

大豆压榨开机率回升，国内豆粕供应充足

摘要：

- 1. 行情回顾：**5月豆粕、豆油价格整体趋势表现为先跌后涨。上旬市场对马棕及美豆供需数据偏空预期下，国内豆粕、豆油跟随外盘有所回调，中下旬印尼政策变动，叠加美豆播种进度偏慢，利多提振期价震荡攀升。
- 2. 供给端：**5月全国大豆压榨开机率回升明显，国内豆粕供应充足。根据6月大豆到港预估叠加国内放储大豆，预计6月市场开工或高位运行，但不排除部分油厂豆粕有胀库停机情况发生。
- 3. 需求端：**5月豆粕成交量有较大幅度的增长。
- 4. 基差分析：**5月豆粕期货M2209、M2211、M2301三个合约呈现贴水行情，2209合约价格最大，2211合约价格次之，2301合约价格最小。三者价格均有不同程度的上涨，其中M2209合约的价格涨幅最大。期货价格的贴水行情或预示着投资者对豆粕短期看涨，中长期看跌。
- 5. 行情展望：**6月国产大豆价格或以稳定为主，豆粕价格或将先跌后涨，整体跌幅相对有限，豆油价格或易涨难跌，但涨势收窄。

华创期货|豆粕月报

投资咨询业务资格：

渝证监许可(2017)1号

报告完成时间：

2022年5月31日

刘利

期货从业资格证：F3009435

投资咨询资格证：Z0014155

刘兴洋（协助）

期货从业资格证：F03086672

TEL: 023-89067890



扫描关注华创期货研究

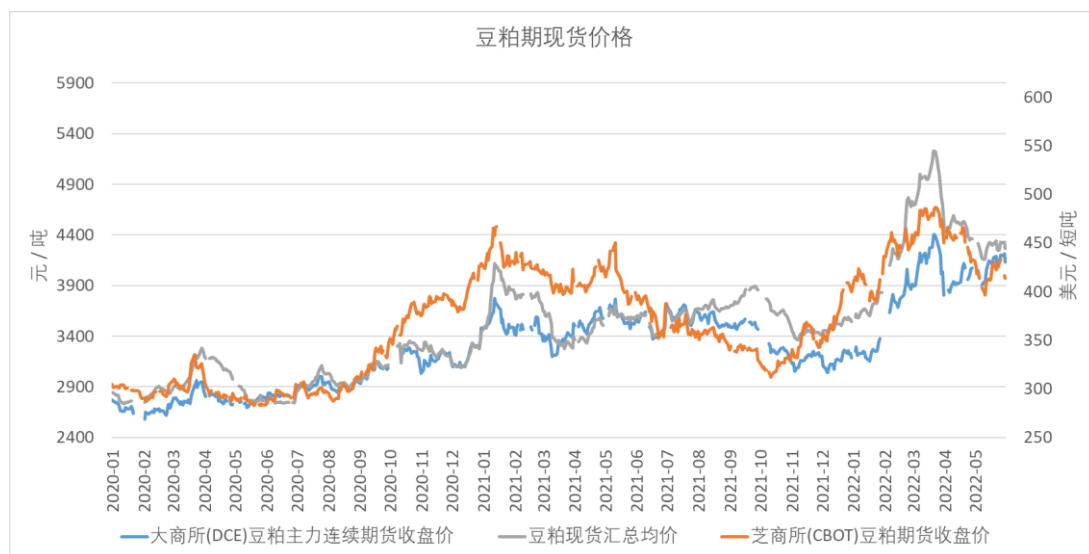
客服热线：4000236678

一、行情回顾

2022 年 5 月豆粕价格重心继续下移，整体趋势表现为先跌后涨。本月上旬，市场主要消化供应面带来的压力，价格整体下行，中旬美农报告公布数据整体偏多，给予市场带来提振，带动国内豆粕价格跟随上涨，月末价格高位整理为主。根据卓创资讯数据监测，截至 2022 年 5 月 27 日，豆粕现货均价为 4240 元/吨，环比 4 月份 4412 元/吨跌 172 元/吨，跌幅 3.90%，较 2021 年 5 月同期涨 662 元/吨，涨幅进一步收紧为 18.5%。

