

行情回顾

图表：美豆 11 月合约日 K 线图



资料来源：文华财经

图表：连豆粕 2501 合约日 K 线图



资料来源：文华财经

基本面分析

美豆 8 月供需平衡表

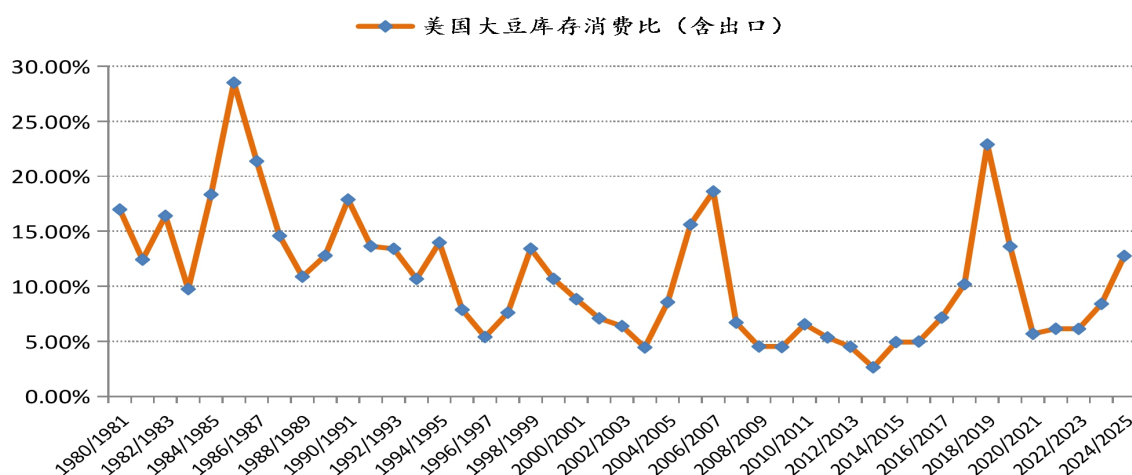
由于天时有利，美农 8 月供需报告上调了美豆新作的单产至 53.2 蒲式耳/英亩，同时播种及收割面积也上调了 100 万英亩，目前的产量预估值为史上最高，新作结转库存上调至了 5.6 亿蒲式耳。报告的发布使得美豆顺利跌破了 1000 关口，丰产预期进一步打足，可能也是某种程度上的利空出尽，但是仍然没有显著的利多。

图表：美豆供需平衡表

美国大豆供需平衡表		2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20 3月	2020/21 4月	2021/22 3月	2022/23 4月	2023/24 8月	2024/25 7月	2024/25 8月
面积: 百万英亩	播种面积	76.8	83.3	82.7	83.4	90.2	89.2	76.1	83.4	87.2	87.5	83.6	86.1	87.1
单产: 蒲式耳/英亩	收割面积	76.3	82.6	81.7	82.7	89.5	87.6	74.9	82.6	86.3	86.2	82.4	85.3	86.3
	单产	44	47.5	48	52	49.3	50.6	47.4	51	51.7	49.6	50.6	52	53.2
库存: 百万蒲式耳	期初库存	141	92	191	197	302	438	909	525	257	274	264	345	345
	产量	3358	3927	3926	4296	4412	4428	3552	4216	4465	4270	4165	4435	4589
	进口量	72	33	24	22	22	14	15	20	16	25	20	15	15
	总供给	3570	4052	4140	4515	4735	4880	4476	4761	4738	4569	4449	4795	4949
	压榨量	1734	1873	1886	1899	2055	2092	2165	2141	2204	2212	2290	2425	2425
	出口量	1647	1843	1936	2174	2129	1748	1682	2261	2158	1992	1700	1825	1850
	种子	97	96	97	105	104	88	96	101	102	97	78	78	78
	留存 残差	0	49	25	36	9	43	9	1	1	4	36	32	36
	总消费量	3478	3862	3944	4213	4297	3971	3952	4504	4464	4305	4104	4360	4389
	结转库存	92	191	197	302	438	909	525	257	274	264	345	435	560
	库存消费比	2.65%	4.95%	4.99%	7.17%	10.19%	22.89%	13.28%	5.71%	6.14%	6.13%	8.41%	9.98%	12.76%

