

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9月9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:

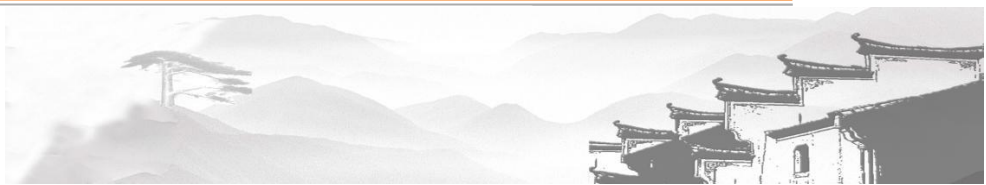
从业资格号: F3023504

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：短线或震荡寻底

- **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**：新季美豆丰产前景逐渐明朗，美豆出口预期转好。巴西即将开启新季大豆播种，市场关注重心逐渐转移至美豆出口预期以及巴西大豆播种情况。
- **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**：豆粕低价提振下游需求，近期下游成交提货有所增加。
- **库存**：豆粕库存高位去库，豆粕供给宽松，关注下游需求变化。
- 结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2501 合约，短线或震荡偏强。

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

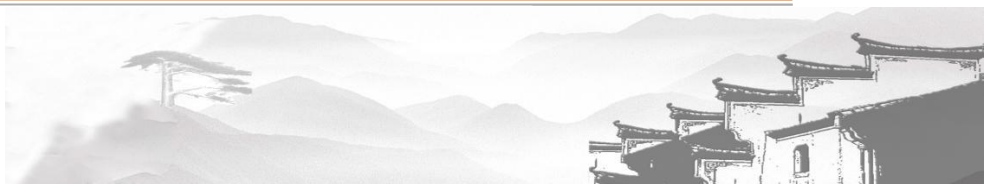
(1) 成本端

美豆价格表现疲弱，中西部产区天气偏干旱，美豆优良率稍有下降，但仍高于历史同期水平。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%。美豆供需格局进一步宽松。

		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

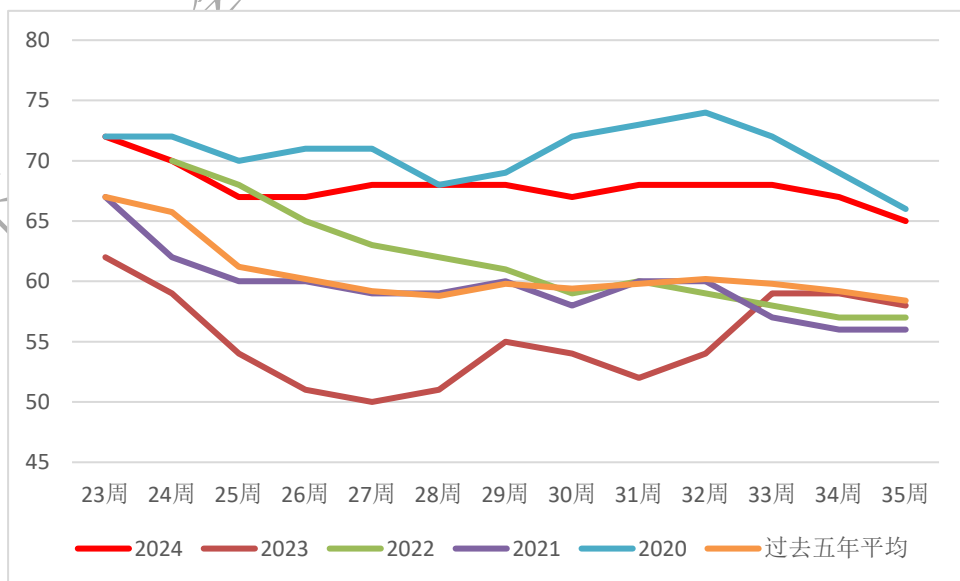
数据来源：USDA 安粮期货研究所

过去一周中西部天气干燥，干旱状态有所扩散。

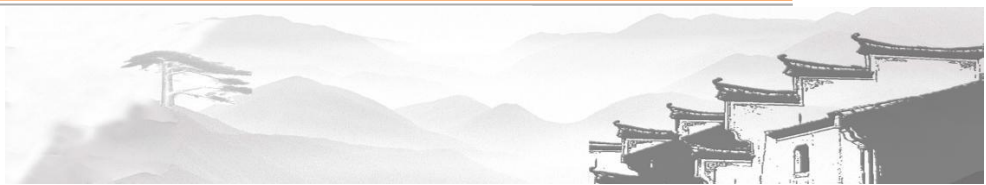
截至 9 月 3 日，美国大豆处于干旱地区的比例为 19%，高于一周前的 12%，去年同期为 43%。干旱监测报告还显示中西部出现某种程度干旱比例为 11.72%，一周前 5.49%，去年同期为 44.43%。

