

USDA 报告强利空，豆粕市场将受冲击

【策略观点】

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76 号

吴菁琛
电话：010-84555100

邮 箱
yjzx@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F3051432

投资咨询资格号
Z0013764

两粕：USDA5 月报告首次发布 2023/24 年度全球大豆供需平衡表，报告重点在于大幅调高美豆新作产量预期以及期末库存，奠定美豆新作供应宽松基调，强利空市场。国内供需格局来看，上周虽进口大豆通关速度有所加快，大豆库存在连续增加两周后再次出现下降，累库进程中断，后续还是重点关注海关检验检疫政策变化。需求端来看，本周豆粕库存在连续四周下降后开始小幅回升，一方面是由于大豆放行油厂陆续开机，豆粕产出提高，另一方面五一过后，提货相对减少，故豆粕库存开始止降回升，短期内需重点关注海关政策变化和油厂开机情况。

操作上，本周豆粕 2309 合约参考区间 3300-3600，菜粕 2309 合约参考区间 2750-3050。

油脂：MPOB 报告下调马棕库存，基本符合市场预期，报告利多被提前消化，对市场表现影响有限。印尼棕榈油库存开始反弹，施压后市全球棕榈油价格。美农报告超预期调高美豆新作产量预期，预计该利空将冲击国内外豆系市场。国内油脂供需格局变化有限，豆油持续低库，棕榈油库存有所回落但仍处于近年历史性高位，菜油产量及库存居高不下，五一后消费需求再度回落，预计油脂基本面宽松格局短期难破。

操作上，油脂建议逢高沽空，豆油 2309 合约参考区间 7000-7500，棕榈油 2309 合约参考区间 6500-7000，菜籽油 2305 合约参考区间 7600-8400。

【目 录】

一、期货行情..... 3

二、现货价格..... 3

三、油脂油料成本及压榨利润..... 4

四、国外油脂油料供需面..... 4

 4.1 国外大豆供需情况 4

 4.2 国外油脂供需情况 5

五、国内油脂油料供需面..... 6

 5.1 大豆进口情况..... 6

 5.2 油厂开机率及压榨情况 6

 5.3 油脂油料库存情况 6

 5.4 豆粕终端供需情况 10

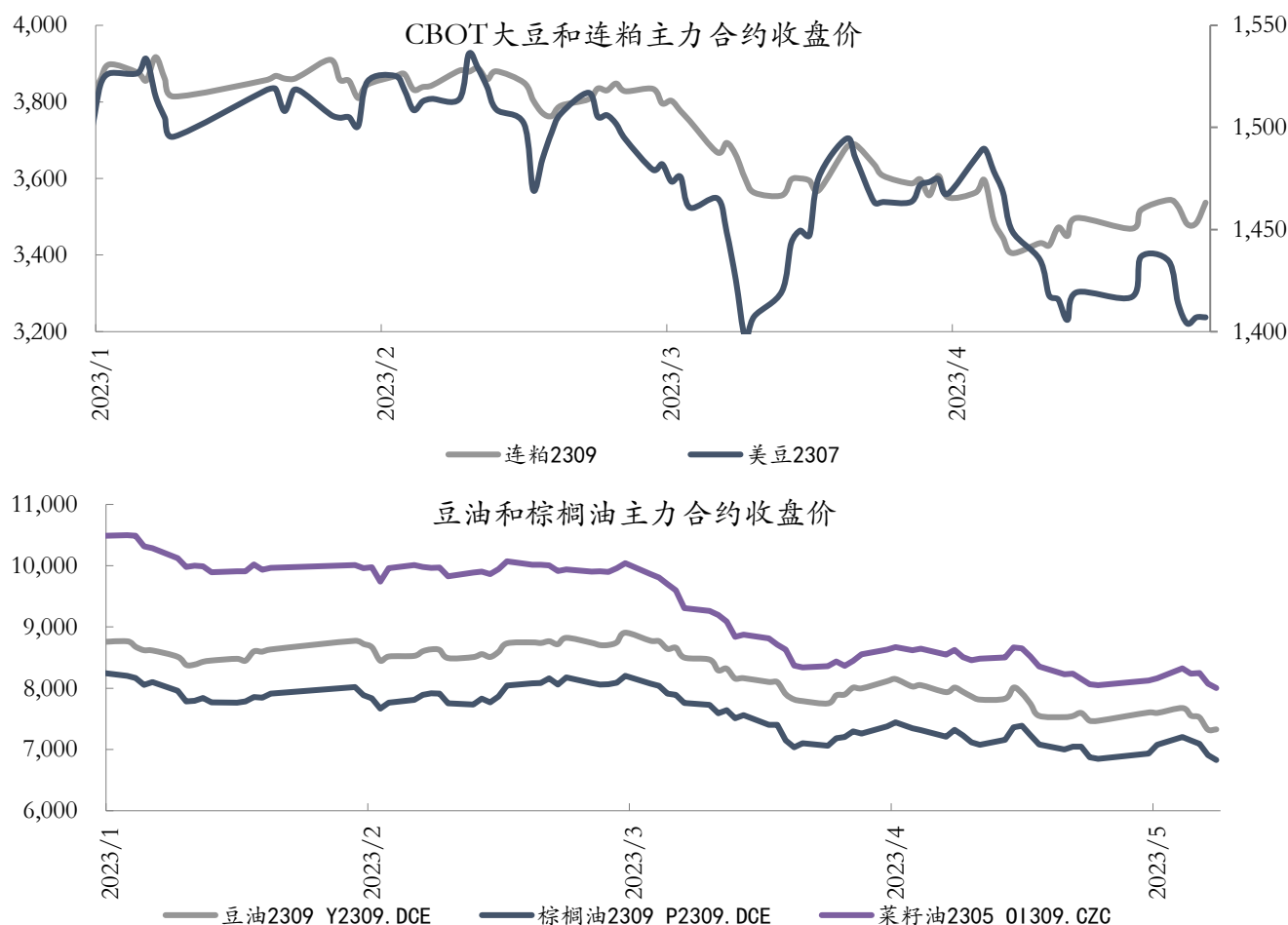
六、油脂油料套利分析..... 12

七、豆粕及棕榈油期权统计..... 13

一、期货行情

2023-05-12	收盘价	日涨跌幅	周涨跌幅	月涨跌幅	成交量	持仓量	日增仓	周增仓
豆粕2309	3537.00	1.73%	1.43%	1.70%	1185989	1518335	15080	1518335
豆油2309	7328.00	-1.53%	-2.94%	-1.90%	845317	583243	-28662	583243
棕榈油2309	6828.00	-2.75%	-2.29%	-0.20%	1095355	535625	6889	535625
菜油2309	8003.00	-2.09%	-1.50%	-0.93%	569402	282226	-173	282226
菜粕2309	3045.00	1.60%	3.85%	2.73%	832349	479796	21997	479796

图表 1 油脂油料主力合约走势



数据来源：Wind、国元期货

二、现货价格

(1) 豆粕现货价格

12日沿海油厂豆粕报价涨跌互现，其中天津报价4450元/吨跌10元/吨，山东报价4350元/吨涨50元/吨，江苏报价4250元/吨涨100元/吨，广东报价4250元/吨涨100元/吨。