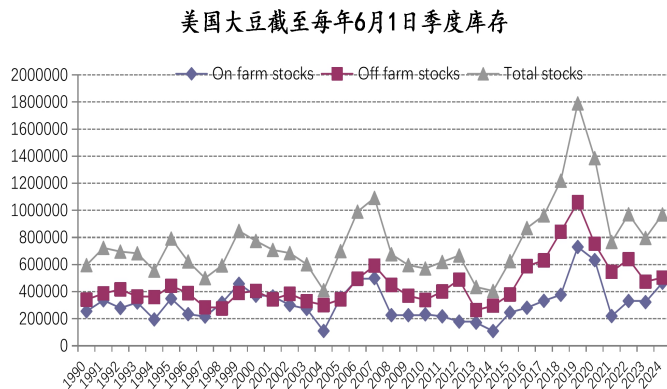
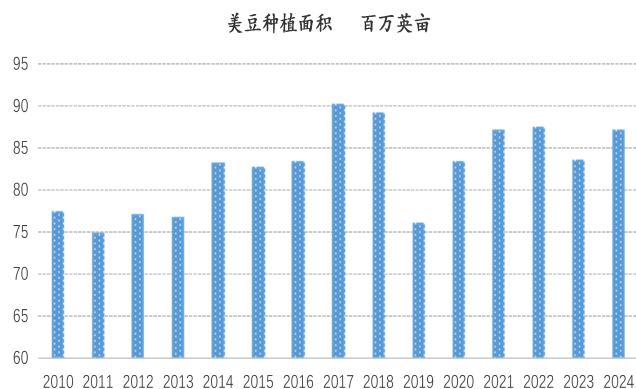
数据来源：USDA、新湖期货研究所

图表：美豆库存消费比



数据来源：USDA、新湖期货研究所

图表：美豆种植面积 截至每年6月1日美豆季度库存

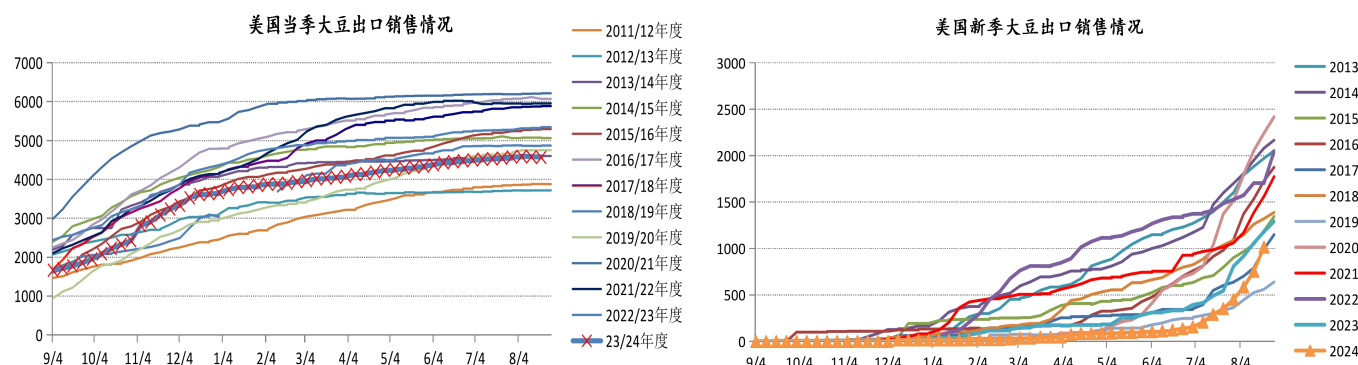


数据来源：USDA、新湖期货研究所

美国大豆出口销售情况

截至2024年8月22日当周，美国23/24年度累计销售大豆4567万吨，去年同期为5347万吨。24/25年度累计销售大豆1016万吨，去年同期为1181万吨。美国新季大豆出口销售在旧作尾声明显增加，主要买家我国开始入场采购，这反映出美豆的低价已经刺激了需求。

