

# 豆粕半年报：等风，等大风





# 目录

00

行情回顾

01

USDA6月报告平衡表

02

美国供需情况

03

国内供需情况

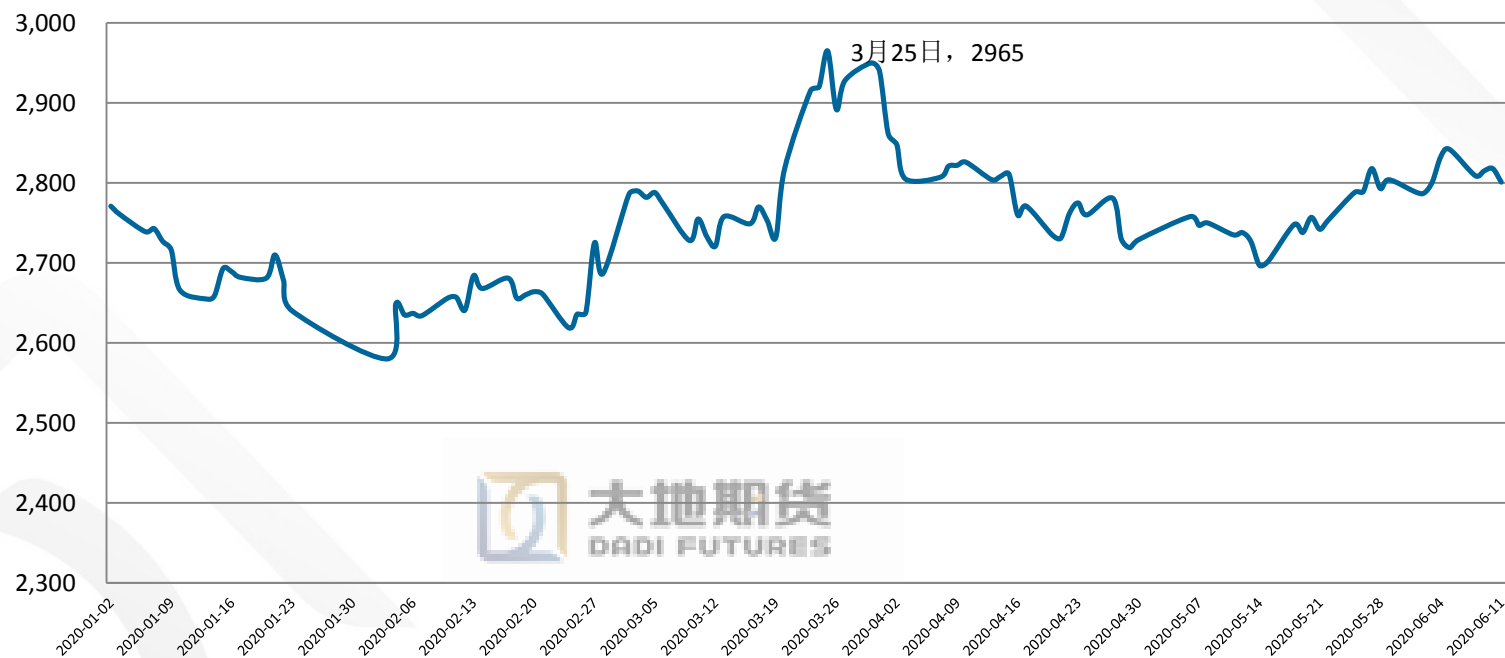
04

小结

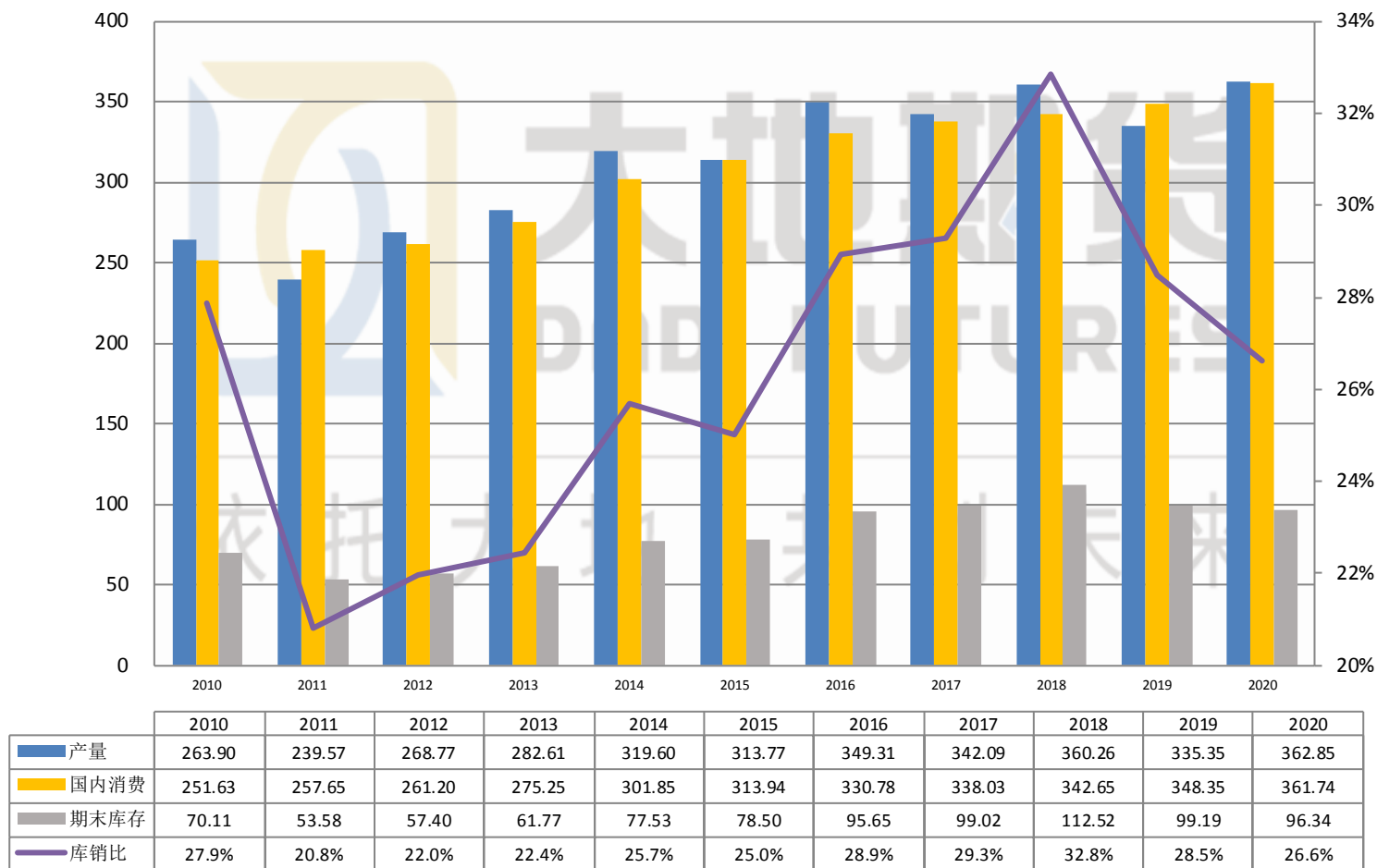


## 豆粕主力合约 收盘价

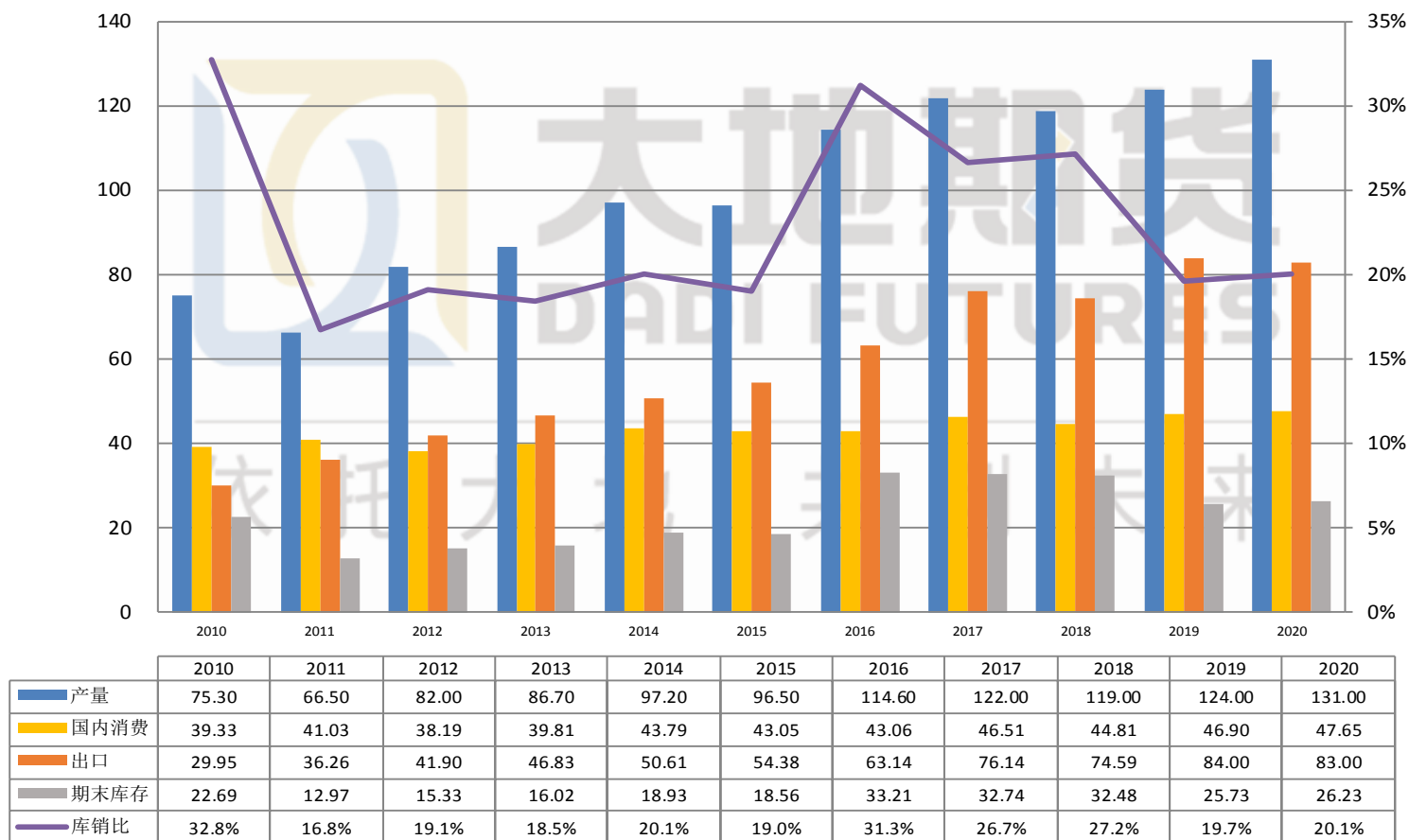
单位：元吨



大豆全球供需平衡（百万吨，%）



大豆巴西供需平衡（百万吨，%）



巴西陈豆产量未作调整。

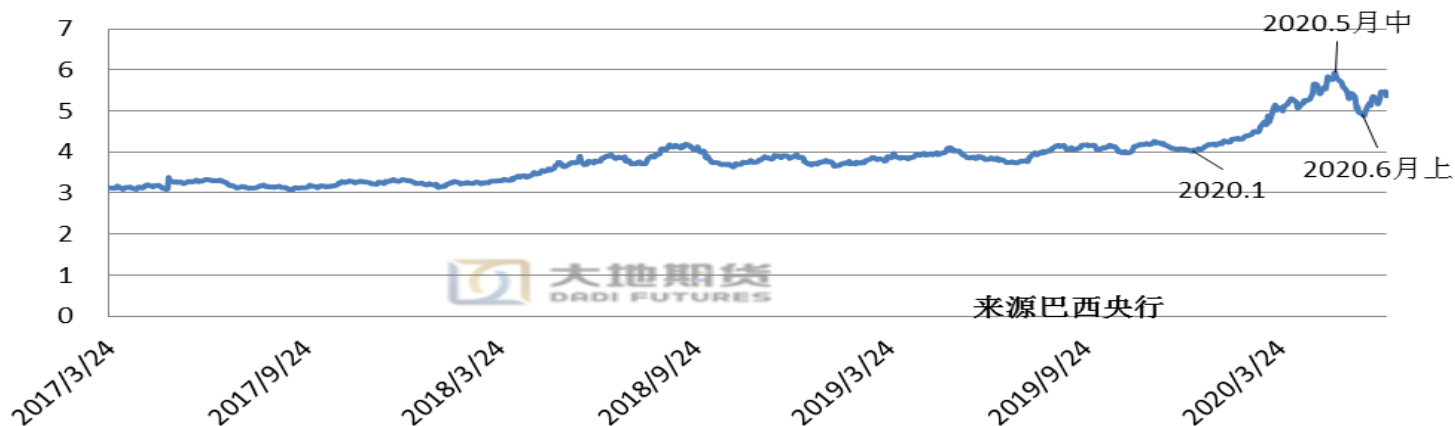


## • 巴西汇率：2020年初开始下跌；同比下跌超过40%



大地期货  
DADI FUTURES

### 美元兑雷亚尔

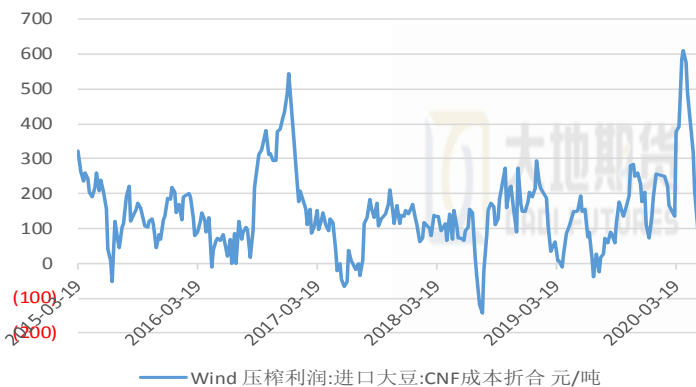


	去年同期	上周	本周 (5.15)	与去年变1	与上周变1
美元兑比索	42.84	69.8000	70.1000	63.6%	0.4%
美元兑雷亚尔	3.86	5.3388	5.4623	41.5%	2.3%

### 大豆到港成本（元/吨）



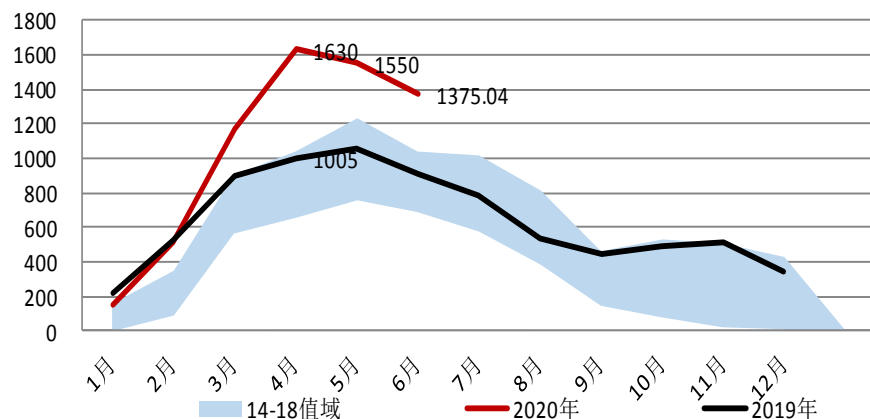
### 进口大豆理论压榨利润（元/吨）



- 巴西出口：3月开始上升；1.5个月到港；中国5月进口上升

单位：万吨

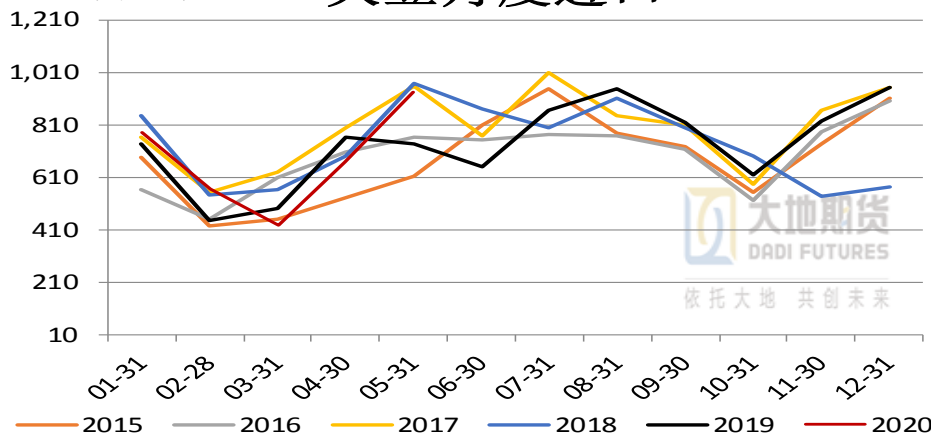
## 巴西大豆出口数据



日期	2019年	2020年	变化量	同比%
1月	215	149	-66	-31%
2月	526.72	511.57	-15.15	-3%
3月	895	1164	269	30%
4月	1005	1630	625	62%
5月	1053	1550	497	47%
6月	907	1375.04	468.04	52%
7月	782			
8月	533			
9月	445			
10月	487			
11月	515.77			
12月	343.92			
累计同比	4601.72	6379.61	1777.89	38.6%
全年累计	7708.41			

