

# 豆粕市场 月度报告

(2021年11月)



# 目录

一、本月基本面核心指标及观点	3
二、本月豆粕价格波动情况回顾	4
三、全球大豆供需情况分析	7
四、国内豆粕供应情况	12
五、国内豆粕需求分析	17
六、相关替代品种情况分析	21
七、成本利润分析	21
八、下月豆粕行情展望	22

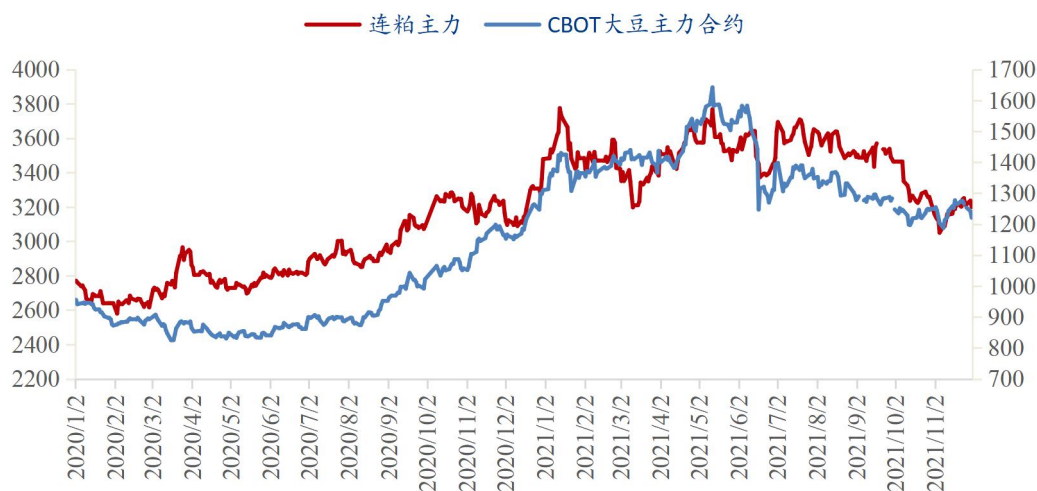
## 一、本月基本面核心指标及观点

	类别	概况
供应	南美大豆	截至 11 月 25 日, 巴西 2021/22 年度大豆播种进度达到 90%, 高于去年同期的 87%
	美国大豆	截至 2021 年 11 月 11 日当周, 美国 2021/2022 年度累计出口大豆 1881 万吨, 较去年同期下降 23.64%
	国内大豆进口	Mysteel 数据 12-2 月进口大豆到港量预计为 828.75 万吨、850 万吨、650 万吨
	油厂开工率	Mysteel 数据 11 月全国油厂大豆压榨 852.19 万吨, 较 10 月份增加 114.5 万吨, 增幅 15.54%; 较去年同期增加 31.45 万吨, 增幅 3.83%
需求	豆粕成交及提货	Mysteel 数据 11 月国内市场豆粕市场成交良好, 月内共成交 366.23 万吨, 环比减少 9.42 万吨, 减幅 2.51%; 同比增加 156.04 万吨, 增幅 74.24%
	饲企豆粕库存天数	Mysteel 数据截止 2021 年 11 月 26 日, 国内饲料企业豆粕库存天数(物理库存天数)为 9.88 天, 较 10 月 29 日增加 2.09 天, 增幅 26.83%
	商品猪价格	11 月生猪出栏均价为 17.29 元/公斤, 较上月上涨 4.57 元/公斤, 环比上涨 35.92%
	肉禽、蛋禽价格	11 月全国大肉食毛鸡棚前均价 3.82 元/斤, 环比涨幅 8.52%, 同比跌幅 0.26%
替代品	豆、菜粕价差	11 月广西地区豆菜粕现货价差为 750 元/吨, 较 11 月 1 日扩大 40 元/吨
价格	一口价	11 月国内各区域豆粕现货价格继续走跌, 油厂主流价格在 3300-3580 元/吨, 较上月下跌 80-220 元/吨
	基差	11 月沿海区域现货基差价格大幅下跌, 月均现货基差价格 150-250 元/吨, 较 10 月环比跌 95-165 元/吨左右
观点	12 月份的美豆期价预计可交易的题材仍旧相对有限, 预计走势大体以震荡运行为主, 但价格重心或继续小幅下移。12 月份的国内豆粕市场同样震荡运行为主, 较难打破前期低点。而 M05 合约在南美未出现天气市题材前, 价格上行无驱动, 面临价格下跌的压力; 且有油厂销售远月基差的套盘空单打压。	

## 二、本月豆粕价格波动情况回顾

### 2.1、期价走势分析

CBOT大豆和DCE豆粕期价走势图（元/吨、美分/蒲）



截止11月30日，CBOT美豆主力11合约报收于1220.75美分/蒲，较11月1日跌28.03，跌幅为2.25%。本月美豆期价整体呈现区间宽幅震荡的态势。11月初美豆连续几日下跌，主要受到美豆收割加速及南美作物种植顺利的打压，巴西作物在全球市场与美国作物竞争出口业务，在11月9日触及阶段性低点1181.25美分/蒲。而后美豆触底反弹，迎来了一波较大幅度的上涨，美国农业部意外下调收成预期推动了一轮涨势。11月17日，美豆上涨至1289.25美分/蒲后便迎来了下跌，主要由于资金的获利离场，以及南美关键大豆种植地区有充沛的降雨。

截止11月30日，连盘豆粕主力合约M01报收于3200，较11月1日涨41，涨幅为1.3%。本月内外盘走势分化，连盘豆粕走势整体强于美豆，这主要由于近期消息面的提振，市场担忧美西港口的拥堵会影响后续国内的大豆供应。11月初连粕走势和美豆走势一致，呈现单边下跌态势，在11月8日初级阶段性低点3023，而后触底反弹，尤其是11月底连粕受到消息提振，期价受到支撑。

## 2.2、各区域豆粕现货价格情况

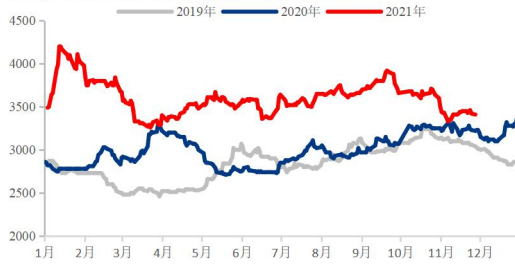
本月国内各区域豆粕现货价格继续走跌，油厂主流价格在 3300-3580 元/吨，较上月下跌 80-220 元/吨。本月美豆走势也是波段起伏，先因丰产预期大幅下挫，再因供需报告数据利好连续上涨，随之冲高后回落加之南北播种顺利维持弱势震荡运行。本月国内油厂因暂时大豆到港延迟问题，导致部分地区不同程度的断豆停机，短期出现了供应紧张局面，但这只是暂时的，但随着大豆逐步到港，油厂恢复开机供应局偏紧的局面也很快缓解。国内油厂因大豆到港问题解决后，各地开机率上升较为明显，已经有地区出现了胀库被迫停机的情况，市场供应压力激增，豆粕现货量价齐跌。当前生猪存栏总量仍高出正常水平，豆粕绝对库存相对偏低；国内大豆周度压榨仍处于高位，国内豆粕需求较弱。月度来看，整体跌幅相对较小的为西南地区，主要由于从川渝虽然开机较高，但提货相对积极，豆粕库存较低，油厂前期销售进度快，目前可售头寸有限执行合同为主，油厂挺价心理较强。月度整体跌幅较大地区为华北地区，由于前期限电停机地区供应紧张，交割相对较高，11月限电取消后开机恢复较快开机率整月维持较高水平，并出现了满开的情况，地区豆粕市场供应充足价格下跌幅度较大，后续大豆到港也较前几个月将有所增加，供应压力不减，下游需求提货意愿较弱。

