

美豆等待天气驱动，豆粕延续震荡运行

2024年7月8日 星期一

兴证期货·研究咨询部

农产品研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

胡卉鑫

从业资格编号: F03117395

联系人

胡卉鑫

邮箱:

hhx@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

美豆种植面积报告发布，6月最大利空落地，市场交易逻辑转向天气情况。上周CBOT大豆价格企稳反弹，11月合约价格回升至1120美分附近，下半周美国休市，天气交易有所延后。国内豆粕空头情绪渐浓，美国休市后豆粕独立下跌，跌幅一度扩大至3%，价格回落至3300元附近，但是该位置附近仍然存在较多抄底资金，目前豆粕上方承压，多空双方争夺3300元/吨重要价格水平。

● 后市展望与策略建议

目前美豆整体生长情况较为乐观，天气炒作尚未开始。美豆本年度种植面积上升给予美豆产量修复预期，良好的优良率同样为单产提供一定保障，新季大豆供应充裕预期不变。虽然产区未来存在转干趋势，前期土壤情况良好，降水下降尚未对大豆影响尚未反应，目前美豆维持低位震荡运行。

豆粕库存持续回升，现货表现偏弱。油厂开工率较高，豆粕供应稳定。目前国内豆粕供应趋松预期不变，养殖淡季生猪二育入场谨慎，豆粕需求有限，下游成交整体偏弱，基本面对盘面支撑有限，空头情绪上升，近期市场整体跟随美豆运行，呈现偏弱走势。

- **风险因素**

美豆干旱情况；美豆优良率；美国主产区降水情况；

1.行情与现货价格回顾

美豆种植面积报告发布，6月最大利空落地，市场交易逻辑转向天气情况。上周CBOT大豆价格企稳反弹，11月合约价格回升至1120美分附近，下半周美国休市，天气交易有所延后。国内豆粕空头情绪渐浓，美国休市后豆粕独立下跌，跌幅一度扩大至3%，价格回落至3300元附近，但是该位置附近仍然存在较多抄底资金，目前豆粕上方承压，多空双方争夺3300元/吨重要价格水平。

图表1 期货结算价回顾 (元)

主力合约	本周值	上周值	周度变化	涨跌幅
豆粕 2409	3327	3368	-41	-1.22%
CBOT 大豆	1131.5	1105.5	26	2.35%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

图表2 现货价格回顾 (元/吨)

国内现货	本期值	上期值	日度变化	涨跌幅
豆粕：大连	3320	3340	-20	-0.60%
豆粕：张家港	3280	3260	20	0.61%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

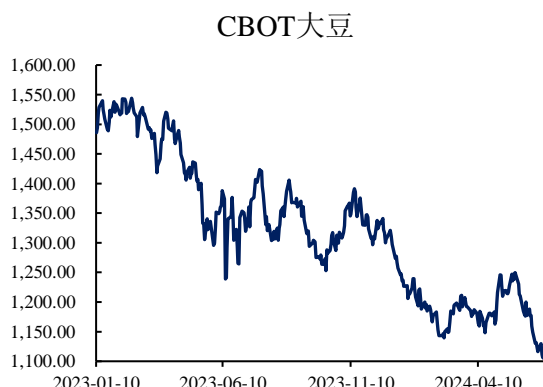
图表3 基差变动回顾 (元/吨)

主力合约	本周值	上周值	周度变化	涨跌幅
豆粕 2409	-107	-88	-19	21.59%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

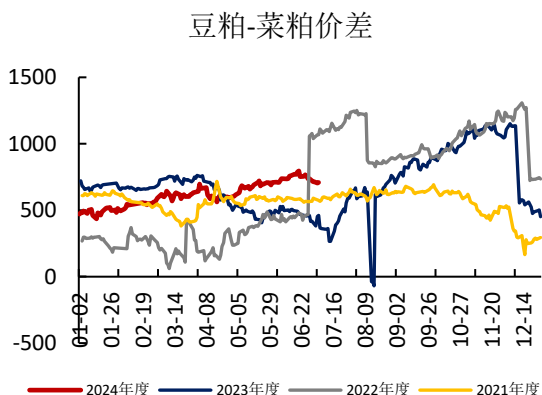
图表4: 豆粕合约价格 (元/吨)

