

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9月2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9月月报

## 豆粕：低位反弹，阶段性震荡偏强

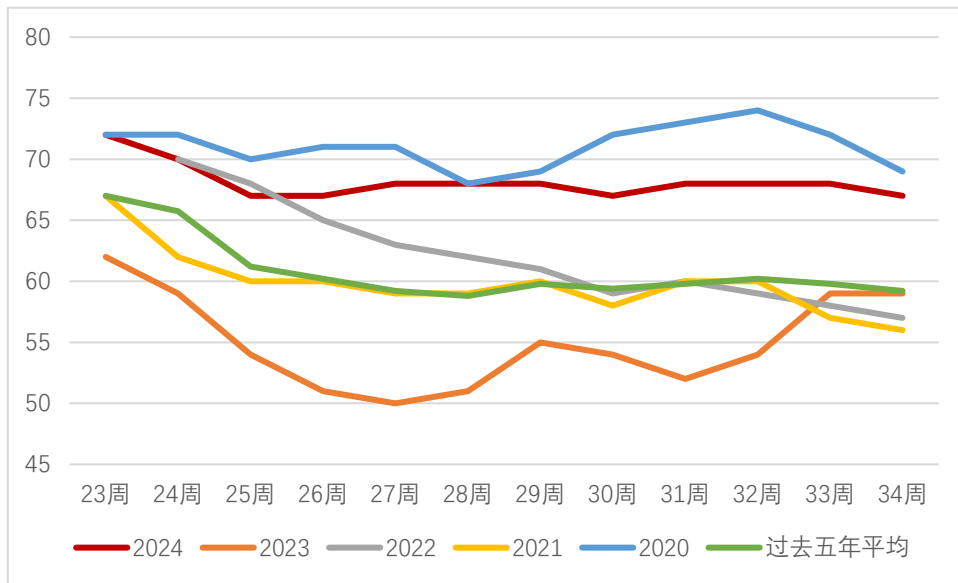
## 【核心观点】

1. 宏观面：美联储9月降息氛围浓烈，关注大宗商品价格波动。
2. 国际大豆：美豆关键生长期即将结束，丰产前景明朗。市场重心逐渐转移至美豆终产预期以及美豆出口。
3. 国内豆粕供应端：大豆到港依旧高峰，油厂开机良好，豆粕供给充裕。
4. 国内豆粕需求端：豆粕成交价格重心先下行随后反弹，下游贸易商采购态度冷淡。
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，豆粕库存或面临胀库风险。
6. 综合来看，当前利空因素出尽，美联储降息可能性大，阶段性震荡偏强。

### 一、美豆产区天气良好，丰产预期逐渐明朗

8月整体中西部产区天气表现良好，产区干旱比例稳定处于历史同期低位，美豆优良率稳定在67%以上。截至8月25日当周，大豆优良率为67%，低于一周前的1%，上年同期为58%。截至8月27日，美国大豆处于干旱区的比例为12%，一周前为8%，去年同期为40%。

美豆优良率 (%)



数据来源：USDA、安粮期货研究所

8月USDA发布供需报告，预计2024/25年度大豆产量为46亿蒲式耳，面积和单产增加1.54亿蒲式耳。收获面积预计为8630万英亩，比7月份增加100万英亩。Pro Farmer田间考察总结报告中估计美国大豆产量为47.4亿蒲，平均单产为54.9蒲/英亩。美豆丰产预期逐渐明朗，产区天气扰动因素难以形成炒作。进入9月，市场对于产区天气敏感性逐渐减弱。市场重点逐渐从产区天气变化转移至美豆收获以及新季美豆出口表现。

