

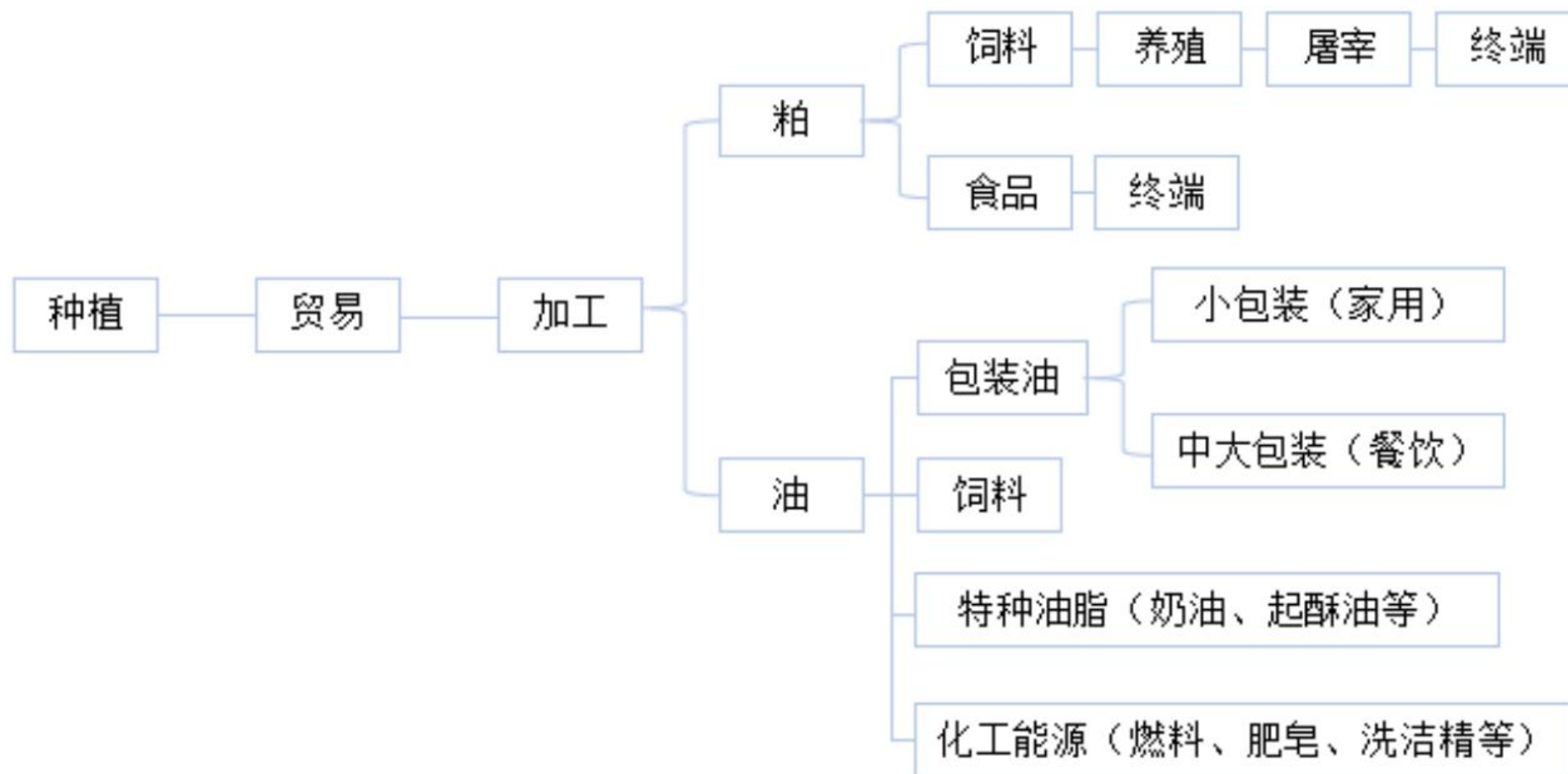


金信期货
GOLDTRUST FUTURES

农产品周刊

金信期货 研究院

