

安粮期货商品研究报告



豆粕期货月报

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权...

安粮期货研究所

2024年7月8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 6 月月报

豆粕：横盘震荡，中长期呈震荡上行走势

【核心观点】

1. 宏观面：美联储降息计划从 6 月推迟至 9 月，2024 年关注美联储是否开启降息周期以促进经济增长。
2. 国际大豆：阿根廷大豆收割完成。美豆即将进入关键生长期，关注产区天气变化。美豆出口表现不如往年，南美豆出口挤占美豆出口市场。
3. 国内豆粕供应端：第二季度进口大豆到港高峰，油厂压榨节奏加快，豆粕产量丰裕，供给偏宽松。
4. 国内豆粕需求端：6 月豆粕价格重心下移，市场对于豆粕采购态度好转，成交量增多。
5. 库存分析：由于油厂豆粕产量增多，供给偏松，但下游需求一般，供强需弱，豆粕开启累库周期。
6. 结合宏观、基本面、技术面，大连豆粕期货，当前震荡运行，等待美豆产区天气指引以及下半年养殖需求的好转给予提振，预期向上测试压力平台，长线或震荡偏多的走势。

一、宏观面

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、国际大豆

● 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

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

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

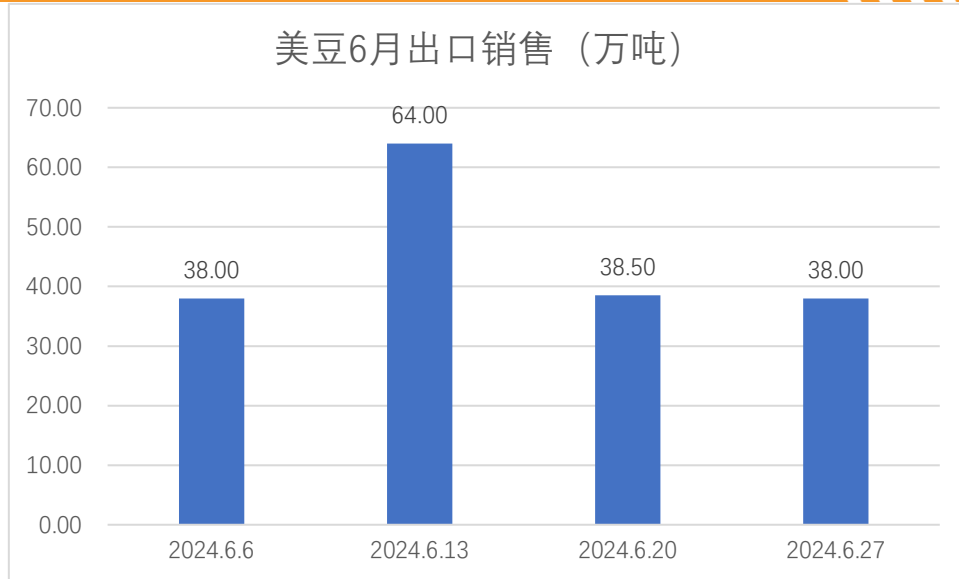
数据来源：USDA 安粮期货研究所

今年美国大豆播种进展良好，前期虽不及去年同期的迅猛水平，但当前高于去年同期，并领先于历史均值。截至6月30日，美国大豆优良率为67%，与上周持平，高于去年同期的50%，但是比6月10日的初始优良率72%低了5%。7月到9月期间很可能出现拉尼娜，这种天气现象往往导致中西部降雨减少，7月大豆将要进入关键生长期。

年度	23周	24周	25周	26周	27周	28周	29周	30周	31周	32周	33周
2024	72.00	70.00	67.00	67.00							
2023	62.00	59.00	54.00	51.00	50.00	51.00	55.00	54.00	52.00	54.00	59.00
2022		70.00	68.00	65.00	63.00	62.00	61.00	59.00	60.00	59.00	58.00
2021	67.00	62.00	60.00	60.00	59.00	59.00	60.00	58.00	60.00	60.00	57.00
2020	72.00	72.00	70.00	71.00	71.00	68.00	69.00	72.00	73.00	74.00	72.00
过去五年平均	67.00	65.75	61.20	60.20	59.20	58.80	59.80	59.40	59.80	60.20	59.80

数据来源：USDA 安粮期货研究所

截至6月27日当周，美国大豆净销售量为38万吨，低于去年同期的78万吨。从新豆销售情况看，美国2023/24年度大豆销售总量不到200万吨，不及去年同期一半，也是2019年以来同期最低销售量。并且中国迄今尚未采购一吨美国新豆。



