

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10月21日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 农产品小组

研究员：李雨馨

从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

助理研究员：

朱书颖：从业资格证号：F03120547

初审：

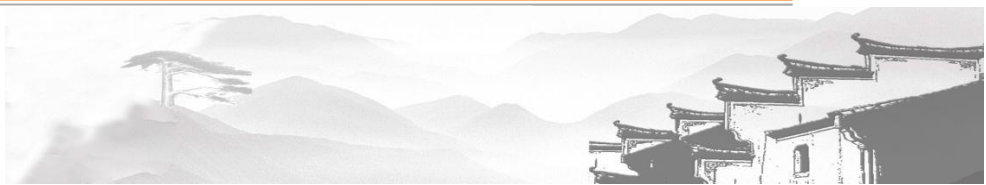
李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

复审：

宋怀兵：从业资格号：F3018519

投资咨询号：Z0001291



豆粕：短线或震荡整理

- **宏观**：美联储9月开启降息周期。
- **成本端**：新季美豆丰产前景逐渐明朗，政治因素扰动美豆出口表现。巴西大豆处于播种阶段，市场关注重心转移至美豆出口预期以及巴西大豆播种情况。
- **国内供给端**：四季度大豆到港预期回落，豆粕供给或将收紧。
- **国内消费**：豆粕市场成交回落，油厂催提。
- **库存**：四季度豆粕供给或将收紧，油厂催提，豆粕库存高位回落。
- 结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2501 合约，短线或震荡整理。

一、宏观分析

美联储9月18日宣布降息50基点，将联邦基准利率从22年来最高点5.25-5.50%降至4.75至5.00%，开启四年来首个降息周期。美联储开启货币宽松周期，也为新兴市场提供了更多放松货币政策的空间。

二、基本面分析

(1) 成本端

美豆丰产预期加深市场对于全球大豆供给过剩的担忧。四季度因巴西大豆出口供给季节性回落，中美政治因素或扰动美豆出口需求。

● 美豆

10月USDA供需报告整体偏中性。大豆产量预计为46亿蒲式耳，因单产下降而减少400万蒲式耳。收获面积维持在8630万英亩不变。大豆单产预计为每英亩53.1蒲式耳，比9月份的预测下降0.1蒲式耳。由于单产下降部分被较高的初始库存所抵消，供应量减少200万蒲式耳至49亿蒲式耳。由于余量略有下降，出口和压榨量没有变化，期末库存与上月持平，为5.5亿蒲式耳。

		2022/23	2023/24	2024/25 预测值	
			估计值	9月	10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	82.3	86.3	86.3
平均单产	(蒲式耳/英亩)	49.6	50.6	53.2	53.1



	百万蒲式耳				
期初库存		274	264	340	342
产量		4,270	4,162	4,586	4,582
进口量		25	21	15	15
	总供应量	4,569	4,447	4,941	4,939
压榨量		2,212	2,287	2,425	2,425
出口量		1,980	1,695	1,850	1,850
种用量		75	78	78	78
调整值		39	45	38	36
	总需求量	4,305	4,105	4,391	4,389
期末库存		264	342	550	550
农场平均价格(美元/蒲)		14.2	12.4	10.8	10.8

