

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5月20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

- 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：巴西暴雨洪水影响大豆收割，产量预期下调。USDA5 月供需报告偏空。南美大豆产量基本无较大改变，市场关注重心转移至北美新季播种。美豆天气炒作尚未开始，等待天气的进一步指引。
- 国内供给端：5 月进口大豆数量到港高位。豆粕产量稳定，豆粕供给转宽松。
- 国内消费库存：豆粕成交转淡，成交小幅下跌，豆粕库存进入累库周期。
- 结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2409 合约，短线区间震荡整理。

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

5 月 USDA 月度供需报告显示，美国农业部预计与 2023/24 年相比，2024/25 年美国大豆的供应、压榨、出口和期末库存都将增加。美国大豆产量预计为 44.5 亿蒲式耳，由于面积和单产的增加，产量增加了 2.85 亿蒲式耳。美国农业部发布的 5 月份供需报告显示，2024/25 年度美国大豆产量将创下历史次高纪录，为 44.5 亿蒲，同比增加 6.8%，因为种植面积增加和单产提高。

		2022/23	2023/24	2024/25 预测值	
			估计值	4 月	5 月
大豆					
面积	百万英亩				
	播种面积	87.5	83.6	NA	86.5 *
	收获面积	86.2	82.4	NA	85.6 *
平均单产	(蒲式耳/英亩)	49.6	50.6	NA	52.0 *
	百万蒲式耳				
期初库存		274	264	NA	340
产量		4270	4165	NA	4450
进口量		25	25	NA	15

	总供应量	4569	4454	NA	4805
压榨量		2212	2300	NA	2425
出口量		1992	1700	NA	1825
种用量		75	77	NA	78
调整值		27	37	NA	32
	总需求量	4305	4114	NA	4360
期末库存		264	340	NA	445
农场平均价格(美元/蒲)		14.2	12.55	NA	11.2

数据来源：USDA 安粮期货研究所

美国农业部作物进展周报显示，截至5月12日，美国大豆播种进度为35%，上周25%，去年同期35%，五年同期均值为27.20%。报告出台前分析师们预计大豆播种进度为39%。

伊利诺伊大豆播种完成39%，上周31%，去年同期74%，历史均值43%；衣阿华州完成39%，上周30%，去年63%，五年均值50%；印第安纳州完成34%，上周20%，去年同期47%，五年均值30%。

大豆出苗率为16%，上周9%，去年同期17%，五年同期均值10%。

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	8.00	18.00	25.00	35.00						
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

数据来源：USDA 安粮期货研究所

华盛顿美国农业部周一发布的作物进展周报显示，上周美国表层土壤墒情改善。

截至2024年5月12日的一周，美国全国土壤表层墒情短缺和非常短缺的比例18%，上周22%，去年同期24%。

美国大豆出口销售仍落后于上年同期。美国农业部称，2024/25年度初期美国大豆出口将会较快，原因是巴西2024年收获季节受干旱影响，供应减少。

美国农业部出口销售报告显示，截至5月2日当周，美国大豆总销量为43.4万吨，略高于一周前的42万吨。2023/24年度迄今大豆销售总量为4234万吨，同比降低16.5%，上周是同比降低17.3%。美国农业部预测年度出口量同比减少14.5%。

● 南美大豆

巴西国家商品供应公司（CONAB）表示，截至5月5日，巴西2023/24年度大豆收获进度为94.3%，比一周前高出3.8%，但是低于去年同期的95.4%，这也是连续第8周低于

