



豆系周报

南美丰产确立
豆系中期偏空

2024年1月19日

国联期货农产品事业部

姜 颖（分析师）	从业资格证号：F3063843
	投资咨询证号：Z0013161
苏亚菁（联系人）	从业资格证号：F03098916



CONTENTS

目录

01

周度核心要点及策略	03
-----------	----

03

豆粕周度数据	16
--------	----

02

全球豆类供需数据	05
----------	----

04

豆油周度数据	21
--------	----

01

周度核心要点及策略



核心要点及策略

	逻辑观点
大豆	USDA 1月供需报告将美国2023/24年度大豆产量上调0.36亿蒲至41.65亿蒲，期末库存由2.45亿蒲上调至2.8亿蒲；巴西、阿根廷2023/24年度大豆产量分别调整为1.57亿吨和5000万吨。截至2023年12月1日，美国旧作大豆库存总量为30亿蒲式耳，同比减少1%。两份报告利空均超预期。截至1月14日，巴西大豆收获率为1.7%，当前巴西花期至结荚期占比为61.9%，成熟期占比为12.5%，无明显降雨异常。多家咨询机构已将巴西2023/24年度大豆产量下调至1.55亿吨以下。巴西CNF升贴水延续下跌趋势。阿根廷大豆播种率为97.1%，一般到优良占比为98%，长势良好，未来两周阿根廷降雨量减少。美国NOPA公布12月大豆压榨量为1.95328亿蒲式耳，为纪录新高，高于市场预期。美国大豆出口检验量126.45万吨，较前一周增加22万吨。
豆粕	截至1月12日，全国111家油厂大豆压榨量为156.87万吨，油厂开机率维持偏低水平。油厂大豆库存增加至672.2万吨高位，豆粕库存周度减少2..36万吨至94.89万吨，库存仍处于高位。豆粕基差下跌至480元/吨上下，油厂追保、催提情况增加。下游饲料养殖企业豆粕物理库存天数为7.42天，豆粕价格下行趋势下仍维持刚需采购，供强需弱格局延续。短期内市场暂无利好驱动，年前关注下游春节备货情况、大豆到港量及压榨量变化。
豆油	美国NOPA公布12月豆油库存为13.6亿磅，高于市场预期，前值为12.14亿磅。截至1月12日，国内豆油商业库存为95.78万吨，周度下降3.52万吨，库存处于历史同期高位。国内大豆、豆油供应充足，豆油基差震荡持稳。豆粕弱势格局下，油厂挺油心态加强，油粕比走强。在南美大豆丰产预期下，豆油在油脂板块中表现偏弱，豆棕价差走缩、豆菜价差走扩，继续关注油脂间价差交易机会。豆油成交、提货情况尚可，关注下游春节前备货情况。
推荐策略	豆粕：短期超跌，建议暂时观望，中长期建议逢高沽空； 豆油：短期暂时观望，中长期建议逢高沽空；逢高做缩豆棕价差，逢低做扩豆菜价差。



CONTENTS

目录

02

全球豆类供需数据



USDA供需报告：2023/24年度美豆产量、结转库存上调

美国大豆供需平衡表

	2021/22	2022/23	2023/24 (12月)	2023/24 (1月)	同比	环比
	单位：百万英亩					
播种面积	87.2	87.5	83.6	83.6	-3.9	0
收获面积	86.3	86.2	82.8	82.4	-3.8	-0.4
	单位：蒲式耳					
单产	51.7	49.6	49.9	50.6	1	0.7
	单位：百万蒲式耳					
期初库存	257	274	268	264	-10	-4
产量	4464	4270	4129	4165	-105	36
进口	16	25	30	30	5	0
总供应量	4737	4569	4428	4459	-110	31
压榨	2204	2212	2300	2300	88	0
出口	2152	1992	1755	1755	-237	0
种用	102	97	101	101	4	0
残值	5	4	26	23	19	-3
总需求量	4463	4305	4182	4179	-126	-3
期末库存	274	264	245	280	16	35
库销比	6.14%	6.13%	5.86%	6.70%		

美国豆油供需平衡表

单位：百万磅	2021/22	2022/23	2023/24 (12月)	2023/24 (1月)	同比	环比
期初库存	2131	1991	1602	1602	-389	0
产量	26155	26227	27025	27025	798	0
进口	303	376	400	450	74	50
总供应	28589	28594	29027	29077	483	50
国内消费量	24827	26614	27100	27200	586	100
生物柴油	10379	12491	12800	13000	509	200
食品、饲料及其他	14449	14123	14300	14200	77	-100
出口量	1771	378	350	300	-78	-50
总需求量	26598	26992	27450	27500	508	50
期末库存	1991	1602	1577	1577	-25	0
库销比	7.49%	5.94%	5.74%	5.73%		

美国豆粕供需平衡表

单位：千短吨	2021/22	2022/23	2023/24 (12月)	2023/24 (1月)	同比	环比
期初库存	341	311	371	371	60	0
产量	51814	52493	54154	54154	1661	0
进口	655	632	600	600	-32	0
总供应	52810	53436	55125	55125	1689	0
国内消费量	38959	38402	39425	39425	1023	0
出口量	13540	14664	15300	15300	636	0
总需求量	52499	53065	54725	54725	1660	0
期末库存	311	371	400	400	29	0
库销比	0.59%	0.70%	0.73%	0.73%		



USDA供需报告：2023/24年度巴西大豆产量下调，阿根廷产量上调

主要国家大豆供需平衡表

单位：百万吨		期初库存	产量	进口量	国内压榨量	国内消费量	出口量	期末库存
2021/22								
全球		100.26	360.41	155.52	314.5	363.94	154.22	98.03
美国		6.99	121.5	0.43	59.98	62.89	58.57	7.47
阿根廷		25.06	43.9	3.84	38.83	46.04	2.86	23.9
巴西		29.58	130.5	0.54	50.71	53.96	79.06	27.6
巴拉圭		0.48	4.18	0.04	2.2	2.25	2.27	0.18
中国		30.86	16.4	90.5	87.9	108.4	0.1	29.25
欧盟		1.56	2.83	14.55	15.4	16.97	0.29	1.68
2022/23								
全球		98.03	375.4	164.84	313.91	364.73	171.66	101.87
美国		7.47	116.22	0.67	60.2	62.96	54.21	7.19
阿根廷		23.9	25	9.06	30.32	36.57	4.19	17.21
巴西		27.6	160	0.15	53.1	56.9	95.51	35.35
巴拉圭		0.18	9.75	0.01	3.3	3.43	6.3	0.21
中国		29.25	20.28	100.85	95	116.5	0.09	33.79
欧盟		1.68	2.55	13.2	14.3	15.88	0.23	1.32
2023/24								
全球	12月	101.92	398.88	167.65	329.5	383.96	170.29	114.21
	1月	101.87	398.98	168.35	329.4	383.66	170.94	114.6
美国	12月	7.3	112.39	0.82	62.6	66.06	47.76	6.68
	1月	7.19	113.34	0.82	62.6	65.97	47.76	7.62
阿根廷	12月	17.21	48	5.7	34.5	41.75	4.6	24.56
	1月	17.21	50	6.1	35.5	42.75	4.6	25.96
巴西	12月	35.35	161	0.45	55.75	59.7	99.5	37.6
	1月	35.35	157	0.45	53.75	57.5	99.5	35.8
巴拉圭	12月	0.26	10	0.02	3.5	3.65	6	0.63
	1月	0.21	10.3	0.02	3.5	3.65	6.3	0.58
中国	12月	33.79	20.5	102	98	120.5	0.1	35.69
	1月	33.79	20.84	102	98	120.5	0.1	36.03
欧盟	12月	1.32	3.07	13.8	15	16.59	0.3	1.29
	1月	1.32	3.06	13.8	15	16.59	0.3	1.29

主要国家豆粕供需平衡表

单位：百万吨	期初库存	产量	进口量	国内消费量	出口量	期末库存	
2021/22							
全球	16.56	246.75	67.15	244.79	68.83	16.84	
美国	0.31	47.01	0.59	35.34	12.28	0.28	
阿根廷	2.29	30.29	0.14	3.33	26.59	2.8	
巴西	4.47	39.31	0.01	19.7	20.21	3.88	
印度	0.19	6.8	0.65	6.27	0.94	0.42	
欧盟	0.56	12.17	16.54	27.84	0.76	0.66	
墨西哥	0.2	5.02	1.83	6.88	0.02	0.15	
东南亚	1.6	3.47	18.33	21.43	0.33	1.64	
中国	0.78	69.62	0.06	69.63	0.48	0.34	
2022/23							
全球	16.84	246.82	62.92	245.92	66.96	13.7	
美国	0.28	47.62	0.57	34.84	13.3	0.34	
阿根廷	2.8	23.65	0.07	3.4	20.75	2.36	
巴西	3.88	41.14	0.01	20.3	21.34	3.39	
印度	0.42	8.24	0.03	6.65	1.87	0.17	
欧盟	0.66	11.3	16.01	26.79	0.73	0.45	
墨西哥	0.15	5.26	1.67	6.93	0	0.15	
东南亚	1.64	3.13	17.52	20.97	0.24	1.09	
中国	0.34	75.24	0.04	73.95	0.8	0.88	
2023/24							
全球	12月	13.74	258.66	66.75	253.56	69.84	15.75
	1月	13.7	258.59	66.7	253.73	69.84	15.42
美国	12月	0.34	49.13	0.54	35.77	13.88	0.36
	1月	0.34	49.13	0.54	35.77	13.88	0.36
阿根廷	12月	2.36	26.91	0.01	3.45	23.4	2.43
	1月	2.36	27.69	0.01	3.48	24.4	2.19
巴西	12月	3.39	43.21	0.01	20.7	22	3.91
	1月	3.39	41.66	0.01	20.7	20.5	3.86
印度	12月	0.17	7.6	0.05	6.98	0.6	0.25
	1月	0.17	8	0.05	6.98	1	0.25
欧盟	12月	0.45	11.85	15.8	26.89	0.7	0.51
	1月	0.45	11.85	15.8	26.89	0.7	0.51
墨西哥	12月	0.15	5.12	2.05	7.13	0	0.19
	1月	0.15	5.12	2.05	7.13	0	0.19
东南亚	12月	1.09	3.92	18.38	21.54	0.31	1.54
	1月	1.09	4	18.4	21.63	0.31	1.56
中国	12月	0.88	77.62	0.05	76.75	1	0.79
	1月	0.88	77.62	0.05	76.75	1	0.79

主要国家豆油供需平衡表

单位：百万吨		期初库存	产量	进口量	国内消费量	出口量	期末库存
2021/22							
全球		5.53	59.27	11.54	59.22	12.32	4.79
美国		0.97	11.86	0.14	11.26	0.8	0.9
阿根廷		0.3	7.66	0.09	2.66	4.87	0.52
巴西		0.47	9.76	0.03	7.45	2.41	0.41
欧盟		0.44	2.93	0.46	2.31	0.97	0.55
中国		1.12	15.75	0.29	16.7	0.11	0.35
印度		0.27	1.53	4.23	5.83	0.02	0.19
北非		0.37	1.19	1.42	2.53	0.13	0.32
2022/23							
全球		4.79	59.12	10.65	58.08	11.53	4.96
美国		0.9	11.9	0.17	12.07	0.17	0.73
阿根廷		0.52	5.99	0	2.05	4.14	0.33
巴西		0.41	10.23	0.03	7.68	2.69	0.3
欧盟		0.55	2.72	0.62	2.36	0.91	0.62
中国		0.35	17.02	0.41	16.75	0.12	0.92
印度		0.19	1.85	3.97	5.4	0.01	0.6
北非		0.32	0.86	1.29	2.16	0.08	0.24
2023/24							
全球	12月	5.01	61.93	10.75	60.79	11.51	5.39
	1月	4.96	61.91	10.77	60.78	11.53	5.34
美国	12月	0.73	12.26	0.18	12.29	0.16	0.72
	1月	0.73	12.26	0.2	12.34	0.14	0.72
阿根廷	12月	0.33	6.81	0	2.35	4.4	0.39
	1月	0.33	7.01	0	2.25	4.75	0.34
巴西	12月	0.3	10.73	0.03	8.45	2.25	0.36
	1月	0.3	10.35	0.03	8.43	1.85	0.4
欧盟	12月	0.62	2.85	0.4	2.46	0.9	0.51
	1月	0.62	2.85	0.4	2.51	0.9	0.46
中国	12月	0.92	17.56	0.4	17.7	0.2	0.98
	1月	0.92	17.56	0.4	17.7	0.2	0.98
印度	12月	0.6	1.71	3.3	5.1	0.02	0.49
	1月	0.6	1.8	3.3	5.1	0.02	0.58
北非	12月	0.24	0.98	1.44	2.32	0.05	0.29
	1月	0.24	1.01	1.44	2.34	0.05	0.3

GUOLIAN FUTURES

数据来源：USDA 国联期货农产品事业部



周内期货价格变动汇总

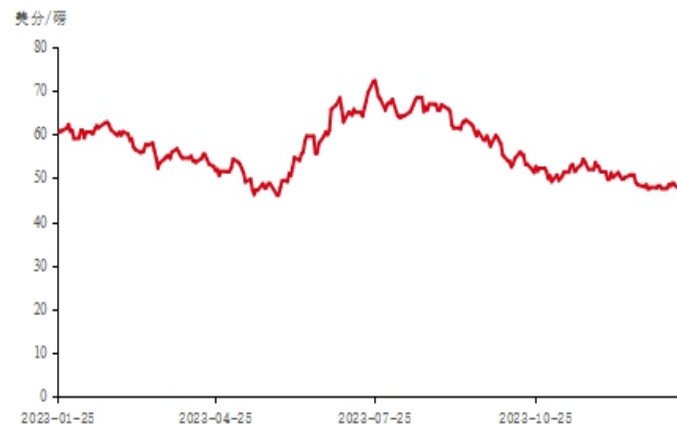
CBOT大豆收盘价(连续)



