【核心观点及操作建议】

豆粕豆油：美豆收割基本完成，产量基本确定，美豆出口预期依然强劲，库存创近几年新低，在资本的推动下，美豆再创新高，阿根廷大豆种植及巴西种植进度赶上往年的水平，干旱对南美大豆种植进度以及生长的影响依旧是市场关注焦点，短期偏强震荡。国内进口大豆四季度到港量比较充裕，压榨量维持高位，国内大豆豆粕库存维持较高位置，四季度水产养殖淡季，禽类因养殖利润走低，10 月饲料产量小幅下滑，下游成交提货意愿不强，国内豆粕有库存压力，近月合约受到压制，但美豆连续创新高，进口成本增加，支撑豆粕底部。 05 合约在拉尼娜减产以及巴西大豆后期供应压力较小，叠加明年生猪恢复的影响，短期继续偏强震荡。

豆油库存进一步下降，国内油脂库存维持低位，四季度是豆油消费旺季，在美豆库存低位，出口前景良好的利好刺激下，豆油基本偏强震荡。

玉米：近期雨雪天气玉米运输受阻，深加工企业到车量减少，深加工企业玉米收购再度提价，而中储粮开始轮储采购的计划，提振市场看涨信心。今年主产区减产，临储拍卖库存清零，政策粮投放减少，市场对远期看好，贸易商建库意愿较强，因此基本面利多趋势不变，政府预计新作物年度发放更多进口配额，打击市场做头情绪以及政府维稳市场的决心，农民在高利润刺激下，农民出售的意愿，限制上方上涨空间。短期在多空博弈高位震荡，关注售粮节奏，盘面观望为宜。

请务必参阅报告正文后的重要声明

鸡蛋：当前鸡蛋市场需求比较低迷，市场春节备货仍未开启，各地拿货意愿较低，各环节鸡蛋库存增加，现货价格低迷，补栏情绪较差，种蛋转商比例增加，市场商品蛋供应充裕。补栏情绪减弱加上淘鸡量增加利多远期，饲料价格不断上调，养殖成本不断走高，支撑现货底部。目前 01 合约高升水的风险释放，短期或将企稳。建议：暂且观望为宜，01 合约入场点 3700-3720 区间多单进场。

生猪：生猪存栏量逐渐恢复，市场供应逐步释放，缓解了近期的市场供给紧张的氛围。近期山东乳山市检测出进口猪肉阳性，进口猪肉在都引起市场关注，随着春节备货的来临以及前期价格的逐渐回落，猪肉需求将逐渐好转，屠企加工利润回暖，开工率逐渐回升，因此短期市场呈现供需逐渐回暖的局面，市场上下游的价格博弈加剧，短期生猪价格震荡为主。

【饲料养殖信息资讯】

5. 爱荷华州立大学：**在中美第一阶段贸易协议签署的第一年，中国预计从美国进口超过 310 亿美元的农产品。**该大学经济学家张文东表示，这要远远高于一些早先的预期。即使该数额仍低于中国承诺的 350 到 360 亿美元，但是如果实现的话，将创下美国对华农产品销售最高纪录。同样重要的是，大部分销售增幅源自大豆以外的农产品。美国对中国的玉米、牛肉和猪肉出口均创下历史最高纪录。和 2017 年的基准相比，大豆销售实际上相对稳定。

6. **市场传言中国寻购美国大豆，因价格比巴西大豆便宜。**美国 CHSHedging 公司发布的研报称，周三有传言称中国可能入市寻购 1 月船期大豆，很可能产地来自美国，因为巴西播种和收获延迟。

7. 据 IMEA 预期，截至 11 月 20 日，巴西马托格罗索州的大豆播种面积为 98.47%，上周为 94.06%，去年同期为 98.40%，五年均值为 95.85%。

8. 美国 ADM 投资服务公司副总裁斯蒂夫·弗里德表示，2 月下半月出口的巴西大豆价格要比芝加哥 2021 年 3 月大豆期货价格高出 50 美分/蒲式耳。这可能有助于美国 2 月份的大豆出口需求。到明年 2 月份时，巴西大豆通常收获上市，进入出口的季节性高峰期，但是由于今年干旱导致播种延迟，收获估计也会相应延迟，这也就给 2021 年初的大豆出口格局带来一些不确定性。

9.ED&F Man Capital：巴西的天气预报没有太大变化，北部大豆种植区有降雨，且本周除西南地区的大部分地区都将下雨。阿根廷预报较为潮湿，本周初大部分地区将下雨。阿根廷 wealth tax 定于周二投票通过，阿根廷政府以具有约束力的仲裁停止了拖船罢工。

10.ED&F Man Capital：巴西大豆基差一直下降，这并不是因为农民抛售，而是因为中国市场较为平静。市场仍在期待基差回升，出口疲软、人民币汇率走弱、阿根廷未来天气潮湿，使得多头在长假前清仓。

11.据布宜诺斯艾利斯谷物交易所最新报告，过去 7 天的降雨改善了农业主产区大部分地区的墒情。到目前为止，预计 2020/21 销售年度的 1720 万公顷土地中有 28.8%已播种。据报道，科尔多瓦南部、布宜诺斯艾利斯西部潘帕斯草原北部和南部核心地区的周度平均进展幅度最大，平均进展幅度为 16 个百分点。