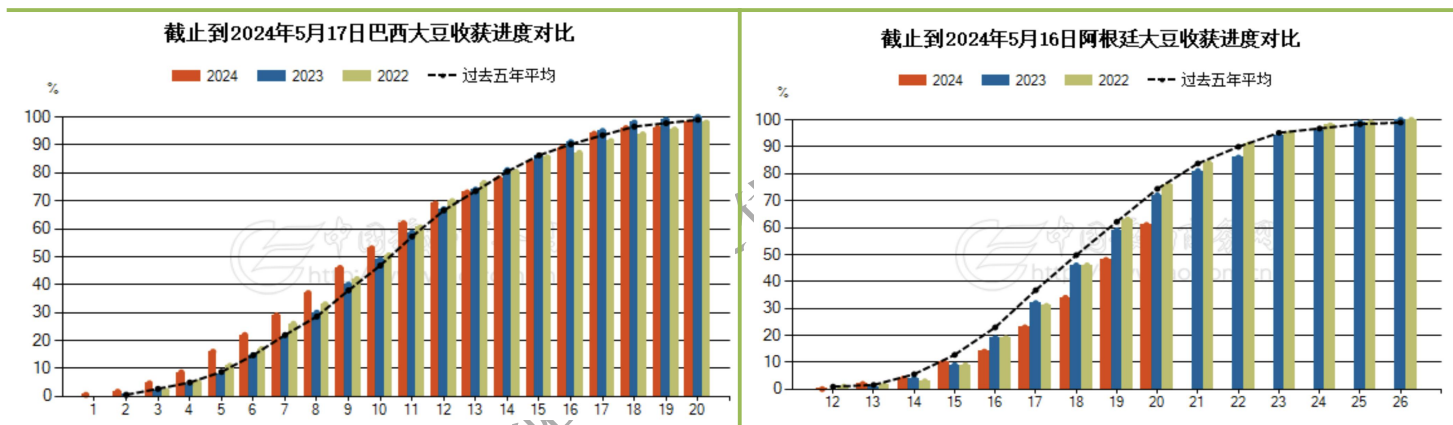
去年同期进度。在遭遇严重洪水影响的南里奥格兰德州，大豆收获 75%（上周 60%，去年同期 78%）。

截至 5 月 10 日当周，巴西港口大豆报价继续上涨，主要因为南方严重洪水影响到尚未收获的大豆作物。

5 月份巴西大豆出口量可能同比降低 8%以上，洪水影响南里奥格兰州大豆出口。巴西全国谷物出口商协会（ANEC）表示，5 月份大豆出口量估计为 1321 万吨，低于 4 月份的 1344 万吨，比去年 5 月份的 1443 万吨减少 8.5%。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所周四表示，由于阿根廷北方地区的天气炎热少雨，大豆单产低于预期，因此可能会下调 2023/24 年度大豆收成预测。报告称，阿根廷东北部的收获出现延迟，单产低于预期。