单位：万吨

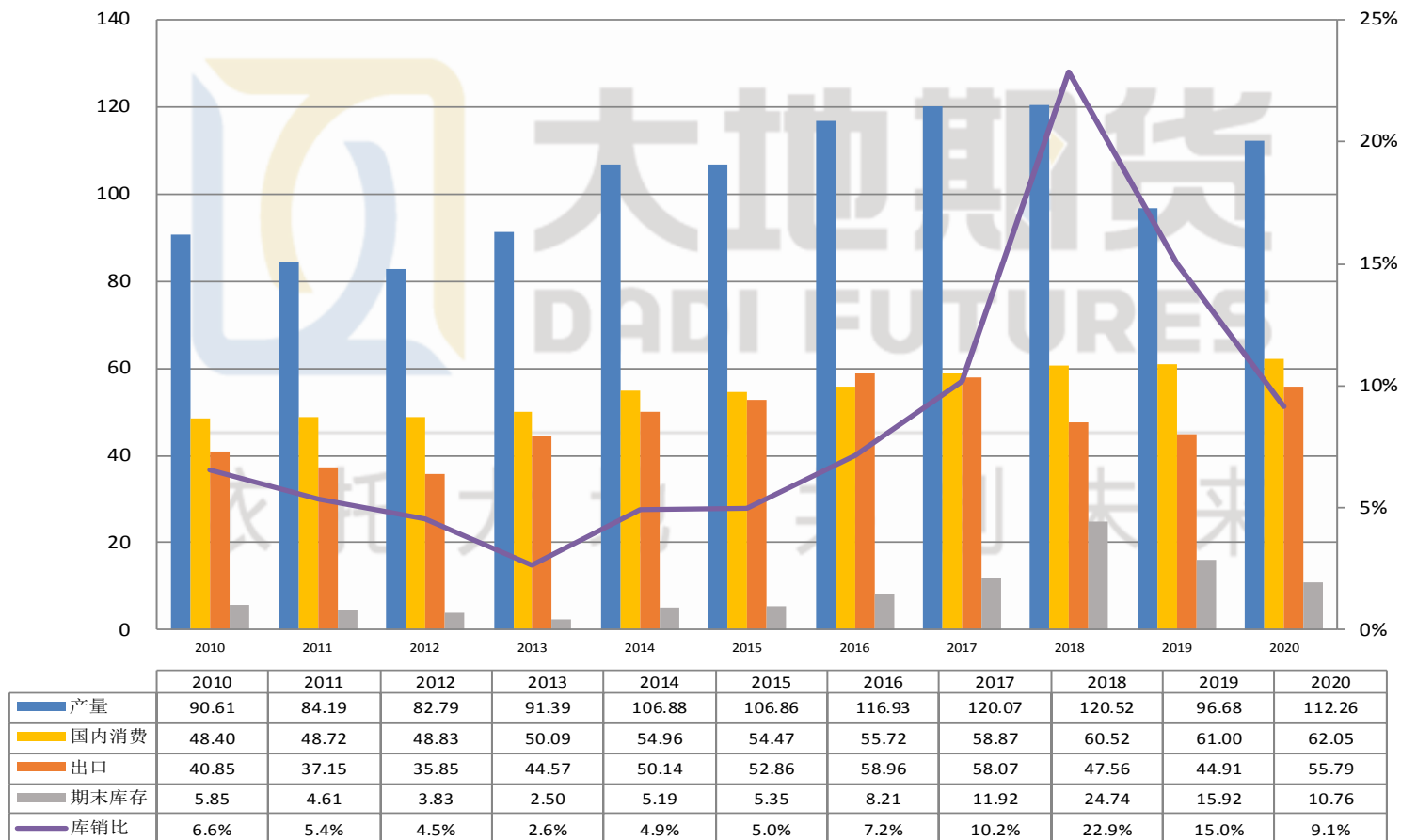
## 大豆月度进口



日期	2019年	2020年	变化量	同比%
1月*	738	783.8	45.83	6%
2月*	446	567.6	121.6	27%
3月	492	428	-64	-13%
4月	764	671.4	-92.6	-12%
5月	736	937.7	201.7	27%
6月*	651	1044	393.1	60%
7月*	864	1010	146	17%
8月	948	920	-28	-3%
9月	820	810	-10	-1%
10月	618	680	62	10%
11月	828			
12月	954			
累计同比	7077	7853	775.63	11.0%
全年累计	8859			

巴西大豆剩余不多，截至6月中，已销售90%以上的陈豆

大豆美国供需平衡（百万吨，%）



6月报告：2019/20年度美豆旧作出口调降（因南美竞争），压榨调增（因豆粕需求调增），产量小幅调降（NASS对于北DOKOTA的重新调研），期末库存小幅调增至5.85亿蒲式耳，此前市场预期调降至5.77亿蒲式耳。因新豆实播数据6月30日，调研单产数据8月才出炉，本次WASDE新豆产量沿用上期。





# 美国

- 面积：
  - 价格（上一年利润，本年度期货价格） --- 意向
  - 天气-最终收获面积
- 单产：
  - 天气：干旱跟踪
  - 拉尼娜？厄尔尼诺？ NOPE
- 需求：
  - 陈豆销售-中美关系

# 面积报告有哪些

USDA面积报告			
报告名称	AGENCY	时间	备注
2月农业展望论坛	OCE	2月	
3月种植意向	NASS	3月底	
6月实播面积	NASS	6月底	访问时间：5月30-6月14日
2Crop Production	nass	8月1日	6月基础上，7月8日-24日，重新访问
CROP PRODUCTION	FSA	8月中	两个报告有不同，FSA的面积常常会略低，但会越来越接近。原因：OCE: Update of 2019 FSA Acreage Data and FAQs on USDA Acreage; 主要是因为FSA的农民都是USDA program里的，而NASS的是全部的
prevented area	FSA		NASS没有类似的报告

美国农业部(USDA)3月31日 公布，美国2020年大豆种植面积预估为8,351万英亩，市场此前预估为8,486,5万英亩。2019年实际种植面积为7,610万英亩。去年3月意向报告为8461万英亩；

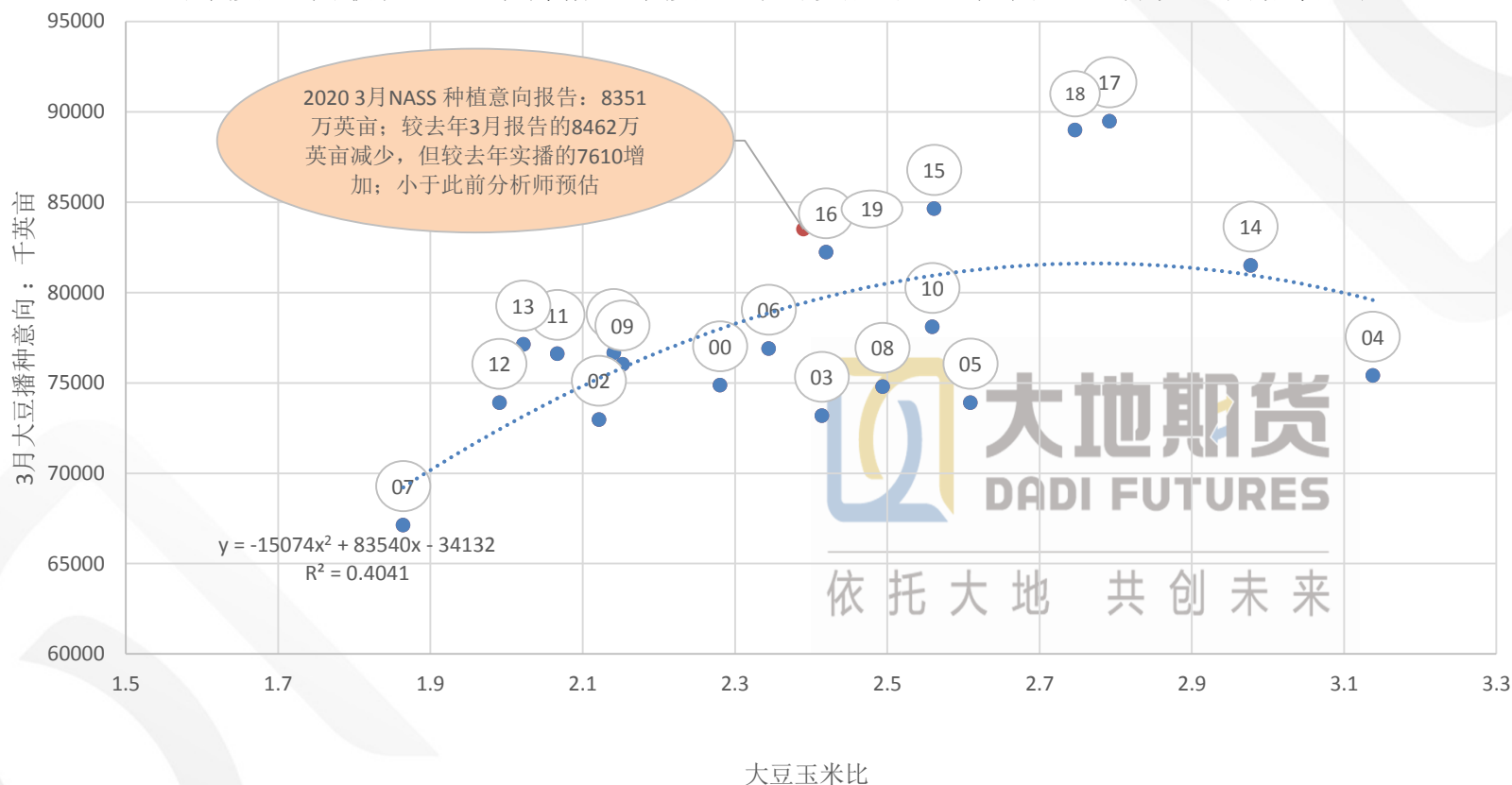
**Soybeans:** Growers intend to plant 83.5 million acres in 2020, **up 10 percent from last year.** Compared with last year, planted acreage intentions are up or unchanged in 22 of the 29 estimating States. 3月面积同比增10%是相对于去年最终播种面积而言的