### 国内主要地区豆粕现货月均价格对比（单位：元/吨）

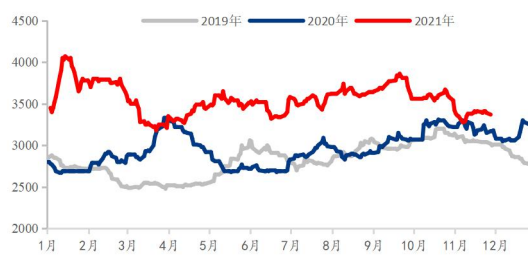
地区	2021-11-30	2021-10-31	2020-10-31	环比量	同比量	环比变化	同比变化
东北	3480	3630	3280	-150	200	-4.13%	6.10%
华北	3390	3600	3230	-210	160	-5.83%	4.95%
山东	3360	3510	3180	-150	180	-4.27%	5.66%
河南	3420	3640	3280	-220	140	-6.04%	4.27%
华东	3320	3500	3090	-180	230	-5.14%	7.44%
广东	3300	3440	3090	-140	210	-4.07%	6.80%
广西	3350	3510	3140	-160	210	-4.56%	6.69%
福建	3380	3500	3180	-120	200	-3.43%	6.29%
两湖	3430	3570	3180	-140	250	-3.92%	7.86%
西南	3580	3660	3330	-80	250	-2.19%	7.51%

### 2.3、沿海主要区域豆粕现货价格同比走势

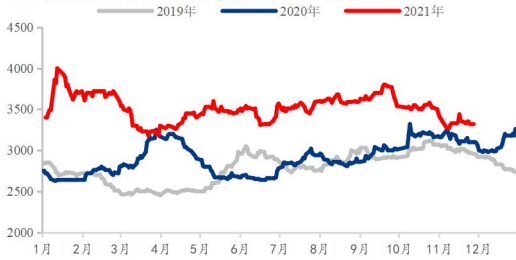
天津地区油厂主流价格（元/吨）



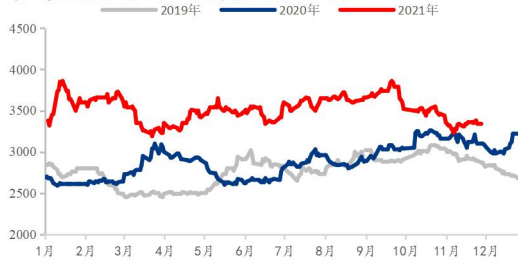
山东地区油厂主流价格（元/吨）



江苏地区油厂主流价格（元/吨）



广东地区油厂主流价格（元/吨）



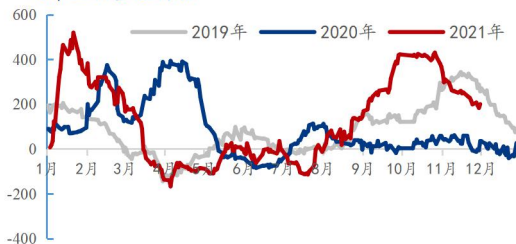
### 2.4、沿海主要区域豆粕基差价格同比走势

#### 国内主要地区豆粕现货基差对比

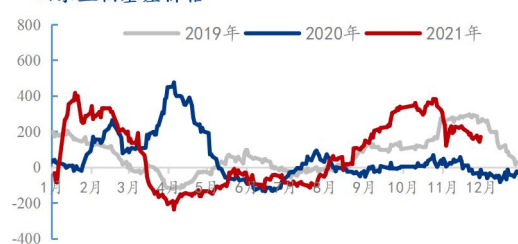
	豆粕期货主力合约	天津	山东	江苏	广东
2021年11月	3167	248	201	165	156
2021年10月	3267	410	341	286	251
2020年11月	3176	76	41	-24	-30
环比	-100	-162	-140	-121	-95
同比	-9	172	160	189	186

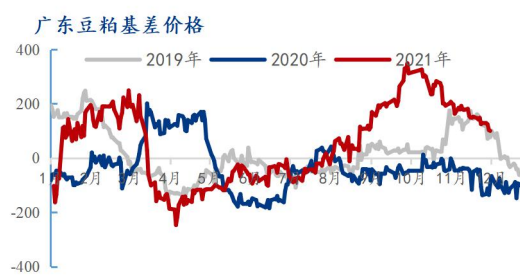
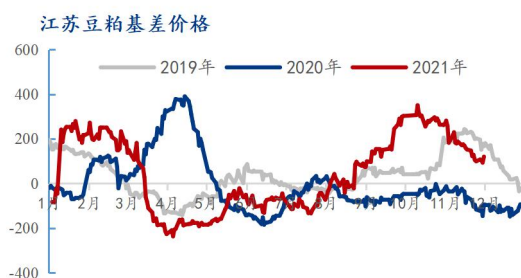
本月沿海区域现货基差大幅下跌，月均现货基差价格150-250元/吨，较10月环比跌95-165元/吨左右；目前来看，基差整体依然处于北高南低水平，且北方跌速稍快于南方，主要因北方本月开机保持在一个较高的水平，如天津开机率基本维持在80%左右，供应充足，市场价格下降较快；而南方近期开机整体维持在低位，加上9-10月限电限产造成的价格虚高，下跌幅度有限；整体而言，历经一月，基差由增到减。预计下月基差继续下行，南北基差差异进一步缩小。

天津豆粕基差价格



山东豆粕基差价格





### 三、全球大豆供需情况分析

#### 3.1、全球大豆供需平衡表

USDA 全球大豆供需平衡表 (单位: 百万吨)

	年度	期初库存	产量	进口	压榨量	国内消费总计	出口	期末库存	库存消费比
全球	2021/22	100.11	384.01	169.78	328.82	378.03	172.09	103.78	18.86%
	2020/21	95.49	366.23	166.24	316.04	363.05	164.8	100.11	18.97%
美国	2021/22	6.97	120.43	0.41	59.6	62.77	55.79	9.25	7.80%
	2020/21	14.28	114.75	0.54	58.26	60.94	61.66	6.97	5.69%
阿根廷	2021/22	25.06	49.5	4.8	42	49.4	5.35	24.61	44.95%
	2020/21	26.65	46.2	4.82	40.16	47.41	5.19	25.06	47.64%
巴西	2021/22	27.95	144	0.65	47.7	50.35	94	28.25	19.57%
	2020/21	20	138	1.02	46.75	49.42	81.65	27.95	21.32%
中国	2021/22	34.49	19	100	98	117.7	0.1	35.69	30.30%
	2020/21	26.8	19.6	99.76	93	111.6	0.07	34.49	30.89%

USDA 在 11 月份的供需报告中，发布了全球大豆供需平衡表，从数据上看，对美国新作平衡表和阿根廷、中国数据进行了较多修正，其它方面则调整较小。2021/22 年度新作数据显示，美豆单产意外下调至 51.2 蒲式耳/英亩，低于预估区间下沿，使产量减少 2300 万蒲，同时下调出口预估 4000 万蒲，期末库存仅小幅增加 0.2 亿蒲至 3.4 亿蒲。另外，再次下调阿根廷产量预估 150 万吨至 4950 万吨，同时调减 100 万吨出口量后，阿根廷期末库存降至 2461 万吨。中国进口预估下调 100 万吨，在主产国减产的背景下，全球期末库存减少 79 万吨至 1.0378 亿吨。2020/21 年度旧作数据没有对美国进行调整。巴西、中国的结转库存均有调增，分别来源于巴西产量和中国进口数据的上修；阿根廷结转库存调减，来源于压榨、出口的增加和进口的减少。总体来看，在减产增需的双向调整下，2021/2021 年度全球大豆期末库存最终下修 79 万吨至 1.0378 亿吨，库存消费比回落至 18.86%。

11月 USDA 美国大豆供需平衡表

类别	2019/20	2020/21Est.	2021/22Proj. 10月	2021/22Proj. 11月
	单位：百万英亩			
种植面积	76.1	83.4	87.2	87.2
收割面积	74.9	82.6	86.4	86.4
	单位：蒲式耳			
单产	47.4	51	51.5	51.2
	单位：百万蒲式耳			
期初库存	909	525	256	256
产量	3552	4216	4448	4425
进口	15	20	15	15
总供应	4476	4761	4574	4696
压榨	2165	2140	4719	4719
出口	1679	2265	2090	1950
种用	96	101	104	102
残值	12	-3	15	15
总需求	3952	4505	4399	4356
期末库存	525	256	320	340
库存消费比	13.28%	5.68%	7.27%	7.81%

