



美豆供应压力犹存 豆类上方仍有压力

摘要

国产豆方面，供应面上，虽然新粮上市，增加了市场的供应，不过由于今年大豆的种植面积减少，加上前期恶劣天气的影响，导致部分地区减产，对市场价格有所支撑。另外，今年新豆的开秤价表现良好。加上国储收购价格偏高，均支撑豆一价格。不过，随着上货量的增加，高价将对需求有所压制，届时上涨空间受限。

进口豆方面，USDA 报告显示，美豆新豆的单产以及产量均有所抬升，在出口以及压榨保持稳定的背景下，美豆库存有所回升。这就使得市场对美豆供应偏紧的预期有所放缓，限制美豆的走势。另外，美豆目前处在收获季，从收获进度来看，已经过半，后期美豆的供应压力将逐渐显现。而美豆的出口较同期仍表现不佳，主要体现在对华出口同比回落。这主要是与中国压榨利润不佳，限制进口量有关。而南美方面，巴西的播种进度表现良好，而天气方面，也暂时没有受到拉尼娜天气的影响。在巴西豆播种面积增加的背景下，巴西豆的供应预期也对美豆出口和价格打击，同时也限制进口豆的价格。

豆粕方面，供应端来看，油厂的压榨量有恢复的态势，不过受到港大豆有限的影响，大豆库存有限，限制豆粕库存的增长。另外，生猪的存栏量仍处在高位，对猪饲料的刚性需求犹存。不过受猪价下跌的影响，养殖户提前出栏，淘汰母猪的动作增加。导致生猪存栏首次出现回落，能繁母猪的存栏也连续 3 个月出现回落，限制远期猪饲料的需求。另外，美豆收获保持良好，巴西豆的播种进度也保持良好，压制美豆价格，从成本端对豆粕价格形成压制，限制豆粕的价格。

豆油方面，供应端，虽然压榨量保持高位，不过下游提货速度较好，豆油库存仍处在相对低位。另外，四季度是豆油的需求旺季，需求支撑下，豆油价格易涨难跌。从油粕比来看，油粕有一定的跷跷板的效应，粕类价格低迷，使得油厂不得不挺油价，来支撑油厂的压榨利润。棕榈油方面，高频数据显示，棕榈油供需两弱，不过印度调降棕榈油进口税，可能促进棕榈油的进口，提振棕榈油需求，对棕榈油价格有所支撑。菜油方面，菜油库存持续下降，为菜油提供支撑。总体来看，总体油脂的库存水平有限，对油脂形成支撑。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
王翠冰
投资咨询证号：
Z0015587

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号



目录

一、2021年10月豆类市场回顾	3
1、豆一市场回顾.....	3
2、豆二市场回顾.....	3
3、豆粕市场回顾.....	4
4、豆油市场回顾.....	4
二、国际豆类基本面分析	5
1、USDA 报告中性偏空	5
2、美豆收割过半 出口同比下滑.....	6
3、巴西种植面积增加 播种进度良好	7
4、国内豆进口需求有限.....	8
三、国产大豆基本面分析	9
1、新豆即将上市 不过预计有所减产	9
2、中储粮成交率以及收购价格对市场有指引.....	9
3、新作开秤价格较高	9
四、豆粕基本面分析.....	9
1、豆粕库存压力预计有限.....	9
2、生猪养殖结构逐步改变 猪饲料需求放缓.....	11
五、豆油基本面分析.....	12
1、豆油需求表现较好 库存偏低.....	12
2、马棕产需两弱.....	13
3、菜油供应有所下降	14
六、总结与展望.....	15

免责声明 17

一、2021年10月豆类市场回顾

1、豆一市场回顾

2021年10月，豆一走势表现为宽幅震荡的走势。节后，主要受到外盘和周边品种的拉动，有所走强，而后受中储粮调降收购价格的影响，出现回落。月末，随着中储粮溢价收购大豆，豆一再度走强。



资料来源：博易大师

2、豆二市场回顾

10月，豆二总体也表现为高位震荡的走势。价格主要追随美豆的走势而变。国庆节后，主要受到美豆快速回落的影响，走势偏弱。而后，随着美豆方面利空的消化，技术性反弹，豆二也追随有所反弹。



