

不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

天气潜在驱动仍存，粕类预计维持高位震荡

月度博览-粕类

广州期货研究中心

2022年5月



要点：天气潜在驱动仍存，粕类预计维持高位震荡

- **行情回顾：**截至2022年5月31日，豆粕09合约收盘价为4212元/吨，较上月环比上涨了3%；菜粕09合约收盘价为3781元/吨，较上月环比下跌了1%。维持高位区间震荡为主，受CBOT大豆走势主导
- **逻辑观点：****第一，美豆播种进度加快，但仍低于预估值。**当前美豆播种进度为66%，出芽率为39%，种植进度有所加快，但仍低于预估。且部分地区受天气影响，进度仍严重滞后。而巴西虽收获基本完成，但销售偏慢，叠加产量下滑，今年整体大豆出口低于历史同期。**第二，国内短期供应偏宽，远月买船缓慢。**当前由于全国范围内疫情有所缓解，物流运输持续恢复，下游提货速度增加。供应端，由于进口大豆陆续到港，叠加国储持续投放，大豆供应有所增加，压榨率也逐渐提升，豆粕持续累库。菜粕库存也因压榨增加有所上升。但油厂榨利不佳，7、8月份买船预计减少，预计未来到港不高。
- **行情展望：**当前全球陈豆供应偏紧。虽巴西近期大豆出口有所增加，但整体出口仍低于历史同期值，使得美国陈作出口需求较为强劲。新季大豆播种进度随着天气逐渐好转有所加快，进入关键种植期后，对于天气炒作的概率加大，因现在仍处于拉尼娜气候，持续关注主产区天气情况。此外，从宏观环境来看，地缘政治的不确定仍存，乌克兰出口恢复仍待观望，以及印度小麦的禁止出口政策，也进一步加剧市场担忧情绪。同时从我国来看，我国大豆短期供应逐渐转宽。四五月份进口大豆到港增加，油厂大豆库存累积，叠加政策性大豆抛储，大豆供应增加，近期油厂压榨维持高位，豆粕也持续累库。但下游生猪养殖仍处于亏损阶段，对豆粕维持刚需补库为主，需求增量有限。菜粕方面，主要随豆粕走势为主，且加拿大菜籽减产，我国进口加籽维持历史低位，国产菜籽陆续上市后，由于供应偏紧，价格也较坚挺。且五月之后逐渐进入水产旺季，预计对菜粕需求增加，短期供需仍然偏紧。
- **操作建议：**两粕跟随CBOT大豆走势为主，成本端支撑较强，豆粕短期关注下方4100附近支撑。菜粕短期关注下方3650附近支撑。
- **风险因素：**产区天气、南美大豆出口情况、地缘政治局势、大豆抛储、美豆种植面积

