



永安期货
YONGAN FUTURES

CBOT大豆一跌再跌，未来有哪些潜在驱动？

永安期货
北京研究院

春节假期主要的报告提示

1、USDA月度供需报告

2024 WASDE Release Dates (12:00pm ET)

Jan. 12, Feb. 8, Mar. 8, Apr. 11, May 10, Jun. 12, Jul. 12, Aug. 12, Sep. 12, Oct. 11, Nov. 8, Dec. 10

WASDE Report | USDA

<https://www.usda.gov/oce/commodity/wasde>

2、USDA农业展望论坛

USDA's 100th Annual Agricultural Outlook Forum, "Cultivating the Future" will take place on **February 15-16, 2024**, at the Crystal City Gateway Marriott in Arlington, Virginia.

Agricultural Outlook Forum | USDA

<https://www.usda.gov/oce/ag-outlook-forum>

3、USDA种植意向与面积报告

MAR	Prospective Plantings
28	12:05 p.m. EDT

Publication | Prospective Plantings | ID: x633f100h | USDA Economics, Statistics and Market Information System
<https://usda.library.cornell.edu/concern/publications/x633f100h?locale=en>

JUN	Acreage
28	12:05 p.m. EDT

Publication | Acreage | ID: j098zb09z | USDA Economics, Statistics and Market Information System
<https://usda.library.cornell.edu/concern/publications/j098zb09z>

4、USDA季度库存报告

1.12, 3.28, 6.28, 9.30

Publication | Grain Stocks | ID: xg94hp534 | USDA Economics, Statistics and Market Information System
<https://usda.library.cornell.edu/concern/publications/xg94hp534>



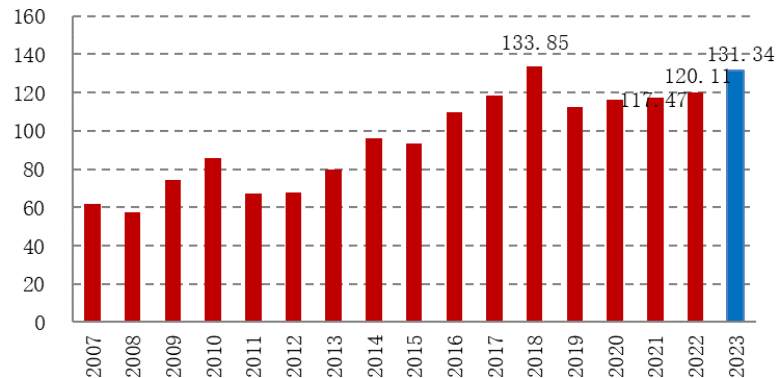
永安期货
YONGAN FUTURES

23/24年度全球油脂油料供需均**预期宽松**

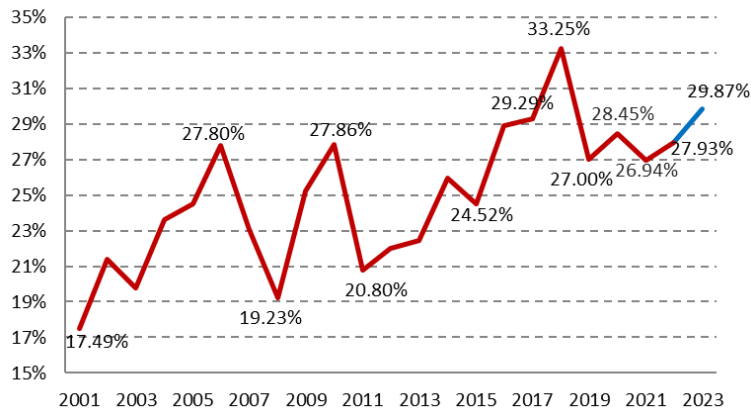
- 1、全球油料供需宽松格局看大豆
- 2、南美大豆丰产预期，令CBOT大豆承压
- 3、巴西升贴水持续下行，令CBOT大豆二次承压
- 4、连续4个月环比上修后，全球菜籽供需关系不再偏紧
- 5、预期全球植物油供需延续宽松格局

23/24年度全球油籽同比走向显著宽松

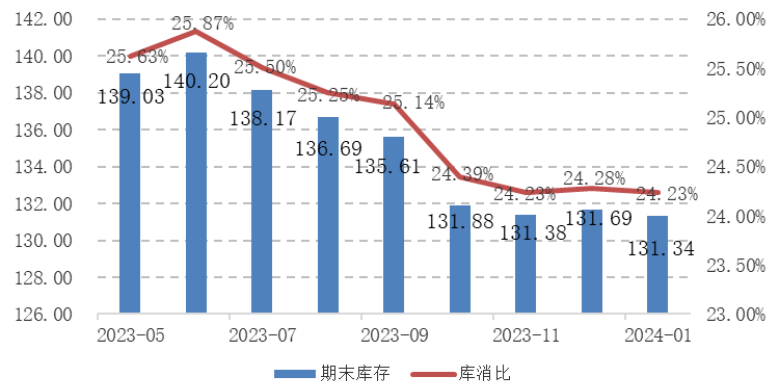
百万吨 全球油籽期末库存



全球大豆库存消费比



2023/2024年度全球油籽期末库存及库消比



23/24年度全球油料增产主要看大豆
23/24年度葵子的增产有效弥补了菜籽和棉籽的减产



2023/2024主要油料作物产量及预估变化 千吨

	2021/2022	2022/2023	2023/2024 12月	2023/2024 1月	年度变化	月度变化
椰仁干	6,066	6,029	6,051	6,051	22	0
棉籽	41,505	42,678	41,363	41,538	-1,140	175
棕榈仁	19,137	19,870	20,506	20,506	636	0
花生	51,967	49,383	50,411	50,459	1,076	48
菜籽	75,829	88,787	86,979	87,103	-1,684	124
大豆	360,410	375,397	398,882	398,976	23,579	94
葵子	56,856	52,388	56,800	55,544	3,156	-1,256

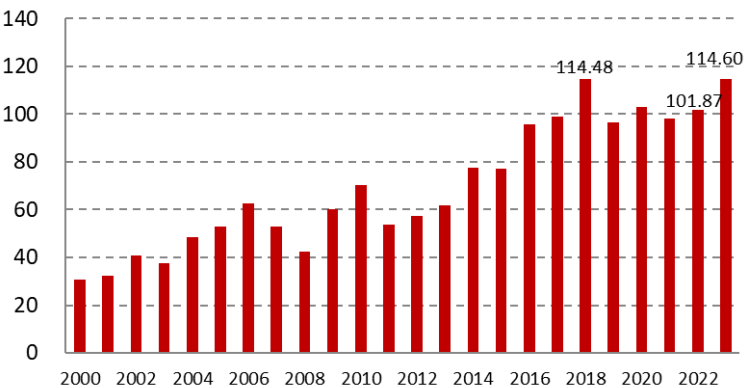
1月USDA月报预估显示：2023/2024年度全球油籽产量为660.18百万吨，2023年12月预估为660.99百万吨，2022/2023年度产量为634.53百万吨。

2023/2024年度全球油籽产量**同比+25.65百万吨**，**环比-0.81百万吨**——其中菜籽产量同比-1.684百万吨，环比+12.4万吨，**大豆产量同比+23.579百万吨**，**环比+9.4万吨**；棉籽和菜籽合计同比-2.824万吨，葵子和花生同比+4.234万吨，葵子和花生的增产就能够有效弥补棉籽和菜籽的减产。**因此，全球油籽能否有效增产主要看大豆。**

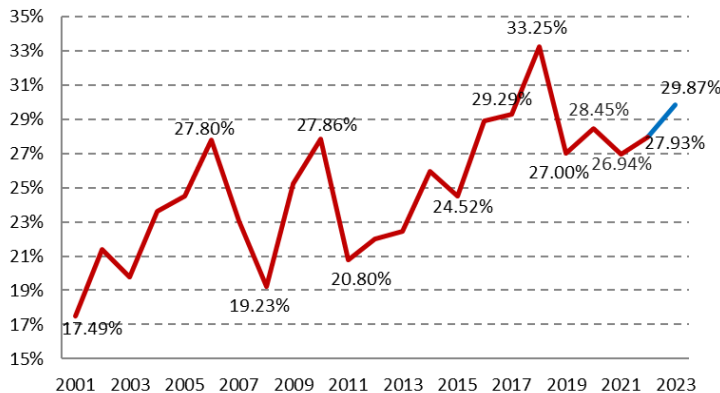
预期23/24年度全球大豆同比显著宽松但环比持续收紧

全球大豆期末库存

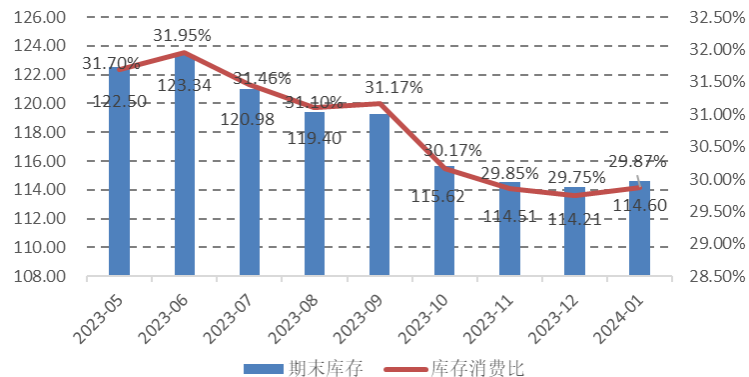
百万吨



全球大豆库存消费比



23/24年度全球大豆期末库存库消比 (月估)



12月USDA月度供需报告预计：2023/2024年度全球大豆库存消费比为29.85%，11月预估为30.17%，5月预估为31.70%，累计下调了1.85%**。2022/2023年度为27.55%，11月预估为28.02%，**同比提升2.30%**，仅次于历史最高库存消费比即2018/2019年度的33.25%。**

