



徽商期货
HUISHANG FUTURES

徽商期货

如期而获



进口成本支撑&需求偏弱，豆粕高位震荡

成文日期：2022 年 5 月 25 日

徽商期货有限责任公司

投资咨询业务资格

皖证监函字【2013】280 号

张应钢 农产品分析师

从业资格号：F3009446

投资咨询资格号：Z0012728

摘要

1. 近期因美国大豆销售需求较好，加之美国农业部周度报告显示因中西部产区气温偏低，不利于大豆播种导致播种进度较慢，支撑美盘大豆期价出现连续上涨。
2. 国内油厂大豆压榨普遍处于亏损状态，使得油厂挺价意愿增加，叠加成本端的传导，豆粕价格反弹。
3. 近期国内大豆供应充足，大豆周度压榨量提升至 190 万吨以上高位。随着大豆压榨量提升，豆粕产出增加，饲料养殖企业提货速度一般，豆粕库存继续上升。
4. 生猪养殖利润仍然不佳，存栏维持下滑趋势，豆粕需求仍然偏弱，继续打压豆粕现货及基差报价。
5. 在下游需求偏弱的背景下，预计豆粕将跟随美盘大豆维持区间震荡走势。套利建议关注多豆油 09 空豆粕 09 的机会。

风险因素：美豆种植，国内进口，饲料配方调整

一、豆粕期现货行情回顾

近期因美国大豆销售需求较好，加之美国农业部周度报告显示因中西部产区气温偏低，不利于大豆播种导致播种进度较慢，支撑美盘大豆期价出现连续上涨，美盘大豆主力 07 合约反弹突破 1700 美分/蒲式耳。受此影响进口大豆成本连续攀升，进口大豆成本已经涨至 5770-5840 元/吨的较高水平。国内油厂大豆压榨普遍处于亏损状态，使得油厂挺价意愿增加，叠加成本端的传导，豆粕价格企稳反弹。

图 1：CBOT 大豆主连走势图



图 2：国内豆粕主连走势图



数据来源：徽商期货研究所 文华财经

豆粕现货方面，受美豆反弹及连豆粕期货持续上涨的带动，5 月 20 日当周国内豆粕现货价格多数止跌回升，价格多数重返 4250-4450 元/吨之间，周度上涨幅度在 40-80 元/吨不等，个别地区涨幅较大在 100-120 元/吨。截止到周五时，大连豆粕期货主力合约收报 4174 元/吨，周度涨 120 元/吨，豆粕基差回落。受华北开机率快速回升的影响，南北价差持续走弱至 60 元/吨左右，周下跌近 40 元/吨。

二、供给及影响因素分析

（一）美豆播种进度缓慢，出口销售加快

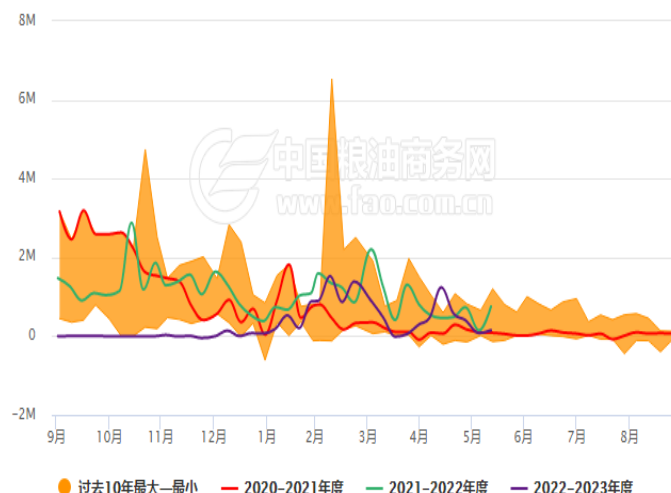
美国农业部作物进展周报显示，截至 5 月 20 日当周，美国大豆播种进度为 50%，

