

# 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3月11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：短线或向震荡偏强**

- **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：**美豆销售数量大幅增加，巴西大豆产量预计持续下调。南美大豆丰产格局大概率无变化。
- **国内供给端：**第一季度大豆到港数量偏低，供给阶段性偏紧。油厂开机率回落，豆粕产量小幅减少。
- **国内需求端：**随着下游补货行为，豆粕市场成交火爆，成交量大幅提升，主要以远月成交为主。
- **库存：**港口库存大豆处于高位，油厂大豆库存减少，豆粕库存增加。
- **结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2405 合约，短线或震荡偏强。**

**一、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 2024 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。

**二、基本面分析**

**(1) 成本端**

● **美豆**

美国农业部 3 月发布的供需报告显示，2023/24 年度美国大豆供应和使用的预期保持不变，2023/24 年度美国大豆平均价格和豆粕价格预测保持不变。美国数据依旧呈现出产过于需的格局。

美国出口检验报告显示，截至 2024 年 2 月 29 日当周，美国大豆出口销售量为 61.35 万吨，较上周增加 45.38 万吨。近两周中国采购美豆数量增加，美豆出口量回升。

		2021/22	2022/23	2023/24 预测值	
			估计值	2 月	3 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	1720	1720
种用量		102	97	102	102
调整值		5	4	22	22
	总需求量	4463	4305	4144	4144
期末库存		274	264	315	315
农场平均价格(美元/蒲)		13.3	14.2	12.65	12.65

数据来源：USDA 安粮期货研究所

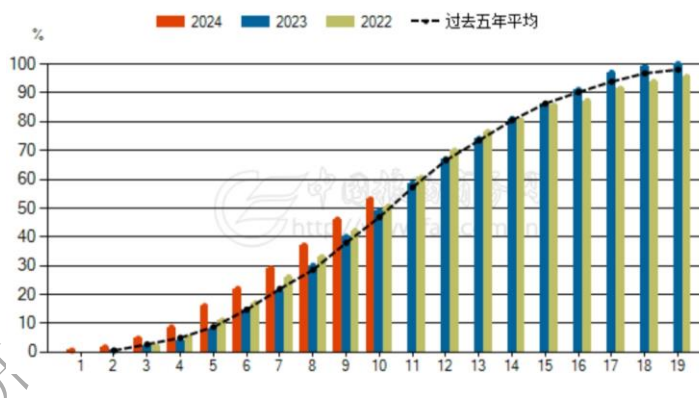
### ● 南美大豆

美国农业部三月发布的供需报告中显示，巴西 2023/24 年度大豆产量预估被进一步调降至 1.55 亿吨，低于 2 月预估的 1.56 亿吨，不过高于分析师的预估 1.52 亿吨。同时，报告也上调了巴西大豆的出口预估 300 万吨至 1.03 亿吨。巴西大豆的产量预估被下调了 100 万吨，出口预估被上调 300 万吨。报告中阿根廷大豆所有数据维持不变。

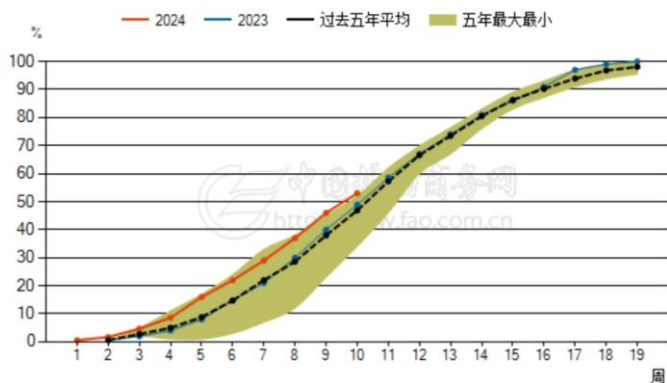
南美大豆整体供应量被下调，出口量被上调，对南美大豆价格有一定支撑作用，进而利好 CBOT 大豆期货市场。

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。

截止到2024年3月8日巴西大豆收获进度对比



截止到2024年3月8日巴西大豆收获进度对比



数据来源：粮油商务网、安粮期货研究所

### ● USDA 年度展望

总部地址：USDA 预计美国 2024 道  
986 号安粮中心 23-24 层  
客服热线：400-626-9988  
网站地址：[www.alqh.com](http://www.alqh.com)