全球大豆及主产国产量与变化

市场预期阿根廷产量恢复能有效弥补巴西产量下调



2023/2024年度全球大豆产量及预估变化 千吨

	2021/2022	2022/2023	2023/2024 12月	2023/2024 1月	月估变化	年度变化
全球	360,410	375,397	398,882	398,976	94	23,579
巴西	130,500	160,000	161,000	157,000	-4,000	-3,000
阿根廷	43,900	25,000	48,000	50,000	2,000	25,000
巴拉圭	4,183	9,750	10,000	10,300	300	550
美国	121,504	116,221	112,385	113,344	959	-2,877

1月USDA月度供需报告预估显示：2023/2024年度全球大豆产量为398.98百万吨，**月度+9.4万吨**，**2023年5月预计产量为410.59 百万吨**，**累计-11.61 百万吨**。2022/2023年度全球大豆产量为375.40百万吨，**同比+23.58百万吨**，其中：

- 1、美国**环比+95.9万吨**，**较5月-940万吨**，**同比-288万吨**；
- 2、巴西**环比-400万吨**，**较5月-600万吨**，**同比-300万吨**；
- 3、阿根廷**环比+200万吨**，**同比+2500万吨**；
- 4、巴拉圭**环比+30万吨**，**同比+55万吨**。

连续3周承压过后，巴西升贴水企稳反弹

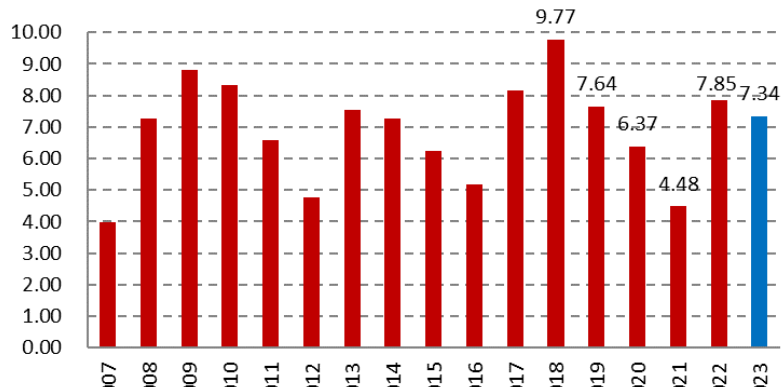
产地	船期	CBOT 点价合约	升贴水 2024.2.02	升贴水 2024.1.31	升贴水 2024.1.30	升贴水 2024.1.29	升贴水 2024.1.22	升贴水 2024.1.15	升贴水 2024.1.08	升贴水 2023.1.06	升贴水 2023.1.16	升贴水 2023.1.29
美西大豆	2024年2月	H	--	--	205	205	205	205	220	290	290	--
	2024年3月	H	208	208	208	210	210	208	210	270	270	--
美湾大豆	2024年2月	H	--	--	235	235	235	235	240	315	315	--
	2024年3月	H	233	233	233	233	233	233	235	295	295	--
	2024年4月	K	222	222	222	222	222	235	--	--	--	--
巴西大豆	2024年2月	H	--	--	--	30	65	95	140	220	227	230
	2024年3月	H	15	10	5	12	55	60	90	153	165	172
	2024年4月	K	23	15	15	20	45	50	65	155	155	159
	2024年5月	K	39	30	30	30	55	55	70	165	160	166
	2024年6月	N	58	48	42	55	65	70	85	170	168	187
	2024年7月	N	85	73	65	80	90	90	96	179	179	202
阿根廷大豆	2024年5月	K	50	50	50	50	50	--	--	175	175	--
	2024年6月	N	42	42	42	42	42	--	--	185	185	--
	2024年7月	N	55	55	57	57	58	--	--	--	--	--

根据CONBA数据显示：截至2024年1月27日，巴西大豆收割进度为8.6%，前一周为5.2%，去年同期为5.2%。巴西新季大豆收割的快速推进，一方面给巴西大豆升贴水带来了压力，从1月初开始已经连续下跌3周，但是截至本周中升贴水连续3日企稳反弹；另一方面也给美豆的销售带来了竞争压力，令CBOT大豆盘面面临压力。

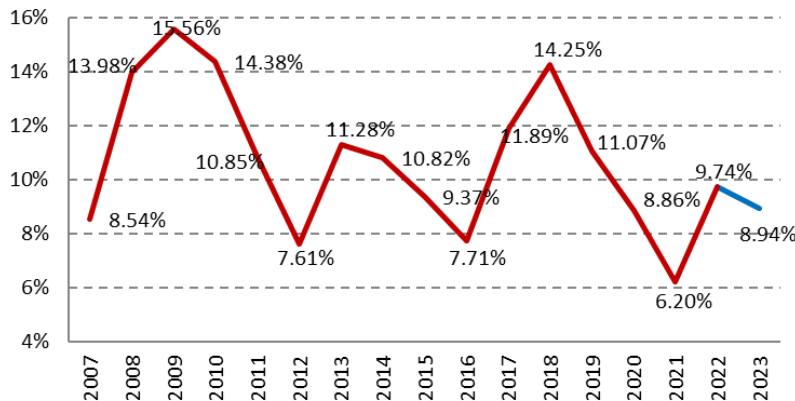
预期23/24年度全球菜籽供需摆脱紧张局面

百万吨

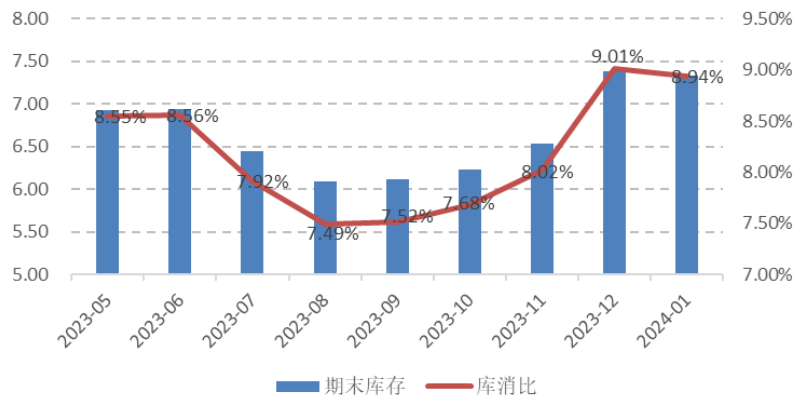
全球菜籽期末库存



全球菜籽库存消费比



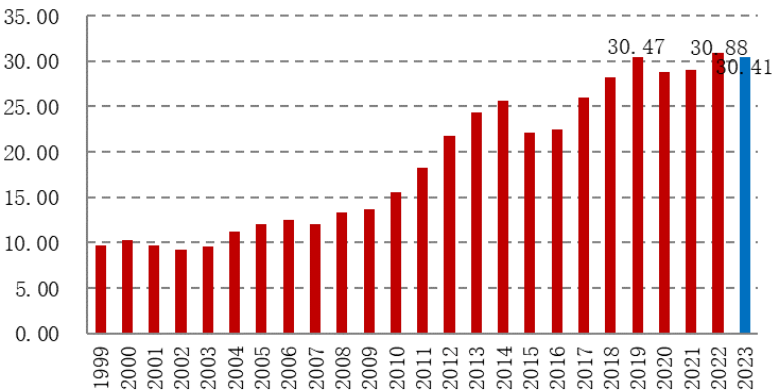
23/24年度全球菜籽期末库存及库消比



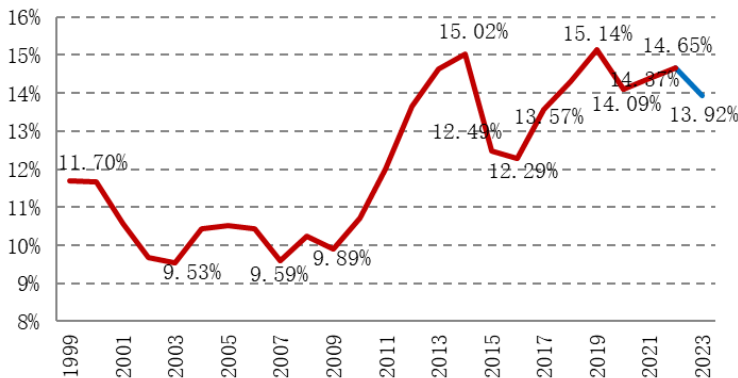
1月USDA月度供需报告预计：2023/2024年度全球菜籽库存消费比为8.94%，12月9.01%，此前2023/2024年度最低库存消费比预估值为8月份的7.49%。经过连续4个月环比上修，菜籽已经拜托供需紧张的格局。

预期23/24年度全球植物油供需延续宽松格局

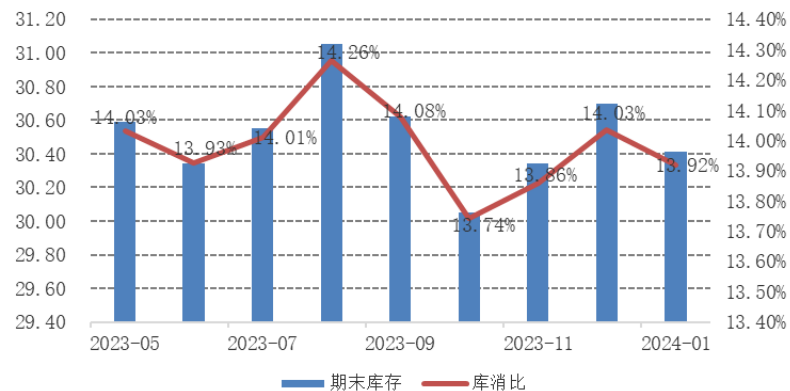
百万吨 全球植物油期末库存



全球植物油库存消费比



23/24年度全球植物油库存及库消比 (月估)



