

生猪反弹，油脂下跌

—养殖产业周报

(2023年12月4日-2023年12月10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12月10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
生猪指数	4.35%	-4.56%	-18.27%
菜粕指数	3.41%	-5.71%	-6.16%
豆二指数	1.69%	-5.79%	-10.16%
豆粕指数	0.46%	-7.30%	-8.10%
玉米指数	0.20%	-2.54%	-9.88%
豆油指数	-1.26%	-2.91%	-5.88%
棕榈指数	-1.58%	-3.53%	-5.67%
菜油指数	-1.63%	-2.68%	-19.48%
豆一指数	-1.92%	-0.85%	-4.88%
鸡蛋指数	-2.11%	-5.78%	-6.65%

板块观点及逻辑:

本周板块生猪反弹，油脂下跌。生猪端，供应端压力较大，需求端目前承接力度不足，屠宰量虽有季节性回升，但鲜销率同比下降，冻品库容反季节性累积，显示下游消化力度较差。冬至临近，降温或有利于促进腌腊需求，猪价或将获得一定支撑，预计低位震荡为主。大豆端，阶段性来看，USDA报告对巴西新作产量小幅下调200万吨同时上调旧作产量200万吨，报告中性偏空，且南美未来两周仍为有利天气，CBOT大豆盘面继续承压下行。中期焦点仍在南美产量博弈，关注南美产区天气。豆粕端，近端来看，现货市场悲观情绪有所好转，但基差仍弱。而远端来看，国内明年第一季度潜在缺口，市场关注度提高。盘面价格维度，因担忧2-3月到港偏少反弹走高，CBOT美豆仍将继续承压，压制国内市场，月间关注3-5正套。油脂端，短期来看，国际棕榈进入季节性减产，高频出口数据环比增、但同比走弱。价格维度，国际油脂受近端宽松及国际原油大跌影响走低。而国内油脂库存偏高，整体宽松，单边跟随国际市场。关注下周MPOB报告及产区产量。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，玉米期价预计震荡偏弱。鸡蛋端，短期供应充足，双十二电商需求提振有限，食品厂备货需求偏弱，中间贸易商拿货节奏放慢，流通环节以清库为主，销量被动回升，但生产流通环节库存增加，显示供应端压力较大，蛋价承压。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	猪病扰动，腌腊需求	震荡	疫病及腌腊需求
鸡蛋	宽松	中性	宽松	中性	成本下降，供强需弱	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	国内到货预期少VS国际成本端下移	正套	国内到货及南美天气
玉米	宽松	中性	宽松	中性	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：**本周全国猪价加速下跌，南方跌幅大于北方，华中华南西南猪价跌幅达1元/公斤，北方跌幅略低。近期猪病有所反复，规模场也受到影响，小体重猪源冲击市场，而需求端承接力度有限，猪价走弱。
- **供给方面：**
 - **存栏方面，**官方数据显示，截止10月末，能繁母猪存栏量4210万头，环比-0.7%，同比-3.9%。据钢联数据，11月规模场能繁母猪存栏494万头，环比-1.92%，同比-2.77%，中小散能繁存栏15.79万头，环比-2.05%，同比-17.07%，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，**11月商品猪出栏量951万头，环比+5.76%，同比+14.73%，猪病反复，猪价疲软，腌腊需求不及预期，企业出栏压力大。
 - **体重方面，**本周市场交易体重下降，全国出栏体重为122.7公斤，周均重环比-0.54公斤，同比-3.63公斤，猪病反复导致小体重猪出栏增加。

3

- **需求方面：**农业部数据显示，2023年10月生猪定点屠宰企业屠宰量2867万头，环比+3.32%，同比+36.72%。据钢联数据，本周宰量1063428头，较上周+5.47%，鲜销率89.85%，环比+0.23%，同比-3.64%；冻品库容率24.71%，环比+0.08%，同比+7.81%。供应充裕，而需求端承接力度不足，屠宰端被动入库，导致库容上升。

4

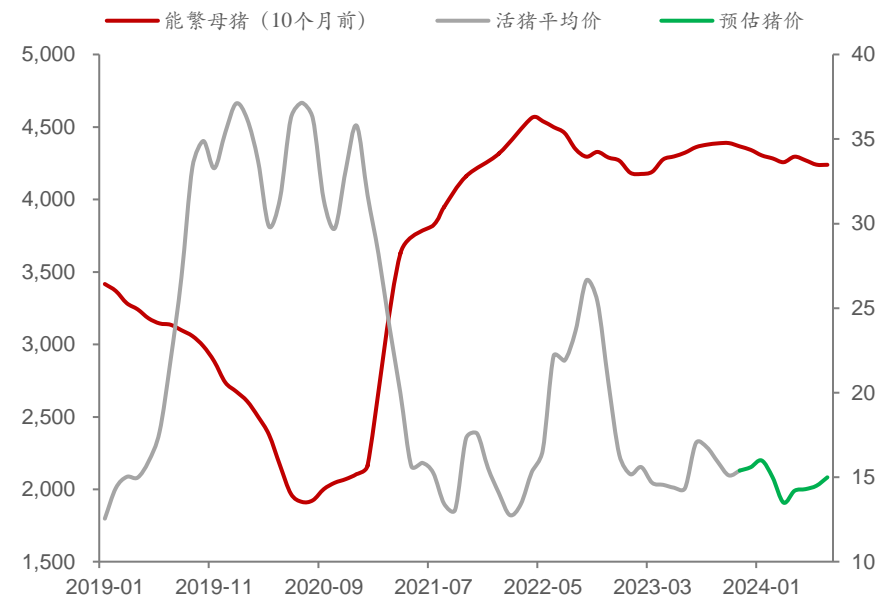
- **总结和策略：**周末现货价格有所反弹。12月生猪出栏预计继续增加，猪病反复导致小体重猪源抛售，市场悲观情绪增加，供应端压力较大。需求端目前承接力度不足，屠宰量虽有季节性回升，但鲜销率同比下降，冻品库容反季节性累积，显示下游消化力度较差。目前北方已经大幅降温，下周南方地区气温也将明显下降，加上冬至临近，降温或有利于促进腌腊需求，猪价或将获得一定支撑，预计低位震荡为主。观点仅供参考。

5

- **风险提示：**疫病风险。

价格：震荡偏弱

猪周期

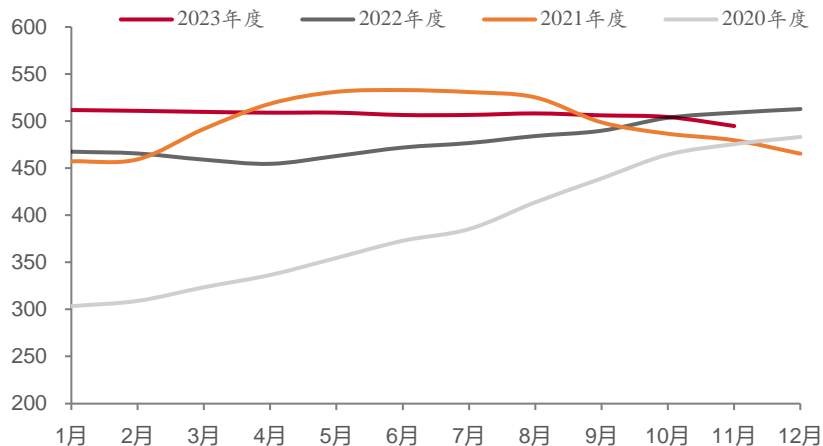




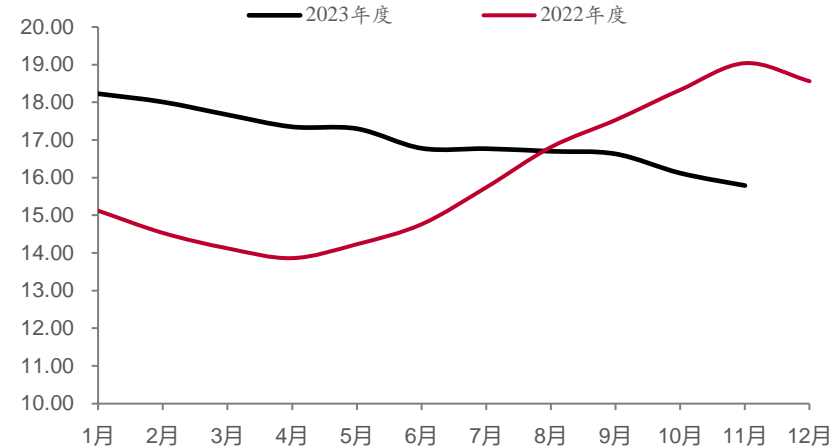
- **本期观点：**周末现货价格有所反弹。12月生猪出栏预计继续增加，猪病反复导致小体重猪源抛售，市场悲观情绪增加，供应端压力较大。需求端目前承接力度不足，屠宰量虽有季节性回升，但鲜销率同比下降，冻品库容反季节性累积，显示下游消化力度较差。目前北方已经大幅降温，下周南方地区气温也将明显下降，加上冬至临近，降温或有利于促进腌腊需求，猪价或将获得一定支撑，预计低位震荡为主。观点仅供参考。

I 供应：能繁下降，出栏压力大，出栏体重下降

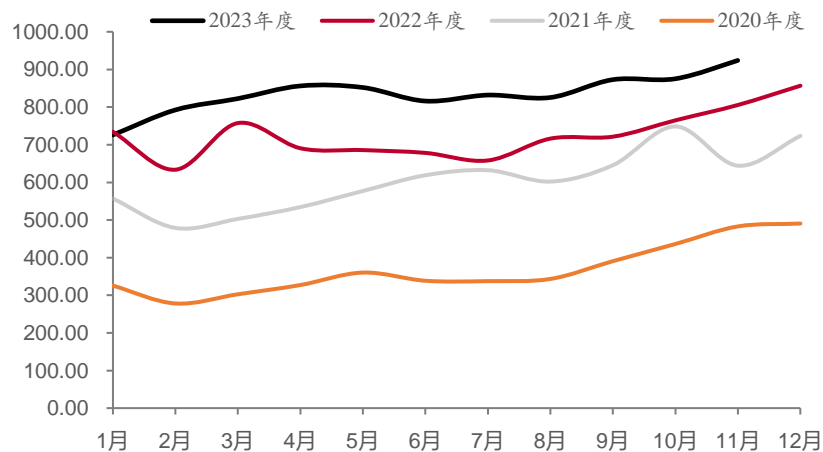
规模场能繁母猪存栏



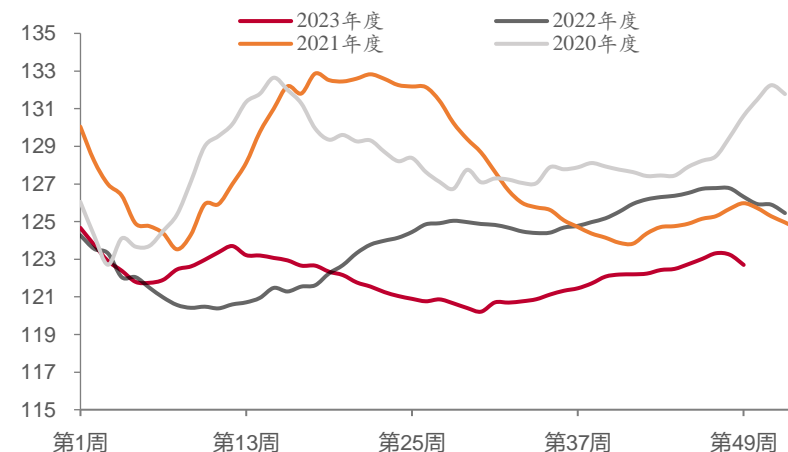
中小散能繁母猪存栏



规模场商品猪出栏

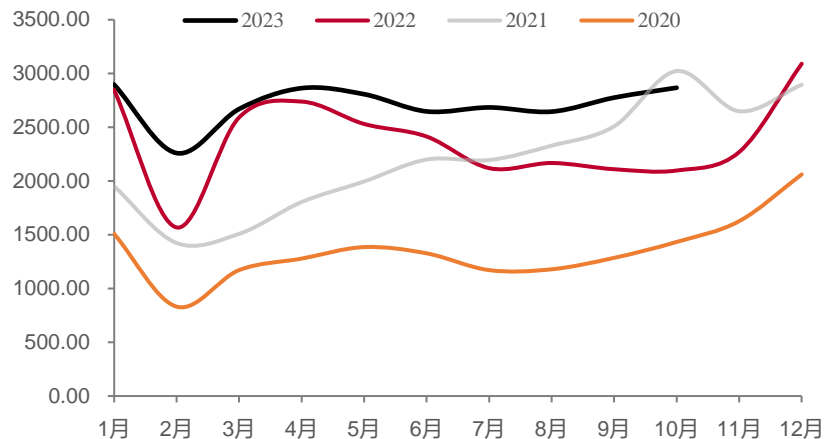


周度出栏体重 (元/公斤)

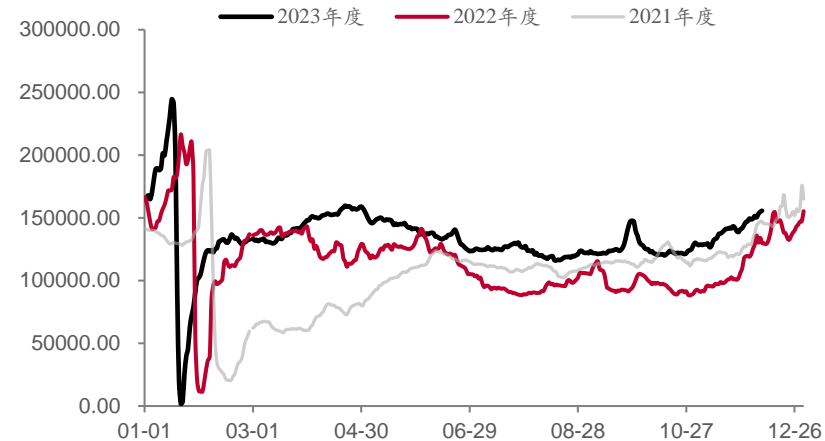


需求：屠宰量增，冻品库存上升

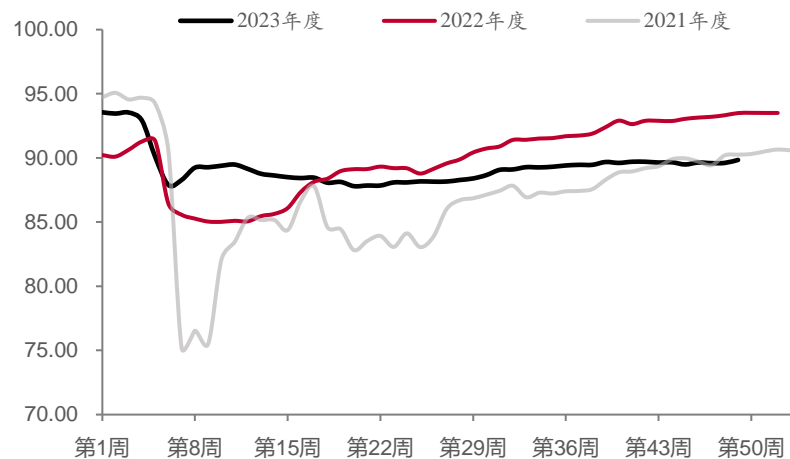
生猪定点屠宰企业屠宰量（万头）



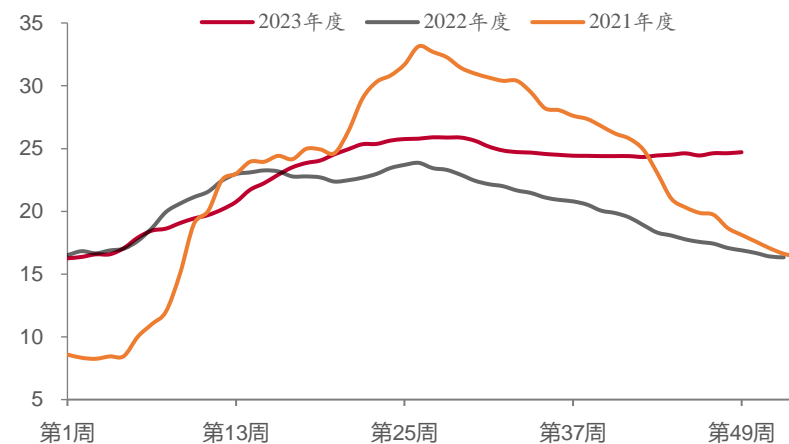
生猪屠宰量（头）



重点屠宰企业鲜销率(%)

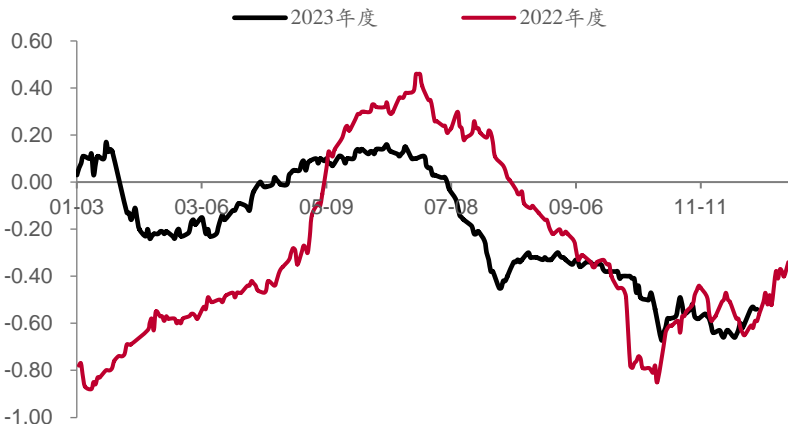


重点屠宰企业库容率(%)

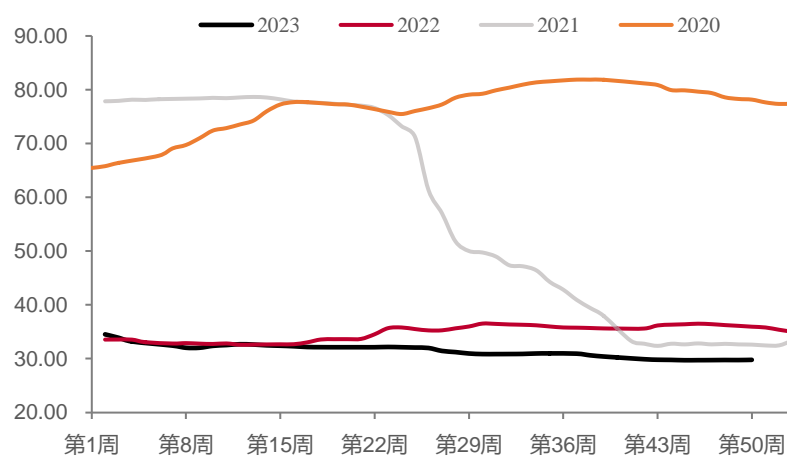


价格：偏弱运行

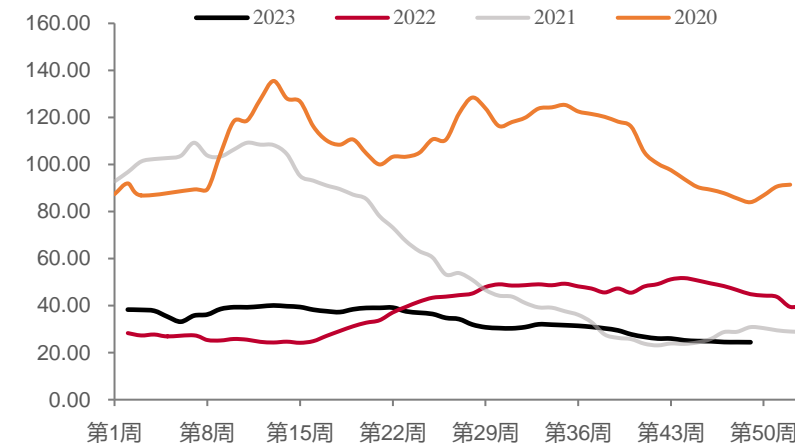
生猪标肥价差 (元/千克)



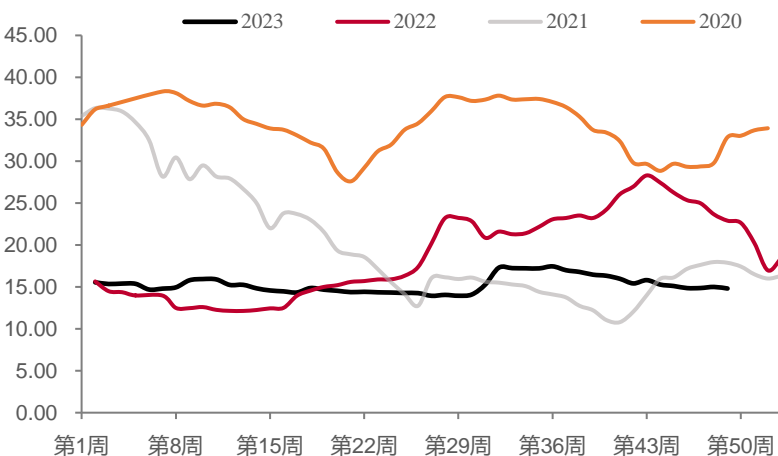
二元母猪周度平均价 (元/公斤)



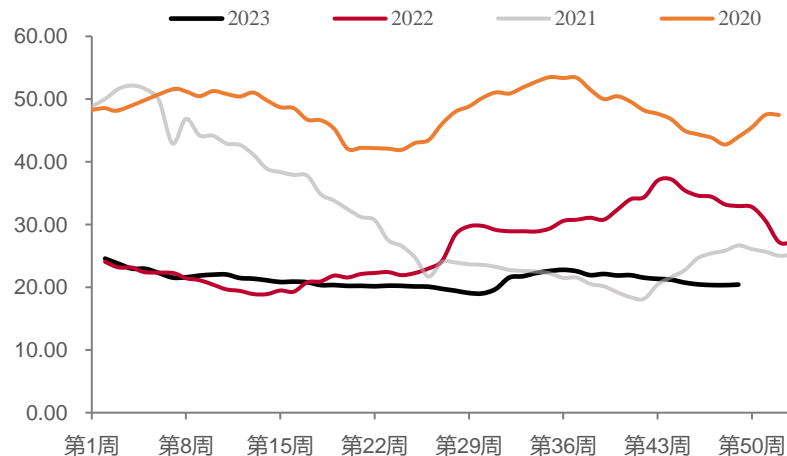
22个省市仔猪周度平均价 (元/公斤)



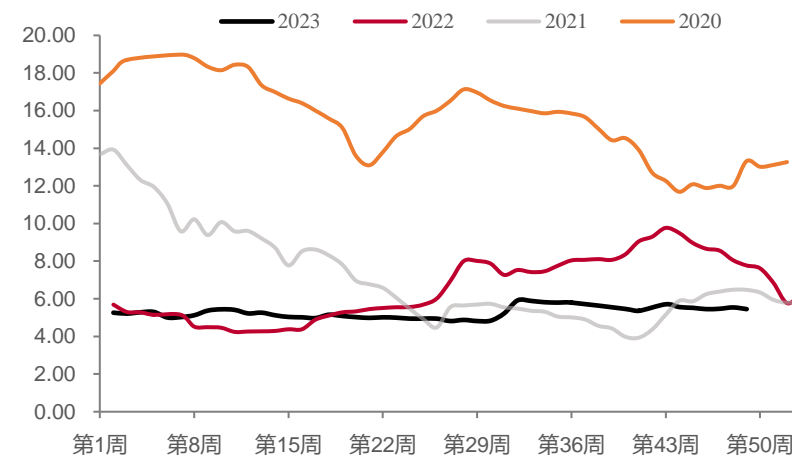
22个省市生猪平均价 (元/公斤)



