

国际大豆供给预期增加，豆粕有转势倾向

观点：

本周来看，美豆丰产的可能性继续增大，叠加巴西新季大豆播种面积的增加预期，将对国际市场大豆形成压力，重点关注本周12日美国农业部月度报告的情况。国内方面，大豆进口成本依然高企，因榨利改善，进口继续增加，国内大豆库存维持高位，豆粕库存亦难降。本周预计豆粕在国际市场大豆供给压力和国内供给压制下延续上周的偏弱态势。不过还需关注中美的贸易谈判和两国关系的风险溢价，此处仍存较大不确定性。

建议：


M2101 合约偏空操作，若周三的美国农业部报告利多，则需暂离场，关注美豆走向。


研发&投资咨询

魏佩

从业资格号：F3026567

投资咨询号：Z0013893

 : 18792409717

 : weipei@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、走势回顾

上周豆粕破位下行，主力合约跌至 2900 以下。原因在于美豆丰产预期增强、巴西播种面积料增加和国内进口大豆到港量持续增加等供给端压力增加的压制，美豆亦连连下挫。截止周五收盘，M2101 合约收于 2872 元/吨，周跌 3.1%。

图 1：豆粕指数日线

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：美豆主连日线

单位：美分/蒲式耳



资料来源：文华财经，长安期货

二、基本面信息

(一) 中美高层会谈在即

华尔街日报称，在中美关系日趋紧张的背景下，美国和中国的高级官员计划在 8 月 15 日举行高级别会谈，对中国履行第一阶段贸易协议的进展情况进行评估。谈判将包括美国贸易代表罗伯特·莱特希泽 (Robert Lighthizer) 和中国副总理刘鹤 (Liu He)，双方将重点关注 2020 年 1 月 15 日签署《中华人民共和国政府和美利坚合众国政府经济贸易协议》。需关注本次谈判两国对贸易关系的态度及后期影响。

目前中美大豆贸易还远不及两国此前签署协议的目标。据统计，截止 2020 年 6 月，中国农产品进口为 87 亿美元，而年初至今的目标是 183 亿美元。同期，美国覆盖农产品的出口额为 65 亿美元，而年初

至今的目标为 167 亿美元。因此，在 2020 年的前 6 个月中，中国的购买了仅占年初至今目标的 39%（美国出口）或 48%（中国进口）。

（二）美豆：美农月度报告在即，丰产预期 VS 出口需求强劲

近期美豆产区迎来有利降雨，丰产预期增强，8 月 12 日美国农业部将公布月度报告，市场预期上调单产和产量的可能性较大，将对美豆施压。不过下半年美豆的霸主地位亦将对其提供较强支撑，因巴西大豆几乎售光，而中国在两国大豆贸易延续的前提下不断加大进口量，有利于美豆去库存。

1. 美豆丰产、巴西播种面积增加预期持续施压美豆

目前美豆处于结荚期，天气仍然比较重要。天气预报显示本周美豆产区将降雨，利于大豆的生长。美国农业部公布的作物生长报告显示，截止 8 月 2 日当周，美豆优良率为 73%，高于预期，去年同期为 54%。商品经纪公司 StoneX 预期美国 2020 年大豆产量为 44.96 亿蒲式耳，平均单产为每英亩 54.2 蒲式耳。若不出现严重干旱情况，美豆丰产概率较大，料美国农业部月度报告上调单产的产量的可能性较大，将对豆类带来压力。

此外，上周机构发布的巴西新季度大豆播种面积调查显示将增长亦对豆类有所施压，其称，2020/21 年度巴西大豆产量可能达到 1.30 亿吨，比 2019/20 年度的 1.290 亿吨增加 8%。播种面积预计增加 3%，达到创纪录的 3800 万公顷，巴西大豆种植协会总裁称，农户已经预售了 50% 的新豆，预售比例创下历史高位，说明播种面积呈增长态势。

