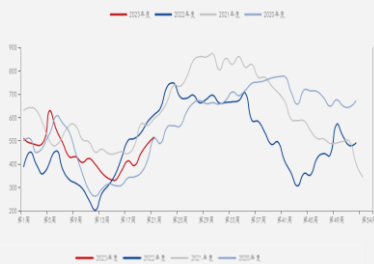




板块 豆粕

港口大豆库存:



前海期货有限公司
投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师: 涂迪

电话: 021-58777763

邮箱: tudi@qhfc.net

从业资格号: F3066269

投资咨询号: Z0014790

豆粕现货逐渐宽松

报告摘要

- 美豆方面, 需求端出口维持疲软, 美国国内压榨利润维持偏低位。供给端新作产量预期较高, 种植进展顺利。价格偏弱为主。
- 国内港口大豆库存积累, 油厂开机回升, 部分地区豆粕提货逐渐顺畅, 饲料企业库存修复。同时六七月到港高峰, 连豆粕或维持偏弱。

重点关注:

- 南美新作产量
- 能源价格
- 美国压榨利润
- 人民币汇率

1 五月行情回顾

1、五月豆系延续跌势

USDA5月报告中2023/24年度美豆产量预估较高。五月期间巴西大豆收获接近尾声，美豆出口持续受巴西大豆挤压。同时美豆新作种植进展顺利，CBOT大豆五月下跌为主。

国内豆粕方面，中上旬现货出现分化，北方随着油厂陆续开工，提货逐渐顺畅，现货价格明显回落，南方广州等地区仍有部分油厂有停机情况，库存相对偏低。下旬伴随美豆的再度下探叠加后期宽松预期，豆粕期现价整体走弱。

2 豆系基本面情况

2.1 全球大豆供需

2.1.1 全球大豆新作产量预期较高

USDA5月报告中，美豆旧作维持偏紧，结转库存小幅上调至2.15亿蒲式耳。23/24年度新作产量达创纪录的45.1亿蒲式耳，需求方面，压榨受生柴预期提振较22/23年度小幅上调至23.1亿蒲式耳，出口受南美影响小幅下调至19.75亿蒲式耳。南美方面，巴西新作产量预估高达1.63亿吨，结转库存达4035万吨的高位。全球大豆在产量增长的带动下，结转库存升至1.225亿吨，报告整体偏空。

图1 美国大豆年度平衡表

	2021/22	2021/22	2022/23	2022/23	2022/23	2023/24	
	4月	环比变化	3月	4月	5月	环比变化	5月
美国							
期初库存	6.99	0.00%	7.47	7.47	7.47	0.00%	5.86
大豆产量	121.53	0.00%	116.38	116.38	116.38	0.00%	122.74
进口	0.43	0.00%	0.41	0.41	0.54	0.00%	0.54
总供给	128.95	0.00%	124.26	124.26	124.39	0.00%	129.14
大豆压榨量	59.98	0.00%	60.42	60.42	60.42	0.00%	62.87
国内消费总计	62.77	0.00%	63.69	63.69	63.69	0.00%	66.29
大豆出口量	58.72	0.00%	54.84	54.84	54.84	0.00%	53.75
总需求	121.49	0.00%	118.53	118.53	118.53	0.00%	120.04
期末库存	7.47	0.00%	5.72	5.72	5.86	0.00%	9.11
库存消费比	6.15%	0.00%	4.83%	4.83%	4.94%	0.00%	7.59%

