

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6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：

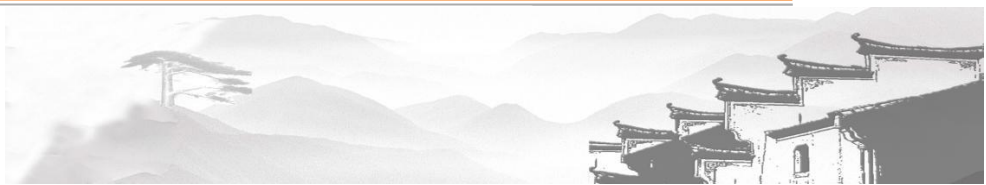
从业资格号：F3023504

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。当前美豆播种良好，天气炒作暂未开启，关注后续进程。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**：进口大豆数量到港高位。豆粕产量高位，开机率良好，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。

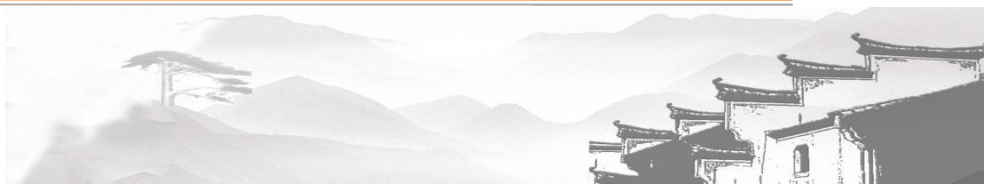
二、基本面分析

(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

截至 5 月 28 日当周，中西部大部分地区降水量高于正常，尤其是西部和南部，缓解长期降水不足，改善土壤墒情，明尼苏达州南部、威斯康星州南部、衣阿华州东部和密苏里州南部的干旱评级下调 1 级。明尼苏达州北部的中度干旱 (D1) 和反常干燥 (D0) 得到改善，密歇根州西部的反常干燥得到改善，东部的反常干燥得以消除。

今年美国大豆播种进展良好，虽然不及去年同期的迅猛水平，但是领先于历史均值。截至 6 月 9 日（周日），美国大豆播种进度为 87%，低于去年同期的 91%，五年同期均值 81%。大豆出苗率为 70%，去年同期 74%，五年均值 61.4%。

年度	15周	16周	17周	18周	19周	20周	21周	22周	23周
2024	3.00	8.00	18.00	25.00	35.00	52.00	68.00	78.00	87.00
2023		4.00	9.00	19.00	35.00	49.00	66.00	83.00	91.00
2022		1.00	3.00	8.00	12.00	30.00	50.00	66.00	78.00
2021		3.00	8.00	24.00	42.00	61.00	75.00	84.00	90.00
2020		2.00	8.00	23.00	38.00	53.00	65.00	75.00	86.00
过去五年平均		2.20	6.20	16.00	27.20	42.40	57.00	69.40	81.00

数据来源：USDA 安粮期货研究所

年度	18周	19周	20周	21周	22周	23周	24周	25周	26周	27周
2024	9.00	16.00	26.00	39.00	55.00	70.00				
2023		9.00	20.00	36.00	56.00	74.00	86.00	92.00	96.00	
2022		3.00	9.00	21.00	39.00	56.00	70.00	83.00	91.00	96.00
2021		10.00	20.00	41.00	62.00	76.00	86.00	91.00	96.00	
2020		7.00	18.00	35.00	52.00	67.00	81.00	89.00	95.00	
过去五年平均		7.25	14.40	28.80	45.60	61.40	75.60	85.20	92.20	93.00

数据来源：USDA 安粮期货研究所

南美大豆挤占出口市场，美豆销售放缓。截至 2024 年 5 月 30 日的一周，美国对中国装出大豆 6.82 万吨；上一周对中国装运大豆 7.49 万吨；当周美国大豆出口检验量为 34.86 万吨，对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 19.57%。截止 5 月 30 日的过去四周，美国对华大豆检验装船量累计 22.28 万吨。23/24 年度美国大豆出口检验总量累计达到 4029.50 万吨，其中对中国出口检验量累计达到 2231.94 万吨，占比 55.39%。这也反映出目



