

豆粕期价将进入最关键的一个月

摘要:

1. 行情回顾: 2022 年 6 月豆粕价格重心继续下移, 整体趋势表现为先震荡后下跌。纵观整个 6 月份的连盘豆粕价格走势, 可以分为两个阶段, 第一阶段连盘豆粕 M09 合约整体延续了 5 月份以来的高位盘整态势。第二阶段为 6 月 10 日至月底, 连盘豆粕 M09 以下跌趋势为主。临近月底, 连盘豆粕追随 CBOT 大豆期价的反弹走势, 一度再上 3900 点。

2. 供给端: 全美油籽加工商协会 (NOPA) 6 月 15 日公布的数据显示, 美国 5 月大豆压榨量略低于市场预估均值。据钢联数据, 中国主要油厂大豆库存连续三个月上升。

3. 需求端: 6 月豆粕成交量有所缩小, 环比减少 18%, 同比增长 105%。其中豆粕现货成交量环比增加 13%, 同比增长 47%; 豆粕远月成交量环比减少 44%, 同比增长 474%。

4. 基差分析: 6 月豆粕期货主力合约 M2209 价格全月震荡。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。三者价格均有不同程度的下跌。

5. 行情展望: 今年美国大豆新作产量仍有望高于去年同期, 届时 7 月份的 CBOT 大豆价格波动可能会小一些, 对连盘豆粕期货价格指引有限。现货市场方面, 进入 7 月份豆粕或将出现库存高点, 从而开始进入到去库存阶段, 届时豆粕现货基差价格或有望保持相对坚挺态势。

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 7 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6月豆粕价格重心继续下移，整体趋势表现为先震荡后下跌。截至6月30日，连盘豆粕主力2209合约较5月31日大跌近300元/吨。纵观整个6月份的连盘豆粕价格走势，可以分为两个阶段，第一阶段为月初至6月10日，连盘豆粕2209合约整体延续了5月份以来的高位盘整态势，于6月10日创出盘整区间上沿的4286点。究其原因，一方面受到外盘CBOT大豆期价上涨的带动；另一方面市场投机资金推动连盘豆粕M09上涨，且6月初的做空力量也相对偏弱。第二阶段为6月10日至月底，连盘豆粕M09以下跌趋势为主，最低跌至3722点。一方面因外围CBOT大豆期价下跌带动国内连盘豆粕走低；另一方面，6月USDA报告对南美巴西和阿根廷两国大豆产量的调增，令此前一直坚挺的巴西大豆贴水开始出现明显的松动，带来进口大豆成本逐渐走低新局面。此外，当时国内大宗商品普遍下跌的大环境也一定程度上导致了豆粕期货价格下跌。临近月底，连盘豆粕追随CBOT大豆期价的反弹走势，一度再上3900点。

