



2024年9月2日

美豆出口销售好转 连粕震荡收涨

核心观点及策略

- 上周，CBOT大豆11月合约涨26美分/蒲收于999美分/蒲，涨幅2.67%；豆粕主力合约涨98元/吨收于3027元/吨，涨幅3.35%；华南豆粕现货涨80元/吨收于2980元/吨，涨幅3.85%；菜粕主力合约涨83元/吨收于2248元/吨，涨幅3.83%；华南菜粕现货涨80元/吨收于2170元/吨，涨幅3.83%。
- 周内美豆和豆粕价格震荡收涨。一是市场情绪转暖，商品市场回升；二是美中西部产区干旱天气扰动，或损害作物产量；三是美豆新作出口销售超预期，中国采购美豆节奏加快；四是国内豆粕库存拐点将至，压力最大的时候或将过去，开学，节假日等备货需求支撑，豆粕成交放量明显。
- 美国数据表明经济仍有韧性，宏观氛围暂时稳定。美豆供应宽松确定，利空因素逐步消化，本周震荡收涨运行，缺乏大幅上涨的动能，目前维持震荡运行。南美即将迎来播种季，巴西干旱或推迟播种，驱动或由南美引发；另外关注美豆出口的持续性以及9月上旬产区偏干旱的天气。历史数据观察，种植成本对价格有支撑，美豆估值水平不高。从盈亏比及技术形态来看，逢低建仓的多单继续持有。
- 策略建议：多单持有
- 风险因素：宏观，出口销售，产区天气，需求

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30日	8月23日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	999.00	973.00	26.00	2.67%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	461.00	448.00	13.00	2.90%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	459.00	443.00	16.00	3.61%	美元/吨
美湾大豆榨利：对盘	19.44	7.98	11.46		元/吨
DCE 豆粕	3027.00	2929.00	98.00	3.35%	元/吨
CZCE 菜粕	2248.00	2165.00	83.00	3.83%	元/吨
豆菜粕价差	779.00	764.00	15.00		元/吨
现货价：华东	2970.00	2860.00	110.00	3.85%	元/吨
现货价：华南	2980.00	2900.00	80.00	2.76%	元/吨
现期差：华南	-47.00	-29.00	-18.00		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 月合约涨 26 美分/蒲收于 999 美分/蒲，涨幅 2.67%；豆粕主力合约涨 98 元/吨收于 3027 元/吨，涨幅 3.35%；华南豆粕现货涨 80 元/吨收于 2980 元/吨，涨幅 3.85%；菜粕主力合约涨 83 元/吨收于 2248 元/吨，涨幅 3.83%；华南菜粕现货涨 80 元/吨收于 2170 元/吨，涨幅 3.83%。

周内美豆和豆粕价格震荡收涨。一是市场情绪转暖，商品市场回升。二是美中西部产区干旱天气扰动，或损害作物产量；三是美豆新作出口销售超预期，中国采购美豆节奏加快；四是国内豆粕库存拐点将至，压力最大的时候或将过去，开学，节假日等各货需求支撑，豆粕成交放量明显。

美国农业部（USDA）发布的作物生长报告显示，截至 8 月 25 日当周，美国大豆优良率为 67%，市场预期为 67%，上周为 68%，去年同期为 58%；大豆结荚率为 89%，上周为 81%，去年同期为 91%，五年均值为 90%；落叶率为 6%，去年同期为 5%，五年均值为 6%。天气预报显示，9 月上旬美豆产区（爱荷华，内部拉斯加，明尼苏达等）降水远低于常态水平，作物处于生长关键期，或对产量造成损害，持续关注天气的变化。

USDA 出口检验报告：截至 2024 年 8 月 22 日当周，美国大豆出口检验量为 411165 吨，前一周修正后为 405628 吨，初值为 398233 吨。2023 年 8 月 24 日当周，美国大豆出口检验量为 326237 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 44203159 吨，上一年度同期 51872880 吨。美国大豆作物年度自 9 月 1 日开始。

截至8月22日当周，2023/24年度美豆出口净销售减少14.4万吨；美豆旧作累计净销售4566.6万吨；中国累计采购量为2451.8万吨，装船量为2410.5万吨，未装船量为41.3万吨。2024/25年度美国大豆当周出口销售净增加261.6万吨，市场预估为130-250万吨，出口销售累计量为1015.8万吨，进度为20.5%，去年同期累计值为1293.5万吨，销售进度为28%；当周中国采购新作大豆87万吨，累计采购量为289.4万吨，去年同期为550万吨。

截至2024年8月23日当周，美国大豆压榨利润为3美元/蒲式耳，上周为2.93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42.3美分/磅，上周为40.64美分/磅；伊利诺伊州大豆加工厂的48%蛋白豆粕现货价格为339.7美元/短吨，上周为340.75美元/短吨；1号黄大豆平均价格为9.89美元/蒲式耳，上周为9.79美元/蒲。