1月USDA月度供需报告预计：2023/2024年度全球植物油期末库存为30.41百万吨，库存消费比为13.92%，处于历史高位区间。



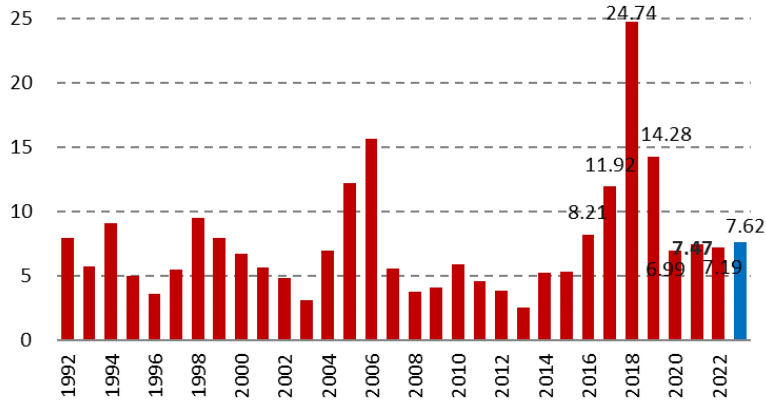
永安期货
YONGAN FUTURES

全球油料及油脂主产国情况

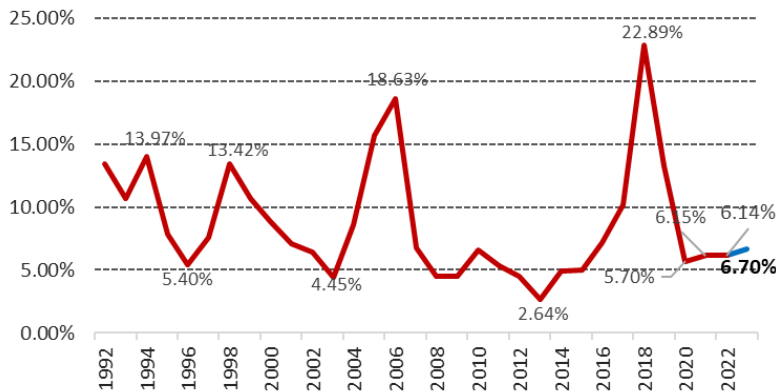
- 1、近4个年度，美豆库消比低位
- 2、美豆出口需求持续低迷
- 3、美豆国内压榨需求旺盛
- 4、厄尔尼诺并未对加拿大菜籽产生明显影响
- 5、12月马棕产量与库存降幅超预期利多
- 6、10月印尼棕榈油产量出口双增，库存略回落

连续4年美豆供需处于紧张态势

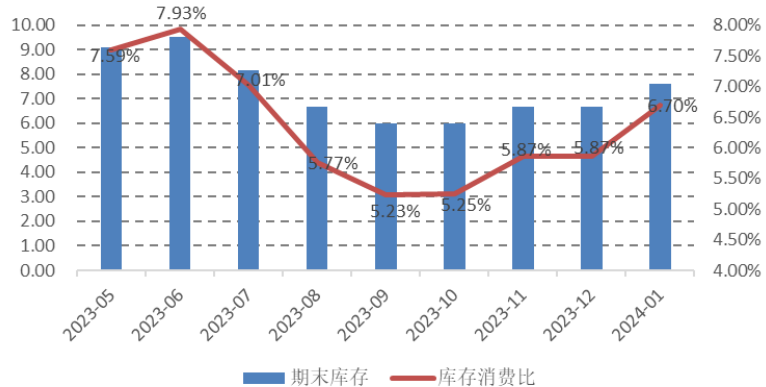
百万吨 美豆期末库存



美豆库存消费比 (年)



23/24年度美豆期末库存及库消比 (月估)

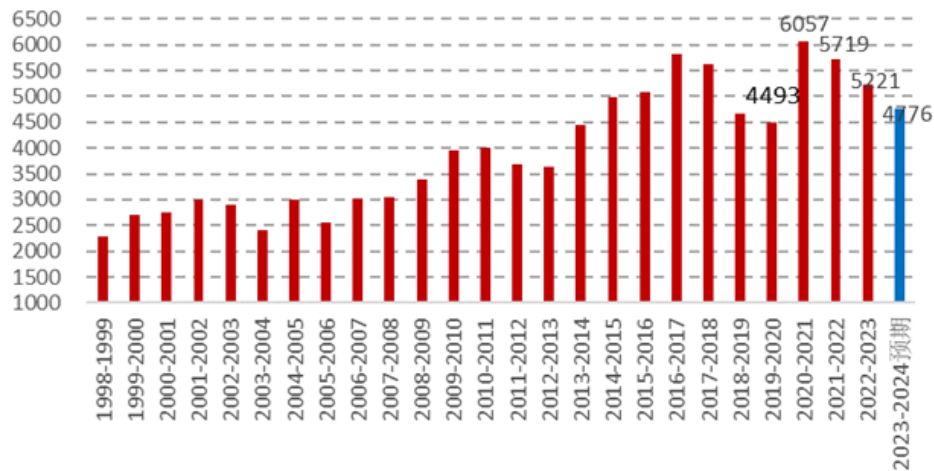


1月USDA月度供需报告显示：2023/2024年度美豆期末库存为7.62百万吨，12月预估为6.68百万吨，库存消费比为6.70%，12月预估为5.87%，环比提升0.83个百分点。

从2020/2021年度开始，美豆连续4个年度库存消费比处于历史低位区间，分别是5.70%、6.15%、6.14%、6.70%。

预期23/24年美豆出口同比-8.52%，较5年同期均值-8.74%

近26年美豆年度出口销售量 万吨



USDA 预估 2023/2024 年度美豆出口销售计划为 **4776 万吨**，上年度为 5220.8 万吨，同比 -8.52%，5 年均值为 5233.4 万吨，较 5 年均值 -8.74%。

为完成此计划，需出口装船 91.8 万吨/周（按 52 周/年计算）。

近5周净销售处于低位，装船从11月初整体处于下滑态势

Date: 01/25/2024					Current Marketing Year		Next Marketing Year	
	Weekly Exports	Accum. Exports	Outstanding Sales	Gross New Sales	Net Sales	Total Commitment	Outstanding Sales	Net Sales
CHINA, PEOPLES REPUBLIC OF	407,053	16,733,995	4,121,423	14,967	134,775	20,855,418	0	0
KNOWN	949,899	27,296,148	6,905,006	239,126	571,875	34,201,154	31,600	1,300
UNKNOWN	0	0	3,912,150	600	-407,400	3,912,150	125,000	0
GRAND TOTAL	949,899	27,296,148	10,817,156	239,726	164,475	38,113,304	156,600	1,300

1月25日-2月1日当周，2023/2024年度美豆：

1、净销售16.45万吨，前1周56.09万吨万吨，**较前一周-70.67%**，**较前四周均值-63.93%**；

2、出口装船94.99万吨，前一周111.75万吨，**较前一周-15.00%**，**较前四周均值-18.31%**。

为完成4776万吨年度出口计划，需平均装船91.8万吨/周。本年度开始至今（2023年9月1日-2024年2月1日）累计经过21周，10月初开始至12月底（连续13周）美豆出口装船均超91.8万吨/周这个平均水平，分别为135.11万吨、199.05万吨、236.13万吨、199.14万吨、223.65万吨、192.62万吨、159.23万吨、147.77万吨、122.21万吨、115.97万吨、132.91万吨、121.60万吨、100.06万吨，但是1月初回落至均值之下(86.23万吨)，最近3周出口装船再度回升至均值之上——167.07万吨、111.75万吨、94.99万吨。

不过可以看到装船峰值在2023年10月初-11月初，之后装船水平整体处于下降的状态——9月周均装船51.51万吨、10月周均装船192.36万吨、11月周均装船169.10万吨、12月周均装船112.15万吨、1月前3周周均装船124.60万吨。

21周累计出口销售总量同比落后（-19.1%）
装船数量同比落后幅度扩大至（-23.01%）
未装船数量同比落后（-7.41%）



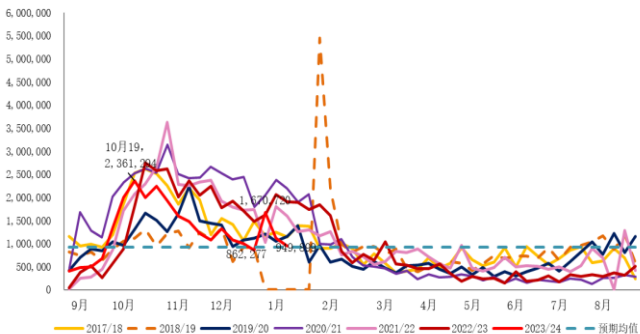
美豆年度 销售计划	千吨	累计装船	千吨	累计装船/ 年度出口计划	计划周度 装船均值	千吨	实际周度 装船均值	千吨	剩余 未装船数量	千吨	合计销售	千吨	合计销售/ 年度销售计划		
5年同期均值	52,334	5年同期均	32,476	5年同期均值	62 %	5年同期均值	1,006	5年同期均值	1,546	5年同期均值	10,083	5年同期均值	42,559	5年同期均值	81 %
2019/2020	44,935	2019/2020	25,388	2019/2020	57 %	2019/2020	864	2019/2020	1,209	2019/2020	6,216	2019/2020	31,604	2019/2020	70 %
2020/2021	60,570	2020/2021	47,391	2020/2021	78 %	2020/2021	1,165	2020/2021	2,257	2020/2021	11,132	2020/2021	58,523	2020/2021	97 %
2021/2022	57,189	2021/2022	36,295	2021/2022	63 %	2021/2022	1,100	2021/2022	1,728	2021/2022	8,868	2021/2022	45,164	2021/2022	79 %
2022/2023	52,208	2022/2023	35,452	2022/2023	68 %	2022/2023	1,004	2022/2023	1,688	2022/2023	11,683	2022/2023	47,135	2022/2023	90 %
2023/2024 P	47,760	2023/2024	27,296	2023/2024	57 %	2023/2024 P	918	2023/2024	1,300	2023/2024	10,817	2023/2024	38,113	2023/2024	80 %
同比	-8.52%	同比	-23.01%					第12周 当周装船	950	同比	-7.41%	同比	-19.1%		
		5年同期 比较	-15.95%					第12周 当周净销售	164	5年同期 比较	7.28%	5年同期 比较	-10.4%		

