

# 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29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：

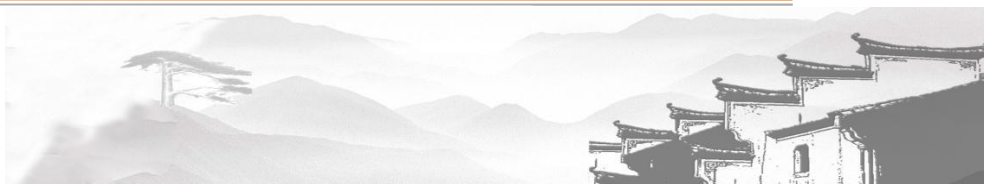
从业资格号：F3023504

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：短线或测试平台支撑位

- **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，美豆销售表现不如往年。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美豆生长及产区天气情况。
- **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，豆粕供给宽松。
- **国内消费库存**：豆粕成交低位，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

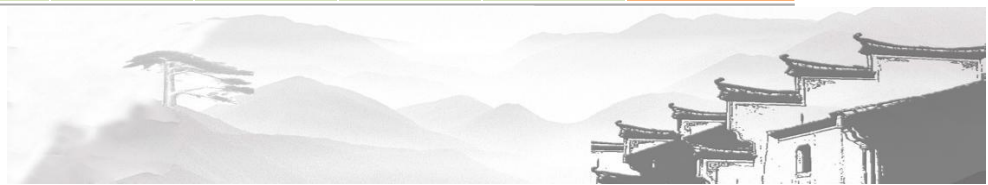
#### (1) 成本端

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，目前正值美豆关键生长期，天气是影响美豆生长进度的重要因素，当前天气炒作暂未开启，需要对美豆生长及天气情况进行持续跟踪。

#### ● 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。

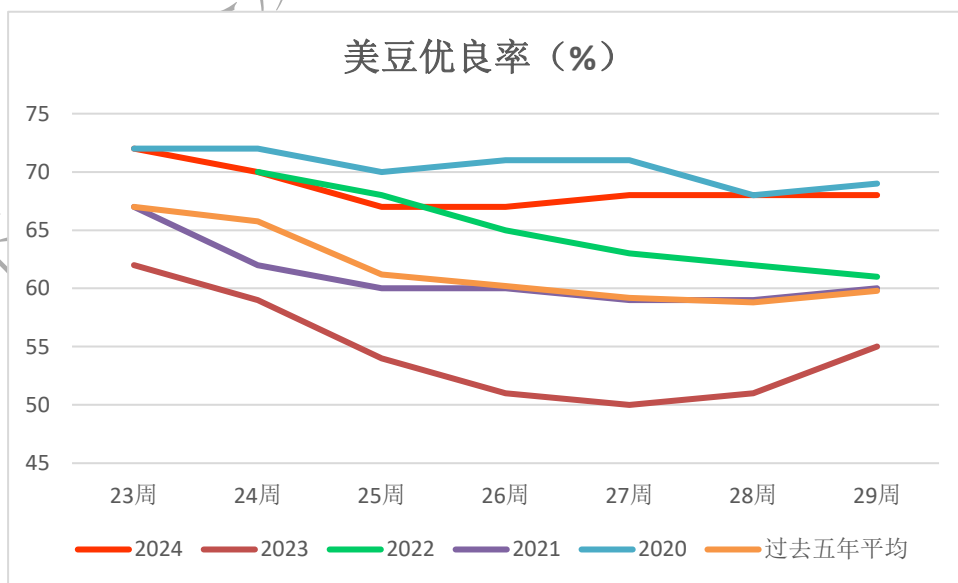
		2022/23	2023/24	2024/25 预测值	
			估计值	6 月	7 月
大豆					
面积	百万英亩				
	播种面积	87.5	83.6	86.5 *	86.1 **
	收获面积	86.2	82.4	85.6 *	85.3 **