数据来源：USDA 安粮期货研究所

● 巴西

6月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低至1.47353亿吨，较上月预测的1.47685亿吨低了33万吨或0.2%。如果新的产量预期成为现实，将比上年减少725万吨或4.7%。

进入7月份后，芝加哥大豆期价强劲上涨，利好巴西大豆业务，巴西农户销售步伐加快。

虽然洪水对巴西大豆产量造成了一定损失，但中国对巴西大豆的进口需求保持强劲，中国海关数据显示，今年1-5月中国从巴西进口2,471万吨大豆，同比增长23%。巴西外贸部秘书处的数据显示，2024年上半年巴西大豆出口量为6415万吨，同比提高2.23%。其中6月份的出口量为1395万吨，略高于去年同期。

● 阿根廷大豆

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

截至 7 月 3 日，阿根廷 2023/24 年度大豆收获进度为 100%，比一周前提高 0.3%。

(BAGE)

5 月 16 日，阿根廷农业部维持阿根廷大豆产量预期不变，仍为 4970 万吨。

南美大豆供给预期充裕，价格低廉的同时抢占了美豆出口市场。当前全球大豆供给格局偏松，市场重心由南美大豆上市出口转移至美豆新作播种以及产区天气情况，美豆产区天气炒作暂未开启，等待进一步天气因素指引。

三、国内供给端

● 到港大豆

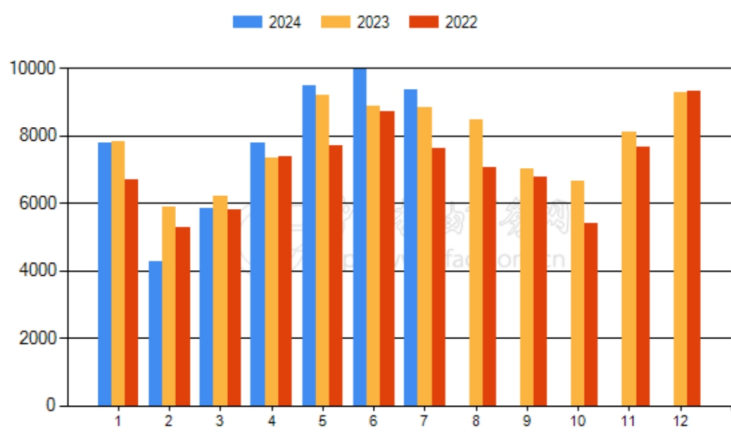
第二季度国内进口大豆较第一季大幅回升，到港数量高峰，进口大豆供给转为宽松。

2024 年 6 月国内大豆到港量约为 964.2 万吨，上月到港确认为 1057.5 万吨，环比减少了 8.82%；此前当月船期预估数据为 995.4 万吨，两者相差 31.2 万吨。

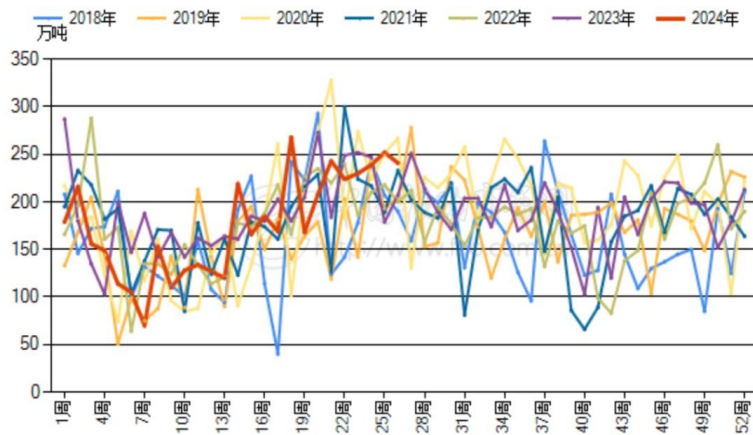
截至 6 月 29 日（26 周），进口大豆实际到港量为 241.10 万吨。

2024 年 7 月大豆到港量为 934.2 万吨，较上月预报的 995.4 万吨到港量减少了 61.2 万吨，环比变化为-6.15%；较去年同期 882.2 万吨的到港船期量增加 52 万吨，同比变化为 5.89%。

2022-2024年各月大豆船期预报跟踪统计(千吨)



