



真诚赢得客户  
专业体现价值

投资咨询研究部

#### 独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 美豆易涨难跌 国产大豆上涨压力较大

### 【策略概述】

#### ◆ 核心观点：

整个8月，美豆期货价格累计上涨了6.67%，连续3个月上涨，其中7月累计上涨1.08%，6月累计上涨3.49%。截止至8月31日，美豆期货价格为952.00美分/蒲式耳。连豆期货价格在8月累计上涨2.19%，7月累计下跌1.57%，6月累计上涨9.69%，截止至8月31日，连豆期货价格为4424元/吨。

尽管最近时有震荡，但美豆正在逐步回暖，美豆天气炒作已进入尾声，丰产预期的利空逐渐出清，随着中国采购美豆的步伐加快，美豆也迎来了上升期，截止至8月31号，美豆期货价格已连续6个交易日上涨。天气炒作已经从北美的秋收转移到南美的播种。而国产大豆目前处于生长关键期，天气因素影响大豆的产量，且随着黄大豆1号期货合约交割细则的变更，加入了蛋白质含量交割标准，由于大豆中蛋白质含量对天气因素非常敏感，可能导致近期连豆期货价格波动率上升，需要持续关注我国大豆主产区天气因素。随着国内储备大豆拍卖节奏加快，市场供应充足，大豆的反弹有限。

具体来看，当地时间8月28日，美国农业部（USDA）公布的数据显示，在截至8月27日的当周，美豆周度出口装船量为127.64万吨，10周平均为69.69万吨，去年同期为111.17万吨；美豆周度出口检测量为115.08万吨，10周平均为69.73万吨，去年同期为96.59万吨。近期中国对美豆的需求增加，促进美豆期货价格的上涨基调。国产大豆的拍卖频率依然保持在偏高水平，8月下旬以来每周7次的拍卖进度达到前所未有的高点，频繁的供应给国产大豆价格带来压力。

尽管美豆近期看好，但仍有不确定因素的存在，比如全球疫情还在蔓延中，部分国家还没得到有效的控制，可能影响大豆的需求。国内疫情虽然已经得到有效控制，但境外流入的风险也可能存在。

#### 风险提示：

- 1、全球疫情情况
- 2、国内产业政策
- 3、大豆主产区天气情况



## 一、美豆丰产预期来临、后续持续关注产区天气

8 月份 USDA 供需报告中, 2020/2021 年度全球大豆库存消费比再次下降为 25.92%, 2019/20 年度全球大豆库存消费比为 27.24%, 2018/19 年度为 32.95%, 2017/18 年度为 29.29%, 全球大豆库存消费比下降对豆类市场价格有一定的支撑作用, 但全球大豆贸易格局改变, 阶段价格变动仍需考虑大豆主产国不同阶段的主要供需矛盾影响。

对于 9 月份全球大豆市场来说, 2019/20 年度全球大豆的产量定型, 2020/21 年全球大豆产量及出口的调整短期内将更多的取决于北美市场, 在美豆 5、6 月份播种之后直到 10、11 月份的收获上市期间, 重点关注美豆种植面积及产量预期的修订。同时, 巴西大豆卖货影响最大的时候已经过去, 国际大豆市场采购方向会逐渐返回美国, 需关注后期 USDA 供需平衡表对于美豆出口销售目标的修正影响。

美国方面, 美国农业部 (USDA) 8 月 20 日供需报告显示, 8 月美豆产量预估为 120.42 百万吨, 较上月预估上涨 7.88 百万吨, 美豆产量有望创下历史第二高。

图 1: 美豆供需平衡表

项目	15/16*	16/17*	17/18*	18/19*	19/20*	20/21*		
						7 月	8 月	变动
期初库存	5.19	5.35	8.21	11.92	24.74	16.87	16.73	-0.14
产量	106.86	116.93	120.07	120.52	96.68	112.54	120.42	7.88
进口量	0.64	0.61	0.59	0.38	0.41	0.41	0.41	0
总供给	112.69	122.89	128.87	132.82	121.83	129.82	137.56	7.74
压榨量	51.34	51.74	55.93	56.94	58.79	58.79	59.33	0.54
内需总量	54.47	55.72	55.93	60.4	60.19	62.46	63.14	0.68
出口	52.86	58.96	58.07	47.68	44.91	55.79	57.83	2.04
总需求	107.33	114.68	114	108.08	105.1	118.25	120.97	2.72
结转库存	5.35	8.21	11.92	24.74	16.73	11.56	16.59	5.03
库存消费比	4.98%	7.16%	10.46%	22.89%	15.92%	9.78%	13.71%	3.94%

