

# 农产品月刊

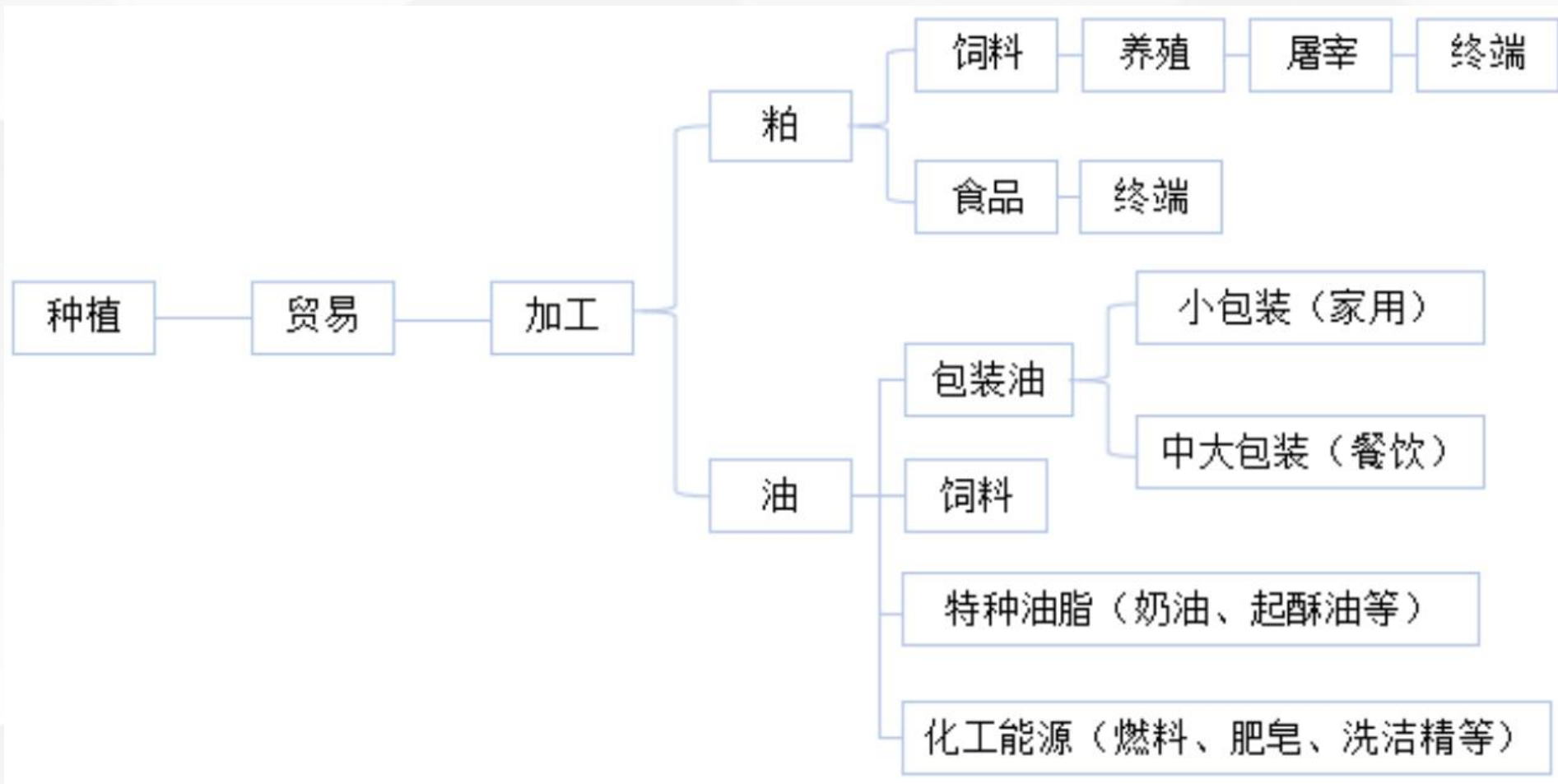
金信期货研究院

2023/10/30

# 产业图谱



金信期货  
GOLDTRUST FUTURES



豆粕：基差走弱，远月成交放量

# 豆粕概述



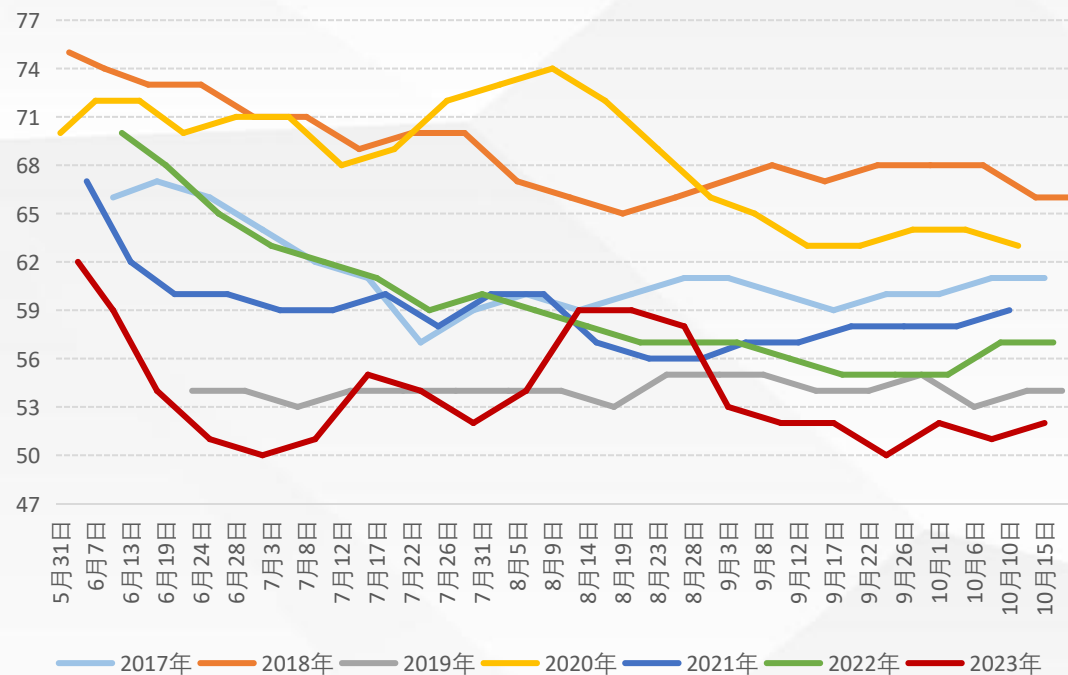
10月美豆先抑后扬重回1300上方，美豆粕强势上涨，迭创新高，主要受阿根廷上年度减产影响导致美豆粕出口需求强劲，支撑美豆价格。目前美豆新作收割近八成，出口进度在历史同期偏慢。10月巴西播种进度转慢，目前已播种面积近四成，11月第一周天气监测显示，此前较为干旱的中西部地区迎来降雨，产区生长条件有所改善。

国内养殖端继续亏损，受猪瘟影响，近期下游提货积极性不高，现货市场低迷基差走缩，市场成交以24年5-9月合约为主。远月到港预期充足，11月预计960万吨，12月预计900万吨，市场有传闻大豆洗船，盘面上攻4000关口。整体来看，11月国内豆粕供需偏宽松。