CBOT豆粕收盘价(连续)



CBOT豆油收盘价(连续)



豆二收盘价(活跃)



豆粕收盘价(活跃)



豆油收盘价(活跃)



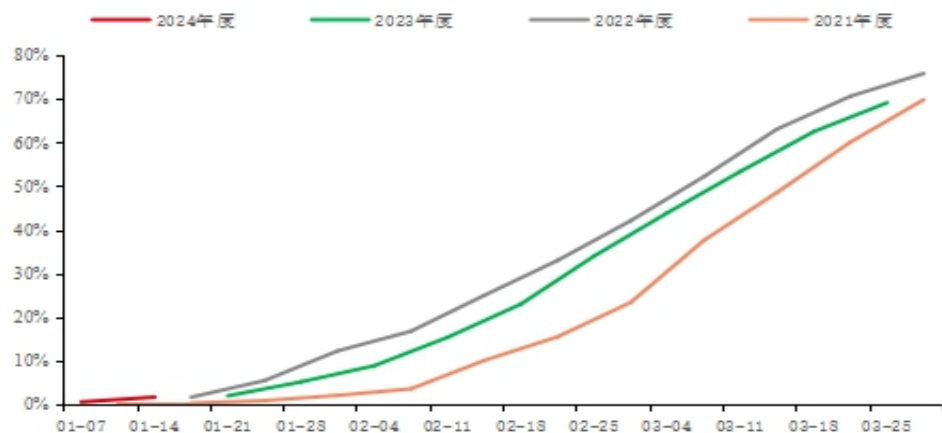
GUOLIAN FUTURES

数据来源：同花顺 国联期货农产品事业部

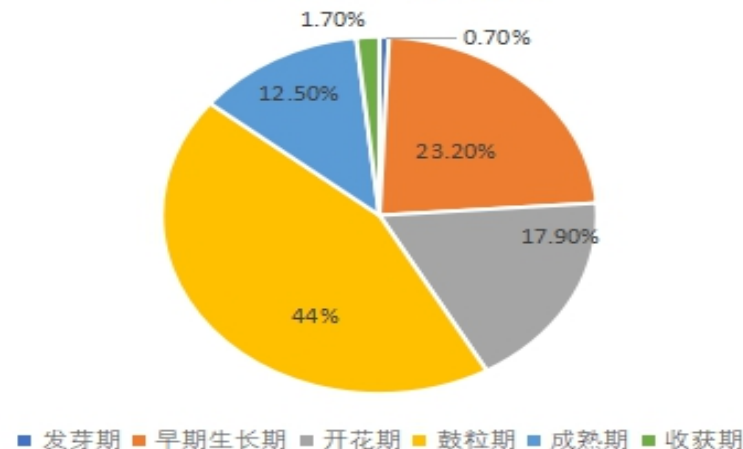


巴西大豆收割率1.7%，成熟期大豆占比12.5%

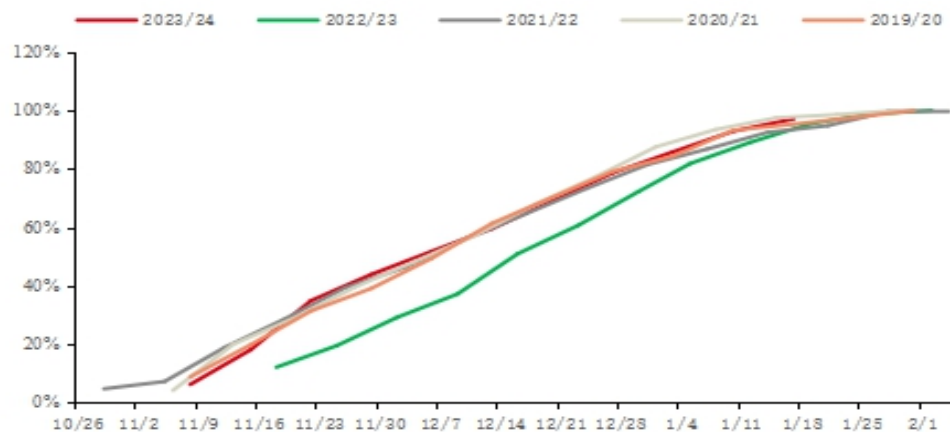
巴西大豆收割进度



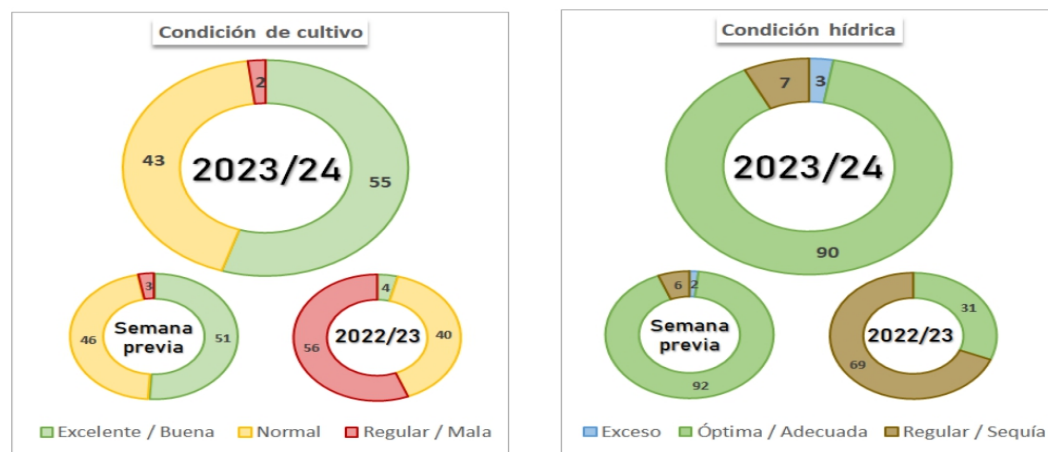
巴西大豆生长情况



阿根廷大豆种植进度



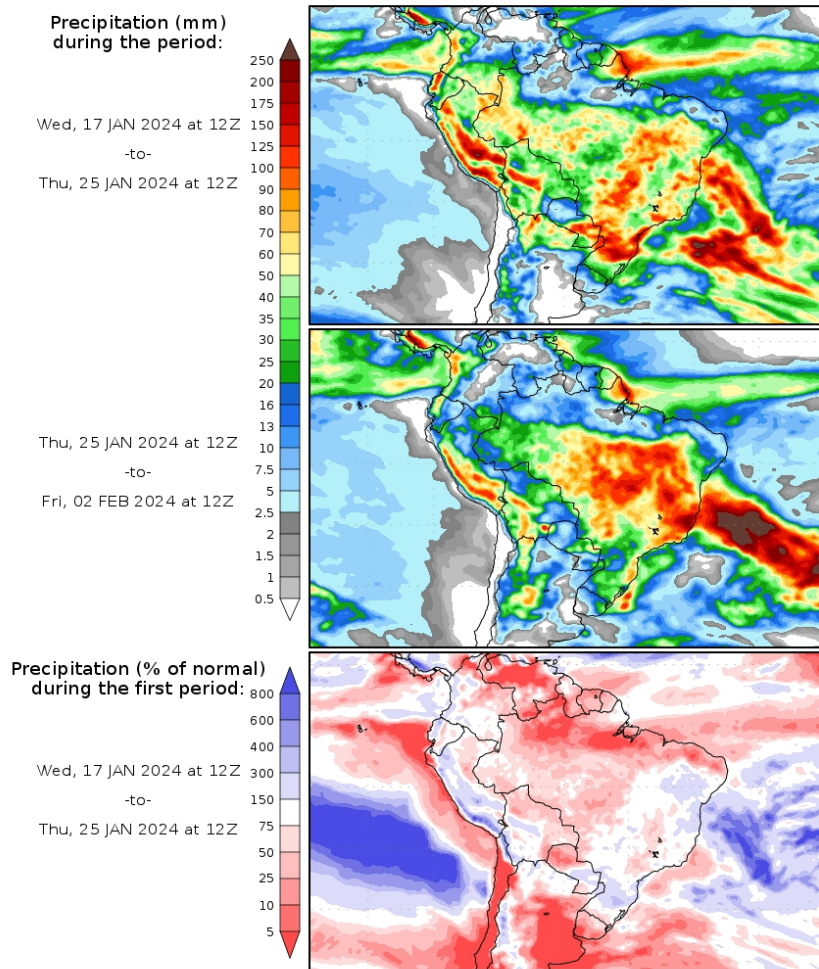
阿根廷大豆生长情况





阿根廷降雨量预计减少

Precipitation Forecasts



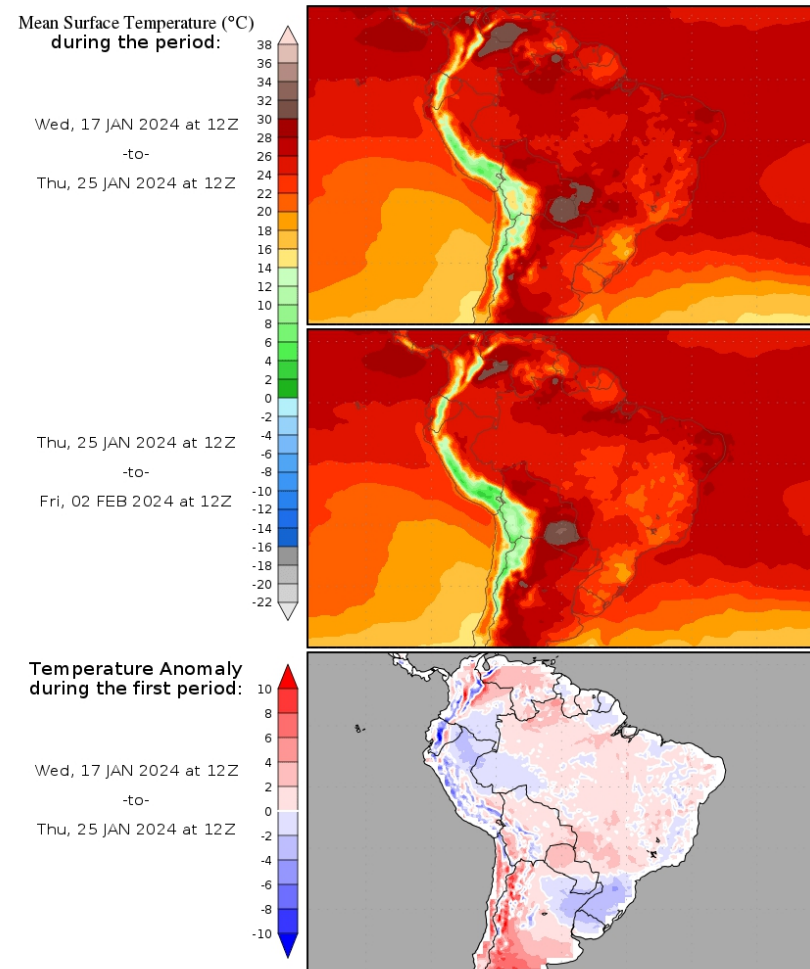
Precipitation forecasts from the National Centers for Environmental Prediction.
Normal rainfall derived from Xie-Arkin (CMAP) Monthly Climatology for 1979-2003.
Forecast Initialization Time: 12Z17JAN2024

GRADS/COLA

GUOLIAN FUTURES

数据来源: COLA 国联期货农产品事业部

Temperature Forecasts



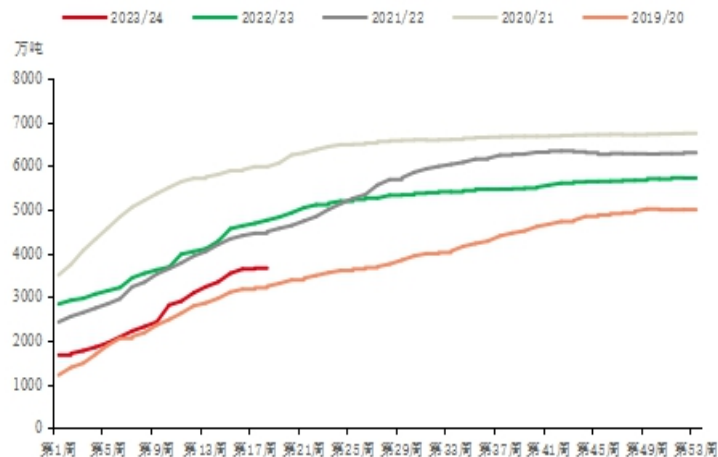
Temperature forecasts from the National Centers for Environmental Prediction.
Normal Temperature derived from CRU monthly climatology for 1901-2000.
Forecast Initialization Time: 12Z17JAN2024

