

巴西丰产阿根廷减产 短期盘面或延续高位盘整

主要观点

- 行情回顾。**上周连粕高位回调整理，美豆期末库存小幅上调，以及巴西收割压力，使盘面承压，上周 M2305 合约最低触及 3810 元/吨。
- 基本面分析。**南美大豆方面，22/23 年度产量前景基本已定。巴西大豆即将迎来 1.53 亿吨左右的历史新高产量，但受降雨影响，本年度收割进度偏慢于往年同期。进入 2 月份阿根廷降雨量再次下降，近期机构继续下调 22/23 年度阿根廷大豆产量预测至 3450-4100 万吨。巴西丰产被阿根廷减产部分抵消，是短期盘面支撑较强的主因。

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、650 万吨以及 960 万吨，一季度整体到港量不多，4 月份开始到港量增加。需求方面，年前猪价快速回落至成本区间以下，养殖出栏增加，但年后下游补库，近期豆粕成交量尚可，豆粕累库缓慢，目前库存依旧处于历史同期较低水平。
- 后市展望。**目前基本面无明显变化，阿根廷减产的利多已基本在盘面反应，同时巴西丰产以及收割压力使盘面向上承压。但目前现货基差仍在高位，且全球库存低位下，阿根廷减产提升了盘面底部区间。短期盘面或延续高位震荡，建议短线区间操作。

报告日期 2023-02-13

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

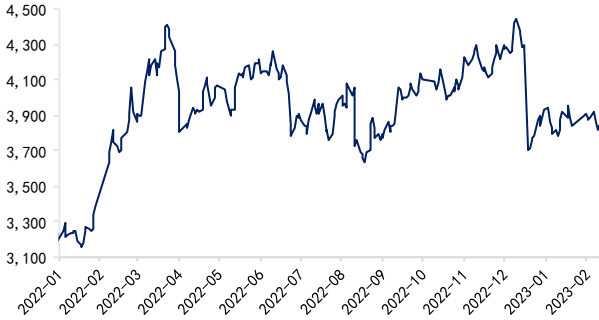
插图

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

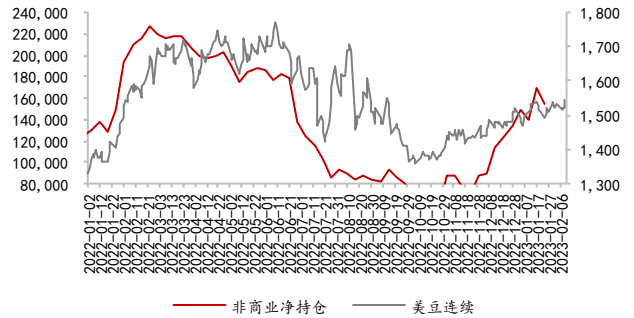
上周连粕高位回调整理，美豆期末库存小幅上调，以及巴西收割压力，使盘面承压，上周M2305合约最低触及3810元/吨。

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

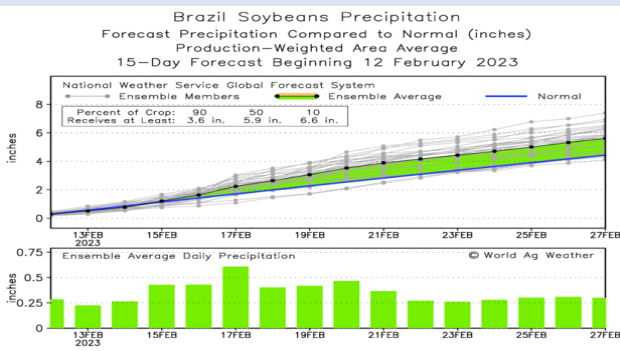


数据来源：Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

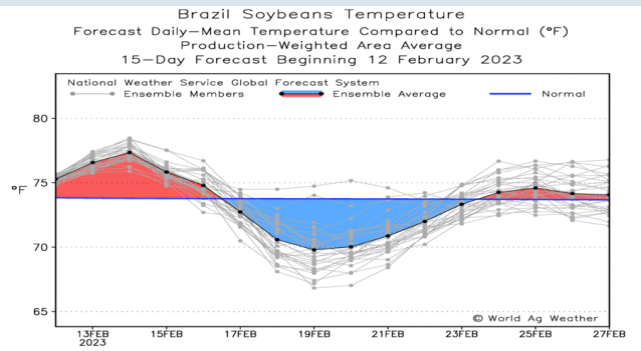
南美大豆方面，22/23年度产量前景基本已定。巴西大豆即将迎来1.53亿吨左右的历史新高产量，但受降雨影响，本年度收割进度偏慢于往年同期。进入2月份阿根廷降雨量再次下降，近期机构继续下调22/23年度阿根廷大豆产量预测至3450-4100万吨。巴西丰产被阿根廷减产部分抵消，是短期盘面支撑较强的主因。