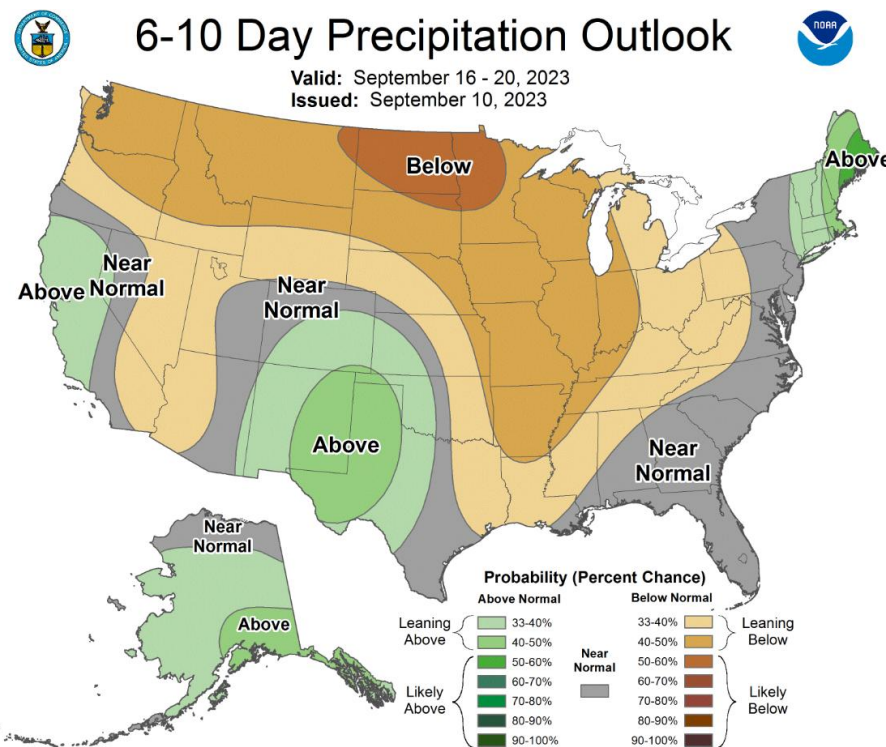
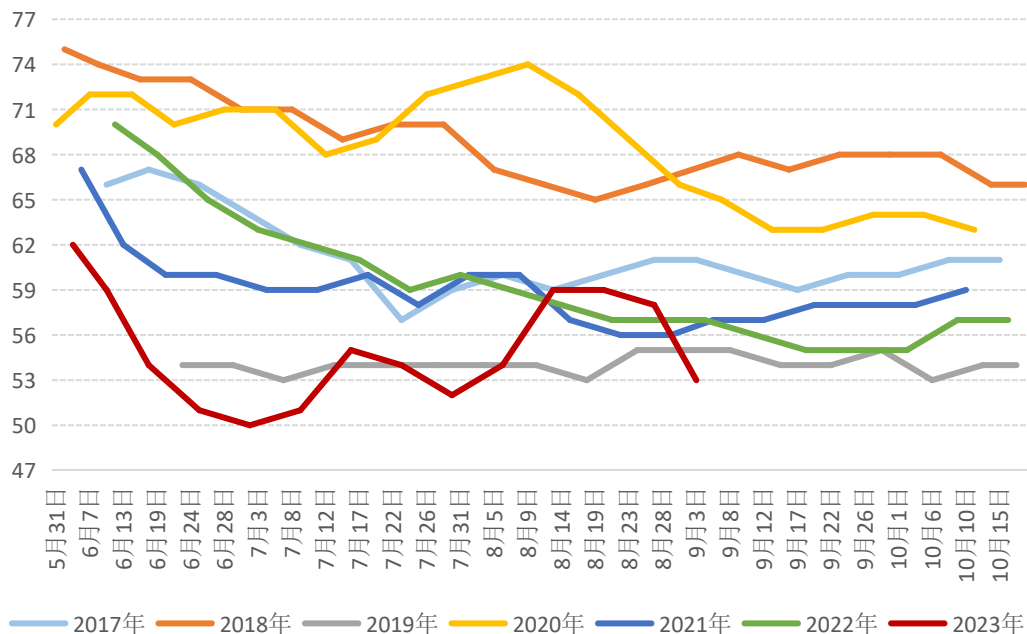
2023.9.11