当前南美大豆产量基本无较大改变，随着北美大豆播种开始，市场的关注重点也将转至北美新季的种植情况，目前美豆开种顺利，美豆天气炒作尚未开始，等待天气的进一步指引。



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

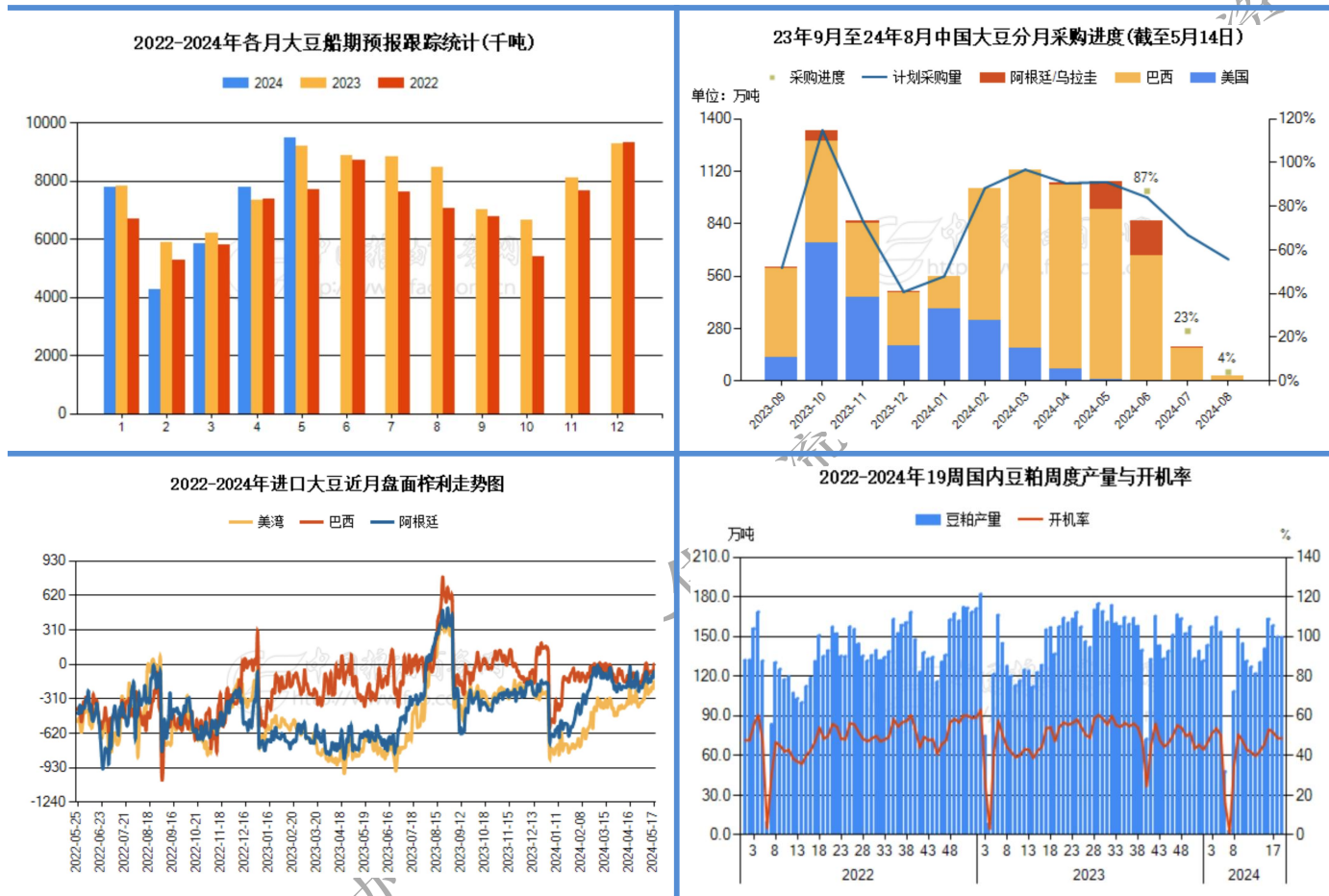
中国海关公布的数据显示，2024 年 4 月进口大豆进口总量为 857.20 万吨，为今年最高。4 月进口大豆进口量较上年同期的 719.65 万吨增加了 137.55 万吨，增加 19.11%。较上月同期的 554.10 万吨增加 303.10 万吨。

2024 年 5 月大豆到港量为 948.7 万吨，较上月预报的 778.8 万吨到港量增加了 169.9 万吨，环比变化为 21.82%；较去年同期 918.8 万吨的到港船期量增加 29.9 万吨，同比变化为 3.25%。这样 2024 年 1-5 月的大豆到港预估量为 3515.5 万吨，去年同期累计到港量预估为 3642.4 万吨，减少 126.9 万吨；2023/2024 年度大豆目前累计到港量预估为 5920.3 万吨，上年度同期的到港量为 5881 万吨，增加 39.3 万吨。

截止到 5 月 14 日，5 月船期累计采购了 1062.5 万吨，周度增加 9.2 万吨，采购进度为 100%。6 月船期累计采购了

851.4万吨，周度增加119.4万吨，采购进度为86.88%。7月船期累计采购了178.2万吨，周度增加52.8万吨，采购进度为22.85%。8月船期累计采购了25.8万吨，周度增加6.6万吨，采购进度为3.97%。

2024年第20周（截至5.17）国内138家进口大豆加工油厂压榨总量为208.41万吨，环比上周增长23.71万吨。164家油厂豆粕产量为166.60万吨，环比上周增长18.65吨。开机率54.09%，环比上周增长5.86%。5月大豆到港量高位，供给转为宽松，豆粕产量小幅上涨，开机率增长。



