

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2月19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**：USDA2 月供需报告发布，美豆出口下降，南美大豆丰产可能性大，巴西大豆收割进度相较于往年同期较快。
- **国内供给端**：2 月到港大豆偏紧，春节假期，油厂基本停工。
- **国内需求端**：春节假期。企业基本处于假期，豆粕需求冷淡。
- **库存**：豆粕库存高位，年后到港大豆数量回落，关注下游养殖端需求，是否开启去库阶段。
- 结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2405 合约，短线或向下测试平台支撑位。

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**

巴西大豆的强劲出口挤压美豆出口市场，美国农业部 2 月对 2023/24 年度美国大豆的展望是大豆出口减少，期末库存增加。美国大豆出口预计为 17.2 亿蒲式耳，较上月减少 3,500 万蒲式耳，反映出整个 1 月份的出口速度缓慢，以及与巴西的激烈竞争。在压榨量不变的情况下，期末库存预计为 3.15 亿蒲式耳，增加 3500 万蒲式耳。

美国农业部周五公布的 2 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，持平于 1 月预估。美国 2023/24 年度大豆产量预估为 41.65 亿蒲式耳，持平于 12 月预估。

		2021/22	2022/23	2023/24 预测值	
			估计值	1 月	2 月
大豆					
面积	百万英亩				
	播种面积	87.2	87.5	83.6	83.6
	收获面积	86.3	86.2	82.4	82.4



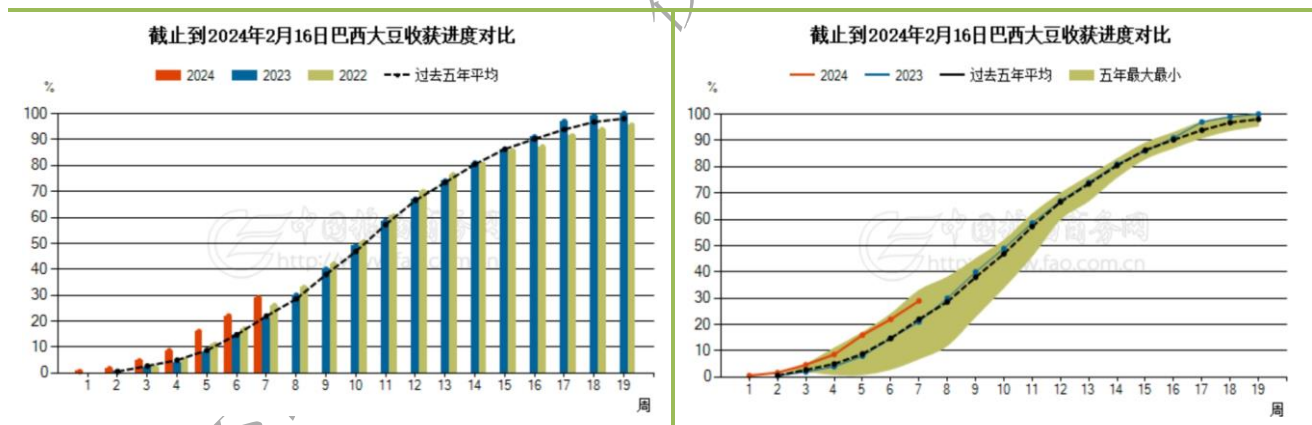
平均单产	(蒲式耳/英亩)	51.7	49.6	50.6	50.6
	百万蒲式耳				
期初库存		257	274	264	264
产量		4464	4270	4165	4165
进口量		16	25	30	30
	总供应量	4737	4569	4459	4459
压榨量		2204	2212	2300	2300
出口量		2152	1992	1755	1720
种用量		102	97	101	102
调整值		5	4	23	22
	总需求量	4463	4305	4179	4144
期末库存		274	264	280	315
农场平均价格(美元/蒲)		13.3	14.2	12.75	12.65

