

# 油籽蛋白周度报告

## 弱势寻底

2024年1月29日星期一  
第5周  
中粮期货研究院

油脂油料组



贾博鑫

从业资格号 F3026375

交易咨询号 Z0014411

[jiaboxin@cofcocom](mailto:jiaboxin@cofcocom)



张如峰

从业资格号 F03100804

[Zhangrufeng@cofcocom](mailto:Zhangrufeng@cofcocom)

om

### ○ 全景扫描

上周 CBOT 大豆先涨后跌，巴西收割继续推进，阿根廷产量存在进一步的上调可能，市场情绪在后半周转向悲观。国内蛋白跌破前期支撑位，跟随外盘下跌且跌幅大于外盘。

### ○ 重点变化

USDA 公布周度出口销售报告，截至 1 月 18 日的一周，美豆 23/24 年度周度出口为 112 万吨，上周 167 吨，去年同期为 207 万吨，其中对中国出口为 79.72 万吨，去年同期 137 万吨；美豆 23/24 年度周度新增销售为 56.09 万吨，上周 78.13 万吨，去年同期为 98.62 万吨。截至目前，美豆 23/24 年度累计装船 2635 万吨，去年同期累计装船为 3166 万吨，其中对中国累计装船为 1633 万吨，去年同期为 2185 万吨。

### ○ 偏差视点

从后期来看，价格的弱势还将维持，南美产情大概率是丰产，巴西卖压逐渐增大，CBOT 盘面和南美贴水继续承压。国内蛋白跟随外盘下跌，跌破支撑位之后可能仍将继续向下寻底。

#### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



## 第一部分 回顾与展望

### 1. 期货现货行情回顾

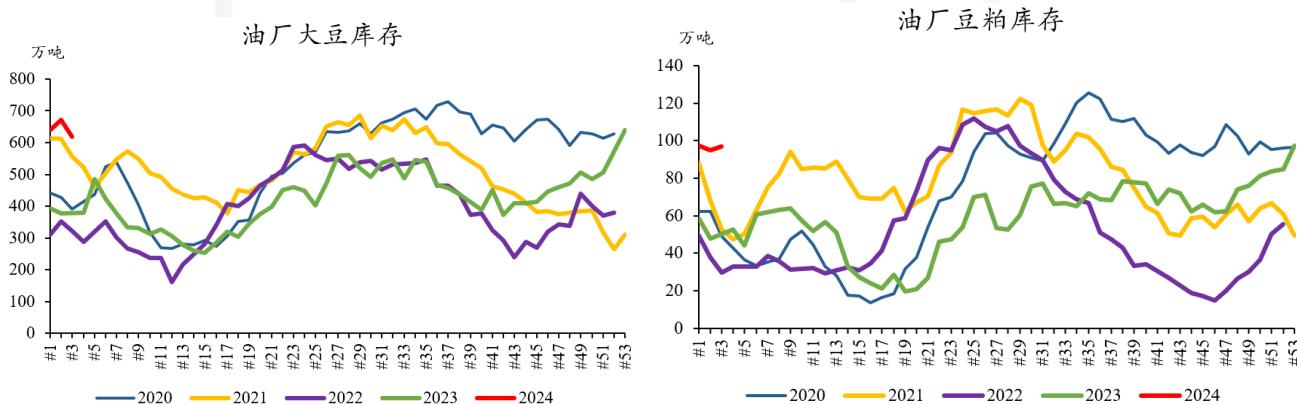
上周美豆和国内蛋白短暂反弹之后继续下跌，内盘走势弱于外盘。CBOT 盘面跌至美豆种植成本附近，而国内盘面则跌破前期支撑位。阿根廷天气略有干旱，但影响不大，巴西收割继续推进，导致盘面情绪悲观。

图表 1：USDA 供需平衡表调整

美豆平衡表 (USDA)		22/23	23/24	23/24
		Jan	Dec	Jan
Area Planted (Million Acres)		87.5	83.6	83.6
Area Harvested (Million Acres)		86.2	82.8	82.4
Yield (Bushels/Acre)		49.6	49.9	50.6
Beginning Stocks (Million Bushels)		274	268	264
Production (Million Bushels)		4270	4129	4165
Imports (Million Bushels)		25	30	30
Supply, Total		4569	4428	4459
Crushings (Million Bushels)		2212	2300	2300
Exports (Million Bushels)		1992	1755	1755
Seed (Million Bushels)		97	101	101
Residual (Million Bushels)		4	26	23
Use, Total		4305	4182	4179
Ending Stocks (Million Bushels)		264	245	280
<b>Ending Stocks/Use</b>		6.13%	5.86%	6.70%

数据来源：USDA

图表 2：国内大豆库存及豆粕库存



数据来源：我的农产品

#### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



## 第二部分 全景扫描

### 1. 市场情况

国际方面，USDA 公布周度出口销售报告，截至 1 月 18 日的一周，美豆 23/24 年度周度出口为 112 万吨，上周 167 吨，去年同期为 207 万吨，其中对中国出口为 79.72 万吨，去年同期 137 万吨；美豆 23/24 年度周度新增销售为 56.09 万吨，上周 78.13 万吨，去年同期为 98.62 万吨。截至目前，美豆 23/24 年度累计装船 2635 万吨，去年同期累计装船为 3166 万吨，其中对中国累计装船为 1633 万吨，去年同期为 2185 万吨。

国内方面，截至 1 月 19 日的一周，国内油厂大豆库存 618.44 万吨，上周 672.2 万吨，油厂豆粕库存 96.81 万吨，上周为 94.89 万吨，压榨为 161.79 万吨，上周为 156.87 万吨。截至 1 月 19 日的一周，沿海菜籽库存 35.5 万吨，上周 32.5 万吨，沿海油厂菜粕库存 1.69 万吨，上周为 2.17 万吨，压榨为 8.6 万吨，上周为 7.8 万吨。