中西部产区天气干燥，美豆评级稍有下降。截至 9 月 1 日，美国大豆优良率为 65%，低于一周前的 67%，低于市场预期。

美豆优良率



数据来源：USDA 安粮期货研究所



未来几天美国中西部天气依然干燥，这对秋季收获非常有利，中西部农户将会初步开始收割大豆。美国农业部将在 9 月 16 日的报告里首次发布今年的大豆收获数据。

近几周，CBOT 大豆价格已至低点叠加美豆已到收割阶段因素，美国对中国的新豆销售步伐季节性加快，但因为南美大豆出口强劲，抢占出口市场，以及中美政治方面影响美豆出口表现，美豆今年出口量同历史同期相比出口表现偏弱。截至 8 月 29 日当周，中国订购 100 万吨美国新豆，高于去年同期的 87 万吨，但是总体采购步伐继续落后去年水平。本年度迄今美国对中国销售 390 万吨 2024/25 年度大豆，远低于去年同期的 637 万吨。但当前美豆利空出尽，美豆预期出口转好，中国四季度采购缓慢，油厂可能面临原材料紧缺的情况，从而加快采购进程。

中国大豆采购进程

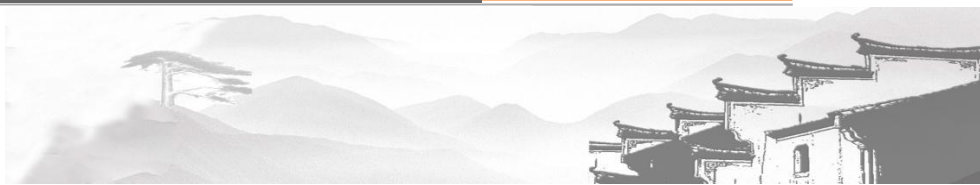
年份	装船月	计划采购量	已采购量				未采购量	采购进度%
			美国	巴西	阿根廷/乌拉圭	小计		
2024	9 月	550	88.7	443.9	26.4	559		101.6
2024	10 月	930	308.7	46.2		354.9	575.1	38.2
2024	11 月	800	140.5			140.5	659.5	17.6
2025	2 月	830		179.5		179.5	650.5	21.6
2025	3 月	1130		620.4		620.4	509.6	54.9
2025	4 月	1120		273.2		273.2	846.8	24.4
2025	5 月	1180		26.4		26.4	1153.6	2.2

● 巴西大豆

根据巴西农业部公布的 2024/25 年度各州允许播种大豆的时间，马托格罗索州自 9 月 1 日开始播种，南马托格罗索州、戈亚斯州以及帕拉纳拉州将于 9 月中旬开始播种。然而今年 5-8 月期间，巴西一些关键农业区的降雨量为 1981 年以来最低水平，而且看不到任何缓解迹象。巴西播种可能会面临天气扰动。

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

巴西全国谷物出口商协会（ANEC）表示，巴西 9 月份大豆出口量估计为 563 万吨，低于 8 月份的 799 万吨，但是高于去年同期的 555 万吨。

(2) 国内豆粕供给端

● 到港大豆与压榨

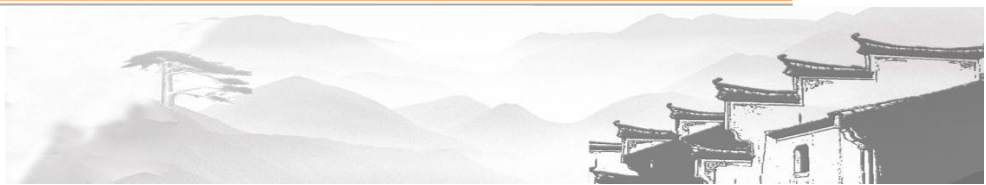
当前大豆到港量维持中高位，大豆港口库存高位，油厂压榨产能高位，供给宽松，豆粕产量充裕。

