

4月USDA供需报告利空 关注外盘1400关口支撑

主要观点

- 行情回顾。**上周外盘 CBOT 大豆 05 合约在 400-1430 间震荡，国内连粕 09 合约在 3480-3550 间窄幅运行。美国大豆旧作低库存，叠加今年种植意向低于预期，对短期内外盘形成较强支撑，不过疫情影响国内需求，以及即将大量到港的南美大豆使盘面承压。
- 基本面分析。**国内供给方面，天下粮仓根据船期预计 3、4、5 和 6 月份进口大豆到港分别为 620.2、759.7、1020 和 920 万吨，处于往年同期偏高水平。今年巴西大豆丰产，3 月巴西大豆出口量大概率创记录高位，从船期看，预计国内进口大豆集中到港压力在 5 月份左右。国内需求方面，去年年末开始部分地区非瘟疫情出现反弹，小体重猪和母猪出栏占比增加，涌益咨询数据，2 月份能繁母猪存栏环比下降 3.36%。目前北方部分地区仍存在疫情，预计 4 月底生猪现货或止跌企稳，叠加二季度水产养殖开启，饲料需求或逐渐开始恢复，但还需密切关注梅雨季节过后疫情对南方养殖区的影响。库存方面，截至 4 月 2 日当周，国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存 379.85 万吨，豆粕库存 77.44 万吨。由于年前备货积极，叠加年后受猪瘟疫情影响，豆粕库存增幅明显高于豆油，目前处于往年同期偏高位置。考虑即将迎来南美大豆集中到港，预计国内进口大豆和豆粕将进入季节性累库阶段。
- 后市展望。**周末 USDA4 月供需报告公布，20/21 年度美国大豆期末库存维持上月 1.2 亿蒲预测，略高于预期。巴西大豆产量上调至 1.36 亿吨，阿根廷大豆产量维持 4750 预测不变，全球大豆期末库存调增至 8687 万吨，高于市场预期，此次报告利空，CBOT 大豆近月回落至 1400 关口附近。不过 20/21 年度美豆期末库存已降至历史低位，3 月底 8760 万英亩的新作种植面积会加剧美豆供需紧张状况，关注短期外盘美豆 1400 关口支撑。南美方面，巴西大豆已收割近八成，阿根廷大豆也已进入收割阶段，南美整体依旧丰产，3 月巴西大豆出口量可能创下新纪录，5 月份开始我国进口大豆存集中到港压力。国内需求方面，豆粕由于非瘟疫情导致年后需求不及预期，目前库存处于往年同期高位。综合分析，美豆低库存叠加种植意向数据偏低，短期盘面存较强支撑，但南美大豆即将迎来出口高峰期，叠加国内豆粕需求不及预期，连粕暂不具备长期偏强基础，建议单边短线操作，关注国内非瘟复发以及美国大豆种植落地情况。

报告日期 2021-04-12

研究所

王雅静

高级分析师

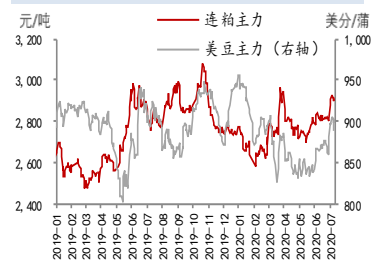
从业资格号：F3051635

投资咨询号：Z0015755

电话：010-84183054

邮件：wangyajing@guodu.cc

主力合约行情走势



目 录

一、行情回顾	4
二、基本面分析	4
三、后市展望	6

插图

图 1 豆粕主力合约走势	4
图 2 美豆走势及 CFTC 基金持仓	4
图 3 进口大豆到港量	5
图 4 大豆月度压榨量	5
图 5 生猪存栏同比及环比变化	5
图 6 能繁母猪存栏同比及环比变化	5
图 7 生猪养殖利润	5
图 8 在产蛋鸡存栏	5
图 9 育雏鸡补栏	5
图 10 蛋鸡养殖利润	5
图 11 国内大豆库存量	6
图 12 国内豆粕库存量	6

