

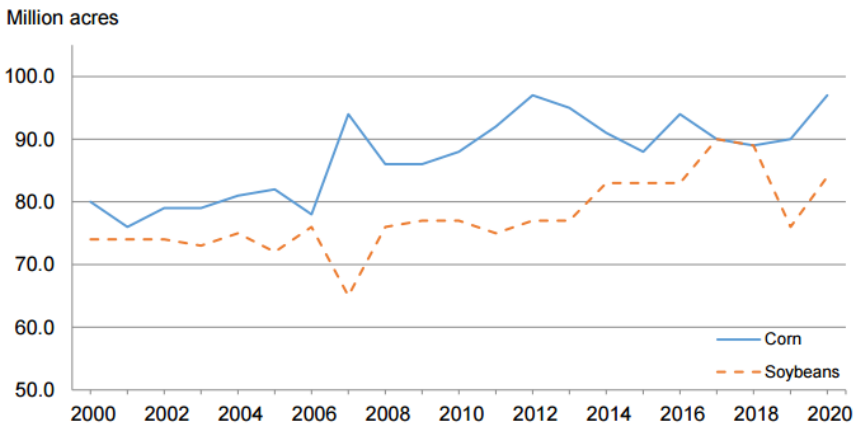
豆粕近期基本面解读及后市展望



海通期货股份有限公司
HAITONG FUTURES CO., LTD.

州	种植面积					收获面积	
	6月种植报告	3月种植意向调查	6月种植报告	较去年增减	较3月种植意向增减	6月种植报告	6月种植报告
	2019年	2020年	2020年			2020年	2019年
UnitedStates	76,100	83510	83,825	10.15%	0.38%	83020	74951
Illinois	9950	10500	10400	4.52%	-0.95%	10350	9860
Iowa	9200	9300	9400	2.17%	1.08%	9320	9120
Minnesota	6850	7400	7400	8.03%	0.00%	7330	6770
NorthDakota	5600	6600	6000	7.14%	-9.09%	5950	5400
Indiana	5400	5400	5700	5.56%	5.56%	5680	5360
Missouri	5100	5800	5600	9.80%	-3.45%	5550	5010
Kansas	4550	5000	5300	16.48%	6.00%	5250	4490
SouthDakota	3500	5400	5200	48.57%	-3.70%	5150	3440
Nebraska	4900	5100	5000	2.04%	-1.96%	4950	4840
Ohio	4300	4800	4800	11.63%	0.00%	4780	4270
Arkansas	2650	2900	2950	11.32%	1.72%	2910	2610
Michigan	1760	2200	2300	30.68%	4.55%	2290	1720
Wisconsin	1750	1950	2050	17.14%	5.13%	2030	1690
Mississippi	1660	1850	2000	20.48%	8.11%	1970	1630
Kentucky	1700	1800	1850	8.82%	2.78%	1840	1690
NorthCarolina	1540	1480	1600	3.90%	8.11%	1570	1520
Tennessee	1400	1500	1600	14.29%	6.67%	1570	1370
Louisiana	890	980	1100	23.60%	12.24%	1070	860
Pennsylvania	620	630	610	-1.61%	-3.17%	605	610
Virginia	570	600	570	0.00%	-5.00%	560	560
WestVirginia2	(NA)	(NA)	570	#VALUE!	#VALUE!	560	560
Oklahoma	465	550	550	18.28%	0.00%	520	440
Maryland	480	470	420	-12.50%	-10.64%	415	475
SouthCarolina	335	320	370	10.45%	15.63%	350	320
Alabama	265	260	310	16.98%	19.23%	305	260
NewYork	235	290	290	23.40%	0.00%	280	225
Delaware	155	145	150	-3.23%	3.45%	148	153
Florida2	(NA)	(NA)	150	#VALUE!	#VALUE!	148	153
Texas	80	115	135	68.75%	17.39%	115	73
Georgia	100	90	90	-10.00%	0.00%	84	93
NewJersey	95	80	80	-15.79%	0.00%	78	92

Corn and Soybean Planted Acreage - United States



■ 种植面积:

3月种植意向调查: 8351万英亩

市场对种植报告预估: 8471万英亩 (+120)

6月种植报告: 8382.5万英亩 (+31.5)

■ 收获面积:

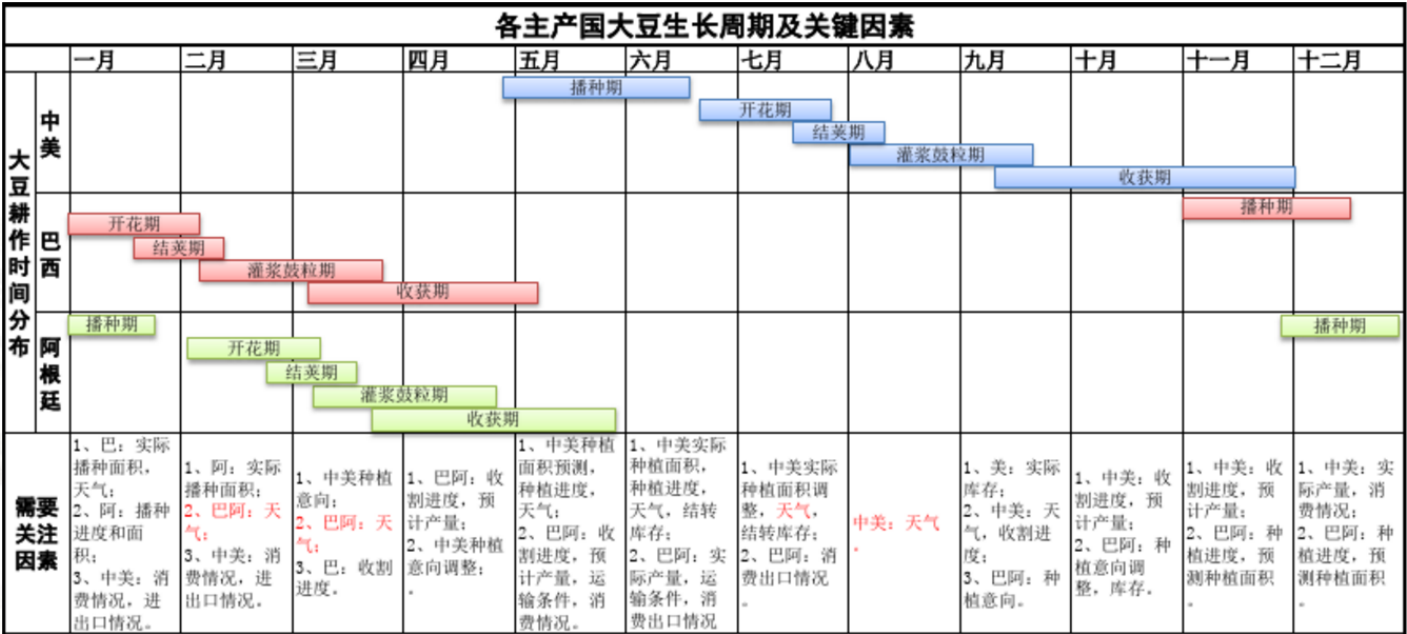
5、6月农作物产量报告: 8280万英亩

6月种植报告: 8302万英亩 (+22)

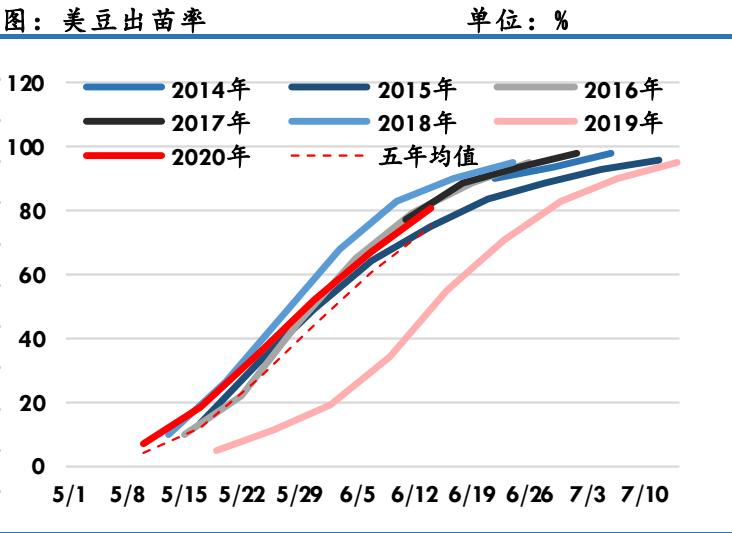
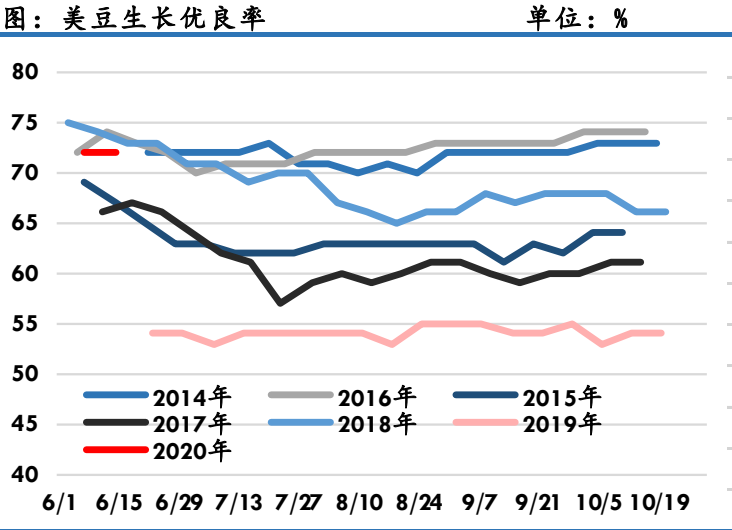


