

南美天气预期改善，美豆冲高回落

国内豆粕跟随震荡调整

(1.10-1.14)

投资咨询部

电话：15397110280

邮箱：wangmingwei@info.com

基本面影响因素概览

项目	概况	驱动	本周预期
天气	南美大豆生长天气短期改善	偏空	南美大豆播种天气有变数。中性或偏多
进口成本	美豆震荡回落，进口成本回落	偏空	进口成本预计跟随美豆回升，中性或偏多
油厂压榨	压榨量有所减少	偏多	需求预期良好，油厂开机预计回升，偏空或中性
成交	中下游成交回落	偏空	市场成交预计有所回落，中性或偏空
油厂库存	油厂豆粕库存环比回落	偏多	下游需求尚好，油厂库存预计回落，中性或偏多

上周热点:

★1. 1月份美农报利多出尽，南美大豆产区天气预期改善，美豆冲高回落，巴西大豆丰产预期压制美豆价格上涨空间，但南美大豆产区天气变数仍在。短期美豆盘面多空交织，价格维持震荡格局。

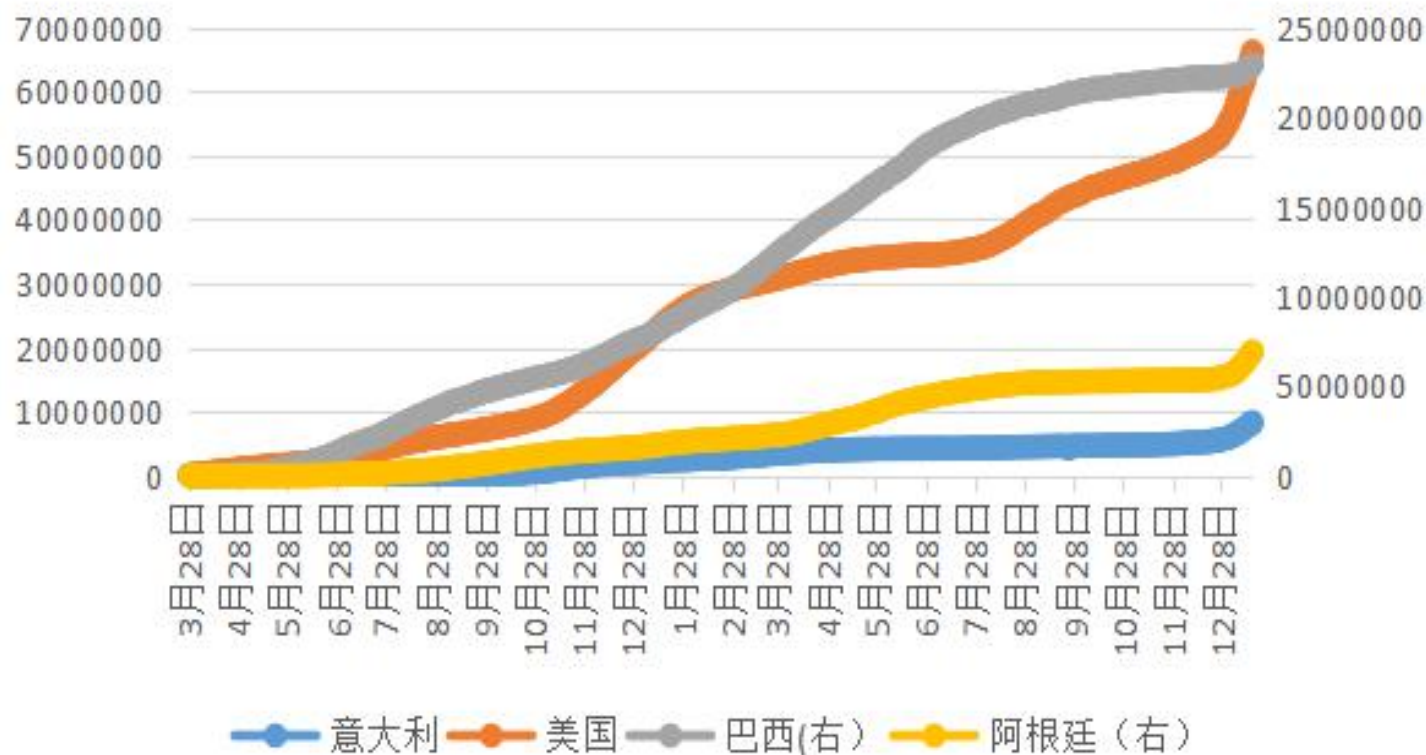
★2. 巴西大豆出口回落，陈豆出口基本结束，新豆因榨利良好未来进口巴西大豆增多。美豆出口也不及预期，压制盘面。

★3. 近期巴西大豆到港减少，进口大豆到港维持低位，国内大豆供应短期偏紧但长期供应预期充裕压制国内豆类价格，11月份进口大豆到港量低于预期，12月进口大豆到港也低于预期。

★4. 国内油厂豆粕库存周度环比回落，油厂压榨量小幅减少，成交有所回落，豆粕需求旺季支撑价格偏强运行。

图表

样本国家新冠疫情累计病例



样本国家新冠确诊病例累计数据

累计确诊	意大利	美国	巴西	阿根廷
1月9日	7063762	60464426	22450222	6135836
1月10日	7245862	60935248	22490246	6207158
1月11日	7436939	61463030	22533907	6310844
1月12日	7596842	62798523	22600458	6421582
1月13日	7744458	63558624	22648425	6531242
1月14日	7971068	64359409	22718606	6664717
1月15日	8160852	65302548	22826452	6802548
1月16日	8341898	66209535	22927203	6932972

美国肺炎疫情新增病例大幅上升

美国新冠累计病例和每日新增



巴西新冠肺炎疫情新增病例低位回升

巴西新冠累计病例和每日新增



全球新冠疫情仍然严峻

- ❑ 全球新冠肺炎疫情确诊病例累计超过32421万例；现有确诊病例超过5347万例。
- ❑ 美国肺炎疫情确诊病例新增数量再创新高，欧洲和南美疫情也加重，新型变异病毒给全球带来的第三波疫情愈演愈烈。
- ❑ 巴西肺炎疫情确诊病例新增数量低位回升，疫情加重。
- ❑ 新冠疫情变异毒株已向全球扩散，全球疫情仍处在严峻阶段。

一. 粕类报告

- ☆一、观点和策略
- ☆二、基本面（库存结构）
- ☆三、市场结构
- ☆四、技术分析
- ☆五、持仓结构

★ 豆粕观点和策略

1. 基本面：美豆震荡回落，南美大豆产区迎来降雨预期和美豆技术性调整，巴西大豆开始收割，后续继续关注南美大豆产区天气变化。国内豆粕跟随美豆震荡回落，豆粕价格近强远弱，下有支撑上有压力，进口巴西大豆来年到港限制豆类价格上涨高度，但短期国内豆粕需求处于旺季，年底需求预期良好且油厂成交近期良好，现货升水支撑豆粕盘面，加上国内春节因素下游囤货意愿增强，国内豆粕供需整体短期偏紧，中期改善，价格短期震荡回归。中性
 2. 基差：现货3590（华东），基差404，升水期货。偏多
 3. 库存：豆粕库存49.36万吨，上周60.6万吨，环比减少18.55%，去年同期84.03万吨，同比减少41.26%。偏多
 4. 盘面：价格在20日均线上方且方向向上。偏多
 5. 主力持仓：主力空单增加，资金流入，偏空
 6. 结论：美豆短期1400附近震荡；国内供需相对均衡，受美豆走势带动维持震荡格局，关注南美大豆生长天气和收割及出口情况。
- 豆粕M2205：短期3170至3230区间震荡。期权卖出宽跨式期权组合。

★菜粕观点和策略

- 1. 基本面：菜粕震荡回落，跟随豆粕技术性整理，短期菜粕价格回归震荡。油菜籽进口到港偏少，加拿大油菜籽进口仍旧受限，短期油菜籽供应偏紧和国外新冠疫情影响颗粒粕进口，加上水产需求预期良好支撑国内菜粕价格，但豆粕和杂粕替代菜粕比例已经最大化，菜粕库存回升偏高压制现货价格高度，需求年底短期偏弱而中长期良好。偏多
- 2. 基差：现货2960，基差70，升水期货。偏多
- 3. 库存：菜粕库存6.63万吨，上周5.3万吨，环比增加25.1%，去年同期4.2万吨，同比增加57.86%。偏空
- 4. 盘面：价格在20日均线上方且方向向上。偏多
- 5. 主力持仓：主力多单减少，资金流入，偏多
- 6. 结论：菜粕整体维持震荡偏强格局，需求预期较好支撑价格，但菜粕年底处于消费淡季压制价格，后续关注加拿大油菜籽和美国DDGS进口以及国内油菜籽供应情况。
- 菜粕RM2205：短期2880至2940区间震荡，期权卖出宽跨式期权组合。