资料来源: 美国农业部

从产量提升的原因来看, 主要是单产的增加和播种面积的增加。美国农业部 (USDA) 8 月供需报告显示, 美国 2020/21 年度大豆单产预估为每公顷 3.58 吨, 7 月预估为每公顷 3.35 吨, 这一单产预估超过了 2016/2017 年度的每公顷 3.5 吨, 达到历史最高点。此报告中显示, 美豆 2020/21 年度大豆播种面积预估 33.60 百万公顷, 较上月持平, 较去年上升, 总产量有较大的提升。

图 2: 美豆单产、播种面积、总产

	2020/21 8 月	较上月	较上年	2020/21 7 月	2019/20 8 月
单产 (吨/公顷)	3.58	0.23	0.39	3.35	3.19
播种面积 (百万公顷)	33.6	0	3.27	33.6	30.33
产量 (百万吨)	120.42	7.88	23.74	112.54	96.68

资料来源: 美国农业部

库存方面, 美国农业部 (USDA) 报告显示 8 月期末库存为 16.59 百万吨, 较上月增加 5.03 百万吨, 其中压榨量、内需、出口豆小幅增加, 但产量的大幅增加导致最终的库存增

加。

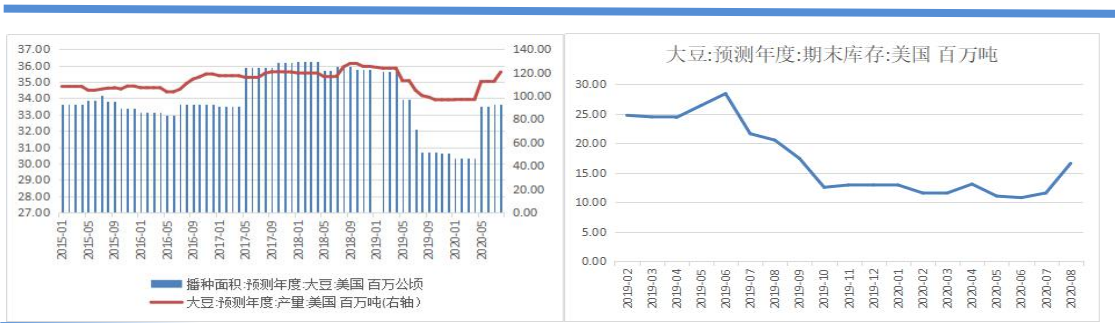
天气方面，8 月份以来，超强风暴 Derecho 侵袭了美国中西部大豆主产区，以每小时 130-160 公里的速度对沿途很多庄稼地造成破坏，飓风中夹带的降雨和冰雹又使得农田出现涝灾，加重了对农田的破坏。强风造成了大豆的豆荚堆积，影响大豆进一步生长，还可能造成美豆的真菌病害。

降水量方面，美豆主产区爱荷华州柏林顿降水量当月累计 9.12 英寸，去年同期为 9.23 英寸；伊利诺伊州芝加哥降水量当月累计 6.91 英寸，去年同期为 9.11 英寸；内布拉斯加州大岛降水量当月累计 6.39 英寸，去年同期为 18.66 英寸；明尼苏达州德卢斯降水量当月累计 8.06 英寸，去年同期为 8.30 英寸。总体来看，美国本月处于干旱的天气，9 月美豆处于鼓粒生长期，需要大量的水分，干旱可能影响美豆的产量。

美国农业部作物生长报告显示，截止至 8 月 23 日，美豆优良率从上周的 72% 调整为 69%，去年同期为 55%。虽然美豆优良率连续两周下调，但是目前仍然处于历史同期第三，证明今年美豆生长状况良好，大豆丰产预期明朗。

