

供应偏紧 粕类震荡上扬

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4月豆粕期价多空交织震荡上扬。全月豆粕加权上涨2.92%，以3389报收；菜粕加权上涨4.20%，以2751报收。国际市场上，美豆下跌2.47%，以1162.50报收，美豆油下跌10.65%，美豆粉上涨4.30%以352.00报收。

【重要资讯】

4月美农供需报告下调全球大豆产量、出口、压榨以及期末库存，供需平衡表有所收窄但幅度有限，将2023/24年度全球大豆产量略微下调12万吨或0.3%，至3.9673亿吨；全球大豆出口预期调低55万吨，至1.7306亿吨；全球大豆期末库存下调5万吨，至1.1422亿吨，但仍为5年来最高库存，此前市场预期全球大豆库存将调低170万吨。

【后市展望】

进入4月份以后，国内由于压榨相对减少，豆粕期价震荡上扬。美豆方面，5.1小长假期价，因南美天气恶劣，巴西和阿根廷收获受阻，产量可能下调，同时美豆播种也受天气影响，美豆上涨，美豆自身已进入新作播种阶段，有天气炒作的机会。国内下游库存低位，豆粕近期成交好转，但后期伴随国内大豆到港量持续增加，压榨量回升，不利于市场价格持续好转，目前根据买船预报，后续供应压力持续存在，整体而言，豆粕期价在完成回落整理后震荡走强的可能较大。

一、市场回顾:

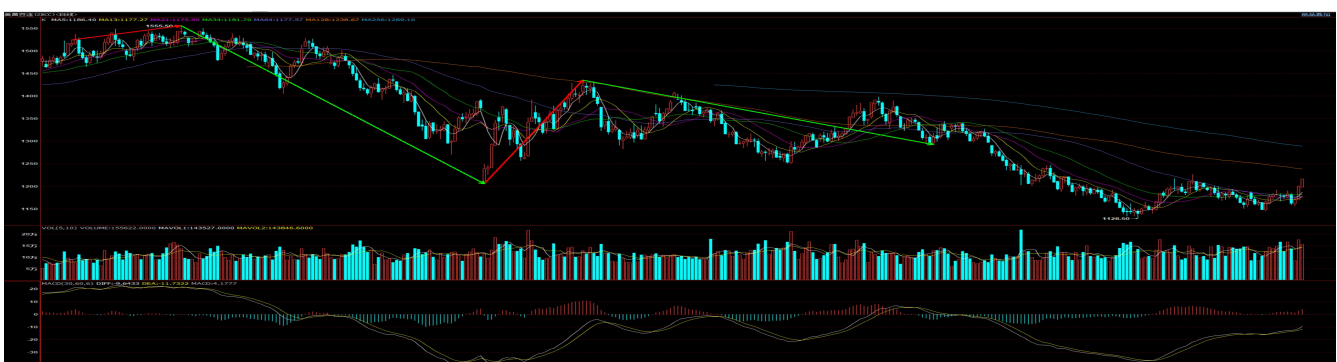
2024年4月豆粕期价多空交织震荡上扬。全月豆粕加权上涨2.92%，以3389报收；菜粕加权上涨4.20%，以2751报收。国际市场上，美豆下跌2.47%，以1162.50报收，美豆油下跌10.65%，美豆粉上涨4.30%以35200报收。