根据巴西全国谷物出口协会ANEC的数据显示，巴西大豆8月出口预计为774万吨，而上周预估为816万吨。基于船运计划数据预测，8月25-31日期间，巴西大豆出口量预计为182万吨，上周为165.5万吨。

据McDonald Pelz：截至2024年8月27日，中国2024年9月船期采购完成412.8万吨，完成率75%；10月船期采购完成78.9万吨，完成率8.5%；2024/25年度全年完成率16.2%。截至8月27日当周，管理基金CBOT大豆净空持仓为167515张，上一周为167926张。

截至8月23日当周，主要油厂大豆库存721.93万吨，较上周增加17.18万吨，同比去年增加144.03万吨；豆粕库存149.86万吨，较上周增加0.21万吨，同比去年增加78.58万吨；未执行合同527.16万吨，较上周减少52.98万吨，同比去年增加58.49万吨。截至8月30日当周，全国豆粕周度日均成交为34.408万吨，其中现货成交12.436万吨，远月成交为21.972万吨，上一周总成交为12.392万吨；豆粕周度日军提货量为18.072万吨，上一周为17.624万吨；饲料企业豆粕库存天数为7.61天，上周为7.59天。

美国数据表明经济仍有韧性，宏观氛围暂时稳定。美豆供应宽松确定，利空因素逐步消化，本周震荡收涨运行，缺乏大幅上涨的动能，目前维持震荡运行。南美即将迎来播种季，巴西干旱或推迟播种，驱动或由南美引发；另外关注美豆出口的持续性以及9月上旬产区偏干旱的天气。历史数据观察，种植成本对价格有支撑，美豆估值水平不高。从盈亏比及技术形态来看，逢低建仓的多单继续持有。

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8月18日当周，加拿大油菜籽出口量为27.81万吨，8月1-11日之间为38.29万吨。自2024年8月1日至2024年8月18日，加拿大油菜籽出口量为66.1万吨，较上一年度同期的21.96万吨增加201%。截至8月18日，加拿大油菜籽商业库存为149.49万吨。

2、据外电消息，加拿大油菜籽委员会（CCC）公布的最新数据显示，加拿大6月油菜籽出口量为817,064吨，菜籽油出口量为223,780吨，菜籽粕出口量为394,523吨。2023/24年度迄今（2023年8月至2024年6月）加拿大油菜籽出口量为6,170,292吨，菜籽油出口量为3,006,005吨，菜籽粕出口量为5,144,002吨。

3、据外电消息，贸易商和分析师表示，尽管政府采取行动结束加拿大两家最大铁路的停运，但仍可能导致一些散装谷物船在该国西海岸港口的装载推迟。根据航运业和政府数据，截至8月19日，有20艘散货船停泊在温哥华港附近或正在前往温哥华港的途中等待装载638,900吨油菜籽和428,200吨制粉小麦。数据显示，大部分油菜籽将运往中国，而小麦将运往亚洲、南美和非洲的不同目的地。根据加拿大统计局提供的最新数据，截至8月11日，温哥华有21.75万吨油菜籽和21.61万吨小麦商业库存。分析师表示，如果船只闲置等待供应，加拿大出口商可能会面临每天总计数万美元的船舶滞期费罚款。尽管加拿大国家铁路公司(CN)的工人已于周五重返工作岗位，但工会表示，他们将于下周一举行罢工，并挑战政府结束停运的举措的合宪性。加拿大太平洋堪萨斯城铁路公司(CPKC)还没有解除封锁。

4、据外电消息，阿根廷农户预计将在当前2024/25年度增加大豆播种面积，并削减玉米播种面积，上一年收成受到了毁灭性的虫害影响，且降雨前景看似更有利于大豆。分析师表示，在大豆价格本已低迷的情况下，这一趋势可能暗示大豆播种面积创下逾10年最大增幅，潜在提振全球大豆供应。阿根廷的大豆种植面积近年来有所下降，并与玉米争夺种植面积。但人们担心，像去年肆虐玉米收成那样的叶蝉瘟疫可能会再次袭击田地，这可能会使大约200万公顷(490万英亩)的玉米农田被毁，因此大豆种植更受青睐。“在减少的200万公顷玉米农田中，很大一部分将改种大豆，”罗萨里奥谷物交易所负责农业预测的专家Cristian Russo表示。该交易所预测去年阿根廷大豆播种面积为1,680万公顷。本月早些时候，罗萨里奥谷物交易所将阿根廷2024/25年度玉米播种面积预估下修21%，但尚未公布大豆播种面积的官方预测。其竞争对手布宜诺斯艾利斯谷物交易所将玉米播种面积前景下调17%。阿根廷玉米播种将从下个月开始。

