

南美大豆开始播种，关注天气题材炒作情况

摘要：

1. 行情回顾：2022 年 10 月豆粕期价高位震荡。主要原因是豆粕现货价格仍然强势，支撑期货价格，但是技术面上豆粕期价处于历史性高位，上涨受阻。另外由于 11 月、12 月份国内进口大豆到港量的回升预期，届时国内油厂大豆、豆粕库存有望进入季节性的回升周期，压制着豆粕价格的上涨空间。

2. 供给端：10 月份 USDA 的供需报告整体偏多。南美方面，阿根廷大豆产量变化不大，巴西大豆产量增加，和市场预期差异不大。巴西大豆期末库存增至 3131 万吨，阿根廷大豆期末库存减至 2420 万吨。

3. 需求端：10 月豆粕成交量缩小，其中豆粕现货成交量环比减少 40.47%，豆粕远月成交量环比增加 12.44%。10 月生猪期价重心整体下移。生猪供应方面，三季度出栏量处于全年低位。生猪需求方面，屠宰量与价格出现背离，且新冠疫情导致消费表现持续疲软。而屠企减量采购压价，消费预期下调，价格出现回落。

4. 基差分析：10 月豆粕基差小幅走强。豆粕期货 M2301、M2303、M2305 三个合约贴水行情延续。

5. 行情展望：南美大豆将在 11 月开始播种，当前巴西产区土壤情况较好，而阿根廷的略显干旱。月初南美各地将迎来降雨，有利于播种的顺利进行。国内方面，11 月预计大豆大量到港，豆粕供给增加，这将压制豆粕期价上涨的空间。需求方面，11 月份的豆粕仍有需求，且预计需求略好于 10 月份。价格方面，当前进口大豆成本高企，对豆粕 M2301 价格构成支撑。豆粕期价仍大幅贴水现货价格，或阻碍期价下跌。

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 11 月 7 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 10 月豆粕价格高位震荡。截至 10 月 31 日，连盘豆粕 M2301 合约较 9 月 30 日上涨了 12 元/吨。主要原因是豆粕现货价格仍然强势，支撑期货价格，但是技术面上豆粕期价处于历史性高位，上涨受阻。另外由于 11 月、12 月份国内进口大豆到港量的回升预期，届时国内油厂大豆、豆粕库存有望进入季节性的回升周期，压制着豆粕价格的上涨空间。

10 月国内豆粕现货价格整体继续上涨，油厂主流价格在 5260-5720 元/吨，较上月上涨 220-420 元/吨。月初美国农业部在 10 月供需报告中下调了美国的收成预期（市场原本预计该报告将显示产量增加）。报告下调了美豆单产至 49.8 蒲/英亩，下调产量至 43.13 亿蒲，至此新作美豆供给再度趋紧。美豆供应的减少提振国内豆粕价格。

