

美豆单产预测再次上调，豆价低位运行

2024年8月26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

上周美豆田间调研结束，主产区样本豆荚数量表现良好，Pro Farmer 预测单产达 54.9 蒲，产量再度上调使得市场基本确认丰产情况，供应转松背景下豆价延续低位运行。国内豆粕缺乏题材驱动，延续底部运行，但近期豆粕基差开始走强，基差利空基本消化，豆粕跟随外盘波动。

● 后市展望与策略建议

田间调研再次上调美豆单产，增产情况进一步确认。田间调研给出接近 55 蒲的极高单产水平，基本确认本年度美豆增产事实，但是市场普遍认为单产预计为 53 蒲附近，调研给出的超高产量存在一定的不真实感。该预测主要依据主产区良好的豆荚数量进行推测，但是偏多的豆荚数量同样将对应偏小的大豆粒重，这将对产量形成一定影响，因此，后续需关注 USDA 以及相关机构对大豆粒重以及单产的调整情况。

豆粕现货压力不减，下游需求存在启动迹象，供需情况未来或将改善可能。上周豆粕成交量虽然有所下降，但是现货成交表现远好于近 1 个月周度水平，下游采购存在开启迹象。大豆到港开始放缓，油厂大豆库存去化。上周港口库存数量基本保持稳定，在压榨开工保持高位情况下，

油厂大豆开始去库，虽然豆粕库存仍然上升，但是累库幅度也有所放缓，豆粕未来累库速度预计有所放缓。同时，我国四季度大豆买船进度偏慢，仍然存在一定供应缺口，若 11 月前大豆采购未出现明显回升，我国豆粕供应预计边际收紧，届时国内豆粕或将存在一定机会。重点关注豆粕成交情况、国内买船以及库存变动情况。

● 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

上周美豆田间调研结束，主产区样本豆荚数量表现良好，Pro Farmer 预测单产达 54.9 蒲，产量再度上调使得市场基本确认丰产情况，供应转松背景下豆价延续低位运行。国内豆粕缺乏题材驱动，延续底部运行，但近期豆粕基差开始走强，基差利空基本消化，豆粕跟随外盘波动。

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 2501	2942	2932	10	0.34%
CBOT 大豆	973	976.25	-3.25	-0.33%

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	3000	2960	40	1.35%
豆粕：张家港	2920	2900	20	0.69%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

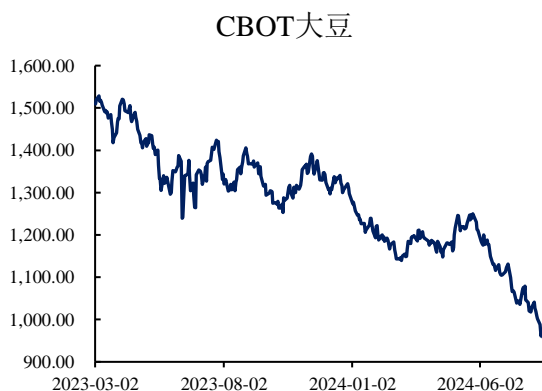
图表 3 基差变动回顾 (元/吨)

