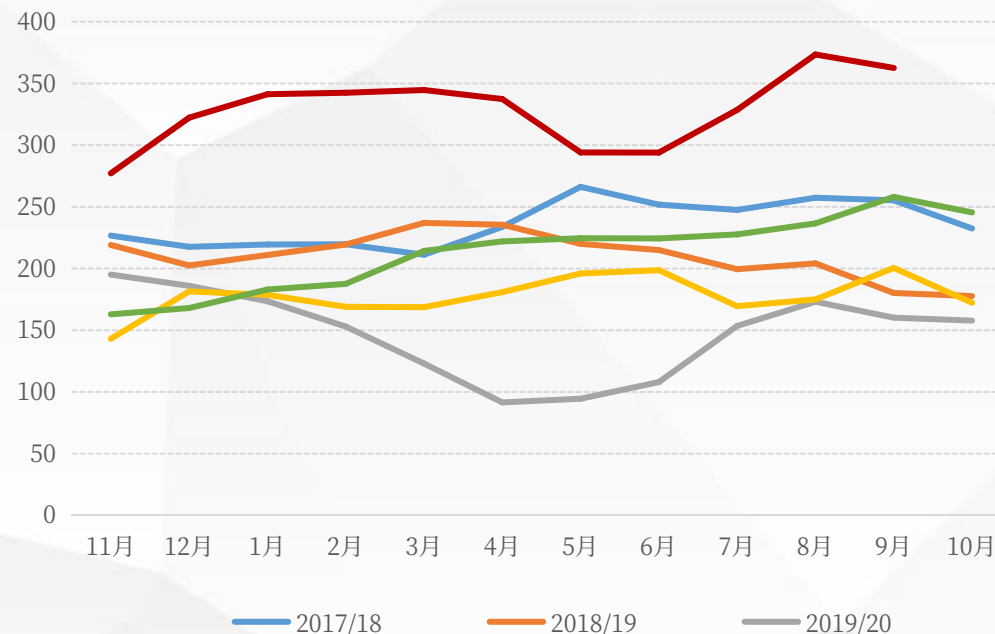


印度进口

印度棕榈油进口量(万吨)



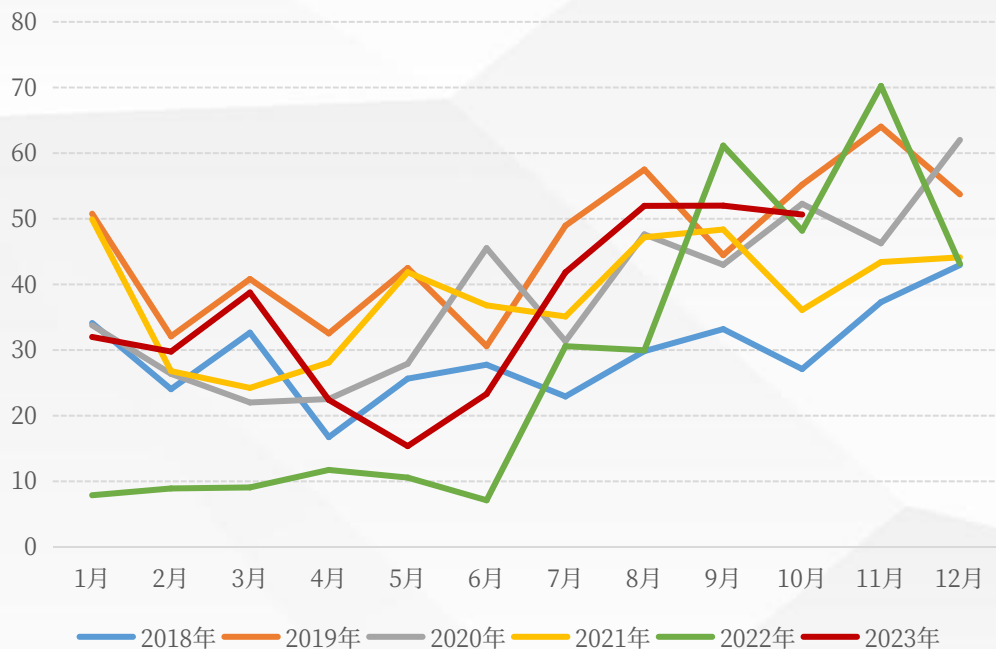
印度植物油月末库存(万吨)



