



2024年7月22日

美豆创新低 连粕跌势放缓

核心观点及策略

- 上周，CBOT大豆11月合约跌29美分/蒲收于1035.5美分/蒲，跌幅2.72%，继续创新低。豆粕主力合约跌18元/吨收于3148元/吨，跌幅0.57%，跌势放缓，最低点到3071元/吨，在前低支撑区间；菜粕主力合约涨48元/吨收于2518元/吨，涨幅1.94%，09合约持仓量120.5万手，周度增仓16.7万手，资金多空博弈激烈。
- 美豆延续跌势创新低，主要是产区天气良好，美豆优良率维持高位，土壤墒情充足，丰产概率增大，单产有上调的可能，和历史同期出口进度相比偏慢，特朗普当选概率较大，美豆或提前计价。国内豆粕跌势放缓而菜粕收涨，主要是豆粕库存增加较多；加拿大产区天气干热预报；菜粕的水产需求有增量；豆菜粕价差对比下，菜粕有性价比；菜粕持仓增量巨大，09合约持仓是同期的两倍多，资金多空博弈激烈。
- 整体来看，美豆优良率较好，水热条件适宜，出口销售滞后，特朗普当选预期或提前计价，美豆跌破种植成本约10%，仍延续下跌势，或试探960-1000美分/蒲支撑区间。国内大豆和豆粕库存增加，饲企豆粕库存天数小幅下滑，随采随用为主，弱现实格局不变，连粕或止跌。
- 策略建议：观望
- 风险因素：产区天气，出口进度，豆粕库存，资金博弈

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	7月19日	7月12日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1035.50	1064.50	-29.00	-2.72%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	468.00	467.00	1.00	0.21%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	475.00	486.00	-11.00	-2.26%	美元/吨
巴西大豆榨利：对盘	-45.38	-33.88	-11.49		元/吨
DCE 豆粕	3148.00	3166.00	-18.00	-0.57%	元/吨
CZCE 菜粕	2518.00	2470.00	48.00	1.94%	元/吨
豆菜粕价差	630.00	696.00	-66.00		元/吨
现货价：华东	2990.00	3060.00	-70.00	-2.29%	元/吨
现货价：华南	3020.00	3070.00	-50.00	-1.63%	元/吨
现期差：华南	-128.00	-96.00	-32.00		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) 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 29 美分/蒲收于 1035.5 美分/蒲，跌幅 2.72%，继续创新低。豆粕主力合约跌 18 元/吨收于 3148 元/吨，跌幅 0.57%，跌势放缓，最低点到 3071 元/吨，在前低支撑区间；菜粕主力合约涨 48 元/吨收于 2518 元/吨，涨幅 1.94%，09 合约持仓量 120.5 万手，周度增仓 16.7 万手，资金多空博弈激烈。

美豆延续跌势创新低，主要是产区天气良好，有助于作物生长发育，美豆优良率维持高位，土壤墒情充足，丰产概率增大，单产甚或有进一步上调的可能，和历史同期出口进度相比仍旧偏慢，特朗普当选概率较大，美豆或提前计价。国内豆粕跌势放缓而菜粕收涨，主要是豆粕库存增加，供应压力不减，菜粕库存小幅下降；菜粕的水产需求有增量；豆菜粕价差在历史价差区间上沿，菜粕有性价比；菜粕持仓增量巨大，09 合约持仓是同期的两倍多，资金多空博弈激烈。

美国农业部（USDA）发布的作物生长报告显示，截至 7 月 14 日当周，美国大豆优良率为 68%，市场预期为 69%，上周为 68%，去年同期为 55%；开花率为 51%，上周为 34%，去年同期为 51%，五年均值为 44%；结荚率为 18%，上周为 9%，去年同期为 17%，五年均值为 12%。美豆优良率维持高位，美国中西部天气良好，特朗普当选预期打压，美豆弱势运行。USDA 干旱报告显示，截至 7 月 16 日当周，美豆产区受到干旱影响的面积占比为 5%，上周为 8%，去年同期为 50%。土壤墒情较充足，有利于作物丰产预期。

截至7月11日当周,美国大豆出口检验量为168593吨,市场预估区间为200000-400000吨,上周修正为294209吨,去年同期为160844吨;本作物年度迄今,美国大豆出口检验量累计为42016293吨,去年同期为49894059吨。截至7月11日当周,2023/24年度美国大豆出口净销售36万吨,上周为20.8万吨,其中中国当周采购13.7万吨;美豆累计销售量为4535.7万吨,销售进度为98%,去年同期为97%。新季大豆当周净销售37.5万吨,上周为19.1万吨,累计净销售量为194.2万吨,进度为3.9%,去年同期为10.6%。民间出口商报告向未知目的地出口51万吨大豆和15万吨豆粕,均在2024/25年交付。