2024 年 9 月大豆到港量为 891.7 万吨，较上月预报的 930.8 万吨到港量减少了 39.1 万吨，环比变化为-4.20%；较去年同期 702.1 万吨的到港船期量增加 189.6 万吨，同比变化为 27.00%。

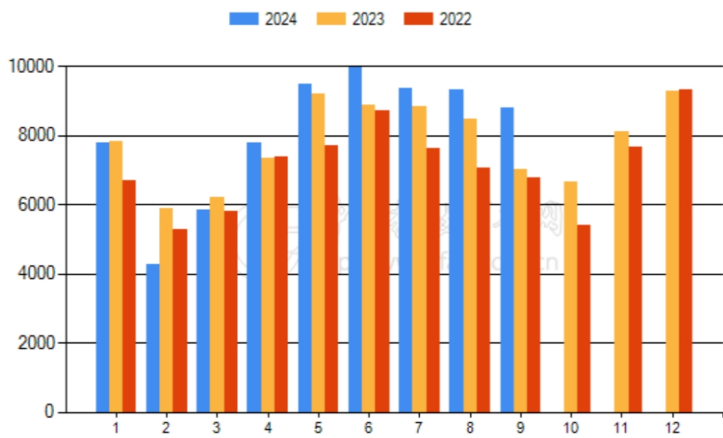
截至 8 月 31 日（35 周），进口大豆实际到港量为 198.10 万吨，环比上周到港的 212.90 万吨，减少 14.8 万吨，到港数量维持中高位。

截止到 9 月 3 日，9 月船期累计采购了 559 万吨，周度增加 146.2 万吨，采购进度为 101.64%。10 月船期累计采购了 354.9 万吨，周度增加 276 万吨，采购进度为 38.16%。11 月船期累计采购了 140.5 万吨，周度增加 13.2 万吨，采购进度为 17.56%。2025 年 2 月船期累计采购了 179.5 万吨，周度增加 19.8 万吨，采购进度为 21.63%。2025 年 3 月船期累计采购了 620.4 万吨，周度增加 26.4 万吨，采购进度为 54.9%。2025 年 4 月船期累计采购了 273.2 万吨，周度增加 26.4 万吨，采购进度为 24.39%。2025 年 5 月船期累计采购了 26.4 万吨，周度增加 6 万吨，采购进度为 2.24%。

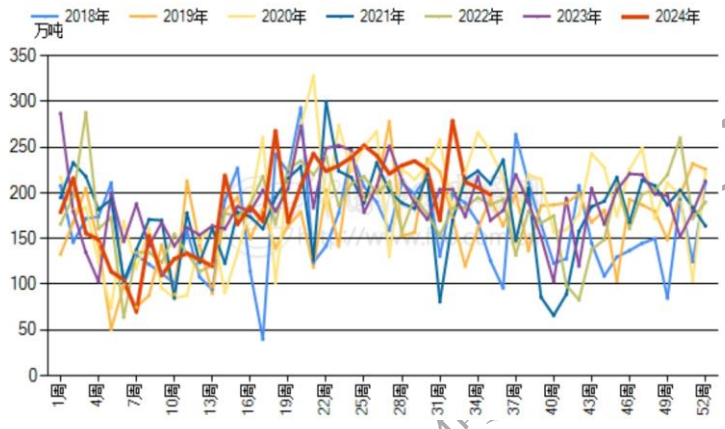
36 周（9 月 7 日），油厂维持高开机节奏，豆粕产量高位，供给充足。截至 9.7（36 周）国内 138 家进口大豆加工油厂压榨总量为 229.23 万吨，环比上周进口大豆加工量增加 19.70 万吨。165 家油厂豆粕产量为 183.54 万吨，环比上周增加 15.49 万吨。开机率 59.30%，环比上周上涨 5.01%。



