



2024年6月24日

天气暂无驱动，豆粕偏弱运行

核心观点及策略

- 上周CBOT大豆11月合约跌28收于1121美分/蒲，主要是美豆大部产区降水较多，土壤墒情较充足，东部和三角洲产区虽有高温影响，但考虑到大豆处于出苗发育阶段，以及降雨抵消部分高温的影响，预计对大豆生长发育影响暂有限，在缺乏天气利多的驱动下，美豆维持弱势震荡。连粕09合约跌123收于3334元/吨，一方面是跟随美豆走弱，另外国内大豆到港持续，豆粕库存累积，下游刚需补库为主，现货承压下行。
- 美豆播种工作基本结束，优良率小幅下调，但仍在同期高位水平，不改变平衡表趋于宽松的格局，当前天气影响暂且有限，但NOAA预测7-8月份美豆产区有持续高温，届时也是作物生长关键期，天气市仍在进行中。国内大豆到港持续，豆粕库存增加，下游随采随用，国内供大于需的格局暂未改变，现货或仍将承压。
- 整体来看，大豆发运到港，豆粕库存增加，国内供大于需的格局持续。美豆产区天气未来仍有高温演变的预期，需持续关注，另外需关注6月底的面积报告带来的指引，在天气暂无利多的情况下，连粕或弱势震荡。
- 策略建议：观望
- 风险因素：产区天气，面积报告，压榨开机

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

☎ 021-68555105

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	6月21日	6月14日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1121.00	1149.00	-28.00	-2.44%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	481.00	497.00	-16.00	-3.22%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	498.00	511.00	-13.00	-2.54%	美元/吨
大豆压榨利润：广东	-77.50	25.30	-102.80		元/吨
DCE 豆粕	3334.00	3457.00	-123.00	-3.56%	元/吨
CZCE 菜粕	2581.00	2698.00	-117.00	-4.34%	元/吨
豆菜粕价差	753.00	759.00	-6.00		元/吨
现货价：华东	3180.00	3260.00	-80.00	-2.45%	元/吨
现货价：华南	3220.00	3350.00	-130.00	-3.88%	元/吨
现期差：华南	-114.00	-107.00	-7.00		元/吨

注：(1) CBOT 为 11 月期货价格；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100

二、市场分析及展望

上周 CBOT 大豆 11 月合约跌 28 收于 1121 美分/蒲，主要是美豆大部产区降水较多，土壤墒情较充足，东部和三角洲产区虽有高温影响，但考虑到大豆处于出苗发育阶段，以及降雨抵消部分高温的影响，预计对大豆生长发育影响暂有限，在缺乏天气利多的驱动下，美豆维持弱势震荡。连粕 09 合约跌 123 收于 3334 元/吨，一方面是跟随美豆走弱，另外国内大豆到港持续，豆粕库存累积，下游刚需补库为主，现货承压下行。

截至 6 月 16 日，美国大豆播种率为 93%，上周 87%，5 年均值 91%；出苗率为 82%，上周为 70%，5 年均值 79%。当周美豆优良率为 70%，上周为 72%，去年同期 54%，5 年均值 62%。播种临近结束，整体较为顺利，当前多数大豆处于幼苗发育阶段，干旱系数表明前期土壤墒情较好，高温天气有所影响，但有限，优良率小幅下调，仍处于历年同期较高水平，供需平衡表趋于宽松的预期暂未改变。未来 15 天，美豆产区西部（内布拉斯加）降水减少，在常态水平之下，且美国大部分地区高温持续；据美国国家海洋和大气管理局（NOAA）预报，未来 1 个月，美国东部大豆产区气温高于常态，但降水低于常态，或有干旱发生，不利于大豆的生长发育。

截至 6 月 13 日当周，2023/2024 年度美国大豆出口销售净增 55.6 万吨，上周 37.7 万吨，该年度累计销售量 4433.4 万吨，销售进度 95.8%，去年同期 96.1%；对中国出口销售增加 21.4 万吨，上周 10.9 万吨，对中国累计销售量 2423.5 万吨，去年同期 3116.5 万吨同比减少 693 万吨。目前美豆出口销售进度整体符合美国农业部的预估，其中中国大幅减少美豆

采购，主要转向采购巴西大豆。NOPA 压榨报告发布，5 月份美国压榨量 1.836 亿蒲式耳，上个月压榨量 1.694 亿蒲式耳，市场预期 1.784 亿蒲式耳，2023 年 9 月-次年 5 月累计压榨量同比 5.09%，或高于美农预估的压榨需求目标，后期或有上调的可能；豆油库存为 17.24 亿磅，上个月为 18.32 亿磅，市场预期 17.75 亿磅。

