

大豆豆粕周报

短期缺乏利好，美豆弱势震荡

中粮期货研究院 油脂油料

2020-02-07

【观点】

美豆短期内缺乏利好驱动，但下方空间有限，支撑看850~860美分。国内豆粕终端补库紧张局面有望逐渐缓解，短期国内大豆供应较为充足，而终端养殖需求恢复缓慢，预计价格仍维持弱势震荡，节奏追随美豆。

【分析师】

白杰

010-59137059

baijie1@cofco.com

从业资格号：F3045473

投资咨询号：Z0013876

【综述】:

本周美豆和国内豆粕市场走势偏弱。由于受春节期间中国肺炎疫情疫情影响，CBOT大豆出现较大幅度下跌，目前在中国进口美豆形势不确定和南美丰收预期的压力下，美豆缺乏向上驱动，预计短期内价格仍将弱势运行。南美天气正常，巴西大豆收获顺利，阿根廷大豆进入关键生长期，天气和土壤墒情正常，单产前景良好。国内豆粕在反弹至节前水平后，继续上行乏力，目前南美进口大豆榨利丰厚，国内买船积极，但市场担忧年后蛋白需求的恢复，整体看豆粕价格仍将维持弱势震荡。关注国内肺炎疫情发展，跟踪南美大豆收获和生长情况。

【核心因素】: 国内肺炎疫情

美豆出口

南美天气

【预期偏差】: 国内肺炎疫情

南美天气

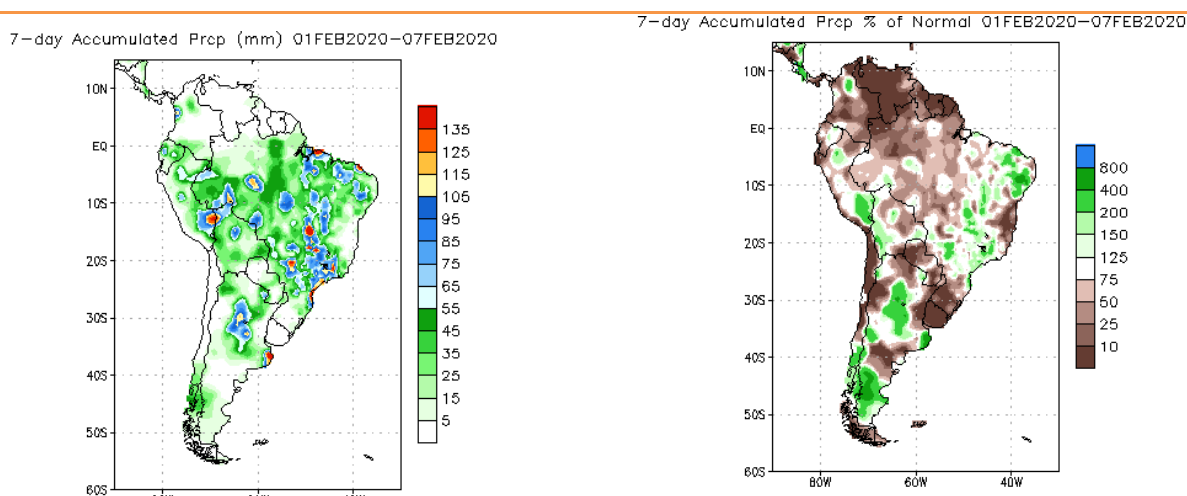
人民币汇率，南美国家汇率

短期缺乏利好，美豆反弹乏力

本周 CBOT 大豆弱势震荡，在经历了春节的大幅下跌之后，美豆短期缺乏利好驱动，价格维持低位震荡。美国农业部 (USDA) 首席经济学家称，WASDE 报告将把中美第一阶段经贸协议的总体目标考虑在内，但是并不包含采购细节，由于具体农产品采购细节不公开，因此公开预测不会将具体考虑在内。当前美豆销售窗口已经过去，美豆旧作将面临南美新作的剧烈竞争，从目前的南北美大豆升贴水价差结构可以看出美豆出口并不具备价格优势。

巴西大豆收获正在逐渐展开，目前收获进度较去年偏慢，但是基本持平于历史均值，巴西大豆丰产情景逐渐明朗，阿根廷大豆目前已经进入关键生长期，从当前的气候和土壤墒情条件看，具备丰产前景。南美的丰产前景正在持续施压美豆价格。继续关注中国疫情发展情况，美豆出口情况以及南美大豆主产区天气情况。

