

豆粕市场

月度报告

(2023年11月)



Mysteel 农产品

编辑：邹洪林、李睿莹、方平、朱荣平、
李心洋、王丹、刘莉、幸丽霞、涂纪欣、
李欣怡

电话：021-66896814

传真：021-66096937

邮箱：lixinyang@mysteel.com

豆粕市场月度报告

(2023年11月)

研究方法及标准

报告中的数据皆为本机构自有的调研数据，我们通过与市场业内人士的电话交流、在线交流、实地调研等方式对报告中数据进行验证和修正，以力求真实的反馈市场情况，并给出相应的结论，为客户的决策提供必要的帮助和参考。

报告可信度及声明

Mysteel 农产品力求以最详实的信息为客户提供指导与帮助，但对于据此报告做出的任何商业决策可能产生的风险，本机构不承担任何法律责任。

目 录

豆粕市场月度报告	- 2 -
本月基本面核心指标及观点	- 5 -
第一章 本月豆粕价格波动情况回顾	- 6 -
1.1 期价走势分析	- 6 -
1.2 各区域豆粕现货价格情况	- 7 -
1.3 沿海主要区域豆粕现货价格同比走势	- 8 -
1.4 沿海主要区域豆粕基差价格同比走势	- 8 -
第二章 全球大豆供需情况分析	- 10 -
2.1 全球大豆供需平衡表	- 10 -
2.2 全球大豆种植情况	- 11 -
2.3 全球大豆出口情况	- 12 -
2.4 全球主要国家大豆压榨情况	- 14 -
2.5 CFTC 基金持仓	- 16 -
第三章 国内豆粕需求分析	- 17 -
3.1 国内豆粕供需平衡表	- 17 -
3.2 国内大豆进口情况	- 18 -
3.3 国内油厂大豆压榨情况	- 20 -
3.4 国内油厂大豆及豆粕库存情况	

第四章 国内豆粕需求分析	- 23 -
4.1 油厂豆粕成交及提货量	- 23 -
4.2 饲料企业豆粕库存天数	- 24 -
4.3 商品猪价格走势分析	- 25 -
4.4 禽业 (肉鸡、鸡蛋) 行情分析	- 26 -
第五章 相关替代品种情况分析	- 28 -
第六章 成本利润分析	- 28 -
第七章 下月豆粕行情展望	- 30 -

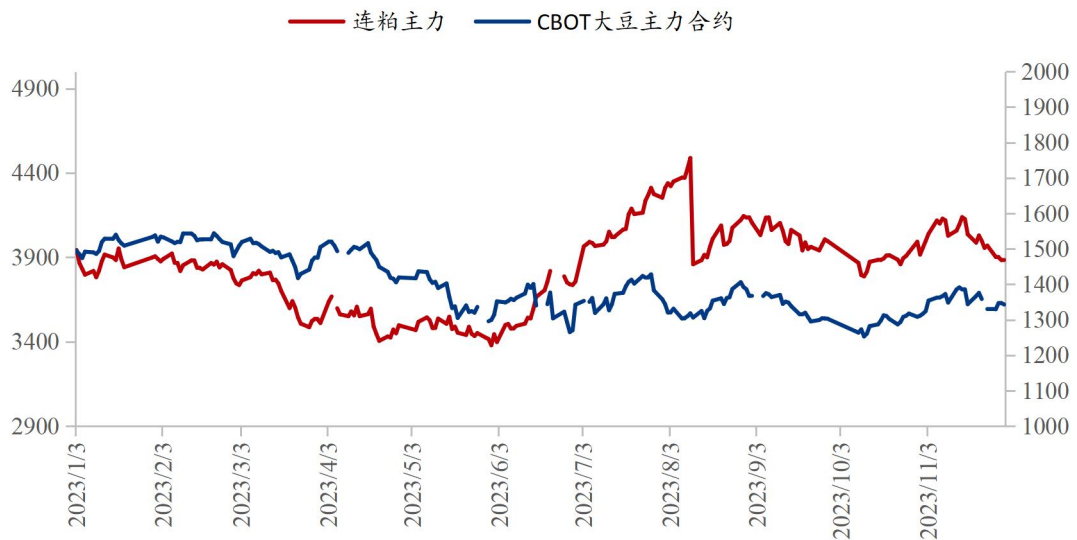
本月基本面核心指标及观点

	类别	概况
供应	巴西大豆	截至上周四，巴西 2023/24 年度大豆播种面积已达到计划面积的 74%，为八年来的最慢进度，该国正努力应对恶劣天气。
	阿根廷大豆	截至 11 月 29 日当周，阿根廷 2023/24 年度大豆种植进度为 43.8%，较上周进度增加 9%。
	国内大豆进口	Mysteel 数据显示 12 月进口大豆到港量预计 960 万吨，24 年 1 月进口大豆到港量预计 750 万吨。
	油厂开工率	据 Mysteel 农产品团队对国内主要地区 111 家油厂跟踪统计，2023 年 11 月，全国油厂大豆压榨量为 733.47 万吨，较上月增加了 71.81 万吨，增幅 10.85%；较去年同期增加了 2.05 万吨，增幅 0.28%。
需求	豆粕成交及提货	11 月国内市场豆粕成交一般，截止到 11 月 30 日，月内共成交 242.55 万吨，环比减少 222.78 万吨，减幅 47.88%。截止到 11 月 30 日，月内国内主要油厂豆粕提货量 373.76 万吨，环比增加 70.45 万吨，增幅 23.23%。
	饲企豆粕库存天数	截止到 2023 年 12 月 1 日，国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为 6.93 天，较 2023 年 11 月 3 日减少 0.85 天，减幅 12.22%。
	商品猪价格	11 月生猪出栏均价为 14.63 元/公斤，较上月下跌 0.59 元/公斤，环比下跌 3.88%，同比下跌 38.97%。
	肉禽、鸡蛋价格	11 月全国白羽肉鸡棚前均价为 3.73 元/斤，较上月均价上涨 0.04 元/斤，环比涨幅 1.08%，同比跌幅 20.64%；11 月主产区鸡蛋均价 4.47 元/斤，较上月跌幅 3.25%，主销区均价 4.48 元/斤，较上月跌幅 1.97%。
替代品	豆、菜粕价差	本月广西豆菜粕现货价差大幅扩大，截至 11 月 30 日广西地区豆菜粕现货价差为 1090 元/吨，较 10 月 31 日扩大了 240 元/吨。
价格	一口价	本月国内豆粕现货价格继续下调，油厂主流价格在 3870-4050 元/吨，较上月下调 150-290 元/吨。
	基差	11 月国内现货基差价格走势呈现弱势运行，沿海区域月均现货基差价格约 60-150 元/吨，较 10 月大幅下调 213-283 元/吨。
观点		连粕 M2401 经过 11 月冲高回落后，目前已然跌破油厂豆粕保本价，理论上暂不具备大幅向下的空间，但需要考虑的是，接下来国内的供需或许比成本显得更加重要。

第一章 本月豆粕价格波动情况回顾

1.1 期价走势分析

CBOT大豆和DCE豆粕期价走势图（元/吨、美分/蒲）



数据来源：钢联数据

图 1 CBOT 大豆和 DCE 豆粕期价走势图

截至 11 月 30 日，CBOT 美豆主力 11 合约报收于 1343 美分/蒲，月涨 31.5 美分/蒲，月涨幅为 2.4%；纵观整个 11 月，CBOT 大豆期价整体处于 1300-1400 美分/蒲区间运行，盘中高点一度冲至 1400 美分/蒲关口而后回落至 1350 美分/蒲附近。具体来看，CBOT 大豆走势可以分为两部分，一部分是月初至月中的冲高，触及阶段性高点；主要原因一方面是美国大豆当时受到出口强劲需求的支撑，另一方面在于南美巴西大豆产区受天气影响，播种进度持续偏慢，且马托格罗索州大豆生长情况较差，令市场担忧巴西新作大豆产量前景，截至 11 月 11 日当周，巴西国家商品供应公司(CONAB)表示，巴西 2023/24 年度大豆种植进度为 57.6%，较上周进度增加 9.2%，但仍然低于去年同期的播种进度 66%；第二部分月中至下旬震荡偏弱走势，虽然盘面有所反复，但整体上涨动力不足，主要原因在于巴西大豆产区天气有所改善，部分产区迎来对生长有利的降雨，令前期注入盘面期价的天气升水被挤出，但同时因为巴西天气的不确定因素犹在，对巴西大豆新作的产量影响较为关键，后期重点关注仍然是南美天气情况。

截至 11 月 30 日，连盘豆粕主力合约 M01 报收于 3885 元/吨，月跌 31 元/吨，月跌幅 0.79%；纵观整个 11 月，连粕 M2401 合约走势先扬后抑，盘中最高

高触及 4162 点而后开启下跌走势。具体来看，连粕 M01 走势可以分为两部分，一部分是月初至月中上半个月的上涨走势；一方面是跟随外围美豆上行，尤其是美豆一度上冲 1400 美分/蒲一线；另一方面在于大豆贴水报价相对坚挺，进口大豆成本支撑，令豆粕 M2401 估值上行；第二部分月中至下旬 M2401 下跌走势；主要还是受累于国内现货疲软拖累，国内现货由于大豆到港量增加，油厂开机率逐步回升，豆粕供给增加，供应宽松格局下近月合约期价不断承压；另外 11 月份国内需求不尽人意，下游饲企大多随采随用，终端利润仍然亏损，来自需求的打压令现货一口价及现货基差不断下跌，个别区域现货基差跌至平水甚至负基差的水平。

