

油脂上涨， 养殖走弱

——养殖产业周报

(2023年11月06日-2023年11月12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12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
棕榈指数	1.00%	4.84%	-10.88%
豆油指数	0.79%	5.03%	-10.67%
豆一指数	0.03%	-3.13%	-11.55%
豆粕指数	-0.46%	3.72%	-7.73%
菜粕指数	-0.78%	1.21%	-3.09%
豆二指数	-0.90%	3.10%	-11.17%
菜油指数	-0.94%	-1.21%	-19.98%
玉米指数	-1.22%	-0.83%	-13.27%
生猪指数	-2.14%	-2.23%	-22.57%
鸡蛋指数	-2.88%	-6.25%	-8.55%

板块观点及逻辑:

本周板块油脂上涨，养殖走弱。生猪端，11月生猪出栏量预计较10月环比增加3.8%-5.4%左右，部分10月未出猪源推迟至11月出栏，供应压力进一步增加，目前需求一般，二育谨慎，导致市场承接力度不足，短期期价预计弱势震荡，关注后期疫病影响及需求恢复情况。大豆端，阶段性来看，CBOT大豆偏强，交易南美天气风险升水以及美豆出口边际转好。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，国内需求仍不见好转，提货一般，现货基差偏弱。而远端来看，国内后期库存有望重建，但无压力。盘面价格维度，周度因USDA报告利空，冲高回落，但核心驱动仍在交易南美天气风险升水，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，近端来看，MPOB报告显示10月马棕库存增幅不及预期，报告利多。不过国际油脂仍处于宽松格局，而预期国际棕榈油将步入季节性减产周期。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。玉米端，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，现货仍有考验，期价预计区间震荡。鸡蛋端，鸡蛋供应充足，现货走货好转，库存仍有压力，气温降低有利于鸡蛋存储。蛋价跌至成本线，老鸡淘汰明显增加，鸡蛋供应压力下降，短期蛋价或逐步企稳，淘汰鸡消化速度缓慢，淘汰鸡价格延续弱势。观点仅供参考。

品种	近端 (紧张/中性/宽松)	近端变化 (增强/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	减弱	供强需弱	偏震荡	疫病及需求
鸡蛋	宽松	增强	宽松	中性	供强需弱，替代增加	偏空	需求
大豆	偏紧	维持	宽松	减弱	交易南美天气及阶段需求改善	偏强	南美天气及美豆需求
豆粕	中性	维持	宽松	减弱	跟随国际成本端偏强	偏强	南美天气及美豆需求
玉米	宽松	中性	宽松	中性	降温惜售	偏震荡	购销节奏及心态
棕榈油	宽松	维持	中性	维持	季节性增产尾声	震荡偏强	产区产量
菜油	宽松	维持	中性	维持	季节性增产尾声	震荡偏强	产区产量
豆油	宽松	维持	中性	维持	季节性增产尾声	震荡偏强	产区产量

01 生猪

1

➤ **价格方面：**本周全国猪价全面下跌，全国均价跌幅约0.6元/公斤，华北跌幅相对较小，其它区域跌幅多数达0.7-0.8元/公斤。本周东北降雪影响减弱后，生猪出栏积极性提高，市场供应增加，屠宰量略有增长，白条走货仍缓慢，供强需弱，猪价先扬后抑。

➤ **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%，根据第三方调研，11月生猪出栏量预计较10月环比增加3.8%-5.4%左右，供应压力进一步增加。

➤ **体重方面，**本周市场交易体重继续回升，全国出栏体重为122.74公斤，周均重环比+0.25公斤，同比-3.79公斤，随着猪价下滑，大猪集中地区散户压栏情绪略有松动，大猪出栏积极性提高，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1141456头，较上周+2.09%，冻品库容率20.75%，环比+0.25%，同比+6.97%。立冬提振终端需求，下游备货积极性略有提升，随着气温下降，南方部分地区需求逐渐好转，屠宰量回升。冻品出货缓慢，库容继续回升。

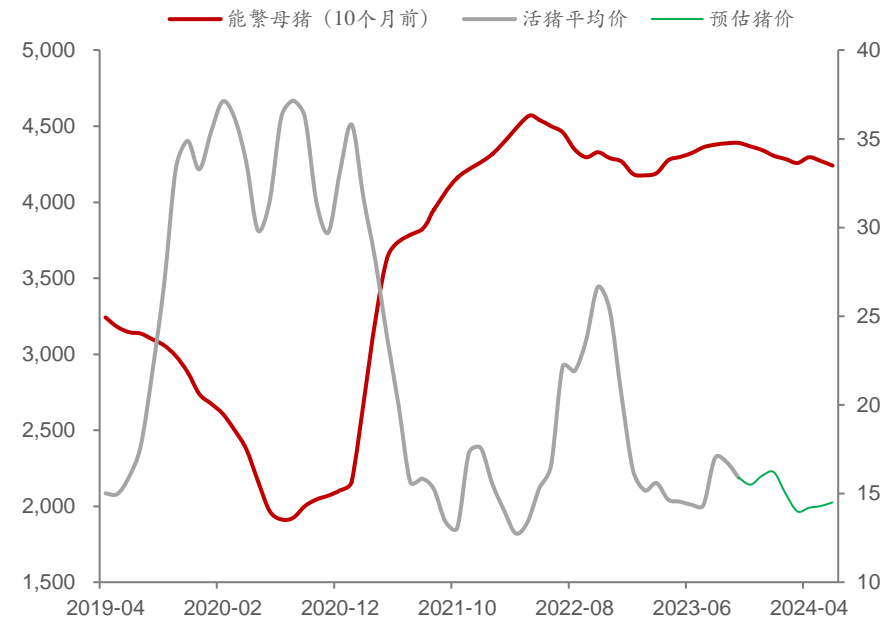
4

➤ **总结和策略：**周末现货价格略涨。东北散户出栏积极性减弱，略有抗价，南方腌腊暂未启动，需求端提振有限，随着气温下降，需求有好转的趋势，关注年底腌腊需求启动情况。11月生猪出栏量预计较10月环比增加3.8%-5.4%左右，部分10月未出猪源推迟至11月出栏，供应压力进一步增加，目前需求一般，二育谨慎，导致市场承接力度不足，短期期价预计弱势震荡，关注后期疫病影响及需求恢复情况。观点仅供参考。

5

➤ **风险提示：**疫病风险。

猪周期

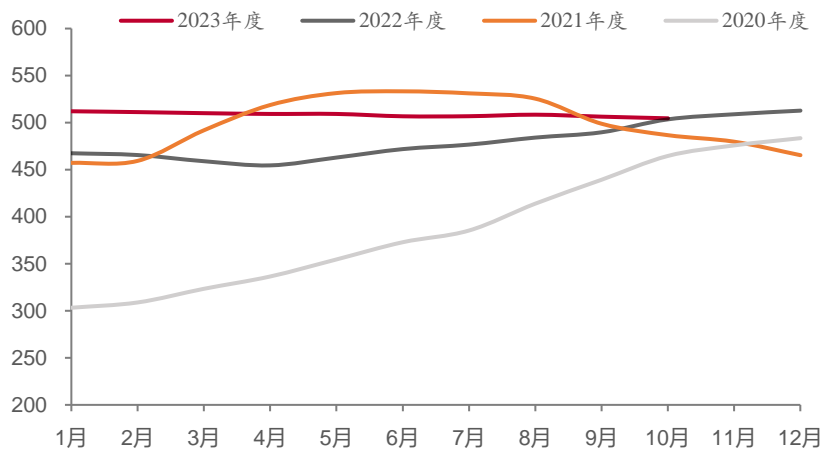




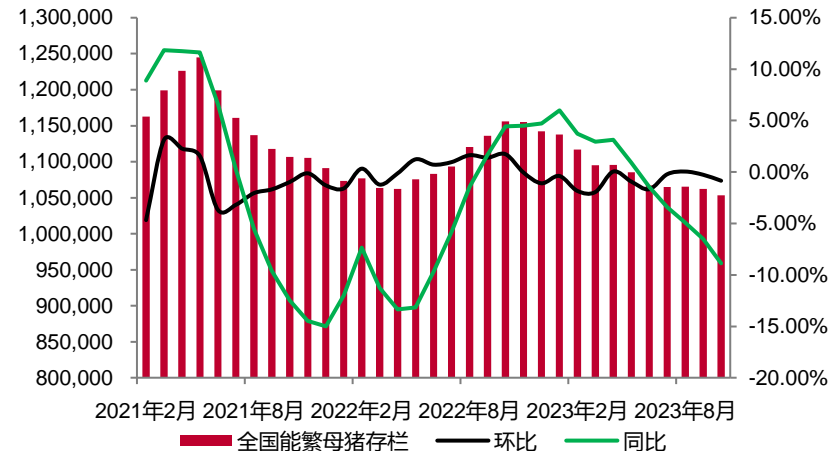
- **本期观点：**周末现货价格略涨。东北散户出栏积极性减弱，略有抗价，南方腌腊暂未启动，需求端提振有限，随着气温下降，需求有好转的趋势，关注年底腌腊需求启动情况。11月生猪出栏量预计较10月环比增加3.8%-5.4%左右，部分10月未出猪源推迟至11月出栏，供应压力进一步增加，目前需求一般，二育谨慎，导致市场承接力度不足，短期期价预计弱势震荡，关注后期疫病影响及需求恢复情况。观点仅供参考。

供应：能繁下降，出栏减少，出栏体重回升

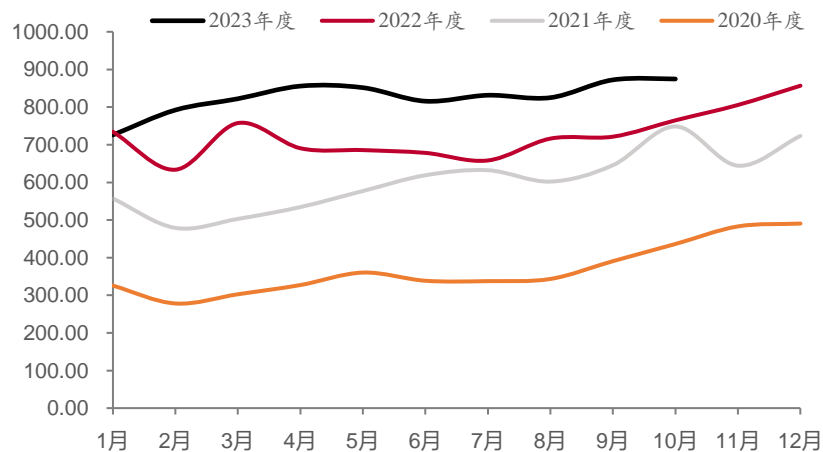
规模场能繁母猪存栏



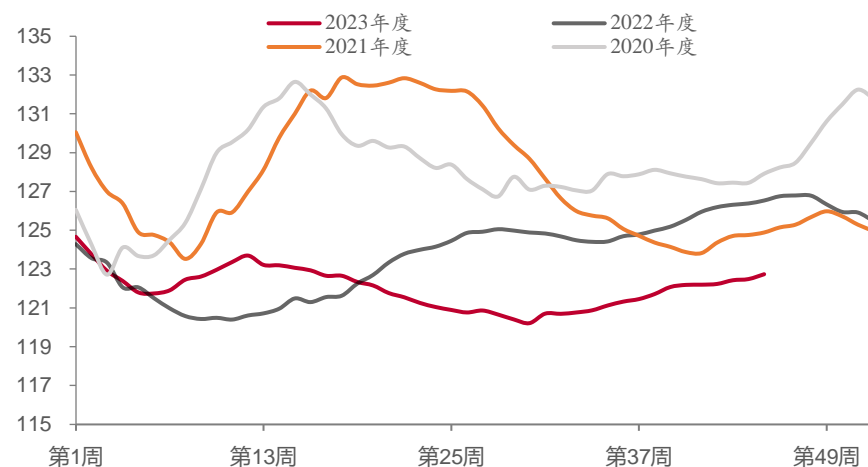
全国能繁母猪存栏 (头)



规模场商品猪出栏

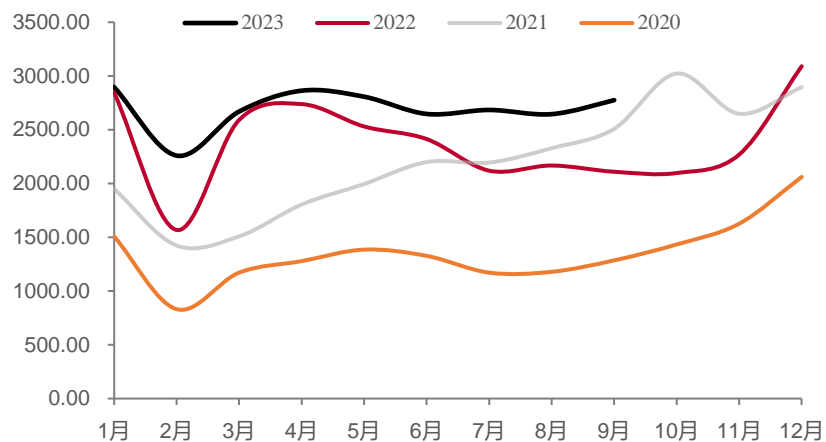


周度出栏体重 (元/公斤)

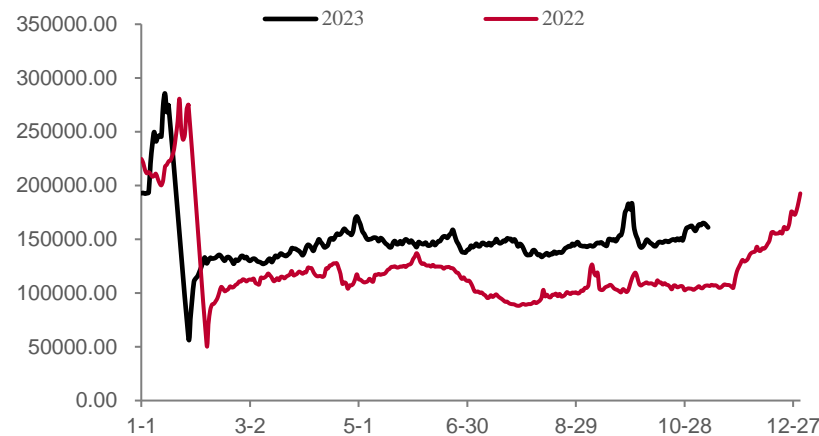


需求：屠宰量略增，冻品库存继续回升

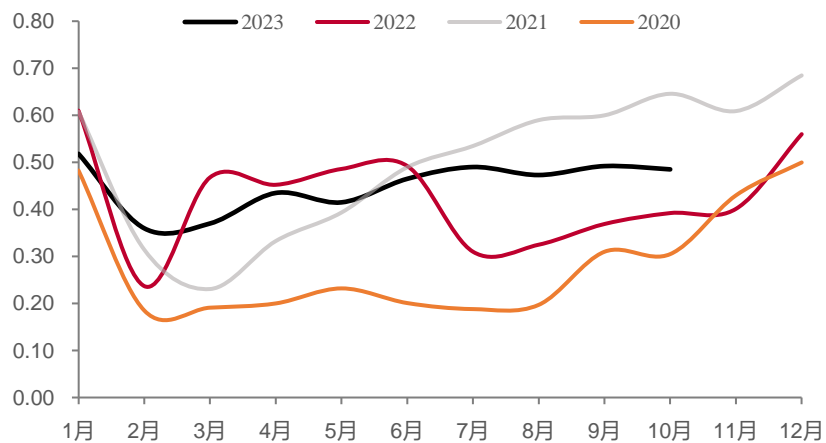
生猪定点屠宰企业屠宰量(万头)



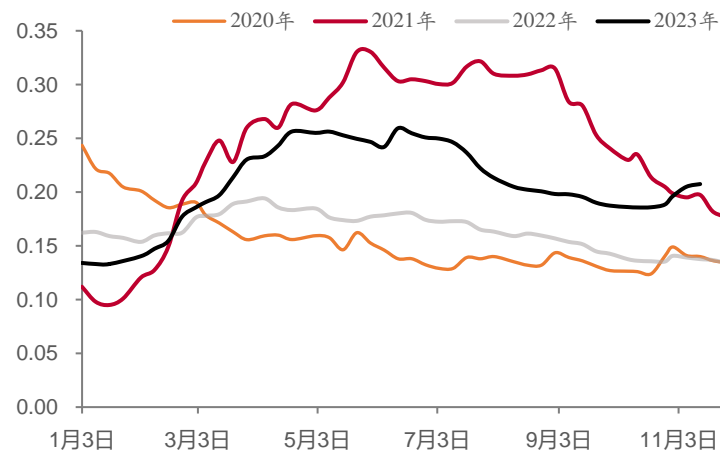
生猪日度屠宰量(头)



全国屠宰企业平均开工率(%)

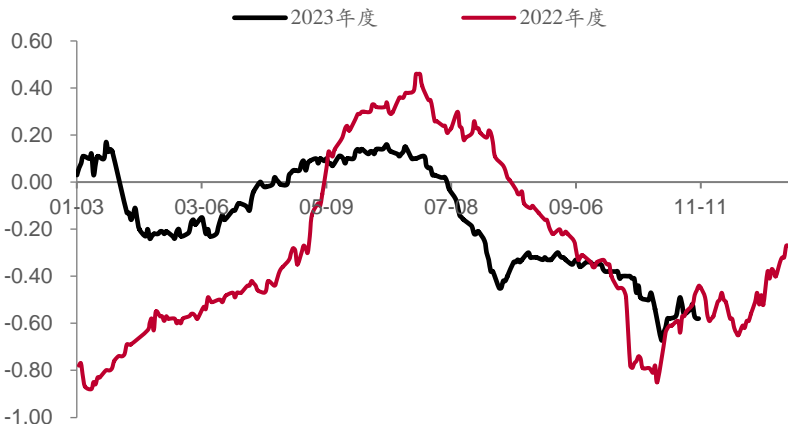


冻品库容率

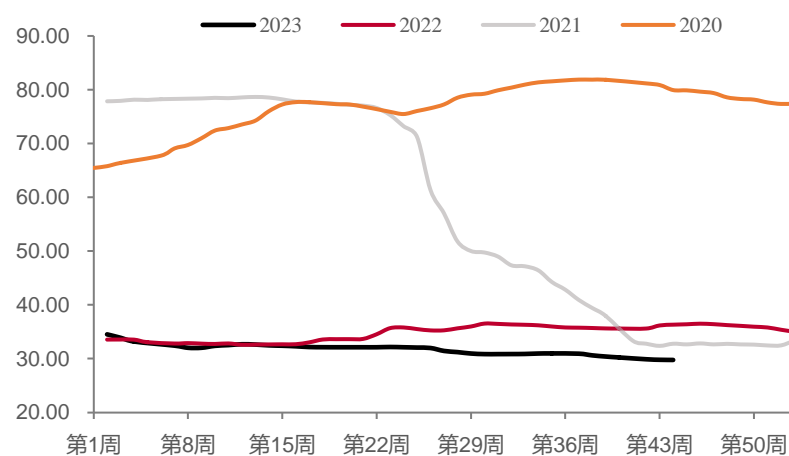


价格：猪价走弱

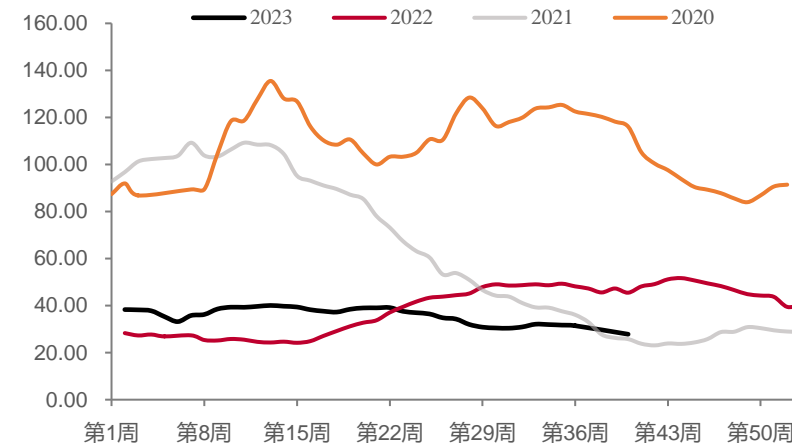
生猪标肥价差 (元/千克)



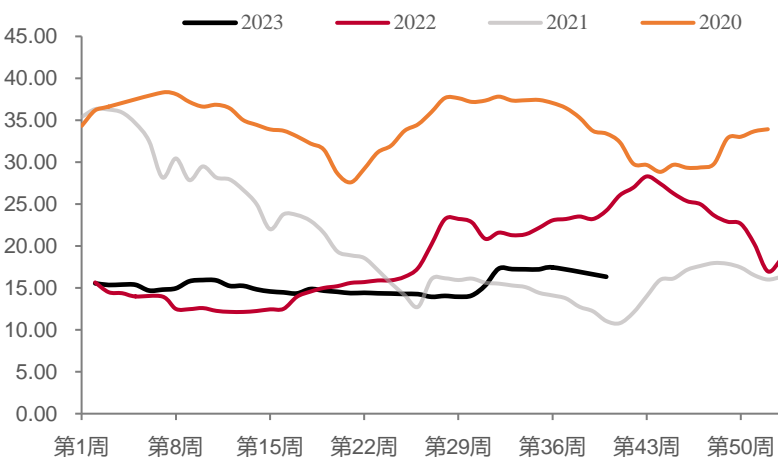
二元母猪周度平均价 (元/公斤)



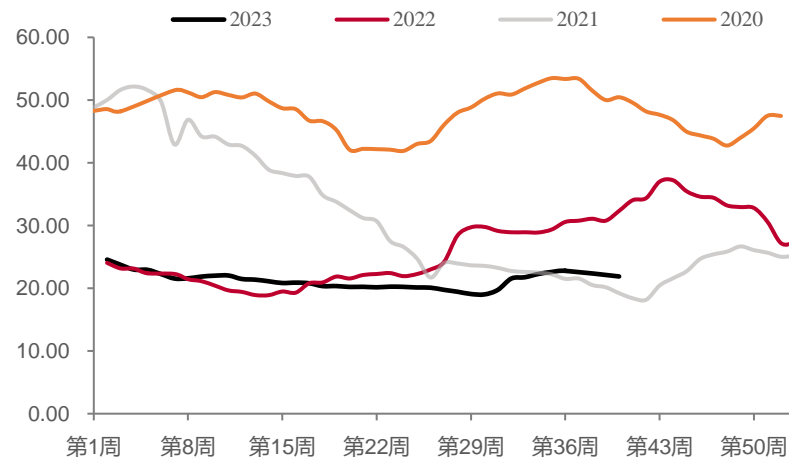
22个省市仔猪周度平均价 (元/公斤)



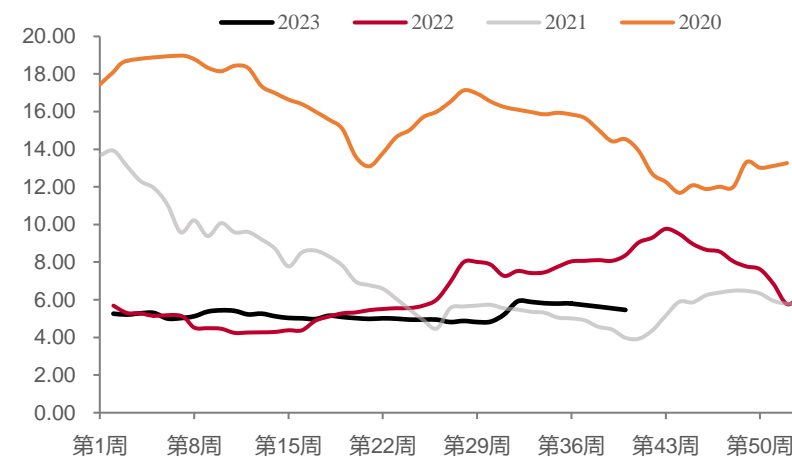
22个省市生猪平均价 (元/公斤)



