

## 地缘冲突导致盘面强势 关注国储大豆拍卖后续消息

### 主要观点

- 行情回顾。**上周连粕随外盘美豆高位震荡运行，未能突破2月前高。俄乌冲突升级，农产品整体偏强，但油强粕弱，连粕不及油脂强势，不过国内低库存背景下，连粕下方支撑较强。
- 基本面分析。**全球供给方面，截至2月24日，巴西大豆收割率达44%，高于去年同期25%。南部南里奥格兰德州也已开始收割，目前单产水平较低，巴西方面机构预测本年度大豆产量将降至1.21亿吨，2月USDA预测1.34亿吨，关注本周USDA3月报告对巴西大豆产量预测调整。南美天气炒作窗口基本结束，美国大豆下月开始种植，目前市场关注点在美国新赛季大豆种植面积，USDA论坛展望，预计2022年美国大豆种植面积8800万英亩（平均预期8920万英亩，上年8720万英亩），面积增加不及预期，可继续关注3月底种植意向报告数据。  
  
国内方面，油厂压榨利润下降，国内买船节奏较慢，进口大豆到港量不及预期，导致目前国内大豆以及豆粕库存均处于往年同期低位。根据船期预计2月、3月和4月进口大豆到港分别为575.25、675和890万吨，国内进口到港量仍不足以累库。不过国家粮食和物资储备局发布，将启动政策性大豆拍卖工作，预计短期现货紧张基差仍在高位，国储拍卖或是基差下降的拐点，关注后续公布的拍卖时间和计划拍卖量。需求方面，当前生猪存栏量仍在高位，但近期饲料成本大幅上涨，生猪价格却弱势运行，导致养殖利润继续下滑，豆粕在饲料中添加比例遭调减，因此豆粕需求端表现一般。
- 后市展望。**南美天气窗口基本结束，北美天气炒作尚未开始，国内库存仍在低位，现货基差维持强势，当前基本面市场基本均已交易，目前地缘风险增加农产品供给不确定性，盘面行情偏于强势，暂不建议摸顶，等待国储政策性大豆拍卖的后续消息，同时关注本周USDA3月报告对南美大豆产量预测的调整。

报告日期 2022-03-07

### 研究所

王雅静

高级分析师

从业资格号：F3051635

投资咨询号：Z0015755

电话：010-84183054

邮件：wangyajing@guodu.cc

## 目 录

一、行情回顾 .....	4
二、基本面分析 .....	4
三、后市展望 .....	6

## 插图

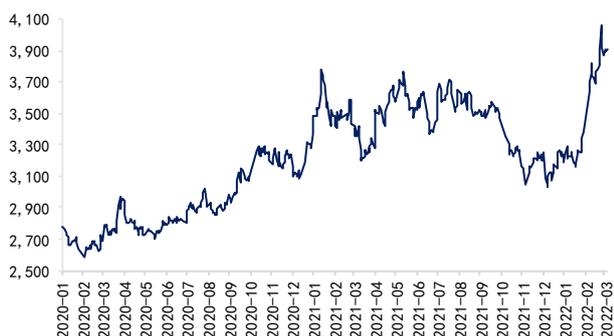
图 1 豆粕主力合约走势 .....	4
图 2 美豆走势及 CFTC 基金持仓 .....	4
图 3 进口大豆到港量 .....	5
图 4 巴西大豆月度出口量 .....	5
图 5 我国进口巴西大豆月度到港量 .....	5
图 6 我国进口美国大豆月度到港量 .....	5
图 7 巴西大豆产区未来 15 天降雨量 .....	5
图 8 阿根廷大豆产区未来 15 天降雨量 .....	5
图 9 生猪存栏同比及环比变化 .....	6
图 10 能繁母猪存栏同比及环比变化 .....	6
图 11 生猪养殖利润 .....	6
图 12 蛋鸡养殖利润 .....	6
图 13 国内大豆库存量 .....	6
图 14 国内豆粕库存量 .....	6

---

## 一、行情回顾

上周连粕随外盘美豆高位震荡运行，未能突破2月前高。俄乌冲突升级，农产品整体偏强，但油强粕弱，连粕不及油脂强势，不过国内低库存背景下，连粕下方支撑较强。截至3月4日，M2205报收3902元/吨，周收涨-0.4%。