资料来源：博易大师

3、豆粕市场回顾

10月，豆粕表现为快速回落，而后小幅反弹的走势。国庆节后，豆粕跳空低开，主要受到美豆快速下跌，成本支撑减弱的影响。而后，在油脂高位获利平仓，有所回调的背景下，豆粕套利解锁，豆粕小幅反弹。



资料来源：博易大师

4、豆油市场回顾

10月，豆油表现为震荡走强的走势。国庆节后，受美豆油走强的影响，国内豆油跳空高开，再加上外盘棕榈油也创出新高，豆油在棕榈油的拉动下持续走强，突破 10000 整数

关口。不过后期，随着政策面的影响，豆油高位平仓数量加大，豆粕套利解锁，豆油有所回调。



资料来源：博易大师

二、国际豆类基本面分析

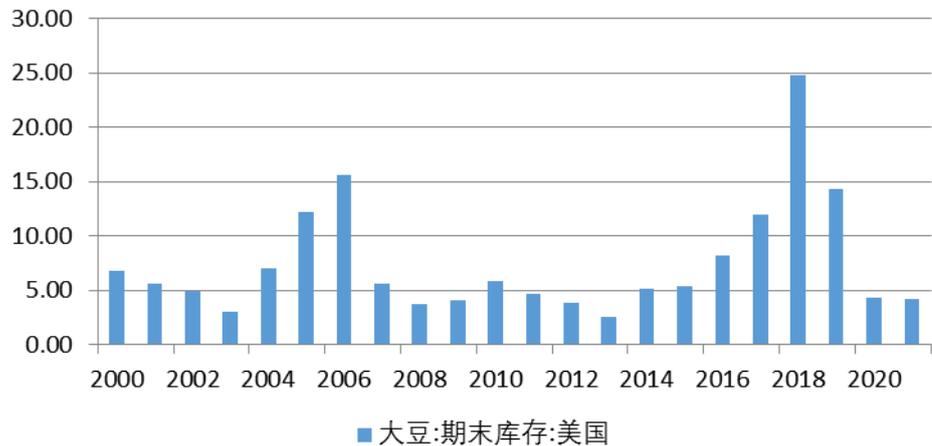
1、USDA 报告中性偏空

从美豆方面来看，美国农业部（以下简称：USDA）报告显示，10月美国2021/2022年度大豆种植面积预期8720万英亩，9月预期为8720万英亩，环比持平；大豆收获面积预期8640万英亩，9月预期为8640万英亩，环比持平；大豆单产预期51.5蒲式耳/英亩，9月预期为50.6蒲式耳/英亩，环比增加0.9蒲式耳/英亩；大豆产量预期44.48亿蒲式耳，9月预期为43.74亿蒲式耳，环比增加0.74亿蒲式耳；大豆总供应量预期47.19亿蒲式耳，9月预期为45.74亿蒲式耳，环比增加1.45亿蒲式耳；大豆压榨量预期21.9亿蒲式耳，9月预期为21.8亿蒲式耳，环比增加0.1亿蒲式耳；大豆出口量预期20.9亿蒲式耳，9月预期为20.9亿蒲式耳，环比持平；大豆总消耗量预期43.99亿蒲式耳，9月预期为43.89亿蒲式耳，环比增加0.10亿蒲式耳；大豆期末库存预期3.2亿蒲式耳，9月预期为1.85亿蒲式耳，环比增加1.35亿蒲式耳。

从最新公布的数据来看，USDA对新一年度美豆种植面积和收获面积的预估保持不变，但是提高美豆的单产，从50.6蒲式耳/英亩提高到了51.5蒲式耳/英亩，因此，大豆的产量也有所提升。但是从消费方面来看，仅压榨量有0.1亿蒲式耳的提升，出口和上月持平，

这就导致大豆的消耗量基本保持稳定。在产量增加，而消耗量没有增长的背景下，美豆的期末库存出现了明显的回升，从 1.85 亿蒲式耳大幅上涨至 3.2 亿蒲式耳。美豆库存紧张的预期明显放缓。

