

# 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19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:

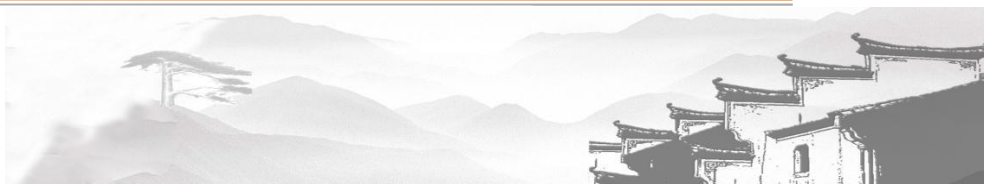
从业资格号: F3023504

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 月供需报告偏空。当前美豆产区天气良好，天气炒作较难开启。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，压榨产能高，豆粕供给宽松。
- **国内消费**：豆粕需求刚性，下游采购态度一般，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，豆粕库存超过历史同期高位，后期或有胀库风险。
- 结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2501 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

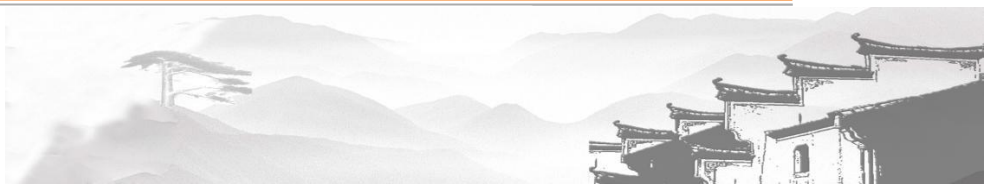
#### (1) 成本端

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 USDA 供需报告偏空。报告预计 2024/2025 年度美国大豆单产为 53.2 蒲/英亩，较 7 月报告的 52 蒲/英亩增加 1.2 蒲/英亩；预计 2024/2025 年度美国大豆收割面积为 8630 万英亩，较 7 月预估的 8530 万英亩增加 100 万英亩，收获面积预估值处于历史高位水平。单产和面积的双重显著提升，使得 2024/25 年度美国大豆产量预估达到 45.89 亿蒲，折合为 1.249 亿吨，环比增加 419.6 万吨；产量的显著增长令 2024/2025 年度美国大豆期末库存增加至 5.60 亿蒲，折合 1524.6 万吨，使得 2024/25 年度美国大豆库消比上涨至 12.76%，较 7 月预估的 9.98% 增加 2.78%。美豆格局进一步宽松。

