



2024年8月26日

Pro Famer 巡查印证美豆丰产 连粕低位震荡运行

核心观点及策略

- 上周，CBOT大豆11月合约涨17.75美分/蒲收于973美分/蒲，涨幅1.86%；豆粕主力合约跌7元/吨收于2929元/吨，跌幅0.24%；华南豆粕现货跌20元/吨收于2900元/吨，跌幅0.68%；菜粕主力合约跌1元/吨收于2165元/吨，华南菜粕现货跌20元/吨收于2090元/吨，跌幅0.95%。
- 周内美豆和豆粕盘面价格呈现低位窄幅震荡运行。一是宏观上，美联储主席鲍威尔转鸽，市场风险偏好提升。二是据民间出口商发布数据显示，中国采购美豆步伐有所加快。三是下周美豆产区气温高于均值，或对作物产量有所损害。但同时美豆优良率维持高位，Pro Famer巡查结果显示，预计2024年美国大豆单产为54.9蒲/英亩，高于8月USDA的53.2蒲/英亩。
- 宏观方面，鲍威尔在杰克逊霍尔会议的发言坚定地传达了政策转向的信号。基本上，Pro Famer巡查报告印证美豆丰产的格局，同时中国采购美豆节奏加快，但同比往年偏慢；国内豆粕库存继续增加，现货承压，成交疲软，但提货量增加，关注需求的变化。技术上豆粕仍在下行通道之中，中长期仍处于宽松的格局，不建议做多反弹，连粕维持低位震荡，等待调整结束给出的方向指引。
- 策略建议：观望
- 风险因素：宏观，出口销售，豆粕库存，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 23 日	8 月 16 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	973.00	955.25	17.75	1.86%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	448.00	445.00	3.00	0.67%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	443.00	441.00	2.00	0.45%	美元/吨
美湾大豆榨利：对盘	13.38	-31.05	44.43		元/吨
DCE 豆粕	2929.00	2936.00	-7.00	-0.24%	元/吨
CZCE 菜粕	2165.00	2166.00	-1.00	-0.05%	元/吨
豆菜粕价差	764.00	770.00	-6.00		元/吨
现货价：华东	2860.00	2860.00	0.00	0.00%	元/吨
现货价：华南	2900.00	2920.00	-20.00	-0.68%	元/吨
现期差：华南	-29.00	-16.00	-13.00		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 17.75 美分/蒲收于 973 美分/蒲，涨幅 1.86%；豆粕主力合约跌 7 元/吨收于 2929 元/吨，跌幅 0.24%；华南豆粕现货跌 20 元/吨收于 2900 元/吨，跌幅 0.68%；菜粕主力合约跌 1 元/吨收于 2165 元/吨，华南菜粕现货跌 20 元/吨收于 2090 元/吨，跌幅 0.95%。

周内美豆和豆粕盘面价格呈现低位窄幅震荡运行。一是宏观上，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔年会上表示，政策调整的时机已经到来，市场风险偏好提升。二是本周以来，据民间出口商发布数据显示，中国采购美豆步伐有所加快。三是天气预报显示下周美豆产区气温普遍偏高，或对作物生长发育有所损害。但同时美豆优良率维持高位，Pro Famer 巡查结果显示，预计 2024 年美国大豆单产为 54.9 蒲/英亩，高于 8 月 USDA 的 53.2 蒲/英亩；预计 2024 年美豆产量为 47.4 亿蒲，高于 8 月 USDA 的 45.89 亿蒲。

Pro Famer 巡查报告发布：2024 年俄亥俄州大豆样本平均结荚数 1229.93 个，去年 1252.93 个；2024 年南达科塔州大豆样本平均结荚数 1025.89 个，去年 1013 个；2024 年印第安纳州大豆样本平均结荚数 1409.02 个，去年 1309.96 个；2024 年伊利诺伊州大豆样本平均结荚数 1419.11 个，去年 1270.61 个；2024 年爱荷华州大豆样本平均结荚数 1312.31 个，去年 1190.41 个；2024 年明尼苏达州大豆样本平均结荚数 1036.59 个，去年 984.39 个；预计 2024 年美国大豆单产为 54.9 蒲式耳/英亩，高于 USDA 8 月月报预期的 53.2 蒲式耳/英亩，高于 2023 年作物巡查的 49.7 蒲式耳/英亩。预计 2024 年美国大豆产量为 47.4 亿蒲

式耳, 高于 USDA 8 月月报预期的 45.89 亿蒲式耳, 高于 2023 年作物巡查的 41.1 亿蒲式耳。

美国农业部 (USDA) 发布的作物生长报告显示, 截至 8 月 18 日当周, 美国大豆优良率为 68%, 市场预期为 68%, 上周为 68%, 去年同期为 59%。开花率为 95%, 上周为 91%, 去年同期为 96%, 五年均值为 96%; 结荚率为 81%, 上周为 72%, 去年同期为 86%, 五年均值为 84%。