5 月国内豆油震荡上涨。上旬市场对马棕及美豆供需数据偏空预期下，国内豆油跟随外盘有所回调，中下旬印尼政策变动，叠加美豆播种进度偏慢，利多提振豆油期价震荡攀升。国内油厂开工逐步回升高位，豆粕库存压力转大价格趋弱，上游挺油意愿佳，基差逐步走强。

图 1：豆粕期现货价格



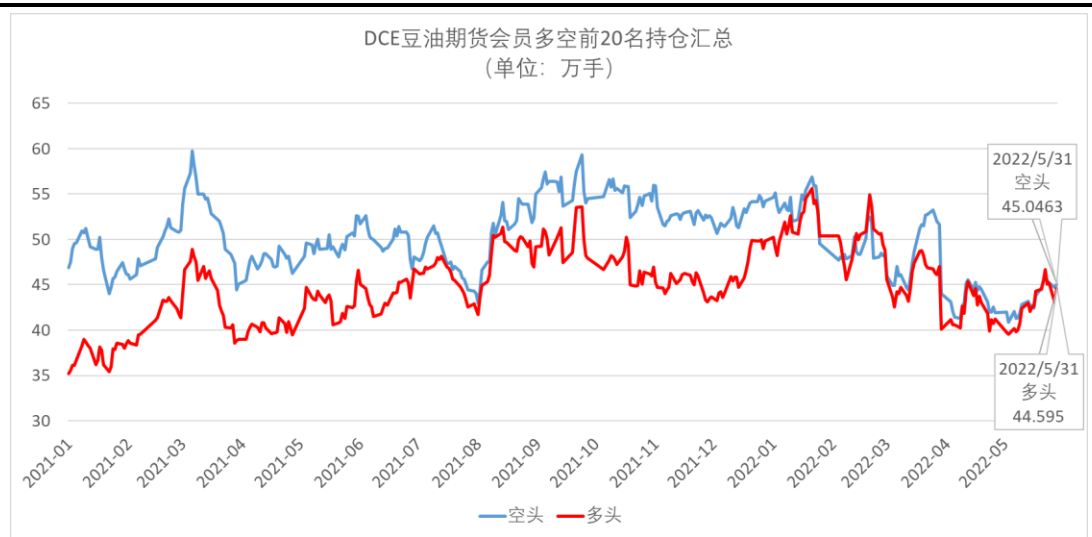
数据来源：钢联数据、大连商品交易所、芝加哥商业交易所

图 2：豆粕期货持仓量数据



数据来源：大连商品交易所

图 3：豆粕期货持仓量数据

