

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15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:

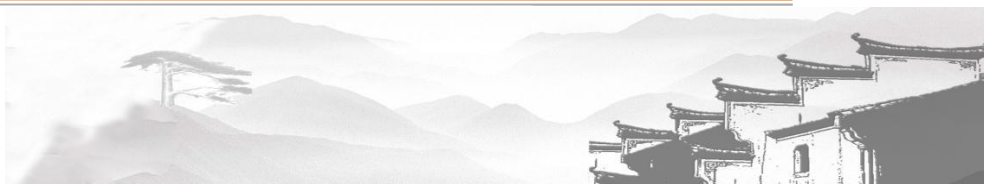
从业资格号: F3023504

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：美豆弱势豆粕跟随

- **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**：7 月 USDA 报告偏中性，美豆销售季节性下滑。当前美豆产区天气良好，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**：豆粕成交大幅下滑，下游采购态度冷淡，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，短线或测试平台下方支撑位。

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。

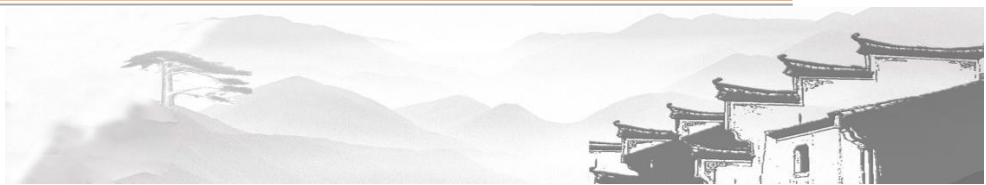
二、基本面分析

(1) 成本端

● 美豆

7 月 USDA 供需报告整体偏中性。7 月 USDA 报告将 2024/25 年度全球大豆产量预期值调低 41 万吨，因为美国新豆产量预期略有调低，但是仍为创纪录的 4.2185 亿吨，比上年增长 2640 万吨或 6.7%。大豆产量预计为 44 亿蒲式耳，因收获面积减少而减少 1500 万蒲式耳。6 月份的面积报告中预测的收获面积为 8530 万英亩，比上个月减少了 30 万英亩。大豆产量预测保持不变，为每英亩 52.0 蒲式耳。由于期初库存略有下降，产量减少，使用量不变，2024/25 年的期末库存预计为 4.35 亿蒲式耳，比上个月减少 2000 万蒲式耳。

		2022/23	2023/24	2024/25 预测值	
			估计值	6 月	7 月
大豆					
面积	百万英亩				
	播种面积	87.5	83.6	86.5 *	86.1 **
	收获面积	86.2	82.4	85.6 *	85.3 **
平均单产	(蒲式耳/英亩)	49.6	50.6	52.0 *	52.0 **
	百万蒲式耳				
期初库存		274	264	350	345
产量		4270	4165	4450	4435
进口量		25	20	15	15