1.2 各区域豆粕现货价格情况

表 1 国内主要区域豆粕现货月均价格对比

单位：元/吨

地区	2023-11-30	2023-10-31	2022-11-30	环比量	同比量	环比变化	同比变化
东北	4010	4270	5100	-260	-1090	-6.09%	-21.37%
华北	3940	4210	5030	-270	-1090	-6.41%	-21.67%
山东	3890	4180	4980	-290	-1090	-6.94%	-21.89%
河南	3990	4200	5150	-210	-1160	-5.00%	-22.52%
华东	3870	4070	4980	-200	-1110	-4.91%	-22.29%
广东	3890	4040	4950	-150	-1060	-3.71%	-21.41%
广西	3920	4100	5000	-180	-1080	-4.39%	-21.60%
福建	3910	4120	4980	-210	-1070	-5.10%	-21.49%
两湖	3950	4180	5180	-230	-1230	-5.50%	-23.75%
西南	4050	4250	5360	-200	-1310	-4.71%	-24.44%

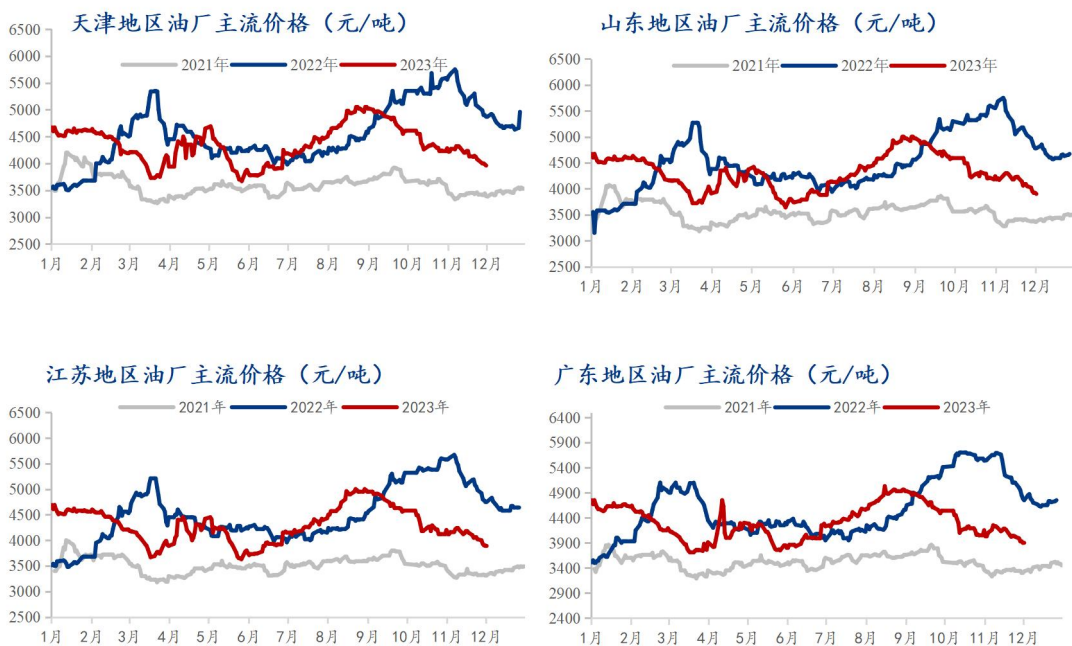
数据来源：钢联数据

本月国内豆粕现货价格继续下调，油厂主流价格在 3870-4050 元/吨，较上月下调 150-290 元/吨。国内现货方面，月初豆粕期现货经历一轮小幅上涨，但随后一路下跌，因国内供应继续走向宽松加之美豆大量到港，油厂开机提升，而下游因继续看空后市，采购依旧不佳，而随着 11 月大豆到港量增加，油厂面临较大库存压力，当前油厂豆粕库存已位于历史同期偏高水平，并将开启累库趋势，本月沿海主流区域报价现货价格均跌破 4000 元/吨。月初连粕跟随美豆走势为主，带动现货报价有所上调，但市场观望情绪较多，实际成交情况并不理想。月中，生猪疫情虽然影响下游的采购积极性，但畜禽养殖规模整体偏高，在预计后期供应有所增加的情况下，终端现阶段仍是随用随采为主。月末豆粕价格持续走弱，下游养殖处于亏损状态情

况下，终端需求疲软整体供应大于需求，使得豆粕现货价格趋弱。

本月现货价格跌幅最小的是广东市场，本月广东地区豆粕现货成交尚可，贸易商手上头寸较多，市场走货较为积极和消化库存为主，加之地区油厂开机率维持尚可，使得豆粕现货价格压力小于其他地区。本月现货价格跌幅较大的是山东市场，随着本月山东地区大豆陆续到港，开机率逐渐提高，豆粕供应压力增加，地区但下游需求疲软，饲料企业采购积极性较差，因此豆粕现货价格跌幅较大。

1.3 沿海主要区域豆粕现货价格同比走势



数据来源：钢联数据

图 2 沿海主要区域豆粕现货价格同比走势

1.4 沿海主要区域豆粕基差价格同比走势

表 2 沿海主要区域豆粕基差价格对比表

单位：元/吨

豆粕期货主力合约	天津	山东	江苏	广东	
2023年11月	4020	147	117	71	62
2023年10月	3883	430	392	337	275
2022年11月	4213	1178	1171	1144	1244
环比	137	-283	-275	-266	-213
同比	-193	-1031	-1054	-1073	-1182

数据来源：钢联数据

11月国内现货基差价格走势呈现弱势运行，沿海区域月均现货基差价格约60-150元/吨，较10月大幅下调213-283元/吨。11月油厂大豆到港量有所回升，加之油厂本身偏高的大豆库存，豆粕产出充足。而下游需求仍未见好转，饲料企业采购意愿一般，同时贸易商急于出货，出现杀价现象。直至11月底，华东地区出现负基差局面。从月度而言，南北方现货基差价格差距较上月缩小，目前北方高于南方。预计12月基差价格或承压运行。



数据来源：钢联数据

图 3 沿海主要区域豆粕基差走势图

第二章 全球大豆供需情况分析

2.1 全球大豆供需平衡表

表 3 USDA 全球大豆供需平衡表

单位：百万吨

11月全球大豆供需平衡表（百万吨）									
	年度	期初库存	产量	进口	压榨	消费总量	出口	期末库存	库消比
全球	2023/24	100.31	400.42	165.75	329.47	383.68	168.29	114.51	29.85%
	2022/23	98.06	372.24	165.11	313.43	364.15	170.95	100.31	27.55%
		2.25	28.18	0.64	16.04	19.53	-2.66	14.2	2.30%
美国	2023/24	7.3	112.39	0.82	62.6	66.06	47.76	6.68	5.87%
	2022/23	7.47	116.22	0.67	60.2	62.84	54.21	7.3	6.24%
		-0.17	-3.83	0.15	2.4	3.22	-6.45	-0.62	-0.37%
阿根廷	2023/24	17.21	48	5.7	34.5	41.75	4.6	24.56	52.99%
	2022/23	23.9	25	9.06	30.32	36.57	4.19	17.21	42.22%
		-6.69	23	-3.36	4.18	5.18	0.41	7.35	10.77%
巴西	2023/24	33.44	163	0.45	55.75	59.7	97.5	39.69	25.25%
	2022/23	27.6	158	0.16	53	56.8	95.51	33.44	21.96%
		5.84	5	0.29	2.75	2.9	1.99	6.25	3.29%
中国	2023/24	33.79	20.5	100	98	120.5	0.1	33.69	27.94%
	2022/23	29.25	20.28	100.85	95	116.5	0.09	33.79	28.98%
		4.54	0.22	-0.85	3	4	0.01	-0.1	-1.05%

数据来源：钢联数据

USDA 在 11 月份的供需报告中，发布了全球大豆供需平衡表，整体来看报告数据偏空。南美方面，南美 23/24 年新作基本未调整。南美 22/23 年旧作中，巴西大豆产量较 10 月预估上调 200 万吨至 1.58 亿吨，旧作结转库存上调 200 万吨至 3344 万吨。中国 23/24 年压榨量调增 100 万吨；中国 22/23 进口量调减 150 万吨。全球大豆方面，23/24 年产量上调 90 万吨至 4.004 亿吨；由于中国和俄罗斯的压榨量增加，全球大豆压榨量调增；期末库存较 10 月预估减少 110 万吨至 1.1451 亿吨，库消比为 29.85%。

表 4 USDA 美国大豆供需平衡表

单位：百万英亩、蒲式耳、百万蒲式耳

类别	2021/22	2022/23	2023/24 10月	2023/24 11月	月度变化
	单位：百万英亩				
种植面积	87.2	87.5	83.6	83.6	0
收割面积	86.3	86.3	82.8	82.8	0
	单位：蒲式耳				
单产	51.7	49.6	49.6	49.9	0.3
	单位：百万蒲式耳				
期初库存	257	274	268	268	0
产量	4465	4276	4104	4129	25
进口	16	25	30	30	0
总供应	4738	4569	4403	4428	25
压榨	2204	2212	2300	2300	0
出口	2152	1992	1755	1755	0
种用	102	97	101	101	0
残值	6	0	27	26	-1
总需求	4464	4301	4183	4182	-1
期末库存	274	268	220	245	25
库存消费比	6.14%	6.23%	5.26%	5.86%	0.60%

