

谋定而后动 知止而有得

豆粕二季报2024/03/27

大地期货研究院

陈晓燕

从业资格证号：F03113174

投资咨询证号：Z0018709

研究联系方式：chenxy@ddqh.com

联系人：刘慧华

从业资格证号：F03113154

联系方式：liuhh@ddqh.com

我公司依法已获取期货投资咨询业务资格，证监许可[2012]117号

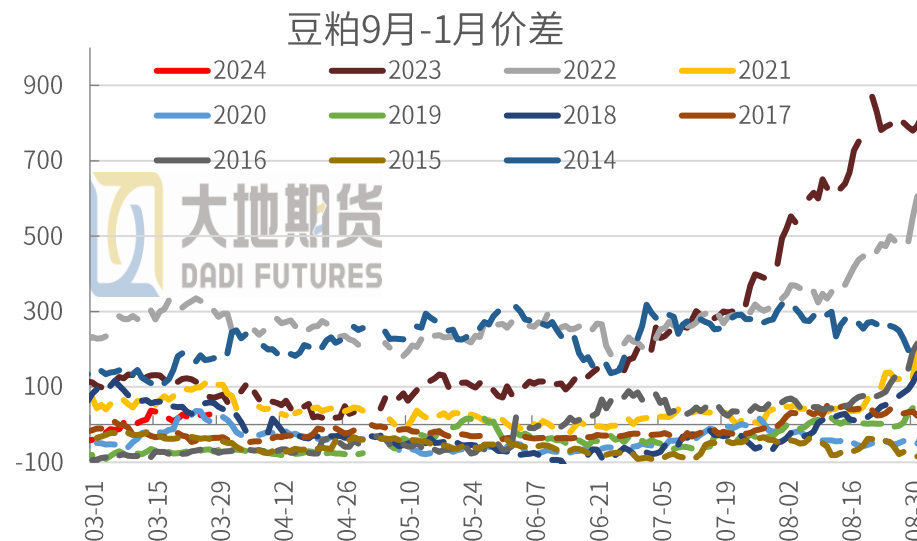
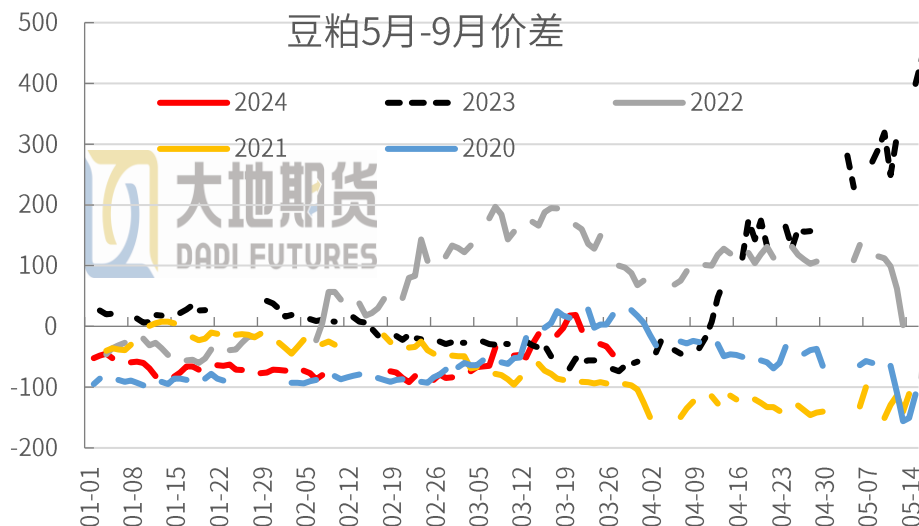
依托大地 共创未来



- **2024年Q1总结：**1月巴西产量乐观预期打压大豆基差和期价至成本线附近，受到较强的支撑。2月下调巴西产量，基差反弹带动期价上涨；3月中国到港差供应不足，豆粕现货市场活跃，盘面进一步受到支撑。总体看，Q1受成本支撑后触底反弹，上方受供应增加的压制，空间有限。
- **产地供应：**巴西产量下调，但阿根廷预期丰产，南美供应和出口依然旺盛。3-8月南美出口较多，依然限制大豆上涨空间。市场反应南美市场后，后期更多受美国扰动：**面积或影响Q2的主基调**。5-8月关注美豆天气下单产的炒作空间。
- **大豆进口：**3月到港少开机差现货偏强，Q2预估供应和开机增加并持续累库，施压豆粕现货和基差市场。若美豆面积偏高，Q2预计震荡偏弱运行。
- **豆粕需求：**养殖利润依然偏差，但成本下降有利于豆粕添加。Q2现货市场预计持续好转，豆粕消费增加，23/24年度消费预估预上年相当。
- **豆粕库存基差：**预估Q2开机率高，豆粕供应宽松并累库，基差承压偏弱运行。若美国面积偏低，可关注远月基差机会。
- **月差机会：**上游供应紧张下，国内月度间的错位机会大，月差行情好，比如2008、2009、2013、2022和2023年，上游都存在产量供应紧张的情况。预计2024年供应宽松，9-1月差大行情出现的概率小，但美国面积和单产仍有炒作空间，可关注9-1和11-1的正套机会。短期看M05难有逼仓，5-9月差仍有回落驱动和空间。

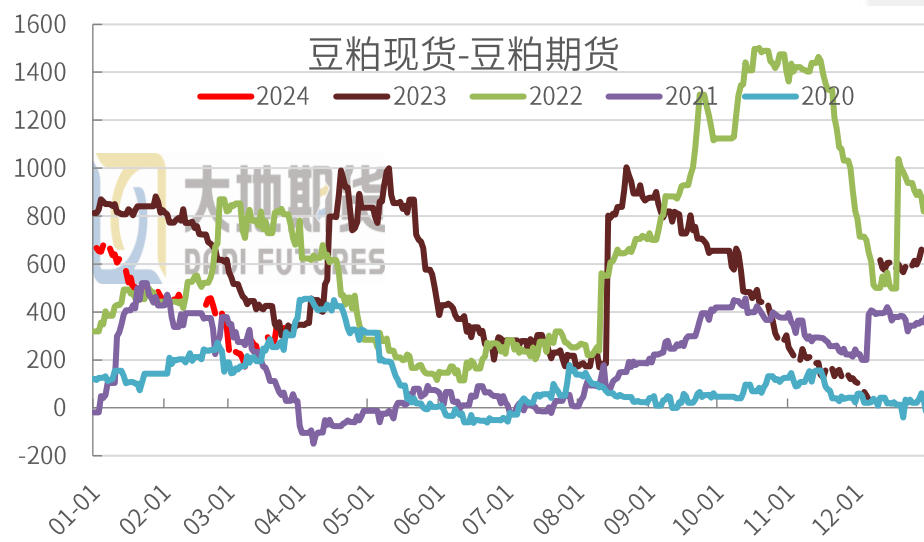
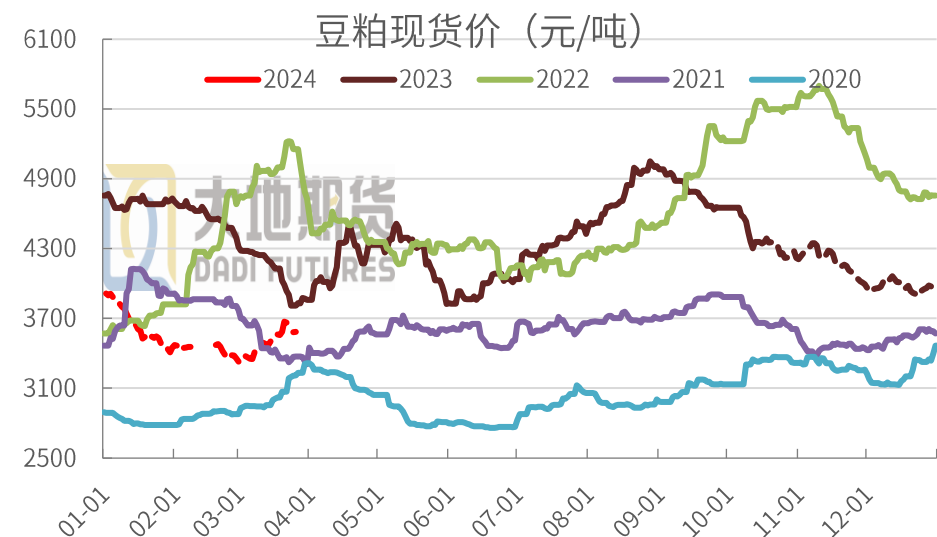
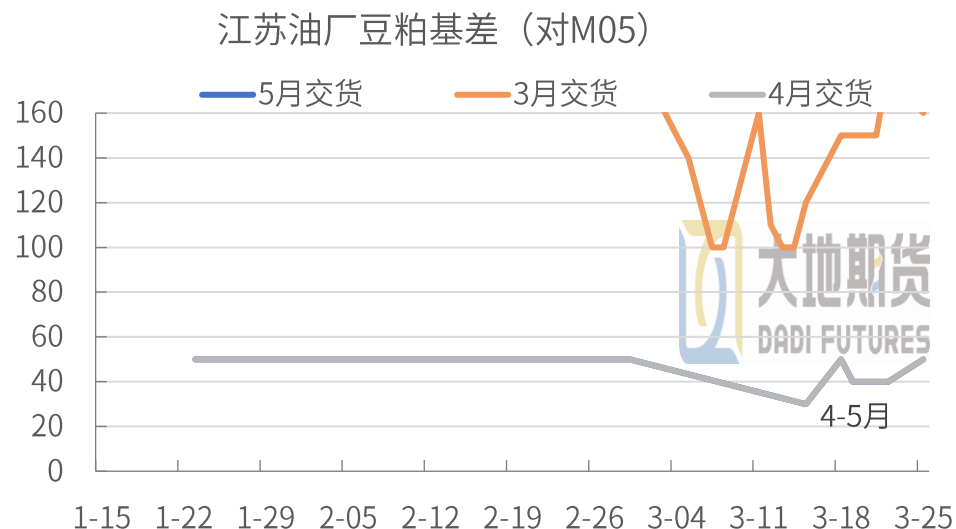
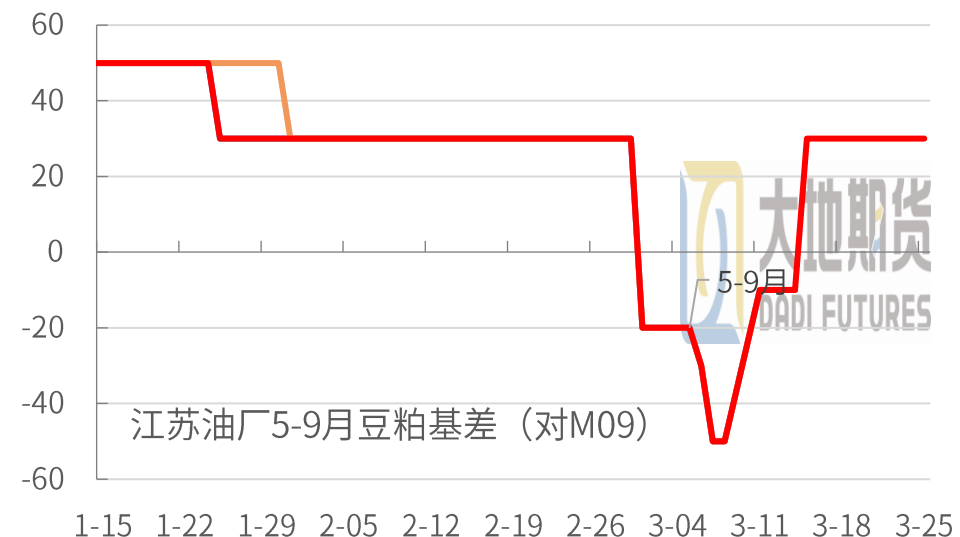
行情回顾和机会预估





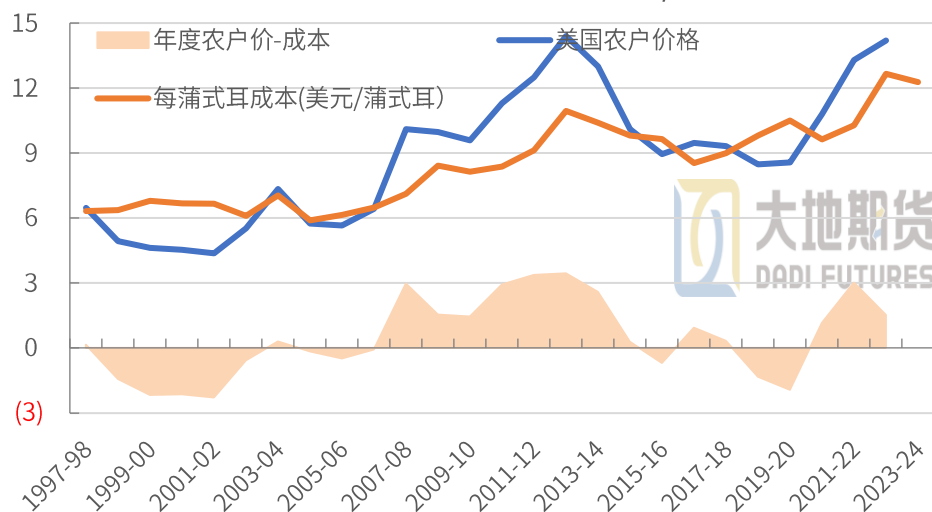
- **Q1月差波动小**：在上游供应宽松下，巴西出口旺季（3-8）对国内到港保障增加，国内5-7和5-9月差波动较小。不过3月的到港减少、GMO证书、卸港延迟等各种信息，依然对近月有很强的支撑，5-9价差走高。预计4月到港开始增加，M05难以逼仓，M5-9月差仍有回落驱动和空间。
- **Q2关注9-1月差机会**：上游供应紧张下，国内月度间的错位机会大，月差行情好，比如2008、2009、2013、2022和2023年，上游都存在产量供应紧张的情况。预计2024年供应宽松，9-1月差大行情出现的概率小，但美国面积和单产仍有炒作空间，可关注9-1和11-1的正套机会。

Q2或给出基差备货机会



- **豆粕现货3月受到支撑**：巴西减产和国内3月到港少供应紧张，支持了国内现货价和基差。
- **基差近强远弱**：江苏油厂4月成交价M05+120-160, 4-5月M05+40, 6-9月M09+50。
- **Q2基差预计承压**：Q2转宽松的预期，对基差和现货仍具有很强的压制作用。预计基差短期有所支撑，待4月中前后开机恢复，基差仍将承压偏弱运行。
- **Q3**：下半年巴西供应减少，中国或增加美豆进口。若美豆产量出现问题，对美国季的基差或有支撑。可考虑在Q2备远月合约。