4、5月份美国中西部阴冷天气，影响了达科他州、内布拉斯加州的播种情况。

花期天气：中北部产区气温偏高

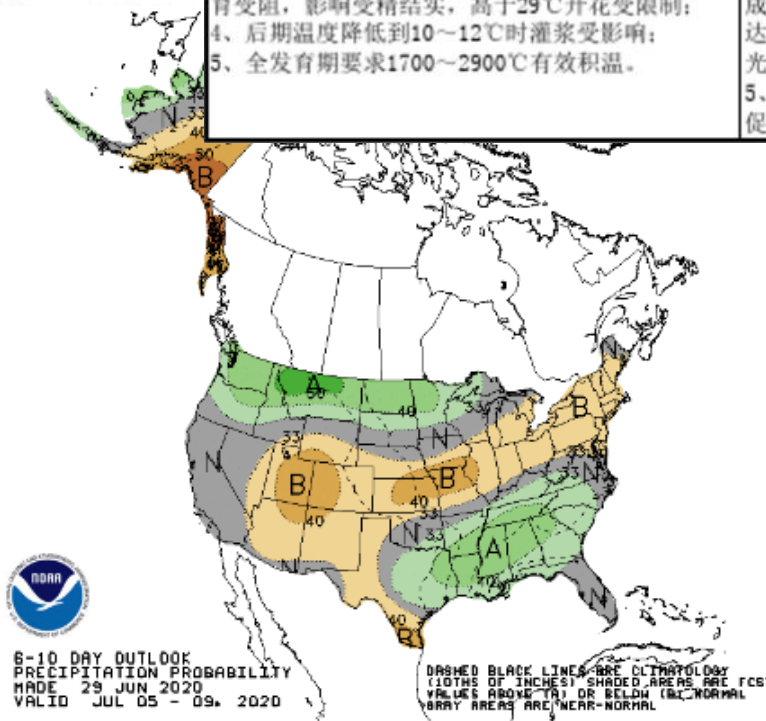
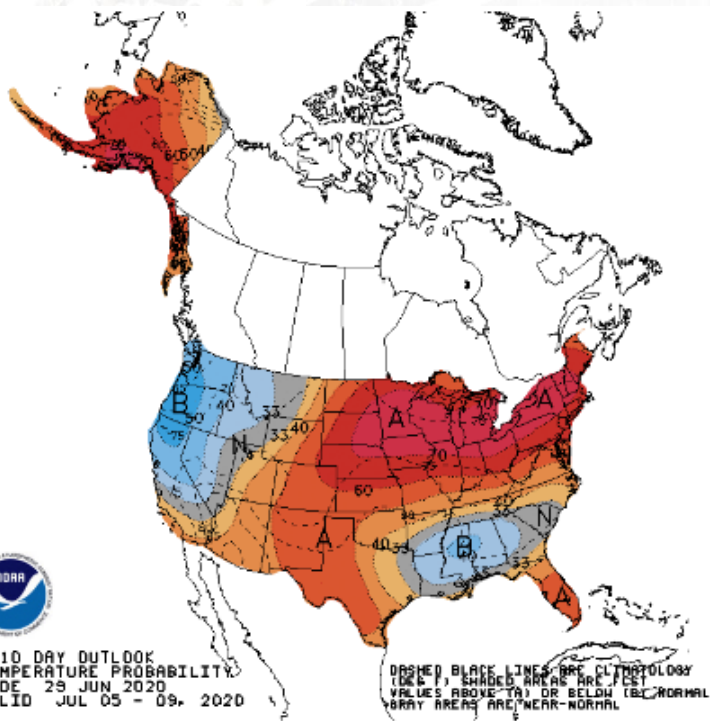


- 本产季美豆播种进度、出苗率、优良率均处在往年较高水平，目前生长情况良好。
- 7月美豆进入开花结荚期，此阶段优良率最易受到天气影响。



花期天气：中北部产区气温偏高

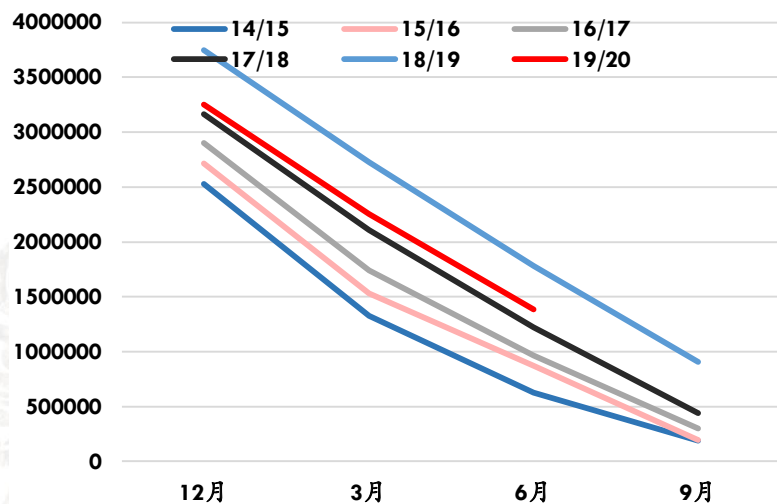
温度	水分	光照
<p>喜温作物，温暖的环境下生长良好。</p> <p>1、发芽最低温度在6~8℃，在10~12℃发芽正常。大豆的幼苗对低温有一定的抵抗能力。一般温度在不低于零下4℃时，大豆幼苗只受轻害，超过零下5℃时幼苗全部受冻害。幼苗的抗寒力与幼苗生长状况有关，在真叶出现前抗寒力较强，真叶出现后抗寒力显著减弱；</p> <p>2、发育期间以15~25℃最适宜，特别是幼苗时期土壤增加温度，通气性好，于根系生长有利；</p> <p>3、大豆开花期的适宜温度为25~28℃，低于15℃发育受阻，影响受精结实，高于29℃开花受限制；</p> <p>4、后期温度降低到10~12℃时灌浆受影响；</p> <p>5、全发育期要求1700~2900℃有效积温。</p>	<p>大豆需水较多，每形成1克干物质，需耗水600~1000克，大豆对水分的要求在不同生长期是不同的：</p> <p>1、种子萌发时要求土壤有较多的水分，满足种子吸水膨胀萌芽之需，适宜的土壤最大持水量为50%~60%，若低于45%，种子虽然能发芽，但出苗很困难。</p> <p>2、大豆幼苗期地上部生长缓慢，根系生长较快，如果土壤水分偏多根系入土则浅，根量也少，不利形成强大根系。</p> <p>3、从初花到盛花期，大豆植株生长最快，需水量增大，要求土壤保持足够的湿润，但又不要雨水过多，气候不湿不燥，阳光充足，初花期受旱，营养体生长受影响，开花结实4、从结荚到鼓粒时仍需较多的水分，否则会造</p> <p>成幼荚脱落和粒粒、粒荚。大豆从初花期到鼓粒初期长达50多天的时间内，一直保持较高的吸水能力，以保证光合作用积累营养物质。</p> <p>5、大豆成熟前要求水分稍少。而气温高，阳光充足则能促进大豆子粒充实饱满。</p>	<p>大豆是喜光作物，对光照条件敏感。</p> <p>1、生长期中维持较强的光合效率，任何破坏叶片功能的条件都将成为减产的因素；</p> <p>2、开花之前大豆是短日照作物，较长的黑暗和较短的光照时间，具备这种条件就能提早开花，否则生育期变长，此后长光照条件保证正常开花结实；</p> <p>3、开花结荚期是大豆一生中需要养分最多的时期，这时营养器官和生殖器官对光合产物竞争最激烈，必须保证较高的光合作用效率。</p>



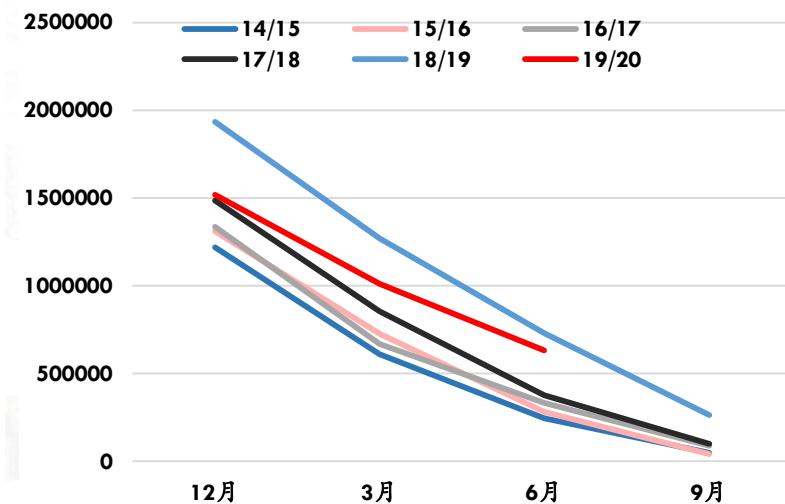
- 未来1周美国中部及背部地区气温偏高，中部爱荷华州南部和密苏里州大部地区降水偏少。
- 关注干热天气对土壤墒情的影响。