巴西全国谷物出口商协会(ANEC)发布数据显示，6 月份巴西大豆出口量预计将达到 1488 万吨，而上周预计为 1378 万吨，若兑现，将是巴西历史上 6 月出口大豆最高值。6 月 16-22 日预估，巴西大豆出口量 373 万吨，上周 372.3 万吨，维持高出口的状态。巴西议会拒绝税改投票，巴西压榨厂暂时安全，巴西贴水整体走弱。据阿根廷布宜诺斯艾利斯交易所发布，截至 6 月 19 日，大豆收割进度 98.3%，在历年收割进度均值附近，预计收割阶段将顺利结束；并给出大豆产量预期 5050 万吨，市场预期 4850-5090 万吨，去年由于干旱产量仅 2500 万吨，南美市场大豆维持增产预期。

国内发运大豆陆续到港，整体物流较为正常，截至 6 月 14 日当周，全国主要油厂大豆合计到港量约 247 万吨，上周 204.8 万吨，环比增加 42.2 万吨；根据采买节奏来看，6，7 月份是大豆到港的高峰期，预计每个月在 1000 万吨以上，供应压力趋于增加。截至 6 月 21 日，全国主要油厂压榨量为 194.4 万吨，开机率为 55%，整体处于偏高的水平。样本饲料企业豆粕库存 7.44 天，上周 7.28 天，环比增加 0.16 天，主要是部分企业豆粕下跌，逢低补库行为增加；同时南方饲料企业库存同比继续下降，是基于未来供应充足，不看好价格上涨；整体小幅上涨，仍处于相对偏低的库存水平。上周（6 月 14 日）油厂豆粕库存 99.49 万吨，环比增加 10.54 万吨，临近百万库存，有胀库迹象，供应压力增加，现货承压。

整体来看，大豆持续到港，豆粕库存增加，国内供大于需的格局仍将持续。美豆产区天气未来仍有高温演变的预期，需持续关注，另外需关注 6 月底的面积报告带来的指引，在天气变化暂无利多驱动因素的情况下，连粕或弱势震荡。

三、行业要闻

1、NOPA 压榨月报：美国 2024 年 5 月豆油库存为 17.24 亿磅，市场预期为 17.75 亿磅，低于预期，4 月份数据为 17.55 亿磅，2023 年 5 月数据为 18.72 亿磅；2024 年 5 月大豆压榨量为 1.83625 亿蒲式耳，市场预期为 1.78352 亿蒲式耳，高于市场预期，4 月份数据为 1.66034 亿蒲式耳，2023 年 5 月数据为 1.77915 亿蒲式耳。美国很多大豆加工商上个月重启闲置工厂，此前 4 月因季节性维护和检修而大面积停工。自秋收以来，大豆加工商一直在快速压榨大豆以利用良好的加工利润，2 月和 3 月压榨量创纪录高位。自今年初以来，大豆加工利润率已经有所缩窄。NOPA 数据显示，5 月中西部的东部地区、爱荷华州、背部平原和西南部的大豆压榨量显著高于上个月，但头号大豆生产州伊利诺伊州的大豆压榨量有所减少。NOPA 报告亦显示，美国 5 月豆粕产量为 4,323,488 短吨，豆油产量为 21.86087 亿磅。

2、Emater: 在南里奥格兰德州, 收割工作从技术上讲已经完成。“在南部地区, 待收作物所剩无几。在坎帕尼亚, 生产商试图按照商业条件选择和收割作物。然而, 即使经过长时间日照, 早间的过度湿度也使作物难以干燥, 几乎完全变质, 并且使脱粒和运输过程变得复杂。”该机构表示, 在洪水事件之后, 生产力和作物质量急剧下降。因此, 该州的平均单产估计为 2,923 公斤/公顷。

3、据外电消息, 根据 Stratégie Grains 和 Mintec 的数据, 2024/25 年度全球油籽总供应量(产量和期初库存)将达到 6055 万吨(对比 2023/24 年度总供应量为 6157 万吨)。葵花籽产量方面, 预计 2024/25 年度欧盟国家葵花籽产量略有增加, 达到 1072 万吨(对比 2023/24 年度 970 万吨), 预计 2024/25 年度乌克兰葵花籽产量减少到 1400 万吨(2023/24 年度产量为 1460 万吨), 预计 2024/25 年度俄罗斯葵花籽产量减少到 1703 万吨(2023/24 年度为 1744 万吨)。

