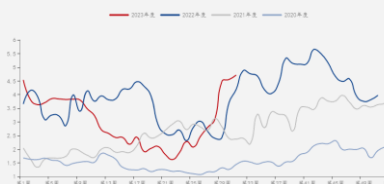


板块 豆粕

美豆压榨利润:



前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师: 涂迪

电话: 021-58777763

邮箱: tudi@qhfc.net

从业资格号: F3066269

投资咨询号: Z0014790

美豆短期或有支撑

报告摘要

- 美豆方面, 美豆产区天气修复, 且新作关键生长期天气展望较好。美国农业部 8 月报告单产下调未受市场认可, 近期市场对供应端持偏空情绪, 压制美豆价格至 1300 美分/蒲式耳附近, 短期供应端利空已有一定消化, 但目前美豆新作优良率仍处同期低位, 关注 9 月田间调查单产数据。需求端, 当前价格下美豆出口有所回升, 同时美豆压榨利润位于往年高位, 随着美国压榨企业检修结束, 或能短期支撑美豆新作议价能力。整体来看美豆短期或有较强支撑。
- 国内方面, 豆粕现货提货较好, 近月价格随现货强势为主。同时终端方面生猪产能及存栏或仍维持高位, 豆粕或维持偏强。

重点关注:

- 9 月田间调查报告
- 能源价格
- 美国压榨利润

1 上周行情回顾

1、上周美豆延续跌势

美豆主产区降雨改善，同时 8 月美豆关键生长期整体天气都将有利大豆生长，美豆优良率高于市场预期，美豆主力合约快速下探，短期消化后市场关注焦点转移至周末供需报告，美豆主力合约价格维持 1330-1370 附近震荡。周五供需报告单产预测下调 1.1 蒲式耳/英亩至 50.9 蒲式耳/英亩，期末库存小幅，低于市场预期，报告相对利多，但对于单产下调市场仍存争议，CBOT 大豆价格延续跌势。

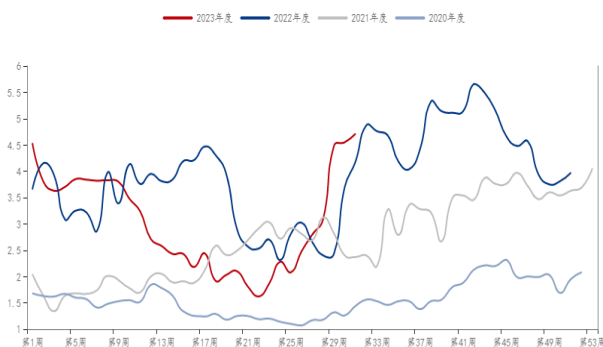
豆粕方面，近期国内大豆通关时间延长，油厂开机下滑，成交整体较好，现货价格周内价格涨至 4650 元/吨附近，连豆粕 9 月上旬维持偏强。

2 豆系基本面情况

2.1.1 美豆压榨利润及新作销售量回升

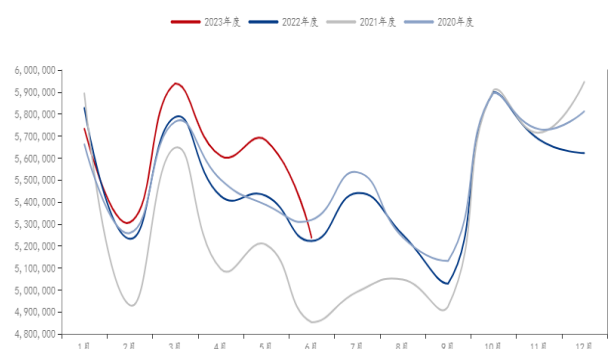
美豆方面，美国压榨企业新作上市前季节性检修，大豆压榨量明显下滑，6 月份美国大豆压榨量为 1.7453 亿蒲式耳，较 5 月份的 1.893 亿蒲减少了 7.8%，但仍处于往年同期高位，比去年 6 月份高出 47 万蒲。压榨利润也升至高位，截至 2023 年 8 月 4 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 4.71 美元，前一周为 4.55 美元/蒲式耳，去年同期为 4.18 美元/蒲式耳。

