

美豆优良率持续向好，丰产预期下豆类持续下跌

2024年7月15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

美豆优良率表现良好带动豆价持续下跌，豆粕跟随外盘变动，价格震荡下行。期货方面，美豆价格下跌 5.92%至 1064.5 美分/蒲，连粕价格下跌 4.18%至 3188 元/吨。大连、张家港现货价格分别下跌 2.71%与 3.68%至 3230 元/吨与 3140 元/吨，现货较期货更为抗跌。

● 后市展望与策略建议

美豆生长持续向好，盘面利空情绪不减。本年度美豆土壤情况整体表现良好，进入7月后美豆优良率不降反升，良好生长情况与种植面积增长共同强化丰产预期，美豆上方利空不减，市场资金持续押注空头，美豆价格跌破种植成本。未来两周美豆产区降水有所下降，但是在土壤情况表现良好背景下，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，上方压力持续压制美豆价格。

豆粕供应压力持续，内外利空下预计弱势运行。受巴西大豆储存时间影响，油厂开工率较高，豆粕供应稳定。国内豆粕供应趋松预期不变，但下游饲料采购表现谨慎，均等待豆粕价格进一步下行探底。目前生猪消费进入淡季，但是养殖利润表现较好，市场二育意愿仍然存在，近期豆粕需求偏差，四季度生猪养殖预计对豆粕需求形成一定提

振。

- **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

美豆优良率表现良好带动豆价持续下跌，豆粕跟随外盘变动，价格震荡下行。期货方面，美豆价格下跌 5.92%至 1064.5 美分/蒲，连粕价格下跌 4.18%至 3188 元/吨。大连、张家港现货价格分别下跌 2.71%与 3.68%至 3230 元/吨与 3140 元/吨，现货较期货更为抗跌。

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	3188	3327	-139	-4.18%
CBOT 大豆	1064.5	1131.5	-67	-5.92%

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	3230	3320	-90	-2.71%
豆粕：张家港	3140	3260	-120	-3.68%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

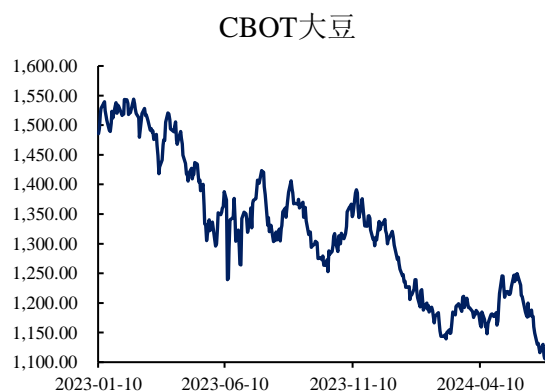
图表 3 基差变动回顾 (元/吨)

主力合约	本周值	上周值	周度变化	涨跌幅
豆粕 2409	-68	-107	39	-36.45%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

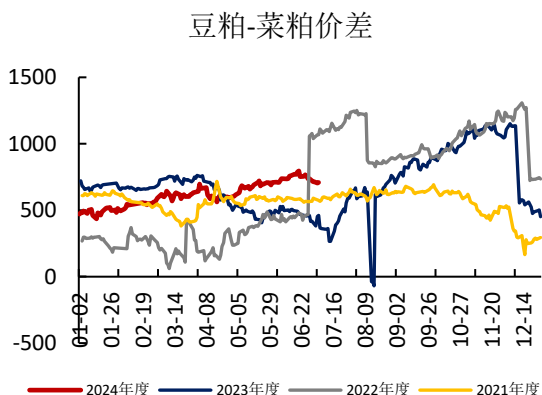
图表 4: 豆粕合约价格 (元/吨)

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

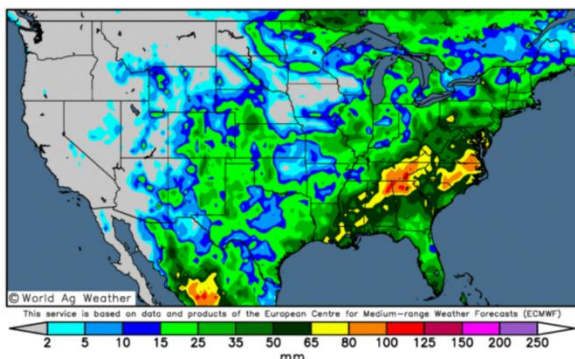
2.1 大豆产量情况

2.1.1 大豆情况

产区干旱保持稳定, 美豆优良率上升。上周起美国突发飓风, 美豆产区迎来降水, 土壤干旱小幅下降至 8%, 整体保持稳定。美豆种植情况整体向好, 优良率上升至 68%, 高于市场预期, 部分产区进入开花结荚期, 生长表现同样好于市场预期。USDA7 月供需报告对新季美豆产量与阿根廷旧作调整有限, 单产保持 52 蒲水平, 丰产预期进一步强化。天气方面, 未来一周降水主要集中在美国东南部, 中西部降水相对较少, 其中爱荷华州未来降水仅为 5-10mm, 伊利诺伊、印第安纳与明尼苏达州降水约为 15-25mm, 整体降水低于去年同期水平, 但目前土壤情况表现良好, 降水尚未对作物生长形成损失。