图表：美国当季大豆出口销售情况



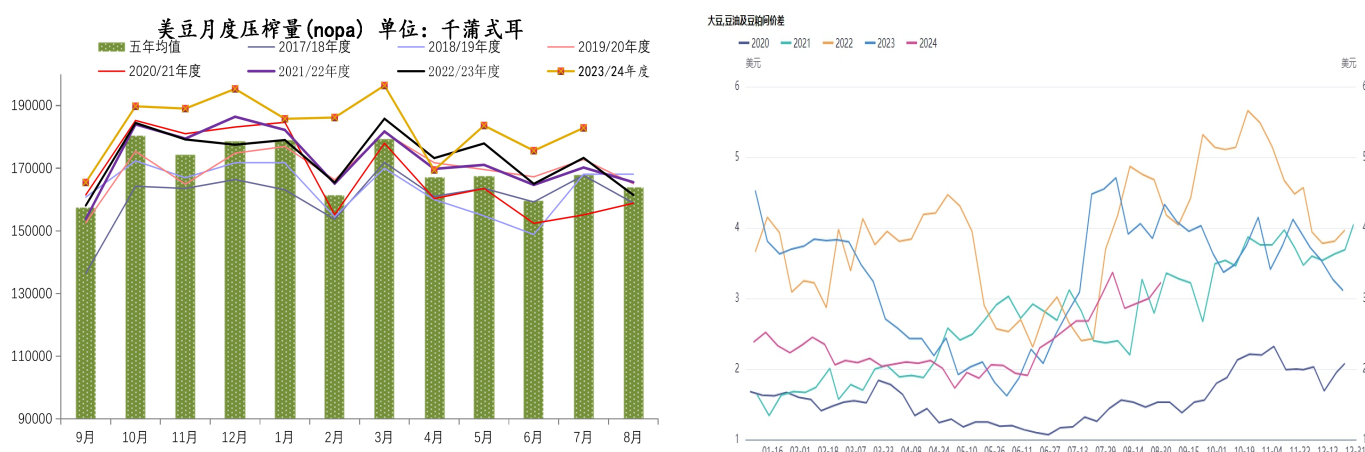
资料来源：USDA 新湖期货研究所

美国大豆压榨情况

NOPA 公布的数据显示,7月份会员企业压榨大豆548.6万短吨(1.82881亿蒲),比6月份的526.8万短吨(1.75599亿蒲)增长4.15%,比2023年7月的前历史同期峰值520万短吨(1.73303亿蒲)增长5.53%。NOPA 会员企业的大豆压榨产能约占全国的95%左右。

截至2024年8月30日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳3.23美元，前一周为3美元/蒲式耳，去年同期为4.33美元/蒲式耳。

