



# 美豆平衡表紧张VS南美到港量增加， 豆粕震荡运行

长安期货 投资咨询部

2021年5月10日



- 美豆新作种植意向报告显示种植意向面积为**8760**万英亩，大幅低于预期，使原本偏紧的平衡表雪上加霜，这也成为四月以来美豆大幅上行的基础。
- 种植初期的天气炒作
- 豆油的突飞猛进和玉米价格的上涨带动了美豆的走势。随着价格上涨，美豆也来到了自**2012**年以来的历史高位，大行情的现在进行时仍在持续。



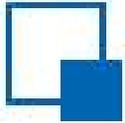
# 美豆自身平衡表紧张是本轮上涨的基础

美国农业部USDA美豆月度供需报告（2021年4月）

项目/市场年度	2018/19	2019/20	2020/21	
			3月	4月
播种面积（万英亩）	8920	7610	8310	8310
收获面积（万英亩）	8760	7500	8230	8230
单产（蒲/英亩）	50.6	47.4	50.2	50.2
美豆产量（百万蒲）	4428	3552	4135	4135
出口（百万蒲）	1748	1676	2250	2280
压榨（百万蒲）	2092	2165	2200	2190
期末库存（百万蒲）	909	523	120	120

## USDA4月供需报告：

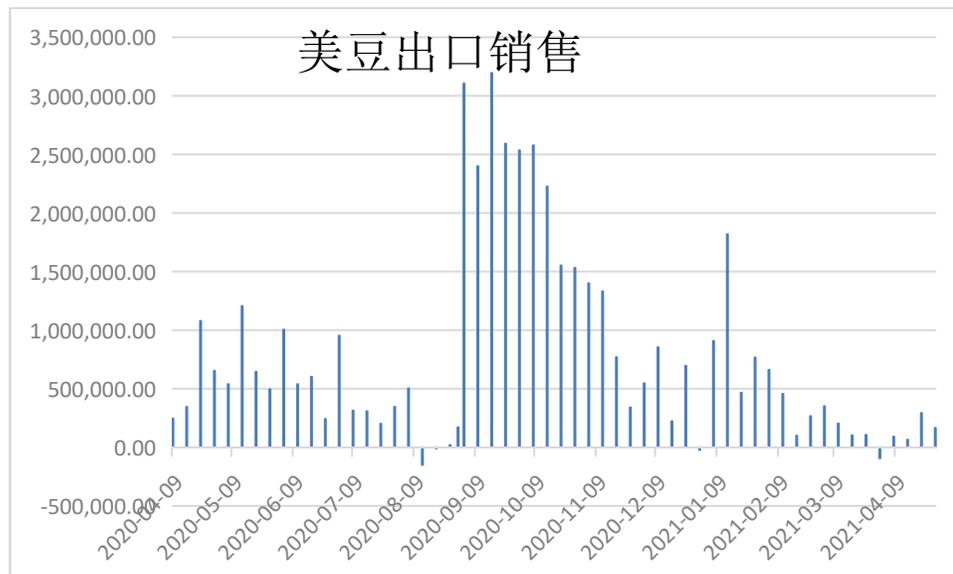
- 4月美国农业部报告适度调高了出口预估从而抵消了压榨小幅下调带来的不利影响，从而导致美国大豆期末库存数据维持上月预估的1.2亿蒲不变，略高于此前市场预期的1.19亿蒲。
- 全球大豆期末库存数据上调 313 万吨，主要因为巴西大豆产量数据上调200万吨至1.36亿吨，阿根廷大豆产量还是维持4750万吨未变。
- 本月USDA报告将于13日公布，分析师平均预估，报告料显示美国2020/21年度大豆年末库存为1.17亿蒲式耳，低于USDA4月预估的1.2亿蒲式耳。本年度期末库存一直是推动美豆上行的基础



# 美豆自身平衡表紧张是本轮上涨的基础

## 美国国内压榨：

3月份NOPA月度压榨落在了10年以来的第二高位，能源革命政策推动了豆油在过去一个月以来的猛涨，目前美豆榨利来到了2.5美元的水平，是去年同期两倍之多。榨利的优秀给出了油厂加大压榨力度的理由，因此之后的压榨将继续维持高位，压榨量存在突破预期的基础。



## 美豆出口：

随着美豆销售继续，本市场年度销售量已经达成了年度销售的目标。虽然按照惯例部分7-8月份美豆销售订单可能会结转至新季大豆，但剩下几个月的时间内，出口销售仍会继续进行。



# 外盘相关品种强势对美豆形成助推力



## 绿色能源革命为美豆油的需求增添想象空间：

美国民主党政府上台以后，强调要加强可再生能源法案的执行力度，并扩大可再生能源法定计划量。跟传统生柴一样，可再生柴油同样用豆油等植物油和动物油脂作为原料。市场普遍预估这对豆油的需求增量是比较大的，会超过2020年48万吨左右的需求增量，而且在未来数年里是持续增长的