图 1：过去 7 天南美降水

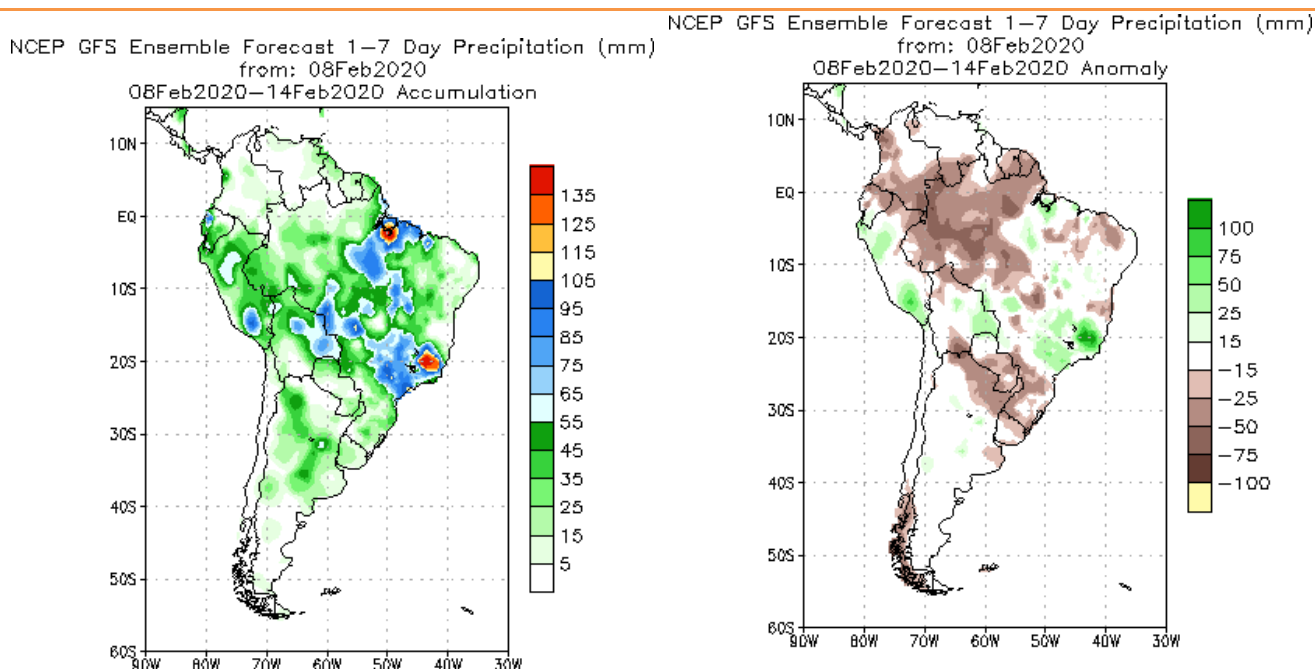


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1981-2010)