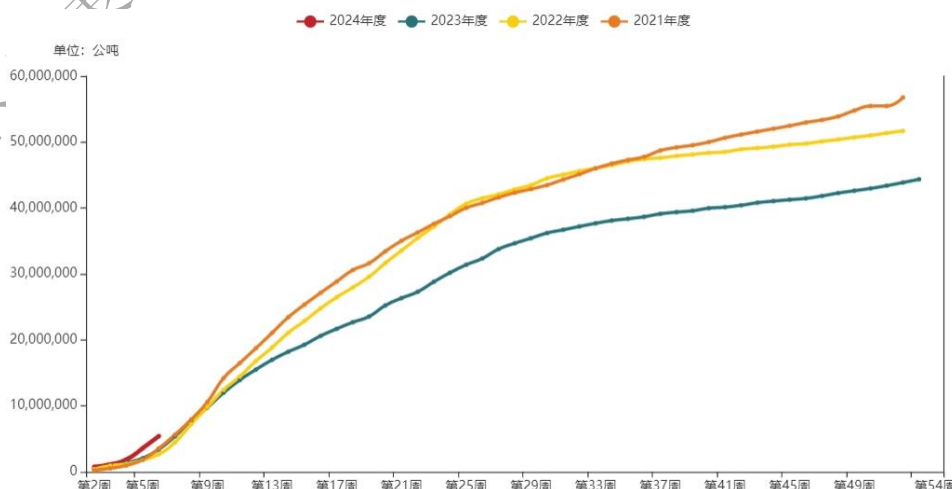
数据来源：USDA 安粮期货研究所

美豆处于收割阶段，截至 10 月 14 日，美国大豆收割 67%，一周前 47%，继续领先五年均值 51%。

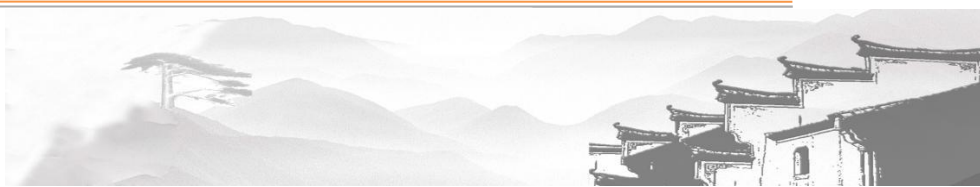
NOPA 报告显示，NOPA 会员企业在 9 月份压榨了 1.7732 亿蒲大豆（相当于 532 万短吨），环比增长 12.2%，同比增长 7.2%。9 月份大豆压榨强劲复苏，美豆需求季节性回升。

尽管目前是美国大豆出口的季节性高峰期，目前正值美国出口高峰期。截至 10 月 10 日当周，美国 2024/25 年度大豆净销售量为 170 万吨，比上周高出 35%，比四周均值高出 16%。政治因素扰动中国对美豆四季度的采购，中国一方面在采购的同时，另一方面更偏向于新季南美大豆的采购。海关数据显示，2024 年 9 个月中国累计从巴西进口大豆 6,224 万吨，同比提高 13%；同期从美国进口大豆 1,455 万吨，同比降低 15%。

美豆累计出口量



数据来源：钢联、安粮期货研究所



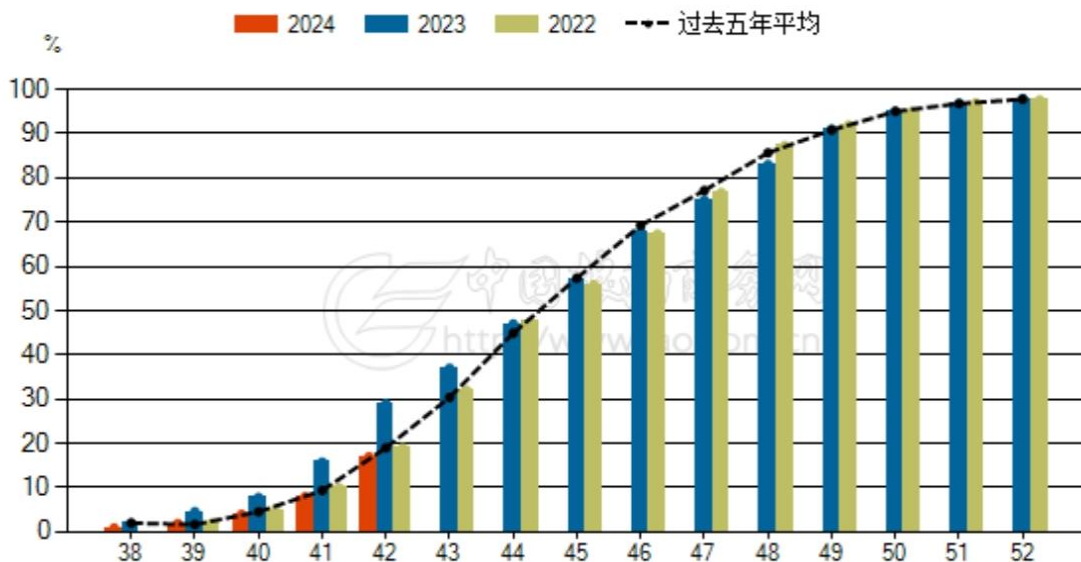
● 巴西大豆

巴西大豆处于播种阶段，南美迎来降雨，有助于大豆播种展开。

截至 10 月 18 日，巴西 2024/25 年度大豆播种进度为 17%，低于去年同期的 29%。未来一周巴西产区天气保持良好，全国大部分地区继续降雨，特别是在马托格罗索州中北部，那里的土壤湿度已经超过 80%。继续关注产区天气变化。

