

# 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7月1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:

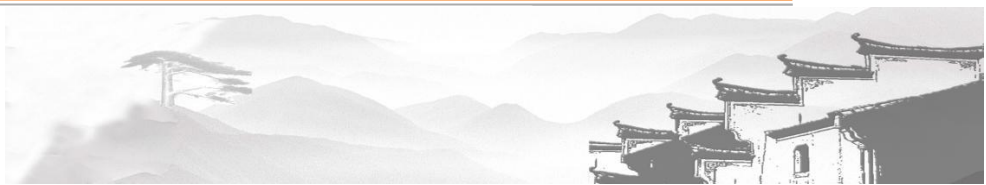
从业资格号: F3023504

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**：美农面积、库存报告数据整体偏中性。USDA6 月供需报告延续 5 月偏空基调，数据无较大改变。当前美豆播种良好，天气炒作暂未开启，关注后期变化。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以及产区天气。
- **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**：豆粕成交有所回暖，下游成交因豆粕价格下降有所增加，但下游主要维持刚性需求，豆粕库存处于累库周期。
- 结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2409 合约，短线或向上测试平台压力。

### 一、宏观分析

当前美国核心经济动能依然稳健，尚未出现显著下行的迹象，劳动力市场也未出现明显降温。国际大宗商品市场宏观层面的交易逻辑或围绕美国经济软着陆的现实与降息预期。

### 二、基本面分析

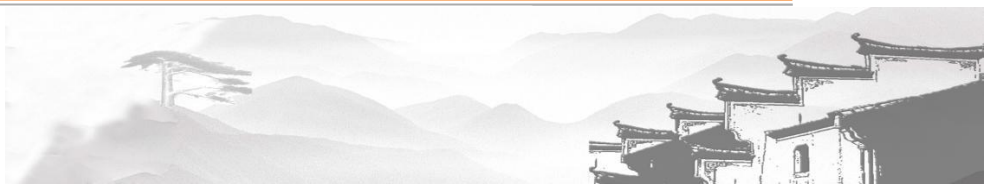
#### (1) 成本端

##### ● 美豆

美国农业部 6 月 28 日发布的年度播种面积报告显示，2024 年美国大豆播种面积预计为 8610 万英亩，比 3 月份的播种意向面积 8651 万英亩减少了 41 万英亩，但是比上年仍高出 250 万英亩货 3%，低于报告出台前分析师们平均预期的 8686 万英亩。报告整体偏中性。

6 月 USDA 月度供需报告显示，报告将 2023/24 年度美豆的压榨量下调 0.1 亿蒲式耳至 22.9 亿蒲式耳，令期末库存由 3.4 亿蒲式耳上调至 3.5 亿蒲式耳。2023/2024 年度其他数据未调整，2024/2025 年度新作大豆供需数据未调整，导致新作 2024/25 年度大豆期末库存，跟随旧作期末库存同步上调 0.1 亿蒲式耳至 4.55 亿蒲式耳。

项目	单位	2022/23	2023/24 预估值			2024/25 预测值			同比
		6 月	5 月	6 月	环比	5 月	6 月	环比	
播种面积	百万英亩	87.5	83.6	83.6	0	86.5	86.5	0	2.9
收获面积	百万英亩	86.2	82.4	82.4	0	85.6	85.6	0	3.2
平均单产	蒲式耳/英亩	49.6	50.6	50.6	0	52	52	0	1.4
期初库存	亿蒲式耳	2.74	2.64	2.64	0	3.4	3.5	0.1	0.86
产量	亿蒲式耳	42.7	41.65	41.65	0	44.5	44.5	0	2.85
进口量	亿蒲式耳	0.25	0.25	0.25	0	0.15	0.15	0	-0.1