整体而言，11月份 USDA 美豆供需平衡表数据利多，而此前市场对报告预期偏空，CBOT 大豆主力合约上涨，收盘于 1212.50 美分/蒲式耳，日涨幅 2.08%。

### 3.2、全球大豆种植情况

截至 11 月 28 日，美国大豆收获工作结束。在占到全国大豆播种面积 96% 的 18 个州，截至 11 月 28 日(周日)，美国大豆收获完成 100%，一周前 95%。这也是今年最后一期作物进展报告。下一期报告将在 2022 年 4 月 4 日发布。

南美大豆方面，过去几周里，阿根廷天气良好，可快速进行大豆播种并保持土壤含水量。上周阿根廷天气大多干燥，预计本周北方和中部地区出现一些降水。未来 6-10 天内，阿根廷南部将出现降雨。接下来的一至两周内，预计该国各地气温将高于正常水平。到目前为止，阿根廷的气温一直符合季节因素。上周良好的天气使农户在大豆种植方面取得重大进展。根据布宜诺斯艾利斯谷物交易所的数据，截至上周晚些时候，阿根廷大豆种植率为 28.6%，低于去年同期的 31.3% 以及均值的 31.5%。但这意味着当周种植率提高了 9.8%。在核心产区，大豆播种率约为 50%，其中阿根廷南部大豆种植率介于 15-30%，北部地区种植率不足 5%。在核心产区，早期大豆的中值应在几周内完成。

巴西咨询机构 AgRural 公司发布的数据显示，截至 11 月 25 日，巴西 2021/22

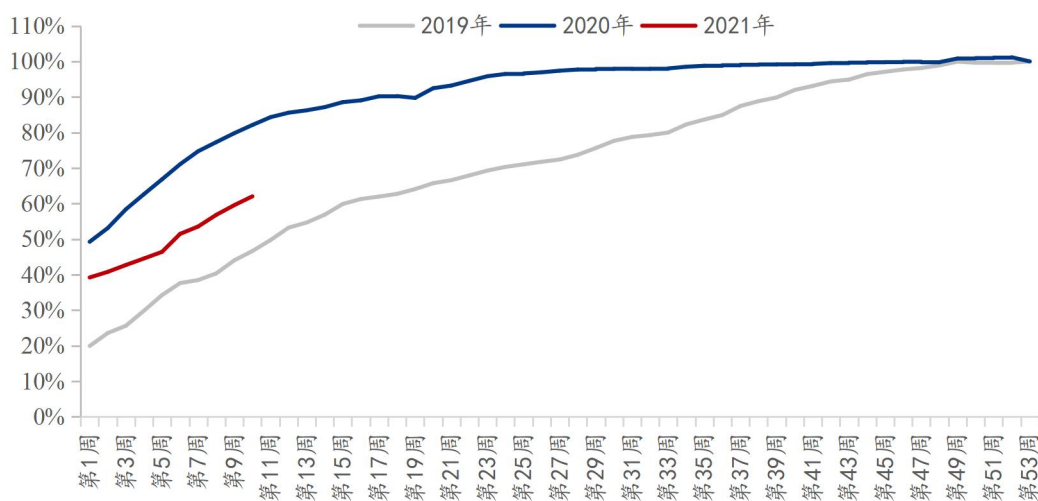


年度大豆播种进度达到 90%，比前一周推进了 4 个百分点，高于去年同期的 87%。作为对比，之前一周大豆播种推进了 8 个百分点随着大豆播种进入最后阶段，南里奥格兰德的干燥天气继续引起关注。11 月份该州大部分时间里天气干燥，可能导致一些新播种的大豆重播。在 11 月 25 日，巴西南部三个州的西部地区出现降雨，但是需要更多降雨以及更多覆盖面积，才能让土壤墒情正常化。除了南里奥格兰德，市场也在关注圣塔卡特里娜州、帕拉纳以及南马托格罗索的一些新播种大豆。AgRural 预计 2021/22 年度巴西大豆产量达到创纪录的 1.443 亿吨。

### 3.3、全球大豆出口情况

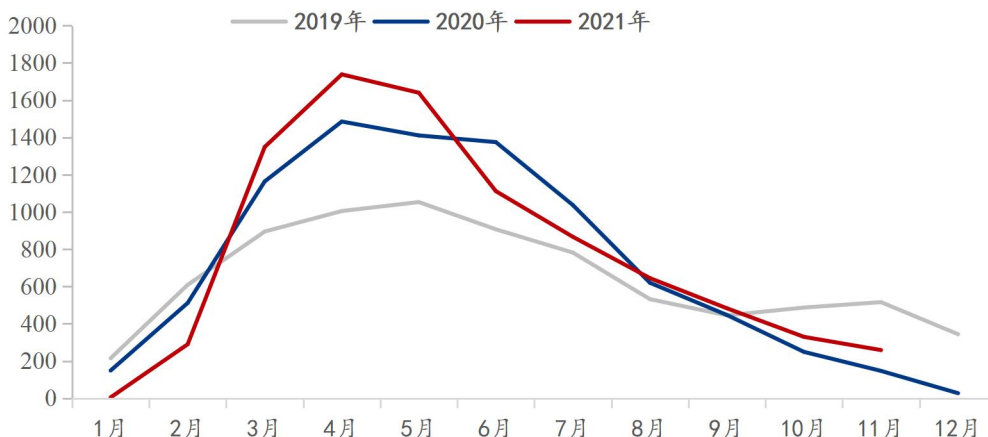
USDA 周度出口销售报告显示，截至 2021 年 11 月 11 日的一周，美国 2021/2022 年度大豆出口销售净增 138.27 万吨，较之前一周增加 13%，符合市场预估的 100-160 万吨。当周，美国大豆出口装船量为 234.42 万吨，其中向中国大陆出口装船 165.72 万吨。美国 2021/22 年度累计出口大豆 1881 万吨，较去年同期下降 23.64%；USDA 在 11 月份的供需报告中预计 2021/22 年度出口 5579 万吨，目前完成 33.72%。

美豆累计出口销量进度（装船+未执行合同）



12 月 1 日消息，巴西政府周三公布 11 月出口数据显示，巴西 11 月大豆出口量为 258.71 万吨，去年同期为 143.57 吨，同比增幅 80.2%。

巴西大豆月度出口走势（万吨）

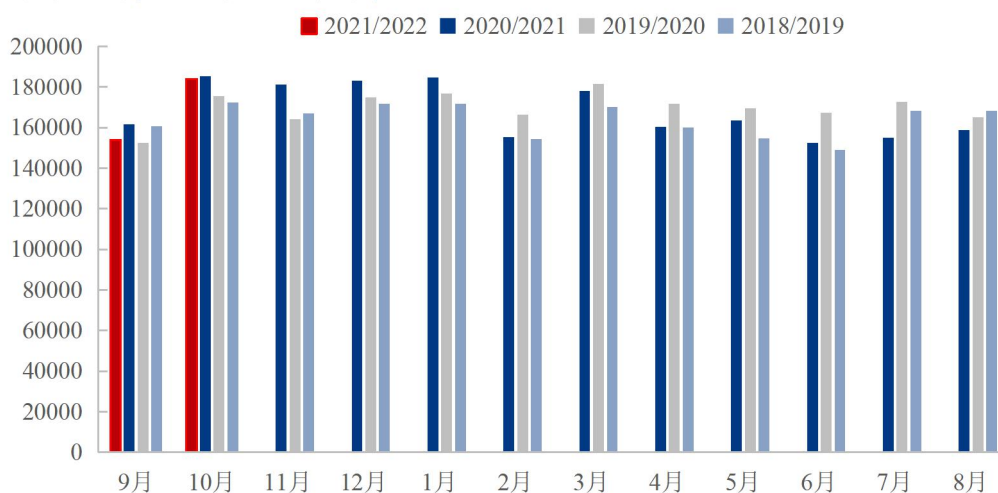


### 3.4、全球主要国家大豆压榨情况

美国全国油籽加工行业协会（NOPA）11月15日发布的月度压榨数据显示，10月份NOPA会员企业的大豆压榨量高于市场预期。随着新豆上市，油厂的大豆供应改善。NOPA会员企业加工的大豆占到全国的95%左右。NOPA数据显示，10月份的大豆压榨量为1.83993亿蒲，比9月份创下的三个月低点1.538亿蒲提高19.6%，也是历史第三月度压榨高点，但是比2020年10月份的历史最高纪录1.85245亿蒲减少0.7%。去年10月份的压榨量是所有月份的最高压榨记录。

