

【豆粕云评论】



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

巴西洪灾受关注，豆粕的春天

来了吗

2024 年 5 月 7 日

作者：聂波

期货从业证号：F03117695

交易咨询证号：Z0019358

审核人：肖兰兰

交易咨询证号：Z0013951

联系人：魏舒婷

联系方式：weishuting

@zjtfqh.com

观点小结

五月开局美豆、美豆粕强势上涨，带动连粕行情，截止 5 月 6 日收盘 CBOT 大豆主力 07 合约报收于 1245.75 美分/蒲。5 月 6 日早上一开盘 M09 高开，截至日盘收盘涨至 3475 元/吨，盘中上探至 3494 元/吨，较上一交易日涨幅 2.69%，夜盘继续上探至 3577 元/吨。在美豆种植顺利、国内大豆大量到港等种种利空出尽下，资金的加持与天气的扰动将使 M09 短期震荡偏强。现货方面，现货一口价也涨 90-100 元/吨不等，基差依旧承压。

当前巴西收获进入尾声，RS 本身倾向于晚播大豆，今年播种得比往年更晚，在受到广泛关注的洪灾发生时，RS 还有 24% 的大豆未收割。洪灾一方面使得未收的 500 多万吨大豆打上一个问号（极端情况），不过业内人士预计产损在 200 万吨左右，这个比重不大，但是另一方面的影响是对大豆仓储、物流的冲击。市场存在对巴西产量的担忧，毕竟 USDA 预估数据与 Conab 官方也有较大劈叉，并且今年产量不及去年同期，RS 洪灾也为产量前景蒙上阴影，此外 5 月阿根廷收获进度落后去年同期，外加阿根廷罢工的影响，外盘的上涨已包含大豆需求转向美豆旧作的预期。预计巴西贴水短期难跌。

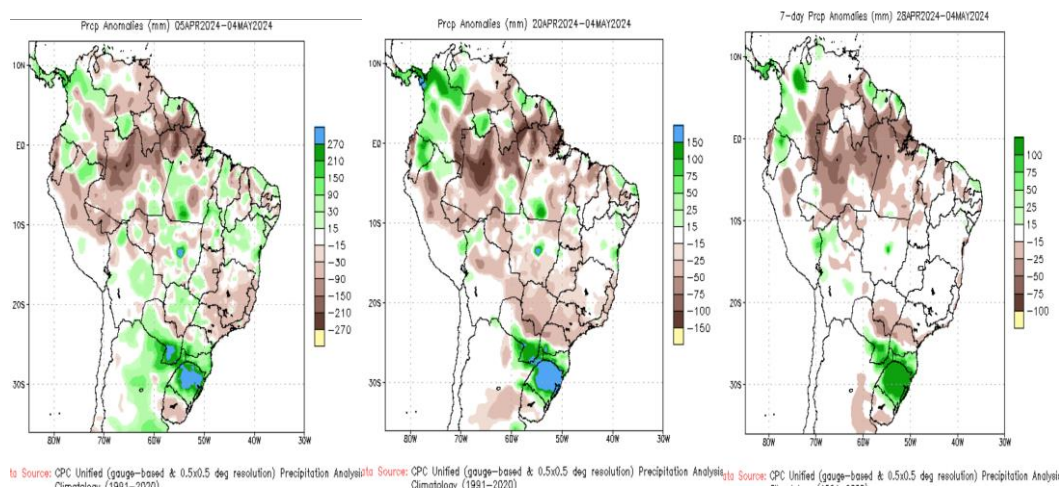
后续关注：5 月 USDA 报告，对美豆种植情况的跟踪；验证巴西洪水的减产幅度、对物流影响；阿根廷大豆收获。

1 RS 洪灾

据新闻报导:巴西当地时间5月2日18时,南里奥格兰德州民防部门发布信息显示,自4月29日以来袭击该州的暴雨已导致29人死亡,36人受伤,失踪人数上升至60人,近1.5万人流离失所。除首府阿雷格里港受灾严重外,该州多地出现洪水、山体滑坡,超过150处桥梁受损,目前受暴雨影响的城市已上升至154个。

在过去一月的降水距平中(截至5.4),RS州的洪涝灾害尤为严重,超过均值270mm,过去半月的降水距平中,还有外扩的趋势,但是只超过均值150mm,在最新一周的距平中,洪涝程度有所缓解,超过均值100mm。