一、行情回顾

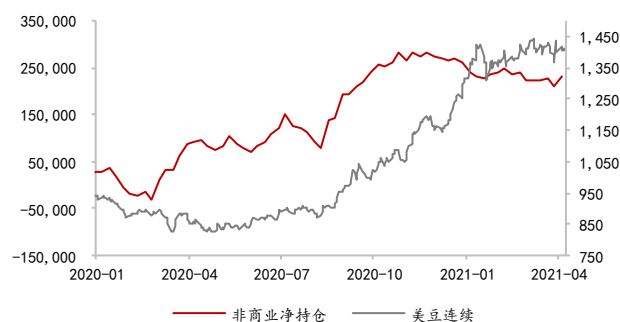
上周外盘CBOT大豆05合约在400-1430间震荡，国内连粕09合约在3480-3550间窄幅运行。美国大豆旧作低库存，叠加今年种植意向低于预期，对短期内外盘形成较强支撑，不过疫情影响国内需求，以及即将大量到港的南美大豆使盘面承压。截至4月9日收盘，M2109报收3524元/吨，收涨0.48%。

图1 豆粕主力合约走势



数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 美豆走势及CFTC基金持仓



数据来源：Wind、国都期货研究所

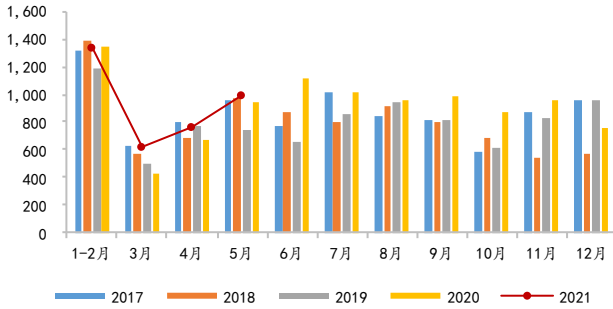
二、基本面分析

国内供给方面，海关总署数据，今年1-2月我国进口大豆到港1340.7万吨，同比减少0.8%。天下粮仓根据船期预计3、4、5和6月份进口大豆到港分别为620.2、759.7、1020和920万吨，处于往年同期偏高水平。今年巴西大豆丰产，3月巴西大豆出口量大概率创记录高位，从船期看，预计国内进口大豆集中到港压力在5月份左右。

国内需求方面，农业农村部监测，1月份和2月份全国能繁母猪存栏环比分别增长1.1%和1.0%。但去年年末开始部分地区非瘟疫情出现反弹，小体重猪和母猪出栏占比增加，涌益咨询数据，2月份能繁母猪存栏环比下降3.36%。目前北方部分地区仍存在疫情，预计4月底生猪现货或止跌企稳，叠加二季度水产养殖开启，饲料需求或逐渐开始恢复，但还需密切关注梅雨季节过后疫情对南方养殖区的影响。

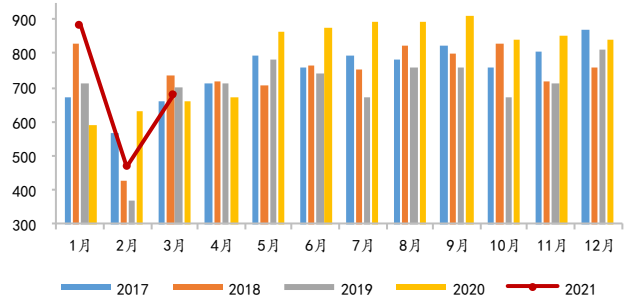
库存方面，截至4月2日当周，国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存379.85万吨，豆粕库存77.44万吨。由于年前备货积极，叠加年后受猪瘟疫情影响，豆粕库存增幅明显高于豆油，目前处于往年同期偏高位。考虑即将迎来南美大豆集中到港，预计国内进口大豆和豆粕将进入季节性累库阶段。