GRADS/COLA

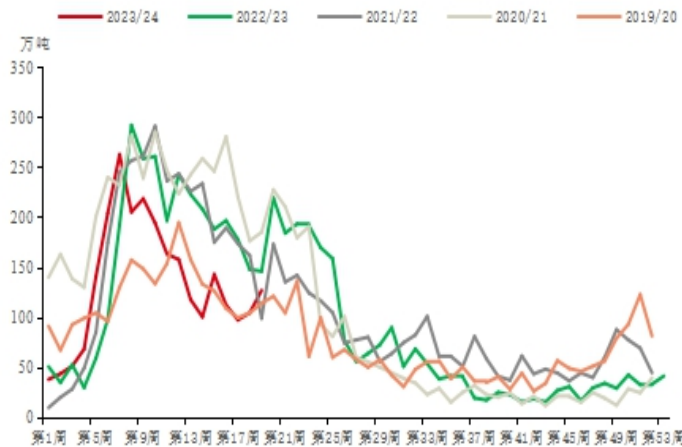


美国大豆周度出口检验量为126.45万吨，出口检验量回升

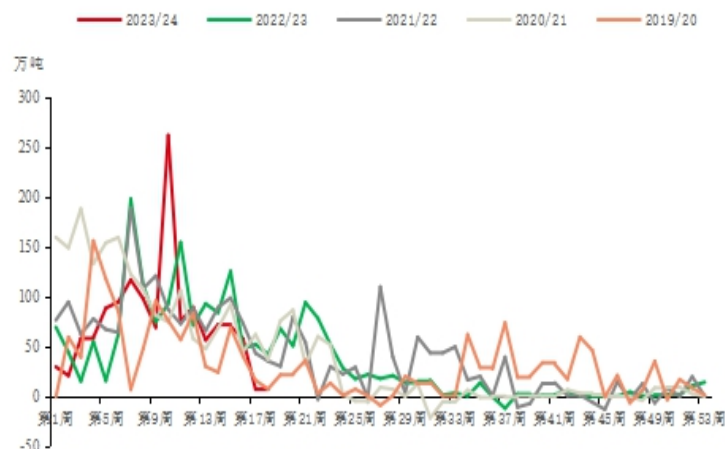
美国大豆累计出口销售量



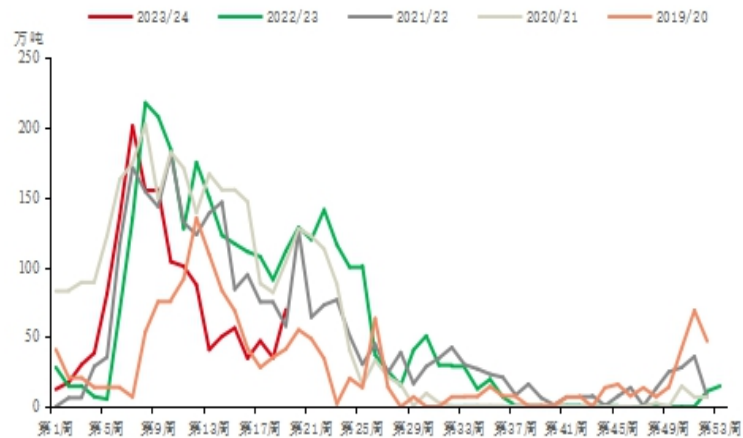
美国大豆出口检验量



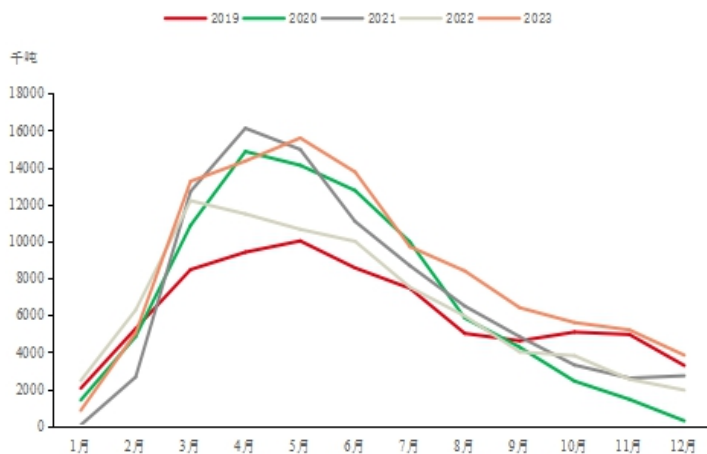
美国大豆对华净销售



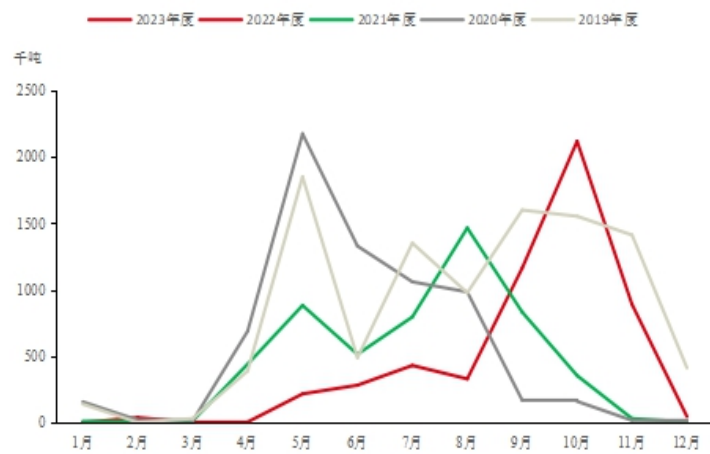
美国大豆对华出口检验量



巴西大豆出口量



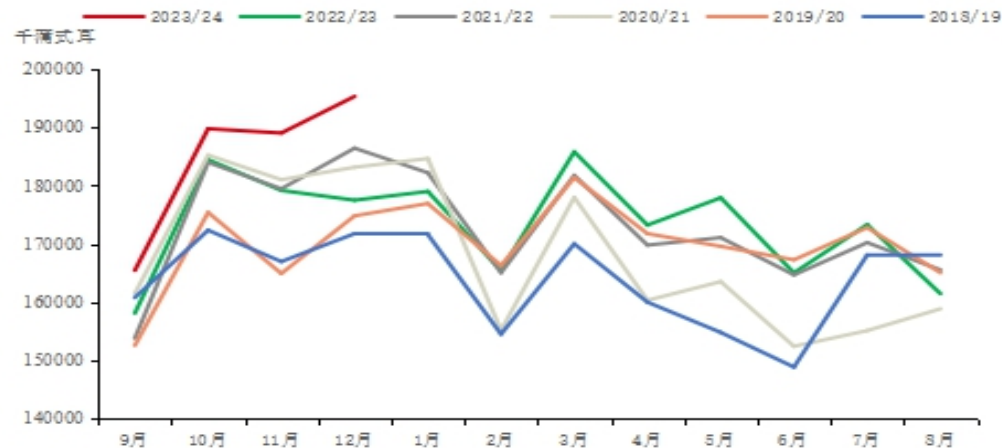
阿根廷大豆出口量



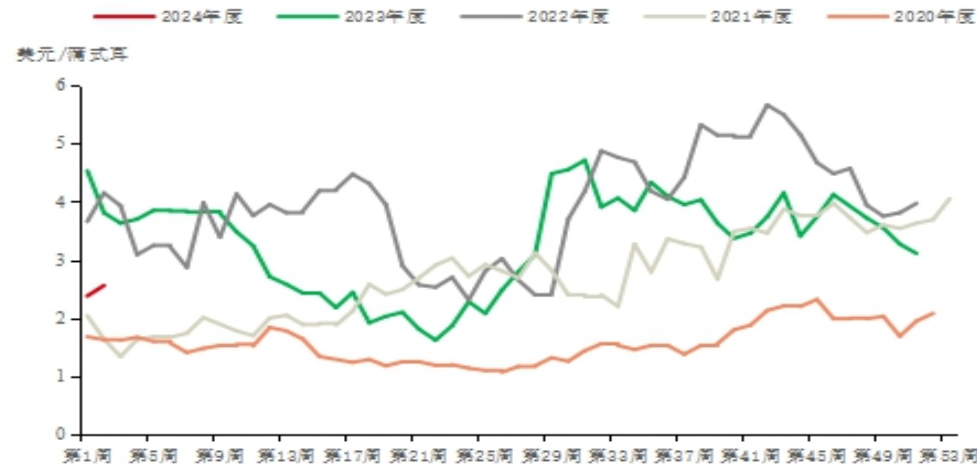


NOPA: 12月大豆压榨量为1.95328亿蒲式耳，高于市场预期

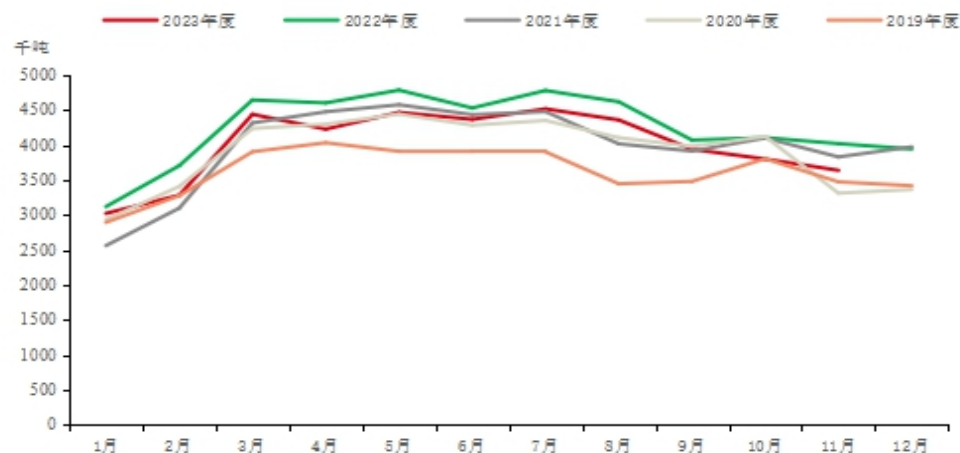
美豆压榨量 (NOPA)



