

大豆迎来结荚期，天气炒作因素或推高豆系商品价格

摘要：

1. 行情回顾：2022 年 7 月豆粕价格重心企稳，整体以震荡为主。7 月前期因上游大豆进入淡季，市场情绪低迷，叠加美联储加息 75 个基点且宣布后续继续加息，市场情绪低迷，全球大宗商品出现普遍性下跌。后期因国际原油及美豆反弹，叠加美联储加息情况符合市场心理预期，全球大宗商品出现普遍性上涨。

2. 供给端：USDA 在 7 月份的供需报告中，2022/23 年度数据显示，最终期末库存月环比减少 21.37%。南美方面，巴西大豆产量数据利空，且和市场预期基本一致。中国主要油厂大豆库存连续四个月上升，7 月库存环比上升。7 月全国大豆压榨情况中，除华东、广西、东北、华北及福建区域开机率上升外，其他区域油厂开机率不同程度下降。整体开机率与去年同期相比有所下降。

3. 需求端：7 月豆粕成交量继续缩小。其中豆粕现货成交量 135.23 万吨，豆粕远月成交量 79.08 万吨，两者均有不同程度的减小。

4. 基差分析：7 月豆粕期货主力合约价格全月震荡，基差于 200 元/吨附近至 300 元/吨附近震荡。整体来看，豆粕期货 M2209、M2211、M2301 三个合约呈现贴水行情，或预示着投资者对豆粕短期看涨，中长期看跌。

5. 行情展望：8 月是大豆生长的关键时期，美国大豆产区天气题材的炒作可能进一步加大。基于此预期，7 月下旬豆粕企稳反弹。8 月份连粕期价将追随 CBOT 大豆期价进入剧烈波动期，或有冲高可能。

华创期货 | 豆粕月报

投资咨询业务资格：

渝证监许可（2017）1 号

报告完成时间：

2022 年 8 月 5 日

刘利

期货从业资格证：F3009435

投资咨询资格证：Z0014155

刘兴洋（协助）

期货从业资格证：F03086672

TEL: 023-89067890



扫描关注华创期货研究

客服热线：4000236678

一、行情回顾

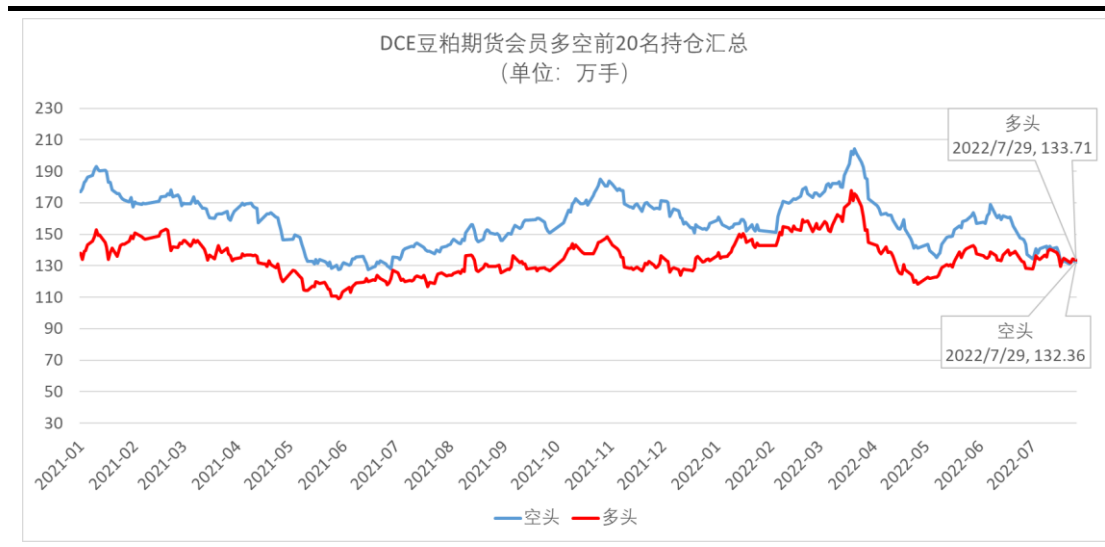
2022年7月豆粕价格重心企稳，整体趋势表现为在3700元/吨至4000元/吨附近震荡。截至7月29日，连盘豆粕主力2209合约较6月30日上涨了近79元/吨。7月前期因上游大豆进入淡季，市场情绪低迷，叠加美联储加息75个基点且宣布加息继续持续，影响全球金融市场，外部环境持续偏弱，市场情绪低迷，全球大宗商品出现普遍性下跌，导致国内盘面下跌。后期因国际原油及美豆反弹，叠加美联储加息情况符合市场心理预期，全球大宗商品出现普遍性上涨。

