

内外利空影响，豆类持续探底

2024年7月26日 星期五

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

美豆优良率保持良好，产区天气对盘面持续利空，丰产预期进一步增强，美豆下探1031.75美分。国内豆粕基本面同样利空，现货与远月供应压力持续影响盘面，但国内豆粕表现好于美豆，延续弱势运行。

● 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。目前美豆价格优良率、土壤情况远远好于往年水平，7月天气炒作基本落空，美豆上方利空不减，偏空情绪主导盘面。目前美豆跌破种植成本，库存修复逻辑预计将长期制约盘面。近期产区降水量有所下降，大豆进入开花结荚期，存在一定干旱担忧，但是当前土壤情况表现良好，丰产压力仍然制约盘面。

豆粕供应压力持续，内外利空下预计弱势运行。豆粕持续累库，现货压力施压盘面，下游油厂出现胀库催提，远月大豆到港量充裕，三季度大豆整体供应充裕。下游饲料采购意愿较弱，供应充裕背景下存在“买涨不买跌”心理，侧面反应市场对未来豆粕的跌价预期，整体而言，国内豆粕供应趋松预期不变，内外利空下整体表现偏弱。

- **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

美豆优良率保持良好，产区天气对盘面持续利空，丰产预期进一步增强，美豆下探1031.75 美分。国内豆粕基本面同样利空，现货与远月供应压力持续影响盘面，但国内豆粕表现好于美豆，延续弱势运行。

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	3128	3122	6	0.19%
CBOT 大豆	1035.5	1038.75	-3.25	-0.31%

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	3180	3160	20	0.63%
豆粕：张家港	3060	2980	80	2.68%

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	-142	74	-52.11%

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

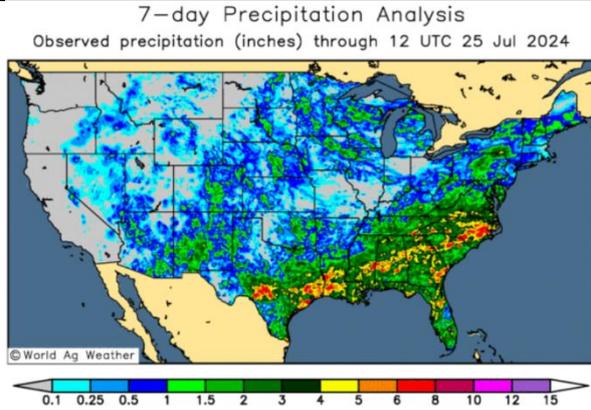
2. 基本面情况

2.1 大豆产量情况

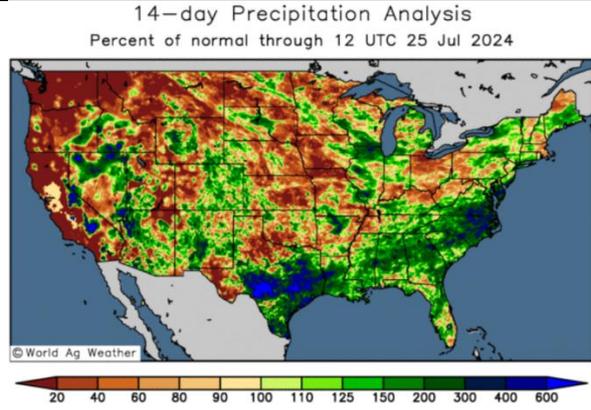
2.1.1 大豆情况

美豆优良率保持稳定, 丰产预期不变。目前美豆优良率稳定在 68%附近, 生长情况整体稳定, 同时产区进入开花结荚期, 生长表现同样好于市场预期, 大豆丰产预期不变, 但是在进入灌浆结荚阶段, 大豆仍然需要大量降水, 产区未来降水情况将对盘面形成影响。天气方面, 美豆产区气温下降, 但是降水量同样存在下降可能, 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 7 日降水情况