年大豆种植面积为 8,750 万英亩，高于去年的 8,360 万英亩。基于增加的种植面积，农业部预计大豆产量将达到 45.05 亿蒲式耳。

美国农业部在年度展望报告中称，随着生物燃料生产推动对美国油籽的需求，预计大豆种植面积将增加。USDA 预计美国 2024 年大豆种植面积为 8,750 万英亩，高于去年的 8,360 万英亩。由于种植面积的增加，大豆产量预计将达到 45.05 亿蒲式耳。

Table 3. Soybean Supply, Demand, and Price, 2021/22-2024/25

	2021/22	2022/23	2023/24 /1	2024/25 /2
Area planted (mil. ac.)	87.2	87.5	83.6	87.5
Area harvested	86.3	86.2	82.4	86.6
Yield (bu./ac.)	51.7	49.6	50.6	52.0
Production (mil. bu.)	4,464	4,270	4,165	4,505
Beginning stocks	257	274	264	315
Imports	16	25	30	15
Supply	4,737	4,569	4,459	4,835
Crush	2,204	2,212	2,300	2,400
Seed and Residual	107	101	124	125
Total domestic use	2,311	2,313	2,424	2,525
Exports	2,152	1,992	1,720	1,875
Total use	4,463	4,305	4,144	4,400
Ending stocks	274	264	315	435
Stocks/use (percent)	6.1	6.1	7.6	9.9
Season-avg. farm price (\$/bu.)	13.30	14.20	12.65	11.20

