倍特期货
BRILLIANT

一点残红欲尽时

——新季美豆上市开启，市场关注或转向需求

倍特期货有限公司　　2023年9月

詹娅书　　投资咨询资格证号：Z000361

目录\CONTENTS

倍特期货 BRILLIANT

01 美豆下破1400美分，连粕跟随下行

02 9月供需报告解读：新季美豆上市开启

03 当前时段市场关注

04 观点小结与操作策略建议

利益冲突与免责条款声明

倍特期货 BRILLIANT

- 研讨嘉宾观点仅代表个人看法，不代表公司官方立场

- 本次研讨所有分析、评论、具体观点均是以独立研究者角度展开，关联逻辑和如果出现主观的分析结论及建议也都体现独立、中立的原则，既不有意保护也不刻意损及任何他方利益，凡是引用观点和我们的观点均有明确区分。
- 本次研讨，作为不针对特殊用途的“通用性质”报告宣传，只用于一般分析思考，**并不构成直接投资建议**；因此也就没有考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，媒体受众应考虑本报告的任何意见或建议是否符合自身特定状况。

- 研讨采访互动嘉宾可能持有讨论议题中存在利益相关的证券股票，提请投资者注意潜在的利益冲突，我们将尽可能秉持客观中立立场

倍特期货 BRILLIANT

第一章

美豆下破1400美分，连粕跟随下行

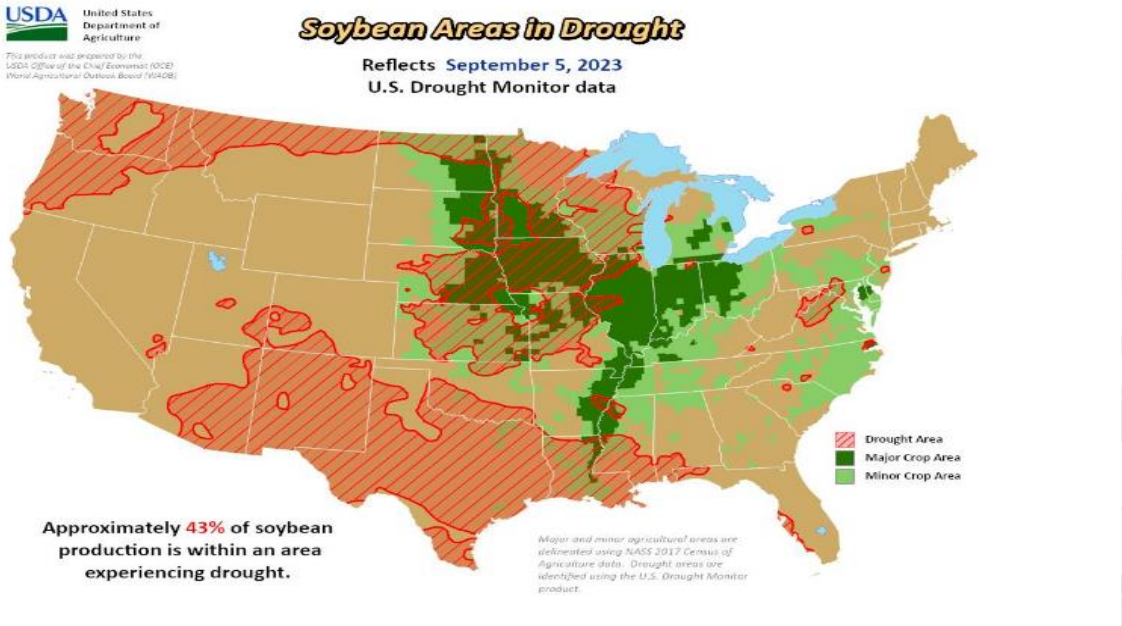
美豆下破1400美分，连粕跟随下行

8月美豆关键生长期，播种面积减少的情况下，市场对天气更为敏感，这个阶段产区干旱忧虑挥之不去。8月上旬，CBOT11月合约自1282美分低点一路震荡反抽，再度站上1400美分。本轮反抽最高推进到1409美分后未能继续上行，随后期价连续收阴，跌破20日均线，向下试探1300美分整数关口。