5、Emater：巴西南里奥格兰德州2024/25年的大豆种植面积料增加1.5%，玉米种植面积料减少7.5%。如果该预估应验，则意味着南里奥格兰德州大豆作物种植面积将增至680万公顷。据Emater公布数据，南里奥格兰德州2024/25年度大豆产量料增长18.59%，至2,165万吨，这将是一个纪录高位。该州2023/24年度大豆产量料超过2,200万吨，为纪录高位，但作物年度晚期的洪水令大豆单产受到不利影响，这导致许多市场参与者质疑南里奥格兰德州扩大2024/25年度大豆作物种植面积的能力。

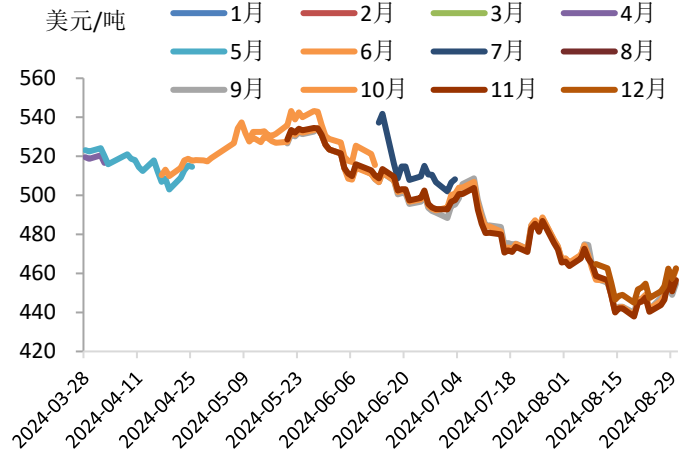
6、Deral：预计2024/25年度帕拉纳州大豆产量预计为2233万吨，较上一年的1856万吨增加20%。Deral预计，与上一年度相比，种植面积基本稳定，为580万公顷。新年度的种植工作预计将于9月开始，具体时间将取决于初雨的到来。作为巴西主要大豆生产地之一，帕拉纳州上一年的收成由于干旱而低于潜在产量。Deral预计2024/25年度大豆平均单产将增加至每公顷3.847吨。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

