

## 非转基因概念强化，豆一有望中长期看涨

2014年10月16日

近年来，随着人们生活水平的提高，人们对于健康饮食的意识逐渐加强。尤其是今年，媒体上关于转基因和非转基因的辩论沸沸扬扬，尽管暂时没有科学证据表明转基因食品对健康有什么不利影响，但人们潜意识里还是对转基因食品持一定的抵触心理。而这种社会大环境也影响到了我们期货市场上的表现，国产大豆和进口大豆的价差在逐渐拉大，因为国产大豆是非转基因大豆，而进口大豆基本上都是转基因大豆。

我们认为，随着近期外围进口大豆价格的止跌反弹，以及国产大豆非转基因概念进一步强化，国产大豆即豆一有望中长线看涨。

### 一、USDA 10月报告偏多，美豆止跌反弹

10月10日，美国农业部公布10月份供需报告，数据显示，预计2014/15年度美国大豆单产为47.1亿蒲式耳，产量为39.27亿蒲式耳，期末库存为4.5亿蒲式耳。相比于9月报告，美国农业部上调了单产及产量预估，但下调期末库存预估，而市场此前的预期是单产、产量及期末库存均将上调，且上调的幅度大于美国农业部。因此，我们认为本次USDA报告其实是一份偏利多的报告，随着该报告的公布，短期内利空出尽，整个豆类市场有望迎来一波反弹行情。

表1：USDA10月供需报告

	9月预估	10月预估	市场预估
美豆单产	46.6 蒲/英亩	47.1 蒲/英亩	47.6 蒲/英亩
美豆产量	39.13 亿蒲	39.27 亿蒲	39.76 亿蒲
美豆期末库存	4.75 亿蒲	4.5 亿蒲	4.78 亿蒲

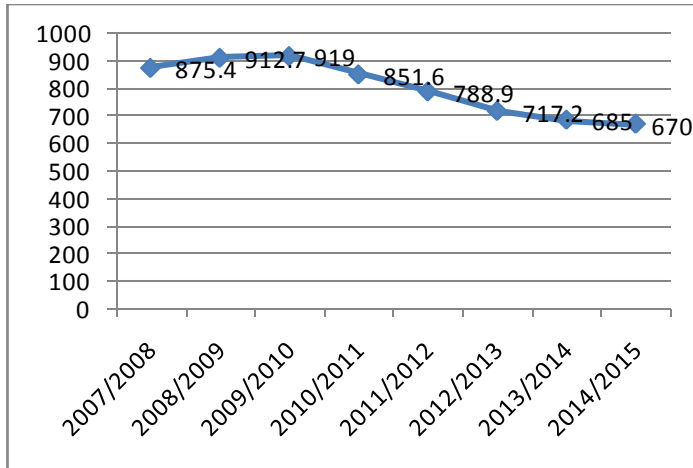
数据来源：USDA

### 二、国产大豆产量持续下降

大豆和玉米存在着“面积之争”。近年来由于国产大豆的种植效益始终大幅低于玉米，导致农民种植大豆的积极性下降，每年都有大量原本种植大豆的土地改种玉米，以往国产大豆的主产区黑龙江的东部地区已经很少有种植大豆，基本上都改种种植效益更好的玉米或者水稻。根据美国农业部预测，2014年国产大豆种植面积为670万公顷，连续五年下降，产量为1180万吨，连续四年下降。据我们计算，在目前玉米价格不变的情况下，国产大豆只有达到6000元/吨，两者的种植效益才持平，而目前黑龙江地区国产大豆的价格仅为4500~4600元/吨。所以根据目前的种植效益来看，未来国产大豆的种植面积及产量将继续下降。

