

⑤ 月度报告

本月豆粕高位宽幅震荡走势

一、行情综述

4 月份，USDA 进一步下调南美减产预期，地缘冲突短期未见缓和，全球油籽在 9 月之前依旧保持偏紧态势。此外新作美豆播种进度偏慢，也对美豆盘面形成支撑。4 月美豆主力 07 合约从 1560.50 美分/蒲的低位冲高至 1734.00 美分/蒲月内高点并再度逼近历史新高。

4 月，大商所豆粕主力 9 月合约维持高位区间震荡走势。

本月主力资金移至 M2209 合约，M2209 合约报收 4073 元/吨，较上月上涨 35 元/吨，涨幅 0.87%，本月开盘价 4029 元/吨，最高价 4300 元/吨，最低价 3804 元/吨；成交量 1809.5 万手；持仓量 126.5 万手，+34591 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 4 月份 USDA 供需报告

北京时间 4 月 9 日凌晨公布了 4 月份 USDA 供需报告，符合预期，中性偏多。主要体现为巴西、巴拉圭产量继续调降，其中巴西产量从 1.27 亿吨下调至 1.24 亿吨。2021/22 年度全球大豆供需预测包括产量、压榨量、贸易和库存结束。由于巴西和巴拉圭作物产量减少，全球大豆产量减少 310 万吨，至 3.5070 亿吨。巴拉圭的大豆压榨量因供应量减少而降低，中国的大豆压榨量也以目前的速度降低。中国大豆进口量也减少了 300 万吨，降至 9100 万吨。巴西、巴拉圭、俄罗斯和乌克兰的大豆出口量下降，部分被美国出口增加所抵消。全球大豆库存减少 40 万吨，至 8960 万吨，主要受美国和阿根廷库存减少的影响。本次报告美国农业部进一步下调了南美大豆的产量，并且美国大豆出口进一步增加空间很小，报告整体符合预期，强化了利多支撑，使得美豆维持 1600-1700 高位。



图 3 全球大豆期末库存及库存消费比



图 4 美国大豆供需形势

1.2 国际大豆生产情况

从产量预期情况来看，2021/22 年度巴西大豆减产格局基本确定。据 4 月的 USDA 供需报告数据显示：由于生长季干旱，巴西大豆产量预估值继续下调至 1.25 亿吨，从最早的预估的 1.44 亿吨预估调整到了近期的 1.25 亿吨左右，降幅 1900 万吨。从历史数据来看，5 月大豆产量还将会进行调整。农业资源巴西公司 (AgResource Brasil) 4 月 27 日讯，截至 4 月 22 日，巴西 2021/22 年度大豆收割完成 92%，高于一周前的 88%，也超过上年同期的 91.8%。就目前的收割情况来看，巴西大豆产量很难上调，预计维持在 1.25 亿吨左右。4 月 1 日凌晨 0 点，USDA 公布新作美过大豆播种面积预估为 9095.5 万英亩，高于 2 月预估的 8800 万英亩，高于 21/22 年度的 8719.5 万英亩。玉米预估值为 8949 万英亩，低于市场预估的 9200 万英亩。报告表现为大豆面积超市场预期均值。报告公布后美豆 05 合约跌幅较深，重回 1700 美分/蒲下方，跌至前期 1600-1700 美分/蒲区间震荡下沿的 1610 上方。新作美豆上市时间与我国接近，即在 9-10 月份收割，对于长期大豆供应紧张情况有缓解。但三季度之前供需偏紧态势难改。

1.3 美国出口销售情况

美国大豆 2021/2022 年度未完结的出口销售量为 1084.91 万吨，加上已装船的量，美国大豆的出口销售总量为 5757.72 万吨，与 4 月份 USDA 对出口预估量 5657 万吨相比，完成进度的 100.03%；而美国大豆出口销售总量完成进度的五年均值为 93.19%，截止 4 月 21 日的美国大豆销售总量的进度整体也是偏快的。21/22 年度美豆出口预估为 5657 万吨，同比减少 396 万吨。我国美国大豆进口量大幅减少。截止到 2022 年 4 月 21 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 2,757 万吨，去年同期为 3,495 万吨。迄今美国对中国已销售但未装船的 2021/22 年度大豆数量为 228 万吨，高于去年同期的 77 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 2,984 万吨，同比减少 16.4%，上周是同比减少 16.7%，两周前同比减少 18.3%。2022/23 年度美国对华销售的大豆数量为 703 万吨，比一周前提高 46.8 万吨。美国农业部在 2022 年 4 月份供需报告里预计 2021/22 年度中国大豆进口量预计为

