

美豆丰产加猪瘟影响 8月内外盘豆类收跌

报告日期 2018-09-03

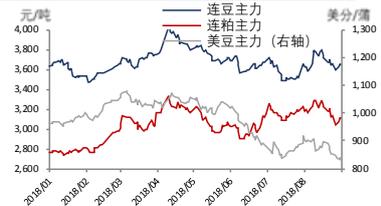
主要观点

行情回顾。国际方面，美豆整体呈震荡下行态势。主要是受美豆丰产预期强烈但需求不足影响，8月份11月合约收于845.40美分/蒲，月涨-2.85%。国内方面，豆类市场冲高后回落。中国7月大豆进口量为801万吨，较6月的870万吨下滑8%，较去年同期下降20.54%，进口量大幅下滑，引发市场对远期大豆供应担忧，当日豆二涨停，豆一上涨近4%，豆粕受连豆影响大幅上涨近2.5%。之后受8月份USDA供需报告利空美豆，美豆大跌影响，国内市场出现回落，但期价整体表现坚挺，随后国内豆类又恢复至前期高位。但之后非洲猪瘟疫情在全国范围内爆发，仅8月份国内接连发生5起疫情，猪瘟存在继续扩散迹象，使生猪出栏增加，补栏和存栏数量下降，引发市场对豆粕需求担忧，豆粕震荡下行最低跌至3024价位。利空因素消化后，国内豆类弱势反弹，但仍未能修复之前跌幅，8月份豆一1901合约收于3635元/吨，月涨-0.68%，豆二1901合约收于3497元/吨，月涨-1.13%，豆粕1901合约收于3102元/吨，月涨-2.16%。

基本面分析。供给方面，7月份大豆进口量为801万吨，较6月份进口量870万吨下降约8%，较去年同期下降20.54%。7月份油厂大豆压榨量为755.425万吨，比去年同期下降4.94%。大豆进口数量下滑主要是国内压榨量下滑，大豆仓容满库，到港大豆滞留港口，排队卸货导致。截至8月26日全国大豆库存量为629.14万吨，豆粕库存量为116.31万吨，均处于历史同期最高水平。预计8、9、10月份港口进口大豆到港量稳定在850、850、760万吨，油厂开机率维持在50%-55%间，短期大豆和豆粕供应宽松。但每年第四、一季度是我国集中进口美豆时段，受中美贸易战影响，大量买家洗船美豆，11月份大豆到港预估700万吨，远期大豆供应存在压力。需求方面，8月份豆粕总成交量为274.63万吨，同比下降26%。成交量下降主要是受国内非洲猪瘟疫情的影响，8月份内我国相继在辽宁、郑州、江苏、浙江以及安徽发生5起猪瘟疫情，疫情有在全国范围内爆发的迹象，而受猪瘟疫情影响，下游养殖加紧生猪出栏，补栏和存栏数量下降，抑制豆粕需求。短期内受猪瘟疫情影响，豆粕下游提货疲软，豆粕库存压力上升，关注猪瘟疫情进一步发展。

后市展望。目前美豆生长处于鼓粒的关键阶段，本周降水天气持续，对美豆鼓粒形成支撑，新作美豆丰产或成事实，产量有望达到历史最高，从而使美豆期价承压，预计美豆短期维持低位震荡，关注USDA9月份供需报告数据。目前国内豆粕现货价格表现依旧坚挺，豆粕连续4日弱势反弹，但非洲猪瘟依旧没有好转迹象，对豆粕期价形成压制，目前豆粕仍未完全收复前期跌幅，短线豆粕维持震荡整理，建议暂且观望，长线来看，中美贸易走势依旧是影响远期豆粕的关键因素，本周美政府将对2000亿美元商品正式加征关税，短期中美贸易和解概率较小，仍看好远期豆粕，关注猪瘟疫情进一步发展以及中美贸易战最新动向。

主力合约行情走势



研究所

罗玉

从业资格号：F3014729

投资咨询号：Z0013237

010-84183098

luoyu@guodu.cc

王雅静

农产品期货分析师

010-84183054

wangyajing@guodu.cc

目 录

| | |
|----------------|---|
| 一、行情回顾 | 4 |
| 二、基本面分析 | 5 |
| (一) 供需分析 | 5 |
| (二) 天气分析 | 7 |
| 三、后市展望 | 8 |