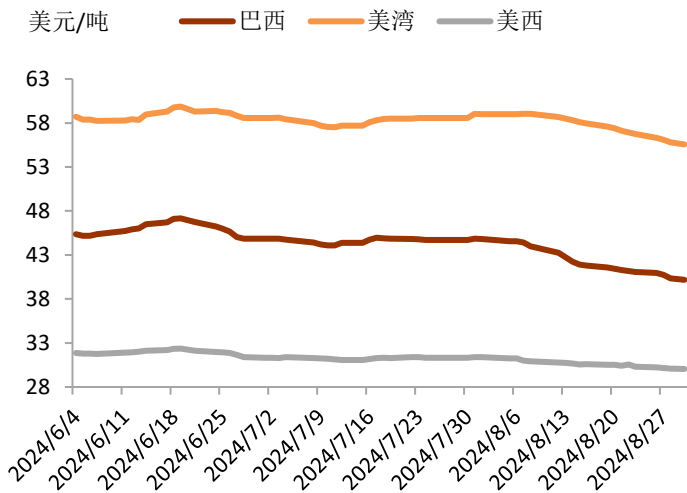


图表 2 美湾大豆 CNF 到岸价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 海运费

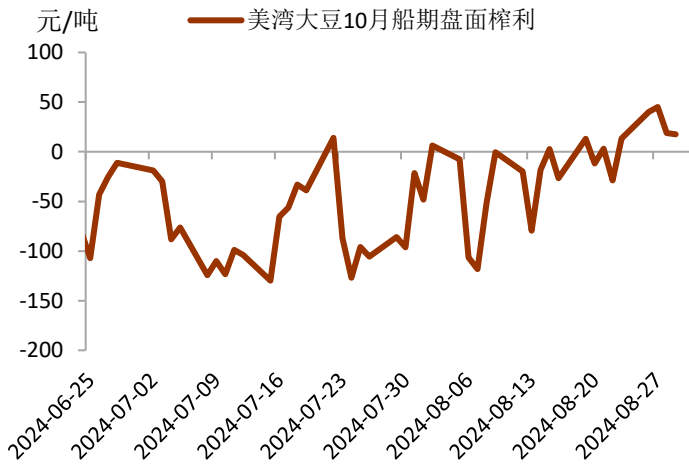


图表 4 人民币即期汇率走势



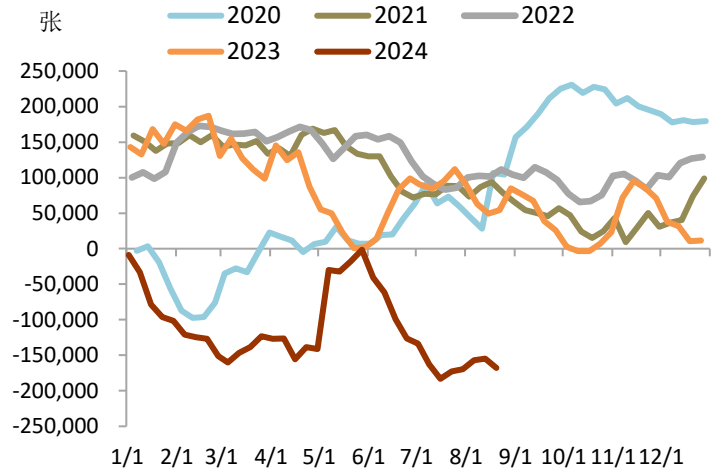
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