数据来源：USDA

## (2) 国内豆粕供给端

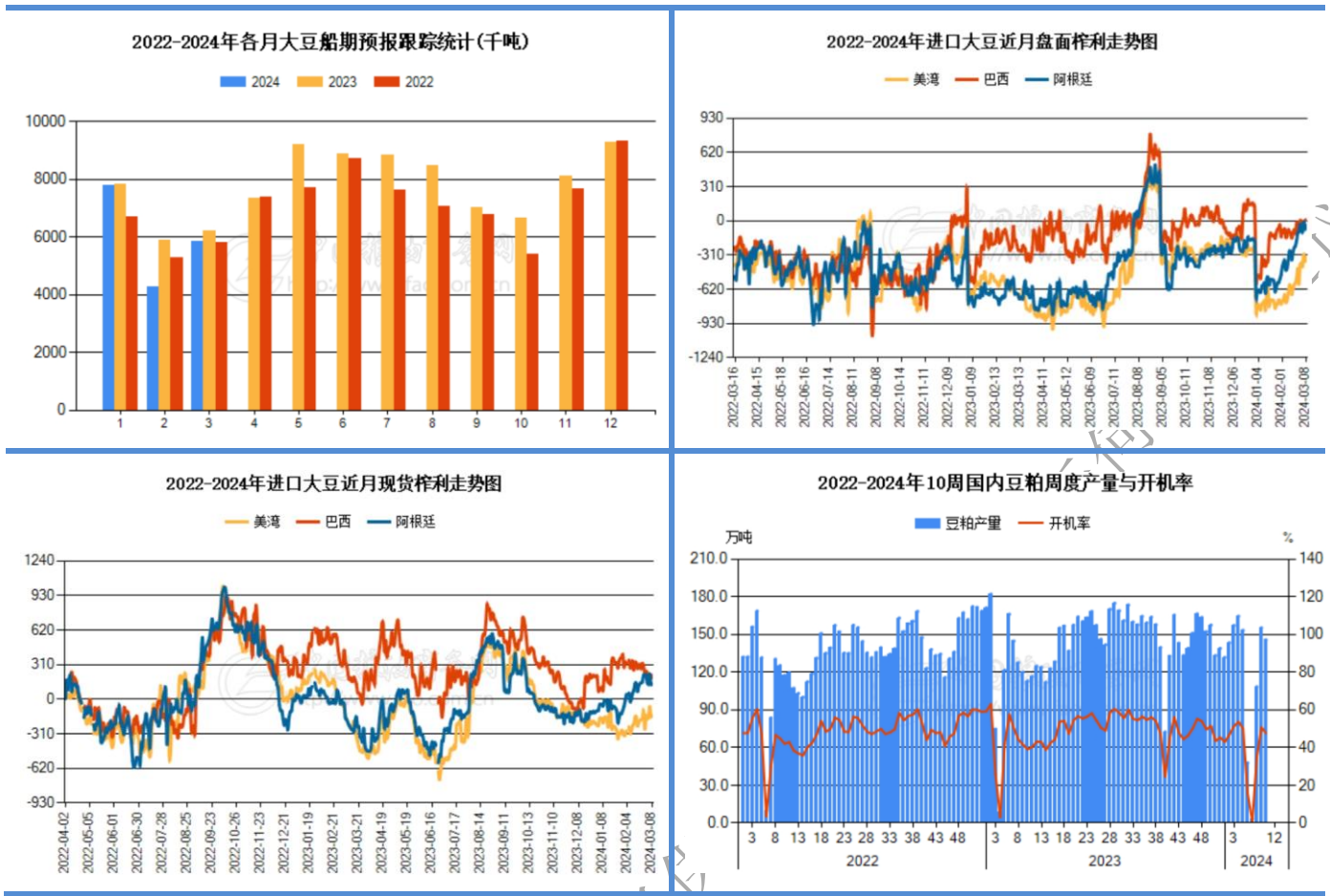
### ● 到港大豆与压榨

根据中国粮油商务网跟踪统计的数据显示，2024 年 3 月大豆到港量为 583.5 万吨，较上月预报的 425.5 万吨到港量增加了 158 万吨，环比变化为 37.13%；较去年同期 619 万吨的到港船期量减少 35.5 万吨，同比变化为-5.74%。这样 2024 年 1-3 月的大豆到港预估量为 1788 万吨，去年同期累计到港量预估为 1989.3 万吨，减少 201.3 万吨；2023/2024 年度大豆目前累计到港量预估为 4192.8 万吨，上年度同期的到港量为 4227.9 万吨，减少 35.1 万吨。由于前期榨利持续亏损导致一季度船期买船较少，目前看年后供给存在阶段性偏紧预期，4 月后供应转宽松，油厂库存压力短期不大。

当前进口大豆盘面压榨利润巴西和阿根廷处于盈亏平衡线附近，美湾亏损处在-310 元/吨附近。巴西和阿根廷大豆近月现货压榨利润处于 138-200 元/吨区间，美豆压榨利润位于盈亏平衡线以下。

2024 年第 10 周国内进口大豆加工企业开机率为 47.60%，环比上周下降 3.12%。进口大豆压榨总量为 184.50 万吨，豆粕产量为 145.67 万吨，环比上周减少 9.55 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

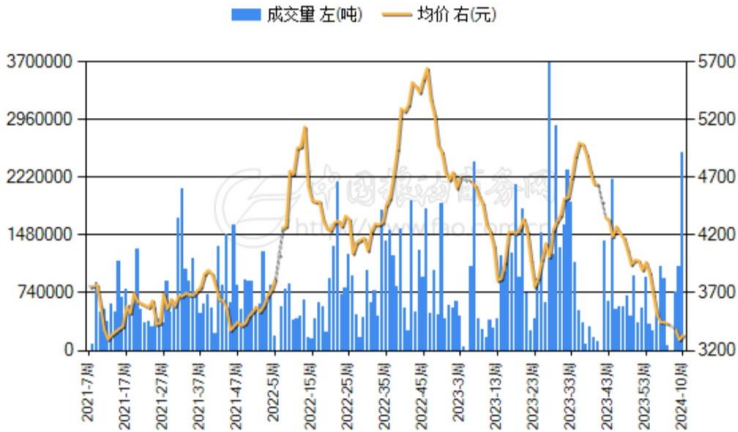
2024年第10周（截止3月8日），随着下游补库需求，豆粕市场成交火爆，主要以远月成交为主。

国内豆粕周度成交量为282.93万吨，环比上周增加173.32万吨。现货成交为64.43万吨，环比上周增加24.92万吨。基差成交为218.5万吨，环比上周增加148.4万吨。

