

【冠通研究】

连粕冲高回落，底部震荡思路

制作日期：2024 年 7 月 3 日

【策略分析】

巴西农业机构 Emater 预估南里奥格兰德州大豆产量损失 271 万吨，略低于此前市场预期。美农最新供需报告中，下调巴西 23/24 大豆产量 100 万吨至 1.53 亿吨，不及机构预测水平。后续产量下调空间也不大，最终产量或落于 1.5-1.52 亿吨区间。USDA 下调美国 23/24 大豆压榨致使新年度大豆库存上调 1000 万蒲式耳至 3.4 亿蒲。

国际贸易端，上月阿根廷和巴西扩大大豆销售，南美大豆及其加工品出口装船有所增加。

新季美豆方面，种植进度已持平于去年，且较好的土壤墒情为美豆后续生长奠定了相对良好的基础，利于美豆单产形成。爱荷华州和南达科他境内流域的洪水为美豆供应增加一定不确定性。美农 6 月种植意向报告中，美豆面积增幅不及预期，但同比去年增幅 3%，利多有限；而季度库存升至 9.7 亿蒲，高于市场预期。

国内依然面临大豆到港压力，在此前进口利润支持下，远期到港压力仍存。不过基差合同的增加部分缓解了油厂出货压力。当前国内大部气温偏高，副高压北抬将促使华南多地出梅，酷热之下，生猪压栏增重难以持续，宰后均重有所增加，出栏预计增加，预计豆粕边际供需依然宽松。因巴西修改国内税收抵免政策，6 月巴西农户销售放缓，国内采购或被动放缓。

美豆产区在 7 月中旬以前或都将维持较佳的土壤墒情和优良率，国内在南美大豆持续到港压力下国内豆粕主力预计偏弱运行。在猪肉消费旺季预期影响下，国内养殖需求将在 7 月下旬前后企稳，同时在拉尼娜的干扰下，美豆优良率将承压，CBOT 大豆及国内豆粕有反弹预期，并且基差存在少许走扩空间。中期来看，拉尼娜利于巴西产量修复。短期警惕美国南达科他、爱荷华有洪涝带来的影响。随着前期巴西天气升水已经完全回吐，以及美豆优良率低于市场预期，豆粕以底部震荡思路对待，短线观望，逢低适量布多。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

【期现行情】

期货方面：

截至收盘，豆粕主力合约收盘报 3381/吨，+0.42%，持仓+17573 手。

现货方面：

截至 7 月 3 日，江苏地区豆粕报价 3230 元/吨，较上个交易日-10。盘面压榨利润，巴西 8 月交货为 244 元/吨、阿根廷 178 元/吨。

现货方面，7 月 2 日，油厂豆粕成交 42.41 万吨，较上一交易日+32 万吨。



（豆粕主力 1h 行情）

数据来源：博易大师

【基本面跟踪】

消息上：

美国农业部(USDA)海外农业服务驻巴西专员表示，巴西 2023/24 市场年度大豆产量预计为 1.5 亿吨，因巴西最南部南里奥格兰德州近期发生洪水，且数个州的产量减少。由于大豆产量减少且总的压榨利润坚挺，预计大豆出口将降至 9400 万吨，且压榨量将增至 5510 万吨。基于新的地理处理数据和卫星图像，巴西国内不同的预估机构已经上修了巴西

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

2023/24 年度大豆种植面积预估。USDA 专员同样上修当前市场年度种植面积预估至 4580 万公顷。USDA 专员上修下一年度种植面积和产量预估，分别为 4630 万公顷和 1.6 亿吨，而全国单产为每公顷 3456 公斤。

美国农业部：截至 6 月 30 日当周，美国大豆优良率为 67%，高于市场预期的 66%，前一周为 67%，上年同期为 50%。出苗率为 95%，上一周为 90%，上年同期为 97%，五年均值为 93%。开花率为 20%，上一周为 8%，上年同期为 20%，五年均值为 15%。结荚率为 3%，上一周为 0%，上年同期为 3%，五年均值为 2%。

美国农业部(USDA)发布的油籽压榨报告显示，美国 5 月大豆压榨量为 576 万吨(1.92 亿蒲式耳)，低于市场预期的 581.6 万吨。美国 5 月豆油产量为 22.71 亿磅，高于市场预期的 22.14 亿磅，美国 5 月用于生产燃料乙醇的玉米为 4.5368 亿蒲式耳，高于之前一年同期的 4.1692 亿蒲式耳。美国 5 月玉米干酒糟(DDGS)产量为 200.3 万吨，高于之前一年同期的 170.2 万吨。

基本上：

国内原料方面，截至 6 月 28 日当周，国内进口大豆到港量为 214.5 万吨，前值 172.25 万吨；油厂大豆库存 521.65 万吨，前值 505.23 万吨。

据 Mysteel 农产品团队对国内各港口船期预估，7 月份国内大豆到港预估约 978.25 万吨，预计 2024 年 8 月 1050 万吨，9 月 850 万吨。

美国农业部数据显示，截至 2024 年 6 月 27 日当周，美国大豆出口检验量为 303023 吨，前一周修正后为 349884 吨，初值为 342293 吨。其中，美国对中国（大陆地区）装运 2988 吨大豆。前一周美国对中国大陆装运 4213 吨大豆。

据美国农业部，截至 6 月 20 日当周美国大豆出口净销售数据显示：美国 2023/2024 年度大豆出口净销售为 28.3 万吨，前一周为 55.6 万吨；2024/2025 年度大豆净销售 10.2 万吨，前一周为 8.4 万吨。美国 2023/2024 年度大豆出口装船 39.2 万吨，前一周为 34.1 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆净销售 7.8 万吨，前一周为 21.4 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆出口装船 0.2 万吨，前一周为 0.9 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆累

计装船 2388.8 万吨，前一周为 2388.6 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆未装船为 42.4 万吨，前一周为 34.9 万吨。

南美端，排船方面，截至 6 月 28 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆排船 78.4 万吨，较上周减少 21.7 万吨；巴西各港口大豆对华排船计划总量为 549 万吨，较前一周减少 17.8 万吨。

发船方面，截止 6 月 28 日当周，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）6 月以来对中国发船量为 158 万吨，较上周增加 28 万吨；6 月份以来巴西港口对中国已发船总量为 1042.4 万吨，环比上周增加 246.8 万吨。

供给端，截至 6 月 28 日当周，油厂豆粕产量为 154.27 万吨，前值 138.69 万吨；未执行合同量为 386.9 万吨，前值 408 万吨；豆粕库存为 97.1 万吨，前值 88.77 万吨。

下游提货方面，昨日提货量为 17.19 万吨，前值为 17.57 万吨。饲料加工企业库存上，截至 6 月 28 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 7.5 天，此前为 7.44 天。

冠通期货 研究咨询部 姜庭煜

执业资格证书编号：F03096748/ Z0020486

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。