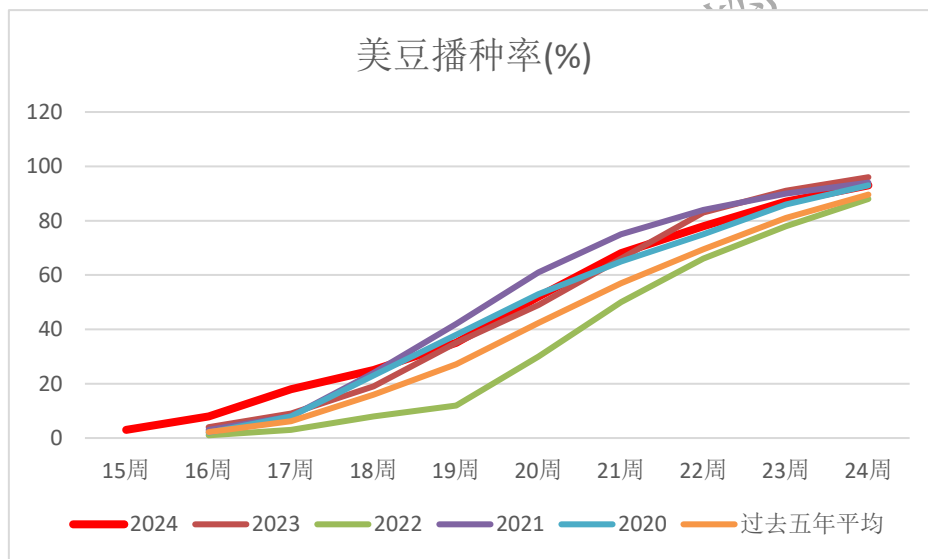


压榨量	亿蒲式耳	22.12	23	22.9	-0.1	24.25	24.25	0	1.35
出口量	亿蒲式耳	19.92	17	17	0	18.25	18.25	0	1.25
种用量	亿蒲式耳	0.75	0.77	0.77	0	0.78	0.78	0	0.01
调整值	亿蒲式耳	0.27	0.37	0.37	0	0.32	0.32	0	-0.05
期末库存	亿蒲式耳	2.64	3.4	3.5	0.1	4.45	4.55	0.1	1.05
农场平均价格	美元/蒲	14.2	12.55	12.55	0	11.2	11.2	0	-1.35

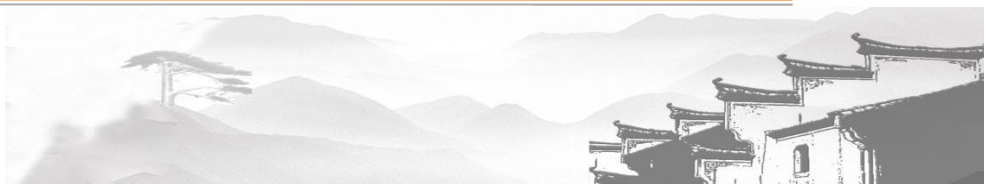
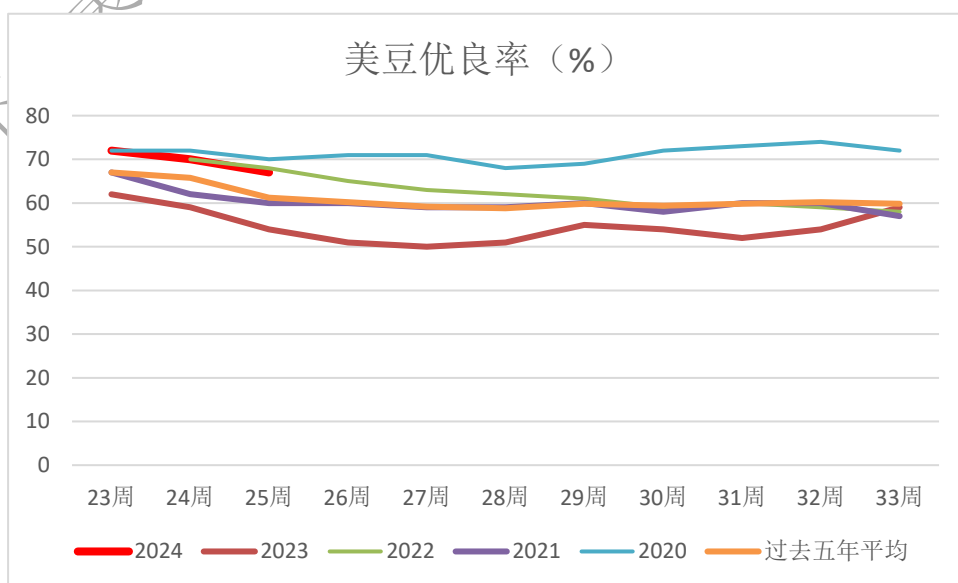
数据来源：USDA 安粮期货研究所

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23日，美国大豆播种进度为97%，高于五年同期均值93%。大豆优良率降至为67%，比一周前下滑3%，低于市场预期的68%，但高于去年同期的51%，也是2020年以来同期最佳评级。