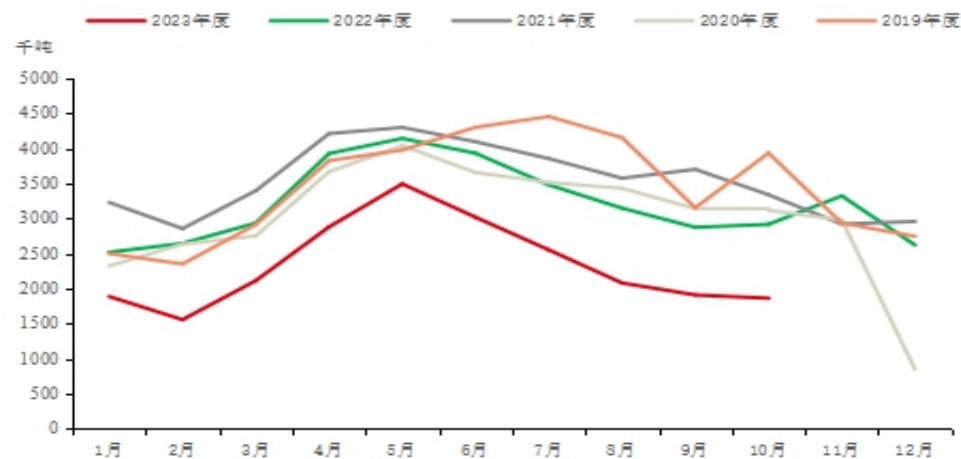
美豆压榨利润



巴西大豆压榨量



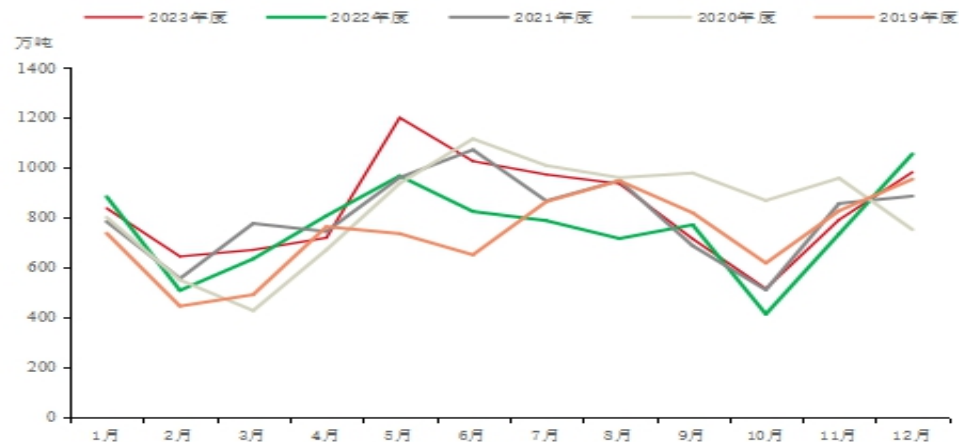
阿根廷大豆压榨量



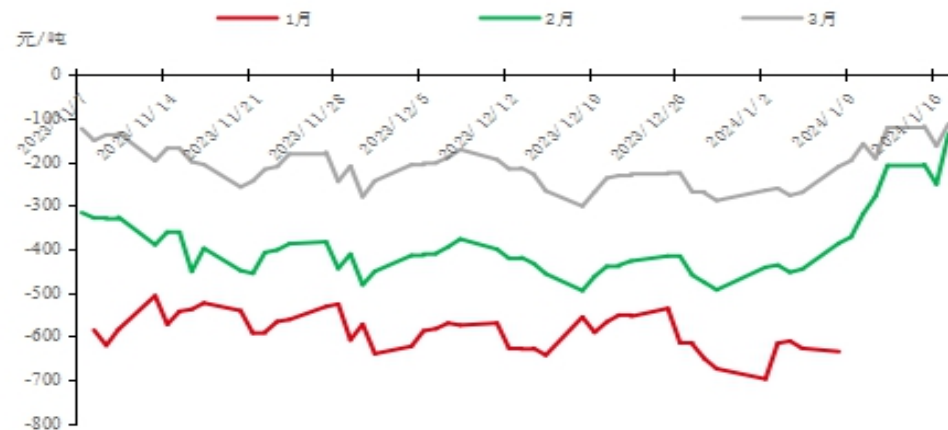


12月我国进口大豆982.32万吨，进口量低于预期

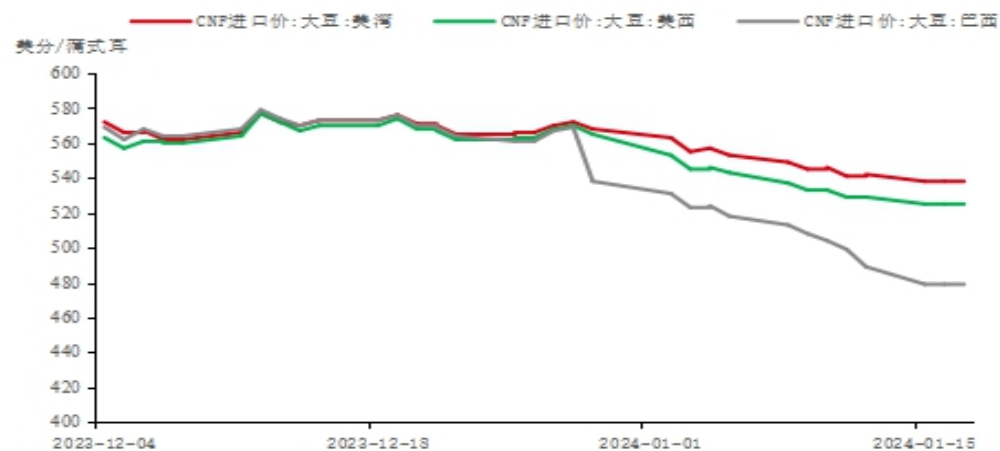
中国大豆进口量



进口大豆最优盘面榨利



大豆CNF进口价



大豆CNF升贴水





美国出口装船量增加，进口大豆到港量维持高位

进口大豆装船到港情况

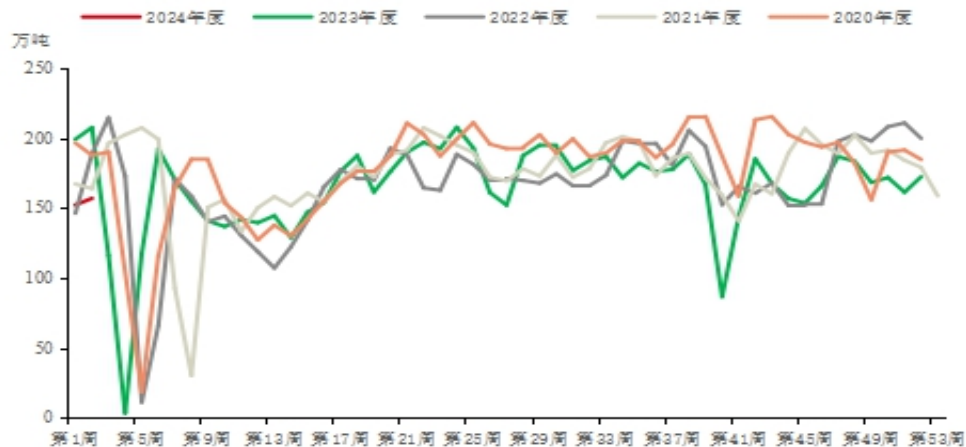
单位：万吨

周期	美国		巴西		阿根廷		当期总计		当期到港量
	当期装船量	当期排船量	当期装船量	当期排船量	当期装船量	当期排船量	当期装船量	当期排船量	
2023年2周	84.00	100.00	28.00	145.00	0.00	0.00	112.00	245.00	208.00
2023年1周	28.00	170.00	34.00	93.00	0.00	0.00	62.00	263.00	188.50
2023年52周	47.00	198.00	74.00	148.00	0.00	0.00	121.00	346.00	237.25
2023年51周	35.00	230.00	90.00	143.00	0.00	0.00	125.00	373.00	182.00
2023年50周	57.00	265.00	47.00	212.00	0.00	0.00	104.00	477.00	152.75
2023年49周	50.00	230.00	76.50	240.00	3.40	0.00	129.90	470.00	201.50
2023年48周	53.20	390.00	59.50	320.00	6.10	3.00	118.80	713.00	198.25
2023年47周	92.00	365.00	92.00	286.00	0.00	10.00	184.00	661.00	195.00
2023年46周	120.00	298.00	115.00	295.00	0.00	10.00	235.00	603.00	195.00
2023年45周	105.00	290.00	113.00	400.00	3.20	10.00	221.20	700.00	169.00

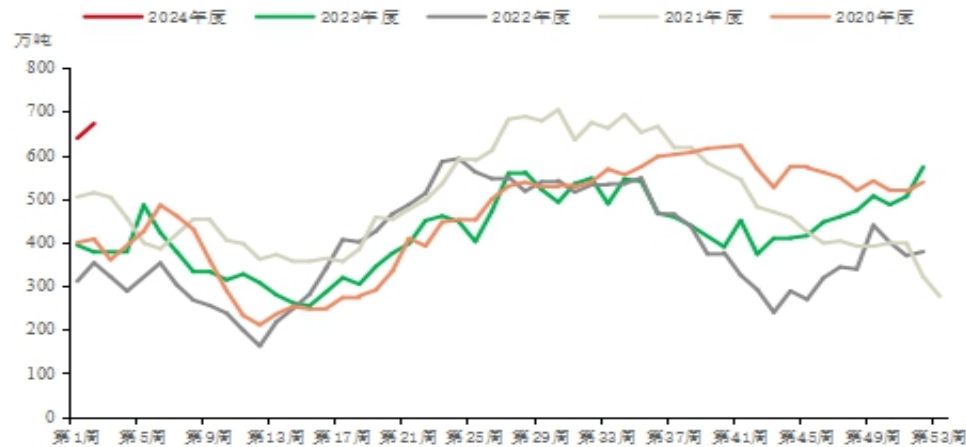


油厂开机率下降，大豆库存增至672.2万吨

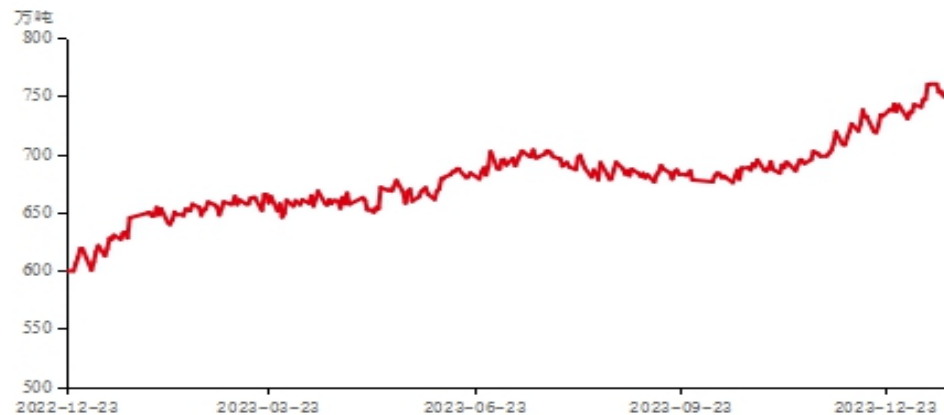
全国主要油厂大豆压榨量



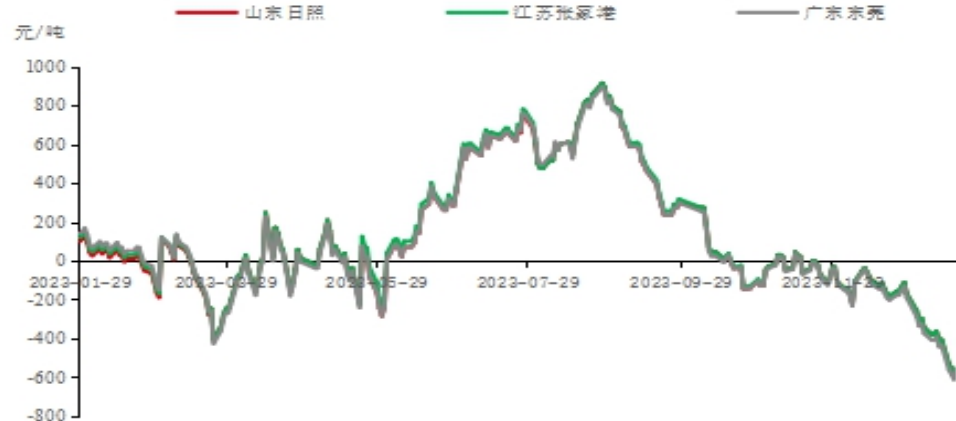
全国主要油厂大豆库存



进口大豆港口库存



进口大豆压榨利润



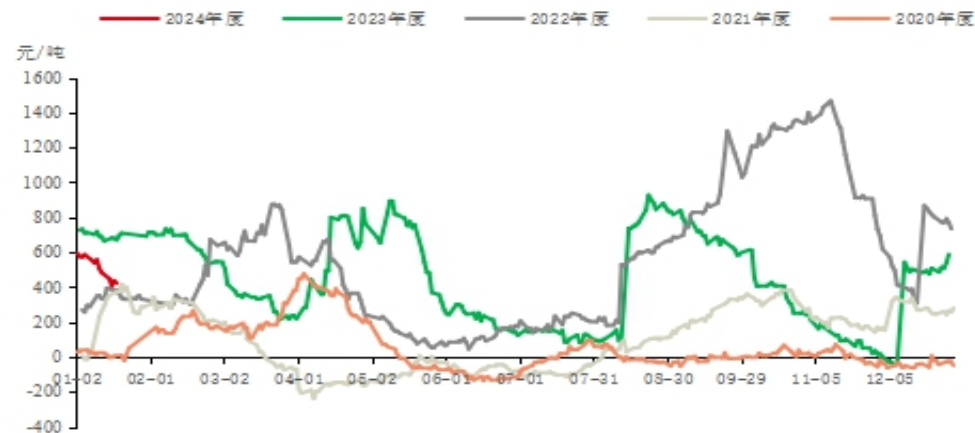
03 豆粕周度数据

豆粕基差、豆菜粕价差持续下跌

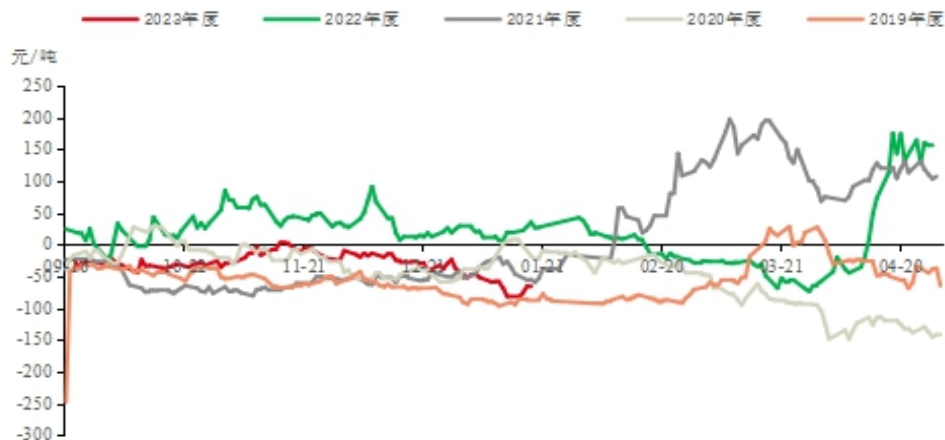
普通蛋白豆粕出厂价



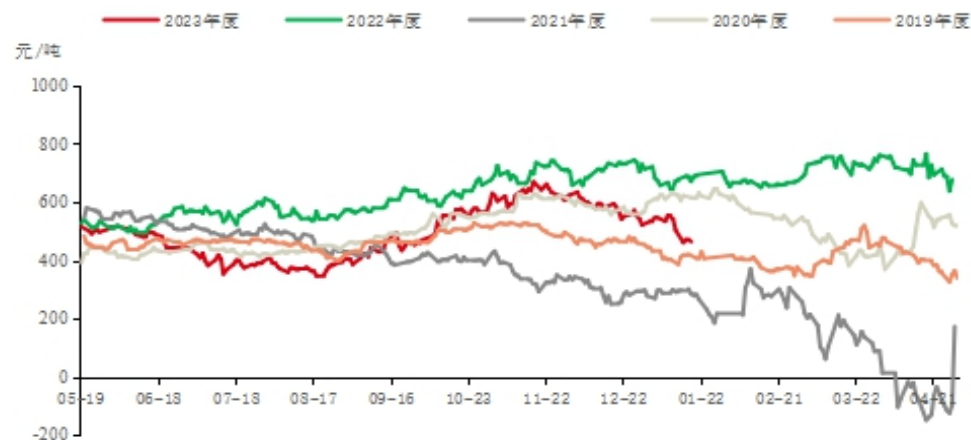
豆粕主力合约基差



豆粕5-9价差



05合约豆菜粕价差



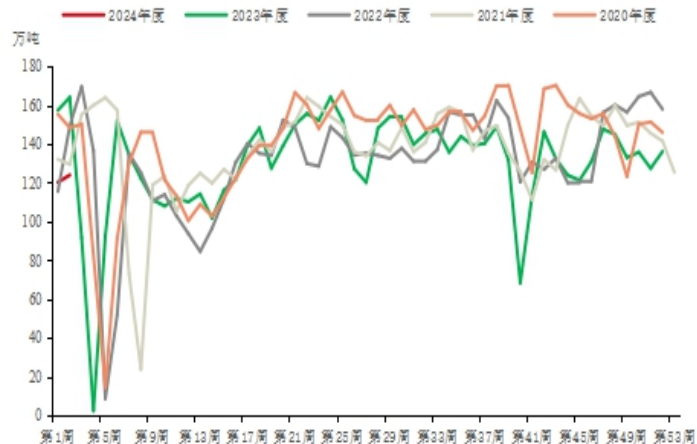
GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部



