



2024年7月1日

美豆面积低于预期 连粕小幅反弹

核心观点及策略

- 上周CBOT大豆11月合约跌15.5收于1105.5美分/蒲，延续偏弱运行。主因全球大豆供应充足，巴西大豆出口较多，贴水走弱，美豆产区天气降水气温整体良好，土壤墒情充足，作物优良率处于同期高位，管理基金净空持仓继续增加。连粕09合约涨40收于3374元/吨，主因是豆粕成交增加，尤其是月底远期成交增多，提货量同比小幅增加，再考虑到前期跌至估值低位水平，支撑增强，天气市仍存变数，市场待涨情绪酝酿，豆粕走出小幅反弹的行情。
- 29日报告发布，2024年美国大豆种植面积8610万英亩，低于市场预期8675.3万英亩，3月种植意向面积8651万英亩；截至6月1日，美豆季度库存9.7亿蒲，高于市场预期9.62亿蒲，两份报告总体评估来看，中性略偏多，但不改变宽松格局。机构预测7月份是大豆到港高峰期，预估在1100万吨，8月份或有减少，当前豆粕库存或继续增加。
- 总的来看，面积和季度库存报告整体评估中性略偏多，面积确定后关注天气对单产的影响，美豆小幅跌破种植成本，支撑强度或增加，等待天气驱动，资金净空持仓高位，美豆或有反弹。连粕或延续小幅反弹走势，但国内油厂开机高位，豆粕库存增加，预计空间有限。
- 策略建议：观望
- 风险因素：产区天气，大豆到港，豆粕库存

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28日 | 6月21日 | 涨跌 | 涨跌幅 | 单位 |
|-------------|---------|---------|--------|--------|--------|
| CBOT 大豆 | 1105.50 | 1121.00 | -15.50 | -1.38% | 美分/蒲式耳 |
| CNF 进口价: 巴西 | 472.00 | 481.00 | -9.00 | -1.87% | 美元/吨 |
| CNF 进口价: 美湾 | 494.00 | 498.00 | -4.00 | -0.80% | 美元/吨 |
| 巴西大豆榨利: 对盘 | 67.64 | -4.60 | 72.25 | | 元/吨 |
| DCE 豆粕 | 3374.00 | 3334.00 | 40.00 | 1.20% | 元/吨 |
| CZCE 菜粕 | 2637.00 | 2581.00 | 56.00 | 2.17% | 元/吨 |
| 豆菜粕价差 | 737.00 | 753.00 | -16.00 | | 元/吨 |
| 现货价: 华东 | 3240.00 | 3180.00 | 60.00 | 1.89% | 元/吨 |
| 现货价: 华南 | 3240.00 | 3220.00 | 20.00 | 0.62% | 元/吨 |
| 现期差: 华南 | -134.00 | -114.00 | -20.00 | | 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 15.5 收于 1105.5 美分/蒲, 延续偏弱运行。主因全球大豆供应充足, 巴西大豆出口较多, 贴水走弱, 美豆产区天气降水气温整体良好, 土壤墒情充足, 作物优良率处于同期高位, 管理基金净空持仓继续增加。连粕 09 合约涨 40 收于 3374 元/吨, 主因是豆粕成交增加, 尤其是月底远期成交增多, 提货量同比小幅增加, 再考虑到前期跌至估值低位水平, 支撑增强, 天气市仍存变数, 市场待涨情绪酝酿, 豆粕走出小幅反弹的行情。

29 日季度库存及种植面积报告发布: USDA 公布美豆预估种植面积为 8610 万英亩, 彭博预估美豆种植面积为 8680 万英亩, 3 月份 USDA 预估 8651 万英亩, 面积未调增反调降。USDA 公布三季度库存为 9.7 亿蒲, 彭博分析师预估为 9.63 亿蒲, 去年同期 USDA 预估 7.96 亿蒲, 季度库存小幅调增。基于给出的面积, 假设单产不变, 产量会因此下调 0.2 亿蒲, 季度库存略高于市场预期, 综合来看, 两份报告中性略偏多。

截至 6 月 23 日当周, 美国大豆出苗率 90%, 上周 82%, 去年同期为 95%, 五年均值为 87%; 大豆优良率为 67%, 市场预估为 68%, 上周 70%, 去年同期为 51%。截至 6 月 25 日当周, 遭受干旱的大豆产区面积较上周增加 5%至 7%。近段时间美豆中北部伊利诺伊州, 明尼苏达州, 北达科他等部分区域降水过多, 个别地区发生洪涝灾害; 东部地区降水相对偏少, 导致干旱区域面积增加, 但当前土壤墒情较往年同期仍较为充足, 大豆优良率水平虽然有所下滑, 但仍是近 5 年表现最好的, 随着面积确定, 关注天气对作物单产的影响。天气预报显