图表：美国大豆月度压榨量 压榨利润

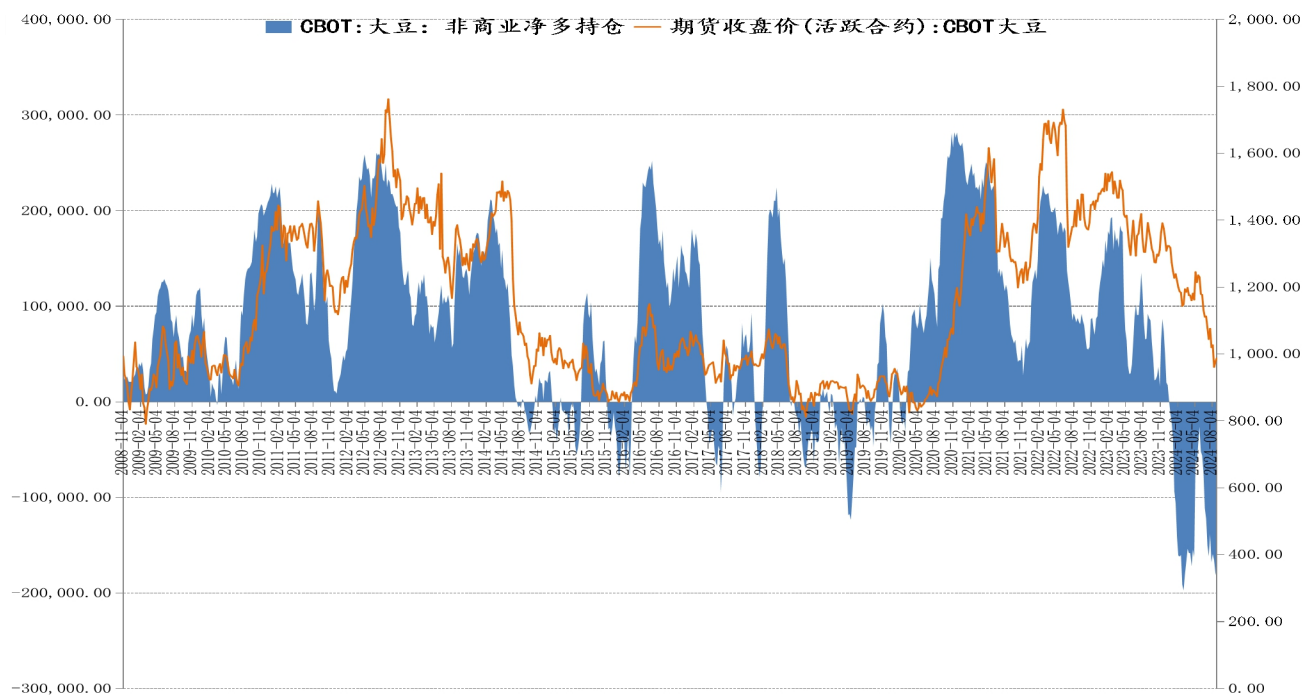


资料来源：NOPA 新湖期货研究所

CFTC 持仓变化

截至 8 月 27 日，CBOT 大豆非商业净多持仓较上周减少 5373 手至-184266 手，当前位置极易出现空头回补，事实上盘面已经有所反映。

图表：CFTC 非商业净多持仓与美豆



数据来源：CFTC、新湖期货研究所

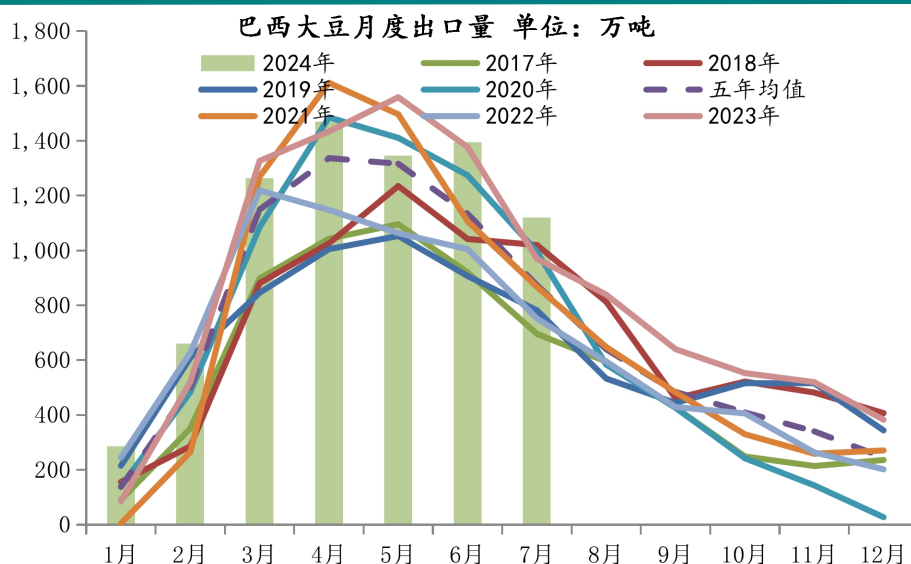
我国进口大豆到港情况

巴西对外贸易秘书处公布的数据显示 2024 年 7 月巴西大豆出口量为 1125 万吨，去年同期为 970 万吨。2024 年 1-7 月巴西大豆出口量 7543 万吨，同比增 3.73%。

