

美豆干旱担忧扰动盘面，豆粕跟随外盘运行

2024年7月29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

上周美豆价格先涨后跌，降水情况持续扰动盘面。上周产区存在降水下降预期，市场开始酝酿结荚灌浆期天气题材，大豆价格企稳回升，带动豆粕价格小幅反弹，但周五最新天气显示降水回归后，美豆夜盘大幅下跌，回吐干旱担忧涨幅，豆粕跟随外盘波动，本周开盘同样出现较大跌幅。现货价格整体波动有限，张家港地区豆粕价格整体下跌，其余地区豆粕价格小幅上涨，现货价格存在一定分化。

● 后市展望与策略建议

产区降水扰动盘面，但美豆丰产预期不变，供应趋松以及美豆生长良好背景下，市场对干旱炒作较为谨慎。美豆进入结荚灌浆期，降水下降预期导致市场酝酿干旱炒作，但产区干旱担忧解除，题材炒作失败。截至当前，美豆生长情况持续保持良好，优良率保持在68%左右，干旱率持续下降至4%，生长期未出现实质性干旱，降水波动引发的干旱题材对价格影响持续下降，库存逻辑仍然为美豆交易逻辑，延续底部震荡。

豆粕延续基本面偏空逻辑，现货与远月供应持续施压盘面，低位窄幅震荡。豆粕价格持续弱势运行，“买涨不买

跌”心理下下游消费表现一般，侧面反应市场对未来豆粕的跌价预期，同时外盘拖累下豆粕下挫至 3050 元/吨，3000-3100 元/吨预计成为豆粕三季度重要支撑位。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

上周美豆价格先涨后跌，降水情况持续扰动盘面。上周产区存在降水下降预期，市场开始酝酿结荚灌浆期天气题材，大豆价格企稳回升，带动豆粕价格小幅反弹，但周五最新天气显示降水回归后，美豆夜盘大幅下跌，回吐干旱担忧涨幅，豆粕跟随外盘波动，本周开盘同样出现较大跌幅。现货价格整体波动有限，张家港地区豆粕价格整体下跌，其余地区豆粕价格小幅上涨，现货价格存在一定分化。

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	3169	3158	11	0.35%
CBOT 大豆	1046.5	1069.25	-22.75	-2.13%

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	3220	3190	30	0.94%
豆粕：张家港	3060	3080	-20	-0.65%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

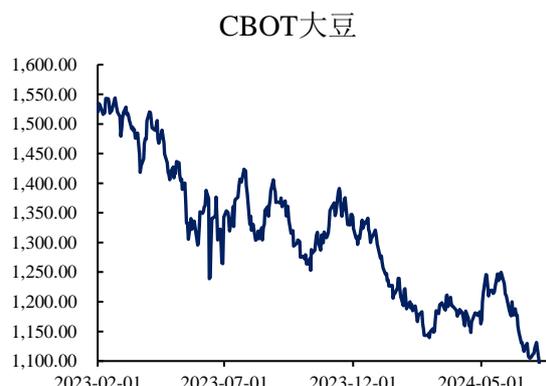
图表 3 基差变动回顾 (元/吨)

主力合约	本周值	上周值	周度变化	涨跌幅
豆粕 2409	-109	-78	-31	39.74%

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

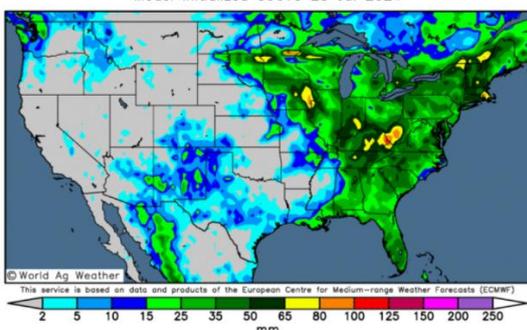
2.1 大豆产量情况

2.1.1 大豆情况

美豆优良率保持稳定, 产区未出现实质性干旱表现与产量损失。美豆优良率稳定在 68%附近, 生长情况整体稳定, 目前大豆进入开花结荚期, 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。上周产区降水量下降预报引发市场美豆产量担忧, 但是本周气候预报显示, 除爱荷华州与内布拉斯加州降水量相对偏低外, 大豆种植带其余地区降水均高于平均水平, 整体降水量达 25-50mm, 干旱率持续降至 4%, 土壤情况表现良好, 大豆丰产预期不变。