季度谷物库存报告：大豆库存略低于市场预期

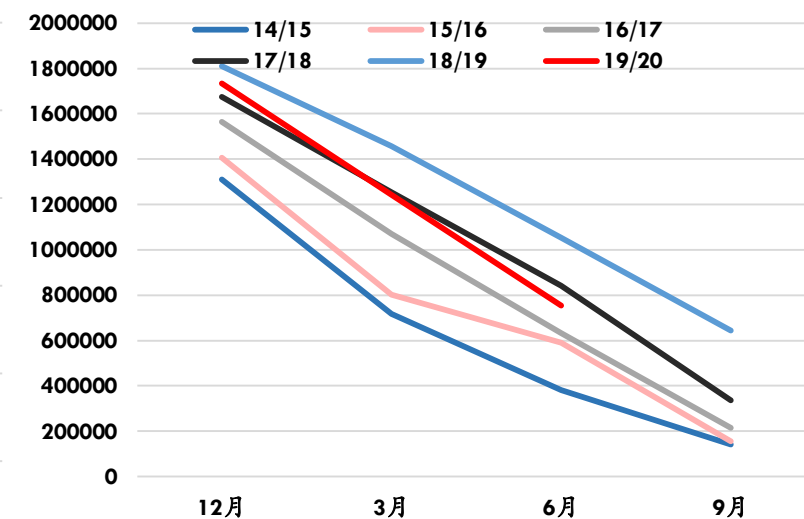
图：美豆季度库存总计



图：美豆季度库存农场



图：美豆季度库存非农场



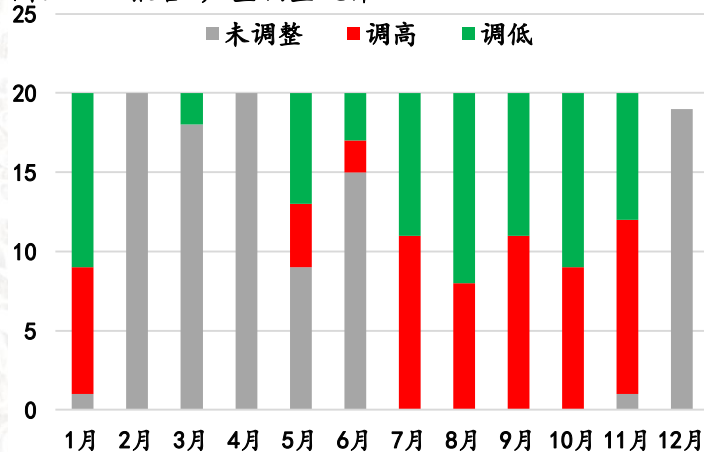
数据来源：USDA，单位：千蒲

- 2020年6月1日当季大豆库存为13.86亿蒲式耳，略低于此前市场预估为13.92亿蒲式耳。
- 去年同期为17.83亿蒲式耳。

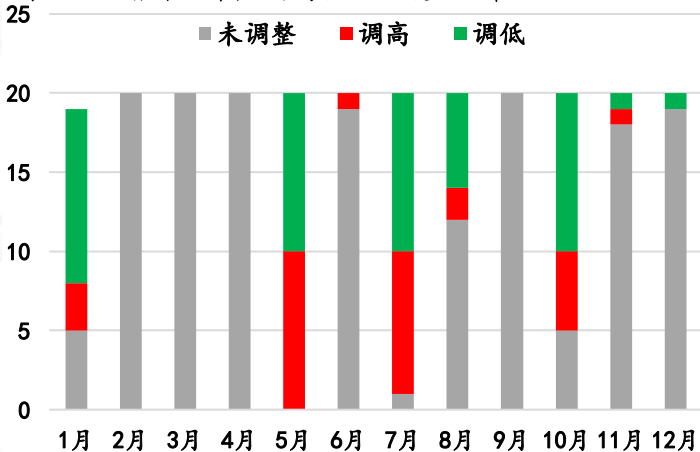
6月供需报告：基本未做调整，等待7月调整收获面积

USDA 6月供需报告（大豆）																
	美国				巴西				阿根廷				全球			
年度	20/21 6月	20/21 5月	19/20 6月	19/20 5月	20/21 6月	20/21 5月	19/20 6月	19/20 5月	20/21 6月	20/21 5月	19/20 6月	19/20 5月	20/21 6月	20/21 5月	19/20 6月	19/20 5月
期初库存 (百万吨)	15.92 ↑	15.79	24.74	24.74	24.83 ↓	25.73	32.48	32.48	25.6 ↓	27	28.89	28.89	99.19 ↓	100.27	112.52	112.52
产量 (百万吨)	112.26	112.26	96.68 ↓	96.79	131	131	124	124	53.5	53.5	50 ↓	51	362.85 ↑	362.76	335.35 ↓	336.11
进口 (百万吨)	0.41	0.41	0.41	0.41	0.15	0.15	0.25 ↑	0.15	3.6	3.6	3.6 ↓	3.8	158.02	158.02	155.21 ↓	153.31
国内压榨 (百万吨)	58.38 ↑	57.97	58.24 ↑	57.83	45	45	44.25	44.25	43	43	40.8 ↓	41.6	313.71 ↑	312.8	302.65 ↑	302.04
国内总消费 (百万吨)	62.05 ↑	61.64	61 ↑	60.57	47.65	47.65	46.9	46.9	50.2	50.2	47.89 ↓	48.69	361.74 ↑	360.73	348.35 ↑	347.7
出口 (百万吨)	55.79	55.79	44.91 ↓	45.59	83	83	85 ↑	84	6.5	6.5	9 ↑	8	161.98 ↑	161.93	155.54 ↑	153.98
期末库存 (百万吨)	10.76 ↓	11.03	15.92 ↑	15.79	25.33 ↓	26.23	24.83 ↓	25.73	26 ↓	27.4	25.6 ↓	27	96.34 ↓	98.39	99.19 ↓	100.27
播种面积 (万英亩)	8280	8280	7495	7499	9464	9464	9093	9093	4275	4275	4201	4201	31377 ↑	31364	30290 ↑	30070
单产(蒲/亩)	49.81	49.81	47.43	47.43	50.85	50.85	50.11	50.11	45.95	45.95	44.61	44.61	42.53	42.53	40.74 ↓	41.04
产量(亿蒲)	41.25	41.25	35.52	35.56	48.13	48.13	45.56	45.56	19.66	19.66	18.74	18.74	133.32 ↑	133.29	123.22 ↓	123.50

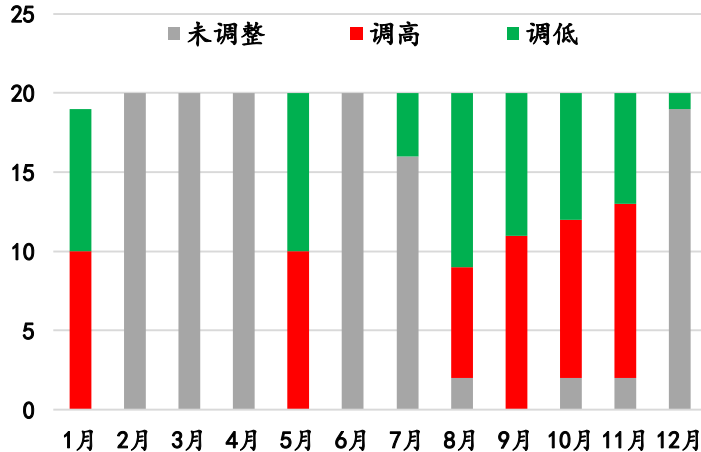
图：USDA报告-产量调整规律



图：USDA报告-种植/收获面积调整规律



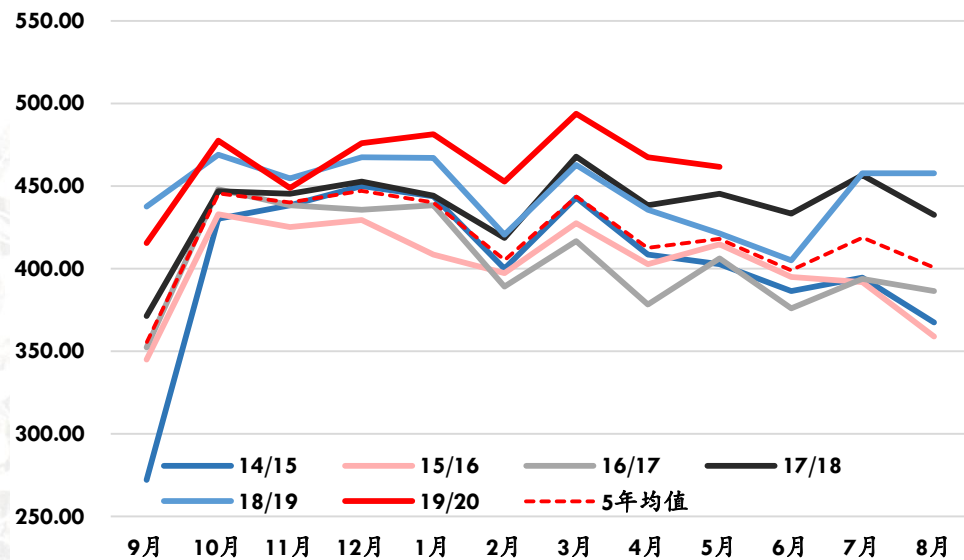
图：USDA报告-单产调整规律



7月报告大概率对20/21产季种植面积作出调整，8、9月对单产进行调整。

美豆压榨：2020年初至今压榨量维持较高水平，完成本年度压榨任务难度不大

图：美豆月度压榨量



图：美豆月度压榨量

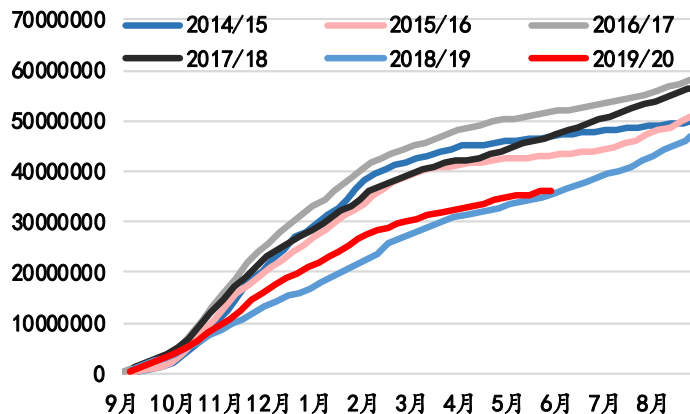
年度	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20
9月	272.15	344.82	352.19	371.22	437.57	415.31
10月	430.00	432.72	447.97	446.99	469.06	477.36
11月	438.17	424.91	438.17	445.11	454.39	448.81
12月	450.09	429.21	435.45	452.62	467.45	475.75
1月	443.61	408.23	438.17	443.91	467.10	481.44
2月	399.98	397.34	389.18	418.36	420.48	452.56
3月	443.07	427.28	416.40	467.72	462.69	493.61
4月	408.23	402.79	378.29	438.22	435.42	467.42
5月	402.79	414.44	406.19	445.16	421.29	461.52
6月	386.46	394.76	375.76	433.35	405.07	
7月	394.62	391.90	393.86	456.48	457.46	
8月	367.41	358.75	386.46	432.43	457.46	

