

短期豆类震荡调整 关注USDA报告指引

主要观点

行情回顾。上周周一、二受 USDA 公布的美豆周度出口数据利好提振以及大豆到港成本支撑，豆类市场震荡走高。但周二晚市场传闻中美将重启谈判，受传闻影响美豆跳涨，最高点至 922.20 美分/蒲，而国内豆类市场则出现跳水。周三美国贸易代表称受特朗普指示，美国即将就 2000 亿商品的关税由 10% 提升至 25%，贸易战似乎有持续升温迹象，但贸易战动向不确定性较大，市场大多持观望心态，豆类整体震荡调整。由于周二夜盘内外盘走势出现分歧，并且美豆生长已进入关键阶段，天气升水支撑美豆低点，而国内基本面依旧偏弱，从而导致上周美豆收涨 2.53%。连豆一收涨-1.38%，连豆二收涨-2.06%，连粕收涨-0.41%。

基本面分析。7 月份油厂压榨量下降，导致大豆仓容满库，到港大豆滞留港口，排队卸货。国内港口进口大豆实际到港 787.99 万吨，低于预期的 856 万吨，比去年同期下降 10.62%。7 月份油厂大豆压榨量为 755.425 万吨，比去年同期下降 4.94%。2017/2018 大豆压榨年度迄今，全国大豆压榨量为 7364 万吨，较 2016/2017 年度增加 2.37%。第 30 周国内沿海油厂大豆库存为 637.72 万吨，比去年同期增加 4.76%，豆粕库存为 124.86 万吨，比去年同期增加 1.71%。目前国内大豆和豆粕供给宽松。第 31 周国内油厂开机率为 51.12%，较前一周增加 2.74%，压榨量为 176.61 万吨，较前一周增加 5.66%。油厂开机率提升，预计大豆库存会小幅下降。上周农业农村部发布非洲猪瘟 II 级疫情预警，或将影响生猪存栏数量，降低豆粕下游需求，需关注疫情后续发展。

后市展望。目前美豆优良率处于 70% 的高水平，大豆生长进入关键阶段，主产区堪萨斯、密苏里的早情出现加重趋势，周三之后主产区降雨量持续 5 天低于 0.1 英寸，温度却高于正常温度，对大豆生长影响可能加重，目前天气升水支撑美豆低位。当前国内进口大豆以巴西豆为主，今年 10 月至明年 2 月为美豆出口期，届时巴西大豆供应已进入尾声，中国买家第四季度采购量还较少，中美贸易战使远期大豆存在供应压力，从而支撑豆粕成本。但目前国内豆粕库存压力较大，上周农业农村部发布非洲猪瘟 II 级疫情预警，或将影响生猪存栏数量，降低豆粕下游需求，需关注疫情后续发展。传言 8 月份有关部门将实施新的饲料行业标准，放大蛋白范围，降低蛋白比例，届时亦会降低豆粕需求。预计国内市场短期会弱势震荡，建议暂且观望，重点关注主产区天气情况以及 USDA 8 月份供需报告指引，远期重点关注中美贸易战动向。

报告日期 2018-08-06

研究所

罗玉

国债期货分析师

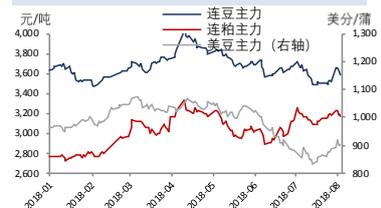
从业资格号：F3014729

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2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

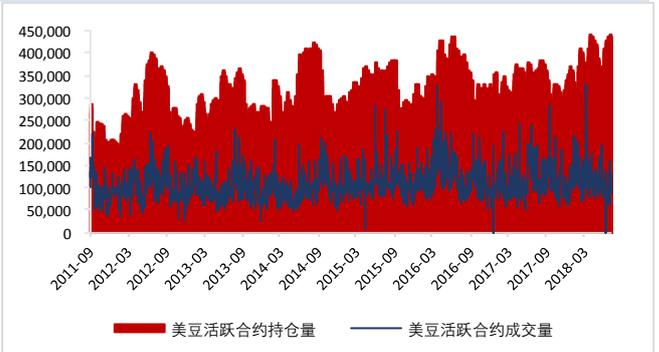
上周周一、二受USDA公布的美豆周度出口数据利好提振以及大豆到港成本支撑，豆类市场震荡走高。但周二晚市场传闻中美将重启谈判，受传闻影响美豆跳涨，最高点至922.20美分/蒲，而国内豆类市场则出现跳水。周三美国贸易代表称受特朗普指示，美国即将就2000亿商品的关税由10%提升至25%，贸易战似乎有持续升温迹象，但贸易战动向不确定性较大，市场大多持观望心态，豆类整体震荡调整。由于周二夜盘内外盘走势出现分歧，并且美豆生长已进入关键阶段，天气升水支撑美豆低点，而国内基本面依旧偏弱，从而导致上周美豆收涨2.53%。连豆一收涨-1.38%，连豆二收涨-2.06%，连粕收涨-0.41%。