前美国大豆价格缺乏吸引力。

● 南美大豆

巴西国家商品供应公司（CONAB）表示，截至 6 月 8 日，巴西 2023/24 年度大豆收获进度为 99.8%，比一周前高出 1%，但是低于去年同期的 99.9%。在遭遇严重洪水影响的南里奥格兰德州，大豆收获 90%（上周 85%，去年同期 96%）。CONAB 表示，该州收获面临困难，因为土壤水分过高，物流问题，以及干燥出现延误。豆类脱粒、发芽以及真菌疾病也导致大豆质量和产量受损。

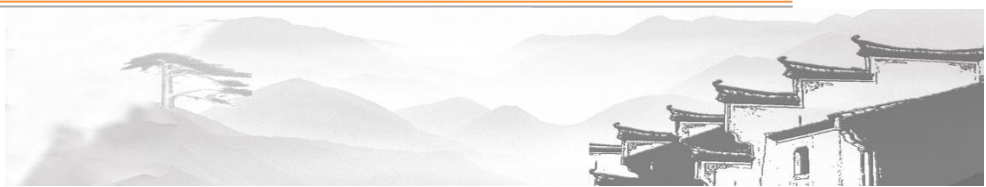
咨询机构 AgroConsult 公司称，由于南里奥格兰德州爆发洪灾，该公司将 2023/24 年度巴西大豆产量调低到 1.545 亿吨，较上次预测调低 200 万吨，比上年减少 4.9%。在 5 月初暴雨和洪水之前，该州还有 350 万吨大豆尚未收割。洪灾造成约 200 万吨大豆绝收。剩下 150 万吨大豆的收获工作也非常困难，因为湿度过高。洪水还影响到粮库等存储设施里的大豆，造成 80 到 100 万吨大豆库存损失，因此整体供应损失可能进一步增加。

地区	24 年 23 周	24 年 22 周	增减	23 年 23 周	五年均值
戈亚斯(Goias)	100%	100%	0%	100%	100%
马拉尼昂(Maranhao)	97%	93%	4%	98%	97.33%
马托格罗索(Mato Grosso)	100%	100%	0%	100%	100%
南马托格罗索(Mato Grosso do Sul)	100%	100%	0%	100%	100%
米纳斯吉拉斯(Minas Gerais)	100%	100%	0%	100%	100%
巴拉那(Parana)	100%	100%	0%	100%	100%
皮奥伊(Piaui)	100%	100%	0%	100%	100%
南里奥格兰德州(Rio Grande do Sul)	99%	94%	5%	100%	98.67%
圣卡塔琳娜(Santa Catarina)	100%	99%	1%	100%	99.67%
圣保罗(Sao Paulo)	100%	100%	0%	100%	100%
托坎廷斯(Tocantins)	100%	100%	0%	100%	100%
巴伊亚(Bahia)	100%	100%	0%	100%	100%
巴西总计	99.8%	98.8%	1%	99.9%	99.7%

截止到 2024 年 6 月 1 日，5 月份巴西港口对中国已发船总量为 1009.6 万吨，较 2024 年 4 月增加 24.3 万吨，较 2023 年 5 月份增加 44.4 万吨。

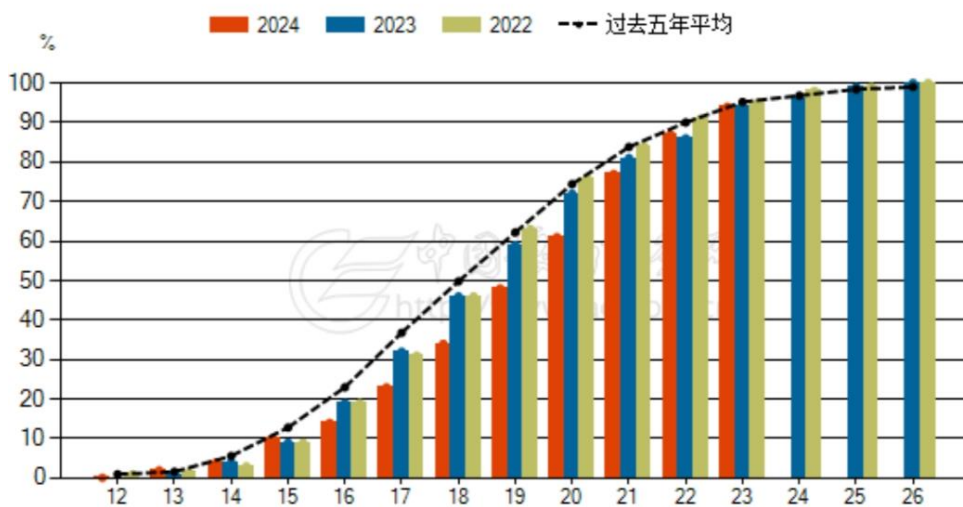
阿根廷农业部表示农户正加快长期滞后的大豆销售步伐，因为全球大豆价格上涨，国内大豆收获条件改善。5 月份前三周农户已经销售大豆 420 万吨，超过了 4 月（280 万吨）和 3 月（350 万吨）的全月销售量，不过迄今销售量仍是近 10 年来同期最低水平。

