

# AgRadar Consulting

独立客观 洞见未来

大豆与蛋白产业周报

## 海外高榨利和国内高基差

第 012 期

[www.agradar.cn](http://www.agradar.cn)



关于我们:

AgRadar Consulting ([www.agradar.cn](http://www.agradar.cn) 天津诚瑞有道企业管理咨询公司)是一家总部设在北京、在伦敦设有办公室的专业的独立第三方宏观经济咨询与农产品咨询公司, 主要业务领域覆盖咨询报告服务 (宏观与产业)、国际大宗粮食采购服务、企业经营风险管理咨询等。

## 本周观点

核心观点：

- 1、**现货高基差情况不可持续，但高基差亦限制了远月盘面下行空间；**
- 2、**美豆下行基差下行，远月盘面稳中偏强或是修复路径；**
- 3、**弱需求限制海外大豆采购积极性，内强外弱或将持续；**
- 4、**现货偏强仍支持市场正套操作；**

## 国内市场

上周核心观点回顾：

- 1、USDA 报告偏空，但市场认为单产有下调空间；
- 2、国内采购进度偏慢，压榨降低，导致近月豆粕价格有支撑；
- 3、我们认为南美出口进度偏慢，可售量仍偏多，会限制新季美豆的出口窗口。
- 4、国内市场仍支持正套操作；

在大量贸易商未点价且工厂压榨量没有大幅提升的基础上，国内豆粕现货价格持稳，以此驱动国内豆粕 09 合约向现货回归。本周豆粕 09 合约周度持稳中上涨，周度上涨 20 元/吨，而远月 01 在市场交易预期中却大幅下行，周度下跌 74 元/吨，豆粕 9-1 价差周度扩大 94 元/吨。

尽管价格一直持续高位，我们亦未看到国内豆粕出现极度紧缺的状况，但国内豆粕供应无大幅度宽松亦让市场现货价格和期货价格缺乏下行的驱动。

市场近期出现了 10 月单月基差超过 500 元的豆粕成交，以此说明部分工厂在 10 月大豆的供应有一定保障。但预售规模偏小，以此限制了国内大豆大量买船的空间。

从海外机构更新的中国买船进度来看，国内工厂仍保持观望心态，寄希望于后期大豆收割导致市场出现卖压，压低海外大豆价格。

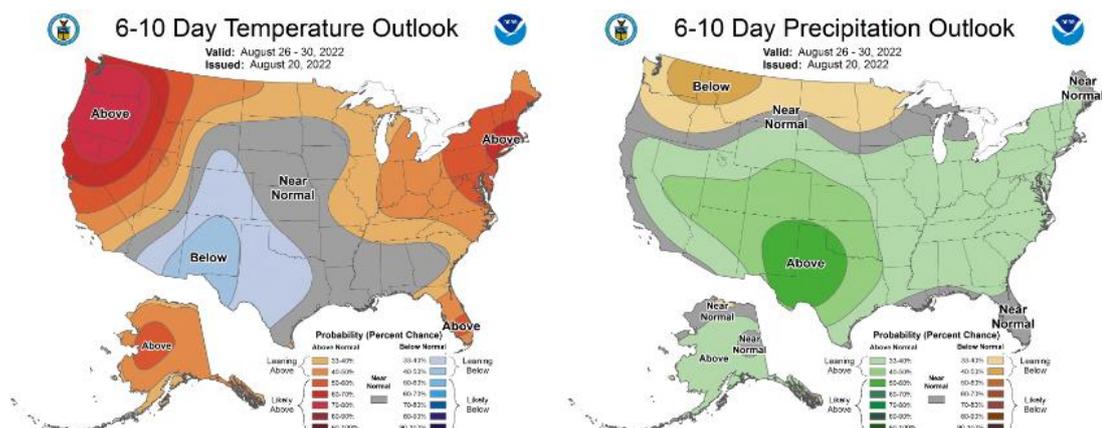
因此，尽管我们认为高基差不可持续，但在供应未得到大幅度缓解前，我们仍然维持近月适度偏紧，国内市场跟随美豆价格进行波动的观点。

**鉴于 01 合约对于现货的巨大贴水，我们认为当前豆粕期货 01 合约价格并不适合长周**

期的参与空头交易。但我们仍倾向于远期豆粕高度有限，积极寻找修复基差过程中出现的价格高位，参与套保或者做空。

## 国际市场

受 USDA 利空单产预估以及高温威胁逐步退却的影响，本周 CBOT 美豆 11 月主力合约周度大幅下跌 46.25 美分/蒲至 1406.25 美分/蒲。



从最新的天气预测来看，未来 6-10 天美豆主产区温度接近正常，降水亦显示接近正常水平，如果能有及时的降雨，对于晚播大豆的鼓粒将产生积极正面的影响。整体来看，我们认为美豆的天气炒作已经结束，即便是 USDA 阶段性根据 8 月前半月高温天气下调美豆的优良率和单产，但后期的单产大幅下调空间相对有限，而我们认为在 USDA 下调之后的单产数据上有进一步提高实际产量的空间。

美豆现货价格强势给予盘面支撑的核心原因在于现货的高榨利持续支持美国国内需求。USDA 数据显示，截至 2022 年 8 月 12 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 4.87 美元，一周前是 4.18 美元/蒲式耳，去年同期为 2.2 美元/蒲式耳。伊利诺伊州中部的毛豆油卡车报价为每磅 73.21 美分，一周前为 69.86 美分/磅，去年同期为 67.19 美分/磅。伊利诺伊州中部地区大豆加工厂的 48%蛋白豆粕现货价格为每短吨 533.2 美元，一周前 515.58 美元/短吨，去年同期 363 美元/短吨。同期 1 号黄大豆价格为 16.17 美元/蒲式耳，一周前为 16.05 美元/蒲式耳，去年同期 14.22 美元/蒲式耳。

即便是在中国并未大规模采购新作美豆，需求对于期货价格的价格打压作用有限。

## AgRadar Consulting

诚瑞有道农业咨询

从周度阿根廷和巴西大豆出口来看，由于中国采购动作迟缓，本周南美大豆销售进度并未明显提升。

从市场博弈角度来看，伴随着部分早播大豆进入收割期，可能会对国际大豆价格造成一定的下行压力。

**我们仍维持此前观点：今年的美豆出口窗口会偏短，价格承受的压力较大。**

关于我们：

AgRadar Consulting (天津诚瑞有道企业管理咨询咨询公司)是一家总部设在北京、在伦敦设有办公室的专业农产品咨询公司，主要业务领域覆盖国际大宗粮食采购、国际国内农产品咨询、企业经营风险管理咨询等。

中国粮食进口市场是一个规模庞大、需求稳定的长期繁荣市场，根据海关统计数据，中国年进口大豆规模超过 9000 万吨、油脂超 1000 万吨、玉米 2000-3000 万吨、小麦、大麦超 2000 万吨。AgRadar 致力于帮助中国粮食上下游产业链掌握全球粮食市场动态、降低采购成本、对冲市场风险。

AgRadar 利用全球化的产区资源，致力于将具有性价比的全球粮食资源进口至中国，满足生产商、贸易商的需求。

免责声明：《AgRadar 全球大豆观察》坚持独立、审慎原则，力求报告内容客观、公正，但报告所载的观点、结论和建议仅供参考，使用者不能依靠本报告取代独立判断。对使用者依据本报告所造成的一切后果，《AgRadar 全球大豆观察》不承担任何法律责任。