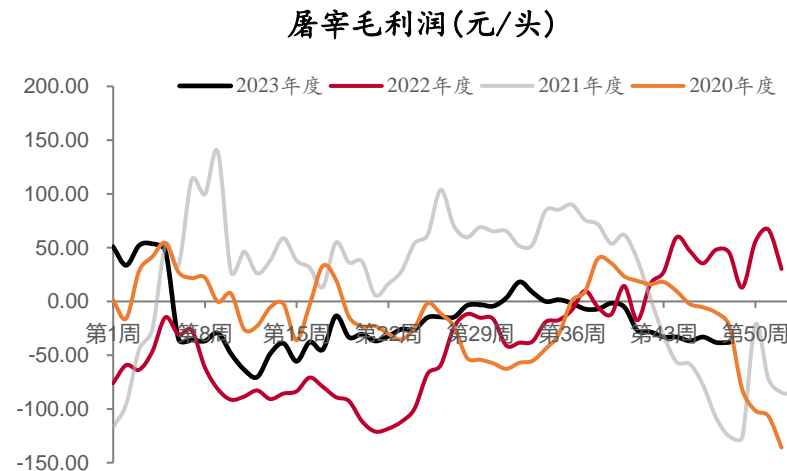
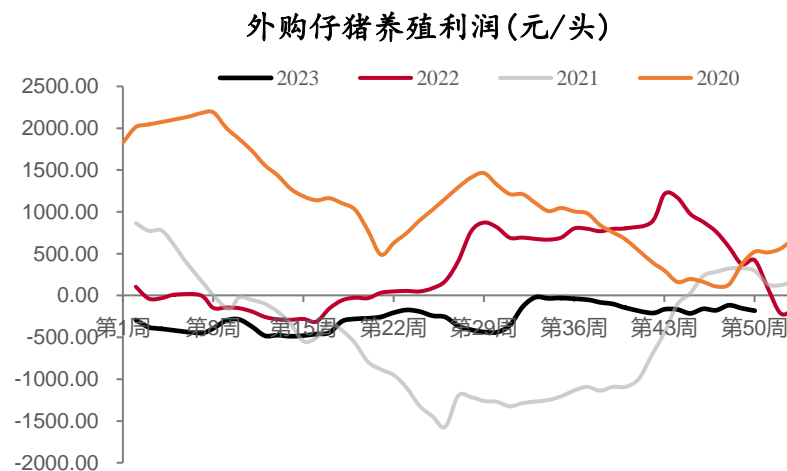
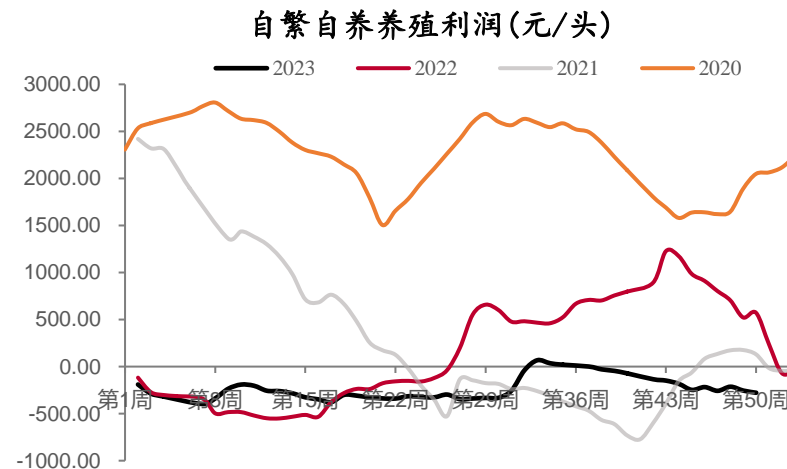
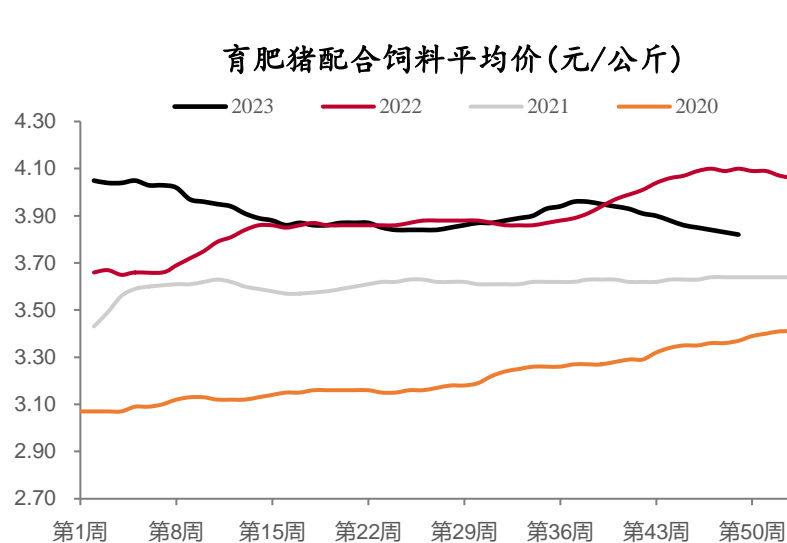
22个省市猪肉平均价 (元/公斤)



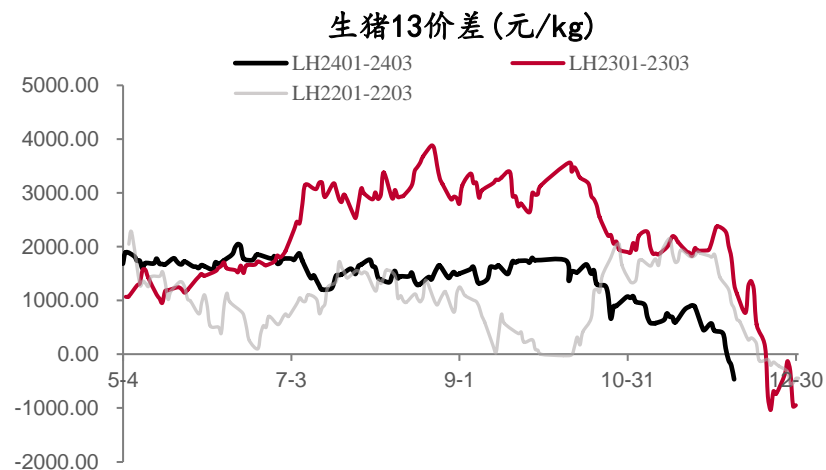
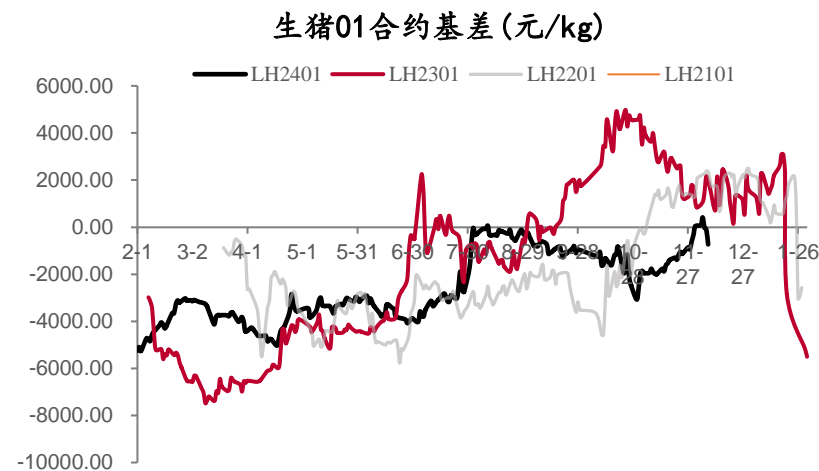
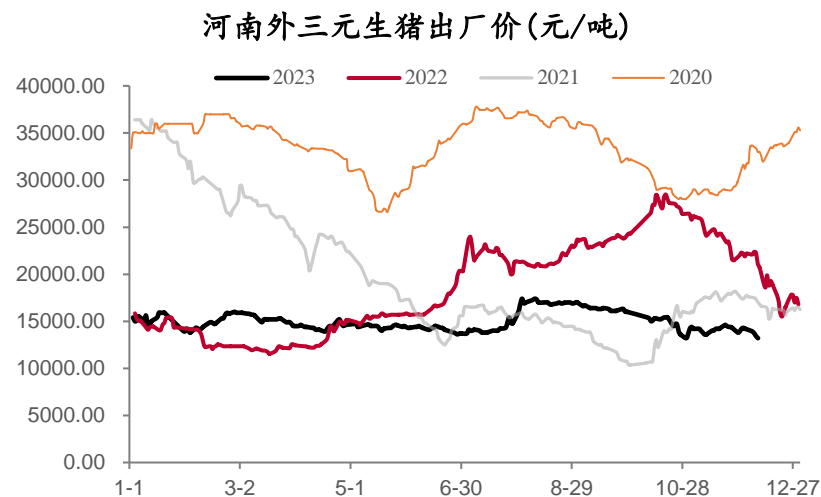
22个省市猪粮比价 (元/公斤)



利润：饲料成本下降，养殖屠宰亏损



现货及价差：现货基差价差均走弱



02 大豆

1

- **价格方面：**本周CBOT下跌，主力01合约收1306美分/蒲氏耳，-1.32%。因交易12月USDA报告中性偏空及南美巴西产区天气整体持续有利。
- **供给方面：**市场焦点在南美产量
- 北半球，美国月度供需数据，12月USDA不作调整。
- ✓ 南半球，USDA数据显示，巴西22/23年度大豆产量上调200万吨至1.6亿吨，23/24年度产量下调200万吨至1.61亿吨，23/24年度阿根廷产量维持4800万吨。而南美产区新作方面，巴西种植进度85%，去年同期91%，播种进度历史同期最慢；阿根廷播种进度52%，去年同期为37%；据天气预报，未来两周南美产区天气仍为有利天气，关注南美天气。

3

- **需求方面：**出口较好，压榨强
- ✓ 出口维度，高频出口数据方面，截止到11月30日当周，美豆周度出口销售净增152万吨，同比+143%，环比-20%，累计出口3240万吨，同比少620万吨，总进度68%，同比慢3.7%vsUSDA12月年度同比减11.9%；周装运134万吨，累计装运1832万吨，装运进度38.4%，同比快7.4%。
- ✓ 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12月1日当周，美国压榨利润3.72美元/蒲氏，环比-0.4美元/蒲，去年同期3.94美元/蒲。

4

- **总结和策略：**阶段性来看，USDA报告对巴西新作产量小幅下调200万吨同时上调旧作产量200万吨，报告中性偏空，且南美未来两周仍为有利天气，CBOT大豆盘面继续承压下行。中期焦点仍在南美产量博弈，关注南美产区天气。观点仅供参考！

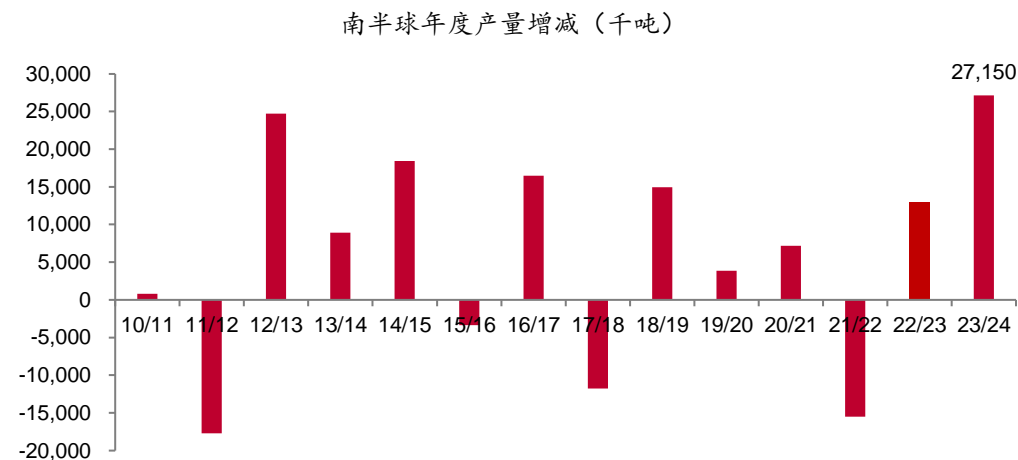
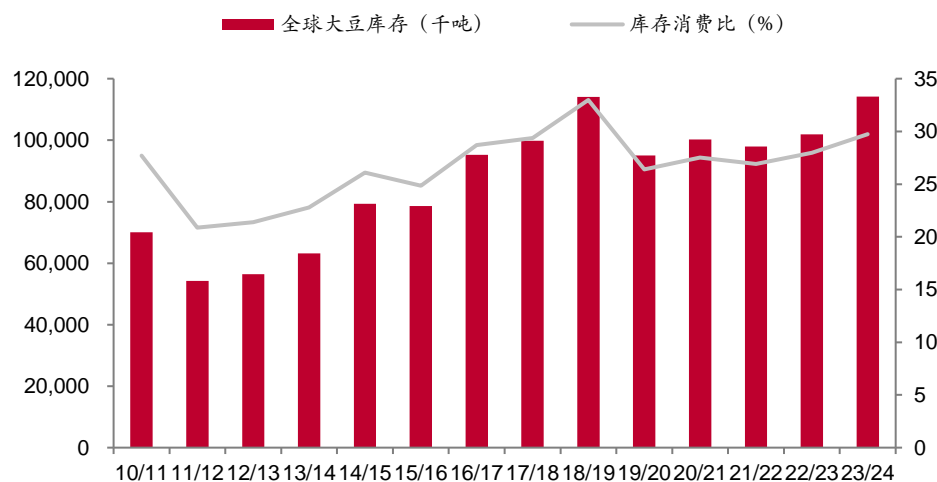
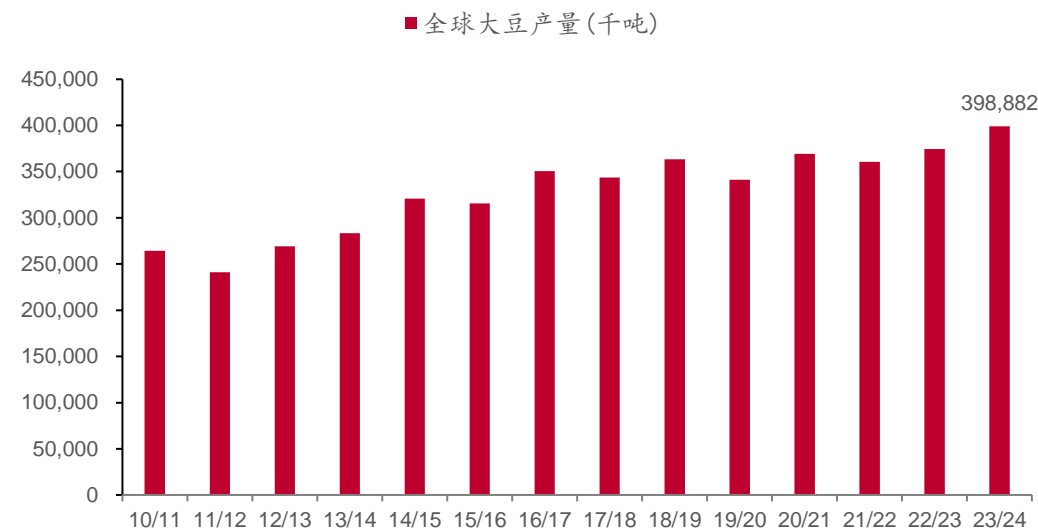
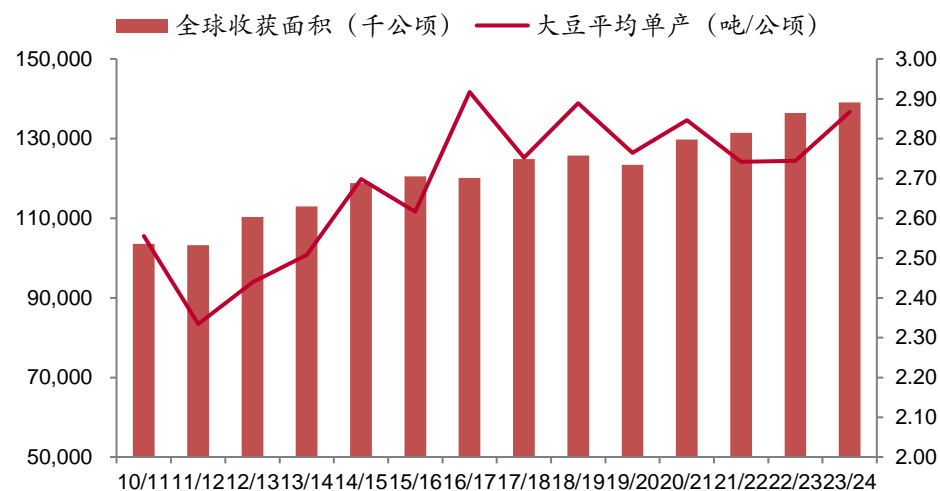
5

- **风险提示：**南美天气



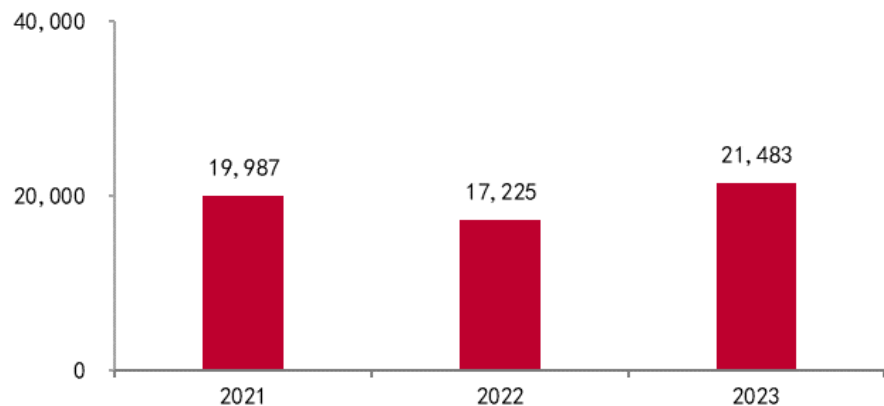
- **核心逻辑：**大豆是一年两季作物，主要是通过压榨满足饲料蛋白需求，整体需求呈现刚性增长，除非养殖端出现大的疫情变化，如2019年爆发的非洲猪瘟，正常情况下需求端对价格平滑影响小。而关键点在供给端的变化，即外生变量天气带来对供给端的扰动决定行情的方向。
- **本期观点：**阶段性来看，USDA报告对巴西新作产量小幅下调200万吨同时上调旧作产量200万吨，报告中性偏空，且南美未来两周仍为有利天气，CBOT大豆盘面继续承压下行。中期焦点仍在南美产量博弈，关注南美产区天气。观点仅供参考！

供应：南半球新作供应边际减少，但全球仍是宽松预期

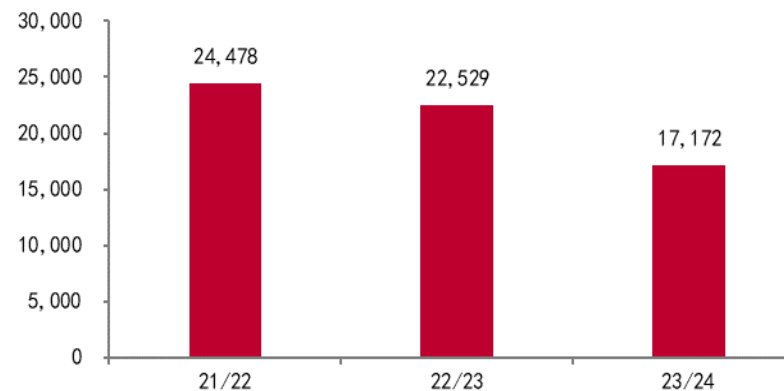


供应：南美旧作供给分化，而新作产量边际减少

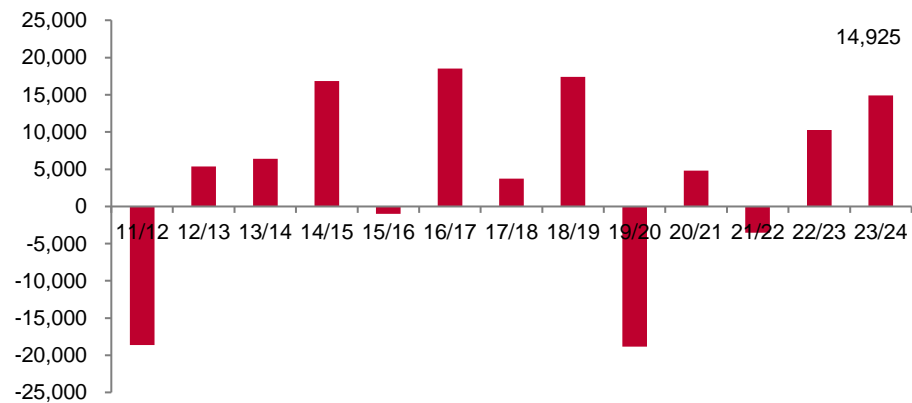
10月底巴西大豆结转库存(千吨)



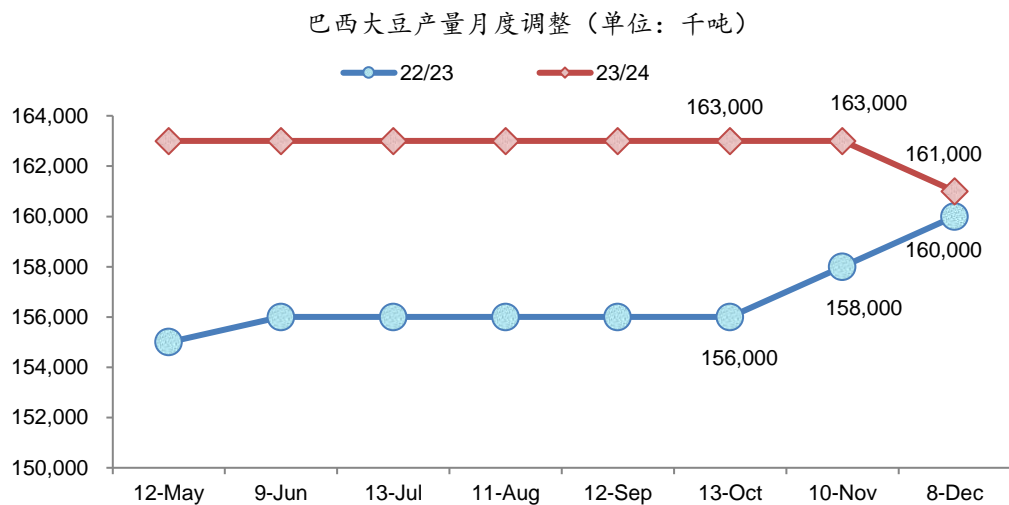
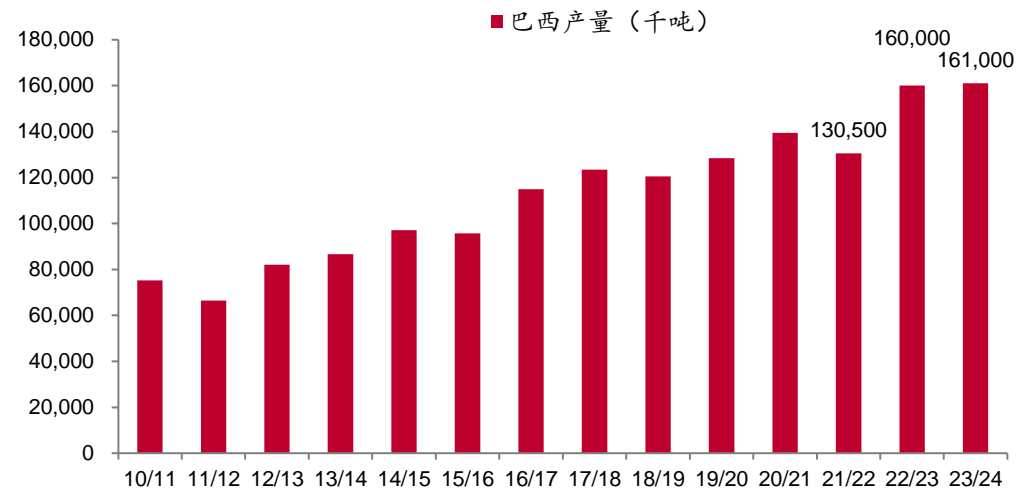
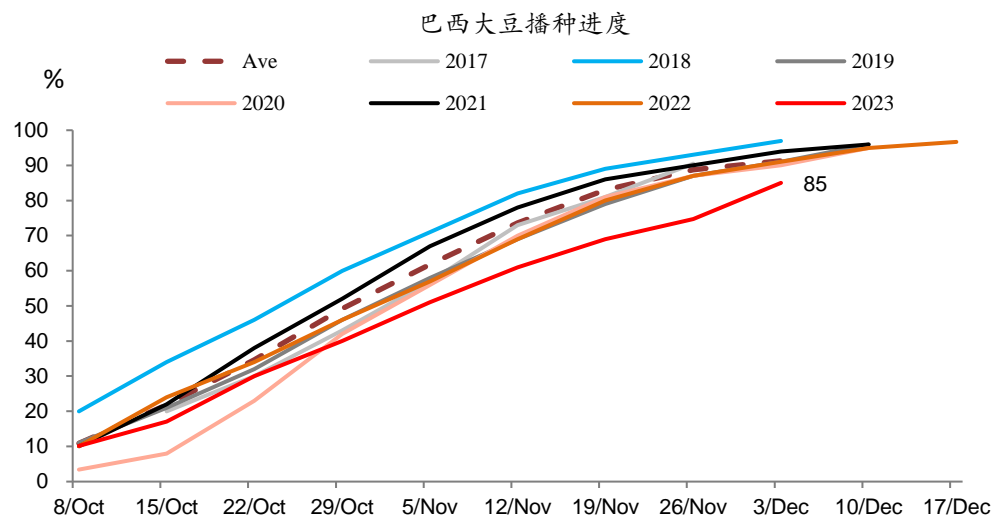
10月底阿根廷大豆结转库存(千吨)