截止到 2024 年 6 月 1 日，5 月份阿根廷港口对中国已发船总量为 172.03 万吨，较 2024 年 4 月增加 168 万吨，较 2023 年 5 月份增加 87.23 万吨。



当前南美大豆产量格局基本无较大改变，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6月6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

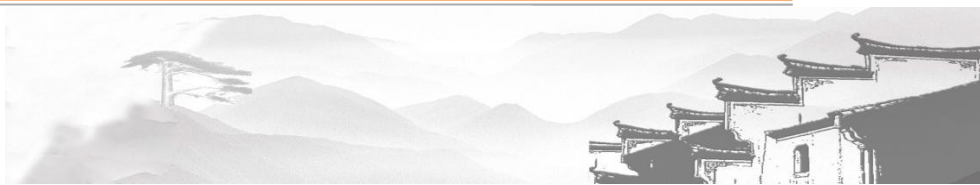
中国海关公布的数据显示，2024年5月进口大豆进口总量为1022.20万吨，为今年最高。5月进口大豆进口量较上年同期的1189.80万吨减少了167.60万吨，减少14.09%。较上月同期的857.20万吨增加165.00万吨。

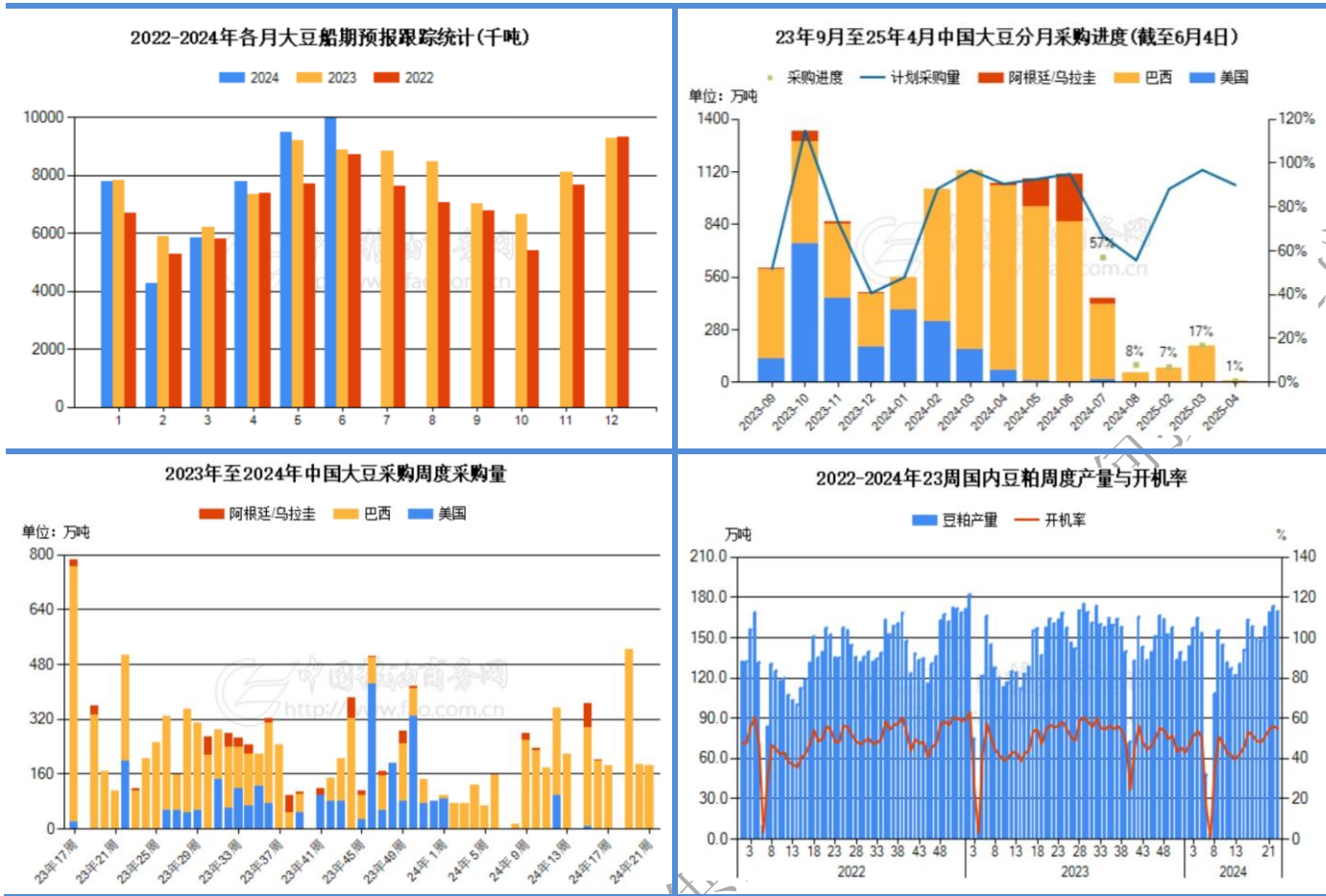
2024年6月大豆到港量为995.4万吨，较上月预报的948.7万吨到港量增加了46.7万吨，环比变化为4.92%；较去年同期885.8万吨的到港船期量增加109.6万吨，同比变化为12.37%。

