



金融投资专业理财

美豆天气影响依旧 豆类预计陷入震荡

摘要

国产豆方面，下游需求不振，豆制品由于成本价偏高，被蔬菜等挤占需求。同时也被猪肉等动物蛋白挤占需求。另外，正值学校放假，食堂等餐饮需求也不振，拖累豆一的价格。不过省储拍卖，拍卖价格偏高，对豆一价格有所支撑。另外，新一年度，大豆的种植收益不及玉米，被玉米挤占了部分耕地面积，对远期大豆价格形成支撑。

进口豆方面，美豆种植面积基本确定，低于市场预期，使得市场对新一年的供应有所担忧。另外，8月，美豆进入关键生长期，降水对美豆的单产影响较大。在种植面积基本确定的背景下，天气对美豆的影响更加重要，后期需重点关注天气对美豆的影响。从国内供应来看，由于美豆的出口已经降至低位，而巴西豆以及阿根廷豆的出口也自高位开始回落，后期国内供应将逐渐减少，对国内豆类价格有所支撑。

豆粕方面，供应面上，短期到港量依然庞大，导致油厂压榨率依然偏高，对豆粕库存有一定的压力，豆粕有胀库的压力。下游需求方面，生猪养殖仍保持惯性增长，支撑豆粕需求。不过随着大体重猪的逐渐消耗，高料肉比回落，对豆粕的需求放缓。另外，前期生猪价格快速下跌，导致补栏热情明显回落，限制未来生猪供应的增长速度，限制远期豆粕的需求。不过近期豆粕的价格主要还是受到美豆的成本端的影响，8月依然需要重点关注美豆天气的影响。

豆油方面，库存方面，豆油有一定的累库的迹象，库存继续拐头向上，不过增速不及预期，导致库存绝对值依然偏低，限制豆油回调的幅度。美豆油的生物柴油计划依然有一定的不确定性，限制豆油的价格。菜油的供应逐渐增加，库存升至高点，压制油脂的价格。不过棕榈油产量逆季节回落，出口有所恢复，导致库存积累偏慢，对油脂有所支撑。总体油脂多空交织，预计陷入震荡。

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

了解更多资讯



目录

一、2021年7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.....	5
2、美豆种植面积报告偏多.....	5
4、8-10月可能面临阶段性的供应下降.....	6
三、国产大豆基本面分析.....	8
1、下游需求不振.....	8
2、省储豆拍卖限制价格.....	8
3、种植面积受玉米挤压.....	9
四、豆粕基本面分析.....	9
1、豆粕库存压力仍处在高位.....	9
2、生猪存栏继续回升 水产饲料恢复较强.....	10
3、远期饲料需求可能受限.....	11
五、豆油基本面分析.....	12
1、库存有拐点 生物柴油政策不明.....	12
2、产量回落出口恢复 库存积累有限.....	13
3、菜油同样出现累库的迹象.....	14
六、总结与展望.....	15

免责声明 17

一、2021年7月豆类市场回顾

1、豆一市场回顾

2021年7月，豆一走势先涨后跌。月初，受美豆的拉动以及国内国储收储，并不断增加收储库点的影响，走势偏强。后期受收储不断调低价格，以及下游需求不振的影响，豆一走势偏弱。



资料来源：博易大师

2、豆二市场回顾

7月，豆二总体走势表现为先震荡走强，而后下跌的走势。月初至月中旬，主要受到美豆走强的影响。美豆种植面积不及预期，加上美豆炒作天气，美豆有所走强，带动国内豆类走强。随后，在美豆天气不及预期，且美豆出口以及压榨持续表现不佳的背景下，美豆有所转弱，带动豆二走弱。



资料来源：博易大师

3、豆粕市场回顾

7月，豆粕表现为高位震荡的走势。月初至月中下旬，油厂开工率下降与美豆天气炒作预期相叠加，油厂挺价心态依然较强。月末，高位获利回吐，加上美豆回吐前期天气高升水，油厂顺势降价，豆粕价格有所回调。



资料来源：博易大师

4、豆油市场回顾

7月，豆油表现为震荡走强后，高位整理的走势。月初至中下旬，主要受到油脂本身

基本面偏强，在政策调整后，有所恢复，以及美豆炒作天气的影响，总体走势偏强。月末，油脂高位受阻，高位有获利平仓的迹象，且美豆天气炒作稍歇，豆油缺乏进一步上冲动力，陷入震荡。



资料来源：博易大师

二、国际豆类基本面分析

1、USDA 报告中性

新作方面，USDA7月供需报告：7月美国2021/2022年度大豆种植面积预期8760万英亩，6月预期为8760万英亩，环比持平；7月美国2021/2022年度大豆收获面积预期8670万英亩，6月预期为8670万英亩，环比持平；7月美国2021/2022年度大豆单产预期50.8蒲式耳/英亩，6月预期为50.8蒲式耳/英亩，环比持平；7月美国2021/2022年度大豆产量预期44.05亿蒲式耳，6月预期为44.05亿蒲式耳，环比持平；7月美国2021/2022年度大豆总供应量预期45.75亿蒲式耳，6月预期为45.75亿蒲式耳，环比持平；7月美国2021/2022年度大豆压榨量预期22.25亿蒲式耳，6月预期为22.25亿蒲式耳，环比持平；总体数据符合预期，对市场影响偏中性。

