

美豆预期丰产盘面承压 关注本周USDA供需报告指引

主要观点

- **行情回顾。** 上周豆粕高位回调。当前美国大豆优良率处于历史同期高位，且随着天气炒作窗口的缩窄，新作美豆丰产概率逐渐增加，因此连粕随外盘美豆承压回落。
- **基本面分析。** 供给方面，天下粮仓根据船期预计 8、9 月份进口大豆到港分别为 1036 和 890 万吨，目前进口大豆供给维持宽松。压榨方面，因港口泊位紧张，影响油厂大豆靠港卸货进度，上周油厂开机率小幅下降 0.5% 至 58.88%，叠加下游提货积极，豆粕库存 4 周连降，预计近期豆粕库存或维持稳中下滑趋势。需求方面，目前生猪养殖利润仍处于历史高位，叠加政策刺激，当前补栏依旧积极，且目前豆粕在猪饲料中添加比例偏高，因此豆粕需求较好。禽饲料方面，蛋鸡存栏仍处于历史同期高位，考虑今年上半年蛋鸡养殖持续亏损影响补栏积极性，预计下半年禽饲料需求难有增长，而从淘鸡进度来看，养殖户超淘意愿不大，因此禽饲料需求量亦难有大跌，大概率维持高位偏弱。因此整体看，饲料需求环比缓增趋势不变，但仍需谨慎非洲猪瘟散点复发对生猪存栏恢复进度的影响。
- **后市展望。** 8 月进口大豆到港量或仍在 1000 万吨以上，油厂压榨开机率持续较高水平，不过生猪产能恢复速度好于预期，豆粕现货库存 4 周连降，预计后期需求继续向好，因此连粕底部支撑坚挺。但新作美豆优良率处于历史同期高位，且未来两周天气对大豆生长依旧有利，8 月 USDA 供需报告大概率上调新作美豆单产，丰产压力制约下内外盘偏弱整理。综合来看，新作美豆大概率丰产，施压盘面，但是需求托底，连粕下方空间有限，预计 01 合约在 2800-2850 区间内支撑较强。重点关注本周 USDA 8 月供需报告数据。

报告日期 2020-08-10

研究所

王雅静

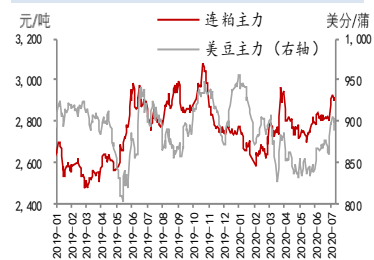
农产品期货分析师

从业资格号：F3051635

电话：010-84183054

邮件：wangyajing@guodu.cc

主力合约行情走势



目 录

一、行情回顾	4
二、基本面分析	4
(一) 供需分析	4
(二) 天气分析	6
三、基差与价差套利	7
四、后市展望	7

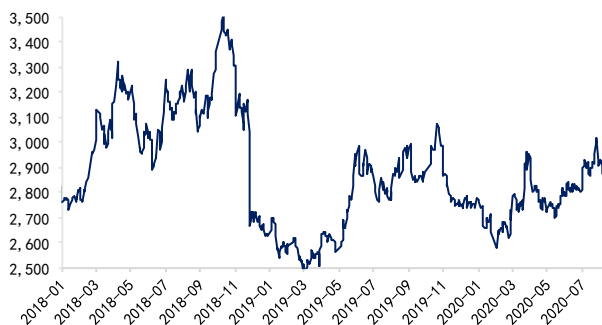
插图

图 1 豆粕主力合约走势	4
图 2 美豆走势及 CFTC 基金持仓	4
图 3 巴西大豆月度出口量	5
图 4 我国大豆进口到港量	5
图 5 国内大豆库存量	5
图 6 国内豆粕库存量	5
图 7 生猪存栏同比及环比变化	5
图 8 能繁母猪存栏同比及环比变化	5
图 9 生猪养殖利润	5
图 10 蛋鸡养殖利润	5
图 11 肉鸡养殖利润	6
图 12 美元兑人民币及雷亚尔汇率	6
图 13 未来 15 天美国大豆主产区降雨量	6
图 14 未来 15 天美国大豆主产区温度	6
图 15 美国干旱情况 (7 月 28 日)	6
图 16 美国大豆优良率	6
图 17 豆粕主力合约基差	7
图 18 豆粕 1-9 价差	7
图 19 油粕比值	7
图 20 豆菜粕价差	7

一、行情回顾

上周豆粕高位回调。当前美国大豆优良率处于历史同期高位，且随着天气炒作窗口的缩窄，新作美豆丰产概率逐渐增加，因此连粕随外盘美豆承压回落。截至8月7日收盘，m2101报收2872元/吨，周收涨-2.21%。

