

## 预计盘面尚向上空间有限 持续跟踪南美产区天气

### 主要观点

**行情回顾。**上周连粕继续随外盘偏强反弹，受赖氨酸上涨影响，短期美豆粕需求强劲，拉动美豆向上反弹，连粕随外盘表现偏强。截至11月19日收盘，M2201报收3218元/吨，周收涨2%。

**基本面分析。**供给方面，今年新作美国大豆丰产，目前处于收割尾期，一般11月进口的美豆开始集中到港，预计11、12月进口大豆到港量均在850万吨以上，国内豆粕库存已止跌回升。南美方面，种植正顺利进行，截至11月11日，巴西种植率达78%，仍为历史第二快进度。截至11月17日，阿根廷大豆播种率为28.6%，接近去年同期28.8%。未来两周巴西产区天气依旧良好，阿根廷天气再次转为高温少雨，目前处于播种初期，影响较小，但若干燥天气持续，或影响产量。

需求方面，饲料业协会数据，今年10月，全国工业饲料总产量2520万吨，环比-4.1%，其中猪饲料、蛋禽饲料和肉禽饲料产量环比分别为-0.7%、-0.5%和0.5%。今年我国生猪存栏量提前恢复至正常年份水平，10月份能繁母猪存栏量超正常保有量6%，二、三季度养殖利润连续数月下滑至亏损状态，近期生猪价格低位强势反弹，养殖利润有所恢复，生猪压栏现象增加，预计豆粕需求端边际好转，不过下月开始随着节前出栏量的增加，需求逐渐进入淡季。

**后市展望。**当前连粕走势仍主要跟随外盘美豆，短期受赖氨酸涨价影响，美豆粕带动美豆上涨，但实质影响或有限，美国大豆累库已基本成定局。目前南美大豆种植正顺利进行，未来两周巴西产区天气依旧良好，但阿根廷干旱少雨，当前阶段影响较小，若持续至生长期，或存天气炒作可能。综合来看，短期盘面缺乏持续向上反弹支撑，连粕高位空单持有，持续跟踪阿根廷产区天气。

报告日期 2021-11-22

### 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 生猪存栏同比及环比变化 .....	5
图 8 能繁母猪存栏同比及环比变化 .....	5
图 9 生猪养殖利润 .....	5
图 10 蛋鸡养殖利润 .....	5
图 11 肉鸡养殖利润 .....	6
图 12 国内豆粕库存量 .....	6
图 13 巴西大豆产区未来 15 天降雨量 .....	6
图 14 阿根廷大豆产区未来 15 天降雨量 .....	6

---

## 一、行情回顾

上周连粕继续随外盘偏强反弹，受赖氨酸上涨影响，短期美豆粕需求强劲，拉动美豆向上反弹，连粕随外盘表现偏强。截至11月19日收盘，M2201报收3218元/吨，周收涨2%。

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



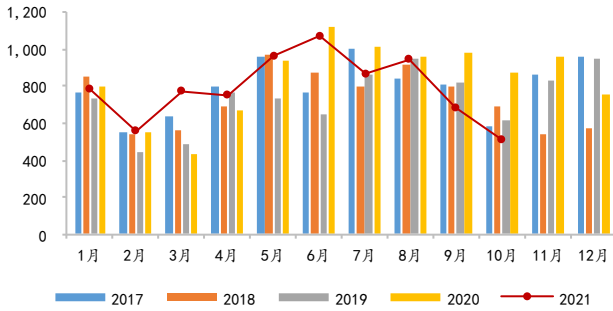
数据来源：Wind、国都期货研究所

## 二、基本面分析

供给方面，海关数据显示，今年1-10月份我国累计进口大豆到港7910万吨，同比下降近5%。从5月起进口大豆到港量均不及去年同期，累计进口同比增速由正转负。不过今年新作美国大豆丰产，目前处于收割尾期，一般11月进口的美豆开始集中到港，预计11、12月进口大豆到港量均在850万吨以上，国内豆粕库存已止跌回升。南美方面，种植正顺利进行，截至11月11日，巴西种植率达78%，仍为历史第二快进度。截至11月17日，阿根廷大豆播种率为28.6%，接近去年同期28.8%。未来两周巴西产区天气依旧良好，阿根廷天气再次转为高温少雨，目前处于播种初期，影响较小，但若干燥天气持续，或影响产量。