数据来源：USDA，前海期货

图2 全球大豆年度平衡表

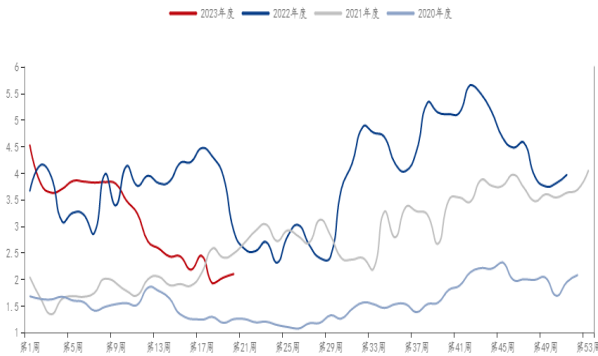
	2022/23	2022/23	2022/23	2023/24	
	3月	4月	5月	环比变化	5月
全球					
期初库存	99.00	99.73	98.67	0.74%	101.04
大豆产量	375.15	369.64	370.42	-1.47%	410.59
进口	165.39	164.76	165.20	-0.38%	169.77
大豆压榨量	320.04	315.20	313.31	-1.51%	332.31
国内消费总计	371.13	365.83	364.87	-1.43%	386.49
大豆出口量	168.40	168.00	168.37	-0.24%	172.41
期末库存	100.01	100.29	101.04	0.28%	122.50
库存消费比	26.95%	27.41%	27.69%	1.73%	31.70%

数据来源：USDA，前海期货

2.1.2 美豆出口销售疲软

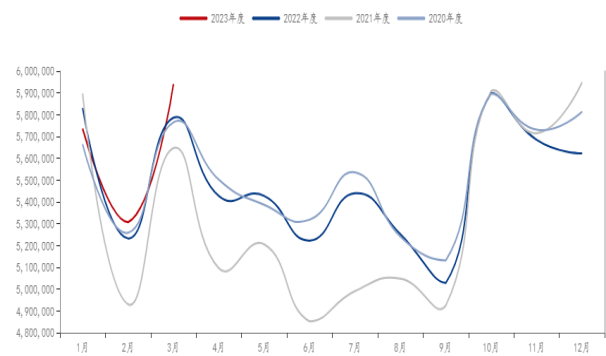
美豆方面，压榨利润低位徘徊，美国农业部发布的压榨周报显示，截至2023年5月19日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳2.1美元，前一周为2.03美元/蒲式耳，去年同期为2.9美元/蒲式耳。

图3 美豆压榨利润



数据来源：USDA，前海期货

图4 美国国内压榨量

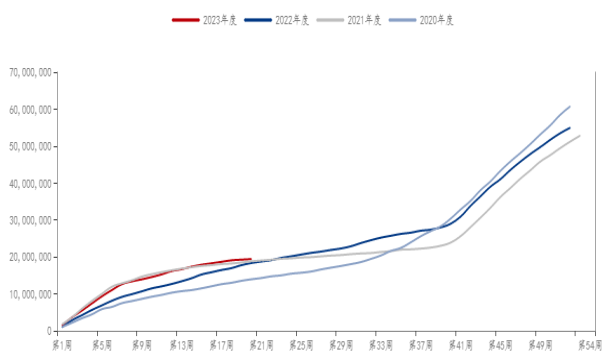


数据来源：USDA，前海期货

美豆出口方面，美国农业部发布的周度出口销售报告显示，美豆销售总量为11.61万吨，处于市场预期的低端。截至2023年5月18日的一周，美国2022/23年度大豆净销售量为11.5万吨，显著高于上周，但是比四周均值低了26%。2023/24年度净销售量为0.11吨，而一周前高达66.38万吨。当周，美国对中国（仅指大陆地区）的大豆销售量仅为2.5万吨，2022/23年度交货。此外，当周美国没有对中国装运大豆，前一周也没有对中国装运大豆。

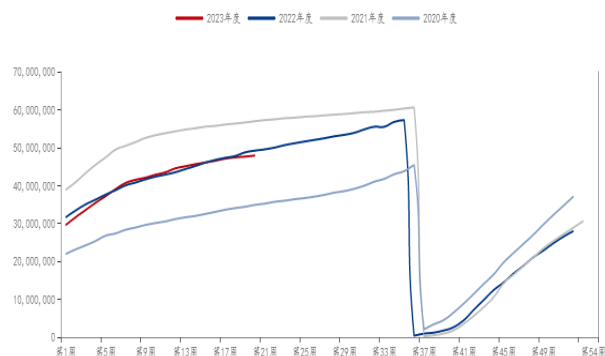
美国农业部公布的周度出口检验报告显示，截至2023年5月18日当周，美国大豆出口检验量为155,051吨，此前市场预估为10-50万吨，前一周修正后为186,787吨，初值为147,897吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为7,223吨，占出口检验总量的4.66%。截至2022年5月19日当周，美国大豆出口检验量为582,340吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为48,199,475吨，上一年度同期为49,146,143吨。

