

## 卓创资讯期货产品研究手册—豆粕

## 目录

第一节 豆粕	1
一、物理、化学属性	1
1、物理属性	1
2、化学属性	1
二、豆粕的生产工艺及流程	1
1、生产工艺流程	1
2、下游消费结构	2
三、豆粕数据图谱	3
1、供需逻辑	3
2、研究数据	4
四、产业链相关产品影响因素分析	6
1、上游产品	6
2、下游产品	7

## 第一节 豆粕

## 一、物理、化学属性

## 1、物理属性

豆粕一般呈不规则碎片状，颜色为浅黄色或浅褐色，味道具有烤大豆香味。豆粕是豆粕饲料产品中产量最大、用途最广的一种。

## 2、化学属性

豆粕的化学性质，主要是参考粗蛋白质含量、粗纤维含量、水分、赖氨酸等标准来衡量。最主要参考粗蛋白含量，据此将豆粕标准划分为特极品（ $\geq 48\%$ ），一级品（ $\geq 46\%$ ），二级品（ $\geq 43\%$ ），三级品（ $\geq 41\%$ ）。目前市场主流的交易标的是二级品，同时二级品也是大商所的豆粕交割品标准。

## 二、豆粕的生产工艺及流程

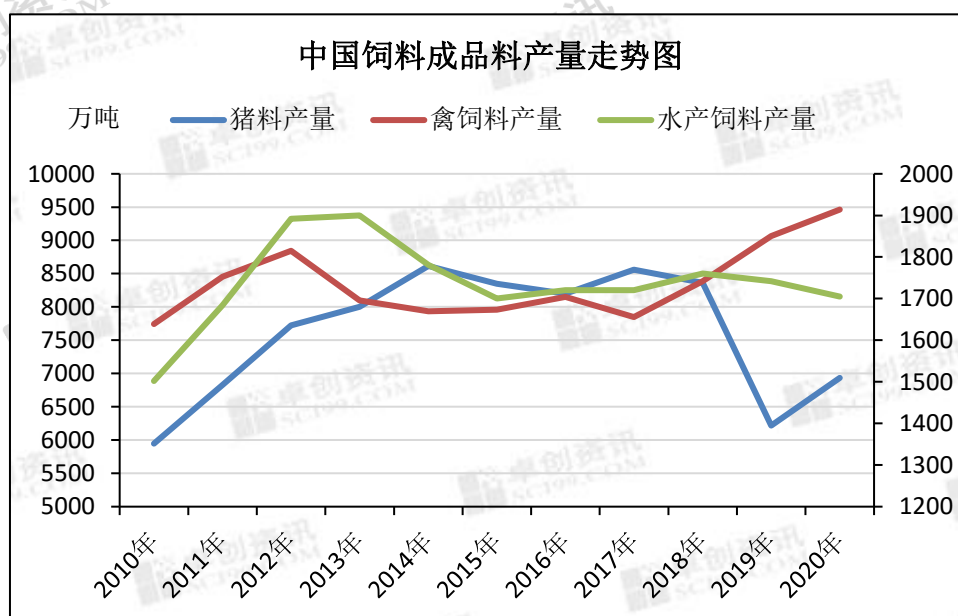
## 1、生产工艺流程

下图是豆粕的工艺流程图，从图中看出豆粕的主要原料是大豆，以化学浸出法为主要制作工艺，经过除杂去皮膨化等措施，通过浸出器将大豆分离成湿粕和毛油，将湿粕再处理从而产出成品豆粕。