2018-2024年第26周大豆到港确认周度对比



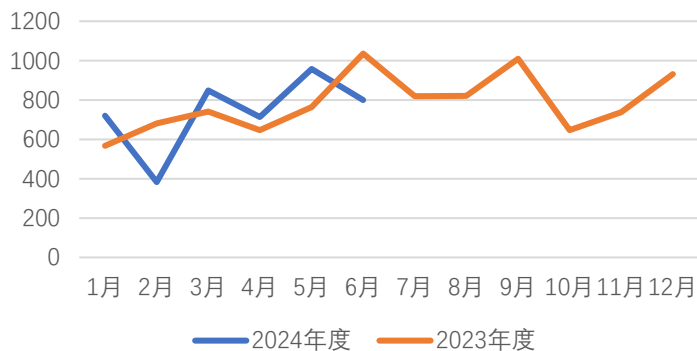
数据来源：粮油商务网

● 开机和压榨

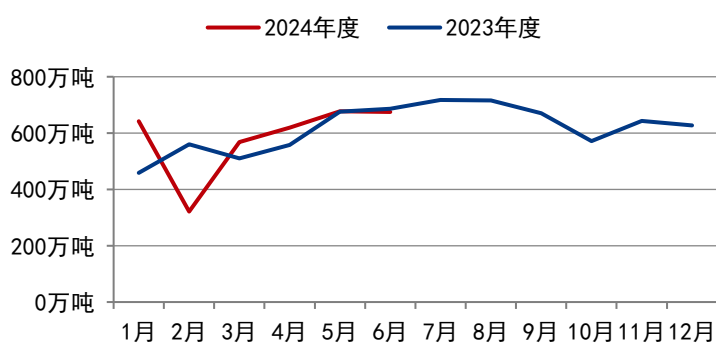
6月进口大豆整体压榨总量为799.58万吨，同比去年同期1035.96万吨减少了236.38万吨。随着第二季度进口大豆到港数量增多，大豆压榨总量也在逐渐走高。

随着大豆数量逐渐至高峰，油厂开机率也从低位回升至中高位，油厂开启季节性压榨节奏，豆粕产量随之增多。6月豆粕产量累计为675.16万吨，同比去年同期685.99万吨减少10.83万吨。

进口大豆压榨量(万吨)



豆粕产量(万吨)



数据来源：钢联

● 港口大豆和油厂大豆库存量

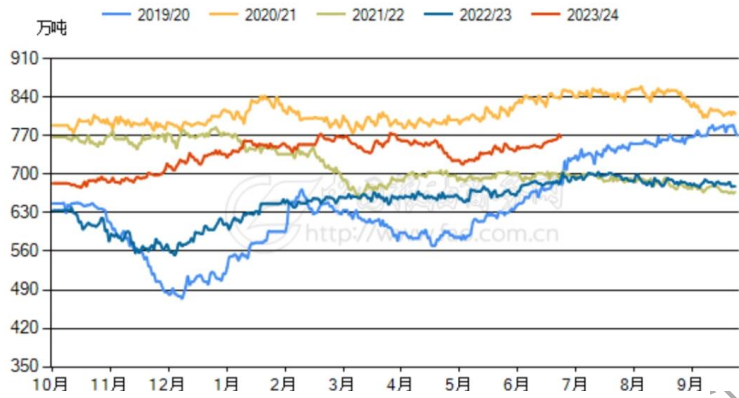
研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

由于第二季度进口大豆到港高位，港口进口大豆库存和油厂进口大豆库存也处于累库周期，库存当前处于中高位水平。

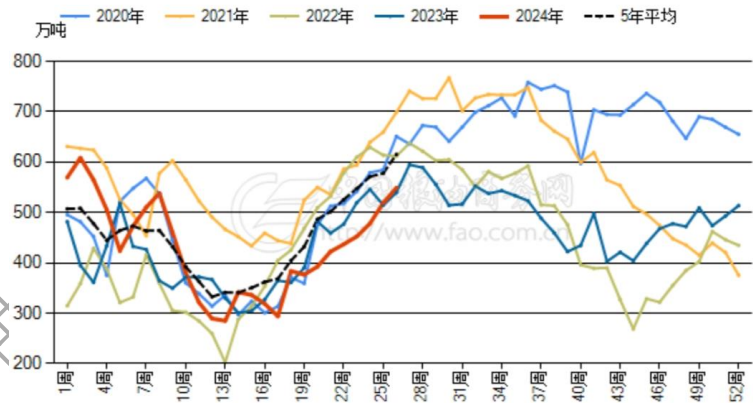
截止到6月28日，主要港口的进口大豆库存量约在767.2万吨，去年同期库存为682.08万吨，五年平均743.83万吨，本月累计到港929.04万吨。

