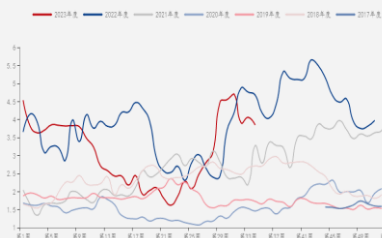


板块 豆粕

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

美豆短期承压

报告摘要

- 美豆方面,新作即将收获,整体维持库销比偏紧的状态延续至 2023/24 年度,但突破前高的驱动不足。市场转而关注对新作收获的承接力度,目前看需求端,美国国内压榨利润仍维持偏高位,美国压榨量及出口均略超预期,美豆短期受技术性抛盘及季节性收获压力影响,或进入宽幅震荡。关注出口情况。
- 国内方面,豆粕现货维持偏紧,但当前现货价格偏高,同时美豆短期承压,下游采购意愿较低,消耗库存为主。后续随着到港减少,当前豆粕库存仍没有足够安全,同时美豆需求仍有一定支撑,连豆粕近月合约不建议过度追空。。

重点关注:

- 美豆新作出口
- 国内豆粕库存
- 美国压榨利润

1 上周行情回顾

1、上周美豆高位回落

美豆方面，PF 调查结果偏中性，天气方面美豆部分产区天气仍偏干旱，中西部地区作物仍有生长压力，CBOT 大豆价格前期高位附近，缺乏足够上行驱动，多头基金获利了解，CBOT 大豆冲高回落。

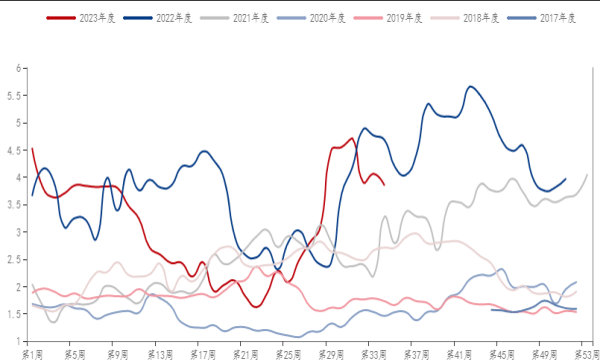
豆粕方面，国内豆粕整体仍偏紧，库存处于历史同期低位。但当前价格下下游采购意愿明显不足，周内成交量低迷，豆粕现货阴跌。

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

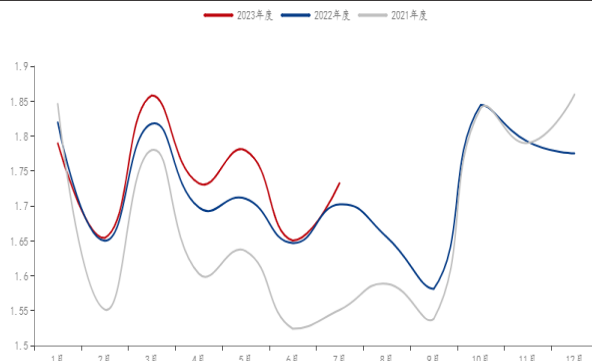
美豆方面，随着压榨量回升，美豆压榨利润明显下滑。截至 2023 年 8 月 25 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 3.85 美元，前一周为 4.06 美元/蒲式耳，去年同期为 4.68 美元/蒲式耳。

