

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10月8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 10 月月报

## 豆粕：美豆承压，豆粕或将跟随弱势

## 【核心观点】

1. 宏观面：美联储 9 月开启降息周期，国内央行降准 0.5 个百分点，向金融机构释放长期流动性约 1 万亿元。
2. 国际大豆：美豆进入收割阶段，美豆收割迅速。市场关注重心转移至四季度美豆出口，政治因素或扰动美豆出口需求。
3. 国内豆粕供应端：9 月大豆到港高位，油厂维持高开机背景，豆粕供给充裕。
4. 国内豆粕需求端：豆粕成交价格重心上行，但下游饲料企业成交提货积极性一般。
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，豆粕库存维持高位，去库节奏放缓。
6. 综合来看，美豆弱势运行，国内豆粕供强需弱格局短期难以转变，豆粕或震荡偏弱。

## 一、美豆收割迅速，市场重点转移至美豆出口

美豆收获进程高于历史同期均值，干燥天气有利于加快收获。美国农业部作物进展周报显示，截至10月6日，大豆收割完成47%，高于市场预期的44%，远远领先于五年均值水平的34%。

9月USDA发布供需报告，较低的期初库存反映了2023/24年的压榨略有增长。2024/25年的大豆产量预计将下降300万蒲式耳，至45.86亿蒲式耳。2024/25年大豆压榨量和出口量不变，预计期末库存为5.5亿蒲式耳，比上个月减少1000万蒲式耳。市场重点从产区天气变化转移至美豆收获以及新季美豆出口表现。报告整体偏中性。

9月USDA报告

		2022/23	2023/24	2024/25 预测值	
			估计值	8月	9月
大豆					
面积	百万英亩				
	播种面积	87.5	83.6	87.1	87.1
	收获面积	86.2	82.4	86.3	86.3
平均单产	(蒲式耳/英亩)	49.6	50.6	53.2	53.2
	百万蒲式耳				
期初库存		274	264	345	340
产量		4270	4165	4589	4586
进口量		25	20	15	15
	总供应量	4569	4449	4949	4941
压榨量		2212	2295	2425	2425
出口量		1980	1700	1850	1850
种用量		75	78	78	78
调整值		39	36	36	38
	总需求量	4305	4109	4389	4391
期末库存		264	340	560	550
农场平均价格(美元/蒲)		14.2	12.5	10.8	10.8

