

## 供应偏紧 粕类震荡走强

### 华龙期货投资咨询部

#### 投资咨询业务资格:

证监许可【2012】1087号

农产品研究员: 姚战旗

期货从业资格证号: F0205601

投资咨询资格证号: Z0000286

电话: 13609351809

邮箱: 445012260@qq.com

报告日期: 2023年4月1日星期一

官方微信二维码



扫描一下关注我们

本报告中所有观点仅供参考, 请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

### 摘要:

#### 【行情复盘】

2024年3月豆粕期价在利多因素的刺激下震荡上扬。全月豆粕加权上涨7.82%, 以3293报收; 菜粕加权上涨7.01%, 以2640报收。国际市场上, 美豆上涨4.61%, 以1192.00报收, 美豆油下跌10.65%, 美豆粉上涨2.61%以337.5报收。

#### 【重要资讯】

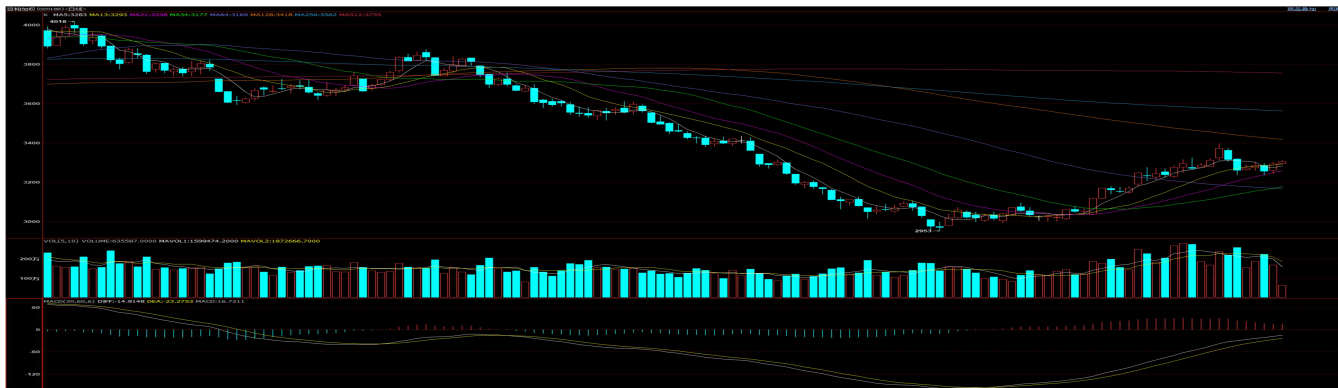
美国农业部(USDA)于3月9日公布了本月供需报告, 3月美国2023/2024年度大豆期末库存预期为3.15亿蒲式耳, 市场预期为3.19亿蒲式耳, 2月月报预期为3.15亿蒲式耳。将阿根廷2023/2024年度大豆产量预期维持5000万吨, 市场预期为5023万吨; 将巴西2023/2024年度大豆产量预期从此前的1.56亿吨下调至1.55亿吨, 市场预期为1.5228亿吨。全球2023/24年度大豆产量预估为3.9685亿吨(2月预估为3.9821亿吨), 期末存预估为11427万吨(2月预估为11603万吨)。

#### 【后市展望】

进入3月份以后, 国内由于压榨相对减少, 豆粕期价震荡上扬。USDA月月末季度库存报告和市场种植意向报告均符合市场预期, 全球大豆整体供应依旧宽松。南美方面, 巴西中北部产区大豆收割在九成, 虽然巴西产量较去年出现回落, 但根据巴西农业机构巡查, 增长的种植面积以及南里奥格兰德的增产, 弥补了中部产区的产量下降影响, 产量预估在1.56亿吨附近, 非常接近USDA三月报告中的预估水平, 产量下修或止步; 阿根廷在上周末结束了强降雨过程, 产量损失或相对有限。目前, 国内原料库存紧张下, 油厂挺价频频。预计4月中下旬有集中到港压力, 有潜在利空。在农业农村部生猪产能调控的基调下, 市场对于能繁去化的反映偏于敏感, 虽调减幅度有限, 但带动生猪期货远月偏强运行。养殖端, 仔猪育肥及二育情绪回暖, 饲料成本也低于去年同期, 总体看, 国内需求仍有支撑。整体而言, 豆粕期价在完成回落整理后后市震荡走强的可能较大。