图 3：美豆产量和播种面积

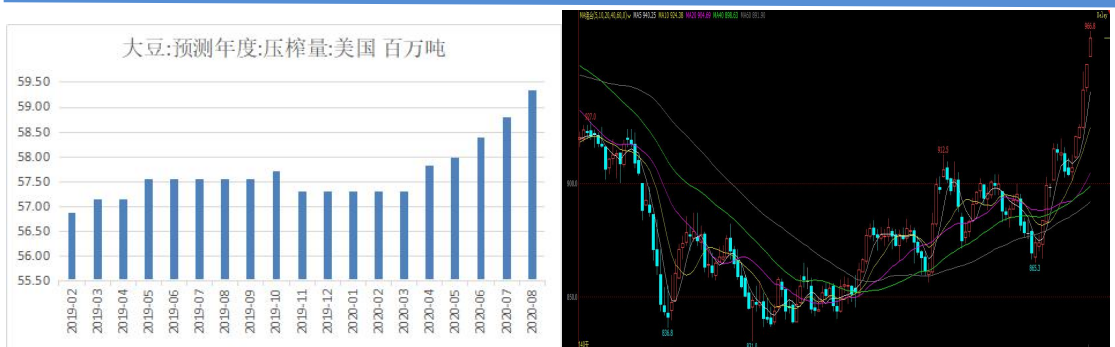
图 4：美豆期末库存



资料来源：Wind

图 5：美豆压榨量

图 6：美豆期货价格走势

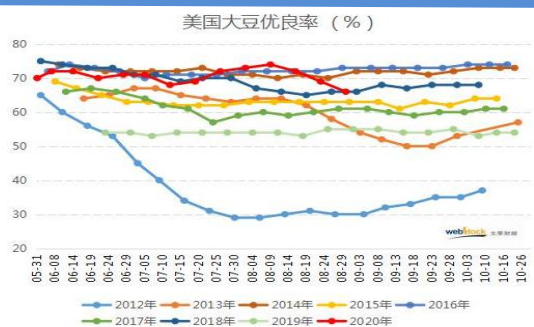


资料来源：Wind

图 7：美豆主产区降水量



图 8：美豆生长优良率



资料来源：Wind

## 二、美豆出口持续看好、中国需求不断增加

美豆出口方面，美国农业部（USDA）公布的数据显示，在截至 8 月 27 日的当周，美豆周度出口装船量为 127.64 万吨，10 周平均为 69.69 万吨，去年同期为 111.17 万吨，周度出口装船量达到近期最大值；美豆周度出口检测量为 115.08 万吨，10 周平均为 69.73 万吨，去年同期为 96.59 万吨，周度出口检测量也达到了近期最大值，本周出口到中国的为 68.96 万吨。

今年以来，由于中美关系以及巴西大豆的价格优势，中国前几个月优先进口巴西大豆。根据中国商务部数据显示，8 月 31 日，中国进口美豆到港成本为 4345.57 元/吨，而进口南美大豆到港成本为 3507.17 元/吨，且近年来南美大豆的价格一直低于北美大豆的价格。进口数量方面，其中 7 月份进口大豆 1009.1 万吨，其中从巴西进口 820 万吨，占比 81.2%，而从美国进口 3.8 万吨，占比 0.37%。根据中国海关数据显示，中国 1-7 月进口大豆的总量达到 5513.5 万吨，美国农业部 (USDA) 报告称中国今年预计将进口 9650 万吨大豆，随着巴西出口数量的不足，中国采购的方向向美国转移，预计本年度总计会向美国进口 4000 万吨大豆。8 月的上半个月，美国向中国出口大豆装船数量累计为 142783 吨，其中美湾的装船量为 141451 吨，美西的装船量为 1332 吨，后续还将继续加快对美豆的进口。近期近期中国对美豆的需求增加，促进美豆期货价格的上涨基调。

结合美豆的产量来看，美国农业部 8 月报告呈现利空美豆期货价格，但由于报告前美豆利空的预期已经充分释放，在此报告发布后，市场认为美豆再次上调单产的概率不大，利空出清，美豆期货价格迎来上涨趋势。随着报告利空预期兑现，市场关注的焦点重新回到天气变化对美豆产量带来的影响和美豆的出口需求方面，短期的利空出清和天气炒作使得美豆期货价格的调整空间有限，同时中国近期大量采购美豆，美豆出口预期看好，对美豆期货价格形成支撑，短期内美豆期货价格易涨难跌。