图 5 美豆出口检验累计



数据来源：USDA，前海期货

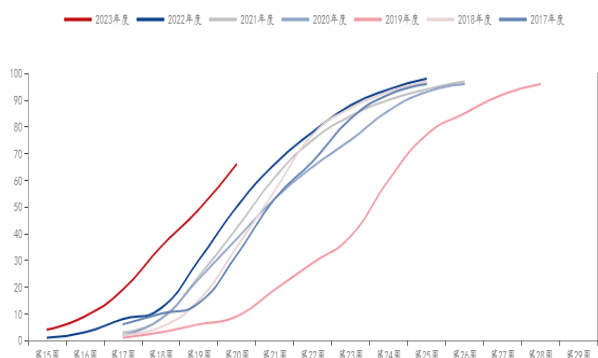
图 6 美豆出口累计



数据来源：USDA，前海期货

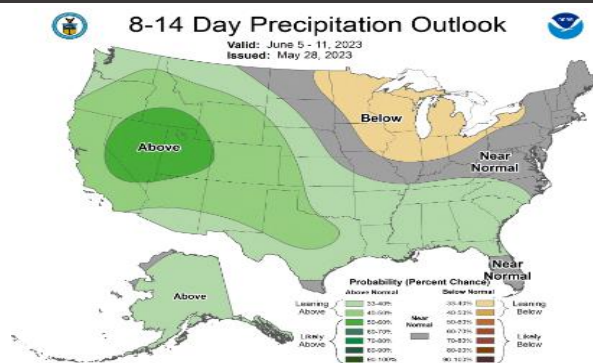
CFTC 持仓报告显示截至 2023 年 5 月 23 日当周，CBOT 大豆期货非商业多头减 8030 手至 138687 手，空头增 919 手至 109482 手。

图 7 美国新作种植进度



数据来源：NOAA，前海期货

图 8 美国未来 8-14 天降雨预测



数据来源：NOAA，前海期货

美豆新作种植符合市场预期，维持较快进度。美国农业部 (USDA) 在每周作物生长报告中公布称，截至 2023 年 5 月 21 日当周，美国大豆种植率为 66%，一如市场预期的 66%，此前一周为 49%，去年同期为 47%，五年均值为 52%。美国大豆出苗率为 36%，上一周为 20%，上年同期为 19%，五年均值为 24%。

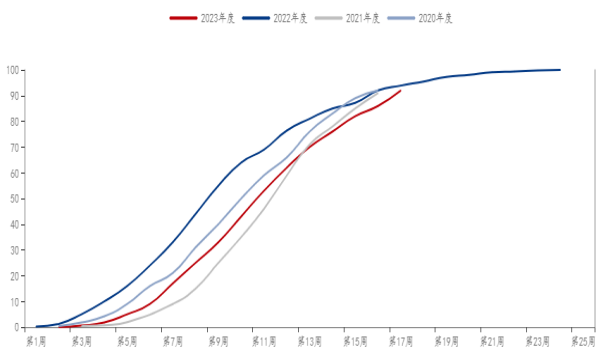
美豆需求方面，受巴西巨大供应持续冲击，美豆出口销售数据维持疲软。同时国际市场豆油需求受其他植物油挤压价格走低，美国国内压榨利润低位徘徊。供给端美豆 23/24 年度产量预估创纪录，同时新作种植进展顺利。CBOT 大豆价格整体承压

2.1.3 巴西大豆冲击市场

南美方面，巴西收获基本完成，农截至 5 月 20 日，巴西 2022/23 年度

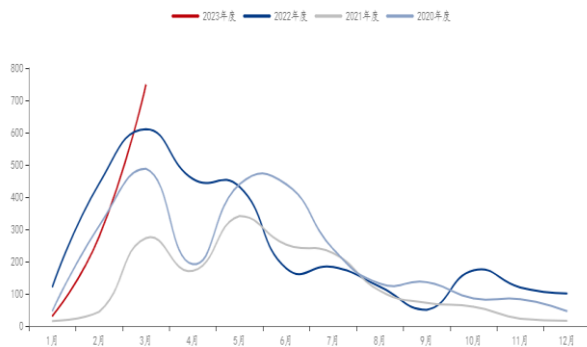
大豆收获完成 98.5%。作为对比，一周前的收获进度为 97.2%。去年同期巴西大豆收获进度为 98.1%。5 月 11 日，巴西国家商品供应公司 (CONAB) 将 2022/23 年度巴西大豆产量预期值调高到 1.5481 亿吨，高于 4 月份预测的 1.5363 亿吨，比上年提高了 2808 万吨或 23.3%。

