

美豆干旱发酵落空，豆类价格震荡筑底

2024年8月5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

上周美豆降水回归，干旱题材发酵失败，大豆价格回吐天气升水，回归震荡筑底走势。国内豆粕跟随外盘运行，现货压力不减，延续筑底运行。豆粕现货价格波动同样较低，反复试探 3000 元/吨，期现货均弱势运行。

● 后市展望与策略建议

产区干旱落空，美豆丰产预期持续。8月产区天气持续良好，美豆优良率与生长情况向好，丰产趋势不变，同时美豆USDA8月供需报告即将发布，良好天气情况使得该报告天然具有利空预期，市场关注本次报告对单产与产量调整情况。未来产区降水存在减少可能，干旱题材存在炒作条件，但是目前作物生长优良率绝对值较高，若是阶段性干旱对价格提振有限，市场利空预期趋同下大豆上方压力较大，延续弱势震荡。豆粕方面，现货压力仍然存在，豆粕供应保持良好，下游采购意愿仍然偏淡，整体以刚需补库为主，需求端对基本面提振有限。8月大豆到港量预计达1100万吨，三季度豆粕供应宽松预期不变，豆粕延续偏弱运行。

● 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

上周美豆降水回归，干旱题材发酵失败，大豆价格回吐天气升水，回归震荡筑底走势。国内豆粕跟随外盘运行，现货压力不减，延续筑底运行。豆粕现货价格波动同样较低，反复试探3000元/吨，期现货均弱势运行。

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	3075	3084	-9	-0.29%
CBOT 大豆	1029	1040.25	-11.25	-1.08%

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	3100	3120	-20	-0.64%
豆粕：张家港	3000	3000	0	0.00%

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	-75	-84	9	-10.71%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

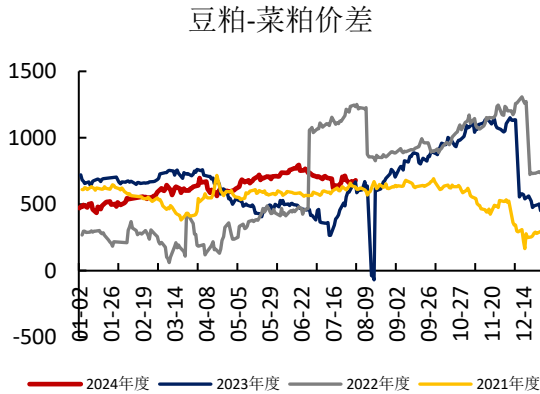
图表 4: 豆粕合约价格 (元/吨)

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

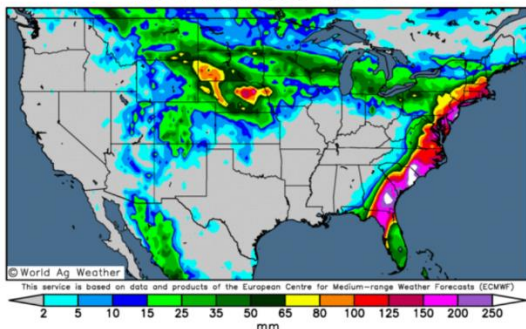
2.1 大豆产量情况

2.1.1 大豆情况

美豆产区降温, 降水回归利好大豆生长。目前美豆优良率稳定在 67%附近, 干旱率稳定在 5%附近, 7 月产区天气发展极好, 丰产预期持续利空美豆价格。未来 7 日产区降水减少, 爱荷华州、伊利诺伊州以及印第安纳州等核心产区基本未出现降水, 干旱或将成为本周炒作题材之一, 但是受绝对环境优势影响, 产区出现大面积干旱可能性较低, 产量容错空间仍然较大, 因此干旱题材预计仅对大豆价格产生小幅影响, 低位运行趋势未发生改变。

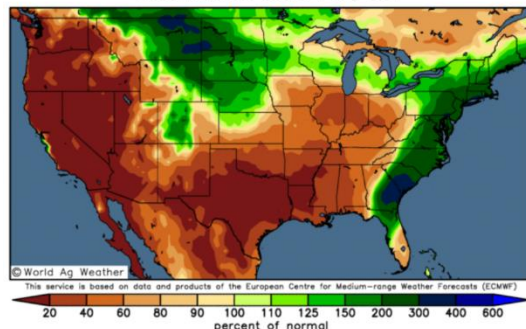
图表 8: 美国未来 7 日降水情况

ECMWF High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 5 Aug 2024 - 00UTC 12 Aug 2024
Model Initialized 00UTC 4 Aug 2024