美豆下破1400美分，连粕跟随下行

8月下旬，在对七个主产州进行巡查后，Pro Farmer表示，美国玉米和大豆产量将低于政府最新预测。Pro Farmer预计美国大豆产量将为41.10亿蒲式耳，平均单产每英亩49.7蒲式耳。

但市场对美国中西部的干旱状况为2012年以来最严重的水平已经有所认识，而且，历史上Pro Farmer预测的数据曾经出现过较大偏差，所以市场反应相对温和。



美豆下破1400美分，连粕跟随下行

美盘下行带动美豆进口成本走低，9月19日，美豆进口成本4759元，刷新了一个月的新低，巴西大豆进口成本4579元，阿根廷大豆进口成本4839元。

数据来源：中国粮油商务网

9粕未能再创新高

在前期多重利多驱动下走势独立于美盘的9粕，最高触及5000大关后，随着交割期临近，资金加速出场，并未再创新高。

高层加强调控

9粕进入交割月后，美盘接连收阴，交易重心下移。证监会指导证券交易所出台加强程序化交易监管系列举措，同时高层加强对部分商品的调控。在偏空的市场氛围下，部分贸易商心态松动，选择抛货。豆粕现货价格出现下行。华东地区现货基差最低跌至01+600附近。

数据来源：我的农产品网

11月粕承压20日均线

接棒9月的近月11月合约最高上摸4712后震荡回落，跌破20日均线。

倍特期货 BRILLIANT

第二章

9月供需报告解读：新季美豆上市开启

9月供需报告数据解读

USDA9月供需报告：美豆23/24年度产量预期41.46亿蒲式耳，8月预期为42.05亿蒲式耳，环比减少0.59亿蒲式耳； 9月美国23/24年度大豆种植面积预期8360万英亩，8月预期为8350万英亩，环比增加10万英亩；大豆单产预期50.1蒲式耳/英亩，8月预期为50.9蒲式耳/英亩，环比减少0.8蒲式耳/英亩。

豆粕	2021/22	2022/23 9月预估	2023/24 8月预估	2023/24 9月预估	调整幅度
	千短吨				
期初库存	341	311	350	350	0
产量	51814	52564	54175	53975	-200
进口量	655	625	600	600	0
总供应量	52810	53500	55125	54925	-200
国内消费	38959	38750	39725	39425	-300
出口量	13540	14400	15000	15100	100
总消费量	52499	53150	54725	54525	-200
期末库存	311	350	400	400	0
平均价格（美元/短吨）	439.81	455	380	380	0

9月供需报告数据解读

USDA9月供需报告：

大豆压榨量预期22.9亿蒲式耳，8月预期为23亿蒲式耳，环比减少0.1亿蒲式耳；

大豆出口量预期17.9亿蒲式耳，8月预期为18.25亿蒲式耳，环比减少0.35亿蒲式耳；

大豆总消耗量预期42.51亿蒲式耳，7月预期为42.76亿蒲式耳，环比减少0.25亿蒲式耳。

相对出口来说，压榨相对偏强。

单产50.1蒲/英亩，低于8月预期的50.9蒲/英亩，但种植面积小幅调增10万英亩。综合看来，利多不及预期。

今年新季美豆早播，夏季干旱程度整体可控，目前基本定产，即将上市，市场关注点或将转向需求因素。

U.S. Soybeans and Products Supply and Use (Domestic Measure) 1/

SOYBEANS	2021/22	2022/23 Est.	2023/24 Proj. Aug	2023/24 Proj. Sep
		Million Acres		
Area Planted	87.2	87.5	83.5	83.6
Area Harvested	86.3	86.3	82.7	82.8
		Bushels		
Yield per Harvested Acre	51.7	49.5	50.9	50.1
		Million Bushels		
Beginning Stocks	257	274	260	250
Production	4,465	4,276	4,205	4,146
Imports	16	30	30	30
Supply, Total	4,738	4,581	4,496	4,426
Crushings	2,204	2,220	2,300	2,290
Exports	2,152	1,990	1,825	1,790
Seed	102	97	101	101
Residual	6	23	25	25
Use, Total	4,464	4,330	4,251	4,206
Ending Stocks	274	250	245	220
Avg. Farm Price ($/bu) 2/	13.30	14.20	12.70	12.90