数据来源：USDA 安粮期货研究所



数据来源：USDA 安粮期货研究所

美豆销售进程放缓，截至 2024 年 6 月 20 日当周，美国大豆净销量为 38.5 万吨，低于一周前的 64 万吨。2023/24 年度迄今的销量为 4456 万吨，同比降低 14.9%，上周是同比降低 14.9%。美国农业部预测全年出口同比减少 14.5%。

### ● 巴西大豆

USDA6 月供需报告将 2023/24 年度巴西大豆产量环比下调 100 万吨至 1.53 亿吨，因为巴西南部在 5 月初遭遇了洪水，对未收割大豆产量造成损失。将 2023/24 年度进口量环比上调 15 万吨至 60 万吨，令期末库存下调 85 万吨至 3056.9 万吨，新作 2024/25 年度大豆期末库存跟随下调 85 万吨。预测 2024/25 年度，巴西大豆产量同比增加 1600 万吨，抵消了期初库存减少的 625 万吨以及出口量增加的 300 万吨，加上其他供需数据的调整，巴西大豆供需格局更加宽松，期货库存同比增加 605 万吨。

年度	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 预估值 (万吨)			2024/25 预测值			同比
	6月	6月	6月	5月	6月	环比	5月	6月	环比	
期初库存	2042.9	2941.9	2737.8	3681.9	3681.9	0	3141.9	3056.9	-85	-625
产量	13950	13050	16200	15400	15300	-100	16900	16900	0	1600
进口	101.5	53.9	15.4	45	60	15	15	15	0	-45
出口	8165	7906.3	9550.4	10200	10200	0	10500	10500	0	300
压榨量	4667.5	5076.7	5340.9	5400	5400	0	5400	5400	0	0
其他消费	320	325	380	385	385	0	410	410	0	25
期末库存	2941.9	2737.8	3681.9	3141.9	3056.9	-85	3746.9	3661.9	-85	605

数据来源：USDA 安粮期货研究所

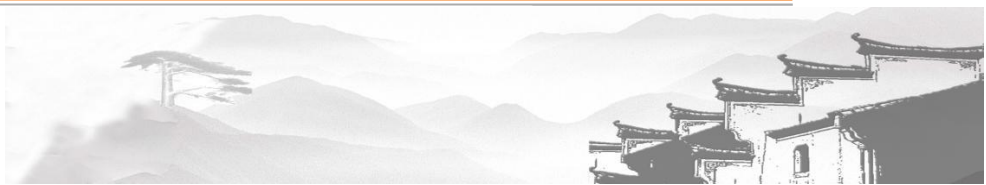
6 月份巴西大豆销售迟缓，因价格走势不佳。

ANEC 数据显示，巴西 6 月份大豆出口量估计为 1450 万吨，比上周估计的 1488 万吨低了 38 万吨，仍高于 5 月份的 1337 万吨，也高于去年 6 月份的 1384 万吨，为历史上 6 月出口量最高值。

### ● 阿根廷大豆

USDA6 月供需报告未调整阿根廷大豆的供需数据。报告数据显示，2023/24 年度阿根廷大豆产量为 5000 万吨，出口量 460 万吨，压榨量 3550 万吨，期末库存量 2614.7 万吨；预测 2024/25 年度阿根廷大豆产量为 5100 万吨，出口量 550 万吨，压榨量 4000 万吨，期末库存量 2954.7 万吨。

年度	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 预估值	2024/25 预测值	同比
----	---------	---------	---------	-------------	-------------	----



	6月	6月	6月	5月	6月	环比	5月	6月	环比	
期初库存	2652.9	2483.8	2369.1	1699.7	1699.7	0	2614.7	2614.7	0	915
产量	4620	4390	2500	5000	5000	0	5100	5100	0	100
进口	481.6	383.9	905.9	650	650	0	550	550	0	-100
出口	519.5	286.1	418.5	460	460	0	550	550	0	90
压榨量	4016.2	3882.5	3031.8	3550	3550	0	4000	4000	0	450
食用消费	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
其他消费	735	720	625	725	725	0	760	760	0	35
期末库存	2483.8	2369.1	1699.7	2614.7	2614.7	0	2954.7	2954.7	0	340