		2024/25 预测值	
		7 月	8 月
大豆			
面积	百万英亩		
	播种面积	86.1 *	87.1



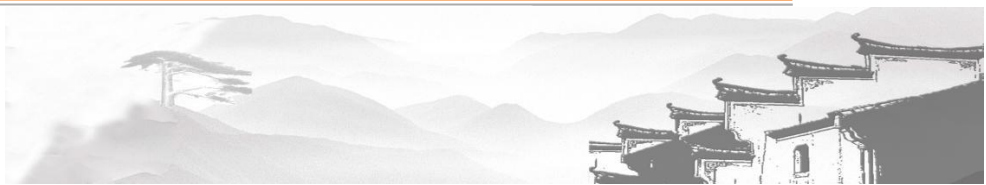
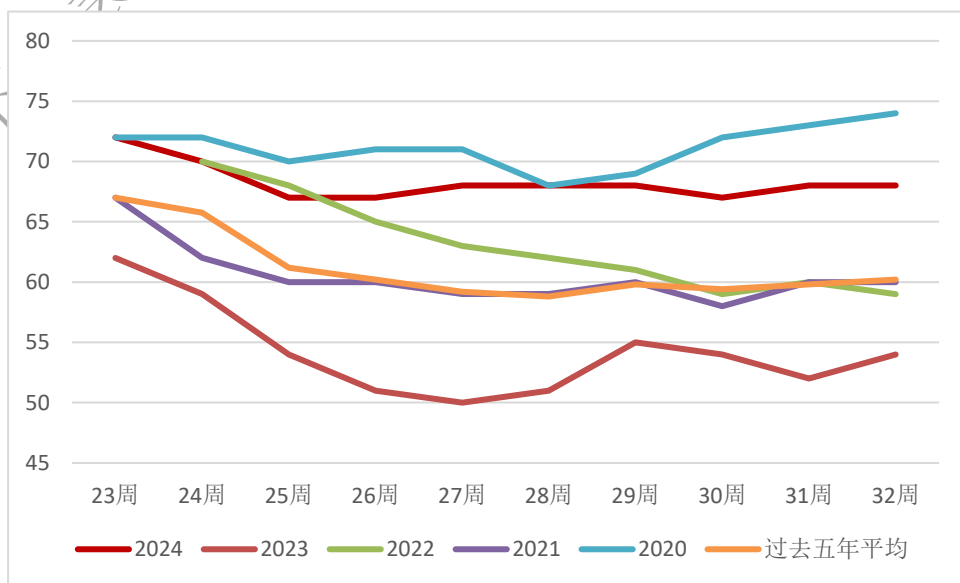
	收获面积	85.3 *	86.3
平均单产	(蒲式耳/英亩)	52.0 *	53.2
	百万蒲式耳		
期初库存		345	345
产量		4435	4589
进口量		15	15
	总供应量	4795	4949
压榨量		2425	2425
出口量		1825	1850
种用量		78	78
调整值		32	36
	总需求量	4360	4389
期末库存		435	560
	农场平均价格(美元/蒲)	11.1	10.8

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。

干旱监测报告显示产区干旱比例稍有扩大，但仍处于历史低位。截至8月13日，美国大豆处于干旱区的比例为6%，一周前为5%，去年同期38%。中西部产区天气整体保持有利，美豆评级保持稳定。截至8月14日，大豆优良率稳定在68%，高于去年同期59%，也是四年来最高值。8月份是决定美豆单产的关键时期，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。

美豆优良率



数据来源：USDA 安粮期货研究所

美国当前正逢总统大选，哈里斯正式成为民主党总统候选人，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。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性。

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，近几周竞相抛售陈季大豆库存，以便在秋季收获到来前腾出仓储空间，同时也为了获得急需的现金流。

### ● 巴西大豆

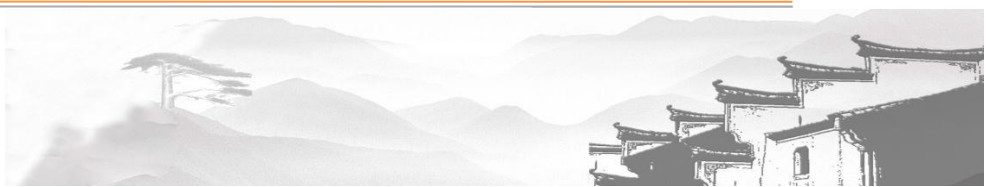
巴西农户将在9月中旬开始播种2024/25年度大豆，多数机构预测巴西下一年度大豆产量有望增长，这可能对大豆价格构成下行压力。

8月供需报告维持2024/25年度巴西大豆产量预期不变，为1.69亿吨，高于上年的1.53亿吨。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	2024/25		
	7月报告	8月报告	报告差额
期初库存	2971.9	2781.9	-190
产量	16900	16900	0
进口	15	15	0
总供应量	19886.9	19696.9	-190
出口	10500	10500	0
压榨量	5400	5400	0
食用消费	0	0	0
其他消费	410	410	0
总需求	16310	16310	0
期末库存	3576.9	3386.9	-190

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，截至8月9日，巴西2023/24年度大豆销售量已达到预期总产量的77.5%，超过了去年同期的75.6%。