美国农户价格和中指成本（美元/蒲式耳）



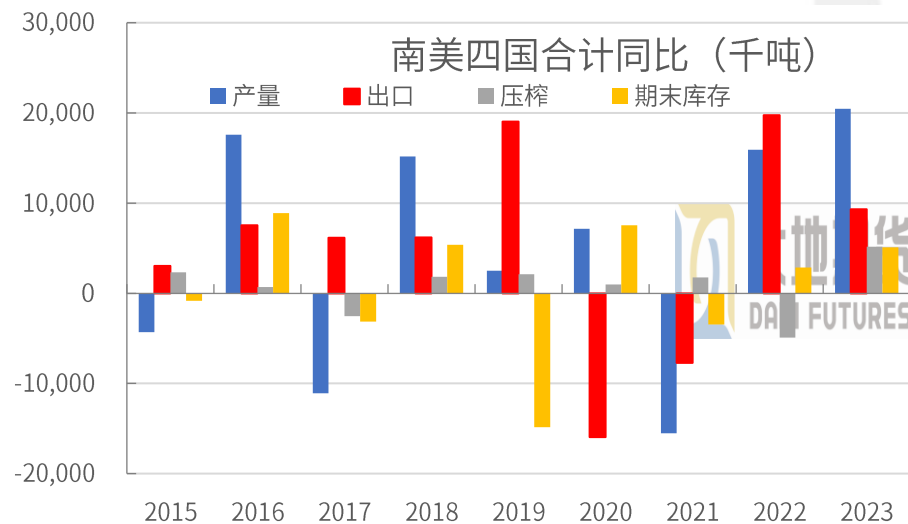
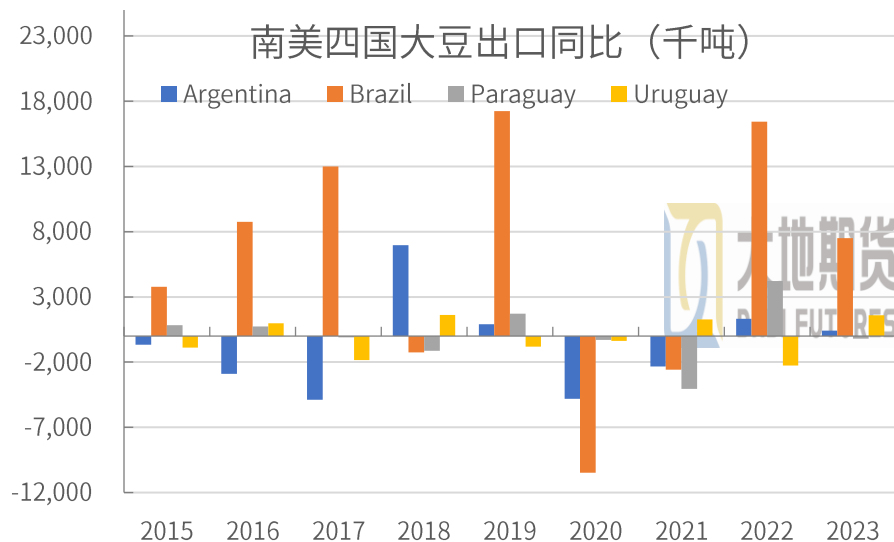
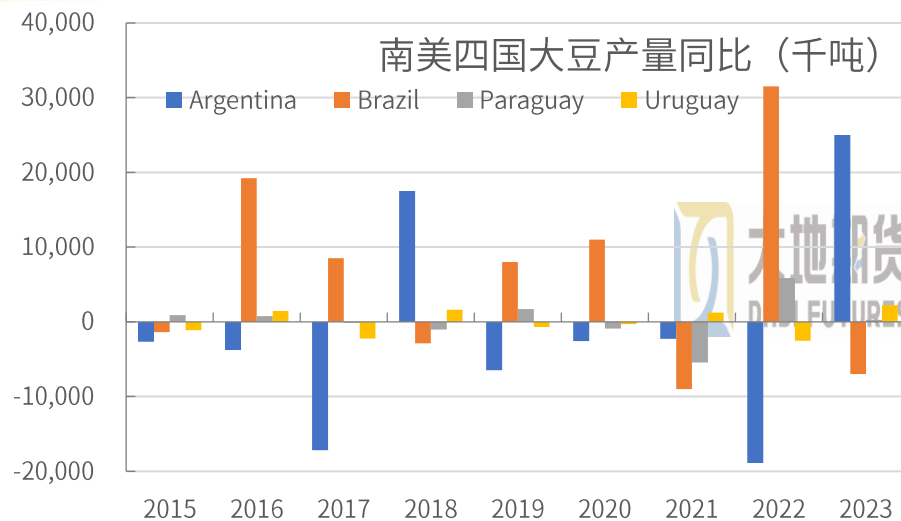
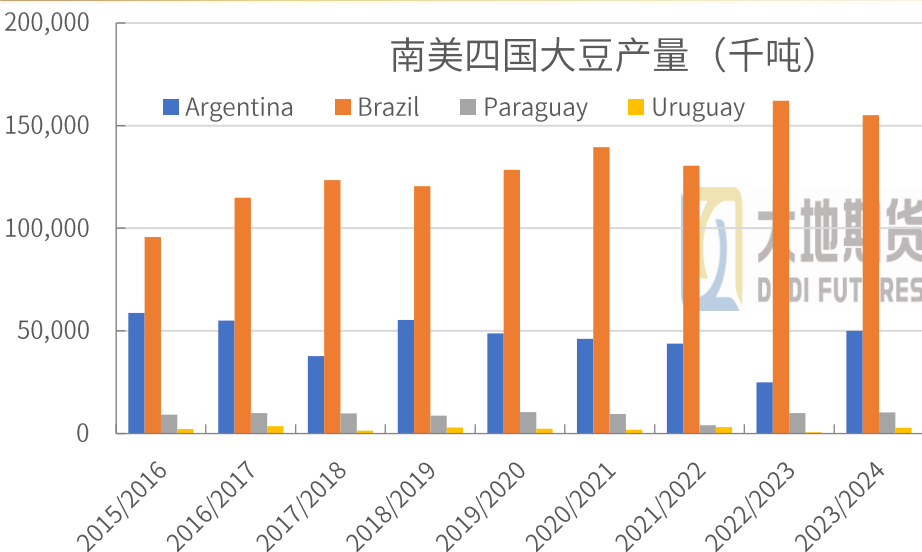
DCE豆粕月收盘价环比增减

年度	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2023	-0.40%	-3.37%	11.16%	13.23%	-2.73%	-3.41%	-2.00%	-0.79%	-14.72%
2022	0.87%	3.41%	-7.19%	2.02%	-4.99%	8.18%	0.29%	4.55%	-8.42%
2021	9.03%	-1.51%	-0.99%	4.76%	-3.70%	-1.51%	-6.67%	-1.02%	-0.34%
2020	-7.18%	2.75%	0.32%	3.80%	2.09%	3.56%	3.40%	1.38%	7.51%
2019	-0.12%	13.78%	-0.89%	-3.38%	4.86%	-1.87%	2.64%	-6.33%	0.11%
2018	0.32%	-4.67%	3.97%	2.80%	-3.90%	8.54%	-1.78%	-17.87%	-3.35%
2017	0.68%	-6.65%	1.61%	7.12%	-5.17%	1.19%	2.31%	0.86%	-1.95%
2016	12.27%	11.96%	15.84%	-13.88%	-2.09%	0.49%	1.18%	0.89%	-4.53%

- **成本支撑**：2024南北美大豆成本依然偏高，美国预估跌至11.78美元/蒲式耳，巴西大多数州的成本在10-11美元/吨。在供应宽松但不是严重过剩的情况下，成本支撑偏强。若产量存着持续下调的预期和空间，或支撑行情不断反弹。
- **南美产量基本确定，等待美国新作指引**：南美丰产供应充足。美国新作将要接力，若面积非常乐观，新作增产已经成功一半；若美国面积不及预期，单产的变动对行情的影响将加大，若天气不利，将不断抬高期价的重心。

南美产量落定，关注出口

巴西虽减产，但南美依然改善全球大豆

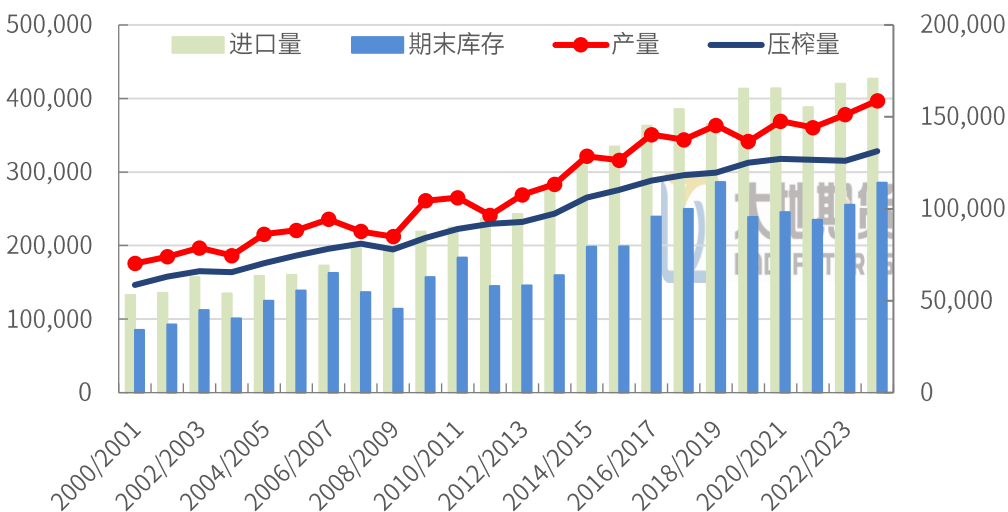


- 巴西产量：USDA预估新作1.55亿吨，**市场预估1.5亿吨左右**，虽仍存分歧，但供应依然偏宽松。
- 巴拉圭继续丰产，阿根廷同比+约2500万吨，乌拉圭同比+220万吨，虽然巴西产量下调，但整体看南美产量依然增加，改善全球大豆供应。
- 南美出口：巴西自然年度出口预计最多减少800-1000万吨，但阿根廷、乌拉圭出口增加。
- 此外，今年阿根廷丰产，进口减少（**2023年巴西对阿根廷出口402万吨，平时年出口不足50万**），所以南美出口依然比较庞大。

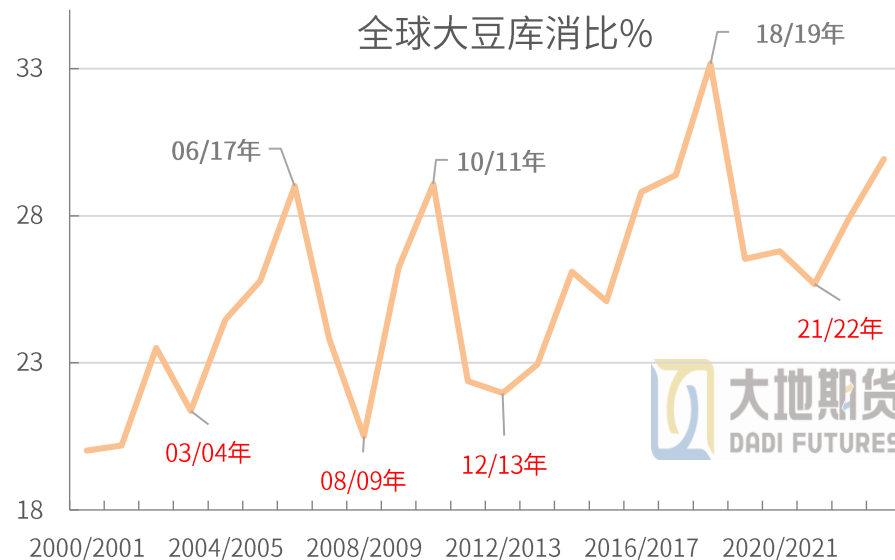
数据来源：USDA，大地期货研究院

供应宽松下，价格跌至成本线后受到强支撑

全球大豆（千吨）



全球大豆库消比%

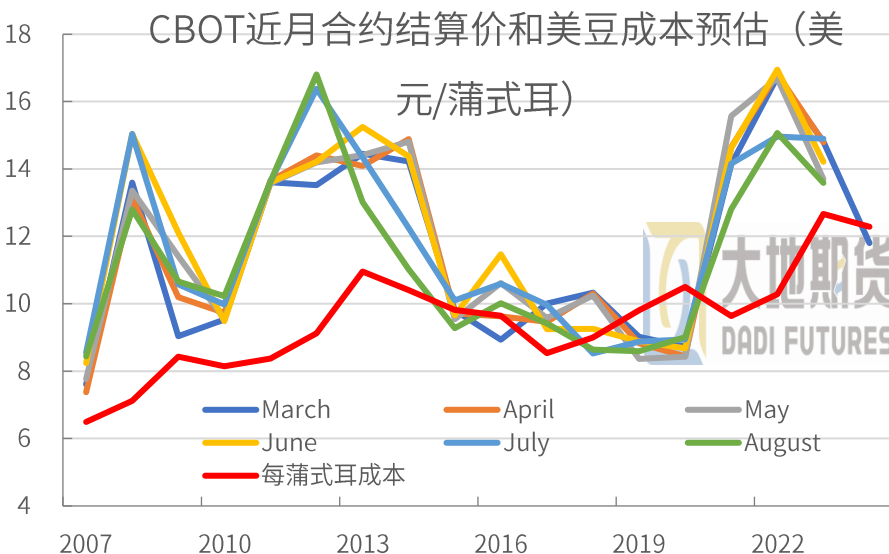


■ **供应宽松，价格考验成本线支撑：**全球大豆供应和库存大增，库消比回升至中性偏高水平。1-2月份，南北美豆持续偏弱至成本线附近，受到强支撑。

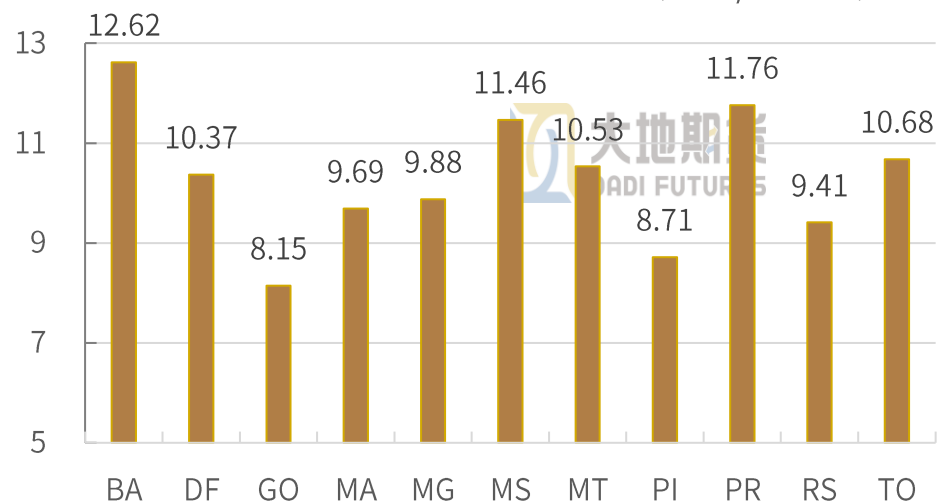
■ **美豆成本：**23年美豆成本约12.28美元/蒲式耳，24年预估11.78美元。从过去15年历史看，18-19受贸易战和中国猪瘟影响，期价跌至美豆成本线下。13-17年供应宽松情况喜爱，期价在成本的强支撑下，稳定运行。

