

⑤ 月度报告

主力资金移仓换月 豆粕跟随美豆震荡运行

一、行情综述

11月豆粕整体跟随美豆震荡偏弱运行。本月主力资金逐渐移仓换月。M2201本月报收3200元/吨，较上月-33元/吨，跌幅1.02%，本月开盘价3223元/吨，最高价3265元/吨，最低价3023元/吨；成交量1473.2万手，持仓量69.1万手，增仓-50.8万手。

图表1：豆粕主力2201合约日K线图



图表2：豆粕指数月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，谨供投资者参考。

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、国际供给端市场情况分析

1.1 美国大豆情况

美国农业部(USDA) 公布的11月供需报告显示： 将2021/22年度美国大豆产量调低至44.25亿蒲，低于上月预期的44.48亿蒲。报告出台前，分析师们平均预期美国大豆产量将调高到44.84亿蒲。美国农业部本月将2021/22年度大豆期末库存调高3.4亿蒲，高于上月预测的3.2亿蒲，不过低于分析师平均预期的3.62亿蒲。库存调高的原因在于出口调低了0.4亿蒲，种子用量也略有下调。国内压榨预期维持不变

美国大豆出口销售情况，美国农业部发布的出口检验周报显示，上周美国对中国（大陆地区）装运的大豆数量较前一周提高 12.5%。截至 2021 年 11 月 25 日的一周，美国对中国（大陆地区）装运 1,385,016吨大豆。前一周美国对中国（大陆地区）装运 1,231,622 吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 64.6%，上周是 73.1%，两周前是 63.6%。美国农业部在 2021 年 11 月份供需报告里预计 2021/22 年度中国大豆进口量预计为 1.00 亿吨，低于 10 月份预测的 1.01亿吨，同比提高 0.24%。

截止到2021年11月25日，2021/22年度迄今为止，美国对华大豆累计净销售为2038.85万吨，当周净销售为65.71万吨。 2022/23年度净销售为0。

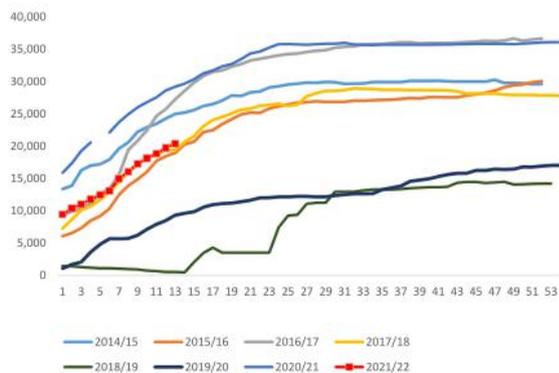


图1：美豆对华销售累计量（千吨）

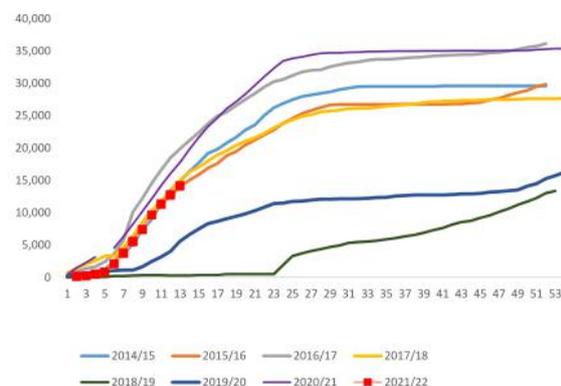


图2：美豆出口中国累计装运量（单位：千吨）

美国大豆压榨情况，美国全国油籽加工工业协会(NOPA) 公布的数据显示，美国10月大豆压榨量触及九个月高位，收割带来的供应给工厂带来了充足的库存。NOPA会员单位占到全美大豆压榨量的95%左右。NOPA会员单位10月大豆压榨量合计1.83993亿蒲式耳，较9月压榨量1.538亿蒲式耳增加，但低于2020年10月的1.85245亿蒲式耳。10月大豆压榨量为有史以来月度第三高。之前，11位分析师平均预测，美国10月大豆压榨量将下滑至1.81945亿蒲式耳。预估区间介于1.769亿-1.87789亿蒲式耳，预估中值为1.817亿蒲式耳。

1.2 南美大豆市场情况

南美大豆种植情况。巴西咨询机构 AgRural 公司发布的数据显示，截至 11 月 25 日，巴西 2021/22 年度大豆播种进度达到 90%，比前一周推进了 4 个百分点，高于去年同期的 87%。作为对比，之前一周大豆播种推进了 8 个百分点。随着大豆播种进入最后阶段，南里奥格兰德的干燥天气 继续引起关注。11 月份该州大部分时间里天气干燥，可能导致一些 新播种的大豆重播。在 11 月 25 日，巴西南部三个州的西部地区出现降雨，但是需要更多降雨以及更多覆盖面积，才能让土壤墒情正常化。了南里奥格兰德，市场也在关注圣塔卡特里娜州、帕拉纳以及南马托格罗索的一些新播种大豆。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所 (BAGE) 发布的周度报告称，截至2021年11月24日的一周，阿根廷2021/2年度大豆播种进度为39.3%，比一周前的28.6%提高10.7个百分点。交易所估计本年度阿根廷大豆播种面积为1650万公顷，低于2020/21年度的1690万公顷，因为阿根廷种植玉米的收益更高。