豆粕库存小幅下降至94.89万吨

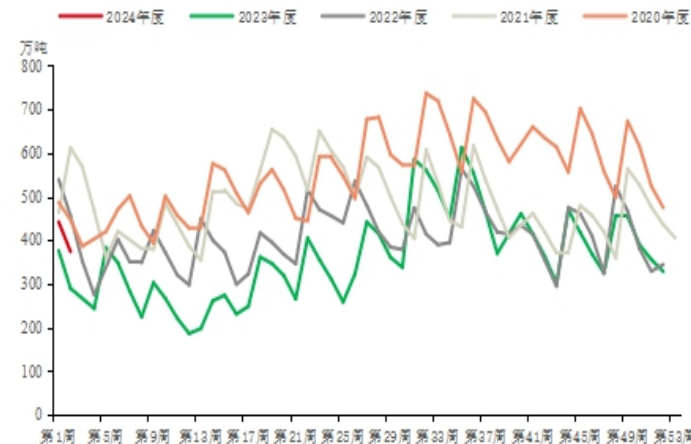
全国主要油厂豆粕产量



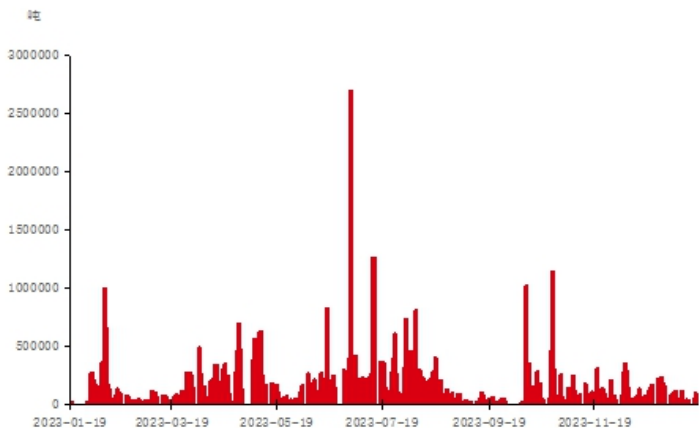
全国主要油厂豆粕库存



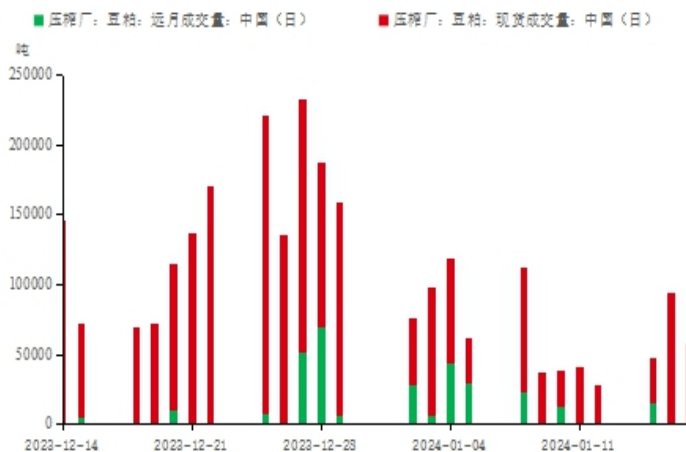
主要油厂大豆饼粕未执行合同数量



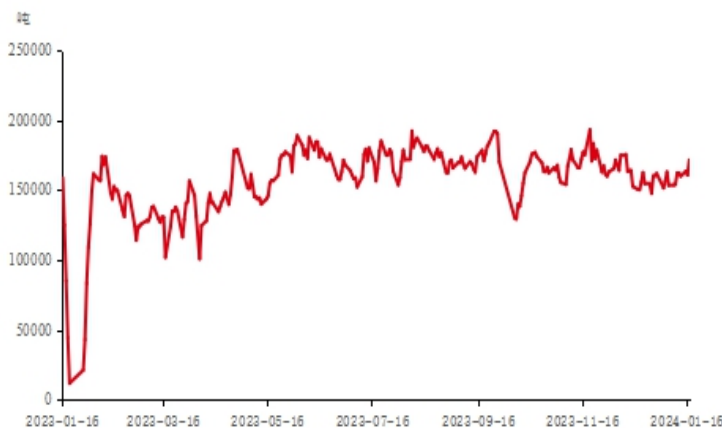
主要油厂大豆饼粕成交量



主要油厂大豆饼粕成交情况



主要油厂大豆饼粕昨日提货量

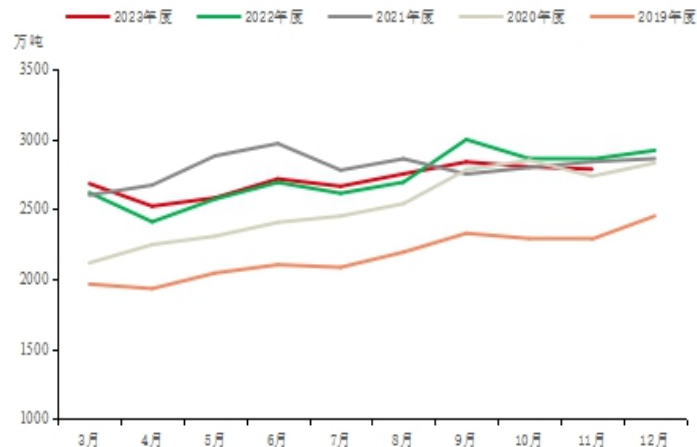


GUOLIAN FUTURES

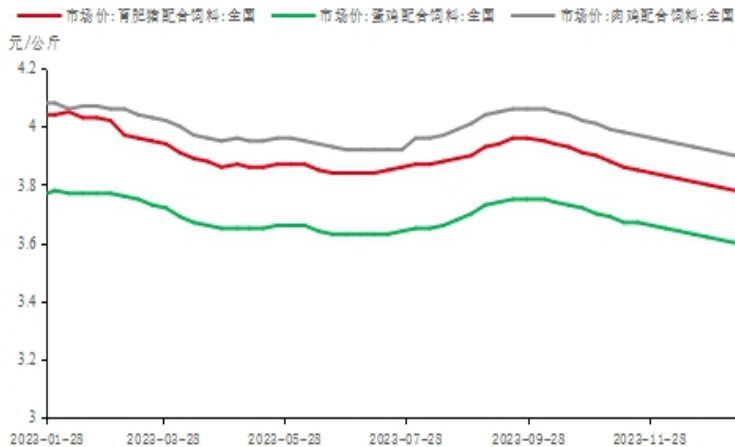
数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部

