

⑤ 月度报告

本月豆粕期价先扬后抑 创纪录高点

一、行情综述

受俄乌局势影响，原油及粮食等大宗商品价格上涨，对美豆有一定的带动作用，3月中上旬美豆整体走势稳中偏强。3月下旬，随着原油价格出现调整，且美豆已触及历史高位区间，持续上涨乏力，价格出现回调。而月底公布的种植意向报告，面积明显高于市场此前预估，豆类价格回调幅度较大。

国内豆粕市场3月整体跟随美豆，但波幅较大。中上旬因油脂价格弱势，且国内供需格局紧张，推动粕类价格大幅上涨。至下旬，伴随阶段性到港预期好转，粕类跟随美豆快速回调。

本月主力资金移至M2209合约，M2209合约报收4347元/吨，较上月上涨291元/吨，涨幅7.77%，本月开盘价3733元/吨，最高价4347元/吨，最低价3656元/吨；成交量1519万手；持仓量123万手，+57.9万手。



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、国际大豆市场情况分析

1.1 国际大豆供需情况

美国农业部下调巴西和阿根廷大豆产量预估，USDA 预估巴西 2021/22 年度大豆产量为 1.27 亿吨，较 2 月份预估下调 700 万吨，此前市场预期 1.29 亿吨。阿根廷大豆产量预估亦下调 150 万吨，至 4350 万吨，此前市场预期 4339 万吨。

全球 2021/22 年度大豆年末库存预估为 8996 万吨，此前市场预估为 8946 万吨，2 月预估为 9283 万吨。全球 2020/21 年度大豆年末库存预估为 1.0174 亿吨，2 月预估为 1.0042 亿吨。

1.2 美豆及全球大豆的库销比

3 月供需报告继续下调巴西及阿根廷产量数据，全球大豆结转库存下滑，当前全球大豆库销比为 17.22%，上月为 17.38%。

因出口需求上调，美豆库销比低于上月预估，旧作库销比 5.71%，新作库销比 6.45%。

1.3 美国农业部种植意向报告和季度库存报告

2022 年 3 月 31 日，美国农业部发布的种植意向报告显示，预计 2022 年美国大豆种植面积将达到创纪录的 9095 万英亩，高于展望论坛预测的 8800 万英亩，也高于市场预期的 8870 万英亩，2021 年美国大豆种植面积为 8720 万英亩。其中 29 个大豆主产州中有 24 个州面积同比增长或者维持不变，仅 5 个州面积预期同比小幅减少。这可能是历史上第三次大豆种植面积超玉米。

3 月 31 日，美国农业部发布季度库存报告，截至 2021 年 3 月 1 日，美国旧作大豆库存为 19.31 亿蒲式耳，高于市场预期的 19.02 亿蒲式耳，也高于上年同期的 15.62 亿蒲式耳。其中农场库存 7.5 亿蒲式耳，同比增加 26%；非农场库存 11.81 亿蒲式耳，增加 22%。

美国农业部发布的种植意向报告显示 2022 年美国大豆播种面积远高于市场预期，并创历史新高，主要原因是南美大豆因干旱减产，全球大豆供应偏紧，大豆价格高企；虽然大豆玉米比价较常年偏低，但由于化肥等农资价格大幅上涨，成本上升对玉米影响更大，使得农户更加倾向种植大豆。由于今年美豆出口销售进度慢于上年，使得美国大豆季度库存同比增加且高于市场预期。整体看，两份报告均利空美豆市场。

1.4 美国出口销售情况

2021/22 年度美国大豆销售完成率为 97.32%，接近完成年度 20.9 亿蒲的出口目标，需求支撑较强。

截止到 2022 年 3 月 24 日，2021/22 年度（始于 9 月 1 日）美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为 2,612 万吨，去年同期为 3,480 万吨。

2021/22 年度迄今为止，美国对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为 2,831 万吨，同比减少 21.3%，上周是同比减少 22.7%，两周前同比减少 22.8%。