巴西大豆播种进度

截止到2024年10月18日巴西大豆种植进度对比



数据来源：粮油商务网、安粮期货研究所

CONAB 首次发布官方产量预测，预计 2024/25 年度巴西大豆产量为创纪录的 1.66 亿吨，同比提高 12.7%；大豆种植面积估计为 4430 万公顷，同比提高 2.8%。巴西大豆产量前景保持乐观。

(2) 国内豆粕供给端

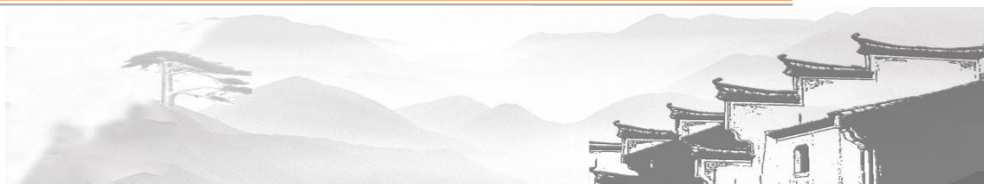
● 到港大豆与压榨

四季度进口大豆到港预期回落，豆粕供给或将收紧。

2024 年 10 月大豆到港量为 564.8 万吨，较上月预报的 878.5 万吨到港量减少了 313.7 万吨，环比变化为-35.71%；较去年同期 666.4 万吨的到港船期量减少 101.6 万吨，同比变化为-15.25%。

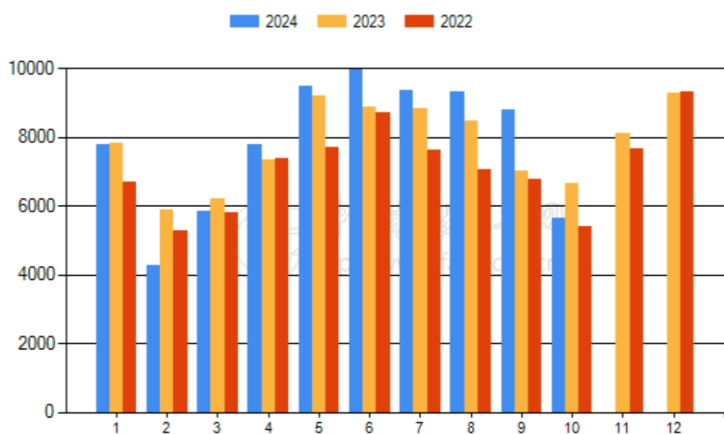
截止到 10 月 15 日，10 月船期累计采购了 935.7 万吨，周度增加 6.6 万吨，采购进度为 100%。11 月船期累计采购了 557.6 万吨，周度增加 158.4 万吨，采购进度为 69.7%。12 月船期累计采购了 33 万吨，周度增加 6.6 万吨，采购进度为 5.69%。

41 周（10 月 12 日），进口大豆到港量 176.70 万吨，环比上周到港量 161.30 万吨增加 15.4 万吨。

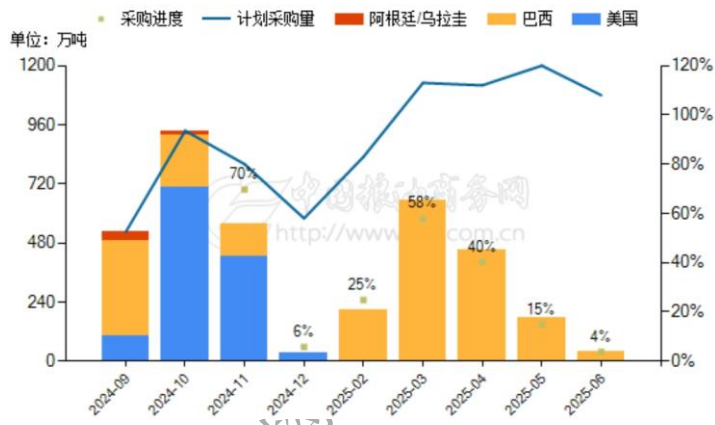


42周（10月18日），油厂开机率大幅回升，豆粕产量充裕。国内136家进口大豆加工油厂压榨总量为221.77万吨，环比上周进口大豆加工量上涨53.72万吨。165家油厂豆粕产量为173.70万吨，环比上周增加41.52万吨。开机率56.59%，环比上周上涨13.53%。