数据来源：钢联数据

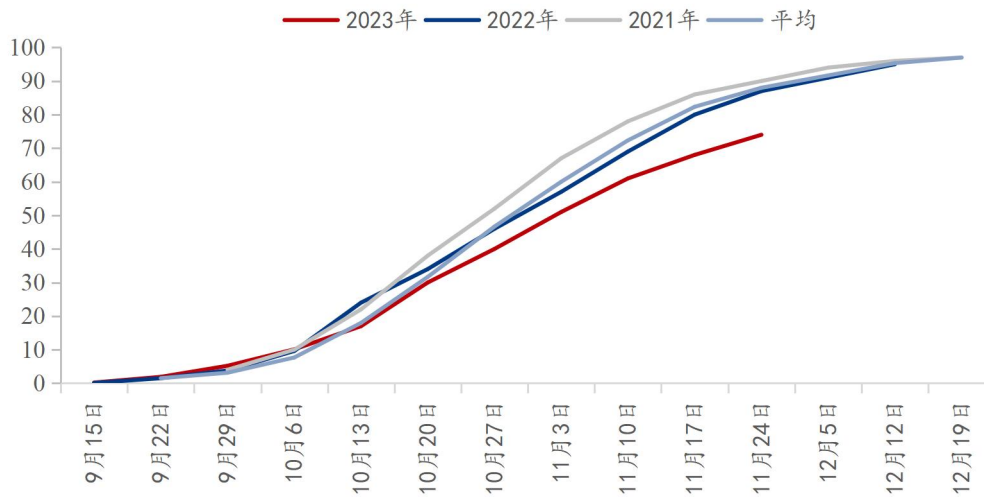
单看 11 月美国大豆平衡表，美国 23/24 年度大豆单产预估为 49.9 蒲式耳，较 10 月预估为 49.6 蒲式耳调增 0.3 蒲式耳，收割面积为 8280 万英亩，持平于 10 月预估，产量预估为 41.29 亿蒲式耳，较 10 月预估增加 0.25 亿蒲式耳，期末库存预估为 2.45 亿蒲式耳，10 月预估为 2.20 亿蒲式耳。22/23 年度大豆单产预估为 49.6 蒲式耳，持平于 10 月预估，收割面积为 8620 万英亩，同样持平于 10 月预估，产量预估持平于 10 月预估为 42.70 亿蒲式耳，大豆年末库存预估为 2.68 亿蒲式耳，持平于 10 月预估。美国 23/24 年度大豆出口预估为 17.55 亿蒲式耳；22/23 年度大豆出口预估为 19.92 亿蒲式耳，均持平于 10 月预估。美国 23/24 年度大豆压榨量预估为 23.00 亿蒲式耳；22/23 年度大豆压榨量预估为 22.12 亿蒲式耳，同样持平于 10 月预估。

2.2 全球大豆种植情况

巴西方面，咨询机构 AgRural 周一发布的数据显示，截至上周四，巴西 2023/24 年度大豆播种面积已达到计划面积的 74%，为八年来的最慢进度，该国正努力应对恶劣天气。市场继续密切关注这个头号出口国的天气情况，预计该国仍将持续高温，对作物造成威胁。

阿根廷大豆方面，根据布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)数据显示，截至11月29日当周，阿根廷2023/24年度大豆种植进度为43.8%，较上周进度增加9%。该交易所预计，2023/23年度阿根廷大豆种植面积预计为1735万公顷，截止当周已播种757.3万公顷。

巴西大豆种植进度 (%)



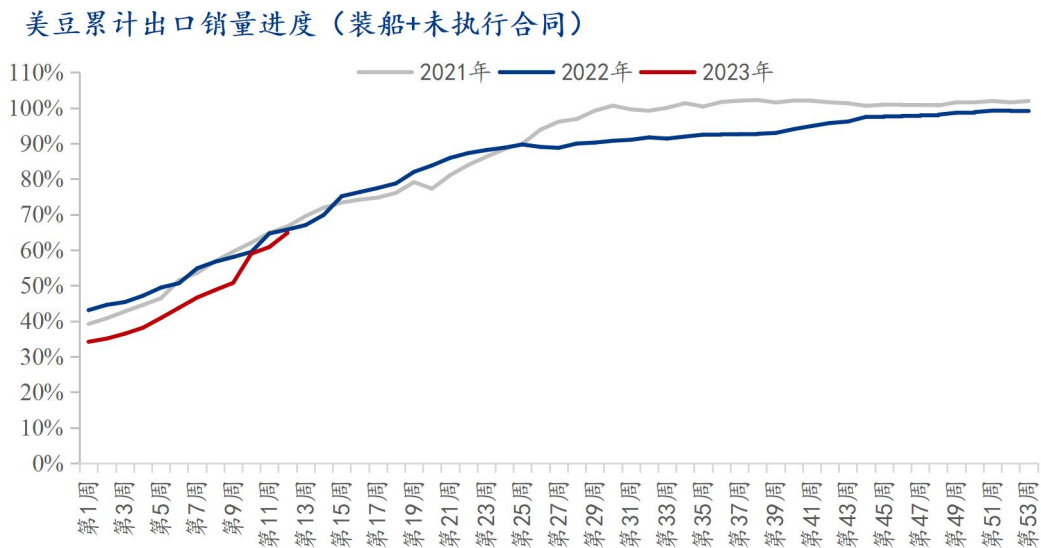
数据来源：钢联数据

图4 巴西大豆种植进度 (%)

2.3 全球大豆出口情况

美国农业部 (USDA) 周四公布的出口销售报告显示，11月23日截止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增189.53万吨，较之前一周增加97%，较前四周均值增加10%，市场此前预估为净增85.0万吨至净增150.0万吨。美国下一市场年度大豆出口销售净增0万吨，市场此前预估为净增0万吨至净增5.0万吨。美国大豆出口装船为147.77万吨，较之前一周减少11%，较此前四周均值减少24%，其中，向中国大陆出口装船99.45万吨。美国当前市场年度大豆新销售197.70万吨。美国下一市场年度大豆新销售0万吨。

截至11月23日当周，美国23/24年度累计出口大豆1705.55万吨，较去年同期减少201.03万吨，增幅为10.54%；USDA在11月份的供需报告中预计23/24美豆年度出口4776万吨，目前完成进度为35.71%。

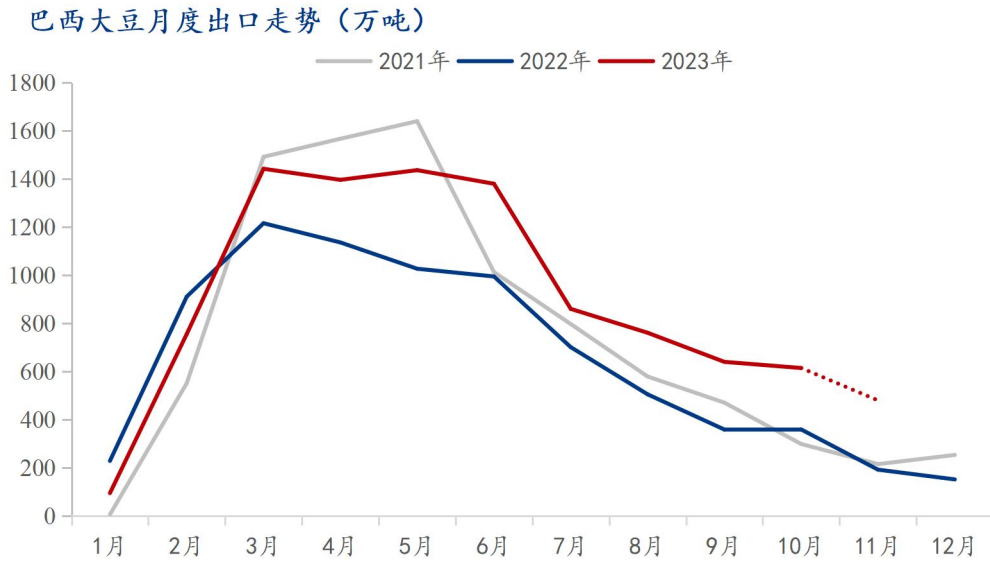


数据来源：钢联数据

图5 美豆累计出口销量进度（装船+未执行合同）

巴西全国谷物出口商协会(ANEC)的数据显示，巴西 11 月份大豆出口量估计为 479.7 万吨，低于上周估计的 499.6 万吨。如果这一预测成为现实，仍然高于去年 11 月份的出口量 191.8 万吨。

巴西谷物出口商协会(ANEC)表示，2023 年 11 月份巴西豆粕出口量估计为 214.6 万吨，低于一周前估计的 221.7 万吨。如果预测成为现实，将比 10 月份的 169.4 万吨提高 27%，比去年同期的 135.0 万吨提高 59%。作为对比，10 月份豆粕出口量为 169.4 万吨，同比降低 5%。5 月至 9 月期间，巴西豆粕出口量一直高于去年同期。今年头 11 个月巴西豆粕出口量估计达到 2053 万吨，高于去年同期的 1905 万吨。



数据来源：钢联数据

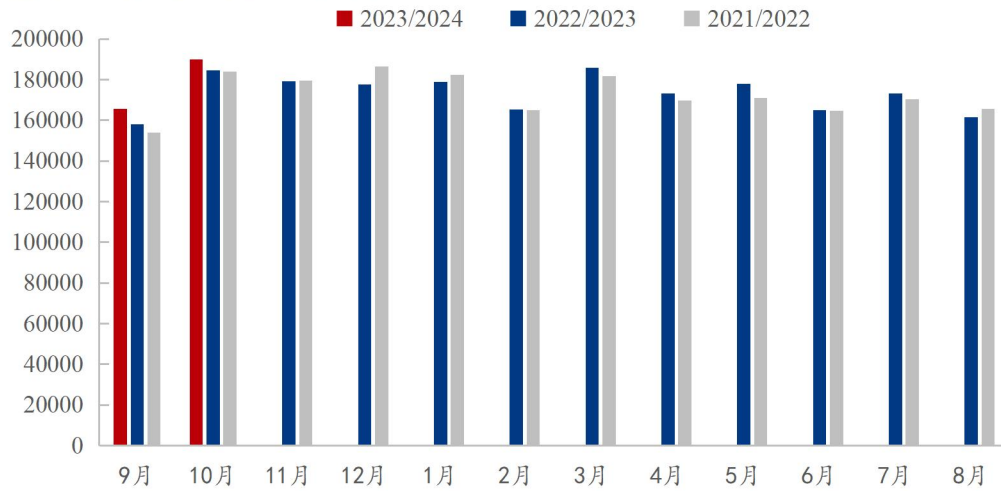
图 6 巴西大豆月度出口走势 (万吨)