图表5: CBOT大豆合约价格 (美分/蒲式耳)



数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

图表 6: 豆菜价差 (元/吨)



图表 7: 油粕比



数据来源: 同花顺 iFind, 兴证期货研究咨询部

2. 基本面情况

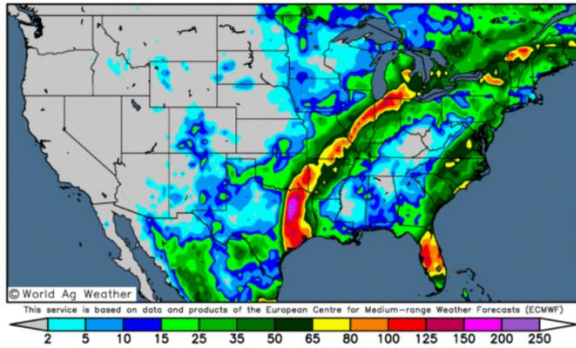
2.1 大豆产量情况

2.1.1 大豆情况

美豆优良率表现较好, 产区湿润程度预计有所改善。目前美豆产区干旱率有 7% 上升至 9%, 前期降水偏少导致部分地区土壤含水量下降, 但是市场尚未美豆生长形成明显担忧, 目前美豆优良率为 67%, 与上周水平持平, 美豆生长前景仍然较为乐观。未来一周美豆产区降水较少, 爱荷华州降水量仅为 5-10mm, 伊利诺伊、印第安纳等重要产区将迎来 50-80mm 降水, 但是降水持续时间短, 预计对土壤干旱缓解有限。未来位于密西西比河中上游沿岸的爱荷华州等地区整体降水偏少, 洪涝影响预计有所下降, 伊利诺伊、印第安纳等州的干旱土地预计有所缓解, 相对利好大豆生长。但是 7 月气温整体升高, 降水量预计持平于上年同期水平, 产区转干担忧仍然存在。

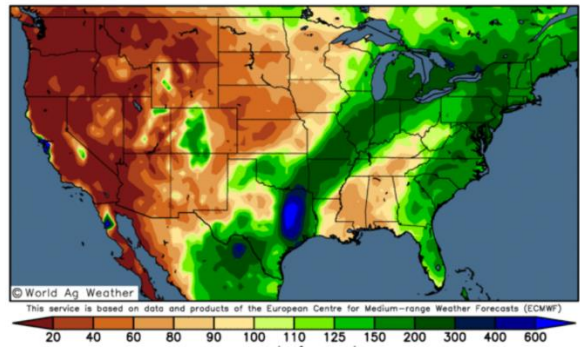
图表 8: 美国未来 1-7 日降水情况

ECMWF High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 8 Jul 2024 - 00UTC 15 Jul 2024
Model Initialized 00UTC 7 Jul 2024



图表 9: 美国未来 14 天降水改善预测

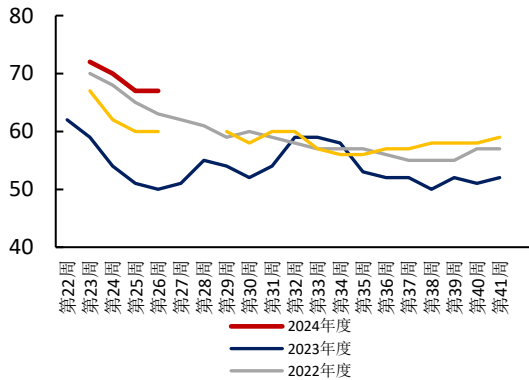
ECMWF 75th Percentile: Percent of Normal Precip
Days 1-14: 00UTC 8 Jul 2024 - 00UTC 22 Jul 2024
Model Initialized 00UTC 7 Jul 2024



