

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28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**：新季美豆丰产前景明朗，政治因素扰动美豆出口表现。巴西大豆处于播种阶段，新季产量预期丰产，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**：油厂开机维持高位，短期豆粕供给仍维持充裕。
- **国内消费**：豆粕市场成交一般，下游需求维持刚性。
- **库存**：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

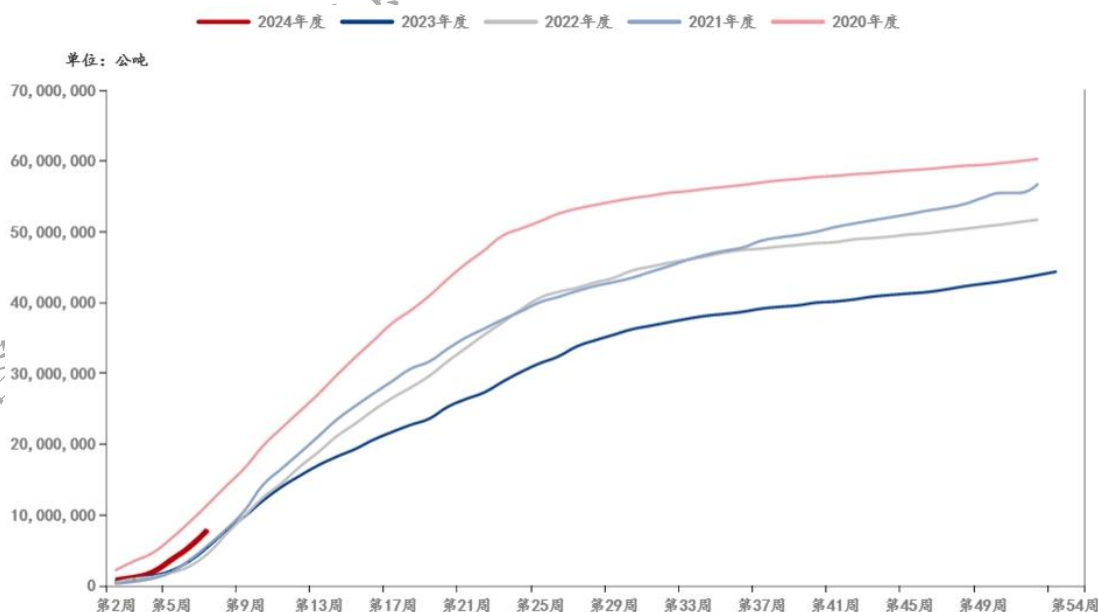
	百万蒲式耳				
期初库存		274	264	340	342
产量		4,270	4,162	4,586	4,582
进口量		25	21	15	15
	总供应量	4,569	4,447	4,941	4,939
压榨量		2,212	2,287	2,425	2,425
出口量		1,980	1,695	1,850	1,850
种用量		75	78	78	78
调整值		39	45	38	36
	总需求量	4,305	4,105	4,391	4,389
期末库存		264	342	550	550
农场平均价格(美元/蒲)		14.2	12.4	10.8	10.8

数据来源：USDA 安粮期货研究所

美国大豆收获进度继续领先历史均值，也是2010年以来最快步伐。截至10月13日，美国大豆收获进度为81%，上周67%，高于去年同期的72%，也高于五年均值67%。

美国大选在即，市场担心中美贸易关系在新任领导者上台后恶化加剧，买家在大选前防御性采购美豆，美国出口商也迅速装运大豆，美湾大豆出口溢价飙升至14个月来的最高水平。美国农业部周度出口销售报告显示，截至10月17日当周，美国大豆总销量达到215万吨，高于一周前的170万吨，创下8周最高值。