- 2019.9-2020.5总压榨量为4173.78万吨，较上年度同期的4035.45万吨增加138.34万吨。
- USDA给出的19/20年度压榨增量为130万吨。
- 完成目标压榨量的难度不大。

美豆出口：旧作对华出口偏少，但完成目标任务难度不大

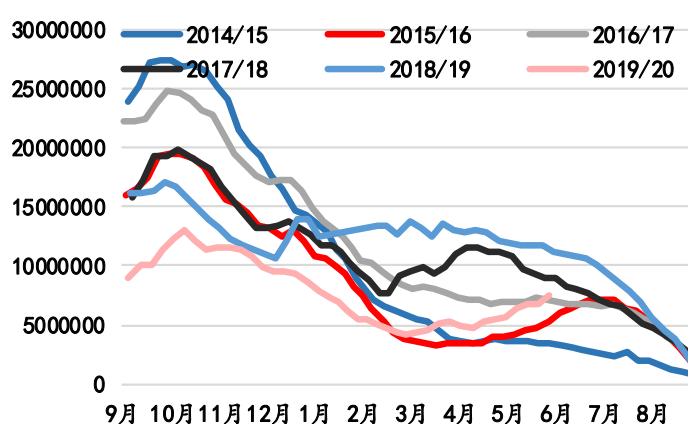
图：本年度美豆总销售量

单位：吨



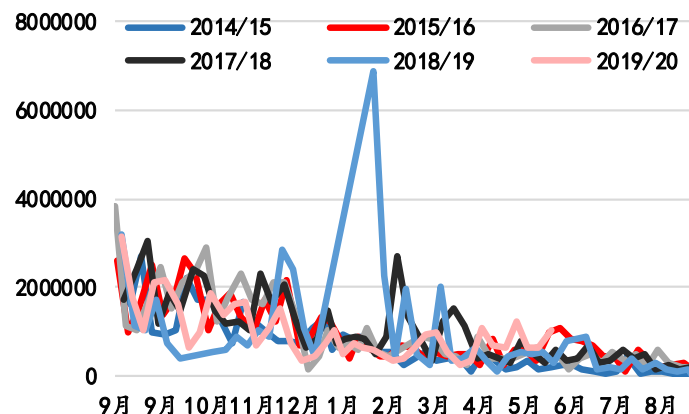
图：本年度美豆未执行

单位：吨



图：本年度美豆周度净销售

单位：吨



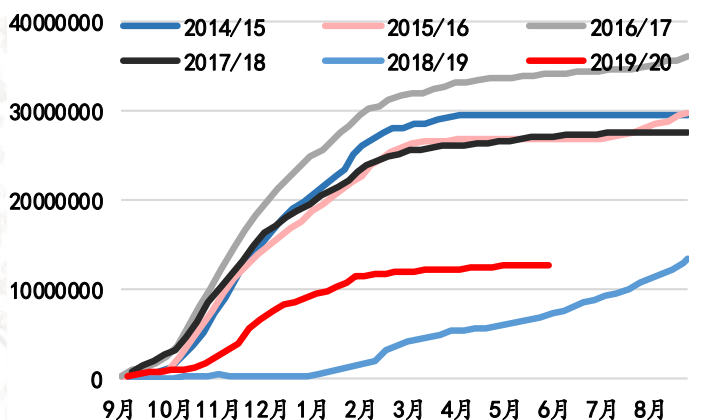
数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

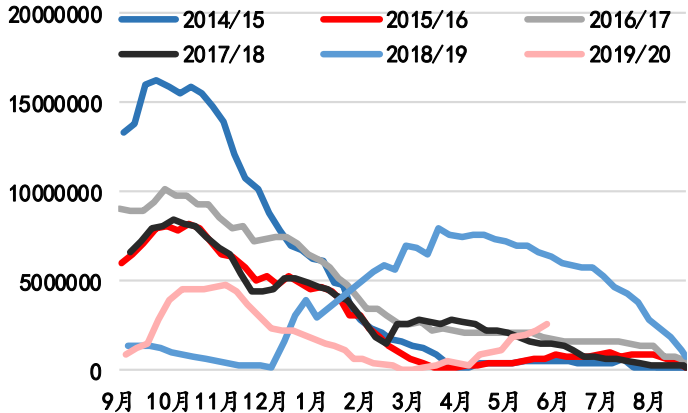
图：本年度美豆对华总销售量

单位：吨



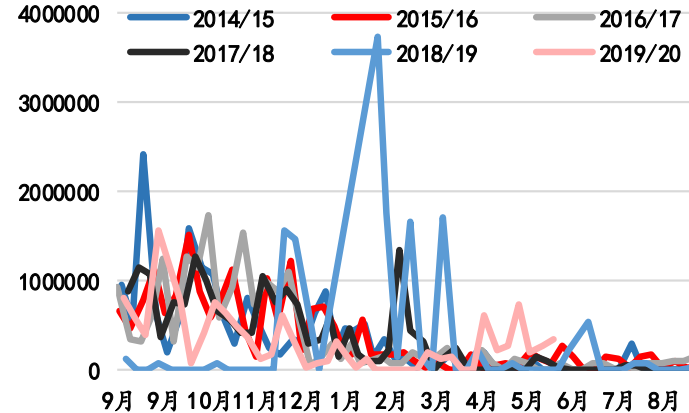
图：本年度美豆对华未执行

单位：吨



图：本年度美豆对华周度净销售

单位：吨

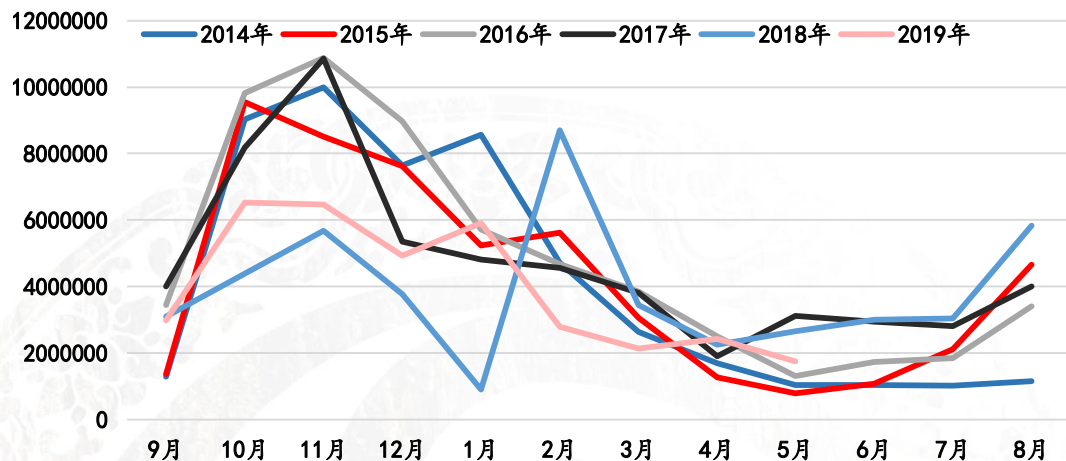


数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

图：美豆月度出口量

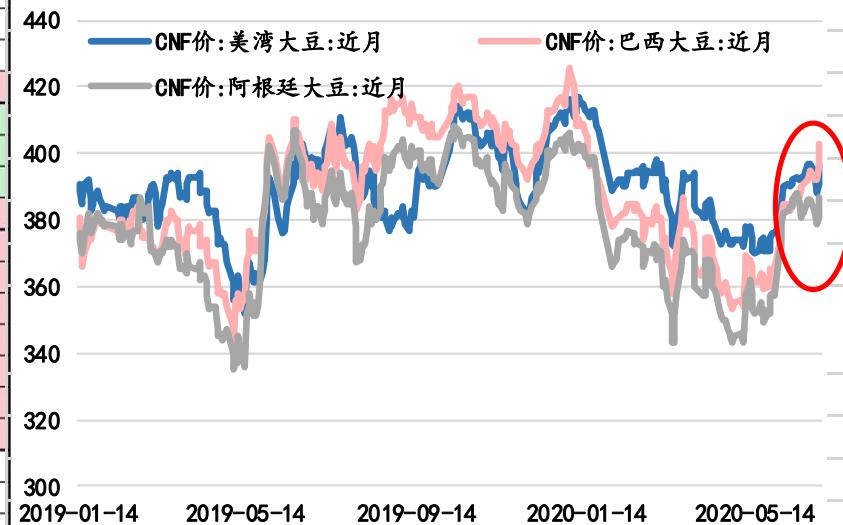


- 截至6.18，美豆旧季累计出口3691万吨，较USDA的4491万吨的出口目标还有800万吨需要完成。
- 按照9月前还剩2.5月来计算，7、8月均出口量需达320万吨。
- 从历年的月度的出口水平来看，完成320万吨目标难度不大。
- 近期巴西大豆CNF升贴水持续攀升，美豆出口竞争力提升。

