

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27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：

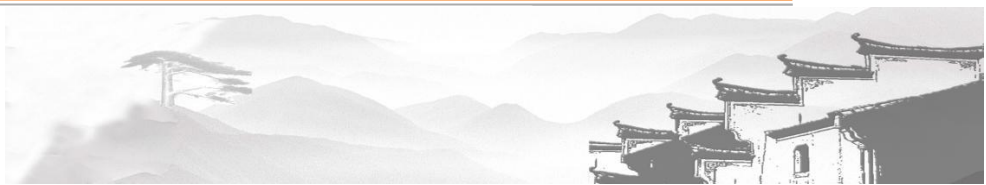
从业资格号：F3023504

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。美豆持续降雨减缓干旱，美豆产区干旱继续缓轻。美豆新季播种，关注天气方面影响因素。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。
- **国内供给端**：5 月进口大豆数量到港高位。豆粕产量稳定，开机率中高位，豆粕供给转宽松。
- **国内消费库存**：豆粕成交转淡，下游维持刚性需求，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。

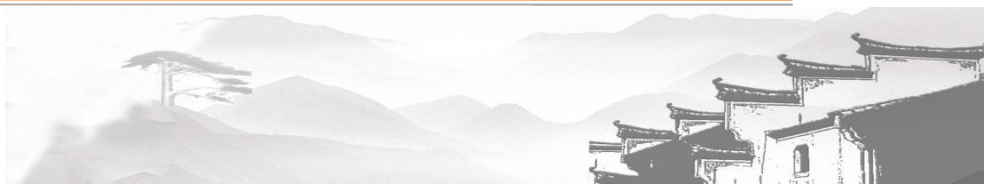
二、基本面分析

(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。随着期初库存和产量的增加，美国大豆供应量预计将达到 48 亿蒲式耳，较 2023/24 年度增长 8%。

		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

虽然近来美国中西部天气多雨，但是美国农业部作物进展周报显示大豆播种进度超过市场预期以及五年均值。

截至5月19日，美国大豆播种完成52%，一周前为35%，上年同期为61%，五年均值为49%，市场预期49%。大豆出苗率为26%，上周16%，去年同期31%，五年同期均值21%。

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	52.00					
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

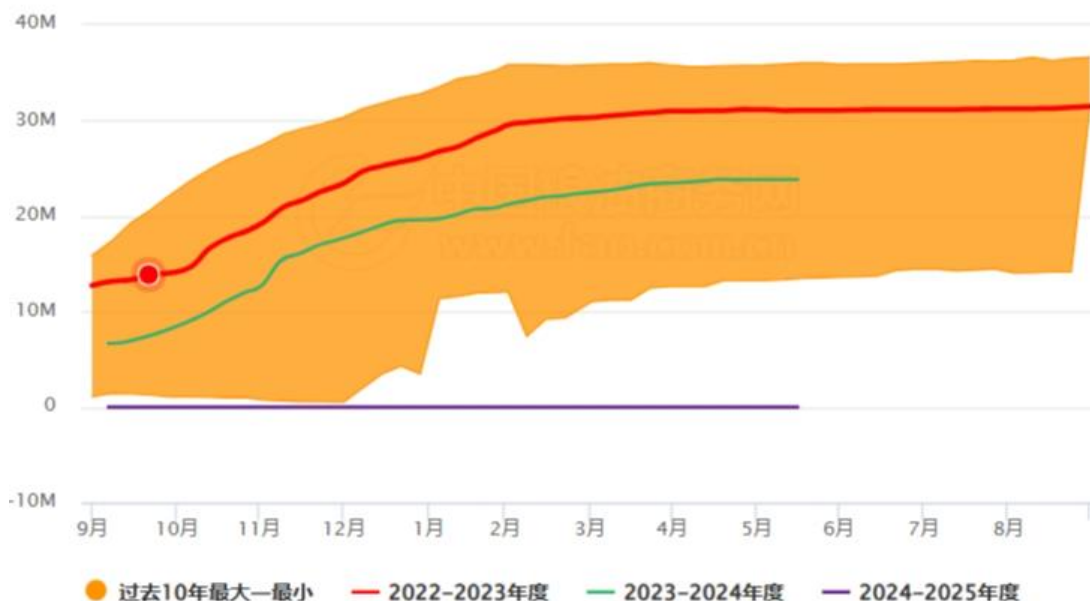
数据来源：USDA 安粮期货研究所

持续降雨继续改善干旱状况。干旱监测报告显示，经过近期的大范围降雨，美国大豆产区的干旱程度继续减轻。截至5月21日，美国大豆处于干旱地区的比例为7%，一周前为9%，去年同期为20%。在衣阿华州，大豆作物处于干旱区的比例为22%，低于一周前的30%，延续自3月初以来的逐周下滑趋势，去年同期这一比例为38%。