插图

| | |
|-----------------------------|---|
| 图 1 主力合约走势..... | 4 |
| 图 2 美豆主力成交量及持仓量 | 4 |
| 图 3 连豆主力成交量及持仓量..... | 5 |
| 图 4 连粕主力成交量及持仓量..... | 5 |
| 图 5 连粕主力合约基差..... | 5 |
| 图 6 连粕合约价差..... | 5 |
| 图 7 国内大豆库存量..... | 6 |
| 图 8 国内豆粕库存量 | 6 |
| 图 9 我国进口装船美豆季节性规律 | 6 |
| 图 10 我国进口装船巴西豆季节性规律 | 6 |
| 图 11 生猪养殖利润 | 6 |
| 图 12 生猪存栏及猪粮比价 | 6 |
| 图 13 进口大豆升贴水..... | 7 |
| 图 14 美元兑人民币及雷亚尔汇率 | 7 |
| 图 15 美豆生长优良率..... | 7 |
| 图 16 美国干旱监测（8 月 30 日） | 7 |
| 图 17 未来 15 天美豆主产区降雨量 | 8 |
| 图 18 未来 15 天美豆主产区温度 | 8 |

一、行情回顾

国际方面，美豆整体呈震荡下行态势。主要原因是8月份USDA供需报告将美豆单产上调 6.4%至51.6 蒲，播种面积维持上月不变，产量上调至45.86 亿蒲，虽然出口量和压榨量均小幅上调，但依然导致期末库存大幅上调 22.5%至 7.85 亿蒲，上调幅度远超市场预期，此次报告利空，导致当日美豆大幅下挫近5%。之后虽小幅反弹，但随后Pro farmer年度作物巡查预计，新作美豆单产为53蒲，产量为46.83亿蒲，均高于USDA 8月份预测，加之近两周美豆主产区降水天气回归，利于大豆鼓粒，使新作美豆丰产预期强烈，产量有望达到历史最高，而美豆需求方面，中美贸易战短期结束可能性较小，且8月份我国非洲猪瘟疫情不断扩散，引起市场对美豆出口继续承压的担忧。同时美政府将对大豆种植户提供1.65美元/蒲的补贴，降低了美豆成本，延伸了美豆下行空间，多重利空叠加，美豆期价重心逐步下移，8月份11月合约收于845.40美分/蒲，月涨-2.85%。

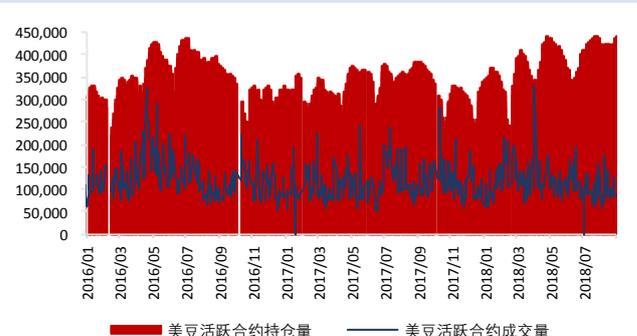
国内方面，豆类市场冲高后回落。月初海关总署发布7月进出口数据显示，中国7月大豆进口量为801万吨，较6月的870万吨下滑8%，较去年同期下降20.54%，1-7月进口总量为5287.8万吨，同比下降3.7%，进口量大幅下滑，引发市场对远期大豆供应担忧，当日豆二涨停，豆一上涨近4%，豆粕受连豆影响大幅上涨近2.5%。之后受8月份USDA供需报告利空美豆，美豆大跌影响，国内市场出现回落，但期价整体表现坚挺，随后国内豆类又恢复至前期高位。但之后非洲猪瘟疫情在全国范围内爆发，仅8月份国内接连发生5起疫情，猪瘟存在继续扩散迹象，使生猪出栏增加，补栏和存栏数量下降，引发市场对豆粕需求担忧，豆粕震荡下行最低跌至3024价位。利空因素消化后，国内豆类弱势反弹，但仍未能修复之前跌幅，8月份豆一1901合约收于3635元/吨，月涨-0.68%，豆二1901合约收于3497元/吨，月涨-1.13%，豆粕1901合约收于3102元/吨，月涨-2.16%。