2023 年 1-12 月巴西大豆出口量为 1.02 亿吨，同比增 28.3%。2022 年 1-12 月巴西大豆出口量 7955 万吨，同比减 7.6%。2021 年 1-12 月巴西大豆出口量为 8612 万吨，同比升 3.8%。2020 年 1-12 月巴西大豆出口量为 8907 万吨，同比升 14.6%。2019 年 1-12 月巴西大豆出口 7819 万吨，同比降 6.15%。从产量来看，21/22 年度巴西大豆产量 1.305 亿吨，22/23 年度为 1.6 亿吨，23/24 年度为 1.53 亿吨。

2024 年 1-7 月中国大豆进口量为 5833 万吨，同比下降 6.4%。

图表：巴西大豆月度出口量



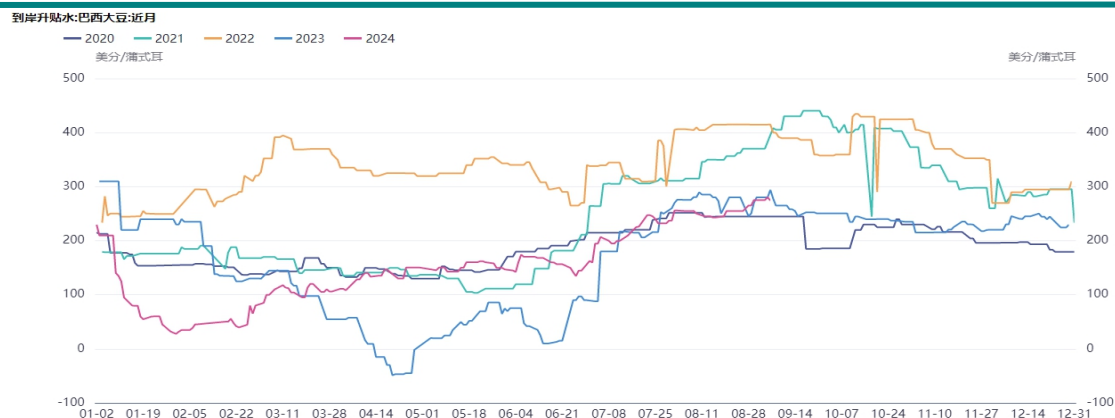
数据来源：巴西贸易部、新湖期货研究所

图表：巴西雷亚尔汇率



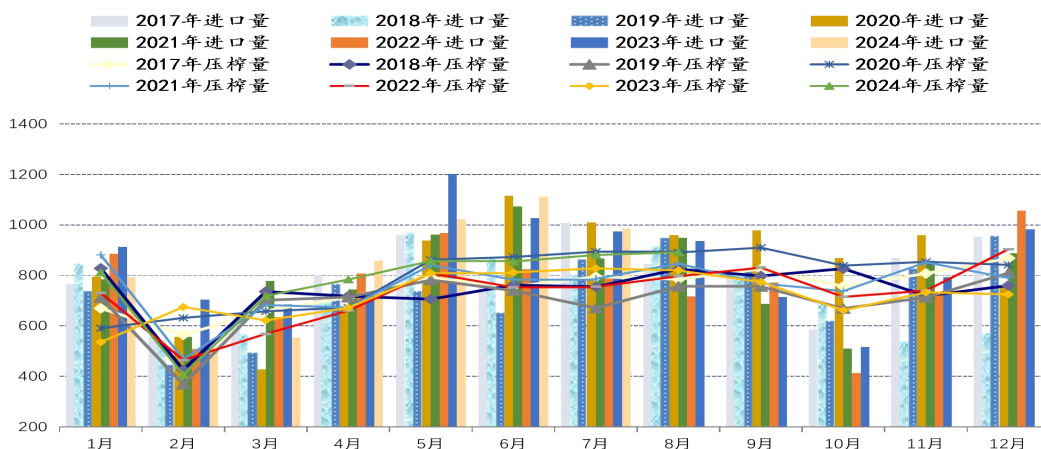
数据来源：wind、新湖期货研究所

图表：巴西大豆升贴水



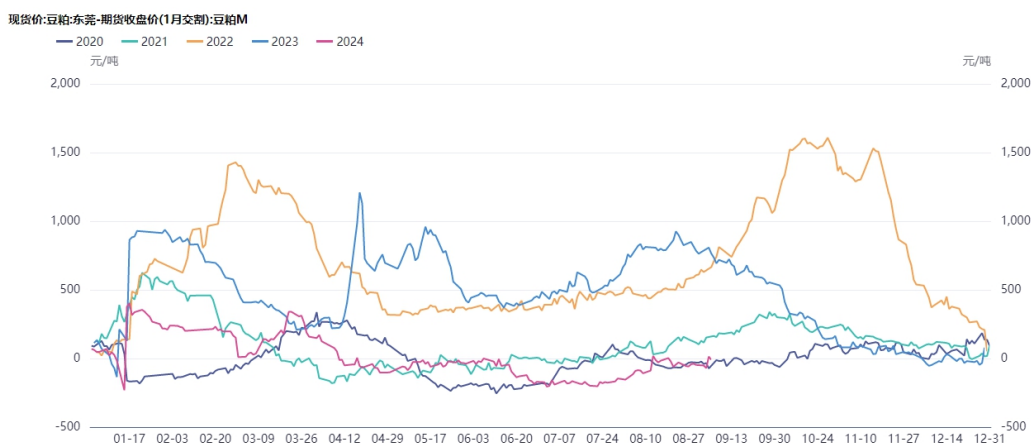