2. 对后市的不确定以及下半年美豆的霸主地位促使中美大豆贸易加速，美豆去库存加速

从近期美国农业部发布的出口数据来看，中国不断加大美豆进口量，这也使得美豆支撑较强。

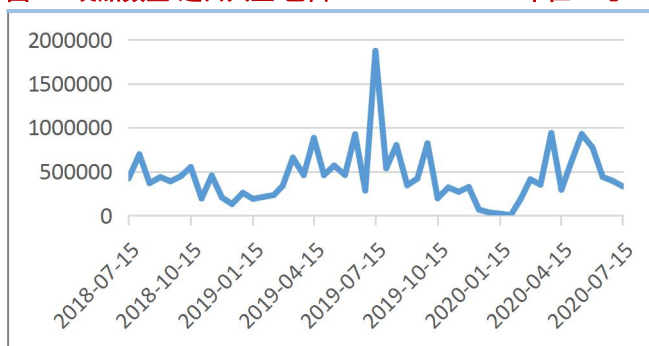
一方面，下半年巴西大豆几近售罄，截止到 7 月 17 日已经有 93% 的售出，同比增长 18%。目前，巴西豆农正利用价格优势出售下一年度的期货大豆。截止到 7 月 17 日，有 42% 的下年度大豆已经售出，同

比增长 16%。巴西商贸部称，截止 7 月 31 日当月，巴西累积装出大豆 1037.27 万吨，日均装运量下降 45.09 万吨/日，较去年同期的 32.36 万吨/日增 39.35%。后期巴西大豆供给的转紧使得我国后期将以进口美豆为主。另一方面，中美两国的持续博弈为后期大豆进口增添了更多不确定性，为了提前保证供给，中国持续购买美豆。

从美国农业部公布的数据来看，美豆去库存正在加速。截至 7 月 30 日当周，美豆 2019/20 年度销售 34.52 万吨，下季 140.5 万吨，装船 81.41 万吨。美国 2019-20 年度大豆累计装船 3996.09 万吨，去年同期 4190.11 万吨。美国 2019/20 年度对中国大豆销售 5.87 万吨，下季 47.4 万吨，装船 13.03 万吨。2019/20 年度对中国累计销售 1643.51 万吨，累积装船量 1352.19 万吨，去年同期 1062.28 万吨，已销售未装船为 291.32 万吨。

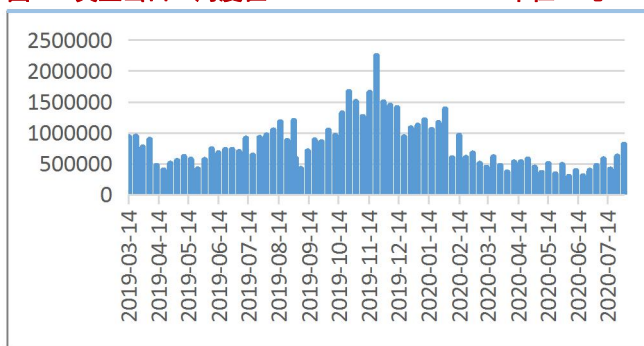
8 月，中国继续加大美豆采购量，上周三中国至少采购了 3 船美国大豆和 3 船巴西大豆，周二中国采购了部分 10-11 月船期美豆及 3-5 月船期巴西大豆。

图 3：装船数量:进口大豆:巴西 单位：吨



资料来源：wind，长安期货

图 4：美豆出口：周度值 单位：吨



资料来源：wind，长安期货

（三）国内方面：榨利改善，进口大豆继续增加

1.大豆进口成本依然高企，榨利改善，进口继续增加

下半年巴西供给的转紧叠加美豆的优势地位使得我国进口成本依然高企。天下粮仓的统计的数据显示，截止 8 月 7 日，进口巴西大豆 9 月船期升贴水 FOB 为 166，周涨 7，完税价为 3303 元/吨，周降 33 元/吨。进口美湾大豆 9 月船期升贴水 FOB 为 104，周降 6，完税价为 3253 元/吨，周降 44 元/吨。

