

## 南美产区担忧仍存 天气升水继续提振盘面

### 主要观点

**行情回顾。**上周连粕高位震荡回调，截至12月31日收盘，M2205合约报收3189元/吨，周收涨-2.27%。上周南美产区降雨量得到改善，特别是巴西南部的帕拉纳州和南里奥格兰德州，以及巴西北部早熟大豆开始收割上市，是盘面回调的主要原因。

**基本面分析。**南美大豆目前处于生长关键期，受拉尼娜影响，巴西北部降雨充分，巴西南部 and 阿根廷产区12月份降雨量明显不足。虽然近期机构较大幅度地下调了帕拉纳州的产量，但从天气预报来看，进入1月份，巴西南部产区降雨恢复，新作大概率仍是丰产，不过北部降雨持续或影响收割进度。而阿根廷产区1月份降雨仍不足，预计新作大豆产量将下调。目前看，南美整体产量大概率不及前期预期，还需继续跟踪产区降雨情况。

国内供给方面，目前国内大豆以及豆粕库存均处于往年同期偏低水平。不过去年美国大豆丰产，近期买船增加，根据船期预计12月进口大豆到港或在950万吨左右，且新作巴西早熟大豆已经开始收割，国内供给目前维持宽松预期。需求方面，饲料业协会数据，2021年11月，全国工业饲料总产量2457万吨，环比-2.5%，其中猪饲料、蛋禽饲料和肉禽饲料产量环比分别为4.6%、1.5%和-5.5%。目前已进入1月份，随着春节的临近，养殖出栏量增加，豆粕需求处于季节性淡季。

**后市展望。**南美大豆目前正处于生长关键期，受拉尼娜影响，进入12月份以来巴西南部 and 阿根廷产区的降雨量一直不足，目前盘面含天气升水。天气预报，未来15天巴西南部帕拉纳州降雨恢复正常，南里奥格兰德州依旧低于正常水平，而阿根廷产区降雨仍明显不足。新作南美大豆产量前景尚不明朗，但大概率不及预期，且巴西北部强降雨持续或影响收割进度，天气升水继续提振盘面，短期05合约下方3100-3150区间支撑较强，建议空单回避。继续跟踪南美降雨情况以及巴西大豆收割进度。

报告日期 2022-01-04

### 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 .....	7

## 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 巴西大豆产区土壤湿度 (截至 1 月 2 日) .....	5
图 10 阿根廷产区土壤湿度 (截至 1 月 2 日) .....	5
图 11 生猪存栏同比及环比变化 .....	6
图 12 能繁母猪存栏同比及环比变化 .....	6
图 13 生猪养殖利润 .....	6
图 14 蛋鸡养殖利润 .....	6
图 15 国内大豆库存量 .....	6
图 16 国内豆粕库存量 .....	6

---

## 一、行情回顾

上周连粕高位震荡回调，截至12月31日收盘，M2205合约报收3189元/吨，周收涨-2.27%。上周南美产区降雨量得到改善，特别是巴西南部的帕拉纳州和南里奥格兰德州，以及巴西北部早熟大豆开始收割上市，是盘面回调的主要原因。

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



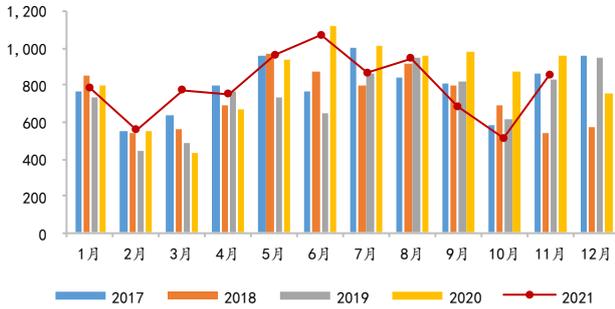
数据来源：Wind、国都期货研究所

## 二、基本面分析

供给方面，南美大豆目前处于生长关键期，受拉尼娜影响，巴西北部降雨充分，巴西南部 and 阿根廷产区12月份降雨量明显不足。虽然近期机构较大幅度地下调了帕拉纳州的产量，但从天气预报来看，进入1月份，巴西南部产区降雨恢复，新作大概率仍是丰产，不过北部降雨持续或影响收割进度。而阿根廷产区1月份降雨仍不足，预计新作大豆产量将下调。目前看，南美整体产量大概率不及前期预期，还需继续跟踪产区降雨情况。

