

## 连粕随外盘大幅补跌 本周关注USDA种植面积报告

### 主要观点

**行情回顾。**上周连粕随外盘连续五日下挫，回吐了3月份以来的增幅。基本面方面并无太多变化，主要是美联储加速加息导致的系统性风险增加，资金流出大宗商品整体回落，上周连粕大幅补跌。

**基本面分析。**全球大豆方面，由于21/22年度南美大豆减产，全球旧作大豆供需偏紧，美国旧作大豆降至极低库存，此为近3-4个月以来支撑外盘美豆的主要原因。新年度全球大豆供需紧张情况能否缓解，目前主要关注的是新作美豆生长季的天气及种植面积。6月份机构纷纷下调了美国新作大豆面积，同时上调美玉米面积，预测值较3月底USDA种植意向报告预估的9095.5万英亩低130-200万英亩，若月底USDA种植面积报告不及预期，那将加大新作美豆生长季的天气压力。因此本周6月底的USDA种植面积报告对新一年度美豆供需平衡表影响至关重要，需重点关注。天气方面，当前阶段天气影响有限，但持续的高温少雨天气，不排除美豆优良率继续下调的可能。

国内供给方面，二季度为进口南美大豆集中到港阶段，且前期买船进度偏慢的7-8月份大豆近期买船节奏已经加快，因此国内供给维持宽松预期，目前进口大豆及豆粕仍处于累库阶段。需求方面，因猪价上涨后盈利情况出现明显好转，5月份能繁母猪存栏已经止跌。本轮猪周期已于4月份见底，从能繁存栏推测去产能或已接近尾声，下游对高价饲料接受度虽较前期有所好转，企业物理库存目前处于9-10天的正常水平。需求端矛盾并不突出，主要影响仍在供给端。

**后市展望。**短期基本面变化不大，主要是美联储加速加息导致的系统性风险增加，大宗商品整体回落。但从基本面看，旧作大豆极低库存下，新作丰产预期兑现前，美豆下方仍存支撑。在天气或种植面积出现新的变化前，盘面难言彻底转势。因此本周关注重点为周四晚USDA面积种植报告，本次报告数据对新年度美豆供需平衡表影响至关重要，若面积如期创新高，则加大盘面向下调整压力，若面积不及预期，全球供需依旧偏紧，则生长季天气敏感性增加。预计报告公布前连盘或随外盘成本端震荡调整，等待月底种植面积数据指引。

报告日期 2022-06-27

### 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

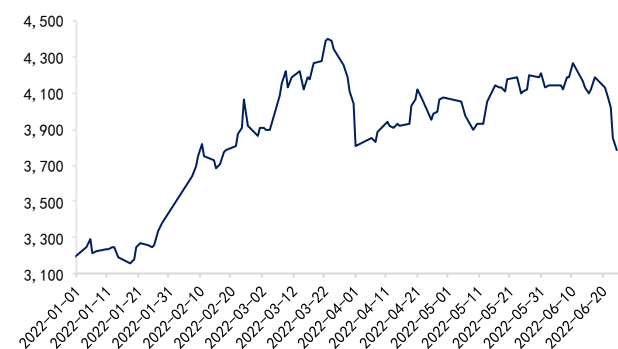
图 1 豆粕主力合约走势 .....	4
图 2 美豆走势及 CFTC 基金持仓 .....	4
图 3 美国大豆产区干旱情况 (6 月 21 日) .....	5
图 4 未来 15 天美国大豆产区降雨 (6 月 23 日) .....	5
图 5 进口大豆到港量 .....	5
图 6 巴西大豆月度出口量 .....	5
图 7 美国大豆累计出口 .....	5
图 8 美国大豆出口中国累计值 .....	5
图 9 生猪存栏同比及环比变化 .....	6
图 10 能繁母猪存栏同比及环比变化 .....	6
图 11 生猪养殖利润 .....	6
图 12 蛋鸡养殖利润 .....	6
图 13 国内大豆库存量 .....	6
图 14 国内豆粕库存量 .....	6

