

作者：油脂油料组 朱瑶 王一博

执业编号：F3055993（从业） Z0014088（投资咨询）

联系方式：010-68578151/ zhuyao1@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2021年4月5日星期一

摘要：

美豆：一季度美豆由单边上涨的牛市转为震荡偏强走势，美豆开始逐步承压主要是南美整体的丰产和巴西豆的季节性上市压力开始逐步体现，随着3月下旬巴西产区天气的好转，巴西收割快速推进，随之而来的就是巴西大豆出口数据的不断上调，巴西政府公布的出口数据显示：2021年3月份巴西大豆出口量为1349万吨，比上年同期的1085万吨提高24.3%，为历史同期最高纪录。巴西新作压力在4月仍会施压南美升贴水和美豆价格。但回溯整体库消比情况来看，南北美旧作库存均较为紧张，且美豆新作种植面积远低于市场预估，美国2021年大豆种植意向面积8760万英亩，大幅低于此前市场预期8999.6万英亩，去年同期8310万英亩。如果采取趋势单产50.8蒲式耳/亩，美豆产量预计为44.06亿蒲式耳，美豆的期末库存预计接近“清0”，仅剩0.27亿蒲式耳，21/22年度美豆库存消费比将降至0.6%的历年低位。虽然美豆新作种植面积在6月份最终确定前仍有可能上调，但在美豆偏紧的基本面支撑下，美豆价格易涨难跌。如后续美豆种植期存在天气问题，美豆很有可能走出类似与11/12年度的极端上涨行情。

豆二：豆二期价继续以跟随美豆为主，但由于巴西豆4月中下旬开始集中大量到港，走势上会弱于美豆。由于国内近期榨利不好，油厂采购积极性较弱，大豆到港量有所下调，短期豆二价格预计跟随美豆走强，**建议4月中旬前偏多操作，大豆集中到港后转为偏空操作。**主力合约05合约下方支撑3900，上方压力4400。后期重点关注美豆生长期产区天气，如若美豆生长期产区天气出现问题，豆二建议逢低做多。

豆一：豆一在一季度受优质非转基因大豆供给紧缺的支撑下一度上涨突破6000元/吨，随后呈现震荡回落的走势。回落的主要原因一是绝对价格高位和非转基因溢价偏高抑制了终端的需求、二是随着农户备耕工作陆续开展，农户季节性售粮高峰施压豆一期价、三是市场期盼的中储粮轮储收购迟迟未有动作。**二季度豆一操作建议等待4月下旬农户季节性售粮高峰过后做多**，因为目前采购端观望情绪依旧浓厚，豆一难言企稳，下方支撑5500一线。但据天下粮仓数据，市场余粮目前仅剩一层左右，部分还需留作种用，俄罗斯自2月对大豆出口税征收由6.5%提升至30%，后期非转基因大豆进口或将减少，豆一价格在5月份大概率季节性走强。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要:

菜粕:菜粕 1 季度供需双弱,呈现宽幅震荡走势,震荡区间 2670-3170, 季度涨幅 3.4%。全球菜籽供应偏紧,加拿大农业部 3 月底公布数据显示 2020/21 年度加拿大油菜籽期末库存预计为 70 万吨,与 2 月预测值相一致,不过远远低于 2019/20 年度的 313 万吨。21/22 年度播种面积预计增加 4%至 880 万公顷,产量增加 8%至 2015 万吨,但由于期初库存较低, 21/22 年度期末库存预计仍仅为 70 万吨。菜籽供应相较于大豆更为偏紧。美豆长期看涨对同为油料作物的菜籽价格构成巨大利好,目前油粕比或已见顶,菜籽上涨会从成本端会传导至菜粕价格。我国目前菜籽榨利亏损严重,4 月 1 日进口菜籽榨利亏损 850-920 元/吨。菜籽榨利的严重亏损使得油厂洗船现象增多,后期菜籽到港预估下调明显。油粕比短期见顶,目前从成本端油厂对菜粕有挺价意愿。短期由于非瘟抬头和水产刚开始启动,菜粕成交和提货依旧较为疲弱。由于豆粕库存较高,基差疲软,蛋白粕目前仍旧是阶段性供大于求。中长期看,陈季菜籽供应有限,随着天气变暖,水产养殖由南到北逐渐启动,猪瘟主要影响的是中大猪,长期生猪恢复趋势依然向好。综上,菜粕期价中长期仍有上涨空间,建议菜粕已有多单继续持有,未入场者不建议追高,如有大幅回调,则为建仓良机。因今年二三季度菜粕供应预计偏紧,终端企业可逢低布局远月基差降低成本的同时锁定部分货权。

花生:花生期货于 2 月 1 日上市,上市后迎来开门红,最高上涨至 1130 元/吨,整体走势先扬后抑。2 月底之前交易的主线是油脂期价的上涨预期以及进口花生的到港延迟,对花生价格带来利多支撑。进入 3 月以后,市场氛围发生了较大变化,苏丹等地进口花生陆续到港、油脂期价高位大幅回落、今年天气较往年偏暖,农户惜售心理提前减弱,对花生价格产生压力。对于二季度花生市场的预测方面,根据天下粮仓数据,近期油厂花生到厂量激增,反应今年花生尾货季节性抛售压力提前,预计将持续至 4 月中旬。目前港口进口花生到港增多,4 月份花生的现货供给压力预计仍较大。中长期看,美豆库消比预期长期保持历史低位,高位的美豆价格会对同为油料的花生期价有所支撑。花生价格处于历史高位,种植收益良好,对于 21/22 年度花生新作,国内花生扩种,主产区规模化面积增长概率较大。花生期价短期在 10200-10800 震荡为主,建议区间内逢高偏空操作。

目录

第一部分 2021 年一季度份行情总结	5
一、 大豆市场一季度走势分析	5
二、 菜粕市场一季度走势分析	6
三、 花生市场一季度走势分析	7
第二部分 油料作物生产供应及进出口情况	8
一、 大豆生产供应及进出口情况	8
二、 菜籽生产供应及进出口情况	18
三、 花生生产供应及进出口情况	22
第三部分 油厂压榨及消费需求情况	24
一、 菜籽压榨及菜粕需求情况	24
二、 花生压榨及豆粕需求情况	25
三、 蛋白粕需求情况	27
第四部分 油料品种期货持仓分析	28
一、 美豆 CFTC 基金持仓分析	28
二、 菜粕基金持仓分析	29
三、 花生基金持仓分析	30
第五部分 季节性分析	31
一、 大豆季节性分析	31
二、 菜粕季节性分析	32
三、 花生季节性分析	33
第六部分 技术分析	33
一、 大豆技术分析	33
二、 菜粕技术分析	34
三、 花生技术分析	35

第七部分 总结与后市展望	35
一、 大豆总结与后市展望	35
二、 菜粕总结与后市展望	36
三、 花生总结与后市展望	36
第七部分 相关上市公司股票统计	37

美豆新作库消比大幅调低，抬升中长期油料品种价格底部

第一部分 2021 年一季度行情总结

一、大豆市场一季度走势分析

一季度随着北美出口窗口的逐步关闭以及接踵而至的南美豆季节性上市压力，美豆由单边上涨的牛市转为震荡偏强走势。CBOT 大豆 5 月合约震荡区间 1300-1460，季度涨幅 10.08%。

1 月份美国农业部数据显示，美国 2020/21 年度大豆产量预估为 41.35 亿蒲，低于市场预估的 41.58 亿蒲及 12 月预估的 41.70 亿蒲，美国 2020/21 年度大豆年末库存为 1.4 亿蒲，低于 12 月预估的 1.75 亿蒲，为七年来最低水准，USDA 月度供需报告利好，加上美豆出口需求仍好；同时南美大豆主产区天气依旧干燥，大豆产量不确定性仍存，全球大豆供应趋紧，均给美豆价格带来较强的支撑，本月美豆价格一度上涨至 1436.5 美分高位，但因美豆创下六年半来的新高后，多头获利平仓抛售兴趣活跃，加上阿根廷农业产区出现降雨，南美降雨增多，提振南美大豆产量前景，Datagro 将巴西 2020/21 年度大豆产量预估上调 63 万吨至 1.356 亿吨，令美豆回调整理，但整体较上月仍上涨，截止本月 29 日下午 15:00，CBOT 大豆 3 月合约为 1361.8 美分，较上月 1311 大涨 50.8 美分。

2 月 USDA 报告将出口进一步调高至 22.50 亿蒲氏耳。导致期末库存降低至 1.20 亿蒲氏耳（预期 1.23 亿蒲、上月 1.40 亿蒲、上年 5.75 亿蒲）。美豆期末库存如期下调至历史低位为美豆期价提供了坚实的支撑。本月巴西中部和南部出现了大范围巨量降雨，使得原本应该如火如荼的巴西豆收割工作不得不暂时延迟，这也短时间延长了美豆的销售窗口，利好支撑美豆价格不断小幅走强。月末多咨询机构实地调研巴西大豆产区后小幅上调巴西大豆产量，月末美豆价格小幅回调。CBOT 大豆 2 月走势震荡偏强，本月环比上涨 3.23%。

3 月美国国内压榨利润仍处于季节性高位，美豆供需平衡表依旧偏紧。但巴西大豆产区降雨减少，巴西大豆收获进展加快，全球大豆需求转向南美供应，美豆出口需求季节性下降，ANEC 不断上调巴西 3 月大豆出口数据，且市场预计今年美国大豆播种面积将会高于上年，市场预计今年美国大豆播种面积将达到 9000 万英亩，比上年提高 700 万英亩，引发多头获利平仓抛售，而叠加美元汇率创下四个月新高，亦不利于美豆价格，美豆合约回调至 1363 美分/蒲式耳。但 3 月 31 日公布的美豆新作种植面积报告显示美豆新作种植面积远低于市场预期，美国 2021 年大豆种植意向面积 8760 万英亩，大幅低于此前市场预期 8999.6 万英亩，去年同期 8310 万英亩。如果采取趋势单产 50.8 蒲式耳/亩，美豆产量预计为 44.06 亿蒲式耳，美豆的期末库存预计接近“清 0”，仅剩 0.27 亿蒲式耳，库存消费比将降至 0.6% 的历年低位。此份报告显著利多美豆期价，报告公布后美豆期价直线拉至涨停。美豆 05 合约 3 月收涨 2.06%，至此美豆已连续 11 个月收涨。

图1: 美豆 05 合约价格走势



数据来源：文华财经 方正中期期货研究院

二、菜粕市场一季度走势分析

菜粕 1 季度呈现宽幅震荡走势，震荡区间 2670-3170，季度涨幅 3.4%。

1 月份菜粕期价冲高回落，小幅收跌 0.9%。北方部分地区疫情形势严峻，下游买家担心物流受到疫情影响，春节前备货提前启动，以及现在因各地防疫，物流司机们均需要提供有效核酸证明，找车困难，市场可流通货源紧张，提振菜粕价格，但下半月随着美豆及豆粕价格高位回落，而玉米表现强劲，饲料企业纷纷开始大量用小麦稻谷大麦等替代，小麦蛋白高也会减少一些豆粕用量，从而拖累菜粕价格回落。

2 月菜粕期货价格先扬后抑，宽幅震荡后小幅收涨，月度环比上涨 1.75%。20/21 年度加拿大菜籽减产 5%，中国西北菜籽产量减产，目前国内菜籽市场处于缺货状态，市场挺价心理强烈。巴西大豆收割和装运远落后于往年，2-3 月份进口大豆月均到港量仅 620 万吨，且春节期间油厂停机放假居多，油厂和经销商挺价意愿较强，加上盘面净榨利仍处于亏损状态，及某油厂因澳籽未通关被迫停机，均利好粕价。但年后蛋白粕成交清淡，限制菜粕涨幅。

3 月菜粕呈“V”型走势。3 月上旬菜粕期价大幅回调，05 合约最低回调至 2677 元/吨一线，主要原因有两方面：一是年前大型饲料厂预期 3 月大豆供给偏紧，为提前保障供应和防止临时采购价格上涨终端提前采购 3 月基差，而且猪饲料企业是按照存栏环比增幅 10%进行采购，但是 2 月非瘟抬头，终端备货太多，透支 3 月过多需求。二是巴西收割进度加快，出口量攀升，美豆滞涨回落。3 月中下旬菜粕价格逐步震荡上涨主要原因一是菜籽压榨利润严重亏损，油厂出现洗船，后期菜籽供应减少。油粕比高位回落，成本支撑更多体现在菜粕上。二是随着天气转暖，水产养殖将由南到北逐步启动，菜粕后期消费将逐步好转。三是 3 月 31 日夜间的美国种植面积报告显著利多美豆期价长期走势，美豆长期看涨对同为油料作物的菜籽价格构成巨大利好，菜籽上涨会从成本端会传导至菜粕价格。

图2: 菜粕 2105 合约价格走势



数据来源: 文华财经 方正中期期货研究院

三、花生市场一季度走势分析

花生期货于2月1日上市, 上市后迎来开门红, 最高上涨至1130元/吨, 整体走势先扬后抑。2月低之前交易的主线是油脂期价的上涨预期以及进口花生的到港延迟, 对花生价格带来利多支撑。进入3月以后, 市场氛围发生了较大变化, 苏丹等地进口花生陆续到港、油脂期价高位大幅回落、今年天气较往年偏暖, 农户惜售心理提前减弱。对花生价格产生压力。具体来看:

花生期货10合约在2月由9866上涨9.63%至10816。此阶段引领花生价格上涨的核心因素有两点: 进口花生的到港延迟和油脂期价的大幅上涨。每年的3-5月花生的供给主力是进口花生, 今年由于塞内加尔国内的政策, 首先要保障其国内需求, 再加上海运集装箱紧张, 进口普遍延迟1至2个月, 进口到港的延迟使得市场预期供给偏紧。在年前油厂收购高峰结束后, 国内主产区农户货源不多, 出现惜售心理, 利好花生期价。此外, 2月份国内植物油库存不断下行, 供给偏紧; 通胀预期增强, 原油价格坚挺多种因素带领油脂价格大幅上涨。花生油是花生榨利的主要来源, 油脂价格的大幅走强也对花生价格的持续上涨形成了坚实的支撑。

花生期货10合约3月份下跌3.85%至10400。此阶段交易的主线有三点: 一是高价的花生使得种植利润相较竞争作物较高, 主产区规模化面积增长概率较大。二是棕榈油逐步步入增产周期, 丰产的大豆开始供应市场, 从而致使油脂期价大幅回落, 利空花生价格。三是今年温度相较往年偏高, 农户因担心花生品质出现问题, 惜售情绪减弱。

图3: 花生 2110 合约价格走势



数据来源：文华财经 方正中期期货研究院

第二部分 油料作物生产供应及进出口情况

一、大豆生产供应及进出口情况

1、美豆基本面情况

2月 USDA 的供需报告中上调 2020/21 年大豆出口量至 22.5 亿蒲氏耳，比 1 月份的预测增长 2000 万蒲氏耳。这一调整的原因主要是截至到 1 月份销售年度创纪录的出口数据以及巴西的收割延迟将增加美豆的销售时间。在压榨未作调整的情况下，大豆期末库存环比上月预测减少 2000 万蒲氏耳，至 1.2 亿蒲氏耳，大豆期末库存同比 2019/20 年度减少 77%，库消比从 3.07% 下调至 2.62%，供需再次收紧。全球方面，巴西和阿根廷产量预估仍未调整，全球大豆库存及库消比均下调。