图 9：美国农业部周度出口装船报告

美国农业部周度出口装船报告					
周出口装船量（单位：千吨）					
周截止日期	玉米	大豆	小麦	豆粕	豆油
2020/6/18	1313	302.4	710.1	297.2	52.2
2020/6/25	1439.9	389	508.6	192.4	23.7
2020/7/2	1084.3	467.5	410.1	311.7	2.1
2020/7/9	1014.3	575.3	641.4	204.4	2.6
2020/7/16	1050.9	467.2	527.9	204.7	37.8
2020/7/23	971.2	674.5	505.4	185.3	10.9
2020/7/30	685.5	814.1	598.1	232.5	47.5
2020/8/6	1333.1	1103.9	468	196.5	11.9
2020/8/13	1197	899	406.9	222.5	2.2
2020/8/20	939.1	1276.4	646.4	232.7	37
10 周平均	1102.8	696.9	542.3	228	22.8
出口装船进度分析					
	玉米	大豆	小麦	豆粕	豆油
本周装船量	939.1	1276.4	646.4	232.7	37
去年同期	707.9	1111.7	636.9	270.4	3.2
本年累计	42158	43240.2	6049.6	10760.7	1128.3
去年累计	48542.1	44992.1	25458.3	10372.2	738.9

资料来源：USDA

图 10：美国农业部周度出口检测报告

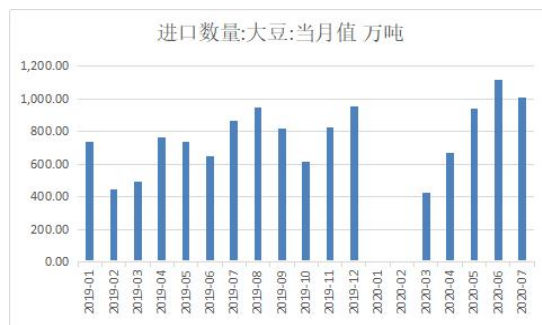
美国农业部周度出口检测报告					
单位：吨					
周截止日期	小麦		玉米		大豆
2020/6/18	613,052		1,295,845		254,929
2020/6/25	515,359		1,234,690		324,512
2020/7/2	326,448		962,445		1,861,848
2020/7/9	624,211		902,623		483,331
2020/7/16	500,607		1,149,353		452,811
2020/7/23	544,010		797,487		472,680
2020/7/30	500,110		716,127		551,543
2020/8/6	379,949		1,150,979		635,665
2020/8/13	461,699		1,036,985		785,075
2020/8/20	569,593		892,031		1,150,832
10 周平均	503,504		1,013,857		697,323
单位：吨					

	本周	去年同期	本年累计	去年累计	
小麦	569, 593	518, 574	6, 228, 505	6, 039, 908	
玉米	892, 031	646, 439	41, 266, 727	46, 814, 947	
大豆	1, 150, 832	965, 913	42, 241, 831	44, 451, 168	
主要出口国家或地区					
小麦		玉米		大豆	
也门	72, 477	日本	227, 600	中国	689, 557
中国	62, 999	哥伦比亚	217, 576	荷兰	213, 480
尼日利亚	48, 953	墨西哥	153, 408	埃及	52, 429

资料来源：USDA

图 11：中国月度进口总量

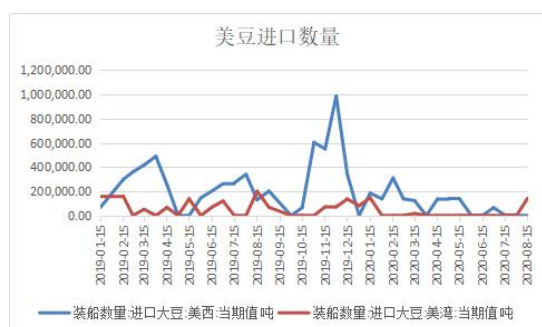
图 12：巴西进口数量



资料来源：Wind

图 13：美豆进口数量

图 14：进口大豆成本



资料来源：Wind

### 三、大豆港口库存增加、关注下游豆粕采购节奏

今大豆港口库存方面，截止至 8 月 31 日，大豆港口库存为 759.23 万吨，同比增加 130 万吨，涨幅 20.7%，且从 4 月份以来港口库存一直在增长。压榨利润方面，进口大豆的压榨利润一直高于国产大豆，尽管国家对与国产大豆压榨给予压榨厂商补贴，但近期国产大豆处于高位，压榨厂商还是倾向于购买进口大豆。根据数据显示，8 月 31 日进口大豆压榨利润为 254.30 元/吨，而国产大豆压榨利润为-1664.10 元/吨，且国产大豆压榨利润长期为负值。