NOPA大豆压榨月报发布,6月份大豆压榨量为1.756亿蒲式耳,市场预期为1.77936亿蒲式耳,5月压榨量为1.83625亿蒲式耳,去年6月份压榨量为1.65023亿蒲式耳;本作物年度,NOPA大豆累计压榨量18.37亿蒲式耳,同比增加5.21%。截至7月12日当周,美国大豆压榨毛利为2.68美元/蒲,较上周增加0.27美元/蒲,去年同期为3.09美元/蒲。

据巴西全国谷物出口商协会(ANEC)表示,7月份巴西大豆出口量为1071万吨,此前预期为1029万吨,去年同期出口量为861万吨,同比增加210万吨;据了解,7月初前两周中国采购巴西大豆75船(约450万吨),这些大都主要在8月份进行交付,中国8月份采购计划基本完成;当前巴西农户销售进度偏慢,巴西升水有所走强。巴西3月大豆采购进度为43.2%,4月采购进度约为9.4%。巴西植物油行业协会(Abiove)将巴西2024年大豆产量预估上调70万吨,至1.532亿吨,主要因为单产预期调整。

截至7月16日当周,管理基金CBOT大豆净空持仓为183145张,处于同期低位水平,也是年度最大净空持仓水平。

截至7月12日当周,全国主要油厂大豆库存为591.35万吨,较上周增加19.46万吨;豆粕库存121.93万吨,较上周增加13.66万吨;未执行合同为572.2万吨,较上周减少48.4万吨;全国港口大豆库存721.37万吨,较上周增加15.79万吨。

截至7月19日当周,全国豆粕周度日均总成交7.488万吨,其中现货成交7.152万吨,远月成交0.336万吨,上周总成交6.514万吨,现货成交6.238万吨,远月成交0.276万吨,市场成交较为清淡。截至7月19日当周,全国豆粕周度日均提货量15.444万吨,上周提货量16.656万吨;国内饲料企业豆粕库存天数为7.72天,上周为7.74天,去年同期为8.47天。整体库存变化不大,下游采购较谨慎,饲料企业对豆粕后市价格相对看弱,补库意愿不强,随采随用为主。

整体来看,美豆优良率较好,水热条件适宜,出口销售滞后,特朗普当选预期或提前计价,美豆跌破种植成本约10%,仍延续下跌势,或试探960-1000美分/蒲支撑区间。关注天气的变化以及美豆新作销售动态。国内大豆和豆粕库存增加,饲企豆粕库存天数小幅下滑,随采随用为主,弱现实格局不变,连粕或止跌。关注资金博弈,压榨开机以及豆粕库存变化。

三、行业要闻

1、据外电消息，加拿大谷物委员会(Canadian Grain Commission)发布的数据显示，截至7月7日当周，加拿大油菜籽出口量较前周减少5.8%至23.77万吨，之前一周为25.23万吨。自2023年8月1日至2024年7月7日，加拿大油菜籽出口量为652.47万吨，较上一年度同期的775.62万吨减少15.9%。截至7月7日，加拿大油菜籽商业库存为141.11万吨。

2、Secex：2024年7月第2周，共计10个工作日，累计装出大豆525.69万吨，去年7月为969.59万吨。日均装运量为52.59万吨/日，较去年7月的46.17万吨/日增加13.9%；累计装出豆粕84.75万吨，去年7月为221.89万吨。日均装运量为8.48万吨/日，较去年7月的10.57万吨/日减少19.8%。

3、据外电消息，巴西地理和统计研究所(IBGE)发布的数据显示，该国2024年大米、玉米和大豆产出将占该国谷物总产量的91.6%，占该国谷物收割面积的87.2%。IBGE公布的数据显示，2024年，该国谷物、豆类和油籽产量预计将达到2.959亿吨，较其5月份的预估下调了0.3%或94.03万吨，较2023年产出水平下降6.2%或1,950万吨。预计该国今年大豆产量将达1.468亿吨，较2023年下调3.4%。

4、据欧盟委员会，截至7月14日，欧盟2024/25年棕榈油进口量为67592吨，而去年同期为151315吨；截至7月14日，欧盟2024/25年大豆进口量为349285吨，而去年同期为552016吨；截至7月14日，欧盟2024/25年豆粕进口量为597128吨，而去年同期为783014吨；截至7月14日，欧盟2024/25年油菜籽进口量为66292吨，而去年同期为36555吨。

5、据外电消息，分析机构APK-Inform下调2024年乌克兰葵花籽和大豆产量预估，由于该国各地遭遇创纪录高的气温和干旱。该机构预估2024年葵花籽收成下降1%，至1,450万吨。大豆产量预估下降2%，至590万吨。