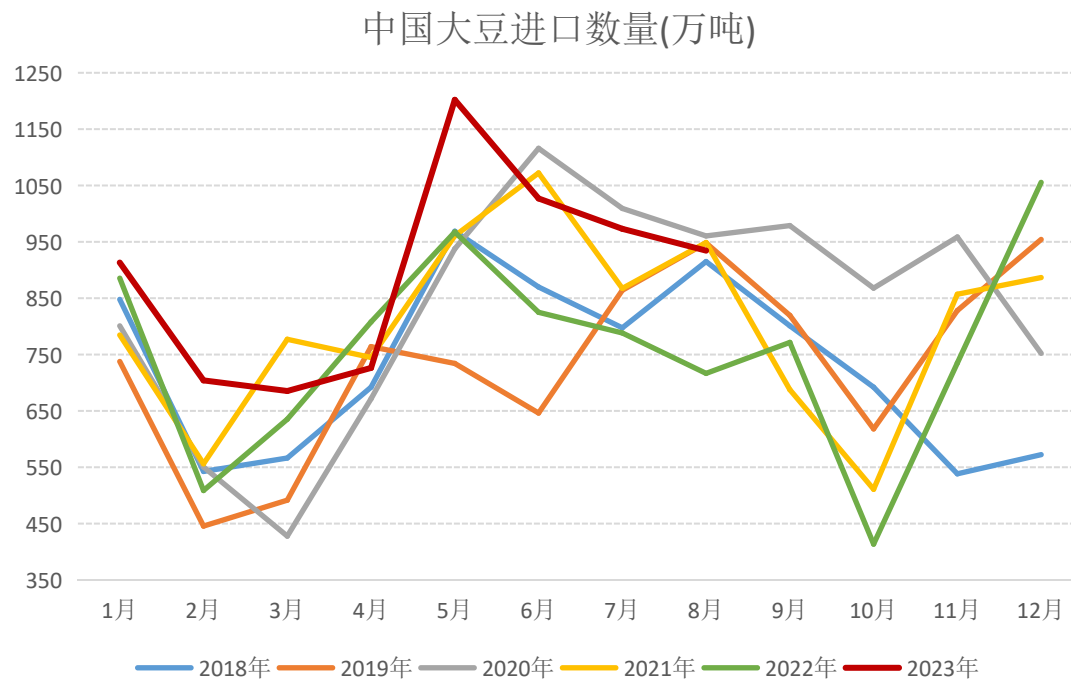
品种	逻辑		观点
豆粕	供需	美豆：截至9/3，美豆优良率53%，环比-5%，市场预期55%	震荡
		国内：截至9/8，大豆周度压榨量176.16万吨，环比-5.84万吨	
		海关：今年前8个月我国进口大豆7165.4万吨，增加17.9%	
	库存	截至9/8，豆粕库存68.76万吨，环比-3.26万吨	
	价格	截至9/8，沿海地区豆粕现货价格4750-4950元/吨，华东基差01+620	
<p>总结：上周豆粕成交惨淡，日均成交量不足2万吨，基差持续走弱，现货供应充足。产业面暂无明显利多驱动，盘面维持震荡，等待9月USDA报告指引，市场已对单产下调的预期有所消化，本月报告可能跟上月一样，数据偏利多但是盘面波动不大。</p>			

品种	逻辑		观点
油脂	供需	SEAI: 印度8月棕榈油进口量112万吨, 环比+3.6%; 豆油进口量35.5万吨, 环比+3.7%; 总食用油进口量环比+5%, 达到创纪录的185万吨	偏空
		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9/8, 棕榈油库存68.64万吨, 环比+1.04万吨 截至9/8, 豆油库存96.31万吨, 环比-4.02万吨	
	价格	截至9/8, 华东豆油基差01+590, 华南棕榈油基差01+10	
	总结: 国内棕榈油维持累库, 豆油去库, 成本端有美豆支撑, 叠加原油强势利好生柴需求。马棕8月出口转弱, 月末库存超预期大幅累库, 报告利空, 预计油脂承压下行。整体油脂基本面有分化, 豆油强于棕榈油, 可考虑做多豆棕价差。		