数据来源：USDA 安粮期货研究所

6月份阿根廷大豆销售停滞，因市场预期比索贬值。6月份阿根廷农民销售大豆步伐停滞，仅仅销售380万吨大豆，较5月份下降45%，因为黑市比索汇率走弱，促使农户选择囤货。

当前南美大豆产量格局基本无较大改变，市场的关注重点也将转至北美新季的种植以及产区天气情况，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。

## (2) 国内豆粕供给端

### ● 到港大豆与压榨

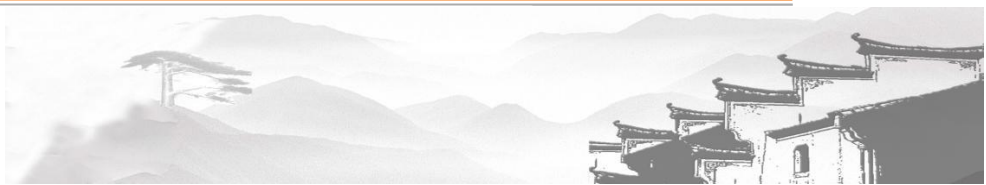
当前大豆到港量处于高位，供给转为宽松，豆粕产量持续处于高位，开机率良好。

截至6月22日，进口大豆实际到港量为252.8万吨，环比上周到港的239.8万吨，增加13万吨，处于历史同期高位。

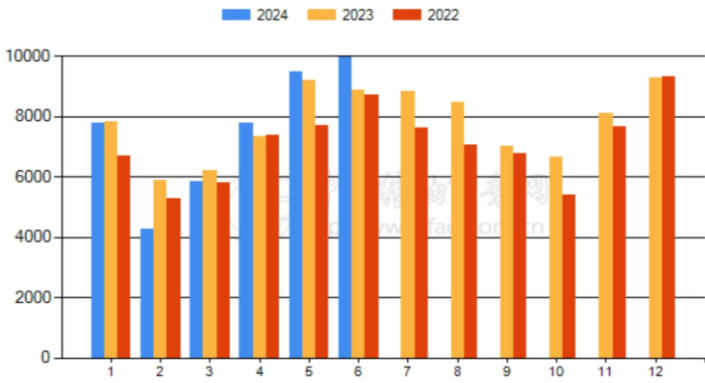
2024年6月大豆到港量预期为995.4万吨，较上月预报的948.7万吨到港量增加了46.7万吨，环比变化为4.92%；较去年同期885.8万吨的到港船期量增加109.6万吨，同比变化为12.37%。

截止到6月25日，6月船期累计采购了1247.6万吨，周度增加119.6万吨，采购进度为100%。7月船期累计采购了699.6万吨，周度增加59.4万吨，采购进度为93.28%。8月船期累计采购了171.6万吨，周度增加26.4万吨，采购进度为26.81%。9月船期累计采购了13.2万吨，采购进度为1.89%。10月船期累计采购了6.6万吨，采购进度为0.57%。11月船期累计采购了13.2万吨，采购进度为1.55%。

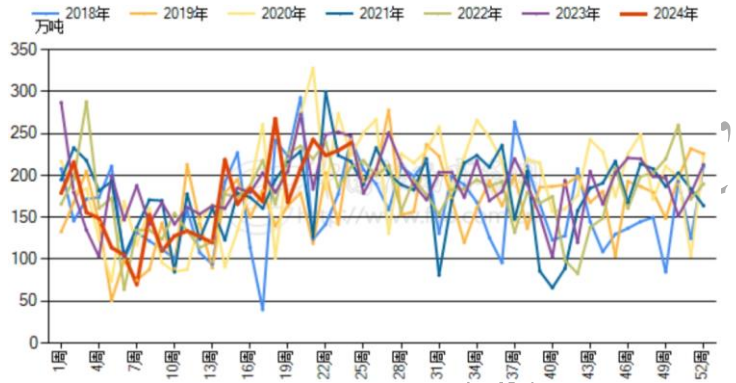
油厂开机率良好，豆粕产量同比历史同期处于高位。2024年第26周（截至6.29）国内138家进口大豆加工油厂压榨总量为217.14万吨，持平于上周进口大豆加工量。165家油厂豆粕产量为174.03万吨，环比上周增加0.56万吨。开机率56.23%，环比上周增加0.18%