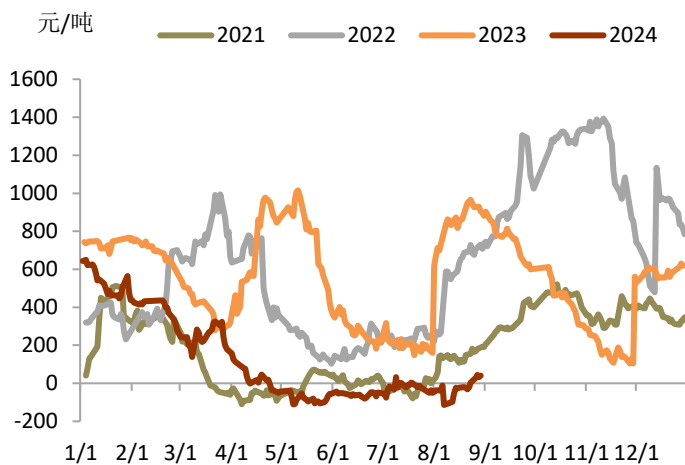


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表8 各区域豆粕现货价格

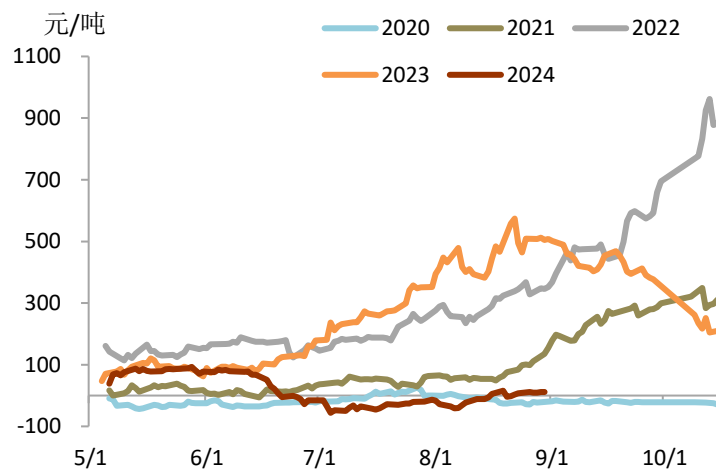


图表9 现期差(活跃): 豆粕

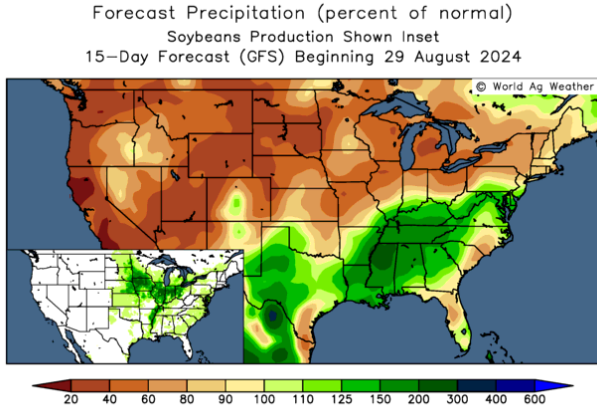


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

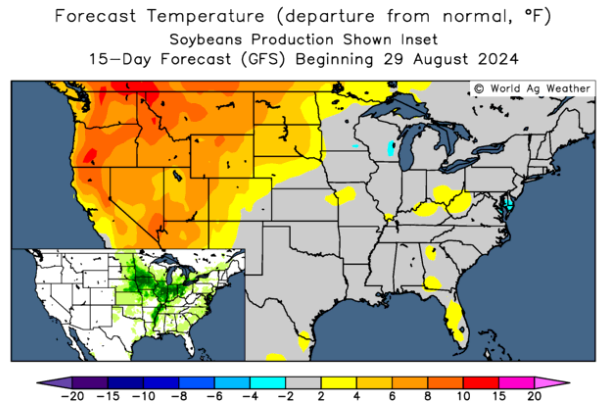
图表10 豆粕M11_1月间差



图表 11 美豆产区降水

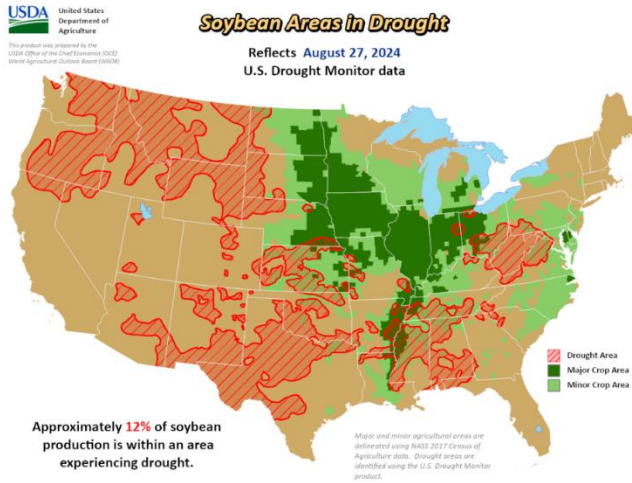


图表 12 美豆产区气温