2.4 全球主要国家大豆压榨情况

美国全国油籽加工商协会(NOPA)11月15日周三发布的月度报告显示,美国10月大豆压榨量创纪录高位,月末豆油库存降至近九年低位。NOPA报告显示,美国会员单位10月共压榨大豆1.89774亿蒲式耳,较9月的1.65456亿蒲式耳增加14.7%,较2022年10月的1.84464亿蒲式耳增加2.9%。NOPA会员单位大豆压榨量全美占比约95%。10月压榨量创历史高位,超过2021年12月创下的1.86438亿蒲式耳的前高。对可再生柴油等生物燃料的需求飙升,引发国内压榨产能的大规模扩张,许多新建或升级的加工厂计划在未来几年运营。Archer-Daniels-Midland公司和石油巨头Marathon Petroleum Corp本周在北达科他州开设一家新工厂,每日可加工15万蒲式耳大豆。

NOPA 10月压榨量超过九位分析师的平均预估为1.87237亿蒲式耳,预估范围为1.8-1.93235亿蒲式,中位数为1.874亿蒲式耳。截至10月31日,NOPA成员的豆油库存连续第六个月下降,至10.99亿磅,低于预估均值,创2014年12月以来最低月末库存水平。NOPA成员的豆油供应较9月底的11.08亿磅下降0.8%,较去年10月底的1.528亿磅的库存下降28.1%。根据七名分析师的估计,分析师平均预期库存将升至11.88亿磅。预估范围为10.8-13.0亿磅,中位数为11.89亿磅。NOPA报告亦显示,美国10月豆粕产量为4456688短吨;豆油产量为22.45911亿磅。

美国大豆月度压榨量（蒲式耳）

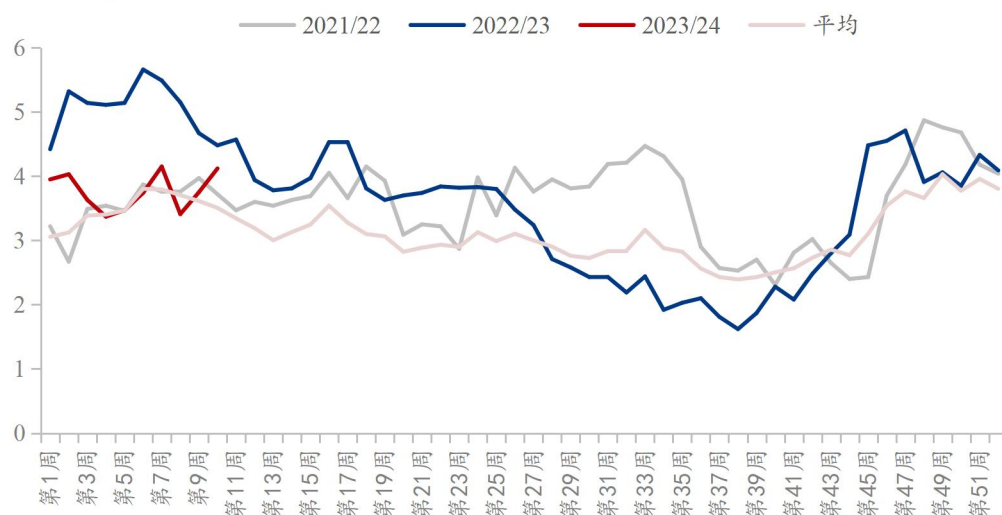


数据来源：钢联数据

图 7 美国大豆月度压榨量图（蒲式耳）

11月份美国大豆压榨利润震荡走高。截至2023年11月17日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳4.12美元，前一周为3.75美元/蒲式耳，去年同期为4.48美元/蒲式耳。目前美国大豆周度压榨利润依旧丰厚，预计11月美国国内大豆压榨量仍将创纪录水平。

美国国内大豆压榨利润对比（美元/蒲式耳）



数据来源：钢联数据

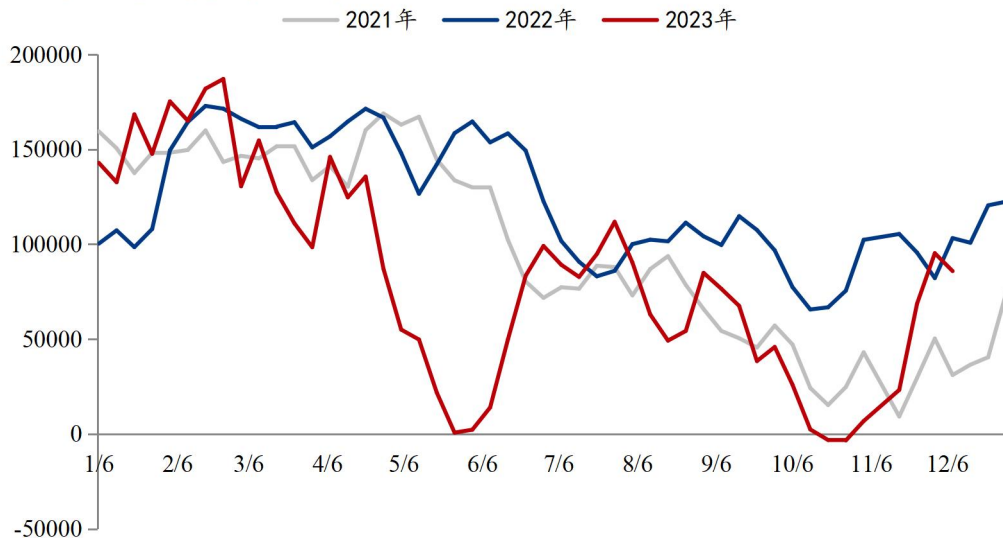
图 8 美国国内大豆压榨利润对比图（美元/蒲式耳）

北京时间周六早 4 点美国农业部将发布月度大豆压榨报告。分析师们预期报告显示 10 月份美国大豆压榨量达到创纪录水平，因为随着大豆收获进入高峰期，加上压榨利润丰厚，促使加工厂开足马力加工。分析师们平均预计 10 月份大豆压榨量为 2.011 亿蒲（相当于 603.3 万短吨），比 9 月份的 1.747 亿蒲增加 15.1%，比去年同月压榨的 1.966 亿蒲增加 2.3%。如果预测成为现实，也将超过 2021 年 12 月创下的压榨月度纪录 1.982 亿蒲。分析师的预测范围为 1.980 亿至 2.025 亿蒲，中位数为 2.018 亿蒲。作为参考，美国全国油籽加工商协会的月报显示，该协会会员在 10 月份的大豆压榨量达到创纪录的 1.89774 亿蒲，环比增长 14.7%，同比增长 2.9%，超过 2021 年 12 月创下的 1.86438 亿蒲的前历史纪录。

2.5 CFTC 基金持仓

截至 11 月 21 日当周，CFTC 管理基金美豆期货净多持仓为 8.58 万手，环比前一周减少 0.94 万手，减幅 10%；同比减少 1.7 万手，减幅 16.8%。CFTC 管理基金净多持仓在上周开始减少，令 CBOT 大豆主力合约运行转入震荡。目前来看大豆净多持仓有望继续增加，但上升空间或相对有限。

CFTC 基金美豆净多持仓（手）



数据来源：钢联数据

图 9 CFTC 基金美豆净多持仓（手）

第三章 国内豆粕需求分析

3.1 国内豆粕供需平衡表

表 5 Mysteel 农产品国内豆粕供需平衡表

单位：万吨

Mysteel 农产品国内豆粕供需平衡表（单位：万吨）							
日期	豆粕产量	期初库存	进口	出口	消费	期末库存	库消比
2022年1月	578	61	1	5	602	33	5.47%
2022年2月	368	33	0	7	359	36	9.92%
2022年3月	446	36	1	5	447	30	6.68%
2022年4月	523	30	0	4	507	42	8.28%
2022年5月	639	42	0	9	578	94	16.31%
2022年6月	595	94	1	5	577	107	18.61%
2022年7月	596	107	0	3	608	93	15.30%
2022年8月	630	93	1	2	652	69	10.56%
2022年9月	656	69	0	1	681	43	6.31%
2022年10月	566	43	0	1	586	23	3.88%
2022年11月	584	23	0	1	579	27	4.66%
2022年12月	714	27	1	1	686	55	8.01%
2023年1月	423	55	1	1	425	54	12.59%
2023年2月	534	54	0	1	523	64	12.30%
2023年3月	491	64	0	3	498	55	11.05%
2023年4月	530	55	1	9	556	21	3.83%
2023年5月	638	21	0	14	614	32	5.21%
2023年6月	641	32	0	14	589	71	12.08%
2023年7月	662	71	0	21	635	77	12.12%
2023年8月	672	77	0	8	676	65	9.64%
2023年9月	612	65	0	7	590	80	13.56%
2023年10月	523	80	0	5	529	69	13.04%
2023年11月	579	69	0	2	583	64	10.99%
2023年12月	627	64	0	4	612	75	12.26%
2024年1月	580	75	0	5	585	65	11.11%
2024年2月	495	65	0	3	507	50	9.86%