(2) 油脂现货价格

12日内盘油脂现货价格集体下滑，广州豆油均价8120元/吨跌60元/吨；广州24度棕榈油均价在7660元/吨跌70元/吨。

三、油脂油料成本及压榨利润

【棕榈油】周内棕榈油进口成本有所下降，截止到 5 月 11 日马来西亚棕榈油离岸价为 940 美元/吨，较上周四跌 5 美元/吨；进口到岸价为 950 美元较上周四下降 5 美元/吨；进口成本价为 7761 元/吨，较上周四减少 298 元。

【大豆】美湾大豆近远月盘面利润基本与上周持平，巴西大豆远月盘面利润基本与上周持平。

图表 2 进口大豆利润测算（截至 5 月 12 日）

品种	交货月	对应 CBOT	CBOT 价格	CNF 中国 美元/吨	升贴水	完税价 元/吨	连盘 豆粕	连盘 豆油	盘面 毛利	涨跌	豆粕 现货	豆油 现货	现货 榨利
美湾大豆	2023年11月	X	1248	554	260	4264	3438	7294	-216	8	3750	/	/
	2023年12月	F	1257.75	555	252	4269	3438	7294	-221	13	3750	/	/
美西大豆	2023年10月	X	1248	556	265	4284	3438	7294	-236	9	3750	/	/
巴西大豆	2023年6月	N	1406.5	533	45	4142	3520	7342	-21	7	3710	7822	217
	2023年7月	N	1406.5	543	70	4204	3520	7342	-83	8	3710	7822	155
	2024年3月	H	1262	503	108	3874	3438	7294	174	12	3750	/	/

数据来源：我的农产品网、国元期货

四、国外油脂油料供需面

4.1 国外大豆供需情况

【USDA5 月供需报告，美豆新作产量预期同比大幅增长】USDA：5 月美国 2023/2024 年度大豆产量预期为 45.1 亿蒲式耳，市场预期为 44.94 亿蒲式耳。5 月美国 2023/2024 年度大豆期末库存预期为 3.35 亿蒲式耳，市场预期为 2.93 亿蒲式耳。5 月美国 2023/2024 年度大豆单产预期为 52 蒲式耳/英亩，市场预期为 51.8 蒲式耳/英亩。

【USDA5 月供需报告，维持阿根廷产量，调高巴西产量预期】USDA：维持阿根廷 2022/2023 年度大豆产量预期在 2700 万吨不变（市场预期为 2436 万吨）；上调巴西 2022/2023 年度大豆产量预期由前月的 1.54 亿吨上调至 1.55 亿吨（市场预期为 1.5486 亿吨）。

【周四美国私人出口商报告对未知目的地销售 13.2 万吨大豆】美国农业部周四发布的单日出 口销售报告显示，私人出口商报告对未知目的地销售 13.2 万吨大豆，该笔大豆订单将在 2022/23 年度交货。

【截至 5 月 4 日当周美国大豆净出口销售约 11 万吨】美国农业部发布周度出口销售报告，截 至 5 月 4 日当周, 2022/23 年度美国大豆净出口销售 6.2 万吨，前一周 29 万吨；2023/24 年度 5 万 吨，前一周 6.7 万吨。当周大豆出口装船 41.1 万吨，前一周 56.1 万吨。截至 4 月 27 日，2022/23 年度（始于 9 月 1 日）美国大豆累计出口销售 5077 万吨，比上年同期减少 13.2%。

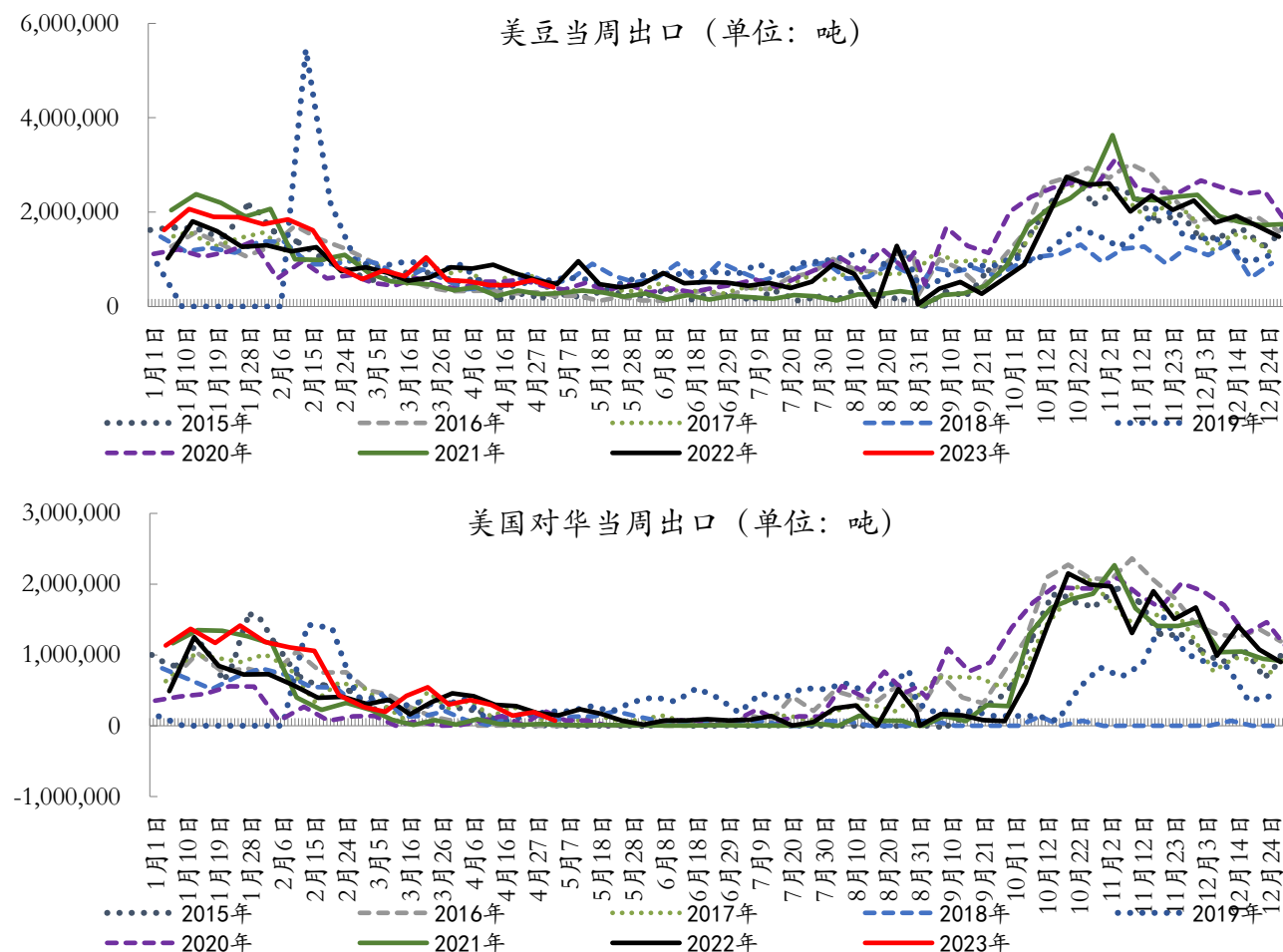
【美国 CPC：厄尔尼诺现象可能在 5-7 月期间形成，并持续到冬季】美国国家气象局气候预测 中心（CPC）周四发布的月度报告显示，厄尔尼诺天气模式很可能在 5-7 月期间形成，这种现象持 续到北半球冬季的可能性超过 90%。CPC 表示，今年年底（11 月至次年 1 月）出现中等程度厄尔尼 诺天气的几率为 80%，出现强厄尔尼诺的几率为 55%。对于全球主要生产国来说，厄尔尼诺可能导 致澳大利亚和东南亚更为干燥炎热，但对于阿根廷和美国来说，却可能带来有利的天气。

