

大豆豆粕周报

出口低迷叠加经济担忧，美豆价格继续维持区间震荡

中粮期货研究院 油脂油料

2020-03-06

【观点】

短期内美豆看不到明显上涨驱动，预计仍将以区间震荡为主，底部区间 860~880 美分；国内豆粕单边价格难有起色；现货由于近期国内不同区域均存在缺豆停机情况，基差预计将会受到支撑。

【分析师】

白杰

010-59137059

baijie1@cofco.com

从业资格号：F3045473

投资咨询号：Z0013876

【综述】：

本周美豆价格先扬后抑，国内豆粕小幅收高。美豆市场前期良好的预期之下一度小幅走高至春节前位置，本周前几个交易日整体交易分为偏暖，包括 USDA 官员宣称美豆将在春末夏初进入中国，中国进口美国高粱以及各国的经济刺激政策等，但是美豆出口的低迷以及中国近期大幅采购巴西大豆再次打压美豆价格，短期内仍难看到明显的上涨驱动，南美方面，巴西丰产预期延续，阿根廷部分地区近期干旱引发市场担忧，但未来一段时间将会出现有利降水。国内豆粕小幅收高，盘面节奏跟随美豆，现货市场，由于 3 月份国内大豆到港偏少，各个地区均存在油厂缺豆停机现象，预计豆粕基差近期将会受到支撑。关注美豆出口，全球肺炎疫情发展情况和南美天气。

【核心因素】：全球肺炎疫情

美豆出口

南美天气

【预期偏差】：全球肺炎疫情

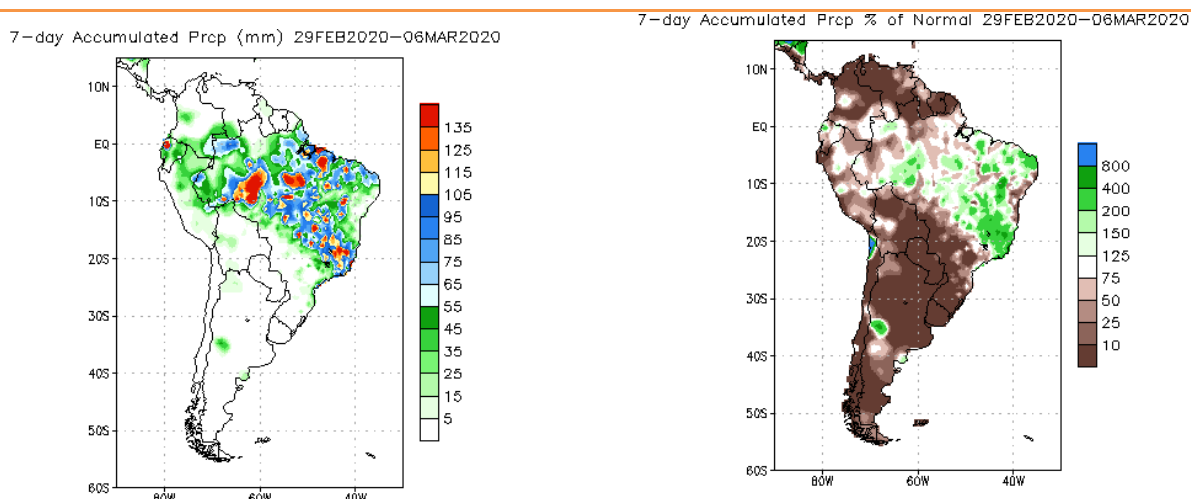
南美天气

人民币汇率，南美国家汇率

出口低迷叠加经济担忧，美豆先扬后抑

本周美豆价格先扬后抑，尽管有多重的利好预期，但是在低迷的出口和疫情引发经济担忧的背景下，美豆主力合约本周冲击春节前位置未果回落。美豆市场在氛围短暂回暖的背景下走势偏强，USDA 官员称中国可能会在春末夏初回归美豆市场，美国对中国出口高粱给了市场想象空间，各国政府对肺炎疫情下的经济刺激措施也从环境上提振美豆价格。但是周围环境却没有给出预期验证，市场对海外国家肺炎疫情加剧的担忧，南美丰产的压制，中国近期采购大量巴西大豆以及对美豆进口的低迷将美豆价格拉回现实。虽然市场仍对美豆向中国的出口抱有希望，但至少在目前来看，中国仍未显现出重启大规模美豆进口的迹象，美豆价格暂看不到明显的上涨驱动。继续关注全球肺炎疫情的发展，美豆出口和南美天气。