● 南美大豆

美国农业部 2 月供需报告预估巴西大豆产量为 1.56 亿吨。

咨询机构 Patria Agronegocios 称，巴西 2023/2024 年度大豆收割已经完成 31.1%，相比之下，去年同期为 24.8%。

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 2 月大豆到港量为 425.5 万吨，较上月预报的 779 万吨到港量减少了 353.5 万吨，环比变化为-45.38%；较去年同期 587.2 万吨的到港船期量减少 161.7 万吨，同比变化为-27.54%。这样 2024 年 1-2 月的大豆到港预估量为 1204.5 万吨，去年同期累计到港量预估为 1370.3 万吨，减少 165.8 万吨；2023/2024

年度大豆目前累计到港量

总部地址：合肥市包河区化四大道

986 号安粮中心 23-24 层

客服热线：400-626-9988

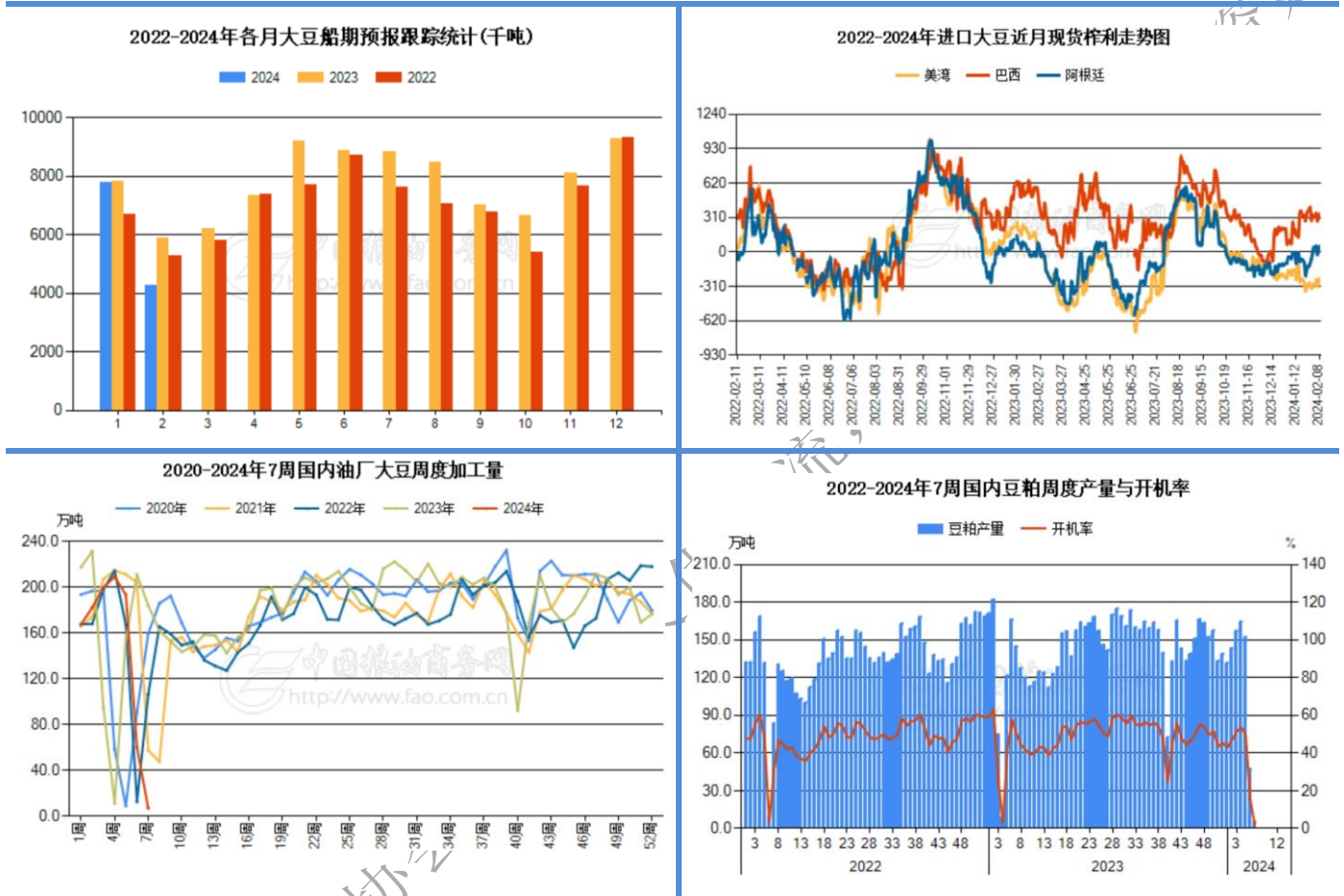
网站地址：www.alqh.com



预估为 3609.3 万吨，上年度同期的到港量为 3608.9 万吨，增加 0.4 万吨。2 月进口大豆到港高位回落，油厂库存压力短期不大。

进口大豆盘面压榨利润处于亏损状态。巴西大豆近月现货压榨利润走高，处于 310 元/吨附近。

2024 年第 7 周国内主流油厂开机率为 1.79%，正值春节假期，油厂基本处于停工状态，大豆压榨总量为 6.98 万吨，豆粕产量为 5.49 万吨。



资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