图 9 巴西收获进度



数据来源：新闻整理，钢联数据，前海期货

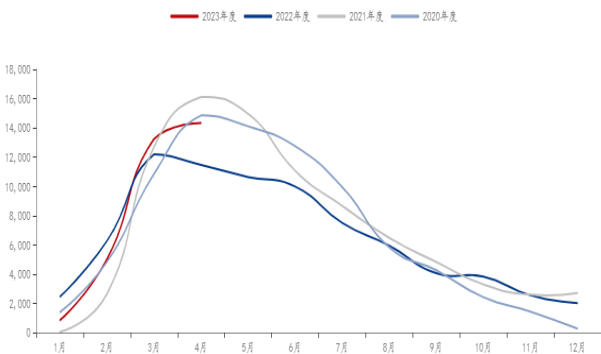
图 10 巴西内销量



数据来源：ABIOVE，钢联数据，前海期货

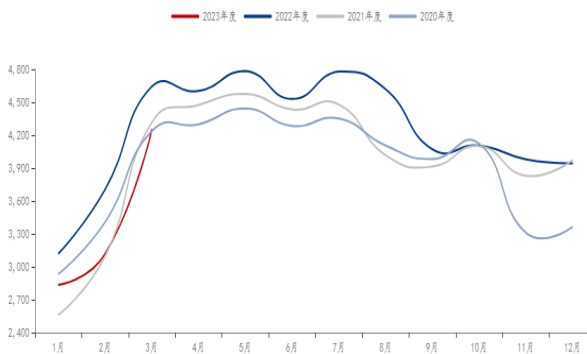
巴西 5 月出口上调，海运机构 Cargonave 表示，5 月份巴西大豆出口量估计达到 1590 万吨，比一周前的预估值高出 15.5 万吨，也将高于 4 月份的 1400 万吨，去年 5 月份的大豆出口量为 1030 万吨。CONAB 预计巴西大豆出口量达到创纪录的 9507 万吨，高于 4 月份预测的 9435 万吨。国内消费量估计为 5582 万吨，低于 4 月份预测的 5621 万吨。德国刊物称 2023 年 1-8 月巴西大豆出口料增近 1100 万吨至 7740 万吨。1-8 月巴西大豆压榨可能也将增至 3660 万吨新高。今年 8 月末巴西大豆库存仍将较上年增加 1150 万吨，巴西大豆近期持续冲击国际市场，美国油厂从巴西购买了 80 万吨船期 4-7 月的大豆。