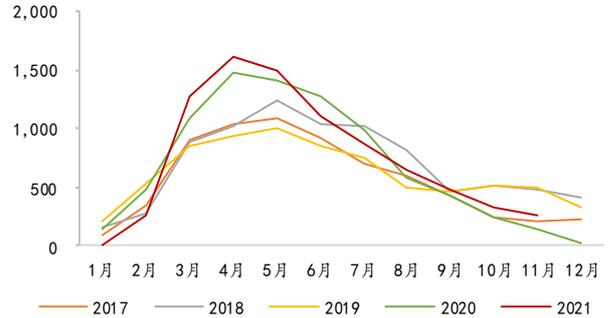
国内方面，海关数据显示，2021年1-11月份我国累计进口大豆到港8767万吨，同比下降5.5%。从6月起进口大豆到港量均不及去年同期，目前国内大豆以及豆粕库存均处于往年同期偏低水平。不过去年美国大豆丰产，近期买船增加，根据船期预计12月进口大豆到港或在950万吨左右，且新作巴西早熟大豆已经开始收割，国内供给目前维持宽松预期。

图3 进口大豆到港量



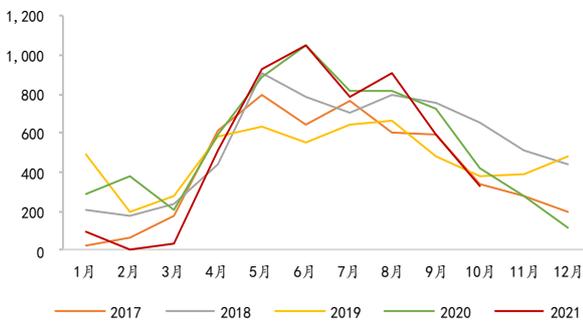
数据来源: Wind、国都期货研究所

图4 巴西大豆月度出口量



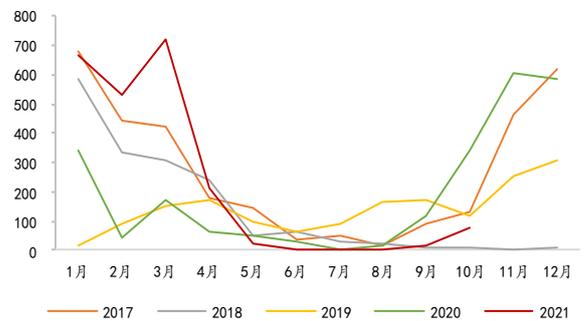
数据来源: Wind、国都期货研究所

图5 我国进口巴西大豆月度到港量



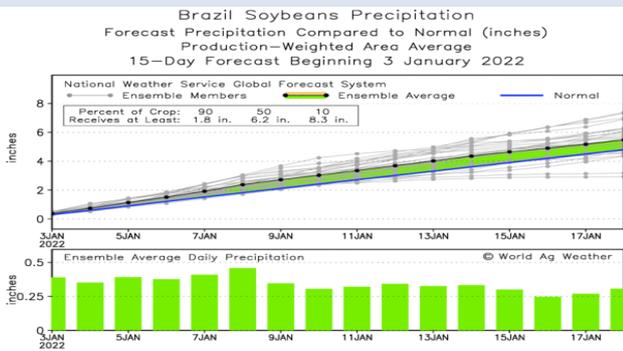
数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 我国进口美国大豆月度到港量



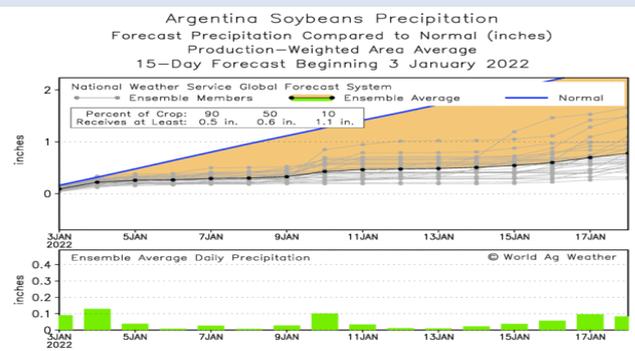
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 巴西大豆产区未来15天降雨量



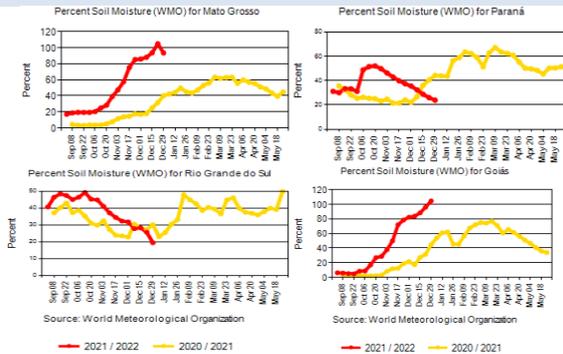
数据来源: NOAA、国都期货研究所

图8 阿根廷大豆产区未来15天降雨量



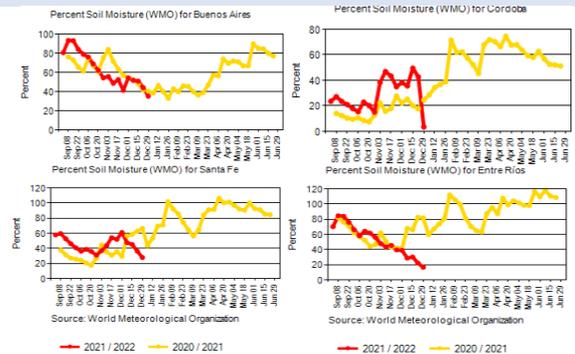
数据来源: NOAA、国都期货研究所

图9 巴西大豆产区土壤湿度(截至1月2日)



