

美豆播种开始，大豆市场震荡运行

2024年4月22日 星期一

兴证期货·研究咨询部

农产品研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

胡卉鑫

从业资格编号：F03117395

联系人

胡卉鑫

邮箱：

hhx@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周内外盘延续震荡运行，国内豆粕反复试探 3300 元/吨支撑。上周三受美豆下跌影响，国内豆粕多头大量平仓，豆粕价格跌至 3280 元/吨，跌幅较大，但是下半周价格重新回升至 3300 元重要支撑位。目前豆类市场未出现明显题材驱动，延续横盘震荡。

● 后市展望与策略建议

供应方面，南美大豆基本定产，天气情况对盘面影响基本结束，阿根廷大豆开始收割，目前大豆生长质量较好，优良率稳定在 30%。美豆播种开始，本年度开局与上年度较为相似，播种时间相对较早，降水偏少利好大豆播种，播种进度偏快预计对外盘大豆形成一定上方压力，但是播种阶段美豆降水需求较小，天气容错度较高，新作情况对盘面指引有限，近期预计延续震荡运行。

豆粕方面，油厂压榨逐渐回升至正常水平，豆粕供应预计回升。4月大豆到港量快速上升，大量到港预期兑现，但是豆粕未出现明显回撤，价格仍然存在下方支持。后续进入天气炒作后，任何气候异常均推升盘面，价格下降需等待收割阶段实际产量情况，因此，豆粕后市存在一定上涨空间。豆类价格存在季节性上涨背景下，可尝试 09 多

单。

- **风险因素**

阿根廷降水情况；美豆新季种植面积；大豆到港节奏；
美豆天气情况；

1.行情与现货价格回顾

上周内外盘延续震荡运行，国内豆粕反复试探 3300 元/吨支撑。上周三受美豆下跌影响，国内豆粕多头大量平仓，豆粕价格跌至 3280 元/吨，跌幅较大，但是下半周价格重新回升至 3300 元重要支撑位。目前豆类市场未出现明显题材驱动，延续横盘震荡。

图表 1 期货结算价回顾 (元)

主力合约	本周值	上周值	周度变化	涨跌幅
豆粕 2405	3331	3355	-24	-0.72%
CBOT 大豆	1148	1184.5	-36.5	-3.08%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

图表 2 现货价格回顾 (元/吨)

国内现货	本期值	上期值	日度变化	涨跌幅
豆粕：大连	3380	3420	-40	-1.17%
豆粕：张家港	3280	3300	-20	-0.61%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

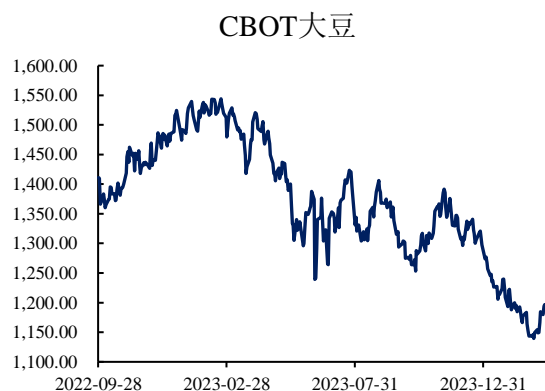
图表 3 基差变动回顾 (元/吨)

主力合约	本周值	上周值	周度变化	涨跌幅
豆粕 2405	-51	-55	4	-7.27%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

图表 4: 豆粕合约价格 (元/吨)

图表 5: CBOT 大豆合约价格 (美分/蒲式耳)



数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

图表 6: 豆菜价差 (元/吨)



图表 7: 油粕比



数据来源: 同花顺 iFind, 兴证期货研究咨询部

2. 基本面情况

2.1 大豆产量情况

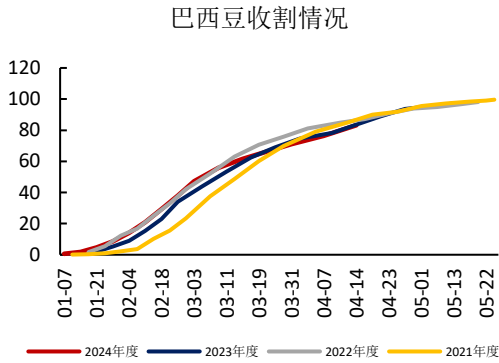
2.1.1 新作大豆情况

巴西收割进度持续推进, 南美大豆基本定产。Conab 数据显示, 巴西大豆整体收割进度达 83.2%, 低于去年同期水平。目前巴西马托格罗索基本完成收割, 巴西南部产区收割同样较为顺利。USDA4 月供需报告维持巴西大豆 1.55 亿吨产量, 但是与 Conab 预测分歧较大。