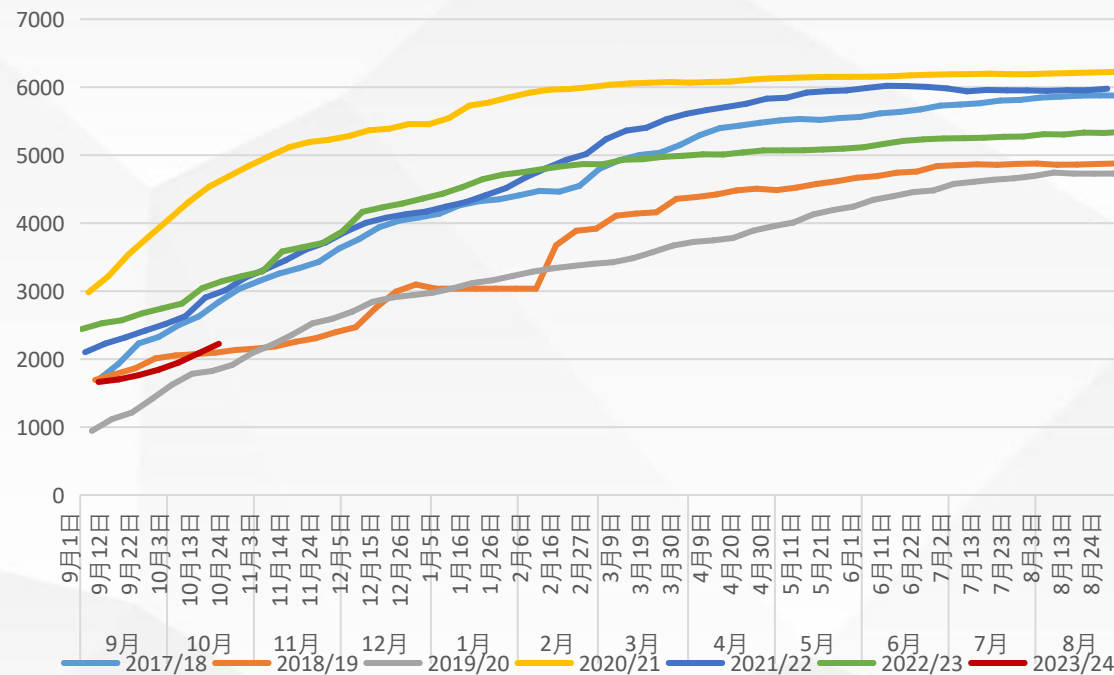


# 美国产区

## 美豆优良率



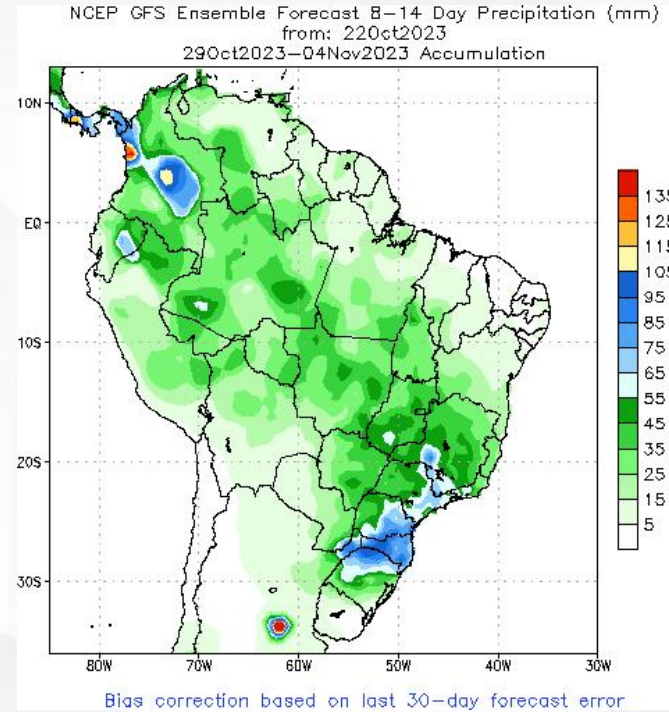
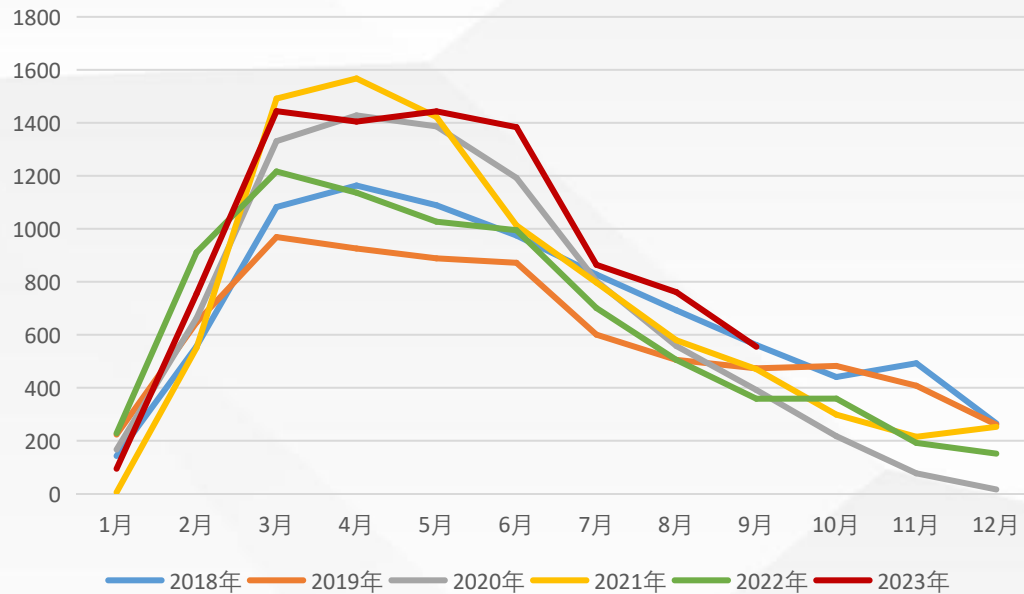
## 美豆累计销售(万吨)



截至10月22日当周，美国大豆收割率为76%，市场预期为77%，之前一周为62%，去年同期为78%，五年均值为67%。受巴西大豆出口的竞争压力，当下美豆出口进度较往年同期偏慢。

# 巴西产区

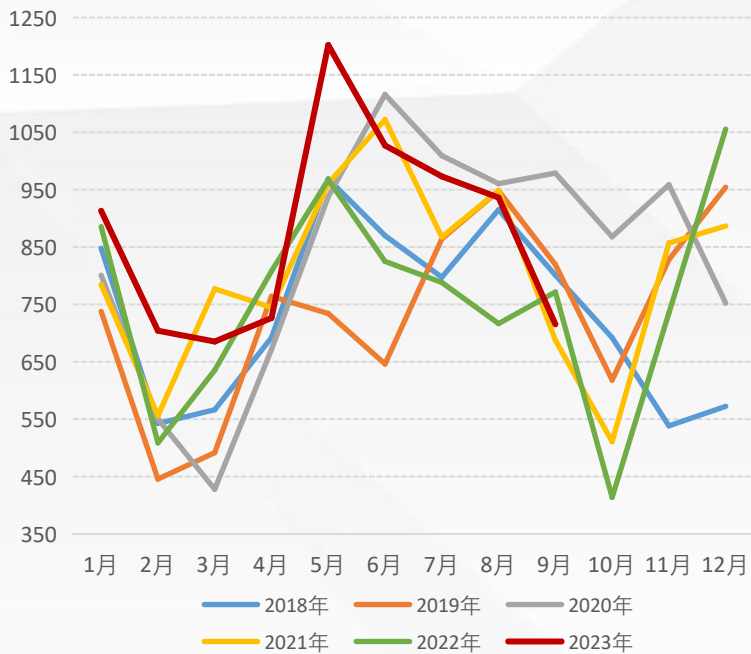
## 巴西大豆出口(万吨)



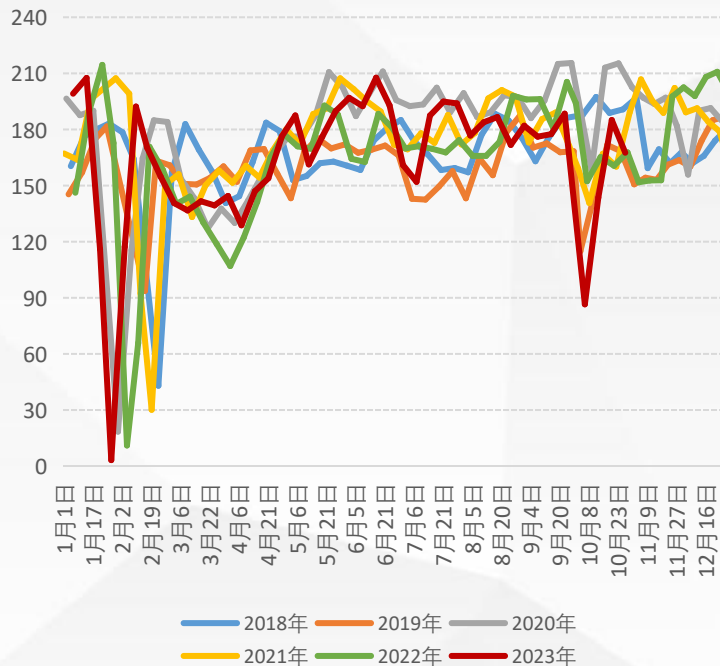
PAN: 截至10月27日, 巴西2023/24年度大豆播种面积达到计划播种面积的38.41%, 高于一周前的29.84%, 低于去年同期的52.41%, 过去五年的同期播种进度为44.94%。阵雨已经向北移动到之前比较干旱的巴西中西部, 为中部地区大豆的种植和早期生长带来更好的条件。