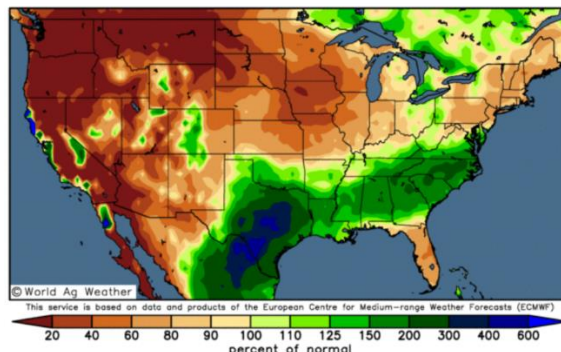
图表 8: 美国未来 1-7 日降水情况

ECMWF High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 15 Jul 2024 - 00UTC 22 Jul 2024
Model Initialized 00UTC 14 Jul 2024



图表 9: 美国未来 14 天降水改善预测

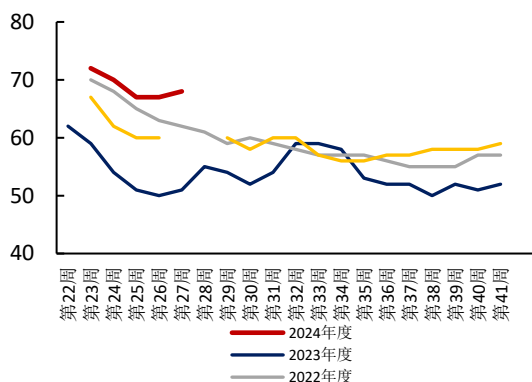
ECMWF Ensemble Median: Percent of Normal Precip
Days 1-14: 00UTC 15 Jul 2024 - 00UTC 29 Jul 2024
Model Initialized 00UTC 14 Jul 2024



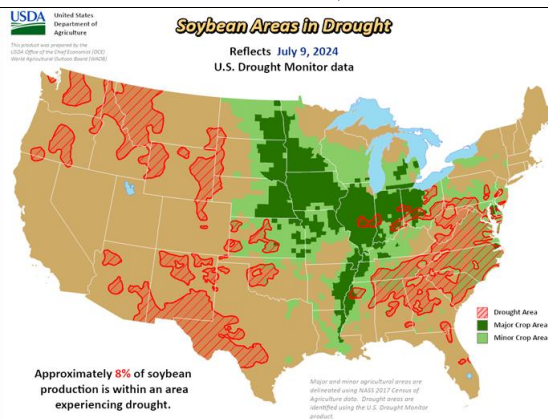
数据来源: AG weather, 兴证期货研究咨询部

图表 10: 美豆优良率

美豆优良率



图表 11: 美豆土壤干旱度



数据来源: USDA, 兴证期货研究咨询部

2.2 大豆进出口情况

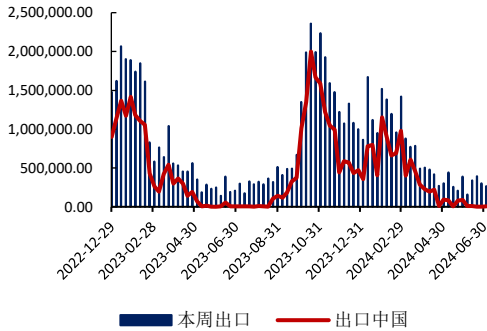
美豆出口持续下降。截至 7 月 4 日, 美豆周度出口大豆约 26.72 万吨左右, 出口中国大豆约 3823 吨, 美豆出口持续下降。巴西方面, 截至 7 月 14 日, 巴西大豆发运量达 214.67 万吨, 排船量达 467.92 万吨, 发运量、排船量基本回归正常水平, 巴西尚未发生港口拥堵情况。

大豆到港量位于正常区间。截至 6 月 28 日, 我国到港量为 188.5 万吨, 到港量正常, 7-8 月大豆到港量预计达 2000 万吨, 大豆远期供应充裕。

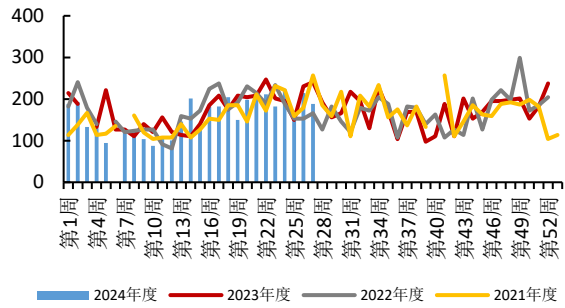
图表 14: 美豆出口数量 (吨)