数据来源：NOAA

图 2：未来第 1 周南美降雨预报

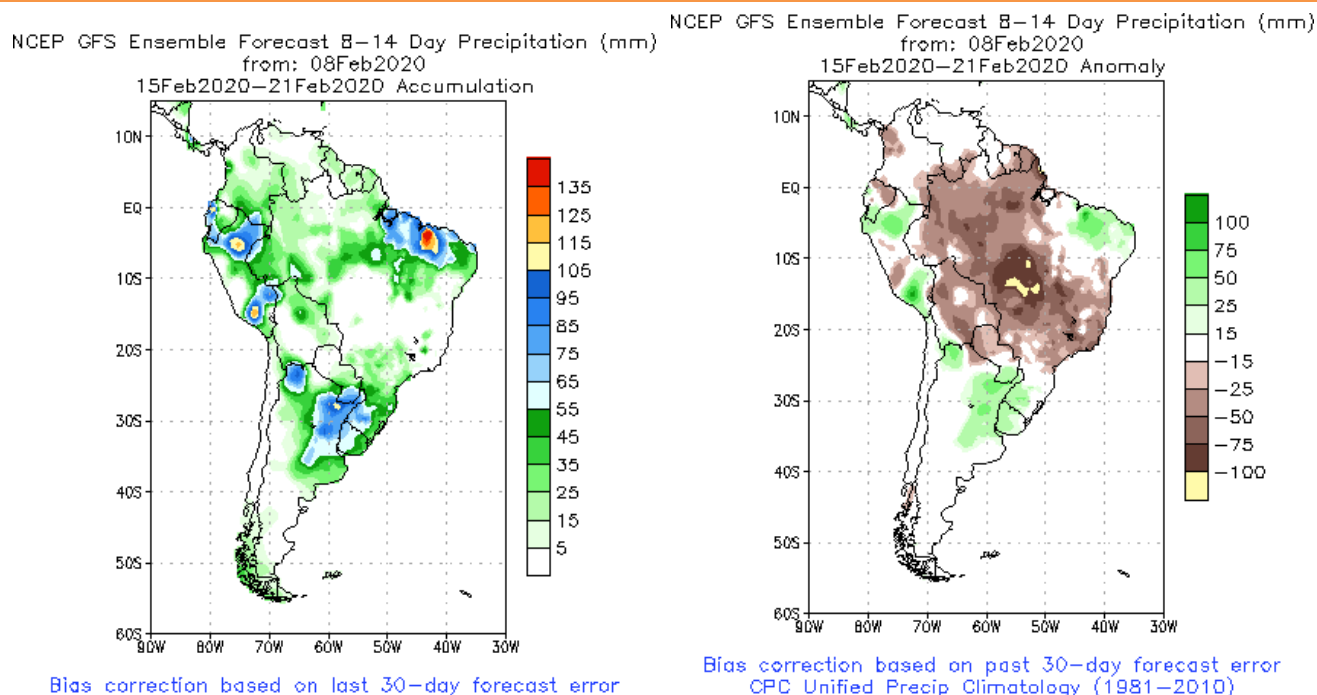


Bias correction based on last 30-day forecast error

Bias correction based on last 30-day forecast error
CPC Unified Precip Climatology (1981-2010)