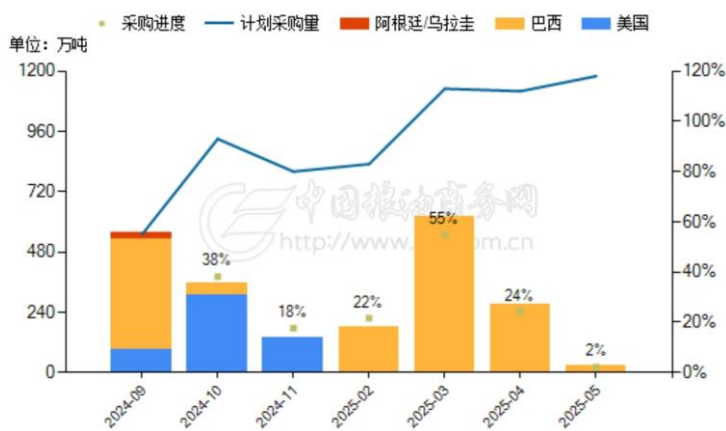
2022-2024年各月大豆船期预报跟踪统计(千吨)



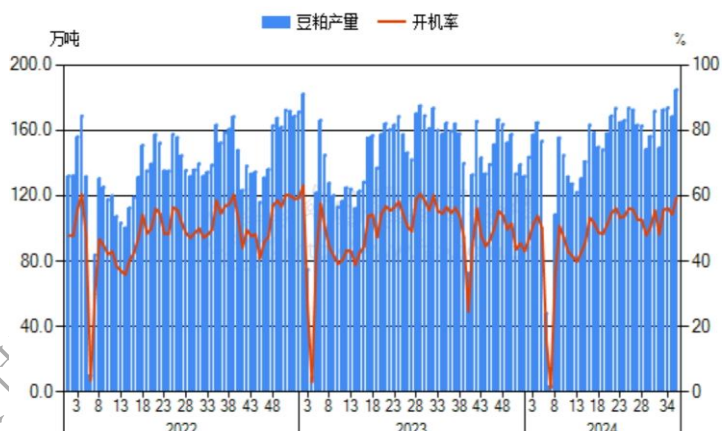
2018-2024年第35周大豆到港确认周度对比



24年9月至25年5月中国大豆分月采购进度(截至9月3日)



2022-2024年36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

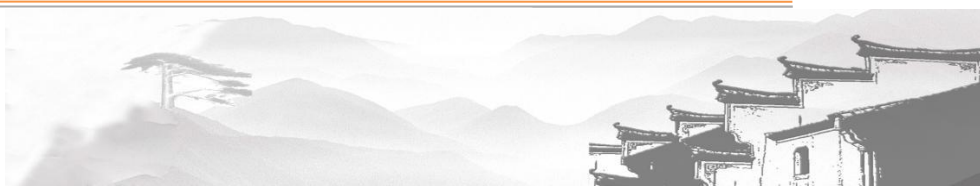
(3) 国内豆粕需求端

● 成交量和提货量

9.06（36周），近期国内油粕价格回升，油厂压榨利润好转，加上下游“买涨”心理较强，豆粕采购及提货增多。

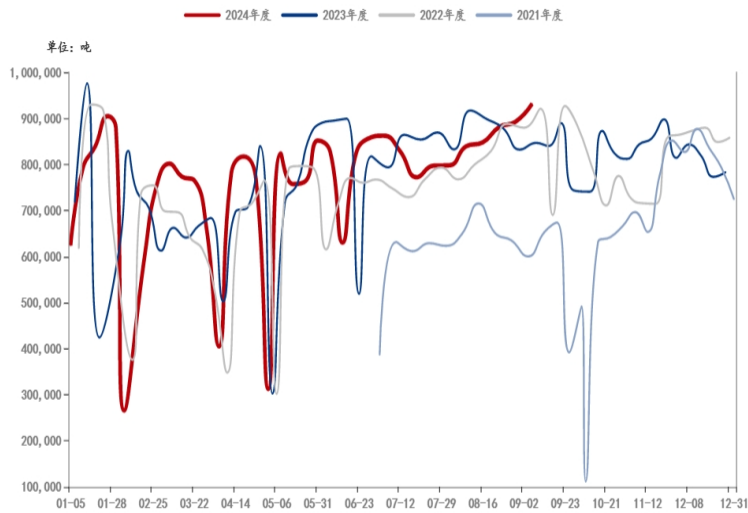
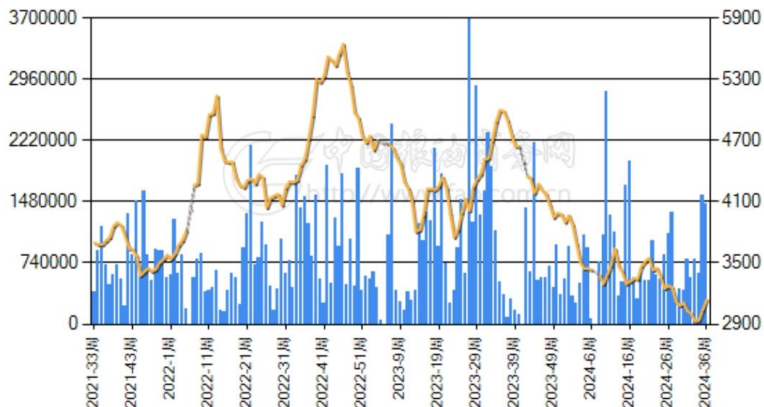
国内豆粕周度成交量为 146.51 万吨，环比上周减少 11.47 万吨。成交均价在 3087.43 元/吨，环比上周上涨 95.23 元/吨，涨幅 2.99%。现货成交为 44.41 万吨，环比上周减少 6.89 万吨。基差成交为 102.1 万吨，环比上周减少 4.58 万吨。

