

USDA报告利空 美豆大幅下跌

主要观点

行情回顾。上周一、二受豆粕库存下降以及美豆优良率下滑至 67%影响，内外盘豆类市场震荡走高。周三海关总署发布 7 月进出口数据显示，中国 7 月大豆进口量为 801 万吨，较上月 870 万吨下滑 8%，较去年同期下滑 20.5%。由于我国第四季度进口大豆主要为美豆，目前中美贸易战持续升温的背景下，大豆进口量下滑引发市场对远期大豆的供应担忧。受消息面影响，周三国内豆类市场大幅飙升，当日豆二涨停，豆一上涨近 4%，豆粕上涨 2.43%，之后国内豆类市场在高位震荡调整。美豆受中国在未来几周会恢复购买美豆消息提振在 910 美分/蒲附近窄幅震荡，但周五 USDA 供需报告大幅上调美豆单产以及期末库存，美豆大幅下挫 4.8%。从而导致上周美豆收涨-4.81%。连豆一收涨 4.02%，连豆二收涨 4.91%，连粕收涨 2.37%。

基本面分析。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，较上月 870 万吨下滑 8%，较去年同期下滑 20.5%。7 月份油厂大豆压榨量为 755.425 万吨，比去年同期下降 4.94%。第 31 周内沿海油厂进口大豆库存为 666.03 万吨，较前一周增加 4.43%，豆粕库存为 121.65 万吨，较前一周下降 2.57%。第 32 周内油厂开机率为 49.54%，较前一周下降 1.58%，压榨量为 171.14 万吨，较前一周下降 3.1%。上周由于高温天气，部分油厂限电限产，本周限电通知取消，油厂开机率和压榨量预计会小幅提升。目前生猪养殖扭亏为盈，非洲猪瘟疫情得到有效控制，生猪存栏量有望增加，豆粕下游需求逐渐恢复。受盘面价格上涨影响，下游提货意愿提升，预计本周库存会继续减少，但目前供应依旧宽松。

后市展望。上周五 USDA 在 8 月份供需报告中，将美豆单产大幅上调 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，而巴西、阿根廷新豆产量以及中国进口量维持上月数据不变。由于报告利空美豆，美豆已下挫至 860 美分/蒲低位。目前美豆生长处于关键阶段，干旱监测显示大豆主产区密苏里及堪萨斯旱情较为严重，其余地区良好，未来 15 天美豆主产区降雨量持续低于正常值，未来一周天气升水，预计美豆短期易涨难跌。上周巴西总统签署最低运费法律，或推高巴西大豆成本。但受美豆大幅下挫影响，国内连豆粕短期或偏弱运行，短线可逢高做空。上周中国政府已批准阿根廷豆粕进入中国市场，但目前中美贸易战走向不确定性较大，豆粕长期仍需观望。

