

AgRadar Consulting

独立客观 洞见未来

大豆与蛋白产业周报

精致的风险转移

第 013 期

www.agradar.cn



关于我们:

AgRadar Consulting (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、在当前维持国内豆粕区间震荡的观点，在美豆未大幅走弱前，难有趋势行情；
- 2、美榨利、现货支撑美豆价格，但随着紧张缓解，我们倾向于美豆有较大价格下行空间，维持美豆长期偏空看法，

国内市场

上周核心观点回顾：

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；

在此前数周的周报中，我们给出了国内豆粕 09 合约的修复路径，修复榨利。尽管国内并未出现大规模的豆粕短缺，但市场仍如我们此前所预估，以近月大幅上涨修复了基差和榨利。

在此轮走势中，我们看到了在整个蛋白链条中，产业仍然具有强大的定价能力，贸易商和终端的弱势在博弈中显露无疑。

现货方面，8 月 26 日华南东莞豆粕报价 4350 元/吨，尽管诸多贸易商认为国内的高基差和高现货价格不可持续，但目前来看，现货端亦短期难有大幅下跌空间。我们预估国内基差和现货端的强势将持续到 10 月。

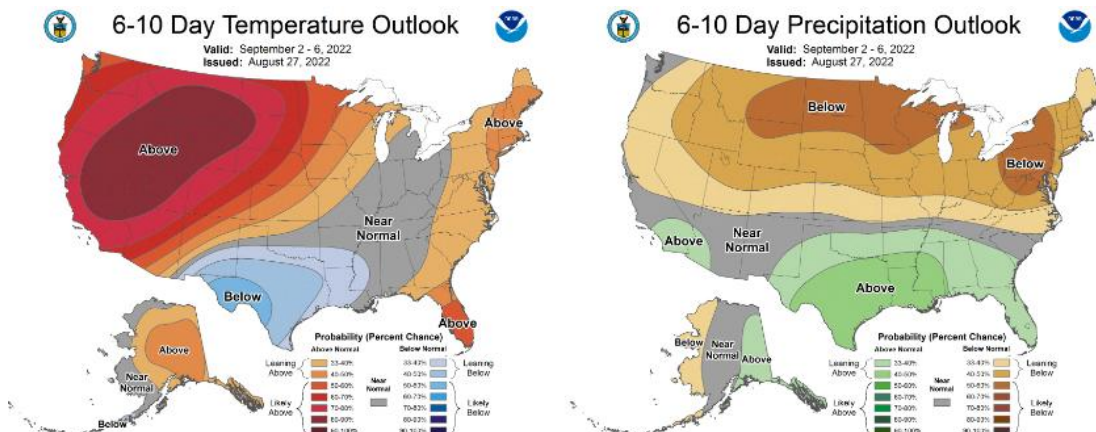
如果说此前市场对于高基差还存在抵触行为，但伴随着市场逐步出现成交放量，整体对于高基差开始呈现逐步接受的心态，市场高基差的核心仍然在于美豆的成本以及国内的榨利。

如我们上周所言，01 合约对于现货的巨大贴水，将导致即便是豆粕下跌，也很难有长周期的空头趋势行情。但如果据此进行多头交易，后期美豆如果大幅下跌，成本端的下行也将会让豆粕 01 高度有限。

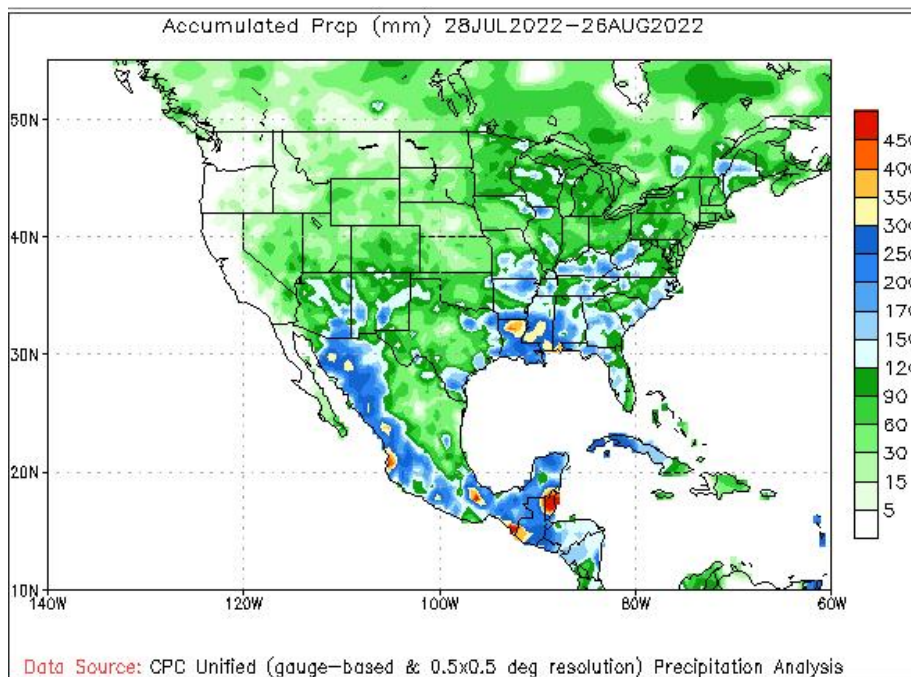
因此，综合来看，我们认为国内豆粕 01 仍然维持下有支撑，上有压力的区间震荡格局。

国际市场

USDA 的利空单产预估可以让市场大幅走低，但以代表农场主利益为主的 Pro-Farmer 巡查之旅却让美豆周度大幅度反弹走高。本周 CBOT 美豆 11 月主力合约周度大幅上涨 68.5 美分/蒲至 1464.75 美分/蒲。



尽管欧洲和亚洲都遭受着高温的肆虐，但显然地球母亲垂青了美豆产区。从过去三十天的降水情况来看，美国降水一切正常。



也正是如此，即便是最新结束的 Pro-Farmer 早期巡查结果显示单产偏低利多大豆，但

AgRadar Consulting

诚瑞有道农业咨询

在最终的美豆单产上面也给出了 51.7 蒲/英亩的大豆单产，仅比 USDA8 月公布单产预估低 0.2 蒲每亩。且从过去的历史数据来看，Pro-Farmer 单产长期低于 USDA 最终产量。

从 USDA 数据公布时间来看，当时并未考虑 8 月高温对于作物生长造成的影响，而 Fro-Farmer 巡查数据在高温结束后展开，以此来看，即便在 9 月 USDA 报告中以 8 月天气影响下调单产，单产的下调空间也将比较有限，且高温之后的天气条件更适合今年晚播大豆的鼓粒生长，总体来说我们认为今年美豆单产并不存在大幅下调的空间。

而导致当前价格强势的另外一个重要原因来自于近月合约更贴近当前现货，而 10 月早播大豆的收割将会让当前大豆旧作的紧张和价值支撑不复存在。

对于美豆市场我们倾向于难走出独立上涨行情，价格承受压力较大，但我们需要警惕玉米上涨对美豆价格上行的带动作用。

关于我们：

AgRadar Consulting (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。