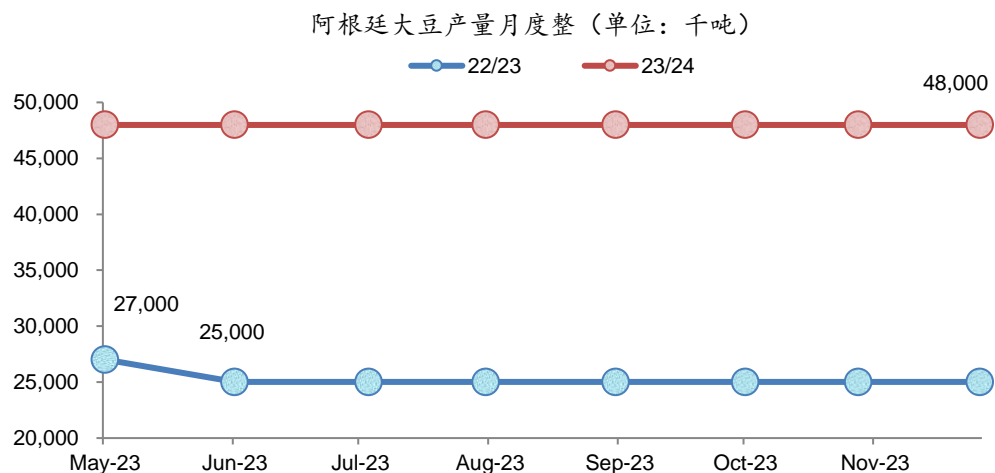
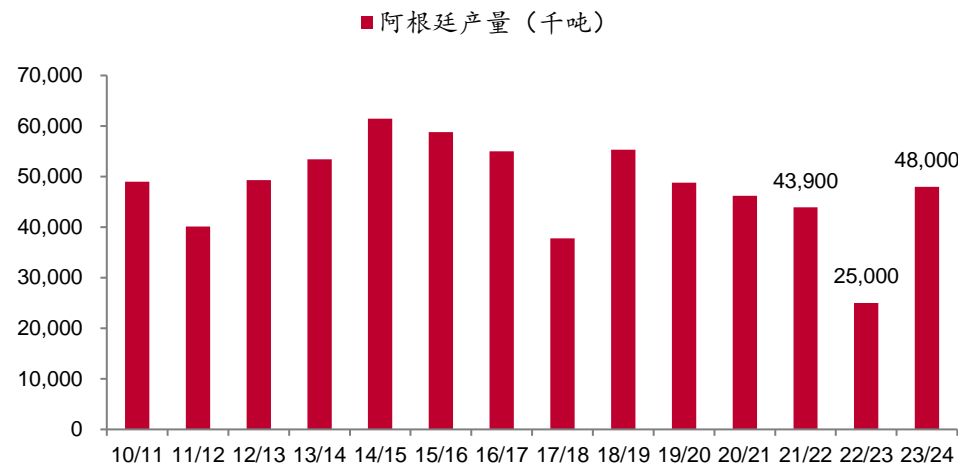
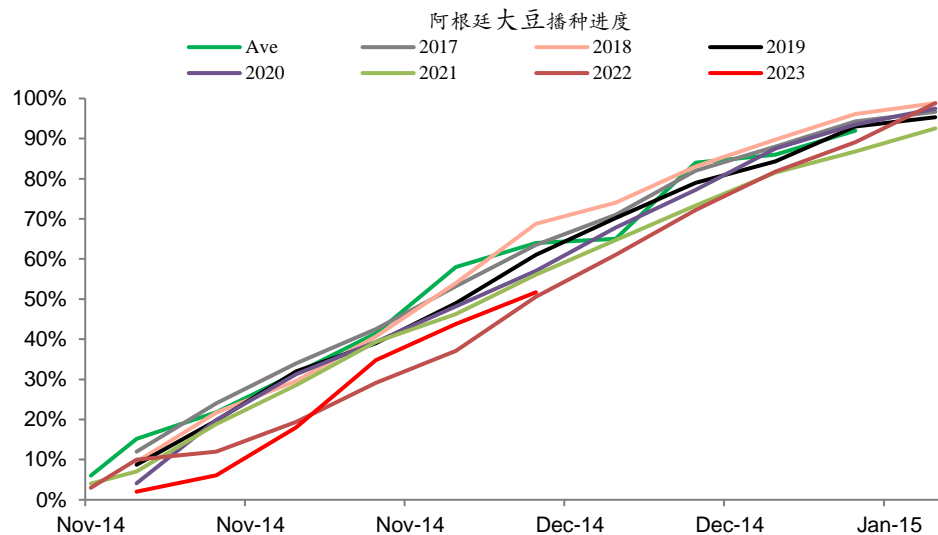
全球产量-需求(千吨)



供应：巴西播种进度仍慢，不过产区天气持续有利

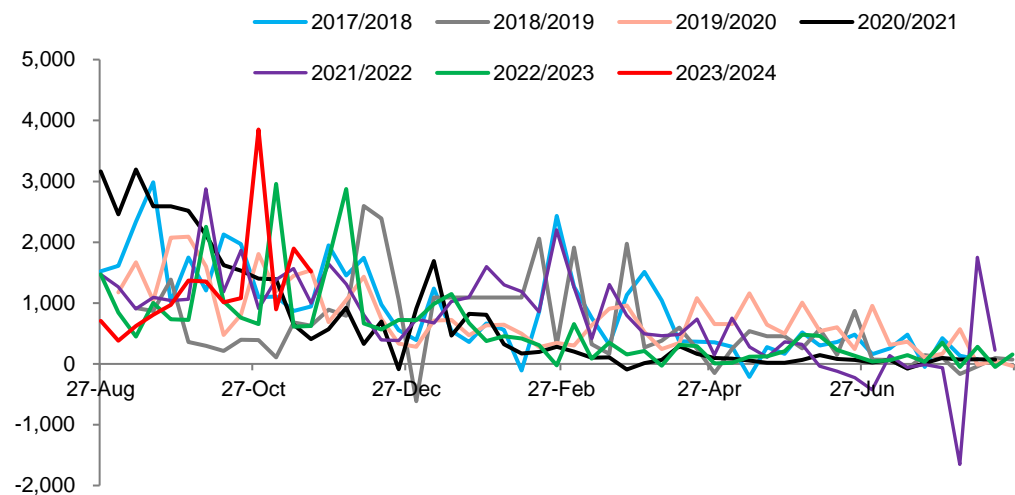


供应：阿根廷播种进度较快，整体为有利天气

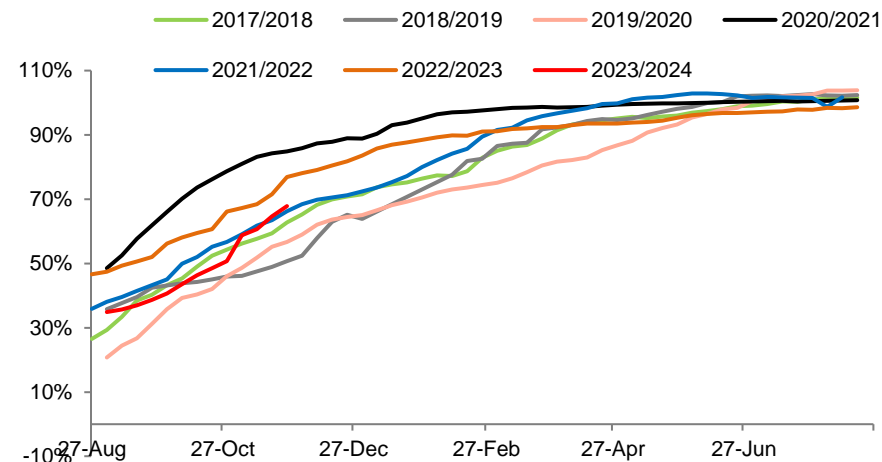


需求：周度出口数据较好

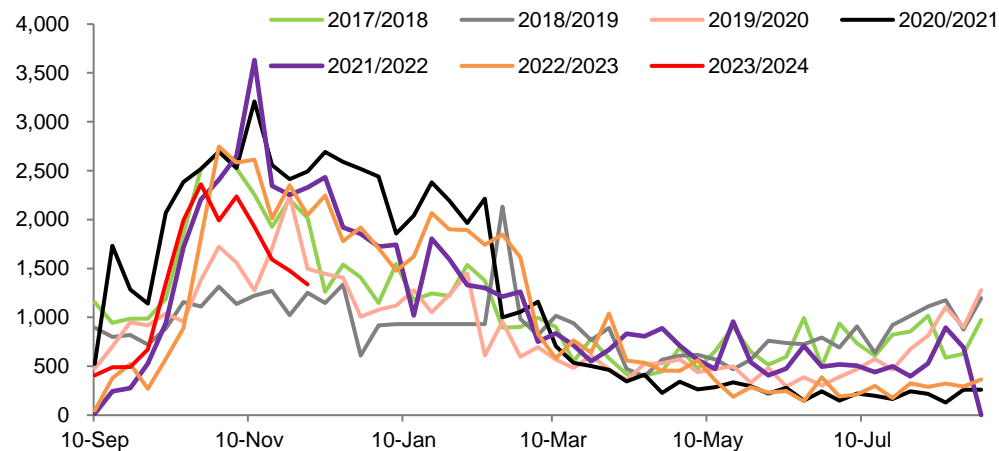
美豆周度出口 (千吨)



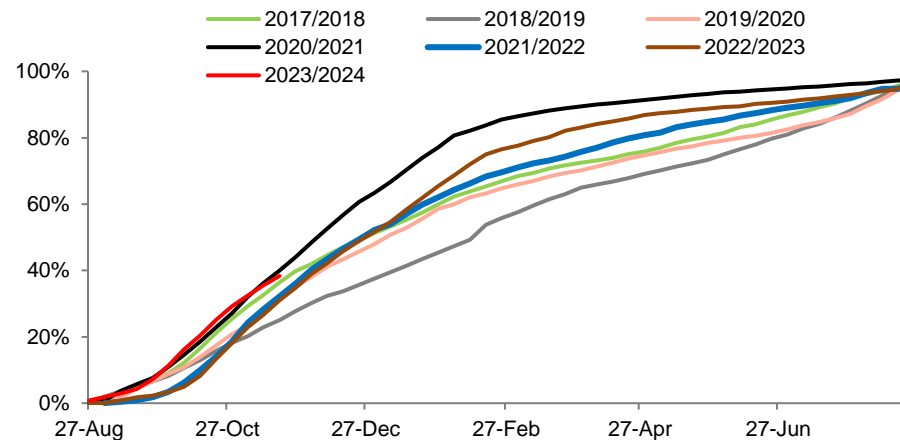
美豆出口订单进度



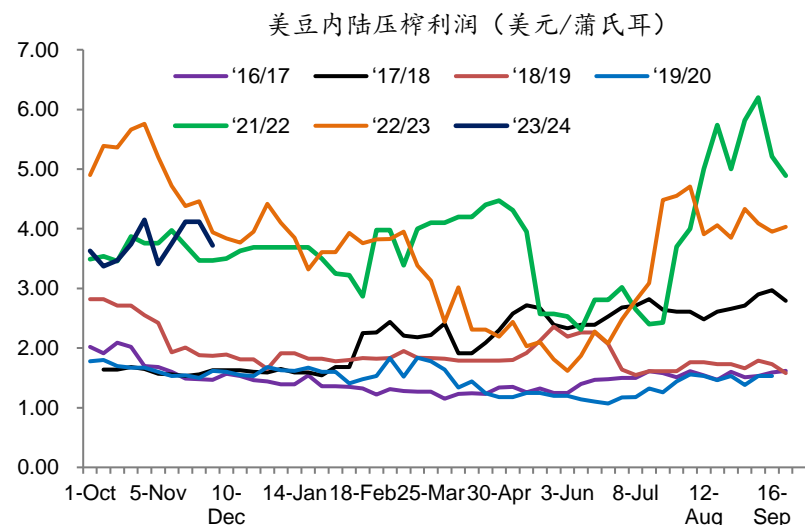
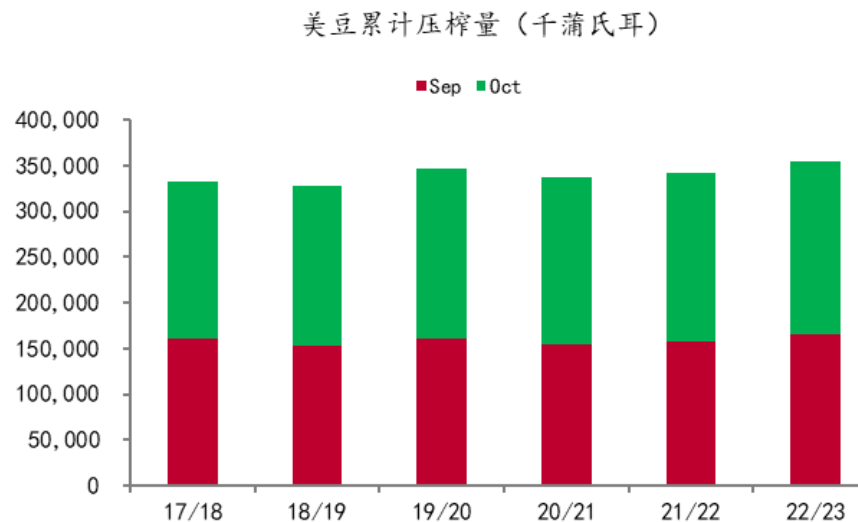
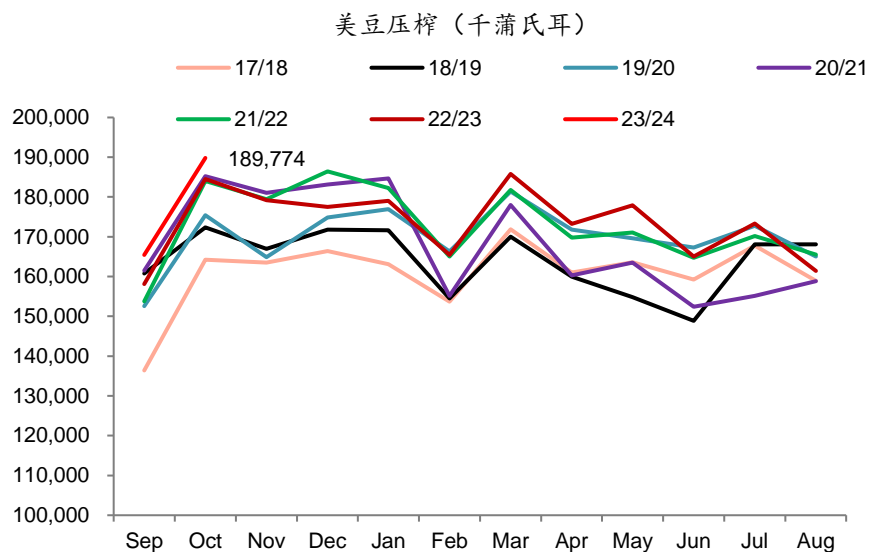
美豆周度装运 (千吨)



美豆出口装船进度

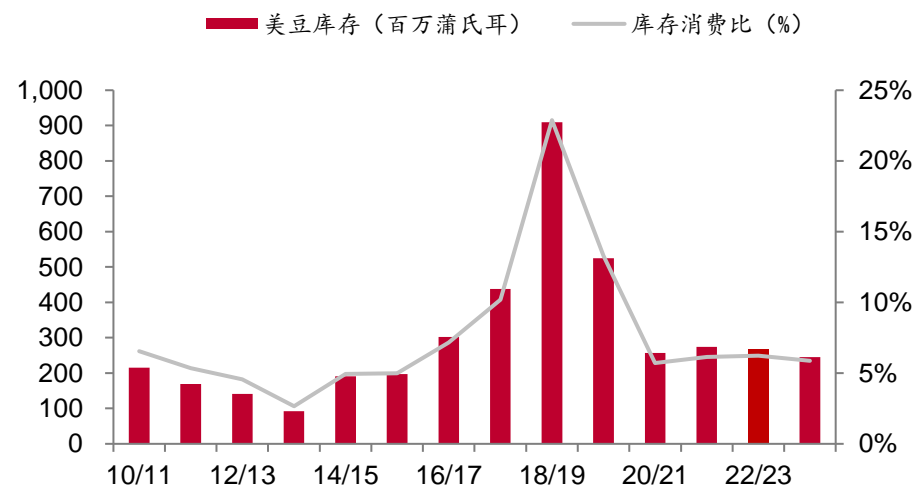
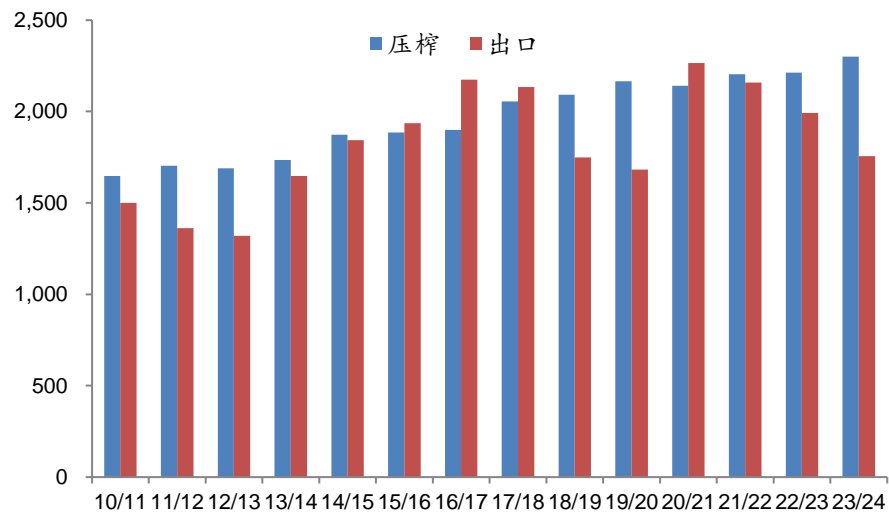
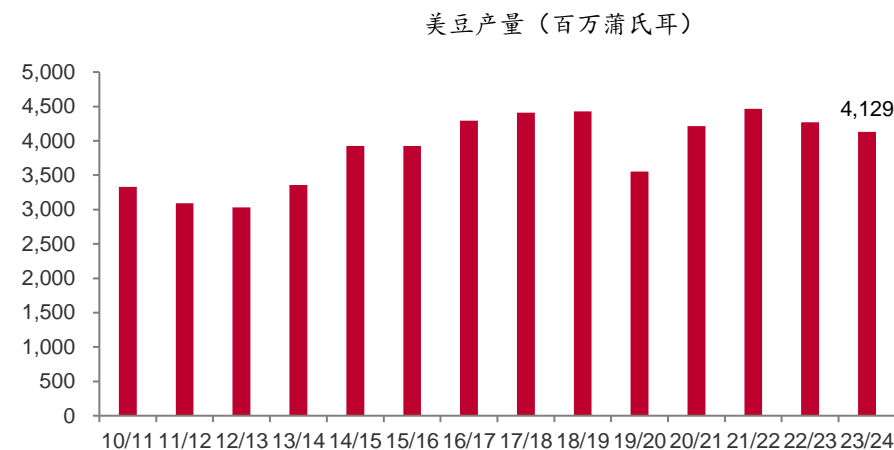
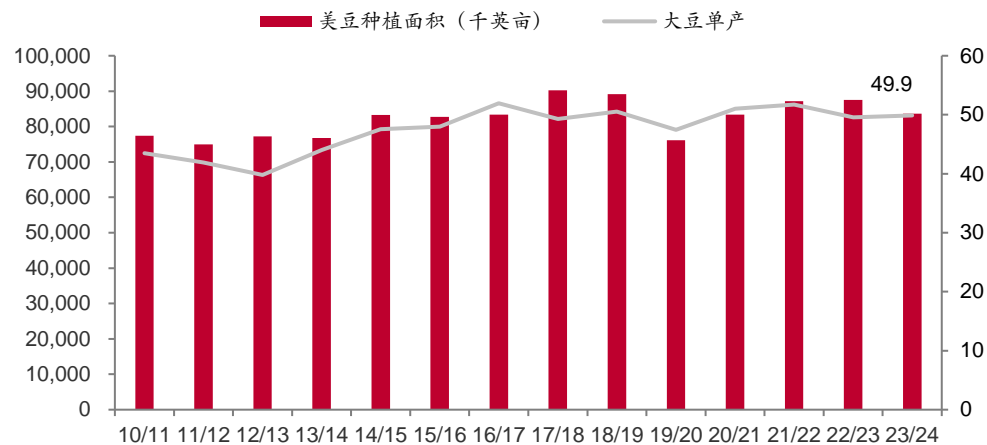


I 需求：NOPA10月压榨创纪录新高，榨利较好



- 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%；
- 12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3.72美元/蒲氏，环比-0.4美元/蒲，去年同期3.94美元/蒲。

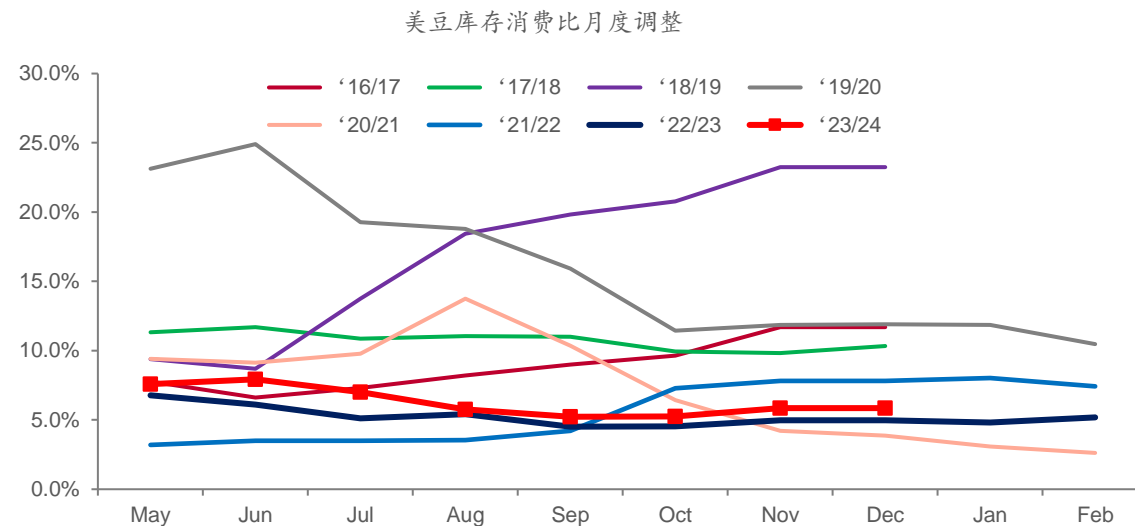
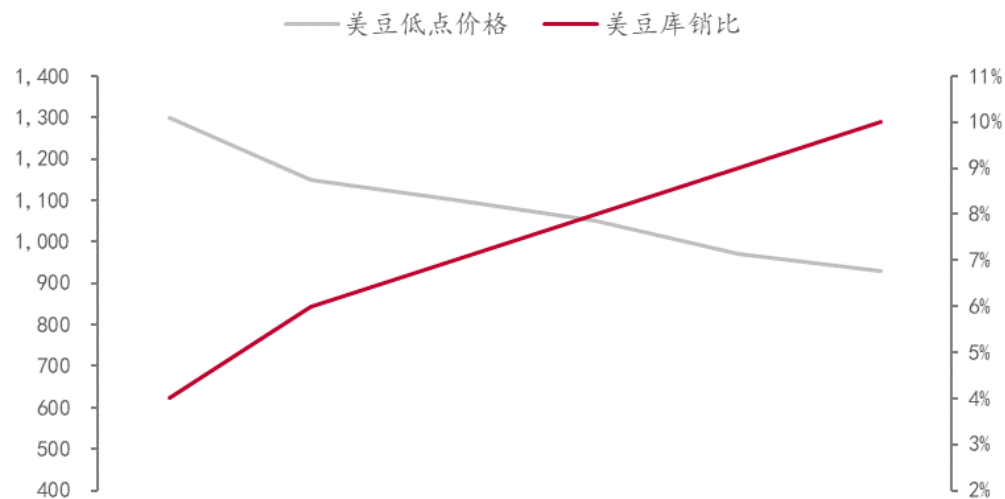
美豆供需：USDA不做调整



I 美豆供需：USDA维持库存预期

百万蒲式耳/千英亩	23/24年度美豆平衡表月度调整								市场平均预期
	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	
种植面积	87,500	87,500	83,505	83,505	83,600	83,600	83,600	83,600	
收割面积	86,700	86,700	82,700	82,700	82,800	82,800	82,800	82,800	
单产	52.0	52.0	52.0	50.9	50.1	49.6	49.9	49.9	
期初库存	215	230	255	260	250	268	268	268	
产量	4,510	4,510	4,300	4,205	4,146	4,104	4,129	4,129	
进口	20	20	20	30	30	30	30	30	
总供应	4,745	4,760	4,575	4,495	4,426	4,402	4,427	4,427	
压榨	2,310	2,310	2,300	2,300	2,290	2,300	2,300	2,300	
出口	1,975	1,975	1,850	1,825	1,790	1,755	1,755	1,755	
种用残值	125	125	125	125	126	127	127	127	
总需求	4,410	4,410	4,275	4,250	4,206	4,182	4,182	4,182	
期末库存	335	350	300	245	220	220	245	245	243
库存消费比	7.6%	7.9%	7.0%	5.8%	5.2%	5.3%	5.9%	5.9%	
农民均价	12.1	12.1	12.4	12.7	12.9	12.9	12.9	12.9	
报告时间	5/12	6/9	7/13	8/11	9/12	10/12	11/9	12/8	