大豆:期末库存:美国



数据来源: USDA 瑞达研究院

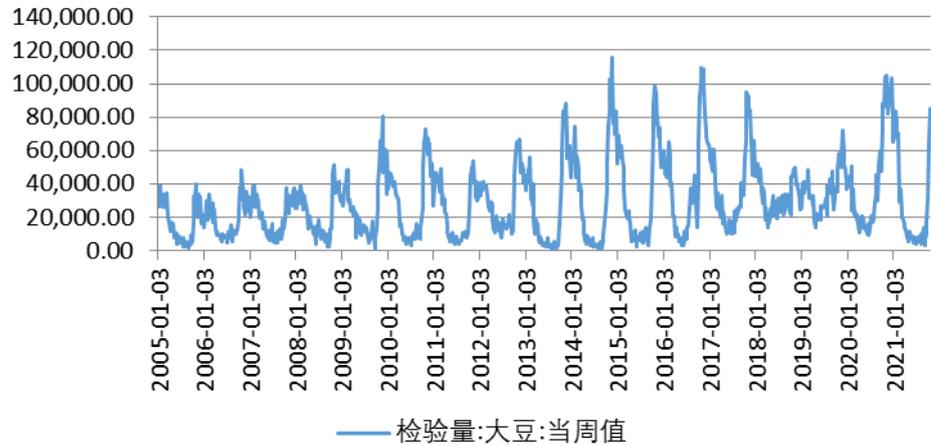
2、美豆收割过半 出口同比下滑

美国农业部 (USDA) 公布的每周作物生长报告显示, 截至 10 月 17 日当周, 美国大豆落叶率为 95%, 此前一周 91%, 去年同期为 96%; 美国大豆收割率为 60%, 市场预估为 62%, 此前一周 49%, 去年同期为 73%。美豆的收割进度继续推进, 虽然略低于市场预期, 不过总体增长较快, 增加市场的供应量。

从美豆的需求端来看, 虽然国内压榨利润有所好转, 对美豆的需求有所回升, 美豆的销售有所推进, 不过和去年同期的水平相比, 仍不是很理想。美国农业部发布的出口检验周报显示, 上周美国大豆出口检验量较一周前提高 31.9%, 但是比去年同期减少 1.6%。截至 2021 年 10 月 14 日的一周, 美国大豆出口检验量为 2,298,315 吨, 上周为 1,743,137 吨, 去年同期为 2,336,517 吨。目前来看, 2021/2022 年度美国大豆销售完成率为 44.54%, 上周为 42.71%, 去年同期为 67.73%, 同比下滑幅度明显。中国的销售进度, 或是构成其下滑的主要原因。截止到 2021 年 10 月 14 日, 2021/22 年度(始于 9 月 1 日)美国对中国(大陆地区)大豆出口装船量为 372.0 万吨, 去年同期为 824.2 万吨。当周美国对中国装运 166.0 万吨大豆, 前一周对中国装运 128.5 万吨大豆。迄今美国对中国已销售但未装船的 2021/22 年度大豆数量为 1124.4 万吨, 低于去年同期的 1668.0 万吨。2021/22 年度迄今为止, 美国对华大豆销售总量(已经装船和尚未装船的销售量)为 1496.4 万吨, 同比减少 40.0%, 上周是同比减少 44.8%, 两周前同比减少 43.7%。中国需求能否保持去年的水平仍存疑, 从目