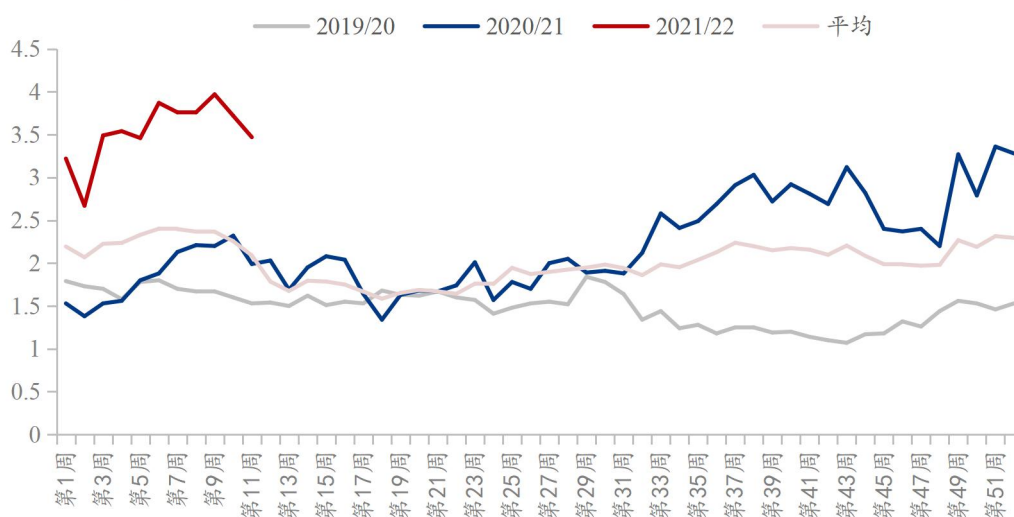
报告出台前，分析师们预计10月份NOPA会员企业的大豆压榨量为1.81945亿蒲，预测区间从1.76900到1.87789亿蒲，中值为1.81700亿蒲。美国农业部在11月份供需报告里维持2021/22年度美国大豆压榨量预测值不变，仍为21.90亿蒲，高于2020/21年度压榨量21.41亿蒲。

### 美国大豆月度压榨量（蒲式耳）



11月份，美国大豆压榨利润表现尚可，当月大豆压榨周度利润在创出新高水平后逐渐下滑。USDA数据显示，截至2021年11月25日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳3.47美元，一周前是3.72美元/蒲式耳，去年同期为1.99美元/蒲式耳。目前美国大豆压榨利润虽有所下滑但仍处于近年同期水平高位，预计11月份美国大豆压榨量将继续走高。

### 美国国内大豆压榨利润对比

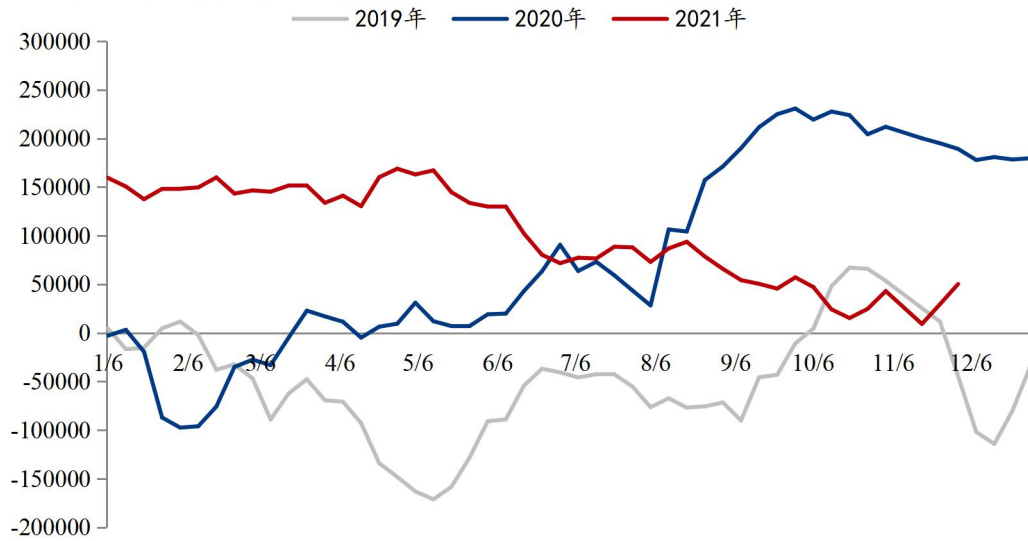


加拿大油籽加工商协会（COPA）发布的油籽压榨数据显示，2021年10月，加拿大大豆压榨量为166,839吨，较前月的134,094吨增加24.42%。当月，豆油产量为31,010吨，环比增加22.41%。豆粕产量为128,344吨，环比增加22.73%。年初迄今，加拿大大豆压榨量为1,335,426吨；豆油产量为250,778吨；豆粕产

量为 1,042,247 吨。加拿大油籽压榨作物年度为 8 月至次年 7 月。

### 3.5、CFTC 基金持仓

CFTC 基金美豆净多持仓（手）



截止 11 月 23 日当周，CFTC 管理基金美豆期货净多持仓为 50268 手，月环比上升 25508 手；年同比下降 138949 手。月底管理基金美豆期货净多持仓出现较为明显增加，但同比仍大幅低于去年同期。

## 四、国内豆粕供应情况

### 4.1、国内豆粕供需平衡表

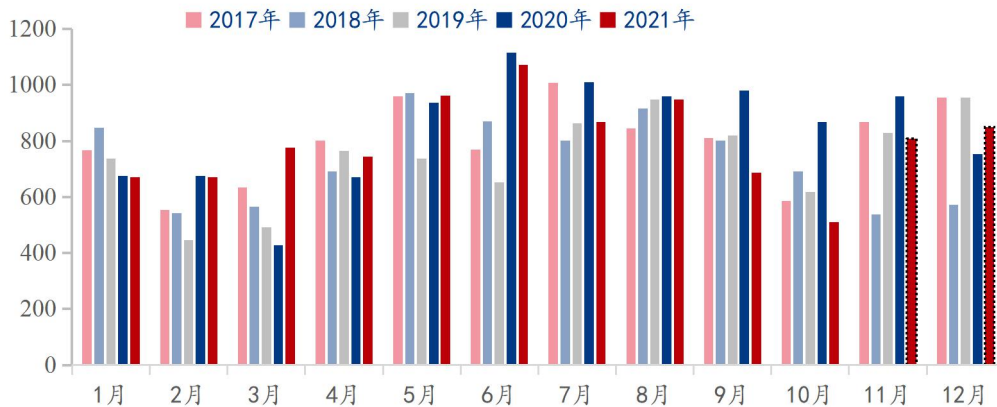
我的农产品国内豆粕供需平衡表（单位：万吨）

	豆粕产量	期初库存	进口	出口	消费	期末库存	库存消费比
2021年1月	676.90	89.68	1.04	14.80	704.79	48.03	6.81%
2021年2月	360.83	48.03	1.17	6.90	326.79	76.34	23.36%
2021年3月	515.36	76.34	0.68	9.58	500.08	82.72	16.54%
2021年4月	532.06	82.72	1.30	6.50	537.91	71.67	13.32%
2021年5月	664.01	71.67	1.00	11.29	653.95	71.44	10.92%
2021年6月	618.60	71.44	0.38	11.00	562.77	116.65	20.73%
2021年7月	621.70	116.65	0.32	8.31	609.50	120.86	19.83%
2021年8月	669.46	120.86	0.29	9.17	676.00	105.44	15.60%
2021年9月	606.78	105.44	0.13	4.99	621.68	85.68	13.78%
2021年10月	582.70	85.68	0.35	1.63	616.41	50.70	8.23%
2021年11月（预估）	673.23	50.70	0.26	6.00	656.63	61.56	9.38%
2021年12月（预估）	656.49	61.56	0.35	7.00	640.40	71.00	11.09%