数据来源: AG weather, 兴证期货研究咨询部

图表 10: 美豆优良率

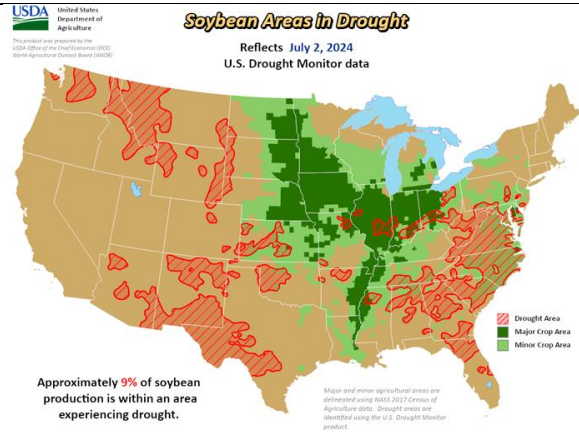
美豆优良率



图表 11: 美豆土壤干旱度

Soybean Areas in Drought

Reflects July 2, 2024
U.S. Drought Monitor data



数据来源: USDA, 兴证期货研究咨询部

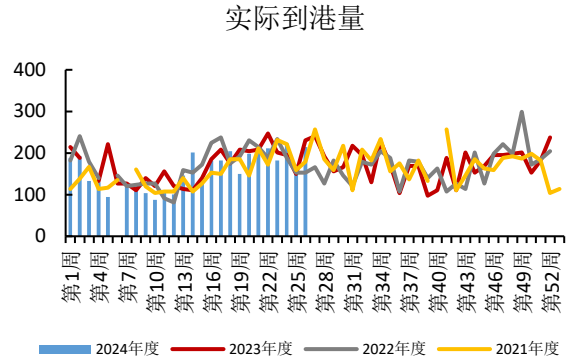
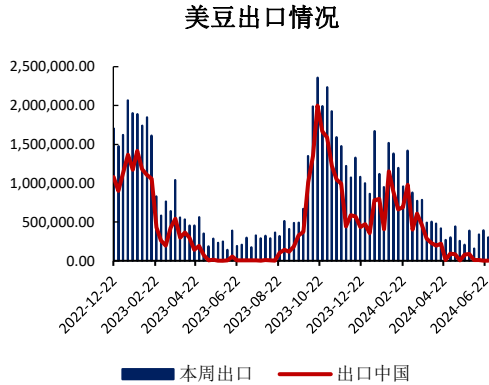
2.2 大豆进出口情况

出口方面,截至 6 月 27 日,美豆周度出口大豆约 30.47 万吨左右,出口中国大豆约 1817 吨,美豆出口持续下降。巴西方面,截至 6 月 28 日,巴西大豆发运量达 246.8 万吨,排船量达 556 万吨,发运量、排船量基本回归正常水平,巴西尚未发生港口拥堵情况。

大豆到港量相对低于往年。截至 6 月 28 日,我国到港量为 214.5 万吨,到港量正常。我国大豆进口主要来自巴西,升贴水上升将对出口潜力形成影响,关注巴西税收变化以及未来港口发运情况。

图表 14: 美豆出口数量 (吨)

图表 15: 大豆到港量 (万吨)



数据来源: USDA, 兴证期货研究咨询部

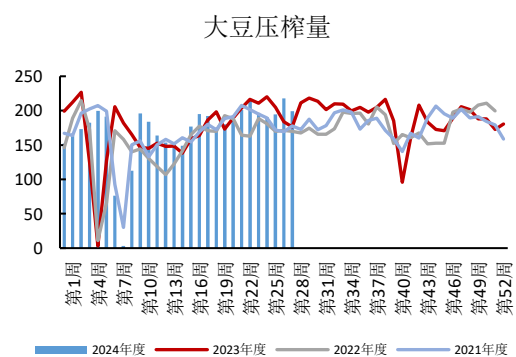
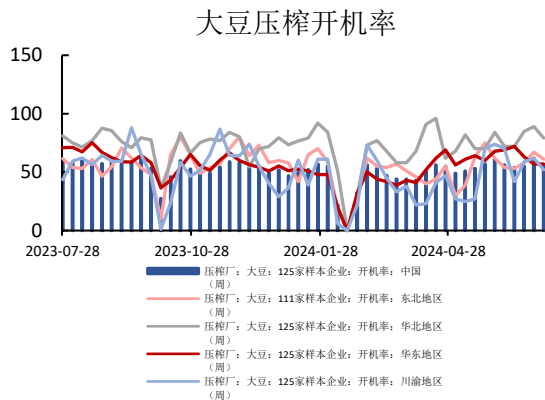
2.3 国内豆粕供应情况

