

⑤ 月度报告

一、行情综述

2月CBOT大豆大幅上涨，截止2022年2月28日，美豆收于1638.75美分/蒲式耳，月上涨9.93%，最高触及1759.25美分/蒲式耳，接近2012年创下的历史高点。

2月国内豆粕价格跟随美豆大幅上涨，最高涨至4107元/吨。本月M2205报收3862元/吨，较上月上涨484元/吨，涨幅14.33%，本月开盘价3634元/吨，最高价4107元/吨，最低价3614元/吨；成交量2424.6万手；持仓量123.2万手，-6298手。



图1：豆粕主力合约日K线图



图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，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、国际供给端市场情况分析

1.1 USDA 2 月供需报告

2 月份供需报告：北京时间 2 月 10 日凌晨公布了 2 月份 USDA 供需报告，报告下调了 2021/22 年度全球大豆产量、压榨、出口和期末库存数据。全球大豆产量预测数据下调 870 万吨，为 3.639 亿吨，因为南美天气干旱。巴西大豆产量数据下调 500 万吨，为 1.34 亿吨，巴拉圭大豆产量数据下调 220 万吨，为 630 万吨，阿根廷大豆产量数据下调 150 万吨，为 4500 万吨。这些国家的大豆出口和压榨数据均下调。供应下滑，价格上涨，导致全球豆粕需求下降，尤其是中国。中国的大豆压榨和进口数据各下调 300 万吨，分别为 9400 万吨和 9700 万吨。全球大豆期末库存数据下调 240 万吨，为 9280 万吨。印度油菜籽产量数据上调 130 万吨，为 1080 万吨，因为播种步伐快于预期，单产提高。

			期初库存	产量	进口量	压榨消费量	国内总消费	出口量	期末库存
2020/21年度	全球	1月	95.6	366.23	165.61	315.57	362.83	164.73	99.88
		2月	95.6	366.23	165.61	315.31	362.7	164.33	100.42
		变动	0	0	0	-0.26	-0.13	-0.4	0.54
	美国	1月	14.28	114.75	0.54	58.26	60.92	61.66	6.99
		2月	14.28	114.75	0.54	58.26	61.05	61.52	6.99
		变动	0	0	0	0	0.13	-0.14	0
	巴西	1月	20	138	1.02	46.75	49.41	81.65	27.95
		2月	20	138	1.02	46.75	49.41	81.65	27.95
		变动	0	0	0	0	0	0	0
	阿根廷	1月	26.65	46.2	4.82	40.16	47.41	5.19	25.06
		2月	26.65	46.2	4.82	40.16	47.41	5.2	25.06
		变动	0	0	0	0	0	0.01	0
中国	1月	26.79	19.6	99.76	93	111.6	0.07	34.48	
	2月	26.79	19.6	99.76	93	111.6	0.07	34.48	
	变动	0	0	0	0	0	0	0	
2021/22年度	全球	1月	99.88	372.56	168.43	325.72	374.93	170.74	95.2
		2月	100.42	363.86	162.76	320.24	369.17	165.03	92.83
		变动	0.54	-8.7	-5.67	-5.48	-5.76	-5.71	-2.37
	美国	1月	6.99	120.71	0.41	59.6	62.79	55.79	9.52
		2月	6.99	120.71	0.41	60.28	63.47	55.79	8.84
		变动	0	0	0	0.68	0.68	0	-0.68
	巴西	1月	27.95	139	0.45	47.2	49.85	94	23.55
		2月	27.95	134	0.45	46.9	49.55	90.5	22.35
		变动	0	-5	0	-0.3	-0.3	-3.5	-1.2
	阿根廷	1月	25.06	46.5	4.5	41.2	48.6	4.85	22.61
		2月	25.06	45	3.1	40	47.2	3.75	22.21
		变动	0	-1.5	-1.4	-1.2	-1.4	-1.1	-0.4
中国	1月	34.48	16.4	100	97	116.7	0.1	34.08	
	2月	34.48	16.4	97	94	113.7	0.1	34.08	
	变动	0	0	-3	-3	-3	0	0	

表 1 USDA 月度供需报告（资料来源：USDA）

1.2 美国大豆出口情况

美豆出口销售情况，截至当前，2021/22 年度美国大豆销售完成率为 88.4%，整体销售进度保持在较快水平，市场对年度出口数据预估较为乐观。截止 2022 年 2 月 17 日当周，美国 2021/2022 市场年度大豆出口销售净增 123.25 万吨，较之前一周减少 6%，较前四周均值减少 1%，市场预估为净增 50-120 万吨。其中向中国大陆出口销售 29.14 万吨。当周，美国大豆出口装船 126.01 万吨，较之前一周增加 8%，但较前四周均值减少 5%。其中向中国大陆出口装船 39.3 万吨。美国 2021/22 年度累计出口大豆 4002.53 万吨，较去年同期下降 22.52%；USDA 在 2 月份的供需报告中预计 2021/22 年度出口 5579 万吨，目前完成 71.74%。

