

巴西南部遭遇洪水，豆类价格维持高位震荡

2024年5月11日 星期六

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

核心观点

本次巴西南部洪水对大豆产量与港口运行产生较大影响，美豆价格市场上涨至 1260 美分后回落，基本计价巴西洪水对产量影响，国内豆粕跟随外盘价格变化，二季度大豆大量到港可能存在的回调机会落空，豆粕震荡中枢抬升。根据外盘大豆价格测算，国内豆粕成本基本在 3400 元/吨附近，国内基本面未出现明显变化，对盘面价格指引有限。二、三季度中美豆天气情况成为市场关注重点，国内三季度大豆到港量预计下降，国内供应边际收紧，美豆恰逢生长关键期，盘面对天气敏感性上升，国内外供应端共振将为盘面提供上升动力，资金端同样布局豆粕 09 多单，市场仍然存在看涨预期，豆粕价格整体受外盘影响，中长期偏多观点不变，但是需警惕美豆生长期顺利推进带来的回落风险。

目录

一、南美降水过多，主产国存在不同程度损失	1
二、大豆进口量下降叠加天气炒作带来潜在上行驱动	2
三、大豆后市行情变动及存在的风险	4

一、南美降水过多，主产国存在不同程度损失

（一）巴西南部及周边地区遭遇暴雨，产量或将面临损失

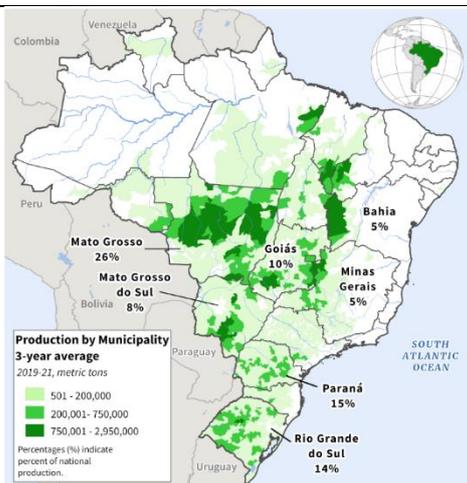
巴西南部南里奥格兰德州市场 4 月末起遭遇暴雨引发洪水灾害，州省府阿雷格里港及周围近 400 个城市遭受暴雨影响，受灾城市超 2/3，农田、公共设施均受到较大影响，目前阿雷格里港日常生产经营基本暂停。

本次受灾地区为巴西重要大豆产区，同时也是南部重要港口之一，过多的降水对大豆产量与大豆出口均形成一定影响。大豆产量方面，南里奥格兰德州大豆产量占巴西产量 14%左右，洪灾将对尚未收割的大豆产量形成较大影响。Conab 数据表示，2023/24 年度该地区大豆产量预计达 2188.78 万吨，当前仍然存在约 25%大豆尚未收割，即本次约有 547 万吨大豆受洪灾波及，洪水泛滥地区与部分大豆田重合，机构预测本次约有 260 万吨左右大豆产量损失。本次暴雨不单纯局限于巴西南部，阿根廷北部等相邻国家与地区同样受到降水过多影响。阿根廷中北部产区与巴西南部地理位置相近，当前收割进度慢于往年水平，过多降水影响大豆收割作业，并且本周阿根廷全国性罢工持续进行，油厂工人罢工将进一步拖累收割进度。降水过多同样将对已长成的大豆产生损害，阿根廷机构同样大豆产量至 5100 万吨，但是在丰产背景下，阿根廷产量清情况对市场影响有限，盘面更多受巴西南部大豆受损影响呈现上涨运行。

（二）南里奥格兰德州港口设施受损，海外出口下降

除产量损失外，本次洪灾对巴西大豆影响还表现在港口运输方面。洪灾发生的主要原因是暴雨导致瓜伊巴河决堤，阿雷格里港位于瓜伊巴河进入帕托斯湖的入口处，地势平缓，受灾程度最重。目前港口的交通设施以及港口设备损毁严重，未来一周巴西南部将再次迎来新一轮暴雨冲击，该港口出口作业基本停止，原有大豆出口份额将转移至更南端的佩罗塔斯港与里奥格兰德港或者其他州的港口，运输路程将额外增加 400 公里不等，公路淹没同样导致物流效率下降，巴西大豆出口将受到运输障碍与港口排船延期双重影响。Ance 表示，5 月巴西大豆出口量预计未为 1320 万吨，较去年同期下降 8.8%左右，南部出口下降预计成为近期出口走弱的主要原因。