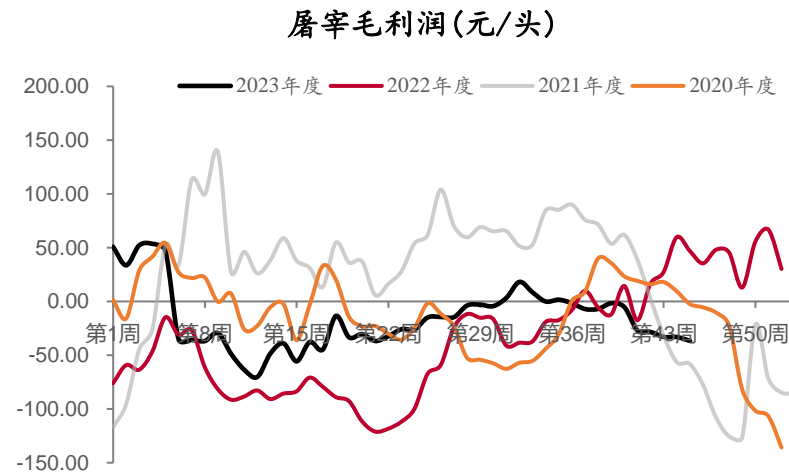
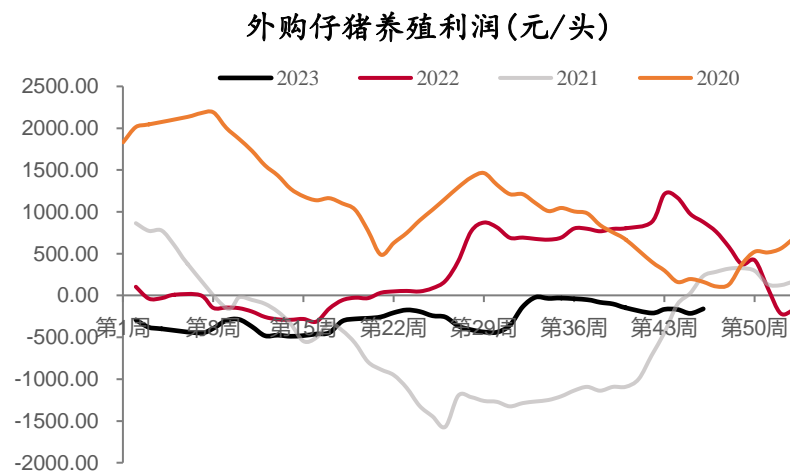
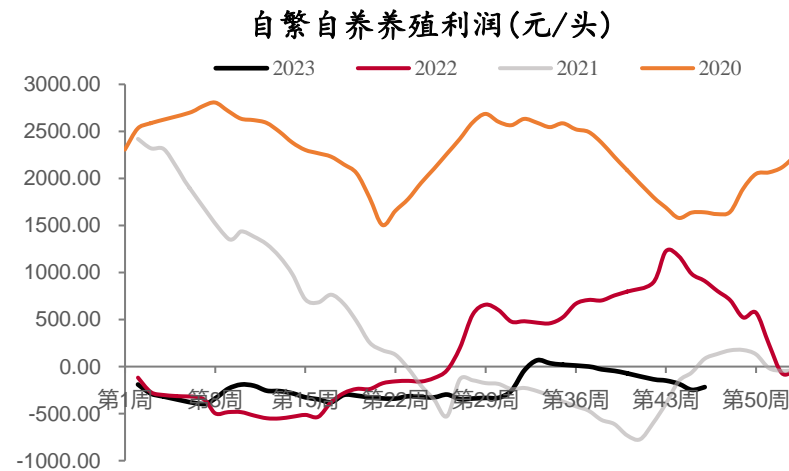
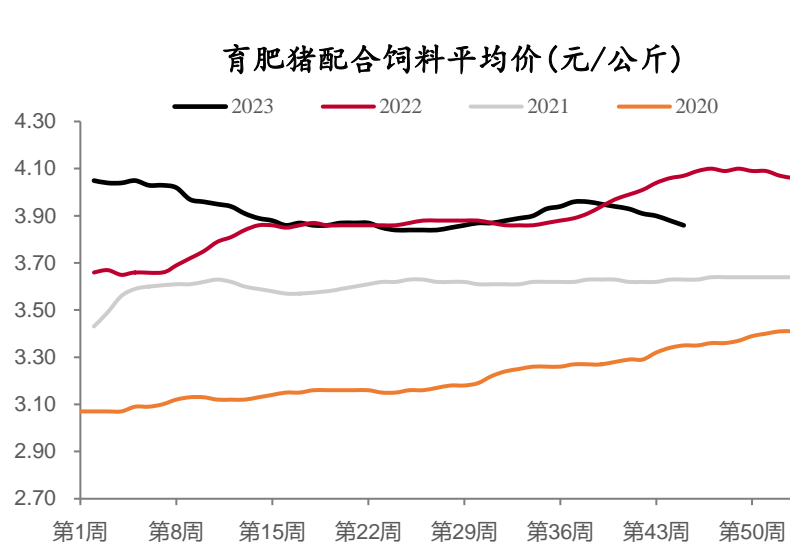
22个省市猪肉平均价 (元/公斤)



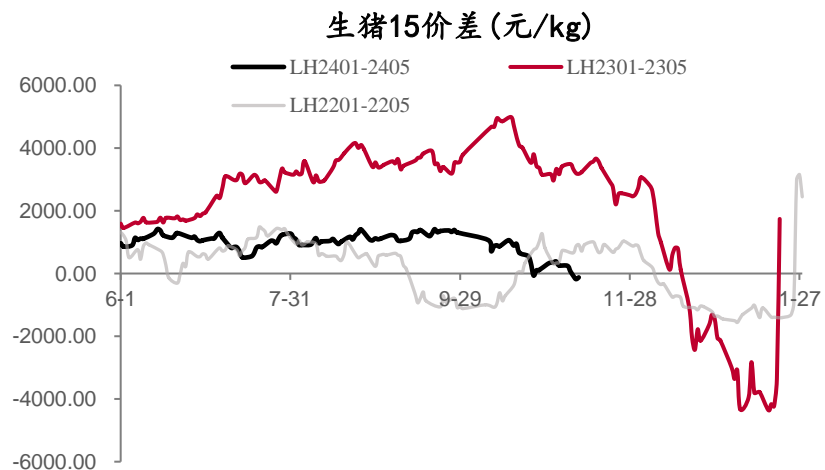
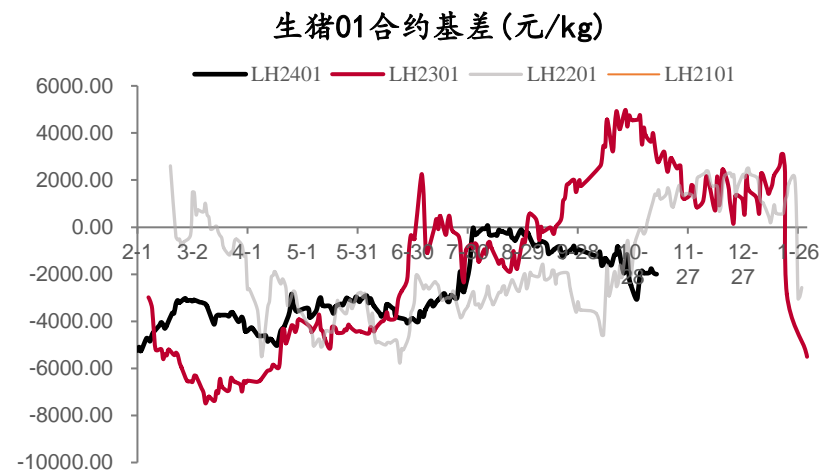
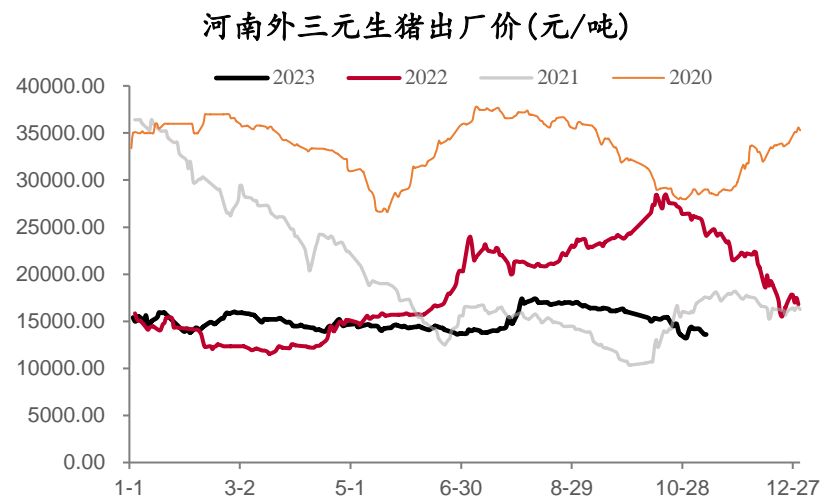
22个省市猪粮比价 (元/公斤)



利润：饲料成本下降，养殖屠宰亏损



现货及价差：现货基差价差均走弱



02 大豆

1

➤ **价格方面：**本周CBOT大豆冲高回落，主力01合约收1348美分/蒲氏耳，-0.41%。因11月USDA供需报告偏空，美豆冲高回落。

➤ **供给方面：**美豆收割接近尾声，而巴西播种慢，存在天气扰动

➤ 北半球，美豆供给边际趋宽松。USDA11月数据显示，美国23/24年度单产上调0.3蒲氏耳/英亩至49.9英亩/蒲氏耳，产量上调2500万蒲氏耳至41.29亿蒲氏耳，期末库存上调2500万蒲氏耳至2.45亿蒲，边际趋宽松。另外周度作物生长报告显示，截止11月6日当周，美国大豆收割进度91%，去年同期93%，五年均值86%。

✓ 南半球，巴西旧作供应增加，但新作仍存在天气扰动。USDA10月数据显示，22/23年度产量上调200万吨至1.58亿吨，新作期初库存上调。巴西种植进度51%，去年同期57%，播种进度历史同期最慢。未来一周巴西中部仍偏干，不过未来第二周预计天气改善，关注南美天气。

3

➤ **需求方面：**出口边际改善，而压榨强

✓ 出口维度，高频出口数据方面，截止到11月2日当周，美豆周度出口销售净增108万吨，累计出口2424万吨，同比少896万吨，总进度50.8%，但同比慢9.9%；周装运213万吨，累计装运1199万吨，装运进度25.1%，同比快11.8%，销售进度总体一般，不过本周大额采购订单来看，中国连续两日采购美豆150万吨以上，预计下周高频出口数据将有明显改善；

✓ 压榨维度，NOPA数据显示，9月压榨量为1.65亿蒲氏耳，预期1.62亿蒲，创历年同期纪录高位，环比+2.42%，同比+4.65%；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%。另外压榨利润方面，截至11月6日当周，美国压榨利润3.41美元/蒲氏耳，环比-0.74美元/蒲氏耳，去年同期5.2美元/蒲氏耳。

4

➤ **总结和策略：**阶段性来看，CBOT大豆偏强，交易南美天气风险升水以及美豆出口边际转好。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

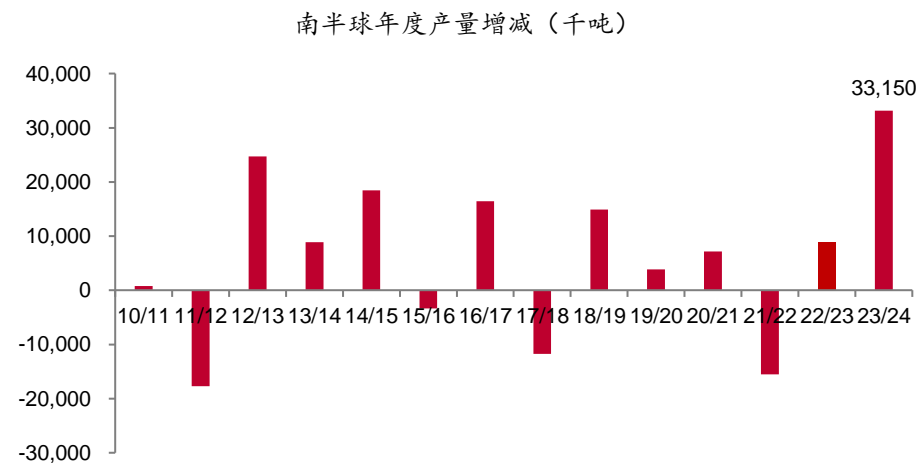
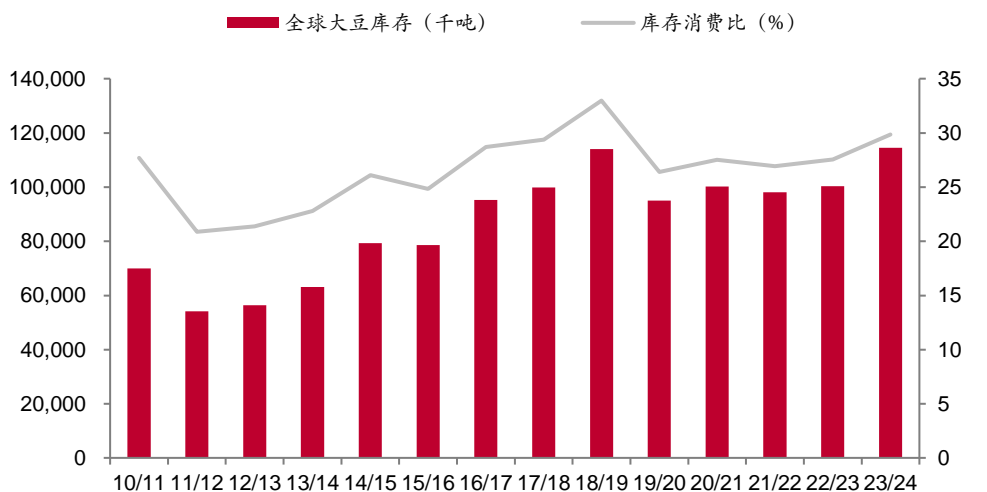
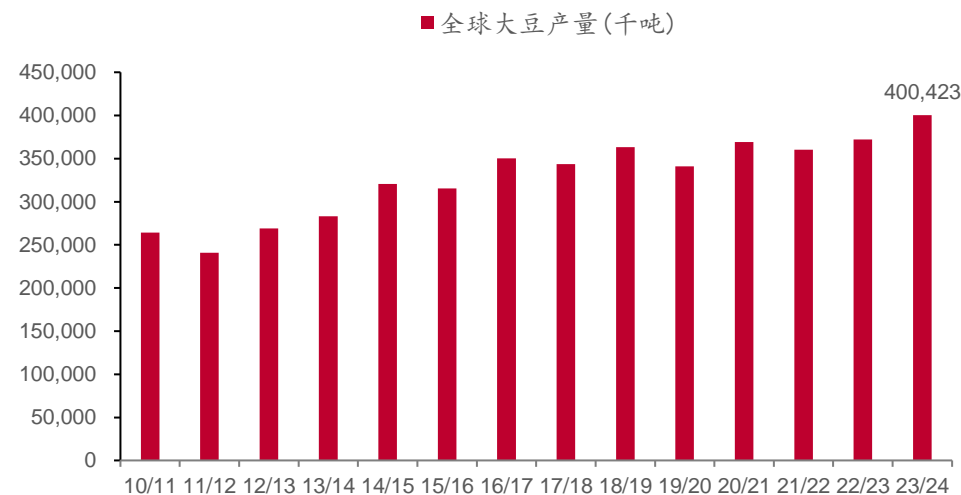
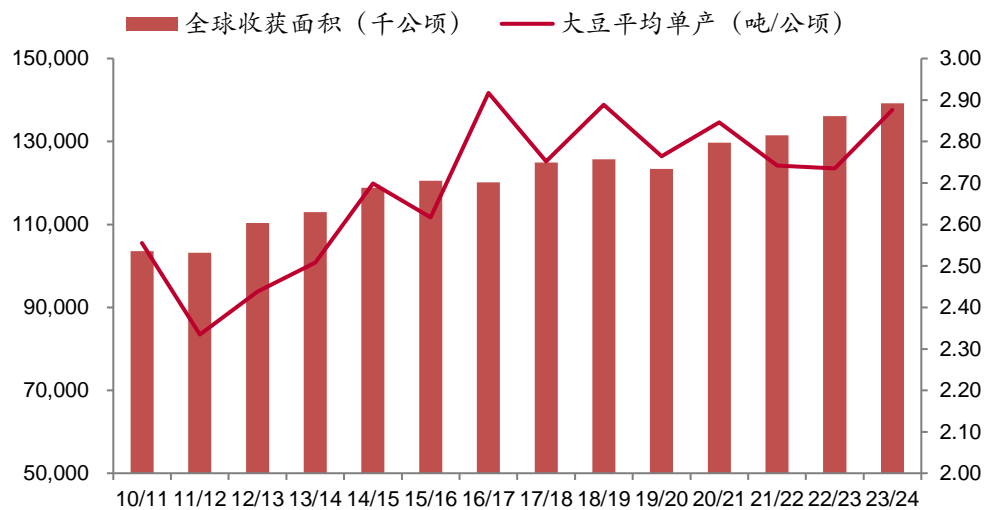
➤ **风险提示：**无

行情回顾：冲高回落



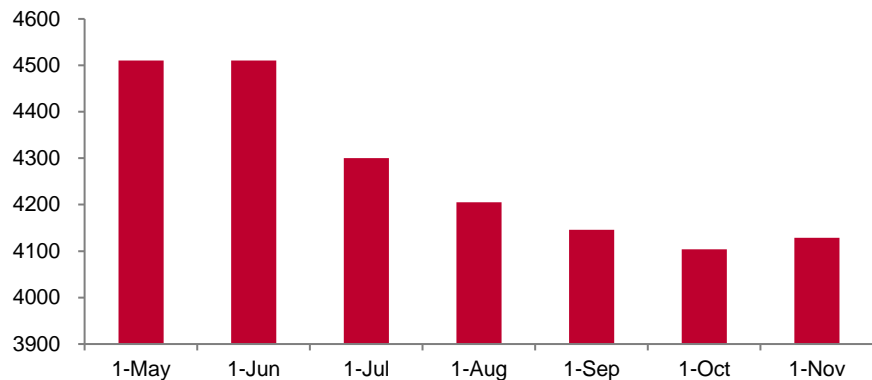
- **核心逻辑：**大豆是一年两季作物，主要是通过压榨满足饲料蛋白需求，整体需求呈现刚性增长，除非养殖端出现大的疫情变化，如2019年爆发的非洲猪瘟，正常情况下需求端对价格平滑影响小。而关键点在供给端的变化，即外生变量天气带来对供给端的扰动决定行情的方向。
- **本期观点：**阶段性来看，CBOT大豆偏强，交易南美天气风险升水以及美豆出口边际转好。中期焦点仍在南美产量博弈，关注美豆出口以及南美天气情况。观点仅供参考！

供应：全球供应预期趋宽松，但核心在明年南半球丰产兑现

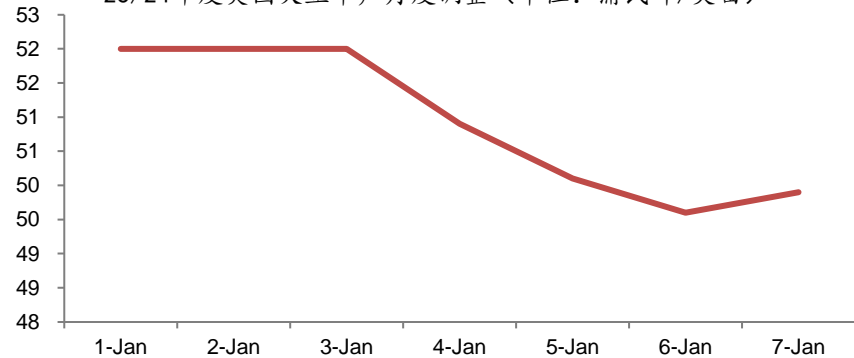


供应：北半球美豆产量小幅调高

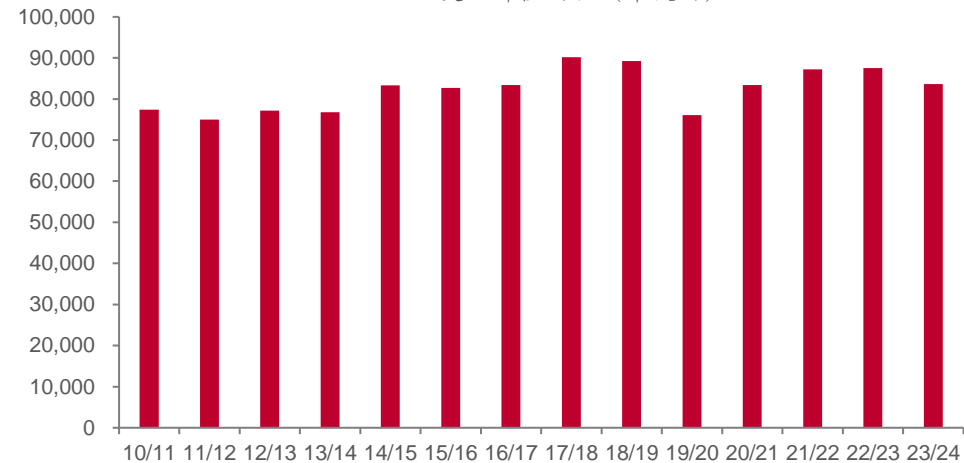
23/24年度美国大豆产量月度调整 (单位：百万蒲氏耳)



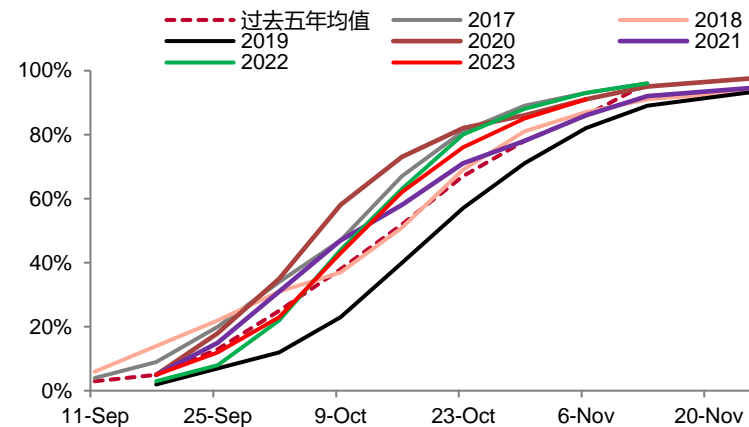
23/24年度美国大豆单产月度调整 (单位：蒲氏耳/英亩)



美豆种植面积 (千英亩)

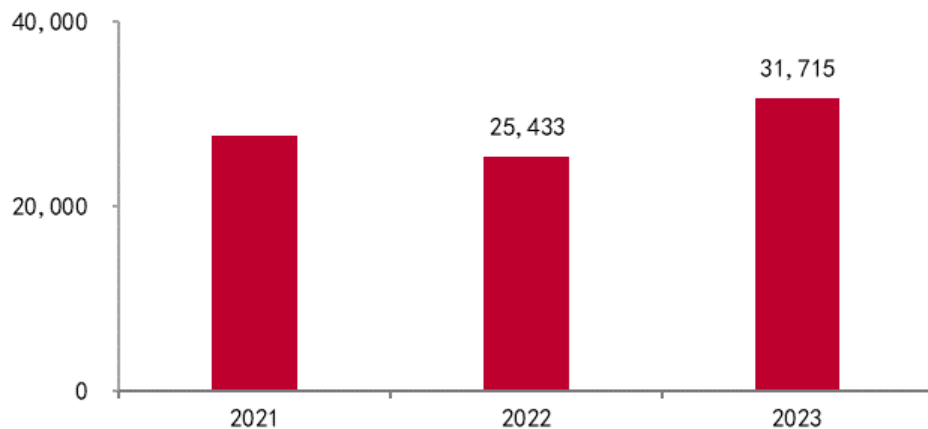


美豆收割进度

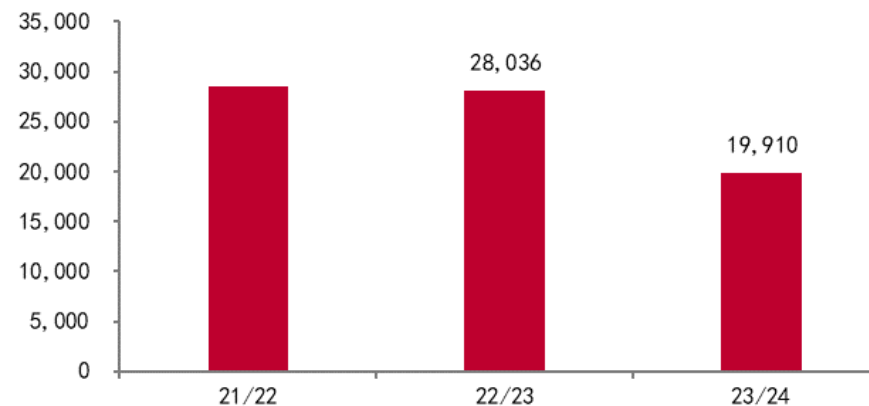


供应：南美旧作供给分化，而新作预期大增产

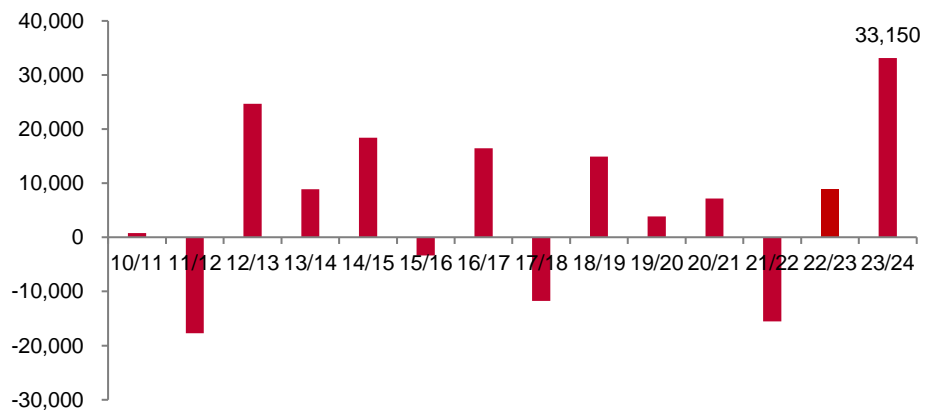
9月底巴西大豆结转库存(千吨)



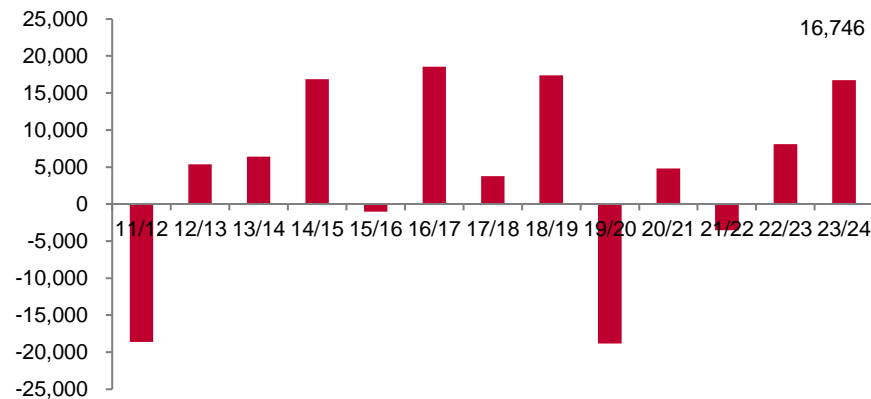
9月底阿根廷大豆结转库存(千吨)



