

美豆新作种植面积增加 VS 南美大豆收割迟滞，豆粕短期区间震荡

观点：

USDA 农业展望论坛公布新季美国大豆的种植面积预计为 9000 万英亩，高于此前机构的平均预期，对美豆期价上行产生一定压力。不过对期末库存的预估值仍处于历史低位，给予底部较强支撑，叠加短期巴西的降雨仍在影响南美大豆收割进程，美豆供应趋紧状态也限制期价回落空间，成本端短期以偏强震荡对待。国内供需格局来看，本周开机率会假期结束开始回升，但鉴于 2-3 月大豆到港量偏低的预期，开机回升或暂难产生供应方面的压力；需求端在当前生猪养殖利润可观的情况下，节后补栏工作或陆续开始，不过在猪瘟疫情时有发生的情况下，生猪补栏速度会受到一定制约，叠加水产养殖预计 3 月后才会逐渐启动，整体需求短期内较难放量，豆粕在多空交织的情形下本周或继续跟盘震荡。建议投资者以短差交易为主。

研发&投资咨询

魏 佩

从业资格号：F3026567

投资咨询号：Z0013893

 : 15229059188 : 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、行情走势回顾

上周处于春节假期期间，春节假期前最后一个交易日 USDA 月度报告公布，USDA 报告显示美豆期末结转库存如期下调，整体影响偏多，但因利多已在前期走势中有所释放，假期期间成本端美豆整体表现偏震荡，虽然南美收获进度同比仍偏低给予期价一定支撑，但近期已经加快，USDA 数据和美豆基本面未能给美豆带来明显上冲动能。收假后的首两个交易日国内连粕跟盘震荡，截止 2 月 19 日，豆粕主力合约 M2105 报收于 3462，较节前一周跌 8，周跌幅 0.23%。

图 1：美豆主力合约日线

单位：美分/蒲



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：豆粕主力合约日线

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

二、国际市场分析

（一）USDA 农业展望论坛召开，新作种植面积调增

2 月 19 日、20 日为春节假期归来后的第一周，美国农业部 USDA 召开了第 97 届年度农业展望论坛。该论坛主要对新一年度各类作物的种植面积进行展望，预计 2020/21 年度美国玉米和大豆的季节平均价格将达到 7 年来的高点，由于今年度良好利润的驱使，新季种植面积高于平均水平，只要恢复正常的种植天气，总种植面积就会增加几百万英亩，玉米和大豆的总面积将达到创纪录的 1.82 亿英亩。

此前市场对新季大豆种植面积的预估大约在 8940 万英亩，较 2020/21 年度增加了 670 万英亩，然

而 USDA 展望论坛公布的种植面积在此基础上再向上调增了 60 万英亩至 9000 万英亩,超出了市场预期。此外,论坛上专家预计美国 2021/22 年度大豆单产料为 50.8 蒲式耳/英亩,高于 2020/21 年度的 50.2 蒲式耳/英亩;在单产及种植面积同增的情况下,产量料达到 45.25 亿蒲式耳,较本年度的 41.35 亿蒲式耳增加 9%。预计美国 2021/22 年度大豆压榨量为 22.1 亿蒲式耳,大豆出口量料为 22 亿蒲式耳,在需求保持高位的预估下,2021/22 年度大豆年末库存料为 1.45 亿蒲式耳,高于 2020/21 年度的 1.2 亿蒲式耳,但仍位于历史性低位。

由此可见,新季大豆供应方面的超预期增加对美豆期价的上行形成了一定制约,不过在美豆国内压榨预估较今年的高位继续调增的情况下,USDA 农业展望论坛将新季美豆期末库存的预估看在了 1.45 亿蒲,依然是处在历史偏低水平,对美豆构筑了较强的底部支撑。