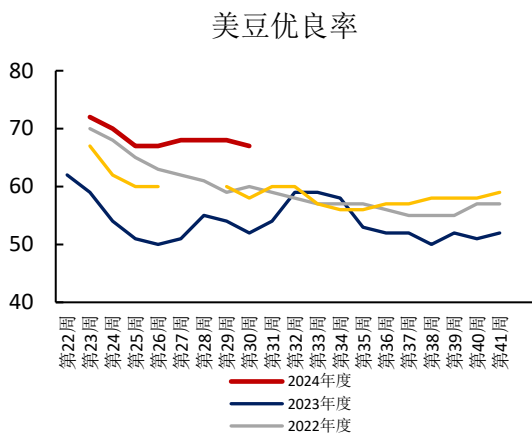
图表 9: 美国未来 14 天降水异常情况

ECMWF Ensemble Median: Percent of Normal Precip
Days 1-14: 00UTC 5 Aug 2024 - 00UTC 19 Aug 2024
Model Initialized 00UTC 4 Aug 2024

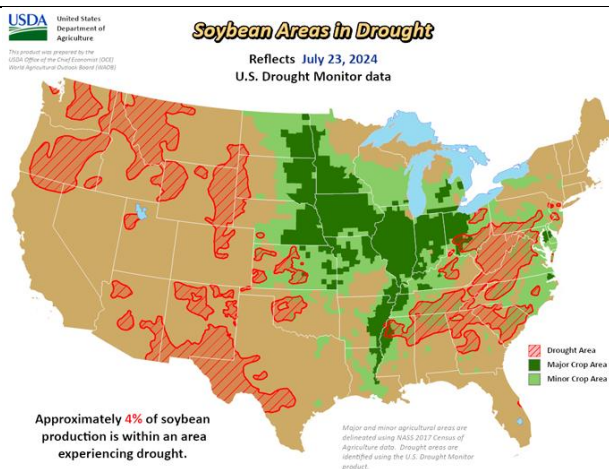


数据来源: AG weather, 兴证期货研究咨询部

图表 10: 美豆优良率



图表 11: 美豆土壤干旱度



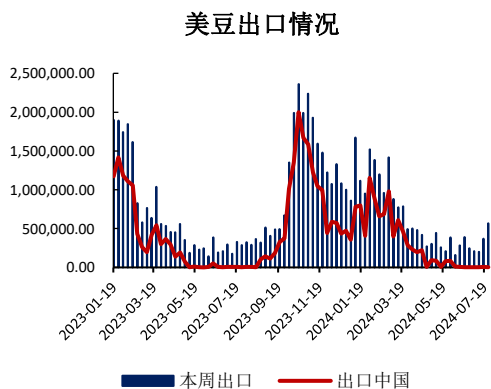
数据来源: USDA, 兴证期货研究咨询部

2.2 大豆进出口情况

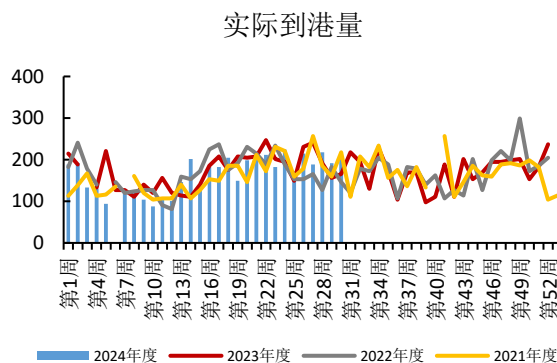
美豆出口回升。截至 7 月 25 日, 美豆周度出口大豆约 56.56 万吨左右, 但出口中国大豆持续下降, 出口量仅为 2597 吨。巴西方面, 截至 7 月 26 日, 巴西大豆发运量达 110.22 万吨, 排船量达 556.98 万吨, 减产影响下巴西大豆出口预计开始下降, 全球大豆供应逐渐进入青黄不接阶段。

大豆到港量高于往年。截至 7 月 19 日, 我国到港量为 204.75 万吨, 到港量正常, 8 月大豆到港量预计达 1100 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