图1 豆粕主力合约走势



数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 美豆走势及CFTC基金持仓



数据来源：Wind、国都期货研究所

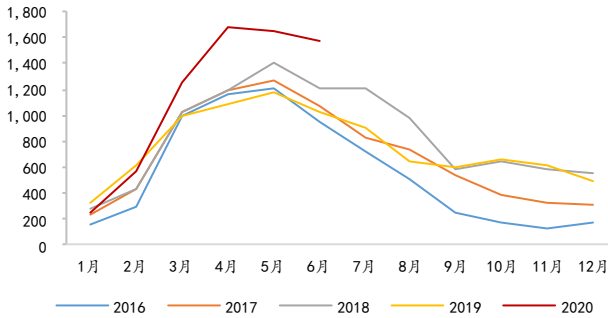
二、基本面分析

(一) 供需分析

供给方面，海关总署数据显示，今年1-7月我国累计进口大豆5514万吨，同比增长17.7%，天下粮仓根据船期预计8、9月份进口大豆到港分别为1036和890万吨，目前进口大豆供给维持宽松。压榨方面，因港口泊位紧张，影响油厂大豆靠港卸货进度，上周油厂开机率小幅下降0.5%至58.88%，叠加下游提货积极，豆粕库存4周连降，预计近期豆粕库存或维持稳中下滑趋势。

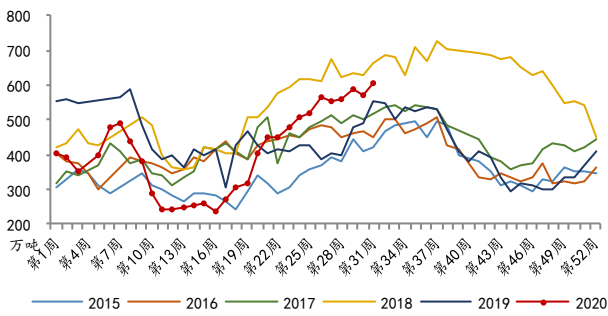
需求方面，农业农村部数据显示，6月份能繁母猪存栏同比增长3.6%，为非洲猪瘟以来首次实现同比增长，生猪产能恢复速度好于预期。目前生猪养殖利润仍处于历史高位，叠加政策刺激，当前补栏依旧积极，且目前豆粕在猪饲料中添加比例偏高，因此豆粕需求较好。禽饲料方面，天下粮仓数据，6月份全国在产蛋鸡存栏量为11.75亿只，环比下降3.13%，蛋鸡存栏已连续2月下，但仍处于历史同期高位，考虑今年上半年蛋鸡养殖持续亏损影响补栏积极性，预计下半年禽饲料需求难有增长，而从淘鸡进度来看，养殖户超淘意愿不大，因此禽饲料需求量亦难有大跌，大概率维持高位偏弱。因此整体看，饲料需求环比缓增趋势不变，但仍需谨慎非洲猪瘟散点复发对生猪存栏恢复进度的影响。

图3 巴西大豆月度出口量



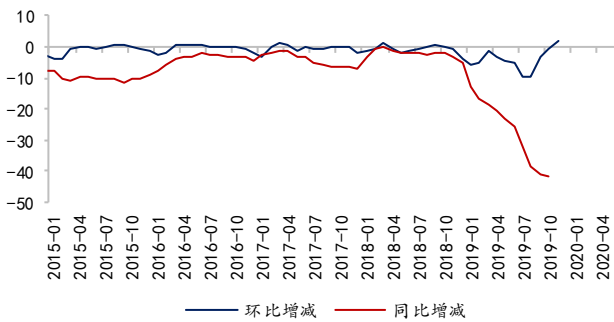
数据来源: Wind、国都期货研究所

图5 国内大豆库存量



数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 生猪存栏同比及环比变化



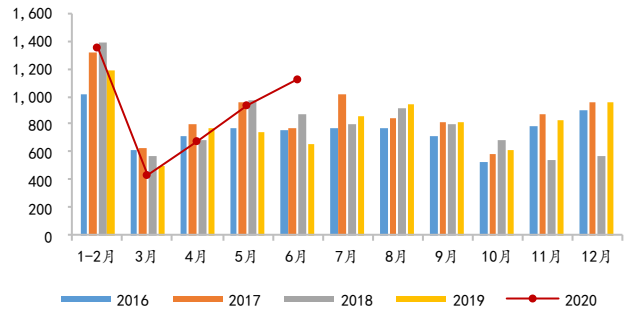
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 生猪养殖利润