截止到6月4日，6月船期累计采购了1108.8万吨，周度增加92.4万吨，采购进度为100%。7月船期累计采购了444.6万吨，周度增加81.6万吨，采购进度为57%。8月船期累计采购了52.2万吨，周度增加13.2万吨，采购进度为8.03%。2025年2月船期累计采购了72.6万吨，采购进度为7.05%。2025年3月船期累计采购了191.4万吨，采购进度为16.94%。2025年4月船期累计采购了6.6万吨，采购进度为0.63%。

截至6.01，第22周进口大豆到港208.70万吨，环比上周到港量243.9万吨，减少19.4万吨。

2024年第23周（截至6.08）国内138家进口大豆加工油厂压榨总量为211.97万吨，环比上周减少5.01万吨。164家油厂豆粕产量为169.40万吨，环比上周减少3.94吨。开机率54.83%，环比上周减少1.28%。5月大豆到港量处于高位，供给逐渐转为宽松，豆粕产量持续处于高位，开机率良好。





资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

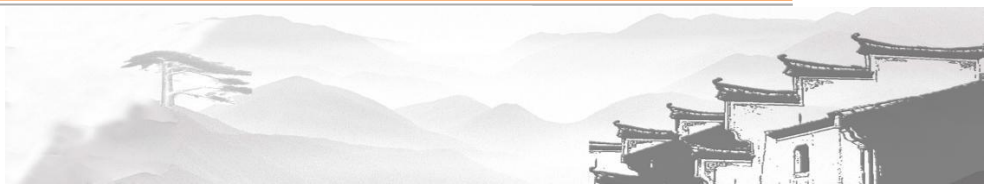
(3) 国内豆粕需求端

● 成交量和提货量

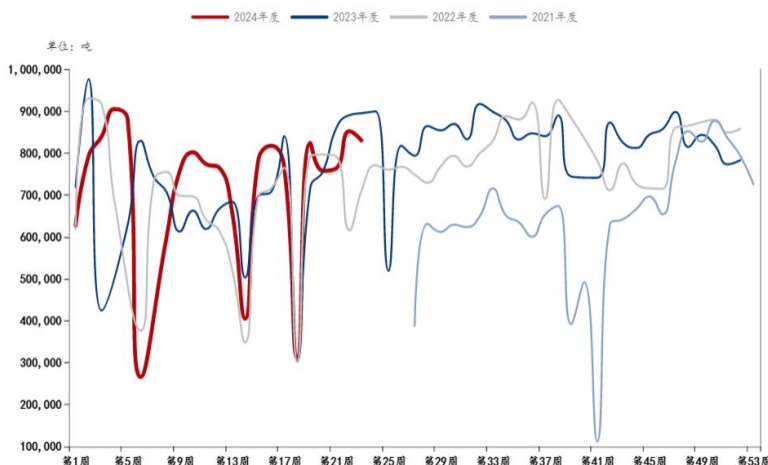
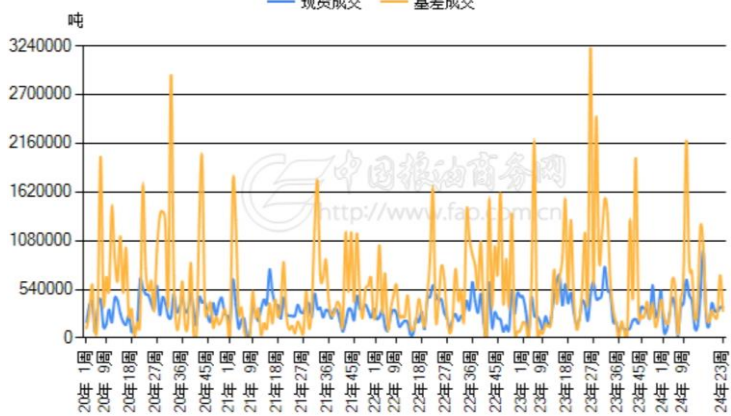
2024年第23周，豆粕周成交量较上周成交量呈下降趋势，均价下跌。下游采购积极性一般。