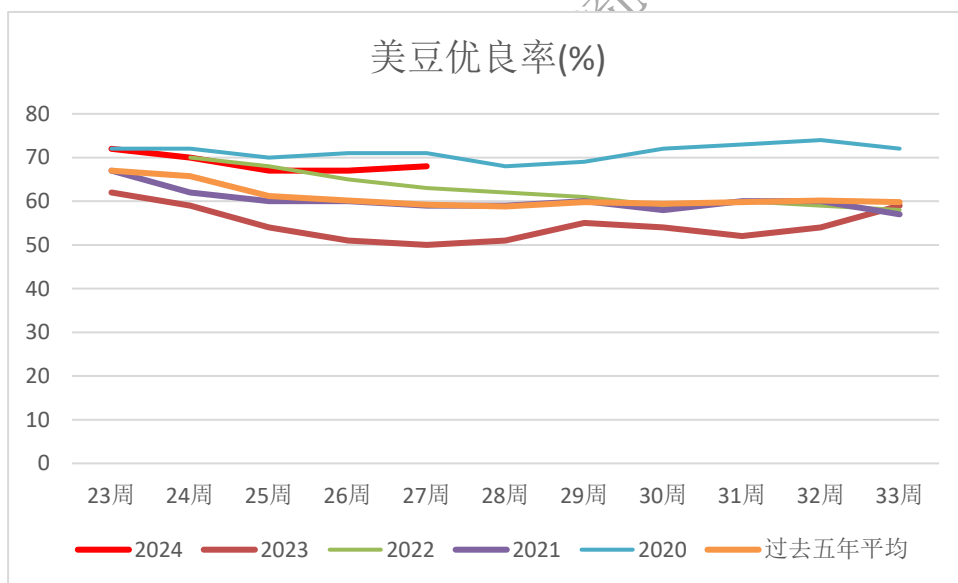


	总供应量	4569	4449	4815	4795
压榨量		2212	2290	2425	2425
出口量		1980	1700	1825	1825
种用量		75	77	78	78
调整值		39	37	32	32
	总需求量	4305	4103	4360	4360
期末库存		264	345	455	435
农场平均价格(美元/蒲)		14.2	12.5	11.2	11.1

数据来源：USDA 安粮期货研究所

美国农业部发布的作物进展周报显示，上周美国表层土壤墒情总体改善，中西部大豆主产州的墒情改善。截至2024年7月7日的一周，美国全国土壤表层墒情短缺和非常短缺的比例25%，上周28%，去年同期40%。

美国农业部作物进展报告显示大豆优良率出现今年首次改善。截至7月7日，美国大豆优良率为68%，一周前67%，去年同期51%。大豆结荚率为9%，五年均值5%。

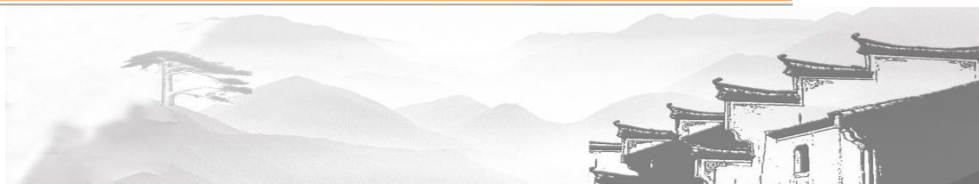


数据来源：USDA 安粮期货研究所

美国大豆出口继续季节性下滑，新豆销售可能加快。美国农业部出口销售周报显示，截至7月4日当周，美国大豆净销量接近40万吨，略高于一周前的38万吨。2023/24年度迄今出口销售量为4500万吨，同比降低14.3%，上周是同比降低14.6%。美国农业部预测全年出口4627万吨，同比减少14.1%。

● 巴西大豆

7月美国农业部维持2023/24年度巴西大豆产量预期不变，仍为1.53亿吨，比上年减



少 900 万吨或 5.6%。

7 月 11 日巴西国家商品供应公司 (CONAB) 预计 2023/24 年度巴西大豆产量为 1.47337 亿吨, 较上月预测的 1.47353 亿吨低了 1.6 万吨, 比上年产量减少 726 万吨或 4.7%。

年度	2023/24			2024/25		
	6 月报告	7 月报告	报告差额	6 月报告	7 月报告	报告差额
期初库存	3681.9	3681.9	0	3056.9	2971.9	-85
产量	15300	15300	0	16900	16900	0
进口	60	75	15	15	15	0
总供应量	19041.9	19056.9	15	19971.9	19886.9	-85
出口	10200	10300	100	10500	10500	0
压榨量	5400	5400	0	5400	5400	0
食用消费	0	0	0	0	0	0
其他消费	385	385	0	410	410	0
总需求	15985	16085	100	16310	16310	0
期末库存	3056.9	2971.9	-85	3661.9	3576.9	-85