图 1 美豆压榨利润



数据来源：USDA，前海期货

图 2 美国国内压榨量

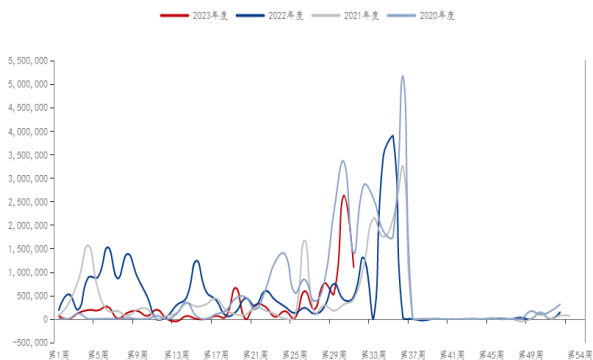


数据来源：USDA，前海期货

随着美豆价格回调，当前价格对比巴西大豆竞争力有所改善。出口销售量有所回升。美国农业部发布的周度出口销售报告显示，截至 2023 年 8 月 3 日

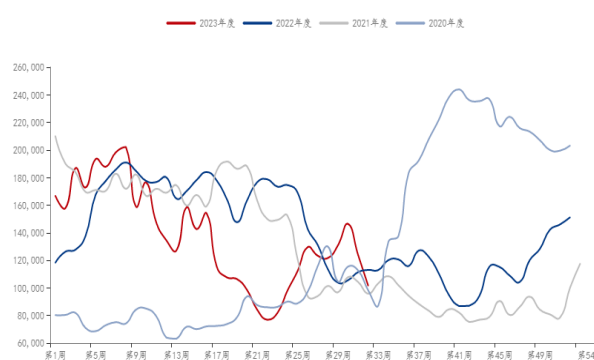
的一周，大豆销售量为 150.3 万吨，符合市场预期，虽然低于一周前的 272 万吨，但依然是近 8 个月以来的次高位。其中中国购买了约 76.78 万吨美国大豆。当前美豆新作对中国销售进度较慢，当前销售量合计 375 万吨，远低于去年同期的 887 万吨。

图 3 美豆新作销售量



数据来源：USDA，前海期货

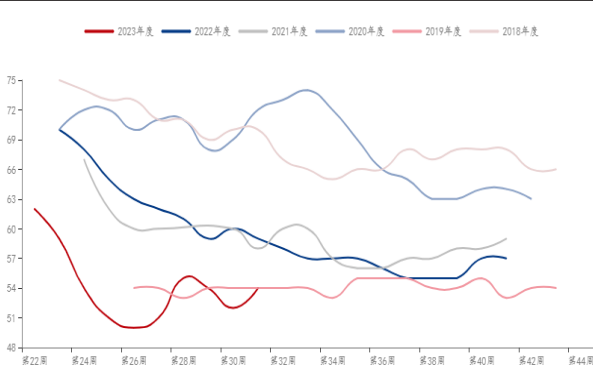
图 4 基金多头持仓



数据来源：USDA，前海期货

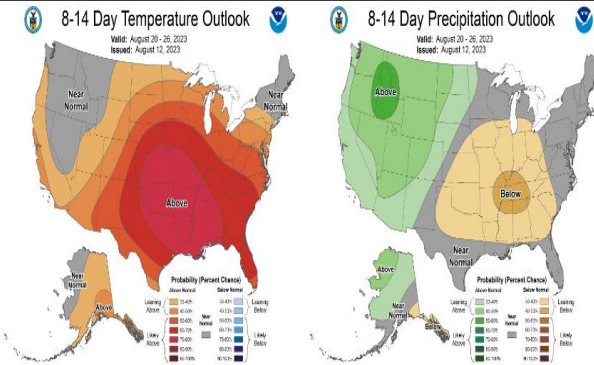
美豆天气炒作降温，基金净多头持仓下滑。CFTC 持仓报告：截至 8 月 1 日当周，CBOT 大豆非商业净多头持仓为 113760 手，相比上周减少 21222 手。

图 5 美豆优良率



数据来源：USDA，前海期货

图 6 美国未来 8-14 天降雨预测



数据来源：NOAA，前海期货

美豆新作优良率略超预期，但整体仍处低位，美国农业部（USDA）每周作物生长报告显示，截至 8 月 6 日当周，美国大豆优良率为 54%，高于市场预期的 53%，去年同期为 59%。8 月美豆主要产区天气相对有利于大豆生长，当前美豆东部及西部产区均有分散降雨，气温接近正常水平。下周仍以延续分散阵雨为主。

