

华期理财

豆粕月投资策略

2021年2月

⑤ 月度报告

先扬后抑

一、行情综述

本月 CBOT 大豆高位震荡走势，月线收于 1367.75 美分/蒲式耳，环比上涨 4.41%，最高涨至 1436.5 美分/蒲式耳，创 7 年新高。

1 月份豆粕主力合约 M2105 合约先扬后抑，收十字星线。本月报收 3484 元/吨，较上月涨 5 元/吨，涨幅 0.14%，本月开盘价 3477 元/吨，最高价 3825 元/吨，最低价 3393 元/吨；成交量 3074.9 万手；持仓量 141.3 万手，-24.3 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

USDA1月供需报告利多落地。美新豆收割面积8230万英亩不变，单产50.2蒲（预期50.5蒲，上月50.7蒲、上年47.4蒲），出口22.30亿蒲（上月22.00亿蒲、上年16.76亿蒲），压榨22.00亿蒲（上月21.95亿蒲、上年21.65亿蒲）期末库存1.40亿蒲（预期1.39亿蒲，上月1.75亿蒲、上年5.75亿蒲）；阿根廷产量4800万吨（上月5000万吨）、巴西1.33亿吨，全球大豆库存8431万吨（上月8564万吨）。美新豆产量调低的同时，国内压榨及出口预估双双调高，期末结转库存如期下降至7年最低，同时调低阿根廷产量，全球大豆库存下调。美豆的低库存状态预计会持续到新季大豆上市之前。

美国农业部（USDA）公布的大豆出口销售报告显示：截至1月21日当周，美国2020-21年度大豆出口净销售46.62万吨，2020-21年度大豆出口装船219万吨。较前一周下滑8%，但较前四周均值增加1%。其中，对中国大陆出口装船134.25万吨。美豆累计出口加销售5783万吨。

美国农业部1月报告中，维持巴西大豆产量1.33亿吨不变。阿根廷大豆产量较上月预测数据下调200万吨至4800万吨。巴西大豆头号产区马托格罗索州的收割工作开局缓慢，当地农民称，收割进度落后于上年同期，因年度之初降雨不足。2020年12月巴西大豆出口量仅27.4万吨，创下2015年以来最低，而去年同期出口量为326.96万吨。巴西大豆全年出口量为8906万吨，创下历史年度最高。目前巴西大豆收割进度偏慢，加上卡车司机计划在2月初罢工，将影响2-3月份国内大豆的到港量，供应压力有望延后。

2、需求及库存情况分析

国内进口情况：中国海关总署发布的数据显示，2020年12月中国大豆进口量为752万吨，比11月份的进口量959万吨下降明显，比去年同期的进口量954万吨下降21.1%。根据最新的船期到港统计，2021年2月份预估640万吨，3月份预估620万吨，4月份预估810万吨，5月份预估1000万吨。其中2月份到港量跟之前相比有所下调。

国内压榨量及库存情况：国家粮油信息中心2月2日监测显示：上周国内大豆压榨量升至215万吨高位，高于大豆到港量，全国主要油厂大豆库存继续下降。上周末全国主要油厂进口大豆商业库存533万吨，比上周同期减少38万吨，比上月同期减少68万吨，比上年同期增加22万吨。后期国内大豆到港量将逐渐减少，预计1月在800万吨左右，2月在700万吨左右。节前油厂仍将维持高开机率，预计大豆库存将继续下降；但春节假期油厂开机率将大幅下滑，届时大豆库存将回升。

监测还显示，虽然上周国内大豆压榨量上升，豆粕产出量增加，但饲料养殖企业仍在积极备货，豆粕库存本周继续下降。2月1日，国内主要油厂豆粕库存43万吨，比上周同期减少6万吨，比上月同期减少45万吨，比上年同期增加7万吨，比过去三年同期均值减少27万吨。目前国内大豆供应仍然充足，节前国内油厂大豆压榨量维持较高水平，随着饲料养殖企业备货完成，提货速度放缓，预计短期内豆粕库存或将止降转升。

三、后市展望：

综合来看，成本端美豆或在南美收割延误情况下具有较强支撑，但机构对巴西产量预估偏乐观，限制美豆上行幅度；从国内基本面来看，压榨量保持200万吨以上高位，且目前处于节前畜禽集中出栏阶段，下游备货也基本结束，库存或有止降回升的预期，豆粕价格短期或较难产生较强的向上驱动，以震荡调整思路对待，短期M2105下方关注3350-3400区间支撑位置，上方关注3560元/吨压力位置。操作建议：短期观望或短线跟盘顺势操作，长周期多头思路不变。继续关注南美产量的情况

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。