主力合约	本周值	上周值	周度变化	涨跌幅
豆粕 2501	-22	-32	10	-31.25%

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

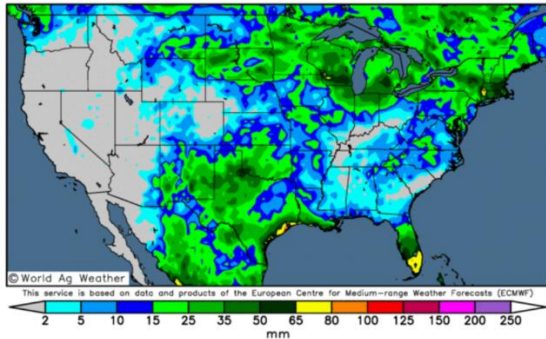
2.1 大豆产量情况

2.1.1 大豆情况

美豆单产再次上调, 美豆丰产持续确认。8 月产区降水有所下降, 土壤干旱率小幅上升, 但是整体气温相对凉爽, 土壤墒情仍然较为乐观, 美豆优良率仍然保持在 67%-69%区间, 52 蒲单产趋势基本确定。Pro Farmer 田间调研结束并公布了大豆单产预测, 该机构认为本年度美豆单产将进一步上调至 54.9 蒲, 该预测不仅高于 8 月 USDA 供需报告水平, 同样是今年该机构单产预测的新高, 市场同样震惊于如此高的单产水平。但是较多的豆荚数量并不完全意味着产量一定上升, 颗粒均重同样是产量的重要影响因素之一, 过多的豆荚数量可能造成粒重下降, 进而影响最终产量情况。目前市场认为 52-53 蒲的单产水平基本可以达成, 本年度美豆增产确定, 但增产程度多少存在一定分歧, 未来持续关注 USDA 以及其他机构对粒重以及单产的调整。

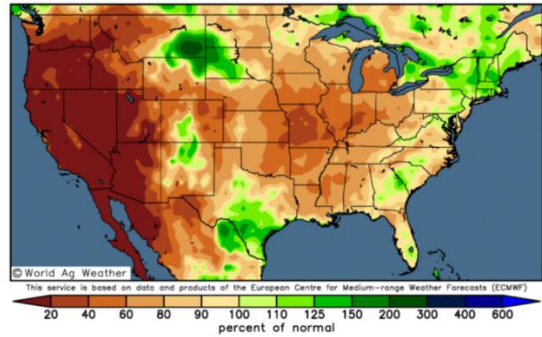
图表 8: 美国未来 7 日降水情况

ECMWF High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 26 Aug 2024 - 00UTC 2 Sep 2024
Model Initialized 00UTC 25 Aug 2024



图表 9: 美国未来 14 天降水异常情况

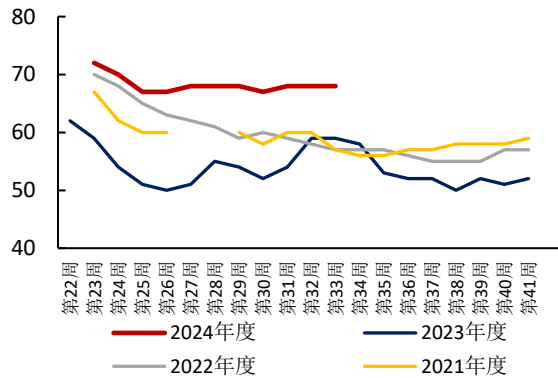
ECMWF Ensemble Median: Percent of Normal Precip
Days 1-14: 00UTC 26 Aug 2024 - 00UTC 9 Sep 2024
Model Initialized 00UTC 25 Aug 2024