8 月份以来，油厂开工率维持在高位，豆粕库存不断增多，数据显示，截止至 8 月 9 日当周，豆粕库存达到 95.56 万吨，环比增加 6.01 万吨，增幅 6.7%，同比增加 6.76 万吨，增幅 7.6%。豆粕库存压力较大，部分工厂出现胀库停机的现象。从豆粕需求方面看，8 月上半个月我国厂商豆粕总成交量为 393 万吨，去年同期为 302 万吨，同比上涨 30.13%，总体来看大豆需求提升。结合前期进口的大量南美大豆不易保存的特点，油厂开工率可能依然会保持高位，后期需要持续关注下游采购节奏，如果采购节奏降低，豆粕的库存压力还会存在，影响后续对美豆的进口。

图 15：进口大豆港口库存

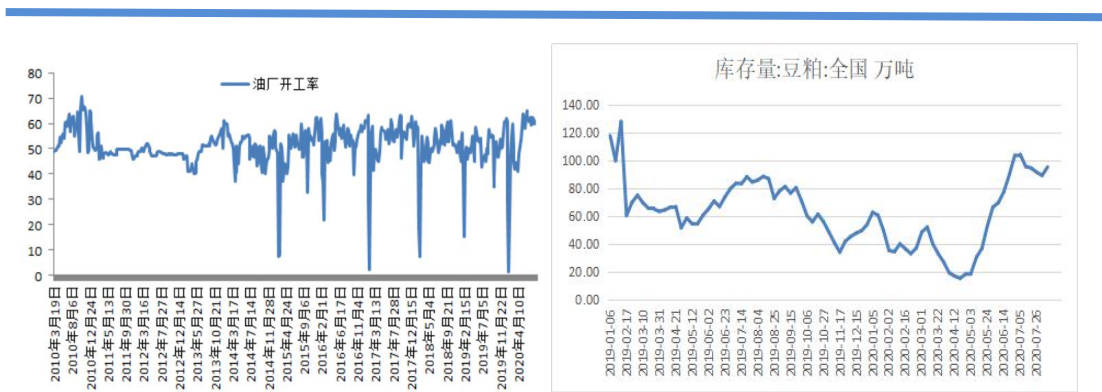
图 16：大豆压榨利润



资料来源：Wind

图 17：油厂开工率

图 18：豆粕库存



资料来源：Wind

#### 四、巴西雷亚尔贬值、新季度播种引起关注

美国农业部 (USDA) 报告称, 巴西大豆 2020/21 年产量预估为 13100 万吨, 占全球大豆产量的 35%, 美国大豆产量为 12042 万吨, 占全球大豆产量的 33%, 阿根廷大豆产量为 5350 万吨, 占全球大豆产量的 14%。巴西出口 9350 万吨, 占全球大豆出口量的 57%, 巴西的产量和出口均为世界第一。

在巴西的大豆出口中, 中国是最大的进口国。受中美关系的影响和年初巴西雷亚尔的持续贬值, 中国大量进口巴西大豆, 巴西也鼓励农户积极出售, 预计明年中国还会大量进口巴西大豆, 巴西新季度播种情况引起关注。

结合近年来巴西产量和美豆走势来看, 巴西产量与美豆价格呈现负相关, 巴西产量的增加, 再加上巴西进口成本优势, 叠加巴西雷亚尔的下跌, 中国在进口选择方面会优先考虑巴西大豆, 减少了美国大豆的进口, 美豆出口需求偏弱, 给美豆期货价格带来压力, 巴西明年的产量必然是美豆期货价格需要关注的一个方面。

目前距离巴西大豆种植期还有 1 个多月的时间, 巴西气象学家预测, 在巴西大豆种植期会有不规则的降水, 影响主产区的产量。而且未来几个月可能出现拉尼娜现象, 拉尼娜现象可能导致巴西部分地区干旱, 而其他地区降水过多, 影响大豆的产量。

图 19: 巴西雷亚尔汇率

图 20: 巴西产量与美豆价格的关系



资料来源: Wind

#### 五、投资基金增持大豆净多单、美豆期价易涨难跌

美豆近期出口强劲、干旱的天气以及美国农业部 (USDA) 下调美豆优良率使得美豆近期处于上涨趋势, 引起投机基金在美国芝加哥期货交易所 (CBOT) 上大量做多。根据美国商品期货交易委员会 (CFTC) 持仓报告显示, 截止至 8 月 24 日本周, 投机基金在大豆上总持仓增加 6222 单达到 839582 单, 其中多单增加 28195 单至 205688 单, 空单减少 32096 单至 67108 单, 净持仓为 138580 单, 较上周增加 60291 单。同样在豆粕和豆油市场也有大量增加多单, 减少空单的情况出现。