图1：豆粕期现货价格



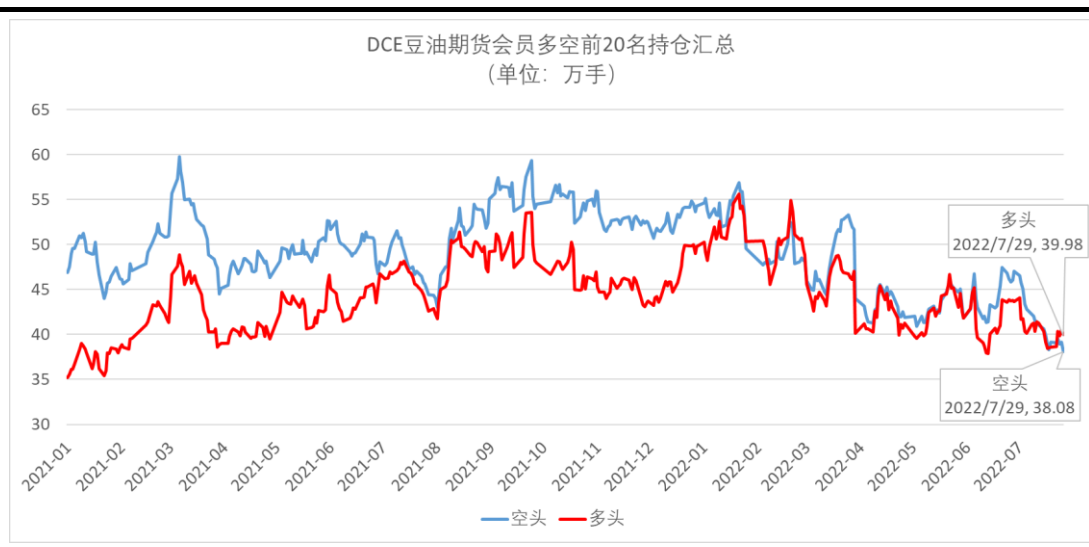
数据来源：钢联数据、大连商品交易所、芝加哥商业交易所

图2：豆粕期货持仓量数据



数据来源：大连商品交易所

图 3：豆油期货持仓量数据



数据来源：大连商品交易所

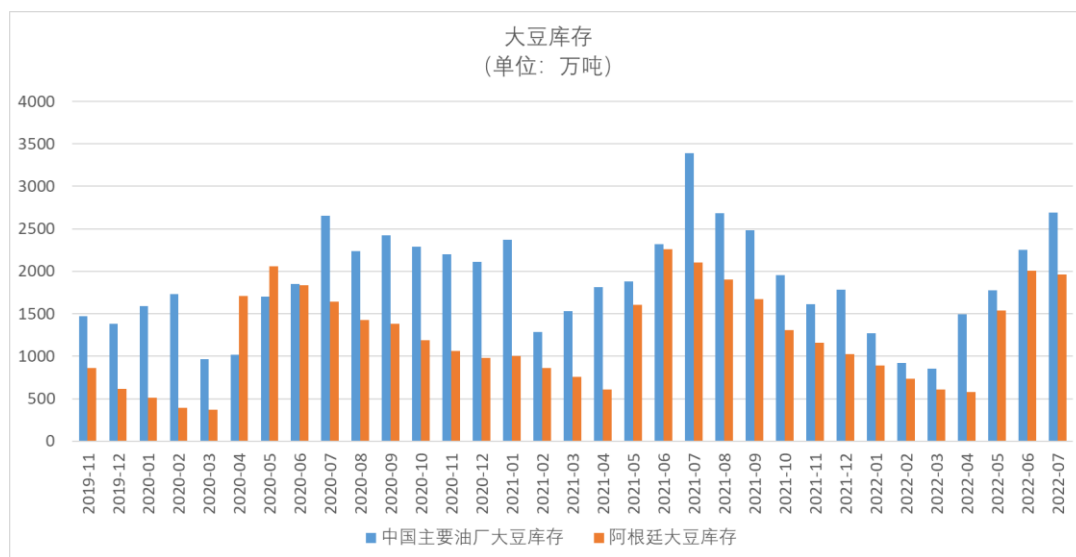
二、供给端

USDA 在 7 月份的供需报告中，发布了全球大豆供需平衡表，本次报告调整较多，对各产销国新作数据进行了各项修正。2022/23 年度数据显示，美国大豆在调减出口数据之后，最终期末库存月环比减少 21.37%。南美方面，巴西大豆产量和阿根廷大豆产量均有所上调，产量数据利空，且和市场预期基本一致。南美产量上调从而令巴西和阿根廷大豆期末库存增至 3036 万吨和 2495 万吨。