## (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。

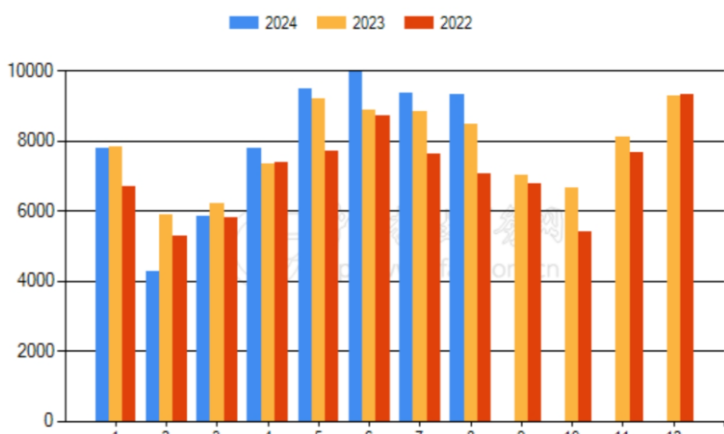
2024年8月大豆到港量预期为930.8万吨，较上月预报的934.2万吨到港量减少了3.4万吨，环比变化为-0.36%；较去年同期849万吨的到港船期量增加81.8万吨，同比变化为9.63%。

截至8月10日（32周），进口大豆实际到港量为279.00万吨，环比上周到港的170.20万吨，增加108.8万吨，到港数量超越历史同期。

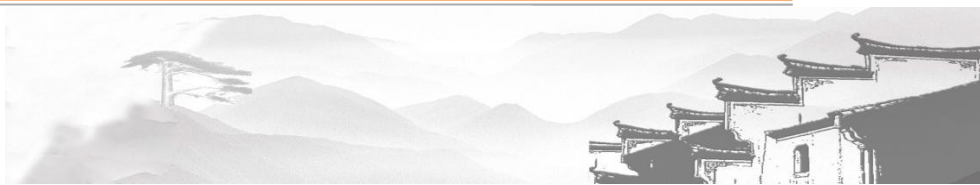
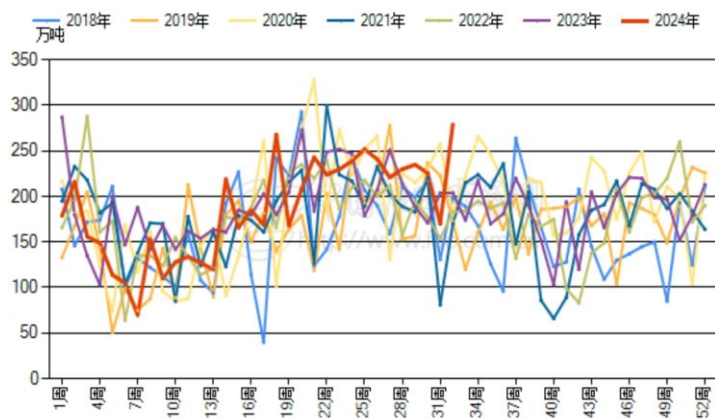
截止到8月13日，8月船期累计采购了795.8万吨，周度增加39.6万吨，采购进度为100%。9月船期累计采购了382.8万吨，周度增加118.8万吨，采购进度为63.8%。10月船期累计采购了59.4万吨，周度增加33万吨，采购进度为6.39%。11月船期累计采购了125.4万吨，周度增加13.2万吨，采购进度为15.68%。2025年1月船期累计采购了19.8万吨，采购进度为3.74%。2025年2月船期累计采购了158.4万吨，采购进度为19.08%。2025年3月船期累计采购了587.4万吨，采购进度为51.98%。2025年4月船期累计采购了231万吨，采购进度为20.63%。2025年5月船期累计采购了39.6万吨，采购进度为3.36%。