图 1 主力合约走势



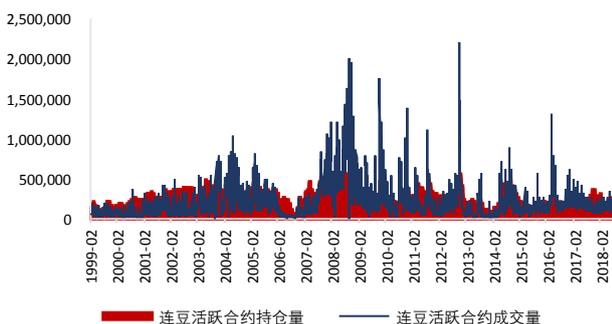
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 2 美豆主力成交量及持仓量



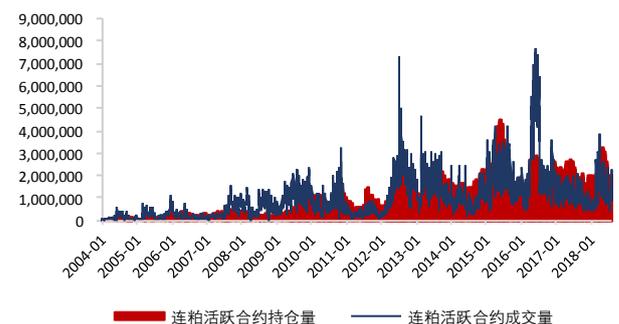
数据来源：Wind、国都期货研究所

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



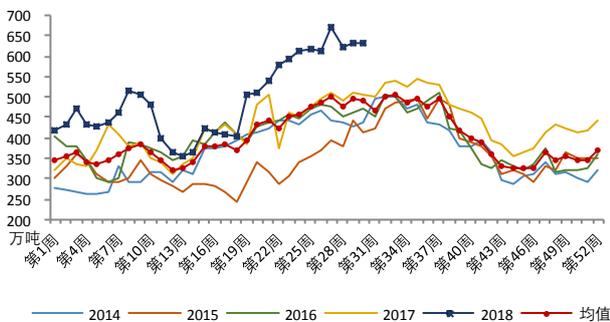
数据来源: Wind、国都期货研究所

二、基本面分析

(一) 供需分析

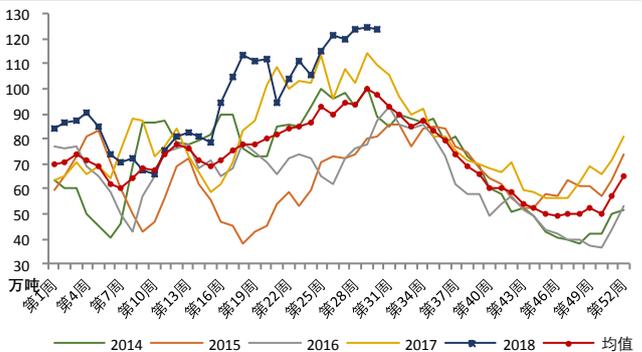
7月份油厂压榨量下降,导致大豆仓容满库,到港大豆滞留港口,排队卸货。国内港口进口大豆实际到港787.99万吨,低于预期的856万吨,比去年同期下降10.62%。7月份油厂大豆压榨量为755.425万吨,比去年同期下降4.94%。2017/2018大豆压榨年度迄今,全国大豆压榨量为7364万吨,较2016/2017年度增加2.37%。第30周国内沿海油厂大豆库存为637.72万吨,比去年同期增加4.76%,豆粕库存为124.86万吨,比去年同期增加1.71%。目前国内大豆和豆粕供给宽松。第31周国内油厂开机率为51.12%,较前一周增加2.74%,压榨量为176.61万吨,较前一周增加5.66%。油厂开机率提升,预计大豆库存会小幅下降。上周农业农村部发布非洲猪瘟II级疫情预警,或将影响生猪存栏数量,降低豆粕下游需求,需关注疫情后续发展。

图7 国内大豆库存量



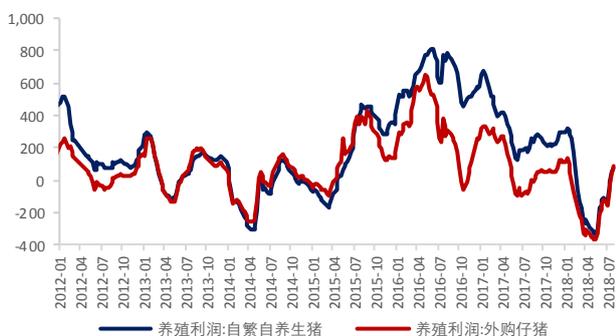
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 国内豆粕库存量



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 9 生猪养殖利润



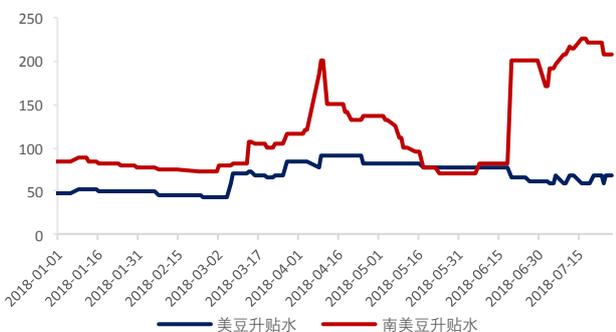
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

