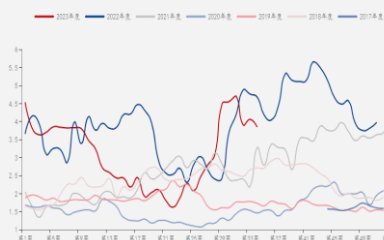


板块  豆粕

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

## 美豆短期震荡

### 报告摘要

- 美豆方面, 供给端美豆季度库存虽降至两年地点, 但高于市场预期。巴西新作种植顺利, 旧作相对宽松挤占美豆出口, 但近期美元走弱支撑美豆出口, 短期 CBOT 大豆震荡为主。关注美豆出口及巴西种植情况。国内大豆库存下滑, 油厂豆粕库存反季节积累, 短期随美豆波动为主。

### 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、双节美豆价格下跌

双节期间，美豆优良率及季度库存均超预期。原油价格带动美豆油价格下跌，拖累美国国内压榨利润。巴西出口也创同期记录，挤占美豆出口销售。

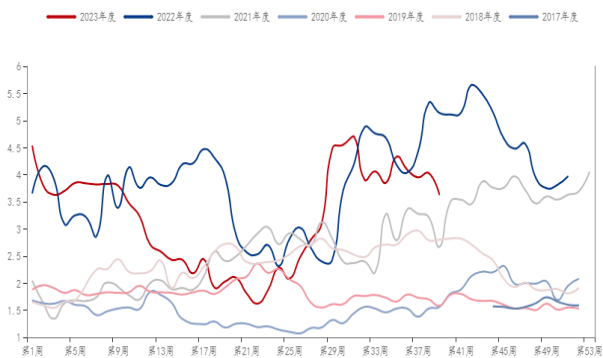
## 2 豆系基本面情况

### 2.1.1 美豆季度库存超预期

美豆方面，USDA 在季度库存报告中称，截至 9 月 1 日，大豆库存为 2.68 亿蒲式耳，低于上年同期的 2.74 亿蒲式耳。但由于压榨商需求强劲市场预期库存将降至 2.42 亿蒲式耳。数据报告相对偏空。

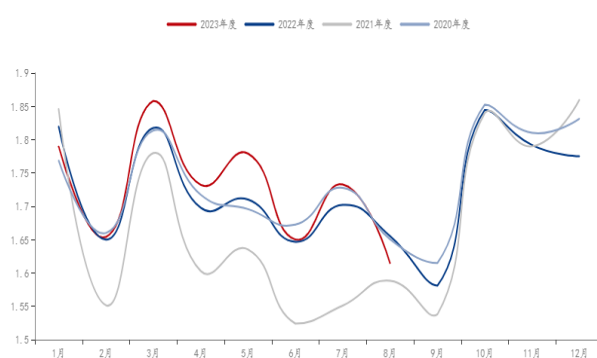
美国农业部发布的压榨周报显示，过去一周美国大豆压榨利润较前一周下降 9.93%，较去年同期下降 29.38%。截至 2023 年 9 月 29 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 3.63 美元，前一周为 4.03 美元/蒲式耳，去年同期为 5.14 美元/蒲式耳。。

图 1 美豆压榨利润



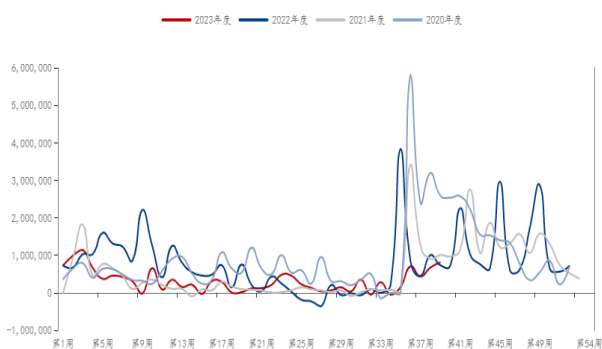
数据来源：USDA，前海期货

图 2 美国国内压榨量

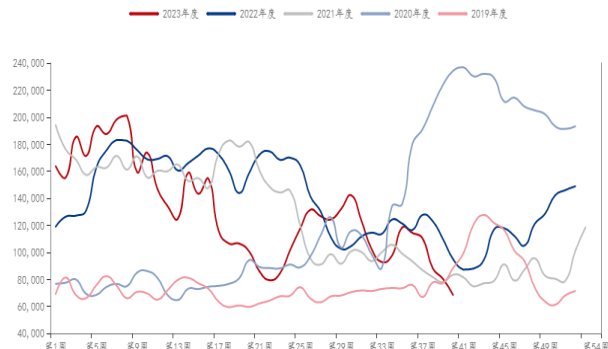


数据来源：NOPA，前海期货

美国农业部发布的压榨周报显示，过去一周美国大豆压榨利润较前一周下降 9.93%，较去年同期下降 29.38%。截至 2023 年 9 月 29 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 3.63 美元，前一周为 4.03 美元/蒲式耳，去年同期为 5.14 美元/蒲式耳。

