

外盘热点转换，豆粕节后再战

观点：

豆粕后期的核心仍在美豆。美豆新粮已开始收获，短期供给压力较大，但中期在库存一家独大的格局下美豆出口料继续保持强劲，美豆支撑仍较强。且10月后将迎来南美的播种季，目前看在天气干燥的影响下，播种进度较慢，或对后期产量有所影响，因此美豆仍易涨难跌。对于国内，长假期间外盘不确定性较大，一是国际市场环境的不确定性较大。二是北美大豆收割过程中的天气仍需继续关注。三是南美天气。四是中美大豆贸易的进程，假期期间需要继续关注我国进口美豆的情况以及进口成本的变化。

建议：


建议投资者节前以风险控制为主，逐渐减仓，轻仓或空仓过节，不宜赌长假行情。

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

上周美豆高位回落，主要因为受全球疫情担忧影响，大宗商品市场普遍遭抛售，加上未来两周中西部地区天气晴朗干燥，有利于秋粮收获，美豆承压回落，目前美豆在 1000 美分附近震荡。豆粕受美豆影响，上周亦回调，截止周五收盘，M2101 合约收于 3078 元/吨，周跌 0.86%。

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）新粮开始收获，北美热点渐消，南美播种季来临

美豆新粮已开始收获，天气预报显示未来两周产区天气晴朗，利于收割，今年美豆整体是丰产的，因此短期供给压力较大。在新粮收获后北美的热点将渐消，接棒的是南美播种季天气和产量的炒作，在今年拉尼娜的影响下产量不确定性较大。

1.美豆丰产 VS 出口强劲，短期在 1000 美分附近博弈

9 月美国农业部公布的月度报告显示，美新豆单产 51.9 蒲式耳/英亩（去年为 47.4）；产量 43.13 亿蒲式耳（去年为 35.52）；而期末库存 4.60 亿蒲式耳（去年为 5.75）。数据来看，产量整体是丰产的，但期末库存因出口强劲有所下调。市场对丰产的压力前期已有所消化，后期焦点主要在美豆出口。四季度

在美豆供给一家独大的格局下，料美豆出口将继续保持高输出，利于其去库存。10月9日美国农业部将公布月度报告，关注去库存情况和产量的调整。

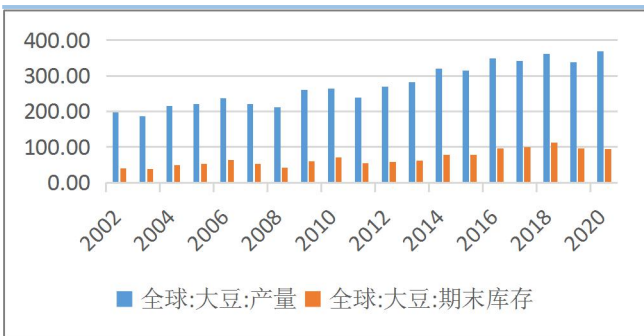
上周美国农业部发布的出口销售报告显示，截止9月17日止当周，美国2020/21年度大豆出口销售净增319.47万吨，其中，对中国大陆出口销售净增187.91万吨。当周，美国大豆出口装船量为128.25万吨。其中，对中国大陆出口装船76.93万吨。

2. 巴西大豆开始播种，热点转至南美

美国气候预测中心发表了权威声明，称今年拉尼娜事件产生几乎已成定局，而且会一直持续整个冬季。此前日本、澳大利亚等国气象部门也先后发布相关预测。拉尼娜极端天气再现，今年或迎来寒冬期。据外电消息，巴西播种工作已经开始，但是由于目前太干旱，播种速度较慢，农户在等待有利降雨。而从天气预报来看，近半个月巴西主产区天气偏干旱，不利于播种。南美产量的炒作将令美豆易涨难跌。

图3：全球大豆产量及期末库存

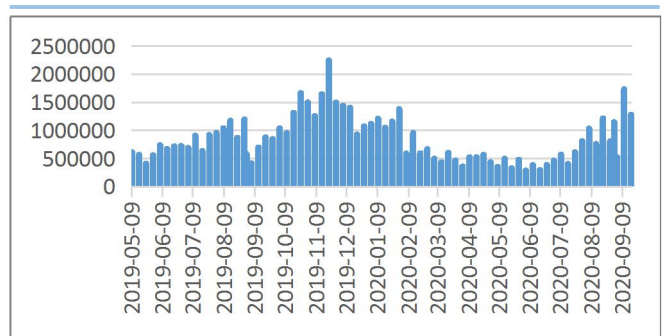
单位：百万吨



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

(二) 国内方面：美豆调整，成本端支撑短期减弱，国内供给压力 VS 需求支撑

因美豆高位调整，豆粕在成本端的支撑短期减弱，后期方向还需看美豆的趋势。而国内来看，供给压力仍存，但同时生猪存栏也在不断增加，需求的支撑亦较强。后期豆粕的上漲空间还需看美豆能否继续上攻。