# 中国进口

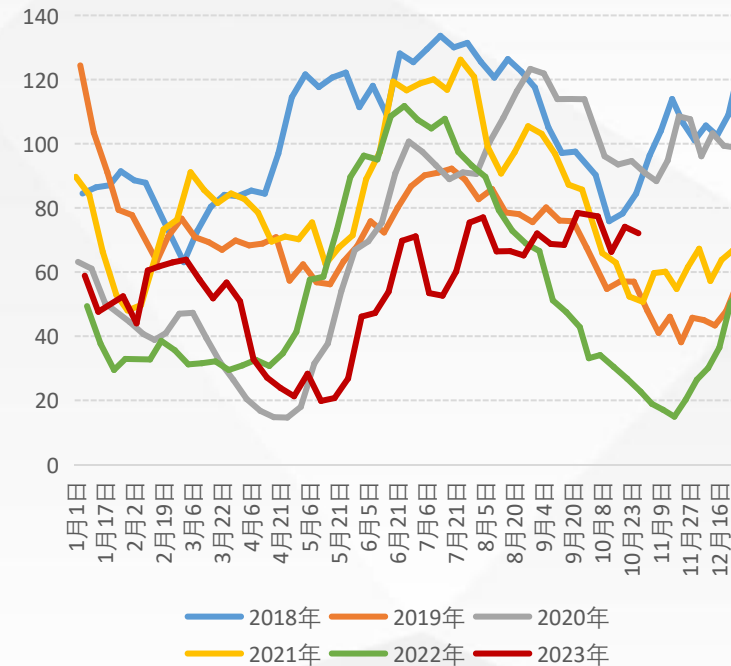
## 中国大豆进口数量(万吨)



## 大豆压榨量(万吨)



## 豆粕库存(万吨)

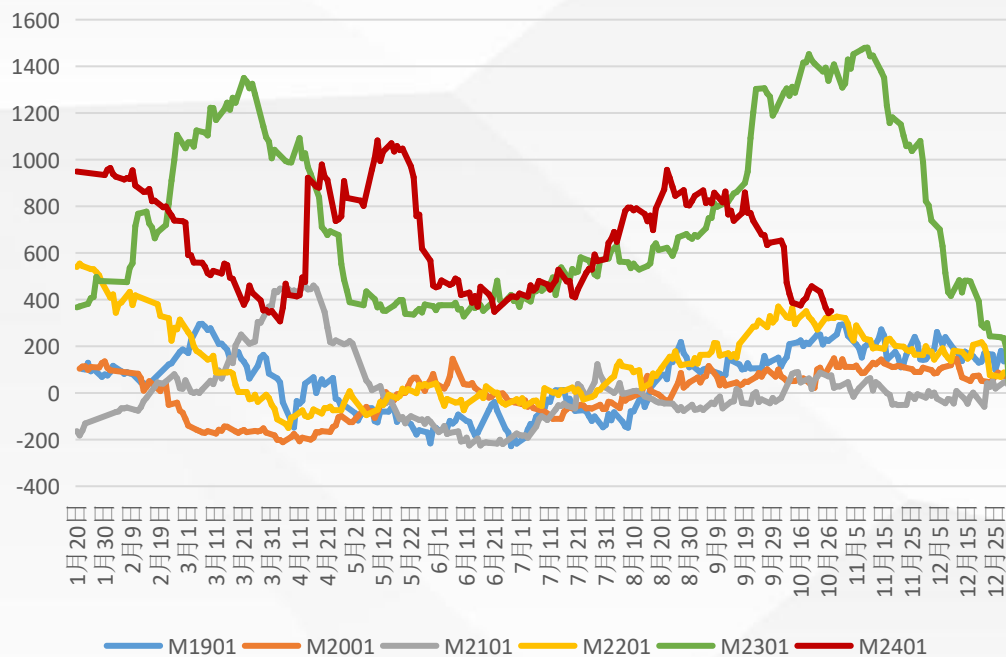


- 9月份中国进口大豆715.4万吨，据Mysteel对国内各港口到船预估初步统计，2023年11月大豆到港量为960万吨，12月为900万吨。
- 截至10月27日当周，油厂大豆压榨量回落到168万吨，豆粕库存微降到72万吨。

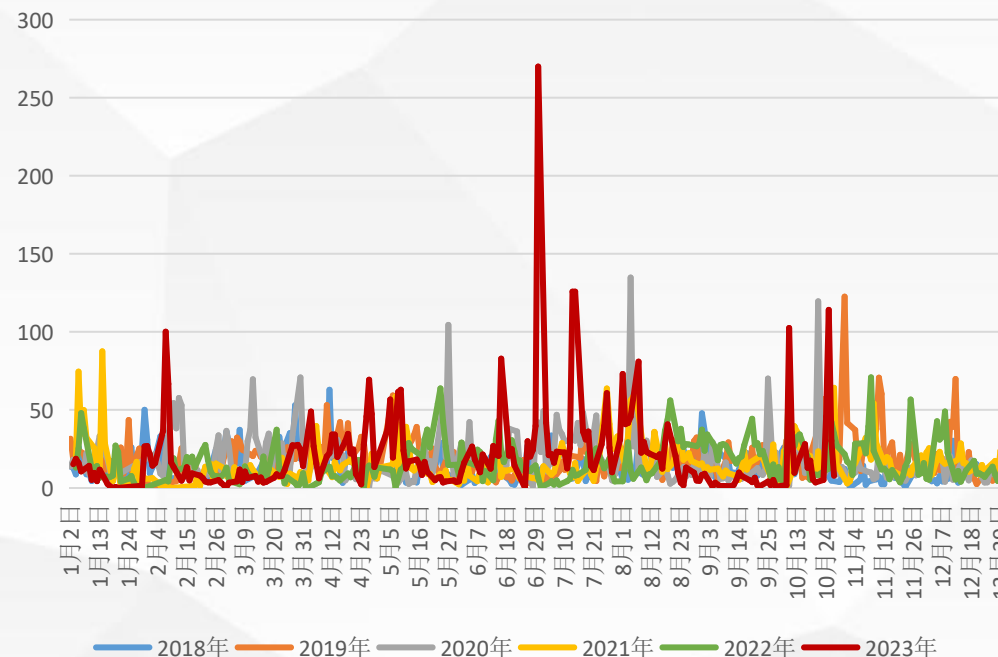


# 成交价量

## 豆粕01基差



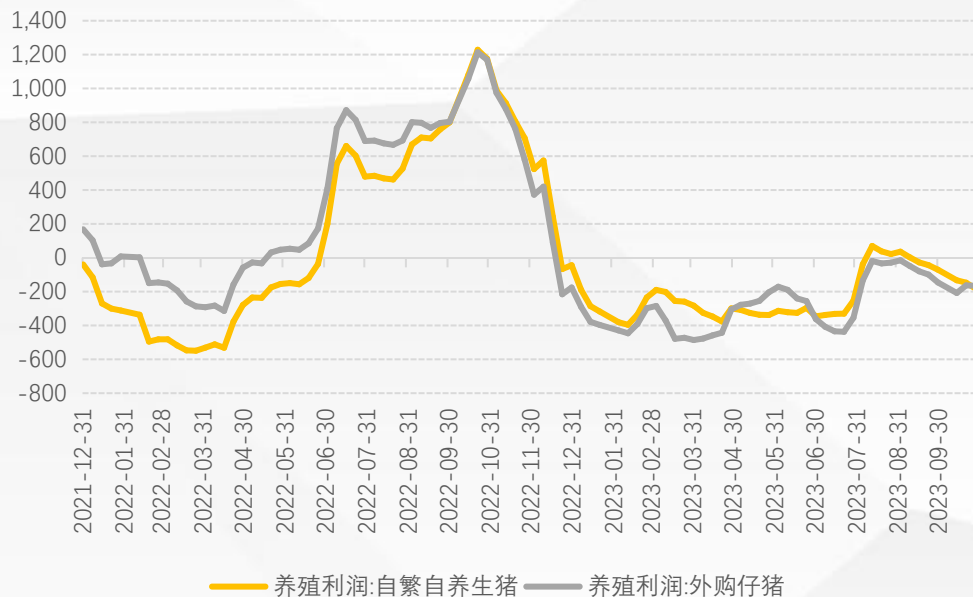
## 豆粕日度成交量(万吨)



