

# 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4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:

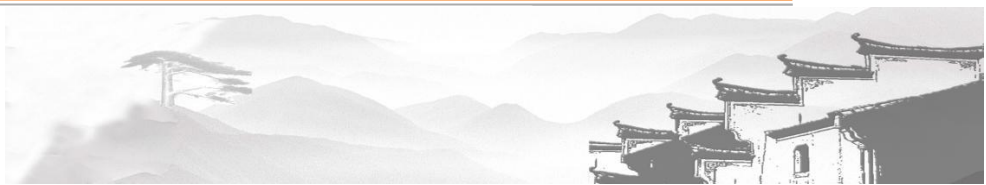
从业资格号: F3023504

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：短线区间震荡整理后，或向上测试平台压力

- **宏观**：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**：南美大豆出口高峰期，挤占美豆出口市场。美豆新季展开播种，关注天气方面影响因素。南美收割期关注最终产量，南美大豆丰产格局基本无较大变化。
- **国内供给端**：4 月进口大豆数量到港回升。当前油厂开机率逐渐回升，豆粕产量增多。
- **国内消费库存**：豆粕成交火爆，豆粕库存稍有增库。
- 结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2409 合约，短线区间震荡整理后，或向上测试平台压力。

### 一、宏观分析

3 月美国 CPI 公布后，市场对美联储降息的预期明显降温。目前利率期货隐含的 5 月降息概率维持 0%，6 月降息概率从 60%降至 20%左右，7 月降息概率从接近 100%降至 50%左右，9 月降息概率为 90%，全年降息次数预期从 2.7 次降至 1.7 次。换言之，首次降息时点预期从 6 月推迟到 9 月，全年降息幅度预期也从大概率 75bp 下调至大概率 50bp。

### 二、基本面分析

#### (1) 成本端

##### ● 美豆

4 月 USDA 月度供需报告将美豆出口下调至 17 亿蒲，同时残值下调 900 万蒲，结转库存增至 3.4 亿蒲，预期 3.17 亿，前值 3.15 亿。单产、产量、播种面积预测持平于 3 月报告数据。

		2021/22	2022/23	2023/24 预测值	
			估计值	3 月	4 月
<b>大豆</b>					
<b>面积</b>	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
<b>平均单产</b>	(蒲式耳/英亩)	51.7	49.6	50.6	50.6
	百万蒲式耳				
<b>期初库存</b>		257	274	264	264
<b>产量</b>		4464	4270	4165	4165
<b>进口量</b>		16	25	30	25
	总供应量	4737	4569	4459	4454
<b>压榨量</b>		2204	2212	2300	2300
<b>出口量</b>		2152	1992	1720	1700
<b>种用量</b>		102	97	102	100



调整值	5	4	22	13
总需求量	4463	4305	4144	4114
期末库存	274	264	315	340
农场平均价格(美元/蒲)	13.3	14.2	12.65	12.55

数据来源：USDA 安粮期货研究所

USDA 作物生长报告，截至 4 月 4 日当周，美国大豆种植率为 3%，高于市场预期的 2%，此一周前为 0%，去年同期为 3%，五年均值为 1%。

年度	15周	16周	17周	18周	19周	20周	21周	22周	23周	24周	25周
2024	3.00										
2023		4.00	9.00	19.00	35.00	49.00	66.00	83.00	91.00	96.00	
2022		1.00	3.00	8.00	12.00	30.00	50.00	66.00	78.00	88.00	94.00
2021		3.00	8.00	24.00	42.00	61.00	75.00	84.00	90.00	94.00	97.00
2020		2.00	8.00	23.00	38.00	53.00	65.00	75.00	86.00	93.00	96.00
过去五年平均		2.20	6.20	16.00	27.20	42.40	57.00	69.40	81.00	89.60	93.00

目前正值南美大豆上市高峰期，价格低廉的南美大豆对美国大豆出口构成激烈竞争。海关总署数据显示，3 月份中国从美国进口了 218 万吨大豆，同比减少一半；从巴西进口 302 万吨大豆，同比增长 81%。