2020/6/29 大豆进口榨利表												
地区	船期	CBOT盘面	升贴水	CNF价	美元/吨	汇率	到岸成本	连盘豆粕	连盘豆油	盘面榨利	较昨日增减幅	较上周增减幅
美西	7月	866	#N/A	#N/A	#N/A	7.0906	#N/A	2805	5586	#N/A	#N/A	#N/A
	8月	861	#N/A	#N/A	#N/A	7.0906	#N/A	2805	5586	#N/A	#N/A	#N/A
	9月	858	#N/A	#N/A	#N/A	7.0906	#N/A	2864	5652	#N/A	#N/A	#N/A
	10月	861	183	1044	383.6001	7.0906	3133.69	2864	5652	60.17	-22.50	5.58
美湾	7月	866	194	1060	389.479	7.0906	3180.49	2805	5586	-45.16	-77.97	-30.23
	8月	861	200	1061	389.8464	7.0906	3183.42	2864	5652	10.44	-48.88	-14.11
	9月	858	201	1059	389.1115	7.0906	3177.57	2864	5652	16.29	-54.70	-20.71
	10月	861	202	1063	390.5813	7.0906	3189.27	2864	5652	4.59	-34.31	8.61
巴西	7月	866	202	1068	392.4184	7.0906	3203.89	2805	5586	-68.56	-48.86	40.13
	8月	861	204	1065	391.3161	7.0906	3195.12	2864	5652	-1.26	-31.41	41.58
	9月	858	208	1066	391.6836	7.0906	3198.04	2864	5652	-4.18	-31.41	40.85
	2月	862.25	141	1003.25	368.6272	7.0906	3014.50	2687	5694	48.19	-20.84	25.26
	3月	862.25	123	985.25	362.0134	7.0906	2961.85	2687	5694	100.84	-0.28	36.89
	4月	864.5	124	988.5	363.2075	7.0906	2971.36	2687	5694	91.33	-20.00	11.27
阿根廷	5月	864.5	128	992.5	364.6773	7.0906	2983.06	2687	5694	79.63	-22.95	14.22
	6月	866	#N/A	#N/A	#N/A	7.0906	#N/A	2805	5586	#N/A	#N/A	#N/A
	7月	866	#N/A	#N/A	#N/A	7.0906	#N/A	2805	5586	#N/A	#N/A	#N/A
	8月	861	176	1037	381.028	7.0906	3113.22	2864	5652	80.64	-39.95	#N/A
	9月	858	#N/A	#N/A	#N/A	7.0906	#N/A	2864	5652	#N/A	#N/A	#N/A

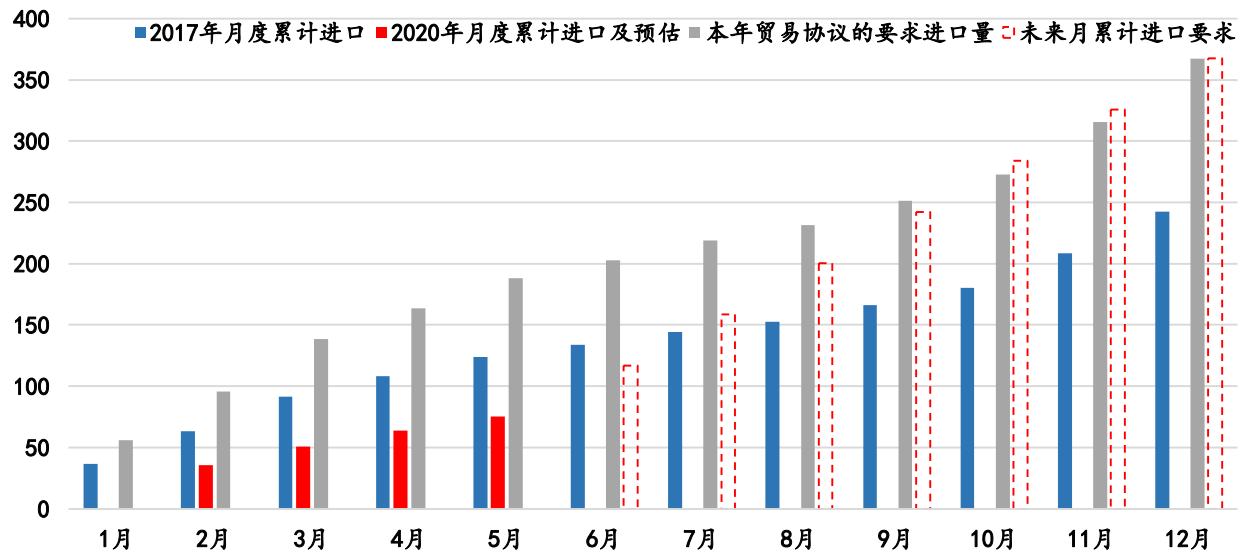
图：CNF价

单位：美元/吨

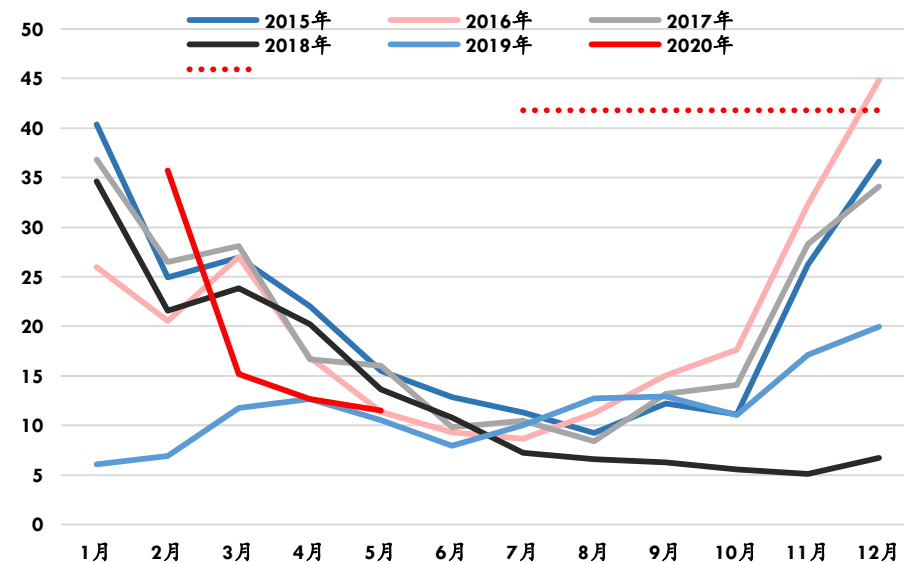


数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

美豆对华出口：贸易协议履约仍有难度



图：美豆对华月度出口量

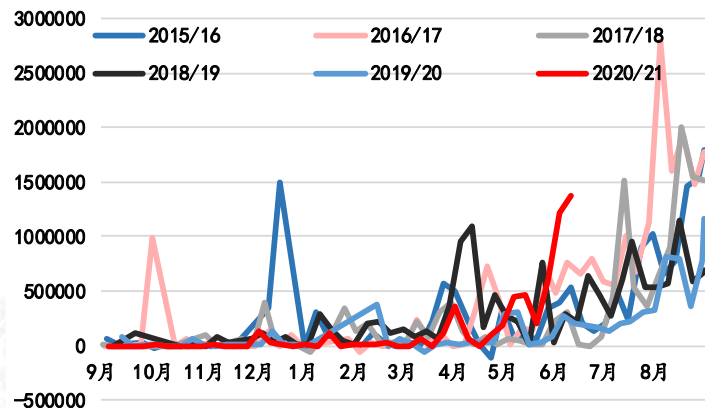


- 从今年我国自美国农产品进口量来看，1-5 月我国共进口75亿美元美国农产品，低于2017年同期的124.11亿美元，也低于能够完成贸易协议要求、按照2017 年月累计进口推算出的188亿美元。
- 按照2017年1-5月累计进口额占全年51.24%的比例推算，今年全年的进口量也仅146亿美元，较要求的367亿美元有221亿美元的缺口，
- 未来若要完成贸易协议要求，月均进口量需维持在31亿美元以上，达成这个月均进口量的难度是比较大的。