(二) 南美天气或继续影响大豆收割进程,美豆供应短期趋紧

南美方面,天气预报显示巴西北部仍将出现更多降雨,大豆收割工作或继续受到影响,南部转干利于美豆收割,但总体收割率仍然不足正常水平的一半。截止 2 月 11 日,巴西 2020/21 年度大豆收获完成 9%,低于历史同期收获进度的 20%。短期对美豆继续形成支撑。

美国农业部 USDA 上周五公布的出口销售报告显示,2 月 11 日止当周,美国 2020/21 年度大豆出口销售净增 45.59 万吨,较之前一周下滑 43%,较前四周均值减少 53%。市场此前预估为净增 30-90 万吨。其中,对中国大陆出口销售净增 1.94 万吨。当周,美豆大豆出口装船量为 100.02 万吨,较前一周减少 55%,较前四周均值减少 54%。其中,对中国大陆出口装船 40.03 万吨。虽然美豆周度出口环比下降,但主要原因在于美豆供应的日趋紧张,实质上符合市场的预期判断。

三、国内市场分析

（一）本周各地油厂将逐步开机，豆粕库存或有短暂回升

2021年2月13日-19日当周，因处于春节假期期间，国内油厂开机率进一步下降，全国各地油厂压榨总量为32.9万吨（出粕25.991万吨，出油6.251万吨），较前一周降幅63.98%，当周大豆压榨开机率为9.28%。本周随着假期的结束，开机率或将逐步回升。

据天下粮仓初步调查，2021年2月国内各港口进口大豆预报到港97船640.7万吨，3月份初步预估610万吨，预计本周油厂压榨量大约在160万吨左右。

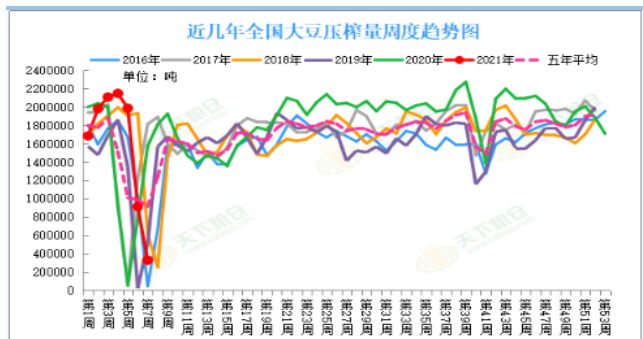
表：2021年第8-9周全国各地区大豆压榨量预估

周度	东北	华北	山东	华东	广西	广东	福建	华中	西南西北	全国	开机率
第6周	100700	207500	112000	229900	86500	109600	20000	28700	18700	913600	25.76%
第7周	64000	68500	53900	61000	16500	30200	5000	15600	14300	329000	9.28%
第8周	170500	190000	240900	395000	110000	273600	58200	85500	77100	1600800	45.14%
第9周	218100	270500	371400	450400	180500	210600	70000	90700	90800	1953000	55.07%

资料来源：天下粮仓

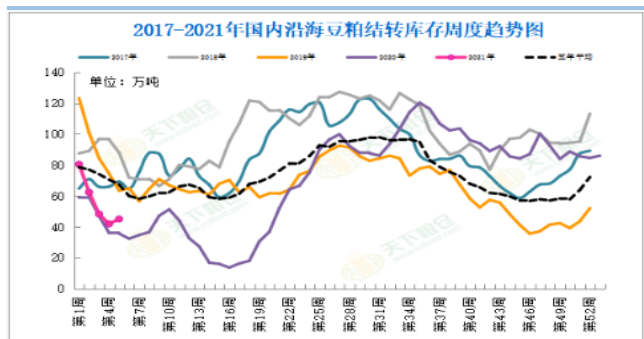
截止2月5日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量44.99万吨，较前一周的41.84万吨增加3.15万吨，降幅为7.53%。按照往年规律，因春节期间提货基本停滞，而有油厂继续开机，节后豆粕库存或有短暂回升，但之后或随着下游需求的回升出现下降，关注节后豆粕补库需求的展开。