美豆累计出口量



数据来源：钢联、安粮期货研究所

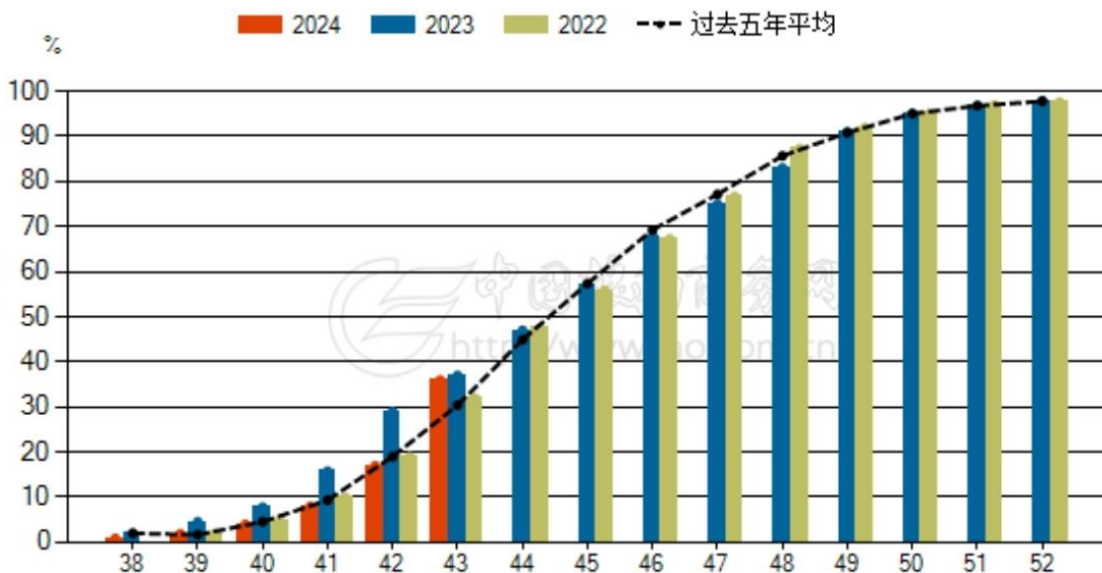
● 巴西大豆

巴西大豆处于播种阶段，未来一周将有降雨，有助于大豆播种展开。

截至 10 月 20 日，巴西大豆播种进度为 36%，一周前 17%%，去年同期为 37%%。

虽然播种进程稍有延迟，CONAB 在 10 月 15 日首次预计 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%；种植面积估计为 4430 万公顷，同比提高 2.8%。巴西大豆新季产量预期丰产甚至会创下新的记录。

巴西大豆播种进度



数据来源：粮油商务网、安粮期货研究所

(2) 国内豆粕供给端

● 到港大豆与压榨

进口大豆到港量有所回落，油厂开机率依旧高位，豆粕供给短期仍维持宽松。

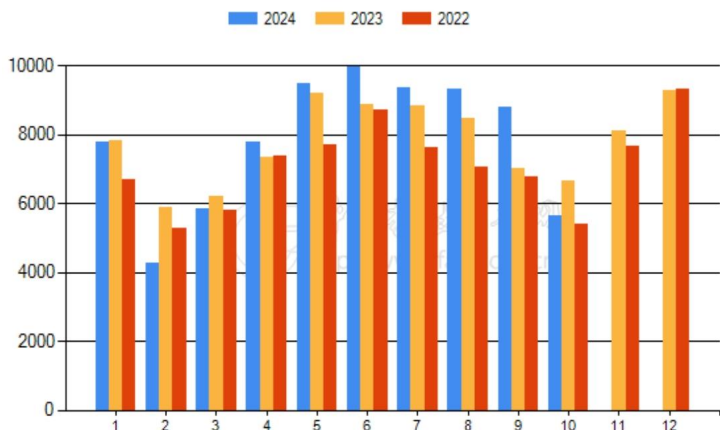
2024 年 10 月大豆到港量为 564.8 万吨，较上月预报的 878.5 万吨到港量减少了 313.7 万吨，环比变化为-35.71%；较去年同期 666.4 万吨的到港船期量减少 101.6 万吨，同比变化为-15.25%。

截止到 10 月 22 日，11 月船期累计采购了 735.8 万吨，周度增加 178.2 万吨，采购进度为 91.98%。12 月船期累计采购了 79.2 万吨，周度增加 46.2 万吨，采购进度为 13.66%。

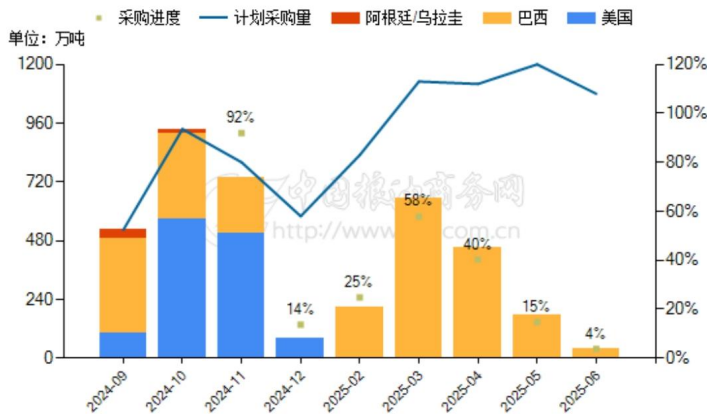
42 周（10 月 19 日），进口大豆到港量 178.50 万吨，环比上周到港量 176.70 万吨增加 1.8 万吨。

43 周（10 月 25 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 207.44 万吨，环比上周进口大豆加工量下跌 12.34 万吨。163 家油厂豆粕产量为 164.11 万吨，环比上周下跌 8.74 万吨。开机率 53.41%，环比上周下跌 2.85%。