6、据外媒报道，乌克兰农业部公布的数据显示，7月1-15日，乌克兰出口了230万吨农产品，6月全月出口量为500万吨。其中包括约777000吨玉米，767239吨小麦，288613吨大麦和207632吨葵花籽油。约200万吨货物通过乌克兰的黑海港口出口，21.7万吨货物通过铁路或公路运出乌克兰。乌克兰在2023/24年（去年7月至今年6月）市场年度的谷物出口量从前一年度的4920万吨上升至约5100万吨。其中包括1840万吨小麦、2940万吨玉米和约250万吨大麦。生产商表示，2024年的谷物和油籽总产量可能会从2023年的约8200万吨降至7700万吨，乌克兰2024/25年度谷物和油籽可出口量预计约为6000万吨。

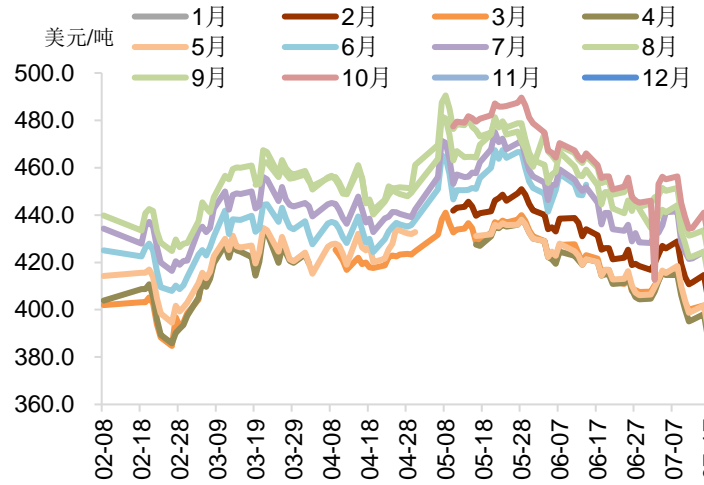
7、据外电消息，德国农业合作社协会周三在其最新的收成预估中表示，德国2024年冬季油菜籽产量将较去年夏季下降10.0%，至380万吨。由于种植面积萎缩和天气不利，市场已预料到产量会下降。该机构表示，今年夏天德国的农作物还遭受反复降雨的影响。在6月19日的上一次收成预估中，2024年的冬季油菜籽产量为389万吨。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

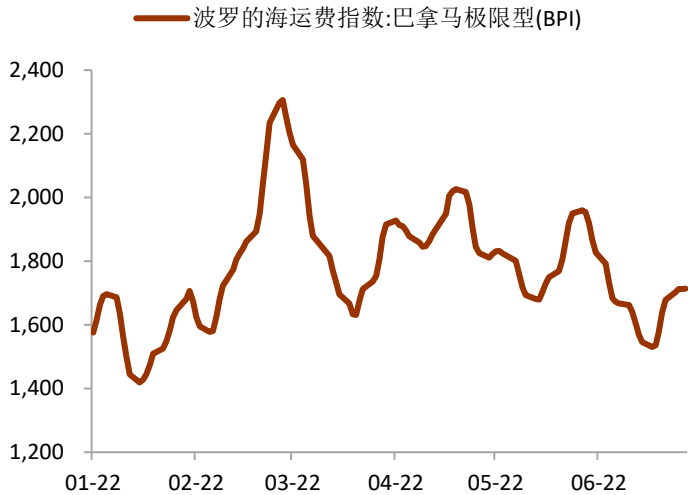


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 波罗的海干散货指数(BPI)



图表 4 人民币即期汇率走势



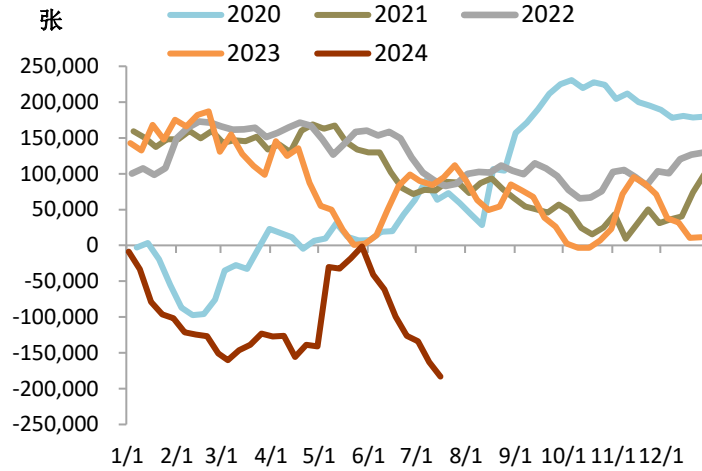
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 巴西近月大豆对盘压榨利润