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

当前正值美豆关键生长期，美国大豆产区天气表现良好，有利于大豆等农作物生长，干旱监测报告显示大豆作物处于干旱地区的比例缩小。因产区天气适宜利于作物生长，美豆评级保持稳定，截至7月21日，美国大豆优良率稳定在68%，符合预期，仍为2020年以来最高评级。其中10个州的大豆评级提高，7个州评级下滑，1个州评级不变。即将进入8月，8月份是决定美国单产的关键时期，产区天气因素对大豆作物的影响可能会导致大豆行情剧烈起伏。



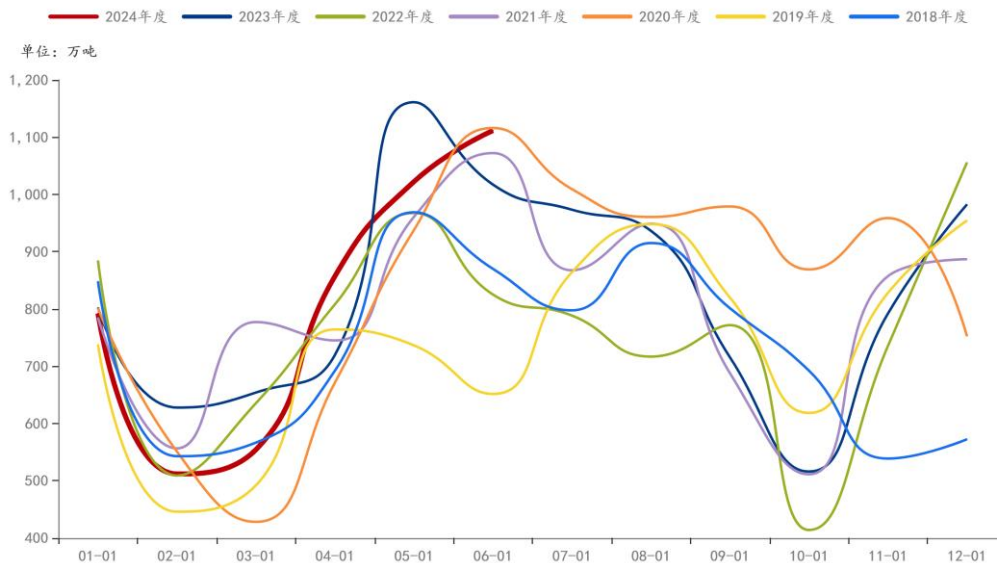
数据来源：USDA 安粮期货研究所

美国当前正逢总统大选，因拜登退出竞选转而提名哈里斯，特朗普是否能在年底大选中



获胜充满着不确定性，当然无论谁上台，对华政策主基调无较大改变，中美贸易之间存在较大的政治风险，自中美贸易战开始，我国逐渐下调美国农产品的进口，转而向巴西等南美国家进口，根据海关数据，今年上半年中国进口巴西大豆 3443 万吨，同比提高 16%；同期进口美国大豆 1220 万吨，同比降低 27%。24 年中国进口量自 4 月起逐月大幅上行，而国内饲料需求疲软，7 月份进口量可能创纪录，意味着国内大豆供应面临过剩风险，可能威胁到 9 月至 12 月期间的进口需求，而这正值美国新豆上市后的销售旺季，叠加政治因素的影响，美国大豆出口未来前景充满着不确定。

大豆当月进口数量



数据来源：钢联、安粮期货研究所

### ● 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%。尽管各个机构对于 23/24 巴西大豆产量预测值不相同，但是巴西大豆丰产格局无较大改变。

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

巴西大豆在市场上竞争力较强，出口表现良好。根据相关数据，巴西7月份大豆出口量估计为1043万吨，低于一周前估计的1071万吨，仍比去年同期的861万吨提高或21%。7月份的出口量低于6月份的1394万吨，因为港口出口重点转向正在收获上市的二季玉米。