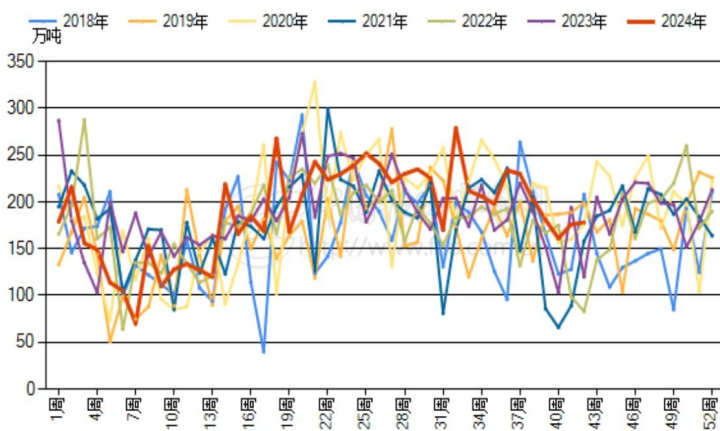
2022-2024年各月大豆船期预报跟踪统计(千吨)



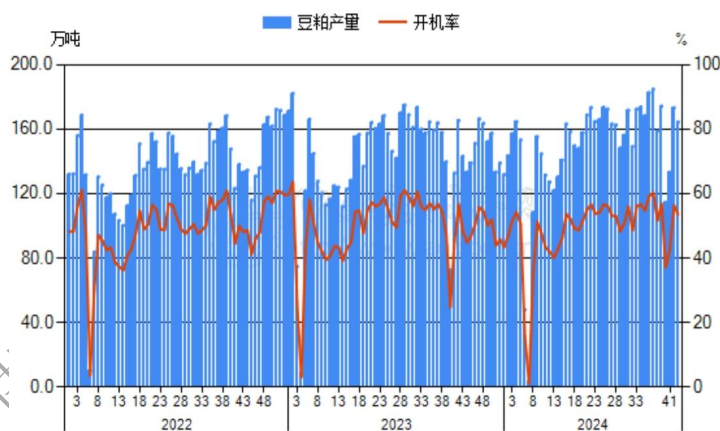
24年9月至25年6月中国大豆分月采购进度(截至10月22日)



2018-2024年第42周大豆到港确认周度对比



2022-2024年43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

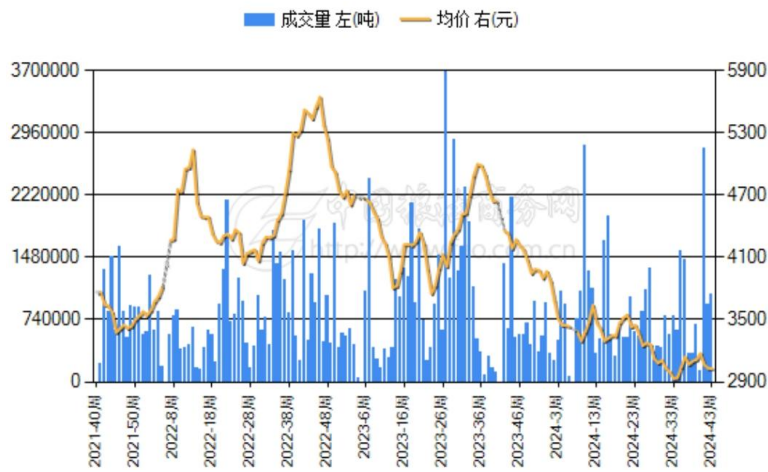
● 成交量和提货量

10.25 (43周), 豆粕市场成交量一般, 下游刚需补货。

国内豆粕周度成交量为 112.28 万吨, 环比上周增加 18.14 吨。成交均价在 3015.04 元/吨, 环比上周下跌 26.30 元/吨, 跌幅 0.86%。现货成交为 43.68 万吨, 环比上周下跌 3.15 万吨。基差成交为 68.6 万吨, 环比上周增加 21.29 万吨。

截至 10.25 日 (43周), 国内豆粕周度提货量为 89.87 万吨, 环比上周增加 1.385 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。

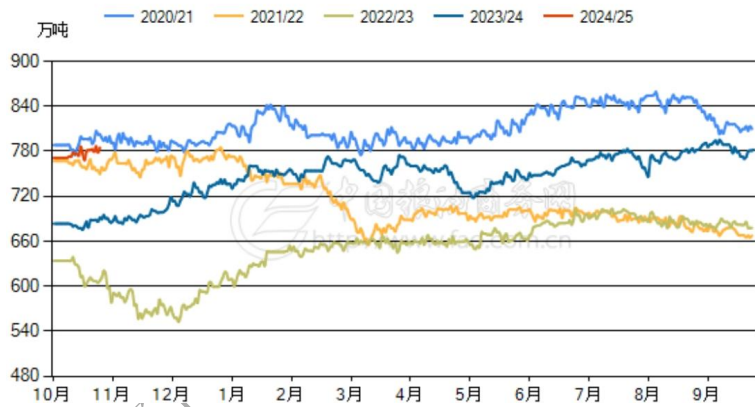
截止到 10 月 25 日，主要港口的进口大豆库存量约在 785 万吨，去年同期库存为 691.63 万吨，五年平均 747.39 万吨，本月累计到港 455.48 万吨。