4、Ikea: 5 月马托格罗索州大豆压榨量创下当月新高, 为 116 万吨, 较 4 月增加 2.69%, 较去年同期增长 20.24%。Ikea 在一份报告中强调:“此外, 当月大豆总消费量占该州工业静态产能的 95.53%。”2024 年 1-5 月累计为 541 万吨, 较去年同期增长 14.45%, 该研究所解释说, 这种情况与工业静态产能的扩大和对副产品(主要是用于出口的豆粕)的需求增加有关。1-5 月, 豆粕出口总量为 331 万吨, 较 2023 年同期增长 4.93%。

5、据外电消息, 一农业研究机构称, 随着播种基本完成, 最新的 6-8 月天气/长期预报和作物状况评级导致美国 2024/25 年度大豆产量预估小幅下调, 至 1.19 亿吨, 预估区间 1.14-1.25 亿吨, 因东部大豆带主要地区在季节早期热浪的影响下持续缺水。目前预测种植面积为 8,700 万英亩, 较上一年度增长 4.1%, 较美国农业在其 3 月种植意向报告中估计的 8,650 万英亩高出 50 万英亩。美国农业部将在 6 月 28 日的《种植面积报告》中公布下一次基于调查的种植面积估计。最近的分析师调查显示, 美国大豆产量和单产分别为 44.4 亿蒲式耳(41.6-45.5 亿)和每英亩 51.9 蒲式耳(50.6-53.0), 略高于该机构的预估中值, 分别 43.6 亿蒲式耳和每英亩 50.9 蒲式耳。

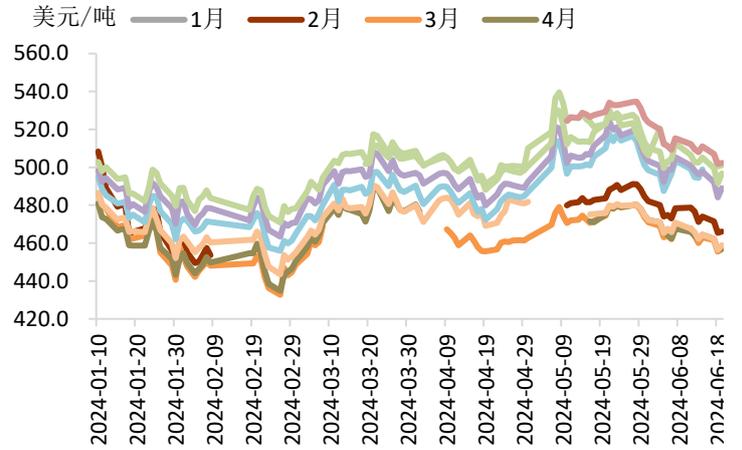
6、据外电日消息, 加拿大谷物委员会(Canadian Grain Commission)发布的数据显示, 截至 6 月 16 日当周, 加拿大油菜籽出口量较前周减少 13.3%至 13.19 万吨, 之前一周为 15.21 万吨。自 2023 年 8 月 1 日至 2024 年 6 月 16 日, 加拿大油菜籽出口量为 584.8 万吨, 较上一年度同期的 742.25 万吨减少 21.2%。截至 6 月 16 日, 加拿大油菜籽商业库存为 131.17 万吨。