### 8月USDA报告

		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

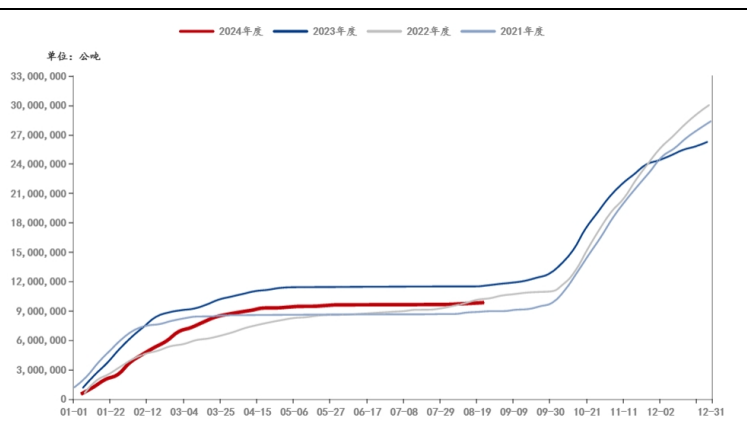
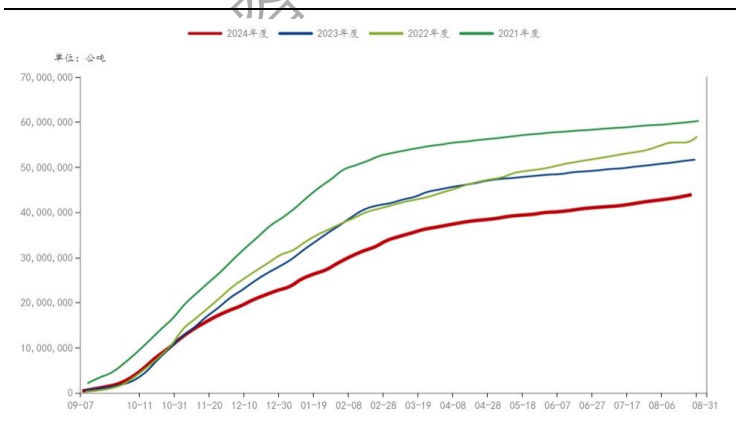
数据来源：USDA、安粮期货研究所

## 二、美豆今年出口表现疲软，政治因素扰动对华出口量

24年美国大选，当前中美关系前景未知，无论是谁竞选总统，对华主基调不会改变。政治因素影响美豆对华出口，中国是美国大豆的主要采购国家，中国目前采购美豆进度较历史同期缓慢，美豆出口表现疲软，截至8月22日，2024/25年度美国大豆销量为1016万吨，比去年同期的1294万吨减少21.5%。其中对中国销售289万吨2024/25年度大豆，低于去年同期的550万吨，出口数量位于历史同期低位。

美豆累计出口量

美豆对华出口检验累积量



数据来源：USDA、安粮期货研究所

### 三、进口大豆到港高峰，豆粕产能高位

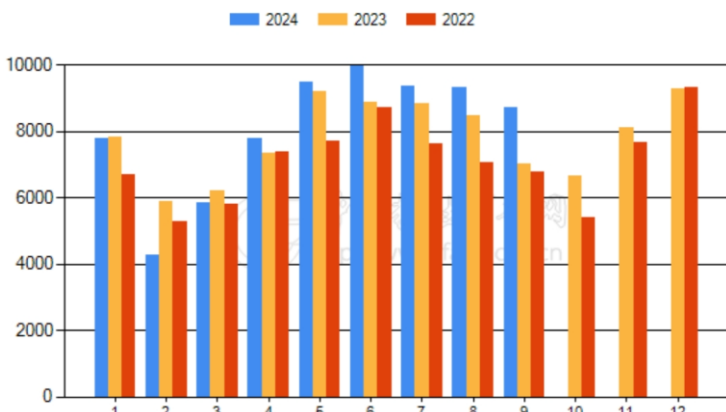
8月大豆到港依旧在高位，截至8月24日，大豆当周到港206万吨。9月大豆到港压力仍存，据估计，2024年9月大豆到港量为870.4万吨，较上月预报的930.8万吨到港量减少了60.4万吨，环比变化为-6.49%；较去年同期702.1万吨的到港船期量增加168.3万吨，同比变化为23.97%。

当前大豆到港充裕，港口大豆库存量高位。截止到8月30日，主要港口的进口大豆库存量约在779.37万吨，去年同期库存为685.77万吨，五年平均746.27万吨，本月累计到港900.77万吨。

大豆到港充裕，压榨厂开机良好，产能高位，豆粕供给充裕。根据111家企业样本，8月豆粕产量706万吨。

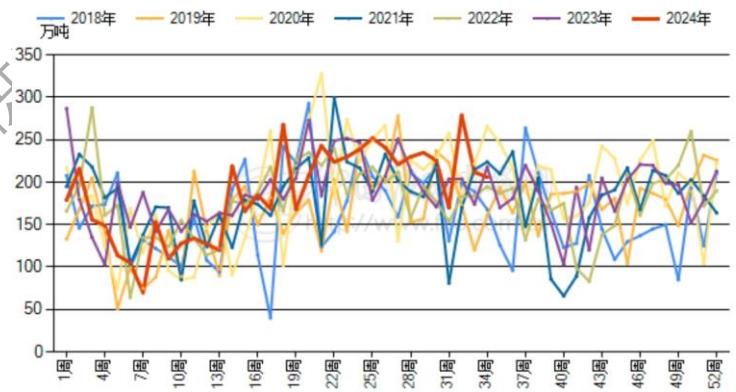
大豆预报

2022-2024年各月大豆船期预报跟踪统计(千吨)



