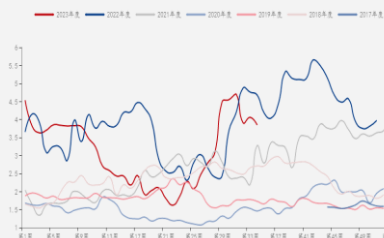


板块 豆粕

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

美豆短期偏弱

报告摘要

- 美豆方面, 运河通行不畅, 南美旧作竞争压力较大。美豆新作出口持续疲软, 叠加美联储偏鹰言论, 收获季 CBOT 大豆走弱为主。
- 国内方面, 大豆压榨维持高位, 豆粕库存处于均值水平, 市场关注假期补库情况。

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、上周美豆延续弱势

美豆方面，新作收获期间，NOPA 报告显示美国国内压榨利润不及预期，同时受巴西出口竞争影响，新作出口数据疲软，收获进度较快，CBOT 大豆上周下跌为主。

豆粕方面，下游饲料企业备货充足，成交相对较差，国内豆粕整体走弱。

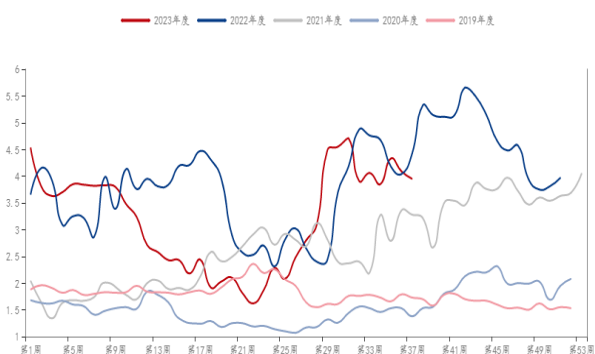
2 豆系基本面情况

2.1.1 美豆需求不及预期

美豆方面，压榨利润下滑，USDA 数据显示，截至 2023 年 9 月 15 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 3.95 美元，前一周为 4.09 美元/蒲式耳，去年同期为 4.42 美元/蒲式耳。本周美国大豆压榨利润较前一周继续下滑。

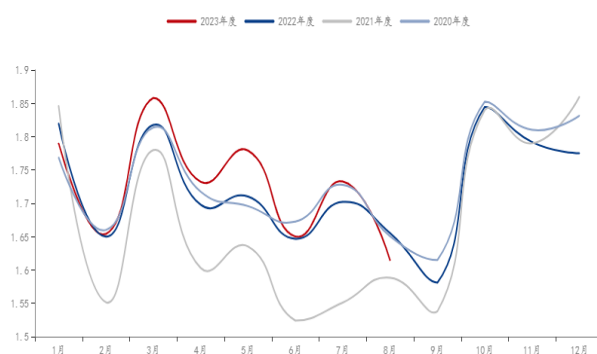
压榨量低于预期。全美油籽加工工业协会 (NOPA) 发布的月度报告显示，美国 8 月大豆压榨量降至 11 个月低点。NOPA 报告显示，会员单位 8 月共压榨大豆 1.61453 亿蒲式耳，为去年 9 月以来最低月度水准，较 7 月压榨的 1.73303 亿蒲式耳低 6.8%，且较去年同期的 1.65538 亿蒲式耳低 2.5%。2023 年 8 月压榨量远低于分析师预估均值 1.67802 亿蒲式耳。

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

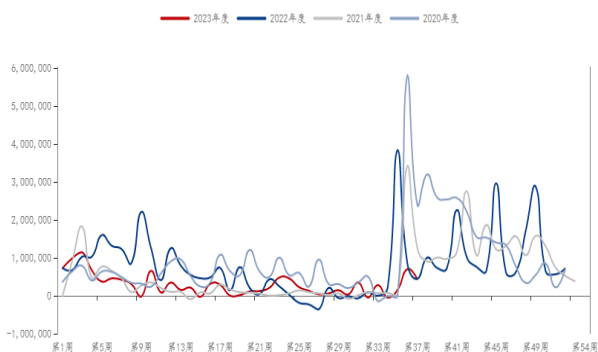


数据来源：NOPA，前海期货

截至 2023 年 9 月 14 日的一周，美国对中国（大陆地区）装出大豆 17.48 万吨；上一周对中国装运大豆 12.53 万吨；当周美国大豆出口检验量为 39.30 万吨，对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 44.48%。截止到 9 月 14 日的过去四周，美国对华大豆检验装船量累计为 55.91 万吨。23/24 年度(始