图 1：过去 7 天南美降水

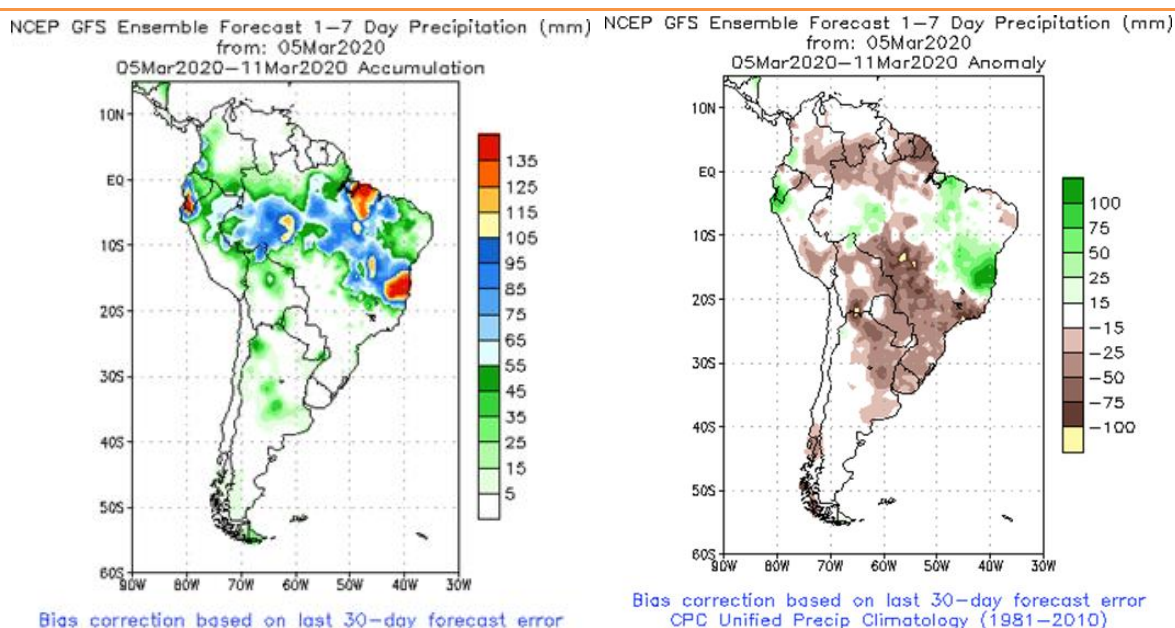


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

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



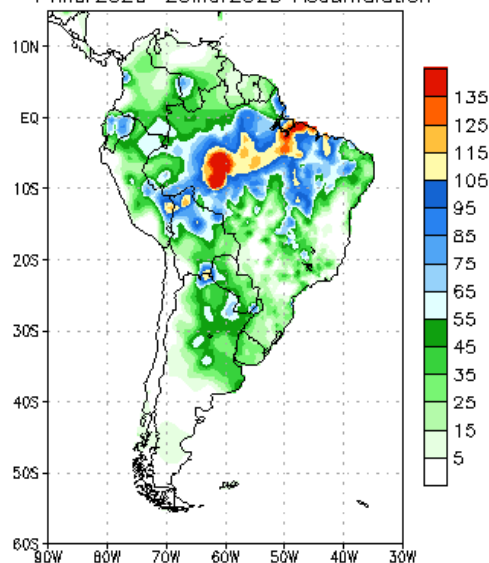
数据来源：NOAA

图 2：未来第 2 周南美降雨预报

NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm)

from: 07Mar2020

14Mar2020-20Mar2020 Accumulation

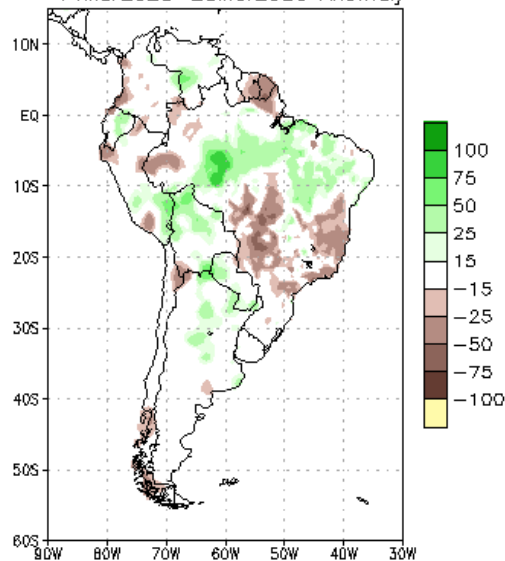


Bias correction based on last 30-day forecast error

NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm)