2月 USDA 农业展望论坛中预测 2021 年大豆与玉米合计种植面积将到达 1.82 亿英亩，而 2017 年最高纪录是 1.083 亿英亩。20/21 年在中国强劲的需求的支撑下，美豆库消比已降至历年低位，这将推动大豆种植面积达到 9000 万英亩，同比增加 690 万英亩。另外，预计玉米价格的上涨也会带来影响鼓励种植，尽管种植面积增幅低于大豆，但预计将达到 9200 万英亩，同比增加 100 万英亩。其它机构预测：农业期货杂志调研结果为 8850 万亩，Informa 看在 9010 万亩。2月 USDA 展望论坛中面积略超出市场预期，单产符合市场预期。USDA 下年度单产看在 50.8 蒲/亩，需求在 45.34 亿蒲，压榨量在 22.1 亿蒲，出口需求在 22 亿蒲，产量增加和需求减少的结果是结转库存增至 1.45 亿蒲，但是 2021/22 年度库消比 3.2% 仍是处于供给较为紧张的位置，对美豆长期价格仍有所支撑。

美国农业部（USDA）在 3 月 31 日夜间公布了农产品交易者们密切关注的两份重磅报告，分别是谷物季度库存报告和新季种植面积预测报告。报告中美豆季度库存微幅高于市场预期，截止 3 月 1 日当季，其中大豆库存 15.64164 亿蒲，此前市场预估为 15.34 亿蒲，去年同期为 22.54882 亿蒲。但美豆

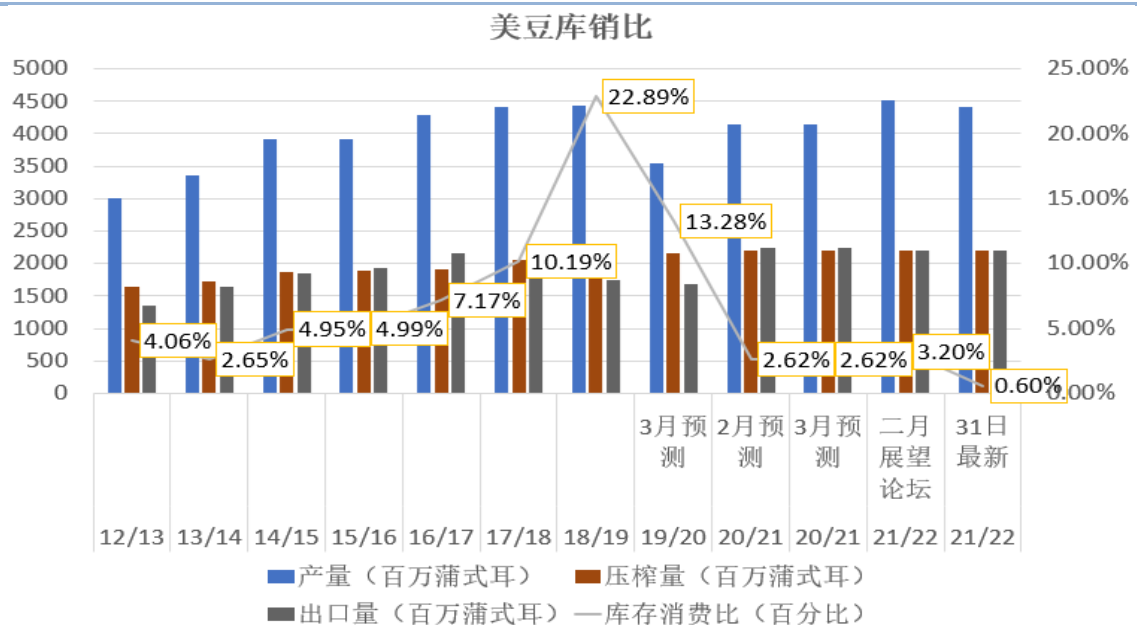
新作种植面积远低于市场预估，美国 2021 年大豆种植意向面积 8760 万英亩，大幅低于此前市场预期 8999.6 万英亩，去年同期 8310 万英亩。如果采取趋势单产 50.8 蒲式耳/亩，美豆产量预计为 44.06 亿蒲式耳，美豆的期末库存预计接近“清 0”，仅剩 0.27 亿蒲式耳，库存消费比将降至 0.6% 的历年低位。此份报告显著利多美豆期价，报告公布后美豆期价直线拉至涨停。

图4: 美豆供需平衡表

	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20 3月预测	20/21 2月预测	20/21 3月预测	21/22 二月展望论坛	21/22 31日最新
收割面积(百万英亩)	76.6	73.8	76.1	76.3	82.6	81.7	82.7	89.5	87.6	74.9	82.3	82.3	89.1	87.6
单产(蒲式耳)	43.5	41.9	39.6	44	47.5	48	51.9	49.3	50.6	47.4	50.2	50.2	50.8	50.8
期初库存(百万蒲式耳)	151	215	169	141	92	191	197	302	438	909	525	525	120	120
产量(百万蒲式耳)	3329	3094	3015	3358	3927	3926	4296	4412	4428	3552	4135	4135	4525	4406
进口量(百万蒲式耳)	14	16	20	72	33	24	22	22	14	15	35	35	35	35
总供给(百万蒲式耳)	3495	3325	3204	3570	4052	4140	4516	4735	4880	4476	4695	4695	4680	4561
压榨量(百万蒲式耳)	1648	1703	1635	1734	1873	1886	1901	2055	2092	2165	2200	2200	2210	2210
出口量(百万蒲式耳)	1501	1362	1350	1638	1842	1936	2166	2129	1748	1682	2250	2250	2200	2200
种用量(百万蒲式耳)	87	90	90	97	96	97	105	104	88	96	103	104	124	124
其他(百万蒲式耳)	43	1	5	10	50	25	42	9	43	9	22	21	0	0
总需求(百万蒲式耳)	3280	3155	3080	3478	3861	3944	4214	4297	3971	3952	4575	4575	4534	4534
期末库存(百万蒲式耳)	215	169	125	92	191	197	302	438	909	525	120	120	145	27
库存消费比(百分比)	6.55%	5.36%	4.06%	2.65%	4.95%	4.99%	7.17%	10.19%	22.89%	13.28%	2.62%	2.62%	3.20%	0.60%

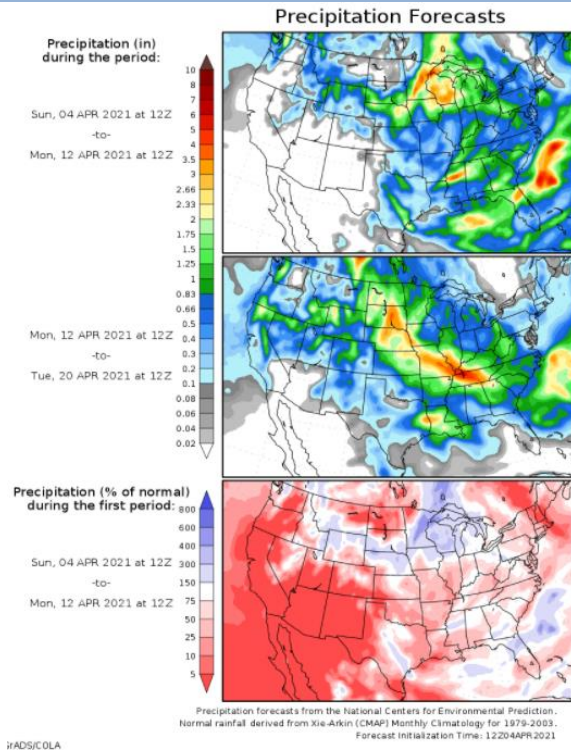
数据来源: USDA 方正中期期货研究院

图5: 美豆库消比



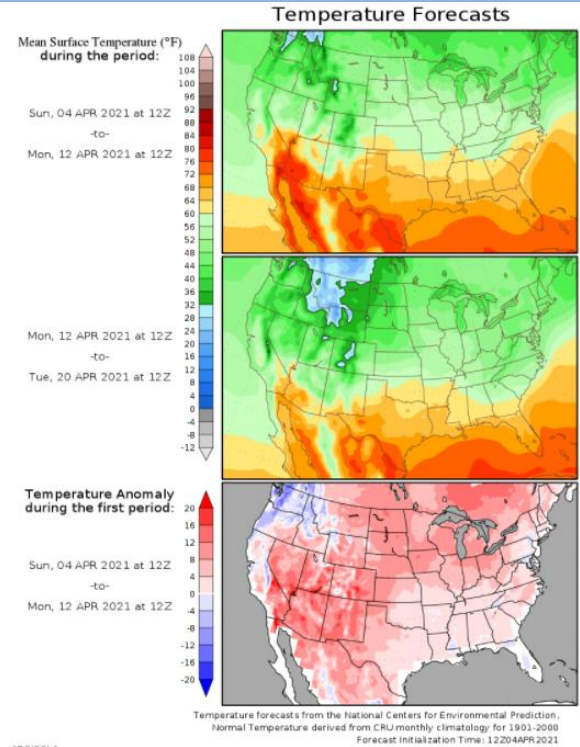
数据来源: USDA 方正中期期货研究院

图6: 美国未来 14 天降雨量



数据来源: World Ag Weather 方正中期期货研究院

图7: 美国未来 14 天温度



数据来源: World Ag Weather 方正中期期货研究院

2007 年以后美豆均价与期末库存成明显反比关系, 目前 20/21 年度期末库存预计为 327 万吨, 21/22 年度期末库存仅为 73 万吨。如后续美豆种植期存在天气问题, 美豆很有可能走出类似与 11/12 年度的极端上涨行情。美豆长期的供给偏紧是 4 月 1 日引燃菜粕涨停行情的导火索, 因为美豆长期看涨对同为油料作物的菜籽价格构成巨大利好, 目前油粕比或已见顶, 菜籽上涨会从成本端会传导至菜粕价格。

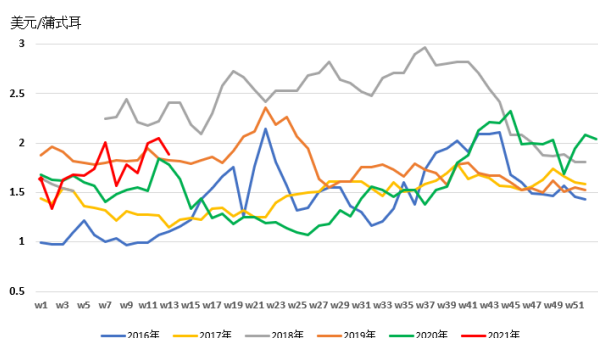
图8: 美豆价格及期末库存走势



数据来源: USDA 方正中期期货研究院

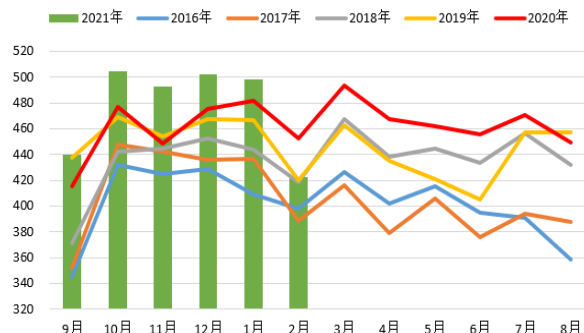
美豆压榨利润处于季节性高位，根据美国农业部发布的压榨周报显示，截至 2021 年 4 月 1 日的一周，美国大豆压榨利润为 **1.89 美元/蒲式耳** 的高位，环比下跌 7.8%，但同比增加 6.18%。由于恶劣的冬季天气的限制，NOPA 显示美国 2 月大豆压榨量远低于市场预期，为 1.55 亿蒲式耳，但仍为历史同期第二高位。目前美国天气好转，在高压榨利润的刺激下，美豆 3 月压榨量将处于季节性高位，加剧美豆紧缺程度。

图9: 美豆周度压榨利润较好



数据来源：同花顺 方正中期期货研究院

图10: 美国大豆压榨量 3 月预计仍将处于历年高位

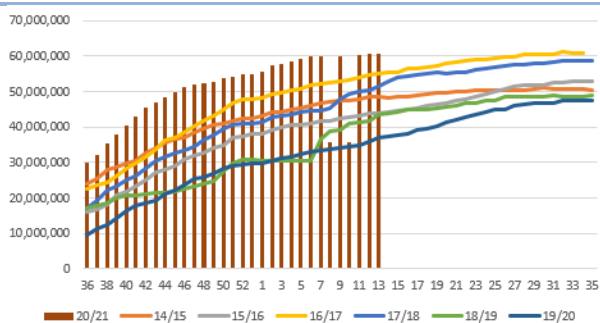


数据来源：同花顺 方正中期期货研究院

美豆出口情况：截至 2021 年 3 月 25 当周，20/21 年度美豆净销售 10.58 万吨，比上周高出 4%，但是比四周均值低了 54%。累计销售 6073.59 万吨，已完成累计出口销售目标 **6124 万吨的 99%**，剩余已销售未装船 602.5 万吨；20/21 年度美豆出口装船 46.09 万吨，累计出口转船 5481.67 万吨，已完成累计出口销售目标 **6124 万吨的 90%**。

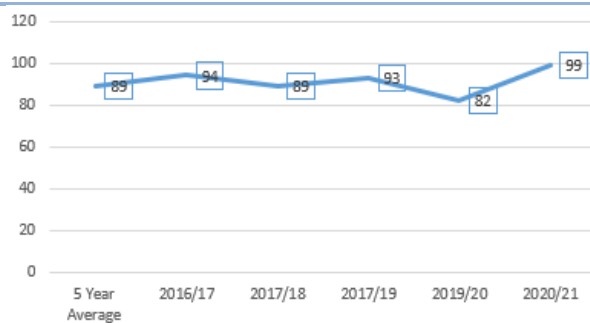
美国农业部周度出口销售报告显示，美国对中国（大陆）大豆出口销售总量同比增长 **1.89 倍**，前一周同比增加 **1.91 倍**。截止到 2020 年 3 月 25 日，2020/21 年度（始于 9 月 1 日）美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为 3488 万吨，高于去年同期的 1214 万吨。当周美国对中国装运 7.9 万吨大豆，前一周对中国装运 1.36 万吨大豆。迄今美国对中国已销售但未装船的 2020/21 年度大豆数量为 116.8 万吨，高于一周前的 112.3 万吨，去年同期 33.5 万吨。2020/21 年度迄今为止，美国对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为 3605 万吨，同比增加 189.0%，上周是同比提高 191.1%，两周前同比提高 195.8%。过去一周中国没有买入 2021/22 年度的新豆，新豆采购量仍为 233.6 万吨。美国农业部在 2021 年 3 月份供需报告里预计 2020/21 年度（10 月至次年 9 月）中国大豆进口量预计为 1 亿吨，和 2 月份预测持平。2019/20 年度中国大豆进口量预计为 9,853 万吨，比 2018/19 年度提高 19.4%。