四、相关图表

图表1 美大豆连续合约走势



图表2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 波罗的海干散货指数

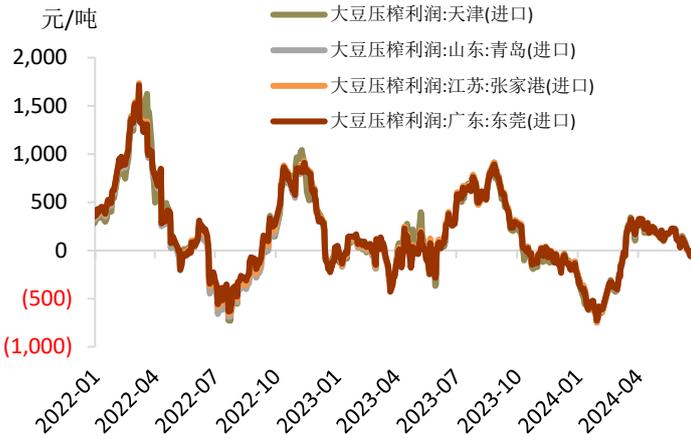


图表4 人民币即期汇率走势



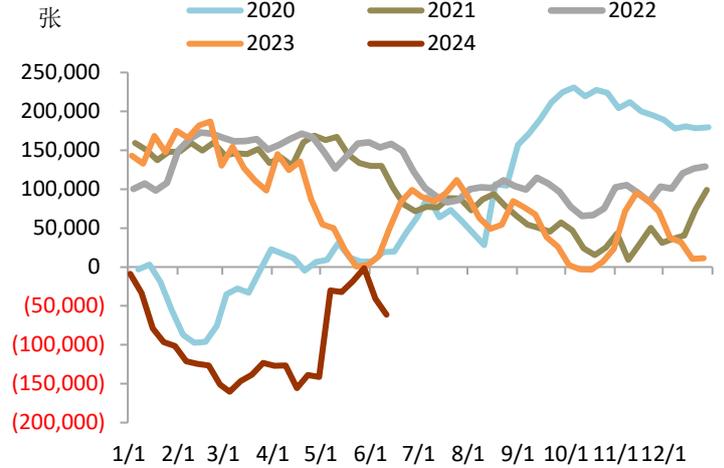
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 各区域大豆压榨利润