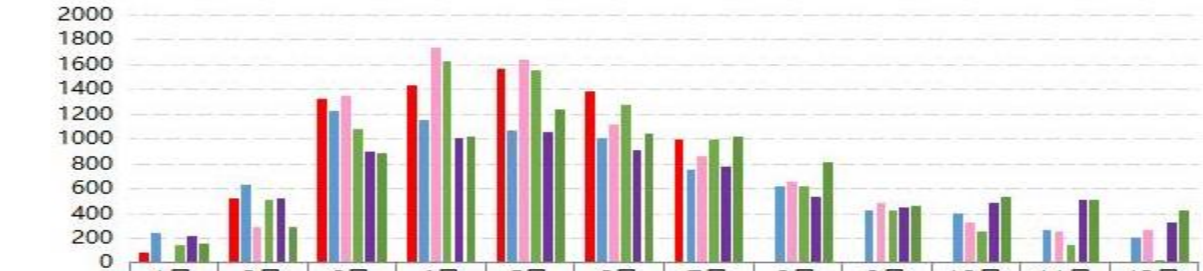
9月供需报告数据解读

NOPA压榨报告显示，8月美豆压榨料缩至1.61453亿蒲，不及市场预期，且为11个月以来最低月度水准。8月压榨放缓是由于美豆遭遇巴西出口竞争。

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2023年	179007	165414	185810	173232	177915	165023	173303	161453				
2022年	182216	165057	182465	169788	171077	164677	170220	165538	158109	184464	179184	177505
2021年	184654	155158	177984	160310	163521	152410	155105	158843	153800	183993	179462	186438
2020年	176940	166288	181374	171754	169584	167263	172794	165055	161491	185245	181018	183159
2019年	171630	154498	170011	159990	154796	148843	168093	168085	152566	175397	164909	174812

9月供需报告数据解读

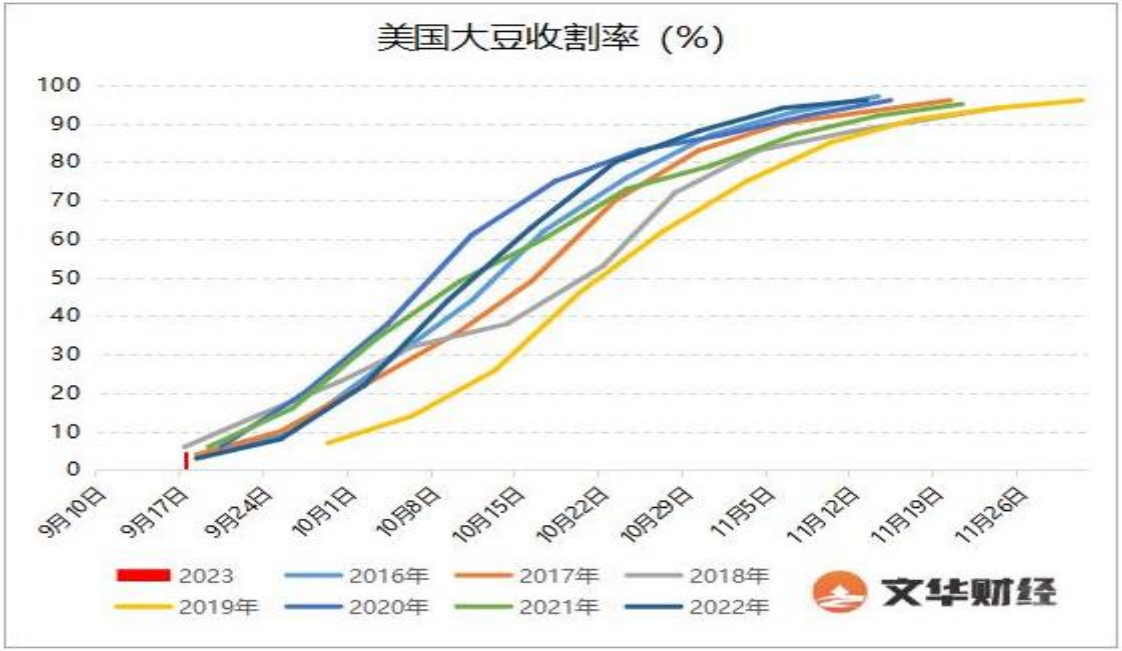
南美方面：阿根廷23/24年度大豆产量预期维持4800万吨不变；巴西23/24年度大豆产量预期维持1.63亿吨不变。目前，巴西23/24年度大豆播种工作已经拉开序幕，今年为历史上最早开局。巴西谷物出口商协会（Anec）表示，巴西7月大豆、豆粕出口量超过去年同期。8月的23个工作日，巴西出口大豆857.3万吨，高于去年8月的594.5万吨；出口豆粕246.9万吨，高于去年8月的186.9万吨，延续创8月同期以来记录新高。



