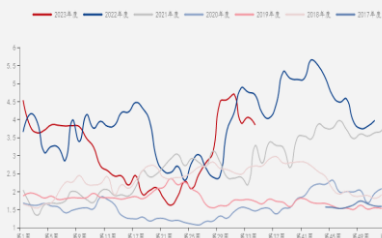


板块  豆粕

美豆压榨利润:



前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师: 涂迪

电话: 021-58777763

邮箱: tudi@qhfc.net

从业资格号: F3066269

投资咨询号: Z0014790

## 美豆短期下跌幅度受限

### 报告摘要

- 美豆方面, 中美签订大额农产品采购协议, 中国大量采购美豆, 支撑美豆新作销售量, 同时在美豆粕需求支撑下美豆国内压榨情况较好, 美豆新作需求端整体较好。在 USDA 11 月报告美豆新作期末库存超市场预期压制下, CBOT 大豆价格在压力区间快速回调, 但南美种植期内跌幅或有限。国内大豆到港增加, 下游采购不积极, 国内豆粕现货承压, 但饲料企业库存相对低位, 油厂豆粕库存下滑, 豆粕短期下跌幅度或受限。

### 重点关注:

- 美豆新作出口
- 国内豆粕库存
- 美国压榨利润
- 巴西种植

## 1 上周行情回顾

### 1、CBOT 大豆冲高回落

上周前半周在南美天气波动，美豆粕价格走强支撑下 CBOT 大豆价格延续涨势。USDA 11 月报告美豆产量超预期压制下 CBOT 大豆价格承压回调。

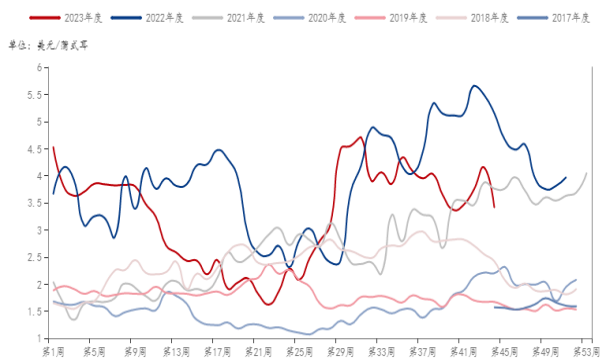
## 2 豆系基本面情况

### 2.1.1 USDA 报告美豆单产超预期下调

11 月美国 2023/2024 年度大豆产量预期为 41.29 亿蒲式耳，市场预期为 41.03 亿蒲式耳，10 月月报预期为 41.04 亿蒲式耳；11 月美国 2023/2024 年度大豆期末库存预期为 2.45 亿蒲式耳，市场预期为 2.22 亿蒲式耳，10 月月报预期为 2.2 亿蒲式耳；11 月美国 2023/2024 年度大豆单产预期为 49.9 蒲式耳/英亩，市场预期为 49.6 蒲式耳/英亩，10 月月报预期为 49.6 蒲式耳/英亩。

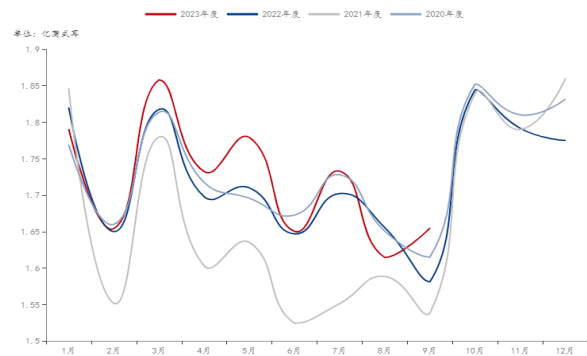
USDA 出口销售报告显示，11 月 2 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 108.02 万吨，一如预期，较之前一周增加 7%，较前四周均值减少 8%，市场此前预估为净增 80.0 万吨至净增 150.0 万吨。当周，美国下一市场年度大豆出口销售净增 0 万吨，市场此前预估为净增 0 万吨至净增 5.0 万吨。当周，美国大豆出口装船为 223.72 万吨，较之前一周增加 12%，较此前四周均值增加 16%，其中，向中国大陆出口装船 158.81 万吨。当周，美国当前市场年度大豆新销售 144.00 万吨。美国下一市场年度大豆新销售 0 万吨。