示，未来 15 天，美豆产区降水基本回归到常态水平，前期高温天气消散，气温整体略低于常年均值水平，天气暂无明显的驱动。

截至 6 月 20 日当周，美国大豆出口销售合计净增长 38.46 万吨，符合市场预期。2023/24 年度美国大豆净销售量 28.3 万吨，上周 55.6 万吨，环比减少 27.3 万吨，该年度大豆累计销售量 4456 万吨，销售进度 96.3%，去年同期累计销售量及进度分别为 5233 万吨和 96.5%，当前销售情况符合预期目标。2024/25 年度新作出口销售净增 10.2 万吨，累计销售量 122.5 万吨，去年同期 335.2 万吨，同比减少 212.7 万吨。中国当周采购美豆旧作 7.8 万吨，累计采购量 2431.2 万吨，去年同期 3116.9 万吨。据 NOPA 数据显示，截至 2024 年 6 月 21 日当周，美国大豆压榨利润为每蒲 2.31 美元，上周 1.91 美元/蒲，环比增加 0.4 美元/蒲，压榨效益表现良好。据 NOPA 发布 5 月的数据来看，2023/24 年度累计压榨同比增加 5.09%。据市场预估，美国农业部发布的月度报告，5 月份大豆压榨量将反弹至 1.9385 亿蒲，去年同期 1.893 亿蒲，同比增加 2.4%。

据 ANEC 机构发布预测显示，6 月 23 日-29 日期间，巴西大豆出口量为 313 万吨，上周为 317 万吨；豆粕出口量为 63 万吨，上周为 47 万吨。巴西 6 月份大豆出口量预测 1450 万吨，较上周预测减少 38 万吨，仍为 6 月历史上最大值水平。根据第三方机构发布，6 月份以来，巴西港口对中国已发船总量为 1042.4 万吨。目前可观测到 7 月份对中国排船量 549 万吨，中国在 7 月将迎来进口大豆到港高峰期。国家粮油信息中心发布，截至 6 月底，我国 7-8 月船期进口大豆买船基本结束，9 月船期尚有约 150 万吨缺口，三季度进口大豆到港依然庞大，7 月份大豆到港量可能创年内新高。预计 6-8 月份大豆到港量分别为 1050 万吨、1100 万吨、800 万吨，国内大豆供给宽裕。

截至 2024 年 6 月 21 日当周，全国油厂大豆库存 546.43 万吨，环比减少 5.76 万吨，同比去年增加 115.66 万吨；豆粕库存为 96.77 万吨，环比减少 2.72 万吨，同比去年增加 20.02 万吨，港口大豆库存 692.27 万吨，环比减少 15.16 万吨，同比去年增加 170.62 万吨。截至 6 月 28 日当周，国内样本饲料企业豆粕库存天数为 7.5 天，上周 7.44 天，增加 0.06 天；油厂大豆压榨量 217.94 万吨，上周 194.4 万吨，开机率 62%，上周 55%。油厂大豆和豆粕库存以及港口库存出现小幅下滑，但仍处于同期偏高水平，7 月份大豆预估到港量在 1100 万吨，开机率处于偏高水平，豆粕库存或增加，供应充足。饲料企业豆粕库存小幅增加，主要是由于近期油厂催提，日度提货量数据可验证，导致总体库存小幅增加，但部分地区库存仍偏低，主要是饲企认为豆粕供应充足，不看好豆粕价格，滚动补库为主。

总的来看，面积和季度库存报告整体评估中性略偏多，面积确定后关注天气对单产的影响，美豆小幅跌破种植成本，支撑强度或增加，等待天气驱动，资金净空持仓高位，美豆或有反弹。连粕或延续小幅反弹走势，但国内油厂开机高位，豆粕库存增加，预计空间有限。

三、行业要闻

1、据外电消息，乌克兰农业政策和粮食部代理部长 Taras Vysotskyi 表示，2024 年乌克兰作物的成熟和收获比往年提前了 2-3 周。2024 年，乌克兰预计将收获 2100 万吨小麦、500 万吨大麦和 400 万吨油菜籽。“这是一个好的指标，这高于过去十年的平均水平”。同时，他补充早熟对于作物单产和产量略有影响。

2、据欧盟委员会，截至 6 月 23 日，欧盟 2023/24 年棕榈油进口量为 326 万吨，而去年同期为 402 万吨；欧盟 2023/24 年大豆进口量为 1277 万吨，而去年同期为 1288 万吨；欧盟 2023/24 年豆粕进口量为 1533 万吨，而去年同期为 1582 万吨；欧盟 2023/24 年油菜籽进口量为 548 万吨，而去年同期为 745 万吨。

3、据外电消息，Serasa Experian 周三公布的一项研究结果显示，巴西在最近没有森林砍伐的地区拥有多达 3,660 万公顷的适合种植大豆的牧场。这项研究是在消费者反对将森林砍伐的土地用于农业生产的压力越来越大的情况下发布的。它表明如果只能使用牧场土地种植大豆，巴西大豆种植面积只能较目前水平增加约 80%。从 2020 年起，使用牧场种植大豆是该国政府和农户在尊重环境的情况下扩大作物种植的选择之一。因为使用牧场种植大豆并不受欧盟对在森林砍伐土地上种植大豆和其他产品禁令的限制。Serasa Experian 新农业企业总监 Joe Risso 在一份声明说，如果该国农业部的预测是正确的，未来 10 年内，巴西大豆种植面积可能会增加近 1,200 万公顷。