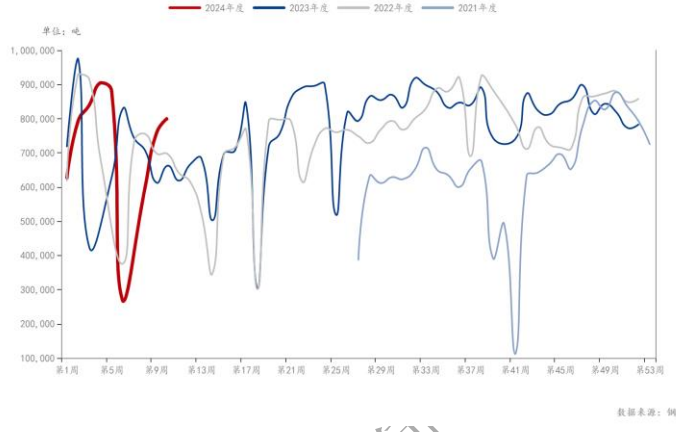
2024年第0周，国内豆粕周度提货量为80.18万吨，环比上周增加4.37万吨，涨幅为5.76%。



2021-2024国内豆粕周度价格与成交量



压榨厂：豆粕：昨日提货量：中国（日）（变频周合计值）



数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

#### (4) 库存

截止到 3 月 8 日，主要港口的进口大豆库存量约在 757.42 万吨，去年同期库存为 663.5 万吨，五年平均 741.88 万吨，本月累计到港 150.58 万吨。

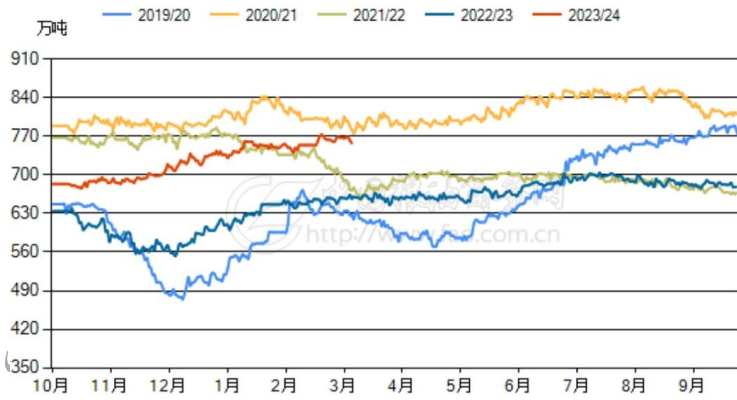
中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2024 年第 9 周末，国内进口大豆库存总量为 460.3 万吨，较上周的 538.2 万吨减少 77.9 万吨，去年同期为 349.7 万吨，五周平均为 481.1 万吨。

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2024 年第 9 周末，国内豆粕库存量为 65.2 万吨，较上周的 51.7 万吨增加 13.5 万吨，环比增加 26.09%；合同量为 198.6 万吨，较上周的 209.0 万吨减少 10.4 万吨，环比下降 4.99%。