前的销售进度来看，未来出口进一步下调的可能仍存。另外，中美贸易关系也成为后期较大的不确定性。

检验量:大豆:当周值

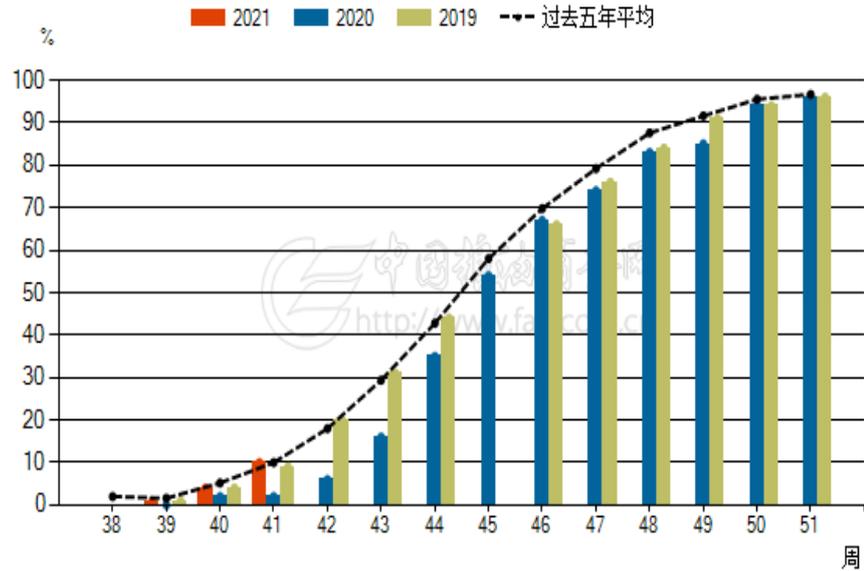


数据来源：WIND 瑞达研究院

3、巴西种植面积增加 播种进度良好

9 月中下旬开始，巴西进入播种期，当前市场对于巴西新作大豆产量预期普遍乐观。USDA 一直维持 1.44 亿吨的产量预估，去年为 1.37 亿吨。Conab 在针对新一年的首份调查报告中指出，预计巴西 2021/2022 年度大豆产量为创纪录的 1.40752 亿吨，较前一年度的 1.37321 亿吨增长 2.5%，预计大豆种植面积将达到 3991.5 万公顷，亦较前一年度增加 2.5%。StoneX 给出创纪录的 1.4426 亿吨，比上月预测高出约 100 万吨；其预计巴西新作播种面积将上调 5%，达到 4045 万公顷，高于早先预期的 4010 万公顷。巴西大豆播种面积扩大，同样打击美豆的价格。

另外，从巴西的播种进度来看，也表现良好。据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 10 月 16 日，巴西 2021/22 年度大豆播种率为 23.7%，上周为 12.4%，去年同期为 7.7%。尽管市场前期担心，可能因为拉尼娜天气的影响，影响巴西的播种进度。不过从实际的情况来看，9 月确实因为不规律降雨导致全国播种进度偏慢，但就近期天气预报来看，产区整体降雨良好，10 月将维持大范围降雨，整体播种步伐将会加快，对美豆进一步施加压力。

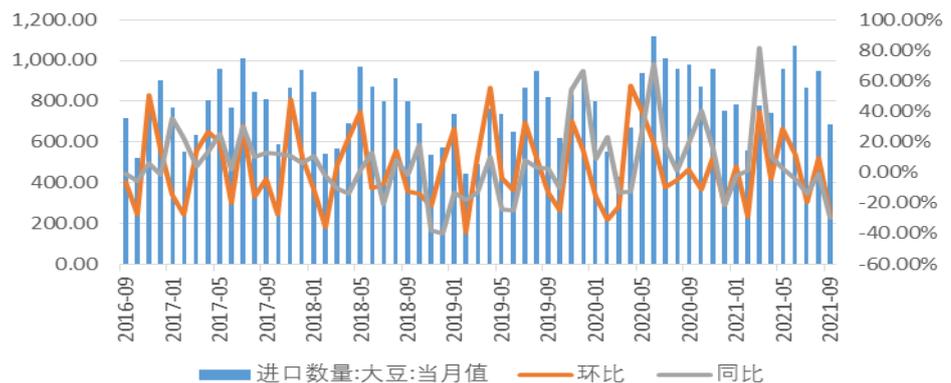


数据来源：中国粮油商务网 瑞达研究院

4、国内豆进口需求有限

从国内进口大豆的情况来看，海关总署公布的数据显示，中国9月大豆进口量较去年同期相比下降30%，因压榨利润欠佳导致需求放缓。中国是全球最大的大豆购买国，数据显示，中国9月大豆的进口量为687.6万吨，低于去年同期的979万吨。另外，从商务部对外贸易司公布的大豆船货情况来看，本期报告以进口商09月16日—30日的报告数据为基数。下期报告期为10月01日—15日。本期进口实际装船72.50万吨，同比下降81.37%；9月进口预报装船233.70万吨，同比下降72.81%；10月进口预报装船53.73万吨，同比下降96.19%。本期实际到港120.23万吨，同比下降40.27%；下期预报到港259.92万吨，同比下降28.31%；9月实际到港303.67万吨，同比下降39.85%；10月预报到港420.20万吨，同比下降54.15%。从数据来看，预计10月的进口量也较为有限。在美豆处在出口季节，巴西豆出口放缓的背景下，国内进口需求较弱，限制美豆的出口，对美豆价格有一定的压力。

中国大豆进口量



数据来源：中国海关总署 瑞达研究院

三、国产大豆基本面分析

1、新豆即将上市 不过预计有所减产

中国农业农村部公布农产品供需形势分析报告，2021年中国大豆生产、消费、贸易和价格维持上月预测水平不变，其中国产大豆产量预计为1865万吨，较上年减少1.85%。今年大豆的种植面积预计减少，而产豆大省黑龙江省今年又遭遇了大风、干旱、湿涝、冰雹等恶劣的天气，也导致了部分地区的减产，再加大豆本身自有的条件限制，也让大豆的产量有所降低。