图 1 美豆压榨利润



数据来源：USDA，前海期货

图 2 美国国内压榨量



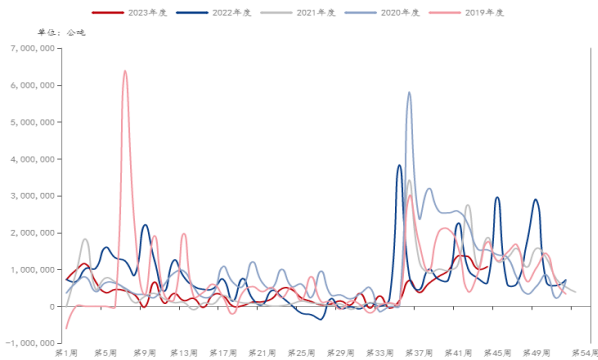
数据来源：NOPA，前海期货

USDA 压榨周报显示截至 2023 年 10 月 20 日的一周，美国大豆压榨利润为

每蒲 3.70 美元，上周是 3.36 美元/蒲。过去一年来的压榨利润平均为 3.61 美元/蒲。同期 1 号黄大豆平均价格为 13.03 美元/蒲，上周 12.68 美元/蒲。

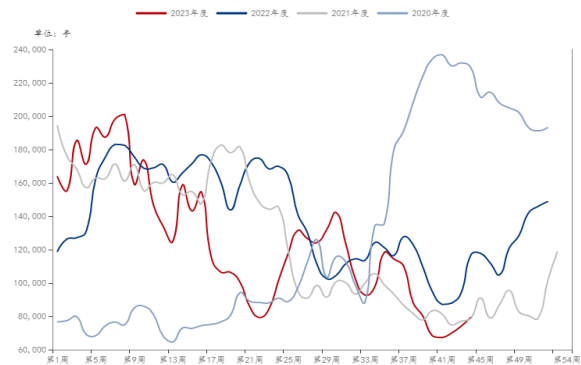
USDA 作物生长报告显示截至 2023 年 10 月 22 日当周，美国大豆收割率为 76%，低于市场预期的 77%，前一周为 62%，去年同期为 78%，五年均值为 67%。

图 3 美豆净销售量



数据来源：USDA，前海期货

图 4 基金多头持仓



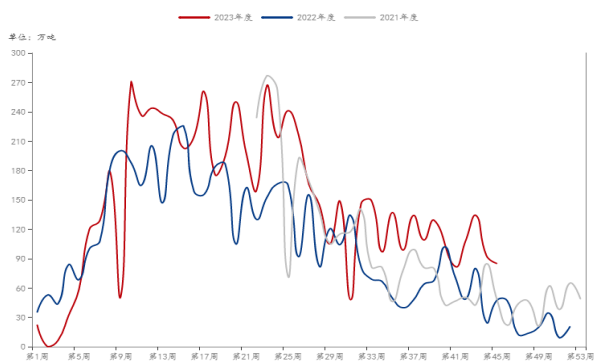
数据来源：USDA，前海期货

AgRural 数据显示，截至上周四，巴西 2023/24 年度大豆种植率已达 30%，较上周增加 13 个百分点。目前巴西新作大豆播种仍低于上年同期水平的 34%。最近巴西大豆播种加速推进，主要是受主产州马托格罗索州的大豆播种加速所推动。