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表6 管理基金 CBOT 净持仓

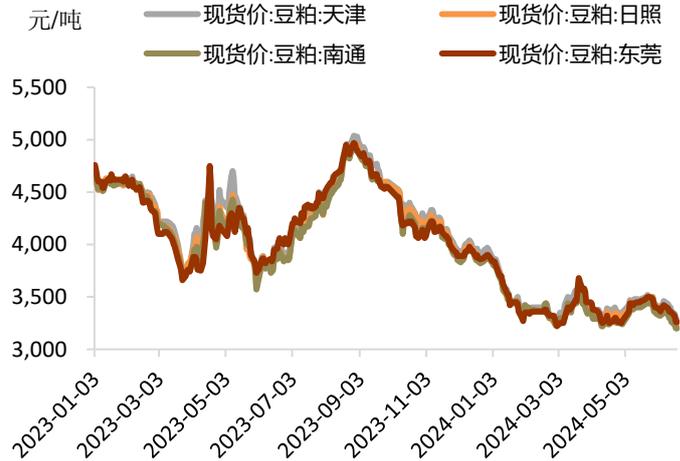


图表7 豆粕主力合约走势

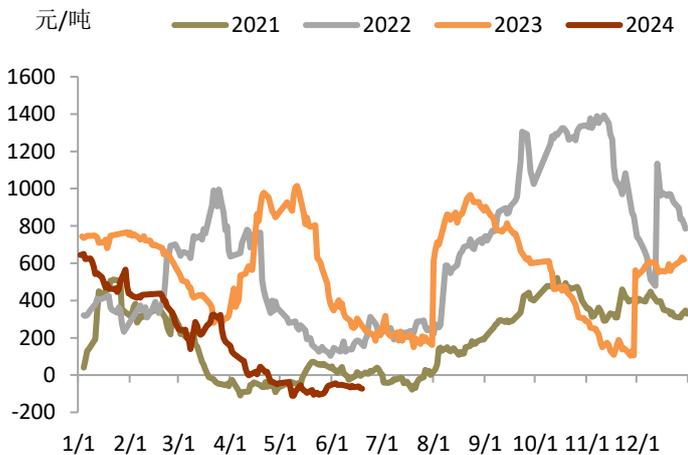


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表8 各区域豆粕现货价格

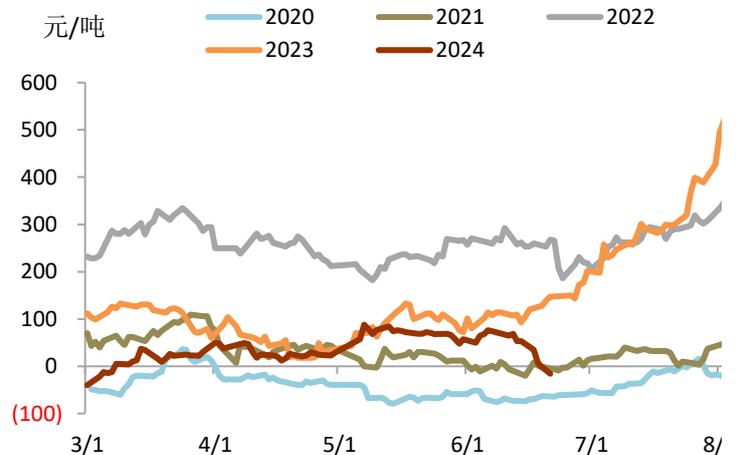


图表9 现期差(活跃): 豆粕



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

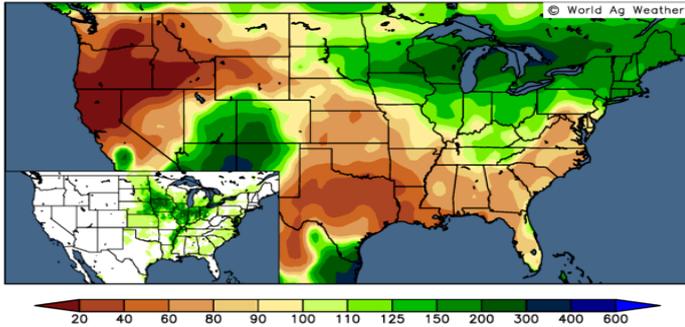
图表10 豆粕91月间差



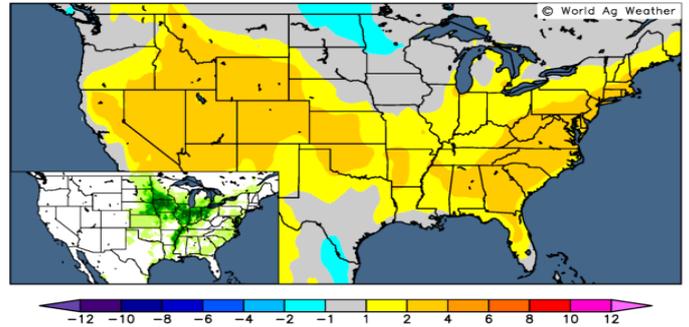
图表 11 美豆产区降水

图表 12 美豆产区气温

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 22 June 2024



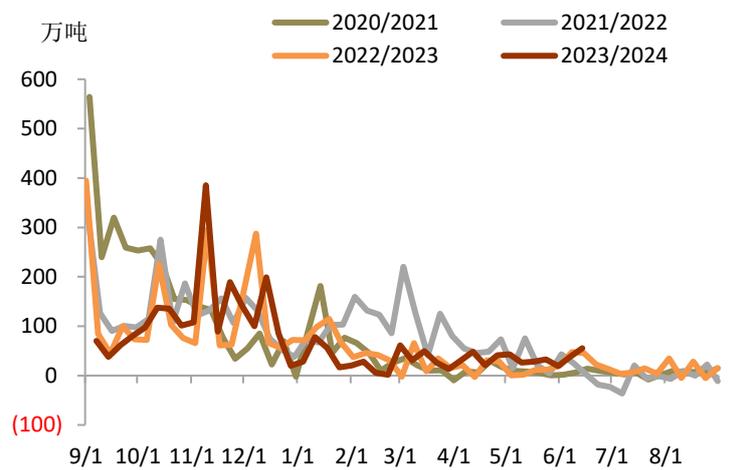
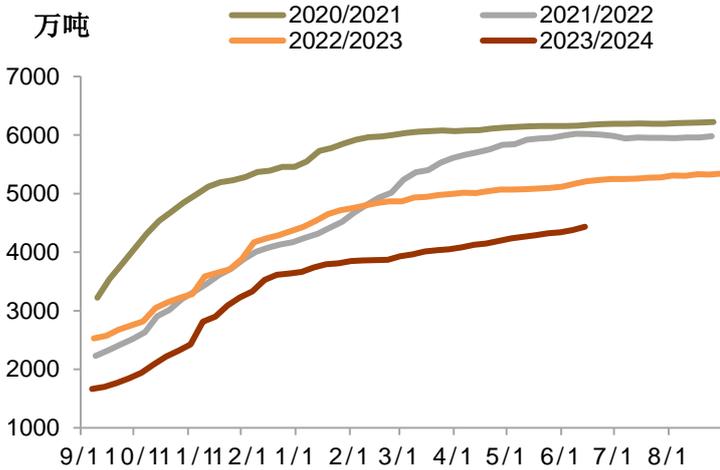
Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 22 June 2024