数据来源: USDA 安粮期货研究所

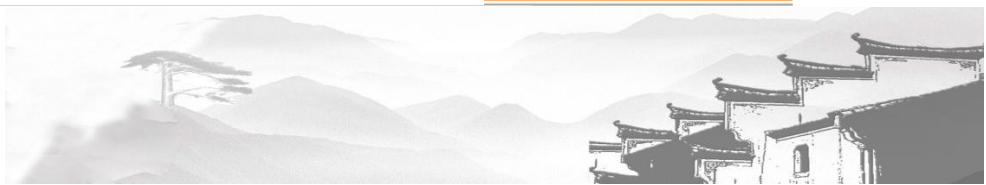
截至 7 月 5 日, 巴西 2023/24 年度大豆销售量已达到预期总产量的 71.8%, 已交易的大豆总量为 1.0746 万吨, 比一个月前增加了 1070 万吨。

● 阿根廷大豆

美国农业部本月将 2023/24 年度阿根廷大豆产量预期调低 50 万吨至 4950 万吨, 作为参考, 罗萨里奥谷物交易所预计 2022/23 年度阿根廷大豆产量为 5000 万吨, 布宜诺斯艾利斯谷物交易所的预测值为 5050 万吨, 阿根廷农业部的预测值为 4970 万吨。

年度	2023/24			2024/25		
	6 月报告	7 月报告	报告差额	6 月报告	7 月报告	报告差额
期初库存	1699.7	1699.7	0	2614.7	2484.7	-130
产量	5000	4950	-50	5100	5100	0
进口	650	670	20	550	550	0
总供应量	7349.7	7319.7	-30	8264.7	8134.7	-130
出口	460	560	100	550	550	0
压榨量	3550	3550	0	4000	4000	0
食用消费	0	0	0	0	0	0
其他消费	725	725	0	760	760	0
总需求	4735	4835	100	5310	5310	0
期末库存	2614.7	2484.7	-130	2954.7	2824.7	-130

数据来源: USDA 安粮期货研究所



美国农业部预期 2024/25 年度南美三国大豆产量将增长 1770 万吨或 8.3%，达到 2.307 亿吨，其中巴西大豆产量预计为 1.69 亿吨。

当前南美大豆产量格局基本无较大改变，南美大豆收割已全部结束。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。

海关总署数据显示，6 月份中国大豆进口量为 1111.4 万吨，环比增长 8.7%，同比增长 10.7%，也是本年度迄今最高单月进口量。

截至 7 月 6 日（27 周），进口大豆实际到港量为 234.30 万吨，环比上周到港的 241.10 万吨，减少 6.8 万吨，处于历史同期高位。

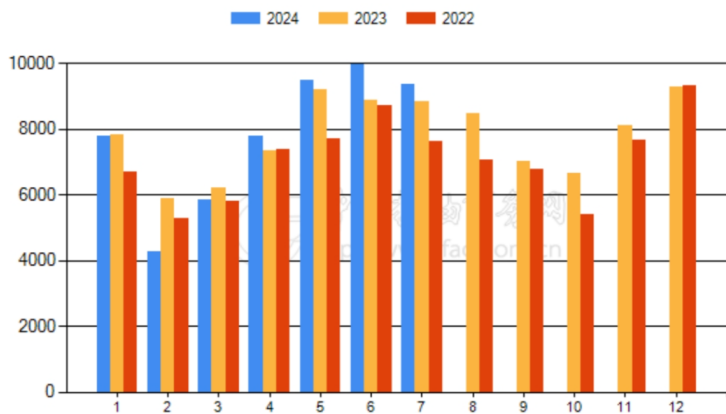
2024 年 7 月大豆到港量为 934.2 万吨，较上月预报的 995.4 万吨到港量减少了 61.2 万吨，环比变化为 -6.15%；较去年同期 882.2 万吨的到港船期量增加 52 万吨，同比变化为 5.89%。