截止到 2024 年第 42 周末，国内进口大豆库存总量为 653.0 万吨，较上周的 683.7 万吨减少 30.7 万吨，去年同期为 403.0 万吨，五周平均为 671.1 万吨。

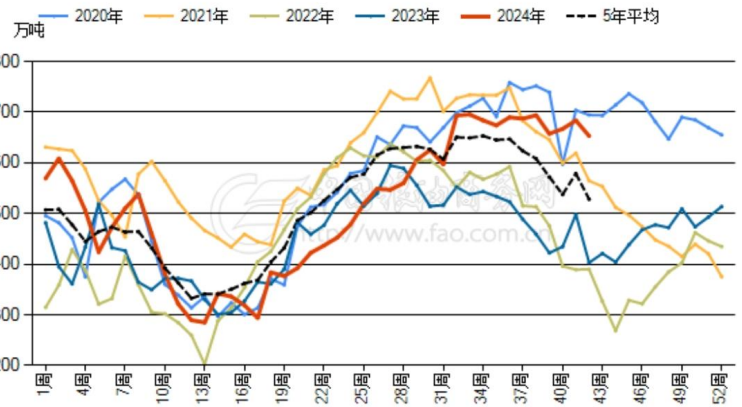
截止到 2024 年第 42 周末，国内豆粕库存量为 111.8 万吨，较上周的 108.5 万吨增加 3.3 万吨，环比增加 3.00%；合同量为 496.4 万吨，较上周的 560.2 万吨减少 63.8 万吨，环比下降 11.39%。

截至到 10 月 25 日，饲料企业豆粕物理库存天数为 7.11 天，同比历史同期处于低位。

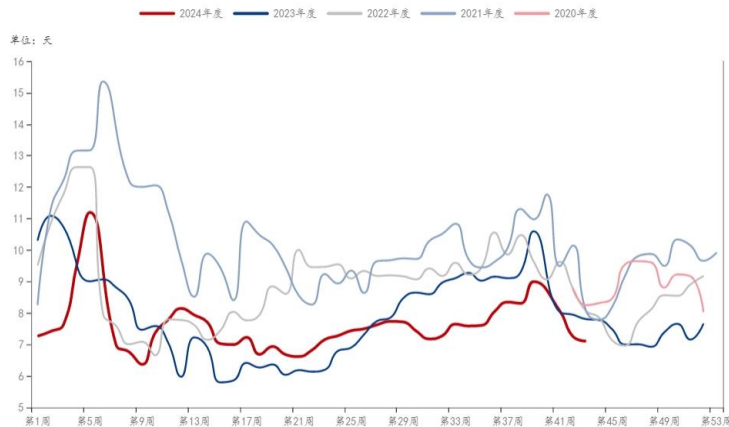
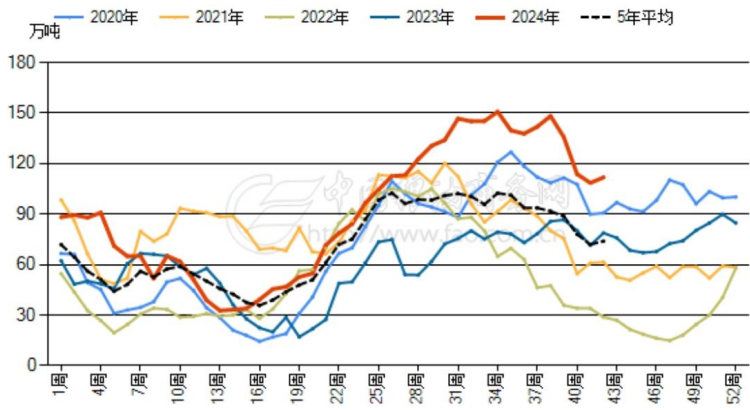
2020/21-2024/25年度10月25日进口大豆库存对比



2020-2024年第42周全国油厂进口大豆周度库存对比



2020-2024年第42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

出口销售表现良好支撑美豆反弹，但南美丰产预期压制盘面冲高回落。国内连豆粕表现为震荡整理走势，国内养殖端需求不足，豆粕供强需弱格局短期难以改善，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：新季美豆丰产前景明朗，政治因素扰动美豆出口表现。巴西大豆处于播种阶段，新季产量预期丰产，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：油厂开机维持高位，短期豆粕供给仍维持充裕。

国内消费：豆粕市场成交一般，下游需求维持刚性。

库存：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。

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”