**图3 美豆新作销售量**


数据来源：USDA，前海期货

**图4 基金多头持仓**


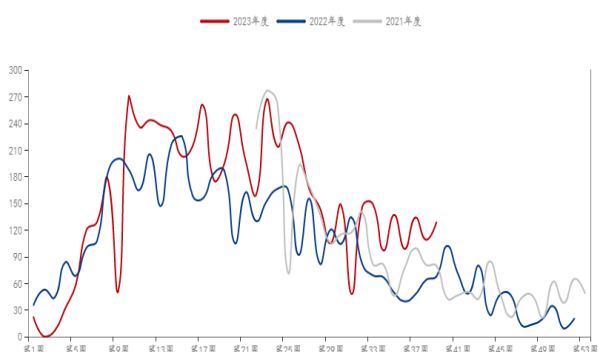
数据来源：USDA，前海期货

美豆方面，季度库存超预期，原油价格带动植物油下跌拖累压榨利润。巴西出口强劲，同时巴西新作种植进度较快。美豆短期承压，但近期美元走弱，支撑美豆出口。

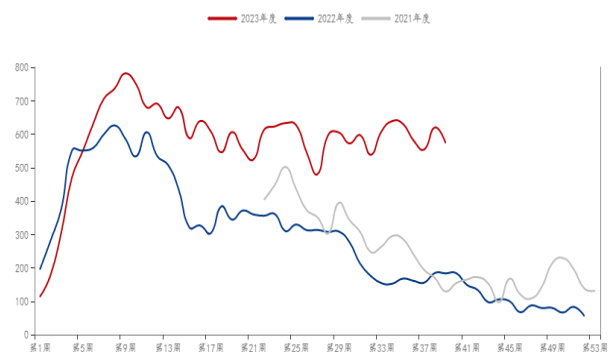
### 2.1.3 巴西大豆种植进度较快

巴西国家商品供应公司 (CONAB) 表示，截至周日 (10 月 1 日)，巴西 2023/24 年度大豆种植进度为 4.1%，较上周进度增加 2.6%。去年同期的播种进度为 4.6%。目前新赛季大豆种植主要集中在巴西南部及东南部地区，以巴拉纳州为首的东南部地区种植进度较快。