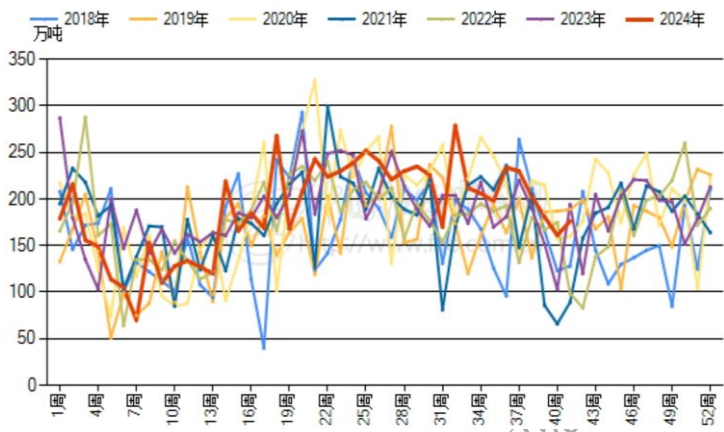
2022-2024年各月大豆船期预报跟踪统计(千吨)



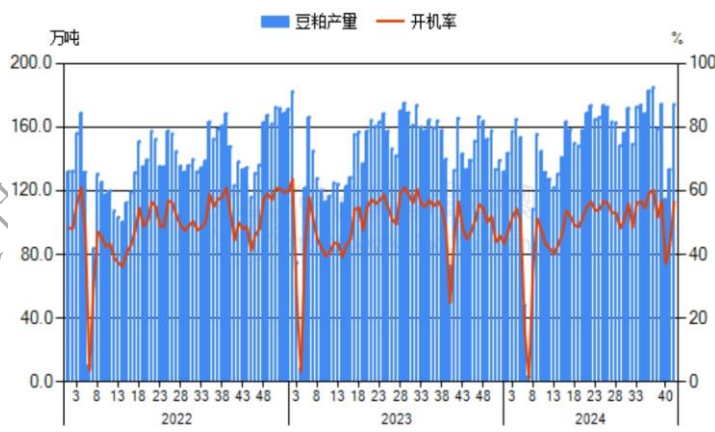
24年9月至25年6月中国大豆分月采购进度(截至10月15日)



2018-2024年第41周大豆到港确认周度对比



2022-2024年42周国内豆粕周度产量与开机率



资料来源：粮油商务网，安粮期货研究所

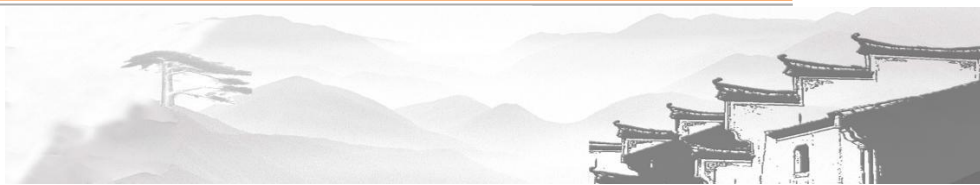
(3) 国内豆粕需求端

● 成交量和提货量

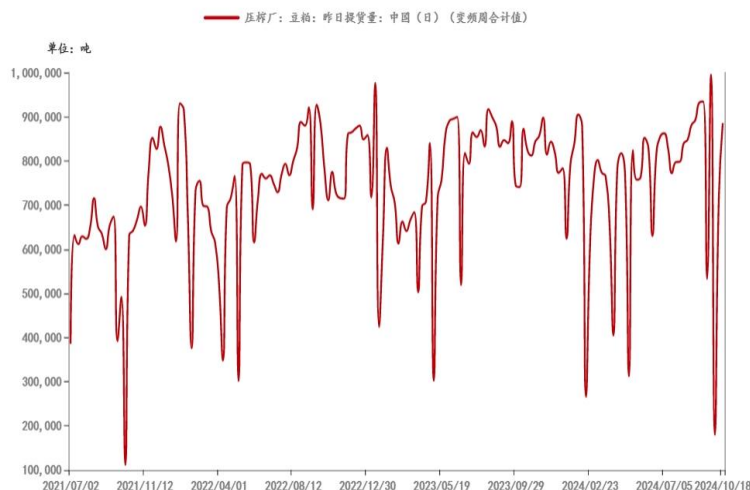
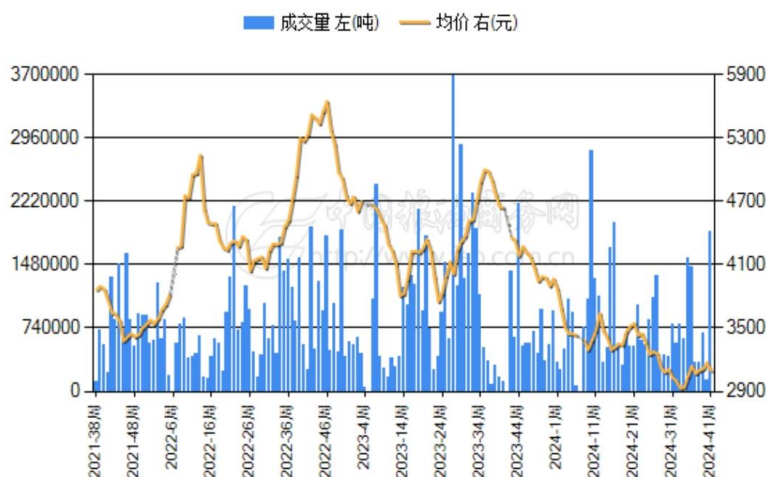
10.18（42周），国庆节后下游企业补货结束，豆粕市场成交量回落。