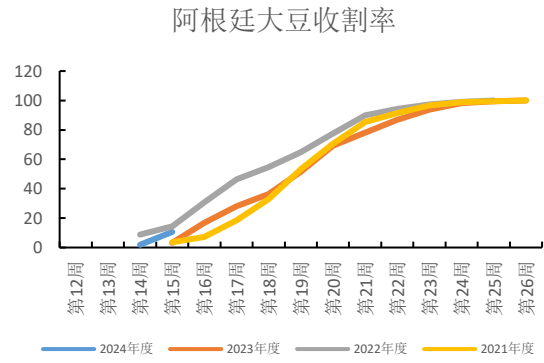
阿根廷大豆开始收割, 降水偏多产量存在担忧。当前阿根廷大豆收割进度达 10.6%, 高于往年水平, 未来一周阿根廷大豆主产区普遍迎来降水, 但降水量低于往年水平, 对阿根廷豆收割影响有限。大豆生长情况方面, 优良率持续稳定在 30%附近, 大豆生长环境仍然较好, 5000 万吨以上产量预估仍有保证。

美豆播种开始, 降水与土壤情况利于播种。美豆新作播种进度为 3%, 持平于去年水平。本年度美豆土壤与降水情况与去年类似, 产区土壤相对偏干, 利好播种进行。当前天气情况对豆类影响相对较小, 豆类题材仍需等待。

