

安粮期货商品研究报告



豆粕期货周报

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024年1月22日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 农产品小组

龚悦：

从业资格号：F3023504

投资咨询号：Z0014055

电话：0551-62879960

联系人：

朱书颖 从业资格证号：F03120547



豆粕：短线或向下测试平台支撑位

- **宏观**：美联储 2023 年加息周期或结束，2024 年关注美联储是否开启降息周期以促进经济增长。
- **成本端**：美豆当周销售周环比增加，USDA 一月报告对 23/24 美豆单产预估 50.6 蒲式耳/英亩，下调巴西大豆产量，阿根廷大豆主产州播种基本完成。
- **国内供给端**：近月大豆到港数量偏宽松，年前备货阶段，油厂开机率持续回升，豆粕产量相较于过往同期处于中高位置，近期豆粕供应充足。
- **国内需求端**：临近春节下游需求启动，油厂成交量回升，下游提货好转，养殖端生猪养殖利润亏损暂无好转，肉鸡养殖利润亏损持续好转，整体以随用随采为主。
- **库存**：国内豆粕库存量为 88.0 万吨，大豆与豆粕整体库存仍偏高，油厂库存压力大。
- 结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2405 合约，短线或测试支撑位。

1、宏观分析

2023 年，美联储自启动新一轮加息周期以来，单次加息由 25 个基点逐步提高至 75 基点，并在 75 基点的水平上连续加息 4 次，累计加息幅度为 525 个基点，为近 40 年来最快的加息节奏。美国经济在强财政周期和产业政策作用下展现经济韧性。12 月的点阵图预计 2024 年终点利率为 4.6%，较 9 月会议的点阵图终点利率的 5.1% 下调 50bps，隐含明年 75-100bps 的降息幅度，略超市场预期。宏观因素对油料板块运行节奏仍有扰动。

2、基本面分析

(1) 成本端

● 美豆

美国农业部周五公布的出口销售报告显示，1 月 11 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 78.13 万吨，较之前一周增加 179%，较前四周均值减少 6%。市场预估为净增 40-90 万吨。其中，对中国大陆出口销售净增 46.51 万吨。

美国农业部周五公布的 1 月供需报告显示，美国 2023/24 年度大豆单产预估为 50.6 蒲式耳/英亩，高于 12 月预估的 49.9 蒲式耳/英亩。美国 2023/24 年度大豆产量预估为 41.65 亿蒲式耳，高于 12 月预估的 41.29 亿蒲式耳。

年度	2022/23			2023/24		
	12 月报告	1 月报告	报告差额	12 月报告	1 月报告	报告差额
期初库存	746.8	746.8	0	729.9	719	-10.9
产量	11621.6	11622.1	0.5	11238.5	11334.4	95.9
进口	66.7	66.7	0	81.6	81.6	0
总供应量	12435.1	12435.6	0.5	12050	12135	85
出口	5420.8	5420.8	0	4776.3	4776.3	0



压榨量	6019.9	6019.9	0	6259.6	6259.6	0
食用消费	0	0	0	0	0	0
其他消费	264.5	275.9	11.4	346	337	-9
总需求	11705.2	11716.6	11.4	11381.9	11372.9	-9
期末库存	729.9	719	-10.9	668.1	762.1	94

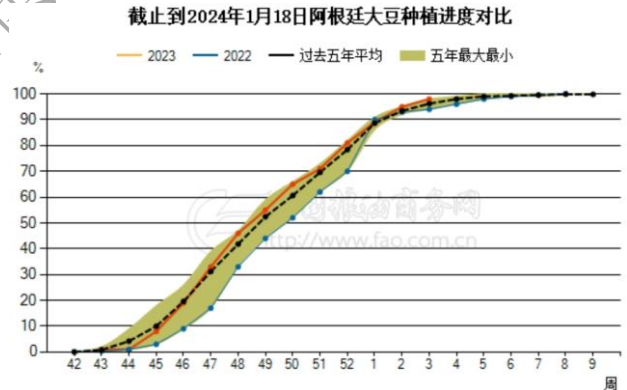
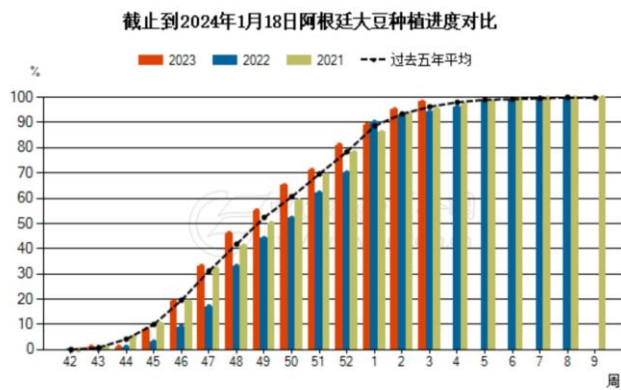
● 南美大豆

