

多数走弱，油粕领跌

——养殖产业周报

(2023年11月20日-2023年11月26日)

- 招商农业-王真军
- wangzhenjun@cmschina.com.cn
- 联系电话：0755-83519212
- 执业资格号：Z0010289

- 招商农业-马幼元
- mayouyuan@cmschina.com.cn
- 联系电话：0755-88377240
- 执业资格号：Z0018356

CMF  招商期货

2023年11月26日

01 板块价格表现

02 板块投资机会

03 板块品种分析

生猪、大豆、豆粕、菜粕、棕榈油、豆油、菜油、玉米、鸡蛋

品种涨跌幅情况 (%)			
品种	过去一周	过去一个月	过去一年
豆一指数	0.37%	4.65%	-7.92%
菜粕指数	0.02%	-0.34%	-7.77%
玉米指数	-0.68%	0.16%	-10.40%
菜油指数	-1.23%	0.75%	-21.15%
鸡蛋指数	-1.50%	-2.10%	-6.99%
豆油指数	-1.59%	4.77%	-10.96%
豆二指数	-1.79%	1.87%	-13.59%
豆粕指数	-1.84%	0.21%	-10.68%
生猪指数	-1.89%	-2.88%	-20.69%
棕榈指数	-1.97%	5.25%	-8.06%

板块观点及逻辑:

本周板块多数走弱，豆粕领跌。生猪端，周末现货价格延续跌势。南方气温偏高，腌腊消费不及预期，部分区域受猪病影响及部分企业迫于资金压力，出栏增加，市场整体供应充足，收储短期提振有限，猪价偏弱运行。大豆端，阶段性来看，因南美巴西产区天气改善，CBOT大豆去天气风险升水震荡走弱。中期焦点仍在南美产量博弈，关注美豆出口以及南美天气情况。豆粕端，近端来看，预期到港多，供应充足，且国内需求偏弱预期，现货市场较悲观，基差弱。而远端来看，国内明年第一季度潜在缺口。盘面价格维度，因巴西产区天气改善，CBOT美豆去天气风险升水震荡走低，且离岸人民币汇率趋升值，盘面跟随进口成本端走弱。而中期在南美产量博弈，关注美国需求及南美天气情况。油脂端，短期来看，国际棕榈预期进入季节性减产，不过高频出口数据环比、同比均走弱，呈现供需双弱格局。价格维度，倾向于走季节性偏强周期。而国内油脂整体宽松，单边跟随国际市场，月差呈现反套结构。关注产区产量。玉米端，东北降温有利于新粮存储，农户惜售情绪升温，东北现货价格偏强运行。新作增产，新粮逐步上市，现货供应充足。目前下游观望情绪浓厚，贸易商收购心态谨慎，深加工库存回升，养殖端亏损，饲料企业维持低库存，随用随买，建库意愿不强，供强需弱，12月集中上量，现货仍有考验，玉米期价预计震荡回落，持有淀粉玉米价差走缩。鸡蛋端，气温降低有利于鸡蛋存储，蔬菜价格上涨利好鸡蛋消费，生产环节库存降至低位，不过蛋价上涨后，南方销区走货放缓，后期鸡蛋消费预计季节性走弱。蛋价回升后，老鸡淘汰节奏放缓，淘汰鸡消化速度缓慢，短期淘汰鸡价格震荡运行。中期来看，伴随着产能逐步上升，饲料成本下降，需求下滑，蛋价仍将偏弱运行。

品种	近端(紧张/中性/宽松)	近端变化(强/化/维持/减弱)	远端(预期紧张/中性/宽松)	远端变化(预期强化/维持/减弱)	当下交易的驱动	观点	后期市场关注点
生猪	宽松	增强	宽松	中性	供强需弱	偏弱	疫病及腌腊需求
鸡蛋	宽松	中性	宽松	中性	成本下降, 需求转弱	偏弱	需求
大豆	偏紧	减弱	宽松	维持	交易南美天气改善	偏弱	南美天气及美豆需求
豆粕	中性	减弱	宽松	维持	跟随国际成本端偏弱	偏弱	南美天气及美豆需求
玉米	宽松	中性	宽松	中性	12月上量增加	偏弱	购销节奏及心态
棕榈油	宽松	维持	中性	维持	近端宽松, 远端预期改善	震荡	产区产量
菜油	宽松	维持	中性	维持	近端宽松, 远端预期改善	震荡	产区产量
豆油	宽松	维持	中性	维持	近端宽松, 远端预期改善	震荡	产区产量

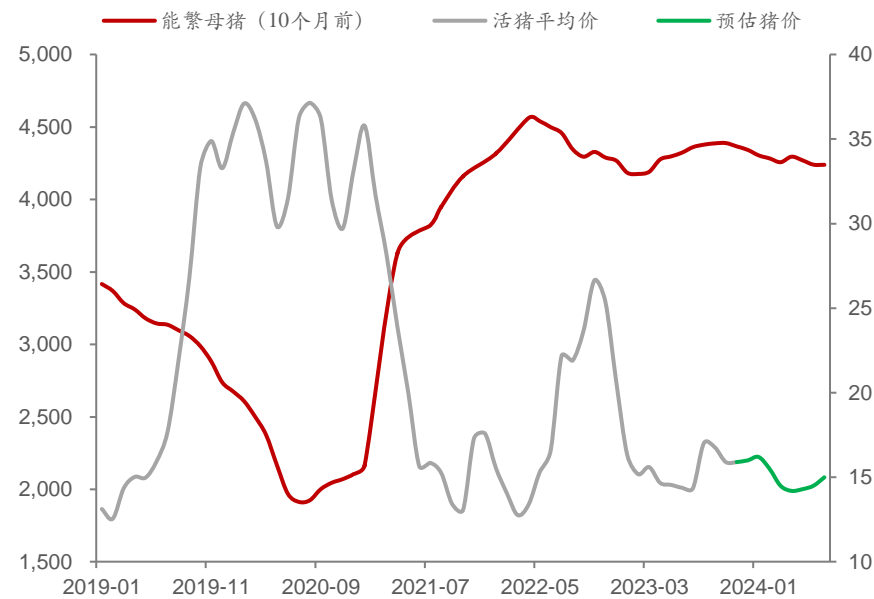
01 生猪

- 1 价格方面：本周全国猪价涨跌互现，全国均价略有上涨，整体表现为北强南弱。周末猪价再度走弱，南方气温偏高，腌腊消费不及预期，部分区域受猪病影响及企业迫于资金压力，出栏增加，市场整体供应充足，猪价预计偏弱运行，关注后期腌腊需求。

供给方面：

 - 存栏方面，官方数据显示，截止9月末，能繁母猪存栏量4240万头，环比-0.02%，同比-2.8%。据钢联数据，10月规模场能繁母猪存栏504.5万头，环比-0.35%，同比+0.2%，中小散能繁存栏16.12万头，环比-3.07%，同比+12.06%，能繁存栏继续下滑，但总体降幅缓慢，散户降幅高于规模场。
 - 出栏量方面，10月规模场商品猪出栏量875万头，环比+0.27%，同比+14.41%；中小散商品猪出栏量24.51万头，环比+0.04%，同比+29.48%。猪价疲软，腌腊需求不及预期，企业出栏压力大。
 - 体重方面，本周市场交易体重继续回升，全国出栏体重为123.79公斤，周均重环比+0.58公斤，同比-6.83公斤，前期压栏生猪逐步出栏，出栏体重增加。
- 3 需求方面：农业部数据显示，2023年9月生猪定点屠宰企业屠宰量2775万头，环比+4.91%，同比+31.58%。据涌益数据，本周宰量1178269头，较上周+0.53%，冻品库容率20.93%，环比+0.23%，同比+7.68%。猪价相对低位，部分冻库采购低价猪源补库，加上滞销品类被动入库，导致库容上升。
- 4 总结和策略：周末现货价格延续跌势。南方气温偏高，腌腊消费不及预期，部分区域受猪病影响及部分企业迫于资金压力，出栏增加，市场整体供应充足，收储短期提振有限，猪价偏弱运行，猪价若持续偏弱也可能引发进一步抛售。后期关注冬至前腌腊需求启动情况，若腌腊需求增量较大，或能带来一波反弹，短期供强需弱，建议观望为宜，前期正套离场观望。观点仅供参考。
- 5 风险提示：疫病风险。

猪周期



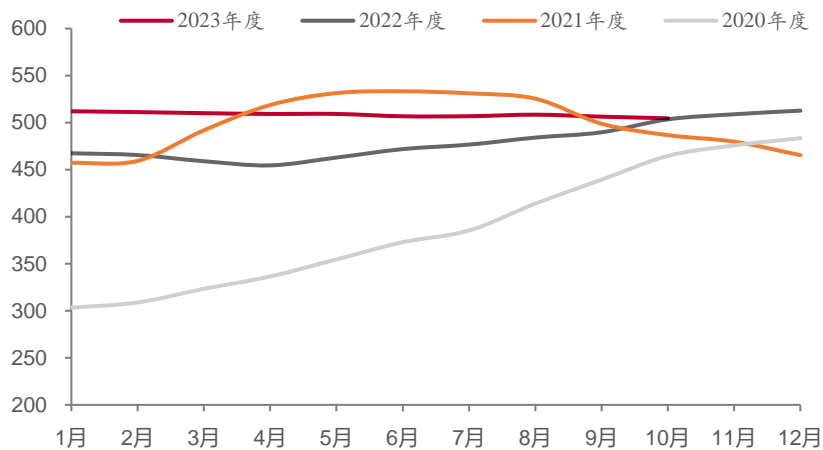
行情回顾：重回跌势



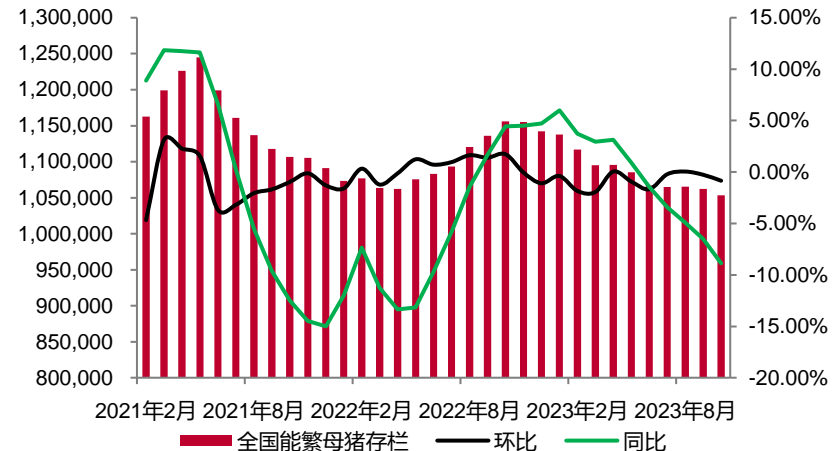
- **本期观点：**周末现货价格延续跌势。南方气温偏高，腌腊消费不及预期，部分区域受猪病影响及部分企业迫于资金压力，出栏增加，市场整体供应充足，收储短期提振有限，猪价偏弱运行，猪价若持续偏弱也可能引发进一步抛售。后期关注冬至前腌腊需求启动情况，若腌腊需求增量较大，或能带来一波反弹，短期供强需弱，短期观望为宜，前期正套离场观望。观点仅供参考。

供应：能繁下降，出栏压力大，出栏体重回升

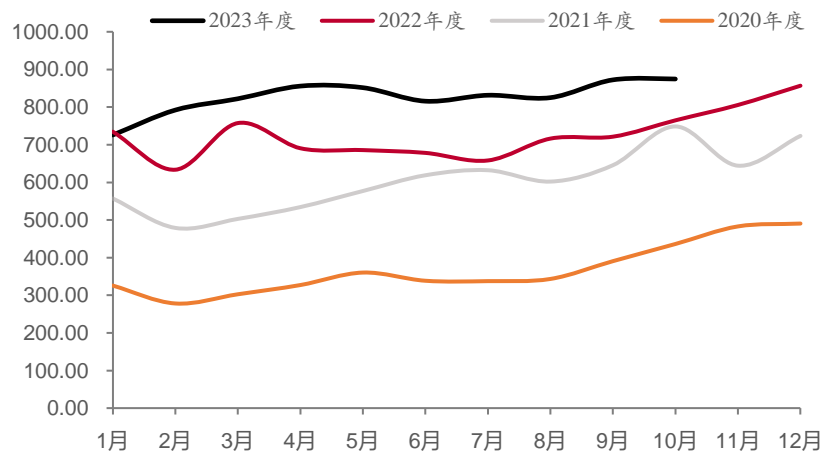
规模场能繁母猪存栏



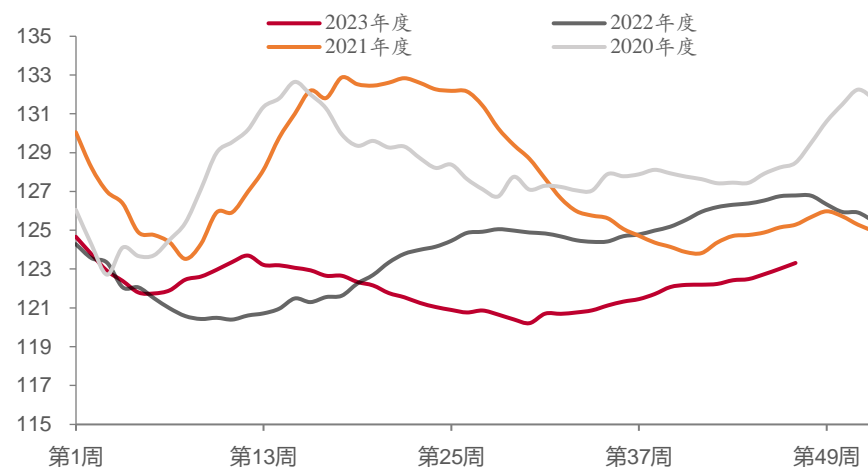
全国能繁母猪存栏 (头)



规模场商品猪出栏

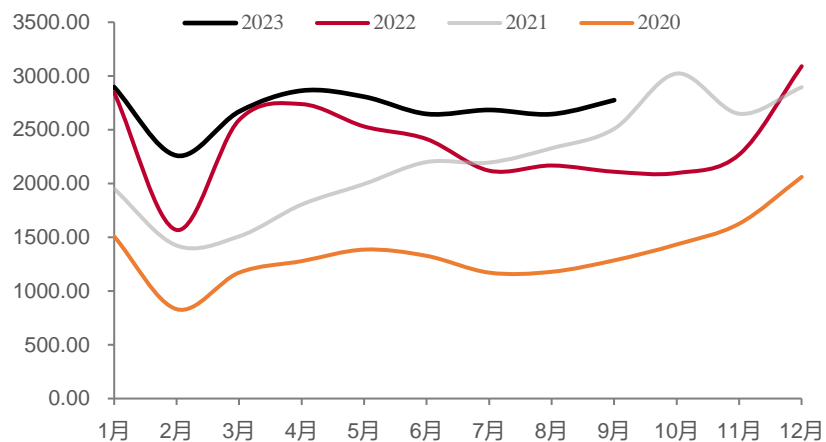


周度出栏体重 (元/公斤)

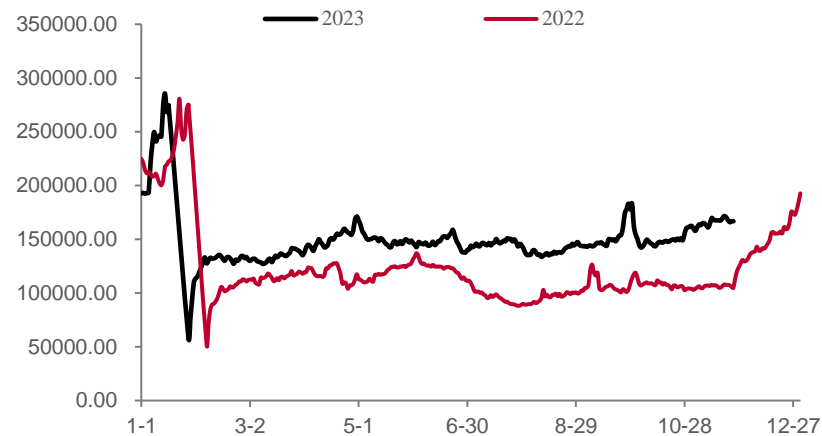


需求：屠宰量略增，冻品库存上升

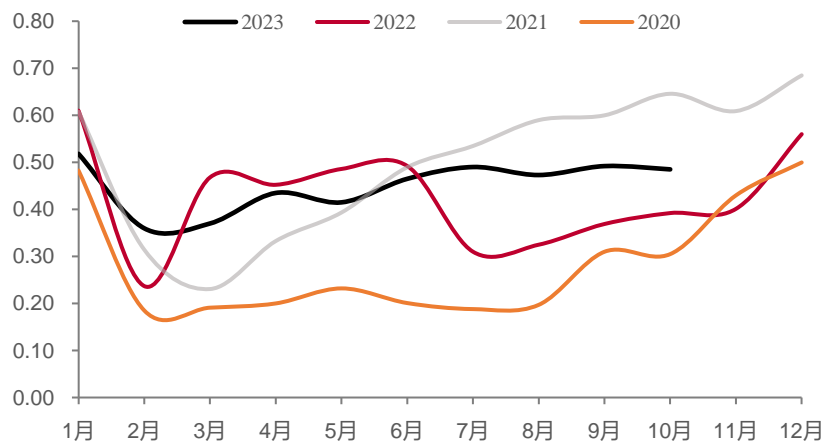
生猪定点屠宰企业屠宰量(万头)



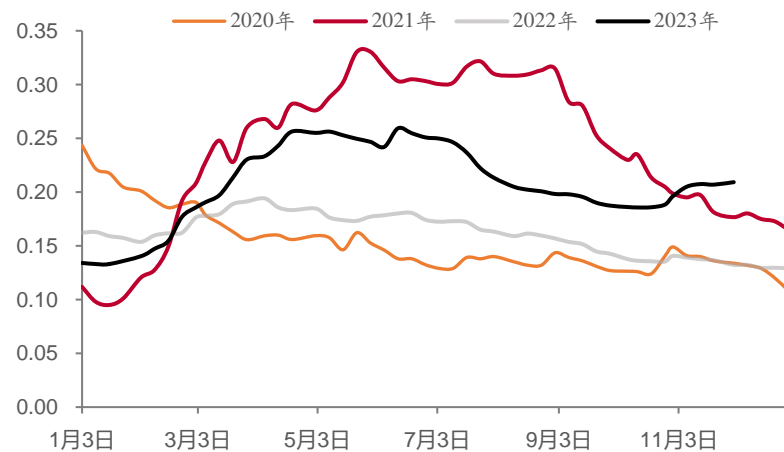
生猪日度屠宰量(头)



全国屠宰企业平均开工率(%)

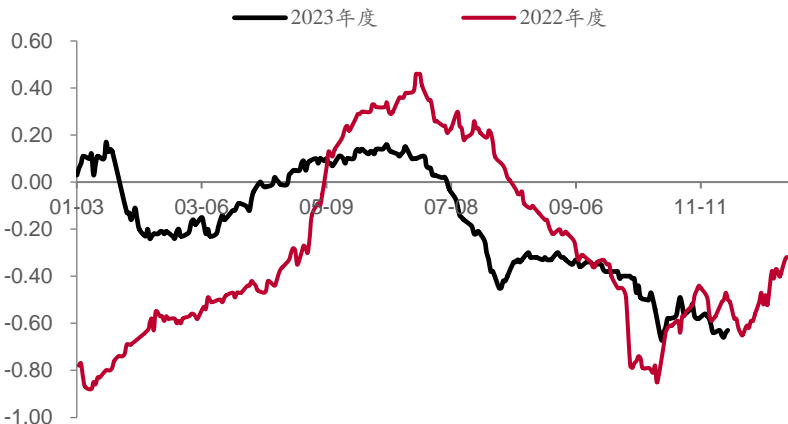


冻品库容率

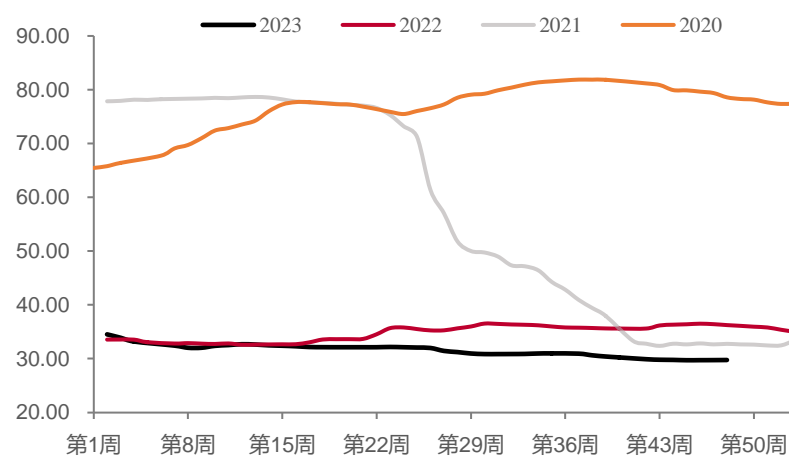


价格：偏弱运行

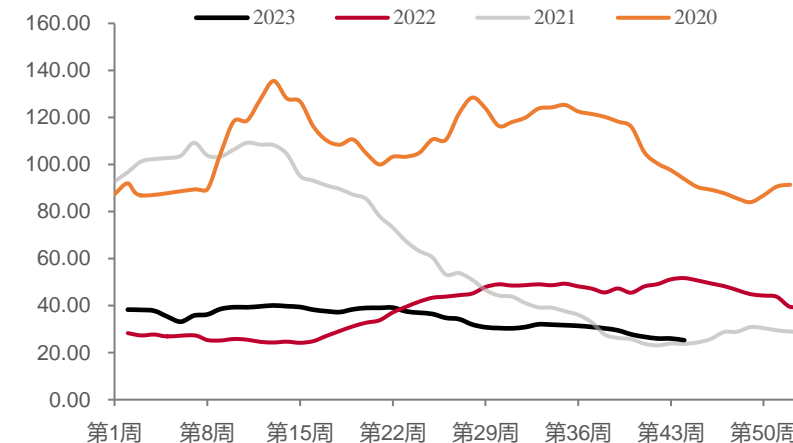
生猪标肥价差 (元/千克)



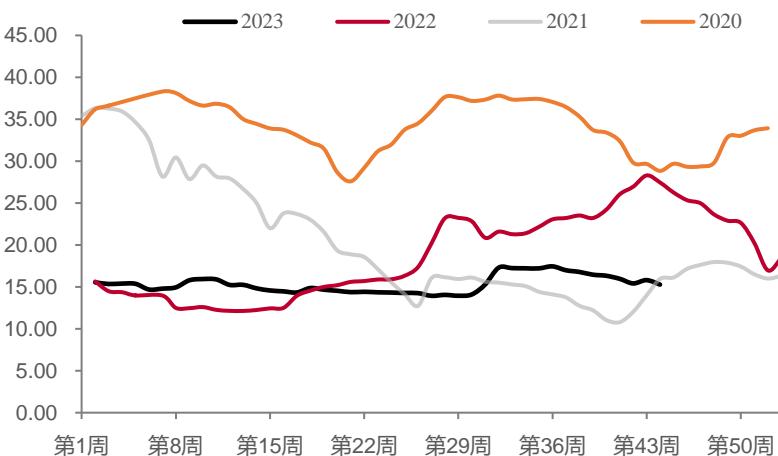
二元母猪周度平均价 (元/公斤)



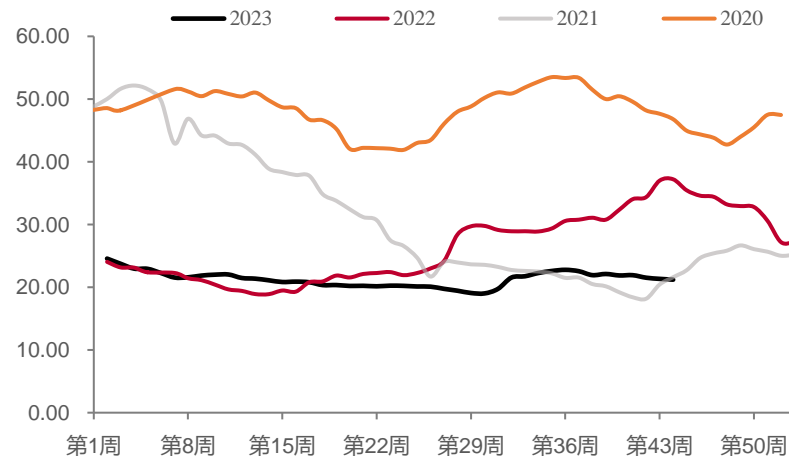
22个省市仔猪周度平均价 (元/公斤)



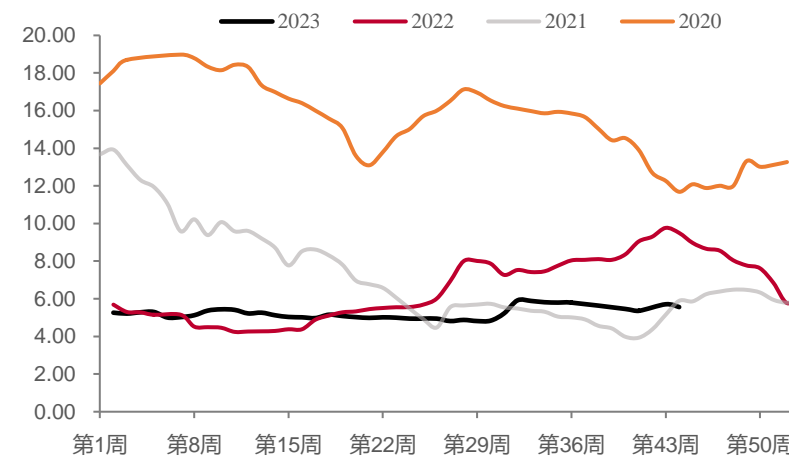
22个省市生猪平均价 (元/公斤)