### ● 南美大豆

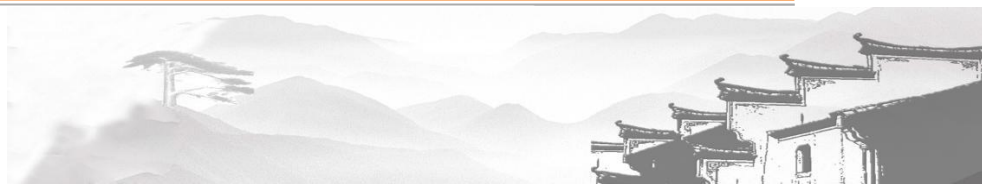
巴西国家商品供应公司（CONAB）表示，截至 4 月 14 日，巴西 2023/24 年度大豆收获进度为 83.2%，比一周前高出 6.8%，但是低于去年同期的 85.0%，这也是连续第五周低于去年同期进度。

咨询公司 Datagro 4 月 16 日的调查发现，过去一个月里巴西农户销售大豆步伐有所加快，因为农户需要还债，并购买 2024/25 年度种植所需的生产投入。

截至 4 月 5 日，巴西 2023/24 年度大豆销售数量达到预期产量的 41.6%，高于 3 月初的 33.2%，低于去年同期的 43.0%，也远低于 2019/20 年度 71.5% 的历史同期最高纪录。过去五年同期平均进度 57.6%。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）称，截至 4 月 17 日，阿根廷 2023/24 年度大豆收获进度为 13.9%，高于一周前的 10.6%，但是比五年均值落后 22 个百分点。已经收获的大豆产量为 823 万吨，平均单产为 3.44 吨/公顷。

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4月13日巴西CONAB大豆收获进度对比



截止到2024年4月18日阿根廷大豆收获进度对比



数据来源：粮油商务网、安粮期货研究所

● USDA 年度展望

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。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

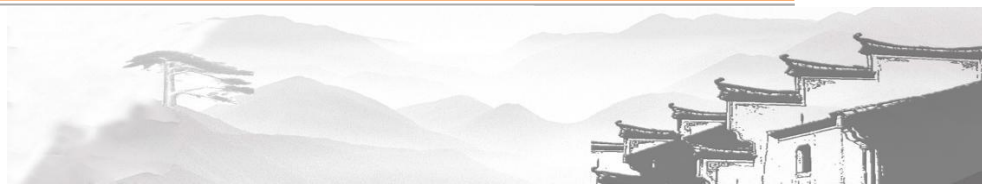
	2021/22	2022/23	2023/24 /1	2024/25 /2
Area planted (mil. ac.)	87.2	87.5	83.6	87.5
Area harvested	86.3	86.2	82.4	86.6
Yield (bu./ac.)	51.7	49.6	50.6	52.0
Production (mil. bu.)	4,464	4,270	4,165	4,505
Beginning stocks	257	274	264	315
Imports	16	25	30	15
Supply	4,737	4,569	4,459	4,835
Crush	2,204	2,212	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