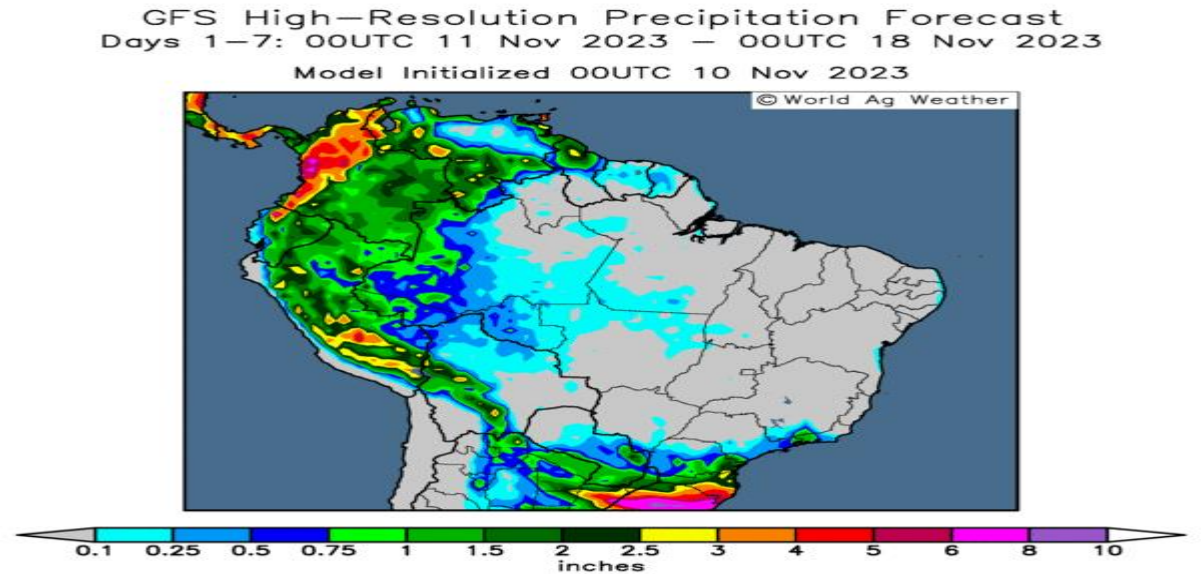
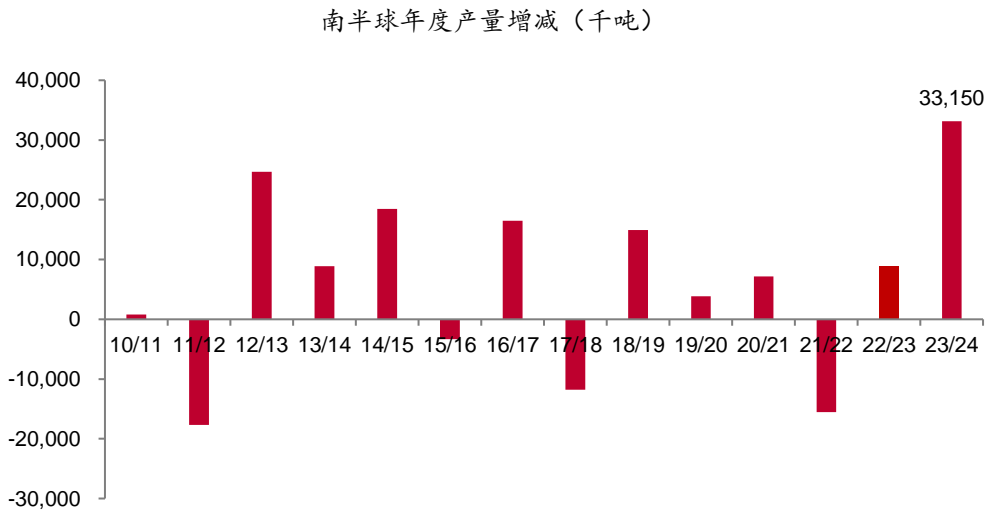
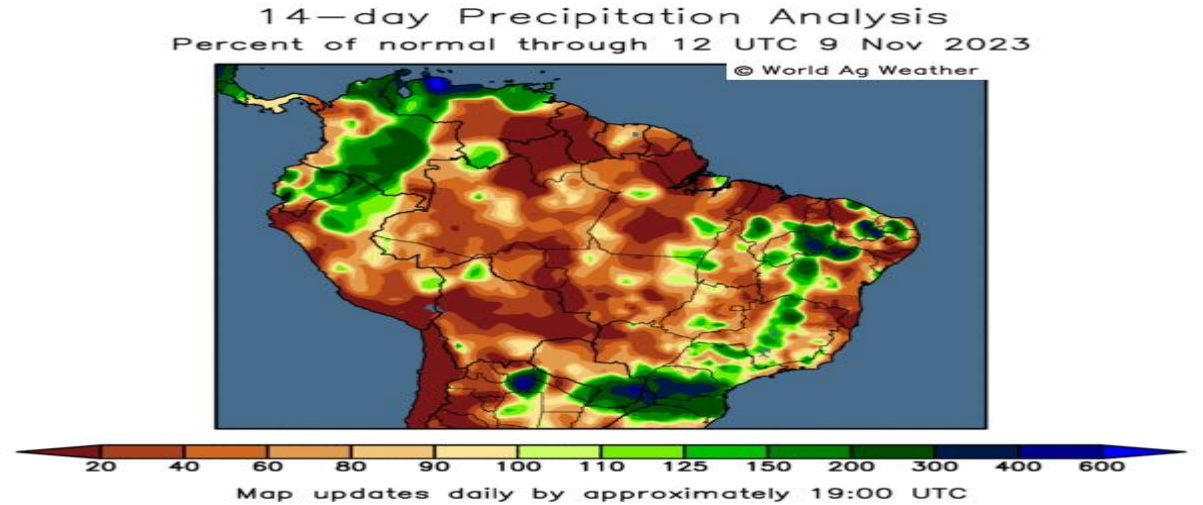
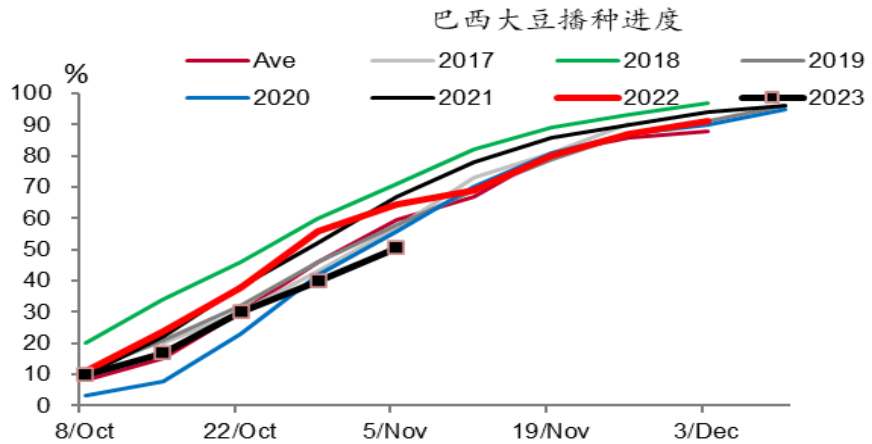
南半球年度产量增减(千吨)



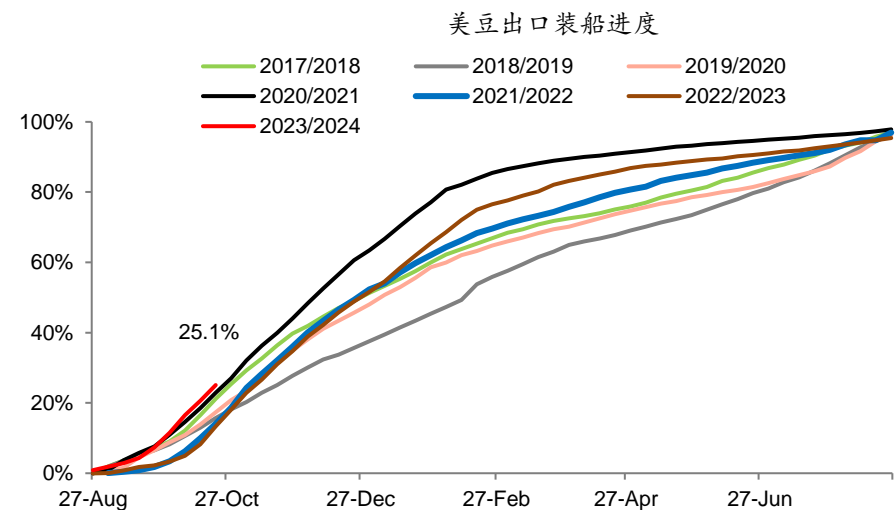
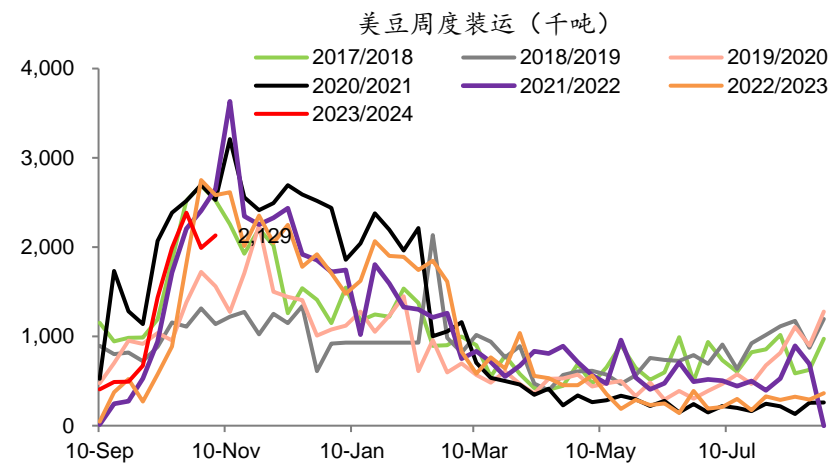
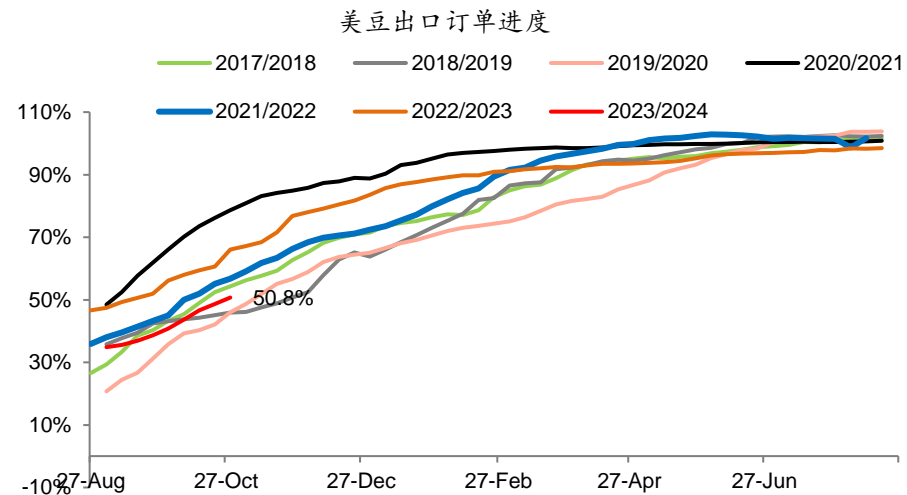
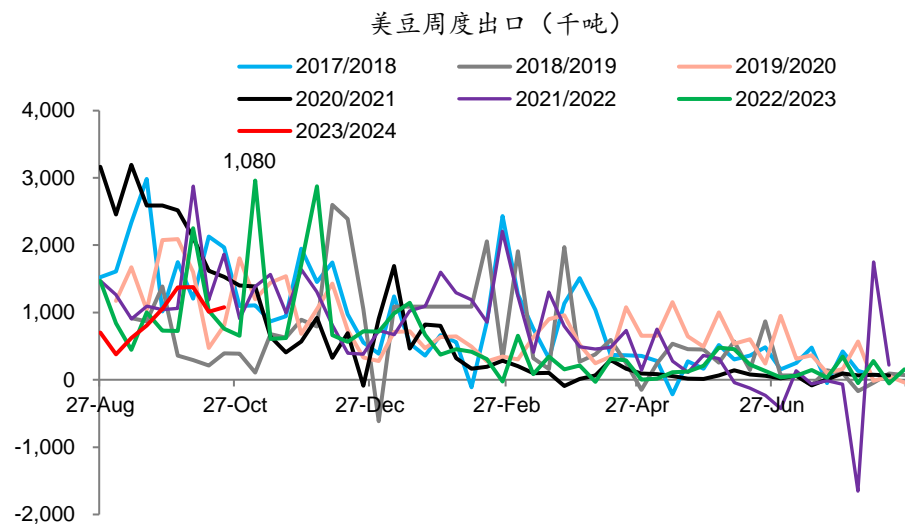
全球产量-需求(千吨)



供应：巴西播种进度历年同期最慢，中部产区仍需更多降雨

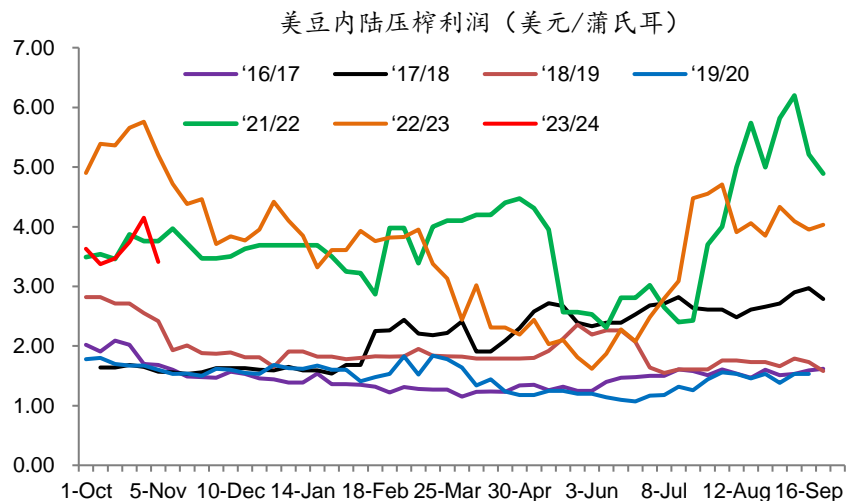
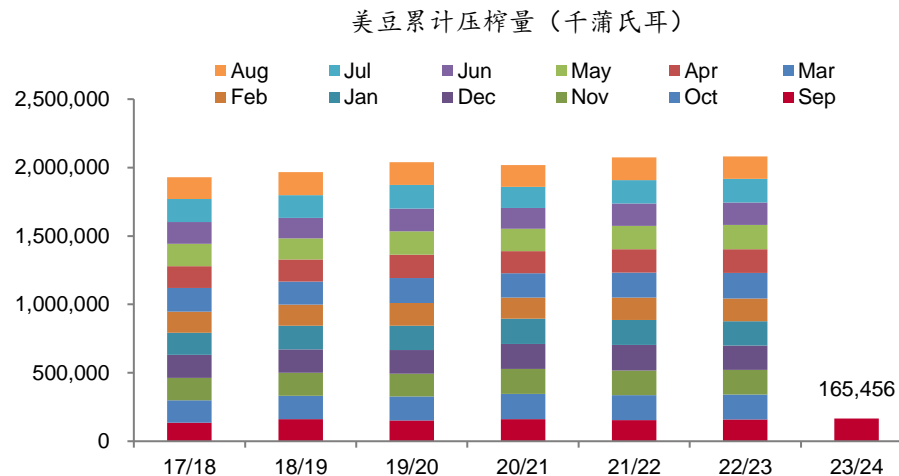
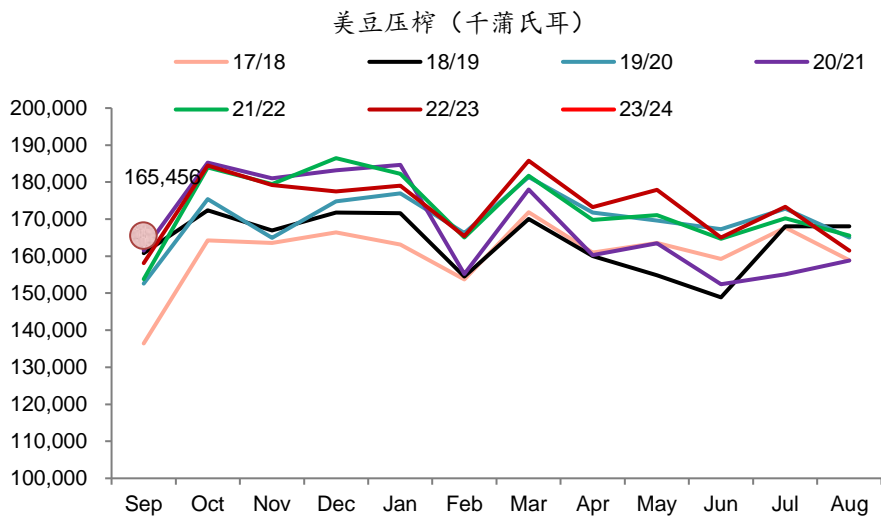


需求：周度出口销售改善



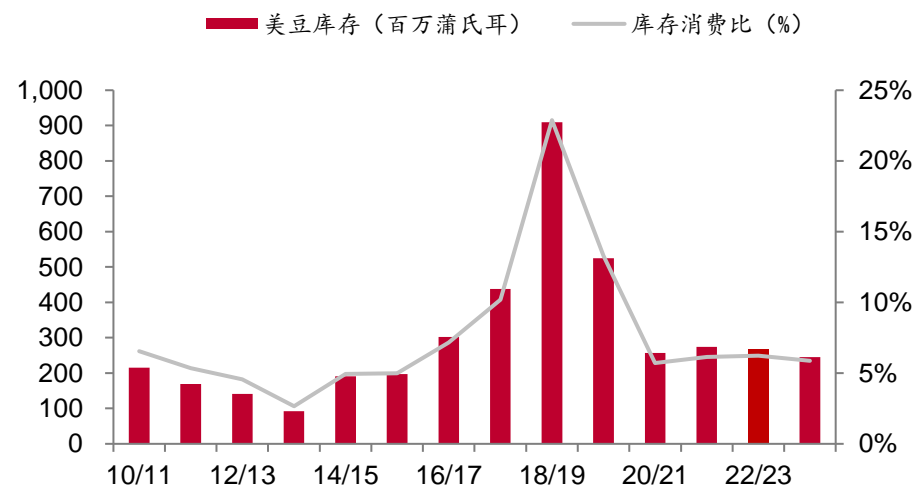
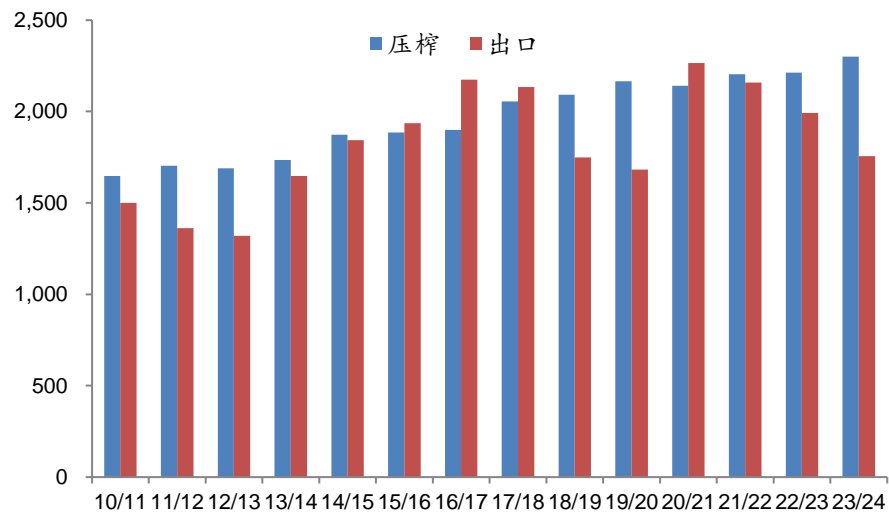
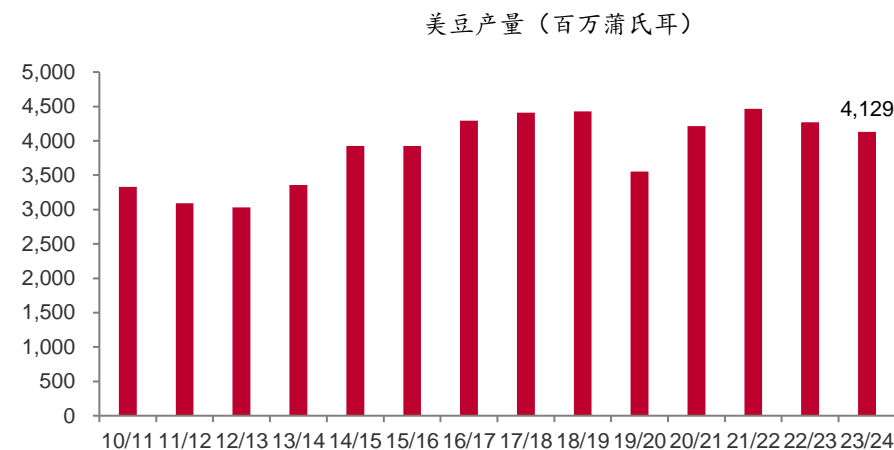
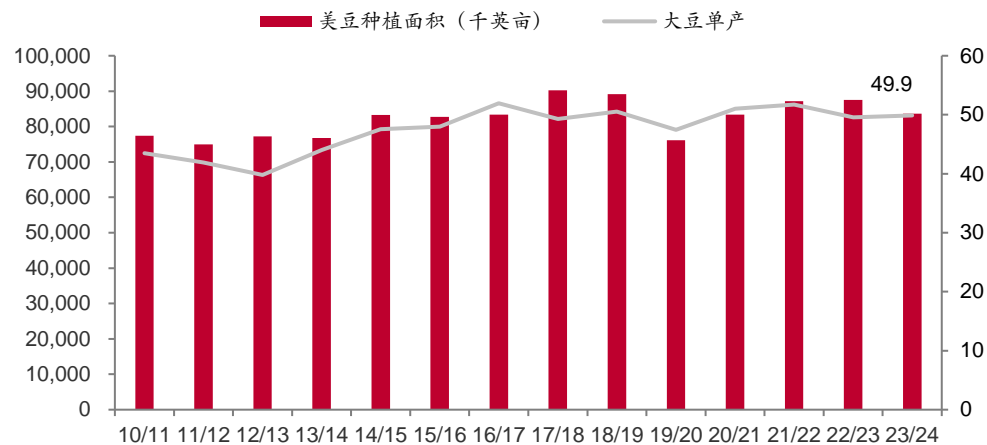
数据来源：USDA, 招商期货

需求：榨利回落但仍为较好水平，9月压榨高于预期



- NOPA月度压榨数据显示，美豆9月压榨量为1.65亿蒲氏耳，环比+2.42%，同比+4.65%；
- 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3.41美元/蒲氏，环比-0.74美元/蒲，去年同期5.2美元/蒲。

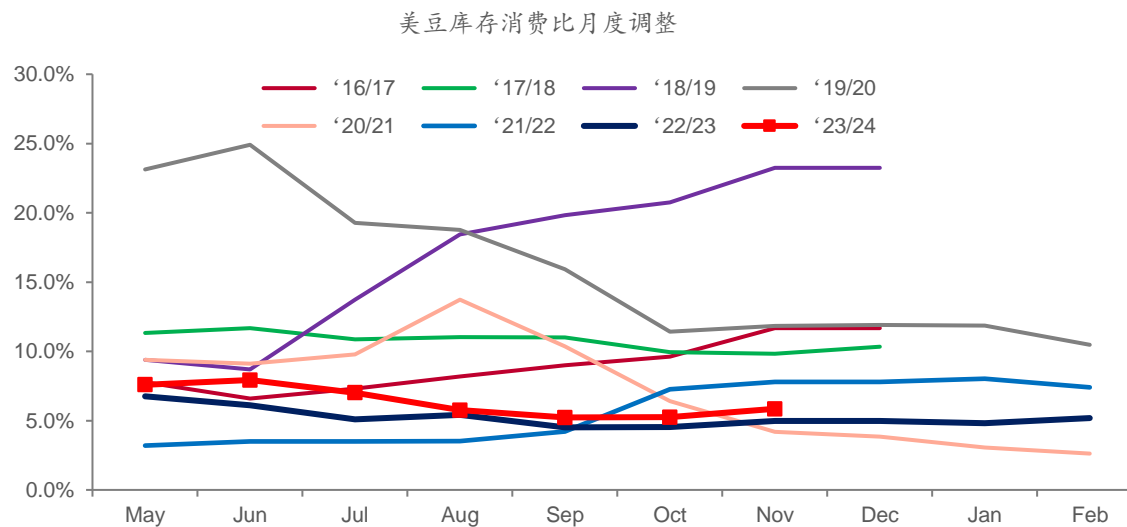
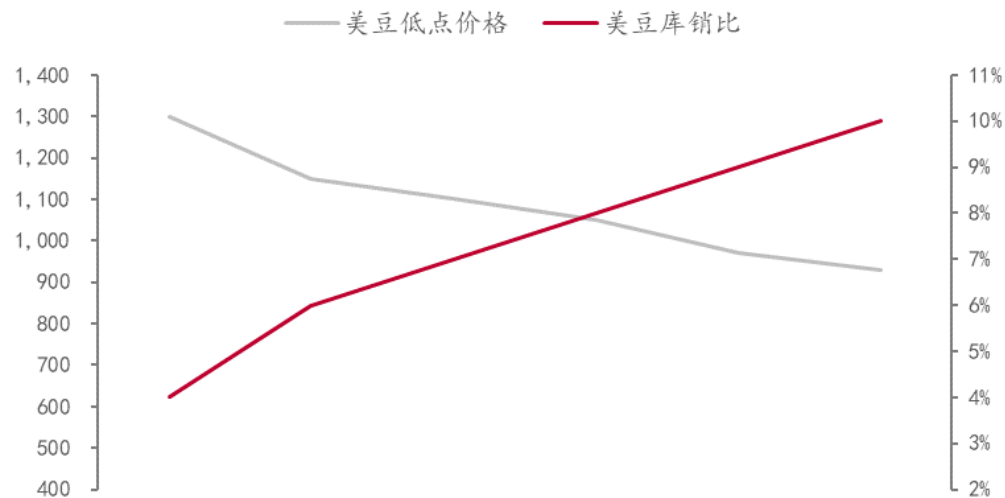
美豆供需：单产上调，期末库存上调