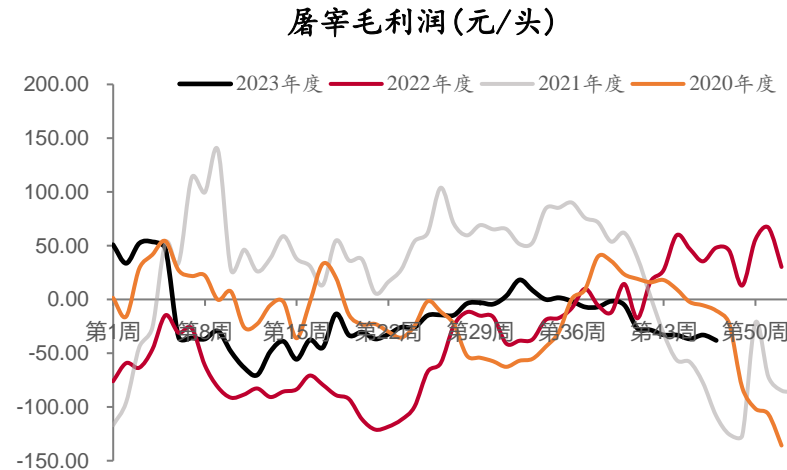
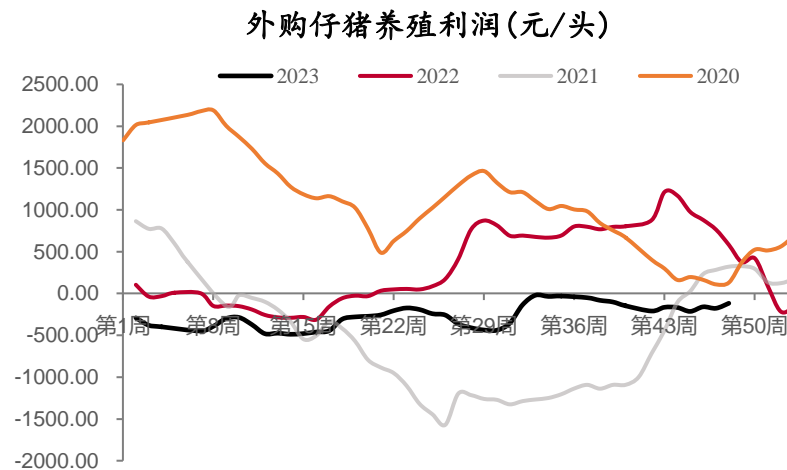
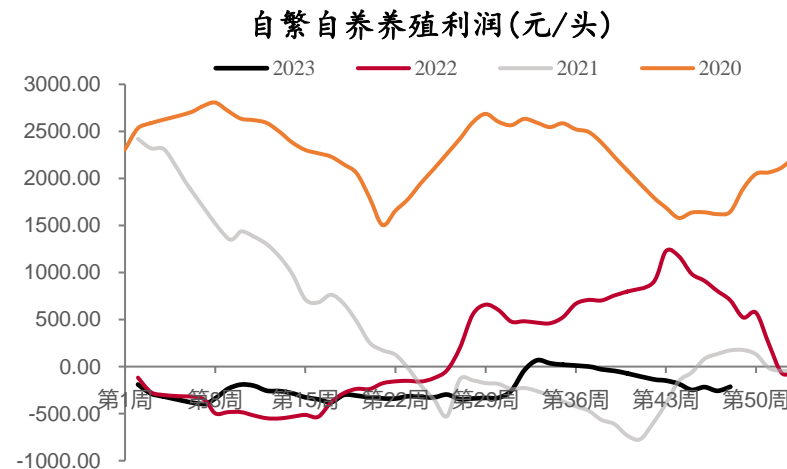
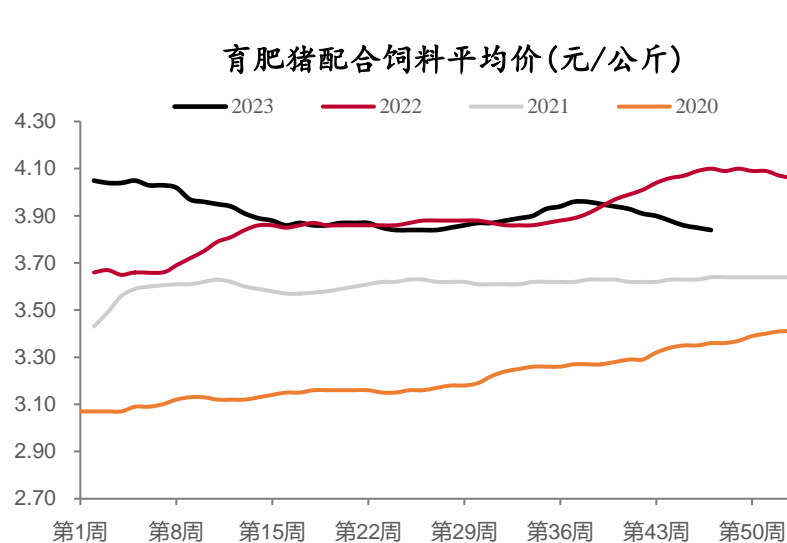
22个省市猪肉平均价 (元/公斤)



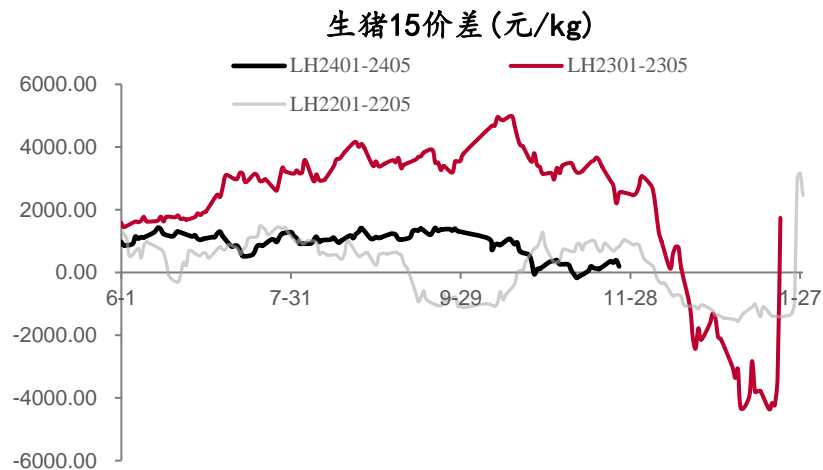
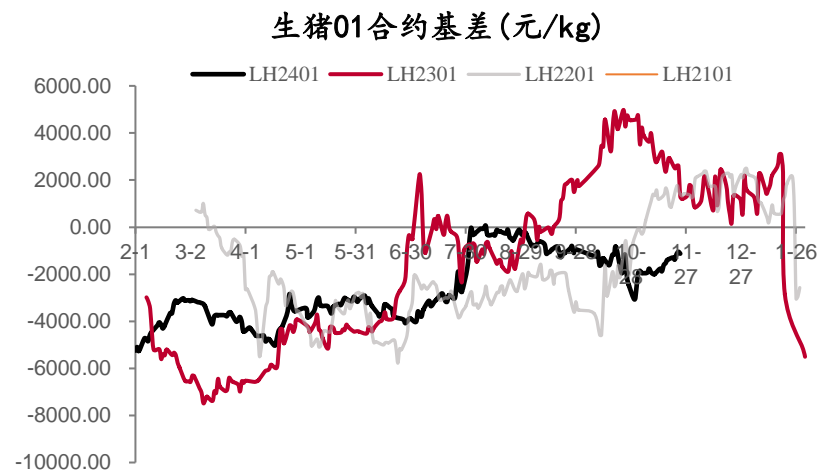
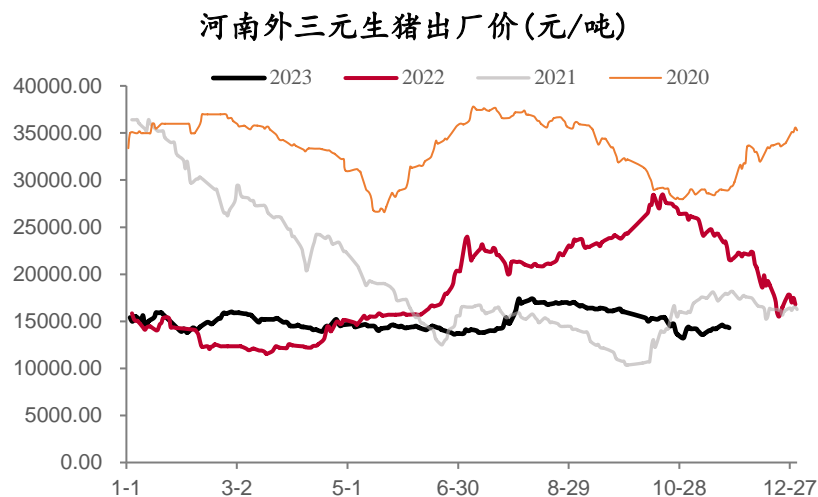
22个省市猪粮比价 (元/公斤)



利润：饲料成本下降，养殖屠宰亏损



现货及价差：基差走强



02 大豆

1

➤ **价格方面：**本周CBOT震荡重心下移，主力01合约收1330美分/蒲氏耳，-1.02%。因交易南美巴西产区天气改善，去天气风险升水。

➤ **供给方面：**市场焦点在南美

➤ 北半球，美豆阶段性成为供给全球的主力军。

✓ 南半球，巴西种植进度69%，去年同期80%，播种进度历史同期最慢；阿根廷播种进度35%，去年同期为19%；据天气预报，未来两周巴西整体降雨改善，但是主产州马托格罗索、戈亚斯的降水仍低于历史同期均值，关注南美天气。

3

➤ **需求方面：**出口中规中矩，不过压榨强

✓ 出口维度，高频出口数据方面，截止到11月16日当周，美豆周度出口销售净增96万吨，同比-67%，环比-75，累计出口2905万吨，同比少775万吨，总进度60.8%，但同比慢6.4%vsUSDA11月年度同比减11.9%；周装运166万吨，累计装运1558万吨，装运进度32.6%，同比快9.7%。

✓ 压榨维度，NOPA数据显示，美豆10月压榨量为1.90亿蒲氏耳，高于预期的1.87，为纪录新高，环比+2.88%，同比+14.7%。另外压榨利润方面，截至11月20日当周，美国压榨利润4.12美元/蒲氏，环比+0.37美元/蒲，去年同期4.38美元/蒲。

4

➤ **总结和策略：**阶段性来看，因南美巴西产区天气改善，CBOT大豆去天气风险升水震荡走弱。中期焦点仍在南美产量博弈，关注美豆出口以及南美天气情况。观点仅供参考！

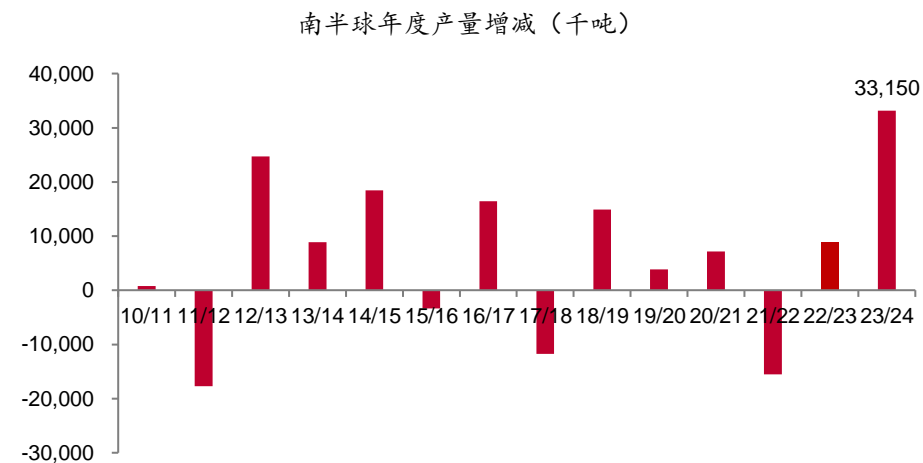
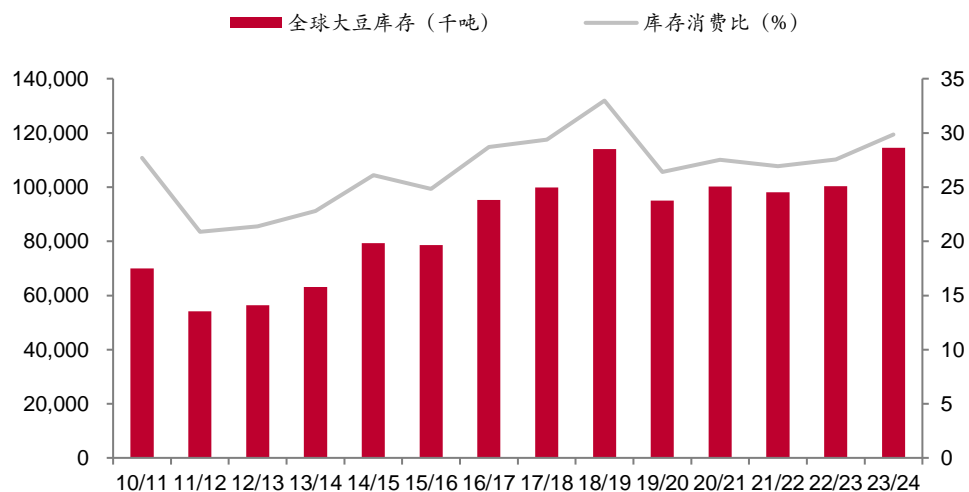
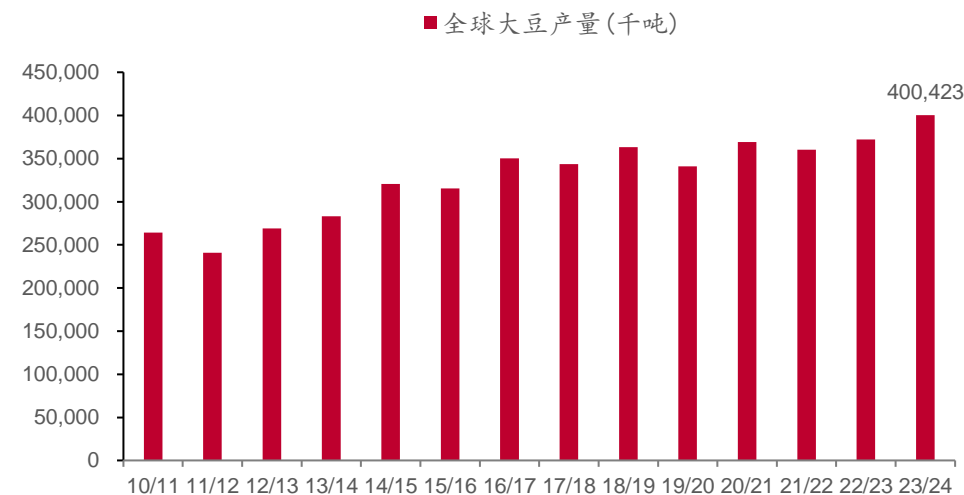
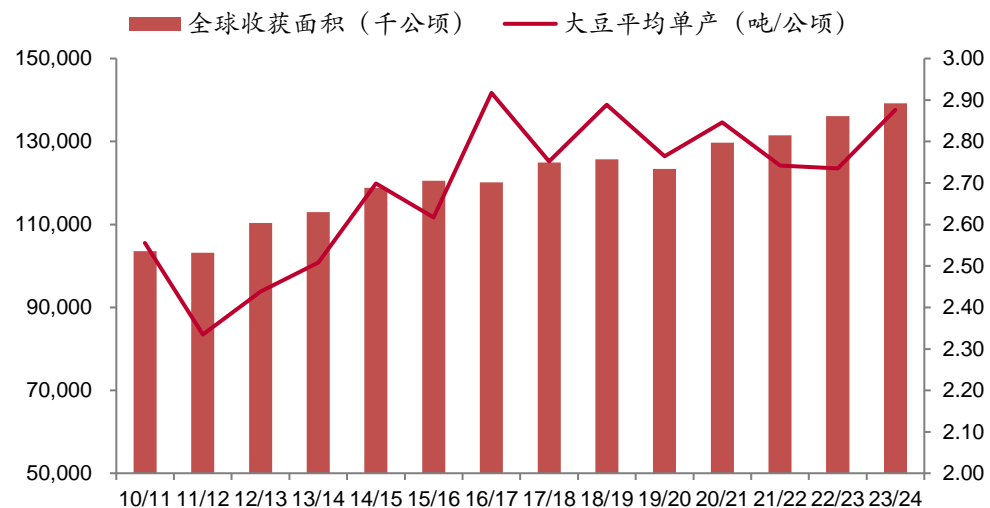
5

➤ **风险提示：**无



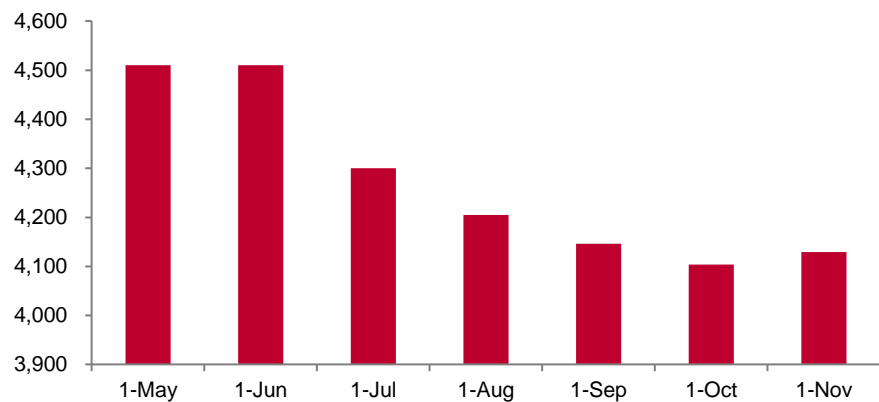
- **核心逻辑：**大豆是一年两季作物，主要是通过压榨满足饲料蛋白需求，整体需求呈现刚性增长，除非养殖端出现大的疫情变化，如2019年爆发的非洲猪瘟，正常情况下需求端对价格平滑影响小。而关键点在供给端的变化，即外生变量天气带来对供给端的扰动决定行情的方向。
- **本期观点：**阶段性来看，因南美巴西产区天气明显改善，CBOT大豆去天气风险升水震荡走弱。中期焦点仍在南美产量博弈，关注美豆出口以及南美天气情况。观点仅供参考！

供应：全球供应预期趋宽松，但核心在兑现度

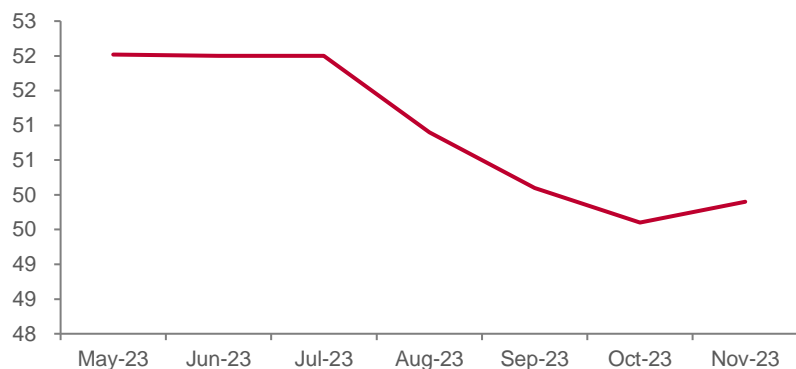


供应：北半球收割完成

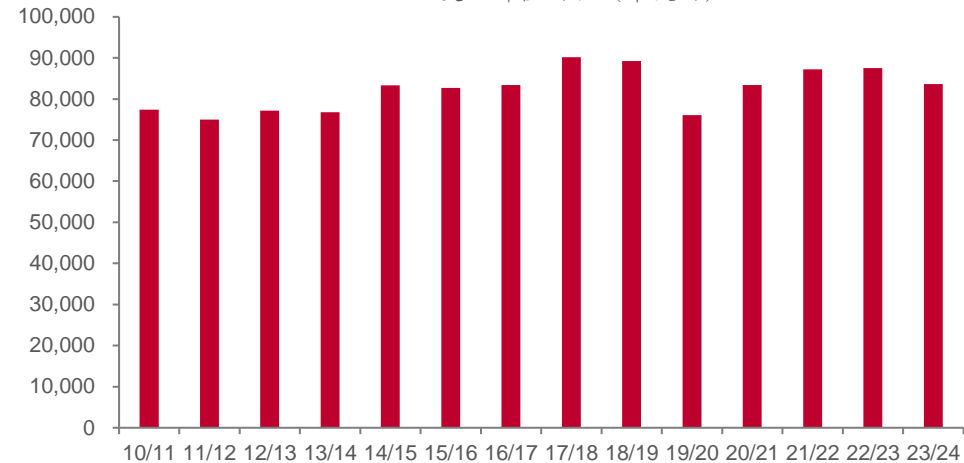
23/24年度美国大豆产量月度调整 (单位：百万蒲氏耳)



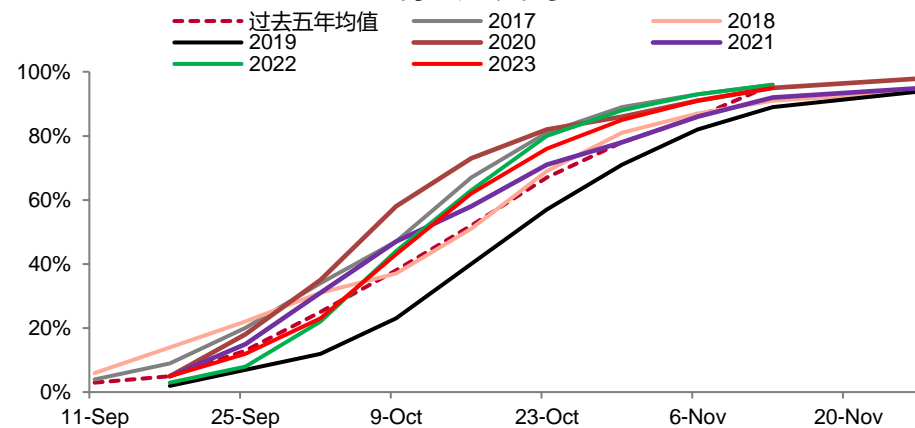
美豆月度单产调整 (蒲氏耳/英亩)



美豆种植面积 (千英亩)

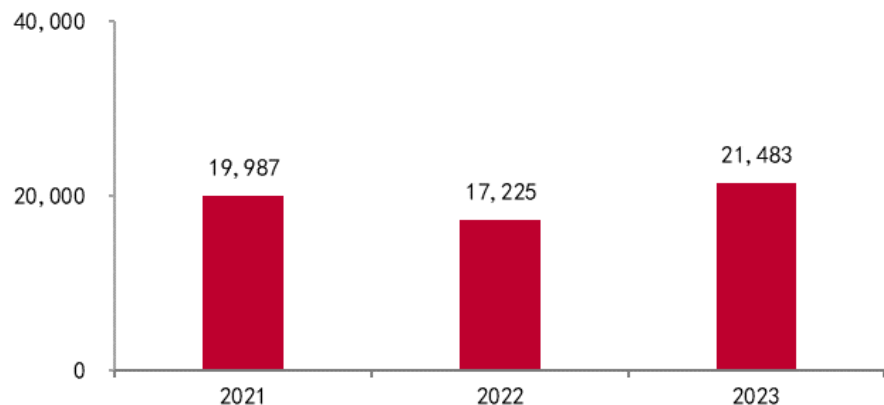


美豆收割进度

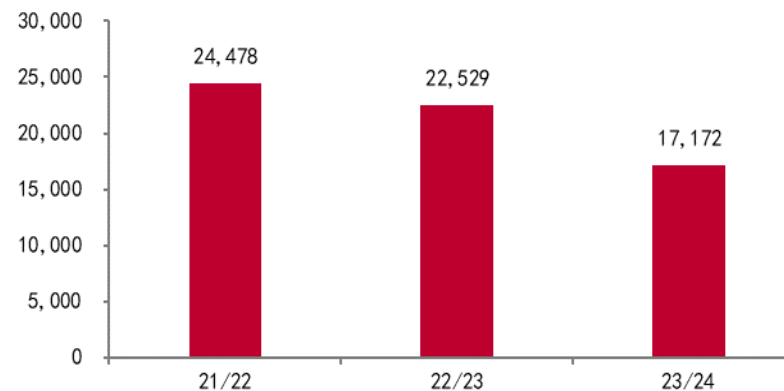


供应：南美旧作供给分化，而新作预期增产潜在下调

10月底巴西大豆结转库存(千吨)