美国农业部将巴西 2023/2024 年度大豆产量预估下调 2.5%至 1.57 亿吨，低于去年创纪录高的 1.6 亿吨，但超出市场的预期。

咨询公司 Safras 公布的数据显示，巴西大豆收割面积已经达 2023/24 年度大豆预期总面积的 5.1%，进度快于去年同期时的 1.7%，亦领先于 2.8% 的五年同期平均水平。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所周四表示，阿根廷当季的大豆播种接近完成，1,730 万公顷农田的播种工作已经完成了 97%。据交易所的周度作物报告称，阿根廷 55%的播种大豆生长状况“优/良”，28%的大豆进入生殖期。

南美 23/24 新季大豆整体呈现增产格局，巴西和阿根廷产量仍在相对高位，全球新季大豆整体宽松格局未变。



数据来源：粮油商务网、安粮期货研究所

(2) 国内豆粕供给端

● 到港大豆与压榨

根据中国粮油商务网跟踪统计的数据显示，2024 年 1 月大豆到港量为 779 万吨，较上月预报的 927.8 万吨到港量减少了 148.8 万吨，环比变化为-16.04%；较去年同期 783.1 万吨的到港船期量减少 4.1 万吨，同比变化为-0.52%。这样 2024 年 1-1 月的大豆到港预估量为 779 万吨，去年同期累计到港量预估为 783.1 万吨，减少 4.1 万吨；2023/2024 年度大豆目前累计到港量预估为 3183.8 万吨，上年度同期的到港量为 3021.7 万吨，增加 162.1 万吨。