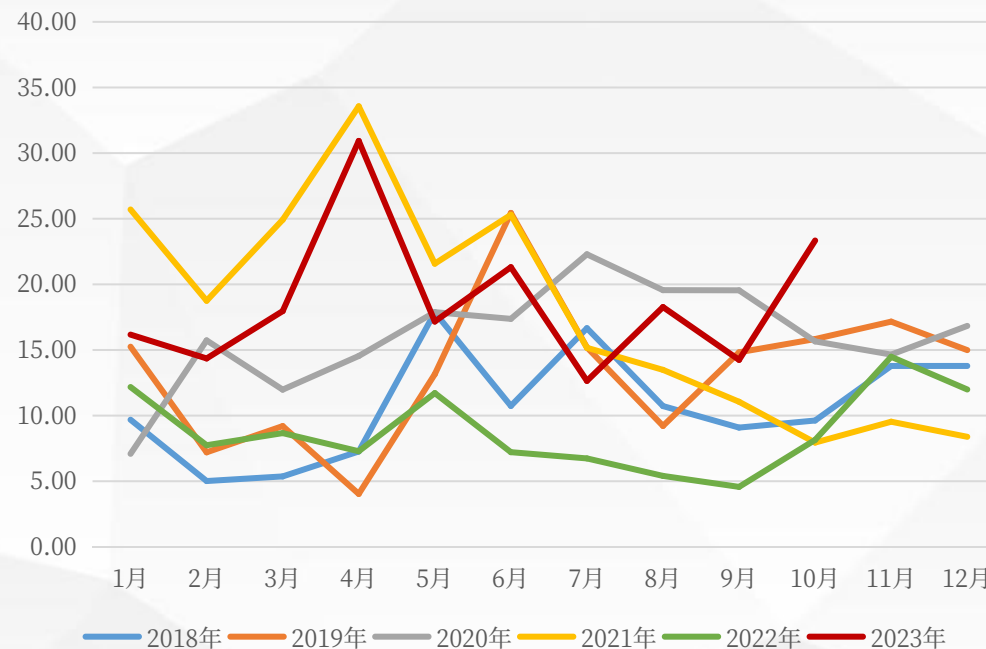
交易商估计11月份印度棕榈油进口量可能会从一年前的110万吨降至77万吨，豆油和葵花籽油进口量可能分别降至13万吨和15万吨。

中国进口

中国棕榈油进口数量(万吨)



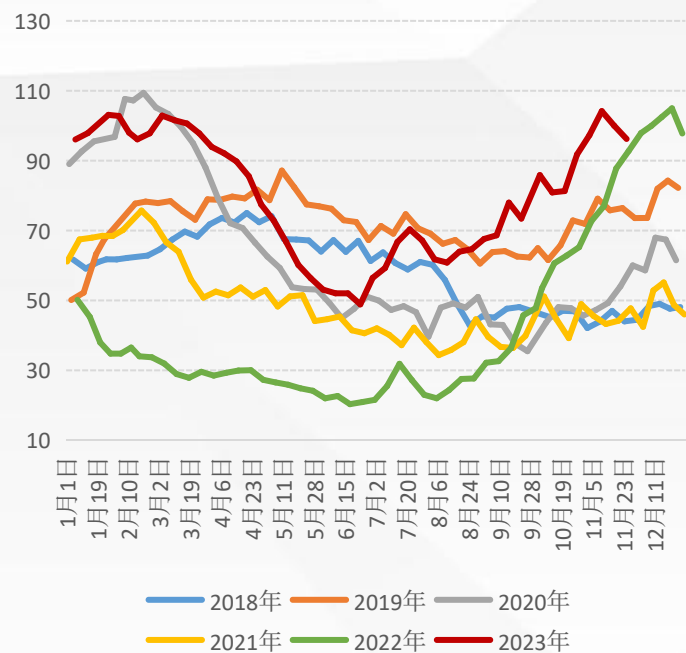
中国菜籽油进口数量(万吨)