■ **巴西成本：**2022-23年巴西成本大幅走高，2023年11月预估各州成本大多在1000-1100美分/蒲式耳，略低于美国。

CBOT近月合约结算价和美豆成本预估（美元/蒲式耳）

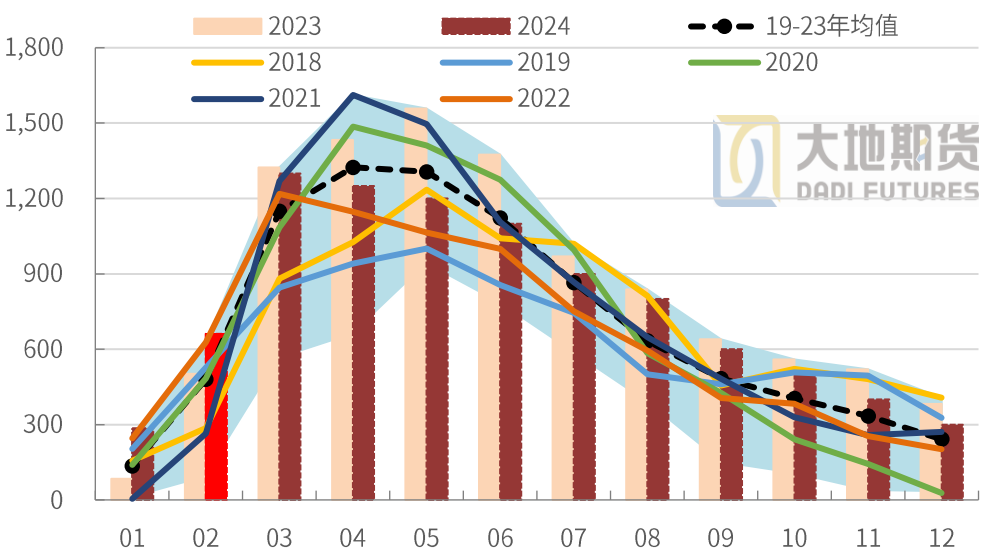


2023年11月预估巴西各地成本（美元/蒲式耳）



2024年巴西出口预估

巴西大豆月度出口预估（万吨）

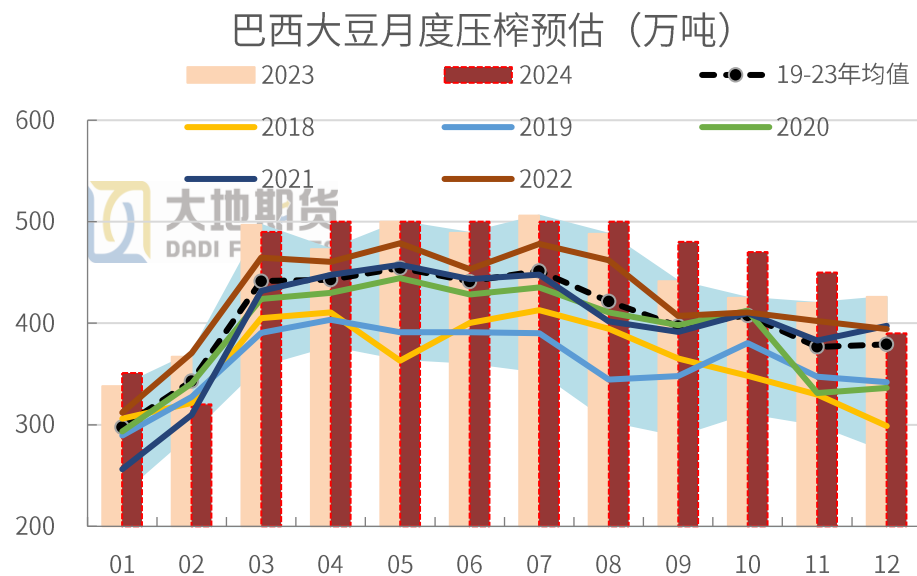
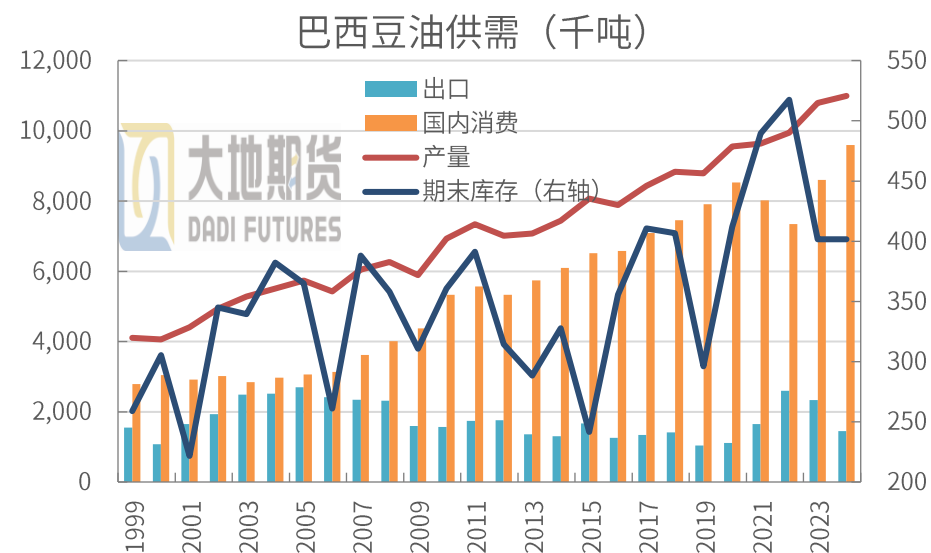
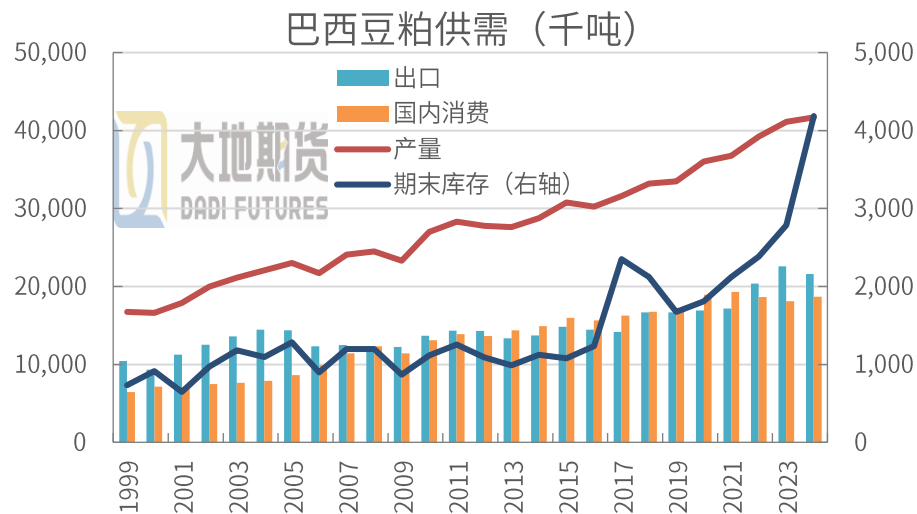


自然年	巴西出口（万吨）	对华出口（万吨）	阿根廷	西班牙	泰国	其他	中国占比%
2024年预估	假设9,300	6,810	30	330	280	1,850	73
2023	10,186	7,447	402	273	264	1,800	73
2022	7,873	5,362	29	331	283	1,868	68
2021	8,611	6,048	22	359	284	1,898	70
2020	8,297	6,060	39	282	263	1,653	73
2019	7,407	5,796	36	218	169	1,188	78
2018	8,326	6,856	66	189	119	1,096	82
2017	6,815	5,380	18	202	165	1,050	79
2016	5,158	3,856	2	162	153	985	75
2015	5,432	4,093	11	238	173	917	75
2014	4,569	3,266	91	212	124	876	71
2013	4,280	3,225	85	196	106	668	75
2012	3,291	2,289	35	216	109	642	70
2011	3,298	2,209	0	237	114	738	67
2010	2,907	1,906	0	187	114	700	66
2009	2,856	1,594	1	211	93	957	56

- 2023自然年巴西出口大豆达到创纪录的1.018亿吨，Abiove2月预估出口9780万吨。鉴于市场预估巴西产量偏低，最低下调出口至9200-9400万吨。3-6月出口高峰预估月度出口约1200万吨，低于上年同期月均1423万吨。下半年预估出口3500万吨，同比-400万吨，有利于美豆的出口增加。（备注：继续关注巴西豆产量调整对出口的影响）
- 对华出口：2023年巴西对华出口6810万吨，假设2024巴西出口下滑至9300万吨，预估对华出口同比减少约600万吨至6810万吨。
- 预估对华：预估4-6月对华出口2430万吨，同比-524万；7-12对华出口约2740万吨，同比-350万吨，下半年有利于增加美豆对华的出口。

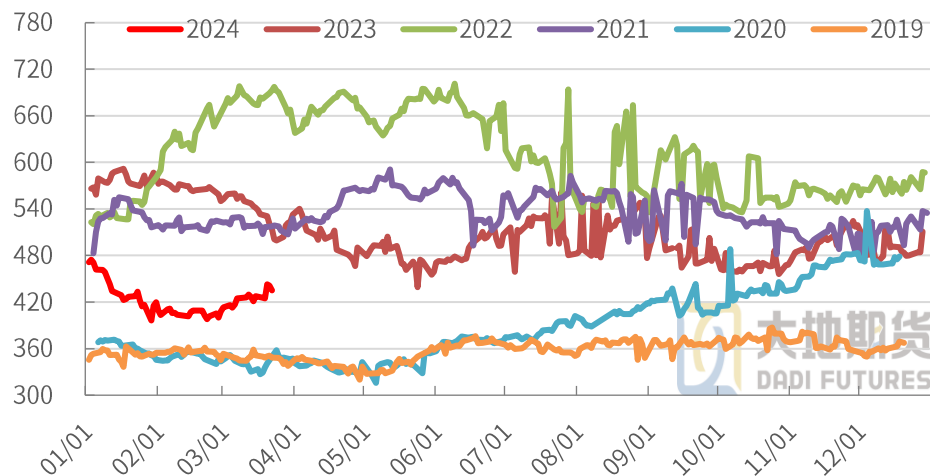
数据来源：Conab，大地期货研究院

巴西压榨增加，但豆粕出口料下滑

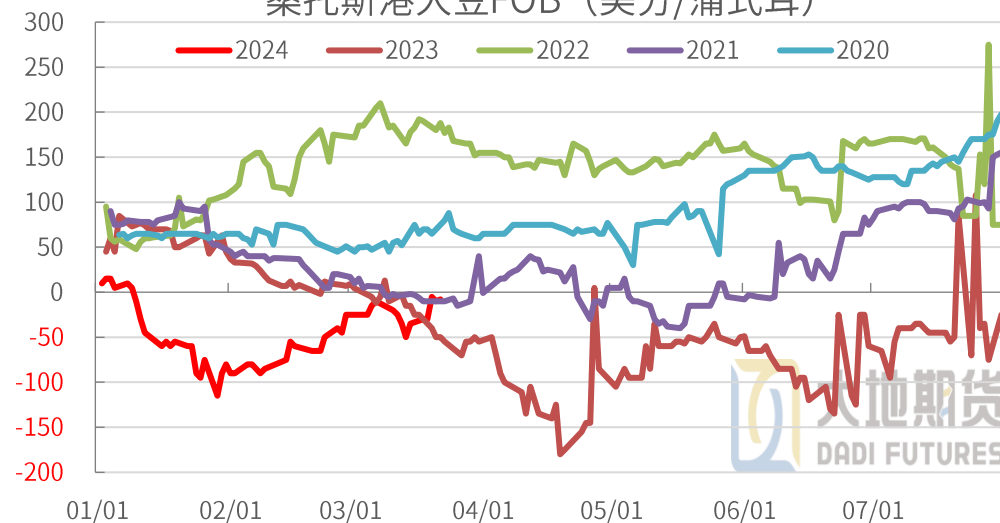


- 从今年3月起，巴西上调生柴的强制添加比例2个百分点至**14%**，这将继续利好今年的巴西大豆压榨和国内豆油消费。Abiove预估2024巴西将压榨大豆5450万吨，同比+80万吨。
- 2023年阿根廷减产导致国内压榨减少，巴西豆粕出口增加。今年阿根廷丰产，将回抢巴西的豆粕出口市场。