USDA 出口检验报告: 截至 2024 年 8 月 15 日当周, 美国大豆出口检验量为 398233 吨, 前一周修正后为 349636 吨, 初值为 326546 吨。2023 年 8 月 17 日当周, 美国大豆出口检验量为 320431 吨。本作物年度迄今, 美国大豆出口检验量累计为 43784599 吨, 上一年度同期 51546643 吨。美国大豆作物年度自 9 月 1 日开始。

截至 8 月 15 日当周, 2023/24 年度美豆出口净销售减少 4.37 万吨, 上周为 22.17 万吨; 美豆旧作累计净销售 4589.5 万吨, 销售进度为 99.2%, 去年同期进度 98.4%; 中国累计采购量为 2445.5 万吨, 装船量为 2402.8 万吨, 未装船量为 42.7 万吨。2024/25 年度美国大豆当周出口销售净增加 167.69 万吨, 市场预估为 80-135 万吨, 出口销售累计量为 754.2 万吨, 进度为 15.2%, 去年同期累计值为 1181.1 万吨, 销售进度为 25.5%; 当周中国采购新作大豆 92.6 万吨, 累计采购两位 202.4 万吨, 去年同期为 510.7 万吨。

截至 2024 年 8 月 16 日当周, 美国大豆压榨利润为 2.93 美元/蒲式耳, 上周为 2.86 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 40.64 美分/磅, 上周为 43.42 美分/磅; 伊利诺伊州大豆加工厂的 48%蛋白豆粕现货价格为 340.75 美元/短吨, 上周为 346.47 美元/短吨; 1 号黄大豆平均价格为 9.79 美元/蒲, 上周为 10.32 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预计为 816 万吨, 上周预计为 818 万吨; 豆粕出口预计为 239 万吨, 上周预计为 224 万吨。基于船运计划数据预测, 8 月 18-24 日期间, 巴西大豆出口量为 216 万吨, 上周为 183 万吨。

截至 8 月 16 日当周, 主要油厂大豆库存 704.75 万吨, 较上周减少 10.03 万吨, 较去年同期增加 183.4 万吨; 豆粕库存 149.65 万吨, 较上周增加 2.64 万吨, 较去年同期增加 77.43 万吨; 未执行合同 580.14 万吨, 较上周减少 69.46 万吨, 较去年同期增加 44.85 万吨。截至 8 月 23 日当周, 全国豆粕周度日均总成交为 12.392 万吨, 其中现货成交 9.102 万吨, 远月成交为 3.29 万吨, 上周总成交为 15.504 万吨; 豆粕周度日均提货量为 17.624 万吨, 上周为 16.944 万吨; 饲料企业豆粕库存天数为 7.59 天, 上周为 7.65 天。

宏观方面, 鲍威尔在杰克逊霍尔会议的发言坚定地传达了政策转向的信号, 市场风险偏好有所提升。基本面上, Pro Farmer 巡查报告再次印证美豆丰产的格局, 同时中国采购美豆节奏有所加快, 但同比往年偏慢, 下周高温天气或对美豆有所影响; 国内豆粕库存继续增加, 现货承压, 成交疲软, 但提货量增加, 9 月节假日备货需求提升, 关注需求的变化。技术上豆粕仍在下行通道之中, 中长期仍处于宽松的格局, 不建议做多反弹, 连粕维持低位震荡, 等待调整结束给出的方向指引。

三、行业要闻

1、据外电消息，农业咨询公司 ASAP Agro 周一表示，由于播种面积大于预期，乌克兰 2024 年可能会收获创纪录的 570 万吨大豆。乌克兰在 2023 年收获了约 500 万吨大豆，ASAP Agro 表示，尽管面临干旱，但根据国家统计局数据，种植面积增加到创纪录的 263 万公顷，因此仍提高了对乌克兰 2024 年大豆产量的预测。该咨询公司并称，2024/25 年度的大豆出口量可能超过 310 万吨。

2、据外电消息，加拿大谷物委员会(Canadian Grain Commission)发布的数据显示，8 月 1 日-8 月 11 日期间，加拿大油菜籽出口量为 38.29 万吨远高于去年同期的 13.85 万吨，此前一周(7 月 22 日-7 月 31 日)为 4.08 万吨。截至 8 月 11 日，加拿大油菜籽商业库存为 167.84 万吨。8 月 1 日起，油菜籽进入 2024/25 年度。2023/24 年度(2023 年 8 月 1 日至 2024 年 7 月 31 日)，加拿大油菜籽出口总量为 685.93 万吨，较前一年度的 810.1 万吨减少 15.3%。

3、据欧盟委员会，截至 8 月 18 日，欧盟 2024/2025 年棕榈油进口量为 35 万吨，而去年同期为 51 万吨。油菜籽进口量为 49 万吨，而去年同期为 36 万吨。大豆进口量为 164 万吨，而去年同期为 195 万吨。玉米进口量为 291 万吨，而去年同期为 228 万吨。