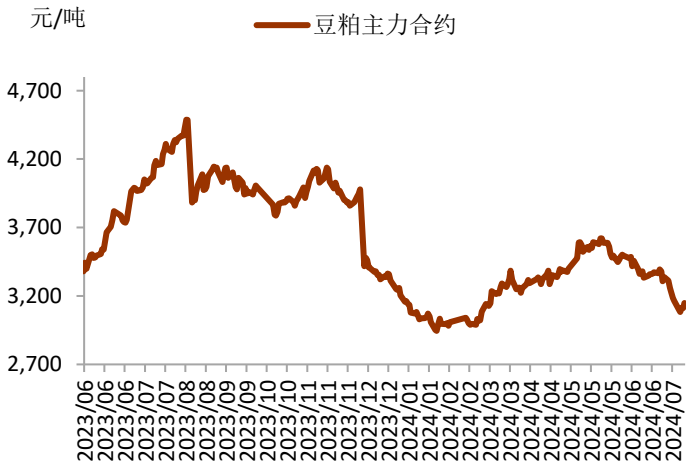


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 6 管理基金 CBOT 净持仓



图表 7 豆粕主力合约走势

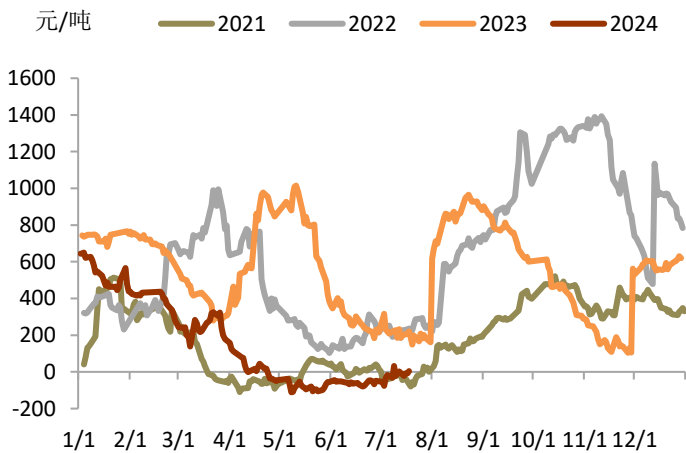


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 8 各区域豆粕现货价格

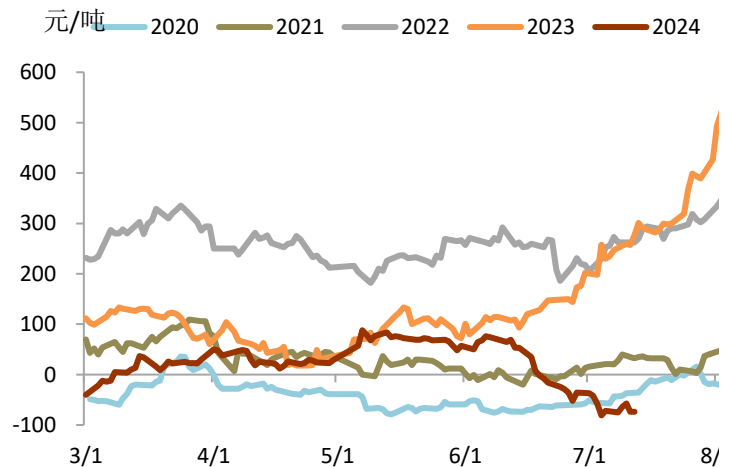


图表 9 现期差 (活跃): 豆粕



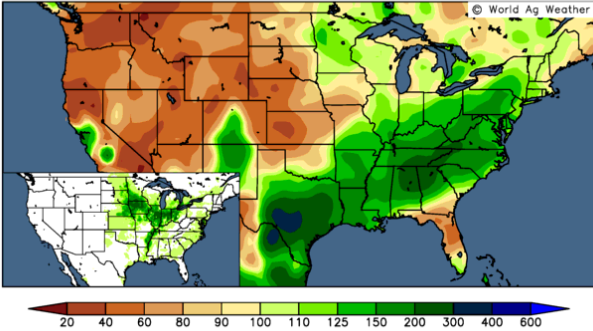
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 10 豆粕 91 月间差