图11: 美豆周度累计销售



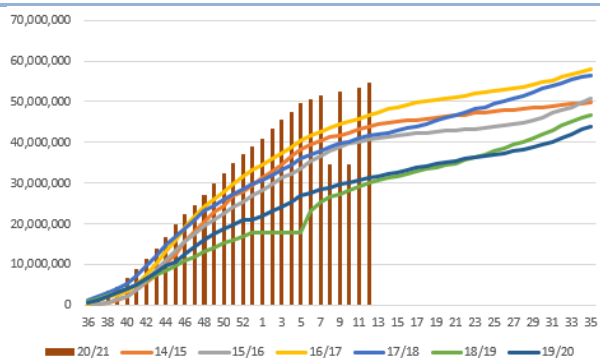
数据来源: USDA 方正中期期货研究院

图12: 美豆周度销售进度



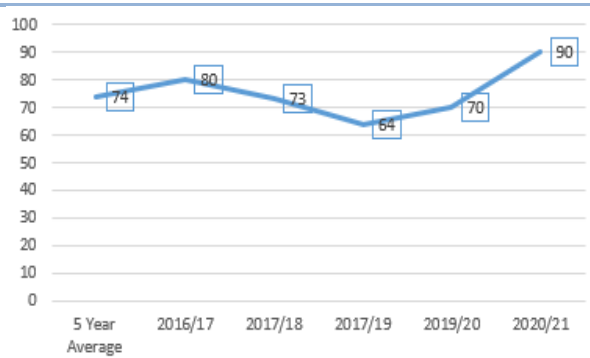
数据来源: USDA 方正中期期货研究院

图13: 美豆周度累计出口装船



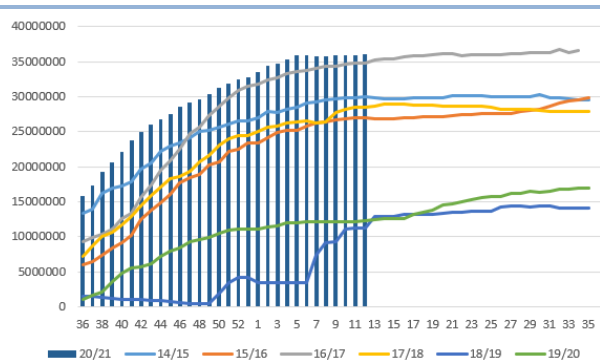
数据来源: USDA 方正中期期货研究院

图14: 美豆周度装船进度



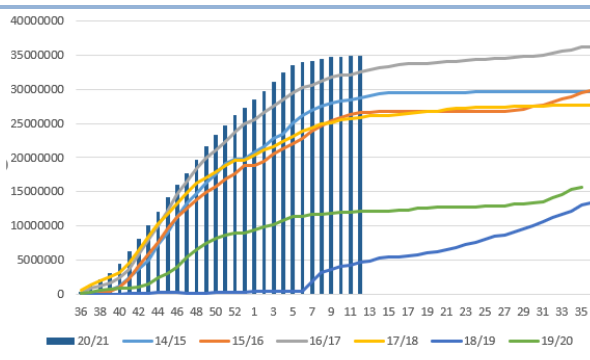
数据来源: USDA 方正中期期货研究院

图15: 美豆对华出口销售累计



数据来源: USDA 方正中期期货研究院

图16: 美豆对华装船累计



数据来源: USDA 方正中期期货研究院

2、巴西豆基本情况

20/21 年度巴西丰产格局基本已经确定，一季度市场机构对巴西大豆作物情况进行了实地调研，大部分上调对巴西大豆产量预估。巴西农业部下属国家商品供应公司（CONAB）发布 3 月份供需报告，调高了 2020/21 年度巴西大豆产量预测值，因为播种面积上调。CONAB 本月预计巴西大豆产量为 1.351 亿吨，比 2 月份的预测值调高 1%，比 2019/20 年度的产量提高 8.2%。报告称，由于 12 月以来的降雨有利，大豆

面积调高到 3846 万公顷，比上月预测值高出 0.5%，比上年提高 4.1%。分析师表示，巴西大豆产量预测上调可能会给美国大豆价格带来压力，因为市场分析师平均预期为 1.33 亿吨。咨询机构 Safras & Mercado 公司 3 月 29 日称，2020/21 年度巴西大豆产量预计达到创纪录的 1.3409 亿吨，较早先预测值高出 100 万吨，比上年产量提高 5.4%。产量调高的原因在于南里奥格兰德州等主产区天气良好。随着收割工作接近尾声，Safras 估计大豆播种面积增加 3.3%，达到 3865 万公顷。尽管马托格罗索州、戈亚斯州和托坎廷斯州收割期间出现过量降雨，平均单产仍然令人满意。自 2021 年初以来，巴西大部分农作物生长期间天气良好。

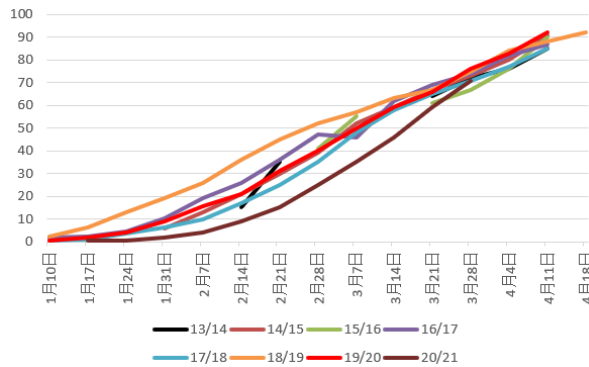
图17: 主流机构对巴西大豆产量的预测

机构	地区	产量(亿吨)	面积(万公顷)	单产(公斤/公顷)	更新日期
USDA	巴西	1.34	3860	3、47	3月9日
Conab	巴西	1.351316	38461.5	3.513	3月11日
Safras	巴西	1.3409	3865	3.487	3月26日
Abiove	巴西	1.448	/	/	3月17日
StoneX	巴西	1.348	/	/	3月1日
Datagro	巴西	1.3568	3876	3.505	3月1日
IBGE	巴西	1.304	3820	3.414	3月11日
Aprosoja	巴西	1.2857	/	/	3月12日
Cordonnier	巴西	1.32	3830	3.394	3月1日
IMEA	马特格罗索州	0.3574	1030	3.469	3月22日
Deral	巴拉纳州	0.201964	562	3.5937	3月22日

数据来源：Conab、Safras 等咨询机构 方正中期期货研究院

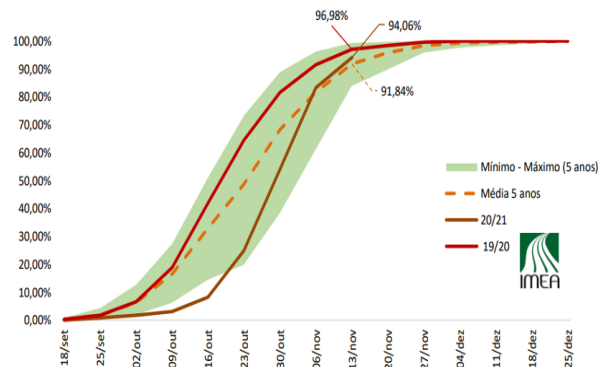
由于近期天气转好，巴西收割进度已经微幅超过平均收割进度。巴西咨询机构 AgRural 公司最新发布的报告显示，截至 3 月 25 日，巴西 2020/21 年度大豆收获完成 71%，比一周前的 59%高出 12%，但是低于去年同期的 76%。过去五年的同期收获进度平均为 70%。在马托格罗索州，大豆收获已经基本结束。大豆质量问题明显减少。根据天气预报显示，未来 14 天巴西产区天气降水适中，大豆收割进度仍将持续快速推进。

图18: 巴西大豆收获进度



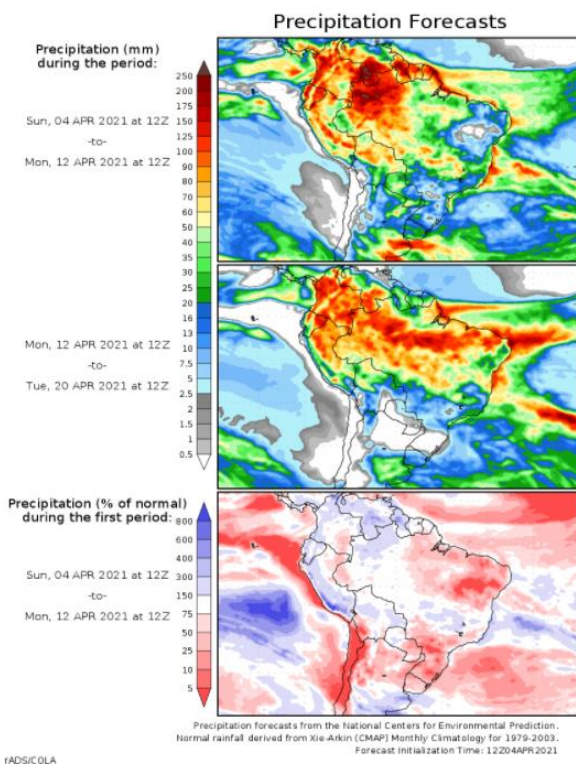
数据来源: AgRural 方正中期期货研究院

图19: 巴西马托格罗索州大豆收获进度



数据来源: IMEA 方正中期期货研究院

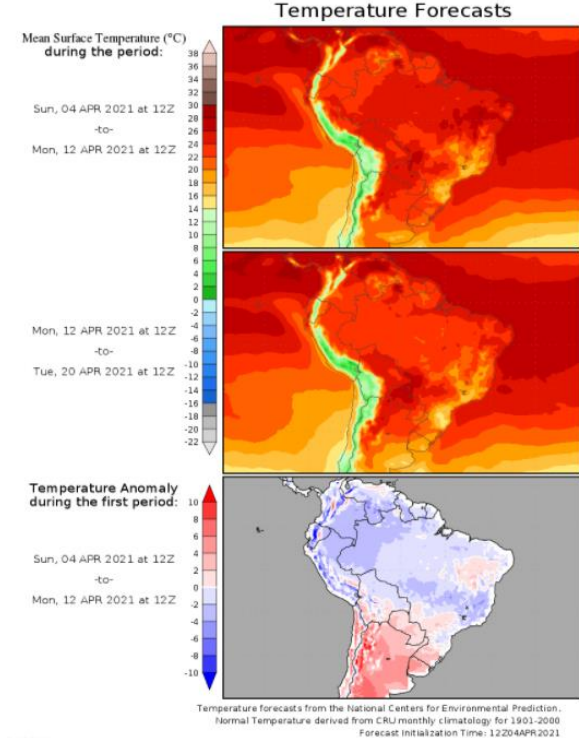
图20: 未来两周南美降水情况



FADS/COLA

数据来源: World Ag Weather 方正中期期货研究院

图21: 未来两周南美气温水平



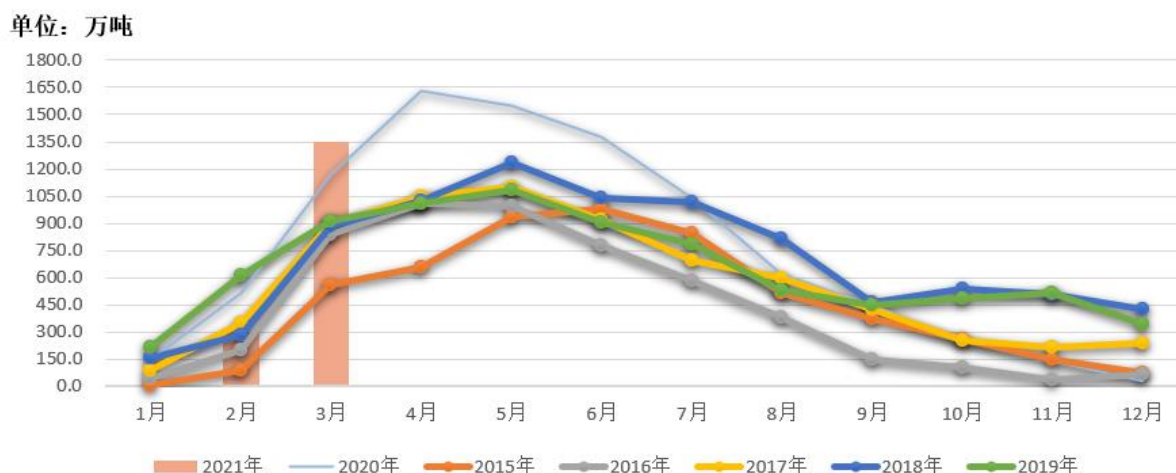
Forecast initialization Time: 12:20 APR 2021

数据来源: World Ag Weather 方正中期期货研究院

巴西大豆的快速收割有利于提升港口大豆的装运速度。巴西今年3月份出口量可能会创下历史同期最高纪录。4月1日巴西政府公布的最新出口数据显示: 2021年3月份巴西大豆出口量为1349万吨, 比上年同期的1085万吨提高24.3%。据巴西谷物出口商协会(ANEC)称, 2021年3月份巴西大豆出口量最高可能达到1543.7万吨, 低于一周前预测的1618万吨。ANEC预期3月份大豆出口量最低为1330万吨, 和一周前预测持平。从3月份装船日程表来看, 3月份巴西大豆出口量将达到1543.7万吨。但是考虑到并非所有大豆都能够如期装船, 因此ANEC认为出口量可能介于1543.7万吨到1330万吨之间。巴西外贸部秘书处(Secex)发布的数据显示, 2月份巴西大豆出口量为290万吨, 比上年同期减少40%。由于今年巴西大豆收割延迟导

致大豆出口高峰时间后移，巴西大豆可能和食糖竞争出口设施，目前卡车运输成本和船舶滞期费均出现了大幅上涨。但目前巴西大豆装船速度已经达到季节性高位水平，南美大豆对美国 and 国内大豆价格和升贴水季节性压力将逐步体现。

图22: 巴西月度出口数据



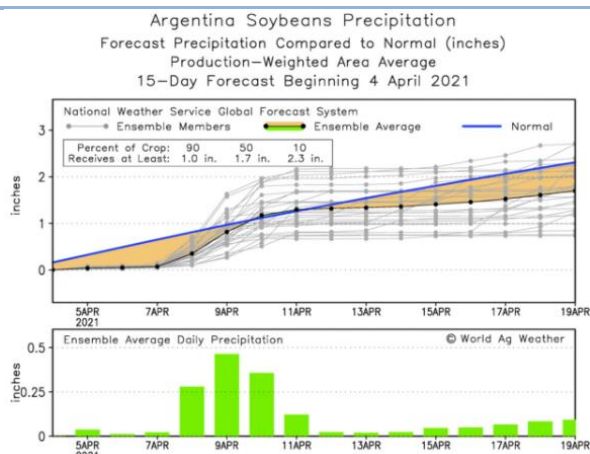
数据来源: ANEC 方正中期期货研究院

3、阿根廷大豆基本面情况

目前是阿根廷作物的关键生长期，因为大豆作物正在鼓粒。但 2-3 月拉尼娜现象对阿根廷影响较为严重，降水大幅低于正常值而温度高于正常值，导致阿根廷大豆优良率和土壤墒情都处于历年偏低的情况。根据 4 月 2 日布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的最新一期报告，阿根廷大豆的优良率本周小幅下降，土壤墒情由于近期的小幅降雨而有所改善。目前大豆优良率 8%，正常概率 59%，差劣率为 33%，与一周前相比，大豆优良率上升 1%，正常比例下降 2%。大豆的土壤墒情短缺到非常短缺的为 28%，良好到理想的为 72%，相比之下，一周以前大豆的土壤墒情短缺到非常短缺为 41%，土壤墒情略微得到改善。根据 World Ag Weather 对于未来两周天气的预测，阿根廷未来 7 天降水正常，未来 8-14 天降水偏少，阿根廷土壤墒情和大豆优良率预计小幅提升，但仍将处于较差的水平。

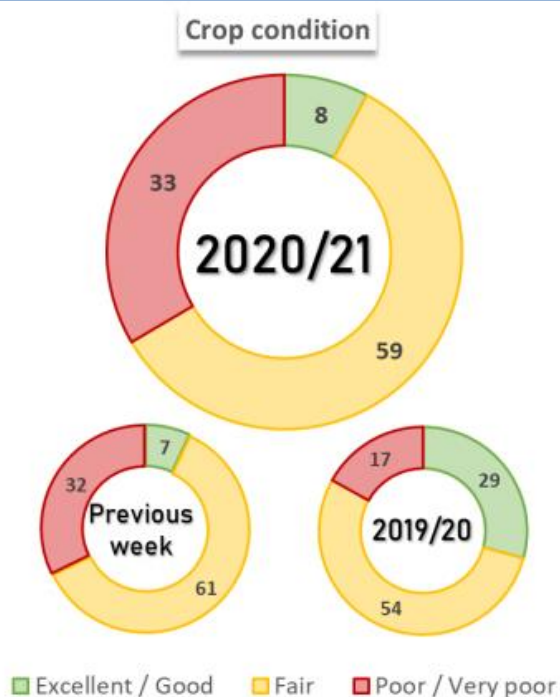
布宜诺斯艾利斯谷物交易所 4 月 2 日发布的周报预计 2020/21 年度阿根廷大豆产量预测值为 4400 万吨，和一周前的预测值持平，低于 2019/20 年度的 4900 万吨，因为拉尼娜现象导致天气干燥。罗萨里奥谷物交易所 2020/21 年度阿根廷大豆产量预测数据为 4500 万吨，因为主产区天气炎热干燥。2 月和 3 月前两周降雨有限，不足以维持单产潜力。他们指出，双季大豆受到的影响尤其严重。美国农业部在 3 月份供需报告中将阿根廷大豆产量下调 50 万吨，为 4750 万吨。由于近期土壤墒情较为稳定，因此阿根廷大豆产量进一步下调空间有限。

