

豆粕的供需分析和展望

永安期货研究中心 赵广钰
Z0016520

2022-04-25

研究创造价值 一切只为客户
RESEARCH CREATES VALUE ALL FOR YOU

粕类观点综述：

观点综述	盘面经过一轮小幅反弹，或维持高位平稳运行，等待新驱动。
国外供需	1美豆旧作库消比或继续下调，现有油籽&大豆供需维持偏紧。预期未来乌克兰油籽减产与其他国家油籽增产大部分相互抵消，尤其在化肥短缺大背景下，油籽低库消比情况下下半年油籽供给对美豆依赖度高。 2、定价源头转向美豆供给，美国大豆开始种植，密切关注种植面积与进度、天气等系列供给扰动因素。 3、等待新驱动，给现有的紧平衡带来边际宽松，或驱动继续转紧。目前市场相对更乐于交易“继续转紧”。 “国际供需平衡大背景仍是易紧难松。”
国内供需	4-5月原料不缺，随开机压榨回升，豆粕现货基差或继续收敛于期货盘面。关注6月后买船进度。
结构	盘面榨利严重亏损，连粕价格相对低估。国际粮食价格上行，大豆相对不贵。
关注因素	1、阿根廷大豆产量是否出现修正（已出现，但影响不大）。 2、国内抛储量与速度超预期。目前认为不会过度供给，甚至略有不足。 3、油脂利多兑现充分，静态盘面榨利下传导给豆粕的影响。

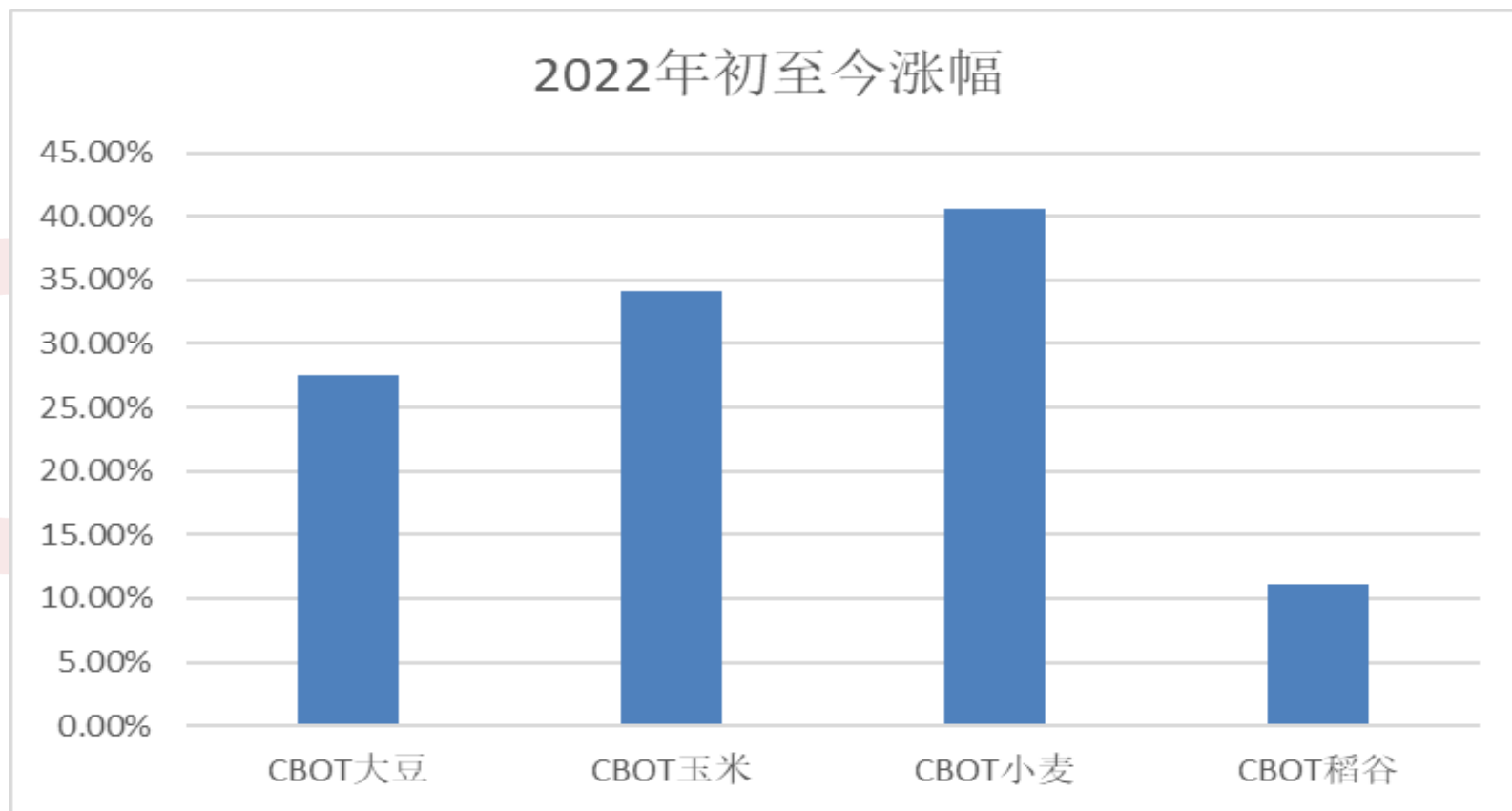
一、**现货结构与盘面榨利**

二、全球油籽、油脂供需情况

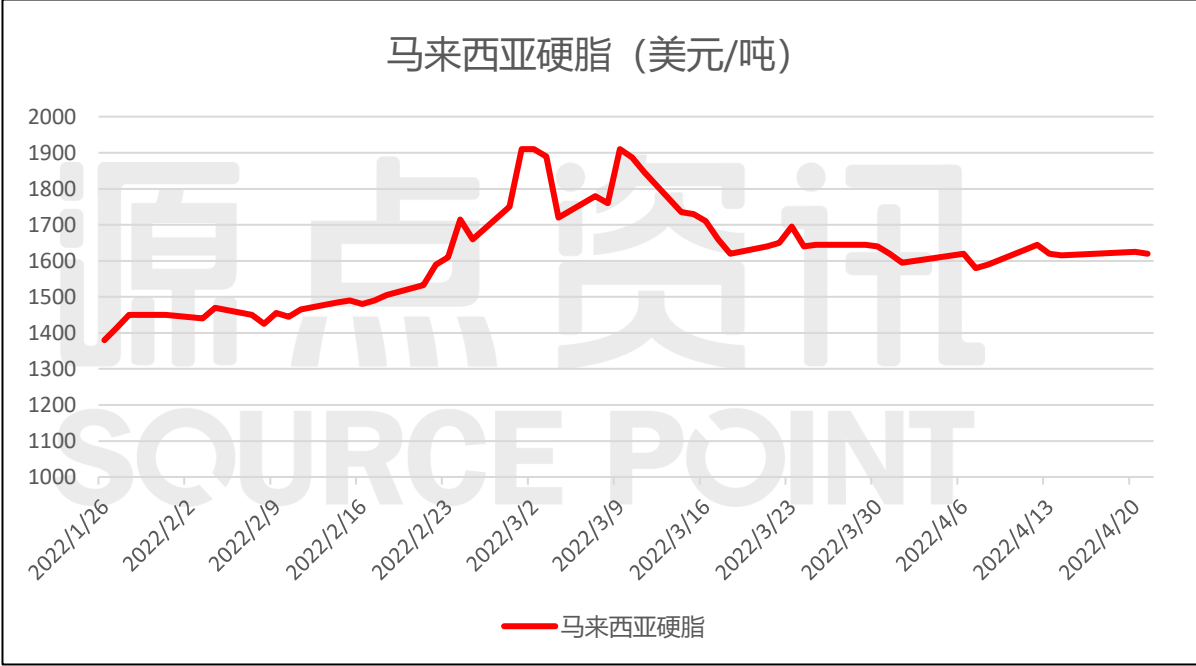
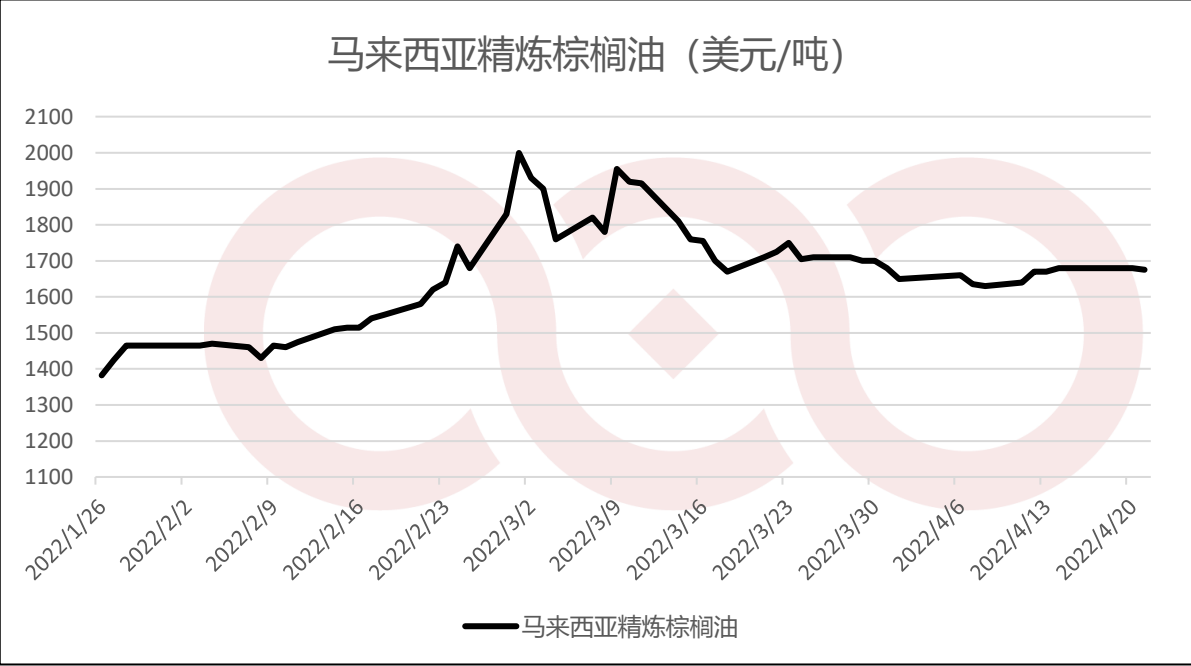
三、国际大豆、菜籽供需

四、我国蛋白粕供需情况



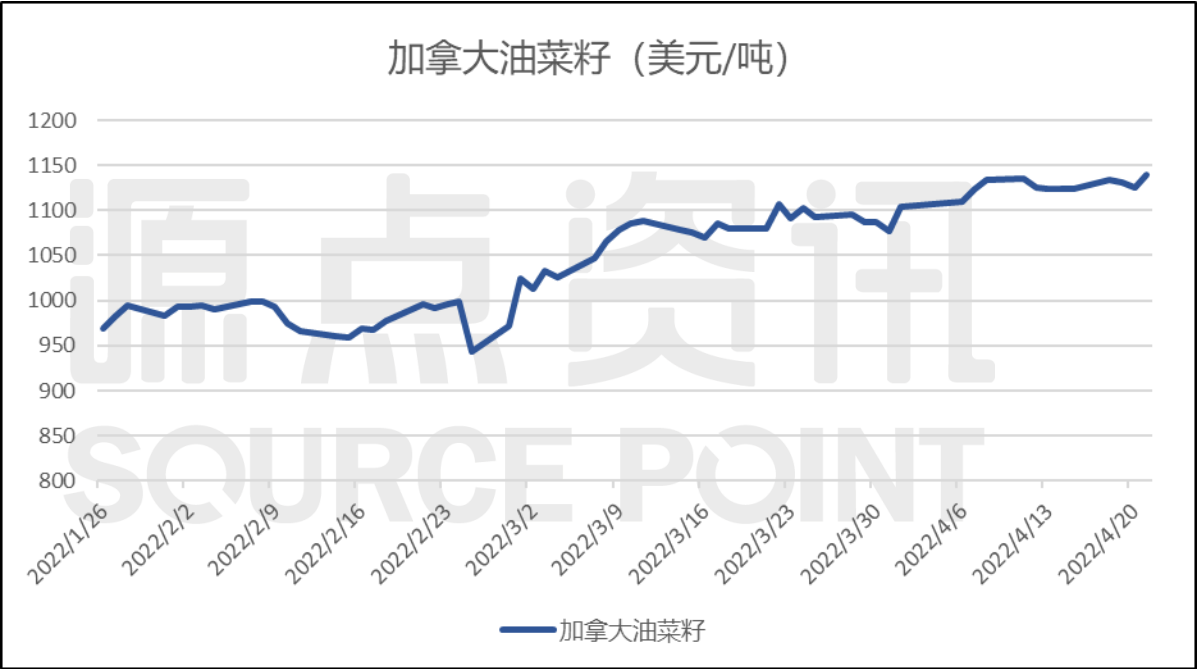
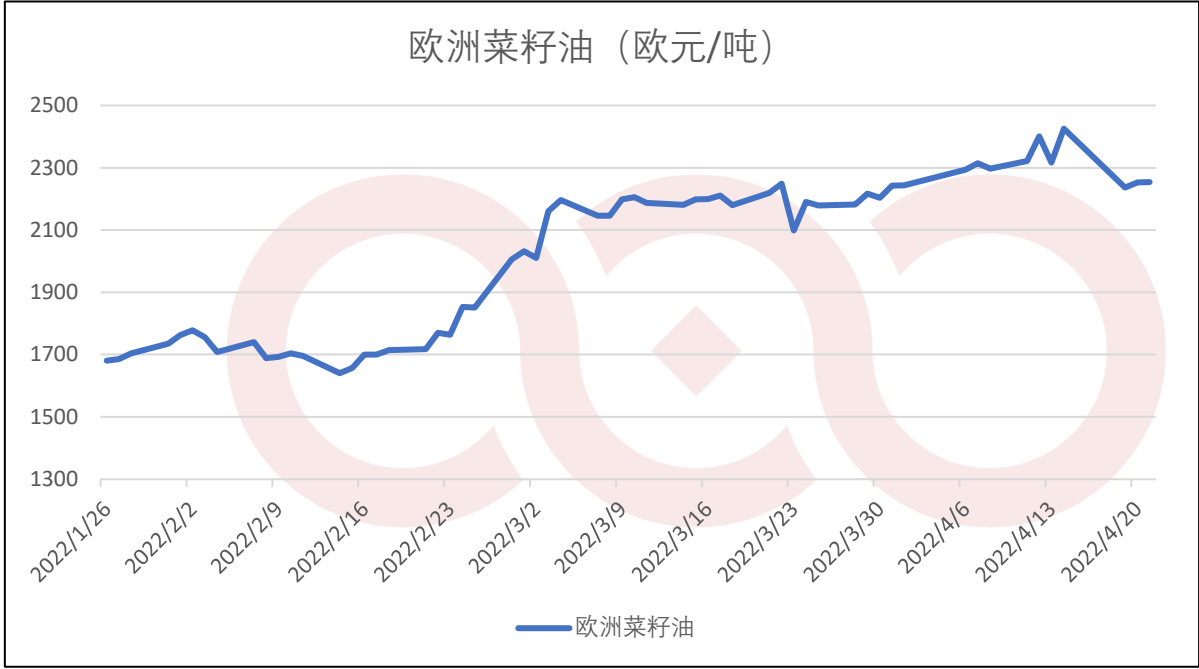


资料来源: wind 永安期货研究中心

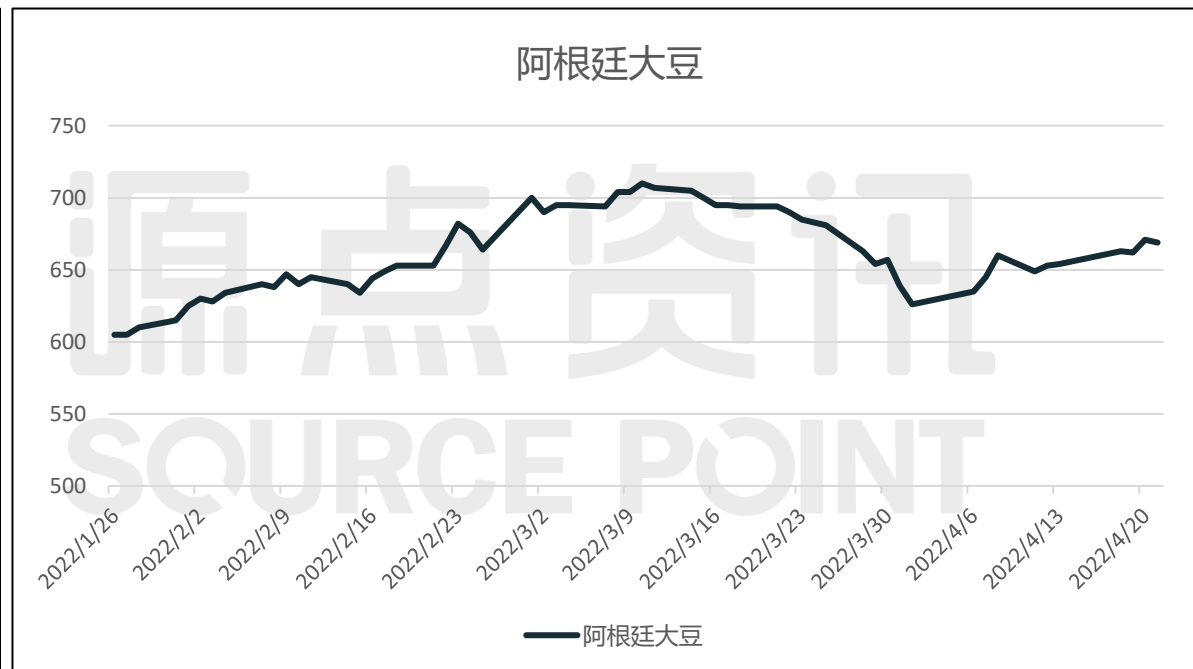
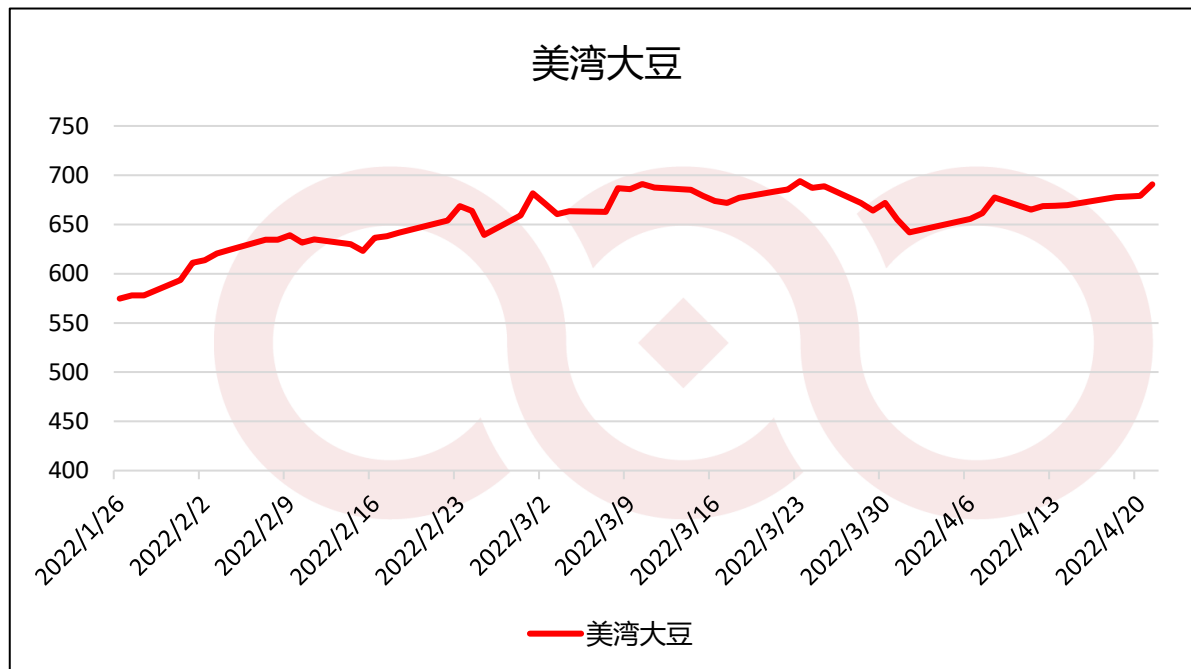


资料来源：路透 永安期货研究中心

国际现货价格

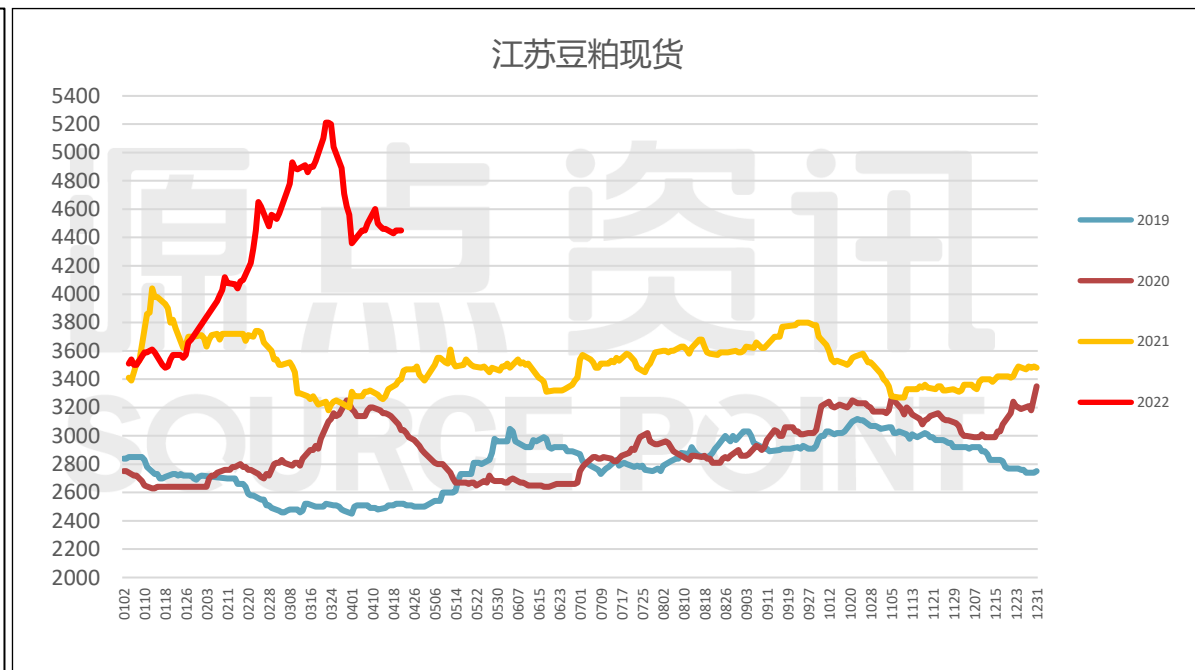
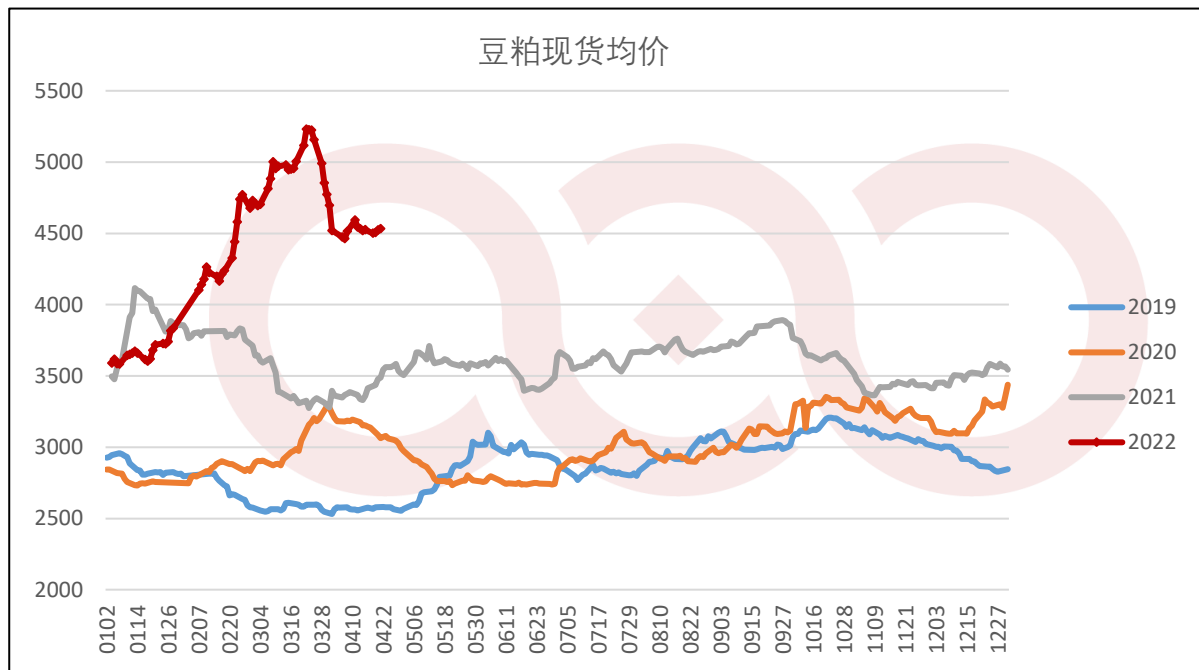


资料来源：路透 永安期货研究中心



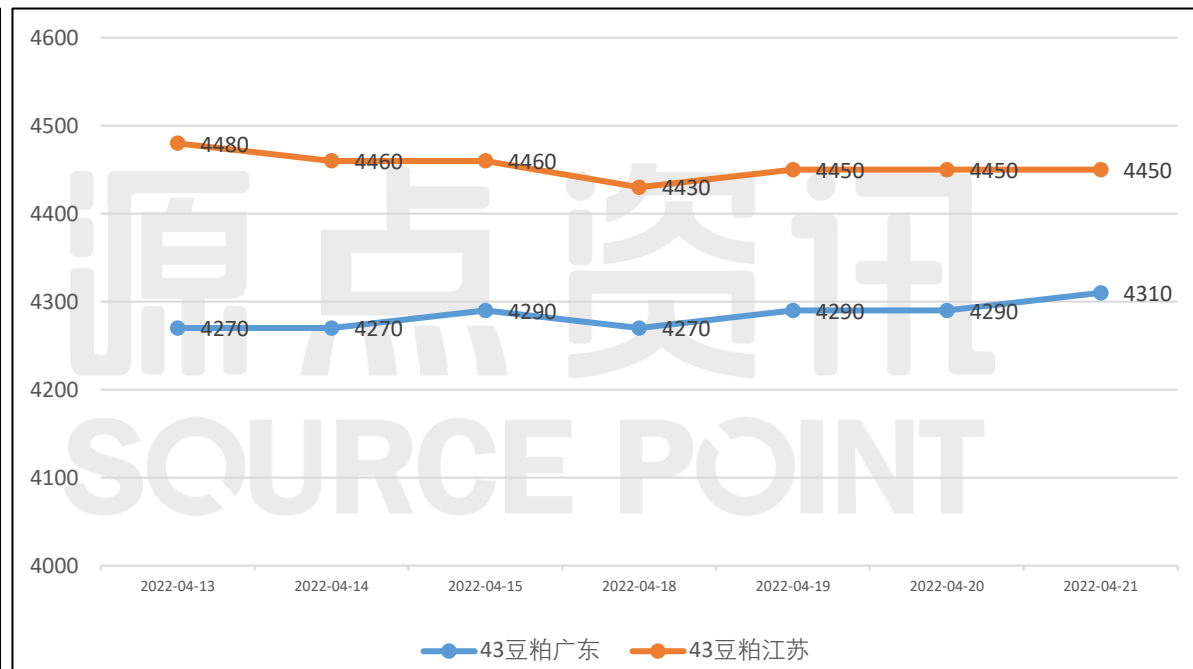
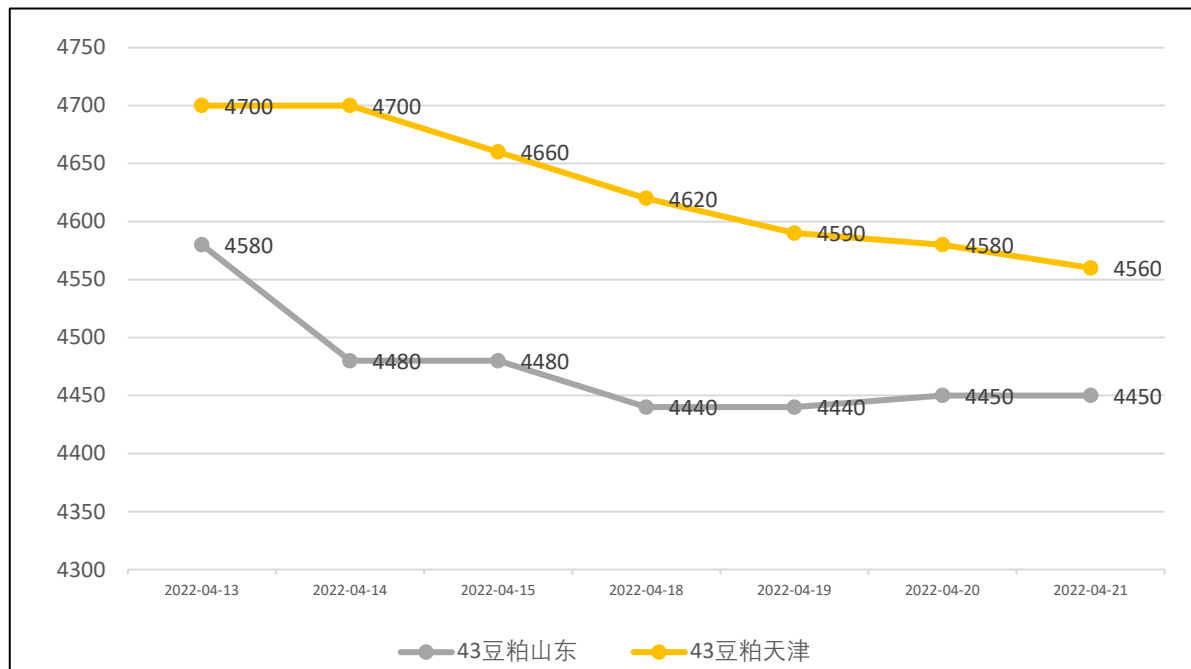
资料来源：路透 永安期货研究中心