美豆优良率

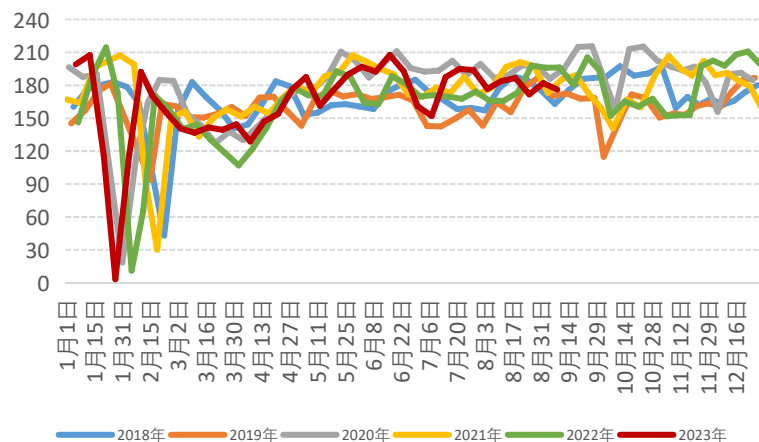


上周美豆优良率53%，超市场预期下滑，创2013年以来同期最低优良率，8月底的高温干旱天气导致美豆生长状况恶化。目前9月USDA报告下调新季美豆单产已成共识，市场预期单产均值为50.2蒲式耳/英亩，之前田间巡查预估是49.7蒲式耳/英亩，因此本月报告有可能跟上月一样，数据利多，但是盘面波动不大。

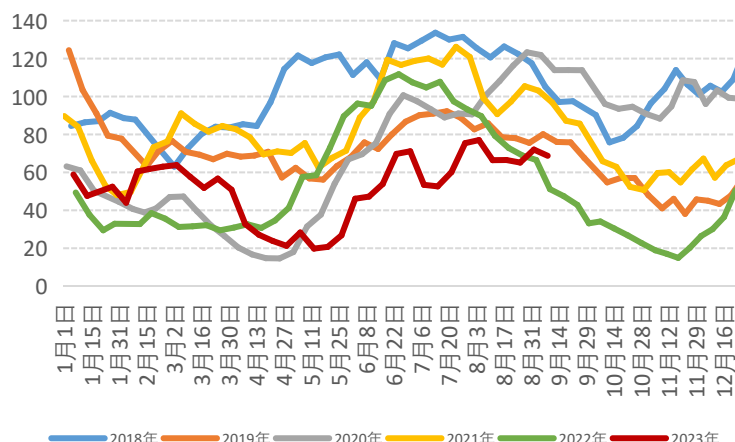


今年前8个月我国累计进口大豆**7165**万吨，同比增加**18%**。目前国内油厂压榨量稳定在每周**180**万吨左右，豆粕现货供应充足，上周成交惨淡，基差持续收缩，华东基差回落到**01+620**。

大豆压榨量(万吨)

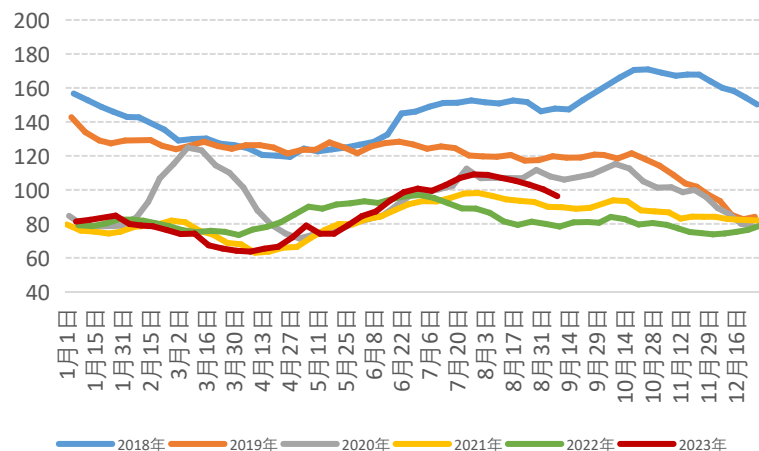


豆粕库存(万吨)