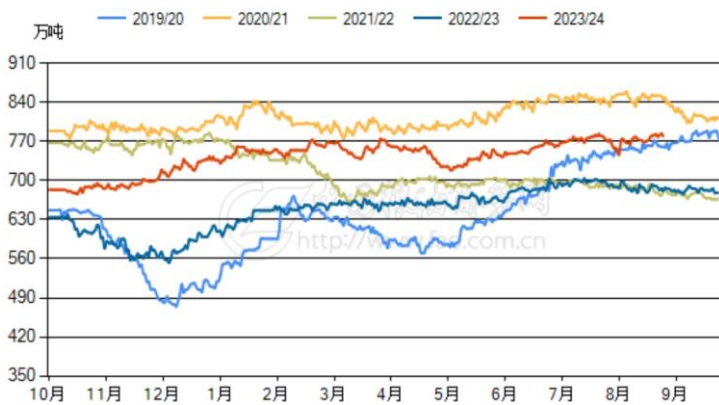
大豆进口量

2018-2024年第34周大豆到港确认周度对比



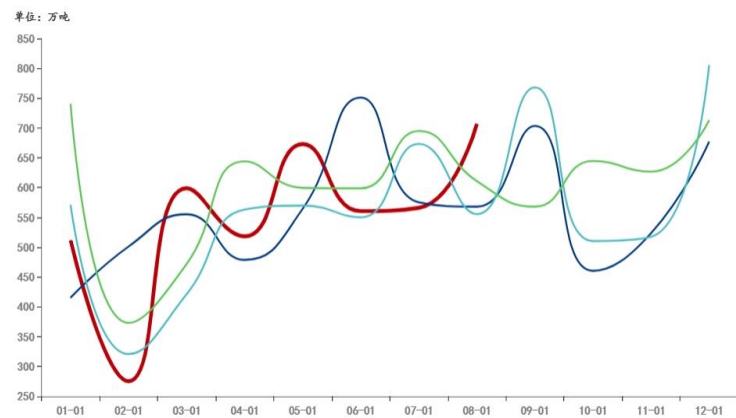
大豆港口库存

2019/20-2023/24年度8月30日进口大豆库存对比



豆粕产量

2024年度 2023年度 2022年度 2021年度



数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

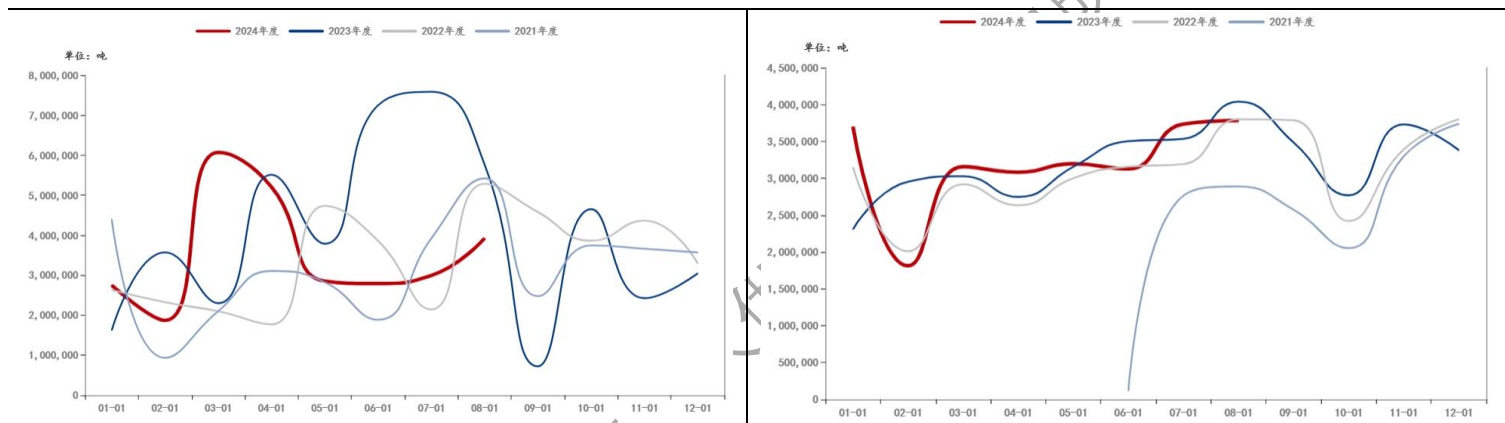
#### 四、豆粕成交价格重心呈先震荡下行后反弹，下游贸易商持观望态度

8月外盘美豆价格表现弱势，拖累国内豆粕期价与现货价，豆粕成交价格重心震荡下行。8月底，中西部产区出现高温天气，美豆价格趁此震荡攀。由于豆粕价格处于低位震荡，下游贸易商持观望态度，8月豆粕成交同比历史同期位于低位。油厂因豆粕库存高企，催提下游贸易商。8月豆粕成交量392.5万吨，同比去年同期减少184万吨。豆粕提货量为378.4万吨，同比去年同期减少25.56万吨。

进入9月，双节即将来临，下游饲料企业或开启节前备货，对豆粕需求有一定提振。

豆粕成交量

豆粕提货量



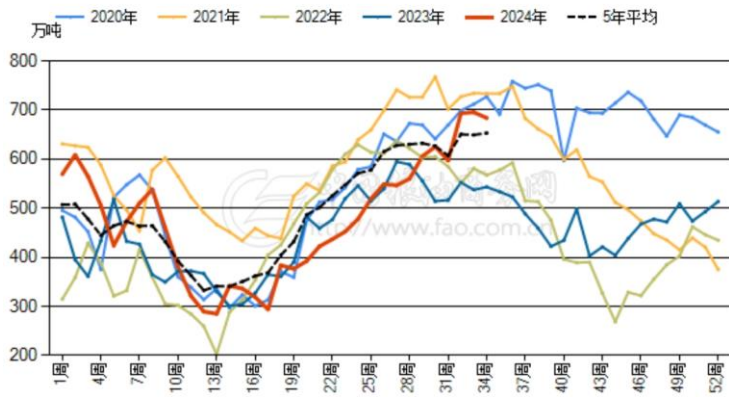