图表 15: 大豆到港量 (万吨)

美豆出口情况



实际到港量



数据来源: USDA, 兴证期货研究咨询部

2.3 国内豆粕供应情况

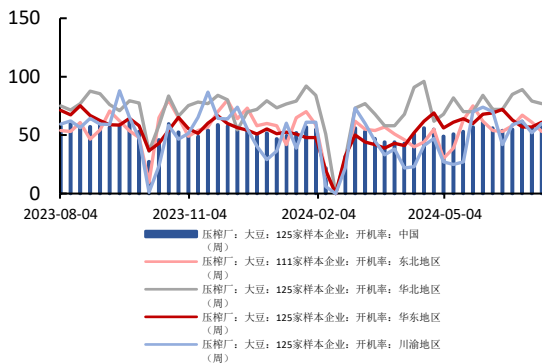
大豆榨利亏损增大, 开工率保持稳定。截至 7 月 12 日, 油厂开工率为 58%, 大豆压榨量达 205.6 万吨, 豆粕产量为 146.18 万吨左右, 豆粕供应仍然保持稳定。压榨利润持续下降, 广东、江苏、辽宁、山东、天津压榨利润分别下降至-426.8 元/吨、-406.8 元/吨、-347.55 元/吨、-406.8 元/吨以及-382.25 元/吨, 大豆压榨利润有所下降, 但是巴西豆保存时间有限, 油厂被动压榨使得未来豆粕供应仍然较为稳定。

大豆库存保持稳定, 豆粕持续累库。截至 7 月 5 日, 进口大豆港口库存小幅回升至 705.58 万吨, 油厂库存回升至 524.84 万吨, 豆粕库存回升至 101.82 万吨, 油厂大豆、豆粕库存持续上升, 豆粕下游消费较差, 豆粕持续累库, 现货压力较大。

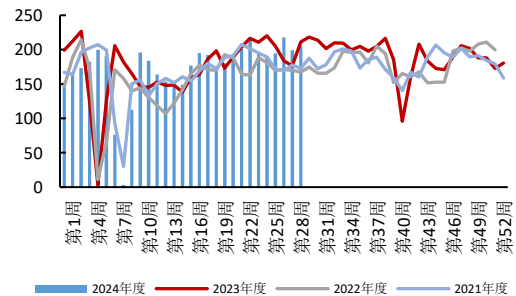
图表 14: 油厂开机率 (%)

图表 15: 国内大豆压榨量 (万吨)

大豆压榨开机率

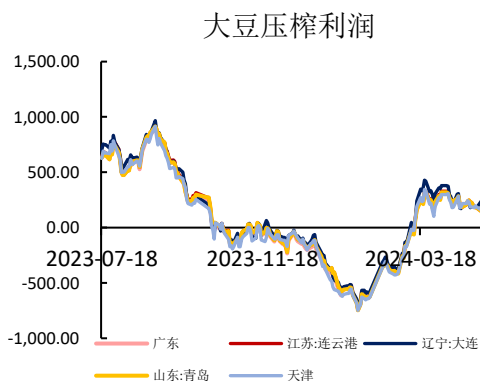


大豆压榨量

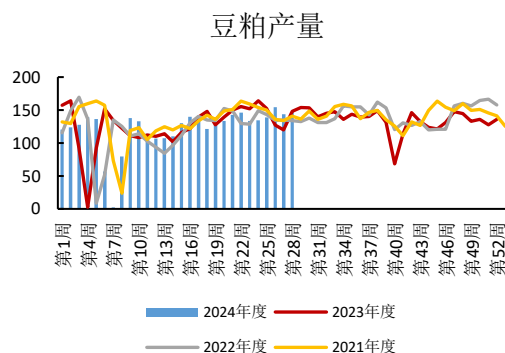


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 16: 进口大豆压榨利润 (元/吨)

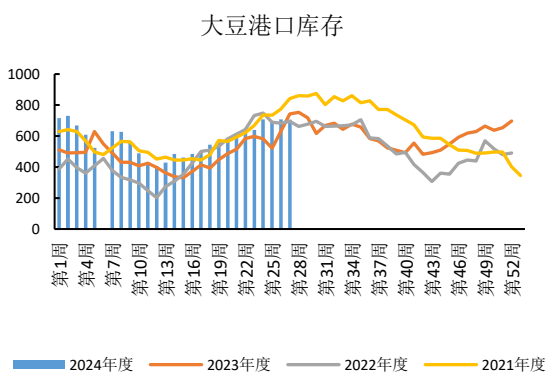


图表 17: 豆粕产量 (万吨)