从全球大豆的角度来看，7 月 USDA 报告数据显示大豆期末库存增长至 8873 万吨，库消比上调至 18.22%。

据钢联数据，中国主要油厂大豆库存连续四个月上升，7 月库存 2692.88 万吨，环比上升 19.64%。阿根廷 7 月大豆库存 1962.94 万吨，环比减少 2.01%。中国豆粕库存消耗缓慢，虽大豆供应充足，但下游终端需求无太大起色，同比去年仍在下降。加上在豆粕高价的压榨成本下，限制了饲料配方中豆粕用量，导致油厂大豆压榨量很难得到良性提升。

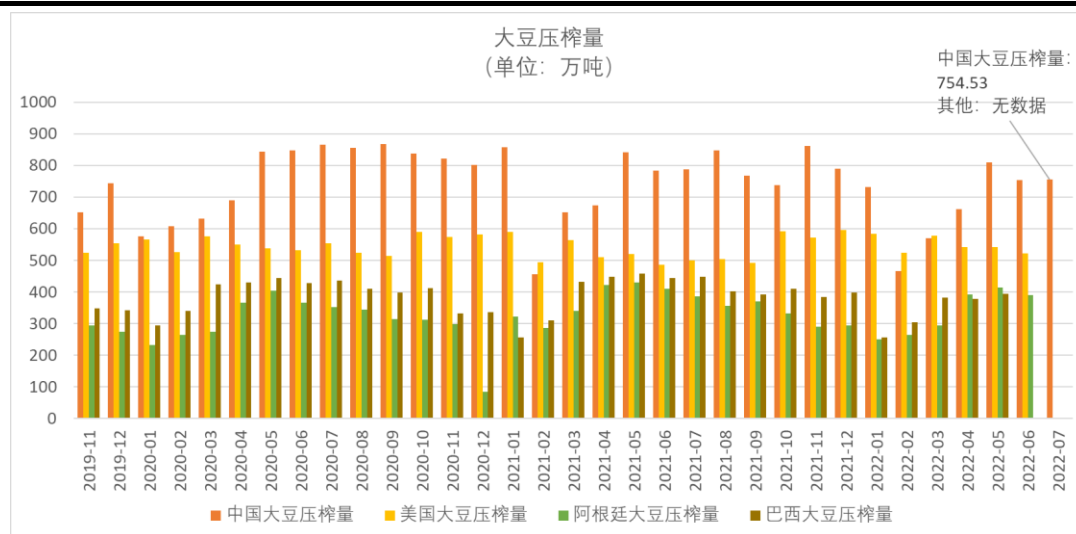
开机率方面，中国油厂周度开机率整体处于中等偏下位置，分区域看，除华东、广西、东北、华北及福建区域开机率上升外，其他区域油厂开机率有不同程度下降。整体来看，开机率与去年同期相比有所下降。

