

## ⑤ 月度报告

### 成本端提振 豆粕随盘上行

#### 一、行情综述

美豆方面：4月份，美豆主力合约再次突破前高，月内创近八年新高 1574.75 美分/蒲，月涨幅 6.89%。

期货方面：在成本端美豆大幅上涨的提振下，豆粕主力合约突破盘中区域后，震荡上行。豆粕主力合约 M2109 本月报收 3575 元/吨，较上月+192 元/吨，涨幅 5.68%，本月开盘价 3390 元/吨，最高价 3705 元/吨，最低价 3386 元/吨；成交量 2212.9 万手；持仓量 152.9 万手，+19.1 万手。

图表 1：豆粕主力 2109 合约日 K 线图



图表 2：豆粕指数月 K 线图



**产品简介：**品种投资报告是华融期货根据客户要求，不定期撰写的研究报告，包含近期宏观面、品种基本面、近期行情走势回顾、技术面分析以及后市展望等等。

**风险说明：**本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，仅供投资者参考。

**客户适配：**适合所有客户使用，尤其是中长线客户。

 **华融期货有限责任公司**  
HUARONG FUTURES CO., LTD.

地址：海南省海口市龙昆北路 53-1 号  
邮编：570105

\*\*\*期市有风险 入市须谨慎\*\*\*

## 二、本月豆粕基本面情况。

### 1、供给端情况分析

#### 1.1 国际大豆供应情况

库存情况：美国农业部 4 月供需报告显示，美豆单产约 50.2 蒲式耳，收获面积约 82.3 百万英亩，产量为 41.35 亿蒲，均保持不变；而在需求端，美豆出口小幅增加，而压榨数据和调整项小幅减少，总需求方面两者相抵，同样也没有变化，最终本年度美豆期末库存仍然预计为 1.20 亿蒲，最终期末库存比约 2.6%，结束了之前连续六个月的下降。南美方面，由于 1-2 月降雨充足，USDA 预估巴西新年度产量为 1.36 亿吨，较上月提高 200 万吨；AgRural 预估产量 1.33 亿吨，种植面积 3830 万公顷；Agroconsult 预估产量 1.371 亿吨；而 USDA 预估阿根廷新年度产量约 4750 万吨，维持不变，而距布交所则给出 4400 万吨的预估仍有一定差距。目前全球大豆供需偏紧的格局仍然持续，但南美整体产量预计稳定，美豆料中期维持高位震荡的判断。

贸易情况：巴西豆出口方面，美国农业部预计 2020/21 年度巴西将出口 8500 万吨大豆，较 3 月预估持平，2019/20 年度的出口量为 9213 万吨，较 3 月预计持平。3 月份，巴西出口大豆 1349 万吨，较去年同期的 1085 万吨大幅增长 264 万吨，同比增幅 24.3%，较 18/19 年度的 908.6 万吨上升更明显。2 月由于持续的降雨影响巴西的收割进度，大部分出口船只延迟到后期出港，三月起巴西大豆收获进度提速，港口船只陆续发出，预计 4 月起，我国大豆到港量将逐步攀升。截至 3 月底，2020/21 年度巴西累计出口大豆 2062.6 万吨，较去年同期累计值 3054.6 万吨下降了 992 万吨，同比降幅 32.5%。美国农业部预计 2020/21 年度美国将出口 6205 万吨大豆，较上月预估的 6124 万吨提升 81 万吨，2019/20 年度的出口量为 4578 万吨，较上月预估持平。2 月份，美国出口大豆 455.9 万吨，较去年同期的 275.9 万吨增加 180 万吨，同比增幅 65.2%，较 18/19 年度的 457.7 万吨减少 2.2 万吨。2020/21 年度美国累计出口大豆 5448.2 万吨，较去年同期累计值 3048.8 万吨增加了 2399.4 万吨，同比增幅 78.7%。新一年度，由于中国持续在买美豆，以及 1 月、2 月巴西豆供应不足而由美豆顶替出口的情况，预计出口数据会创历史最高值。而美国农业部周度出口销售报告显示，截至 4 月 15 日当周，美豆 20/21 年累计出口销售量 6082.7 万吨，较去年同期的 3797.5 万吨增加 2285.2 万吨，同比增幅 60.2%，其中对中国出口大豆累计订单 3564.9 万吨，较去年同期的 1263.4 万吨增加 2301.5 万吨，同比增幅 182.2%；4 月美豆的装运量呈季节性下降，过去的四周共装运 144.6 万吨；由于前期装运量及装运速度较快，目前美豆本年度出口尚未装运量处于历史同期偏低位置，截止 4 月 15 日，美豆本年度出口累计尚未装运量约 510.3 万吨，而去年同期为 480.0 万吨，同比增幅 6.3%，但相较于本年度伊始的 3000 多吨的量已消化很多。目前本年度美豆出口极佳也是支撑美豆价格的重要因素之一，预计本年度美国出口数据将保持在 6000 万吨以上。

#### 1.2 种植进度

巴西方面，收获进入尾声，马托格罗索州、南马托格罗索州、帕拉那州、戈亚斯州等陆续完成了收获。南里奥格兰德州在 4 月中旬收获约 55%，慢于去年同期的 85%，也低于历史均值 67.2%。巴西本年度大豆丰产格局已定。阿根廷方面，截至 4 月 22 日，大豆成熟率为 82.4%，五年平均 85.9%；大豆收割率 18.5%，五年平均 43.5%。优良率方面由于三月中下旬至 4 月主产区迎来降雨，整体有所改善，作物评级较差 30%（去年 27%）、一般 61%（去年 52%）、较好 9%（去年 21%）。土壤水分 11%处于短缺到极度短缺，88%处于有益到适宜，上周为 87%。