美豆出口：巴西大豆竞争力减弱，新作对华出口量增加

图：下年度美豆净销售量

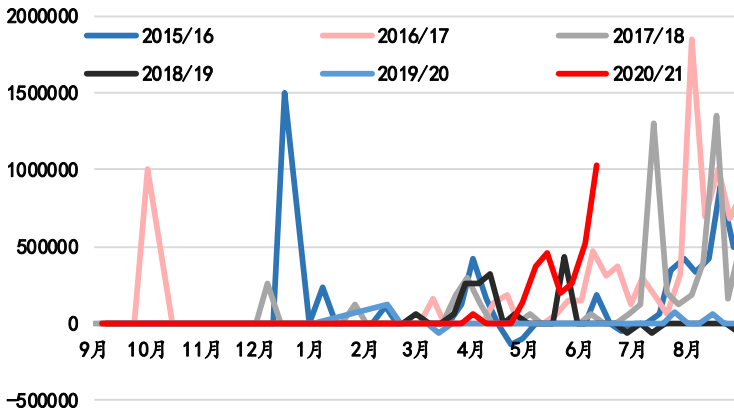
单位：吨



数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

图：下年度美豆净销售量：中国

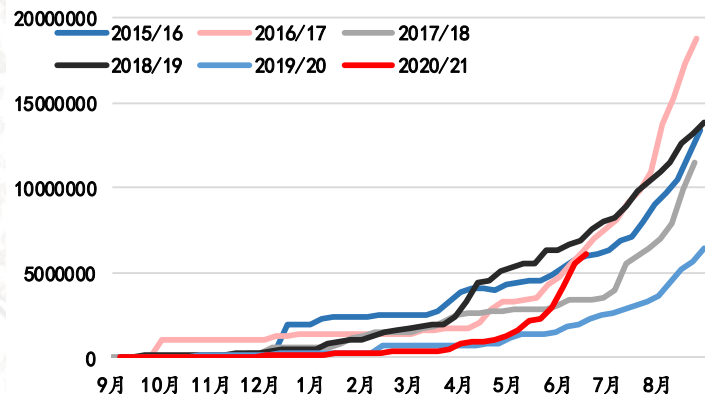
单位：吨



数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

图：下年度美豆总销售量

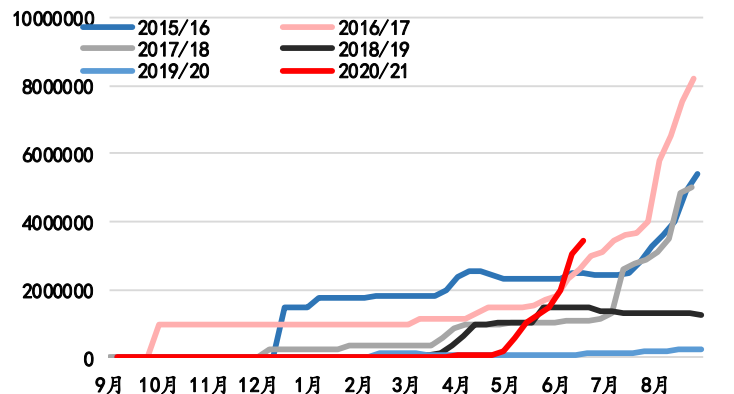
单位：吨



数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

图：下年度美豆总销售量：中国

单位：吨



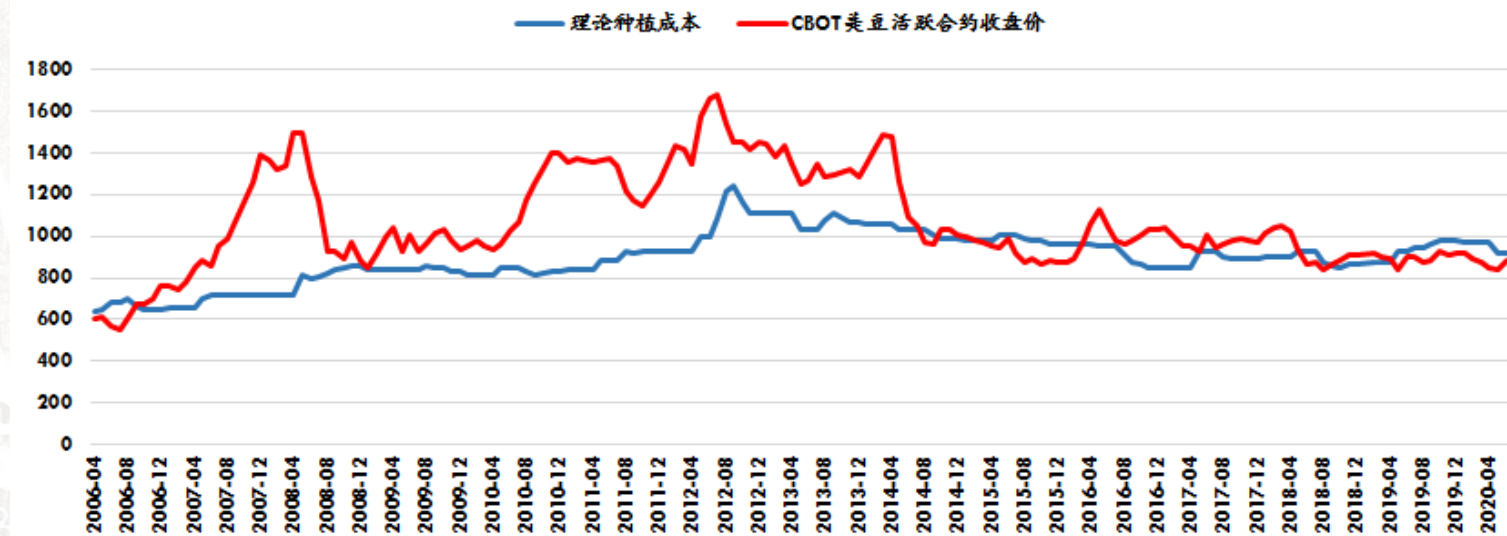
数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

- 巴西远月榨利为负，近期美豆新作采购积极性较高
- 美西→22-25天； 美湾→45天
- 影响11月以后大豆供应，9、10月大豆到港供应存疑。

种植成本线——当年度价格支撑

	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
种子	56.10	57.40	58.07	58.79	59.21	58.78	58.18	55.32	55.55	59.20	55.26	44.35	39.77	32.30
化肥	25.48	24.06	25.06	28.14	33.45	35.92	37.45	37.54	22.84	17.87	23.65	25.12	15.31	13.05
化学药剂	26.05	26.19	26.83	27.64	26.96	28.00	27.63	26.38	16.42	17.04	17.38	15.73	15.00	14.46
业务服务	10.80	10.52	10.32	10.60	10.47	10.03	9.76	9.41	7.18	7.23	7.17	6.56	6.51	6.01
能源燃料	14.58	14.54	13.57	11.89	13.77	21.12	21.15	21.24	20.98	16.81	13.48	20.20	15.23	13.51
维护	24.53	24.09	23.34	22.82	22.91	22.83	22.33	22.23	13.68	13.46	13.22	12.91	12.36	11.80
水利	0.07	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.05	0.06	0.15	0.16	0.14	0.12	0.11	0.11
资金利息	1.66	1.64	0.83	0.37	0.14	0.05	0.08	0.11	0.07	0.13	0.19	2.80	2.34	2.17
全部直接运营费用	159.27	158.50	158.08	160.31	166.97	176.79	176.63	172.29	136.87	131.89	130.49	127.79	106.63	93.41
雇佣成本	3.51	3.46	3.26	3.19	3.18	3.03	2.99	2.81	2.07	2.11	2.14	2.07	1.93	1.78
人力机会成本	21.61	20.57	19.40	18.90	18.37	17.68	17.35	16.76	17.09	17.33	17.19	16.77	16.16	15.20
机械设备投资	96.41	92.65	90.99	88.84	88.35	86.30	82.98	81.16	81.34	78.18	75.54	70.98	64.59	60.38
地租	148.48	145.39	142.86	143.72	157.91	155.04	150.97	137.55	120.64	110.30	107.50	93.14	85.14	86.17
税和保险	11.02	10.74	10.66	10.52	10.57	9.95	9.78	9.58	9.93	9.41	10.84	9.64	8.71	7.93
一般指出	19.44	18.89	18.25	17.98	17.95	17.93	17.61	17.44	15.10	14.86	14.57	14.29	13.89	13.22
全部间接费用	300.47	291.70	285.42	283.15	296.33	289.93	281.68	265.30	246.17	232.19	227.78	206.90	190.42	184.68
总成本	459.74	450.20	443.50	443.46	463.30	466.72	458.31	437.59	383.04	364.09	358.27	334.69	297.05	278.09

