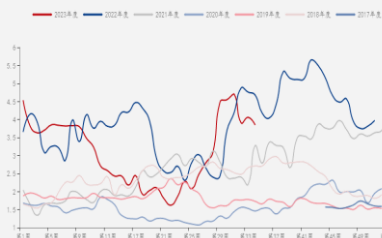


板块 豆粕

美豆压榨利润:



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

美豆单产下调

报告摘要

- 美豆方面, USDA 报告单产及产量超预期, 美豆价格短期止跌反弹。当前价格下美豆出口有所改善, 但受巴西大豆竞争影响, 市场对美豆出口仍有担忧。巴西生长期内, 美豆 1200 美分/蒲式耳附近仍有支撑。关注美豆出口及巴西新作种植情况。国内大豆及豆粕库存相对充足, 基差短期承压, 连豆粕随美豆震荡为主。。

重点关注:

- 美豆新作出口
- 国内豆粕库存
- 美国压榨利润
- 巴西种植

1 上周行情回顾

1、农业部报告利多

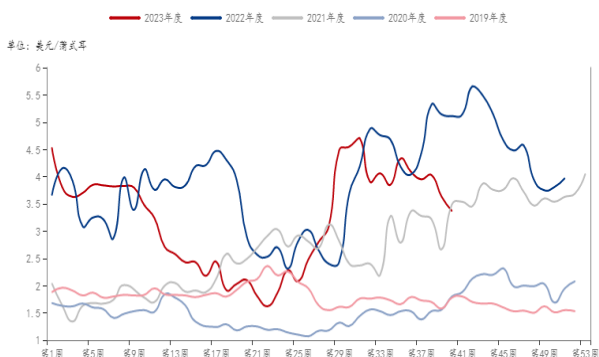
上周农业部供需报告前市场预计大豆单产及总产量预估将下调，但巴西出口持续冲击市场，美豆季度库存高于预期及需求担忧使得 CBOT 大豆价格偏弱运行。周五 USDA 报告美豆单产及总产量下调超预期，CBOT 大豆涨幅明显，国内豆粕跟随反弹。

2 豆系基本面情况

2.1.1 美豆季度库存超预期

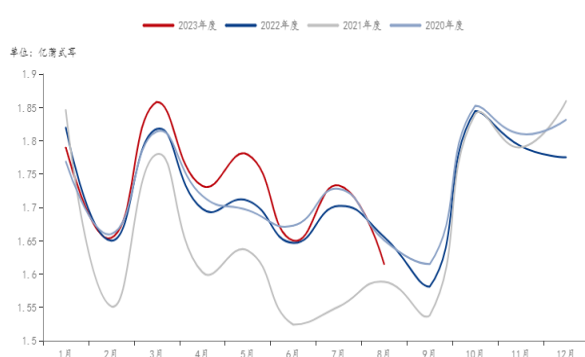
USDA 数据显示，截至 2023 年 10 月 6 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 3.37 美元，前一周为 3.63 美元/蒲式耳，去年同期为 5.11 美元/蒲式耳。本周美国大豆压榨利润较前一周有所下调。