图3 进口大豆到港量



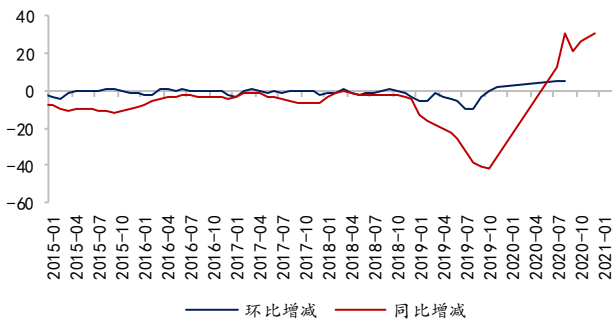
数据来源：Wind、国都期货研究所

图4 大豆月度压榨量



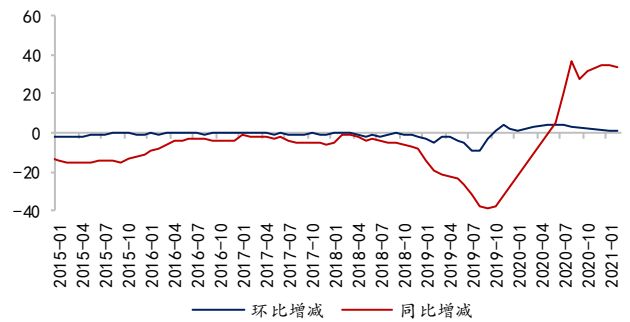
数据来源：天下粮仓、国都期货研究所

图5 生猪存栏同比及环比变化



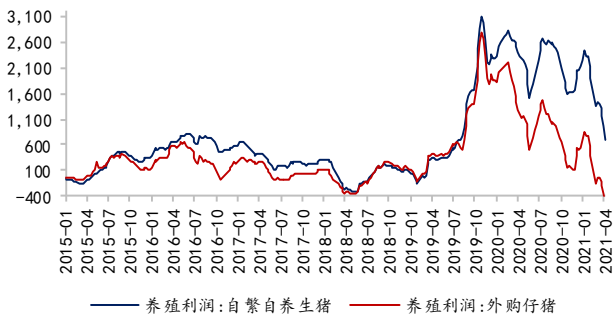
数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 能繁母猪存栏同比及环比变化



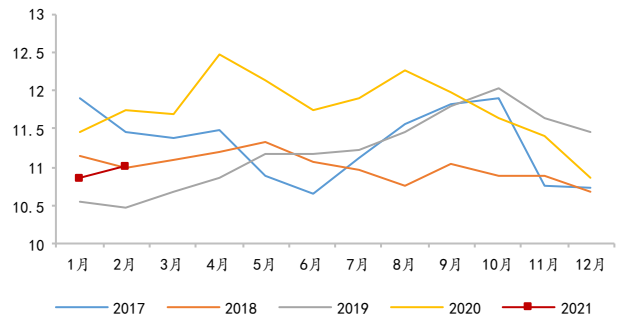
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 生猪养殖利润



