

大豆报告

瑞奇期货机构服务部
2015 年 10 月 27 日
汤青霞
0791-86110253
516641912@qq.com

大豆收获压力下价格持续承压

大豆主产区黑龙江大豆一般在10月份收获上市，尽管中国大豆越种越少，但近年来，收获期一到的压力下，国产大豆价格比较脆弱。

2015年是大豆执行目标价格的第二年，与2014年相比，市场和农户对目标价格的理解更到位，大豆收获上市期至次年3月，其价格走势与后期政府补贴息息相关。2015年收获期，大豆价格走势尤其受到市场关注。

1、全球大豆产量上调，南美为增长主力军

美国农业部10月报告上调全球大豆产量88万吨至32049万吨，同时上调消费量37万吨至31047万吨，期末库存上调16万吨至8514万吨，存消比为27.42%。

美农10月报告上调美国大豆单产0.1蒲至47.2蒲/英亩，但下调美国大豆收获面积 110万英亩至8240万英亩。美豆产量下调至10581万吨，消费上调至5117万吨，库存下调70万吨至1156万吨，存消比21.14%。

10月报告上调巴西大豆产量300万吨至10000万吨，出口量上调195万吨至5645万吨，期末库存上调159万吨至1974万吨，存消比46.15%。阿根廷期末库存因期初库存调整降53万吨至3290万吨，存消比70.6%，库存消化压力较大。

2、巴西雷亚尔贬值，巴西大豆收入增速高于成本

2015/16年度巴西大豆种植成本将达到每公顷2920雷亚尔，比上年上涨18%。巴西大部分的农药均从国外进口，雷亚尔疲软使得进口更加昂贵。

2014年10月底美元兑巴西雷亚尔2.4535，2015年10月23日，则升至3.8964，雷亚尔贬值59%。巴西大豆出口以美元计价，雷亚尔贬值带来的收益上升高于大豆成本的增加，农户种植大豆的静态收益高。

3、新作年度南美大豆播种面积预计再创新高

油世界预计2015/16年度巴西大豆播种面积为3250万公顷，较上年高60万公顷。阿根廷大豆播种面积将达到1960万公顷，较上年低50万公顷。预计2015/16年度巴拉圭大豆播种面积为400万公顷，较上年高10万公顷。南美三大主产国合计增20万公顷。

4、南方豆大量上市，东北豆供应减少

据粗略统计，2015年10月，南方产区各省大豆产量分别为安徽省110万吨、河南省52万吨、河北省产量24.5万吨、山东省34.5万吨，四个省大豆产量加起来至少为221万吨。现阶段由于南方产区大豆价格低、质量优，迅速抢占全国大豆需求的市场份额。

黑龙江省政府网站信息显示，黑龙江2015年大豆预估播种面积至少减少20%。因俄罗斯大豆种植成本较低，即使加上较高的关税，价格仍低于国内大豆，因此部分中国农民近年来开始选择赴俄租地种植大豆，收获后再进口至国内的方式从事大豆生产。

5、大豆进口创记录，库存高企

2015年1-9月，国内进口大豆累计5970万吨，据天下粮网数据，10月-12月进口船期预测，每月进口分别为602万吨、650万吨、680万吨，全年进口量预计将达到7900万吨，较上年的7140万吨增加760万吨，同比增10.6%。

10月26日进口大豆港口库存超过600万吨至625万吨，上年同期港口库存量470万吨，库存量同比增33%。

6、大豆压榨量大

截至10月23日，2015年全国大豆压榨量6432万吨，同比增9.7%。截至10月23日的10月当月全国大豆压榨量总计为4,81.57万吨，较上年增幅为10.26%。截至10月23日，2015年全年生产豆粕5020万吨，较上年同期增9.6%。

7、生猪存栏难支持豆粕消费量

2015年生猪存栏数据连续8个月低于4亿头，月度均值较上年同期均值下降10%。2015年前3季度，肉猪出栏头数4.9754亿头，较上年同期下降4.1%。而豆粕压榨量数据看，豆粕同比上年增加9.6%。从存栏和出栏数据看，在饲料豆粕添加比例正常的状态下，生猪市场不足于支持如此大的豆粕消费量。

