



2024年8月19日

USDA 报告利空 豆粕跟随美豆下跌

核心观点及策略

- 上周, CBOT大豆11月合约跌46.25美分/蒲收于955.25美分/蒲, 跌幅4.62%; 豆粕主力合约跌122元/吨收于2936元/吨, 跌幅3.99%, 华南豆粕现货跌30元/吨收于2920元/吨, 跌幅1.02%; 菜粕主力合约跌109元/吨收于2166元/吨, 华南菜粕现货跌70元/吨收于2110元/吨, 跌幅3.21%。
- 美豆豆粕整体以下跌为主, 一是USDA报告利空, 种植面积上调100万英亩至8710万英亩, 超预期, 单产是53.2蒲/英亩, 市场预期为52.5蒲/英亩, 使得产量增加至45.89亿蒲, 新作大豆库存达到5.6亿蒲, 库消比为12.76%, 供应进一步宽松。再者是国内大豆到港集中, 大豆和豆粕库存累库过程持续, 供应充足, 下游随采随用, 成交需求总体一般。
- 报告利空因素逐步被消化, 下跌趋势放缓, 国内近月大豆供应充足, 豆粕现货承压, 反弹空间有限; 四季度买船进度缓慢, 关注压榨利润逐步修复, 中国买船动向; 当前美豆作物状况良好, 关注下周Pro Famer实地调研情况。美豆价格跌破种植成本近20%, 估值水平较低, 盘面上维持空头势, 阶段性进入震荡调整阶段, 由于供给宽松格局不变, 若反弹, 空间或有限。当前阶段以观望为主, 或逢反弹至压力区间沽空。
- 策略建议: 观望
- 风险因素: 实地巡查报告, 出口销售, 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

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号: F0307990

投资咨询号: Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号: F03099478

投资咨询号: Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号: F3084165

投资咨询号: Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号: F03112296

投资咨询号: Z0021040

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	8月16日	8月9日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	955.25	1001.50	-46.25	-4.62%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	445.00	461.00	-16.00	-3.47%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	441.00	458.00	-17.00	-3.71%	美元/吨
美湾大豆榨利：对盘	-41.05	-14.10	-26.94		元/吨
DCE 豆粕	2936.00	3058.00	-122.00	-3.99%	元/吨
CZCE 菜粕	2166.00	2275.00	-109.00	-4.79%	元/吨
豆菜粕价差	770.00	783.00	-13.00		元/吨
现货价：华东	2860.00	2900.00	-40.00	-1.38%	元/吨
现货价：华南	2920.00	2950.00	-30.00	-1.02%	元/吨
现期差：华南	-16.00	-108.00	92.00		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 46.25 美分/蒲收于 955.25 美分/蒲，跌幅 4.62%；豆粕主力合约跌 122 元/吨收于 2936 元/吨，跌幅 3.99%，华南豆粕现货跌 30 元/吨收于 2920 元/吨，跌幅 1.02%；菜粕主力合约跌 109 元/吨收于 2166 元/吨，华南菜粕现货跌 70 元/吨收于 2110 元/吨，跌幅 3.21%。

美豆豆粕整体以下跌为主，一是 USDA 报告利空，种植面积上调 100 万英亩至 8710 万英亩，超预期，单产是 53.2 蒲/英亩，市场预期为 52.5 蒲/英亩，使得产量增加至 45.89 亿蒲，新作大豆库存达到 5.6 亿蒲，库消比为 12.76%，供应进一步宽松。再者是国内大豆到港集中，大豆和豆粕库存累库过程持续，供应充足，下游随采随用，成交需求总体一般。

USDA 报告发布，种植面积上调 100 万英亩至 8710 万英亩，单产 53.2 蒲/英亩，高于市场预期 52.5 蒲/英亩，7 月报告单产 52 蒲/英亩，产量 45.89 亿蒲，较 7 月产量增加 3.5%；虽然美豆出口需求缓慢，但上调出口需求 2500 万蒲；导致最终期末库存为 5.6 亿蒲，库消比达到 12.76%，供应进一步趋于宽松，报告整体利空

美国农业部（USDA）发布的作物生长报告显示，截至 8 月 11 日当周，美国大豆优良率为 68%，市场预期为 67%，上周为 68%，去年同期为 59%。开花率为 91%，上周为 86%，去年同期为 94%，五年均值为 92%；结荚率为 72%，上周为 59%，去年同期为 78%，五年均值为 75%。

USDA 出口检验报告：美国大豆出口检验量增长，截至 8 月 8 日的一周，美国大豆出口

检验量为 326,546 吨，上周为 266,883 吨，去年同期为 418,370 吨，较去年同期减少 22%。本年度迄今，美国大豆出口检验总量累计达到 43,363,293 吨，同比减少 15.4%。本年度迄今美国大豆出口量达到全年出口目标的 93.7%。截至 8 月 8 日当周，2023/24 年度美豆出口销售净增 22.17 万吨，上周为 32.54 万吨，市场预估为 10-50 万吨；美豆旧作累计销售量为 4593.8 万吨，进度为 99.3%，去年同期为 97.8%；中国累计采购量 2450.8 万吨，装船量为 2397.3 万吨。新季大豆当周出口销售净增 134.42 万吨，高于市场预期 50-100 万吨，出口累计销售 586.5 万吨，去年同期为 1059.3 万吨；当周中国采购新作大豆 53.6 万吨，累计采购量 109.8 万吨，去年同期为 469.2 万吨。