# 面积与价格1---大豆玉米比与大豆种植面积

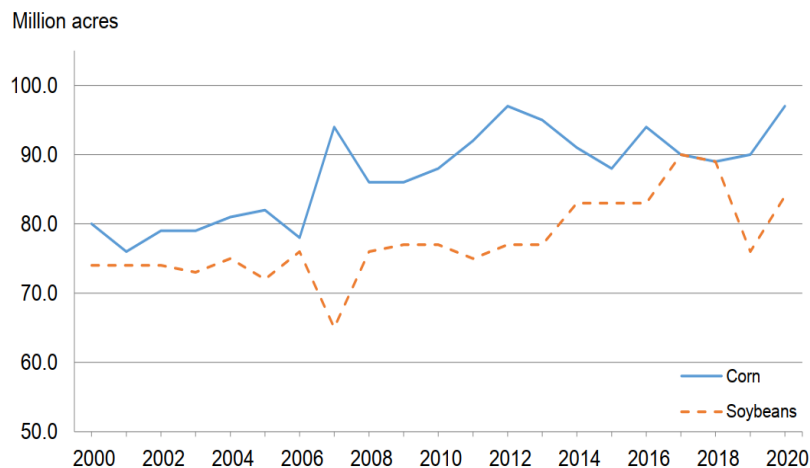
## • 美国新年度面积

当年度1-3月份大豆玉米价格比季度平均 与美国农业部3月31日种植意向报告 对比

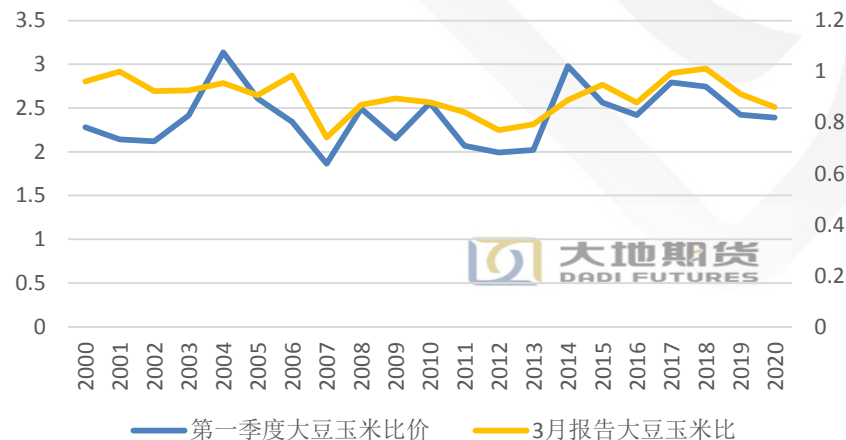


以2020年3月报告与2019 3月报告比较，下调1.3%，符合大豆相对价格低，大豆播种面积减的逻辑关系；

Corn and Soybean Planted Acreage - United States



大豆玉米比价VS 大豆玉米面积比



2020意向：大豆玉米面积比：0.86；较去年0.91降低；符合大豆玉米面积比与比价比是符合大豆相对价格低，大豆相对面积减的逻辑关系。

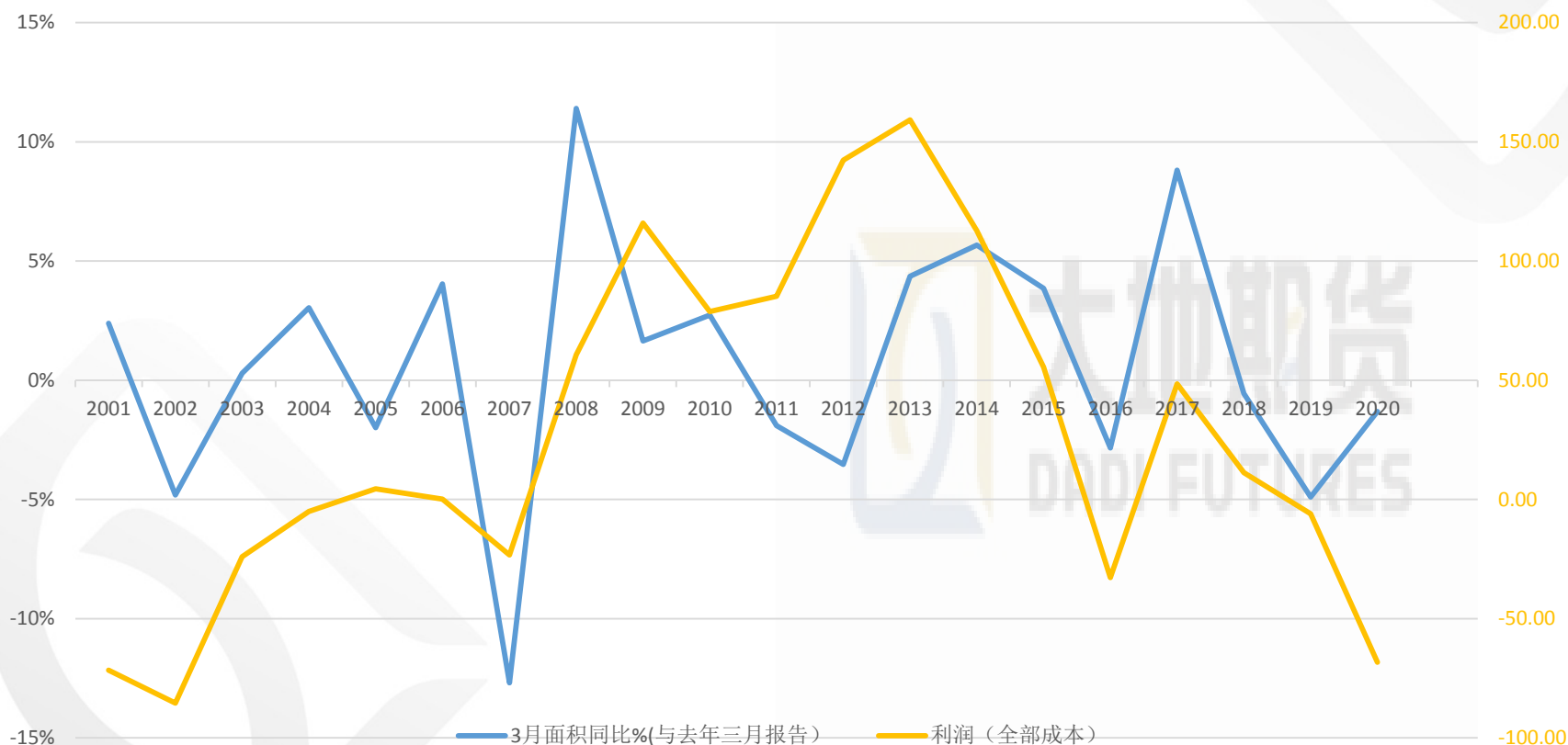


# 面积与价格3---大豆利润与大豆面积变化%



大地期货  
DADI FUTURES

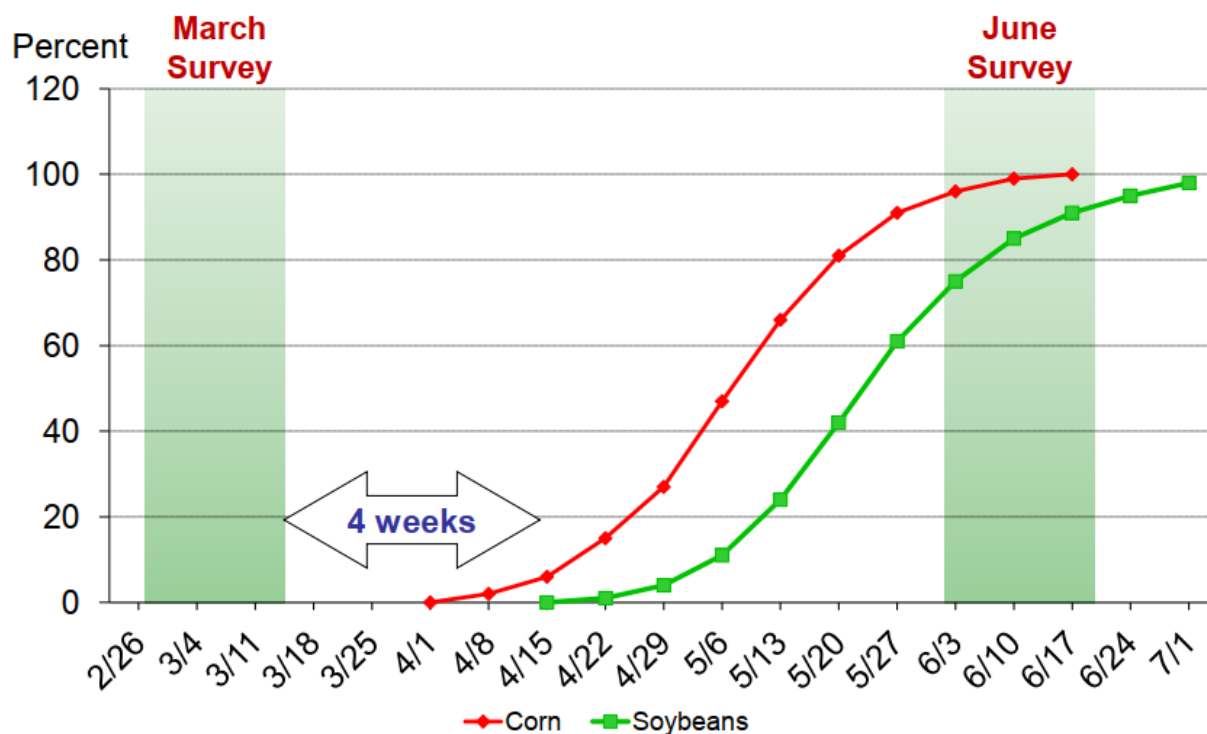
大豆利润（后移一年）VS大豆3月面积同比%



大豆面积变化方向上不符合；即, 虽然3月报告较去年三月调减了, 但调减幅度不足。



## Acreage Intentions vs. Actual Planted Acres Usual Planting Progress



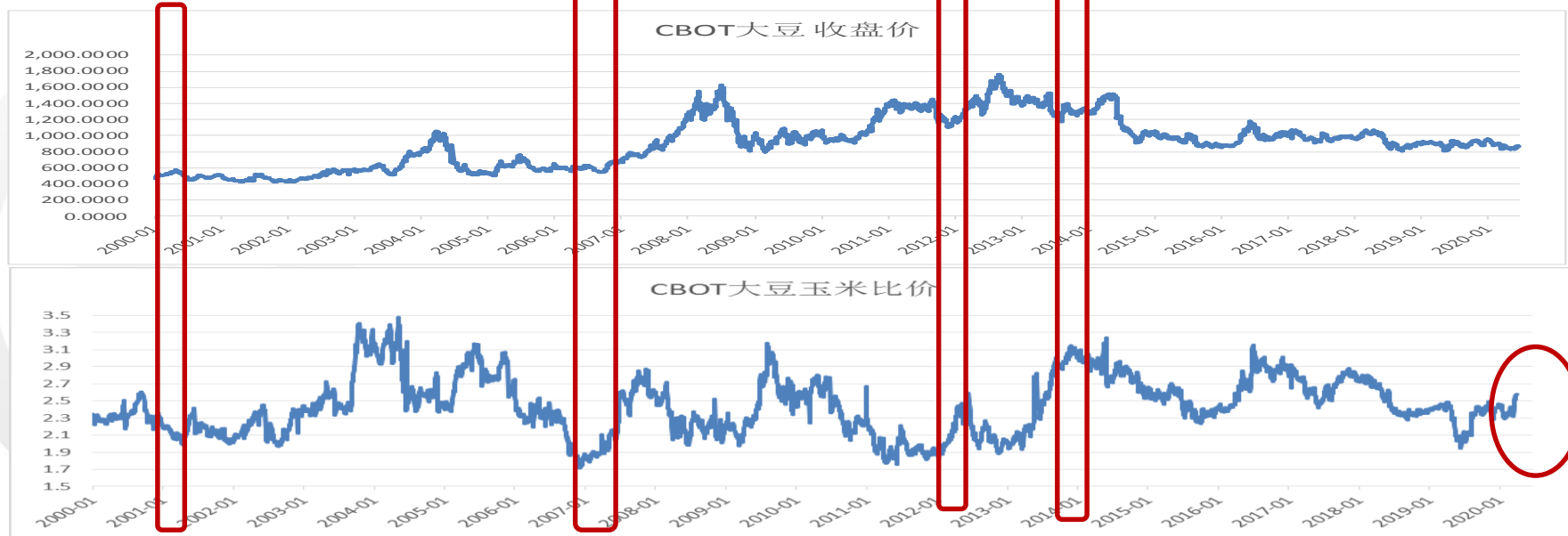
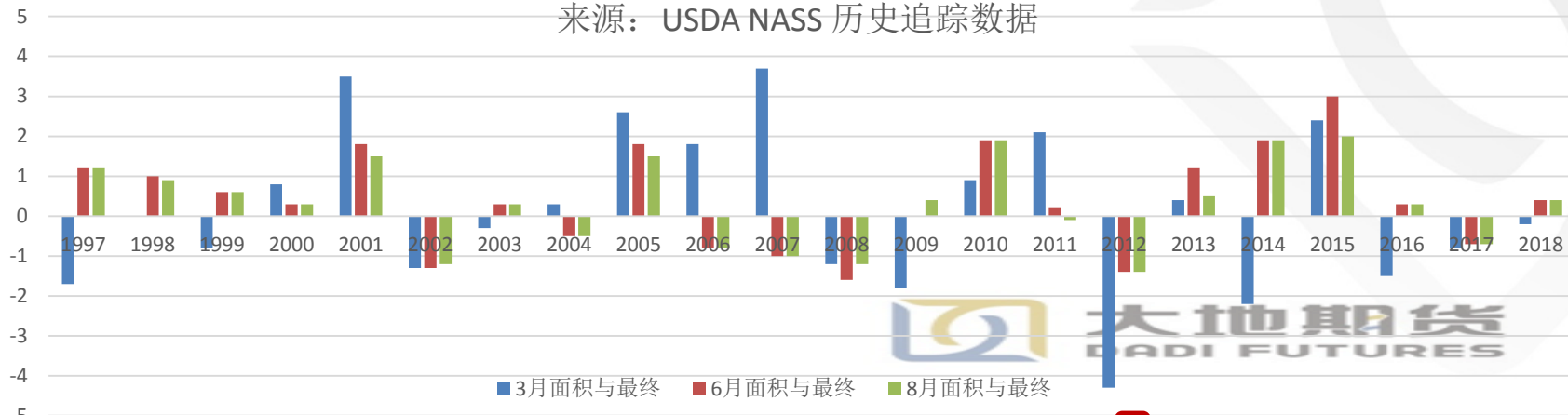
3月报告公布后，直到播种开始 有4周左右的时间  
而3-6月报告之间，是大豆、玉米播种的时期，期间价格的变化对农民选择有很大影响



# 面积与价格4--- 3月报告还有调整空间吗？

大豆不同月份面积预估与最终面积差距%

来源：USDA NASS 历史追踪数据



3-6月期间；大豆相对价格越高，3月报告低于最终的可能越大。2020年3月后大豆比价较高；实播调低可能不太高；玉米或调减



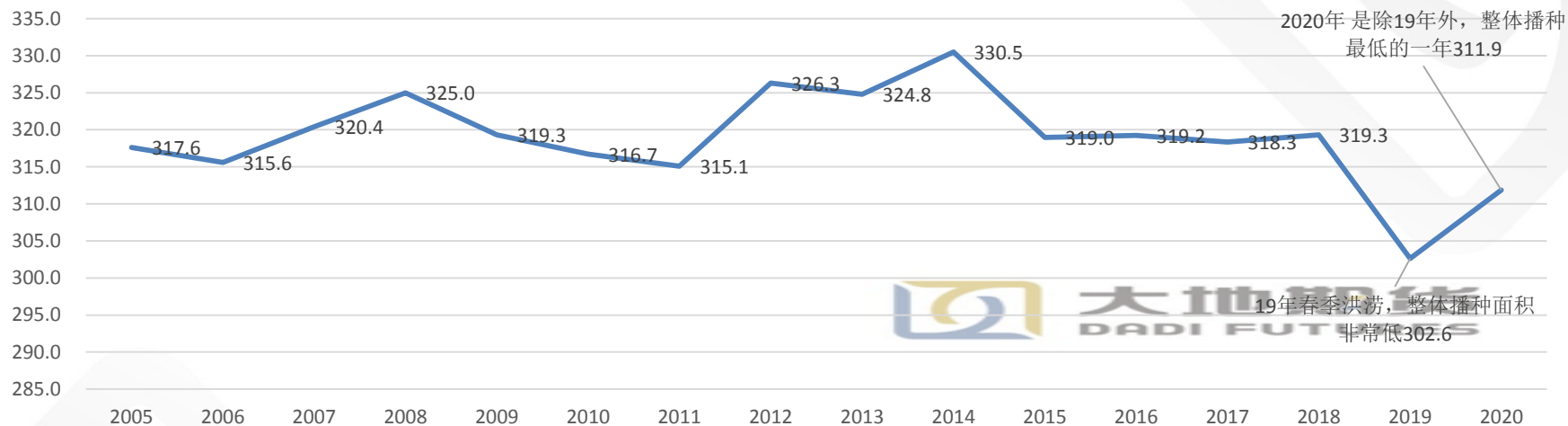
- 本次报告完成于6月实播面积之前
- 我们给出了大豆玉米比价高，大豆种植面积不太可能调减，玉米种植面积调减可能高的结论
- 实际6月种植面积：大豆为8382.5万英亩（大多分析师预期8430以上，3月意向8351万英亩，去年终值7610万英亩）；玉米9200.6万英亩（预期9520.5万英亩，3月意向9699万英亩，去年终值8970万英亩）。
- 大豆调增幅度不及预期，玉米调减幅度远超预期，大豆、玉米均大涨。
- 我们对于大豆面积仅微微调增的预期不足，也对于大豆+玉米面积大幅度下调的结果预期不足。在特殊历史条件下，面积预期需要更大的格局。
- 6月报告以后，8月报告会对单产做第一次预估，会对面积做重新预估。这期间主要影响的因素更多的在天气。本年度夏季前厄尔尼诺中性可能较大；但近期干旱情况有所恶化，仍需继续观察。当前大豆种植面积，属于历年偏中高的位置，6月USDA WASDE报告单产预估放在偏低位置（8月以后WASDE以后才会放上调研单产）；我们暂认为本年度美豆产量出现较大幅度下降的可能不大。但随着天气因素的不断变化，产量仍存在变数与空间。



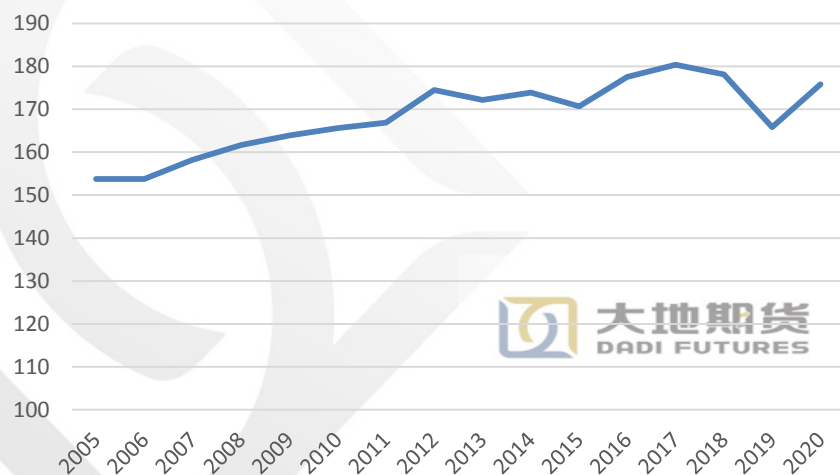


## 附：主要作物、玉米大豆面积趋势

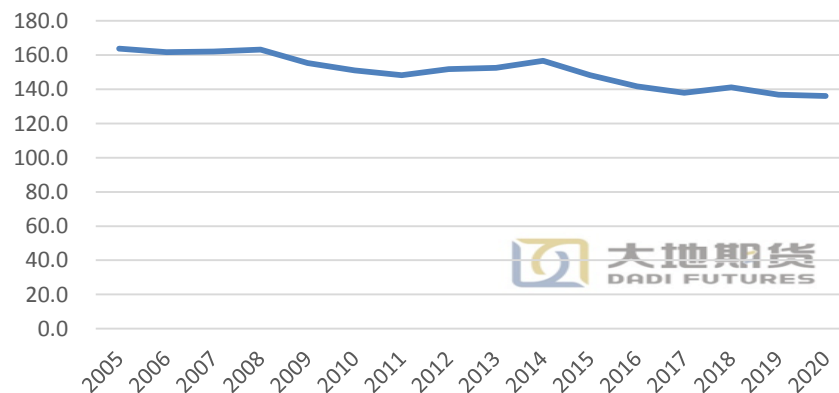
principal crops种植面积（百万英亩）



玉米+大豆



principal crops种植面积除玉米大豆（百万英亩）



## ■ 供应-种植生产-天气

- 6月23日（25日发布）；全美**2%**的大豆产量正在经历干旱( OCE不将D0考虑作干旱)；上周为**2%**。
- 肯萨斯：产量占比：**4%**；干旱与大豆重叠：**D1:10%**（上期为8%）；**D2:1%**）
- 北Dakota：产量占比**5%**,**D1:12%**；上期**D1 12%**
- 明尼苏达：产量占比**9%**;**D1:8%**；上周**10%**;

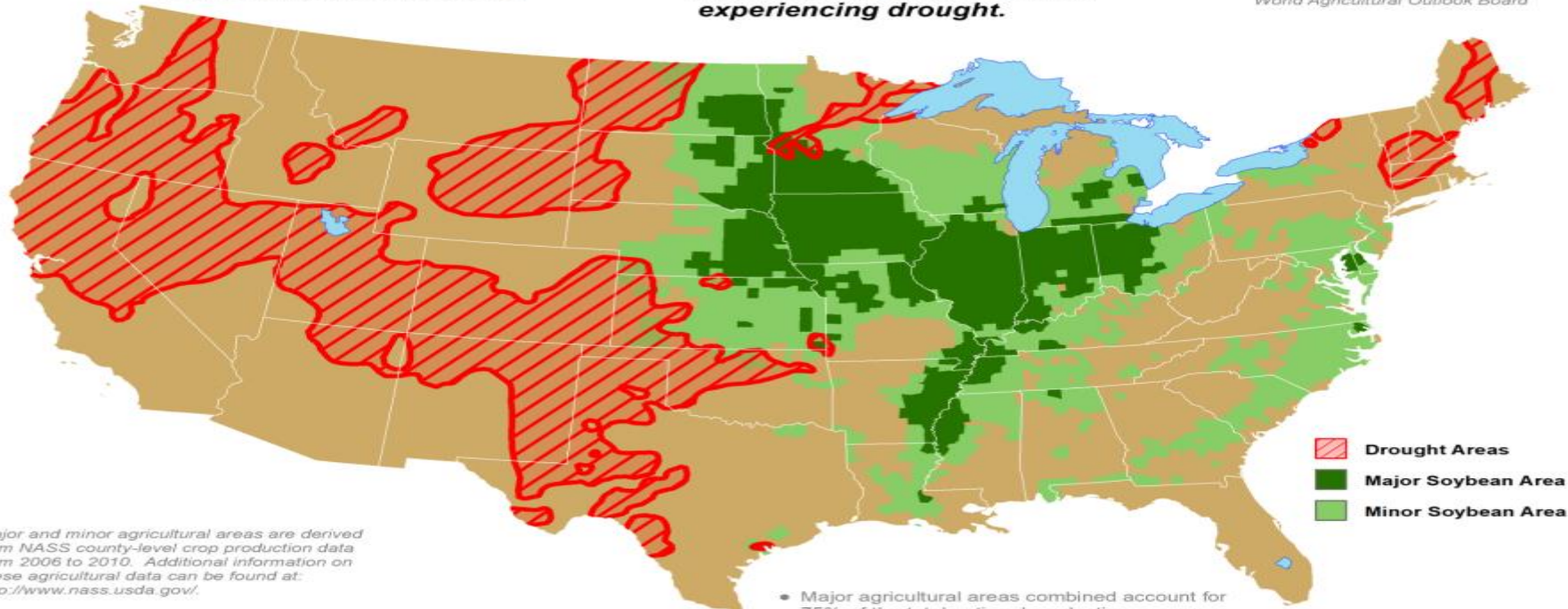
### **U.S. Soybean Areas Experiencing Drought**

Reflects **June 30, 2020**  
U.S. Drought Monitor data

Approximately **2%** of soybean  
production is within an area  
experiencing drought.

 **United States  
Department of  
Agriculture**

This product was prepared by the  
USDA Office of the Chief Economist  
World Agricultural Outlook Board

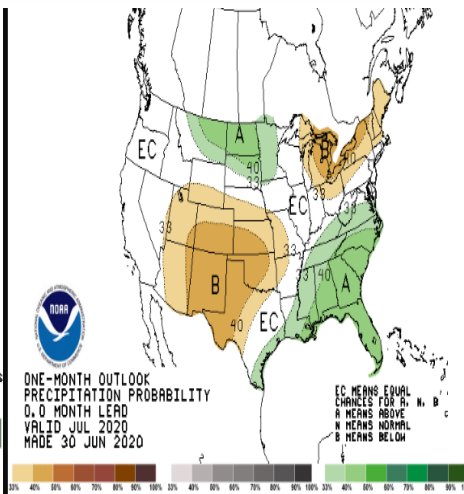
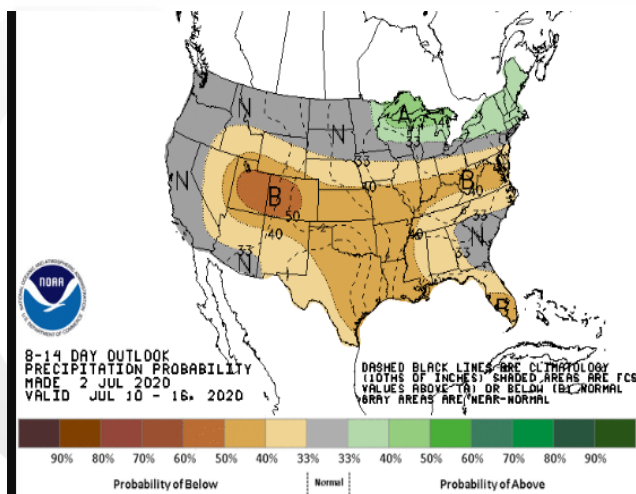
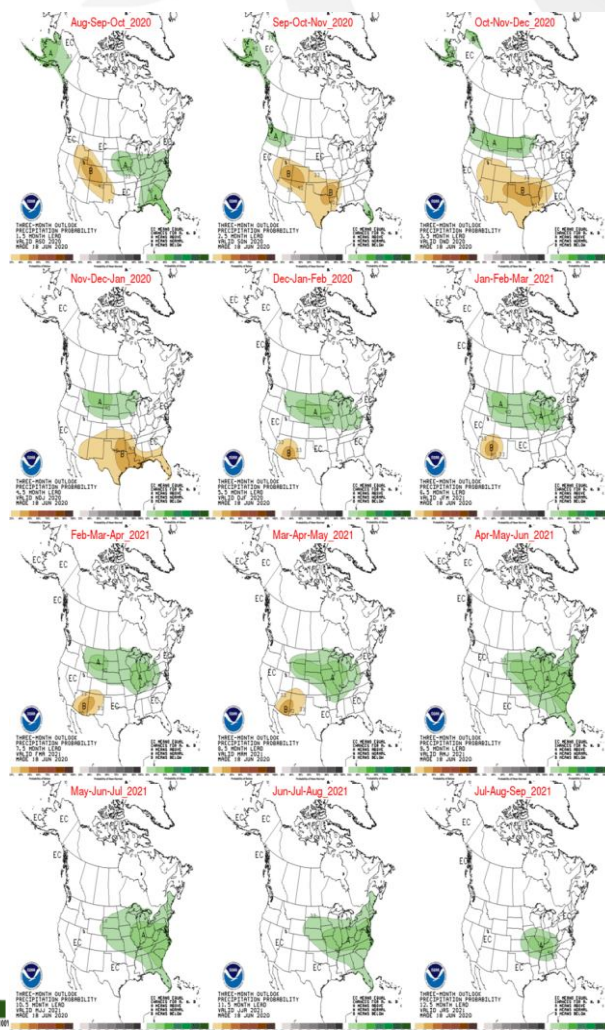
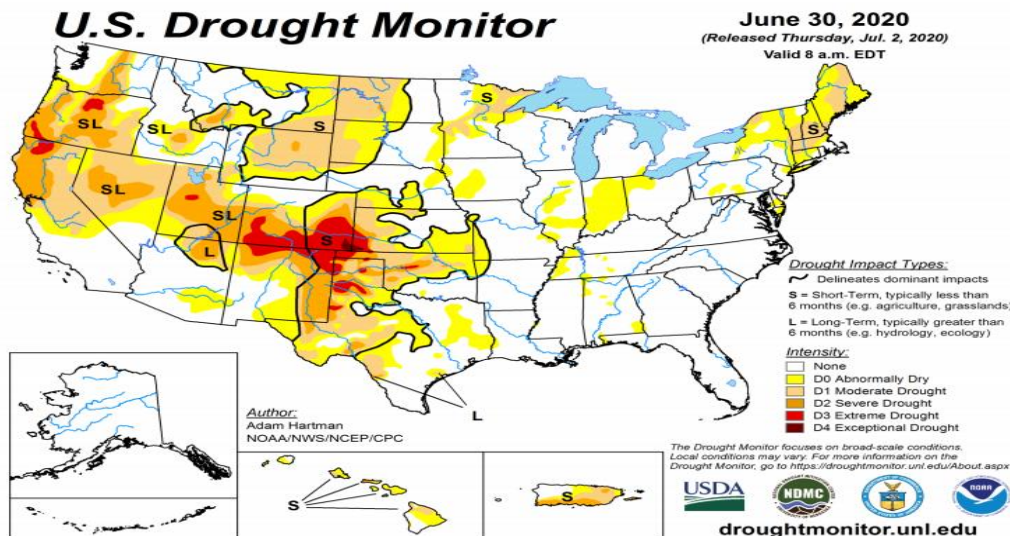


- Major agricultural areas combined account for 75% of the total national production.
- Major and minor agricultural areas combined account for 99% of the total national production.