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								调整	市场平均预期
	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23			
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：**本周国内豆粕跟随外盘冲高回落，主力M2401合约收4028，周度-0.27%，交易天气市，跟随国际成本端。

➤ **供给方面：**大豆库存中等、而豆粕库存同期偏高。近端预期11-12月到港大豆充足，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。另外四季度预计有部分大豆到港补充国储，国内供应或不及预期宽松。

✓ 高频数据显示，截止到11月3日当周，大豆库存为436万吨，周+14万吨，为同期偏低水平；豆粕库存为68万吨，周持-7万吨，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、1180、880万吨。

3

➤ **需求方面：**开机不高与上周持平，提货一般。高频数据来看，截止到11月3日当周，本周大豆压榨为170万吨，与上周持平；本周豆粕提货为141万吨，与上周持平。

4

➤ **总结和策略：**近端来看，国内需求仍不见好转，提货一般，现货基差偏弱。而远端来看，国内后期库存有望重建，但无压力。盘面价格维度，周度因USDA报告利空，冲高回落，但核心驱动仍在交易南美天气风险升水，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

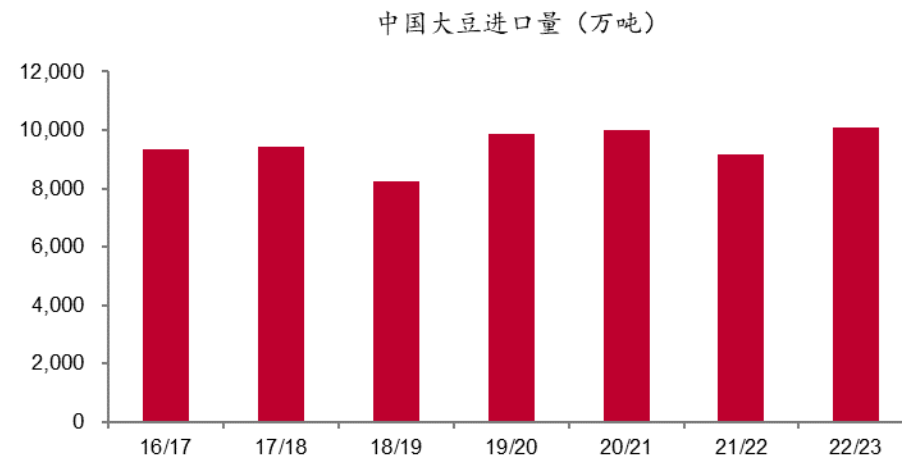
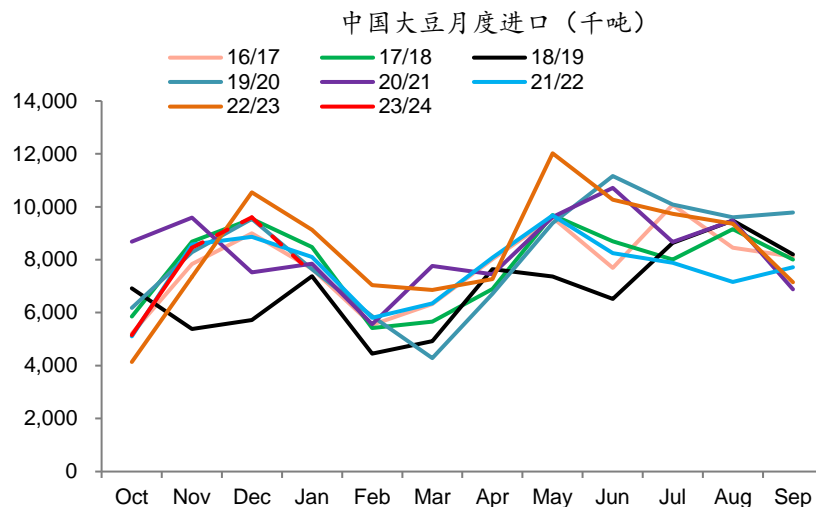
➤ **风险提示：**无

行情回顾：冲高回落，但仍偏强



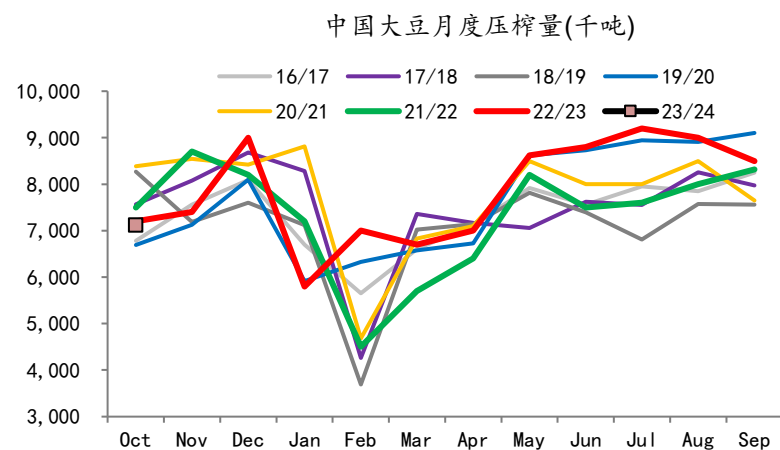
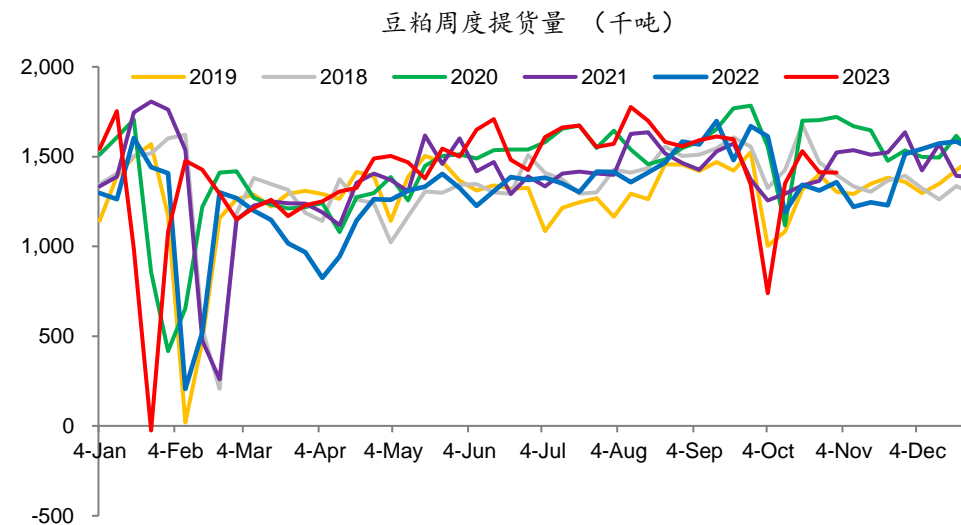
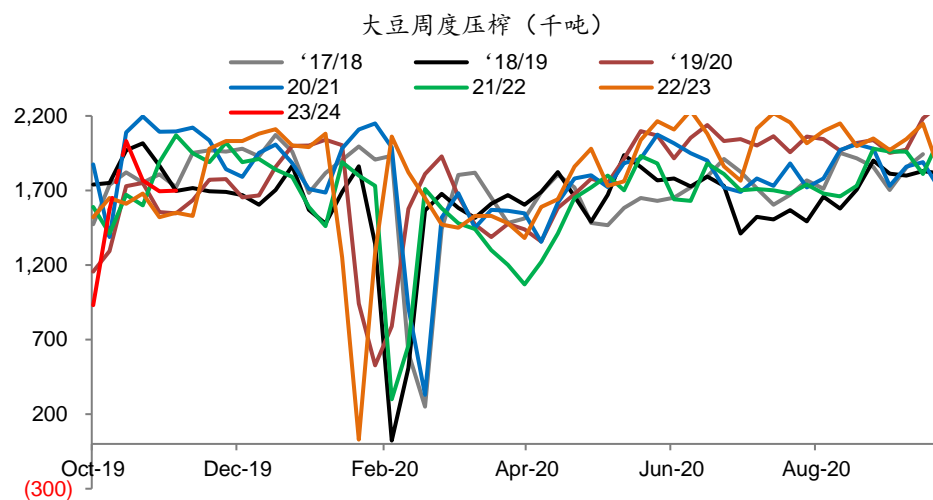
- **核心逻辑：**国内豆粕是依赖大豆进口压榨，成本定价的品种。而国内供需只决定相对强弱，即基差。
- **本期观点：**近端来看，国内需求仍不见好转，提货一般，现货基差偏弱。而远端来看，国内后期库存有望重建，但无压力。盘面价格维度，周度因USDA报告利空，冲高回落，但核心驱动仍在交易南美天气风险升水，而中期在南美产量博弈，关注美国需求及南美天气情况，观点仅供参考！

I 大豆供应：到港预期较充足，不过有部分进国储

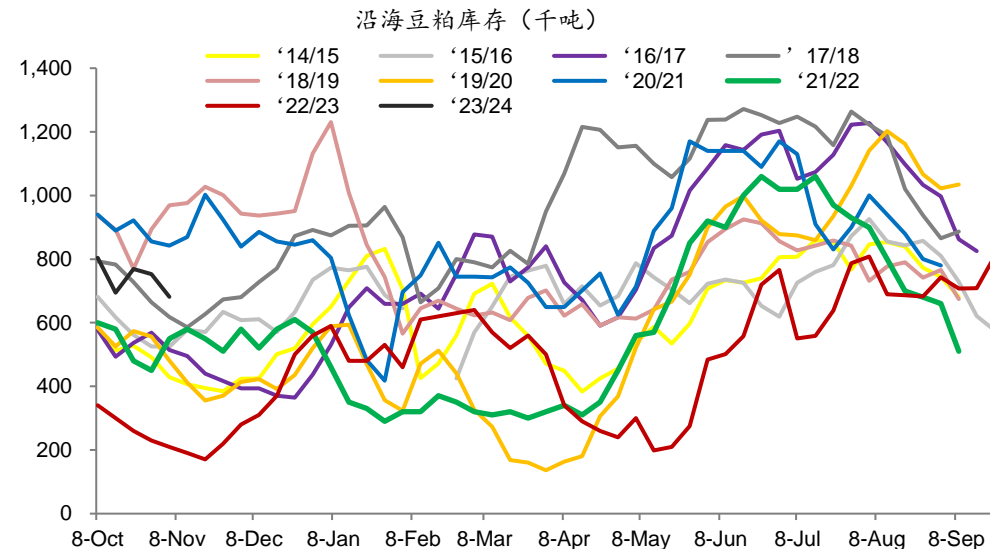
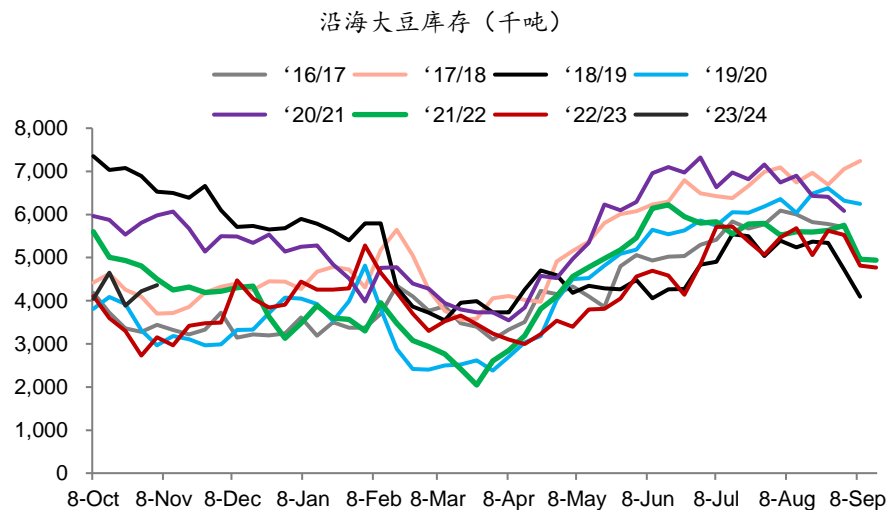


- 海关数据中国10月进口大豆516万吨，同比增102万吨；22-23年度进口大豆累计10086万吨，比上年同期的9157万吨增加929万吨，增幅10%。
- 据市场了解，11-1月到港930、1180、880万吨，不过有部分大豆到港补充国储。

大豆豆粕需求：周度压榨与提货维持

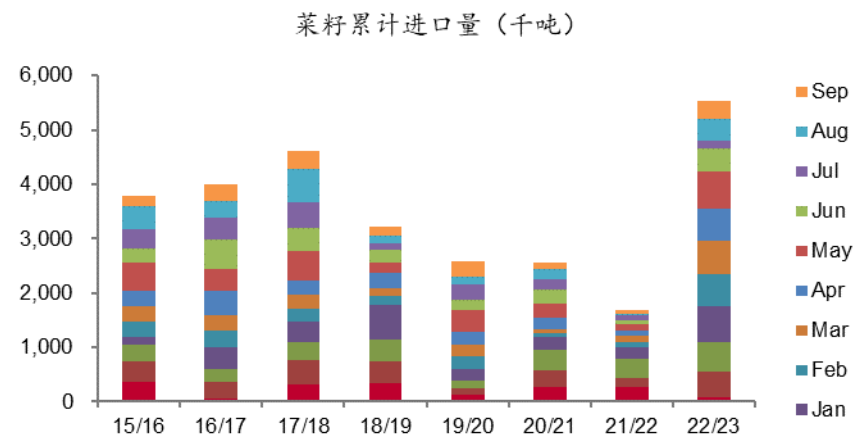
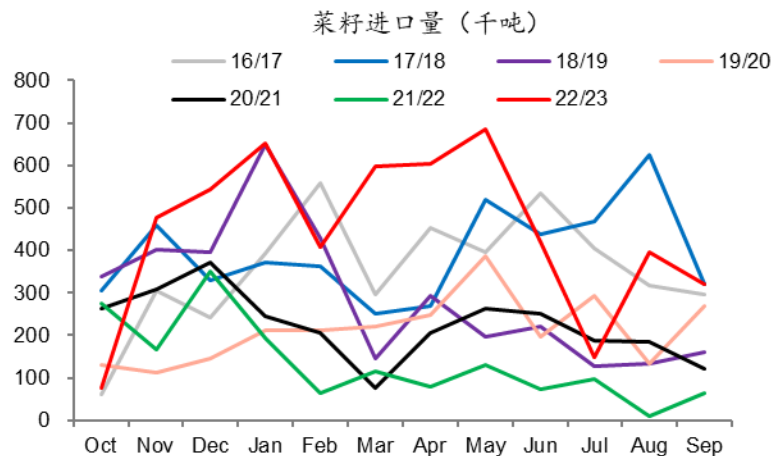


I 库存：大豆累库，豆粕去库



- 本周大豆库存为436万吨，周+14万吨，为同期中等水平；
- 本周豆粕库存为68万吨，周持-7万吨，为历史同期偏高水平。

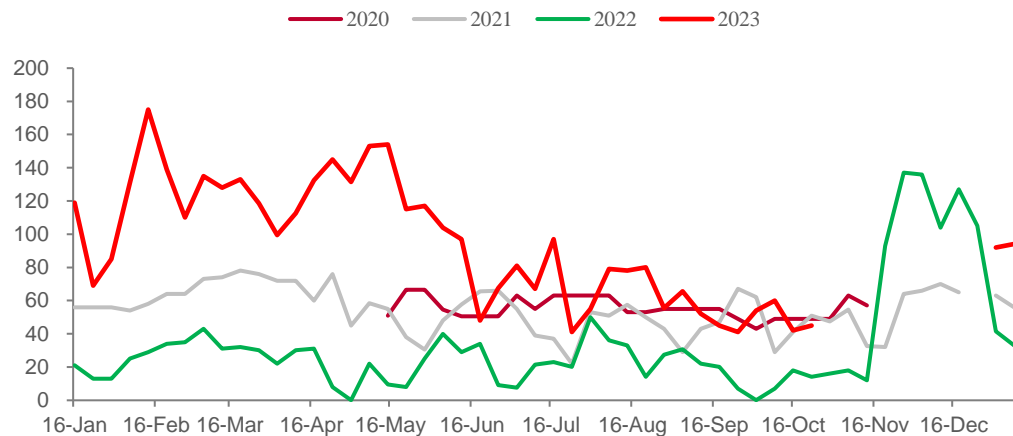
菜籽供应：同比大幅增加



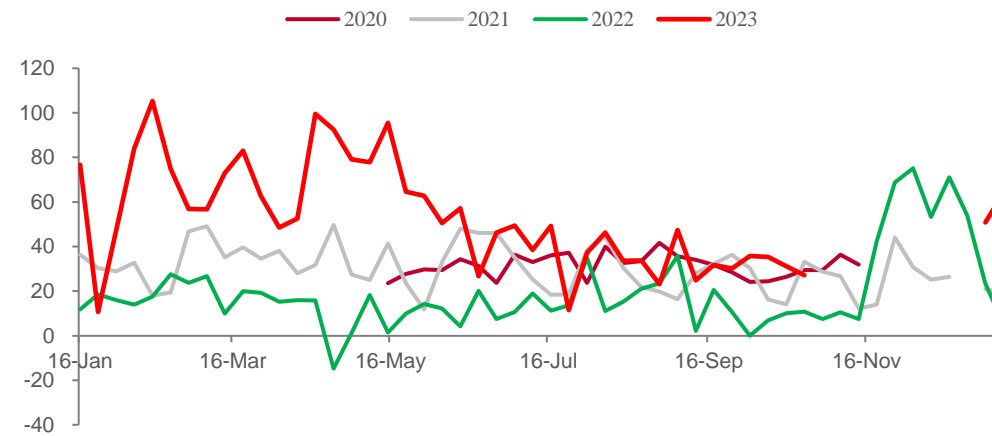
➤ 海关数据显示，中国9月进口菜籽32万吨，环比下降。22/23年度10-9月累计进口533万吨，同比+229%。

菜粕需求：开机、提货一般

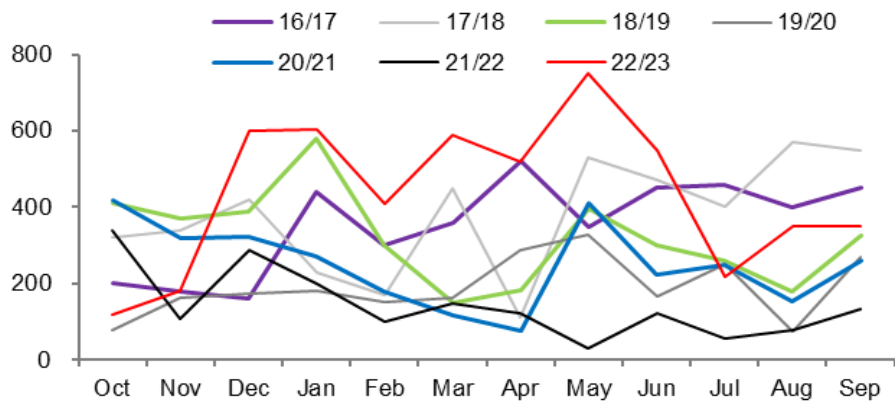
菜籽压榨量 (千吨)



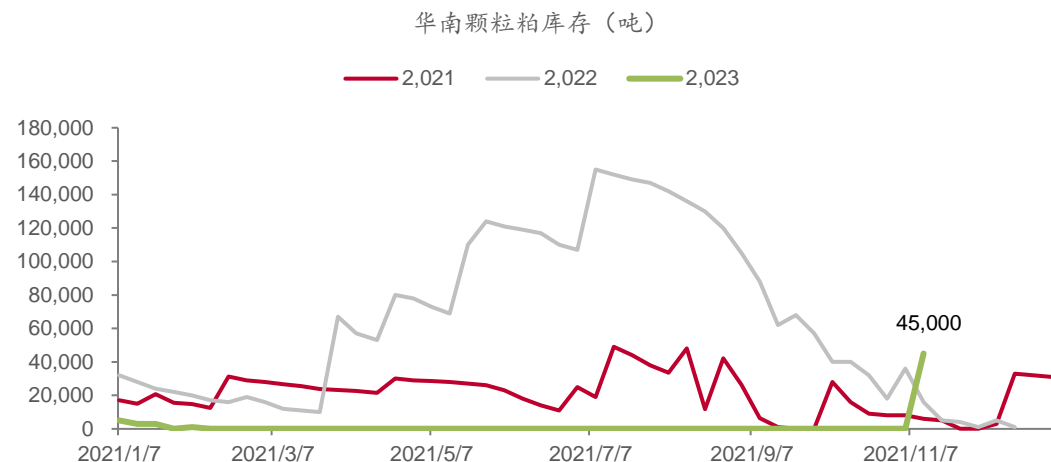
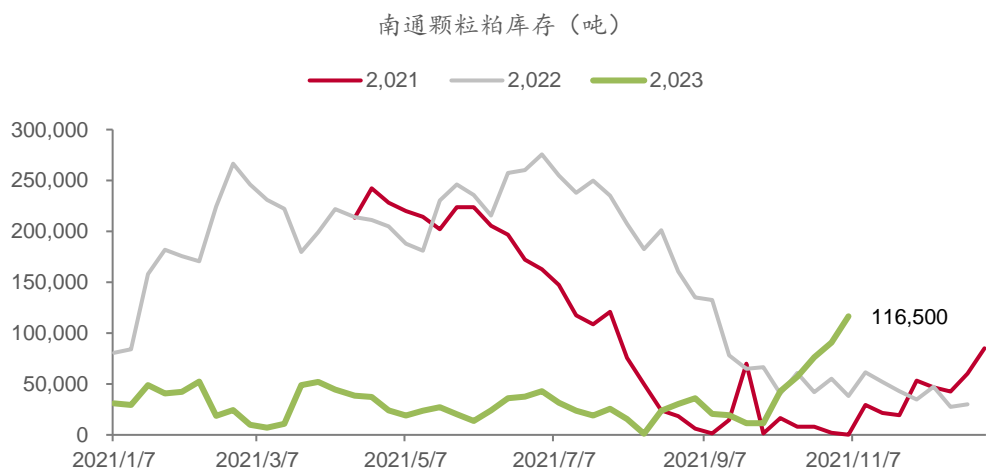
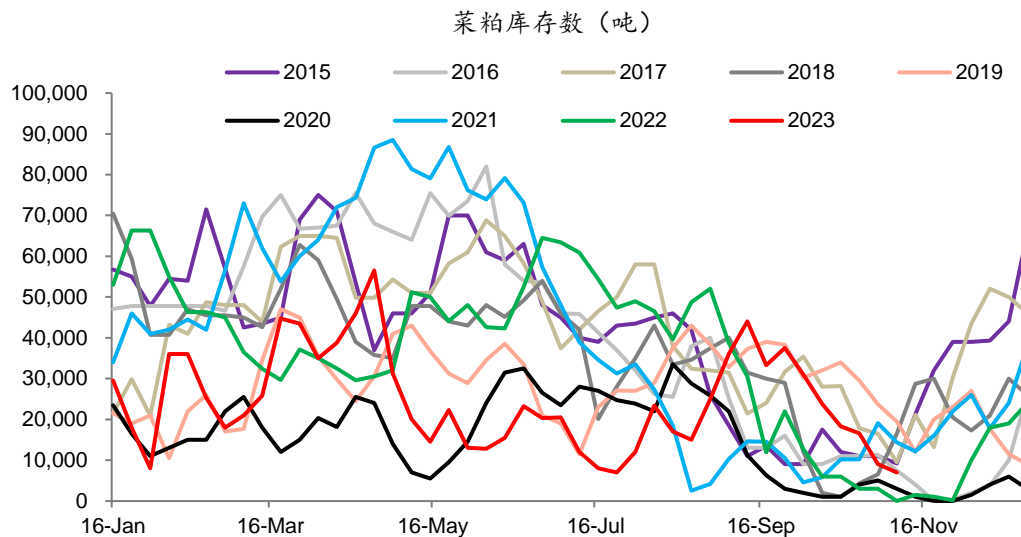
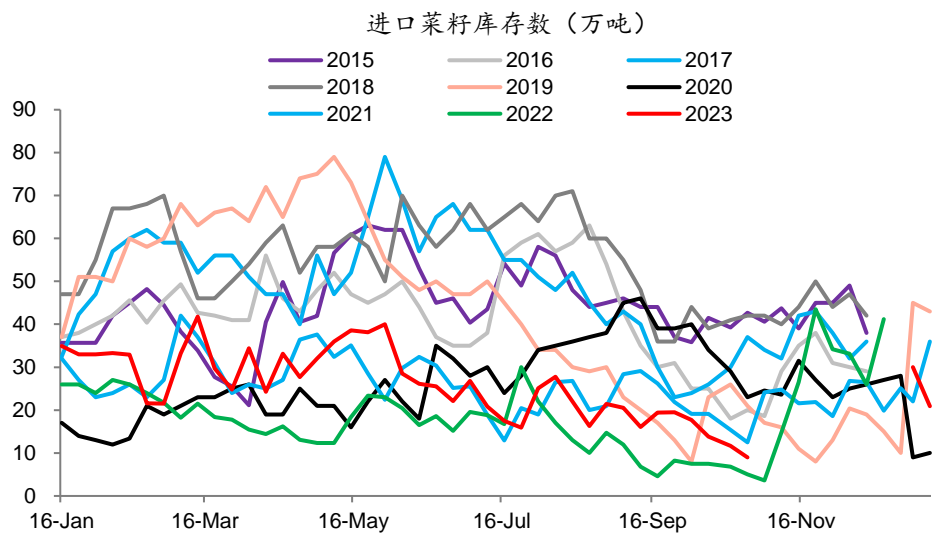
菜粕提货量 (千吨)