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性与完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



## 第三部分 核心因素分析与跟踪

### 1. 核心因素

美豆方面，美豆出口数据走弱，目前看跟去年同期有不少的差距，23/24年度平衡表中出口数据可能会面临下调，2.8亿蒲面临上调，不排除上调至3亿蒲以上的可能。整体看美豆偏紧的格局跟之前相比已经出现很大的缓解，盘面承压明显，围绕美豆种植成本震荡。

南美方面，巴西大豆收割进度达到6%，主要的收割区域为主产州马托。目前看在收割进度推进之后，由于买家并未积极入场大规模买货，现货贴水连续下跌。阿根廷方面天气正常，只有近期略有干旱，但天气预报显示后期仍有降水出现。即便巴西产量存在下调的预期，但阿根廷的产量增量足以弥补巴西产量下调，整体南美产量的同比增幅比之前市场预期的更大。盘面和贴水均将继续存在压力。

国内方面，近期国内供需的变化基本符合预期，豆粕和菜粕均出现较大的压力，而在价格跌破支撑位之后，价格还有继续下探的可能。目前下游消费并无良好起色，春节备货不及预期。

### 2. 预期偏差

从后期来看，价格的弱势还将维持，南美产情大概率是丰产，巴西卖压逐渐增大，CBOT 盘面和南美贴水继续承压。国内蛋白跟随外盘下跌，跌破支撑位之后可能仍将继续向下寻底。



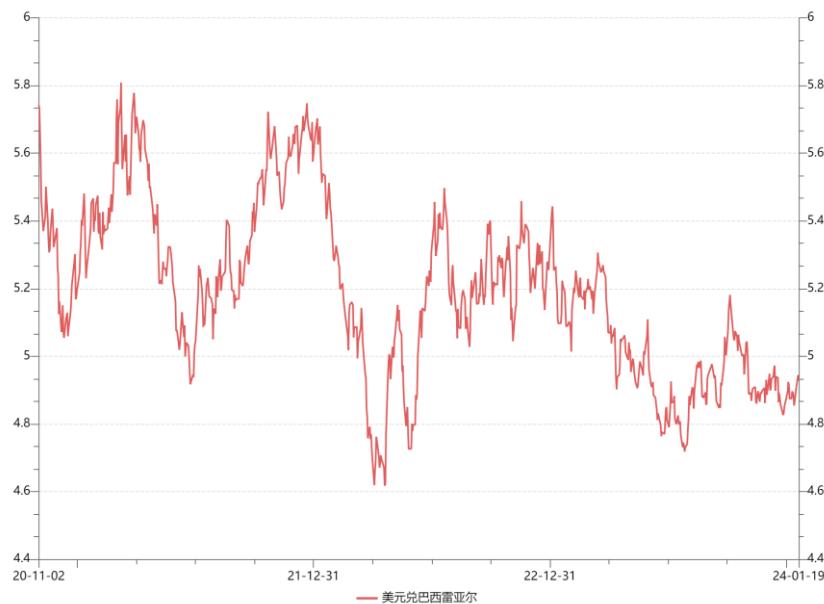
## 附件

图表 5：中国大豆进口 CNF 升贴水



数据来源: Wind

图表 6：巴西雷亚尔兑美元长期走势



数据来源: Wind

## 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



## 中粮期货研究院 (Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址(Address): 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层、3 层 305-313 室、4 层 401-402 室

电话(Phone): 400-706-0158

网址(Website): [www.zlqh.com](http://www.zlqh.com)



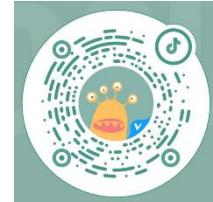
研究院公众号



再读资讯平台



研究院视频号



研究院抖音号

### 中粮期货研究院介绍

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面。研究院服务中粮期货前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业和机构客户开发、维护和增值服务。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，根据多年来的实践，开发出了极具中粮期货特色的偏差反应研究体系。该体系由情景研析、市场反应、预期偏差三个模块组成，用更高的维度，更多元化的方法，改进传统研究体系，提升研究的深度、广度、应变度。

*The COFCO Futures Research Institute is a research department affiliated to COFCO Futures headquarters, responsible for the company's basic research and development work, and its research fields cover macroeconomics, agricultural products, chemicals, metals, building materials, energy and other aspects. The research institute serves the front-office business department of COFCO Futures and the industrial department of COFCO Group, undertakes the responsibility of maintaining the company's brand and enhancing the company's image, and is engaged in the development, maintenance and value-added services of high-end industrial and institutional customers. Relying on the strong spot commodities and futures markets background of COFCO Group, and based on years of practice, the research institute has developed a deviation response research system with the characteristics of COFCO Futures. The system consists of three modules: circumstance analysis, market response, and expected deviation. It uses higher dimensions and more diversified methods to improve the traditional research system and enhance the depth, breadth, and responsiveness of research.*

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

**风险揭示:**

1. 中粮期货有限公司拥有本报告的版权和其他相关的知识产权。未经中粮期货有限公司许可，任何单位或个人都不得以任何方式修改本报告的部分或者全部内容。如引用、转载、刊发需要注明出处为中粮期货有限公司。违反前述要求的，本公司将保留追究其相关法律责任的权利。
2. 本策略观点系研究员依据掌握的资料做出，因条件所限实际结果可能有很大不同。请投资者务必独立进行交易决策。公司不对交易结果做任何保证。
3. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同的意见。
4. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

**法律声明:**

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格(证监会批文号：证监许可[2011]1453)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据的客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。