桑托斯港大豆FOB（美元/吨）

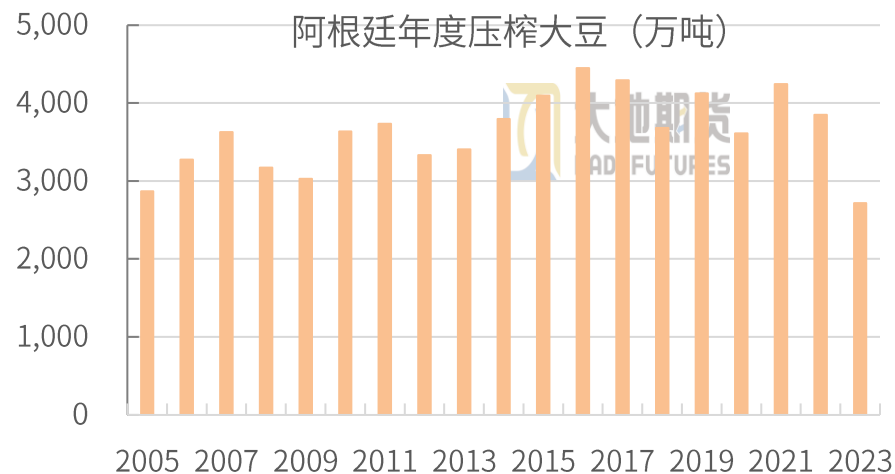
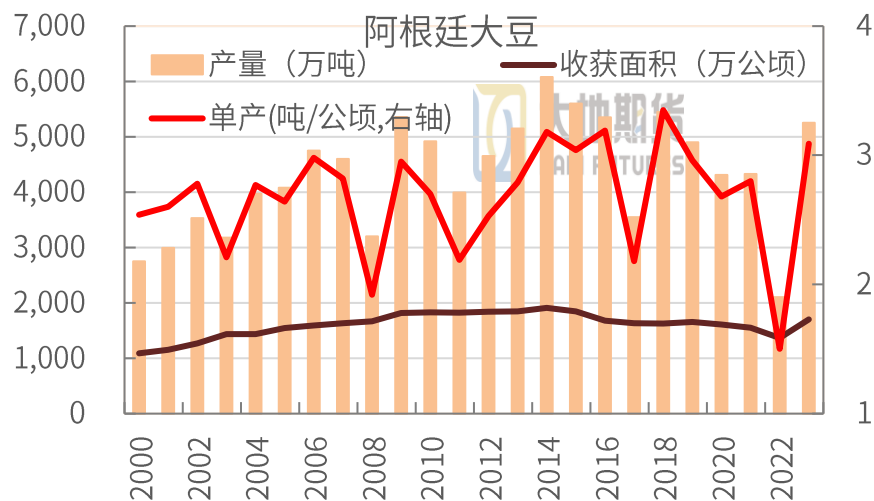


桑托斯港大豆FOB（美分/蒲式耳）



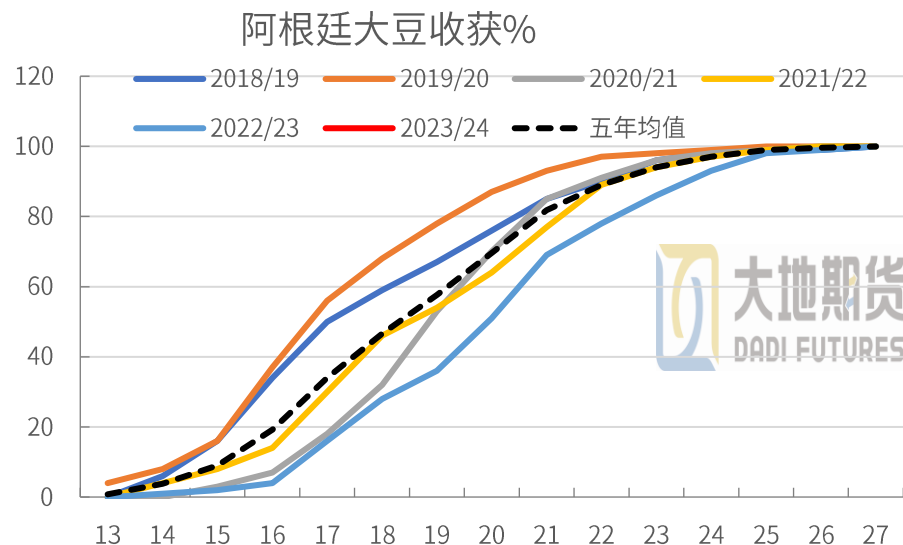
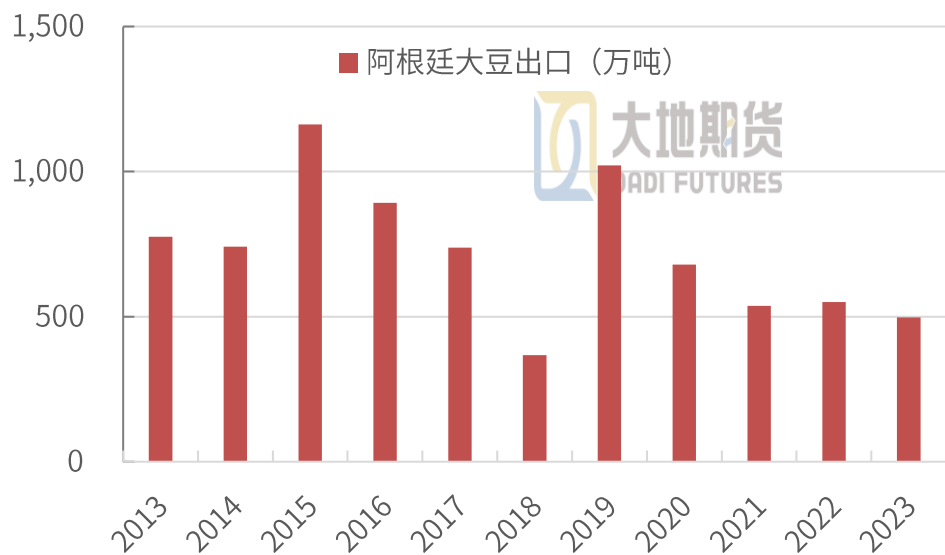
- 1月对巴西产量预估最高，巴西出口价一路跌至最低约403美元/吨（约1098美分/蒲式耳），后巴西产量下调，出口价反弹至当前的435美元（约1184美分/蒲式耳）。当前南美产量基本确定，对行情的影响驱动将逐步转移至美国，着重关注巴西的出口量和出口节奏变化。
- 基差经历过1月的暴跌和2月的反弹后，进入震荡区间。3-6月的出口旺季或打压基差，但经历过1月的暴跌后，预估基差很难有明显的跌幅，料以稳定为主。

阿根廷出口将增加



■ 2024阿根廷丰产，将减少对巴西豆的依赖，增加国内大豆压榨和大豆、豆粕的出口。

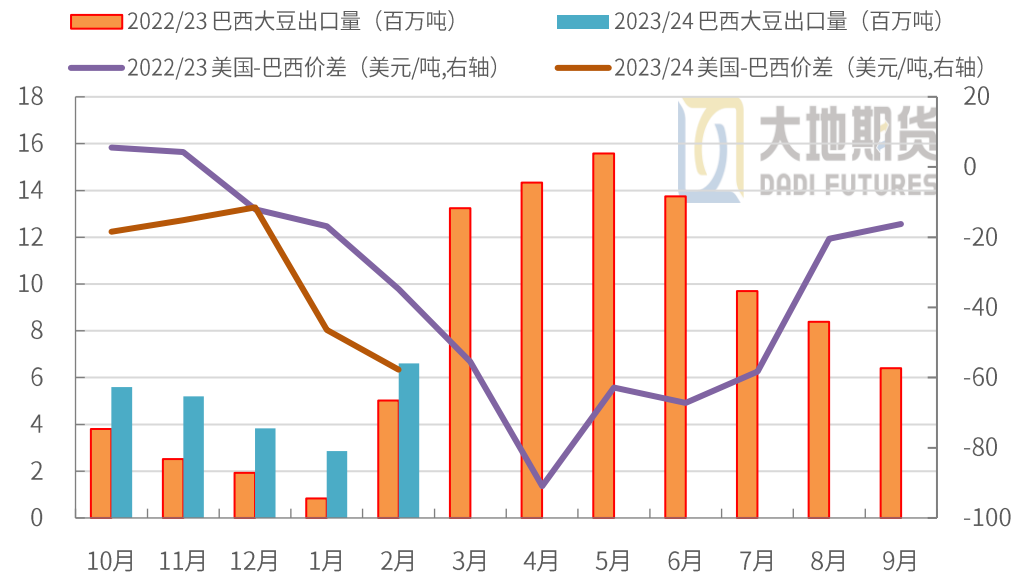
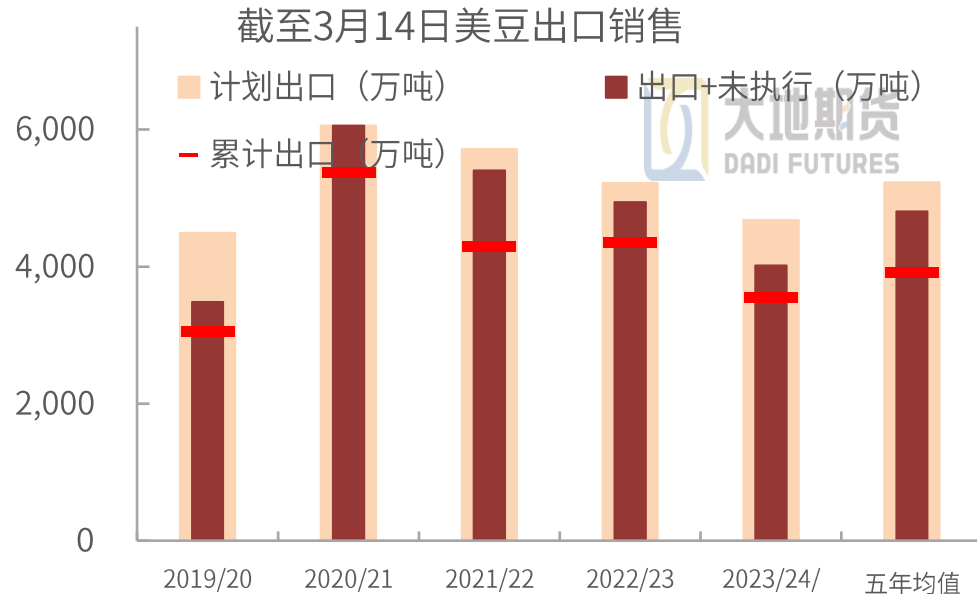
■ 阿根廷压榨：2023年压榨2714万吨大豆，低于五年均值3900万吨。预估今年压榨增加1100-1300万吨，有利于全球豆粕供应的改善。



■ 阿根廷大豆出口：全球紧张的时候，阿根廷会增加大豆出口，比如2015和2019年。供需平衡下出口约700-800万吨，2021-2023因供应紧张，年出口只有500万左右。今年丰产，预估大豆出口同比增加200-300万吨，弥补巴西的不足。

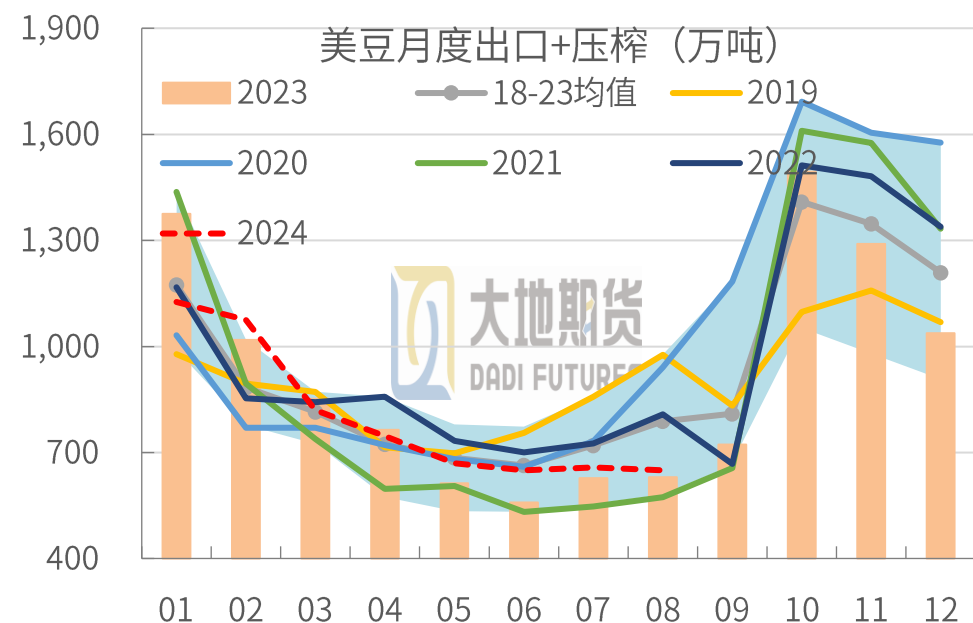
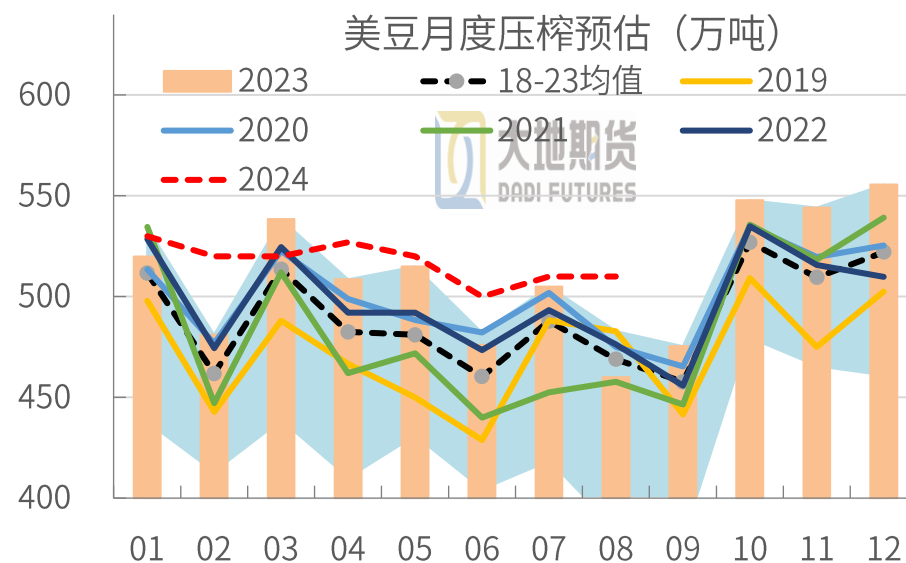
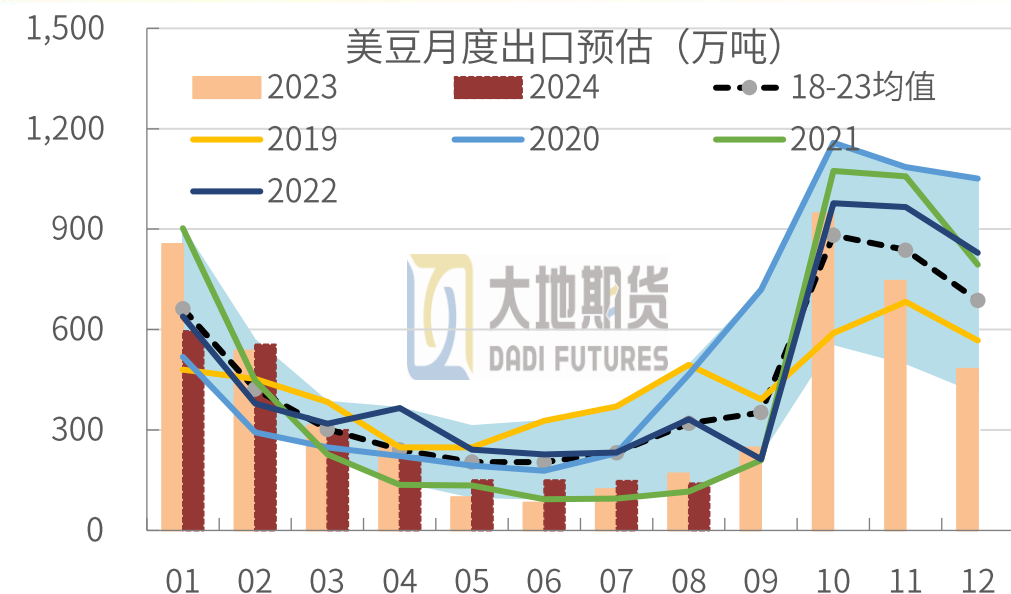
美国：新行情的导向标