4、据外电消息，受海外需求强劲以及价格扬升刺激，乌克兰当前 2024/25 年度(7 月-次年 6 月)油菜籽出口发货量预计将触及纪录高位。2024 年乌克兰油菜籽产量下降不太可能限制出口，因为由于成本高，压榨似乎无利可图，许多油菜籽都运往国外。自乌克兰农业部的数据显示，2024 年 7 月(2024/25 市场年度首月)乌克兰出口油菜籽 411,000 吨，上一年度同期为 251,000 吨。根据当地贸易商的估计，乌克兰 8 月份的油菜籽发货量预计在 90 万吨至 100 万吨之间，这可能意味着创下新的历史新高。官方数据显示，上一年度乌克兰油菜籽出口量接近 360 万吨，农业部数据显示，8 月 1-15 日的油菜籽发货量共计 408,000 吨。乌克兰约 80%的油菜籽作物传统上作为原料运往欧洲国家，用于生产生物柴油和食品级油。

5、Secex: 2024 年 8 月第 3 周，共计 12 个工作日，累计装出大豆 432.03 万吨，去年 8 月为 838.7 万吨。日均装运量为 36.0 万吨/日，较去年 8 月的 36.47 万吨/日减少 1.27%；累计装出豆粕 112.36 万吨，去年 8 月为 243.15 万吨。日均装运量为 9.36 万吨/日，较去年 8 月的 10.57 万吨/日减少 11.43%。

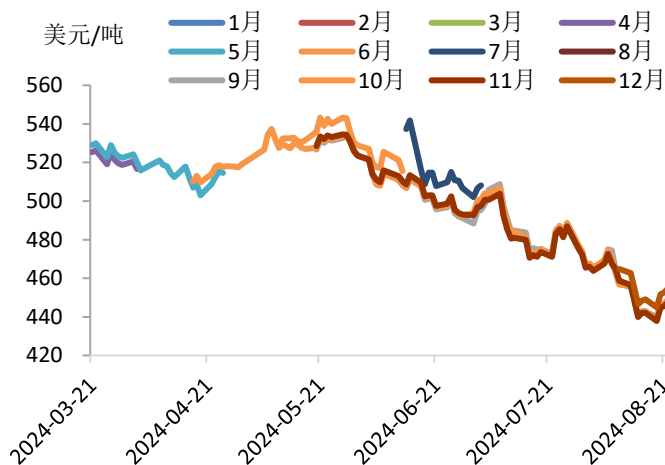
6、Safras & Mercado: 巴西农户已出售 77.5%的 2023/24 年度大豆作物，去年为 75.6%，三年均值 82.2%。对于 2024/25 年度大豆产量而言，农户签订了 18.2%的销售合同，去年同期为 13.9%，均值为 22.7%。巴西农户可能从 9 月 1 日起开始种植 2024/25 年度大豆作物，这较去年提早约两周。有灌溉能力的农户将从 9 月 1 日起开始种植，但没有灌溉能力的农民将不得不等待夏季的第一场降雨，以确保有足够的土壤水分，并确保出苗和站立。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