据 Mysteel 农产品的监测，11 月国内油厂开机率维持高位，大豆压榨环比 10 月大幅上升至 850 万吨，而下游前期库存偏低，随着豆粕价格的走弱，纷纷补货，豆粕消费表现尚可，但仍不及豆粕产量增幅，造成豆粕期末库存增加，因此 11 月份豆粕库存消费比预计将小幅增加至 9.38%。Mysteel 农产品预测，12 月份国内大豆压榨比 11 月压榨略有下降，但仍维持相对高位，豆粕期末库存预计将有所上升，库存消费比将上升至 11.09%。

### 4.2、国内大豆进口情况

国内进口大豆分月走势（万吨）



据海关数据显示，2021年1-10月累计进口大豆7908.3万吨，同比减少5%；大豆进口均价为3531.8元/吨，同比上涨30.2%；其中单10月进口大豆约510.9万吨，环比减少25.7%，同比减少41.19%。此外，据Mysteel农产品监测数据显示，11月进口大豆到港量预计为809.25万吨，12月进口大豆到港量预计为828.75万吨，2022年1月进口大豆到港量预计为850万吨，2月进口大豆到港量预计为650万吨。（注：由于远月买船仍有变化可能，因此我们将在后期的到港数据中进行修正。）

巴西11月各港口大豆对华发船统计（单位：千吨）

	11月发船量	10月发船量	增减
帕拉那瓜港	719.737	444.861	274.876
桑托斯港	427.302	193.363	233.939
里奥格兰德港	211.998	1070.818	-858.82
圣弗朗西斯科港	175.713	228.535	-52.822
图巴朗港	128.5	139.314	-10.814
伊塔基港	70.546	201.652	-131.106
阿拉图港		211.189	-211.189
萨尔瓦多港		191	-191
<b>合计</b>	<b>1733.796</b>	<b>2680.732</b>	<b>-946.936</b>

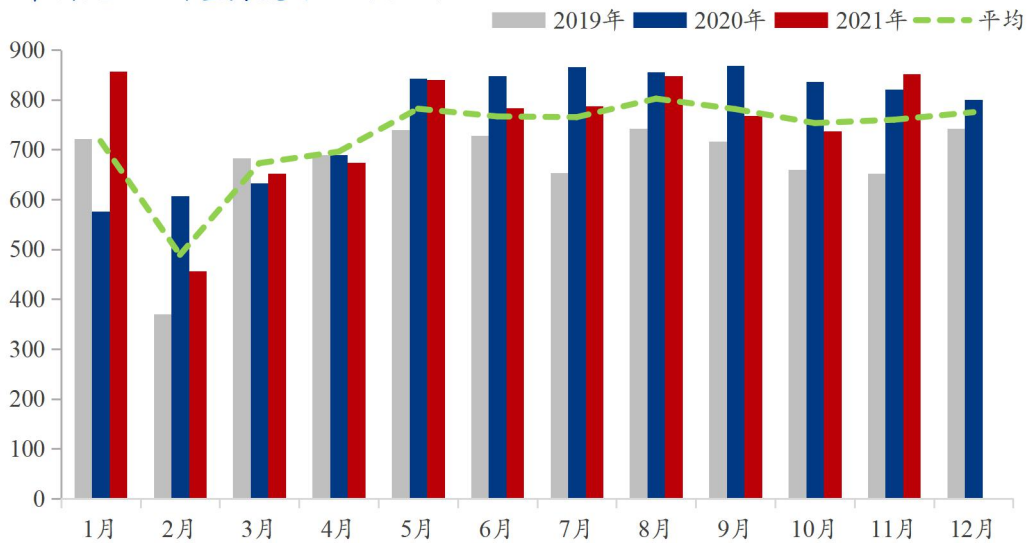
目前南美大豆出口量维持低位。Mysteel农产品统计数据显示，截止11月30日，11月份以来巴西港口对中国已发船总量为173.4万吨，较上月（10月）

减少 94.7 万吨。

### 4.3、国内主要油厂月度开工率

据 Mysteel 农产品团队对国内主要油厂跟踪统计，2021 年 11 月，全国油厂大豆压榨 852.19 万吨，较 10 月份增加 114.5 万吨，增幅 15.54%；较去年同期增加 31.45 万吨，增幅 3.83%。2021/22 年度（始于 2021 年 10 月 1 日）全国大豆压榨量为 1589.79 万吨，较去年同期减少 4.08%；2021 年自然年度（始于 2021 年 1 月 1 日）全国大豆压榨量为 8255.22 万吨，较去年同期减少 2.22%。

中国大豆压榨量月度对比（万吨）



分区域看，与 10 月相比，全国各地区大豆压榨量明显好转，除了河南地区因个别油厂断豆，胀库影响油厂开机；东北地区因疫情持续时间长，加上胀库，影响开机下降；福建因大豆到港延迟，断豆导致开机下降；其他地区均增加。开机较 10 月增幅最大的为山东地区（受 10 月开机较低进入 11 月陆续恢复开机），其次华北；从 11 月整体的开机率方面来看，华北地区开机率高达 94.64%，10 月因限电限产，到 11 月大豆供应充足，油厂满开。全国整体开机与去年同期相比，增幅达 3.83%。

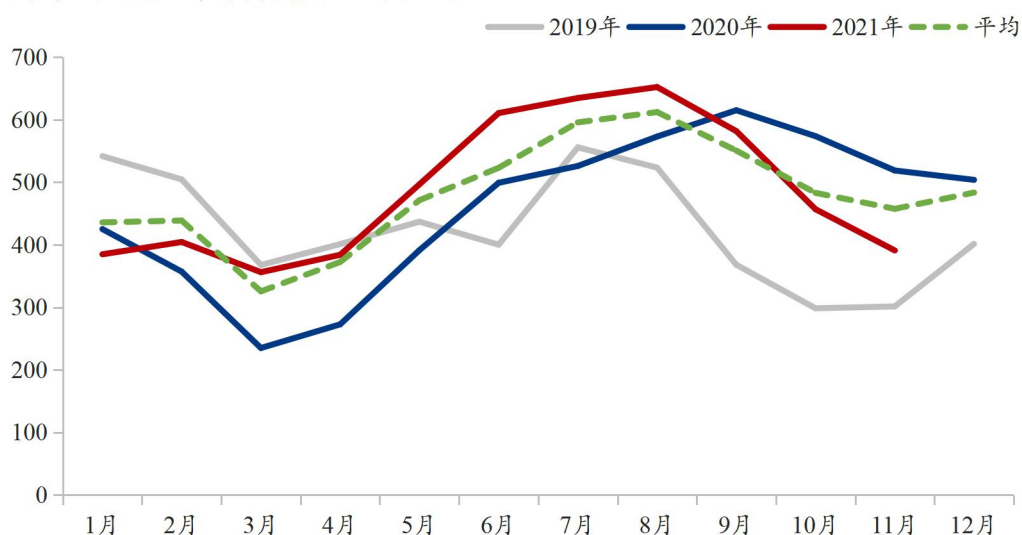
油厂	2021 年 11 月	2021 年 10 月	环比增幅	2020 年 11 月	同比增减幅	开机率
河南	136000	177000	-23.16%	72000	88.89%	29.82%
山东	1634400	1102300	48.27%	1402400	16.54%	66.76%
华东	1832000	1756900	4.27%	1986900	-7.80%	69.63%
广东	1020200	917400	11.21%	1004400	1.57%	51.92%
广西	650500	582300	11.71%	671000	-3.06%	48.95%

东北	828500	839000	-1.25%	1017500	-18.57%	50.67%
华北	1448000	1092000	32.60%	1259100	15.00%	94.64%
福建	340900	345700	-1.39%	333500	2.22%	45.09%
川渝	401000	333500	20.24%	265500	51.04%	76.38%
两湖	230400	229900	0.22%	195100	18.09%	76.80%
全国	8521900	7376000	15.54%	8207400	3.83%	62.78%

#### 4.4、油厂大豆情况

受国外港口拥堵现象影响导致国内大豆到港延迟，影响国内大豆库存累计，加上11月的压榨量较10月只增不减，最终导致大豆库存减少。据Mysteel农产品团队统计数据显示，到11月底，国内油厂大豆库存为391.05万吨，较10月底减少65.85万吨，较去年10月底减少127.78万吨。