数据来源：USDA、安粮期货研究所

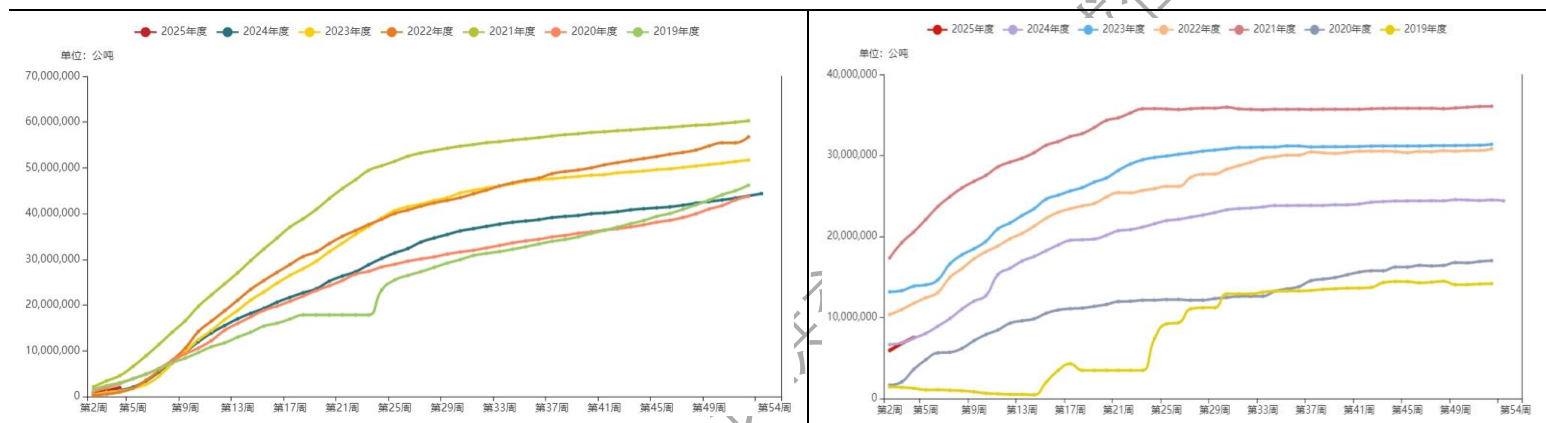
## 二、美豆四季度出口需求或得到提振，政治因素扰动对华出口量

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。

中国四季度采购进度偏慢，或加快采购进程，南美大豆四季度出口供给阶段性回落，美豆需求或得到提振。美国农业部出口销售报告显示，截至 9 月 19 日当周，2024/25 年度大豆净销售量为 158 万吨，比上周高出 7%，2024/25 年度迄今美国大豆销售总量为 1757 万吨，同比降低 0.4%。

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、巴西大豆开启新季播种，高温干旱天气扰动播种进程

9 月巴西大豆开启新季播种，但 9 月产区天气高温干旱。气象模型显示雨季将在 10 月到来。从 10 月份下半月开始，南马托格罗索州、马托格罗索州、戈亚斯州、圣保罗和米内罗三角区的大部分地区的降雨量将开始略有增加。目前预测 10 月份降雨量开始接近正常，但仍低于平均水平。

产区天气恶劣或影响大豆播种进程，高温干旱天气延迟大豆播种，截至 10 月 5 日，巴西 2024/25 年度大豆播种进度为 5.1%，低于去年同期的播种进度为 10.1%。目前部分州开始播种大豆。巴拉那州播种进程较快，播种进度为 22%，高于去年同期的播种进度 20%。

#### 四、豆粕维持高开机背景，豆粕供给充裕

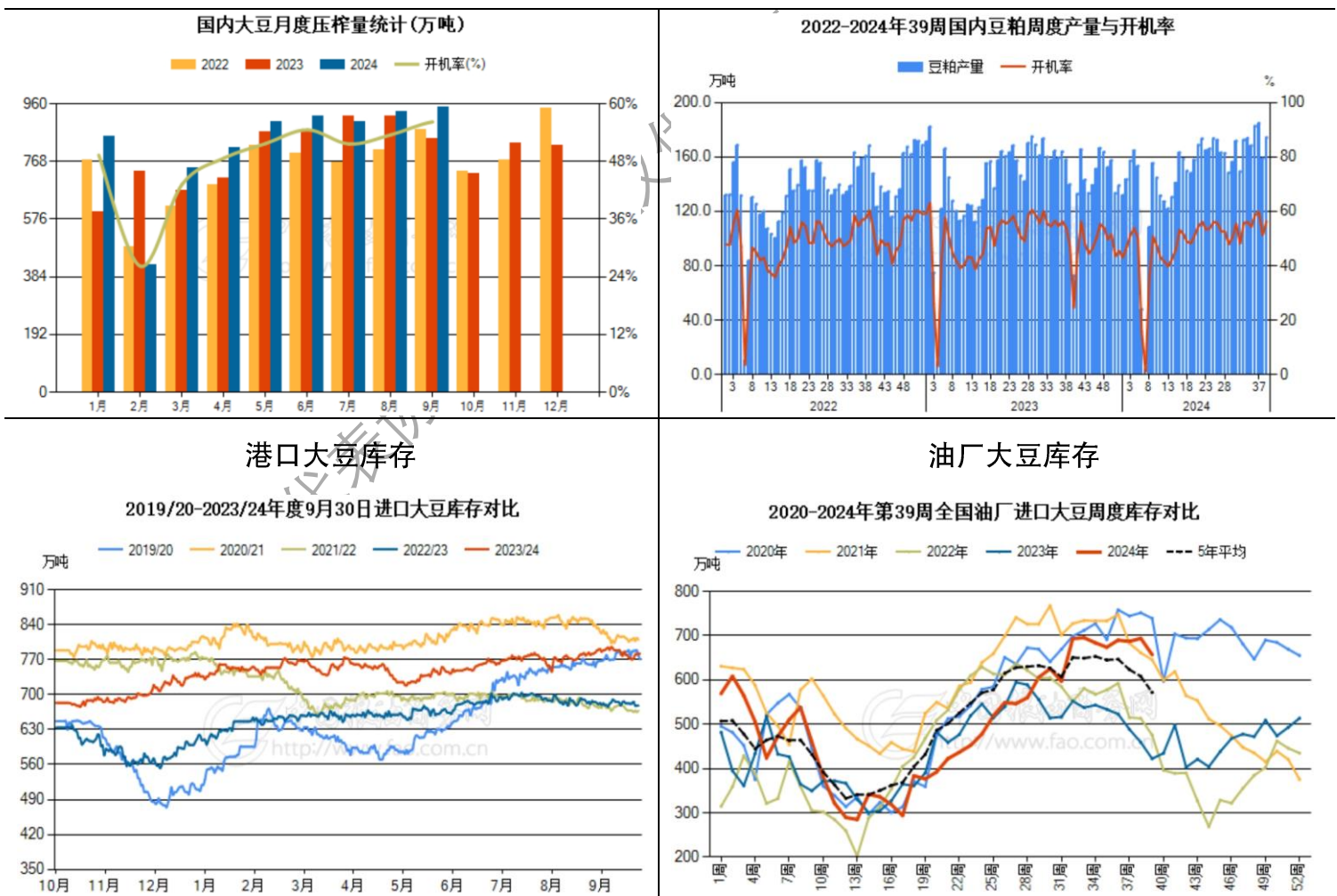
9月国内大豆到港量依然维持较高水平，使得港口进口大豆库存依旧处于高位，但9月同时也维持着高水平的大豆压榨量，这使得大豆库存有小幅下降。