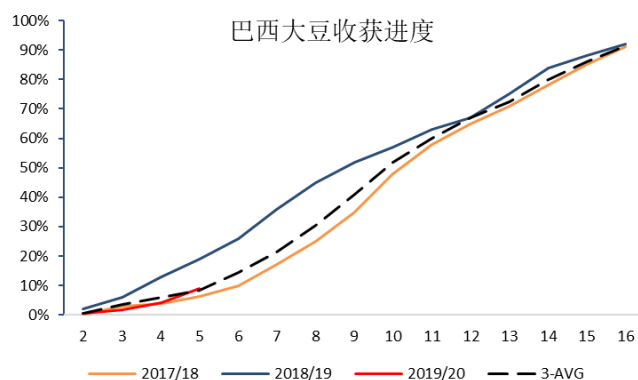
数据来源：NOAA

图 2：未来第 2 周南美降雨预报

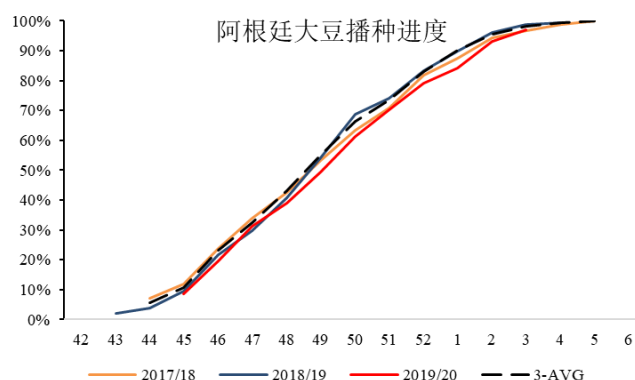


数据来源：NOAA

图 3：巴西大豆播种进度

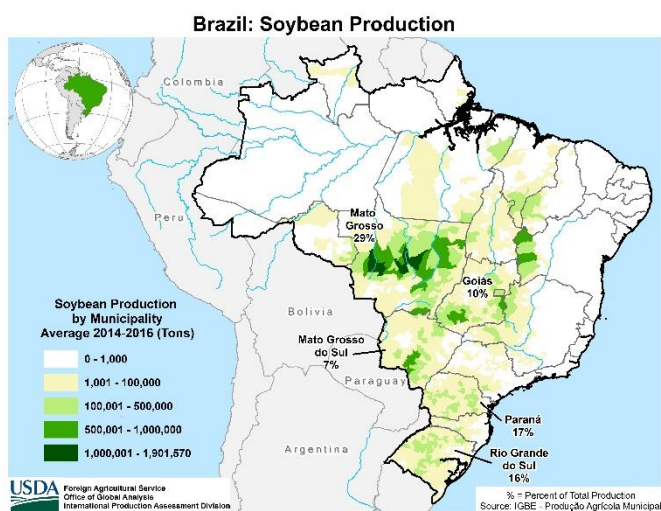


阿根廷大豆播种进度

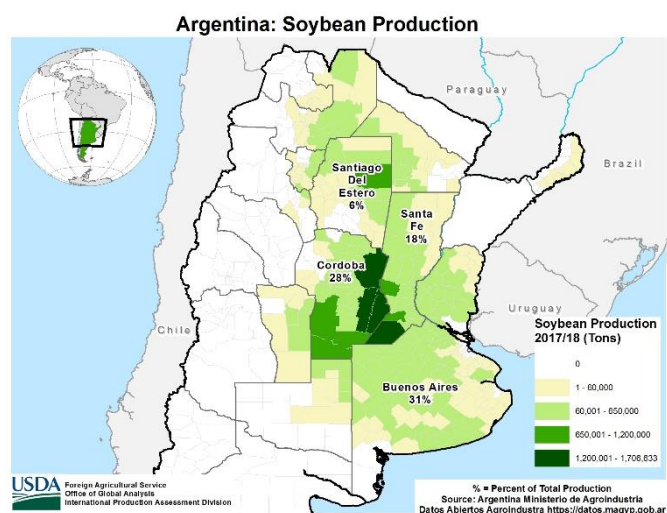


数据来源：中粮期货研究院

图 4：巴西大豆产量分布



阿根廷大豆产量分布

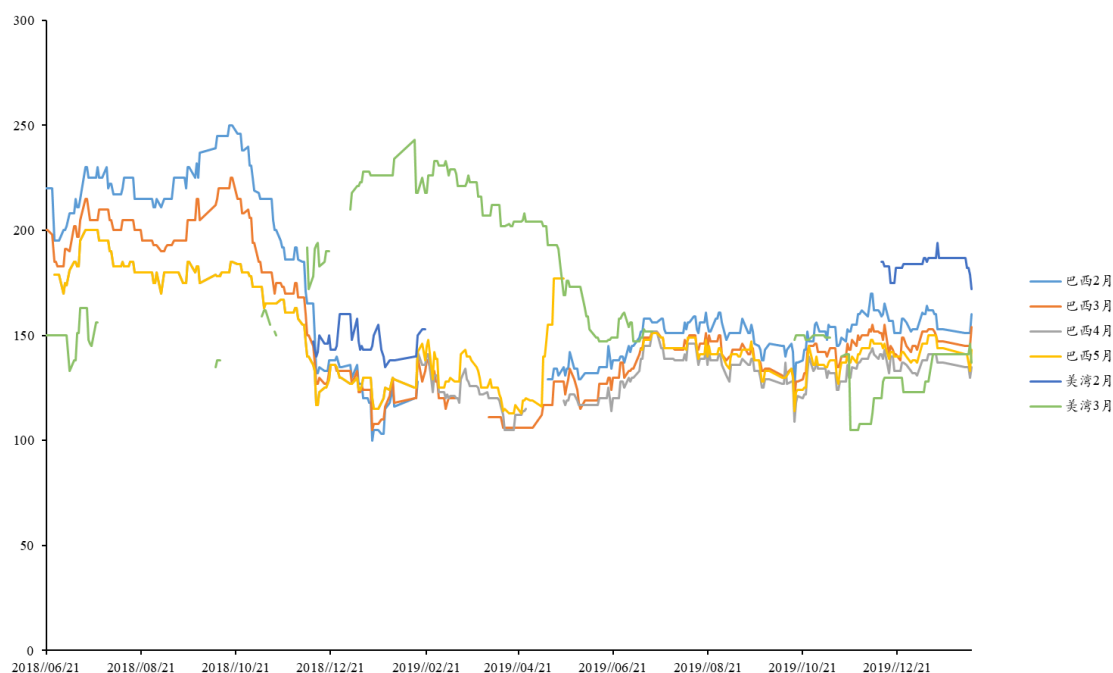


数据来源：中粮期货研究院

截至1月30日，巴西大豆收获9%，去年同期为19%，三年均值为8%；截至目前，阿根廷大豆已经播种完成。

本周巴西和美湾升贴水走势背离，因市场担心疫情影响中国对美豆采购，但本周由于榨利丰厚，中国加大对巴西大豆的买船，巴西升贴水较上周出现上涨，目前巴西升贴水仍旧低于美湾，进口大豆榨利较为丰厚。

