

⑤ 月度报告

现货价格坚挺 连粕高位震荡走势

一、行情综述

10月CBOT大豆小幅收涨，涨幅3.84%。

10月豆粕2301合约维持高位震荡运行。本月主力M2301合约开盘价4196元/吨，收盘价4111元/吨，上涨12元/吨，月涨幅0.29%，成交1611.6万手，较上月增加-14.5万手，截至9月底持仓165.0万手，增仓20.5万手



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

库存方面,美国农业部 10 月供需报告中对产量端的修正较多,对上一年度的单产从 51.4 提升到 51.7 蒲式耳,进而使得上一年度的期末库存来到 2.74 亿蒲,符合 9 月末季度库存报告的数值。而新年度方面,USDA 再度下调了单产,但由于 8-9 月高温少雨的天气持续,对作物带来较大的压力,由 9 月预估的 50.5 下调至 49.8 蒲式耳,由此产量从 43.78 亿蒲下调至 43.13 亿蒲,低于去年 44.35 亿蒲的水平;新季需求方面 USDA 同样做出了调整,出口量下调 0.4 亿蒲至 20.45 亿蒲,压榨量上调 0.2 亿蒲至 22.35 亿蒲,按此计算新年度期末库存为 2 亿蒲,保持不变,短期紧供应的格局或仍将持续。USDA 对南美市场新年度大豆的产量保持丰产预期,巴西新作大豆产量预计由本年度的 1.26 亿吨增长至 1.52 亿吨,阿根廷由本年度的 4400 万吨增长至 5100 万吨。

美国大豆出口情况,美国农业部周度出口销售报告显示,截至 10 月 20 日当周,美豆 22/23 年累计出口销售量 3155.0 万吨,较去年同期的 3045.2 万吨增加 109.8 万吨,同比增幅 3.6%,其中对中国出口大豆累计订单 1774.5 万吨,较去年同期的 1604.5 万吨增加 170 万吨,同比增幅 10.6%;10 月美豆装运量保持平稳,过去三周共装运 553.3 万吨,截止 10 月 20 日,美豆目前年度总装运量 732.2 万吨,去年总装运量为 824.2 万吨。美豆本年度出口累计尚未装运量约 2422.9 万吨,而去年同期为 2220.9 万吨,同比增幅 9.1%。

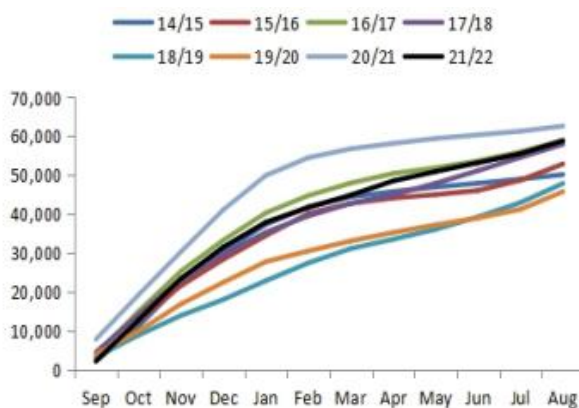


图 3: 美豆累计销售 (数据来源: USDA)

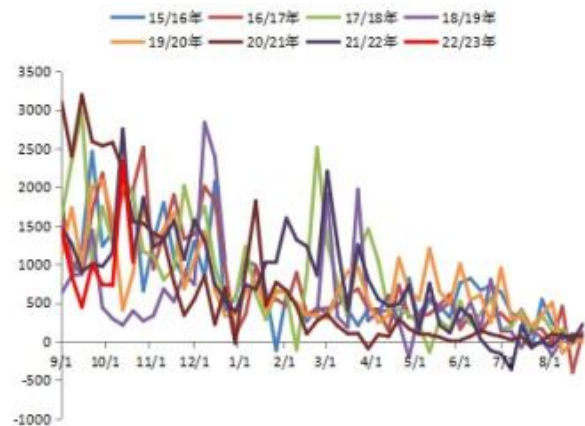


图 4: 美豆周出口销售量 (吨) (数据来源: USDA)

优良率及收割情况:根据 USDA,美国农业部发布的全国作物进展周报显示,美国大豆收获进度低于市场预期。在占到全国大豆播种面积 96% 的 18 个州,截至 10 月 30 日(周日),美国大豆收获进度为 88%,上周 80%,去年同期 78%,五年同期均值 78%。

1.2 南美大豆市场情况

南美大豆的播种情况:根据 AgRural,截止 10 月 20 日,巴西大豆种植进度约 34%,去年同期为 38%,五年均值为 34%。马托格罗索州基本完成三分之二的大豆播种,巴拉那州则在均值附近,南里奥格兰德州的播种工作刚刚开始。

巴西大豆出口情况,美国农业部预计 2021/22 年度巴西将出口 7955 万吨大豆,较 9 月预估下降 45 万吨,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 8950 万吨。由于上年度南美减产,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,9 月份巴西出口大豆 429.4 万吨,较去年同期的 482.7 万吨减少 53.3 万吨,同比降幅 11.0%,较 19/20 年度的 426.1 万吨接近。截至 9 月底,2021/22 年度巴西累计出口大豆 7993.4 万吨,较去年同期累计值 8164.8 万吨减少了 171.4 万吨,同比降幅 2.1%。