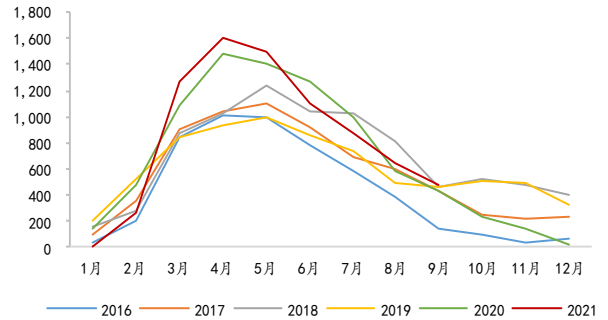
需求方面，饲料业协会数据，今年10月，全国工业饲料总产量2520万吨，环比-4.1%，其中猪饲料、蛋禽饲料和肉禽饲料产量环比分别为-0.7%、-0.5%和0.5%。今年我国生猪存栏量提前恢复至正常年份水平，10月份能繁母猪存栏量超正常保有量6%，二、三季度养殖利润连续数月下滑至亏损状态，近期生猪价格低位强势反弹，养殖利润有所恢复，生猪压栏现象增加，预计豆粕需求端边际好转，不过下月开始随着节前出栏量的增加，需求逐渐进入淡季。

图3 进口大豆到港量



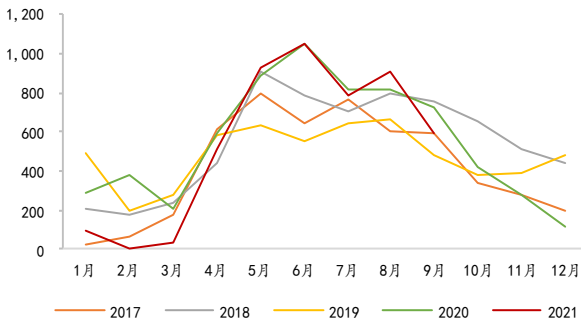
数据来源：Wind、国都期货研究所

图4 巴西大豆月度出口量



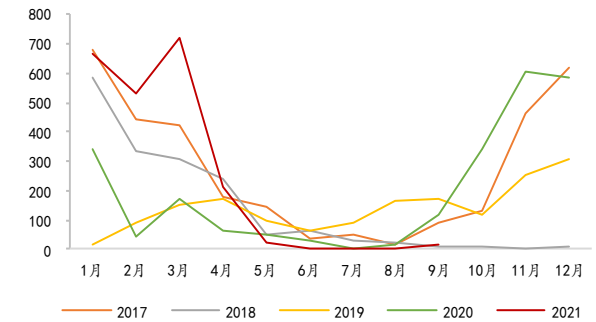
数据来源：Wind、国都期货研究所

图5 我国进口巴西大豆月度到港量



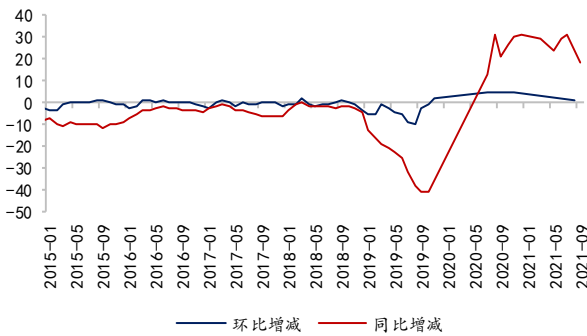
数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 我国进口美国大豆月度到港量



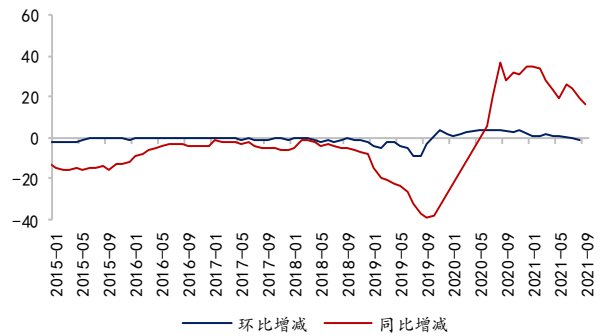
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 生猪存栏同比及环比变化