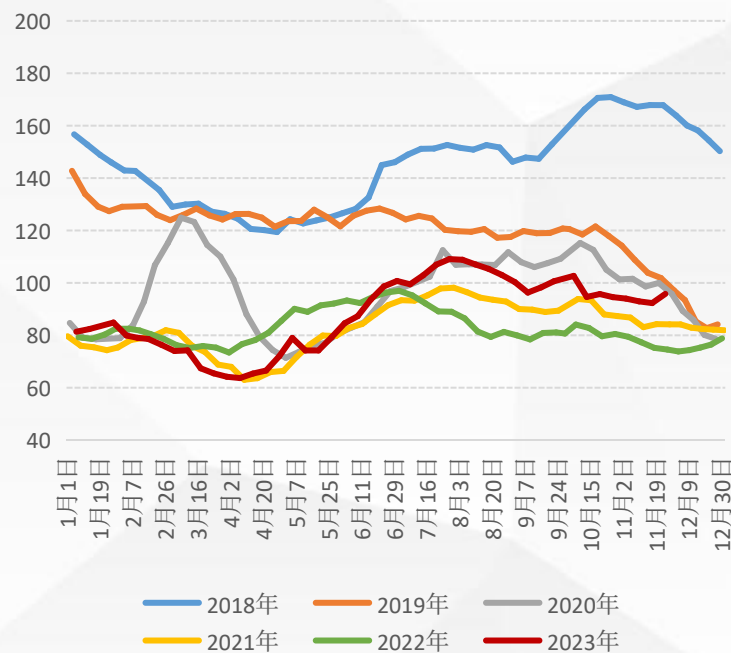
- 中国10月棕榈油进口量为51万吨，同比增加5.6%。中国1-10月棕榈油进口量总计为360万吨，同比增加58.6%。
- 中国10月菜子油及芥子油进口量为23万吨，同比增长186.4%；1-10月菜子油及芥子油进口量为186万吨，同比增加134.2%。

油脂库存

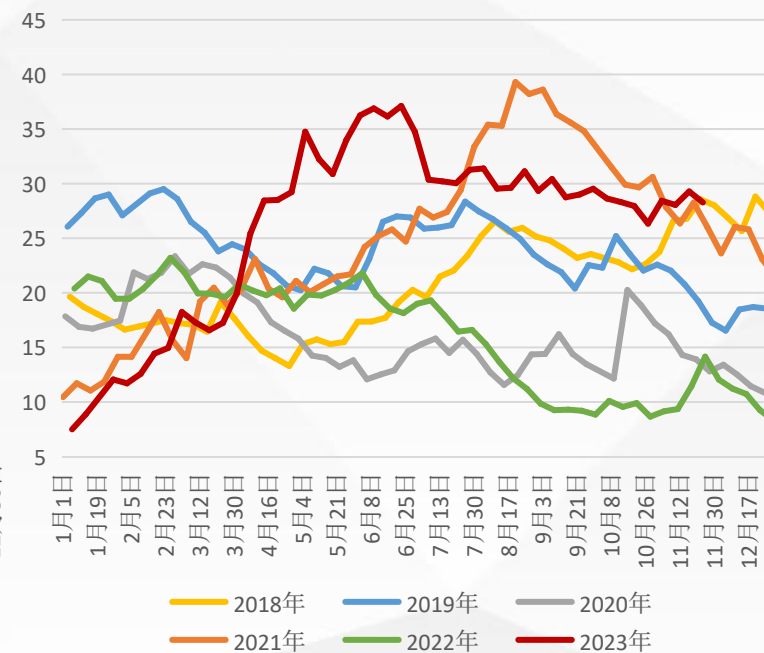
棕榈油库存(万吨)



豆油库存(万吨)



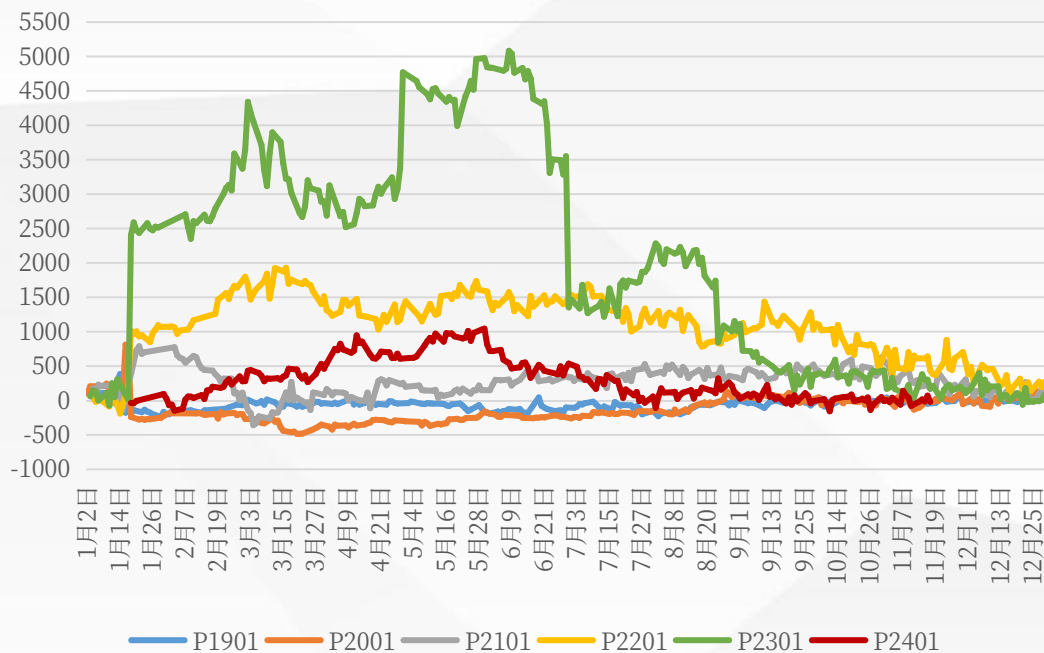
华东地区菜油库存(万吨)