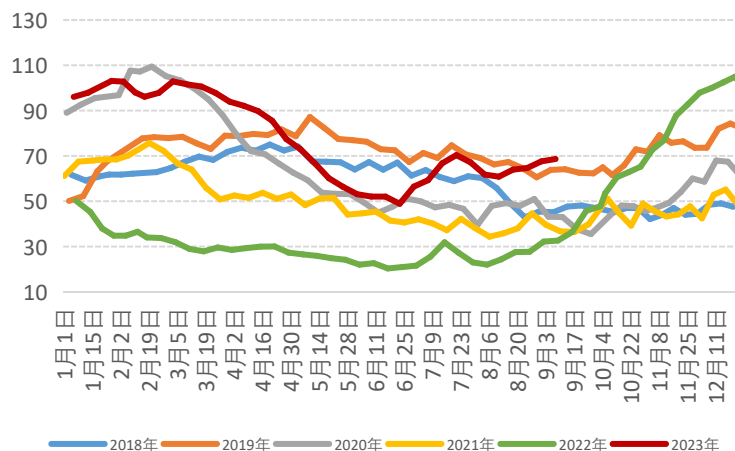


➤ 上周油厂开机率小幅回落，豆粕去库到**69**万吨，去年同期是**51**万吨。整体供应充足，近期基差走缩，下游采购积极性有所下降。

豆油库存(万吨)

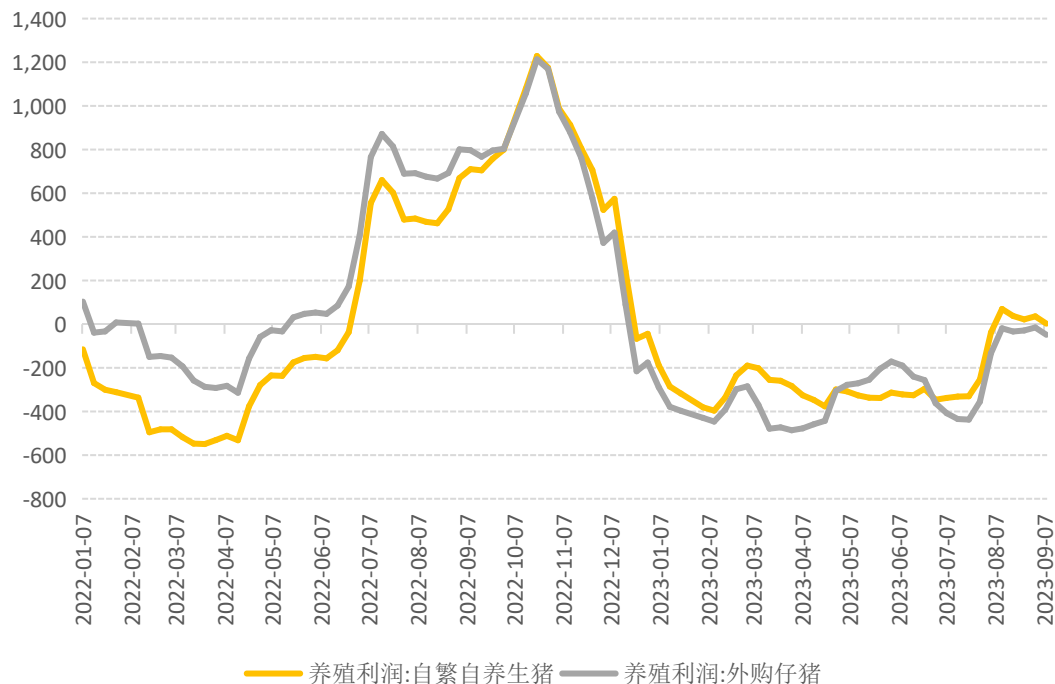


棕榈油库存(万吨)