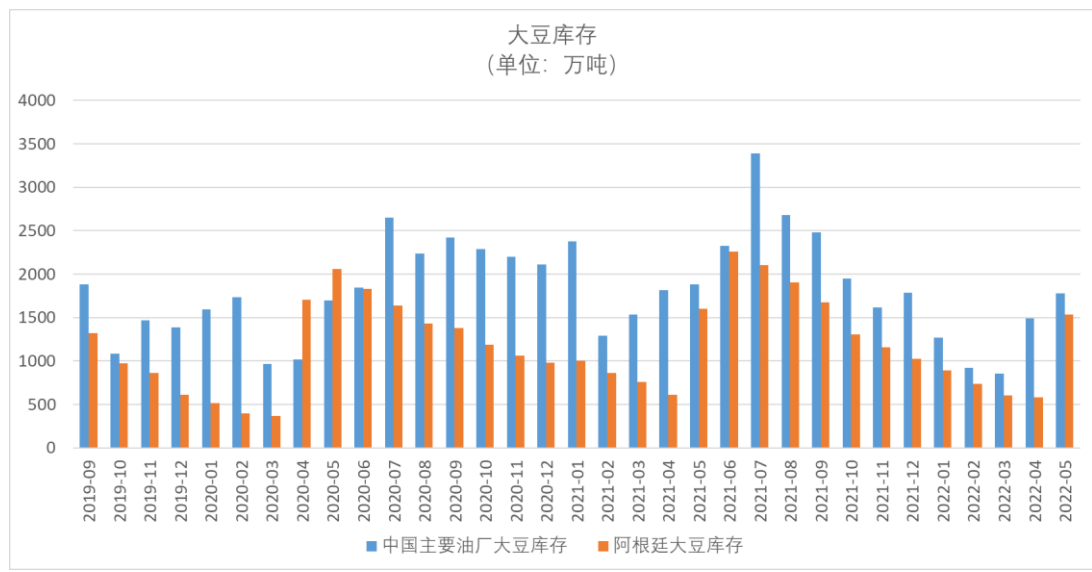


数据来源：大连商品交易所

二、供给端

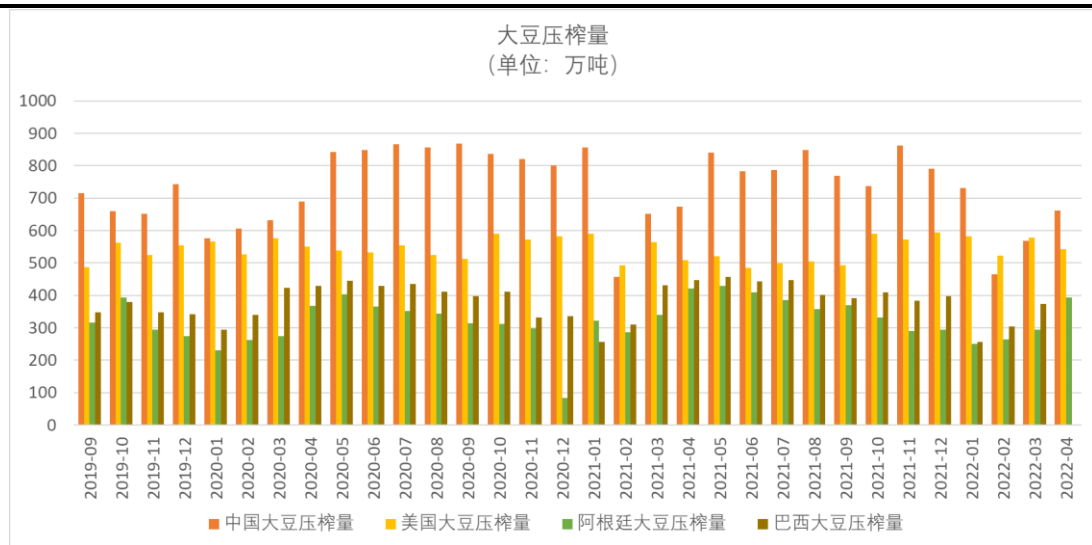
2022 年 5 月全国大豆压榨开机率回升明显，由 4 月 47.89%升至 61%。本月国内各地区开工率均出现明显回升，国内豆粕供应充足。根据 6 月大豆到港预估叠加国内放储大豆，预计 6 月市场开工率或高位运行，但不排除部分油厂豆粕有胀库停机情况发生。根据卓创资讯统计，全国受访 115 家重要油厂 5 月预估大豆压榨总量为 829.87 万吨，暂无新投产产能。