图 1：豆粕期现货价格



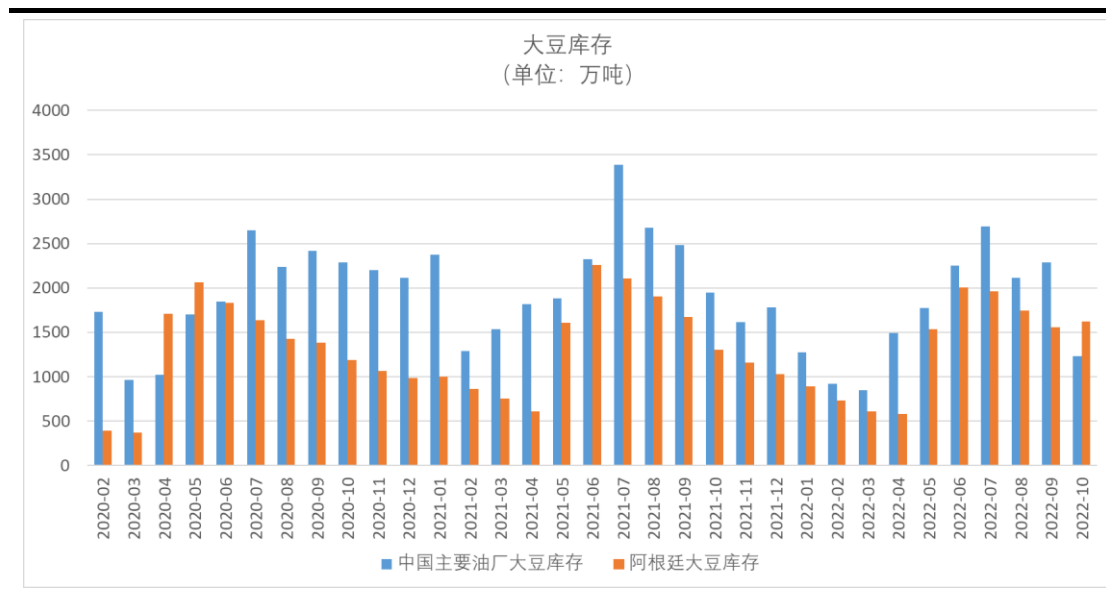
数据来源：钢联数据、大连商品交易所、芝加哥商业交易所

二、供给端

10 月份 USDA 的供需报告对各产销国新作数据进行了各项修正，报告整体偏多。2022/23 年度数据显示，美国大豆在调减出口数据之后，最终期末库存保持在 544 万吨。南美方面，阿根廷大豆产量变化不大，巴西大豆产量增加 300 万吨，其中巴西大豆产量 1.52 亿吨，阿根廷大豆产量为 0.51 亿吨，和市场预期差

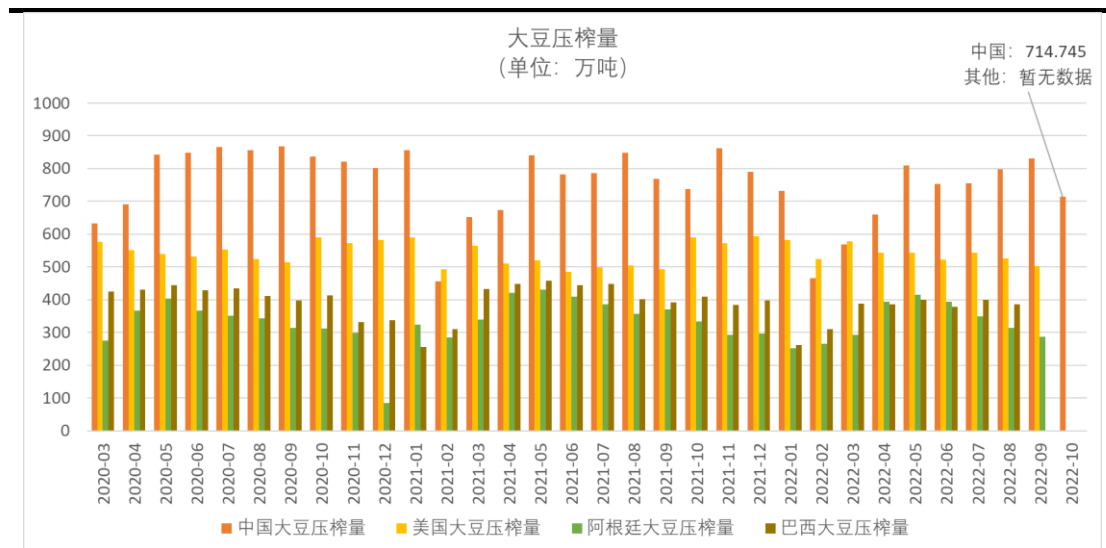
异不大。巴西大豆期末库存增至 3131 万吨，阿根廷大豆期末库存减至 2420 万吨。从全球大豆的角度来看，10 月 USDA 报告数据显示大豆期末库存增加至 10052 万吨，库消比月环比持稳在 18.13%。

