

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8月12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:

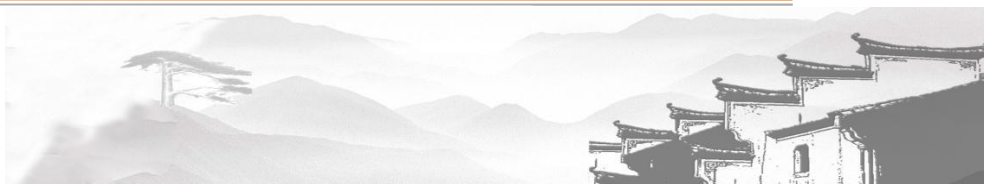
从业资格号: F3023504

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**：8 月 USDA 供需报告即将发布，关注其数据变化。当前美豆产区天气良好，天气炒作较难开启，关注天气变化。新季美豆丰产前景逐渐明朗，美豆出口表现疲弱。
- **国内供给端**：进口大豆数量到港高位，豆粕供给宽松。因库存压力，油厂延缓开机压榨节奏。
- **国内消费**：豆粕成交低位，下游采购态度冷淡，等待下游养殖二育开启，对需求有一定的提振。
- **库存**：整体国内豆粕供强需弱，大豆、豆粕库存都超过历史同期高位，后期或有胀库风险。
- 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

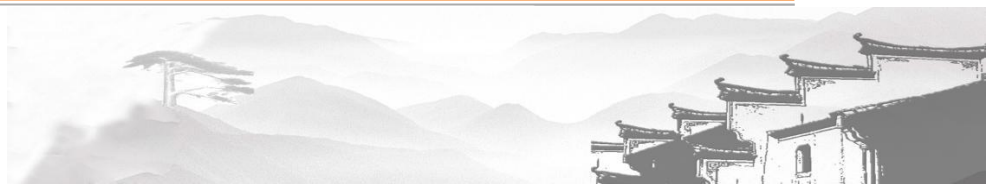
美豆价格表现疲弱，产区天气表现良好，干旱地区比例稳定，美豆优良率超越历史同期，天气炒作较难开启。美豆丰产预期加深市场对于全球大豆供给过剩的担忧。中美政治背景下，中国的大豆采购重心转移至南美大豆采购，逐渐摆脱对于美豆依赖，对于美豆出口前景不利。

● 美豆

8 月供需报告即将出炉，请关注发布数据。

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 **

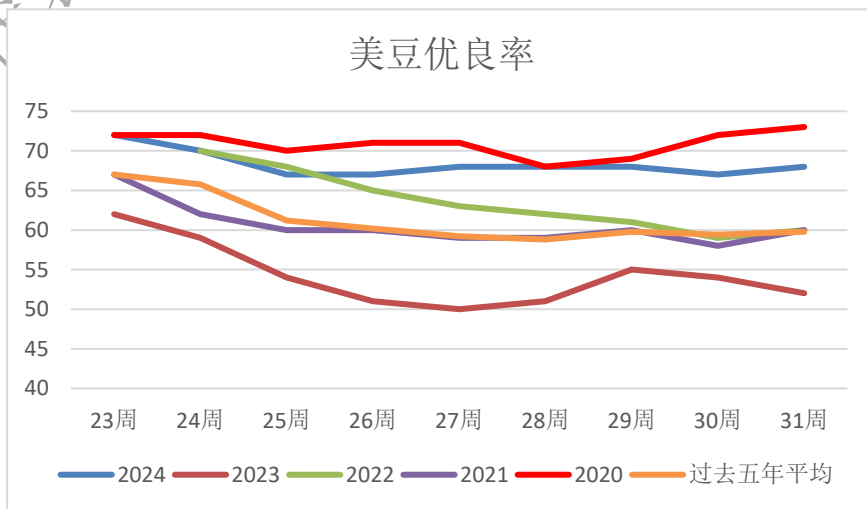


	收获面积	86.2	82.4	85.6 *	85.3 **
平均单产	(蒲式耳/英亩)	49.6	50.6	52.0 *	52.0 **
	百万蒲式耳				
期初库存		274	264	350	345
产量		4270	4165	4450	4435
进口量		25	20	15	15
	总供应量	4569	4449	4815	4795
压榨量		2212	2290	2425	2425
出口量		1980	1700	1825	1825
种用量		75	77	78	78
调整值		39	37	32	32
	总需求量	4305	4103	4360	4360
期末库存		264	345	455	435
农场平均价格(美元/蒲)		14.2	12.5	11.2	11.1