据美国油籽加工商协会（NOPA）发布：美国 2024 年 7 月豆油库存为 14.99 亿磅，市场预期为 16.08 亿磅，6 月份数据为 16.22 亿磅，2023 年 7 月数据为 15.27 亿磅；2024 年 7 月大豆压榨量为 1.82881 亿蒲式耳，市场预期为 1.82367 亿蒲式耳，6 月份数据为 1.756 亿蒲式耳，2023 年 7 月数据为 1.73303 亿蒲式耳。

截至 2024 年 8 月 9 日当周，美国大豆压榨利润为 2.86 美元/蒲式耳，上周为 3.37 美元/蒲式耳。作为参考，2023 年的压榨利润平均为 3.29 美元/蒲式耳。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为 43.42 美分/磅，上周为 42.21 美分/磅；伊利诺伊州大豆加工厂的 48%蛋白豆粕现货价格为 346.47 美元/短吨，上周为 387.62 美元/短吨；1 号黄大豆平均价格为 10.32 美元/蒲，上周为 10.62 美元/蒲。

据巴西全国谷物出口商协会（ANEC）表示，8 月份巴西大豆出口量为 817 万吨，去年同期出口量为 757 万吨。基于船运计划数据预测，8 月 11 日-17 日期间，巴西大豆出口量为 224.66 万吨。上周为 173.72 万吨；豆粕出口量为 63.16 万吨，上周为 34.05 万吨。

截至 8 月 9 日，油厂大豆库存 714.78 万吨，较上周增加 47.58 万吨；豆粕库存 147.01 万吨，较上周增加 5.8 万吨；未执行合同 649.6 万吨，较上周减少 30.5 万吨；豆粕表观消费量为 149.25 万吨，较上周减少 7.98 万吨。

截至 8 月 16 日当周，全国豆粕周度日均总成交为 15.504 万吨，其中现货成交 6.696 万吨，远月成交为 8.808 万吨，上周总成交为 11.476 万吨；豆粕周度日均提货量为 16.944 万吨，上周为 16.79 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 7.65 天，上周为 7.28 天。

整体来看，报告利空因素逐步被消化，下跌趋势放缓，国内近月大豆供应充足，豆粕现货承压，反弹空间有限；四季度买船进度缓慢，关注压榨利润逐步修复，中国买船动向；当前美豆作物状况良好，关注下周 Pro Farmer 实地调研情况。美豆价格跌破种植成本近 20%，估值水平较低，盘面上维持空头势，阶段性进入震荡调整阶段，由于供给宽松格局不变，若反弹，空间或有限。当前阶段以观望为主，或逢反弹至压力区间沽空。

三、行业要闻

1、据外媒消息，阿根廷政府周一命令两个油籽工人工会暂停罢工 15 天，罢工已导致该国主要粮食港口陷入瘫痪。阿根廷两个主要压榨工会 SOEA 和阿根廷油籽工人联合会 (Federation of Oilseed Industry Workers) 于上周二开始罢工，要求工资保持在高通胀率之上。

2、Safra & Mercado: 巴西 2023/24 年度大豆销售量已达到预期产量的 77.5%，去年同期为 75.6%；巴西 2024/25 年度大豆销售量达到预期产量的 18.2%，而去年同期为 13.9%。

3、CONAB: 预计 2023/24 年度巴西大豆产量达到 1.473818 亿吨，同比减少 722.77 万吨，减少 4.7%，环比增加 4.52 万吨；预计 2023/24 年度巴西大豆播种面积达到 4602.98 万公顷，同比增加 194.97 万公顷，增加 4.4%，环比增加 0.96 万公顷；预计 2023/24 年度巴西大豆单产为 3.2 吨/公顷，同比减少 305.588 千克/公顷，减少 8.7%；环比增加 0.314 千克/公顷。

4、据外电消息，咨询机构 StoneX 表示，巴拉圭 2023/24 年度大豆作物产量预计为 995 万吨，其中第一季大豆产量为 890 万吨，第二季为 105 万吨。巴拉圭东南部地区大豆产量受益于生长季期间普遍良好的天气，而巴拉圭北部 Chaco 地区的大豆产量则感受到炎热干燥天气的负面影响，巴拉圭第二季大豆作物主要产区为该国东南部的 Alto Parana 和 Itapua 省。农户已出售 87% 的 2023/24 年度大豆作物，由于价格低迷，这是近年来最低水平。巴拉圭大豆价格受到邻国巴西和阿根廷产量增加打压。在 7 月的最后几天和 8 月的前几天，Asuncion 的基差今年首次转为正值，这应会加速农户售出他们剩余的大豆，在前几年，此时大豆出售数量往往达到 100%。农户已经购买了 2024/25 年度大豆作物播种大部分所需的投入，如果天气合适，他们将在 9 月初开始种植。巴拉圭 2024/25 年度大豆产量料为 1,055 万吨（含第一季和第二季作物）。