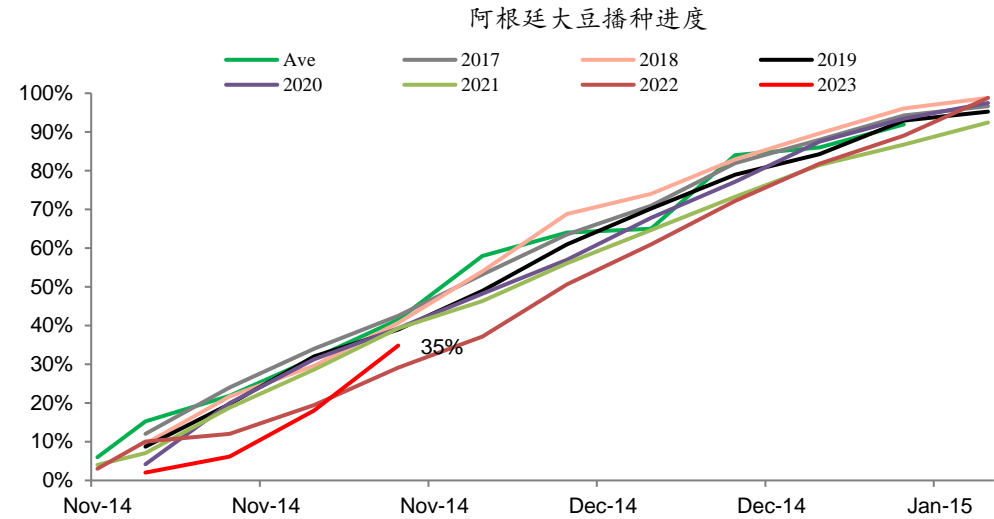
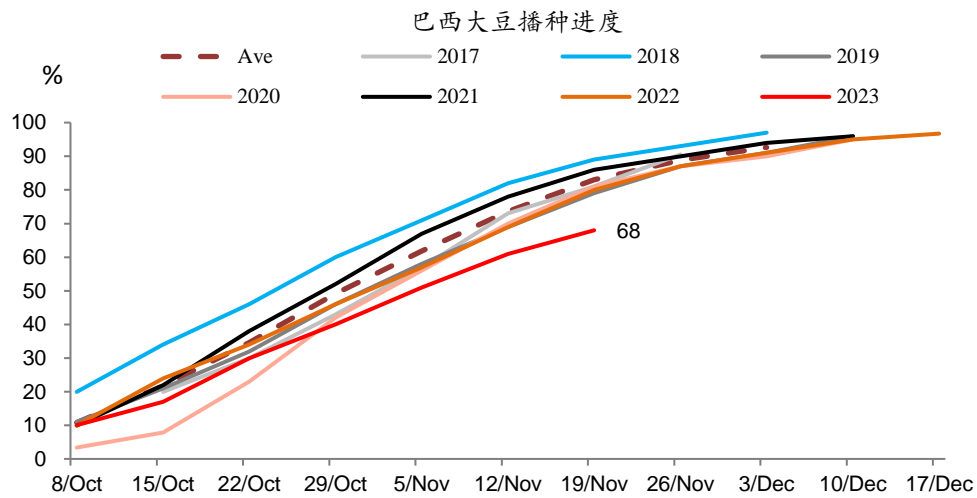
10月底阿根廷大豆结转库存(千吨)



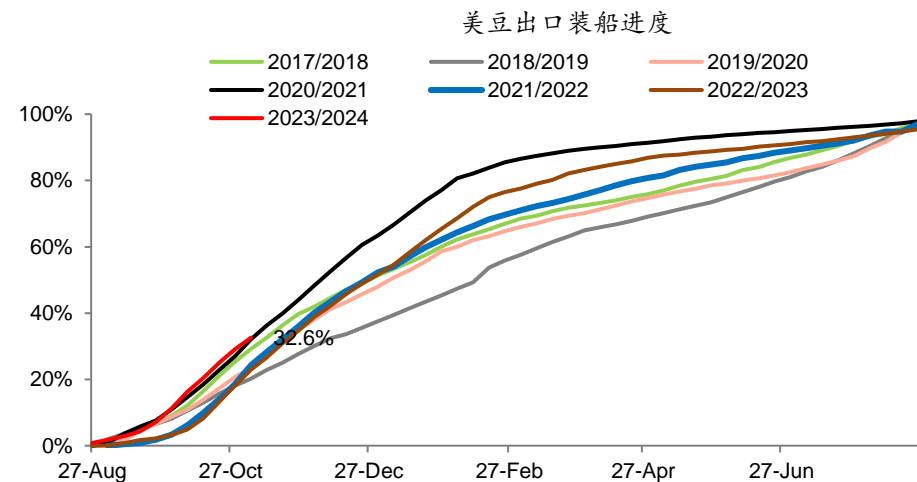
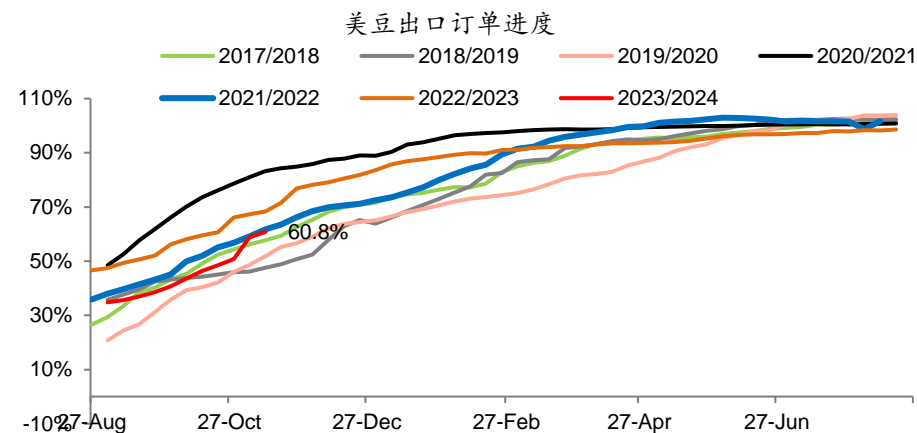
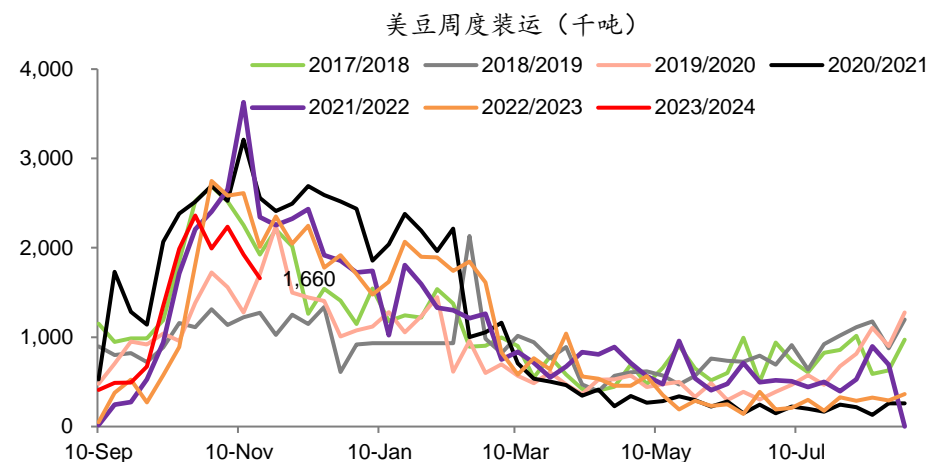
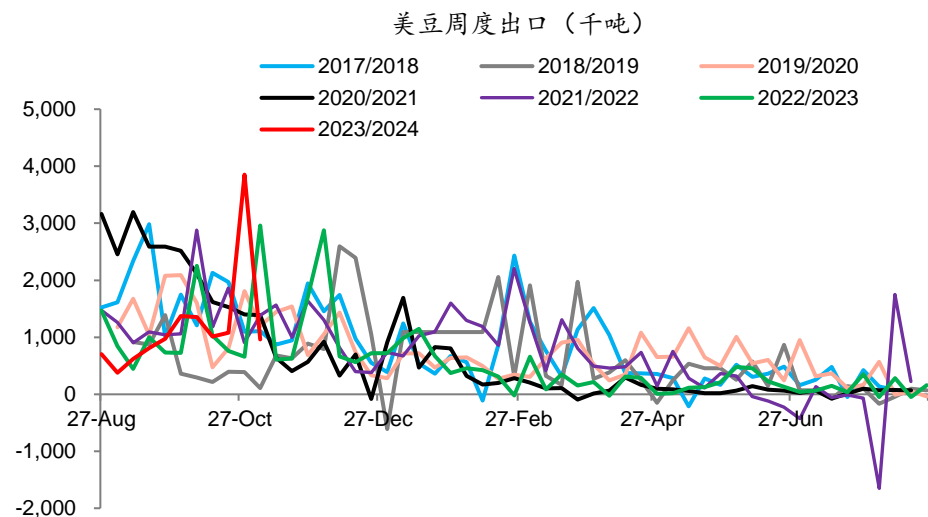
全球产量-需求(千吨)



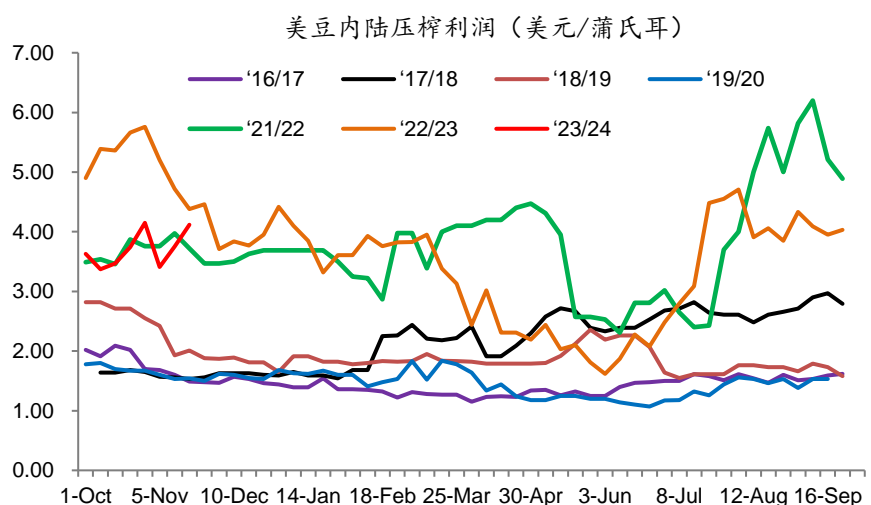
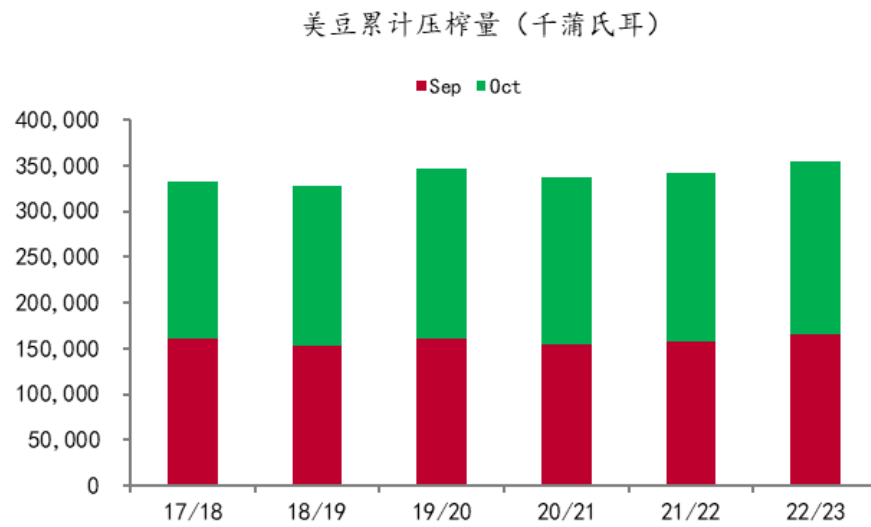
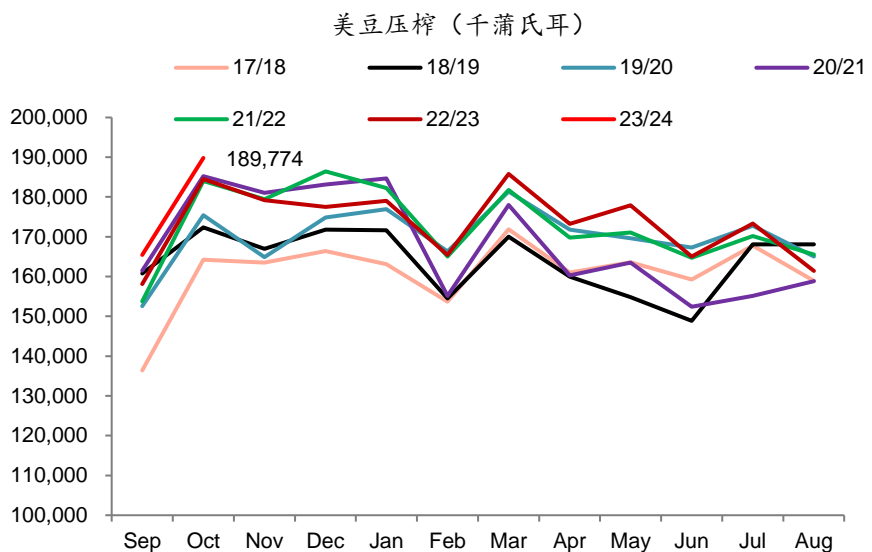
供应：巴西播种进度仍慢，不过中部产区降雨改善



需求：周度出口数据走弱

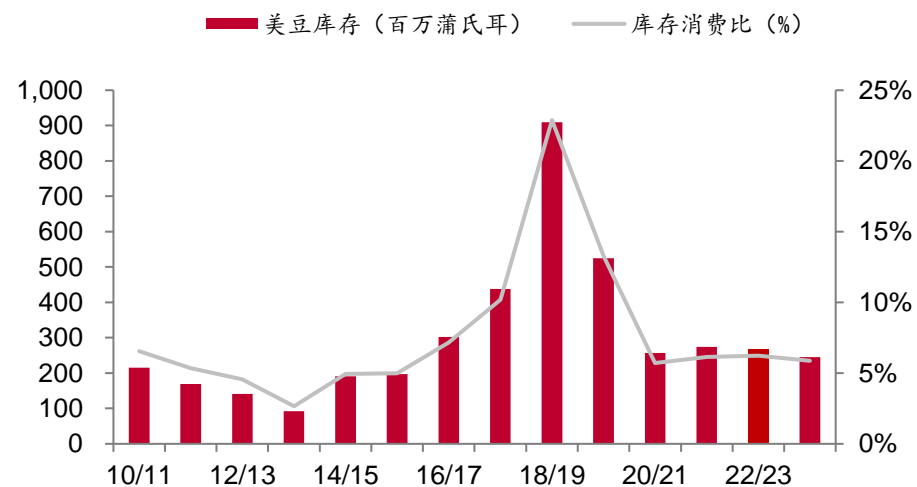
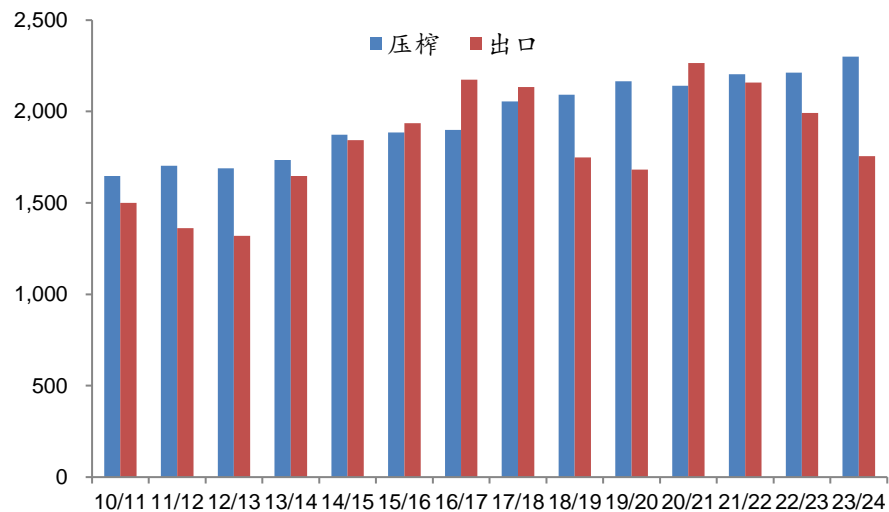
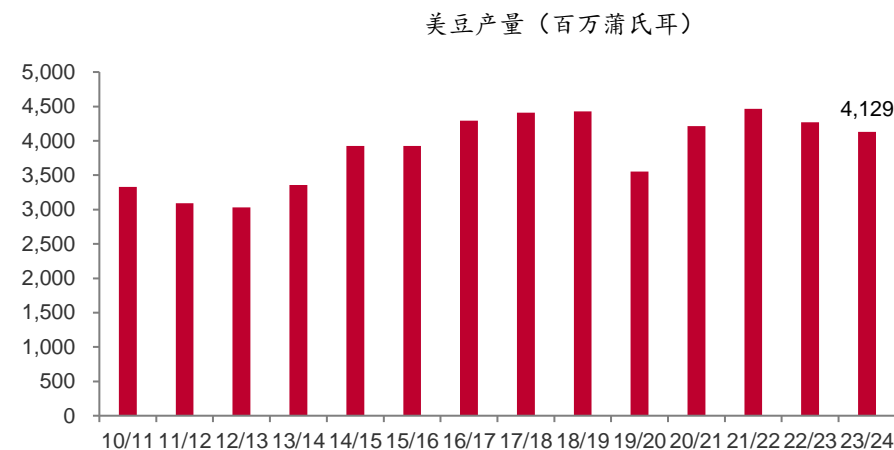
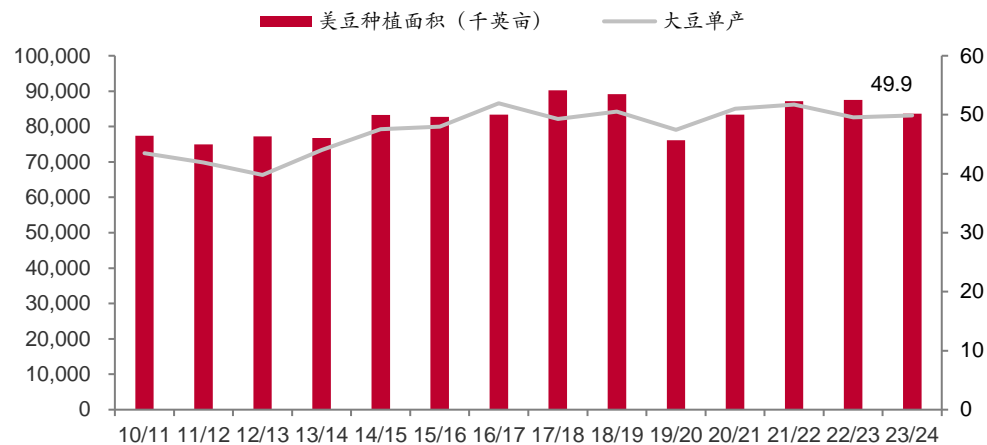


I 需求：NOPA10月压榨创纪录新高，榨利较好



- NOPA月度压榨数据显示，美豆10月压榨量为1.90亿蒲氏耳，高于预期的1.87，为纪录新高，环比+2.88%，同比+14.7%；
- 11月USDA数据显示，23/24年度压榨23亿蒲，比22/23年度增0.88亿蒲，增幅3.98%。
- 压榨利润4.12美元/蒲氏，环比+0.37美元/蒲，去年同期4.38美元/蒲。

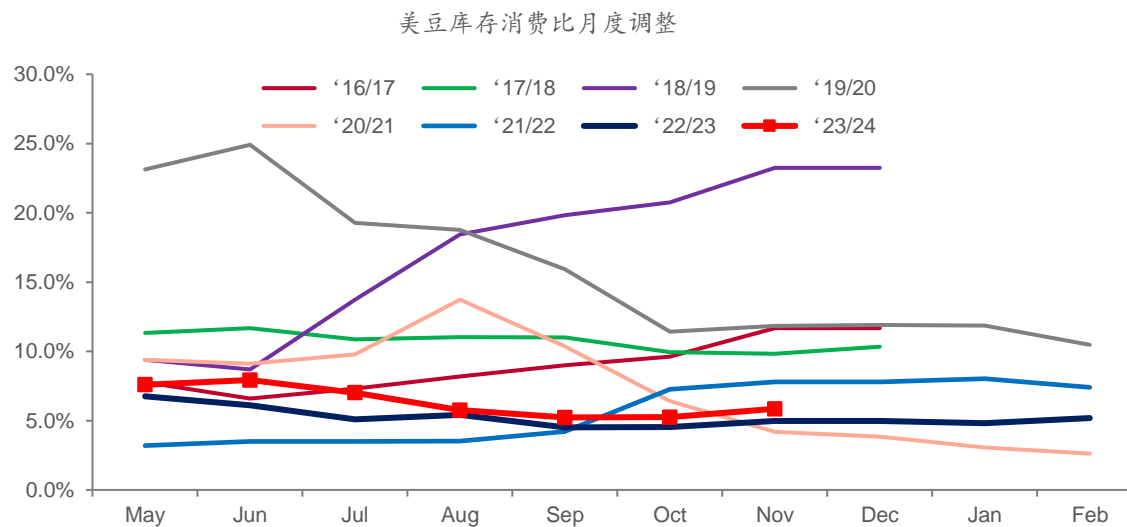
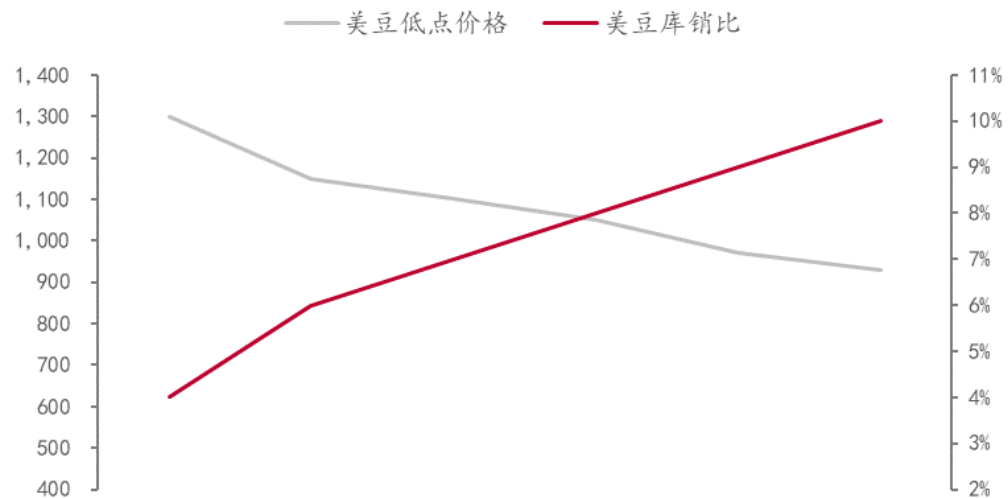
美豆供需：单产上调，期末库存上调



I 美豆供需：边际趋宽松

百万蒲式耳/千英亩	23/24年度美豆平衡表月度调整								
	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	调整	市场平均预期
种植面积	87,500	87,500	83,505	83,505	83,600	83,600	83,600		
收割面积	86,700	86,700	82,700	82,700	82,800	82,800	82,800		
单产	52.0	52.0	52.0	50.9	50.1	49.6	49.9		49.6
期初库存	215	230	255	260	250	268	268		
产量	4,510	4,510	4,300	4,205	4,146	4,104	4,129	25	
进口	20	20	20	30	30	30	30		
总供应	4,745	4,760	4,575	4,495	4,426	4,402	4,427		
压榨	2,310	2,310	2,300	2,300	2,290	2,300	2,300		
出口	1,975	1,975	1,850	1,825	1,790	1,755	1,755		
种用残值	125	125	125	125	126	127	127		
总需求	4,410	4,410	4,275	4,250	4,206	4,182	4,182		
期末库存	335	350	300	245	220	220	245	25	221
库存消费比	7.6%	7.9%	7.0%	5.8%	5.2%	5.3%	5.9%		
农民均价	12.1	12.1	12.4	12.7	12.9	12.9	12.9		
报告时间	5/12	6/9	7/13	8/11	9/12	10/12	11/9		

价格：处于天气市，核心在南美天气



03 蛋白粕

- 1

➤ **价格方面：**本周国内豆粕下跌，主力M2401合约收3969，周度-1.66%，南美巴西产区天气改善及国内供应充裕，现货悲观情绪拖累走低。

➤ **供给方面：**大豆、豆粕库存均为同期偏高。近端预期11-12月到港预估合计2000万吨以上，除了部分进国储外，大豆供应充足，预期宽松；远端国内油厂12-2月船期买船进度偏慢，到港存较大变数。

✓ 高频数据显示，截止到11月17日当周，大豆库存为477万吨，周+24万吨，为同期偏高水平；豆粕库存为72万吨，周持-1万吨，为历史同期偏高水平。

✓ 海关数据显示，中国10月进口大豆516万吨，环比-200万吨；22-23年度进口大豆累计10086万吨，比上年同期的9157万吨增加929万吨，增幅10%。四季度11-1月到港预估930、1150、820万吨。
- 3

➤ **需求方面：**开机压榨和提货均环比改善。高频数据来看，截止到11月24日当周，本周大豆压榨为202万吨，周+18万吨；而截至11月17日当周，豆粕提货为147万吨，周+18万吨。
- 4

➤ **总结和策略：**近端来看，预期到港多，供应充足，且国内需求偏弱预期，现货市场较悲观，基差弱。而远端来看，国内明年第一季度潜在缺口。盘面价格维度，因巴西产区天气改善，CBOT美豆去天气风险升水震荡走低，且离岸人民币汇率趋升值，盘面跟随进口成本端走弱。而中期在南美产量博弈，关注美国需求及南美天气情况，观点仅供参考！
- 5