## ● 阿根廷大豆

美国农业部7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

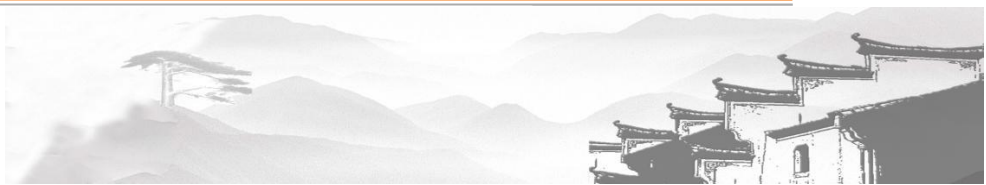
数据来源：USDA 安粮期货研究所

## (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，供给偏宽松，豆粕产量持续处于高位，开机率环比上周有所下降。

截至7月20日（29周），进口大豆实际到港量为235.40万吨，环比上周到港的223.7



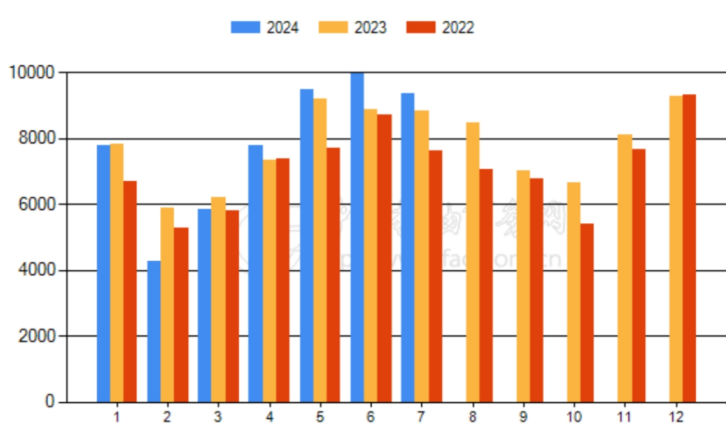
万吨，增加 11.7 万吨，处于历史同期高位。

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%。

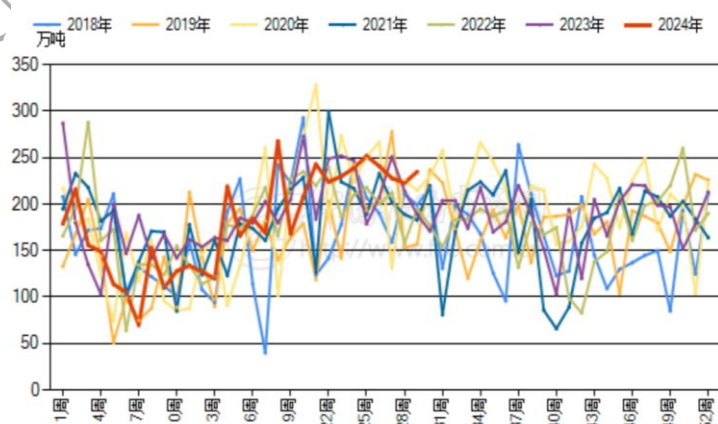
截止到 7 月 23 日，7 月船期累计采购了 1009.9 万吨，周度增加 6.6 万吨，采购进度为 100%。8 月船期累计采购了 607.2 万吨，周度增加 132 万吨，采购进度为 94.88%。9 月船期累计采购了 178.2 万吨，周度增加 112.2 万吨，采购进度为 32.4%。10 月船期累计采购了 19.8 万吨，采购进度为 1.8%。11 月船期累计采购了 72.6 万吨，周度增加 33 万吨，采购进度为 9.08%。2025 年 1 月船期累计采购了 19.8 万吨，采购进度为 3.96%。2025 年 2 月船期累计采购了 158.4 万吨，周度增加 19.8 万吨，采购进度为 19.8%。2025 年 3 月船期累计采购了 541.2 万吨，周度增加 52.8 万吨，采购进度为 47.89%。2025 年 4 月船期累计采购了 171.6 万吨，周度增加 72.6 万吨，采购进度为 16.34%。2025 年 5 月船期累计采购了 6.6 万吨，采购进度为 0.6%。

