

连粕跌破区间支撑位 短期盘面或延续弱势

主要观点

行情回顾。上周连粕弱势下行，05 合约跌破前期区间支撑。避险情绪升温，外盘美豆回调，以及国内现货基差偏弱，是上周盘面下行的主因。

基本面分析。南美大豆，3 月份 USDA 维持今年巴西大豆 1.53 亿吨的产量预测，虽然由于南部地区受到干旱影响，部分机构小幅下调了巴西大豆产量值，但基本仍能达到 1.5 亿吨的历史新高产量。而阿根廷大豆本年度受干旱影响较重，预计历史性减产，3 月份 USDA、罗交所和布交所分别下调其大豆产量预测至 3300 万吨、2700 万吨和 2500 万吨，产量较最初预测值调减近半。

国内供给方面，今年 1-2 月累计进口大豆到港 1617 万吨，同比增加 16%。1-2 月累计进口大豆到港量超预期，今年巴西大豆丰产，根据买船数据，3-5 月船期计划采购量每月均超过 1000 万吨，按船期推算，4-6 月国内大豆到港量处于历史同期高位。但由于巴西前期收割进度偏慢，3 月份大豆到港量预计偏低，MySteel 数据为 517 万吨。

需求方面，近期猪价反弹乏力，仍处于大部分养殖成本区间以下，养殖亏损，叠加其他杂粕替代，下游需求低迷。此外，由于巴西丰产，预计国内后期到港量增加，下游普遍看空豆粕后市，备货不积极。库存方面，3 月份供需双弱，预计累库放缓。进入二季度，累库压力将加大。

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。目前全球大豆出口正由美国转向巴西，虽然今年阿根廷大豆历史性减产，当地交易所下调本年度阿根廷大豆产量至 2500 万吨，但被巴西丰产上市压力覆盖，巴西大豆贴水下调情况下，外盘承压。国内预期后期到港增加，叠加生猪养殖亏损，下游提货不积极，基本面一般，预计本周盘面或延续弱势。

报告日期 2023-03-20

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

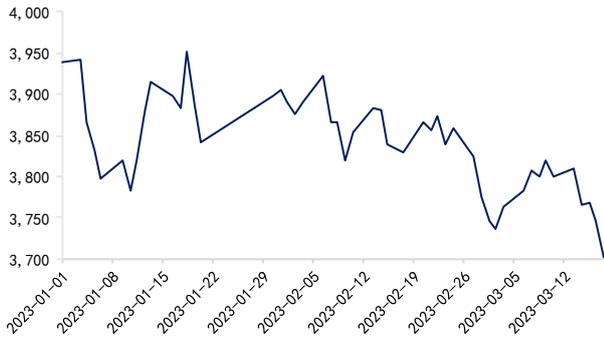
插图

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，05合约跌破前期区间支撑。避险情绪升温，外盘美豆回调，以及国内现货基差偏弱，是上周盘面下行的主因。

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



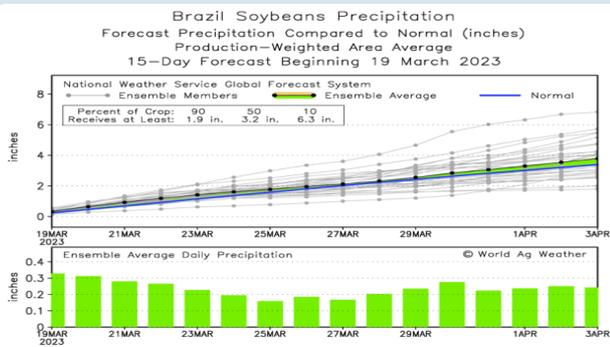
数据来源: Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

南美大豆，3月份USDA维持今年巴西大豆1.53亿吨的产量预测，虽然由于南部地区受到干旱影响，部分机构小幅下调了巴西大豆产量值，但基本仍能达到1.5亿吨的历史新高产量。而阿根廷大豆本年度受干旱影响较重，预计历史性减产，3月份USDA、罗交所和布交所分别下调其大豆产量预测至3300万吨、2700万吨和2500万吨，产量较最初预测值调减近半。

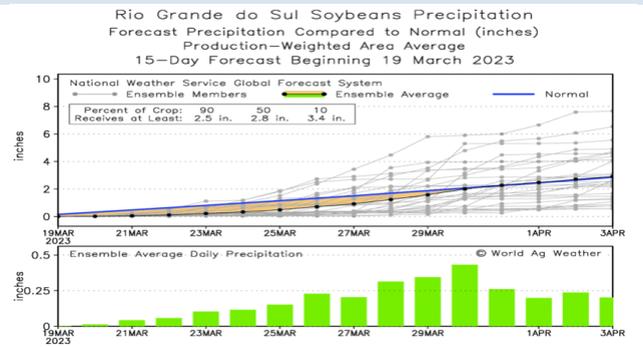
美国大豆，2月USDA农业论坛展望预测，23/24年度美豆种植面积8750万英亩，与去年持平，低于市场预期的8860万英亩。艾伦代尔年度调查，今年美豆种植面积8776.8万英亩，略高于USDA2月份预测值。美豆通常4月底开始种植，目前未进入天气炒作窗口期，下一份重要数据为3月底的USDA种植意向报告。

