

10月以来，CBOT大豆不断创下新高，但国内豆粕期货在国庆节首个交易日大涨逾5%后，就开始高位横盘振荡，近几日小幅下行。

为什么大豆在涨，豆油也在涨，而豆粕期货价格却相对较弱呢？

南华期货农产品研究员赵伟峰告诉期货日报记者，四季度大豆到港量比较大，供应总体充裕。市场预计四季度国内大豆到港量在2600万吨左右，高于去年同期200万吨，降库比较缓慢，且油厂维持较高开机率以消化大豆库存。据天下粮仓统计数据，截至上周，全国大豆压榨量总计为7581万吨，较2019年度同期的6747万吨增834万吨，增幅为12.36%。而且，预计未来两周国内大豆周压榨量依然维持200万吨以上。因此，短期来看，国内豆粕库存仍有进一步上升的压力。

近期在马来西亚出口数据利多消息影响下，油脂价格持续上涨。“尽管国内大豆压榨维持在每周200万吨以上水平，但豆油库存并没有上升，国内三大油脂库存仍然较低，继续为油脂价格提供支撑，市场买油卖粕套利操作继续压制豆粕价格。总体来看，尽管近期国内豆粕滞涨，但在美豆出口良好以及国内四季度豆粕需求增加的情况下，后期豆粕价格仍有可能补涨。”赵伟峰说。

光大期货豆类分析师侯雪玲表示，在短暂回调之后，谷物及油脂油料板块再次迎来强势，纷纷逼近前期高点，只有蛋白粕还在横盘整理。究其原因，一是美国大选结果临近，宏观不确定性增加，美元、人民币汇率走势不明朗，影响资金参与意愿。二是巴西大豆播种进度恢复。随着产区降雨、土壤墒情改善，巴西大豆播种进度虽还低于去年同期和五年均值，但已大大提高，马托格罗斯从上周的8.2%提高到本周的24.9%，巴拉那从上周的16%提高到本周的32%。气象预报显示，未来两周巴西大豆产区有降雨，大豆播种前景或将进一步改善。毕竟大豆种植利润丰厚，只要有条件，巴西农民一定会尽可能抢种。

事实上，拉尼娜现象已经开始对全球作物产生影响。根据NOAA报告数据，今年拉尼娜有85%的可能性会持续到北半球2020年冬季，且有60%以上的可能性会持续到2021年春季，而拉尼娜的发生会使得冬季南美地区干旱，东南亚地区潮湿多雨，这将直接导致南美大豆和东南亚棕榈油减产。

巴西大豆种植工作已经受到拉尼娜气候的影响，根据Safras & Mercado数据，截至10月15日，巴西2020/2021年度大豆种植工作完成6.1%，去年同期为19.5%，近五年均值为17.3%。其中，主产区马托格罗斯种植进度为8.19%，去年同期为41.08%；巴拉那种植进度为32%，去年同期为45%；南里奥格兰德种植进度为5%，去年同期为4%。

“播种延迟会造成收割工作推迟，美豆出口的时间窗口延长，对美豆价格有较强提

振。”东证期货豆类分析师王晓慧表示，市场普遍认为今年巴西大豆产量不会受到较大影响，尤其是在今年种植面积创纪录的前提下，各个机构对巴西大豆新作产量的预测基本维持在1.3亿吨以上。但实际上，她预计拉尼娜对阿根廷大豆产量的影响会更大，因为目前阿根廷大豆种植工作刚刚开始，未来南美的降雨将是决定全球大豆产量的关键因素。如果干燥天气持续，威胁到南美大豆单产，未来会推动全球大豆价格进一步上扬。如果产区天气改善，未来市场炒作情绪则会减弱。

从养殖需求方面看，王晓慧表示，9—10月生猪存栏持续攀升，猪料需求延续增长，但增幅放缓。随着养殖效益下降，大猪抛售，育肥猪料增幅放缓。蛋禽利润微薄，产能下降，肉禽出现亏损，出栏维持在高位，禽料需求整体稳定。反刍料出现季节性回升，水产料开始进入淡季，环比大幅下降。整体来看，饲料需求总量仍然向好，全国饲料产量也处于加速上升阶段，提振豆粕终端消费。

“伴随着玉米以及豆粕价格上涨，饲料厂生产饲料成本明显增加，采购较为谨慎，整体饲料厂豆粕库存使用天数维持在20天左右，仍以执行前期合同为主，近期油厂豆粕成交转弱。”赵伟峰表示，但从近期豆粕提货情况看，豆粕提货量明显高于过去两年同期水平，显示终端需求较好，待饲料厂库存消化之后，将重新开始采购，届时将为豆粕价格带来支撑。

而侯雪玲则认为后期豆粕的需求存在不确定性。“考虑到生猪存栏的恢复、肉禽及蛋禽的高存栏，市场本来对四季度豆粕需求预期很乐观，但是随着豆粕价格高企及养殖利润下滑速度超预期，以及养殖户下调豆粕添加比例情况出现，市场担忧这一现象将越来越普遍，豆粕的需求或不及预期。”侯雪玲说。

本文源自期货日报