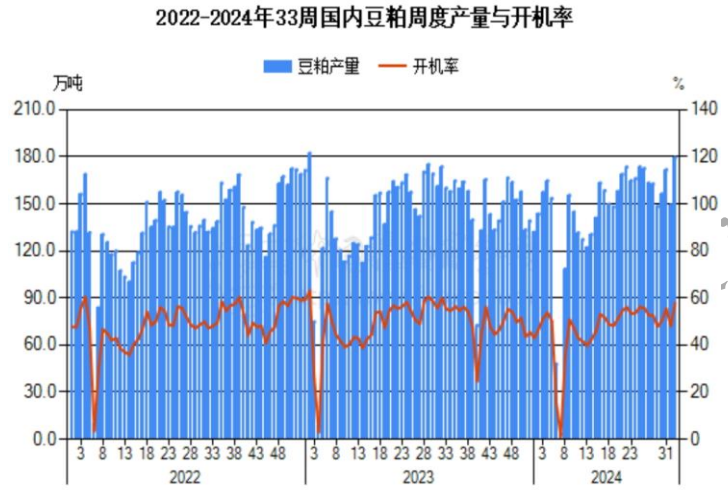
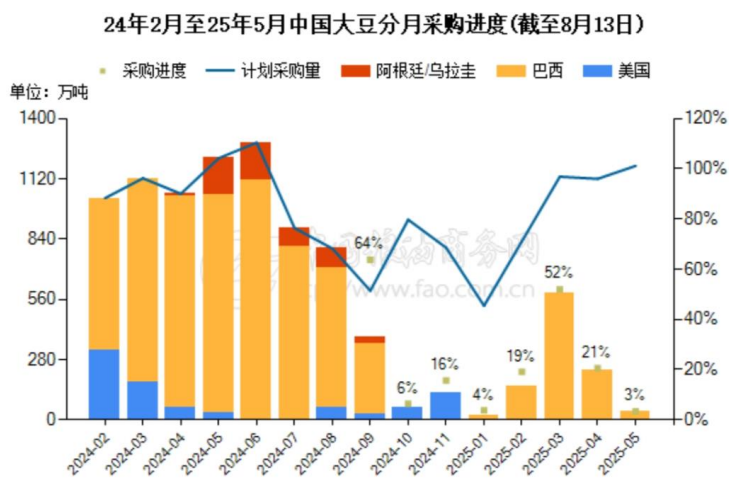
33周，油厂大豆、豆粕库存面临压力，油厂延缓压榨节奏，豆粕产量回落。截至8.17（33周）国内138家进口大豆加工油厂压榨总量为223.66万吨，环比上周进口大豆加工量增加38.17万吨。165家油厂豆粕产量为179.16万吨，环比上周增加30.02万吨。开机率57.89%，环比上周上涨9.70%。

2022-2024年各月大豆船期预报跟踪统计(千吨)



2018-2024年第32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

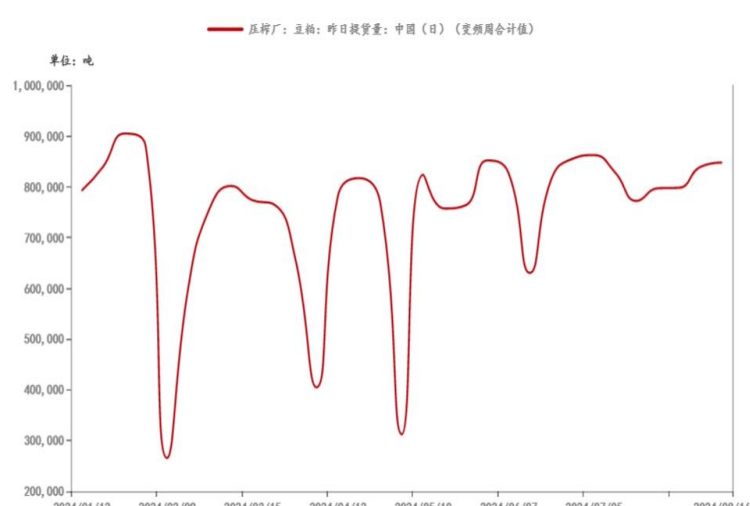
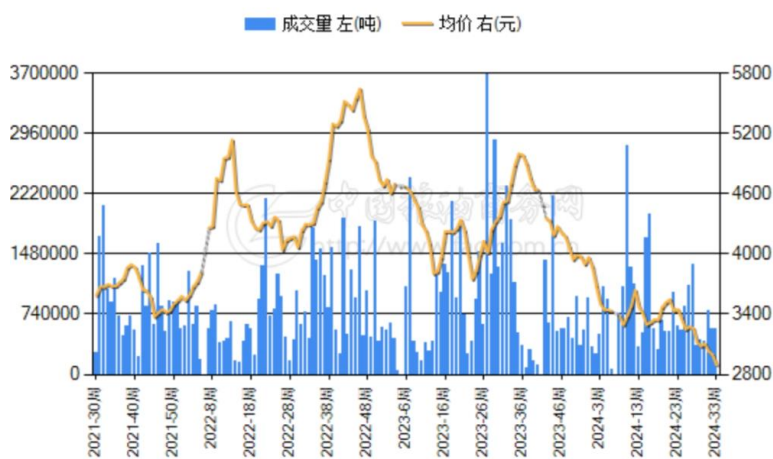
#### ● 成交量和提货量