图 2：大豆月度库存



数据来源：钢联数据

图 3：大豆压榨量



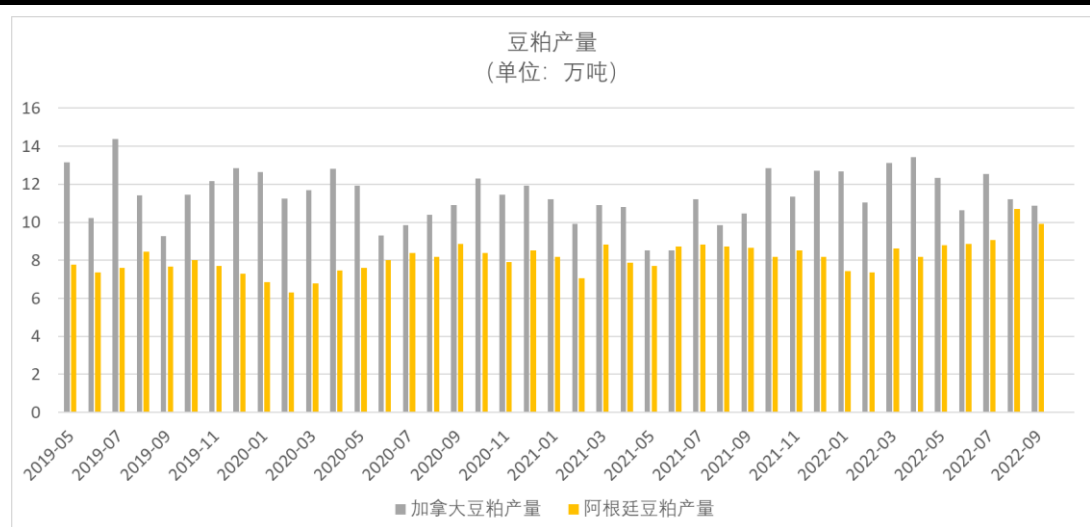
数据来源：钢联数据

图 4：豆粕产量



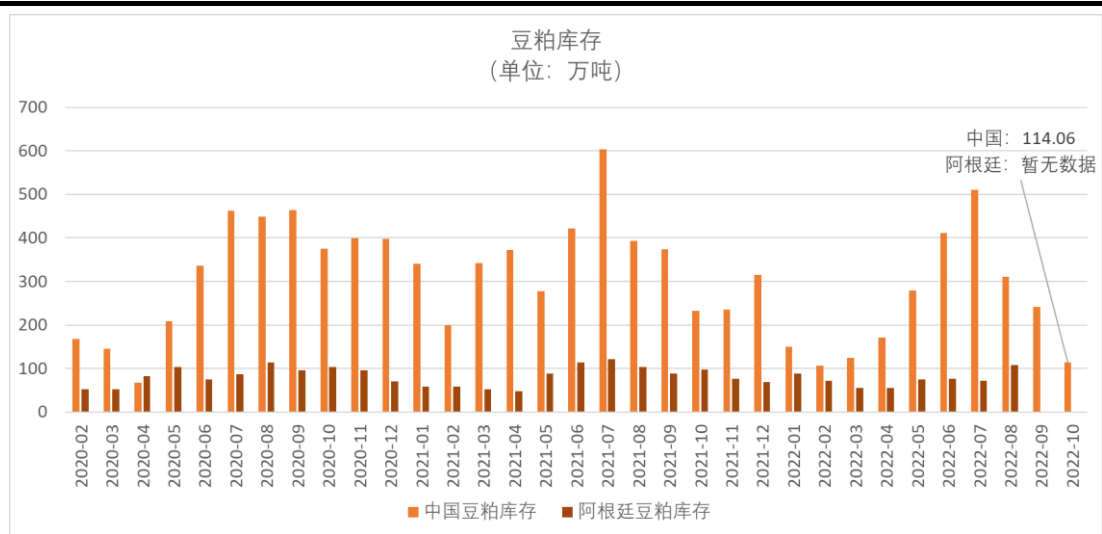
数据来源：钢联数据

图 5：豆粕产量



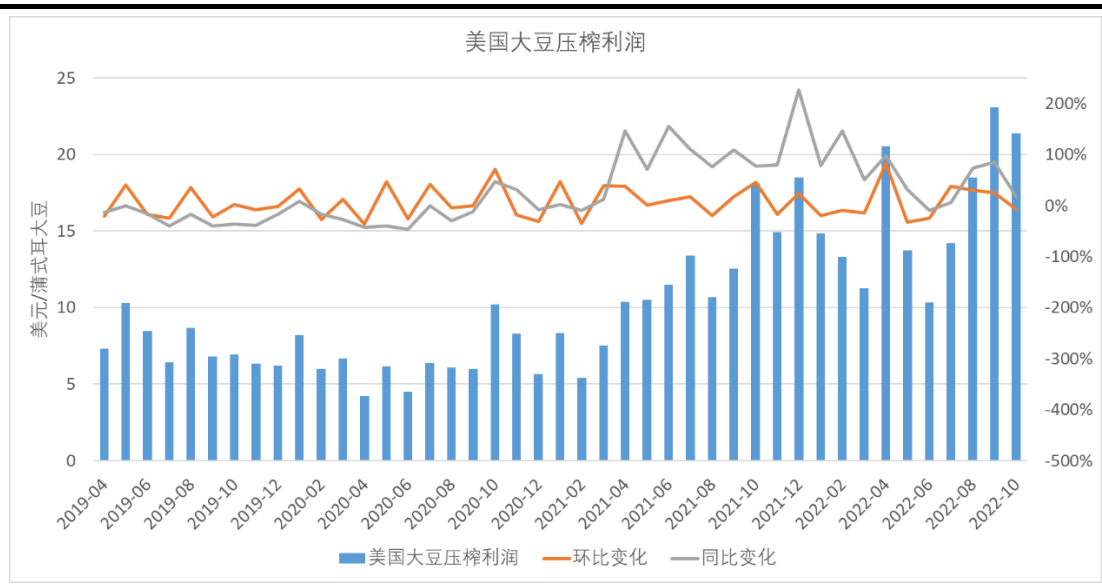
数据来源：钢联数据

图 6：豆粕库存



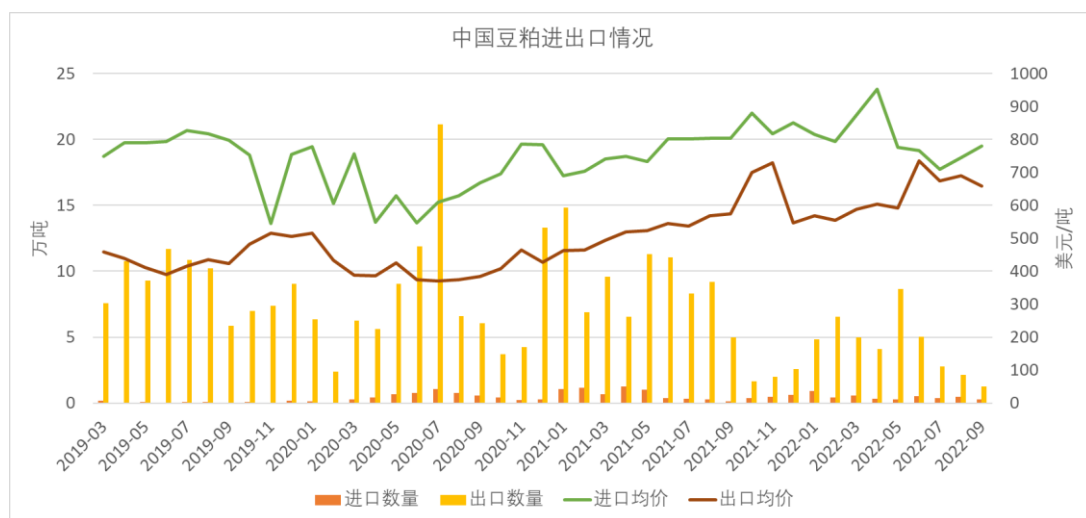