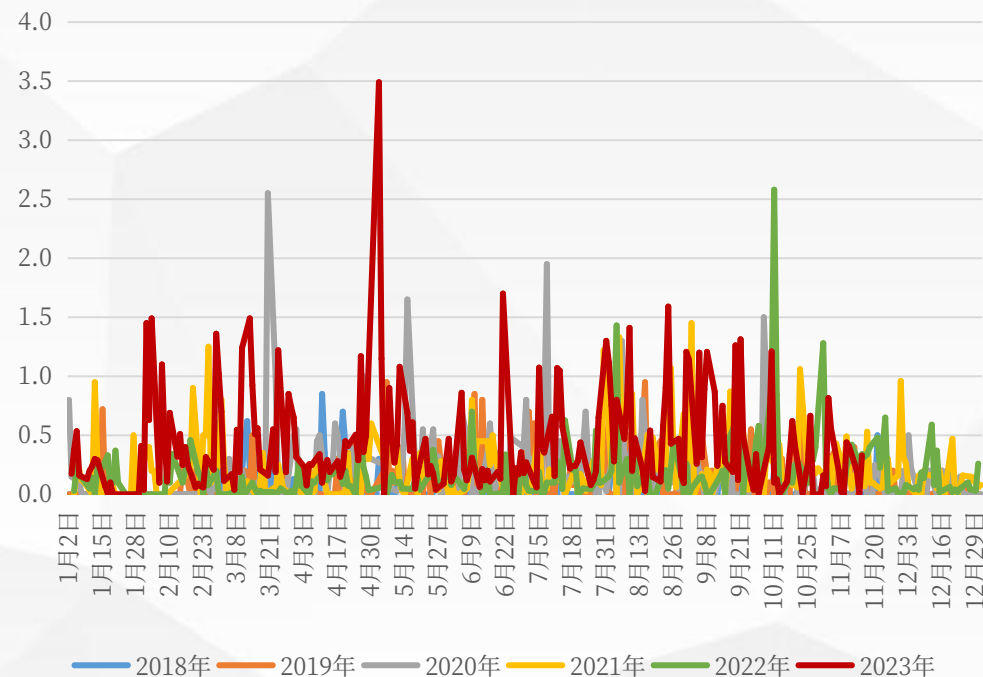
- 截至11/24, 棕榈油库存96.22万吨, 环比-3.78万吨;
- 截至11/24, 豆油库存95.8万吨, 环比+3.5万吨;
- 截至11/24, 菜油库存28.28万吨, 环比-1万吨。