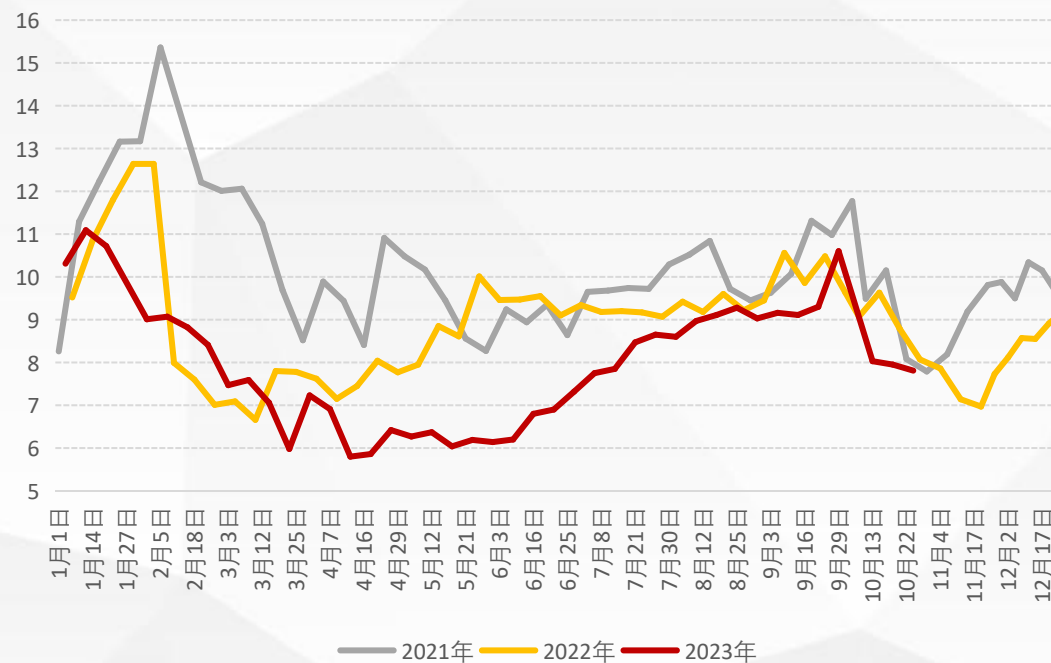
10月豆粕基差持续收缩，截至10月27日华东豆粕基差M2401+350，当周总成交约200万吨，其中远月成交火爆，多为24年5-9月合同，现货成交清淡。

# 饲料需求

### 生猪养殖利润(元/头)



### 饲料企业豆粕物理库存天数



养殖端亏损再度拉大，截至10月27日当周，自繁自养生猪养殖利润为亏损182.13元/头，外购仔猪养殖利润为亏损165.56元/头。短期猪瘟加速养殖端出栏，需求疲软，同时饲料厂物理库存下降，饲料企业提货积极性降低。

# 主要结论



南美天气炒作还未兴起，短期盘面上攻4000关口后，向上突破需要更多的利好驱动，结合11月基本面偏宽松，基差走缩需求低迷，上方压力位4050，可以逢高空，做多等待回调，下方支撑3750。

油脂：洗船传闻，难改宽松预期

# 油脂概述



10月三大油脂区间震荡，两份月报提振盘面有限，在收储传闻、原油走强带动下出现反弹，外资减持空单，但整体基本面仍偏宽松。11月来看，油脂基本面宽松预期不改，其中菜油走势最弱。

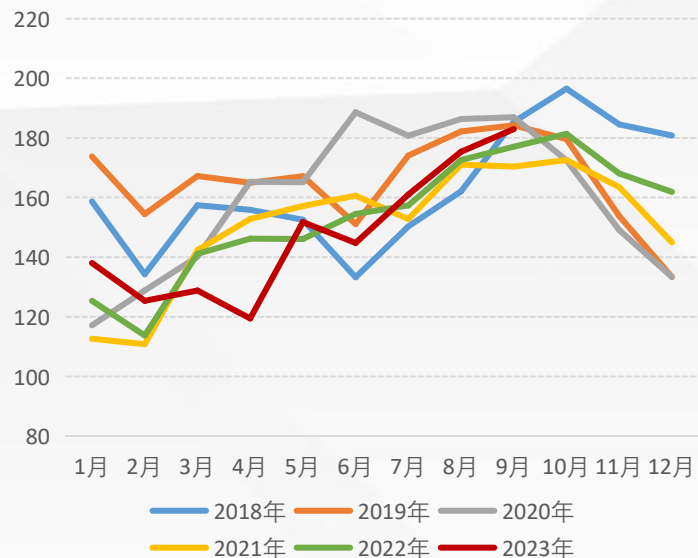
**棕榈油：**11月棕榈油产区处增产季尾声，印度和中国国内库存高企，进口需求减弱，11月MPOB报告预计继续累库。近期市场传闻11月棕榈油有洗船，刺激盘面大涨3%再度接近区间上沿。

**豆油：**美豆油继续走弱，巴西大豆中西部产区天气预计改善，南美尚且维持丰产预期。国内11-12月大豆到港充足，豆油基差走弱，关注四季度豆油旺季需求。

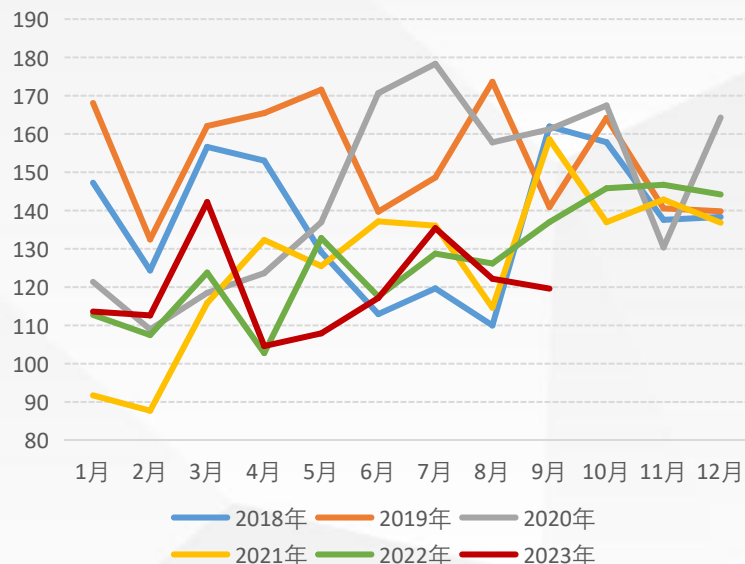
**菜油：**四季度进口菜籽大量到港，11-12月月均进口预计60万吨，随着压榨量回升，菜油库存预期止跌。

# 马来供需

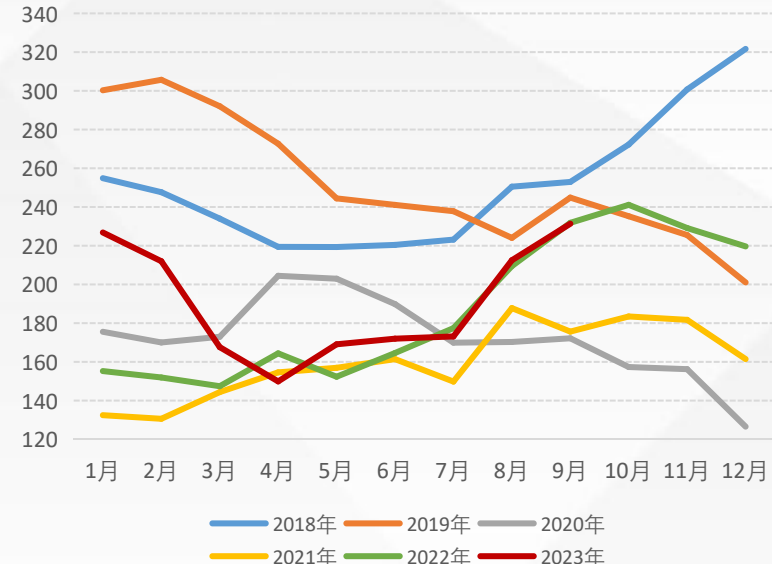
### 马来西亚棕榈油产量(万吨)



### 马来西亚棕榈油出口(万吨)



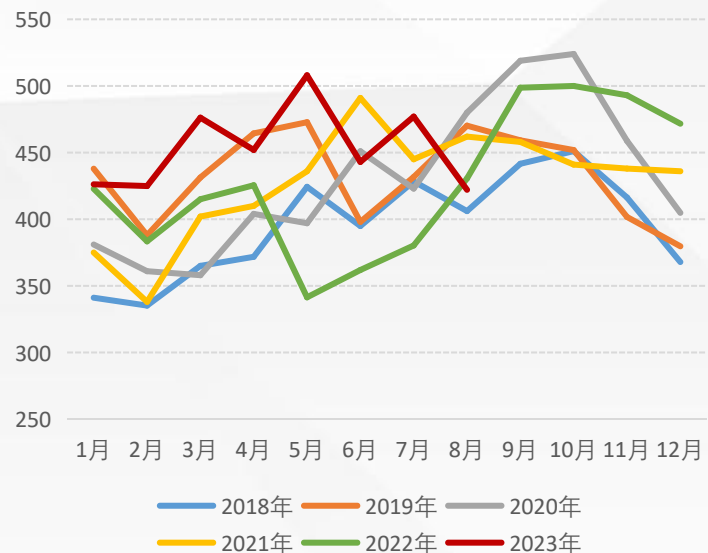
### 马来西亚棕榈油库存(万吨)