图表 1：巴西大豆产量分布



图表 2：巴西港口分布



数据来源：USDA，公开信息整理，兴证期货研究咨询部

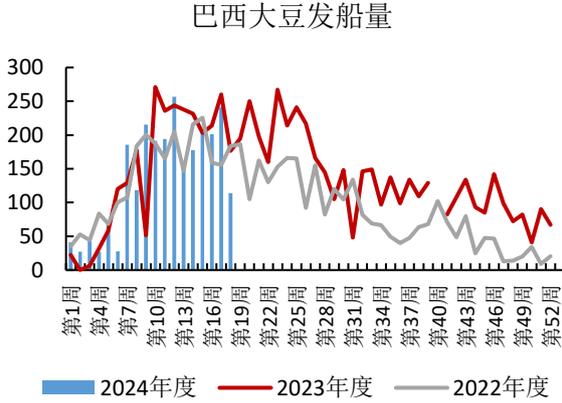
二、大豆进口量下降叠加天气炒作带来潜在上行驱动

巴西南部港口出口运力下降，巴西大豆采购不畅将影响国内三季度大豆到港情况。目前国内 5 月大豆基本采购完毕，根据运输时间测算，巴西运力下降对 5 月至 6 月中上旬的大豆进口量影响基本较小，5、6 月均近 1000 万吨的到港量基本可以实现，二季度大豆供应仍然较为充裕，运力下降导致的大豆供应下降主要集中与三季度。截至 5 月 3 日，巴西大豆发运量已经出现明显下降，由往年的 180-200 万吨骤降至 114 万吨，本年度大豆排船量同样达 578 万吨，港口未来存在一定运输压力。受此影响，未来我国大豆部分采购可能转向美国，截至 5 月 2 日，美国出口中国大豆数量同比上升 26.55%，环比上升 909.98%，出口量达 9.15 万吨。中国对美国大豆采购上升可能使得美豆大豆出口存在调升可能，出口端阶段性好转同样对外盘豆价形成一定支撑，从而抬升我国豆粕成本。

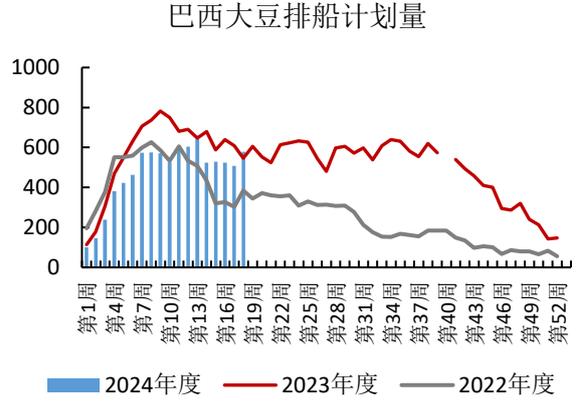
我国三季度豆粕扰动因素除到港量下降外，美豆生长关键期天气炒作同样对盘面形成一定做多惯性。气候方面，2024 年夏季厄尔尼诺将向拉尼娜气候转变，三季度拉尼娜气候发生可能性上升至 60%以上，目前气候预测显示，三季度美国中部产区降水整体正常，东南部将迎来较大降水，但是气温预计高于往年水平，虽然目前美国土壤干旱情况低于去年水平，但是在三季度高温背景下，中部地区存在土壤转干可能，届时