2、中储粮成交率以及收购价格对市场有指引

自今年中储粮实行购销双向竞价交易之后，截止目前已进行五次交易，前两次拍卖价格为5700元/吨，采购价格为5820元/吨，第一次成交率为16.4%，第二次成交率为42.8%，而10月13日进行的购销双向竞价交易中大豆拍卖价格降至5650元/吨，收购价格也下调至5750元/吨，本次成交率大幅提高至75%。10月19日油脂公司大豆购销双向竞价交易结果，计划成交51038吨，实际成交34184吨，成交率67%。10月21日的国产大豆拍卖结果显示，计划拍卖国产大豆52418吨，成交率100%，成交均价5863元/吨，溢价10-240元/吨。罕见的成交率以及成交价格激励资金入场，导致期货盘面走强。中储粮大豆购销双向竞价交易，成交率及收购价格对当前国产大豆市场有较强指引作用。

3、新作开秤价格较高

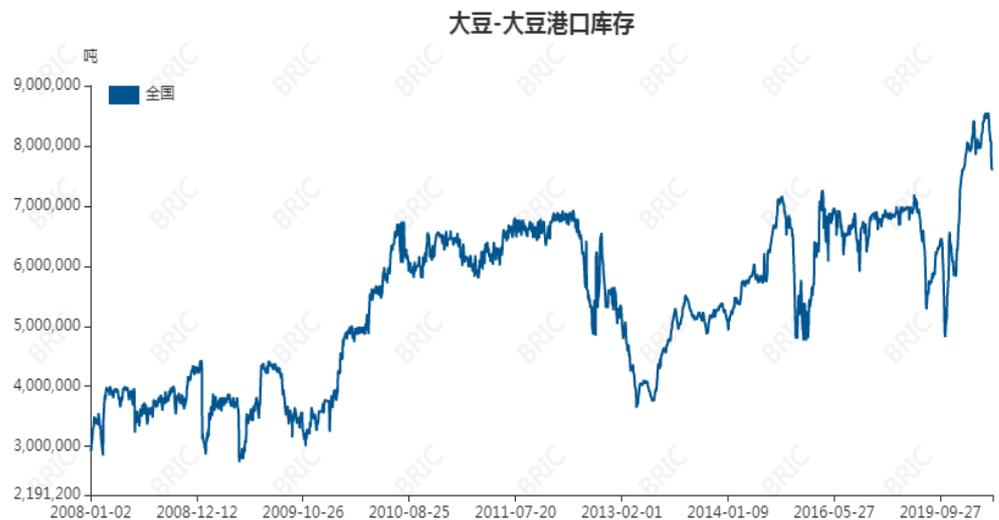
东北大豆陆续上市，从价格的走势看，呈现出明显的“高开高走”的态势，目前黑龙江地区大部分产区大豆水分在13-15不等，开秤价格毛粮2.7-2.75元/斤（5400-5500元/吨），目前最新西部产区毛货收购2.75-2.85元/斤（5500-5700元/吨），黑龙江东部产区价格稍低，毛粮主流收购价格在2.75-2.8元/斤（5500-5600元/吨），东部产区品种相对差点，水分含量高，蛋白含量低，主流蛋白在39以下，商品豆出货2.88-2.9元/斤（5760-5800元/吨）。开秤价格明显高于往年价格，对盘面形成有力支撑。

四、豆粕基本面分析

1、豆粕库存压力预计有限

豆粕方面，截止到10月22日，国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所下降，整体上处于较高水平。国内油厂平均开机率为60.38%，较上周的66.04%开机率下降5.66%。