图23: 阿根廷降水略低于正常值



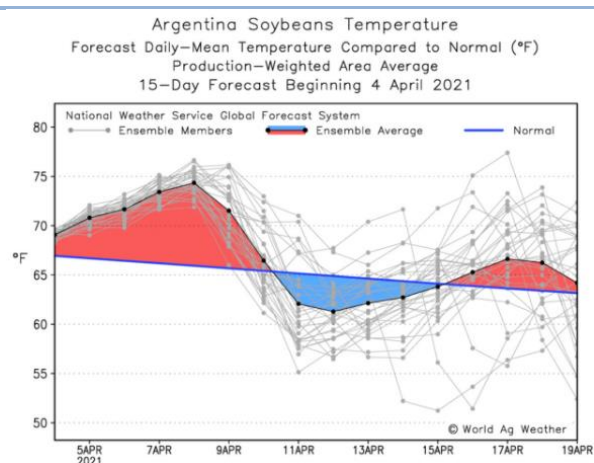
数据来源: World Ag Weather 方正中期期货研究院

图25: 阿根廷大豆优良率



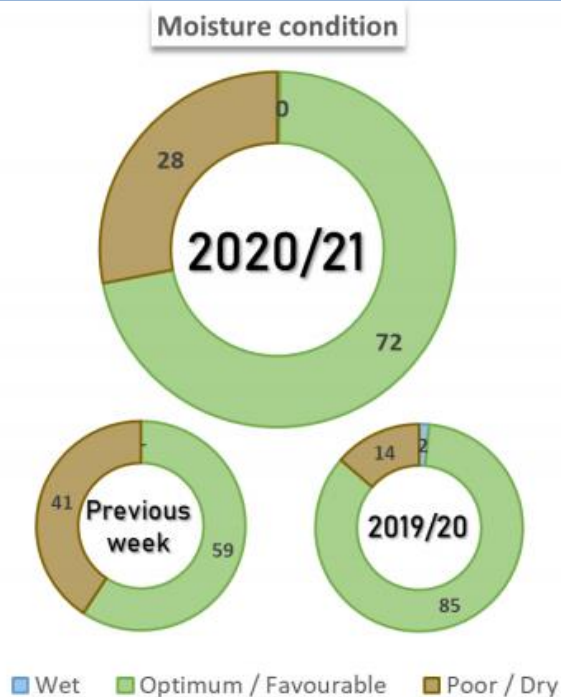
数据来源: 布宜诺斯艾利斯 方正中期期货研究院

图24: 阿根廷温度高于正常值



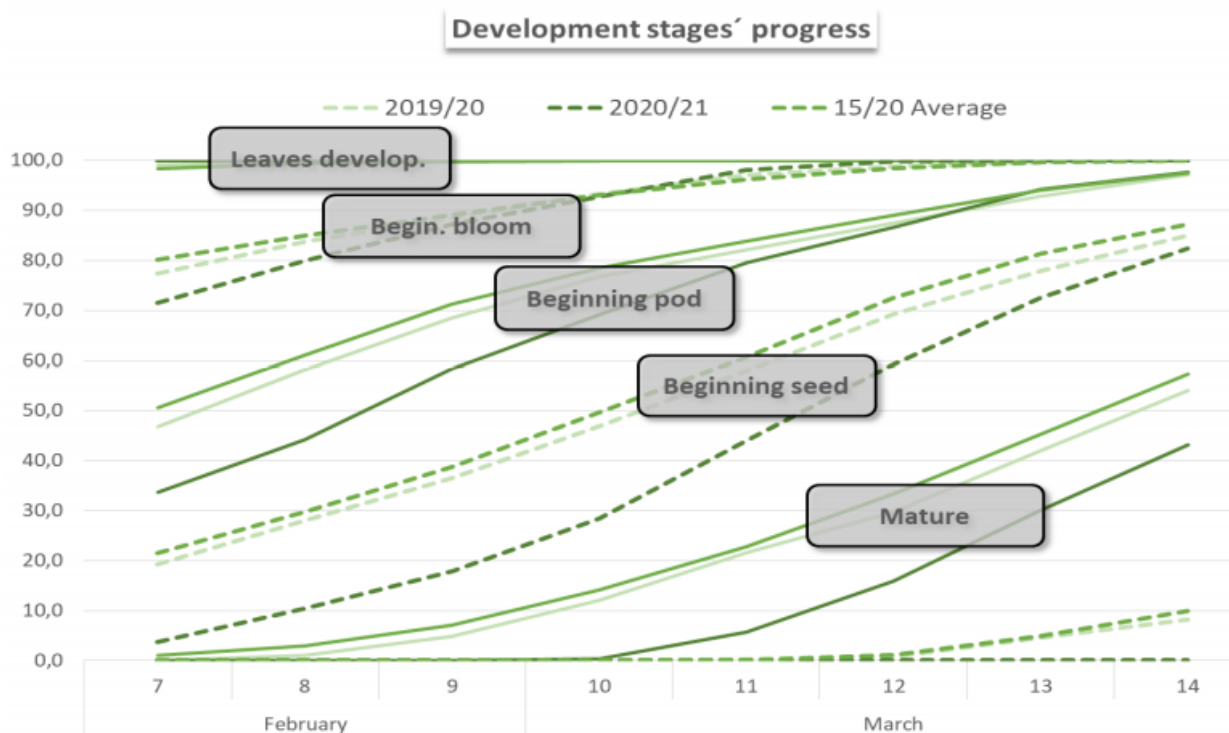
数据来源: World Ag Weather 方正中期期货研究院

图26: 阿根廷产区土壤墒情



数据来源: 布宜诺斯艾利斯 方正中期期货研究院

图27: 阿根廷大豆生长状态



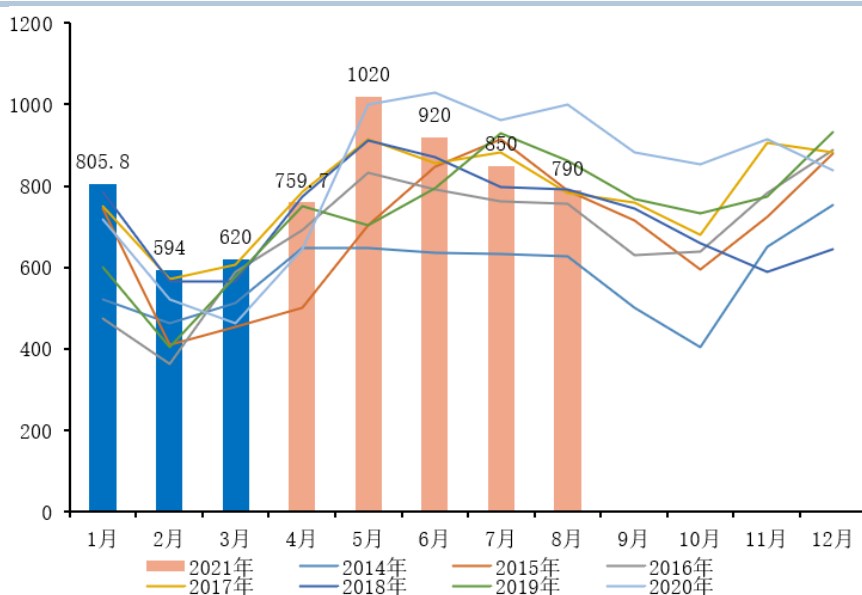
数据来源: 布宜诺斯艾利斯谷物交易所 方正中期期货研究院

4、中国进口大豆情况

中国海关总署周日发布的数据显示,今年头两个月中国大豆进口量略低于去年同期水平,因为巴西降雨导致出口延迟。**1至2月份中国大豆进口量达到1341万吨,比上年同期的1351万吨减少0.8%。**海关总署将1月和2月份的出口数据放在一起发布,而不是单独发布,这么做是为了熨平春节放假造成的数据扭曲。今年春节是在2月11日到17日,而去年春节是在1月24日到30日。去年年初大豆进口量创下历史新高,因为压榨厂利用压榨利润高企以及养猪业需求复苏的机会扩大采购。中国进口商通常在第四季度以及年初转向采购美国大豆船货。此外,去年1月份中国和美国签署第一阶段贸易协议,中国承诺扩大美国农产品。

从国内大豆到货来看,据我们初步调查显示,2021年4月份国内各港口进口大豆预报到港117船759.7万吨,5月份到港量初步预估维持1020万吨,因当前进口大豆盘面榨利较差,中国油厂采购进度放慢,影响后续几个月大豆到港量,6月份进口大豆到港最新预估920万吨,7月份最新预估850万吨,8月份初步预估790万吨。5-8月份还较远,变数还较大,我们每周将根据买船和国外对华装船情况更新到港预估数据。

图28: 中国大豆月度进口量及预测值



数据来源: 海关 方正中期期货研究院

二、菜籽生产供应及进出口情况

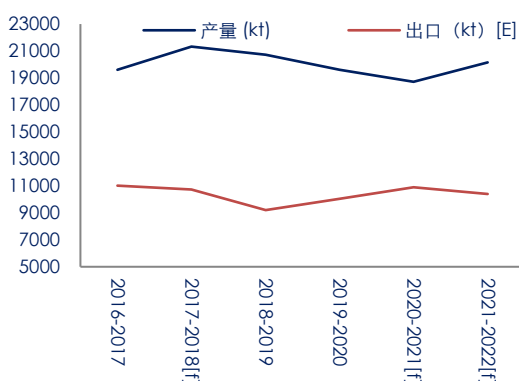
加拿大是全球最主要的菜籽生产和出口国,我国进口菜籽 95%以上均是来源于加拿大。**加拿大目前菜籽供给非常紧张。**根据本周加拿大农业部公布的数据可以发现,2020/21 年度,油菜籽供应量同比下降 9%至 2195 万吨,其中产量下降 5%至 1872 万吨。加拿大油菜籽需求依然强劲,出口量增长 32%至 1090 万吨,压榨量增长 5%至 1020 万吨。预计期末库存同比下降 98%至 70 万吨,库存消费比预计降至 3.29%,**相比之下去年为 15%,5 年均值为 14%。**加拿大农业部预计菜籽平均价格为 700 美元/吨,超过了 2012/13 年度的 650 美元/每吨的记录。加拿大油菜籽 20/21 年度价格的主要支撑因素是欧盟菜籽减产导致进口增加、大豆等油料作物库存较低以及植物油和蛋白粕旺盛的需求。**对于新季作物,2021/22 年度加拿大播种面积预计增加 4%至 875 万公顷,**农民因为种植收益已经将部分小麦和牧草改种为菜籽。目前加拿大产区天气和土壤墒情整体是正常的,加拿大东部三分之一区域较为干旱,但加拿大大部分油菜生长在北部大草原上,与南部大草原相比,目前产区天气正常。油菜籽单产预计为 2.32 吨/公顷,高于 2020/21 年度的 2.25 吨/公顷。**预计 21/22 年度产量增长 8%,至 2015 万吨,为有记录以来第三高产量水平。但预计总供应量将同比收紧 4.56%至 2095 万吨,**主要是期初库存的大幅下降抵消了产量的增长。出口量预计下降 5%至 1040 万吨,因为国内供应紧缺限制了加拿大的可出口数量。预计国内压榨量下降至 970 万吨,而期末库存维持在非常紧张的 70 万吨不变,库存消费比在 3.46%这样一个较低的位置。**在菜籽库消比长期低位的背景下,菜籽价格易涨难跌。一旦种植阶段天气出现问题,菜籽价格仍有上涨空间。**

图29: 加拿大油菜籽供需平衡表

加拿大油菜籽供需平衡表						
	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021[f]	2021-2022[f]
	估计值	估计值	估计值	估计值	3月预测值	3月预测值
期初库存	2091	1342	2636	4435	3131	655
种植面积 (kha)	8411	9313	9232	8572	8410	8750
收获面积 (kha)	8263	9273	9120	8456	8320	8698
单产 (t/ha)	2.37	2.31	2.27	2.32	2.25	2.32
产量 (kt)	19599	21458	20724	19607	18720	20150
进口 (kt) [b]	95	108	147	155	100	100
总供应量 (kt)	21785	22908	23506	24197	21950	20950
出口 (kt) [E]	11016	10783	9202	10042	10900	10400
食品和工业用途 (kt) [d]	9191	9269	9295	10129	10200	9700
饲用消费, 损耗和码头用量 (kt)	167	153	512	834	90	99
国内总用量 (kt) [e]	9426	9489	9869	11025	10350	9850
总消费量	20442	20272	19071	21067	21250	20250
期末库存 (kt)	1342	2636	4435	3131	700	700
平均价格 (\$ / t) [g]	529	539	497	484	700	650
库存消费比	6.56%	13.00%	23.26%	14.86%	3.29%	3.46%
库存消费比均值	10.74%	10.74%	10.74%	10.74%	10.74%	10.74%

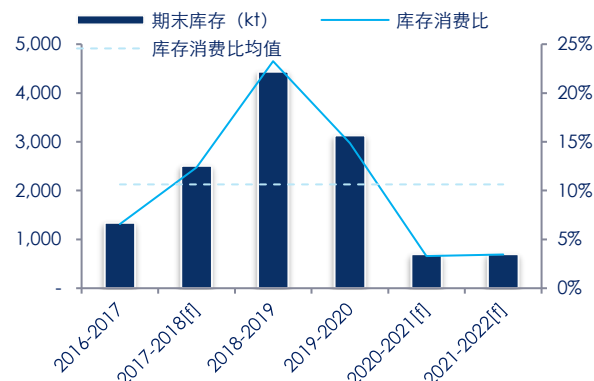
数据来源: 加拿大农业部 方正中期期货研究院

图30: 加拿大菜籽产量和出口量



数据来源: 加拿大农业部 方正中期期货研究院

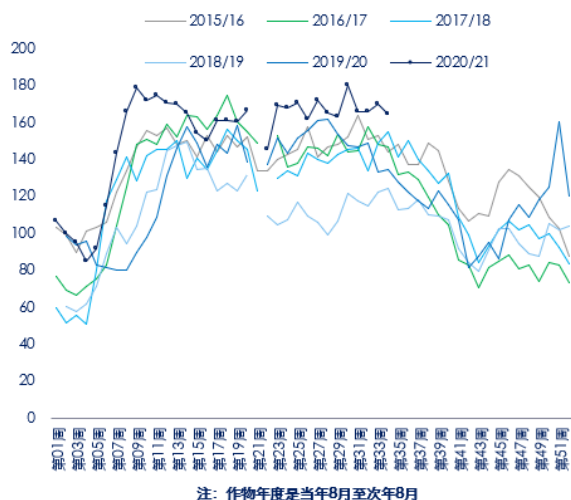
图31: 加拿大菜籽期末库存和库存消费比



数据来源: 加拿大农业部 方正中期期货研究院

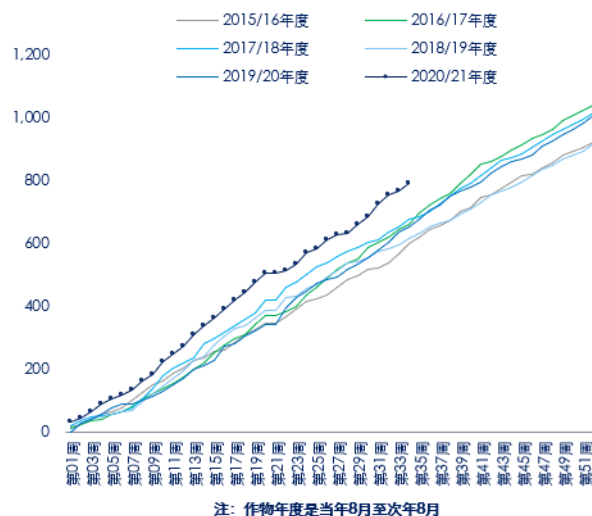
截至 2020 年 3 月 28 日, 加拿大油菜籽商业库存 (含已出售未装船) 164.22 万吨, 周度环比减少 3.38%, 同比去年增加 21.97%, 较五年均值 141.01 万吨增加 16.46%; 截至 2020 年 3 月 28 日, 加拿大油菜籽本作物年度菜籽累计出口量 788.93 万吨, 同比去年增加 21.25%, 同比五年均值 639.99 万吨增加 23.27%。