数据来源：同花顺、新湖期货研究所

图表：我国大豆月度进口量与压榨量



数据来源：海关、我的农产品网、新湖期货研究所

图表：国内豆粕对1月基差



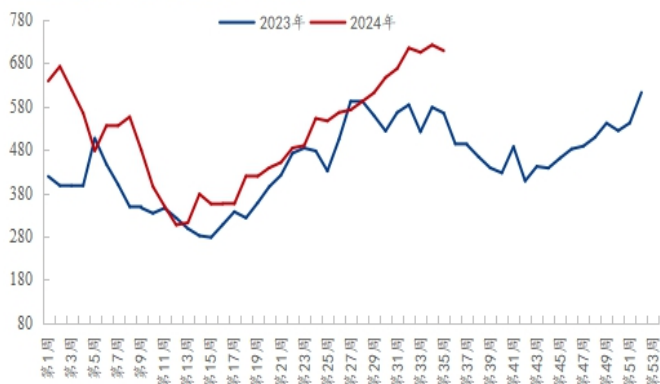
数据来源：同花顺、新湖期货研究所

国内沿海油厂豆类库存

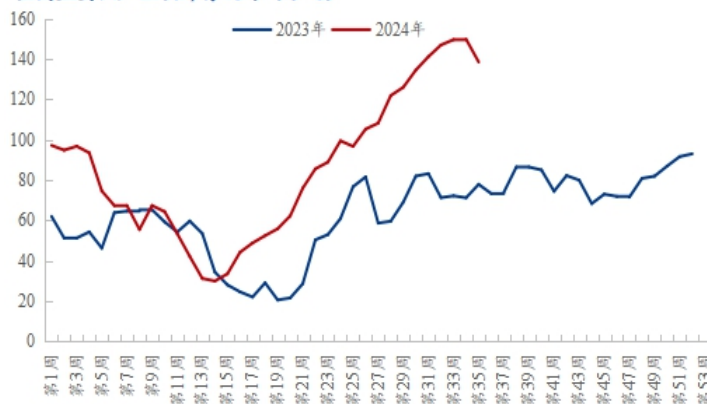
第35周（8月24日至8月30日）油厂大豆实际压榨量为205.18万吨，开机率为58%；较预估低4.56万吨；大豆库存708.45万吨，较上周减少13.48万吨，减幅1.87%，同比去年增加143.87万吨，增幅25.48%；豆粕库存138.58万吨，较上周减少11.28万吨，减幅7.53%，同比去年增加60.66万吨，增幅77.85%；未执行合同556.60万吨，较上周增加29.44万吨，增幅5.58%，同比去年减少71.98万吨，减幅11.45%；豆粕表观消费量为173.37万吨，较上周增加11.80万吨，增幅7.30%，同比去年增加18.08万吨，增幅11.64%；