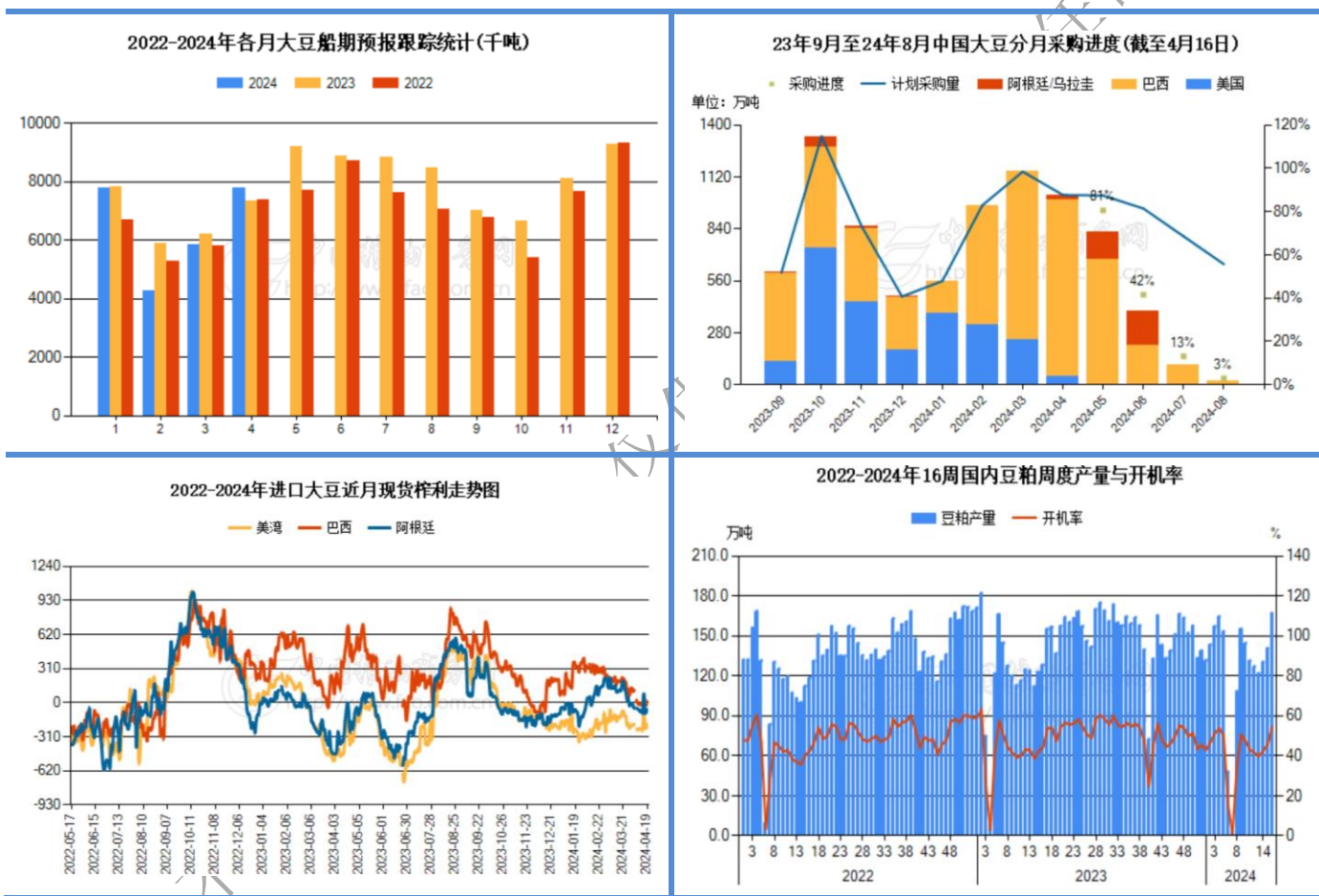
根据中国粮油商务网跟踪统计的数据显示，2024 年 4 月大豆到港量为 778.8 万吨，较上月预报的 583.5 万吨到港量增加了 195.3 万吨，环比变化为 33.47%；较去年同期 734.3 万



吨的到港船期量增加 44.5 万吨，同比变化为 6.06%。市场预测 4-5 月大豆预估到港量重回高位，二季度国内大豆供应紧张的局面将得到明显缓解。

截止到 4 月 16 日，4 月船期累计采购了 1023 万吨，周度增加 33 万吨，采购进度为 100%。5 月船期累计采购了 822.3 万吨，周度增加 102.9 万吨，采购进度为 80.62%。6 月船期累计采购了 395.4 万吨，周度增加 66 万吨，采购进度为 41.62%。7 月船期累计采购了 105.6 万吨，采购进度为 13.2%。8 月船期累计采购了 19.2 万吨，采购进度为 2.95%。

2024 年第 16 周（截至 4.19）国内 163 家进口大豆加工油厂开机率为 54.4%，环比上周上涨 8.53%。进口大豆压榨总量为 212.09 万吨，环比上周增加 33.26 万吨。豆粕产量为 166.85 万吨，环比上周增加 26.16 万吨。4 月大豆到港量重回高位，供给逐渐转为宽松，油厂开机率逐渐回升，豆粕产量增多。