图1：豆粕期现货价格



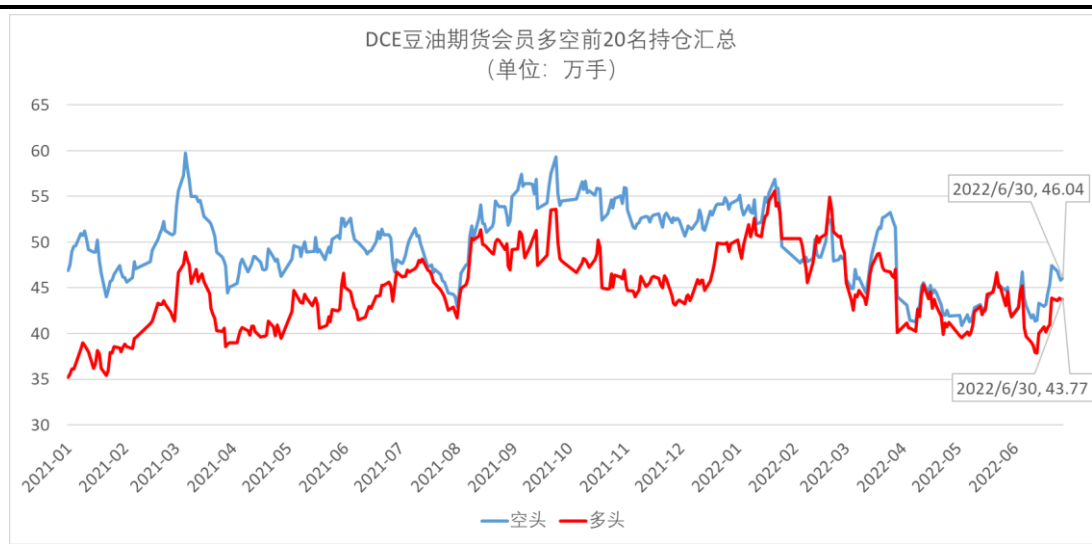
数据来源：钢联数据、大连商品交易所、芝加哥商业交易所

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

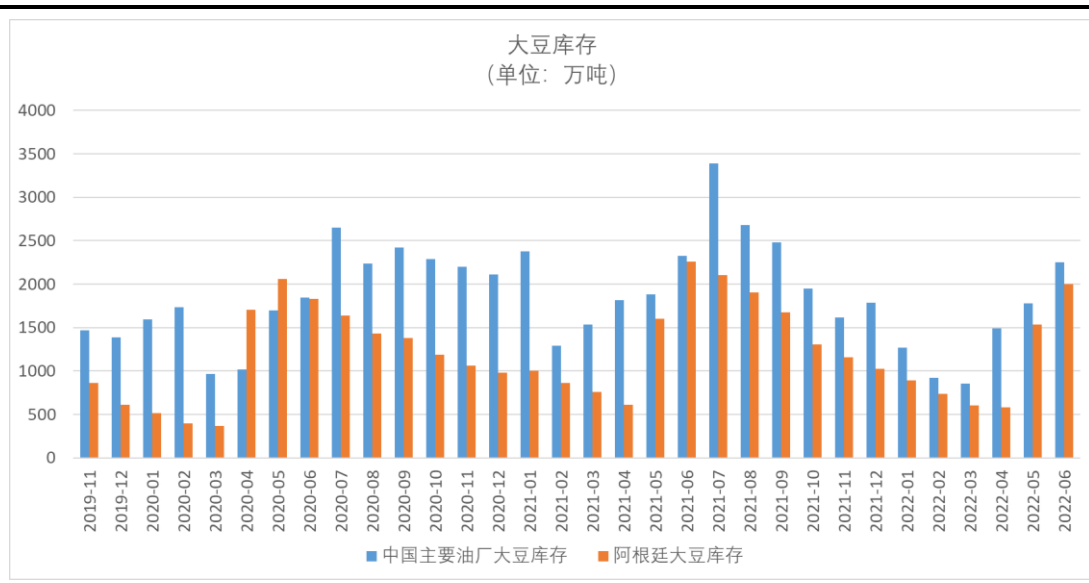
二、供给端

全美油籽加工商协会（NOPA）6月15日公布的数据显示，美国5月大豆压榨量略低于市场预估均值。NOPA表示，截至5月底的豆油供应降至17.74亿磅，为自去年9月以来的最低水平。该水平较4月底的18.14亿磅下降2.2%，但较上年同期的16.71亿磅高出6.2%。