★ 豆一观点和策略

1. 基本面：美豆震荡回落，南美大豆产区迎来降雨预期和美豆技术性调整，巴西大豆开始收割，后续继续关注南美大豆产区天气变化。国内大豆探底回升，逢低买盘支撑技术性反弹。现货市场国产大豆供需两淡，但国内外价差过大限制盘面高度，且国内有大豆轮储动作，短期维持震荡格局。国产大豆价格远超进口大豆价格，进口大豆替代国产大豆增多，国产大豆呈有价无市格局或者不进入压榨市场。中性
2. 基差：现货6000，基差228，升水期货。偏多
3. 库存：大豆库存310.76万吨，上周276.17万吨，环比增加12.52%，去年同期513.63万吨，同比减少39.5%。偏多
4. 盘面：价格在20日均线下方且方向向下。偏空
5. 主力持仓：主力多单增加，资金流出，偏多
6. 结论：美豆预计1400附近震荡；国内大豆期货短期高位回落后技术性整理，整体维持震荡偏弱格局。
豆一A2203：短期5750至5850区间震荡，观望为主或者短线操作。

★ 交易策略

- 期货：中期粕类3000至3300区间震荡
- 单边：M2205短期3150至3250区间震荡，短期看南美大豆生长天气以及美豆出口情况。
- 期权：
 - 观望为主, 卖出宽跨市期权组合
 - 垂直期权组合
 - 期货短线区间操作为主

二、基本面分析

- 1. 美豆市场状况分析
- 2. 油厂进口大豆压榨情况分析
- 3. 下游需求情况分析

全球大豆平衡表

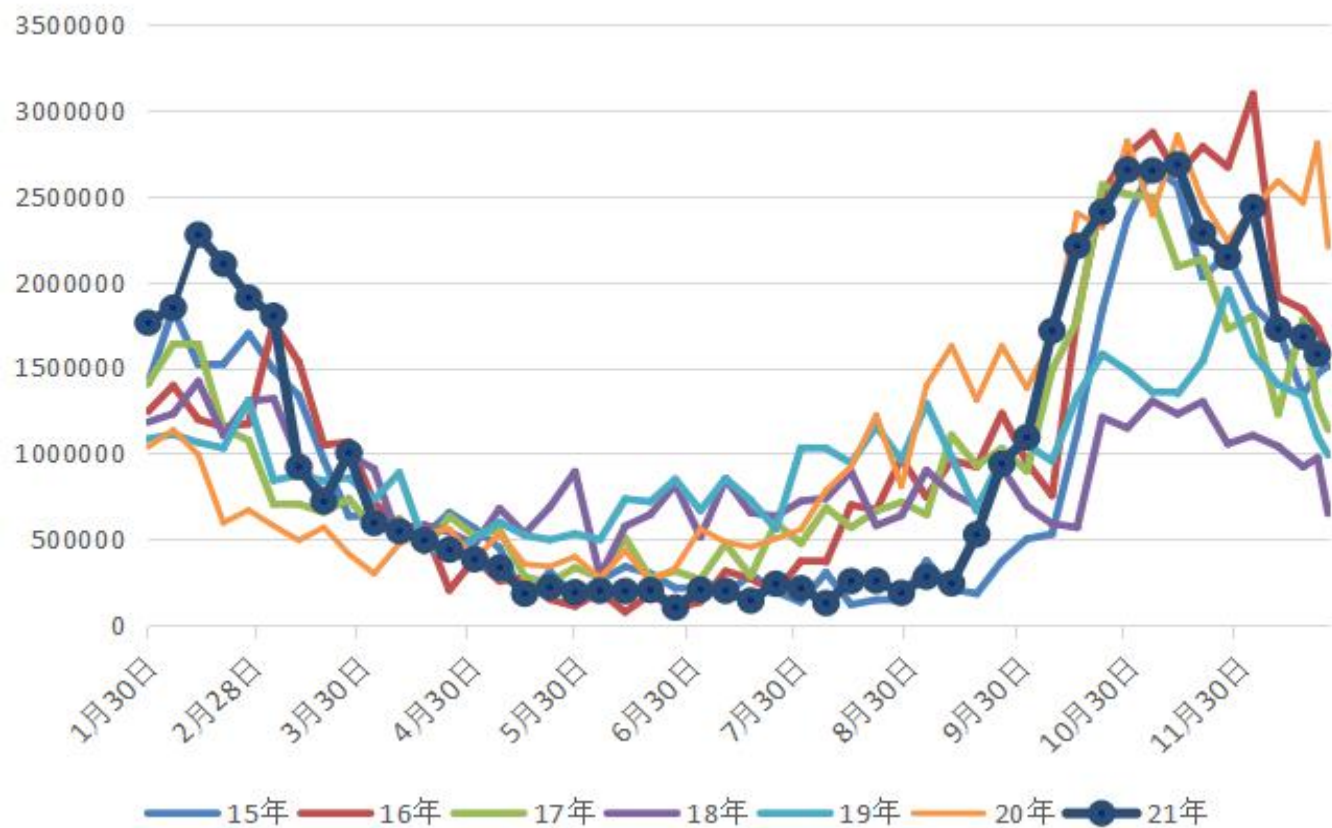
时间	收获面积	期初库存	产量	总供给	总消费	期末库存	库存消费比
2012年	109320	54452	268771	419128	361733	57395	15.8667
2013年	113084	56210	283115	451052	388481	62571	16.1066
2014年	118241	61894	319776	505551	426989	78562	18.3991
2015年	120007	78599	313197	524755	447684	77071	17.2155
2016年	119837	79919	349944	574079	479047	96032	19.8485
2017年	124477	95032	341994	590291	491390	98893	20.1228
2018年	125327	98603	360257	603474	490953	112521	22.9241
2019年	122577	112521	335347	603079	503891	99188	19.6834
2020年	126977	99188	362848	620059	523719	96340	18.4042

USDA近半年供需报告

	收割面积	单产	产量 (亿蒲式耳)	期末库存	陈豆出口	压榨	巴西大豆 (亿吨)	阿根廷大豆
2021. 7	8760	50. 8	44. 05	1. 55	20. 75	22. 25	1. 37	1. 465
2021. 8	8760	50	43. 39	1. 55	20. 55	22. 05	1. 37	1. 465
2021. 9	8720	50. 6	43. 74	1. 85	20. 9	21. 8	1. 37	1. 465
2021. 10	8720	51. 5	44. 48	3. 2	20. 9	21. 9	1. 44	0. 51
2021. 11	8720	51. 2	44. 25	3. 4	20. 5	21. 9	1. 44	0. 495
2021. 12	8720	51. 2	44. 25	3. 4	20. 5	21. 9	1. 44	0. 495
2022. 1	8720	51. 4	44. 35	3. 5	20. 5	21. 9	1. 39	0. 465

美豆周度出口检验环比回落, 同比回落

美国大豆周度出口检验量



2021年南美大豆收割结束

巴西大豆	收割进程	上年同期	五年均值	阿根廷大豆收割	上年同期	五年均值
3月25日	71%	76%	72%			
4月1日	78%	83%	78%			
4月8日	85%	89%	84%	3.6%	16.2%	15.9%
4月15日	91%	92%	90%	7.2%	20%	19%
4月22日				18.5%	37.9%	34%
4月29日				38%	58%	56%
5月6日				62%	80%	76%
5月13日				71%	82%	80%
5月20日				85%	92%	90%
5月27日				92%	99%	96%

2021-2022年南美大豆播种进程

巴西大豆	播种进程	去年同期	前年同期	五年均值	阿根廷大豆	上年同期	五年均值
10月11日	10%	3.40%	8%	6%			
10月18日	22%	7.90%	19%	17%			
10月25日	38%	23%	37%	34%	3%	12%	8%
11月1日	52%	42%	52%	44%	7%	20%	16%
11月8日	68%	56%	58%	54%	19%	32%	30%
11月15日	79%	70%	72%	69%	28%	42%	40%
11月22日	86%	81%	82%	79%	38%	52%	50%
11月29日	90%	87%	87%	85%	47%	61%	60%
12月6日	94%	90%	93%	91%	56%	69%	68%
12月13日	97%	94%	96%	95%	65%	76%	75%

2021年美国大豆播种和收割进程

美国大豆	播种进程	上年同期	五年均值	出苗率	去年同期	五年均值	优良率	去年同期
	落叶率	去年同期	五年均值	结荚率	去年同期	五年均值	优良率	去年同期
9月4日	18%	18%	18%	96%	98%	95%	57%	65%
9月11日	38%	35%	29%	收割率	去年同期	五年均值	57%	63%
9月18日	58%	56%	52%	6%	5%	5%	58%	63%
9月25日	75%	72%	66%	16%	18%	13%	58%	64%
10月3日	86%	83%	80%	34%	35%	26%	58%	64%
10月10日	91%	92%	89%	49%	58%	40%	59%	63%
10月17日	95%	96%	95%	60%	73%	55%		
10月24日				73%	82%	70%		
10月31日				79%	86%	81%		
11月7日				87%	91%	88%		