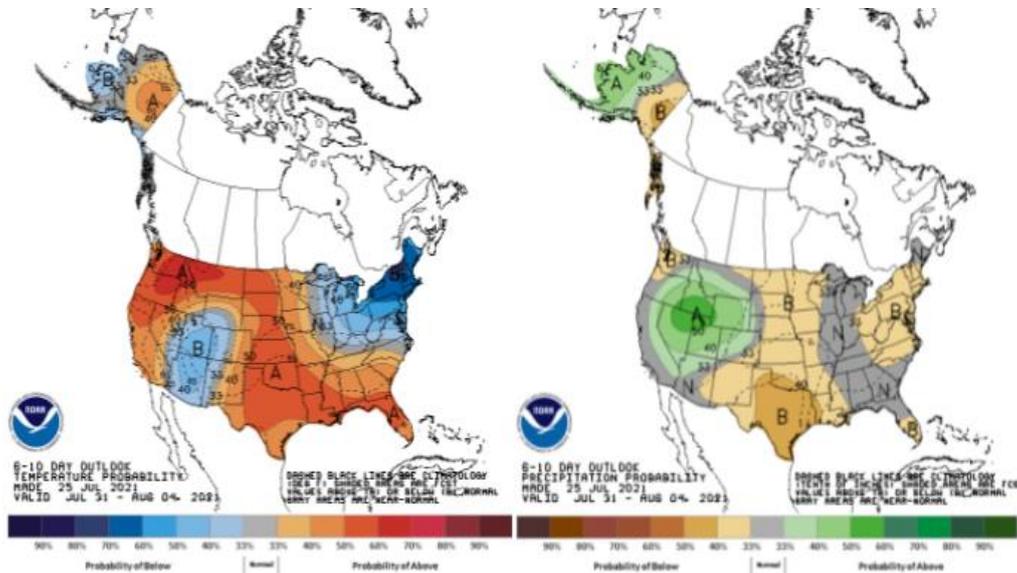
2、美豆种植面积报告偏多

据美国农业部发布的种植面积报告显示，预估2021年美豆播种面积为8755.5万英亩，此前市场平均预估为8896万英亩，预期区间为8790-9040万英亩。USDA3月公布的大豆种植意向为8760万英亩。据美国农业部（USDA）公布的季度库存报告显示，美国6月1日各地储存的大豆库存为7.67亿蒲式耳，低于市场预估的7.87亿蒲式耳，去年同期为13.86

亿蒲式耳，3月1日为15.64亿蒲。报告前市场预测区间为6.96-9.52亿蒲，平均为7.87亿蒲。从种植面积来看，种植面积低于市场预估，也低于3月的市场种植意向。由于7月初的种植报告基本可以确定美豆的实际种植面积，后期调整的概率不大。因此，较低的种植面积也给市场带来了一定的对后期供应不足的担忧。尤其是在美豆旧作库存处在相对偏低的位置的背景下，市场对美豆未来的供应变化异常敏感。利多美豆的走势。

3、美豆天气还会继续影响美豆种植

从美豆的种植情况来看，美国农业部公布的每周作物生长报告显示，截至2021年7月18日当周，美国大豆生长优良率60%，符合市场预估均值60%，之前一周为59%，去年同期69%。单周，美国大豆开花率63%，之前一周为46%，去年同期为62%，五年均值为57%。当周，美豆结荚率为23%，之前一周为10%，去年同期为23%，五年均值为21%。近期美豆迎来短期的降雨，利好美豆的种植优良率，压制美豆的价格。不过从长期的天气预报显示，美国中西部天气依然炎热干燥，更为长期的预报显示8月份-中西部气温降低。在美豆的种植面积已经基本确定，以及美豆的库存水平偏低的背景下，市场预计对美豆未来的天气变化较为敏感。另外，8月也进入美豆的关键生长期，降雨以及气温对美豆的种植的影响也较大，后期仍需持续关注美豆天气市的影响。



数据来源：NOAA 瑞达研究院

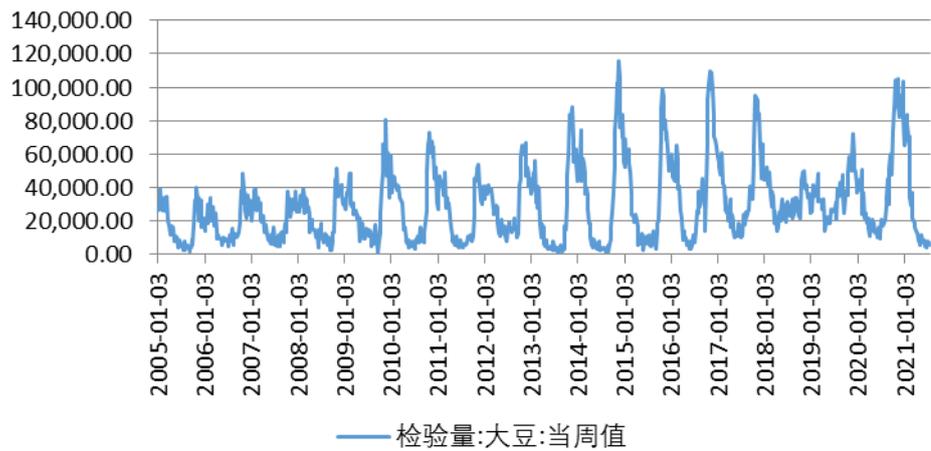
4、8-10月可能面临阶段性的供应下降

8-10月，是美豆种植期，美豆的出口处在低位。而巴西豆的出口也自高位回落。加上阿根廷销售进度偏慢，很可能导致8-10月大豆出现阶段性的供应下降，支撑大豆的价格。

从美豆出口来看，据美国农业部发布的周度出口销售报告显示，截至2021年7月15日的一周，美国2020/21年度大豆净销售量为62,000吨，显著高于上周，但是比四周均值

