

⑤ 月度报告

先抑后扬

一、行情综述

美豆持续走高带动成本上升支撑豆粕市场价格，本月豆粕期货继续上涨。

期货方面：

DCE 豆粕主力 2101 合约收盘价 2981 元/吨，上涨 41 元/吨，涨幅 1.39%，开盘价 2941 元/吨，最高价 2993 元/吨，最低价 2831 元/吨；本月成交量 16153745 手，成交额 4687 亿元，持仓量 1400437 手。

2101 月合约月 K 线图：



现货走势图：



**产品简介：**品种投资报告是华融期货根据客户要求，不定期撰写的研究报告，包含近期宏观面、品种基本面、近期行情走势回顾、技术面分析以及后市展望等等。

**风险说明：**本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，仅供投资者参考。

**客户适配：**适合所有客户使用，尤其是中长线客户。

 **华融期货有限责任公司**  
HUARONG FUTURES CO., LTD.

地址：海南省海口市龙昆北路 53-1 号

邮编：570105

\*\*\*期市有风险 入市须谨慎\*\*\*

## 二、本月豆粕基本面情况。

### （一）美盘大豆情况：

8月初美国农业部供需报告给出了53.3蒲式耳/英亩的单产预估，而近期美国爱荷华州出现飓风天气，预计有600万英亩的大豆将受到影响，爱荷华州大豆优良率从70%降至56%，而整体美豆的优良率从74%下调到69%。且天气预报显示，未来1-2周时间中西部地区依旧是偏干，并且干旱面积有扩大的迹象，目前美豆生长优良率已经较前期出现下降，市场预期美豆优良率仍有下降空间。另外从美豆出口来看，来之于中国的买货量持续偏强，8月份截止8月26日，美豆出口至中国达到460万吨，高于7月份的366万吨，中国对于第一阶段贸易协议的执行还在进行中。彭博报告称，中国将在2020年购买4000万吨美国大豆，以履行第一阶段贸易协议。

### （二）供应面

#### 1、大豆的压榨量：

本月油厂的压榨量增幅放缓，但仍处于高位，按当前的开机速度来算，预计8月份全国大豆压榨总量在895万吨，较上月实际压榨894.15万吨，增幅0.1%；较去年同期757.15万吨，增幅18.21%。

#### 2、大豆进口量

海关数据显示，2020年7月中国大豆进口1009.14万吨，较6月份1116.02万吨减少106.88万吨，环比减幅9.58%，较去年同期864.08万吨增加145.06万吨，同比增幅16.79%。2020年1-7月份中国大豆进口总量为5513.47万吨，比去年同期的4683.31万吨增加830.16万吨，增幅17.73%。

据天下仓网初步调查显示，2020年8月份国内港口进口大豆实际到港152船999.1万吨，低于预期的1032.1万吨，9月份国内各港口进口大豆预报到港137船901.2万吨，因中国加快采购美豆，10月份最新预估到港850万吨。预计2019/2020年度（2019.10-2020.9月）中国进口大豆量将达到9715.68万吨。

#### 3、大豆的压榨量

8月大豆的到港量依旧庞大，导致本有沿海油厂大豆库存继续增加，截至8月底，国内豆库存总库存量740.22万吨，较上个月700.91万吨，增加39.31万吨，增幅5.61%较去年同期642.3万吨增加97.92万吨，增幅在15.25%。沿海主要地区油厂进口大豆库存量603.97万吨，较上月573.91万吨增加30.16万吨，增幅5.26%，较去年同期523.32万吨增加15.41%。

#### 4、豆粕的库存量：

大豆压榨量持续超高，且豆粕提货放缓，导致本月豆粕库存继续增加，截至8月底，全国油厂豆粕总库存量126.88万吨，较上月底91.66万吨增加35.22万吨，增幅在38.42%，较去年同期83.99万吨增加42.89万吨，增幅在21.07%。沿海主要油厂的库存量120.26万吨，较上月底87.51万吨增加32.75万吨，增幅在37.42%，较去年同期77.66万吨增加54.85%。

### （三）需求端

7月份生猪产能恢复速度加快，去年同期猪饲料产能处于低位、饲料产品涨价预期推动养殖场户提前备货、母猪养殖自配料转商品饲情况增多，三元杂交母猪比例增高耗料量、商品猪二次育肥增加饲料用量等因素叠加，导致猪饲料产量大幅增长。据中国饲料协会显示，2020年7月，全国饲料总产量2190万吨，环比增长7.3%，同比增长16%，其中猪饲料产量701万吨，环比增长10.3%，同比增长36.8%；蛋禽和肉禽饲料产量分别为281万吨和795万吨，环比分别增长2.0%和2.7%，同比增幅连续收窄，分别增长12.8%和9.6%。

#### 四、后市展望：

美豆持续走高带来的成本上升依旧支撑豆粕市场价格，且畜禽养殖业逐步复苏，生猪产能逐步释放，9月存栏或继续增长，加上相对杂粕，豆粕性价比优势明显，饲料配方中豆粕添加比较高。同时部分工厂9月豆粕超卖，地区进度基本已达70%-80%左右，油厂对豆粕挺价意愿较强。但是美豆及巴西新作大豆预期丰产，且中国积极采购美豆，大豆到港量庞大，国内压榨量居高不下，沿海豆粕库存连续增加，油厂胀库增多，仍积极催提，暂时抑制了豆粕的现货价格，使得本月末豆粕相比小跌。

总体来看，美豆目前还在炒作干燥天气及中国需求，在美豆持续上涨的支持下，9月上半月豆粕价格或仍有望震荡适度上涨。后面走势看，美豆当前虽然有天气干燥炒作，但是出现极端天气的概率已经很低，实现丰产已经是大概率事件，9月下旬将逐步上市，往年来看，9月份美豆上市前容易下跌，而国内豆粕市场基本面炒作题材不足，豆油价格坚挺及豆粕供应宽松一直支撑豆粕价格上行高度，因此还是防范美豆集中上市压力之后的阶段性调整风险。但新冠疫情重挫全球经济，全球各国为了救市，货币超发，所带来的通胀预期仍将推动大宗商品价格，因此对于豆粕后市也不宜过于悲观，且国内养殖也还在逐步复苏，美豆上市压力消化之后，豆粕价格仍可能上行。上方关注3000点重要压力位置。

#### 免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。