美国大豆出口销售有所改善。美国农业部出口销售报告显示，截至5月16日当周，美国大豆净销量为34.5万吨，略高于一周前的29万吨。2023/24年度迄今大豆总销量为4288万吨，同比降低15.7%，上周是同比降低16.0%。美国农业部预测年度出口量同比减少14.5%。



2023-2024年美国大豆出口中国周度累计销售量数量(5.16)

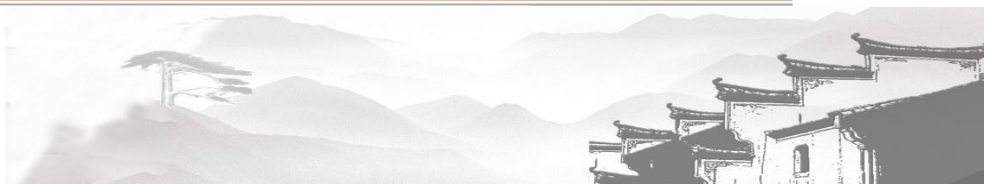


● 南美大豆

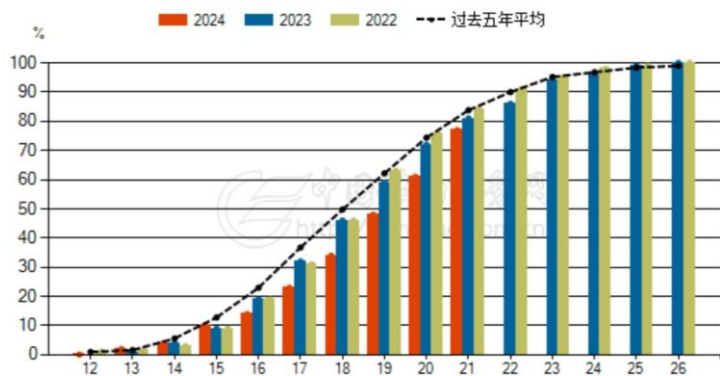
咨询机构对巴西南里奥格兰德州洪水造成的大豆产量损失进行了新的评估，普遍认为产量损失可能超出早先预期。巴西国家商品供应公司5月14日将南里奥格兰德州大豆产量下调至2143万吨，比4月份预测值调低了46万吨。作为对比，德国汉堡的油世界估计该州大豆产量损失可能达到300万到400万吨。咨询机构对冲点全球市场也认为洪灾影响要严重得多，该州大豆产量可能只有1820万吨。

5月14日巴西国家商品供应公司（CONAB）将2023/24年度巴西大豆产量预期调高至1.47685亿吨，较上月预测值高出116万吨或0.8%同比减少692万吨或4.5%。种植面积为4573万公顷，高于上月预测的4524万公顷，同比增长3.7%。平均单产估计为每公顷3,229公斤，低于上月预测的3,239公斤/公顷，同比减少7.9%。CONAB将2024年巴西大豆出口调高24万吨，达到9250万吨（上月9226万吨，上年1.0186亿吨）。国内消费量估计为5594万吨，高于上月预测的5588万吨，也高于上年的5559万吨。