目录

CONTENTS

一

粕类月度行情回顾

二

供应：陈作供应偏紧，新作存增产预期

三

需求端：维持刚需采购

四

库存

五

成本利润





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第一部分

粕类月度行情回顾

豆粕09合约走势



菜粕09合约走势



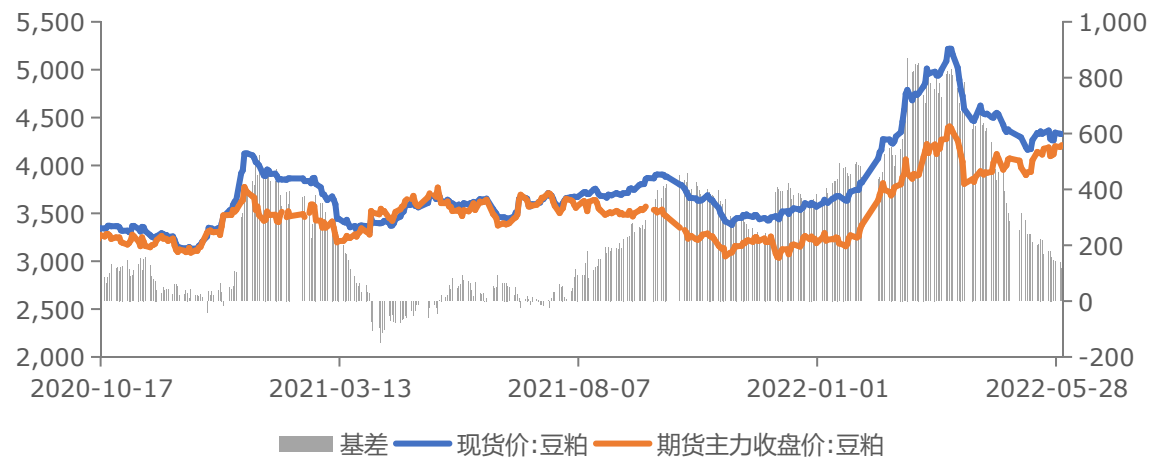
数据来源：文华财经、Wind

5月份粕类期价走势维持高位区间震荡为主，受CBOT大豆走势主导。

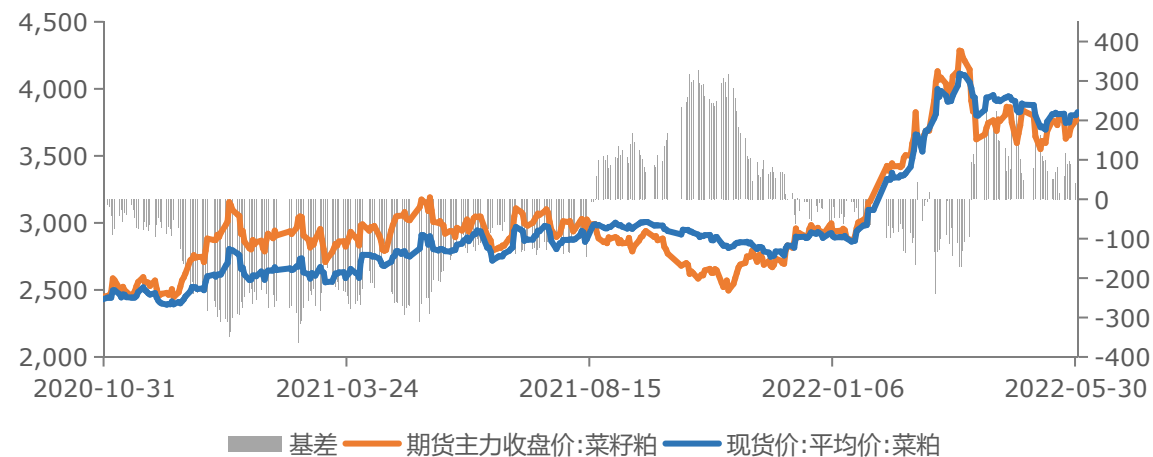
截至2022年5月31日，豆粕09合约收盘价为4212元/吨，较上月环比上涨了3%；菜粕09合约收盘价为3781元/吨，较上月环比下跌了1%。

豆粕及菜粕基差承压回调；豆粕近远月价差走阔，菜粕缩窄

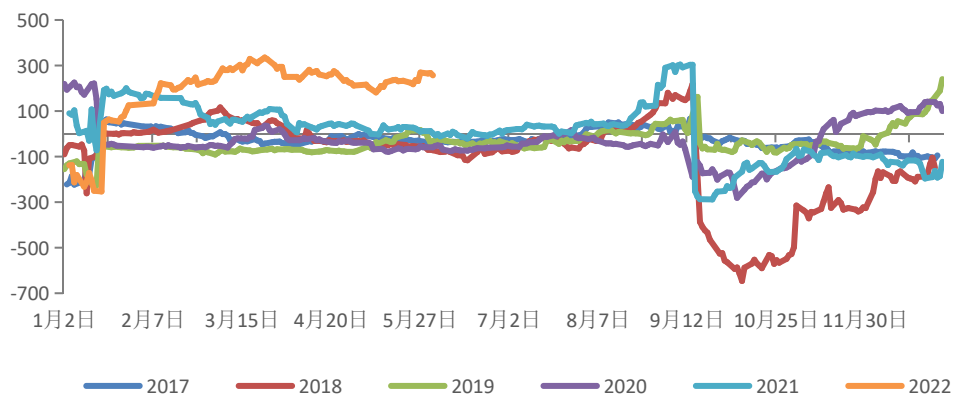
截至5月31日，豆粕基差116.29元/吨



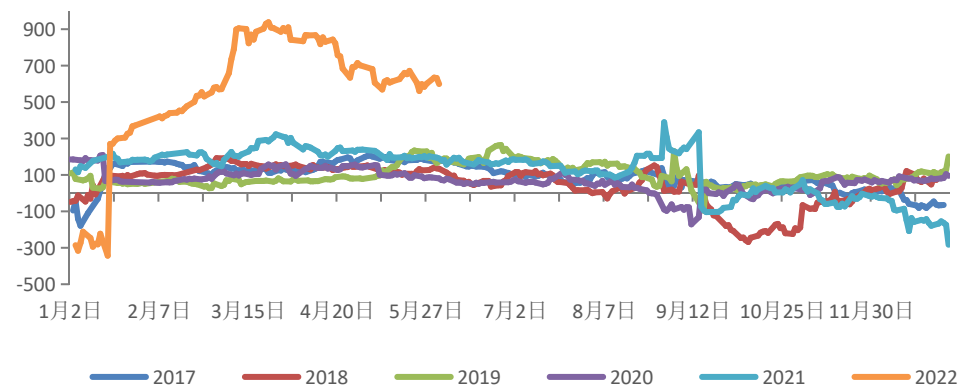
菜粕基差45元/吨



豆粕9-1价差 267元/吨



菜粕9-1价差 632元/吨





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

第二部分

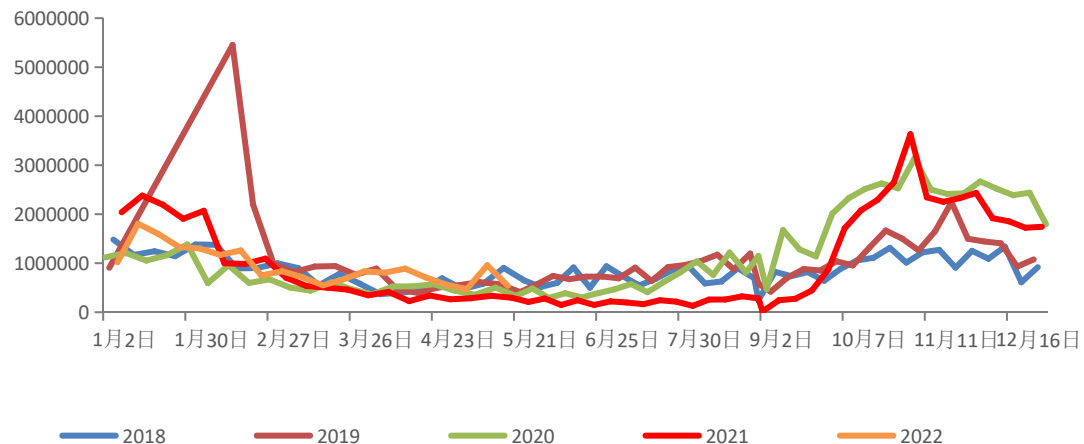
供应：陈作供应偏紧，新作存增产预期

USDA:全球大豆2022/23年度供需状况 (2022年5月 单位: 万吨)