中国菜籽月度压榨量 (千吨)



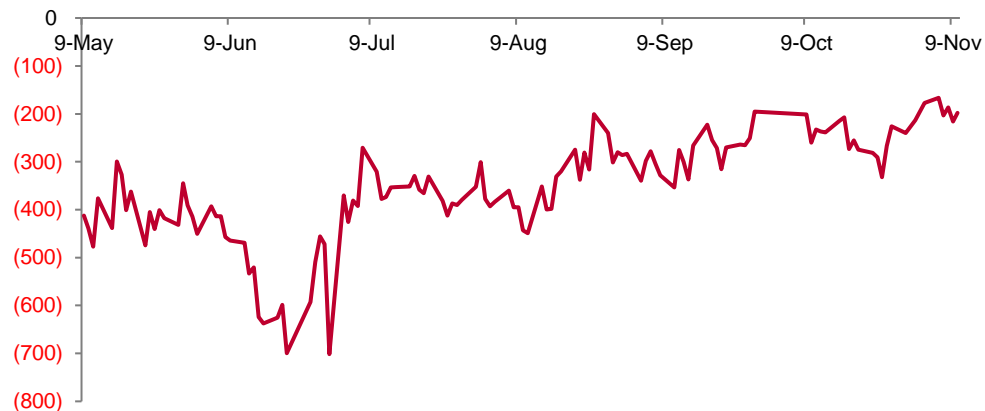
库存：颗粒菜籽粕库存明显增加



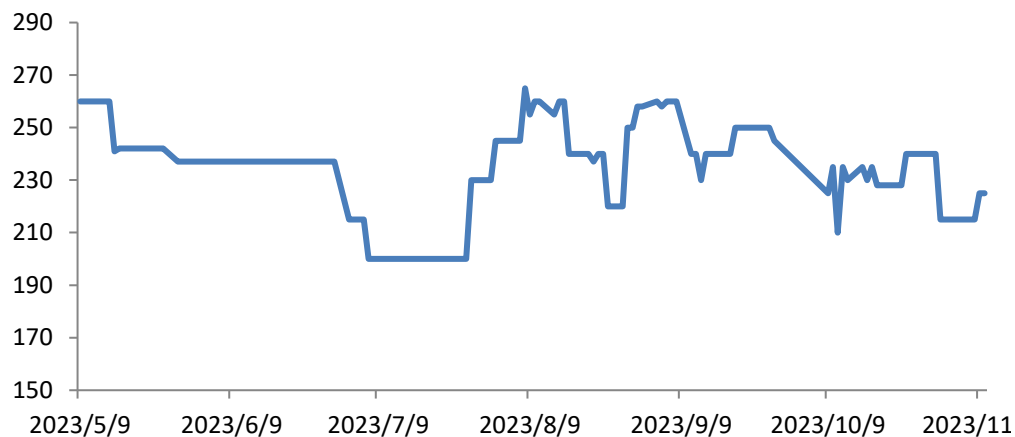
数据来源：上海钢联，招商期货

基差及利润：基差回归、榨利仍没有较好恢复

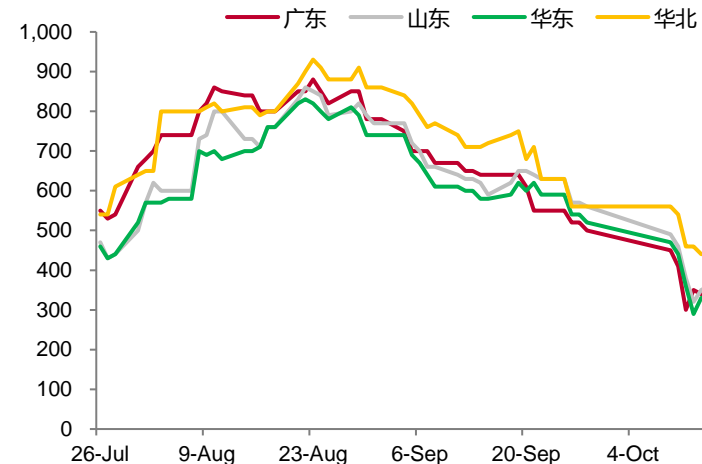
1月盘面压榨利润（元/吨）



— 美湾CNF实价 单位：美分/蒲

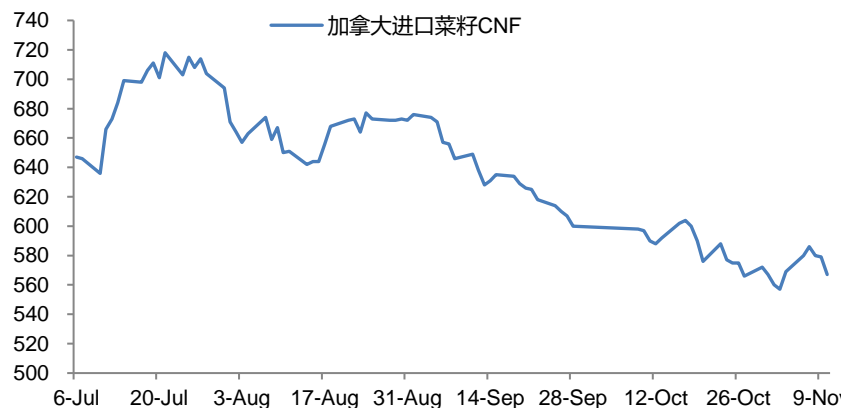
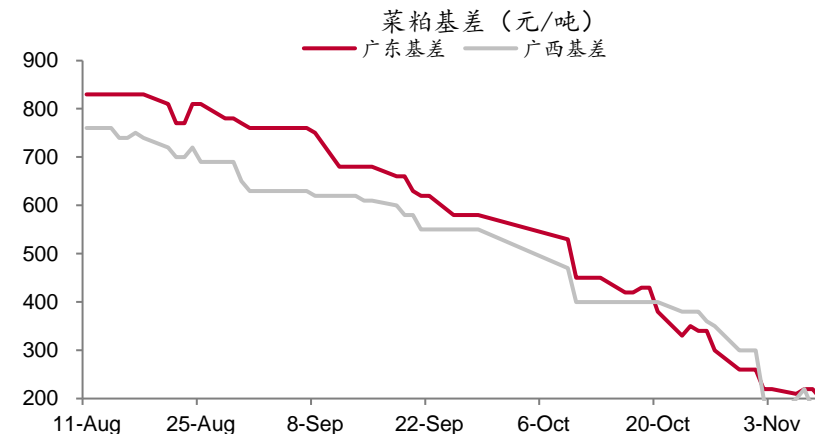
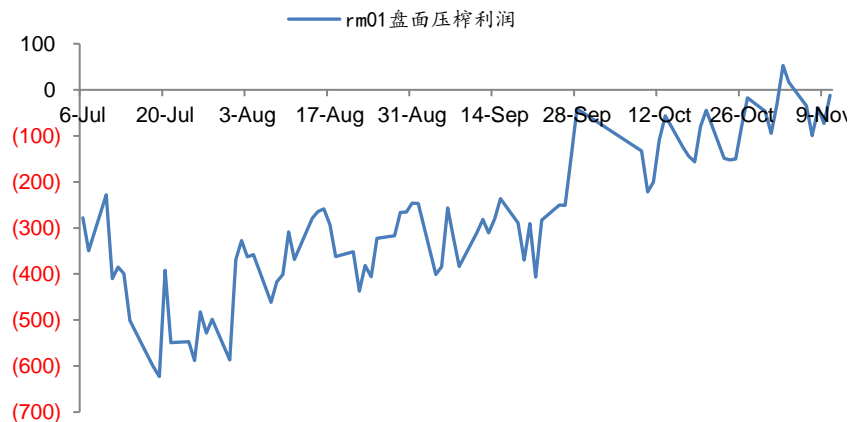


豆粕现货-m2401基差（元/吨）



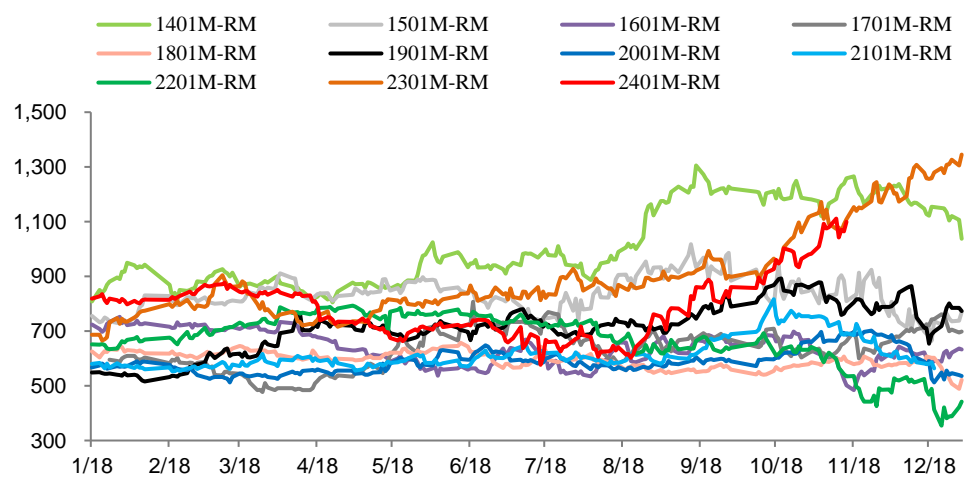
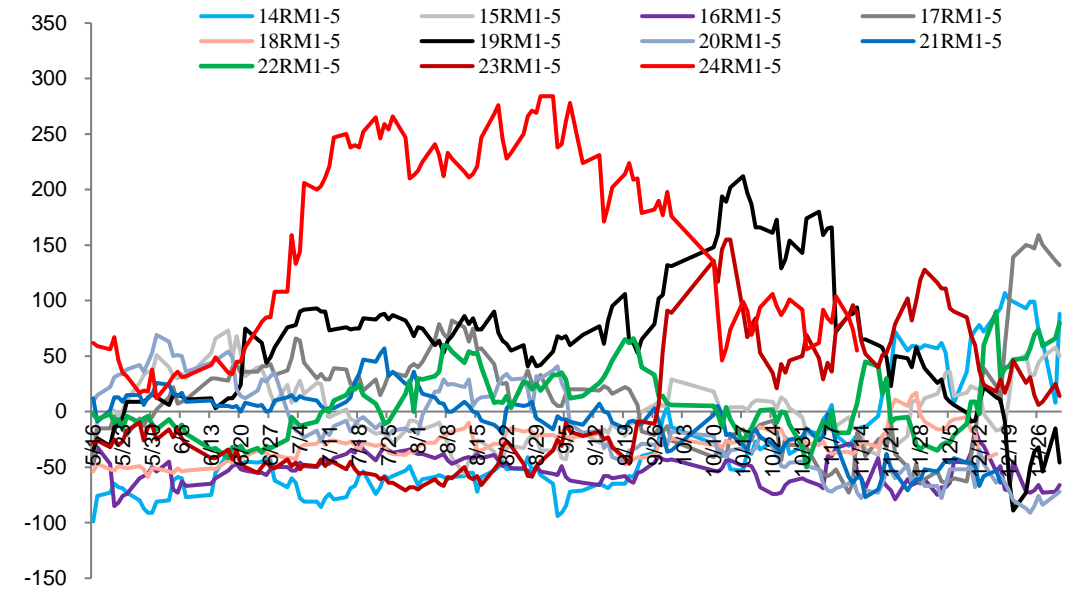
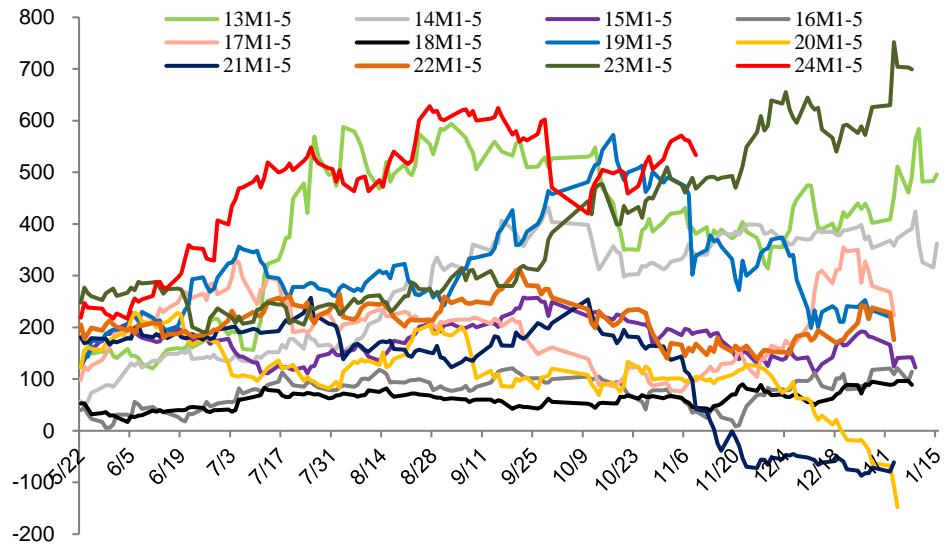
- 全国豆粕现货-m2401基差继续走弱，50~140元/吨，全国华东最低50元/吨，50~100元/吨区间稳为主。
- 本周远月美湾进口大豆压榨亏180~200元/吨。

基差及利润：菜粕基差继续回归，榨利维持较好水平



- 全国菜粕现货基差走弱，广东210元/吨、广西130元/吨，稳为主。
- 11月船期盘面榨利亏损-50~0元/吨。
- 加拿大进口菜籽CNF趋势偏弱，本周维持再570-590美元/吨，重心稍上移。

I 月间差及品种差：m15阶段缩小，rm15缩小，01豆菜粕扩MF 招商期货



数据来源：WIND,招商期货

04 油脂

- 1 ➤ **价格方面：**本周国际马棕震荡收涨，主力合约01月涨1.09%。MPOB报告显示10月马棕库存增幅不及预期，报告利多。
 - **供给方面：**接近季节性增产尾声
 - ✓ 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月产量延续较好恢复。
 - ✓ GAPKI数据显示，印尼8月产量为422万吨，环比下降。

- 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1-10马来出口40万吨，环比+1%，同比-15%
 - ✓ GAPKI数据显示，8月印尼出口量为207万吨，低于上个月352万吨。
 - ✓ 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8月国内消费量为204万吨。

- 4 ➤ **总结和策略：**近端来看，MPOB报告显示10月马棕库存增幅不及预期，报告利多。不过国际油脂仍处于宽松格局，而预期国际棕榈油将步入季节性减产周期。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！

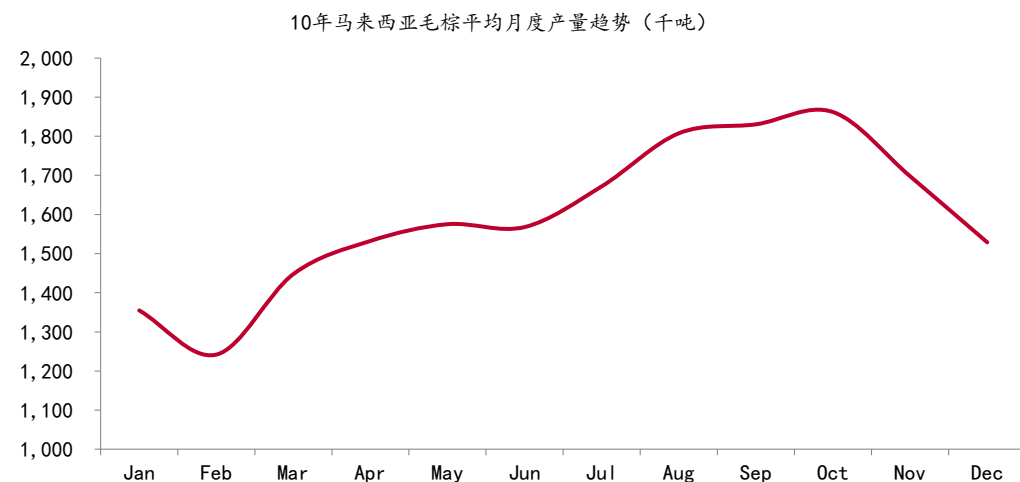
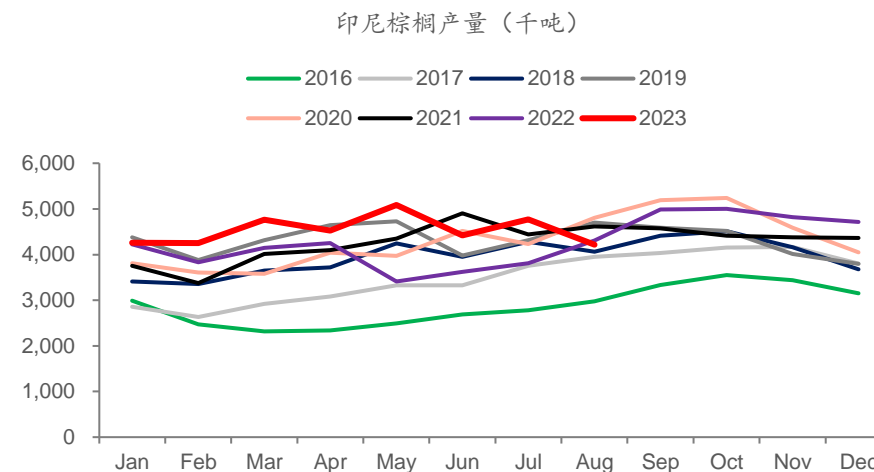
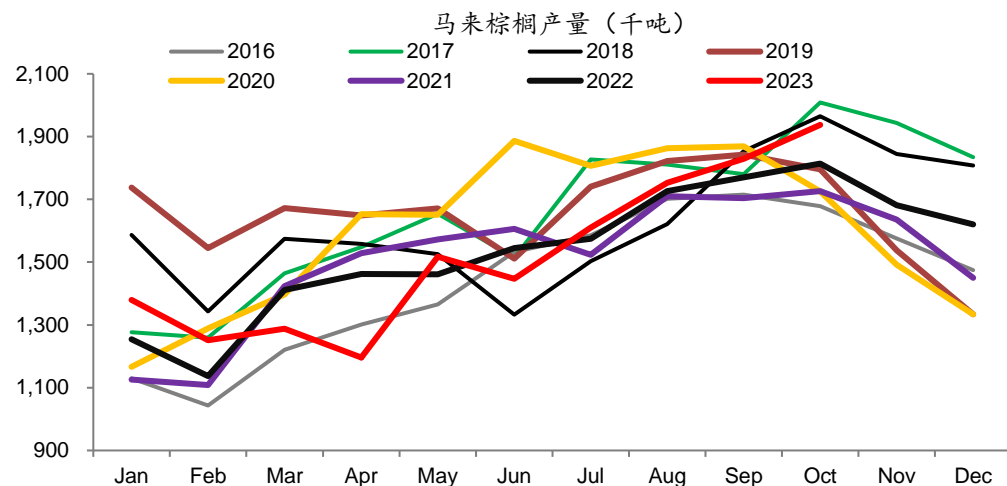
- 5 ➤ **风险提示：**无

行情回顾：震荡反弹



- **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：**近端来看，MPOB报告显示10月马棕库存增幅不及预期，报告利多。不过国际油脂仍处于宽松格局，而预期国际棕榈油将步入季节性减产周期。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！

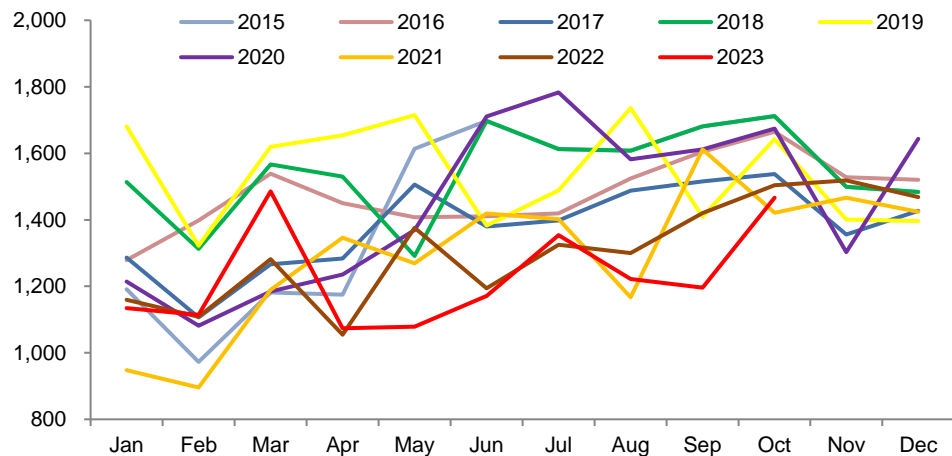
I 供应：10月马来产量低于预期但为同期较高水平



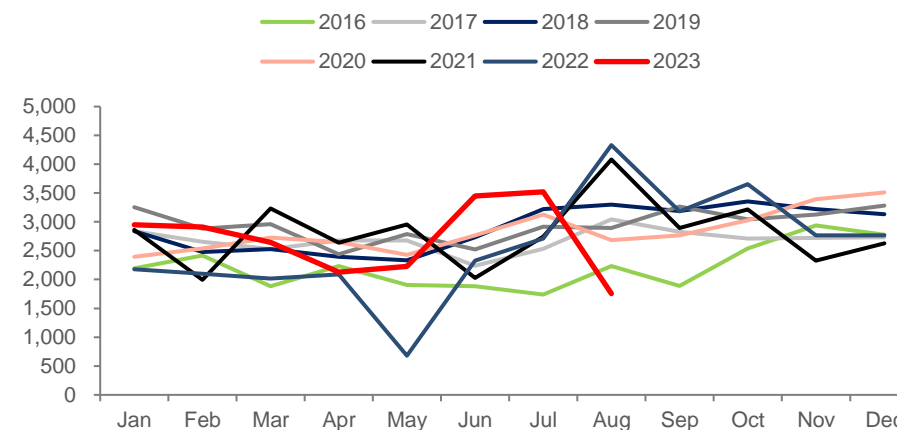
MPOB数据显示，10月马来西亚产量194万吨，环比+5.9%，同比+6.8%。2023年1-10月产量累计同比+0.36%，10月产量虽不及预期，但仍为较高产量水平。

I 需求：马来10月MPOB出口数据不错，但高频数据弱

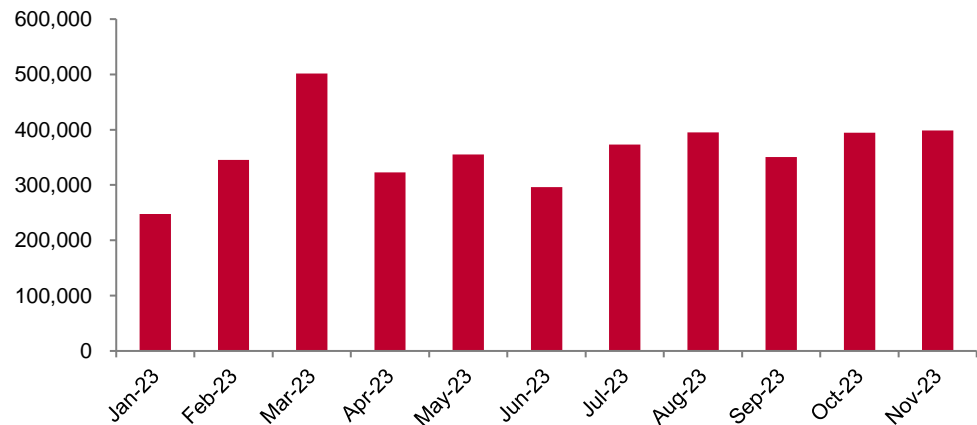
马来棕榈油出口 (千吨)



印尼棕榈出口 (千吨)



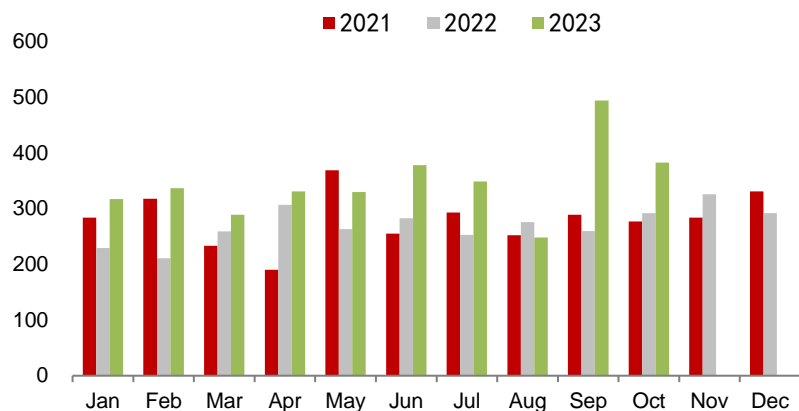
ITS月前1-10天 (吨)