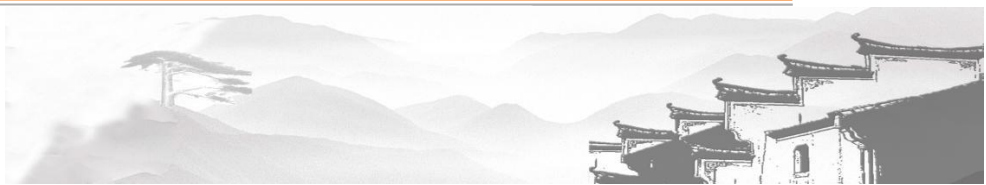
数据来源：USDA 安粮期货研究所

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保持稳定。截至8月6日，美国大豆处于干旱区的比例为5%，与一周前持平，去年同期43%。美豆评级保持稳定，截至8月4日，美国大豆优良率为68%，比一周前提高1%，创下四年来最好评级，高于去年同期54%。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。



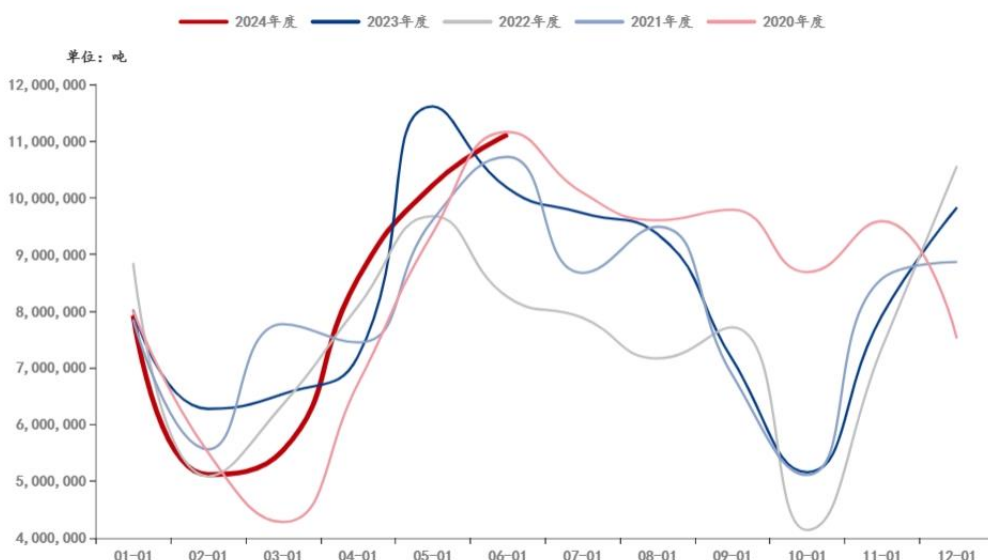
数据来源：USDA 安粮期货研究所



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，中国海关公布的数据显示，2024年7月进口大豆进口总量为985.30万吨，进口量同比去年增加1.25%。7月进口大豆进口量较上年同期的973.10万吨增加了12.20万吨，增加1.25%。较上月同期的1111.40万吨减少126.10万吨。这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，美豆出口未来前景充满着不确定。

今年美国大豆生长季节的天气总体没有构成威胁，美国农户对豆价上涨失去信心，开始加快销售陈豆库存。

大豆到港量（月）

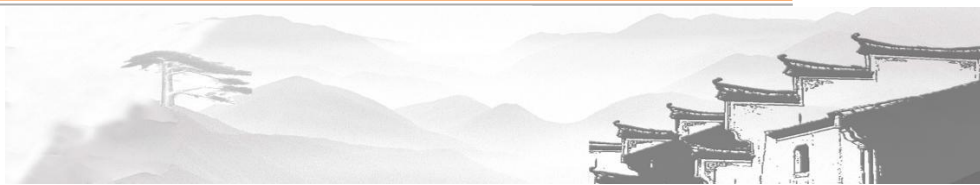


数据来源：钢联、安粮期货研究所

● 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 8 月份大豆出口量估计为 784 万吨，低于 7 月份的 959 万吨，但是仍高于去年同期的 757 万吨。今年 8 月巴西大豆出口表现优于去年同期出口。