from: 07Mar2020

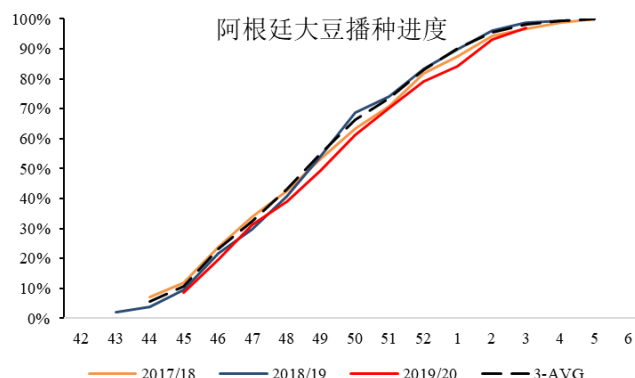
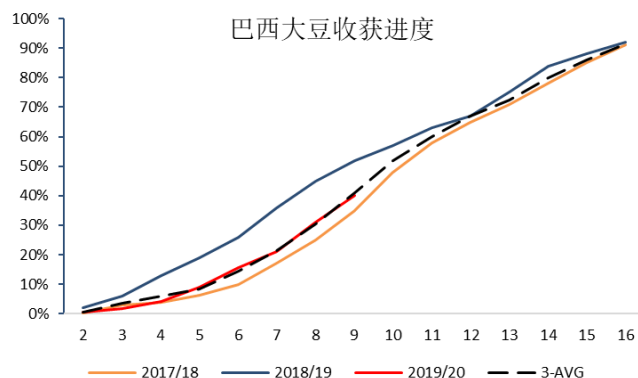
14Mar2020-20Mar2020 Anomaly

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

数据来源: NOAA

图 3: 巴西大豆播种进度

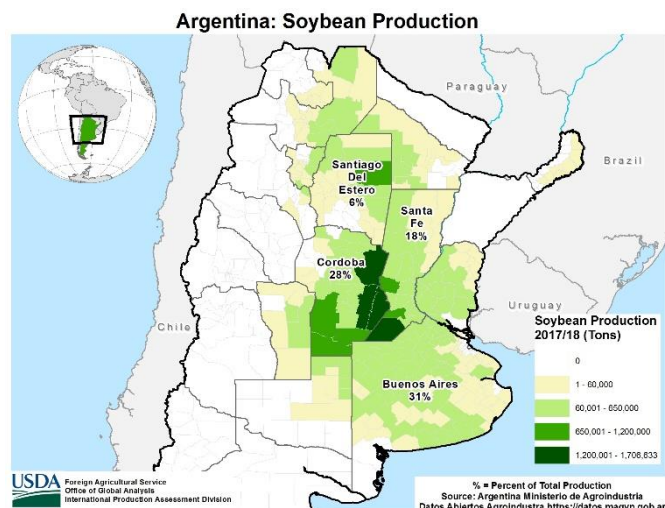
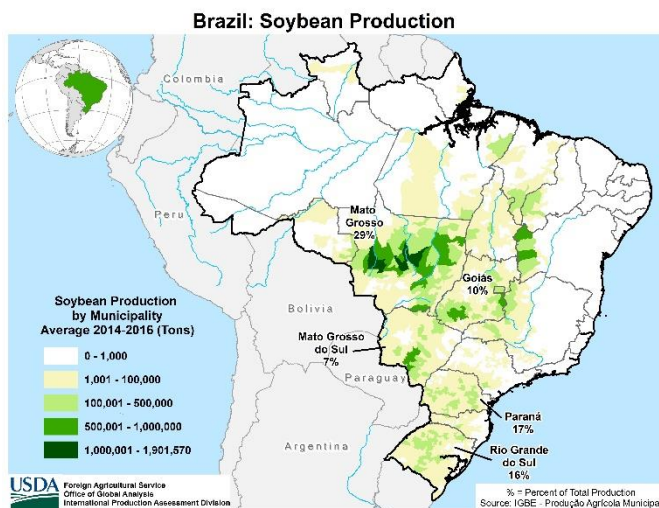
阿根廷大豆播种进度