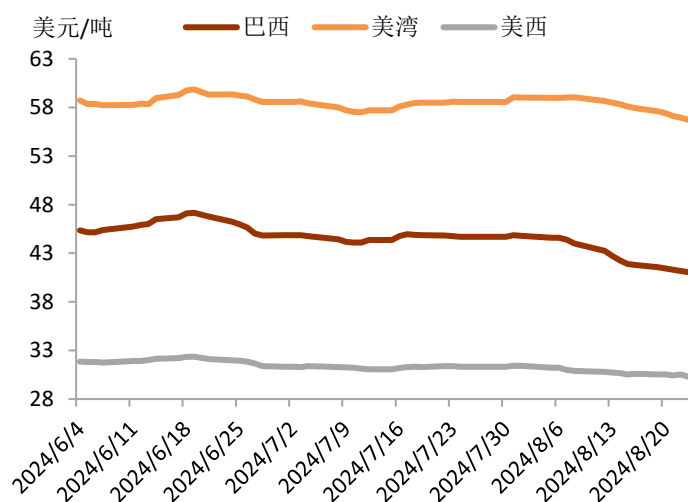


图表 2 美湾大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 海运费

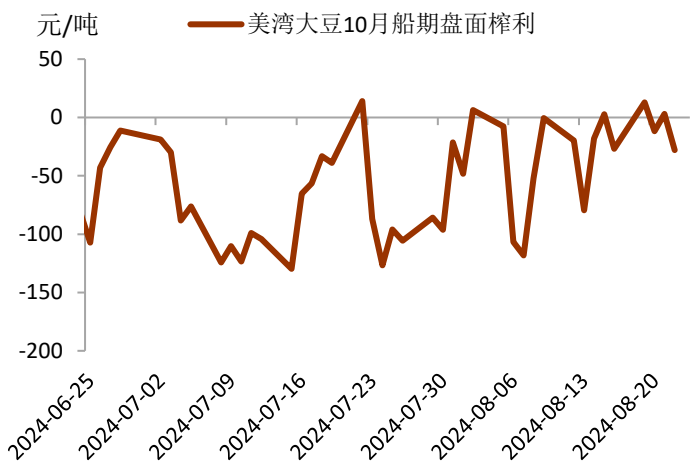


图表 4 人民币即期汇率走势

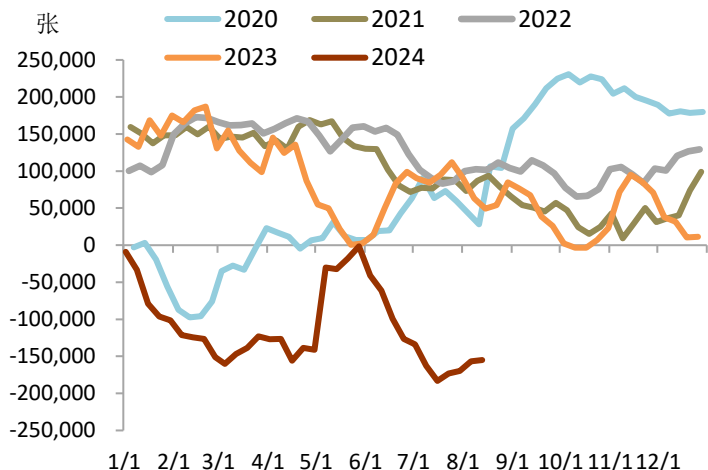


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 美湾大豆 10 月船期盘面榨利



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

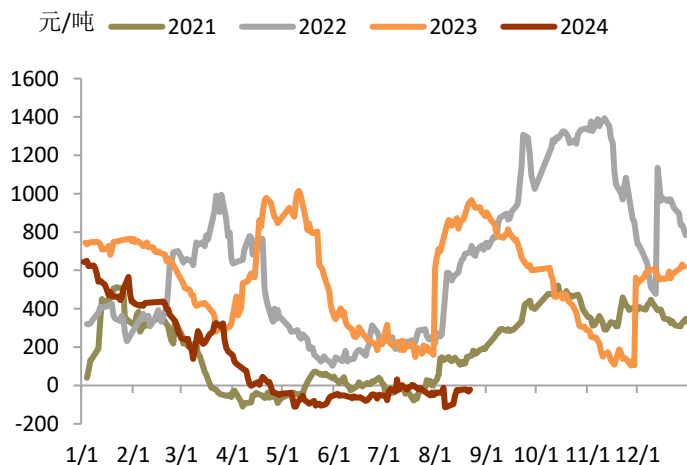


图表 8 各区域豆粕现货价格