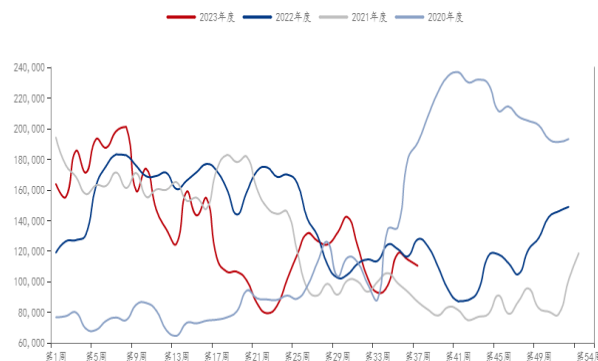
于 9 月 1 日)美国大豆出口检验总量累计达到 76.66 万吨,同比减少 16.2%。上周是同比减少 21.3%。其中对中国出口检验量累计达到 44.78 万吨,占比 58.41%。

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



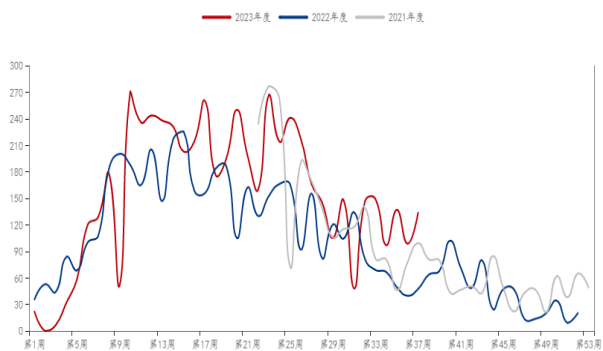
数据来源: USDA, 前海期货

美豆方面,需求端整体不及预期,短期偏弱为主。

2.1.3 巴西对华发船量回升

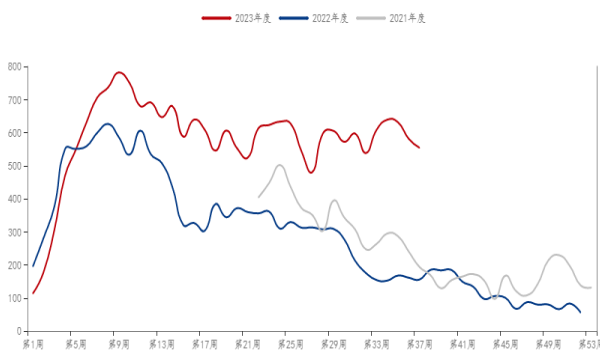
南美方面,巴西对华排船较上一期继续减少, Mysteel 农产品统计数据 显示,截止到 9 月 14 日,巴西各港口大豆对华排船计划总量为 554 万吨,较 上一期(9 月 6 日)减少 27 万吨。发船方面,截止到 9 月 14 日,9 月份以 来巴西港口对中国已发船总量为 233 万吨,较前一周(9 月 6 日)增加 134 万吨。