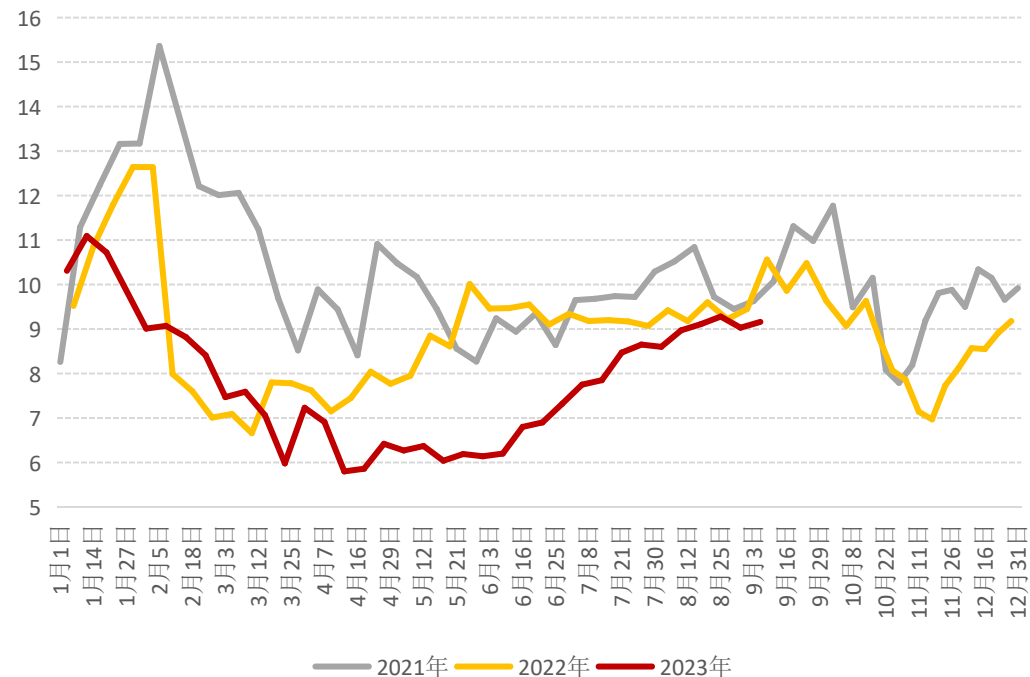


➤ 油脂库存走势继续分化。豆油连续六周降库到**96**万吨，；棕榈油连续四周累库到**69**万吨，历史同期高位，前两周有新增买船，后续维持累库预期。

生猪养殖利润(元/头)