2022/23预估	月度	期初库存	产量	进口	压榨	需求总量	出口	期末库存
全球	4月	10311	35072	15292	31291	36188	15529	8958
	5月	8524	39469	16712	32676	37744	17001	9960
2021/22	5月	8655	38553	17271	33169	38078	17290	9110
	环比	-1787	4397	1420	1385	1556	1472	1002
	同比	-131	916	-559	-493	-334	-289	850
美国	4月	699	12071	41	6028	6347	5756	707
	5月	639	12628	41	6137	6478	5987	843
2021/22	5月	325	11988	95	6056	6381	5647	381
	环比	-60	557	0	109	131	231	136
	同比	314	640	-54	81	97	340	462
阿根廷	4月	2506	4350	220	4000	4721	275	2080
	5月	1930	5100	480	4100	4830	470	2210
2021/22	5月	2335	5200	470	4250	4985	635	2385
	环比	-576	750	260	100	109	195	130
	同比	-405	-100	10	-150	-155	-165	-175
巴西	4月	2940	12500	45	4725	5050	8275	2161
	5月	2136	14900	75	4875	5210	8850	3051
2021/22	5月	2204	14400	65	4770	5035	9300	2334
	环比	-804	2400	30	150	160	575	890
	同比	-68	500	10	105	175	-450	717
中国	4月	3448	1640	9100	8900	10870	10	3308
	5月	3075	1750	9900	9500	11559	10	3156
2021/22	5月	3180	1900	10300	10000	11970	10	3400
	环比	-373	110	800	600	689	0	-152
	同比	-105	-150	-400	-500	-411	0	-244