数据来源：钢联、安粮期货研究所

#### 五、豆粕库存压力，后期或出现胀库风险

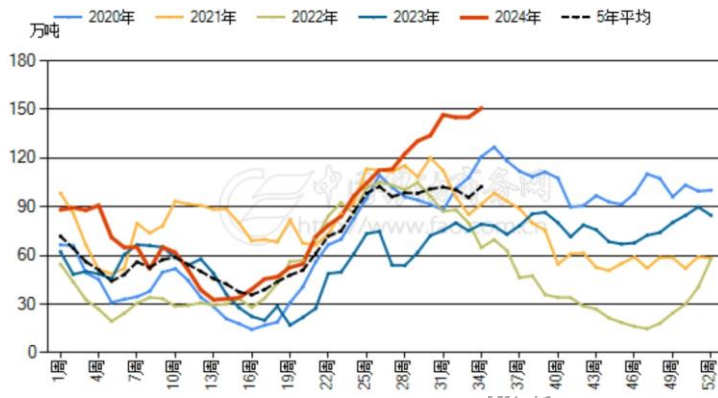
豆粕供给宽裕，而下游需求偏弱。豆粕库存超越历史同期，当前还未出现较明显拐点。当前，国内进口大豆库存总量为684.0万吨，较上周的695.5万吨减少11.5万吨，去年同期为543.3万吨，五周平均为659.1万吨。国内豆粕库存量为150.8万吨，较上周的145.3万吨增加5.5万吨，环比增加3.80%；合同量为518.7万吨，较上周的589.7万吨减少71.0万吨，环比下降12.04%。短期下游需求难以转好，9月供给压力仍存，整体供强需弱，豆粕后期或出现胀库风险。

# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

2020-2024年第34周全国油厂进口大豆周度库存对比



2020-2024年第34周全国油厂豆粕周度库存对比



数据来源：粮油商务网、安粮期货研究所

## 八、行情走势观点总结

美联储降息开启倒计时，大宗商品价格探底回升。美豆丰产格局基本已定，关注美豆最终产量与10月后美豆出口情况。国内进口大豆到港依旧处于高位，压榨厂保持高压榨节奏，豆粕供给充裕。由于豆粕价格位于低位，下游贸易商采购态度一般，持观望态度，油厂继续催提。豆粕库存持续累库，超越历史同期水平，暂未出现拐点，或有胀库风险。