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

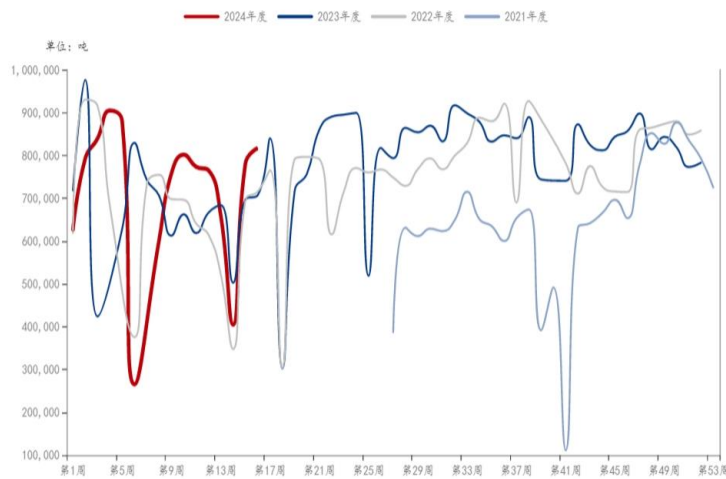
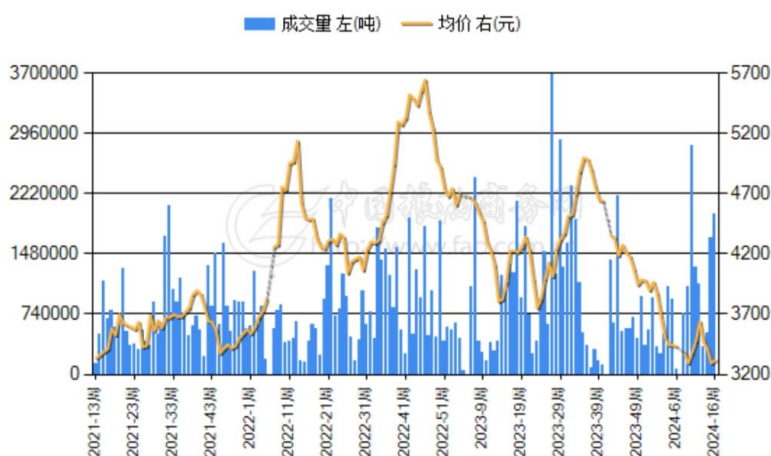
2024 年第 16 周，下游饲料企业物理库存天数偏低，五一前存在节前补货行为，下游买货情绪良好，豆粕性价比凸显支撑豆粕消费。

国内豆粕周度成交量为 199.37 万吨，环比上周增加 30.17 万吨，涨幅为 17.83%。成交均价在 3334.72 元/吨，环比上周下跌 19.25 元/吨，跌幅为 0.57%。现货成交为 97.35 万吨，环比上周增加 50.73 万吨。基差成交为 102.02 万吨，环比上周下跌 20.56 万吨。



2024年第16周，国内豆粕周度提货量为81.72万吨，环比上周增加36350吨，涨幅为4.65%。

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

二季度国内进口大豆供应由紧张转为宽松，豆粕累库或出现拐点，预期将进入累库阶段。

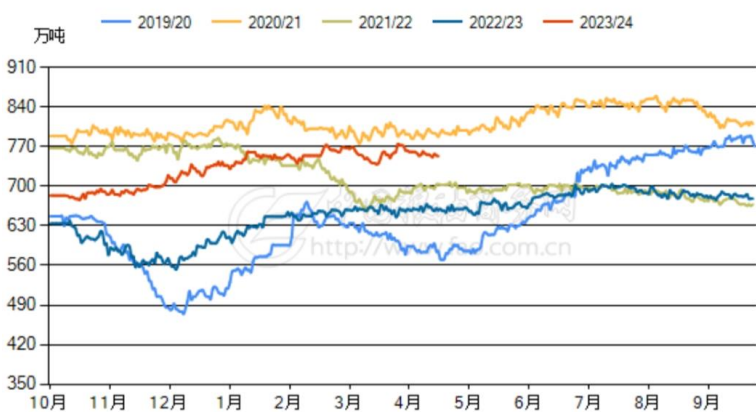
截止到4月19日，主要港口的进口大豆库存量约在753.06万吨，去年同期库存为660.56万吨，五年平均741.01万吨，本月累计到港493.24万吨。

截止到2024年第15周末，国内进口大豆库存总量为336.4万吨，较上周的341.8万吨减少5.4万吨，去年同期为304.8万吨，五周平均为314.9万吨。

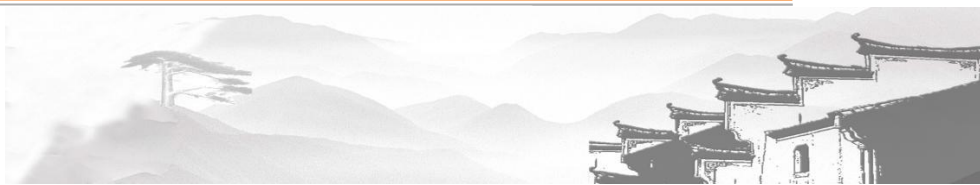
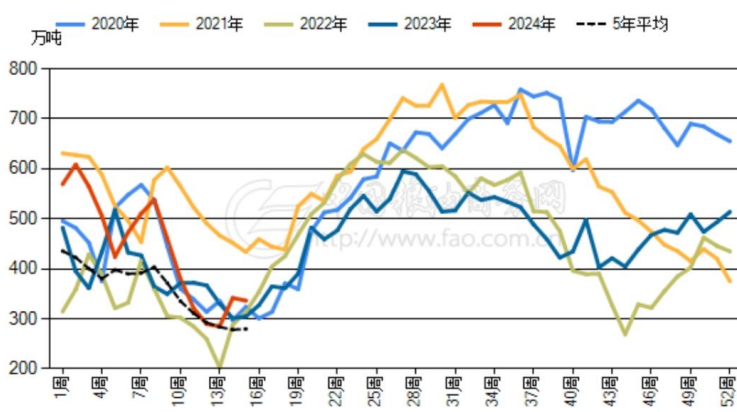
截止到2024年第14周末，国内豆粕库存量为33.3万吨，较上周的32.7万吨增加0.6万吨，环比增加1.73%；合同量为315.5万吨，较上周的219.8万吨增加95.7万吨，环比增加43.55%。