图32: 加拿大油菜籽商业库存



数据来源: 加拿大农业部 方正中期期货研究院

图33: 加拿大油菜籽累计出口量

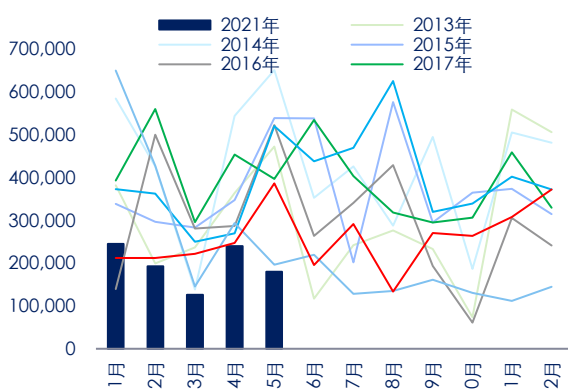


数据来源: 加拿大农业部 方正中期期货研究院

中国油菜籽进口量继续低位运行, 不过同比表现有所增加。据海关数据显示: 2021年2月, 我国累计进口油菜籽 20.66 万吨, 较上月 24.53 万吨减少 3.87 万吨, 降幅 15.78%, 较去年同期 22.89 万吨降幅 9.74%, 2021年1-2月共进口菜籽 45.19 万吨, 较去年同期增幅 6.63%。

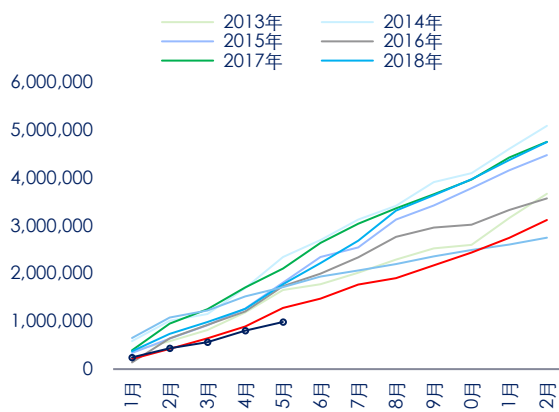
我国目前菜籽榨利亏损严重, 4月1日进口菜籽榨利亏损 850-920 元/吨。**菜籽榨利的严重亏损使得油厂洗船现象增多, 后期菜籽到港预估下调明显。**天下粮仓预测预测3月菜籽到港 12.6 万吨, 较上次预估下调 11.7 万吨、4月菜籽到港 24 万吨, 较上次预估下调 12 万吨、5月菜籽到港预估 18 万吨。21年1-5月菜籽进口量预计同比20年下降 23.07%, 较近7年均值下降 45.97%。二季度杂粕进口同样预计同比出现下降, 总体上二季度菜籽供给偏紧。

图34: 中国菜籽月进口量



数据来源: 海关、天下粮仓 方正中期期货研究院

图35: 中国菜籽月进口量累计值



数据来源: 海关、天下粮仓 方正中期期货研究院

国内油菜籽 2020/21 年度供需较 2019/20 年度变化不大，整体延续平稳态势。油菜籽临时收储政策取消之后，国产油菜籽进入市场化状态，近两年进入一个新的平衡状态，国产油菜籽的产量进入稳定状态。中加贸易持续处于僵持状态，国内油菜籽进口量被动下滑，经过两年的磨合，油菜籽需求已经进入相对刚性稳定的状态。供应端进口油菜籽榨利严重亏损，油厂出现洗船行为，后期菜籽到港预估下调明显，本月预估中将油菜籽到港预估下调 20 万吨至 230 万吨，导致我国油菜籽库消比下降 3.08% 至 2.15%，处于近六年的最低水平。

国内菜粕市场也跟随油菜籽市场，进入一个相对稳定的状态，供给方面变化不大。目前国内外菜籽价格倒挂，菜粕进口利润受限，20/21 年度菜粕进口量下调 8 万吨至 172 万吨。由于鱼类等水产品价格较高，水产和生猪养殖利润可观，20/21 年国内菜粕消费量较 19/20 年增加 54 万吨至 552 万吨。菜粕供给本年度偏紧，价格重心在中长期仍有上行空间。

图36: 中国油菜籽供需平衡表

中国油菜籽供需平衡表								
项目/年度	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	
	估计值	估计值	估计值	估计值	估计值	估计值	3月预测	环比2月变化
期初库存	45	50	45	54	69	54	44	0
国内产量	665	610	450	410	370	360	370	0
进口量	450	440	394	450	470	210	230	-20
年度供给总量	1160	1100	889	914	909	624	664	-20
榨油用量	1055	1010	805	815	835	565	635	0
其中:国产菜籽	615	580	420	385	355	345	355	0
:进口菜籽	440	430	385	430	480	220	280	0
种用及损耗量	55	45	30	30	20	15	15	0
年度总消费量	1110	1055	835	845	855	580	650	0
期末库存	50	45	54	69	54	44	14	
库存消费比	4.50%	4.27%	6.47%	8.17%	6.32%	7.59%	2.15%	-3.08%

数据来源：天下粮仓、海关、统计局 方正中期期货研究院

图37: 中国菜粕供需平衡表

国内菜粕供需平衡表								
项目/年度	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	
	估计值	估计值	估计值	估计值	估计值	估计值	3月份预测	环比2月变化
期初库存	32	30	40	29	40	38	25	0
国内产量	611	598	461	482	473	330	370	0
进口量	20	22	75	110	139	160	172	-8
年度供给总量	663	650	576	621	652	523	567	-8
国内消费量	632	600	545	579	612	496	550	0
出口量	1	10	2	2	2	2	2	0
年度消费总量	633	610	547	581	614	498	552	0
结转库存	30	40	29	40	38	25	15	-8
库存消费比	4.74%	5.74%	5.30%	6.88%	6.19%	5.02%	2.65%	-1.52%

数据来源：天下粮仓、海关、统计局 方正中期期货研究院

三、花生生产供应及进出口情况

全球花生供需：全球花生生产量近三年比较稳定，根据 USDA 3 月供需报告 2020/21 年度全球花生生产量 4732.7 万吨，同比 2019/20 年度 4605.8 万吨上涨 2.76%。全球花生近三年处于去库存周期，**2020/21 年度期末库存预计为 394.5 万吨库存消费比预计降至 7.7%，**期末库存的减少主要是因为食用消费量的快速提升。3 月 USDA 报告上调总供应量 16.6 万吨，下调总需求量 12.6 万吨，期末库存上调 17.8 万吨，库存消费比小幅上调 0.37%，报告中性偏空。

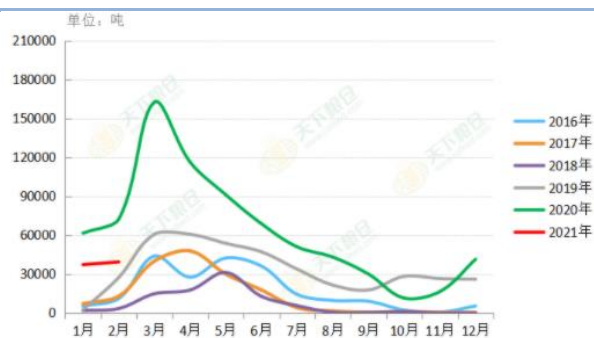
图38: 全球花生供需平衡表

项目/年度	全球花生供需平衡表			
	2018/19 估计值	2019/20 估计值	2020/21	
			3月预测	环比2月变化
收获面积	27489	26888	27932	0
单产	1.7	1.71	1.69	0
期初库存	5152	5548	4136	102
产量	46807	46058	47327	10
进口量	3387	4273	4034	54
总供应量	55346	55879	55497	166
压榨量	18020	19016	18819	-149
食品消耗量	6915	6219	6231	-61
食用消耗量	21119	21644	22178	30
国内消费量	46054	46879	47228	-180
出口量	3744	4864	4324	168
总需求量	49441	51152	51262	-126
期末库存	5548	4136	3945	178
库存消费比	11.22%	8.09%	7.70%	0.37%

数据来源：USDA 方正中期期货研究院

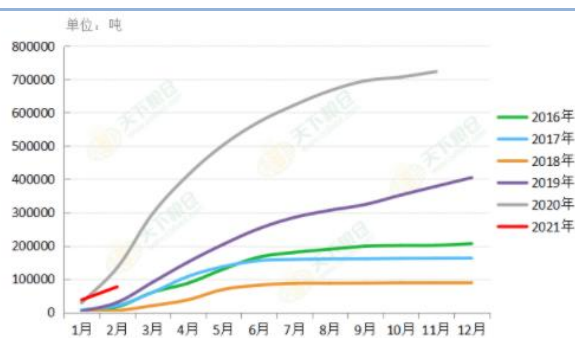
我国花生进口情况：由于国内花生油需求增长较快，进口花生占供应比重逐步小幅上升。我国 2015 年开始逐步放大花生进口量。2018 年进口花生 18.35 万吨、2019 年进口花生 45.56 万吨、2020 年花生进口量 92.8 万吨，产量 1645 万吨，进口量已经占比 5.64%。**2021 年 1-2 月花生进口量 7.65 万吨，同比下降 17.03%。**进口国别来看，塞内加尔和苏丹占比较大，这主要与我国和非洲部分国家的政策有关，进口部分非洲国家的花生其进口关税降至 0，甚至塞内加尔的花生有小额的进口补贴。2020 年全年，我国进口塞内加尔花生约 32.3 万吨，占比 30%；进口苏丹花生 29.7 万吨，占比 27%。非洲国家花生收获期是 12 月至次年 1 月，往年非洲国家花生发运至我国集中到港时间是 3-5 月，但是今年海运集装箱紧张，叠加塞内加尔国政策要求有限保障国内需求，进口普遍延迟 1-2 个月，预计国内 4-6 月是进口花生集中到港时期。届时会对花生现货价格产生一定压力。

图39: 我国花生进口数量



数据来源: 海关、天下粮仓 方正中期期货研究院

图40: 花生进口数量累计值



数据来源: 海关、天下粮仓 方正中期期货研究院

我国是世界第一大花生生产国，近二十年来我国花生生产量整体保持增长趋势，国家统计局数据显示，2019年度全国花生生产量为1733万吨，相比2000年的1444万吨增长20%。播种面积来看，近二十年呈现先降后升的波动，2003年到达相对高位505.7万公顷，随后开始快速回落，2006年下滑至395.6万公顷，之后就进入了缓慢增长，到2018年花生播种面积回升至462万公顷，相比2006年增长16.78%。单产来看，近二十年整体呈现增长态势，2018年全国花生平均单产为3.75吨/公顷，相比2000年的2.97吨/公顷增长15.16%。整体来看，我国花生生产量呈现稳定上行的态势，近年来没有出现过大幅的波动。对于21/22年度花生新作，国内花生扩种，主产区规模化面积增长概率较大。目前花生的种植收益仍优于其竞争作物玉米，农民种植意愿较强。政策方面2021年中央一号文件在提升粮食和重要农产品供给保障能力时提出，鼓励发展青贮玉米等优质饲草饲料，稳定大豆生产，多举措并举发展油菜、花生等油料作物。

由于花生中小型压榨企业较多，同时气温偏高的情况下酸价会快速升高，难以保存。每年4月过后旧作花生会全部被卖给油厂进行压榨或极少数进行存放。市场上可以统计的花生库存量极低，而美国农业部直接将中国的花生残余库存量抹为零数。

通过花生供需表可以看到，中国花生的进出口量相比产量和消费量而言数额偏小，国内花生的供需更加依赖于自产自销的模式。因此与国内其他油料作物有所不同，国内花生的产量和消费决定了其价格走势的核心因素。

花生主力合约10对应的是21/22年度新季花生，由于种植利润良好，目前来看新季花生增产预期。苏丹等地进口花生近期也陆续到港。短期来看，随着天气转热，农户的惜售情绪会逐渐松动，期价预计仍将承压运行。

图41: 中国花生供需平衡表

中国花生供需平衡表										
时间	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21
期初库存	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
总供给	1534.0	1581.9	1610.9	1606.2	1650.1	1665.6	1732.6	1780.0	1887.0	1850.0
产量	1530.2	1579.2	1608.2	1590.1	1596.1	1636.1	1709.2	1733.3	1752.0	1750.0
进口	3.8	2.7	2.7	16.1	54.0	29.5	23.4	46.7	135.0	100.0
总消费	1534.0	1581.9	1610.9	1606.2	1650.1	1665.6	1732.6	1780.0	1887.0	1850.0
食用	610.0	620.0	630.0	640.0	650.0	660.0	670.0	690.0	722.0	745.0
压榨	770.0	810.0	825.0	820.0	860.0	845.0	895.0	915.0	990.0	925.0
出口	58.9	51.6	56.5	50.1	48.3	64.4	65.1	64.6	55.3	60.0
种用及其他	95.1	100.3	99.4	96.1	91.8	96.2	102.5	110.4	119.7	120.0
期末库存	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

数据来源: 统计局、海关 方正中期期货研究院

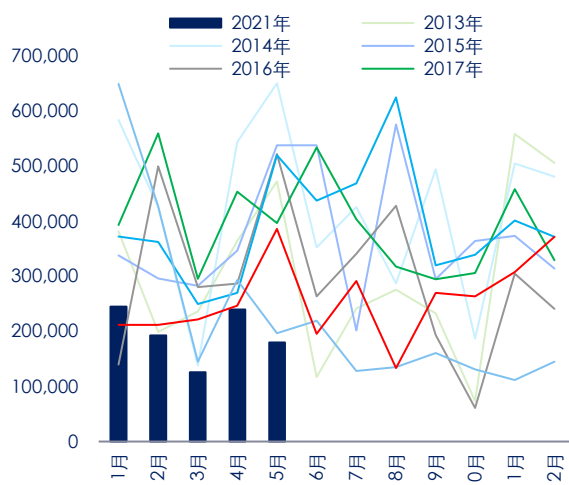
第三部分 油厂压榨及消费需求情况

一、菜籽压榨及菜粕需求情况

今年我国气温相较往年偏高,随着天气的转暖水产养殖由南向北将陆续启动。对于水产来说,菜粕是刚需的饲料原料品种,近几周油厂菜籽压榨开机率持续提升,3月国内共压榨菜籽246500吨,较上月154000吨增加92500吨,增幅60.06%,其中进口菜籽压榨量在246500吨(出粕135575吨,出油105995吨),较2月份的压榨量154000吨增加92500吨,增幅60.06%,较去年同期191000吨增幅29.06%。纳入调查的样本企业2020年3月国产菜籽压榨量在0吨。