图 1：国产大豆种植面积

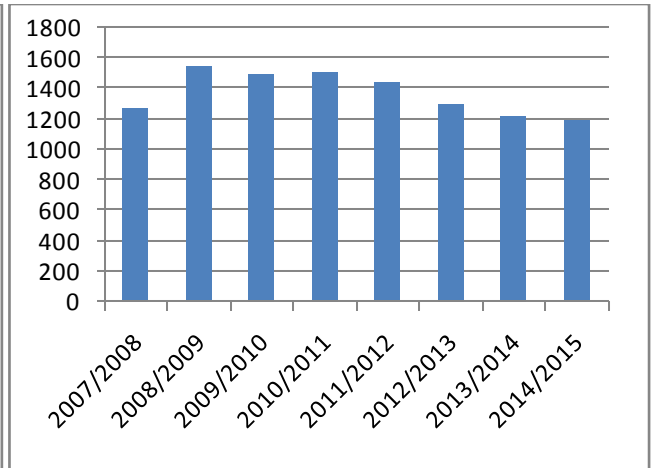
单位：万公顷



数据来源：USDA

图 2：国产大豆产量

单位：万吨



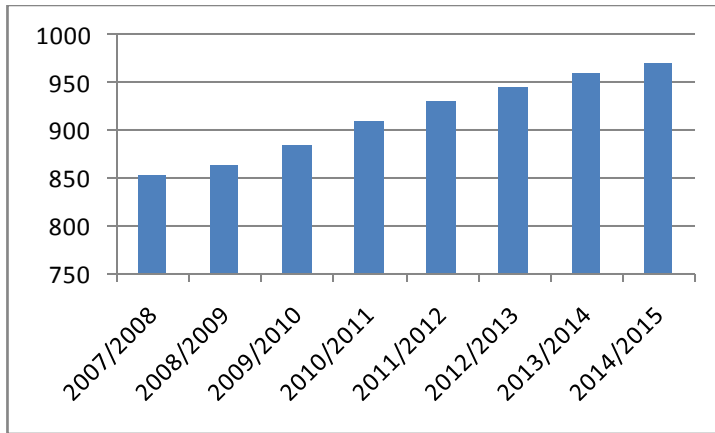
数据来源：USDA

### 三、食品豆需求刚性增长

以往国产大豆有两个主要用途，一是压榨成豆油和豆粕，二是食品加工。近年来，受到低价进口大豆的冲击，国产大豆在压榨这块亏损严重，目前国产大豆已经很少用来压榨，那么其主要用途就是用来食品加工。由于人口的增长以及人们生活水平的提高，食品豆的需求呈刚性增长的态势。根据美国农业部预测，2014/15 年度中国大豆在食品豆方面的消费量将达到 970 万吨，连续 15 年增长。这与国产大豆产量逐年下降的情况正好相反。

图 3：国产大豆食品豆需求

单位：万吨



数据来源：USDA

### 四、大豆深加工行业迅猛发展

前面讲到以往国产大豆的用途主要有两个，一是压榨，二是食品加工。其实还有一个用途因为量少而被忽视，但随着近年来的迅猛发展，开始引起市场的重视，那就是大豆深加工。

笔者近期到华北地区调研，发现以前很多油籽压榨企业转换业务做国产大豆深加工，且利润较高。大豆深加工是对国产大豆压榨之后，提取其中的大豆蛋白、膳食纤维及大豆低聚糖，主要用在食品添加剂及医药保健行业，压榨剩下的豆油和豆皮可以用来做食用油和饲料。我们简单计算后得出大豆进行深加工每吨利润高达 600 元以上，远远超过大豆压榨行业利润。经过近些年的发展，目前国内大豆深加工企业总体产能约为 40 万吨，对国产大豆需求量为 140 万吨，这已经达到国产大豆产量的近 12%，成为国产大豆需求方面的一支重要力量。由于利润高，且下游对大豆蛋白需求仍将保持在每年 10~15% 的增长速度，因此我们所调研的企业表示在未来两年还将继续扩大产能。

因此，我们认为大豆深加工行业将成为未来国产大豆需求增长的主要驱动力。

## 五、观点总结

一方面由于国产大豆非转基因概念的强化，其与进口转基因大豆的差价将被继续拉大，而近期随着美豆价格的止跌反弹，国产大豆价格也有望走高。

另一方面国产大豆种植面积和产量将持续下滑，而人们对于食品豆的需求是刚性增加，尤其是在大豆深加工行业迅猛发展，需求增长快速，这将导致国产大豆逐渐呈现供不应求的情况，也将促使国产大豆价格走高。

## 六、操作计划

操作合约：豆一 1501

操作方向：买入

入场区间：4350 - 4450

目标区间: 4500 -4650

资金占用：15%

操作手数：350 手

止损区间：4300-4350

## 免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。**期市有风险，投资需谨慎**