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

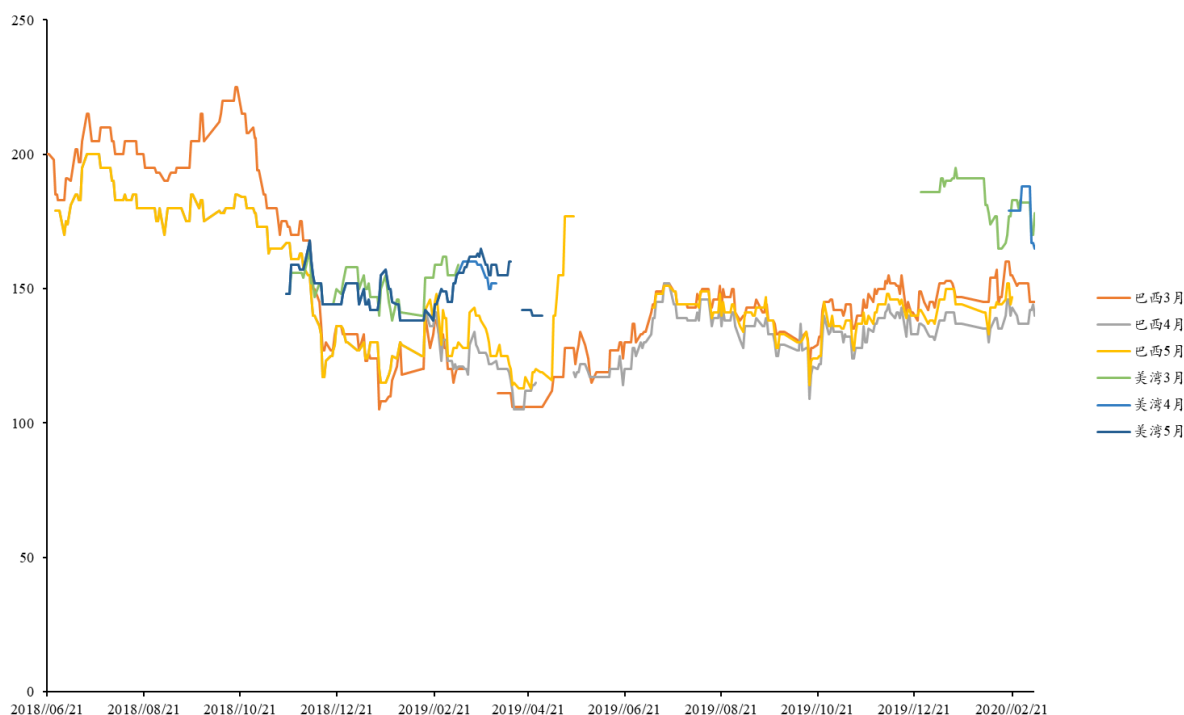


数据来源: 中粮期货研究院

截至2月27日，巴西大豆收获40%，上周为31%，去年同期为52%，三年均值为41%；阿根廷大豆目前处在关键的结荚鼓粒期，部分地区干旱引发市场担忧，但是未来两周会出现有利降水，预计干旱情况会有所缓解。