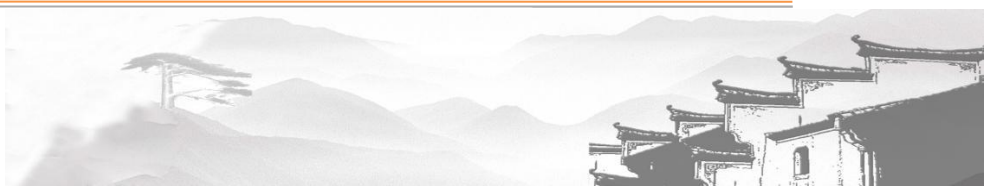
● 阿根廷大豆

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。

今年 6 月底完成收获的阿根廷大豆产量远高于去年因干旱而减半的产量，大豆销售量同比增长。阿根廷农业部称，截至 7 月 31 日，阿根廷农户销售 2,459 万吨 2023/24 年度大豆，去年同期 1,161 万吨，同期还预售 52 万吨 2024/25 年度大豆，去年同期 62 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

当前大豆到港量环比上周有所回落，大豆港口库存高位，供给宽松，豆粕产量充裕，开机率环比上周有所下降。

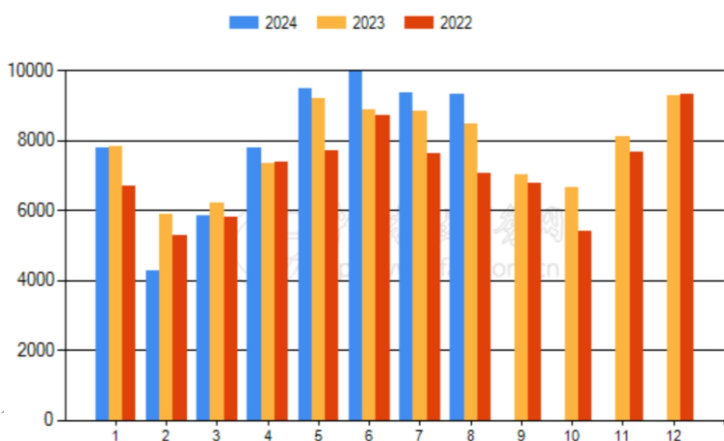
2024年8月大豆到港量预期为930.8万吨，较上月预报的934.2万吨到港量减少了3.4万吨，环比变化为-0.36%；较去年同期849万吨的到港船期量增加81.8万吨，同比变化为9.63%。

截至8月3日（31周），进口大豆实际到港量为170.20万吨，环比上周到港的235.40万吨，减少65.2万吨，到港数量回落。

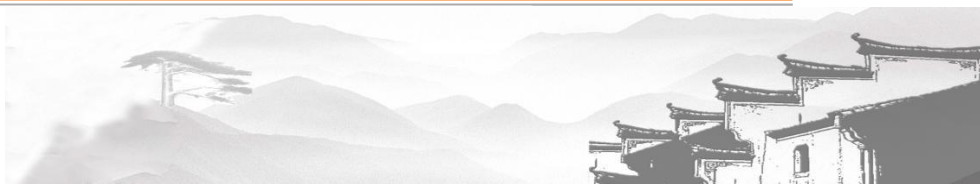
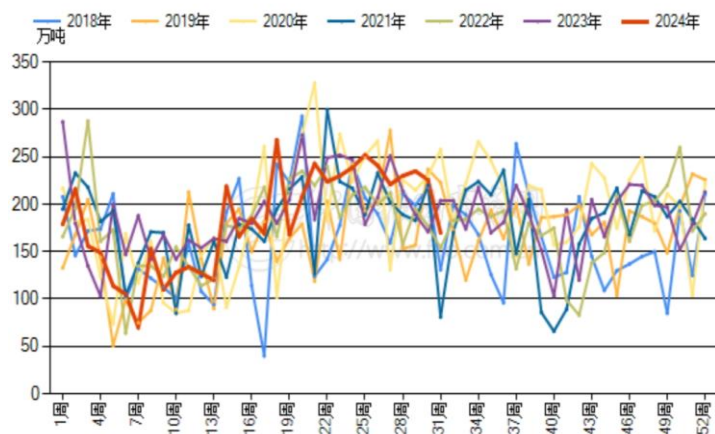
截止到8月6日，8月船期累计采购了756.2万吨，周度增加96.2万吨，采购进度为100%。9月船期累计采购了264万吨，周度增加85.8万吨，采购进度为44%。10月船期累计采购了26.4万吨，周度增加6.6万吨，采购进度为2.64%。11月船期累计采购了112.2万吨，周度增加33万吨，采购进度为14.03%。2025年1月船期累计采购了19.8万吨，采购进度为3.74%。2025年2月船期累计采购了158.4万吨，采购进度为19.08%。2025年3月船期累计采购了587.4万吨，周度增加39.6万吨，采购进度为51.98%。2025年4月船期累计采购了231万吨，周度增加52.8万吨，采购进度为20.63%。2025年5月船期累计采购了39.6万吨，周度增加6.6万吨，采购进度为3.36%。