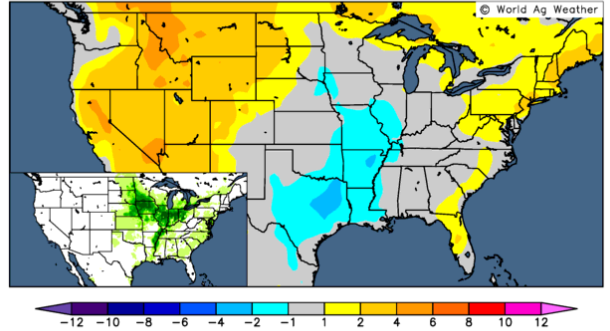
图表 11 美豆产区降水

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 20 July 2024



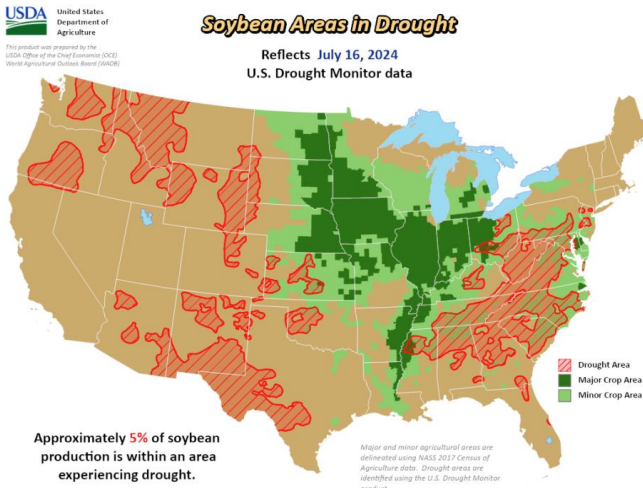
图表 12 美豆产区气温

Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 20 July 2024

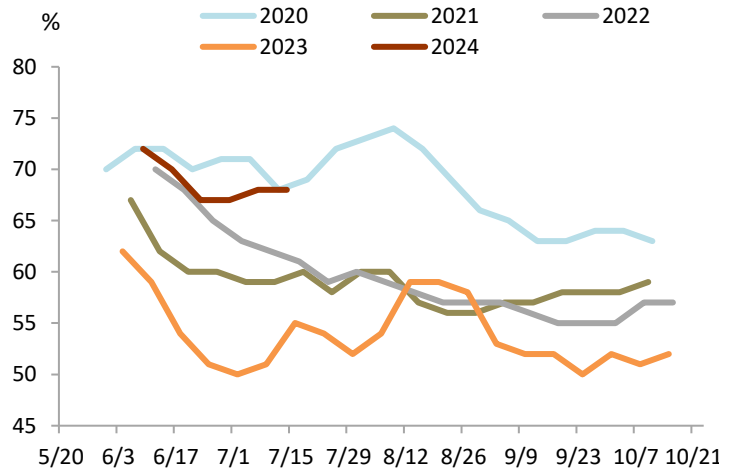


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美国大豆干旱区域分布

