

PF 巡查确认单产下调预期，但美豆产量交易接近尾声

吴晓杰

投资咨询号: Z0014054

一、年度 PF 作物巡查确认美豆单产下调预期

本周一，年度 Pro Farmer 作物巡查再次开启。作为每年美国玉米和大豆生长情况实地调研的重头戏，PF 巡查结果历来是 8 月份市场关注的焦点，今年也不例外。

同往年一样，PF 巡查涵盖了玉米和大豆种植带的 7 大主产区，分东西两线进行。东线包括俄亥俄州、印第安纳州、伊利诺斯州和爱荷华州东、中部地区。西线包括南达科他州、内布拉斯加州、爱荷华州部分地区和明尼苏达州。

不同于美农的单产预估，PF 统计的是 3X3 平方英尺区域内的豆荚数量。具体的，选取单列 3 英尺长的生长区，记下植株数量，然后随机拔起三株大豆，并统计每株大豆上长度在 0.25 英寸以上的豆荚数量；由此可以计算平均每株大豆的结荚数，并得到 3 英尺长纵列的结荚数，而后乘以 36（1 英尺=12 英寸）除以行距（以英寸记）便可得到 3*3 英尺区域的大豆结荚数。

2022年Pro Farmer作物巡查结果——中州期货武汉研究中心									
州度	2021年产量占比	今年大豆结荚数(个)	去年结荚数(个)	与去年比较(%)	过去三年均值(个)	与均值比较(%)	USDA8月单产预估	USDA去年最终单产	与去年比较(%)
南达科他州	4.86%	871.4	996.86	-12.59%	1026.86	-15.14%	43	40	7.50%
俄亥俄州	6.22%	1131.64	1195.37	-5.33%	1038.35	8.98%	57	56.5	0.88%
内布拉斯加州	7.91%	1063.72	1226.43	-13.27%	1245.06	-14.56%	55	63	-12.70%
印第安纳州	7.57%	1165.97	1239.72	-5.95%	1148.26	1.54%	60	59.5	0.84%
伊利诺伊州	15.17%	1249.7	1279.79	-2.35%	1174.95	6.36%	66	64	3.13%
爱荷华州#1	14.02%	1089.7	1089.4	0.03%	1066.2	2.20%		62	
爱荷华州#4		1258.9	1225.2	2.75%	1199.6	4.94%			
爱荷华州#7		1223.9	1367.6	-10.51%	1250.9	-2.16%			
全美							51.9	51.4	0.97%



从前三天的巡查结果来看，今年美豆的生长情况并不好，已经覆盖的几个主产州抽样区域内作物结荚数量同比几乎全线下降，与三年均值相比有增有减。而8月USDA月报中对新作单产预估为51.9蒲/英亩，相对去年51.4蒲/英亩的单产显然偏高。

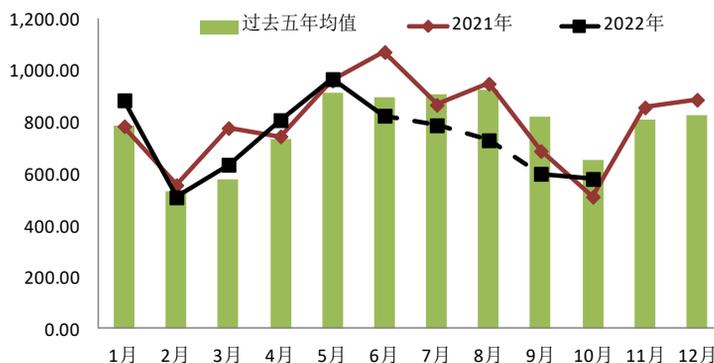
虽然PF抽样巡查结果并不能代表整体美豆生长情况，也不等同于USDA，往年USDA在9月报告中对美豆单产调整方向和调整幅度不同于PF的例子比比皆是，但今年PF单产巡查正好契合市场对8月月报单产预估过高的判断，深得人心。因此，以本此PF巡查为导火索，市场纷纷交易美豆单产下调预期，有市场机构将其调整至50.7-50.8蒲/英亩，或导致新作期末库存调整至2亿蒲下方，整体供应仍偏紧，短期美豆连国内蛋白走势强劲。

二、 国内豆粕基差坚挺，成交放量

上周至今，随着国内豆粕双双走强，油厂榨利出现明显改善。8月23日，2023年2月船期进口巴西新作大豆对盘利润为-144元/吨，周环比改善60元/吨；3月-5月船期巴西大豆对盘利润在-30到-50元/吨之间，周环比改善50元/吨，现货榨利高达700元/吨以上。相对较近的9-11月盘面榨利同样改善，9月美湾船期进口大豆盘面榨利-387元/吨，10月榨利为-239元/吨，11月-160元/吨，周环比改善在80元/吨左右，现货榨利在100-300元/吨。