数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美豆对全球累计出口销售量

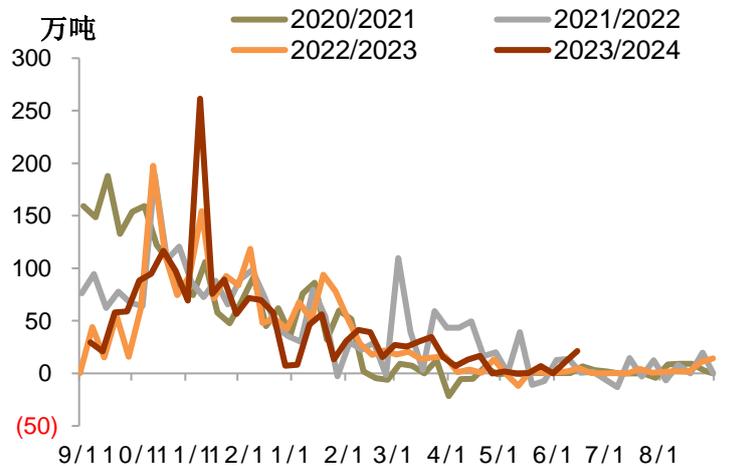
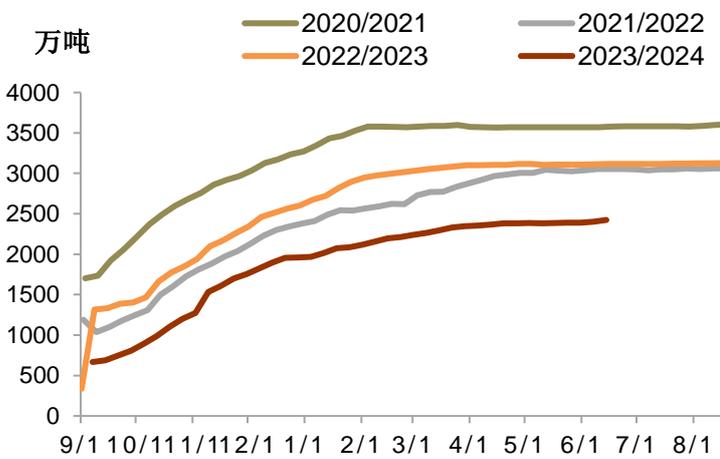
图表 14 美豆当周净销售量



数据来源: USDA, 铜冠金源期货

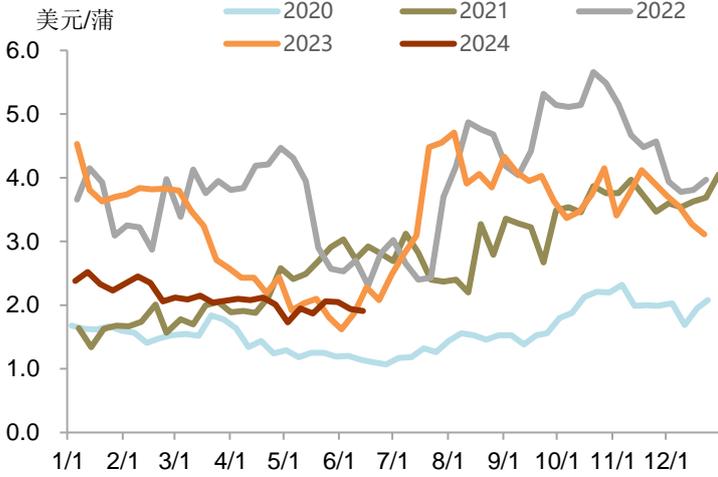
图表 15 美豆对中国累计销售量

图表 16 美豆当周对中国销售量



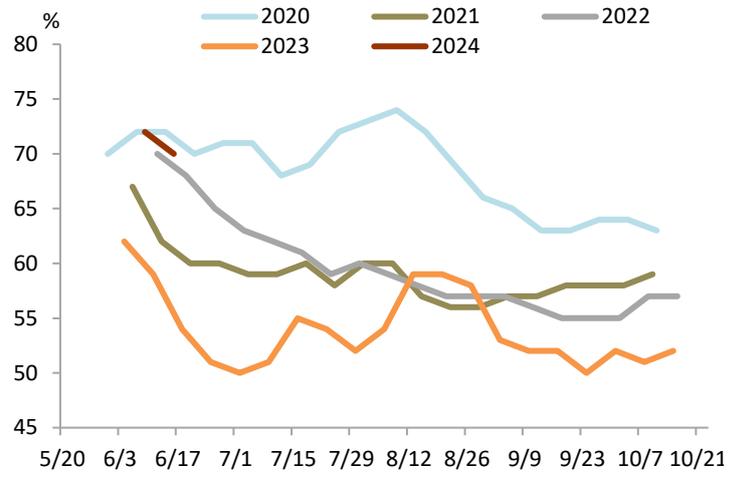
数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美国油厂压榨利润