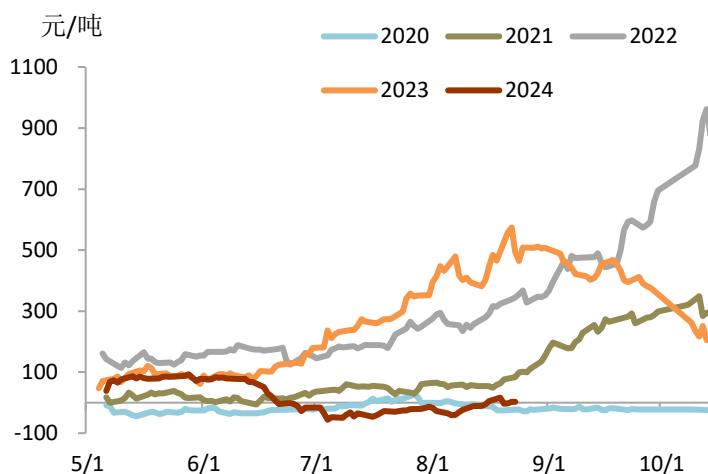


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 9 现期差（活跃）：豆粕

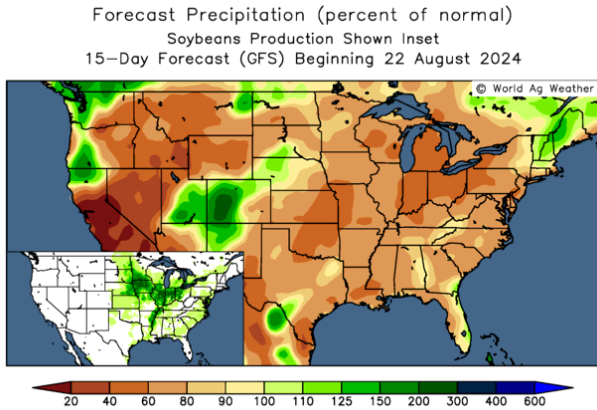


图表 10 豆粕 M11_1 月间差

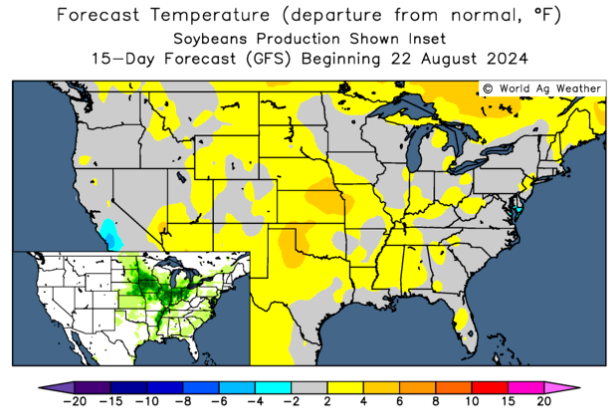


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 美豆产区降水

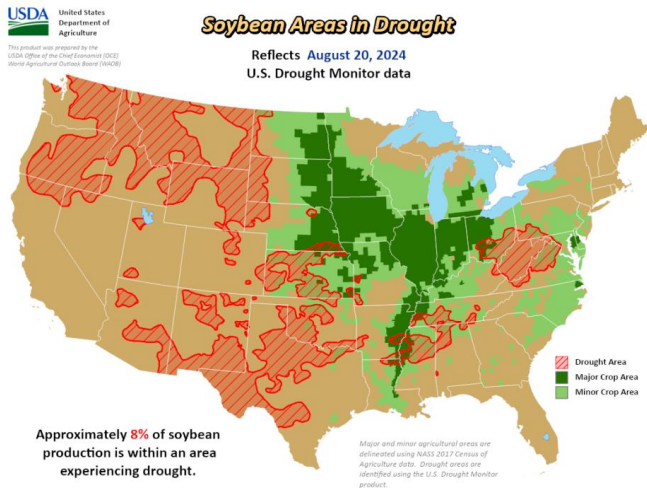


图表 12 美豆产区气温

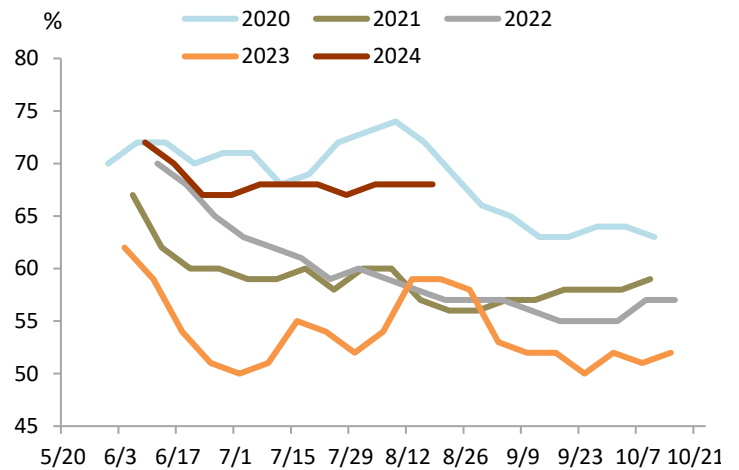