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

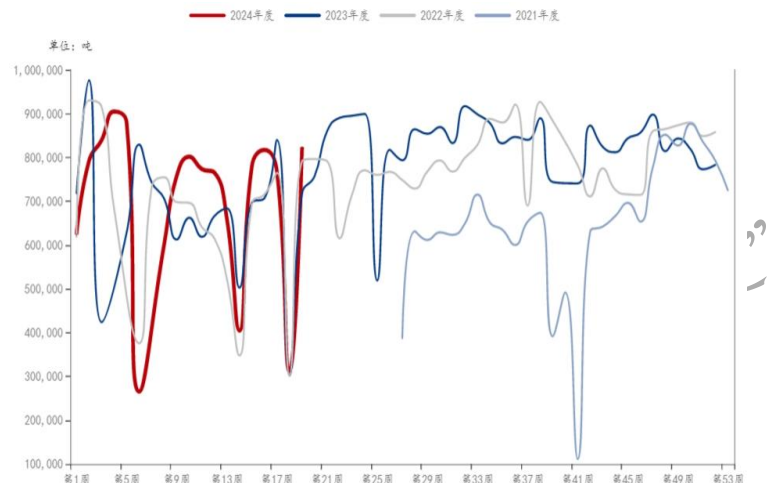
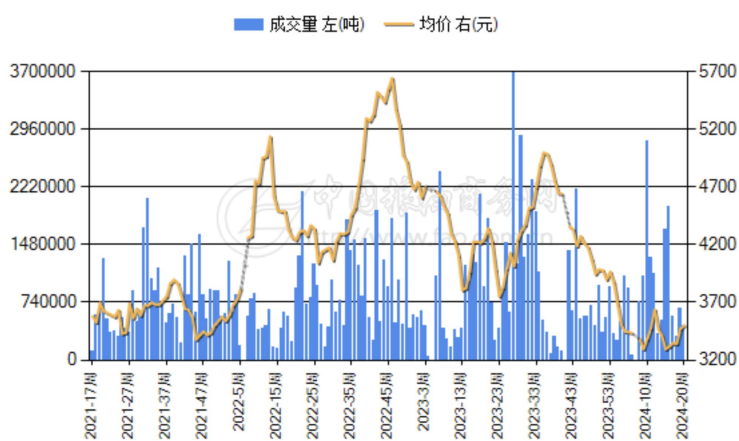
● 成交量和提货量

2024年第20周，下游需求转弱，现货和基差成交环比小幅下降。

国内豆粕周度成交量为55.09万吨，环比上周减少13.71万吨，跌幅为19.92%。成交均价在3505.32元/吨，环比上周上涨18.69元/吨，涨幅为0.5%。现货成交为31.09万吨，环比上周较少7.17万吨。基差成交为24万吨，环比上周减少6.54万吨。

2024年第20周，国内豆粕周度提货量为82.4万吨，环比上周减少50240吨，涨幅为137%。

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，豆粕进入累库阶段。

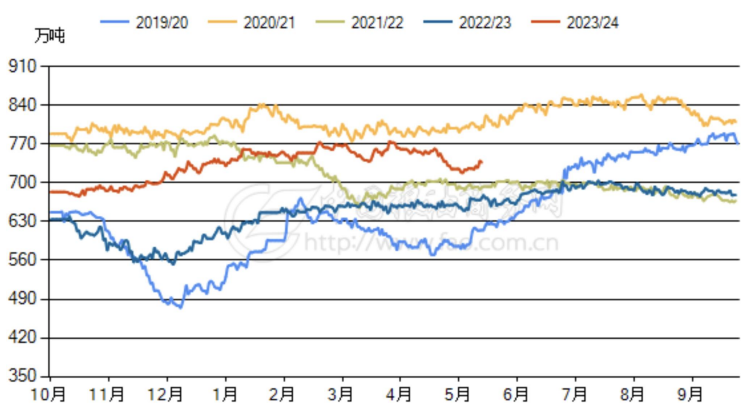
主要港口的进口大豆库存量约在 736.83 万吨，去年同期库存为 668.17 万吨，五年平均 737.76 万吨，本月累计到港 520.25 万吨。

截止到 2024 年第 19 周末，国内进口大豆库存总量为 376.6 万吨，较上周的 384.0 万吨减少 7.4 万吨，去年同期为 390.3 万吨，五周平均为 342.0 万吨。