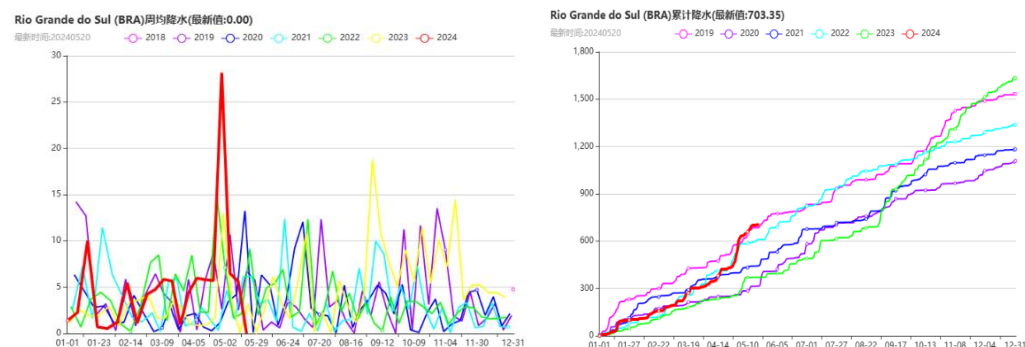
图1:近1月、近15天、近一周巴西降水距平



数据来源: NOAA, 紫金天风期货研究所

从周均降水来看,4月底5月初RS降水达到前所未有的峰值28mm,截至5.20(含降水预测值),RS累积降水703.55mm,超过历史同期水平。

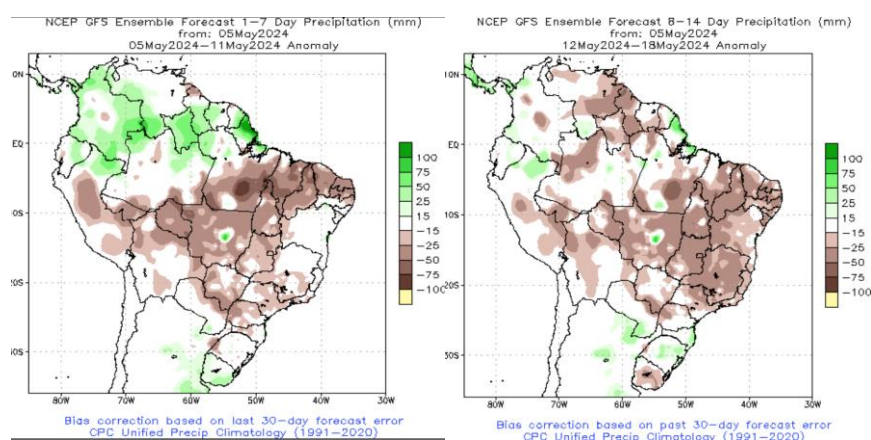
图2:RS周均降水和累积降水



数据来源: 路透, 紫金天风期货研究所

对未来一周的降水预测中，RS 依旧较为湿润，不过在第二周（5.12-5.18）有缓解的趋势。

图 3：未来一周、两周降水预测



数据来源：NOAA，紫金天风期货研究所

2 对盘面与现货的影响

受此影响，CBOT 大豆连续上涨，截止 5 月 6 日收盘 CBOT 大豆主力 07 合约报收于 1245.75 美分/蒲。

5 月 6 日早上一开盘 M09 高开，截至日盘收盘涨至 3475 元/吨，盘中上探至 3494 元/吨，较上一交易日涨幅 2.69%，夜盘继续上探至 3577 元/吨。现货方面，国内豆粕市场恰逢五一长假，但豆粕现货价格同样上涨，贸易商最新报价较节前上涨 90-100 元/吨左右，其中江苏 3370-3390 元/吨，山东 3380-3390 元/吨。