截止到6月28日，国内进口大豆库存总量为548.9万吨，较上周的518.8万吨增加30.1万吨，去年同期为539.6万吨，五周平均为487.1万吨。

2019/20-2023/24年度6月28日进口大豆库存对比



2020-2024年第26周全国油厂进口大豆周度库存对比



数据来源：粮油商务网

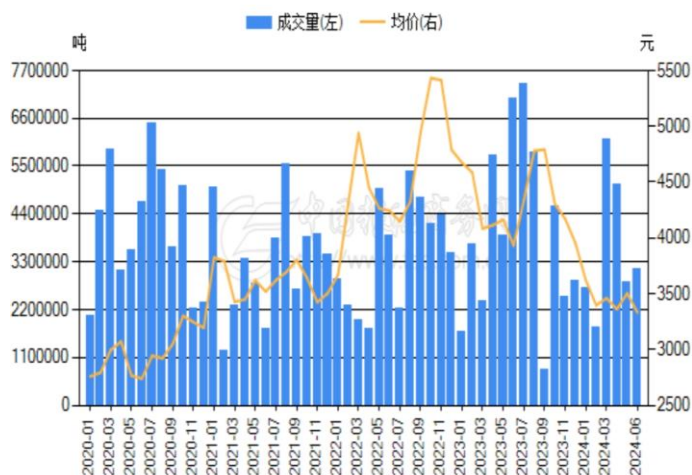
四、国内需求端

● 成交量和提货

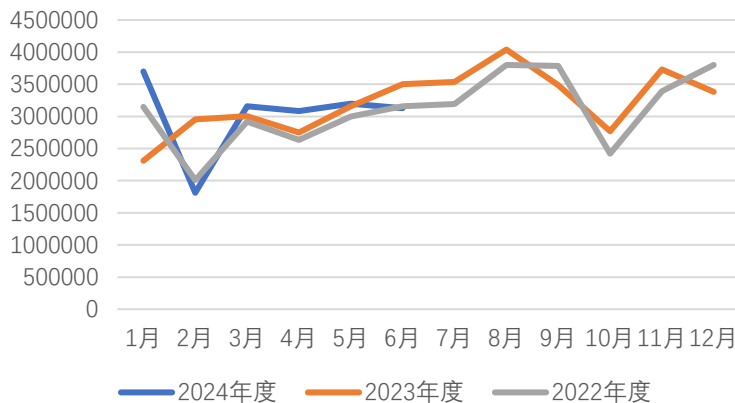
6月国内工厂豆粕成交总量为314.17万吨，环比上月增加31.6万吨，基差成交总量为179.38万吨，环比上月增加29.69万吨。现货成交134.79万吨，环比上月增加1.91万吨。豆粕价格重心下移，市场对于豆粕采购态度好转，成交量增多。