图 4：中国大豆月度库存



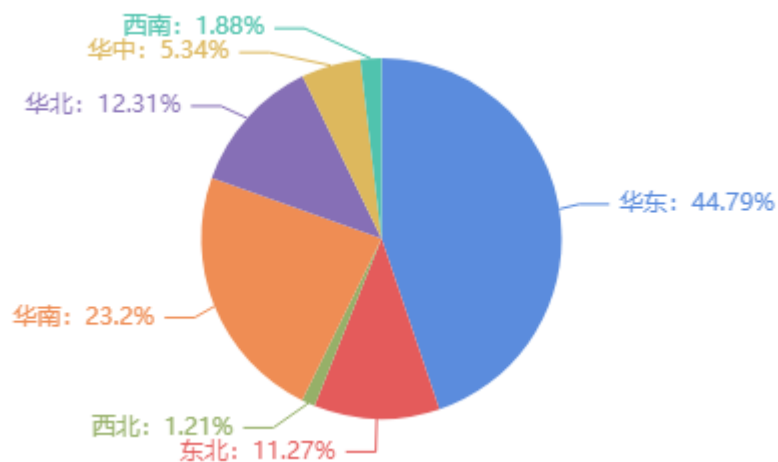
数据来源：钢联数据

图 5：大豆压榨量



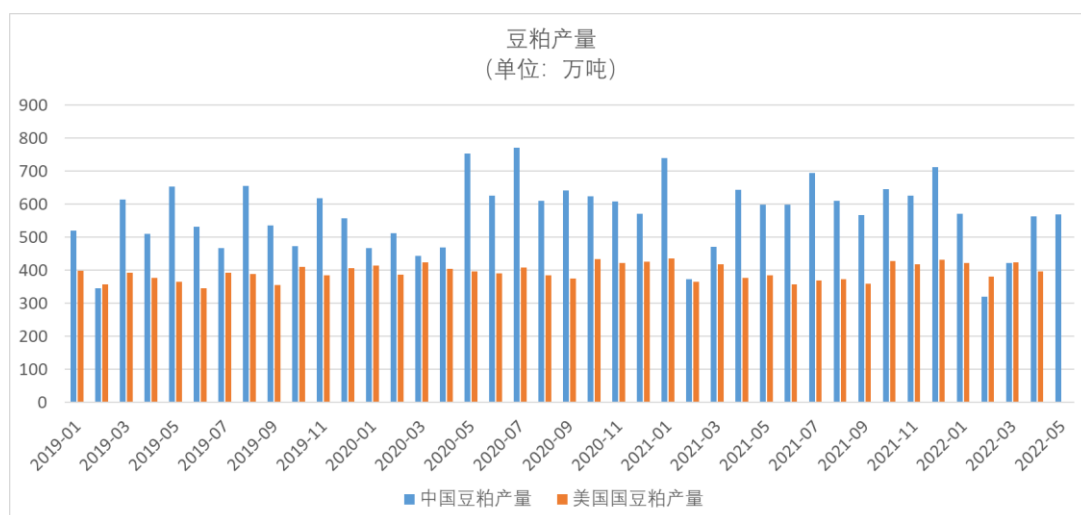
数据来源：钢联数据

图 6：中国在产企业产能区域分布



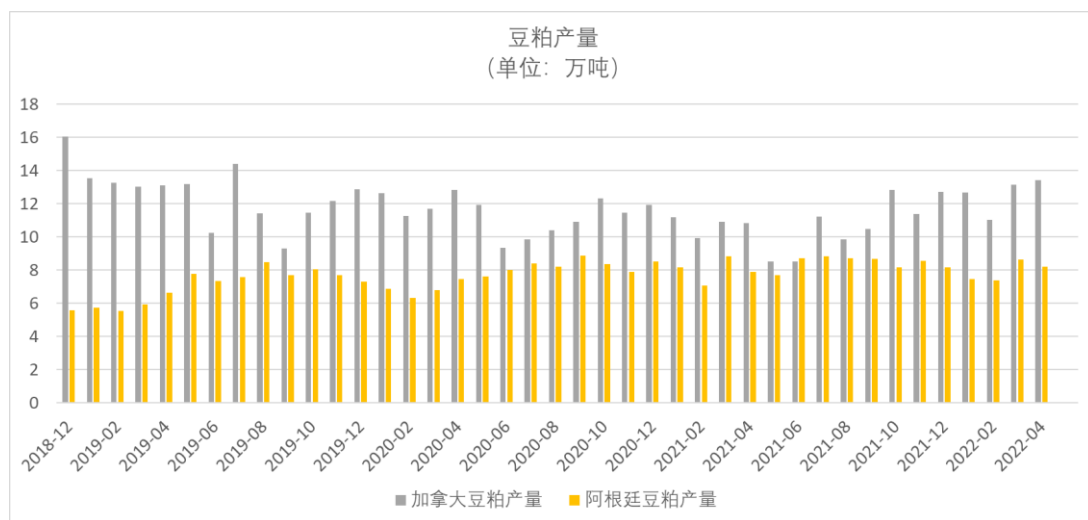
数据来源：卓创资讯

图 7：豆粕产量