油厂开机率略有下降，豆粕产量同比历史同期处于高位。截至 7.27（30 周）国内 138 家进口大豆加工油厂压榨总量为 197.15 万吨，环比上周进口大豆加工量增加 12.74 万吨。165 家油厂豆粕产量为 161.88 万吨，环比上周增加 13.6 万吨。开机率 52.30%，环比上周上涨 4.40%。

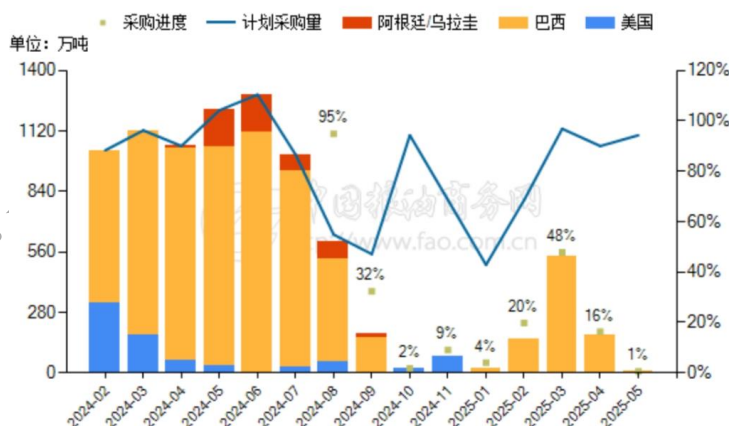
2022-2024年各月大豆船期预报跟踪统计(千吨)



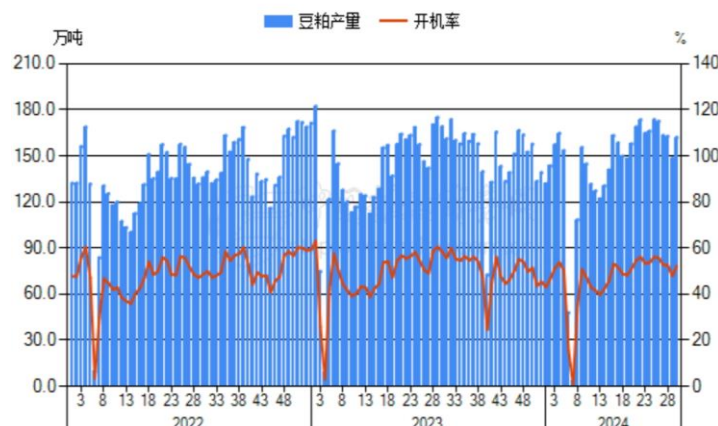
2018-2024年第29周大豆到港确认周度对比



24年2月至25年5月中国大豆分月采购进度(截至7月23日)



2022-2024年30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

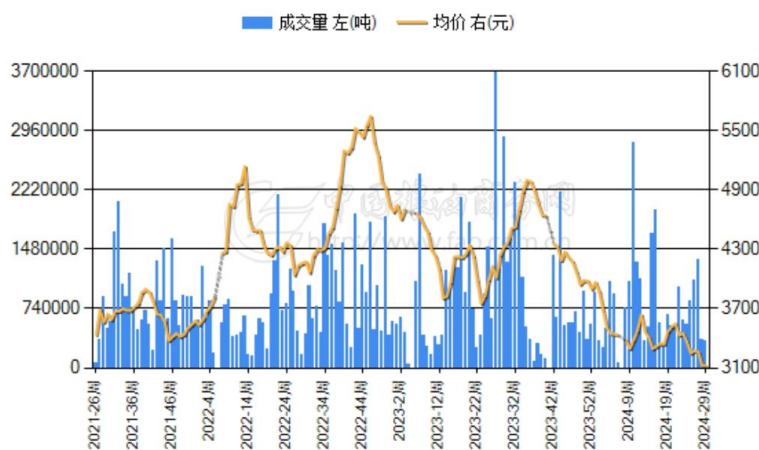
#### ● 成交量和提货量

7.27（30周），豆粕周成交量基本持平于上周，处于低位。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。