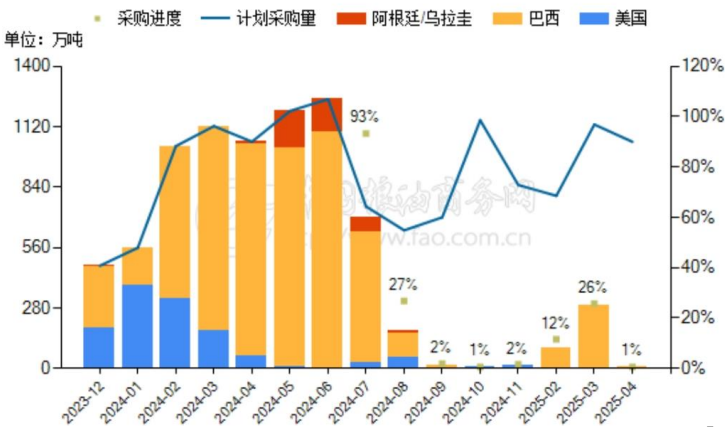
2022-2024年各月大豆船期预报跟踪统计(千吨)



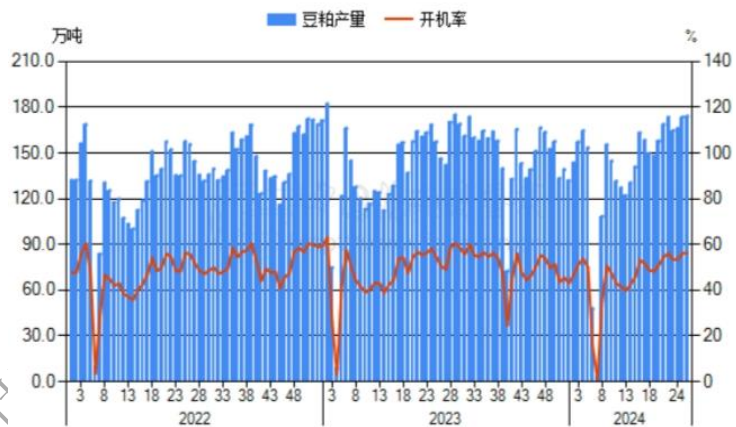
2018-2024年第24周大豆到港确认周度对比



23年12月至25年4月中国大豆分月采购进度(截至6月25日)



2022-2024年26周国内豆粕周度产量与开机率



资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

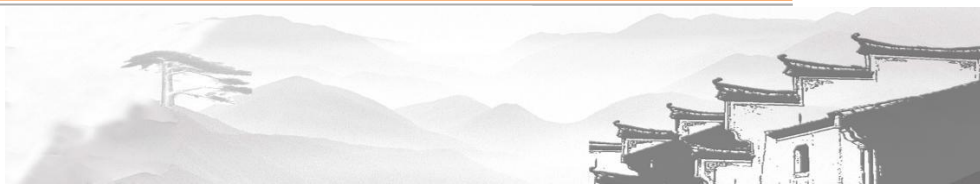
### (3) 国内豆粕需求端

#### ● 成交量和提货量

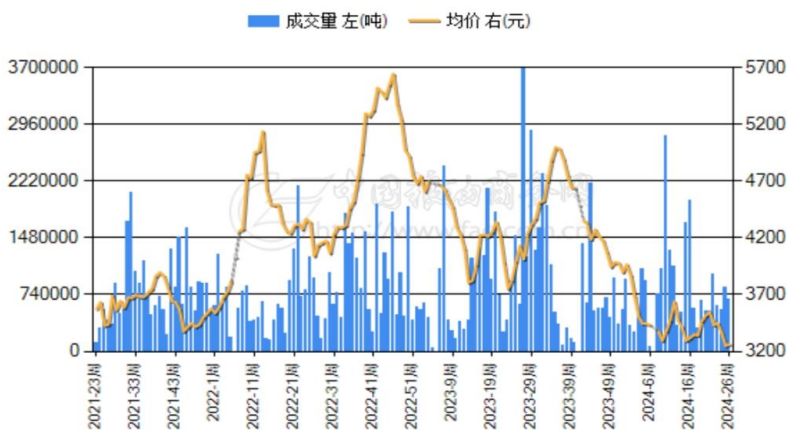
2024年第26周(6.28)，豆粕周成交量较上周成交量大幅回升，国内豆粕现货市场价格重心呈现震荡下跌趋势。下游采购主要维持刚需采购，随着豆粕价格回落，下游采购有所增加。