天气情况将成为盘面交易重点，大豆价格存在上涨可能。

图表 3: 巴西发运量下降



图表 4: 巴西排船量较高



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 5: 美豆出口情况

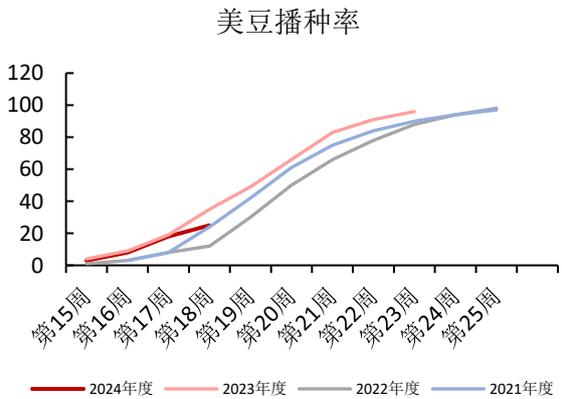


图表 6: 国内大豆到港预计值

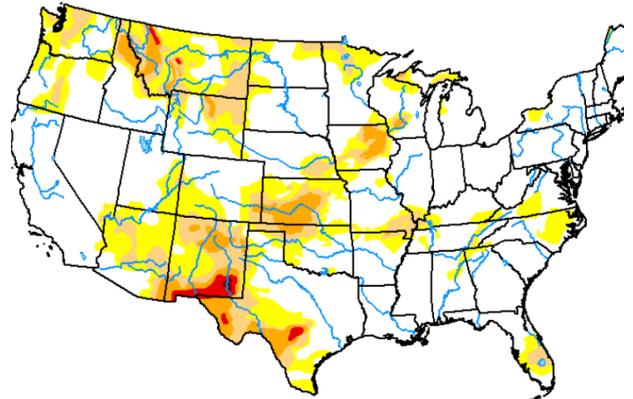


数据来源: USDA, Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 7: 美豆种植情况

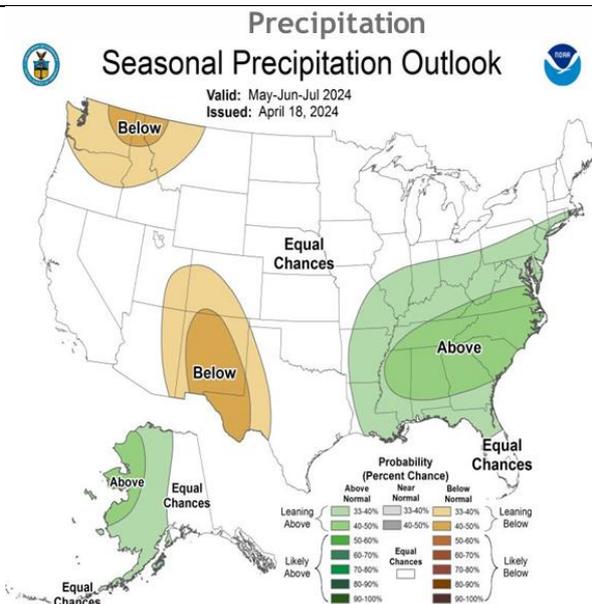


图表 8: 美豆主产区当前土壤情况较好

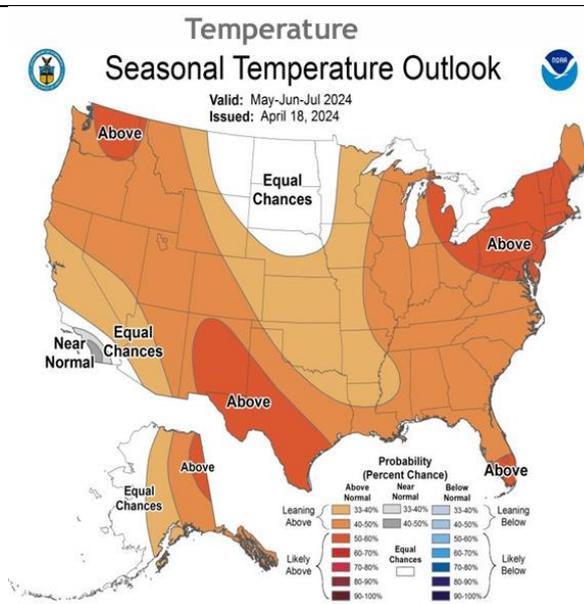


数据来源：USDA，兴证期货研究咨询部

图表 9：美豆产区 5-7 月降水情况

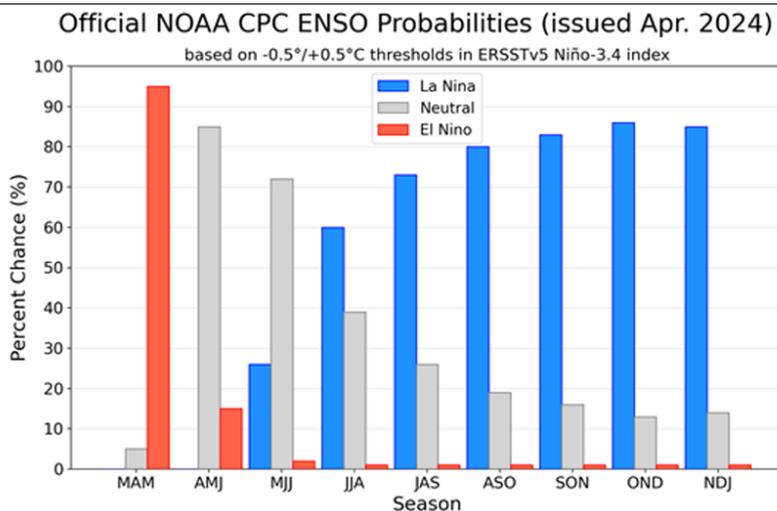


图表 10：美豆产区 5-7 月气温偏高



数据来源：CPC，兴证期货研究咨询部

图表 11：三季度拉尼娜发生概率超 60%



数据来源：CPC，兴证期货研究咨询部

三、大豆后市行情变动及存在的风险

目前盘面基本消化巴西洪水，美豆价格市场上涨至 1260 美分后回落，基本计价巴西洪水对产量影响，国内豆粕跟随外盘价格变化，二季度大豆大量到港可能存在的回调机会落空，豆粕震荡中枢抬升。根据外盘大豆价格测算，国内豆粕成本基本在 3400

元/吨附近，国内基本面未出现明显变化，对盘面价格指引有限。二、三季度中美豆天气情况成为市场关注重点，国内三季度大豆到港量预计下降，国内供应边际收紧，美豆恰逢生长关键期，盘面对天气敏感性上升，国内外供应端共振将为盘面提供上升动力，资金端同样布局豆粕 09 多单，市场仍然存在看涨预期，豆粕价格整体受外盘影响，中长期偏多观点不变。

但是外盘美豆天气炒作尚未完全开始，警惕种植进度偏快带来的利空回撤。本年度美豆种植进度较快，土壤环境同样较好，减产因素尚未出现，基于美豆种植顺利以及丰产的空头交易逻辑仍然存在。虽然未来美豆产区降水量存在上升预期，可能对美豆后期播种形成阻碍，进而影响大豆生长进程，但是该预期尚未呈现落地迹象，天气端当前对盘面影响相对有限。未来重点关注 5、6 月美豆播种、生长以及降水情况，若产区天气持续良好，大豆、豆粕价格存在回落可能，届时关注 3400-3500 元附近支撑情况。

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。