图 11 巴西出口数量



数据来源：ABIOVE，钢联数据，前海期货

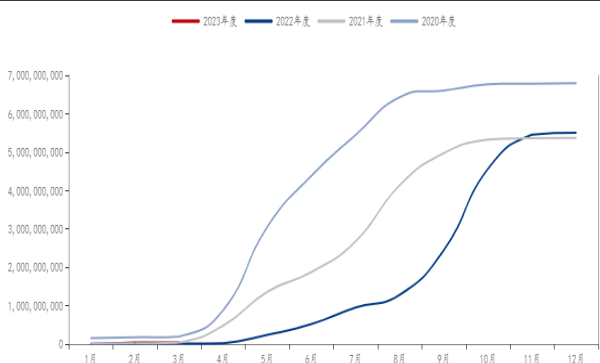
图 12 巴西压榨量



数据来源：ABIOVE，钢联数据，前海期货

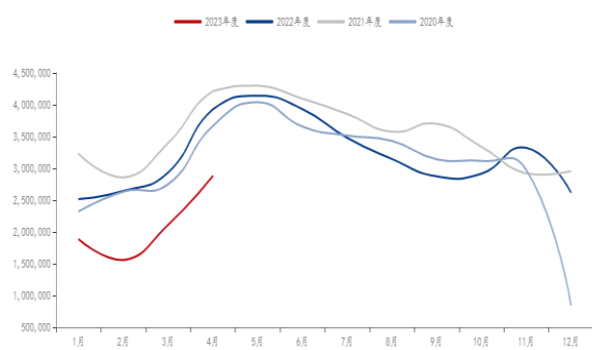
阿根廷收获进度同比偏慢，产量损失较大。布宜诺斯艾利斯谷物交易所 (BAGE) 称，截至 5 月 24 日的一周，阿根廷大豆收获进度为 78.2%，比一周前的 69.2% 推进 9%，但是比去年同期依然落后 11.7%，比五年均值落后 13.5%。迄今为止阿根廷已经收获 1650 万吨大豆，平均单产为 1.50 吨/公顷，低于一周前的 1.52 吨/公顷。交易所目前预计 2022/23 年度阿根廷大豆产量为 2100 万吨，低于 4 月份预测的 2250 万吨，比过去五年平均产量 4500 万吨减少 2400 万吨，比去年的 4330 万吨减少 51.5%。

图 13 阿根廷累计出口销售量



数据来源：阿根廷农业部，钢联数据，前海期货

图 14 阿根廷压榨量



数据来源：阿根廷农业部，钢联数据，前海期货

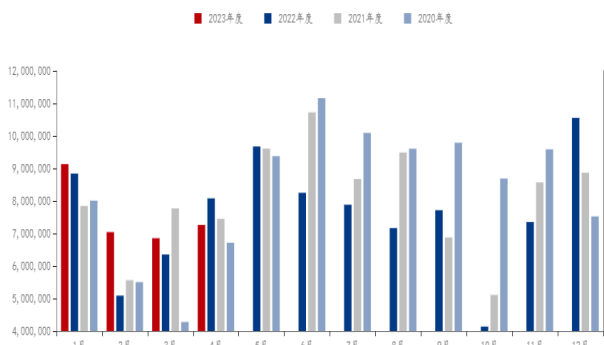
南美方面，阿根廷产量损失明显，但巴西巨量的供应对市场影响较大，巴西大豆出口及压榨同比均有明显提升，对国际大豆及下游豆油价格均有冲击。

2.2 国内供需情况

2.2.1 国内豆粕现货逐渐宽松

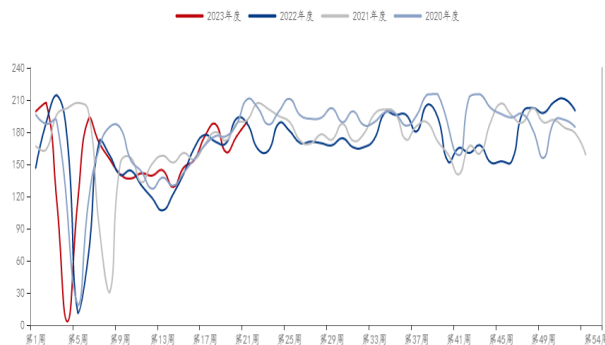
大豆进口同比增加，据海关总署公布数据显示，2023 年 4 月中国进口大豆量为 726.3 万吨，环比增加 41 万吨，增幅 5.98%；同比下降 81.6 万吨，降幅 10.1%。2023 年 1-4 月累计进口量为 3028.6 万吨，同比增加 191.4 万吨，增幅 6.7%。