【CONAB 确认巴西大豆产量创历史新高】周四，巴西国家商品供应公司（CONAB）调高巴西大 豆产量预测。尽管拉尼娜天气导致南部天气干旱，但是年度初期天气有利。CONAB 预测 2022/23 年 度巴西大豆产量达到创纪录的 1.548 亿吨，环比增加 23.3%；巴西将在 2022/23 年度生产约 3.139

亿吨谷物，其中玉米 1.255 亿吨。

【罗萨里奥交易所：下调阿根廷大豆产量至 2150 万吨】罗萨里奥谷物交易所 10 日发布报告，下调 2022/23 年度阿根廷大豆产量 150 万吨或 6.5% 至 2150 万吨，上年为 4220 万吨。交易所称，2 月份出现霜冻，降雨匮乏，加上气温高企，对大豆收成造成影响。迄今，阿根廷大豆收获面积达到计划面积 3950 万英亩的 54%。

图表 3 美豆检验及出口情况



4.2 国外油脂供需情况

1) 马来棕榈油供需

【MPOB: 4 月底马来西亚棕榈油库存降至 11 个月来最低值】周三马来西亚棕榈油局 (MPOB) 公布数据显示, 2023 年 4 月底马来西亚棕榈油库存为 149.8 万吨, 创下 2022 年 5 月份以来的最低库存, 环比减少 10.54%, 连续第三个月库存下降, 这也是今年首次出现棕榈油库存同比下滑。报告出台前分析师预计 4 月底的棕榈油库存为 151 万吨。由于庆祝开斋节, 收获天数减少, 4 月份马来西亚棕榈油产量为 119.6 万吨, 环比降低 7.13%, 创下 2022 年 2 月份以来的最低水平; 出口量为 107.4 万吨, 环比降低 27.78%; 进口量为 3.4 万吨, 环比减少 15.3%。

【SPOMMA: 马来西亚 5 月 1-10 日棕榈油产量环比提高 30%】南马来西亚棕榈油公会 (SPOMMA) 数据显示, 2023 年 5 月 1-10 日马来西亚棕榈油产量环比提高 30%。其中鲜果串单产环比提高 28.75%, 出油率 (OER) 增长 0.23%。

【船运调查机构称 5 月上旬马来西亚棕榈油出口环比增长】船运调查机构 ITS 周三公布数据显示, 5 月 1-10 日马来西亚棕榈油出口量为 35.5 万吨, 环比提高 10.03%。AmSpec 数据显示 5 月

上旬棕榈油出口量为 33.4 万吨，环比提高 1.72%。

2) 印尼棕榈油供需

【印尼棕榈油协会：3 月份印尼棕榈油库存环比上升】印尼棕榈油协会（GAPKI）：印尼 3 月份棕榈油库存为 314 万吨，2 月份为 264 万吨。

3) 印度棕榈油供需

【印度允许在上年装运的葵花籽油和豆油在 6 月底之前通关】印度政府周四澄清，在 2022/23 年度结束前（即 3 月 31 日前）装运的豆油和葵花籽油，在 6 月底之前可以继续享受零关税政策。印度政府早先曾宣布 2023/24 年度（4 月至 3 月）继续执行葵花籽油和豆油零关税进口政策，但是随后取消。交易商表示，此举导致 9 万吨食用油滞留在印度港口，另有 18 万吨还在运输途中，这些食用油都是在政府规定的 3 月 31 日的最后期限前装船的。

【印度 4 月棕榈油进口量环比降 30%】印度溶剂萃取商协会（SEA）周五表示，印度 4 月棕榈油进口量较上月下降约 30%，至 510094 吨。SEA 在一份声明中表示，豆油进口量增长 1.4%，至 262455 吨，葵花籽油进口量增长约 68%，至 249122 吨。植物油进口量下降 10.4%，至 105 万吨。

五、国内油脂油料供需面

5.1 大豆进口情况

海关数据显示，我国 4 月进口大豆 726.3 万吨，高于 3 月份的 685 万吨，但同比减少 82 万吨，减幅 10.1%，由于海关清关放缓，4 月份大豆进口量不及预期。1-4 月累计进口大豆 3028.6 万吨，同比增加 193 万吨，增幅 6.8%。2022/23 年度（10 月到 9 月）迄今进口大豆 5233 万吨，同比增加 141 万吨，增幅 2.8%。全球大豆丰产，价格低于上年，是大豆进口增加的主要原因。国家粮油信息中心 4 月预计 2022/23 年度中国大豆进口量为 9500 万吨，同比增加 339 万吨，增幅 3.7%。

据 Mysteel 农产品团队对 2023 年 6 月及 7 月的进口大豆数量初步统计，其中 6 月进口大豆到港量预计 1080 万吨，7 月进口大豆到港量预计 860 万吨。5 月份国内主要地区 123 家油厂大豆到港预估 142 船，共计约 923 万吨（本月船重按 6.5 万吨计）。

5.2 油厂开机率及压榨情况

根据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示，第 18 周（4 月 29 日至 5 月 5 日）123 家油厂大豆实际压榨量为 198.2 万吨，开机率为 57.28%；较预估高 8.96 万吨。预计第 19 周（5 月 6 日至 5 月 12 日）国内油厂开机率大幅下降，油厂大豆压榨量预计 175.77 万吨，开机率为 50.8%。