本周全国油厂大豆压榨总量为 182.47 万吨，较上周的 199.59 万吨下降了 17.12 万吨。虽然压榨量下滑，但仍处在相对高位，加上大豆到港量有限，大豆库存继续下降。监测显示，上周末全国主要油厂进口大豆商业库存 493 万吨，比上周同期减少 8 万吨，比上月同期减少 115 万吨，比上年同期减少 144 万吨。10 月国内大豆到港量仍然偏低，预计在 680 万吨左右，后期大豆压榨量将止降转升，近两周大豆库存或将继续下降。大豆库存的下降，也减缓了豆粕的库存压力。另外，由于饲料养殖企业提货速度较快，豆粕库存继续下降。10 月 25 日，国内主要油厂豆粕库存 48 万吨，比上周同期减少 10 万吨，比上月同期减少 30 万吨，比上年同期减少 47 万吨，比过去三年同期均值减少 29 万吨。后期大豆压榨量将止降转升，但随着春节前生猪育肥需求增加，预计豆粕库存将继续下降，但空间有限。



数据来源：布瑞克 瑞达研究院



数据来源：布瑞克 瑞达研究院



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

2、生猪养殖结构逐步改变 猪饲料需求放缓

农村部的信息显示，受生猪价格下降的影响，9月份全国能繁母猪存栏量环比下降0.938%，连续3个月的回落，养殖结构趋于优化。9月份生猪存栏量出现下跌，不过总体下跌幅度较小，月份环比跌幅为2.2%。能繁母猪存栏量9月份下降了0.938%，这是连续21个月增长后连续第三个月出现下降。生猪存栏量也结束了连续22月的增长，首次出现回落。从数量来看，生猪的存栏虽然有所回落，不过基本恢复至正常年份的水平，刚性需求仍在，仍继续支撑豆粕的饲料需求。不过远期来看，能繁母猪存栏下降，生猪存栏也出现回落，限制远期的生猪饲料需求，压制远月价格。

据中国饲料工业协会，2021年9月，全国工业饲料总产量2627万吨，环比下降3.5%，同比增长2.7%。从品种看，猪饲料产量1099万吨，环比下降1.7%，同比增长19.9%；蛋禽饲料产量262万吨，环比下降2.3%，同比下降11.9%；肉禽饲料产量768万吨，环比下降4.3%，同比下降14.4%；水产饲料产量340万吨，环比下降11.2%，同比增长15.9%；反刍动物饲料产量124万吨，环比增长4.6%，同比增长4.1%。2021年1—9月，全国工业饲料总产量21840万吨，同比增长16.9%。其中，猪饲料产量9508万吨，同比增长56.2%；水产、反刍动物饲料产量分别为1968万吨、1040万吨，同比分别增长13.2%、13.3%；蛋禽、肉禽饲料产量分别为2360万吨、6695万吨，同比分别下降9.7%、5.2%。从中国饲料工业协会公布的数据来看，9月总体的饲料需求有所下降，其中猪饲料、蛋禽饲料、肉禽饲料以及水产饲料环比均出现下降，限制豆粕的需求。不过，相比去年而言，今年1-9月全国工业饲料总产量依然保持增长，其中仍属猪饲料的增长最大。

产量:饲料:当月值



数据来源: Wind 瑞达研究院

五、豆油基本面分析

1、豆油需求表现较好 库存偏低

从豆油的库存水平来看,下游企业提货速度有所加快,豆油库存小幅下降。监测显示,10月18日,全国主要油厂豆油库存90万吨,比上周同期减少2万吨,月环比增加5万吨,同比减少40万吨,比近三年同期均值减少60万吨。后期油厂开机率将继续回升,大豆压榨量增加,预计后期豆油库存将止降转升。不过从豆油库存的绝对值来看,依然处在相对偏低的位置,供应压力依然有限,对豆油下方形成较强的支撑。另外,从需求端来看,国内第四季度至春节,一般是油脂的相对需求旺季,下游提货量倾向于增加,油脂价格易涨难跌。据监测,截至10月21日当周,国内重点油厂散装豆油成交10.09万吨,较前一周增加3.36万吨,较前期明显增加。下游消费的回升,也利于豆油库存的消化。



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

从近期大幅扩大的油粕比来看，粕价近期持续低迷，在一定程度上也支撑了豆油的价格。目前国内养殖行业普遍不景气，尤其是生猪养殖亏损较为严重。豆粕需求受到影响，油厂有一定的胀库风险，这会影响到油厂的开工，同样也限制了豆油的供应。另外，油粕有一定的跷跷板的效应，粕类价格低迷，使得油厂不得不挺油价，来支撑油厂的压榨利润。从而对油脂的价格有一定的支撑作用。