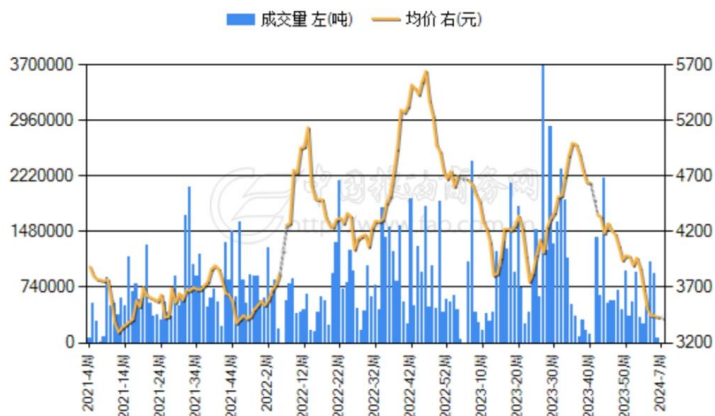
(3) 国内豆粕需求端

● 成交量和提货量

2024 年第 7 周，国内豆粕周度成交量为 0 万吨，环比上周减少 6.9 万吨。现货成交为 0 万吨，环比上周减少 2.2 万吨。基差成交为 0 万吨，环比上周减少 4.7 万吨。面临春节假期，企业基本已停工停产。



2021-2024国内豆粕周度价格与成交量



数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

(4) 库存

截止到 2 月 8 日,主要港口的进口大豆库存量约在 745.89 万吨,去年同期库存为 643.36 万吨,五年平均 739.57 万吨,本月累计到港 117.38 万吨。

中国粮油商务网监测数据显示,截止到 2024 年第 5 周末,国内进口大豆库存总量为 424.1 万吨,较上周的 505.5 万吨减少 81.4 万吨,去年同期为 517.8 万吨,五周平均为 534.4 万吨。

中国粮油商务网监测数据显示,截止到 2024 年第 5 周末,国内豆粕库存量为 71.1 万吨,较上周的 90.8 万吨减少 19.7 万吨,环比下降 21.71%;合同量为 249.0 万吨,较上周的 275.5 万吨减少 26.5 万吨,环比下降 9.61%。

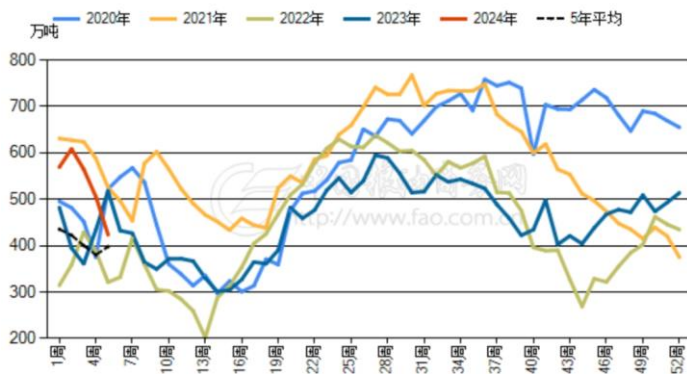
第五周,油厂大豆库存减少,豆粕库存减少。豆粕库存仍处于往年同期高位,年后到港大豆数量回落,豆粕或开启去库阶段。