虽然比一周前推进了 20 个百分点，但是仍远远落后去年同期的 75%和五年同期均值 59.8%。Maxar 气象公司称未来一周美国大豆玉米种植带可能再度出现多雨天气，这意味着大豆和玉米播种经过近期的推进后或再度放缓。6 月至 8 月期间西部大豆玉米种植带将出现不利条件，温度高于正常，降雨低于正常。今年美国农作物生长条件并不理想。

图 3：美豆种植进度



图 4：美豆周度出口销售



数据来源：徽商期货研究所 粮油商务网

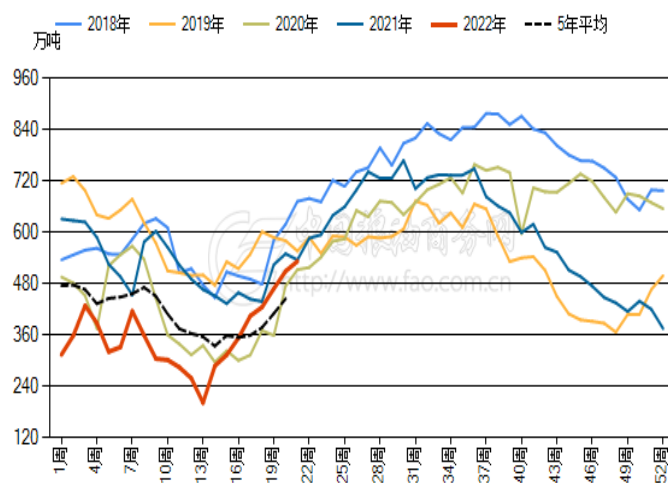
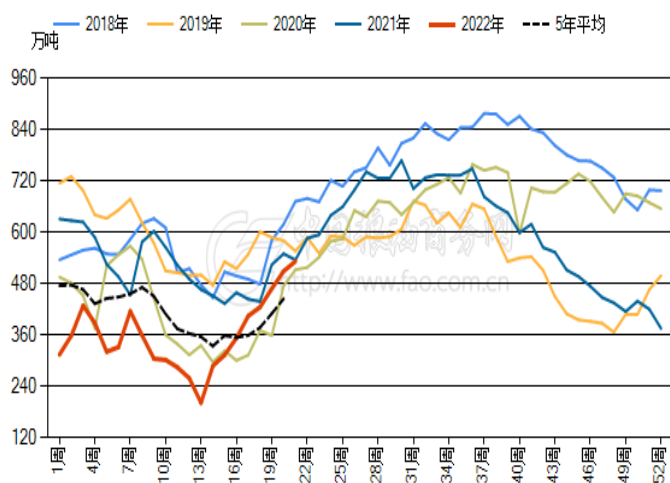
美豆出口方面，美国农业部周度出口销售数据显示，截至 5 月 12 日的一周，美国 2021/22 年度大豆净销售量为 75 万吨，显著高于前一周，比四周均值高出 65%，其中对中国销售 39 万吨。2022/23 年度净销售量为 15 万吨，是前一周销售量的两倍。2021/22 年度迄今美国大豆出口销售总量为 5921 万吨，同比减少 3.7%，同期对中国的大豆销售总量为 3044 万吨，同比减少 14.7%。值得一提的是，中国加大订购美国新豆的规模。截至 5 月 12 日当周，中国已经买入 730 万吨美国新豆，同比激增 139%，这主要是因为 2021/22 年度巴西大豆减产，大豆价格高企，使得今年秋季交货的美国大豆比巴西豆更便宜。美国农业部在 5 月份供需报告中预计 2022/23 年度中国的大豆进口将增至 9900 万吨，高于 2021/22 年度的 9200 万吨。