随着近期投机基金大幅增持净多持仓, 加上美豆天气炒作情绪还未消除, 美豆出口情况利好, 美豆期货价格易涨难跌。后续仍需继续关注 CFTC 报告的投机基金持仓情况, 在资金面上对期货价格进行分析。



图 21: CFTC 报告投机基金持仓

品种	总持仓	增减	多单	增减	占比 (%)	空单	增减	占比 (%)	净持仓	上周净持仓
大豆	839,582	6,222	205,688	28,195	24.5	67,108	-32,096	8.0	138,580	78,289
豆粕	447,479	271	86,898	2,975	19.4	46,811	-29,831	10.5	40,087	7,281
豆油	449,009	6,535	103,695	4,466	23.1	32,746	-10,526	7.3	70,949	55,957
玉米	1,525,023	-64,036	313,321	21,608	20.5	390,487	-51,128	25.6	-77,166	-149,902

资料来源: CFTC

图 22: CBOT 大豆期货和期权基金多头持仓



资料来源: Wind

## 六、国产大豆拍卖节奏加快、天气因素影响大豆生长

今年 3 月份以来, 国产大豆的价格上涨迅速, 从 3700 元/吨上涨到 4900 元/吨。而东北大豆的拍卖成交价甚至达到了 5200 元/吨, 而且更优质的大豆因为数量少, 价格更加坚挺, 东北地区优质蛋白豆最高价格达到了 5400 元/吨。然而进入 8 月份, 国产大豆价格持续弱势下跌为主, 8 月初国产大豆均价 5253 元/吨, 月末国产大豆均价 5130 元/吨, 价格下跌 2.35%。

8 月 26 日, 农业农村部就粮食市场运行和生产有关情况举行新闻发布会。农业农村部市场与信息化司司长唐珂在新闻发布会上表示, 总体上看, 当前我国粮价稳中有涨, 品种间走势有所分化, 不同环节价格波动有所差异。

唐珂表示, 我国粮价总体保持稳定, 有三个基本面因素支撑: 一是生产稳中向好。今年夏粮和早稻已获丰收, 秋粮面积稳中有增, 粮食生产稳中向好的态势没有改变。二是粮食库存充裕。近年来我国口粮库存持续保持高位, 玉米库存虽然消化较快, 但市场供给有保障。三是消费较为平稳。口粮消费总量上变化不大, 玉米实际需求的增加量也较为平稳, 粮食短期需求变化不会对粮价产生持续影响。

大豆方面, 唐珂表示, 今年以来, 全球大豆供需宽松, 国际上大豆市场价格总体稳定, 客观上有利于我国大豆进口。从国产大豆看, 今年受食用需求旺盛拉动, 国产大豆价格持续向好。从后期走势看, 北美大豆陆续丰产上市, 随着中美第一阶段经贸协议的落实, 自美国进口的大豆有望继续增加, 预计下半年我国大豆进口量增价稳, 下游豆粕、豆油供应是有保障的。国储拍卖大豆陆续供应市场, 再加上新豆即将上市, 市场供应持续增加, 预计国内大豆价格将高位回落。

“从后期走势看, 我国粮食生产供给完全有保障, 以我为主确保粮价平稳运行的基础较好, 再加上国际上玉米、大豆等多数大宗农产品供给充足、价格低位运行, 国内粮价缺乏大幅上涨的条件, 预计随着秋粮陆续丰收上市, 我国粮食市场有望继续保持基本稳定。”唐珂说。

现阶段，国储大豆的拍卖节奏依然保持在较高水平，从 7 月上旬的每周一次，到 7 月中旬的每周 2 次，7 月下旬的每周 5 次，再到 8 月下旬的每周 7 次，拍卖节奏不断加快。但是中储粮油脂公司在 7 月 23 日首次出现了流拍，7 月 29 日出现了全部流拍。8 月 13 日，国储大豆拍卖底价下调了 200 元/吨，再次出现全部流拍，后四次拍卖成交率也只有 50% 左右，成交最高价也在 4600-4800 元/吨，与 7 月国储大豆成交率相比，量价大幅下滑。

国储大豆成交量下滑的主要原因是 8 月豆制品需求转弱，贸易商对国储大豆的高价认可度下降，采购需求转淡，再加上 9 月到来，新季早豆即将上市，新旧交替，市场预期国产大豆价格走弱趋势为主，价格上涨承压。