豆粕现货价格



资料来源：我的农产品网 永安期货研究中心

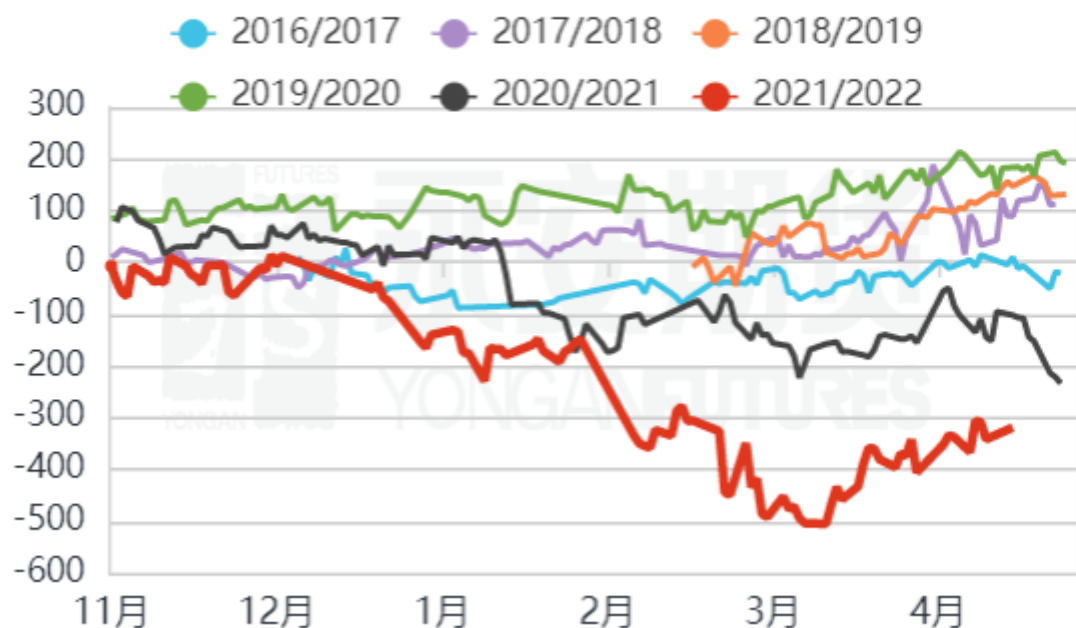
豆粕现货价格



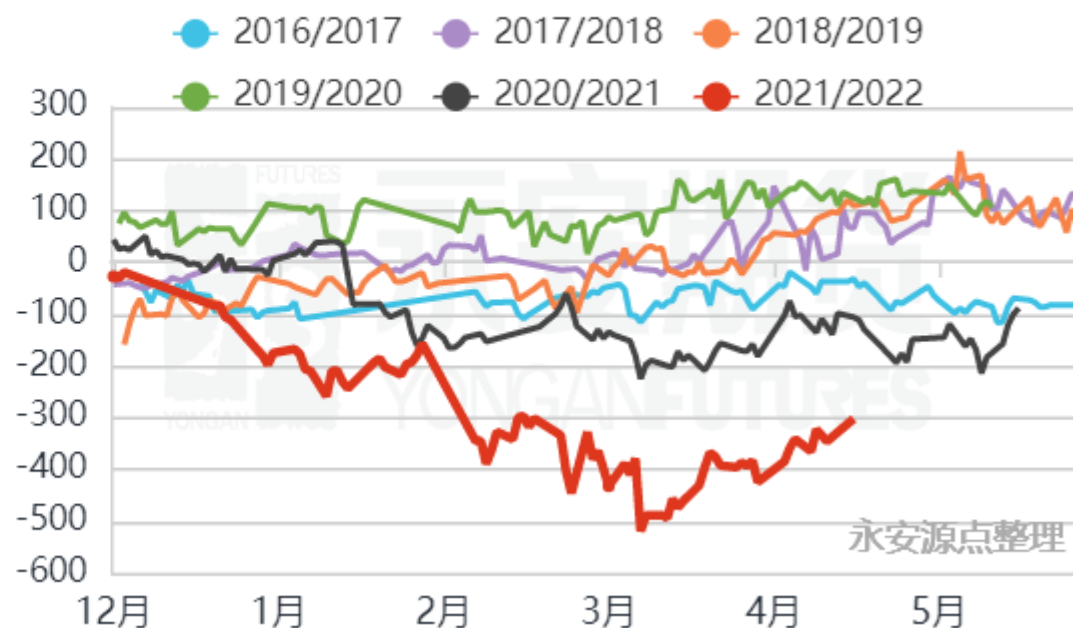
资料来源：我的农产品网 永安期货研究中心

近月维持亏损，远月大幅度改善（豆油远月上涨）。

巴西大豆榨润：5月



巴西大豆榨利：6月



永安源点整理

资料来源：我的农产品网 永安期货研究中心



豆粕1月基差 (江苏)



豆粕5月基差 (江苏)



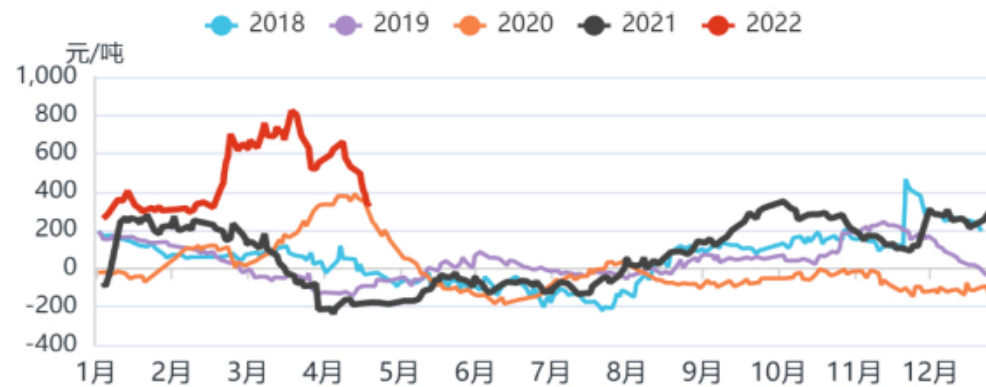
豆粕9月基差 (江苏)



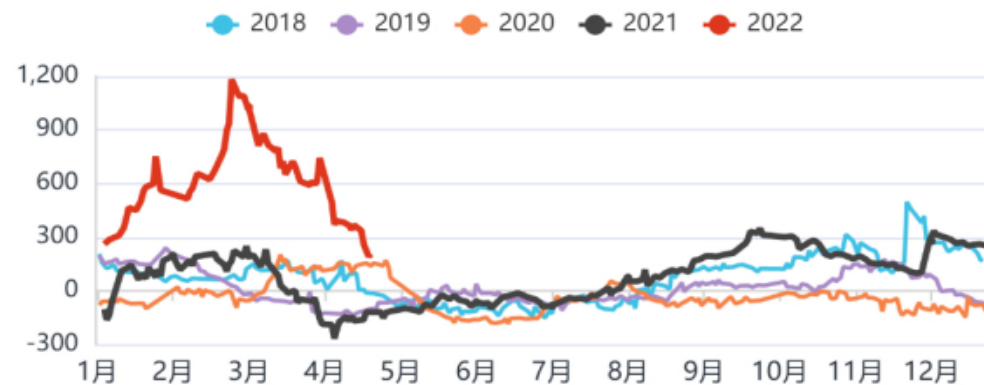
43豆粕基差天津 (主力合约)



43豆粕江苏基差（主力合约）



43豆粕广东基差（主力合约）

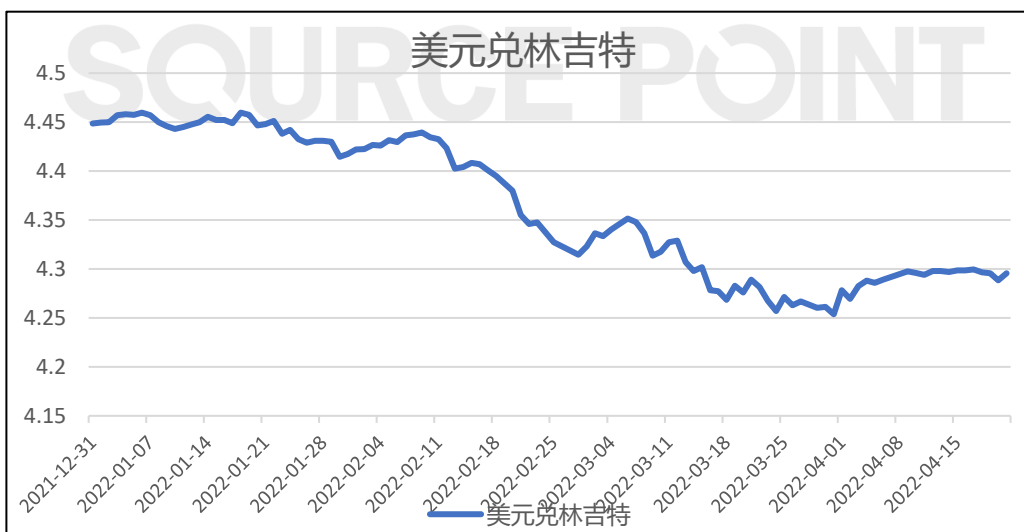
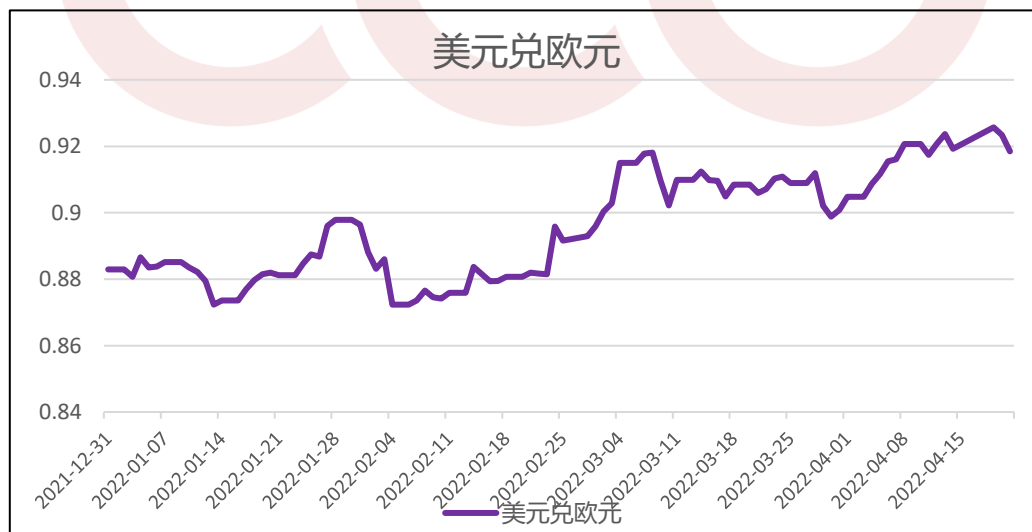
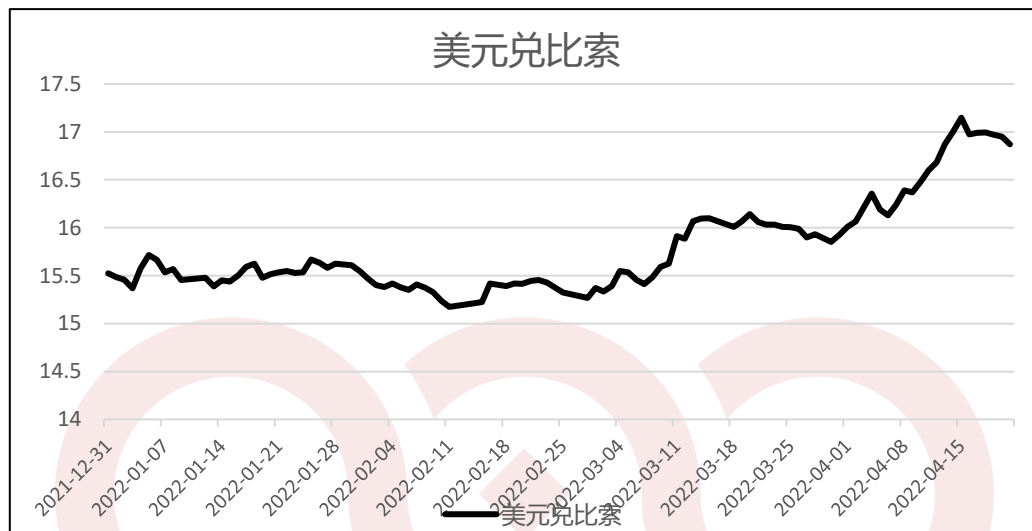


36菜粕1月基差（广东均价）



36菜粕5月基差（广东均价）

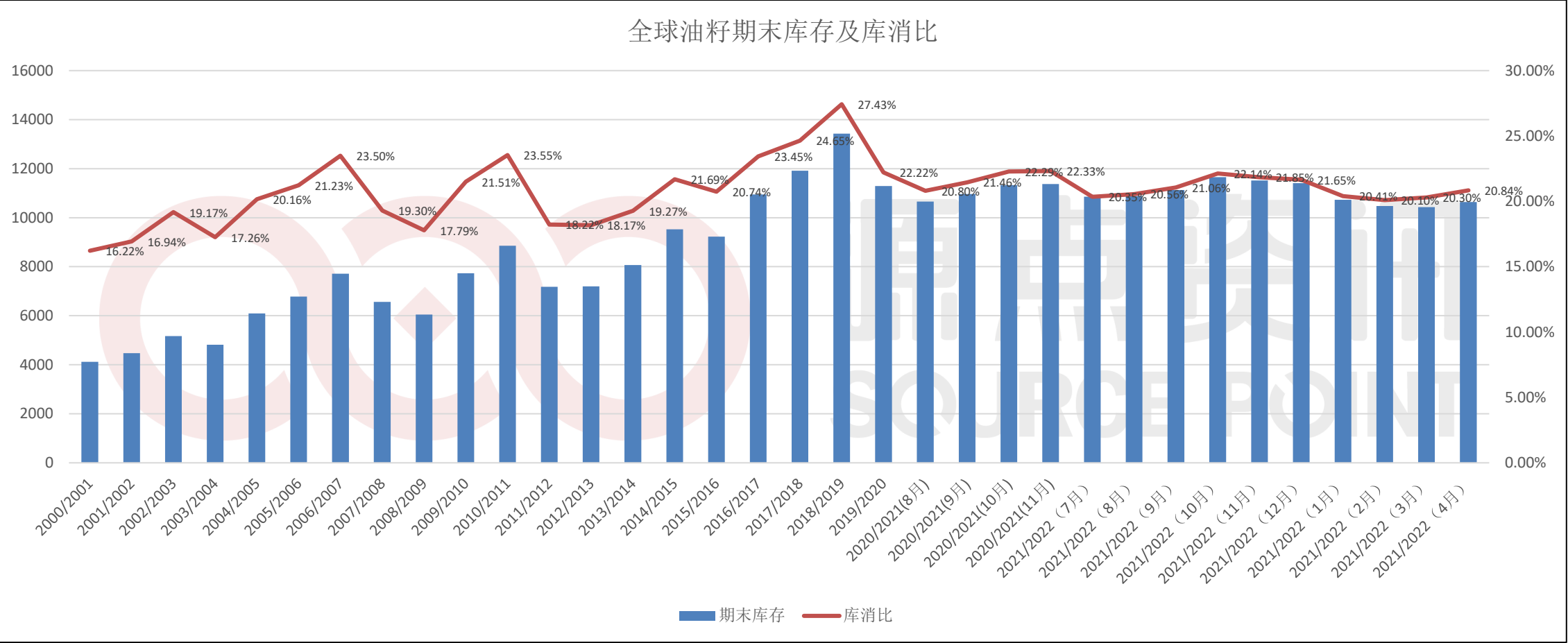




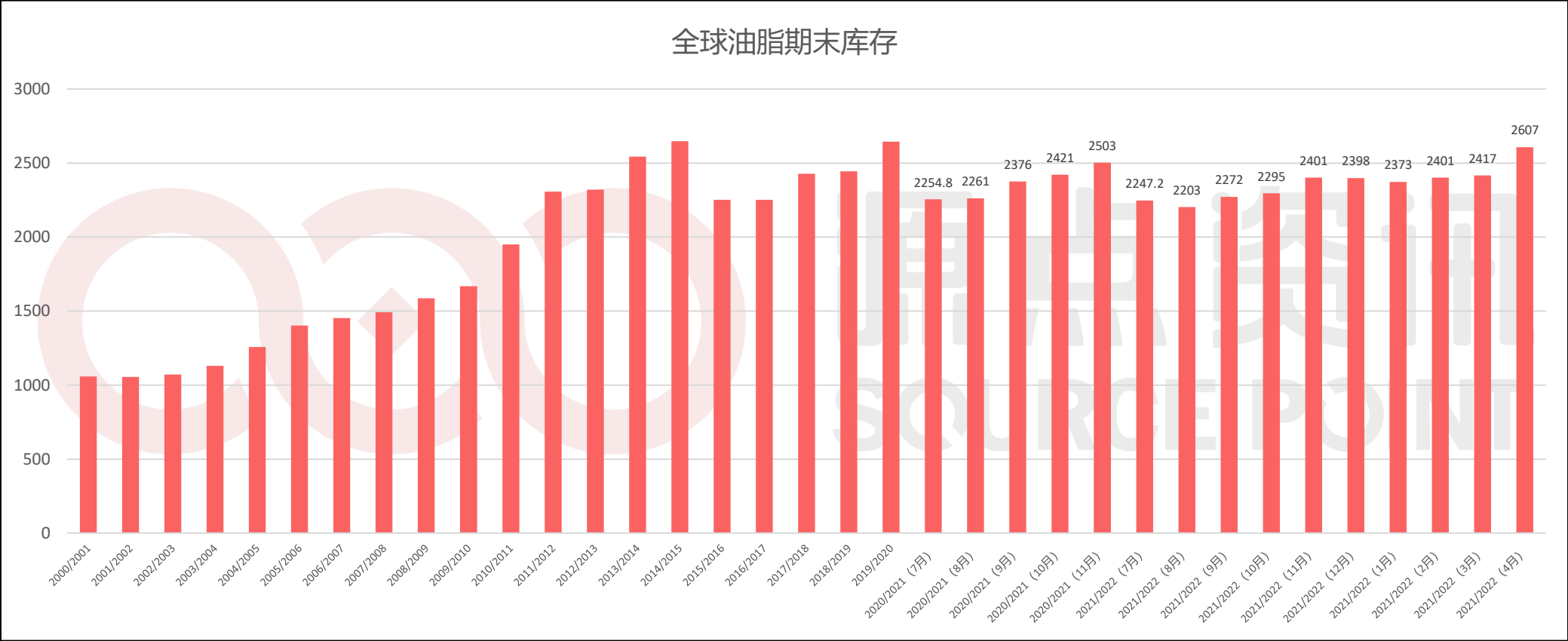
二、全球油籽、油脂供需情况



全球油籽库消比



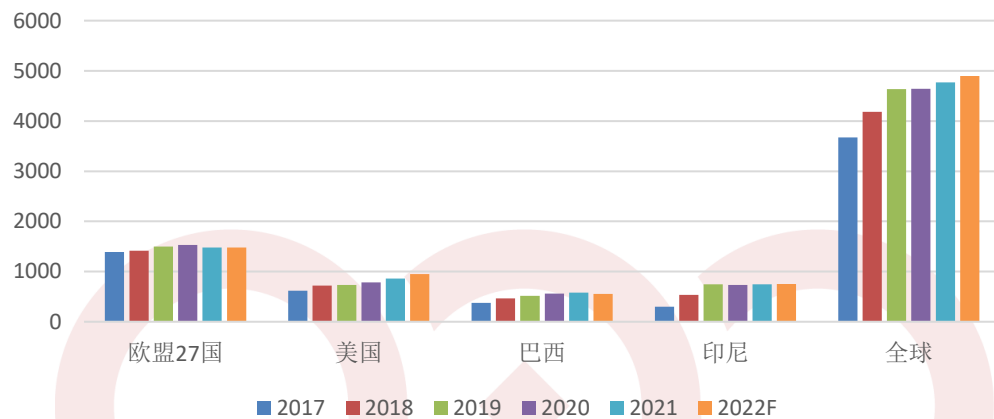
资料来源：USDA 永安期货研究中心



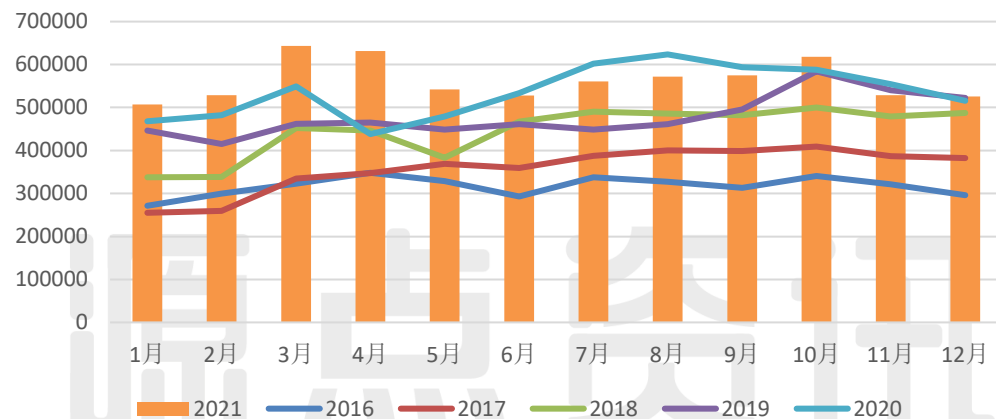
资料来源：USDA 永安期货研究中心

全球油脂的边际消费“变量”

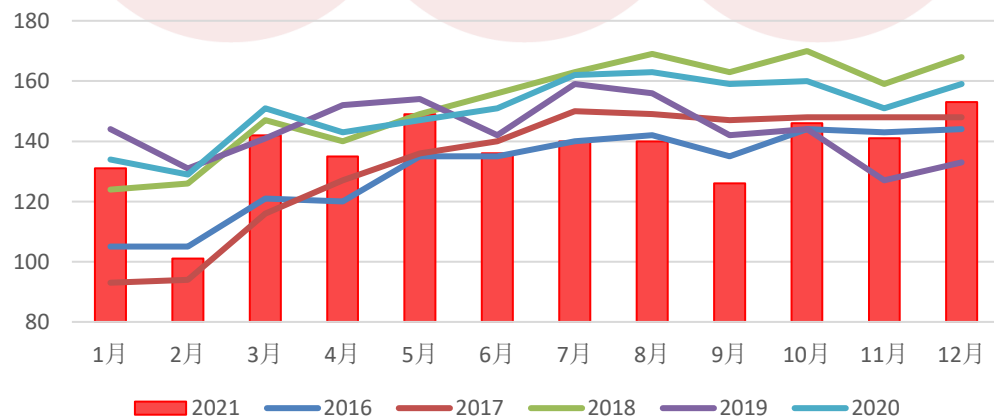
生物柴油原料消费量（万吨）



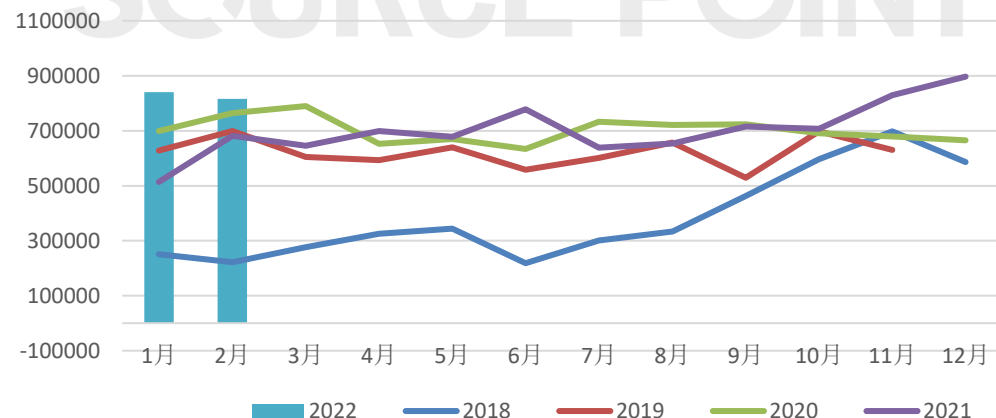
巴西生物柴油月度产量



美国生物柴油月度产量



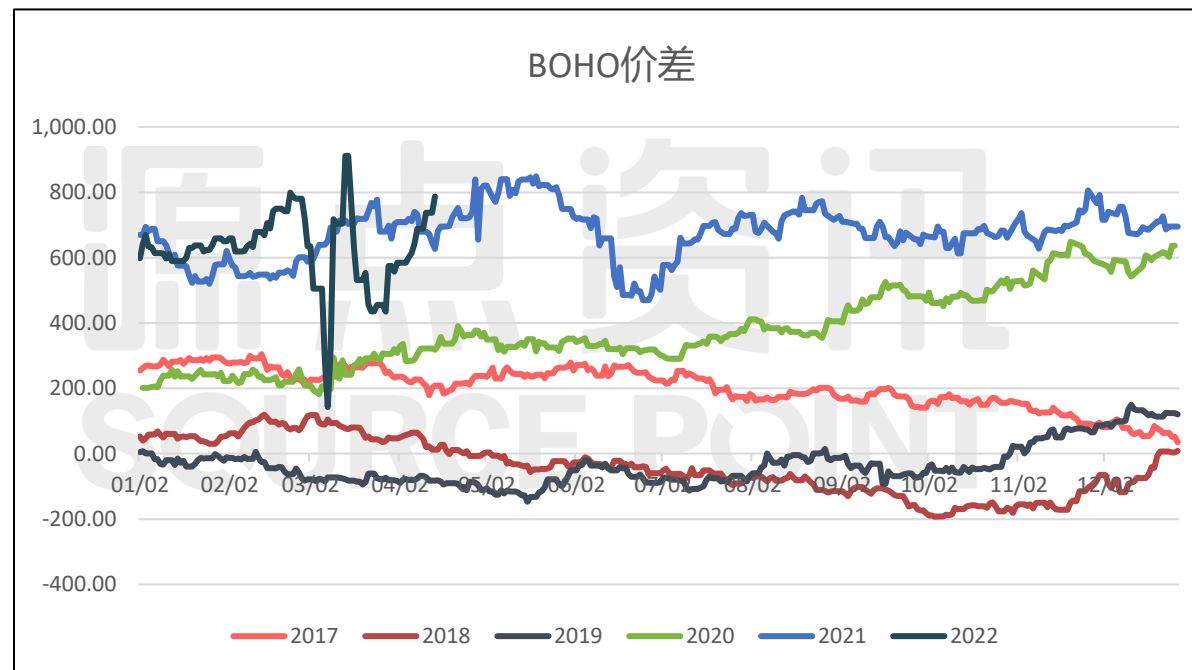
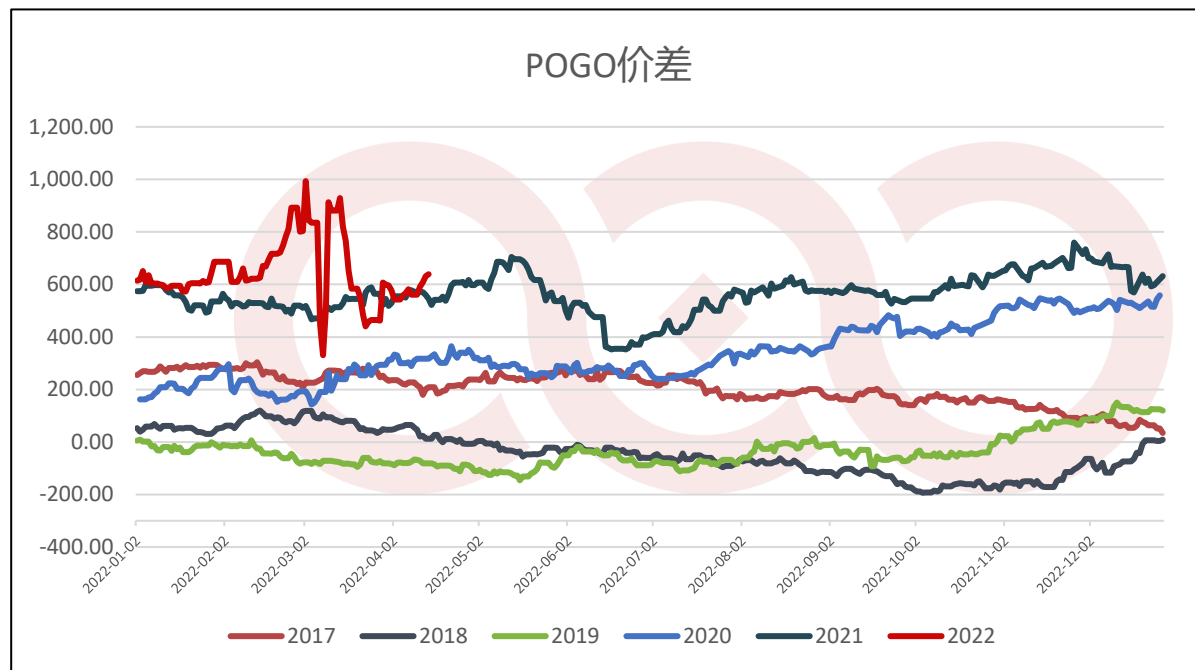
印尼棕榈油生柴使用量