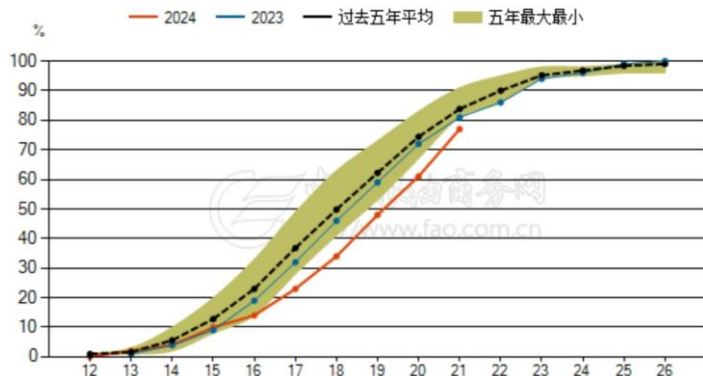
当前南美大豆产量基本无较大改变，随着北美大豆播种开始，市场的关注重点也将转至北美新季的种植情况，目前美豆开种顺利，但是天气依旧是影响产区播种进度的重要因素，后续需要对美国的种植及天气情况进行持续跟踪。



截止到2024年5月23日阿根廷大豆收获进度对比



截止到2024年5月23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

(2) 国内豆粕供给端

● 到港大豆与压榨

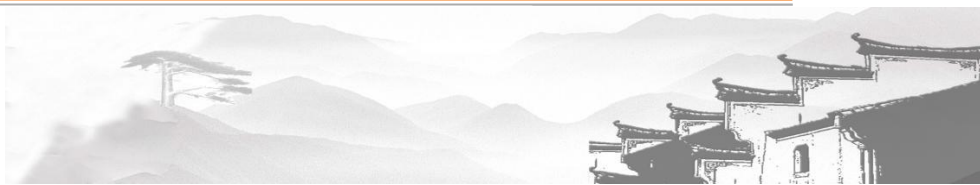