图 1 美豆压榨利润



数据来源：USDA，前海期货

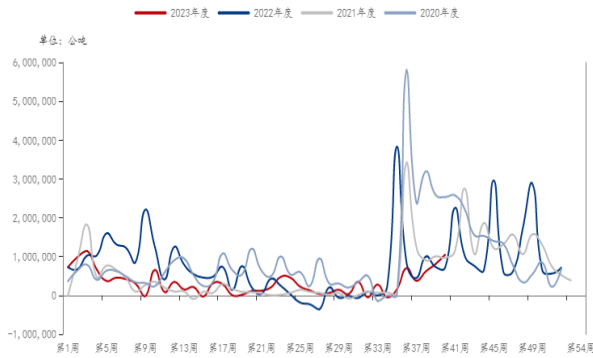
图 2 美国国内压榨量



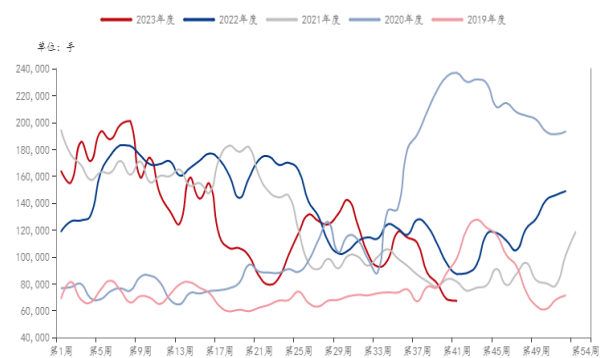
数据来源：NOPA，前海期货

截至 2023 年 10 月 5 日的一周，美国对中国（大陆地区）装出大豆 80.85 万吨；上一周对中国装运大豆 38.39 万吨；当周美国大豆出口检验量为 164.34 万吨，对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 49.19%。

截止 2023 年 10 月 10 日当周，CBOT 大豆期货非商业多头持仓较上周增 6152 手至 129952 手，空头持仓较上周增 5277 手至 106574 手；CBOT 豆油期货非商业多头持仓较上周减 2404 手至 94518 手，空头持仓较上周增 8872 手至 54853 手；CBOT 豆粕期货非商业多头持仓较上周减 5334 手至 98978 手，空头持仓较上周增 4787 手至 44324 手；ICE 油菜籽期货非商业多头持仓较上周减 7018 手至 17776 手，空头持仓较上周增 8376 手至 81888 手。

图 3 美豆净销售量


数据来源：USDA，前海期货

图 4 基金多头持仓


数据来源：USDA，前海期货

据对九位分析师的预估均值显示，9 月 NOPA 会员单位预计共压榨大豆 1.61683 亿蒲式耳。若预估成真，9 月大豆压榨量将较 8 月的 1.61453 亿蒲式耳增加 0.1%，较 2022 年 9 月的 1.58109 亿蒲式耳增加 2.3%。这也是 9 月压榨量的历史同期高位，超过了 2020 年创下的 1.61491 亿蒲式耳的上一纪录。

10 月美国 2023/2024 年度大豆单产预期为 49.6 蒲式耳/英亩，市场预期为 49.9 蒲式耳/英亩，9 月月报预期为 50.1 蒲式耳/英亩。10 月 2023/2024 年度大豆产量预期为 41.04 亿蒲式耳，市场预期为 41.34 亿蒲式耳，9 月月报预期为 41.46 亿蒲式耳。10 月 2023/2024 年度大豆期末库存预期为 2.2 亿蒲式耳，市场预期为 2.33 亿蒲式耳，9 月月报预期为 2.2 亿蒲式耳。阿根廷 2023/2024 年度大豆产量预期维持此前 4800 万吨不变；巴西 2023/2024 年度大豆产量预期维持此前的 1.63 亿吨不变。

美豆方面，前期需求端利空充分发酵叠加季度库存超预期，CBOT 大豆价格跌至成本线附近受支撑，USDA10 月供需报告美豆单产下调超预期。巴西大豆生长期 CBOT 大豆 1200 美分/蒲式耳附近仍有支撑，短期波动受美豆出口及巴西种植状况影响。

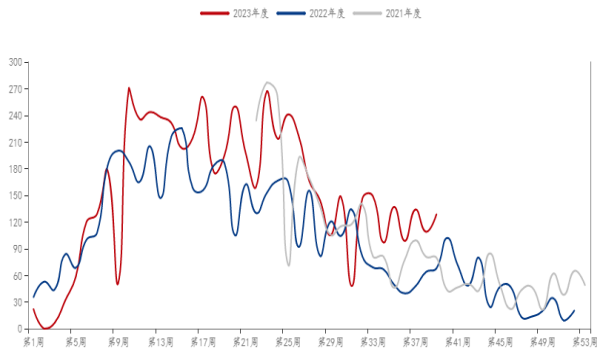
2.1.3 巴西新作种植维持偏快进度

行业咨询机构Patria Agronegocios 周五在一份报告中称,巴西 2023/24 年度大豆播种率已达 17.35%，低于上年同期的 22.60%，但高于五年均值的 16.79%。

巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB 发布的 10 月预测数据显示，

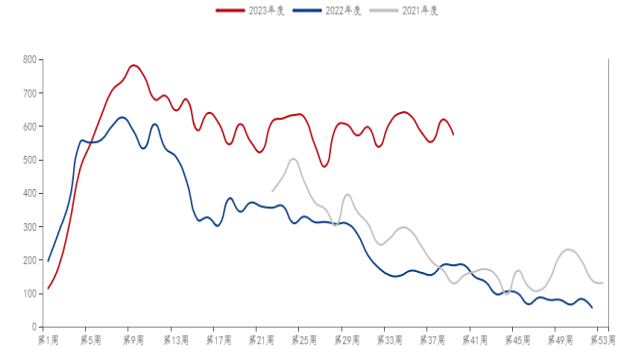
预计 2023/24 年度巴西大豆产量达到 1.620034 亿吨，同比增加 739.75 万吨，增加 4.8%；预计 2023/24 年度巴西大豆播种面积达到 4518.23 万公顷，同比增加 110.25 万公顷，增加 2.5%；预计 2023/24 年度巴西大豆单产为 3.59 吨/公顷，同比增加 78.163 千克/公顷，增加 2.2%。

图 7 巴西到中国发船量



数据来源：钢联数据，前海期货

图 8 巴西到中国排船计划量



数据来源：钢联数据，前海期货

截止到 10 月 6 日，截止到 10 月 6 日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为 574 万吨。发船方面，截止到 10 月 6 日，10 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 129 万吨。

巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB 发布的 10 月预测数据显示，预计 2023/24 年度巴西大豆产量达到 1.620034 亿吨，同比增加 739.75 万吨，增加 4.8%；预计 2023/24 年度巴西大豆播种面积达到 4518.23 万公顷，同比增加 110.25 万公顷，增加 2.5%；预计 2023/24 年度巴西大豆单产为 3.59 吨/公顷，同比增加 78.163 千克/公顷，增加 2.2%。

2.2 国内供需情况

2.2.1 港口大豆库存下滑

图 9 港口大豆库存

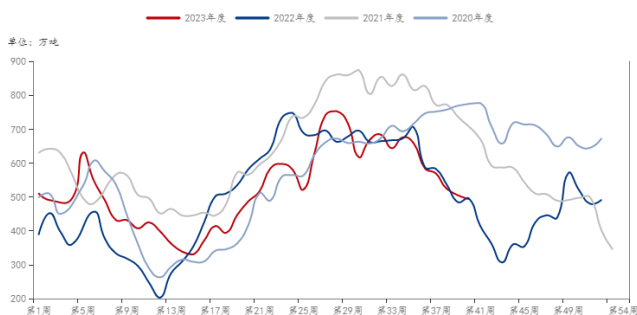
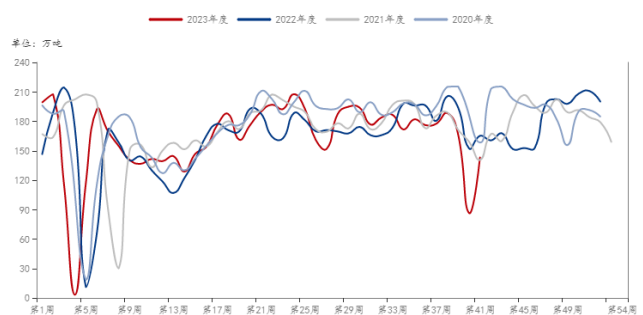