4、加拿大油籽加工商协会（COPA）发布的油籽压榨数据显示，2024 年 5 月，加拿大大豆压榨量为 154048.0 吨，环比升 4.49%；豆油产量为 28059.0 吨，环比升 4.82%；豆粕产量为 119745.0 吨，环比升 4.73%。加拿大油菜籽压榨量为 920432.0 吨，环比降 3.89%；菜籽油产量为 393501.0 吨，环比降 4.69%；菜籽粕产量为 533645.0 吨，环比降 3.96%。

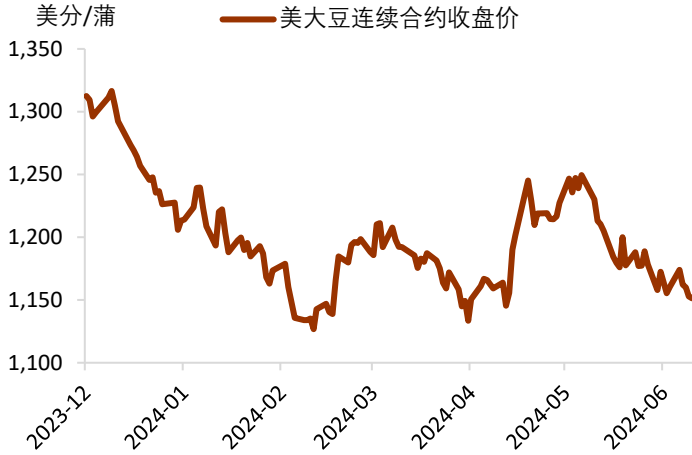
5、据外电消息，周三，印度对一定数量的玉米、毛葵花籽油、精炼菜籽油和奶粉实施关税进口配额（TRQ）即进口商无需支付或只需支付较少的关税进口这些产品，因该国试图降低食品通胀。政府表示，印度已允许进口 15 万吨葵花籽油、50 万吨玉米、1 万吨奶粉和 15 万吨精炼菜籽油。

6、国家粮油信息中心发布，船期监测显示，截至 6 月底，我国 7-8 月船期进口大豆买船基本结束，9 月船期尚有约 150 万吨缺口，三季度进口大豆到港依然庞大，7 月份大豆到港量可能创年内新高。预计 6-8 月份大豆到港量分别为 1050 万吨、1100 万吨、800 万吨，国内大豆供给宽裕。

7、官方数据显示，阿根廷在当前收获季节的大豆销售速度与过去两季大体一致，截至上周的销售达到当前产量的 43.5%，即 2160 万吨。阿根廷生物经济秘书处数据显示，6 月 12 日—6 月 19 日，阿根廷销售了大约 464100 吨 2023/24 年度大豆。

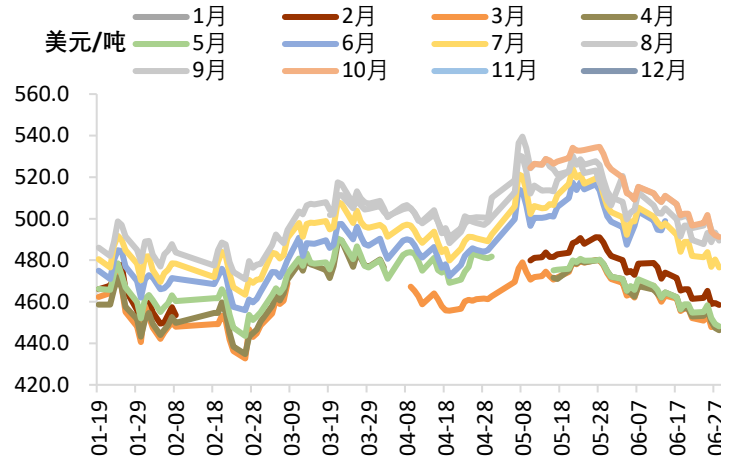
四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

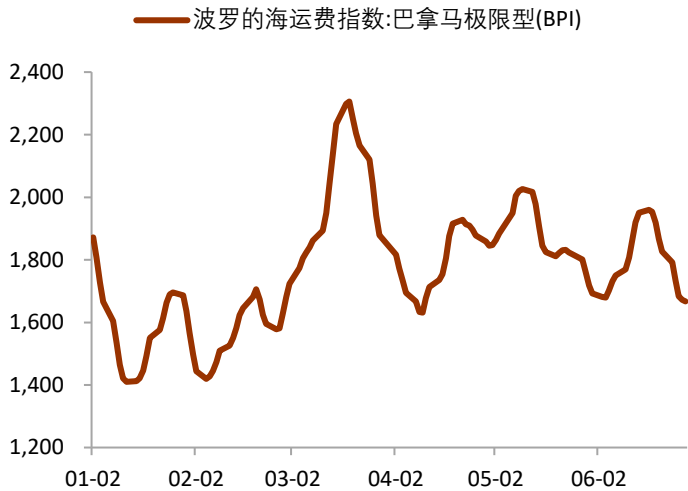


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



图表 3 波罗的海干散货指数 (BPI)