国内豆粕周度成交量为64.49万吨，环比上周减少39.25万吨。成交均价在3418.71元/吨，环比上周下跌56.34元/吨，跌幅为1.62%。现货成交为34.29万吨，环比上周增加500吨。基差成交为30.2万吨，环比上周减少39.3万吨。

2024年第23周，国内豆粕周度提货量为82.76万吨，环比上周减少2.44万吨，跌幅为2.86%。



2020-2024年第23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

预计 6 月份国内进口大豆库存将持续回升，部分油厂甚至可能于 6 月底出现胀库，届时大豆累库速度将加快。当前豆粕库存已经持续 8 周累库，进口大豆到港充裕，油厂开机率良好，豆粕连续累库，豆粕供给充裕，后期下游需求若无明显好转，豆粕库存可能面临胀库风险以及面临停机现象。

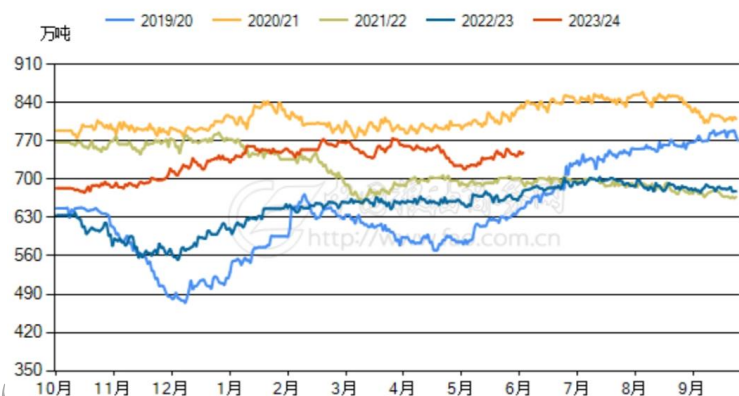
截止到 6 月 7 日，主要港口的进口大豆库存量约在 748.22 万吨，去年同期库存为 670.01 万吨，五年平均 740.04 万吨，本月累计到港 232.26 万吨。

截止到 2024 年第 22 周末，国内进口大豆库存总量为 437.0 万吨，较上周的 422.4 万吨增加 14.6 万吨，去年同期为 476.9 万吨，五周平均为 402.5 万吨。

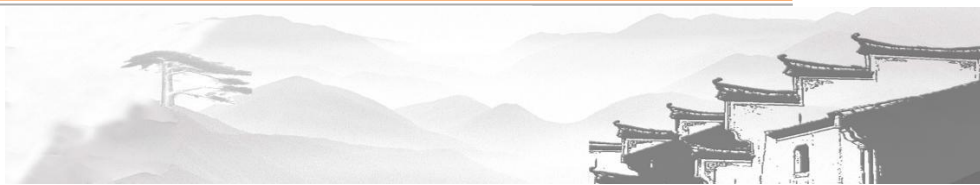
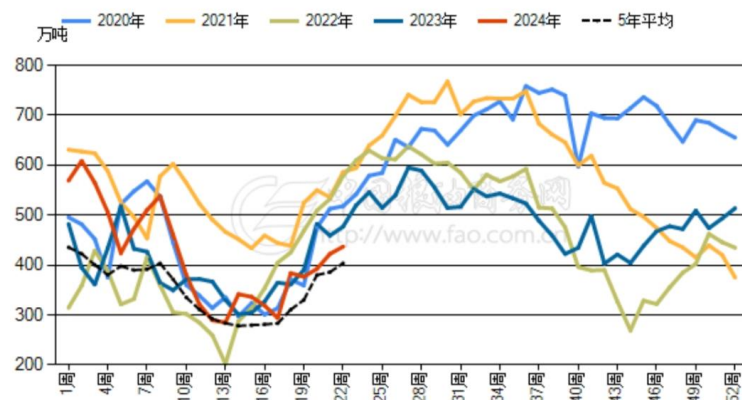
截止到 2024 年第 22 周末，国内豆粕库存量为 78.7 万吨，较上周的 71.5 万吨增加 7.2 万吨，环比增加 10.06%；合同量为 335.1 万吨，较上周的 359.5 万吨减少 24.4 万吨，环比下降 6.78%。