菜粕库存下降，杂粕替代增加

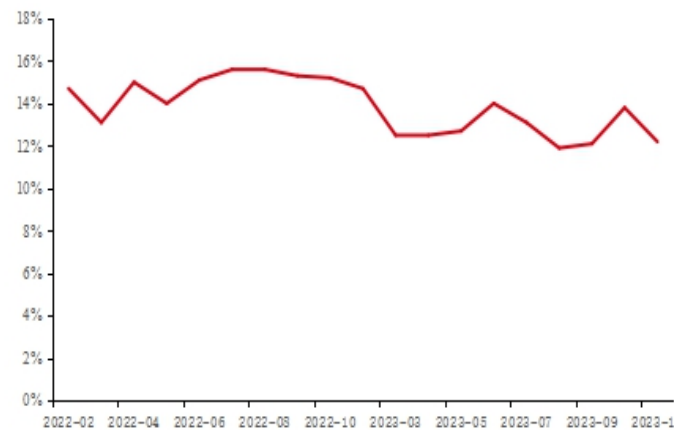
饲料产量



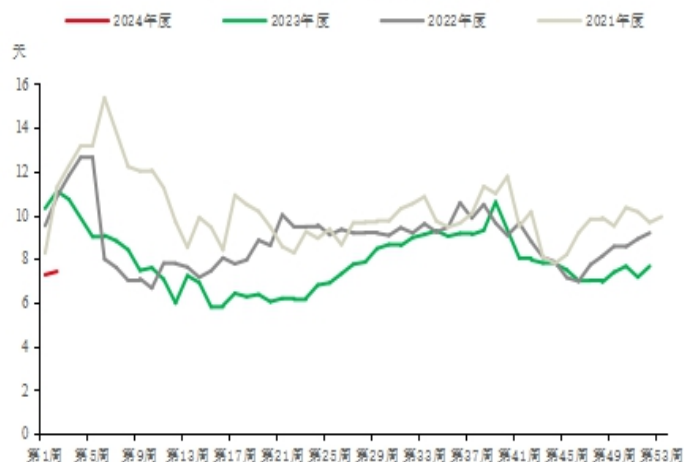
饲料价格



豆粕添加比例



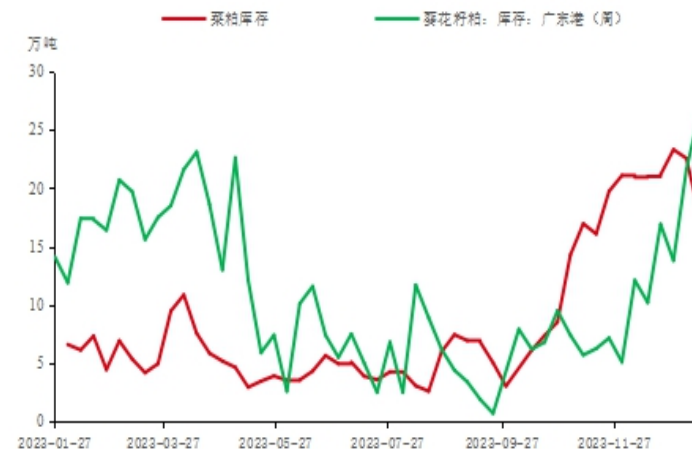
饲料企业物理库存天数



豆粕-杂粕价差



杂粕库存



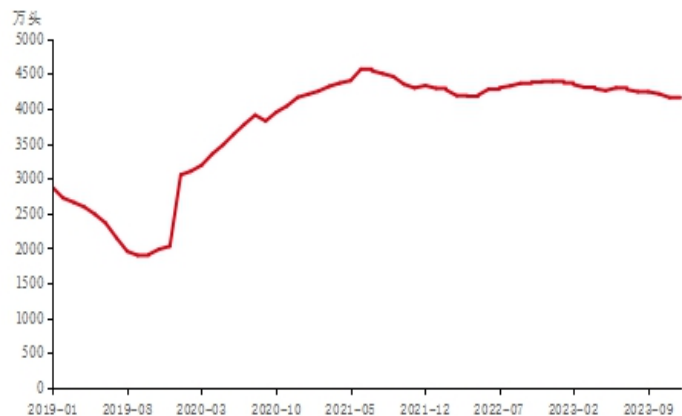
GUOLIAN FUTURES

数据来源: 钢联 同花顺 国联期货农产品事业部

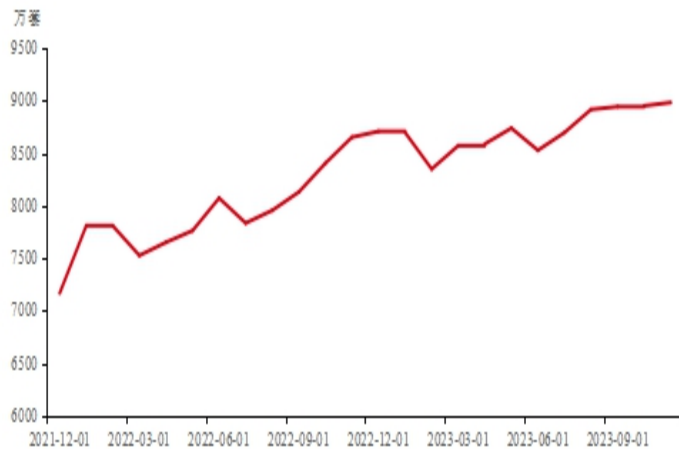


12月能繁母猪存栏量下降至4142万头，环比减少16万头

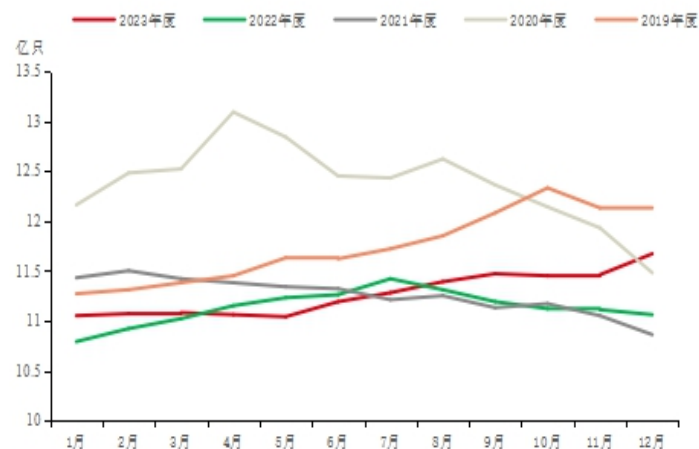
能繁母猪存栏



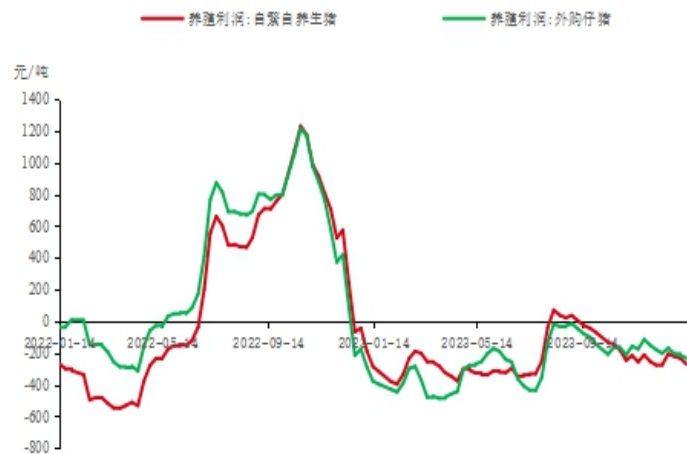
白羽肉鸡父母代存栏量



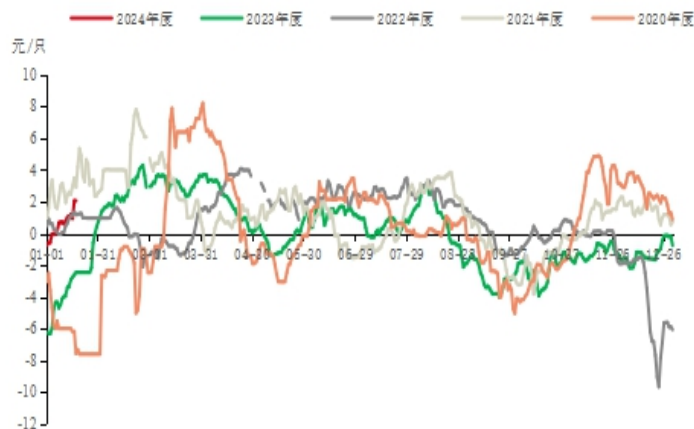
蛋鸡存栏量



生猪养殖利润



白羽肉鸡养殖利润



蛋鸡养殖利润



GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部

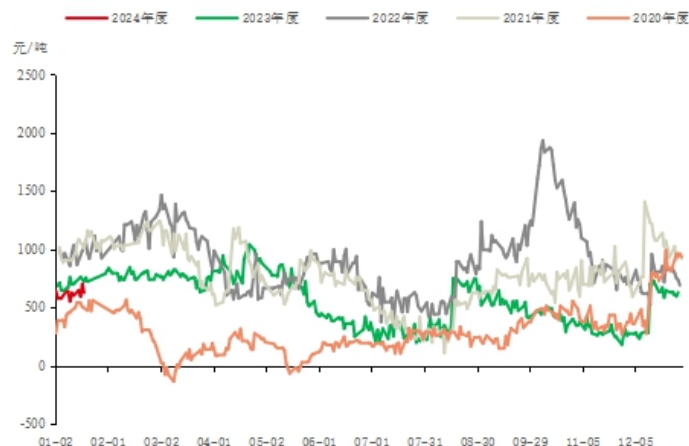
04 豆油周度数据

油粕比走强，豆棕价差走缩

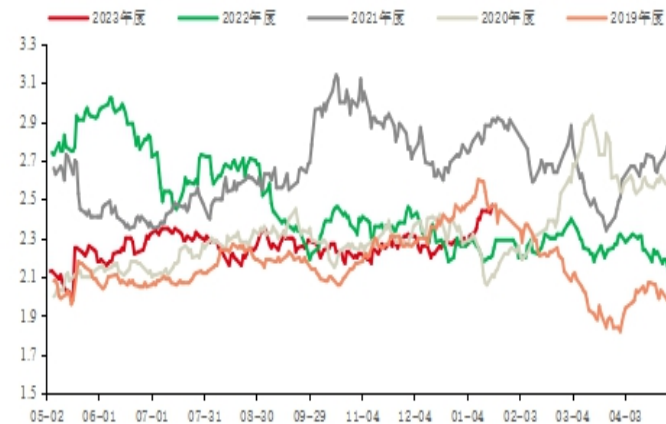
一级豆油（散装）出厂价



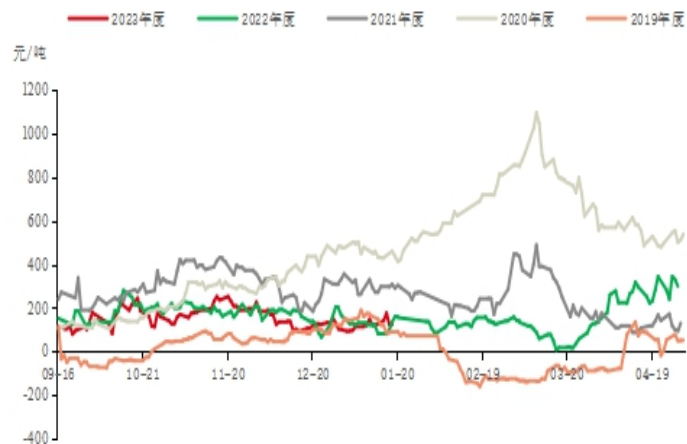
豆油基差



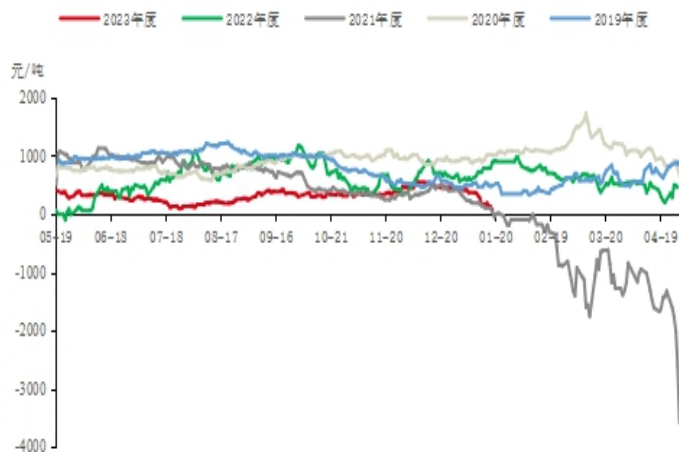
05合约油粕比



豆油5-9价差



05合约豆棕价差



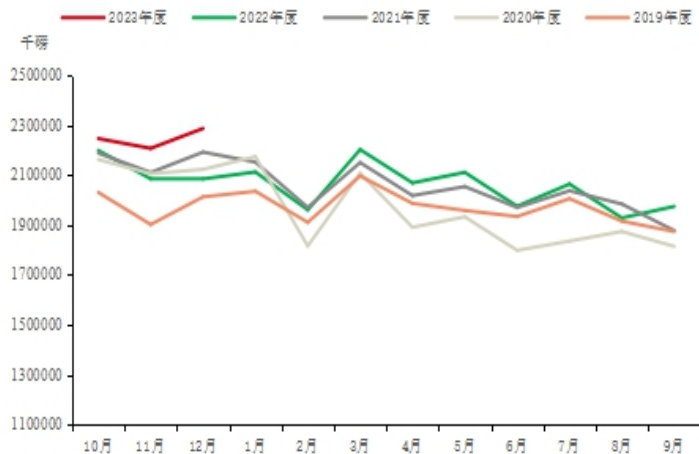
05合约菜油-豆油价差



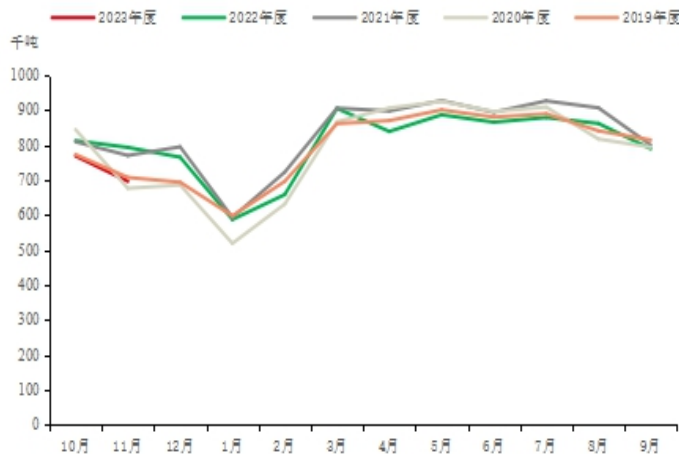


NOPA: 美国12月豆油产量为22.86亿磅，11月美豆油消费量下滑