大豆榨利有所下降，开工率有所企稳。截至7月5日，油厂开工率为56%，大豆压榨量达198.29万吨，豆粕产量为143.45万吨左右，豆粕供应仍然保持稳定。压榨利润持续下降，广东、江苏、辽宁、山东、天津压榨利润分别下降至-192.55元/吨、-172.55元/吨、-154.2元/吨、-172.55元/吨以及-164.8元/吨，大豆压榨利润有所下降，但是巴西豆保存时间有限，油厂被动压榨使得未来豆粕供应仍然较为稳定。

大豆、豆粕持续累库。截至6月28日，进口大豆港口库存小幅回升至707.39万吨，油厂库存回升至521.658万吨，豆粕库存回升至97.1万吨，油厂大豆、豆粕库存持续上升，豆粕下游消费较差，豆粕进入累库阶段，累库趋势将对豆粕价格上方形成制约。

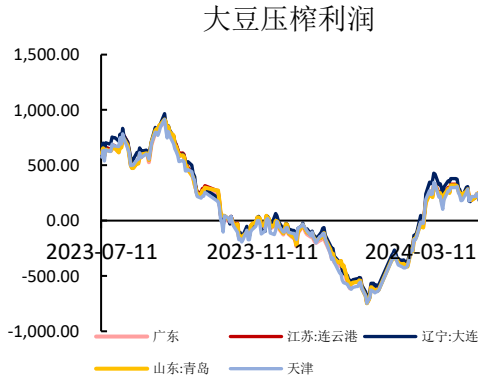
图表 14: 油厂开机率 (%)

图表 15: 国内大豆压榨量 (万吨)

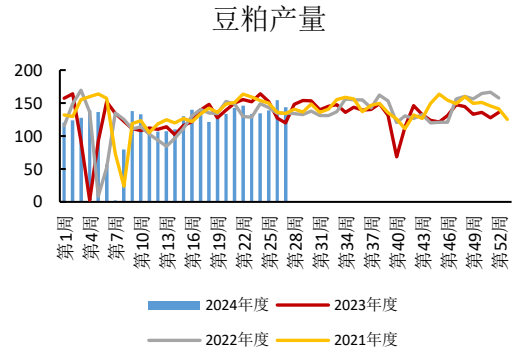


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 16: 进口大豆压榨利润 (元/吨)

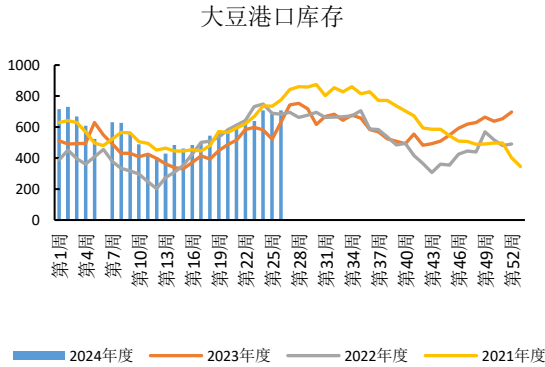


图表 17: 豆粕产量 (万吨)

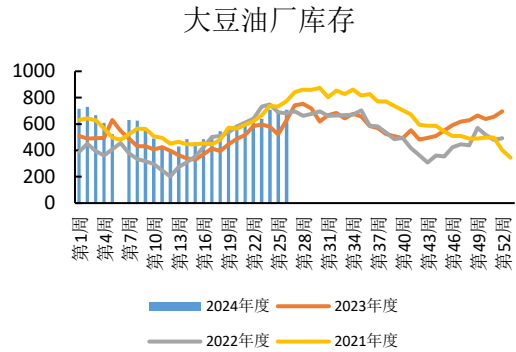


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 18: 大豆港口库存 (万吨)