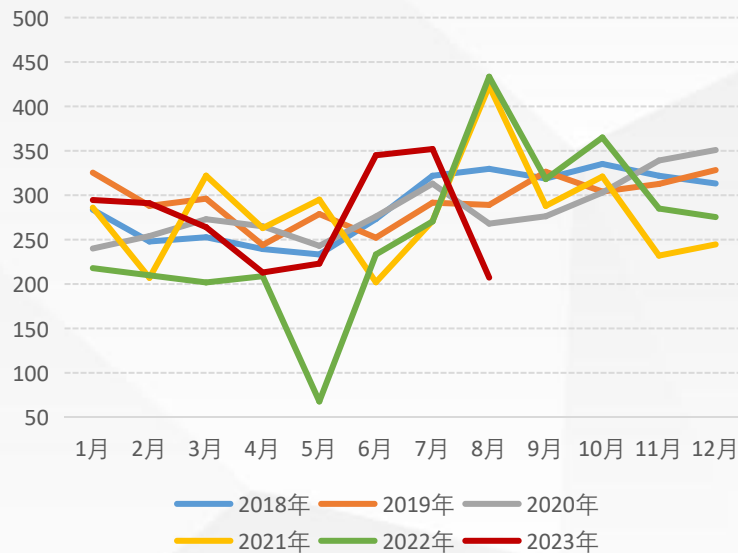
根据各机构的数据显示，10月1-25日马棕产量环比增5%，出口环比减3%，按此预估10月库存预计飙升到280万吨，供应宽松格局难改。11月开始产地进入减产季，关注四季度出口是否有改善来消化高库存。

# 印尼供需

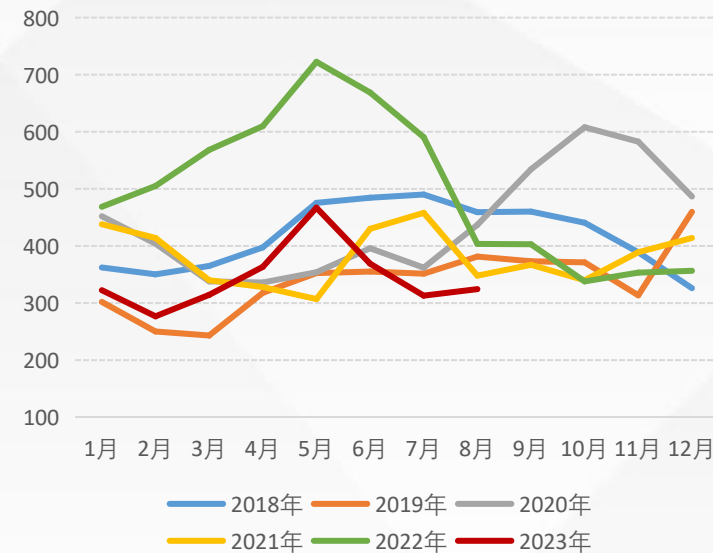
## 印度尼西亚棕榈油产量(万吨)



## 印度尼西亚棕榈油出口(万吨)



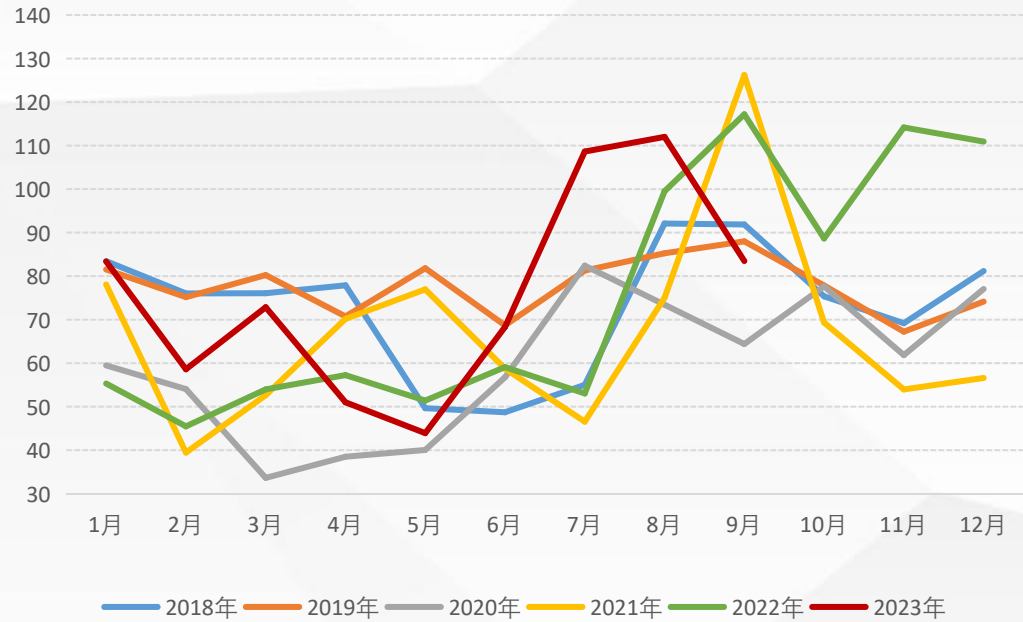
## 印度尼西亚棕榈油库存(万吨)



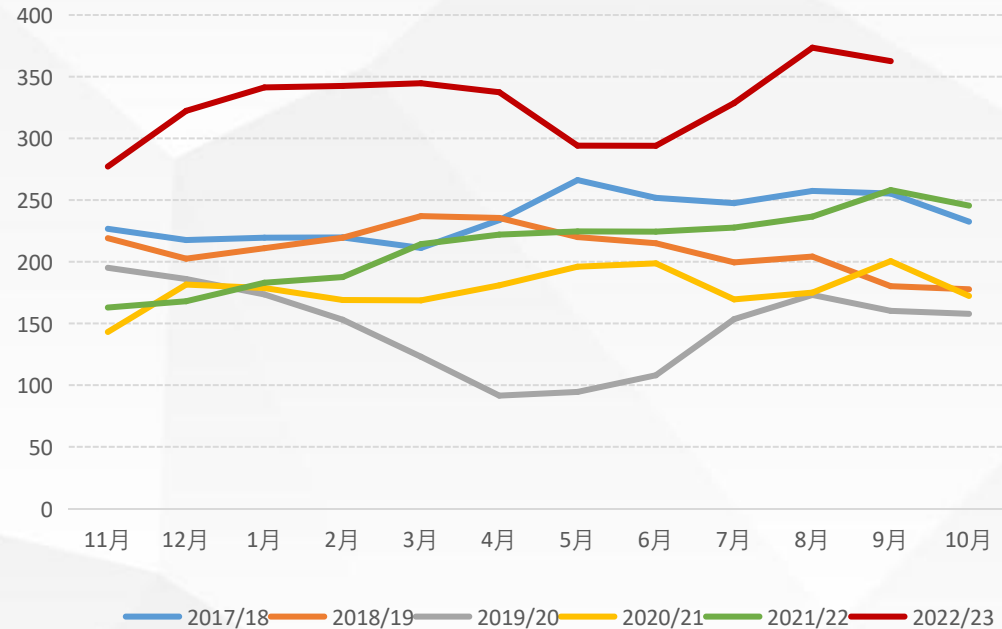
印度尼西亚8月份棕榈油出口大幅下降至207万吨，由于国内生柴消费增加，导致最终库存小幅增至324万吨。同期来看，印尼的库存历史低位，即使马来还在持续累库，两大产地整体的库存压力不大。