数据来源：WIND 瑞达研究院

2、马棕产需两弱

从棕榈油的高频数据来看，产量方面，据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据显示，2021年10月1—20日马来西亚毛棕榈油产量预估环比减少3.34%，其中马来半岛减少3.83%，沙巴减少2.1%，沙撈越减少3.77%，马来东部减少2.51%。10月同样是马棕的高产期，从前20日的数据来看，马棕的产量恢复仍不及预期。从马来劳动的问题来看，9月份，马来政府虽然宣布将引进3.2万外来劳动力，劳动力将在10月中下旬进入种植园进行收割。

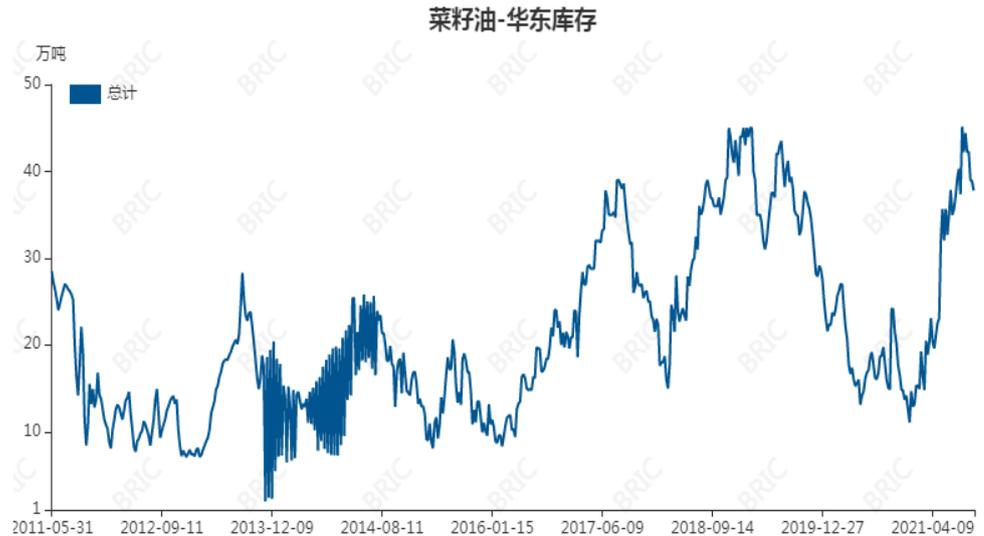
不过从实际的效果来看，受疫苗接种等问题，外来劳动力的引进仍偏慢，限制马棕的产量增长。另外，10月过后，马棕产量增长高峰将过去，季节性的增产窗口即将关闭，留给马棕产量恢复的时间并不多了，预计后期马棕的供应量预计有限。

从出口方面来看，高频数据显示，船运调查机构 AmSpec Agri 公司发布的数据显示，10月1-25日马来西亚棕榈油出口量为1,201,422吨，较9月份同期修正后的出口量1,312,449吨减少8.46个百分点。船运调查机构 ITS (Intertek Testing Services) 发布的数据显示，10月1-25日马来西亚棕榈油出口量为1,208,722吨，较9月份同期的1,375,463吨减少12.12个百分点。从两家船运机构的数据来看，受9月出口大幅恢复的影响，10月出口数据有所回落。这主要与印度前期进口量偏大有关。2021年9月底印度的棕榈油库存升至60万吨，高于9月中旬的377,000吨。在价格偏高的背景下，印度买家可能会有所观望。

不过还有另外的因素可能影响印度的进口，从而进一步影响马来的出口。在重要节日到来之前，印度宣布下调棕榈油、豆油及葵花籽油等多种进口关税。毛棕油进口关税从24.75%下调至8.25%，毛葵油、毛豆油进口关税从24.75%下调至5.5%；精炼植物油进口关税由35.75%下调至19.25%。棕榈油下调170美金，豆油葵油下调250美金。作为全球最大的植物油买家，印度正试图遏制接近纪录高位的价格涨势。此次关税下调可能拉低印度国内食用油价格，刺激需求与进口，给全球棕榈油、豆油和葵花籽油价格带来潜在的支撑作用。

3、菜油供应有所下降

菜油方面，因截止第43周国内主要油厂油菜籽开机率较前期继续下降，整体处于几乎停滞水平，油厂压榨量下滑致使菜油库存延续走低，据监测显示，截止10月22日当周，华东地区主要油厂菜油商业库存为30.86万吨，环比上周下降0.35万吨。为连续第三周下滑，创逾三个半月新低，供应趋紧支撑菜油价格。