国内油厂大豆库存月度对比（万吨）

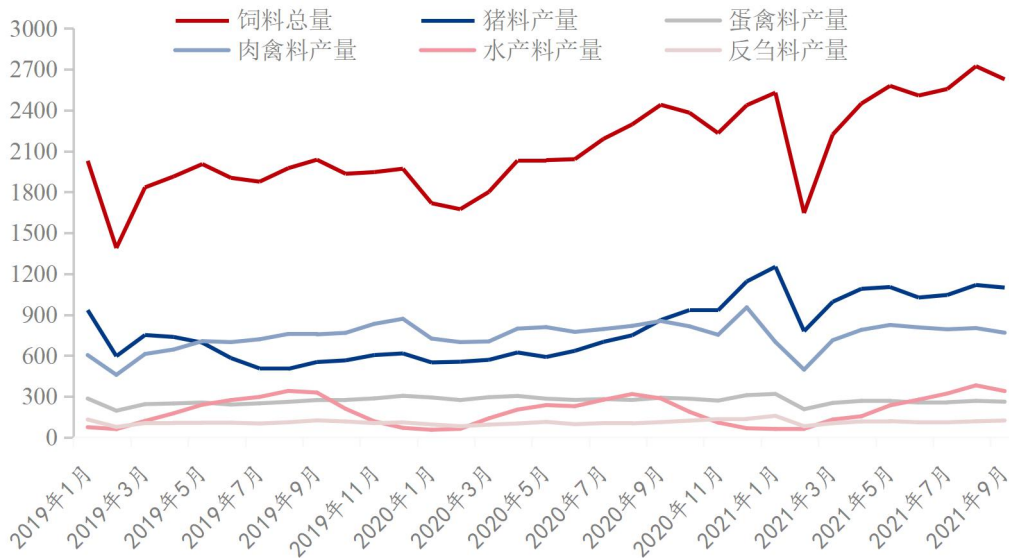




## 五、国内豆粕需求分析

### 5.1、全国工业饲料产量

2019-2021年全国工业饲料产量走势图（万吨）

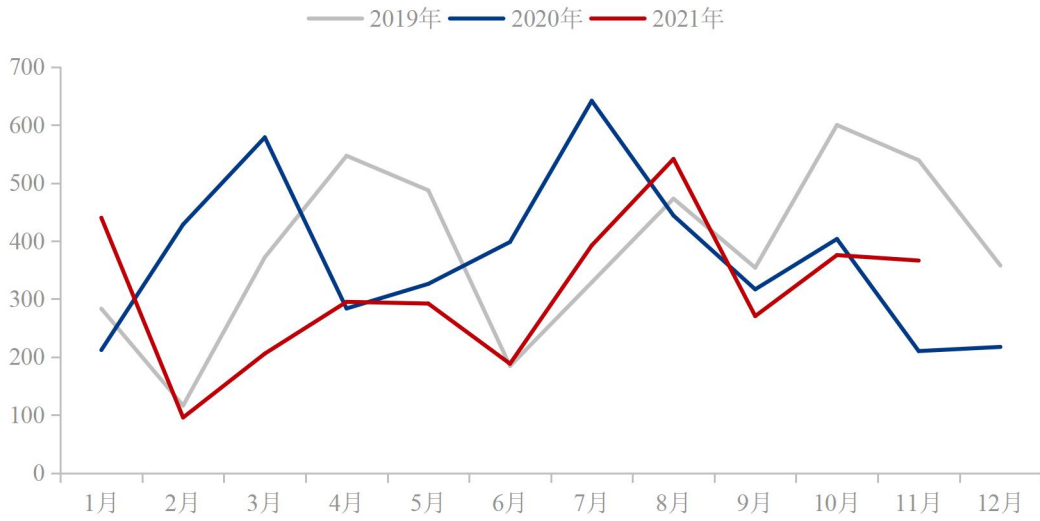


据样本企业数据测算，2021年10月，全国工业饲料总产量2520万吨，环比下降4.1%，同比增长0.2%。从品种看，猪饲料产量1091万吨，环比下降0.7%，同比增长8.8%；蛋禽饲料产量261万吨，环比下降0.5%，同比下降9.8%；肉禽饲料产量771万吨，环比增长0.5%，同比下降10.3%；水产饲料产量233万吨，环比下降31.4%，同比增长16.0%；反刍动物饲料产量129万吨，环比增长4.3%，同比增长4.6%。

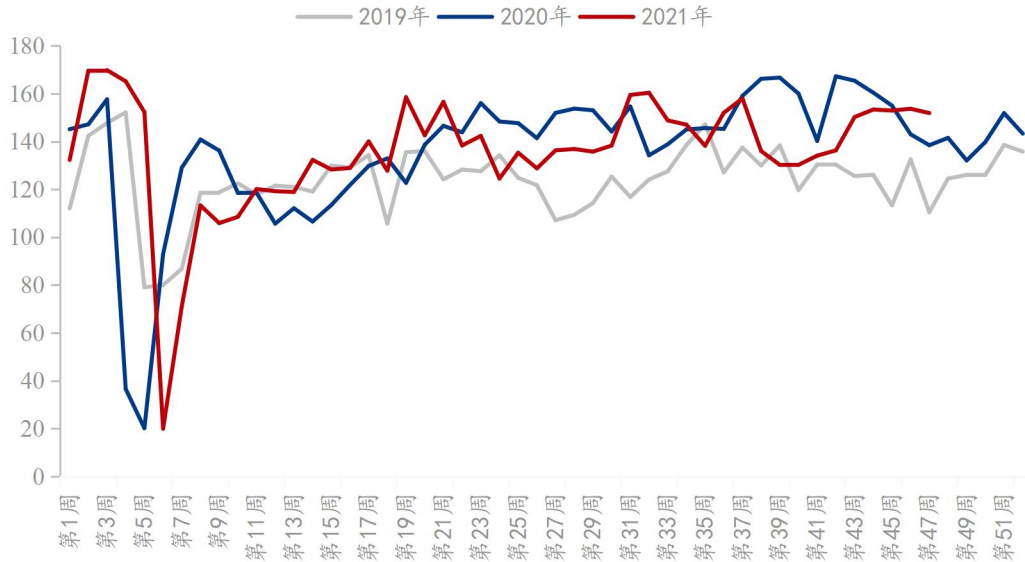
2021年1—10月，全国工业饲料总产量24360万吨，同比增长14.9%。其中，猪饲料产量10599万吨，同比增长49.5%；水产、反刍动物饲料产量分别为2200万吨、1169万吨，同比分别增长13.5%、12.3%；蛋禽、肉禽饲料产量分别为2621万吨、7466万吨，同比分别下降9.7%、5.7%。