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

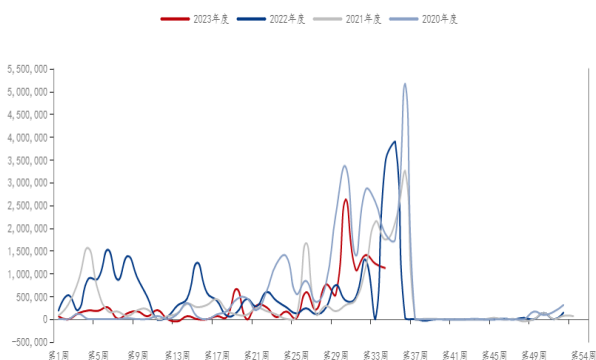


数据来源：USDA，前海期货

出口方面，截至 2023 年 8 月 24 日的一周，美国对中国（大陆地区）装出大豆 11.11 万吨；上一周对中国装运大豆 0.23 万吨；当周美国大豆出口检验量为 32.21 万吨，对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 34.49%。截止到 8 月 24 日的过去四周，美国对华大豆检验装船量累计为 11.45 万吨。迄今为止，2022/23 年度（始于 9 月 1 日）美国大豆出口检验总量累计达到 51,868,743 吨，同比减少 8.2%。上周同比减少 8.0%，两周前同比减少 7.6%。其中对中国出口检验量累计达到 2968.18 万吨，占比 57.22%。截至 8 月 17 日

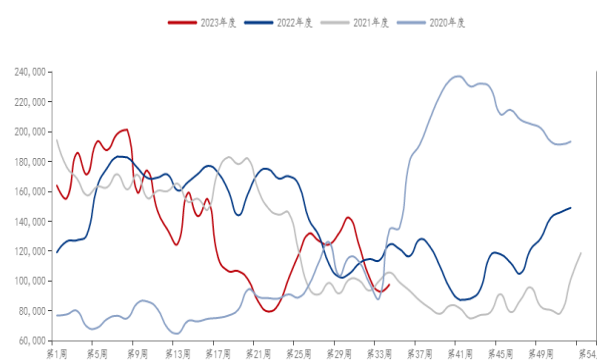
当周，美国 22/23 年度累计出口大豆 5151.7 万吨，较去年同期减少 396.49 万吨，减幅为 7.15%

图 3 美豆新作销售量



数据来源：USDA，前海期货

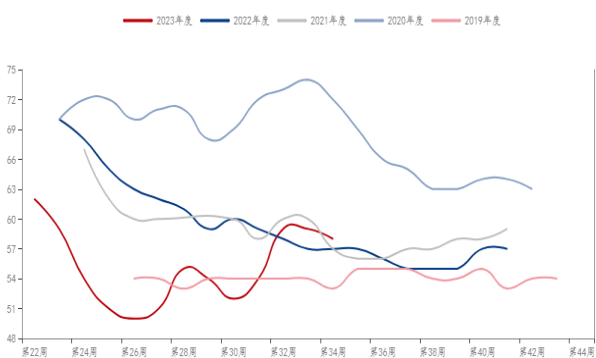
图 4 基金多头持仓



数据来源：USDA，前海期货

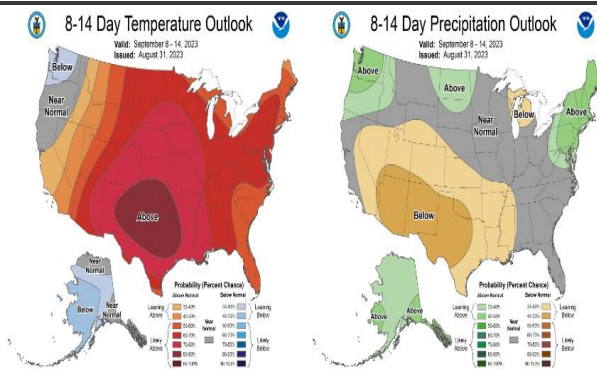
8 月天气偏干，CFTC 多头净持仓暂稳。截至 8 月 22 日当周，CFTC 管理基金美豆期货净多持仓为 5.8 万手，环比前一周增加 0.75 万手，增幅 15%；同比减少 5.3 万手，降幅 48%。

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

美豆新作优良率企稳，美国农业部（USDA）每周作物生长报告显示，截至 8 月 27 日，美国大豆优良率为 58%，比一周前下滑 1%，略高于市场预期。CBOT 大豆价格行至前期高位附近，谷物商获利了结动作较多。但天气仍偏干旱，新作销售较好，美国压榨量回升，CBOT 大豆远月或维持偏强震荡。