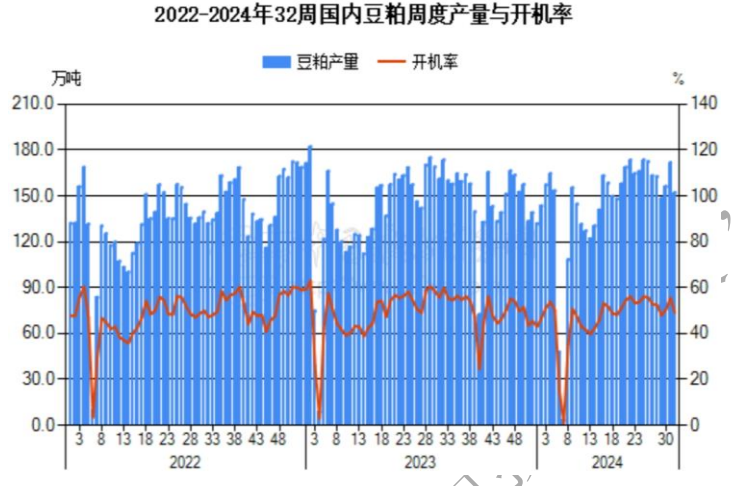
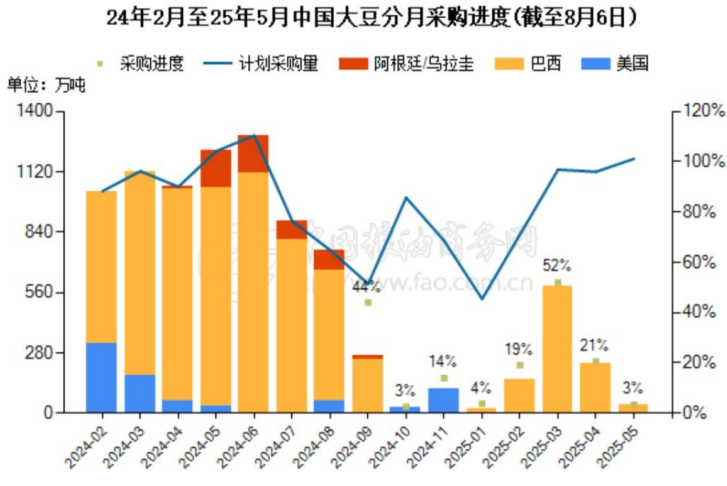
32周，油厂大豆、豆粕库存面临压力，油厂延缓压榨节奏，豆粕产量回落。截至8.10（32周）国内138家进口大豆加工油厂压榨总量为189.19万吨，环比上周进口大豆加工量减少24.87万吨。165家油厂豆粕产量为152.04万吨，环比上周减少19.56万吨。开机率49.12%，环比上周下降6.32%。

2022-2024年各月大豆船期预报跟踪统计(千吨)



