

2024年4月18日

豆类

## 豆类油脂

## 美豆 区间整理

姓名：毕慧

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F0268536

投资咨询证号：Z0011311

电话：0411-84807266

邮箱：bihui@bcqhgs.com

### 作者声明

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 一、南美大豆卖压可能弱于市场预期

近期南美大豆的卖压成为市场关注的焦点。虽然巴西农户大豆销售步伐周比加快，但仍落后于去年同期。截至4月5日，巴西2023/24年度大豆销售数量达到预期产量的41.6%，同比落后1.4%，较5年同期落后16%。显示出巴西农户销售进度依然偏慢。因此，虽然巴西大豆收割进入尾声，但农户销售偏慢仍在制约巴西大豆上量节奏。另一大豆主产国阿根廷市场来看，近期阿根廷农业产区持续降雨，导致本月迄今为止降水量比正常水平高出200-400毫米。这也引发了市场对大豆收获可能延迟的担忧情绪。目前市场在等待多雨天气的结束，农场快速干燥后收割才会加速推进。截至4月11日，阿根廷大豆收获完成11%，随着阿根廷大豆收获的持续，今年阿根廷大豆产量恢复性增长的预期也将进入兑现阶段。短期来看，阿根廷大豆收获仍处于起步阶段，市场卖压尚未体现。此外，今年南美市场实际可供出口的大豆体量虽然同比增加，但主要是受益于阿根廷大豆产量恢复性增长的带动，巴西大豆实际卖压可能弱于市场预期。主要是因为巴西和阿根廷国内压榨需求上升，南美市场阶段性卖压将被本国压榨需求部分消化。

## 二、天气向好助推北美春播顺利展开

北美市场来看，随着美国春播的展开，市场仍在密切关注产区天气形势变化给春播带来的影响。美国农业部公布的作物进展周报显示，截至4月14日，美国大豆播种进度为3%，与去年同期持平，但高于市场预期。播种最快的阿肯色州，更是大豆播种进度超出5年均值18%，而像中西部产区的伊利诺伊和衣阿华州也都开始进行大豆播种工作，目前大豆播种稳中有序推进。截至4月14日的一周，美国中西部适合农田作业的天数继续增加。近期天气晴朗有助于农户下田作业，短期难以为美豆期价提供天气风险升水，令美豆期价仍未拜托区间内震荡偏弱运行的格局。

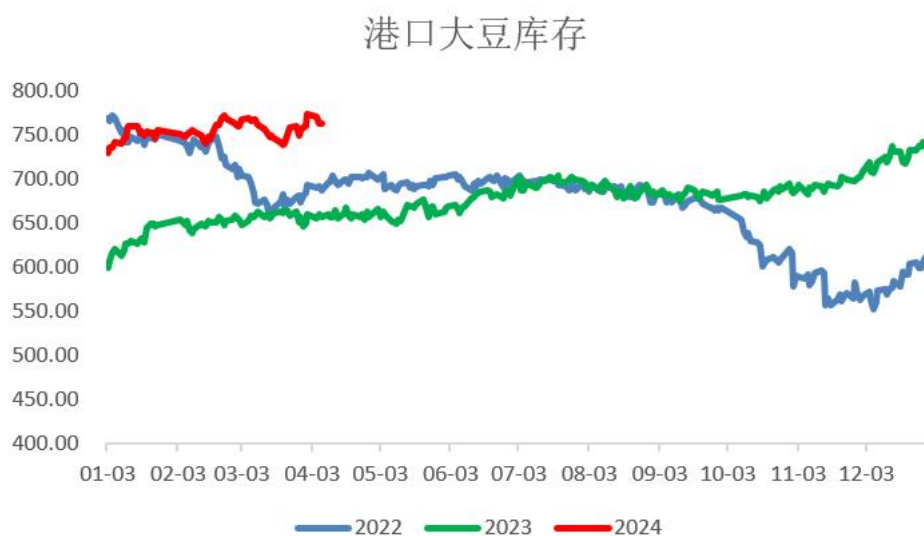
## 三、美豆压榨需求旺盛支撑美豆消费

此外，本周美国全国油籽加工商协会公布的数据显示，2024年3月份NOPA会员企业的大豆压榨量为1.96亿蒲式耳，环比增长5.48%，同比增长5.7%，较5年均值的1.79亿蒲式耳增长9.49%，超过2023年12月份的纪录再创历史新高。在美豆创纪录的压榨水平下，美豆消费获得美国国内市场支撑。与此同时，随着美豆粕和美豆油产量的增长，美豆粕也更需要通过出口进行消化，美豆油虽然有生物柴油需求的强劲支撑，但也难以改变美豆油库存连续5个月低位回升的趋势。这也意味着南北美市场豆类出口竞争形势将发生转变，各国之间有关于原料大豆的出口竞争压力可能下降，对于豆粕和豆油的出口竞争压力将明显增加。

## 四、国内进口大豆增量持续考验需求承接能力

国内市场来看,有关于进口大豆到港增量的预期持续压制国内市场情绪。截至4月18日,国内大豆港口库存为754.25万吨,4月份以来,虽然从770万吨的高位出现小幅回落,但随着进口大豆到港量的不断增加,国内大豆市场的供应将日渐充裕。贸易商数据显示,5月份进口大豆到港量预估在1000万吨左右,6月份大豆到港量预估在900万吨,7月份采购缺口还有80%。从目前的油厂压榨利润来看,虽然从4月上旬的高点320元/吨上方出现回落,但目前仍保持盈利在180元/吨左右。截至4月17日,巴西5-6月份船期的进口大豆到岸完税成本为3900-3920元/吨,同期美湾进口大豆完税成本为4158元/吨,相比之下,巴西大豆仍具备明显的性价比优势。后期巴西大豆的进口成本将决定我国进口大豆的成本支撑,而巴西大豆价格表现坚挺,也意味着我国进口大豆将面临量价齐升的局面。国内油厂的压榨量将决定进口大豆增量能否被市场消化,截至4月12日当周,国内油厂周度压榨量周比回升25.4万吨至164.7万吨,油厂开工率从前一周的51.6%回升至59.3%。随着进口大豆到港量的明显增加,国内部分地区油厂断豆停机的局面将有所缓解,油厂开工率存在继续攀升的可能,同时整体开工节奏将继续受到渠道和下游备货需求的影响。

图：国内大豆港口库存（单位：万吨）



数据来源：宝城期货金融研究所

投资咨询团队简介：



## BAOCHENG FUTURES <<< 投资咨询团队

宝城期货投资咨询团队覆盖宏观及商品各板块的研究，多名团队成员曾担任 CCTV 证券资讯频道特约期货评论员，期货日报特约记者，期货日报商学院特约讲师。近年来，团队成员在各交易所荣获品种高级分析师，资深分析师称号，在期货日报和证券时报举办的评选活动中荣获最佳工业品分析师称号。团队在《中国证券报》、《证券时报》、《上海证券报》和《期货日报》等业内知名报刊发表文章千余篇。

### 获取每日期货策略推送

服务国家  
知行合一

走向世界  
专业敬业



诚信至上  
严谨管理

合规经营  
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信 · 期货咨询尽在掌握

### 免责条款

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。