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美国大豆干旱区域分布

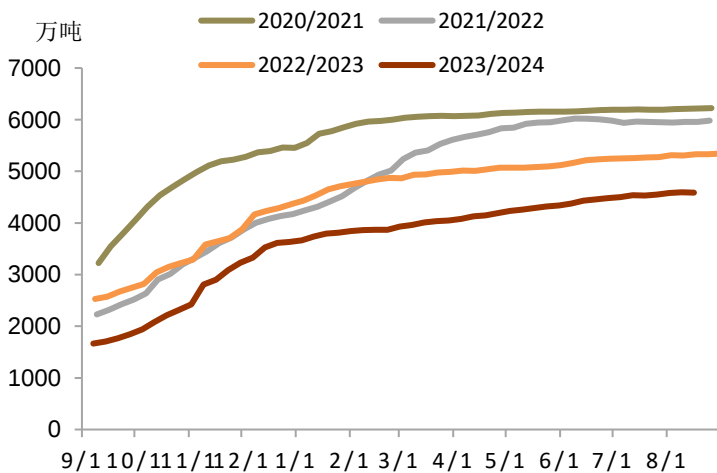


图表 14 美豆优良率

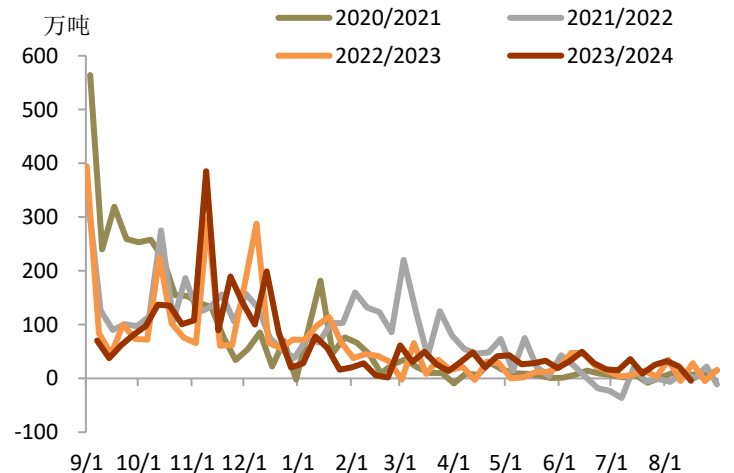


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 15 2023/24 年度美豆对全球累计出口销售量

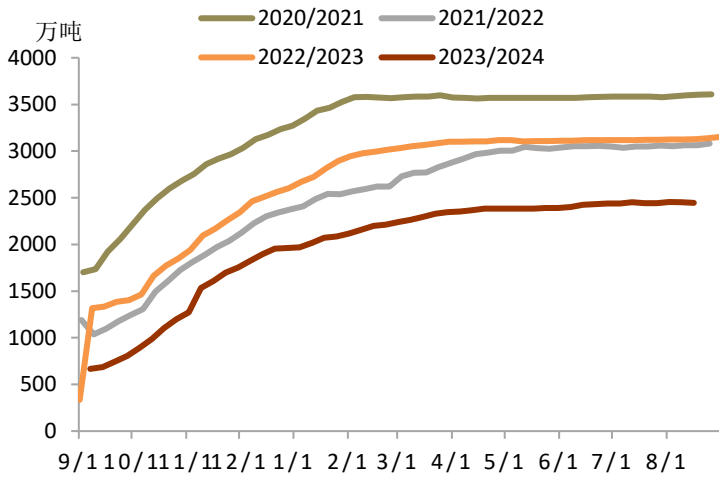


图表 16 美豆当周净销售量

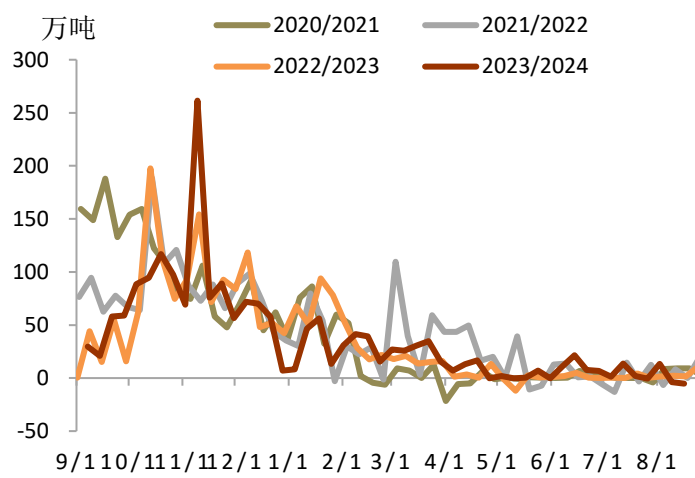


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆对中国累计销售量