榨利改善推动国内油厂积极采购，8月15日到19日当周国内进口大豆买船22船，主要集中在9-10月船期的美西和美湾大豆，远高于前期每周10-15船的采购速度。因进口加快同时国内盘面上涨后给出较好的套盘机会，国内油厂积极推进基差销售。上周国内豆粕成交放量达到176万吨，为年度至今最大周度成交量，其中现货成交77万吨，远月基差成交99万吨。基差能成交放量，除受油厂采购节奏影响外，下游企业对远月供应同样担忧，逐渐接受高基差，大量购入远月基差。

海关口径大豆月度到港量



本质上看，目前国内豆粕现货主要逻辑仍然是因为近月进口大豆到港数量不足导致的供需偏紧问题。8-10月期间国内大豆到港数量基本确定，预估分别为730、600和580万吨，合计达到1910万吨，低于去年同期为2148万吨。而三、四季度是豆粕需求旺季，预计8-10月进口大豆压榨总量或达2350万吨，有较强的去库预期。

正因如此，中下游市场对豆粕的远月供应产生担忧，基差采购态度改变。且本轮以长江流域为主的地区限电停机造成短期现货供应偏紧，豆粕去库节奏加快导致现货基差涨幅更大，目前9-10月华东地区现货对01基差已经超过600元，预计11月之前将持续维持高位。

三、 行情展望

短期美豆和国内豆粕市场交易美豆新作单产下调预期而偏强，但时间到了8月下旬，美豆市场交易基调已经改变，天气交易时间窗口接近尾声，市场交易重点将从产量慢慢往新作需求和南美新作种植转移。而在南美新作丰产预期无法证伪前，美豆中长期维持偏空预期。国内方面，短期在美豆、油厂停机、人民币贬值等因素驱动下偏强运行，但后期仍以跟随美豆走弱为主，短期多单注意节奏。对应国内豆粕现货基差坚挺逻辑，豆粕期货月间价差正套推荐继续持有，M11-1上方空间看400元。

■ 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为中州期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

■ 联系我们

管理总部 200120

地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西楼 1502 室

Tel：021-68395023

Email：zzzjb@zzfco.net

烟台营业部 264000

地址：烟台市芝罘区西关南街 2 号万达金融中心 20 层

Tel：0535-6695733 传真：0535-6692349

Email：zzyt@zzfco.net

青岛营业部 266071

地址：青岛市南京路 9 号联合大厦 19 层

Tel：0532-85753085 传真：0532-85753085

Email：zzqd@zzfco.net

临沂营业部 276004

地址：临沂市兰山区沂蒙路 454 号华泰(嘉锐)大厦 801

Tel：0539-8053287 传真：0539-8053287

Email：zzly@zzfco.net

大连营业部 116023

地址：大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2208 室

Tel：0411-84806738 传真：0411-84806738

山东分公司 250000

地址：济南市市中区经十路 22068 号山东出版智能大厦 205 室

Tel：0531-87903676 传真：0531-87903676

Email：zzjn@zzfco.net

广西分公司 116023

地址：广西南宁五象新区五象大道 403 号富雅国际金融中心 6512-6513 室

Tel：0771-5505092 Email：zzgx@zzfco.net

烟台总部 264010

地址：山东省烟台市芝罘区万达金融中心 A 座 20 楼

Tel：0535-6695733 传真：0535-6692349

Email：zzqh@zzfco.net

上海分公司 200120

上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西楼 1503 室

Tel：021-58386177 Email：zzsh@zzfco.net

沈阳营业部 110004

地址：沈阳市和平区文化路 77 号 901、904

Tel：024-83189947 传真：024-83189947

Email：zzsy@zzfco.net

烟台分公司 265701

地址：烟台市开发区长江路天马中心 1 号楼 1216 号房

Tel：0535-2169566 传真：0535-2169566

Email：zzlk@zzfco.net

江苏分公司 210019

地址：南京市建邺区兴隆大街 188-1 号

Tel：025-66687725

Email：zzjsu@zzfco.net

华中分公司 430000

地址：武汉市江汉区中央商务区泛海国际 SOHO 城第 3、4、6 幢 4 号楼 9 层 7 号

Tel：027-83555585

Email：zzhz@zzfco.net

宜昌分公司 443000

地址：宜昌市伍家岗区沿江大道 188 号新外滩商业楼 000301-01

Tel：0717-6229585 Email：zzyc@zzfco.net