2018-2024年第31周大豆到港确认周度对比





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

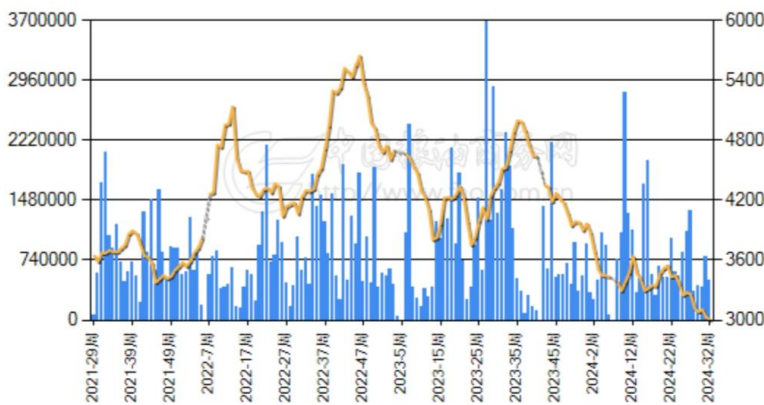
8.10（32周），国内豆粕现货市场价格重心呈现震荡下跌趋势，市场保持观望态度。下游采购主要维持刚需采购，成交态度冷淡。8月下游养殖开启二育阶段，或在中秋前对豆粕需求有一定提振。

国内豆粕周度成交量为56.95万吨，环比上周减少21.8万吨。成交均价在3010元/吨，环比上周下跌26.91元/吨，跌幅0.88%。现货成交为34.25万吨，环比上周增加7.9万吨。基差成交为22.7万吨，环比上周减少29.7万吨。

截至8.10日（32周），油厂面临库存压力，油厂保持催提状态。国内豆粕周度提货量为83.95万吨，环比上周增加4.23万吨。

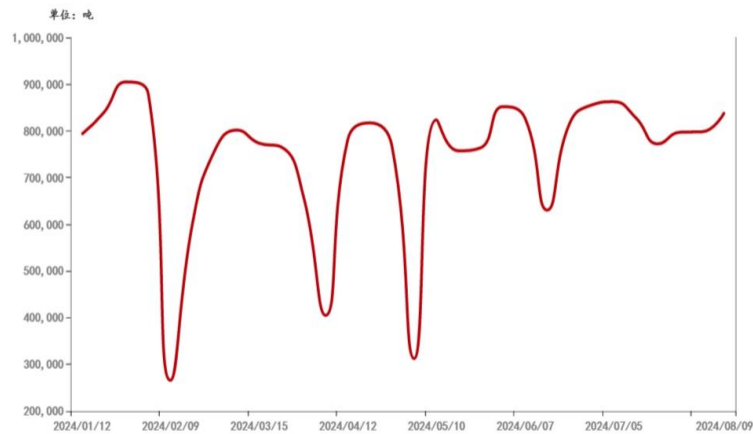
2021-2024国内豆粕周度价格与成交量

成交量左(吨) — 均价右(元)



豆粕周度提货量

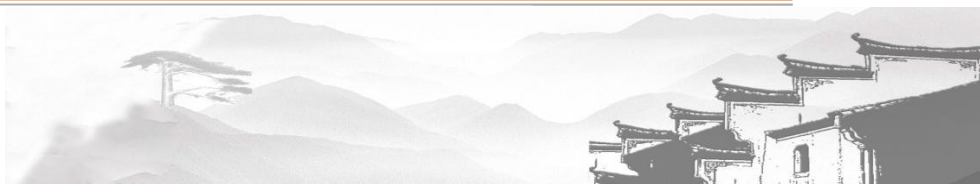
压榨厂：豆粕：昨日提货量：中国（日）（变频周合计值）



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，大豆、豆粕库存达到历史同期顶点，进口大豆到港充裕，在高开机的背景下，豆粕产量维持高位。需求端，当前饲料企业物理库存下滑至