图 15 大豆月度进口



数据来源：海关总署，钢联数据，前海期货

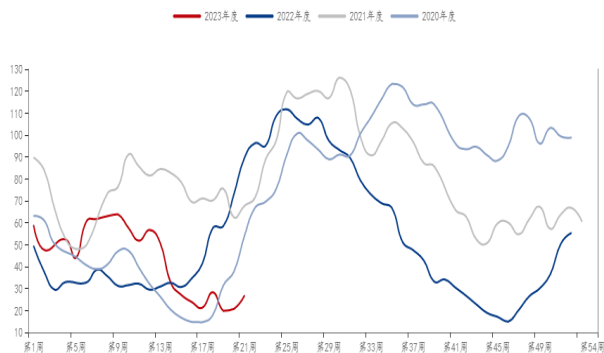
图 16 国内主要地区部分油厂压榨量统计



数据来源：钢联数据，前海期货

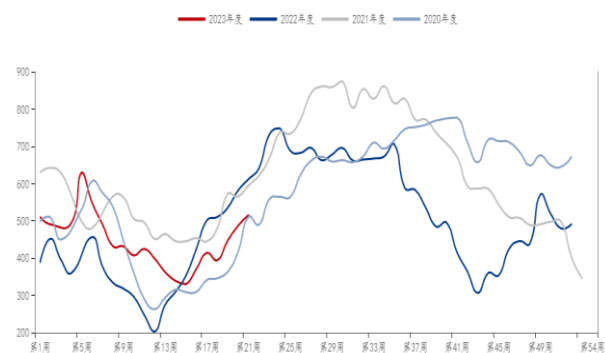
港口大豆库存持续回升。据 mysteel 数据显示，截至 5 月 26 日全国港口大豆库存为 515.6 万吨，较上周增加 28.77 万吨，增幅 5.58%，同比去年减少 96.23 万吨，减幅 15.73%。全国主要油厂大豆库存、豆粕库存上升。大豆库存为 405.01 万吨，较上周增加 23.75 万吨，增幅 6.23%；豆粕库存为 27.5 万吨，较上周增加 6.48 万吨，增幅 30.83%。油厂压榨量回升，第 21 周（5 月 20 日至 5 月 26 日）111 家油厂大豆实际压榨量为 189.84 万吨，开机率为 63.80%。

图 17 油厂豆粕库存



数据来源：钢联数据，前海期货

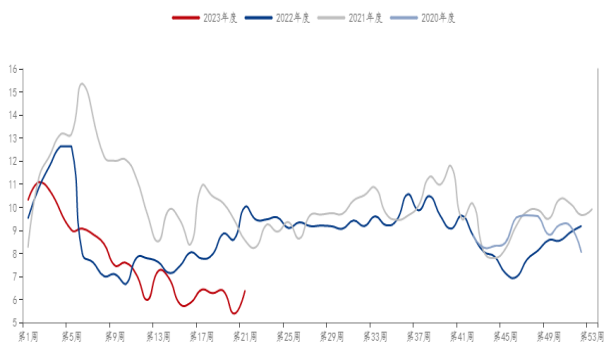
图 18 国内港口大豆库存



数据来源：钢联数据，前海期货

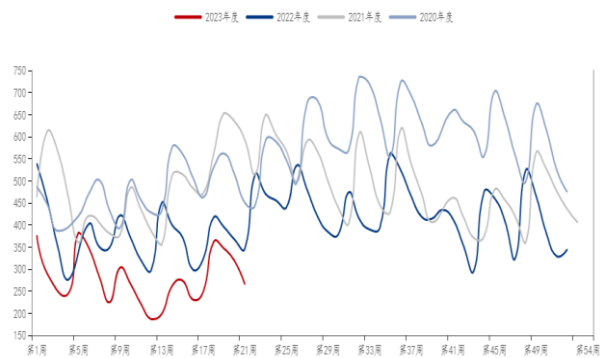
饲料企业库存可用天数修复，国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为 6.38 天，较 5 月 19 日增加 1 天，增幅 15.67%。主要因华北、福建等地油厂开机回升，提货相对顺畅。