图 1 主力合约走势

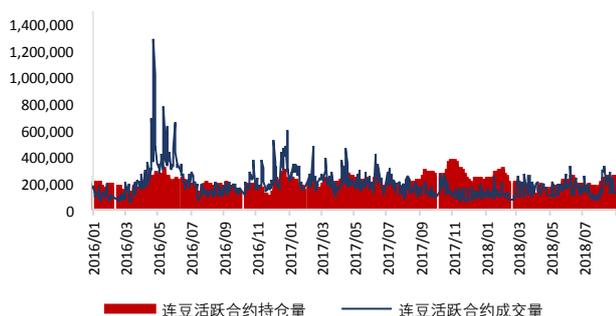


数据来源：Wind、国都期货研究所

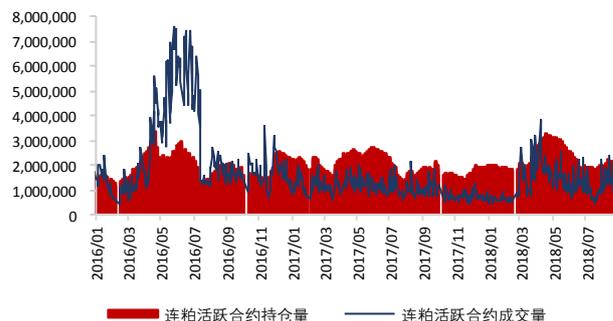
图 2 美豆主力成交量及持仓量



数据来源：Wind、国都期货研究所

图3 连豆主力成交量及持仓量


数据来源: Wind、国都期货研究所

图4 连粕主力成交量及持仓量


数据来源: Wind、国都期货研究所

图5 连粕主力合约基差


数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 连粕合约价差


数据来源: Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

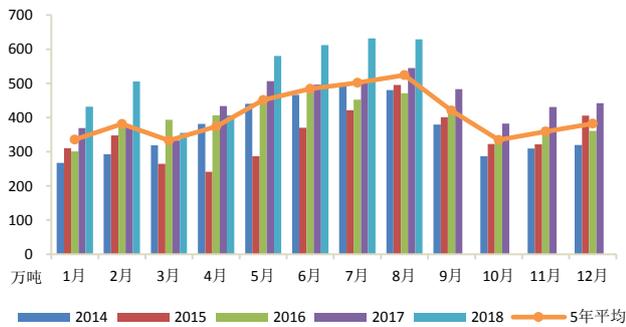
(一) 供需分析

供给方面, 1-7月我国进口大豆总量为5288万吨, 较去年同期下降3.70%, 其中7月份大豆进口量为801万吨, 较6月份进口量870万吨下降约8%, 较去年同期下降20.54%。7月份油厂大豆压榨量为755.425万吨, 比去年同期下降4.94%。大豆进口数量下滑主要是国内压榨量下滑, 大豆仓容满库, 到港大豆滞留港口, 排队卸货导致。截至8月26日全国大豆库存量为629.14万吨, 豆粕库存量为116.31万吨, 均处于历史同期最高水平。预计8、9、10月份港口进口大豆到港量稳定在850、850、760万吨, 油厂开机率维持在50%-55%间, 短期大豆和豆粕供应宽松。但每年第四、一季度是我国集中进口美豆时段, 受中美贸易战影响, 大量买家洗船美豆, 11月份大豆到港预估700万吨, 远期大豆供应存在压力。

需求方面, 8月份豆粕总成交量为274.63万吨, 同比下降26%。成交量下降主要是受国内非洲猪瘟疫情影响, 8月份内我国相继在辽宁、郑州、江苏、浙江以及安徽发生5起猪瘟疫情, 疫情有在全国范围内爆发的迹象, 而受猪瘟疫情影响, 下游养殖加紧生猪出栏, 补栏和存栏数量下降,

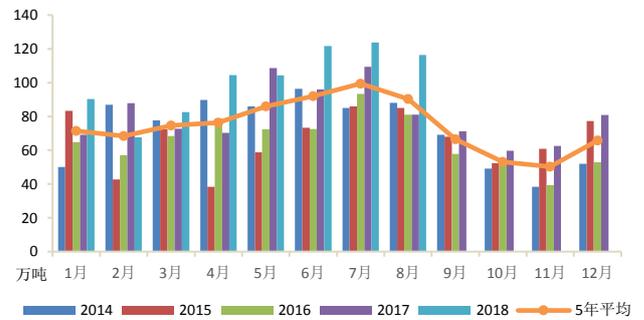
抑制豆粕需求。短期内受猪瘟疫情影响，豆粕下游提货疲软，豆粕库存压力上升，关注猪瘟疫情进一步发展。