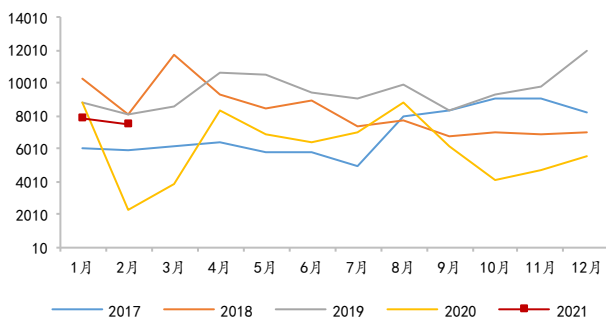
数据来源：Wind、国都期货研究所

图8 在产蛋鸡存栏



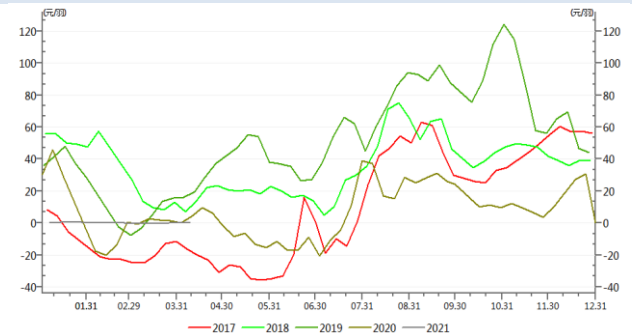
数据来源：Wind、国都期货研究所

图9 育雏鸡补栏



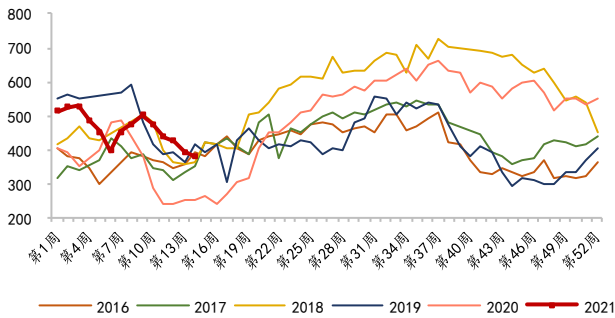
数据来源：Wind、国都期货研究所

图10 蛋鸡养殖利润



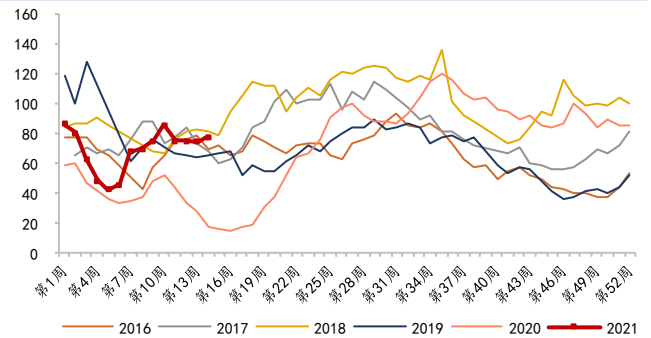
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 11 国内大豆库存量



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 12 国内豆粕库存量



数据来源：Wind、国都期货研究所

三、后市展望

周末USDA4月供需报告公布，20/21年度美国大豆期末库存维持上月1.2亿蒲预测，略高于预期。巴西大豆产量上调至1.36亿吨，阿根廷大豆产量维持4750预测不变，全球大豆期末库存调增至8687万吨，高于市场预期，此次报告利空，CBOT大豆近月回落至1400关口附近。不过20/21年度美豆期末库存已降至历史低位，3月底8760万英亩的新作种植面积会加剧美豆供需紧张状况，关注短期外盘美豆1400关口支撑。南美方面，巴西大豆已收割近八成，阿根廷大豆也已进入收割阶段，南美整体依旧丰产，3月巴西大豆出口量可能创下新纪录，5月份开始我国进口大豆存集中到港压力。国内需求方面，豆粕由于非瘟疫情导致年后需求不及预期，目前库存处于往年同期高位。综合分析，美豆低库存叠加种植意向数据偏低，短期盘面存较强支撑，但南美大豆即将迎来出口高峰期，叠加国内豆粕需求不及预期，连粕暂不具备长期偏强基础，建议单边短线操作，关注国内非瘟复发以及美国大豆种植落地情况。

分析师简介

王雅静，对外经济贸易大学金融学硕士，现任国都期货研究所高级分析师。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自海内外一流名校，具有丰富的衍生品研究、投资经验。坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，以基本面研究为基础，结合宏观趋势和产业研究，国都期货力求为客户提供全方位的专业投研服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，欢迎致信国都信箱(yffwb@guodu.cc)告诉我们您对本报告的想法。

本报告所有信息均建立在可靠的资料来源基础上，但国都期货有限公司不担保其准确性或完整性。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，国都期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，国都期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

我们力求为您提供精确的数据、客观的分析和全面的观点，但我们必须声明，本报告仅反映编写人的判断及分析，本报告所载的观点并不代表国都期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

本报告并不提供量身定制的投资建议，报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-84183058。