国内豆粕周度成交量为110.68万吨，环比上周增加27.11万吨。成交均价在3259.83元/吨，环比上周下跌20.17元/吨，跌幅为0.61%。现货成交为47.78万吨，环比上周增加17.31万吨。基差成交为62.9万吨，环比上周增加9.8万吨。

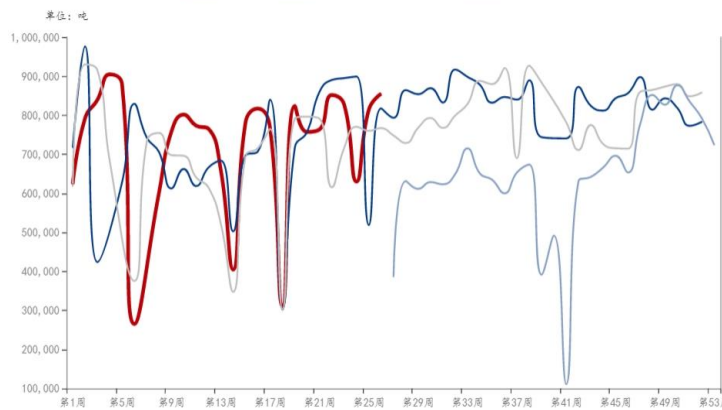
2024年第26周，国内豆粕周度提货量为85.53万吨，环比上周增加4.09万吨。



2021-2024国内豆粕周度价格与成交量



豆粕周度提货量



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数周累库，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。

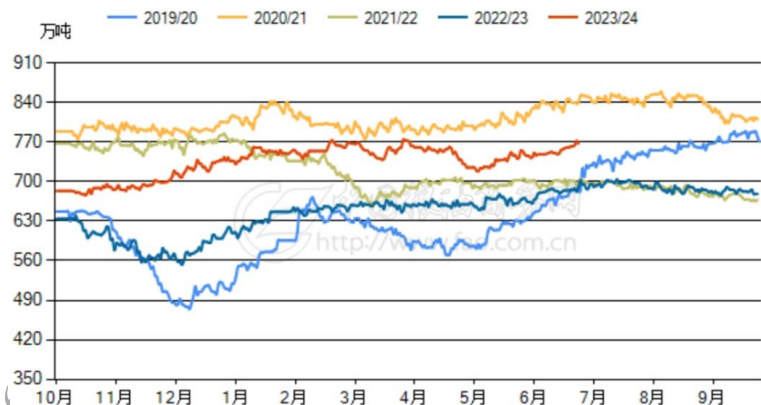
截止到 6 月 28 日，主要港口的进口大豆库存量约在 767.2 万吨，去年同期库存为 682.08 万吨，五年平均 743.83 万吨，本月累计到港 929.04 万吨。

截止到 2024 年第 25 周末，国内进口大豆库存总量为 518.8 万吨，较上周的 478.3 万吨增加 40.5 万吨，去年同期为 514.8 万吨，五周平均为 461.8 万吨。

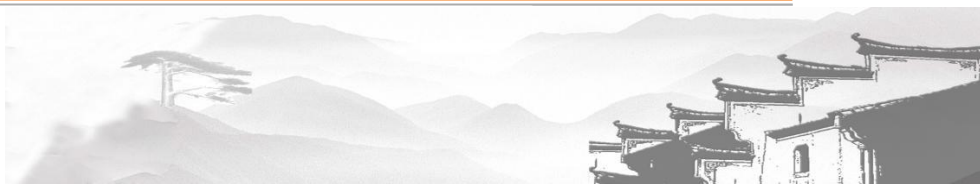
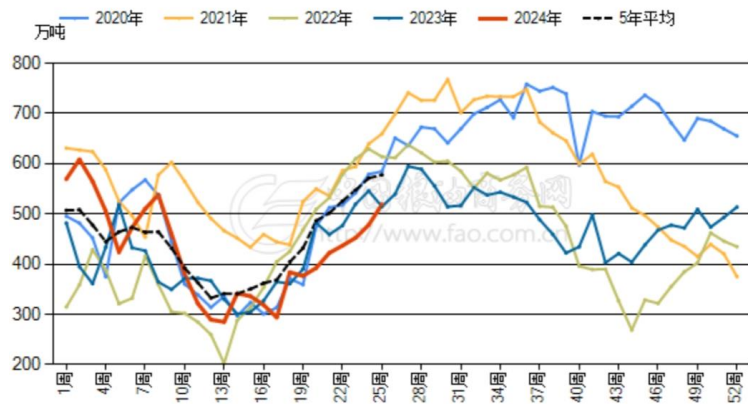
截止到 2024 年第 25 周末，国内豆粕库存量为 104.5 万吨，较上周的 96.7 万吨增加 7.8 万吨，环比增加 8.09%；合同量为 402.5 万吨，较上周的 462.1 万吨减少 59.6 万吨，环比下降 12.89%。