	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2023年	85.19	519.99	1327.1	1434.1	1560.7	1387	990.3					
2022年	247	627.19	1231	1157.5	1073	1013	752	616	429	406	264	202
2021年	5	290	1349	1738	1640	1112	867	650	483	330	259	271
2020年	149	512	1085	1630	1550	1274	996	620	426	249	144	27
2019年	215	527	895	1005	1053	907	782	533	445	487	516	327
2018年	156	286	881	1026	1235	1042	1020	812	461	535	507	423

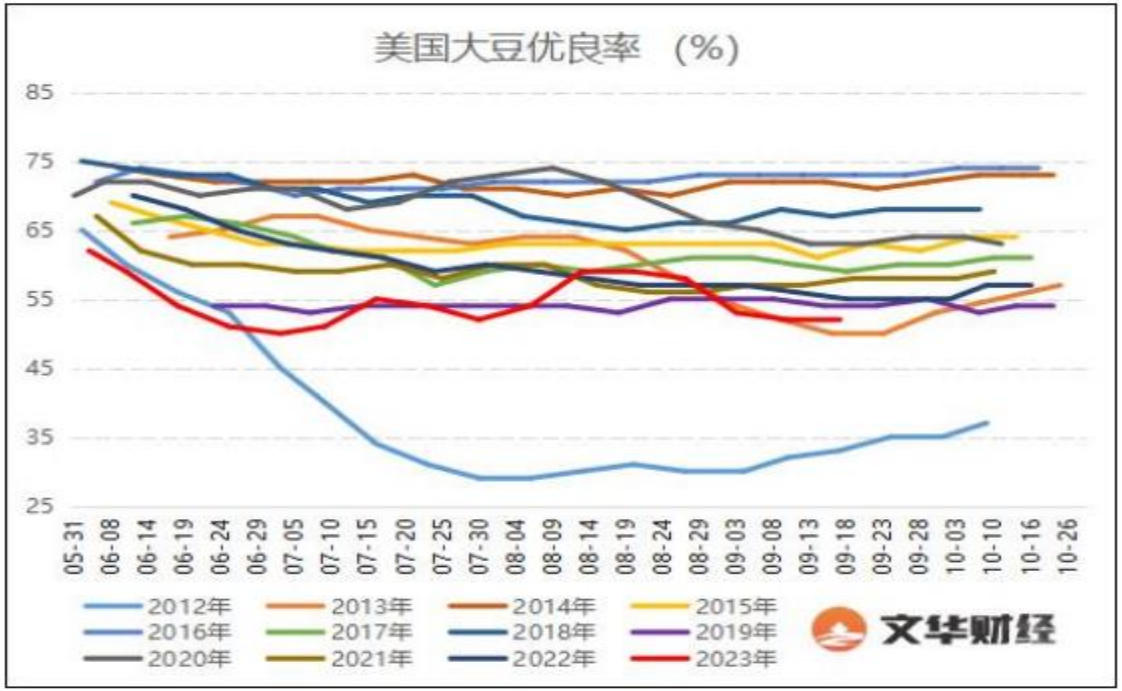
新季美豆上市开启

截至9月17日当周，美豆收割率完成5%，高于去年同期的3%和5年均值4%，新季美豆上市已经开启。



新季美豆上市开启

截至9月17日，美豆优良率52%，与上周持平。后期，50.1蒲/英亩的单产预期不排除还有调整，但天气炒作的高峰已经过去，季节性供应增加的现实则相对确定。



倍特期货 BRILLIANT

第三章

当前时段市场关注因素

美联储加息压力或减轻

美联储加息压力或减轻

美国8月非农就业人数增加18.7万人，预估增加为17万人，前值为增加18.7万人；美国8月失业率为3.8%，创2022年2月以来新高，预期3.50%，前值3.50%；薪资环比增速放缓、降至去年2月以来最低。非农数据之前几个月被大幅修正，导致这次小幅超预期的结果不清晰，但失业率上升和薪资增速放缓，都是就业降温的明确信号。