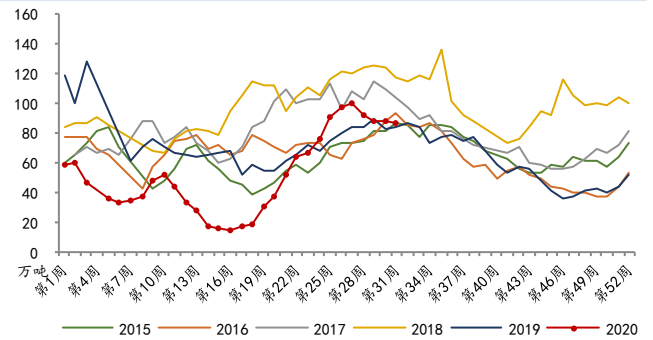
数据来源: Wind、国都期货研究所

图4 我国大豆进口到港量



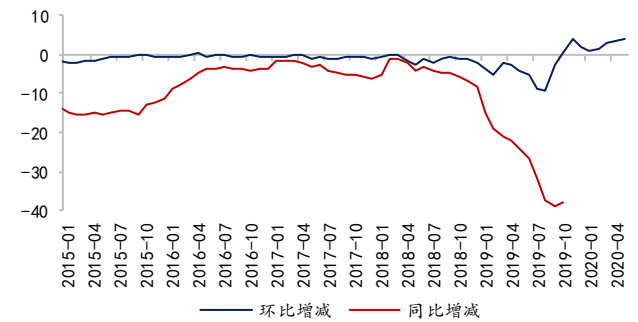
数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 国内豆粕库存量



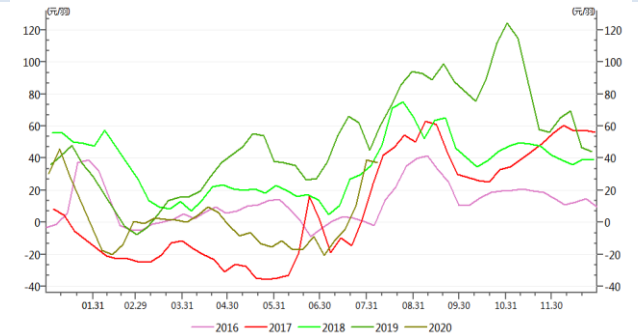
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 能繁母猪存栏同比及环比变化



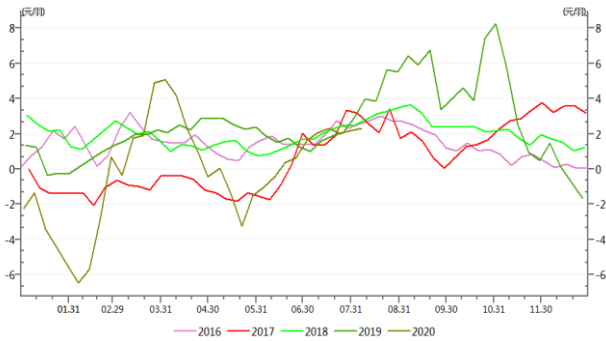
数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 蛋鸡养殖利润



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 11 肉鸡养殖利润



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 美元兑人民币及雷亚尔汇率

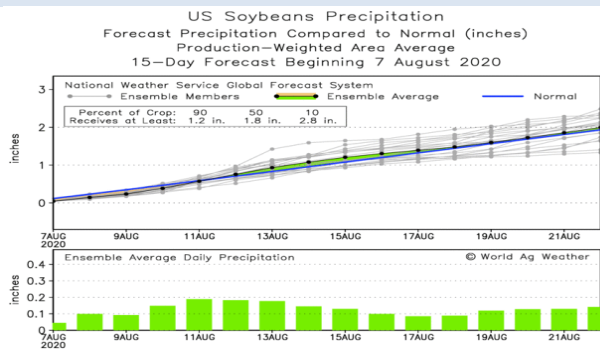


数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 天气分析

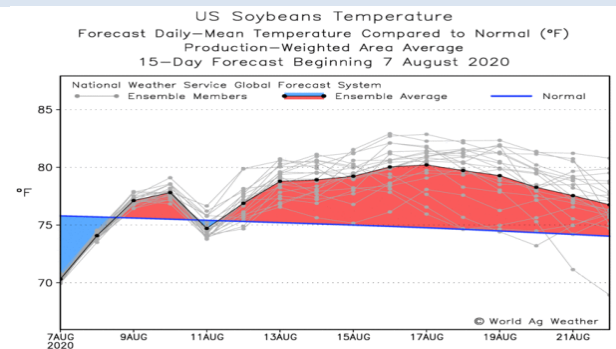
8月份美国大豆处于结荚鼓粒的关键阶段, USDA作物生长周报显示, 截至8月2日当周, 美国大豆优良率为73%, 高于预期, 处于历史同期高位水平。未来15天美国大豆主产区有90%可获得至少1.3英寸降雨量, 50%可获得至少2.1英寸降雨量, 10%可获得至少3.1英寸降雨量, 降雨量偏高于正常水平, 温度围绕正常水平波动。目前看产区天气对大豆生长有利, 后期仍需持续关注。

