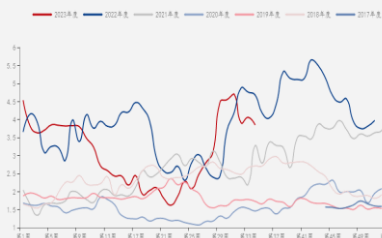


## 美豆成本区间震荡

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

### 报告摘要

- 美豆方面，短期美豆单产超预期下修，出口需求边际改善，叠加巴西天气波动，美豆价格短期反弹。但巴西旧作仍偏宽松挤占美豆出口市场，同时新作产量有创记录预期，巴西大豆生长期内美豆或在成本区域以上震荡为主。国内生猪存栏维持高位，终端需求较强，短期部分油厂缺豆停机，但11月到港预期较强，短期下游刚需采购为主，关注巴西新作种植情况及美豆出口情况。

### 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、CBOT 大豆低位反弹

美国农业部 10 月报告中美豆新作单产下调至 49.6 蒲式耳/英亩不及市场预期，同时当周美豆出口需求边际改善，叠加巴西干旱预期，CBOT 大豆有所反弹。国内方面 11 月到港预期较强，下游买货情绪较差，豆粕反弹相对偏弱。

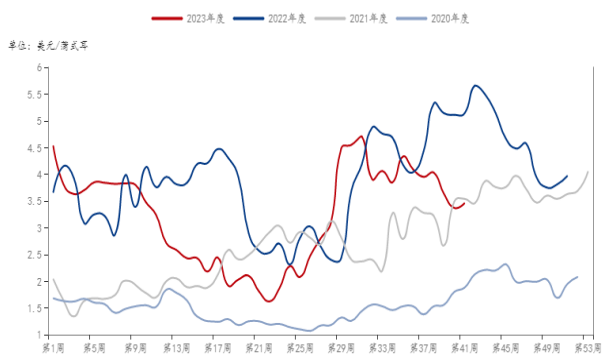
## 2 豆系基本面情况

### 2.1.1 美豆季度库存超预期

截至 10 月 12 日当周，美国 2023/2024 年度大豆出口净销售为 137.2 万吨，前一周为 105.7 万吨，符合预期；美国 2023/2024 年度豆粕出口净销售为 43.5 万吨，前一周为 6 万吨，符合预期；美国 2023/2024 年度豆油出口净销售为 0.4 万吨，前一周为-0.5 万吨，符合预期。

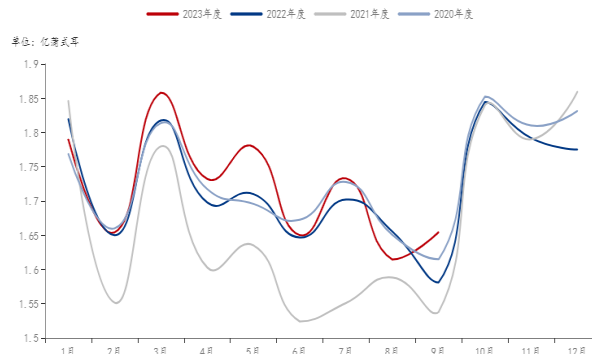
USDA 民间出口商报告：向中国出口销售 13.2 万吨大豆，均于 2023/2024 销售年度交付。

图 1 美豆压榨利润



数据来源：USDA，前海期货

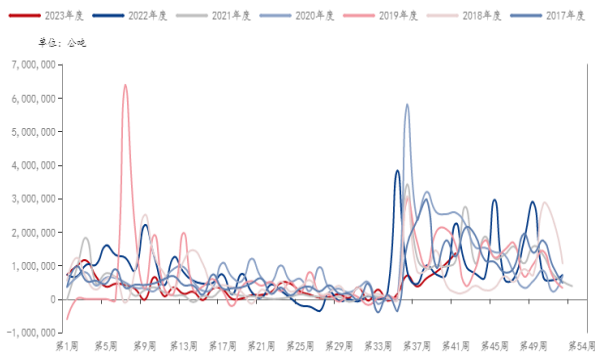
图 2 美国国内压榨量



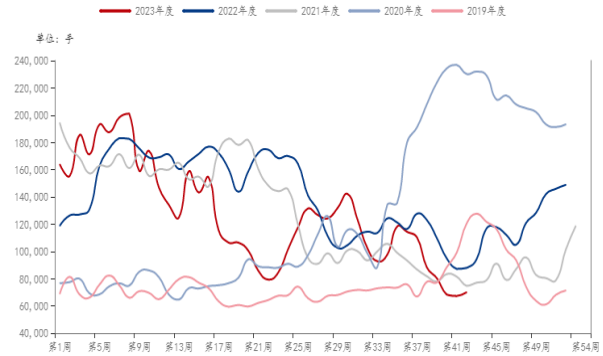
数据来源：NOPA，前海期货

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 17 日当周，CBOT 大豆期货非商业多头持仓较上周增 6460 手至 136412 手，空头持仓较上周增 2733 手至 109307 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