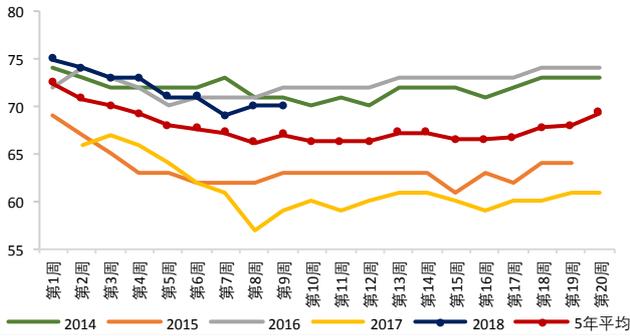


数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 天气分析

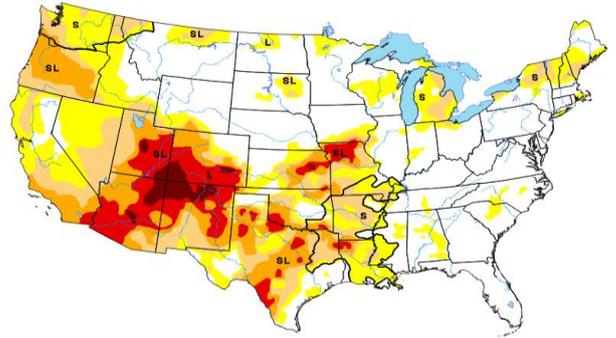
上周USDA作物生长周报显示,截至7月29日当周,新作美豆优良率为70%,与上周持平,高于市场预估的69%,去年同期为59%,优良率处于历史较高水平。今年美豆生长状况几乎完美,USDA在7月份供需报告中也持续上调美豆单产至48.5蒲,产量至43.10亿蒲。目前美豆生长进入关键阶段,天气不确定性增加。干旱监测显示大豆主产区密苏里北部及堪萨斯东部出现不同程度干旱,其余地区情况良好。未来15天美豆主产区有90%可获得至少1.2英寸降雨量,50%可获得至少2.1英寸降雨量,10%可获得至少2.6英寸降雨量。未来15天温度持续高于正常值。

图 13 美豆生长优良率



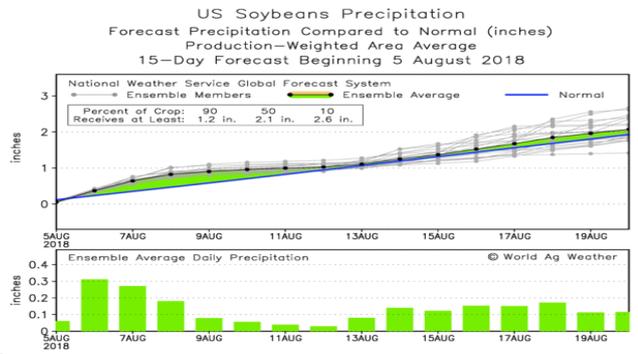
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 美国干旱监测 (8月2日)



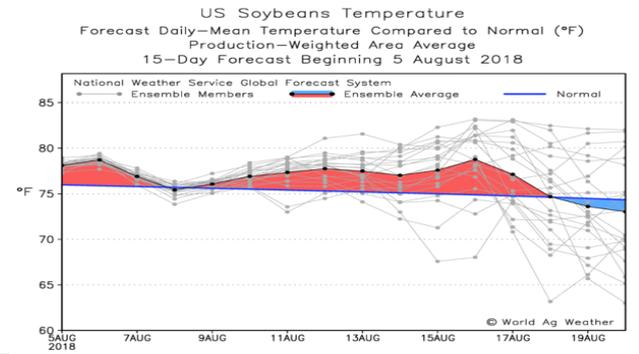
数据来源: NOAA、国都期货研究所

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

目前美豆优良率处于70%的高水平,大豆生长进入关键阶段,主产区堪萨斯、密苏里的旱情出现加重趋势,周三之后主产区降雨量持续5天低于0.1英寸,温度却高于正常温度,对大豆生长影响可能加重,目前天气升水支撑美豆低位。当前国内进口大豆以巴西豆为主,今年10月至明年2月为美豆出口期,届时巴西大豆供应已进入尾声,中国买家第四季度采购量还较少,中美贸易战使远期大豆存在供应压力,从而支撑豆粕成本。但目前国内豆粕库存压力较大,上周农业农村部发布非洲猪瘟II级疫情预警,或将影响生猪存栏数量,降低豆粕下游需求,需关注疫情后续发展。传言8月份有关部门将实施新的饲料行业标准,放大蛋白范围,降低蛋白比例,届时亦会降低豆粕需求。预计国内市场短期会弱势震荡,建议暂且观望,重点关注主产区天气情况以及USDA 8月份供需报告指引,远期重点关注中美贸易战动向。

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。

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。