图1 豆粕主力合约走势



数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 美豆走势及CFTC基金持仓



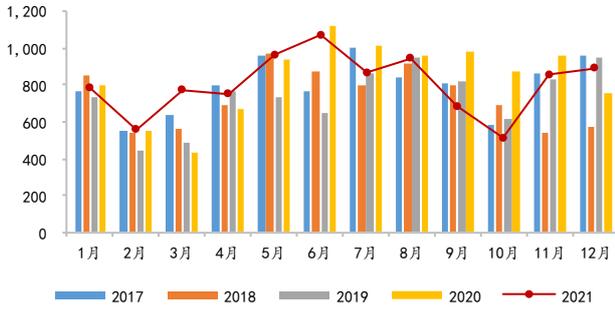
数据来源：Wind、国都期货研究所

## 二、基本面分析

全球供给方面，截至2月24日，巴西大豆收割率达44%，高于去年同期25%。南部南里奥格兰德州也已开始收割，目前单产水平较低，巴西方面机构预测本年度大豆产量将降至1.21亿吨，2月USDA预测1.34亿吨，关注本周USDA3月报告对巴西大豆产量预测调整。南美天气炒作窗口基本结束，美国大豆下月开始种植，目前市场关注点在美国新季大豆种植面积，USDA论坛展望，预计2022年美国大豆种植面积8800万英亩（平均预期8920万英亩，上年8720万英亩），面积增加不及预期，可继续关注3月底种植意向报告数据。

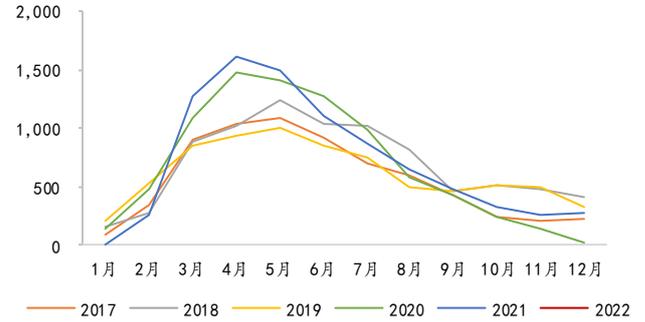
国内方面，2021年我国累计进口大豆到港9653.7万吨，较2020年10032.4万吨同比下降3.77%。油厂压榨利润下降，国内买船节奏较慢，进口大豆到港量不及预期，导致目前国内大豆以及豆粕库存均处于往年同期低位。根据船期预计2月、3月和4月进口大豆到港分别为575.25、675和890万吨，国内进口到港量仍不足以累库。不过国家粮食和物资储备局发布，将启动政策性大豆拍卖工作，预计短期现货紧张基差仍在高位，国储拍卖或是基差下降的拐点，关注后续公布的拍卖时间和计划拍卖量。

图3 进口大豆到港量



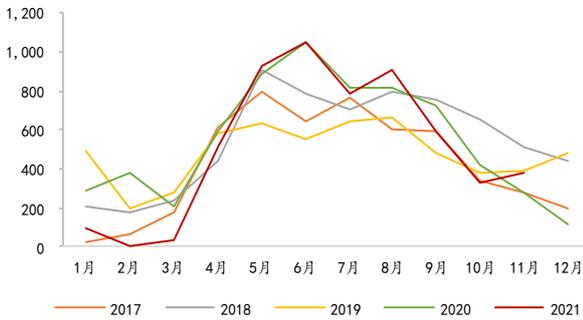
数据来源：Wind、国都期货研究所

图4 巴西大豆月度出口量



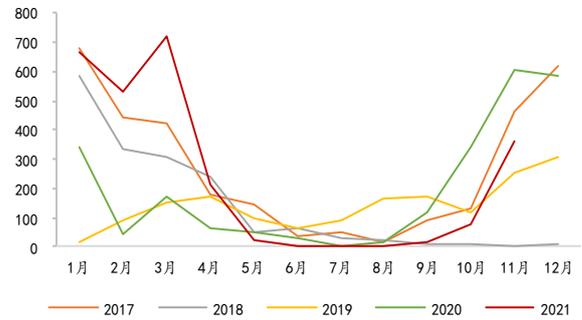
数据来源：Wind、国都期货研究所

图5 我国进口巴西大豆月度到港量



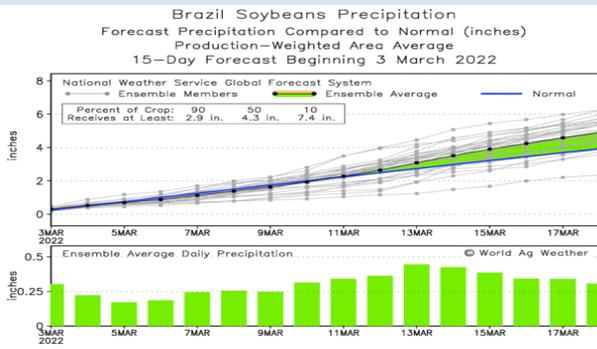
数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 我国进口美国大豆月度到港量