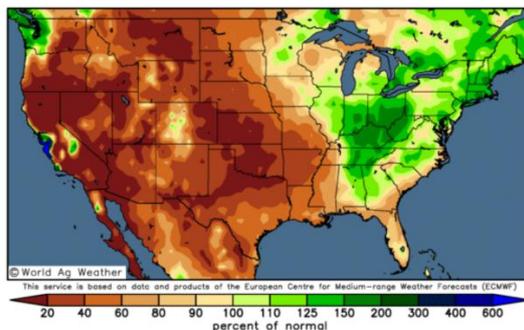
图表 8: 美国未来 7 日降水情况

ECMWF High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 29 Jul 2024 - 00UTC 5 Aug 2024
Model Initialized 00UTC 28 Jul 2024



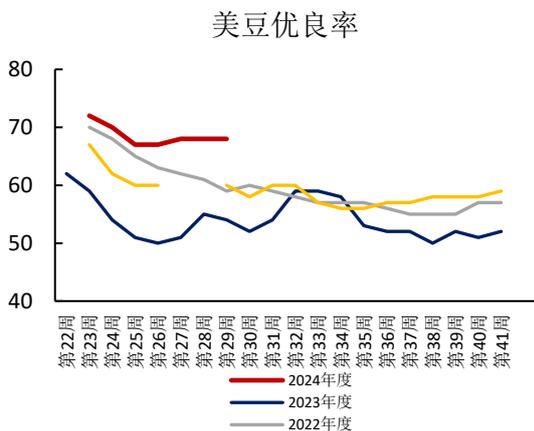
图表 9: 美国未来 14 天降水异常情况

ECMWF Ensemble Median: Percent of Normal Precip
Days 1-14: 00UTC 29 Jul 2024 - 00UTC 12 Aug 2024
Model Initialized 00UTC 28 Jul 2024

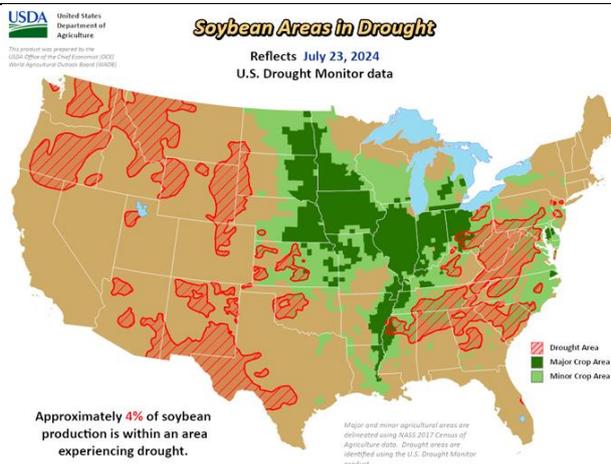


数据来源：AG weather，兴证期货研究咨询部

图表 10：美豆优良率



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

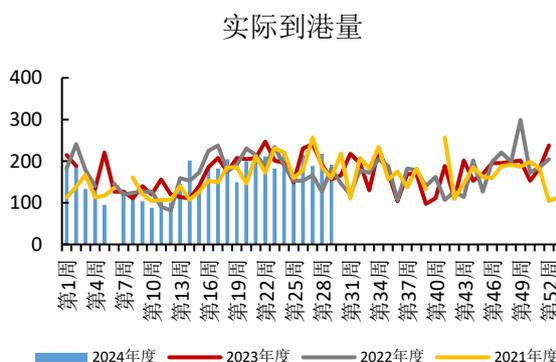
美豆出口持续下降。截至7月18日，美豆周度出口大豆约36.85万吨左右，出口中国大豆约6110吨，出口量小幅上升。巴西方面，截至7月26日，巴西大豆发运量达140.66万吨，排船量达520.39万吨，发运量出现季节性下降，巴西大豆出口预计逐渐进入尾声。

