

⑤ 月度报告

豆粕宽幅震荡

一、行情综述

本月 CBOT 大豆大幅上行，月线收于 1193.25 美分/蒲式耳，环比上涨 13%；相比美豆，国内豆粕期价表现偏弱，本月豆粕主力合约逐渐换月，呈远强近弱态势。

11 月份豆粕主力合约 C2105 合约呈震荡偏强走势，本月报收 3236 元/吨，较上月涨 207 元/吨，涨幅 6.83%，本月开盘价 3040 元/吨，最高价 3277 元/吨，最低价 3017 元/吨；成交量 1908.4 万手；持仓量 174.3 万手，+58.5 万手。

图表 1：豆粕主力 2105 合约日 K 线图



图表 2：豆粕主力 2105 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。

### 1、供应端情况分析

美国农业部（USDA）公布的10月供需报告显示：美国2020/21年度大豆产量预估为41.7亿蒲式耳，10月预估为42.68亿蒲式耳。美国2020/21年度大豆单产预估为每英亩50.7蒲式耳，10月预估为每英亩51.9蒲式耳。美国2020/21年度大豆年末库存预估为1.9亿蒲式耳，10月预估为2.9亿蒲式耳。

海关总署周三公布的数据显示，中国10月进口的美国大豆数量几乎是去年同期的三倍，因美国和中国达成第一阶段贸易协后订购的船货抵港。中国海关总署公布的数据显示，10月从美国进口340万吨大豆，较去年同期的114.7万吨大增196.4%。9月进口量为117万吨；美国大豆自10月起开始主导中国市场。中国10月亦买进423.3万吨巴西大豆，较去年同期的379.3万吨增加11.6%。9月进口巴西大豆725万吨，南美大豆季节即将进入尾声。

中国10月一共进口869万吨大豆，较去年同期增加41%。

南美情况：巴西分析机构Safras & Mercado公司发布的数据显示，截至11月27日，巴西2020/21年度大豆播种进度为83.3%，高于一周前的74.1%，低于去年同期的84.7%，也低于历史均值84.8%。

巴西中部地区降雨不稳定，10月和11月期间南部地区天气干燥。但是由于近几周南大西洋水域温度下降，气象预测显示，从目前开始该地区的降雨将会趋于正常化，这将稳定玉米生产，恢复大豆生长条件。

库存情况：截至11月27日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存92.44万吨，较上周的100.24万吨减少了7.8万吨，降幅在7.78%，较去年同期的41.37万吨增加了123.44%。

### 2、需求端情况分析

原料大豆供应充裕，国内大豆压榨量维持高位，而水产养殖逐步进入淡季，部分油厂出现胀库停机且催提状况。经过前期积极补库之后，中下游以消化库存为主，采购心态趋于谨慎。11月豆粕成交量225.63万吨，月度环比减少192.86万吨，减幅46.08%；1—11月累计成交4573.13万吨，较去年同期4707.88减少134.75万吨，减幅2.86%。

根据中国饲料工业协会的数据显示：10月份统计企业总产量为2382万吨，环比下降2.4%，同比增长20.9%；其中猪饲料产量934万吨，环比增长8.6%，同比增长64.3%增长继续保持强劲；蛋禽及肉禽的饲料产量有所下滑，因存栏下降；水产进入淡季，产量下滑明显。不过饲料需求整体强劲，因国内生猪养殖持续爆发，不过生猪业随着饲料成本上升及产能复苏，也面临利润下滑的情况。

10月份全国能繁母猪存栏3950万头，连续13个月增长，比去年同期增长32%；全国生猪存栏3.87亿头，连续9个月增长，比去年同期增长27%。

从总产量来看，现在生猪存栏和母猪存栏已经恢复到正常年份的88%左右，从养殖周期来看，从猪仔成为后备母猪需7-8个月达到可繁育状态，能繁母猪生产一胎平均经历114天。母猪产仔再经历2个月的哺育、保育期和3-4个月的育肥期，生猪方可以出栏。按照当前趋势，预估明年二季度，全国生猪存栏可恢复至正常年份水平。因此，短期玉米、豆粕需求或保持平稳，中长期饲料端对豆粕需求整体有望增加。

### 三、后市展望：

因美豆持续高涨，中国进口商压榨利润受损，采购美豆开始变得犹豫，一些进口商陆续取消船期，且南美大豆播种进展有序，美豆冲击1200美分未果，期价继续上行阻力增加。国内方面，进口大豆原料充足，油厂压榨高位，豆粕库存压力增大，行情延续偏弱下调走势。后市，随着进口商洗船增加、月底后部分油厂有停机计划、养殖业继续恢复，豆粕行情回调空间也较为有限。总体，豆粕长期慢牛格局不变，短期受美豆下跌影响，料以震荡调整为主，但调整空间相对有限，M2105短期关注3100附近支撑位置。建议：m2105合约逢低布局多单。

## 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。