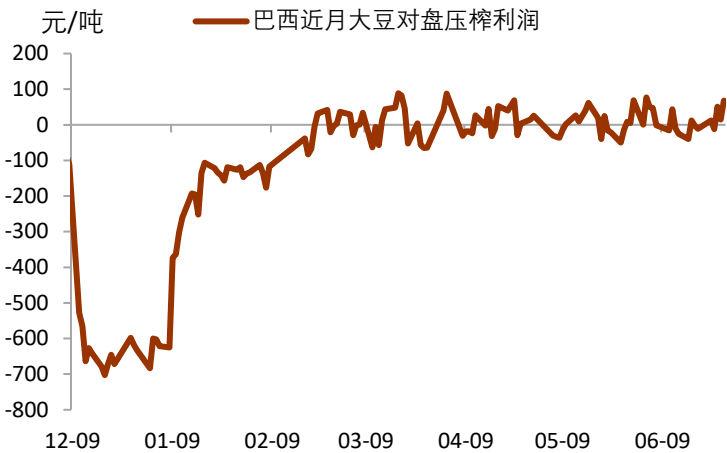


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 4 人民币即期汇率走势

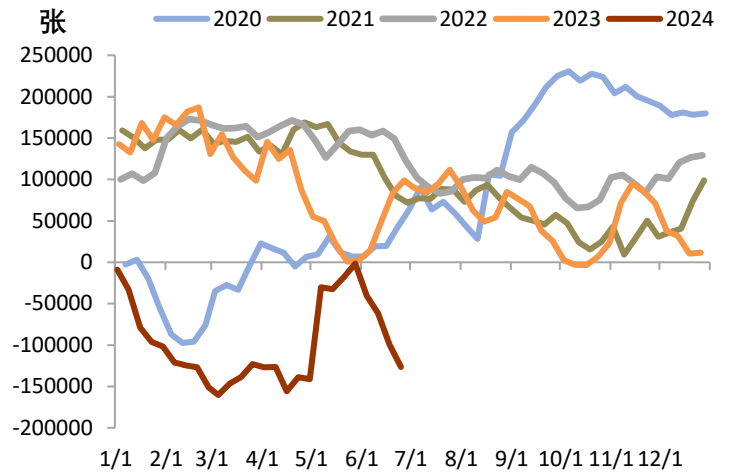


图表 5 巴西近月大豆对盘压榨利润



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

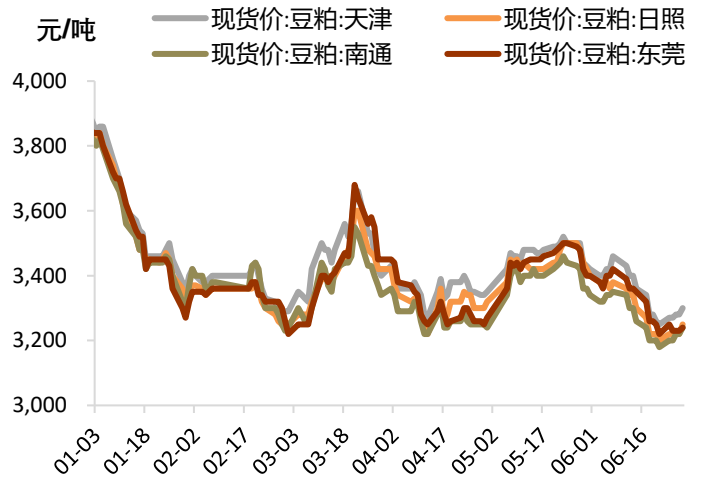


图表 7 豆粕主力合约走势

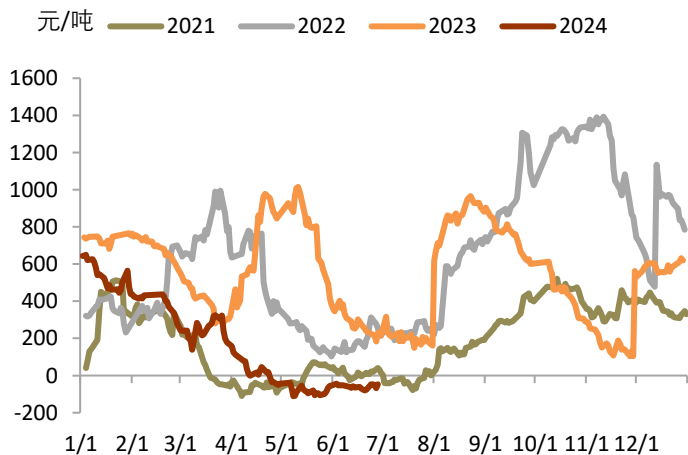


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

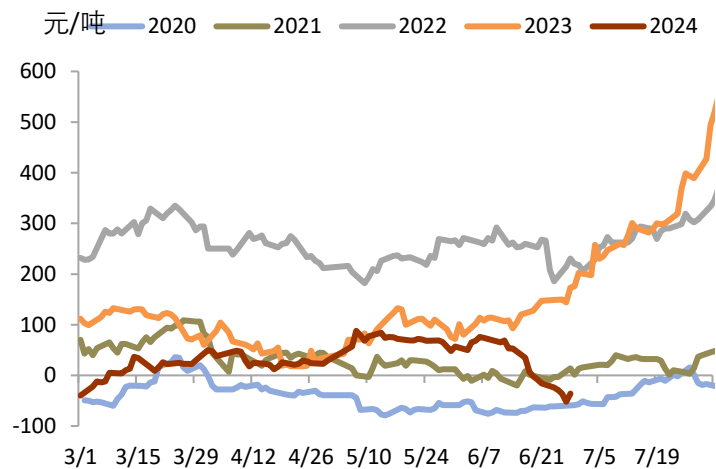