# 供应-种植生产-天气-

## 全美干旱地图+未来降水



未来8-10天

未来1个月

未来1年



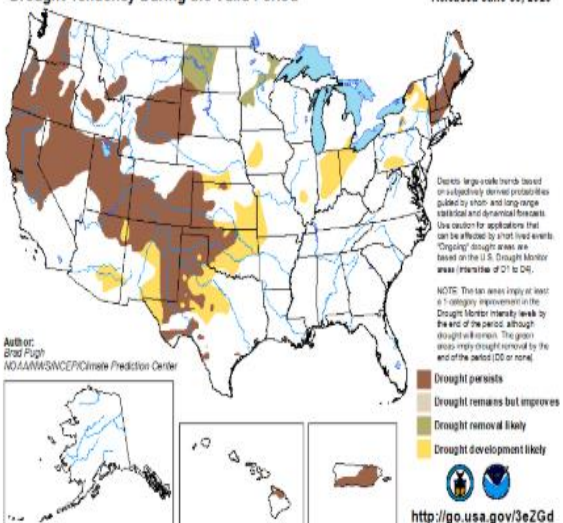


# 供应-种植生产

## 美国干旱监测分地区：

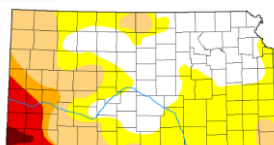
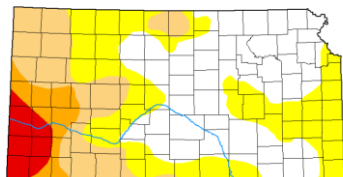
### U.S. Monthly Drought Outlook Drought Tendency During the Valid Period

Valid for July 2020  
Released June 30, 2020

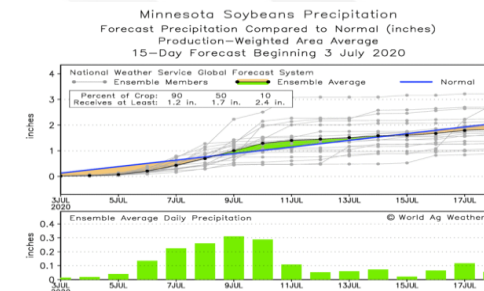
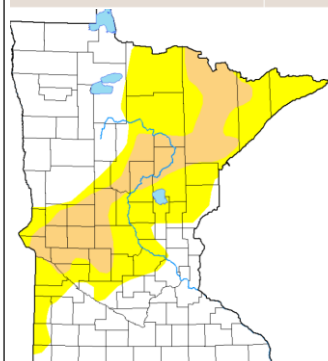


上周

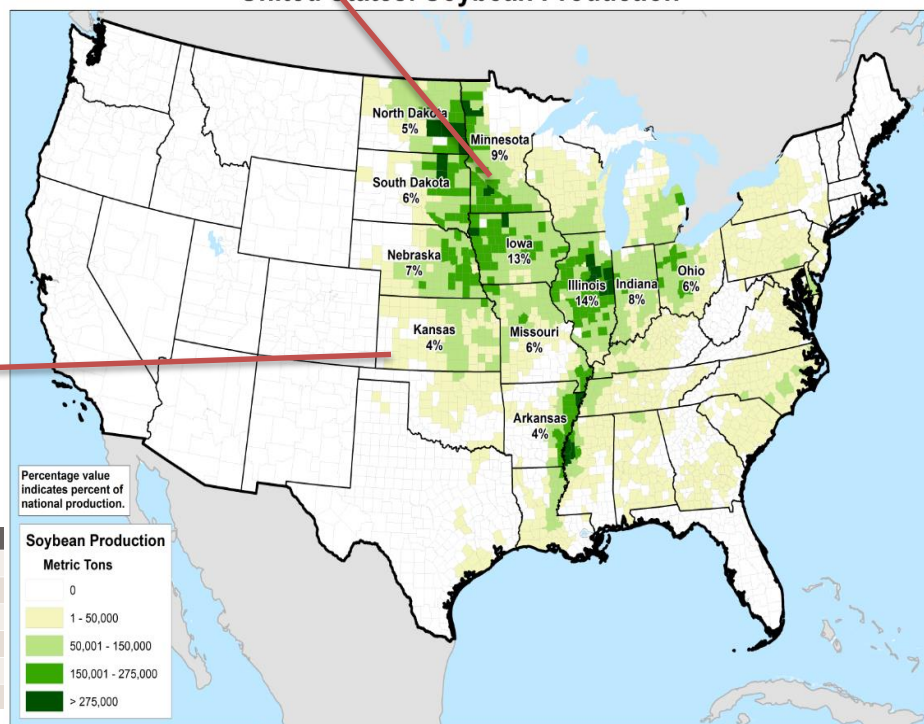
本周



Week	Date	None	D0-D4	D1-D4	D2-D4	D3-D4
Current	2020-06-23	52.83	47.17	17.14	0.00	0.00
Last Week	2020-06-16	50.48	49.52	19.46	0.00	0.00



### United States: Soybean Production



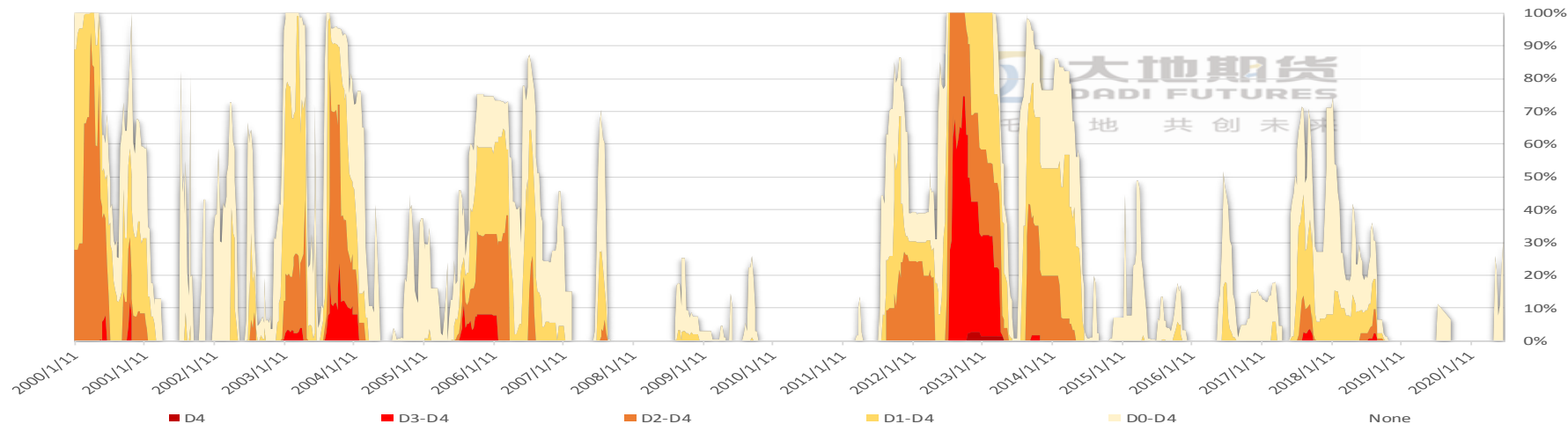
Week	Date	None	D0-D4	D1-D4	D2-D4	D3-D4	D4	DSCI
Current	2020-06-30	35.80	64.20	29.74	9.15	5.78	0.94	110
Last Week	2020-06-23	40.73	59.27	28.34	10.37	5.14	0.00	103
3 Months Ago	2020-03-31	85.54	14.46	6.04	2.02	0.00	0.00	23
Start of Calendar Year	2019-12-31	67.13	32.87	9.89	4.22	0.00	0.00	47
Start of Water Year	2019-10-01	81.26	18.74	4.91	0.00	0.00	0.00	24
One Year Ago	2019-07-02	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0



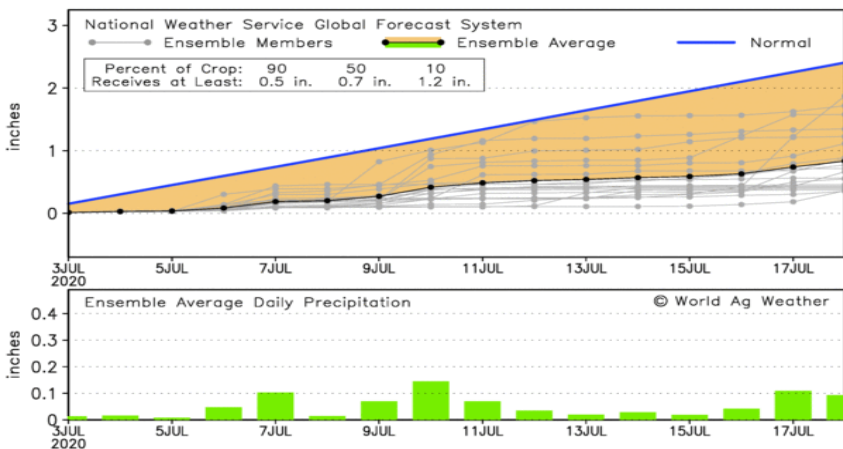
# 供应-种植生产-爱荷华（种植占比13%）

- 干旱监测：D0面积增加；
- 未来14天降水：高于往年

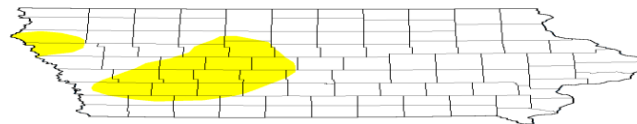
爱荷华不同干旱程度所占总面积的百分比



Iowa Soybeans Precipitation  
Forecast Precipitation Compared to Normal (inches)  
Production-Weighted Area Average  
15-Day Forecast Beginning 3 July 2020

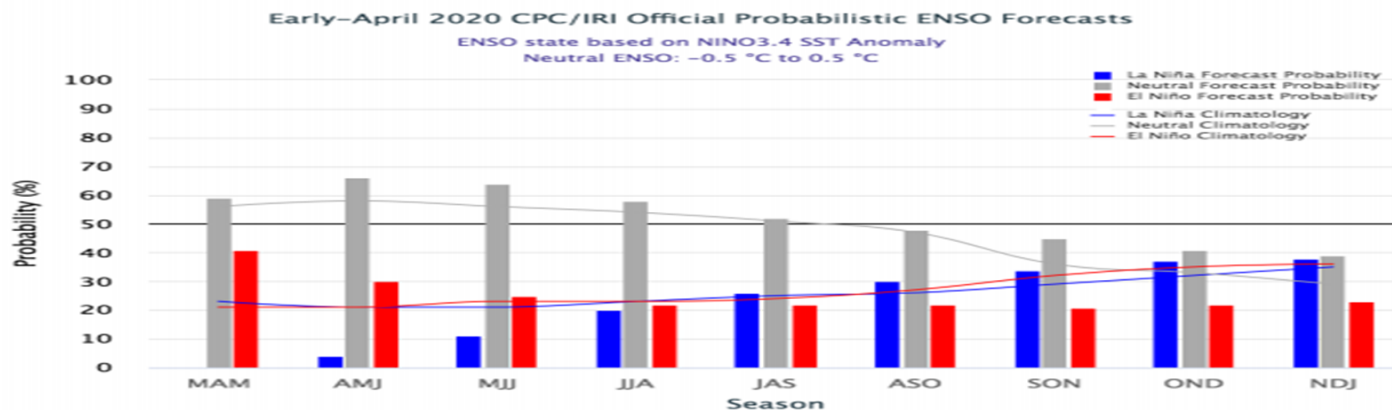


Week	Date	None	D0-D4	D1-D4	D2-D4	D3-D4	D4
Current	2020-06-30	80.66	19.34	0.00	0.00	0.00	0.00
Last Week	2020-06-23	83.85	16.15	0.00	0.00	0.00	0.00
3 Months Ago	2020-03-31	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Start of Calendar Year	2019-12-31	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Start of Water Year	2019-10-01	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
One Year Ago	2019-07-02	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00



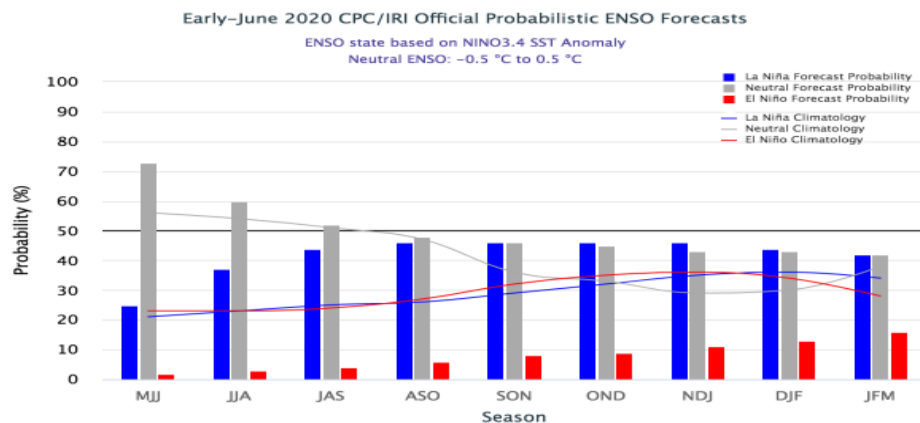


# 厄尔尼诺？拉尼娜？--NOAA预估的变化



4月NOAA 预期：中性至12月。

ENSO-neutral is most likely to continue through the Northern Hemisphere summer 2020, with roughly equal chances of ENSO-neutral or La Niña beginning in August-October 2020.