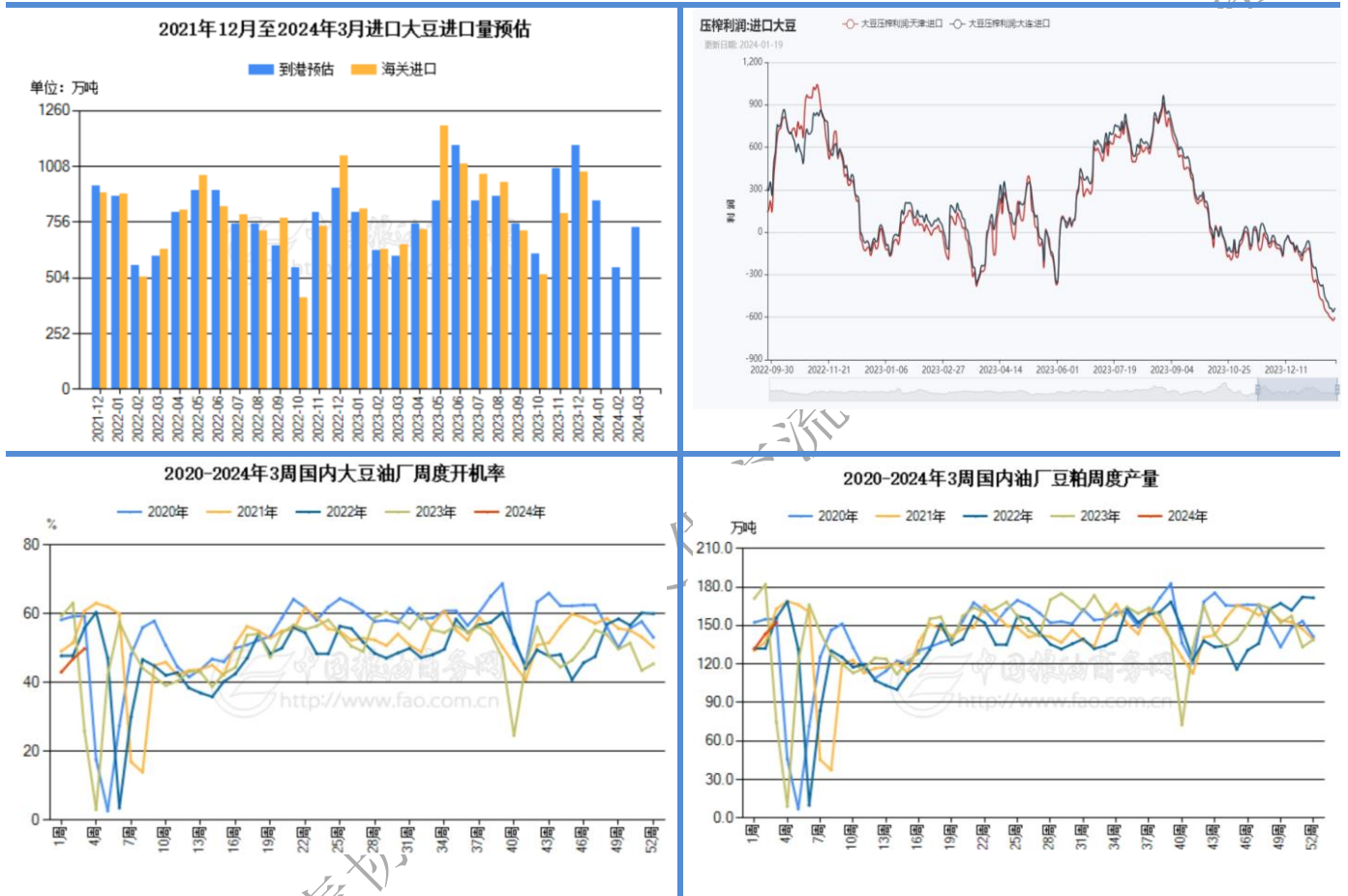


粮油商务网监测数据显示 12 月份，美国累计对华装运 190 万吨左右大豆，巴西约 310 万吨，阿根廷则约 3 万吨，三大主产国累计装运 500 万吨左右。据此数据预估 2 月大豆到港量在 500-550 万吨左右。

进口大豆压榨利润持续下行，当前处于低位。

2024 年第二周国内主流油厂开机率为 49.84%，春节临近逐渐开启备货阶段，开机率持续回升，豆粕产量为 152.52 万吨，相较于往年同期处于中高位。

“投资建议”