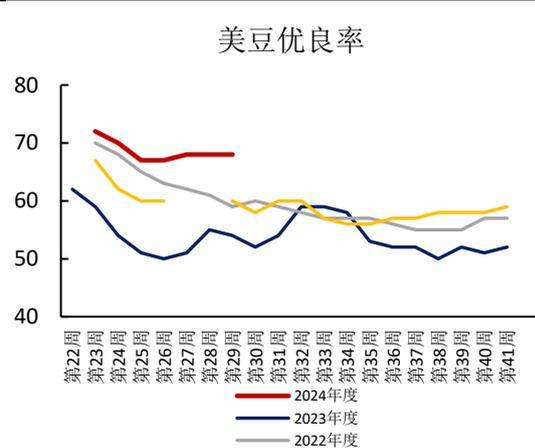


图表 9: 美国 14 天降水异常情况

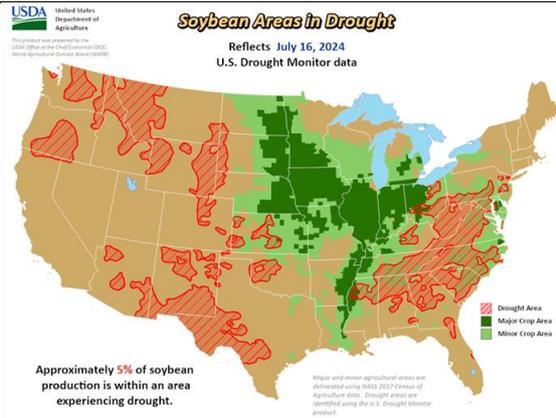


数据来源: AG weather, 兴证期货研究咨询部

图表 10: 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

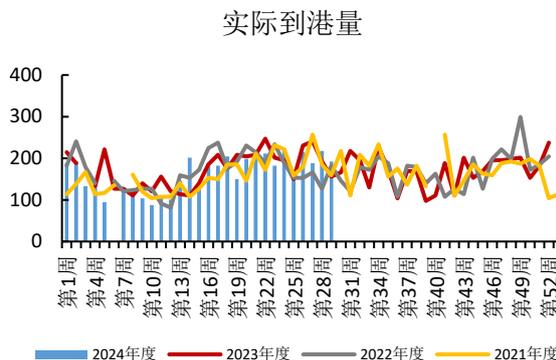
2.2 大豆进出口情况

美豆出口持续下降。截至 7 月 11 日, 美豆周度出口大豆约 20.07 万吨左右, 出口中国大豆约 2468 吨, 美豆出口持续下降。巴西方面, 截至 7 月 19 日, 巴西大豆发运量达 155.92 万吨, 排船量达 467.98 万吨, 发运量、排船量整体高于去年水平, 海外大豆供应顺畅。

大豆到港量位于正常区间。截至 7 月 19 日, 我国到港量为 191.75 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)



数据来源: USDA, 兴证期货研究咨询部

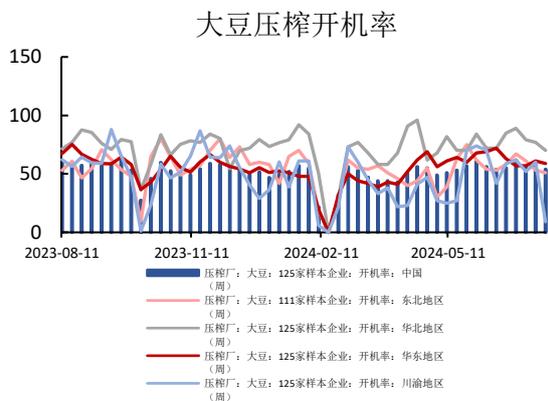
2.3 国内豆粕供应情况

大豆榨利亏损扩大, 开工率有所下降。截至7月19日, 油厂开工率为54%, 大豆压榨量达189.59万吨, 豆粕产量为133.37万吨左右, 豆粕供应仍然保持稳定。目前油厂压榨亏损放大, 存在胀库现象, 部分油厂停工降低开工情况, 广东、江苏、辽宁、山东、天津压榨利润分别下降至-433元/吨、-413元/吨、-354.5元/吨、-413元/吨以及-413.5元/吨, 虽然大豆开工率下滑, 但是整体大豆压榨量保持稳定, 国内豆粕产出仍然稳定。

大豆库存保持稳定, 豆粕持续累库。截至7月19日, 进口大豆港口库存小幅回升至743.57万吨, 油厂库存回升至579.7万吨, 豆粕库存回升至116.61万吨, 油厂大豆、豆粕库存高企, 短期现货压力仍将制约盘面, 现货宽松趋势下, 豆粕预计仍将延续弱势。

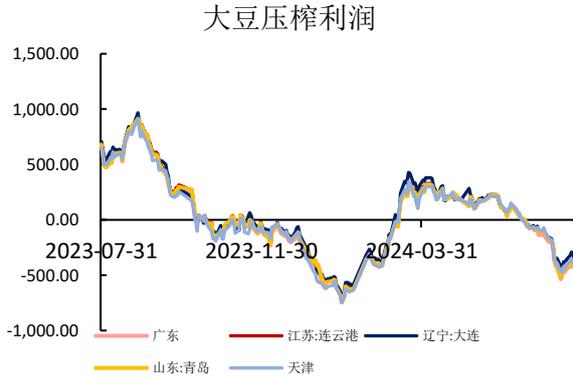
图表 14: 油厂开机率 (%)

图表 15: 国内大豆压榨量 (万吨)