资料来源：EIA、巴西生物燃料机构、印尼生物燃料生产商协会、永安期货研究中心

生物柴油与柴油价差

持续跟踪价差反馈给政策层面的影响，当前生物柴油消费是改变大供需的重要路径。



资料来源：WIND 永安期货研究中心

三、国际大豆、菜籽供需



USDA美国大豆平衡表

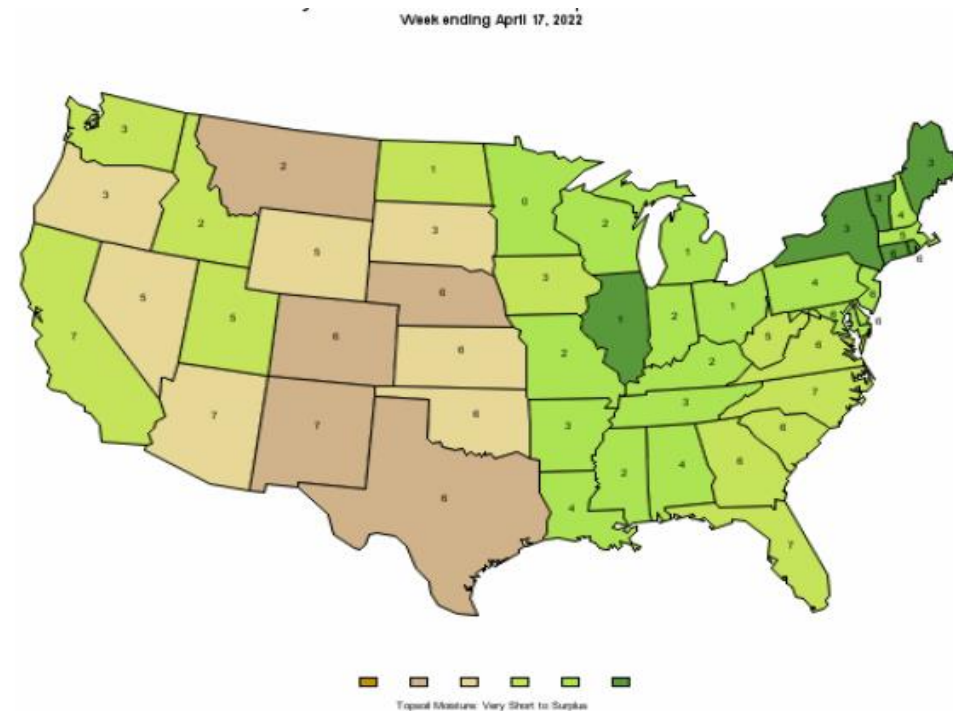
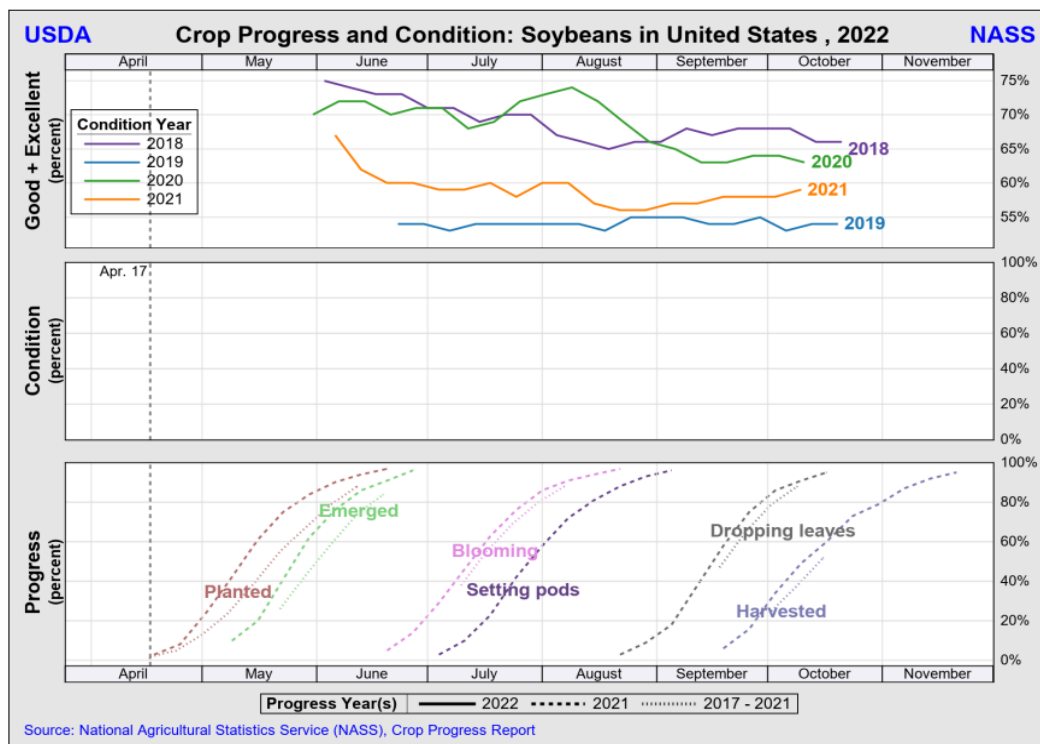
- 1、维持旧作库消比下降至5%以下原判。
- 2、当前对于新作面积能否达到9095存疑，但9095.5的种植面积未兑现到价格中，未来一旦证实，面积因素反而成为潜在利空。

美国大豆	2021/22	2021/22	2021/22	2021/22	2021/22	2021/22	2022/23	2022/23	2022/23
	1月预计	2月预计	3月预计	4月预计	预估	预估2	预估	预估(宽松)	个人预估
播种面积(百万英亩)	87.2	87.2	87.2	87.2	87.2	87.2	90.955	90.955	90
收割面积(百万英亩)	86.3	86.3	86.3	86.3	86.3	86.3	90	90	89.1
单产(蒲式耳/英亩)	51.4	51.4	51.4	51.4	51.4	51.4	51.5	52	51.6
期初库存	257	257	257	257	257	257	180	180	180
产量	4435	4435	4435	4435	4435	4435	4635	4680	4597.56
进口量	15	15	15	15	15	15	15	15	15
供应总量	4707	4707	4707	4707	4707	4707	4650	4695	4612.56
压榨量	2190	2215	2215	2215	2215	2215	2230	2215	2230
出口量	2050	2050	2090	2115	2250	2160	2150	2130	2150
种子用量	102	102	102	106	102	102	102	102	102
耗损	16	16	15	12	16	16	16	16	16
消费总量	4357	4382	4422	4447	4583	4493	4498	4463	4498
期末库存	350	325	285	260	125	199	317	397	279.56
平均价格/(\$/bu)	12.6	13	13.25	13.25					
库存消费比	8.03%	7.42%	6.45%	5.85%	2.73%	4.43%	7.05%	8.90%	6.22%

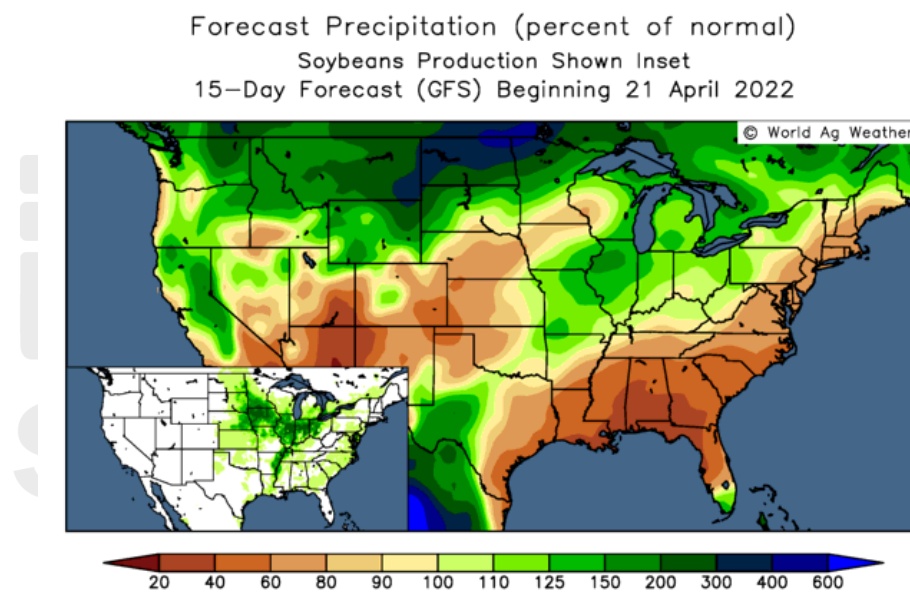
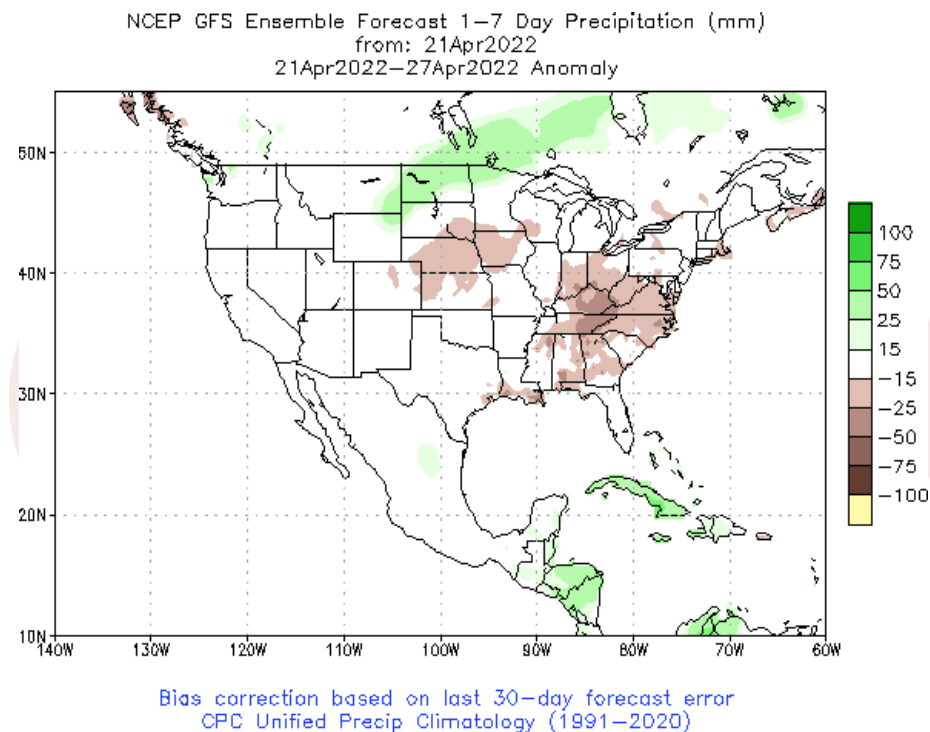
资料来源：USDA 永安期货研究中心

美国大豆种植

美国大豆种植开启，目前天气条件尚可，截至4月18日种植进度1%，种植面积交易时段开启。



资料来源：USDA World Ag Weather 永安期货研究中心

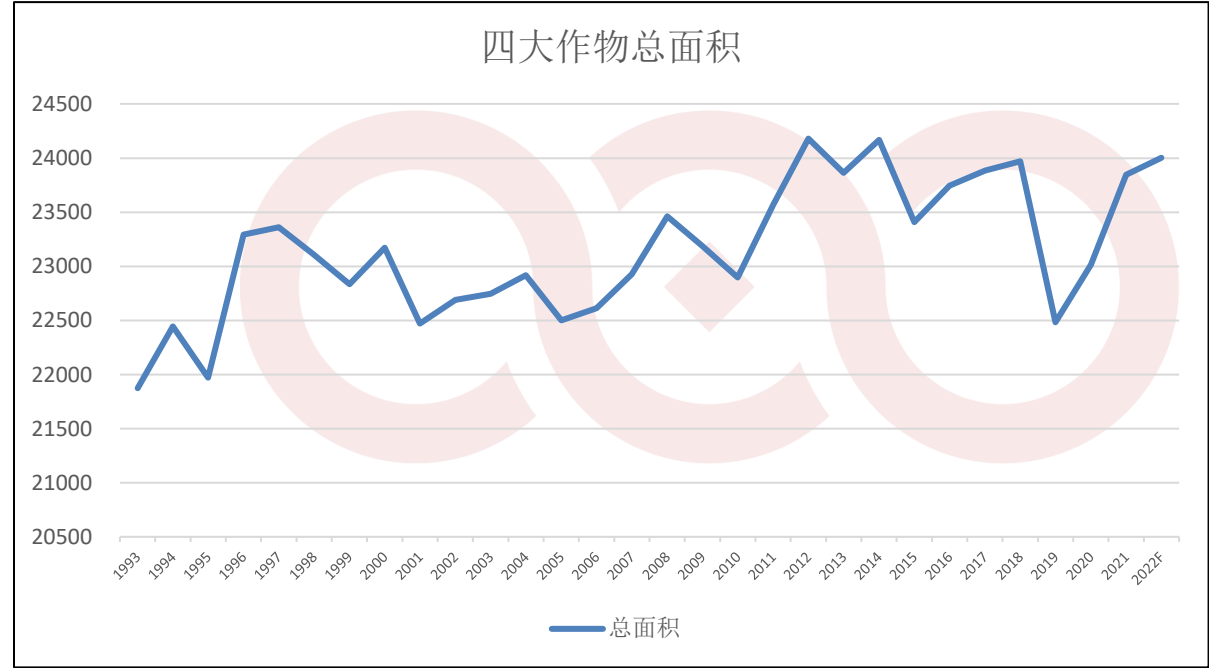


资料来源：USDA NOAA 永安期货研究中心

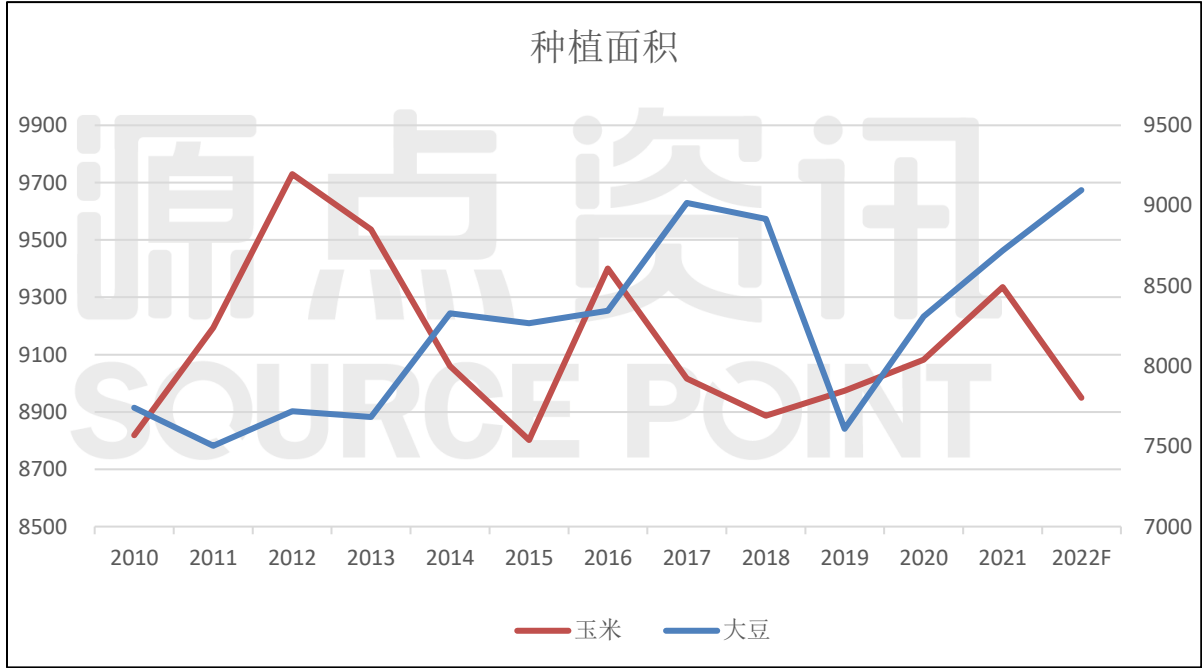
美国大豆种植面积

- 1、USDA种植意向报告：预测2022年美国大豆种植面积为9095.5万英亩，路透预期为8872.7万英亩，2022年2月展望论坛预测为8800万英亩，2021年最终大豆种植面积为8719.5万英亩。（种植面积大幅超出市场预期）
- 2、四大作物总面积触及高位，4月1日-6月30日期间各作物争夺面积调整，大豆种植面积大概率向下调减。

四大作物总面积



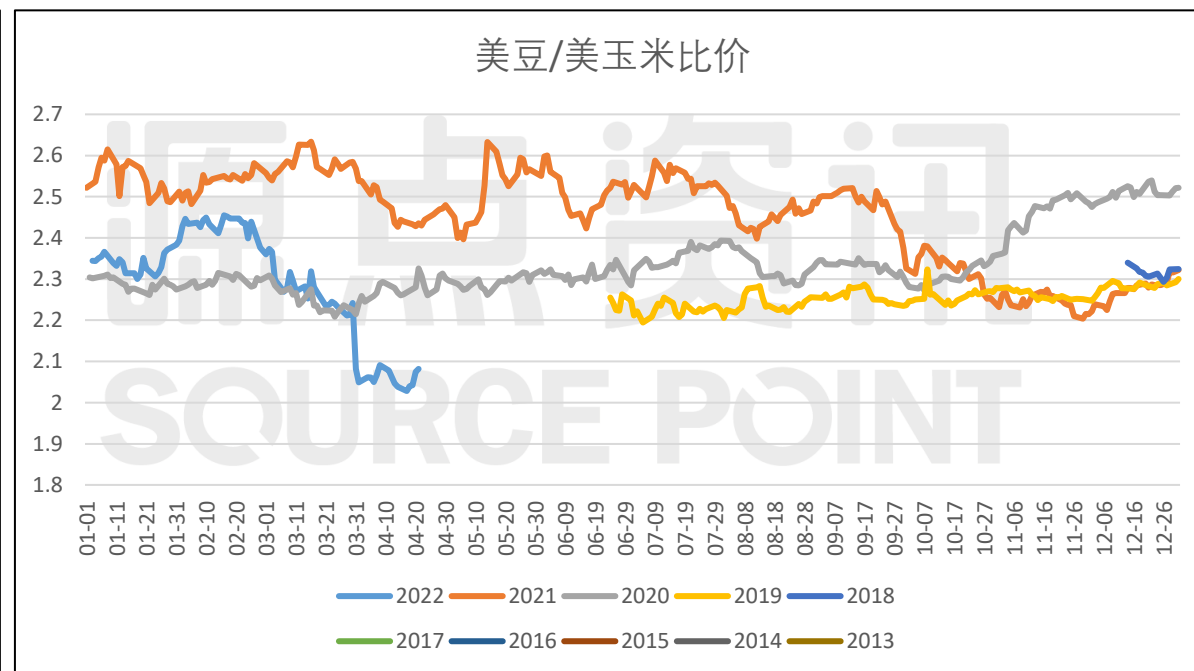
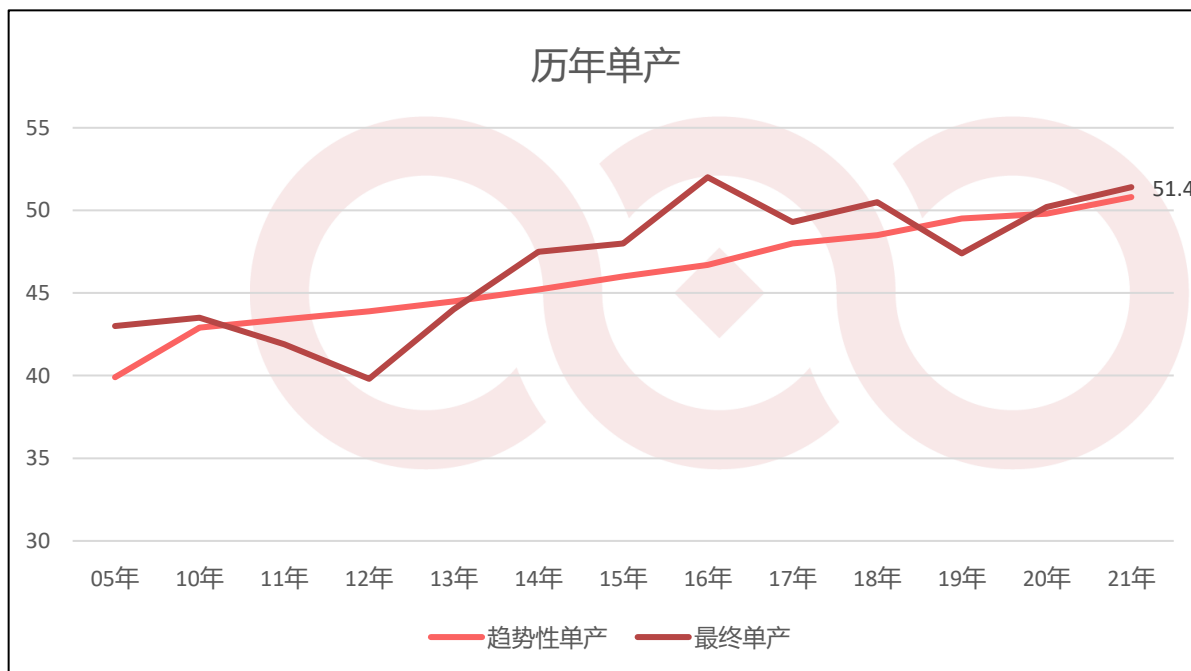
种植面积



资料来源：USDA 永安期货研究中心

USDA美国大豆单产

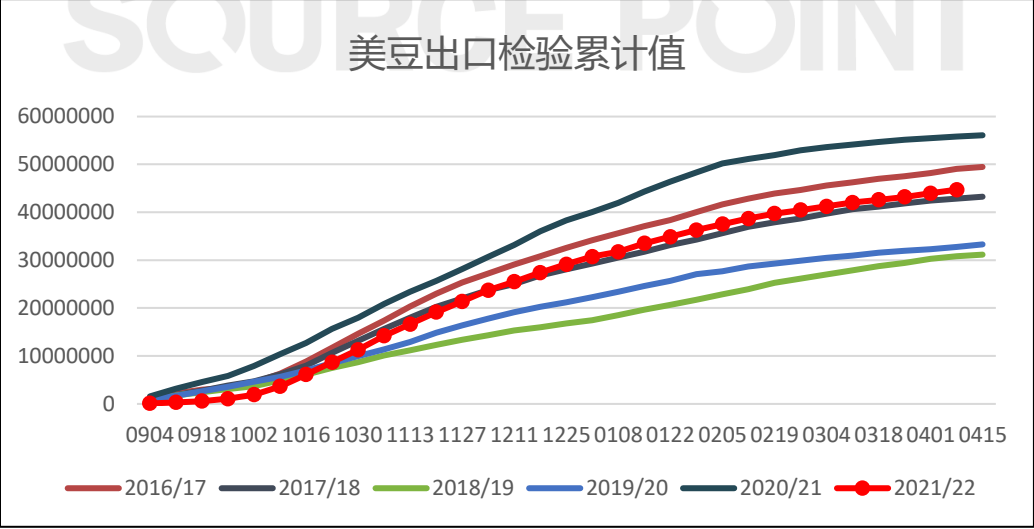
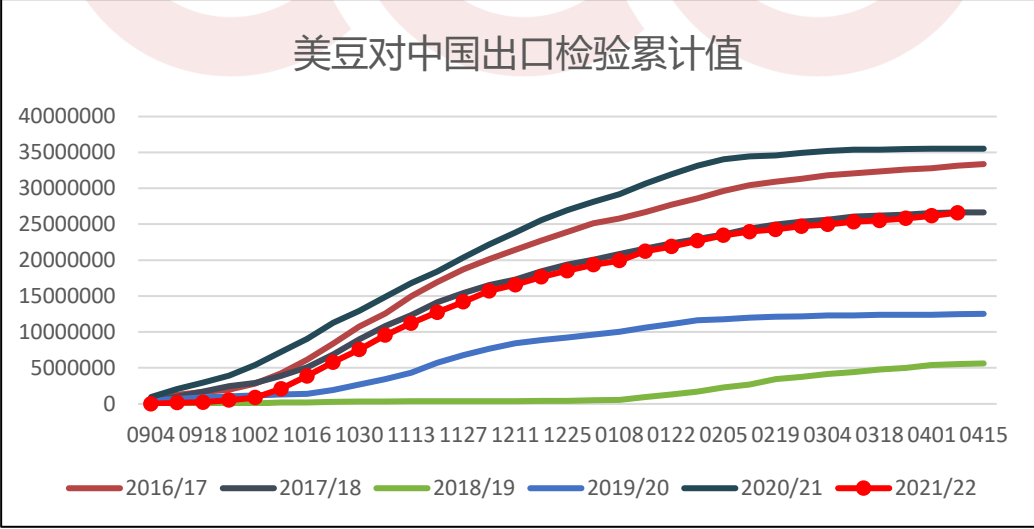
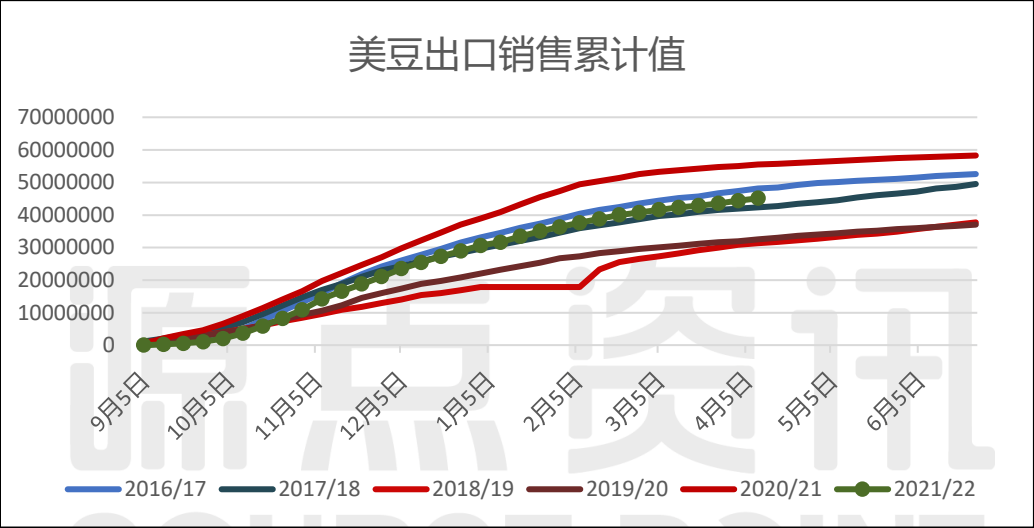
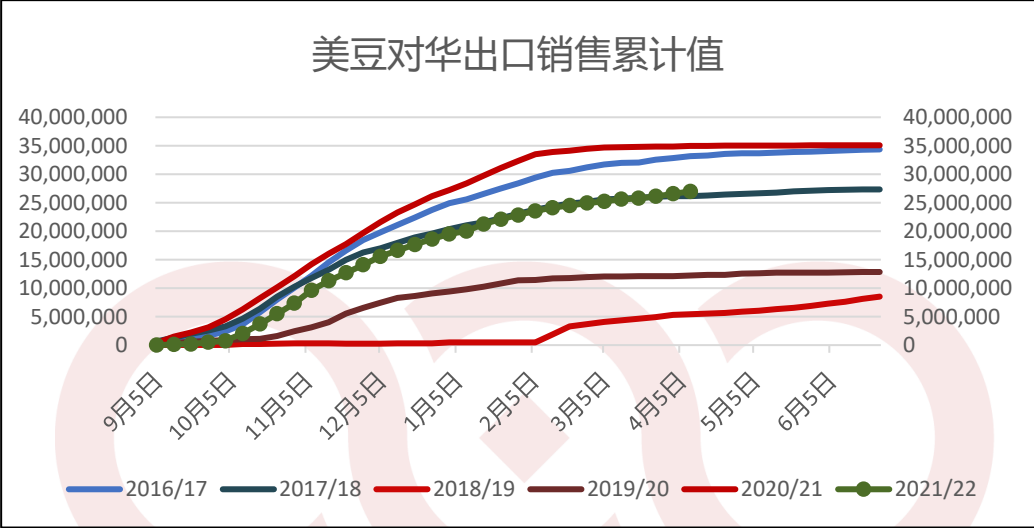
1月报告单产上修至51.4蒲式耳/亩。（2月持平）；美国农业部最新展望论坛预期22/23年单产51.5。
未来对美豆单产依赖度高，单产不容有失，单目前讨论单产时间过早。（未来单产也需要看施肥情况）
并不认为美国玉米种植会发生实质性化肥短缺，继续跟踪玉米/大豆种植面积变化。



资料来源：USDA 永安期货研究中心

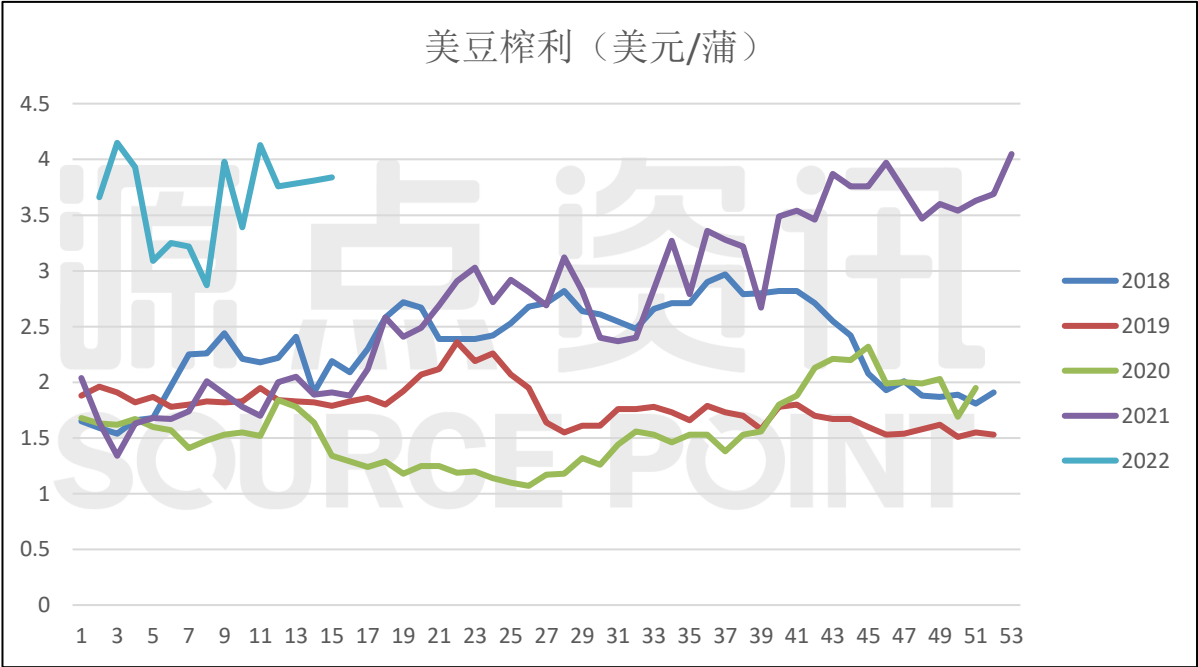
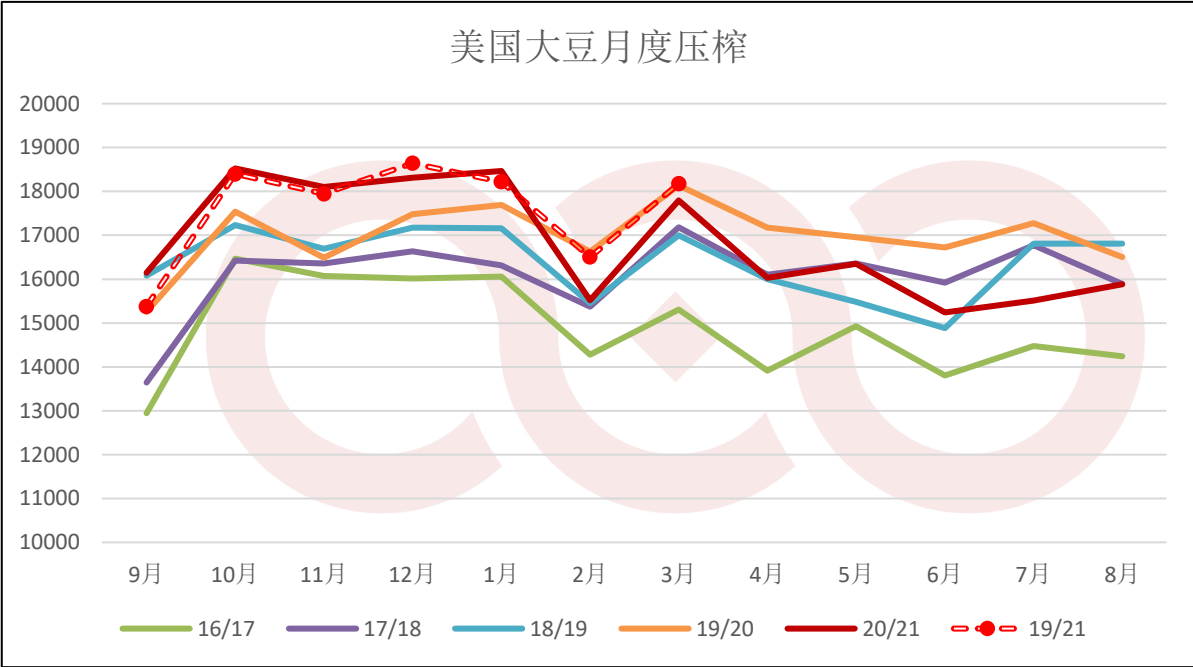
美国大豆出口销售情况