---

## 一、行情回顾

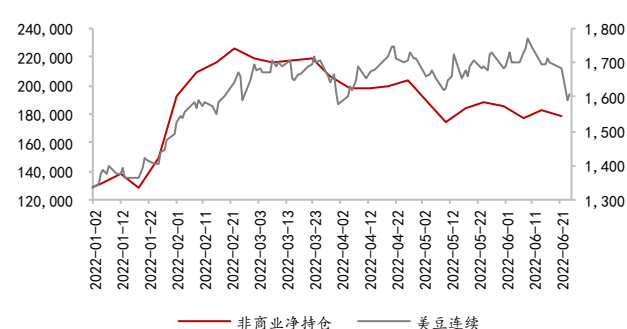
上周连粕随外盘连续五日下挫，回吐了3月份以来的增幅。基本面方面并无太多变化，主要是美联储加速加息导致的系统性风险增加，资金流出大宗商品整体回落，上周连粕大幅补跌。截至6月24日收盘，M2209报收3783元/吨，周收涨-9.67%，截至6月21日，美豆非商业基金净多头持仓178379手，环比减少4288手。

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



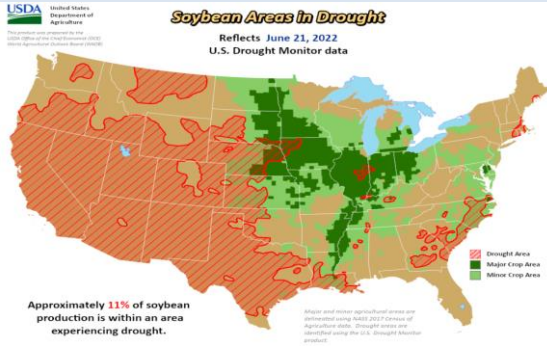
数据来源：Wind、国都期货研究所

## 二、基本面分析

由于21/22年度南美大豆减产，全球旧作大豆供需偏紧，美国旧作大豆降至极低库存，此为近3-4个月以来支撑外盘美豆的主要原因。新一年度全球大豆供需紧张情况能否缓解，目前主要关注的是新作美豆生长季的天气及种植面积。6月份机构纷纷下调了美国新作大豆面积，同时上调美玉米面积，预测值较3月底USDA种植意向报告预估的9095.5万英亩低130-200万英亩，若月底USDA种植面积报告不及预期，那将加大新作美豆生长季的天气压力。因此本周6月底的USDA种植面积报告对新一年度美豆供需平衡表影响至关重要，需重点关注。

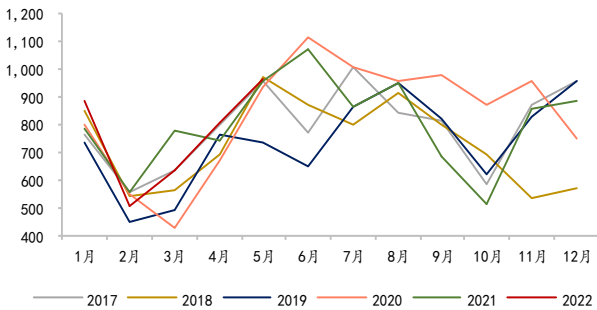
天气方面，美国大豆最新优良率为68%，处于偏高水平，截至6月21日，产区土壤干旱率为11%，上周为9%，去年同期为36%，未来15天主产区降雨量仍持续低于正常水平，当前阶段天气影响有限，但持续的高温少雨天气，不排除美豆优良率继续下调的可能。

图3 美国大豆产区干旱情况 (6月21日)