截至到 6 月 28 日，饲料企业豆粕物理库存天数为 7.5 天，同比历史同期处于低位。

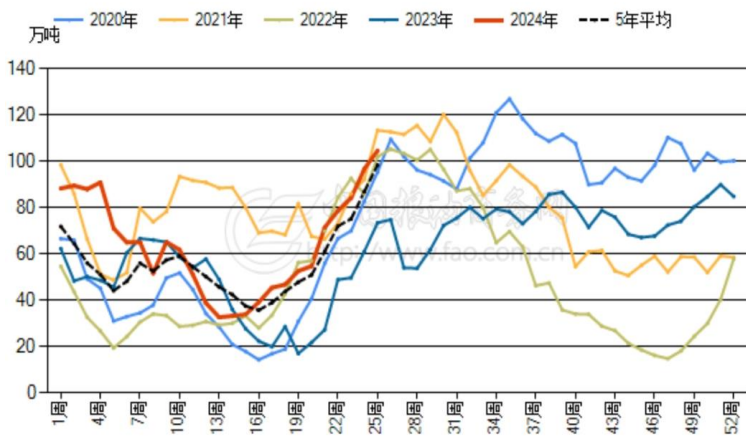
2019/20-2023/24年度6月28日进口大豆库存对比



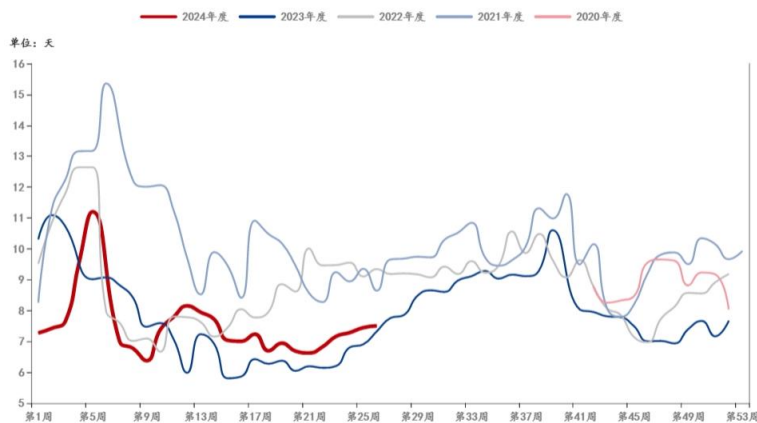
2020-2024年第25周全国油厂进口大豆周度库存对比



2020-2024年第25周全国油厂豆粕周度库存对比



豆粕：饲料企业：物理库存天数：中国（周）



数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

### 三、技术分析

美农面积、库存报告数据整体偏中性，短线在天气炒作带动下，连粕期价震荡上行并测试上方平台阻力。

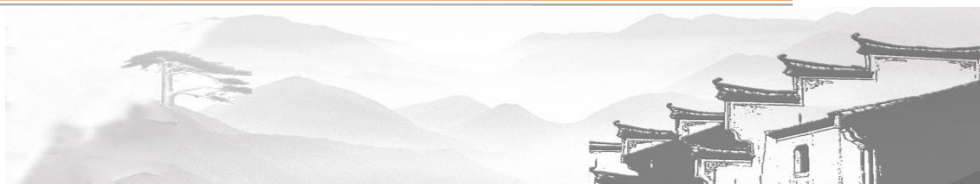


### 四、行情走势观点总结

**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：**美农面积、库存报告数据整体偏中性。USDA6 月供需报告延续 5 月偏空基调，数据无较大改变。当前美豆播种良好，天气炒作暂未开启，关注后期变化。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以及产区天气。

**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：豆粕成交有所回暖，下游成交因豆粕价格下降有所增加，但下游主要维持刚性需求，豆粕库存处于累库周期。

结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2409 合约，短线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。