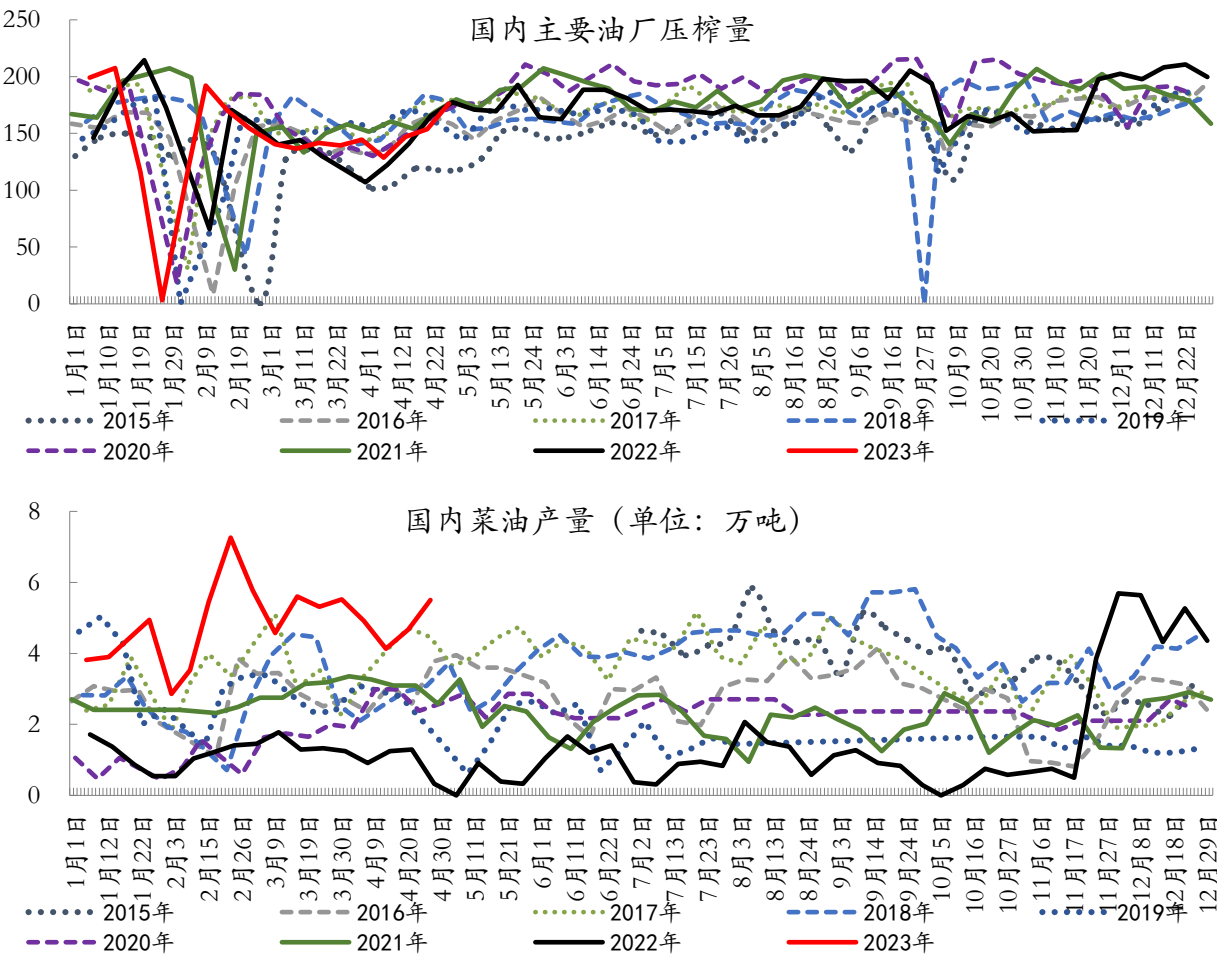
5.3 油脂油料库存情况

据 Mysteel 对国内主要油厂调查数据显示：2023 年第 18 周（4.28-5.5），全国主要油厂大豆库存下降，豆粕库存上升。其中大豆库存为 303.55 万吨，较上周减少 15.12 万吨，减幅 4.74%，同比去年减少 97.02 万吨，减幅 24.22%；样本点调整后大豆库存为 308.95 万吨，较上周减少 12.92 万吨，减幅 4.01%。豆粕库存为 28.29 万吨，较上周增加 7 万吨，增幅 32.88%，同比去年减少 29.32 万吨，减幅 50.89%；样本点调整后豆粕库存为 28.59 万吨，较上周增加 7.1 万吨，增幅

33.04%。

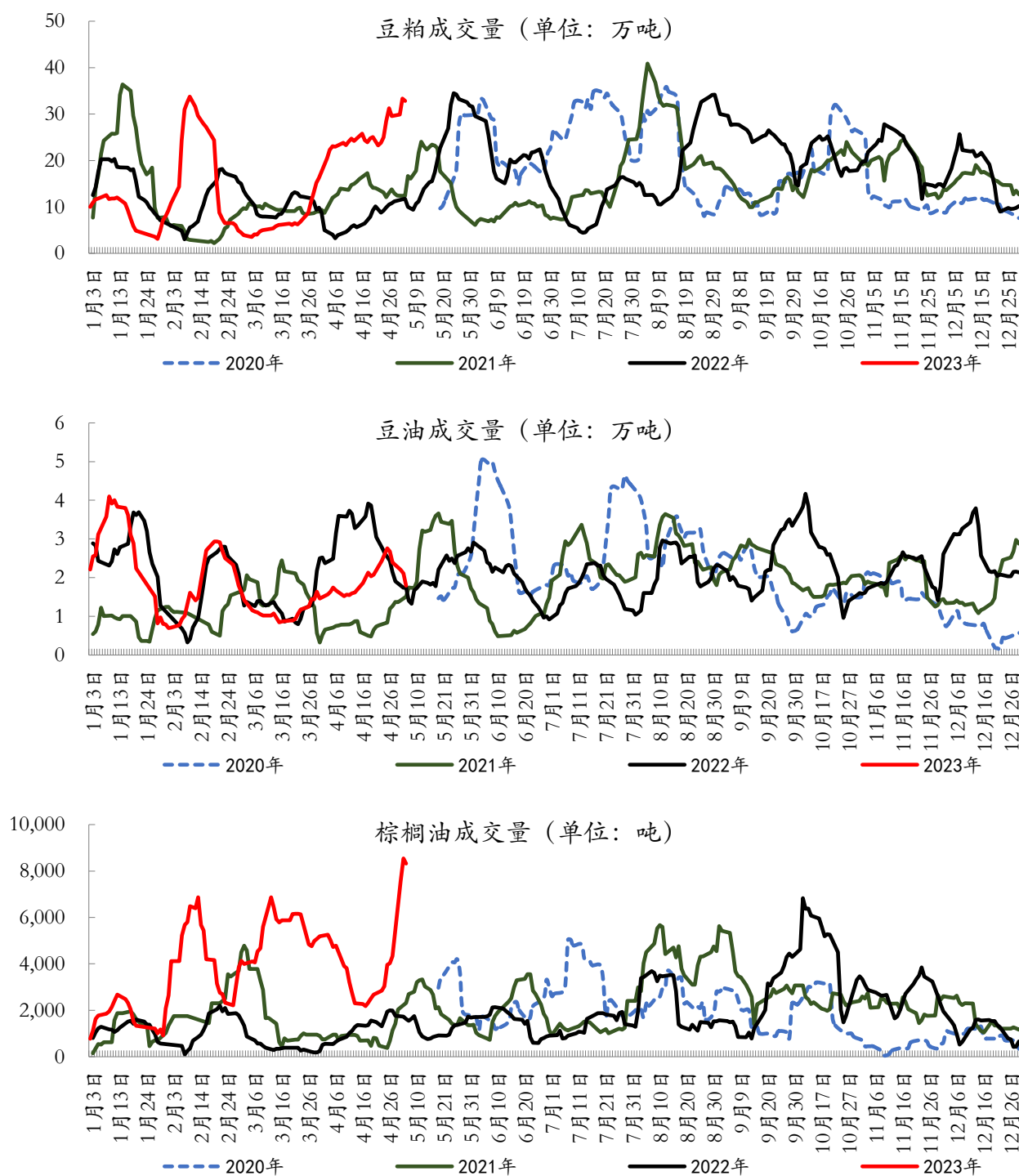
据 Mysteel 统计，截至 2023 年 5 月 5 日（第 18 周），全国重点地区豆油商业库存约 78.99 万吨，较上次统计增加 7 万吨，增幅 9.72%。全国重点地区棕榈油商业库存约 72.92 万吨，较上周减少 4.52 万吨，降幅 5.84%；同比 2022 年第 18 周棕榈油商业库存增加 46.38 万吨，增幅 174.76%。