## 一、市场回顾:

2024年3月豆粕期价在利多因素的刺激下震荡上扬。全月豆粕加权上涨7.82%，以3293报收；菜粕加权上涨7.01%，以2640报收。国际市场上，美豆上涨4.61%，以1192.00报收，美豆油下跌10.65%，美豆粉上涨2.61%以337.5报收。



豆粕加权走势图



菜粕加权走势图



美黄豆连续图



美豆粉连续图

## 二、基本面分析：

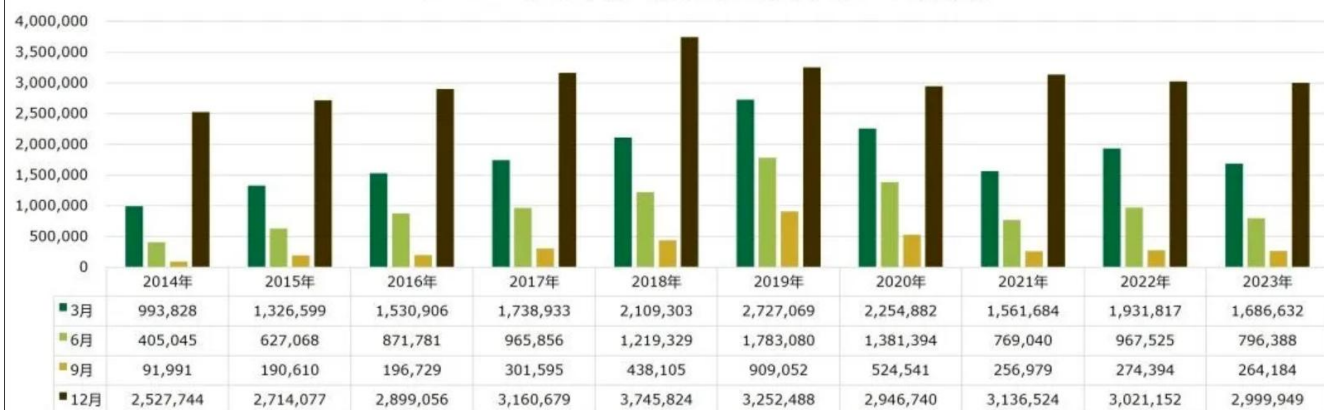
1: 美国农业部（USDA）于3月9日公布了本月供需报告，3月美国2023/2024年度大豆期末库存预期为3.15亿蒲式耳，市场预期为3.19亿蒲式耳，2月月报预期为3.15亿蒲式耳。将阿根廷2023/2024年度大豆产量预期维持5000万吨，市场预期为5023万吨；将巴西2023/2024年度大豆产量预期从此前的1.56亿吨下调至1.55亿吨，市场预期为1.5228亿吨。全球2023/24年度大豆产量预估为3.9685亿吨（2月预估为3.9821亿吨），期末存预估为11427万吨（2月预估为11603万吨）。

### USDA3月全球大豆供需平衡表

	20/21	21/22		22/23		23/24		变化
				2月	3月			
期初库存	95.53	98.27		93.93		103.57	102.15	-1.42
产量	369.22	360.41		378.55		398.21	396.85	-1.36
进口	165.49	155.31		168.03		167.85	170.78	2.93
出口	165.18	154.22		171.96		170.57	173.61	3.04
需求	366.79	365.84		365.9		383.03	381.89	-1.14
期末库存	98.27	93.93		102.15		116.03	114.27	-1.76
	阿根廷				巴西			
	22/23	23/24		22/23	23/24			
		2月	3月	变化	2月	3月	变化	
期初库存	23.9	17.21	17.21	0	27.6	37.35	37.35	0
产量	25	50	50	0	162	156	155	-1
进口	9.06	6.1	6.1	0	0.15	0.45	0.45	0
出口	4.19	4.6	4.6	0	95.51	100	103	3
需求	36.57	42.75	42.75	0	56.9	57.5	56.75	-0.75
期末库存	17.21	25.96	25.96	0	37.35	36.3	33.05	-3.25