数据来源：钢联数据

据 Mysteel 农产品监测数据显示，11 月油厂到港量较 10 月有所增加，因为 11 月到港较多且多数区域未出现大面积停机的现象，所以 11 月豆粕产量较 10 月增加 56 万吨至 579 万吨，11-12 月生猪存栏量较大，饲料需求量较前期有所增长，11 月结转库存预计小幅下调 5 万吨至 64 万吨，但从近三年的数据来看，豆粕库存去库速度偏慢。表观消费为 583 万吨，月环比增加 54 万吨，增幅 10.2%，年同比增加 4 万吨，增幅 0.7%。11 月份库消比较 10 月走低至 10.99%。11 月全国豆粕供应整体来看较充裕，由于下游养殖利润亏损，加上对后市看空心态较浓买货积极性不高，所以在 11 月中下旬，现货基差走弱趋势明显。

12 月大豆供应预期充裕，豆粕供应预估在 627 万吨，较 11 月增加 48 万吨；1 月份预计压榨有所下降但依旧是偏高水平，预估在 580 万吨，而 12-1 月豆粕库存预计不会出现明显的去库，预估在 75 万吨和 65 万吨，后续豆粕现货基差或将继续承压运行。

3.2 国内大豆进口情况

2023 年 10 月份中国大豆进口量 515.8 万吨，同比去年增加 103 万吨，同比增幅 25%；环比 9 月进口量减少 200 万吨，环比减幅 28%。此外，2023 年 1-10 月份进口大豆累计 8242 万吨，同比增幅 14.6%。此外，据 Mysteel 农产品团队对国内各港口到船预估初步统计，2023 年 12 月 960 万吨，2024 年 1 月 750 万吨。2023 年 11 月份国内主要地区 123 家油厂大豆到港预估 130 船，共计约 845 万吨（本月船重按 6.5 万吨计）。（注：由于远月买船及到港时间仍有变化可能，因此我们将在后期的到港数据中进行修正。）

国内进口大豆分月走势（万吨）

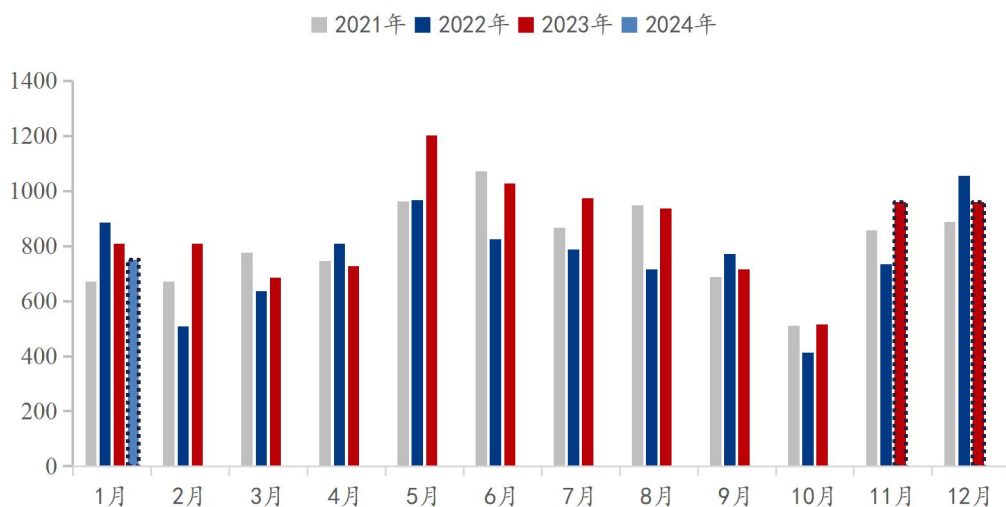


图 10 国内进口大豆分月走势 (万吨)
表 6 巴西各港口大豆对华排船及发船统计

单位：千吨

巴西各港口大豆对华排船及发船统计 (2023/11/30)		
港口	已发船量	排船量
帕拉那瓜港	1192.358	718.882
桑托斯港	611.92	339.509
里奥格兰德港	1016.015	463.336
圣弗朗西斯科港	140.355	198
图巴朗港	273.766	266.524
巴卡雷纳港		67.75
阿拉图港	279.852	616.107
伊塔基港	273.012	474.798
伊塔科蒂亚拉港	48.895	
因比图巴港	139.803	69.33
圣塔伦港		
伊列乌斯港		
巴拉杜斯科凯鲁斯港		
合计	3975.976	3214.236

数据来源：钢联数据

Mysteel 农产品统计数据显示，截止到 11 月 30 日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为 321 万吨，较前一周增加 36 万吨。发船方面，截止到 11 月 30 日，11 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 396 万吨，较前一周增加 72 万吨。

截止到 11 月 30 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）11 月以来大豆对中国发船 12 万吨，较前一周增加 6.1 万吨。排船方面，截止到 11 月 30 日，

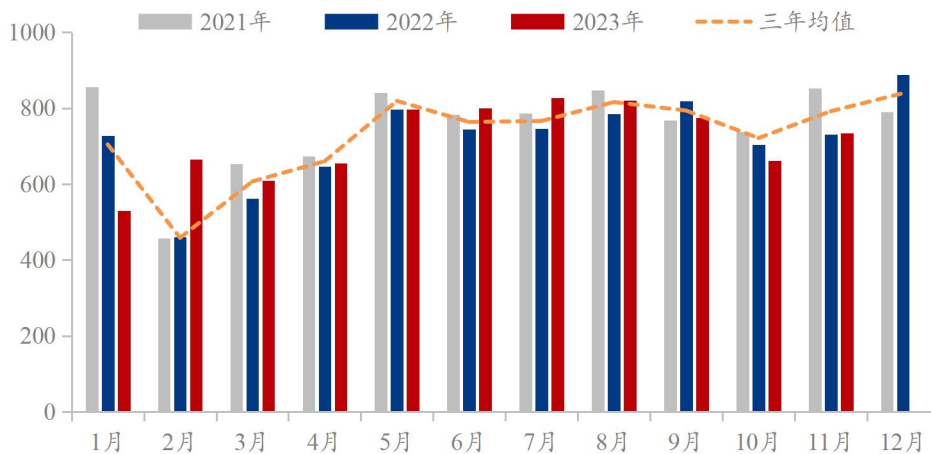
阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆排船量为 2.4 万吨，较前一周（11 月 23 日）减少 7.4 万吨。

3.3 国内油厂大豆压榨情况

据 Mysteel 农产品团队对国内主要地区 111 家油厂跟踪统计，2023 年 11 月，全国油厂大豆压榨量为 733.47 万吨，较上月增加了 71.81 万吨，增幅 10.85%；较去年同期增加了 2.05 万吨，增幅 0.28%。2023 年自然年度（始于 2023 年 1 月 1 日）全国油厂大豆压榨量为 7873.03 万吨，较去年同期增幅为 1.96%。

据 Mysteel 农产品团队对国内主要地区 123 家油厂跟踪统计，2023 年 11 月，全国油厂大豆压榨量为 801.60 万吨，较上月增加了 83 万吨，增幅 11.55%。2023 年自然年度（始于 2023 年 1 月 1 日）全国油厂大豆压榨量为 8564.69 万吨。

中国大豆压榨量月度对比（万吨）



数据来源：钢联数据

图 11 中国大豆压榨量月度对比（万吨）

与 10 月相比，11 月全国油厂大豆压榨量大幅上升，因 10 月国庆双节假期大部分油厂停机休假，而 11 月部分地区油厂处于满开状态。分地区来看，本月份河南地区压榨量出现大幅下降，减幅 44.44%，主要由于 11 月河南地区部分油厂胀库停机，另一部分油厂断豆停机，开机大幅下调。另外，本月川渝地区大豆压榨量大幅提升，主要是由于 10 月的压榨量较少，进入 11 月进口大豆大量到港，部分油厂几乎处于满开状态。展望后市，随着后期进口大豆的集中大量到港，预计 12 月份的压榨总量将继续提高。下游饲料企业仍看空后市，以消耗库存为主，市场等待需求的回升。

表 7 全国各区域大豆压榨量对比

单位：吨

区域	油厂数量	2023年11月	2023年10月	环比增减幅	2022年11月	同比增减幅	开机率
河南	8	117500	211500	-44.44%	141000	-16.67%	25.77%
山东	19	1114000	1127400	-1.19%	1224800	-9.05%	45.51%
华东	17	1719600	1527900	12.55%	1617500	6.31%	65.36%
广东	14	850600	804100	5.78%	838500	1.44%	43.29%
广西	8	594000	465000	27.74%	689000	-13.79%	44.70%
东北	11	805800	724400	11.24%	783000	2.91%	49.28%
华北	11	1327000	1132800	17.14%	1287800	3.04%	86.73%
福建	11	389600	357700	8.92%	328800	18.49%	51.53%
川渝	6	199500	99500	100.50%	225500	-11.53%	38.00%
两湖	6	217100	166300	30.55%	178300	21.76%	72.37%
全国	111	7334700	6616600	10.85%	7314200	0.28%	54.03%