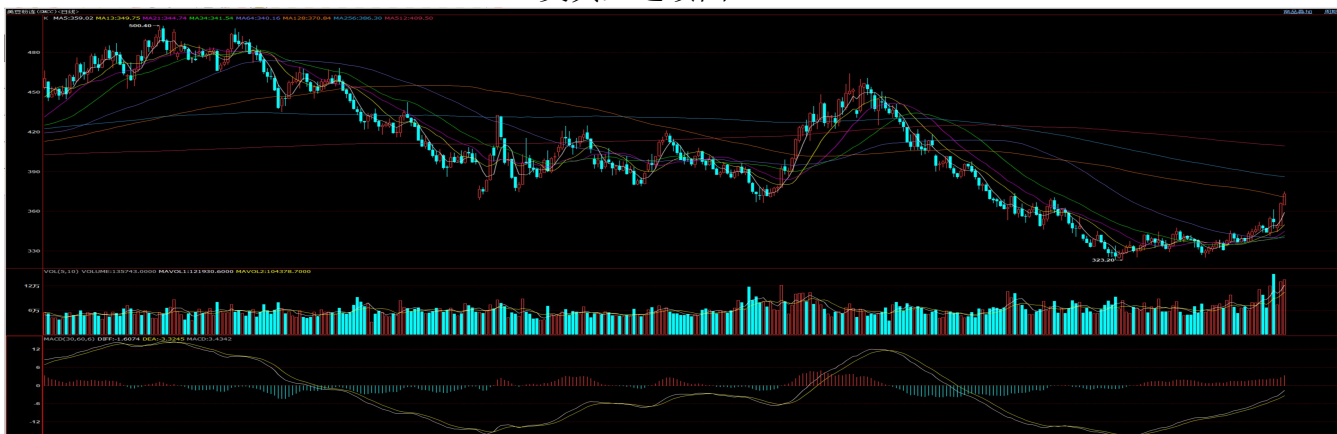
豆粕加权走势图



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: 4月12日凌晨,美国农业部发布4月供需报告,数据对美豆供需调整超预期,对南美大豆供需调整有限,对市场影响偏空。具体来看,维持2023/24年度美国大豆产量不变,仍为41.65亿蒲;出口调低2000万蒲至17亿蒲,比上年的19.92亿蒲同比减少11.1%;库存调高2500万蒲,至3.40亿蒲同比增长28.8%,高于此前市场预期的3.19亿蒲。

美国大豆供需平衡表	百万蒲														
	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	23/24
百万蒲															
播种面积	77.4	75	77.2	76.8	83.3	82.7	83.5	90.2	89.2	76.1	83.4	87.2	87.5	83.6	83.6
收获面积	76.6	73.8	76.2	76.3	82.6	81.8	82.7	89.5	87.6	74.9	82.6	86.3	86.2	82.4	82.4
收获面积比例	99%	98%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	98%	98%	99%	99%	99%	99%	99%
单产	43.5	41.9	39.8	44	47.5	48	51.9	49.3	50.6	47.4	51	51.7	49.6	50.6	50.6
期初库存	151	215	169	141	92	191	197	302	438	909	525	257	274	264	264
产量	3329	3094	3034	3358	3927	3929	4296	4412	4428	3552	4216	4465	4270	4165	4165
进口	15	16	40	71	33	20	23	21	14	15	20	16	25	30	25
总供给	3495	3325	3243	3570	4052	4140	4516	4735	4880	4476	4761	4738	4569	4459	4454
压榨	1648	1703	1689	1734	1875	1886	1901	2055	2092	2165	2141	2204	2212	2300	2300
出口	1501	1365	1317	1638	1843	1942	2166	2129	1748	1682	2266	2152	1992	1720	1700
种用	87	90	89	97	97	97	105	104	88	96	101	102	97	102	100
残余	44	-2	8	9	46	18	42	9	43	9	-4	6	4	22	13
总需求	3280	3155	3103	3478	3861	3944	4214	4297	3971	3952	4504	4464	4305	4144	4114
期末库存	215	169	141	92	191	197	302	438	909	525	257	274	264	315	340
农场均价	11.3	12.5	14.4	13	10.1	8.95	9.47	9.33	8.48	8.57	10.8	13.3	14.2	12.65	12.55
农场均价															
库存消费比	6.55%	5.36%	4.54%	2.65%	4.95%	4.99%	7.17%	10.19%	22.89%	13.28%	5.71%	6.14%	6.13%	7.60%	8.26%

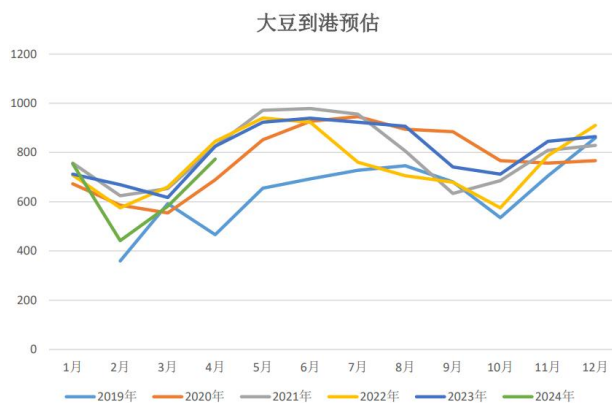
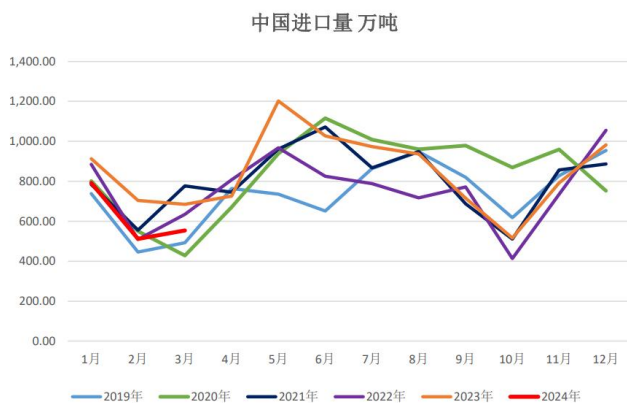
4月美农供需报告下调全球大豆产量、出口、压榨以及期末库存,供需平衡表有所收窄但幅度有限,将2023/24年度全球大豆产量略微下调12万吨或0.3%,至3.9673亿吨;全球大豆出口预期调低55万吨,至1.7306亿吨;全球大豆期末库存下调5万吨,至1.1422亿吨,但仍为5年来最高库存,此前市场预期全球大豆库存将调低170万吨。