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

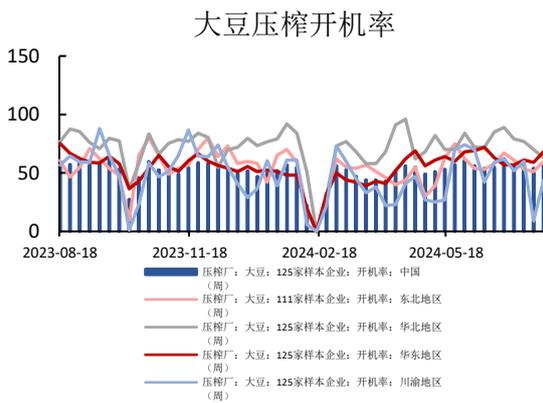
2.3 国内豆粕供应情况

大豆榨利亏损缩窄，开机率小幅回升。截至7月26日，油厂开工率为56%，大豆压榨量达197.15万吨，豆粕产量为142.99万吨左右，豆粕供应仍然保持稳定。油厂亏损收窄对压榨意愿边际改善，但是豆粕供应充裕显示未发生变化，油厂仍然存在催提胀库现象，广东、江苏、辽宁、山东、天津压榨利润分别下降至-394.5元/吨、-374.5元/吨、-300.3元/吨、-374.5元/吨以及-375元/吨，虽然榨利有所下滑，但是整体大豆压榨量、豆粕产出整体保持稳定。

大豆、豆粕库存持续累库。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 (%)

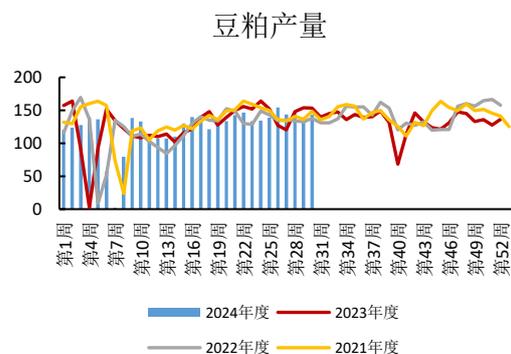
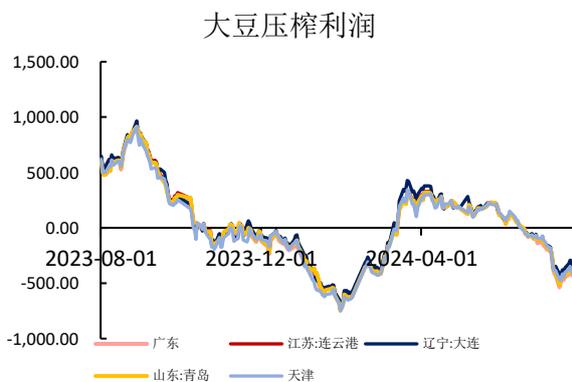
图表 15: 国内大豆压榨量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

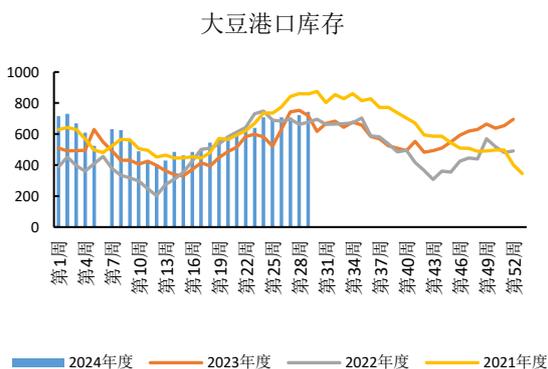
图表 16: 进口大豆压榨利润 (元/吨)