7月NOAA 预期：中性至8月；8-12月中性及拉尼娜的可能性差不多

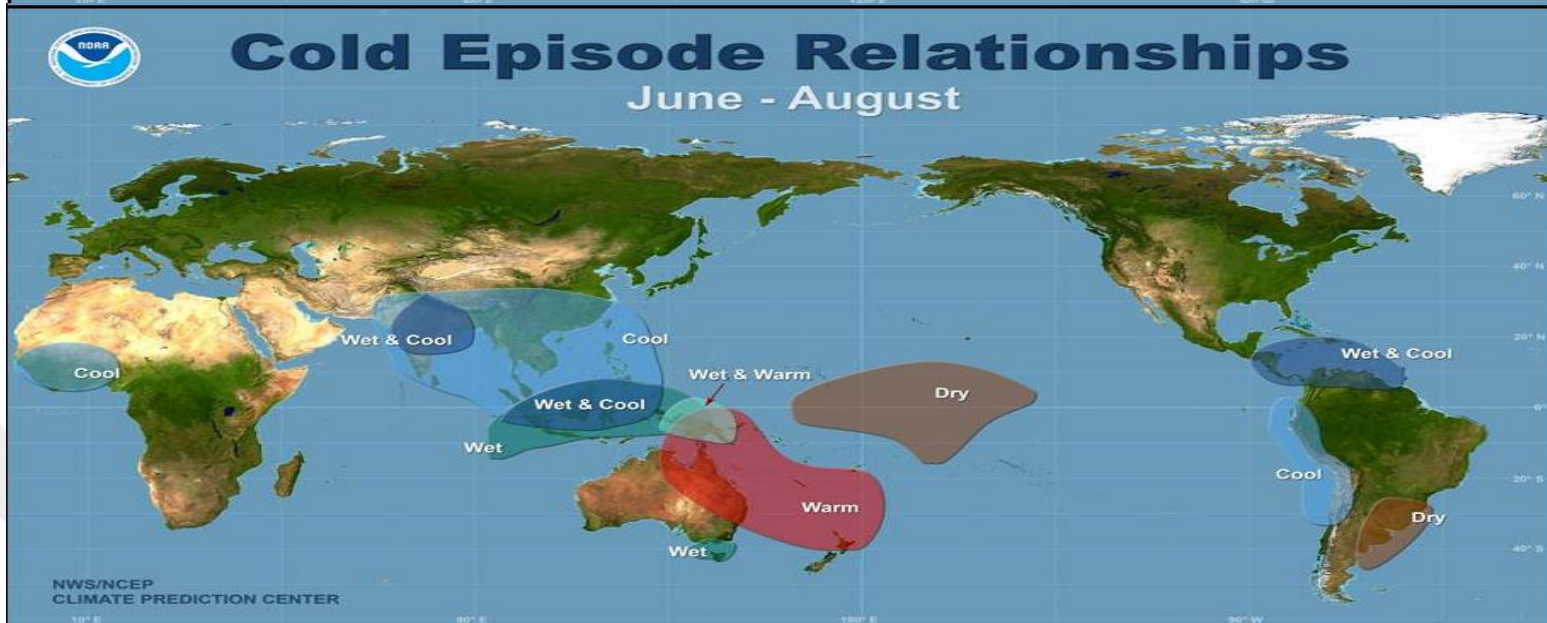




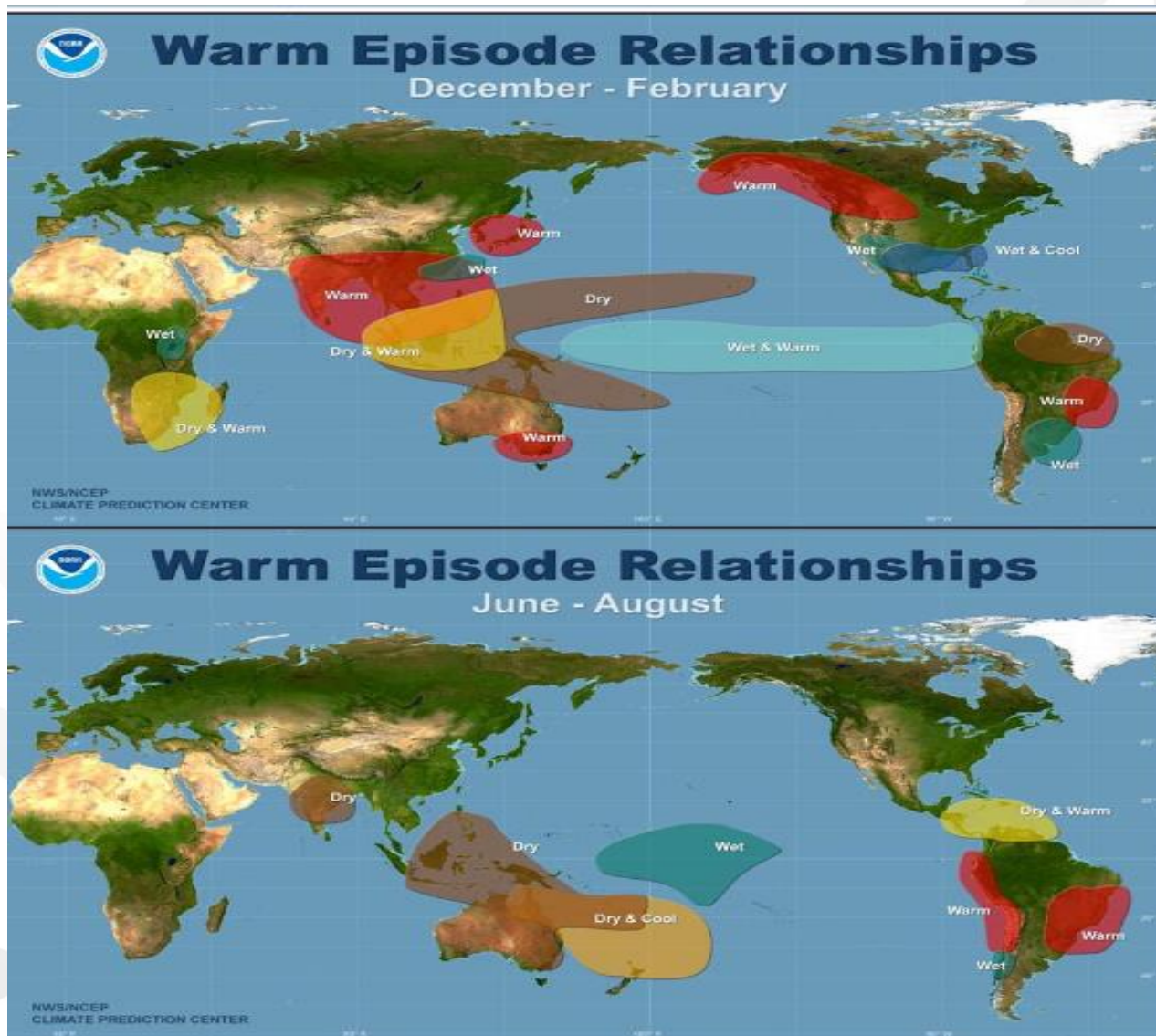
## 附：冬、夏季的拉尼娜影响



美国西南干旱



## 附：厄尔尼诺冬、夏季影响

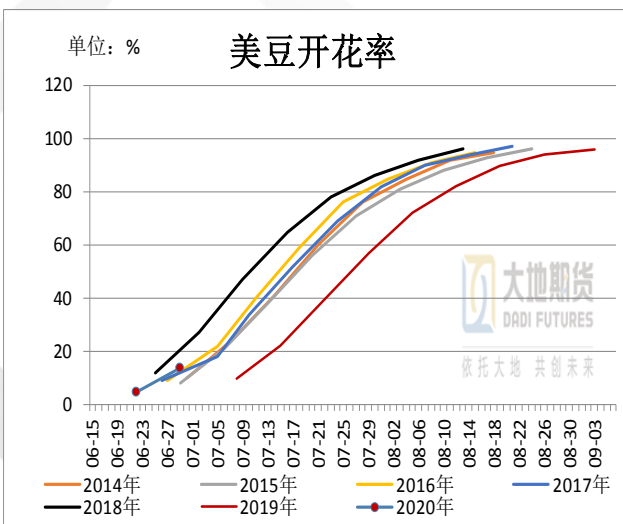
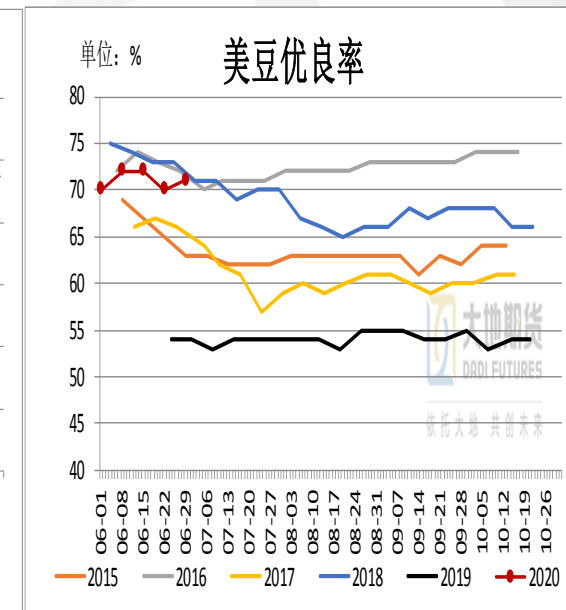
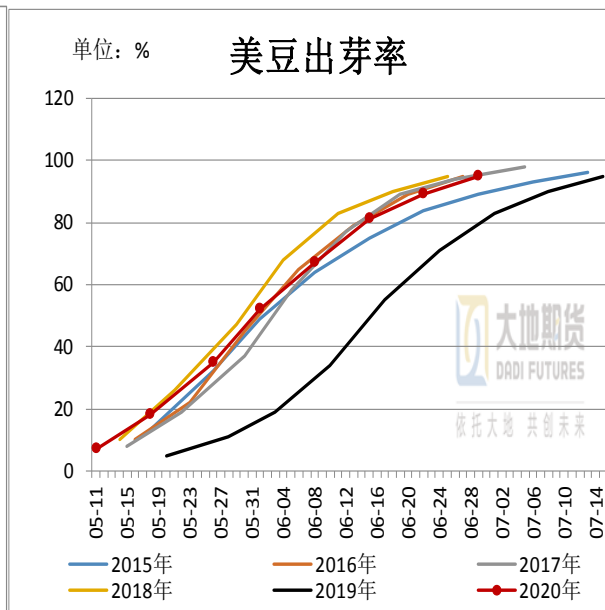
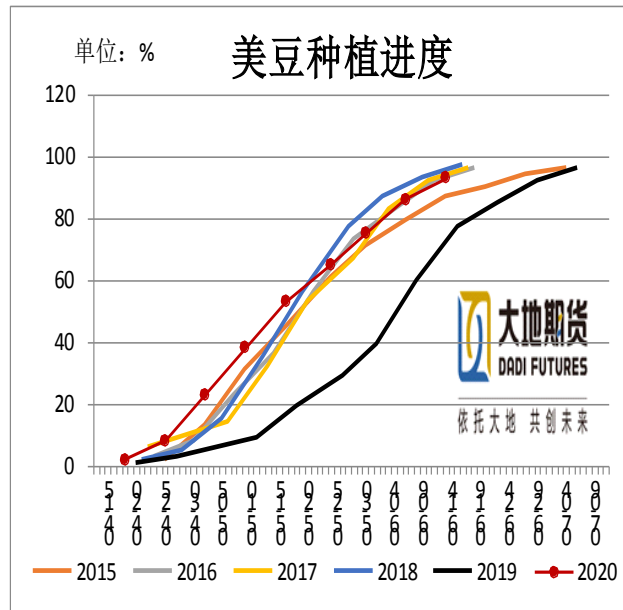






# 供应-种植生产

## • 美国新年度作物生长

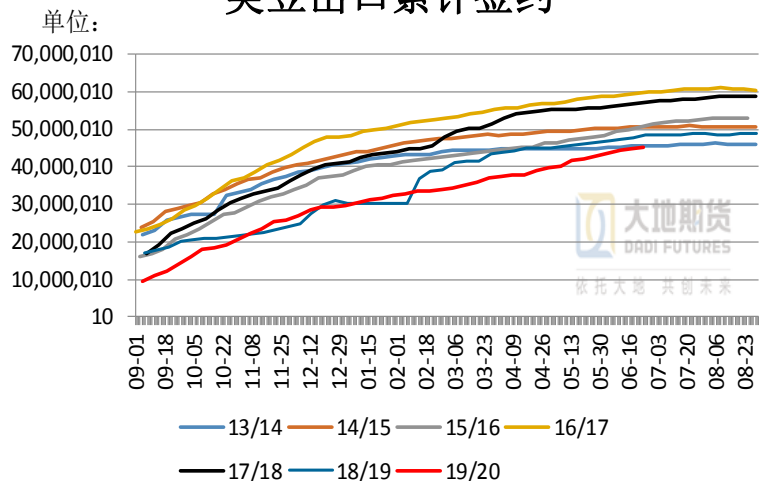


	去年同期	上周	本周	较去年同期	较上周
播种进度	92	96	#N/A	#N/A	#N/A
出芽率	83	89	95	12	6
优良率	54	70	71	17	1
开花率	#N/A	5	14	#N/A	9

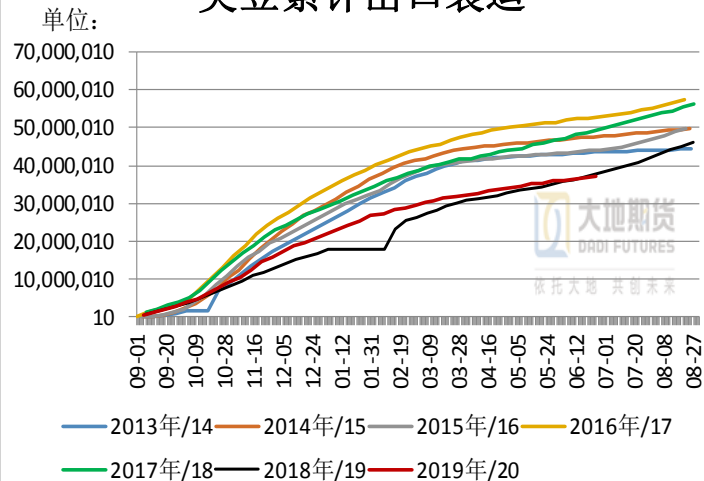
本周干旱情况略有加重。未来14天降水明尼苏达略多于往年，其他区域较往年偏干。预计下周干旱情况将加重。

- USDA出口周报：已完成USDA出口预估销售，装运进度可

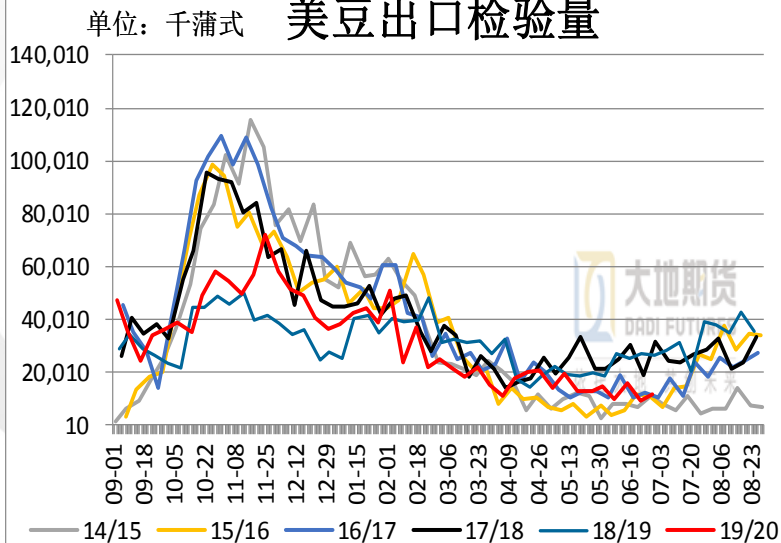
## 美豆出口累计签约



## 美豆累计出口装运



## 美豆出口检验量



	前值	最新值	变化
累计销售	44800954	45042632	241678
累计装运	36908473	37297484	389011
未装运	7892481	7745148	-147333

至2020年6月25日的一周,累计出口签约4504万吨；较去年同期的4840万吨-7%；已装运3729.7万吨；较去年同期-1%。



MARKETING YEAR	CORN	SOYBEAN	UPLAND RICE COTTON
3 Accumulated Exports as Percent of Total Exports(1)			
5 Year Average 1/	80 %	88 %	90 %
2015/2016	73 %	86 %	87 %
2016/2017	84 %	91 %	89 %
2017/2018	79 %	88 %	91 %
2018/2019	87 %	81 %	88 %
2019/2020	75 %	83 %	90 %

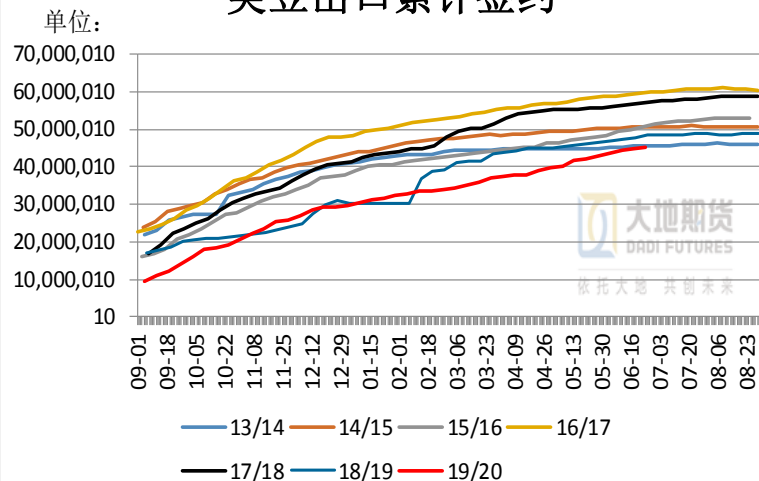
累计出口占到出口预估的83%

MARKETING YEAR	CORN	SOYBEAN	UPLAND RICE COTTON
8 Total Commitment(7) as Percent of Total Exports(1)			
5 Year Average 1/	100 %	102 %	107 % 104 %
2015/2016	100 %	100 %	103 % 101 %
2016/2017	100 %	102 %	104 % 102 %
2017/2018	100 %	102 %	109 % 104 %
2018/2019	99 %	103 %	116 % 109 %
2019/2020	94 %	100 %	122 % 109 %
2020/2021			

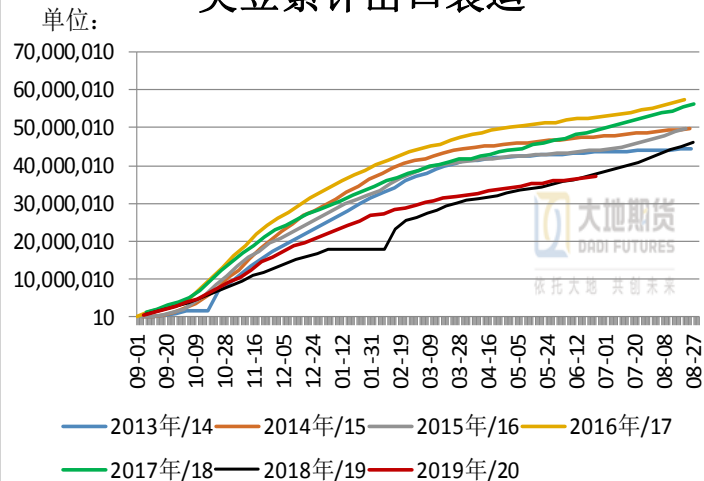
累计出口签约占到出口预估的100%

## • USDA出口周报

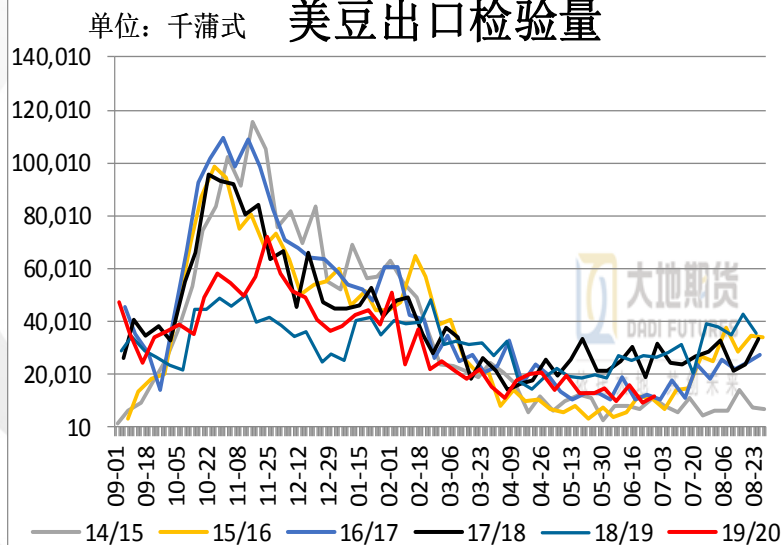
### 美豆出口累计签约



### 美豆累计出口装运



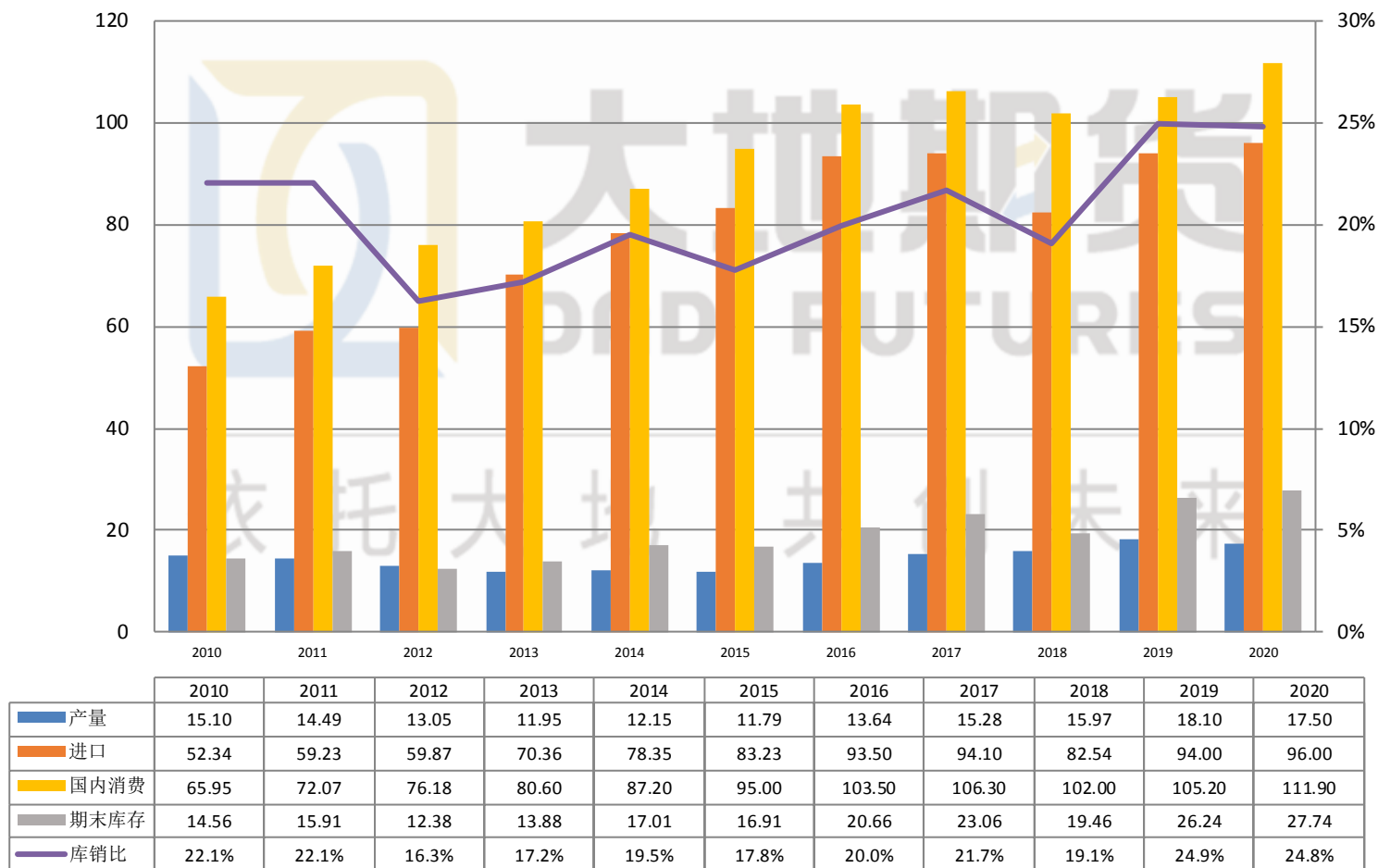
### 美豆出口检验量



	前值	最新值	变化
累计销售	44800954	45042632	241678
累计装运	36908473	37297484	389011
未装运	7892481	7745148	-147333