图 10 国内主要地区部分油厂压榨量统计



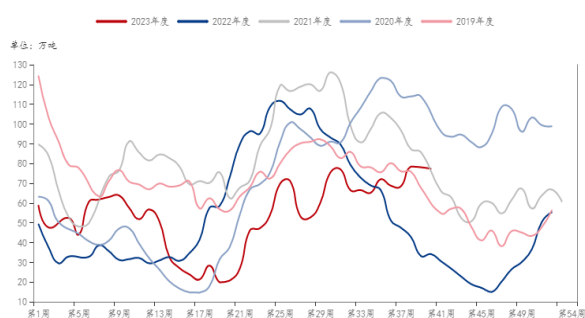
数据来源：海关总署，钢联数据，前海期货

数据来源：钢联数据，前海期货

2023 年第 40 周（9 月 22 日至 10 月 6 日），全国主要油厂大豆库存、豆粕库存均下降。其中大豆库存为 389.32 万吨，较上周减少 48.64 万吨，减幅 11.11%，同比去年增加 13.01 万吨，增幅 3.46%。

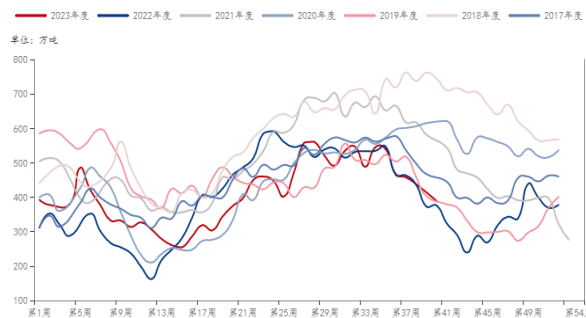
饲料企业豆粕库存恢复至往年水平，截止到 2023 年 9 月 28 日当周（第 39 周），国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为 10.6 天，较 9 月 22 日增加 1.3 天，增幅 12.28%。

图 11 油厂豆粕库存



数据来源：钢联数据，前海期货

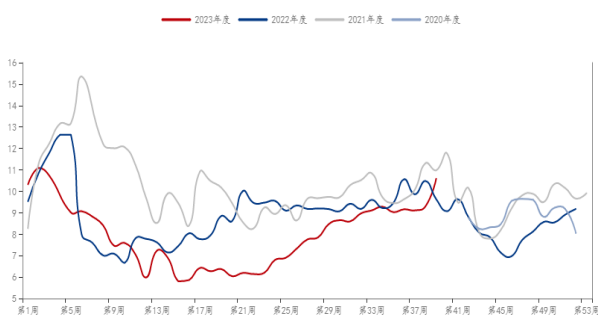
图 12 油厂大豆库存



数据来源：钢联数据，前海期货

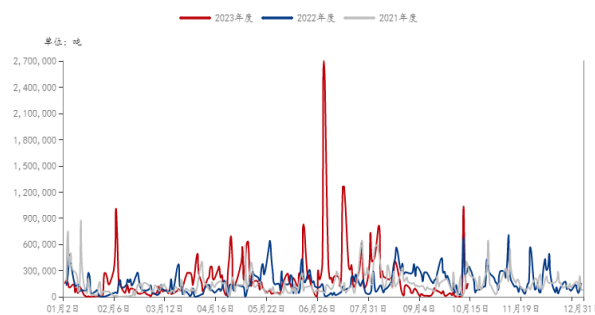
据 Mysteel 农产品对全国主要地区的 50 家饲料企业样本调查显示，截止到 2023 年 9 月 28 日当周（第 39 周），国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为 10.6 天，较 9 月 22 日增加 1.3 天，增幅 12.28%。

图 13 饲料企业库存天数



数据来源：WIND，前海期货

图 14 国内豆粕成交



数据来源：钢联数据，前海期货

3 行情展望

美豆方面，USDA 报告单产及产量超预期，美豆价格短期止跌反弹。当前价格下美豆出口有所改善，但受巴西大豆竞争影响，市场对美豆出口仍有担忧。巴西生长期内，美豆 1200 美分/蒲式耳附近仍有支撑。关注美豆出口及巴西新作种植情况。国内大豆及豆粕库存相对充足，基差短期承压，连豆粕随美豆震荡为主。



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>