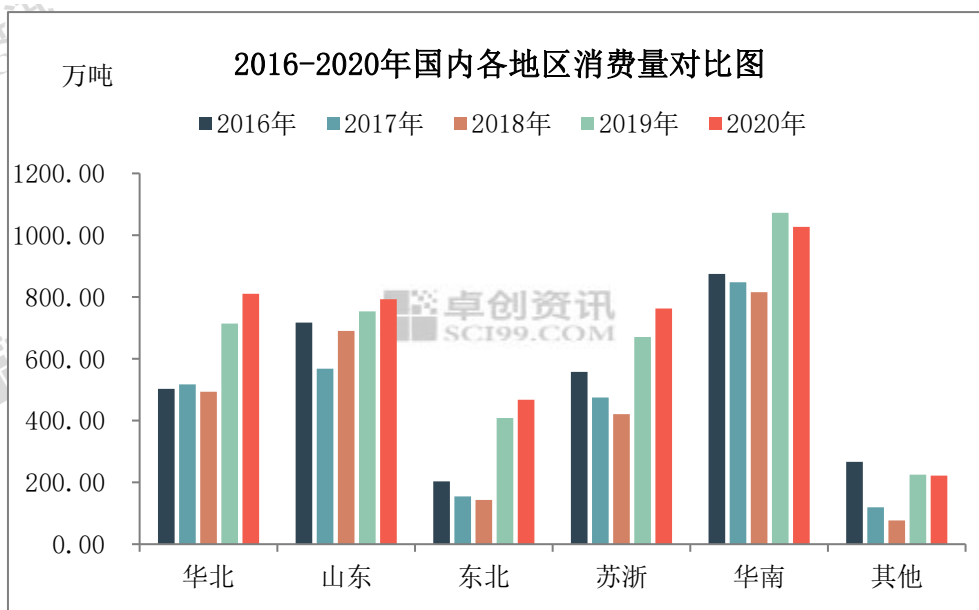


## 2、下游消费结构

从豆粕的消费结构来看，豆粕主要以饲料添加消费为主。从中国饲料行业的产量结构看，以2020年为例，猪饲料占比27.3%，禽饲料占比40.37%，水产饲料占比7.27%。在分析豆粕的消费时，主要以研究生猪饲料和禽饲料的需求为主。



从豆粕的消费区域来看，以2020年为例，中国豆粕消费各区域都出现了不同程度的增长，消费主要集中在东部沿海区域，这也与中国豆粕产能分布基本吻合。从区域看，2020年中国豆粕消费量最高的三个区域分别为华南、华北、山东，三个区域的消费量占比分别为25.15%、19.85%、19.42%。从最近五年数据看，区域消费占比排名大致稳定，从高到底分别为华南、山东、华北、苏浙、东北、其他。



### 三、豆粕数据图谱

#### 1、供需逻辑



豆粕作为中国第一个商品期权品种，具有商品和金融的双重属性。

商品属性方面，主要集中于供需关系变动的跟踪。从供应分析来看，国际大豆供应和国内豆粕供应是供应分析的两个关键因素。不同时间段，国际产区的天气变化、政策变化等都容易造成国际大豆期货以及国内豆粕价格的波动。从国内看，最主要影响供应节奏的是大豆实际到港情况、国内物流情况、工厂的检修计划等等。从需求分析来看，主要是饲料行业的景气度变化，具体主要关注生猪行业以及肉禽、蛋禽市场变化，下游行业利润是衡量豆粕需求的重要指标之一。

金融属性方面，由于豆粕是期货产品，国际大豆价格、其他相关期货产品价格、以及美元指数、人民币汇率等等因素都是影响豆粕金融属性变动的重要指标。

## 2、研究数据

具体而言，豆粕研究数据如下：

### 1) 供应量

豆粕的供给上，如在研究逻辑中说明，国际市场大豆供应和国内豆粕供应节奏是供应分析的关键。国际大豆数据，市场普遍以美国农业部的报告数据为重要的参考依据。报告维度主要以周度和月度为主，覆盖出口、产量、单产等关键供应端数据。从国内供应市场看，豆粕供应数据主要以国内产量、工厂周度开机率、产能增长率等为主。由于豆粕的进口量较小，在研究时基本可以忽略。综合国际国内的供应端变化，能够较为全面的把握豆粕品种的供应情况。