图3 未来15天巴西大豆产区降雨



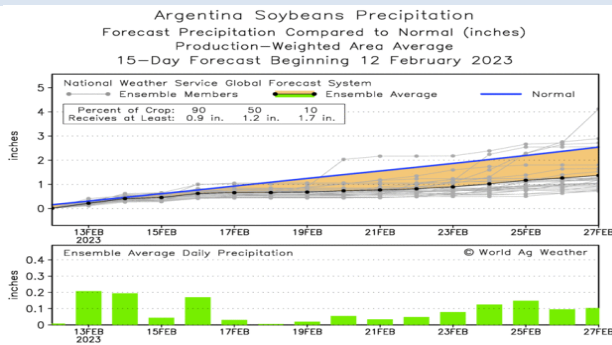
数据来源：Wind、国都期货研究所

图4 未来15天巴西南里奥格兰德州降雨



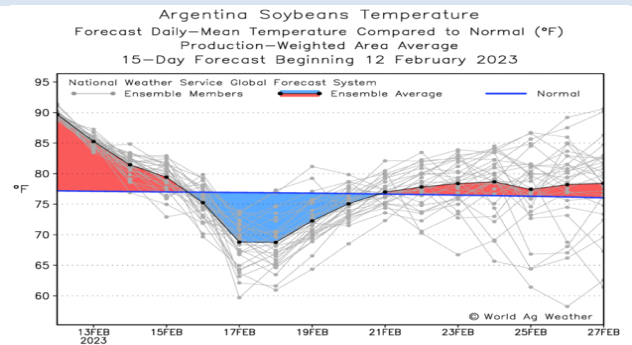
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

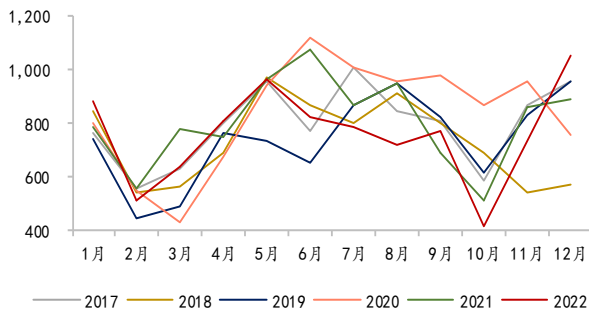
图6 未来15天阿根廷大豆产区温度



数据来源: Wind、国都期货研究所

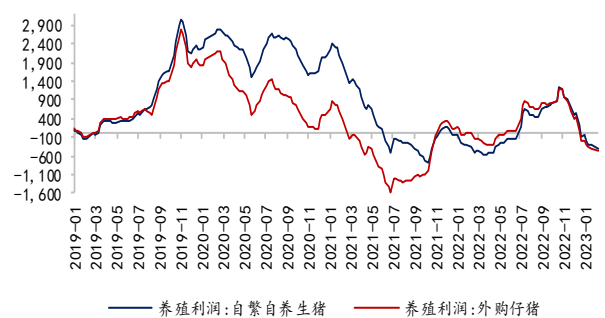
国内供给方面, 去年全年累计进口大豆9108万吨, 同比降幅缩至5.6%。Mysteel预计, 今年2-4月大豆进口到港量分别为702万吨、650万吨以及960万吨, 一季度整体到港量不多, 4月份开始到港量增加。需求方面, 年前猪价快速回落至成本区间以下, 养殖出栏增加, 但年后下游补库, 近期豆粕成交量尚可, 豆粕累库缓慢, 目前库存依旧处于历史同期较低水平。

图7 国内进口大豆到港量



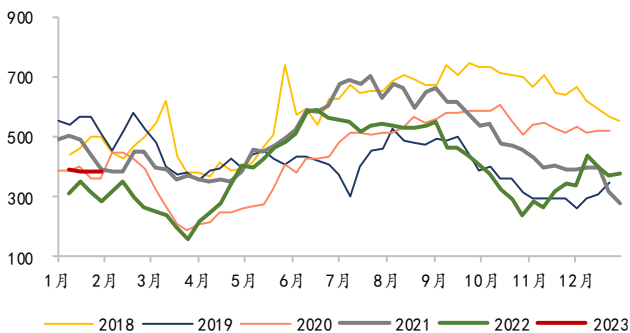
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 生猪养殖利润



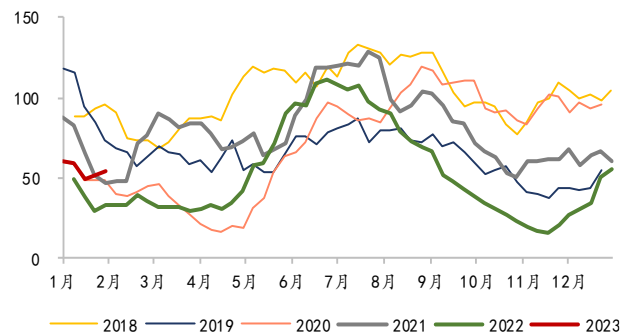
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

目前基本面无明显变化，阿根廷减产的利多已基本在盘面反应，同时巴西丰产以及收割压力使盘面向上承压。但目前现货基差仍在高位，且全球库存低位下，阿根廷减产提升了盘面底部区间。短期盘面或延续高位震荡，建议短线区间操作。

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。