价格：有利天气，南美天气仍为核心变量



03 蛋白粕

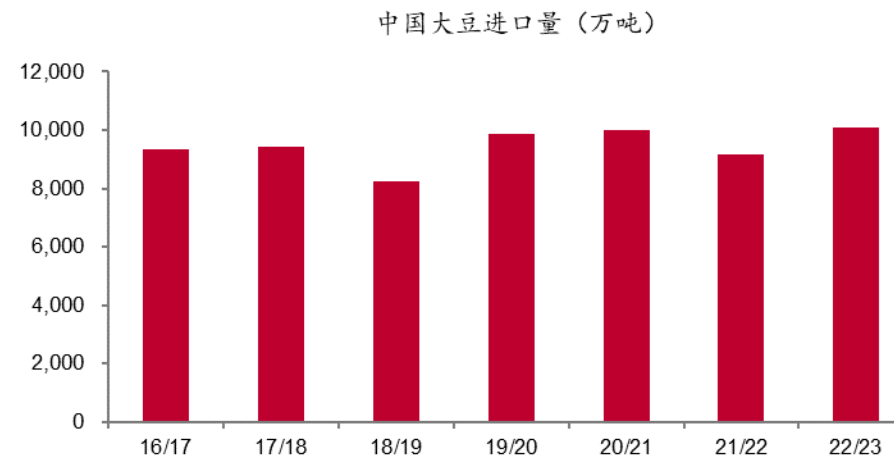
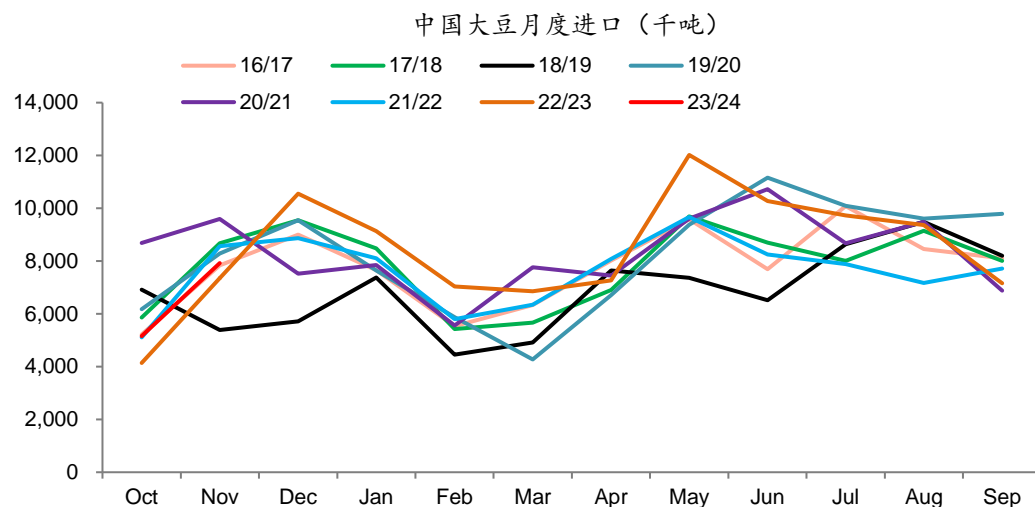
- 1 ➤ **价格方面：**本周国内豆粕上涨，主力M2405合约收3418，周度+1.12%，因担忧未来2-3月到港少，现货情绪边际好转反弹。
 - **供给方面：**大豆、豆粕库存均为同期偏高。近端预期到港量大，大豆供应充足；远端国内油厂12-2月船期买船进度偏慢，2-3月到港偏少预期加强。
 - ✓ 高频数据显示，截止到12月1日当周，大豆库存为502万吨，周+16万吨，为同期偏高水平；豆粕库存为豆粕库存为81万吨，周持+10万吨，为历史同期偏高水平。
 - ✓ 海关数据显示，中国11月进口大豆792万吨，同比+57万吨，增幅7%，环比10月+276万吨，增幅54%；12-1月到港预估1150、820万吨。
- 3 ➤ **需求方面：**开机压榨和提货边际走弱。高频数据来看，截止到12月8日当周，本周大豆压榨为187万吨，周-14；而截至12月8日当周，豆粕提货为149万吨，周-11万吨。
- 4 ➤ **总结和策略：**近端来看，现货市场悲观情绪有所好转，但基差仍弱。而远端来看，国内明年第一季度潜在缺口，市场关注度提高。盘面价格维度，因担忧2-3月到港偏少反弹走高，不过12月USDA报告中性偏空及未来两周南美产区天气总体有利，CBOT美豆仍将继续承压，压制国内市场，而月间关注M35正套。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：反弹，阶段强于外盘



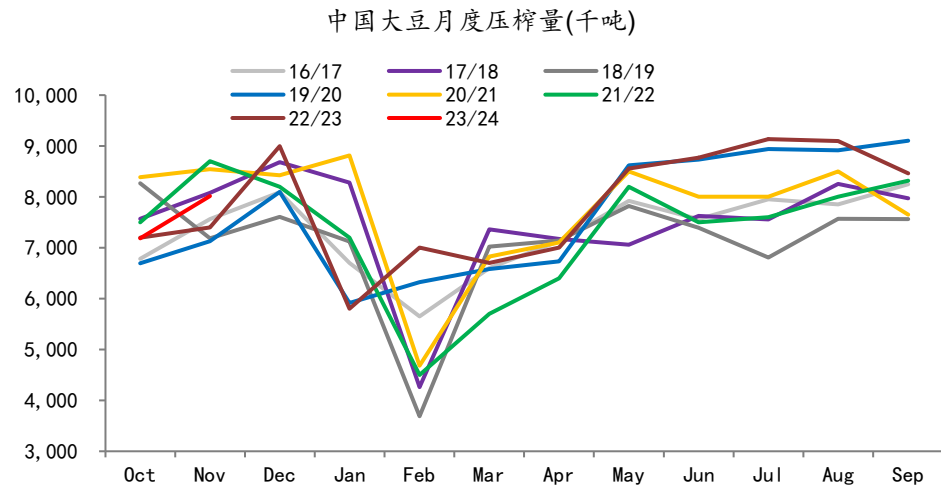
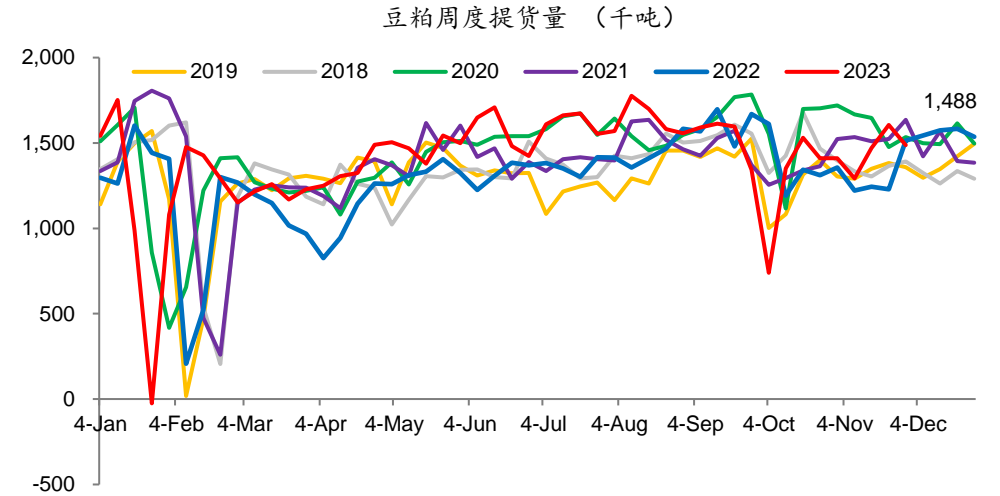
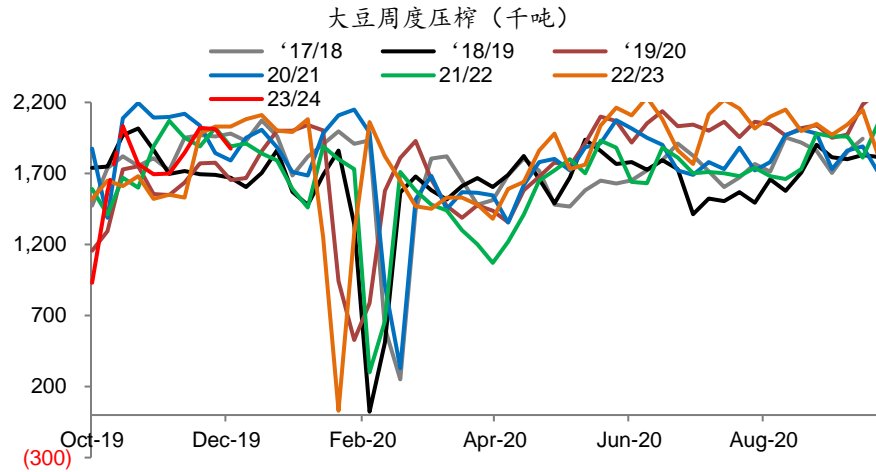
- **核心逻辑：**国内豆粕是依赖大豆进口压榨，成本定价的品种。而国内供需只决定相对强弱，即基差。
- **本期观点：**近端来看，现货市场悲观情绪有所好转，但基差仍弱。而远端来看，国内明年第一季度潜在缺口，市场关注度提高。盘面价格维度，因担忧2-3月到港偏少反弹走高，不过12月USDA报告中性偏空及未来两周南美产区天气总体有利，CBOT美豆仍将继续承压，压制国内市场。而中期在南美产量博弈，关注美国需求及南美天气情况，观点仅供参考！

I 大豆供应：到港预期较充足，不过有部分进国储

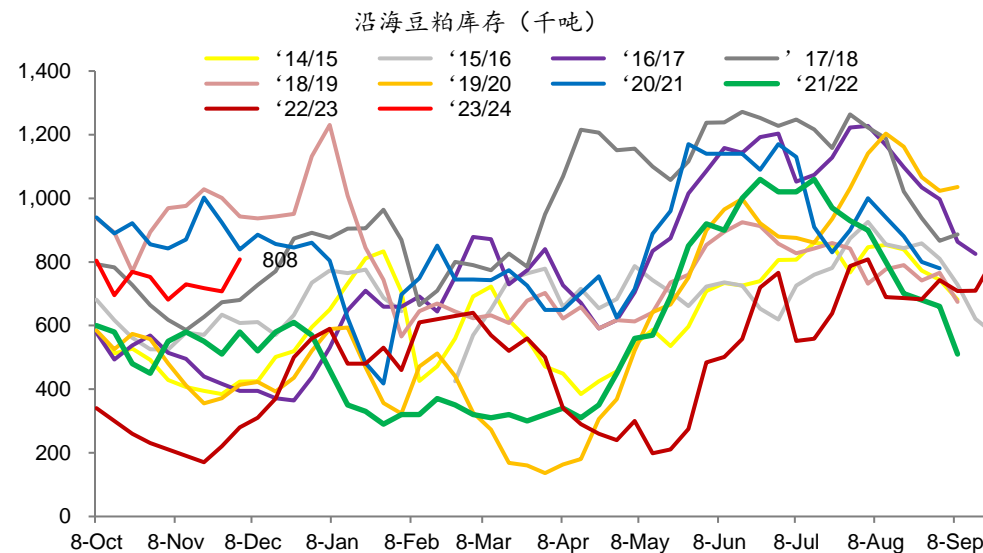
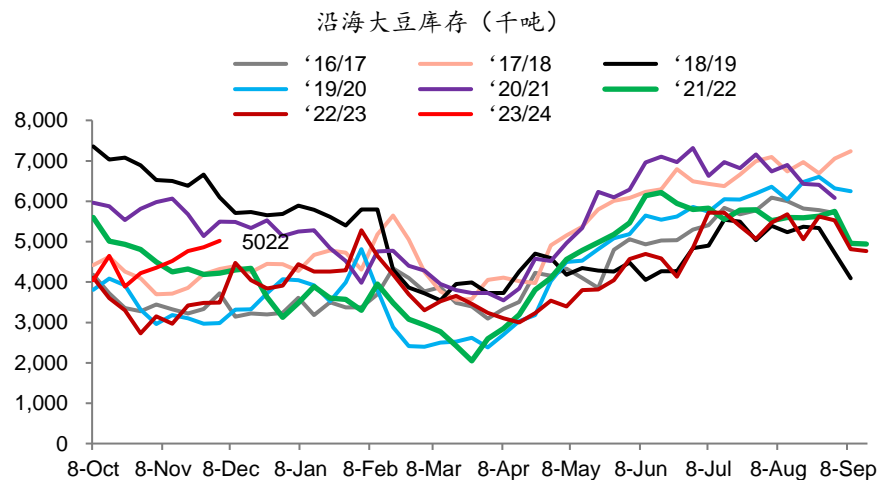


- 海关数据中国11月进口大豆792万吨，同比增57万吨；22-23年度进口大豆累计10086万吨，比上年同期的9157万吨增加929万吨，增幅10%。
- 据市场了解，12-1月到港1150、820万吨，不过有部分大豆到港补充国储。

大豆豆粕需求：开机下降，提货一般，11月压榨同比增加

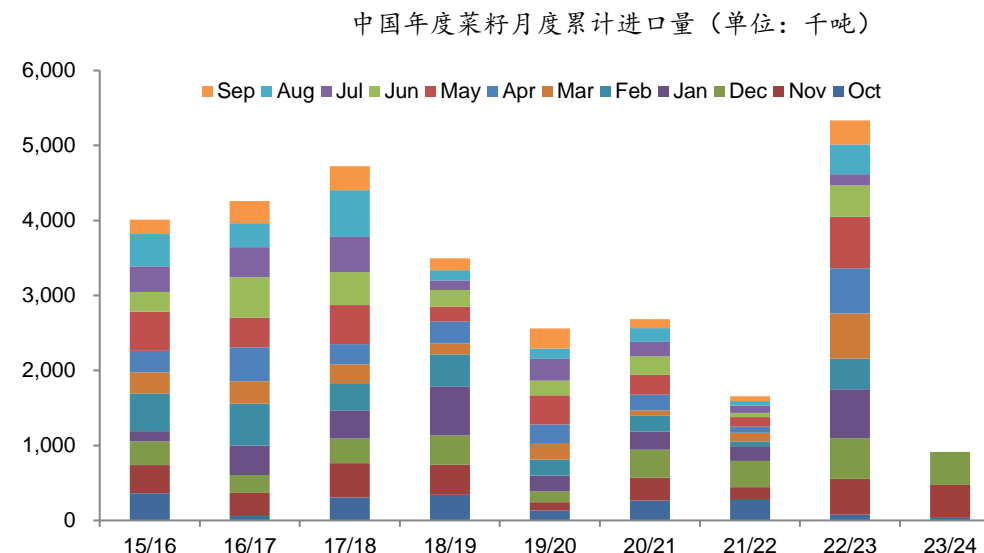
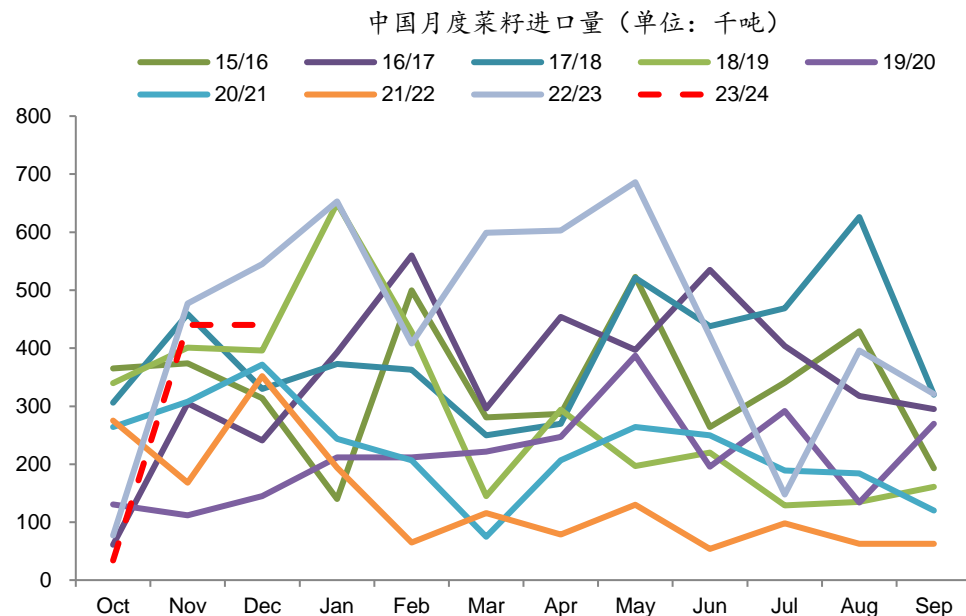


I 库存：大豆、豆粕累库



- 本周大豆库存为502万吨，周+16万吨，为同期偏高水平；
- 本周豆粕库存为81万吨，周持+10万吨，为历史同期偏高水平。

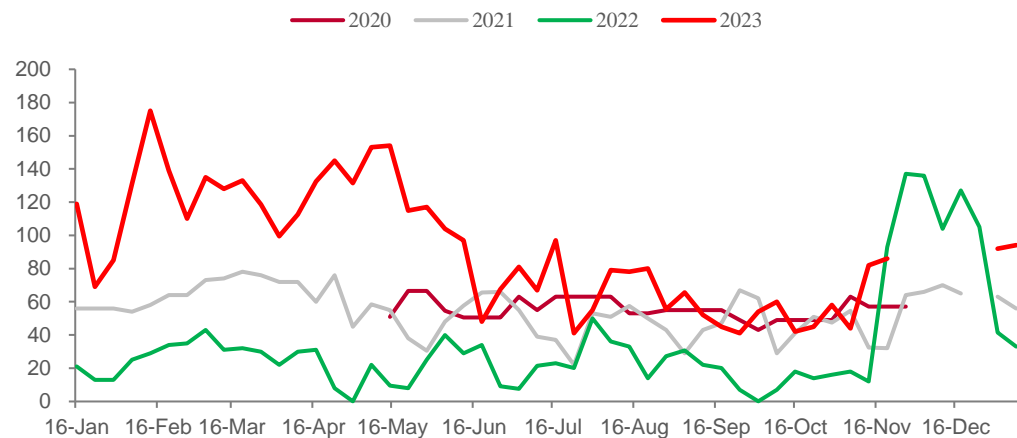
菜籽供应：10月进口少，预估11-12月进口恢复



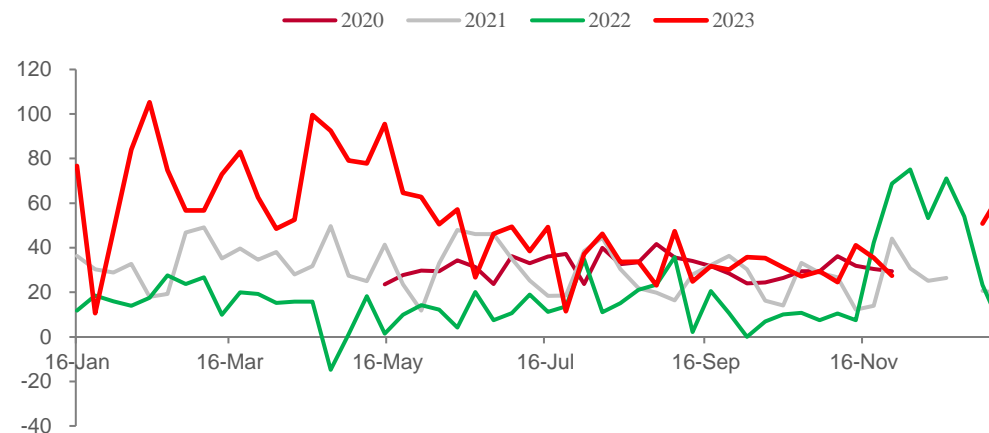
- 海关数据显示，23/24年度中国10月进口菜籽3.4万吨，季节性进口减少，11、12月份预计分别进口44万吨。22/23年度10-9月累计进口533万吨，同比+229%。

菜粕需求：开机压榨上升、提货一般

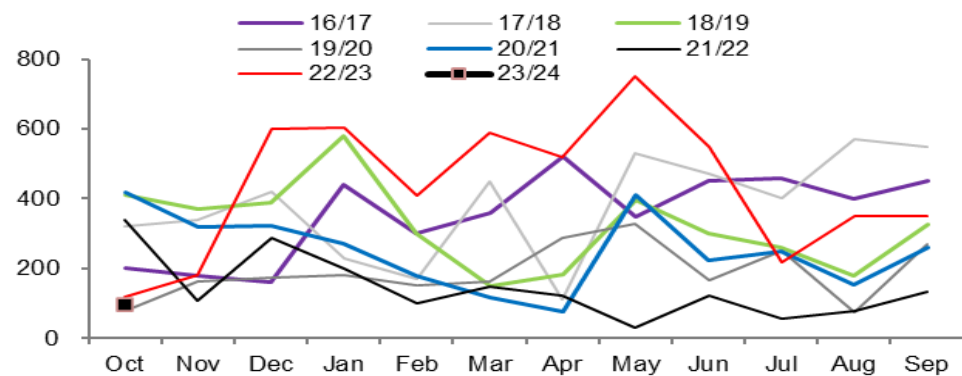
菜籽压榨量 (千吨)



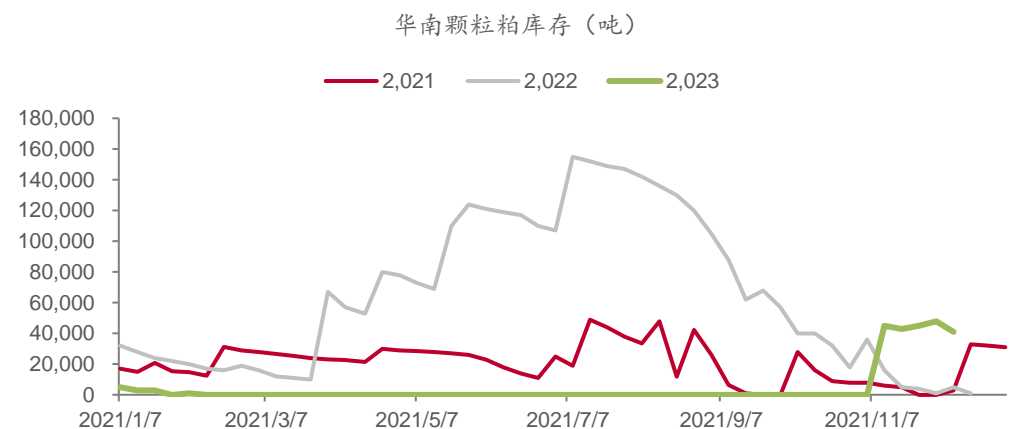
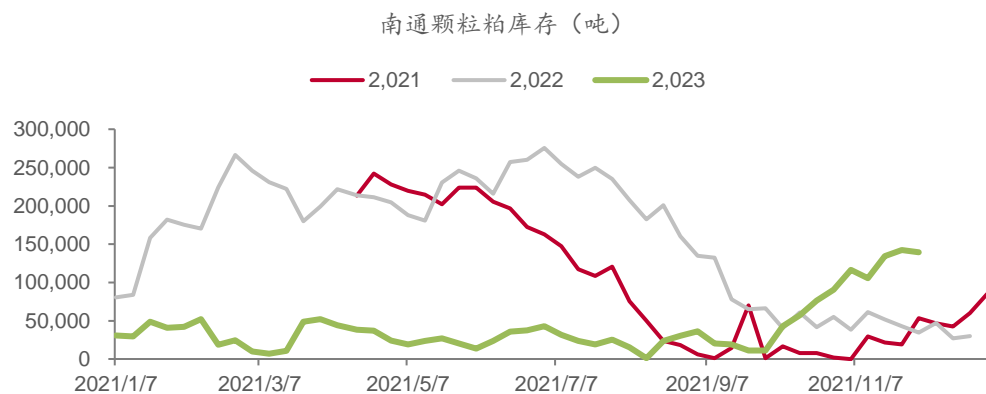
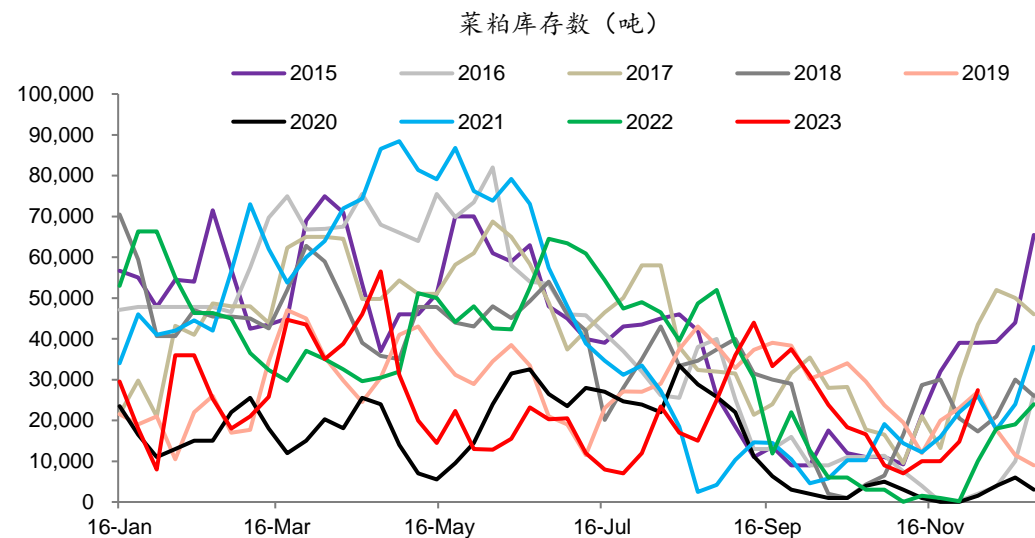
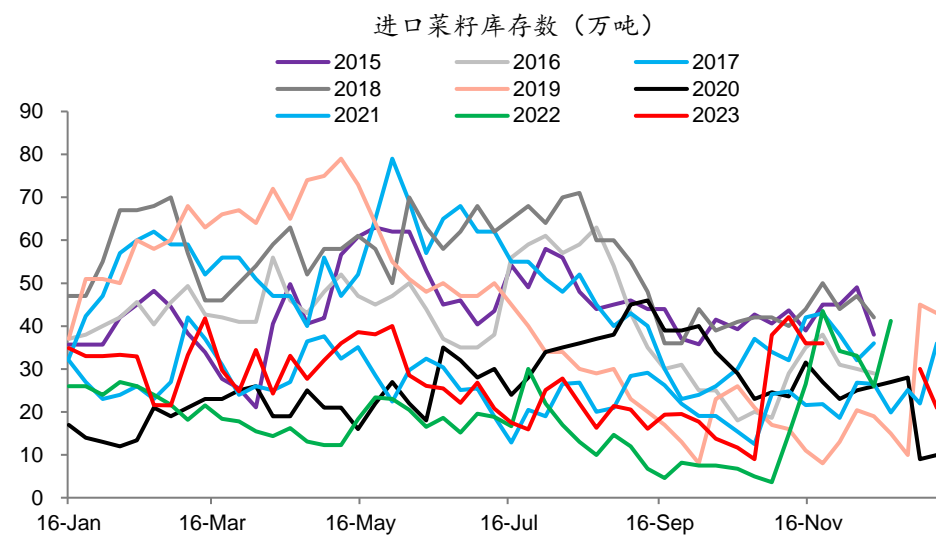
菜粕提货量 (千吨)



