

⑤ 月度报告

现货价格支撑 9月豆粕期价偏强运行

一、行情综述

9月CBOT大豆冲高回落，整体表现下跌。

9月豆粕主力01合约表现较为强势，月初开于3759元/吨，连续冲高至4175元/吨，月底强势收于4099元/吨，月内上涨310元/吨，涨幅8.18%，豆粕主力01合约成交1626万手，较上月增加332万手，截至9月底持仓144.4万手



图1：豆粕主力合约日K线图



图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、国际供给端市场情况分析

1.1 美国大豆情况

9 月份供需报告，华盛顿 9 月 12 日消息：美国农业部周一发布 9 月份供需报告，将美国大豆产量预期值调低 1.53 亿蒲，而报告出台前分析师们平均预期下调 0.35 亿蒲。这也是美国农业部连续第二个月大幅调低美国大豆产量，8 月份已经将美国大豆产量调低 1.35 亿蒲。本月美国农业部还将美国大豆期末库存调低 0.45 亿蒲，而分析师们预期库存小幅上调。由于大豆数据意外利多，芝加哥大豆期货周一开盘后暴涨，其中 11 月大豆最高上涨 78 美分/蒲或 5.5 个百分点。美国新季大豆产量调低 1.53 亿蒲。美国农业部本月将 2022/23 年度美国大豆种植面积调整为 8750 万英亩，低于 8 月份的 8800 万英亩，收获面积预计为 8660 万英亩，低于 8 月份预测的 8720 万英亩。全国大豆平均单产为每英亩 50.5 蒲，低于上月预测的 51.9 蒲/英亩，低于大多数机构的预期。美国农业部预计 9 月份将要收获的美国新豆产量为 43.78 亿蒲，低于 8 月份预测的 45.31 亿蒲，分析师们平均预期为 44.96 亿蒲。按照最新调低后的产量，比 2021/22 年度的产量 44.35 亿蒲减少 1.29%。美国新季大豆期末库存调低 4500 万蒲。美国农业部预测 2023 年 8 月底的美国新豆期末库存为 2.00 亿蒲，比 8 月份预测的 2.45 亿蒲调低了 4500 万蒲，这反映出供应调低 1.38 亿蒲，压榨量调低 2000 万蒲，出口量调低 7000 万蒲。作为对比，报告出台前分析师们平均预计新豆期末库存调高 200 万蒲。本月美国农业部维持 2022/23 年度美国大豆农场均价不变，仍为每蒲 14.35 美元。美国陈季大豆期末库存调高 1500 万蒲美国农业部预计 2021/22 年度大豆期末库存为 2.40 亿蒲，较 8 月份预测的 2.25 亿蒲调高 1500 万蒲。这反映出大豆出口调低 1500 万蒲。

美国大豆出口情况，美国农业部预计 2021/22 年度美国将出口 5838 万吨大豆，较上月预估的 5879 万吨下降，2022/23 年度的出口量预估为 5674 万吨。今年 8 月，美国出口大豆 331.7 万吨，较去年同期的 130.9 万吨增加 200.8 万吨，同比增幅 153.4%，较 19/20 年度的 455.1 万吨减少 123.4 万吨。2021/22 年度美国累计出口大豆 5883.5 万吨，较去年同期累计值 6260.9 万吨减少了 377.4 万吨，同比降幅 6.0%。美豆二季度周度出口数据逆季节性回暖，同比降幅有所收窄，但出口总量仍然一般，在全球需求预计衰退及中国进口量偏少的背景下，下一年度美豆出口量预计继续降低。

而美国农业部周度出口销售报告显示，截至 9 月 29 日当周，美豆 22/23 年累计出口销售量 2750.8 万吨，较去年同期的 2532.8 万吨增加 218 万吨，同比增幅 8.6%，其中对中国出口大豆累计订单 1403.1 万吨，较去年同期的 1244.0 万吨增加 159.1 万吨，同比增幅 12.8%；9 月美豆装运量保持平稳，共装运 178.5 万吨，截止 9 月 29 日，美豆目前年度总装运量 183.2 万吨，去年总装运量为 200.2 万吨。美豆本年度出口累计尚未装运量约 2567.6 万吨，而去年同期为 2332.7 万吨，同比增幅 10.1%。总体来看，新季美豆销售出口量尚可，略高于去年度，但较 20/21 年度相比偏少，四季度是传统美豆出口窗口，关注阿根廷汇率政策对美豆出口的挤占及美国运河水位问题。