资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

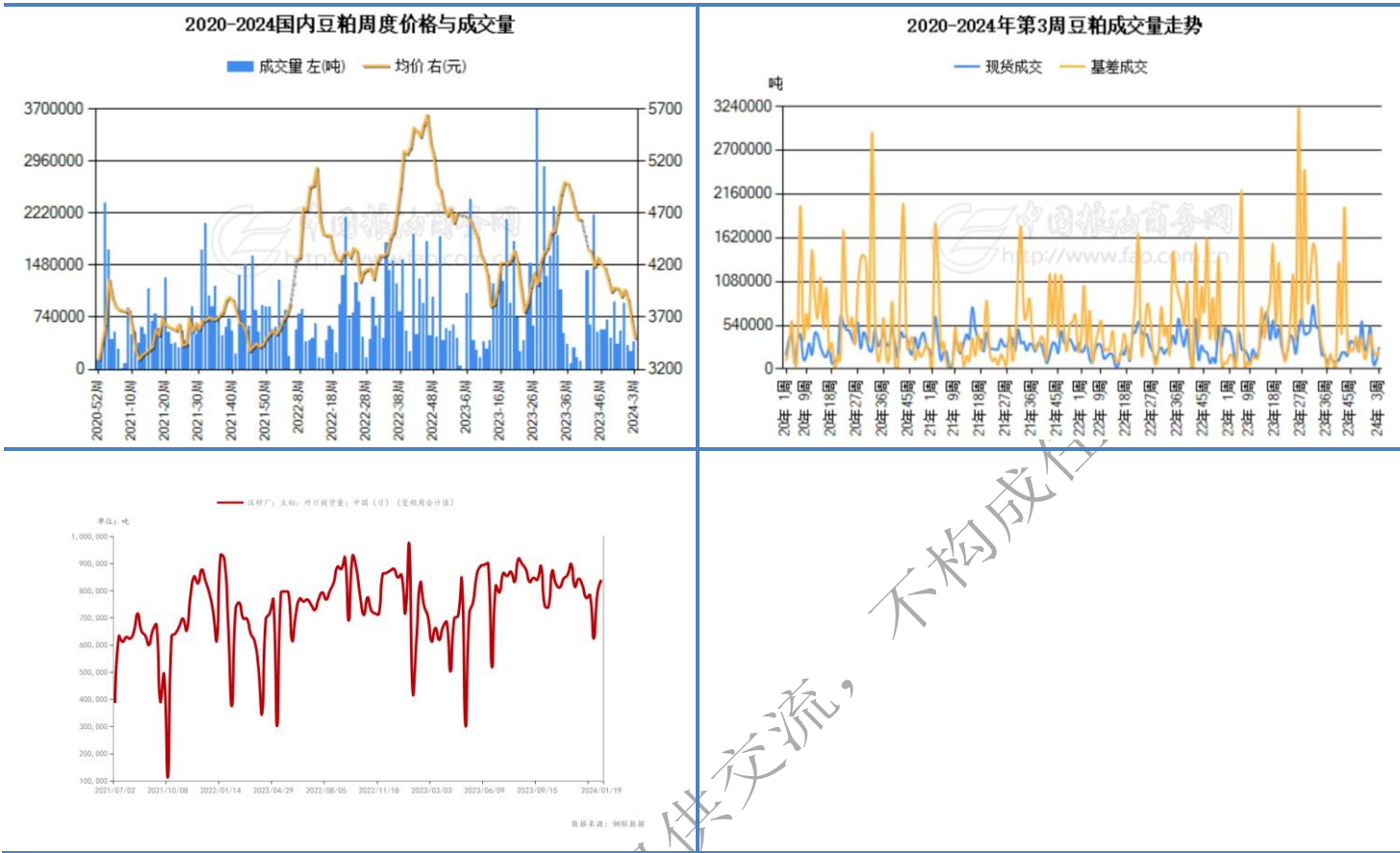
(3) 国内豆粕需求端

● 成交量和提货量

2024 年第二周，国内豆粕周度成交量为 49.13 万吨，环比上周上涨了 23.93 万吨。现货成交为 26.23 万吨，环比上周上涨 16.98 万吨。基差成交为 22.9 万吨，环比上周上涨 6.95 万吨。本周豆粕成交回温，现货和基差成交都呈回升趋势，下游整体依然维持刚需采购。截至 1 月 19 日，本周油厂豆粕提货量为 83.95 万吨，环比上周提货量 79.27 万吨，增加了 4.68 万吨。下游提货情绪好转，但整体还是以随用随采为



主。



数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

(4) 库存

截止到 1 月 19 日，主要港口的进口大豆库存量约在 754.79 万吨，去年同期库存为 627.88 万吨，五年平均 741.35 万吨，本月累计到港 477.45 万吨。