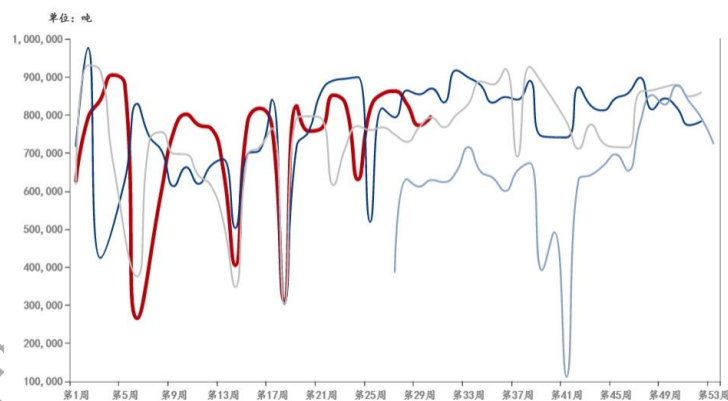
国内豆粕周度成交量为 42.46 万吨，环比上周减少 1.25 万吨。成交均价在 3100.04 元/吨，环比上周上涨 41.86 元/吨，涨幅 1.33%。现货成交为 21.01 万吨，环比上周减少 6 万吨。基差成交为 21.45 万吨，环比上周增加 4.75 万吨。

截至 7.27 日（30周），国内豆粕周度提货量为 79.72 万吨，环比上周增加 2.5 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。

截止到 7 月 26 日，主要港口的进口大豆库存量约在 783.12 万吨，去年同期库存为 701.15 万吨，五年平均 747.02 万吨，本月累计到港 783.52 万吨。

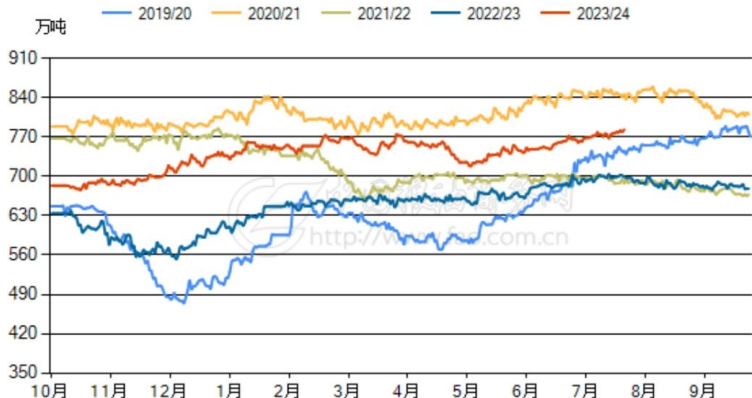
截止到 2024 年 7.20 日，国内进口大豆库存总量为 605.8 万吨，较上周的 559.9 万吨增加 45.9 万吨，去年同期为 555.6 万吨，五周平均为 556.1 万吨。

截止到 2024 年 7 月 20 日，国内豆粕库存量为 130.5 万吨，较上周的 122.7 万吨增加 7.8 万吨，环比增加 6.37%；合同量为 471.1 万吨，较上周的 538.0 万吨减少 66.9 万吨，环比下降 12.43%。