报告日期 2018-08-13

研究所

罗玉

国债期货分析师

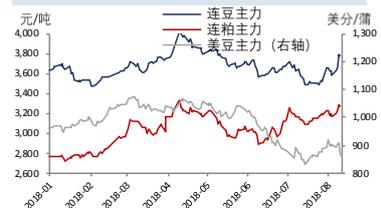
从业资格号：F3014729

投资咨询号：Z0013237

电话：010-84183098

邮件：luoyu@guodu.cc

主力合约行情走势



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	6
三、后市展望	7

插图

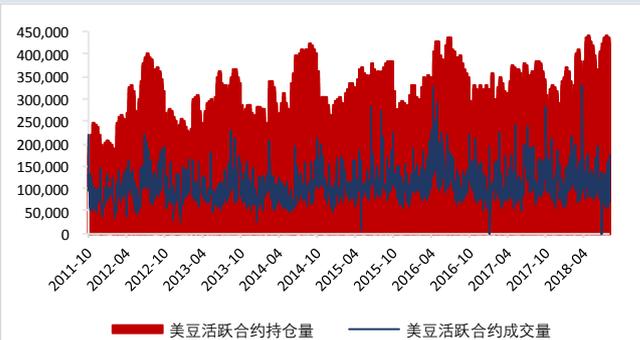
图 1 主力合约走势.....	4
图 2 美豆主力成交量及持仓量	4
图 3 连豆主力成交量及持仓量.....	4
图 4 连粕主力成交量及持仓量.....	4
图 5 连粕主力合约基差.....	5
图 6 连粕合约价差.....	5
图 7 国内大豆库存量.....	5
图 8 国内豆粕库存量	5
图 9 生猪养殖利润	6
图 10 生猪存栏及猪粮比价	6
图 11 进口大豆升贴水.....	6
图 12 美元兑人民币及雷亚尔汇率.....	6
图 13 美豆生长优良率.....	7
图 14 美国干旱监测（8月9日）	7
图 15 未来 15 天美豆主产区降雨量	7
图 16 未来 15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

一、行情回顾

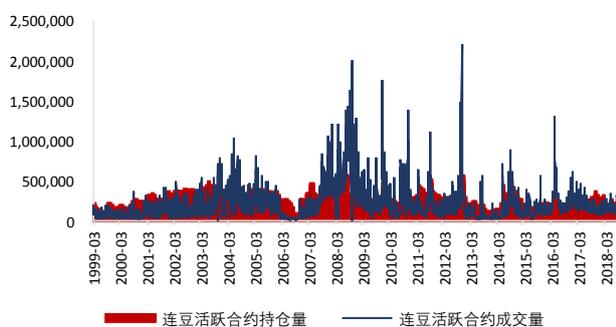
上周一、二受豆粕库存下降以及美豆优良率下滑至67%影响，内外盘豆类市场震荡走高。周三海关总署发布7月进出口数据显示，中国7月大豆进口量为801万吨，较上月870万吨下滑8%，较去年同期下滑20.5%。由于我国第四季度进口大豆主要为美豆，目前中美贸易战持续升温的背景下，大豆进口量下滑引发市场对远期大豆的供应担忧。受消息面影响，周三国内豆类市场大幅飙升，当日豆二涨停，豆一上涨近4%，豆粕上涨2.43%，之后国内豆类市场在高位震荡调整。美豆受中国在未来几周会恢复购买美豆消息提振在910美分/蒲附近窄幅震荡，但周五USDA供需报告大幅上调美豆单产以及期末库存，美豆大幅下挫4.8%。从而导致上周美豆收涨-4.81%。连豆一收涨4.02%，连豆二收涨4.91%，连粕收涨2.37%。

图 1 主力合约走势

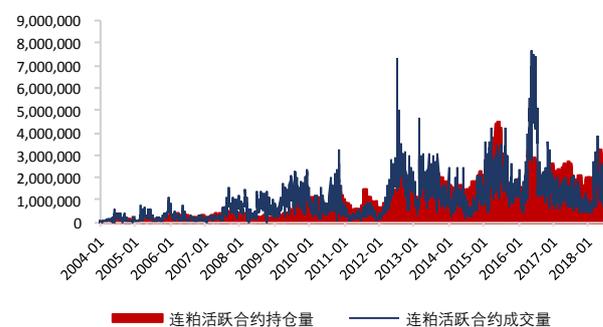

数据来源：Wind、国都期货研究所

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



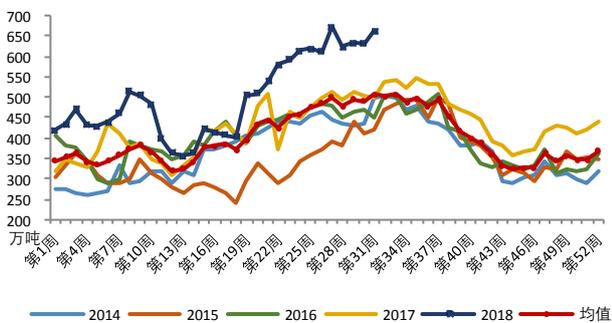
数据来源: Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