图 4：大豆月度库存



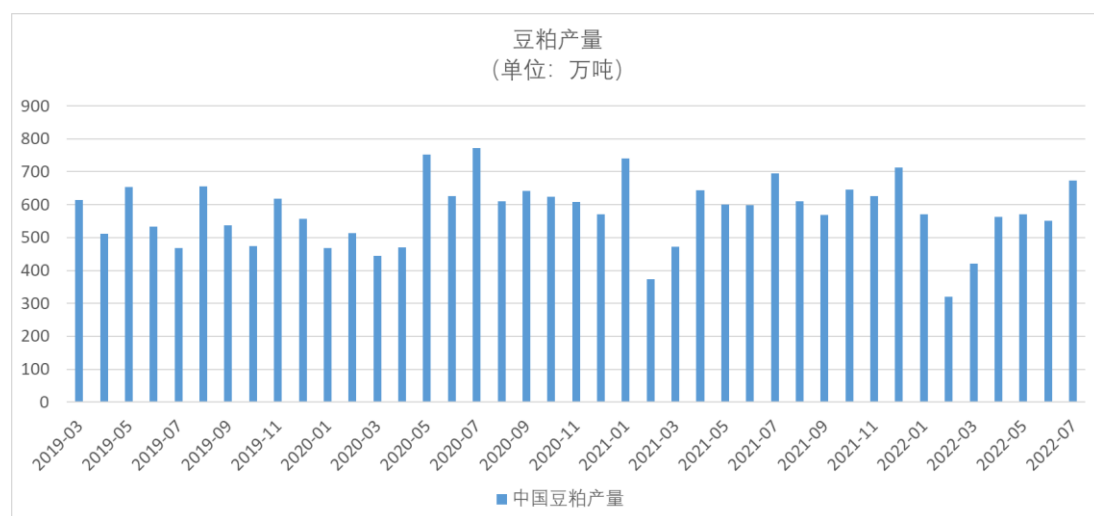
数据来源：钢联数据

图 5：大豆压榨量



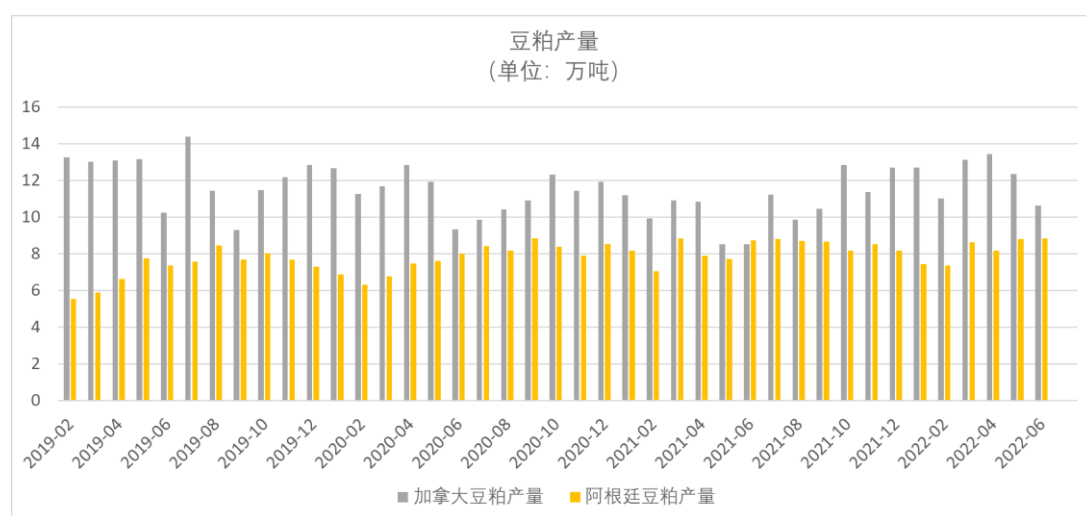
数据来源：钢联数据

图 6：豆粕产量



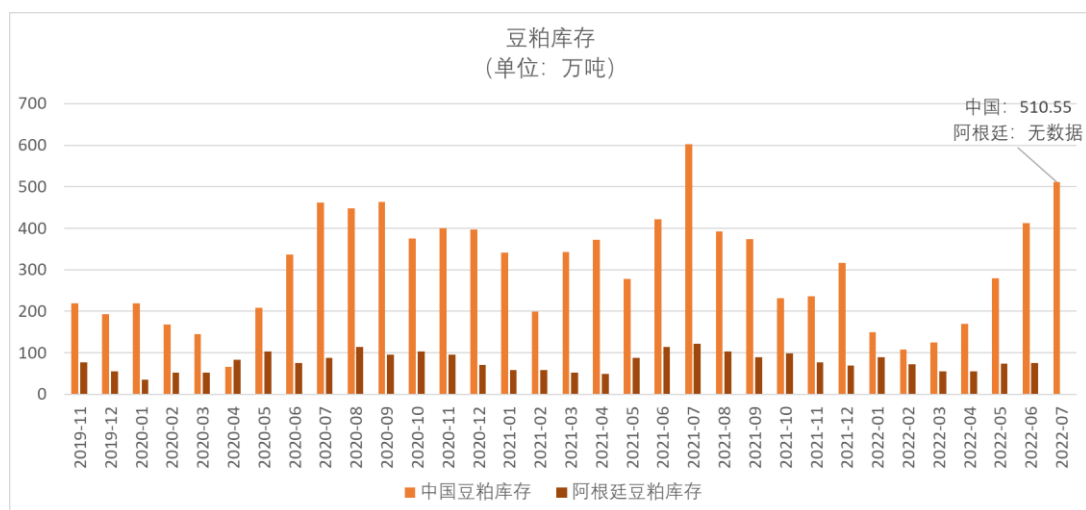