（二）大豆到港增加，油厂开机率上升

大豆进口方面，根据海关数据显示，2022 年 4 月大豆到港 807.9 万吨，同比增加 8.47%，环比增加 27.17%。截止到 2022 年 4 月，2021/2022 年度大豆累计到港量 5091.70 万吨，较上一年度同期 5442.3 万吨减少 6.44%。根据船期统计数据，5 月到港量预估在 770.50 万吨左右。同时国储进口大豆仍按每周 50 万吨的节奏持续拍卖，使得油厂大豆库存继续增加。据粮油商务网统计数据，截止 5 月 20 日当周国内油厂大豆库存已经涨至 532.4 万吨，比前一周增加 23.2 万吨，并且已经出现连续第七周上涨。

图 5：油厂进口大豆库存

图 6：全国油厂豆粕周度库存



数据来源：徽商期货研究所 粮油商务网

油厂压榨方面，近期国内大豆供应充足，大豆周度压榨量提升至 190 万吨以上高位。截止 5 月 20 日当周，全国各地油厂开工压榨总量 199.83 万吨，而前一周修正后的大豆压榨总量约为 177.08 万吨。随着大豆压榨量提升，豆粕产出增加，饲料养殖企业提货速度一般，豆粕库存继续上升。当周国内主要油厂豆粕库存 69.9 万吨，周度增加 12.8 万吨，预计豆粕库存仍将保持上升趋势。

三、需求及影响因素分析

5 月 20 日当周主要产销区外三元生猪平均价格 15.93 元/公斤，周度上涨 0.42 元/公斤，当周主产区白条猪肉平均价格 21.70 元/公斤，周度上涨 0.27 元/公斤。因看好下半年猪价，近期二次育肥再度兴起，与屠宰企业抢猪，屠宰企业收猪难度加大，虽然

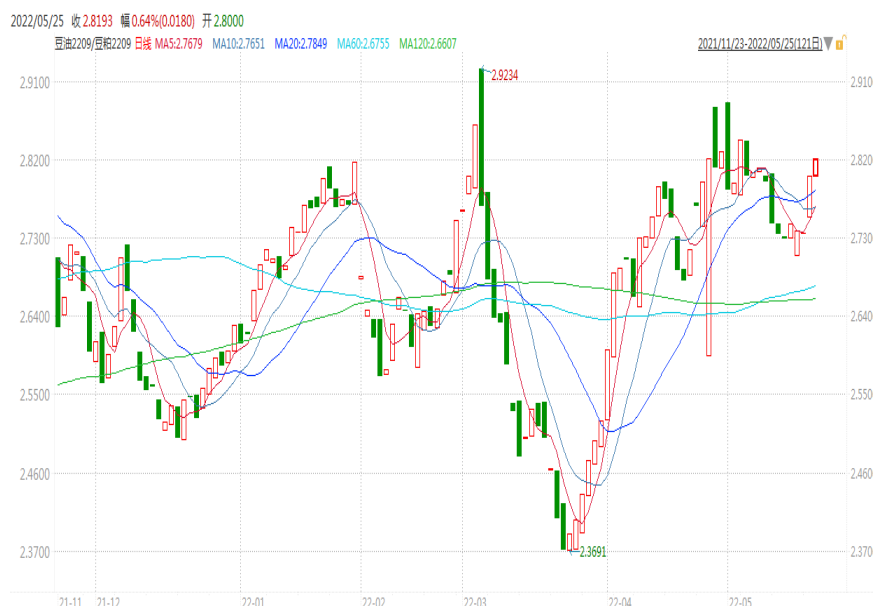
屠宰企业有意压价，但效果并不明显。另外，5月17日华商储再度发布第八批次储备猪肉收储通知，持续给予市场信心，猪价整体仍持续上涨为主。不过当前市场生猪供应整体依旧充足，疫情导致大经济环境不佳，消费增长的压力较大，且随气温的升高，猪肉需求将逐渐进入季节性消费淡季，需求面可能限制猪价涨幅。预计6月份价格总体偏强震荡走势为主。