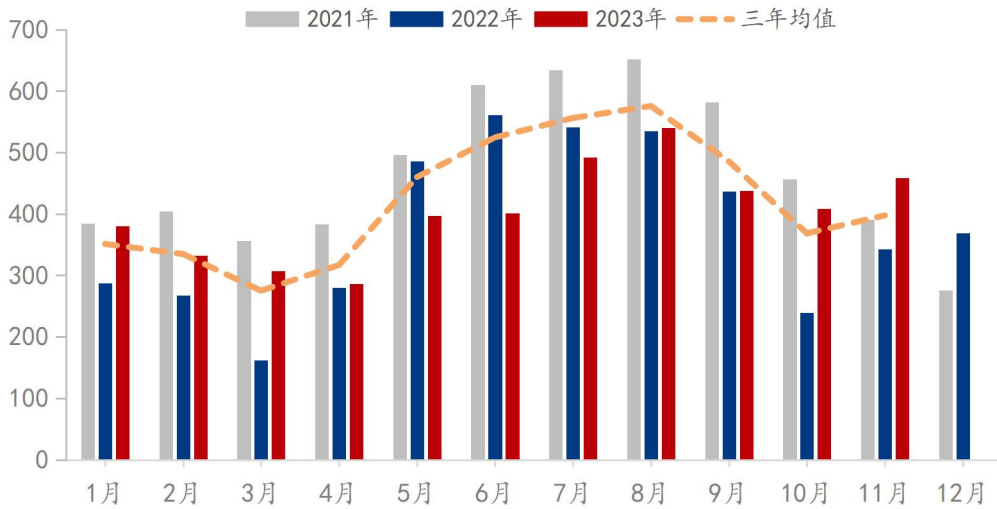
区域	油厂数量	2023年11月	2023年10月	环比增减幅	2022年11月	同比增减幅	开机率
河南	6	117500	211500	-44.44%	-	-	32.64%
山东	21	1222000	1265400	-3.43%	-	-	48.32%
华东	21	1826900	1637200	11.59%	-	-	58.72%
广东	13	850600	804100	5.78%	-	-	39.49%
广西	8	594000	465000	27.74%	-	-	43.52%
东北	11	805800	724400	11.24%	-	-	48.84%
华北	10	1253200	1068300	17.31%	-	-	89.26%
福建	11	389600	357700	8.92%	-	-	51.53%
川渝	9	448500	255500	75.54%	-	-	66.44%
两湖	7	241100	203500	18.48%	-	-	73.06%
江西	3	166000	96900	71.31%	-	-	44.27%
陕西	2	100800	96500	4.46%	-	-	51.69%
海南	1	0	0	0	-	-	0.00%
全国	123	8016000	7186000	11.55%	-	-	53.46%

数据来源：钢联数据

3.4 国内油厂大豆及豆粕库存情况

11 月份国内油厂大豆到港阶段性偏高，油厂大豆库存整体处于累库阶段，大豆库存增幅明显，库存有所回升，但相比上月底涨幅不大，较上月底增加 49.8 万吨，增幅 12.18%，较去年同期增加 115.59 万吨，增幅 33.69%，三年均值 397.64 万吨。截止 11 月 24 日当周，111 家油厂大豆库存为 458.73 万吨，样本点调整为 1,23 家大豆库存为 486.03 万吨。分区域来看，47 周当周福建、山东和河南地区大豆库存增幅较大，福建地区增加 13.8 万吨，山东地区增加 5 万吨，河南地区增加 4 万吨；只有广西、华东地区库存减少。供应端进入 11 月份后，随着进口大豆到港增加，油厂大豆库存开始回升，油厂开机陆续恢复，大豆继续小幅累库。

国内油厂大豆库存月度对比（万吨）

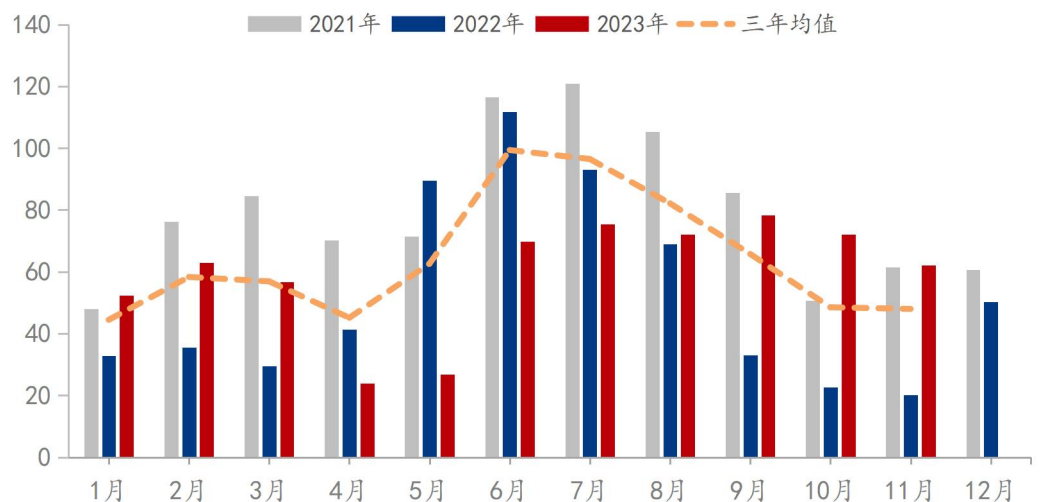


数据来源：钢联数据

图 12 国内油厂大豆库存月度对比（万吨）

据 Mysteel 农产品团队统计数据显示，截止 11 月底（数据截止 11 月 24 日第 43 周），国内主要油厂豆粕库存为 62.2 万吨，较上月底减少 9.9 万吨，减幅 13.73%，较去年同期增加 42.03 万吨，增幅 208.38%。样本点调整为 123 家后豆粕库存为 70.7 万吨。分区域来看，河南、川渝地区库存降幅较大，其他地区库存小幅上升，河南市场减少 1.1 万吨，川渝地区减少了 2.7 万吨，华北地区增加 1.79 万吨。油厂开机率随着大豆库存到港连续多周增加，豆粕产出增加，但是随着现货价格走低，下游随采随用，豆粕表观消费也有较大增幅，所以豆粕库存小幅下降，预计后期随着油厂开机提高，豆粕将继续累库。

国内油厂豆粕库存月度对比（万吨）



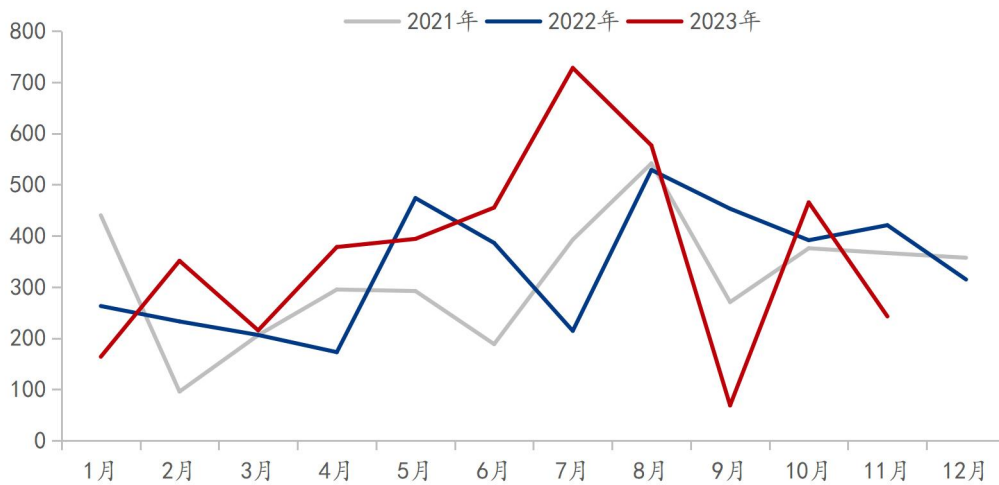
数据来源：钢联数据

图 13 国内油厂豆粕库存月度对比 (万吨)

第四章 国内豆粕需求分析

4.1 油厂豆粕成交及提货量

国内豆粕月度成交量 (万吨)



数据来源：钢联数据

图 14 国内豆粕月度成交量 (万吨)

国内主要油厂周度提货量 (万吨)

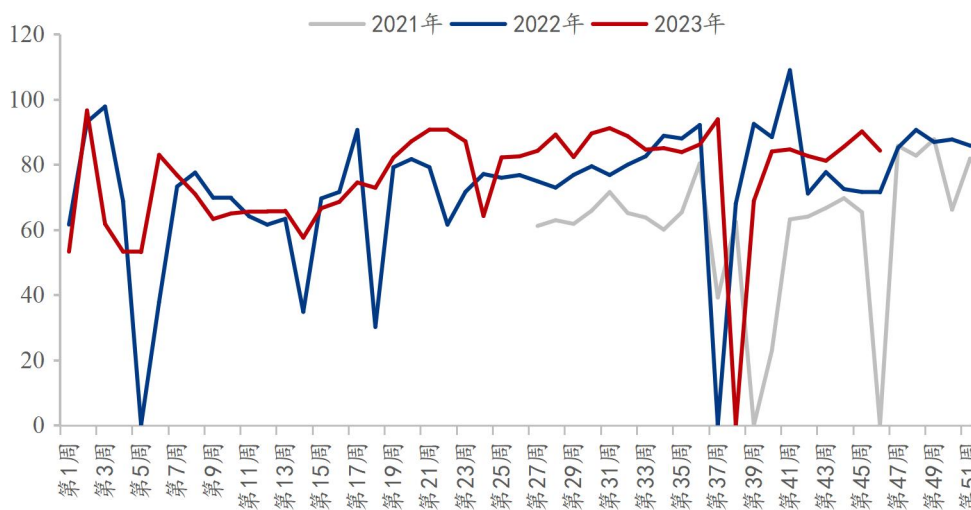
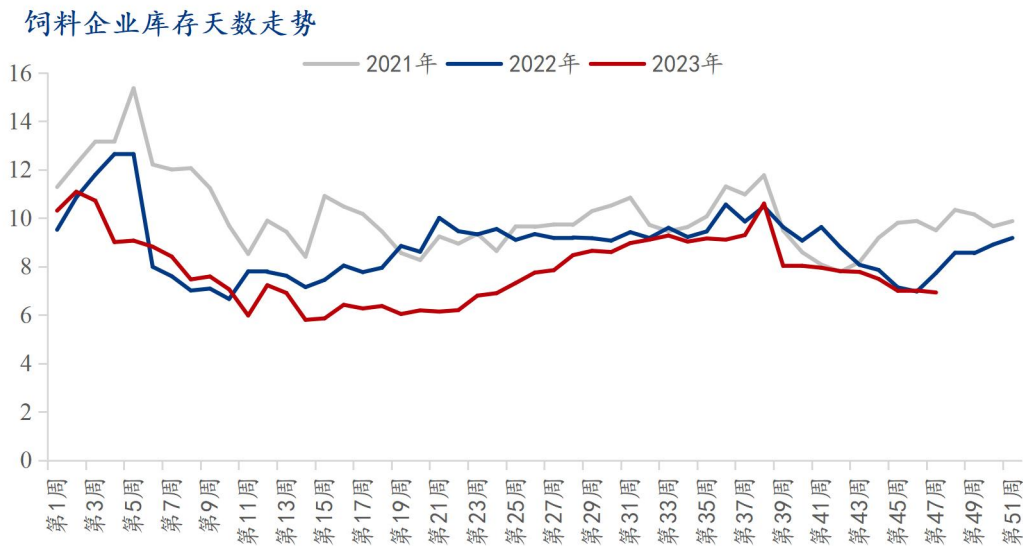