本榨季迄今为止（累计21周）累计出口装船2729.6万吨，上年同期为3545.2万吨，**同比-23.01%（上周-21.50%）**，5年同期均值为3247.6万吨，**较5年同期均值-15.95%**。未装船数量为1081.7万吨，上年同期为1168.3万吨，**同比-7.41%（上周-10.10%）**，5年同期均值为1008.3万吨，**较5年同期均值+7.28%**；

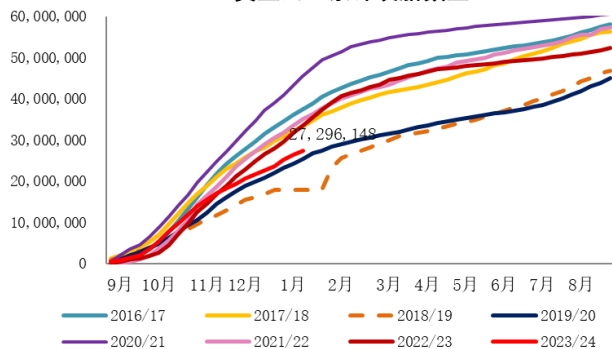
本榨季迄今为止（累计21周）美豆出口销售总量（装船+未装船）为3811.3万吨，去年同期为4713.5万吨，**同比-19.1%（上周-18.3%）**，5年同期均值为4255.9万吨，**较5年同期均值-10.4%**。**21周累计出口销售总量占2023/2024年度美豆出口销售计划的80%，上年度同期为90%，5年同期均值为81%。**