图表 4 国内主要油厂开机及压榨情况



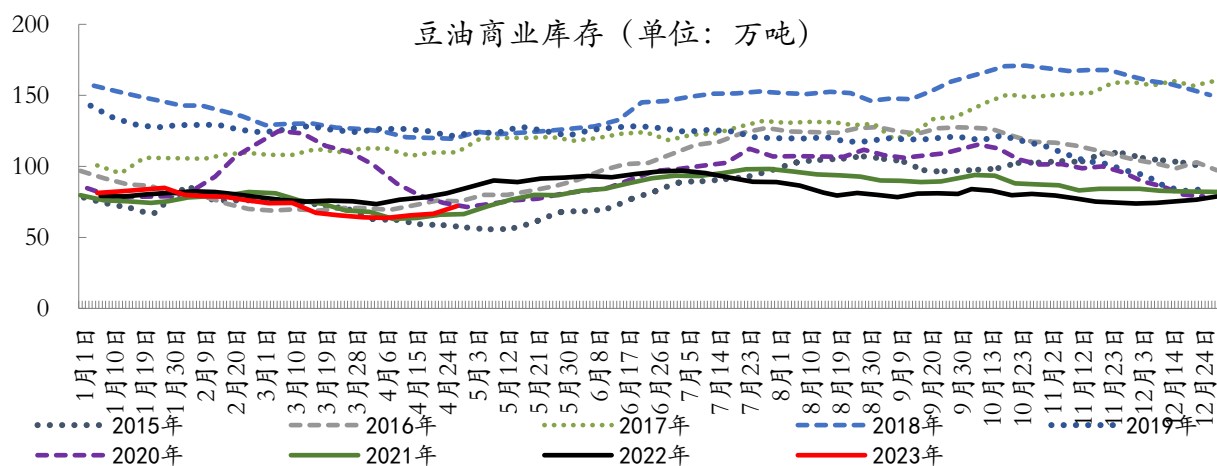
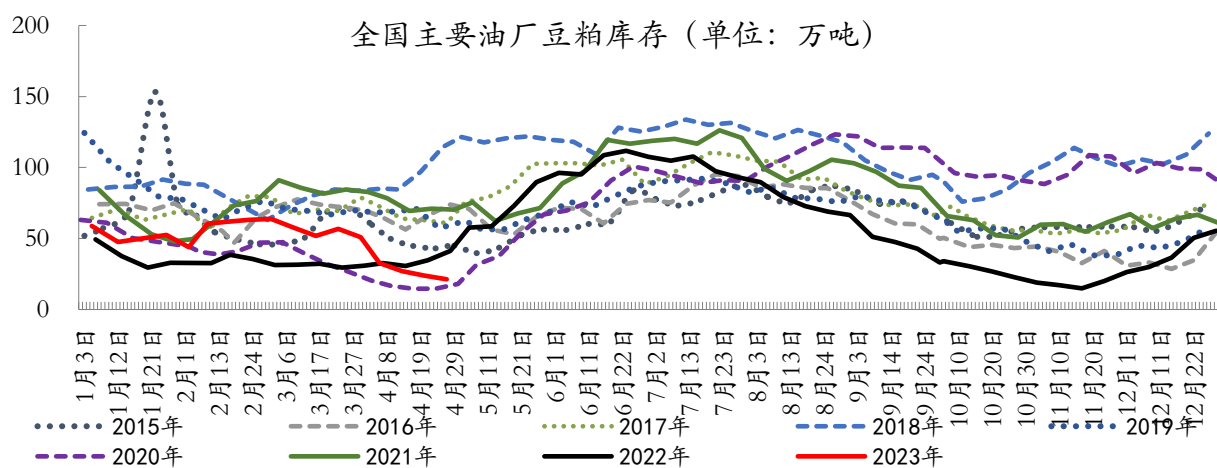
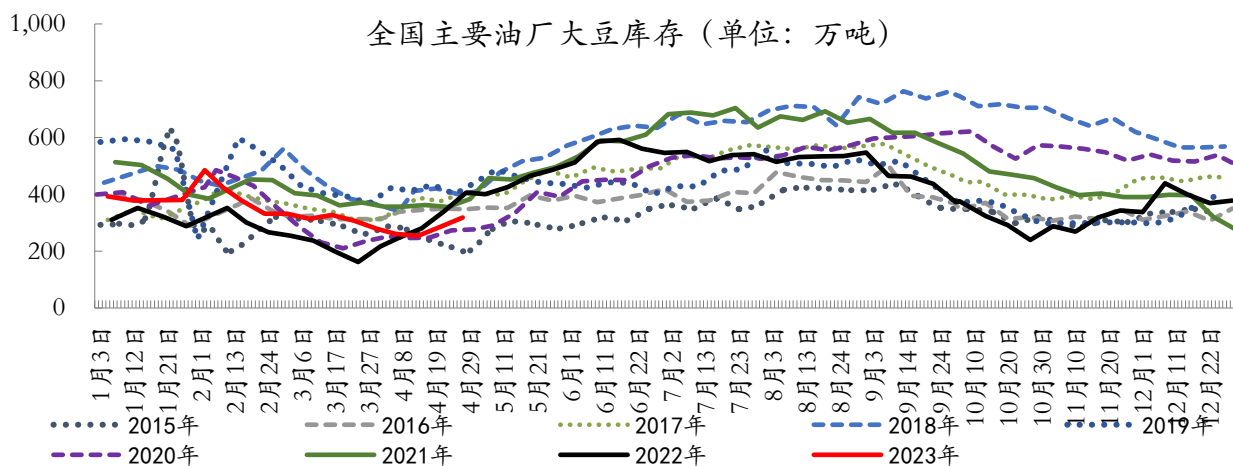
数据来源：我的农产品网、国元期货