图 15 国内主要油厂豆粕周度提货量

11月国内市场豆粕成交一般，截止到11月30日，月内共成交242.55万吨，环比减少222.78万吨，减幅47.88%；同比减少178.21万吨，减幅42.35%；其中现货成交211.83万吨，远月基差成交30.72万吨。截止到11月30日，月内国内主要油厂豆粕提货量373.76万吨，环比增加70.45万吨，增幅23.23%。根据咨询机构Safra & Mercado称，截至11月24日，巴西2023/24年度大豆播种进度为75%，低于去年同期的87%，也是2015/16年度以来最慢播种进度；另外据美国农业部发布的全国作物进展周报显示，美国大豆收获工作结束，进度超过历史均值，同时美豆出口有所加快，但累计出口销售量依旧较往年同期偏低，整体CBOT大豆呈震荡运行，基差继续下调，豆粕现货疲软，整体本月油厂豆粕市场以现货成交为主。回顾成交这块，11月整月豆粕成交都相对一般，其中第三周成交尚可，下游客户逢低建仓。11月随着气温继续下降，水产用量需求继续下调，同时叠加局部地区猪瘟发生，下游客户以消耗库存、执行前期合同为主，整体需求疲软。继续等待下游饲料企业的需求回升，预计12月豆粕成交和提货亦或将一般。

4.2 饲料企业豆粕库存天数



数据来源：钢联数据

图 16 全国饲料企业库存天数走势
表 8 国内各区域饲料企业库存天数对比

单位：天

区域	12月1日	11月3日	月度增减	月环比	去年同期	年同比
广东	5.38	5.07	0.31	5.76%	7.09	-24.12%
鲁豫	6.45	7.23	-0.78	-12.09%	7.12	-9.41%
江苏	10.82	8.76	2.06	19.04%	10.41	3.94%
广西	5.54	6.46	-0.92	-16.61%	7.77	-28.70%
四川	9.79	11.56	-1.77	-18.08%	11.45	-14.50%
福建	4.92	5.64	-0.72	-14.63%	6.74	-27.00%
两湖	6.5	7.08	-0.58	-8.92%	7.5	-13.33%
华北	6.86	8.07	-1.21	-17.64%	6.95	-1.29%
东北	8.85	12.91	-4.06	-45.88%	11.14	-20.56%
全国	6.93	7.78	-0.85	-12.22%	8.12	-14.65%

数据来源：钢联数据

据 Mysteel 农产品对全国主要地区的 50 家饲料企业样本调查显示，截止到 2023 年 12 月 1 日，国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为 6.93 天，较 2023 年 11 月 3 日减少 0.85 天，减幅 12.22%。本月 CBOT 大豆及连盘豆粕期价走势均呈现先涨后跌态势。连粕主力 M01 合约更是在月末跌破 3900 元/吨一线，受国内供需双重打压，国内供应继续走向宽松，油厂豆粕库存处于历史同期高位，加上下游需求层面依然疲软，养殖端利润依旧亏损，下游维持随采随用。

本月全国绝大部分地区饲料企业库存天数均下滑，其中东北、四川地区跌幅居前，主要还是两方面原因：一是豆粕现货价格接连下跌，下游普遍看空后市，维持刚需为主；二是由于下游需求的下滑，11 月份国内生猪价格依旧疲弱，养殖利润持续不佳，饲料企业成本端压力较大，被迫降低豆粕添加比例，使用其他杂粕替代。

4.3 商品猪价格走势分析

全国外三元生猪出栏均价走势图（元/公斤）

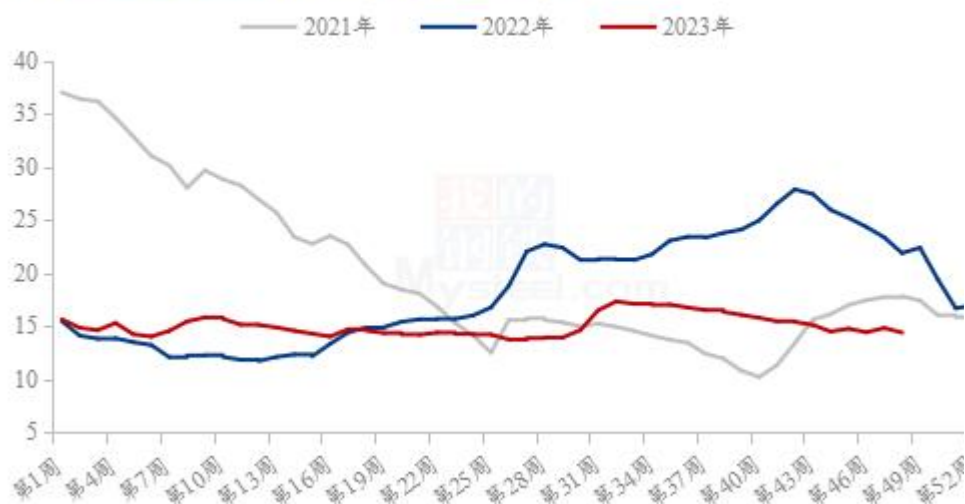
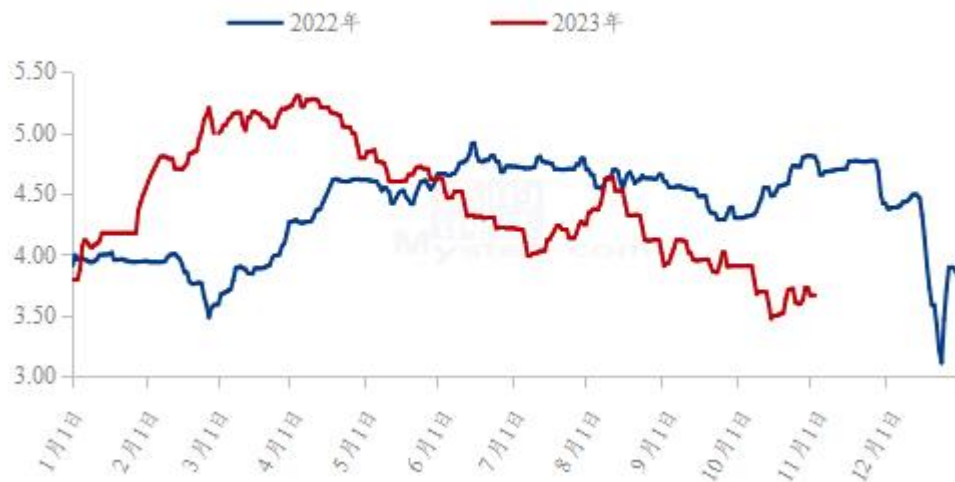


图 17 全国外三元生猪出栏均价走势图（元/公斤）

11月生猪出栏均价为14.63元/公斤，较上月下跌0.59元/公斤，环比下跌3.88%，同比下跌38.97%。本月猪价窄幅震荡，期间涨跌互现，不过前期相对高位，月度重心弱势下行。从供应方面来看，养殖场月度计划完成较好，部分企业存在超卖情况，养殖户也有灵活出栏；而前期压栏将于年底陆续出栏，市场猪源供应仍充足。从需求方面来看，气温进一步下降将提升腌腊积极性，需求逐渐进入兑现期；且月底临近元旦，叠加备货行情提振，但冻品库存待消化，推涨动力或有限。整体来看，市场对需求季节性反弹抱有信心，但供应端释放压力不小，行情或有博弈盘整阶段，不过年底猪价仍有上行预期。