8.17（33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，成交态度一般。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78.78万吨，环比上周增加21.83万吨。成交均价在2948.38元/吨，环比上周下跌61.62元/吨，跌幅2.04%。现货成交为27.15万吨，环比上周减少7.09万吨。基差成交为51.63万吨，环比上周增加28.93万吨。

截至8.17日（33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84.79万吨，环比上周增加0.84万吨。

2021-2024国内豆粕周度价格与成交量



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。

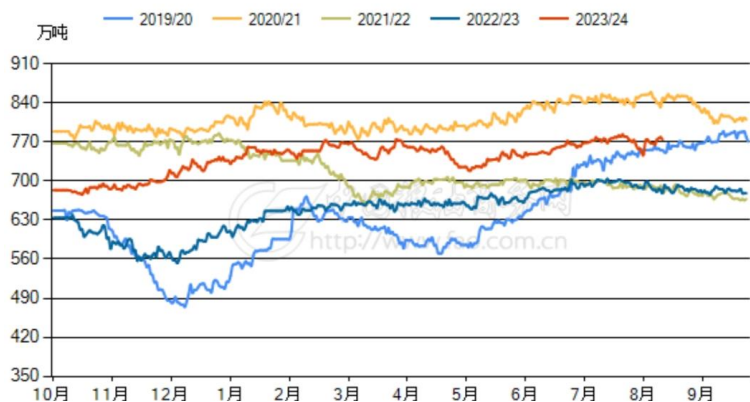
截止到8月16日，主要港口的进口大豆库存量约在774.14万吨，去年同期库存为683.43万吨，五年平均745.22万吨，本月累计到港480.41万吨。

截止到2024年第32周末，国内进口大豆库存总量为693.5万吨，较上周的597.2万吨增加96.3万吨，去年同期为552.3万吨，五周平均为616.4万吨。

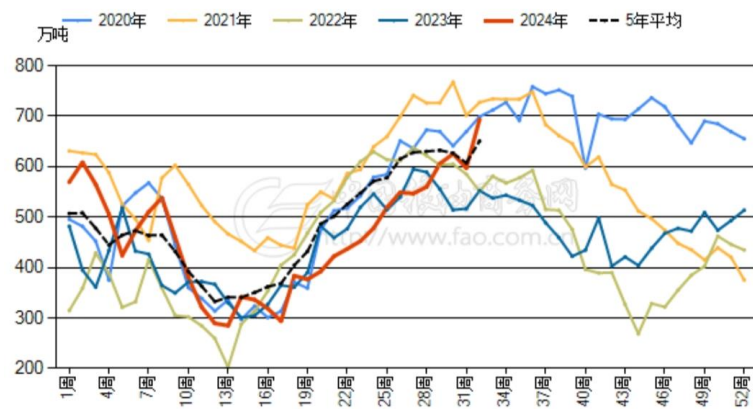
截止到2024年第32周末，国内豆粕库存量为145.1万吨，较上周的146.7万吨减少1.6万吨，环比下降1.10%；合同量为610.7万吨，较上周的613.4万吨减少2.7万吨，环比下降0.44%。