截至 9.06 日（36周），国内豆粕周度提货量为 93.2 万吨，环比上周增加 3.91 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)



数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

(4) 库存

当前油厂依旧维持高压榨节奏，需求端因豆粕价格上涨，成交增加。油厂豆粕库存当前高位去库。

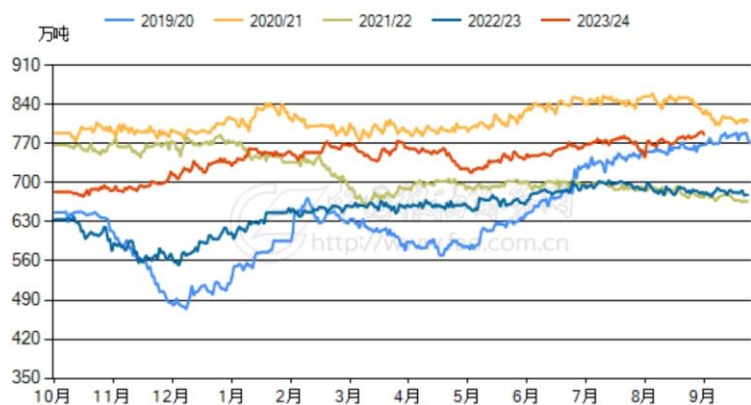
截止到9月6日，主要港口的进口大豆库存量约在786.03万吨，去年同期库存为683.14万吨，五年平均747.6万吨，本月累计到港175.70万吨。

截止到2024年第35周末，国内进口大豆库存总量为673.9万吨，较上周的684.0万吨减少10.1万吨，去年同期为533.8万吨，五周平均为668.8万吨。

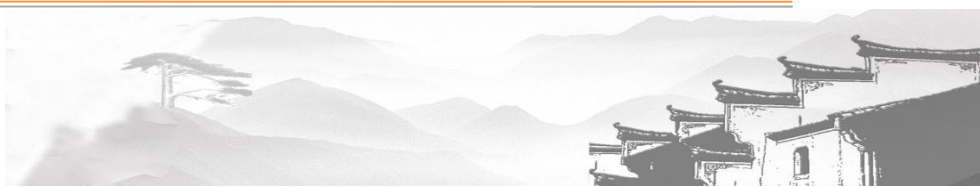
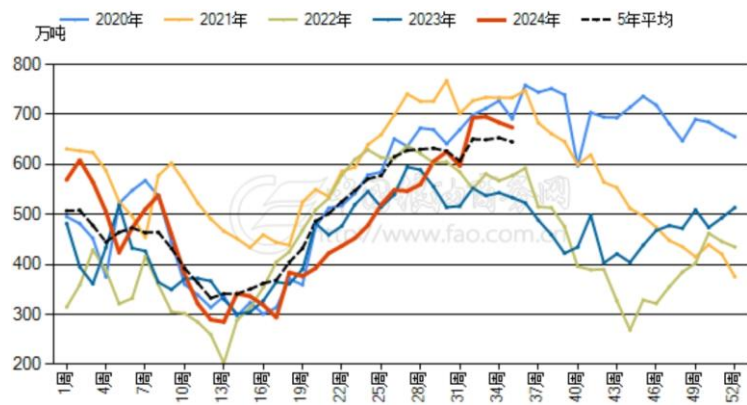
截止到2024年第35周末，国内豆粕库存量为139.7万吨，较上周的150.8万吨减少11.1万吨，环比下降7.36%；合同量为493.0万吨，较上周的518.7万吨减少25.7万吨，环比下降4.96%。