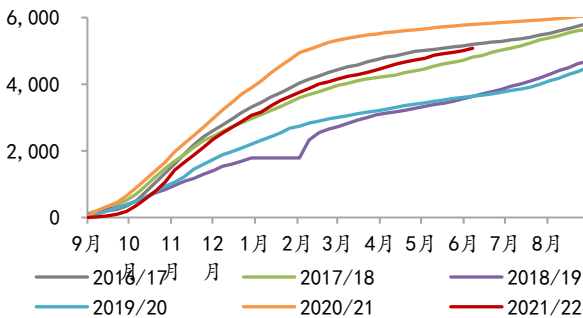
数据来源: Wind、国都期货研究所

图5 进口大豆到港量



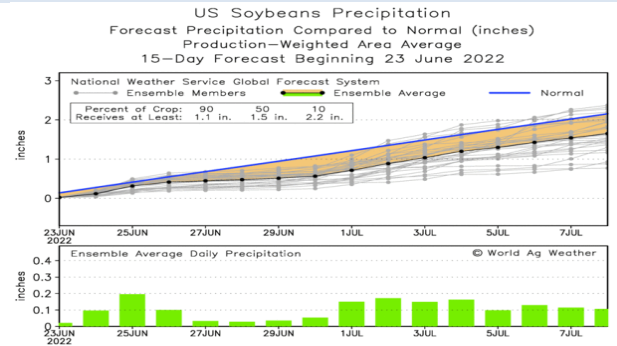
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 美国大豆累计出口



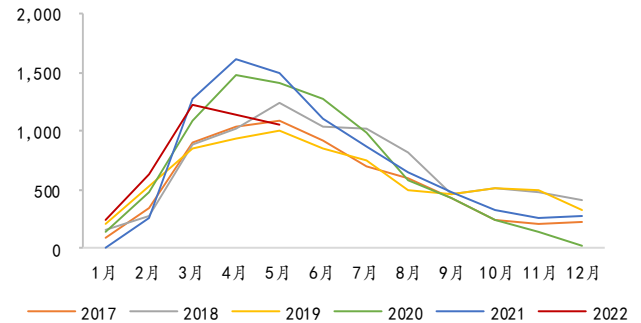
数据来源: Wind、国都期货研究所

图4 未来15天美国大豆产区降雨 (6月23日)



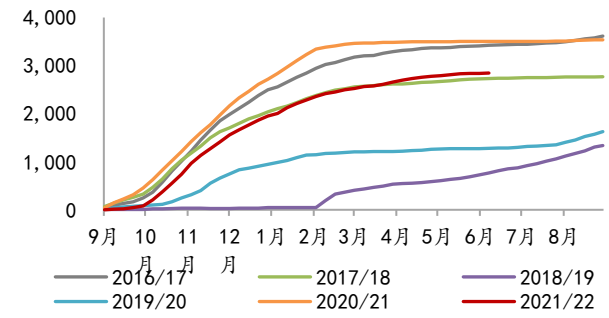
数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 巴西大豆月度出口量



数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 美国大豆出口中国累计值

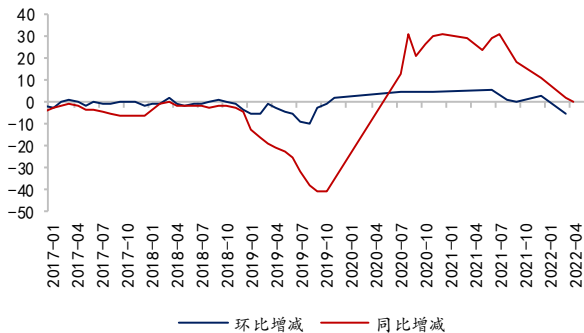


数据来源: Wind、国都期货研究所

国内供给方面,海关总署数据,2022年1-5月我国进口大豆累计到港3804万吨,同比下降0.4%。二季度为进口南美大豆集中到港阶段,且前期买船进度偏慢的7-8月份大豆近期买船节奏已经加快,因此国内供给维持宽松预期,目前进口大豆及豆粕仍处于累库阶段。