当前国内油厂大豆库存依然处于历年高位，供应压力仍存，但随着10-11月大豆到港量减少，预计后期大豆库存压力逐步缓解，迈入去库阶段。

2024年9月份国内大豆压榨总量为947.79万吨，较8月的压榨量932.46万吨环比增加15.34万吨，涨幅为1.64%，较去年同期的压榨量845.00万吨同比增加102.79万吨，涨幅为12.16%。其中当月进口大豆压榨量为935.71万吨，较8月的压榨量914.48万吨环比增加21.24万吨，涨幅为2.32%，较去年同期的压榨量836.20万吨同比增加99.51万吨，涨幅为11.90%。豆粕9月产量698.93万吨。

大豆压榨量

豆粕产量



数据来源：粮油商务网、安粮期货研究所

## 五、豆粕需求偏弱，下游维持刚性提货

豆粕成交时间主要集中在月初与月末。月初中方对加拿大菜籽采取反倾销调查以及南美大豆产区干旱天气延迟大豆播种，多重利多因素提振豆粕价格，下游饲料企业加大采购力度。月末，临近国庆，下游饲料企业开启节前适量备货。整体9月豆粕成交量一般，基差成交量大幅减少。

豆粕9月现货成交均价为3174元/吨，环比上月上涨133元/吨。现货成交量为158.23万吨，环比上月下降78980吨。基差成交量为142.17万吨，环比上月下降72.44万吨。

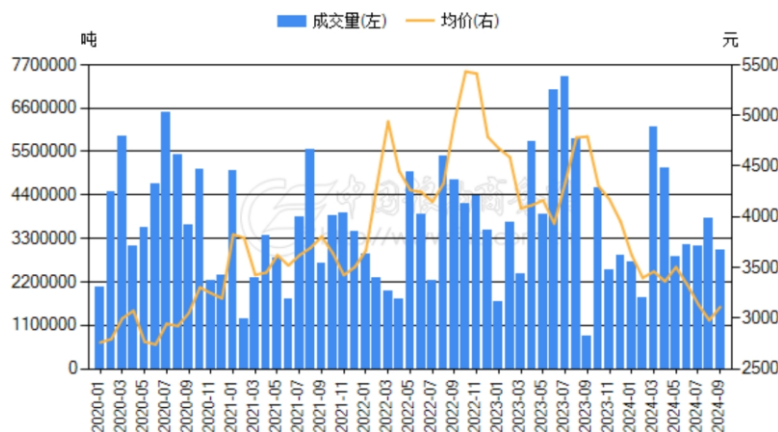
9月下游饲料企业提货积极性一般，受双节备货需求以及油厂催提，使得提货量稍微略有增加，企业维持刚需补库为主。