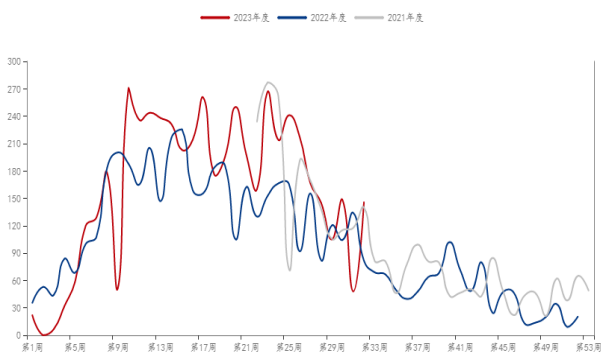
美豆供给端现阶段利空因素集中兑现。市场对于供需报告的单产下调仍存分歧，当前供给端主要关注 9 月田间调查单产情况。但是需求端，随着美豆价格走弱，当前价格下出口端价格优势有所修复，同时美国国内压榨利润维持较

高水平。CBOT 大豆价格下周或维持 1300 美分/蒲式耳附近运行为主。

2.1.3 巴西对华排船量回升

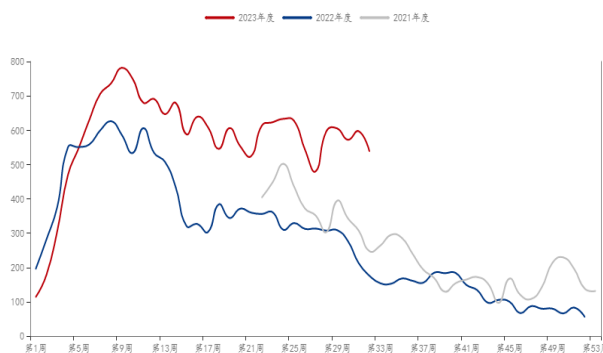
巴西全国谷物出口商协会（Anec）基于船运计划数据预测，8 月 6 日-8 月 12 日期间，巴西大豆出口量为 218.03 万吨，上周为 208.67 万吨。据 Mysteel 农产品统计数据显示，截止到 8 月 3 日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为 597 万吨，较上一期（7 月 27 日）增加 25 万吨。发船方面，截止到 8 月 3 日，8 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 48 万吨。