低了 22%。2021/22 年度的净销售量为 176,300 吨，大豆销售总量为 23.84 万吨。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减少 28.4%，比去年同期减少 68.3%。截至 2021 年 7 月 15 日的一周，美国大豆出口检验量为 143,934 吨，上周为 201,129 吨，去年同期为 454,719 吨。美豆的出口持续处在低位，限制北美洲的大豆供应量。

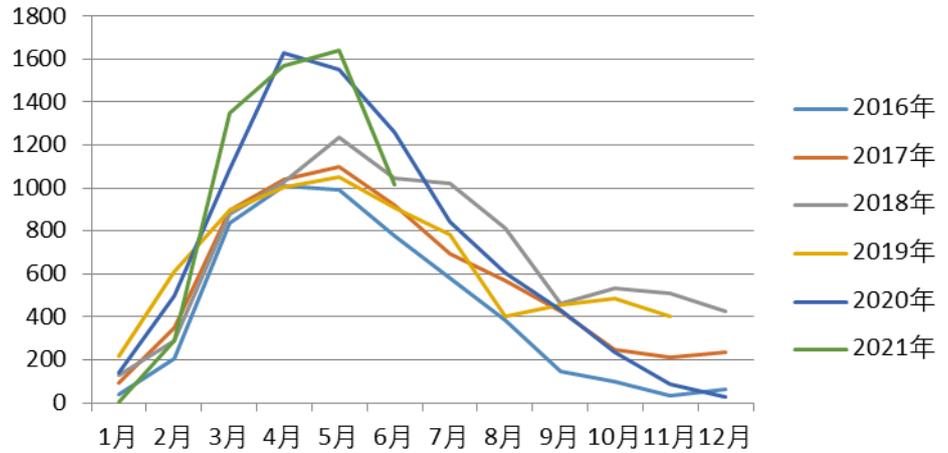
检验量:大豆:当周值



数据来源: WIND 瑞达研究院

而南美方面的出口也出现回落。巴西豆出口方面，据巴西海关数据显示，6 月份巴西大豆出口降至 1110 万吨，同比减少 13%，环比减少 26%，因为巴西大豆收获结束，中国采购兴趣减弱。6 月份巴西对华大豆出口量占到当月出口总量的 64%，低于 5 月份的 68%和 4 月份的 71%，当时巴西大豆出口创下历史新高。2020 年 6 月份中国大豆进口占到巴西大豆出口总量的 70%。巴西豆出口下降的主要因素是巴西的出口高峰已经过去，接着预计呈现回落的态势，另外，中国大豆压榨利润亏损，中国大豆港库库存增加，影响中国的进口需求。巴西谷物出口商协会 ANEC 预计，2021 年 7 月份巴西大豆出口量可能在 764 万吨到 800 万吨之间，低于去年 7 月份的 803 万吨。

巴西出口量



数据来源：新闻收集 瑞达研究院

据阿根廷农业部发布的报告显示，截至7月14日，阿根廷农户已经销售了2510万吨大豆，比一周前增加了66.04万吨。阿根廷农业部称，大豆销售步伐落后上年同期，当时的销售量为2720万吨。根据布宜诺斯艾利斯谷物交易所的预测，本年度阿根廷大豆产量为4350万吨，低于2019/20年的4900万吨。尽管国际价格高企，阿根廷农户仍然不愿出售大豆，将大豆作为抵御比索走软的硬通货。阿根廷比索汇率为96.34比索兑1美元，较去年年底的84.61比索兑1美元下跌13.9%。由于阿根廷农户销售大豆获得的是比索收入，因此比索贬值意味着持有大豆要比持有比索更划算。

三、国产大豆基本面分析

1、下游需求不振

国产豆需求依然较差。由于蔬菜等供应充足，导致蔬菜价格持续处在低位。而豆腐以及豆制品等受原材料成本偏高的影响，价格总体高位运行。在价差较大的背景下，下游消费的可选择空间较大，使得豆制品的消费放缓。另外，今年以来，随着生猪产量的恢复，猪肉价格也不断下行，动物蛋白对植物蛋白的替代效用也有所显现。限制大豆的需求。同时，随着气温的升高，豆制品储存不易，使得豆制品的需求进入淡季，加上中高考结束，学校也处在放假中，食堂对豆制品的消耗放缓。此外，各类副食品供应充足、价格适宜，居民选择范围较广。同样限制国产豆的需求。