9100 万吨，低于 3 月份预测的 9400 万吨，较 2021/22 年度的 9976 万吨降低 8.8%。

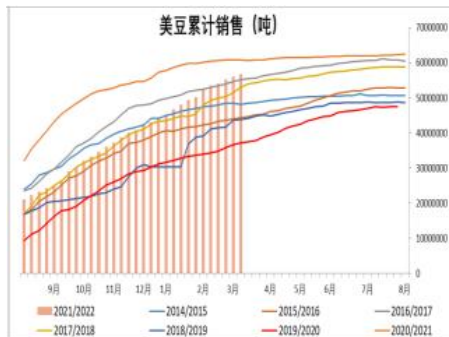


图5 美国出口销售完成率



图6 美豆对华净销售累计量

1.4 美国大豆压榨情况

美国全国油籽加工行业协会（NOPA）周五（4月15日）发布月度压榨数据显示，3月美国大豆压榨量增至历史同期最高水平，较上月环比提高10.1%，较去年同期3月提高2.1%，但低于报告出台前业内预期。NOPA会员企业加工的大豆占到全国的95%左右。NOPA报告显示，2022年3月份会员企业加工1.81759亿蒲大豆，高于2月份的1.65057亿蒲，也高于2021年3月份的1.77984亿蒲，也超过2020年3月份创下的前历史同期最高纪录1.81374亿蒲。3月豆粕产量为4292800短吨，较前月增加415004短吨；美国3月豆油产量为21.49548亿磅，较前月增加1.79664亿磅。

1.5 巴西大豆出口供应

巴西植物油行业协会(Abiove)将巴西2022年大豆出口预估较上月下修50万吨至7,720万吨，下调原因是预期我国需求放缓。2022年巴西大豆出口量将较2021年的纪录高位下降近900万吨。今年干旱严重损害巴西大豆作物。Abiove将产量预估维持在1.253亿吨，远低于2021年的1.3886亿吨。Abiove同时将大豆压榨量预估维持在4,800万吨的纪录高位，因国内外市场需求强劲。4月USDA供需报告显示，2021/22年度，巴西出口预估8275万吨，较3月预估的8550万吨下调了，较2月预估值的9050万吨减少275万吨，较去年的8165万吨仅增加110万吨。

2、需求端国内市场情况分析

2.1 国内大豆及豆粕供应情况

截至2022年4月24日当周，全国港口大豆库存为425.14万吨，较上周增加72.31万吨，增幅17.01%，同比去年减少19.93万吨，减幅4.48%。沿海豆粕库存为34.63万吨，较上周增加3.91万吨，增幅12.73%，同比去年减少36.43万吨，减幅51.27%。短期来看，大豆库存的快速回升，一定程度上缓解了豆粕供需偏紧的预期。后期需要关注提货量与开机率的情况，即供给的回升是否能够满足需求的提货。

2.2 饲料产量方面

据样本企业数据测算，2022年3月，全国工业饲料总产量2336万吨，环比增长18.3%，同比增长2.4%。从品种看，猪饲料产量1011万吨，环比增长9.3%，同比下降2.2%；蛋禽饲料产量262万吨，环比增长13.0%，同比增长0.1%；肉禽饲料产量730万吨，环比增长19.1%，同比增长0.7%；水产饲料产量185万吨，环比增长130.9%，同比增长42.9%；反刍动物饲料产量125万吨，环比增长18.2%，同比增长17.2%。

2022年一季度，全国工业饲料总产量6720万吨，同比增长3.1%。其中，猪饲料产量3137万吨，同比增长1.2%；肉禽、水产、反刍动物饲料产量分别为1995万吨、352万吨、376万吨，同比分别增长2.9%、37.2%、7.9%；蛋禽饲料产量788万吨，同比下降0.6%。

表 1 2022 年 3 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
2022 年 3 月 (万吨)	2336	2174	105	48
环比变化 (%)	18.3	19.1	-2.0	39.9
同比变化 (%)	2.4	2.9	-9.6	7.6
2022 年 1-3 月 (万吨)	6720	6213	342	140
累计同比变化 (%)	3.1	4.4	-12.4	-7.3

表 2 2022 年 3 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
2022 年 3 月 (万吨)	1011	262	730	185	125	9	15
环比变化 (%)	9.3	13.0	19.1	130.9	18.2	14.3	15.7
同比变化 (%)	-2.2	0.1	0.7	42.9	17.2	2.3	-17.1
2022 年 1-3 月 (万吨)	3137	788	1995	352	376	26	46
累计同比变化 (%)	1.2	-0.6	2.9	37.2	7.9	2.9	-18.7

三、后市展望：

国际市场，随着南美大豆收割的持续开展，大豆减产已成定局，出口数量也随之减少。美国大豆播种将逐渐展开，不利的天气或引发美国中西部产区的天气炒作。在大豆播种面积预期增加的情况下美盘大豆期价上涨缺少强有力的利多因素支撑。到港大豆数量增加及国储进口大豆持续拍卖后油厂开机率提升，豆粕产量增加后供应将明显增加使得豆粕价格承压。另外，生猪养殖利润亏损持续，而鸡蛋价格亦在节后出现明显回落，饲料及养殖成本仍比较高的情况下养殖户继续补栏的意愿受限，禽肉等需求清淡后影响养殖数量，

总体，预计豆粕跟随美豆震荡调整运行，下方关注 3900 一线支撑力度。后续关注美国大豆主产区天气情况、国内大豆到港及国储大豆投放情况。

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。