历年新低，未执行合同已到往年同期高位。整体来看，豆粕供强需弱，后期库存可能面临胀库风险。

截止到8月9日，主要港口的进口大豆库存量约在770.15万吨，去年同期库存为698.63万吨，五年平均744.42万吨，本月累计到港270.23万吨。

截止到2024年第31周末，国内进口大豆库存总量为597.2万吨，较上周的625.4万吨减少28.2万吨，去年同期为516.8万吨，五周平均为587.0万吨。

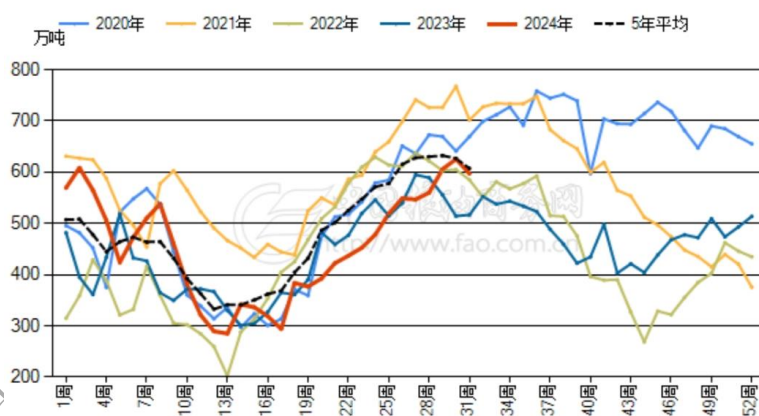
截止到2024年第31周末，国内豆粕库存量为146.7万吨，较上周的134.0万吨增加12.7万吨，环比增加9.49%；合同量为613.4万吨，较上周的419.7万吨增加193.7万吨，环比增加46.16%。

截至到8月10日，饲料企业豆粕物理库存天数为7.28天，同比历史同期处于低位。

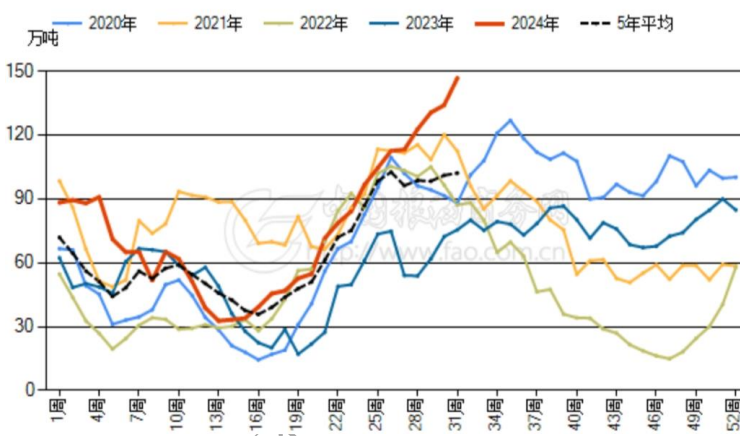
2019/20-2023/24年度8月9日进口大豆库存对比



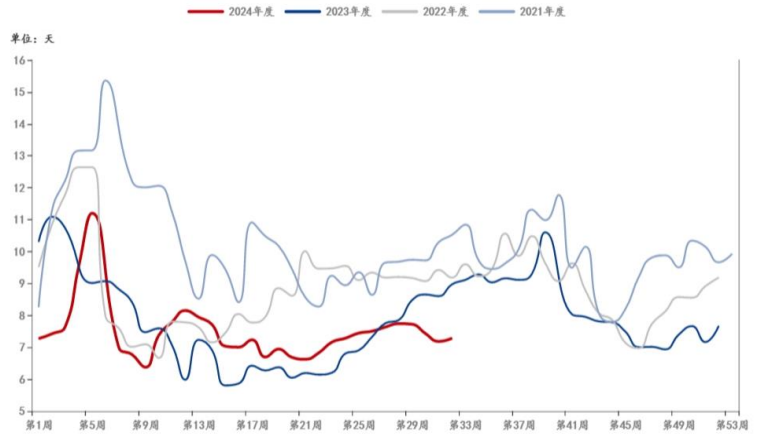
2020-2024年第31周全国油厂进口大豆周度库存对比



2020-2024年第31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

当前美豆表现疲软，市场担心8月USDA报告可能呈现利空影响，国内连豆粕表现同样疲软，期价走弱并跌破3000元支撑，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：8 月 USDA 供需报告即将发布，关注其数据变化。当前美豆产区天气良好，天气炒作较难开启，关注天气变化。新季美豆丰产前景逐渐明朗，美豆出口表现疲弱。

国内供给端：进口大豆数量到港高位，豆粕供给宽松。因库存压力，油厂延缓开机压榨节奏。

国内消费：豆粕成交低位，下游采购态度冷淡，等待下游养殖二育开启，对需求或有一定的提振。

库存：整体国内豆粕供强需弱，大豆、豆粕库存都超过历史同期高位，后期或有胀库风险。

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。