净销售与出口装船图表

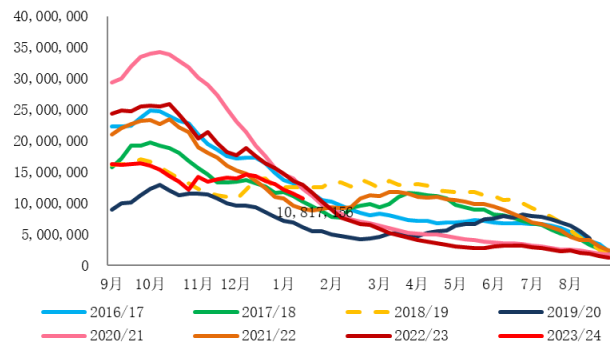
美豆出口装船数量（周）



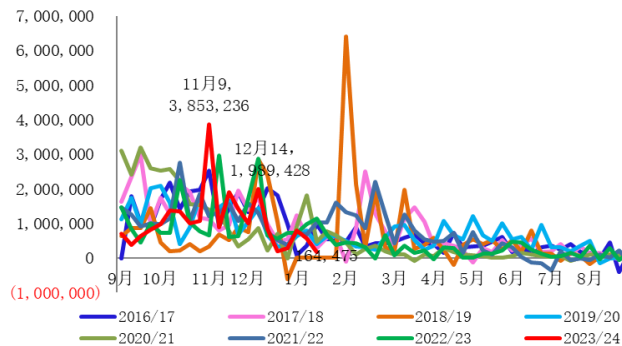
美豆出口累计装船数量



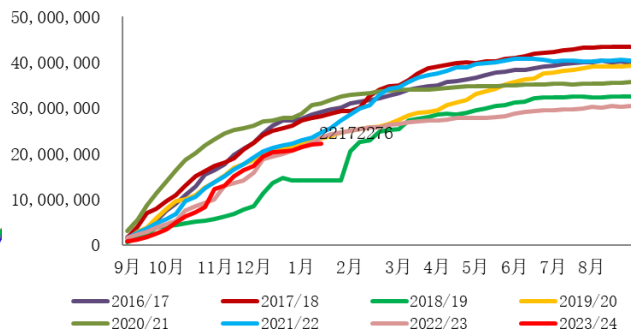
美豆出口未装船数量



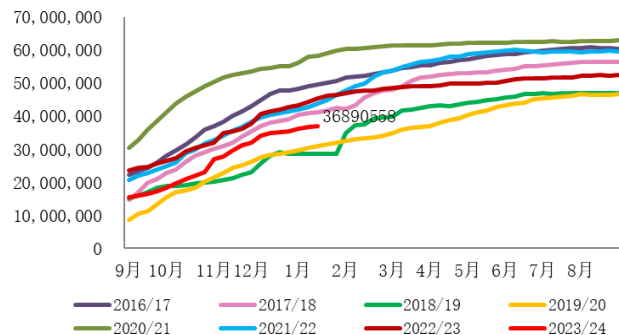
美豆本年作物净销售（周）



当前年度美豆累计净销售

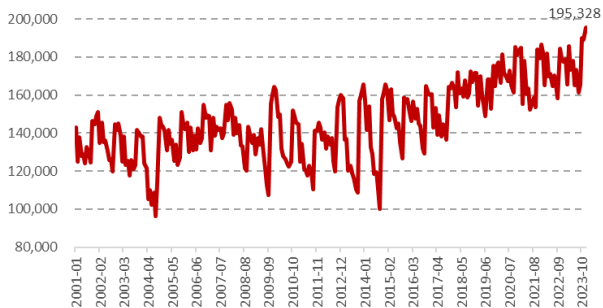


上年预售+当前年度美豆累计净销售

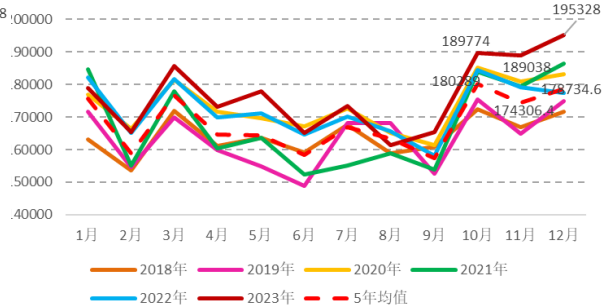


美豆12月压榨量再创历史新高，豆油库存历史同期低位

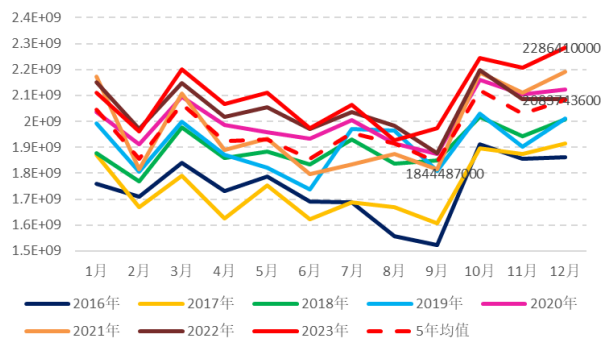
NOPA美豆月度压榨量 千蒲



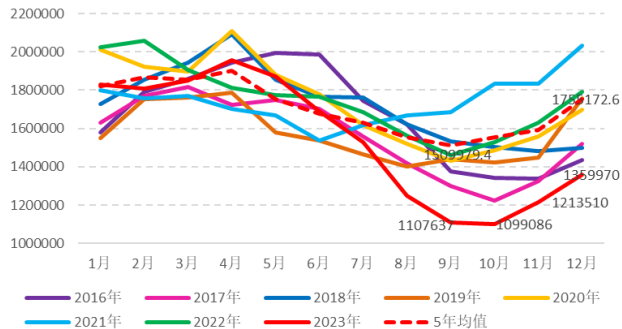
NOPA美豆月度压榨量 千蒲式耳



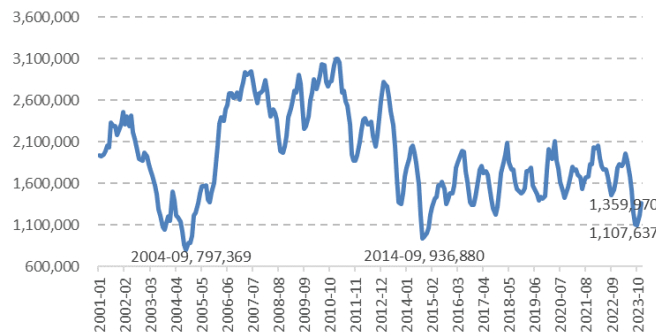
NOPA美豆油产量 磅



NOPA美豆油库存 千磅



豆油库存



加拿大统计局2024年1月瞭望报告

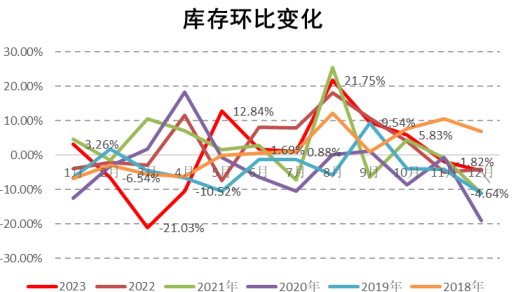
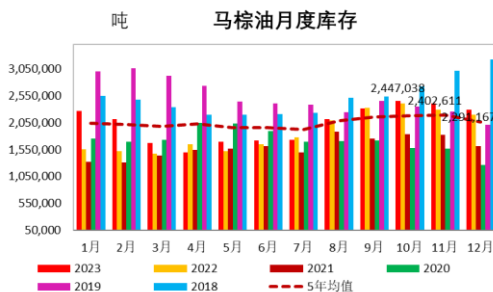
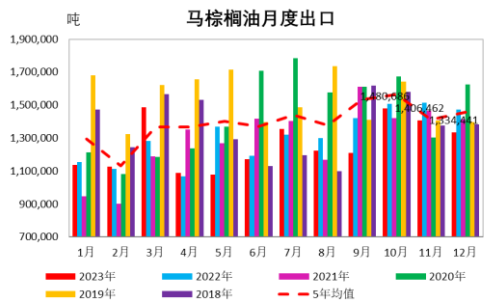
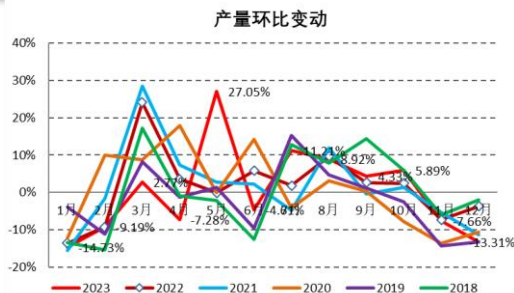
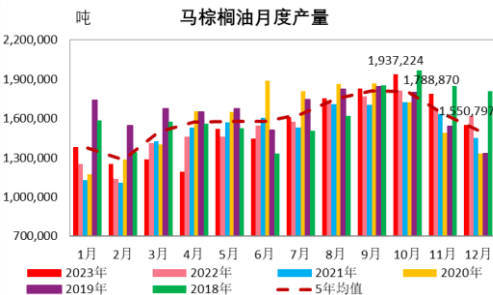
	2022/2023	2023/2024 (2023年11月)	2023/2024 (2023年12月)	2023/2024 (2024年1月)	2024/2025 (2024年1月)	同比	备注
播种面积	8,659	8,936	8,936	8,936	8,800	-1.52%	千英亩
收获面积	8,596	8,844	8,855	8,855	8,688	-1.89%	千英亩
单产	2.17	1.96	2.07	2.07	2.11	1.93%	吨/公顷
产量	18,695	17,368	18,328	18,328	18,365	0.20%	千吨
进口	126	100	100	100	100	0.00%	千吨
总供给	20,149	18,974	19,934	19,934	19,915	-0.10%	千吨
出口	7,954	7,700	7,700	7,700	7,700	0.00%	千吨
食品及工业消费	9,961	10,000	10,500	10,500	10,500	0.00%	千吨
种用等	663	223	233	233	264	13.30%	千吨
国内总消费	10,689	10,274	10,784	10,784	10,815	0.29%	千吨
期末库存	1,506	1,000	1,450	1,450	1,400	-3.45%	千吨
库消比	14.09%	9.73%	13.45%	13.45%	12.94%		

加菜籽谷物年度为上年8月初到下半年7月底

2023年8月29日，加拿大统计局宣布23/24年度加拿大菜籽产量为1756.1万吨；之后9月13日，加拿大统计局再次宣布23/24年度加拿大菜籽产量为1740万吨；9月25日，加拿大统计局公布9月大宗瞭望报告显示，23/24年度加拿大菜籽产量为1736.8万吨，之后10月23日瞭望报告及11月21日瞭望报告均维持产量不变；12月15日瞭望报告大幅提升23/24年度加拿大菜籽单产至2.07吨/公顷，导致23/24年度加菜籽产量环比+5.53%，结转库存环比+45%。

2024年1月2日，加拿大统计局宣布24/25年度加拿大菜籽收获面积为8688千英亩，同比-1.89%，单产为2.11吨/公顷，同比+1.93%。

12月马棕产量与库存降幅超预期，利多



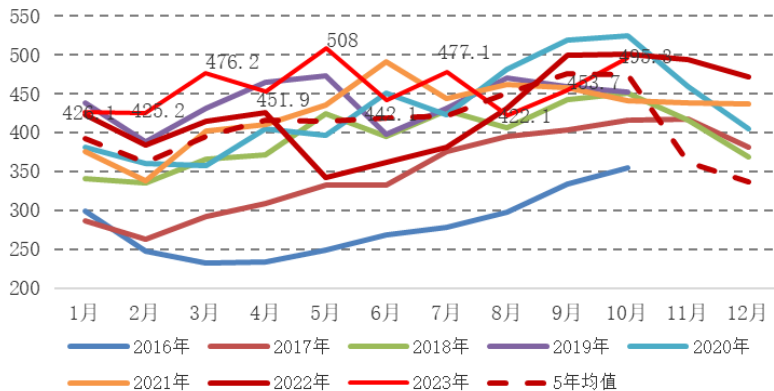
【棕榈油】MPOB公布数据显示：

12月马棕产量155万吨，环比降13.31%。出口133万吨，环比降5.12%。进口3.7万吨，环比降7.87%。库存229万吨，月比降4.64%。

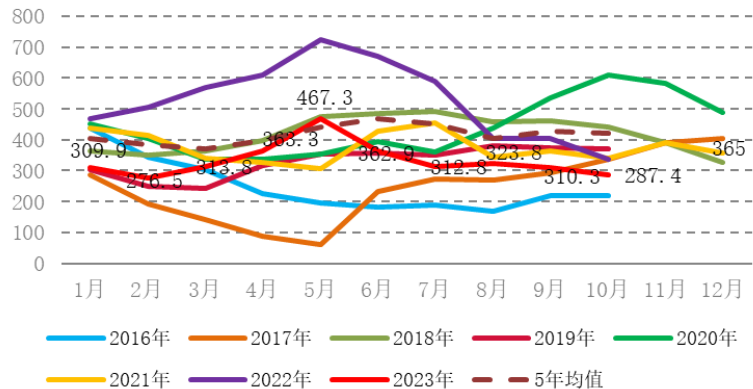
此前分析师们预计12月毛棕榈油产量为160万吨，环比下降10.31%。12月份的棕榈油出口量为134万吨，环比下降4.39%。12月底棕榈油库存为237万吨，环比降低2.28%。月末库存降幅大于预期，报告偏多。

10月印尼棕榈油产量出口双增，库存略回落

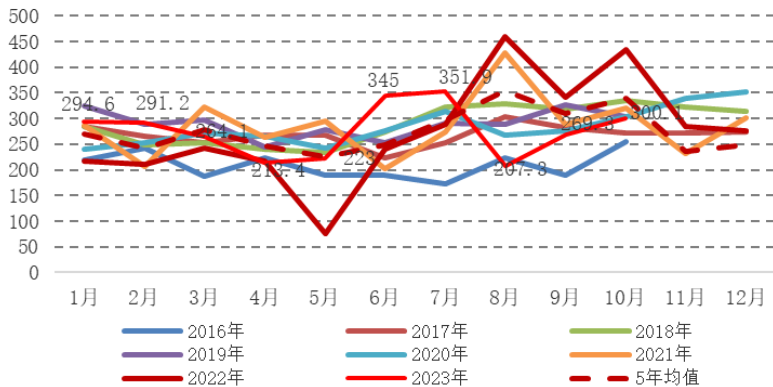
印尼棕榈油产量 (GAPKI) 万吨



印尼棕榈油库存 (GAPKI) 万吨



印尼棕榈油出口 (GAPKI) 万吨





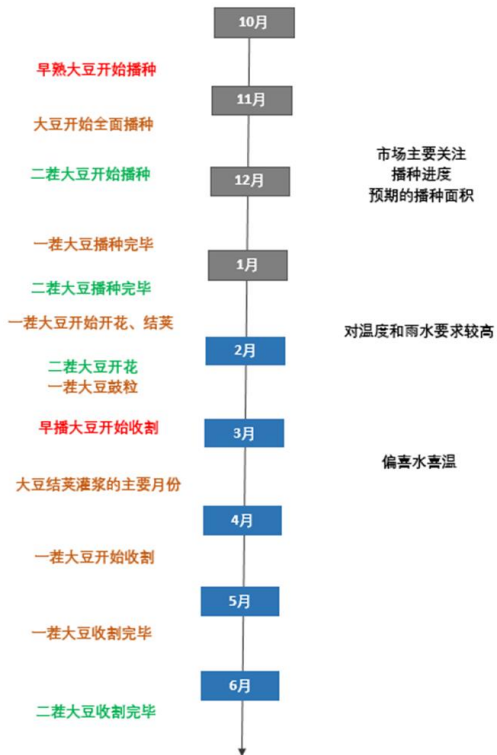
永安期货
YONGAN FUTURES

油脂油料主产国天气情况跟踪

- 1、密切关注2月及3月阿根廷大豆主产区天气形势
- 2、连续8个ONI $\geq +0.5^{\circ}\text{C}$ ，预期厄尔尼诺持续到2024年4-6月

2月及3月是阿根廷大豆定产关键阶段

阿根廷大豆生长周期与时间分布

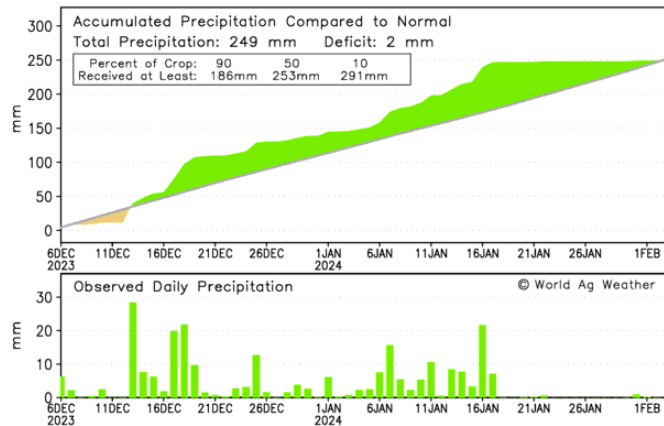


每年的2月及3月，是阿根廷大豆开花、结荚、鼓粒及灌浆的阶段，这个阶段对雨水和温度的要求都很高。

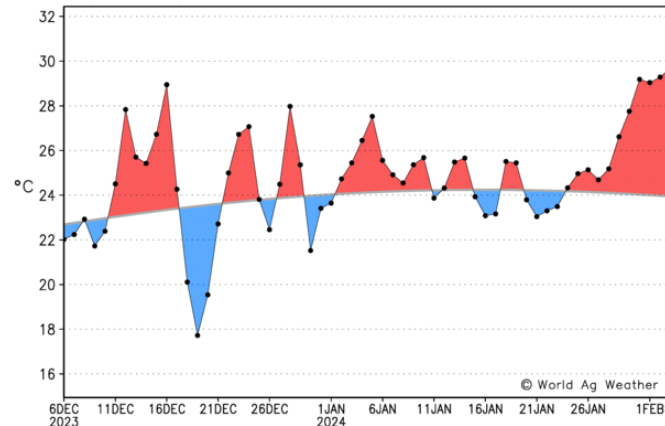
因此2023/2024年度阿根廷大豆能否实现丰产的预期，2月及3月的天气十分关键。