### 5.2、油厂豆粕成交及提货量

国内豆粕月度成交量（万吨）



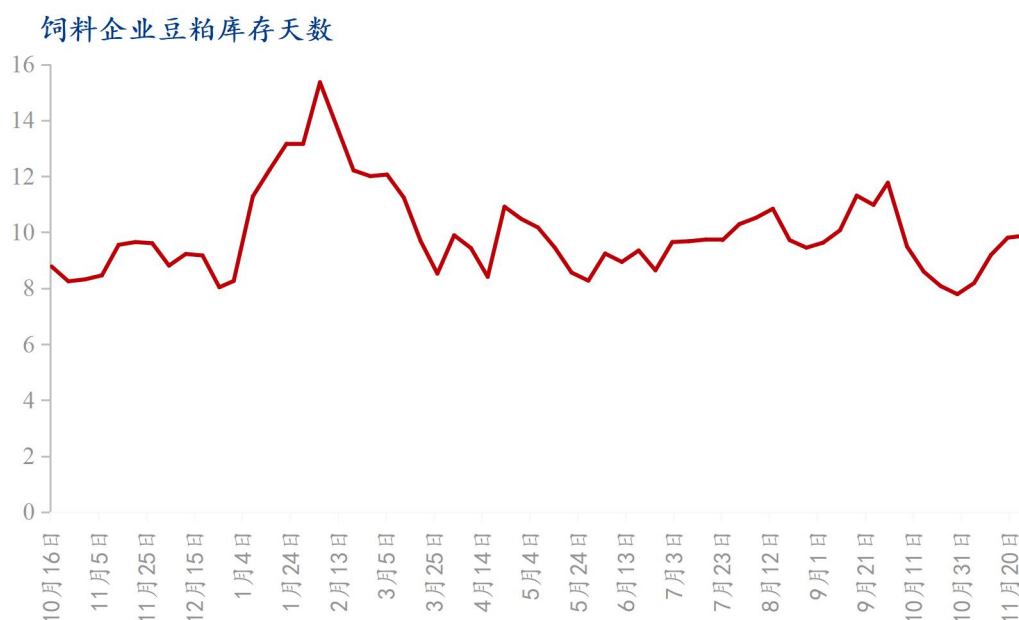
国内主要油厂豆粕周度提货量（万吨）



11月国内市场豆粕市场成交良好，月内共成交366.23万吨，环比减少9.42万吨，减幅2.51%；同比增加156.04万吨，增幅74.24%，其中现货成交214.37万吨，远月基差成交151.90万吨。11月国内主要油厂豆粕提货量611.82万吨，环比增加61.04万吨，增幅11.08%，同比增加14.97万吨，增幅2.51%。本月油厂豆粕成交良好，11月第一周周受连粕价格反弹影响，中下游企业逐步增加头寸；随后两周受北方降雨天气及局部地区新冠疫情影响，饲料企业采买积极性提高，以采购现货及近月12-1月豆粕为主。目前油厂12-1月榨利仍然丰厚，积极销售近月合同，锁定利润。本月豆粕提货量大幅增加，主要是前期饲料厂豆粕物理库存量偏低，新冠疫情导致市场出现恐慌性补货，主要是担心交通物流受阻，

相应的增加豆粕库存天数。综合来看，猪肉需求处于旺季，养殖企业出栏加快，肉禽和蛋禽料需求同样下降，再加上玉米价格高位，小麦仍有替代优势，饲料中豆粕添加比例减少，豆粕整体需求难有明显改善。

### 5.3、饲料企业豆粕库存天数



	11月26日	10月29日	增减	幅度
广东	6.26	5.59	0.67	11.99%
鲁豫	7.12	6.06	1.06	17.49%
江苏	7.82	8.88	-1.06	-11.94%
广西	6.54	6.69	-0.15	-2.24%
四川	14.19	13.05	1.14	8.74%
福建	6.59	6.67	-0.08	-1.20%
两湖	8.23	7.04	1.19	16.90%
华北	13.25	8.68	4.57	52.65%
东北	24.23	13.07	11.16	85.39%
全国	9.88	7.79	2.09	26.83%

据 Mysteel 农产品团队对全国主要地区调查显示，截止到 2021 年 11 月 26 日，国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为 9.88 天，较 10 月 29 日增加 2.09 天，增幅 26.83%。本月豆粕价格底部反弹，市场心态改善，饲料企业拿货积极性提升，再加上局部地出现新增新冠疫情病例，终端企业担心交通物流受阻，主动增加安全库存量，导致豆粕物理库存天数明显增加。

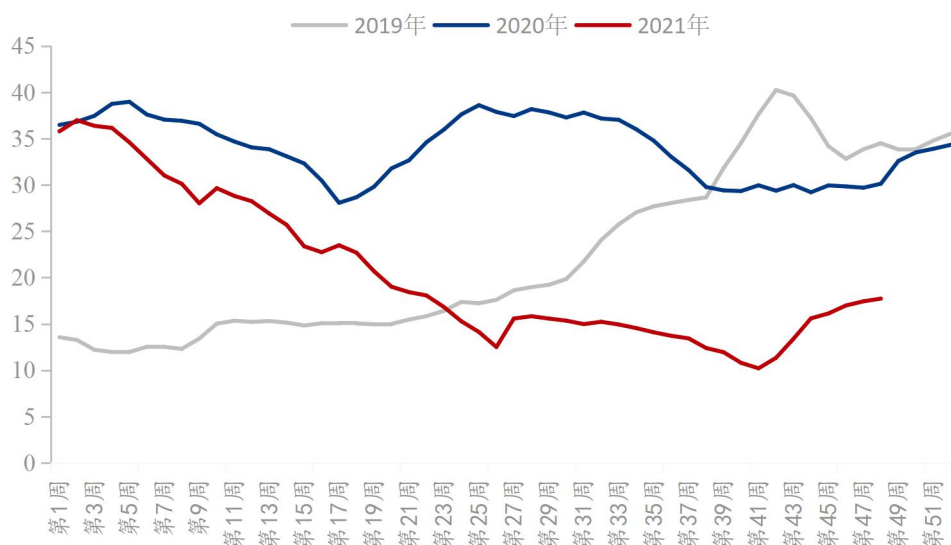
分地区看，本月全国饲料企业库存天数都有不同幅度的增加，其中东北和华

北地区增幅较为明显。东北主要是受疫情及降雪天气影响，下游为保证原料供应，适当增加了提货，备足库存；华北地区部分豆粕要供应东北地区，除了受以上因素影响，当地还担心豆粕供应问题，相应的增加豆粕物理库存天数。

江苏、广西和福建地区豆粕物理库存天数出现小幅下降，主要是11月大豆到港增加，油厂开机率回升，豆粕供应相对宽松，下游都能提到货，导致饲料企业主动降低库存天数。

#### 5.4、商品猪价格走势分析

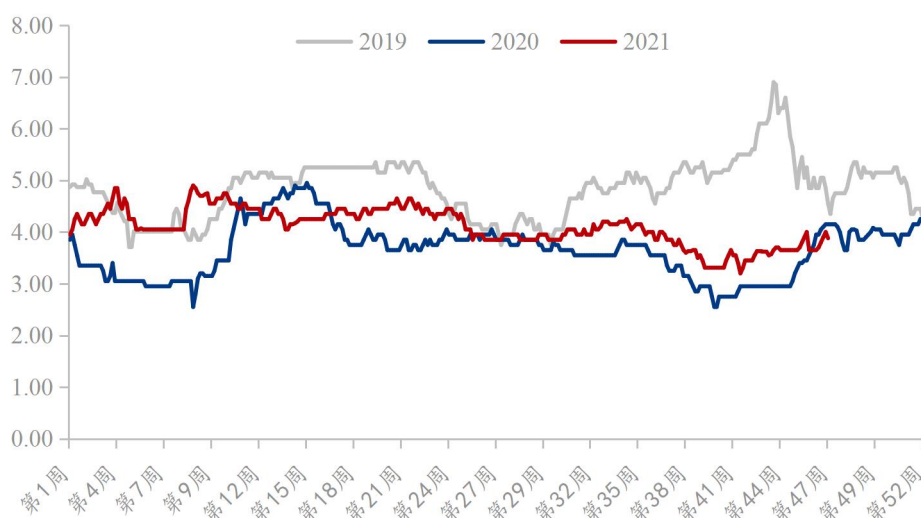
全国外三元生猪出栏均价走势图（元/公斤）



11月生猪出栏均价为17.29元/公斤，较上月上涨4.57元/公斤，环比上涨35.92%。本月猪价上涨主要受前期猪价过低，养殖户压栏惜售，再加上月初天气降温，南方部分区域腌腊季提前开始，带动一定需求提升，当时南方市场大猪供应偏紧，大猪价格带动标猪上涨，屠企压价失败，致使猪价维持较强涨势。当前多地白条市场反馈走货一般，成交较差，南方白条烂市，剩货不断，屠企亏损严重，压价收猪力度强；同时部分北方散户压栏情绪减轻，开始加大出栏力度，预计12月生猪出栏量大于11月，12月猪价或呈现震荡偏弱走势。

#### 5.5、禽业（肉鸡、鸡蛋）行情分析

(2019年-2021年)国内大肉食毛鸡均价走势图(元/斤)