# 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)

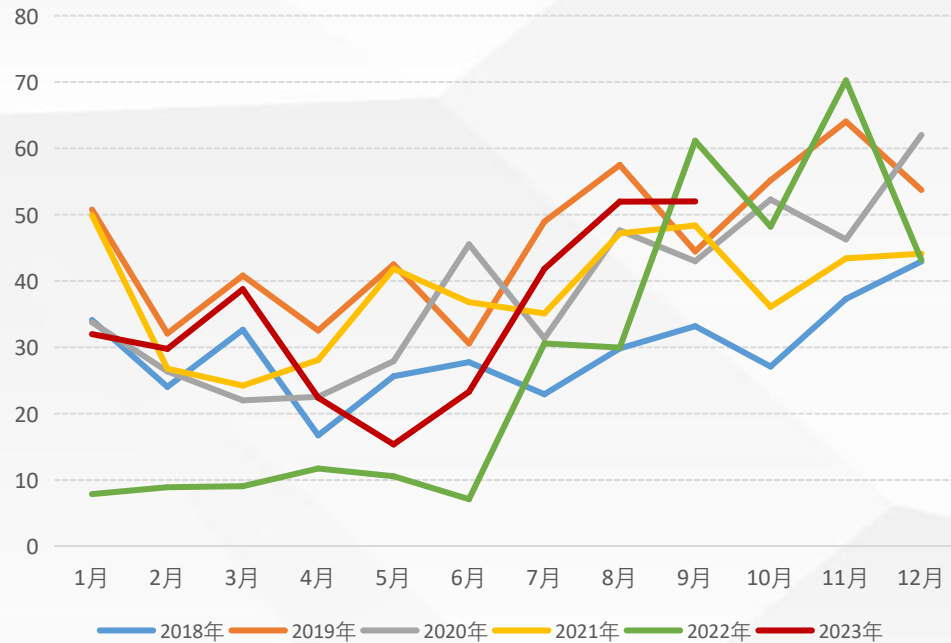


前期我们预测印度在7-8月大量进口棕榈油后进口需求转弱，目前从MPOB和SEAI的9月数据已有验证，9月棕榈油进口量较上月下降26%至83万吨。从整体植物油的库存水平来看，印度国内油脂库存仍然偏高，预计10月补库动力不足。

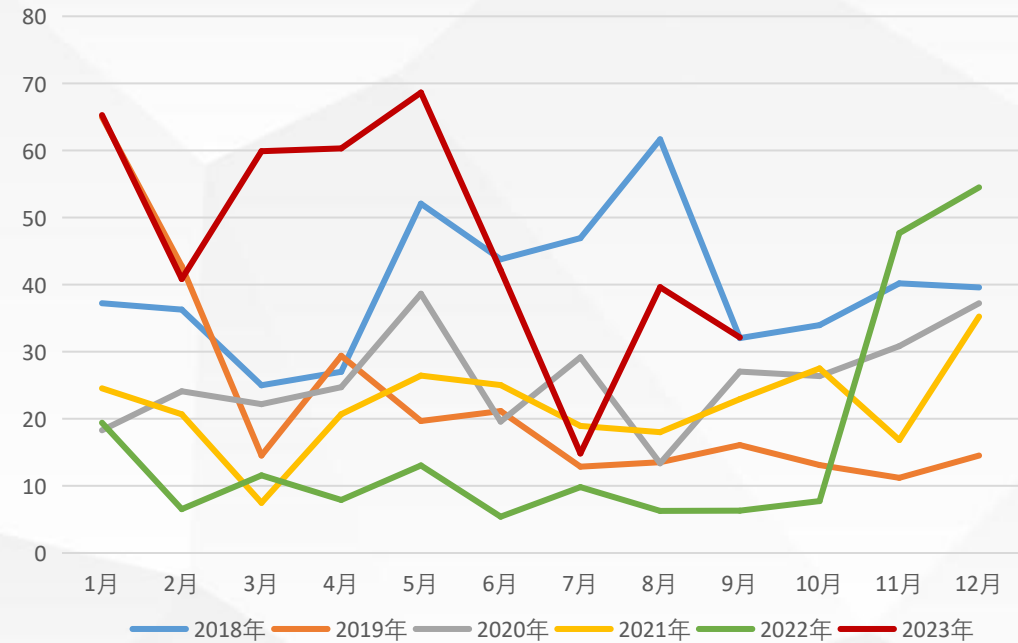


# 中国进口

### 中国棕榈油进口数量(万吨)



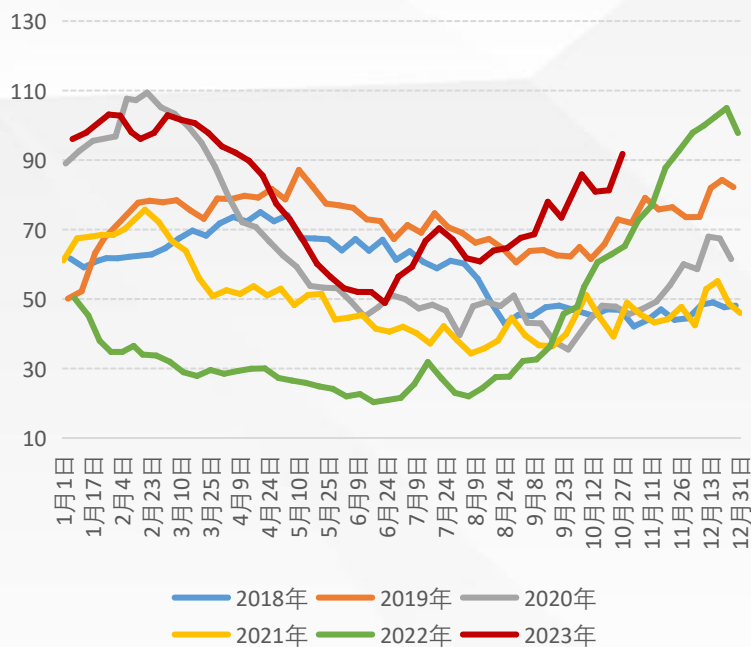
### 中国油菜籽进口数量(万吨)



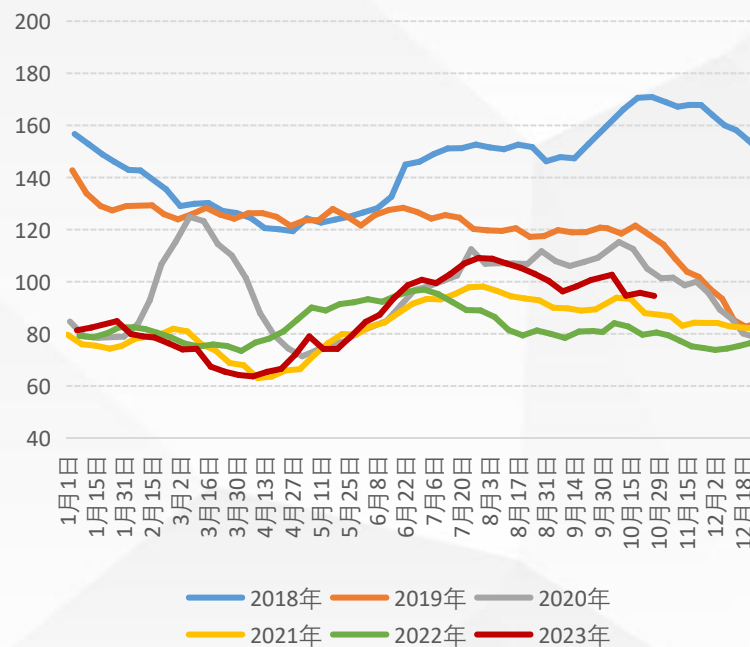
- 9月份中国进口24度棕榈油52万吨，同比减少14.4%，10月进口预估50万吨。
- 9月份中国进口油菜籽32万吨，同比减少14.4%，10月进口预估40万吨，11月进口预估60万吨。

# 油脂库存

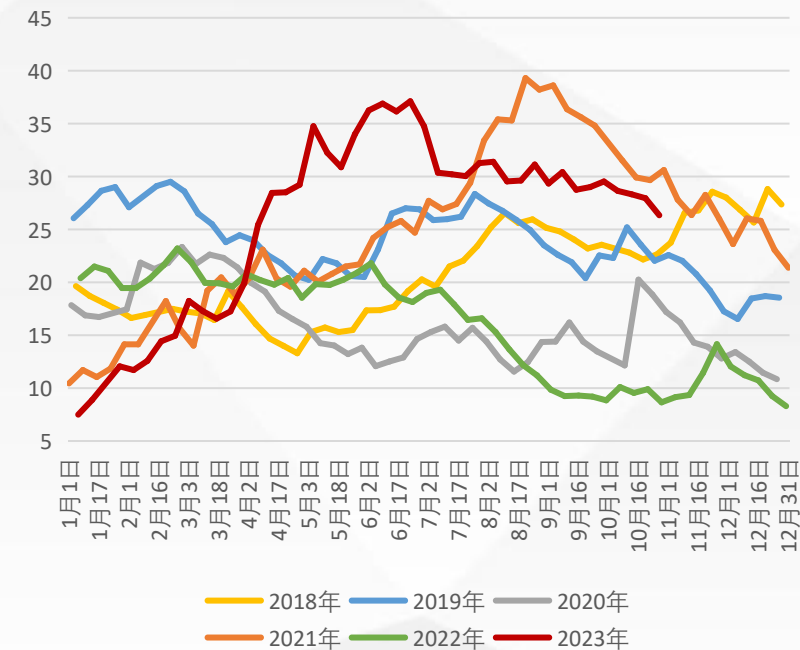
## 棕榈油库存(万吨)



