

巴西丰产盘面承压 关注本周USDA对阿根廷产量调整

主要观点

行情回顾。上周连粕弱势下行，因巴西丰产，预计后期国内进口大豆到港量将增加，下游备货不积极，成交偏淡，上周豆粕期现联袂下行，M2305 合约跌破 3800 关口支撑，现货最低跌至 4100 元/吨。

基本面分析。南美大豆方面，今年巴西基本确定 1.53 亿吨左右的历史新高产量，但阿根廷大豆遭受干旱、霜冻的连续打击，布交所已将最新产量预测下调至 3350 万吨，为近 15 年最低，上周布交所表示产量仍将继续下调。本周重点关注 USDA3 月份供需报告对阿根廷大豆产量的调整，2 月份 USDA 的预测值为 4100 万吨。

美国大豆方面，2 月 USDA 农业论坛展望预测，23/24 年度美豆种植面积 8750 万英亩，与去年持平，低于市场预期的 8860 万英亩。趋势单产预测为 52 蒲/英亩，产量预计为 45 亿蒲，同比增 5%。美豆通常 4 月底开始种植，下一份重要数据为 3 月底的 USDA 种植意向报告。

国内供给方面，去年全年累计进口大豆 9108 万吨，同比降幅缩至 5.6%。

Mysteel 预计，今年 2-4 月大豆进口到港量分别为 702 万吨、600 万吨以及 830 万吨，由于巴西前期收割进度偏慢，3-4 月份大豆到港量较此前预期下调。需求方面，近期猪价反弹至成本区间下沿，养殖盈利再现，二次育肥增加，但下游普遍看空豆粕后市，备货不积极，2 月份豆粕成交偏淡。由于 3 月份到港量较低，预计国内豆粕库存将结束累库，3 月库存或阶段性下降。

后市展望。巴西丰产，阿根廷减产，美豆尚未进入种植期，在 3 月底种植意向报告出炉前，基本面驱动因素变化有限，因下游对后市极度悲观，提货不积极，短期盘面向上承压弱势运行。但阿根廷大豆历史性减产，后期产量仍存继续下调可能，且根据船期推测的国内 3 月份进口大豆到港量偏低，累库有难度。综上，盘面暂不过分看空，建议空单离场。重点关注本周 USDA3 月报告对阿根廷大豆产量预测的调整。

报告日期 2023-03-06

研究所

王雅静

农产品高级分析师

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 未来 15 天巴西大豆产区降雨	4
图 4 未来 15 天巴西南里奥格兰德州降雨	4
图 5 未来 15 天阿根廷大豆产区降雨	5
图 6 未来 15 天阿根廷大豆产区温度	5
图 7 国内进口大豆到港量	5
图 8 生猪养殖利润	5
图 9 国内大豆库存量	5
图 10 国内豆粕库存量	5

一、行情回顾

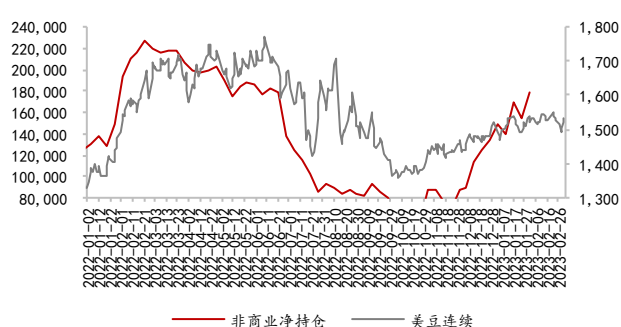
上周连粕弱势下行，因巴西丰产，预计后期国内进口大豆到港量将增加，下游备货不积极，成交偏淡，上周豆粕期现联袂下行，M2305合约跌破3800关口支撑，现货最低跌至4100元/吨。