23/24年度出口差或存下调可能



- 市场基本消化完南美的丰产预期，后续将逐步转入到美国季。从旧作看，23/24美国出口偏低、压榨较好，期末库存中性。
- 出口市场被巴西抢占：截至3月14日，23/24年度累计出口3550万吨，未执行467万吨，出口+未执行4016万吨，占出口计划4681万吨的86%，不及上年同期的95%和五年均值92%。若要完成计划，剩余四个半月里需出口1131万吨，**销售665万吨大豆**，考虑到当前美豆性价比差，销售冷清，存在完不成的可能，期末库存或继续上调。
- 巴西出口优势强：丰产支持巴西豆大量出口，今年1-2月巴西豆较美豆便宜46~57美元/吨，预计这种优势仍将延续。去年3-7月，巴西豆比美豆便宜50美元/吨以上。而3月中至8月底，美豆销售量只有410万吨。今年南美供应依然庞大，将持续不利于美豆销售。

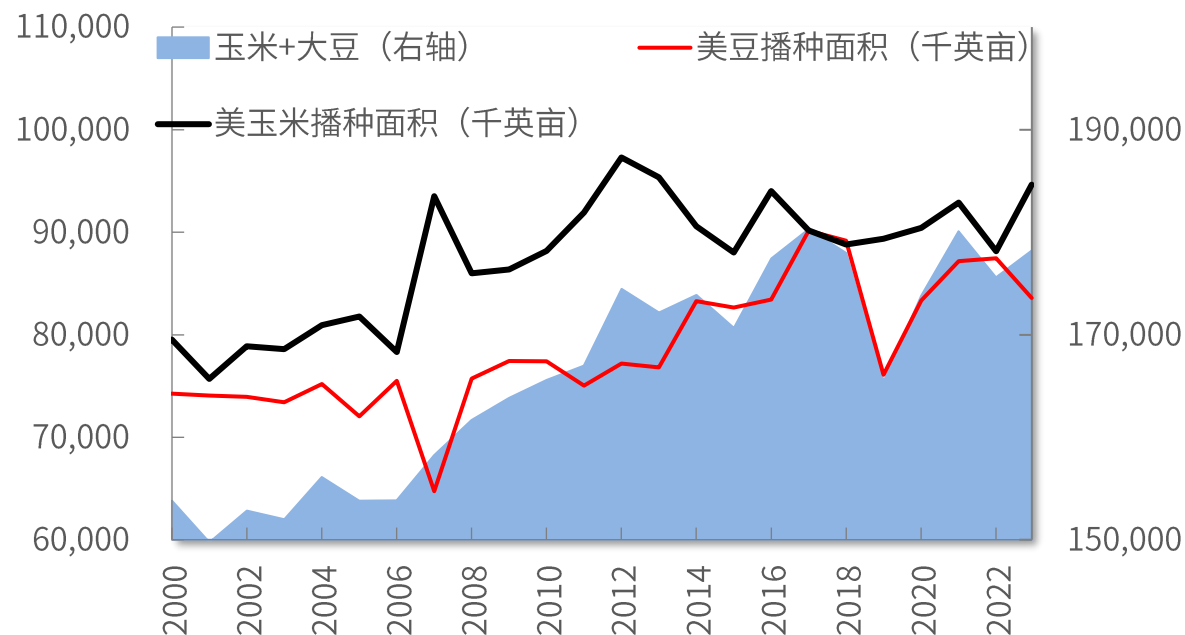
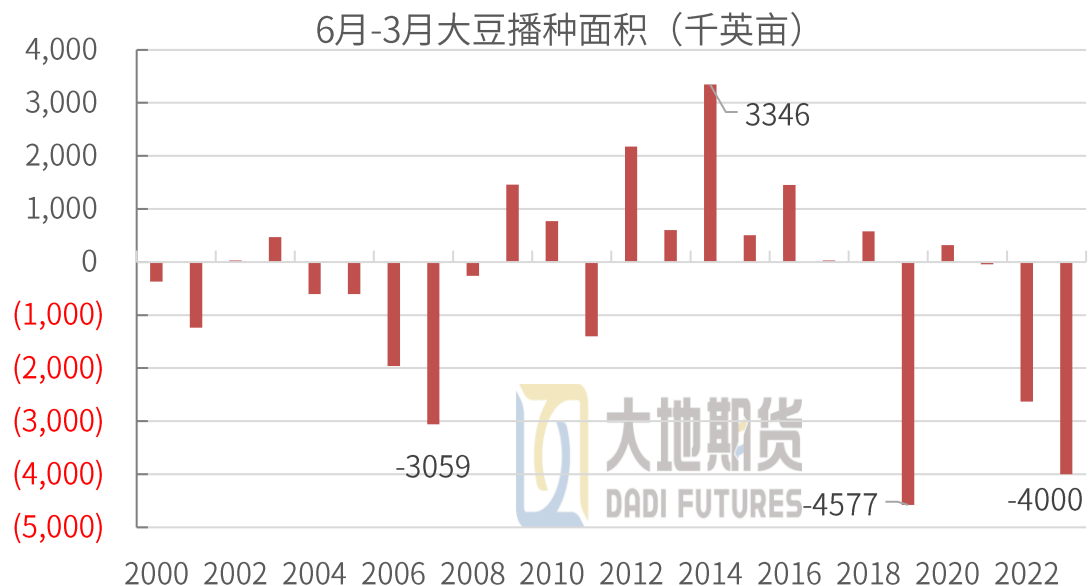
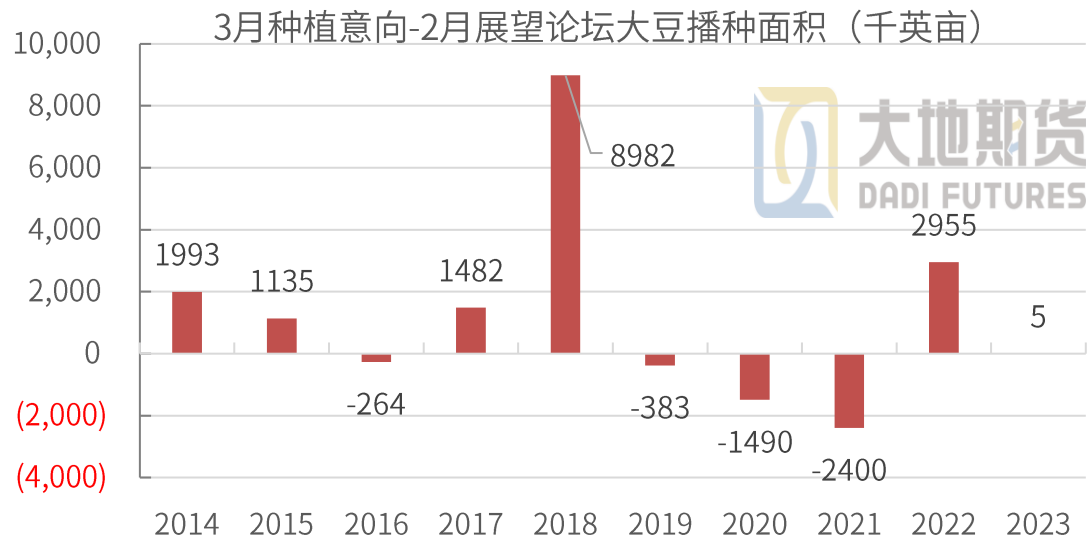
23/24年度期末库存有望上调



- 3月USDA预估23/24期末库存857万吨，处于中性水平。若出口下调，库存水平或升至1000万吨偏宽松的水平。
- 美豆压榨需求旺盛：9-1月累计压榨大豆约2653万吨，月均531万吨，而上年同期月均只有507万吨。预估当前继续保持，23/24年度压榨预估6260万吨。
- 若23/24年度期末库存上调，24/25年度的面积单产如预期那样双增，美豆的平衡表有望继续转宽松，增加全球大豆供应。故需密切关注新作面积和生长。

数据来源：USDA，大地期货研究院

24/25美豆新作面积极其重要



- 美玉米和美豆存在相互竞争，近3年两者合计种植约1.78亿英亩，2023年玉米面积大幅上调，导致大豆6月底实际面积大幅走低。
- 2023年美国种植大豆8360万英亩，今年2月预估2024年播种8750万英亩，调查意向显示美国农户今年倾向于播种大豆，有助于增加大豆面积。
- 不过2月展望论坛、3月播种意向和6月实际播种面积之间，个别年份存在着较大的误差，市场也存在分歧。

数据来源：USDA，大地期货研究院

24/25美豆新作面积极其重要



	24/25年度美国大豆期末库存预估1											
期初库存(百万蒲)	315											
收获面积(万英亩)	8500			8650			8800			8900		
单产	50.5	51.3	52	50.5	51.3	52	50.5	51.3	52	50.5	51.3	52
产量（亿蒲）	42.93	43.61	44.20	43.68	44.37	44.98	44.44	45.14	45.76	44.95	45.66	46.28
压榨+出口(百万蒲)	4150			4200			4250			4300		
调整值(百万蒲)	106											
期末库存(百万蒲)	351.50	419.50	479.00	377.25	446.45	507.00	403.00	473.40	535.00	403.5	474.7	537
库销比(%)	8.47	10.11	11.54	8.98	10.63	12.07	9.48	11.14	12.59	9.38	11.04	12.49

大胆假设：上调期初库存0.52亿蒲（库存从857上调143至1000万吨）

	24/25年度美国大豆期末库存预估2											
期初库存(百万蒲)	367											
收获面积(万英亩)	8500			8650			8800			8900		
单产	50.5	51.3	52	50.5	51.3	52	50.5	51.3	52	50.5	51.3	52
产量（亿蒲）	42.93	43.61	44.20	43.68	44.37	44.98	44.44	45.14	45.76	44.95	45.66	46.28
压榨+出口(百万蒲)	4150			4200			4250			4300		
调整值(百万蒲)	106											
期末库存(百万蒲)	403.50	471.50	531.00	429.25	498.45	559.00	455.00	525.40	587.00	455.5	526.7	589
库销比(%)	9.72	11.36	12.80	10.22	11.87	13.31	10.71	12.36	13.81	10.59	12.25	13.70

注：3月预估23/24出口+压榨40.2亿，期初3.15亿蒲。2月展望论坛预估24年收获8660万英亩，单产约52蒲式耳/英亩。

- 市场预估播种面积大多在8600-8800之间。
- 面积变动对产量的影响：假设单产52蒲式耳/英亩，100万英亩的面积收获大豆约0.52亿蒲（约141万吨）；200万英亩产1.04亿蒲（约合282万吨）。大胆假设有400万英亩的增量，产大豆2.08亿蒲（约566万吨）。
- 单产影响：若面积9000万英亩，0.5蒲式耳/英亩的单产变动，产量变化为0.45亿蒲（122万吨）；1蒲式耳/英亩的变动，产量变化0.9亿蒲（245万吨）。
- 相比之下，面积的变化对产量影响更大。
- 左图可以看出，即便最低面积和最差单产，24年新作的库存都是上升的。若面积大增400万英亩，24/25年起码库存或升至4.5亿蒲左右。

数据来源：USDA，大地期货研究院

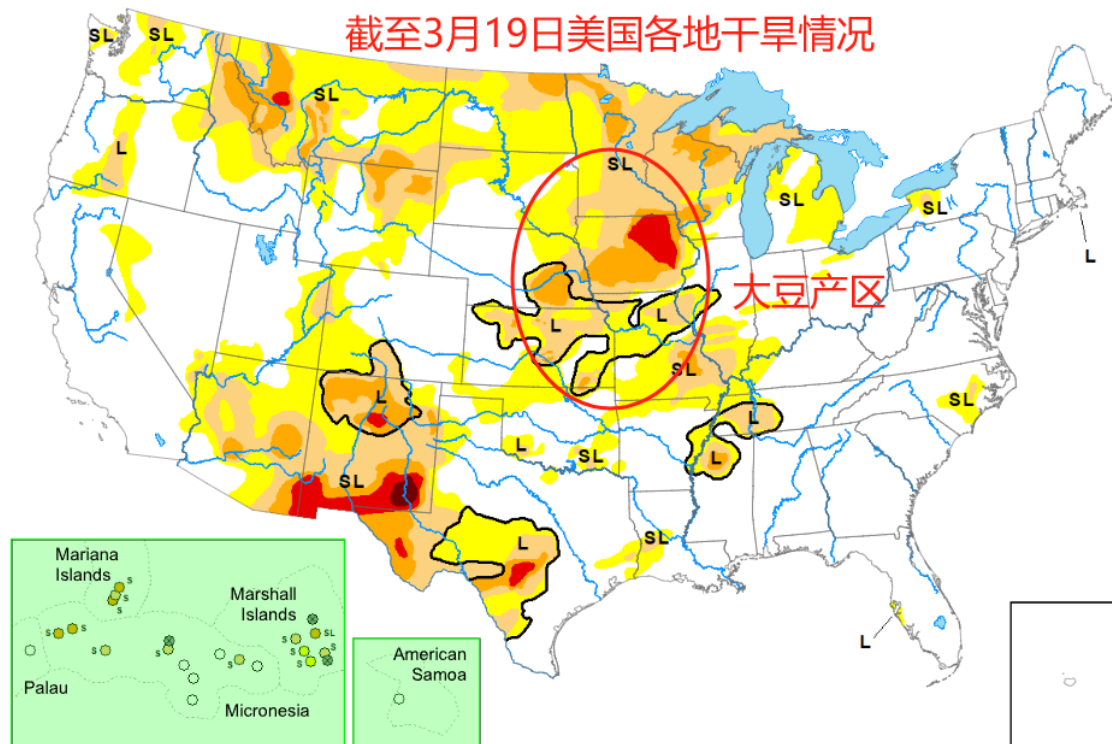
- **假设1：**南美供应充足：巴西产量超1.52亿吨，年出口约9400-9500万吨，虽然低于上年1.018亿吨（去掉对阿根廷出口的402万剩9780万吨）的出口量，但出口依然旺盛，对华可达6900-7000万吨。同期阿根廷出口料增加200-300万吨。南美出口旺盛，下半年供应充足。
- 美国市场：（1）美国面积偏低：美国新作面积8500万英亩，出口可增至4900-5000万吨（同比增约300万，中国占比约55%-60%），新作库存或增0.4亿~1.5亿蒲。（2）美国面积高（8800-8900，历史最高水平）：出口可增至5200-5300万吨，对华出口可达3100-3200万，期末库存料增0.8~2亿蒲，上游供应非常宽松。价格预估在成本线附近运行，并试探成本线，重心下移。出现单边大涨的机会概率减少。
- **假设2：**南美供应略差：巴西产量不足1.5亿，出口9200-9300万吨，对华约6700-6800万吨；阿根廷预估不变。南美出口略差，下半年巴西出口下滑，利好美国出口。
- 美国市场：（1）面积和单产偏低，上游转宽松预期落空，近几年极端天气频发，天气炒作易出现大行情，可择机（4-6月供应压力大）布局多单和正套机会。（2）面积偏高，即便天气不佳，美国平衡表仍在改善，炒作空间缩小。（3）面积单产双双大增，美国供应和库存增加明显，单边大涨和正套机会或被抹平，波动幅度减小。
- ◆ **目前需要USDA面积报告，定下初步基调。**