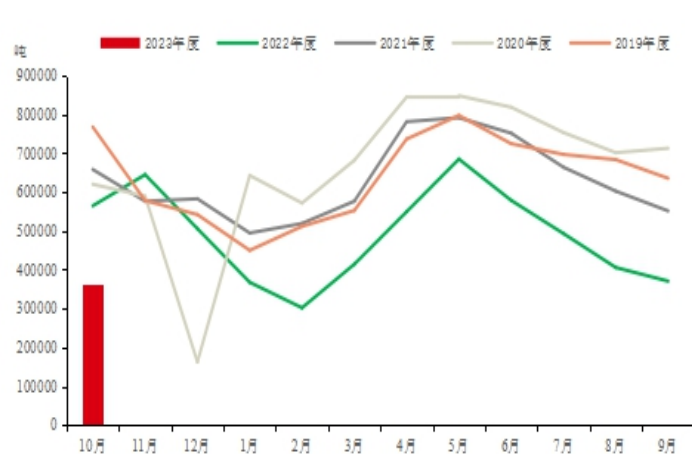
NOPA: 美国豆油产量



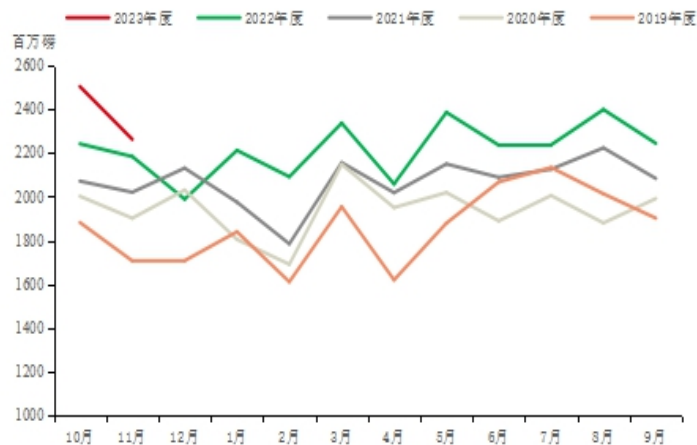
巴西豆油产量



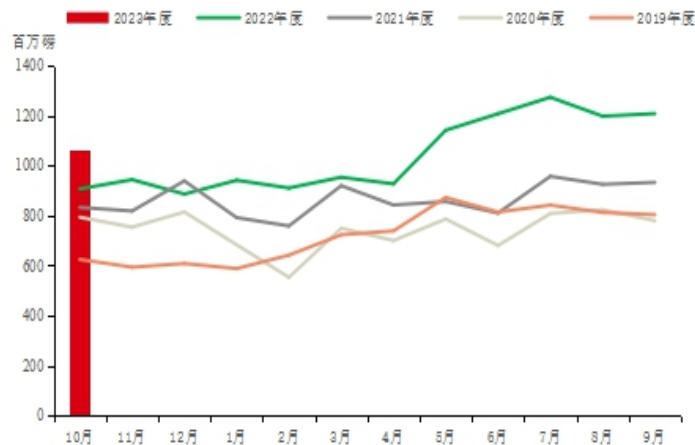
阿根廷豆油产量



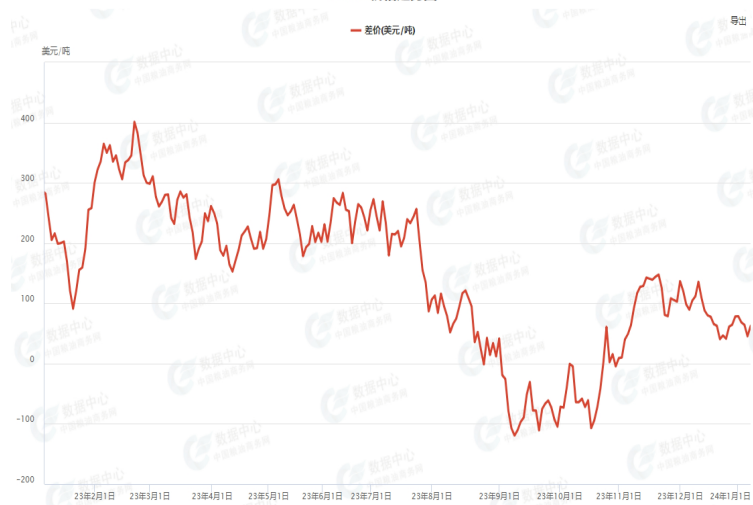
美国豆油消费量



美国豆油生柴消费量



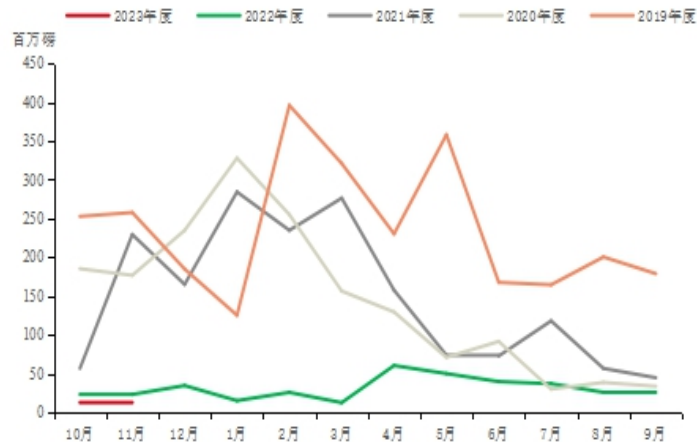
BOHO价格走势图



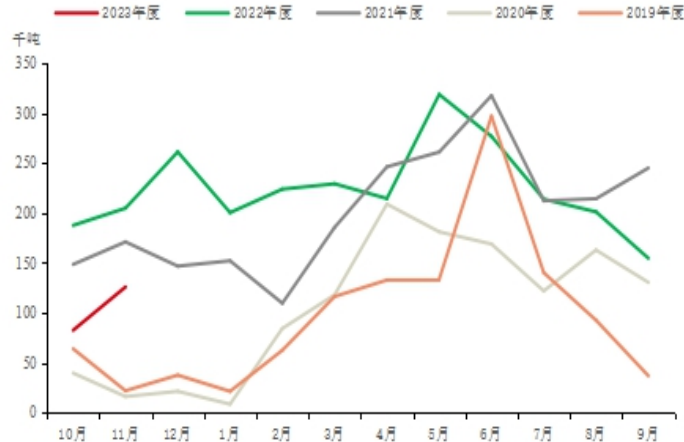


NOPA: 美国12月豆油库存为13.6亿磅

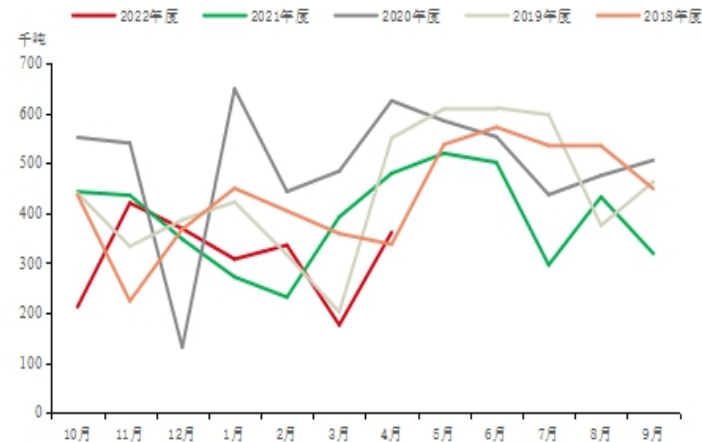
美国豆油出口量



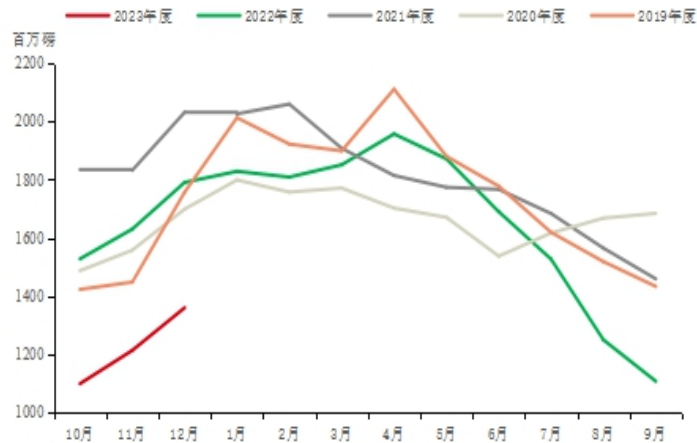
巴西豆油出口量



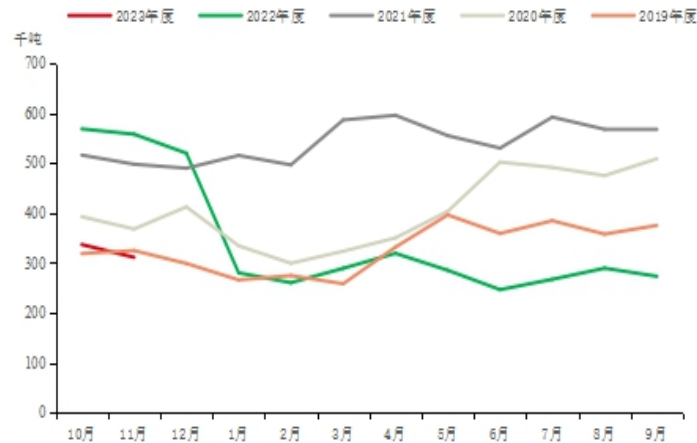
阿根廷豆油出口量



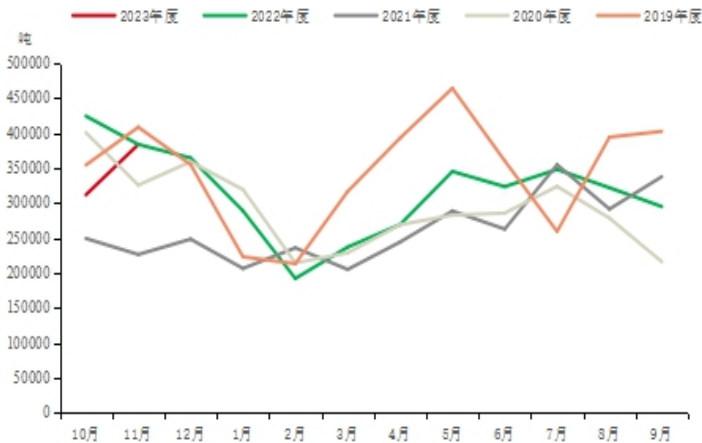
NOPA: 美国豆油库存



巴西豆油库存



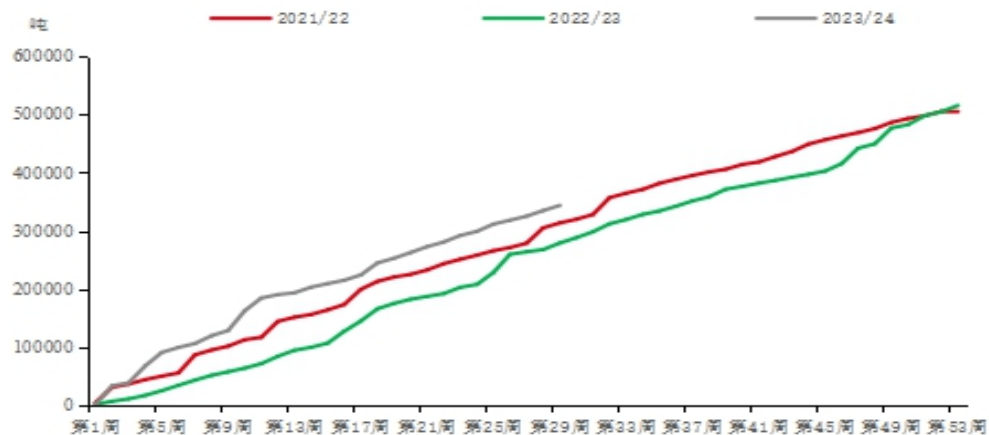
阿根廷豆油库存



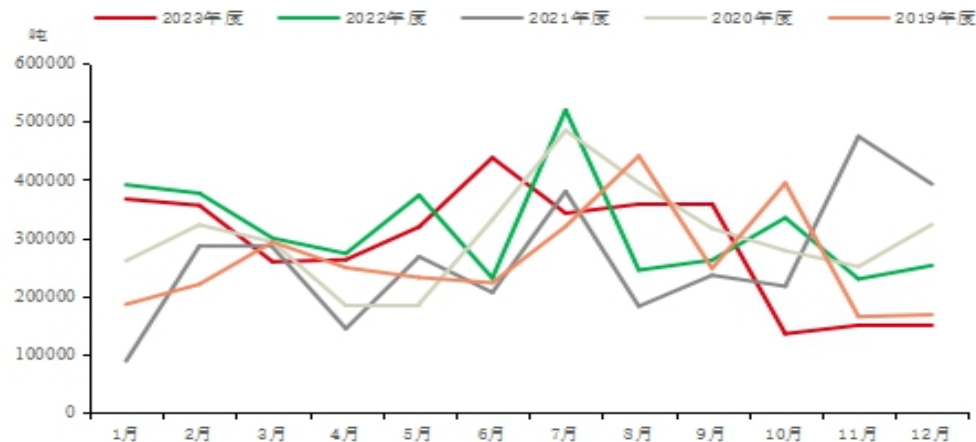


12月我国进口豆油6万吨，全年累计进口豆油41万吨

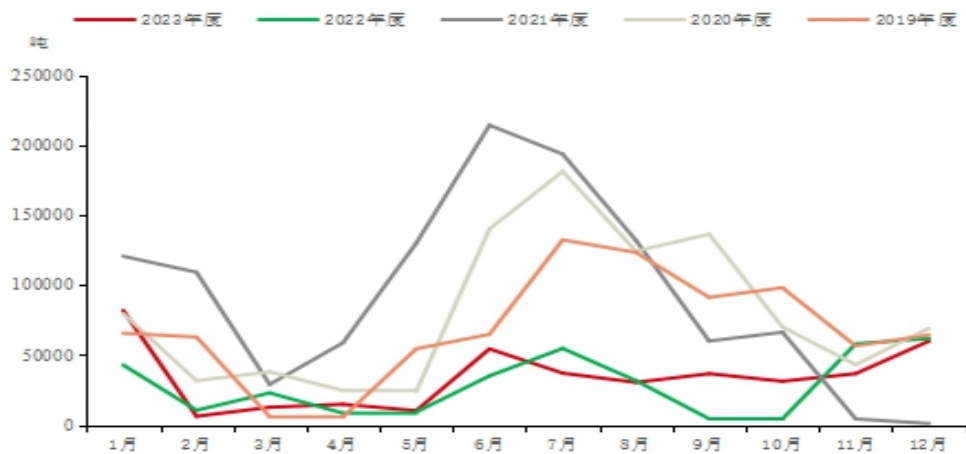
欧盟豆油进口量



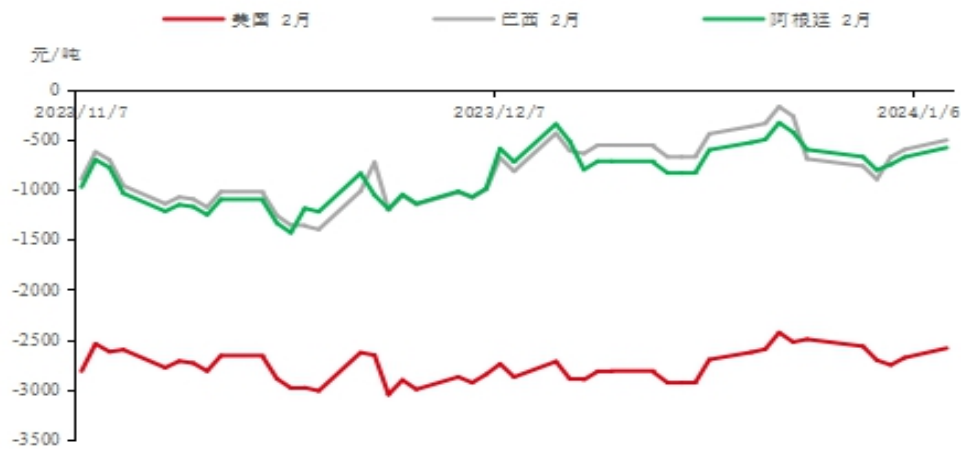
印度毛豆油进口量



中国豆油进口数量



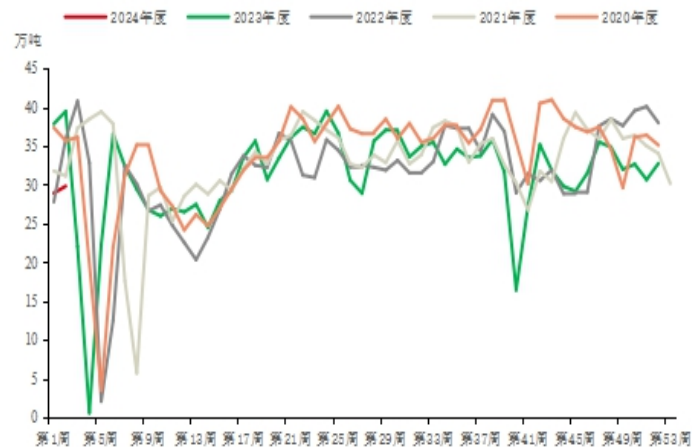
2月船期豆油进口利润



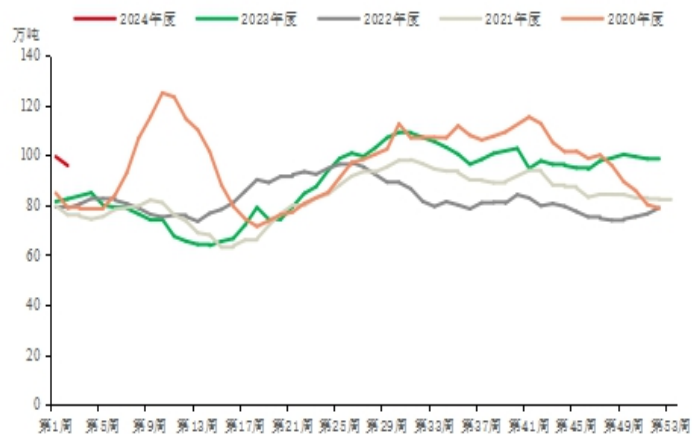


豆油库存95.78万吨，周环比减少3.52万吨

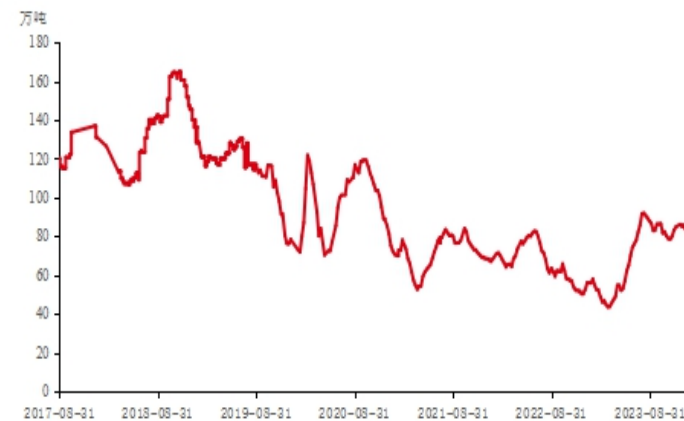