数据来源：Wind、国都期货研究所

图8 能繁母猪存栏同比及环比变化



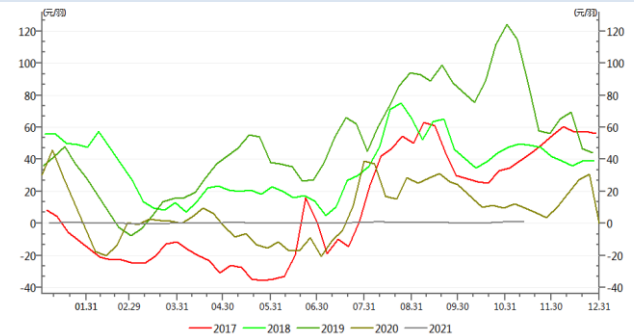
数据来源：Wind、国都期货研究所

图9 生猪养殖利润



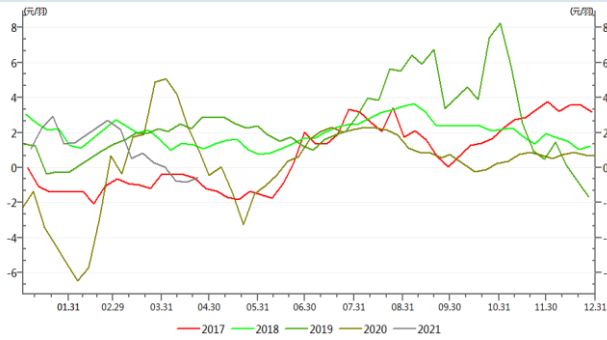
数据来源：Wind、国都期货研究所

图10 蛋鸡养殖利润



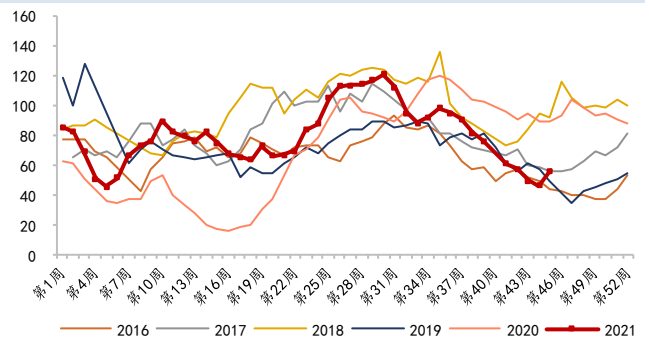
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 11 肉鸡养殖利润



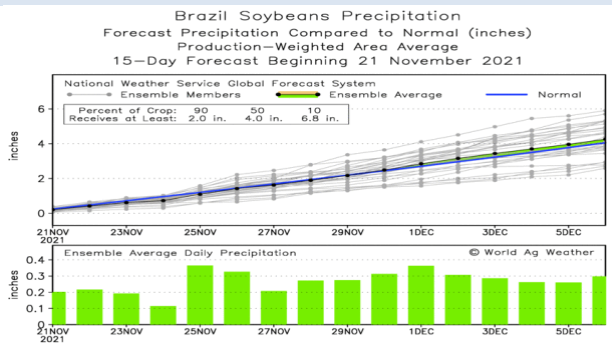
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 国内豆粕库存量



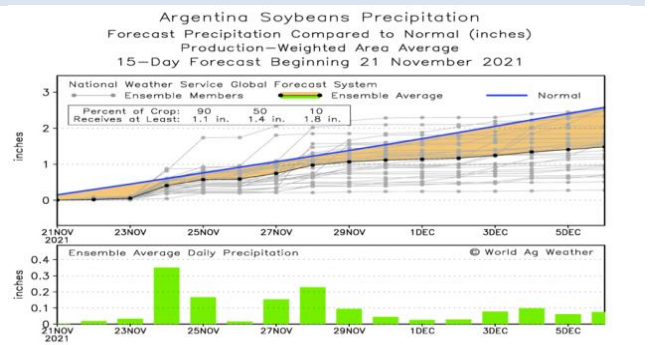
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 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 14 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

### 三、后市展望

当前连粕走势仍主要跟随外盘美豆，短期受赖氨酸涨价影响，美豆粕带动美豆上涨，但实质影响或有限，美国大豆累库已基本成定局。目前南美大豆种植正顺利进行，未来两周巴西产区天气依旧良好，但阿根廷干旱少雨，当前阶段影响较小，若持续至生长期，或存天气炒作可能。综合来看，短期盘面缺乏持续向上反弹支撑，连粕高位空单持有，持续跟踪阿根廷产区天气。

### 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。