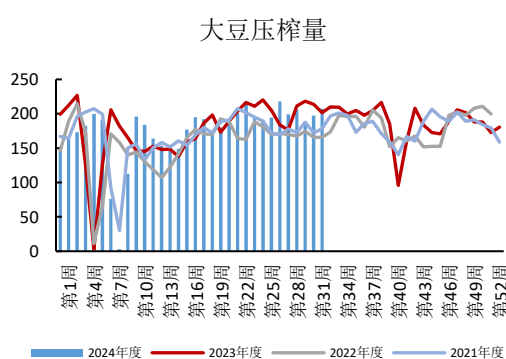
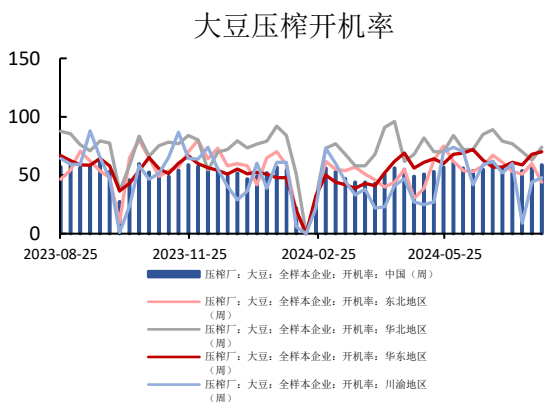
2.3 国内豆粕供应情况

大豆压榨持续亏损，开工率保持高位。截至 8 月 2 日，油厂开工率上升至 59%，大豆压榨量达 207.4 万吨，豆粕产量为 144.61 万吨左右，豆粕供应仍然保持稳定。广东、江苏、辽宁、山东、天津压榨利润分别下降至-471 元/吨、-451 元/吨、-381.1 元/吨、-451 元/吨以及-418.2 元/吨，大量大豆到港预期下，油厂开工被迫上升，虽豆粕产出保持稳定。

大豆、豆粕库存持续累库。截至 7 月 26 日，进口大豆港口库存小幅回升至 785.65 万吨，油厂库存回升至 611.68 万吨，豆粕库存回升至 126.29 万吨，油厂大豆、豆粕库存高企，高位库存下现货压力仍将制约盘面，豆粕预计仍将延续弱势。

图表 14: 油厂开机率 (%)

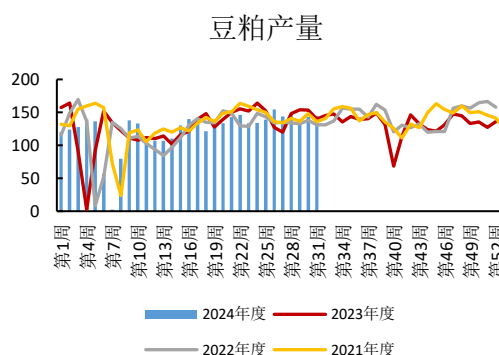
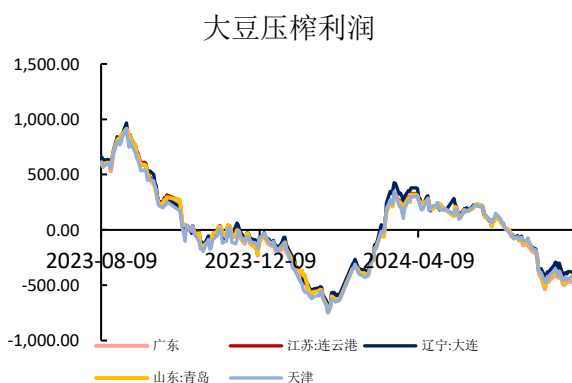
图表 15: 国内大豆压榨量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

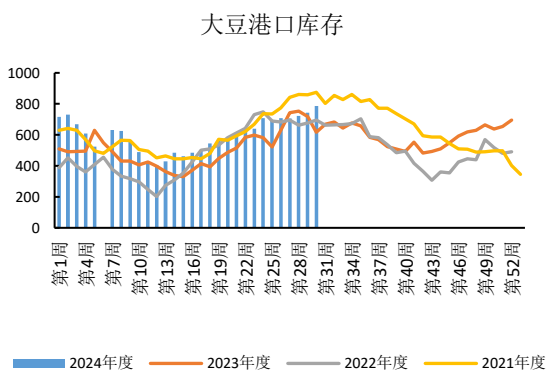
图表 16: 进口大豆压榨利润 (元/吨)

图表 17: 豆粕产量 (万吨)

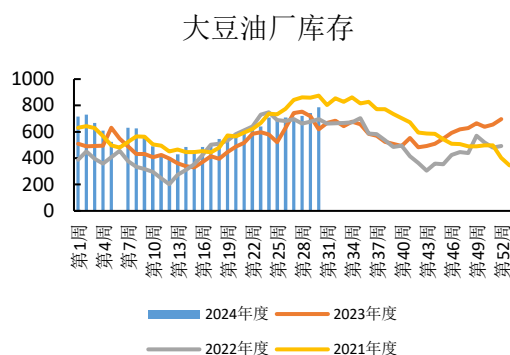


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 18: 大豆港口库存 (万吨)