美国方面，新季大豆陆续开始播种。截至 2021 年 4 月 25 日当周，美国大豆种植率为 8%，与预期相符，之前一周为 3%，去年同期为 7%，五年均值为 5%。

### 2、需求端国内市场情况分析

#### 2.1 国内市场大豆库存及压榨情况

3 月我国共进口大豆 777 万吨，而 1 月进口折算约 784.49 万吨，2 月进口折算约 556.19 万吨，整体进口节奏有所回暖。据天下粮仓数据显示，截至 4 月 23 日，国内大豆库存 423.29 万吨，去年同期 376.73 万吨，同

比增幅 12.36%，环比四周前减 48.88 万吨；国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量 354.39 万吨，去年同期 269.98 万吨，同比增幅 31.26%，环比四周前减 40.37 万吨。

据天下粮仓数据显示，截至 4 月 23 日，全国大豆压榨开机率为 50.17%，同比去年的 48.24 增加 1.93 个百分点，同比增幅 4.00%，环比四周前增幅 13.76%。截止 4 月 23 日的前四周，全国大豆压榨总量 629.68 万吨，同比增加 24.45 万吨，同比增幅 4.04%，环比增加 3.4 万吨。4 月起巴西大豆陆续到港，且未来逐月压力递增，而短期内压榨利润看太不到大幅走强的预期，故预计在 5 月，国内油厂的开机率和压榨量将比去年降低，可能处于往年平均水平，但较 4 月有一定的回暖。

## 2.2 国内豆粕市场需求

豆粕成交及库存方面，4 月豆粕成交量较 3 月有所回暖，但仍然比去年同期要少。由于大部分企业在 1 月备货完之后，2-3 月需求较清淡，而 4 月部分企业有补库意向，但整体成交仍然低于去年，且目前部分饲料企业正在修改配方，把玉米和豆粕的添加量逐步降低，整体市场需求由于旺季逐步来临而有所好转，但难言非常乐观。而由于 4 月巴西大豆陆续到港，阶段性供应压力逐步增多，随着开机率和压榨量的逐步回暖，未来豆粕库存压力仍然不小。据天下粮仓数据显示，根据样本油厂统计结果来看，3 月份国内豆粕成交 238.47 万吨，较前一月的 109.28 万吨增加 129.19 万吨，环比增幅 118.22%，同比降幅 61.39%。截至 4 月 23 日，国内沿海主要油厂豆粕总库存量 64.9 万吨，较四周前的 74.31 万吨减少 9.41 万吨，降幅 12.66%，同比去年同期的 16.25 万吨增幅 299.38%。

饲料产能方面，2021 年 3 月国内饲料总产量 2222 万吨，同比增长 20.2%，环比增长 35.0%。其中猪饲料产量 995 万吨，同比增长 68.3%；蛋禽饲料产量 253 万吨，同比下降 16.8%；肉禽饲料产量 713 万吨，同比增长 1.4%；反刍动物饲料产量 104 万吨，同比增长 4.5%；水产饲料产量 131 万吨，同比增长 6.5%。预计 2021 年饲料端需求整体分化比较严重，禽类由于去年补栏量偏少而 2019 年补栏的待淘汰量偏多，整体饲料需求偏空，而生猪仍处于存栏恢复的大趋势中，整体需求稳步提升从大趋势而言，饲料产量可能与去年相当，但需关注豆粕添加比例降低导致相应需求减少的可能性。

生猪存栏方面，据国家统计局最新发布，截至 3 月底，全国生猪存栏达到 4.1595 亿头，同比增长 29.5%，已经较 2017 年末的 4.4 亿头恢复到 94.53%。据农业农村部对全国 400 个县定点监测数据，11 月末全国生猪存栏大约在 2.52 亿头，环比增幅 4.3%，同比增幅 29.8%，从 2019 年 11 月至今累计涨幅 24.4%，2020 年至今同比降幅均值为 1.96%，较 2017 年末的 3.4 亿头存栏已恢复 74.12%。据天下粮仓对 500 家养殖企业进行的抽样调查统计数据，3 月份全国 500 家养殖企业生猪存栏量 1364.22 万头，环比增幅 1.06%，同比增幅 33.7%。生猪出栏方面，据国家统计局发布，截止 3 月底，全国生猪一季度出栏量 17143 万头，同比增加 5814 万头增幅 44.28%，2020 年全国生猪出栏 52604 万头，同比 54419 万头下降 1815 万头降幅 3.34%。

## 三、后市展望：

国际市场，美玉米和豆油上涨带来的外溢效应推动市场保持强势，CBOT 大豆期货市场大幅上涨。当前新季美豆与美国玉米比值约为 2.3，低于两者正常的比价关系。美国春季播种处于起步阶段，在玉米强势上涨吸引更多种植面积，美豆的播种面积转向玉米而被动下降。美国旧作大豆库存处于严重偏低状态，新季美豆产量将更加依赖天气因素。美国农业部公布的周度出口销售报告显示，截止 4 月 29 日当周，美国旧作和新作大豆出口销售合计净增 35.82 万吨，符合预期。巴西大豆收割基本结束，产量规模预计在 1.36 亿吨之上，巴西丰产对稳定全球大豆供应作用显著。阿根廷大豆产区天气大多干燥，利于大豆收割快速推进，单产由上调空间。国内市场，进口成本高企，进口豆利润持续亏损，限制油厂开机率。水产旺季即将到来，豆粕成交量有所改善。但是 5 月份大豆到港量或超千万吨，供应制约豆粕上涨空间。长期看生猪养殖大周期恢复基本确定，豆粕需求长期看好。盘面上，豆粕跟随美豆高位运行，但国内基本面利空因素犹存，上涨空间受限。后续关注美豆春播及后续生长情况。

## 免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，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。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。