周度	日期	2010-2023 平均播种进度%	周度增加
16周	4月22日前后	4	-
17周	4月29前后	9	5
18周	5月6日前后	19	10
19周	5月13前后	34	15
20周	5月20前后	51	17
21周	5月27前后	66	15
22周	6月3日前后	78	12
23周	6月10日前后	87	9
24周	6月17日前后	92	5
25周	6月25日前后	93	1

种植窗口	产量占平均产量百分比
3月16-31	96%
4月1-15	102%
4月16-30	107%
5月1-15	105%
5月16-31	100%
6月1-15	88%
6月16-30	81%

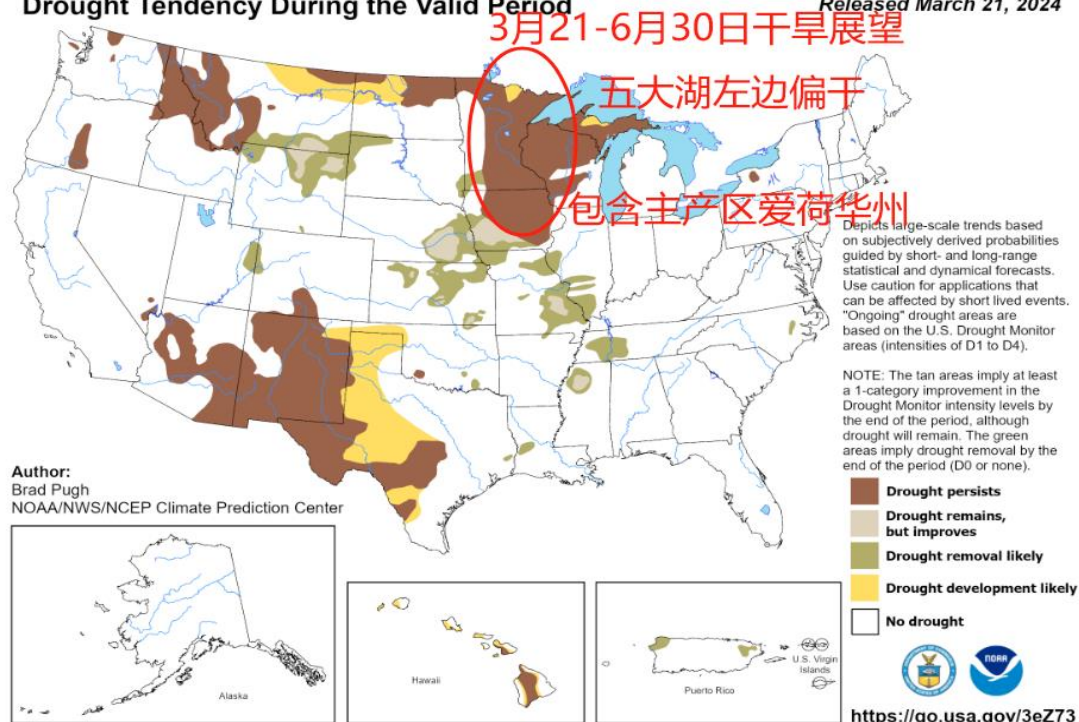
- 一般来说，4月份美国主要开启玉米、棉花、花生、小麦、燕麦、水稻、高粱、葵花籽和春小麦等的播种。**大豆播种略晚，一般在4月下旬开启**，完成播种7%左右；5月加快播种，月度完成超过60%，剩余的30%左右在6月完成。美豆播种从南到北逐步开展，东南部最快，北部平原相对最晚。
- 从历史数据看，一般第16周大约4月22日前后，美国开始发布第一次播种进度报告，播种进度在2%-3%不等；到4月底，大多播种进度不足10%。5月中下旬是大豆播种最快的时候，到5月底完成全国的70%左右，剩余部分在6月完成。
- 通常情况下，美国先播种玉米，因它可以承受较冷的温度，大豆喜温，低温对大豆伤害较大。但天气合适的情况下，早播大豆对单产的增幅更大，其中4月16-30日播种对产量提高最为明显。

极端天气频发下美国天气仍需警惕



U.S. Seasonal Drought Outlook Drought Tendency During the Valid Period

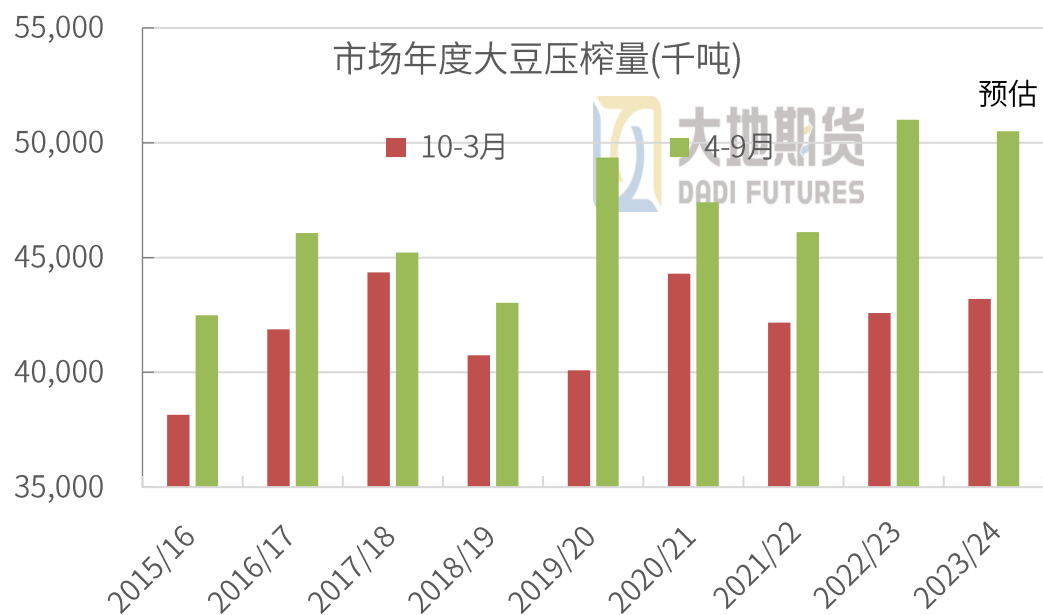
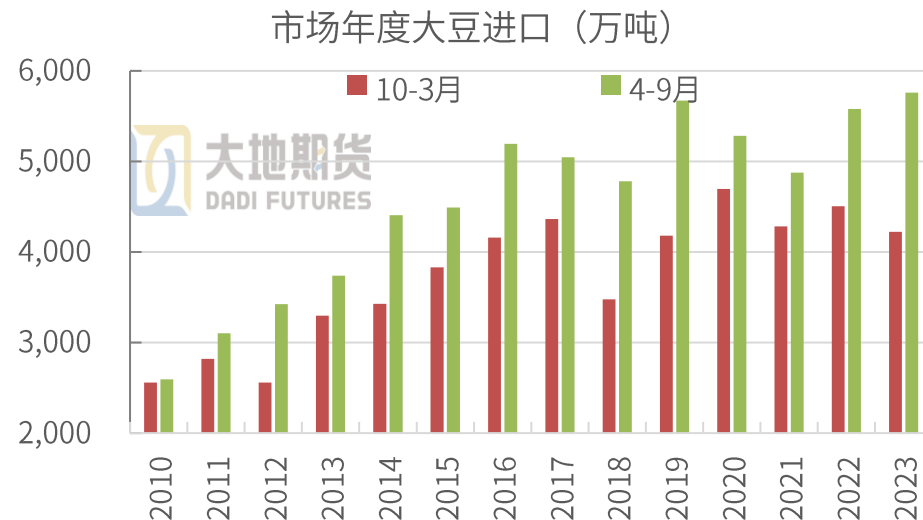
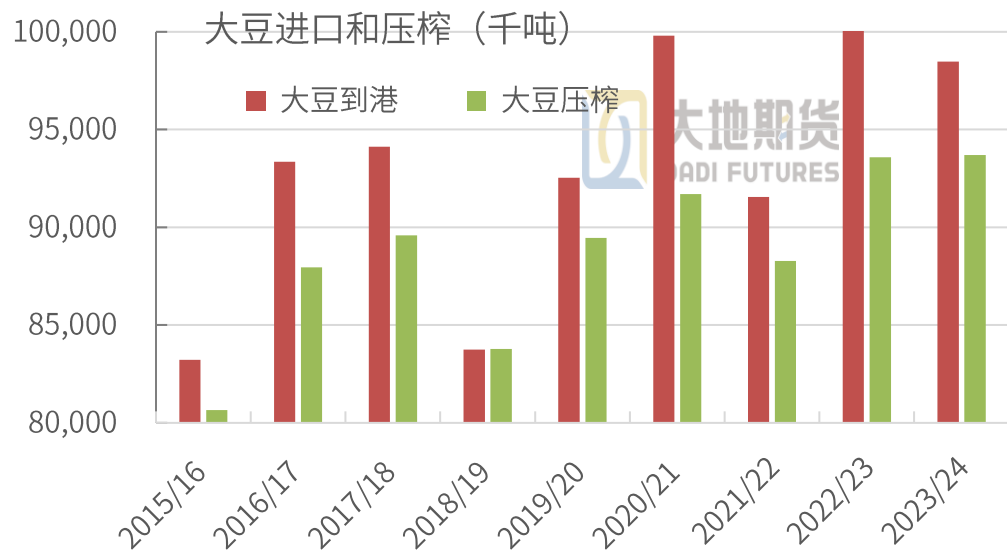
Valid for March 21 - June 30, 2024
Released March 21, 2024



- 当前中西部尤其是爱荷华周干旱较为严重，不过预期降雨增加，或改善土壤湿度。
- 未来展望：产区中北部存着干旱风险，尤其是主产区爱荷华州。近几年极端天气频发，考验农作物的生长。

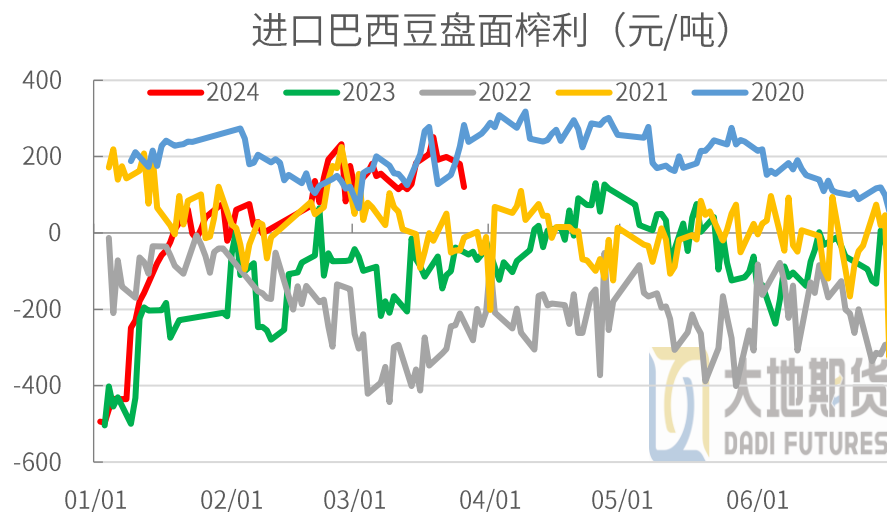
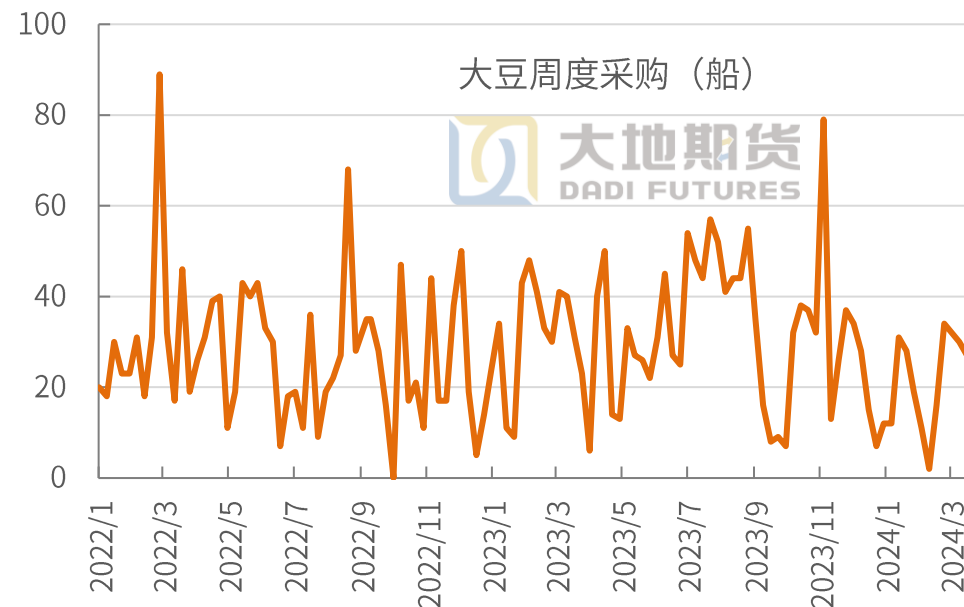
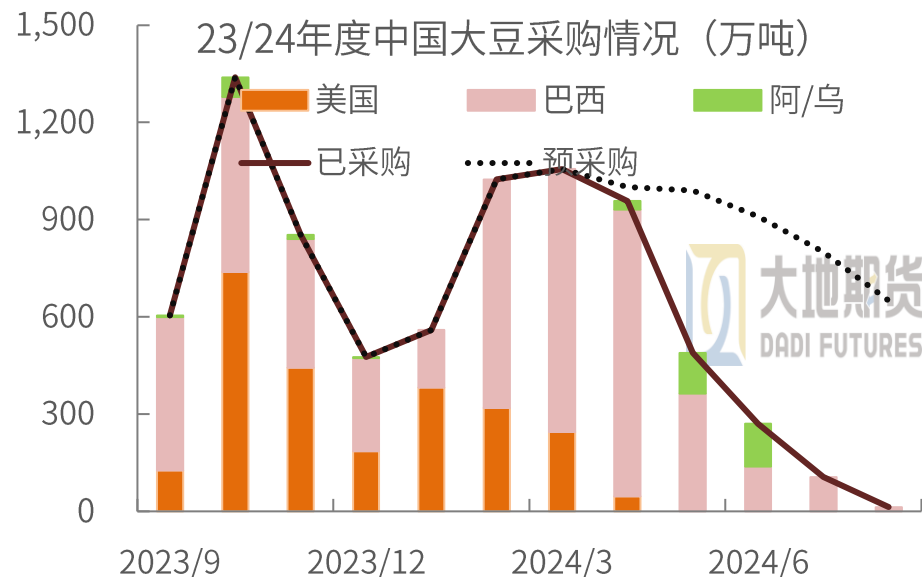
中国：Q2供应增加