美豆出口检验量，美国农业部数据显示，截至 2022 年 2 月 17 日当周，美国大豆出口检验量为 975,102 吨，分析师预估区间介于 90-125 万吨，前一周修正为 1,160,320 吨，初值为 1,154,958 吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为 304,170 吨，占出口检验总量的 31.2%。2021 年 2 月 18 日止当周，美国大豆出口检验量为 804,038

吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 39,800,818 吨，上一年度同期为 51,102,622 吨。

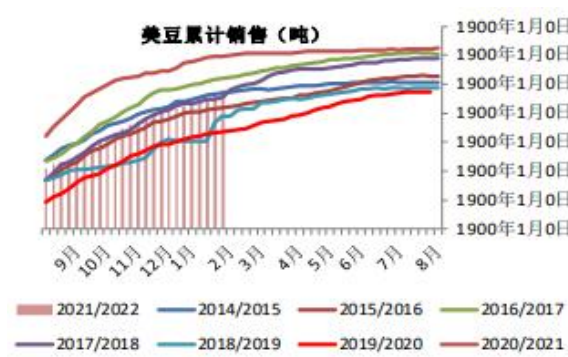


图 1: 美豆出口销售情况

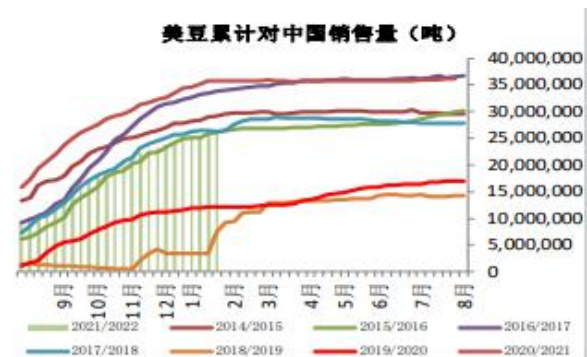


图 2: 美豆累计对中国销售量 (吨)

1.3 南美大豆市场情况

巴西全国谷物出口商协会(ANEC)称，2022 年 2 月份巴西大豆出口量将达到 710 万吨，低于一周前预估的 750 万吨，这也是连续第二周下调出口预期。两周前该协会预测 2 月份大豆出口量为 992.3 万吨。但是调低后的出口量仍将超过去年 2 月份创下的历史同期最高纪录 551 万吨。2 月 6 日到 12 日期间，巴西出口了 187.9 万吨大豆。2 月 13 日到 19 日期间的大豆出口量估计为 321.3 万吨。

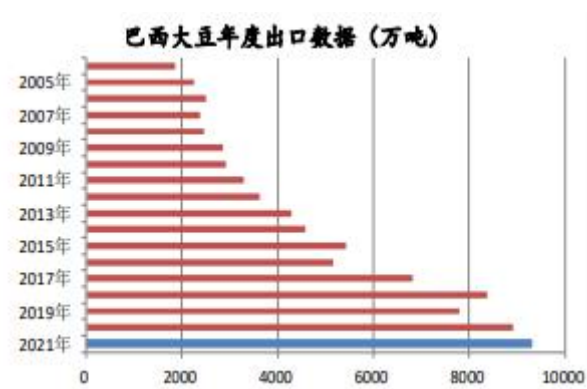


图 3 巴西大豆年度出口数据

1.4 种植生长环节

巴西国家商品供应公司 (CONAB) 称，截至 2 月 12 日，巴西 2021/22 年度大豆收获进度达到 25%，高于一周前的 16.8%，也高于上年同期的 10.1%。在头号主产区马托格罗索，大豆收获进度达到 60.1%，比一周前推进 18%，也高于去年同期的 25.5%。尽管过去一周持续降雨，但是收获并未出现延迟，农户也没有报告质量显著受损，单产令人满意。在南里奥格兰德州，干旱导致作物状况进一步下滑。在帕拉纳州，64% 的大豆作物评级一般到差劣。CONAB 数据显示，29.7% 的大豆位于成熟期，31.5% 位于灌浆期，9.4% 位于扬花期，4.1% 位于植物生长期，0.3% 出苗期。CONAB 监测全国 12 个大豆主产区的情况，这些地区占到全国大豆播种面积的 97%：托坎廷斯州、马拉尼昂州、皮奥伊州、巴伊亚州、马托格罗索州、南马托格罗索州、戈亚斯州、米纳斯吉拉斯州、圣保罗州、帕拉纳州、圣卡塔琳娜州和南里奥格兰德州。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)发布的周度报告称，截至 2022 年 2 月 16 日的一周，阿根廷有 1250 万公顷的大豆作物状况从正常到优良，相当于总面积的 76.7%，低于一周前的 83%。报告称，阿根廷大豆进入灌浆期 (R5) 的比例为 13.1%，扬花期的比例为 36.5%。本年度阿根廷大豆播种面积为 1630 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。交易所预计 2021/2022 年大豆产量为 4200 万吨，低于上年的 4310 万吨。阿根廷大豆播种始于 10 月底，收获从 3 月份开始，5 月份结束。