5、据欧盟委员会，截至 8 月 11 日，欧盟 2024/25 大豆进口量为 121 万吨，而去年为 152 万吨；欧盟 2024/25 年豆粕进口量为 224 万吨，而去年为 199 万吨；欧盟 2024/25 年油菜籽进口量为 44 万吨，而去年同期为 29 万吨；欧盟 2024/25 年棕榈油进口量为 29 万吨，而去年为 42 万吨。

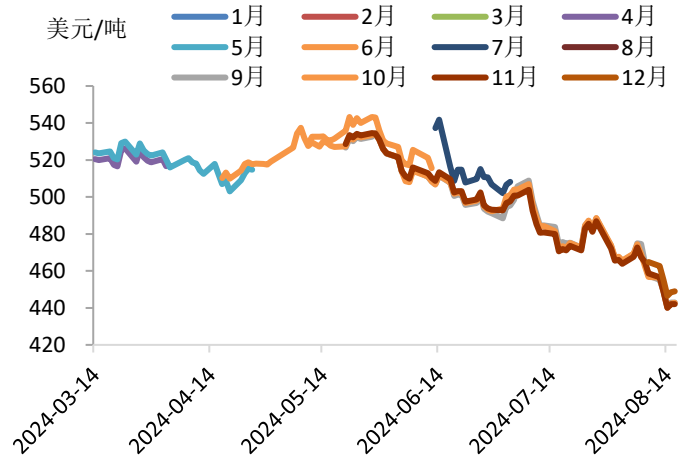
6、据外电消息，农业咨询机构 ASAP 表示，8 月迄今乌克兰已经出口油菜籽 420,400 吨，本月全月的出口量可能达到 900,000 吨或更多。该机构表示，本月迄今，欧盟是乌克兰油菜籽的主要目的地。2023 年 8 月份，乌克兰油菜籽出口量为 711,300 吨。乌克兰是一个传统的油菜籽种植国，该国将大部分收获的油菜籽出口到欧洲国家。乌克兰农业部表示，截至 8 月 9 日，乌克兰农户已经收获油菜籽 330 万吨，收割面积占播种面积的 99%。

四、相关图表

图表1 美大豆连续合约走势

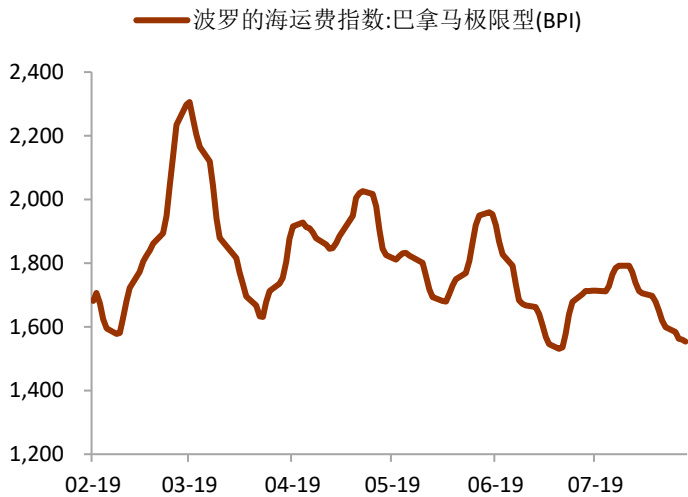


图表2 美湾大豆 CNF 到岸价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 波罗的海干散货指数(BPI)