阿根廷过去60天降雨及温度回顾

Argentina Soybeans Precipitation
 Observed Precipitation Compared to Normal (mm)
 Production-Weighted Area Average
 60 days ending 3 February 2024



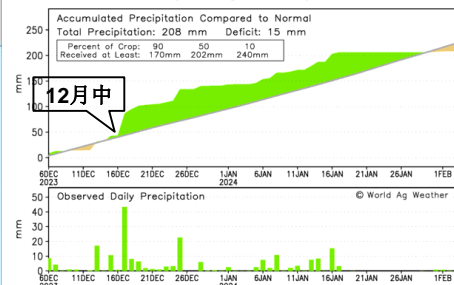
Argentina Soybeans Temperature
 Daily-Mean Temperature Compared to Normal (°C)
 Production-Weighted Area Average
 60 days ending 3 February 2024



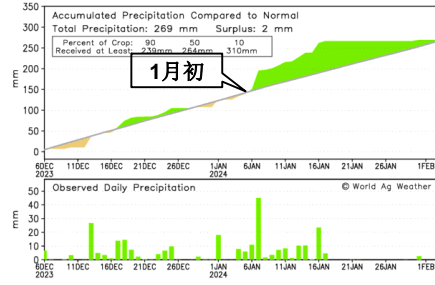
分主产区降雨回顾



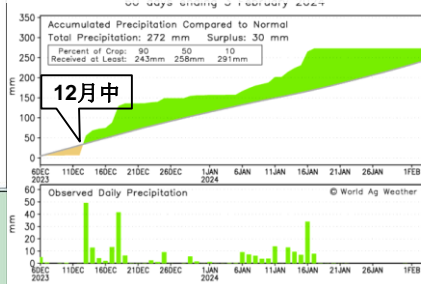
Buenos Aires Soybeans Precipitation
Observed Precipitation (mm)
60 days ending 3 February 2024



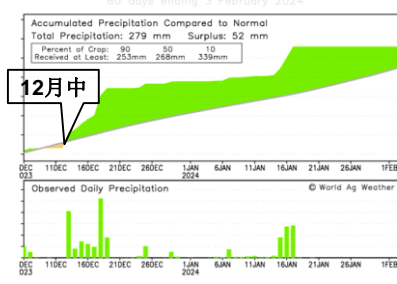
Cordoba Soybeans Precipitation
Observed Precipitation (mm)
60 days ending 3 February 2024



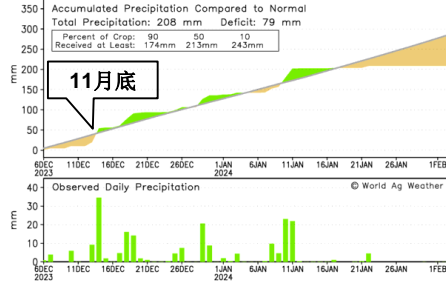
Santa Fe Soybeans Precipitation
Observed Precipitation (mm)
60 days ending 3 February 2024



Entre Rios Soybeans Precipitation
Observed Precipitation (mm)
60 days ending 3 February 2024



Santiago del Estero Soybeans Precipitation
Observed Precipitation (mm)
60 days ending 3 February 2024



8个连续叠加周期，典型厄尔尼诺持续（1.29）

Year	DJF	JFM	FMA	MAM	AMJ	MJJ	JJA	JAS	ASO	SON	OND	NDJ
2020	0.5	0.5	0.4	0.2	-0.1	-0.3	-0.4	-0.6	-0.9	-1.2	-1.3	-1.2
2021	-1.0	-0.9	-0.8	-0.7	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.7	-0.8	-1.0	-1.0
2022	-1.0	-0.9	-1.0	-1.1	-1.0	-0.9	-0.8	-0.9	-1.0	-1.0	-0.9	-0.8
2023	-0.7	-0.4	-0.1	0.2	0.5	0.8	1.1	1.3	1.6	1.8	1.9	2.0
	12/1/2	1/2/3	2/3/4	3/4/5	4/5/6	5/6/7	6/7/8	7/8/9	8/9/10	9/10/11	10/11/12	11/12/1

拉尼娜

厄尔尼诺

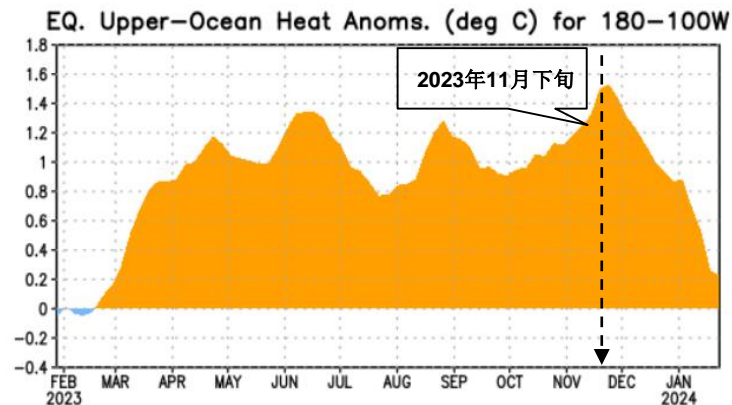
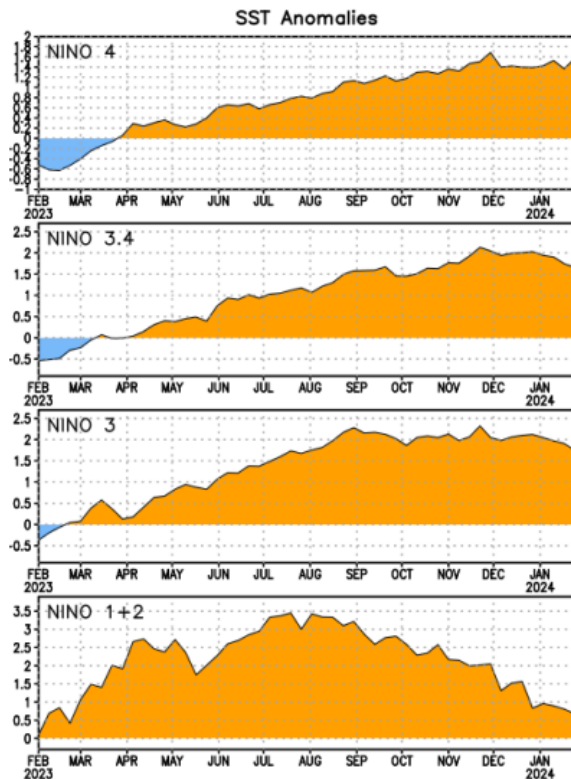
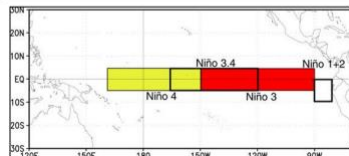
厄尔尼诺周报显示：

- 1、厄尔尼诺现象可以被观测到；
- 2、大约有73%以上的概率，厄尔尼诺现象会贯穿北半球的春季（2024年4月-6月）；
- 3、2023年9月下旬开始，厄尔尼诺现象在印尼开始显现。按照这个时间点往后推算10个月，即2024年7月中旬开始，厄尔尼诺现象才会对东南亚棕榈油产量产生影响。

厄尔尼诺发展情况（时间顺序）

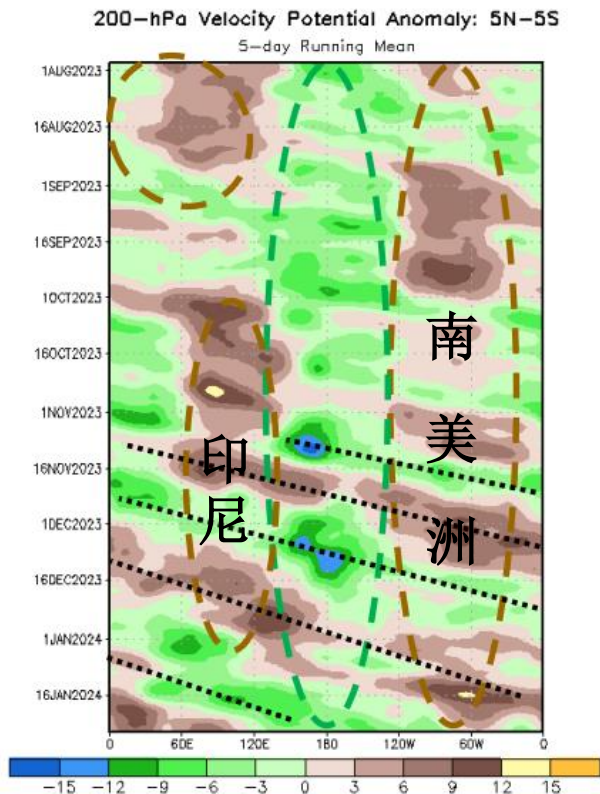
The latest weekly SST departures are:

Niño 4	1.6°C
Niño 3.4	1.7°C
Niño 3	1.8°C
Niño 1+2	0.7°C



地下温度异常在2023年2月变为正值，并一直持续到现在，但是自2023年11月下旬以来，异常情况持续减弱。

南美始于8月下旬，印尼始于9月下旬



从2023年8月下旬开始，异常情况（棕色阴影）在远东太平洋和南美洲加强；

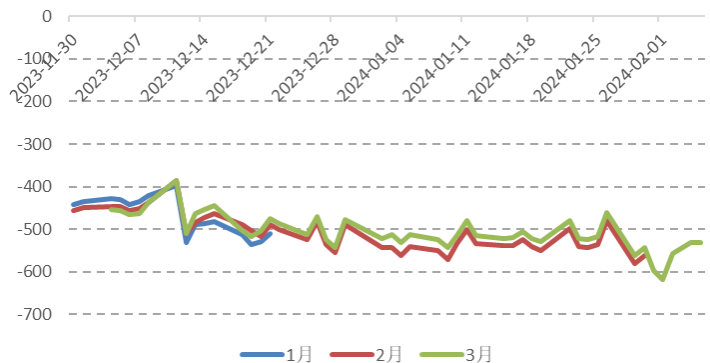
2023年9月下旬-11月下旬，异常辐合在印尼附近加强，降雨持续不足。11月下旬-12月初，降雨有所好转，但是从12月初开始至今，降雨又再次不足。