数据来源: AG weather, 兴证期货研究咨询部

图表 10: 美豆优良率

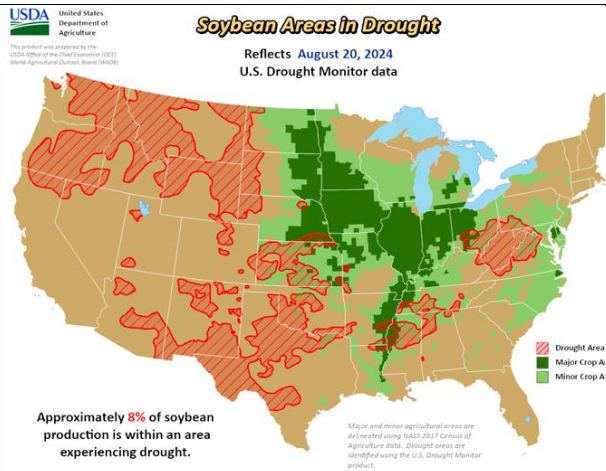
美豆优良率



图表 11: 美豆土壤干旱度

Soybean Areas in Drought

Reflects August 20, 2024
U.S. Drought Monitor data



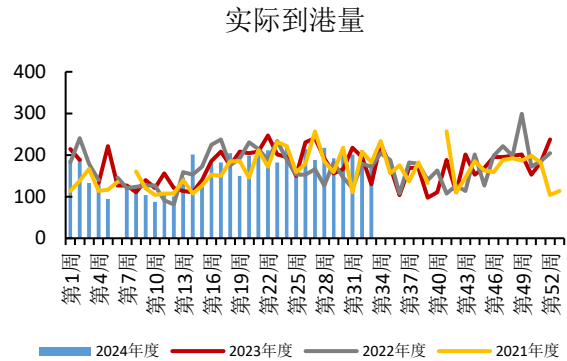
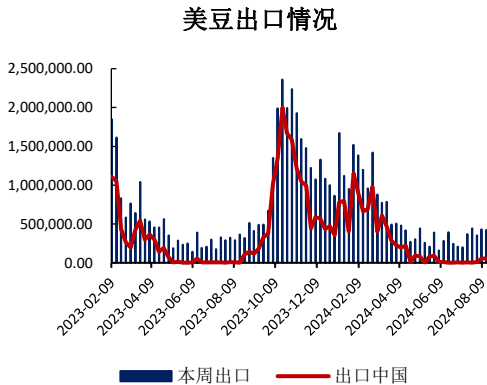
数据来源: USDA, 兴证期货研究咨询部

2.2 大豆进出口情况

美豆出口、中国大豆采购保持稳定。截至 8 月 15 日, 美豆周度出口大豆约 42.18 万吨左右, 出口中国大豆数量上升 5.49 万吨。巴西发运有所加快, 截至 8 月 23 日, 巴西大豆发运量降至 146.71 万吨, 巴西出口能力开始下降, 全球大豆采购预计逐渐向美豆转移。国内豆类现货压力影响, 油厂大豆买船偏慢, 四季度采购仍然存在供应缺口, 若国内 11 月前采购位处啊先好转, 我国大豆供应将存在边际收紧可能。

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

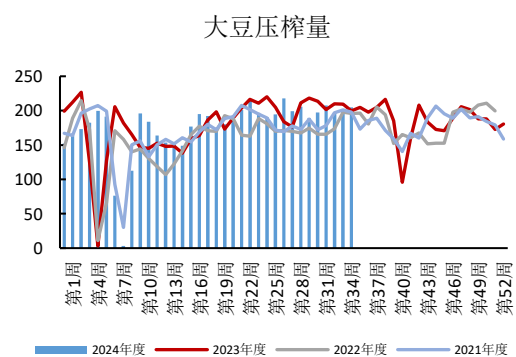
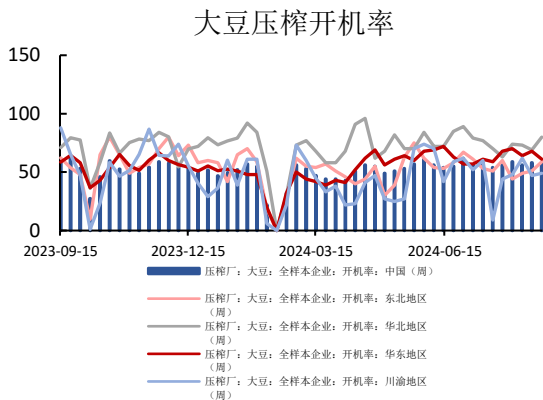
2.3 国内豆粕供应情况

大豆开工率保持稳定。截至 8 月 23 日，油厂开工率稳定在 58%，大豆压榨量达 204.78 万吨，豆粕产量为 143.41 万吨左右，豆粕供应保持稳定。广东、江苏、辽宁、山东、天津压榨亏损收窄，分别为-479.75 元/吨、-459.75 元/吨、-434.8 元/吨、-459.75 元/吨以及-477.6 元/吨。美豆进口价格与升贴水开始下降，油厂利润边际改善，但是油厂胀库未出现明显改善，开工仍然较高。

大豆累库放缓，豆粕库存位于高位。截至 8 月 16 日，进口大豆港口库存小幅波动，降至 870.38 万吨，油厂库存降至 643.15 万吨，豆粕库存回升至 137.95 万吨。港口、油厂大豆库存出现去库迹象，但是豆粕库存仍然较高，供应压力去化仍需等待。

图表 14: 油厂开机率 (%)

图表 15: 国内大豆压榨量 (万吨)