中国菜籽月度压榨量 (千吨)

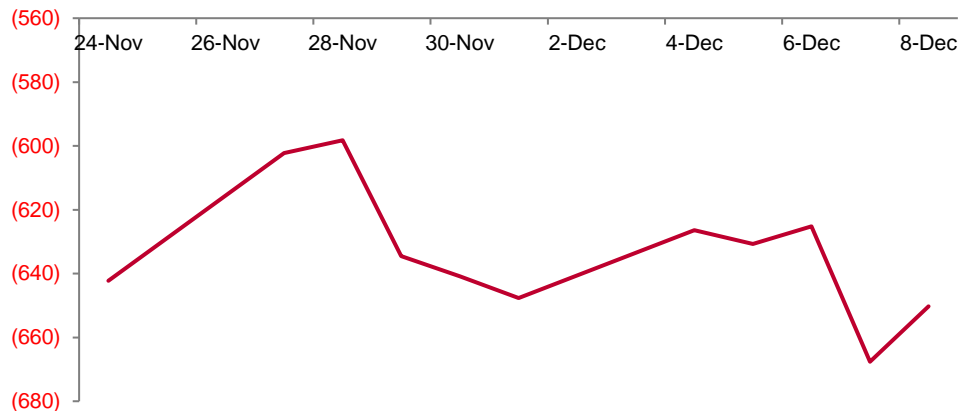


库存：菜粕、颗粒粕延续累库

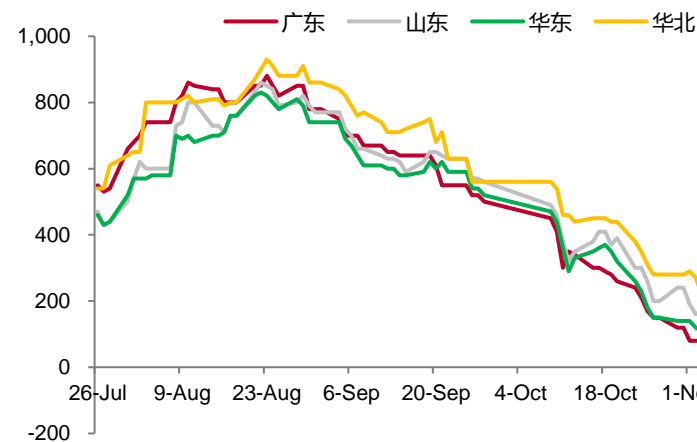


基差及利润：基差弱、榨利较差

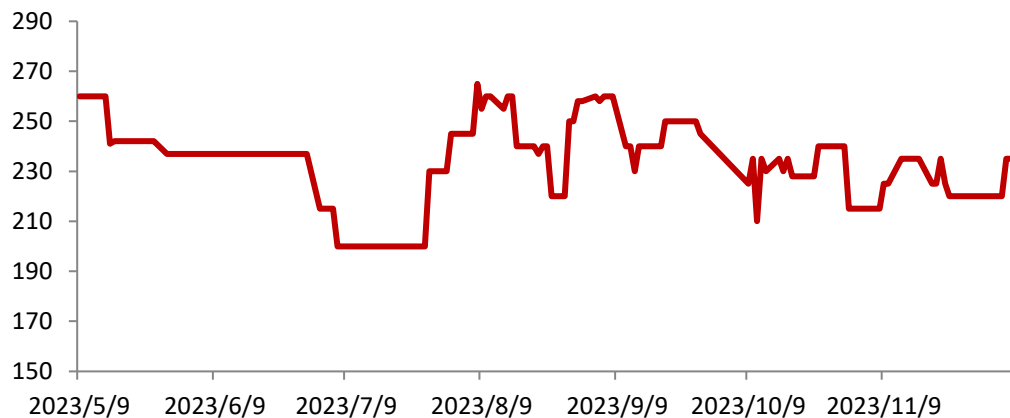
1月美湾船盘面压榨利润（元/吨）



豆粕现货-m2401基差（元/吨）

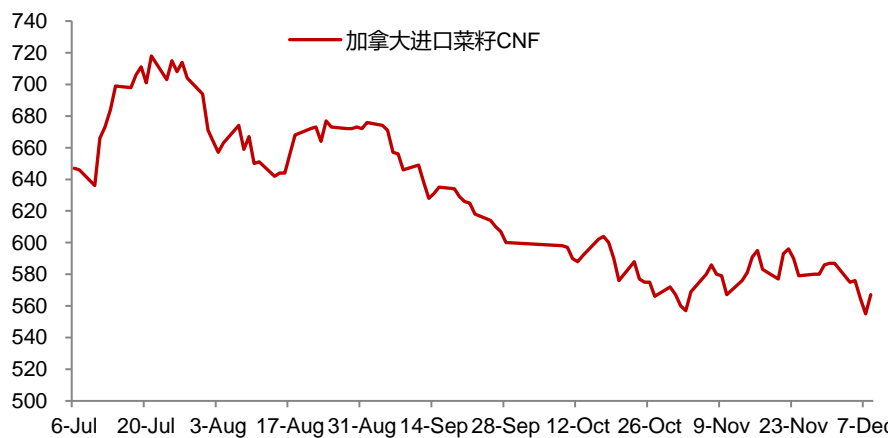
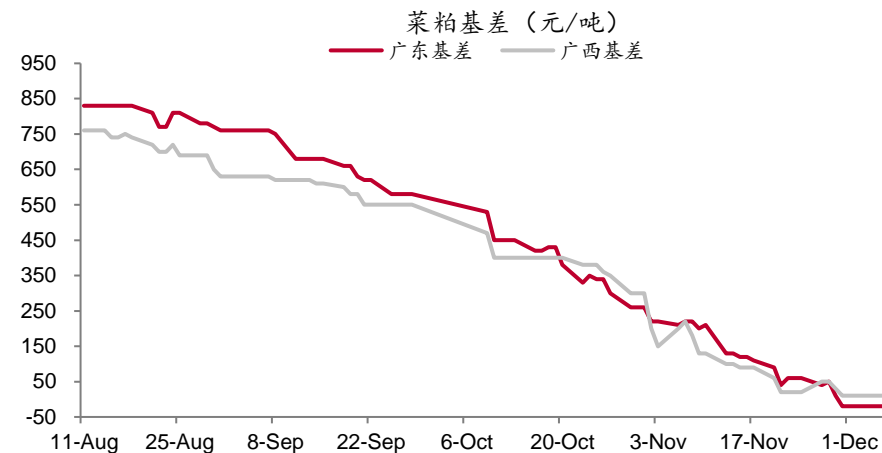
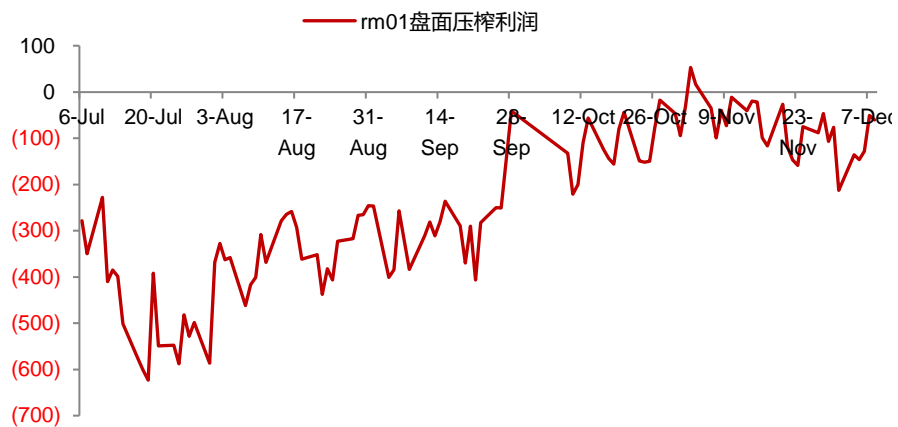


美湾CNF实价 单位：美分/蒲



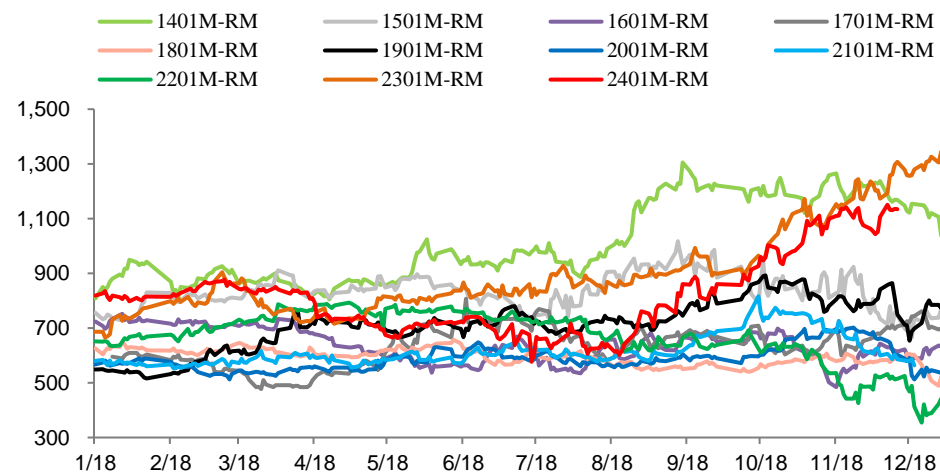
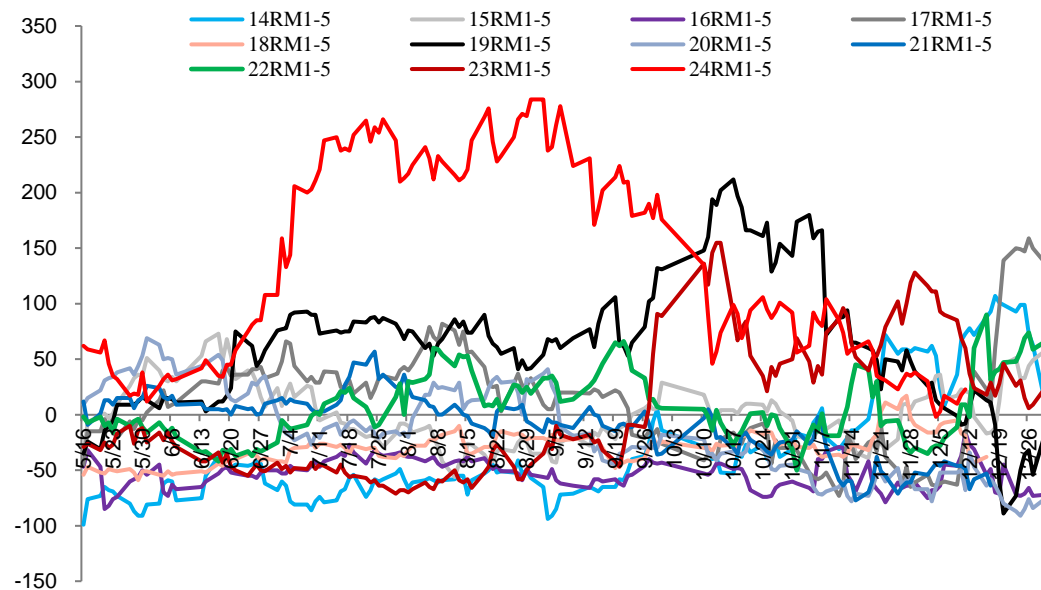
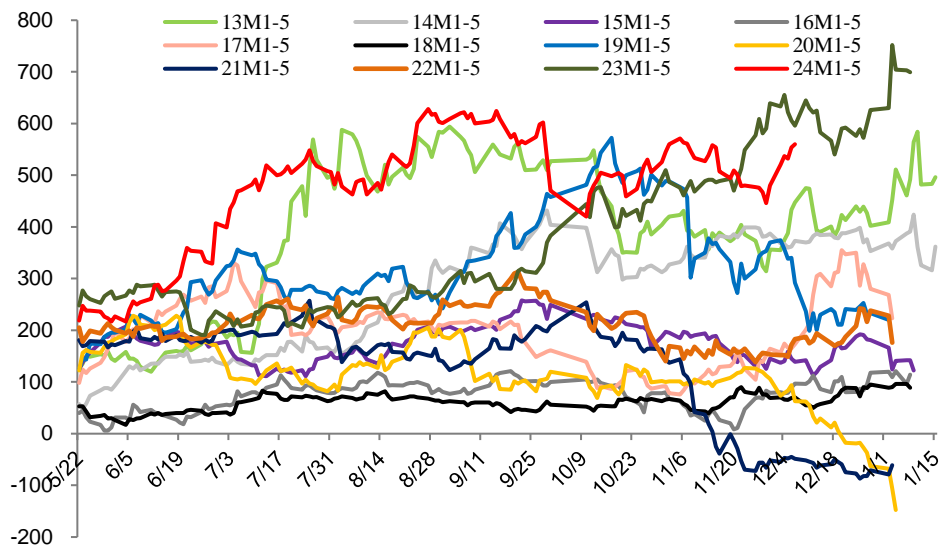
- 全国豆粕现货-m2401基差继续走弱，10~40元/吨，全国华东最低-40元/吨，整体偏弱。
- 本周1月美湾进口大豆盘面压榨亏650元/吨。

基差及利润：基差仍弱



- 全国菜粕现货基差走弱，广东10元/吨、广西10元/吨。
- 1月船期盘面榨利亏损50-60元/吨左右。
- 加拿大进口菜籽CNF趋势偏弱，本周维持550-580美元/吨。

I 月间差及品种差：豆菜粕15价差扩大，01豆菜粕扩大



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3741令吉/吨，-3.36%。国际油脂受近端宽松及国际原油大跌影响走低。
 - **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月马来西亚产量环比-6.4%
 - ✓ GAPKI数据显示，印尼9月产量为454万吨，环比上升。

- 3 ➤ **需求方面：**出口环比改善，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月马来出口153万吨，环比11%，同比-3%
 - ✓ 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，国际棕榈进入季节性减产，高频出口数据环比增、但同比走弱。价格维度，国际油脂受近端宽松及国际原油大跌影响走低。而国内油脂库存偏高，整体宽松，单边跟随国际市场。关注下周MPOB报告及产区产量，观点仅供参考！

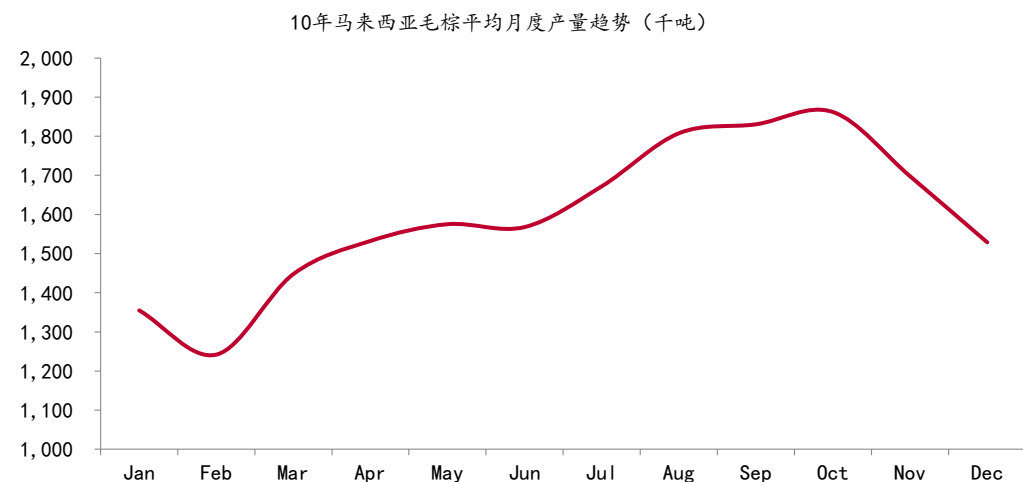
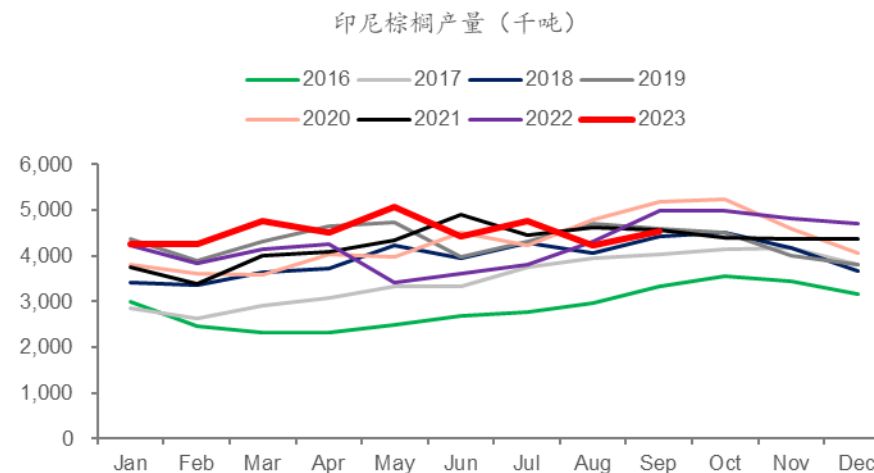
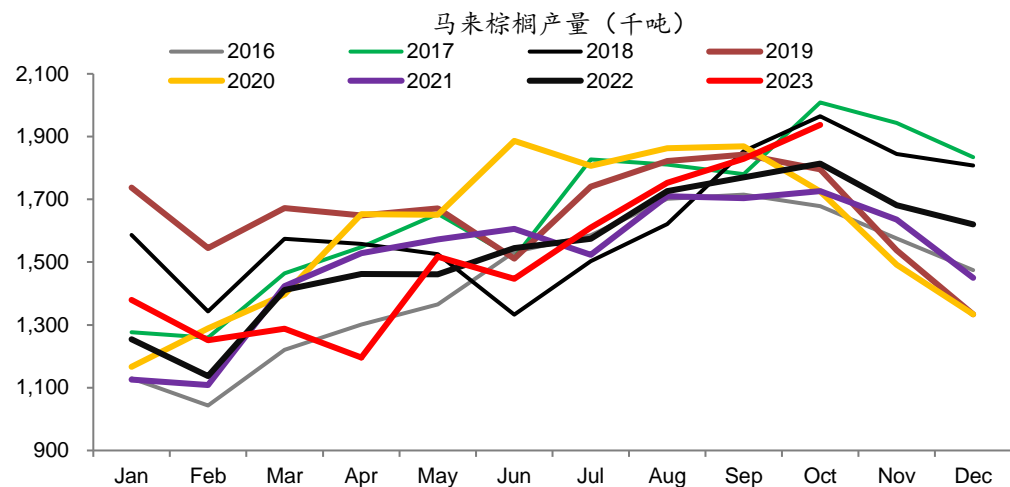
- 5 ➤ **风险提示：**无

行情回顾：偏空



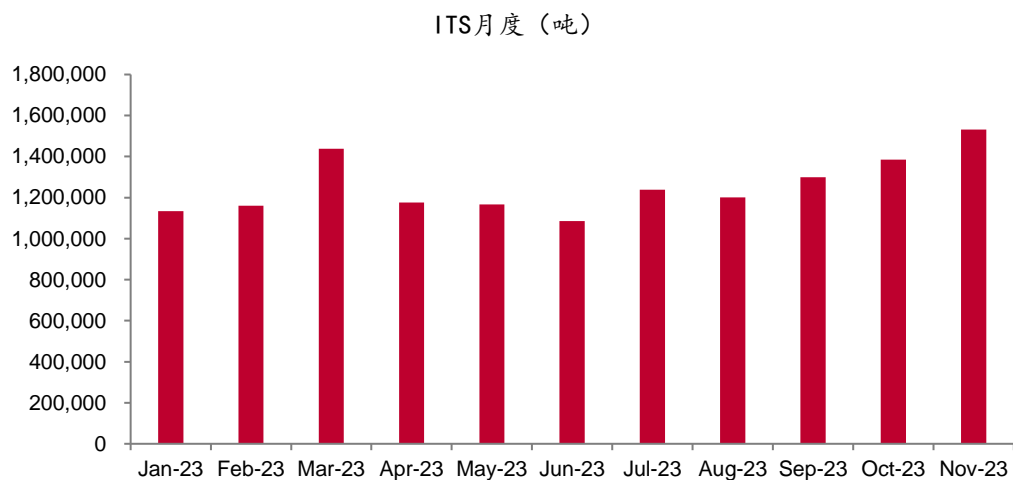
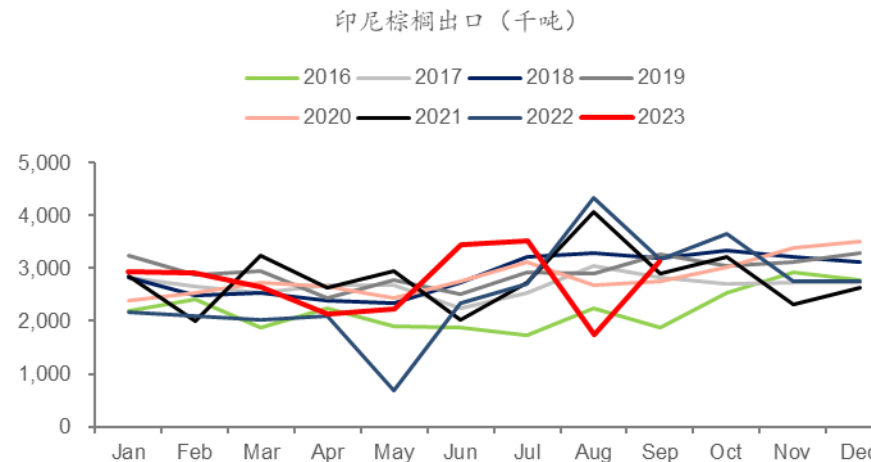
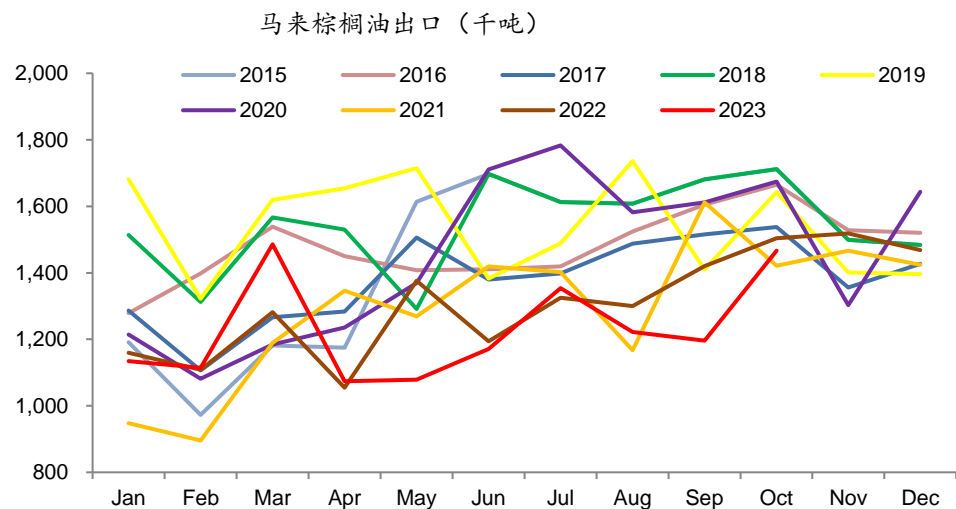
- **核心逻辑：**油脂是全球定价的品种，棕榈油是全球产量，及贸易量最大的油脂，往往是油脂大级别行情发动机。
- **本期观点：**短期来看，国际棕榈进入季节性减产，高频出口数据环比增、但同比走弱。价格维度，国际油脂受近端宽松及国际原油大跌影响走低。而国内油脂库存偏高，整体宽松，单边跟随国际市场。关注下周MPOB报告及产区产量，观点仅供参考！