2、国内市场情况分析

2.1 中国大豆进口情况

9月我国进口大豆 772 万吨，同比增幅约 12.3%，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，8月进口 716.6 万吨。21/22年度我国累计进口大豆 9161.2 万吨，上年度 9979.1 万吨，同比降幅 8.2%。

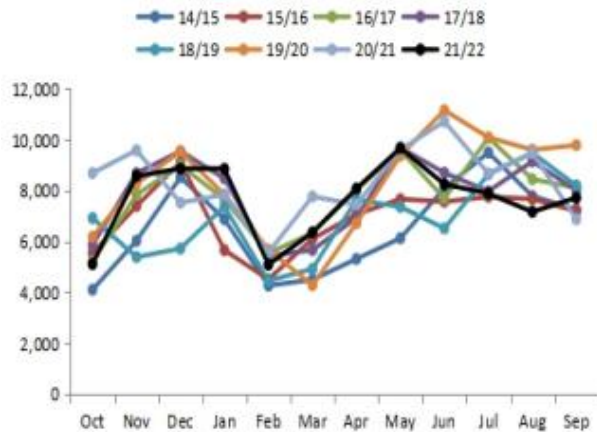


图4 中国月度进口大豆量（千吨）

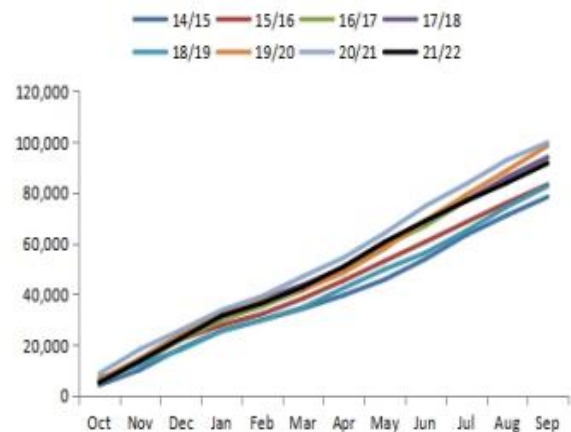


图5 中国累计进口大豆（千吨）

2.2 国内市场大豆压榨情况

根据我的农产品网，截至10月28日当周，111油厂大豆实际开机率为 58.3%，实际压榨量为 167.74 万吨，上周开机率为 55.8%，实际压榨量为 160.6 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。10月由于进口大豆库存位于偏低位置，部分油厂降低开工率，未来来看，11月进口到港量或逐步攀升，而现货价格仍保持高位，预计油厂仍会保持较高的开工率。

2.3 国内大豆库存及豆粕库存

中国粮油信息中心数据监测显示：10月30日当周国内大豆压榨量小幅回升，高于到港量，大豆库存继续下滑。监测显示，截至10月30日，全国主要油厂进口大豆商业库存 273 万吨，比前一周减少 57 万吨，比上月同期减少 134 万吨，比上年同期减少 208 万吨。10月份巴西大豆出口装运数量明显下滑，虽然美国新季大豆集中上市，但密西西比河水位偏低制约大豆出口装运，国内大豆到港量偏低，大豆库存持续下滑。11月中旬美豆集中到港，届时大豆库存将逐渐回升。

当周国内豆粕库存继续下降。10月31日，国内主要油厂豆粕库存 23 万吨，比上周同期减少 3 万吨，比上月同期减少 10 万吨，比上年同期减少 22 万吨，比过去三年同期均值减少 38 万吨。近两周大豆到港量仍然偏低，制约油厂开机，下游企业需求表现较好，预计豆粕库存将继续下降。

2.3 饲料产量方面

中国饲料工业协会公布的《2022年9月份全国饲料生产形势》显示，据样本企业数据测算，2022年9月，全国工业饲料产量2833万吨，环比增长7.5%，同比增长3.1%。主要配合饲料、浓缩饲料产品出厂价格环比小幅增长，添加剂预混合饲料产品出厂价格以降为主。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为30.8%，环比增长0.7个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比15.3%，环比下降0.3个百分点。

表1 2022年9月全国工业饲料生产情况

项目	产量	配合饲料	浓缩饲料	添加剂预混合饲料
2022年9月(万吨)	2833	2610	152	62
环比变化(%)	7.5	6.8	17.7	14.0
同比变化(%)	3.1	2.5	15.5	1.9

三、综述

国际市场，美国加速推进大豆收割和 USDA 公布的美豆出口检验量和销售量大幅回落等利空因素犹存。另外，巴西大豆开局良好，目前播种进度已过半。且主流机构预测巴西 2022/23 年度大豆产量预计将达到创纪录的 1.5435 亿吨，巴西大豆丰产预期再度强化，但在南美大豆产量落定之前，天气炒作仍是重要因素。国内市场，近期进口大豆到港量依然偏低，油厂大豆库存继续处于净消耗状态，豆粕库存持续紧张，油厂提价动力依然较强。后续重点关注南美播种天气及播种进度情况、大豆到港情况。

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。