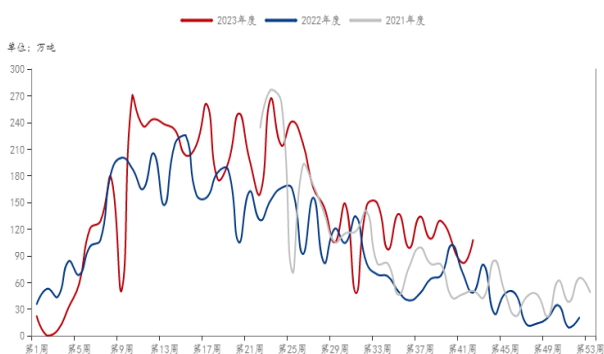
USDA 出口检验报告显示，截至 2023 年 10 月 12 日当周，美国大豆出口检验量为 2011599 吨，前一周修正后为 1403932 吨，初值为 1036223 吨，远高于市场预期的 65-130 万吨。当周，美国对中国（大陆地区）装运 1363288 吨大豆。前一周美国对中国大陆装运 808453 吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 67.77%，上周是 78.02%。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 5404852 吨，上一年度同期 4719960 吨。美豆方面，前期需求端利空充分发酵叠加季度库存超预期，CBOT 大豆价格跌至成本线附近受支撑，USDA10 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

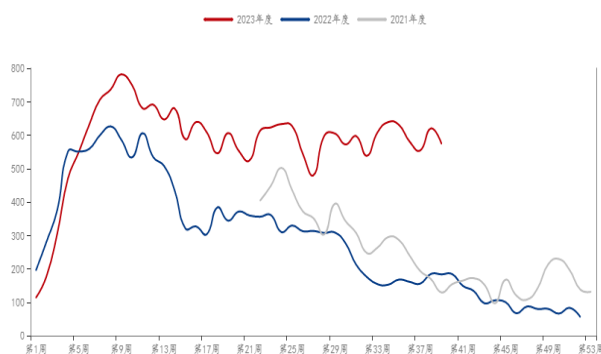
IMEA：截至 10 月 20 日，巴西马托格罗索州的大豆播种面积为 60%，上周为 35.09%，去年同期为 66.94%，五年均值为 50.66%。

Anec 预计巴西 10 月大豆出口量料达到 644 万吨，低于前一周预估的 682.8 万吨。巴西 10 月豆粕出口量料达到 205 万吨，高于前一周预估的 194.5 万吨。

Abiove 预计巴西 2023/24 年度大豆产量将达创纪录的 1.647 亿吨，较上一年度增加 700 万吨。巴西 2024 年国内将压榨大豆 5400 万吨，将出口大豆 1 亿吨。巴西 2024 年豆油产量料达创纪录的 1090 万吨，2023 年产量为 1080 万吨；豆粕产量料达创纪录的 4130 万吨，2023 年产量为 4100 万吨。

**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**


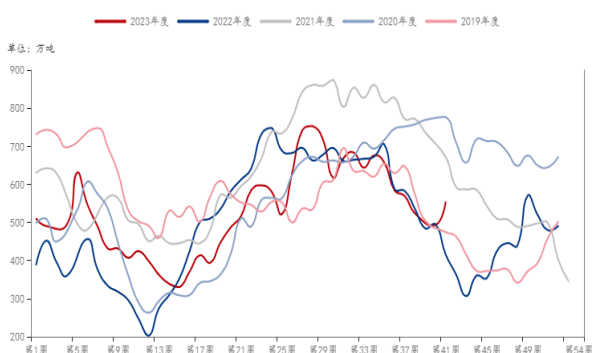
数据来源：钢联数据，前海期货

据外电 10 月 20 日消息，咨询机构 Patria Agronegocios 周五表示，巴西农户已种植的大豆面积占 2023/24 年度大豆预计总面积的 29.84%，低于去年同期的 37.60%。

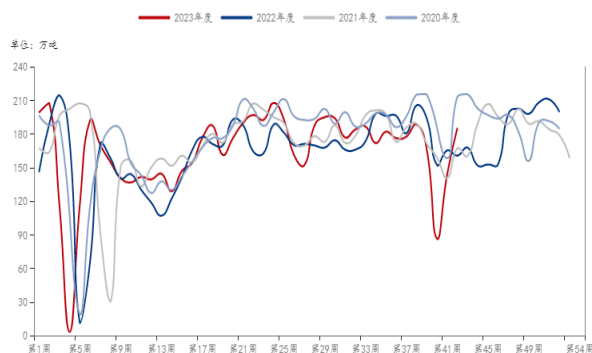
巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB 发布的 10 月预测数据显示，预计 2023/24 年度巴西大豆产量达到 1.620034 亿吨，同比增加 739.75 万吨，增加 4.8%；预计 2023/24 年度巴西大豆播种面积达到 4518.23 万公顷，同比增加 110.25 万公顷，增加 2.5%；预计 2023/24 年度巴西大豆单产为 3.59 吨/公顷，同比增加 78.163 千克/公顷，增加 2.2%。