6月豆粕提货总量为312.76万吨，环比上月319.686万吨减少6.926万吨，环比下降2.17%。

2020-2024年6月国内豆粕月度价格与成交量走势



豆粕每月提货量



数据来源：粮油商务网、钢联

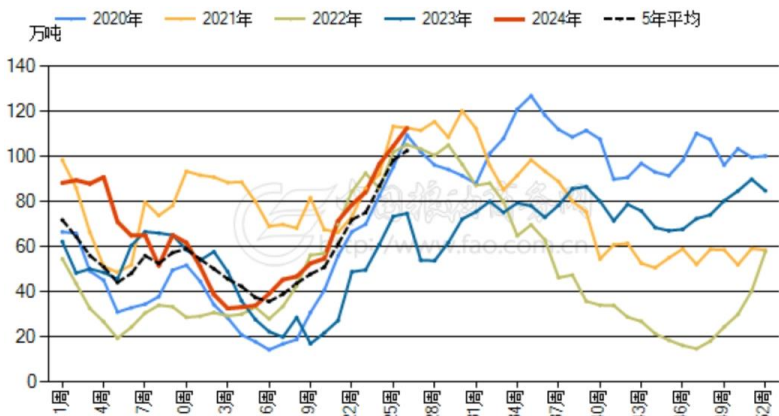
● 库存

由于第二季度进口大豆到港高峰，油厂压榨节奏增快，豆粕产量增多，但下游成交和提货性质一般，豆粕开启累库周期。

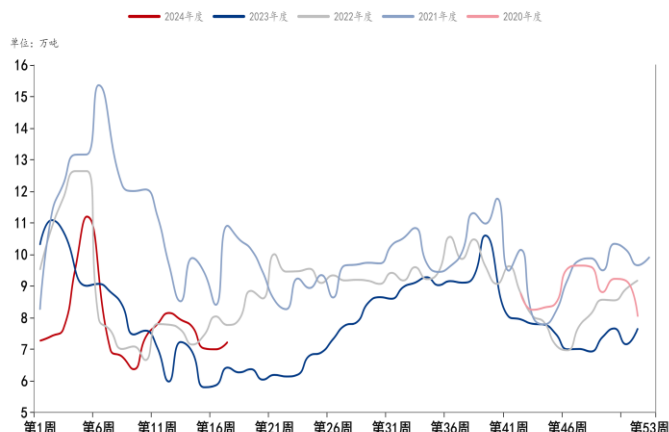
截止到 2024 年 6 月 28 日（26 周），国内豆粕库存量为 112.6 万吨，较上周的 104.5 万吨增加 8.1 万吨，环比增加 7.71%；合同量为 417.2 万吨，较上周的 402.5 万吨增加 14.7 万吨，环比增加 3.66%。

截止到 2024 年 5 月 31 日，国内饲料企业豆粕库存天数为 6.82 天，较 2024 年 4 月 26 日减少 0.41 天。

2020-2024年第26周全国油厂豆粕周度库存对比



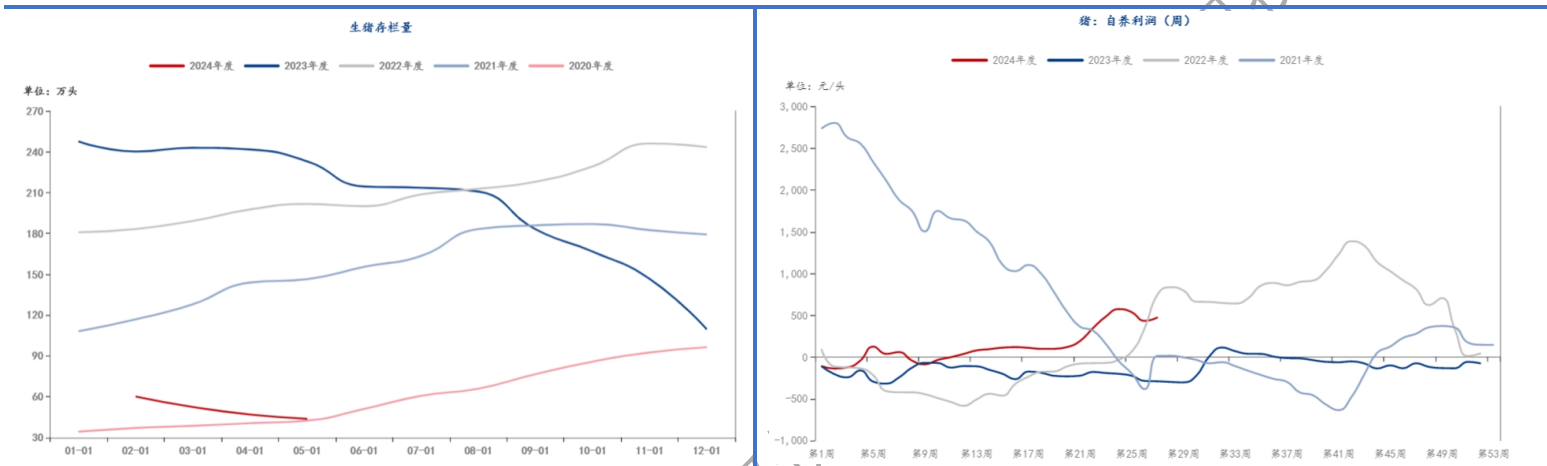
豆粕：饲料企业：物理库存天数：中国（周）



数据来源：钢联

六、下游养殖端

在高猪价，低饲料成本的驱动下，6月中上旬部分猪企压栏增重，二育养殖户整体惜售严重



数据来源：钢联

七、技术分析

6月初连豆粕表现出逐步震荡反弹走势，主要是受油粕套利支撑所致。随后 USDA6月供需平衡表缺乏利多，且新作播种顺利，持续压制单边价格，豆粕走势偏弱。后止跌企稳，开启横盘震荡反弹走势。



八、行情走势观点总结

宏观方面，美联储推迟降息时间，由6月推迟至9月。国际大豆方面，巴西大豆产量因暴雨下调，阿根廷大豆收割完成。北美新作大豆开展播种，当前产区天气良好，即将进入美豆关键生长期，持续关注北美产区天气变化。国内豆粕依旧维持供强虚弱的格局，下游饲料企业依旧维持刚需采购。油厂豆粕处于累库周期。连豆粕6月先因受美豆拖累后止跌企稳再震荡运行，北美产区天气炒作暂未开启，等待天气因素指引。