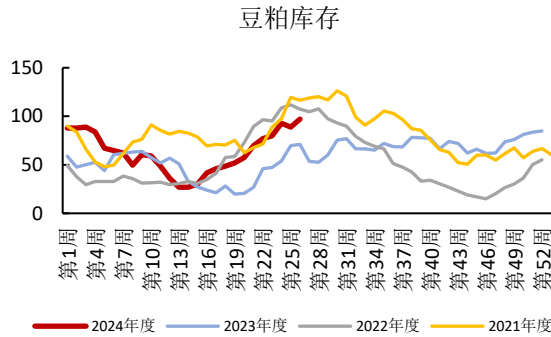


图表 19: 大豆油厂库存 (万吨)



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 23: 油厂豆粕库存 (万吨)



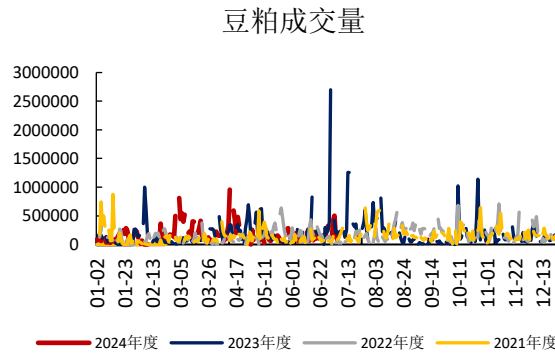
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.4 国内下游需求

截至 7 月 5 日，周成交量为 128.87 万吨，豆粕物理库存天数上升至 7.63 天，下游成交仍然较为谨慎，延续随采随用状态。

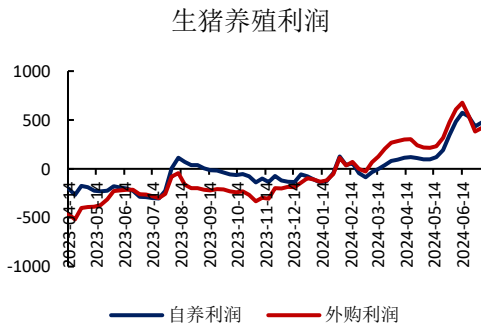
猪肉价格上升，养殖利润表现良好。截至 7 月 5 日，猪肉出栏价上升至 18.45 元/千克，节日需求提振猪肉价格，外购生猪养殖利润回升至 473.9 元/头，自繁自养生猪养殖利润回升至 417 元/吨。能繁母猪数量企稳回升，月存栏同为 3996 万头。近期二育生猪陆续出栏，生猪供应上升，但是随着气温升高，下游白条走货放缓，下游需求下降。进入生猪淡季后，整体以消化前期二育存栏为主，新二育入场预计谨慎，豆粕需求整体并不乐观。

图表 25: 豆粕成交量 (吨)

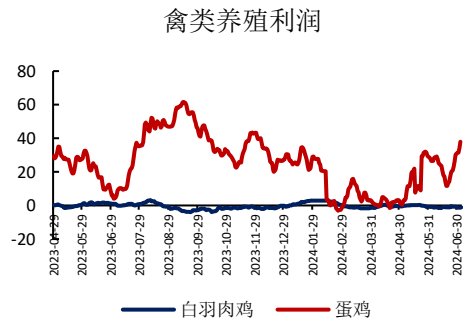


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 26: 生猪养殖利润 (元/头)



图表 27: 禽类养殖利润 (元/羽)



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

3. 结论

目前美豆整体生长情况较为乐观，天气炒作尚未开始。美豆本年度种植面积上升给予美豆产量修复预期，良好的优良率同样为单产提供一定保障，新季大豆供应充裕预期不变。虽然产区未来存在转干趋势，前期土壤情况良好，降水下降尚未对大豆影响尚未反应，目前美豆维持低位震荡运行。

豆粕库存持续回升，现货表现偏弱。油厂开工率较高，豆粕供应稳定。目前国内豆粕供应趋松预期不变，养殖淡季生猪二育入场谨慎，豆粕需求有限，下游成交整体偏弱，基本面对盘面支撑有限，空头情绪上升，近期市场整体跟随美豆运行，呈现偏弱走势。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。