南美大豆产量下调，出口下调，国际买家对美豆采购需求增加。但未来要根据我国抛储量调整预期，目前维持2150以上出口的判断。



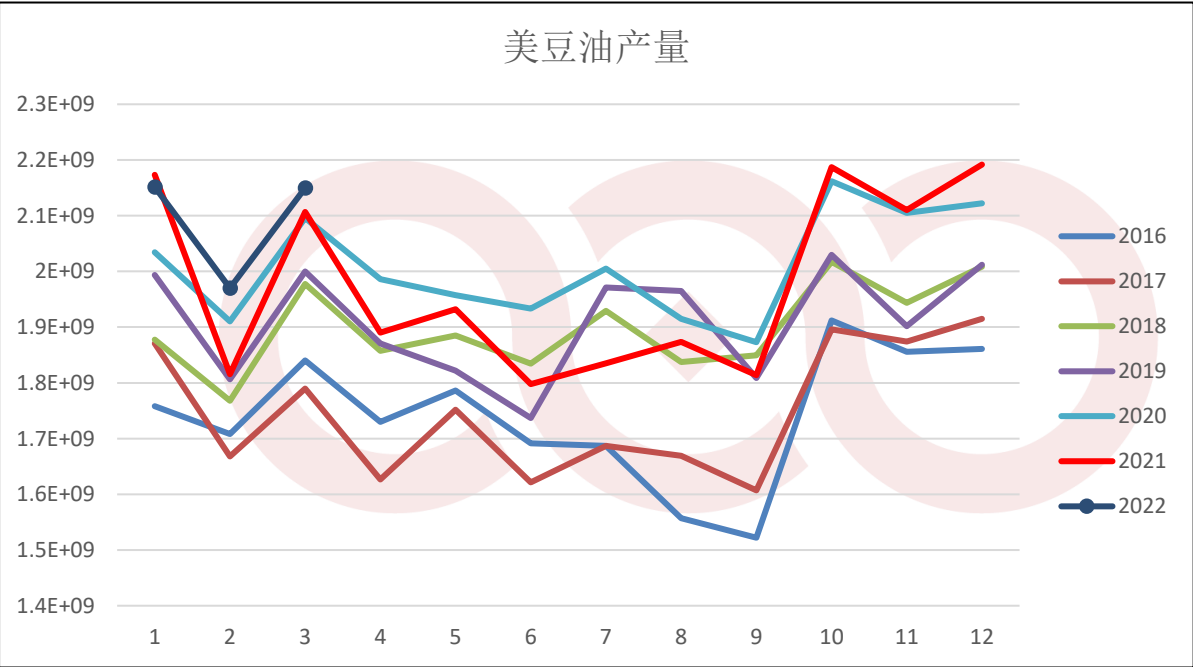
美国压榨情况

NOPA月报：美国3月大豆压榨量为1.81759亿蒲式耳。

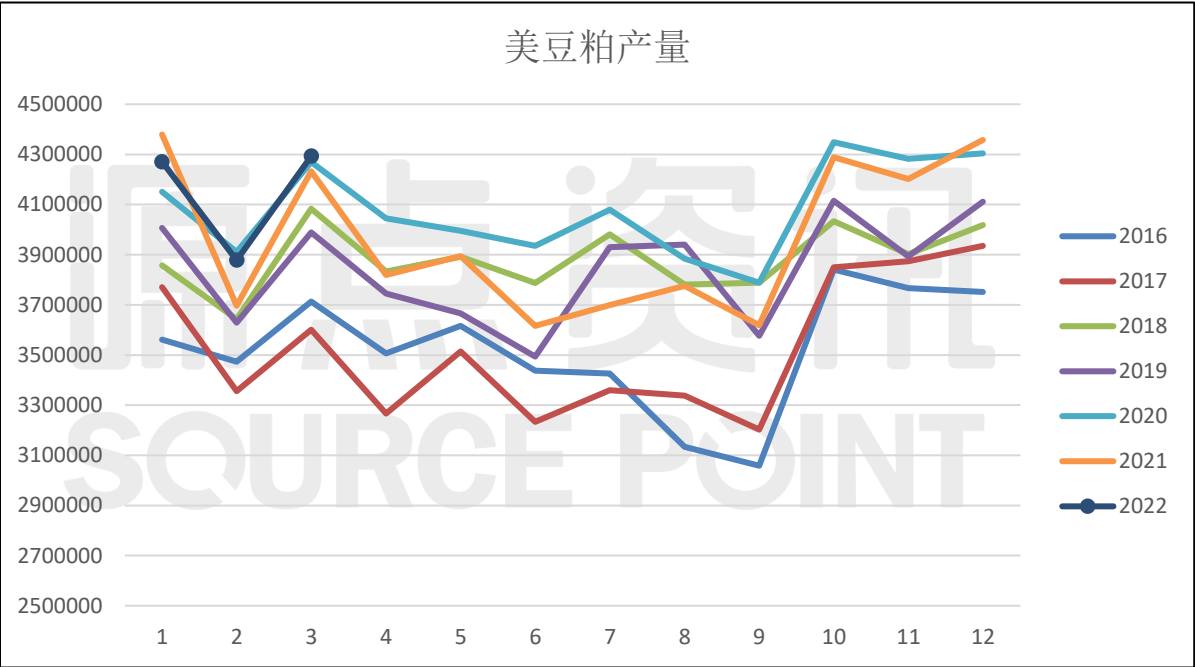


资料来源：NOPA 永安期货研究中心

美豆油产量



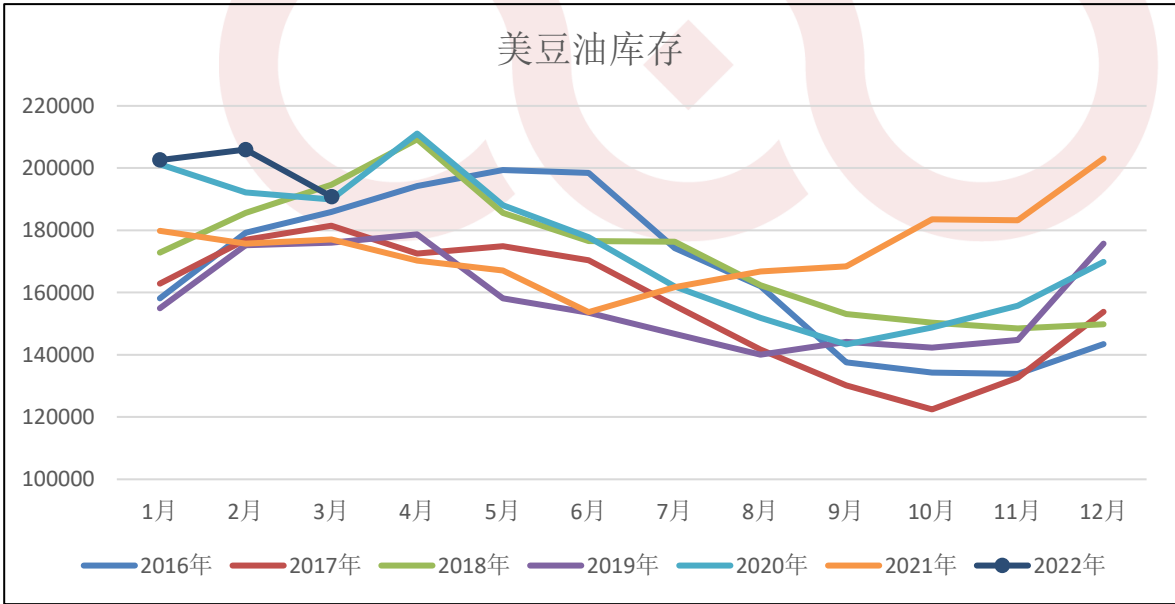
美豆粕产量



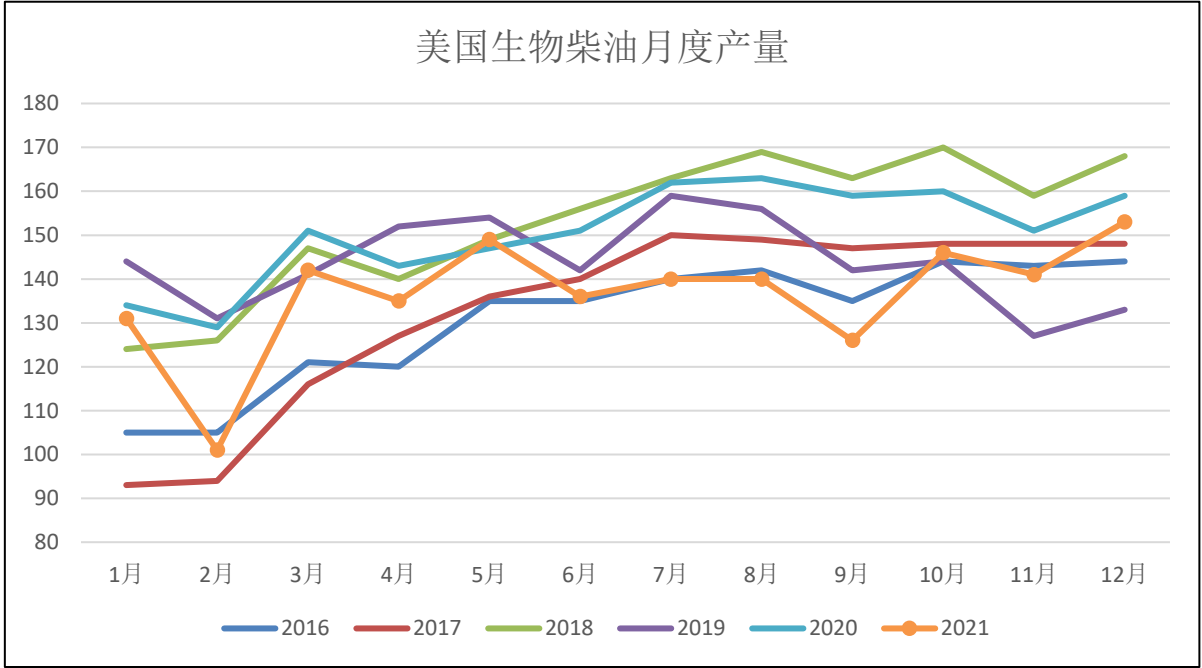
资料来源：NOPA 永安期货研究中心

美国生物柴油生产

	2020	2021	2022
Cellulosic Biofuel	0.51	0.62	0.77
Biomass-Based Diesel	2.43**	2.43**	2.76
Advanced Biofuel	4.63	5.20	5.77
Total Renewable Fuel	17.13	18.52	20.77
Supplemental Standard	n/a	n/a	0.25



生物柴油主产国政策导向集中调整，始终是年度大平衡的最大变数，需要密切跟踪。（美豆油表观消费增加）
对豆粕双重影响：1、国际美豆消费减少；
2、国内豆粕需要实现更多榨利兑现



资料来源：NOPA EIA 永安期货研究中心

巴西大豆供需平衡



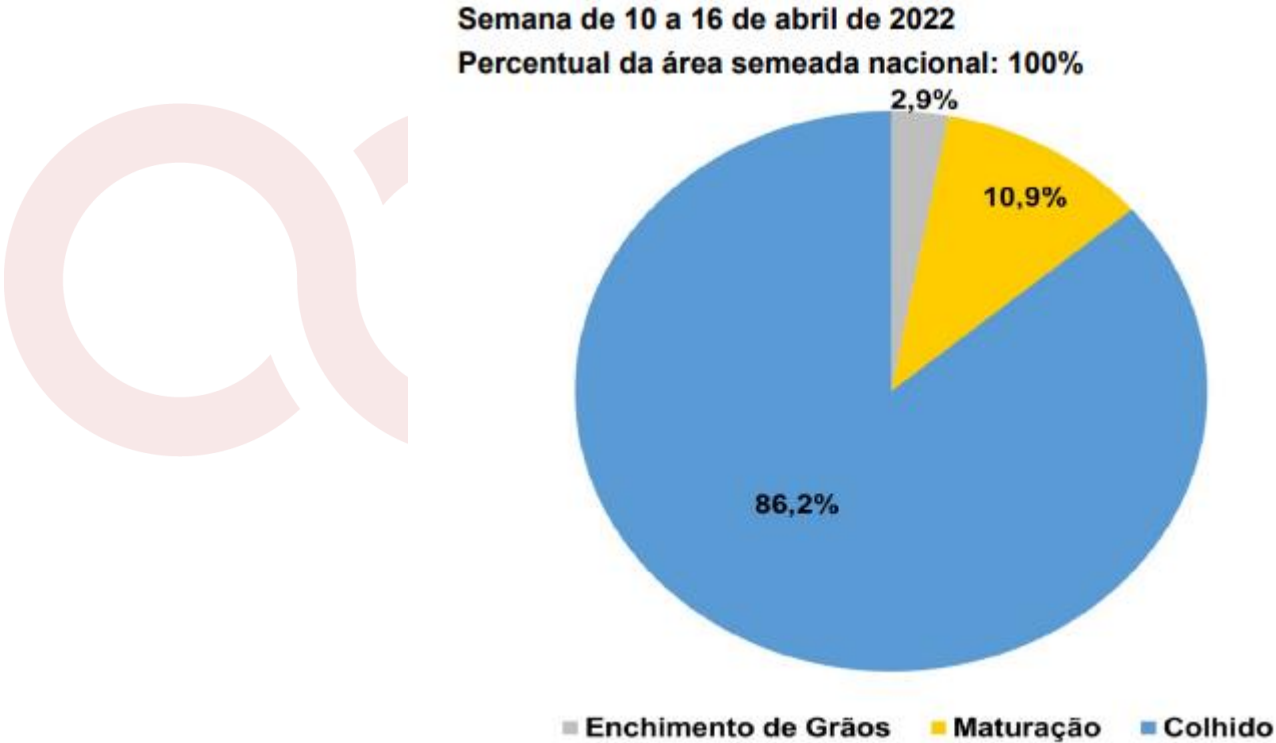
南美产量基本落地，未来供给端交易重点转向美豆。
截至本期USDA报告，巴西产量定格1.25亿，未来调整空间十分有限。
未来关注其国内压榨量\出口之间的调整。

2021/22	月份	期初库存	产量	进口	国内压榨	总消费	出口	期末库存
巴西	5月	2204	14400	65	4770	5035	9300	2334
	6月	2304	14400	65	4770	5035	9300	2434
	7月	2634	14400	65	4770	5035	9300	2764
	8月	2610	14400	65	4770	5035	9300	2740
	9月	2660	14400	65	4770	5035	9300	2790
	10月	2695	14400	65	4770	5035	9300	2825
	11月	2795	14400	65	4770	5035	9400	2825
	12月	2795	14400	65	4770	5035	9400	2825
	1月	2795	13900	45	4720	4985	9400	2355
	2月	2795	13400	45	4690	4955	9050	2235
	3月	2795	12700	45	4625	4890	8550	2100
	4月	2940	12500	45	4725	5055	8275	2161

资料来源：USDA 永安期货研究中心

巴西播种进度

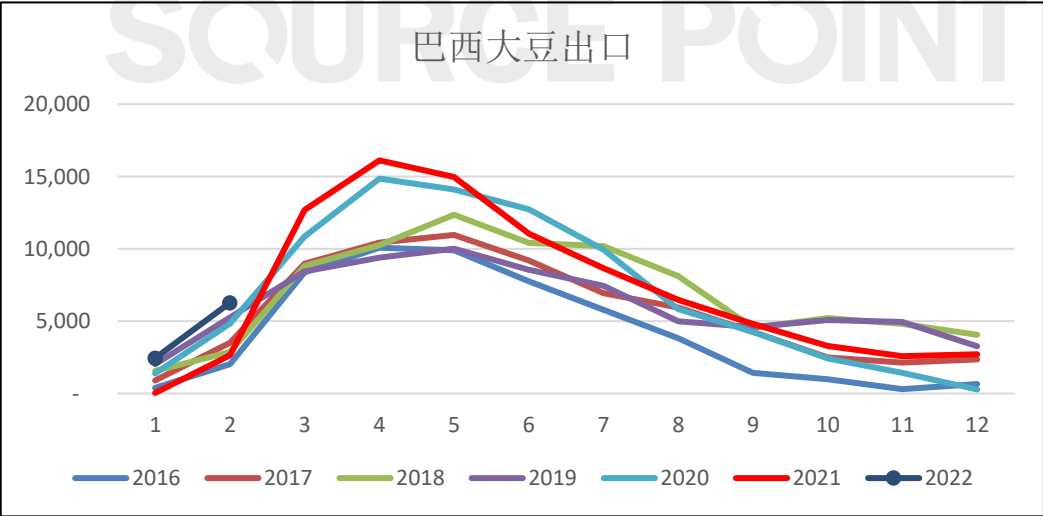
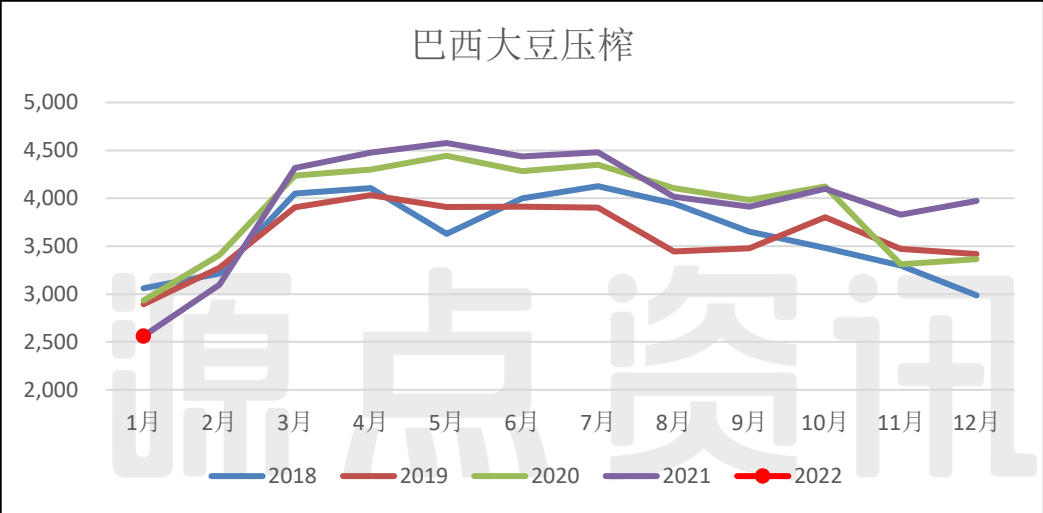
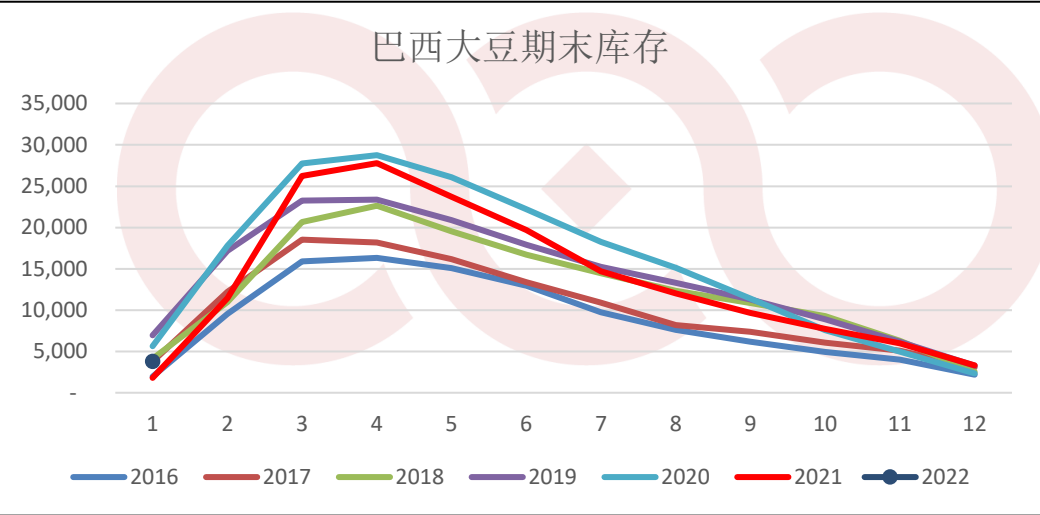
巴西大豆2月19日全境完成100%播种。截至22年4月18日8. 2%已收获， 10. 9%成熟， 巴西大豆作季基本结束。



点资讯
RCE POINT

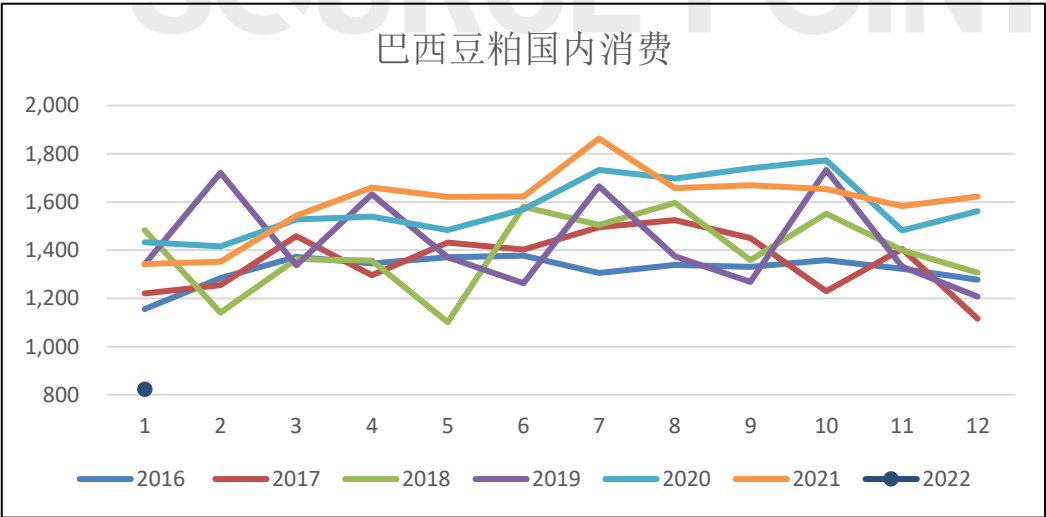
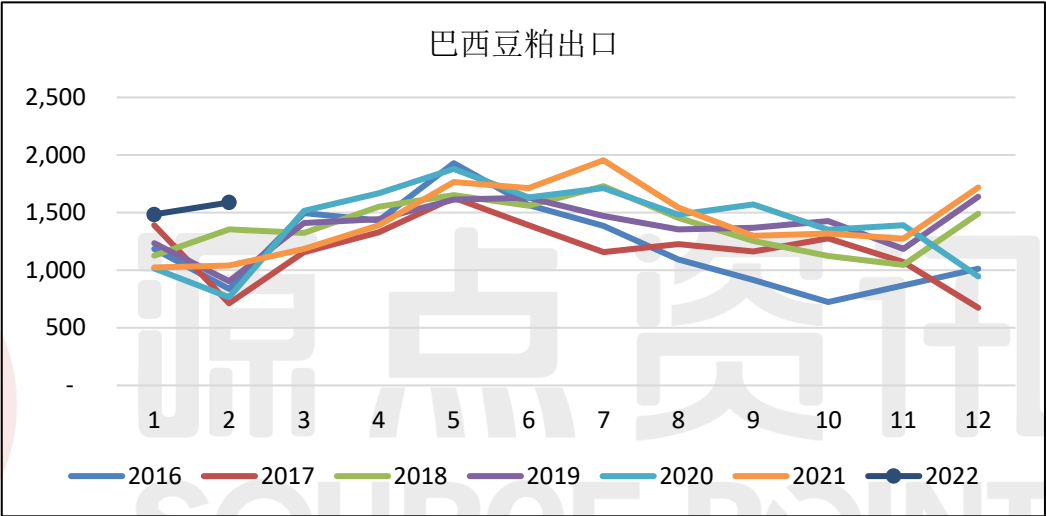
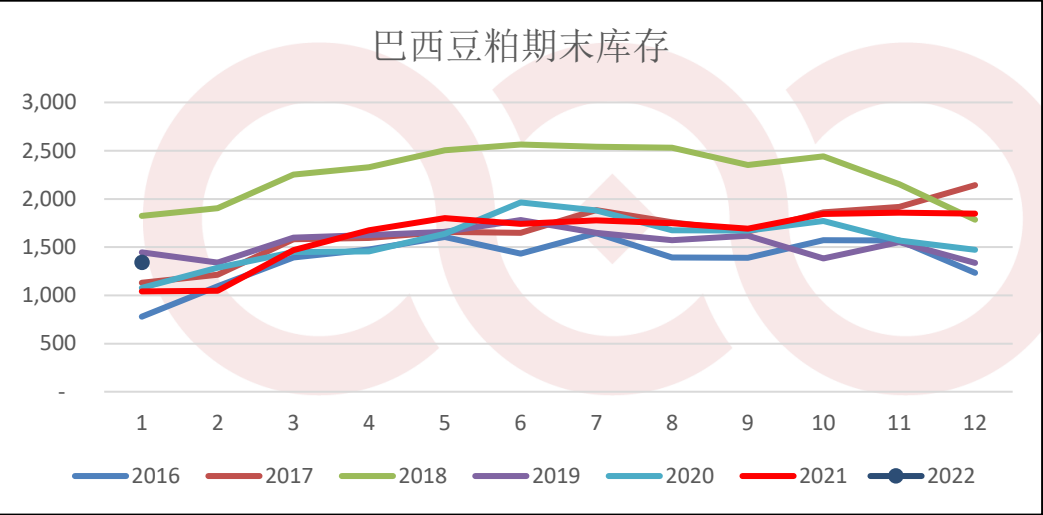
资料来源：Conab 永安期货研究中心

巴西大豆出口情况



资料来源：USDA 巴西粮油协会 永安期货研究中心

巴西豆油、豆粕出口&消费情况

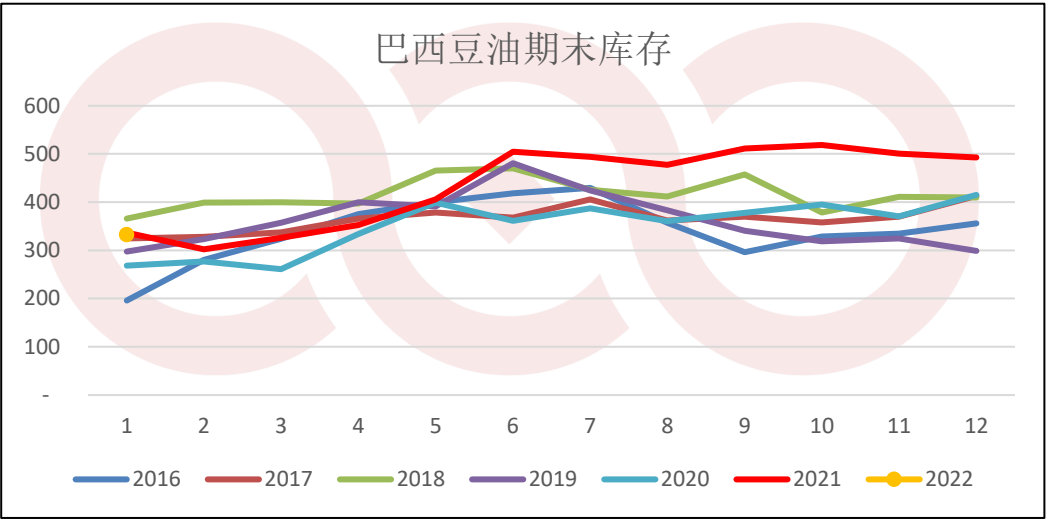


资料来源：巴西粮油协会 永安期货研究中心

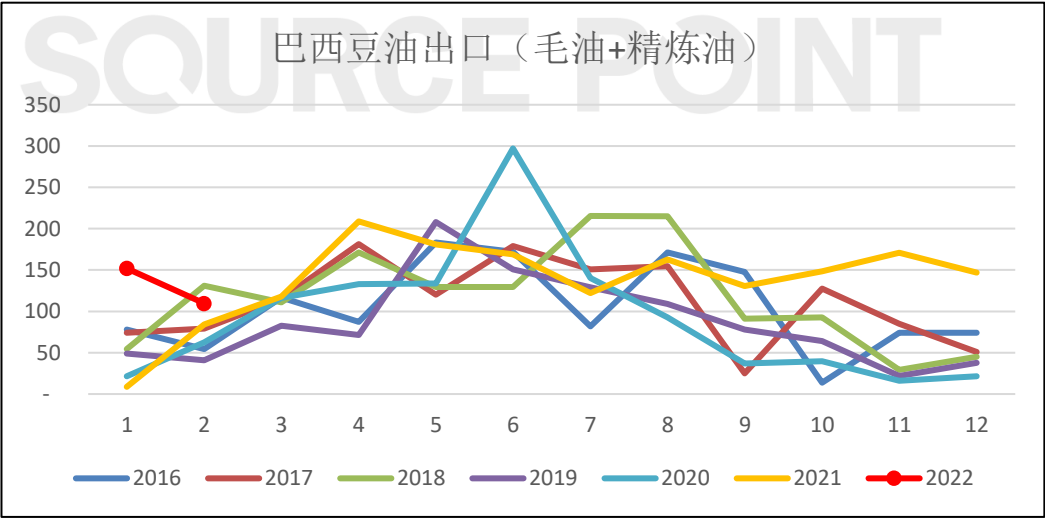
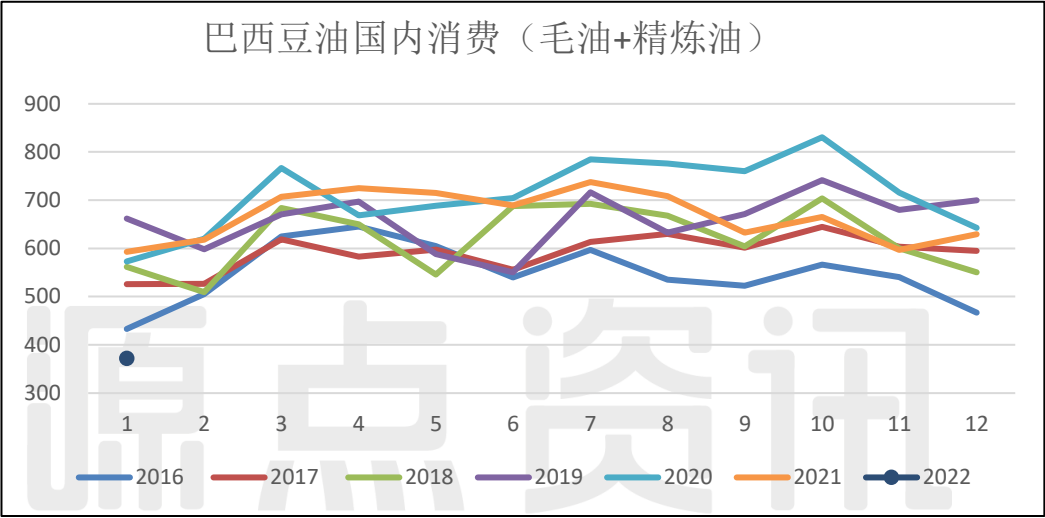
巴西豆油、豆粕出口&消费情况