成交价量

棕榈油01基差



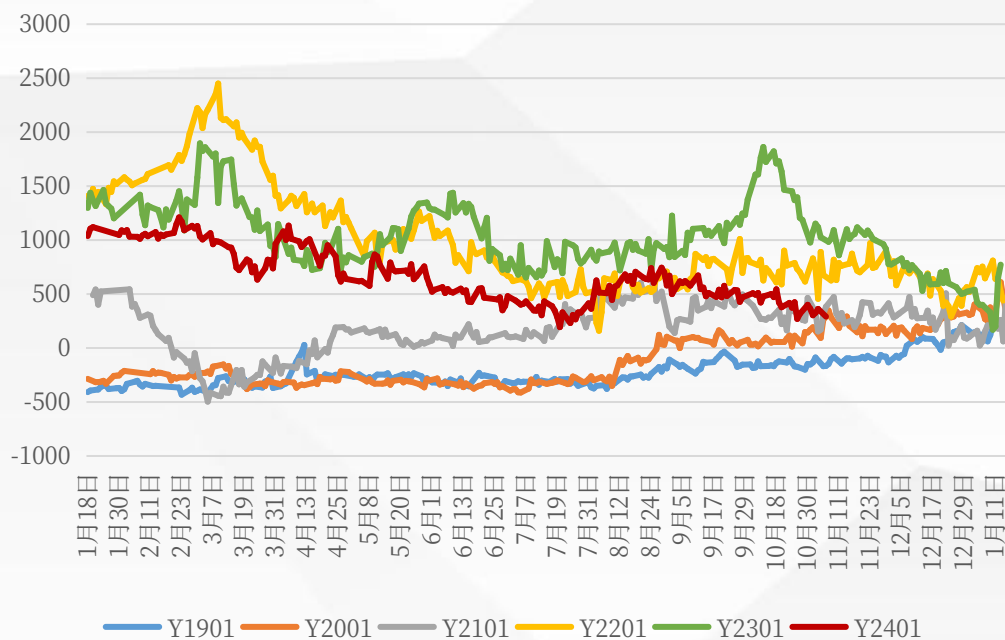
棕榈油日度成交量(万吨)



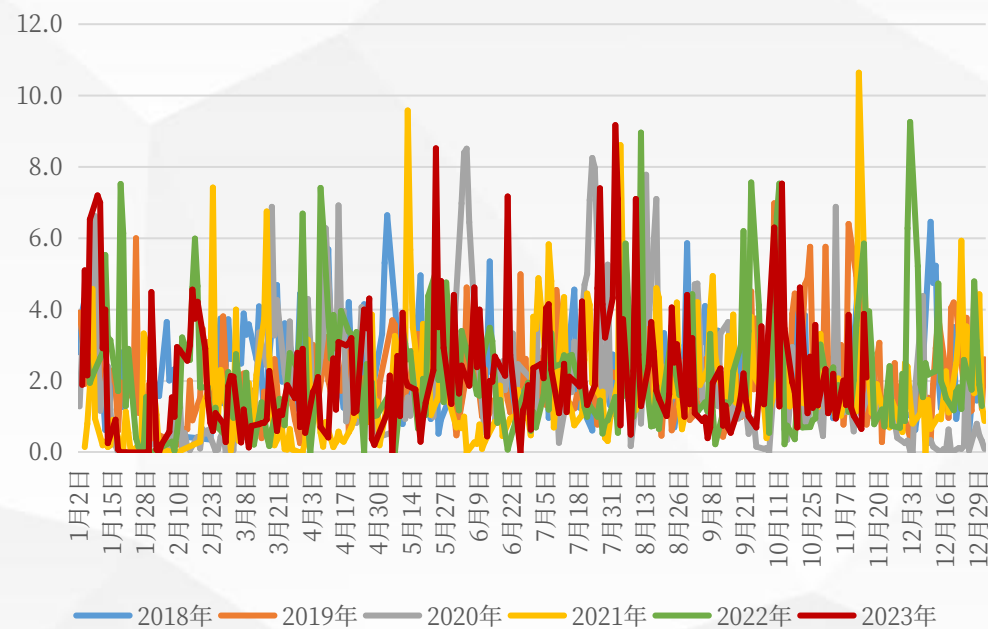
上周华南棕榈油现货基差稳中偏弱，在P2401+20附近，供应较宽松，上周日均成交0.34万吨。