全国主要油厂豆油产量



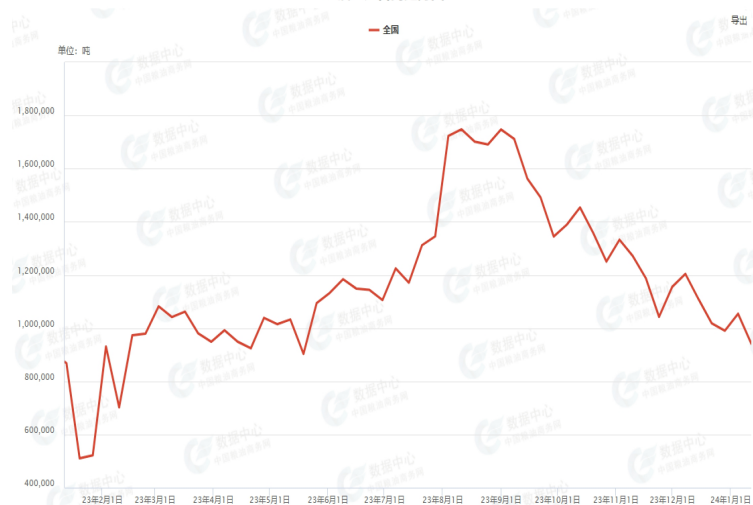
全国主要油厂豆油库存



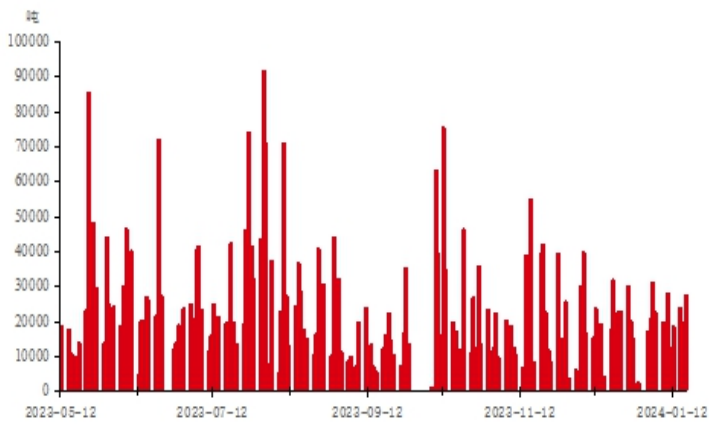
豆油港口库存



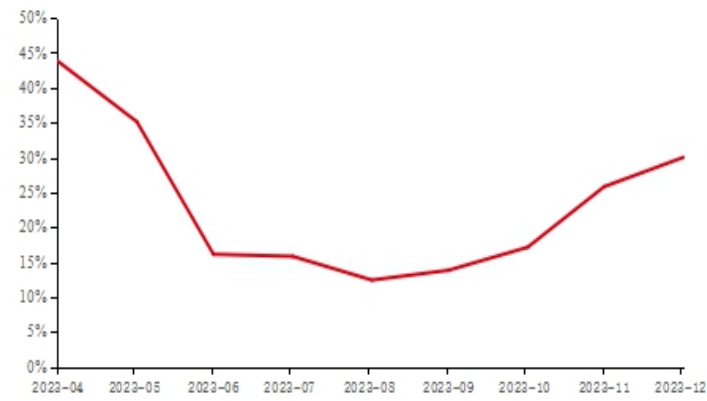
豆油工厂合同走势图



豆油成交量



餐饮收入同比增幅



GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部



国际豆棕价差降至负值，国内豆油、菜油持续倒挂

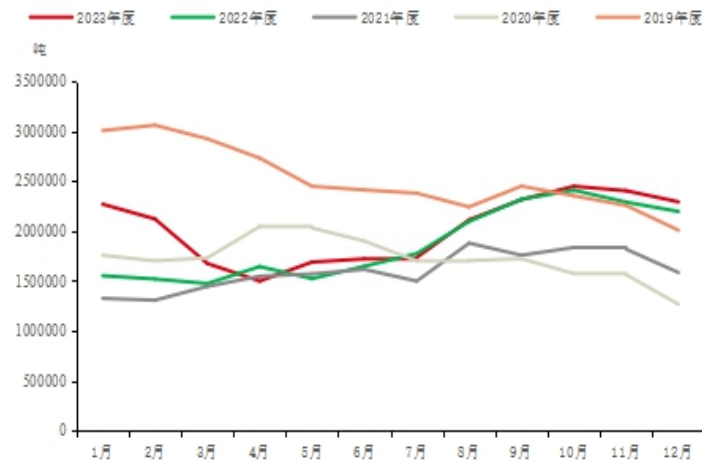
离岸价差:阿根廷豆油-马来西亚棕榈油(24度)



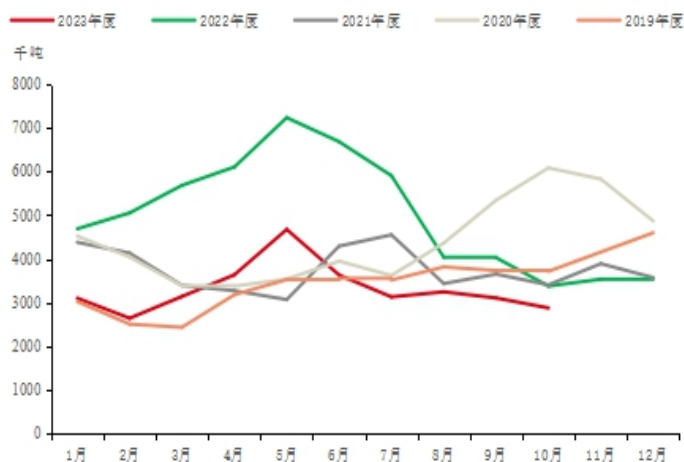
广东地区油脂现货价差



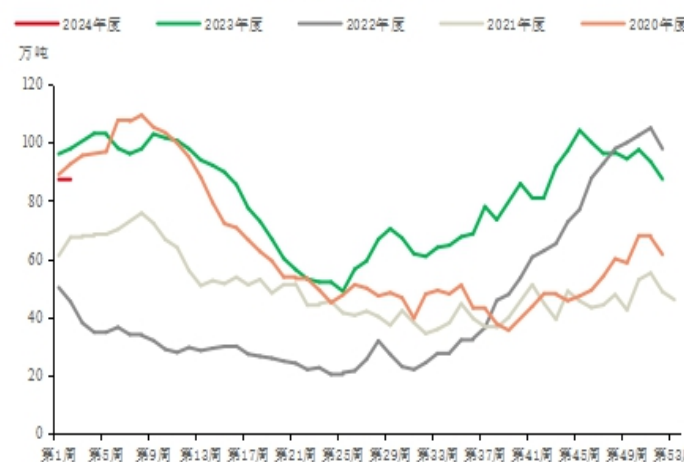
马来西亚棕榈油库存



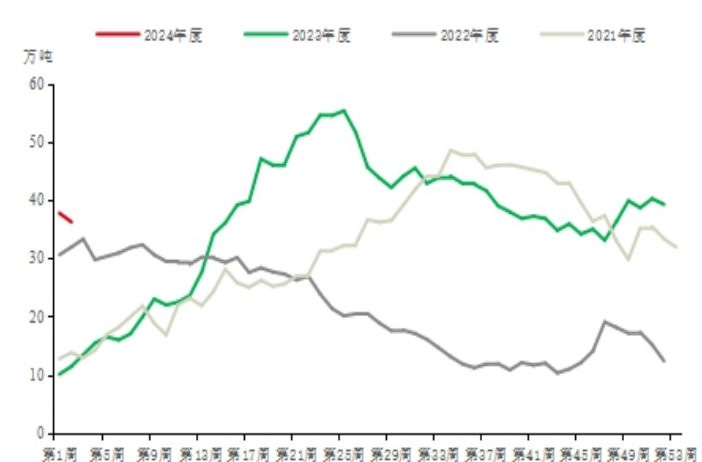
印尼棕榈油库存



国内棕榈油库存



国内菜油库存

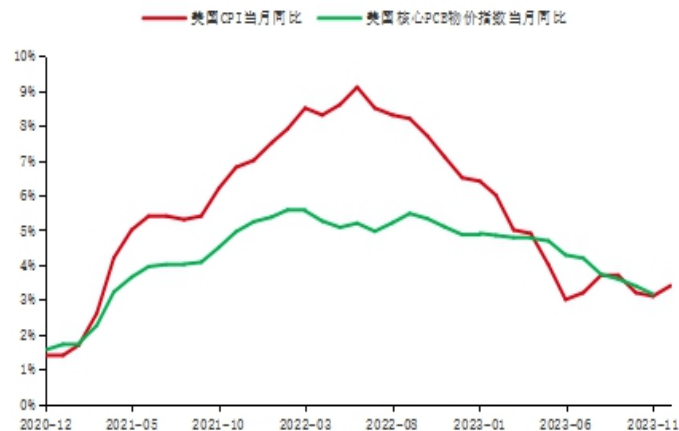


GUOLIAN FUTURES

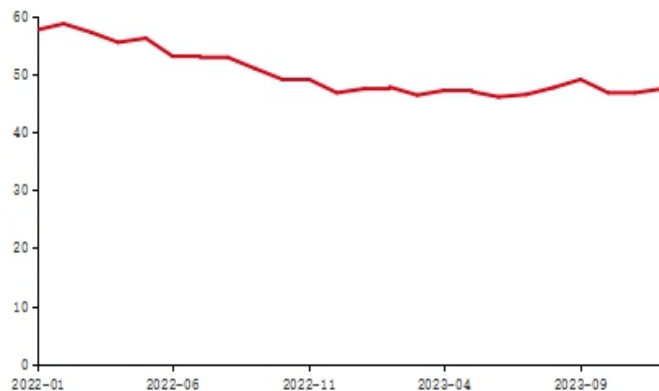
数据来源: 钢联 同花顺 国联期货农产品事业部

12月国内社融规模同比增长9.5%

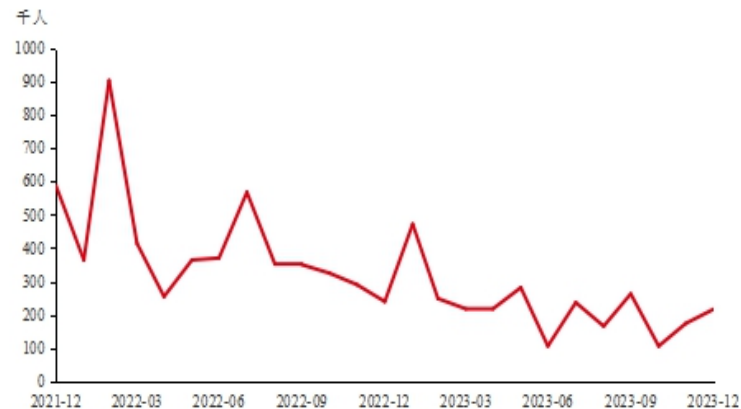
美国通胀数据



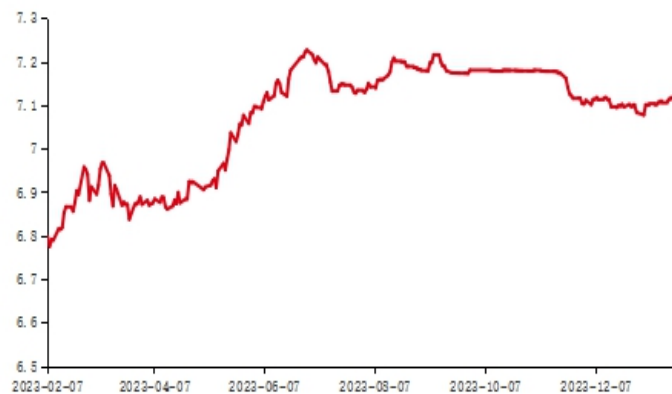
美国ISM制造业PMI



美国新增非农就业人数



美元兑人民币中间价



WTI原油收盘价（连续）



国内社会融资规模存量期末同比



GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部



免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