图 3：大豆压榨周度趋势图 单位：吨



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 4：国内豆粕商业库存 单位：万吨



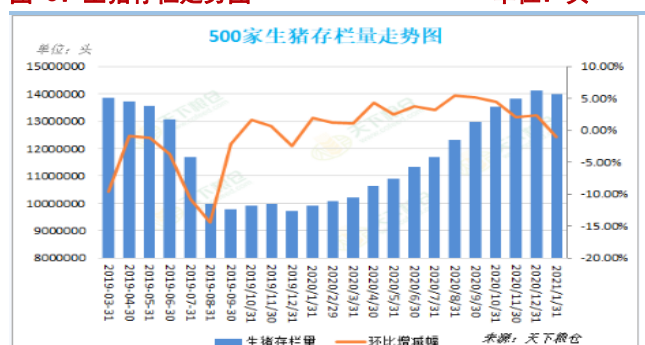
资料来源：天下粮仓，长安期货

（二）猪瘟疫情或限制短期补栏速度，但中长期恢复态势不变

春节期间养殖场畜禽出栏率较高，节后大型养殖企业或有持续采购仔猪的计划，豆粕补库需求会随之展开，不过短期内我们不认为会有明显提升。一方面原因在于节前在疫情的担忧之下，下游养殖场提前补库，或在一定程度上对节后的需求有一定透支；另外，猪瘟疫情或对短期养殖端的补栏速度产生制约。据不完全统计截至 2021 年 1 月底 2 月初共有 32 个省份发生 179 起疫情。受疫情影响最轻的是新疆。春节期间，华东与华北疫情仍在持续，且新疆建设兵团再度报告一起非瘟疫情，截至 2021 年 2 月 12 日全国已公开报告发生 183 起非瘟疫情，较 2 月初增加 4 起。养殖端情况来看，部分省份疫情持续发生，河北、山东、河南等地较为严重，不过整体仍在可控范围之内，再加上 3 月之后水产养殖的逐步启动，中长期需求端的恢复态势料不会改变。

图 5：生猪存栏走势图

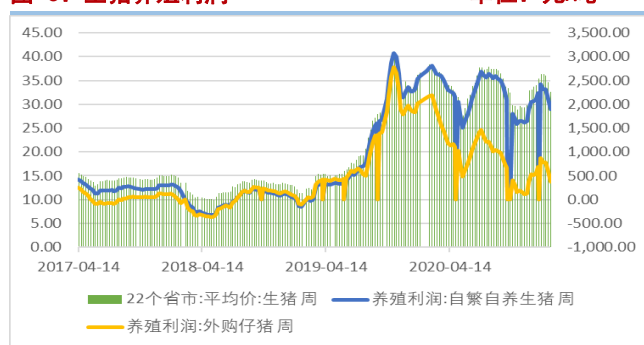
单位：头



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 6：生猪养殖利润

单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

四、综合分析及操作建议

USDA 农业展望论坛公布新季美国大豆的种植面积预计为 9000 万英亩，高于此前机构的平均预期，对美豆期价上行产生一定压力。不过对期末库存的预估值仍处于历史低位，给予底部较强支撑，叠加短期巴西的降雨仍在影响南美大豆收割进程，美豆供应趋紧状态也限制期价回落空间，成本端短期以偏强震荡对待。国内供需格局来看，本周开机率会假期结束开始回升，但鉴于 2-3 月大豆到港量偏低的预期，开机

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

回升或暂难产生供应方面的压力；需求端在当前生猪养殖利润可观的情况下，节后补栏工作或陆续开始，不过在猪瘟疫情时有发生的情况下，生猪补栏速度会受到一定制约，叠加水产养殖预计 3 月后才会逐渐启动，整体需求短期内较难放量，豆粕在多空交织的情形下本周或继续跟盘震荡。建议投资者以短差交易为主。

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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