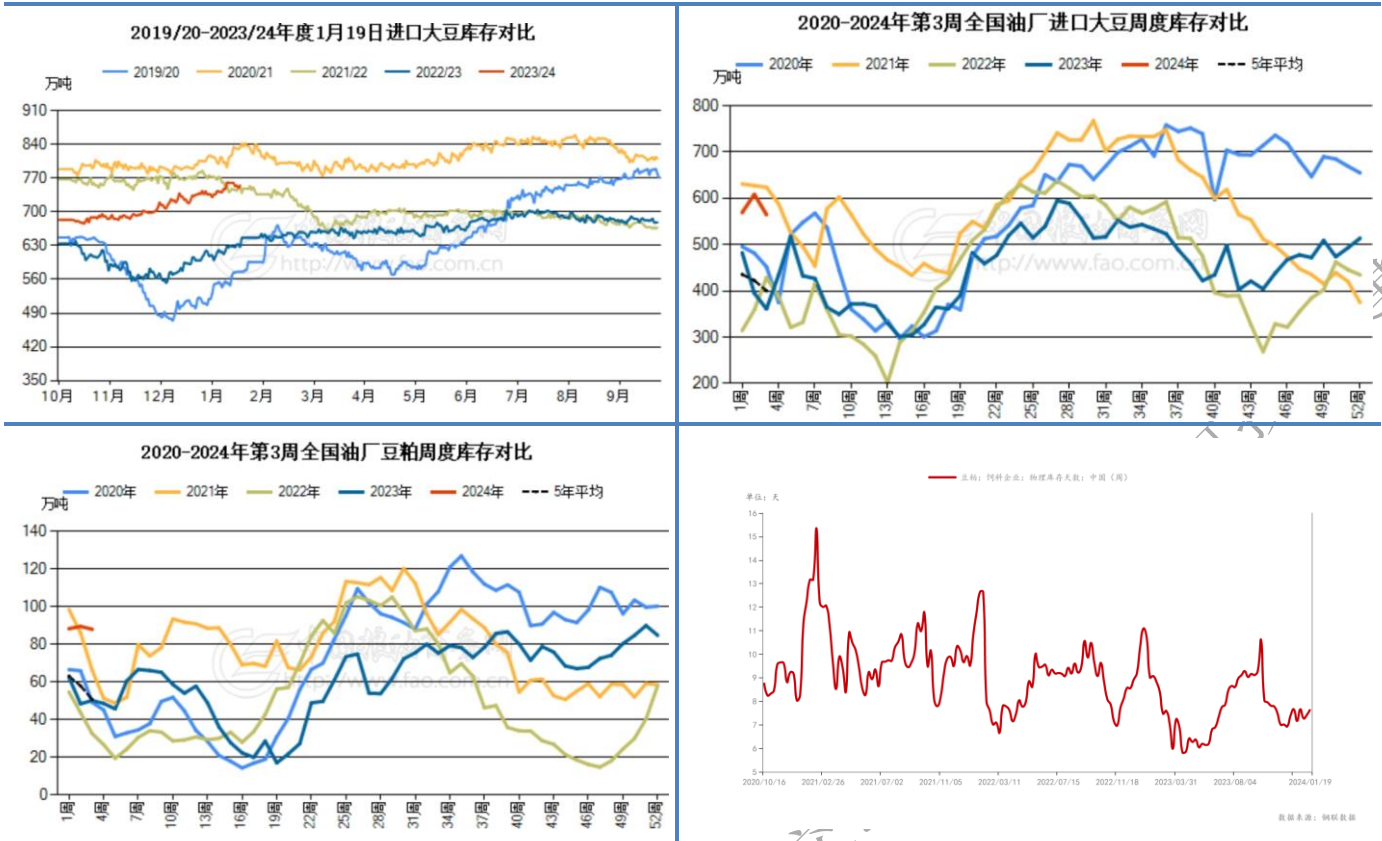
中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2024 年第 3 周末，国内进口大豆库存总量为 564.8 万吨，较上周的 608.5 万吨减少 43.7 万吨，去年同期为 361.2 万吨，五周平均为 549.9 万吨。

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2024 年第 3 周末，国内豆粕库存量为 88.0 万吨，较上周的 89.4 万吨减少 1.4 万吨，环比下降 1.68%；合同量为 322.6 万吨，较上周的 393.9 万吨减少 71.3 万吨，环比下降 18.10%。