巴西大豆出口情况。巴西政府公布11月出口数据显示，巴西11月大豆出口量为2,587,139吨，去年同期为

1,435,661吨。海关总署的数据显示,10月份中国从巴西进口大豆329.7万吨,上个月为593.6万吨,去年同期为423.31万吨。

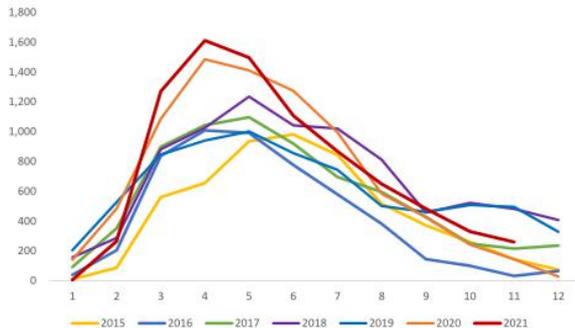


图3: 巴西大豆出口量(单位:万吨)



图4: 中国进口巴西大豆数量(单位:万吨)

2、需求端国内市场情况分析

2.1 中国大豆到港确认及进口量情况

根据中国粮油商务网对国内各港口的跟踪统计数据,2021年11月国内大豆到港量约为872.51万吨,上月到港确认为676.35万吨,环比增加了29.00%;此前当月船期预估数据为736万吨,两者相差136.51万吨;数据显示,2021年1-11月大豆累计到港量约为8514.56万吨,去年同期累计为9216.85万吨,同比减少了7.62%;2021/2022年度(10-9月)目前大豆累计到港量为1548.86万吨,去年同期累计为1784.6万吨,同比减少了13.21%。

海关总署公布的数据显示,10月进口大豆510.9万吨,环比9月减少176.7万吨,降幅25.70%;同比减少357.9万吨,降幅41.19%。2021年1-10月累计进口大豆约7908.3万吨,同比减少413.5万吨,减幅约5%;进口均价3531.8元/吨,同比上涨约30.2%。

2.2 国内市场大豆库存及压榨情况

国家粮油信息中心数据显示:截止11月29日当周,国内大豆压榨量升至202万吨,高于大豆到港,大豆库存有所下降。监测显示,上周末全国主要油厂进口大豆商业库存419万吨,比上周同期减少12万吨,比上月同期减少69万吨,比上年同期减少177万吨。近期美豆集中到港,11-12月国内大豆到港量增加,预计分别为800万吨和900万吨,12月份大豆库存将上升,但上升幅度有限。

国内大豆压榨量上升,豆粕产出增加,但饲料养殖企业补库,提货速度加快,豆粕库存继续回落。11月29日,国内主要油厂豆粕库存51万吨,比上周同期减少4万吨,比上月同期增加5万吨,比上年同期减少44万吨,比过去三年同期均值减少29万吨。后期大豆压榨量将维持较高水平,预计短期豆粕库存变化空间不大。

2.3 饲料养殖终端及饲用需求

据样本企业数据测算,2021年10月,全国工业饲料总产量2520万吨,环比下降4.1%,同比增长0.2%。从品种看,猪饲料产量1091万吨,环比下降0.7%,同比增长8.8%;蛋禽饲料产量261万吨,环比下降0.5%,同比下降9.8%;肉禽饲料产量771万吨,环比增长0.5%,同比下降10.3%;水产饲料产量233万吨,环比下降31.4%,同比增长16.0%;反刍动物饲料产量129万吨,环比增长4.3%,同比增长4.6%。

2021年1-10月,全国工业饲料总产量24360万吨,同比增长14.9%。其中,猪饲料产量10599万吨,同比增长49.5%;水产、反刍动物饲料产量分别为2200万吨、1169万吨,同比分别增长13.5%、12.3%;蛋禽、肉禽饲料产量分别为2621万吨、7466万吨,同比分别下降9.7%、5.7%。

表 1 2021 年 10 月全国工业饲料生产情况

项目	总产量	配合饲料	浓缩饲料	添加剂预混合饲料
2021 年 10 月 (万吨)	2520	2316	132	62
环比变化 (%)	-4.1	-4.5	-0.3	1.5
同比变化 (%)	0.2	1.2	-18.2	13.5
2021 年 1—10 月 (万吨)	24360	22410	1319	550
累计同比变化 (%)	14.9	15.2	9.8	15.9

表 2 2021 年 10 月不同品种工业饲料生产情况

项目	猪饲料	蛋禽饲料	肉禽饲料	水产饲料	反刍动物饲料	宠物饲料	其他饲料
2021 年 10 月 (万吨)	1091	261	771	233	129	10	26
环比变化 (%)	-0.7	-0.5	0.5	-31.4	4.3	12.9	-4.0
同比变化 (%)	8.8	-9.8	-10.3	16.0	4.6	1.4	-15.3
2021 年 1—10 月 (万吨)	10599	2621	7466	2200	1169	81	225
累计同比变化 (%)	49.5	-9.7	-5.7	13.5	12.3	9.9	-5.8

三、后市展望：

国际市场，美豆收割基本结束，目前市场的关注点已转向美豆需求和南美大豆生产。巴西大豆开局良好，明显高于常年水平。从目前来看，南美大豆提前上市的概率增加，包括中国买家在内的国际进口商放缓美豆采购节奏，转向购买更具竞争力的南美大豆，一定程度上会削弱美豆出口需求。国内市场，上周国内大豆压榨量有所下滑，豆粕产出减少，加上饲料养殖企业提货基本保持平稳，豆粕库存止升转降。国内饲料配方调整方案实施以来，猪鸡饲料中玉米和豆粕减量替代效果明显，从而削弱了需求端对豆粕价格的支撑力度。总体，宽松的全球大豆供应前景及国内豆粕供应明显限制市场的反弹高度，预计豆粕短期跟随美豆震荡调整走势。技术上 M2205 合约关注 3100 一线压力位置，后续重点关注美豆出口情况、南美大豆生长情况、国内大豆进口及压榨情况。

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。