2、省储豆拍卖限制价格

黑龙江粮食交易市场拟定于7月27日组织竞价销售2018年黑龙江产省级储备大豆8.844万吨。此次竞价销售2018年黑龙江产省级储备国标三等及以上大豆，不执行等级差

价，水分、杂质执行增减量政策。本次成交率高达 66.8%，且成交均价 5269 元，对大豆有一定支撑。

3、种植面积受玉米挤压

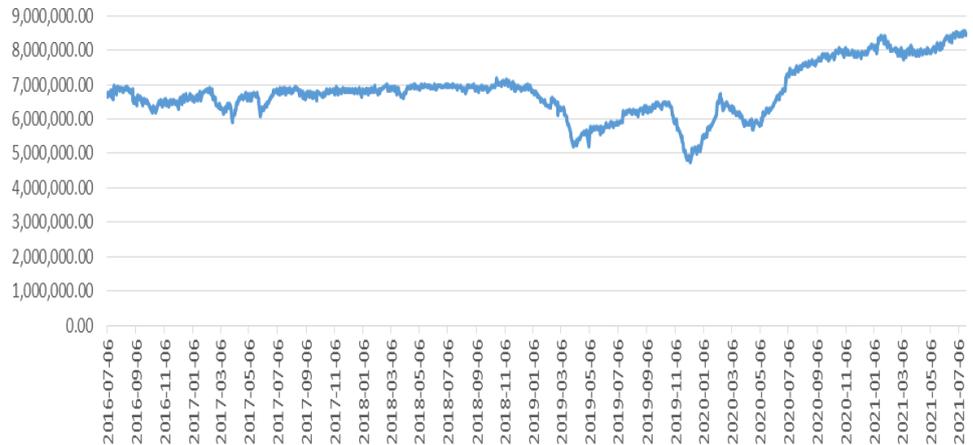
从新豆的种植情况来看，6 月份东北农区大部水热条件基本适宜，大豆长势总体良好；黄淮产区降水及时，利于夏大豆播种出苗和幼苗生长，山东、河南、安徽等地大豆播种面积较上年度有所下降，总体符合此前预期。气象预报未来东北地区中西部、华北中部等地降雨较常年同期偏多，总体利于大豆生长发育。不过，农业农村部公布农产品供需形势分析报告，预计 2021/22 年度年国产大豆面积同比下降 5.4%，为 9347 千公顷，去年为 9882 千公顷，预计 2021/22 年度年国产大豆单产为 1995 公斤/公顷，上一年度为 1983 公斤/公顷，产量同比下降 5.1%至 1865 万吨。今年由于大豆的种植收益不及玉米，以及在政策的鼓励下，更鼓励种植玉米，大豆种植面积明显下降，限制远期的大豆供应，对远期价格有所支撑。

四、豆粕基本面分析

1、豆粕库存压力仍处在高位

豆粕方面，从港口大豆库存的累积方面来看，由于近期到港量有回落的态势，大豆的港口库存小幅回落。监测显示，截至 7 月 19 日当周，全国主要油厂进口大豆商业库存 697 万吨，比上周同期减少 13 万吨，比上月同期增加 87 万吨，比上年同期增加 12 万吨。7 月巴西大豆到港量仍然庞大，8 月后将逐渐减少，预计 7 月大豆到港量在 1000 万吨左右，仍高于压榨量，大豆库存仍将上升。大豆库存的增长，也提振了大豆压榨量的回升。根据布瑞克的数据，截至 7 月 23 日当周，国内大豆压榨量 208.08 万吨，比此前一周的 210.37 万吨减少 2.29 万吨，比上年同期的 195.53 万吨增加 12.55 万吨，比近三年均值 175.1649 万吨增加 32.9151 万吨。虽然目前巴西豆以及阿根廷豆的盘面以及现货的压榨利润均为负值，但是由于近期到港量还是较大，压榨量总体处在相对高位，也对豆粕库存有所压制。截至 7 月 19 日，国内主要油厂豆粕库存 109 万吨，比上周同期减少 5 万吨，比上月同期减少 8 万吨，比上年同期增加 19 万吨，比过去三年同期均值增长 7 万吨。由于压榨量还比较大，豆粕库存处在高位，有一定的胀库的压力，部分地区油厂有催提的现象。总体供应量预计偏高，压制豆粕的价格。