图 7 巴西到中国发船量



数据来源：钢联数据，前海期货

图 8 巴西到中国排船计划量

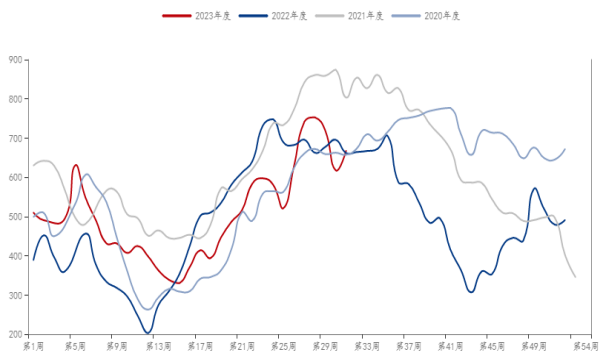


数据来源：钢联数据，前海期货

2.2 国内供需情况

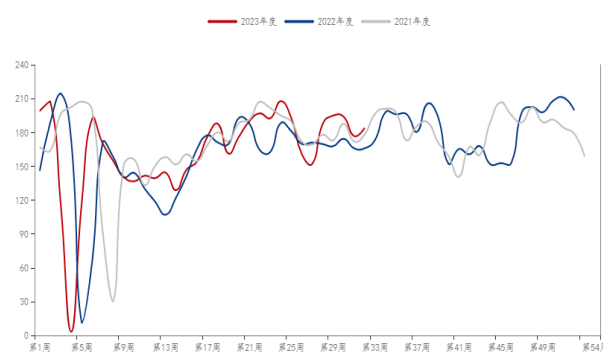
2.2.1 国内豆粕提货量维持高位

图 9 港口大豆库存



数据来源：海关总署，钢联数据，前海期货

图 10 国内主要地区部分油厂压榨量统计

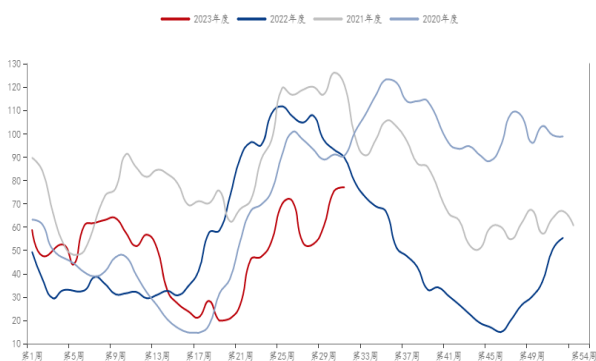


数据来源：钢联数据，前海期货

国内油厂压榨量小幅回升根据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情

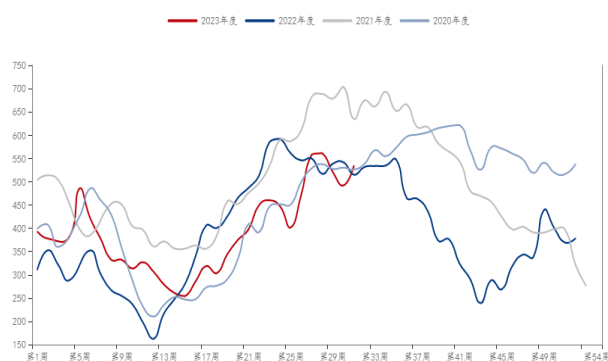
况显示，第 32 周样本油厂大豆实际压榨量 183.89 万吨，开机率为 61.8%。较上周回升 1.6 个百分点。

图 11 油厂豆粕库存



数据来源：钢联数据，前海期货

图 12 油厂大豆库存



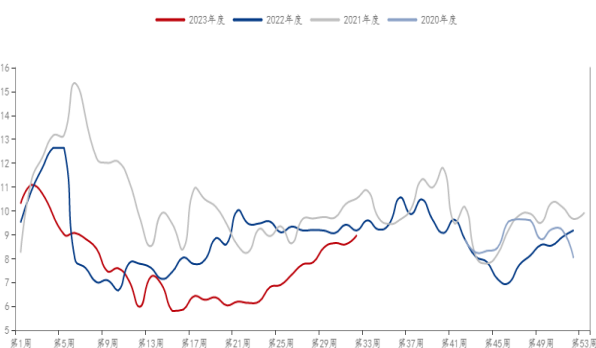
数据来源：钢联数据，前海期货

据 Mysteel 对国内主要油厂调查数据显示：截至 8 月 4 日全国主要油厂大豆库存、豆粕库存均上升。其中大豆库存为 534.61 万吨，较上周增加 42.69 万吨，增幅 8.68%，同比去年增加 19.64 万吨，增幅 3.81%。

截至 8 月 11 日当周，豆粕油厂提货量继续抬升，截至 8 月 11 日当周豆粕提货量 91.7 万吨，较前一周提升 10%。成交下半周有所下滑，截至 8 月 11 日当周，豆粕远月成交 72.46 万吨，较前一周下滑 36%，现货成交 100.48 万吨，较前一周下滑 15%。

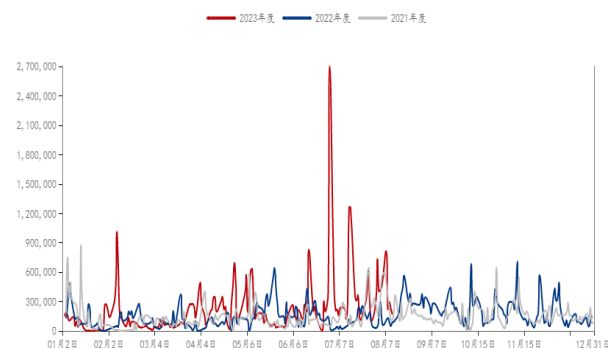
饲料企业补货积极性尚可，饲料企业库存天数增加。截至 8 月 11 日当周饲料企业库存天数 8.97 万吨，较前一周提升 4.3%。