截至到9月6日，饲料企业豆粕物理库存天数为8.05天，同比历史同期处于低位。

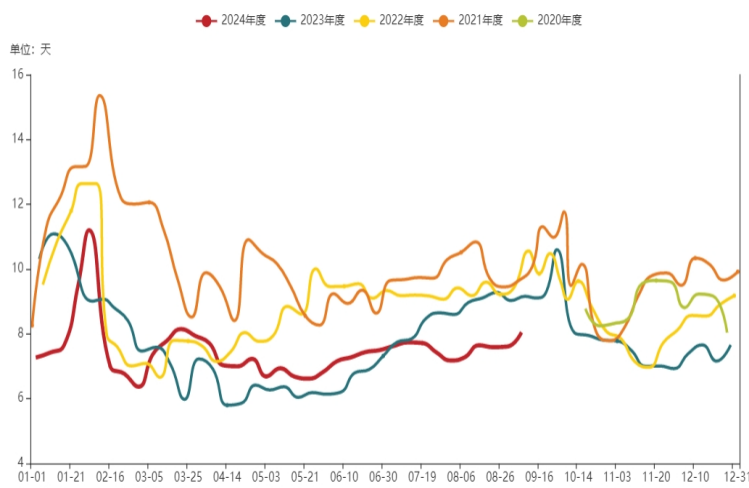
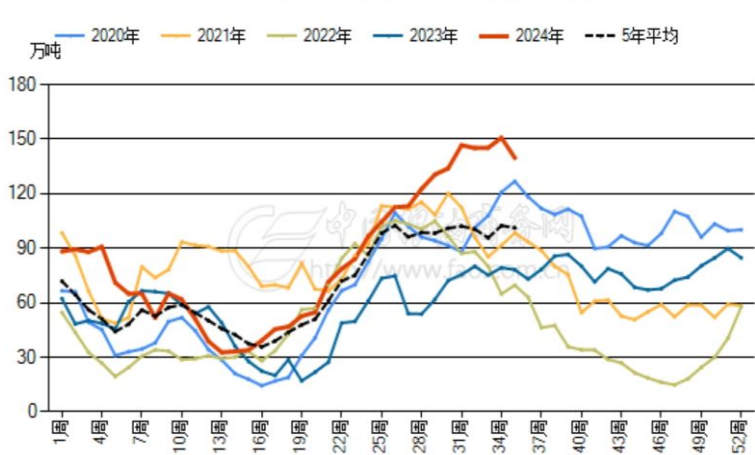
2019/20-2023/24年度9月6日进口大豆库存对比



2020-2024年第35周全国油厂进口大豆周度库存对比



2020-2024年第35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

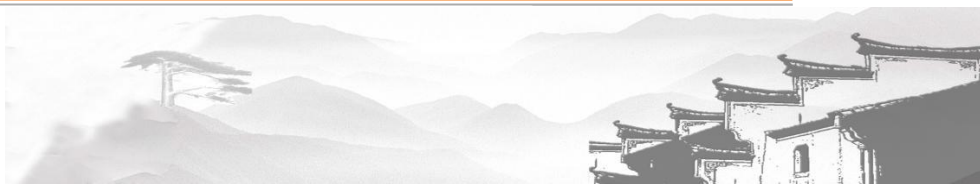
三、技术分析

美豆盘面反弹，美豆出口预期转好，叠加国内加菜籽反倾销调查，菜粕强势拉升，带动连豆粕盘面涨势，豆粕低位反弹，短纤豆粕或震荡偏强。



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：**新季美豆丰产前景逐渐明朗，美豆出口预期转好。巴西即将开启新季大豆播种，市场关注重心逐渐转移至美豆出口预期以及巴西大豆播种情况。
- 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：豆粕低价提振下游需求，近期下游成交提货有所增加。

库存：豆粕库存高位去库，豆粕供给宽松，关注下游需求变化。

结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2501 合约，短线或震荡偏强。

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。