数据来源：钢联数据

图 7：美国大豆压榨利润



数据来源：钢联数据

图 8：中国豆粕进出口情况



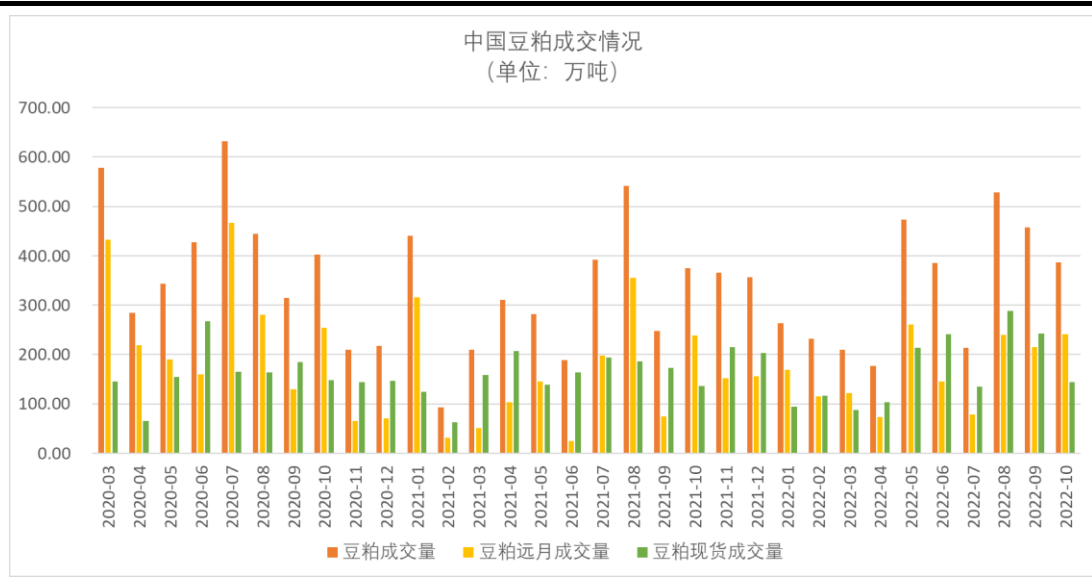
数据来源：钢联数据

三、需求端

10月豆粕成交量缩小，为386.28万吨，环比减少15.64%，同比增加3.07%。其中豆粕现货成交量144.67万吨，环比减少40.47%，同比增加6.12%；豆粕远月成交量241.61万吨，环比增加12.44%，同比增加1.33%。