图表：全国主要油厂大豆及豆粕库存

全国主要油厂大豆库存统计 (万吨)



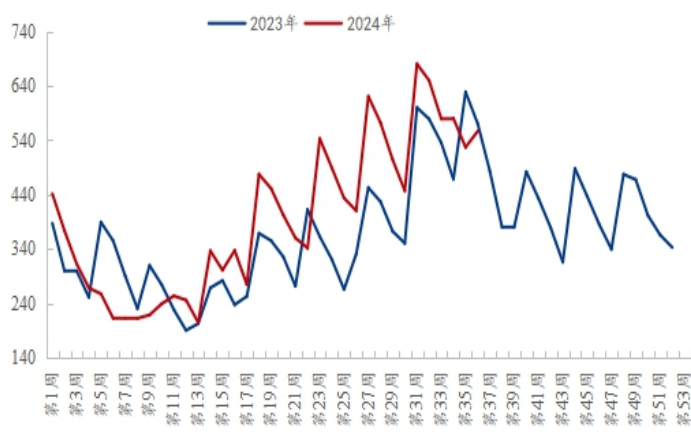
全国主要油厂豆粕库存统计 (万吨)



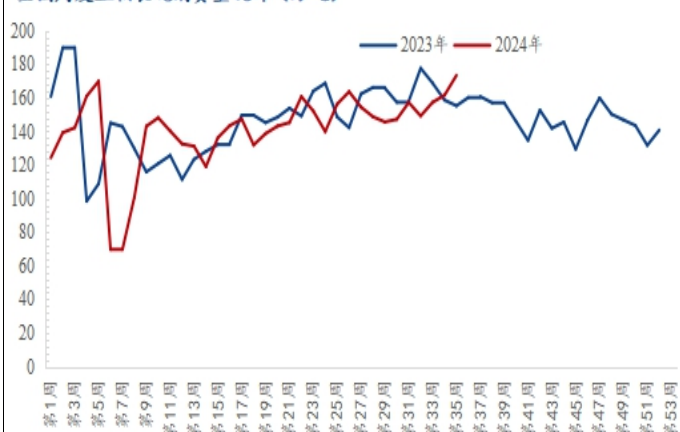
数据来源：我的农产品网

图表：国内油厂豆粕未执行合同量及表观消费量

全国主要油厂未执行合同量统计 (万吨)



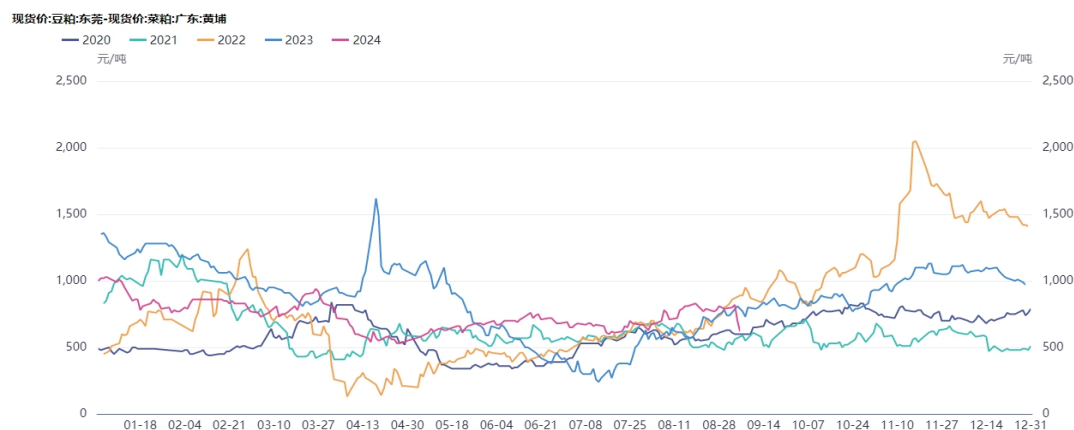
全国周度豆粕表观消费量统计 (万吨)