数据来源：钢联数据

图 7：豆粕产量



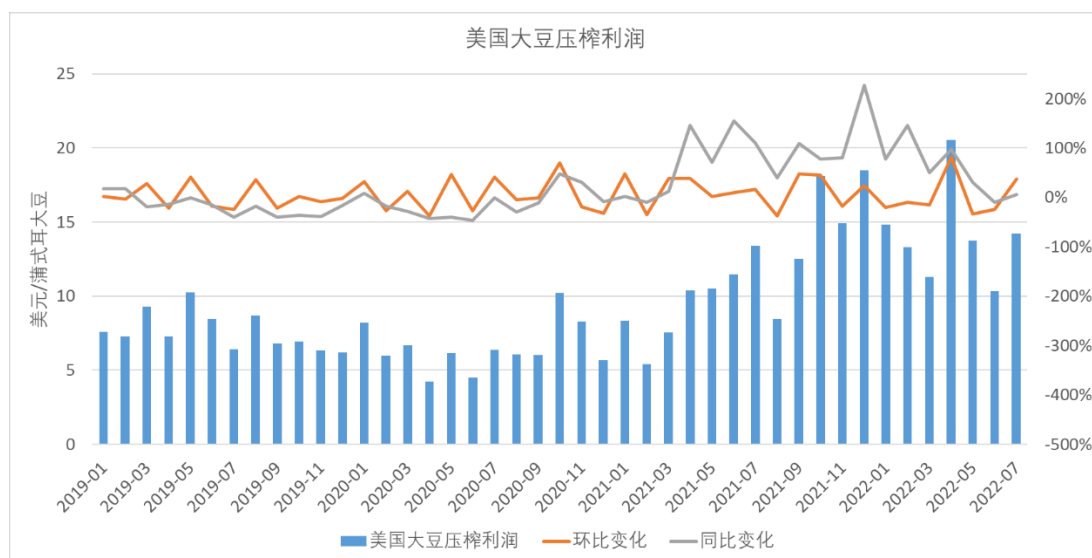
数据来源：钢联数据

图 8：豆粕库存



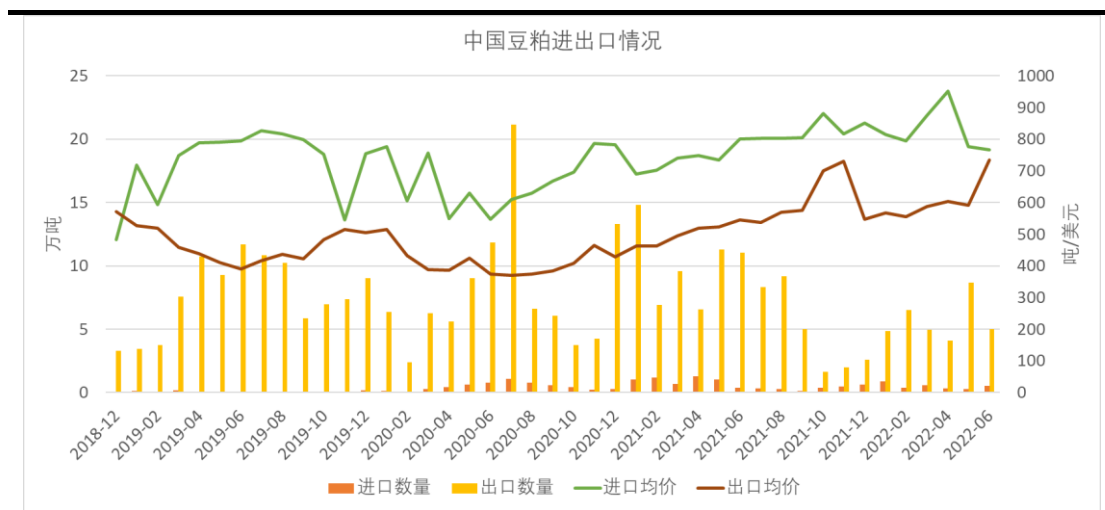
数据来源：钢联数据

图 9：美国大豆压榨利润



数据来源：钢联数据

图 10：中国豆粕进出口情况