据钢联数据，中国主要油厂大豆库存连续三个月上升，6月库存2250.74万

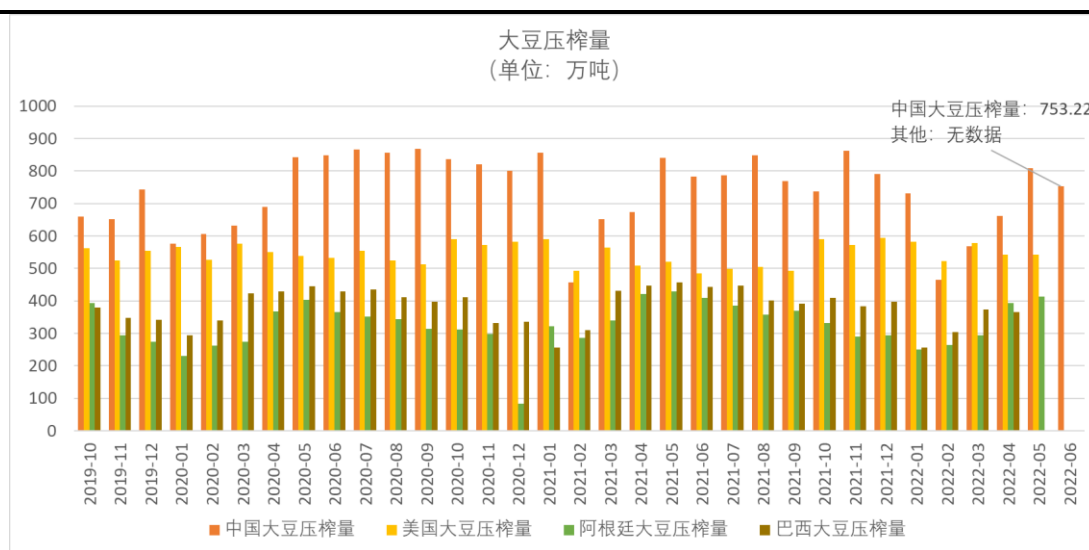
吨，环比上升 26.64%。阿根廷 6 月大豆库存 2003.27 万吨，环比增加 30.29%。