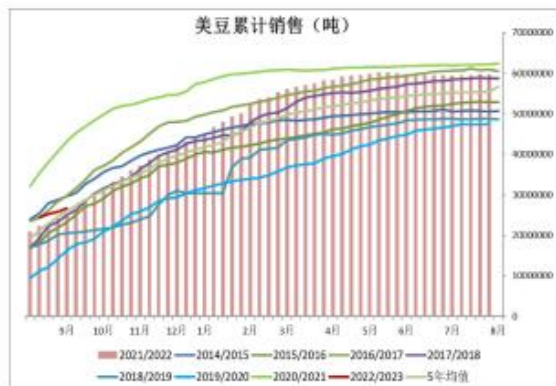


图 3：美豆累计销售（数据来源：USDA）

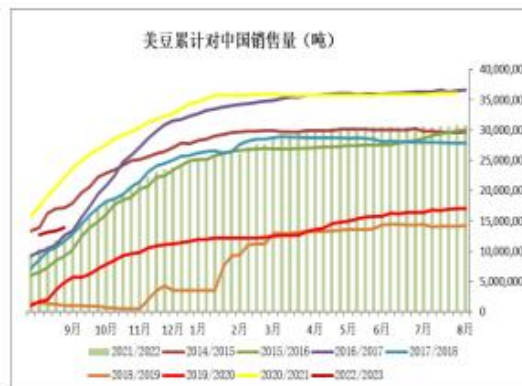


图 4：美豆累计对中国销售（吨）

优良率及收割情况: 根据 USDA, 截至 10 月 2 日, 美豆落叶率为 81%, 前一周为 63%, 去年同期为 84%, 五年均值为 79%。美国大豆收割率为 22%, 前一周为 8%, 去年同期为 31%, 五年均值为 25%。优良率方面, 本季美豆从开始统计至今下调明显, 最近优良率为 55%, 前一周为 55%, 去年同期为 58%, 而本季伊始优良率为 70%。新季美豆产量基本已落地, 由于 8 月持续高温少雨的天气, 单产方面不及预期, 丰产预期被打破。后期市场关注重点逐步由美豆产量转换至美豆出口及南美播种情况

1.2 南美大豆市场情况

南美大豆的播种情况: 9 月中下旬以来, 巴西主产区降雨形势较好, 帕拉纳州和马托格罗索州大豆播种进度较快, 2022/23 年度巴西大豆播种进度总体良好, 两大主产州马托格罗索州和帕拉纳州的大豆播种进度明显超出过去三年水平。目前南半球正式入春, 降雨逐步改善; 天气预报显示, 巴西中部大部地区会在 10 月第一周获得足以进行大面积播种的土壤墒情。

巴西大豆出口情况, 美国农业部预计 2021/22 年度巴西将出口 8000 万吨大豆, 较 8 月预估持平, 而相对应的 20/21 年度巴西大豆出口量约为 8165 万吨, 22/23 年度出口量保持在 8900 万吨。由于南美减产, 巴西大豆升贴水报价较美豆不占优势, 部分进口需求在 2-3 月重新回流至美国, 另外大豆价格的上涨也激起了巴西农户惜售的情绪。根据 ABIOVE, 8 月份巴西出口大豆 616.1 万吨, 较去年同期的 648.2 万吨减少 32.1 万吨, 同比降幅 5.0%, 较 19/20 年度的 583.7 万吨有所增加。截至 8 月底, 2021/22 年度巴西累计出口大豆 7564.0 万吨, 较去年同期累计值 7682.1 万吨减少了 118.1 万吨, 同比降幅 1.5%。

2、国内市场情况分析

2.1 中国大豆进口情况

8 月我国进口大豆 716.6 万吨, 同比降幅约 24.5%, 1-2 月进口量为 1394 万吨, 3 月进口 635 万吨, 4 月进口 807.9 万吨, 5 月进口 967.4 万吨, 6 月进口 825 万吨, 7 月进口 788.3 万吨。21/22 年度我国累计进口大豆 8389.2 万吨, 上年度 9291.4 万吨, 同比降幅 9.7%。去年 10-11 月我国进口大豆量偏少, 而在 12-2 月, 进口量略有回暖, 从目前的进口数据来看, 近 3 个月 (6-8), 我国进口大豆量急剧减少, USDA 也再度下调中国大豆进口需求至 9000 万吨, 中国在 9 月进口大豆在 700 万吨可达到 USDA 今年的预估, 预计该预估相对比较合理