当地时间9月20日，美国联邦储备委员会结束为期两天的货币政策会议，宣布维持当前5.25%-5.50%的联邦基金利率目标区间不变，符合市场此前预期。

最新联邦利率期货显示：美联储9月按兵不动，11月加息概率不足50%，降息25个基点的预期时间从明年6月提前至5月。说明市场的加息预期有所降低，降息预期也有所提前。

人民币汇率走向

9月8日，离岸人民币汇率跌破1美元兑换7.36元人民币，创2007年金融危机以来16年的最低。1美元现在可以兑换7.36元人民币，而5年前，1美元可以兑换约6.2元人民币。

数据来源：钢联数据

进口大豆预估出现变化

海关总署：中国8月大豆进口936.2万吨，7月为973.1万吨。中国1-8月大豆进口为7165.4万吨，同比增长17.9%。大豆进口预估较之前出现明显变化: 9-10月到港预估为830、605万吨， 与往年差异不明显，但11月到港预估增长值1050万吨，增长明显。

截至9.17日当周，国内进口大豆沿海库存量为395.4万吨，连续三周出现回落，为八年以来同期最低，去年同期为425.8万吨。

数据来源：粮油商务网

豆粕及饲料企业库存

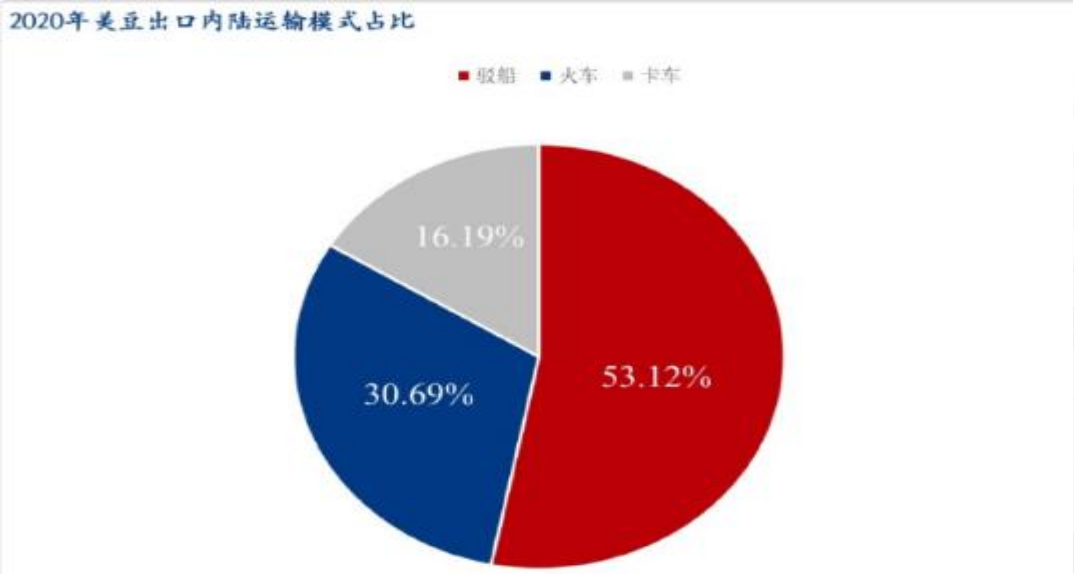
截至9月17日当周，国内豆粕库存量78.4万吨。

据Mysteel农产品对全国主要地区的50家饲料企业样本调查显示，截止到2023年9月1日当周（第35周），国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为9.03天，较8月25日减少0.24天，减幅2.7%。