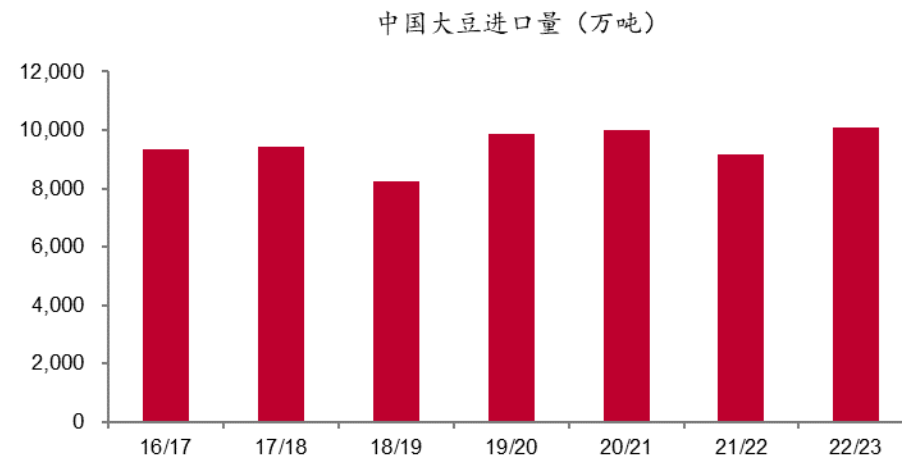
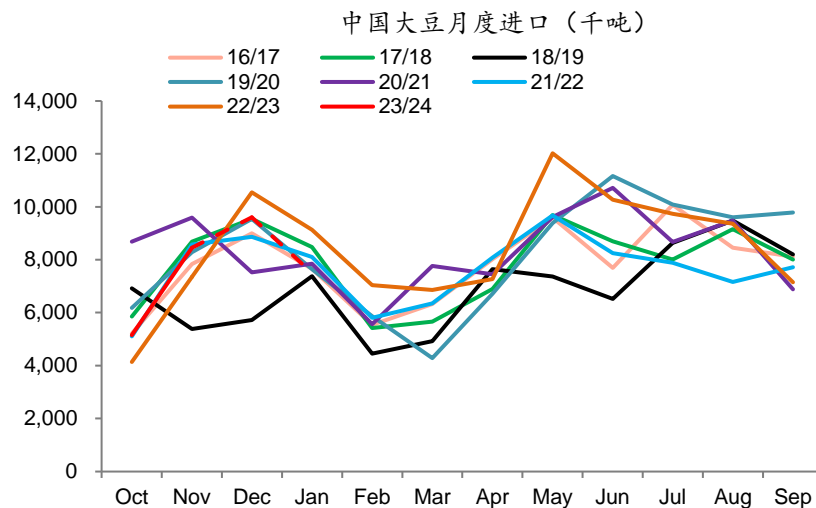
➤ **风险提示：**无

行情回顾：现货悲观情绪拖累及去天气风险升水走弱



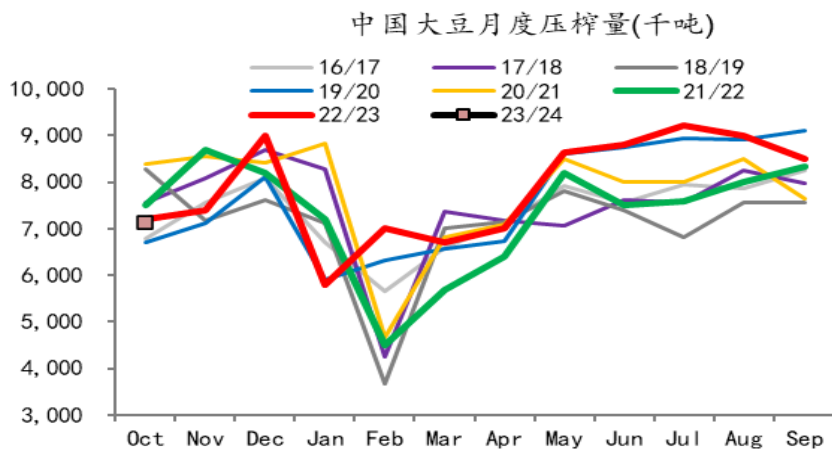
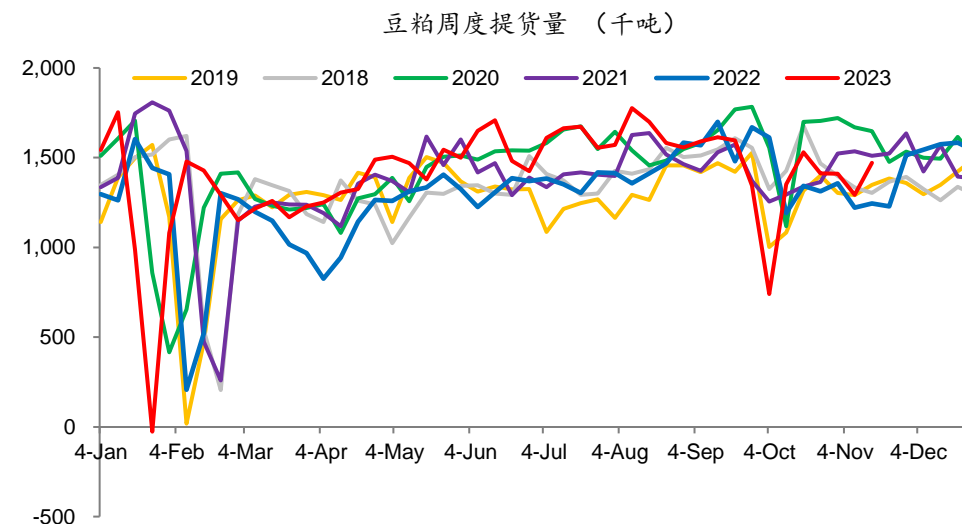
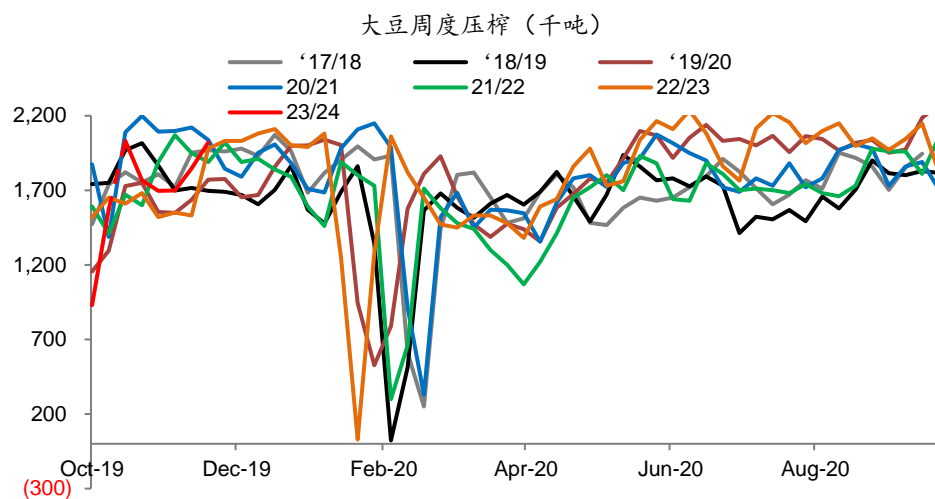
- **核心逻辑：**国内豆粕是依赖大豆进口压榨，成本定价的品种。而国内供需只决定相对强弱，即基差。
- **本期观点：**近端来看，预期到港多，供应充足，且国内需求偏弱预期，现货市场较悲观，基差弱。而远端来看，国内明年第一季度潜在缺口。盘面价格维度，因巴西产区天气改善，CBOT美豆去天气风险升水震荡走低，且离岸人民币汇率趋升值，盘面跟随进口成本端走弱。而中期在南美产量博弈，关注美国需求及南美天气情况，观点仅供参考！

I 大豆供应：到港预期较充足，不过有部分进国储

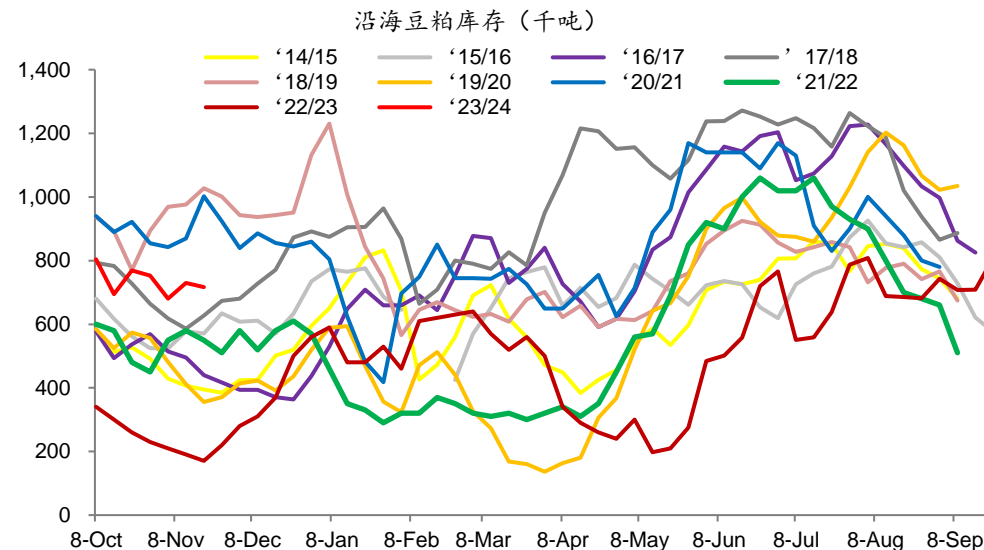
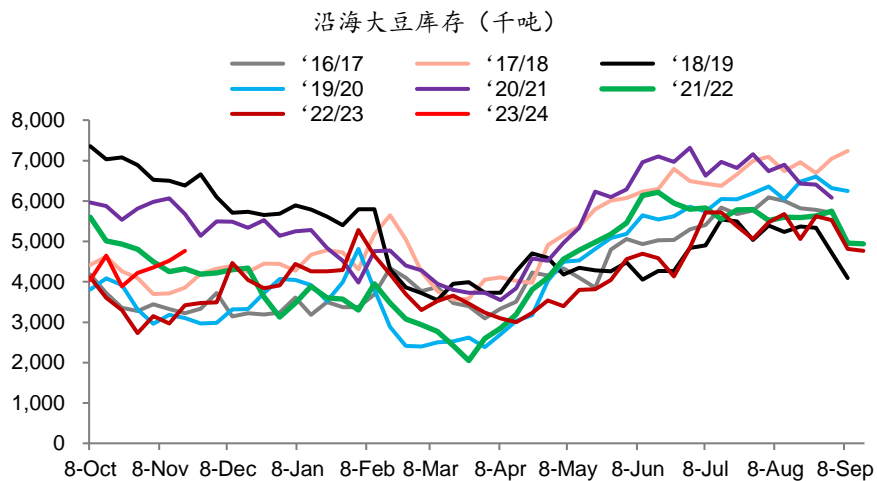


- 海关数据中国10月进口大豆516万吨，同比增102万吨；22-23年度进口大豆累计10086万吨，比上年同期的9157万吨增加929万吨，增幅10%。
- 据市场了解，11-1月到港930、1150、820万吨，不过有部分大豆到港补充国储。

大豆豆粕需求：压榨上升，提货好转

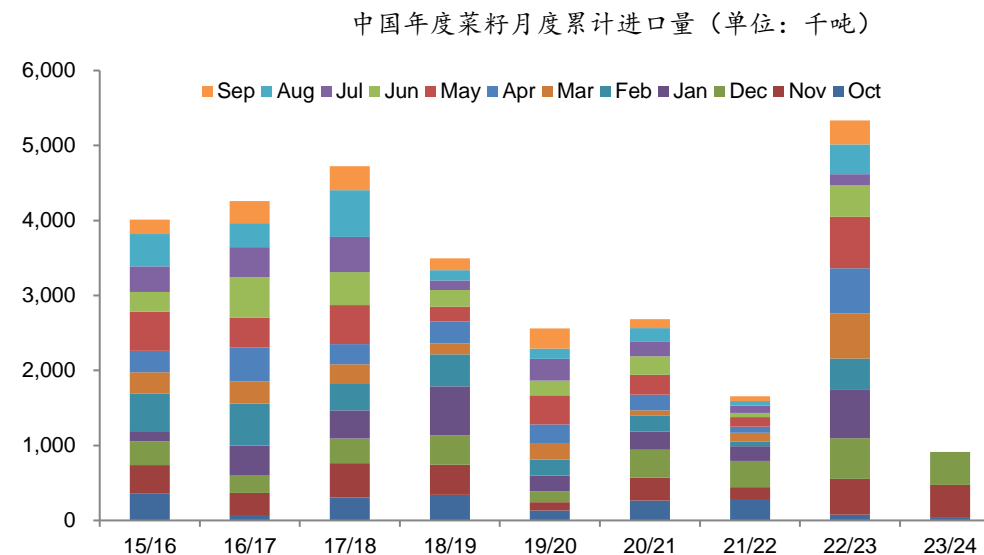
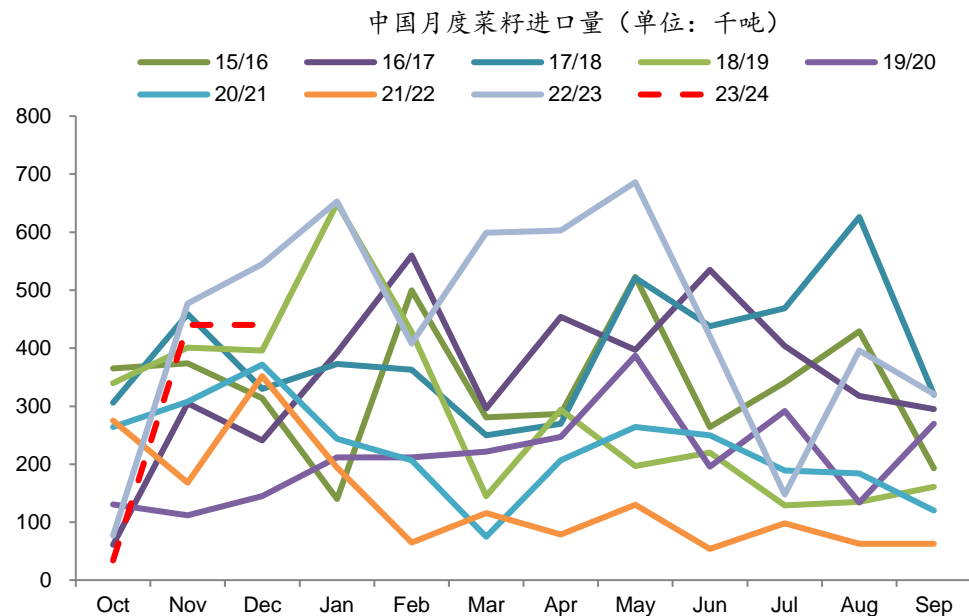


库存：大豆累库，而豆粕略去库



- 本周大豆库存为477万吨，周+24万吨，为同期偏高水平；
- 本周豆粕库存为72万吨，周持-1万吨，为历史同期偏高水平。

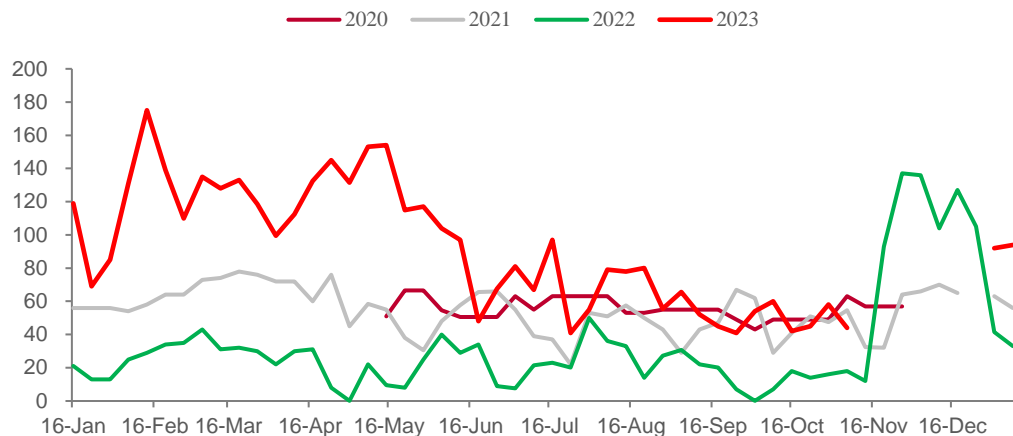
菜籽供应：10月进口少，预估11-12月进口恢复



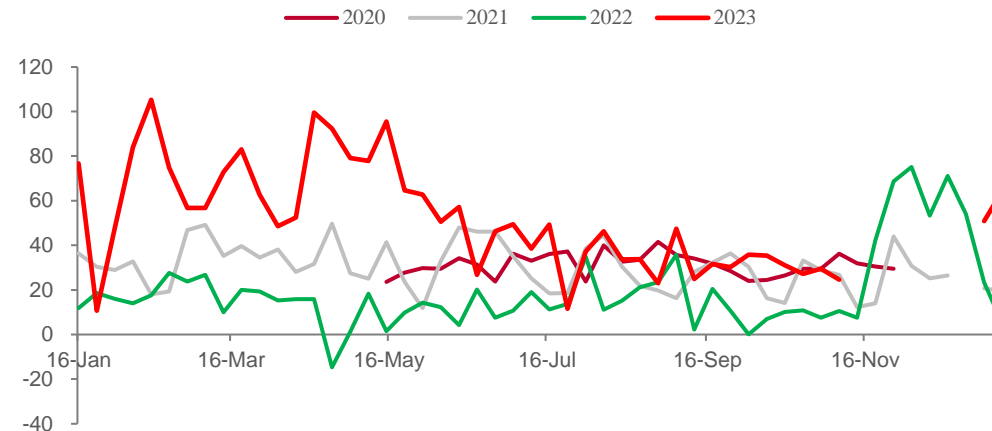
- 海关数据显示，23/24年度中国10月进口菜籽3.4万吨，季节性进口减少，11、12月份预计分别进口44万吨。22/23年度10-9月累计进口533万吨，同比+229%。

菜粕需求：开机、提货一般

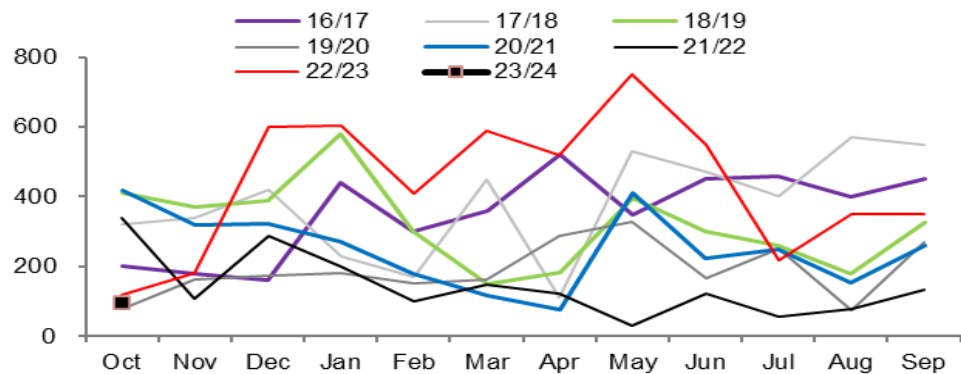
菜籽压榨量 (千吨)



菜粕提货量 (千吨)

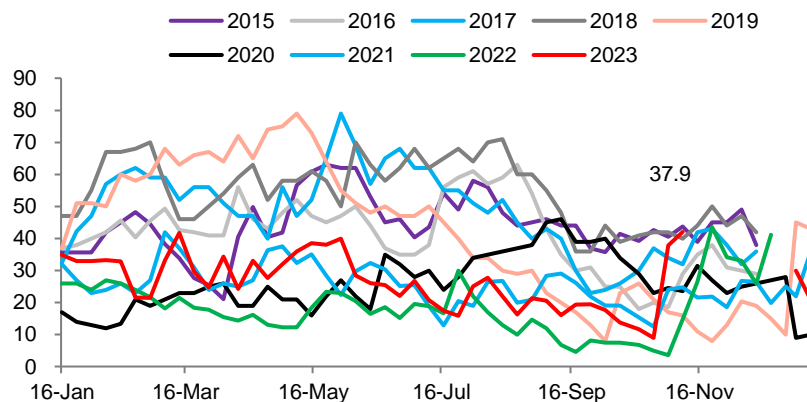


中国菜籽月度压榨量 (千吨)

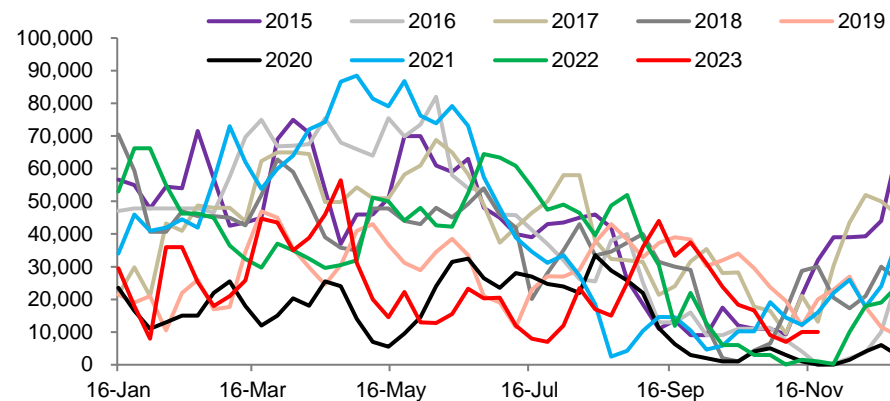


库存：菜籽及颗粒菜籽粕库存继续增加

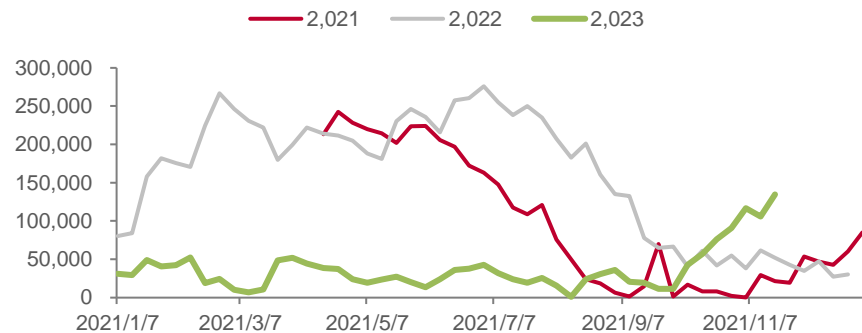
进口菜籽库存数 (万吨)



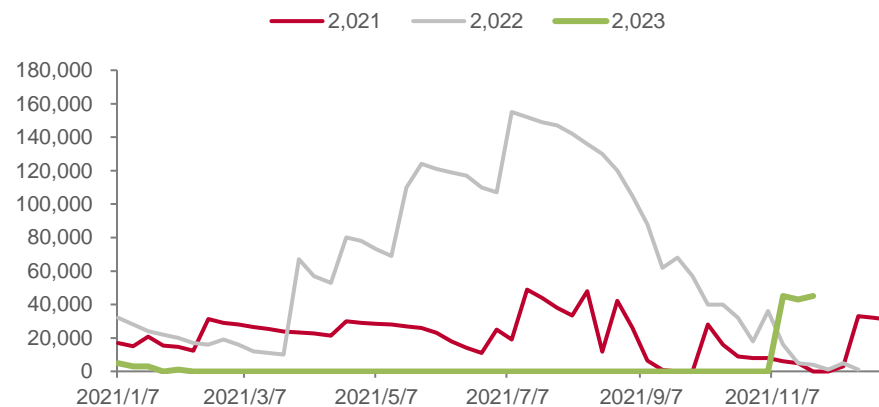
菜粕库存数 (吨)



南通颗粒粕库存 (吨)

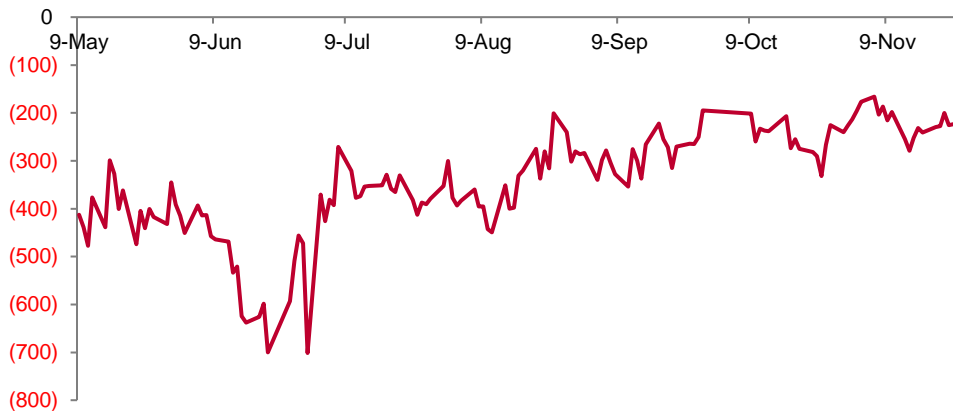


华南颗粒粕库存 (吨)