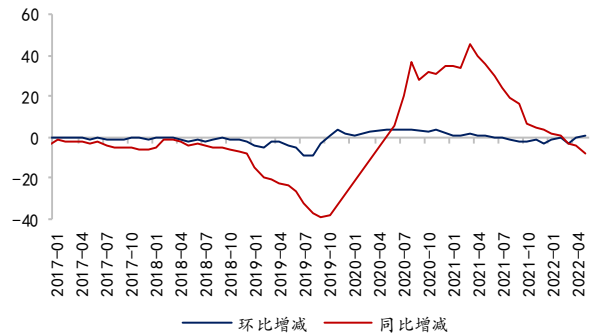
需求方面,因猪价上涨后盈利情况出现明显好转,5月份能繁母猪存栏已经止跌。本轮猪周期已于4月份见底,从能繁存栏推测去产能或已接近尾声,下游对高价饲料接受度虽较前期有所好转,企业物理库存目前处于9-10天的正常水平。需求端矛盾并不突出,主要影响仍在供给端。

图9 生猪存栏同比及环比变化



数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 能繁母猪存栏同比及环比变化



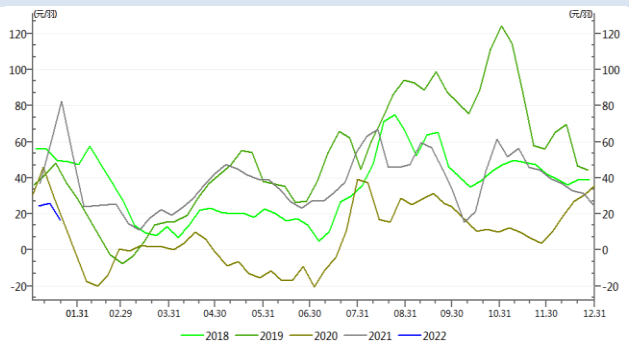
数据来源: Wind、国都期货研究所

图11 生猪养殖利润



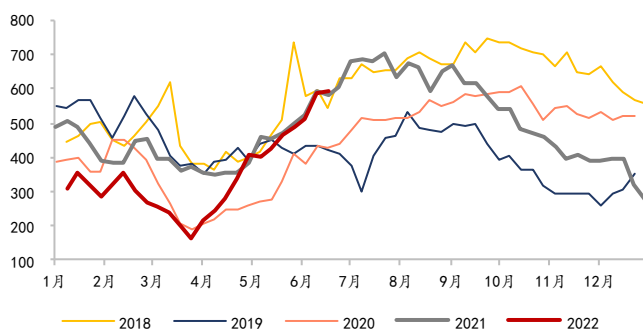
数据来源: Wind、国都期货研究所

图12 蛋鸡养殖利润



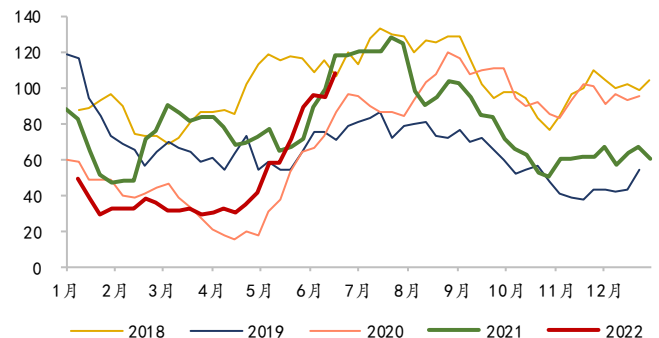
数据来源: Wind、国都期货研究所

图13 国内大豆库存量



数据来源: Wind、国都期货研究所

图14 国内豆粕库存量



数据来源: Wind、国都期货研究所

### 三、后市展望

短期基本面变化不大，主要是美联储加速加息导致的系统性风险增加，大宗商品整体回落。但从基本面看，旧作大豆极低库存下，新作丰产预期兑现前，美豆下方仍存支撑。在天气或种植面积出现新的变化前，盘面难言彻底转势。因此本周关注重点为周四晚USDA面积种植报告，本次报告数据对新年度美豆供需平衡表影响至关重要，若面积如期

创新高，则加大盘面向下调整压力，若面积不及预期，全球供需依旧偏紧，则生长季天气敏感性增加。预计报告公布前连盘或随外盘成本端震荡调整，等待月底种植面积数据指引。



### 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。