图 7 国内大豆库存量



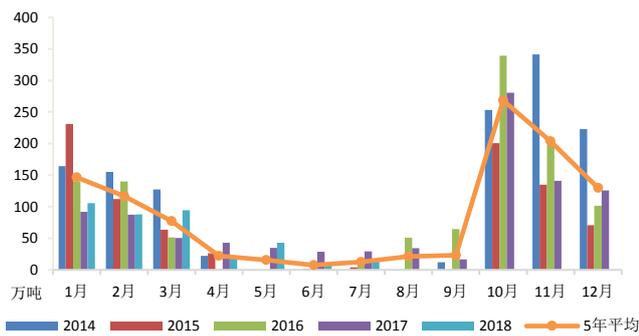
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 8 国内豆粕库存量



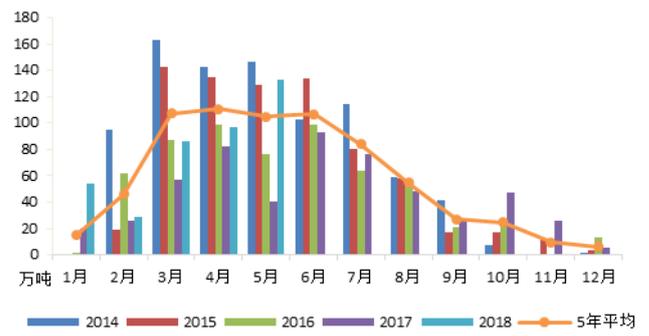
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 9 我国进口装船美豆季节性规律



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 10 我国进口装船巴西豆季节性规律



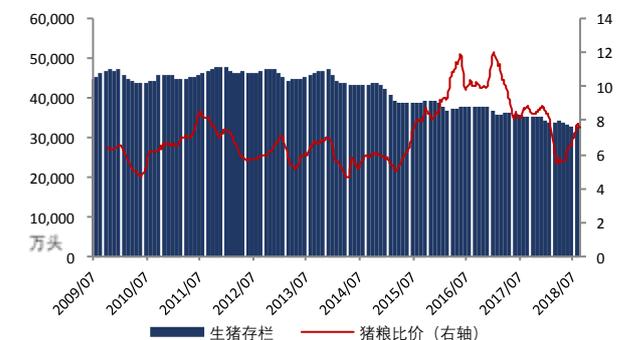
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 11 生猪养殖利润



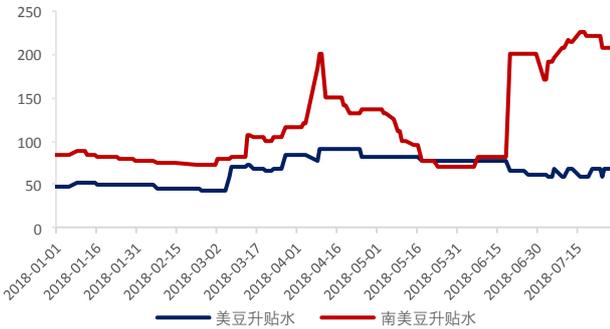
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 12 生猪存栏及猪粮比价