## 美玉米：

玉米近期的强劲上涨来自于巴西中南部的干旱，目前正处于关键生长期，预报未来两周天气没有改善，巴西玉米受影响生长状况不好，USDA报告预估会下调产量到1.03亿吨。



全球来看今年大豆的基本面并不紧张，巴西和阿根廷收获情况良好，巴西的装运也在有序进行当中。

## ➤ 南美丰产基本已成定局：

随着收割的进行，各家机构陆续上调了巴西大豆产量的预估，StoneX本周将巴西产量看至1.357亿吨，较上次预测的1.34亿吨上调170万吨；Datagro同样上调预期至1.3634亿吨，较前值1.3547亿吨增加90万吨。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布消息称将可能上调前期对于阿根廷大豆4300万吨的预期，部分省份单产并未受干旱影响太大。截至5月6日，阿根廷大豆作物状况评级较差为28%（上周为30%，去年38%）；一般为63%（上周61%，去年52%）；优良为9%（上周9%，去年11%）。

## ➤ 出口表现顺畅：

巴西政府本上周发布2021年4月商品出口数据显示，4月巴西大豆出口量为1738.3862万吨，高于上年同期的1485.4934万吨。



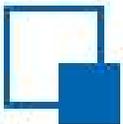


# 国内供应压力仍存，现货跟涨动力不足



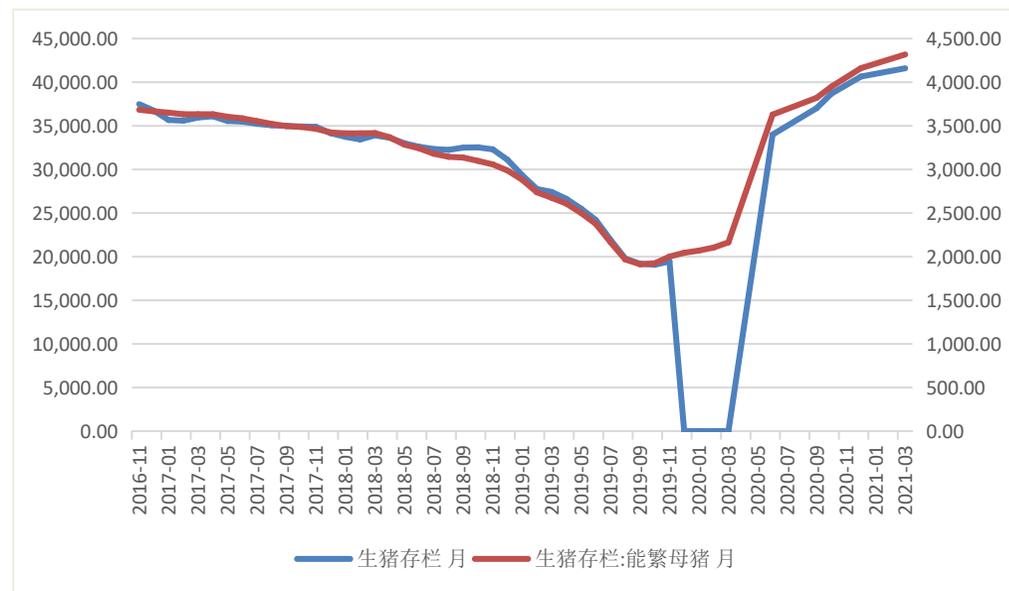
根据我的农产品网对全国111家主要油厂的调查，2021年第19周（5月8日至5月14日）预计国内油厂开机率环比略有上升，油厂大豆压榨量预计为185.44万吨，开机率为65.77%。本周第18周（5月1日至5月7日）111油厂大豆实际压榨量为172.09万吨，开机率为61.03%。

部分数据源显示上周豆粕库存小幅下滑，主要因节假日油厂开机减少所致，但同比仍处于相对偏高水平，叠加对南美大豆到港大量增加的预期，5-6月仍面临较大的供应压力。不过压榨利润所处的低位，或是压榨量大幅上升的可能性也偏低。



## 非洲猪瘟疫情的影响或暂有缓解

- 猪瘟疫情方面，4月上半月全国非洲猪瘟疫情影响较上月有所增加，黑龙江、辽宁、山西、内蒙、广东、广西、重庆影响增加；安徽、山东、河南的影响有所减小。
- 农业农村部印发《非洲猪瘟等重大动物疫病分区防控工作方案（试行）》，自今年5月1日起在全国实施分区防控，加强生猪调运监管，稳步推动“运猪”向“运肉”转变。