2、美国农业部周四发布的截至季度库存报告显示，3月1日美国大豆库存为18.45亿蒲，创下两年高点，大豆库存同比增长9%。截至2024年3月1日，所有美国大豆库存总计18.5亿蒲，同比增加9%。农场储存的大豆库存估计为9.33亿蒲，同比增加24%。农场外库存为9.12亿蒲，较去年3月下降3%。2023年12月至2024年2月季度的消费量为11.6亿蒲，同比下降13%。

### 2014年-2023年，美国大豆季度库存量比较 (单位：千蒲式耳)

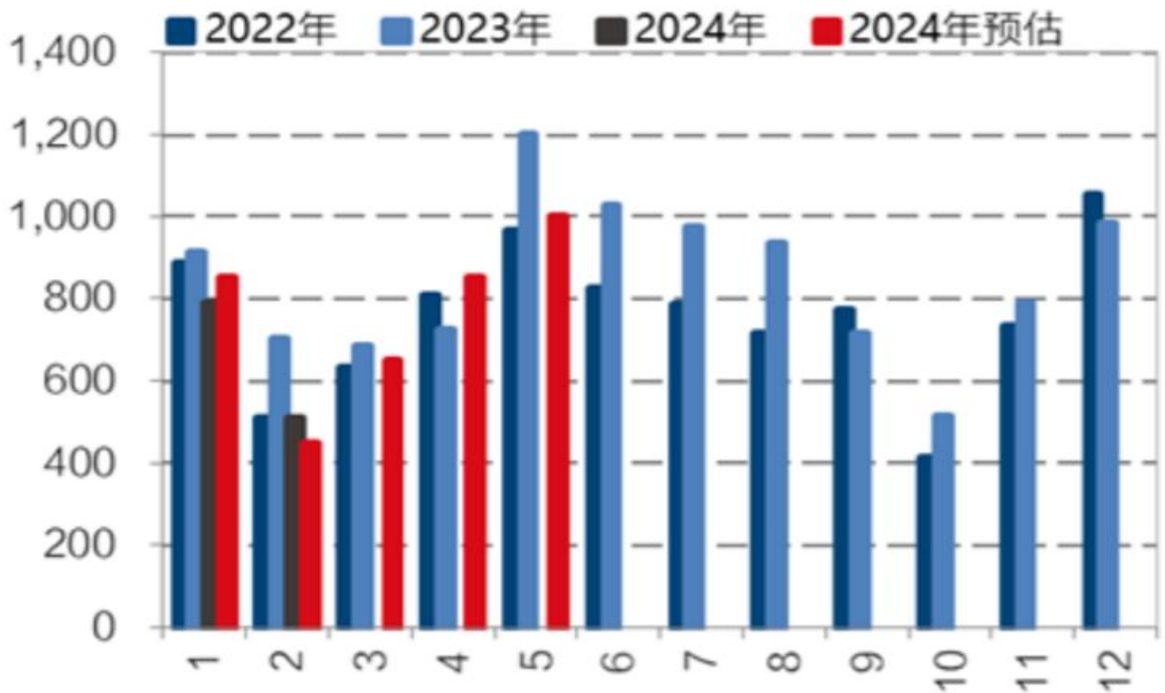


3、2024年美国农户计划将大豆种植面积提高3%，从2023年的8360万英亩增至8651万英亩，创下有记录以来第五高点，但是低于美国农业部上月预测的8750万英亩。和去年相比，29个大豆生产州中有24个州的种植面积增加或保持不变。大豆种植面积的增加表明农户



对大豆种植的积极性，虽然增加幅度并未达到市场预期，但这在短期内可能对大豆的市场价格带来一定的下行压力。不过，大豆种植面积的扩大也是全球大豆需求持续增长的一个反映。