截至到4月19日，饲料企业豆粕物理库存天数为7天。

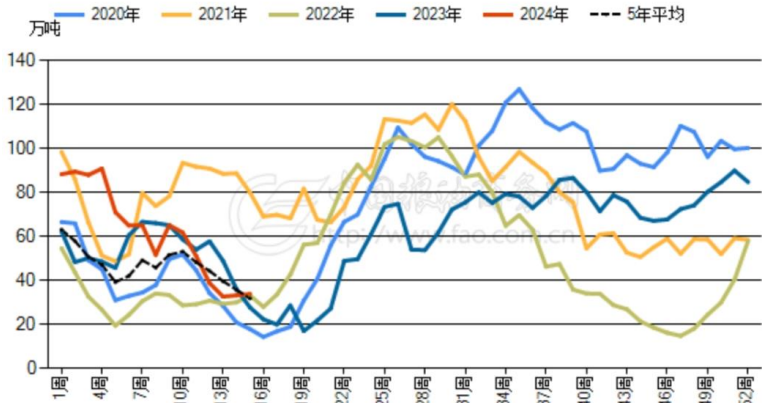
2019/20-2023/24年度4月19日进口大豆库存对比



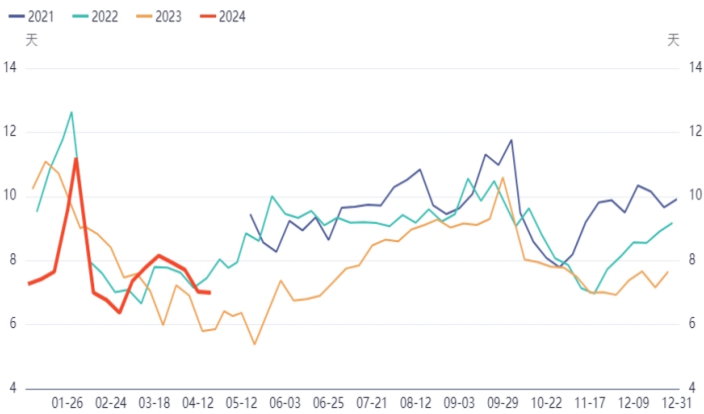
2020-2024年第15周全国油厂进口大豆周度库存对比



2020-2024年第15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、同花顺、安粮期货研究所

### 三、技术分析

大连豆粕期货市场表现区间震荡走势，关注能否向上突破阻力并继续走强。



### 四、行情走势观点总结

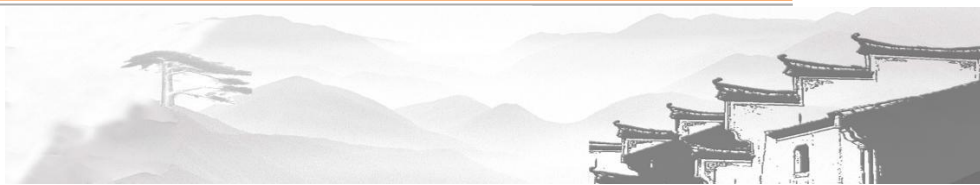
**宏观：**2024 年关注美联储是否开启降息周期以促进经济增长。

**成本端：**南美大豆出口高峰期，挤占美豆出口市场。美豆新季展开播种，关注天气方面影响因素。南美收割期关注最终产量，南美大豆丰产格局基本无较大变化。

**国内供给端：**4 月进口大豆数量到港回升。当前油厂开机率逐渐回升，豆粕产量增多。

**国内消费库存：**豆粕成交火爆，豆粕库存稍有增库。

结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2409 合约，短线区间震荡整理后，或向上测试平台压力。



## 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”