截止到 7 月 9 日，7 月船期累计采购了 844.8 万吨，周度增加 39.6 万吨，采购进度为 100%。8 月船期累计采购了 396 万吨，周度增加 184.8 万吨，采购进度为 61.88%。9 月船期累计采购了 52.8 万吨，周度增加 39.6 万吨，采购进度为 7.54%。10 月船期累计采购了 19.8 万吨，周度增加 13.2 万吨，采购进度为 1.72%。11 月船期累计采购了 13.2 万吨，采购进度为 1.55%。2025 年 2 月船期累计采购了 125.4 万吨，周度增加 13.2 万吨，采购进度为 15.68%。2025 年 3 月船期累计采购了 488.4 万吨，周度增加 184.8 万吨，采购进度为 43.22%。2025 年 4 月船期累计采购了 99 万吨，周度增加 92.4 万吨，采购进度为 9.43%。2025 年 5 月船期累计采购了 6.6 万吨，采购进度为 0.6%。

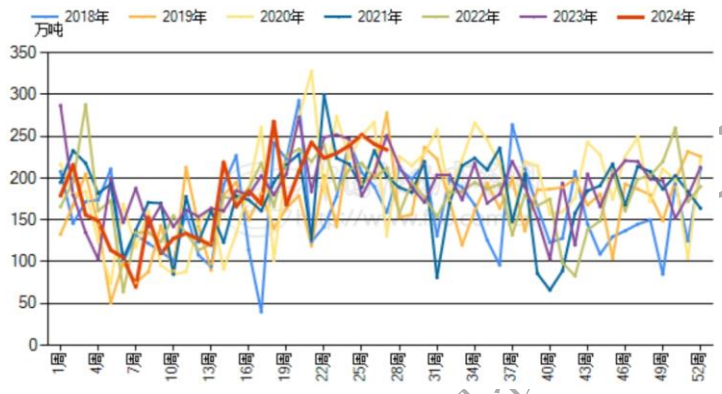
油厂开机率良好，豆粕产量同比历史同期处于高位。截至 7.13（28 周）国内 138 家进口大豆加工油厂压榨总量为 203.22 万吨，环比上周进口大豆加工量增加 2.20 万吨。165 家油厂豆粕产量为 164.81 万吨，环比上周增加 0.56 万吨。开机率 53.25%，环比上周增加 0.56%



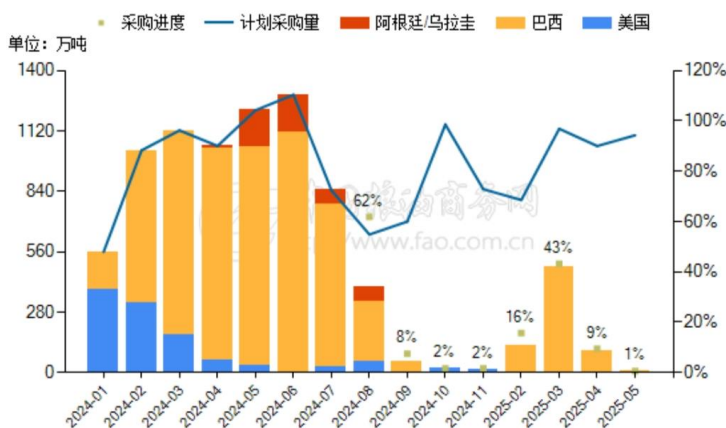
2022-2024年各月大豆船期预报跟踪统计(千吨)