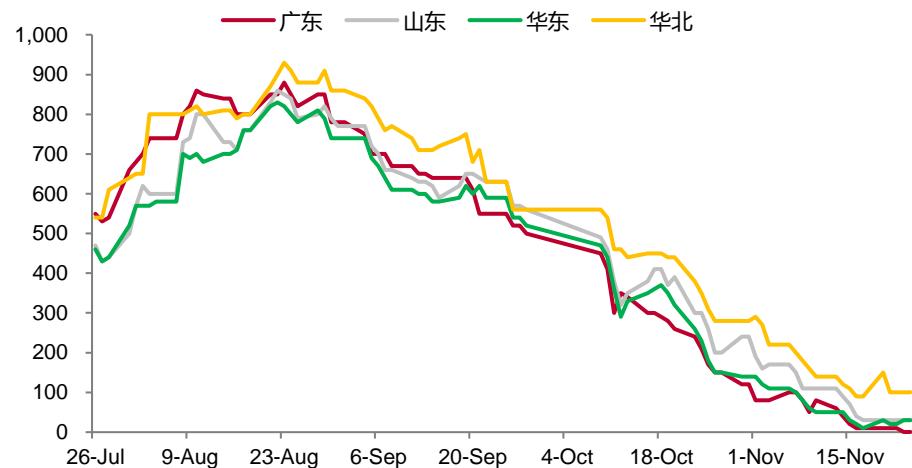


基差及利润：基差弱、榨利较差

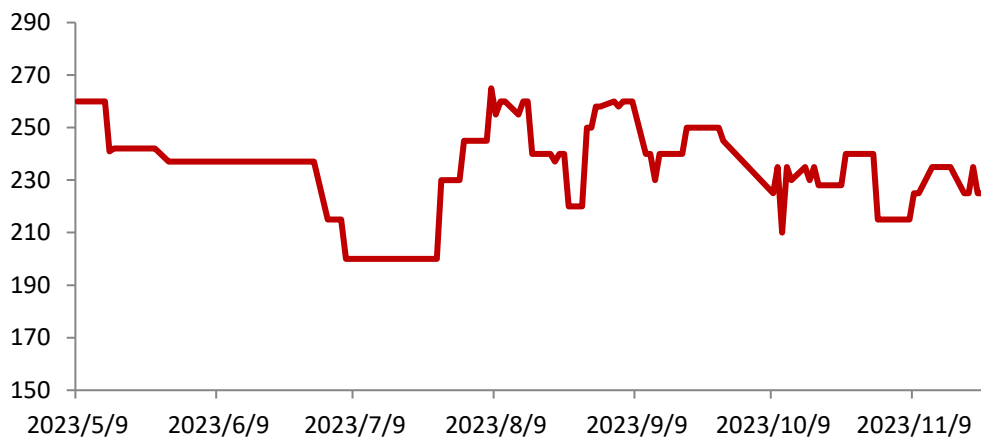
1月盘面压榨利润（元/吨）



豆粕现货-m2401基差（元/吨）

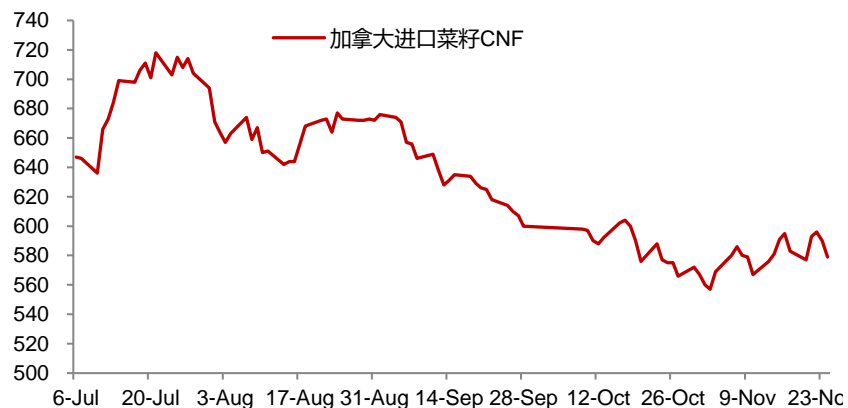
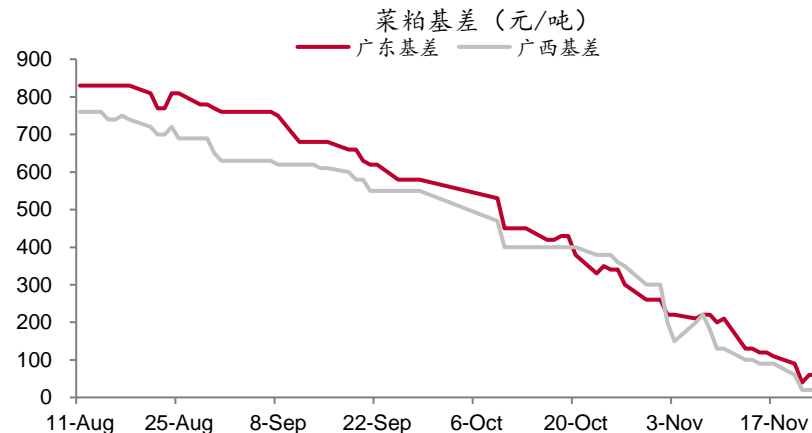


美湾CNF实价 单位：美分/蒲



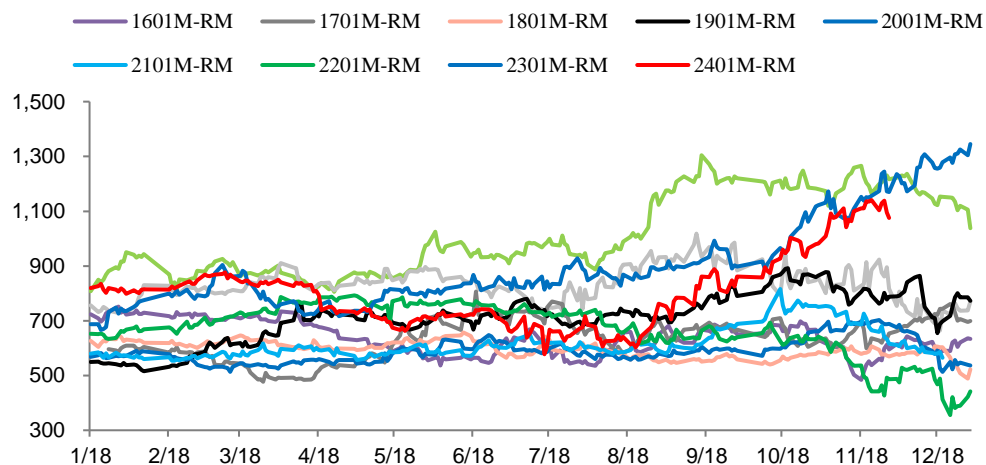
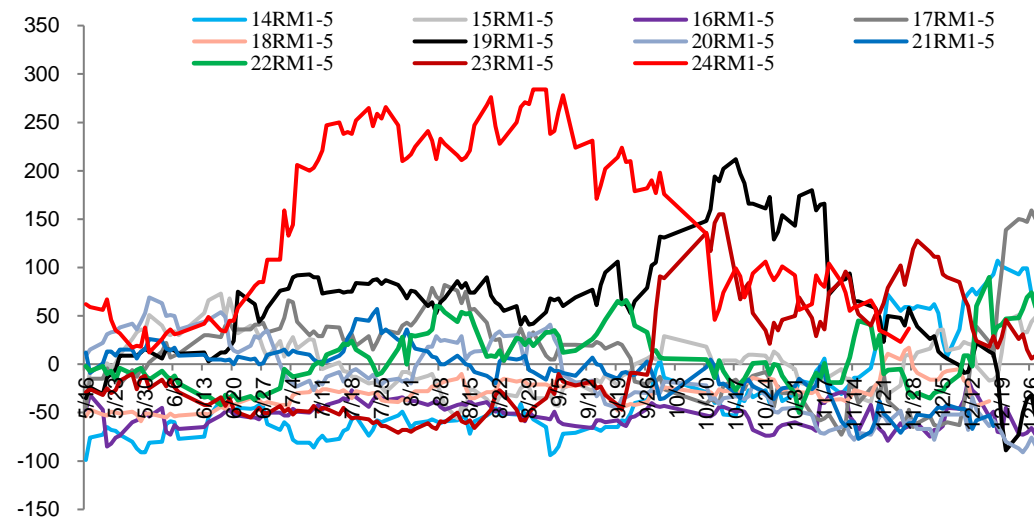
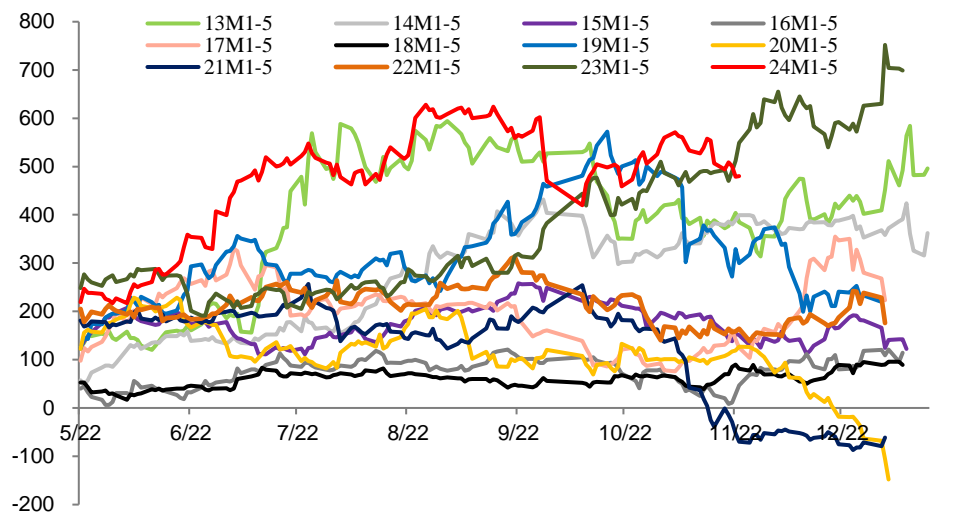
- 全国豆粕现货-m2401基差继续走弱，0~90元/吨，全国广东、华东最低0元/吨，整体偏弱。
- 本周远月美湾进口大豆压榨亏220~250元/吨。

基差及利润：菜粕基差继续回归



- 全国菜粕现货基差走弱，广东60元/吨、广西20元/吨。
- 11月船期盘面榨利恢复至亏损70元/吨左右。
- 加拿大进口菜籽CNF趋势偏弱，本周维持580-600美元/吨，重心稍上移。

I 月间差及品种差：豆菜粕15价差缩小，01豆菜粕缩小



数据来源：WIND,招商期货

04 油脂

- 1 ➤ **价格方面：**本周国际马棕震荡走低，主力合约02收3890令吉/吨，-1.02%。国际油脂受油料去天气升水压制。
 - **供给方面：**步入季节性减产
 - ✓ MPOB数据显示，10月马来西亚产量194万吨，环比+5.9%，同比+6.8%。2023年1-10月产量累计同比+0.36%。
 - ✓ MPOA数据显示，11月1-20日马来西亚产量环比-3.89%
 - ✓ GAPKI数据显示，印尼9月产量为454万吨，环比上升。

- 3 ➤ **需求方面：**出口弱，而产区国内消费不错
 - ✓ MPOB数据显示，10月马来出口147万吨，环比+22%，同比-3%
 - ✓ ITS数据显示，11月1-20马来出口91万吨，环比-2%，同比-9%
 - ✓ GAPKI数据显示，9月印尼出口量为269万吨，高于上个月207万吨。
 - ✓ 产区消费：同比不错。MPOB数据显示，马来2023年10月国内消费为38万吨，环比-22%，但同比仍增31%。GAPKI数据显示，印尼9月国内消费量为198万吨。

- 4 ➤ **总结和策略：**短期来看，国际棕榈预期进入季节性减产，不过高频出口数据环比、同比均走弱，呈现供需双弱格局。价格维度，倾向于走季节性偏强周期。而国内油脂整体宽松，单边跟随国际市场，月差呈现反套结构。关注产区产量，观点仅供参考！

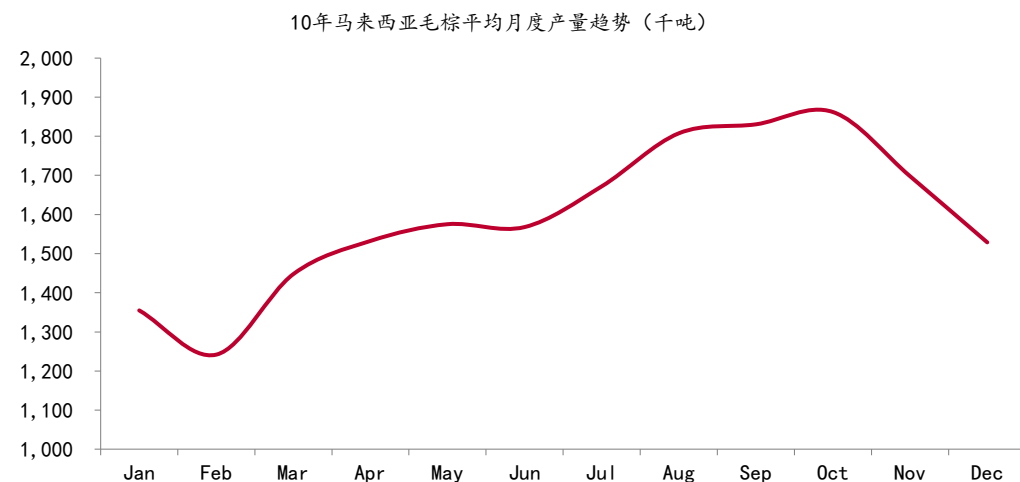
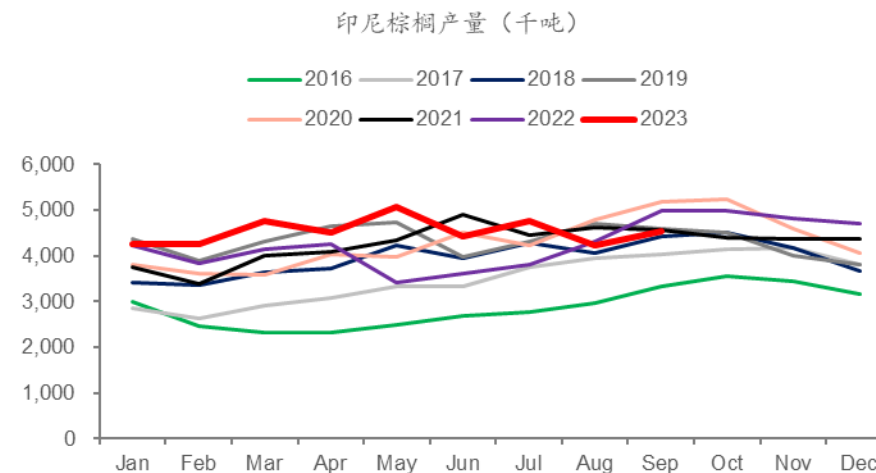
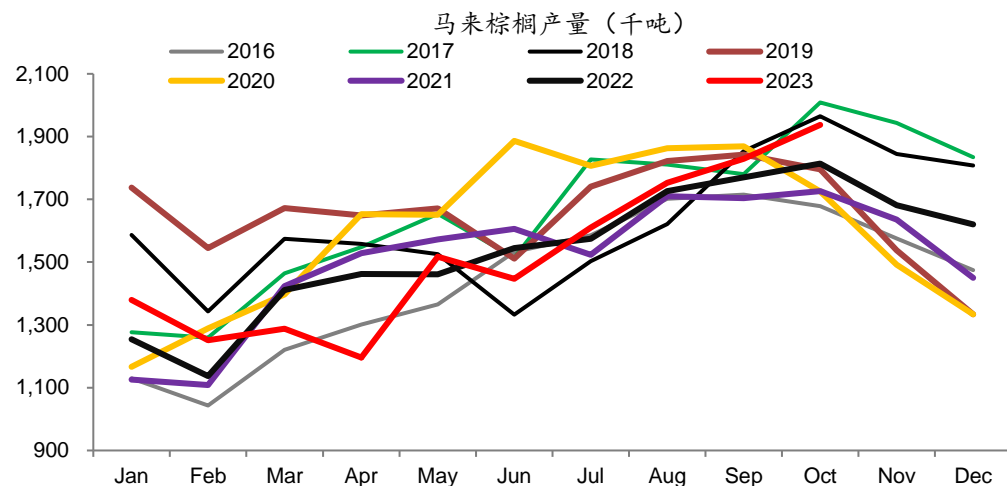
- 5 ➤ **风险提示：**无

行情回顾：冲高回落



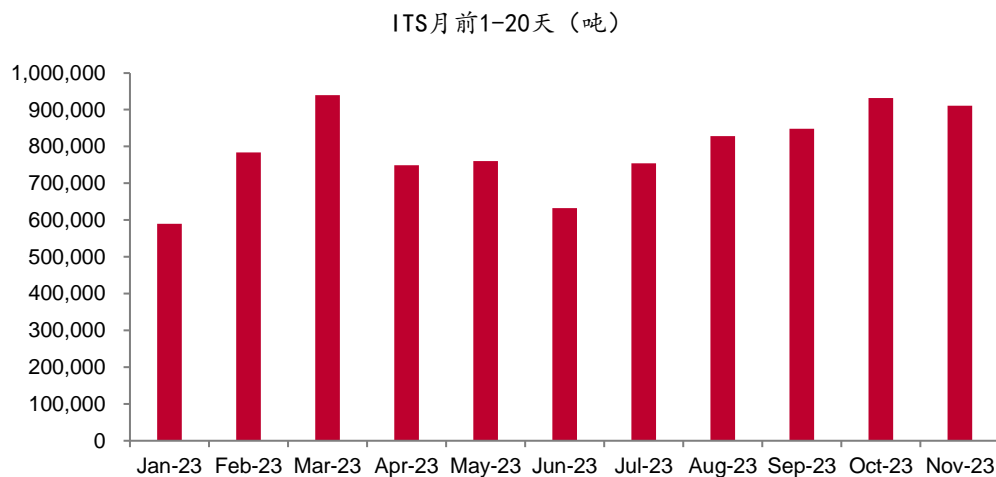
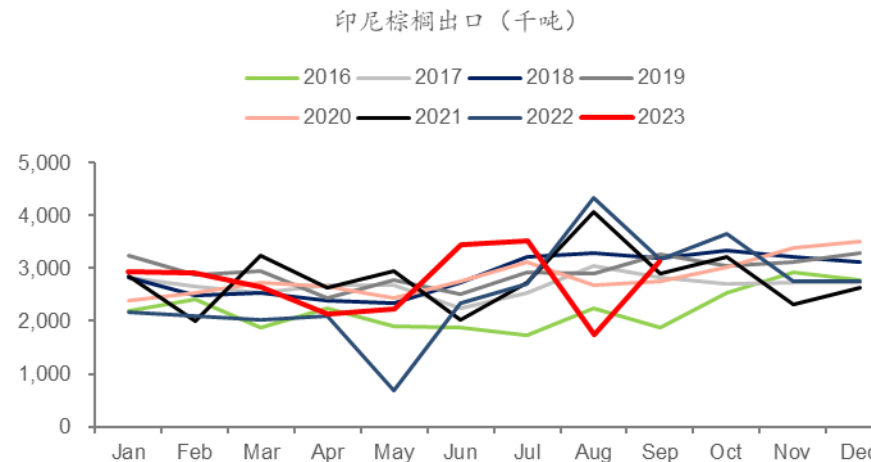
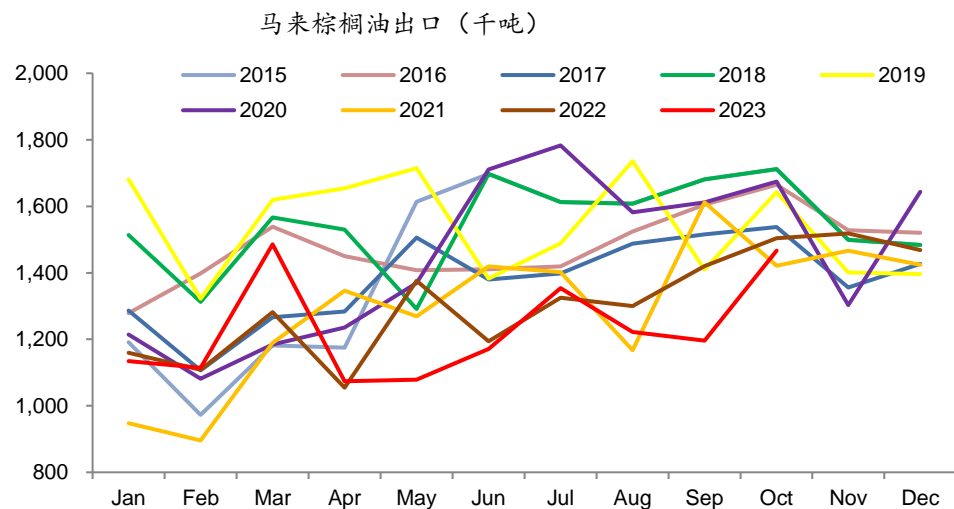
- **核心逻辑：**油脂是全球定价的品种，棕榈油是全球产量，及贸易量最大的油脂，往往是油脂大级别行情发动机。
- **本期观点：**短期来看，国际棕榈预期进入季节性减产，不过高频出口数据环比、同比均走弱，呈现供需双弱格局。价格维度，倾向于走季节性偏强周期。而国内油脂整体宽松，单边跟随国际市场，月差呈现反套结构。关注产区产量，观点仅供参考！

供应：预期步入季节性减产周期



MPOB数据显示，10月马来西亚产量194万吨，环比+5.9%，同比+6.8%。2023年1-10月产量累计同比+0.36%，10月产量虽不及预期，但仍为较高产量水平。

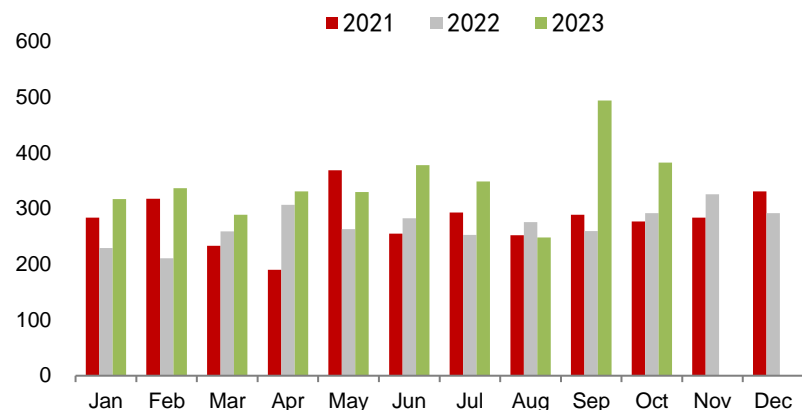
I 需求：马来高频出口数据弱



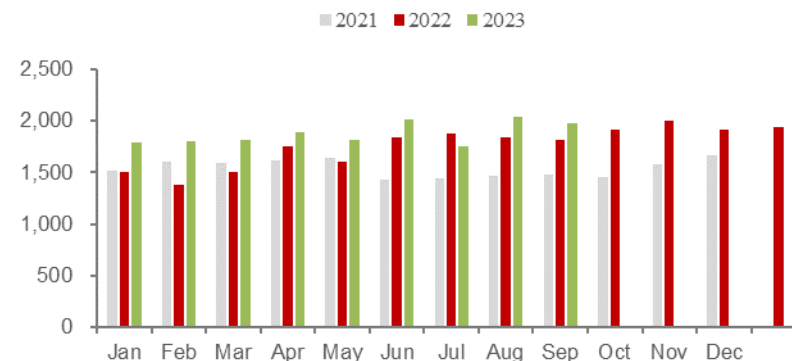
- ✓ MPOB数据显示, 10月马来出口147万吨, 环比22.6%, 同比-3%
- ✓ ITS高频数据显示, 11月1-20日马来出口91万吨, 环比-2%, 同比-9%
- ✓ GAPKI数据显示, 9月印尼出口量为269万吨, 高于上个月207万吨

需求：整体产区消费不错

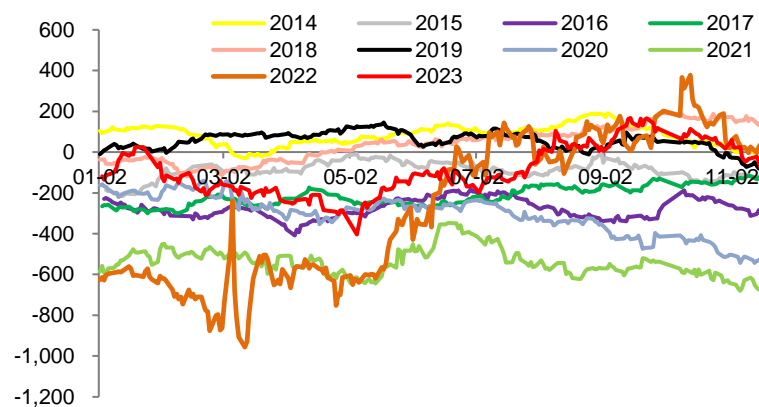
马来国内需求 (千吨)