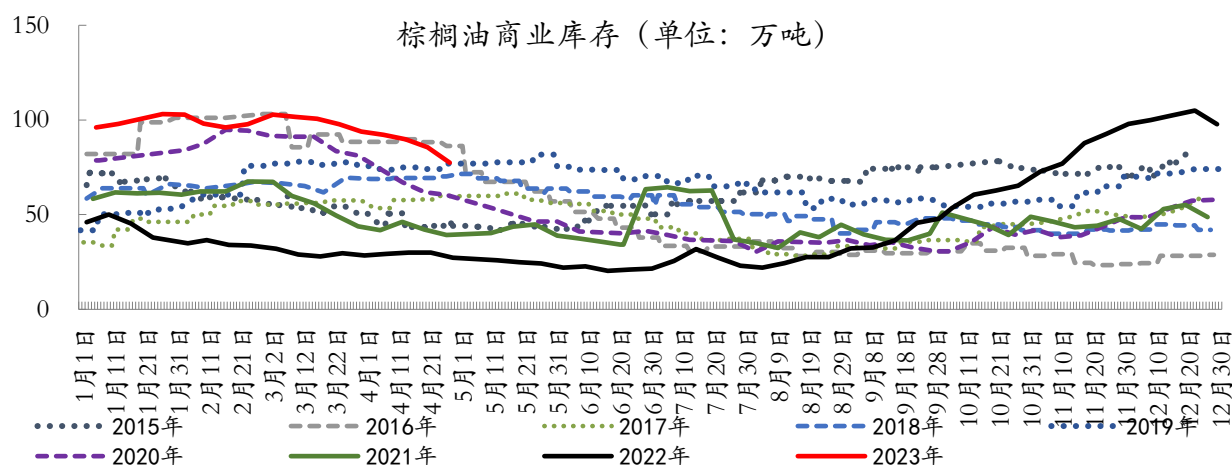
图表 5 国内主要油厂豆油豆粕成交情况



数据来源: 我的农产品网、国元期货

图表 6 国内主要油厂油脂油料库存情况



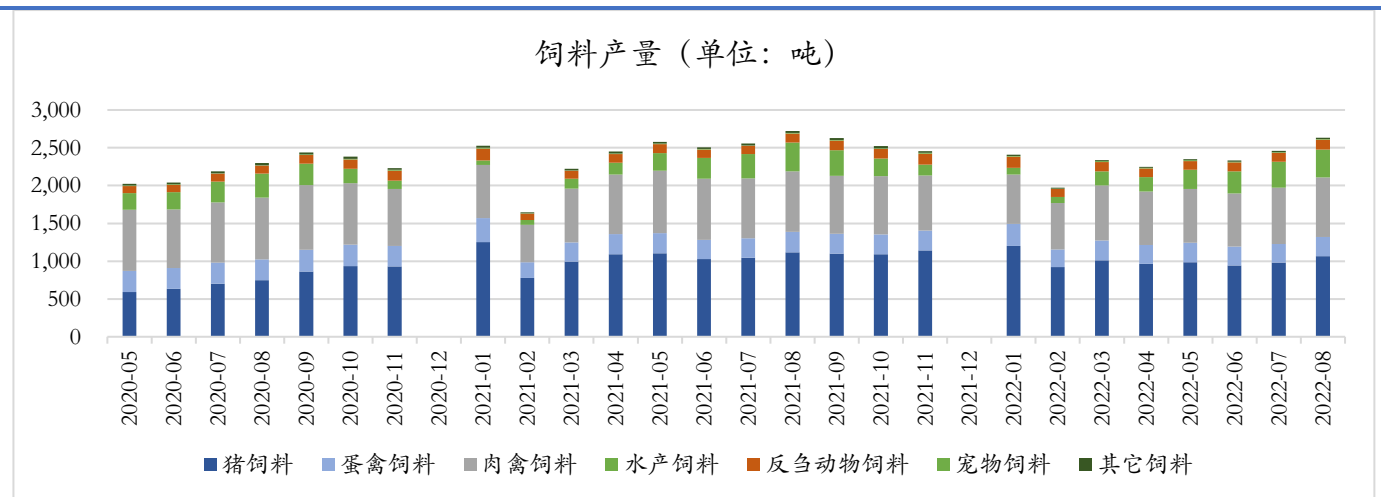


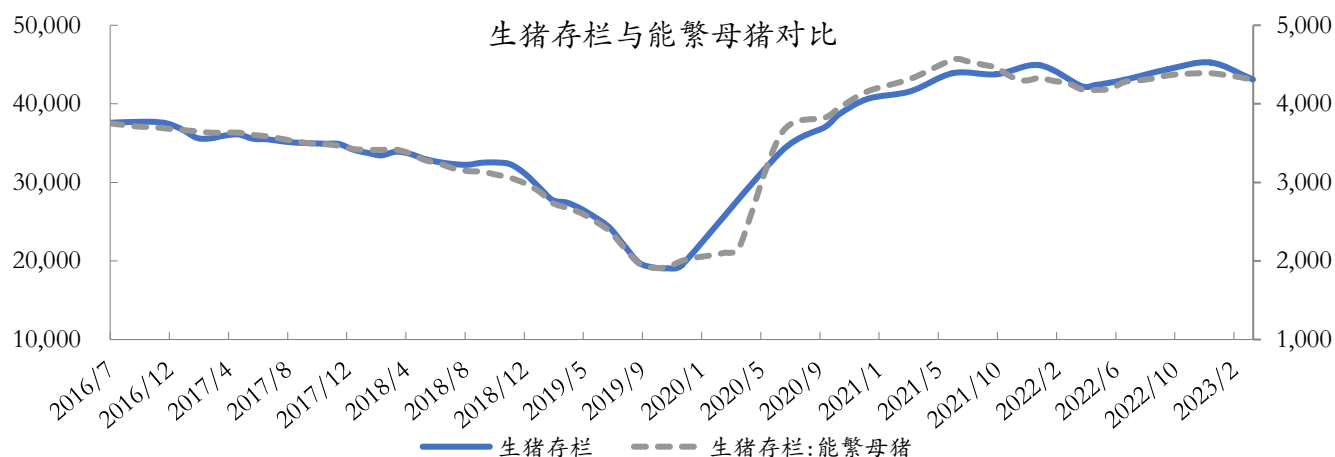
数据来源：我的农产品网、国元期货

5.4 豆粕终端供需情况

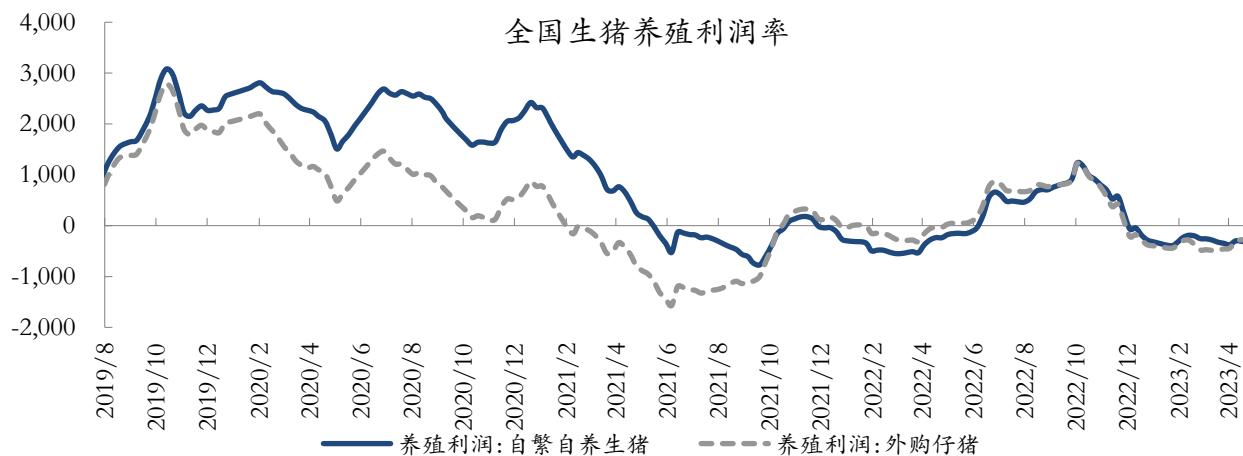
本周生猪出栏均重继续下降，基本接近去年同期水平。一因大猪存栏已明显消化，现阶段大猪存栏相对偏少，且天气转热后大猪需求明显减量、肥标价差反转；二因猪价持续走低，刺激北方部分区域二次育肥零星入场，规模场小体重猪源出栏稍有增多；三因市场对下半年行情相对看好，现阶段存在明显外采仔猪育肥、补栏小猪及出大留小情况。下周行情预计延续震荡格局，生猪出栏均重或延续小降态势，但若收储政策实际落地或刺激猪价阶段性上涨，不排除出现大猪出栏增加而短期推升生猪出栏均重情况。