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。

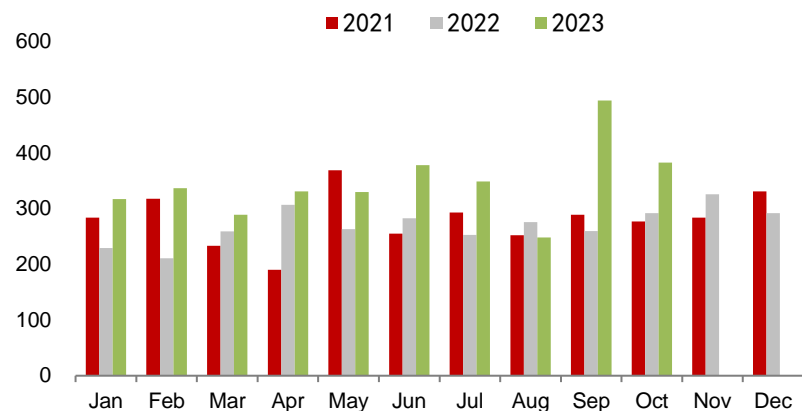
需求：11马来高频出口数据环比增，但同比仍弱



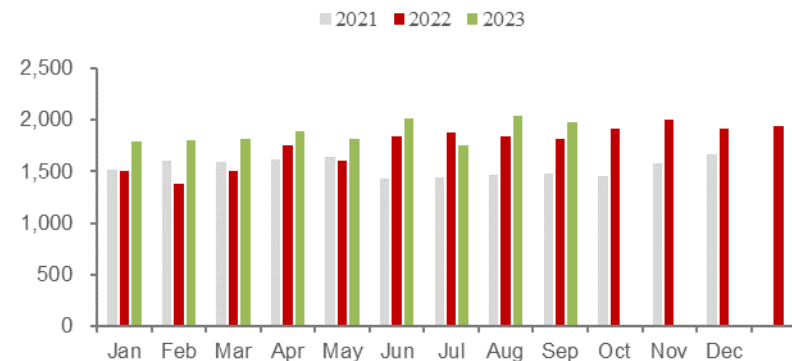
- ✓ MPOB数据显示，10月马来出口147万吨，环比22.6%，同比-3%
- ✓ ITS高频数据显示，11月马来出口153万吨，环比11%，同比-3%
- ✓ GAPKI数据显示，9月印尼出口量为269万吨，高于上个月207万吨

需求：整体产区消费不错

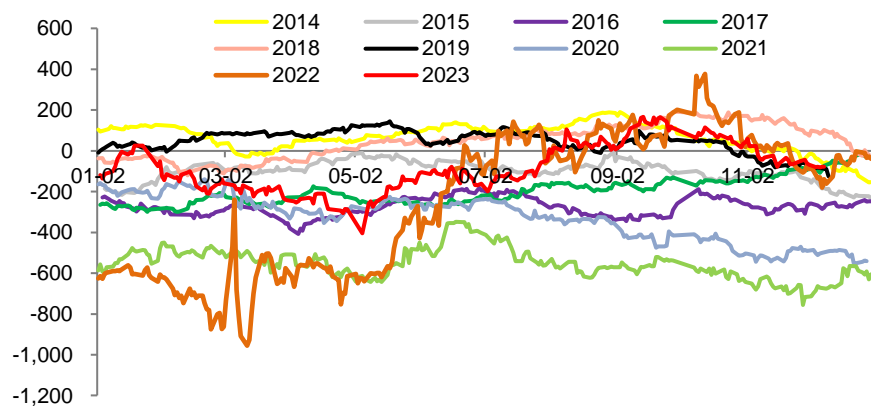
马来国内需求 (千吨)



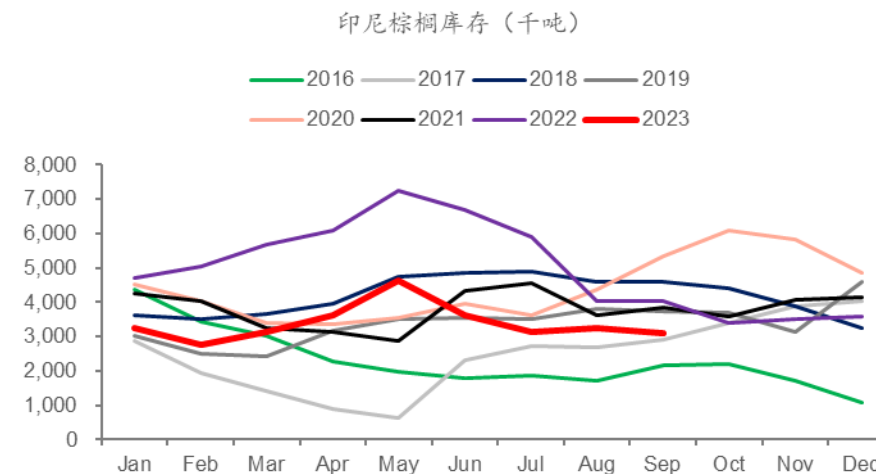
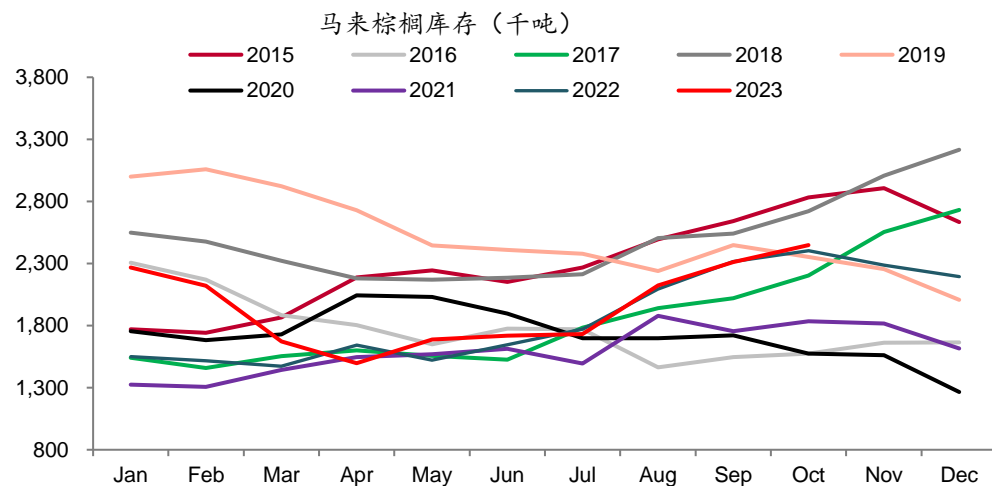
印尼国内消费 (千吨)



ICE柴油收盘价-马棕24度出口FOB价 (美元/吨)



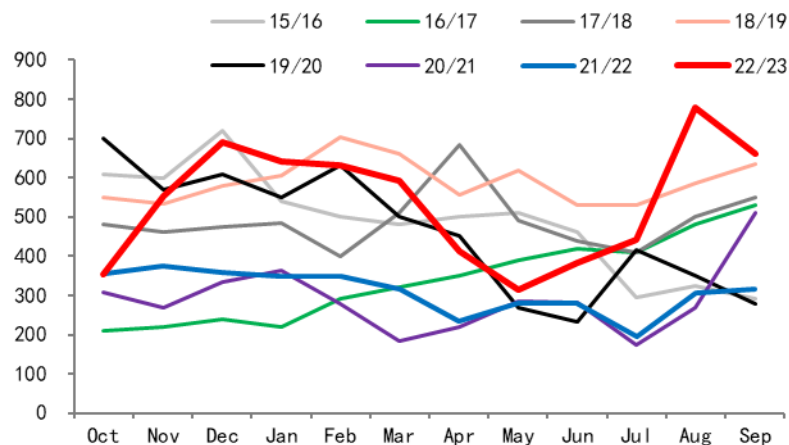
I 库存：马棕累库，为同期较高水平，而印尼中规中矩



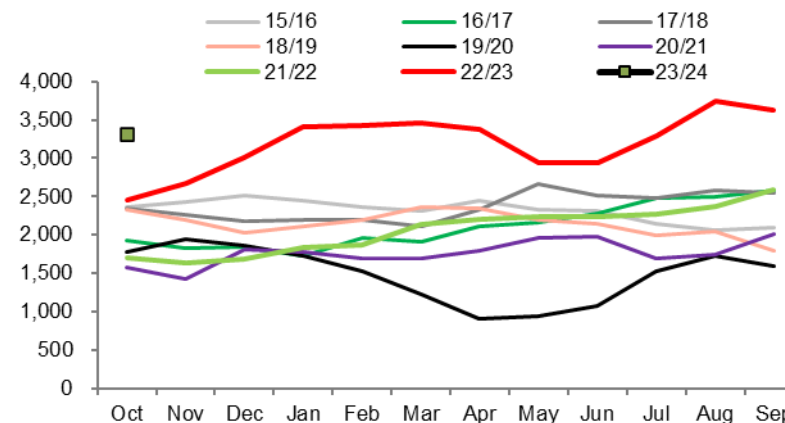
- ✓ MPOB报告显示，10月底马棕库存245万吨，环比增加14万吨，增幅6%，为历史同期偏高水平
- ✓ GAPKI数据显示，9月底印尼库存为310万吨，低于上个月324万吨，中规中矩。

库存：印度整体油脂库存宽松

印度棕榈港口库存 (千吨)

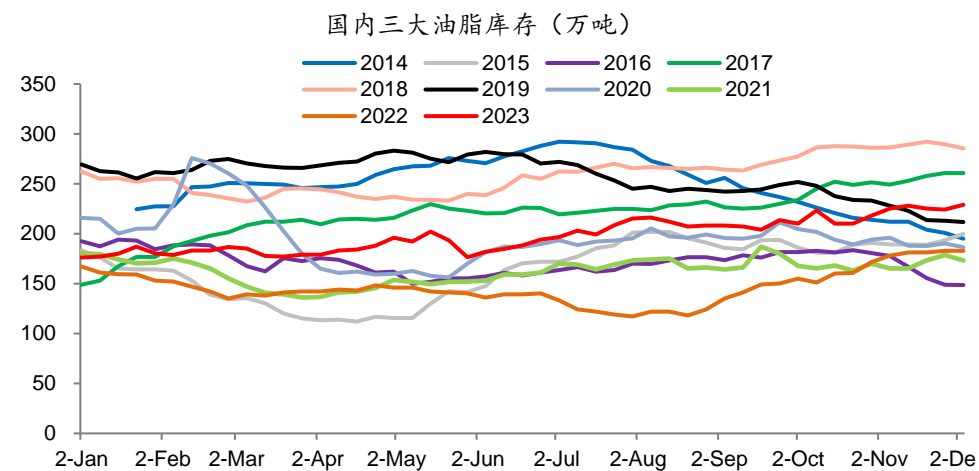
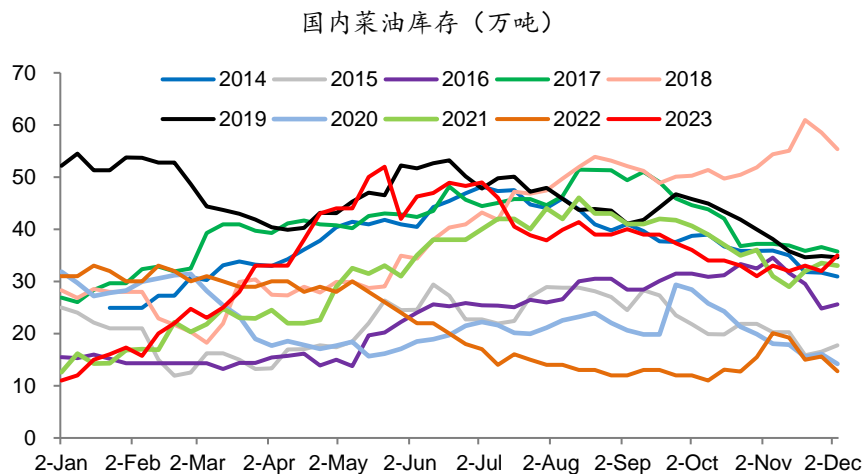
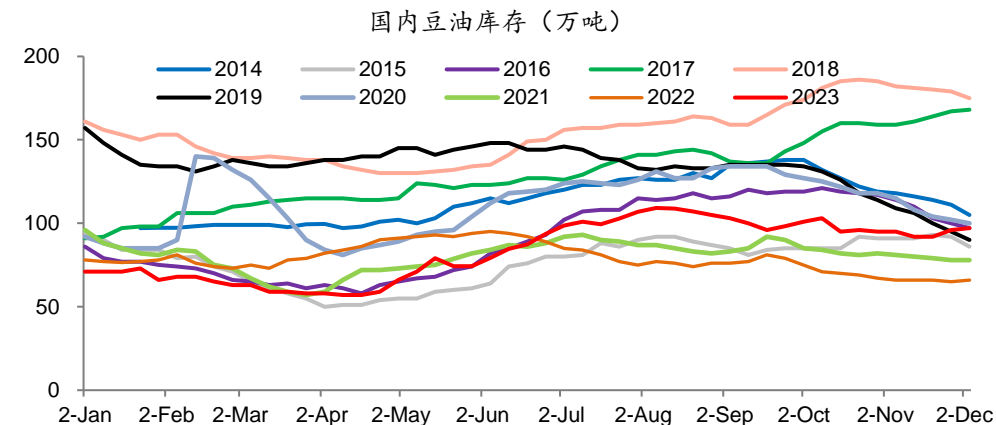
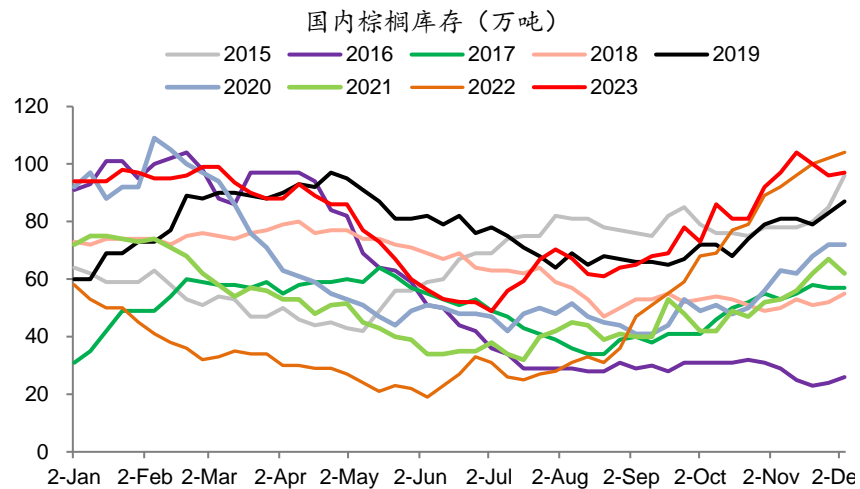


印度油脂库存 (千吨)

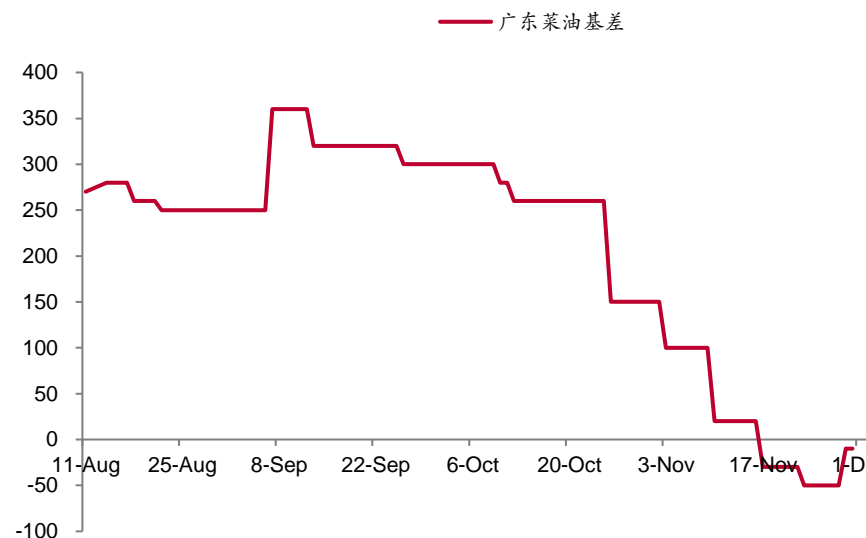
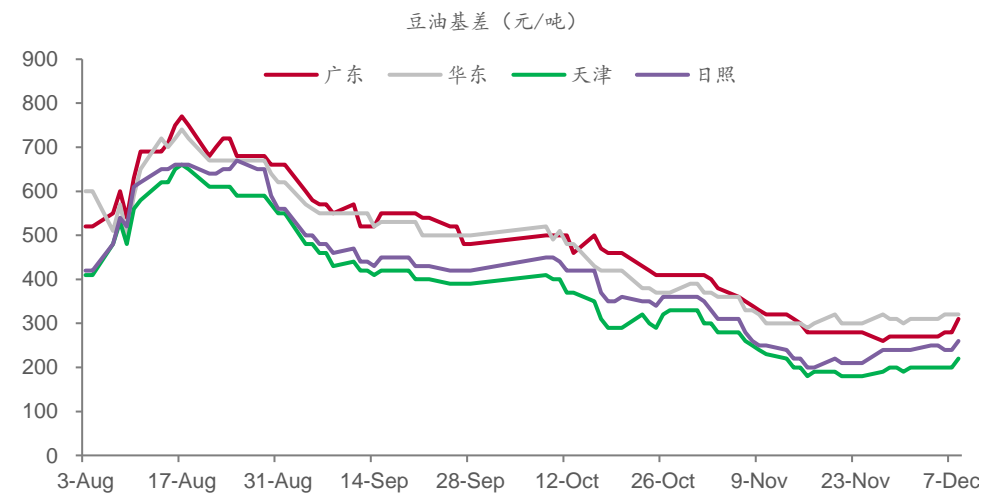
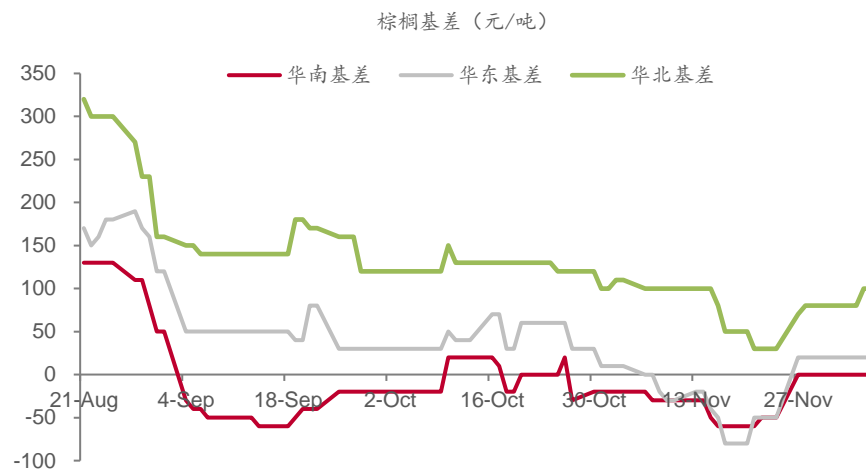
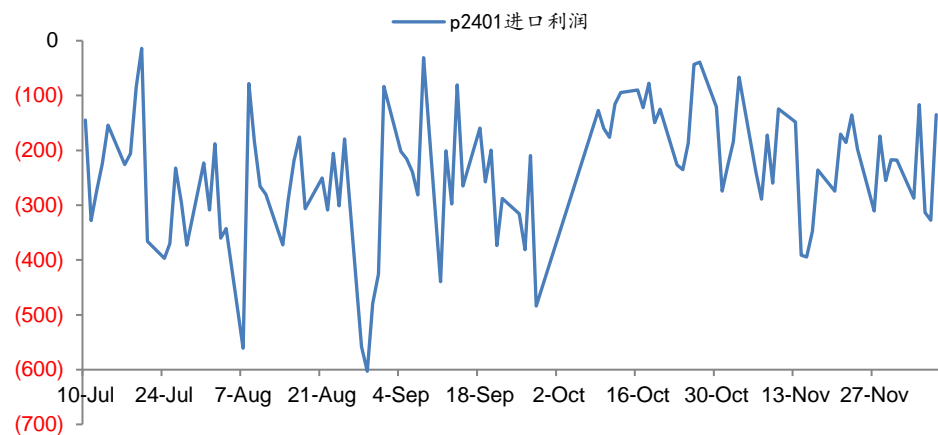


- ✓ SEA报告显示, 9月底印度棕榈港口库存为66万吨, 环比下降, 处于历年同期最高水平; 而10月底总体油脂库存为330万吨, 环比下降, 但同比亦处于历年同期最高水平。

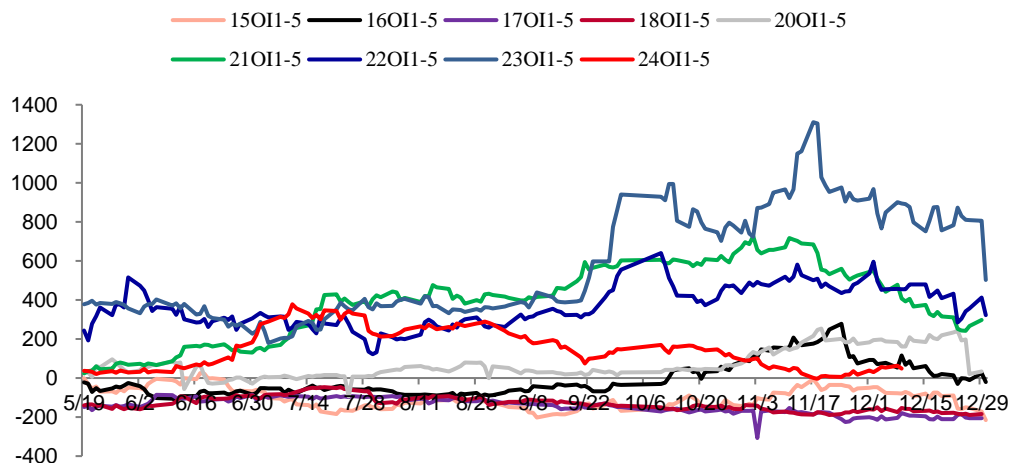
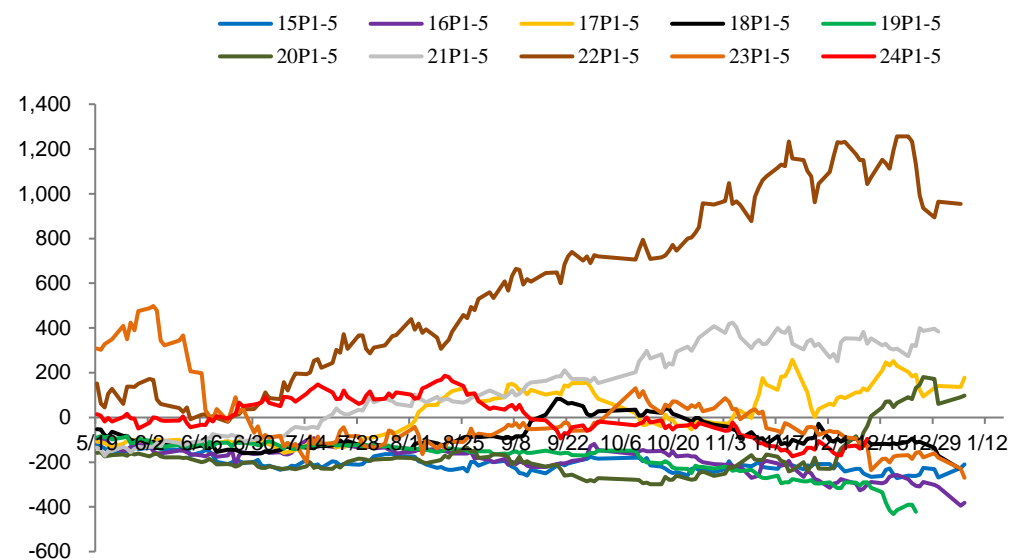
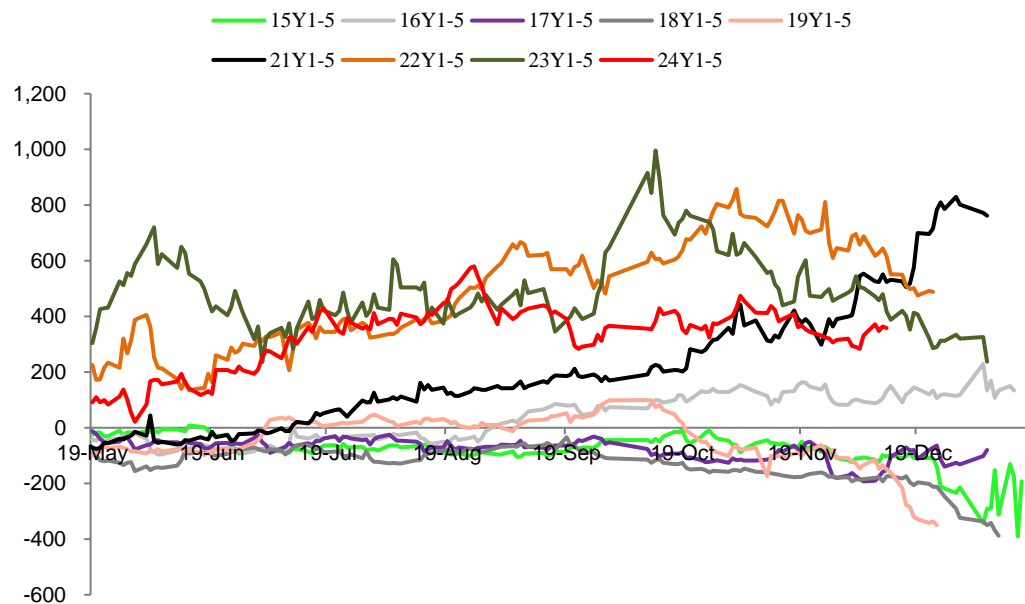
库存：棕榈去库，但仍为历年同期偏高水平