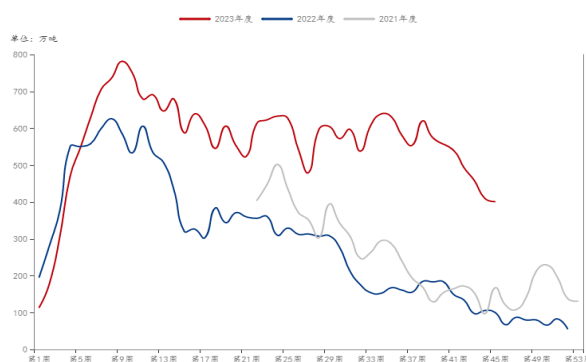
### 2.1.3 巴西新作种植维持偏快进度

CONAB 数据显示截至 11 月 04 日，巴西大豆播种率为 48.4%，上周为 40.0%，去年同期为 57.5%。预计 2023/24 年度巴西大豆产量达到 1.624209 亿吨，同比增加 781.5 万吨，增加 5.1%，环比增加 41.75 万吨，增加 0.3%；预计 2023/24 年度巴西大豆播种面积达到 4529.56 万公顷，同比增加 121.58 万公顷，增加 2.8%，环比增加 11.33 万公顷，增加 0.3%。

Anec 预计巴西 11 月大豆出口量为 515 万吨，去年同期为 192 万吨。

**图 7 巴西到中国发船量**


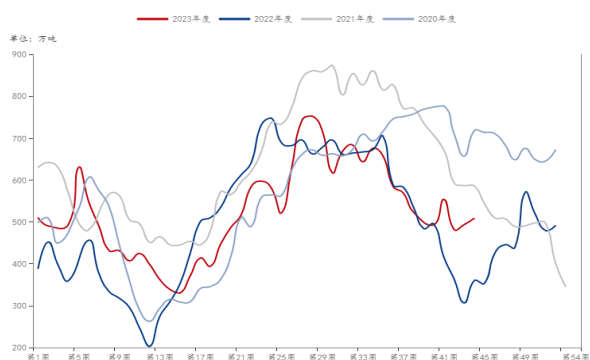
数据来源：钢联数据，前海期货

**图 8 巴西到中国排船计划量**


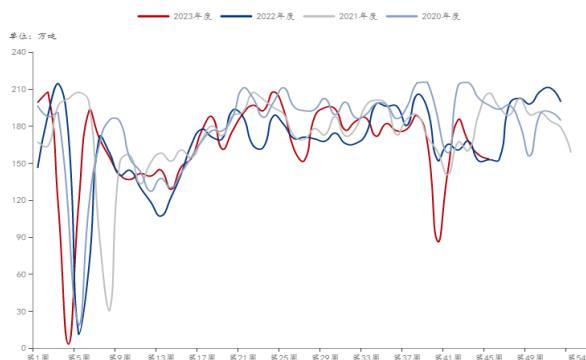
数据来源：钢联数据，前海期货

## 2.2 国内供需情况

### 2.2.1 油厂压榨量回升

**图 9 港口大豆库存**


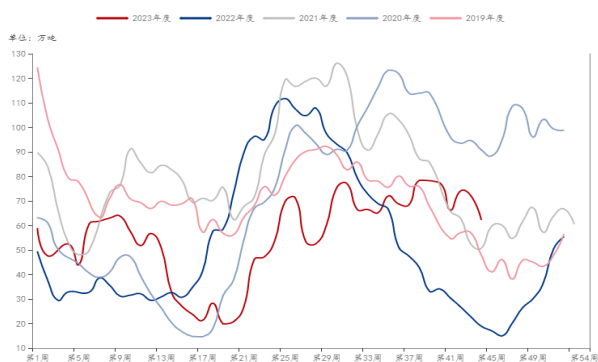
数据来源：钢联数据，前海期货

**图 10 国内主要地区部分油厂压榨量统计**


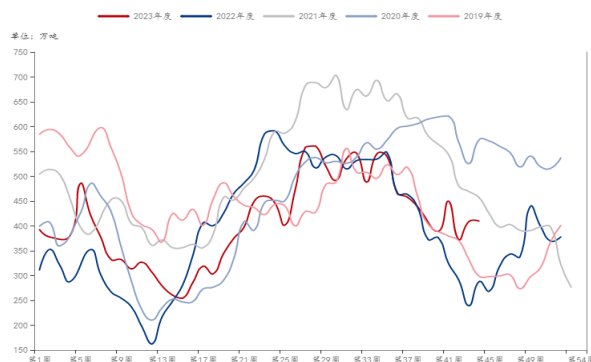
数据来源：钢联数据，前海期货

2023 年第 44 周（10 月 27 日至 11 月 3 日），全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存下降。其中大豆库存为 409.71 万吨，较上周增加 0.78 万吨，增幅 0.19%，同比去年增加 121.7 万吨，增幅 42.26%。豆粕库存为 62.29 万吨，较上周减少 9.81 万吨，减幅 13.61%，同比去年增加 43.38 万吨，增幅 229.4%。