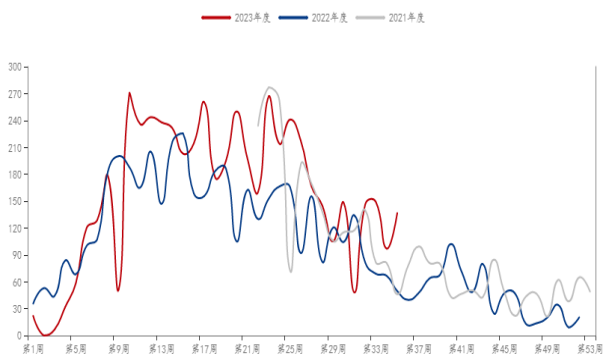
2.1.3 巴西对华发船量回升

巴西全国谷物出口商协会 (ANEC) 的数据显示，巴西 8 月份大豆出口量估计为 737 万吨，低于一周前估计的 758 万吨，但是仍将比去年 8 月份的出口量

505 万吨高出 45.9%。

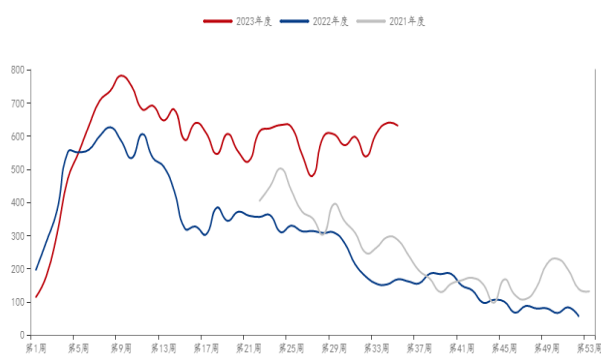
今年 1 至 8 月份巴西大豆出口量估计为 8127 万吨，超过去年全年出口量 7780 万吨。