图表 7 国内饲料产量及生猪存栏情况





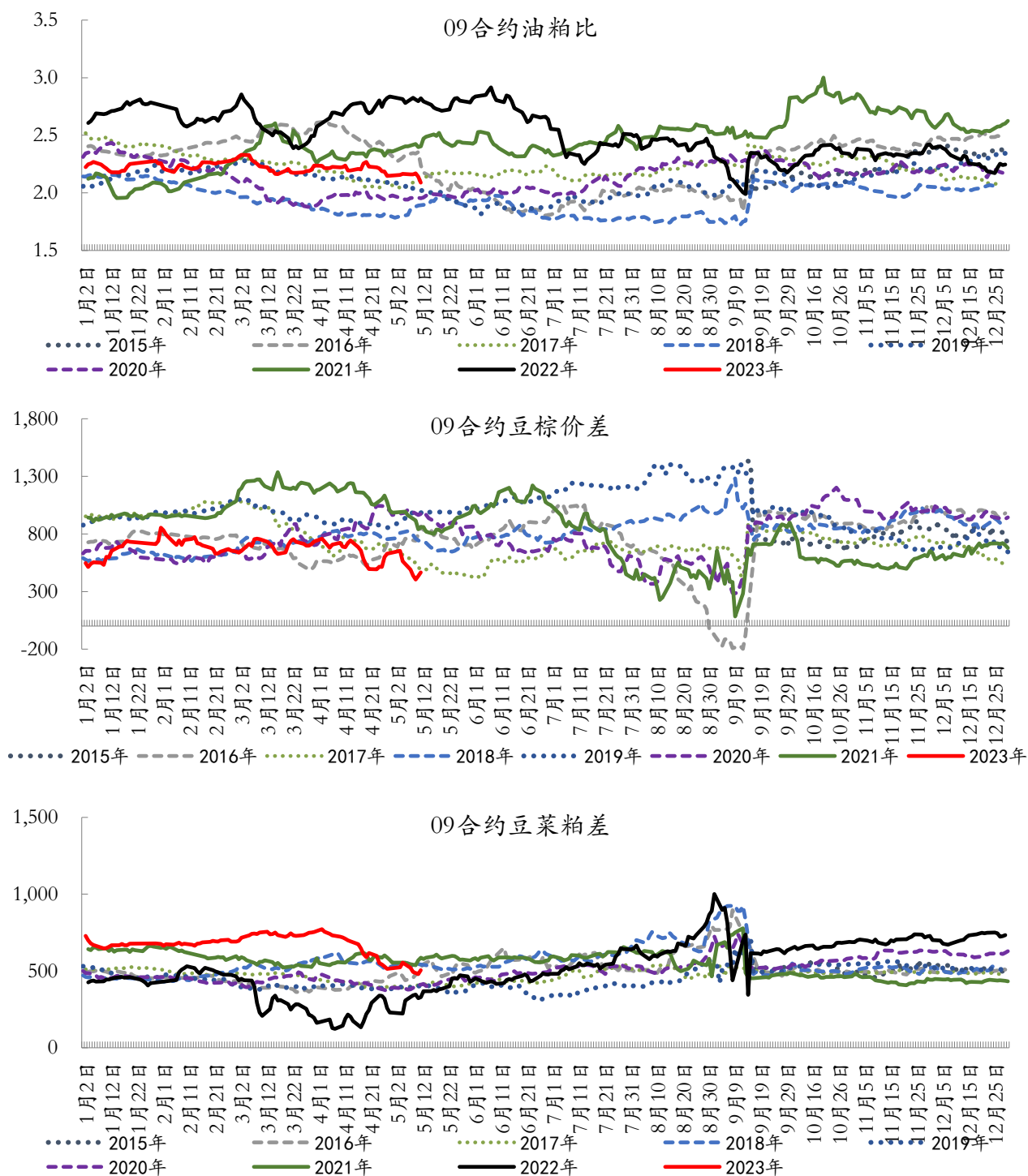
图表 8 猪肉价格及养殖利润率



数据来源：Wind、国元期货

六、油脂油料套利分析

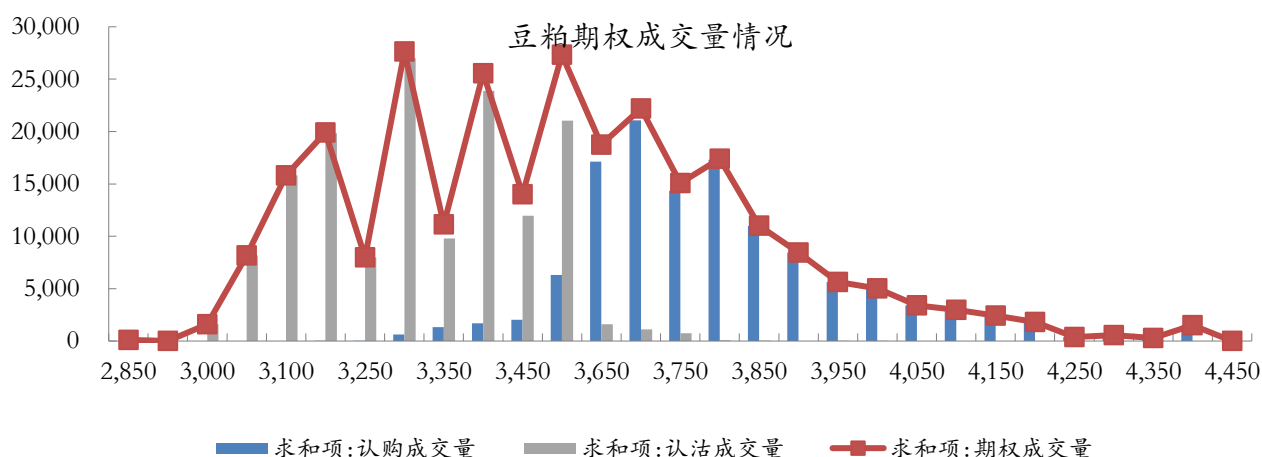
图表 9 活跃合约品种间套利



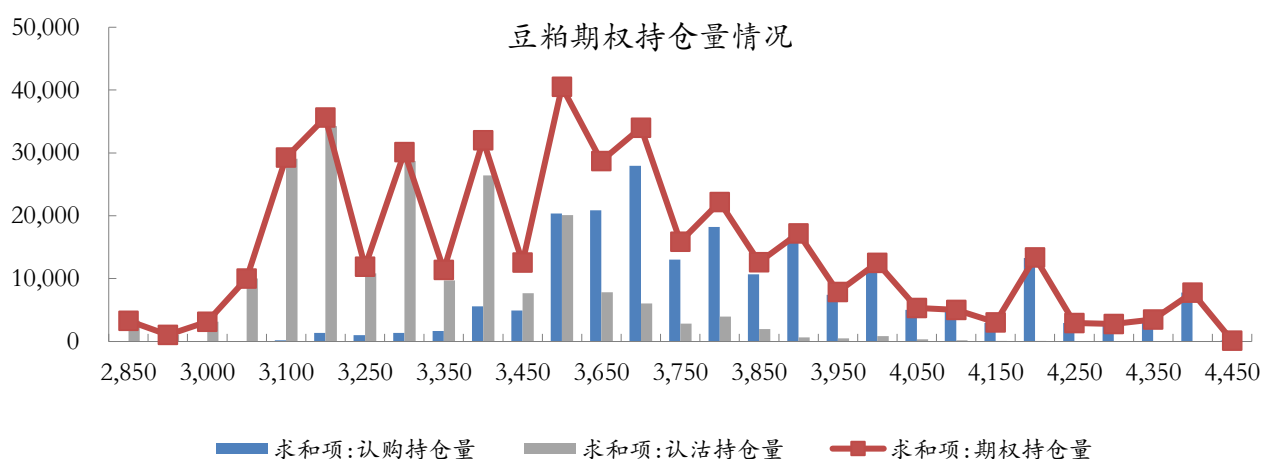
数据来源: Wind、国元期货

七、豆粕及棕榈油期权统计

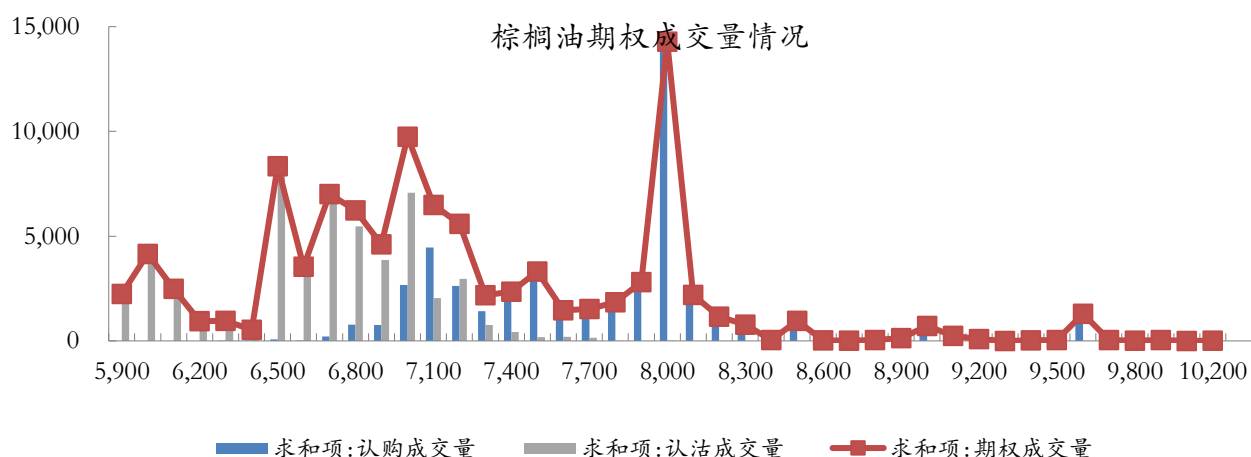
图表 10 豆粕期权成交量认购认沽比较



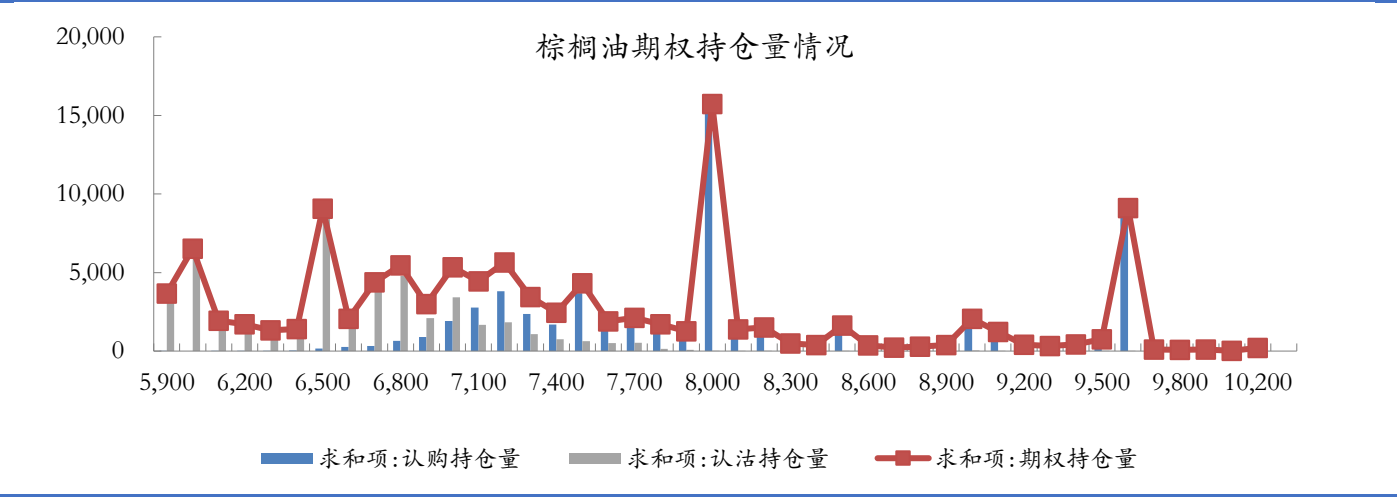
图表 11 豆粕期权持仓量认购认沽比较



图表 12 棕榈油期权成交量认购认沽比较



图表 13 棕榈油期权持仓量认购认沽比较



数据来源: Wind、国元期货

重要声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部 地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B 电话：010-84555000 合肥分公司 地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座 6 楼 601-607 电话：0551-62895515 福建分公司 地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室） 电话：0592-5312922 大连分公司 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。 电话：0411-84807840 西安分公司 地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室 电话：029-88604088 上海分公司 地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室 电话：021-50872756 广州分公司 地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元 电话：020-89816681	合肥营业部 地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层 电话：0551-68115888 郑州营业部 地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室 电话：0371-53386809 青岛营业部 地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 户 电话：0532-66728681 深圳营业部 地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B 电话：0755-82891269 杭州营业部 地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室 电话：0571-87686300 通辽营业部 地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层西侧 电话：0475-6380818 上海中山北路营业部 地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室 电话：021-52650802、021-52650801
--	---