巴西大豆出口至中国月度数据（单位：万吨）

出口进程	巴西大豆	去年同期	出口进程	巴西大豆	去年同期
2020年1月	180	230	2021年1月	20	180
2020年2月	800	610	2021年2月	480	800
2020年3月	1000	895	2021年3月	1000	1000
2020年4月	1100	960	2021年4月	1070	1100
2020年5月	1000	1000	2021年5月	930	1000
2020年6月	1044. 1	907	2021年6月	950	1044
2020年7月	1010	782	2021年7月	920	1010
2020年8月	446	532	2021年8月	680	446
2020年9月	320	440	2021年9月	420	320
2020年10月	200	500	2021年10月	520	500
2020年11月	180	507	2021年11月	260	180
2020年12月	100	300	2021年12月		

国内外大豆情况

★美豆1月份美农报对自身产量和库存微幅上调，同时美农报下调南美大豆产量，全球大豆期末库存小幅下调，稍利多豆类，但市场已经提前反应，短期利多出尽。南美大豆产区天气短期改善，美豆技术性回调，巴西大豆丰产预期压制上涨空间，美豆目前整体维持震荡格局。南美大豆产区天气尚有不不确定性，美豆短期震荡中期或转弱。

★供应端变化关注国内进口大豆到港和压榨情况，国外关注南美大豆生长和收割天气和中国大豆进口情况。全球疫情第三波进入高峰，巴西大豆丰产预期压制全球豆类价格。

★美豆收割结束，市场焦点转向南美大豆生长和收割情况，然后是国内春节后豆粕需求情况。

2. 国内豆粕产业链情况

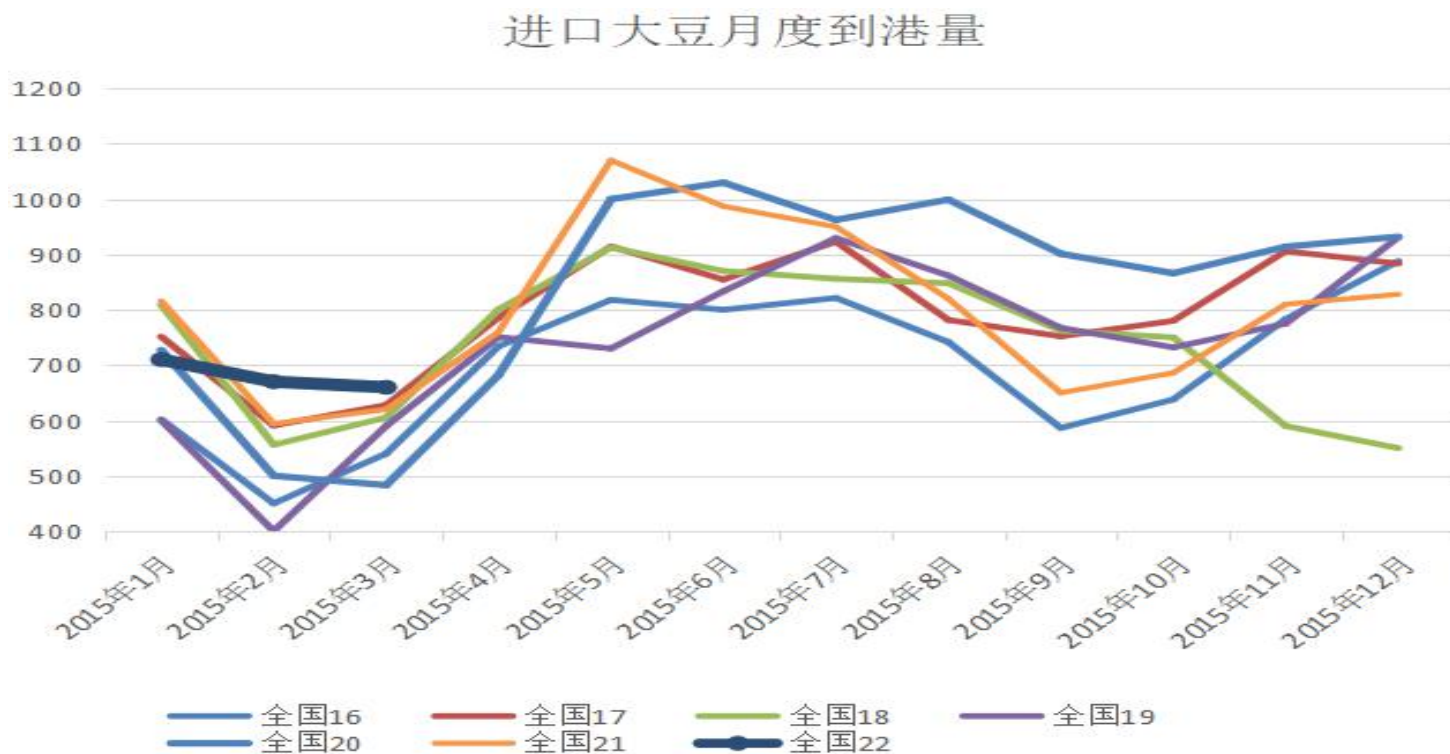
☆ 2.1 进口大豆到港情况

☆ 2.2 油厂压榨和库存情况

☆ 2.3 豆粕成交情况

☆ 2.4 生猪养殖存栏情况

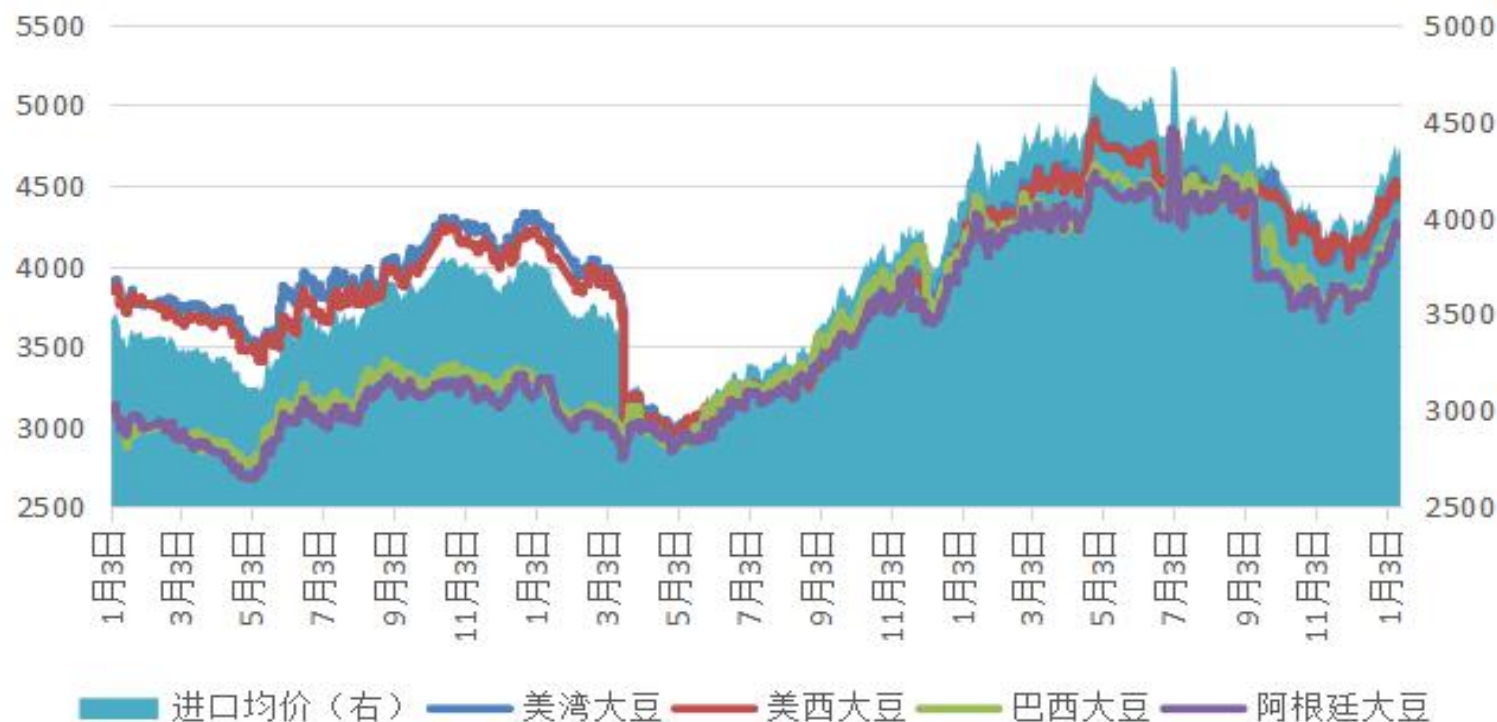
月度进口大豆到港量近期维持低位



- 进口大豆到港11月810万吨, 12月828万吨, 1月预计710万吨, 2月预计670万吨。

美豆震荡回落，进口成本冲高回落

2019年至今进口大豆完税价

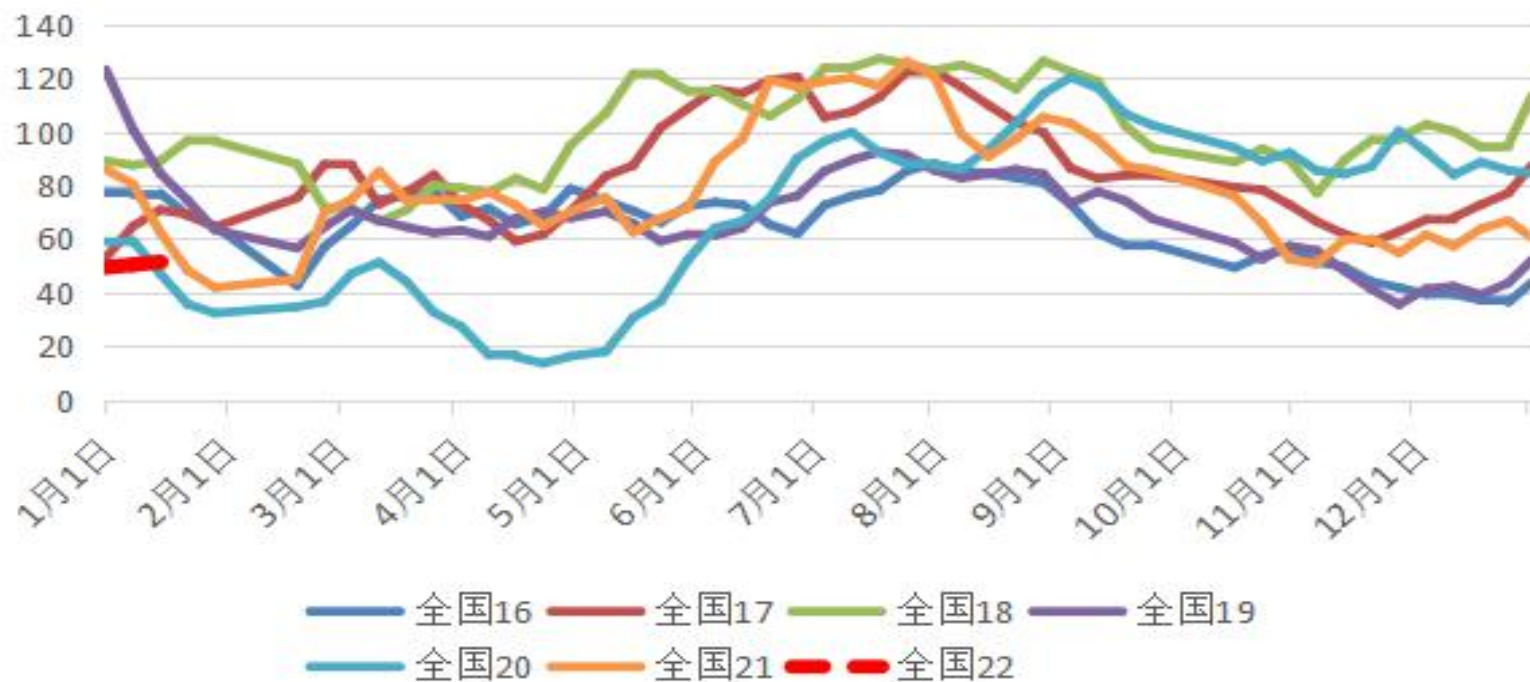


油厂大豆库存低位回升，相对处于低位

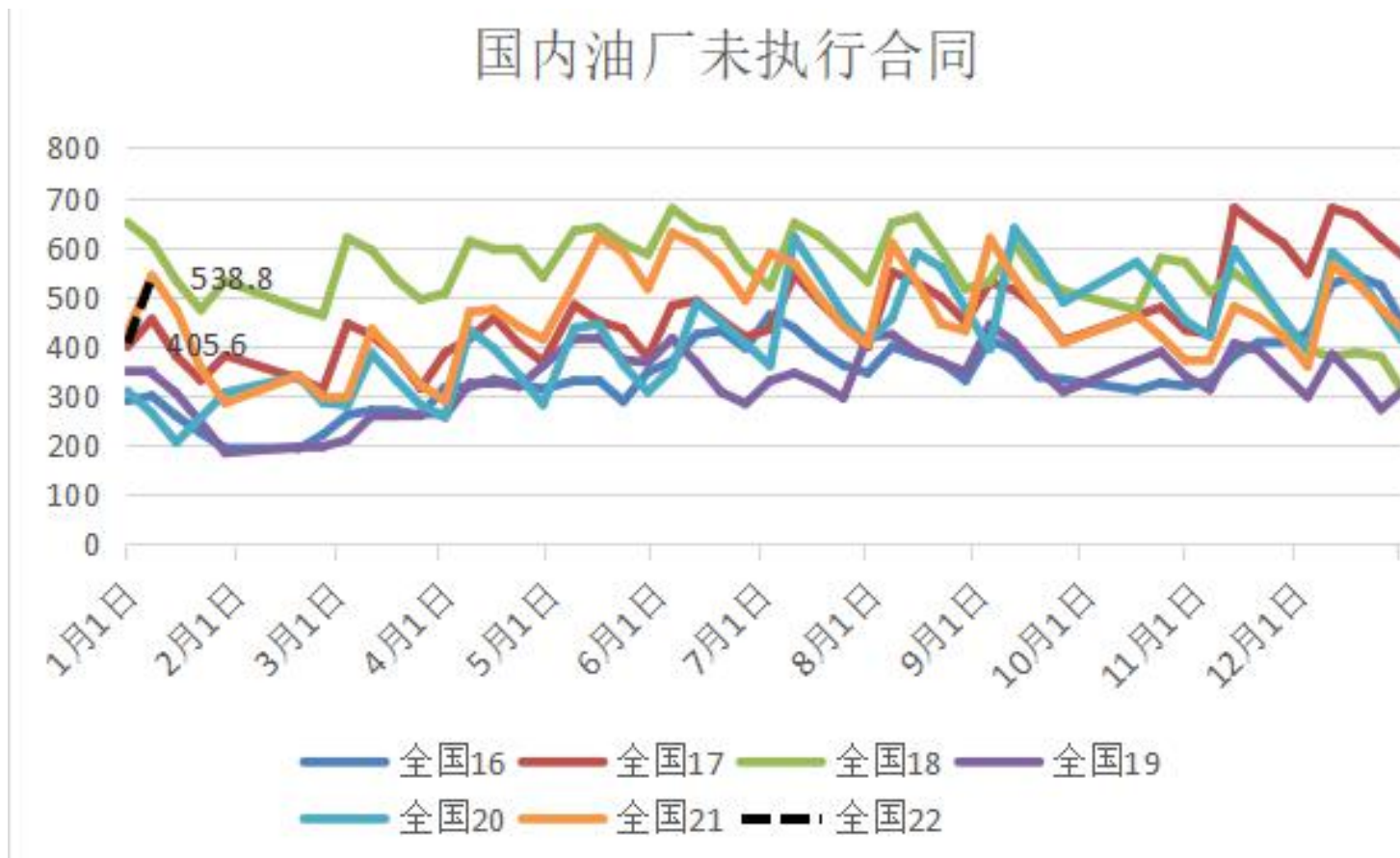