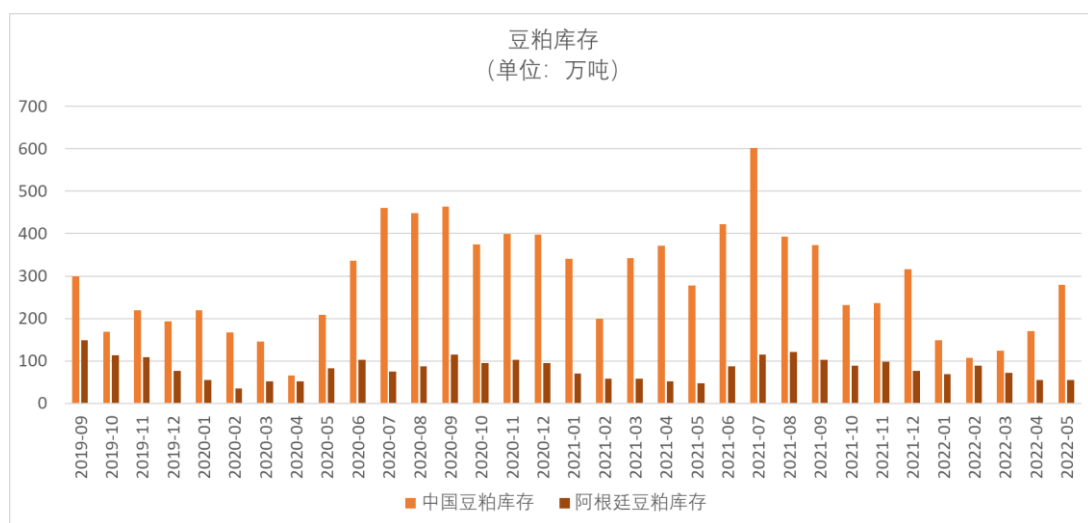
数据来源：钢联数据

图 8：豆粕产量



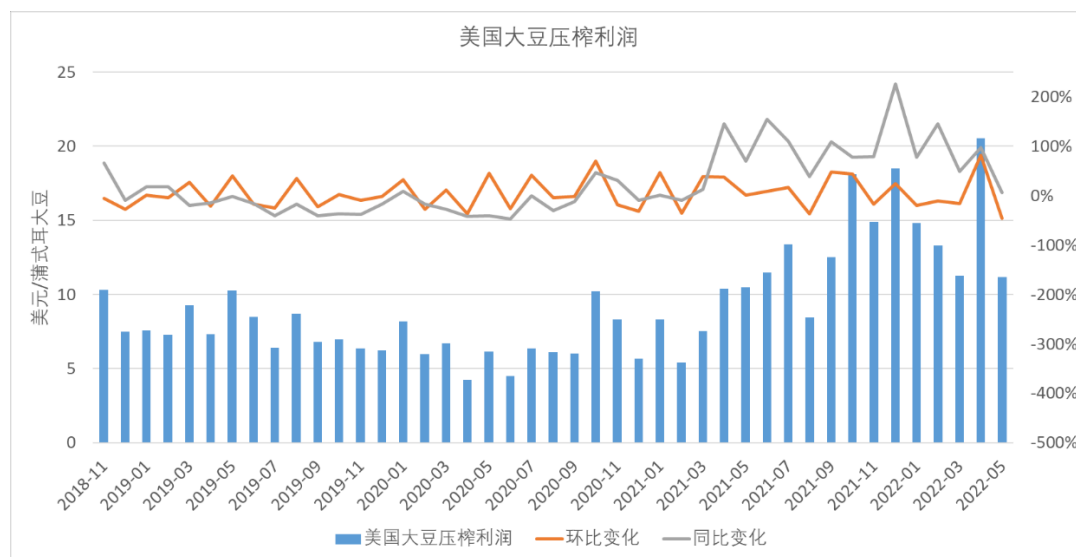
数据来源：钢联数据

图 9：豆粕库存



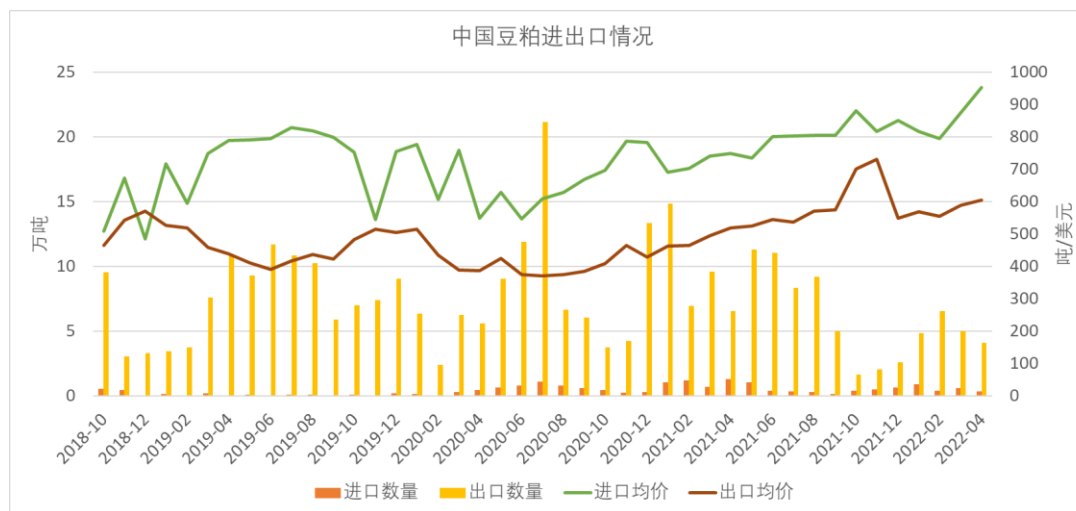
数据来源：钢联数据

图 10：美国大豆压榨利润



数据来源：钢联数据

图 11：中国豆粕进出口情况

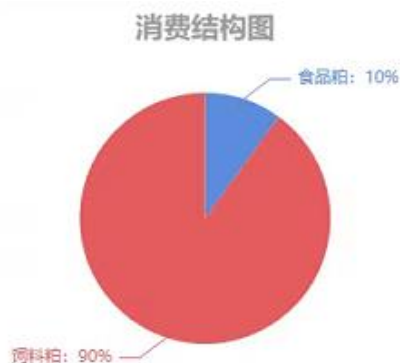