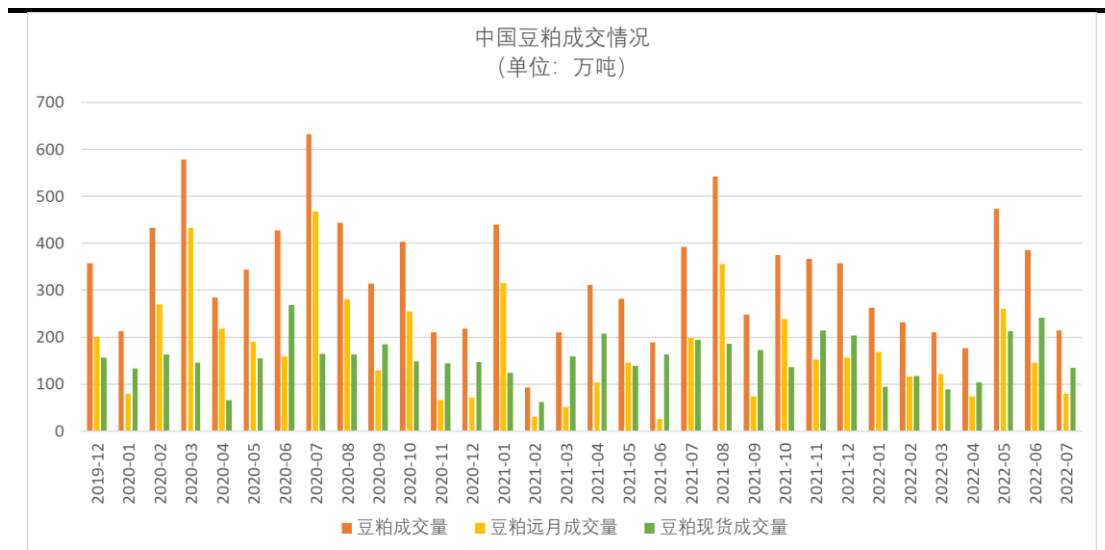


数据来源：钢联数据

三、需求端

7 月豆粕成交量继续缩小，为 214.31 万吨，环比减少 44.49%，同比减少 83.09%。其中豆粕现货成交量 135.23 万吨，环比减少 43.83%，同比减少 30.50%；豆粕远月成交量 79.08 万吨，环比减少 45.59%，同比减少 60.02%。