4.4 禽业（肉鸡、鸡蛋）行情分析

(2022年-2023年) 全国白羽肉鸡均价走势图（元/斤）



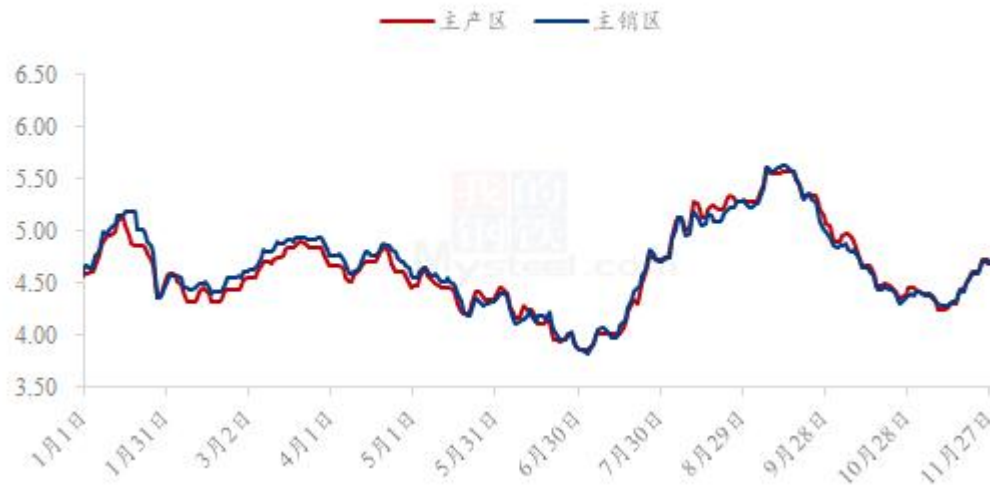
数据来源：钢联数据

图 18 全国白羽肉鸡均价走势图（元/斤）

11月全国白羽肉鸡价格波动微弱，11月全国白羽肉鸡棚前均价为3.73元/斤，较上月均价上涨0.04元/斤，环比涨幅1.08%，同比跌幅20.64%，月内成交最大价差仅为0.14元/斤。月内毛鸡供应量出现双向收紧，一方面是受鸡病因素影响，毛鸡体重偏小导致肉类供应减量；另一方面前期养殖亏损，放养公司不愿放量，散户补栏意愿不足，导致出栏减量。而下游需求端则陷入“躺平”甚至“麻木”状态，屠宰端多次有意拉涨毛鸡来刺激产品周转，但效果不佳；随即下压收鸡价格来降低

屠宰成本，导致大多时间毛鸡价格小幅震荡，市场变化有限。月尾，分割品成交下滑持续压榨屠宰环节的盈利空间，在高位库存和流动资金的双层压力下，开工走低，企业压价收鸡。

全国鸡蛋主产区与主销区价格对比图（元/斤）



数据来源：钢联数据

图 19 全国鸡蛋主产区与主销区价格对比图

11月主产区鸡蛋均价 4.47 元/斤，较上月下跌 0.15 元/斤，跌幅 3.25%，主销区均价 4.48 元/斤，较上月下跌 0.09 元/斤，跌幅 1.97%。月内主产区价格呈先跌后涨再跌走势。月初受需求持续低迷影响，市场看空情绪增加，下游拿货谨慎，多以先消化自己的库存为主，蛋价承压下行，随着蛋价低位及天气降温影响，养殖端惜售情绪增加，且贸易及终端环节出现抄底心态，市场走货出现好转，叠加盼涨情绪助推，蛋价不断走高，由于蛋价连续上涨，贸易环节有恐跌价情绪，而且终端需求仍表现较为疲软，二批三批等采买仍较为谨慎，多以随采随销为主，月末蛋价震荡下调。

第五章 相关替代品种情况分析

5.1 豆粕、菜粕价差分析

广西市场豆菜粕价差走势图（元/吨）



数据来源：钢联数据

图 20 广西市场豆菜粕价差走势图（单位：元/吨）

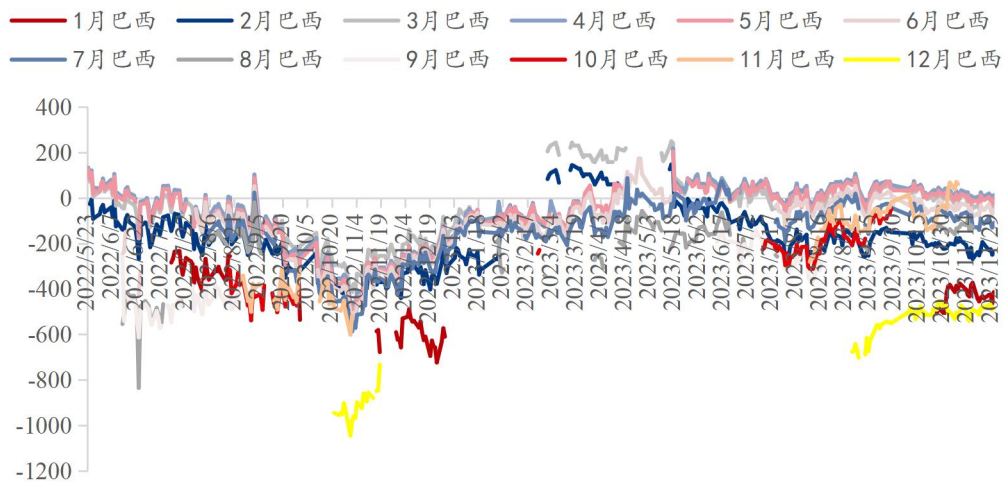
本月广西豆菜粕现货价差大幅扩大，截至 11 月 30 日广西地区豆菜粕现货价差为 1090 元/吨，较 10 月 31 日扩大了 240 元/吨。国内豆粕方面，连粕主力合约 M2401 期价偏弱运行，在外围美豆期价走势陷入震荡的情况下，主要受到国内弱势的现货基本面压制。预计下周连粕延续偏弱局面，下方支撑关注 3850 点附近；现货疲软态势不改，等待现货价格企稳信号。菜粕方面，菜粕全国均价为 2895 元/吨，较上周下跌 30 元/吨，跌幅 1.03%，菜粕基差延续跌势。菜粕水产旺季结束，华南油厂菜籽压榨如期上量，预计下周压榨量继续增量，华东地区近期供大于需处于高库存。价差不断调低背景下，菜粕预期需求或在禽料鸭料上有所增加，后市需要关注天气扰动、买船情况及价差因素。展望后市，11 月豆菜粕供应并不紧张，豆菜粕价差仍处于高位，在不考虑其他营养成分的情况下，饲料中使用菜粕的性价比明显高于豆粕。

第六章 成本利润分析

11 月巴西大豆 12 月盘面压榨毛利较上月下调 13 元/吨，2024 年 1 月上调 91 元/吨，2-7 月下调 19-45 元/吨。美湾大豆 12-1 月盘面压榨毛利较上月上调 39-92 元/吨。11 月巴西 12 月升贴水报价较 10 月上调 30 美分，2024 年 1 月下调 5 美分，

2-7月则上调 20-30 美分；此外美湾 12-1 月升贴水报价稳中上调 0-5 美分。本月随着巴西大豆出口接近尾声，远月贴水报价上调明显，使得巴西大豆对盘面压榨利润整体下降为主，但当下正处美豆出口销售高峰期，美豆贴水价格相对稳定，在美元贬值进口成本下滑情况下，12-1 月船期对盘面压榨利润有所改善。

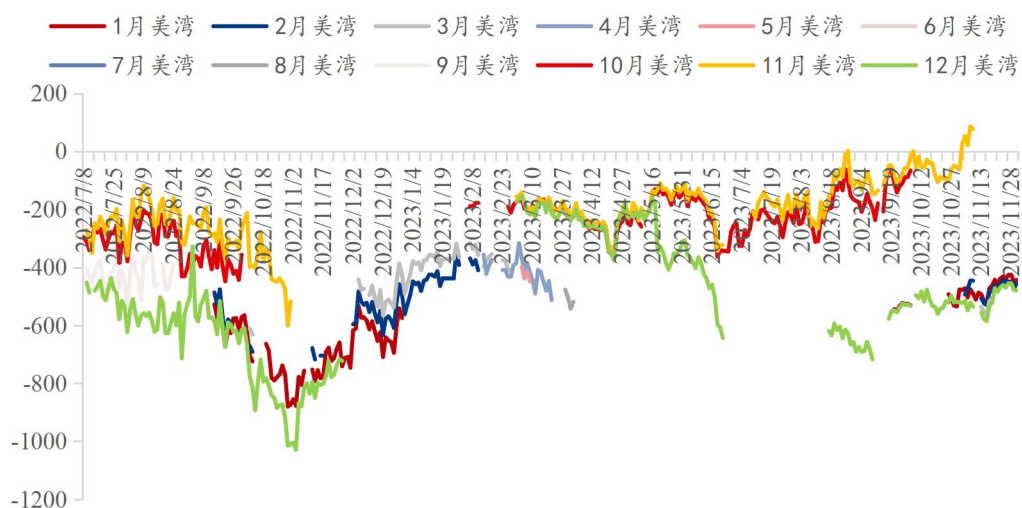
巴西大豆盘面毛利 (元/吨)



数据来源：钢联数据

图 21 巴西大豆盘面毛利 (元/吨)

美湾大豆盘面毛利 (元/吨)



数据来源：钢联数据

图 22 美湾大豆盘面毛利（元/吨）

第七章 下月豆粕行情展望

1、进入 12 月份，随着巴西大豆播种完成，阿根廷大豆播种加速推进。市场仍将重点关注巴西大豆主产区的天气情况，这将对巴西大豆新作产量最终定格在什么级别影响至关重要，关注是否重新注入天气升水，但预计突破 1400 美分/蒲难度很大。当然，偏紧的 2023/24 年度美国大豆平衡表已成眼下现实，这将对 CBOT 大豆期价构成支撑，1300 美分/蒲同样很难有效跌破。CBOT 大豆期价或继续维持 1300-1400 美分/蒲震荡运行。

2、连粕 M2401 经过 11 月冲高回落后，目前已然跌破油厂豆粕保本价，理论上暂不具备大幅向下的空间，但需要考虑的是，接下来国内的供需或许比成本显得更加重要。预计 12 月的连粕 M2401 仍需消化现货基本面带来的下行压力，而后关注是否出现有效支撑，豆粕基差价格出现企稳，引发下游饲料企业的一轮采购，令期价企稳，甚至反弹。现货价格运行轨迹或基本趋同。

资讯编辑：李心洋 021-66896814

资讯监督：王涛 021-26090288

资讯投诉：陈杰 021-26093100