进口利润及基差：基差反弹

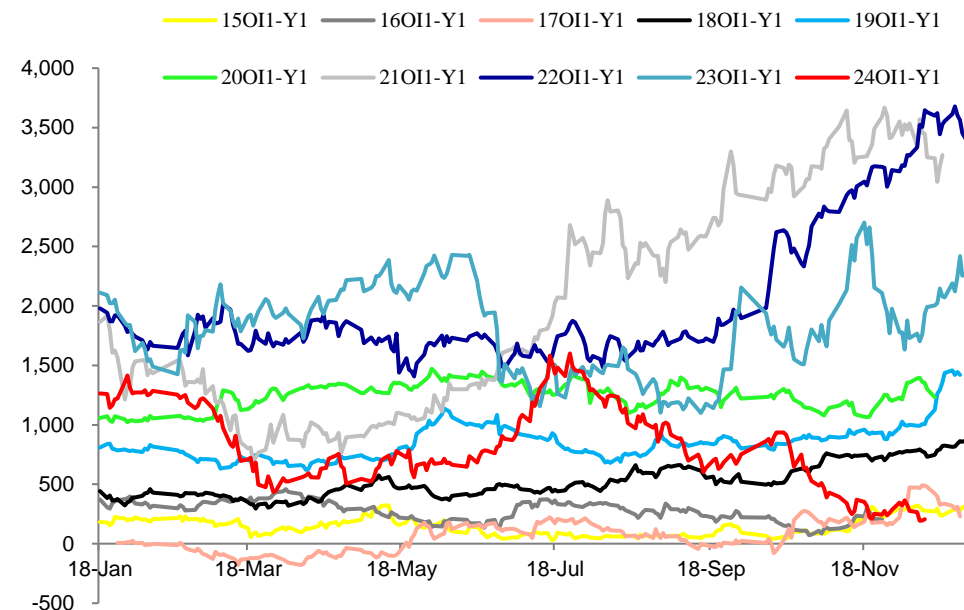
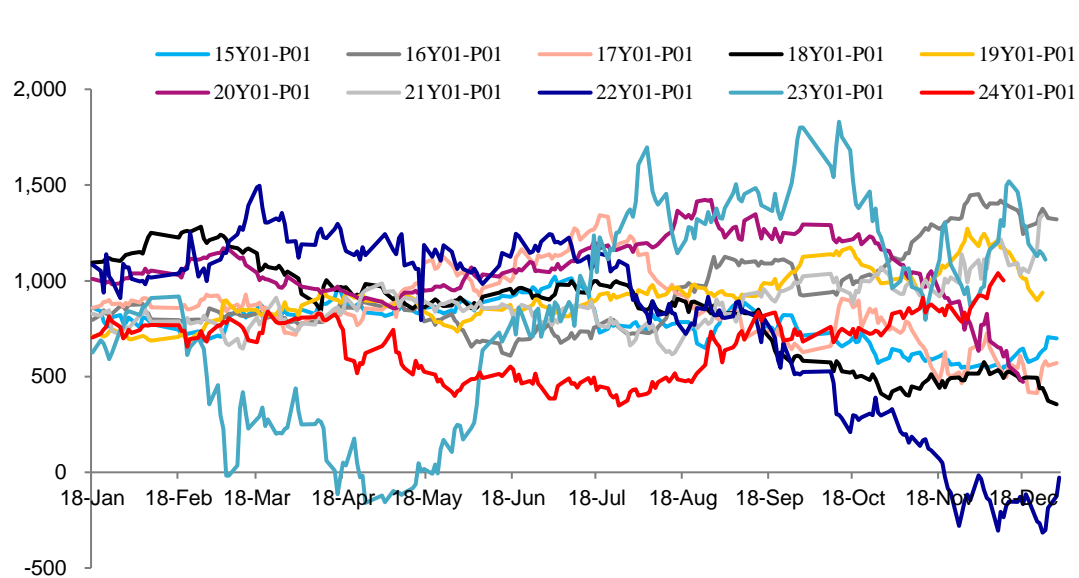


I 月间差：阶段走扩



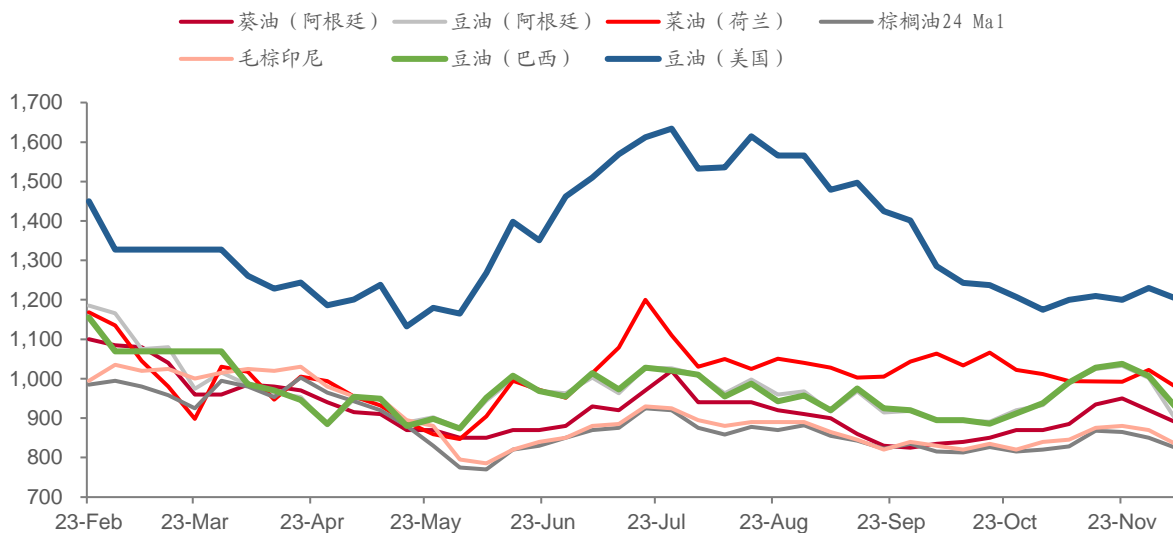
数据来源：WIND,招商期货

I 品种差：01合约三大油脂豆油最强

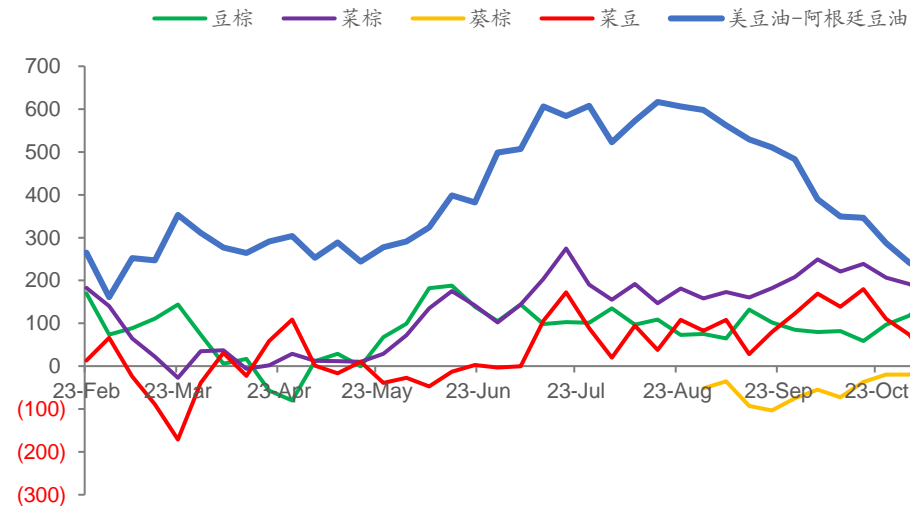


价格演绎：震荡下移，品种分化

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多数下跌，北强南弱，东北价格基本稳定，后半周华北深加工到车辆快速下降，带动价格止跌反弹。目前市场供应充足，养殖亏损，下游采购意愿不强，价格偏弱运行。

➤ **供给方面：**

✓ 国际方面，美国农业部12月供需报告变化不大，仅出口有所上调，库销比下调。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31%，较去年同期增加2%。全国7个主产省份农户售粮进度为26%，较去年同期增加3%。售粮进度整体偏快。

3

➤ **需求库存方面：**

✓ 本周全国149家主要玉米深加工企业共消费玉米143.1万吨，较前一周增加1.86万吨，玉米淀粉、淀粉糖、酒精行业消费增加，氨基酸行业略减。玉米淀粉加工企业玉米加工总量为68.12万吨，较上周升高1.75万吨，原料玉米供应充裕，利润尚可，玉米淀粉行业开机高位运行。截止目前玉米深加工企业米库存总量387.3万吨，较上周增加9.28%。饲料企业玉米平均库存30.86天，周环比增加0.37天，涨幅3.55%，较去年同期下跌10.46%。

4

➤ **总结和策略：**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，玉米期价预计震荡偏弱。观点仅供参考。

5

➤ **风险提示：**天气风险。



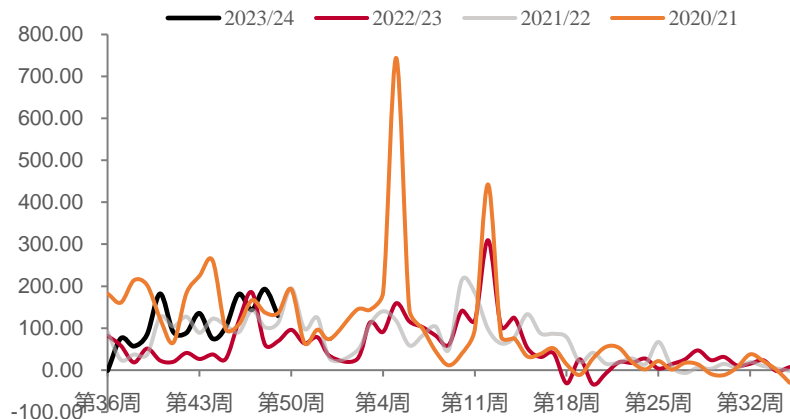
- 本期观点：新作增产，新粮逐步上市，现货供应充足。目前下游观望情绪浓厚，贸易商收购心态谨慎，深加工库存回升，养殖端亏损，饲料企业维持低库存，随用随买，建库意愿不强，供强需弱，12月集中上量，现货仍有考验，玉米期价预计震荡偏弱。观点仅供参考。

I 供需：USDA 12月报告变化不大，上调出口

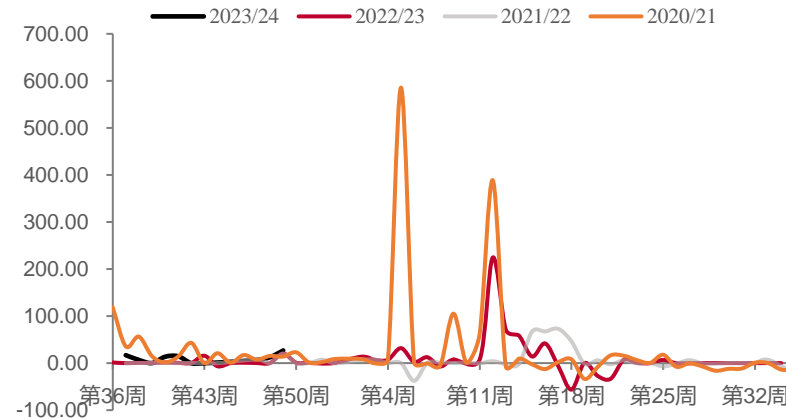
美玉米	19/20	20/21	21/22	22/23	22/23	23/24 -10	23/24 -11	23/24 -12	增减
种植面积	89.7	90.7	93.3	88.6	88.6	94.9	94.9	94.9	0
收获面积	81.3	82.3	85.3	79.2	79.1	87.1	87.1	87.1	0
单产	167.5	171.4	176.7	173.3	173.4	173	174.9	174.9	0
期初库存	2221	1919	1235	1377	1377	1361	1361	1361	0
产量	13620	14111	15074	13730	13715	15064	15234	15234	0
进口	42	24	24	40	39	25	25	25	0
总供给	15883	16055	16333	15147	15130	16451	16621	16621	0
饲用消费	5900	5607	5717	5425	5549	5600	5650	5650	0
FSI消费	6286	6467	6767	6605	6559	6715	6740	6740	0
乙醇	4857	5028	5326	5195	5177	5300	5325	5325	0
国内消费	12186	12074	12484	12030	12108	12315	12390	12390	0
出口	1777	2747	2471	1665	1661	2025	2075	2100	25
总消费	13963	14821	14956	13695	13769	14340	14465	14490	25
期末库存	1919	1235	1377	1452	1361	2111	2156	2131	-25
库存消费比	13.74%	8.33%	9.21%	10.60%	9.88%	14.72%	14.90%	14.71%	-0.20%

美玉米出口：出口好转

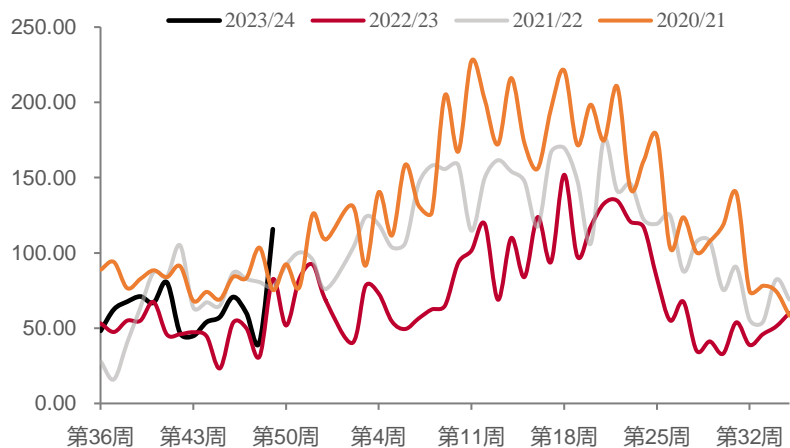
美玉米本年度净销售



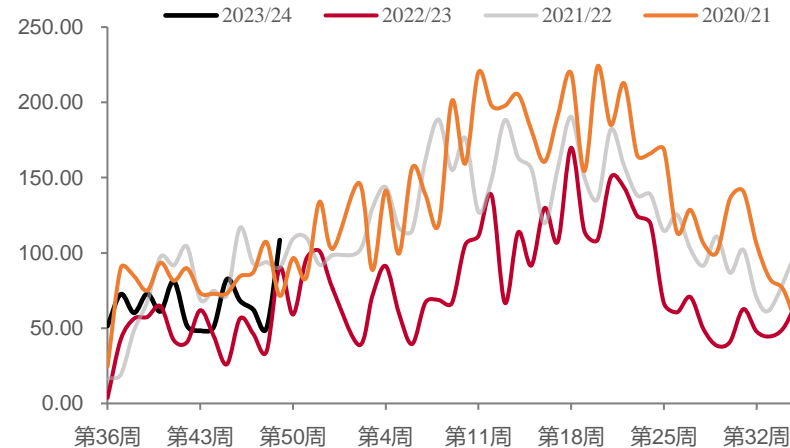
当前市场年度美玉米对中国净销售 (万吨)



美玉米出口检验量 (万吨)



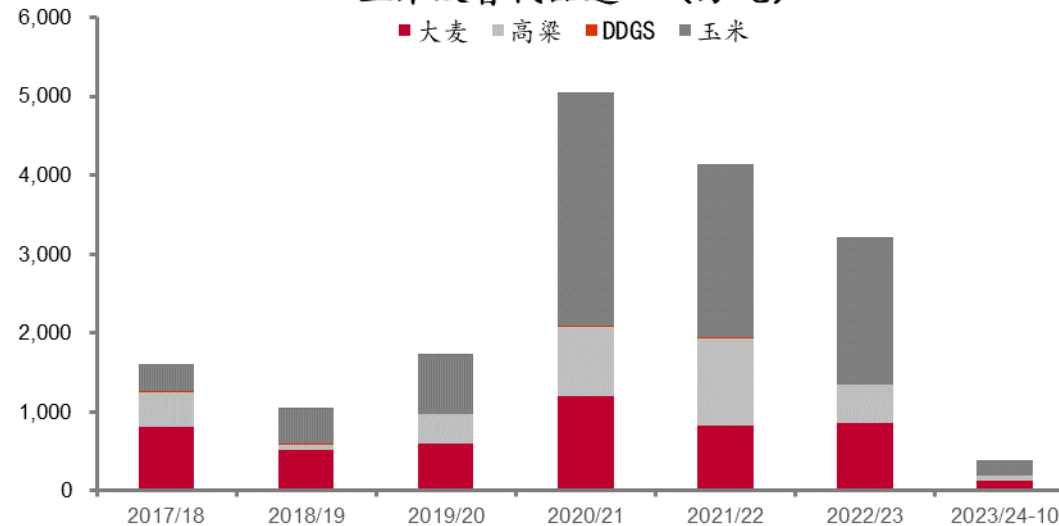
美玉米周度出口装船 (万吨)



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)

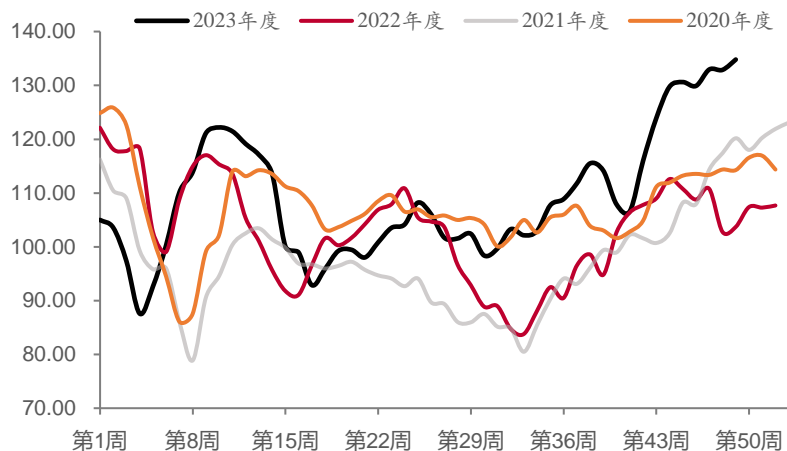


I 售粮进度：总体偏快

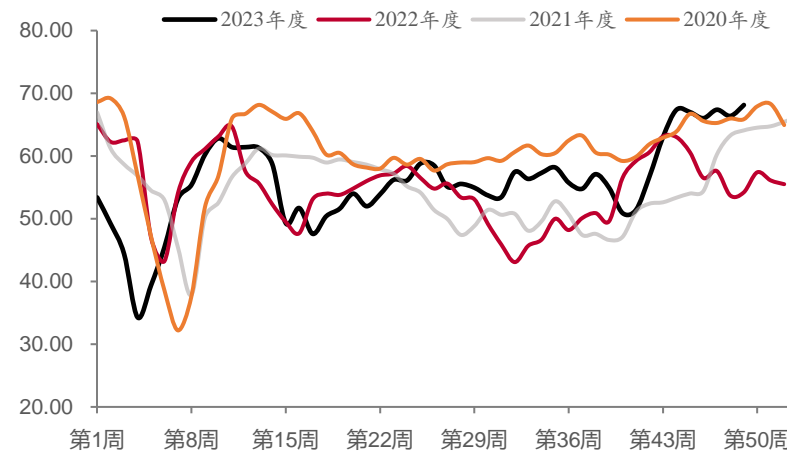
省份	2023/12/7	2023/11/30	变化	2022/12/8	同比
黑龙江	26%	23%	3%	27%	-1%
吉林	11%	9%	2%	13%	-2%
辽宁	43%	42%	1%	24%	19%
内蒙古	22%	19%	3%	21%	1%
河北	24%	21%	3%	21%	3%
山东	31%	27%	4%	25%	6%
河南	35%	31%	4%	36%	-1%
安徽	31%	29%	2%	41%	-10%
山西	42%	37%	5%	39%	3%
陕西	45%	40%	5%	65%	-20%
甘肃	31%	30%	1%	45%	-14%
宁夏	33%	30%	3%	35%	-2%
新疆	94%	94%	0%	99%	-5%
总进度1	31%	28%	3%	29%	2%
东北	24%	21%	3%	21%	3%
华北	31%	27%	4%	29%	2%
西北	57%	54%	3%	61%	-4%
总进度2	26%	23%	3%	23%	3%

国内需求：深加工玉米需求旺盛

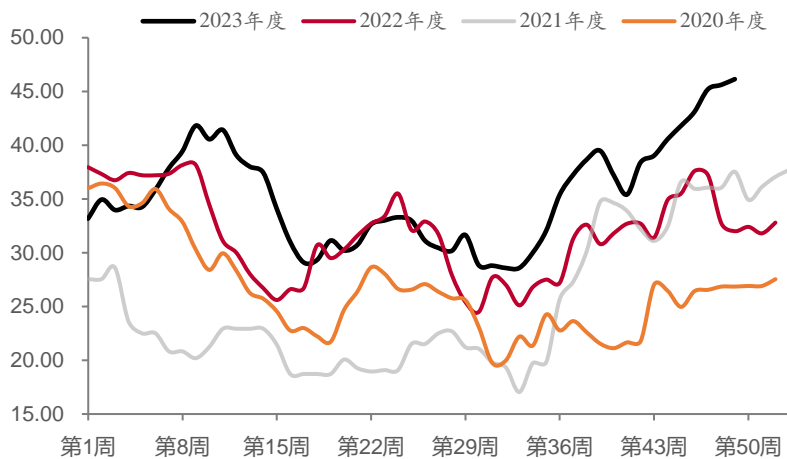
玉米深加工企业玉米周度消耗量 (万吨)



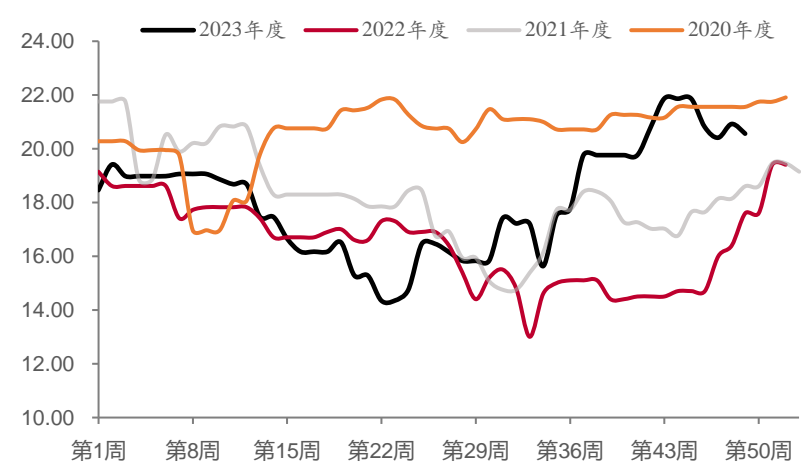
玉米淀粉企业玉米周度消耗量 (万吨)



玉米酒精企业玉米周度消耗量 (万吨)

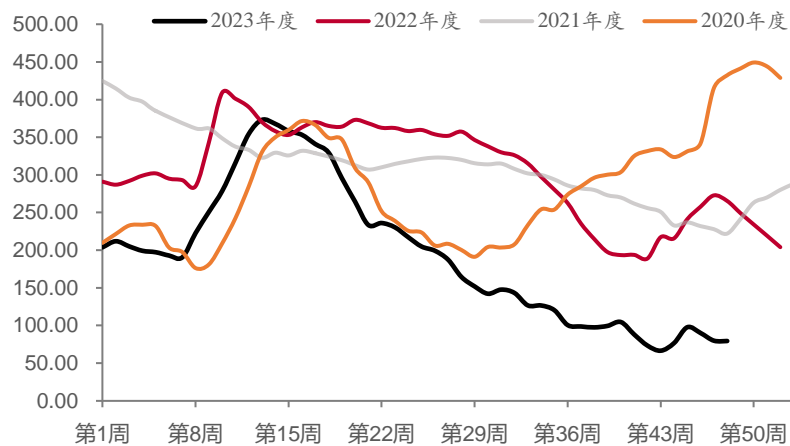


氨基酸企业玉米周度消耗量 (万吨)

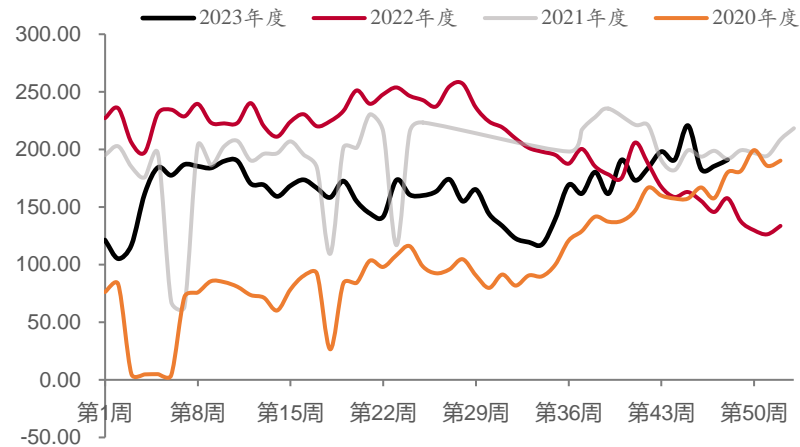


库存：深加工及饲料企业库存增加

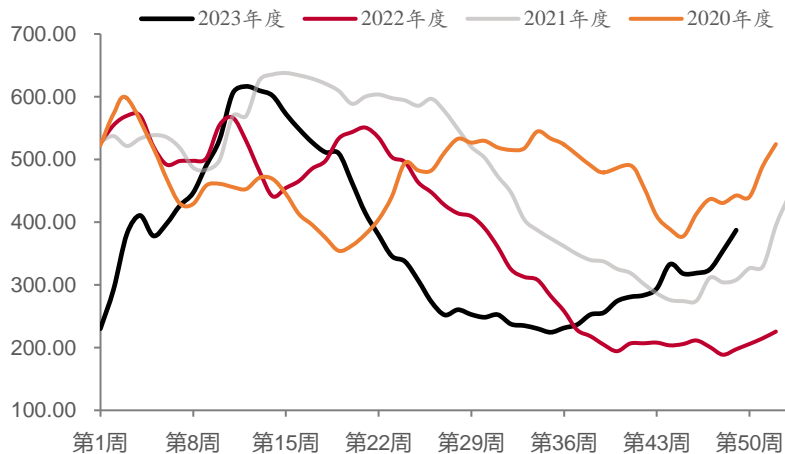
北方港口玉米库存 (万吨)