图 13 饲料企业库存天数



数据来源：WIND，前海期货

图 14 国内豆粕成交



数据来源：钢联数据，前海期货

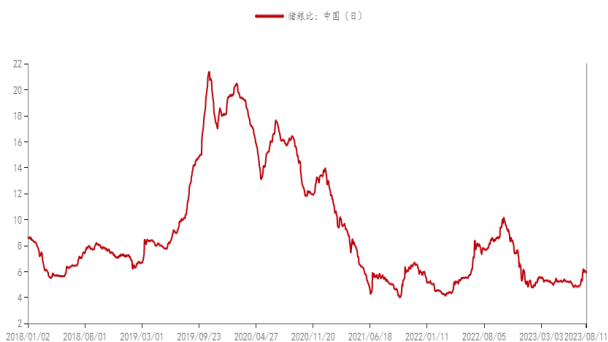
2.2.2 下游情况

下游生猪方面，随着生猪价格上涨，短期养殖利润回升，目前自繁自养开

始盈利，外购仔猪小幅亏损，但已有明显修复。

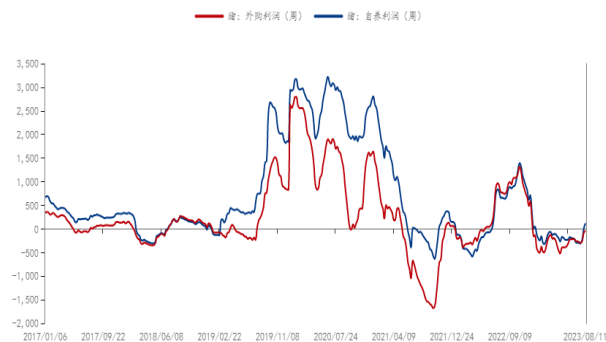
同时市场仍有看涨预期。产能或维持高位，样本企业数据统计，7月规模场能繁母猪存栏量 506.73 万头，环比增 0.02%，同比增加 6.31%。

图 15 猪粮比



数据来源：钢联数据，前海期货

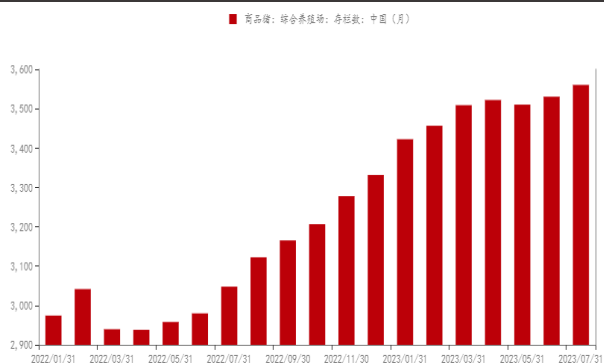
图 16 生猪养殖利润



数据来源：钢联数据，前海期货

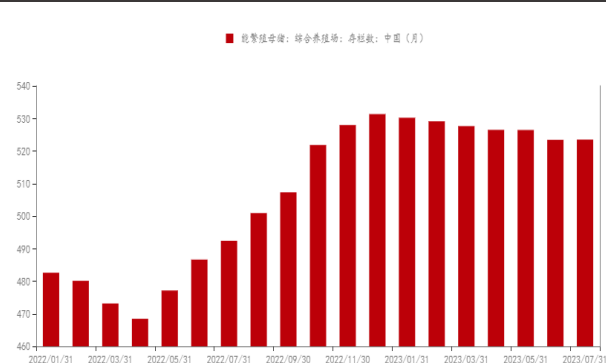
对应去年 9 月整体补栏积极性较高，商品猪存栏维持增长。7 月规模场商品猪存栏量为 3427.91 万头，环比增加 0.88%，同比增加 17.54%。

图 17 商品猪存栏量



数据来源：钢联数据，前海期货

图 18 能繁母猪存栏量



数据来源：钢联数据，前海期货

3 行情展望

美豆方面，美豆产区天气修复，且新作关键生长期天气展望较好。美国农业部 8 月报告单产下调未受市场认可，近期市场对供应端持偏空情绪，压制美豆价格至 1300 美分/蒲式耳附近，短期供应端利空已有一定消化，但目前美豆新作优良率仍处同期低位，关注 9 月田间调查单产数据。需求端，当前价格下美豆出口有所回升，同时美豆压榨利润位于往年高位，随着美国压榨企业检修结束，或能短期支撑美豆新作价格。整体来看美豆短期或有较强支撑。

国内方面，豆粕现货提货较好，近月价格随现货强势为主。同时终端方面生猪产能及存栏或仍维持高位，豆粕或维持偏强



免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。



关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfco.net>