国内油脂油料运行逻辑分析

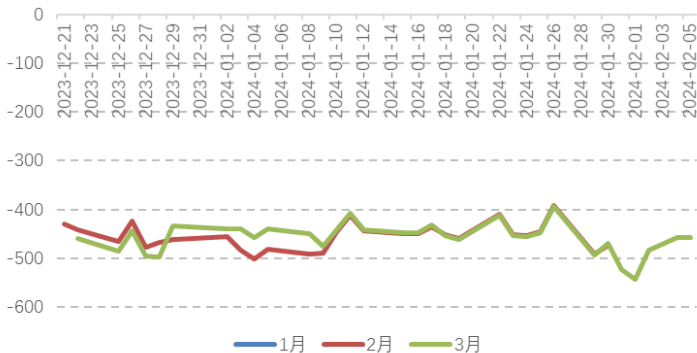
- 1、美豆显著亏损，同期巴西大豆利润较好
- 2、巴西大豆进口成本令5月合约面临二次定价压力
- 3、近3周，备货带动豆粕基差成交有所提升
- 4、近2周，春节备货启动，豆粕现货显著放量
- 5、国内植物油、蛋白及油料库存（整体高位）
- 6、行情总结与展望

盘面榨利

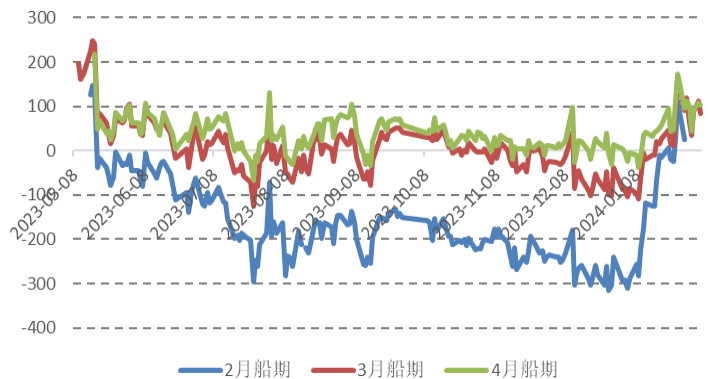
美湾大豆盘面压榨利润



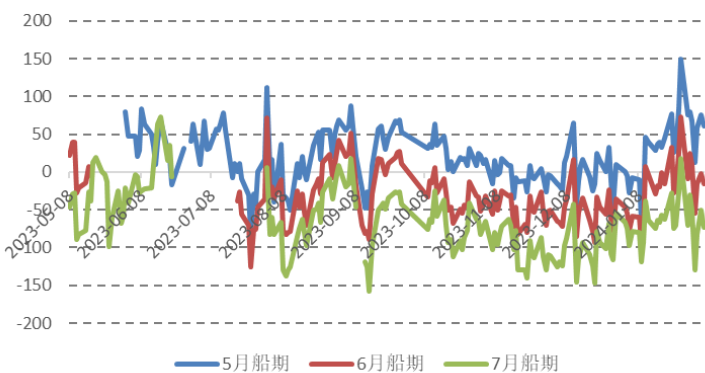
美西大豆盘面压榨利润



巴西大豆盘面榨利



巴西大豆盘面榨利



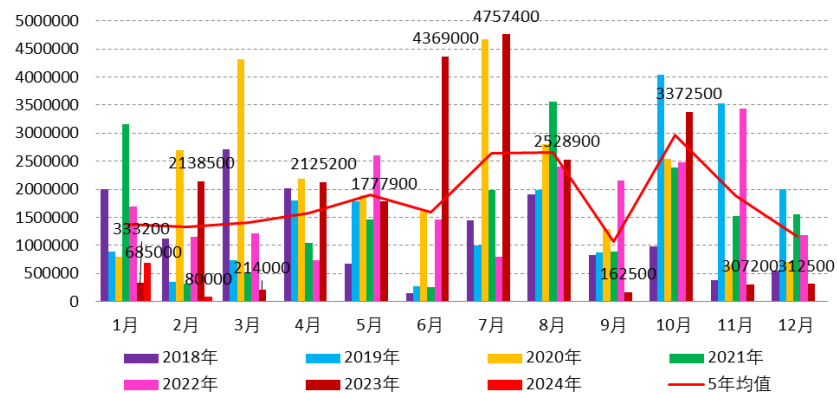
巴西豆进口成本使5月合约面临二次定价压力

品种	船期	CBOT 点价合约	CBOT价格	升贴水	汇率	进口 完税价	DCE豆粕	DCE豆油	盘面收入
美西豆	3月	H	1220.25	208	7.185	4233	2955	7200	3637
美湾豆	3月	H	1220.25	233	7.185	4307	2955	7200	3637
	4月	K	1229.25	222	7.162	4288	2955	7200	3637
巴西豆	3月	H	1220.25	10	7.185	3646	2955	7200	3637
	4月	K	1229.25	15	7.162	3676	2955	7200	3637
	5月	K	1229.25	30	7.141	3710	2955	7200	3637
	6月	N	1237.25	48	7.121	3776	3026	7166	3686
	7月	N	1237.25	73	7.098	3837	3026	7166	3686
阿根廷大豆	5月	K	1229.25	50	7.141	3768	3026	7166	3686
	6月	N	1237.25	42	7.121	3758	3026	7166	3686
	7月	N	1237.25	55	7.098	3784	3026	7166	3686

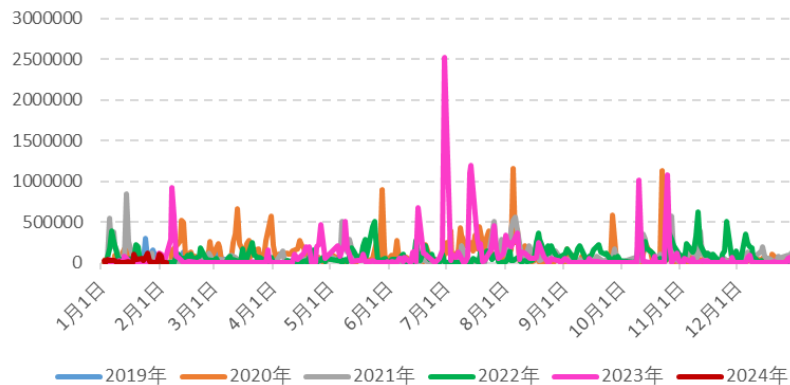
由于2月、3月及4月船期的巴西大豆升贴水显著低于同期美豆的升贴水，因此2月、3月及4月船期的巴西大豆进口成本只有3600-3700元/吨的水平，因此无论是m2405合约还是y2405都会以巴西大豆成本进行定价。随着豆粕的一跌再跌，加之从1月初开始，Y2405合约在马来棕榈油的带动下，跟随棕榈油走出了阶段上行趋势，随着豆棕价差显著收窄，在5月合约巴西进口大豆成本定价的压制下，豆油生产成本成为压制植物油反弹的最大阻力，因此植物油反弹后整体承压回落。

最近3周，终端备货启动，基差成交有所好转

豆粕远月基差成交 吨



豆粕远月基差成交对比 吨/日



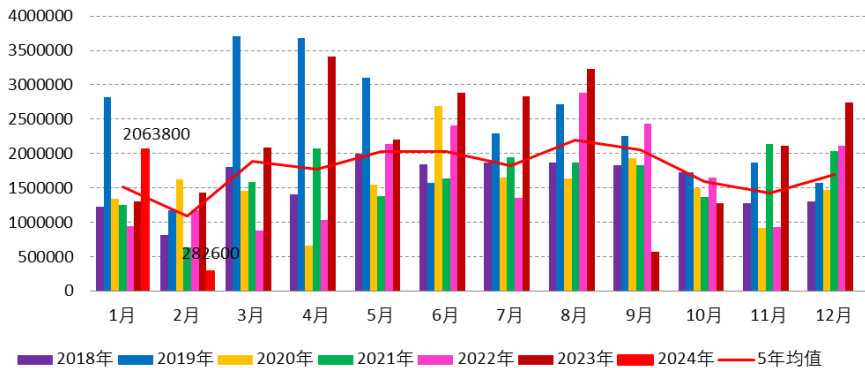
2024年1月，豆粕远月基差累计成交68.5万吨，2月1日-4日，成交8万吨。

2023年1月-12月，豆粕远月基差粉笔成交——33.32万吨、213.85万吨、21.40万吨、212.52万吨、177.79万吨、436.90万吨、475.74万吨、252.89万吨、16.25万吨、337.25万吨、30.72万吨、31.25万吨。