图 13 未来 15 天美国大豆主产区降雨量



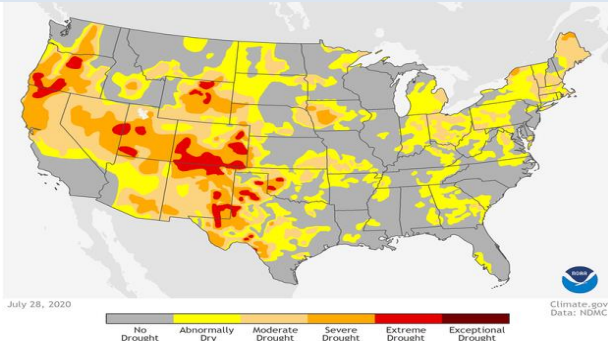
数据来源: World Ag Weather、国都期货研究所

图 14 未来 15 天美国大豆主产区温度



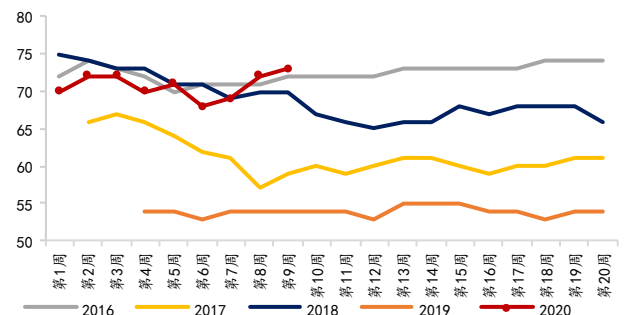
数据来源: World Ag Weather、国都期货研究所

图 15 美国干旱情况 (7 月 28 日)



数据来源: NOAA、国都期货研究所

图 16 美国大豆优良率



数据来源: USDA、国都期货研究所

三、基差与价差套利

豆粕主力合约基差上周依旧偏强，8月份豆粕库存或进一步下降，而盘面含新作美豆丰产预期，预计基差维持底部偏强走势。油粕比方面，前多可继续持有，逢高可考虑止盈，空仓者暂且观望。豆菜粕价差方面，前期09合约依托400附近建立的多单，考虑逢高止盈。

图 17 豆粕主力合约基差

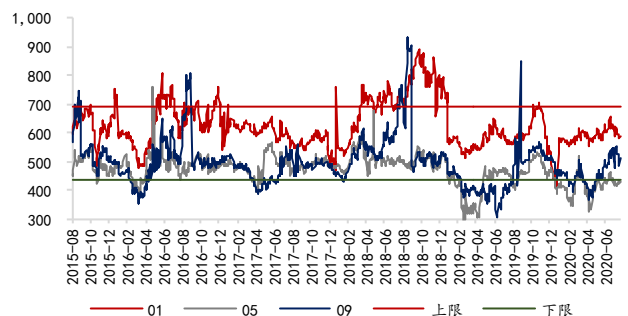

数据来源：Wind、国都期货研究所

图 18 豆粕 1-9 价差


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 19 油粕比值


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 20 豆菜粕价差


数据来源：Wind、国都期货研究所

四、后市展望

8月进口大豆到港量或仍在1000万吨以上，油厂压榨开机率持续较高水平，不过生猪产能恢复速度好于预期，豆粕现货库存4周连降，预计后期需求继续向好，因此连粕底部支撑坚挺。但新作美豆优良率处于历史同期高位，且未来两周天气对大豆生长依旧有利，8月USDA供需报告大概率上调新作美豆单产，丰产压力制约下内外盘偏弱整理。综合来看，新作美豆大概率丰产，施压盘面，但是需求托底，连粕下方空间有限，预计01合约在2800-2850区间内支撑较强。重点关注本周USDA8月供需报告数据。

分析师简介

王雅静，对外经济贸易大学金融学硕士，现任农产品期货分析师。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自海内外一流名校，具有丰富的衍生品研究、投资经验。坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，以基本面研究为基础，结合宏观趋势和产业研究，国都期货力求为客户提供全方位的专业投研服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，欢迎致信国都信箱(yffwb@guodu.cc)告诉我们您对本报告的想法。

本报告所有信息均建立在可靠的资料来源基础上，但国都期货有限公司不担保其准确性或完整性。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，国都期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，国都期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

我们力求为您提供精确的数据、客观的分析和全面的观点，但我们必须声明，本报告仅反映编写人的判断及分析，本报告所载的观点并不代表国都期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

本报告并不提供量身定制的投资建议，报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-84183058。