数据来源：钢联数据

三、需求端

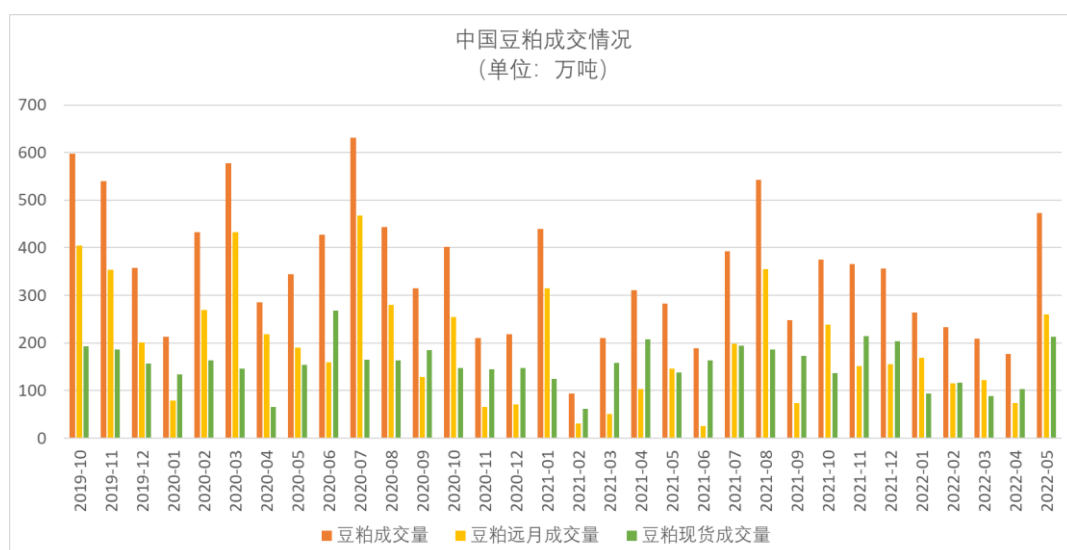
5 月豆粕成交量有所扩大，为 473.5 万吨，环比增长 168%，同比增长 68%。其中豆粕现货成交量 213.2 万吨，环比增长 107%，同比增长 54%；豆粕远月成交量 260.3 万吨，环比增长 253%，同比增长 79%。分用途看，食品粕占总使用量的 10%，饲料粕占总使用量的 90%。