成交价量

豆油01基差



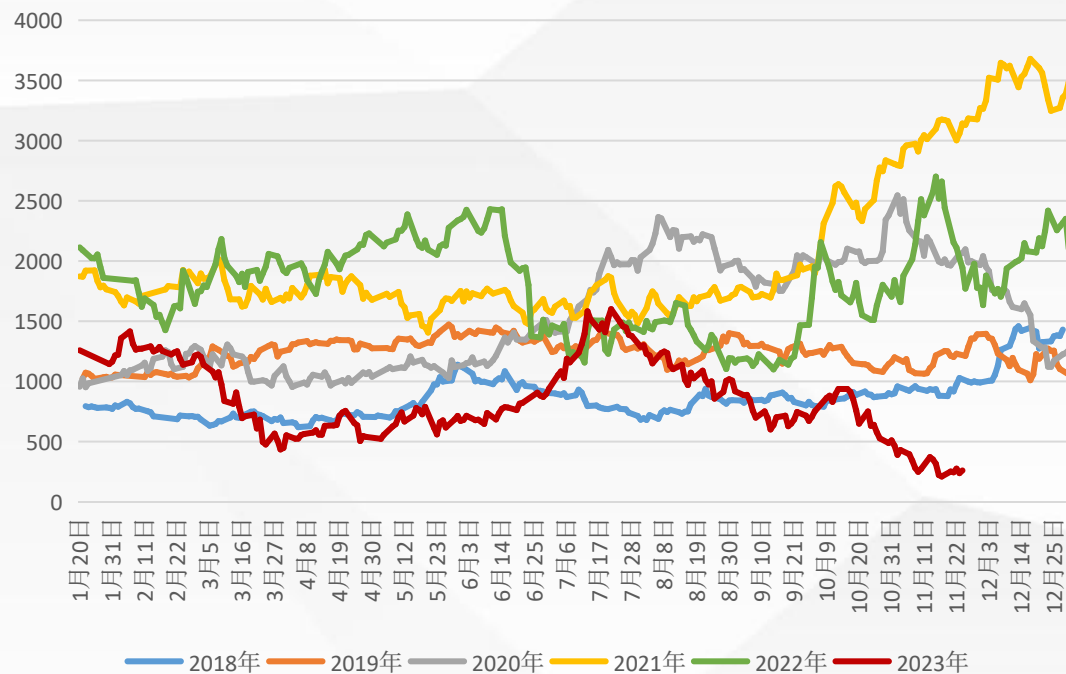
豆油日度成交量(万吨)



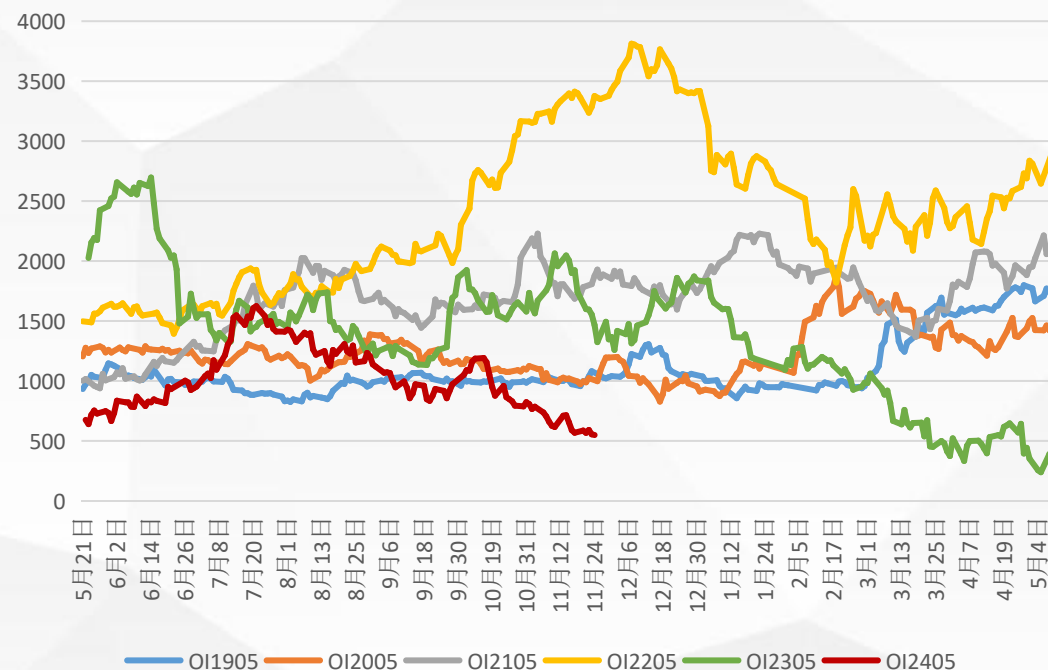
上周华东豆油现货基差稳中偏弱，在Y2401+260附近，上周日均成交2.5万吨。

价差套利

菜豆01合约价差



菜豆05合约价差



10月月刊中我们预计菜豆价差还有下行空间，当时OI-Y01价差在488，截至11/24价差已收缩到260。逢低做扩不建议选择01合约，近月菜油供应宽松格局未改。

主要结论



上周油脂集体回落，国内供应充足，基差弱势运行，目前棕油产区进入减产季，国内连续两周降库，大豆开机率提升后豆油库存有望止跌，菜油在大量到港下维持累库预期。短期油脂供需宽松，预计宽幅震荡，建议高抛低吸，关注天气、原油方面的变动。

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）。