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

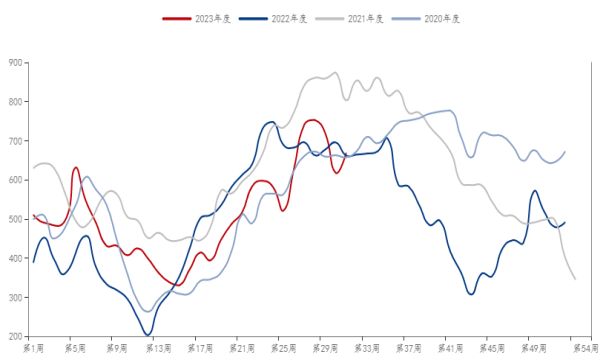


数据来源：钢联数据，前海期货

2.2 国内供需情况

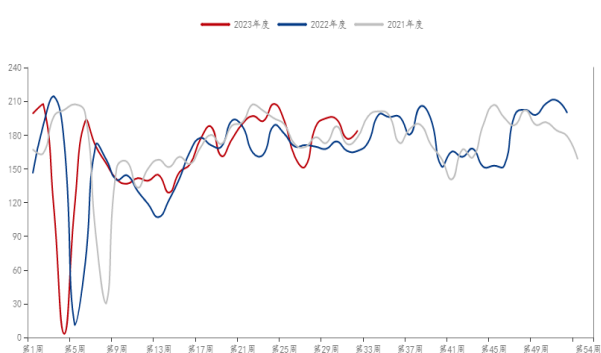
2.2.1 国内豆粕成交下滑

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

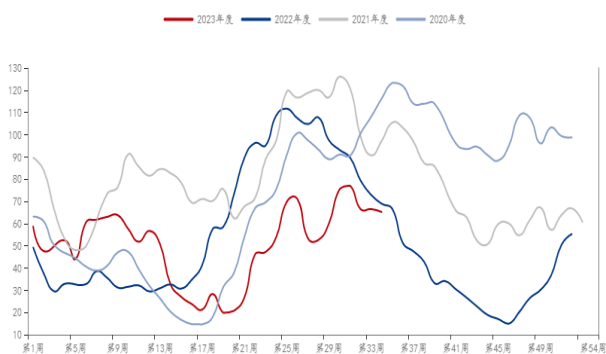


数据来源：钢联数据，前海期货

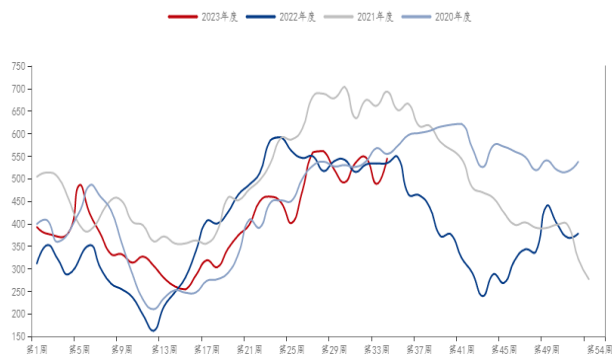
据 Mysteel 对国内主要油厂调查数据显示：2023 年第 34 周（8 月 18 日至 8 月 25 日），全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存下降。其中大豆库存为 545.3 万吨，较上周增加 56.95 万吨，增幅 11.66%，同比去年增加 10.69 万吨，增幅 2%；样本点调整后大豆库存为 562.3 万吨，较上周增加 56.65 万吨，增幅 11.2%。

图 11 油厂豆粕库存

图 12 油厂大豆库存



数据来源：钢联数据，前海期货

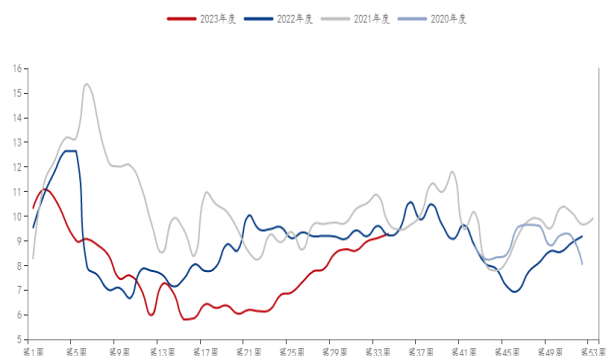


数据来源：钢联数据，前海期货

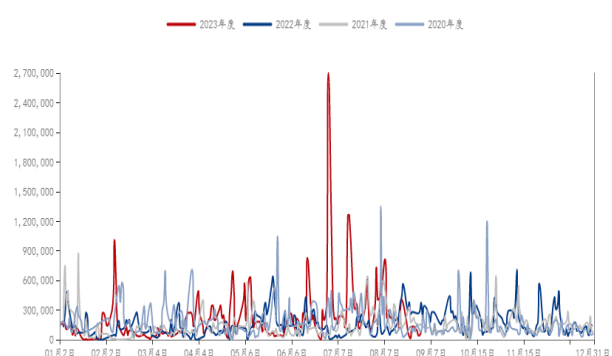
第 34 周国内（截止到 8 月 30 日）豆粕市场成交惨淡，周内共成交 33.54 万吨，较上周成交减少 68.76 万吨，日均成交 6.71 万吨，较上周日均减少 13.725 万吨，减幅为 67.21%，其中现货成交 22.7 万吨，远月基差成交 10.84 万吨。本周豆粕提货总量为 84.565 万吨，较前一周减少 4.125 万吨，日均提货 16.913 万吨，较上周日均减少 0.825 万吨，减幅为 4.65%。

图 13 饲料企业库存天数

图 14 国内豆粕成交



数据来源：WIND，前海期货



数据来源：钢联数据，前海期货

3 行情展望

美豆方面，新作即将收获，整体维持库销比偏紧的状态延续至 2023/24 年度，但突破前高的驱动不足。市场转而关注对新作收获的承接力度，目前看需求端，美国国内压榨利润仍维持偏高位，美国压榨量及出口均略超预期，美豆短期受技术性抛盘及季节性收获压力影响，或进入宽幅震荡。关注出口情况。

国内方面，豆粕现货维持偏紧，但当前现货价格偏高，同时美豆短期承压，下游采购意愿较低，消耗库存为主。后续随着到港减少，当前豆粕库存仍没有足够安全，同时美豆价格虽然承压但仍受需求支撑，连豆粕不建议过度追空。



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>