美豆出口强劲，压榨量处于高位

美豆周度出口量



美豆月度压榨量（千蒲式耳）

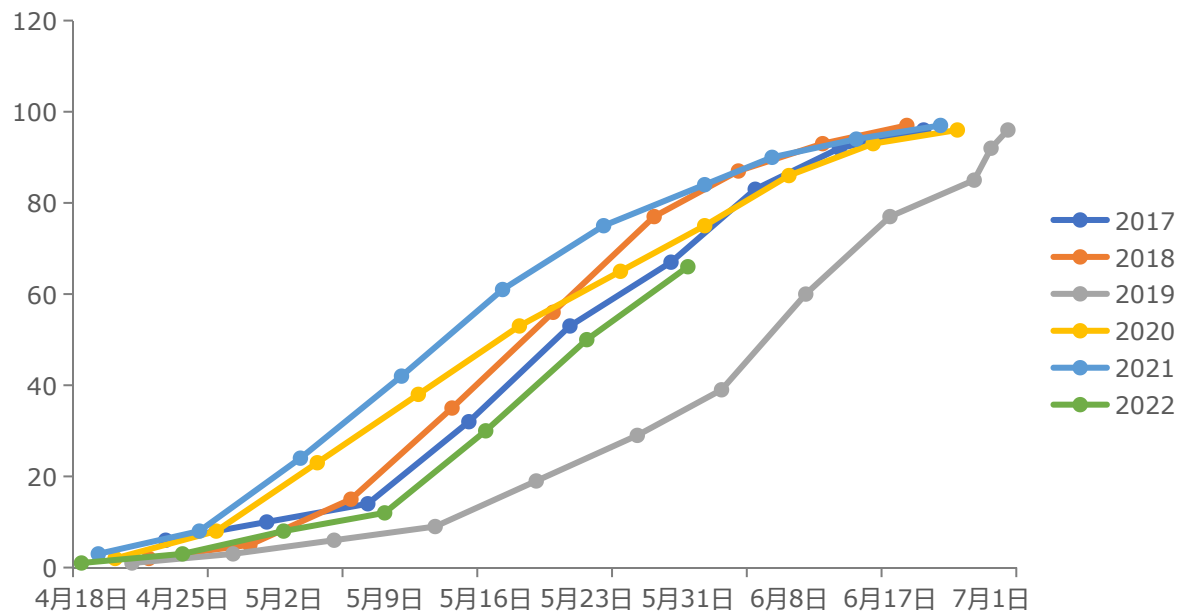


数据来源：Wind

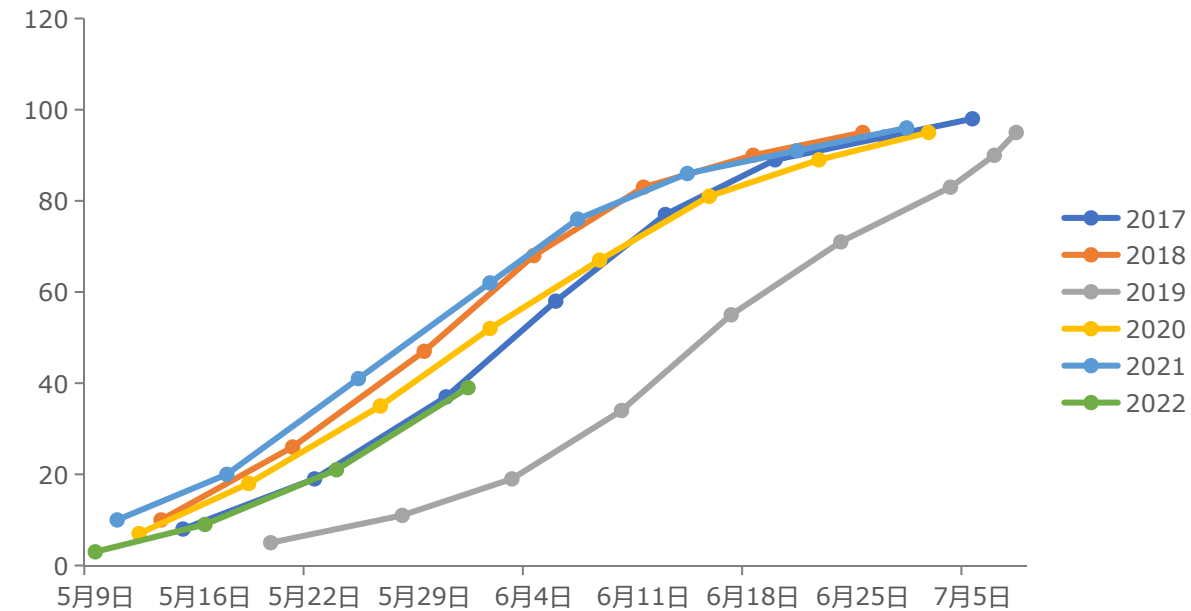
□ 因南美大豆减产，美豆出口较强劲；月度压榨仍维持高位。

- ✓ 截至5月21日，美豆当周出口量为53.95万吨，较上周同期下滑43.6%，较上月环比下调了24%，较去年同比增加了83%。高于历史同期值。
- ✓ 据NOPA-4月份压榨数据公布，大豆压榨量为169788千蒲式耳，较上月环比下调了6.6%，较去年同比上调了5.9%。压榨量处于历史高位，国内压榨利润仍较好。

美豆种植进度



美豆出芽率



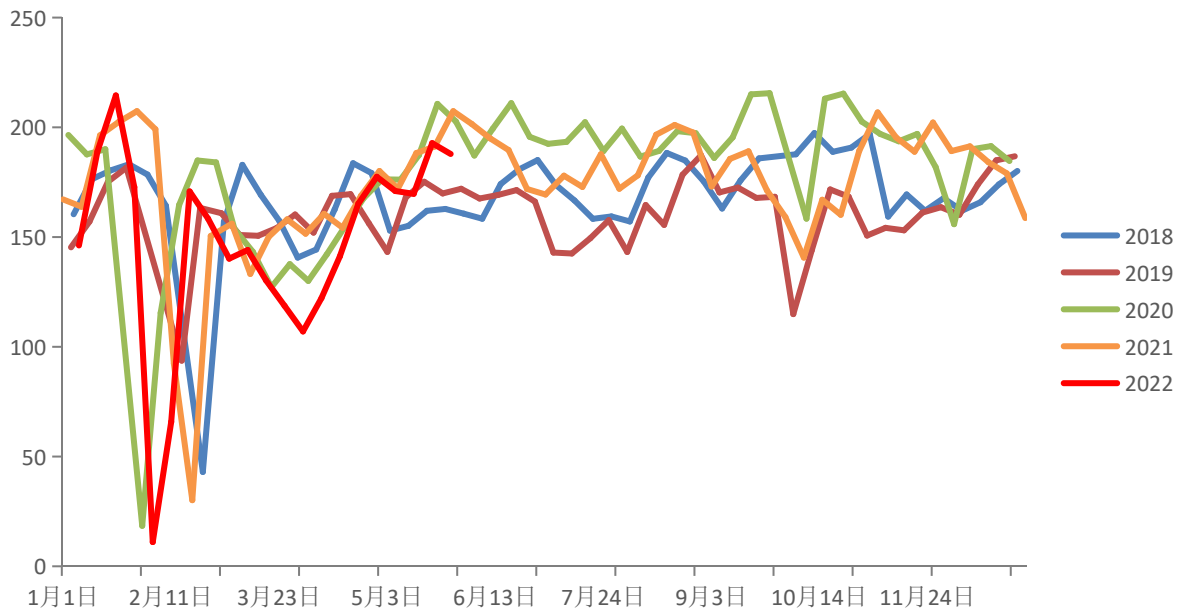
数据来源: Wind

受天气影响，新季大豆播种进度偏慢，但近期速度加快，逐渐回归正常区间。

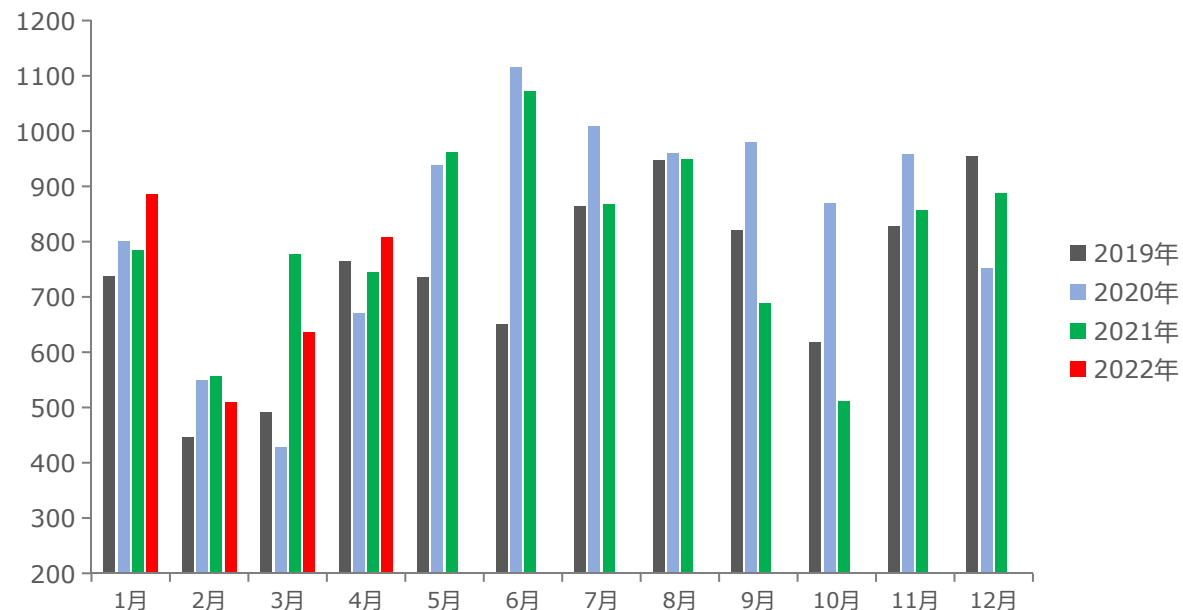
- ✓ 截至5月31日，美豆种植进度为66%，上一周为50%，5年均值为67%，去年同期为75%。
- ✓ 截至5月31日，美豆出芽率为39%，上一周为21%，5年均值为43%，去年同期为41%。