截至到 2 月 2 日,饲料企业豆粕物理库存天数为 11.20 天,临近春节,下游企业开启备货阶段,周环比增加,相较于同期处于高位水平。

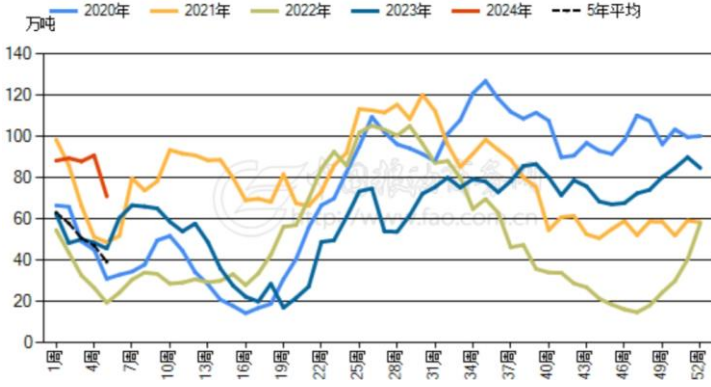
2019/20-2023/24年度2月8日进口大豆库存对比



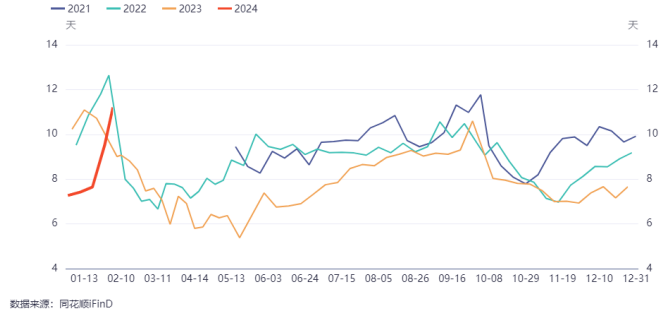
2020-2024年第5周全国油厂进口大豆周度库存对比



2020-2024年第5周全国油厂豆粕周度库存对比



饲料企业库存天数:豆粕-全国



数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

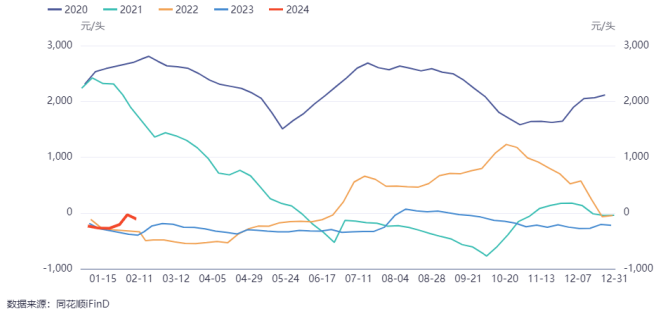
(5) 养殖

下游养殖效益来看，生猪养殖亏损好转，当前位于平衡线附近。白羽肉鸡养殖亏损持续好转。截止 2 月 9 日全国自繁自养生猪亏损在-108.15 元/头，亏损好转，但利润相较于同期依旧处于低位。白羽肉鸡养殖亏损 0.47 元/羽，亏损持续好转，利润处于同期中位水平。养殖利润不佳导致的二育情疲弱，抑制豆粕中长期需求。持续关注下游养殖端需求变化。

图一：自繁自养生猪养殖利润

图二：白羽肉鸡养殖利润

养殖利润:自繁自养生猪



养殖利润:白羽肉鸡



资料来源：FinD，安粮期货研究所

三、 技术分析

大连豆粕期货市场短期内仍将围绕 3000 元反复地震荡整理，反复测试下方平台支撑。目前连豆粕维持低位震荡走势为主，下方强支撑则看在 2900 元附近。经过充分地低位震荡和整理后，有望开启反弹走势。整体维持近弱远强的观点为主。密切地关注期价能否在 2900-3000 区间有效筑底企稳为宜。





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：USDA2 月供需报告发布，美豆出口下降，南美大豆丰产可能性大，巴西大豆收割进度相较于往年同期较快。

国内供给端：2 月到港大豆偏紧，春节假期，油厂基本停工。

国内需求端：春节假期。企业基本处于假期，豆粕需求冷淡。

库存：豆粕库存高位，年后到港大豆数量回落，关注下游养殖端需求，是否开启去库阶段。

结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2405 合约，短线或向下测试平台支撑位。

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”