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

六、总结与展望

豆一：国产豆方面，今年大豆的种植面积预计减少，而产豆大省黑龙江省今年又遭遇了大风、干旱、湿涝、冰雹等恶劣的天气，也导致了部分地区的减产，再加大豆本身自有的条件限制，也让大豆的产量有所降低。不过新豆的开秤价表现良好，加上国储收购均利多大豆走势。短期来看，在新豆上市之初，还未形成明显的供应压力的背景下，大豆价格预计还将保持一段时间的坚挺，并可能有继续上涨的可能。不过随着上货量的增加，高价将对需求有所压制，届时上涨空间将受到限制。

豆二：美豆方面，USDA 报告显示，美豆新豆的单产以及产量均有所抬升，在出口以及压榨保持稳定的背景下，美豆库存有所回升。这就使得市场对美豆供应偏紧的预期有所放缓，限制美豆的走势。另外，美豆目前处在收获季，从收获进度来看，已经过半，后期美豆的供应压力将逐渐显现。而美豆的出口较同期仍表现不佳，主要体现在对华出口同比回落。这主要是与中国压榨利润不佳，限制进口量有关。而南美方面，巴西的播种进度表现良好，而天气方面，也暂时没有受到拉尼娜天气的影响。在巴西豆播种面积增加的背景下，巴西豆的供应预期也对美豆有所打击，同时也限制进口豆的价格。

豆粕：供应方面，油厂的开机率仍保持在高位，导致压榨率较高，不过受近期大豆到港量下降的影响，大豆的港口库存有所回落，加上下游提货速度较快，导致豆粕的库存出现回落，对豆粕有所支撑。从需求端来看，生猪的存栏仍处在高位，对豆粕的需求有刚性的支撑。不过由于前期猪价下跌太多，导致养殖户亏损较大，能繁母猪存栏下降，生猪存栏也首次出现下降，限制远期的生猪饲料需求，压制远月价格。另外，美豆收获进度良好，

供应量提升，巴西豆的播种进度也表现良好，均压制美豆价格，对豆粕的成本支撑减弱，拖累豆粕的价格。

豆油：豆油方面，虽然压榨率保持在高位，导致豆油产出较多，不过下游提货速度保持良好，豆油的库存还出现小幅的回落。另外，从需求端来看，国内第四季度至春节，一般是油脂的相对需求旺季，下游提货量倾向于增加，油脂价格易涨难跌。从油粕比来看，油粕有一定的跷跷板的效应，粕类价格低迷，使得油厂不得不挺油价，来支撑油厂的压榨利润。从而对油脂的价格有一定的支撑作用。棕榈油方面，高频数据显示，马棕 10 月的产量仍然不是很理想，虽然出口也出现回落，不过印度调降棕榈油进口税的政策可能会促进棕榈油的需求，提振棕榈油的价格。菜油方面，菜油库存连续三周回落，供应问题对菜油有所支撑。总体油脂的库存压力有限，为油脂提供较强的底部支撑。

操作建议：

1、投资策略：

建议豆一 2201 合约在 6100-6400 元/吨高抛低吸，止损各 50 个点。

建议豆二 2112 合约在 4100-4500 元/吨高抛低吸，止损各 50 个点。

建议豆粕 2201 合约在 3100-3300 元/吨高抛低吸，止损各 50 个点。

建议豆油 2201 合约在 9700 元/吨附近做多，目标 10200 元/吨，止损 9450 元/吨

2、套保策略

截至 10 月 28 日，江苏张家港 43%蛋白豆粕现货价格为 3580 元/吨，期货 M2201 合约收盘价 3259 元/吨，对应基差为 321 元/吨。上游企业根据盘面利润、装船情况在 3300 元/吨上方进行做空套保，止损 3350 元/吨，下游企业在豆粕 3100 元/吨区间择机入场建立虚拟库存，止损 3050 元/吨。

江苏地区一级豆油现货价格为 10500，期货 Y2201 合约收盘价为 9772 元/吨，基差为 728 元/吨。上游企业根据盘面利润、装船情况在 10200 元/吨上方进行卖出套保，止损 10300 元/吨，下游低库存企业在 9700 元/吨适度买入套保，止损 9600 元/吨。

3、期权操作

考虑到未来豆粕价格可能陷入震荡，可以考虑卖出 M2201-C-3150, 同时卖出 M2201-P-3150。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