## 2.2 国内供需情况

### 2.2.1 油厂压榨量回升

**图 9 港口大豆库存**


数据来源：钢联数据，前海期货

**图 10 国内主要地区部分油厂压榨量统计**


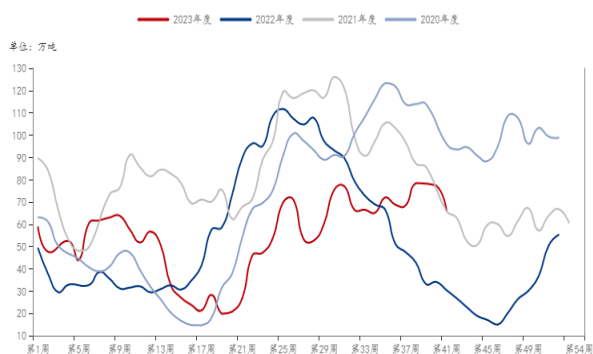
数据来源：钢联数据，前海期货

2023 年第 41 周（10 月 6 日至 10 月 13 日），全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存下降。其中大豆库存为 449.76 万吨，较上周增加 60.44 万吨，

增幅 15.52%，同比去年增加 125.5 万吨，增幅 38.7%。豆粕库存为 66.3 万吨，较上周减少 11.05 万吨，减幅 14.29%，同比去年增加 35.84 万吨，增幅 117.66%；样本点调整为 117 家后豆粕库存为 69.5 万吨，较上周减少 10.85 万吨，减幅 13.5%。

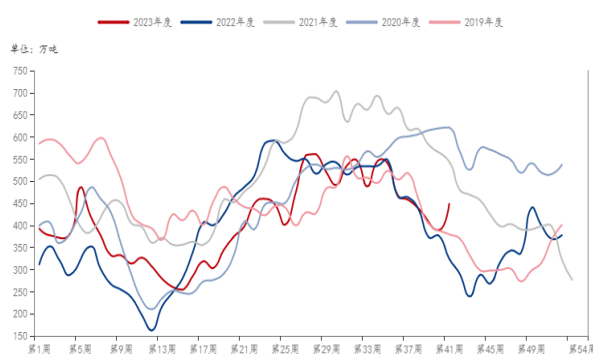
饲料企业豆粕库存恢复至往年水平，截止到 2023 年 9 月 28 日当周（第 39 周），国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为 10.6 天，较 9 月 22 日增加 1.3 天，增幅 12.28%。

图 11 油厂豆粕库存



数据来源：钢联数据，前海期货

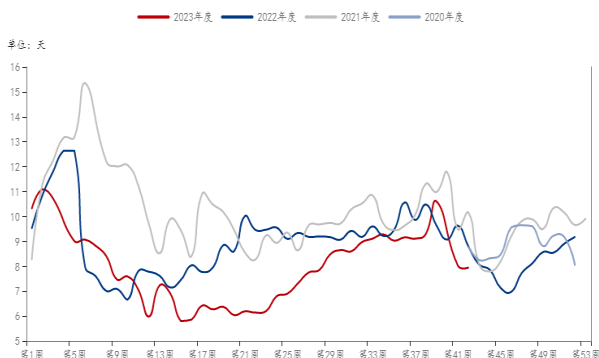
图 12 油厂大豆库存



数据来源：钢联数据，前海期货

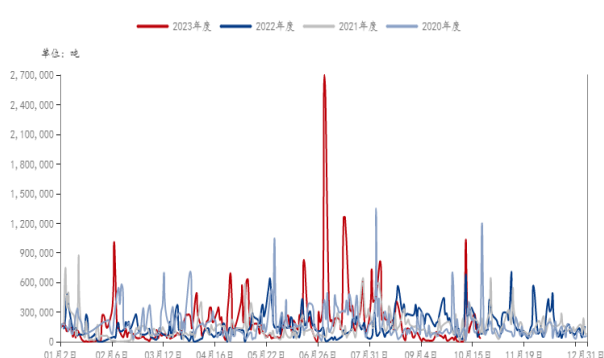
第 41 周国内（截止到 10 月 18 日）豆粕市场成交尚可，周内共成交 83.1 万吨，较上周成交减少 56.6 万吨，日均成交 16.62 万吨，较上周成交日均减少 11.32 万吨，减幅为 40.52%，其中现货成交 70.2 万吨，远月基差成交 12.9 万吨。

图 13 饲料企业库存天数



数据来源：钢联数据，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，短期美豆单产超预期下修，出口需求边际改善，叠加巴西天气波动，美豆价格短期反弹。但巴西旧作仍偏宽松挤占美豆出口市场，同时新作产量有创记录预期，巴西大豆生长期内美豆或在成本区域以上震荡为主。国内生猪存栏维持高位，终端需求较强，短期部分油厂缺豆停机，但11月到港预期较强，短期下游刚需采购为主，关注巴西新作种植情况及美豆出口情况。



### 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>