豆粕供应数据项明细

品 目 名称	数据类 型	DItemTypeID	数据项名称	更 新 周 期	数据开始时间	数据来源
豆粕	产能	10766	中国大豆压榨企业产能	年度	2003 年 1 月 1 日	卓创资讯
豆粕	产能	111839	中国豆粕产能增长率	年度	2009 年 12 月 31 日	卓创资讯
豆粕	产能	111837	中国豆粕产能集中度	年度	2019 年 12 月 31 日	卓创资讯
豆粕	产量	11391	中国豆粕月度产量	月度	2015 年 1 月 31 日	卓创资讯
豆粕	产量	9574	中国豆粕年度产量	年度	2011 年 10 月 31 日	卓创资讯
豆粕	产量	111838	中国豆粕产量增长率	年度	2004 年 12 月 31 日	卓创资讯
豆粕	压榨量	118403	中国大豆压榨量	周度	2013 年 1 月 1 日	卓创资讯
豆粕	进口量	13290	中国豆粕进口量	月度	2009 年 1 月 1 日	卓创资讯
豆粕	开工负 荷率	11339	中国豆粕开工负荷率	月度	2013 年 1 月 1 日	卓创资讯
豆粕	产量	71969	USDA 美国大豆产量预 估	月度	2018 年 5 月 31 日	美国农业 部
豆粕	产量	71968	USDA 巴西大豆产量预 估	月度	2018 年 5 月 31 日	美国农业 部
豆粕	产量	71967	USDA 阿根廷大豆产量 预估	月度	2018 年 5 月 31 日	美国农业 部
豆粕	单产	118173	USDA 美国大豆单产预 估	月度	2015 年 1 月 31 日	美国农业 部



## 2) 消费量

目前卓创资讯跟踪豆粕的成交量以及消费量数据。追踪这些数据，可以帮助我们更好的了解在不同时间段，豆粕消费量的不同变化。由于中国豆粕出口量较少，主要以国内消化为主，因此在研究豆粕消费量数据时豆粕出口量可忽略。

豆粕消费数据项明细

品目名称	数据类型	DItemTypeID	数据项名称	更新周期	数据开始时间	数据来源
豆粕	成交量	72310	中国重要油厂豆粕成交量	日度	2014 年 12 月 31 日	卓创资讯
豆粕	表观消费量	11808	中国豆粕月度表观消费量	月度	2011 年 1 月 31 日	卓创资讯
豆粕	表观消费量	9625	中国豆粕年度表观消费量	年度	2009 年 12 月 31 日	卓创资讯
豆粕	表观消增长率	111842	中国豆粕年度表观消费增长率	年度	2010 年 12 月 31 日	卓创资讯
豆粕	表观消费增长率	111841	中国豆粕月度表观消费增长率	月度	2011 年 2 月 28 日	卓创资讯
豆粕	出口量	12872	中国豆粕月度出口量	月度	1995 年 1 月 31 日	卓创资讯

## 3) 库存

库存指标是反映豆粕供求关系的重要指标之一。豆粕库存分为原料库存以及豆粕库存，原料库存是指工厂压榨大豆原料在工厂中的库存情况。豆粕库存是指大豆压榨工厂中豆粕存储的库存数量。库存高低和价格同样存在连带效应。

豆粕库存数据项明细

品目名称	数据类型	DItemTypeID	数据项名称	更新周期	数据开始时间	数据来源
豆粕	企业库存	11214	中国大豆压榨企业原料大豆库存	周度	2013 年 10 月 11 日	卓创资讯
豆粕	企业库存	11216	中国大豆压榨企业豆粕库存	周度	2013 年 10 月 11 日	卓创资讯
豆粕	企业库存	135286	中国大豆压榨企业豆粕待执行合同库存	周度	2011 年 7 月 1 日	卓创资讯

## 4) 成本利润模型

中国大豆压榨利润是影响豆粕未来产量的因素之一。压榨厂利润主要受到进口原料价格、水电价格，加工费的影响。高利润模式下，压榨企业可能加速开工，因此需跟踪大豆压榨企业的利润变化对豆粕产量造成的影响，高利润容易刺激豆粕产量增加，从而压制后续豆粕价格上行空间。另一方面，利润也会在产业链之间传导，如果下游的产品利润亏损严重，那么上游产品的需求受到抑制，出货不畅，就容易出现降价走量的情况，价格容易下跌。