据 Mysteel 农产品对全国主要地区的 50 家饲料企业样本调查显示，截止到 2023 年 11 月 3 日当周（第 44 周），国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为 7.78 天，较 10 月 27 日小幅减少 0.03 天，减幅 0.41%，较去年同期减幅 1.11%。

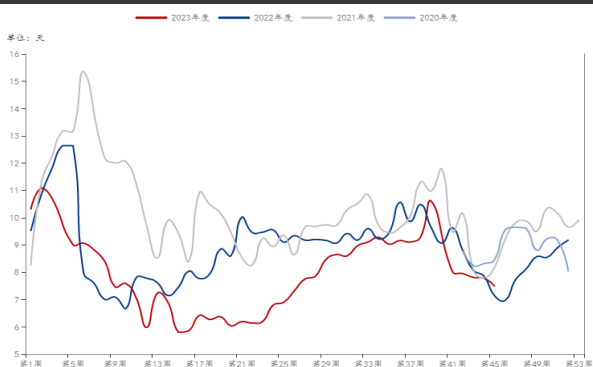
**图 11 油厂豆粕库存**


数据来源：钢联数据，前海期货

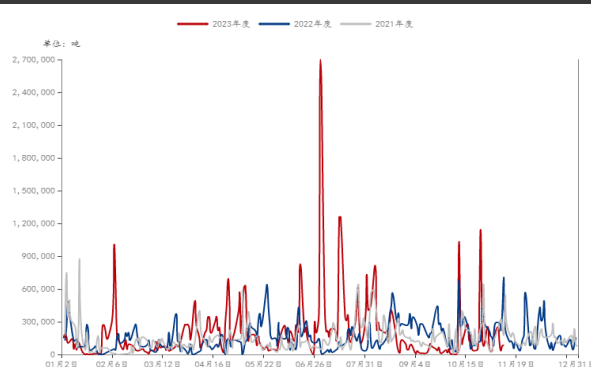
**图 12 油厂大豆库存**


数据来源：钢联数据，前海期货

MYSTEEL 数据显示，第 44 周国内（截止到 11 月 8 日）豆粕市场成交一般，周内共成交 57.81 万吨，较上周成交减少 13.71 万吨，日均成交 11.56 万吨，较上周成交日均减少 2.74 万吨，减幅为 19.17%，其中现货成交 44.61 万吨，远月基差成交 13.2 万吨。

**图 13 饲料企业库存天数**


数据来源：钢联数据，前海期货

**图 14 国内豆粕成交**


数据来源：钢联数据，前海期货

### 3 行情展望

美豆方面，中美签订大额农产品采购协议，中国大量采购美豆，支撑美豆新作销售量，同时美豆粕需求支撑下美豆国内压榨情况较好，美豆新作需求端整体较好。在 USDA 11 月报告美豆新作期末库存超市场预期压制下，CBOT 大豆价格在压力区间快速回调，但南美种植期内跌幅或有限。国内大豆到港增加，下游采购不积极，国内豆粕现货承压，但饲料企业库存相对低位，油厂豆粕库存下滑，豆粕短期下跌幅度或受限。



## 免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。



## 关于我们

**总部地址：**深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

**邮政编码：**518052

**全国统一客服电话：**400-686-9368

**网址：**<http://www.qhfco.net>