图表 8 各区域豆粕现货价格



图表 9 现期差 (活跃): 豆粕



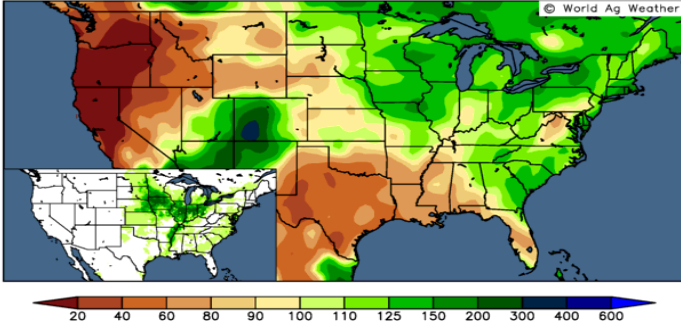
图表 10 豆粕 91 月间差



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

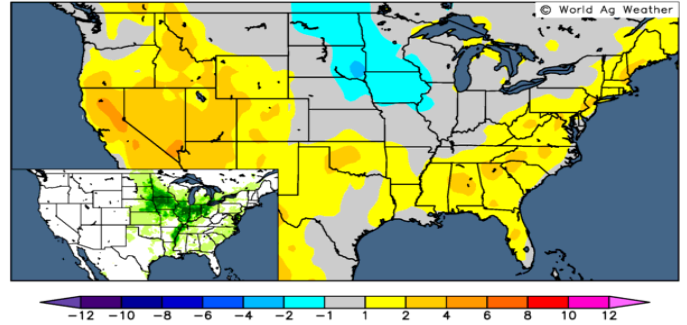
图表 11 美豆产区降水

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 28 June 2024



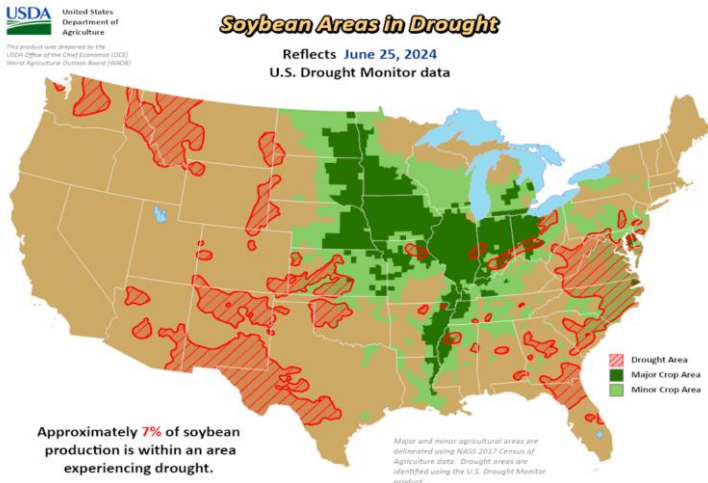
图表 12 美豆产区气温

Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 28 June 2024

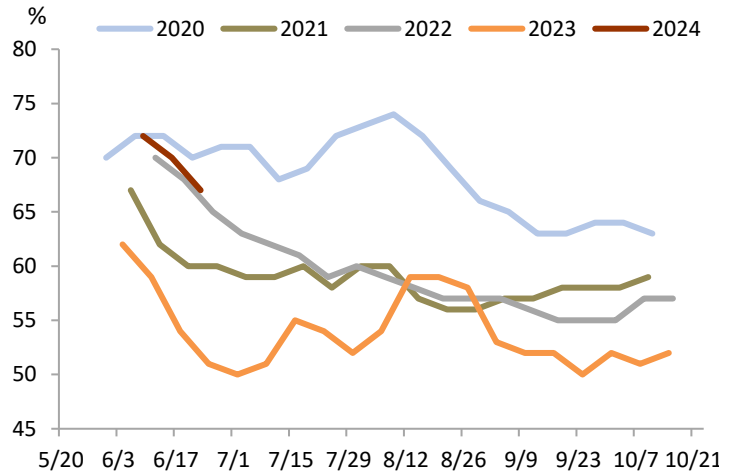