养殖利润方面，5月20日当周猪粮比为5.40，较前一周上涨0.16。当周自繁自养亏损175.24元/头，较前一周亏损减少61.54元/头，外购仔猪盈利31.06元/头，较前一周增加64.17元/头。总的来看，生猪养殖利润仍然不佳，存栏维持下滑趋势，豆粕需求仍然偏弱，继续打压豆粕现货及基差报价。

四、油粕比价分析

目前三大油脂总库存已经再度低于去年同期水平，在棕油远远高于豆油之际，棕油无法冲击豆油需求，因此豆油库存快速累积的可能性不大；而豆粕由于供应增加，下游需求平淡，走势相对豆油偏弱。建议关注多豆油09空豆粕09的套利对冲机会。

图7：豆油09/豆粕09比价走势图



数据来源：徽商期货研究所 Wind 资讯

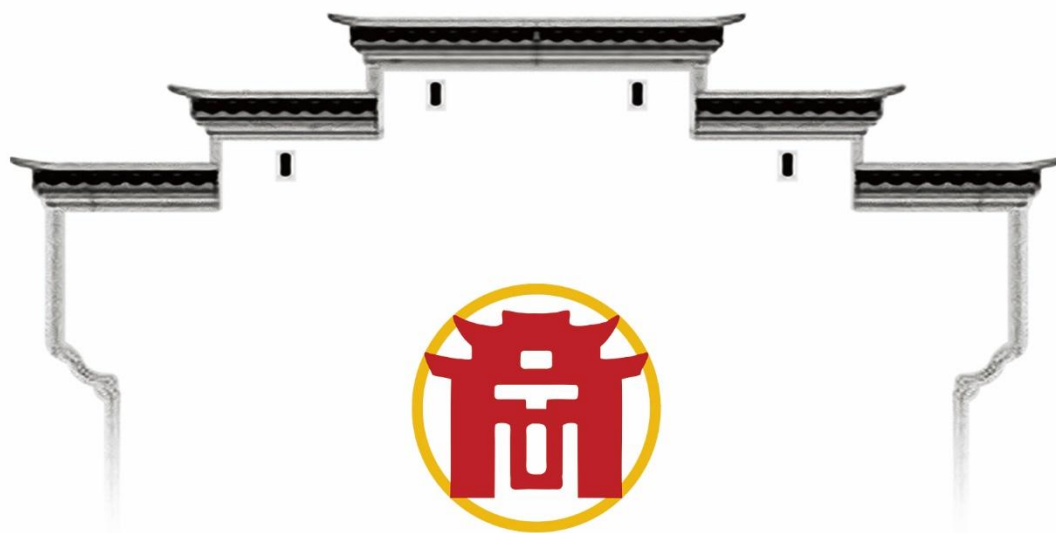


五、后市研判

近期大豆供应充足后压榨较多豆粕增量明显，下游提货回暖速度不及豆粕库存增加数量导致豆粕库存继续呈现增长趋势。美盘大豆期价冲高回落后对豆粕的支撑力度有所减弱，而生猪养殖及家禽养殖因存栏较去年偏低导致需求减量，在下游需求偏弱的背景下，预计豆粕将跟随美盘大豆维持区间震荡走势。套利建议关注多豆油 09 空豆粕 09 的机会。

风险因素：美豆种植，南美出口，国内需求。

【免责声明】本报告所载信息我们认为是由可靠来源取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本报告观点不应视为对任何期货商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本报告内容全部或部分发布、复制。



感恩 · 合作 · 共赢 · 使命

徽商期货有限责任公司
HUISHANG FUTURES CO., LTD.

地址：安徽省合肥市芜湖路 258 号 邮编：230061
电话：0551-62865913 传真：0551-62865899
网址：www.hsqh.net
全国统一客服电话：400-8878-707

扫一扫



期货云投研小程序



徽商期货官方微博



徽商期货官方微信