中国海关公布的数据显示,2024年4月进口大豆进口总量为857.20万吨,为今年最高。4月进口大豆进口量较上年同期的719.65万吨增加了137.55万吨,增加19.11%。较上月同期的554.10万吨增加303.10万吨。

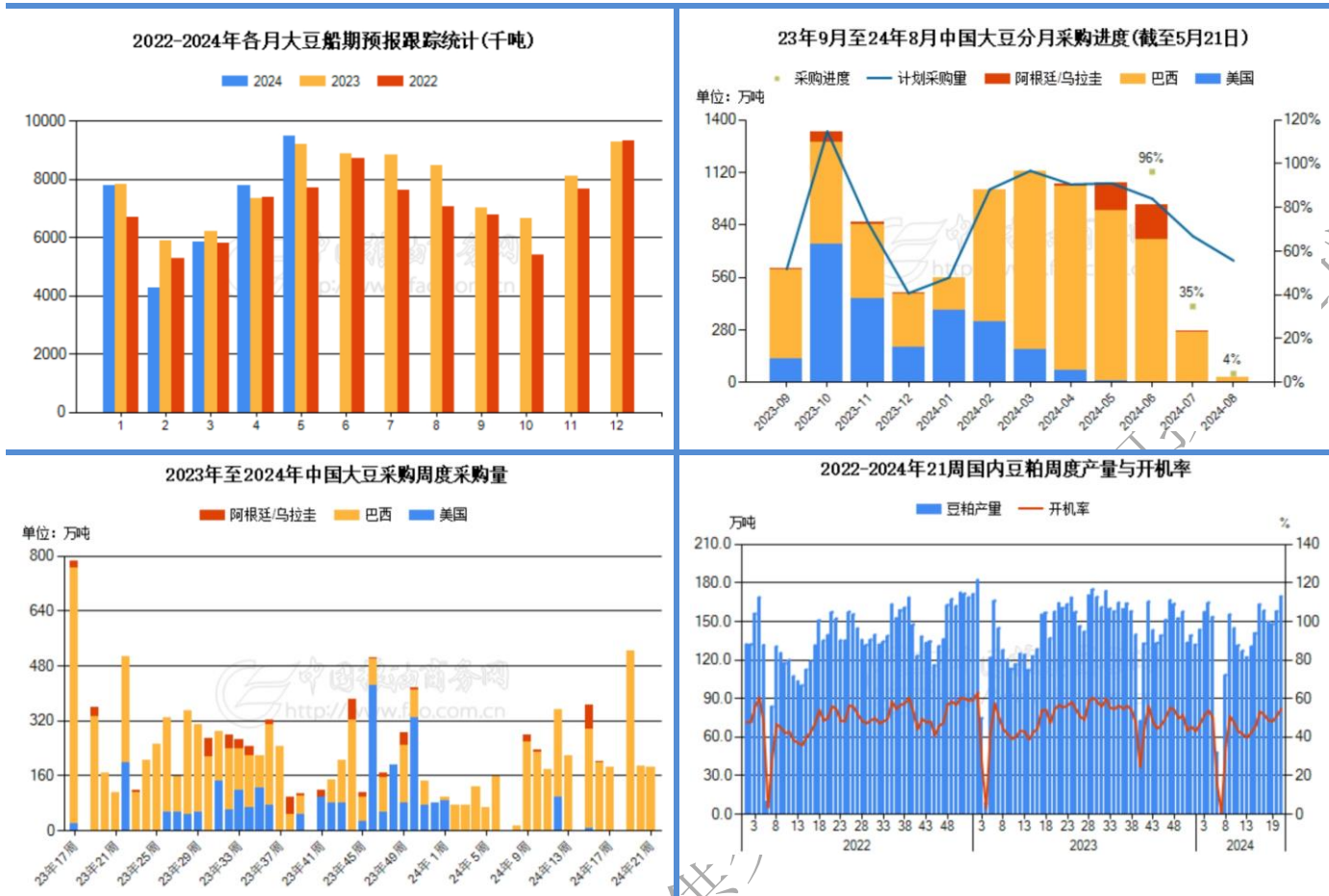
2024年5月大豆到港量为948.7万吨,较上月预报的778.8万吨到港量增加了169.9万吨,环比变化为21.82%;较去年同期918.8万吨的到港船期量增加29.9万吨,同比变化为3.25%。这样2024年1-5月的大豆到港预估量为3515.5万吨,去年同期累计到港量预估为3642.4万吨,减少126.9万吨;2023/2024年度大豆目前累计到港量预估为5920.3万吨,上年度同期的到港量为5881万吨,增加39.3万吨。