本周油厂大豆库存增加，豆粕库存减少。下游交易情绪一般，油厂库存压力依旧较大。

截至到 1 月 5 日，饲料企业豆粕物理库存天数为 7.65 天，周环比略增加，相较于往年同期，处于低位水平。





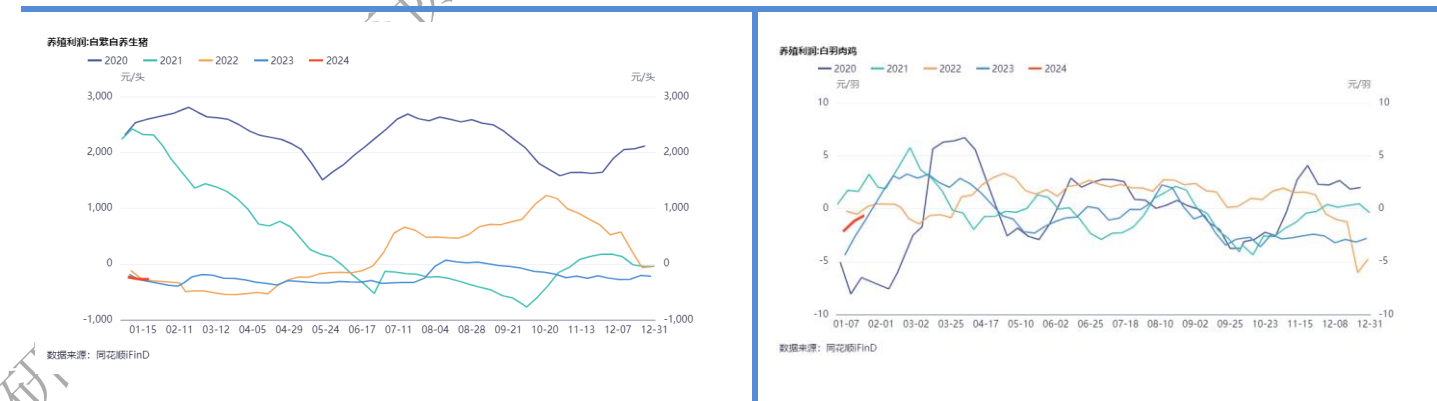
数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

(5) 养殖

下游养殖效益来看，生猪养殖亏损严重，仍处于同期最高水平，暂无好转的迹象。白羽肉鸡养殖亏损逐渐修复好转。截止1月5日全国自繁自养生猪亏损在-274.68元/头，亏损处于近5年同期最高水平。白羽肉鸡养殖亏损-0.63元/羽，亏损持续好转，处于同期中位水平。养殖利润不佳导致的二育情疲弱，抑制豆粕中长期需求。

图一：自繁自养生猪养殖利润

图二：白羽肉鸡养殖利润



资料来源：FinD，安粮期货研究所



三、 技术分析

大连豆粕期货呈单边持续下跌走势，短线一度突破 3000 元并降至 2988 元附近。随后期价展开了反弹回升走势并重返 3000 元之上。由于美豆有短暂止跌反弹的预期，叠加国内年底节前备货需求逐步启动的影响，连豆粕预计在 3000-3100 元区间展开弱势横盘整理，在此反复整理而企稳后，有望在月底前后逐步展开超跌反弹上涨走势。



四、 行情走势观点总结

宏观: 美联储 2023 年加息周期或结束, 2024 年关注美联储是否开启降息周期以促进经济增长。

成本端: 美豆当周销售周环比增加, USDA 一月报告对 23/24 美豆单产预估 50.6 蒲式耳/英亩, 下调巴西大豆产量, 阿根廷大豆主产州播种基本完成。

国内供给端: 近月大豆到港数量偏宽松, 年前备货阶段, 油厂开机率持续回升, 豆粕产量相较于过往同期处于中高位, 近期豆粕供应充足。

国内需求端: 临近春节下游需求启动, 油厂成交量回升, 下游提货好转, 养殖端生猪养殖利润亏损暂无好转, 肉鸡养殖利润亏损持续好转, 整体以随用随采为主。

库存: 国内豆粕库存量为 88.0 万吨, 大豆与豆粕整体库存仍偏高, 油厂库存压力大。

结合宏观、基本面与技术面, 豆粕 2405 合约, 短线或测试支撑位。



免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

“研究内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议”