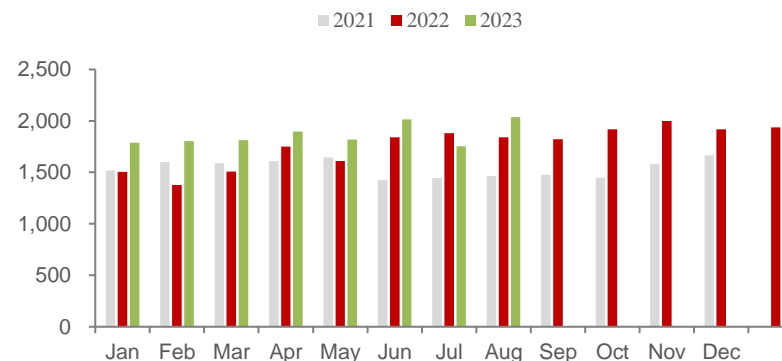
- ✓ MPOB数据显示，10月马来出口147万吨，环比22.6%，同比-3%
- ✓ ITS高频数据显示，11月1-10日马来出口40万吨，环比+1%，同比-15%
- ✓ GAPKI数据显示，8月印尼出口量为207万吨，高于上个月352万吨

需求：整体产区消费不错

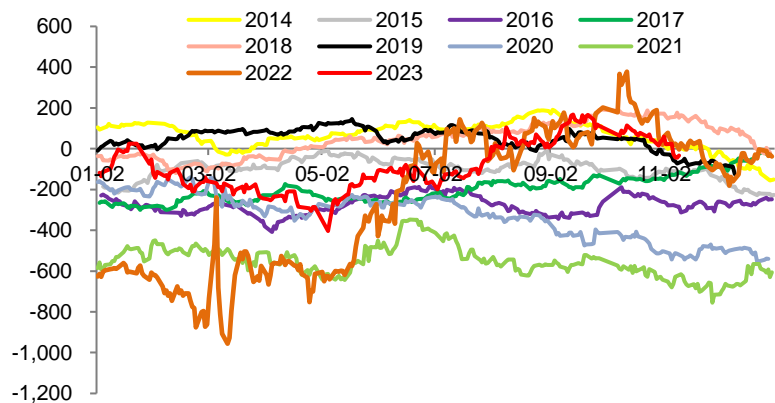
马来国内需求 (千吨)



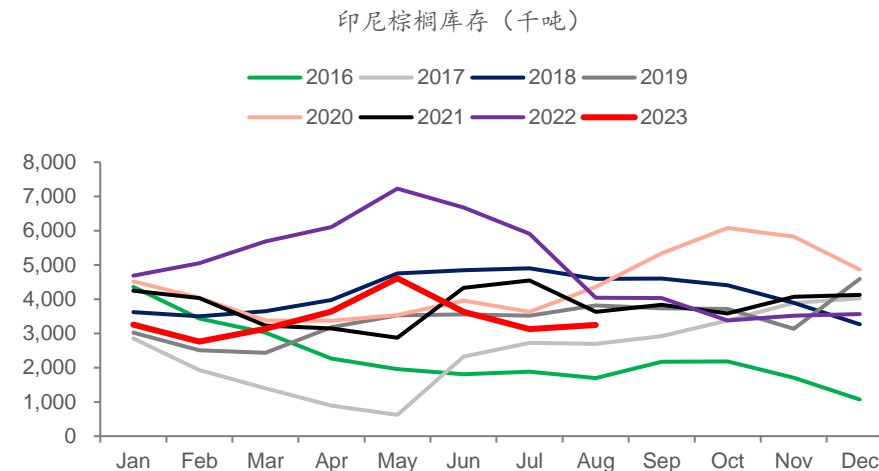
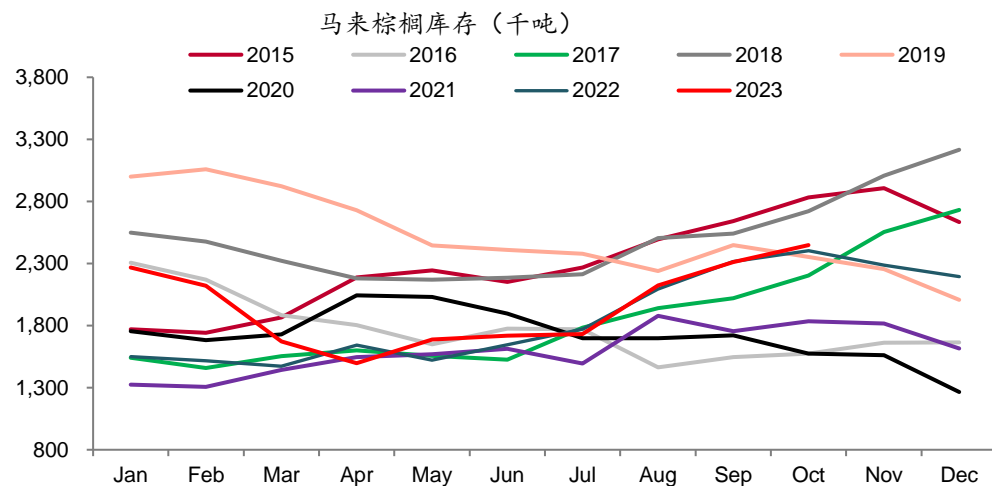
印尼国内消费 (千吨)



ICE柴油收盘价-马棕24度出口FOB价 (美元/吨)

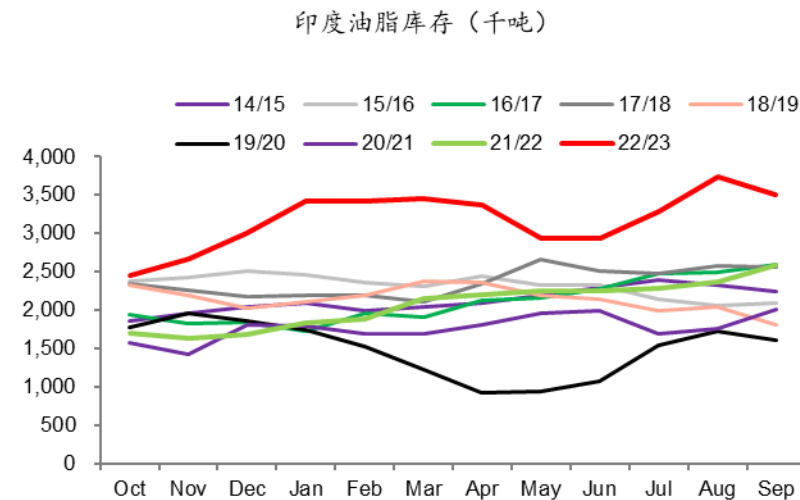
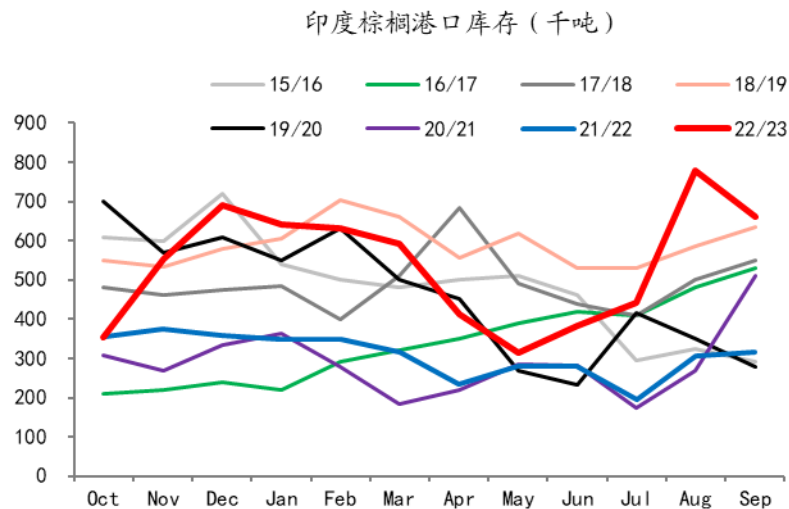


I 库存：马棕累库，为同期较高水平，而印尼中规中矩



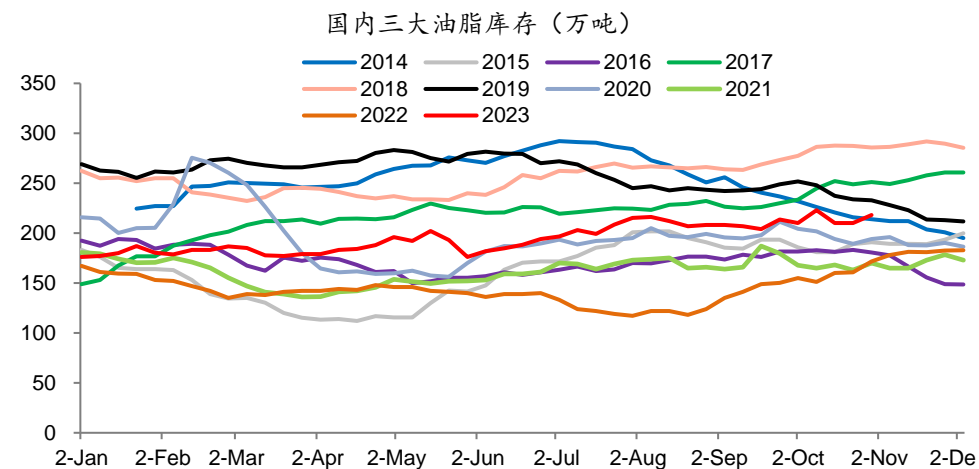
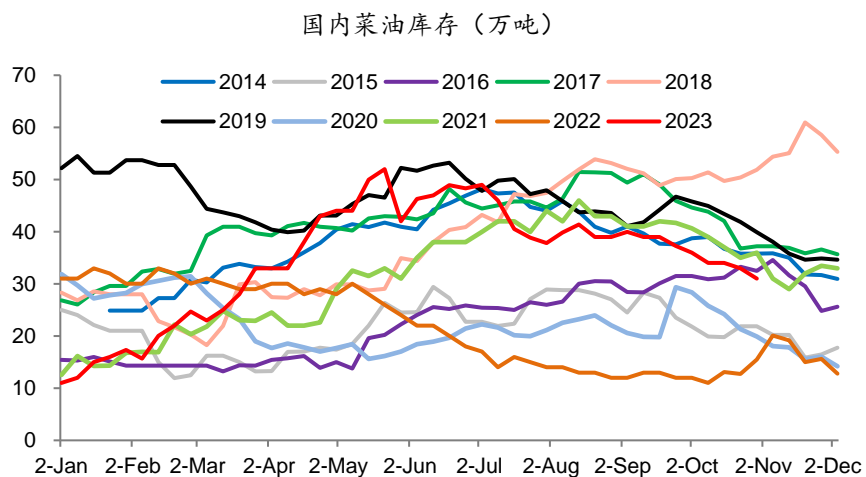
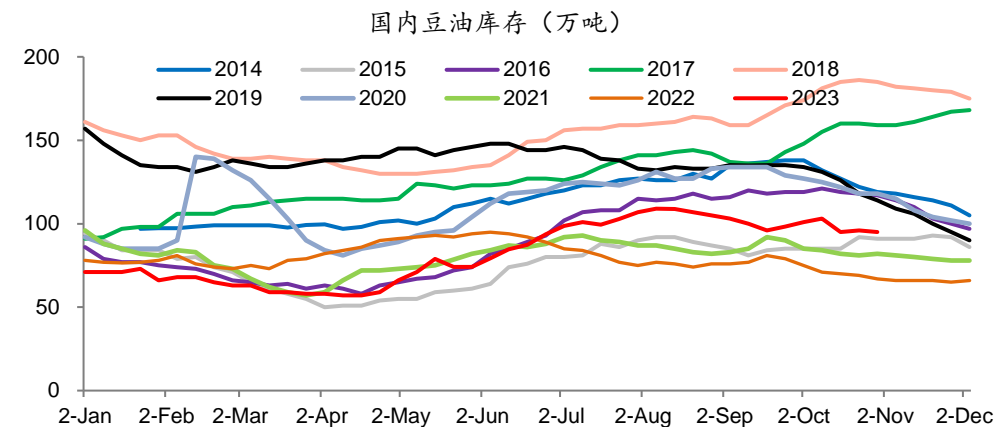
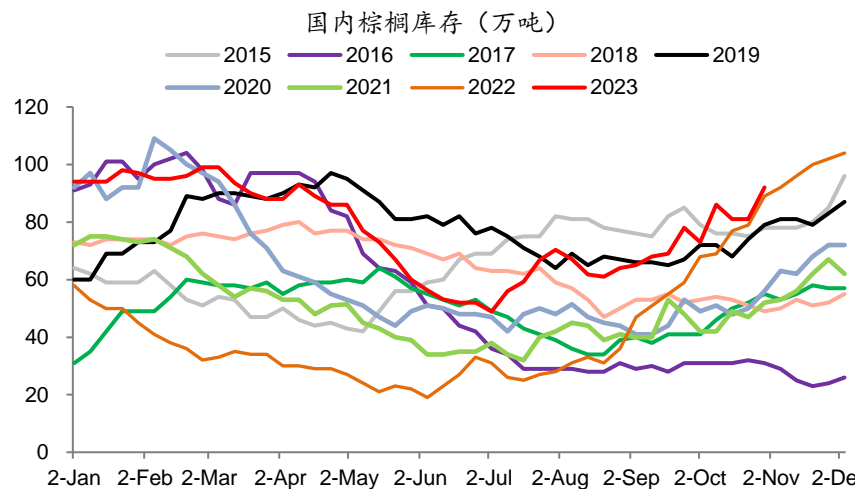
- ✓ MPOB报告显示，10月底马棕库存245万吨，环比增加14万吨，增幅6%，同比2%，为历史同期偏高水平
- ✓ GAPKI数据显示，8月底印尼库存为324万吨，低于上个月313万吨，中规中矩。

I 库存：印度整体油脂库存宽松

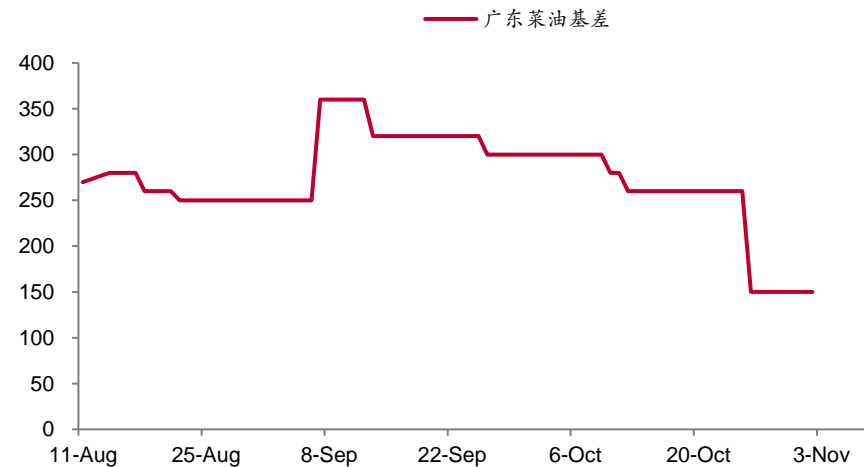
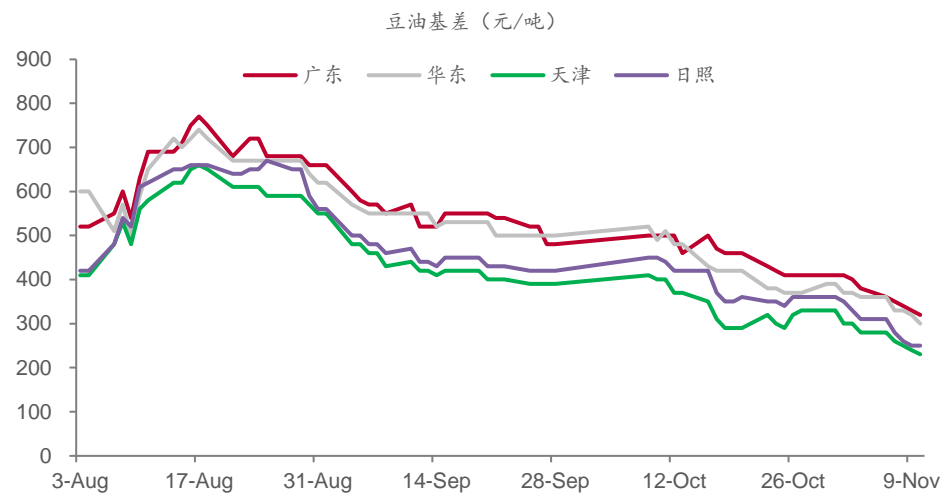
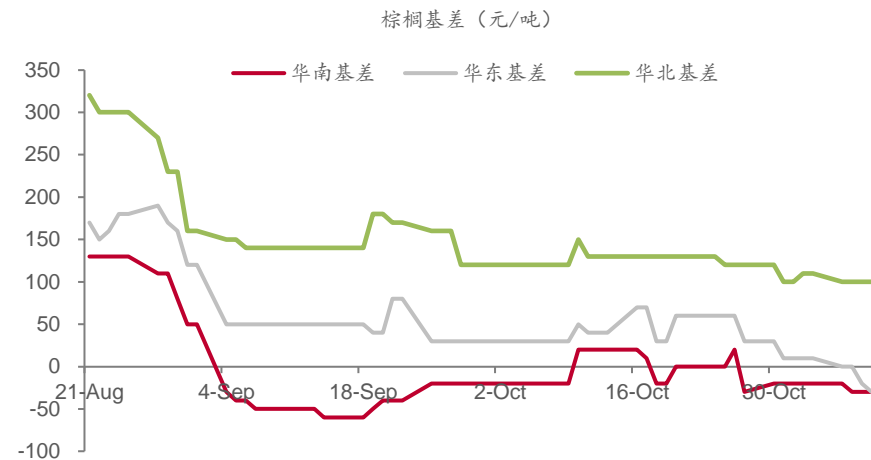
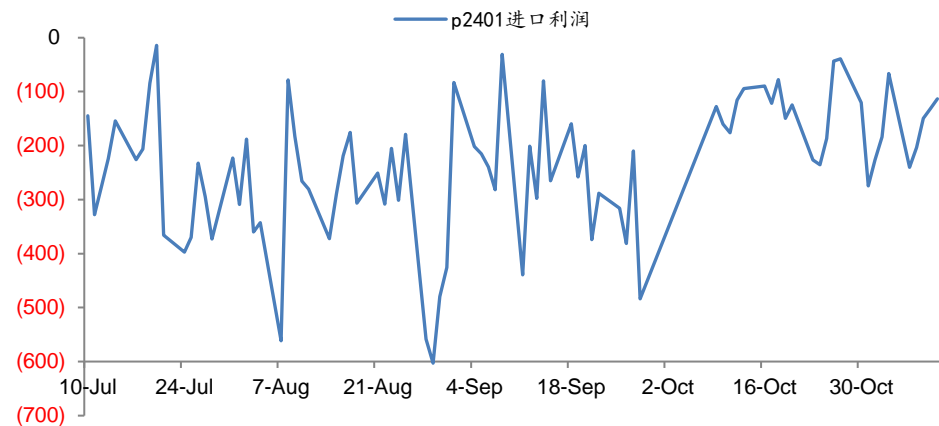


- ✓ SEA报告显示, 9月底印度棕榈港口库存为66万吨, 环比下降, 处于历年同期最高水平; 而9月底总体油脂库存为350万吨, 环比下降, 但同比亦处于历年同期最高水平。

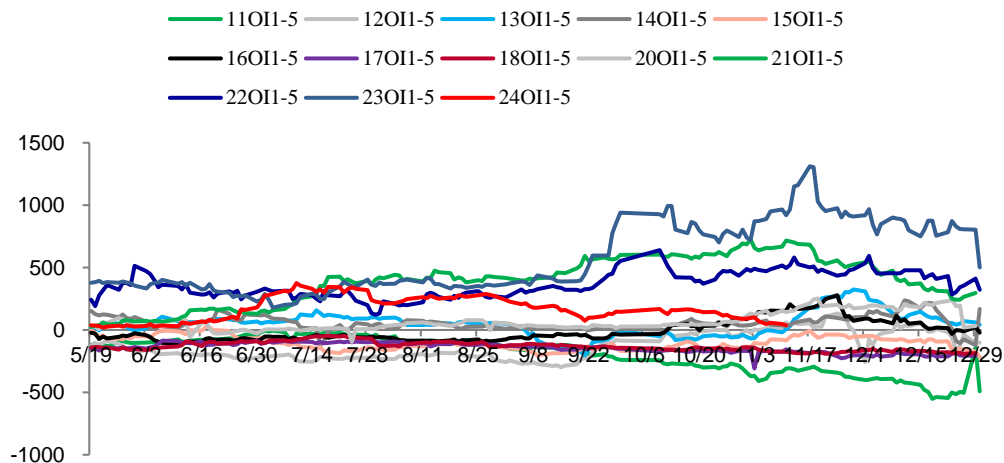
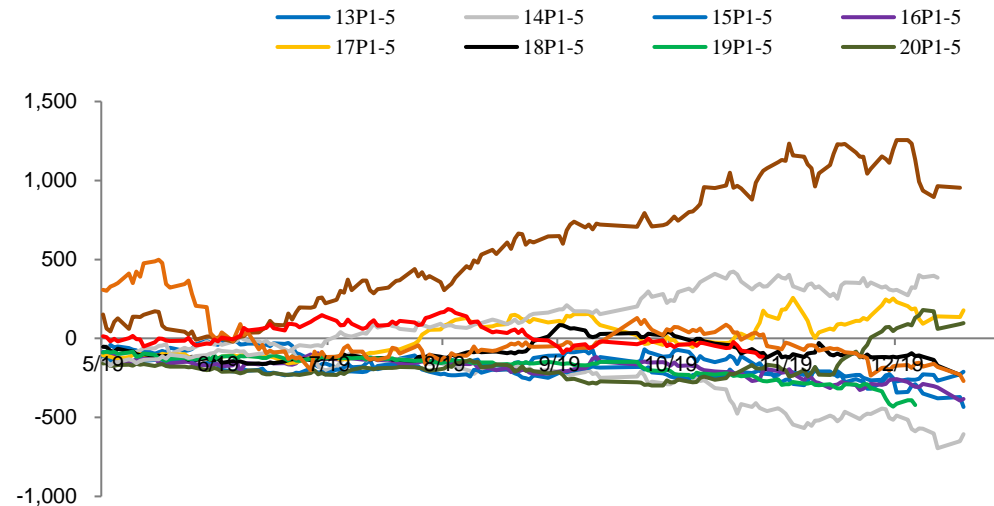
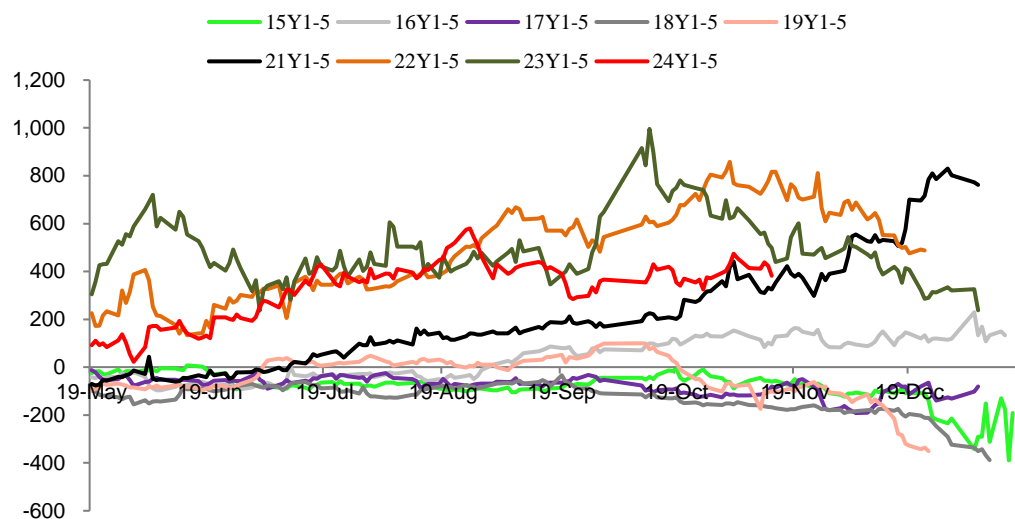
库存：棕榈加速累库，历年同期新高