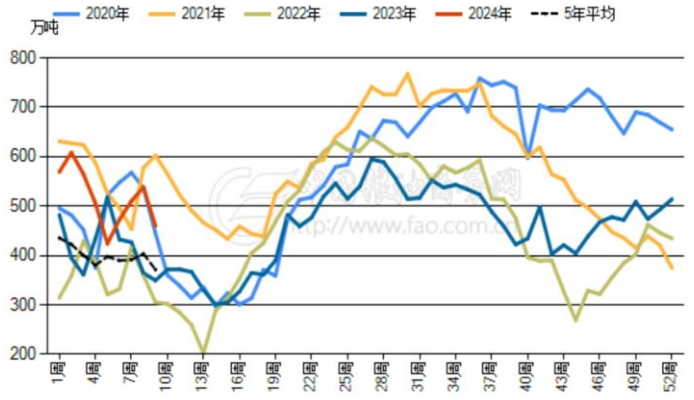
截至到 3 月 8 日，饲料企业豆粕物理库存天数为 7.37 天。

第 10 周，港口大豆库存处在同期高位，油厂进口大豆库存下降，豆粕库存增加。关注豆粕是否开启去库阶段。关注豆粕库存变化情况。

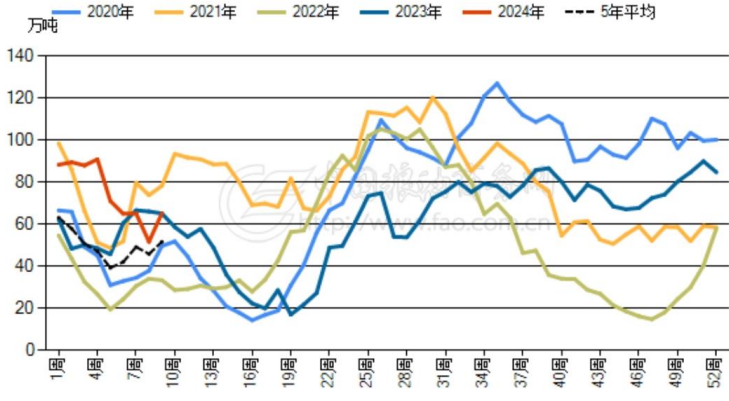
2019/20-2023/24年度3月8日进口大豆库存对比



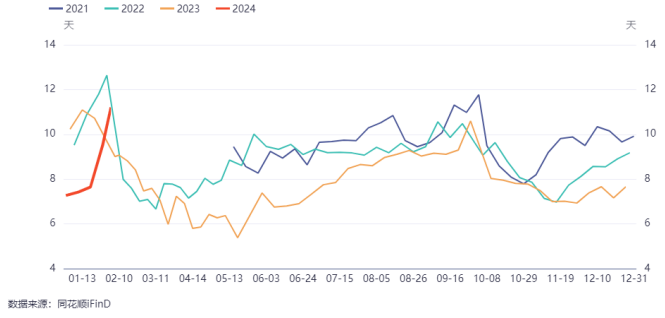
2020-2024年第9周全国油厂进口大豆周度库存对比



2020-2024年第9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

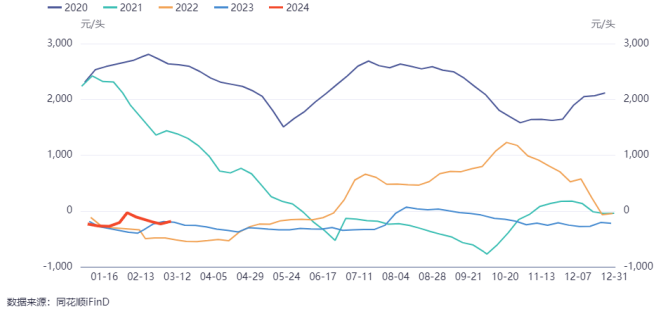
### (5) 养殖

下游养殖效益来看, 生猪养殖利润略有恢复, 但整体仍处平衡线以下, 当前位于同期历史利润低位。白羽肉鸡养殖亏损持续。截至 3 月 08 日全国自繁自养生猪亏损在-183.93 元/头。白羽肉鸡养殖亏损-2.12 元/羽, 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。

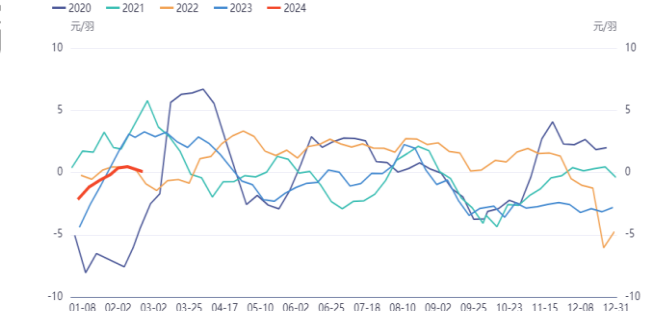
图一: 自繁自养生猪养殖利润

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 5 月合约经过大幅上涨后, 短线将会围绕 3200 元短暂震荡和整理, 经过整理并有效地站稳 3200 元之后, 仍会继续向上震荡走强以寻求回补 3300 元的缺口。目前连豆粕上涨走势保持良好, 暂时仍维持震荡看多的观点为主。





#### 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：美豆销售数量大幅增加，巴西大豆产量预计持续下调。南美大豆丰产格局大概率无变化。

国内供给端：第一季度大豆到港数量偏低，供给阶段性偏紧。油厂开机率回落，豆粕产量小幅减少。

国内需求端：随着下游补货行为，豆粕市场成交火爆，成交量大幅提升，主要以远月成交为主。

库存：港口库存大豆处于高位，油厂大豆库存减少，豆粕库存增加。

结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2405 合约，短线或震荡偏强。

#### 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

总部地址：合肥市包河区花园大道  
986 号安粮中心 23-24 层  
客服热线：400-626-9988  
网站地址：[www.alqh.com](http://www.alqh.com)



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”