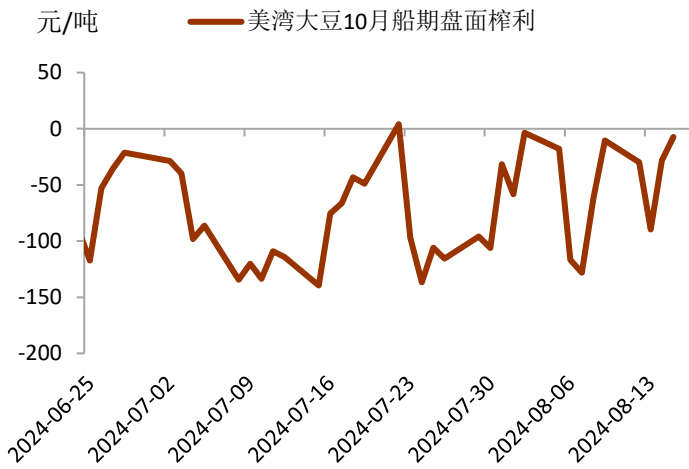


图表4 人民币即期汇率走势



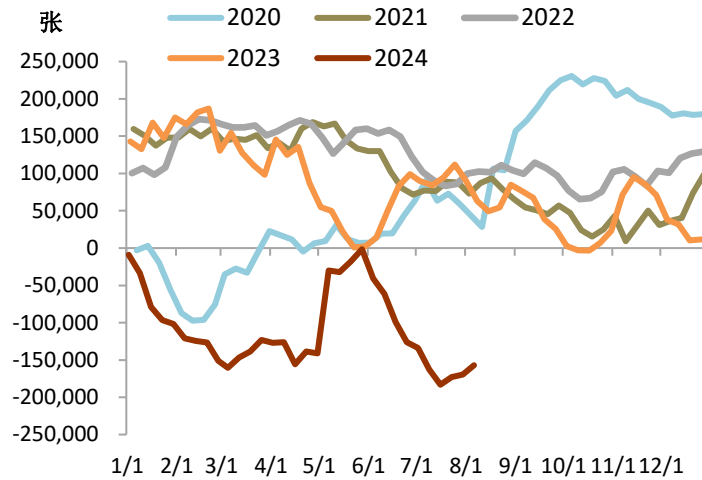
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 美湾大豆10月船期盘面榨利