## 豆油库存(万吨)



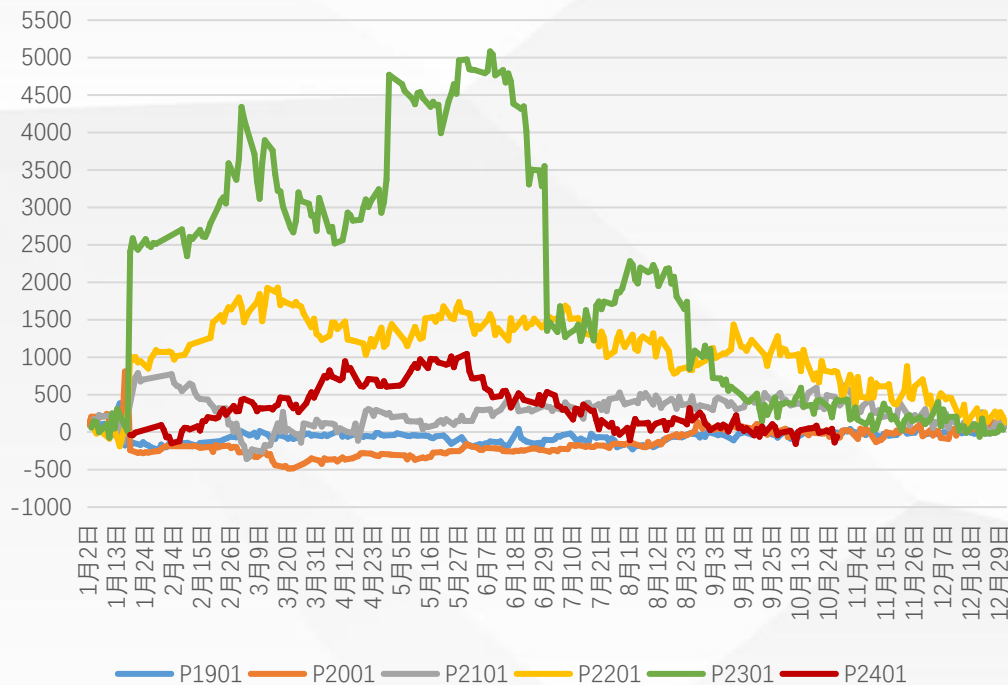
## 华东地区菜油库存(万吨)