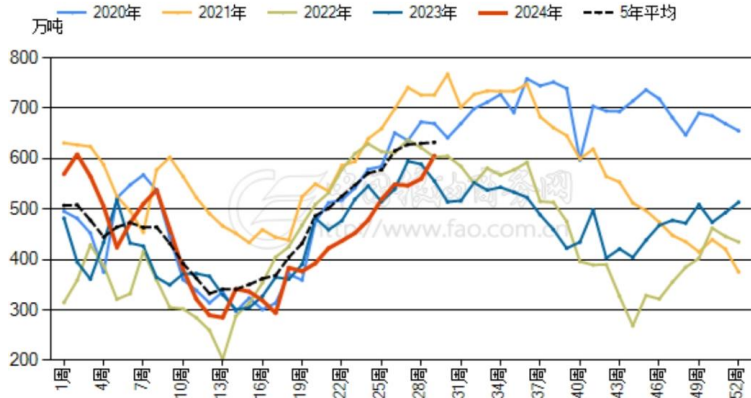
截至到 7 月 27 日，饲料企业豆粕物理库存天数为 7.43 天，同比历史同期处于低位。



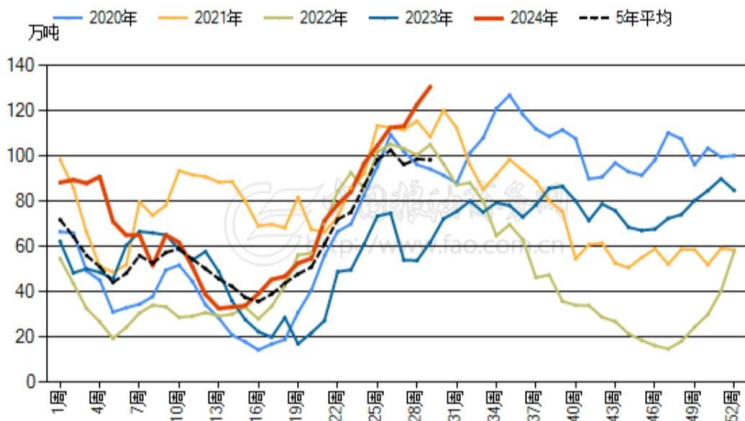
2019/20-2023/24年度7月26日进口大豆库存对比



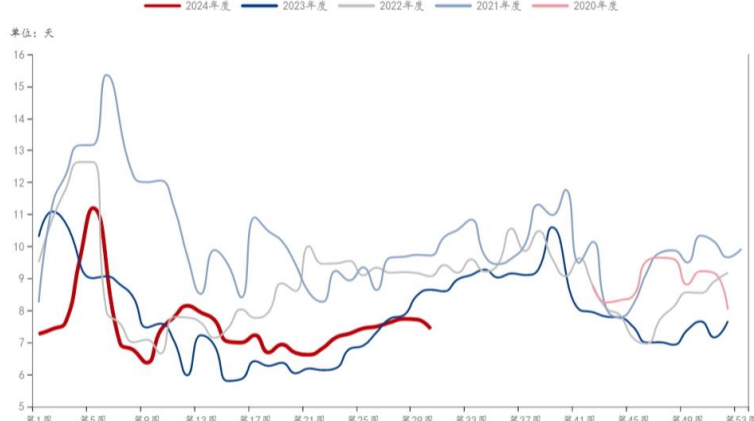
2020-2024年第29周全国油厂进口大豆周度库存对比



2020-2024年第29周全国油厂豆粕周度库存对比



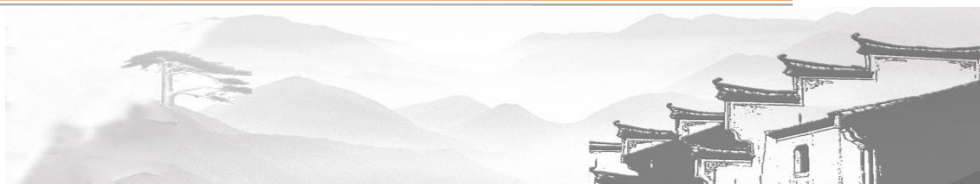
豆粕：饲料企业：物理库存天数：中国（周）



数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

### 三、技术分析

当前市场对于天气炒作信心不足，短线关注是否能止跌企稳。



## 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，美豆销售表现不如往年。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美豆生长及产区天气情况。

**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：**豆粕成交低位，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。