至2020年6月25日的一周,美国2019/20年度大豆净销售量为**241,700吨**,创下年度新低,比上周低了**60%**,比四周均值低了**63%**。2020/21年度净销售量为**841,700吨**,当周出口量为**389,000吨**,比上周高出**29%**,比四周均值高出**6%**。

大豆中国供需平衡（百万吨，%）



中国2019/20年度进口量预估上调200万吨至9400万吨，对2020/21年度进口量维持9600万吨预估不变



# 中国

- 需求
  - Part1: 介绍目前需求端各项数据情况
  - Part2: 利用简单图表展示需求端数据的关系:  
生猪价格-养殖利润-存栏-饲料产量-豆粕需求
  - Part3: 压榨、库存&现货销售
  - Part4: 利用上述关系推演预估豆粕需求

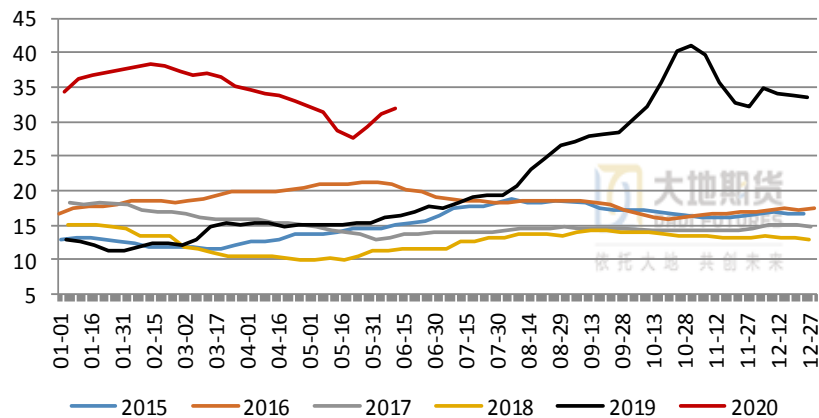


# 终端需求-肉禽价格

本周生猪价格继续反弹

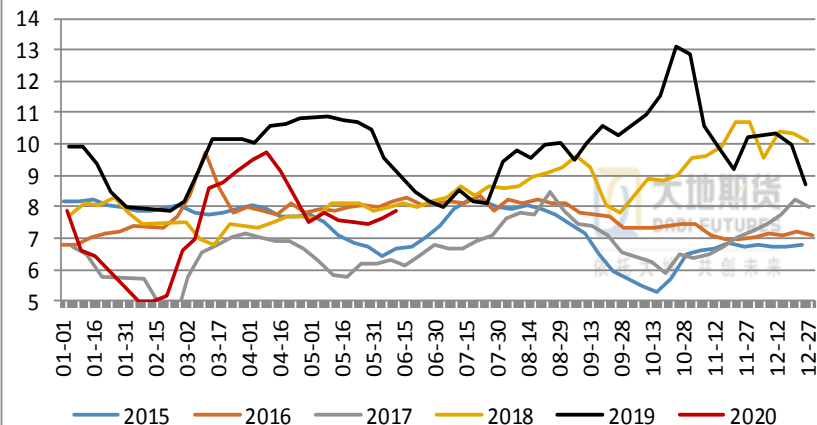
## 生猪均价

单位：元/千克



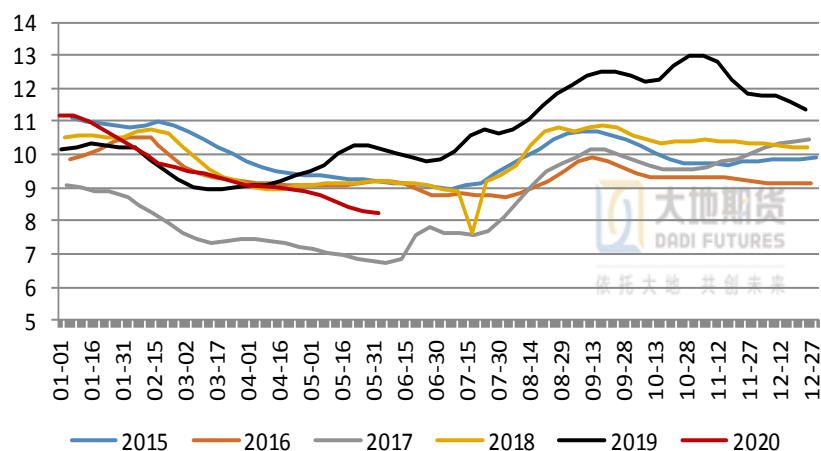
## 肉鸡均价

单位：元/千克



## 鸡蛋均价

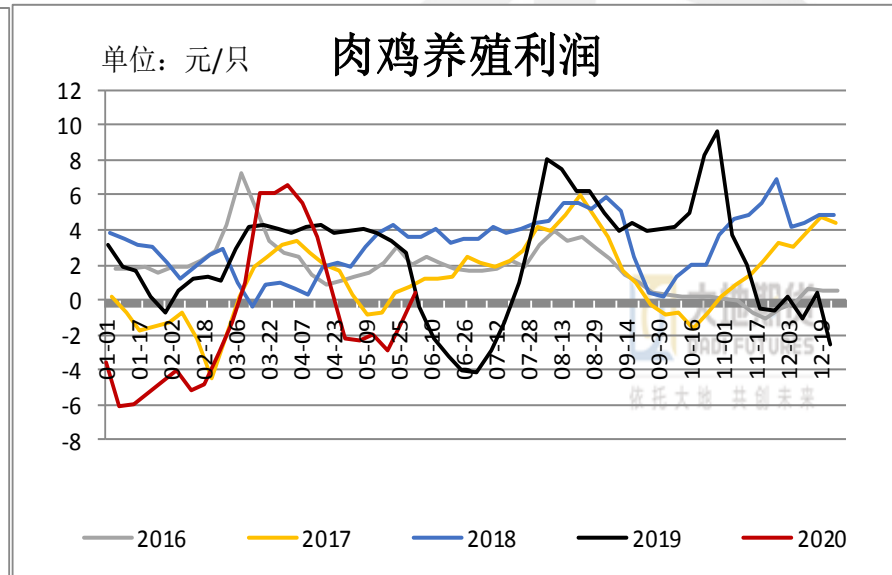
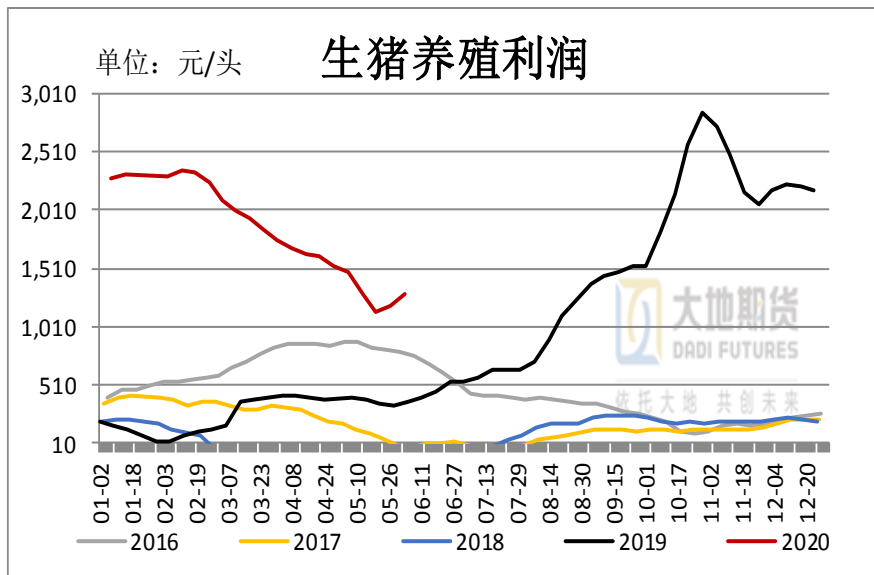
单位：元/千克



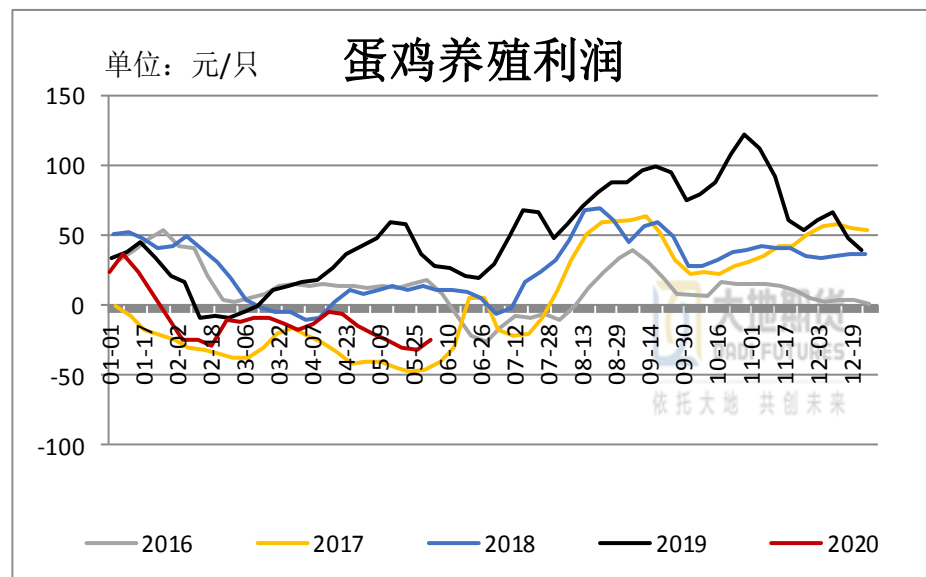
生猪价格自5月中下旬起，止跌反弹；截至6月12日，全国外三元均价在31.99元/公斤；较上周涨0.89元/公斤；较5月中旬低点涨16%。

# 养殖需求-利润

## 生猪养殖利润



卓创：  
本周养殖利润在1916.7元/头；较上周+4.3%。（图上数据为发改委数据，较滞后）



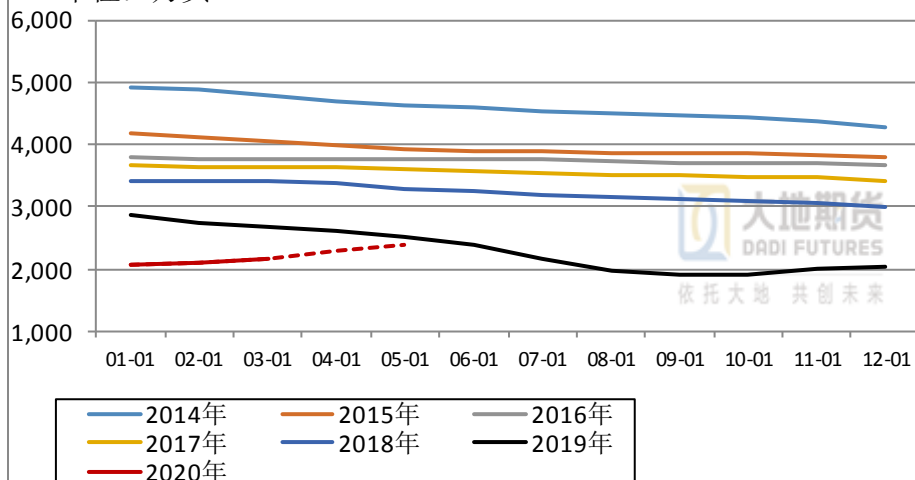




# 养殖需求--存栏

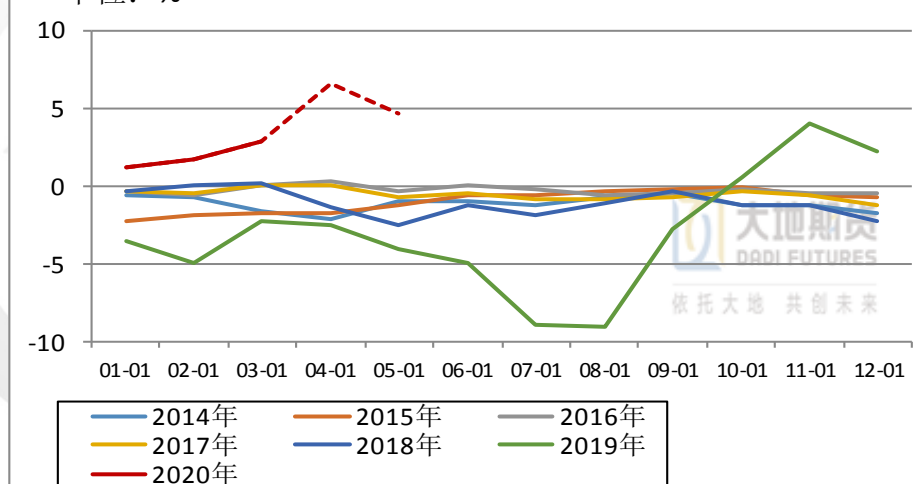
## 能繁母猪存栏

单位：万头



## 能繁母猪存栏环比

单位：%



日期	2019年	2020年	变化量	同比%
1月	2882	2070	-812	-28.2%
2月	2738	2105	-633	-23.1%
3月	2675	2164	-511	-19.1%
*4月+6.5	2608	2306.61	-301.39	-11.6%
5月+3.9	2501	2396.57	-104.43	-4.2%
6月	2376			
7月	2165			
8月	1968			
9月	1913			
10月	1924			
11月	2001			
12月	2045			

日期	2019年	2020年	变化量
1月	-3.56	1.2	4.76
2月	-5	1.7	6.7
3月	-2.3	2.8	5.1
*4月	-2.5	6.59	9.09
5月	-4.1	3.9	8
6月	-5		
7月	-8.9		
8月	-9.1		
9月	-2.8		
10月	0.6		
11月	4		
12月	2.2		

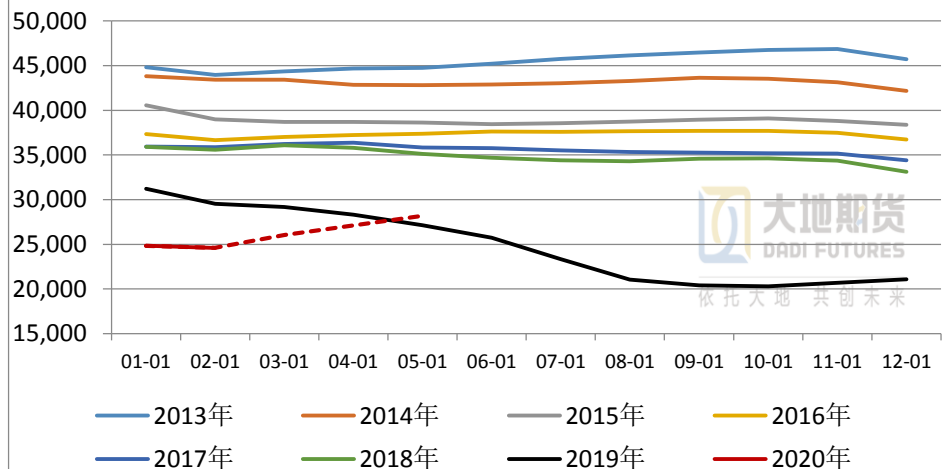
据对全国400个定点监测县数据汇总，3月份能繁母猪存栏环比增长2.8%，快于1月份的1.2%和2月份的1.7%。自去年10月份以来，能繁母猪存栏已连续6个月增长。--农业农村部



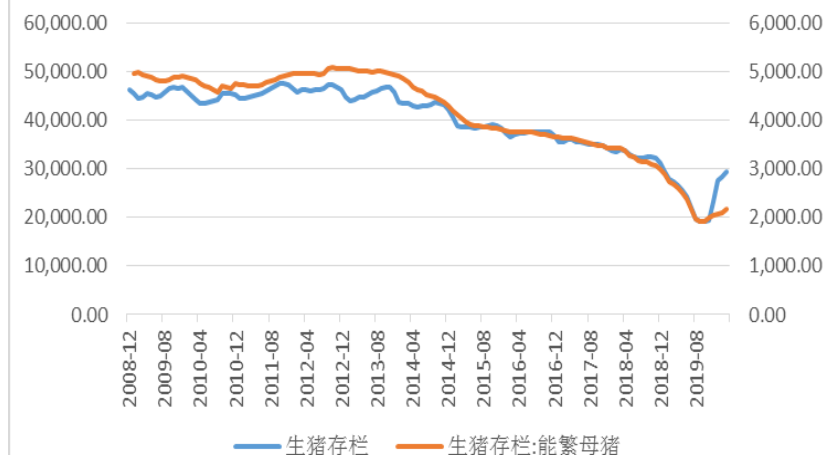
# 养殖需求--存栏

## 生猪存栏（农业部，采自卓创）

单位：万头



## 生猪存栏VS能繁母猪存栏



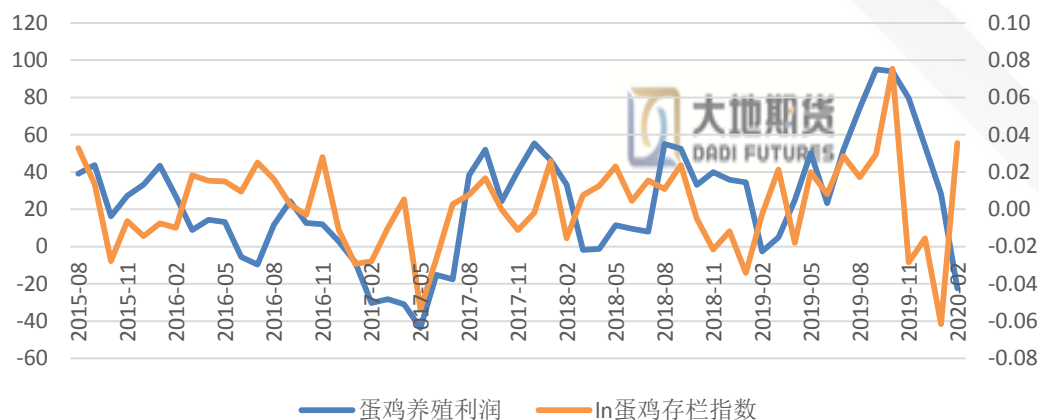
日期	2019年	2020年	变化量	同比%
1月	29322.85	24838.94	-4483.91	-15.3%
*2月	27739.41	24603.47	-3135.94	-11.3%
*3月	27406.54	26045.55	-1360.99	-5.0%
*4月	26611.75	27130.99	519.242	2.0%
*5月	25494.06	28189.1	2695.04	10.6%
6月	24193.86			
7月	22959.97			
8月	20801.74			
9月	20177.68			
10月	20056.62			
11月	20695.29			
12月	21067.8			