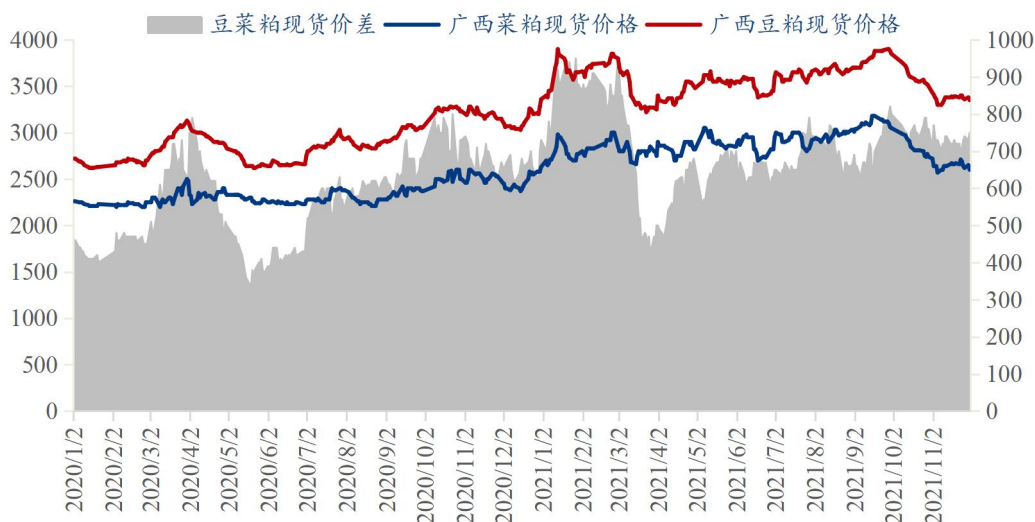


11月全国大肉食毛鸡攀至阶段高位。11月大肉食毛鸡棚前均价3.82元/斤，环比涨幅8.52%，同比跌幅0.26%。受10月份毛鸡价格低位，养户补栏情绪不佳影响，11月整体毛鸡出栏量不足。叠加本月大连庄河受疫情交通管控，辽宁长期缺鸡，本月后期全国性缺鸡加重，价格上行。

## 六、相关替代品种情况分析

### 6.1、豆粕、菜粕价差分析

广西地区豆菜粕价差走势图(单位:元/吨)

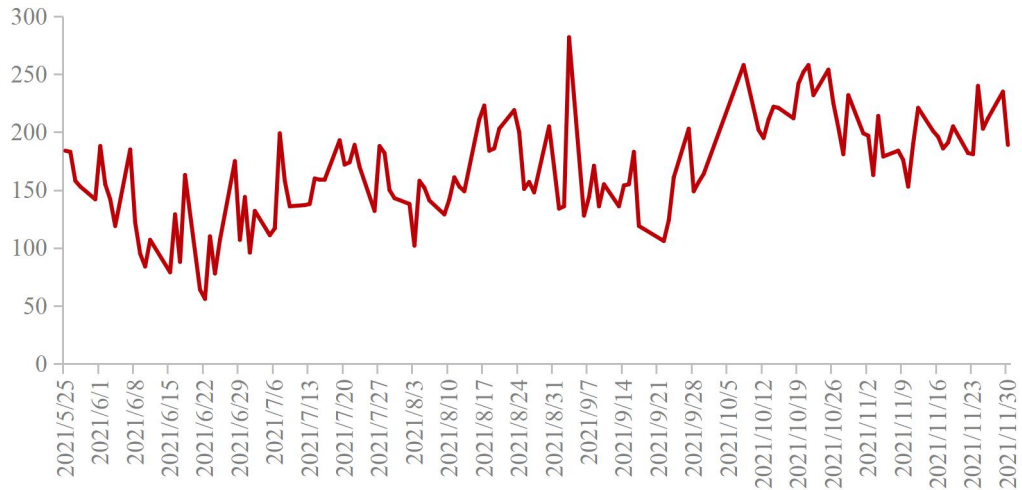


本月豆菜粕价差仍呈现高位震荡态势。截止11月30日广西地区豆菜粕现货价差为750元/吨，较11月1日扩大40元/吨。展望后市，连粕M01将随美豆震荡偏弱运行，短线关注3170点一线的支撑力度。国内油厂开机率依然维持高位，

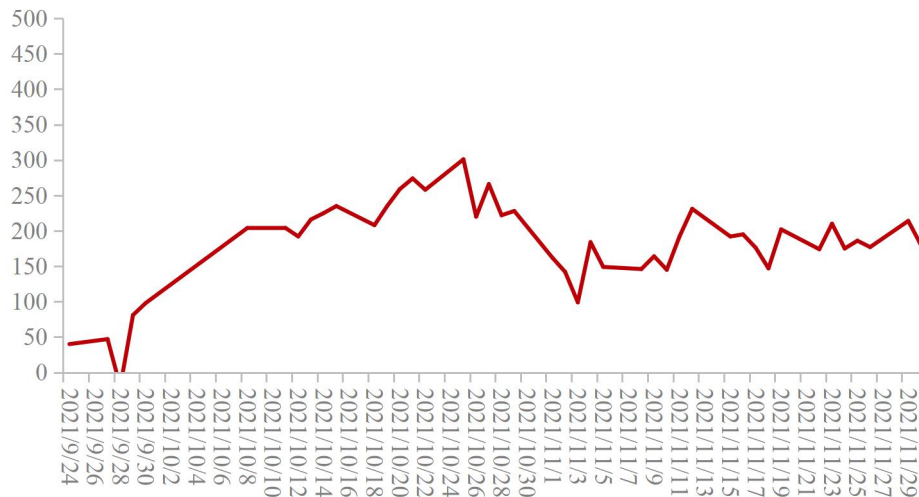
全国油厂豆粕库存有所回升，现货价格短期预计仍将承压运行。菜粕方面，面临着水产淡季的压力，油厂菜粕库存有所上升，加之杂粕进口量偏大，预计后期菜粕偏弱运行，豆菜粕价差有缩窄空间。

## 七、成本利润分析

巴西大豆5月船期压榨毛利



美西大豆1月船期压榨毛利



本月巴西大豆5月船期盘面压榨毛利较上月下滑43元/吨，美西大豆1月船期盘面压榨毛利下滑48元/吨，主要是因为本月外盘美豆期价走低，连盘价格弱于外盘美豆。美豆出口销售步伐强劲，现货榨利表现良好，国内采购美豆积极。

美国农业部（USDA）周五公布的出口销售报告显示，11月18日止当周，美国2021/2022市场年度大豆出口销售净增156.45万吨，较之前一周增长13%，

较四周均值增长 13%，市场预估为 90-180 万吨。其中向中国大陆出口销售 88.25 万吨。

## 八、下月豆粕行情展望

1、12 月份的美豆期价预计可交易的题材仍旧相对有限，预计走势大体以震荡运行为主，但价格重心或继续小幅下移。主要原因在于 12 月份的美豆仍处于出口的高峰期，期间虽有可能出现亮眼的周度出口数据，但难于改变出口同比下降的趋势；此外，受最近油脂市场的大起大落影响，对美国国内的大豆压榨利润形成一定利空，因前面美豆压榨利润持续处于高位，恐对其国内压榨数据产生轻微下调压力。此外，南美巴西播种的快速推进，后期进入生长关键期，如果天气良好新作丰产预期将进一步强化；反之出现天气不利则将引发炒作价格的利多题材。阿根廷大豆播种进度虽整体偏慢，但目前还不能下定论认为其产量达不到 4950 万吨。总的来说，预计 12 月美豆期价走势大体以震荡运行为主，但价格重心或继续小幅下移。

2、12 月份的国内豆粕市场同样震荡运行为主，较难打破前期低点。具体以豆粕期价来看，豆粕 M01 期价在 12 月 20 日之前受到点价盘的支撑，预计稍有较大幅度下跌之后则将出现点价盘的支撑，因此这一阶段连粕 M01 价格较难下跌。但 12 月 20 日在点价盘结束后则回归到现货价格基本面上来。而 M05 合约在南美未出现天气市题材前，价格上行无驱动，面临价格下跌的压力；且有油厂销售远月基差的套盘空单打压。现货市场方面，Mysteel 预计 12 月国内主要油厂大豆压榨 831 万吨，虽较 11 月小幅下滑，但市场豆粕供应整体充足，豆粕现货价格在经历月初的停机题材炒作之后，价格或重新出现压力，届时豆粕基差恐有继续下行风险。