



研究员

邓丹

电话：0769-22111252

从业资格号：F0300922

投资分析证书编号：Z0011401

华联观察

阿根廷减产利多效应递减 豆粕长期看跌

2023-2-14 星期二

2月USDA报告数据偏中性，报告中将美豆压榨量由22.45亿蒲式耳下调至22.3亿蒲式耳，结转库存由2.1亿蒲式耳上调至2.25亿蒲式耳，巴西新作产量维持1.53亿吨不变，出口上调至9200万吨，阿根廷新作产量由4550万吨下调至4100万吨。本次报告在下调阿根廷新作产量的同时上调美豆新作库存，报告偏中性。

目前的市场焦点仍然在南美豆上。尽管巴西中西部本周的实际降雨仍显偏多，但随着大豆成熟率进一步提高，本周中西部的大豆收割总体有所加快。据巴西当地的行业咨询公司Patria Agronegocios估计，截至2月10日，马托格罗索州已完成大豆收割44.10%，戈亚斯州完成18.5%。中西部收割的加快助推了全国的收割进度，截至2月10日巴西全国已完成17.39%的收割，上周五9.86%，过去五年同期均值20.30%。以1.50亿吨计，17.39%的进度相当于已收割了2600万吨，这已同等于过去五年产量在1.30亿吨下20%的收割进度量。目前这些大豆正源源不断运向港口，这两周来巴西大豆出口的报价较CBOT相应月份的基差下跌明显。

阿根廷方面，截至2月8日，阿根廷全国的大豆生长处于正常至优秀的比例为52%，较2月1日的54%下滑两个百分点，差和极差的比例则相应提升了两个百分点。鉴于3日以来的高温少雨持续到12日，预计下周四布宜诺斯谷物交易所公布的报告还将显示大豆生长状态进一步恶化。2月10日最新的短期预报显示，核心产区未来两周（25日前）除了13-14日有些零星阵雨，基本上又将持续数日基本没有降雨，整个2月的雨势大有比1月还差的可能。2月是阿根廷众多大豆产区开花结荚的关键时期，已比12、1月重要得多，如果未来两周的实际降雨确如预报，那么今年阿根廷大豆的最终产量预计将如罗萨里奥谷物交易所上周更新的产量预估3450万吨而很难再维持在4000万吨以上。

尽管预计今年阿根廷减产幅度较大，但较难改变南美丰产的大格局，主要原因是巴西和巴拉圭今年产量的增加幅度能弥补阿根廷产量的缺失。在阿根廷产量从4950万吨下降到4100万吨后，22/23年度阿根廷大豆、豆油、豆粕出口的减量可以由巴西来替代，巴西的大豆、豆油、豆粕出口预估都将相应有所提高。目前来看，市场对阿根廷新作最差的情况基本已有预期，因此阿根廷减产的利多效应在逐步递减，这就限制美豆和国内豆粕价格上方空间。长期来看，豆粕价格或震荡下跌，建议豆粕05空单继续持有，止损位参考4000。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读正文后的免责声明

1 / 2

www.hlqh.com

### 研究员承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

本资讯产品/报告专为关注期货市场及其投资机会的人士参考使用。我们谨慎相信本资讯产品/报告中的资料及其来源是可靠的，但并不保证所载信息的完整性和真实性。本资讯产品/报告内容不构成对相关期货品种的最终买卖依据，投资者须独立承担投资风险。本资讯产品/报告版权归华联期货所有。

**公司总部地址：东莞市城区可园南路 1 号金源中心 16、17 层**

**邮编：523009**

**咨询电话：4000-883-668 选 5 或直拨 0769-22111252、22112875**

**传真：0769-22217310**

**网址：<http://www.hlqh.com/>**