截止到5月21日,5月船期累计采购了1062.5万吨,采购进度为100%。6月船期累计采购了943.8万吨,周度增加92.4万吨,采购进度为96.31%。7月船期累计采购了270.6万吨,周度增加92.4万吨,采购进度为34.69%。8月船期累计采购了25.8万吨,采购进度为3.97%。

截至5.18,第20周进口大豆到港208.70万吨,环比上周到港168.30万吨,增加40.4万吨。

2024年第21周(截至5.24)国内138家进口大豆加工油厂压榨总量为211.84万吨,环比上周增加14.72万吨。164家油厂豆粕产量为169.30万吨,环比上周增加11.57吨。开机率54.80%,环比上周增加3.59%。5月大豆到港量出于高位,供给逐渐转为宽松,豆粕产量环比上周增长,开机率良好。





资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

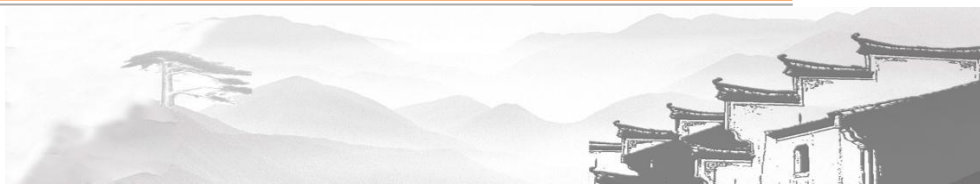
(3) 国内豆粕需求端

● 成交量和提货量

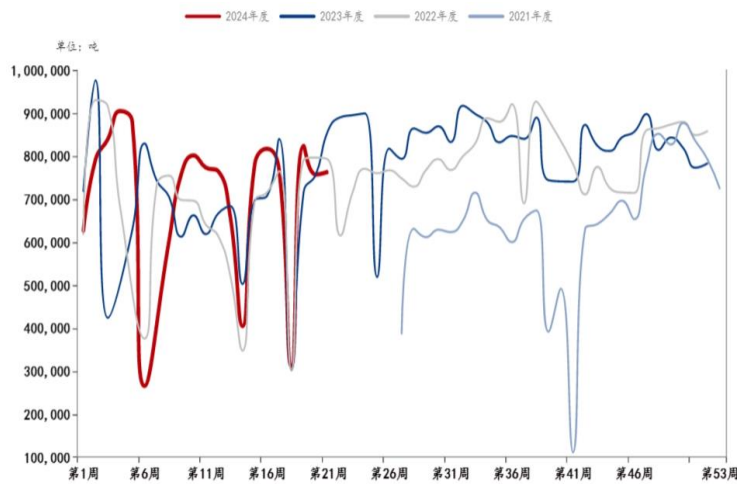
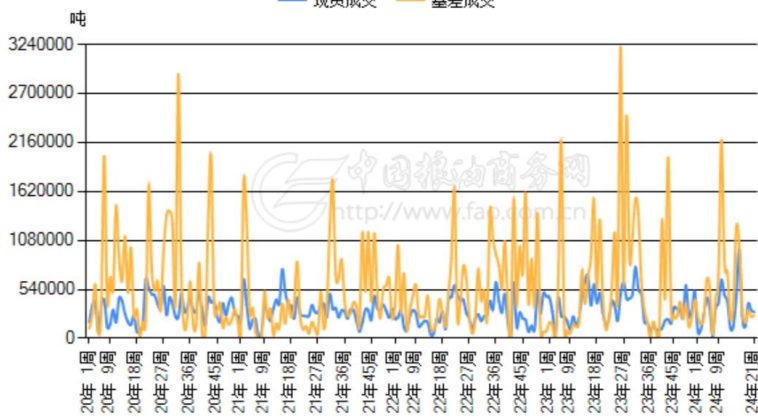
2024年第21周，豆粕周成交量较上周成交量无较大变化，均价上涨。下游采购积极性一般。

国内豆粕周度成交量为54.94万吨，环比上周减少1500吨。成交均价在3538.74元/吨，环比上周上涨33.42元/吨，涨幅为0.95%。现货成交为29.29万吨，环比上周减少1.8万吨。基差成交为25.65万吨，环比上周增加1.65万吨。

2024年第21周，国内豆粕周度提货量为76.38 82.4万吨，环比上周减少5.72万吨，跌幅为6.94%。



2020-2024年第21周豆粕成交量走势



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。

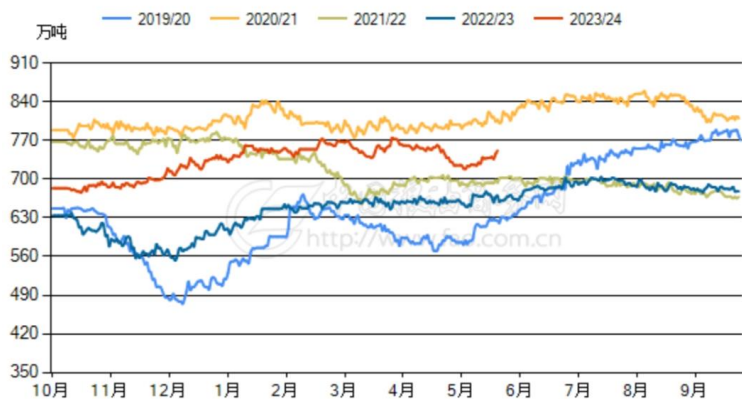
截止到5月24日，主要港口的进口大豆库存量约在751.49万吨，去年同期库存为667.41万吨，五年平均740.69万吨，本月累计到港734.48万吨。