数据来源：粮油商务网

运输环节隐患或成为炒作题材

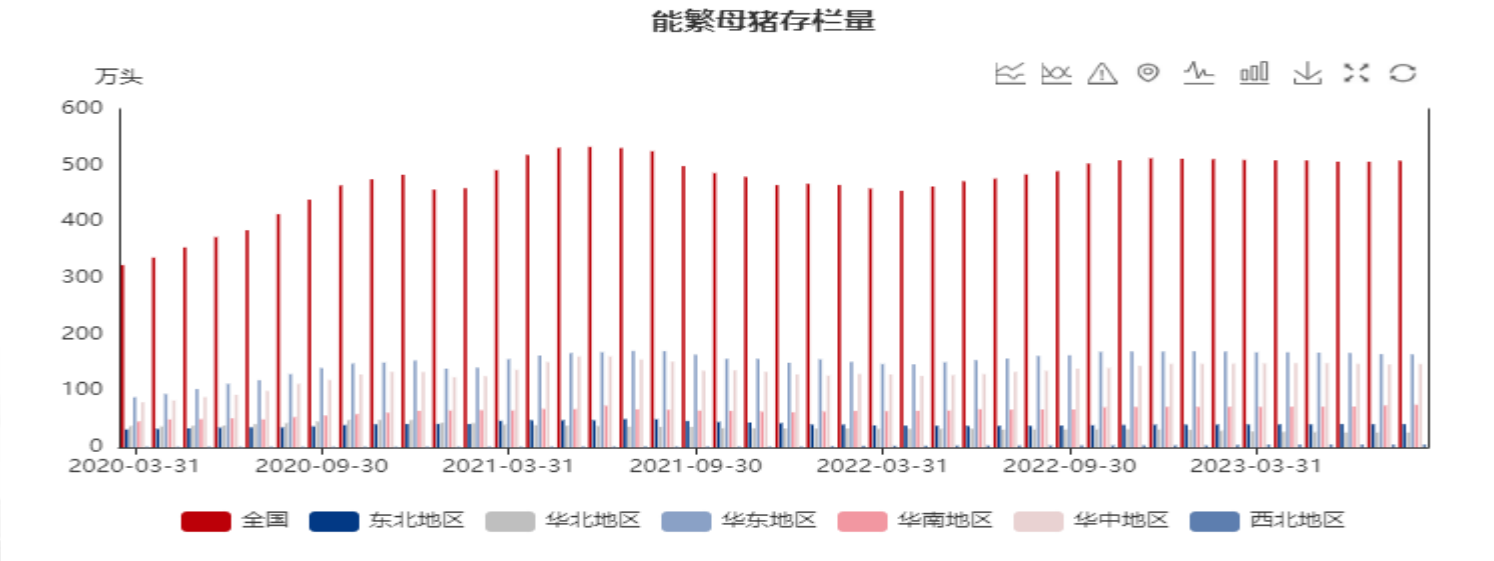
密西西比河孟菲斯段水位已低达-5.55英尺，达到近十年以来历史同期记录低水位（-7.35英尺），较去年同期水位的-3.7英尺更为严峻；2022年10月份孟菲斯的水位就一度达到了-10.74英尺的历史最低水平，导致我国大豆到港速度缓慢，贴水升高，引发国内豆粕价格上涨。而今年8月份以来，美湾对华CNF贴水也整体处于上涨态势，截至9月6日，美豆10月船期报在280美分/蒲附近，较7月中旬的210美分/蒲涨幅高达70美分/蒲。现下双节临近，今年国情假期较长，不确定因素或被放大。



生猪存栏整体偏高

农业农村部：今年2-7月份，全国新生仔猪数同比增长8.4%，处于近年来的较高水平。预示着未来六个月的生猪市场供应将明显高于去年同期。从供应看，养殖场户压栏惜售和二次育肥将为后市提供更多大肥猪。七月份全国能繁母猪存栏量为4271万头，为4100万头正常保有量的104.2%。

卓创资讯监测：样本企业2023年8月全国生猪存栏环比增0.46%，同比增24.14%，生猪存栏环比增3%，同比增18.8%。能繁母猪存栏环比减-0.16%，同比增7.15%。天气转凉后生猪日增重明显增加。