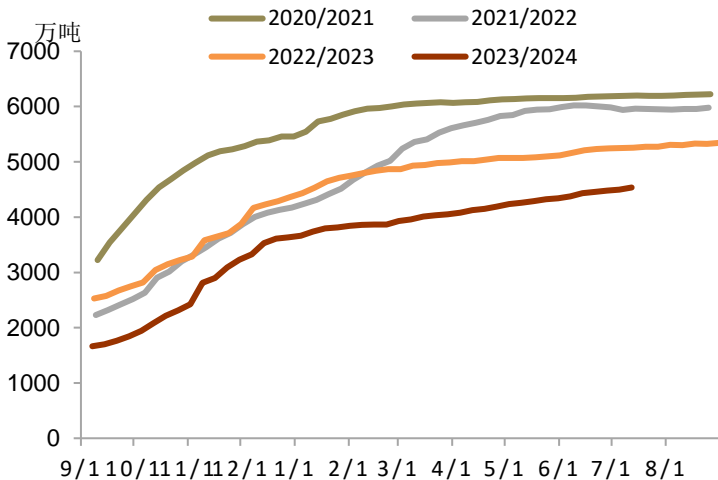


图表 14 美豆优良率

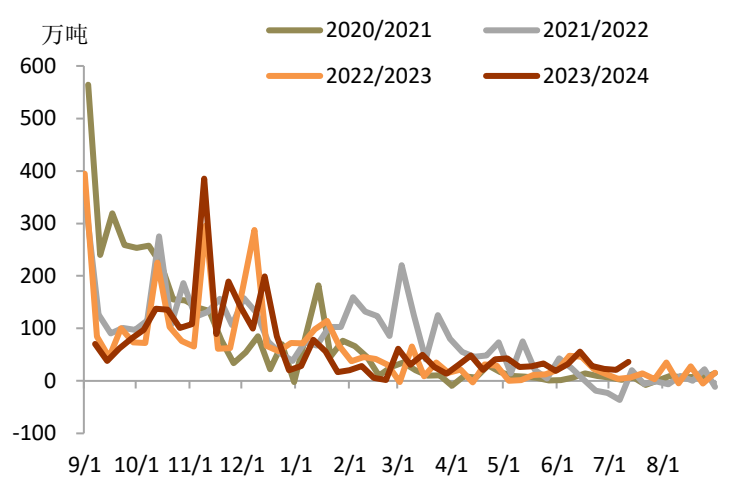


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 15 2023/24 年度美豆对全球累计出口销售量

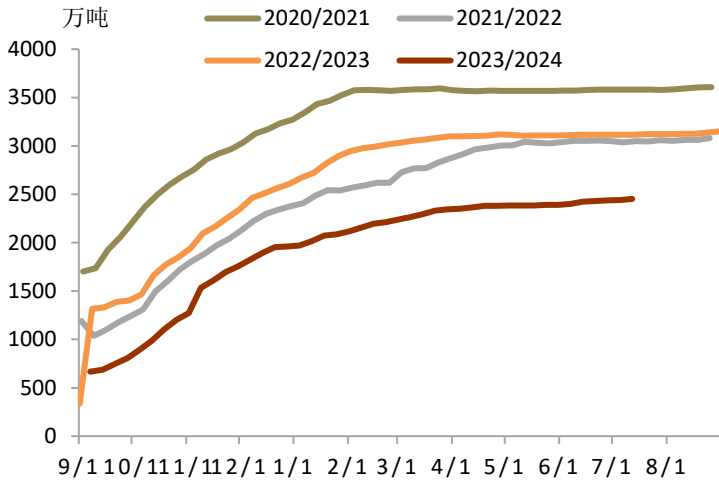


图表 16 美豆当周净销售量



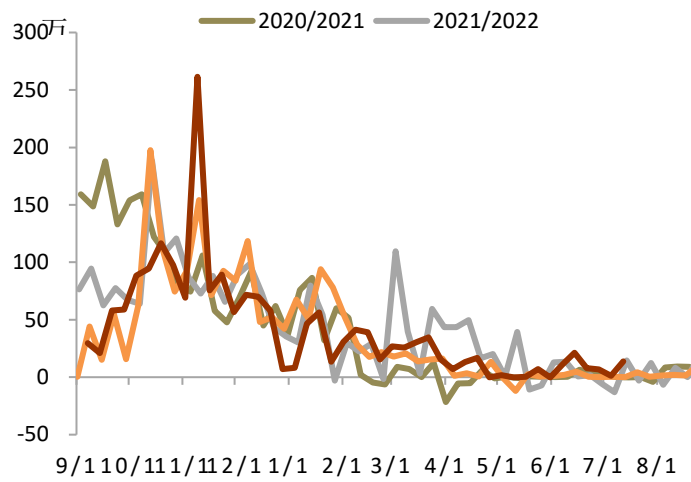
数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆对中国累计销售量