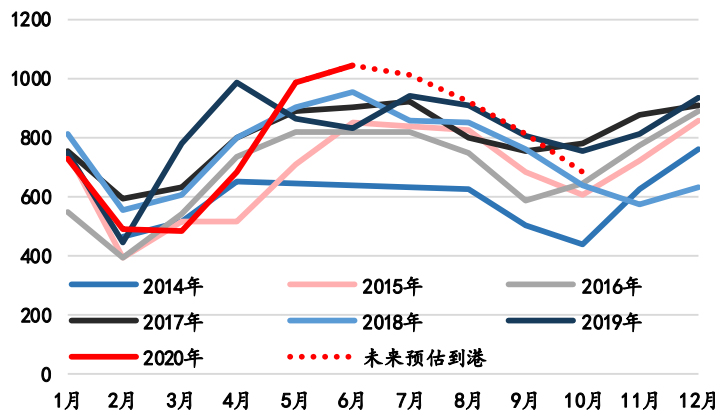
种植成本为当年度价格底部，提供支撑。



国内大豆供给：华南高到港持续，短期内库存压力高于华北

图：大豆月度到港量及预估

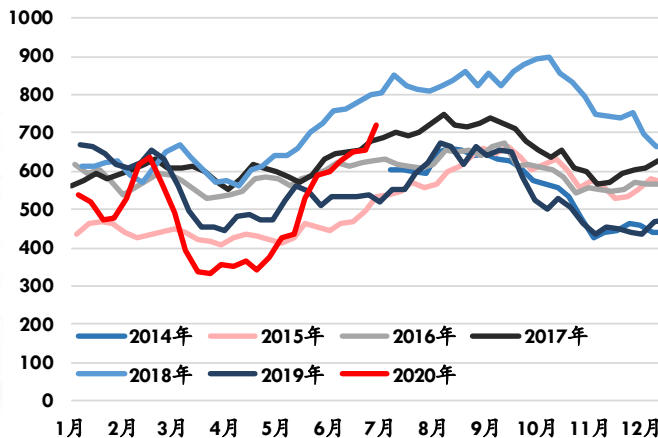
单位：万吨



数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

图：国内大豆库存

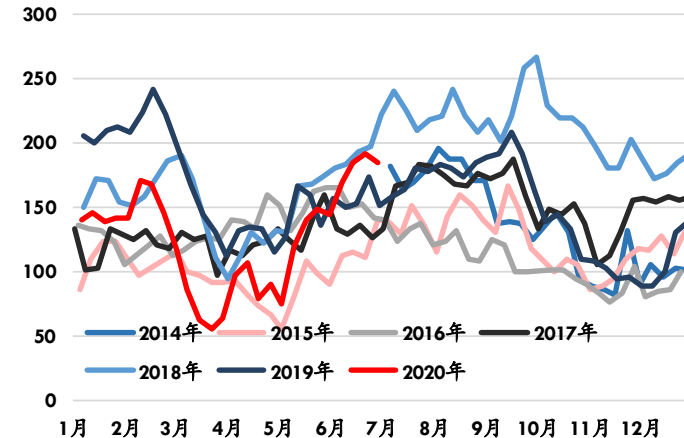
单位：万吨



数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

图：两广+福建大豆库存

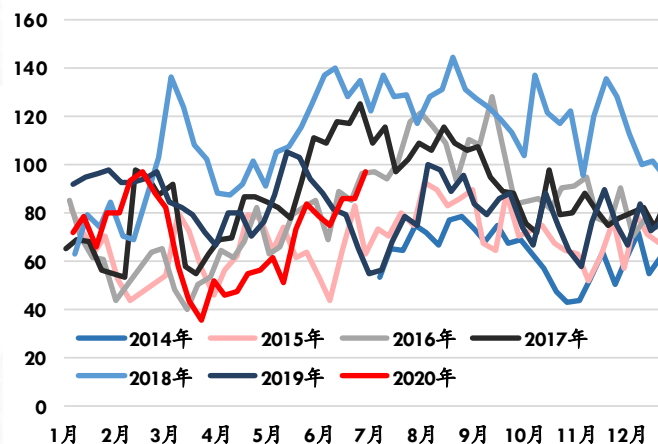
单位：万吨



数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

图：华东大豆库存

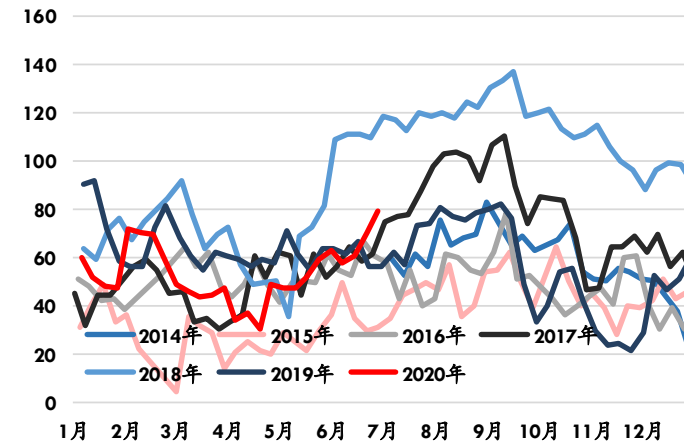
单位：万吨



数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

图：华北大豆库存

单位：万吨



数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

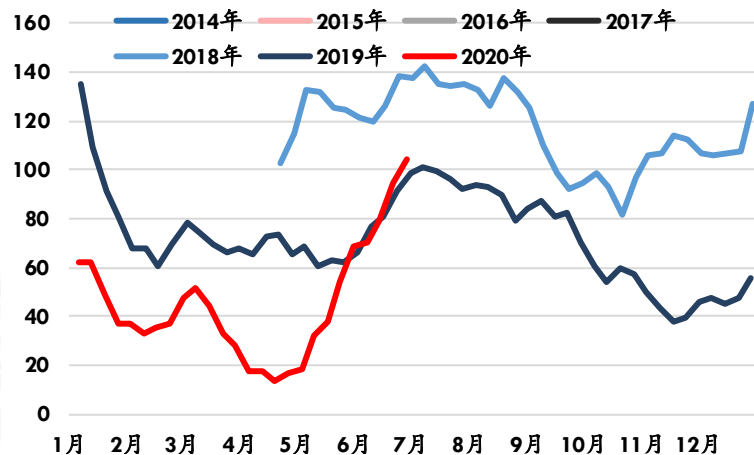
■ 7月份各港口预报到船158.5船1039.8万吨，8月初估940万吨，9月初估810万吨，10月初估730万吨，11月初估740万吨。

■ 华南库存压力明显高于华东、华北。

豆粕供给：华南油厂高压榨持续，胀库压力高于销区

图：国内豆粕库存

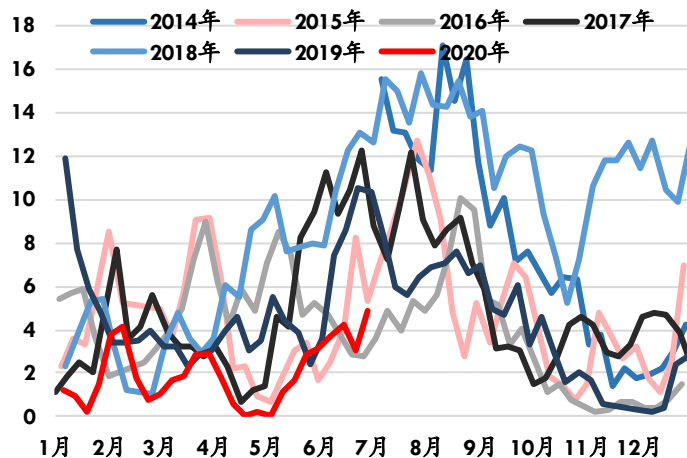
单位：万吨



数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

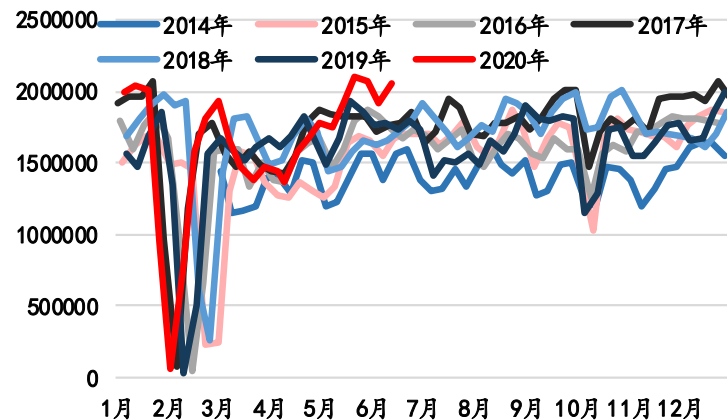
图：华北豆粕库存

单位：万吨



数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

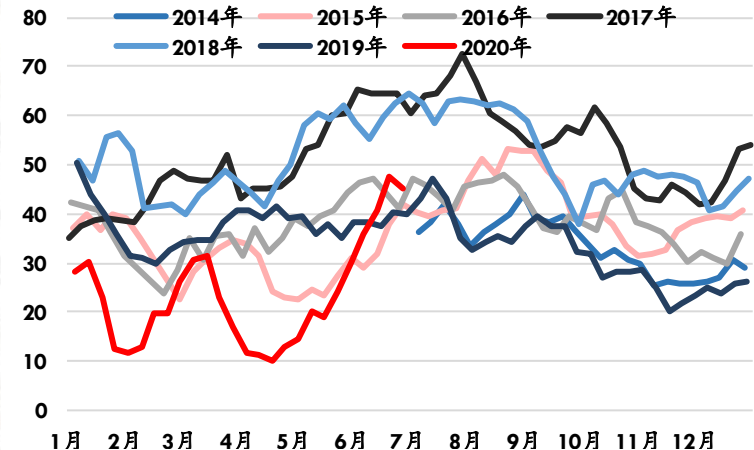
图：大豆周度压榨量



数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

图：华东豆粕库存

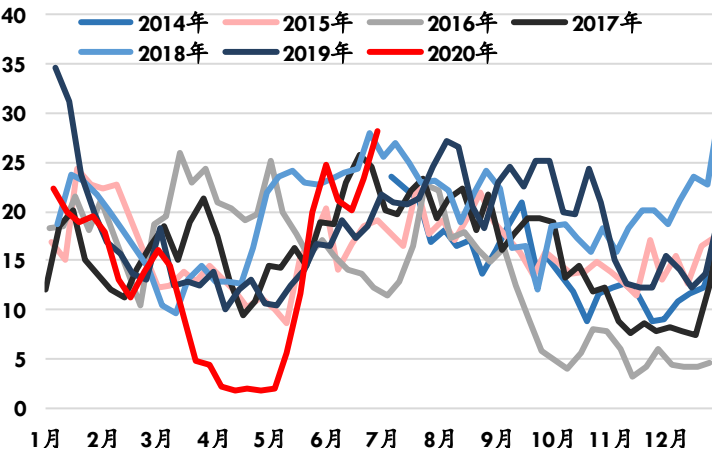
单位：万吨



数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

图：两广+福建豆粕库存

单位：万吨



数据来源：天下粮仓、海通期货投资咨询部

■ 华南豆粕库存压力高于华东、华北

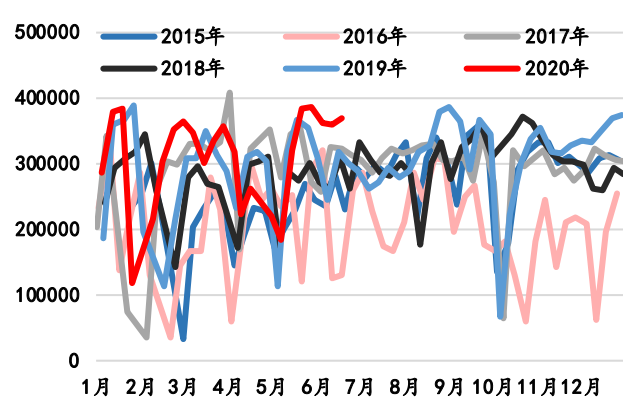
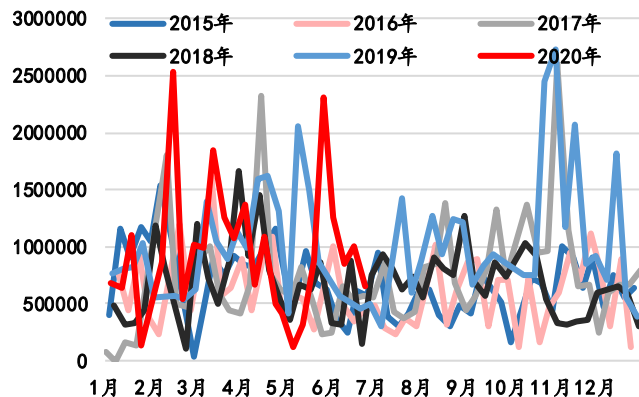
国内需求：远期风险增加 基差成交积极性猛增