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表6 管理基金CBOT净持仓

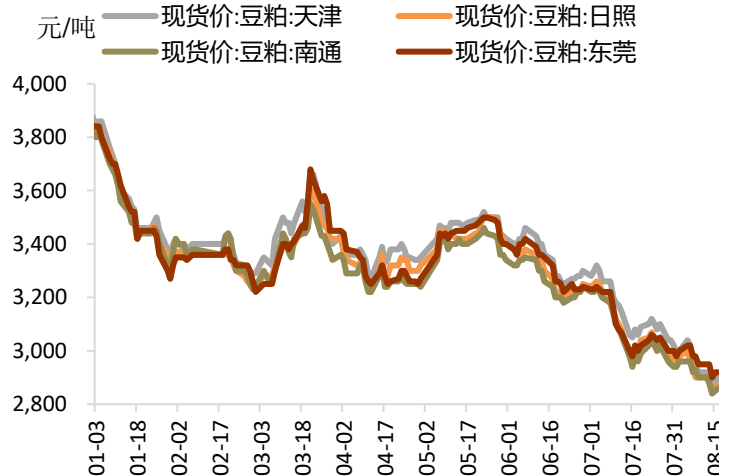


图表7 豆粕主力合约走势

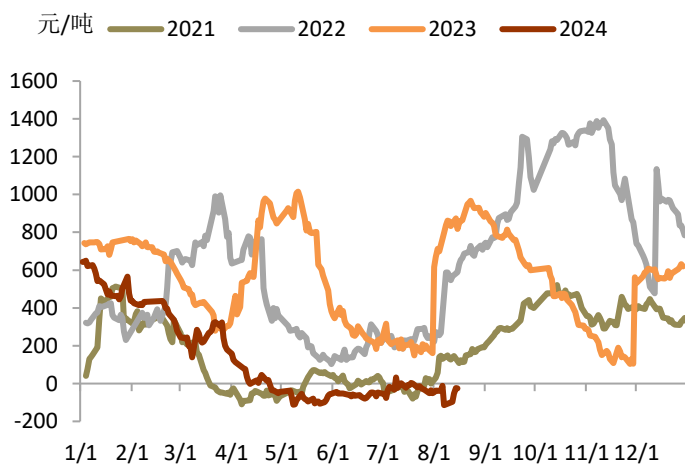


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表8 各区域豆粕现货价格

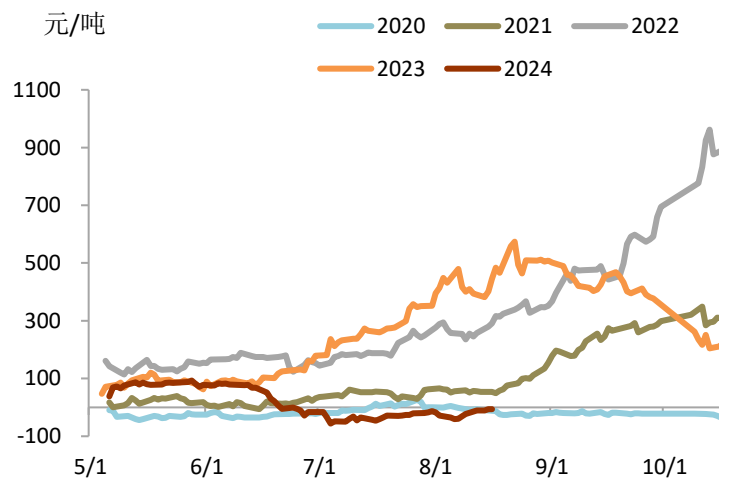


图表9 现期差(活跃): 豆粕

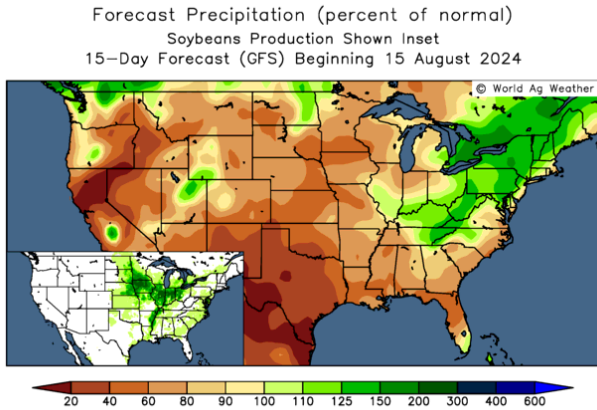


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

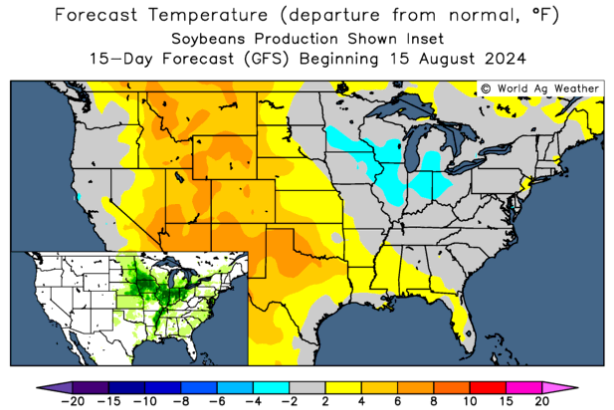