本周巴西近月升贴水较上周小幅下跌，美湾升贴水较上周下跌，目前进口豆盘面榨利较为丰厚，国内对巴西大豆买船积极。

图4：中国大豆进口 CNF 升贴水



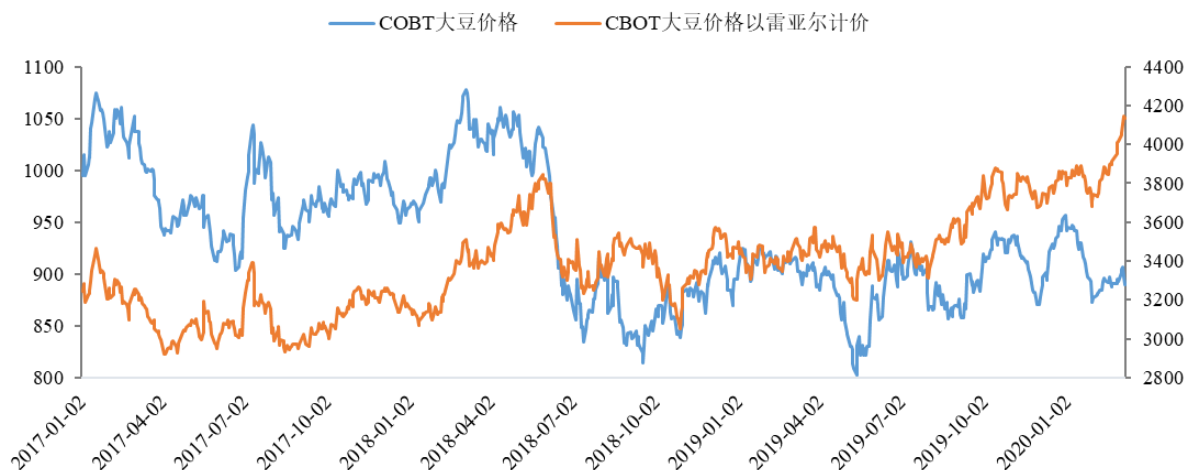
数据来源：中粮期货研究院

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

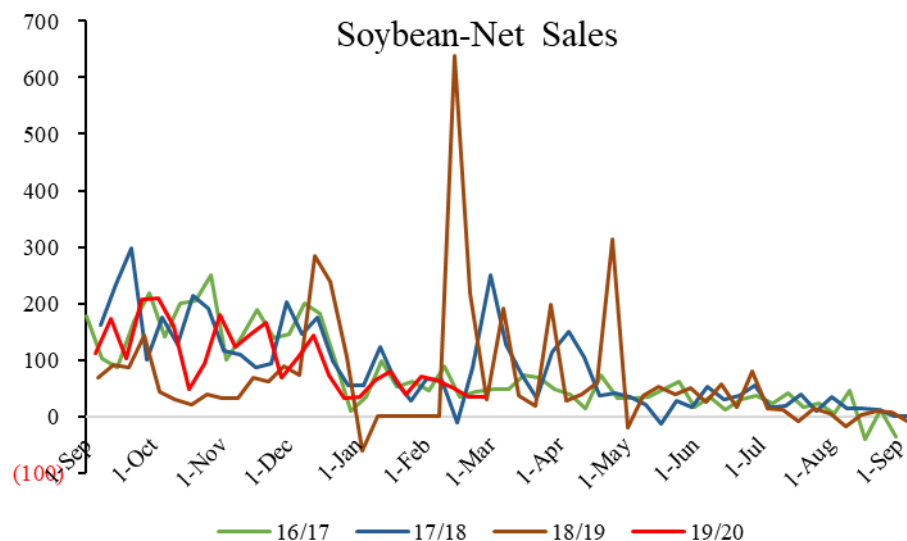
截至 2 月 27 日的一周，美豆净销售 3.4 万吨，其中对中国净销售 0.6 万吨，去年同期美豆净销售 31 万吨，其中对中国净销售 15 万吨；对欧盟净销售为 5.6 万吨，去年同期为 8 万吨；截至目前，美豆累计销售 3406 万吨，其中对中国累计销售 1223 万吨，去年同期为 937 万吨，对欧盟累计销售为 394.5 万吨，去年同期 646 万吨；截至目前，美国已经完成年度销售目标 68.6%。

国内豆粕现货市场

本周豆粕现货市场成交较上周基本持平，物流的改善使得下游集中补库得到缓解。本周日均成交 19.7 万吨左右，上周日均成交 20 万吨左右；本周提货量 COFEED 样本点 90 家日均提货量 15 万吨左右，上周 15 万吨左右。

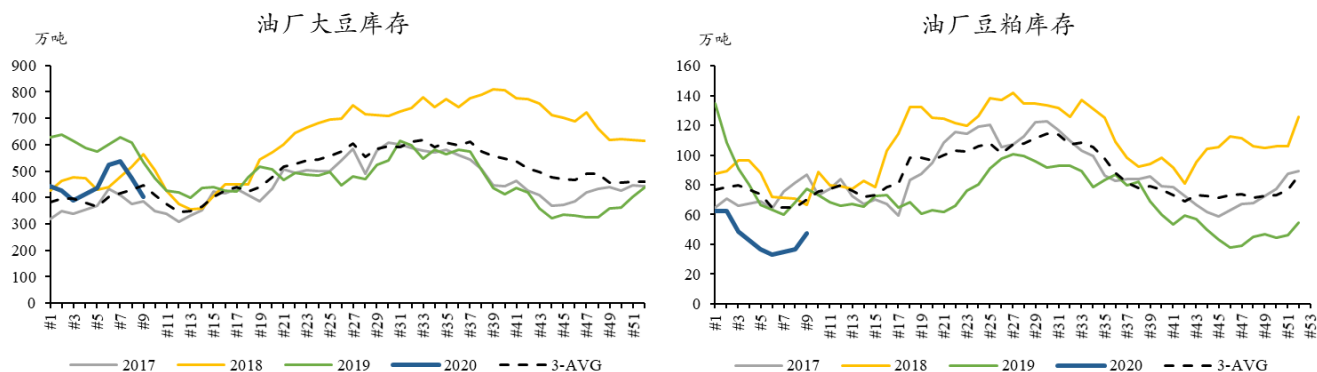
截止 2 月 28 日的一周，COFEED 全国大豆总库存为 404 万吨，上周为 474 万吨。油厂豆粕库存 47.5 万吨，上周为 37 万吨，压榨为 193 万吨，上周为 180 万吨。

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。