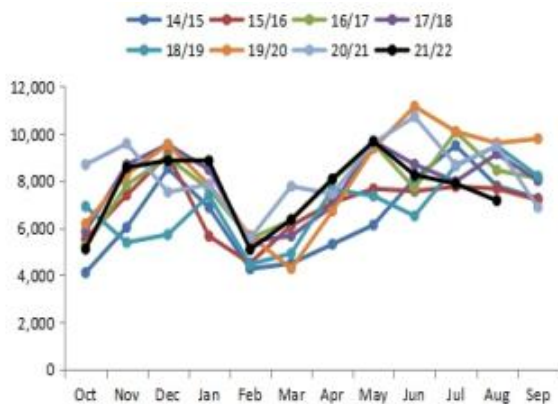


图4 中国月度进口大豆量（千吨）

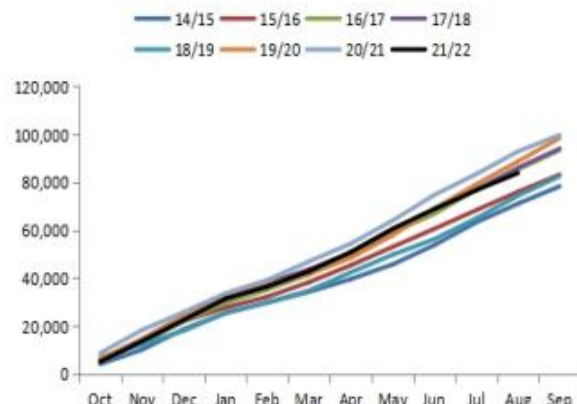


图5 中国累计进口大豆（千吨）

2.2 国内市场大豆压榨情况

根据我的农产品网, 截至 10 月 7 日当周, 油厂大豆实际开机率为 52.95%, 实际压榨量为 152.35 万吨, 上周开机率为 67.44%, 月度报告际压榨量为 194.02 万吨。8 月中后期起, 油厂逐步提高开机率, 目前回到历史同期偏高位置, 主要也是由于豆粕在 8-9 月成交火爆, 而前期由于买船偏低, 导致目前国内进口大豆及豆粕供应都处于偏紧的状态, 豆粕价格持续走高, 刺激油厂加大压榨力度。考虑到 10 月国际大豆到港量或仍处于偏低水平, 豆粕豆油现货价格处相对高位, 10 月油厂或保持中等偏高的压榨状态。

2.3 国内大豆库存及豆粕库存

国家粮油信息中心数据监测，截止10月9日，全国主要油厂进口大豆商业库存411万吨，比前一周增加4万吨，比上月同期减少85万吨，比上年同期减少150万吨。节后油厂开机率将重新提升，预计本周大豆压榨量将回升至175万吨左右，而大豆到港量保持低位，预计库存将再度下滑。

国庆假期大豆压榨量下滑，豆粕产出减少，但饲料养殖企业提货放缓，豆粕库存略微上升。10月10日，国内主要油厂豆粕库存34万吨，比上周同期增加1万吨，比上月同期减少17万吨，比上年同期减少26万吨，比过去三年同期均值减少36万吨。10月份大豆到港量继续减少，制约油厂开机，下游企业需求基本稳定，预计短期豆粕库存仍将保持低位。

2.3 饲料产量方面

中国饲料工业协会13日公布的《2022年8月份全国饲料生产形势》显示，据样本企业数据测算，2022年8月，全国工业饲料产量2635万吨，环比增长7.2%，同比下降6.7%。从品种看，猪饲料产量1067万吨，环比增长8.5%，同比下降11.2%；蛋禽饲料产量253万吨，环比增长3.2%，同比下降9.9%；肉禽饲料产量789万吨，环比增长6.2%，同比下降4.8%；水产饲料产量369万吨，环比增长7.2%，同比增长3.0%；反刍动物饲料产量129万吨，环比增长11.1%，同比增长4.7%。

2022年1—8月，全国工业饲料总产量18746万吨，同比下降5.0%。其中，猪、蛋禽、肉禽饲料产量分别为8081万吨、2045万吨、5646万吨，同比分别下降7.9%、5.4%、6.8%；水产、反刍动物饲料产量分别为1803万吨、970万吨，同比分别增长15.1%、3.3%。

价格方面，2022年8月，主要配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料产品出厂价格环比以增为主。由于主要原料价格与去年同期相比仍处高位，推动配合饲料、浓缩饲料产品出厂价格同比继续增长。

此外，2022年8月，饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为30.1%，同比增长8.9个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比15.6%，同比增长1.4个百分点。

三、综述

国际市场，美联储为对抗高通胀采取超常规紧缩措施，美元强势大涨，全球金融市场正承受系统性抛压。目前美豆生长状态较去年落后一周左右，但美豆产量已经基本确定，当前天气状况利于收割工作快速推进。美豆集中上市之际容易对市场形成季节性供应压力。新季巴西大豆已经开始播种，各方对巴西大豆产量保持创纪录预期。南美大豆增产有助于改善全球大豆远期供应前景。国内市场，国内大豆到港数量偏低，部分油厂因缺豆停机现象增多，豆粕产量较少，现货紧缺，但饲料养殖企业备货积极，生猪及家禽养殖利润较好使得市场看好后期行情提货需求增多**支撑豆粕价格强势上涨**。总体，坚挺的现货以及高基差仍支撑盘面价格。后续重点关注美豆产量、南美主产区天气情况、国内大豆到港量、豆粕库存变化及现货的表现。

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。