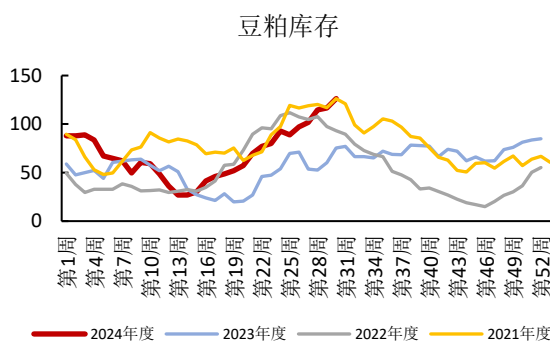


图表 19: 大豆油厂库存 (万吨)



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

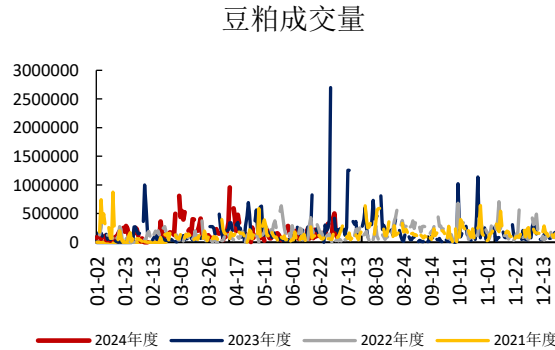
2.4 国内下游需求

截至 8 月 2 日, 周成交量为 80.75 万吨, 大豆周度成交量上升, 但豆粕物理库存天数回落为 7.18 天, 表明下游豆粕采购仍然较为谨慎, 成交量上升并非需求好转带动, 更多为刚需补库。当前豆粕采购商看跌情绪延续, “买账不买跌” 心态间接反映未来豆价仍然存在下探可能, 下游采购端等待豆粕价格进一步下降。

猪肉价格持续回升, 养殖利润表现良好。截至 8 月 2 日, 猪肉出栏价上升至 19.86 元/千克, 外购生猪养殖利润回升至 559.8 元/头, 自繁自养生猪养殖利润回升至 665 元/吨, 后市生猪看涨情绪渐浓, 猪肉价格持续走高, 同时饲料端持续跌价, 进一步释放利润空间, 较高养殖

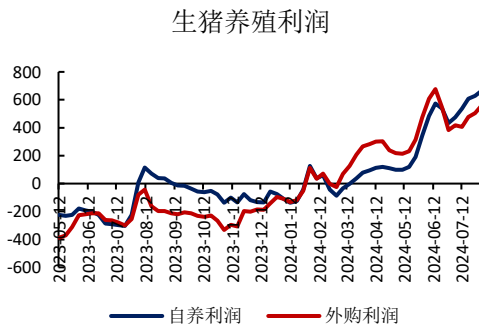
利润驱动下，养殖企业下半年补栏与二育动力预计上升。

图表 25: 豆粕成交量 (吨)

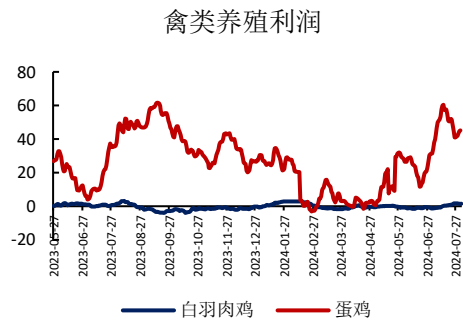


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

产区干旱落空，美豆丰产预期持续。8 月产区天气持续良好，美豆优良率与生长情况向好，丰产趋势不变，同时美豆 USDA8 月供需报告即将发布，良好天气情况使得该报告天然具有利空预期，市场关注本次报告对单产与产量调整情况。未来产区降水存在减少可能，干旱题材存在炒作条件，但是目前作物生长优良率绝对值较高，若是阶段性干旱对价格提振有限，市场利空预期趋同下大豆上方压力较大，延续弱势震荡。豆粕方面，现货压力仍然存在，豆粕供应保持良好，下游采购意愿仍然偏淡，整体以刚需补库为主，需求端对基本面提振有限。8 月大豆到港量预计达 1100 万吨，三季度豆粕供应宽松预期不变，豆粕延续偏弱运行。

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。