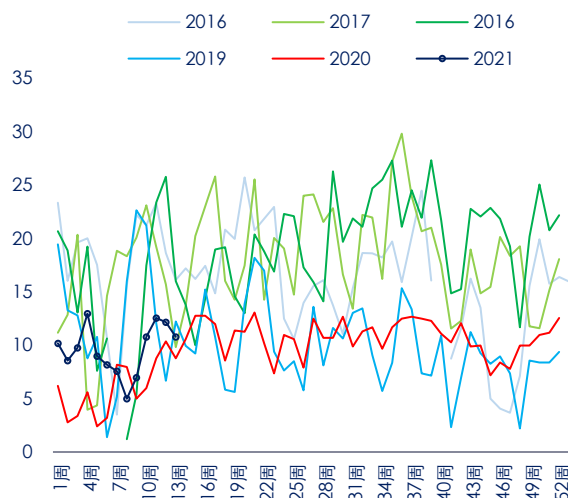
而由于到港菜籽数量较低,菜籽库存近期持续下降,截至3月26日当周,国内沿海进口菜籽总库存下降至24.4万吨,较上周30.5万吨减少6.1万吨,降幅20%,较去年同期的23.3万吨,增幅4.72%,由于今年二季度菜籽到港量与历史同期相比较少,后期菜籽将延续去库存进程。目前由于水产刚开始启动,非瘟抬头和年前饲料厂透支年后需求过多使近期蛋白粕消费清淡,目前菜粕库存较高,截至4月2日当周,两广及福建地区菜粕库存增加至74300吨,较上周72000吨增加2300吨,增幅3.19%,较去年同期各油厂菜粕库存19000吨增幅291%。目前菜粕库存虽处于季节性高位,阶段性供大于求,但是由于菜籽加菜粕整体折算库存处于季节性较低位置,且后续菜籽到港偏少,因此预期二季度菜粕将呈现降库存态势,且预期中长期供给偏紧。

图42: 菜籽月度进口量



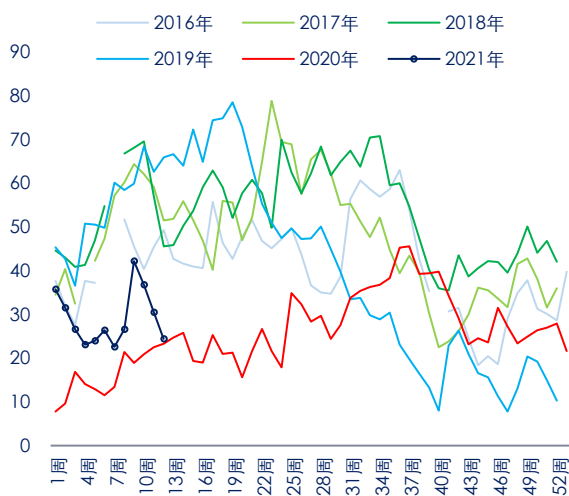
数据来源: 郑商所 方正中期期货研究院

图43: 油厂菜籽压榨开机率



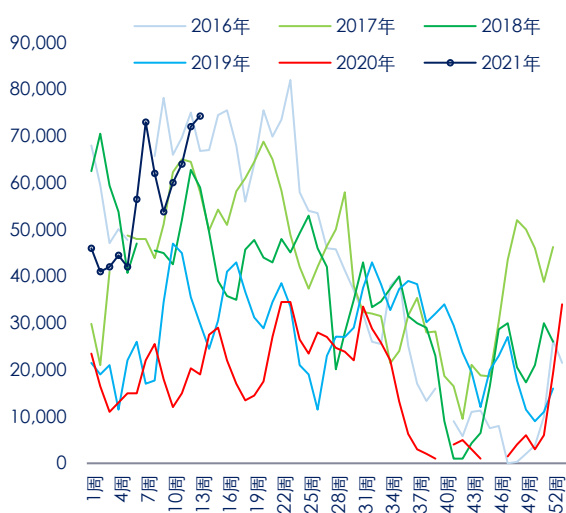
数据来源: 海关、天下粮仓 方正中期期货研究院

图44: 沿海菜籽库存量（万吨）



数据来源: 天下粮仓 方正中期期货研究院

图45: 沿海油厂菜粕库存量（吨）



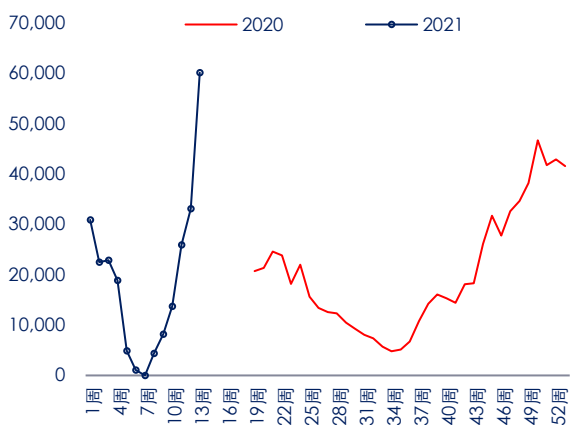
数据来源: 天下粮仓 方正中期期货研究院

二、花生压榨及豆粕需求情况

油厂花生收购和压榨高峰是10月至次年4月,今年天气相较往年气温偏高,农户惜售心理松动,尾货抛售高峰提前,截止4月2日,据天下粮仓抽查的28家油厂显示,本周到货量60140吨,较上周33100吨,增加27040吨,增幅为81.69%。随着到货量的大幅增加,本周油厂开机率也创出了近三年季节性高位,据天下粮仓抽查显示,3月27日-4月2日当周在抽查的30家加工企业,本周加工量45050吨(花生油产量18921吨,花生粕产量25228吨),较上周36050吨增加9000吨,增幅为24.97%,本周开机率为36.99%,较上周29.60%上升7.39个百分点。

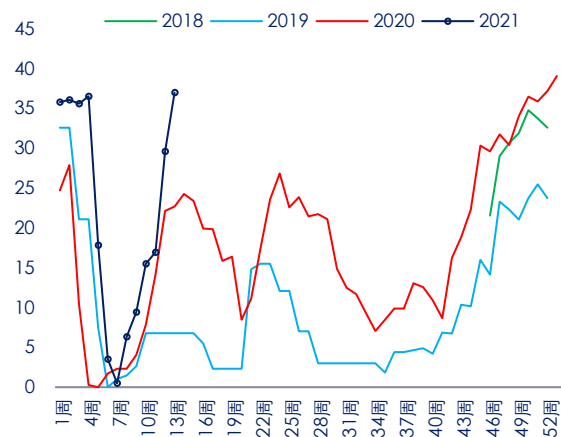
虽然本周油厂开机率增加 7.39 个百分点至 36.99% 的季节性高位水平，但由于花生到货量仍大于压榨量，油厂花生库存延续增加态势。截止 4 月 2 日，据天下粮仓抽取调查 30 家花生油厂花生库存量为 34200 吨，较上周 31600 吨增加 2600 吨，增幅为 8.23%，花生油库存量为 37100 吨，较上周 36400 吨增加 700 吨，增幅为 1.92%，花生粕库存量为 14400 吨，较上周 14000 吨增加 400 吨，增幅为 2.86%。

图46: 油厂周度花生仁到货量



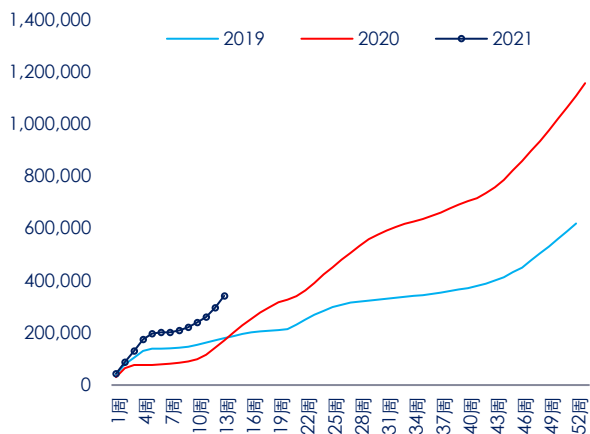
数据来源：天下粮仓 方正中期期货研究院

图47: 国内油厂花生开机率周度趋势图



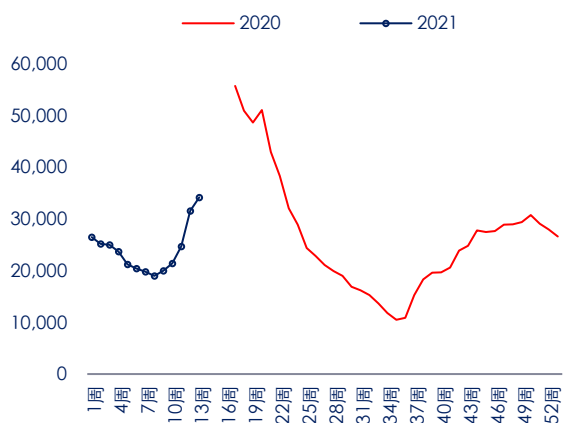
数据来源：天下粮仓 方正中期期货研究院

图48: 油厂周度花生累计压榨量



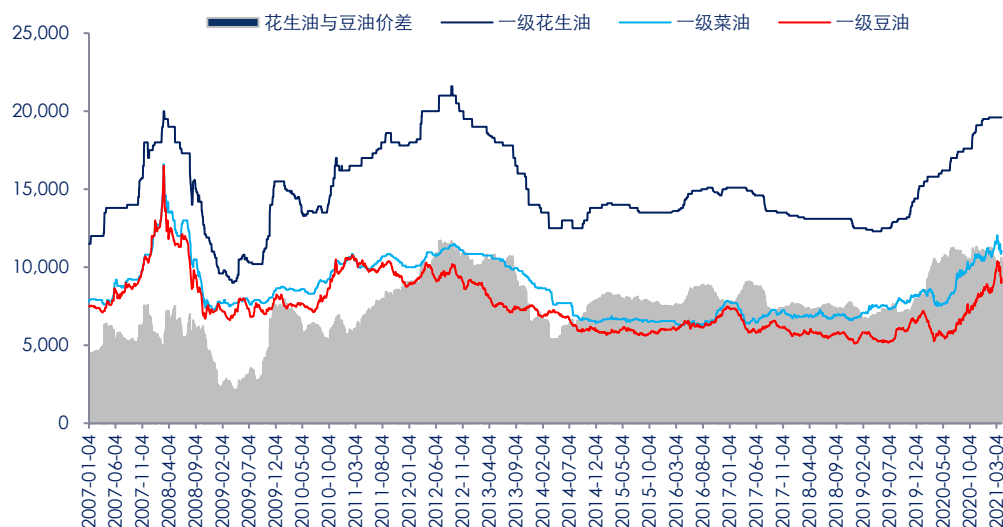
数据来源：天下粮仓 方正中期期货研究院

图49: 国内油厂花生库存



数据来源：天下粮仓 方正中期期货研究院

图50: 花生油与豆油价差处于历史区间上沿, 空花生多豆油套利中长期仍有空间



数据来源: wind 方正中期期货研究院

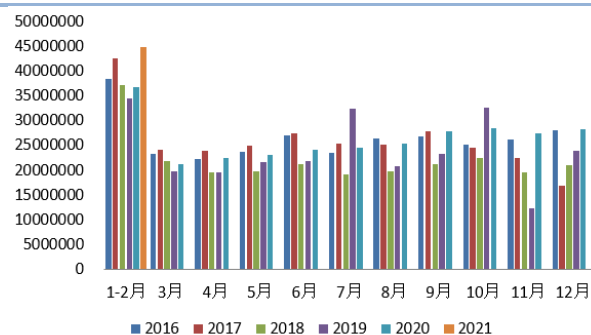
三、蛋白粕需求情况

饲料需求方面,根据饲料工业协会数据,2021年1-2月,饲料总产量4175万吨,同比增长20.9%。其中猪饲料产量2032万吨,同比增长79.9%;蛋禽、肉禽饲料产量分别为526万吨、1197万吨,同比分别下降7.8%、15.2%;水产、反刍饲料产量分别为125万吨、240万吨,同比分别增长8.9%、31.2%。

蛋白粕需求方面,油厂年前对3月蛋白粕销售进度较高,年后至今蛋白粕成交清淡,其中的主要逻辑是年前大型饲料厂预期3月大豆供给偏紧,为提前保障供应和防止临时采购价格上涨终端提前采购3月基差,而且猪饲料企业是按照存栏环比增幅10%进行采购,但是2月非瘟抬头,终端备货太多,透支3月过多需求。且3月份豆粕价格大跌,采购端往往有买涨不买跌的心理,观望情绪浓厚使得成交清淡,采购策略主要是在保障安全库存的前提下消耗前期库存为主,随用随买。

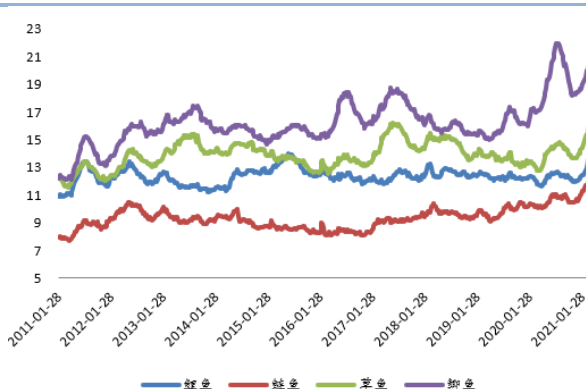
目前终端库存已经消耗至较低水平,有补库需求。对中长期菜粕需求展望我们仍维持较为乐观的预期,水产养殖目前由南到北陆续启动,今年鱼类等水产品价格较高,养殖利润较高会刺激养殖户增大养殖规模。生猪企业在与非瘟长期斗争中已积累了足够的防范经验,近期非瘟复发主要影响的是中大猪,母猪存栏保护较好,生猪养殖长线恢复趋势不变。近期稻谷的投放也有利于增加饲料配方中蛋白粕含量,因为从去年9月份起,饲料配方中小麦替代玉米时因小麦蛋白含量较玉米高而减少大概5%蛋白粕含量,但是稻谷和玉米蛋白含量相近,配方中增加稻谷含量有利于增加配方中的蛋白粕占比从而增加蛋白粕需求。