进口大豆陆续到港，短期供应逐渐转宽

油厂大豆压榨量 (万吨)



我国大豆月度进口量 (万吨)



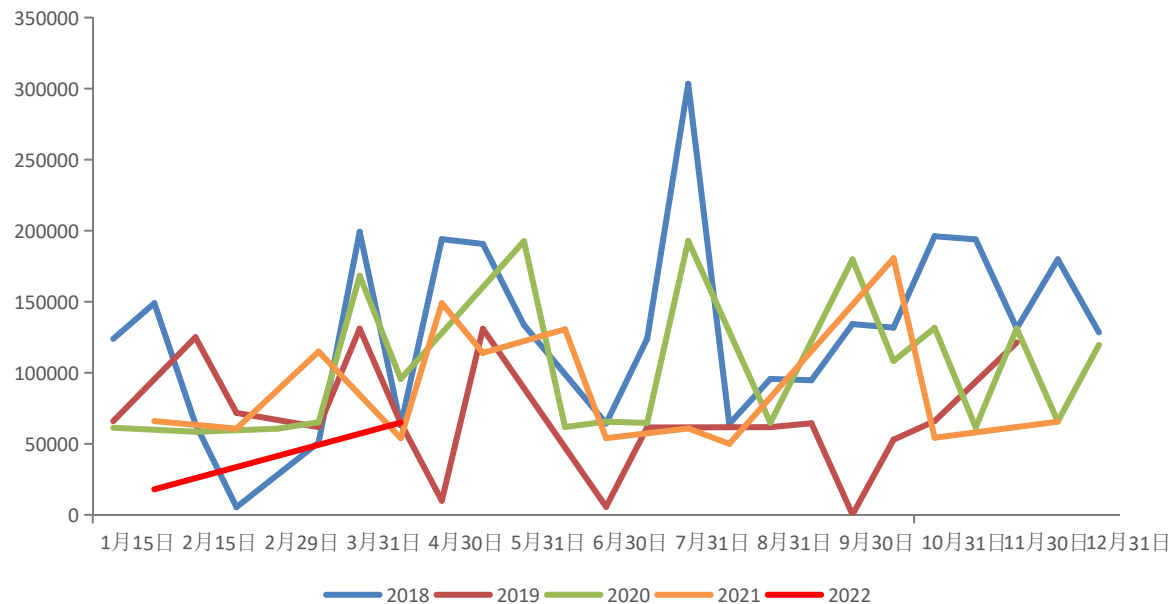
数据来源: Wind

□ 进口大豆到港量增加，油厂开工率维持高位，压榨量增加，短期供应转宽。

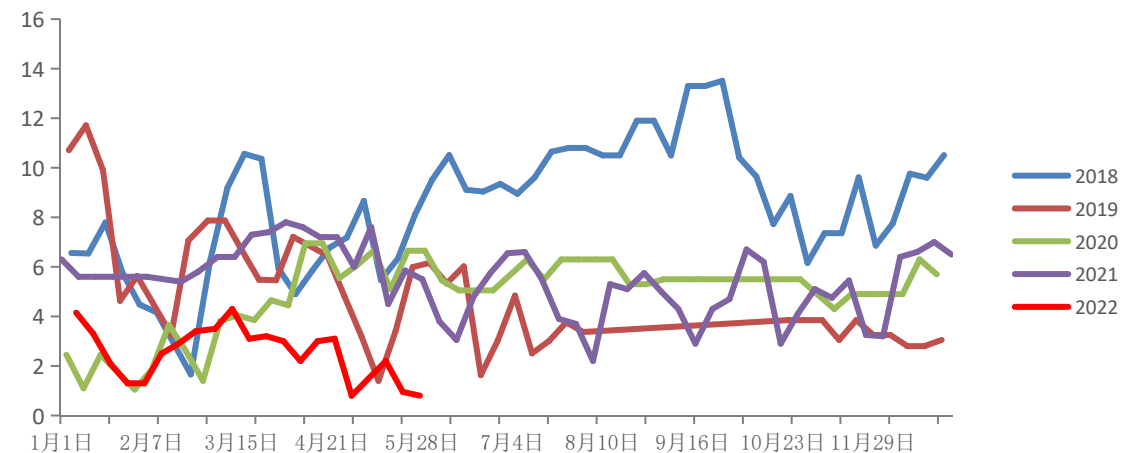
- ✓ 截至5月31日当周，油厂大豆压榨量为187.87万吨，较前一周同比减少了2.5%，较上月环比增加了58.7%。
- ✓ 截至5月31日当周，油厂开工率为65.3%，低于前一周的67.01%，上月同期为61.68%。
- ✓ 据海关数据显示，我国4月份进口大豆量为808万吨，较上月环比增加了27.2%。

进口菜籽维持低位，国内压榨量也偏低

加拿大油菜籽装船量 (吨)