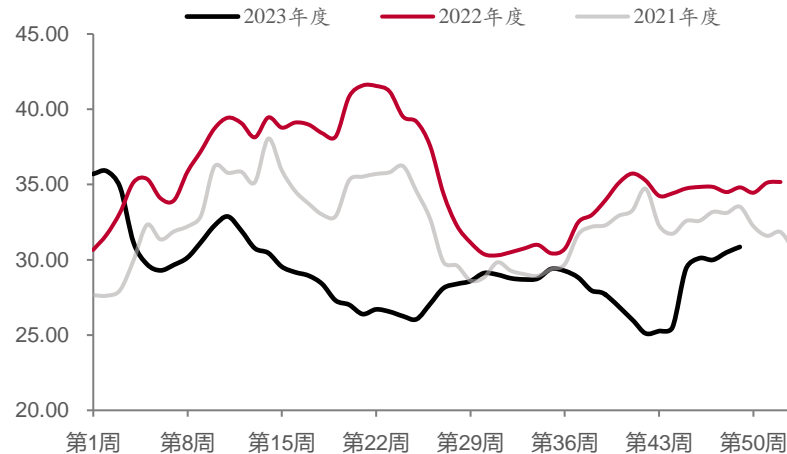
广东港口玉米库存 (万吨)



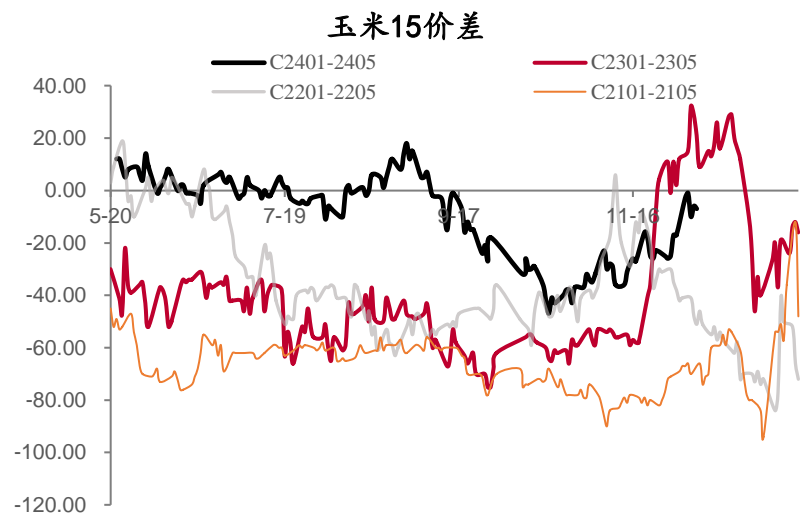
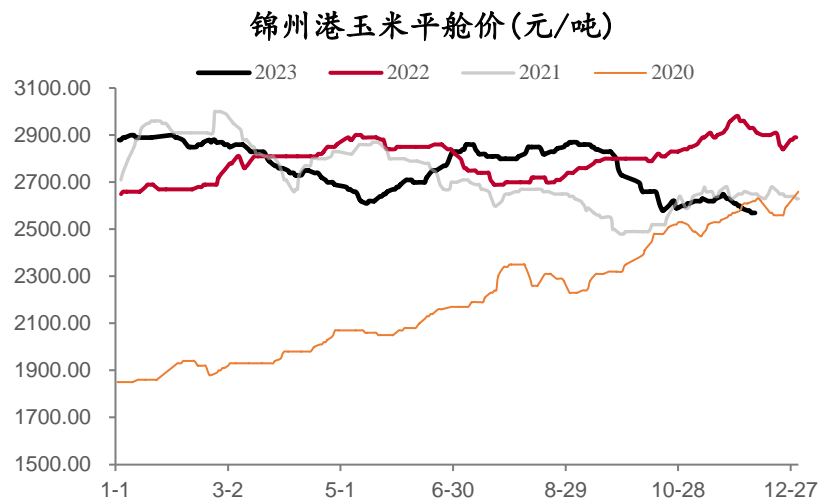
深加工企业玉米库存 (万吨)



饲料企业玉米库存可用天数



价格：现货基差走弱



06 鸡蛋

1

➤ 价格方面：

- ✓ 本周全国蛋价整体下跌，产区弱于销区，南方销区跌幅0.1元/斤左右，北方产区跌幅0.3元/斤左右。供应充足，双十二电商需求提振有限，食品厂备货需求偏弱，中间贸易商拿货节奏放慢，生产流通环节库存增加，流通环节以清库为主，蛋价承压。

➤ 供给方面：

- ✓ 在产存栏：据卓创数据，2023年11月在产蛋鸡存栏12.07亿只，环比持平，同比+2.2%，后期在产蛋鸡存栏持续回升。
- ✓ 补栏：2023年11月样本企业蛋鸡苗月度出苗量4446万羽，环比+1.88%，同比+16.57%。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。多数青年鸡企业远月订单预定至2024年2-3月份。
- ✓ 本周淘汰鸡出栏量1907万只，环比+4.09%，同比+38.69%；淘汰鸡日龄524天，环比持平。蛋价下跌，淘鸡意愿上升，而替代肉类较多，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8135吨，环比+0.67%，同比+44.7%。销区到货增加，产销区倒挂，贸易商降价清库，销量略增，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上升。本周市场货源充足，贸易商降价出货，但库存仍有所累积，显示供应压力加大。

5

- **总结和策略：**周末蛋价基本稳定。短期供应充足，双十二电商需求提振有限，食品厂备货需求偏弱，中间贸易商拿货节奏放慢，流通环节以清库为主，销量被动回升，但生产流通环节库存增加，显示供应端压力较大，蛋价承压。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

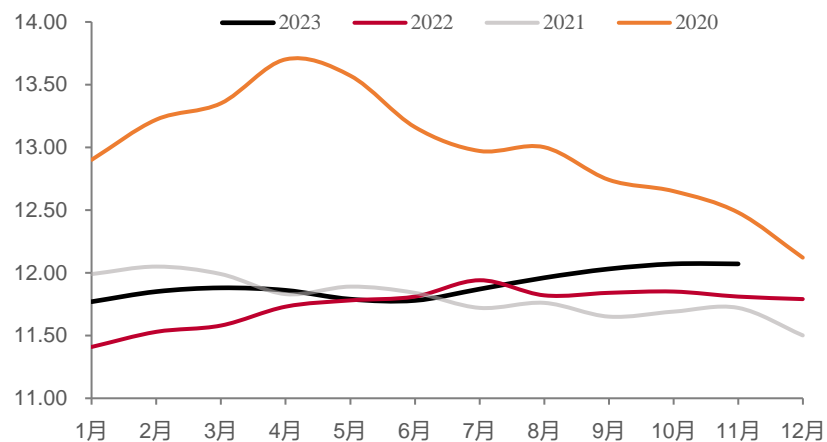
- **风险提示：**天气风险。



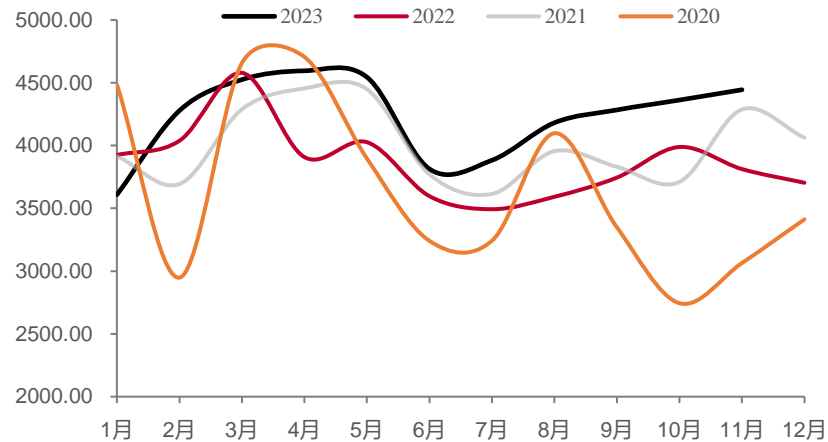
▶ **本期观点：**周末蛋价基本稳定。短期供应充足，双十二电商需求提振有限，食品厂备货需求偏弱，中间贸易商拿货节奏放慢，流通环节以清库为主，销量被动回升，但生产流通环节库存增加，显示供应端压力较大，蛋价承压。中期来看，伴随着产能逐步上升，饲料成本下降，需求下滑，蛋价仍将偏弱运行。观点仅供参考。

供应：在产及补栏回升、淘汰鸡高位

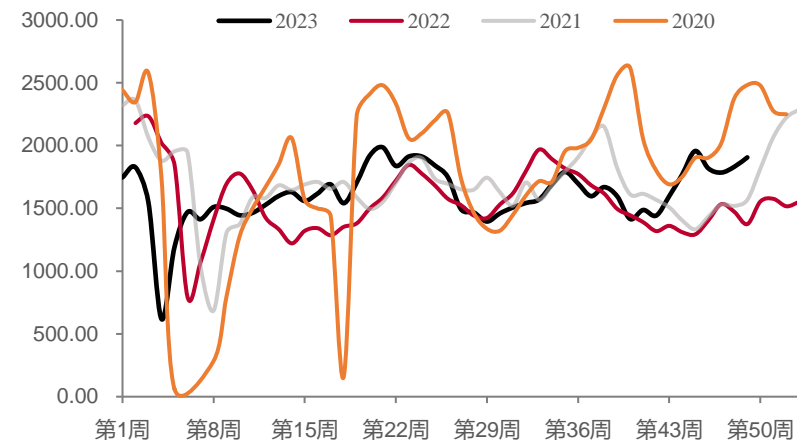
蛋鸡在产存栏 (亿只)



样本企业蛋鸡苗月度出苗量 (万羽)

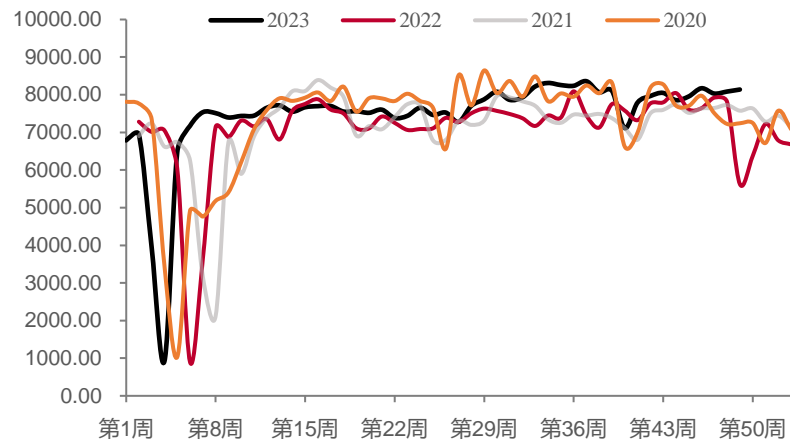


全国主产区蛋鸡淘汰鸡出栏量 (万只)

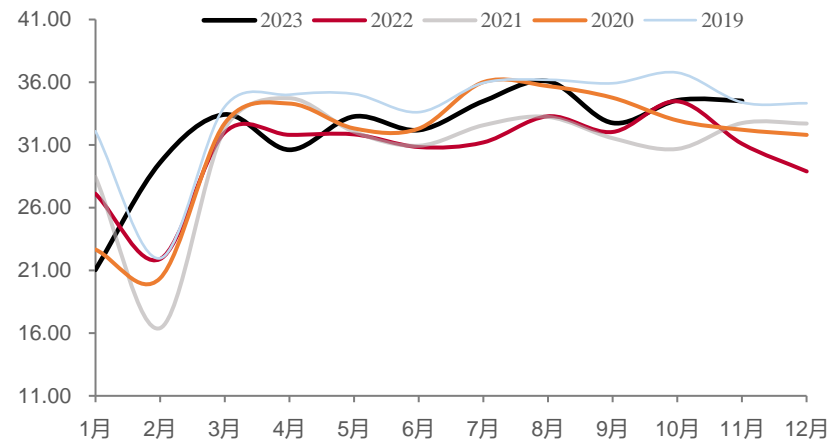


I 需求：销量环比回升

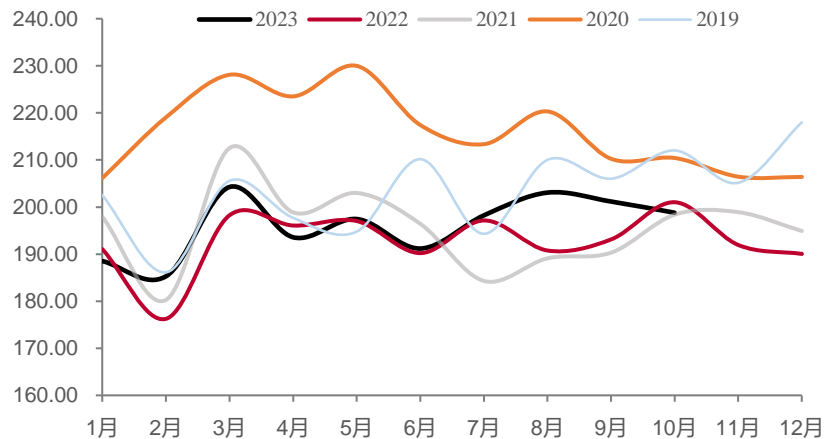
全国代表销区鸡蛋周度销量（吨）



销区代表市场鸡蛋月销量（千吨）

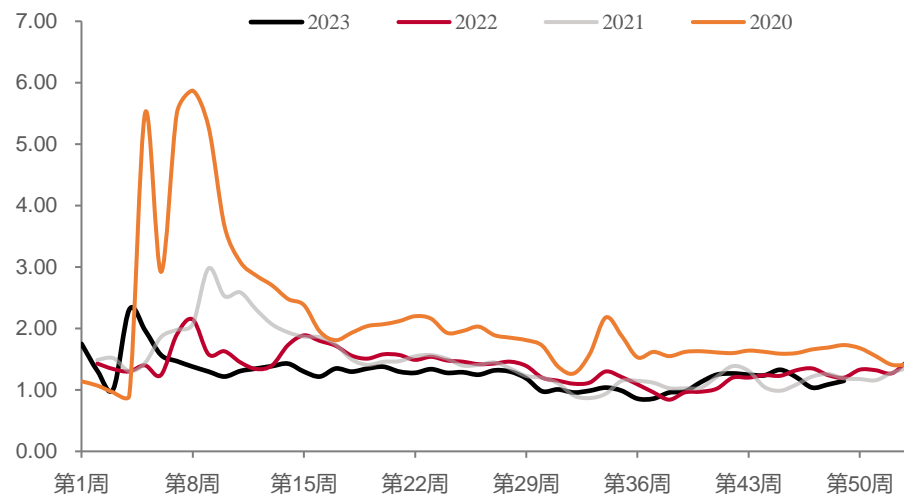


中国褐壳鸡蛋月度消费量（万吨）

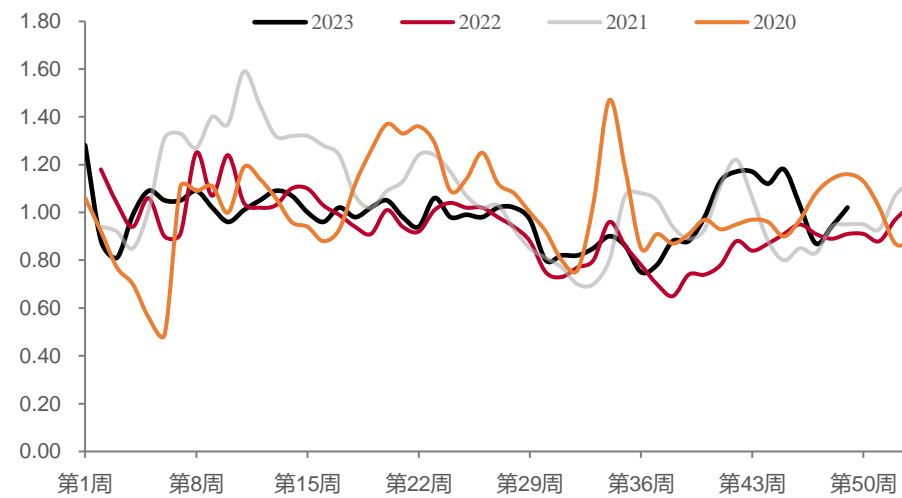


库存：生产及流通环节库存回升

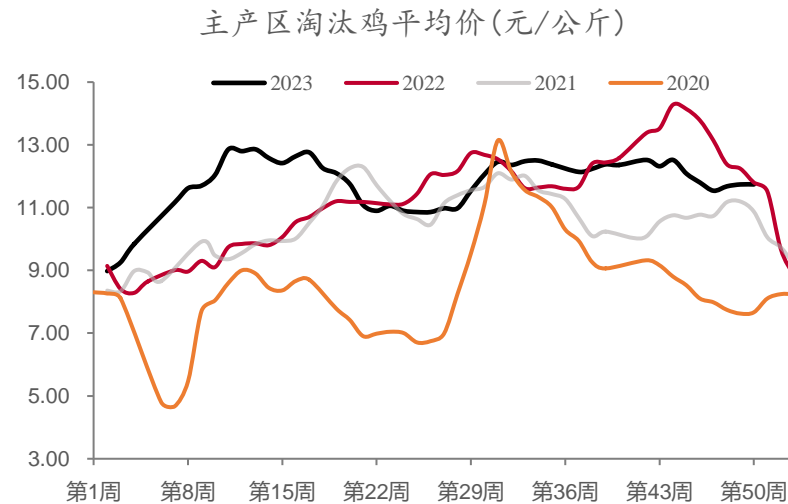
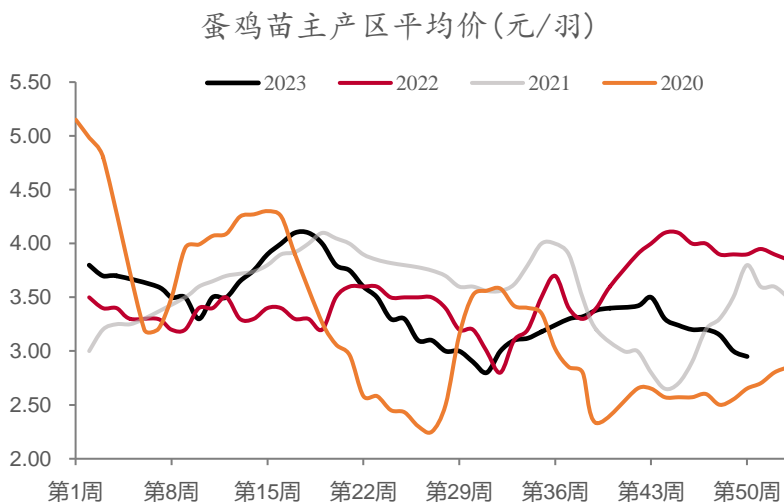
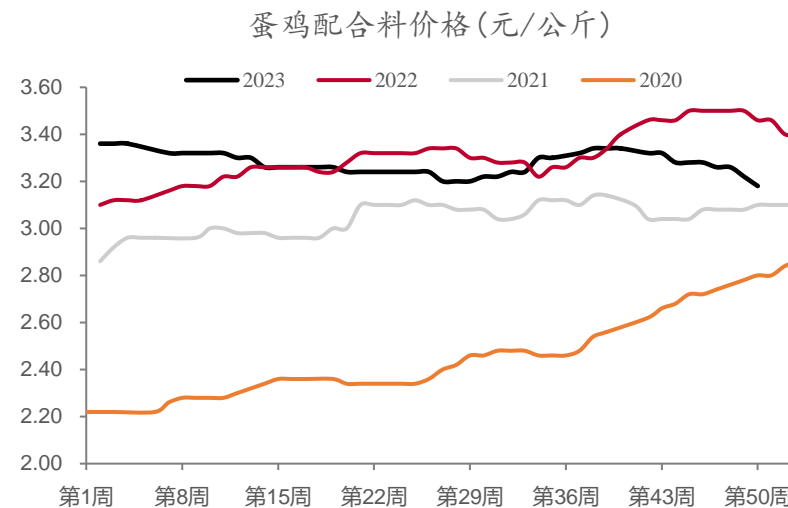
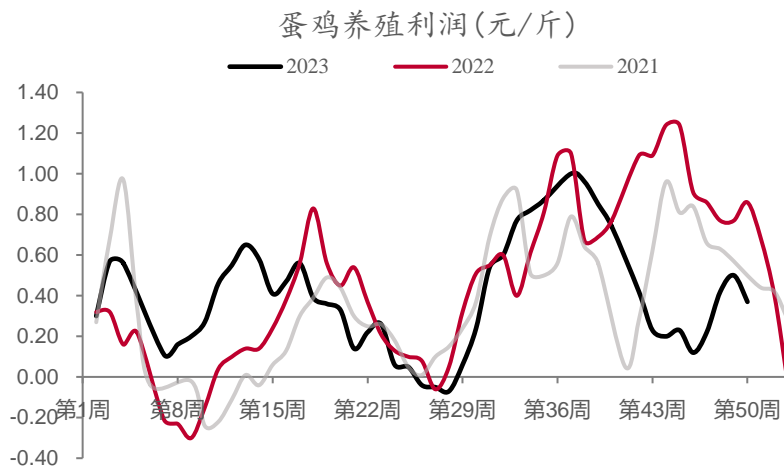
中国鲜鸡蛋生产环节库存天数



中国鲜鸡蛋流通环节库存天数

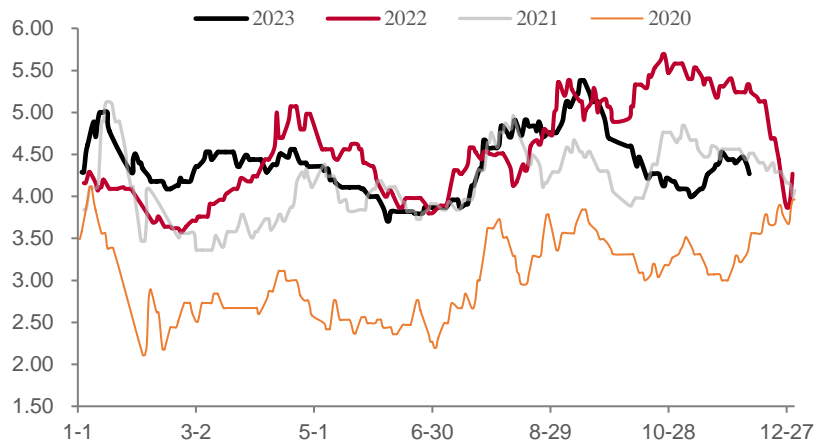


价格利润：利润下降

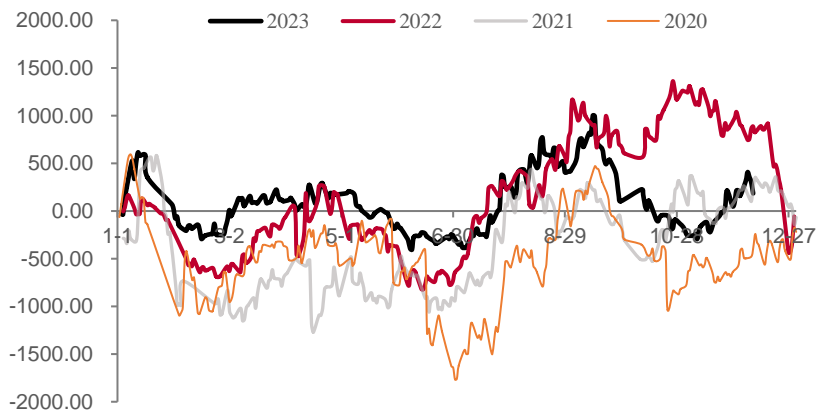


基差及价差：现货基差走弱，价差走弱

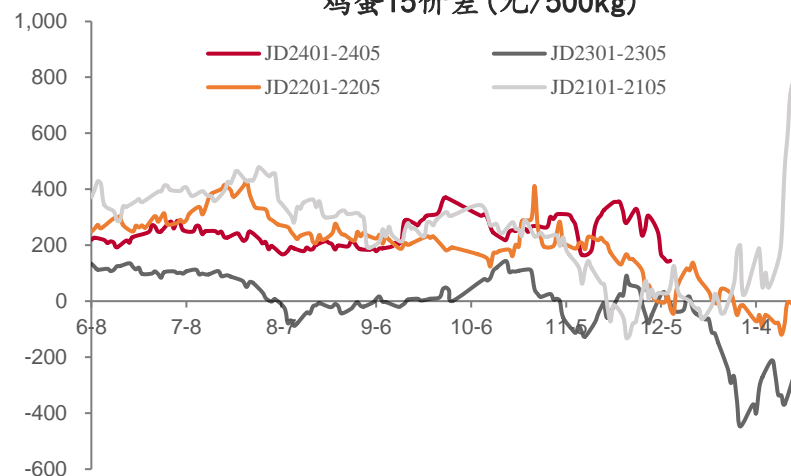
河北蛋价 (元/斤)



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