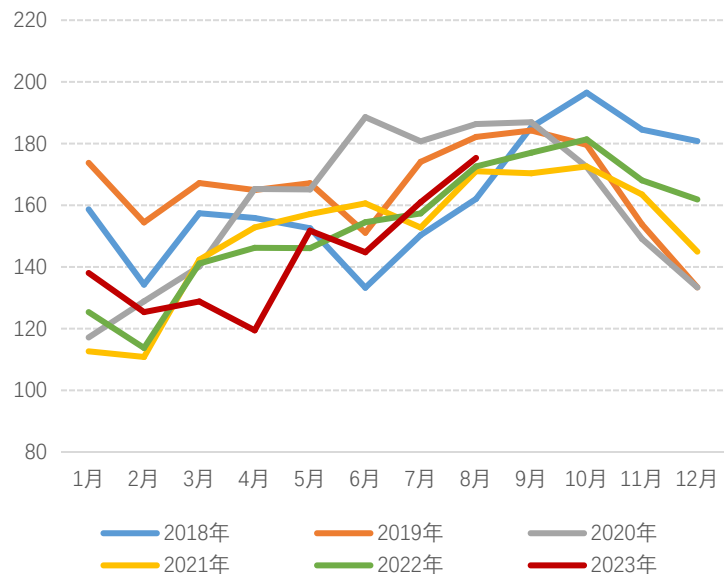


饲料企业豆粕物理库存天数

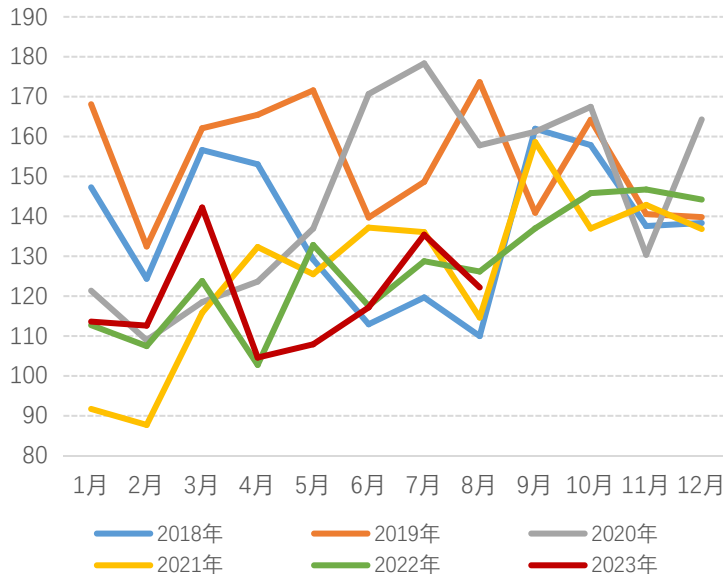


目前生猪自繁自养利润转正，据能繁母猪存栏量推测，8-10月生猪出栏量逐月递增，高存栏对应9月豆粕需求依旧旺盛，饲料企业豆粕物理库存天数也在持续增加。

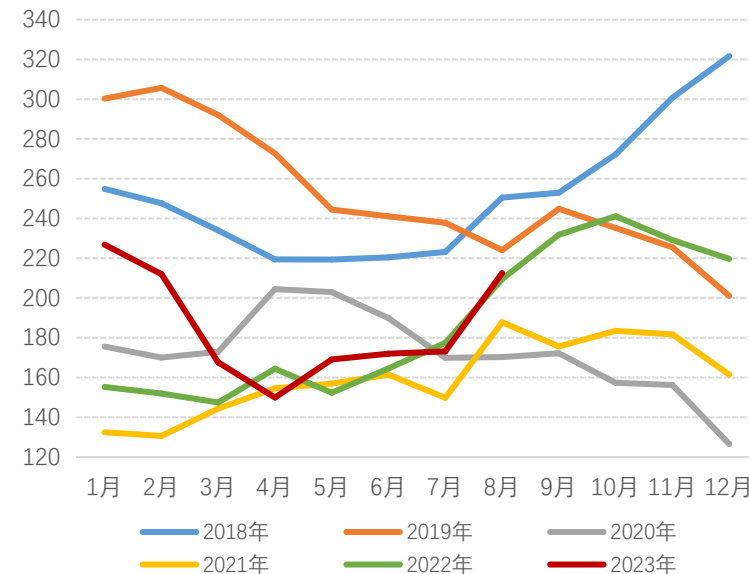
马来西亚棕榈油产量(万吨)



马来西亚棕榈油出口(万吨)