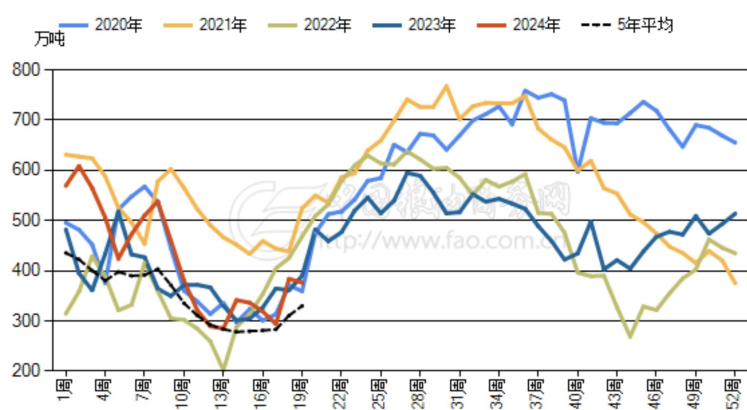
截止到 2024 年第 19 周末，国内豆粕库存量为 52.7 万吨，较上周的 46.9 万吨增加 5.8 万吨，环比增加 12.40%；合同量为 437.4 万吨，较上周的 475.2 万吨减少 37.8 万吨，环比下降 7.94%。

截至到 5 月 10 日，饲料企业豆粕物理库存天数为 6.94 天。

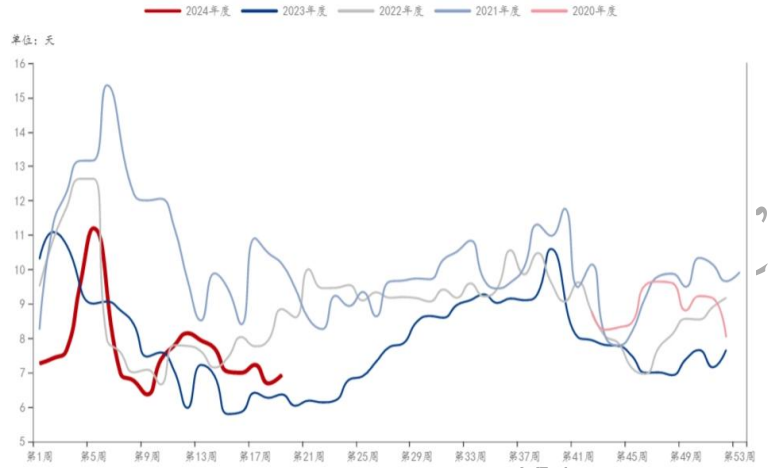
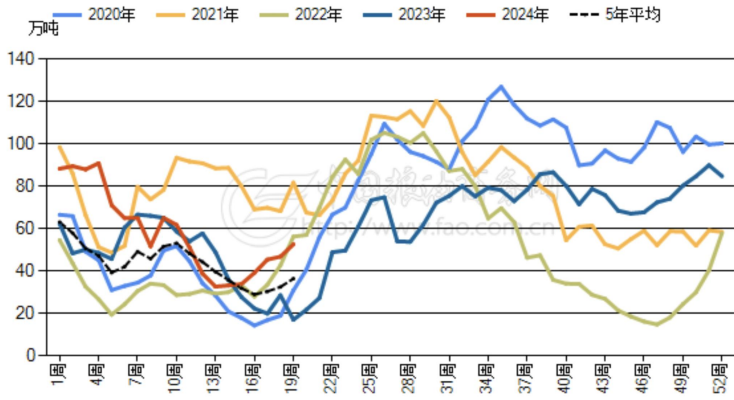
2019/20-2023/24年度5月17日进口大豆库存对比



2020-2024年第19周全国油厂进口大豆周度库存对比



2020-2024年第19周全国油厂豆粕周度库存对比



数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

三、技术分析

大连豆粕期货市场跟随美豆盘面在下方 3520-3600 元区间受到支撑，短线预期会跟随美豆震荡为主。



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：巴西暴雨洪水影响大豆收割，产量预期下调。USDA5 月供需报告偏空。南美大豆产量基本无较大改变，市场关注重心转移至北美新季播种。美豆天气炒作尚未开始，等待天气的进一步指引。

国内供给端：5 月进口大豆数量到港高位。豆粕产量稳定，豆粕供给转宽松。

国内消费库存：豆粕成交转淡，成交小幅下跌，豆粕库存进入累库周期。

结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2409 合约，短线区间震荡整理。

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”