10月生猪期价重心整体下移。生猪供应方面，去年7月能繁母猪存栏开始调减，8至10月能繁母猪配种率下降；今年二季度生猪出栏环比下降，三季度出栏量处于全年低位。且官方近期公告督促产能过度下降的省份及时增养能繁母猪，充分验证市场前期的产能去化。生猪需求方面，屠宰量与价格出现背离，且新冠疫情导致消费表现持续疲软；而屠企减量采购压价，消费预期下调，价格出现回落。生猪价格的回落或对豆粕需求造成一定影响。

图 9：中国豆粕成交情况

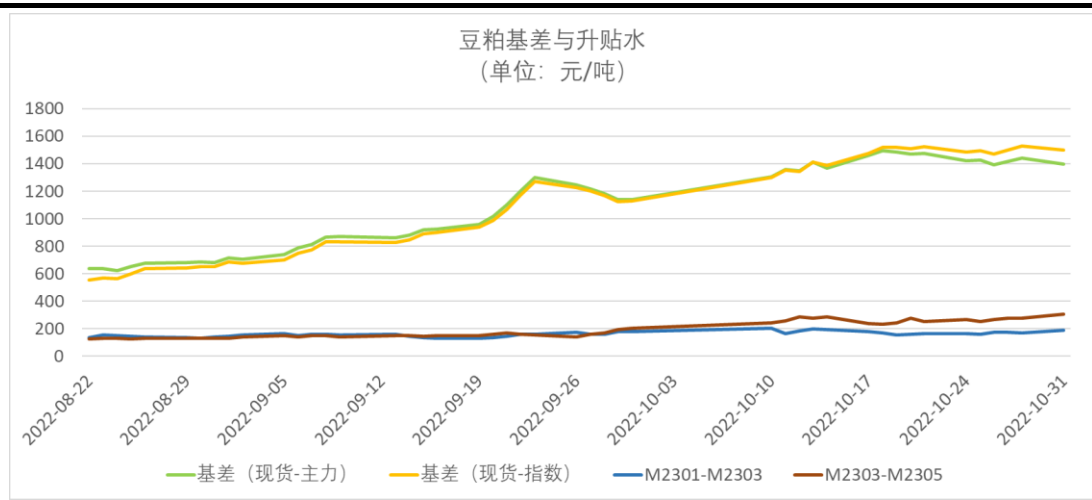


数据来源：钢联数据

四、基差分析

10月豆粕基差小幅走强。基差（现货价格减去主力合约价格）从9月底的1141元/吨附近上涨到1396元/吨附近，涨幅约为255元/吨。基差（现货价格减去指数点位）涨幅约为370元/吨。豆粕期货M2301、M2303、M2305三个合约呈现贴水行情。10月31日M2301与M2303价差为189元/吨；M2303与M2305价差为305元/吨。

图 10：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

大豆方面，南美大豆将在 11 月开始播种，当前巴西产区土壤情况较好，而阿根廷略显干旱。不过 11 月初，南美各地将迎来降雨，有利于播种的顺利进行。11 月的 CBOT 大豆期价向上突破难度大，若巴西、阿根廷大豆产区没有出现天气市炒作事件，大豆期价大概率会下跌。

11 月预计大豆大量到港，豆粕供给增加，这将压制豆粕期价上涨的空间。连粕 M2301 期价或以震荡偏弱为主，运行区间为 3700 元/吨至 4250 元/吨。需求方面，在下游育肥猪未开启年关出栏前，11 月份的豆粕仍有需求，且预计需求略好于 10 月份。价格方面，当前进口大豆成本高企，对豆粕 M2301 价格构成支撑。豆粕期价仍大幅贴水现货价格，或阻碍期价下跌。

投资建议：建议短线投资者可先观望再决策，长线投资者可以逢高布局空单，注意设置止损。

风险提示：需注意南美大豆播种情况、国储进口大豆投放超预期、养殖业备货情况等因素对豆粕价格的利空影响。

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。