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 13 进口大豆升贴水



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 美元兑人民币及雷亚尔汇率

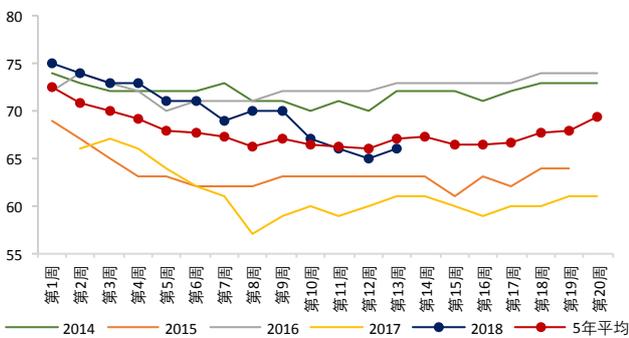


数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 天气分析

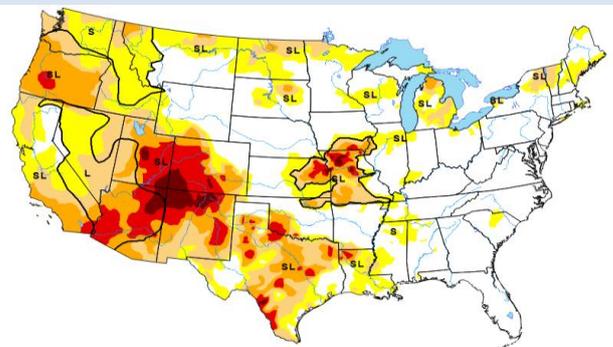
上周USDA作物生长周报显示,截至8月26日当周,新作美豆优良率为66%,前一周为65%,去年同期为61%,符合市场预期。整体来看,今年美豆生长状况几乎完美,8月份优良率稳定在65%-67%间,高于去年同期水平。USDA在8月份供需报告中也持续上调美豆单产至51.6蒲,产量至45.86亿蒲。随后上周Pro farmer年度作物巡查预计,新作美豆单产为53蒲,产量为46.83亿蒲,均高于USDA 8月份预测,新作美豆丰产预期强烈,产量有望达到历史最高。目前美豆生长处于鼓粒的最后阶段,干旱监测显示上周美国大陆地区没有反常干燥或干旱的比例为44.11%,受前两周降水天气持续影响,干旱面积小幅下降,但密苏里和堪萨斯旱情仍较为严重。未来15天美豆主产区降水保持充沛,有90%可获得至少1.6英寸降雨量,50%可获得至少2.8英寸降雨量,10%可获得至少4.6英寸降雨量,为美豆鼓粒形成支撑。未来15天美豆主产区温度略高于平均温度,但依然处于正常温度范围内。总体来看,目前美豆主产区天气有利美豆生长,新作美豆丰产或成事实,使美豆期价继续承压,继续关注美豆主产区天气情况。

图 15 美豆生长优良率



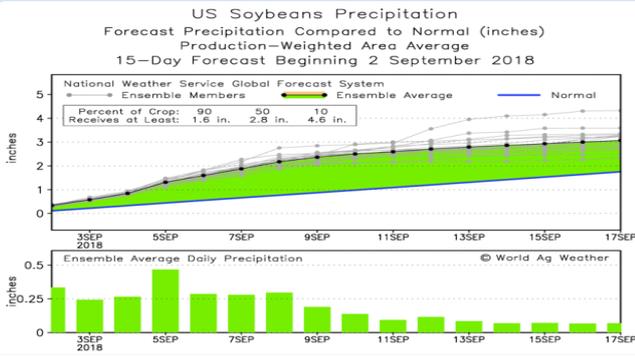
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 美国干旱监测 (8月30日)



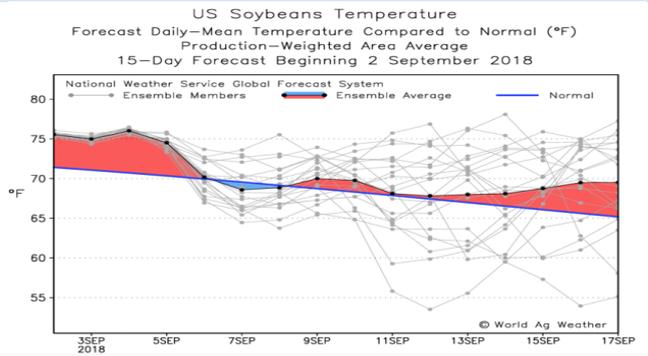
数据来源: NOAA、国都期货研究所

图 17 未来 15 天美豆主产区降雨量



数据来源: World Ag Weather、国都期货研究所

图 18 未来 15 天美豆主产区温度



数据来源: World Ag Weather、国都期货研究所

三、后市展望

目前美豆生长处于鼓粒的关键阶段，本周降水天气持续，对美豆鼓粒形成支撑，新作美豆丰产或成事实，产量有望达到历史最高，从而使美豆期价承压，预计美豆短期维持低位震荡，关注USDA 9月份供需报告数据。目前国内豆粕现货价格表现依旧坚挺，豆粕连续4日弱势反弹，但非洲猪瘟依旧没有好转迹象，对豆粕期价形成压制，目前豆粕仍未完全收复前期跌幅，短线豆粕维持震荡整理，建议暂且观望，长线来看，中美贸易走势依旧是影响远期豆粕的关键因素，本周美政府将对2000亿美元商品正式加征关税，短期中美贸易和解概率较小，仍看好远期豆粕，关注猪瘟疫情进一步发展以及中美贸易战最新动向。

分析师简介

罗玉，澳大利亚国立大学国际及发展经济学硕士，现任国债期货分析师。擅长基本面研究，对固定收益产品有着丰富的研究经验。

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，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。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，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能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，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

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：010-64000083。