图51: 全国饲料月度产量



数据来源：饲料工业协会 方正中期期货研究院

图52: 鱼类批发价



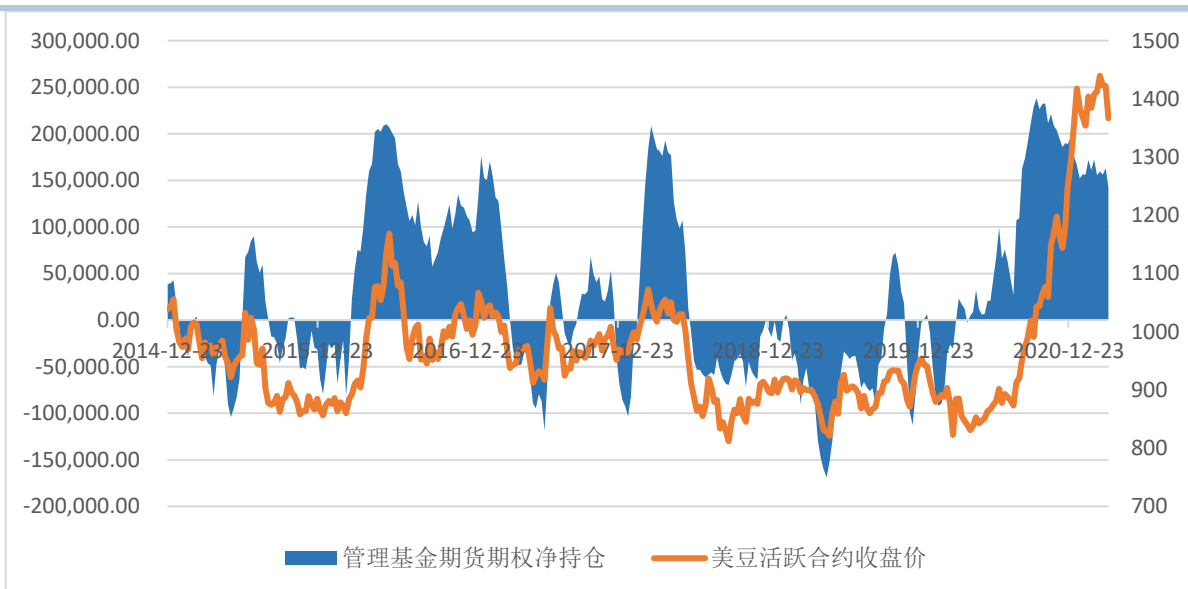
数据来源：wind 方正中期期货研究院

第四部分 油料品种期货持仓分析

一、美豆 CFTC 基金持仓分析

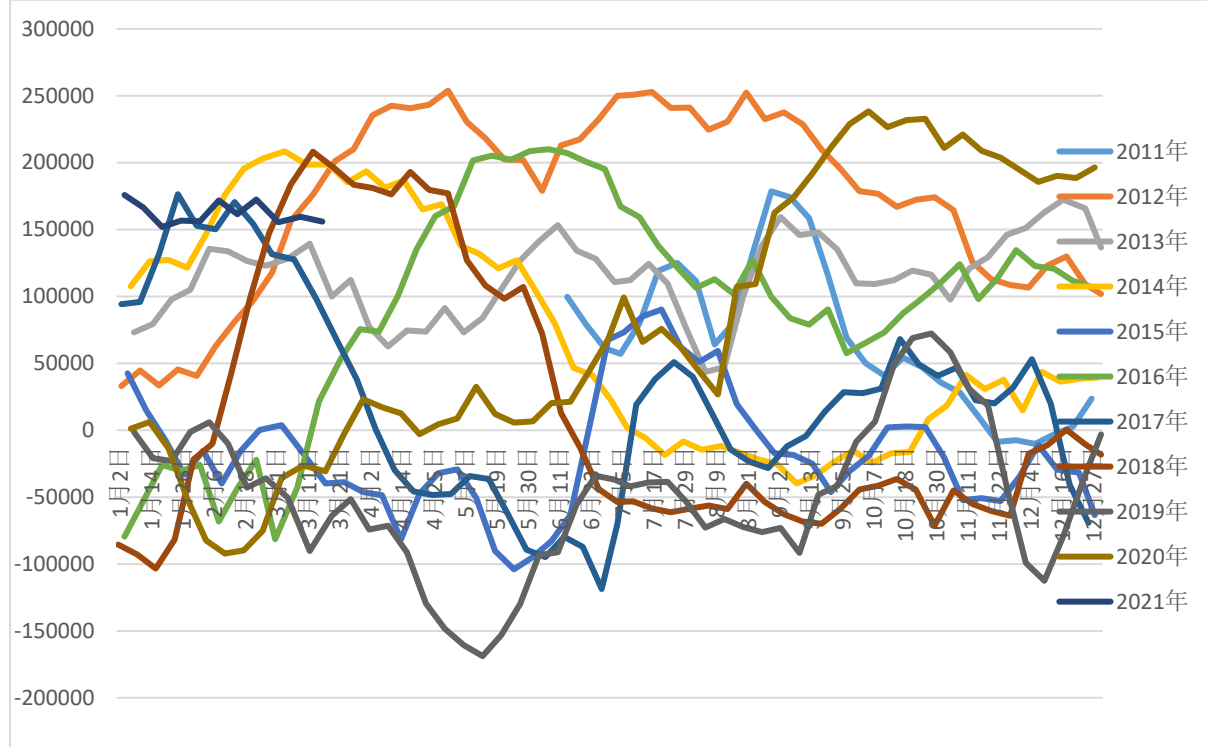
美国商品期货交易委员会（CFTC）的报告显示，截至3月30日当周，投机基金在大豆期货和期权市场减持净多单。截至3月30日，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货以及期权部位持有净多单 141880 手，比一周前减少 20973 手。前期市场对美豆基本面方面最大的利空因素播种面积的担心已确定；基金前期净多仓位已大幅下降，存在继续做多力量。

图53: 管理基金期权期货净持仓与 CBOT 大豆活跃合约走势图



数据来源：同花顺 方正中期期货研究院

图54: 美豆管理基金期货期权净持仓季节图

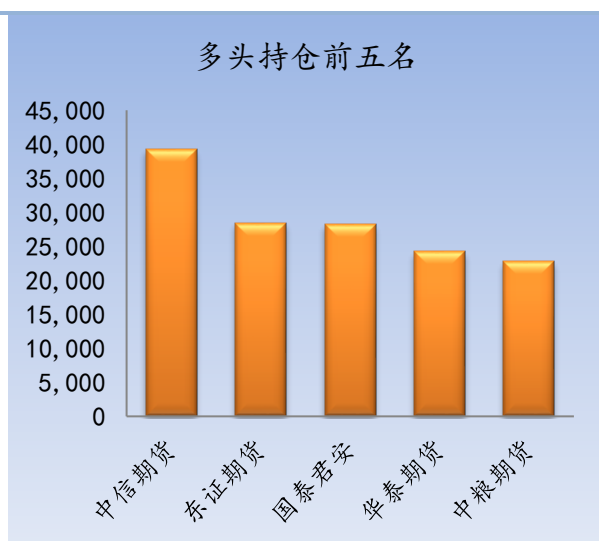


数据来源: 同花顺 方正中期期货研究院

二、菜粕基金持仓分析

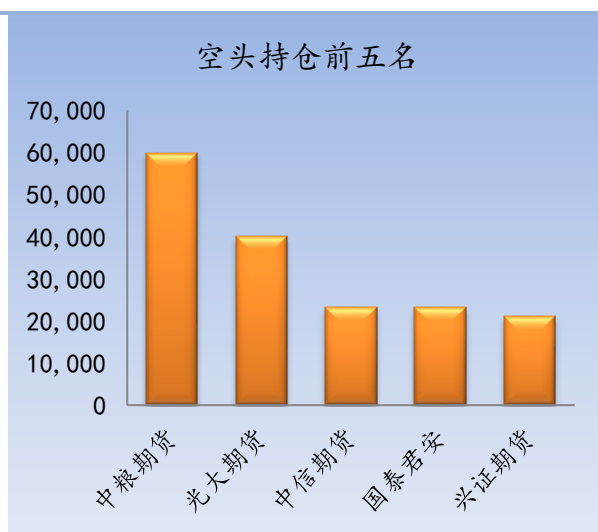
4月2日菜粕前20名多头持买仓 304843 手, 前20名空头持卖仓量 345700 手, 前20名主力席位目前持净空仓 40857 手, 近几日净空仓逐步减少。

图55: 菜粕主力多头持仓情况



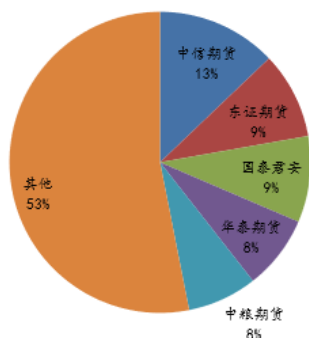
数据来源: 郑商所 方正中期期货研究院

图56: 菜粕主力空头持仓情况



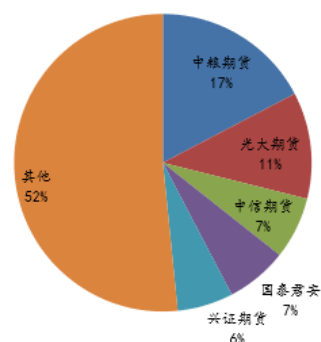
数据来源: 郑商所 方正中期期货研究院

图57: 菜粕主力多头持仓占比



数据来源: 郑商所 方正中期期货研究院

图58: 菜粕主力空头持仓占比

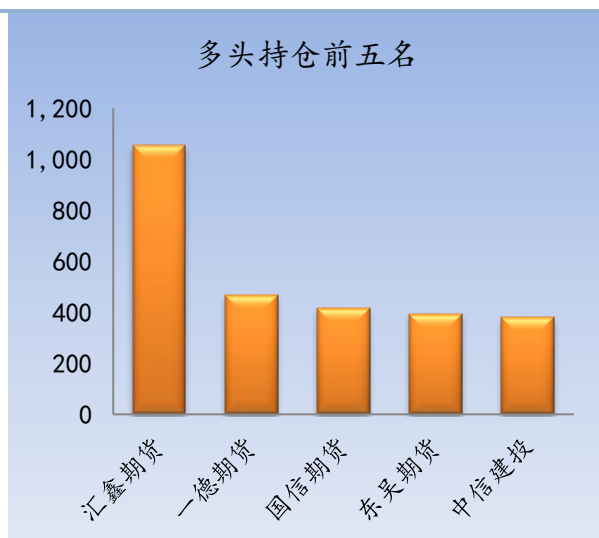


数据来源: 郑商所 方正中期期货研究院

三、花生基金持仓分析

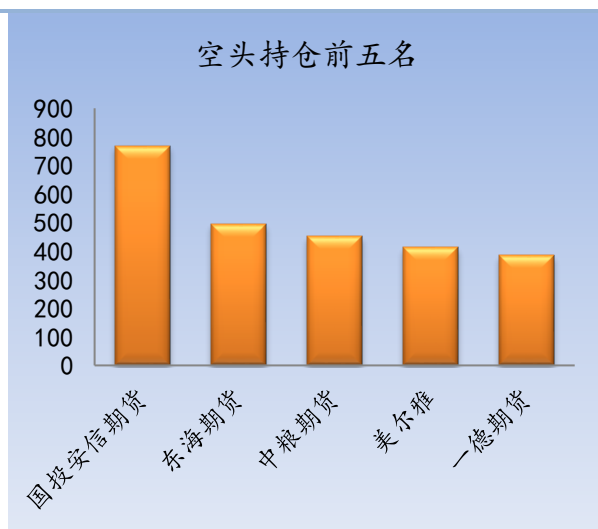
随着花生期价的下跌, 部分空头席位止盈离场, 4月2日花生前20名多头持买仓量6877手, 前20名空头持卖仓量6577手。前20名主力席位持仓由净空头转为净多头, 目前持净买仓300手。

图59: 花生主力多头持仓情况



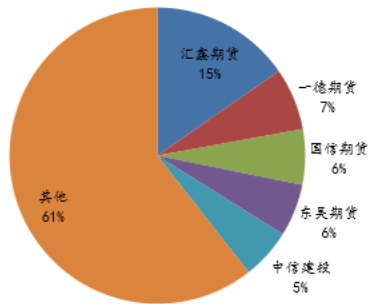
数据来源: 郑商所 方正中期期货研究院

图60: 花生主力空头持仓情况



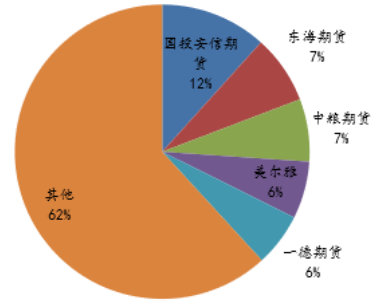
数据来源: 郑商所 方正中期期货研究院

图61：花生主力多头持仓占比



数据来源：郑商所 方正中期期货研究院

图62：花生主力空头持仓占比



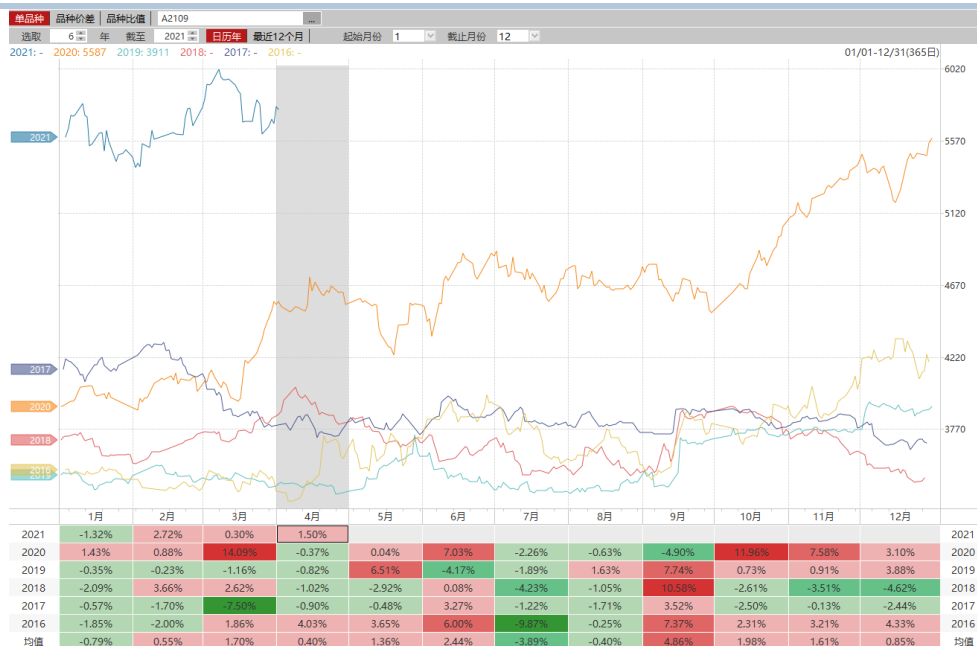
数据来源：郑商所 方正中期期货研究院

第五部分 季节性分析

一、大豆季节性分析

大豆价格季节性在二季度较为明显，大致分为两个阶段：一是3月下旬至4月份黑龙江等地备耕工作陆续开展，由于天气转暖以及资金压力农户在此时会形成季节性售粮高峰。此时由于应季蔬菜增多，豆制品的需求也会略有下降，因此非转基因大豆价格在3月下旬-5月上旬会季节性走低概率较大。二是在5月中旬以后，由于市场非转基因大豆货源较少，价格在5月中旬-6月会再度走高，在过去的5年中，6月份大豆价格有4年出现上涨。