图 19 饲料企业库存天数



数据来源：WIND，前海期货

图 20 国内豆粕未执行合同



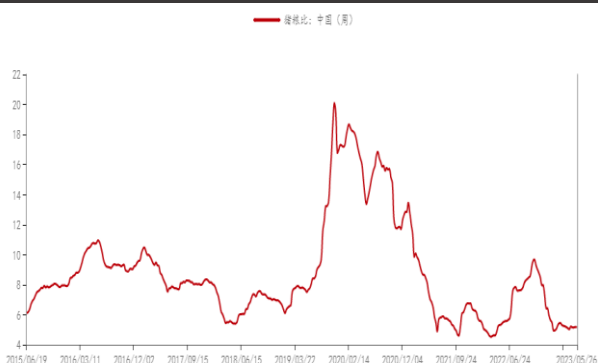
数据来源：钢联数据，前海期货

国内油厂大豆到港增加，开始有所回升，各环节大豆及豆粕库存有所回升。豆粕偏紧的情况有所缓解，豆粕现货价格开始松动，连豆粕或维持偏弱为主。

2.2.2 下游情况

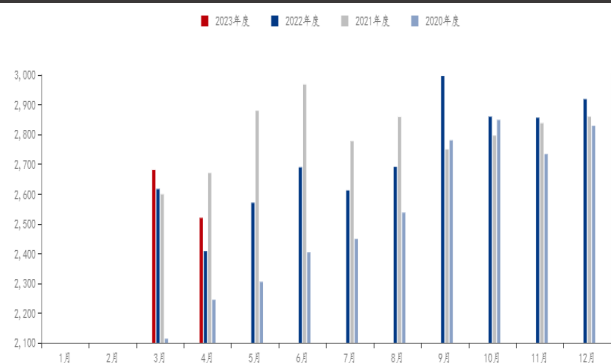
下游生猪方面，猪肉价格维持低迷，部分养殖场主动淘汰低效产能，能繁母猪存栏环比继续下滑。据 Mysteel 农产品 123 家定点样本企业数据统计，4 月规模场能繁母猪存栏量为 509.14 万头，环比减少 0.16%，同比增加 12.00%。

图 21 猪粮比



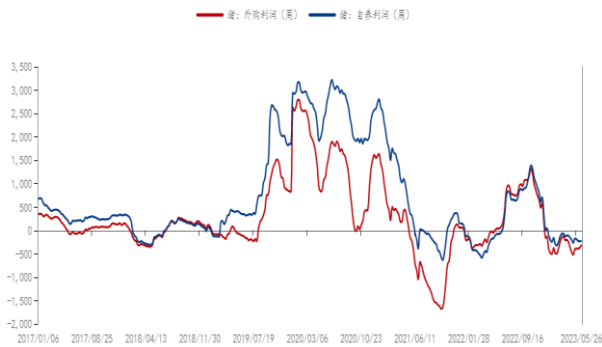
数据来源：钢联数据，前海期货

图 22 饲料产量

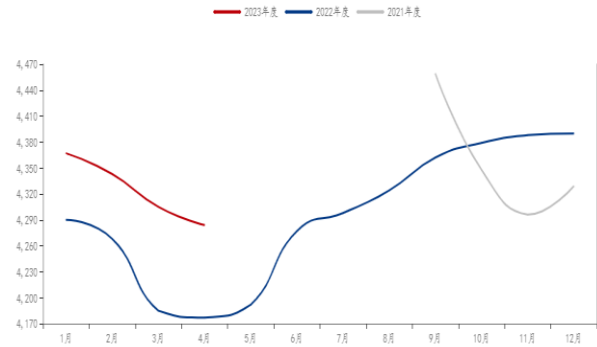


数据来源：中国饲料工业协会，前海期货

能繁母猪维持偏高水平，商品猪存栏仍有上涨上涨，据 Mysteel 农产品 123 家定点样本企业数据统计，4 月规模场商品猪存栏量为 3384.13 万头，环比增加 0.42%，同比增加 19.94%。

图 23 生猪养殖利润


数据来源：钢联数据，前海期货

图 24 能繁母猪存栏量


数据来源：农业农村部，钢联数据，前海期货

终端方面，能繁母猪存栏减幅放缓，但生猪养殖仍有亏损，资金压力偏大，生猪产能短期或维持稳定为主，饲料豆粕减量仍在推进，豆粕终端需求偏弱。

3 行情展望

美豆方面，巴西供给冲击持续影响市场，美豆需求端出口需求持续疲软，同时巴西压榨同比大幅抬升，冲击下游产品价格，美国国内压榨利润低位运行。供给端美豆新作产量预期较高，同时种植进展顺利，而且三季度厄尔尼诺预期较强，美豆整体承压。

国内方面，港口大豆库存积累，豆粕现货偏紧的情况有所改善，部分地区提货顺畅，饲料企业库存维持安全。同时六七月到港高峰，豆粕现货价格开始松动，连豆粕价格或偏弱为主。



免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。



关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfco.net>