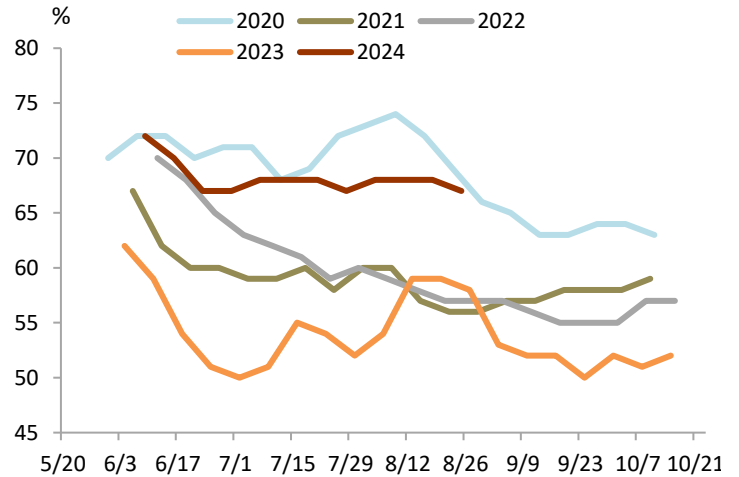


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美国大豆干旱区域分布

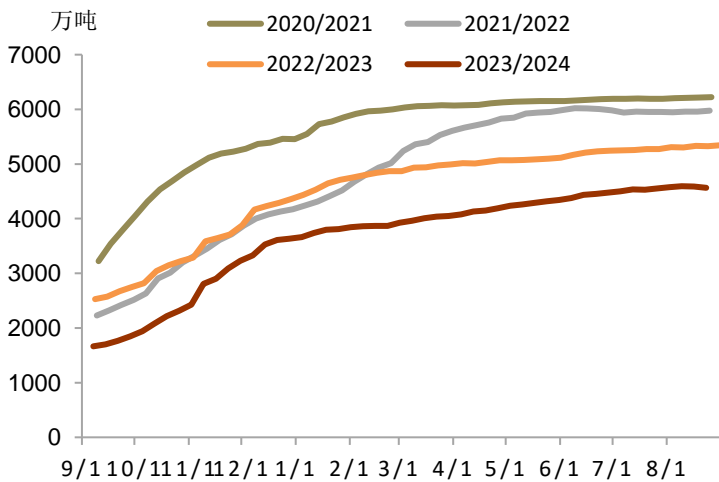


图表 14 美豆优良率

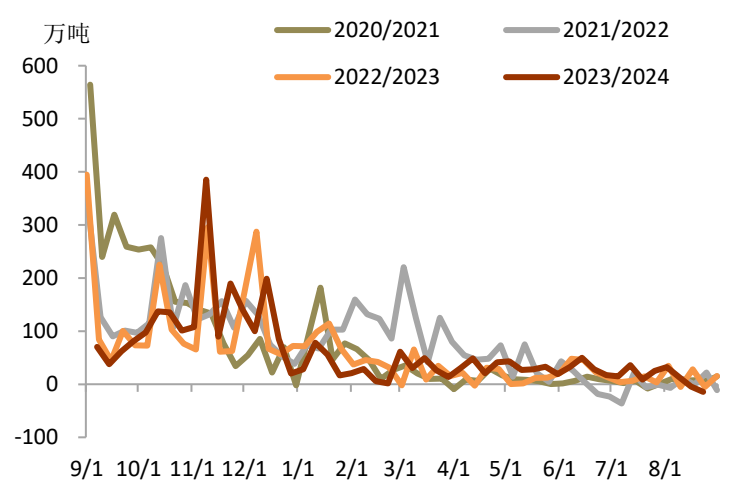


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 15 2023/24 年度美豆对全球累计出口销售量

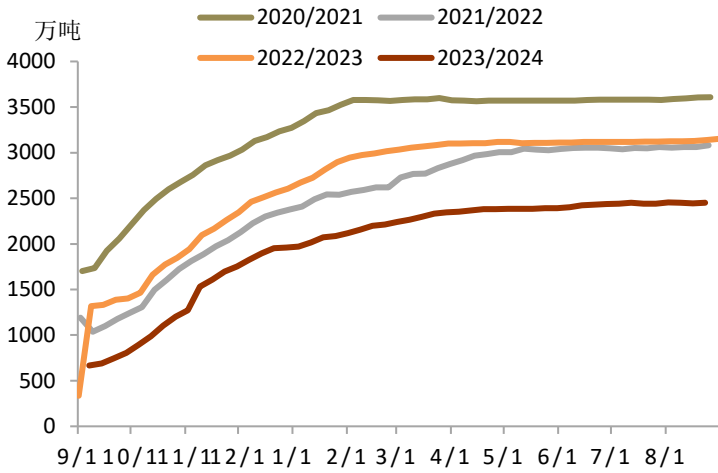


图表 16 美豆当周净销售量

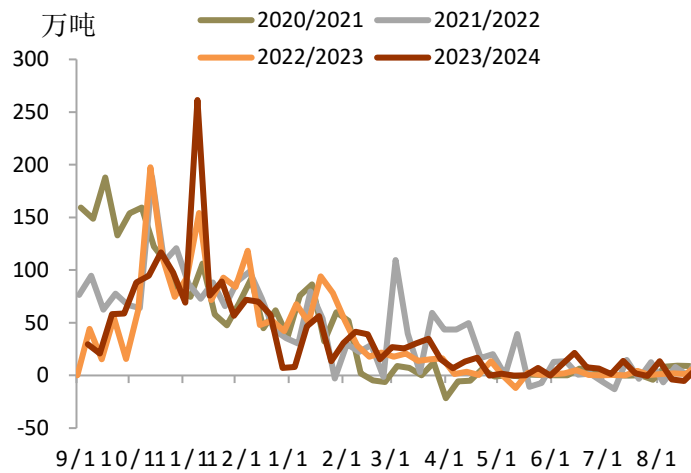