我国油菜籽压榨量 (万吨)



数据来源: Wind

□ 由于加拿大菜籽减产，我国进口菜籽低于往年，国内菜籽供应偏紧。

- ✓ 截至4月15日当周，加拿大菜籽装船量为6.49万吨，。
- ✓ 截至5月31日当周，我国油菜籽油厂压榨量为0.8万吨，较上周同比减少了15.8%，较上月环比持平，维持历史低位。



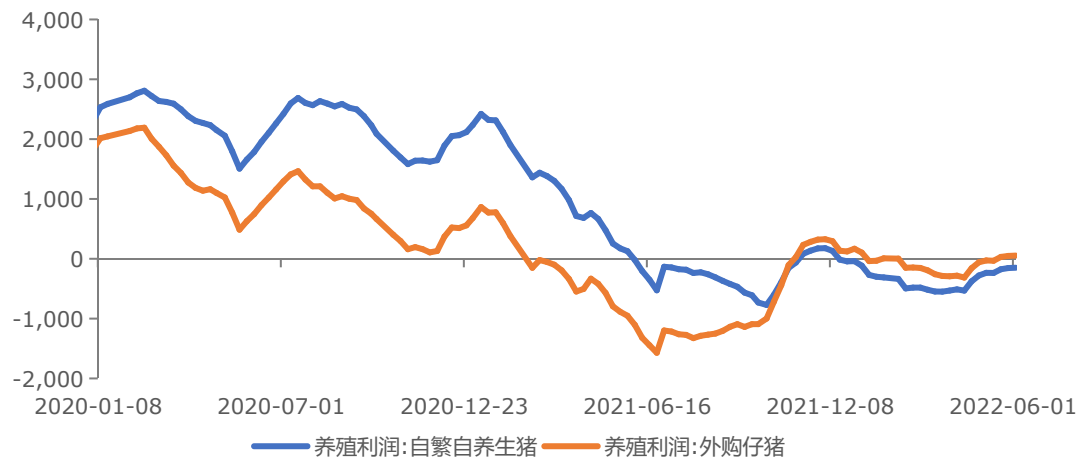
不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