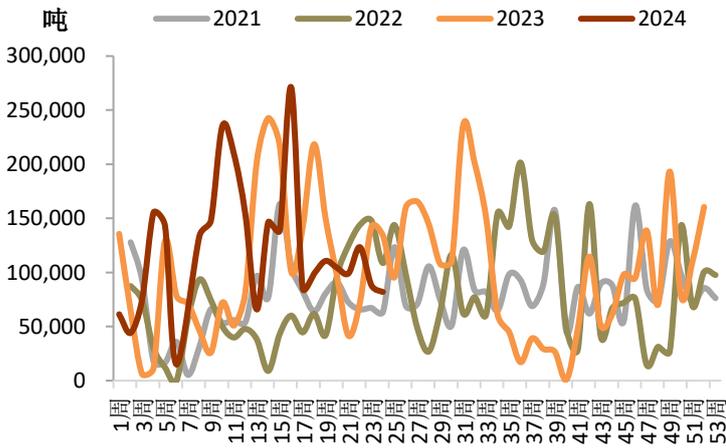


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

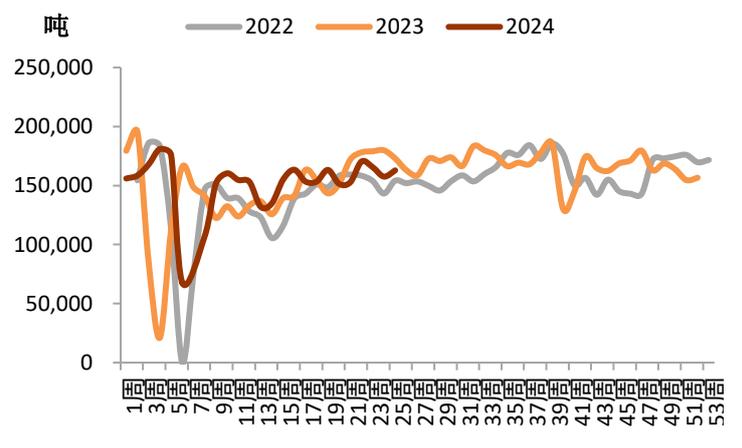
图表 18 美豆优良率



图表 19 豆粕周度日均成交量

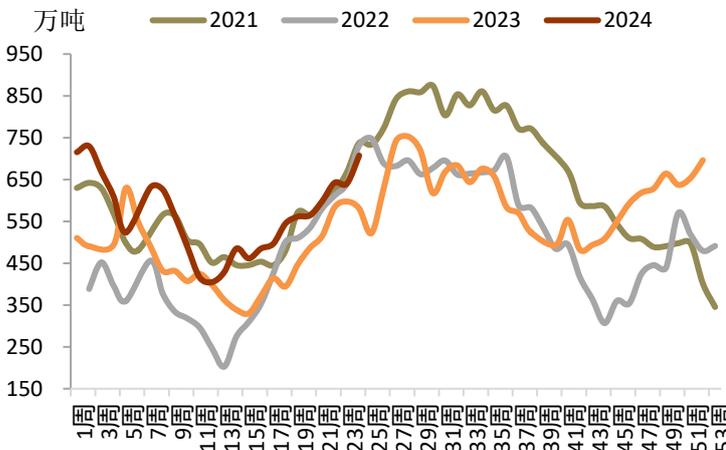


图表 20 豆粕周度日均提货量

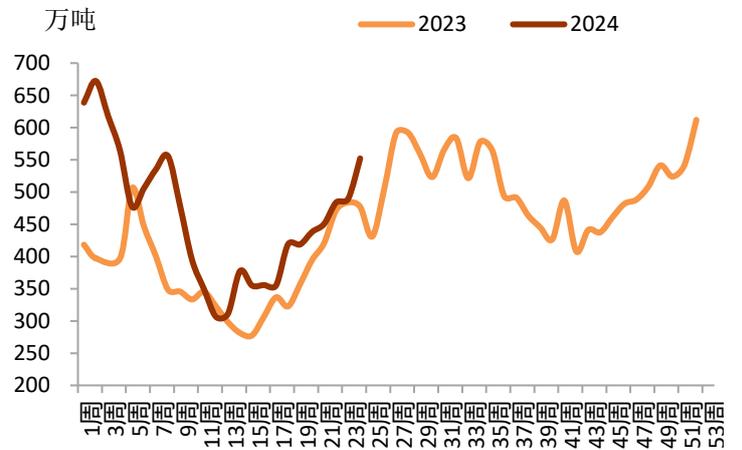


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 21 港口大豆库存

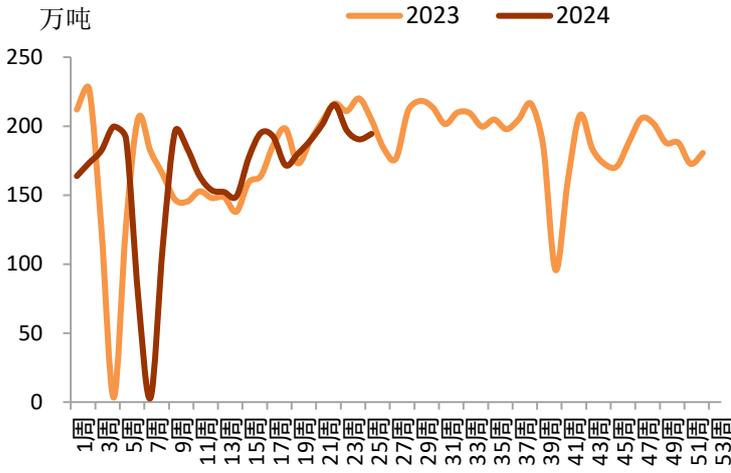