图 12：豆粕下游消费结构



数据来源：卓创资讯

图 13：中国豆粕成交情况

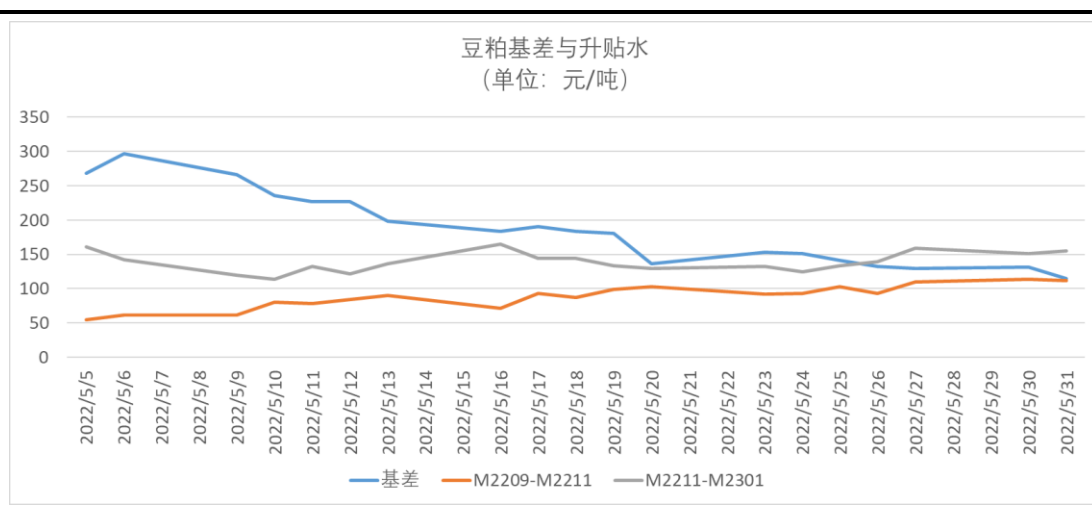


数据来源：钢联数据

四、基差分析

5 月豆粕期货主力合约 M2209 价格震荡上涨，现货均价维持高位震荡，基差（现货均价减去 M2209 合约价格）从月初的 268 元/吨附近跌至月末的 115 元/吨附近。整体来看，豆粕期货 M2209、M2211、M2301 三个合约呈现贴水行情，2209 合约价格最大，2211 合约价格次之，2301 合约价格最小。三者价格均有不同程度的上涨，其中 M2209 合约的价格涨幅最大。5 月 31 日 M2209 与 M2211 价差为 112 元/吨；M2211 与 M2301 价差为 155 元/吨。期货价格的贴水行情或预示着投资者对豆粕短期看涨，中长期看跌。

图 14：豆粕基差、升贴水情况



数据来源：钢联数据、大连商品交易所

五、行情展望

大豆方面,东北农户手中余货量较少,且优质货源供应有限,农户挺价惜售,贸易商货源组织难度较大。且劳动节后粮库拍卖成交价格较高,溢价较多,对现货价格形成有力支撑。但销区市场需求清淡,客商接受高价能力有限,采购较为谨慎,按需进行补货。因此,预计未来三个月中,6月价格或维持稳定,7月进入淡季,价格有小幅偏弱可能,8月销区或有一定补货需求,不排除价格有稳中上涨的可能。南方市场方面,陈粮出售给现货价格带来压力,随着麦收的启动,产区贸易商优质货源库存惜售,6月可能因忙于购销小麦,大豆交易减少。整体来看,预计2022年6月国产大豆价格或以稳定为主。

豆粕方面,未来市场或延续供需宽松预期,终端成交疲软态势,企业豆粕库存或逐步积累。一方面现货市场进一步兑现供应面的压力,压制现货价格。另一方面,6月份美豆种植进入关键期,在南美减产的背景下,市场对于天气炒作的情绪会逐渐放大,由于美豆目前种植进度整体偏慢,后期美豆价格易涨难跌,预计对国内豆粕有较强支撑。总体来看,预计6月豆粕价格先跌后涨,整体跌幅相对有限。

豆油方面,当前美豆种植进度偏慢,马来棕油产量恢复有限,在供应有限的背景下,印度放开豆油和葵花籽油的进口意味着需求增加,国际市场利多或延续。国内市场看,油厂开工率目前处于高位,豆粕库存承压,或抑制后期开工,豆油库存累积缓慢,终端保持逢低补货节奏,供需对行情有支撑。总体来看,预计6

月豆油价格涨势收窄，未来三个月或易涨难跌。

风险提示：南美产区天气变化、国储进口大豆投放情况、美农报告、远期大豆采购进度。

投资建议：关注豆粕主力合约 M2209 在 4050 元/吨附近的支撑和 4300 元/吨附近的压力，若能有效突破，则可能延续趋势。建议进行短线操作，注意设置止损。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料和合法渠道，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但华创期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求分析内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理。市场行情瞬息万变，报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供客户参考之用，不作为客户的直接投资依据，据此操作，风险自担。另外，在任何情况下，华创期货向客户提供本报告时，与投资者无利益冲突，也不与投资者分享投资收益。