8、比价有优势，豆粕添比提高

由于豆粕较之其他粕类有价格优势，2015年，尤其在禽料中，豆粕添加比例提高。根据美国农业部统计，2014年菜粕饲料消费量1175万吨，2015年菜粕消费量1082万吨，同比下滑7.9%。以豆粕消费约菜粕的6倍计算，在其他因素不变的情况下，菜粕消费量的减少对豆粕消费提升约1.3%，与豆粕消费的增9.6%差距较大。而2015年，菜粕主要替代品DDGS进口量增20至527万吨，棉粕增18万吨至109万吨。假设粕类替代公式中仅有这些要素，在猪料中豆粕用量与上年持平的假设基础上，那么还有将近700万吨豆粕的用途有待商榷。

9、进口大豆或豆粕可能替代国产豆进入食品领域

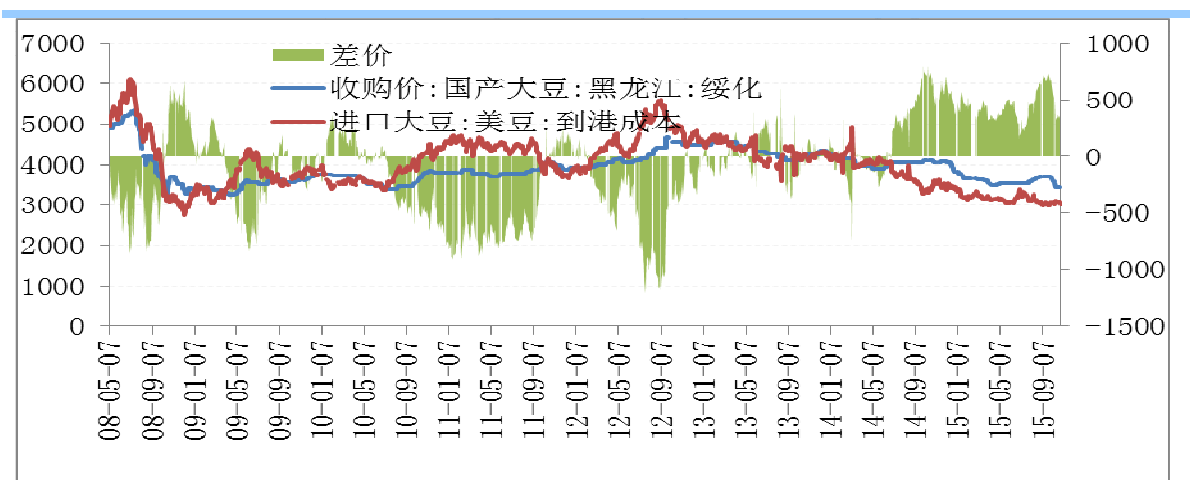
如果根据上述粕类替代估算，应该有不少的进口大豆或豆粕进入食品流通领域。根据国家规划，2015年底人均食品大豆食用消费

10kg推算，大豆食品消费量将达到1300万吨以上。据美国农业部数据，2015年国内大豆产量1150万吨，压榨量7950万吨，消费量9170万吨，消费超过压榨的部分有1220万吨，进入的领域推算为食品领域，有70万吨进口量去向不明，而往年此数据为-40至-730万吨。在非转基因大豆进口量几乎可忽略的背景下，意味着有转基因大豆或豆粕撕开了食品大豆非转基因的防线。

10、进口大豆与国产大豆差价大

价格始终是替代关系发生的重要因素。2014年7月起，国产大豆对进口大豆始终保持升水，黑龙江本地大豆高于南方地区港口大豆350元/吨之上，加上运费，到达南方销区的国产豆价格弱势更为明显。因而在食品消费领域，进口豆或豆粕，对国产大豆形成替代。

图1、国产大豆与进口大豆



来源：wind 资讯

总结展望

2015/16年度，南美大豆种植面积预期创记录。巴西雷亚尔贬值、阿根廷大豆库存可能因为削减出口关税而加大出口量，国际市场大豆供应压力较大。

进口大豆近8000万吨，而国内饲料产业对进口大豆的消费难于支撑如此巨大的进口量。进口大豆对国产大豆有巨大的价格优势，

国产大豆在食品领域都可能存在替代。

2015年北美大豆进入收获期，收获进度快，截至10月19日当周，收获77%，较去年同期高24个百分点，较5年均值高9个百分点。

10月也是国产大豆陆续上市时期，国内执行大豆目标价格补贴，价格采集期从大量上市至明年3月30日，目标价与市场均价的差价，即为补贴金额。从这个角度看，采集期价格越低越有利于农户。

进口俄罗斯大豆也是非转大豆，可以进行交割，从黑龙江进境的俄罗斯大豆，较之国产大豆价格低200-400元/吨，这对黄大豆期货，也是一大压力。在北半球的大豆收获期，预计大豆期货价格持续承压。

瑞奇期货