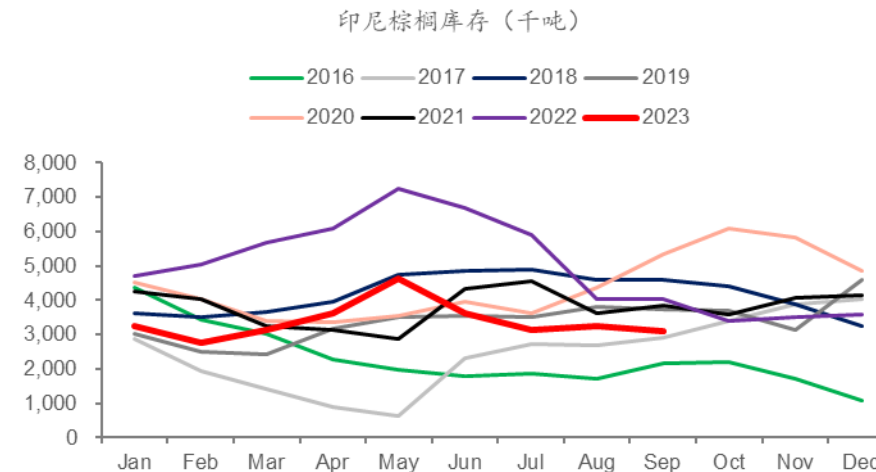
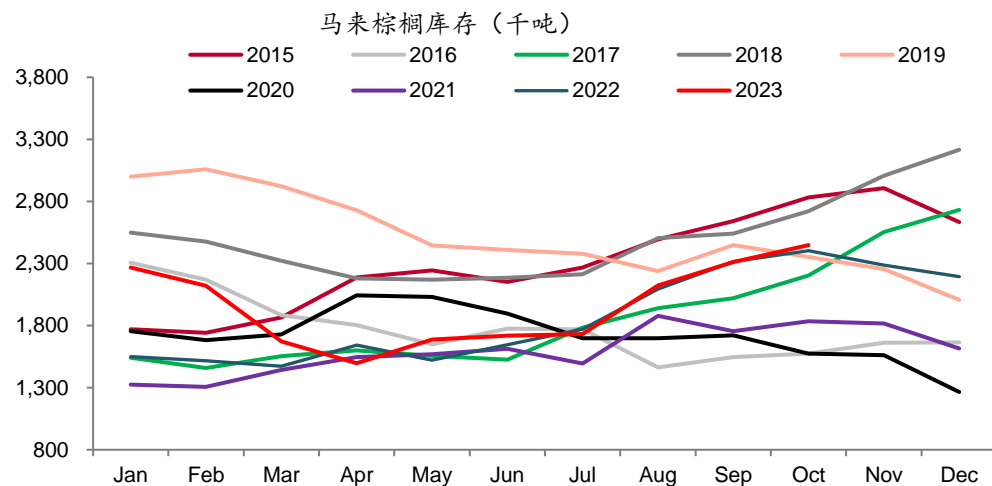
印尼国内消费 (千吨)



ICE柴油收盘价-马棕24度出口FOB价 (美元/吨)



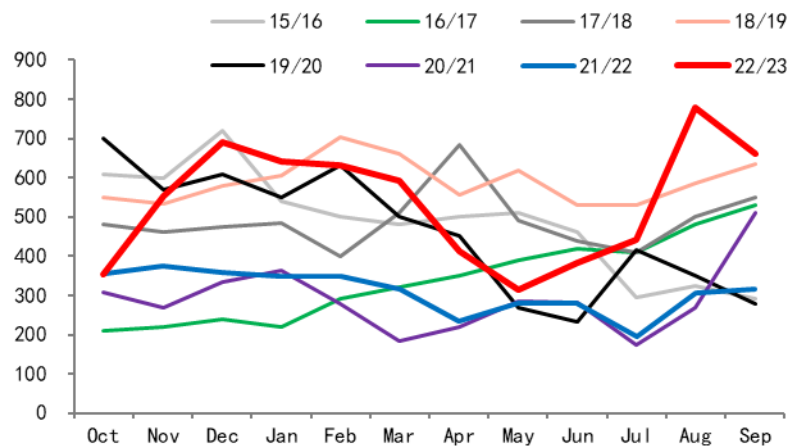
I 库存：马棕累库，为同期较高水平，而印尼中规中矩



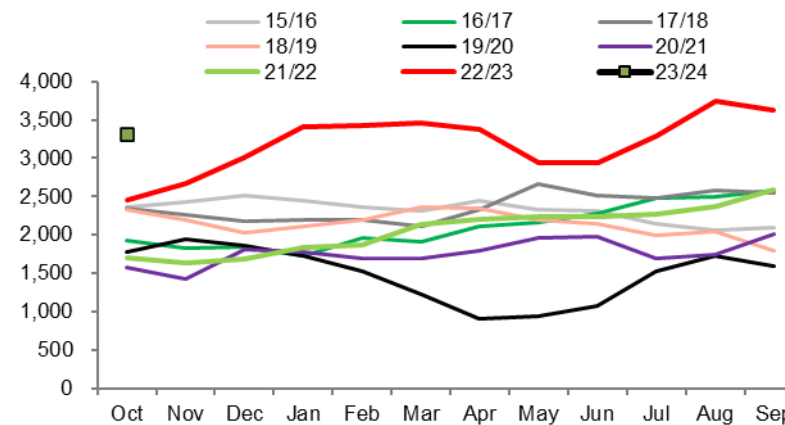
- ✓ MPOB报告显示，10月底马棕库存245万吨，环比增加14万吨，增幅6%，为历史同期偏高水平
- ✓ GAPKI数据显示，9月底印尼库存为310万吨，低于上个月324万吨，中规中矩。

库存：印度整体油脂库存宽松

印度棕榈港口库存 (千吨)

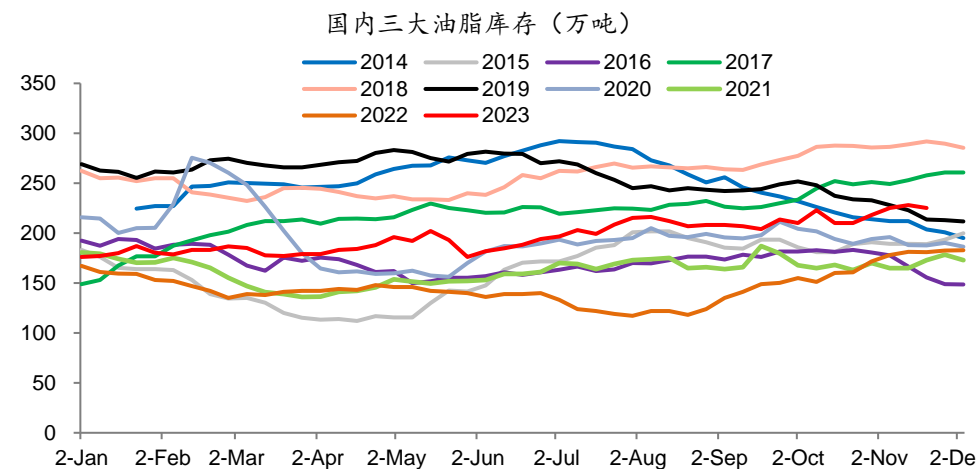
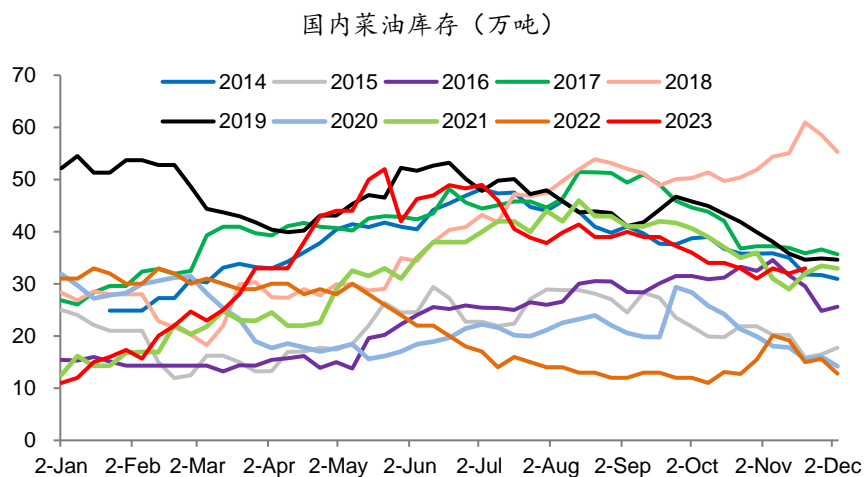
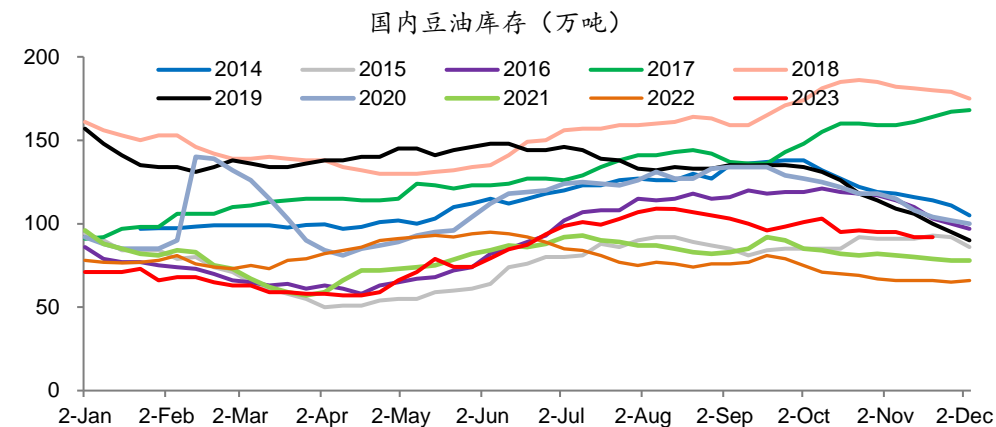
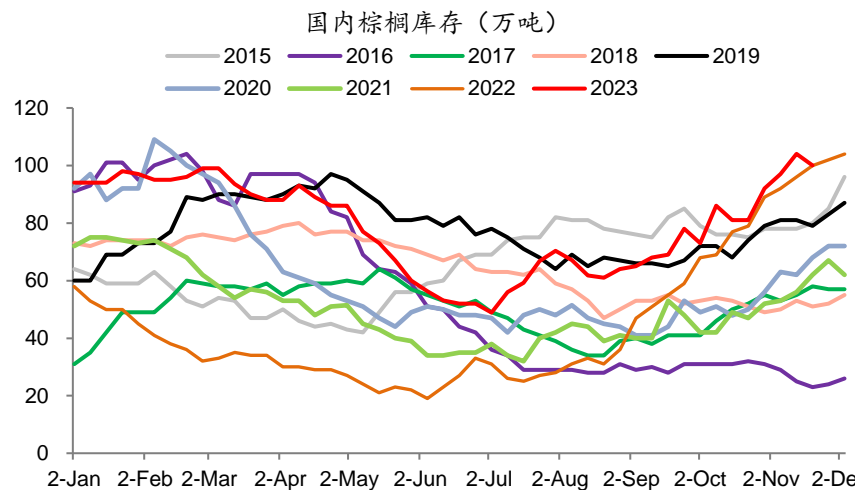


印度油脂库存 (千吨)

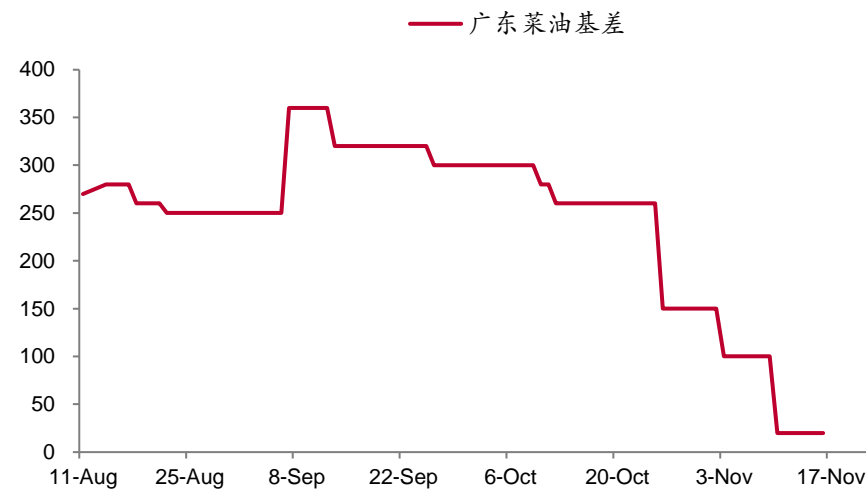
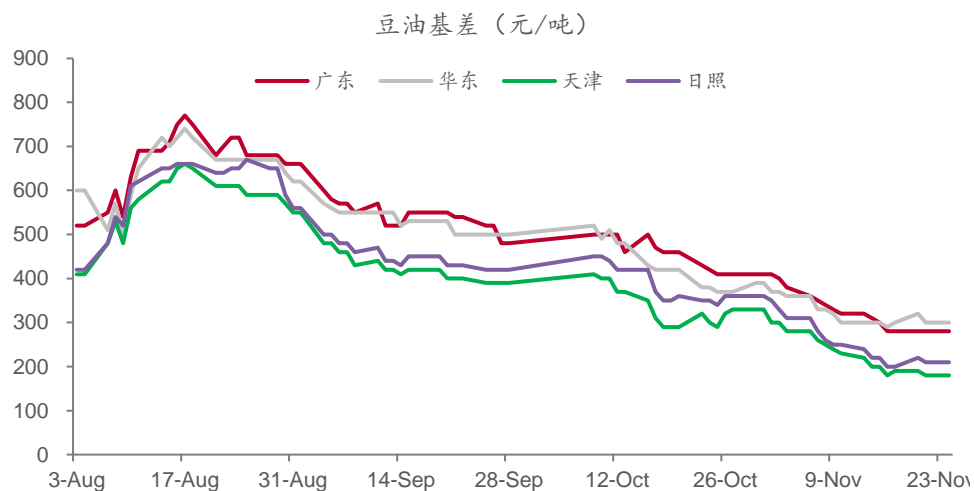
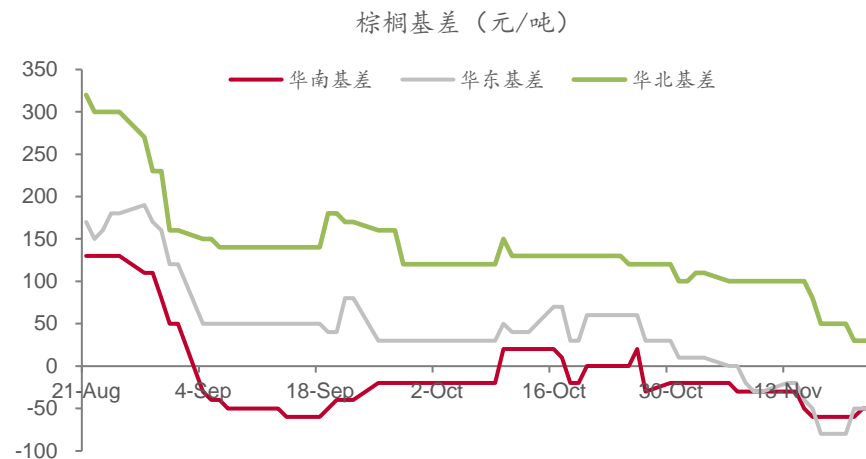
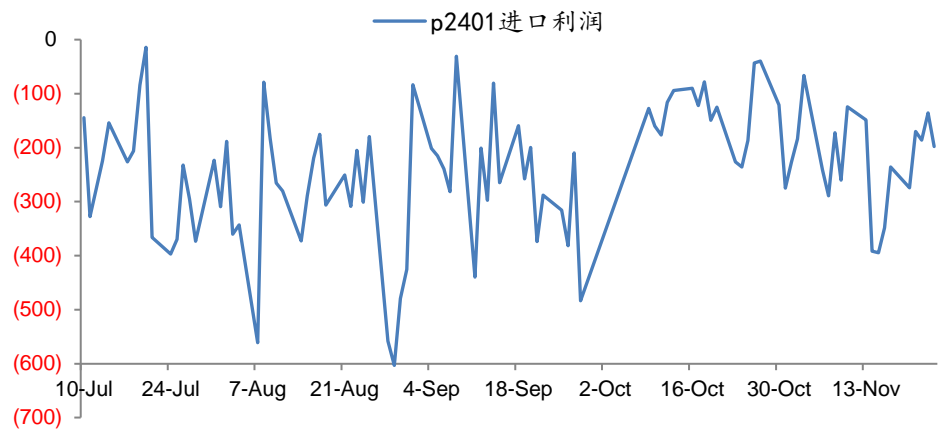


- ✓ SEA报告显示, 9月底印度棕榈港口库存为66万吨, 环比下降, 处于历年同期最高水平; 而10月底总体油脂库存为330万吨, 环比下降, 但同比亦处于历年同期最高水平。

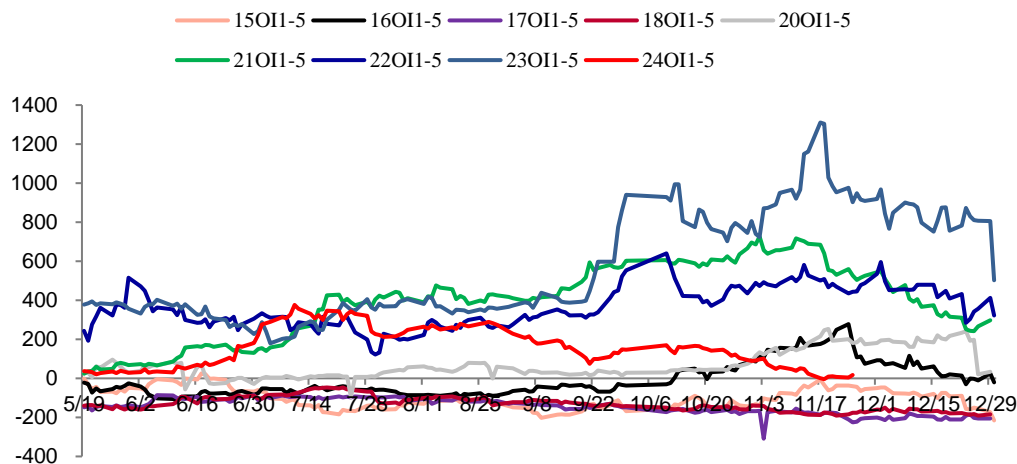
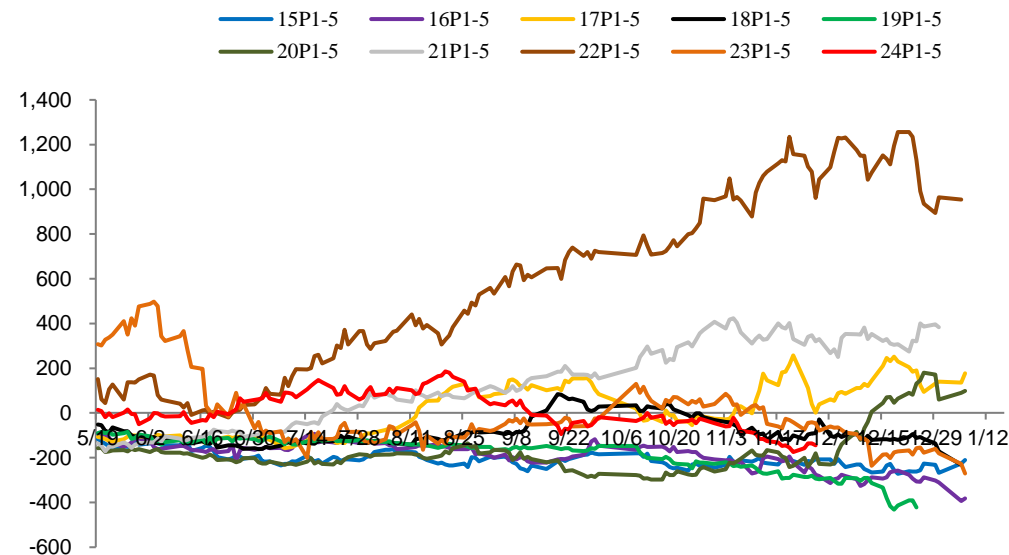
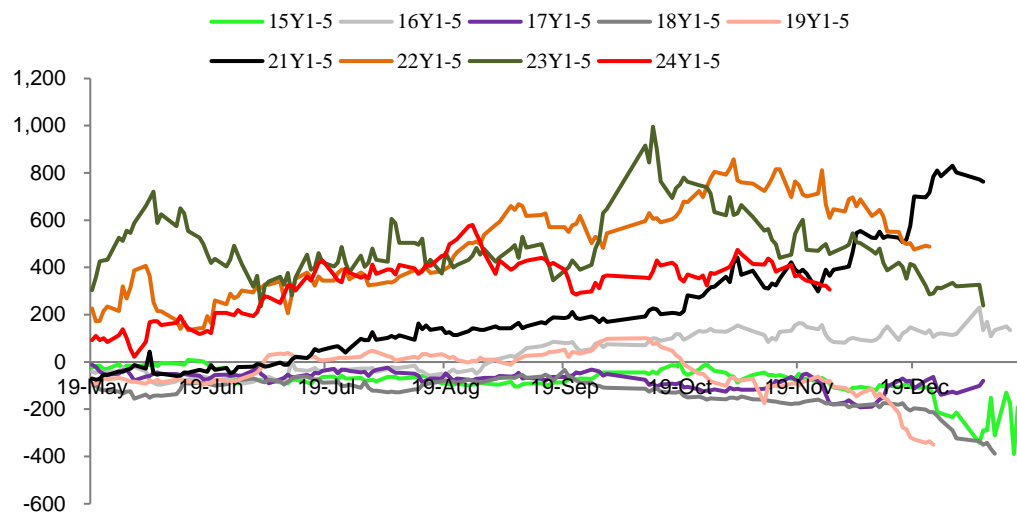
库存：棕榈去库，但仍为历年同期偏高水平



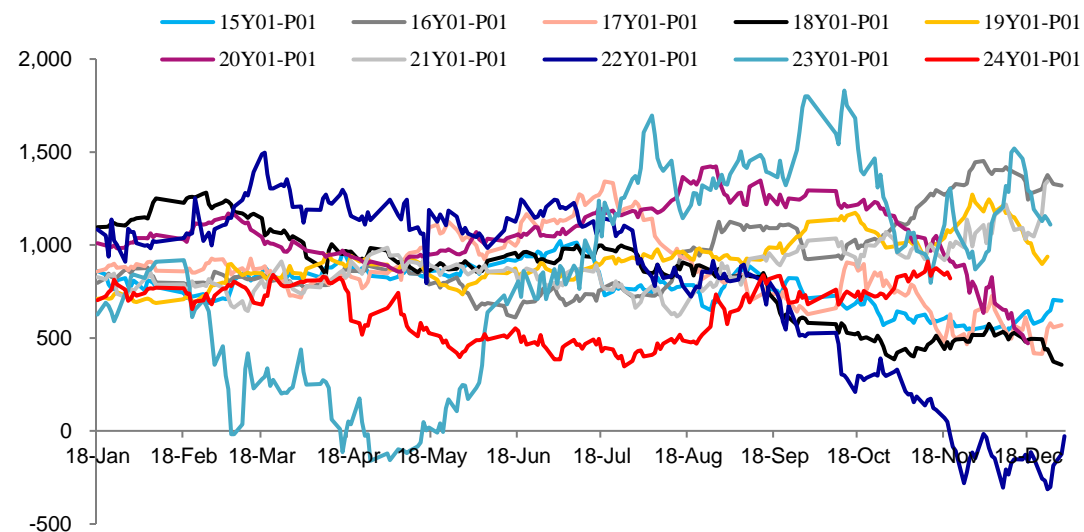
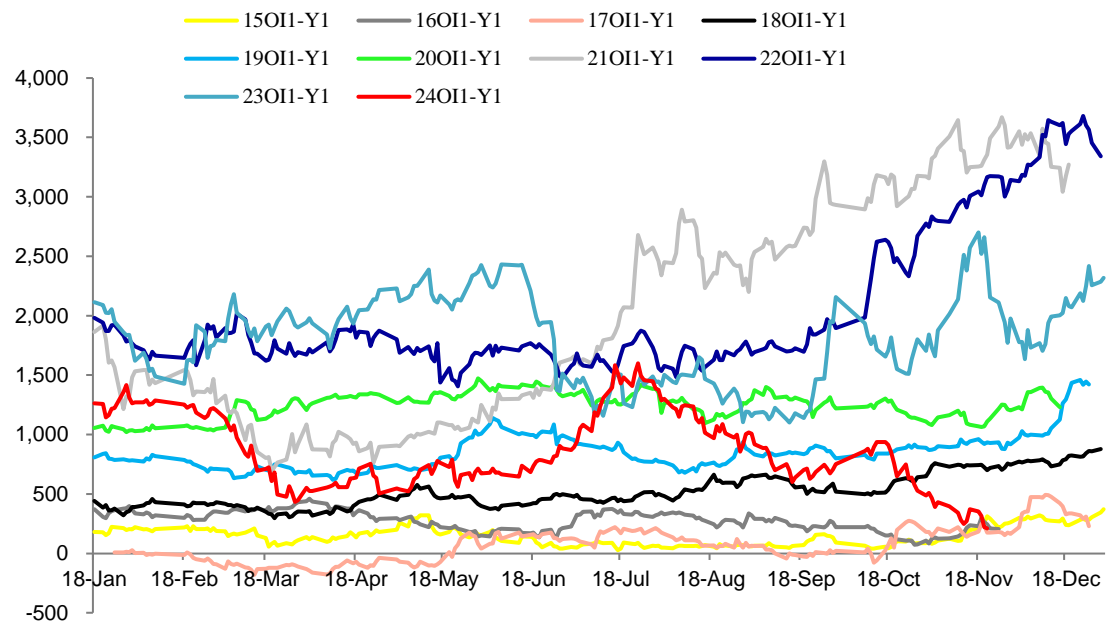
进口利润及基差：基差回归