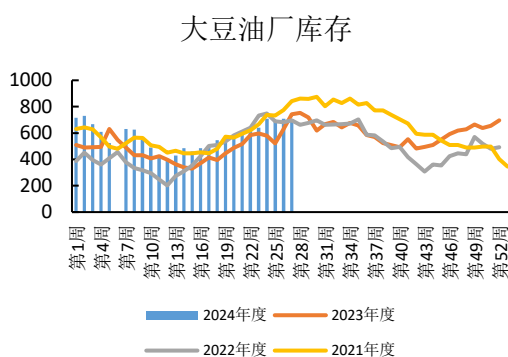


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 18: 大豆港口库存 (万吨)

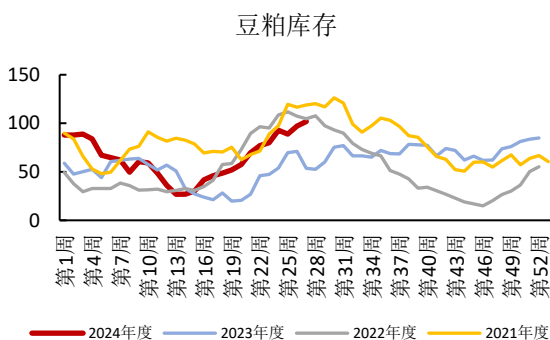


图表 19: 大豆油厂库存 (万吨)



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)



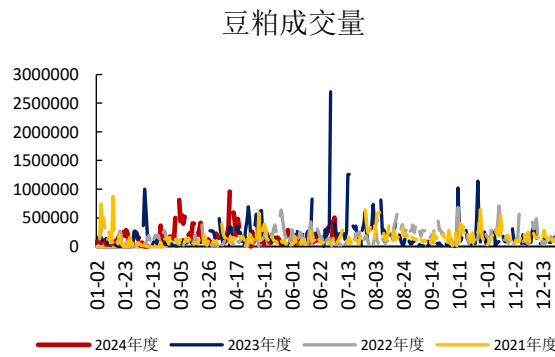
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.4 国内下游需求

截至 7 月 12 日，周成交量为 33.5 万吨，豆粕物理库存天数上升至 7.74 天，下游采购情绪偏淡，等待豆粕价格进一步下降。

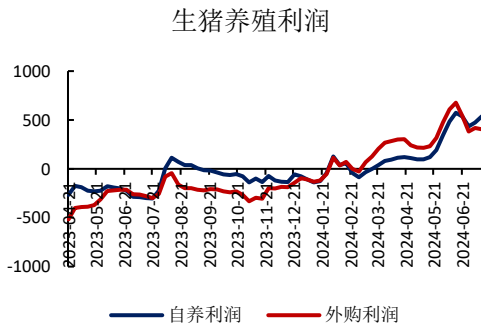
猪肉价格上升，养殖利润表现良好。截至 7 月 12 日，猪肉出栏价上升至 18.78 元/千克，节日需求提振猪肉价格，外购生猪养殖利润回升至 406.33 元/头，自繁自养生猪养殖利润回升至 537.4 元/吨。能繁母猪数量企稳回升，月存栏同为 3996 万头。近期二育生猪陆续出栏，生猪供应上升，但是随着气温升高，下游白条走货放缓，下游需求下降。进入生猪淡季后，整体以消化前期二育存栏为主，但是养殖利润表现较好，新二育仍然存在入场动力。

图表 25: 豆粕成交量 (吨)

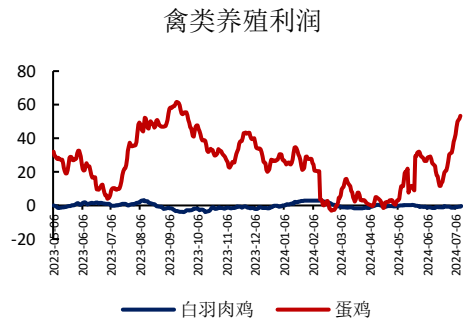


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

美豆生长持续向好，盘面利空情绪不减。本年度美豆土壤情况整体表现良好，进入7月后美豆优良率不降反升，良好生长情况与种植面积增长共同强化丰产预期，美豆上方利空不减，市场资金持续押注空头，美豆价格跌破种植成本。未来两周美豆产区降水有所下降，但是在土壤情况表现良好背景下，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，上方压力持续压制美豆价格。

豆粕供应压力持续，内外利空下预计弱势运行。受巴西大豆储存时间影响，油厂开工率较高，豆粕供应稳定。国内豆粕供应趋松预期不变，但下游饲料采购表现谨慎，均等待豆粕价格进一步下行探底。目前生猪消费进入淡季，但是养殖利润表现较好，市场二育意愿仍然存在，近期豆粕需求偏差，四季度生猪养殖预计对豆粕需求形成一定提振。

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。