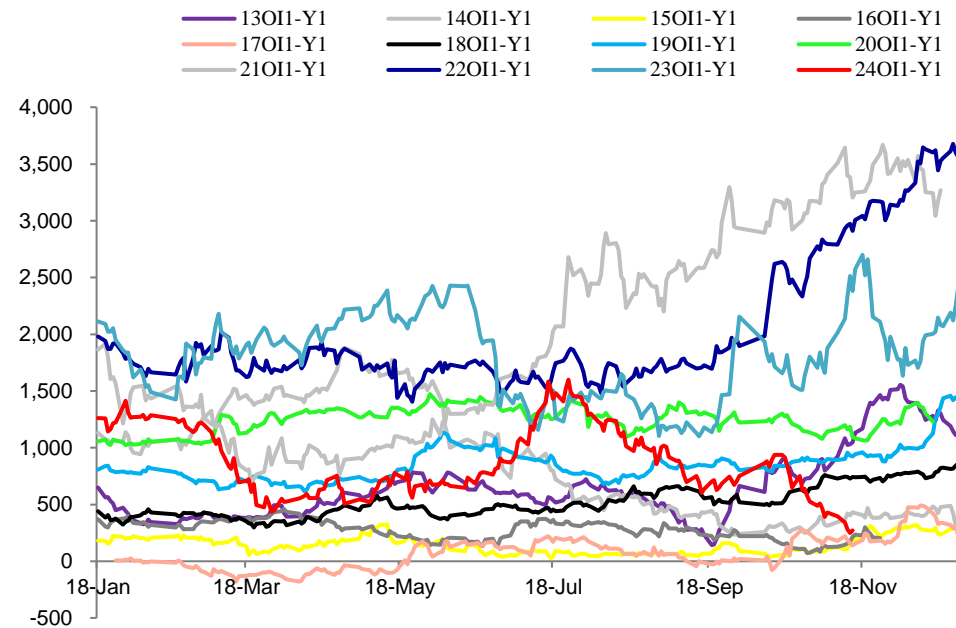
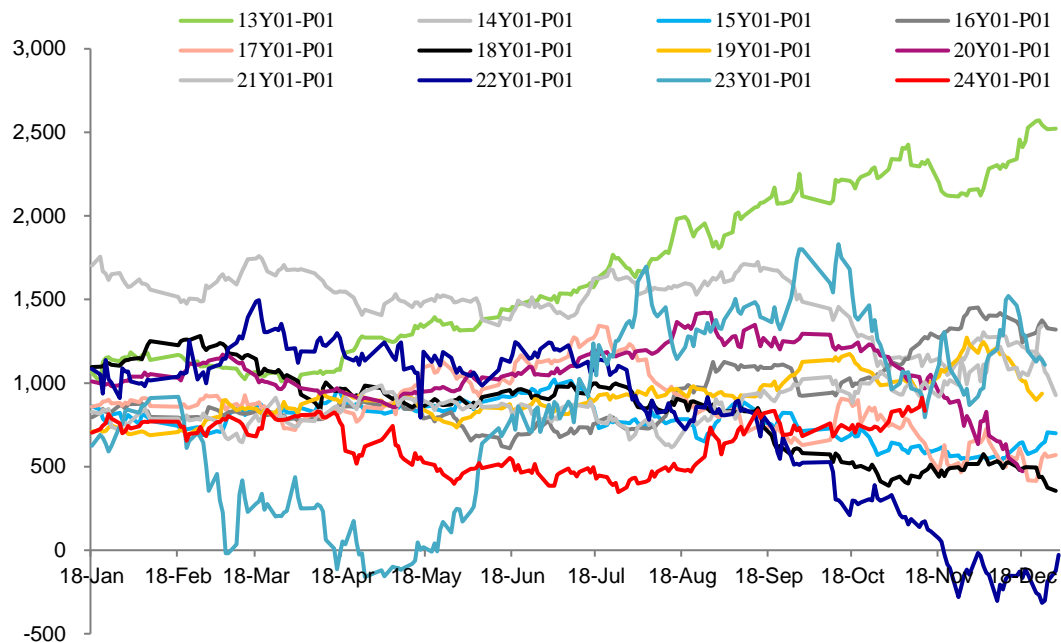
进口利润及基差：基差回归，棕榈进口利润恢复



I 月间差：近弱远强格局

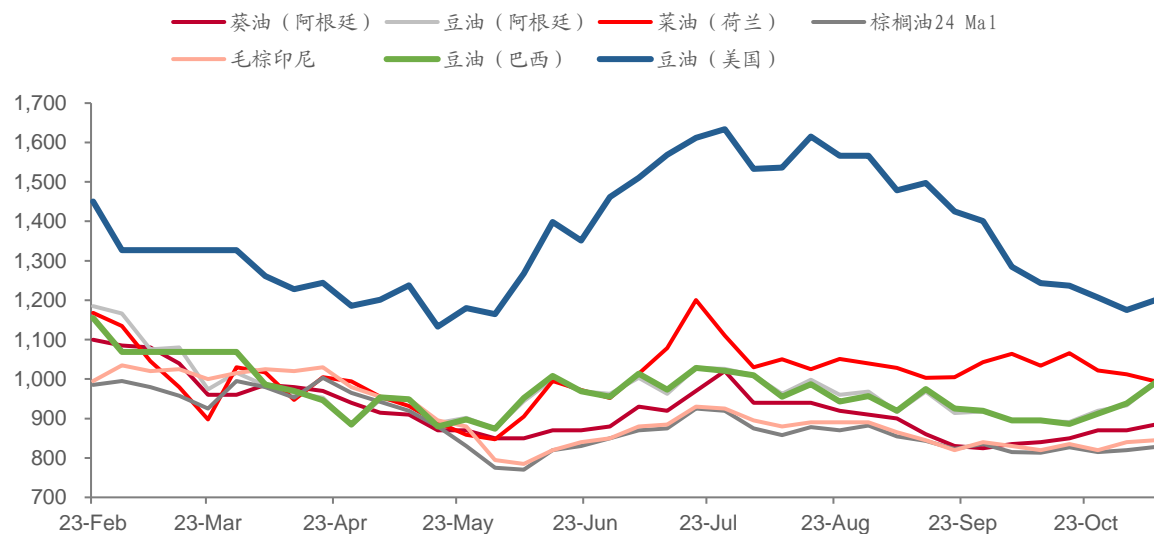


I 品种差：01合约三大油脂菜油最弱

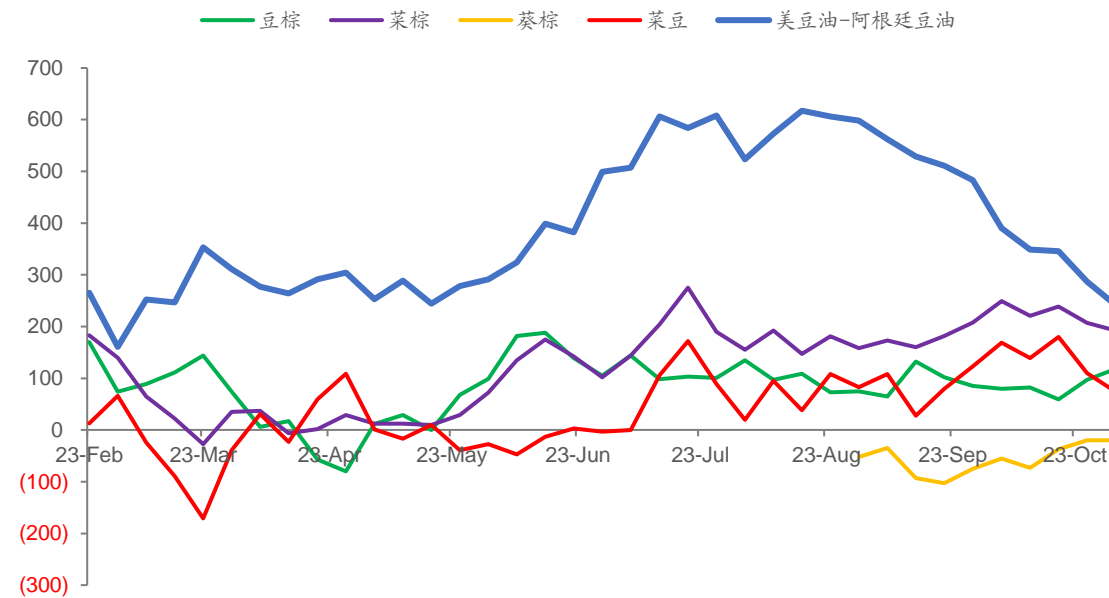


价格演绎：本周南美豆油领涨

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有所反弹，东北华南价格基本稳定，华中华东反弹幅度较大，主要来自于下游补库带来的上涨，华北现货价格先扬后抑，价格上涨刺激到车增加。东北雨雪天气，物流运输受限叠加气温下降利于新粮储存，基层惜售情绪升温，现货价格偏强运行，不过天气好转后上量压力仍大。

➤ **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7个主产省份农户售粮进度为16%，较去年同期增加2%。全国13个省份农户售粮进度19%，较去年同期增加1%。

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140.01万吨，较前一周增加0.82万吨，主要是酒精行业用量增加。玉米淀粉加工企业消化玉米48.92万吨，较前一周减少0.03万吨。玉米淀粉行业生产利润尚可，行业开机率维持高位。截止目前加工企业玉米库存总量318.1万吨，较上周减少4.47%。饲料企业玉米平均库存29.40天，周环比增加3.88天，增幅15.19%，较去年同期下跌15.63%，饲料企业补库明显增加。

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，现货价格偏强运行。新作增产，新粮逐步上市，现货供应充足，天气好转后上量压力仍大。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，现货仍有考验，期价预计区间震荡。观点仅供参考。

5

➤ **风险提示：**天气风险。



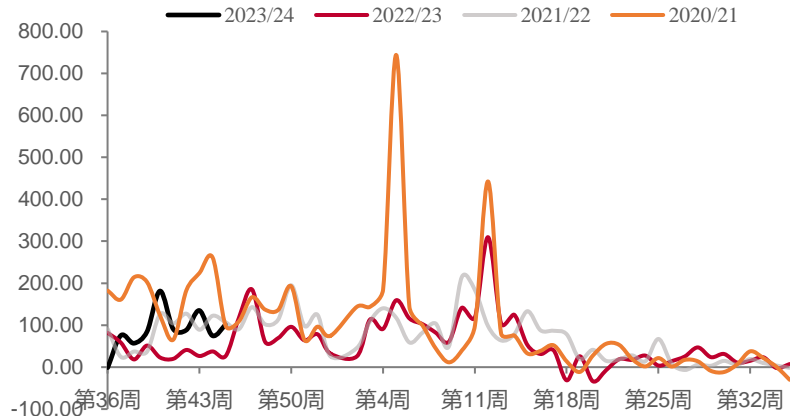
- 本期观点：新作增产，随着新粮逐步上市，产区现货供应充足，销售压力大。进口谷物到港较多，下游观望情绪浓厚，贸易商收购心态谨慎，现货价格承压。深加工库存低位回升，养殖端亏损，饲料企业维持低库存，随用随买，建库意愿不强，秋收压力过去前，现货预计偏弱运行。期价回调空间较大，成本端或有一定支撑，暂时观望为宜。观点仅供参考。

I 供需：美玉米单产及消费上调，库销比上调

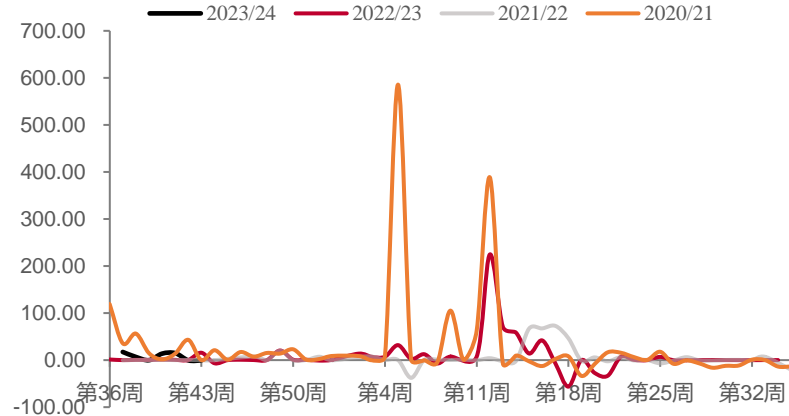
美玉米	19/20	20/21	21/22	22/23	22/23	23/24 -10	23/24 -11	增减
种植面积	89.7	90.7	93.3	88.6	88.6	94.9	94.9	0
收获面积	81.3	82.3	85.3	79.2	79.1	87.1	87.1	0
单产	167.5	171.4	176.7	173.3	173.4	173	174.9	1.9
期初库存	2221	1919	1235	1377	1377	1361	1361	0
产量	13620	14111	15074	13730	13715	15064	15234	170
进口	42	24	24	40	39	25	25	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：暂无起色

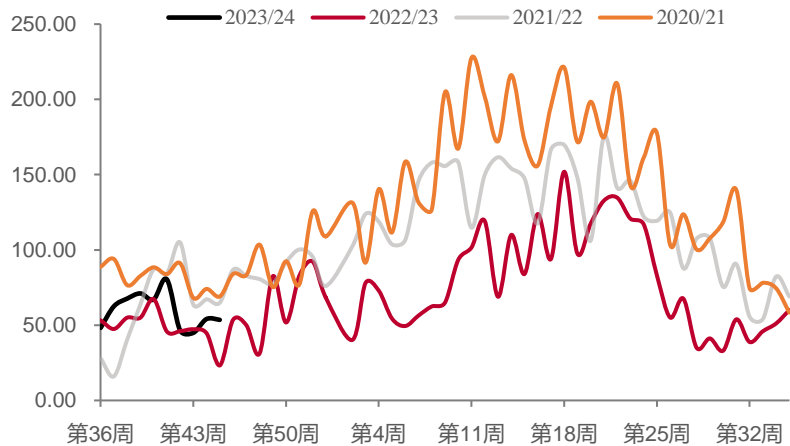
美玉米本年度净销售



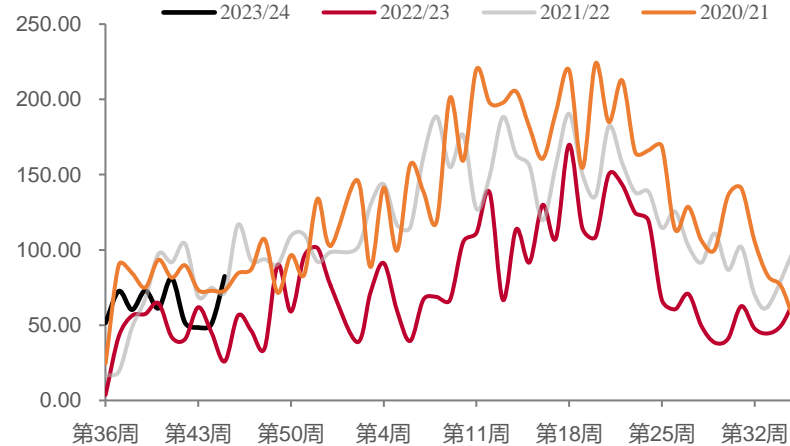
当前市场年度美玉米对中国净销售 (万吨)



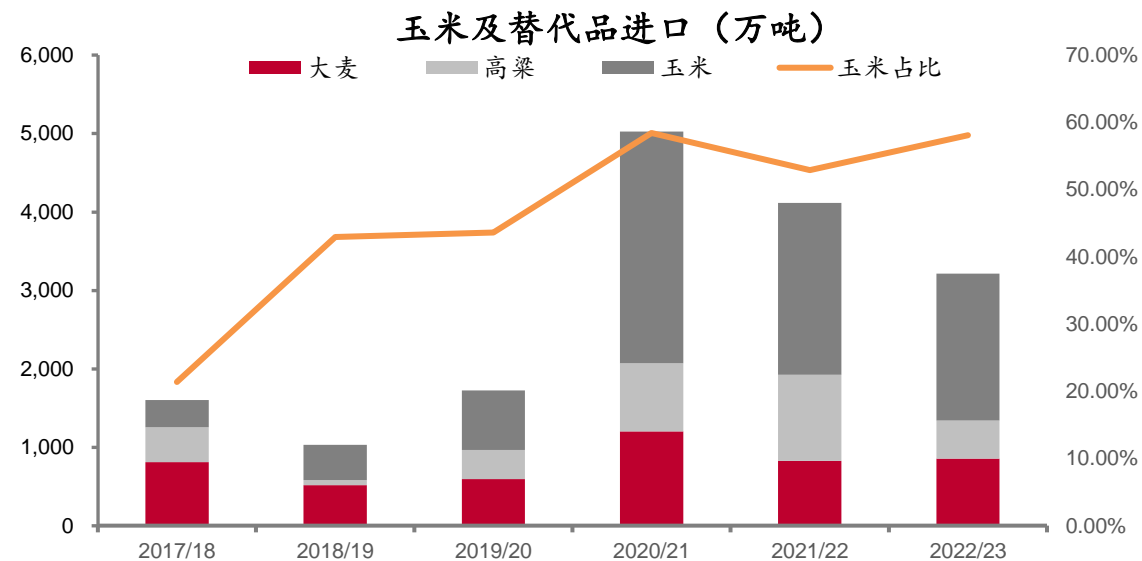
美玉米出口检验量 (万吨)



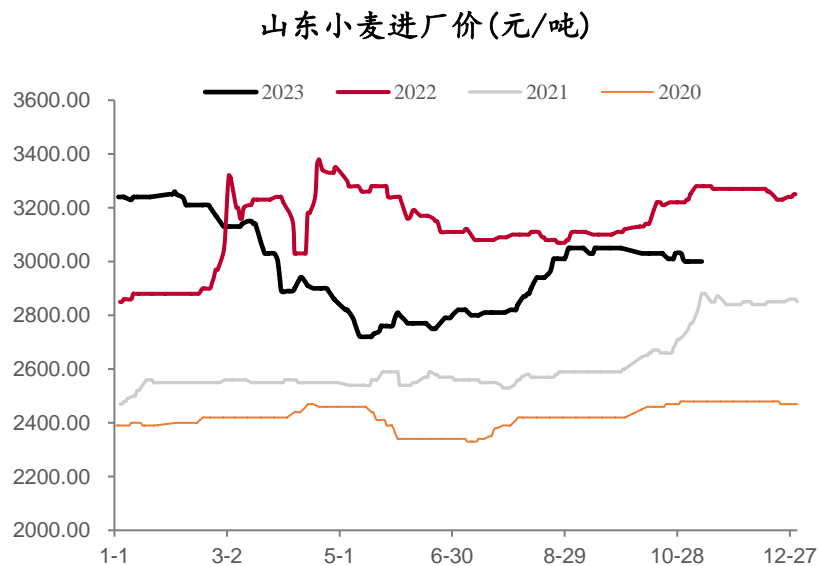
美玉米周度出口装船 (万吨)



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
增减	29.00	-612.76	-14.05	-316.00	-913.82
增减幅	0.04	-0.56	-0.67	-0.14	-0.22



I小麦：小麦进饲用失去性价比

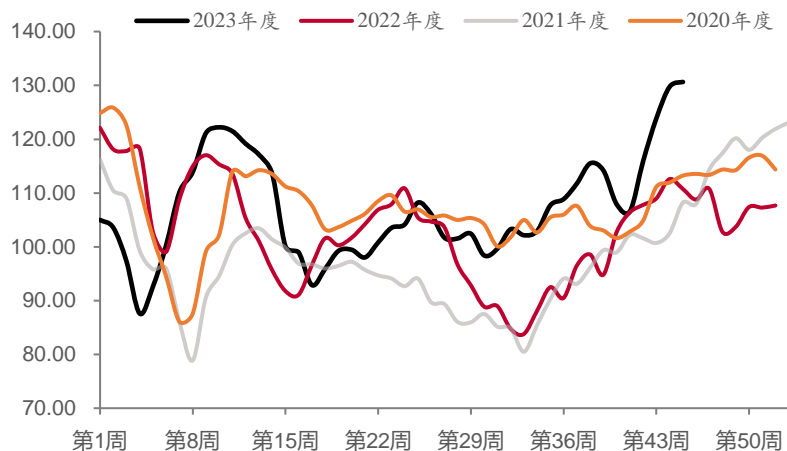


I 售粮进度：总体偏快

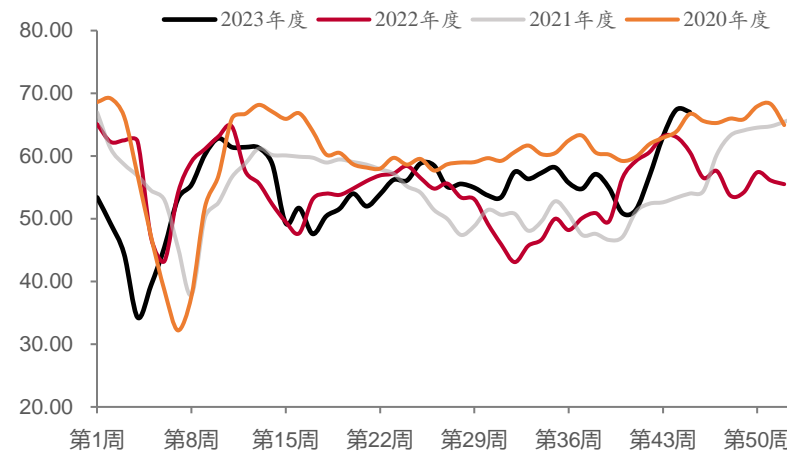
省份	本期	上期	变化	去年同期	同比
黑龙江	13%	12%	1%	16%	-3%
吉林	5%	5%	0%	8%	-3%
辽宁	38%	32%	6%	8%	30%
内蒙古	10%	8%	2%	12%	-2%
河北	14%	12%	2%	14%	0%
山东	17%	15%	3%	16%	1%
河南	23%	19%	4%	24%	-1%
安徽	21%	18%	3%	25%	-4%
山西	23%	20%	3%	27%	-4%
陕西	15%	10%	5%	42%	-27%
甘肃	25%	20%	5%	25%	0%
宁夏	20%	15%	5%	18%	2%
新疆	75%	70%	5%	88%	-13%
总进度1	19%	16%	3%	18%	1%
东北	14%	12%	2%	12%	2%
华北	19%	16%	3%	18%	1%
西北	37%	33%	4%	46%	-9%
总进度2	16%	13%	2%	14%	2%

国内需求：深加工玉米需求旺盛

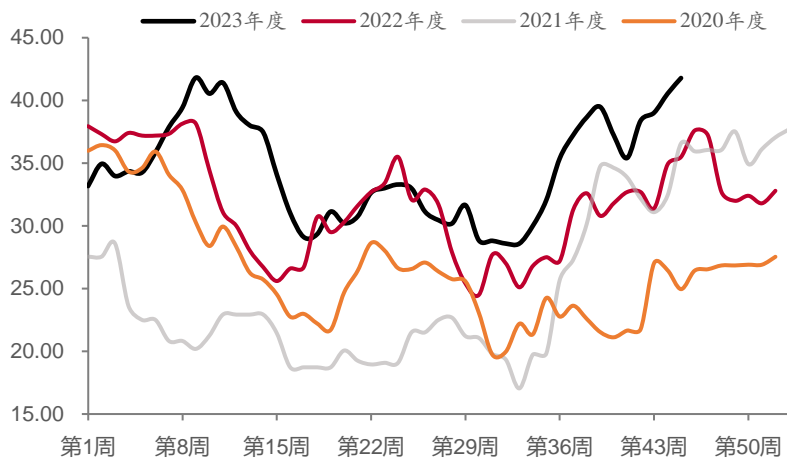
玉米深加工企业玉米周度消耗量 (万吨)



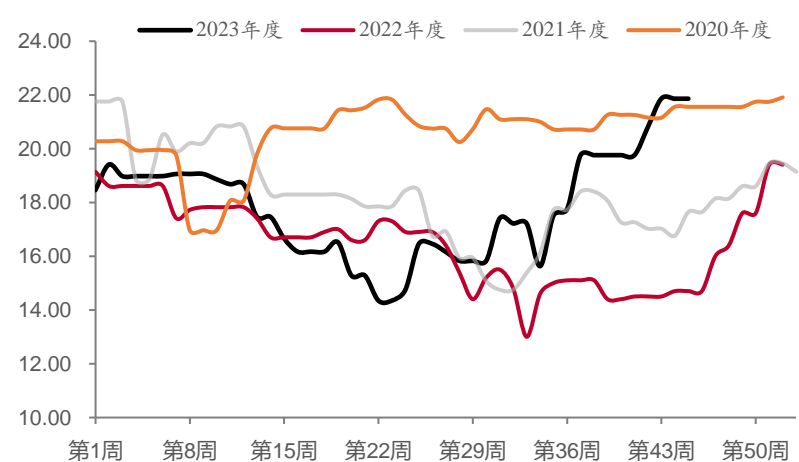
玉米淀粉企业玉米周度消耗量 (万吨)



玉米酒精企业玉米周度消耗量 (万吨)

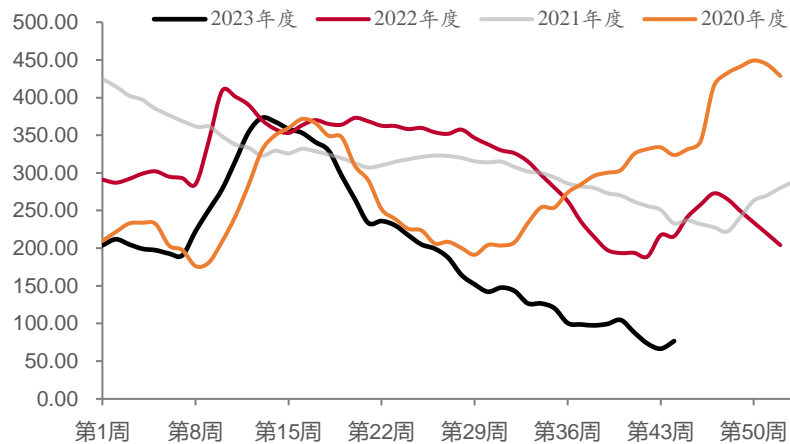


氨基酸企业玉米周度消耗量 (万吨)

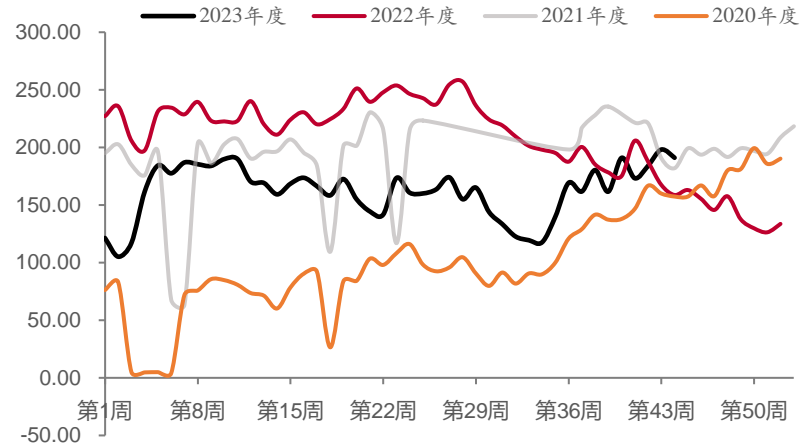


库存：饲料企业库存回升明显

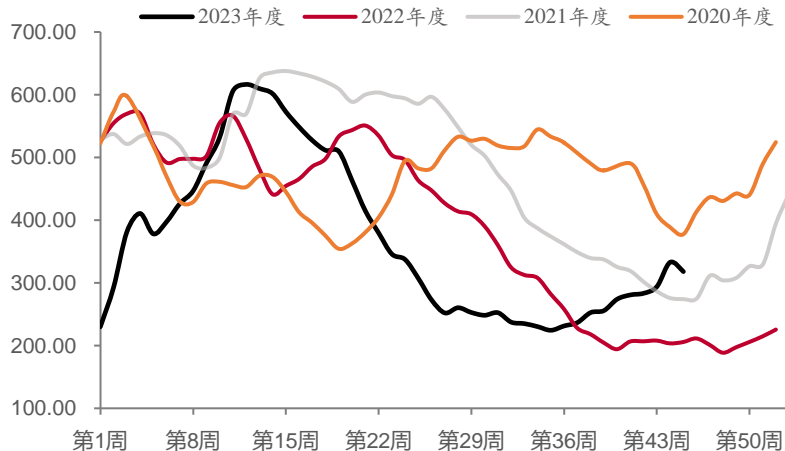
北方港口玉米库存 (万吨)