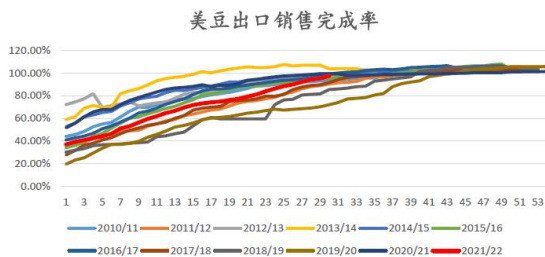


图1 美国出口销售完成率

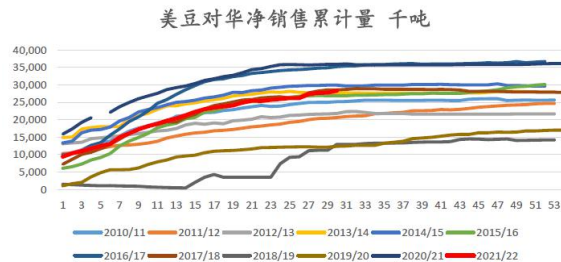


图2 美豆对华净销售累计量

1.5 巴西大豆的收割进度

咨询机构 AgRural 公司称，截至 3 月 31 日，巴西 2021/22 年度大豆收获完成了 81%，比前一周提高了 6 个百分点。

1.6 巴西大豆出口量

ANCE 的数据显示，今年 3 月份巴西大豆出口量为 1217 万吨，低于去年同期的 1492 万吨；2 月份出口量为 911 万吨，创下历史同期最高水平，高于去年同期的 551 万吨；1 月份巴西大豆出口量为 228 万吨，远高于去年 1 月份的 5.4 万吨。

2、需求端国内市场情况分析

2.1 中国大豆进口情况

根据中国粮油商务网对国内各港口的跟踪统计数据显示，2022 年 2 月国内大豆到港量约为 497.9 万吨，上月到港确认为 820 万吨，环比减少了 39.28%；此前当月船期预估数据为 525.7 万吨，两者相差 27.8 万吨；数据显示，2022 年 1-2 月大豆累计到港量约为 1317.9 万吨，去年同期累计为 1477.65 万吨，同比减少了 10.81%。

海关公布的数据显示，2022 年 2 月进口大豆进口总量为 612.80 万吨，为今年最低。2 月进口大豆进口量较上年同期的 556.19 万吨增加了 56.61 万吨，增加 10.18%。较上月同期的 781.38 万吨减少 168.58。

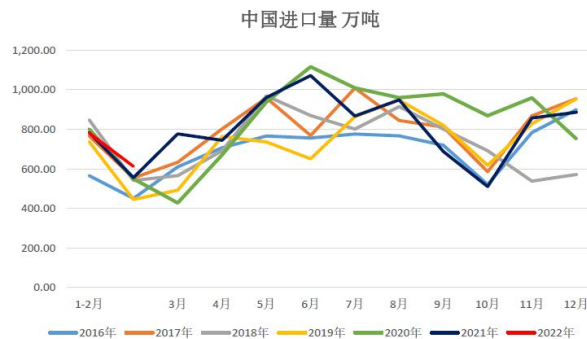


图 中国进口量

2.2 国内市场大豆库存及压榨情况

国家粮油信息中心 4 月 1 日消息：上周国内大豆压榨量继续回落，但疫情影响部分港口装卸及物流运输，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 205 万吨，比前一周减少 37 万吨，比上月同期减少 103 万吨，比上年同期减少 261 万吨。4-5 月国内大豆将集中到港，加之储备进口大豆投放，预计后期大豆供应将逐渐改善，库存将止降转升。

国内大豆压榨量继续回落，豆粕产出减少，豆粕库存下滑。3 月 28 日，国内主要油厂豆粕库存 30 万吨，比上周同期减少 2 万吨，比上月同期减少 5 万吨，比上年同期减少 46 万吨，比过去三年同期均值减少 26 万吨。近期国内大豆供应偏紧，国内大豆压榨量仍将维持偏低水平，但饲料养殖需求偏软，企业提货速度缓慢，预计豆粕库存继续下滑空间有限。

2.3 饲料产量方面

中国饲料工业协会数据显示，2022 年 1—2 月，全国工业饲料总产量 4384 万吨，同比增长 3.5%。从品种看，猪饲料产量 2126 万吨，同比增长 2.9%；蛋禽饲料产量 525 万吨，同比下降 0.9%；肉禽、水产、反刍动物饲料产量分别为 1265 万吨、167 万吨、251 万吨，同比分别增长 4.2%、31.3%、3.7%。

三、后市展望：

国际市场，目前巴西大豆收割率接近八成，预估产量在 1.25 亿吨左右。阿根廷产区天气条件改善，产量预估约为 4000 万吨。南美大豆产量止住下降势头，有助于稳定全球大豆供应。南美大豆产量预期趋稳，市场关

注点转向新季美豆种植。美国农业部预测，美国 2022 年大豆种植面积将达到创纪录的 9095.5 万英亩，较 2021 年增 4%，今年美国大豆种植面积将达到创纪录以来最大。另外，3 月 1 日美国大豆库存为 19.31 亿蒲式耳，较上一年同期增长 24%，报告利空美豆市场。国内市场，国内豆粕市场低库存现状依然明显，但随着储备进口大豆投放和 4、5 月份到港进口大豆快速攀升，预计后期大豆供应将逐渐改善，库存将止降转升。总体，随着豆粕后续紧张的格局或逐渐缓解，豆粕期价维持震荡调整走势。技术上 M2209 合约关注下方 60 日均线的支撑力度，后续关注美国大豆播种面积、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。