政策方面：近年来，进口大豆数量不断增加，冲击国产大豆市场。国产大豆种植面积持续锐减，产量不断走低，为了保障农产品种植面积及保护农民的利益，自 2008 年起，国家对大豆实行临时收储政策，保障农民的收益。2014 年，国家为了解决临时收储价格太高和进口大豆价格偏低带来的价格倒挂问题，启动东北和内蒙古大豆目标价格补贴试点，对市场价格低于目标价格的地区，将差价直接补贴给农民。2017 年，国家就对大豆补贴进行调整，取消大豆目标价格补贴，改为大豆市场收购+生产者补贴相结合形式。2019 年，国家颁布 6 项政策助力实施大豆振兴计划，进一步鼓励农民种植大豆。今年 8 月 12 日，吉林省东丰县发布《2020 年目标价格补贴（玉米、大豆、稻谷）有关政策的通告》，其中就补贴对象、补贴范围、补贴标准、补贴兑付时间等等详细内容进行明确。截止目前，其余地区的详细补贴政策暂未公告，但东丰县的补贴标准非常具有参考意义。东丰县补贴标准：东丰县 2020 年玉米生产者补贴标准为 146.98 元/亩，大豆生产者补贴标准为 450 元/亩，补贴资金 8 月 31 日之前兑付。今年的补贴幅度较去年大幅增长，国家对于稳定粮食生产和鼓励农民积极种植大豆起到了促进作用。但同时需要注意的是，2020 年大豆生产者补贴未来的趋势也逐渐开始出现变化，由以前的扩大种植面积进而演变成加大高产品种植，这也就是说，大豆振兴计划的实施已经不再单纯的要求扩大种植面积，而是通过调控方式的转变，期望大豆的产能提升，由增面积变成了增产量，进而带动大豆种植户的收益增加。

种植方面，今年大豆种植面积从去年的 900 万公顷增加到今年的 930 万公顷，面积的恢复性增长带来增产预期，但是由于中国大豆进入生长的关键期，天气因素会影响大豆的产量，且随着黄大豆 1 号期货合约交割细则的变更，加入了蛋白质含量交割标准，由于大豆中蛋白质含量对天气因素非常敏感，可能导致近期连豆期货价格波动率上升，9 月份需要持续关注我国大豆主产区天气因素。

9 月贸易商的目光大多转向新季早熟大豆，由于 2019/20 年度农民售粮比较积极，年前基本消耗殆尽，后期涨价的红利没有享受到。新年度农民存在较强的惜售心理，农民的心理底价在 2 元/斤，如果达不到此价格，农民将不会大规模卖粮，预计新年度大豆的开秤价格在 2 元/斤以上。同时，大豆下游需求较为稳定，没有新的需求增长点出现，今年的供需格局或偏向宽松。

图 23: 中储粮油脂公司拍卖情况

日期	公司名称	年份	计划拍卖量	成交量	成交率	最高价
7 月 3 日	中储粮油脂	2017 年	62641 吨	62641 吨	100%	5520 元/吨
7 月 8 日	中储粮油脂	2017、2018 年	65520 吨	65520 吨	100%	5510 元/吨
7 月 13 日	中储粮油脂	2017、2018 年	66652 吨	66652 吨	100%	5330 元/吨
7 月 16 日	中储粮油脂	2017、2018 年	65467 吨	65467 吨	100%	5270 元/吨
7 月 23 日	中储粮油脂	2017、2018 年	65304 吨	39273 吨	60%	4950 元/吨
7 月 29 日	中储粮油脂	2017、2018 年	58112 吨	0	0%	0
8 月 13 日	中储粮油脂	2017、2018 年	24611 吨	0	0%	0
8 月 19 日	中储粮油脂	2017、2018 年	91251 吨	50002 吨	54.80%	4670 元/吨
8 月 21 日	中储粮油脂	2017、2018 年	91976 吨	53348 吨	58%	4780 元/吨
8 月 26 日	中储粮油脂	2017、2018 年	98831 吨	50653 吨	51%	4680 元/吨
8 月 28 日	中储粮油脂	2017、2018 年	98831 吨	57222 吨	58%	4860 元/吨

资料来源: 中储粮油脂有限公司

图 24: 国产大豆价格 (3-7 月)