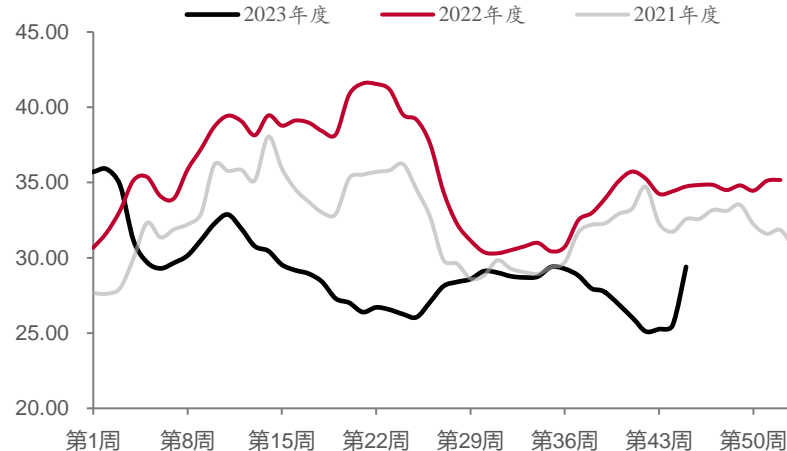
广东港口玉米库存 (万吨)



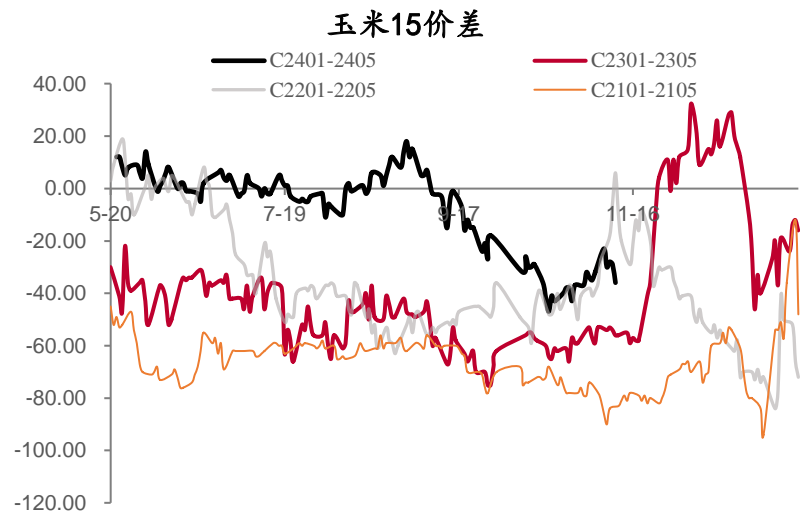
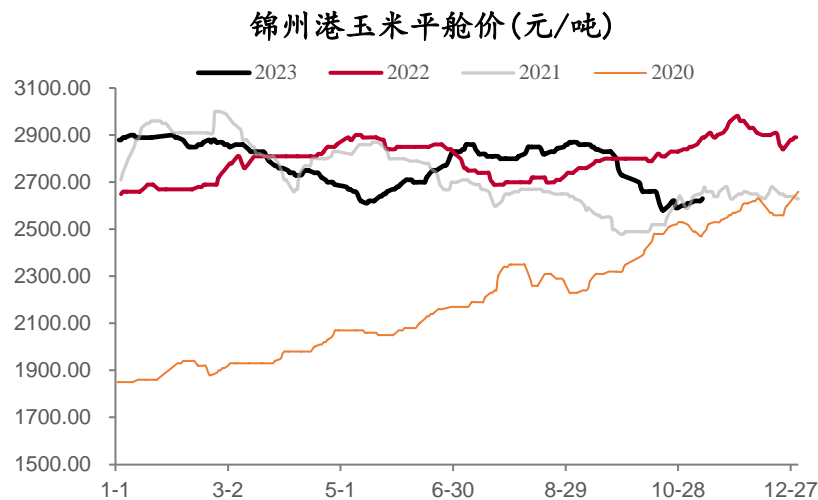
深加工企业玉米库存 (万吨)



饲料企业玉米库存可用天数



价格：现货反弹，基差走强



06 鸡蛋

1

➤ 价格方面：

✓ 本周全国蛋价延续跌势，东北及华北跌幅较大，达0.2-0.4元/斤左右，销区及粉蛋主产区跌幅较小。双十一需求不及预期，终端市场走货缓慢，各环节均有库存积压，贸易商拿货偏谨慎，产区货源供应充足，低价蔬菜大量替代，鸡蛋价格偏弱运行。

➤ 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，部分选择直接补栏大日龄青年鸡，鸡苗预定进度缓慢。

✓ 本周淘汰鸡出栏量1958万只，环比+10.56%，同比+51.43%；淘汰鸡日龄525天，环比-2。蛋价跌至成本线附近，本周淘汰鸡出栏量大幅增加，淘鸡市场货源充足，而淘鸡产品走货一般，屠宰场压价限量采购以满足冰鲜需求为主，下游市场消化缓慢，淘鸡价格继续下跌。

3

➤ 需求方面：本周全国代表销区鸡蛋周度销量7951吨，环比+1.25%，同比+4.54%。销区市场整体到货量稍多，各环节低价顺势出货，积极消化库存，销量较前期略有增加。

4

➤ 库存：本周生产及流通环节库存增加。目前供应充足，双十一需求不及预期，各环节库存有所积压。

5

➤ 总结和策略：鸡蛋供应充足，现货走货好转，库存仍有压力，气温降低有利于鸡蛋存储。蛋价跌至成本线，老鸡淘汰明显增加，鸡蛋供应压力下降，短期蛋价或逐步企稳，淘汰鸡消化速度缓慢，淘汰鸡价格延续弱势。观点仅供参考。

6

➤ 风险提示：天气风险。

行情回顾：再创新低

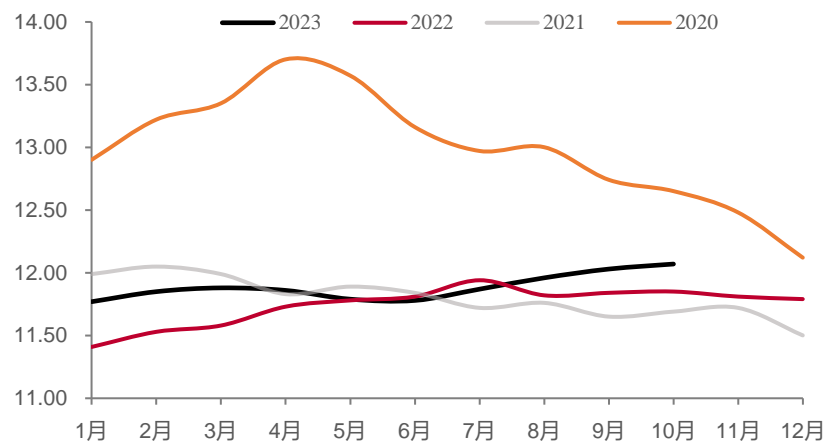
鸡蛋2401^M(DCE jd2401) 日线



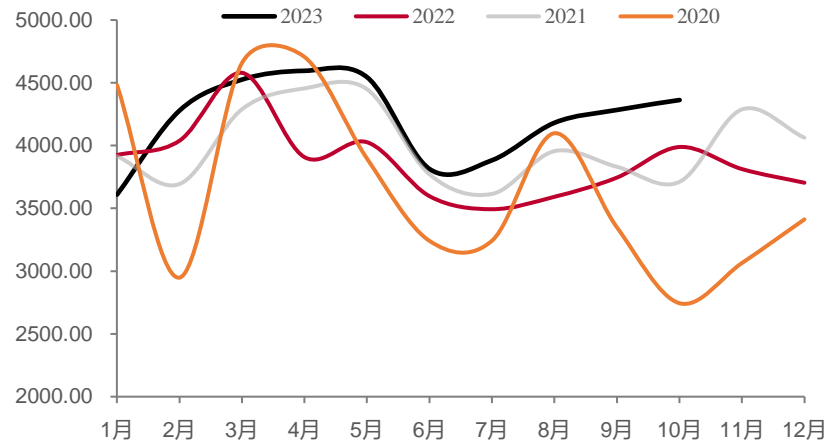
▶ **本期观点：**鸡蛋供应充足，现货走货好转，库存仍有压力，气温降低有利于鸡蛋存储。蛋价跌至成本线，老鸡淘汰明显增加，鸡蛋供应压力下降，短期蛋价或逐步企稳，淘汰鸡消化速度缓慢，淘汰鸡价延续弱势。观点仅供参考。

供应：在产及补栏回升、淘汰大幅增加

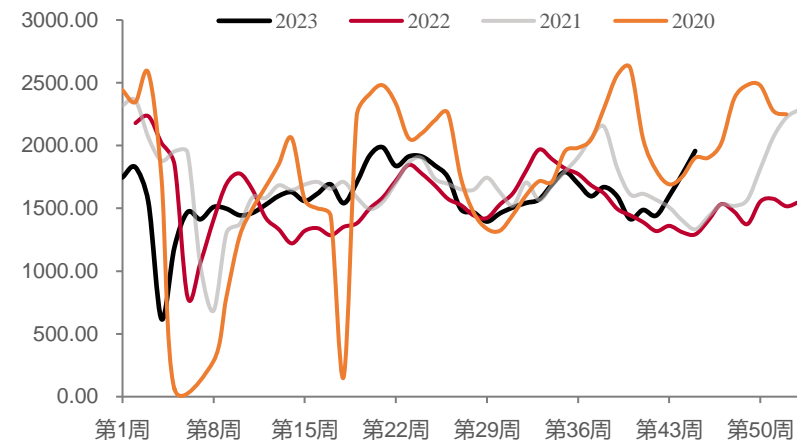
蛋鸡在产存栏 (亿只)



样本企业蛋鸡苗月度出苗量 (万羽)

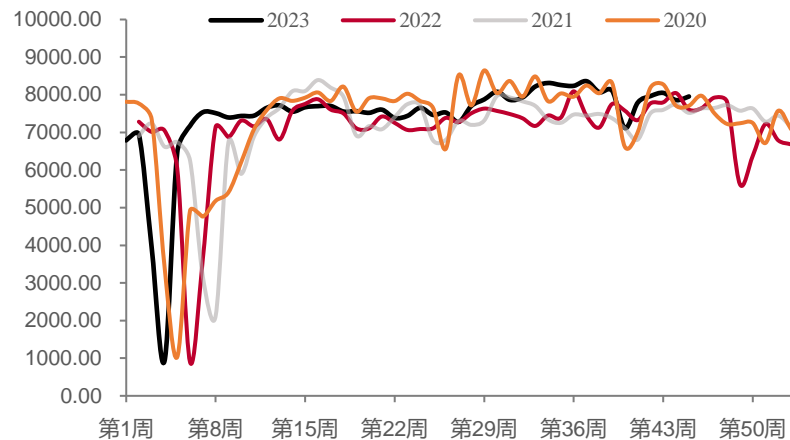


全国主产区蛋鸡淘汰鸡出栏量 (万只)

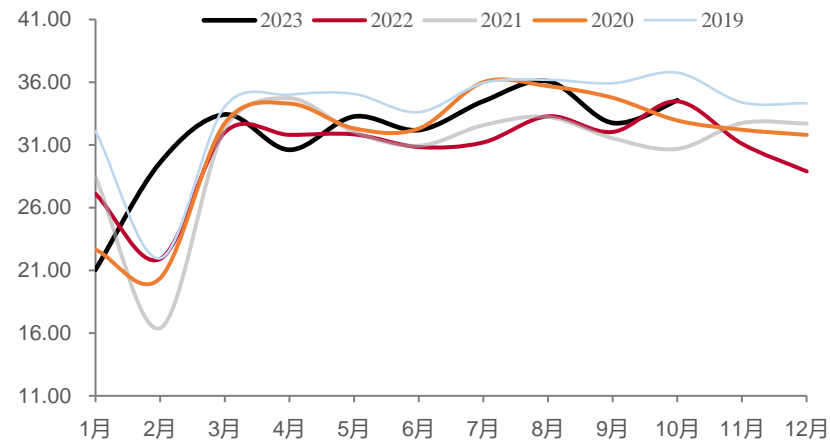


I 需求：销量环比回升

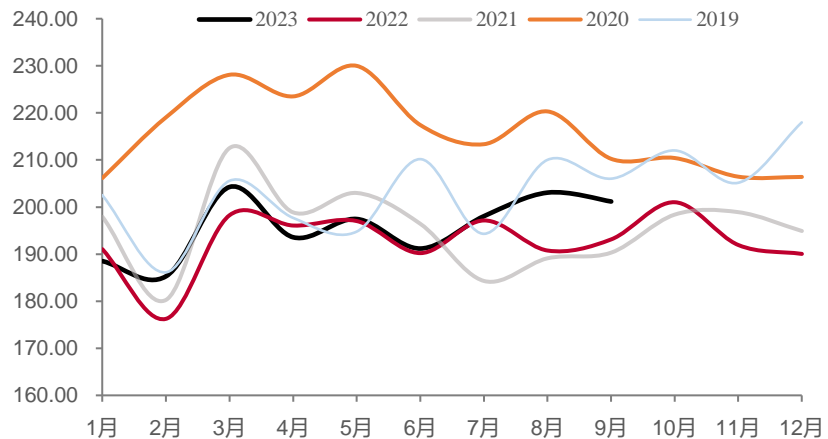
全国代表销区鸡蛋周度销量（吨）



销区代表市场鸡蛋月销量（千吨）

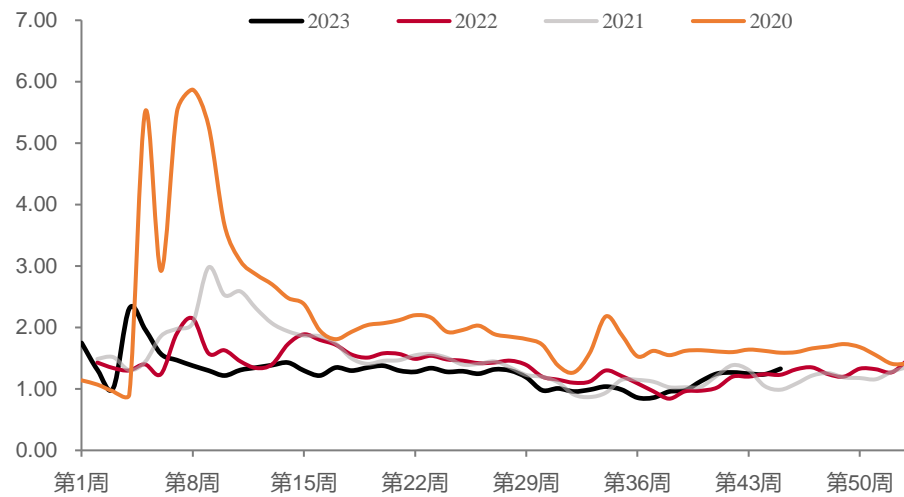


中国褐壳鸡蛋月度消费量（万吨）

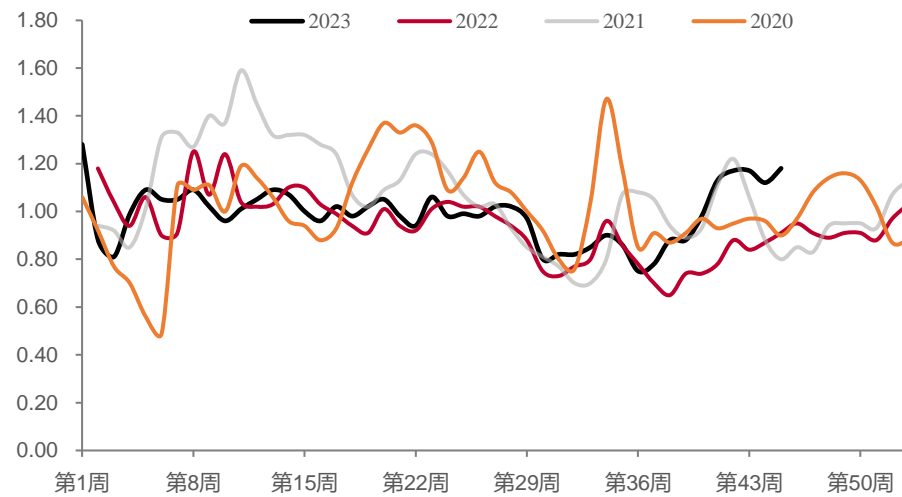


库存：生产及流通环节库存增加

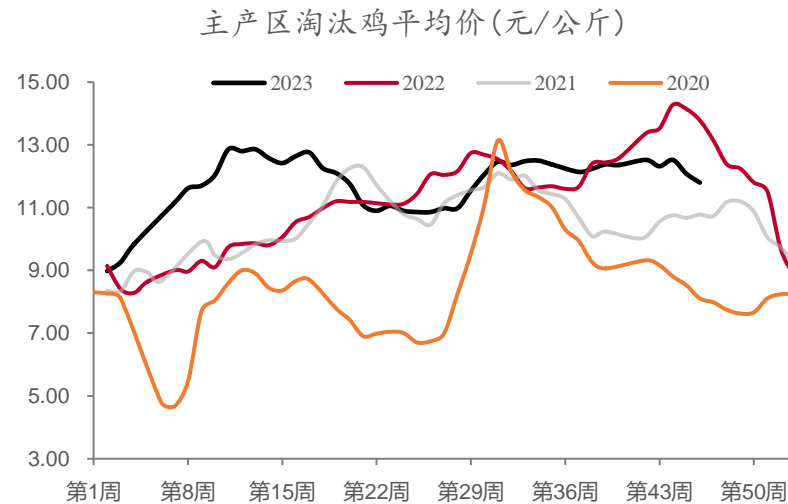
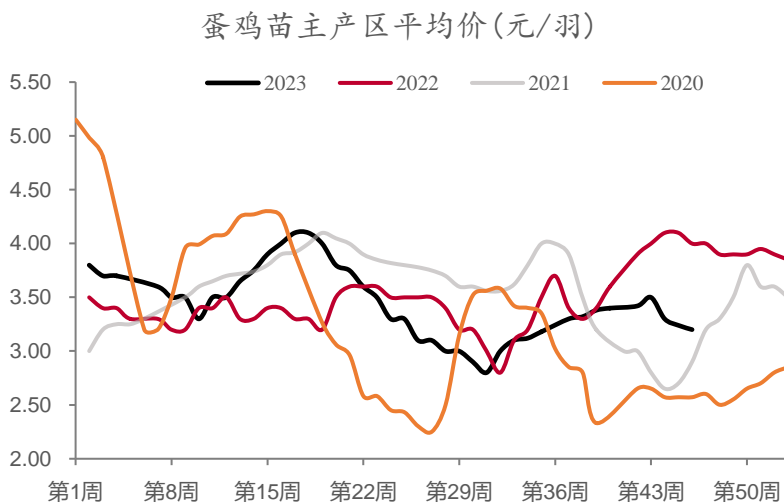
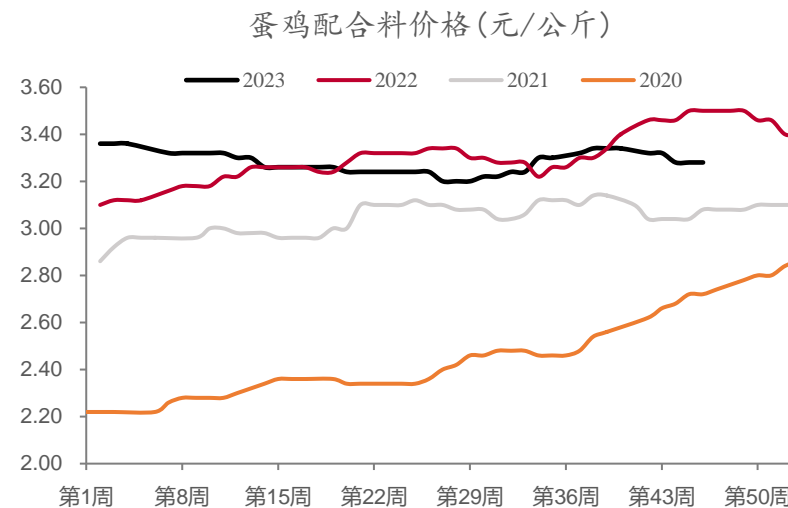
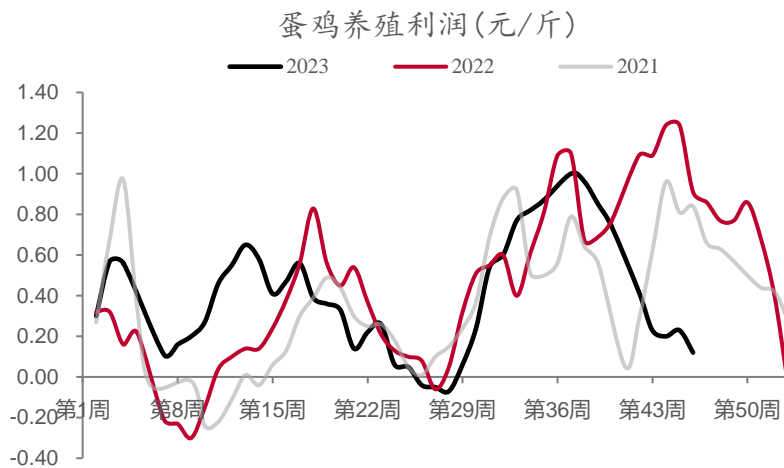
中国鲜鸡蛋生产环节库存天数



中国鲜鸡蛋流通环节库存天数

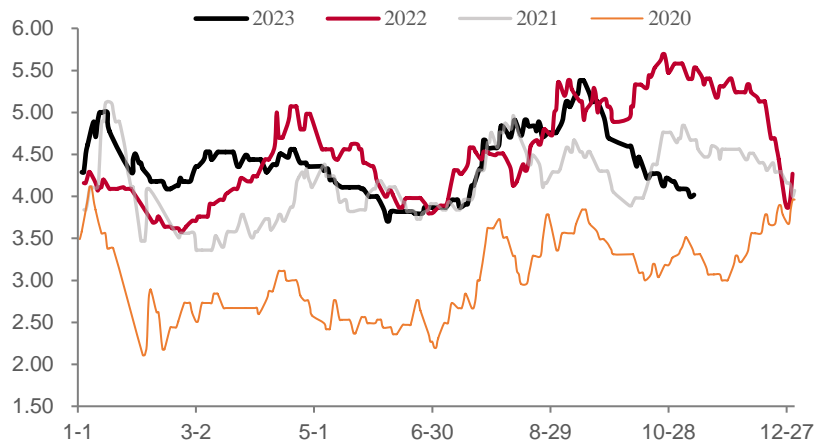


价格利润：利润下降

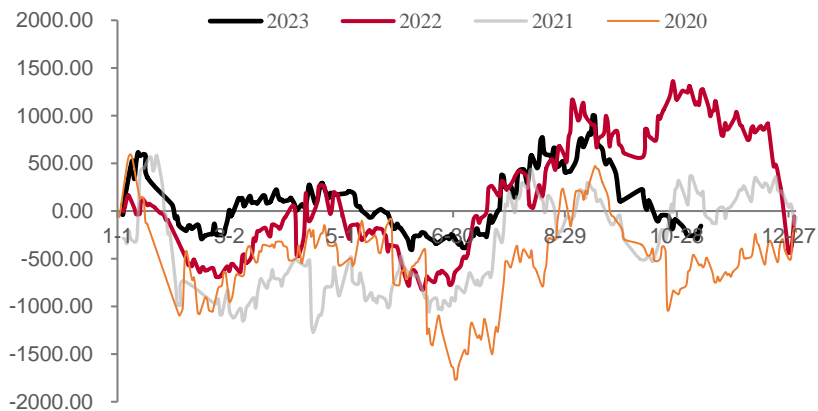


基差及价差：现货及价差走弱，基差走强

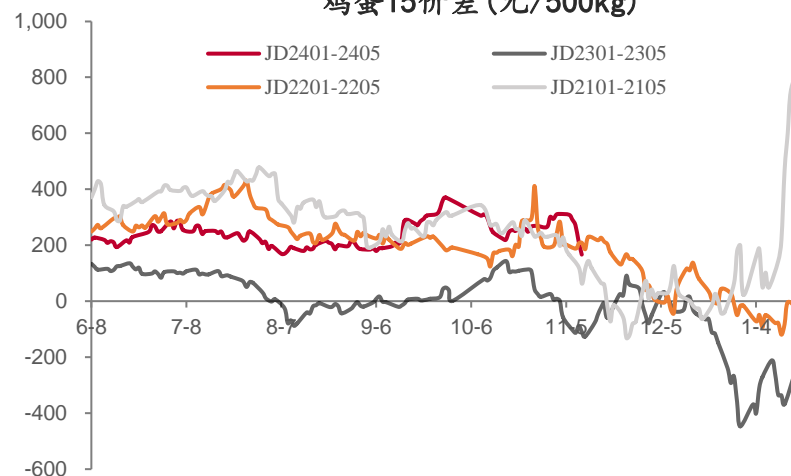
河北蛋价 (元/斤)



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