图表10 豆粕M11_1月间差



图表 11 美豆产区降水

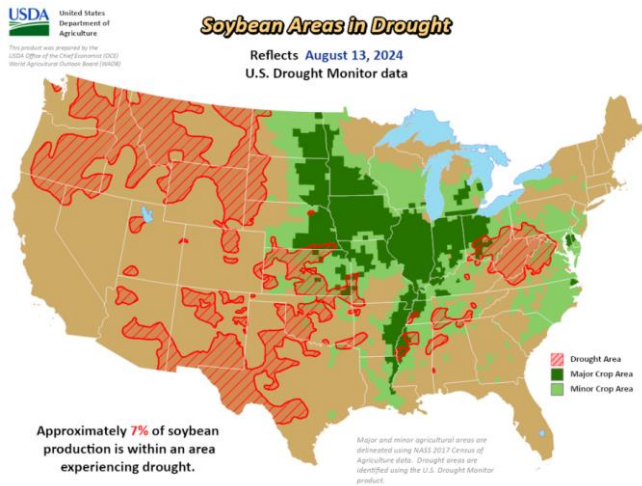


图表 12 美豆产区气温

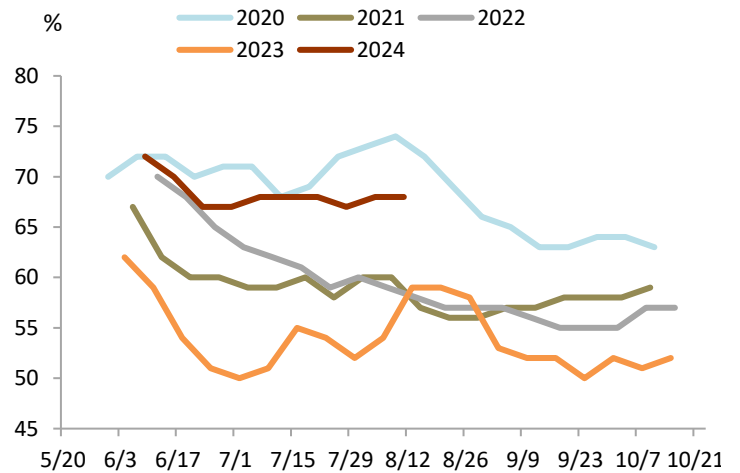


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美国大豆干旱区域分布

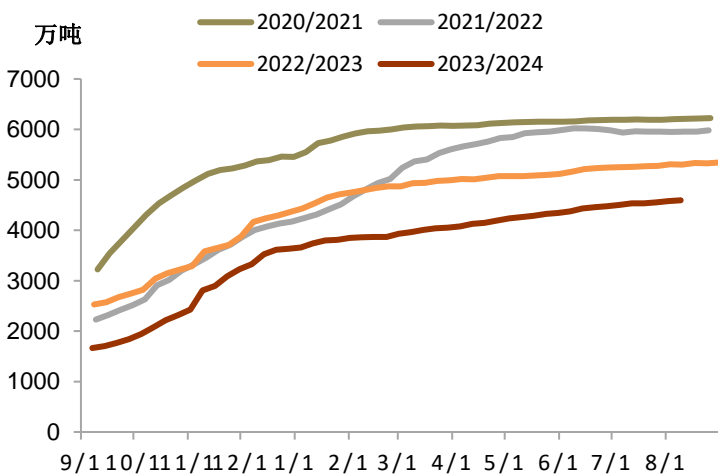


图表 14 美豆优良率

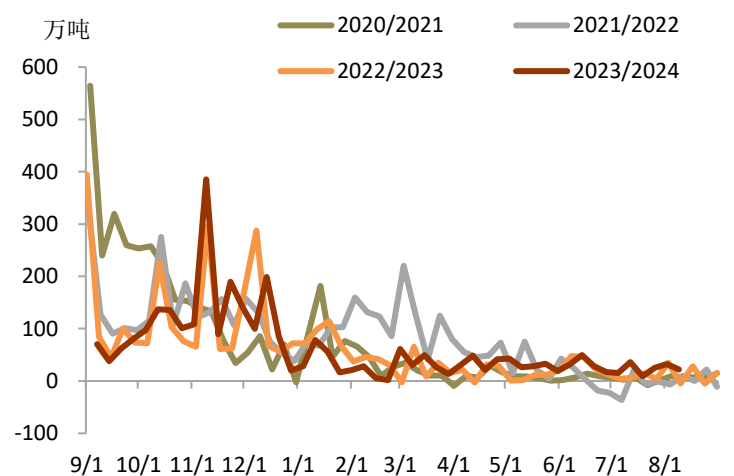


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 15 2023/24 年度美豆对全球累计出口销售量

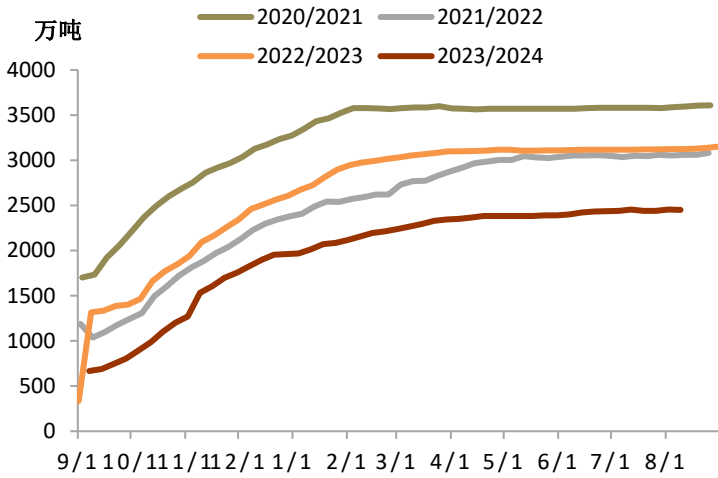


图表 16 美豆当周净销售量