1.节前压榨量高增，但提货加快令库存下降

因大豆到港集中，以及为满足国庆备货需求，不少油厂全线满开，大豆开机率继续回升，上周压榨量再创单周历史新高，全国各地油厂大豆压榨总量 227 万吨，周增幅 4.1%。而未来两周因假期预计压榨量将高位回落。

因我国的不断采购，大豆到港压力亦较大。据天下粮仓统计的数据显示，9 月份国内各港口进口大豆预估到港 901.2 万吨，10 月份预估到港 866.3 万吨，11 月份预估到港 830 万吨。沿海进口大豆库存因压榨量增幅较大而下降，截止 9 月 18 日当周，国内沿海主要地区进口大豆总库存量 631.98 万吨，周降 4.36%，但较去年同期增 33.84%。

因双节备货，豆粕提货速度加快，使得油厂豆粕库存下降，截止 9 月 18 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 102.32 万吨，周降幅 4.06%，较去年同期增加了 33.52%。

2.进口成本小幅下降

因美豆的调整，我国进口大豆成本小幅下降。截止 9 月 28 日，美湾大豆 11 月船期完税价为 3672 元/吨，周降 30 元/吨。巴西大豆 11 月船期完税价为 3666 元/吨，周降 67 元/吨。

上周压榨利润有所缩窄，截止 9 月 28 日，美湾大豆 10-12 月船期榨利在 111-118 元/吨之间，而 9 月 21 日为 178-209 元/吨。巴西大豆 10-12 月船期榨利在 116-148 元/吨，而 9 月 21 日为 155-172 元/吨。

3.生猪和母猪存栏继续回升

据农业农村部监测，8 月份全国生猪存栏环比增长 4.7%，连续 7 个月增长，同比增长 31.3%。8 月份能繁母猪存栏环比增长 3.5%，连续 11 个月增长，同比增长 37.0%。

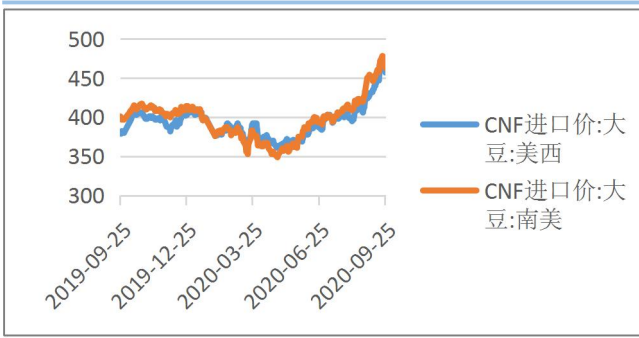
据农业农村部对全国规模猪场全覆盖监测，8 月份有 2030 个新建规模猪场投产，今年以来新建规模猪场投产累计已达 11123 个，去年空栏的规模猪场也有 11844 个复养。全国年出栏 500 头以上规模猪场

数量由年初的 16.1 万家增长到 17.1 万家，8 月份新生仔猪 2600 万头，环比增长 6.7%，比今年 1 月份的最低点增长 59.5%。由于补栏需求旺盛，虽然新生仔猪持续增加，供应仍然紧俏，价格明显上涨。

据了解，3 月份以来，生猪出栏连续 6 个月环比增长，8 月份生猪出栏环比增长 5.0%。今年 1-7 月猪肉进口 255.5 万吨，同比增长 138.6%，其中 7 月份猪肉进口 43.2 万吨，同比增长 120.2%。随着市场供应的逐步改善，从 8 月份以来，猪肉价格震荡趋稳，进入 9 月份后略有下降。据专家模拟研判，今年 9-12 月生猪出栏将逐月增加，累计出栏量虽低于正常年份，但比上年同期增长 17.3%，供应形势好于 2019 年。