图表 8：巴西大豆收割进度

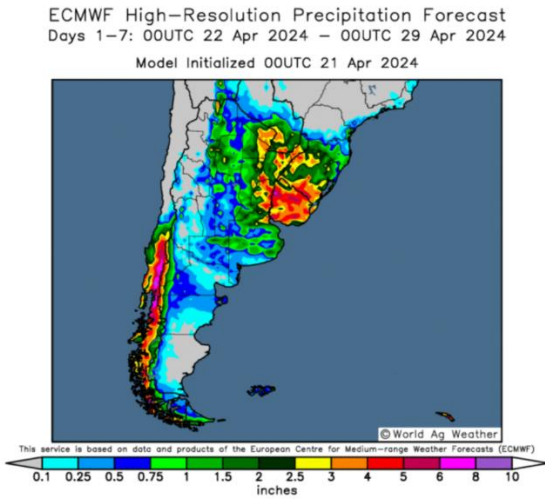


图表 9：阿根廷大豆收割进度

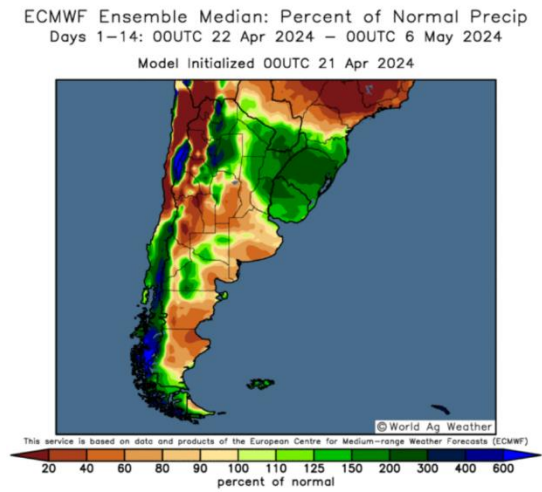


数据来源：AG weather，兴证期货研究咨询部

图表 10：阿根廷未来 1-7 日降水情况

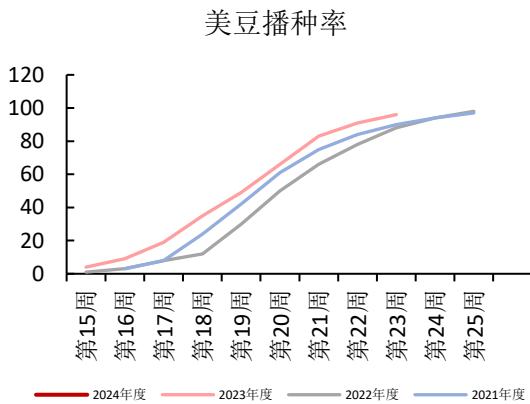


图表 11：阿根廷未来 14 天降水改善预测

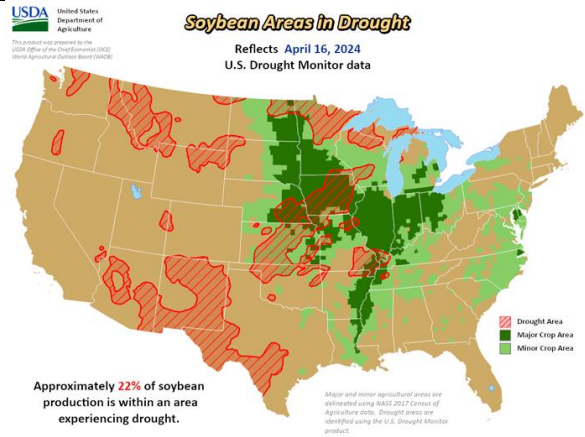


数据来源：AG weather，兴证期货研究咨询部

图表 12：美豆播种进度



图表 13：美豆土壤干旱度



数据来源：USDA，兴证期货研究咨询部

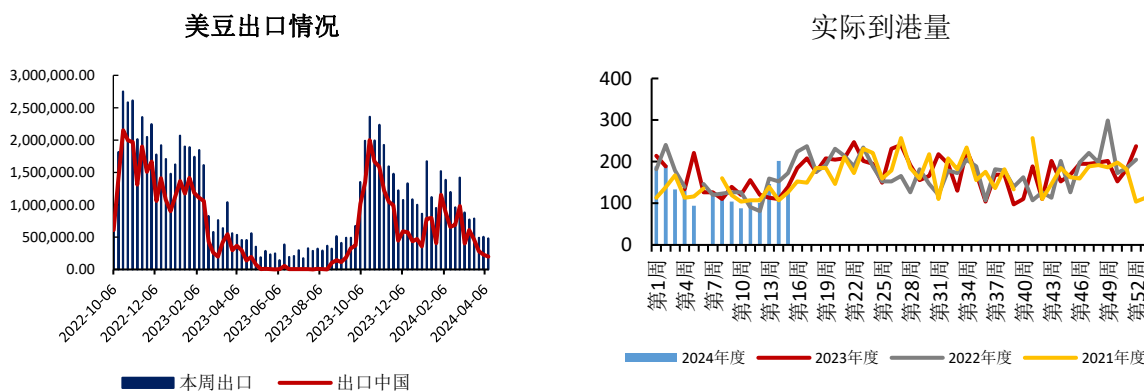
2.2 大豆进出口情况

美豆出口方面，截至 4 月 11 日，美豆周度出口大豆约 48.09 万吨左右，出口中国大豆约 19.5 万吨，南美大豆逐渐上市，但阿根廷大豆主要用于加工豆粕，对美豆冲击有限，美豆出口份额更多受巴西大豆挤占，出口仍然较弱。

大豆到港预期持续上升。截至 4 月 12 日，我国到港量为 136.5 万吨，到港量有所下降。到港预测方面，4-6 月大豆月均到港量在 1000 万吨左右，其中 4 月由于上月船期延误，到港量约为 1075 万吨，5 月到港量达 1100 万吨，6 月根据当前采购进度推测，到港量也将达到 900 万吨以上。随着进口大豆集中到港，预计二季度国内大豆库存陆续回升，豆类价格偏弱运行趋势不改。

图表 14: 美豆出口数量 (吨)

图表 15: 大豆到港量 (万吨)