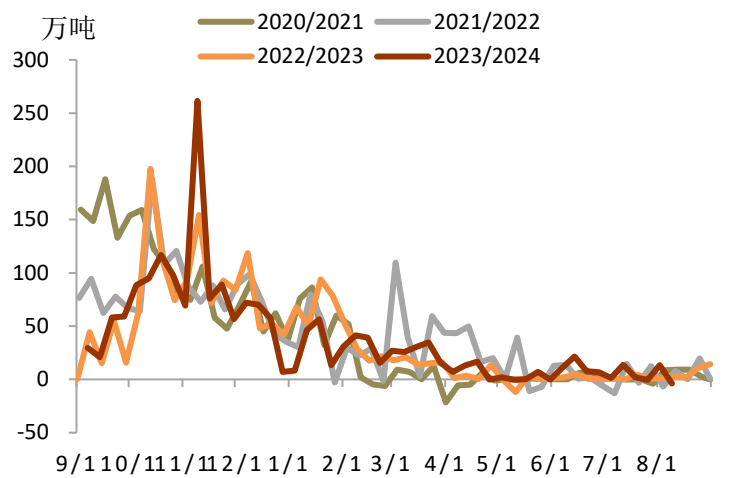


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆对中国累计销售量

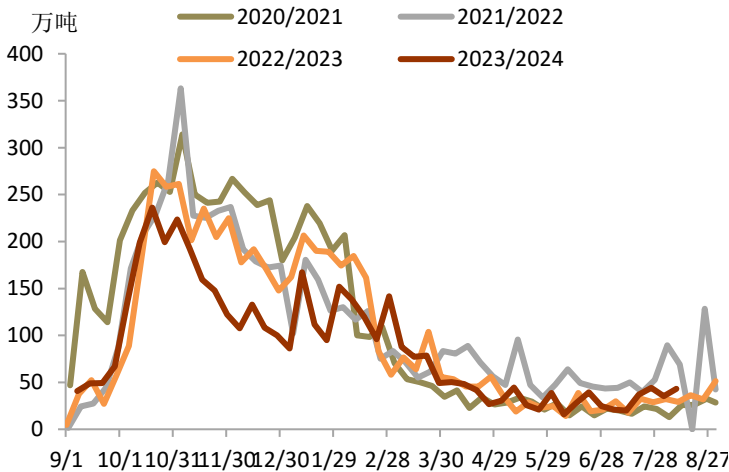


图表 18 美豆当周对中国销售量

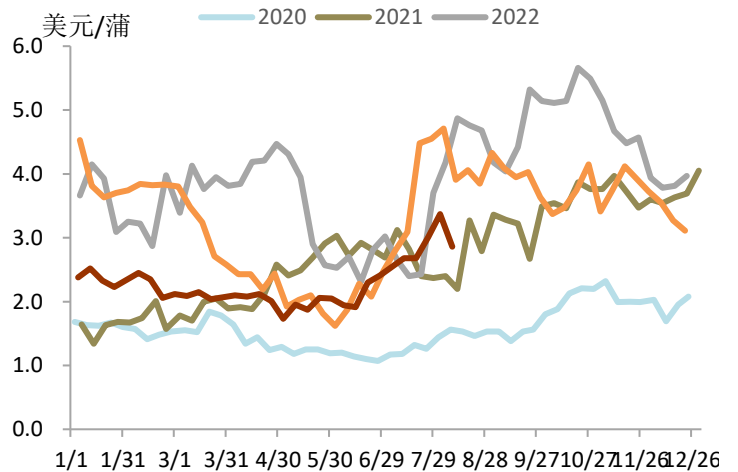


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

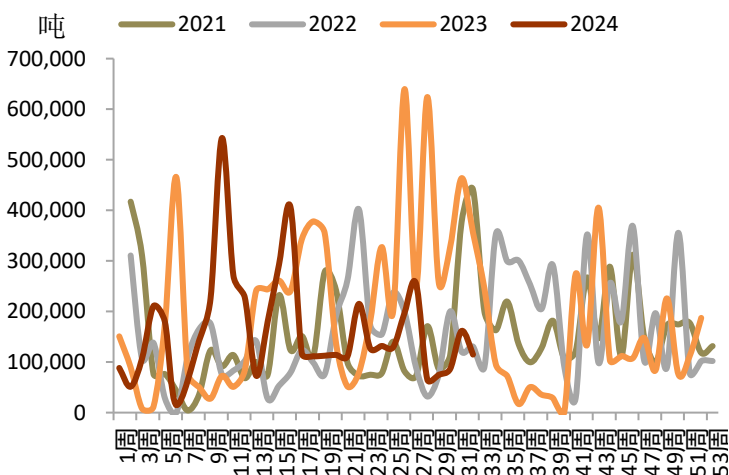


图表 20 美国油厂压榨利润

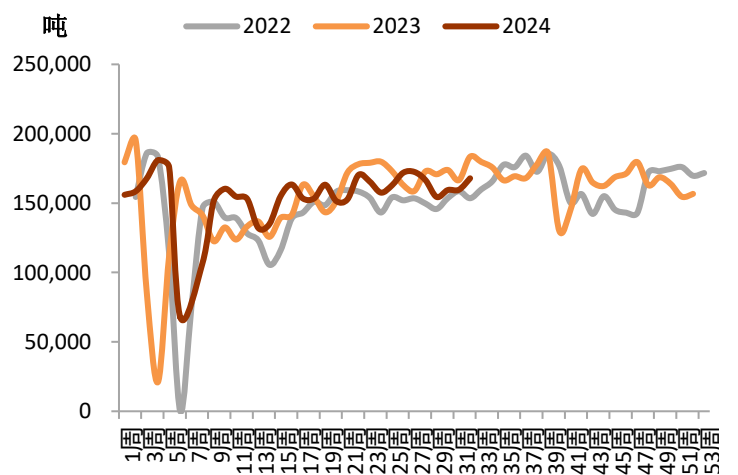


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

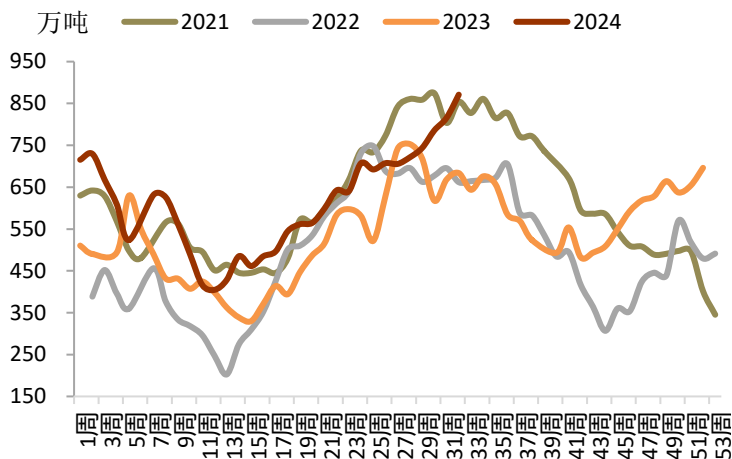