源点资讯
SOURCE POINT



资料来源：巴西粮油协会 永安期货研究中心



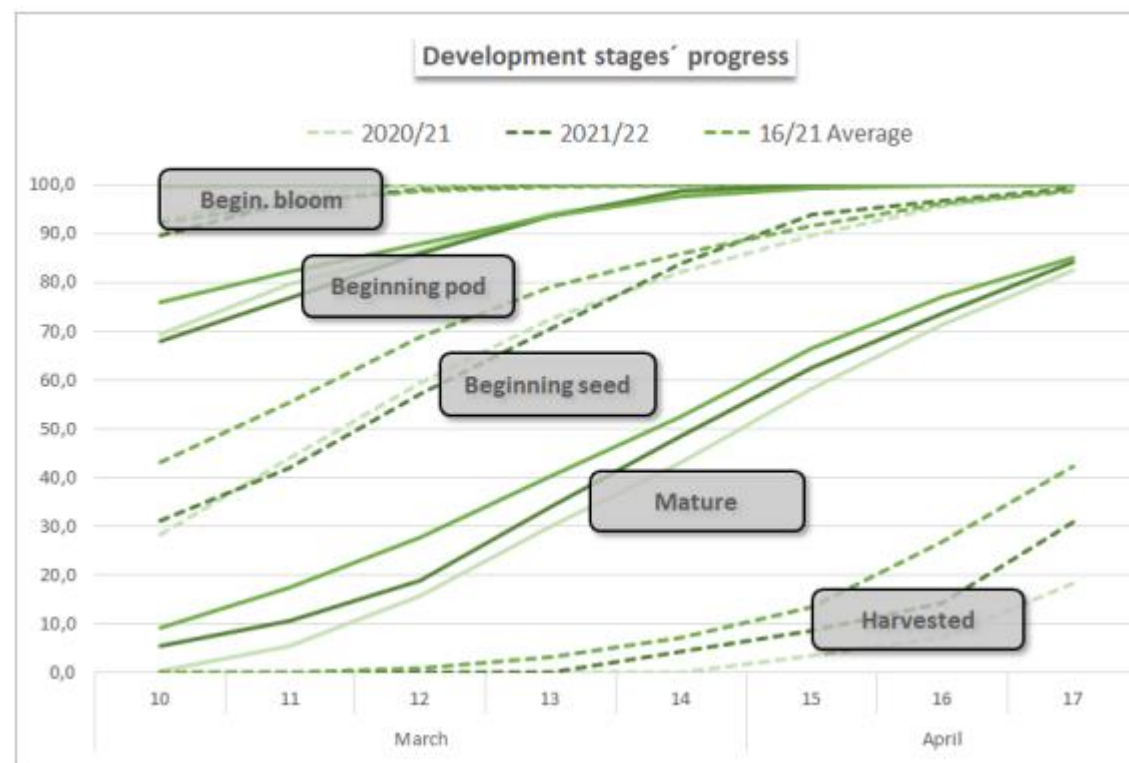
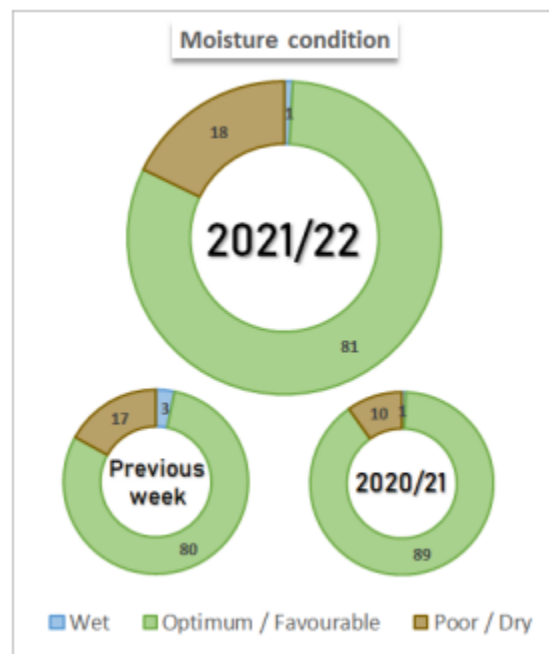
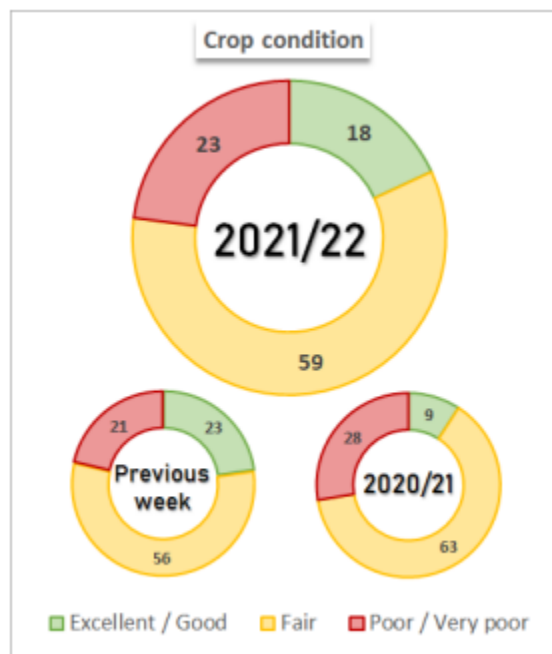
USDA4月报告并未对阿根廷产量进行调整，前期跟踪也多次提到关键生长期后半程种植情况改善的问题，但个人预期未来仍有100-150W吨下调空间，不过对总体供需平衡影响不大。中短期关注下阿根廷的“季节性”罢工对节奏的影响。

2021/22	月份	期初库存	产量	进口	国内压榨	总消费	出口	期末库存
阿根廷	5月	2335	5200	470	4250	4985	635	2385
	6月	2335	5200	470	4250	4985	635	2385
	7月	2550	5200	470	4300	5035	635	2550
	8月	2530	5200	470	4300	5035	635	2530
	9月	2460	5200	470	4300	5035	635	2460
	10月	2575	5100	470	4200	4940	635	2570
	11月	2506	4950	480	4200	4940	535	2461
	12月	2506	4950	480	4200	4940	535	2461
	1月	2506	4650	450	4120	4860	485	2261
	2月	2506	4500	310	4000	4720	375	2221
	3月	2506	4350	290	4000	4721	275	2150
	4月	2506	4350	220	4000	4721	275	2080

资料来源：USDA 永安期货研究中心

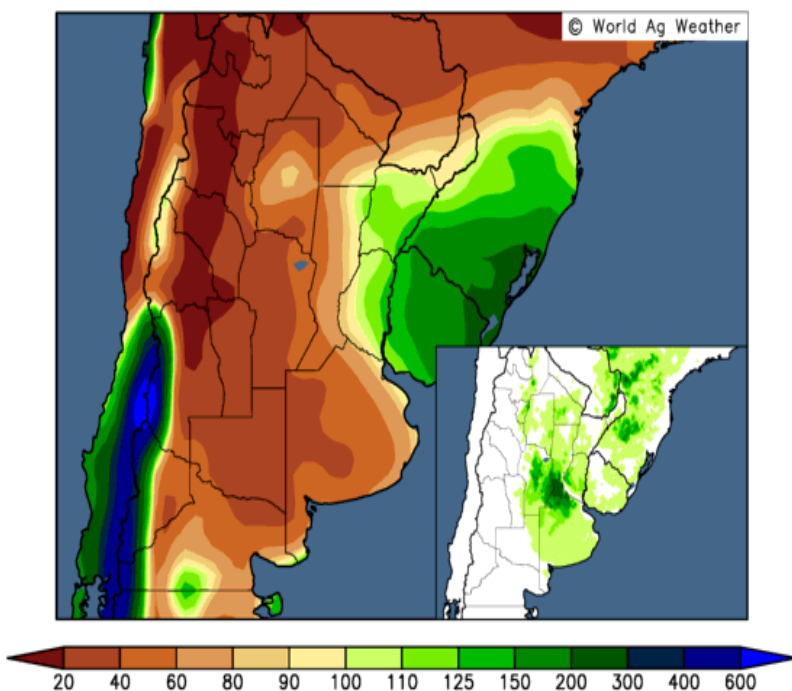
阿根廷大豆生长情况

阿根廷大豆优良率进入稳定期，84.3%已经成熟，30.8%已经收获。
(截至4月21日) 阿根廷大豆种植作季进入尾声。

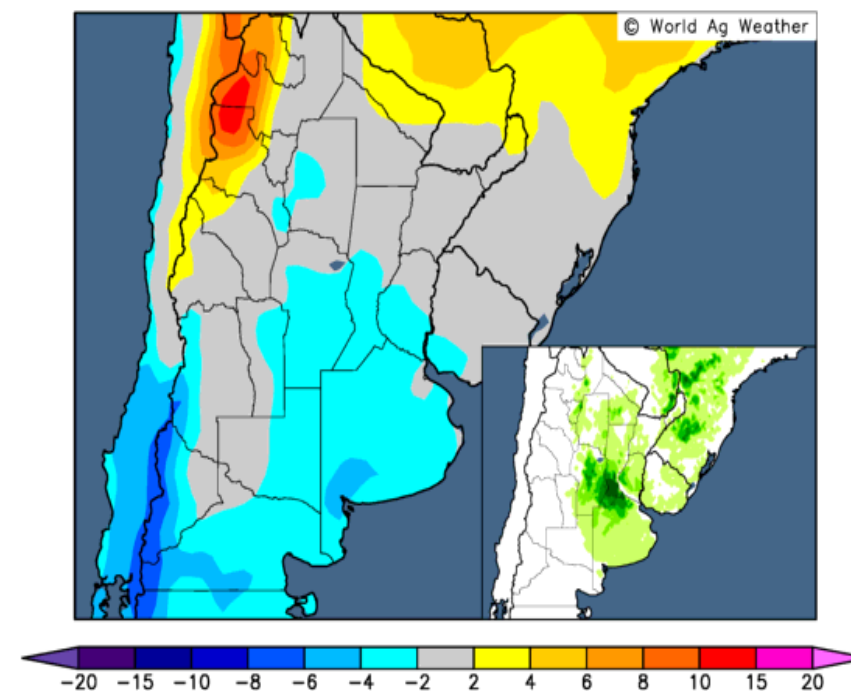


资料来源：CCDS 永安期货研究中心

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 21 April 2022

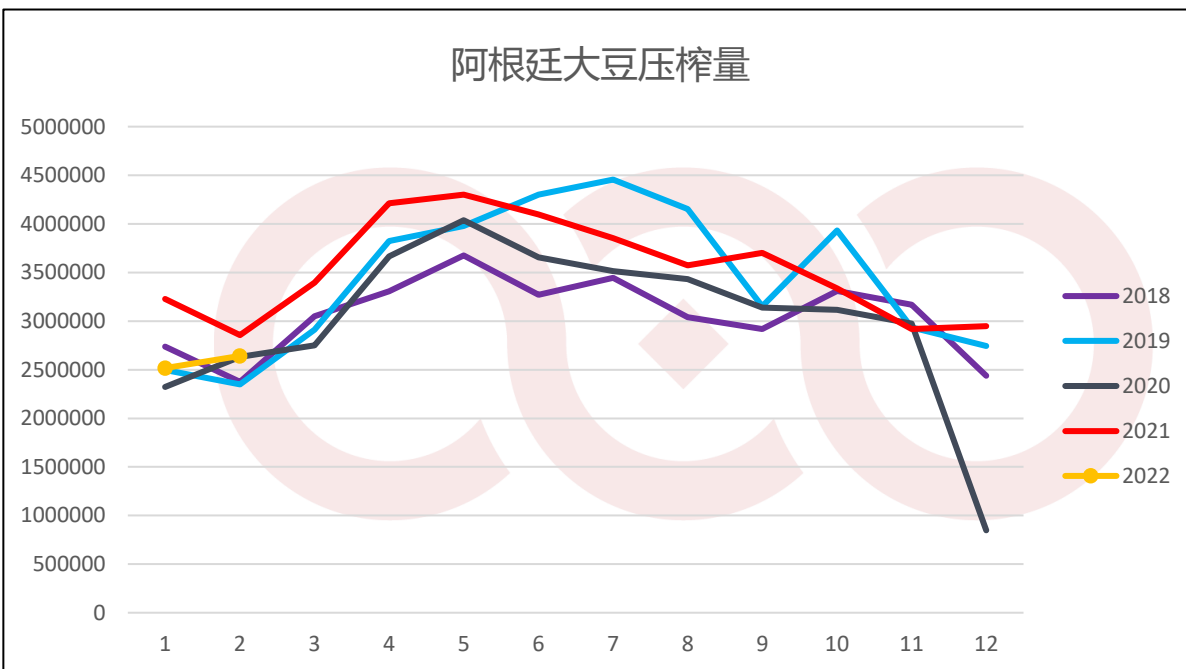


Forecast Temperature (departure from normal, °F)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 21 April 2022

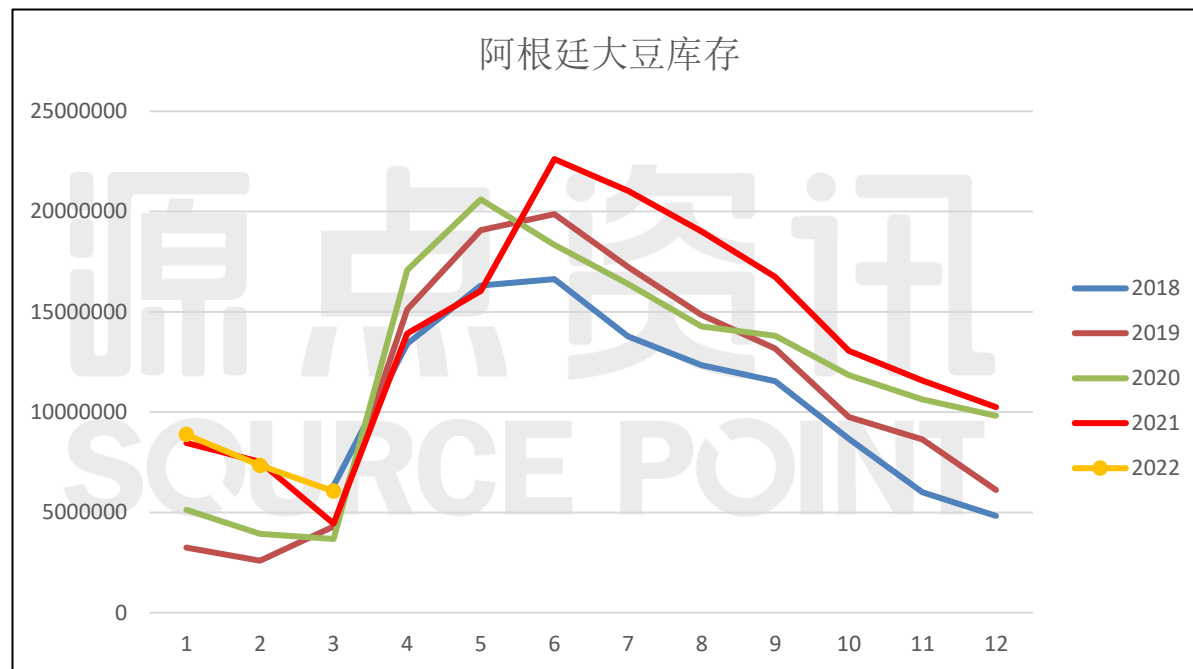


阿根廷库存与压榨

阿根廷大豆压榨量

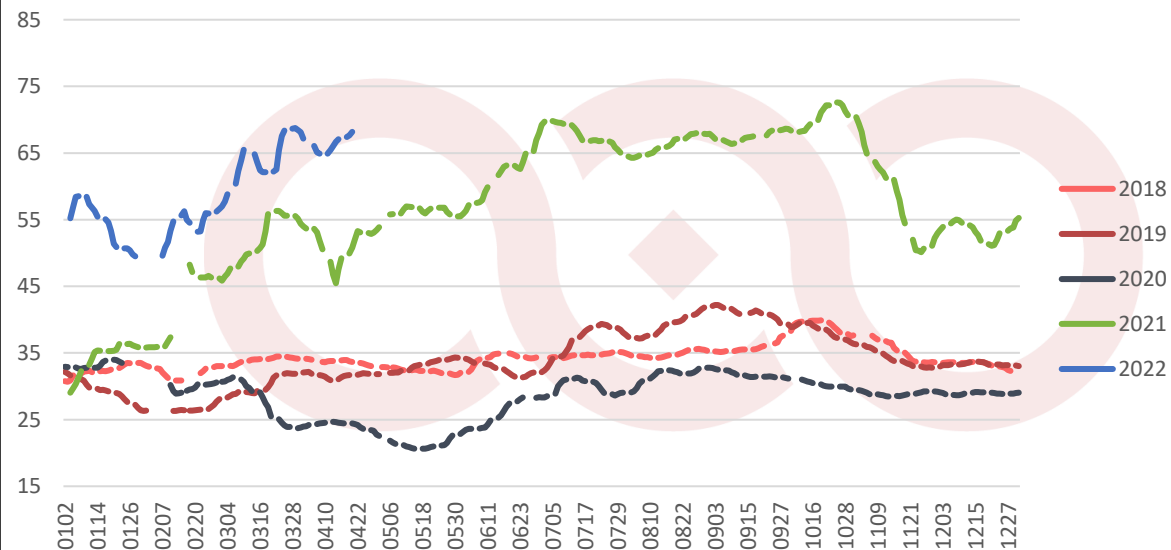


阿根廷大豆库存

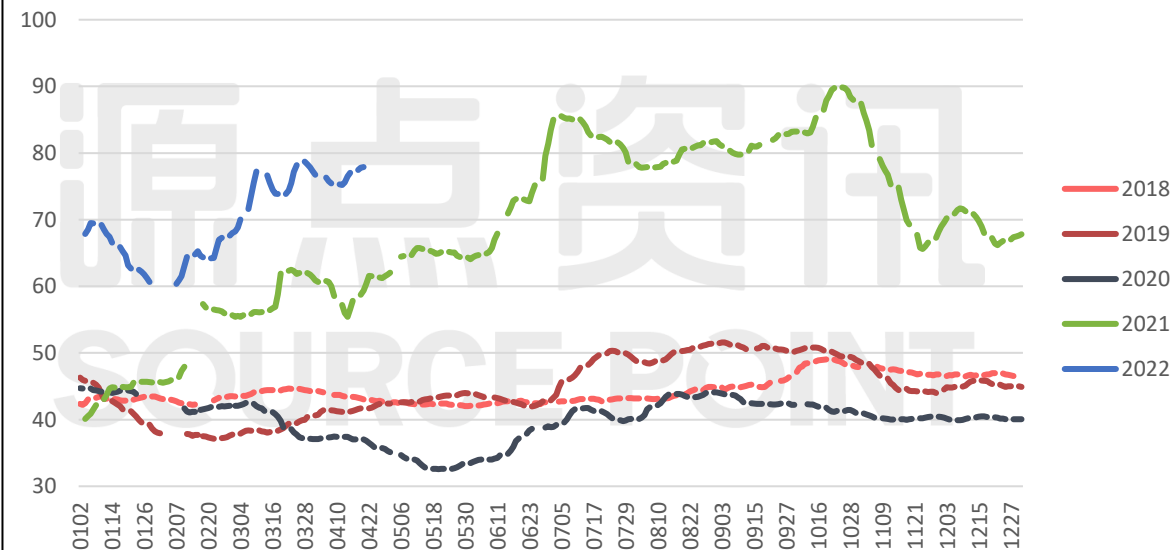


资料来源：阿根廷农业部 永安期货研究中心

FDI大豆运价：桑托斯-中国北方港



FDI大豆运价：密西西比-中国北方港



资料来源：永安期货研究中心

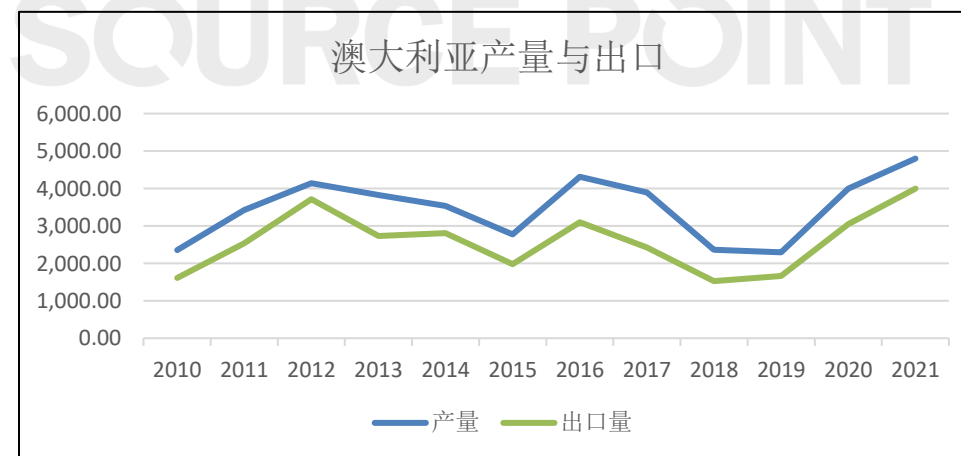
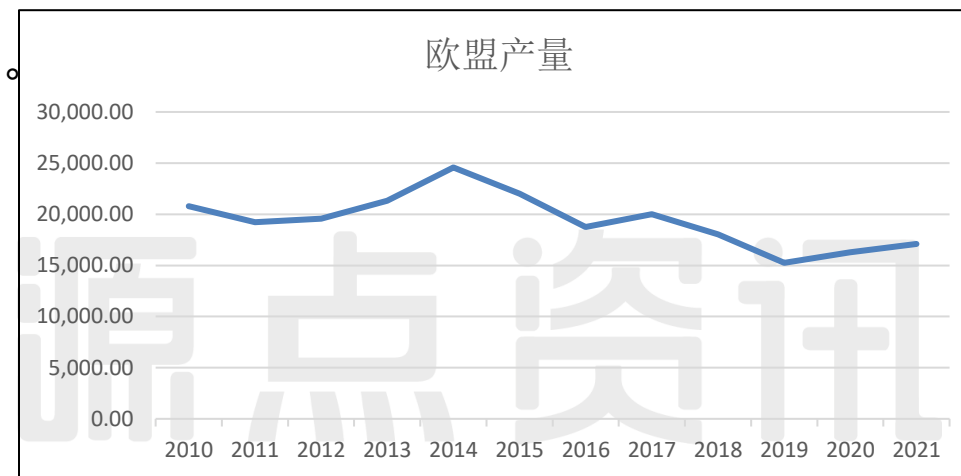
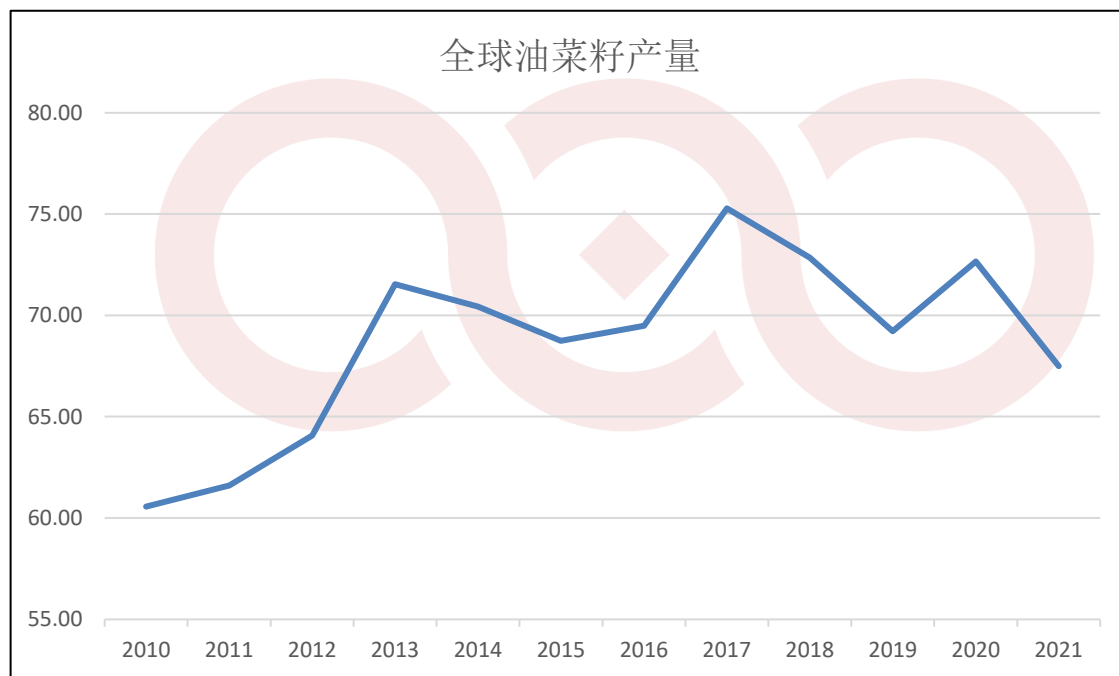
全球油菜籽产量

新作季年度预期

乌克兰：葵花籽-700万吨；油菜籽-140万吨；

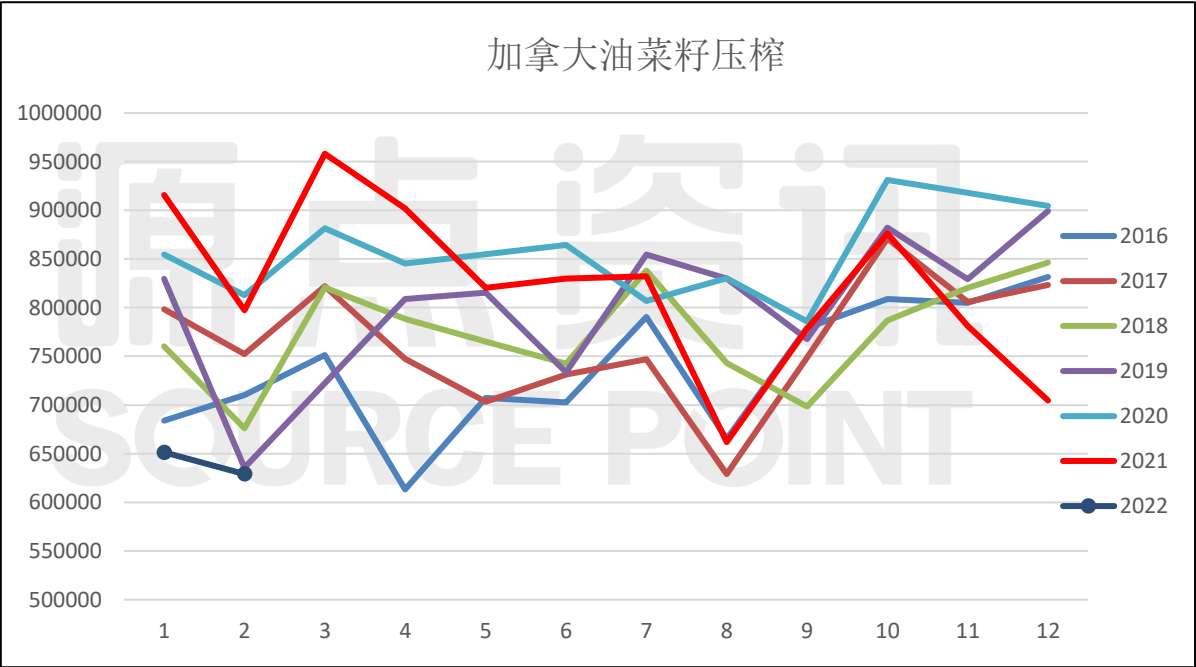
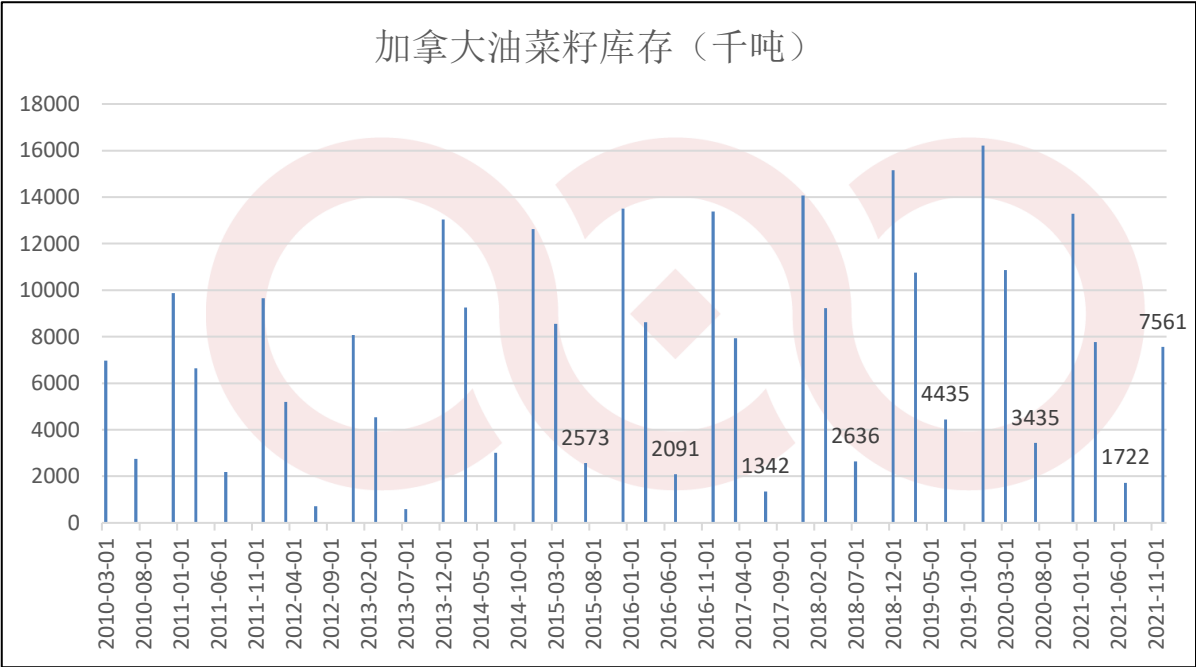
其余油菜籽主产国：+1000万吨左右（加拿大显著恢复）。