环比增幅：黑色字体为卓创样本环比增幅；蓝色字体为农业部环比增幅。  
农业部环比数据仅公布了2020年5月

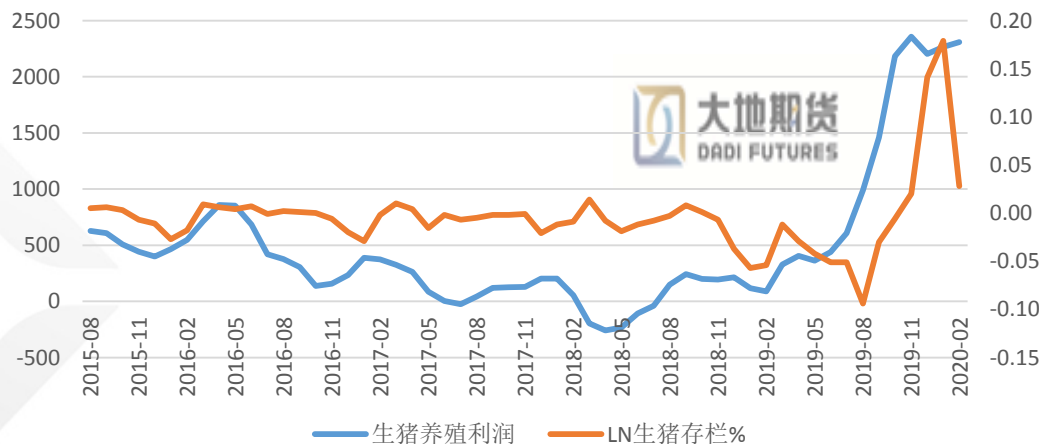


## 关系：利润-存栏

### 蛋鸡利润VS存栏变化%



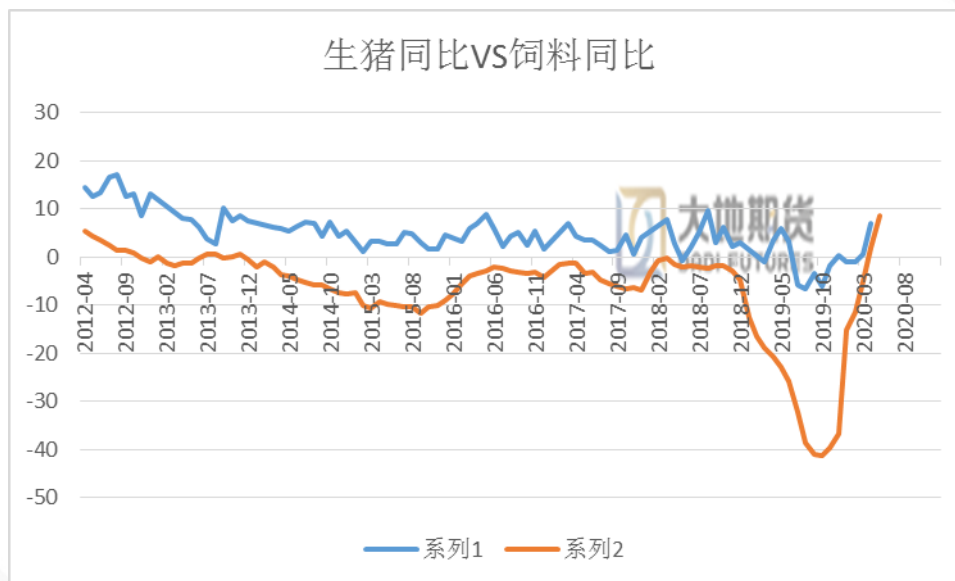
### 生猪利润绝对值VS存栏变化%



关系显著，且利润较存栏稍前置



## 存栏-饲料产量

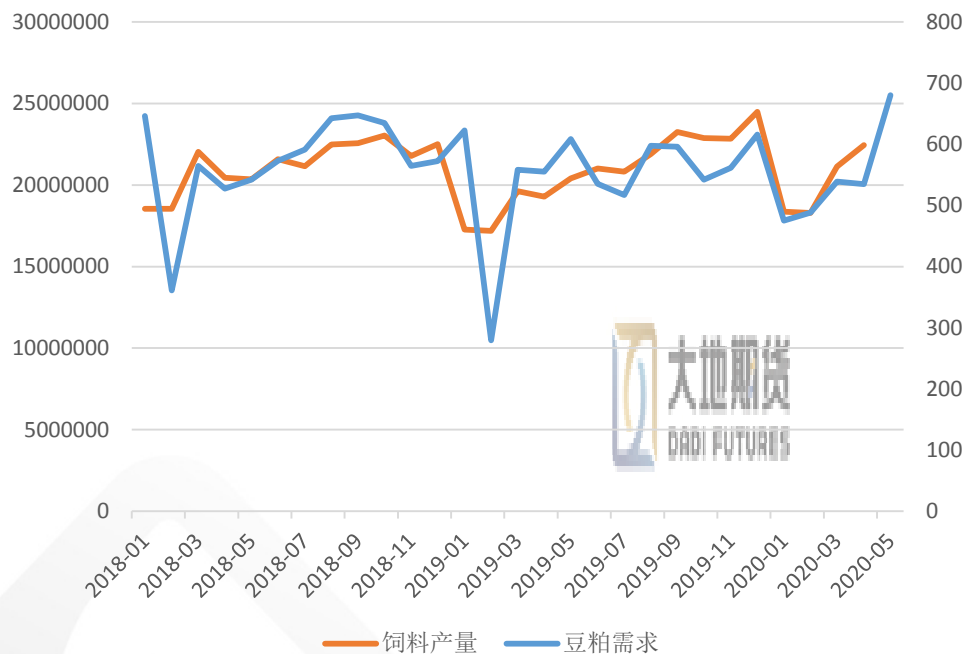


颇费

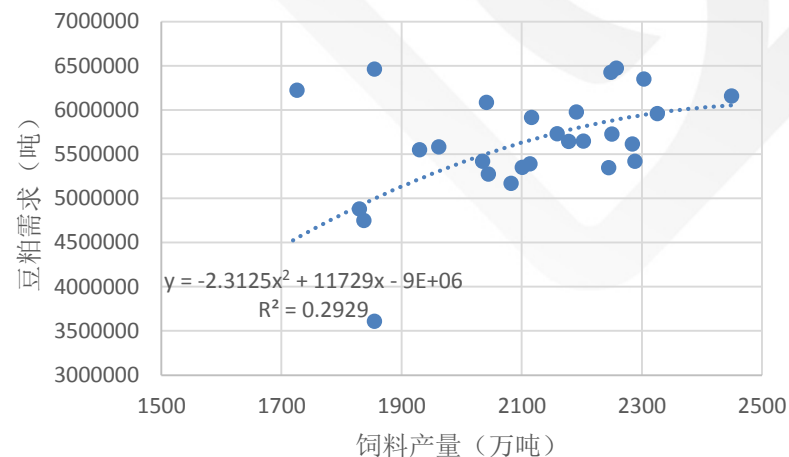


# 饲料产量—豆粕需求

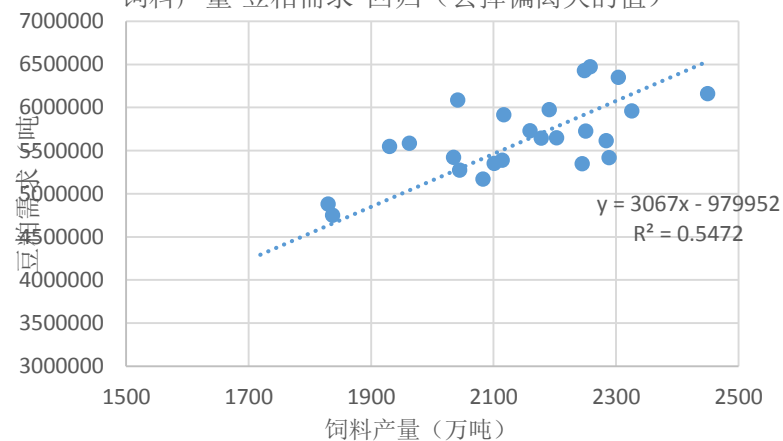
饲料产量 VS 豆粕需求



饲料产量-豆粕需求 回归



饲料产量-豆粕需求 回归 (去掉偏离大的值)



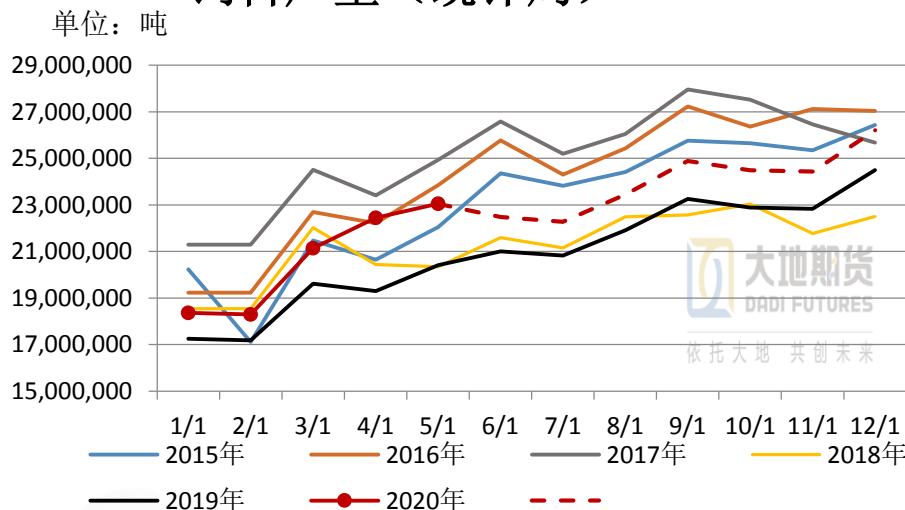
数据：饲料产量：统计局数据  
豆粕需求：根据已公布数据计算表观  
关系：较强相关性  
回归：去掉极值后,R方还行(下一页)；  
结论：可用于估算豆粕需求



# 以饲料估算豆粕需求



## 饲料产量（统计局）



关于1、2月数据的估算：15、16根据统计局数据相减获得，17-20年根据COFEED数据1、2月比例\*统计局累计数据获得

日期	2019年	2020年	变化量	同比%	对应豆粕需求预估
1月	17258448	18371169	1112721	6%	
2月	17189552	18297831	1108279	6%	
3月	19621000	21137000	1516000	8%	
4月	19298000	22564150	3266150	17%	
5月	20412000	23050000	2638000	13%	6089483
6月	21007000	22057350	1050350	5%	5785037
7月	20824000	21865200	1041200	5%	5726105
8月	21909000	23004450	1095450	5%	6075513
9月	23257000	24419850	1162850	5%	6509616
10月	22883000	24027150	1144150	5%	6389175
11月	22839000	23980950	1141950	5%	6375005
12月	24493000	25717650	1224650	5%	6907651
累计同比	250991000	268492750	17501750	7%	
全年累计	216543000				

## STEP 1: 预估饲料产量

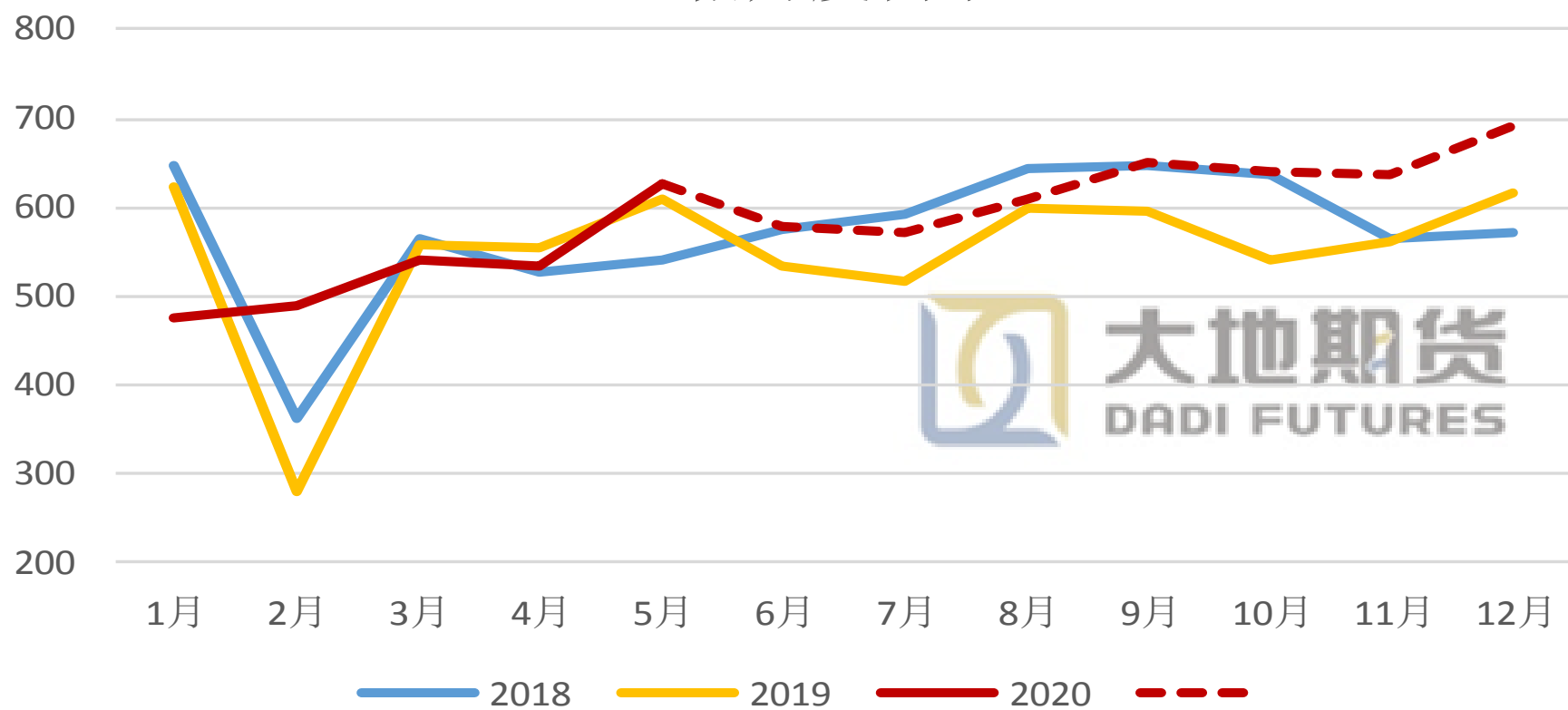
- 饲料产量：统计局公布4月单月同比增7.06%；以单月绝对值计算同比+17%
- 5月下旬起，养殖利润反弹，补栏积极性高；预计饲料需求会继续在高位。（不排除会存在前一个月囤货，下一个月减少需求的情况）。
- 将2020年6-12月饲料产量同比增速粗略放在5%。
- 5%实际上是一个很低的值。

Why？统计局样本的采选问题：统计局的同比和我们自己算的同比有何不同

## Step2: 预估豆粕需求

$Y=3067X-979952$ ; y: 豆粕需求; x: 饲料产量

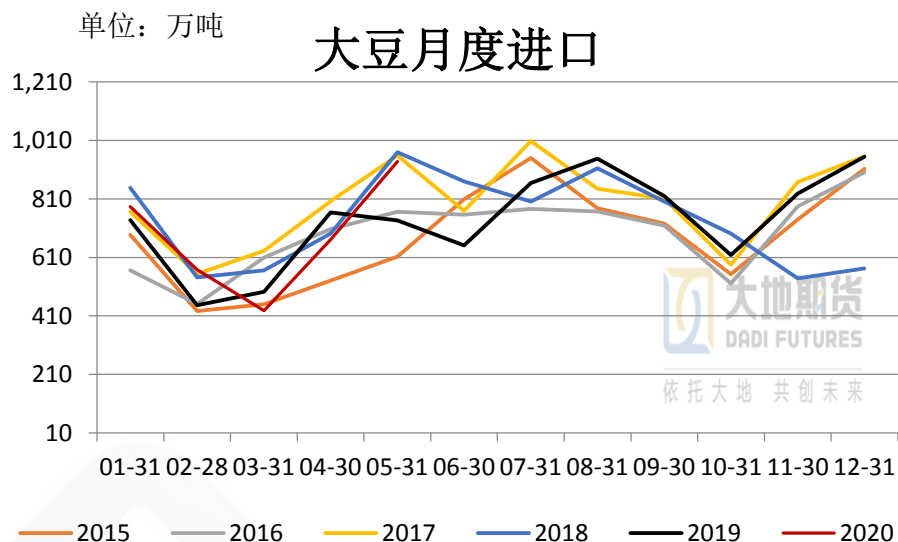
豆粕月度需求



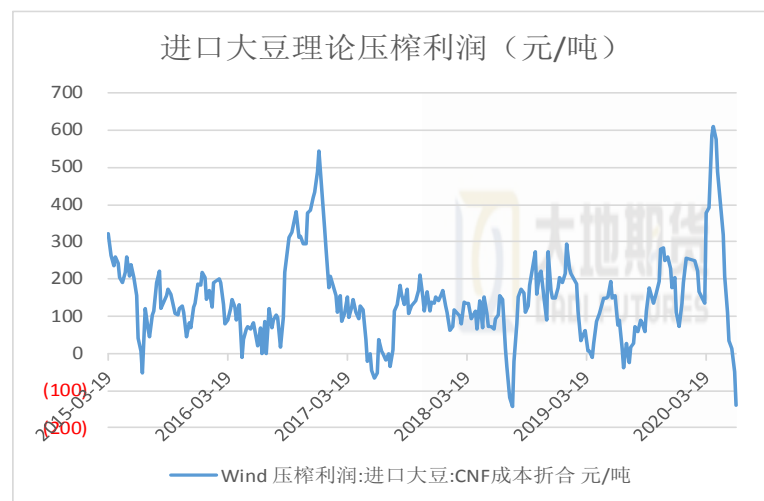
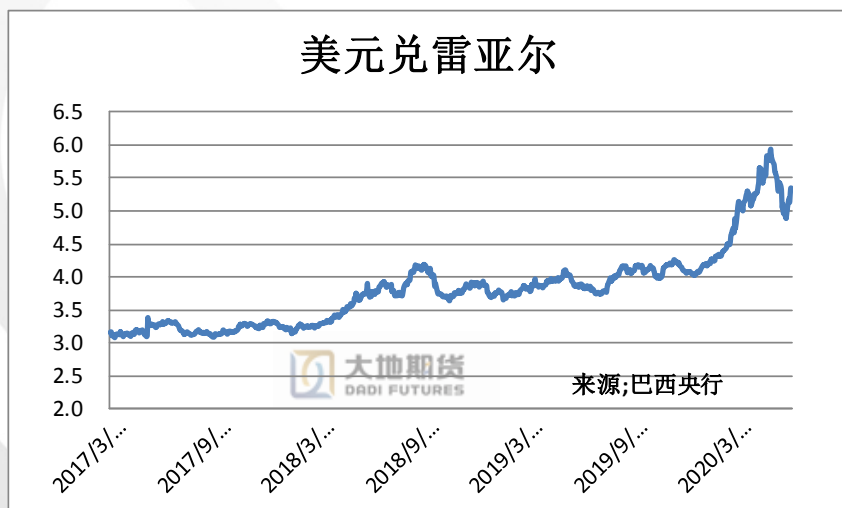


## 供应—进口

- 理论进口利润低+巴西可供进口量有限=后期进口量将逐步调低



日期	2019年	2020年	变化量	同比%
1月*	738	783.8	45.83	6%
2月*	446	567.6	121.6	27%
3月	492	428	-64	-13%
4月	764	671.4	-92.6	-12%
5月	736	937.7	201.7	27%
6月*非海关	651	1029	378	58%
7月*	864	1040	175.8	20%
8月	948	970	22	2%
9月	820	810	-10	-1%
10月	618	730	112	18%
11月	828	740	-88	-11%
12月	954	800	-154	-16%
累计同比	7077	9507	2430.33	34.3%
全年累计	8859			