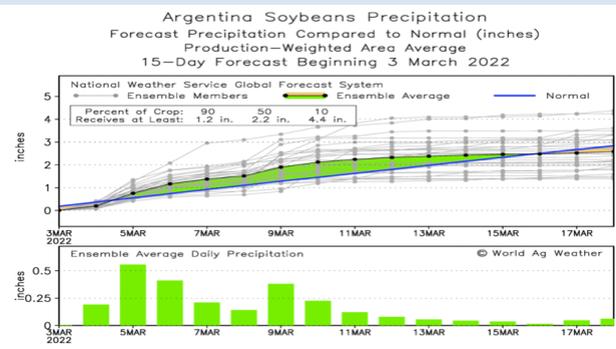
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 巴西大豆产区未来15天降雨量



数据来源：NOAA、国都期货研究所

图8 阿根廷大豆产区未来15天降雨量



数据来源：NOAA、国都期货研究所

需求方面，当前生猪存栏量仍在高位，但近期饲料成本大幅上涨，生猪价格却弱势运行，导致养殖利润继续下滑，豆粕在饲料中添加比例遭调减，因此豆粕需求端表现一般。

图9 生猪存栏同比及环比变化



数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 能繁母猪存栏同比及环比变化



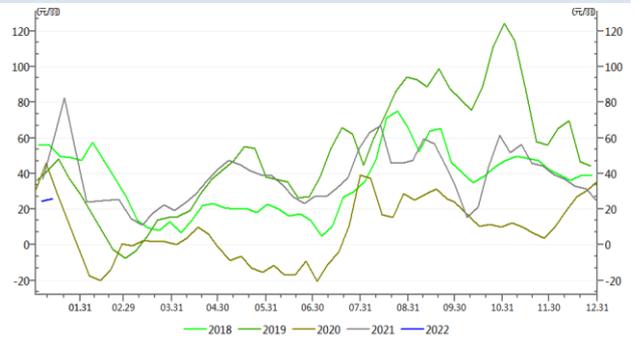
数据来源: Wind、国都期货研究所

图11 生猪养殖利润



数据来源: Wind、国都期货研究所

图12 蛋鸡养殖利润



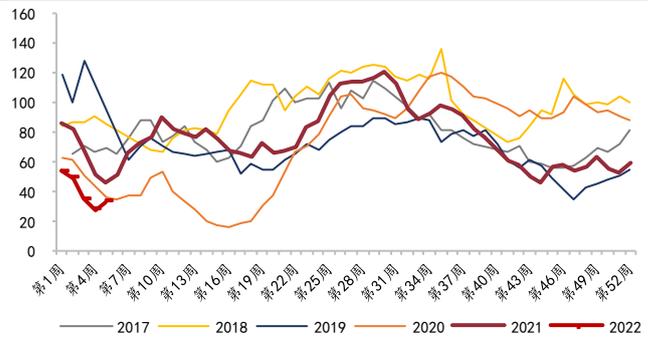
数据来源: Wind、国都期货研究所

图13 国内大豆库存量



数据来源: Wind、国都期货研究所

图14 国内豆粕库存量



数据来源: Wind、国都期货研究所

### 三、后市展望

南美天气窗口基本结束,北美天气炒作尚未开始,国内库存仍在低位,现货基差维持强势,当前基本面市场基本均已交易,目前地缘风险增加农产品供给不确定性,盘面行情偏于强势,暂不建议摸顶,等待国储政策性大豆拍卖的后续消息,同时关注本周USDA3月报告对南美大豆产量预测的调整。

### 分析师简介

王雅静，对外经济贸易大学金融学硕士，现任国都期货研究所高级分析师。

### 国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自海内外一流名校，具有丰富的衍生品研究、投资经验。坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，以基本面研究为基础，结合宏观趋势和产业研究，国都期货力求为客户提供全方位的专业投研服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

### 免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，欢迎致信国都信箱(yffwb@guodu.cc)告诉我们您对本报告的想法。

本报告所有信息均建立在可靠的资料来源基础上，但国都期货有限公司不担保其准确性或完整性。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，国都期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，国都期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

我们力求为您提供精确的数据、客观的分析和全面的观点，但我们必须声明，本报告仅反映编写人的判断及分析，本报告所载的观点并不代表国都期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

本报告并不提供量身定制的投资建议，报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-84183058。