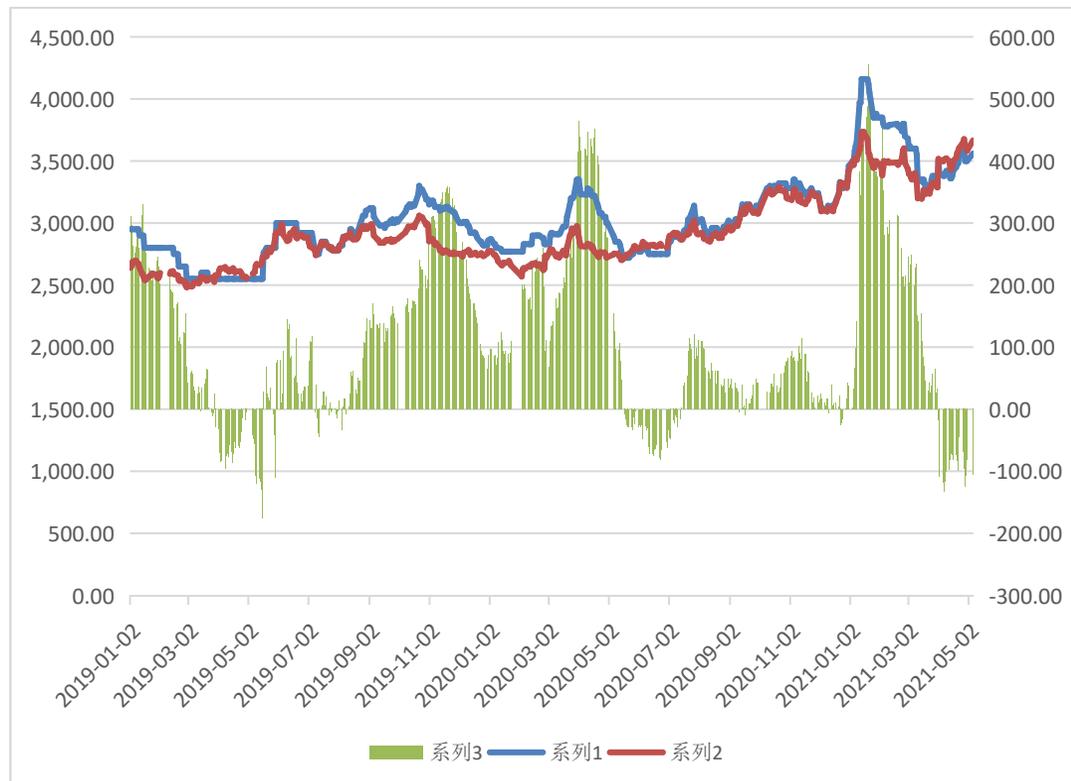


➤ 进入5-6月份，随着气温的升高豆粕的需求端依然主要受到非洲猪瘟疫情的牵制，如果疫情能按照当前的趋势，扩散幅度继续减小，那么在生猪养殖利润绝对值依然较为可观的背景下，市场补栏积极性或有提升，存栏的增加对豆粕需求形成提振。但如果非洲猪瘟疫情出现恶化，生猪存栏量折损严重，补栏积极性不佳，则将拖累豆粕行情。

➤ 农业农村部发布的《关于推进玉米豆粕减量替代工作的通知》，强调要充分挖掘利用现有饲料资源，建立精准的营养价值参数优化调整饲料配方结构，构建具有中国特色的多元化饲料配方体系，降低饲料中玉米、豆粕占比。这在一定程度上也对需求端形成利空。

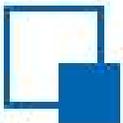


## 豆粕基差：天津



国内现货持续疲软，全国多数地区基差普遍跌破-150，逼近-200一线。

- 主要源于市场对南美大豆大量到港的普遍预期。按照月均950-1000万吨以上的到港压力来看，原料供应宽松，加之低价合同较多，基差压力持续放大。
- 另一方面，当前豆粕高价也使终端备货相对谨慎，现货短期难出现较大改善。



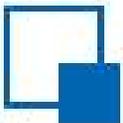
**成本端：**美豆自身供需的紧张以及外盘相关品种美豆油、美玉米的提振，使盘面冲击1600美分高位，但随着美豆种植期目前播种进度良好，以及南美大豆抛压的体现，或在一定程度上制约美豆短期继续上冲的动能，美豆或保持高位震荡的态势，因此豆粕成本端存有支撑；

**供应端：**5-6月进口量预计较大，开机或有所回升，增加国内供应压力。但压榨利润制约下，压榨量大幅提升的可能或并不会太大。

**需求端：**目前非洲猪瘟有所好转，但担忧仍未完全消退，叠加价格高位以及大量大豆到港预期，下游补栏依旧偏谨慎。

美豆平衡表的紧张是支撑其价格持续上行的基础，目前成本端存在较强支撑，但需注意南美产量不存在担忧，后期可能会通过进口南美大豆缓解美国现货压力，此外新季美豆目前播种顺利，如果天气不出现问题，则美豆的上涨空间或会受到限制，届时国内面对大量的南美大豆到港预期，粕类基差和盘面则会存在压力，因此建议前多注意利润保护。

**后市关注要点：**USDA报告数据、新季美豆种植期间天气情况、非洲猪瘟控制情况、豆粕库存变化



本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



长安期货  
CHANG-AN FUTURES

# 精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