港口库存:进口大豆



数据来源: wind 瑞达研究院

库存量:豆粕:全国



数据来源: wind 瑞达研究院

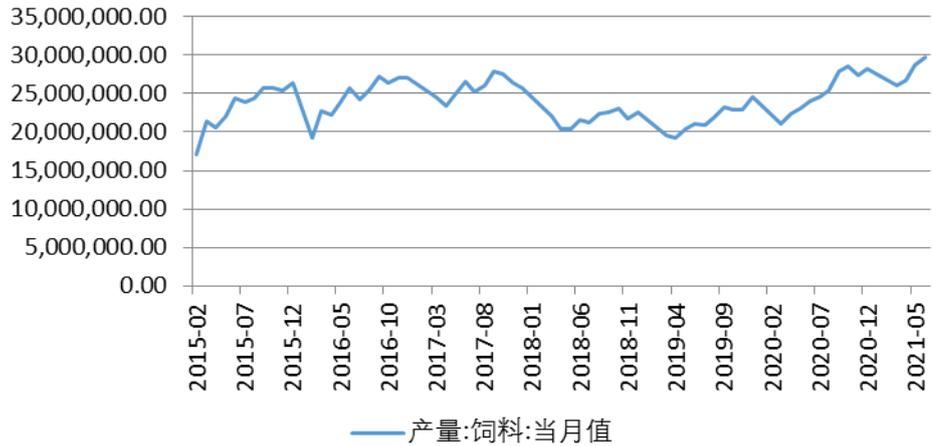
2、生猪存栏继续回升 水产饲料恢复较强

国内生猪养殖已经显著恢复。二季度末,各省份公布了二季度生猪等存栏情况,大多有所增长。农业农村部报告显示,6月末,全国能繁母猪存栏4564万头,相当于2017年末的102%,生猪存栏4.39亿头,恢复到2017年末的99.4%。上半年生猪出栏达到3.3亿头,明显超过历史平均水平,同时增幅高达34.4%,能繁母猪存栏量飙升至4564万头,较去年同期净增长逾1200万头,已经呈现过剩的迹象。生猪产能不断恢复,继续支撑猪饲料需求。

据中国饲料工业协会的数据显示,2021年6月,全国工业饲料总产量2508万吨,环比下降2.8%,同比增长19.5%。从品种看,猪饲料产量1026万吨,环比下降6.9%,同比增长53.3%;蛋禽饲料产量256万吨,环比下降4.2%,同比下降8.4%;肉禽饲料产量807

万吨，环比下降 2.2%，同比增长 3.3%；水产饲料产量 277 万吨，环比增长 17.9%，同比增长 18.9%；反刍动物饲料产量 111 万吨，环比增长 6.4%，同比增长 11.4%。从总体饲料的产量来看，猪禽饲料产量有所回落，但水产饲料恢复情况较大，支撑豆粕的需求。

产量:饲料:当月值

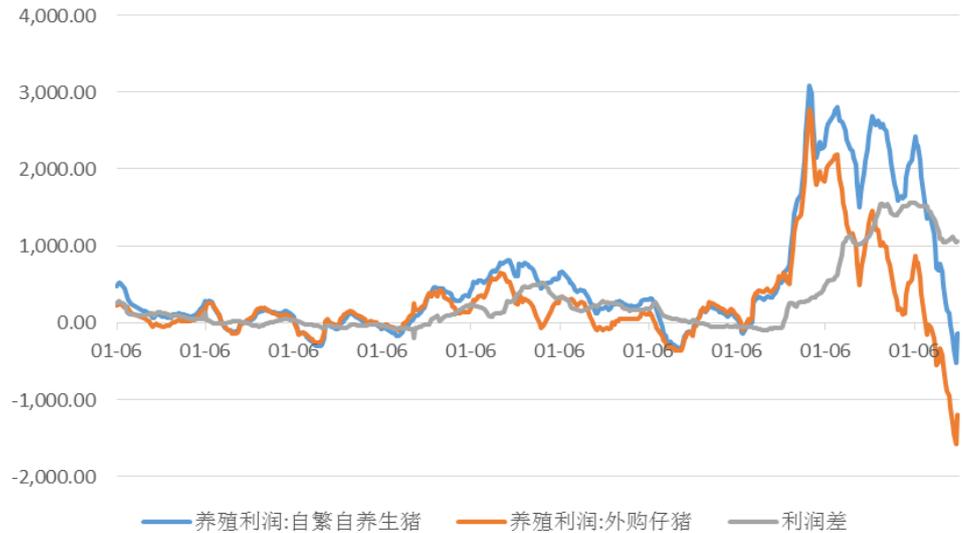


数据来源: Wind 瑞达研究院

3、远期饲料需求可能受限

不过需要注意的是，随着产能的恢复，生猪的价格持续回落，生猪养殖利润由正转负，尤其是外购仔猪利润进入深度亏损的状态。根据 WIND 公布的数据显示，截至 7 月 23 日，外购仔猪养殖利润已经下降至亏损 1272.32 元/头，自繁自养养殖利润下降至亏损 183.15 元/头。养殖的深度亏损除了导致未来养殖户补栏积极性的回落外，也会导致提前出栏以及提前淘汰二元能繁母猪等动作。目前北方部分地区已经出现淘汰母猪的行为，可能限制未来生猪的供应量。另外，从当前的生猪出栏均重来看，大体重猪的消化情况较好，7 月初国内生猪周度出栏均重为 129.67 公斤/头，出栏均重连续 5 周环比下降，显示大体重猪的消耗较好。随着大体重猪出栏正在逐步下降，高料肉比效应正在逐渐减弱，限制豆粕的需求量。