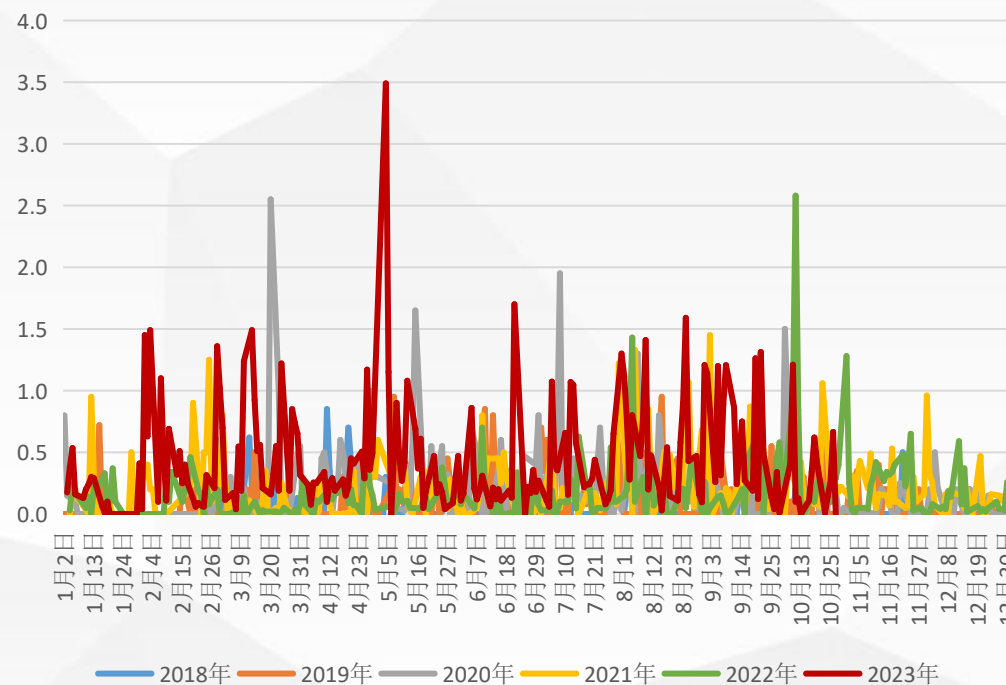
10月油脂库存走势分化，棕榈油持续累库创历史同期高位，豆油和菜油库存小幅下降。

# 成交价量

## 棕榈油01基差



## 棕榈油日度成交量(万吨)

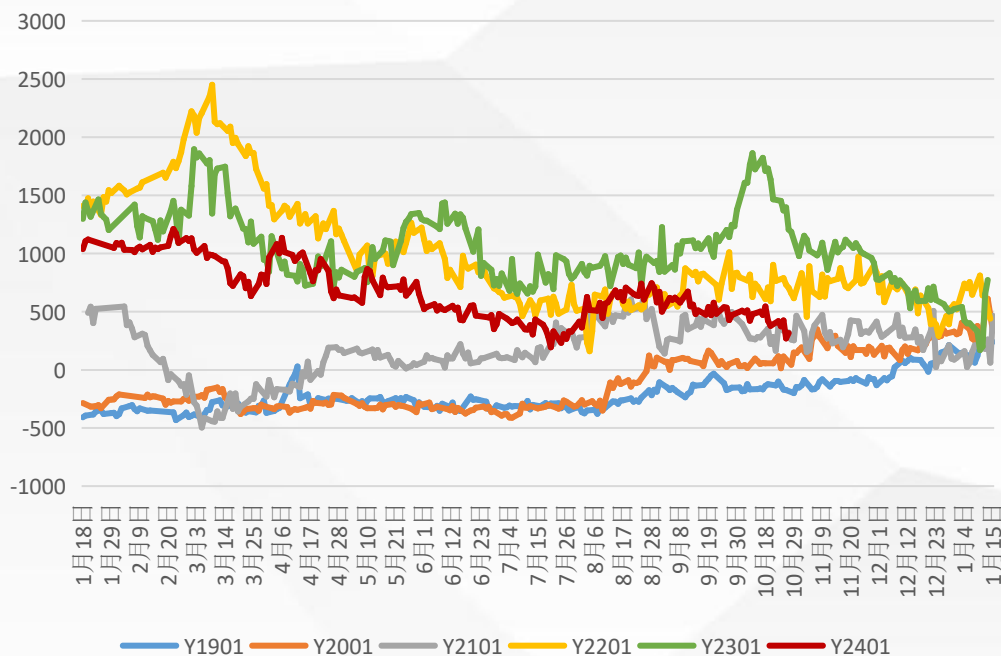


10月棕榈油基差稳中偏弱，截至10月27日，华南棕榈油现货基差在P2401-60，现货供应较宽松，成交一般。

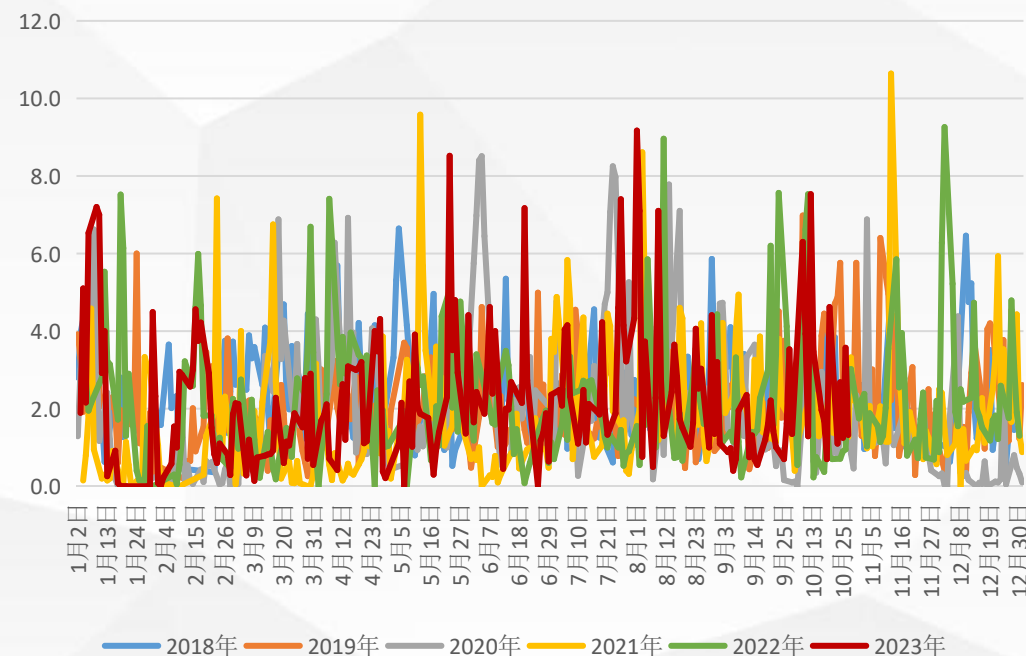
# 成交价量



### 豆油01基差



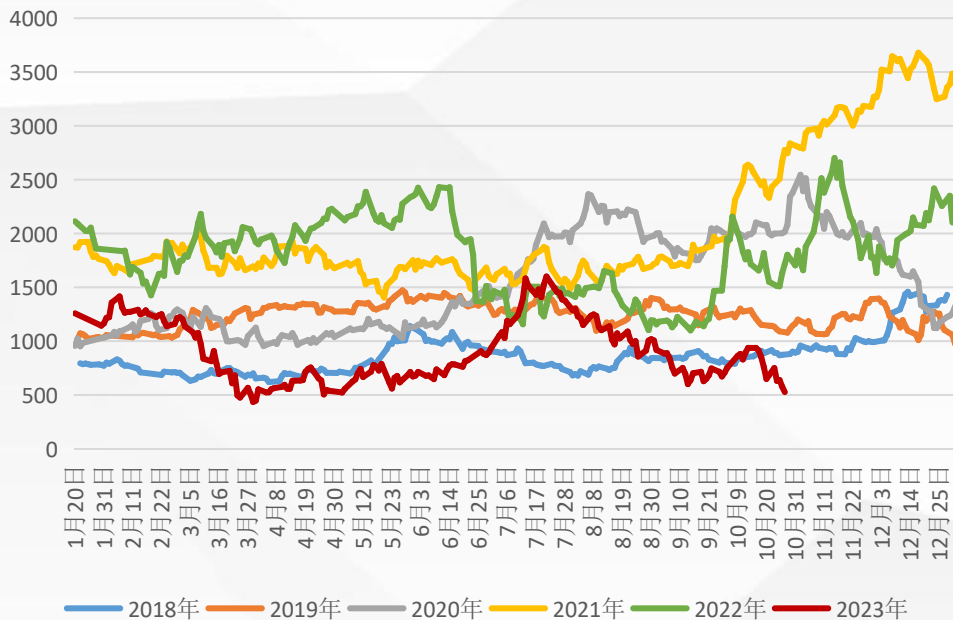
### 豆油日度成交量(万吨)



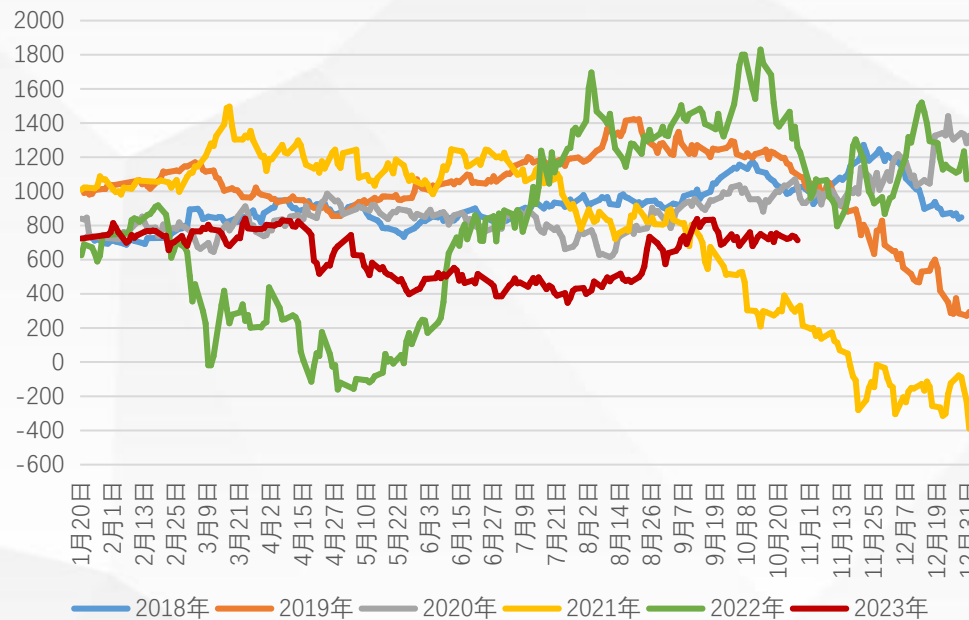
10月豆油基差走弱，截至10月27日，华东豆油现货基差在Y2401+320附近，当周日均成交约2万吨。

# 价差套利

## 菜豆01合约价差



## 豆棕01合约价差

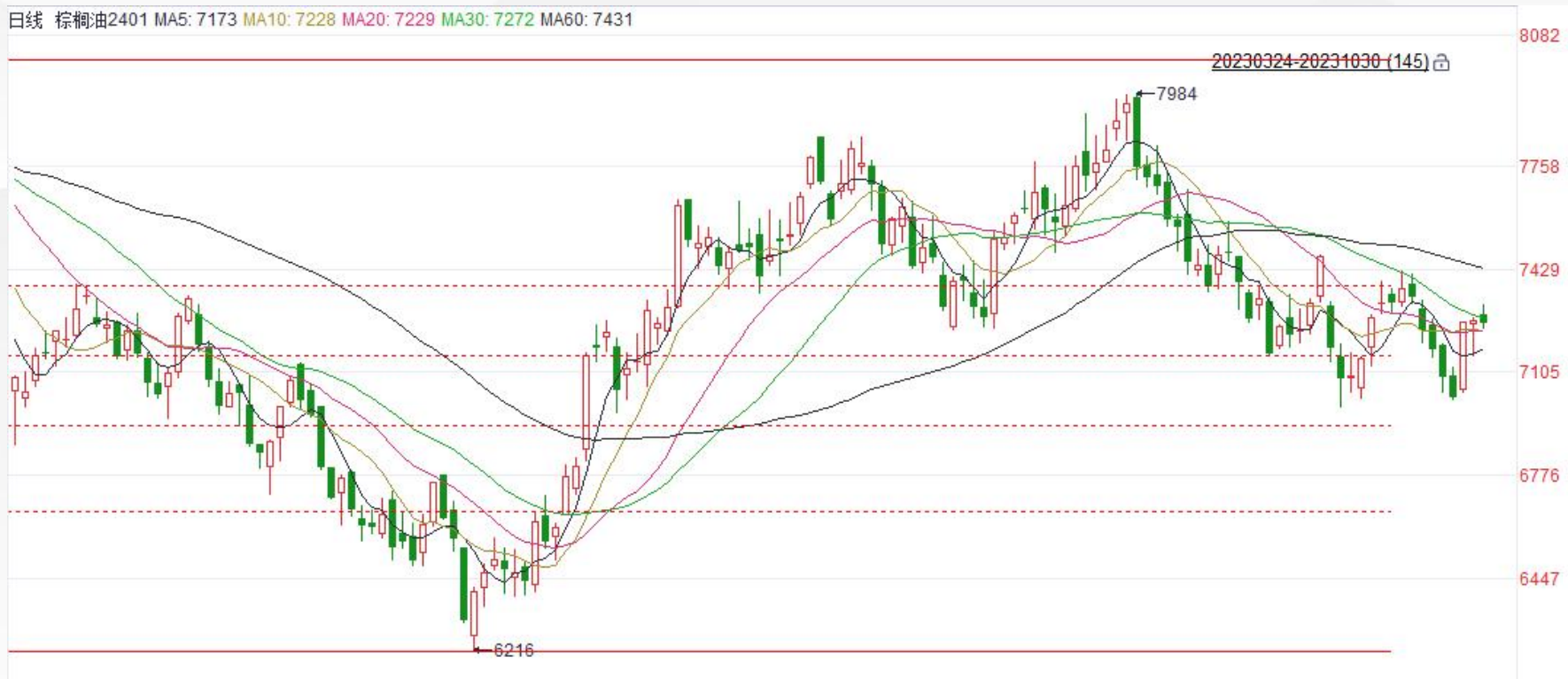


从统计套利的角度来看，目前菜豆价差处历史低位，结合前面的基本面分析，菜籽大量到港预期下菜油走势偏弱，如果南美天气炒作兴起，菜豆价差预计还有下行空间，谨慎做扩。

# 主要结论



金信期货  
GOLDTRUST FUTURES



10月油脂单边下跌行情不顺畅，宏观和消息面的利好带动油脂反弹，而基本面宽松限制反弹高度，11月预计维持宽幅震荡偏弱，区间高抛低吸为主。目前三大油脂中，菜油反弹力度最弱。

# 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）。