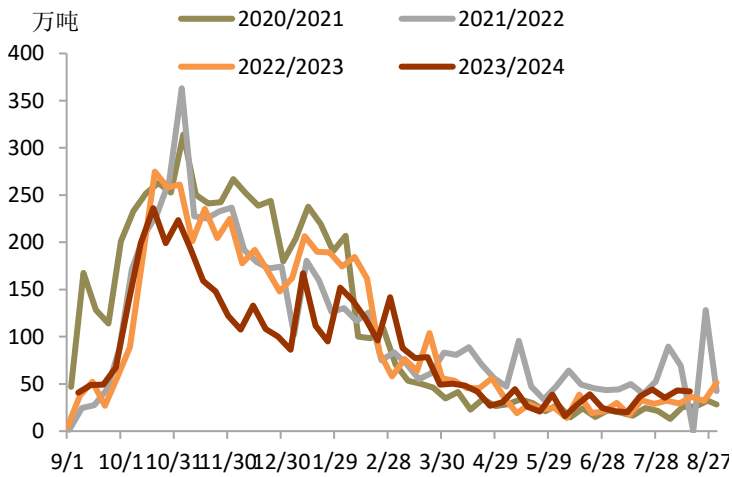


图表 18 美豆当周对中国销售量

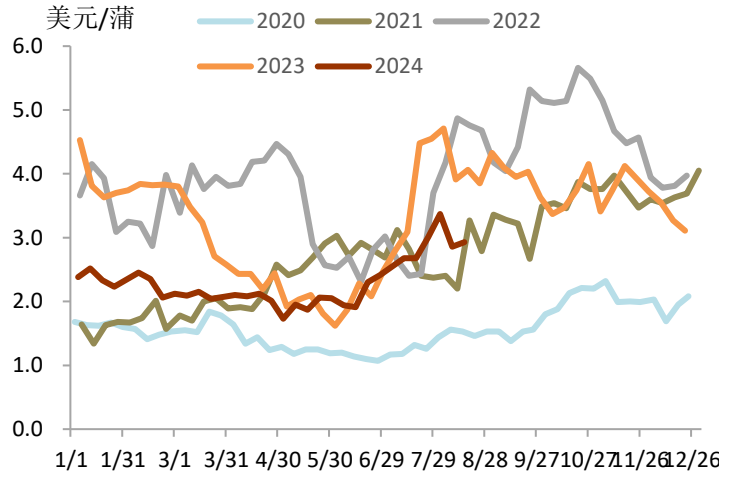


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

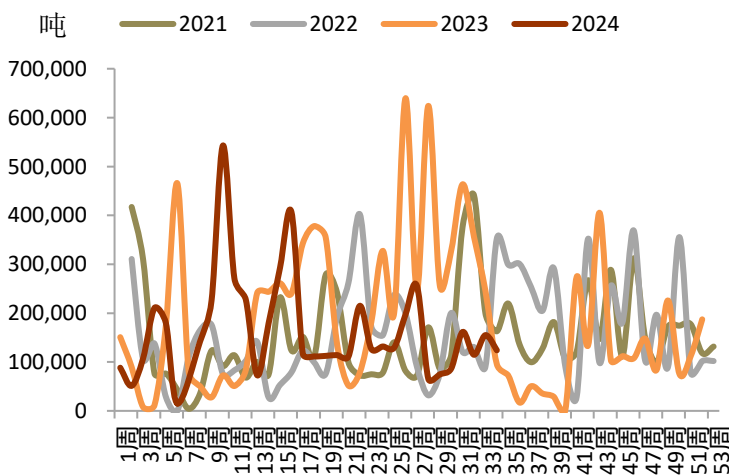


图表 20 美国油厂压榨利润

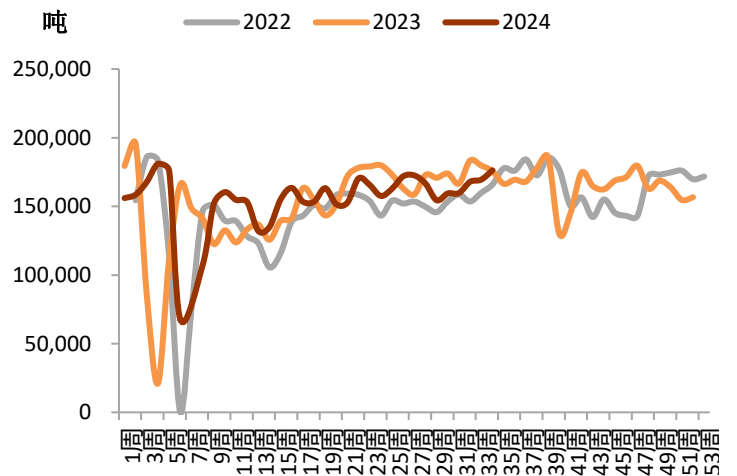


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

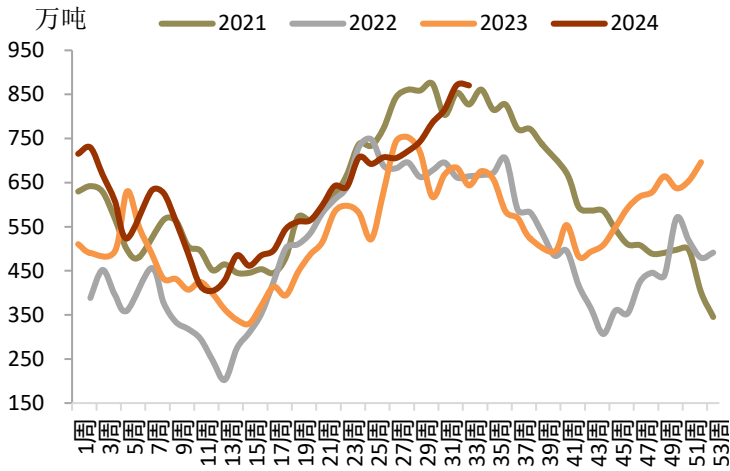


图表 22 豆粕周度日均提货量