图：豆粕周度成交量

单位：吨

图：30家豆粕周度提货量

单位：吨



数据来源：天下粮仓，海通期货投资咨询部

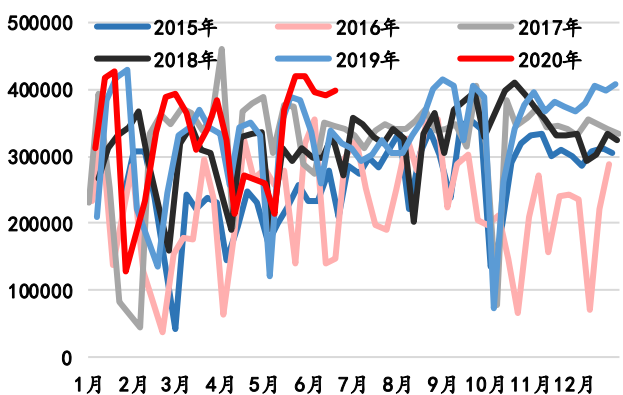
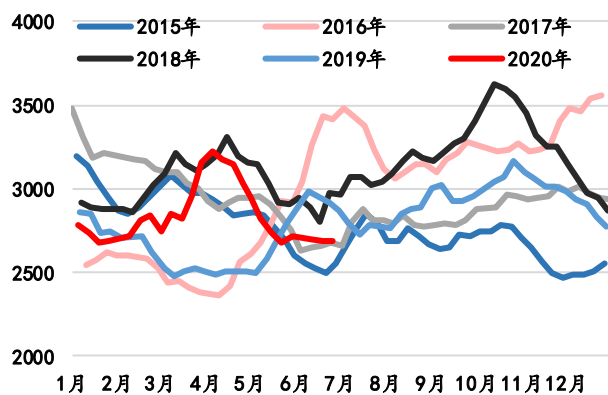
数据来源：天下粮仓，海通期货投资咨询部

图：豆粕成交均价

单位：元/

图：38家豆粕周度提货量

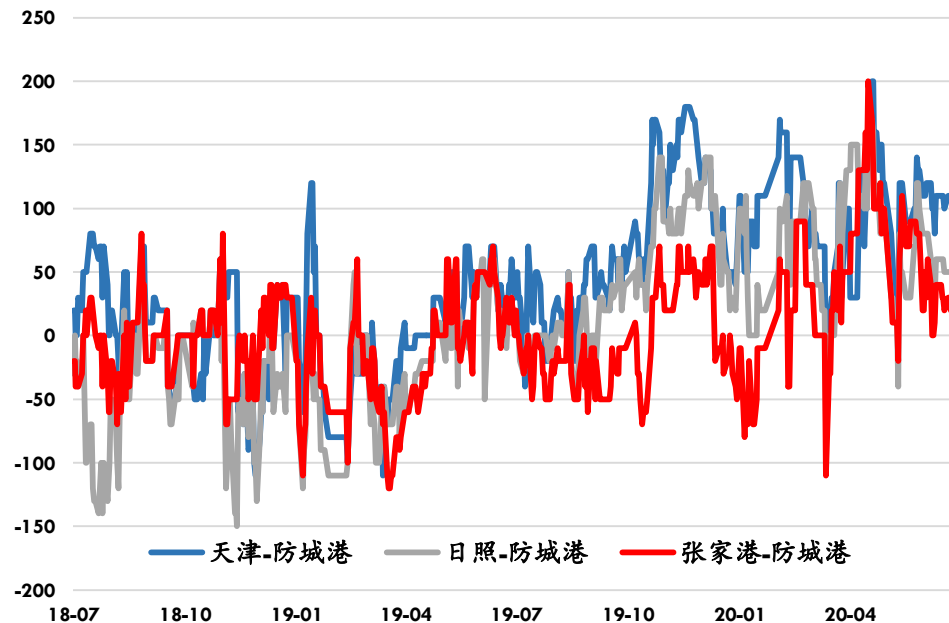
单位：吨



数据来源：天下粮仓，海通期货投资咨询部

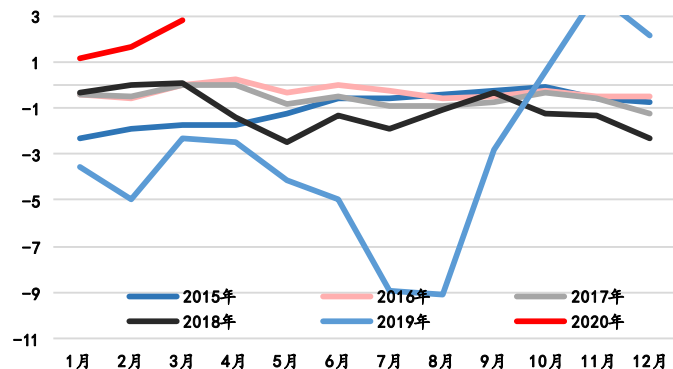
数据来源：天下粮仓，海通期货投资咨询部

图：豆粕南北价差



国内需求：生猪存栏恢复长期利好豆粕需求

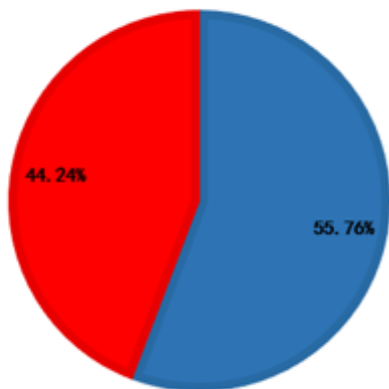
图：能繁母猪存栏环比 单位：%



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

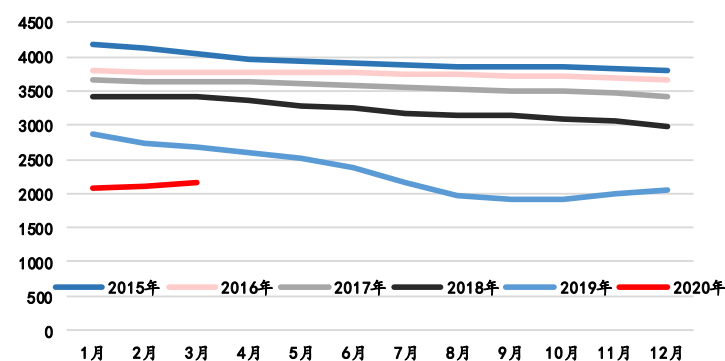
图：能繁母猪中二元、三元猪占比

■ 二元猪 ■ 三元猪



数据来源：天风证券、海通期货投资咨询部

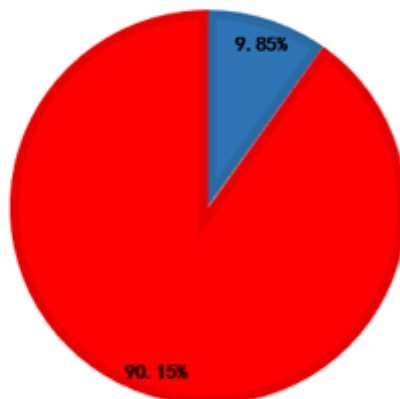
图：能繁母猪存栏量 单位：万头



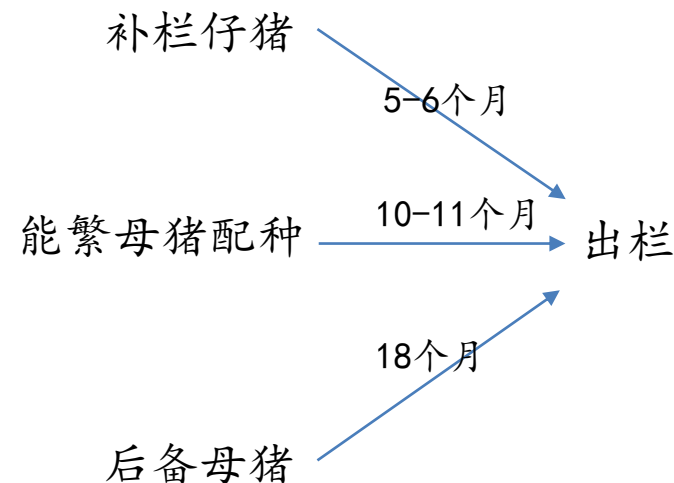
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：后备母猪中二元、三元猪占比

■ 二元猪 ■ 三元猪



数据来源：天风证券、海通期货投资咨询部



- 二季度三元猪淘汰风险使豆粕需求短暂走弱。
- 四季度及2021年以后生猪存栏量有望回升，利好豆粕需求。

总结与展望

- 供应端：库存与种植报告双利好，提振CBOT美豆，7月进入美豆开花结荚期，关注中部地区温度偏高对土壤墒情的影响。
- 进口端：南美豆前期超售导致余量不多，升贴水持续攀升，美豆竞争力提升，提振CBOT期价及进口成本，近期榨利转负，关注进口买船积极性。近期采购美豆多为新作，关注9、10月份国内大豆到港供应。
- 需求端：生猪养殖利润较高，能繁母猪存栏环比持续转好，提振四季度起豆粕需求并带来中长期利好。

THANKS

感谢观看



地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道1589号17楼

电话：021-61871688-6108

传真：021-68685550

网址：<http://www.htfutures.com>