豆粕成本利润数据项明细

品目名称	数据类型	DItemTypeID	数据项名称	更新周期	数据开始时间	数据来源
豆粕	毛利	109693	中国进口巴西大豆日度税后装置毛利	日度	2011年9月26日	卓创资讯
豆粕	毛利	108793	中国进口美国大豆日度税后装置毛利	日度	2011年9月26日	卓创资讯
豆粕	成本	109093	中国进口巴西大豆日度含税成本	日度	2011年9月26日	卓创资讯
豆粕	成本	108193	中国进口美国大豆日度含税成本	日度	2011年9月26日	卓创资讯
豆粕	收入	109393	中国进口巴西大豆日度含税收入	日度	2011年8月15日	卓创资讯
豆粕	收入	108493	中国进口美国大豆日度含税收入	日度	2011年8月15日	卓创资讯

#### 5) 船期

进口船期是反映进口大豆变化的重要指标，是决定工厂原料库存变化的重要因素。船期是船舶从起航到目的时间的安排表，是实时追踪船期各个航次船舶的始发港口、目的港口、实际到港时间、到港码头和货量的详细数据，进口船期的增加或者缩减对于港口库存将形成最为直观的影响，进口船货增多将带来港口库存的相应上涨，进口船货缩减将直接导致港口库存的下降。并根据阶段性的船期数据推导出，重要来源国抵达中国实际数量、以及抵达中国各个区域、下游工厂的实际数量，并进一步分析各个区域供需变化。

豆粕船期数据项明细

品目名称	数据类型	DItemTypeID	数据项名称	更新周期	数据开始时间	数据来源
豆粕	船期	117859	中国大豆预估到港船期	月度	2015年1月1日	卓创资讯

## 四、产业链相关产品影响因素分析

豆粕的相关产品主要以大豆和菜粕为主，大豆为豆粕的原料，而在下游消费中，受成本端影响，菜粕、杂粕、小麦等都可能通过直接替代或者间接替代来影响豆粕的消费量水平。

### 1. 上游产品

国际大豆产量从 2015/16 年度的 3.14 亿吨上涨至 2018/19 年度的 3.61 亿吨，2019/20 年度产量回落至 3.37 亿吨。影响供应的关键因素主要是产区天气。2016 年和 2018 年阿根廷大豆因天气原因产量有所下滑，2020 年美国大豆受生长期干旱影响产量下降。2020 年 1 月中美第一阶段经贸协议达成，中美大豆采购不确定性消除，中国恢复正常化采购，上半年集中采购巴西大豆，下半年集中采购美国大豆，中国的庞大进口量支撑国际大豆价格震荡上行。

上游产品数据项明细

数据类	DItemTypeID	数据项名称	更新周	数据开始时间	数据来源
-----	-------------	-------	-----	--------	------

型			期		
大豆	产量	71973	USDA 全球大豆产量预测	月度	2018 年 5 月 31 日
			美国农业部		

2. 下游产品

菜粕、杂粕等产品自身的产、销、存等情况反映了自身下游产品的自身供需平衡情况，以菜粕为例，当豆粕价格持续上涨时，豆粕菜粕价差上涨，饲料企业会考虑在饲料添加中用菜粕替代部分豆粕，从而减少豆粕消费量。下游行业的开工和生产情况也会对菜粕价格产生影响。

下游产品数据项明细

品 目 名称	数 据 类型	DItemDTypeID	数据项名称	更新周期	数据开始时间	数据来源
菜粕	产能	10811	中国菜粕产能	年度	2008 年 12 月 31 日	卓创资讯
菜粕	产量	10810	中国菜粕产量	年度	2000 年 12 月 31 日	卓创资讯
菜粕	开 工 率	11343	中国菜粕开工率	周度	2015 年 6 月 2 日	卓创资讯