国内油厂大豆库存



全国油厂豆粕库存

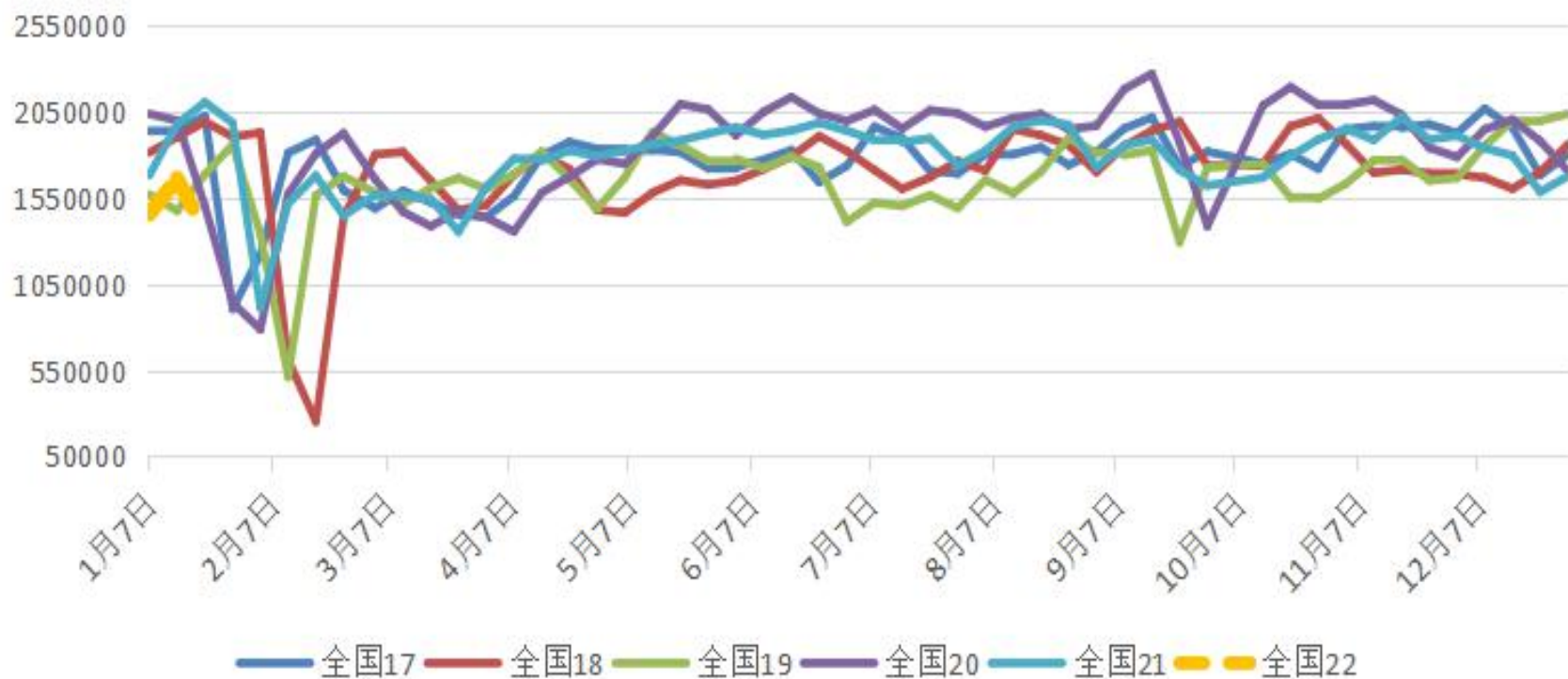


油厂未执行合同小幅回升，同比变化不大



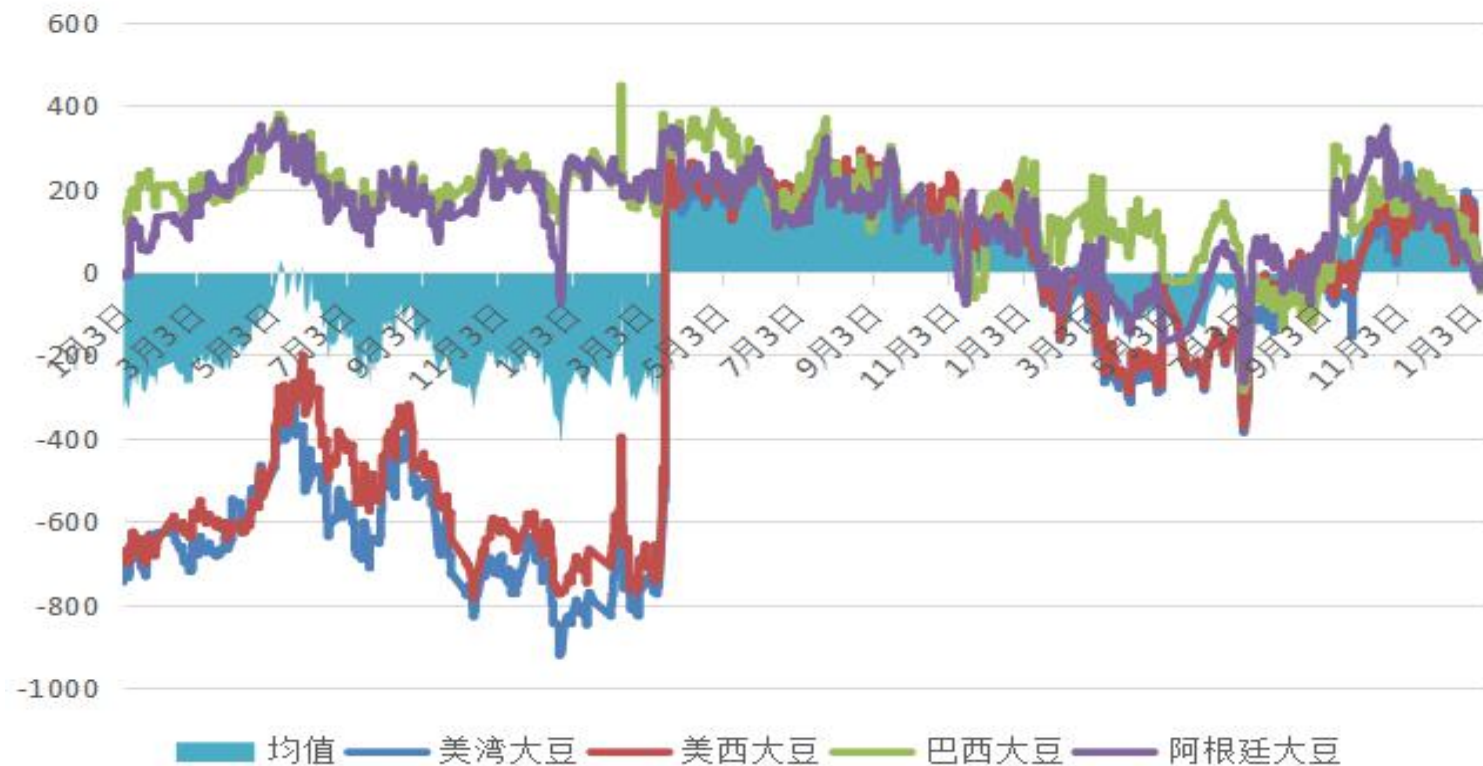
需求转淡加上部分油厂缺豆，大豆入榨量维持低位

国内油厂周度压榨量



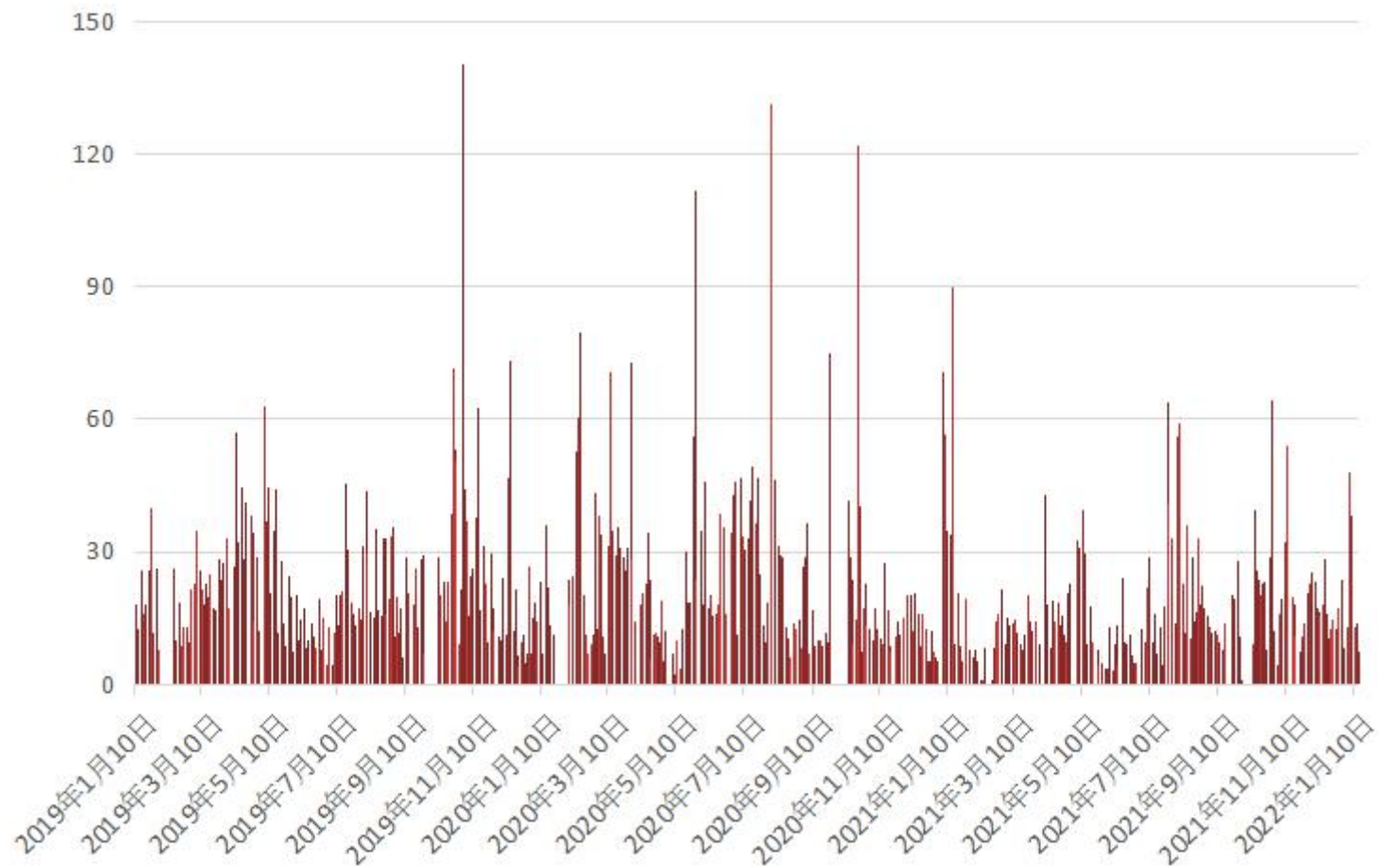
豆类冲高回落，新季大豆盘面压榨利润继续回落

2019年至今进口大豆盘面压榨利润



豆粕震荡偏弱，国内下游补库成交有所减少

2019年至今豆粕日成交统计

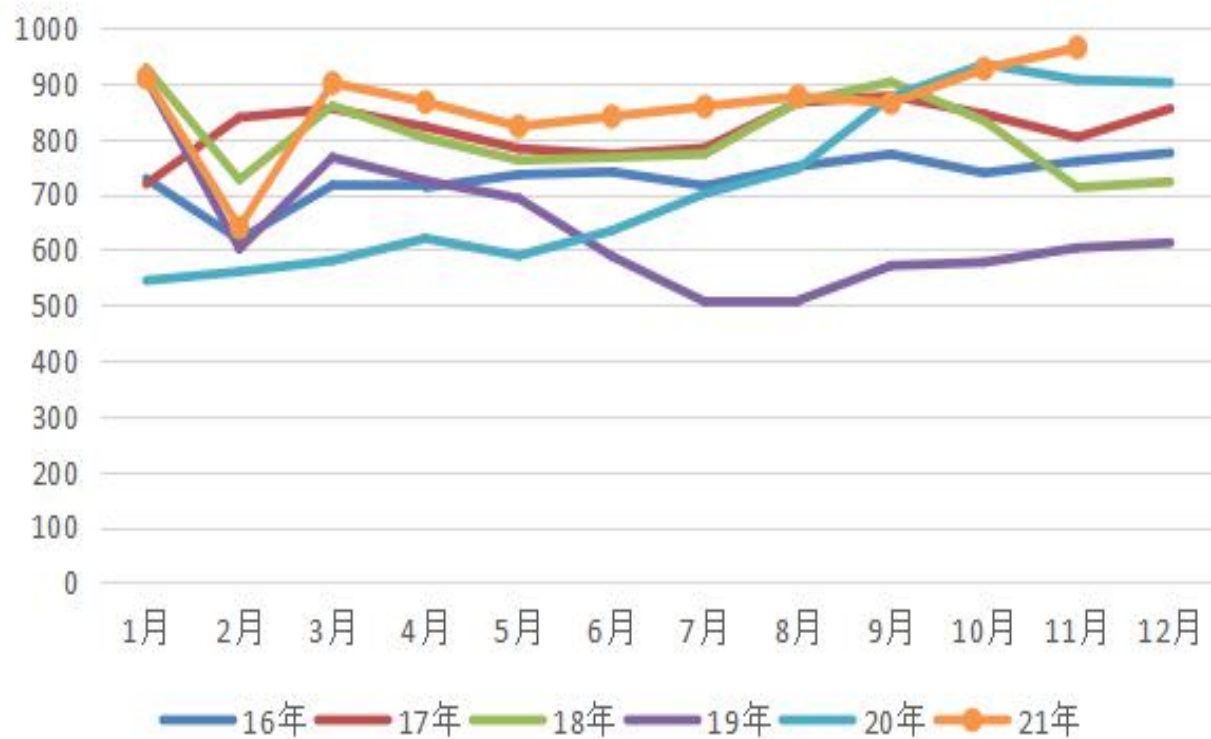


供应端小结：

- ☆ 国内油厂大豆库存低位回升，进口大豆到港有所增多加上油厂压榨不及预期，油厂压榨量小幅回落，美豆回落带动豆粕震荡偏弱，国内豆粕盘面短期维持震荡格局。
- ☆ 美豆炒作结束，南美大豆产区天气炒作左右近期豆类价格，进口大豆成本跟随美豆回落，南美大豆播种接近结束，近期天气变数增大，其天气情况和产量预期尚有变数。
- ☆ 国内春节前生猪出栏增多，生猪价格回落至低位，美豆震荡回落带动国内豆粕，国内年底需求旺季支撑现货价格偏强。