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



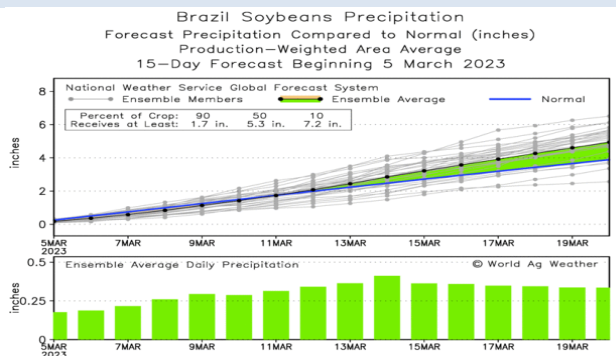
数据来源：Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

南美大豆方面，今年巴西基本确定1.53亿吨左右的历史新高产量，但阿根廷大豆遭受干旱、霜冻的连续打击，布交所已将最新产量预测下调至3350万吨，为近15年最低，上周布交所表示产量仍将继续下调。本周重点关注USDA3月份供需报告对阿根廷大豆产量的调整，2月份USDA的预测值为4100万吨。

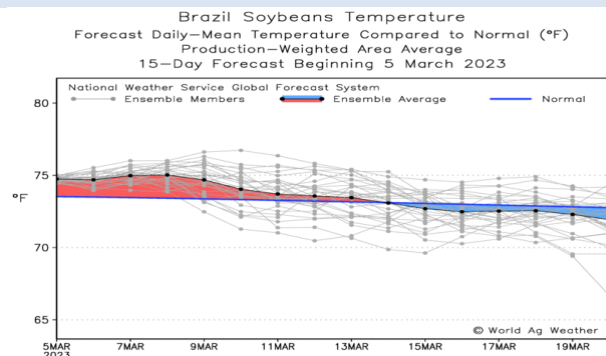
美国大豆方面，2月USDA农业论坛展望预测，23/24年度美豆种植面积8750万英亩，与去年持平，低于市场预期的8860万英亩。趋势单产预测为52蒲/英亩，产量预计为45亿蒲，同比增5%。美豆通常4月底开始种植，下一份重要数据为3月底的USDA种植意向报告。