大豆(百万吨)	2023/24年度			2022/23年度	同比增减
	4月预估	3月预估	调整幅度		
巴西	产量	155	155	162	-7
	出口	103	103	95.51	7.49
	库存	33.05	33.05	37.53	-4.48
阿根廷	产量	50	50	25	25
	出口	4.6	4.6	4.19	0.41
	库存	25.96	25.96	17.21	8.75
美国	产量	113.34	113.34	116.22	-2.88
	出口	46.27	46.81	54.21	-7.94
	库存	9.26	8.57	7.19	2.07
中国	进口	105	105	104.5	0.5
全球(不含中国)	产量	375.89	376.01	357.91	17.98
	库存	76.64	76.69	68.97	7.67
全球	产量	396.73	396.85	378.2	18.53
	库存	114.22	114.27	101.31	12.91

2、据南里奥格兰德州农场合作社Cotrival估计,最近的恶劣天气可能会使该州的总产量减少10%至15%。不过巴西国家商品供应公司(CONAB)表示,截至4月28日,巴西2023/24年度大豆收获进度为90.5%,比一周前高出3.7%,但是低于去年同期的93.7%,这也是连续第七周低于去年同期进度。头号大豆主产州马托格罗索州的收获进度为100%,后续重点关注降雨对巴西大豆总产量影响的评估。阿根廷大豆已入进收割期,持续关注收割进度以及产量变化。

3、据海关总署数据显示:中国3月大豆进口554.1万吨,去年同期为654万吨,同比下降15.3%。1-3月大豆进口1857.7万吨,去年同期2083.3万吨,同比下降10.8%。根据

Mysteel跟踪发船数据对月度到港预估来看，4月大豆到港预估 957 万吨，5 月份大豆到港预估 1146 万吨。



三、跨品种分析：

截止2024年04月30日，黑龙江地区国产大豆现货压榨利润为-558.5元/吨，江苏地区大豆现货压榨利润为179.2元/吨，江苏地区进口大豆压榨利润处于平均水平。

进口大豆压榨利润



进口大豆压榨利润季节性分析

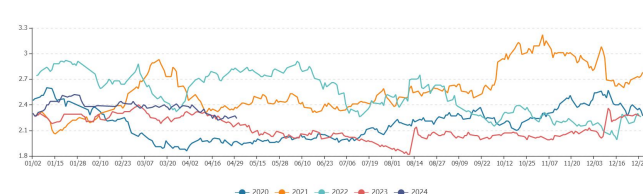


截止2024年04月30日，大连豆油豆粕期货主力合约比价2.24，从季节性来看，比价处于历史平均水平。

DCE豆油与DCE 豆粕比价



DCE豆油与DCE 豆粕比价的季节性分析



截止2024年04月30日，郑州菜粕与大连豆粕期货主力合约比价0.82，郑州菜粕与大连豆粕期货主力合约价差-616元/吨。

CZC菜粕与DCE 豆粕比价



CZC菜粕与DCE 豆粕比价的季节性分析



四、策略：

进入4月份以后，国内由于压榨相对减少，豆粕期价震荡上扬。美豆方面，5.1小长假期价，因南美天气恶劣，巴西和阿根廷收获受阻，产量可能下调，同时美豆播种也受天气影响，美豆上涨，美豆自身已进入新作播种阶段，有天气炒作的机会。国内下游库存低位，豆粕近期成交好转，但后期伴随国内大豆到港量持续增加，压榨量回升，不利于市场价格持续好转，目前根据买船预报，后续供应压力持续存在，整体而言，豆粕期价在完成回落整理后震荡走强的可能较大。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

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