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美国大豆干旱区域分布

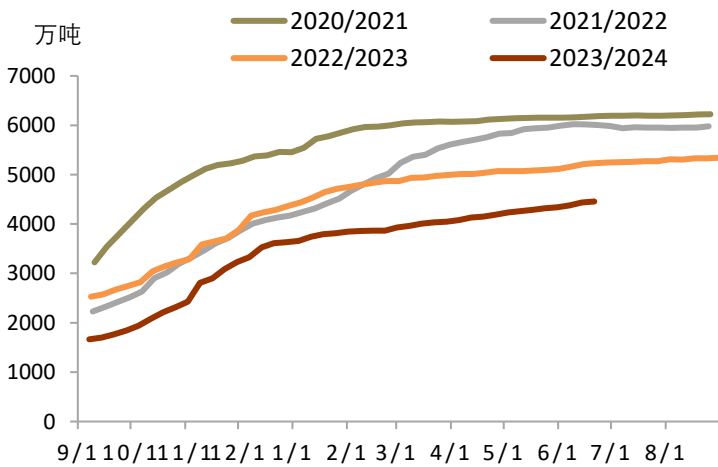


图表 14 美豆优良率

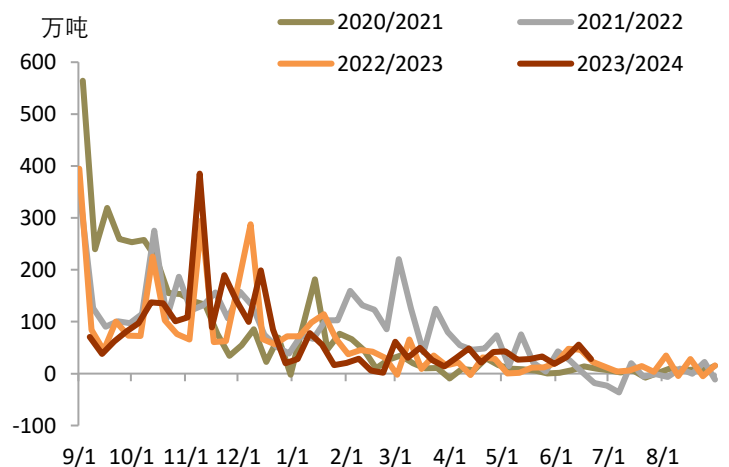


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 15 2023/24 年度美豆对全球累计出口销售量

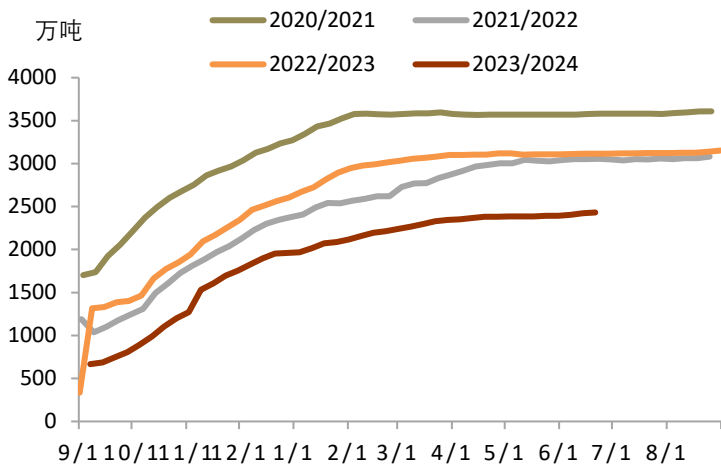


图表 16 美豆当周净销售量

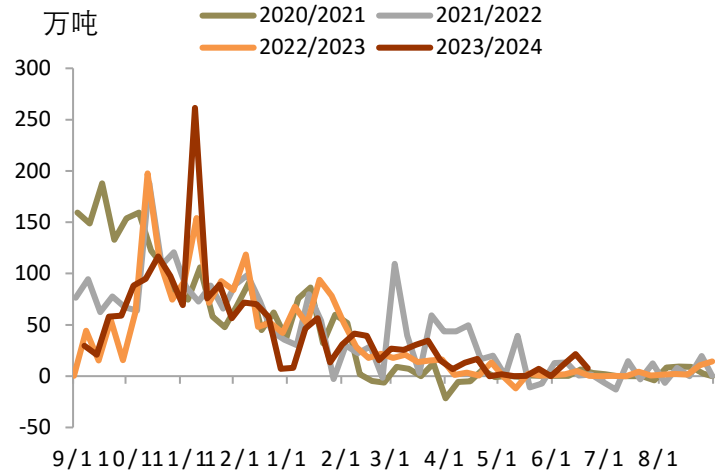


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆对中国累计销售量