那么下半年油籽需求依赖度依然集中在美国大豆。



资料来源：USDA 永安期货研究中心

加拿大油菜籽库存与压榨



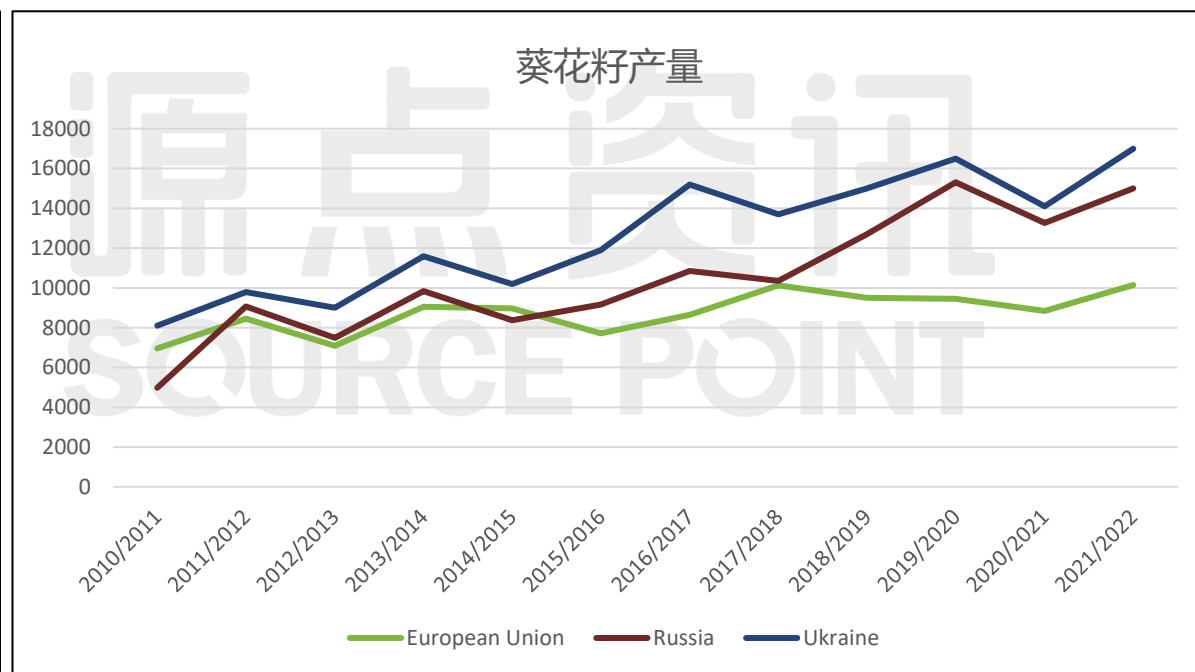
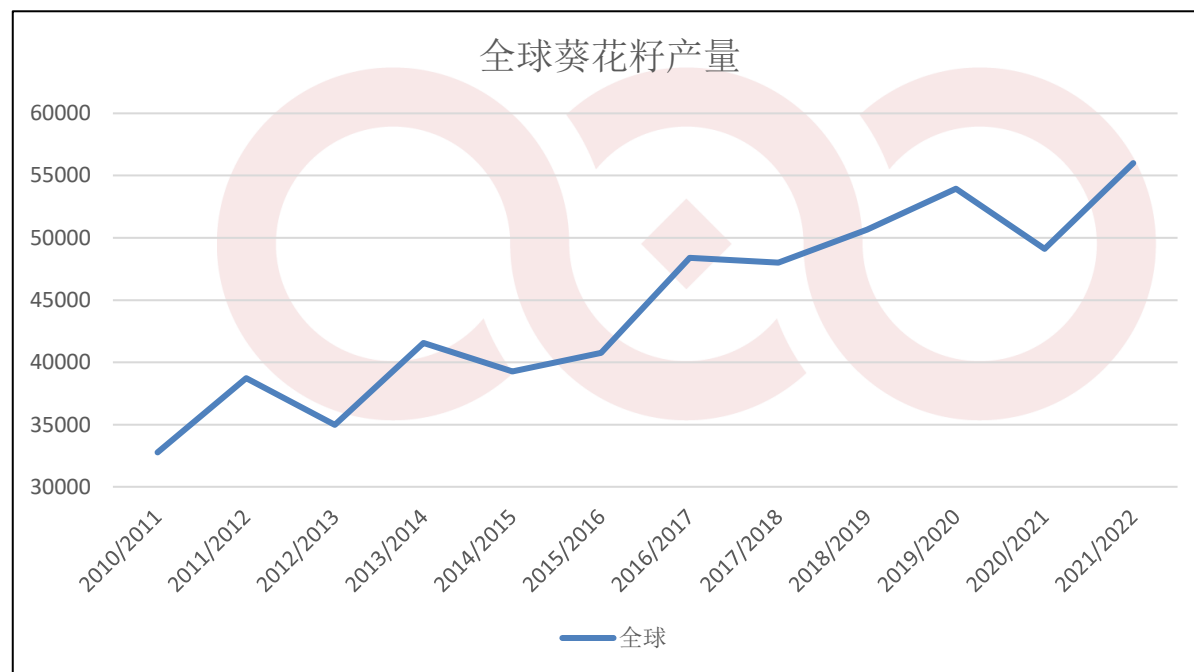
资料来源：加拿大统计局 永安期货研究中心

葵花籽产量

乌克兰官方与各市场机构对新季作物的预估偏差较大，个人倾向于认可市场机构的减产数据。

产量逐年增长趋势打破。（全球占比俄罗斯27%;乌克兰31%）

俄罗斯农业部表示，在4月15日-8月31日实施150万吨的葵花籽油出口配额。



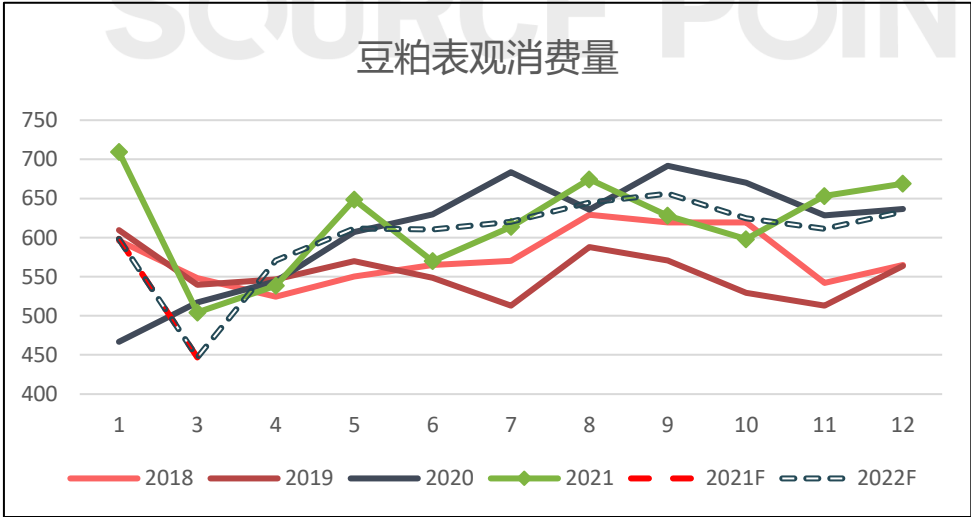
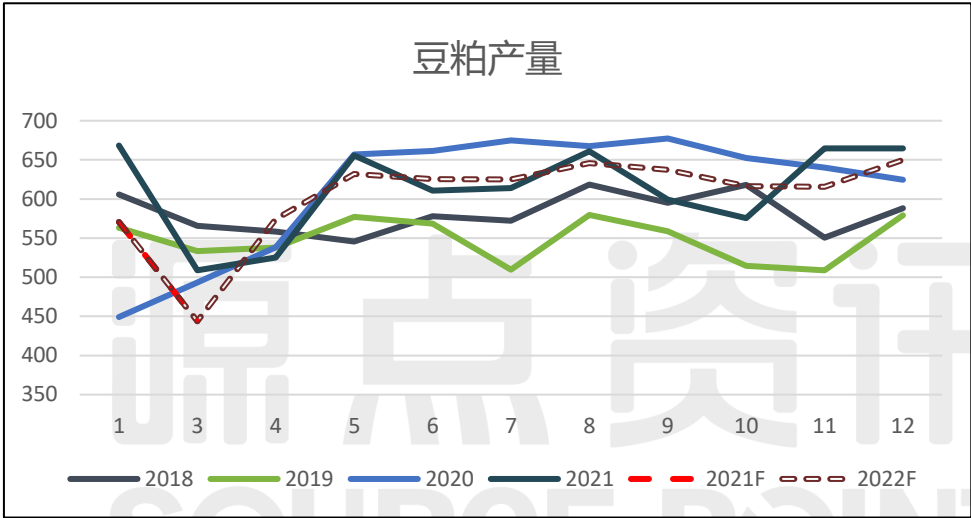
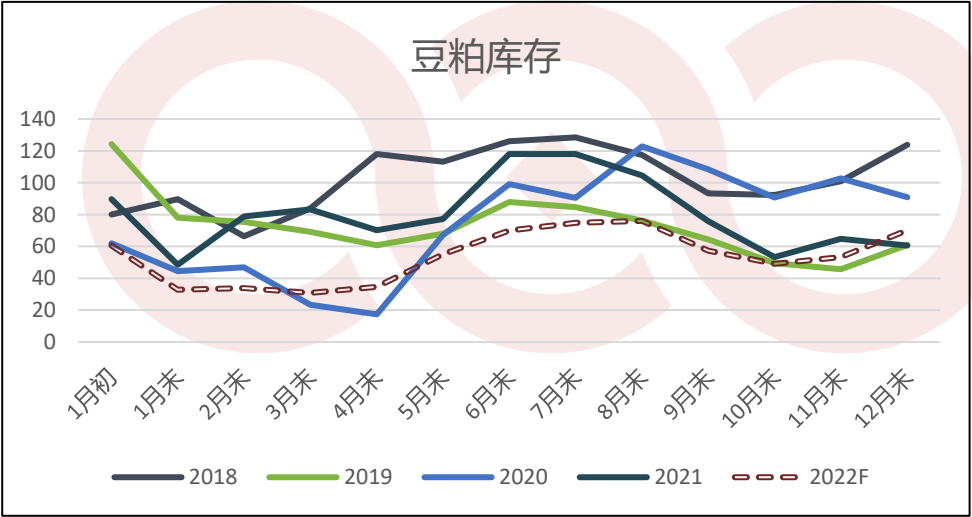
资料来源：USDA 永安期货研究中心

四、我国蛋白粕供需情况



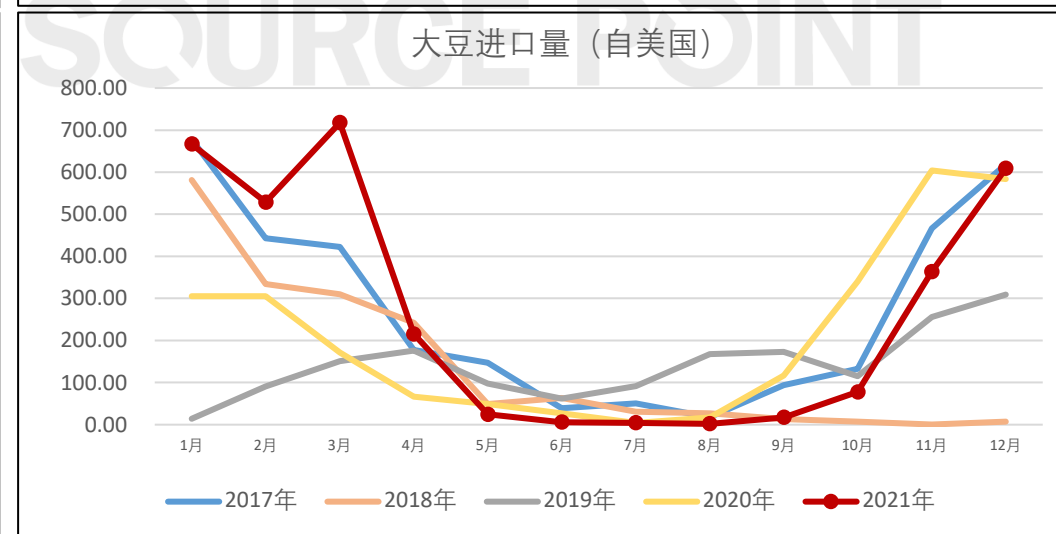
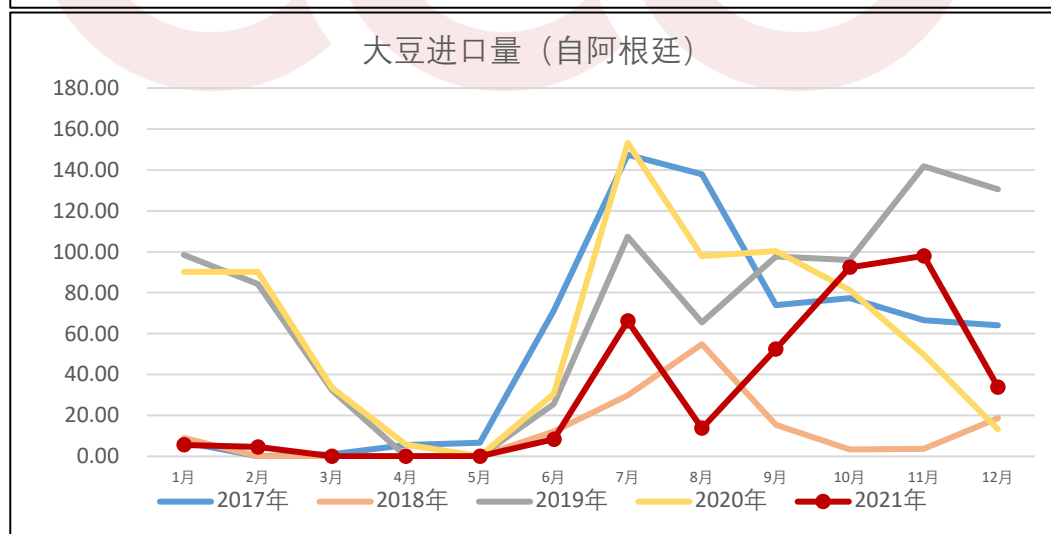
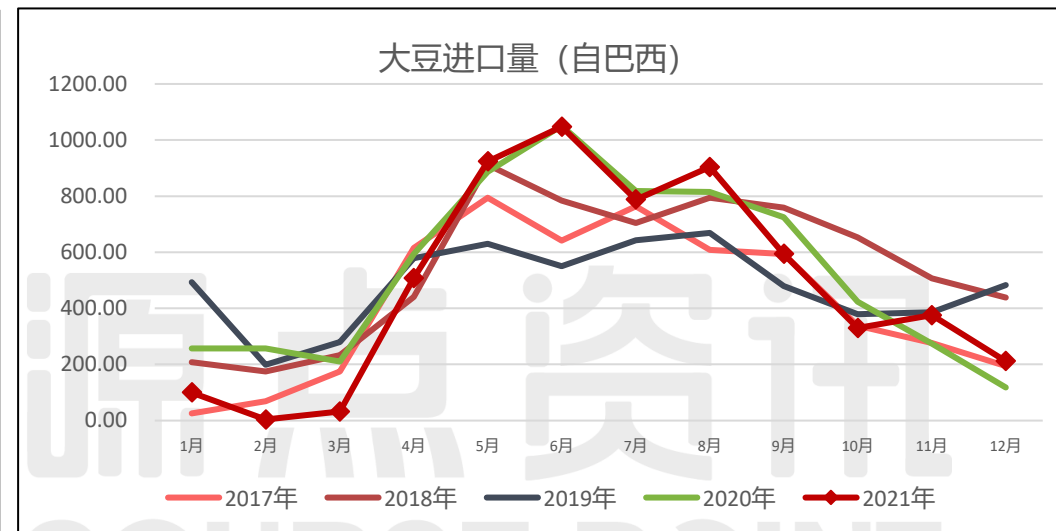
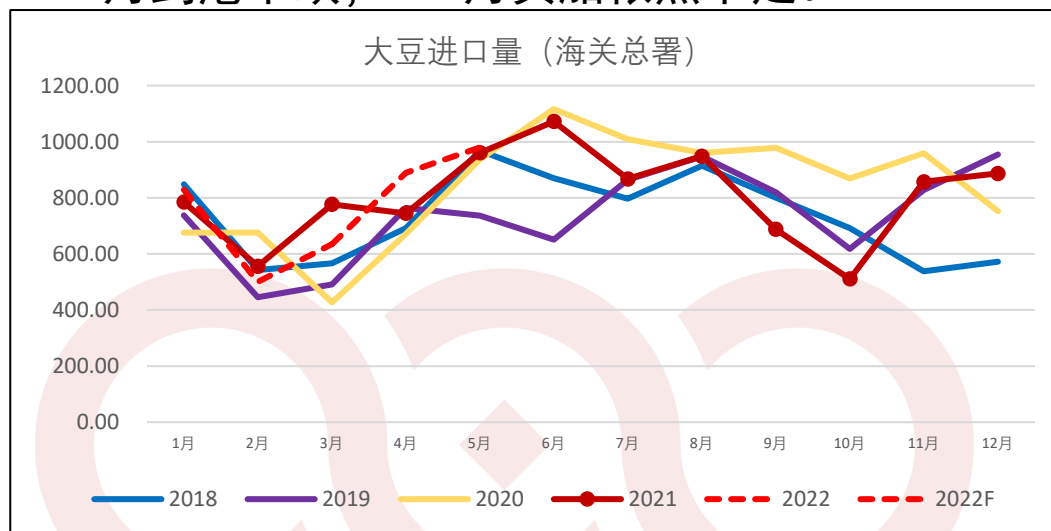
豆粕产销库

预期豆粕主要矛盾集中在油厂压榨环节，短期豆粕消费边际减少，但疫情防控导致油厂运力不稳定，进而传导压榨量偏低，且区域分化严重。



大豆进口到港与港口库存

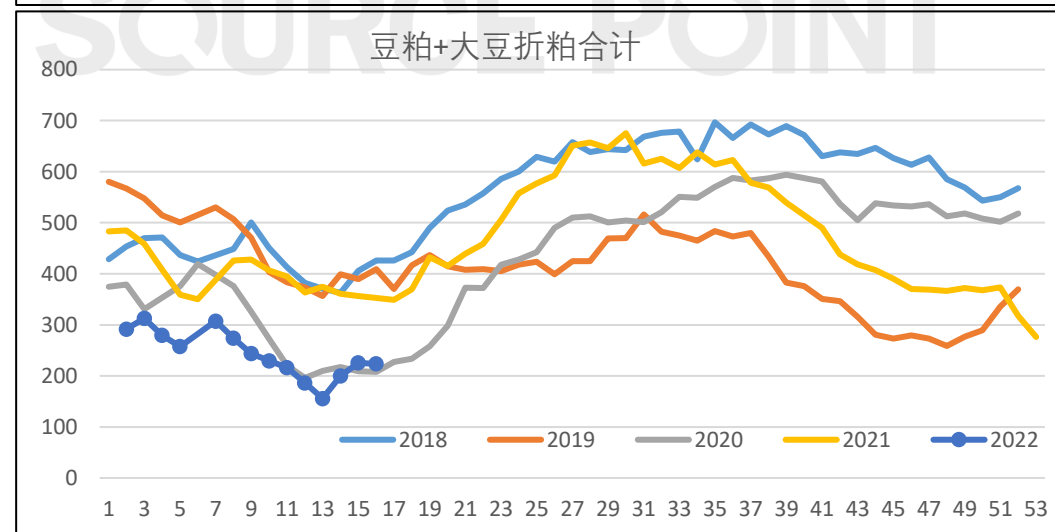
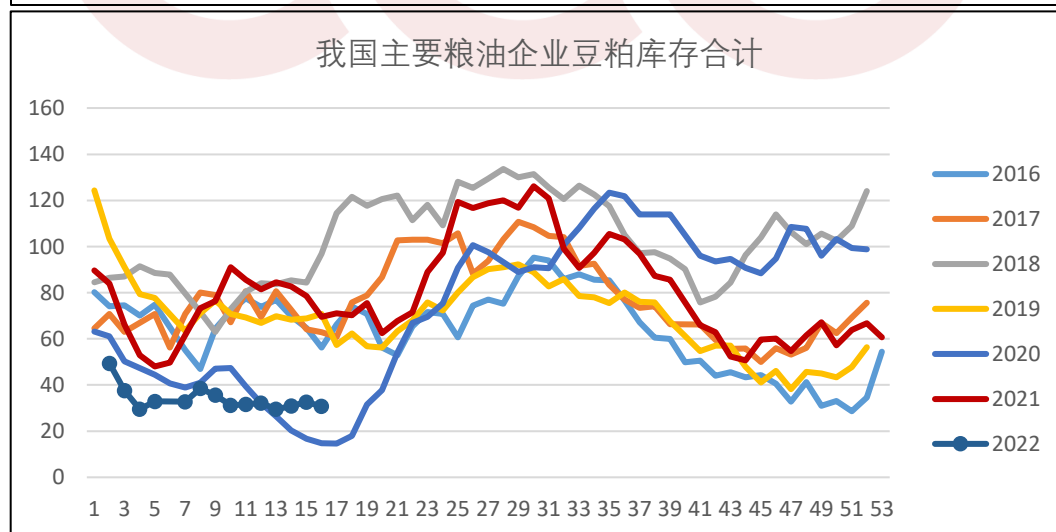
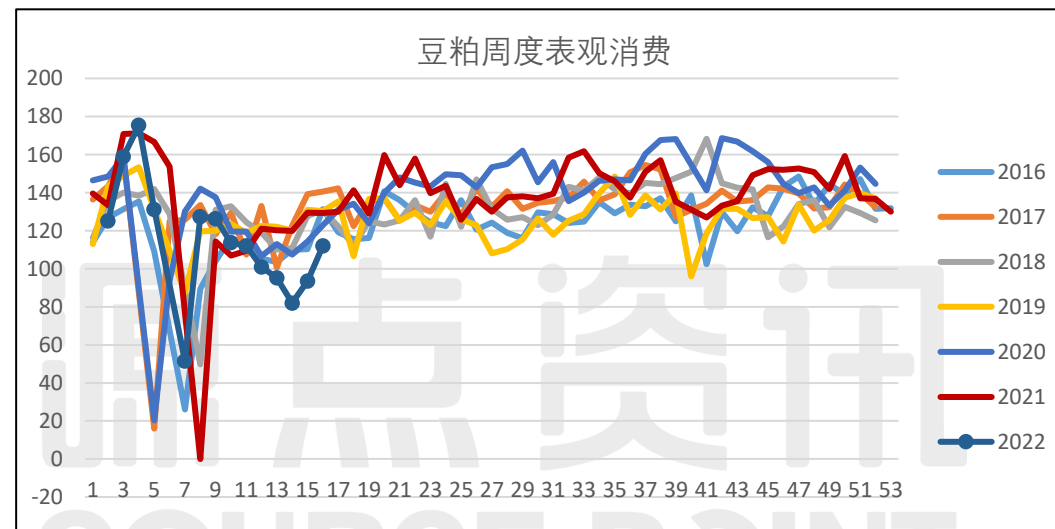
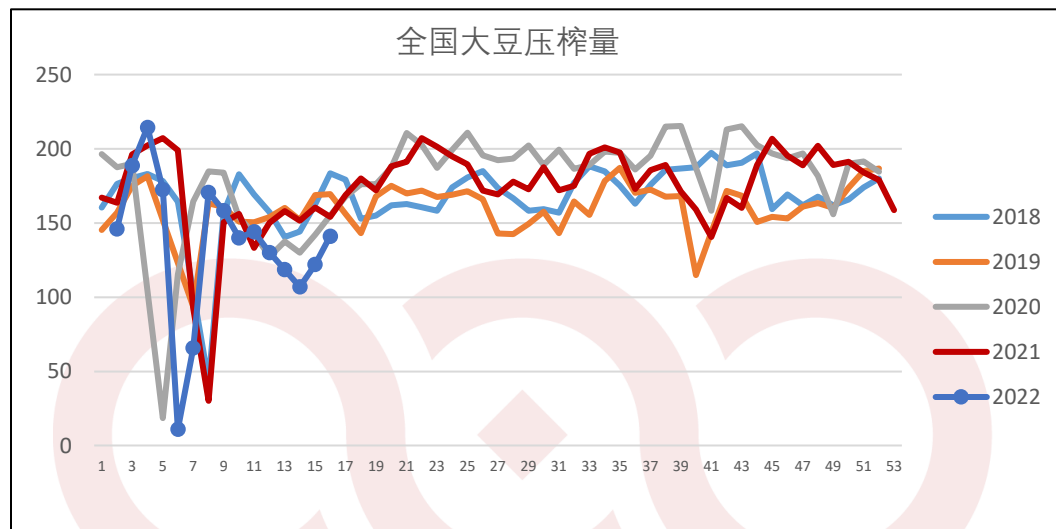
4-5月到港不缺，6-7月买船依然不足。



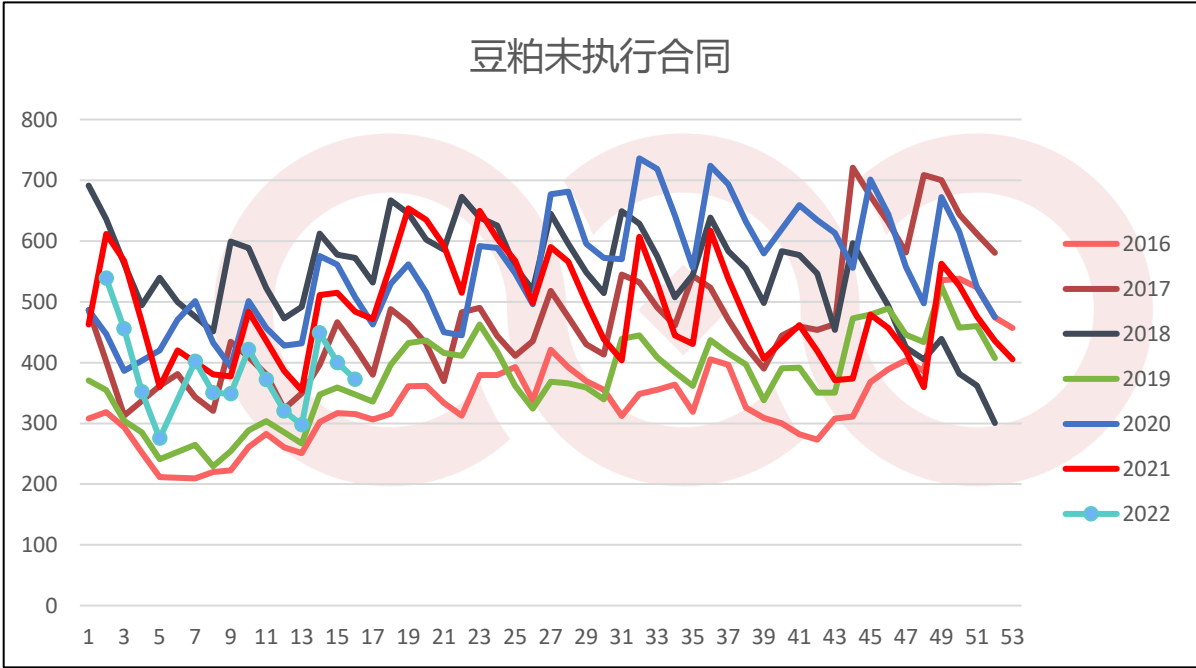
资料来源：海关总署 永安期货研究中心

进口大豆压榨量与豆粕库存

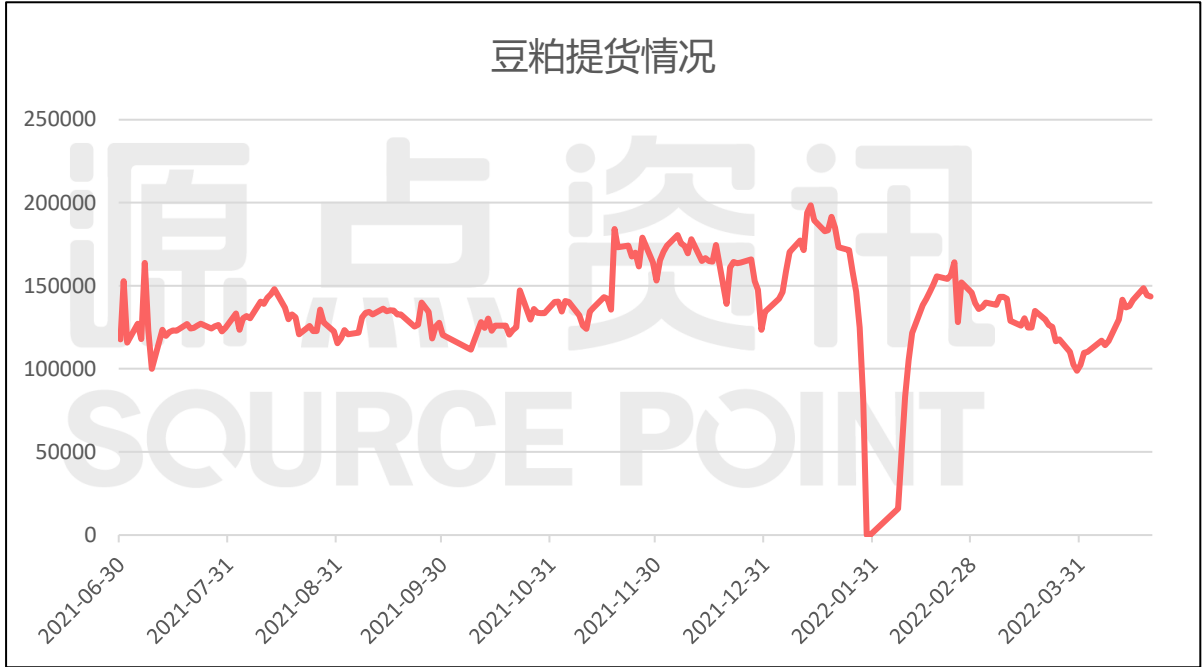
关注原料不缺的背景下，压榨量能否顺利抬升。



豆粕未执行合同

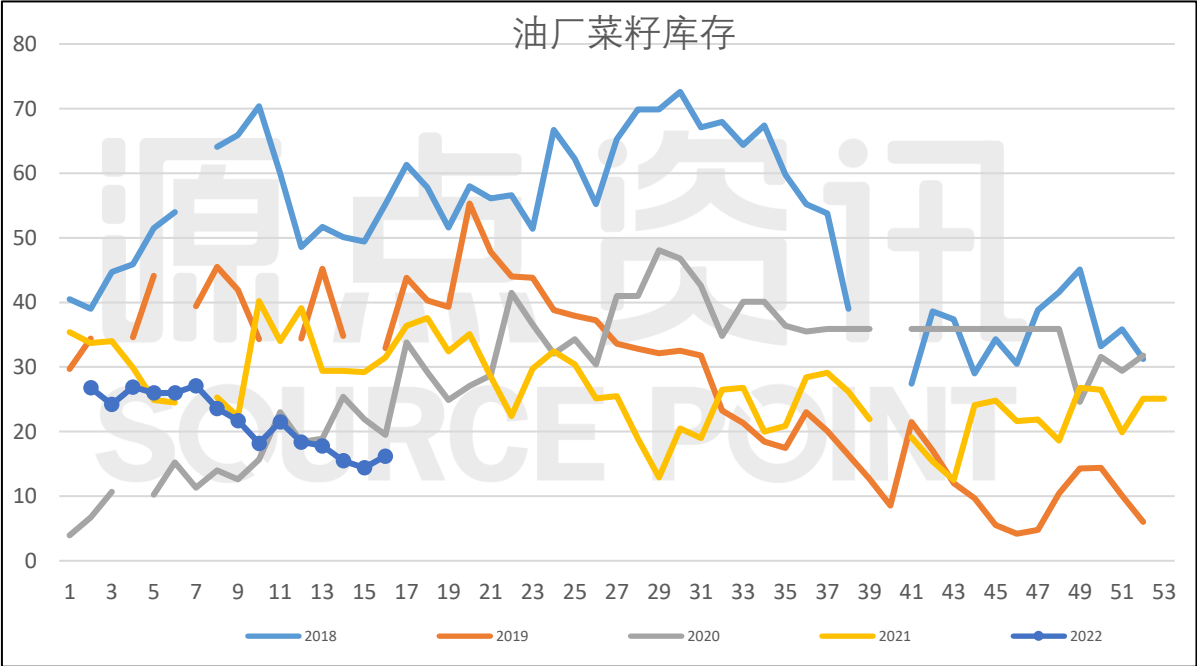
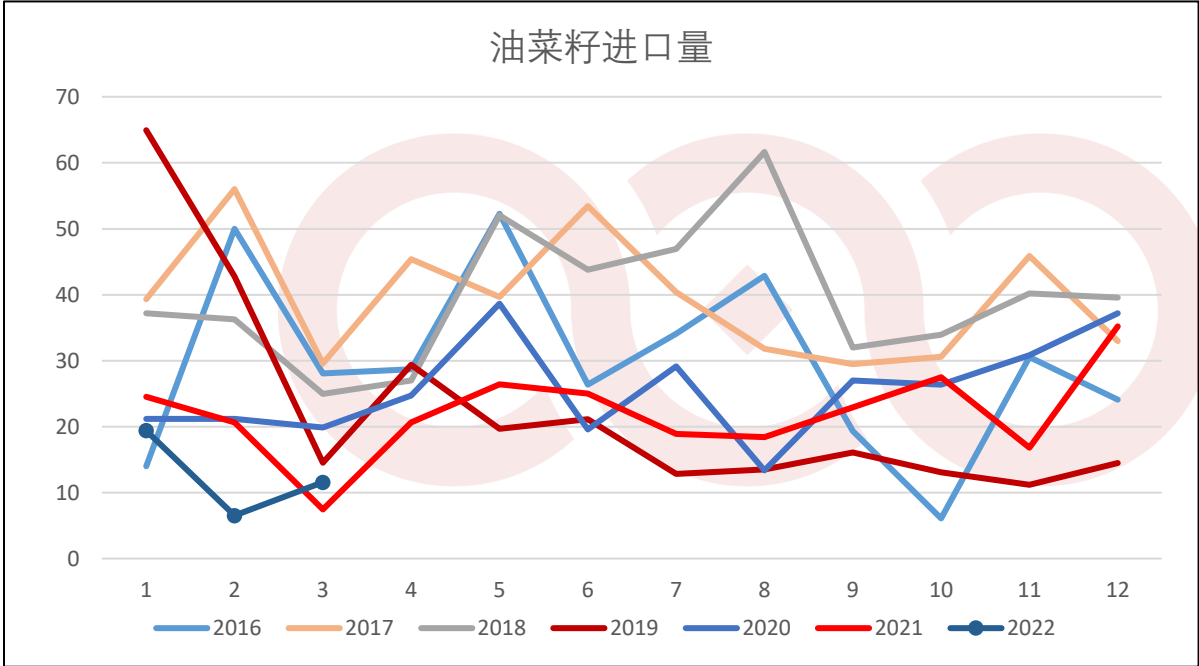