大豆进口和压榨与上年度基本相当



- 23/24年度上半年进口大豆约4224万吨，低于上年同期的4506万吨，同比-281万吨，主要是1-2月进口太差。预估4-9月进口5760万吨，上年同期5580万吨。年度进口预估9984万吨，较上年的1.008亿吨减少100万吨。USDA预估1.05亿吨，不过要注意的是，海关统计的数据已经排除国储采购。McD和CHS预估采购量约1.03亿吨。
- 目前预估23/24年度压榨9370万吨，同比略增0.13%。整体看，今年与上年度的压榨基本相当，不会有过大的分歧。USDA预估今年压榨9800万吨，上年度9600万吨。
- 预估Q3（4-6月）压榨大豆2500万吨，Q4压榨2550万吨。

巴西新作正榨利支持采购



- 进口榨利：巴西新作榨利为正支撑油厂采购，盘面榨利看，3月的榨利在200元左右。从船期看，近月（4-5月）榨利最好，8-9月报价高导致进口榨利仍然为负。
- 迄今采购：4月船期已采购947万吨，基本完成计划。5月采购490万吨，待采约500万吨；6月已采270万吨，待采约640万吨；7-8月采购120万吨，缺口1300万吨，需要榨利改善以支持采购。

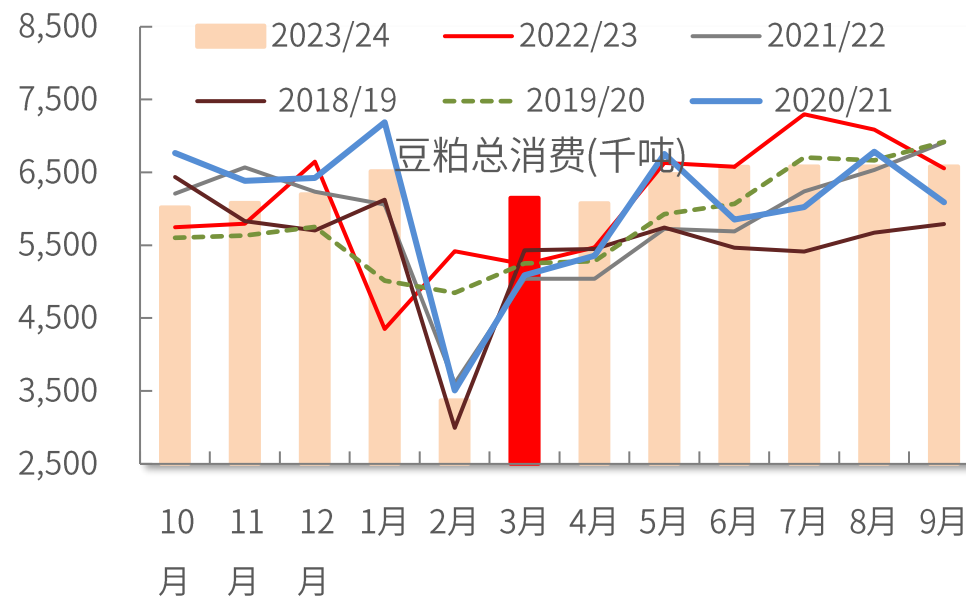
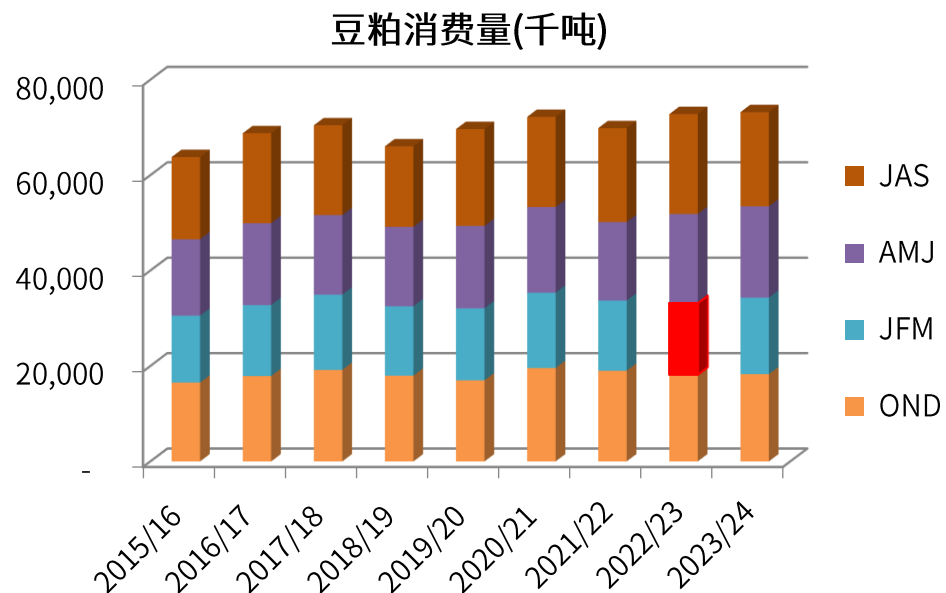
Q2平衡表预估：供应转宽松



23/24年度平衡表预估(2024/3)

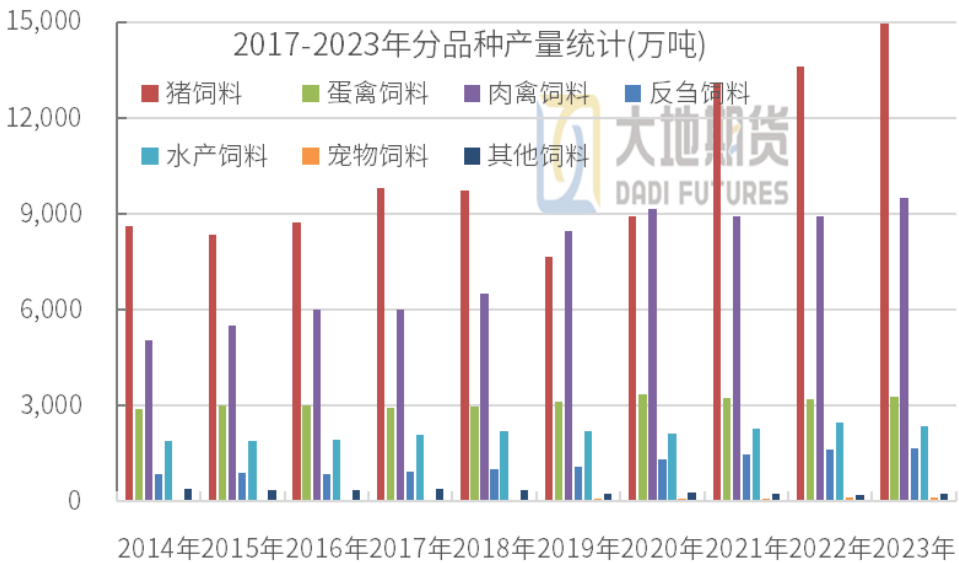
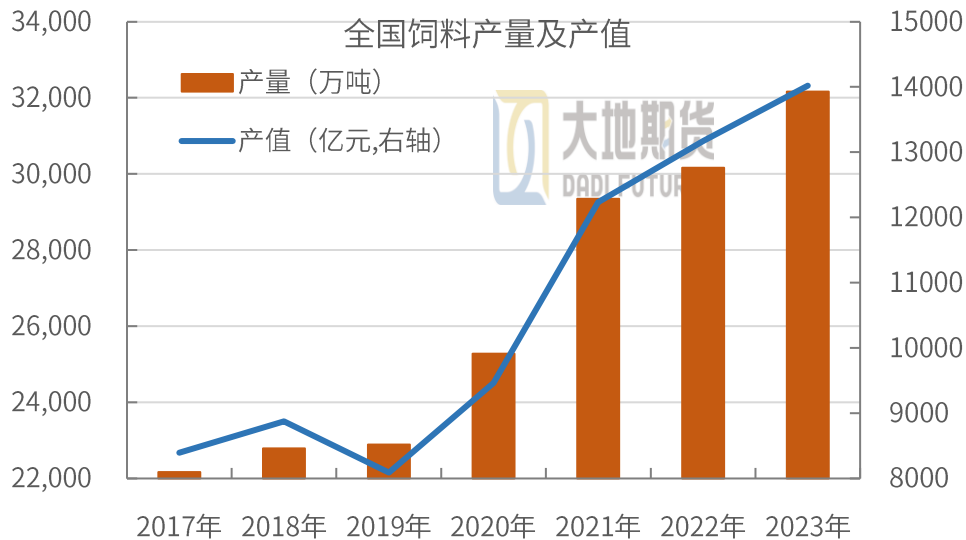
	2023/09	2023/10	2023/11	2023/12	2024/01	2024/02	2024/03	2024/04	2024/05	2024/06	2024/07	2024/08	2024/09	合计
大豆采购	604	1,339	852	476	559	1,024	1,056	1,000	990	910	800	650		9,656
大豆进口	715	516	790	982	792	512	630	1,030	1,100	1,050	950	830	800	9,982
大豆压榨	850	750	790	805	810	415	750	800	850	850	850	850	850	9,370
豆粕消费	655	602	608	620	651	337	605	608	648	658	658	658	658	7,311
豆粕库存	84	70	81	91	74	63	46	65	83	91	99	107	115	
豆粕库消比%	12.89	11.62	13.25	14.73	11.41	18.63	7.53	10.65	12.81	13.85	15.07	16.28	17.47	

- 大豆：3月到港少，大豆去库并导致开机下降，豆粕供应紧张。预计4月中旬开始巴西大豆大量到港，4-6月大豆持续累库并致使油厂开机率高，国内供应宽松。
- 豆粕：3月开机差，豆粕供应紧张，现货成交和备货略有增加，并支持现货基差。预估Q2开机率增加，豆粕供应和消费增加，豆粕预计累库，供应宽松，对基差压力较大。
- Q3：目前压榨预估较乐观，豆粕消费略保守，后根据实际情况进行调整。

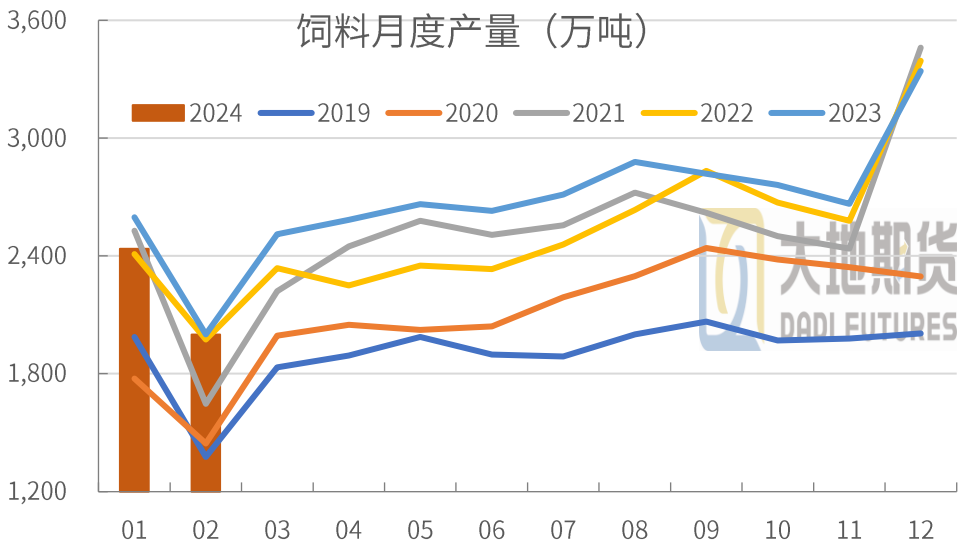
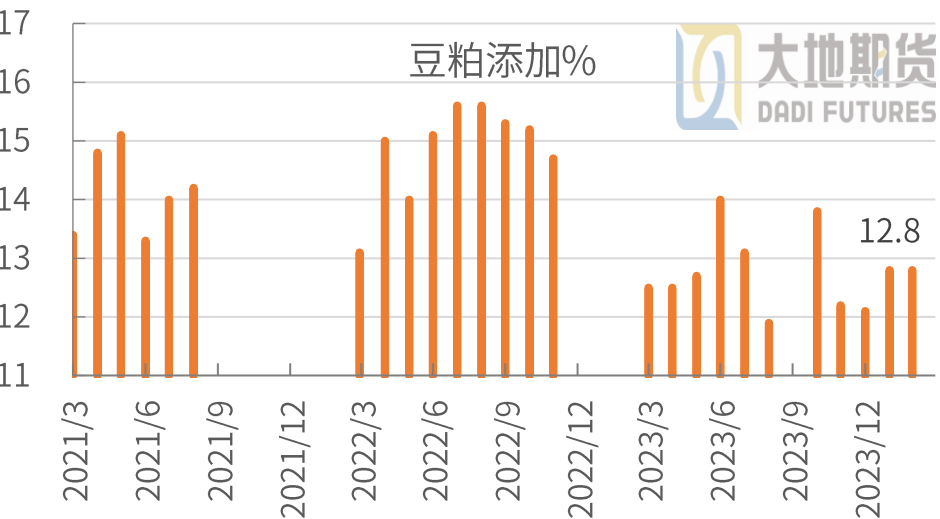