图表 17: 豆粕产量 (万吨)

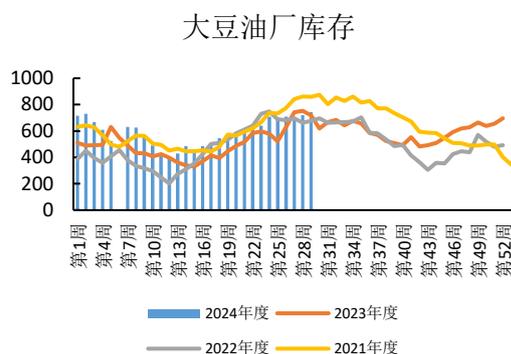


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 18: 大豆港口库存 (万吨)

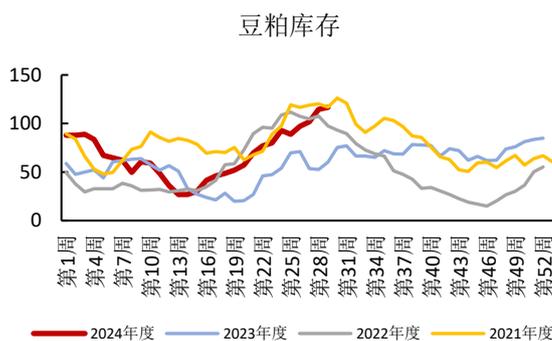


图表 19: 大豆油厂库存 (万吨)



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)



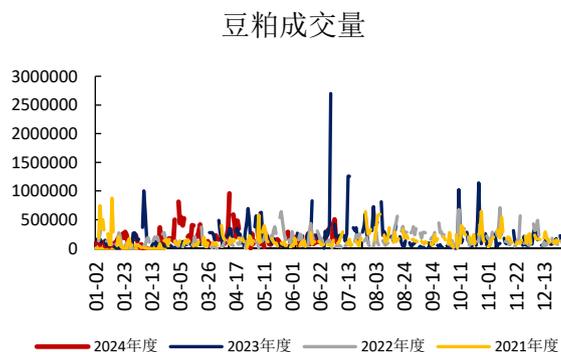
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.4 国内下游需求

截至 7 月 26 日, 周成交量为 43.2 万吨, 豆粕物理库存天数回落为 7.43 天, 周成交量有所上升, 但是物理库存天数持续回落。目前豆粕采购商延续“买账不买跌”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 26 日, 猪肉出栏价上升至 19.12 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 627.68 元/吨, 猪肉价格保持稳定, 下半年猪肉消费存在期待, 生猪价格预计提振养殖企业下半年补栏与二育动力。

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

产区降水扰动盘面，但美豆丰产预期不变，供应趋松以及美豆生长良好背景下，市场对干旱炒作较为谨慎。美豆进入结荚灌浆期，降水下降预期导致市场酝酿干旱炒作，但产区干旱担忧解除，题材炒作失败。截至当前，美豆生长情况持续保持良好，优良率保持在 68%左右，干旱率持续下降至 4%，生长期未出现实质性干旱，降水波动引发的干旱题材对价格影响持续下降，库存逻辑仍然为美豆交易逻辑，延续底部震荡。

豆粕延续基本面偏空逻辑，现货与远月供应持续施压盘面，低位窄幅震荡。豆粕价格持续弱势运行，“买涨不买跌”心理下下游消费表现一般，侧面反应市场对未来豆粕的跌价预期，同时外盘拖累下豆粕下挫至 3050 元/吨，3000-3100 元/吨预计成为豆粕三季度重要支撑位。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。