国内豆粕周度成交量为94.14万吨，环比上周减少184.31吨。成交均价在3041.34元/吨，环比上周下跌51.88元/吨，跌幅1.67。现货成交为46.83万吨，环比上周增加9.68万吨。基差成交为47.31万吨，环比上周减少193.99万吨。

截至10.18日（42周），国内豆粕周度提货量为88.48万吨，环比上周增加16.92万吨。



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

油厂催提，豆粕库存高位回落，当前处于去库阶段。

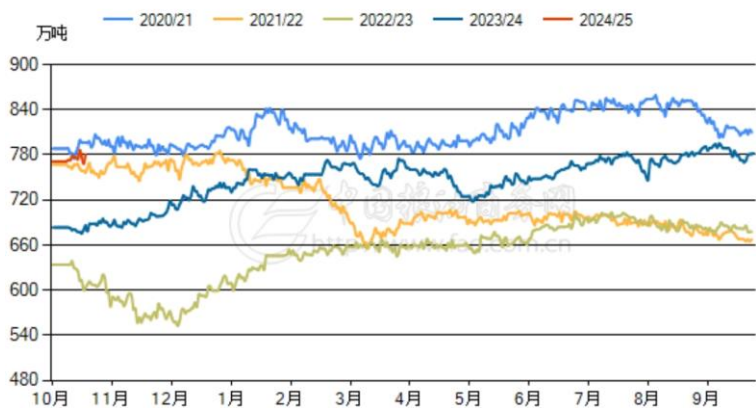
截止到 10 月 18 日，主要港口的进口大豆库存量约在 780.34 万吨，去年同期库存为 686.05 万吨，五年平均 746.46 万吨，本月累计到港 327.95 万吨。

截止到 2024 年第 41 周末，国内进口大豆库存总量为 683.7 万吨，较上周的 667.2 万吨增加 16.5 万吨，去年同期为 498.3 万吨，五周平均为 677.9 万吨。

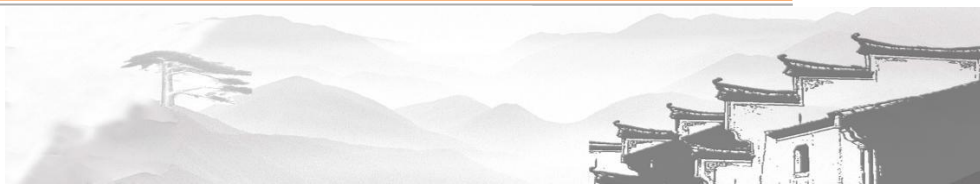
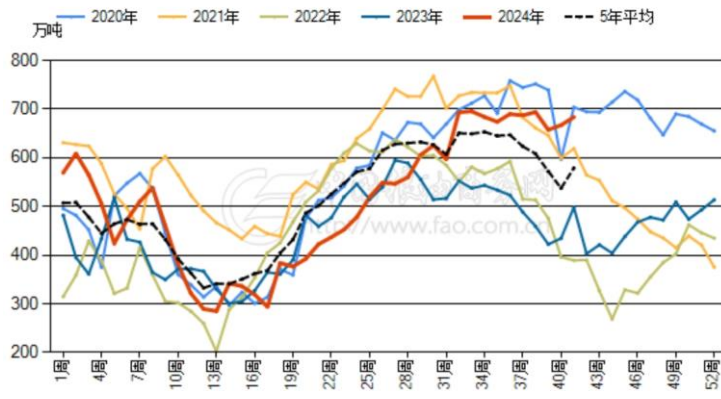
截止到 2024 年第 41 周末，国内豆粕库存量为 108.5 万吨，较上周的 113.8 万吨减少 5.3 万吨，环比下降 4.64%；合同量为 560.2 万吨，较上周的 459.5 万吨增加 100.7 万吨，环比增加 21.91%。

