

现货价格坚挺 本月连粕略偏强运行

一、行情综述

美盘大豆期价震荡略微偏强运行。截至11月30日，CBOT美豆主力11合约报收于1469.5美分/蒲，月涨51美分/蒲，月涨幅为3.6%。11月CBOT大豆期间整体围绕1400-1450美分/蒲窄幅震荡，盘中最高点1469美分/蒲，最低点1406.75美分/蒲，高低点差仅63美分/蒲。

豆粕现货方面，随着月末大豆到港来临，现货基差大幅回调，截止到11月30日沿海区域油厂主流报价在4920-5050元/吨，较上月末下跌370-580元/吨，现货基差大幅走弱。

期货方面，11月豆粕2301合约维持震荡偏强运行。本月主力M2301合约开盘价4099元/吨，收盘价4298元/吨，上涨187元/吨，月涨幅4.55%，成交2140.6万手，较上月增加+529万手，截至11月底持仓125.8万手，增仓-39.1万手



图1：豆粕现货价格



图2：豆粕指数月K线图

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

USDA11月供需报告。11月美国 2022/2023 年度大豆种植面积预期 8750 万英亩，10月预期为 8750 万英亩，环比持平；11月美国 2022/2023 年度大豆收获面积预期 8660 万英亩，10月预期为 8660 万英亩，环比持平；11月美国 2022/2023 年度大豆单产预期 50.2 蒲式耳/英亩，10月预期为 49.8 蒲式耳/英亩，环比增加 0.4 蒲式耳/英亩；11月美国 2022/2023 年度大豆产量预期 43.46 亿蒲式耳，10月预期为 43.13 亿蒲式耳，环比增加 0.33 亿蒲式耳；11月美国 2022/2023 年度大豆总供应量预期 46.34 亿蒲式耳，10月预期为 46.02 亿蒲式耳，环比增加 0.32 亿蒲式耳；11月美国 2022/2023 年度大豆压榨量预期 22.45 亿蒲式耳，10月预期为 22.35 亿蒲式耳，环比增加 0.10 亿蒲式耳；11月美国 2022/2023 年度大豆出口量预期 20.45 亿蒲式耳，10月预期为 20.45 亿蒲式耳，环比持平；11月美国 2022/2023 年度大豆总消耗量预期 44.14 亿蒲式耳，10月预期为 44.02 亿蒲式耳，环比增加 0.12 亿蒲式耳；11月美国 2022/2023 年度大豆期末库存预期 2.2 亿蒲式耳，10月预期为 2 亿蒲式耳，环比增加 0.2 亿蒲式耳。

10月份美国大豆压榨量情况。美国农业部周四发布的月度油籽压榨数据显示，10月份美国大豆压榨量为 590 万短吨（1.97 亿蒲），比 9 月份的 1.676 亿蒲提高 2900 万蒲或 17.3%，和去年同期的 1.969 亿蒲基本持平。报告出台前，分析师们平均预计 10 月美国大豆压榨量为 587.7 万短吨（1.959 亿蒲），环比提高 16.9%。预测区间从 1.940 亿蒲到 1.971 亿蒲，中值为 1.962 亿蒲。

美国大豆收获情况。华盛顿 11 月 22 日消息：美国农业部周一盘后发布的全国作物进展周报不再提供大豆收获数据，这意味着截至 11 月 20 日（周日），占到美国大豆播种面积 96% 的 18 个州的大豆收获工作已经全部结束，高于一周前的收获进度 96%。

美国农业部发布的出口检验周报。美国农业部发布的出口检验周报显示，上周美国对中国（大陆地区）装运的大豆比一周前提高 37%，结束了此前连续三周下滑势头。截至 2022 年 11 月 17 日的一周，美国对中国（大陆地区）装运 1,748,218 吨大豆，前一周装运 1,274,571 吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 75.1%，上周是 68.6%，两周前是 71.0%。美国农业部在 2022 年 11 月份供需报告里预计 2022/23 年度中国大豆进口量为 9800 万吨，和 10 月份预测持平，比 2021/22 年度的 9157 万吨（之前预估为 9000 万吨）提高 7.0%。