12.**阿根廷天气干燥，农民大豆销售缓慢。**南美洲南部干燥的春季天气正在影响阿根廷和巴西南部的农民。上周末，阿根廷西部和北部地区出现局部强降雨，但降雨并不足以恢复干燥土壤的湿度。在圣达菲和科尔多瓦省的干旱地区，他们需要 4-6 英寸的降水来补充土壤水分。布宜诺斯艾利斯谷物交易所(Buenos Aires Grain Exchange)在其作物周报告中称，预计 2020/21 年度大豆种植面积为 1,720 万公顷(4,240 万英亩)，大豆产量将达到 4,650 万吨，目前已播种约 28.8%。在干旱天气之前，谷物交易所预计阿根廷将在 2020/21 年度种植 1,900 万公顷大豆(4,690 万英亩)，产量为 5,500 万吨。

13.来自 Clarin Rural 的报道指出，**阿根廷农民对去年和今年的大豆作物仍然销售缓慢。**在 2019/20 年度生产的 5,000 万吨大豆中，农民销售了 69%,上年同期为 72%。就 2020/21 年度的作物而言，阿根廷农民只卖出预期产量的 7%，而巴西的这一数字是 60%。与 9 月相比，甚至与 7、8 月相比，10 月的 2020/21 年度大豆预售数量很少。自从 2011 年限制购买美元以来，阿根廷农民就倾向于储存更多大豆，以对冲通货膨胀和阿根廷货币的贬值。阿根廷农民认为，与巴西的汇率相比，他们处于竞争劣势。

14.阿根廷大豆压榨行业更关心农民缓慢的销售进度，而非农民本身。压榨厂难以获取大豆，仅以 60%的产能运行。阿根廷豆油和豆粕的生产和出口占全球的 50%。由于阿根廷产能下降，巴西的豆粕和豆油出口一直良好，美国 10 月大豆压榨量也创下纪录高位。

国内供需

1. **因冬季棕榈油消耗放缓，买家入市谨慎，国内棕榈油总体成交仍清淡。**11 月 20 日，沿海地区进口商及油厂成交 4300 吨（其中现货成交 4300 吨，远月基差成交 0 吨），作为对比，19 日成交 600 吨（其中现货成交 600 吨，远月基差成交 0 吨）。2020 年 11 月 1 日-16 日，棕榈油总成交 43100 吨，较上月同期 33750 增 27.7%，较去年同期 77400 吨降 44.3%，截止上周四，全国港口食用棕榈油总库存 40.85 万吨，较前一日 40.78 增 0.2%，较上月同期的 42.88 万吨降 2.03 万吨，降幅 4.7%，较去年同期 65.68 降 24.83 万吨，降幅 37.8%。

2. **因买家有观望情绪，国内各地豆油总体成交依旧不多。**11 月 20 日国内主要工厂散装豆油成交 18590 吨（其中现货成交 17190 吨，远月基差成交 1400 吨），相比之下，19 日成交 18330 吨（其中现货成交 18330 吨，远月基差成交 0 吨）。纳入统计的 110 家油厂 19 日豆油提货总量在 36200 吨，相比之下，此前一日豆油提货总量在 38540 吨，降 2340 吨。

3. **国内各地豆粕成交仍不大。**11 月 20 日总成交 7.22 万吨，其中，现货成交 6.66 万吨，远期基差成交 0.56 万吨。相比之下，19 日总成交 7.41 万吨（现货成交 6.21 万吨，远期基差成交 1.2 万吨）。纳入统计的 90 家油厂 11 月 19 日豆粕提货总量 17.36 万吨，相比之下，11 月 18 日豆粕提货总量 17.169 万吨。

4. 国内各地油厂开停机报告（第 47 周）：11 月 14 日-11 月 20 日，**因部分油厂豆粕库存有压力，被迫停机或者减产，大豆开机率再度下降。**全国各地油厂大豆压榨总量 2035680 吨（出粕 1608187 吨，出油 386779 吨），较上周 2120080 降 84400 吨，降幅 3.98%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为 58.14%，较上周的 60.55%降幅 2.41%。因部分豆粕胀库及临近月底，油厂有停机计划，未来两周压榨量将继续下降。

5. 国内大豆到港调查报告（第 47 周）：11 月份进口大豆预报到港 133 船 914.9 万吨，12 月大豆到港预估 910 万吨，较上周预估持平，1 月份预估 800 万吨，较上周预估持平，2 月份初步预估 630 万吨，3 月份初步预估 650 万吨。但 12-3 月份还较远，变数还较大，每周将根据买船和装船情况修正到港预估数据。

6. 国内生猪屠宰企业开工情况调查：截止 2020 年第 47 周（11 月 12 日-11 月 18 日），全国主要监测屠宰企业的屠宰量为 1558251 头，较上周的 1557333 头增加了 918 头，增幅为 0.06%。本周屠宰企业开工率 18.64%，较上周的 18.63%升了 0.01 个百分点。重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）

电话：0551-62895501

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区

电话：021-50872756

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话 ：0371-53386892/53386809

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室

电话 0532-66728681

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室

电话：0917-3859933

电话：021-68400292