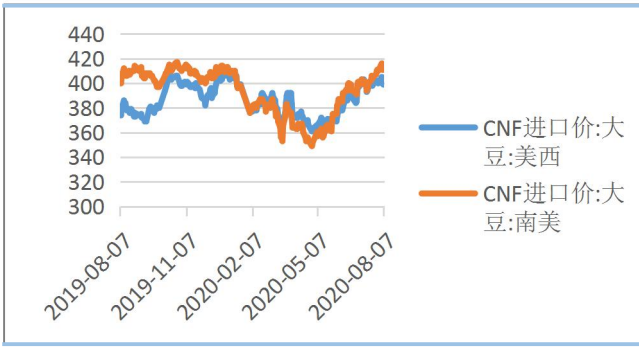
榨利方面，美豆大豆 10-12 月船期榨利有所改善，达 216-266 元/吨，上巴西新作大豆榨利达 270 元/吨，[中国继续加大美豆的采购量，8 月份大豆到港量超 1000 万吨，油厂开机率仍较高，豆粕供给端压力增加。](#)

据中国海关总署公布的数据，中国 7 月大豆进口 1009.1 万吨，6 月为 1116 万吨，中国 1-7 月累计进口大豆 5513.43 万吨，同比增 17.73%。[未来一段时间内，中国大豆进口数量将保持在每月近千万吨的水平。](#)据天下粮仓的最新统计，7 月份国内港口进口大豆实际到港 147 船 962.4 万吨，8 月份国内港口进口大豆预报到港 158 船 1035.8 万吨，9 月初步预估为 880 万吨，10 月份初步预估为 810 万吨，11 月份到港量初步预估为 750 万吨。截止 7 月底，国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量为 604.99 万吨，较上月的 573.81 万吨增幅 5.43%，较去年同期的 554.45 万吨增幅 9.11%，根据后期到港量预估，大豆库存将维持高位。因豆粕出货速度仍较好，8 月初的一周豆粕库存继续下降，截止 8 月 3 日，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 86.02 万吨，较前一周的 87.51 万吨下降了 1.7%，较去年同期的 84.22 万吨增加；额 2.13%。[因上周压榨量在 204 万吨的超高水平，预计豆粕库存或小幅回升。](#)

2. 生猪和母猪存栏继续回升

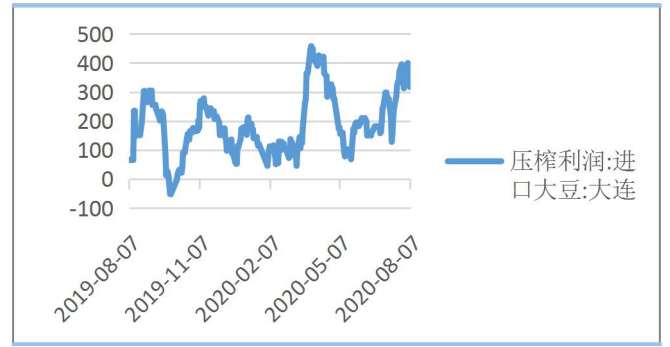
因猪价不断走高，养殖利润持续增加，叠加国家政策支持，一些大型养殖企业扩张积极性普遍较高，中小企业也在不同程度扩增，使得生猪和母猪存栏继续回升。据农业农村部公布的数据显示，2020 年上半年生猪出栏 25103 万头，降幅较一季度收窄 10.4 个百分点。6 月末全国能繁母猪存栏 3629 万头，同比首次由负转正，比去年底增加 549 万头，已恢复到 2017 年年末的 81.2%。生猪产能的恢复对后期豆粕需求提供了重要保障。