截至到8月16日，饲料企业豆粕物理库存天数为7.65天，同比历史同期处于低位。

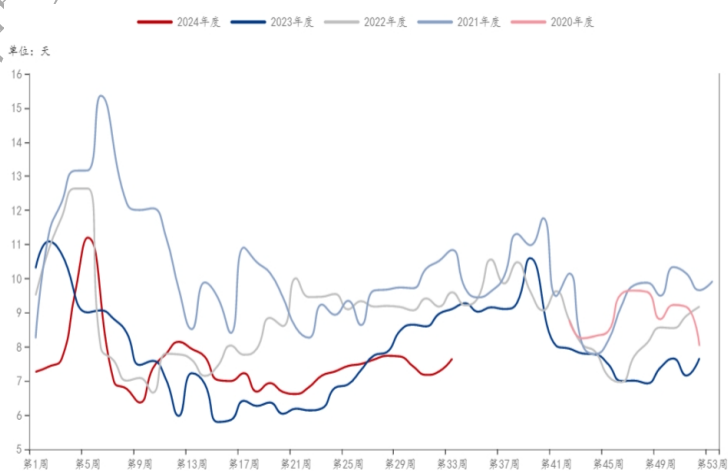
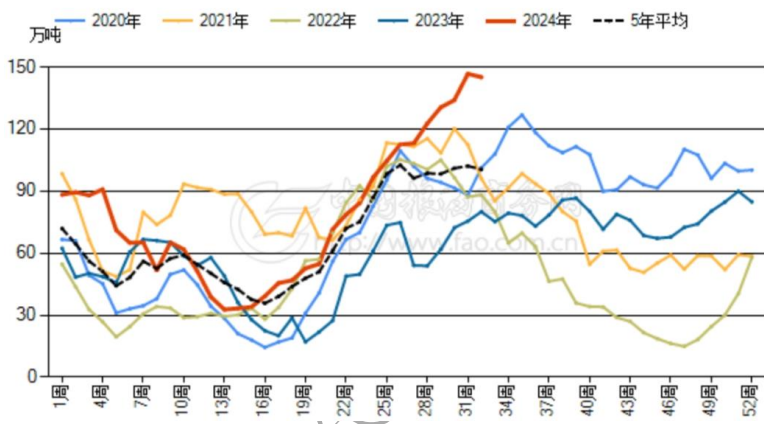
2019/20-2023/24年度8月16日进口大豆库存对比



2020-2024年第32周全国油厂进口大豆周度库存对比



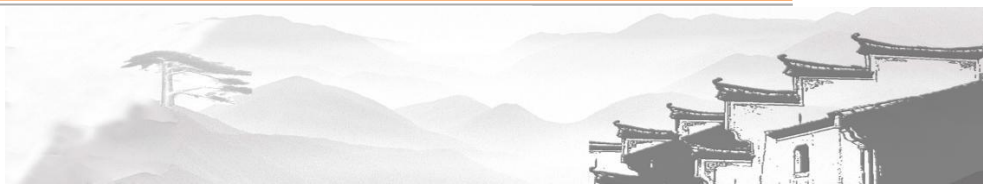
2020-2024年第32周全国油厂豆粕周度库存对比



数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

### 三、技术分析

USDA 报告利空，全球大豆供给宽松叠加美豆丰产预期压制美豆价格走势，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 月供需报告偏空。当前美豆产区天气良好，天气炒作较难开启。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，压榨产能高，豆粕供给宽松。

**国内消费：**豆粕需求刚性，下游采购态度一般，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，豆粕库存超过历史同期高位，后期或有胀库风险。

结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2501 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。

