利多题材持续发酵，豆粕期货强势突破

本文作者：中金财富期货研究所　于瑞光

期货从业资格证书号：T040666

期货投资咨询从业证书号：TZ002416



概述：美国大豆进入生长关键期，干旱天气增加美豆减产风险，CBOT 大豆市场保持强势运行。黑海粮食运输通道受阻，引发全球谷物和食用油价格异常波动。受美豆反弹的成本驱动，国内豆粕市场保持跟涨态势，不断向上突破。

美豆优良率偏低，天气扰动依然显著

美国农业部公布的周度作物生长报告显示，截至 7 月 23 日当周，美豆优良率为 54%，低于市场预期的 55%，较上周下降一个百分点，去年同期为 59%。当周美豆开花率为 70%，五年均值为 66%；美豆结荚率为 35%，五年均值为 31%。美国农业部在 6 月底大幅下调美豆种植面积，导致美豆由增产预期变为供需紧平衡，市场对美豆天气的敏感性也因此提升。最新天气预报显示，本周美国中西部大豆主产区气温高于正常水平，但降雨可缓解作物生长。当前正值美豆生长关键阶段，天气因素仍是美豆市场交易的重点，任何威胁产量的天气都可能吸引资金发动新一轮涨势。

黑海局势紧张，全球粮价出现异动

近日，在俄罗斯终止黑海粮食运输协议后，俄乌冲突呈升级态势，乌克兰港口多个粮食出口基础设施遭到破坏，引发市场对全球粮食安全的担忧。乌克兰和

俄罗斯是全球重要的谷物和葵花籽油出口国，2022 年俄乌冲突爆发之初曾引发全球粮油价格飙升，此次黑海局势升级同样引发全球粮油价格异动。CBOT 小麦和玉米等谷物价格迅速攀升，美国豆油市场也创出数月新高。由于在黑海粮食运输协议停止执行前，俄罗斯就多次表态不会续签，投机基金对此早有预期，因此导致国际谷物和油脂市场整体表现较为理性。

国内大豆周度压榨量突破 220 万吨，豆粕库存显著回升

受进口大豆到港充足以及油厂压榨利润高企影响，国内主要油厂大豆压榨量维持高位运行。据中国粮油商务网监测的数据显示，上周国内油厂平均开机率为 59.29%，全国油厂大豆压榨总量达到 222.30 万吨，刷新六个多月新高。由于豆粕产出量大于下游提货量，国内豆粕库存由此前的 53.8 万吨升至 61.8 万吨。预计本周大豆压榨量可能逼近 230 万吨新高，豆粕库存将继续攀升。当前进口大豆和豆粕库存较为宽松，导致本轮市场反弹过程中现货涨幅低于期货，多地豆粕基差呈连续收敛状态。其中张家港地区豆粕现货为 4260 元/吨，相对于豆粕 2309 合约已经出现负基差。目前来看，国内豆粕现货市场主动上涨动力不足，本轮涨势主要是受美豆上涨的成本驱动和突发事件的影响。

近期国内豆粕市场展望

目前，美豆正处于开花结荚的生长关键期，距离天气窗口关闭尚有一个月左右时间。美国干旱监测报告显示，美豆主产区在收割前整体仍处于偏旱状态。因此来在天气层面的潜在利多仍是美豆季节性抗跌的重要支撑。黑海紧张局势升级，俄罗斯表态目前不可能重返粮食运输协议，该地区物流受阻主要影响谷物和植物油，对国际大豆市场的影响不大。此外，2023 年巴西大豆实现了创纪录产量，对国际市场供给能力大幅提升，预计该国新季产量规模在 1.63 亿吨，巴西丰产可在一定程度上增加市场对美豆减产的容忍度。国内豆粕市场跟随美豆保持强势运行，在美豆天气炒作结束前维持易涨难跌的概率较大。与此同时，由于市场连续上涨累积大量获利盘，随着高位分歧扩大，获利回吐压力可能加剧盘面震荡。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：https://www.ciccwmf.cn

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900