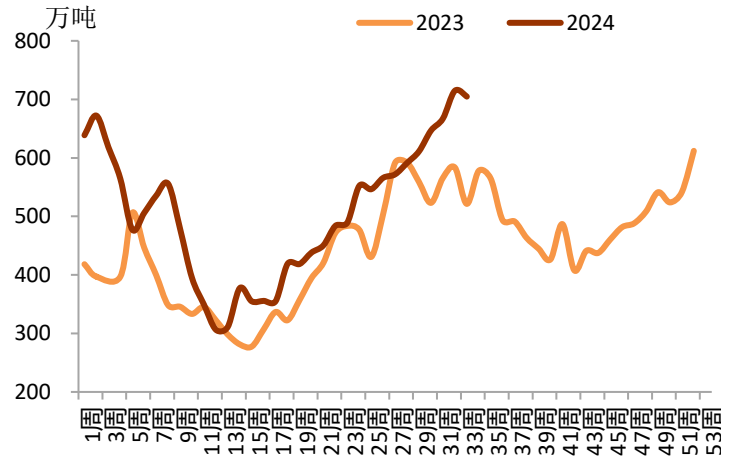


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

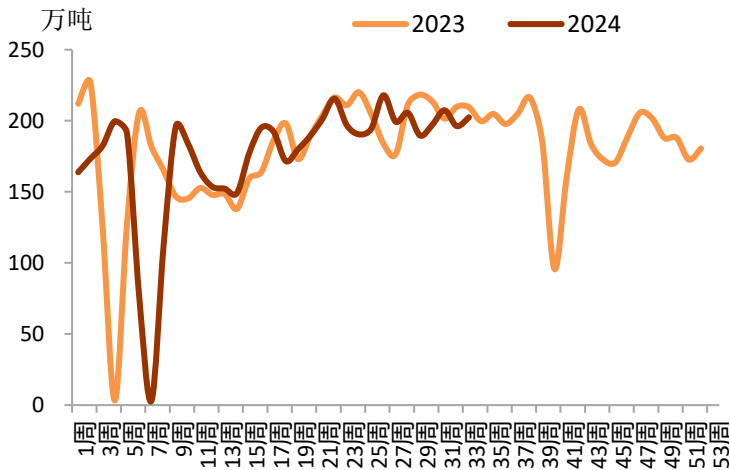


图表 24 油厂大豆库存

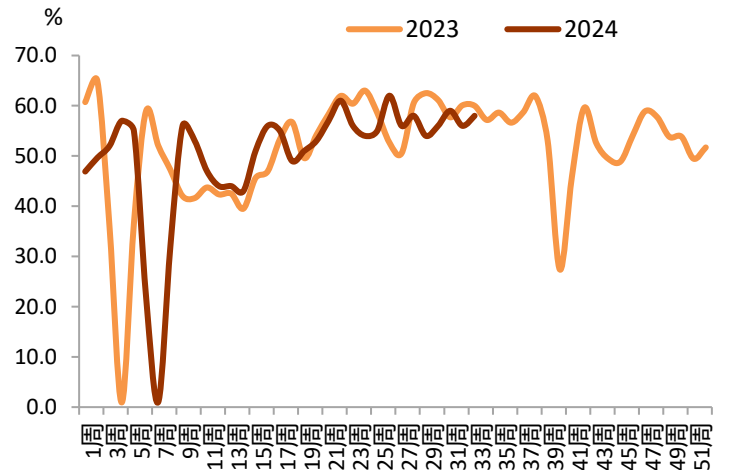


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

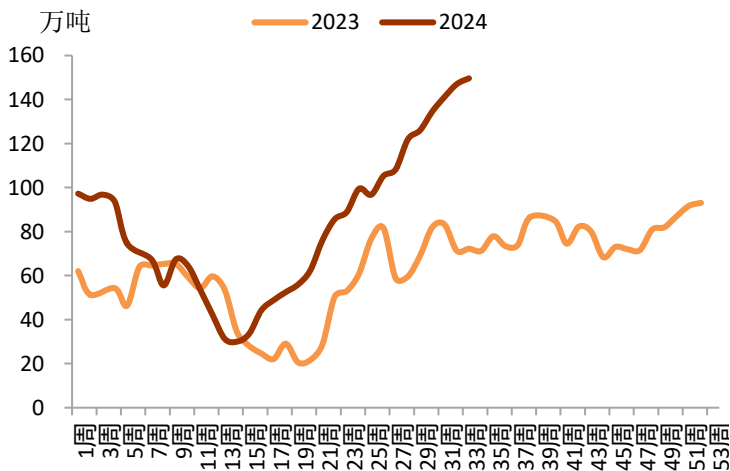


图表 26 油厂压榨开机率

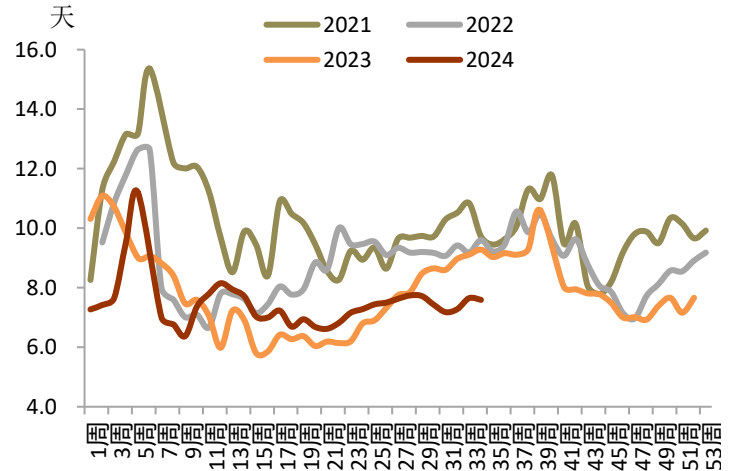


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。