图表 22 豆粕周度日均提货量

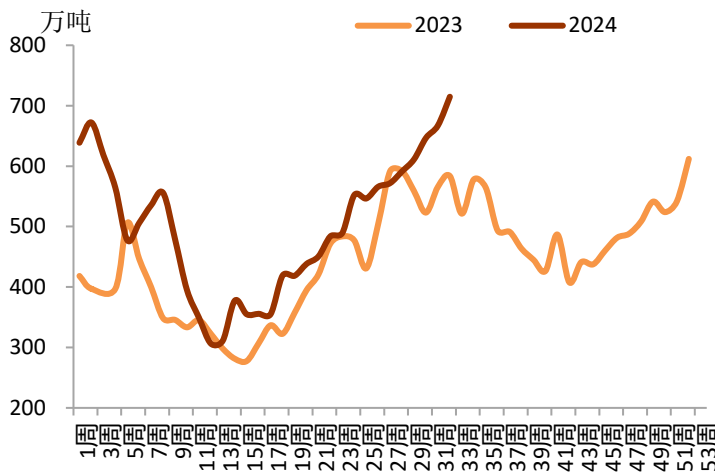


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

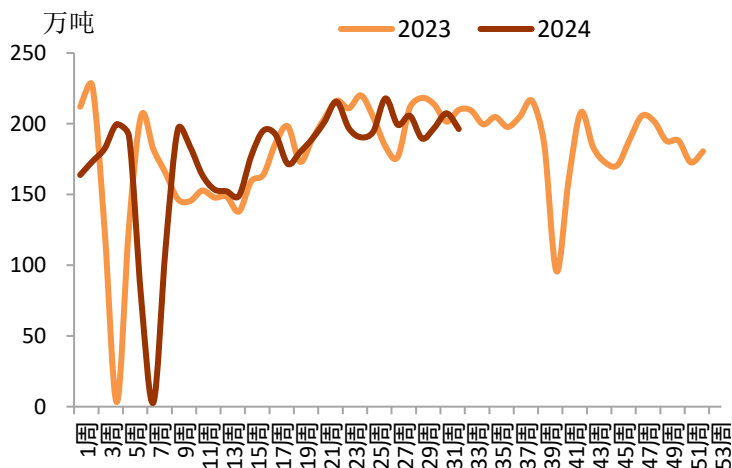


图表 24 油厂大豆库存

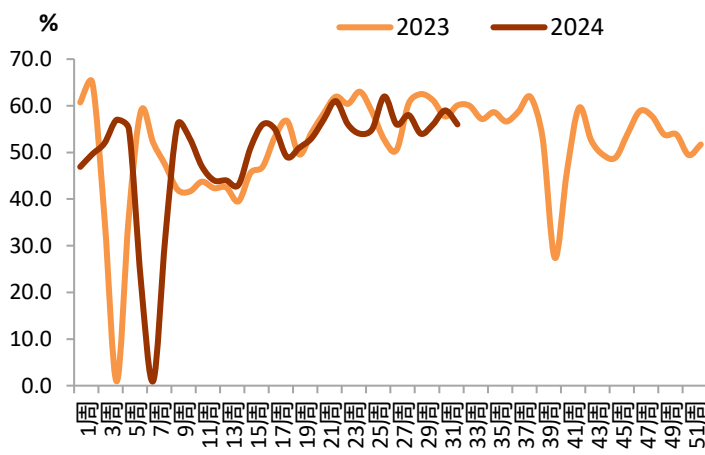


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

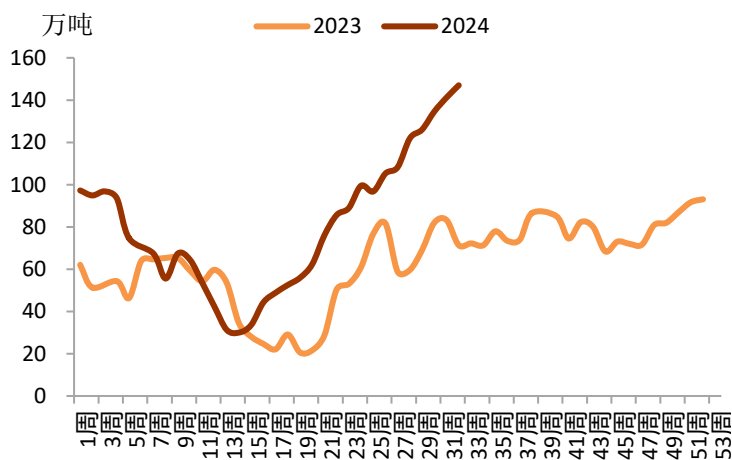


图表 26 油厂压榨开机率

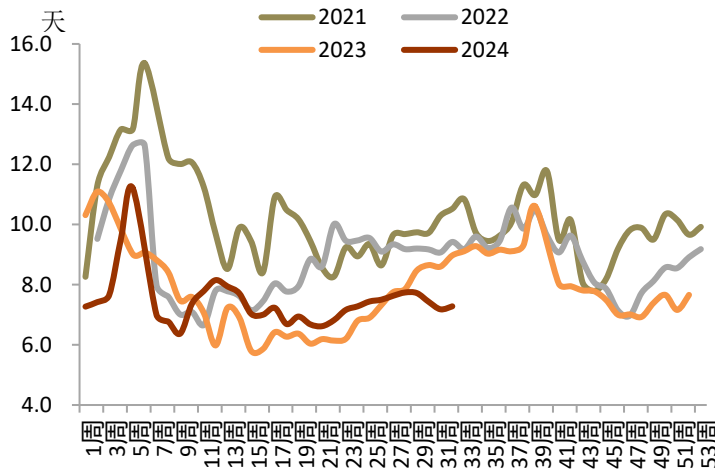


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。