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆对中国累计销售量

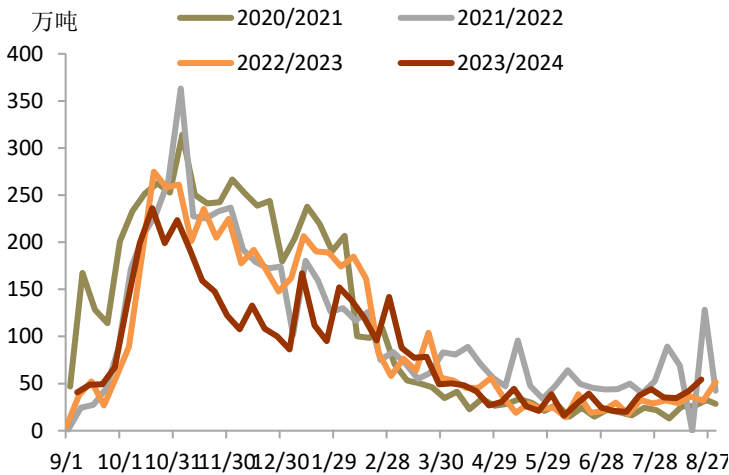


图表 18 美豆当周对中国销售量

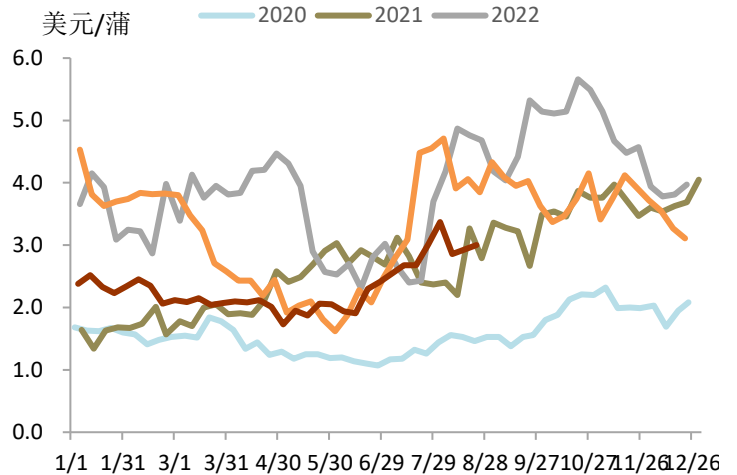


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

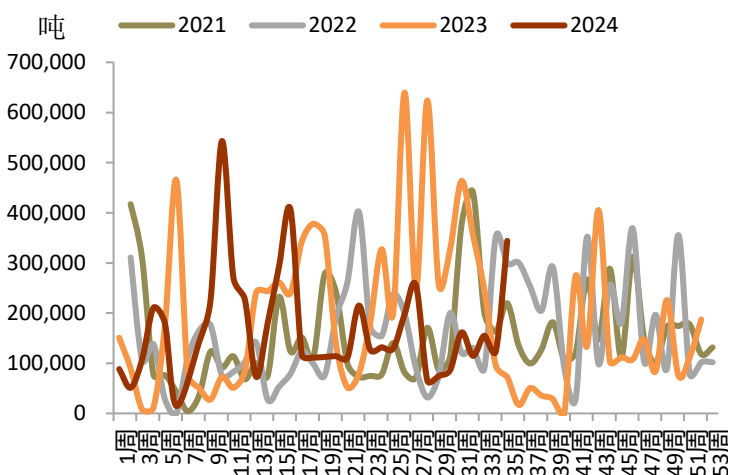


图表 20 美国油厂压榨利润

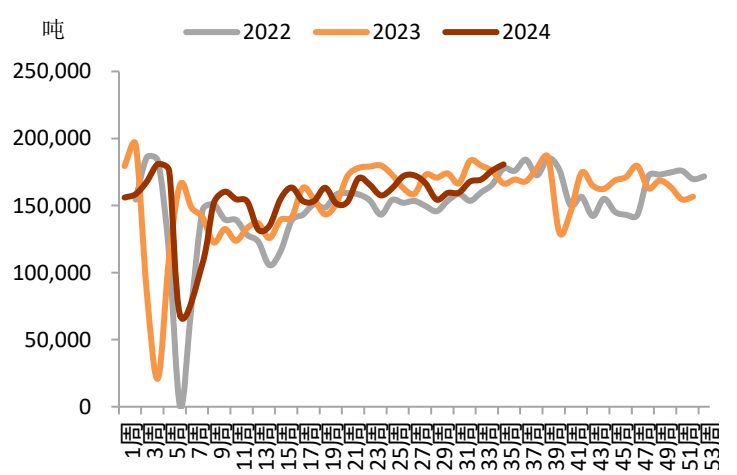


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

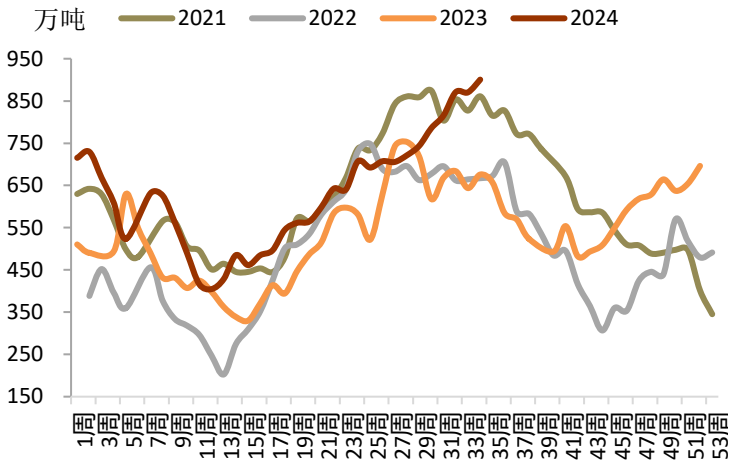


图表 22 豆粕周度日均提货量