9月豆粕提货量为704.11万吨，同比去年同期增加93.24万吨。

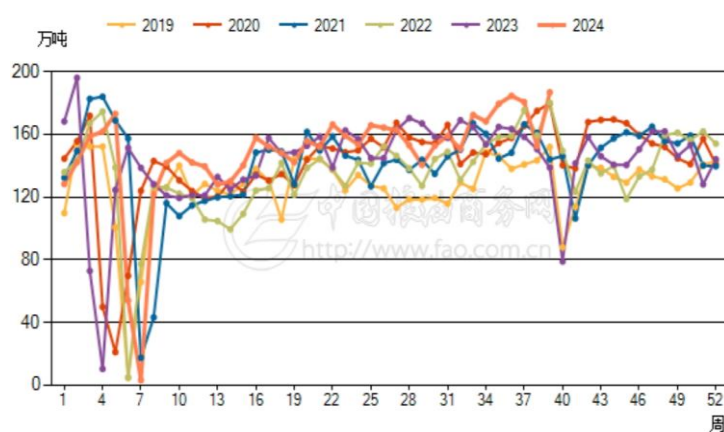
豆粕成交量

豆粕提货量

2020-2024年9月国内豆粕月度价格与成交量走势



2019年至2024年第39周豆粕周度提货量对比



数据来源：粮油商务网、安粮期货研究所

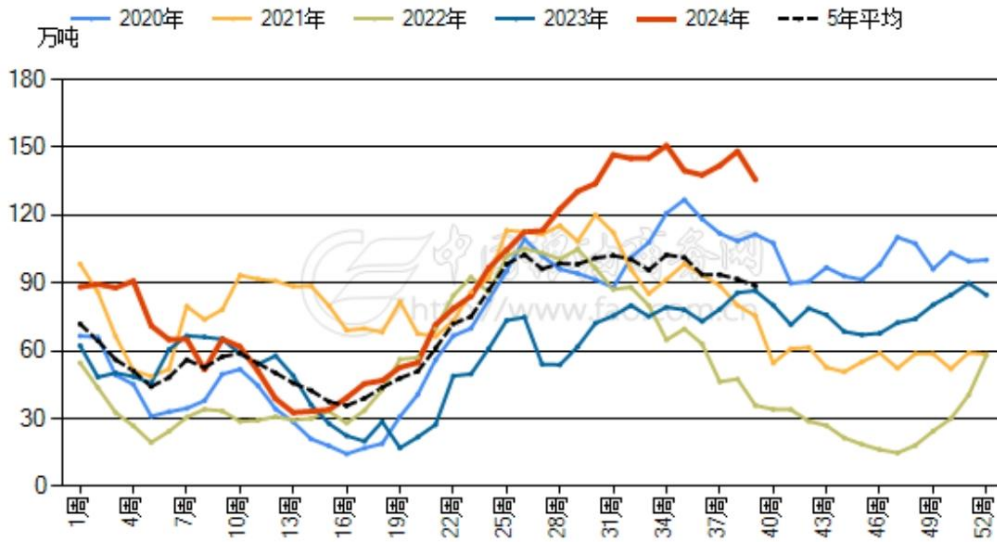
## 六、豆粕维持高位库存，去库节奏放缓

9月国内进口大豆到港高位，油厂开机良好，豆粕供给充裕，但是下游企业成交提货积极性一般，主要维持刚需补库，豆粕库存维持高位，四季度大豆到港数量回落，豆粕去库节奏或将加快。

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

截止 9 月 28 日，国内豆粕库存量为 135.7 万吨，较上周的 148.2 万吨减少 12.5 万吨，环比下降 8.45%；合同量为 422.4 万吨，较上周的 490.4 万吨减少 68.0 万吨，环比下降 13.87%。

2020-2024年第39周全国油厂豆粕周度库存对比



数据来源：粮油商务网

### 七、假期间美豆弱势运行，豆粕上行阻力或增加

美豆正面临收割带来的压力，期价震荡下跌至两周低点，跌幅为 2.41%。多重利空消息使得美豆承压运行，国庆之后豆粕或将跟随美豆运行趋势，上行阻力或增加。



## 八、总结

宏观氛围转好，美联储开启降息周期，国内央行政策利好金融市场。全球大豆依旧维持宽松格局，美豆收割良好，美豆承压运行，南美大豆产区天气转好。豆粕基本面整体格局短期难以转变，库存高企，去库节奏放缓，四季度或加快去库进程。豆粕价格或跟随美豆价格趋势运行。

研究内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议