数据来源：USDA，兴证期货研究咨询部

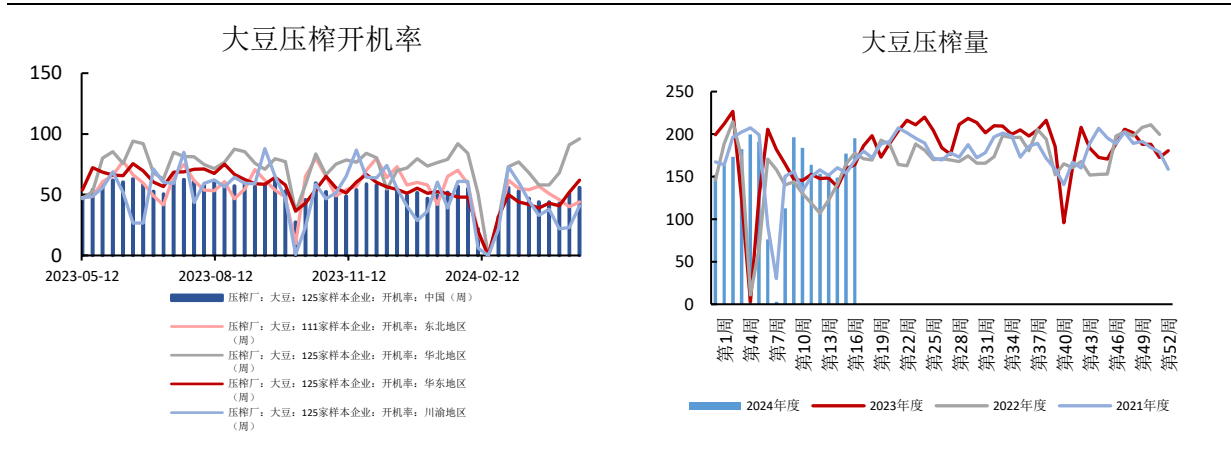
2.3 国内豆粕供应情况

大豆压榨回升，豆粕供应逐渐趋松。截至 4 月 19 日，油厂开工率回升至 56%，开工率持续回升，大豆压榨量预计达 195.7 万吨，豆粕产量为 139.87 万吨左右，豆粕供应上升。压榨利润持续上升，广东、江苏、辽宁、山东、天津压榨利润分别为 185.9 元/吨、185.9 元/吨、194 元/吨、185.9 元/吨以及 216.8 元/吨。目前榨利持续为正，结合后市大豆到港量上升，后续油厂开工与买船预计有所上升。

大豆库存小幅下降，豆粕开始累库。截至4月12日，进口大豆港口库存降至461.43万吨，油厂库存降至320.36万吨，豆粕库存回升30.27万吨，相较于港口大豆库存，国内豆粕库存回升相对缓慢，偏低库存仍对盘面存在一定支撑。

图表 14: 油厂开机率 (%)

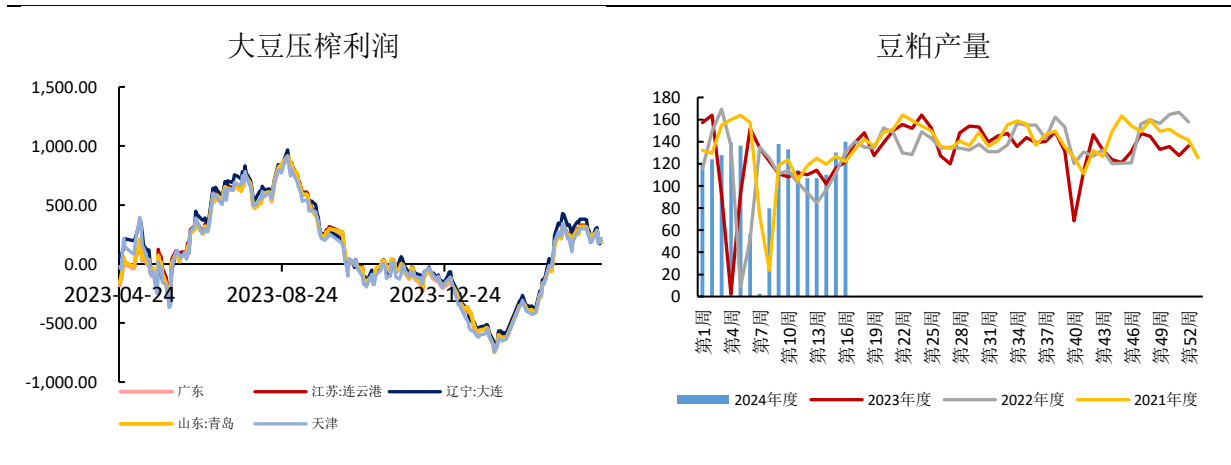
图表 15: 国内大豆压榨量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

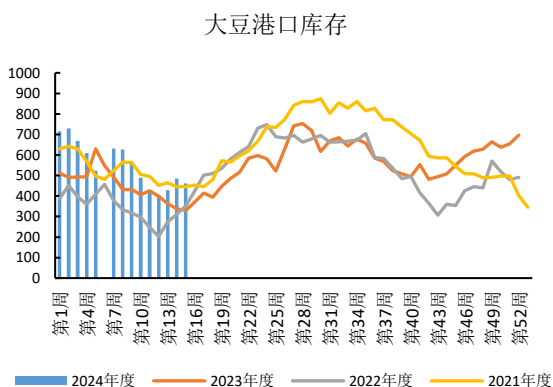
图表 16: 进口大豆压榨利润 (元/吨)

图表 17: 豆粕产量 (万吨)

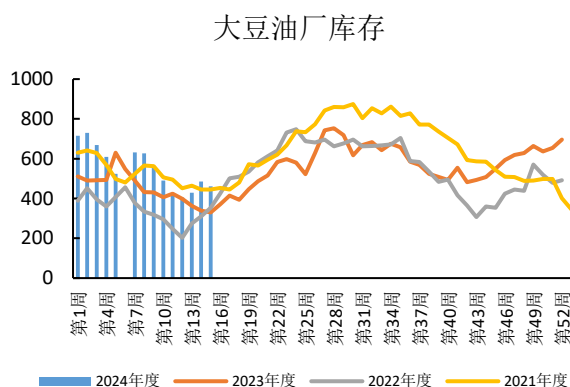


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 18: 大豆港口库存 (万吨)