第三部分

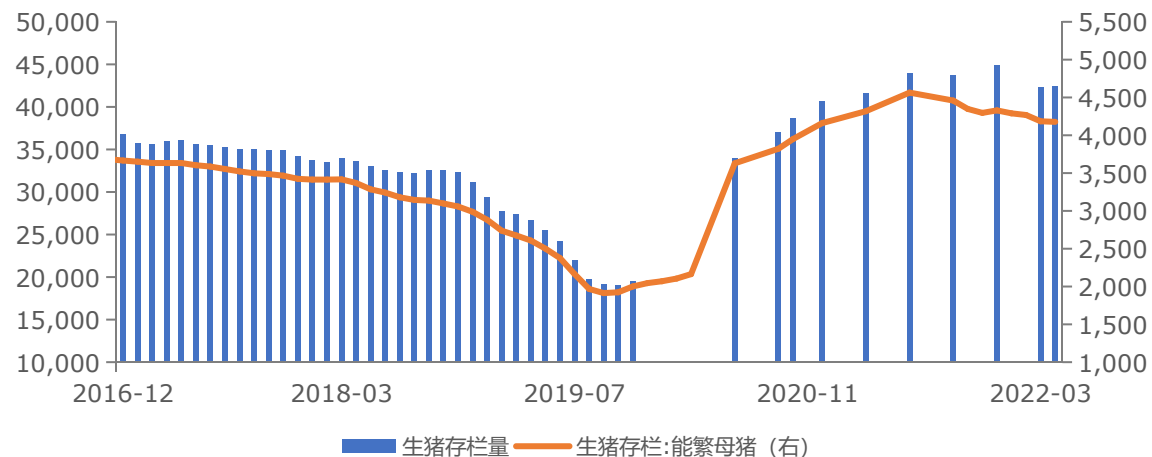
需求端:维持刚需采购

养殖利润亏损，下游饲用需求增量有限，维持刚需采购

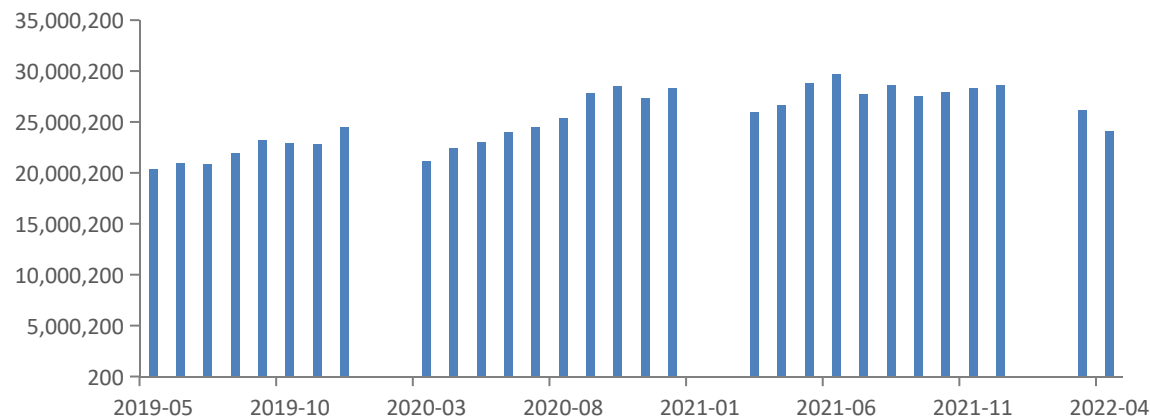
养殖利润维持亏损 为-149.75元/头



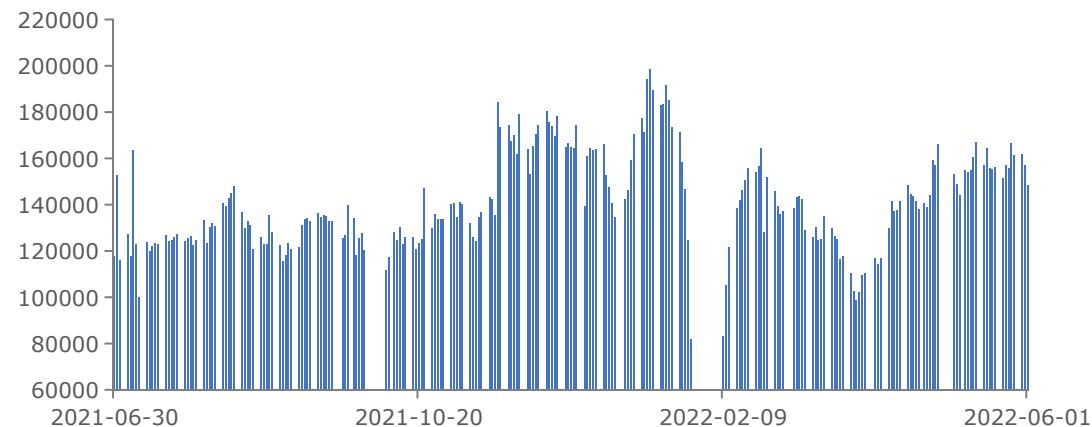
生猪存栏维持高位



4月份饲料产量环比下滑了8%



5月份豆粕日度提货量较为平稳





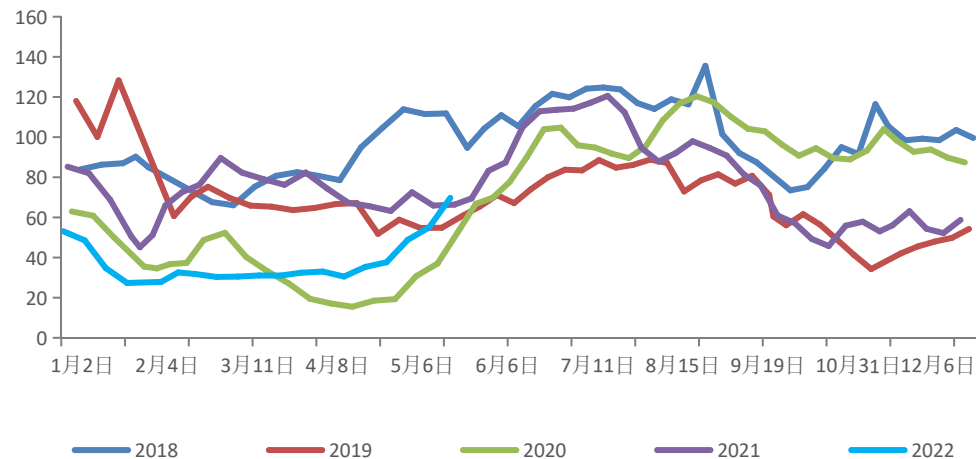
不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



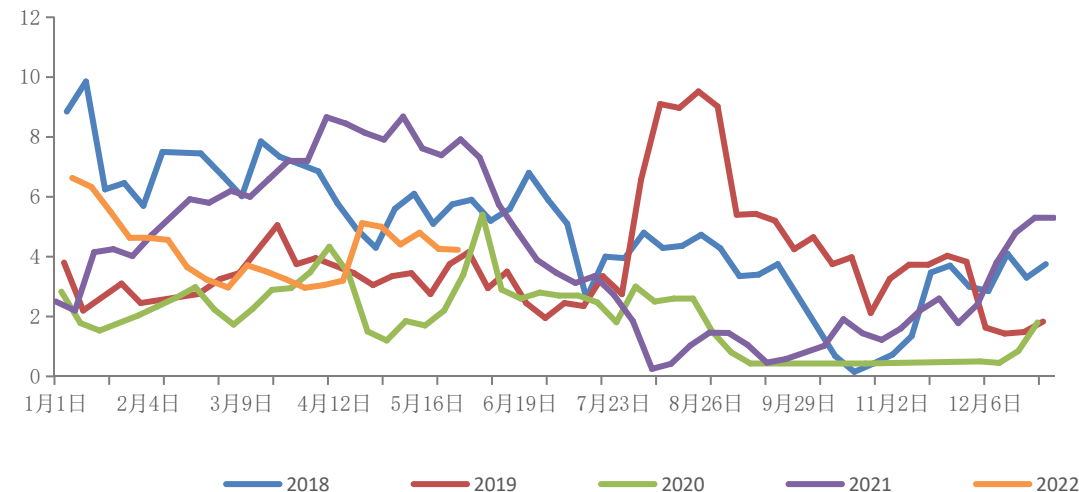
第四部分 库存

豆粕持续累库，菜粕库存下滑

豆粕库存量 (万吨)



菜粕库存量 (万吨)



数据来源: Wind

随着进口大豆供应的增加，油厂压榨维持高位，豆粕持续累库；由于菜籽供应偏紧，压榨偏低。

- ✓ 截至5月22日当周，全国豆粕库存为69.73万吨，较前一周同比上涨26.9%，较上月环比增加了97.5%。
- ✓ 截至5月27日当周，国内主要油厂菜粕库存为4.23万吨，较前一周下滑了0.7%，较上月环比下滑了15.4%。