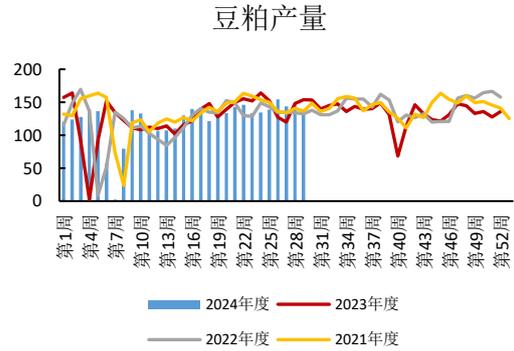


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 16: 进口大豆压榨利润 (元/吨)

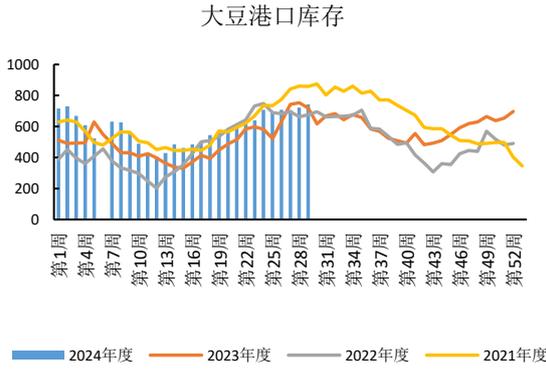


图表 17: 豆粕产量 (万吨)

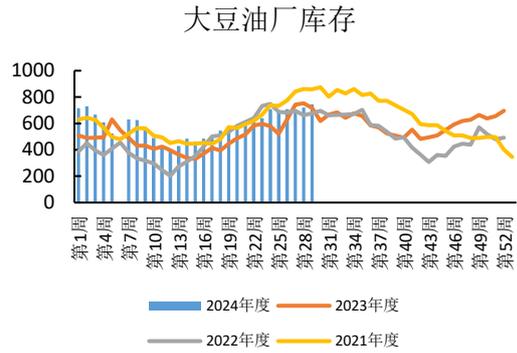


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 18: 大豆港口库存 (万吨)

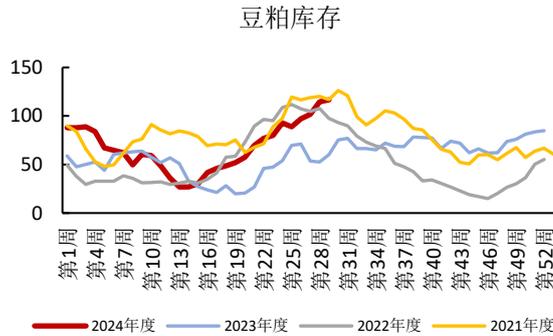


图表 19: 大豆油厂库存 (万吨)



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)



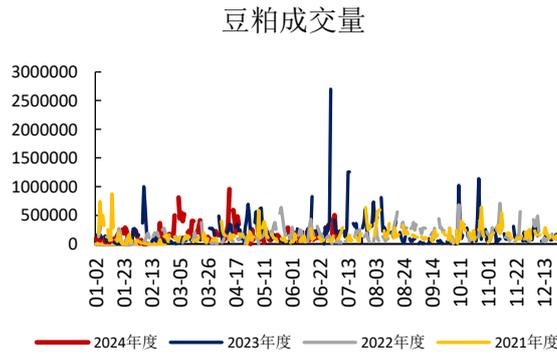
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.4 国内下游需求

截至 7 月 19 日，周成交量为 37.44 万吨，豆粕物理库存天数上升为 7.72 天，整体变动有限，目前豆粕采购商延续“买涨不买跌”心态，间接反映未来豆价仍然存在下探可能，下游采购情绪偏淡，等待豆粕价格进一步下降。

猪肉价格保持稳定，养殖利润表现良好。截至 7 月 19 日，猪肉出栏价上升至 18.99 元/千克，外购生猪养殖利润回升至 505.48 元/头，自繁自养生猪养殖利润回升至 607.53 元/吨，生猪价格提振养殖企业对豆粕采购意愿。近期气温升高，下游白条走货放缓，下游需求下降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。目前美豆价格优良率、土壤情况远远好于往年水平，7月天气炒作基本落空，美豆上方利空不减，偏空情绪主导盘面。目前美豆跌破种植成本，库存修复逻辑预计将长期制约盘面。近期产区降水量有所下降，大豆进入开花结荚期，存在一定干旱担忧，但是当前土壤情况表现良好，丰产压力仍然制约盘面。

豆粕供应压力持续，内外利空下预计弱势运行。豆粕持续累库，现货压力施压盘面，下游油厂出现胀库催提，远月大豆到港量充裕，三季度大豆整体供应充裕。下游饲料采购意愿较弱，供应充裕背景下存在“买涨不买跌”心理，侧面反应市场对未来豆粕的跌价预期，整体而言，国内豆粕供应趋松预期不变，内外利空下整体表现偏弱。

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。