数据来源: NOAA、国都期货研究所

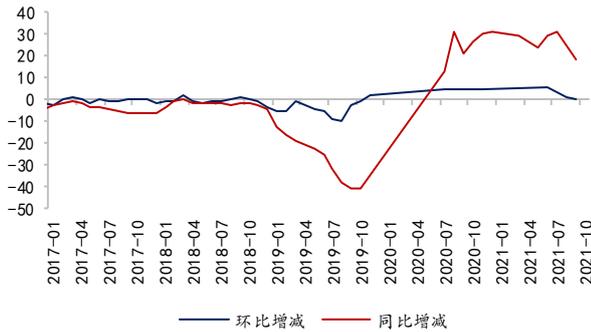
图10 阿根廷产区土壤湿度(截至1月2日)



数据来源: NOAA、国都期货研究所

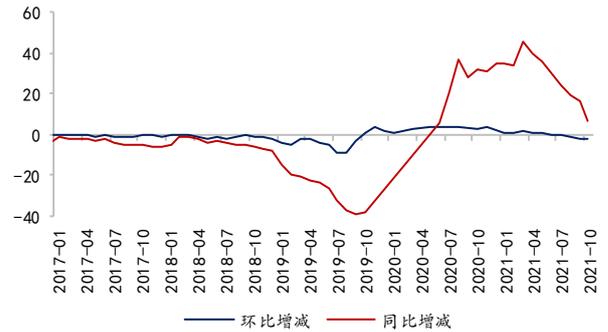
需求方面，饲料业协会数据，2021年11月，全国工业饲料总产量2457万吨，环比-2.5%，其中猪饲料、蛋禽饲料和肉禽饲料产量环比分别为4.6%、1.5%和-5.5%。目前已进入1月份，随着春节的临近，养殖出栏量增加，豆粕需求处于季节性淡季。

图 11 生猪存栏同比及环比变化



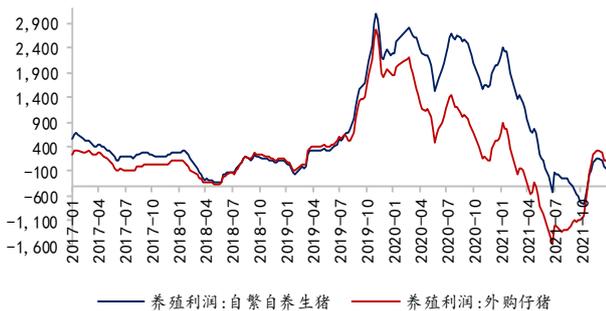
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 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 13 生猪养殖利润



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 蛋鸡养殖利润



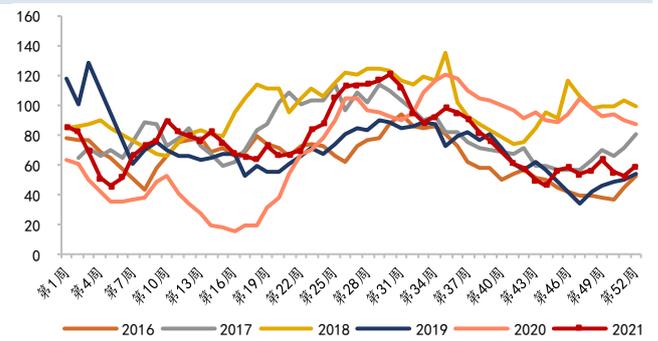
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 国内大豆库存量



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 国内豆粕库存量



数据来源: Wind、国都期货研究所

### 三、后市展望

南美大豆目前正处于生长关键期，受拉尼娜影响，进入12月份以来巴西南部 and 阿根廷产区的降雨量一直不足，目前盘面含天气升水。天气预报，未来15天巴西南部帕拉纳州降雨恢复正常，南里奥格兰德州依旧低于正常水平，而阿根廷产区降雨仍明显不足。新作南美大豆产量前景尚不明朗，但大概率不及预期，且巴西北部强降雨持续或影响收割进度，天气升水继续提振盘面，短期05合约下方3100-3150区间支撑较强，建议空单回避。继续跟踪南美降雨情况以及巴西大豆收割进度。

### 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。