生猪养殖利润



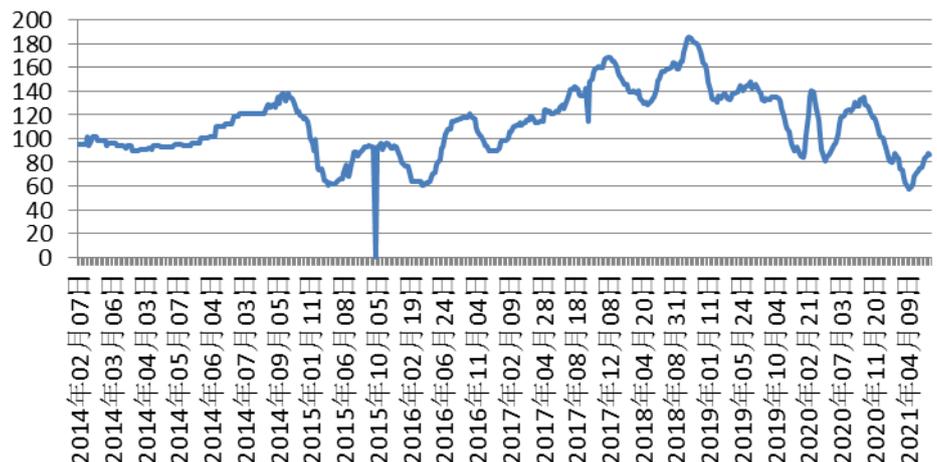
数据来源: WIND 瑞达研究院

五、豆油基本面分析

1、库存有拐点 生物柴油政策不明

从豆油的库存水平来看, 监测显示, 7月19日, 全国主要油厂豆油库存89万吨, 周环比增加3万吨, 月环比增加6万吨, 同比减少32万吨, 比近三年同期均值减少53万吨。从绝对值来看, 豆油的库存依然不高, 这就限制了豆油价格回调的空间。不过目前油厂的压榨量仍处在相对高位, 加上下游需求不佳, 油厂的走货不畅, 库存仍处在累库的阶段, 库存低位反弹, 对豆油的价格有所压制。

国内油厂库存



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

从美豆油生物柴油方面来看，6月25日，美国最高法院发布了裁决，允许申请和接受小型炼油厂的豁免申请，即豁免权不仅限于每年都获得豁免的炼油厂。尽管法院做出了裁决，但还需要继续等待拜登政府对炼油厂的豁免方案以及RVO在2021年和2022年的掺混量，关于美国生物柴油政策豁免的前景仍存很大的不确定性。这些年美国豆油的生物柴油消费数量大幅增加，从美国7月公布的月度供需平衡表数据来看，美国用于生物柴油的豆油消费已经超过400万吨，差不多占豆油总消费的40%。根据美国农业部数据，预计2021/2022年美国豆油生物柴油消费用量120亿磅(544万吨)，较上年度增加26%，较高的消费增长率是豆油价格近一年多来的重要上涨动力。美豆油的生物柴油消费，对美豆的消费有重要的影响，从而进一步影响国内豆油的成本。

2、产量回落出口恢复 库存积累有限

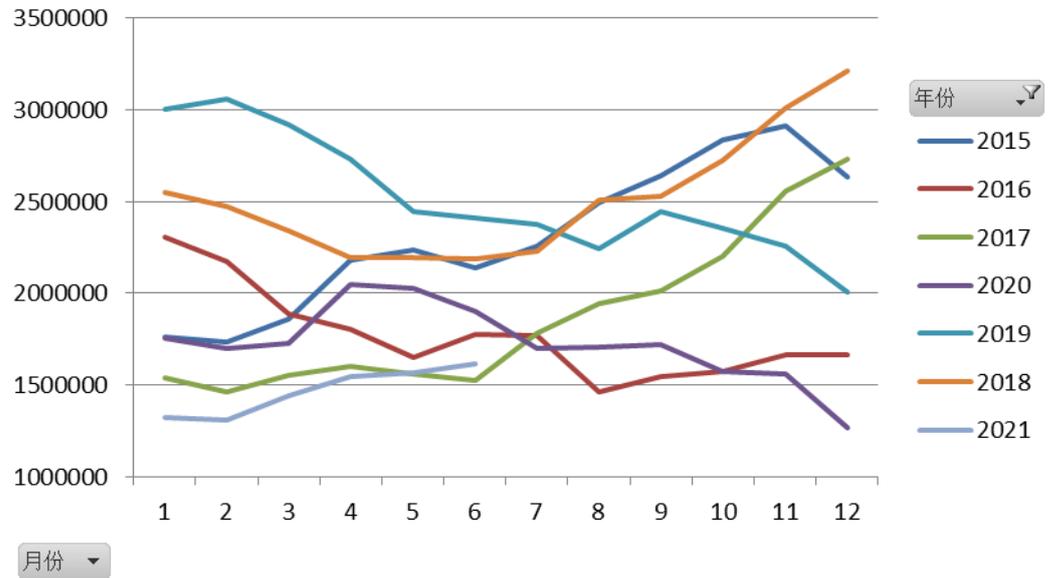
高频数据来看，从产量方面来看。据南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)数据显示，7月1—20日马来西亚棕榈油单产减少2.13%，出油率减少0.63%，产量减少5.45%。5—10月是棕榈油的高产的季节，从季节性的情况来看，棕榈油应该进入产量快速增长的情况。不过从数据来看，棕榈油的产量不仅没有增长，反而出现反季节性的下跌。这主要与受疫情影响，马来的外来劳动力处在严重不足的情况，导致产量增长不及预期。这就限制了马来棕榈油的供应。