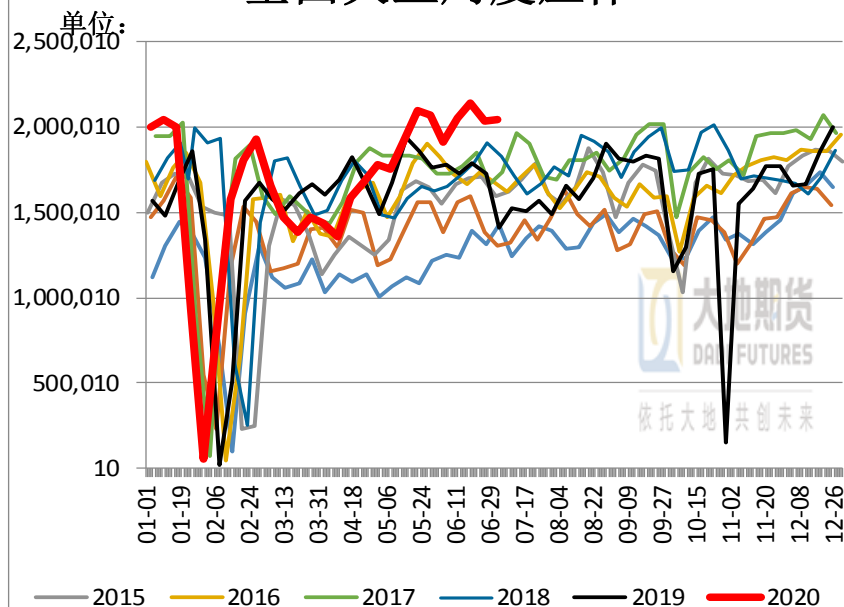




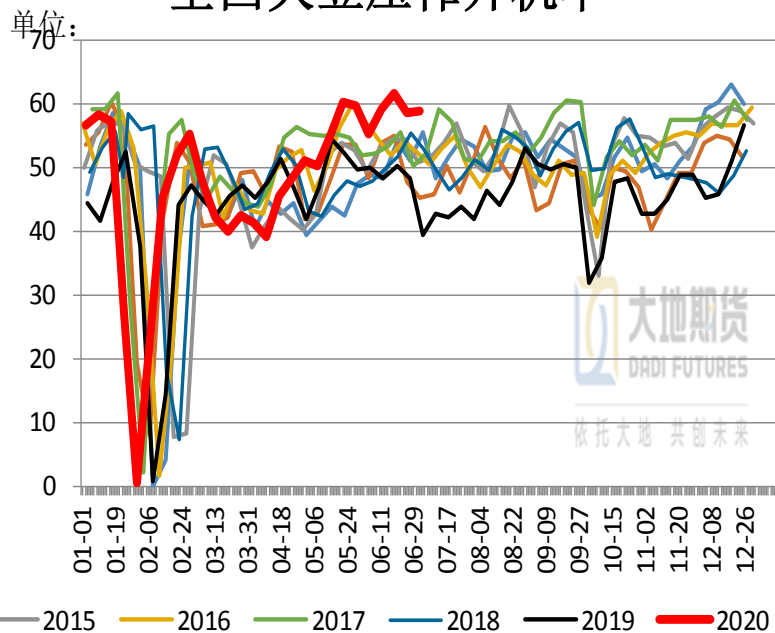


## 供应-压榨

### 全国大豆周度压榨



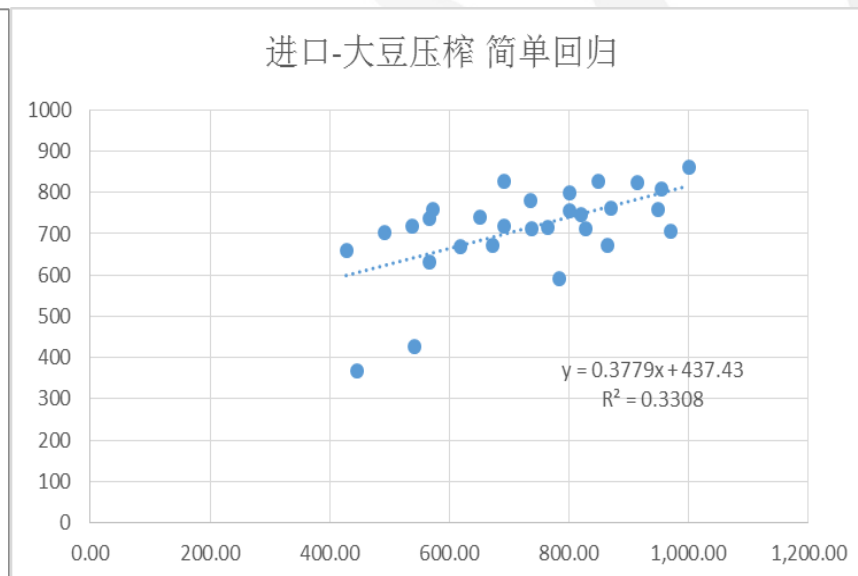
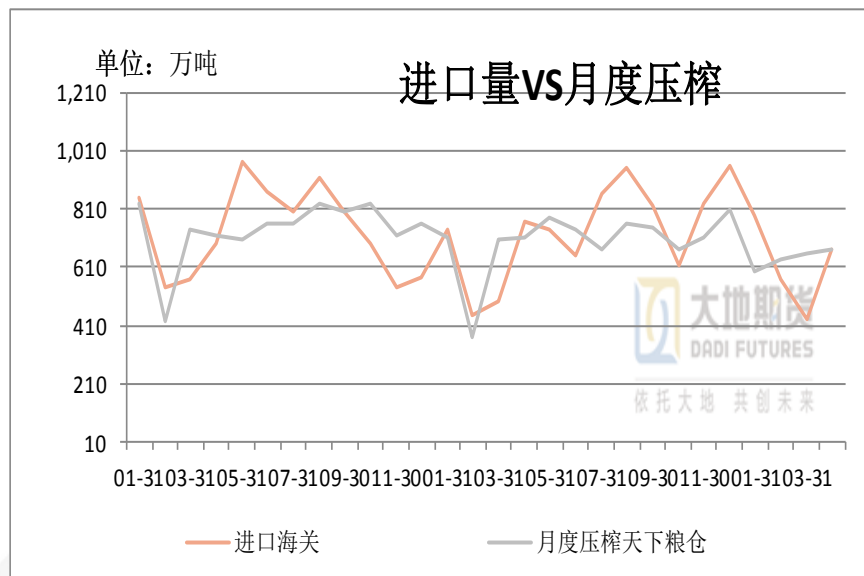
### 全国大豆压榨开机率



2020年第27周（6月27日-7月3日），本周开机率小幅回升，全国各地油厂大豆压榨总量2042700吨（出粕1613733吨，出油388113吨），较上周2031000增11700吨，增幅0.05%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为58.83%，较上周的58.50%增0.33%。未来两周压榨量将继续小幅回升，天下粮仓网预测下周（第28周）油厂压榨量预计在206万吨左右，下下周（第29周）压榨量将升至210万吨。当前油厂豆粕库存压力大，但因全力催提，大多暂无停机计划。



# 供应：进口与压榨的关系

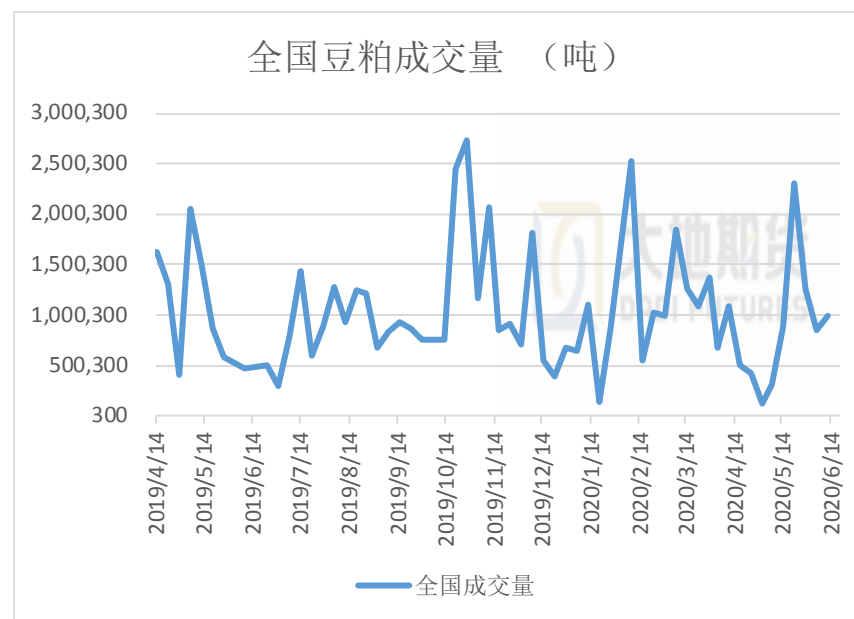


大豆进口量与压榨量 有一定关系；可用于粗略预估压榨量；用预估后的压榨量放入月度平衡表

	进口海关	月度压榨天下粮仓	进口-月度
2020-01	783.83	592	191.83
2020-02	567.60	633	-65.40
2020-03	428.00	658	-230.00
2020-04	671.40	672.96	-1.56
2020-05	1,000.33	861.94	138.39
2020-06	1029	873	156.00
2020-07	1039.8	830.3704	209.43
2020-08	970	803.993	166.01
2020-09	810	743.529	66.47
2020-10	730	713.297	16.70
2020-11	740	717.076	22.92
2020-12	800	739.75	60.25
回归公式			



## 流通-现货成交—成交较好



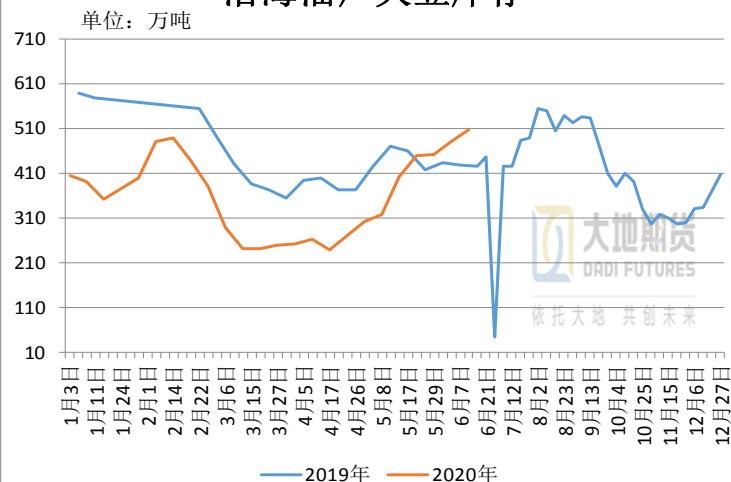
	上周	本周	变化
豆粕成交量	846800	998760	151960

对下游生猪存栏看好，豆粕需求整体尚可；当期价上涨或震荡时，豆粕成交较好说明下游需求不错。

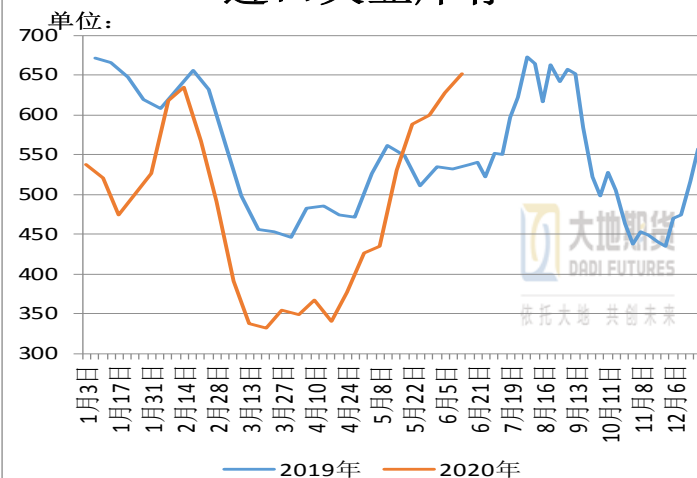


# 库存:目前的情况: 原料库存增, 成品库存增

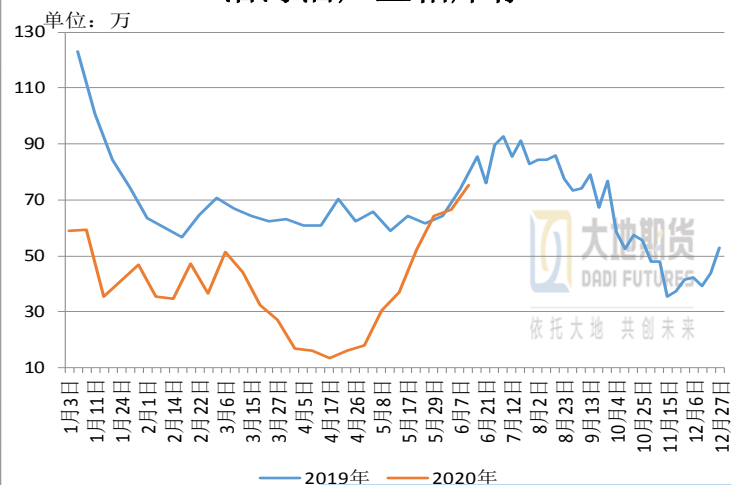
## 沿海油厂大豆库存



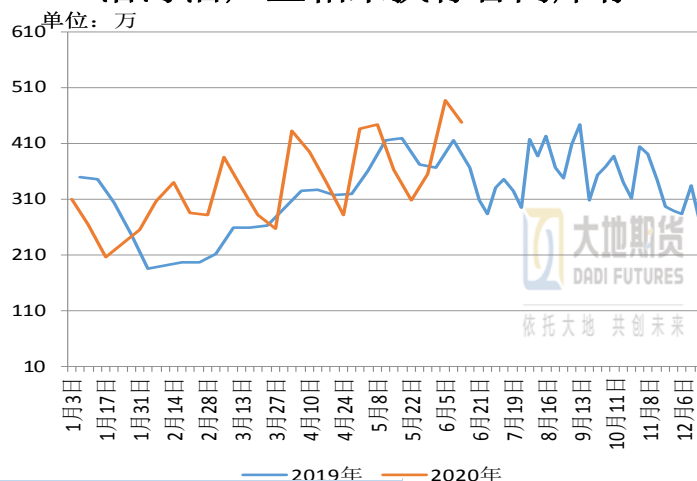
## 进口大豆库存



## 沿海油厂豆粕库存



## 沿海油厂豆粕未执行合同库存

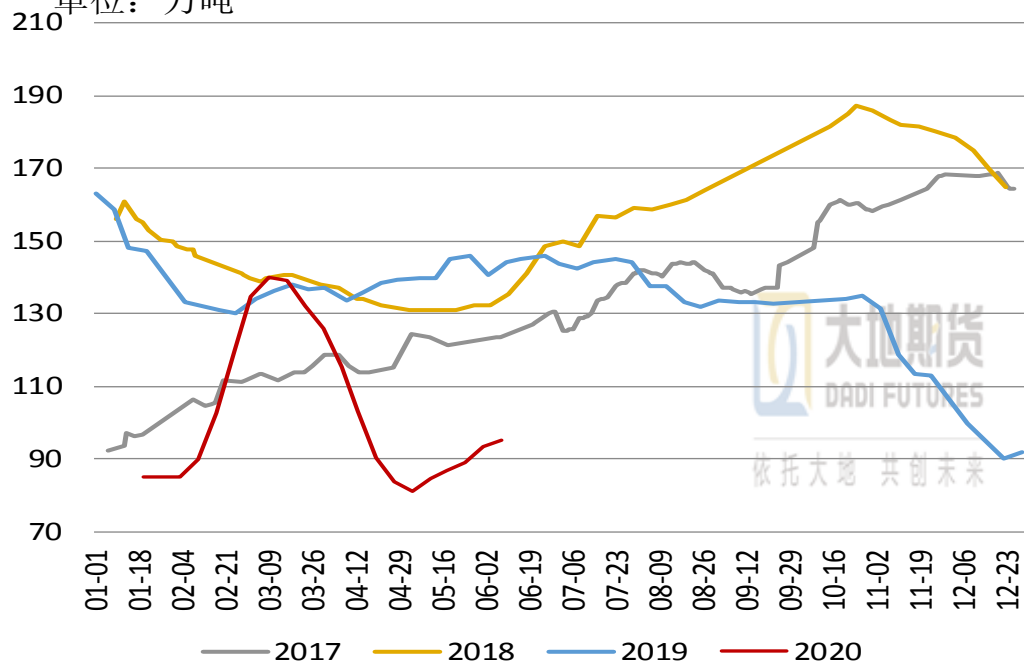


	去年同期	上周	本周	与去年变	与上周变化
沿海油厂大豆库存	426.41	481.41	508.6	82	27
沿海油厂豆粕库存	85.28	66.58	75.09	-10	9
沿海油厂豆粕未执行合同	366.43	487.31	447.89	81	-39
进口大豆库存	537.9	627.53	651.3	113	24



## 豆油商业库存

单位：万吨



	上周	本周	变化
豆油商业库存	93.165	94.947	1.782



## 自制平衡表

### 豆粕月度平衡表推算

	大豆压榨量	期初库存	国内产量	进口	出口	期末库存	国内消费
2020-01	592	61	459	0	5	40	475
2020-02	633	40	500	0	4	48	488
2020-03	658	48	520	0.276	6.257035	23	539.019
2020-04	672.96	23	535	0.439408	5.5944	18	534.845
2020-05	861.94	18	680.9326	1	5	70	624.9
2020-06	873.315	70	689.9189	0	5	176.4151	578.5037
2020-07	830.3704	176.4151	655.9926	0	5	254.7973	572.6105
2020-08	803.993	254.7973	635.1545	0	5	277.4005	607.5513
2020-09	743.529	277.4005	587.3879	0	5	208.8268	650.9616
2020-10	713.297	208.8268	563.5046	0	5	128.4139	638.9175
2020-11	717.076	128.4139	566.49	0	5	52.40342	637.5005
2020-12	739.75	52.40342	584.4025	0	5	-58.9592	690.7651
备注	进口-压榨推算		压榨*0.79			平衡表要素相运算 获得结果	饲料-需求, 推算

- 估算较为粗略，但在方向上也说明了一些问题：  
在以需求反推的假设下；  
以平衡表要素相运算，获得的库存估算结果为先升后降（符合当前库存监测的情况）；并出现了负值；  
因此，我们倾向于认为2020年9月起，库存下降，2020年年末，豆粕会出现供需吃紧的情况。



# 小结

- 巴西出口进度将逐步放慢
- 美国新年度，6月报告面积调增不及预期；天气目前问题不大，但干旱似有加重。NOAA厄尔尼诺8月前仍为中性，但较4月份预估的中性持续到12月，已有变化。天气方面存在变数及炒作空间。
- 国内供需平衡：预计下半年国内供需先松后紧。预期9月开始库存逐步下降，到2020年末库存吃紧
- 我们长期看好豆粕。第一目标3200；第二目标3300-3500.

本报告由大地期货有限公司撰写，报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或暗示。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保或保证。本公司对于报告所提供信息所导致的任何直接的或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅归大地期货有限公司所有，未获得事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“大地期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

大地期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

**公司总部地址：浙江省杭州市延安路511号(浙江元通大厦十二楼)**

**联系电话：4008840077**

**邮政编码：310006**





欢迎关注 大地研究 公众号