关注双节备货需求

9月供需报告揭晓后，国内豆粕成交表现清淡。9月19日，成交3.05万吨。临近双节，下游备货力度有所放缓。

数据来源：中国粮油商务网

倍特期货 BRILLIANT

第四章

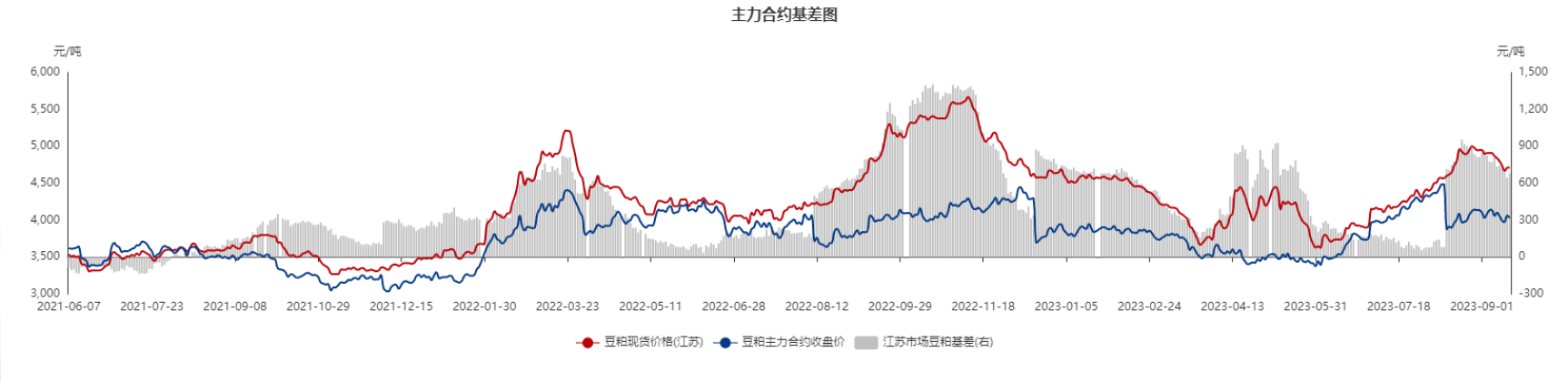
观点小结与操作策略

观点小结与操作策略

新季美豆上市步伐已经开启。播种面积缩减叠加目前单产的预估，使得美豆结转库存处于8年以来的低位。但市场消化季节性供应压力仍然需要时间。

美豆在收获阶段，50.1蒲/英亩的单产预期或者还会调整。为了抑制南美的竞争，不排除小幅调增。季节性低点还需要时间验证，这个阶段市场更为关注需求的表现。

中长期来看，南美新季种植拉开序幕。本年阿根廷炒作干旱极限减产至2500万吨，新季产量大概率大幅增加2000万吨甚至更多，叠加巴西种植面积继续增加，供应环节走向宽松。



观点小结与操作策略

1粕技术上承压20日均线，下破4000后惯性创出3925近期新低。但盘面仍然处于较大贴水格局，存在基差修复驱动，而且值得注意的是，1粕持仓高达170余万手，明显高于以往年份，鉴于当下生猪存栏整体较高，四季度消费旺季，运输及汇率方面存在利多炒作题材。所以国情节前1粕大概率难有较深跌幅，下方60日均线处存在支撑。

结语\CONCLUSION

倍特期货 BRILLIANT

新季美豆即将上市，根据9月供需报告的最新数据，美豆结转库存偏紧格局持续，但市场对此已经有所消化。面对上市高峰期的季节性供应压力，需求端的表现更值得跟踪关注。

豆粕01合约基差有所收窄，但盘面贴水现货幅度仍然较大，目前持仓高达170万余手，而现阶段大豆库存处于偏低格局。四季度，生猪及家禽处于一年中的消费旺季，今年生猪存栏数相对较多，而在人民币汇率走向及美豆运输环节都存在一定多头可以发挥的题材，现货大跌的驱动在南美新季丰产落实以前难以形成，更可能是现货回落伴随盘面震荡消化季节性供应压力，01合约下方60日均线处存在支撑。

联系我们/CONTACT US

倍特期货 BRILLIANT

全国统一客服热线：**400-8844-998**

公司网址：**BTQH.COM**

总部地址：成都市高新区锦城大道**539**号盈创动力大厦**A**座**406**

邮政编码：**610041**

THANKS

倍特期货有限公司
BRILLIANT FUTURES CO.,LTD.

THANKS

倍特期货有限公司
BRILLIANT FUTURES CO.,LTD.