截至到 10 月 18 日，饲料企业豆粕物理库存天数为 7.26 天，同比历史同期处于低位。

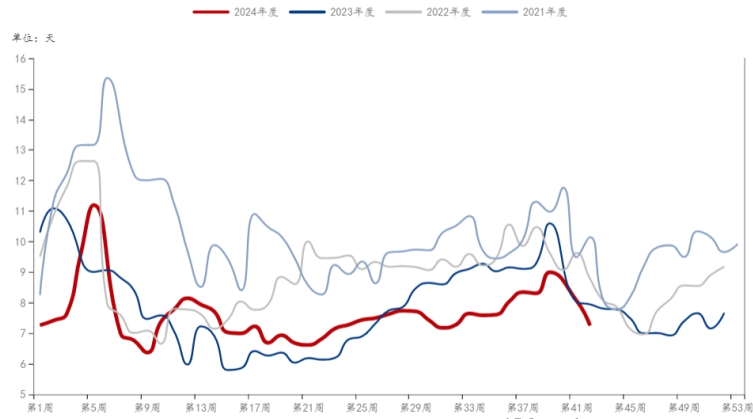
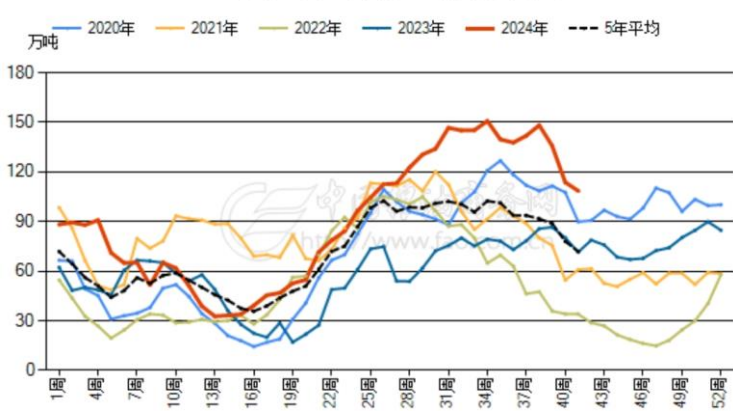
2020/21-2024/25年度10月18日进口大豆库存对比



2020-2024年第41周全国油厂进口大豆周度库存对比



2020-2024年第41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

外盘美豆表现弱势，受南美降雨有利于大豆种植及美豆收获压力的担忧影响所致。国内连豆粕表现为震荡整理走势。豆粕短线或将测试下方支撑位，寻找底部。关注美豆收割以及美国大选对于盘面的影响。

四、行情走势观点总结

宏观：美联储9月开启降息周期。

成本端：新季美豆丰产前景逐渐明朗，政治因素扰动美豆出口表现。巴西大豆处于播种阶段，市场关注重心转移至美豆出口预期以及巴西大豆播种情况。

国内供给端：四季度大豆到港预期回落，豆粕供给或将收紧。

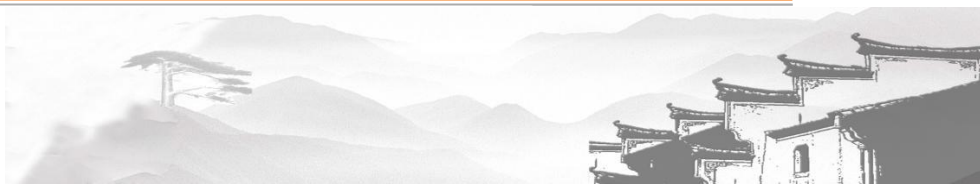
国内消费：豆粕市场成交回落，油厂催提。

库存：四季度豆粕供给或将收紧，油厂催提，豆粕库存高位回落。

结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2501 合约，短线或震荡整理。

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。



“研究内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议”