另外，从高频的出口数据来看，船运调查机构ITS数据显示：马来西亚7月1—25日棕榈油出口量为1137275吨，较6月1—25日的出口1142480吨下降0.46%。与之相比，前20日为回落，6.6%。回落幅度有所下降。出口数据的好转，显示马棕需求的好转，利好棕榈油的价格。马棕出口的恢复，主要与印度6月29日称将毛棕基础进口税从15%下调至10%为期三个月，6月30日印度再称恢复允许进口24度精炼棕榈油和33度精炼棕榈油，由于印度是棕榈油的进口大国，进口税率的放低利于马棕提高需求预期。另外，MPOB在7月23日称马来维持8月毛棕榈油出口关税在8%不变，但是调低了用来计算关税的出口基础价格，意味着棕榈油出口成本下调，同样利好马棕的出口。

产量增速不及预期，出口持续保持在较好的水平，导致马来棕榈油的库存累库速度持续不及预期，库存持续处在相对偏低的位置。根据MPOB的数据显示，2021年6月，马来库存环比增2.82%至161.4万吨(预期161.4~168.7，上月157，去年同期190)。库存水平虽然符合预期，但处在相对偏低的位置。与同年期的相比，马来6月棕榈油库存处在近5年的相对低点，仅小幅高于17年的水平。。

平均值项:马来西亚:期末库存量:棕榈油

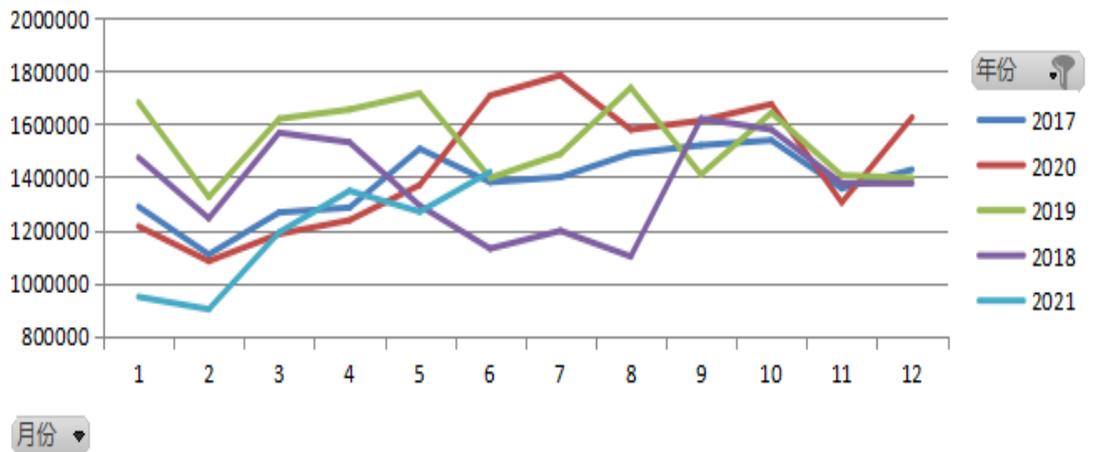
马来棕榈油库存量



数据来源: MPOB 瑞达研究院

平均值项:马来西亚:出口数量:棕榈油

马来西亚棕榈油出口量



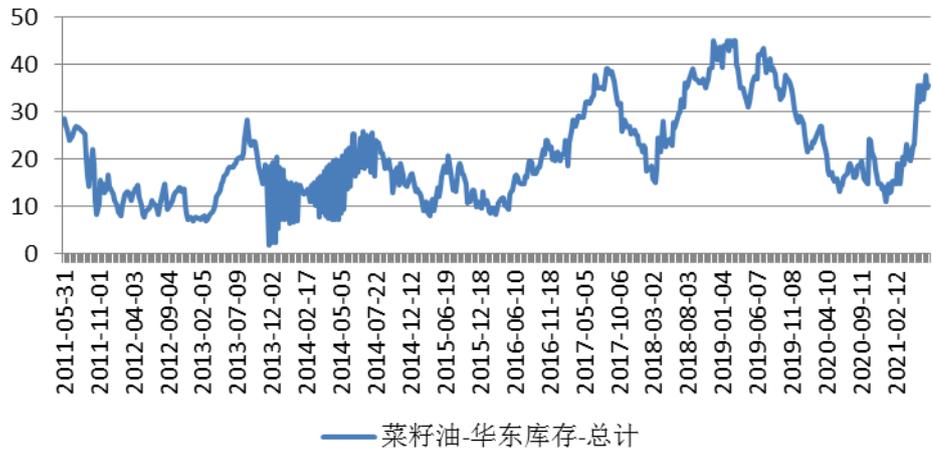
数据来源: MPOB 瑞达研究院

3、菜油同样出现累库的迹象

菜油方面,前期连续上涨后交易商获利回吐,对洲际交易所油菜籽价格形成打压。另外,随着国产菜籽不断上市,菜油的供应增加,且进入暑假也令终端市场的走货放缓,且葵花籽油和玉米油等油脂在小包装油领域对菜油存在明显的替代,国内菜油处在供大于求的状态,库存不断攀升。据监测显示,截至2021年7月26日当周,华东地区主要油厂菜油商业库存约29.4万吨,较上周增加2万吨,较上月同期增加4.7万吨,为过去五年同期