图4：中国大豆进口 CNF 升贴水



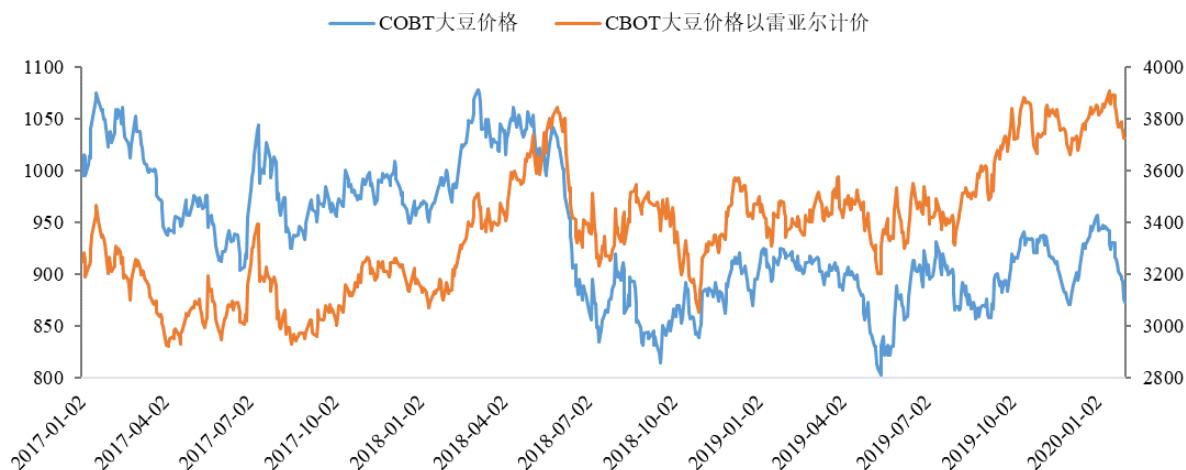
数据来源：中粮期货研究院

图5：巴西雷亚尔兑美元长期走势



数据来源：中粮期货研究院

图6：CBOT 大豆价格以雷亚尔计价



数据来源：中粮期货研究院

美豆出口

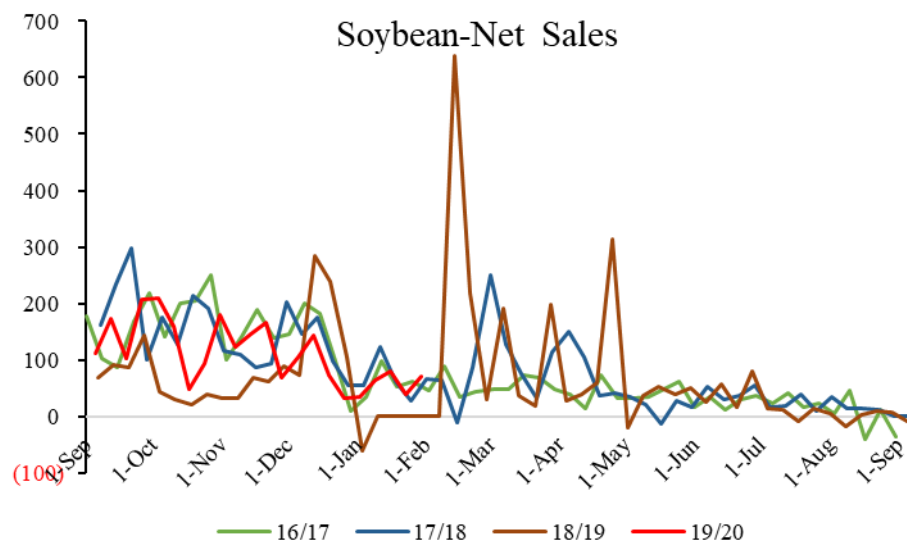
截至1月30日的一周，美豆净销售70万吨，其中对中国净销售3万吨，去年因美国政府临时关门缺乏即时数据；对欧盟净销售为34万吨；截至目前，美豆累计销售3231万吨，其中对中国累计销售1200万吨，去年同期缺乏即时数据，对欧盟累计销售为366万吨，去年同期缺乏即时数据；截至目前，美国已经完成年度销售目标67%。