数据来源：我的农产品网

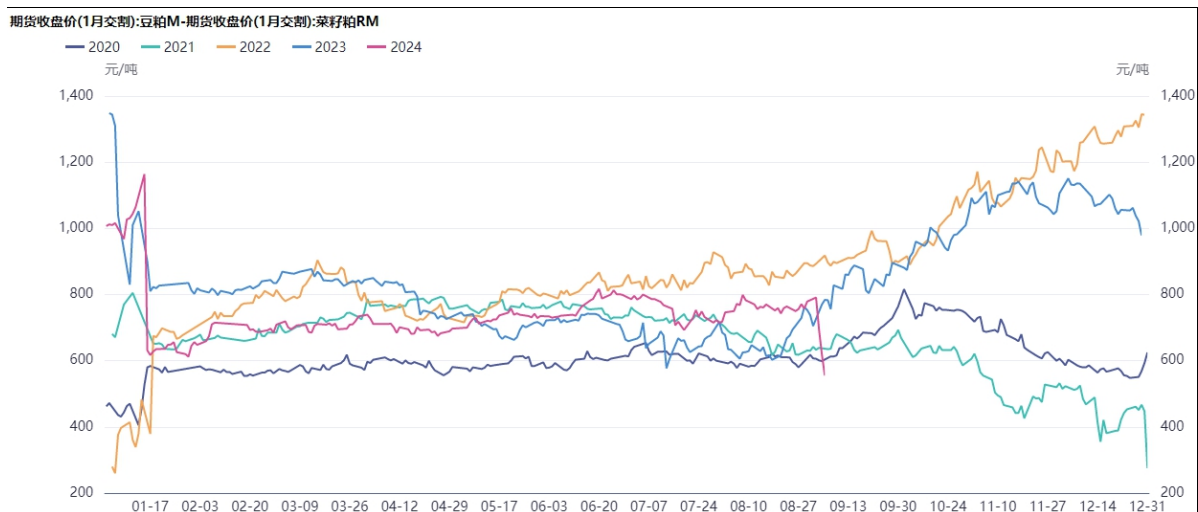
豆-菜粕价差

图表：豆-菜粕现货价差



数据来源：同花顺、新湖期货研究所

图表：豆-菜粕期货价差



数据来源：同花顺、新湖期货研究所

结论

本周粕类表现强势，菜粕尤其亮眼，中国对加拿大菜籽采取反倾销调查的突发消息传出之后，菜粕情绪受到大幅提振，不仅影响到国内远期菜籽的到港预期，而且会影响到美豆及连粕的走势。众所周知，我国若减少菜籽进口，则很可能会加大对于美豆的采购意愿，尤其是在当下美豆处于偏低位置而国内远期采购量不足的背景。另外美国主产区开始出现干旱天气，优良率开始下降，市场可能在修正之前的高产预期，此外南美主产区虽未到关注天气的时点，但目前全域偏干，可能也会影响后续10月份的播种。也就是说在当前时点，美豆的利空逐步消化，预期也面临修正，关键整数关口可能会站稳。我们之前说过，美豆处于供需暂时均衡且阶段性触底的阶段，8月报告将丰产预期进一步打足，可能也是某种程度上的利空出尽，近期利多的点来自于需求方的买船，近期出口销售进度的好转反映出美豆的低价已经刺激了需求，中期利多的点可能来自于巴西天气及我国的替代性进口。我们认为，连豆粕已经跌至前低附近，估值偏低，继续下行空间有限，但向上驱动仍存不确定性，建议观望或短多尝试。

撰写时间：2024. 9. 6

撰写人：刘英杰

审核人：李强

执业资格号：F0287269

咨询资格号：Z0002642

电话：0411-84806773

E-mail: liuyingjie@xhqh.net.cn

【免责声明】

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