豆粕提货情况



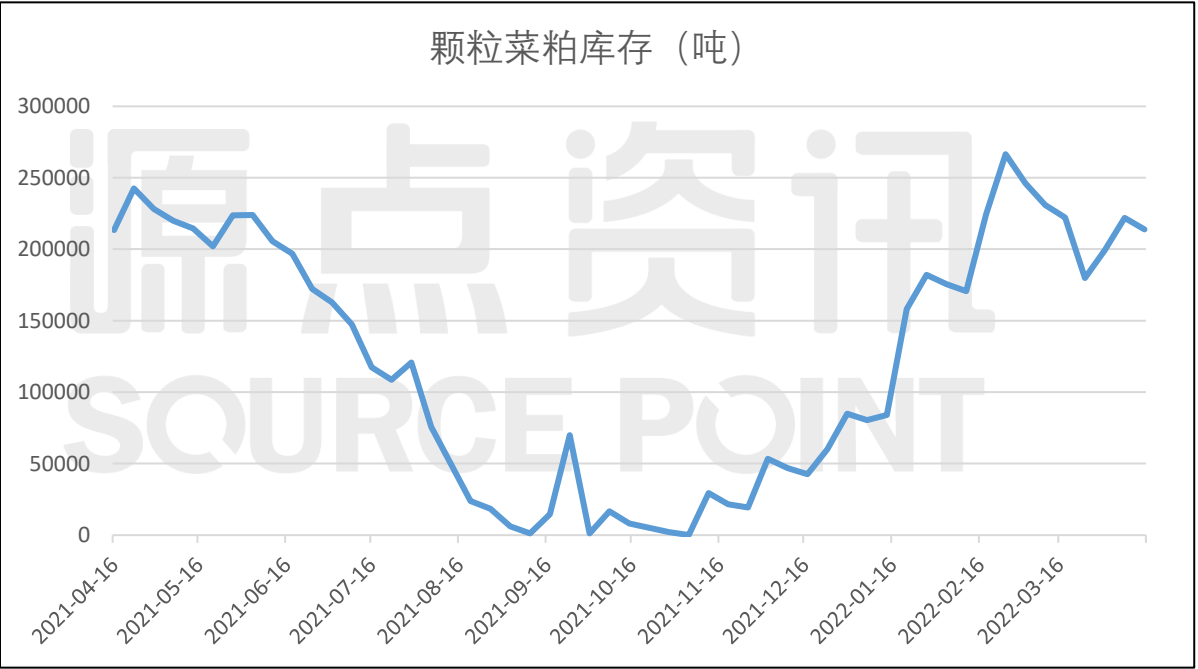
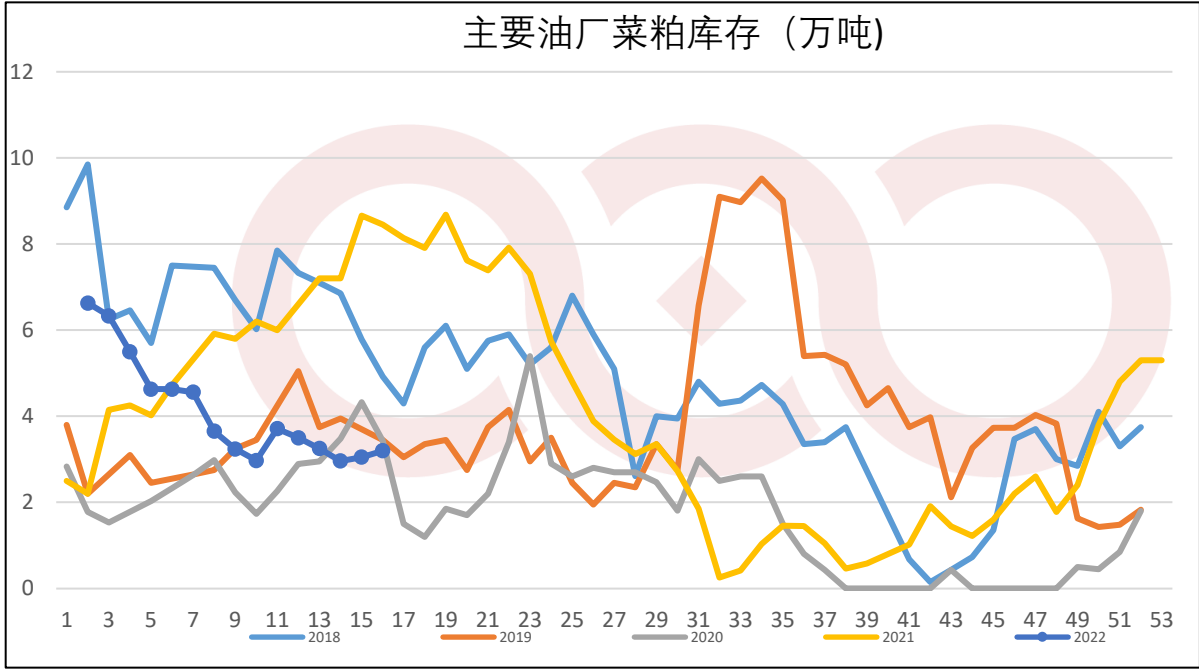
资料来源： 我的农产品网 永安期货研究中心

菜粕生产与压榨情况



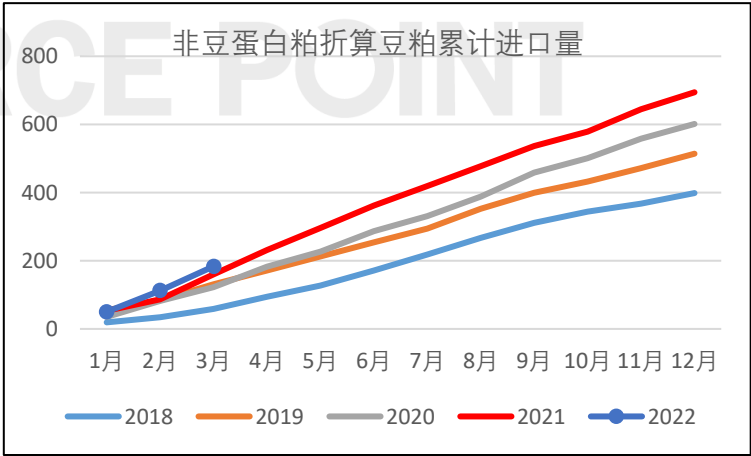
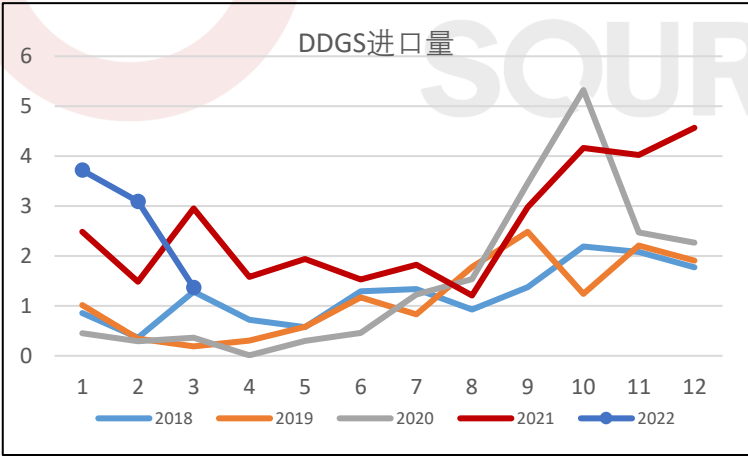
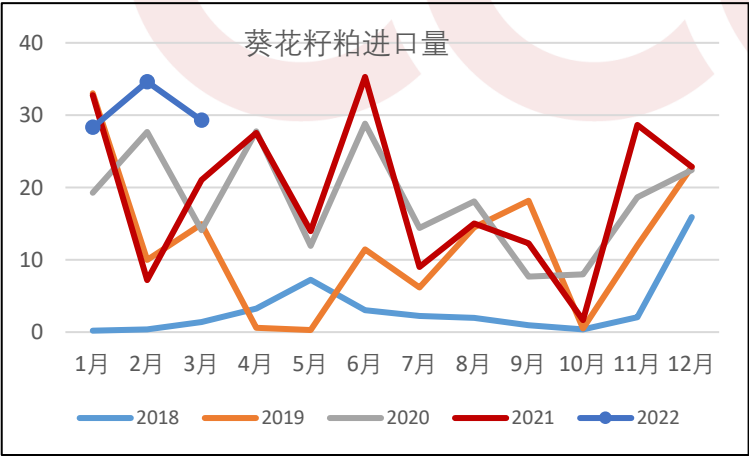
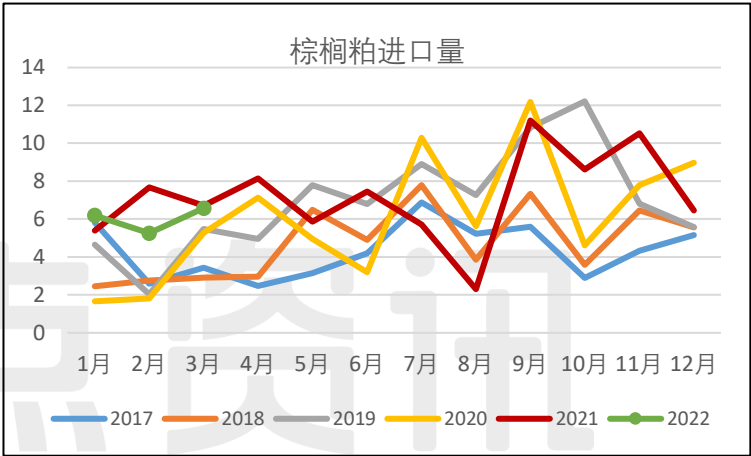
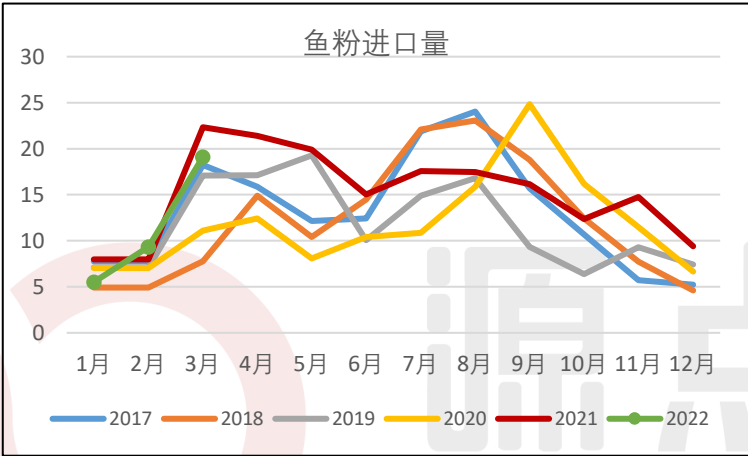
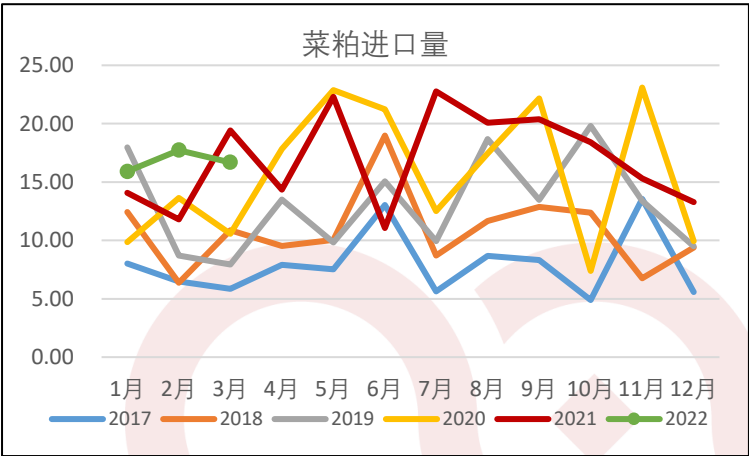
资料来源： 我的农产品网 永安期货研究中心

菜粕库存情况



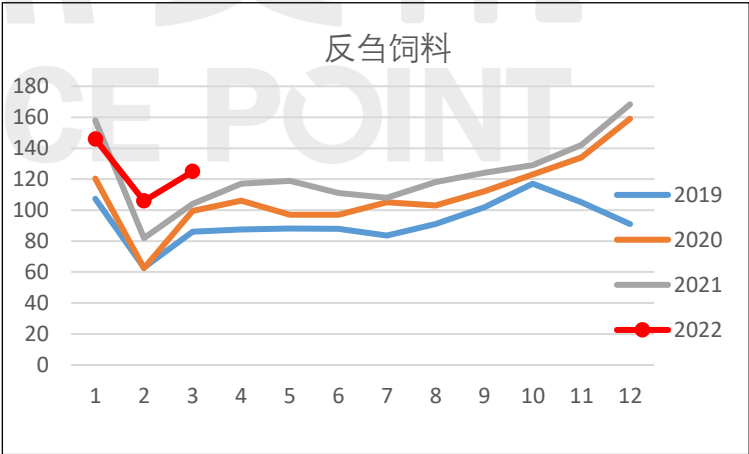
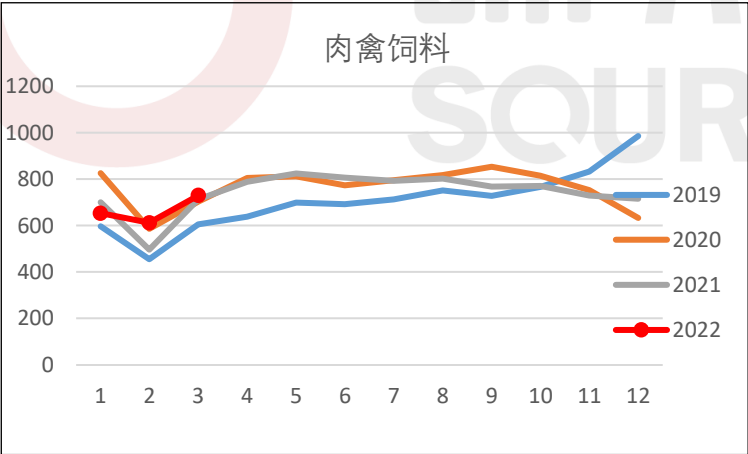
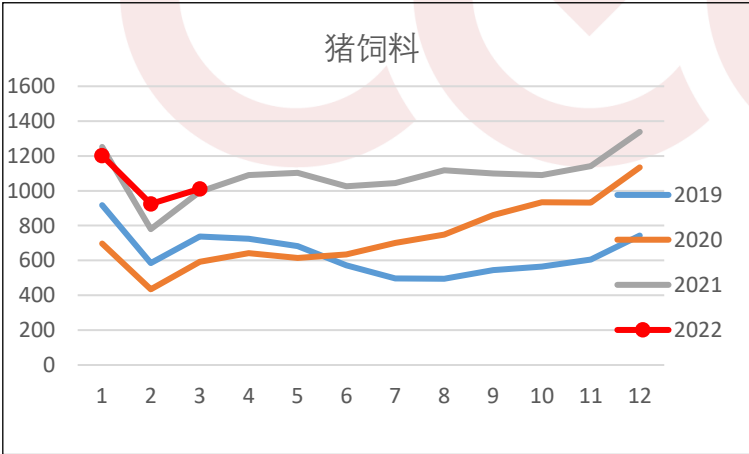
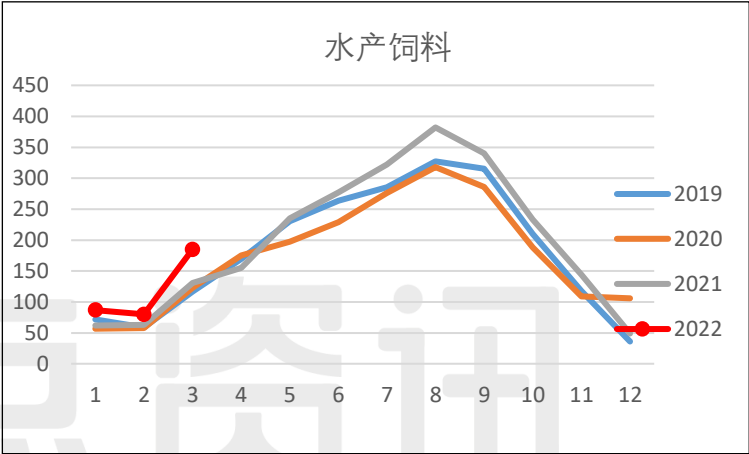
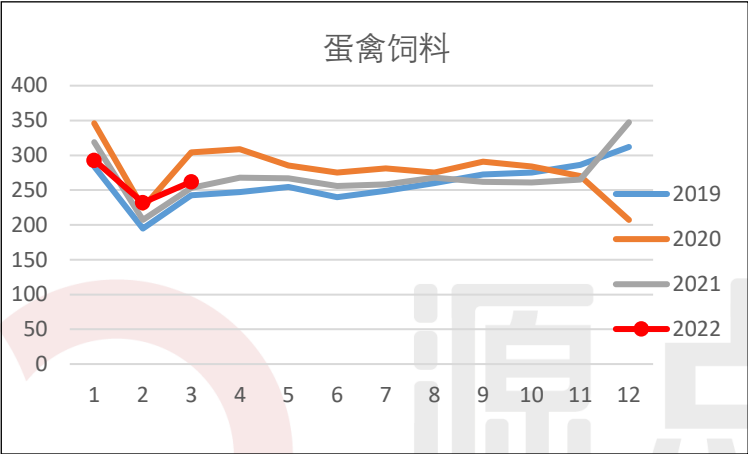
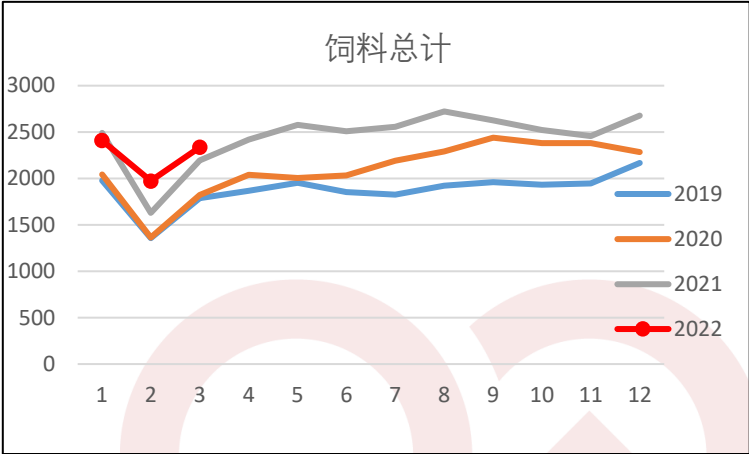
资料来源： 我的农产品网 永安期货研究中心

其余粕类进口情况



资料来源： 海关总署 永安期货研究中心

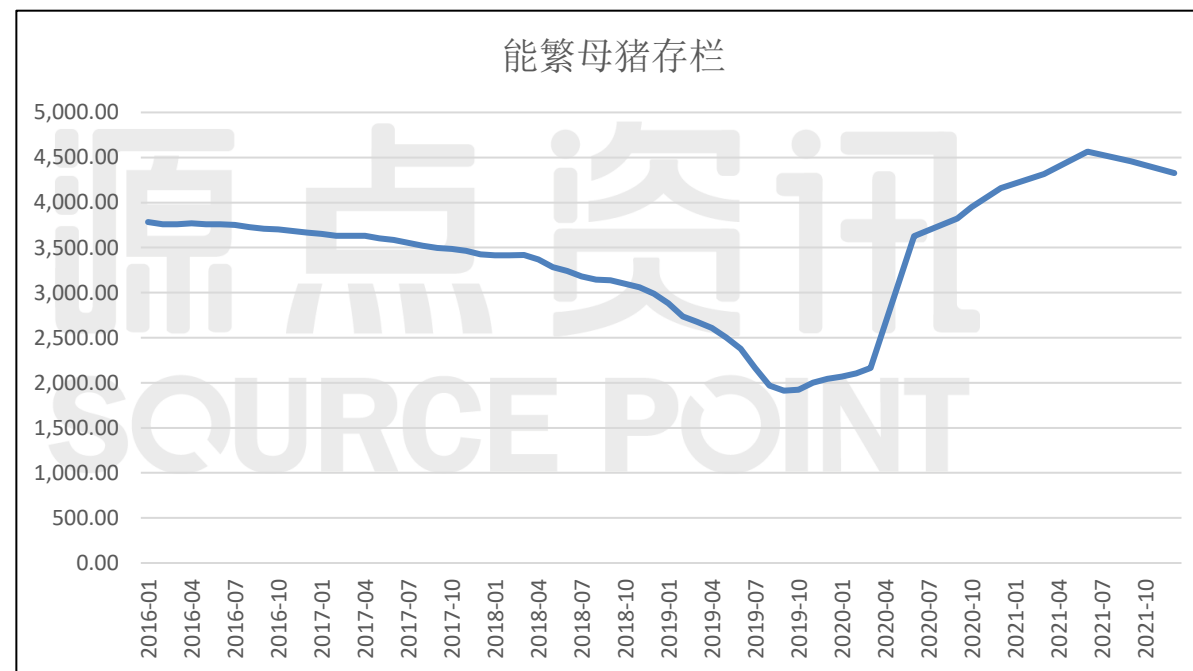
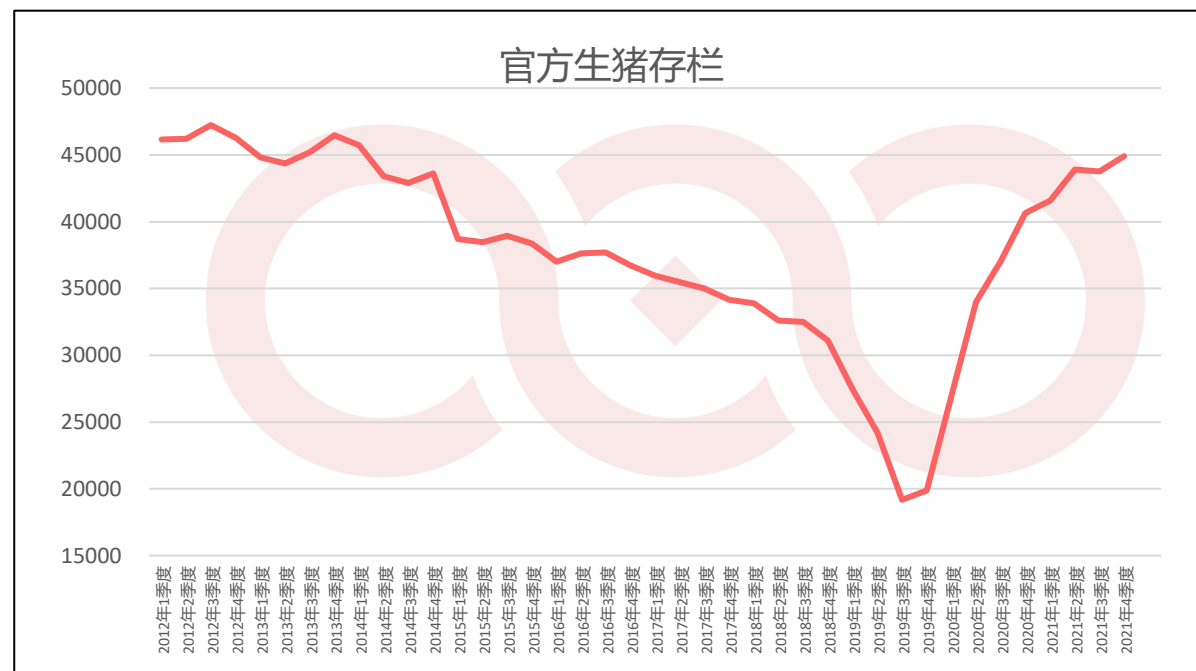
各类饲料生产情况



资料来源： 海关总署 永安期货研究中心

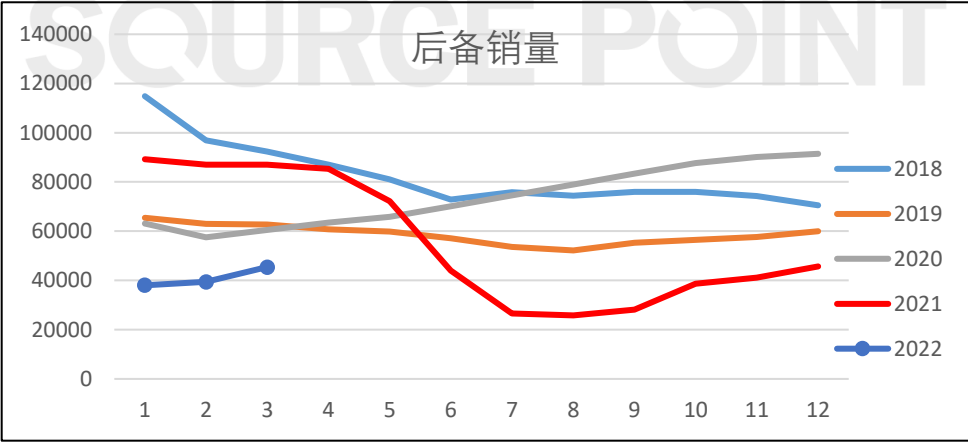
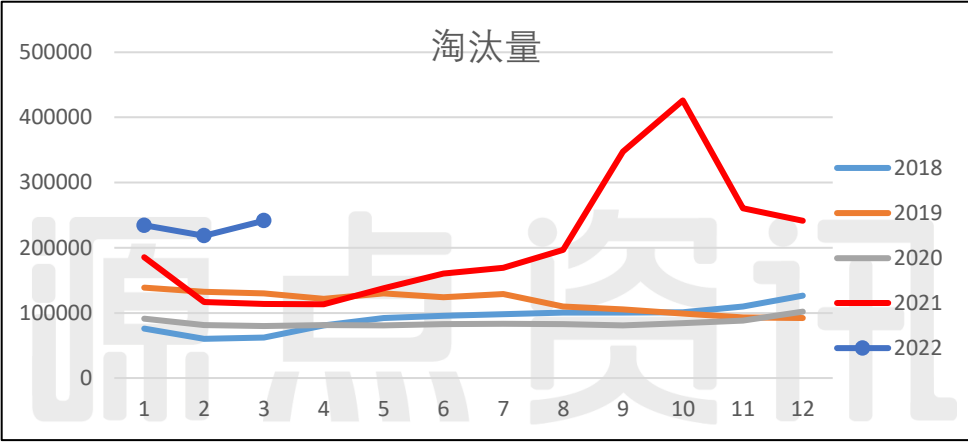
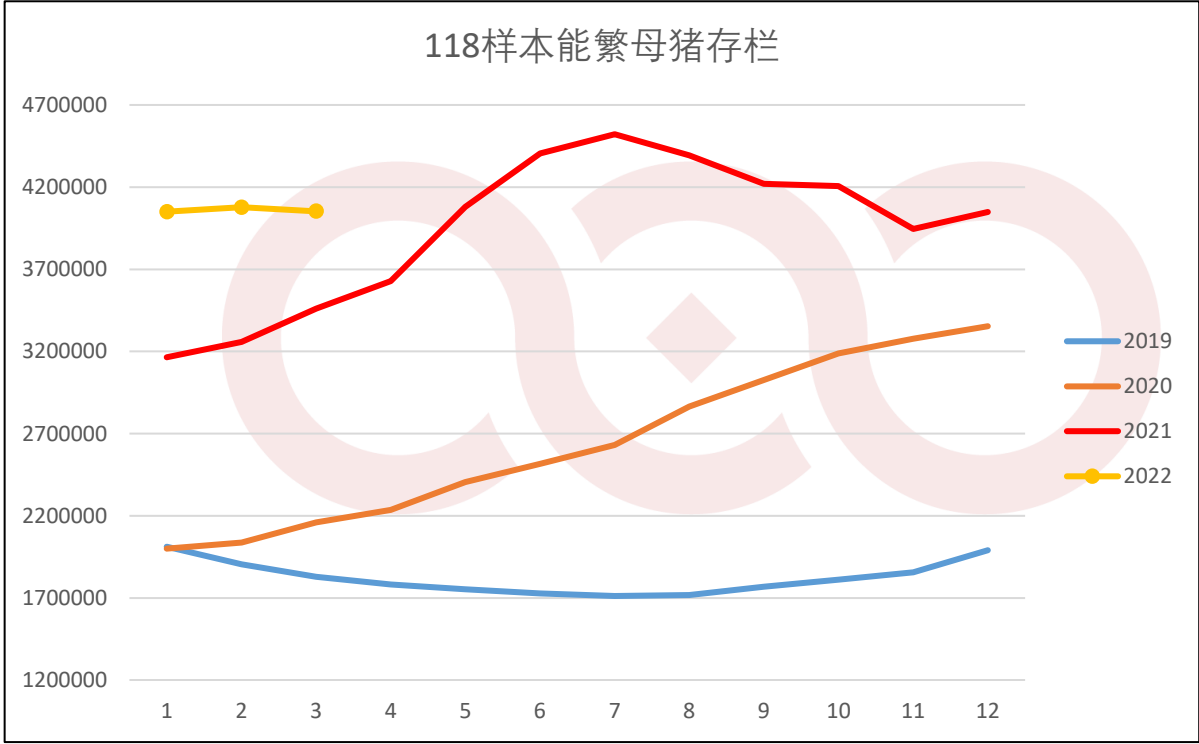
生猪与能繁母猪存栏