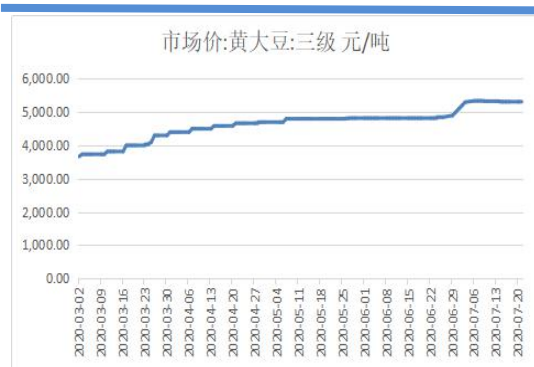
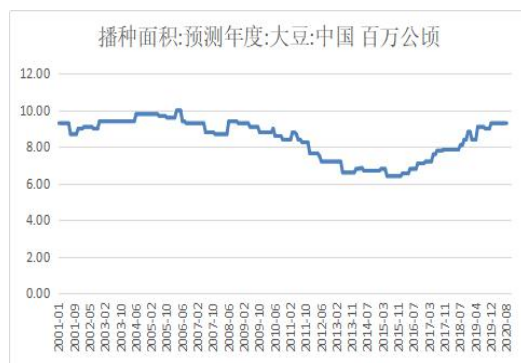


图 25: 国产大豆价格 (7-8 月)



资料来源: Wind

图 26: 中国大豆种植面积



资料来源: Wind

## 七、后市研判

综合来看，美豆期价 9 月份的影响因素主要来自三个方面：主产区天气情况、美豆出口情况、巴西播种情况。美豆丰产预期逐渐兑现，再上调单产的几率不大，同时局部的恶劣天气可能对大豆造成损害。由于中美关系以及巴西大豆价格略低等原因，中国在上半年大量进口巴西大豆，随着巴西库存的减少，中国开始转向进口美国大豆，由于国内大量的需求和中美贸易协定的影响，中国预计会加快进口美豆的节奏，美豆出口强劲，同时仍需关注大豆下游豆粕的需求情况，南美的巴西也即将进入种植期，其产量对美豆的影响也值得关注。总的来说，美豆易涨难跌，下方支撑线上升到 900 美分/蒲式耳一线。

国产大豆方面，国储大豆的拍卖节奏加快，拍卖成交的大豆陆续向市场供应，市场上大豆供应充足，按现在的拍卖状况来看，预计拍卖会持续到 9 月中下旬早熟大豆上市前。国家一系列的大豆政策引导大豆产量增加，国产大豆价格上涨压力较大。但 9 月也进入了大豆生长的关键时期，天气对大豆产量及质量的影响很大，国产大豆进入天气炒作高峰，后续需持续关注国内大豆主产区天气情况，若天气情况恶劣，则国产大豆还有一定的上涨空间。

### 风险提示：

1、全球疫情情况

2、国内产业政策

3、主产区天气情况

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货公司”，并保留我公司的一切权利。

**总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元**  
**联系电话：400-930-7770**  
**公司官网：www.gzjkqh.com**

## 广州金控期货有限公司分支机构

### 广州营业部

地址：广州市海珠区新港东路 1088 号中洲交易中心 1105 单元

电话：020-38298555

### 佛山营业部

地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路 8 号龙汇大厦 1720-1722 单元

电话：0757-85501836

### 大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2311 房

电话：0411-84806645

### 山东分公司

地址：山东省济南市市中区英雄山路 129 号祥泰广场 1 号楼 2403 室、2406 室

电话：0531-58766302

### 大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口会展路 129 号 1909、1910、2012 房间

电话：0411-84995079

### 杭州分公司

地址：浙江省杭州市下城区绍兴路 161 号野风现代中心北楼 903 室

联系电话：0571-87251385

### 梅州营业部

地址：广东省广东省梅州市梅江区江南正兴路和兴园店铺 2-19

电话：0753-2185061

### 保定营业部

地址：河北省保定市复兴中路 3108 号康泰国际 15 楼 1 单元 1509 室

电话：0312-3135300

### 福州营业部

地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路 29 号左海综合楼 2 楼 B 区 201 室

电话：0591-87219989

### 河北分公司

地址：河北省石家庄市长安区中山东路 508 号东胜广场三单元 1406

电话：0311-83075314

### 唐山营业部

地址：河北省唐山市路北区金融中心 3 号楼 1608

电话：0315-5266603