- 23/24年度豆粕产量同比+0.13%，消费略增0.56%，基本符合市场预期。虽然去年10月-2月，国内豆粕现货成交市场冷清，下游备货不积极，成交差。但从表需看，Q1（1-3月）表需预估1600万吨，同比增加100万。10-3月预估表需3430万吨，也高于上年同期的3320万吨。虽然市场上菜粕、葵粕、花生粕等供应增加，但豆粕的性价比好，刚需仍然存在。
- 预估Q2（4-6月）豆粕消费1913万吨，同比+约46万吨；Q3消费1974万吨，同比-119万吨。若养殖端好转，Q3消费有上调空间。

饲料需求仍在上涨



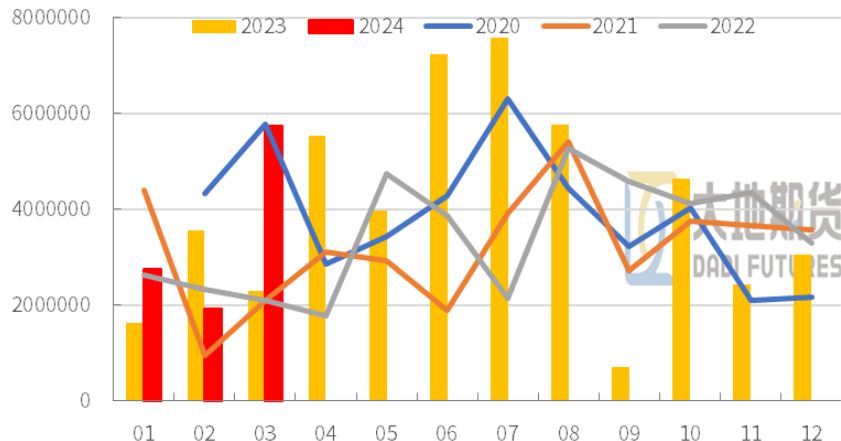
- 饲料产量仍在逐年上涨，尤其是猪饲料和肉禽饲料增加明显。
- 一般来说，Q2饲料产量环比增加，Q3和Q4的需求最为旺盛，有利于饲料原料的消费增加。
- 豆粕减量替代：虽然饲料产量不断上涨，但国家一直提倡饲料的减量替代技术，1-2月的豆粕添加比例大约12.8%，目前豆粕仍具有很强的性价比，可替代的量有限，Q2预计供应宽松，有利于豆粕的添加。



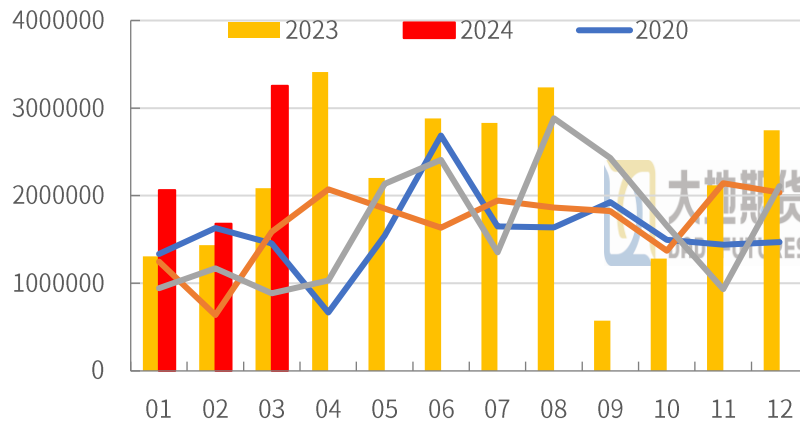
数据来源：饲料工业协会，大地期货研究院

现货市场情绪回暖，Q2或给出基差采购机会

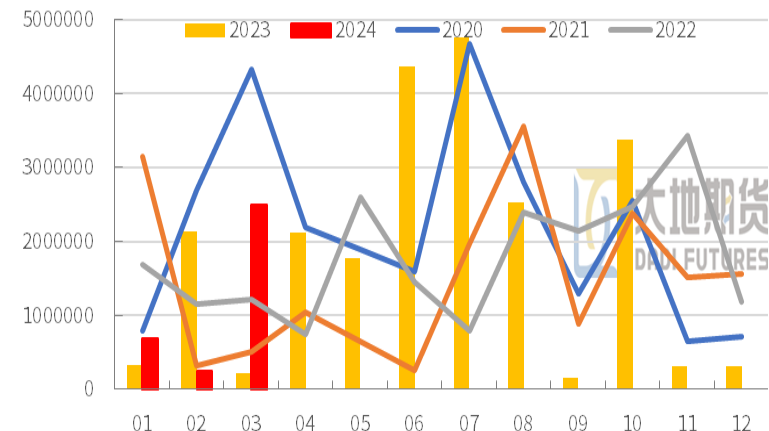
油厂豆粕月度成交量（吨）



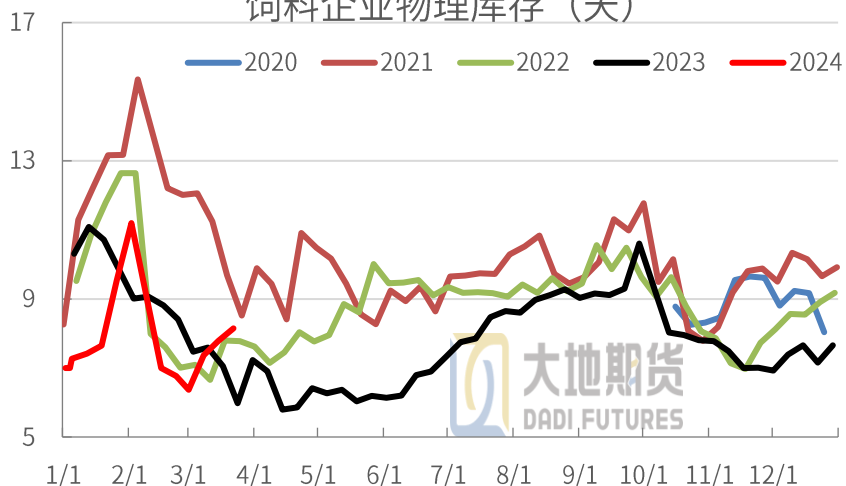
油厂豆粕现货成交量（吨）



油厂豆粕远月成交量（吨）

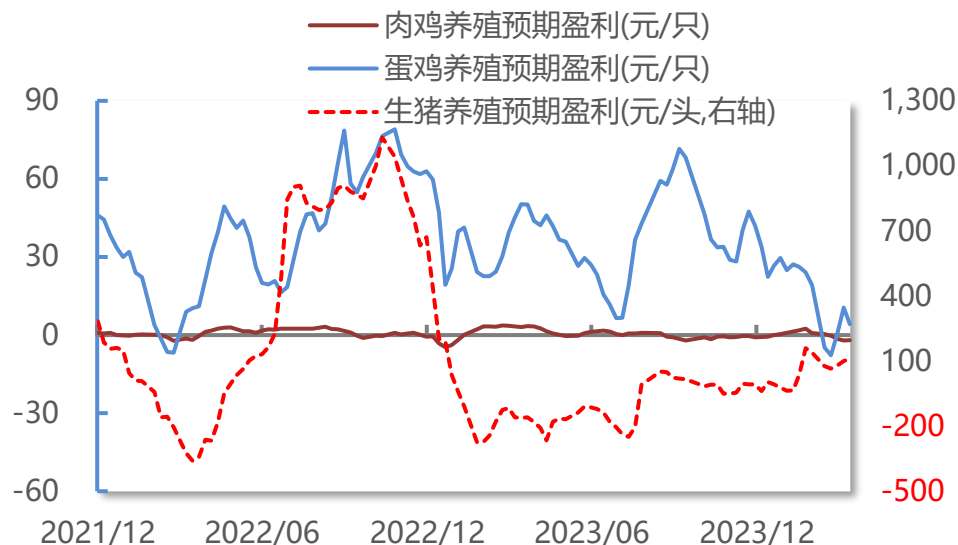
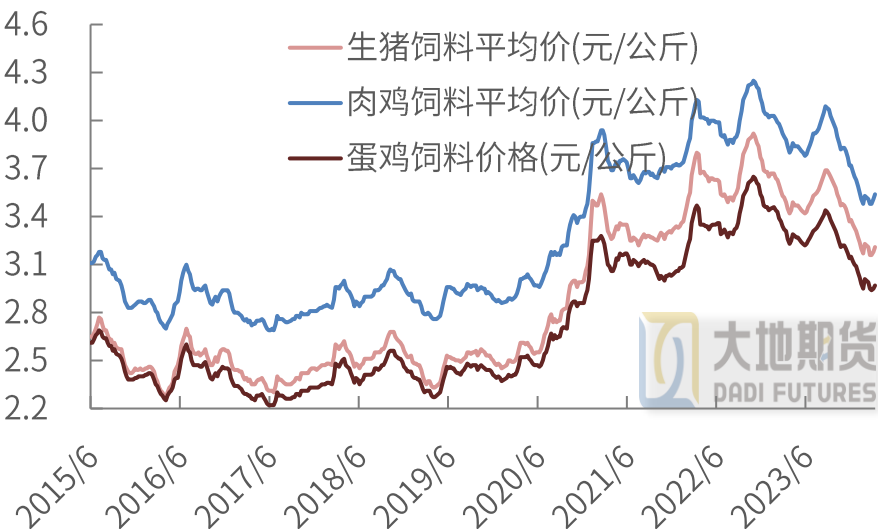


饲料企业物理库存（天）

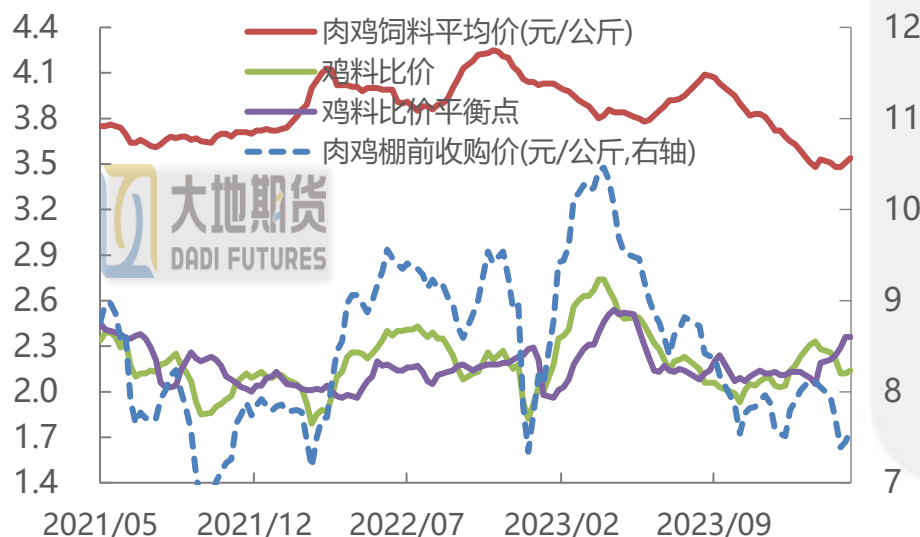
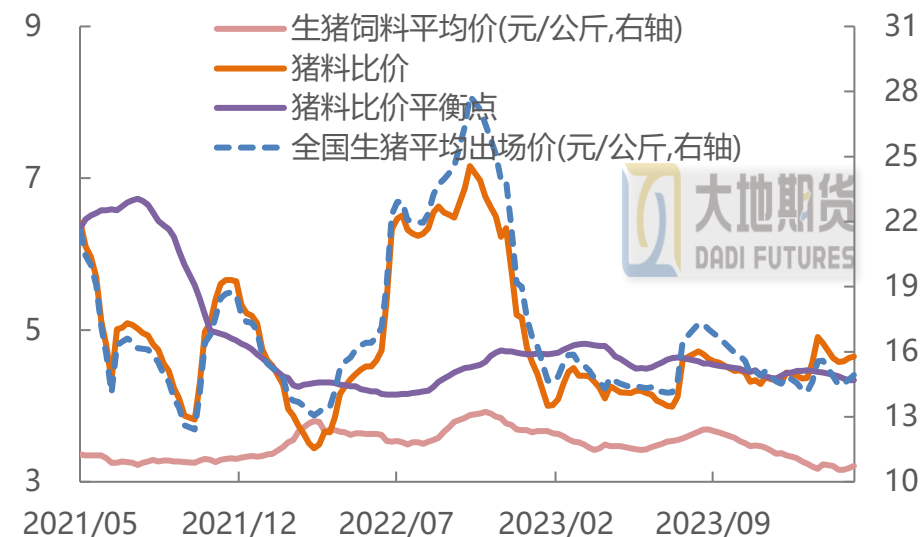


- 11-2月国内现货市场冷清，基本以现货成交为主，远月基差成交极差。反应下游备货的消极和对市场价格走低的预期。3月份价格反弹上涨，国内供应偏紧，刺激了市场的活跃度，现货成交和基差成交双双走强。
- 预计Q2豆粕价格以震荡为主，大单边机会较少，豆粕市场预计活跃度较Q1好转。4-6月预计巴西豆到港多，开机率高，基差或承压走至低位，给出贸易商采购机会，刺激远月成交。

养殖成本下降，但利润仍不乐观



■ 饲料成本下降：2021-2023年饲料价格居高不下，今年持续回落，主要是全球谷物供应增加，玉米、小麦、豆粕等原料成本下降。且持续宽松仍将维持，饲料成本预计仍有下降空间。



■ 肉禽养殖：肉类供应充足，价格偏低仍将持续，不利于养殖业的发展。不过成本下降，生猪养殖利润不断恢复，外购仔猪养殖利润不断好转；肉鸡利润偏差，水产类亏损较多。

本报告由大地期货有限公司撰写，报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或暗示。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保或保证。本公司对于报告所提供信息所导致的任何直接的或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅归大地期货有限公司所有，未获得事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“大地期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

大地期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区四季青街道香樟街39号24、25层

联系电话：4008840077

邮政编码：310016



依托大地 共创未来

感谢关注!

THANKS FOR YOUR ATTENTION



大地期货研究院

扫一扫看更多



大地期货农产品研究

依托大地 共创未来