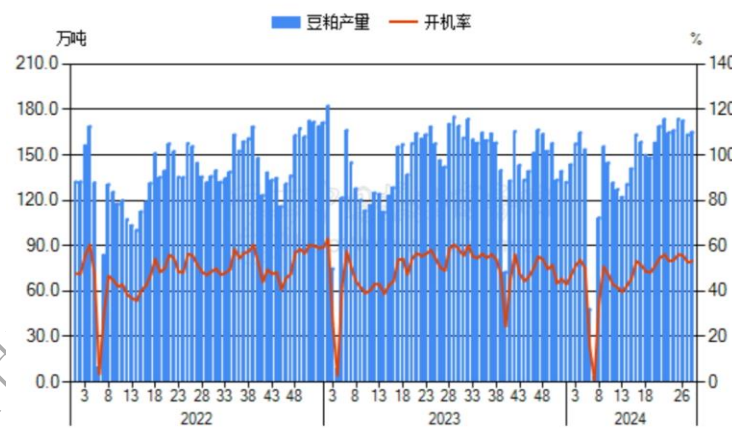
2018-2024年第27周大豆到港确认周度对比



24年1月至25年5月中国大豆分月采购进度(截至7月9日)



2022-2024年28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

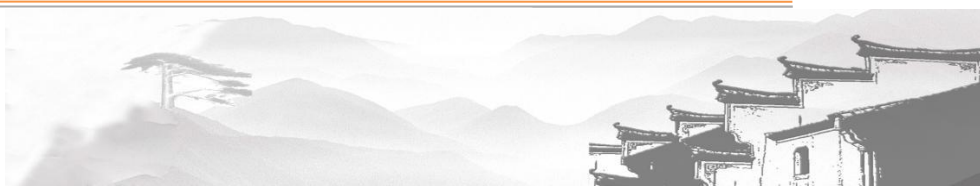
(3) 国内豆粕需求端

● 成交量和提货量

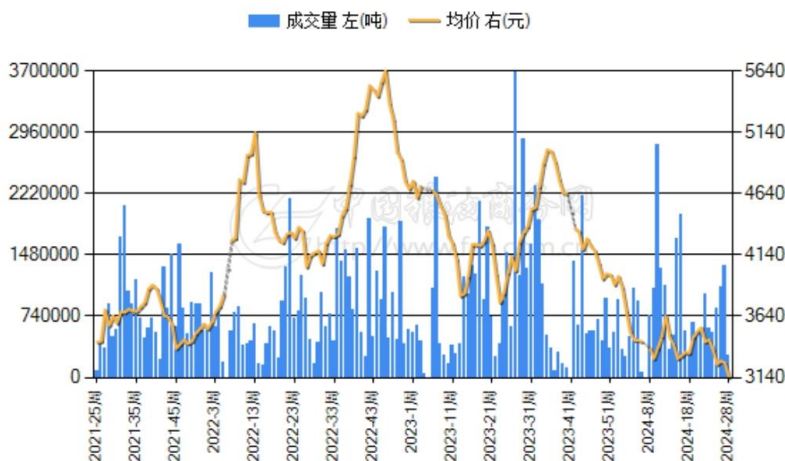
7.13 (28周), 豆粕周成交量较上周成交量大幅回落, 国内豆粕现货市场价格重心呈现震荡下跌趋势。下游采购主要维持刚需采购, 成交态度冷淡。

国内豆粕周度成交量为 35.6 万吨, 环比上周减少 99.98 万吨。成交均价在 3174.89 元/吨, 环比上周下跌 93.58 元/吨, 跌幅为 2.86%。现货成交为 23.8 万吨, 环比上周减少 17.88 万吨。基差成交为 11.8 万吨, 环比上周减少 82.1 万吨。