图 4：大豆月度库存



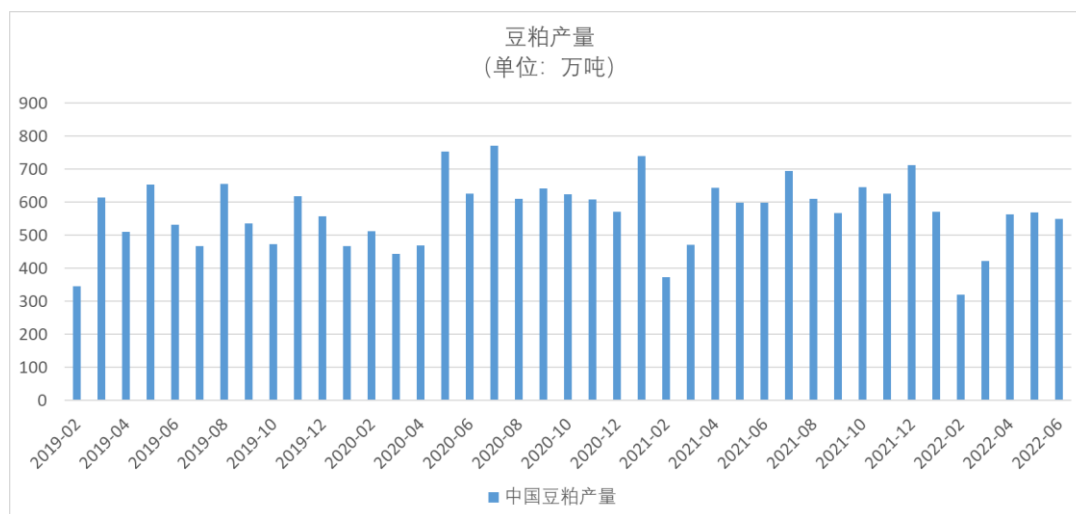
数据来源：钢联数据

图 5：大豆压榨量



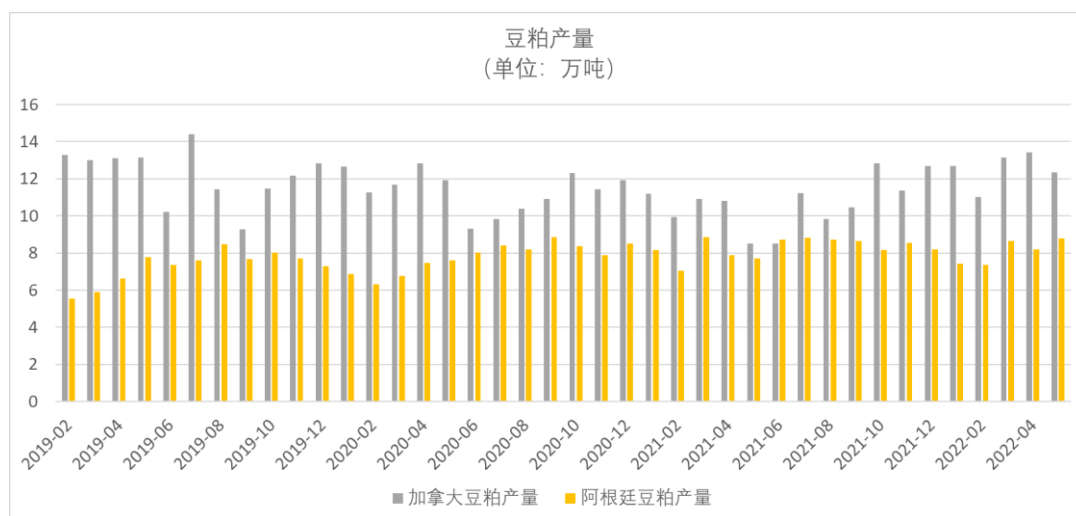
数据来源：钢联数据

图 6：豆粕产量



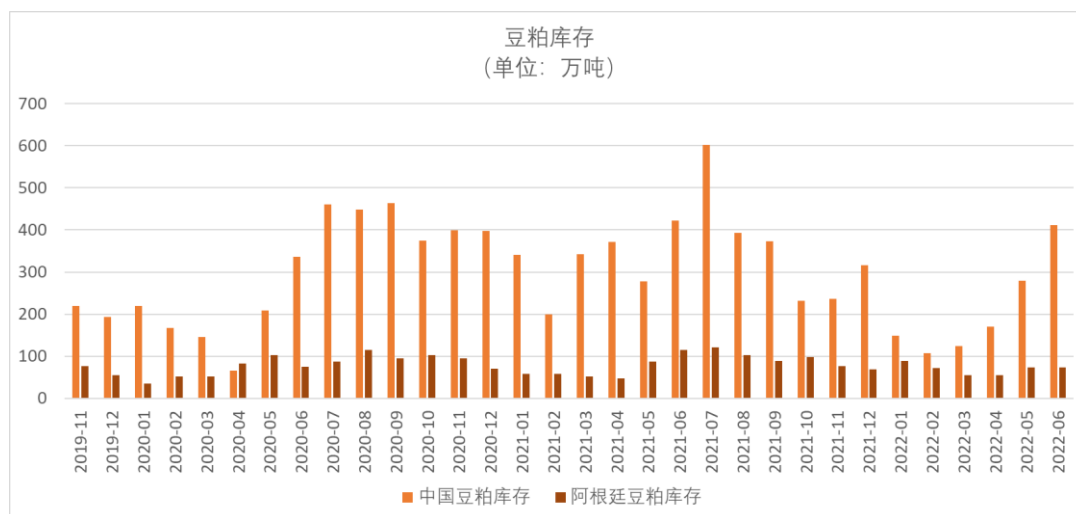
数据来源：钢联数据

图 7：豆粕产量



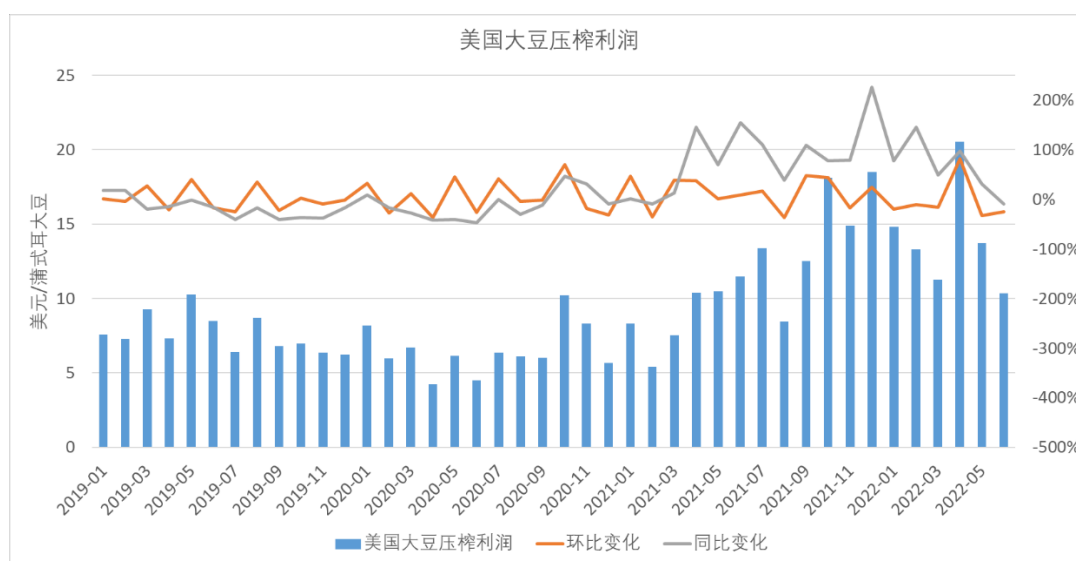
数据来源：钢联数据

图 8：豆粕库存



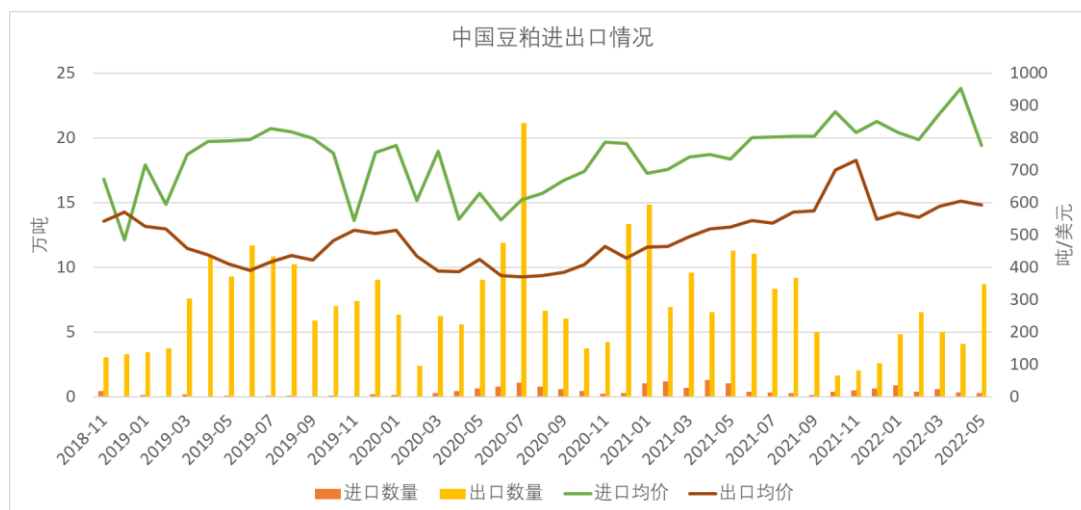
数据来源：钢联数据

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

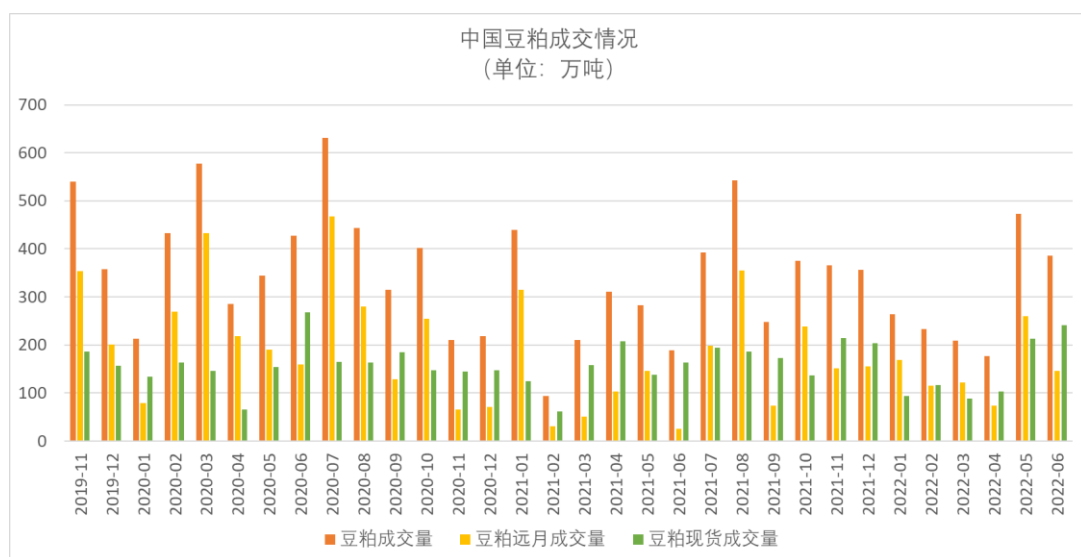


数据来源：钢联数据

三、需求端