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

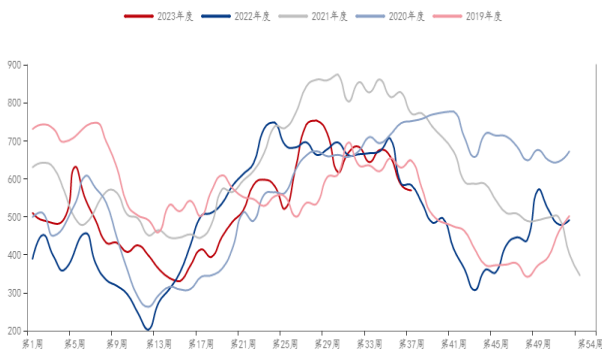


数据来源: 钢联数据, 前海期货

2.2 国内供需情况

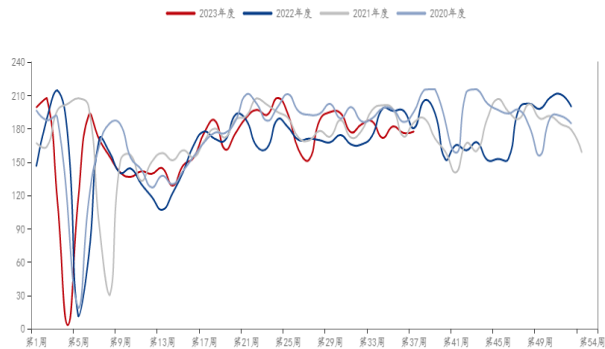
2.2.1 国内豆粕成交下滑

图 9 港口大豆库存



数据来源：海关总署，钢联数据，前海期货

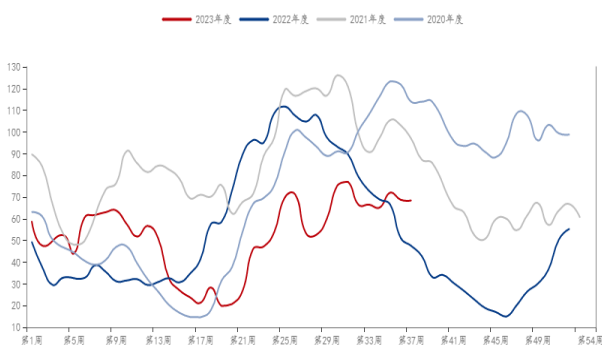
图 10 国内主要地区部分油厂压榨量统计



数据来源：钢联数据，前海期货

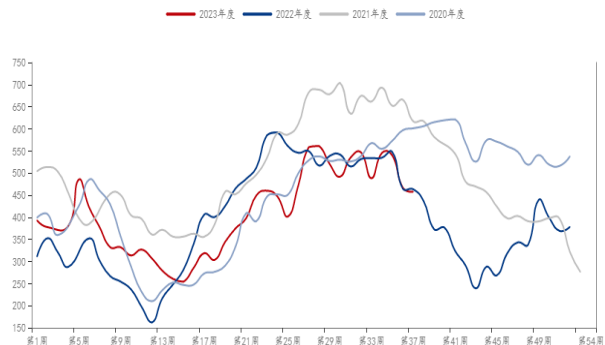
第 37 周国内（截止到 9 月 20 日）豆粕市场成交增加，周内共成交 32.49 万吨，较上周成交增加 20.8 万吨，日均成交 6.5 万吨，较上周日均增加 4.16 万吨，增幅为 177.93%，其中现货成交 22.64 万吨，远月基差成交 9.85 万吨。本周豆粕提货总量为 86.14 万吨，较前一周增加 2.348 万吨，日均提货 17.23 万吨，较上周日均增加 0.47 万吨，增幅为 2.8%。

图 11 油厂豆粕库存



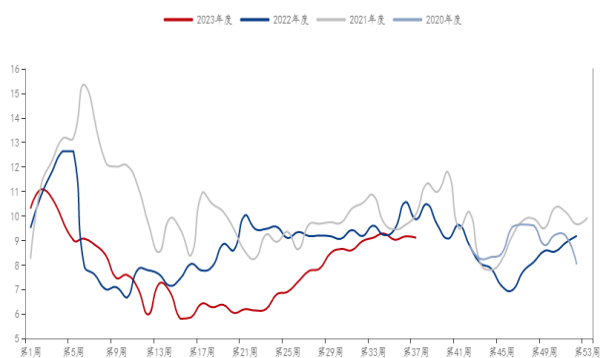
数据来源：钢联数据，前海期货

图 12 油厂大豆库存

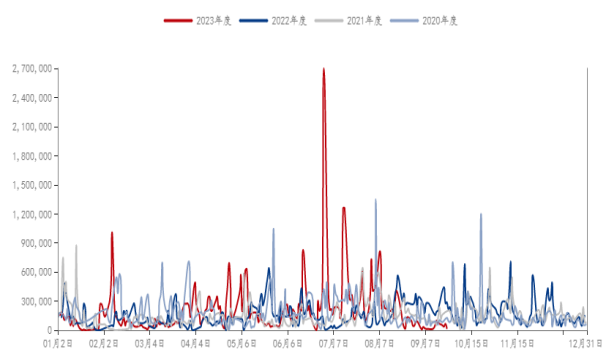


数据来源：钢联数据，前海期货

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，运河通行不畅，南美旧作竞争压力较大。美豆新作出口持续疲软，叠加美联储偏鹰言论，收获季 CBOT 大豆走弱为主。

国内方面，大豆压榨维持高位，豆粕库存处于均值水平，市场关注假期补库情况。



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>