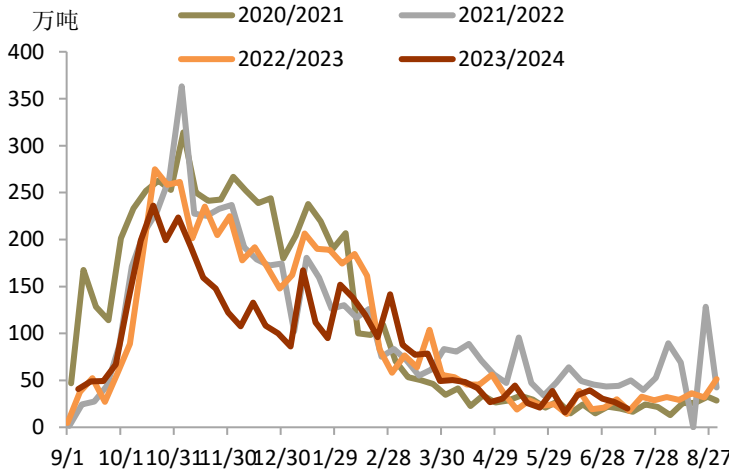


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 18 美豆当周对中国销售量

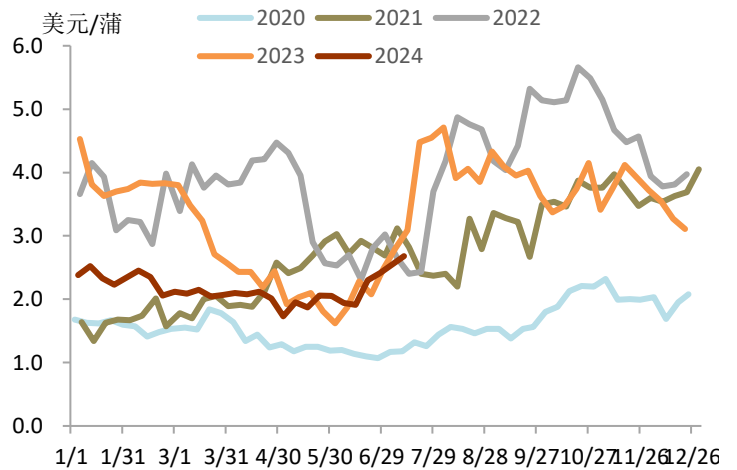


图表 19 美豆当周出口量

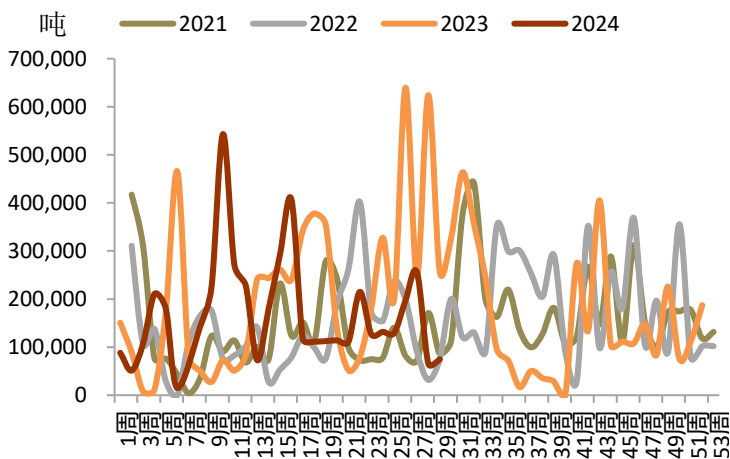


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 20 美国油厂压榨利润

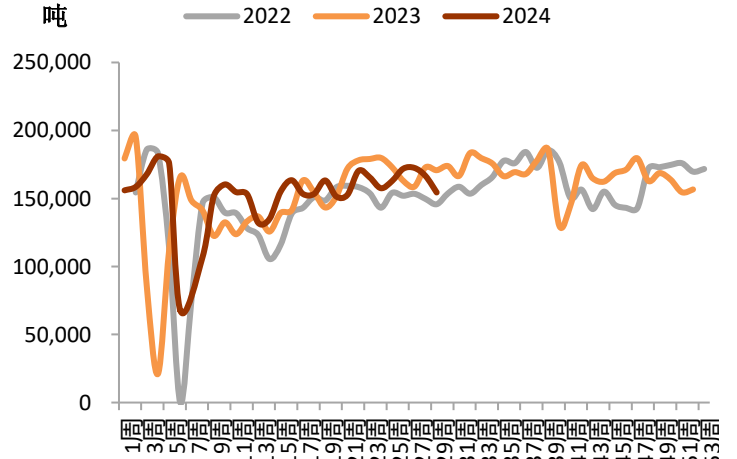


图表 21 豆粕周度日均成交量

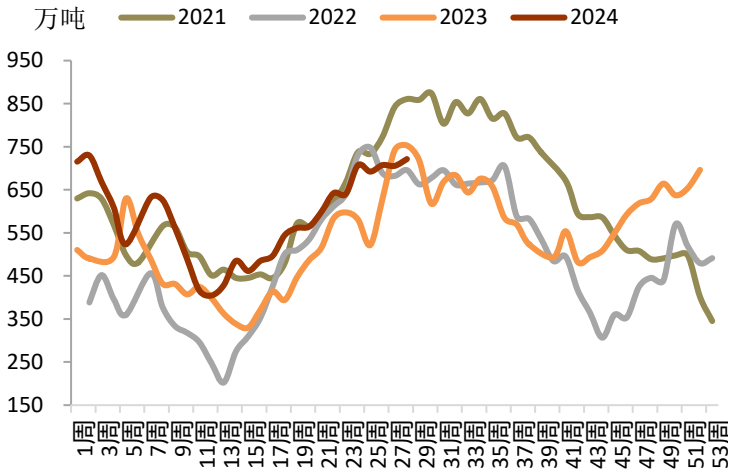


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