6月豆粕成交量有所缩小，为386.08万吨，环比减少18%，同比增长105%。其中豆粕现货成交量240.74万吨，环比增加13%，同比增长47%；豆粕远月成交量145.34万吨，环比减少44%，同比增长474%。

图 11：中国豆粕成交情况

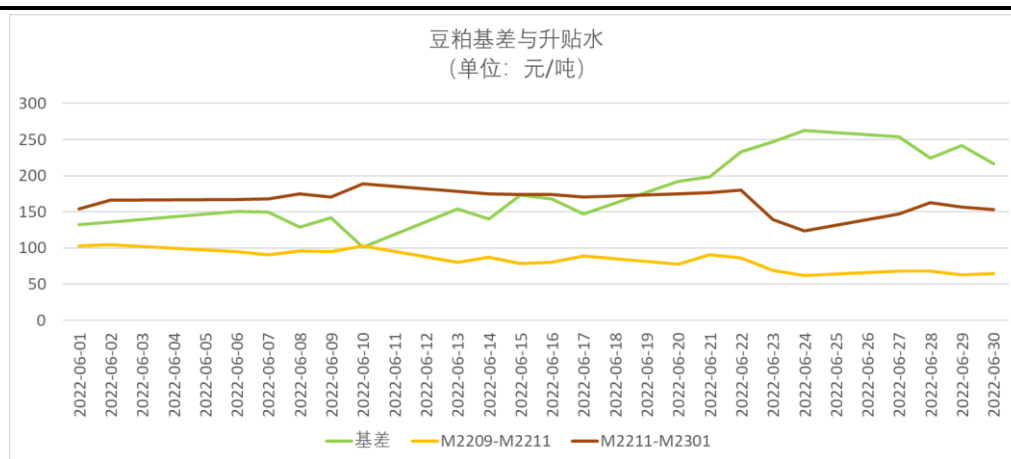


数据来源：钢联数据

四、基差分析

6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）从月初的132元/吨附近涨至月末的217元/吨附近。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。6月三者价格均有不同程度的下跌，其中M2209合约的价格跌幅最大。6月30日M2209与M2211价差为65元/吨；M2211与M2301价差为153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

USDA 公布种植面积报告数据显示美国 2022 年大豆种植面积预估 8832.5 万英亩，低于报告前市场预估均值 9044.6 万英亩；也低于 3 月底 USDA 种植意向面积预估 9095 万英亩；但高于 2021 年的美国大豆实际种植面积 8720 万英亩。从目前的情况来看，今年美国大豆新作产量仍有望高于去年同期，届时 7 月份的 CBOT 大豆价格波动可能会小一些。

7 月的走势对于连盘豆粕 M2209 的价格趋势来说非常关键，若行情延续前期的下跌，则可能进入技术熊市。现货市场方面，进入 7 月份豆粕或将出现库存高点，从而开始进入到去库存阶段，届时豆粕现货基差价格或有望保持相对坚挺态势。

风险提示：南美产区天气变化、国储进口大豆投放情况、美农报告、远期大

豆采购进度。

投资建议：关注豆粕主力合约 M2209 在 3700 元/吨附近的支撑和 4200 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。

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。