国内豆粕现货市场

本周豆粕现货市场成交坚挺，价差报价较年前上涨明显，因终端补库积极。本周日均成交17万吨左右，年前一周日均成交24万吨左右；由于物流限制，本周提货量大幅下降，COFEED样本点90家日均提货量10万吨左右，年前一周15万吨左右。

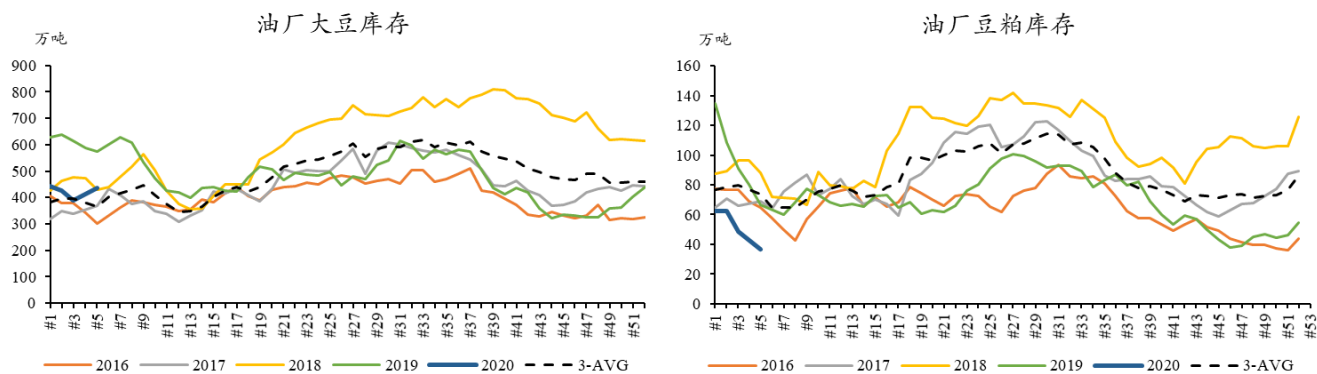
截止1月31日的一周，COFEED全国大豆总库存为438万吨，年前一周为390万吨。油厂豆粕库存37万吨，年前一周为49万吨，压榨为5万吨，年前一周为200万吨。

图7：美豆周度净销售



数据来源：USDA 中粮期货研究院

图 8： 油厂大豆和豆粕库存



数据来源：天下粮仓 中粮期货研究院



更多资讯，请关注中粮期货研究中心公众号

【风险揭示与免责声明】

1. 期货、期权、场外以及掉期等金融衍生品业务交易风险性较高，并不适合所有投资者。投资者应在交易前充分了解相关知识和交易规则，依据自身经验和经济实力及投资偏好，谨慎的决定相关交易。
2. 中粮期货有限公司（“本公司”）是上海、大连、郑州三家期货交易所全权会员，也是中国金融期货交易所全面结算会员。
3. 本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。
4. 本报告系本公司分析师依据其个人认可的公开或实地调研取得的资料做出，反映了分析师个人在撰写

与发表本报告期间的不同设想、见解、分析方法及判断，旨在与本公司客户及其他专业人士交流使用。

5. 所有对市场行情的预测皆具有推测性，实际交易结果可能与预测有所不同。本报告的观点和陈述不构成任何最终操作建议。相关人士不得依赖本报告取代其独立判断。**任何根据本报告做出的投资决策及导致的任何后果，均与本公司及分析师无关。**本公司及分析师不保证对市场的预判能够实现。
6. **本公司及分析师对这些信息的真实性、准确性和完整性不做保证。**本公司及其他分析师可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。
7. 在法律允许范围内，本公司或关联机构可能会就报告中涉及的品种进行交易，或可能为其他公司的交易提供服务。本公司的关联机构或个人可能在本报告发表之前已经了解或使用其中的信息。
8. 本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制、歪曲、修改本报告之内容。