图3 未来15天巴西大豆产区降雨



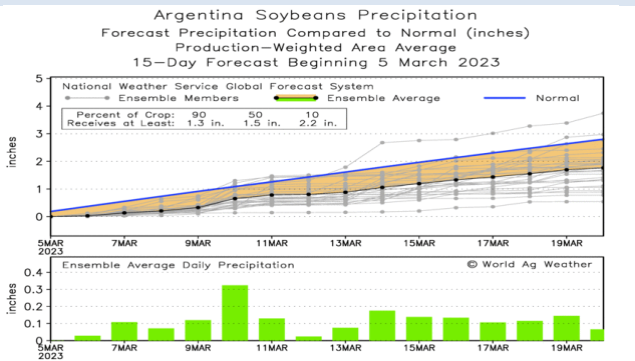
数据来源：Wind、国都期货研究所

图4 未来15天巴西南里奥格兰德州降雨



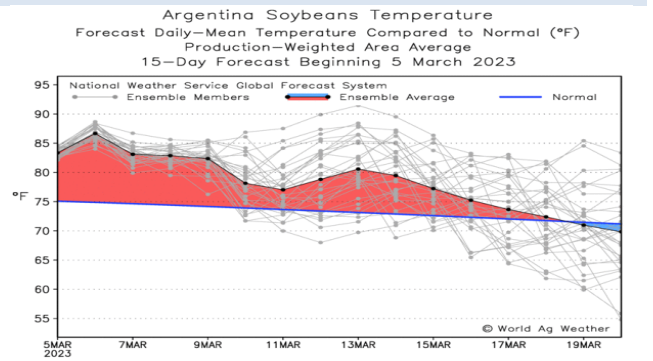
数据来源：Wind、国都期货研究所

图5 未来15天阿根廷大豆产区降雨



数据来源: Wind、国都期货研究所

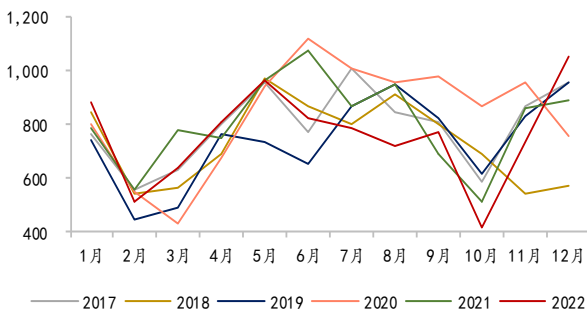
图6 未来15天阿根廷大豆产区温度



数据来源: Wind、国都期货研究所

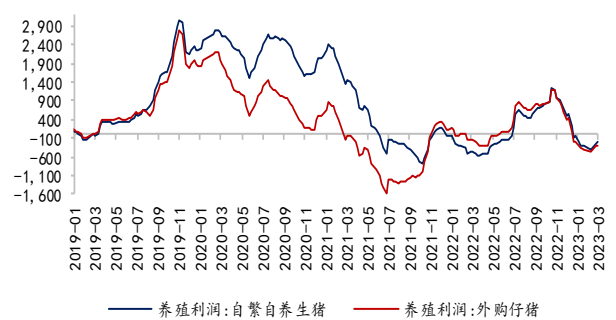
国内供给方面, 去年全年累计进口大豆9108万吨, 同比降幅缩至5.6%。Mysteel预计, 今年2-4月大豆进口到港量分别为702万吨、600万吨以及830万吨, 由于巴西前期收割进度偏慢, 3-4月份大豆到港量较此前预期下调。需求方面, 近期猪价反弹至成本区间下沿, 养殖盈利再现, 二次育肥增加, 但下游普遍看空豆粕后市, 备货不积极, 2月份豆粕成交偏淡。由于3月份到港量较低, 预计国内豆粕库存将结束累库, 3月库存或阶段性下降。

图7 国内进口大豆到港量



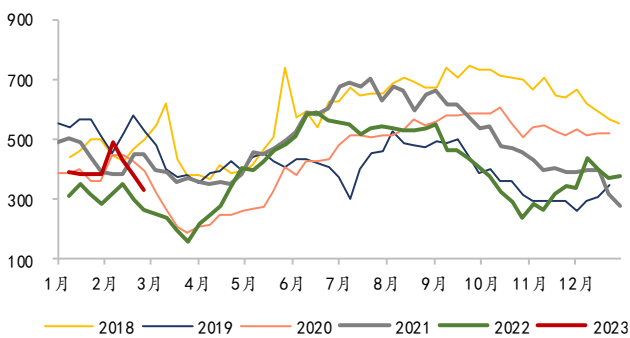
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 生猪养殖利润



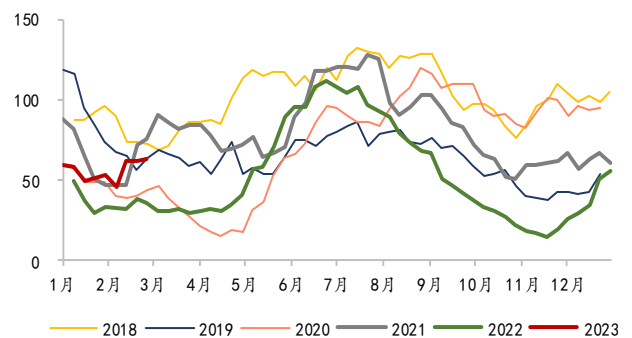
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 国内大豆库存量



数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 国内豆粕库存量



数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

巴西丰产，阿根廷减产，美豆尚未进入种植期，在3月底种植意向报告出炉前，基本面驱动因素变化有限，因下游对后市极度悲观，提货不积极，短期盘面向上承压弱势运行。但阿根廷大豆历史性减产，后期产量仍存继续下调可能，且根据船期推测的国内3月份进口大豆到港量偏低，累库有难度。综上，盘面暂不过分看空，建议空单离场。重点关注本周USDA3月报告对阿根廷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。