图 4：美豆主力盘面走势



数据来源：博易，紫金天风期货研究所

图 5：M09 盘面走势



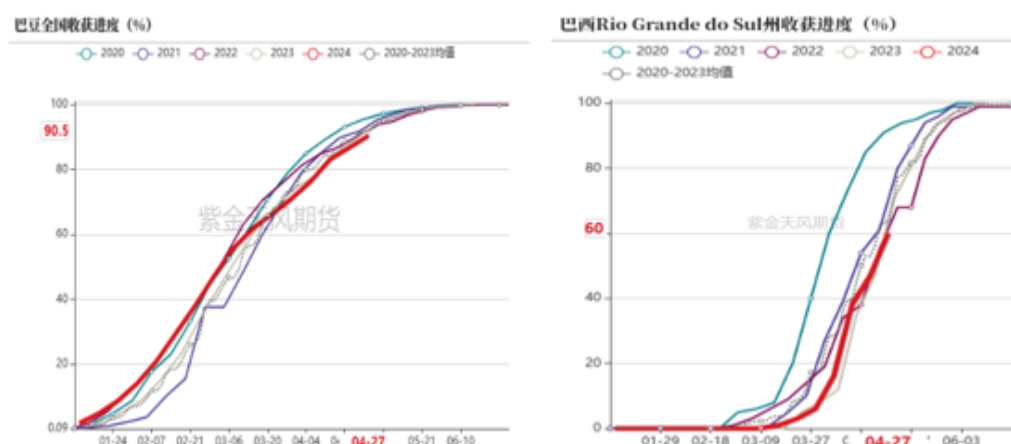
数据来源：博易，紫金天风期货研究所

3 对收获的影响

截至 4 月 29 日 Conab 公布最新数据，巴豆全国收获进度为 90.5%（去年同期 93.7%，前年同期 93%），较前周推进 3.7%，其中 RS 州收获进度 60%（去年同期 70%，前年同期 97%），较前周推进 13%。根据 RS 农业机构 Emater-RS 预计，截至 5 月 2 日，该州大豆收获进度已达到预期收获面积的 76%。在巴豆收获即将收尾时期发生洪灾，给剩余的 24%未收大豆打上了一个问号。

4 月的最后两周，巴豆的收获进度放缓，平均每周推进 3.65%。自 3 月下旬 RS 开启大豆播种工作以来，在 4 月中旬的收获进度达到最快。

图 6：巴西大豆收获进度



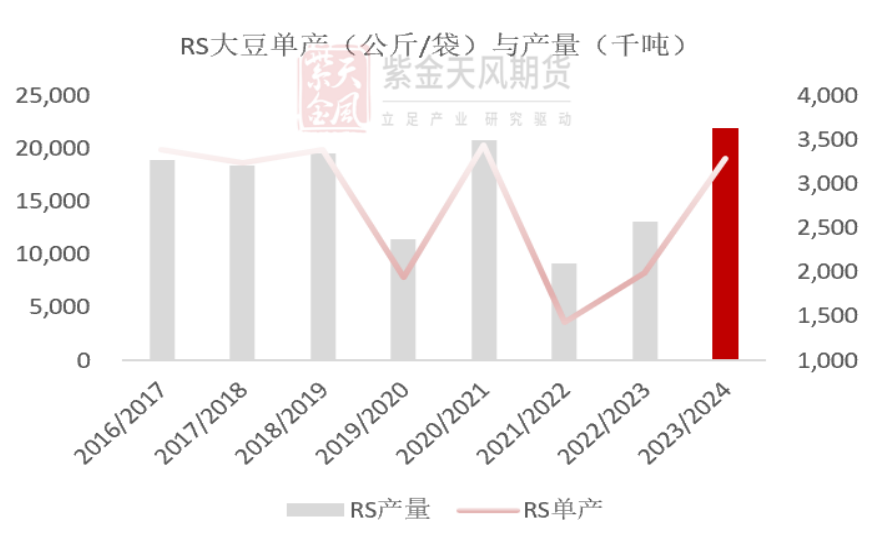
数据来源：Conab，紫金天风期货研究所

4 对巴豆产量的影响

本年度巴西大豆收获进度偏慢，RS 本身就倾向于晚播晚收，今年比往年还更晚一些，而最近一周南里奥格兰德州由于暴雨导致洪水灾害出现，这令巴西大豆产量前景蒙上阴影。

按照巴西国家商品供应公司（CONAB）发布 4 月 23/24 年度产量预测报告数据来看，2023/24 年度巴西大豆产量预期调低至 1.4652 亿吨。此外，南里奥格兰德州大豆产量是仅次于马托格罗索州，产量占比达到 14.94%。据巴西国家商品供应公司 CONAB 的估计，南里奥格兰德州本季的大豆产量预计将比上一季多 68%，但是 4 月预估和 3 月预估相比，并未对 RS 的单产和产量进行调整，维持 3 月预估的 3280 公斤/袋，产量维持 2188.8 万吨，这样的单产与产量在历年已属于较高水平。南里奥格兰德州农作物机构 Emater 预计，今年的收成将达到创纪录的 2225 万公吨，比去年同期增长 71.5%。因此，在本年度巴西大豆产量低于去年同期的背景下，主要产量恢复之一的南里奥格兰德州大豆产量遭遇损失则显得尤为重要。按 RS 还有 24%大豆未收测算，假设最悲观的情况发生——这些大豆全部损失，那么 RS 产损最大在 525 万吨-534 万吨之间。而巴西业内人士预估该州大豆的潜在产损大约在 200 万吨左右。近些年来南里奥格兰德州大豆产量正常水平在 1800-2000 万吨左右，2022/23 年度由于严重干旱而仅有 1300 万吨大豆产量，而该州 2023/24 年度大豆产量即便是损失高达 500 万吨，也仅占到本年度巴西大豆产量 1.4652 亿吨的 3.4%，因而对于总产量水平的影响比重有限。