官方生猪存栏与能繁母猪存栏显著恢复。（7月确认存栏拐点）；部分市场调研信息认为5-6月出现拐点。



资料来源：农村农业部 永安期货研究中心

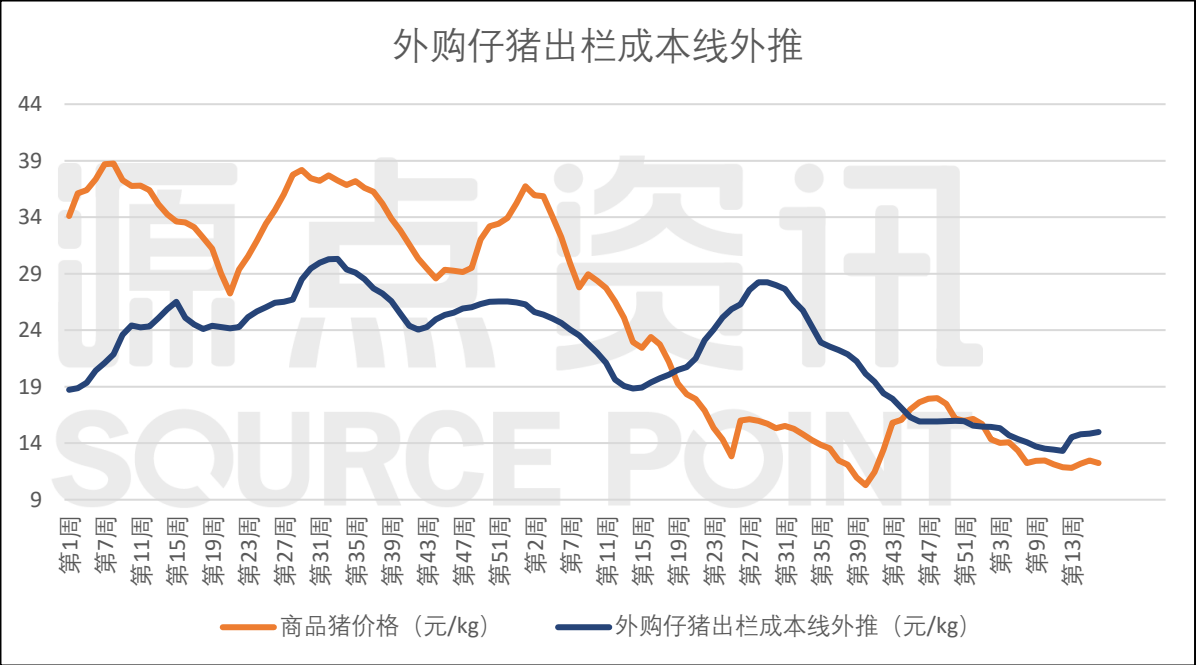
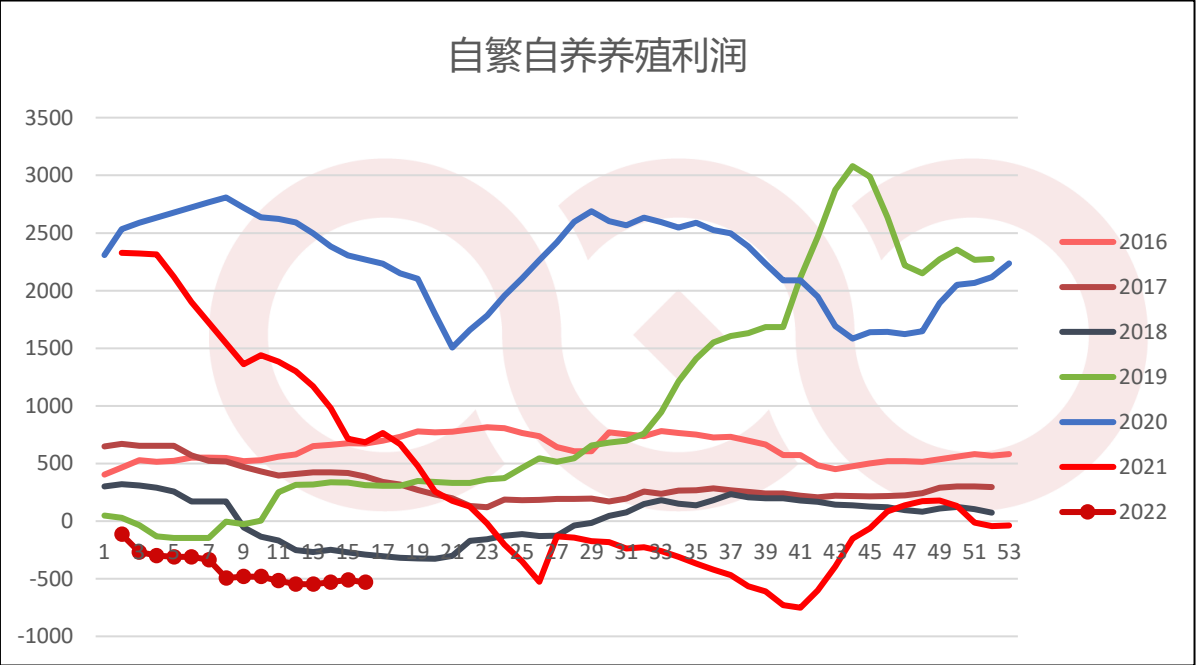
能繁母猪存栏变化



资料来源：卓创资讯 永安期货研究中心

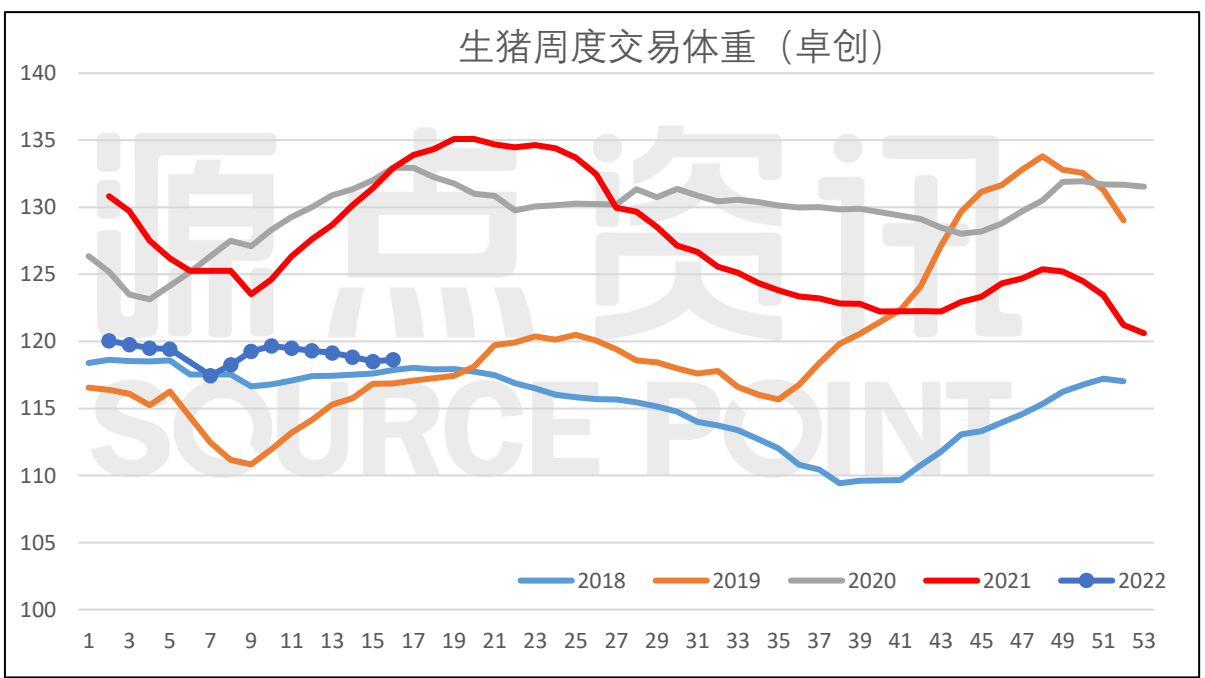
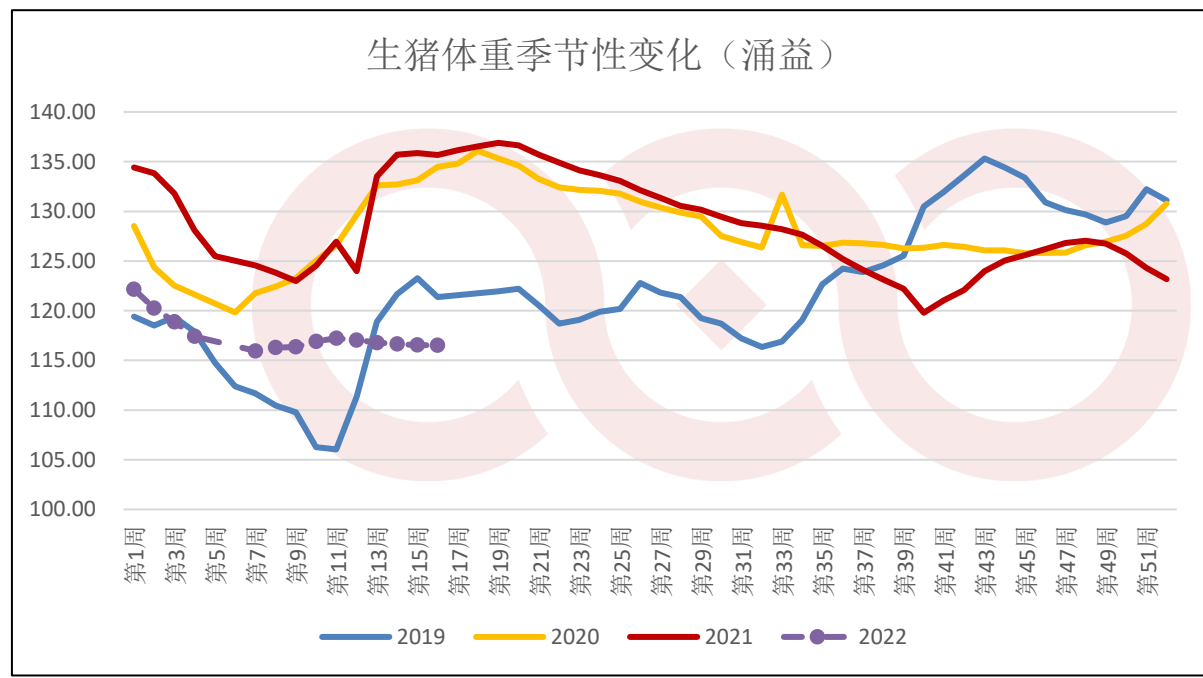
生猪养殖利润

长期利润水平与趋势利空豆粕消费（南美大豆供给窗口）。
饲料配方、喂料时间等均可以对豆粕消费形成利空，养殖利润是定性指标。



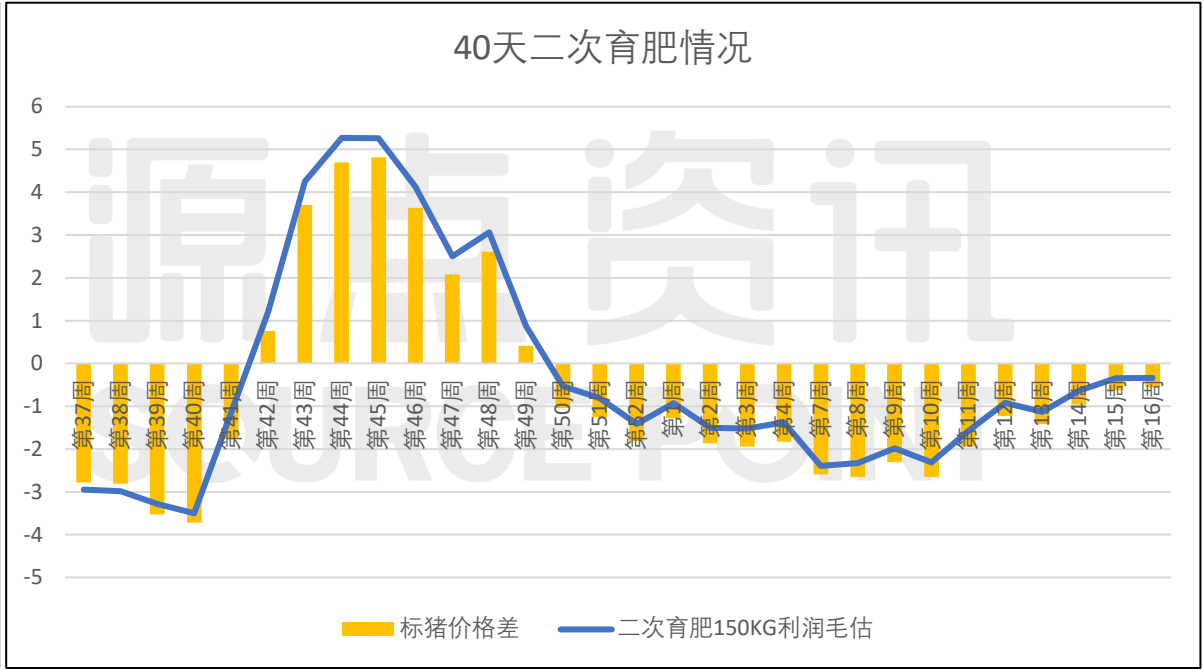
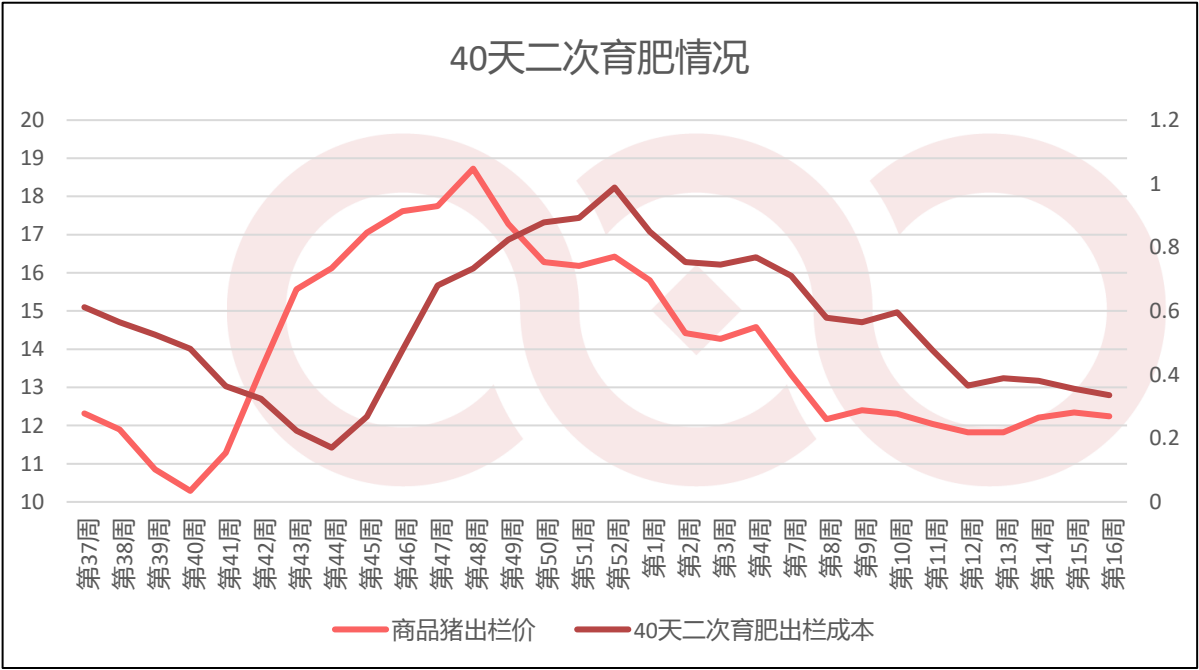
资料来源：畜牧业信息网 涌益咨询 永安期货研究中心

生猪出栏体重



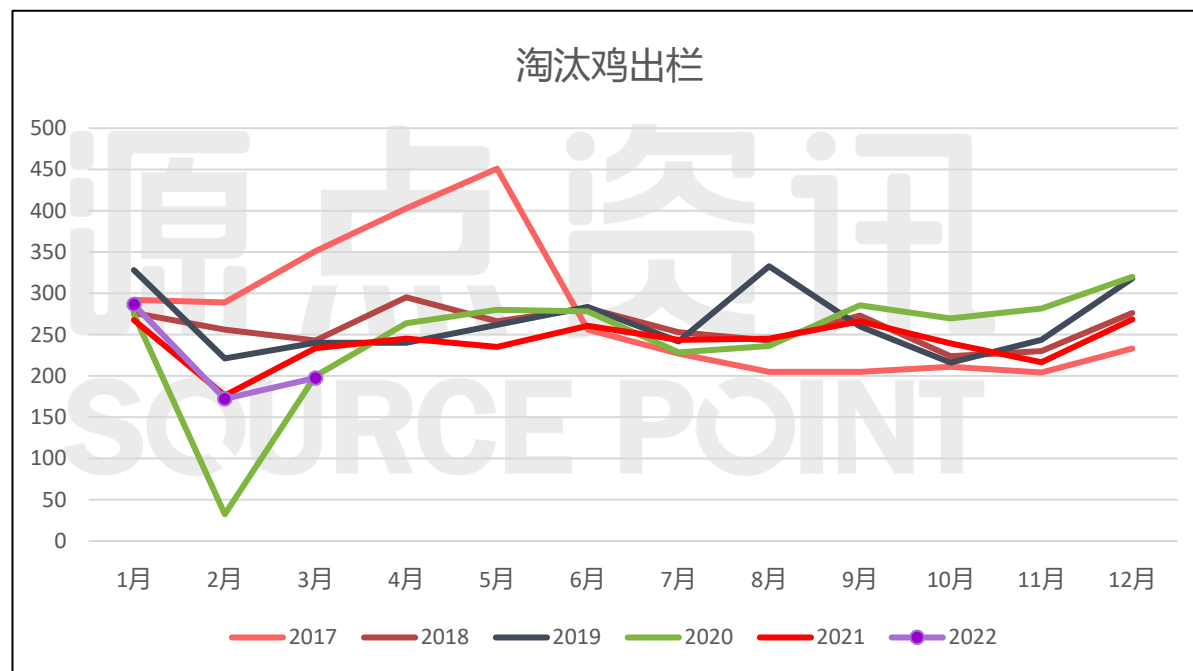
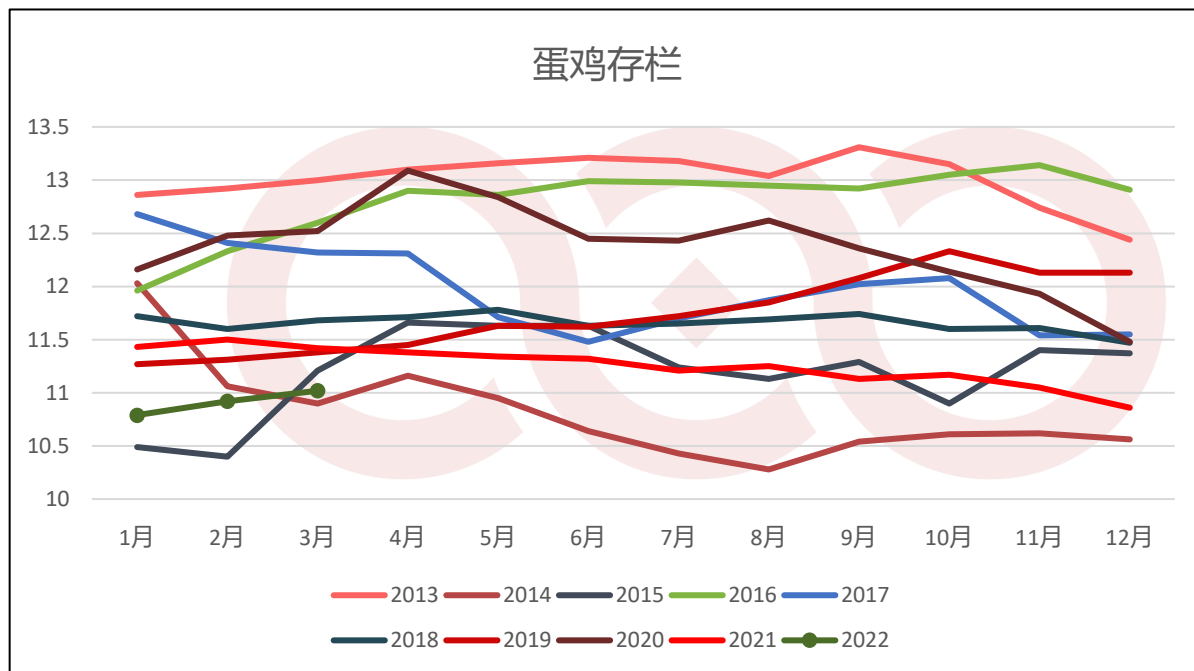
资料来源：涌益 卓创 永安期货研究中心

二次育肥养殖利润



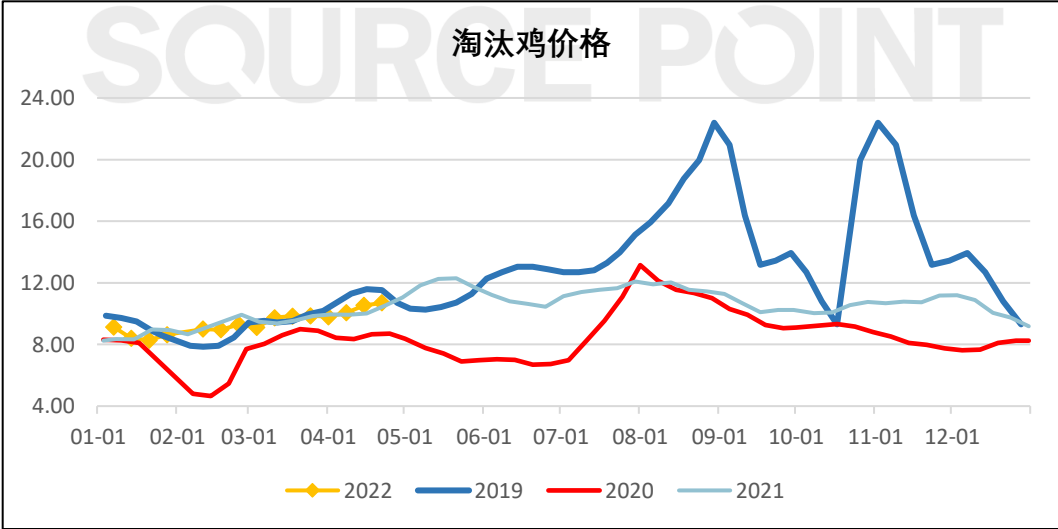
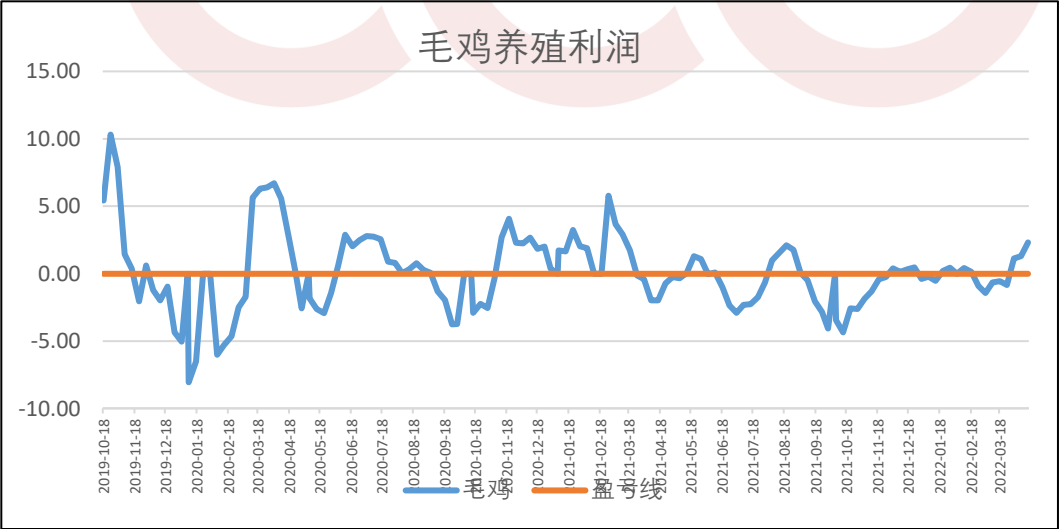
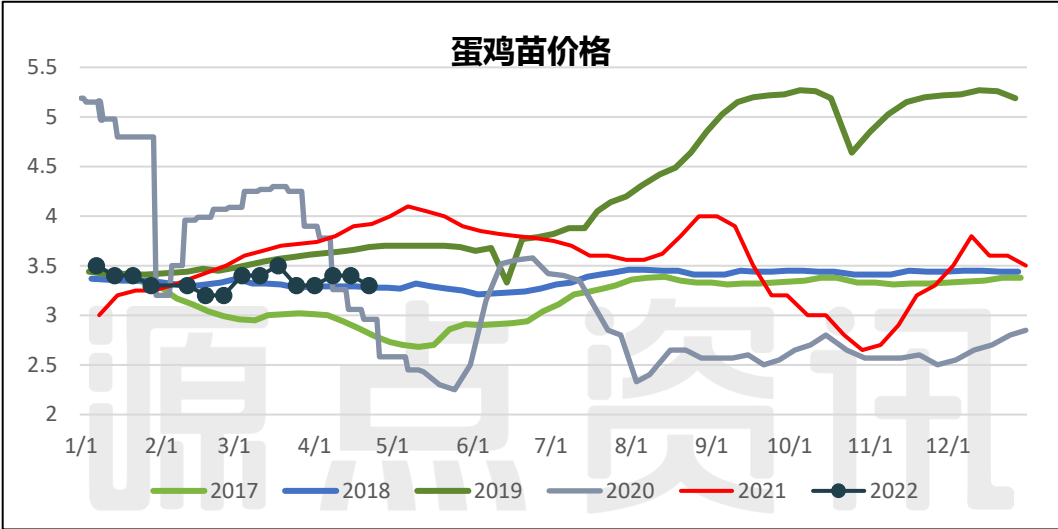
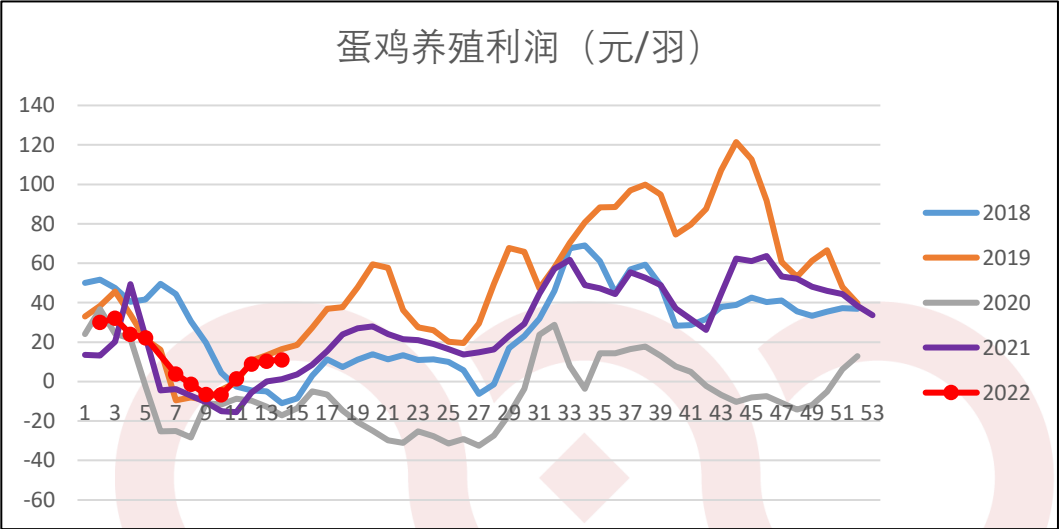
资料来源： 永安期货研究中心

蛋鸡存栏偏低，目前补栏也不太积极，预期蛋禽饲料消费偏弱。



资料来源：我的农产品 永安期货研究中心

禽类养殖利润



THANK YOU

免责声明：以上内容所依据的信息均来源于交易所、媒体及资讯公司等发布的公开资料或通过合法授权渠道向发布人取得的资讯，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但公司对信息来源的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。且全部分析及建议内容仅供参考，不构成对您的任何投资建议及入市依据，客户应当自主做出期货交易决策，独立承担期货交易后果，凡据此入市者，我公司不承担任何责任。未经公司授权，不得随意转载、复制、传播本网站中所有研究分析报告、行情分析视频等全部或部分材料、内容。对可能因互联网软硬件设备故障或失灵、或因不可抗力造成的全部或部分信息中断、延迟、遗漏、误导或造成资料传输或储存上的错误、或遭第三人侵入系统篡改或伪造变造资料等，我们均不承担任何责任。

研究创造价值 一切只为客户
RESEARCH CREATES VALUE ALL FOR YOU