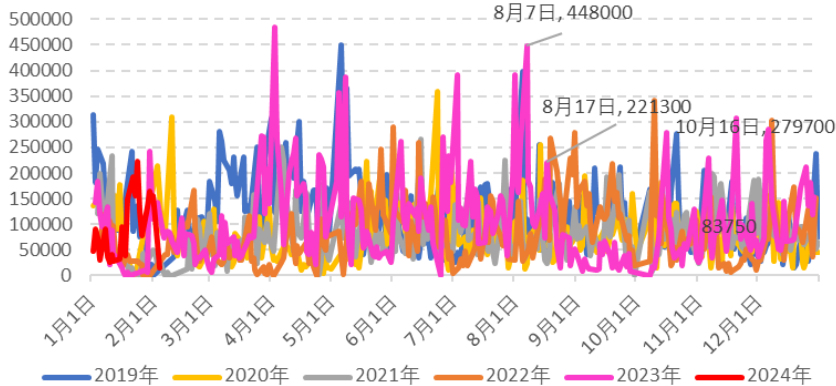
2023年11月初开始至今，豆粕基差成交持续低迷——截至11月3日当周成交20.9万吨、截至11月10日当周成交0.7万吨、截至11月17日当周成交6.32万吨、截至11月24日当周成交4.6万吨、截至12月1日当周成交6.6万吨、截至12月8日当周成交16.35万吨、截至12月15日当周成交0.5万吨、截至12月22日当周成交1万吨、截至12月29日当周成交13.4万吨、截至1月5日当周成交10.80万吨、截至1月12日当周成交3.55万吨、截至1月19日当周成交16.25万吨、截至1月26日当周成交27.70万吨、截至2月2日当周成交18.20万吨。

春节前备货启动，豆粕现货成交显著放量

豆粕现货成交 吨



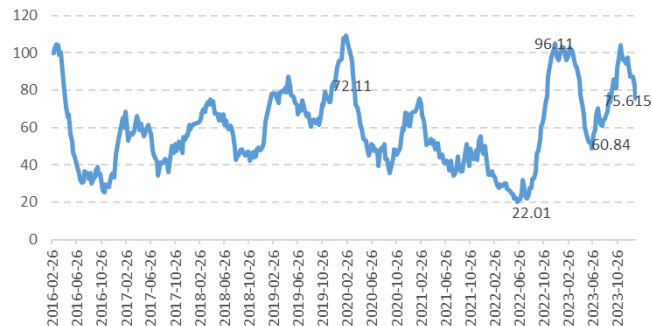
豆粕现货成交对比 吨/日



国内三大油库存 (棕油库存高位但连续11周小幅下降、菜油高位、豆油高位区间-剔除2018年)

棕榈油商业库存

万吨



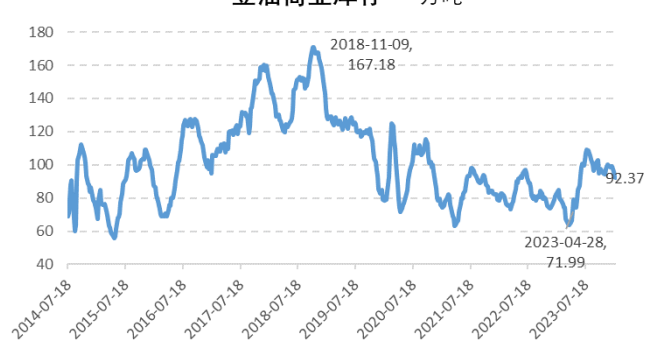
菜油库存合计

万吨



豆油商业库存

万吨



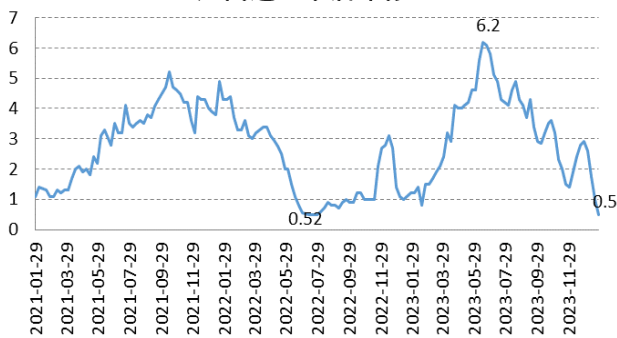
华东进口菜油库存

万吨



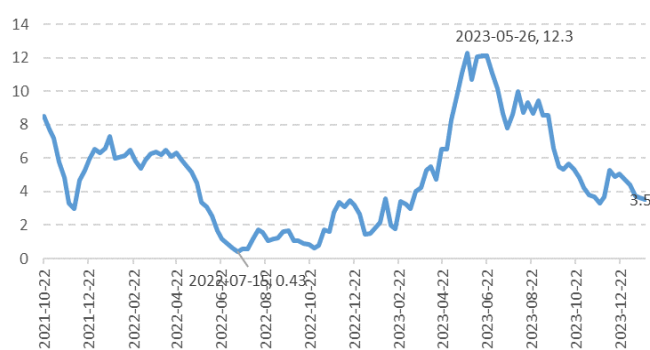
广西进口菜油库存

万吨



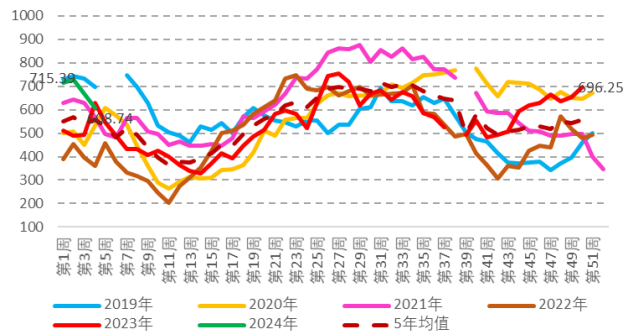
进口菜籽压榨菜油库存

万吨

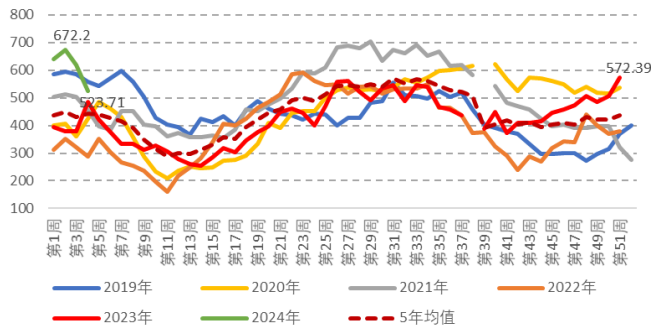


国内油料及蛋白库存 (大豆库存高位、豆粕库存持续高企)

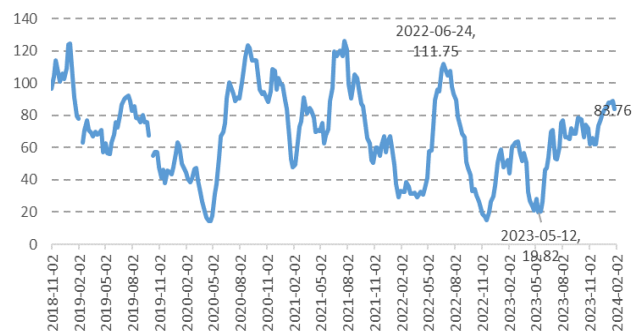
大豆港口库存 万吨



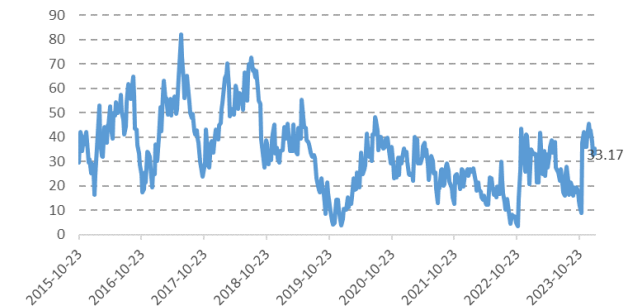
大豆商业库存 万吨



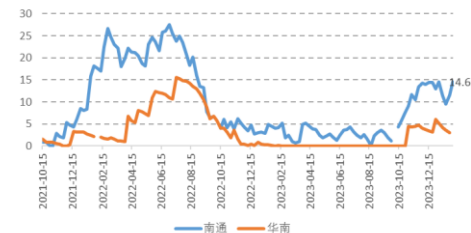
豆粕商业库存 万吨



菜籽商业库存 万吨



进口颗粒菜粕库存 (周, 吨)



进口菜籽压榨菜粕库存 万吨



饲料厂豆粕库存天数



中短期行情总结（蛋白+植物油）

- 1、在对2023/2024年度南美大豆丰产预期的压制下，从2023年11月中旬开始，CBOT大豆开始掉头持续向下；
 - 2、之后从2024年1月初开始，巴西大豆升贴水报价连续下跌3周，这导致CBOT3月合约大豆在1200美分/蒲附近反复承压；
 - 3、M2405合约在美豆下行趋势的拖累下，一跌再跌，随着豆粕不断释放下行压力，市场将压力转向豆油；
- 1、植物油国际供需格局依旧预期宽松，国内库存整体不缺；
 - 2、1月初开始，Y2405合约在马来棕榈油的带动下，跟随棕榈油走出了阶段上行趋势，随着豆棕价差显著收窄，在5月合约巴西进口大豆成本定价的压制下，豆油生产成本成为压制植物油反弹的最大阻力，豆油率先承压下行，棕榈油和菜油也随之下跌。
 - 3、美豆需求不佳、南美丰产预期及巴西升贴水下行是豆油承压的逻辑；厄尔尼诺和MPOB报告虽然依旧支撑棕榈油，但是豆油定价的逻辑令棕榈油掉头向下，挤出此前超涨部分；12月USDA环比调增全球菜籽产量，1月STC月报继续拖累菜油。因此，三大油目前是整体处于豆油定价，挤出超涨升水的状态。

- 1、美豆一跌再跌，目前在成本线附近获得了2次支撑；
- 2、各机构新的预估报告不断公布，部分机构已将巴西大豆产量下调到1.5亿吨之下，接下来还有多少调整空间？此外，美东时间2月8日，USDA公布2月月度供需报告，会如何调整巴西和南美产量？
- 3、2月及3月，是阿根廷大豆开花、结荚和鼓粒的关键时期，天气如何对阿根廷大豆产量十分关键；
- 4、2月中旬的USDA展望对2024年美豆面积如何预估？
- 5、3月底，USDA将公布种植意向报告，2024年美豆种植面积如何？



永安期货
YONGAN FUTURES

THANKS



网 址: www.yafco.com

联系电话: 400-700-7878

地 址: 北京市东城区金宝街58号华丽大厦6层永安期货研究院