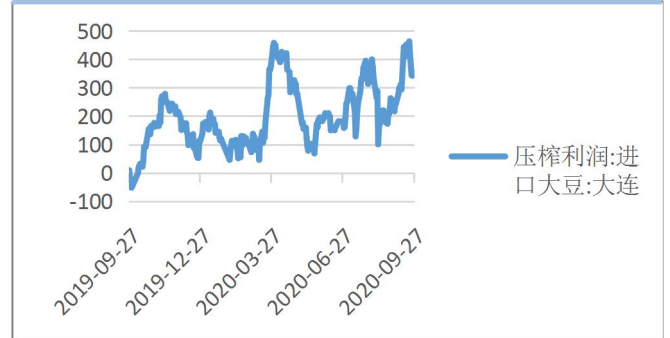
生猪存栏的持续恢复对豆粕需求端继续提供了较强支撑。

图 5: CNF 进口价 单位: 美元/吨



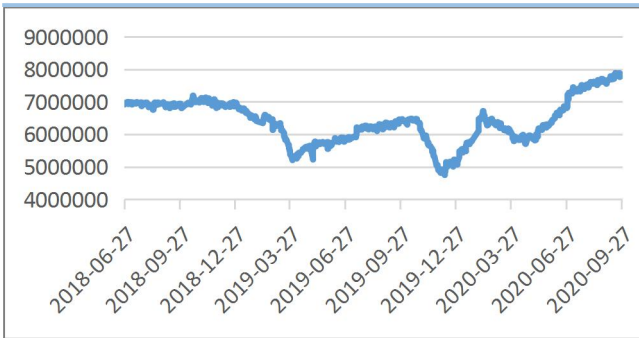
资料来源: wind, 长安期货

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

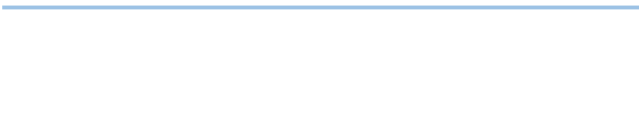


资料来源: 天下粮仓, 长安期货

图 9: 豆粕月度成交量及均价 单位: 元/吨

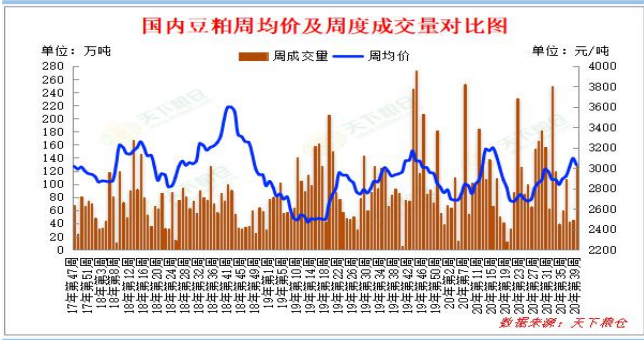


图 10: 生猪存出栏 单位: %

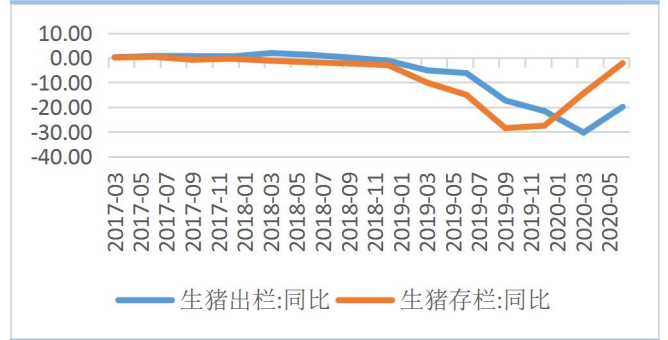


请务必阅读正文后的免责声明部分!

放心的选择 贴心的服务



资料来源：天下粮仓，长安期货



资料来源：wind，长安期货

三、总结

综合来看，豆粕后期的核心仍在美豆。美豆新粮已开始收获，短期供给压力较大，但中期在库存一家独大的格局下美豆出口料继续保持强劲，美豆支撑仍较强。且10月后将迎来南美的播种季，目前看在天气干燥的影响下，播种进度较慢，或对后期产量有所影响，因此美豆仍易涨难跌。对于国内，长假期间外盘不确定性较大，一是国际市场环境的不确定性较大。二是北美大豆收割过程中的天气仍需继续关注。三是南美天气。四是中美大豆贸易的进程，假期期间需要继续关注我国进口美豆的情况以及进口成本的变化。建议投资者节前以风险控制为主，逐渐减仓，轻仓过节，不宜赌长假行情。

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