美国大豆出口装船中国对比图（吨）

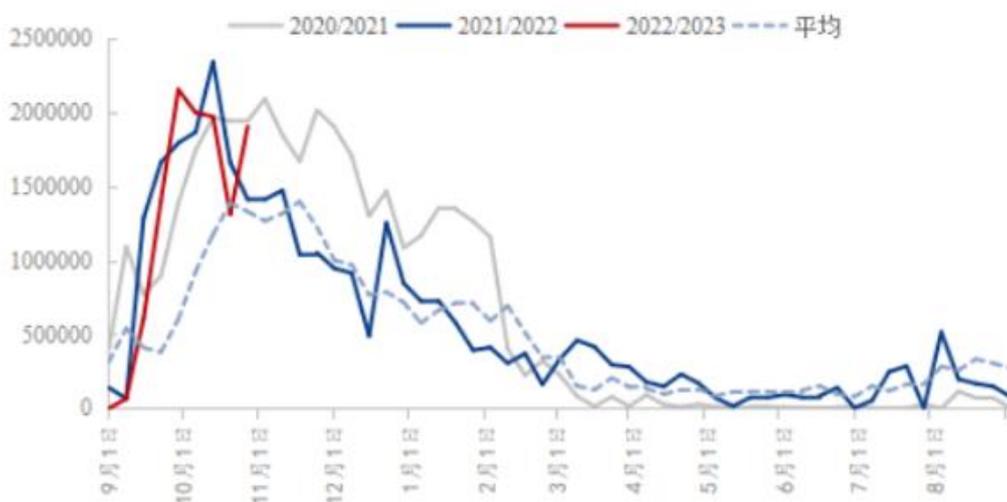


图3 美国大豆出口装船中国对比图

1.2 南美大豆市场情况

南美大豆的播种情况。巴西咨询机构家园农商公司(PAN)发布的数据显示，截至 2022 年 11 月 25 日，巴西大豆播种进度达到 88.65%，高于一周前的 80.39%，也高于五年同期均值 81.51%，但是低于去年同期的 91.89%。

尽管过去四周播种步伐放缓，但近一周受助于降雨的恢复，巴西头号大豆生产州马托格罗索的大豆播种工作已经结束，截至 11 月 25 日，大豆播种进度为 99.58%。目前仅南里奥格兰德州播种面积为 59%，其他州种植活动也接近尾声。从总体播种进度来看，巴西大豆产量前景依旧乐观，预计产量仍将维持 1.52-1.53 亿吨左右，同比 2021 年增加 10% 以上。

阿根廷大豆播种缓慢 后期或有减产风险。布宜诺斯艾利斯谷物交易所表示，阿根廷 2022/23 年度的大豆种植面临严重延迟，因为天气持续干旱，未来几天只有少量降水。迄今大豆种植进度不到 20%，比去年同期落后 20 个百分点。阿根廷核心农业带的大豆播种进度只有 5%，远低于去年同期的 50%。近期阿根廷种植带虽有出现降雨，但是降雨不均匀，多数地区依然天气干燥。但总体来说 2022/23 年度大豆产量或仍将高于 2021/22 年度的 4330 万吨，因今年已是本轮拉尼娜现象的第三年，后期影响力或将大大减弱，届时降雨量的恢复或将提高作物单产潜力。

巴西大豆出口情况。巴西大豆出口也仍在持续推进，巴西全国谷物出口商协会(ANEC)称，根据货轮排队的情况，2022 年 11 月份巴西大豆出口量将达到 205.1 万吨。美豆目前出口装船累计约 1695 万吨，按照 11 月份 USDA 对大豆出口 5566 万吨的预估来看，目前美国大豆出口装船离预估还差 3871 万吨左右。目前在南美强有力的竞争下叠加美国国内航运问题，美豆出口卖压依旧较大。