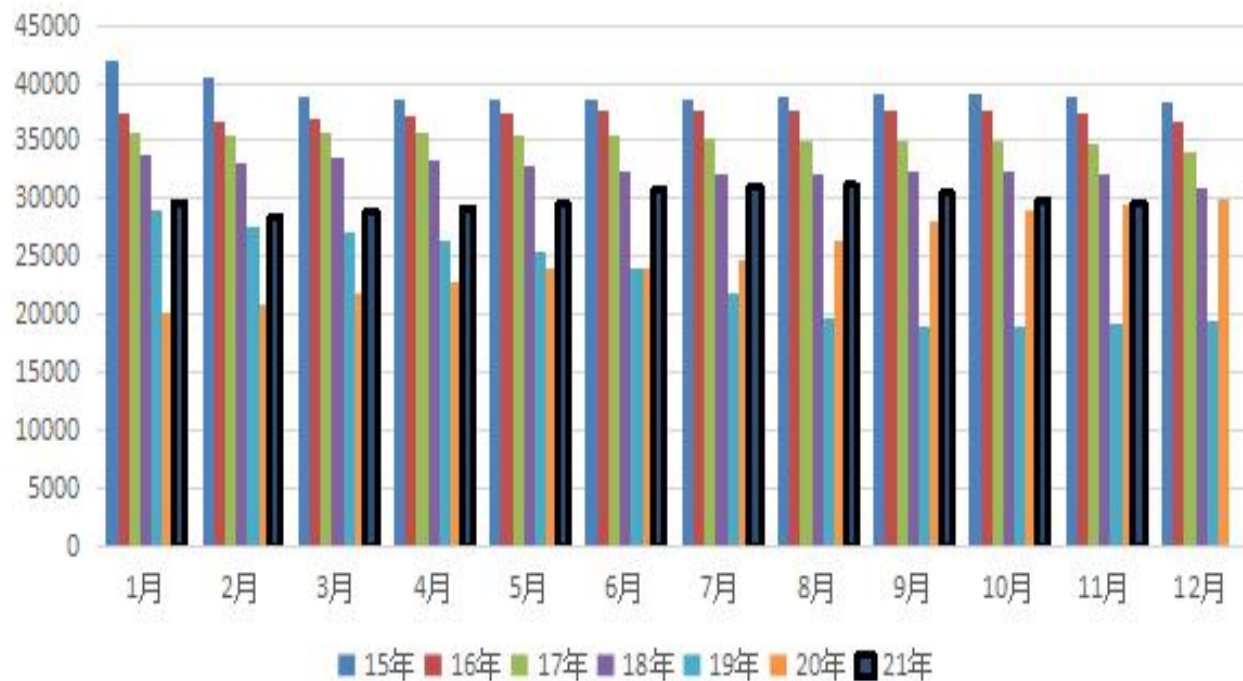
生猪饲料产量月度环比回升

生猪饲料月度产量



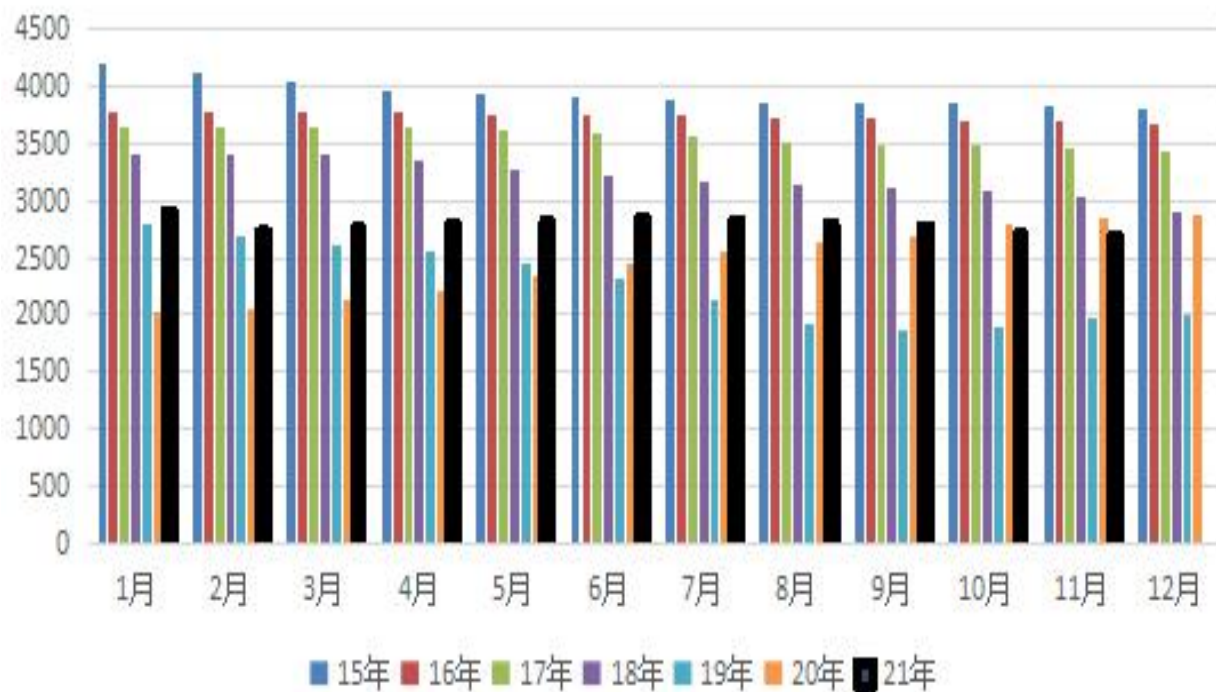
生猪存栏11月环比减少1%

国内生猪存栏量



母猪存栏11月环比减少1.2%

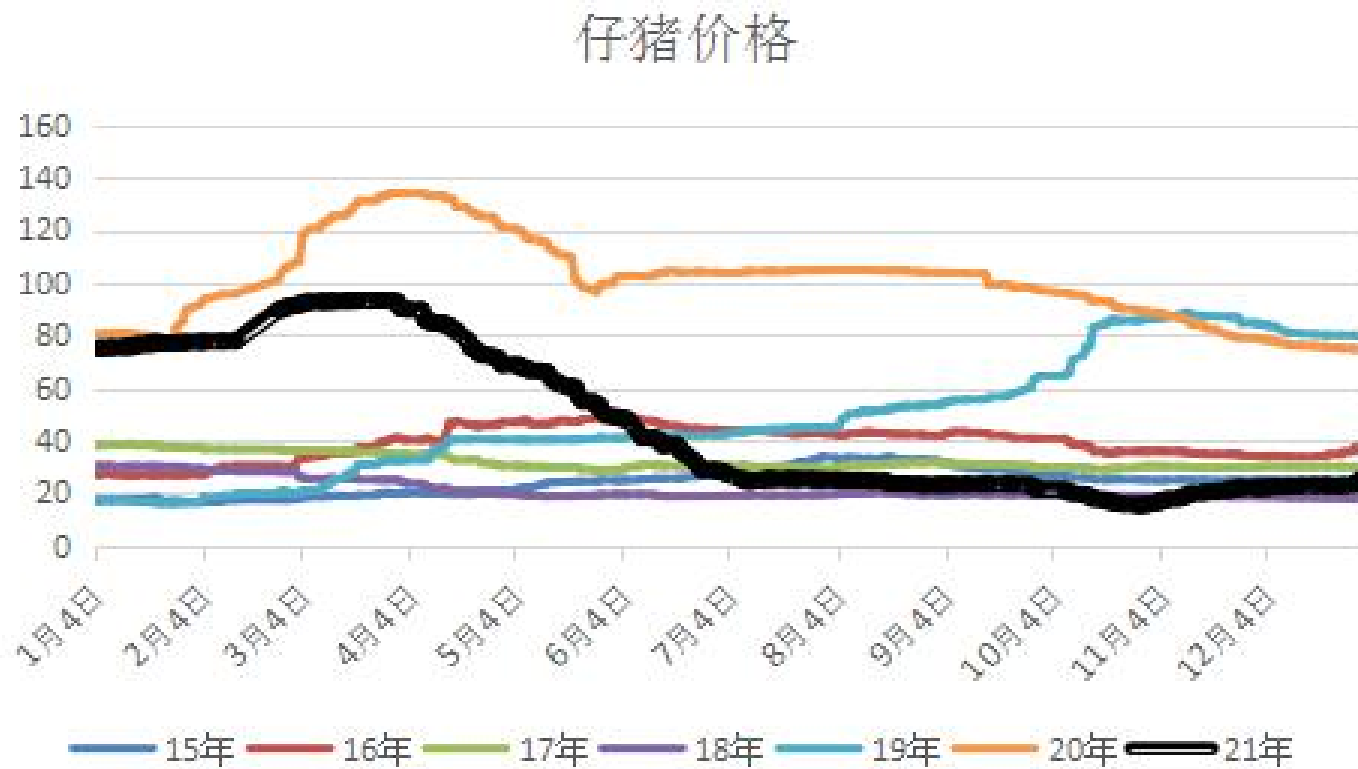
国内母猪存栏量