次高位，同时也创下本年度库存新高。进入暑期终端市场走货放缓，并多以其他油脂替代，港口库存继续累积，对菜油市场有所拖累。

菜籽油-华东库存-总计



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，豆制品的需求持续偏差。由于蔬菜等供应充足，导致蔬菜价格持续处在低位。而豆腐以及豆制品等受原材料成本偏高的影响，价格总体高位运行。在价差较大的背景下，下游消费的可选择空间较大，使得豆制品的消费放缓。另外，今年以来生猪供应恢复，导致猪价持续的回落，动物蛋白对植物蛋白的替代作用，也使得豆制品的需求回落。同时，随着气温的升高，豆制品储存不易，使得豆制品的需求进入淡季，加上中高考结束，学校也处在放假中，食堂对豆制品的消耗放缓。不过，黑龙江粮食交易市场组织销售 2018 年黑龙江产省级储备大豆 8.844 万吨，此次竞价销售 18 年三级以上大豆，本次成交率高达 66.8%，且成交均价 5269 元，对大豆有一定支撑。另外，对新一年年度的大豆种植来说，大豆的种植效益不及玉米，使得大豆的播种面积被玉米挤占，影响远期大豆的供应量，对大豆价格有所支撑。

豆二：美豆方面，USDA 最新公布的种植面积报告显示，美豆的播种面积不及市场预期，且也低于今年 3 月的市场预估。在美豆旧作库存量偏低的背景下，市场对美豆未来的供应担忧加剧。另外，8 月，美豆进入关键生长期，降水对美豆的生长影响较大。在美豆种植面积基本确定的背景下，天气市对单产的影响，直接影响未来美豆的产量，因此，市场对美豆天气的反应较为敏感，后期仍需持续的关注。从国内的供应来看，美豆的供应基本告一段落，出口持续的下滑，而巴西豆的出口高峰期也已经过去，加上国内压榨利润亏损，

导致的进口积极性不高，也限制国内的供应量。另外，阿根廷豆虽然仍在持续的销售，不过销售进度持续慢于往年的同期，限制大豆的供应量。总体8-10月国内可能出现阶段性的供应下降的情况。不过价格更多会跟随美豆天气的情况，预计走势偏震荡为主。

豆粕：豆粕方面，供应端，短期巴西的大豆依然到港庞大，油厂的压榨率维持在高位，导致豆粕的库存持续增加，有一定的胀库的现象，部分油厂有催提的迹象，限制豆粕的价格。下游的需求方面，生猪的养殖惯性增长，继续支撑猪饲料的需求。不过进入夏季，生猪采食量有所回落，加上大体重猪出栏下降，高料肉比需求有所回落，且前期生猪价格下跌，养殖户补栏热情有所回落，影响未来生猪养殖的增速，对猪饲料的需求预计增速也将有所回落。基本面多空交织，不过目前影响豆粕的主要因素，还是美豆的成本端的影响，未来美豆的天气市对豆粕的影响较大，预计宽幅震荡为主。

豆油：豆油方面，由于夏季处在豆油的消费淡季，豆油的库存处在持续累库的状态中，不过库存增长的速度不及预期，导致库存的绝对值依然偏低，限制豆油价格的回落。另外，美豆油生物柴油计划不确定性较强，对国内豆油有一定的拖累的作用。棕榈油方面，目前处在棕榈油的增产期，不过棕榈油的产量却逆季节的出现回落，限制棕榈油的供应。另外，马棕的出口也有所回升，这就导致棕榈油的库存积累总体速度偏慢。总体棕榈油供应偏紧，对油脂价格有所支撑。菜油方面，随着国产菜籽不断上市，菜油的供应增加，且进入暑期终端市场走货放缓，并多以其他油脂替代，港口库存继续累积，对菜油市场有所拖累。总体来看，豆油和棕榈油的库存仍处在相对低位，对价格有所支撑。不过由于美豆油生物柴油计划不明，带来不确定性以及菜油供应增加带来的拖累，可能也限制油脂的上方空间，预计以震荡为主。

操作建议：

1、投资策略：

建议豆一 2111 合约在 5500-6000 元/吨高抛低吸，止损各 50 个点。

建议豆二 2110 合约在 4200-4600 元/吨高抛低吸，止损各 50 个点。

建议豆粕 2201 合约在 3400-3800 元/吨高抛低吸，止损各 50 个点。

建议豆油 2201 合约在 8400-9000 元/吨高抛低吸，止损各 50 个点

2、套保策略

截至 7 月 29 日，江苏张家港 43%蛋白豆粕现货价格为 3510 元/吨，期货 M2201 合约收盘价 3586 元/吨，对应基差为-76 元/吨。上游企业根据盘面利润、装船情况在 3800 元/吨上方进行做空套保，止损 3850 元/吨，下游企业在豆粕 3400 元/吨区间择机入场建立虚拟

库存，止损 3350 元/吨。

江苏地区一级豆油现货价格为 9630，期货 Y2201 合约收盘价为 8748 元/吨，基差为 882 元/吨。上游企业根据盘面利润、装船情况在 9000 元/吨上方进行卖出套保，止损 9050 元/吨，下游低库存企业在 8400 元/吨适度买入套保，止损 8350 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-3600，同时卖出 M2201-P-3600。

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。