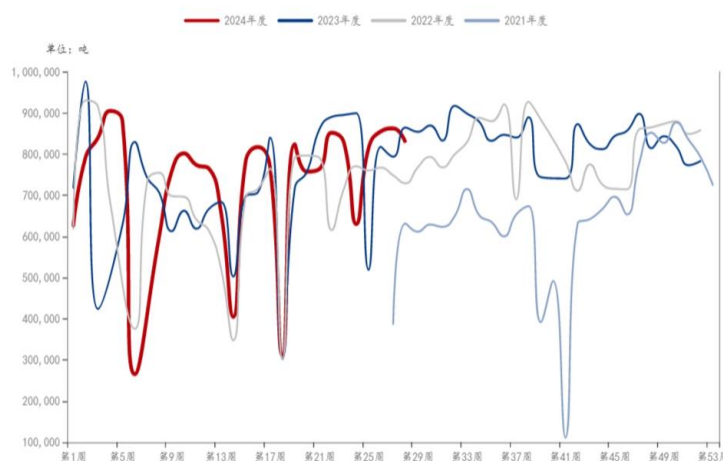
截至 7.12 日 (28周), 国内豆粕周度提货量为 82.83 万吨, 环比上周减少 3.42 万吨。



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

当前油厂大豆、豆粕库存已经累库数周，豆粕库存达到历史同期顶点，下游需求无明显提振，基本维持刚需采购状态，进口大豆到港充裕，油厂开机良好，豆粕产量维持高位，后期可能面临胀库停机风险。

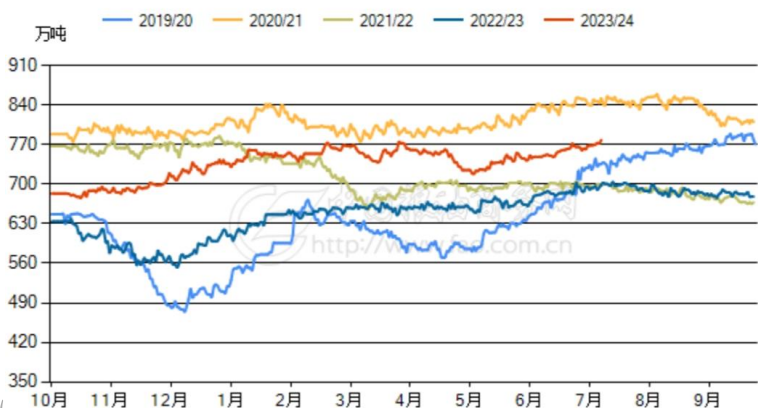
主要港口的进口大豆库存量约在 777.96 万吨，去年同期库存为 694.73 万吨，五年平均 745.99 万吨，本月累计到港 361.63 万吨。

截止到 2024 年第 27 周末，国内进口大豆库存总量为 546.8 万吨，较上周的 548.9 万吨减少 2.1 万吨，去年同期为 595.0 万吨，五周平均为 509.1 万吨。

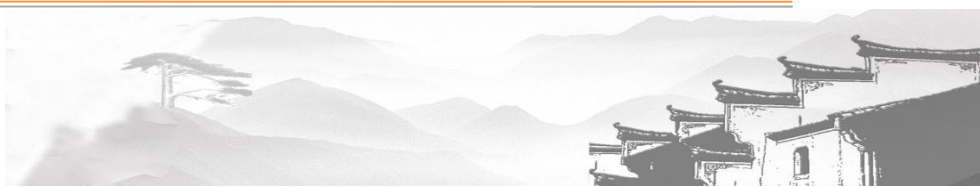
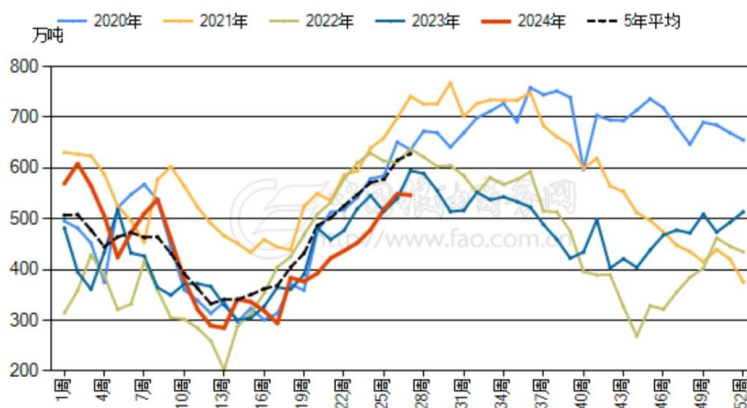
截止到 2024 年第 27 周末，国内豆粕库存量为 113.1 万吨，较上周的 112.6 万吨增加 0.5 万吨，环比增加 0.45%；合同量为 575.7 万吨，较上周的 417.2 万吨增加 158.5 万吨，环比增加 37.97%。