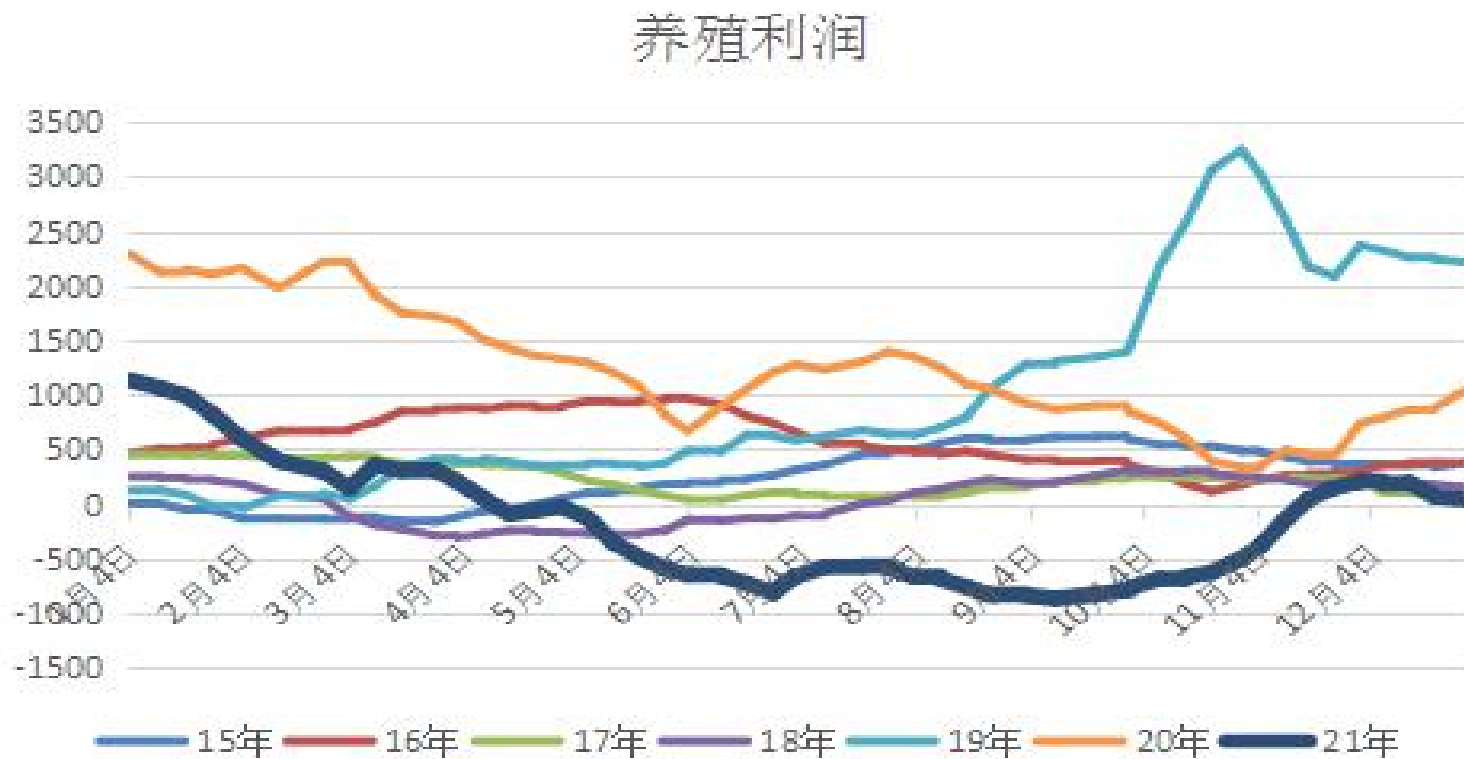
生猪价格震荡回落，相对仍处于低位



母猪存栏降幅超过生猪支撑仔猪价格



国内生猪价格震荡回落，养殖利润在盈亏边缘



生猪养殖小结：

☆外购仔猪养殖利润处于亏损边缘，生猪价格受供应增多和消费偏淡影响稍显偏弱，整体仍处于低位影响后续补栏，仔猪价格相对生猪偏强。生猪和母猪存栏11月环比继续回落，12月份预计生猪和母猪存栏继续回落。