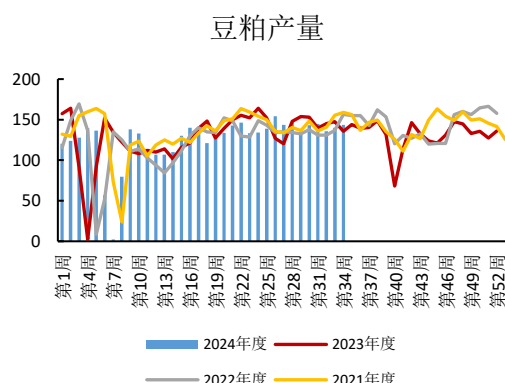


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 16: 进口大豆压榨利润 (元/吨)

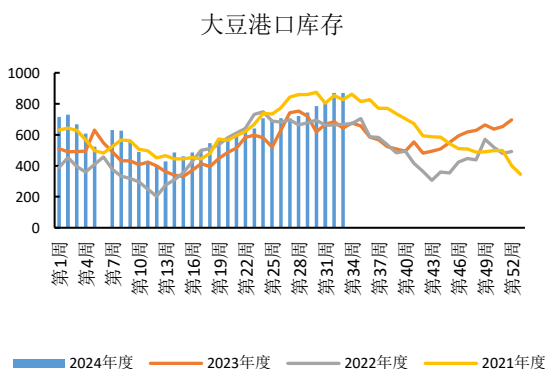


图表 17: 豆粕产量 (万吨)

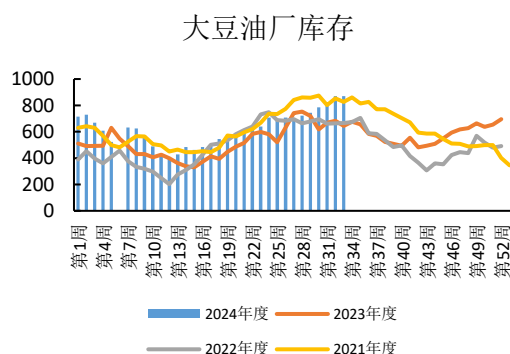


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 18: 大豆港口库存 (万吨)

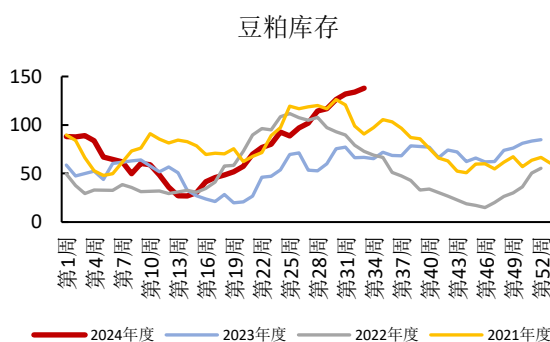


图表 19: 大豆油厂库存 (万吨)



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)



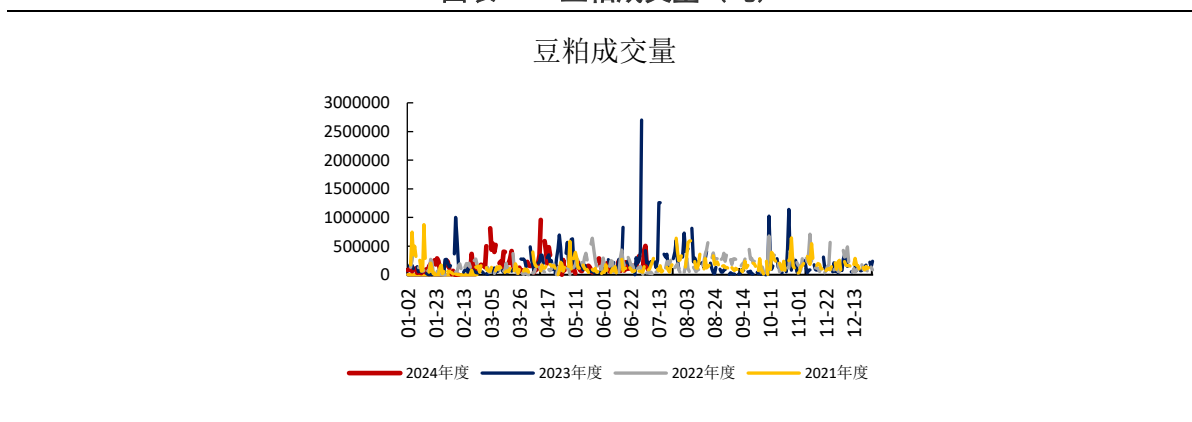
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