2、国内市场情况分析

2.1 中国大豆进口情况

据 Mysteel 农产品团队初步统计，12 月份国内主要地区油厂进口大豆到港量预计 140 船，共计约 910 万吨。另外根据 11 月国内外各港口的船期初步统计，预计进口大豆总量将在 800 万吨以上。2022 年 1-2 月大豆到港量预计 750 万吨、530 万吨。



图 4 进口大豆月度走势

2.2 国内市场大豆压榨情况

根据 Mysteel 农产品调查数据显示，第 47 周（11 月 19 日至 11 月 25 日）全国主要油厂开机率是大幅上升的，从 52.09% 上升至 71.7%，增幅 19.6%。47 周实际压榨量为 197.7 万吨，预计本周第 48 周实际压榨量将继续增加，突破 200 万吨，预估压榨量为 206.51 万。

全国油厂每日开机走势 (单位: 吨)



图 5 全国油厂每日开机走势

2.3 国内豆粕库存

据 Mysteel 对国内主要油厂调查数据显示, 全国豆粕库存从 28 周开始的 107.76 万吨持续下降至第 46 周的 14.92 万吨, 减少了 92.84 万吨, 减幅 86.15%, 豆粕库存降至低点, 远低于历年同期。直至第 47 周, 豆粕库存开始有所回升, 截至 11 月 25 日, 豆粕为 20.17 万吨, 较上周增加 5.25 万吨, 增幅 35.19%, 同比去年减少 41.39 万吨, 减幅 67.24%, 虽然增幅有限, 但伴随国内大豆到港增加, 油厂开机率逐步回升, 豆粕库存将逐渐增加。

全国主要油厂豆粕库存统计 (万吨)



图 6 全国主要油厂豆粕库存统计

2.3 饲料产量方面

据中国饲料工业协会统计数据显示, 2022 年 10 月, 全国工业饲料产量 2672 万吨, 环比下降 5.7%, 同比增长 0.2%。2022 年 1-10 月, 全国工业饲料产量累计共 24252 万吨, 同比去年减少 107 万吨, 减幅 0.4%。今年 6-9 月全国饲料产量稳步上调, 但 10 月却小幅下降, 首先饲料原料价格的大幅上涨, 令饲企成本端增加, 底部抬升饲料价格。

全国工业饲料总产量分月走势（万吨）

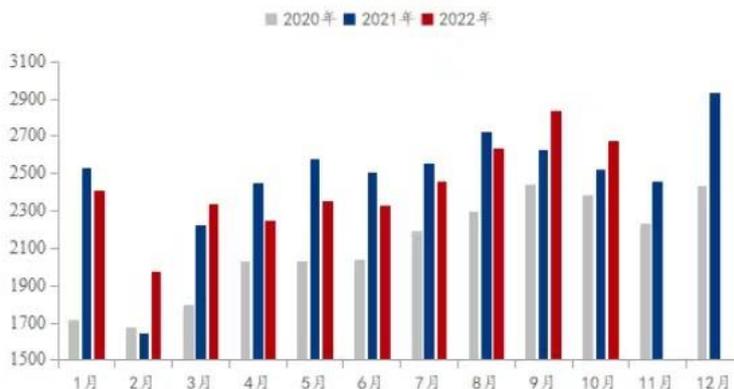


图7 全国工业饲料总产量分月走势

三、综述

国际市场，美国大豆出口需求良好以及南美产区干旱影响大豆播种进度支撑美豆价格，但阿根廷大豆出口优惠汇率重启，及巴西大豆预期丰产施压大豆价格。美豆接下来将围绕出口量及南美天气进行交易，12月巴西早播大豆开花结荚及1月份巴西中部早播大豆收割，这两个月也是拉尼娜出现概率较高的时间点，密切关注天气情况；国内市场，随着进口美豆到港量攀升，国内进口大豆和豆粕库存处于恢复性增长状态。后市重点关注南美天气情况、国内大豆到港情况。

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。

本报告仅提供给国新国证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。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证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。

国新国证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。