截止到 9 月 30 日，9 月份巴西港口对中国已发船总量为 460 万吨，较 2023 年 8 月减少 130 万吨，较去年 9 月份增加 226 万吨。

**图7 巴西到中国发船量**


数据来源：钢联数据，前海期货

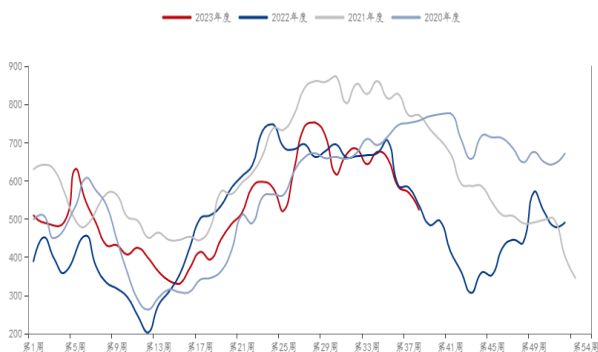
**图8 巴西到中国排船计划量**


数据来源：钢联数据，前海期货

## 2.2 国内供需情况

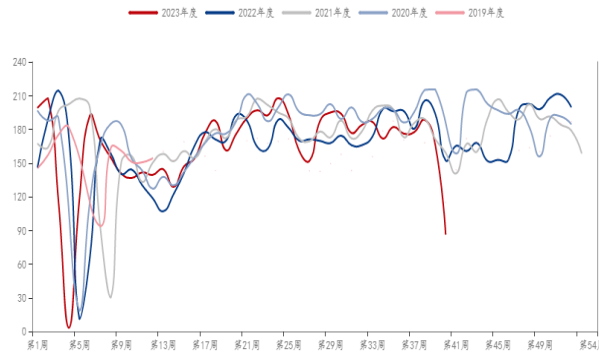
### 2.2.1 港口大豆库存下滑

图 9 港口大豆库存



数据来源：海关总署，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

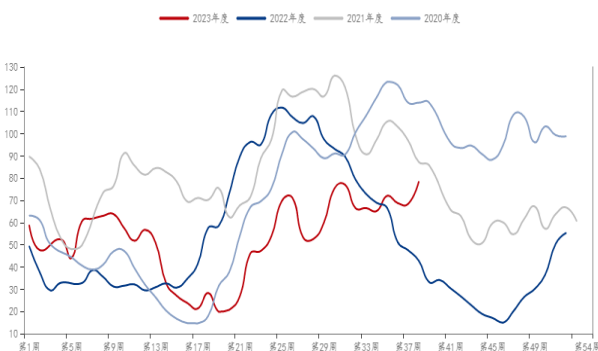


数据来源：钢联数据，前海期货

截至 9 月 22 日，全国港口大豆库存为 523.56 万吨，较上周减少 45.71 万吨，减幅 8.73%，同比去年减少 11.79 万吨，减幅 2.2%。

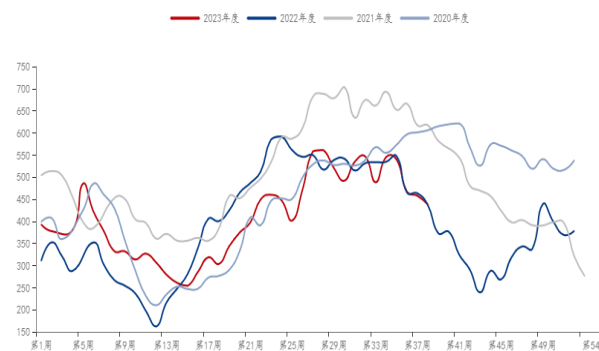
饲料企业豆粕库存恢复至往年水平，截止到 2023 年 9 月 28 日当周（第 39 周），国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为 10.6 天，较 9 月 22 日增加 1.3 天，增幅 12.28%。

图 11 油厂豆粕库存



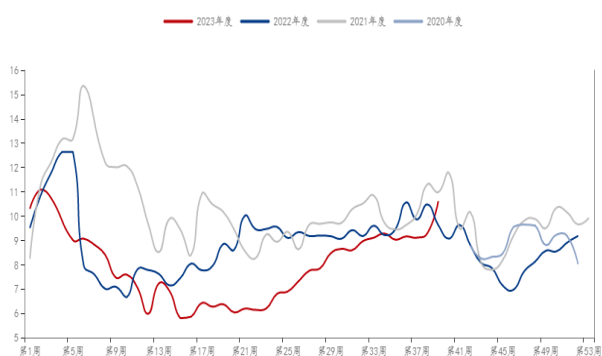
数据来源：钢联数据，前海期货

图 12 油厂大豆库存

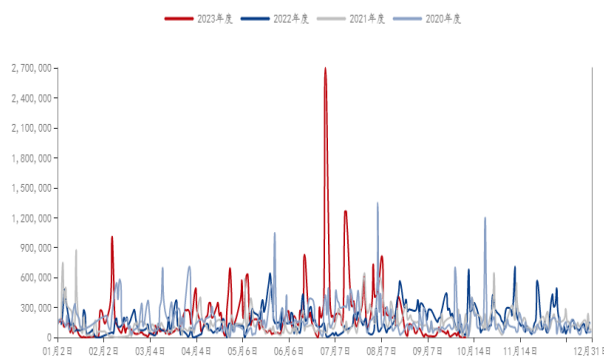


数据来源：钢联数据，前海期货

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 9 月 15 日当周（第 37 周），国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为 9.11 天，较 9 月 8 日减少 0.05 天，减幅 0.54%。

**图 13 饲料企业库存天数**


数据来源：WIND，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，供给端美豆季度库存虽降至两年地点，但高于市场预期。巴西新作种植顺利，旧作相对宽松挤占美豆出口，但近期美元走弱支撑美豆出口，短期 CBOT 大豆震荡为主。关注美豆出口及巴西种植情况。国内大豆库存下滑，油厂豆粕库存反季节积累，短期随美豆波动为主。

## 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>

美豆方面，供给端美豆季度库存虽降至两年地点，但高于市场预期。巴西新作种植顺利，旧作相对宽松挤占美豆出口，但近期美元走弱支撑美豆出口，短期 CBOT 大豆震荡为主。



## 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.qhfc.com>