截至到 6 月 7 日，饲料企业豆粕物理库存天数为 7.16 天。

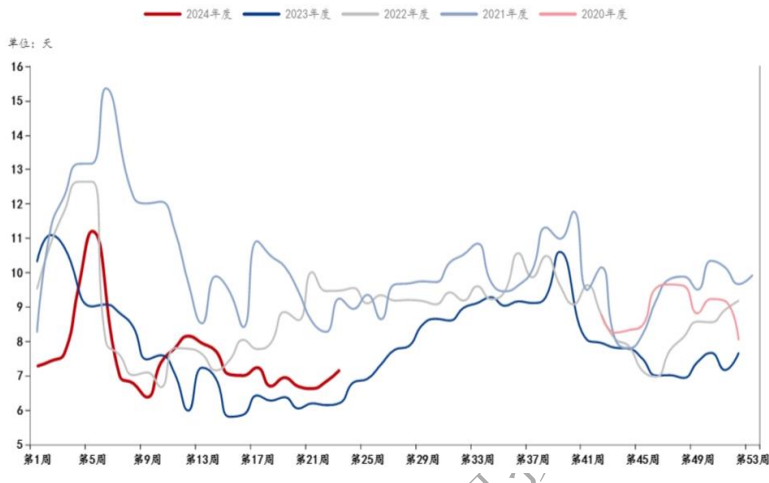
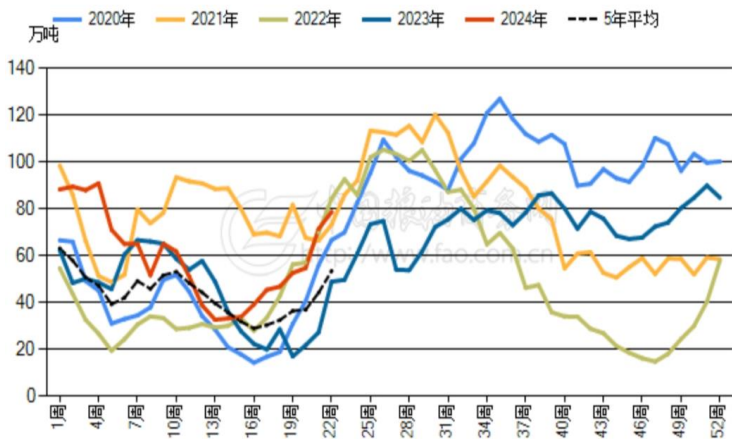
2019/20-2023/24年度6月7日进口大豆库存对比



2020-2024年第22周全国油厂进口大豆周度库存对比



2020-2024年第22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 3420-3490 区间高位整理，波动幅度不大，市场静待美农月度报告给予指引。



四、行情走势观点总结

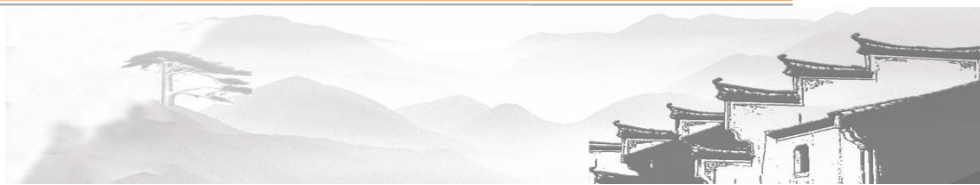
宏观：2024 年关注美联储是否开启降息周期以促进经济增长。

成本端：巴西暴雨洪水影响大豆收割，产量预期下调。当前美豆播种良好，天气炒作暂未开启，关注后续进程。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：进口大豆数量到港高位。豆粕产量高位，开机率良好，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。

“研究内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议”