2.4 国内下游需求

截至 8 月 23 日，周成交量为 61.96 万吨，成交量有所下降，其中 16.45 万吨为远月成交量，现货成交量为 45.51 万吨，现货成交量大幅上升。豆粕物理库存天数上升为 7.56 天，整体波动较小，外盘大豆利空不减，豆粕采购商观望情绪浓郁，但是现货成交量上升同样意味着下游需求存在一定启动迹象。

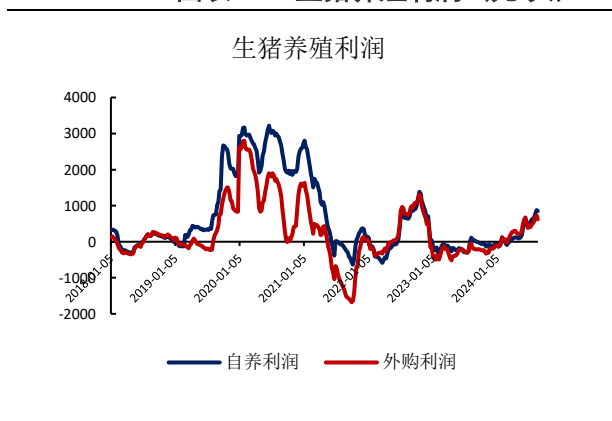
猪肉价格小幅下降，养殖利润回落。受前期二育生猪出栏影响，生猪价格上周有所回落，截至 8 月 23 日，猪肉出栏价降至 19.91 元/千克，外购生猪养殖利润回落至 615.94 元/头，自繁自养生猪养殖利润回升至 846.48 元/吨。目前生猪价格达到养殖企业目标水平，二育出栏上升，供应阶段性上升导致养殖利润有所回落。

图表 25: 豆粕成交量 (吨)

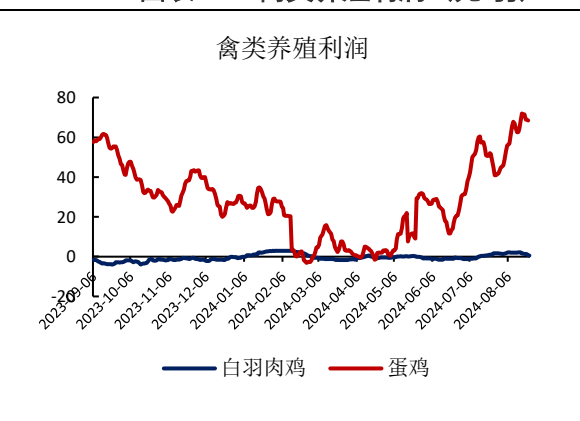


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

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

田间调研再次上调美豆单产，增产情况进一步确认。田间调研给出接近 55 蒲的极高单产

水平，基本确认本年度美豆增产事实，但是市场普遍认为单产预计为 53 蒲附近，调研给出的超高产量存在一定的不真实感。该预测主要依据主产区良好的豆荚数量进行推测，但是偏多的豆荚数量同样将对应偏小的大豆粒重，这将对产量形成一定影响，因此，后续需关注 USDA 以及相关机构对大豆粒重以及单产的调整情况。

豆粕现货压力不减，下游需求存在启动迹象，供需情况未来或将改善可能。上周豆粕成交量虽然有所下降，但是现货成交表现远好于近 1 个月周度水平，下游采购存在开启迹象。大豆到港开始放缓，油厂大豆库存去化。上周港口库存数量基本保持稳定，在压榨开工保持高位情况下，油厂大豆开始去库，虽然豆粕库存仍然上升，但是累库幅度也有所放缓，豆粕未来累库速度预计有所放缓。同时，我国四季度大豆买船进度偏慢，仍然存在一定供应缺口，若 11 月前大豆采购未出现明显回升，我国豆粕供应预计边际收紧，届时国内豆粕或将存在一定机会。重点关注豆粕成交情况、国内买船以及库存变动情况。

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。