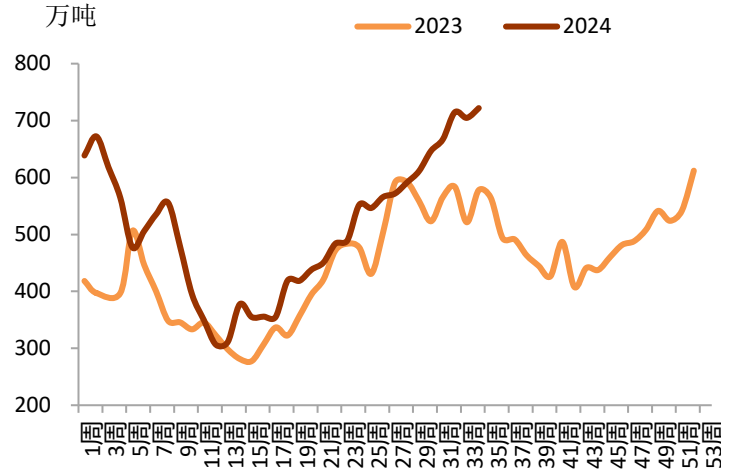


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

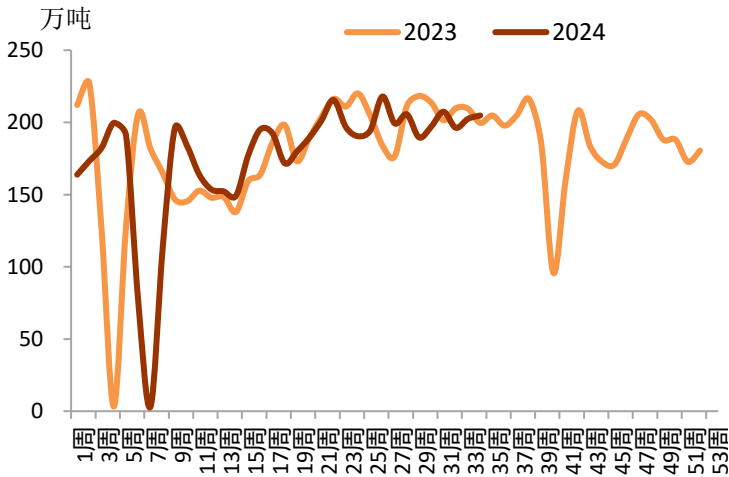


图表 24 油厂大豆库存

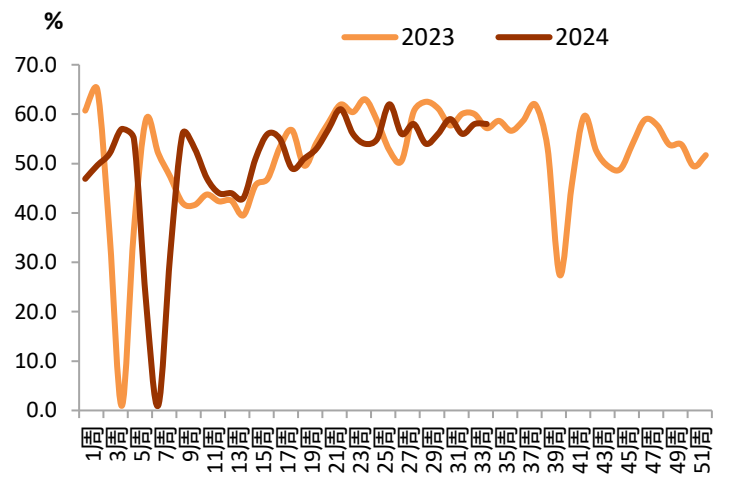


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

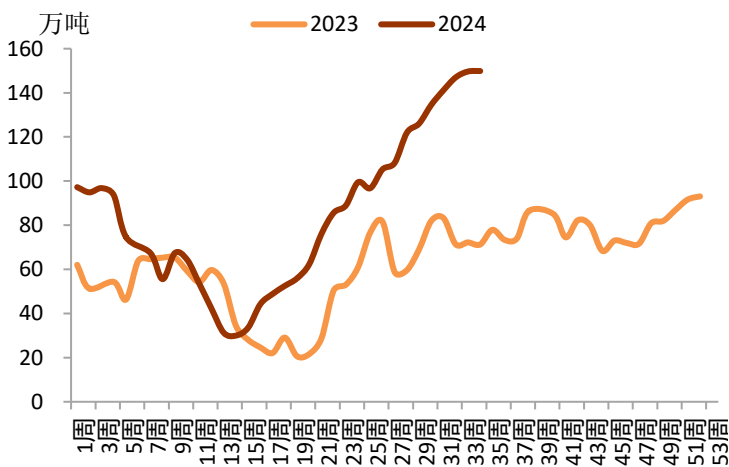


图表 26 油厂压榨开机率

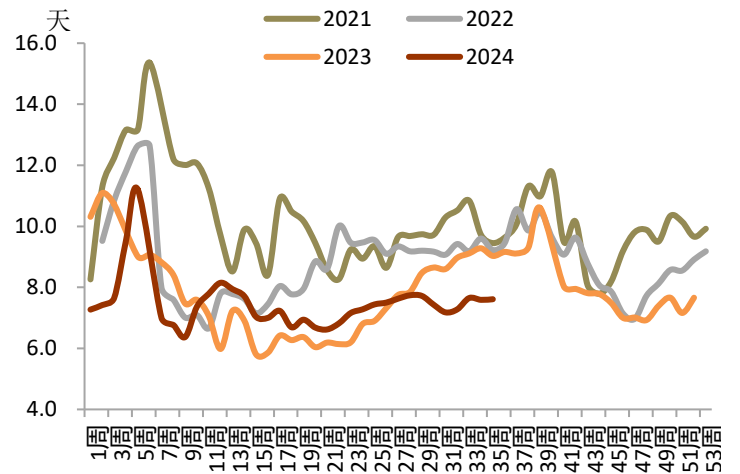


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。