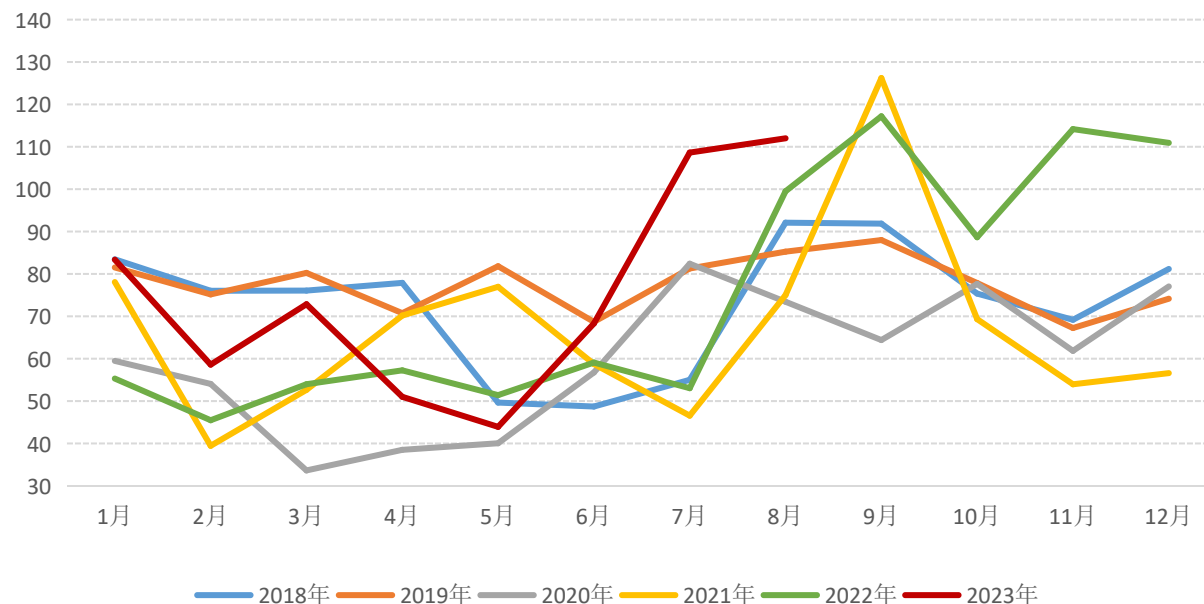


马来西亚棕榈油库存(万吨)



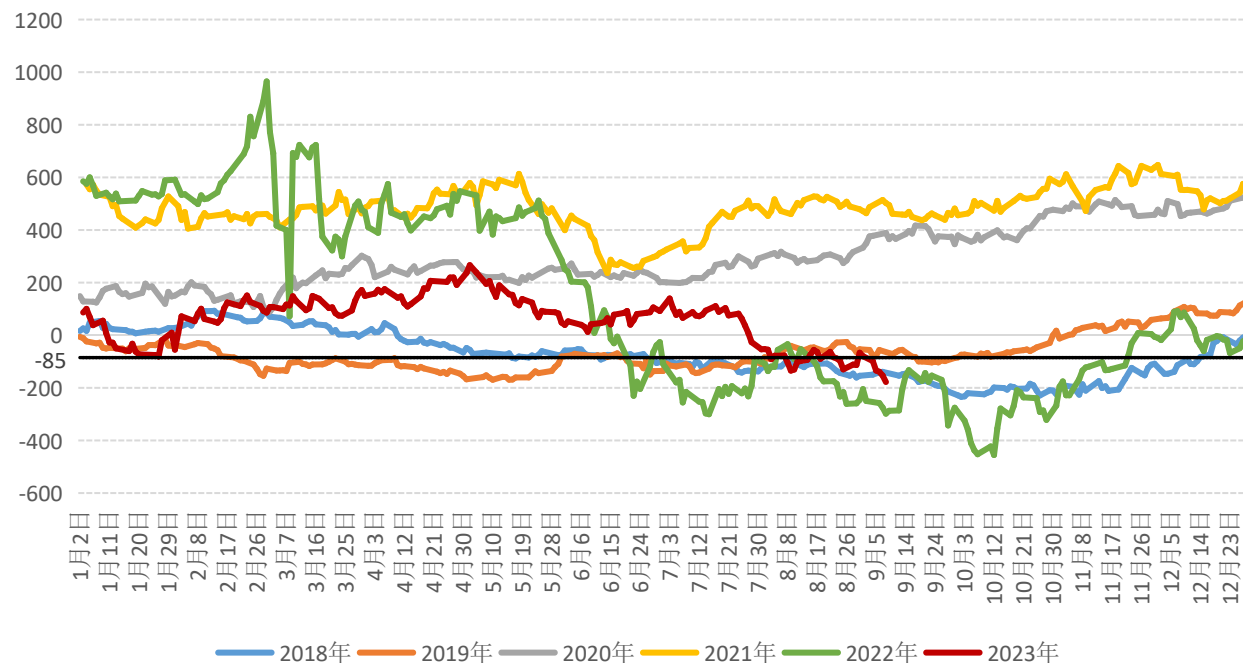
8月马棕累库幅度远超市场预期，主要受出口及国内消费下降影响。8月马棕产量增加近9%，未来两月仍处增产季节，而在印度连续两月大量进口棕榈油后，9月马来出口大概率会延续疲软状态，这显然对9月棕榈油突破上涨不太有利，预计棕榈油价格承压下行。

印度棕榈油进口量(万吨)



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，国内棕榈油继续累库。同时在连续两个月的大量补库后，关注未来能否保持强劲需求。

POGO价差



上周沙特宣布将减产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。



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）。