2、需求端国内市场情况分析

2.1 中国大豆进口情况

海关数据显示，中国 2021 年大豆进口量同比降低 3.8%，这也是 2018 年以来首次年度下降，因为压榨利润下滑，需求减弱。2021 年 1 至 12 个月，中国进口 9,652 万吨大豆，低于 2020 年的 1.0033 亿吨。2021 年 12 月份中国大豆进口量为 887 万吨，较 11 月份的 857 万吨提高 3.5%，较 2020 年 11 月份的 752.4 万吨提高 17.9%。今年 9 月份和 10 月份的大豆进口量非常低。9 月份中国大豆进口量为 688 万吨，同比降低 30%；而 10 月份的进口量仅为 511 万吨，同比降低 41.2%，也是 2020 年 3 月份以来的最低水平。进口下滑的原因在于，国内大豆压榨利润微薄导致油厂需求放慢，而 8 月底的艾达飓风导致美湾出口设施运营中断数周，也限制了美国对华大豆出口。今年巴西大豆播种进展顺利，新豆产量前景乐观，也促使许多买家选择等待巴西新豆上市。

2.2 国内市场大豆库存及压榨情况

截止 2 月 28 日当周国内大豆压榨量回落至 158 万吨，但仍高于大豆到港量，大豆库存继续下降。监测显示，截至上周末，全国主要油厂进口大豆商业库存 308 万吨，比前一周减少 40 万吨，比上月同期减少 22 万吨，比上年同期减少 285 万吨。根据船期监测，2-3 月国内大豆到港总量在 1200 万吨左右，受缺豆及大豆压榨利润不佳影响，油厂压榨量偏低，将抑制库存下降幅度。

国内油厂大豆压榨量回落，但饲料养殖企业提货速度放缓，豆粕库存下降。2 月 28 日，国内主要油厂豆粕库存 35 万吨，比上周同期减少 2 万吨，比上月同期增加 6 万吨，比上年同期减少 43 万吨，比过去三年同期均值减少 31 万吨。近几周国内大豆压榨量难以大幅提升，但饲料养殖企业整体需求偏弱，经过前两周补库后提货放缓，预计豆粕库存仍将低位运行。

2.3 饲料产量方面

2021 年全年国内饲料总产量 29344.3 万吨，同比增长 16.1%。其中猪饲料产量 13076.5 万吨，同比增长 46.6%；蛋禽饲料产量 3231.4 万吨，同比下降 3.6%；肉禽饲料产量 8909.6 万吨，同比降 2.9%；反刍动物饲料产量 1480.3 万吨，同比增 12.2%；水产饲料产量 2293.0 万吨，同比增 8.0%。2021 年饲料端需求整体分化比较严重，禽类由于去年补栏量偏少而 2019 年补栏的待淘汰量偏多，整体饲料需求偏空，而生猪仍处于存栏恢复的大趋势中，虽然前期猪价的暴跌，导致 6 月份规模企业集中出栏，且出栏体重下降明显，但下半年生猪产能持续逐步释放，整体基数仍然偏高，饲料需求表现强劲。2022 年来看，目前豆粕玉米价格偏高，抑制了养殖类的补栏积极性，禽类饲料恐维持偏低的需求，猪饲料需求可能也随着存栏量的下降而逐步走低。

三、后市展望：

国际市场，当前市场多空交织，投资者情绪仍不稳定。俄乌冲突对黑海地区葵花籽油贸易的影响仍在持续，而阿根廷近日出现的降雨改善了遭受干旱困扰的作物生长条件。美国农业部发布的周度出口销售报告显示，截止 2 月 24 日当周，美国大豆出口销售两个年度净增 224.3 万吨，好于市场预期。南美减产预期提振美豆出口需求，支撑美豆价格高位运行。目前巴西大豆收割过半，阿根廷天气可能出现转折点，处于历史高位的美豆市场面临较大回吐压力，但俄乌局势的不确定性随时可能打乱市场运行节奏。预计美豆短期维持高位震荡走势。国内市场，外部市场炒作焦点集中在油脂，豆粕市场因需求减弱提价受限。受进口大豆到港量不足及油厂压榨利润不佳影响，国内豆粕库存维持偏低运行。近几周大豆压榨量回升难度较大，但饲料养殖企业经过此前补库整体需求减弱，预计近期豆粕库存继续维持偏低水平。总体，预期豆粕跟随美豆高位震荡走势。技术上，M2205 主力合约关注 3780-3800 区间支撑力度位置。后续密切关注乌克兰局势对大宗商品市场的影响、美豆出口、南美主产区天气情况、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。