图 5: CNF 进口价 单位: 美元/吨



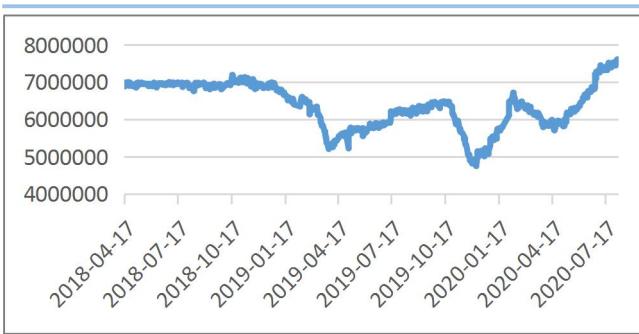
资料来源: wind, 长安期货

图 6: 压榨利润: 进口大豆: 大连 单位: 元



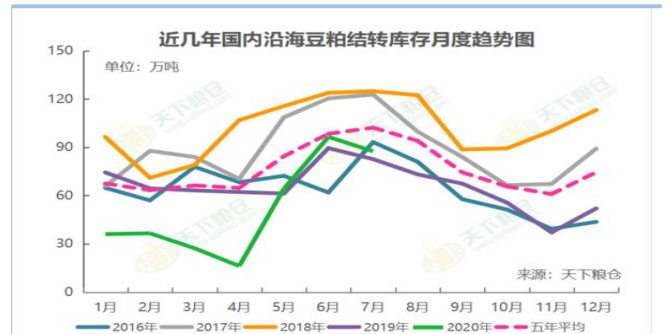
资料来源: wind, 长安期货

图 7: 进口大豆港口库存 单位: 吨



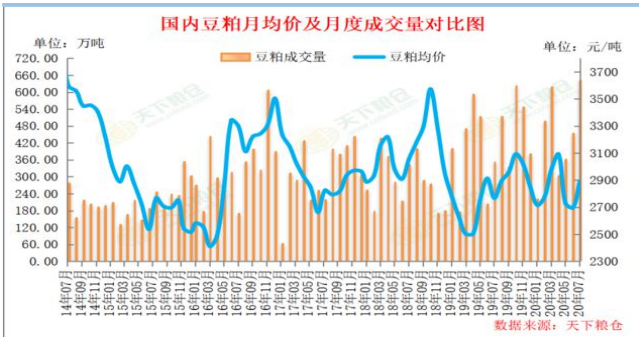
资料来源: wind, 长安期货

图 8: 豆粕库存 单元: 万吨



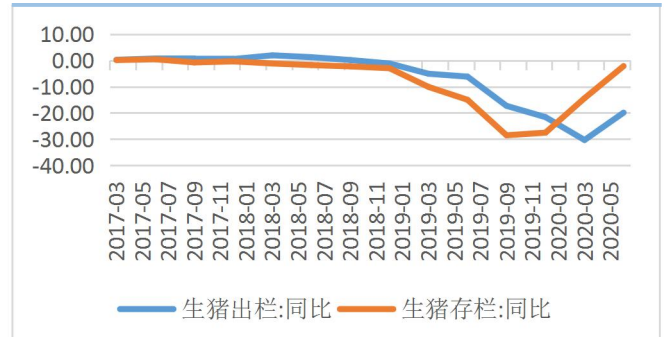
资料来源: 天下粮仓, 长安期货

图 9: 豆粕月度成交量及均价 单位: 元/吨



资料来源: 天下粮仓, 长安期货

图 10: 生猪存出栏 单位: %



资料来源: wind, 长安期货

三、总结

综合来看, 美豆丰产的可能性继续增大, 叠加巴西新赛季大豆播种面积的增加预期, 将对国际市场大豆形成压力, 重点关注本周 12 日美国农业部月度报告的情况。国内方面, 大豆进口成本依然高企, 因榨利改善, 进口继续增加, 国内大豆库存维持高位, 豆粕库存亦难降。本周预计豆粕在国际市场大豆供给压力

请务必阅读正文后的免责声明部分!

放心的选择 贴心的服务

和国内供给压制下延续上周的偏弱态势。不过还需关注中美的贸易谈判和两国关系的风险溢价，此处仍存较大不确定性。操作上，M2101 合约偏空操作，若周三的美国农业部报告利多，则需暂离场，关注美豆走向。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598

传 真：0519-85185598

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室

电 话：0592-2231963

传 真：0592-2231963

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928

传 真：021-60146926

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室

电 话：0371-86676963

传 真：0371-86676962

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206088 029-87206178

传 真：029-87206165

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171

传 真：029-87206163

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176

传 真：029-87206176

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10
号

电 话：0535-6957657

传 真：0535-6957657

安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F
座 1103 室

电 话：0551-62623638

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室

电 话：0533-6217987 0533-6270009

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室

电 话：029-87323533 029-87323539

传 真：029-87323539

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层

电 话：0917-3536626

传 真：0917-3535371

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206172

传 真：029-87206165

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130

传 真：029-87206165