

⑤ 月度报告

豆粕短期压力大

一、行情综述

国庆长假过后，豆粕受美豆影响，跳空高开，主要由于美国农业部发布的两份报告，美豆产量及库存都较低，利多市场。震荡一段时间，美豆期货回落，带动豆粕出现回调，整体看，豆粕仍在高位震荡。

DCE 豆粕主力 2101 合约月收盘价 3192 元/吨，较前月上涨 105 元/吨，涨幅 3.4%，开盘价 3192 元/吨，最高价 3321 元/吨，最低价 3177 元/吨；本月成交量 1898.9 万手，持仓量 118.1 万手，-10 万手。

图表 1：豆粕主力 2101 合约日 K 线图



图表 2：豆粕主力 2101 合约月 K 线图



产品简介:品种投资报告是华融期货根据客户要求，不定期撰写的研究报告，包含近期宏观面、品种基本面、近期行情走势回顾、技术面分析以及后市展望等等。

风险说明:本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，仅供投资者参考。

客户适配:适合所有客户使用，尤其是中长线客户。

 **华融期货有限责任公司**
HUARONG FUTURES CO., LTD.

地址：海南省海口市龙昆北路 53-1 号
邮编：570105

期市有风险 入市须谨慎

二、本月豆粕基本面情况。

（一）国际供应端情况

美农业部 10 月供需报告显示，2020/2021 年度美国大豆播种面积由 8380 万英亩下降至 8310 万英亩，产量由 44.13 亿蒲式耳下降至 42.68 亿蒲式耳，出口由 21.25 亿蒲式耳上升至 22.00 亿蒲式耳，期末库存由 4.6 亿蒲式耳下降至 2.9 亿蒲式耳。

分析机构的数据显示，当前巴西大豆播种完成 6.1%，落后于去年同期的 19.5%和均值 17.3%。巴西大豆种植率为 10 年来最低水平，市场担心如果新季南美大豆生产形势不佳，维持多年的全球大豆供大于需的格局可能由此生变。拉尼娜现象已经获得国际权威气象机构确认，该种气象条件易造成阿根廷大豆产量大幅下降。因此，南美天气因素备受市场关注，CBOT 大豆市场再探新高保持强势运行状态。

根据海关数据显示，1-8 月份国内大豆进口数据总和在 6474 万吨，较去年同期多 835 万吨，这非常符合今年上半年我国持续大量购买巴西豆，之后转向美豆进口，又继续大量采购的实际现象。根据美国农业部 10 月份预估数据，今年我国进口豆将达到一亿吨，较去年实际进口 8858 万吨要高出 1200 万吨左右。

月末期间，美国中西部新增病例数和住院人数均刷新疫情爆发以来的纪录，而且法国和德国宣布实施封锁的新措施，为欧美经济复苏再添阻力。此外，与美国大豆争夺出口市场的巴西迎来了有利降雨，有助于巴西大豆播种进度提速，来自南美天气层面的炒作情绪有所减弱。目前美豆收割进入尾声阶段，本年度美豆产量同比增加近 2000 万吨。疫情恶化下的宏观经济忧虑盖过豆类自身的潜在利多题材，美豆市场借机释放连续反弹所累积的回吐压力。国内豆粕现货在盘面压力下也出现了些许回调，但相对盘面，国内豆粕存在一定抗跌性。

（二）大豆的库存/压榨和榨利/豆粕库存情况

据 cofeed 消息，11 月大豆预报到港 914.9 万吨，12 月初步预估 880 万吨，1 月初步预估 750 万吨，2 月初步预估 600 万吨。

截至 10 月 31 日的一周，全国各地油厂大豆压榨总量为 209.348 万吨，上周为 219.725 万吨。当周大豆压榨开机率为 59.79%，上一周为 63.26%，增幅 3.14%。未来两周预计压榨量重新回升。现货榨利较好。

截至 10 月 23 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕库存总量 92.15 万吨，上一周为 88.99 万吨，增 3.55%。去年同期为 55.65 万吨，增加 65.58%。近期豆粕需求不错，提货也较好，后续豆粕库存增幅不大。

（三）需求端

能繁母猪存栏连续 12 个月增长，生猪存栏连续 8 个月增长，同比均分别增 53.93%和 49.5%，但仍低于非瘟前水平。自繁自养和外购仔猪养殖利润同比下降，尤其外购仔猪利润接近正常年份水平。但自繁自养绝对利润仍处于较高水平，预计补栏积极，养殖修复对蛋白粕需求的提振仍将持续。

蛋鸡存栏环比拐点已现，步入下行趋势。淘鸡量连续两周增长。

四、后市展望：

因欧美新冠疫情加重以及南美出现降雨有助于大豆播种及生长，月末期间美豆出现回调，当前多国为控制疫情而采取的封锁措施仍是市场关注的重点，来自宏观经济层面的担忧情绪盖过豆类自身的影响。巴西天气炒作动力减弱，美豆上行压力继续增大。在此压力下，国内豆粕行情也受到压制，行情走势也将继续弱势调整为主。但，美豆出口需求依然值得期待，且南美拉尼娜气候已经获得国际权威机构认可，疫情影响市场的消息一旦消退，估计以上两大利好行情或将再度上演，同时美豆需求向好，中国四季度养殖消费旺季，且生猪修复势头良好，豆粕

消费景气有望延续至明年。因此美豆期货和国内豆粕情仍受期待。

总体，长期豆粕将维持震荡上升趋势，短期豆粕主力 M2101 合约价格预计将在 3100-3300 元/吨区间内震荡整理。操作建议：短期以观望为主，空仓者等待回调做多的机会。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。