图表 22 油厂大豆库存

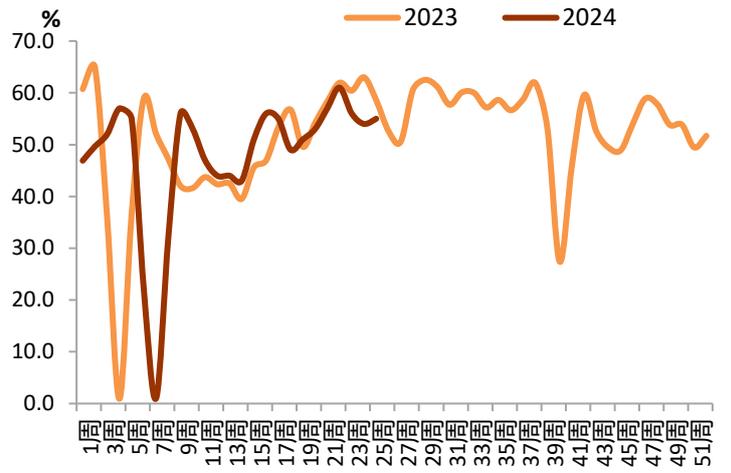


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 油厂周度压榨量

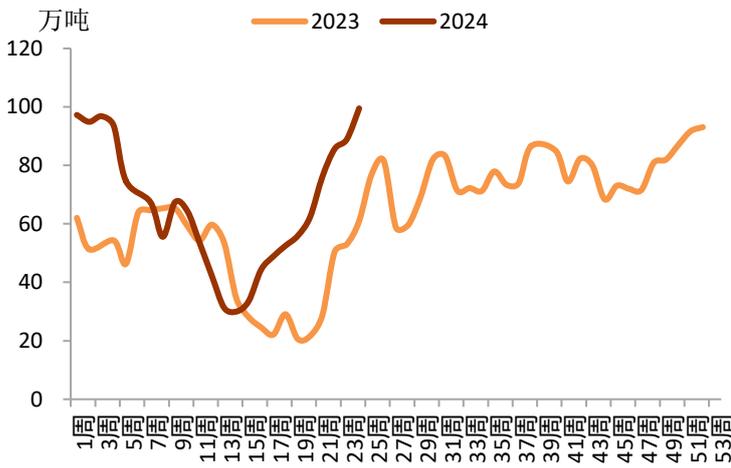


图表 24 油厂压榨开机率

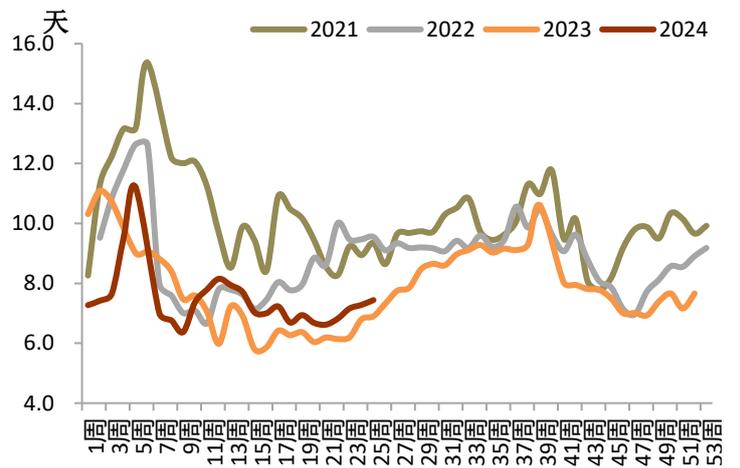


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂豆粕库存



图表 26 饲企豆粕库存天数



数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。