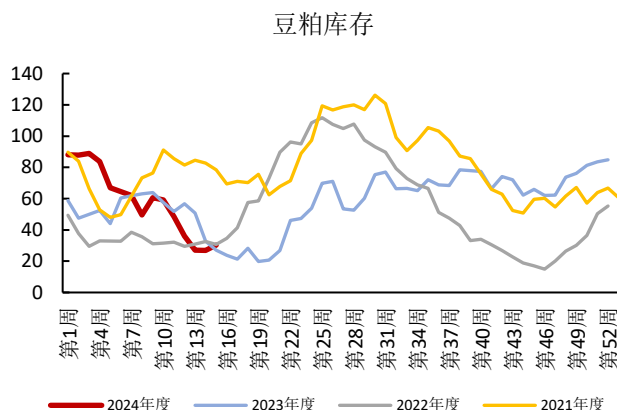


图表 19: 大豆油厂库存 (万吨)



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 23: 油厂豆粕库存 (万吨)



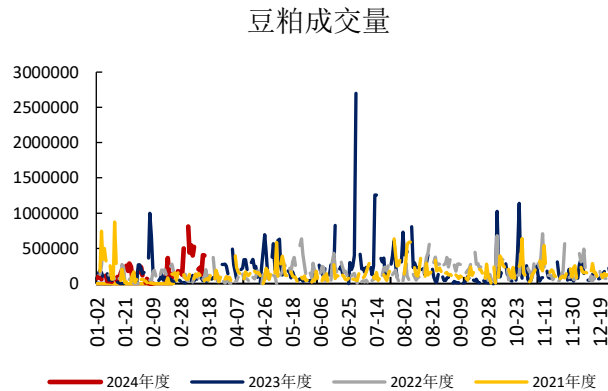
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.4 国内下游需求

下游成交较为活跃, 需求支撑豆粕价格。截至 4 月 19 日, 豆粕物理库存天数为 7 天, 周成交量为 203.5 万吨, 成交量增幅上升, 下游提货量同样有所上升, 未成交合同降至 286.96 万吨, 下游情绪出现好转。

猪肉价格较为稳定, 养殖利润持续上升。截至 4 月 19 日, 猪肉出栏价为 15.05 元/千克左右, 价格小幅下降。目前, 外购生猪养殖利润为 302.88 元/头, 自繁自养生猪养殖利润为 118.59 元/吨, 3 月能繁母猪存栏同样持续降至 3992 万头, 生猪产能去化明显, 近期二育意愿上升, 对豆粕需求形成一定提振, 但是整体需求提振有限。

图表 25: 豆粕成交量 (吨)

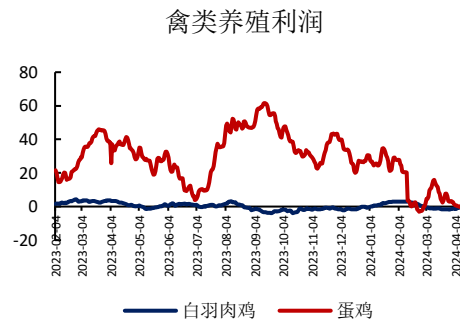


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 26: 生猪养殖利润 (元/头)



图表 27: 禽类养殖利润 (元/羽)



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

3. 结论

供应方面, 南美大豆基本定产, 天气情况对盘面影响基本结束, 阿根廷大豆开始收割, 目前大豆生长质量较好, 优良率稳定在 30%。美豆播种开始, 本年度开局与上年度较为相似, 播种时间相对较早, 降水偏少利好大豆播种, 播种进度偏快预计对外盘大豆形成一定上方压力, 但是播种阶段美豆降水需求较小, 天气容错度较高, 新作情况对盘面指引有限, 近期预计延续震荡运行。

豆粕方面, 油厂压榨逐渐回升至正常水平, 豆粕供应预计回升。4 月大豆到港量快速上升, 大量到港预期兑现, 但是豆粕未出现明显回撤, 价格仍然存在下方支持。后续进入天气炒作后, 任何气候异常均降推升盘面, 价格下降需等待收割阶段实际产量情况, 因此, 豆粕后市存在一定上涨空间。豆类价格存在季节性上涨背景下, 可尝试 09 多单。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。