图3 未来15天巴西大豆产区降雨



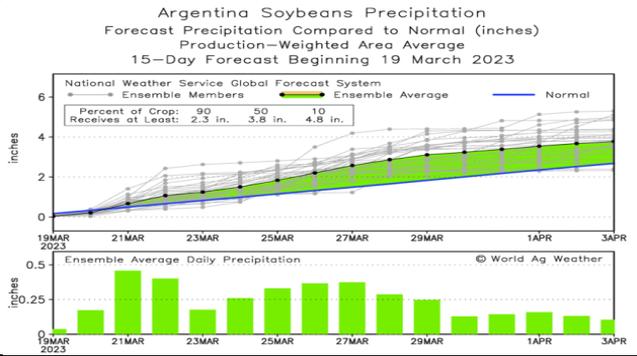
数据来源: Wind、国都期货研究所

图4 未来15天巴西南里奥格兰德州降雨



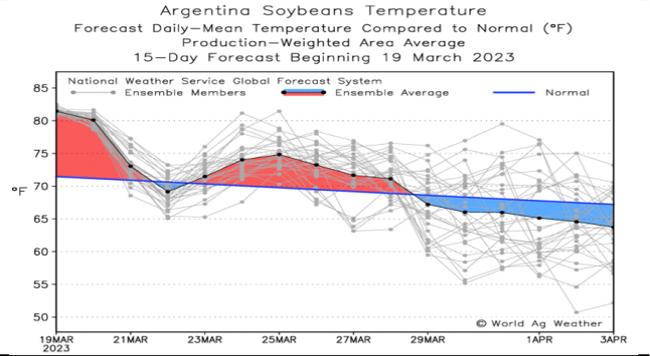
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

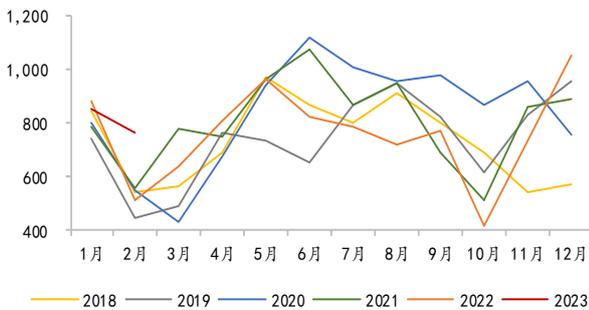


数据来源: Wind、国都期货研究所

国内供给方面，今年1-2月累计进口大豆到港1617万吨，同比增加16%。1-2月累计进口大豆到港量超预期，今年巴西大豆丰产，根据买船数据，3-5月船期计划采购量每月均超过1000万吨，按船期推算，4-6月国内大豆到港量处于历史同期高位。但由于巴西前期收割进度偏慢，3月份大豆到港量预计偏低，MySteel数据为517万吨。

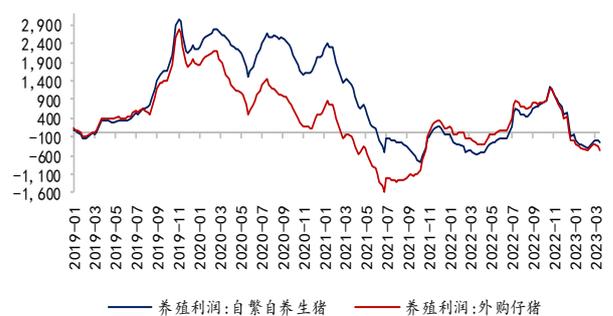
需求方面，近期猪价反弹乏力，仍处于大部分养殖成本区间以下，养殖亏损，叠加其他杂粕替代，下游需求低迷。此外，由于巴西丰产，预计国内后期到港量增加，下游普遍看空豆粕后市，备货不积极。库存方面，3月份供需双弱，预计累库放缓。进入二季度，累库压力将加大。

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



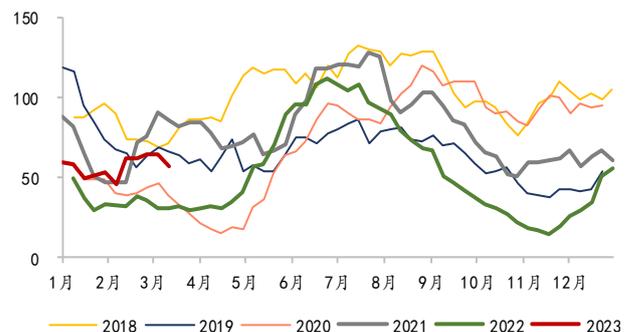
数据来源: Wind、国都期货研究所

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。目前全球大豆出口正由美国转向巴西，虽然今年阿根廷大豆历史性减产，当地交易所下调本年度阿根廷大豆产量至2500万吨，但被巴西丰产上市压力覆盖，巴西大豆贴水下调情况下，外盘承压。国内预期后期到港增加，叠加生猪养殖亏损，下游提货不积极，基本面一般，预计本周盘面或延续弱势。

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。