I 月间差：反套格局

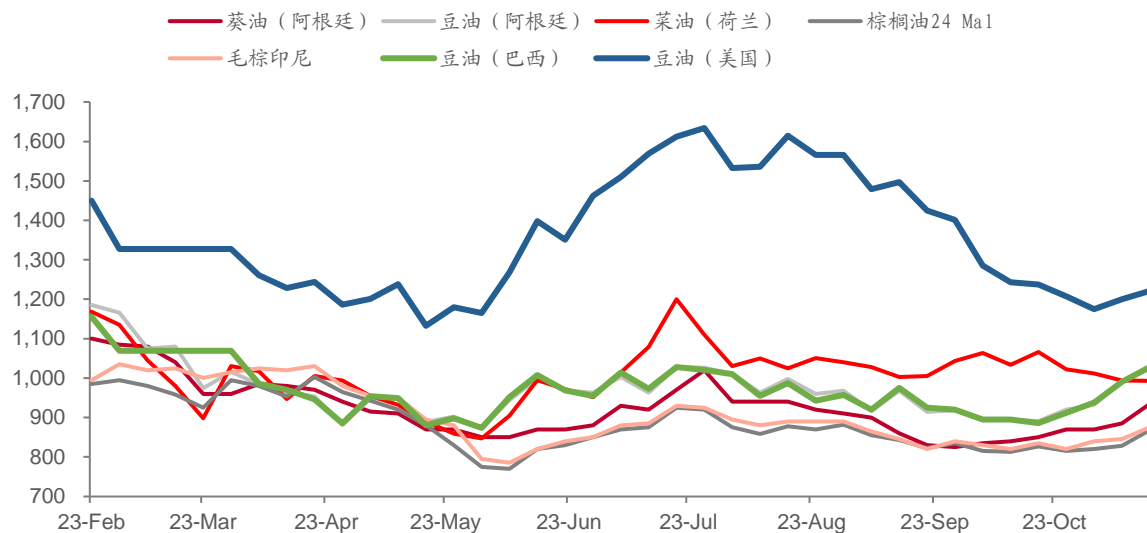


品种差：01合约三大油脂菜油最弱

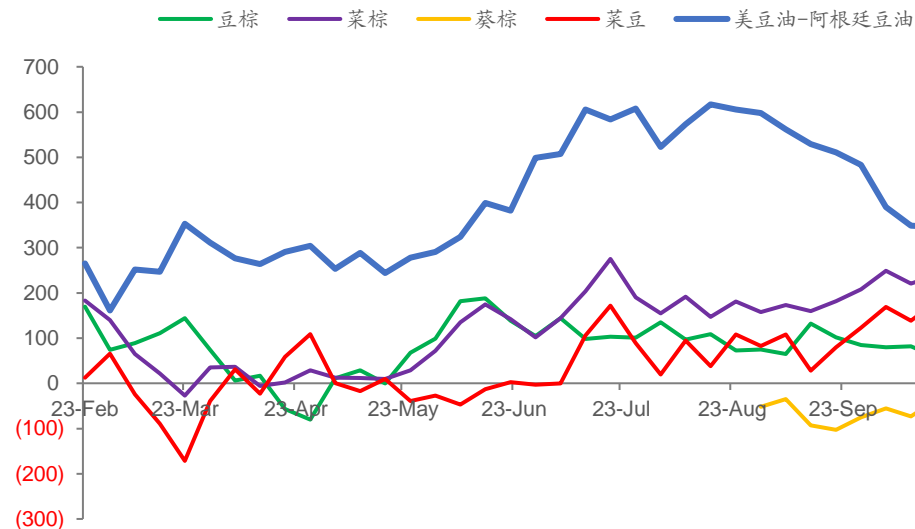


价格演绎：品种分化

国际油脂（美元/吨）



国际油脂价差（美元/吨）



05 玉米

1

➤ **价格方面：**本周全国玉米现货价格北强南弱，东北产区降雪加上农户惜售影响上量，价格继续走强，华北到车增加，价格下跌，南港库存充足，价格走弱。新作增产，供应充足，12月集中上量玉米价格仍将承压。

➤ **供给方面：**

✓ 国际方面，美国农业部11月供需报告大幅上调玉米单产预估至174.9蒲式耳/英亩，高于市场预估，国内消费及出口也有所上调，库销比上调。目前美玉米新作产量基本大局已定，产量增加格局下，期价偏弱运行。

✓ 据Mysteel统计，全国13个省份农户售粮进度25%，较去年同期增加2%。全国7个主产省份农户售粮进度为21%，较去年同期增加2%。

3

➤ **需求库存方面：**

✓ 本周全国全国149家主要玉米深加工企业共消费玉米140.43万吨，较前一周增加2.42万吨，主要是淀粉及酒精行业有所增量。玉米淀粉加工企业消化玉米48.32万吨，较前一周增加1.03万吨。东北局部受到玉米上量紧张影响，淀粉企业开工下降；华北整体开工环比提升。截止目前加工企业玉米库存总量324.6万吨，较上周增加1.76%。饲料企业玉米平均库存 30.00 天，周环比减少 0.11 天，降幅 0.36%，较去年同期下跌 13.04%。

4

➤ **总结和策略：**东北降温有利于新粮存储，农户惜售情绪升温，东北现货价格偏强运行。新作增产，新粮逐步上市，现货供应充足。目前下游观望情绪浓厚，贸易商收购心态谨慎，深加工库存回升，养殖端亏损，饲料企业维持低库存，随用随买，建库意愿不强，供强需弱，12月集中上量，现货仍有考验，玉米期价预计震荡回落，持有淀粉玉米价差走缩。观点仅供参考。

5

➤ **风险提示：**天气风险。



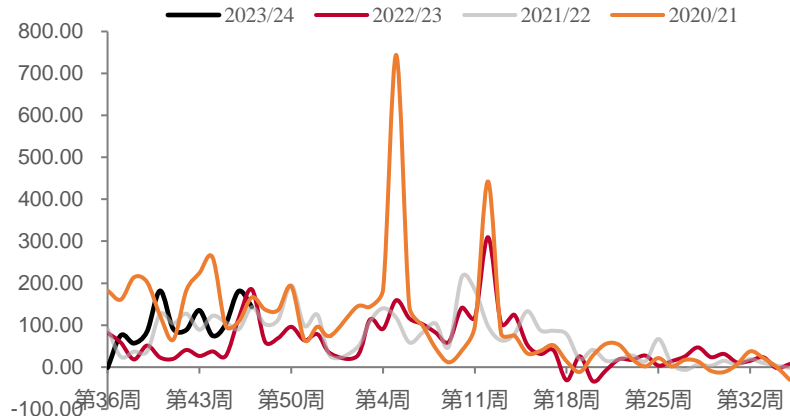
- 本期观点：东北降温有利于新粮存储，农户惜售情绪升温，东北现货价格偏强运行。新作增产，新粮逐步上市，现货供应充足。目前下游观望情绪浓厚，贸易商收购心态谨慎，深加工库存回升，养殖端亏损，饲料企业维持低库存，随用随买，建库意愿不强，供强需弱，12月集中上量，现货仍有考验，玉米期价预计震荡回落，持有淀粉玉米价差走缩。观点仅供参考。

I 供需：美玉米单产及消费上调，库销比上调

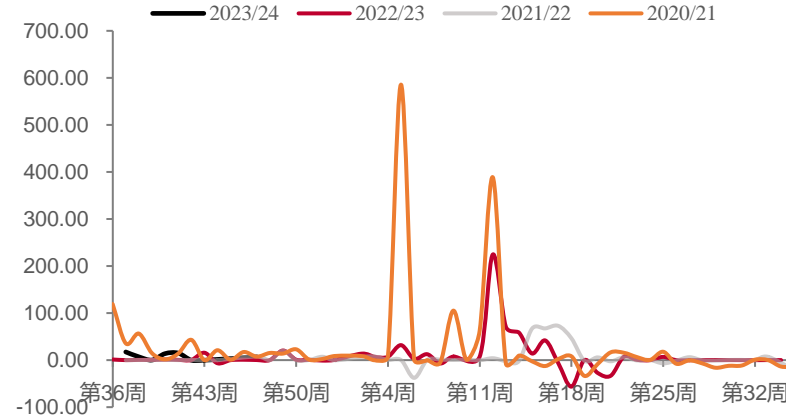
美玉米	19/20	20/21	21/22	22/23	22/23	23/24 -10	23/24 -11	增减
种植面积	89.7	90.7	93.3	88.6	88.6	94.9	94.9	0
收获面积	81.3	82.3	85.3	79.2	79.1	87.1	87.1	0
单产	167.5	171.4	176.7	173.3	173.4	173	174.9	1.9
期初库存	2221	1919	1235	1377	1377	1361	1361	0
产量	13620	14111	15074	13730	13715	15064	15234	170
进口	42	24	24	40	39	25	25	0
总供给	15883	16055	16333	15147	15130	16451	16621	170
饲用消费	5900	5607	5717	5425	5549	5600	5650	50
FSI消费	6286	6467	6767	6605	6559	6715	6740	25
乙醇	4857	5028	5326	5195	5177	5300	5325	25
国内消费	12186	12074	12484	12030	12108	12315	12390	75
出口	1777	2747	2471	1665	1661	2025	2075	50
总消费	13963	14821	14956	13695	13769	14340	14465	125
期末库存	1919	1235	1377	1452	1361	2111	2156	45
库存消费比	13.74%	8.33%	9.21%	10.60%	9.88%	14.72%	14.90%	0.18%

美玉米出口：销量下降

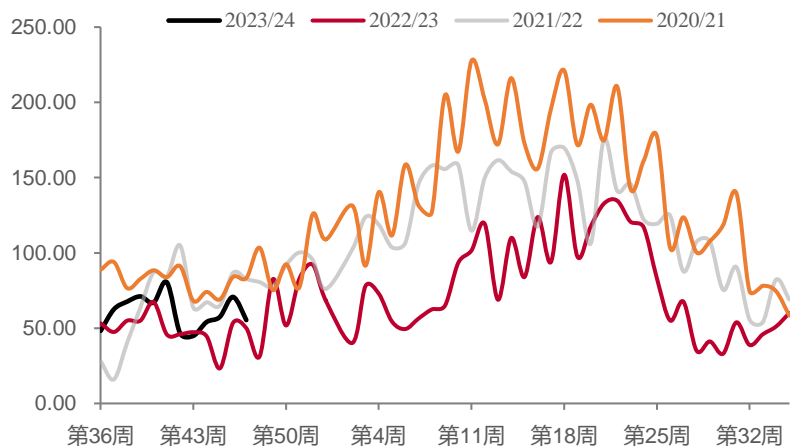
美玉米本年度净销售



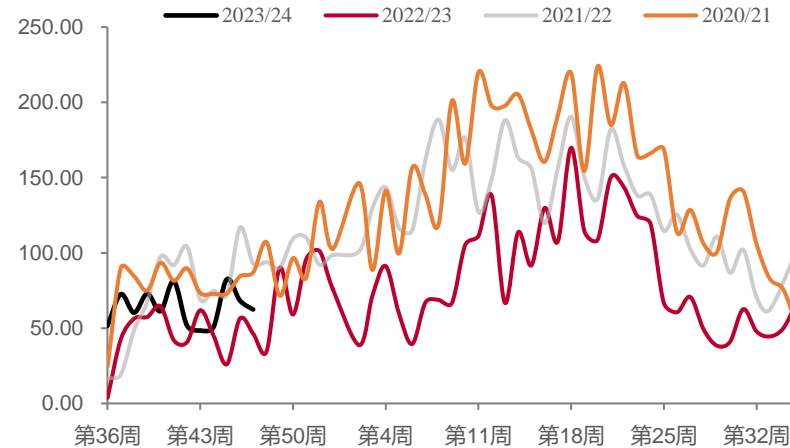
当前市场年度美玉米对中国净销售 (万吨)



美玉米出口检验量 (万吨)



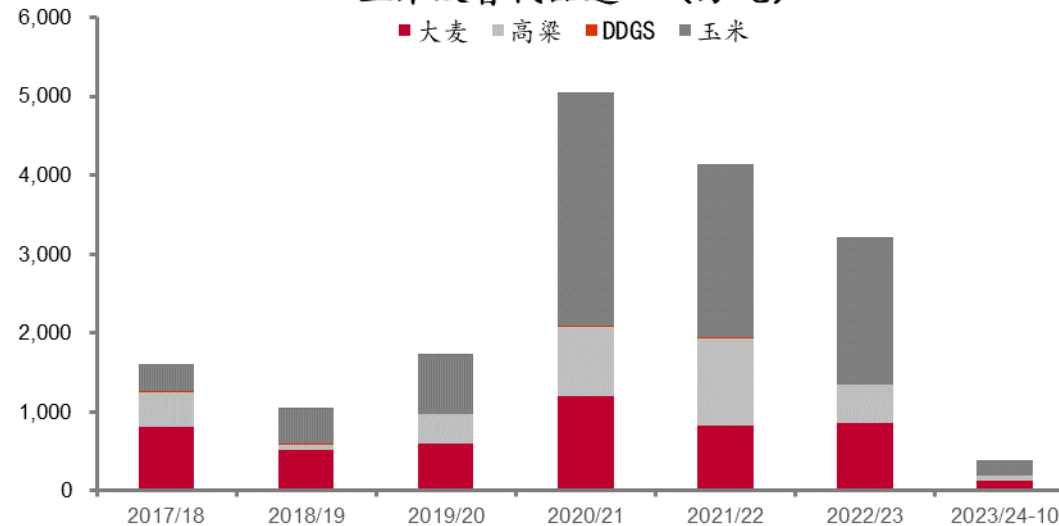
美玉米周度出口装船 (万吨)



玉米及替代品进口 (万吨)

	大麦	高粱	DDGS	玉米	总计
2017/18	813.00	443.54	10.28	345.00	1611.82
2018/19	518.00	65.18	14.75	450.00	1047.93
2019/20	597.00	370.89	13.47	759.00	1740.36
2020/21	1205.00	866.89	28.04	2954.00	5053.93
2021/22	828.00	1099.03	21.01	2188.00	4136.04
2022/23	857.00	486.26	6.96	1872.00	3222.22
2023/24-10	122.00	67.14	2.34	204.00	395.47
增减	88.00	6.43	2.30	149.00	245.72

玉米及替代品进口 (万吨)

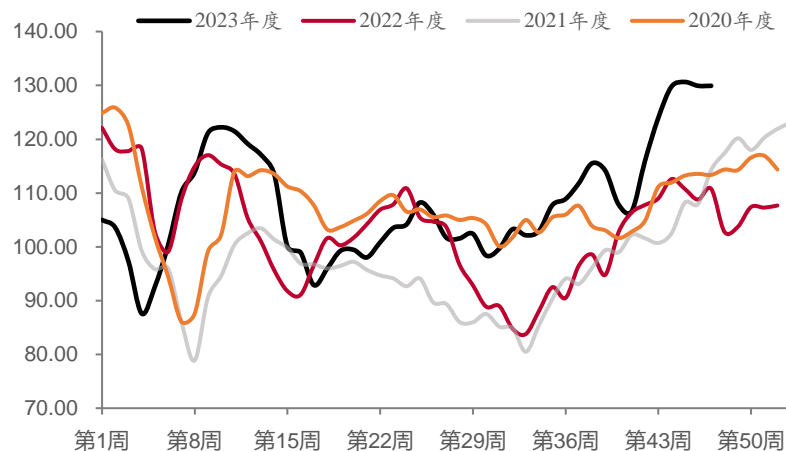


I 售粮进度：总体偏快

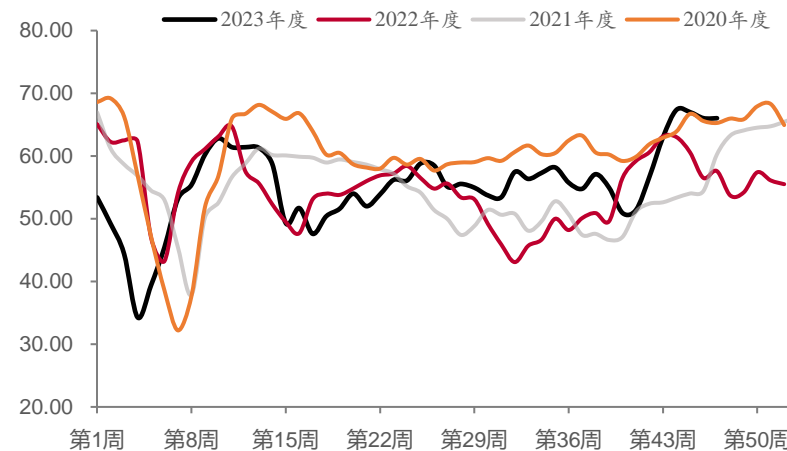
省份	本期	上期	变化	去年同期	同比
黑龙江	20%	17%	3%	21%	-1%
吉林	7%	5%	2%	10%	-3%
辽宁	41%	39%	2%	20%	21%
内蒙古	17%	13%	4%	15%	2%
河北	18%	17%	1%	17%	1%
山东	23%	21%	2%	19%	4%
河南	28%	26%	2%	31%	-3%
安徽	27%	25%	2%	31%	-4%
山西	31%	25%	6%	34%	-3%
陕西	30%	20%	10%	58%	-28%
甘肃	29%	28%	1%	30%	-1%
宁夏	25%	23%	2%	30%	-5%
新疆	93%	90%	3%	98%	-5%
总进度1	25%	23%	2%	24%	1%
东北	19%	16%	3%	17%	2%
华北	24%	22%	2%	23%	1%
西北	48%	44%	4%	55%	-7%
总进度2	21%	19%	2%	19%	2%

国内需求：深加工玉米需求旺盛

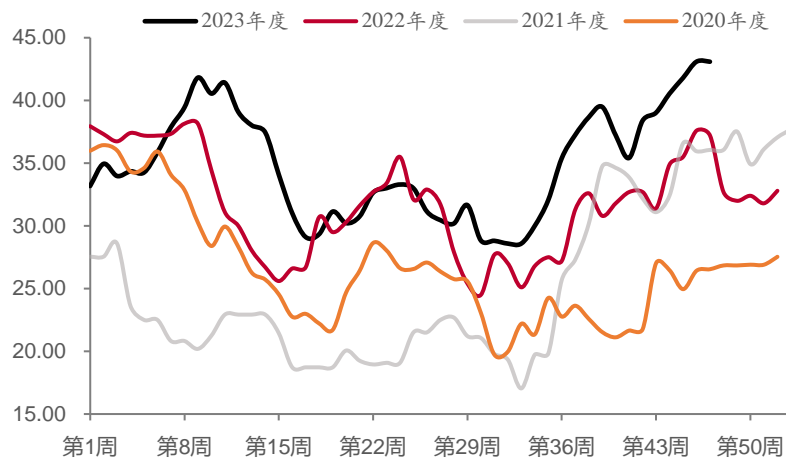
玉米深加工企业玉米周度消耗量 (万吨)



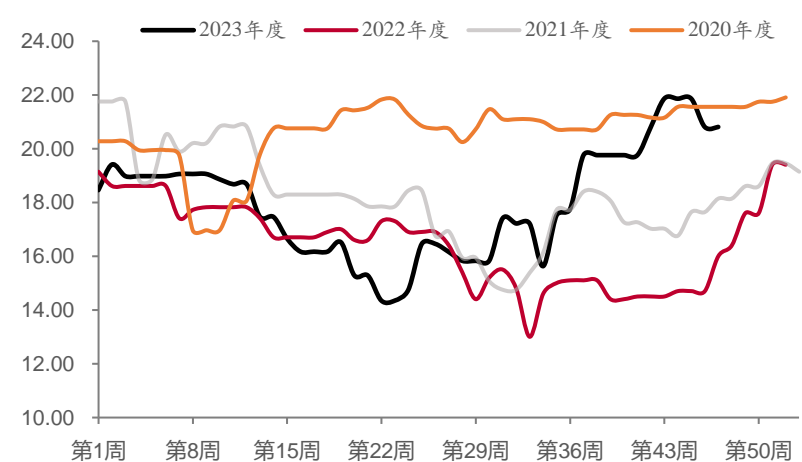
玉米淀粉企业玉米周度消耗量 (万吨)



玉米酒精企业玉米周度消耗量 (万吨)

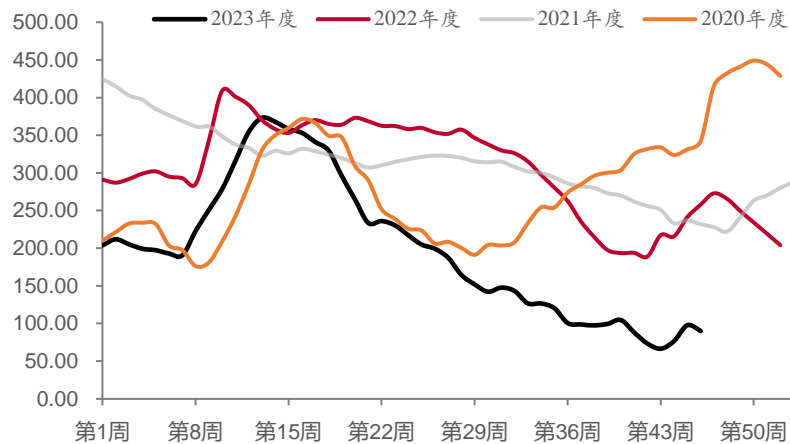


氨基酸企业玉米周度消耗量 (万吨)

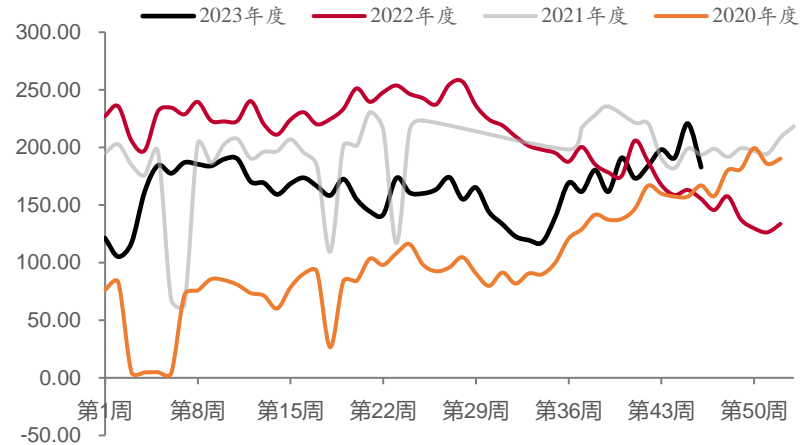


库存：深加工库存增加，港口及饲料企业库存下降

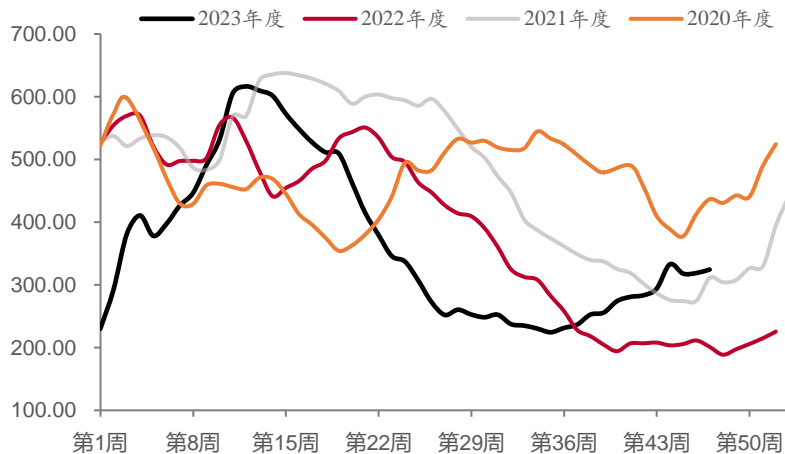
北方港口玉米库存 (万吨)



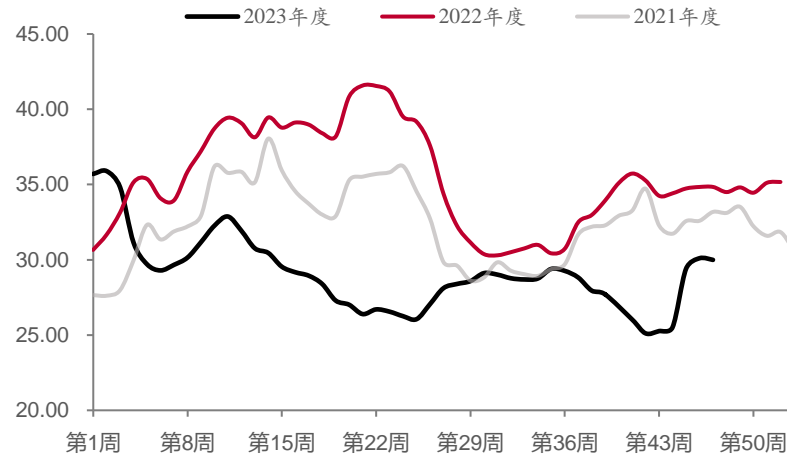
广东港口玉米库存 (万吨)