截止到2024年第20周末，国内进口大豆库存总量为392.5万吨，较上周的376.6万吨增加15.9万吨，去年同期为482.3万吨，五周平均为353.2万吨。

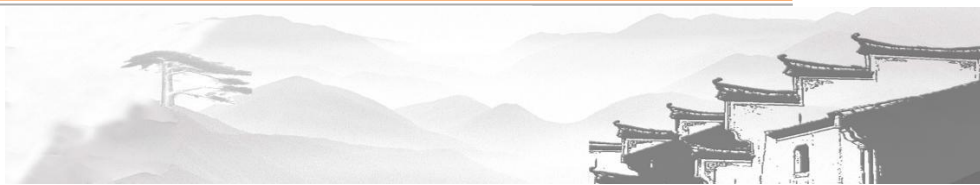
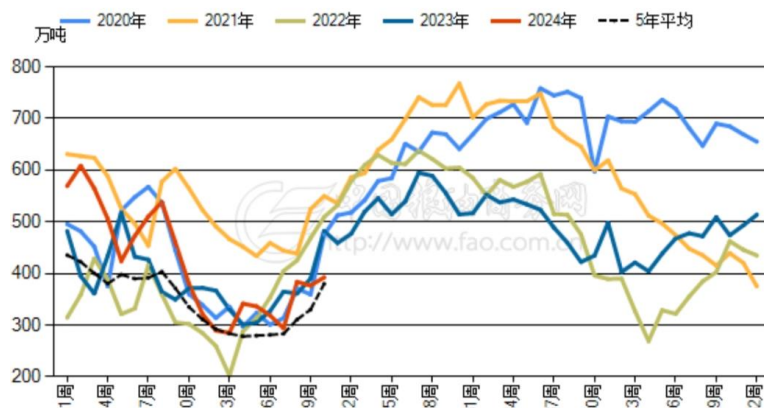
截止到2024年第20周末，国内豆粕库存量为54.8万吨，较上周的52.7万吨增加2.1万吨，环比增加3.99%；合同量为391.5万吨，较上周的437.4万吨减少45.9万吨，环比下降10.50%。

截至到5月24日，饲料企业豆粕物理库存天数为6.62天。

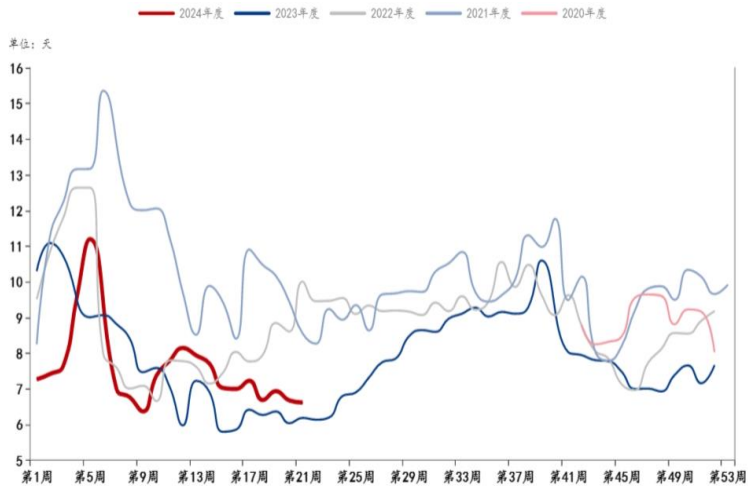
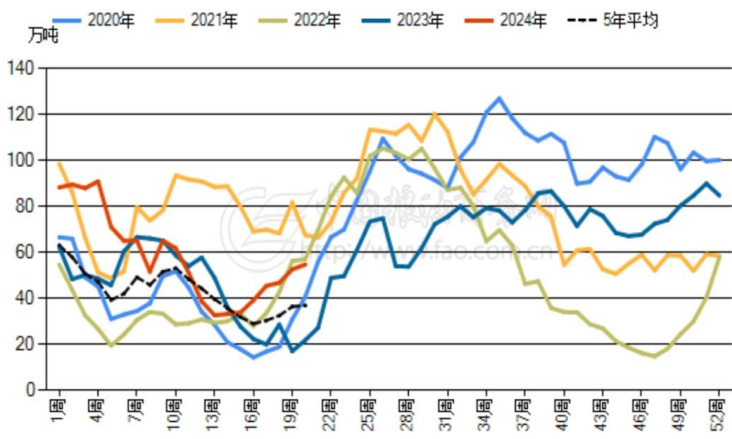
2019/20-2023/24年度5月24日进口大豆库存对比



2020-2024年第20周全国油厂进口大豆周度库存对比



2020-2024年第20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

连豆粕期货周内围绕 3600 元高位整理，波动幅度不大，美豆震荡暂无突破，关注短线盘面将尝试能否有效突破 1250 美分并惯性测试上方 1270-1280 美分阻力。



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。美豆持续降雨减缓干旱，美豆产区干旱继续缓解。美豆新季播种，关注天气方面影响因素。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。
- 国内供给端：**5 月进口大豆数量到港高位。豆粕产量稳定，开机率中高位，豆粕供给转宽松。
- 国内消费库存：**豆粕成交转淡，下游维持刚性需求，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。