图 11：中国豆粕成交情况

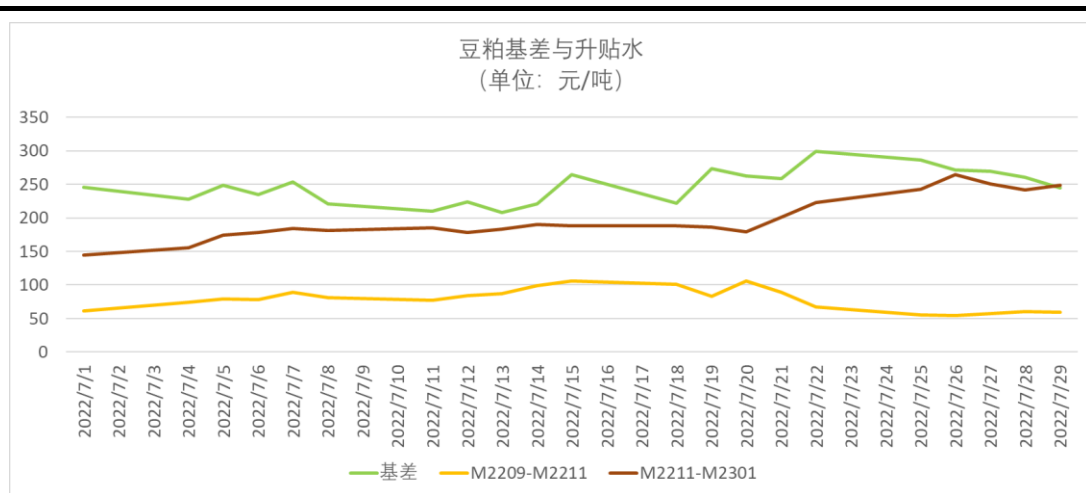


数据来源：钢联数据

四、基差分析

7月豆粕期货主力合约M2209价格全月震荡，基差（现货均价减去M2209合约价格）于200元/吨附近至300元/吨附近震荡。整体来看，豆粕期货M2209、M2211、M2301三个合约呈现贴水行情，2209合约价格最大，2211合约价格次之，2301合约价格最小。7月三者价格均有不同程度的上涨，其中M2211合约的价格涨幅最大。7月29日M2209与M2211价差为59元/吨；M2211与M2301价差为249元/吨。期货价格的贴水行情或预示着投资者对豆粕短期看涨，中长期看跌。

图 12：豆粕基差、升贴水情况



数据来源：钢联数据、大连商品交易所

五、行情展望

8月是大豆生长的关键时期，美国大豆产区天气题材的炒作可能进一步加大，并且8月份USDA将首次对美国大豆新作单产数据进行调整。届时8月份CBOT大豆期价可能出现冲高态势和阶段性高点，后期上方关注1550美分/蒲的压力。

豆粕方面，7月下旬豆粕企稳反弹，或因为预报8月美豆产区将迎来炎热且干燥天气。8月份连粕期价将追随CBOT大豆期价进入剧烈波动期。现货市场方面，8月份大豆到港量将减少，在豆粕需求保持相对稳定，甚至小幅上升的情况下大豆和豆粕有望逐步去库存，届时豆粕现货基差价格将继续保持坚挺态势。

投资建议：目前豆粕主力合约M2209有突破4000元/吨附近压力位的趋势，建议投资者继续关注3700元/吨附近的支撑和4000元/吨附近的压力，若能有效突破，则可能延续趋势。建议进行短线操作，注意设置止损。

风险提示：美国产区天气变化、国储进口大豆投放情况、美农报告、远期大豆采购进度。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料和合法渠道,尽管我们相信报告中资料来源的可靠性,但华创期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求分析内容的客观、公正,研究方法专业审慎,分析结论合理。市场行情瞬息万变,报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断,仅供客户参考之用,不作为客户的直接投资依据,据此操作,风险自担。另外,在任何情况下,华创期货向客户提供本报告时,与投资者无利益冲突,也不与投资者分享投资收益。