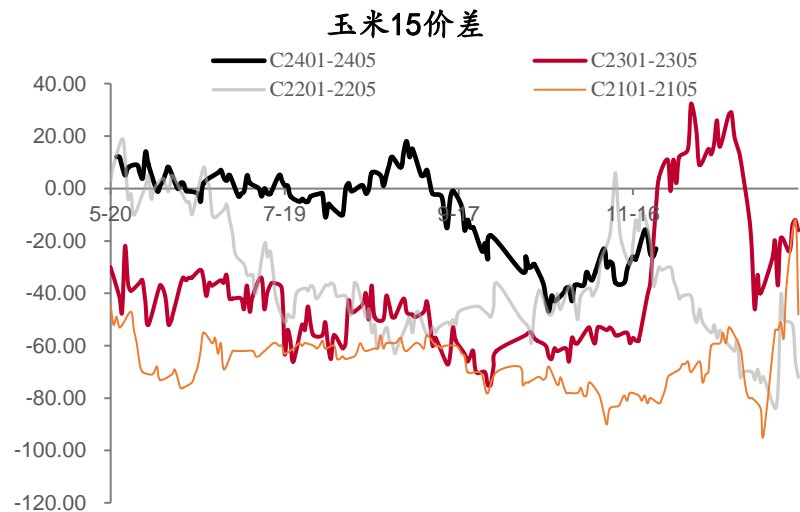
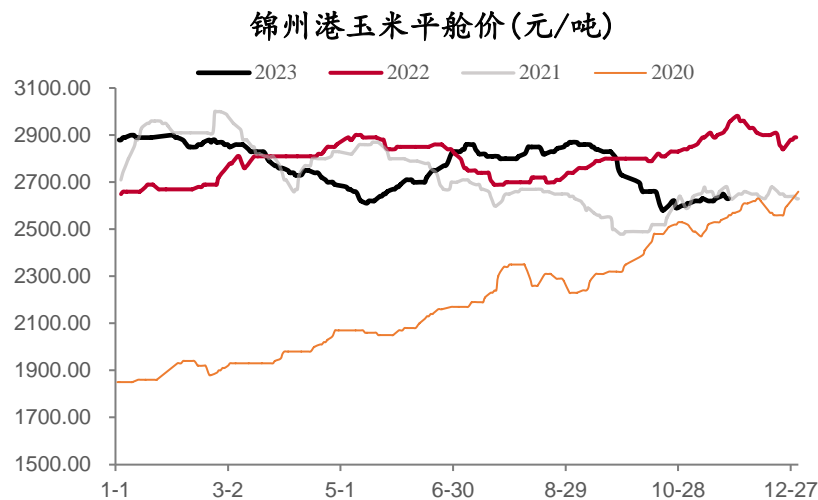
深加工企业玉米库存 (万吨)



饲料企业玉米库存可用天数



价格：基差走强



06 鸡蛋

1

➤ 价格方面：

✓ 本周全国蛋价继续上涨，涨价主要发生在后半周，南方销区涨幅弱于北方产区，南方销区涨幅0.2元/斤左右，北方产区涨幅0.3元/斤左右。北方气温下降，蔬菜等替代品价格上涨，提振鸡蛋消费，部分贸易商及食品厂看好后市拿货增加。不过后半周蛋价上涨后，终端消费者接受度不高，市场走货放缓。

➤ 供给方面：

✓ 在产存栏：据卓创数据，2023年10月在产蛋鸡存栏12.07亿只，环比+0.33%，同比+1.86%，在产蛋鸡存栏持续回升。

✓ 补栏：2023年10月样本企业蛋鸡苗月度出苗量4364万羽，环比+1.84%，同比+9.37%。秋冬季气温低加大育雏难度，本周养殖户补栏鸡苗情绪继续较差，鸡苗预定进度缓慢。青年鸡企业销售基本正常，不过市场大日龄青年鸡逐渐增加。

✓ 本周淘汰鸡出栏量1786万只，环比-1.87%，同比+16.43%；淘汰鸡日龄524天，环比持平。蛋价上涨，淘鸡意愿下降，淘鸡供应不多，而淘鸡产品走货一般，下游市场消化缓慢，淘鸡价格反弹。

3

➤ 需求方面：本周全国代表销区鸡蛋周度销量8028吨，环比-1.73%，同比+1.38%。后期销量或将季节性下滑。

4

➤ 库存：本周生产及流通环节库存下降。前期淘鸡较多导致供应下降，而消费好转，产区库存下降至同期低位。

5

➤ 总结和策略：周末蛋价小幅上涨。气温降低有利于鸡蛋存储，蔬菜价格上涨利好鸡蛋消费，生产环节库存降至低位，不过蛋价上涨后，南方销区走货放缓，后期鸡蛋消费预计季节性走弱。蛋价回升后，老鸡淘汰节奏放缓，淘汰鸡消化速度缓慢，短期淘汰鸡价格震荡运行。中期来看，伴随着产能逐步上升，饲料成本下降，需求下滑，蛋价仍将偏弱运行。观点仅供参考。

6

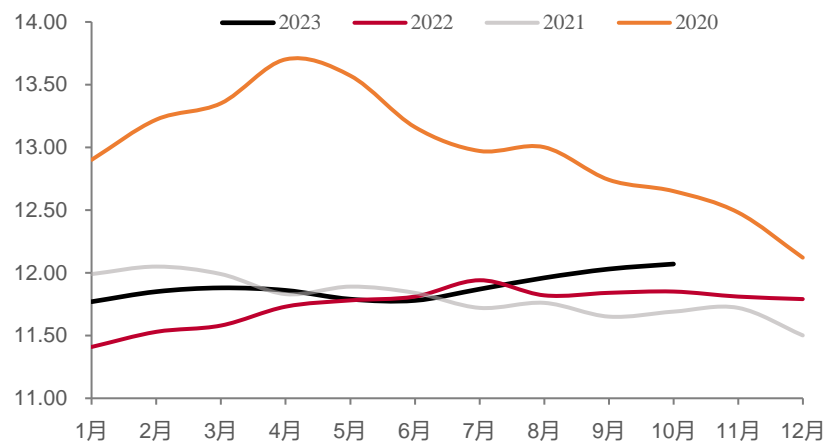
➤ 风险提示：天气风险。



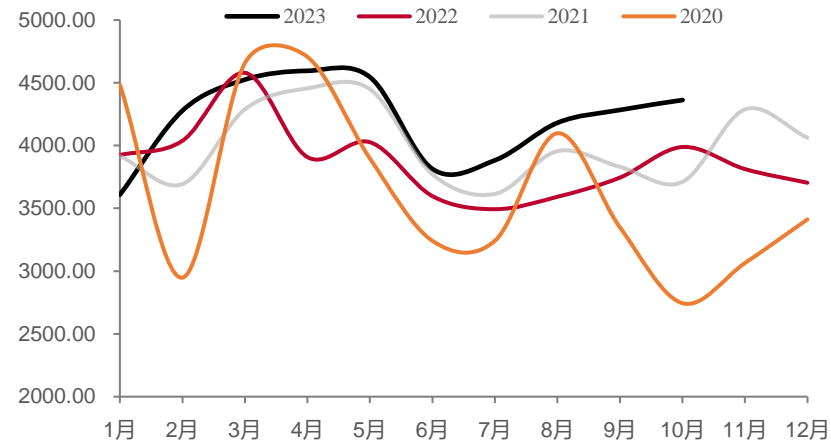
- **本期观点：**周末蛋价小幅上涨。气温降低有利于鸡蛋存储，蔬菜价格上涨利好鸡蛋消费，生产环节库存降至低位，不过蛋价上涨后，南方销区走货放缓，后期鸡蛋消费预计季节性走弱。蛋价回升后，老鸡淘汰节奏放缓，淘汰鸡消化速度缓慢，短期淘汰鸡价格震荡运行。中期来看，伴随着产能逐步上升，饲料成本下降，需求下滑，蛋价仍将偏弱运行。观点仅供参考。

供应：在产及补栏回升、淘汰鸡减量

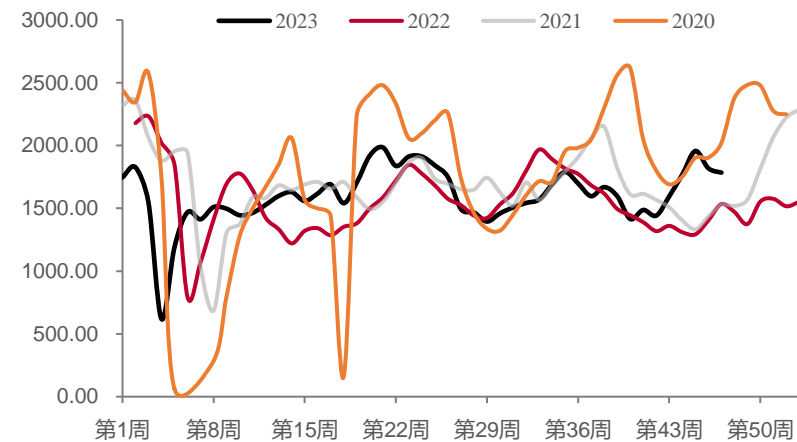
蛋鸡在产存栏 (亿只)



样本企业蛋鸡苗月度出苗量 (万羽)

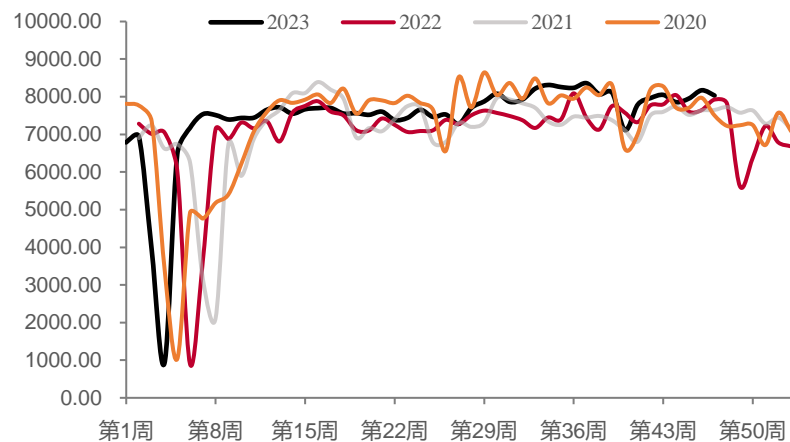


全国主产区蛋鸡淘汰鸡出栏量 (万只)

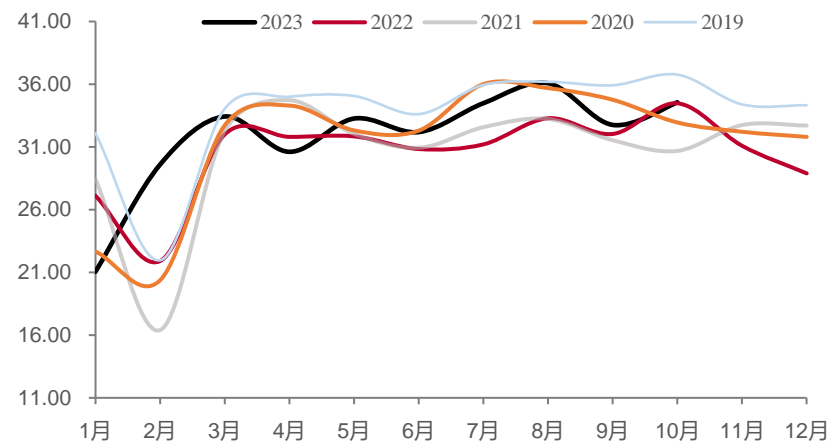


I 需求：销量环比下降

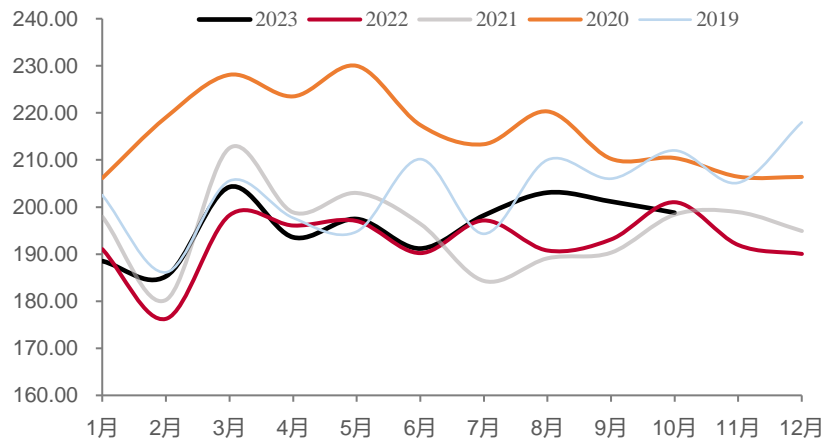
全国代表销区鸡蛋周度销量 (吨)



销区代表市场鸡蛋月销量 (千吨)

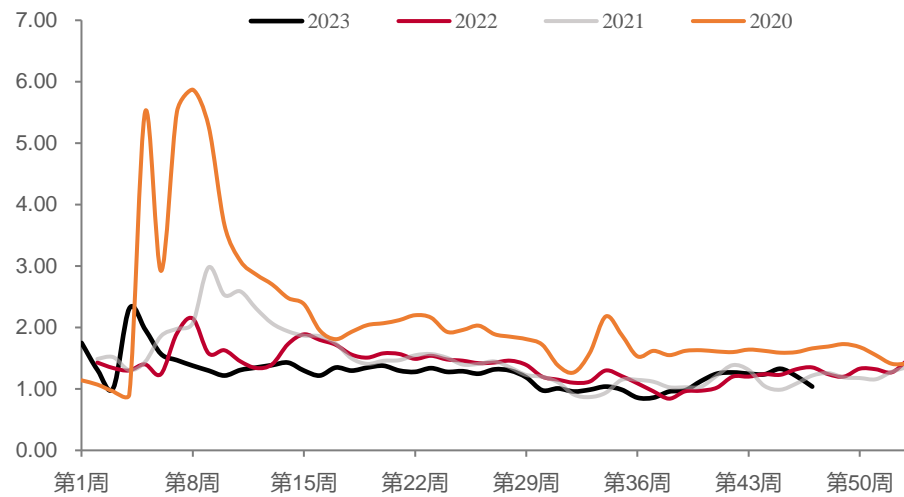


中国褐壳鸡蛋月度消费量 (万吨)

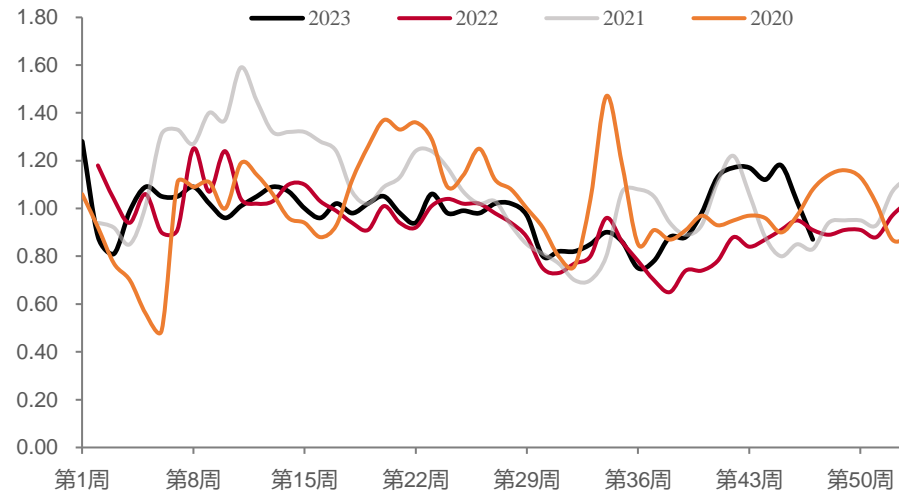


库存：生产及流通环节库存下降

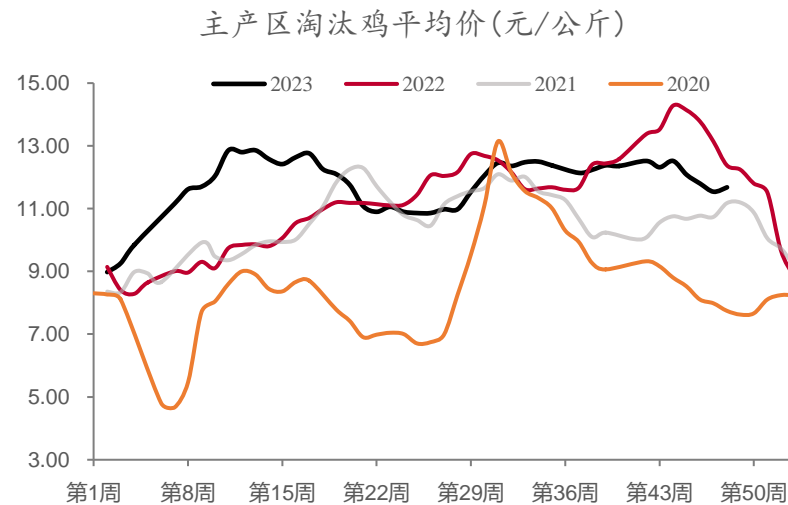
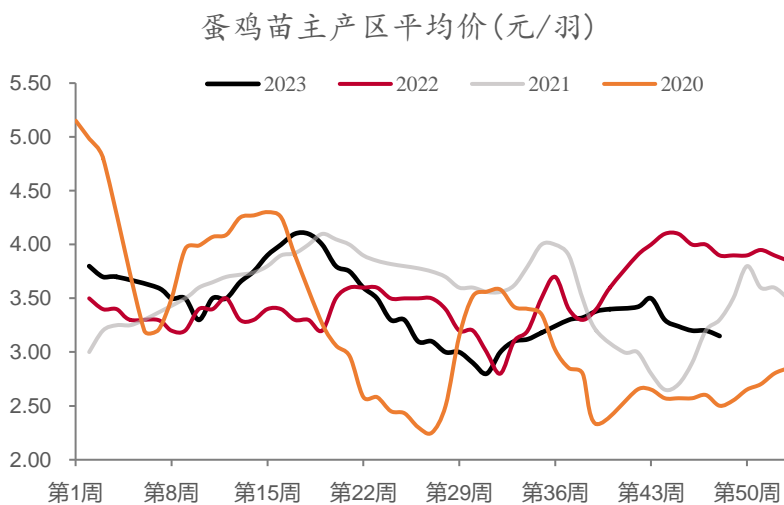
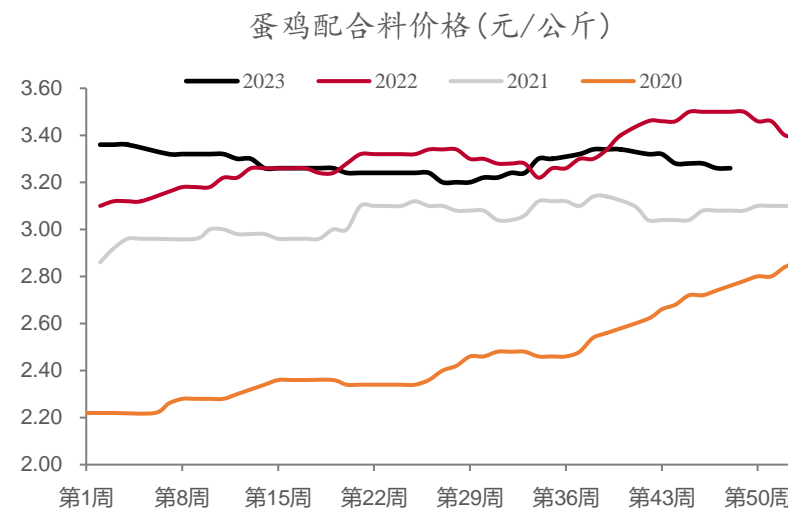
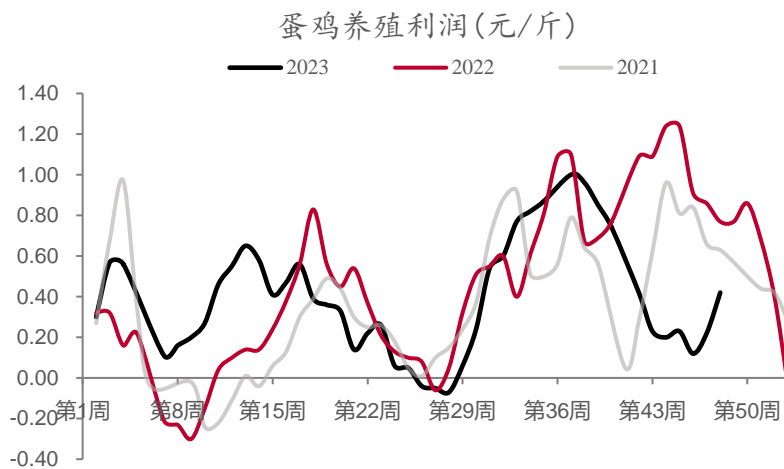
中国鲜鸡蛋生产环节库存天数



中国鲜鸡蛋流通环节库存天数

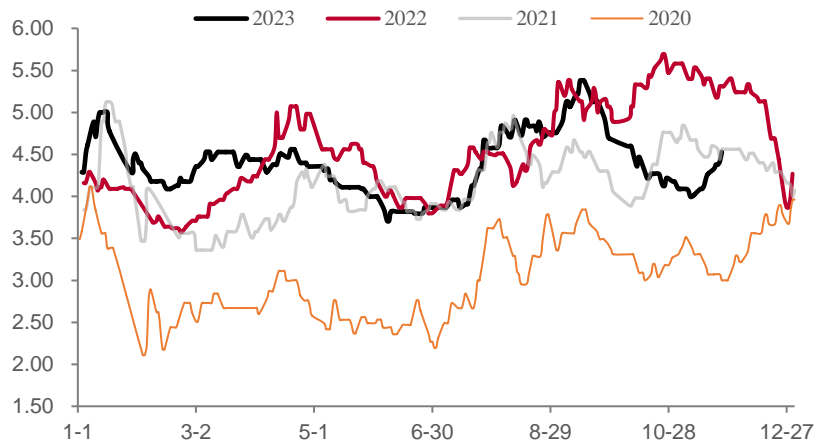


价格利润：利润反弹

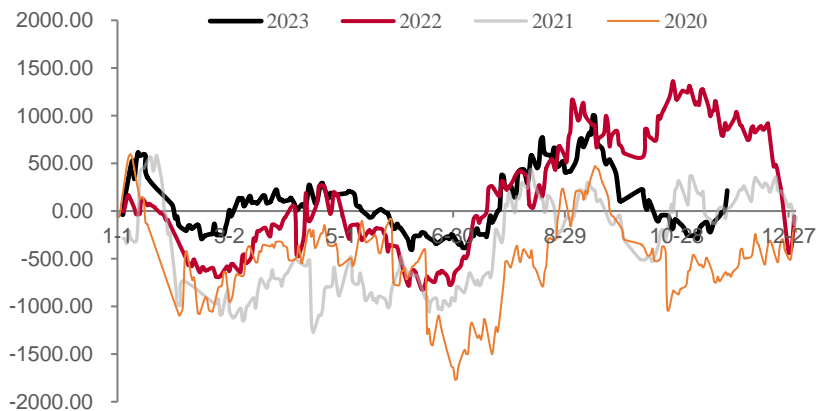


基差及价差：现货基差走强，价差走弱

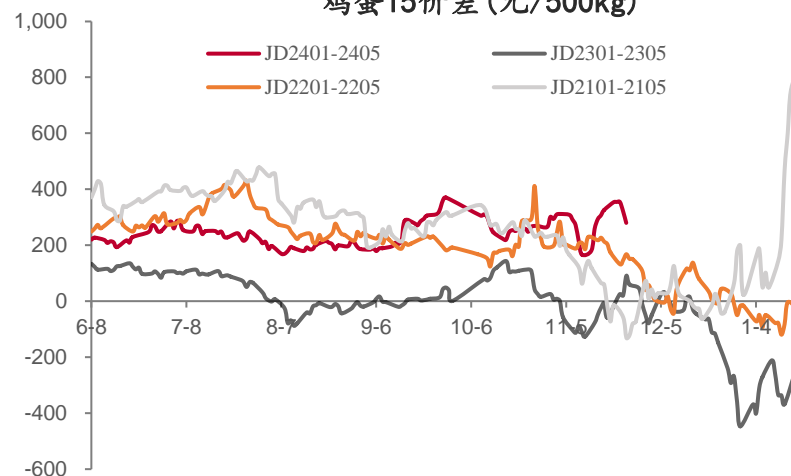
河北蛋价 (元/斤)



鸡蛋活跃合约基差 (元/500kg)



鸡蛋15价差 (元/500kg)



研究员简介

王真军：招商期货研究所农业首席、研究所所长助理，曾就职于国内某大型现货企业负责期货套期保值工作。在多年的研究和投资工作中，逐步形成了较系统的商品投研框架体系，并对商品的定价和投资策略有较深刻的认识。拥有期货从业人员资格（证书编号：F0282372）及投资咨询资格（证书编号：Z0010289）。

马幼元（广州）：招商期货研究所农业团队饲料养殖研究员，中国农业大学农学硕士。从业至今一直从事饲料养殖产业链研究及投资策略开发，多次组织产业链深度调研，在业内权威期刊发表多篇文章，对饲料养殖产业链投研有独到见解。拥有期货从业人员资格（证书编号：F03106620）及投资咨询资格（证书编号：Z0018356）。

重要声明

本报告由招商期货有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1291号）。《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为C3及C3以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息，但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或对任何人的投资建议，招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外，招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有，未经招商期货事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

招商期货有限公司

总部地址：深圳市福田区福华一路111号招商证券大厦16、17楼

CMF  招商期货