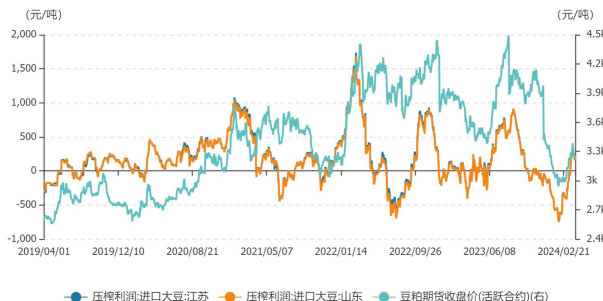
4、按照海关统计，2024年1-2月我国进口大豆累计为1303万吨，同比上年减少313万吨。从粮油商务网预估来看，3月进口量650万吨，4月份进口量在1000万吨，5月份在1050万吨。不过3月中旬以来，国内部分地区大豆紧张的局面开始显露，油厂不得不下降开工率，国内大豆港口库存持续回落。这明显体现出国内3月底前大豆供给偏紧的局面。从船期预估来看，4月以后国内港口大豆供给转向宽松。但是这些大豆能否如期卸港入厂成为关键，2023年4月由于通关政策等因素，卸港量远低于预估。而当前市场也有此忧虑。可见二季度，国内进口大豆预期供给充足，未来海关通关节奏成为关键，如果执行此前标准，供给增加明显，如果有新的政策，则供给存在变数。



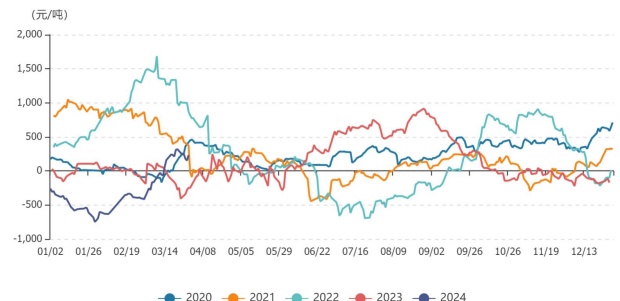
### 三、跨品种分析:

截止2024年03月29日，黑龙江地区国产大豆现货压榨利润为-360.9元/吨，江苏地区大豆现货压榨利润为243.05元/吨，江苏地区进口大豆压榨利润处于较低水平。

进口大豆压榨利润



进口大豆压榨利润季节性分析

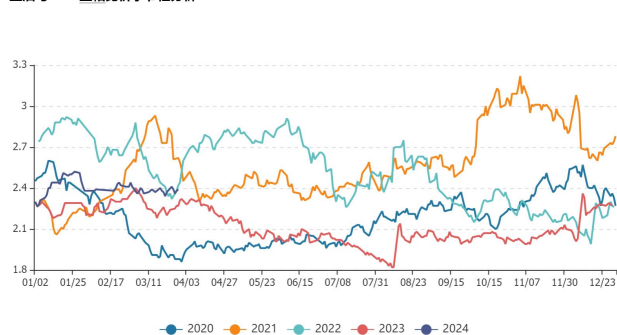


截止2024年03月29日，大连豆油豆粕期货主力合约比价2.39，从季节性来看，比价处于历史平均水平。

DCE豆油与DCE 豆粕比价



DCE豆油与DCE 豆粕比价季节性分析



截止2024年03月29日，郑州菜粕与大连豆粕期货主力合约比价0.81，郑州菜粕与大连豆粕期货主力合约价差-635元/吨。

CZC 菜粕与DCE 豆粕比价



CZC 菜粕与DCE 豆粕价差



#### 四、策略:

进入3月份以后，国内由于压榨相对减少，豆粕期价震荡上扬。USDA月月末季度库存报告和市场种植意向报告均符合市场预期，全球大豆整体供应依旧宽松。南美方面，巴西中北部产区大豆收割在九成，虽然巴西产量较去年出现回落，但根据巴西农业机构巡查，增长的种植面积以及南里奥格兰德的增产，弥补了中部产区的产量下降影响，产量预估在1.56亿吨附近，非常接近USDA三月报告中的预估水平，产量下修或止步；阿根廷在上周末结束了强降雨过程，产量损失或相对有限。目前，国内原料库存紧张下，油厂挺价频频。预计4月中下旬有集中到港压力，有潜在利空。在农业农村部生猪产能调控的基调下，市场对于能繁去化的反映偏于敏感，虽调减幅度有限，但带动生猪期货远月偏强运行。养殖端，仔猪育肥及二育情绪回暖，饲料成本也低于去年同期，总体看，国内需求仍有支撑。整体而言，豆粕期价在完成回落整理后市震荡走强的可能较大。

## 免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

## 联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区静宁路308号4楼	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211