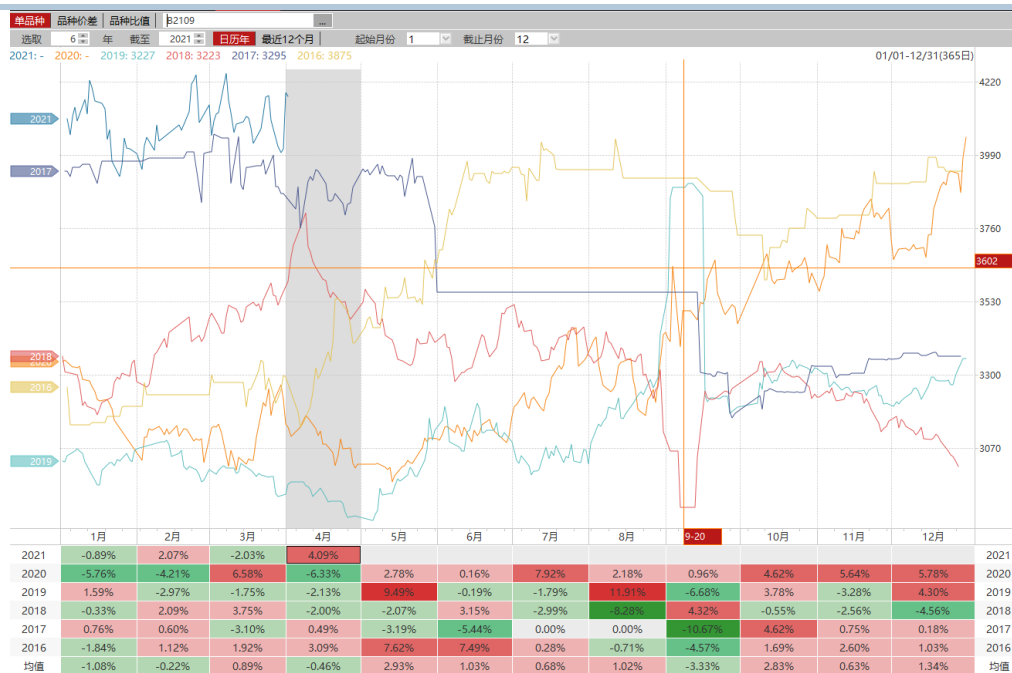
图63：豆一季节性走势



数据来源：wind 方正中期期货研究院

转基因大豆价格在4月份下跌概率较大，这主要是因为往年巴西大豆在4月起开始集中到港，今年由于巴西大豆收割延迟二十天左右，集中到港的压力会延迟到5月份。

图64: 豆二季节性走势

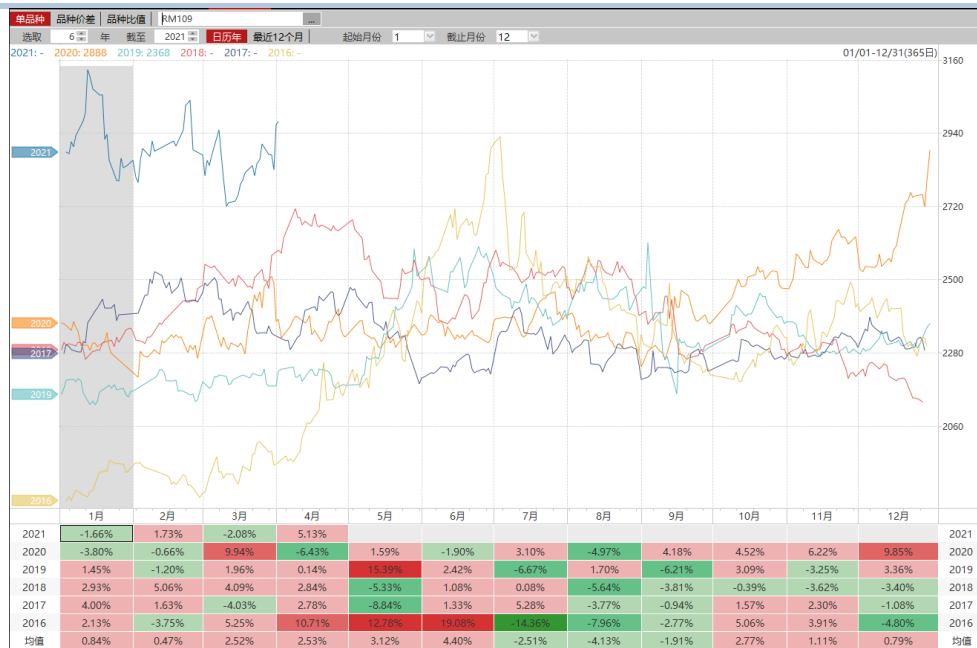


数据来源: wind 方正中期期货研究院

二、菜粕季节性分析

春节后是禽畜存栏较低的时期，水产还未启动，需求量较低，一般情况下，菜粕期货价格会在一季度出现一个低点。3-4月份随着企稳回升，国内禽畜补栏量开始增加，水产逐步启动，对菜粕的需求也开始回升，菜粕期价也从全年低点开始回升。在近5年中，菜粕价格有4年在三月份出现上涨，平均期望收益是3.53%；振幅方面，最大振幅是15.67%，最小振幅是0.34%，平均振幅是6.01%。

图65: 菜粕季节性走势



数据来源: wind 方正中期期货研究院

三、花生季节性分析

花生价格在一季度受农户惜售和油厂备货需求支撑下价格一般震荡偏强；二季度季节性表现在进口花生陆续到港，油厂库存先垒后去，需求低迷，花生价格往往震荡回落；在三季度花生供应青黄不接，油脂消费较好，花生价格遮挡上升；四季度新季花生上市，价格低位震荡概率较大。

第六部分 技术分析

一、大豆技术分析

豆一 09 合约期价日线和周线级别仍呈现上涨态势，MACD 绿柱不断缩短，回调动能减弱，有形成金叉的可能，期价下方 5500 一线支撑较强，建议逢低做多为主。

图66: 豆一期货走势



数据来源: 文华财经 方正中期期货研究院

二、菜粕技术分析

菜粕 09 合约短期走势强势，增仓放量上涨，目前均线呈多头形态，下方支撑 2800 一线，上方压力是 3000，建议逢低做多为主。

图67: 菜粕期货走势



数据来源: 文华财经 方正中期期货研究院

三、花生技术分析

花生目前均线仍呈空头形态,但 MACD 绿柱变短,显示目前空头动能短期有所衰竭,下方支撑 10200 一线。近期花生持仓和成交减少较为明显,预期短期花生期价以 10200-10800 区间震荡为主,建议区间内逢高做空。

图68: 花生期货走势



数据来源: 文华财经 方正中期期货研究院

第七部分 总结与后市展望

一、大豆总结与后市展望

美豆: 一季度美豆由单边上涨的牛市转为震荡偏强走势,美豆开始逐步承压主要是南美整体的丰产和巴西豆的季节性上市压力开始逐步体现,随着 3 月下旬巴西产区天气的好转,巴西收割快速推进,随之而来的就是巴西大豆出口数据的不断上调,巴西政府公布的出口数据显示: 2021 年 3 月份巴西大豆出口量为 1349 万吨,比上年同期的 1085 万吨提高 24.3%,为历史同期最高纪录。巴西新作的压力在 4 月仍会施压南美升贴水和美豆价格。但回溯整体库存消费情况来看,南北美旧作库存均较为紧张,且美豆新作种植面积远低于市场预估,美国 2021 年大豆种植意向面积 8760 万英亩,大幅低于此前市场预期 8999.6 万英亩,去年同期 8310 万英亩。如果采取趋势单产 50.8 蒲式耳/亩,美豆产量预计为 44.06 亿蒲式耳,美豆的期末库存预计接近“清 0”,仅剩 0.27 亿蒲式耳,21/22 年度美豆库存消费比将降至 0.6% 的历年低位。虽然美豆新作种植面积在 6 月份最终确定前仍有可能上调,但在美豆偏紧的基本面支撑下,美豆价格易涨难跌。如后续美豆种植期存在天气问题,美豆很有可能走出类似与 11/12 年度的极端上涨行情。

豆二：豆二期价继续以跟随美豆为主，但由于巴西豆4月中下旬开始集中大量到港，走势上会弱于美豆。由于国内近期榨利不好，油厂采购积极性较弱，大豆到港量有所下调，短期豆二价格预计跟随美豆走强，建议4月中旬前偏多操作，大豆集中到港后转为偏空操作。主力合约05合约下方支撑3900，上方压力4400。后期重点关注美豆生长期产区天气，如若美豆生长期产区天气出现问题，豆二建议逢低做多。

豆一：豆一在一季度受优质非转基因大豆供给紧缺的支撑下一度上涨突破6000元/吨，随后呈现震荡回落的走势。回落的主要原因一是绝对价格高位和非转溢价偏高抑制了终端的需求、二是随着农户备耕工作陆续开展，农户季节性售粮高峰施压豆一期价、三是市场期盼的中储粮轮储收购迟迟未有动作。二季度豆一操作建议等待4月下旬农户季节性售粮高峰过后做多，因为目前采购端观望情绪依旧浓厚，豆一难言企稳，下方支撑5500一线。但据天下粮仓数据，市场余粮目前仅剩一层左右，部分还需留作种用，俄罗斯自2月对大豆出口税征收由6.5%提升至30%，后期非转大豆进口或将减少，豆一价格在5月份大概率季节性走强。

二、菜粕总结与后市展望

菜粕：菜粕1季度供需双弱，呈现宽幅震荡走势，震荡区间2670-3170，季度涨幅3.4%。全球菜籽供应偏紧，加拿大农业部3月底公布数据显示2020/21年度加拿大油菜籽期末库存预计为70万吨，与2月预测值相一致，不过远远低于2019/20年度的313万吨。21/22年度播种面积预计增加4%至880万公顷，产量增加8%至2015万吨，但由于期初库存较低，21/22年度期末库存预计仍仅为70万吨。菜籽供应相较于大豆更为偏紧。美豆长期看涨对同为油料作物的菜籽价格构成巨大利好，目前油粕比或已见顶，菜籽上涨会从成本端会传导至菜粕价格。我国目前菜籽榨利亏损严重，4月1日进口菜籽榨利亏损850-920元/吨。菜籽榨利的严重亏损使得油厂洗船现象增多，后期菜籽到港预估下调明显。天下粮仓预测预测3月菜籽到港12.6万吨，较上次预估下调11.7万吨、4月菜籽到港24万吨，较上次预估下调12万吨、5月菜籽到港预估18万吨。21年1-5月菜籽进口量预计同比20年下降23.07%。油粕比短期见顶，目前从成本端油厂对菜粕有挺价意愿。短期由于非瘟抬头和水产刚开始启动，菜粕成交和提货依旧较为疲弱。由于豆粕库存较高，基差疲软，蛋白粕目前仍旧是阶段性供大于求。中长期看，陈季菜籽供应有限，随着天气变暖，水产养殖由南到北逐渐启动，猪瘟主要影响的是中大猪，长期生猪恢复趋势依然向好。综上，菜粕期价中长期仍有上涨空间，建议菜粕已有多单继续持有，未入场者不建议追高，如有大幅回调，则为建仓良机。因今年二三季度菜粕供应预计偏紧，终端企业可逢低布局远月基差降低成本的同时锁定部分货权。

三、花生总结与后市展望

花生：花生期货于2月1日上市，上市后迎来开门红，最高上涨至1130元/吨，整体走势先扬后抑。2月底之前交易的主线是油脂期价的上涨预期以及进口花生的到港延迟，对花生价格带来利多支撑。进入3月以后，市场氛围发生了较大变化，苏丹等地进口花生陆续到港、油脂期价高位大幅回落、今年天气较往年偏暖，农户惜售心理提前减弱，对花生价格产生压力。对于二季度花生市场的预测方面，根据天下粮仓数据，近期油厂花生到厂量激增，反应今年花生尾货季节性抛售压力提前，预计将持续至4月中旬。目前港口进口花生到港增多，4月份花生的现货供给压力预计仍较大。中长期看，美豆库

消比预期长期保持历史低位，高位的美豆价格会对同为油料的花生期价有所支撑。花生价格处于历史高位，种植收益良好，对于 21/22 年度花生新作，国内花生扩种，主产区规模化面积增长概率较大。花生期价短期在 10200-10800 震荡为主，建议区间内逢高偏空操作。

第七部分 相关上市公司股票统计

图69: 相关上市公司股票统计

证券代码	证券名称	相关产品	2021/1/4	2021/4/2	涨跌幅
000998.SZ	隆平高科	农化、棉花、油菜及其他	20.70	17.88	-13.62%
002852.SZ	道道全	粕类	20.03	13.15	-34.35%
600251.SH	冠农股份	甜菜粕	7.50	6.54	-12.80%
600313.SH	农发种业	油菜	6.01	4.81	-19.97%
002069.SZ	獐子岛	水产养殖业	4.11	3.64	-11.44%
002086.SZ	ST东海洋	海水养殖业	1.81	1.80	-0.55%
002220.SZ	ST天宝	水产品行业	0.26	0.26	0.00%
200992.SZ	中鲁B	水产品加工、冷藏及其他	3.27	3.10	-5.20%
300094.SZ	国联水产	水产行业	5.35	3.80	-28.97%
600257.SH	大湖股份	水产品	6.33	4.69	-25.91%
002311.SZ	海大集团	饲料行业	68.43	80.00	16.91%
600438.SH	通威股份	配合饲料	41.65	33.50	-19.57%
600467.SH	好当家	海水养殖业	2.88	2.57	-10.76%

数据来源: wind 方正中期期货研究院

联系我们：

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层； 上海市浦东新区福山路 450 号新天国际大厦 7C	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 层； 上海市浦东新区福山路 450 号新天国际大厦 11 层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路 48 号楼 4 层 408 室	010-68578987
河北分公司	唐山市路北区金融中心 A 座 2109、2110 室	0315-5396886
上海分公司	中国（上海）自由贸易试验区浦东南路 360 号 2307 室	021-50588107/ 021-50588179
湖南第一分公司	长沙市雨花区芙蓉中路三段 569 号陆都小区湖南商会大厦 26 层 2618、2619、 2620、2621、2622、2623 室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路 53 号楷林商务中心 C 座 2304、2305、 2306 房	0731-84118337
北京朝阳营业部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼 19 层 2201 室	010-85881205
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路 9 号 1 号楼 12 层 8-9 号	010-62681567
北京石景山营业部	北京市石景山区金府路 32 号院 3 号楼 5 层 510、511 室	010-66058401
天津营业部	天津市和平区大沽北路 2 号 2608、2609	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津经济技术开发区第一大街 79 号泰达 MSD-C3 座 1506 单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街 7 号正翔国际 S1-B81107	0472-5210710
保定营业部	保定市朝阳北大街 2238 号汇博上谷大观 B 座 1902、1903 室	0312-3012016
邯郸营业部	邯郸市丛台区中华大街 89 号大连友谊时代广场 B 座 1105 室	0310-3053688
青岛营业部	青岛市市南区香港中路 61 号阳光大厦 21 楼 EH 单元	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路 329 号和融公寓 2 幢 1 单元 5 层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市雁塔区太白南路 118 号 4 幢 1 单元 1F101 室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	中国（上海）自由贸易试验区南洋泾路 555 号 909 室、906 室	021-58381123
上海世纪大道营业部	中国（上海）自由贸易试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 11 层 07 单元	021-58861093
上海南泉北路营业部	中国（上海）自由贸易试验区南泉北路 429 号 1703 室	021-58991278
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路 132 号 17-6、17-7、17-8 室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦 5 幢 1010 室	0571-86690056
常州营业部	江苏省常州市钟楼区延陵西路 99 号嘉业国贸大厦 3201、3202 室	0519-86811201
南京营业部	南京市栖霞区紫东路 1 号 E2 栋 444 室	025-58061185

南京洪武路营业部	南京市秦淮区洪武路 359 号 1803、1804 室	025-58065958
苏州营业部	苏州工业园区通园路 699 号苏州港华大厦 1606 室	0512-65162576
苏州东吴北路营业部	苏州市姑苏区东吴北路 299 号 (吴中大厦 9 层 902B、903 室)	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路 520 号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 1619 号国际金融中心 A 座 307 室	0791-83881026
武汉营业部	武汉市硚口区沿河大道与武胜路交汇处武汉硚口区长江食品厂 C 地块旧城改造商业、办公楼/单元 18 层 7 号	027-87267756
岳阳营业部	岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际 11 栋 102 号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路 999 号中央商业广场 32/1124、1125 (1 栋 1110、1111)	0731-28102713
郴州营业部	郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城 1 栋 10 楼	0735-2859888
长沙黄兴中路营业部	长沙市芙蓉区黄兴中路 168 号	0731-85868397
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路 666 号时代广场 (19 层 1902 号)	0736-7318188
深圳营业部	深圳市福田区梅林街道梅都社区中康路 128 号卓越梅林中心广场 (北区) 2 号楼 806	0755-82521068
广州营业部	广州市天河区林和西路 3-15 号 35 层 07,35 层 08,35 层 09	020-38783861
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区福山路 450 号新天国际大厦 24 楼	021-20778922

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料,方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价,投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关,方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失,敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布,如引用、转载、刊发,须注明出处为方正中期期货有限公司。