图 7：RS 历年单产与产量



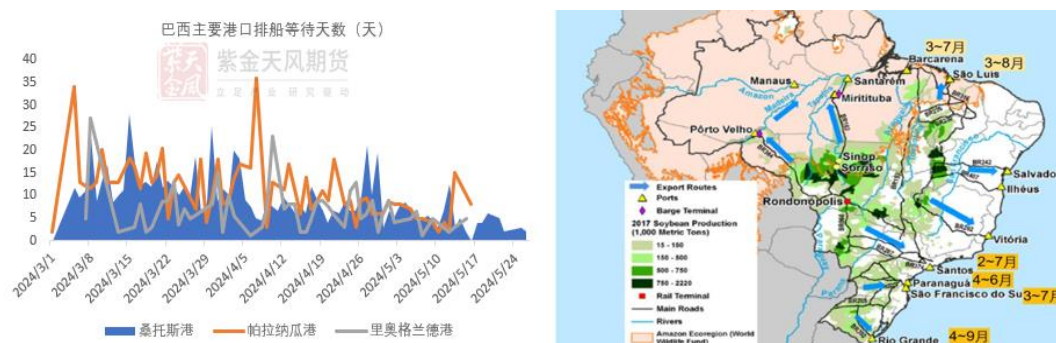
数据来源：Conab，紫金天风期货研究所

5 对巴豆仓储、发运的影响

即便是未收大豆产量损失不及预期，大豆质量仍将不可避免地受到来自物流以及储存方面的进一步影响。例如导致已经收割放在仓库里的大豆有被淹没、浸泡、淋湿等等风险，也会造成大豆产量的损失。从南里奥格兰德州及其港口的对华大豆出口形势来看。每年平均有 66% 的大豆通过该州东南部的里奥格兰德港出口，其中大约 88%-95% 的比重又出口至中国。近八年来，通过里奥格兰德港对华大豆出口量最高为 17/18 年的 1339.87 万吨，最低则是产量最低的 2021/22 年，仅 492.09 万吨，在巴西大豆总出口量中的占比分别为 22.31% 和 9.15%。而截至 4 月 30 日里奥格兰德港对华大豆出口量累计为 146.19 万吨，在总量中的占比为 5.25%，2023 年同期该比例则为 3.25%。南里奥格兰德州的大豆压榨产能有限，里奥格兰德港位于巴西东南部，而巴西大豆主产区主要位于北部、中部和西部，这意味着产区大豆主要通过卡车运输到港口。而目前该州在暴雨洪水灾害中，不少道路损毁。桥梁倒塌，这意味着将扰乱大豆的正常装运，扰乱第三季度我国进口大豆到港节奏。

如果巴西大豆后续供应受到影响，比如从里奥格兰德港对华装运的大豆数量减少或者船期延迟，则可能会使得我国部分厂商增加对于美豆旧作的采购，从而缓解美国旧作大豆的库存压力。再加上 5 月份市场预期阿根廷可能会出现更多罢工行动，潜在扰乱这个世界头号豆粕出口国的装运业务。与此同时，阿根廷大豆收获进度仍远远落后于平均水平。布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）称，截至 5.1，阿根廷 2023/24 年度大豆收获进度为 36.2%，比一周前提高 10.7%，比五年同期均值落后 12 个百分点。上述因素指向了国际豆粕市场供应量的阶段性下降，这就是 5 月份以来美豆粕领涨，并带动美豆站上 1200 美分的原因所在。

图 8：巴西主要港口排船等待天数



数据来源：路透，紫金天风期货研究所

截至 5 月 3 号，巴西桑托斯港排船等待天数 8 天，帕拉纳瓜港排船等待天数 8 天，距离 RS 最近的里奥格兰德港等待天数 5 天左右。整体而言港口排船较为顺畅，并且整体来看第二季度各港口排船压力有所释放。持续关注后续港口拥堵情况变化。

免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。