☆猪肉供应有所增多，猪肉消费年底逐渐转向旺季，但消费旺季不旺，猪肉价格回落至低位。

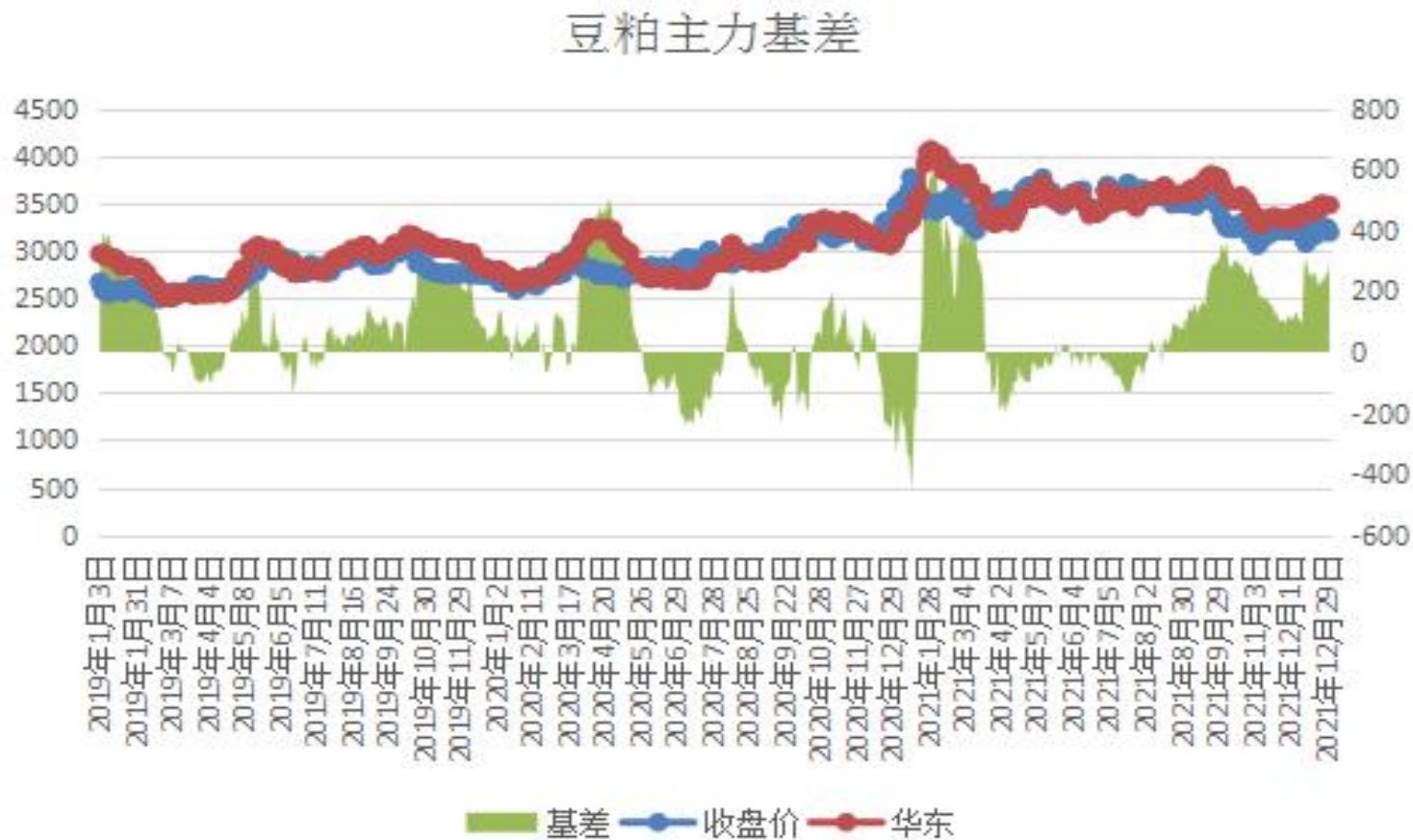
☆需求端关注终端消费情况，但价格整体由供应端决定。

三市场结构分析

★ 豆菜粕基差分析

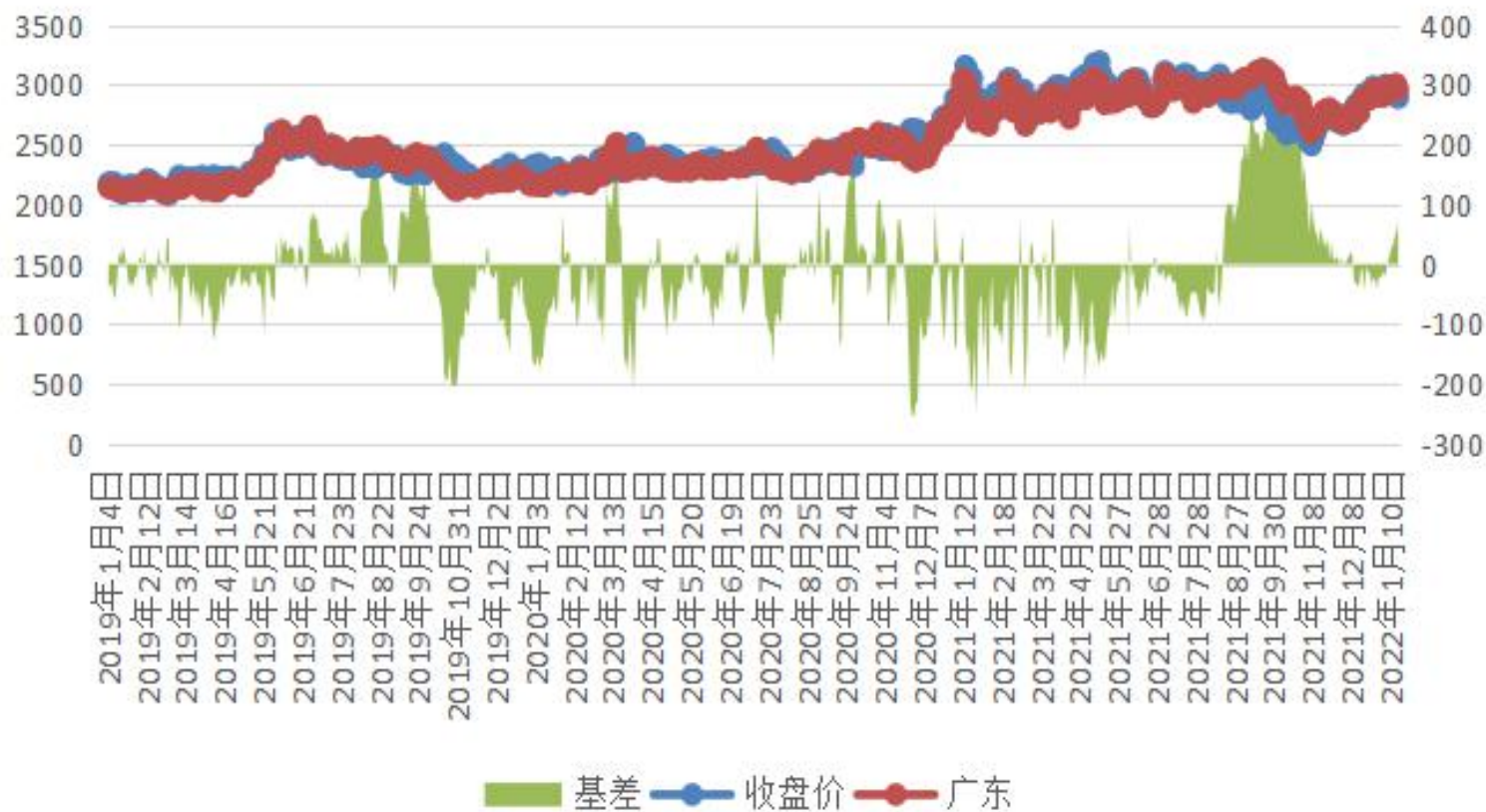
★ 豆菜粕价差

豆粕期货跟随美豆震荡偏弱，现货相对抗跌维持高升水



菜粕现货贴水后再度转升水，期货跟随豆粕回落

菜粕主力基差



2205合约豆菜粕价差维持低位，豆粕相对偏弱



四. 技术分析



豆粕技术面分析：

- ☆ 豆粕冲高回落，短期回归区间震荡格局；
- ☆ KDJ指标交叉回落，技术性调整，指标短期偏空，但指标接近低位，继续回落空间或有限，需等待市场进一步指引。
- ☆ MACD有高位收敛后拐头向下，能量转绿，短期或震荡偏弱运行，但下跌势头是否延续尚待观察。
- ☆ 指标看豆粕短期震荡偏弱，但下跌动能尚不充足，需看南美大豆天气炒作情况，上沿有压力，下方有支撑，后续走势尚待消息面指引，关注南美大豆产区天气情况和巴西大豆收割进程指引。

豆粕基本面分析：

- ☆ 美豆1月美农报下调南美大豆产量利多美豆，南美大豆产区天气变数支撑美豆。
- ☆ 巴西大豆丰产预期压制美豆价格上涨空间，但南美大豆天气炒作和中国需求预期支撑豆类价格，上有压力下有支撑。
- ☆ 国内需求正处旺季，需求预期良好，现货价格偏强支撑盘面。
- ☆ 美豆短期受南美大豆生长天气改善影响震荡回落，后期关注南美大豆生长天气和收割情况以及国内需求情况。

后期关注点

- ☆ 最重要： 南美新季大豆生长和收割天气
美国大豆出口情况
中国进口大豆到港和开机情况
- ☆ 次重要： 新冠疫情变化 ， 国内生猪补栏情况
国内油厂库存和下游采购情况
- ☆ 再次重要： 加拿大油菜籽进口

免责声明

☆ 本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证我公司所作出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据和工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。

THANKS !