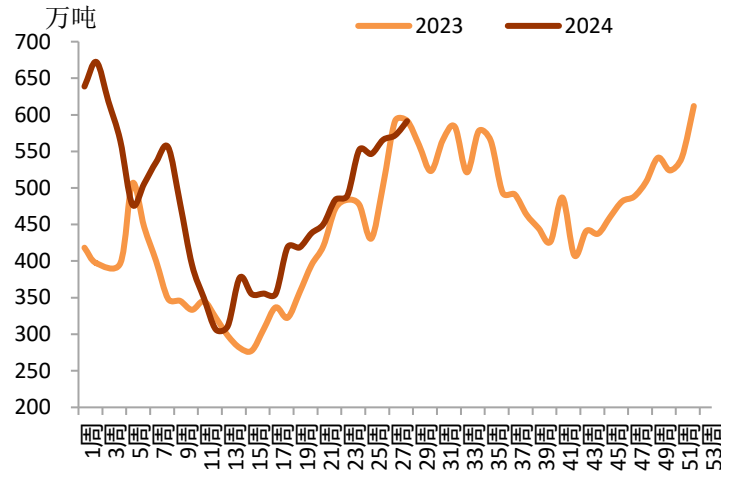
图表 22 豆粕周度日均提货量



图表 23 港口大豆库存

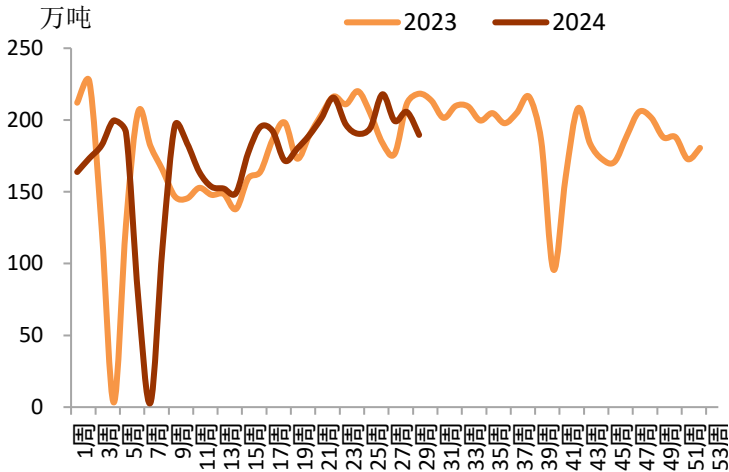


图表 24 油厂大豆库存

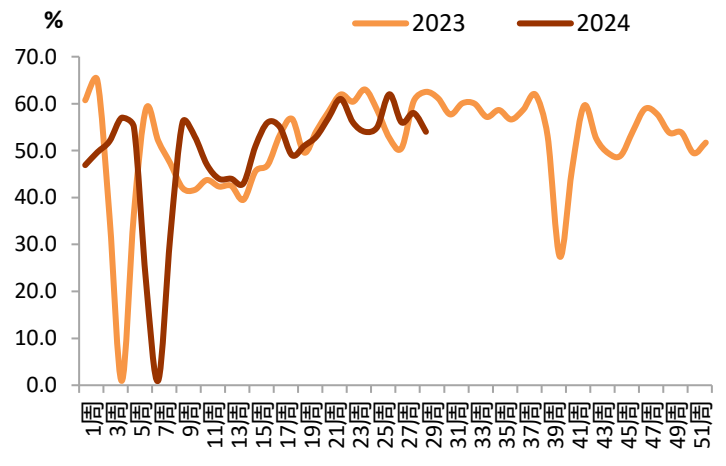


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

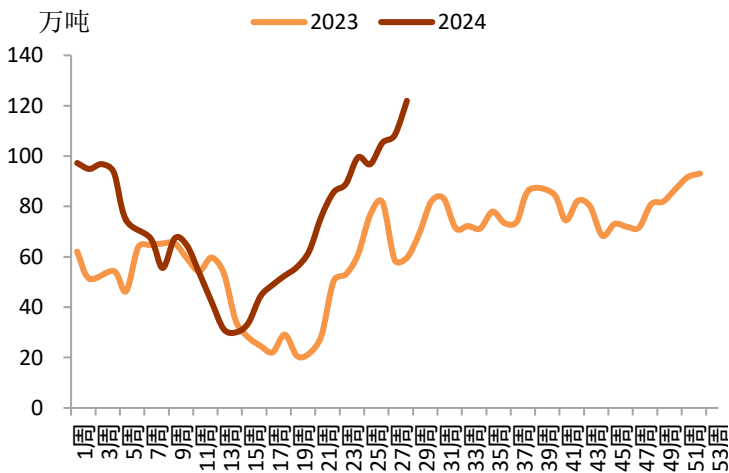


图表 26 油厂压榨开机率

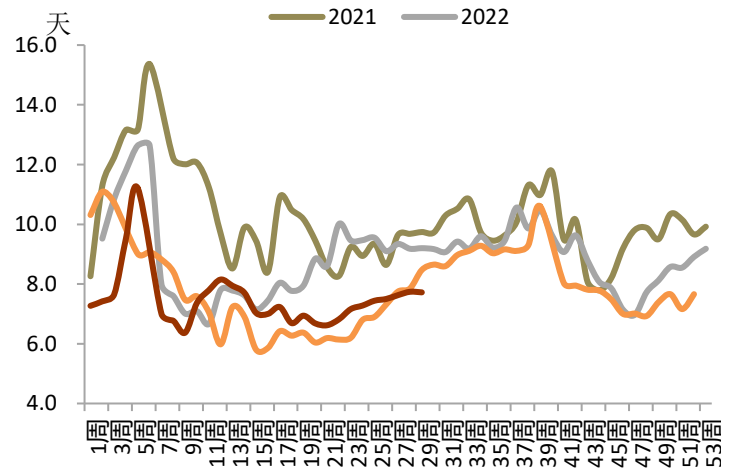


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。