(一) 供需分析

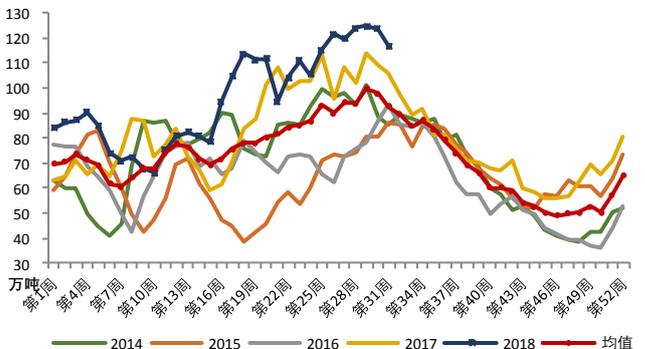
海关总署发布7月进出口数据显示,中国7月大豆进口量为801万吨,较上月870万吨下滑8%,较去年同期下滑20.5%。7月份油厂大豆压榨量为755.425万吨,比去年同期下降4.94%。第31周国内沿海油厂进口大豆库存为666.03万吨,较前一周增加4.43%,豆粕库存为121.65万吨,较前一周下降2.57%。第32周国内油厂开机率为49.54%,较前一周下降1.58%,压榨量为171.14万吨,较前一周下降3.1%。上周由于高温天气,部分油厂限电限产,本周限电通知取消,油厂开机率和压榨量预计会小幅提升。目前生猪养殖扭亏为盈,非洲猪瘟疫情得到有效控制,生猪存栏量有望增加,豆粕下游需求逐渐恢复。受盘面价格上涨影响,下游提货意愿提升,预计本周库存会继续减少,但目前供应依旧宽松。

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



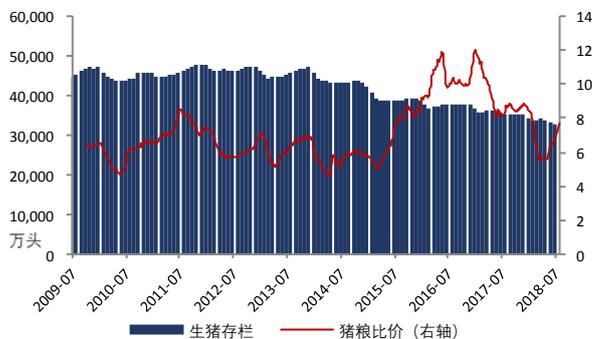
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 9 生猪养殖利润



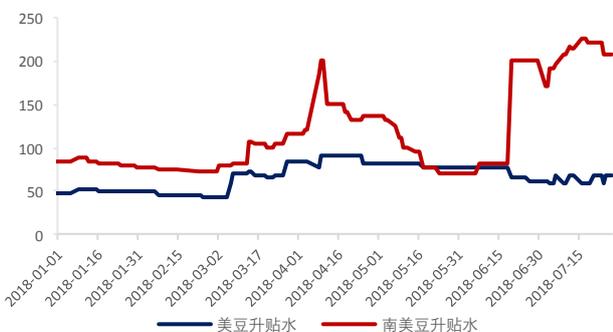
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 10 生猪存栏及猪粮比价