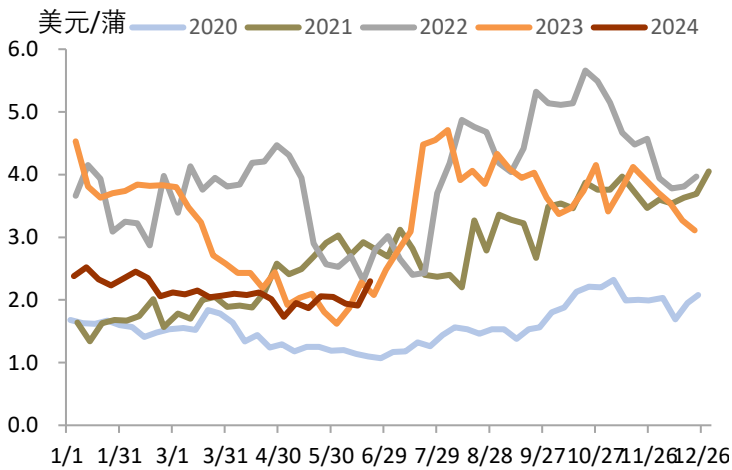


图表 18 美豆当周对中国销售量

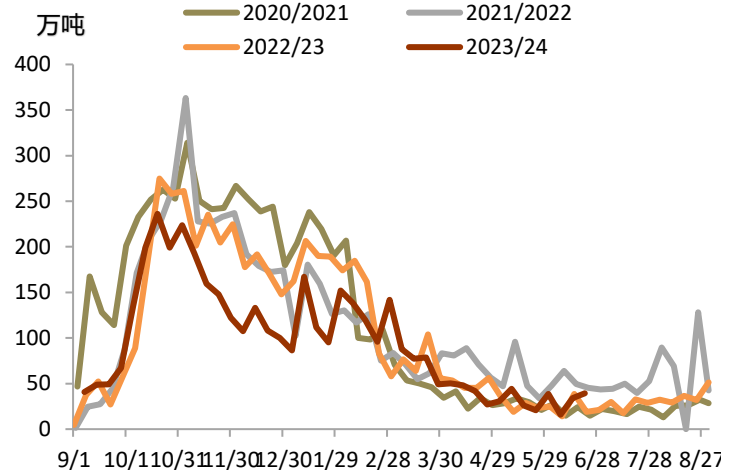


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美国油厂压榨利润

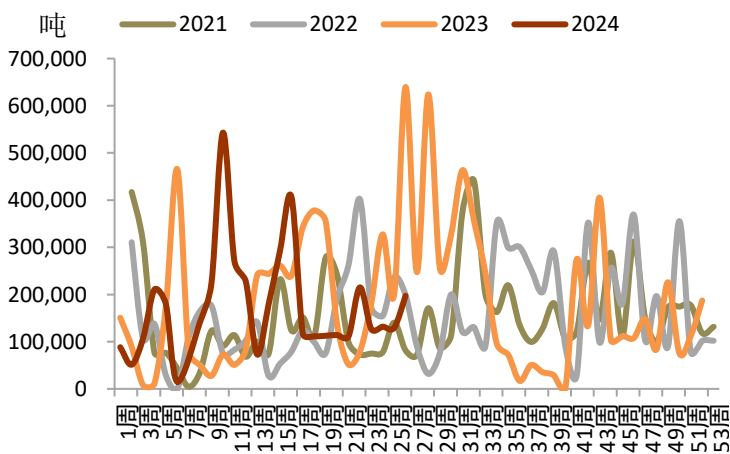


图表 20 美豆当周出货量

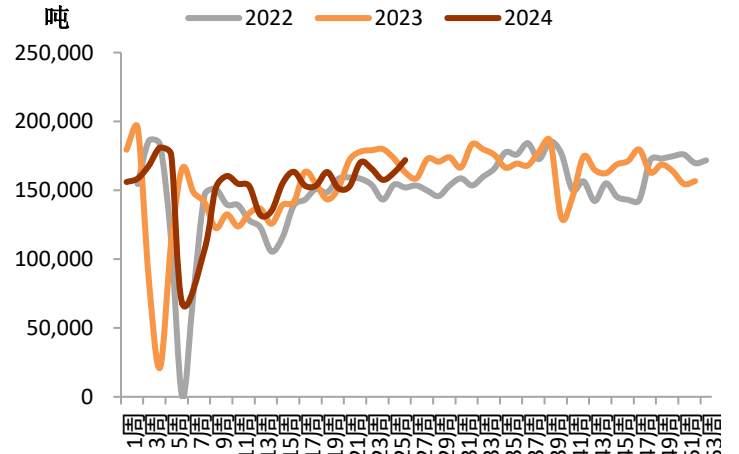


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

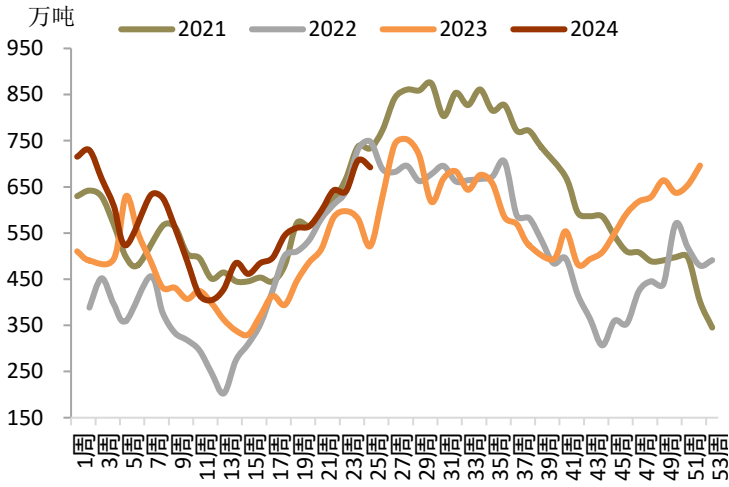


图表 22 豆粕周度日均提货量

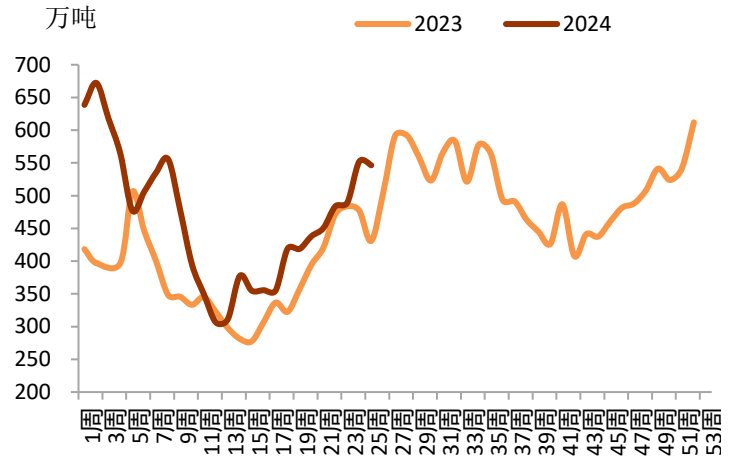