截至到 7 月 12 日，饲料企业豆粕物理库存天数为 7.74 天，同比历史同期处于低位。

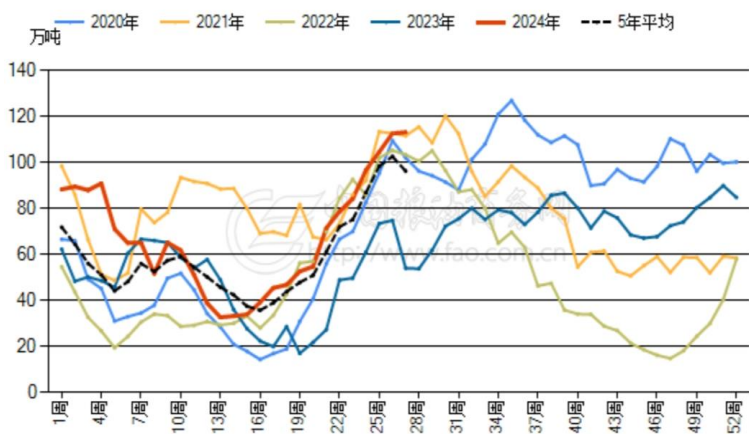
2019/20-2023/24年度7月12日进口大豆库存对比



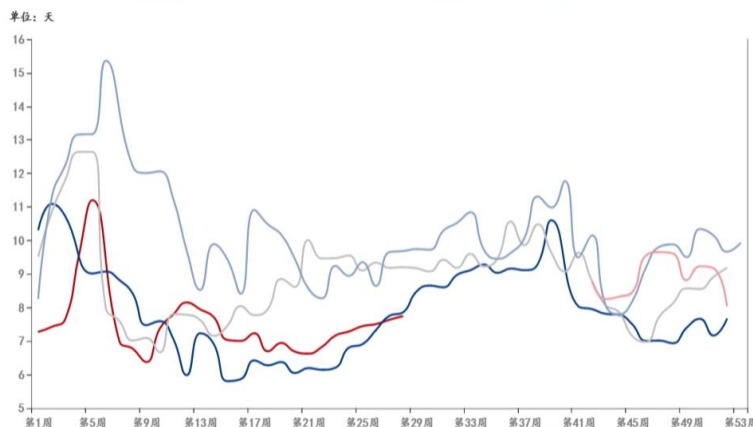
2020-2024年第27周全国油厂进口大豆周度库存对比



2020-2024年第27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

7月USDA报告数据整体偏中性，美豆跌破成本，连豆粕跟随下行，短线关注连豆粕是否能止跌企稳。



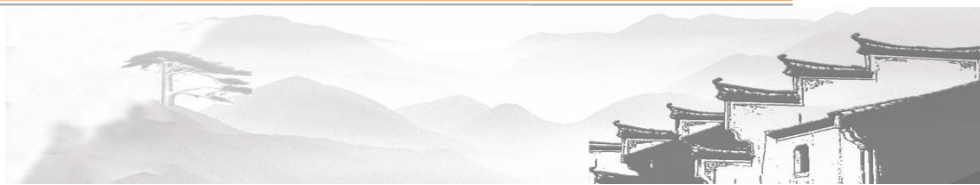
四、行情走势观点总结

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：7月USDA报告偏中性，美豆销售季节性下滑。当前美豆产区天气良好，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：豆粕成交大幅下滑，下游采购态度冷淡，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，短线或测试平台下方支撑位。

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。