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第五部分

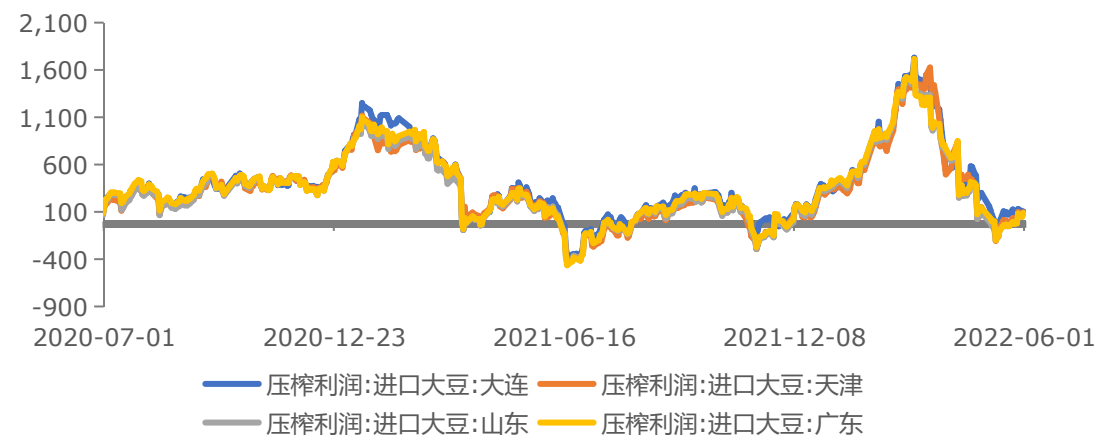
成本利润

随着进口成本的抬升，进口油料压榨利润维持亏损

油菜籽压榨利润 (元/吨) 为-943.8元/吨



进口大豆压榨利润 (元/吨)



进口油菜籽CNF价格 (美元/吨)



大豆CNF到岸价 (美元/吨)



- 北京德润林2022年6月2日消息：巴西全国谷物出口商协会(ANEC)称，2022年5月份巴西大豆出口量可能达到1073.1万吨，低于一周前估计的1127.8万吨，比去年5月份的出口量1422.1万吨减少350万吨左右。去年5月份的大豆出口量也是历史上最高的月度出口量之一。
- 美国农业部周二发布的作物周报显示，全国大豆播种进度大部分已经赶上了正常水平，完成66%，只比五年平均进度落后一个百分点。不过北达科他州大豆播种只完成了23%，落后正常水平70%。
- 北京德润林2022年5月31日消息：周三美国农业部将发布月度油籽加工报告。一项调查显示，分析师们平均预期2022年4月份美国大豆压榨量可能降低到541.6万短吨或1.805亿蒲，相当于每天加工601.7万蒲大豆，创下9月份以来的最低日加工量，也是连续四个月下滑。
- 加拿大农业部在5月份供需报告里预计2021/22年度加拿大油菜籽供应为1450万吨，同比下降37%，因为结转库存下降49%，去年夏天的干旱导致产量下降35%。
- 加拿大国内油菜籽加工量估计会下降到830万吨，同比减少20%；出口量预计为520万吨，同比下降51%，因为加工厂出价超过出口商。本年度迄今为止加拿大油菜籽的主要买家包括中国、日本、墨西哥和欧盟。2022年7月31日的期末库存预计为400万吨，同比剧减77%；库存用量比为3%，低于上年度8%，也低于五年均值13%。AAFC预计当前年度加拿大油菜籽价格平均为创纪录的1100加元/吨，去年为730加元/吨，5年均值为556加元/吨。

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：谢紫琪 F3032560 Z0014338 020-22836079 xie.ziqi@gzf2010.com.cn

联系人：唐楚轩 F03087875 020-22836106 tang.chuxuan@gzf2010.com.cn

广州期货主要业务单元联系方式



上海分公司 联系电话: 021- 68905325 办公地址: 上海市浦东新区向城路69号1幢12层(电梯楼层15层)03室	杭州城星路营业部 联系电话: 0571-89809624 办公地址: 浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	苏州营业部 联系电话: 0512-69883586 办公地址: 中国(江苏)自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	上海陆家嘴营业部 联系电话: 021-50568018 办公地址: 中国(上海)自由贸易试验区东方路899号1201- 1202室
广东金融高新区分公司 联系电话: 0757-88772666 办公地址: 广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	深圳营业部 联系电话: 0755-83533302 办公地址: 广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场(南区)A座704A、705	佛山南海营业部 联系电话: 0757-88772888 办公地址: 佛山市南海区桂城街道海五路28号华南国际金融中心2幢2301房	东莞营业部 联系电话: 0769-22900598 办公地址: 广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州体育中心营业部 联系电话: 020-28180338 办公地址: 广州市天河区体育东路136,138号17层02房、17层03房自编A	清远营业部 联系电话: 0763-3808515 办公地址: 广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	肇庆营业部 联系电话: 0758-2270761 办公地址: 广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	华南分公司 联系电话: 020-61887585 办公地址: 广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司 联系电话: 010-63360528 办公地址: 北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	湖北分公司 联系电话: 027-59219121 办公地址: 湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	山东分公司 联系电话: 0531-85181099 办公地址: 山东省济南市历下区泺源大街150号中信广场主楼七层703、705室	郑州营业部 联系电话: 0371-86533821 办公地址: 河南自贸试验区郑州片区(郑东)普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司 联系电话: 0532-88697833 办公地址: 山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	四川分公司 联系电话: 028-83279757 办公地址: 四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	机构业务部 联系电话: 020-22836158 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	机构事业一部 联系电话: 020-22836155 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部 联系电话: 020-22836182 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	机构事业三部 联系电话: 020-22836185 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	广期资本管理(上海)有限公司 联系电话: 021-50390265 办公地址: 上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

欢迎交流!