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

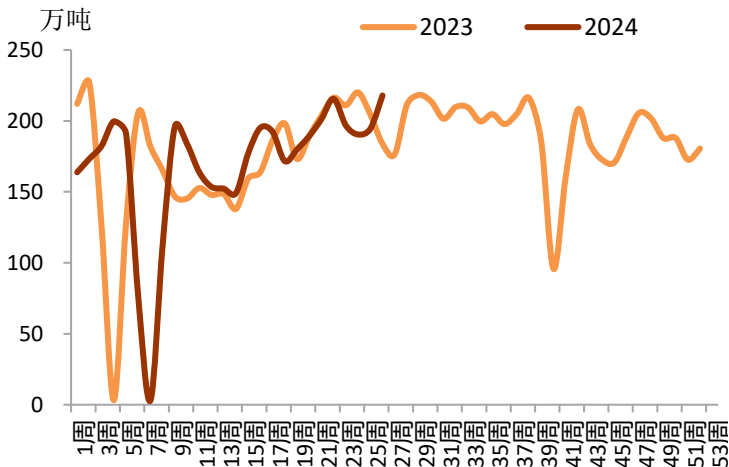


图表 24 油厂大豆库存

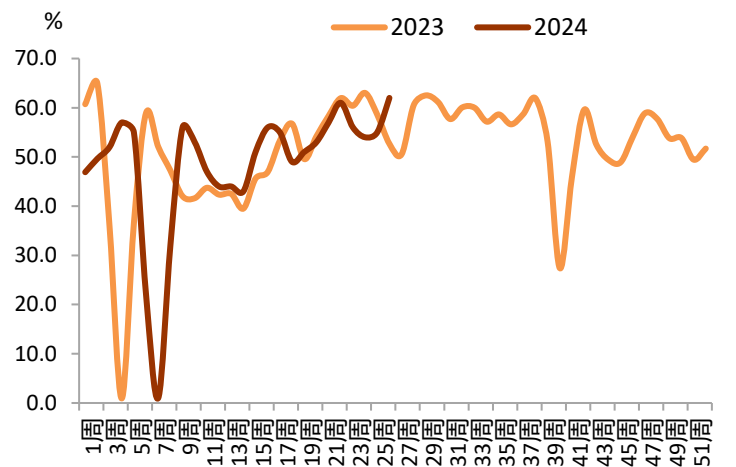


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

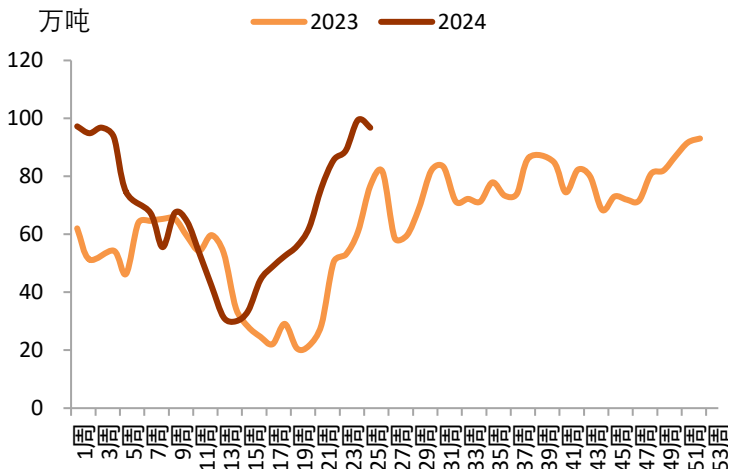


图表 26 油厂压榨开机率

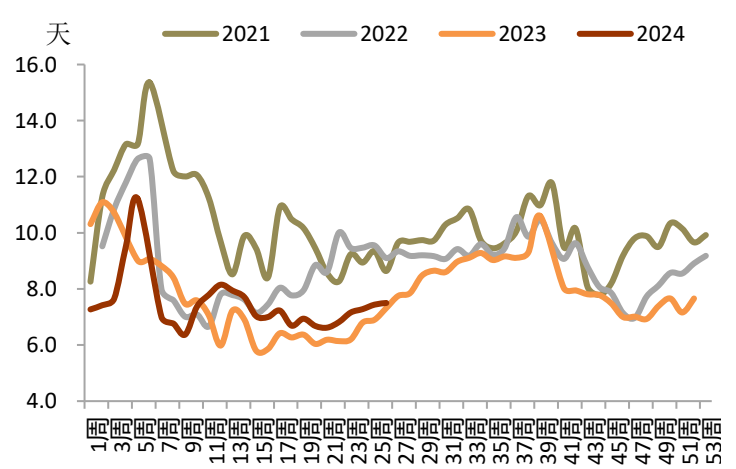


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 27 油厂豆粕库存



图表 28 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。