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 11 进口大豆升贴水



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

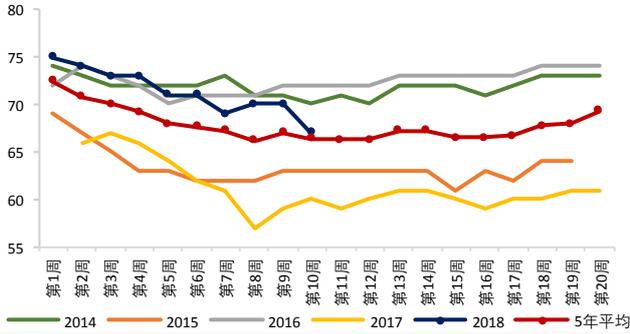


数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 天气分析

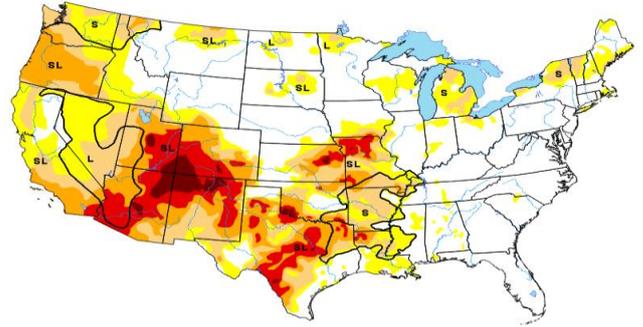
上周USDA作物生长周报显示,截至8月5日当周,新作美豆优良率为67%,前一周为70%,低于市场预估的69%,去年同期为60%,受近期主产区天气干旱影响,美豆优良率出现下滑。但整体来看,今年美豆生长状况几乎完美,USDA在8月份供需报告中也持续上调美豆单产至51.6蒲,产量至45.86亿蒲。目前美豆生长处于关键阶段,天气不确定性影响增加。干旱监测显示大豆主产区密苏里及堪萨斯旱情较为严重,其余地区情况良好。未来15天美豆主产区有90%可获得至少0.7英寸降雨量,50%可获得至少1.6英寸降雨量,10%可获得至少2.4英寸降雨量,降雨量持续低于正常值。8月16日之前,主产区温度偏离正常温度较小,16日之后主产区温度偏离正常温度较大。整体来看,未来一周天气升水,但对今年产量影响有限。

图 13 美豆生长优良率



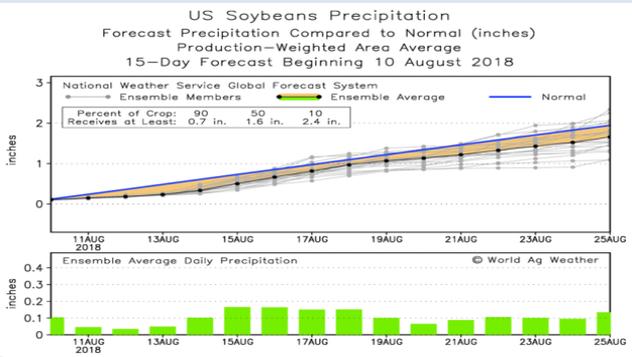
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 美国干旱监测 (8月9日)



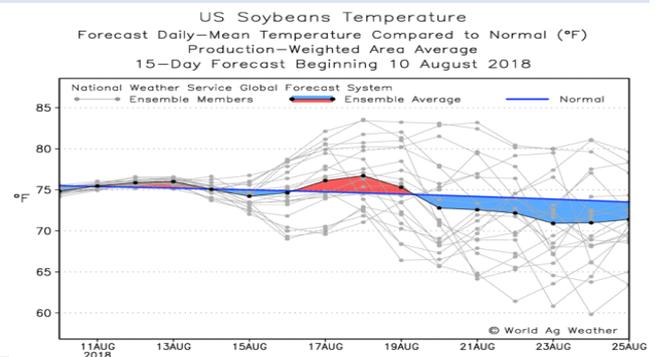
数据来源: NOAA、国都期货研究所

图 15 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 16 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

上周五USDA在8月份供需报告中, 将美豆单产大幅上调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, 而巴西、阿根廷新豆产量以及中国进口量维持上月数据不变。由于报告利空美豆, 美豆已下挫至860美分/蒲低位。目前美豆生长处于关键阶段, 干旱监测显示大豆主产区密苏里及堪萨斯旱情较为严重, 其余地区良好, 未来15天美豆主产区降雨量持续低于正常值, 未来一周天气升水, 预计美豆短期易涨难跌。上周巴西总统签署最低运费法律, 或推高巴西大豆成本。但受美豆大幅下挫影响, 国内连豆粕短期或偏弱运行, 短线可逢高做空。上周中国政府已批准阿根廷豆粕进入中国市场, 但目前中美贸易战走向不确定性较大, 豆粕长期仍需观望。

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。

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。