



## 豆粕：减产调查存疑，强力驱动不足

### 弘业农产品研究所

陶朝辉 农产品高级分析师

Tel: 0571-87185922

从业资格号:F0230158

投资咨询资格证书: Z0010210

#### 1、行情回顾

本周三，豆粕在 Pro Farmer 的田间调查数据“利多”消息驱动下，追随美豆大涨，之后周四周五因实质强力驱动不足而有所回落，至周五收盘期价站上了 60 日均线（3705），另周五，美农因“技术原因和准确性”撤销了止 8 月 18 日当周出口销售报告，令市场对“旺盛”出口需求看法蒙尘；具体走势见下图 1。

图 1：豆粕主力 9 月合约走势图



数据来源：博易大师，弘业期货研究院

## 2、巡查减产的拷问

据 Pro Farmer 的田间调查数据，FSA 注册的 8649 万英亩的大豆面积中有 98.7 万的弃种，高于去年同期的 31.6 万英亩，“证实”此前大豆弃种传闻；另巡查显示 2022 年南达科他州豆荚数 871.4，同比 2021 年减少 12.59%，且低于 3 年均值 15.14%；俄亥俄州豆荚数 1131.64，同比 2021 年减少 5.33%，高于 3 年均值 8.98%；内布拉斯加州豆荚数 1063.72，同比 2021 年减少 13.27%，且低于 3 年均值 14.56%；印第安纳州豆荚数 1165.97，同比 2021 年减少 5.95%，高于 3 年均值 1.54%；明尼苏达州豆荚数 1100.75，高于去年平均的 1027.33 及三年均值的 1026.16。

从数据表面来看，公布的四个州大豆结荚数同比上年减少，和三年均值相比有增有减。由此，市场提前交易美豆产量预估下调。

然而，其中可能存在比较方法的缺陷以及巡查样本的倾向性。

第一，由于种植进度不同，结荚时间上有早晚，拿同一时点进行结荚数的年度对比是否合理？

第二，结荚率三年同比的可靠性？三年中某一年的数据很高或很低，严重影响平均值。三年的同比是否跨度太短？

第三，巡查样本的选择是否存在倾向性，选择的巡查地样本是否具有足够的代表性？

## 3、关于美农出口销售报告

一直来，作为大豆市场主要参考的美农出口销售报告本周五出现了技术性失误。公布的出口数据大幅高于市场预期的四倍，之后 USDA 随即撤回了此报告。

姑且对此技术性失误不论。事实上美豆出口销售并不乐观，2021/22 年度马上就结束了，截止 8 月 19 日的出口检验报告显示大豆出口检验 5599.4 万吨，落后于上年同期的 5901.3 万吨，也低于此前美国农业部的出口预估；

另一方面，从最主要进口国中国的情况来看，海关数据显示 7 月大豆进口 788.3 万吨，环比下降 4.45%，同比减少 9.1%，1-7 月累计进口 5416.7 万吨，同比下降 5.9%；同时中国饲料工业协会的饲料产量数据也显示 7 月全国工业饲料产量 2458 万吨，环比增长 5.4%，同比下降 6.8%。其中，猪饲料产量 983 万吨，环比增长 4.0%，同比下降 11.1%；蛋禽饲料产量 246 万吨，环比下降 1.1%，同比下降 8.7%；肉禽饲料产量 743 万吨，环比增长 6.0%，同比下降 9.0%；水产饲料产量 344 万吨，环比增长 16.6%；另 2022 年 1-7 月，全国工业饲料总产量 16111 万吨，同比下降 4.7%。其中，猪、蛋禽、肉禽饲料产量分别为 7014 万吨、1792 万吨、4857 万吨，同比分别下降 7.4%、4.7%、7.1%；水产饲料产量为 1434 万吨，同比增长 18.7%。可见需求不佳。

再一个，市场有观点认为后期进口下降对豆粕价格存在驱动。对此，我认为，下滑的大豆进口对豆粕价格存在一定支撑，但起不到驱动进一步上涨的作用，因为因境外大豆供应充足，进口利润修复之后上涨推动因素在于根本的需求复苏或世界大豆减产。

## 4、小结和建议

本周豆粕在巡查报告的推动下站上 60 日均线，但进一步的驱动力量不足，尚不足以多头中期跟进，操作上建议关注或短多为主。

弘业期货研究院 陶朝辉  
从业资格号:F0230158  
投资咨询资格证书: Z0010210

### **分析师声明**

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### **免责声明**

本报告中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作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。