

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12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

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：

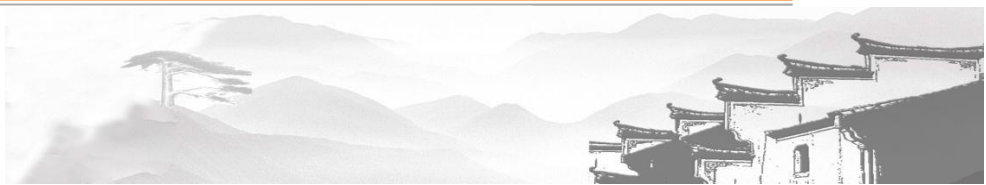
李雨馨：从业资格号：F3023505

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：短线或震荡运行

- **宏观**：美联储降息节奏或将放缓。
- **成本端**：美豆出口较好，中国买家买船增多。巴西大豆播种接近尾声，市场关注重心转移至美豆出口表现以及巴西大豆新季产量预估。
- **国内供给端**：油厂开机表现良好，短期豆粕供应压力仍存。
- **国内消费**：成交价格下行提振豆粕市场成交量，下游需求整体维持刚性。
- **库存**：豆粕去库，进程较缓。
- 结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2505 合约，短线或宽幅震荡。

一、宏观分析

特朗普政府上台后，将提高移民限制收紧和进口关税提高的可能性，而这些政策可能会刺激美国通胀，改变美联储的货币政策路线。市场分析预期美联储或将放缓甚至是暂停降息节奏。

二、基本面分析

（1）成本端

美豆出口强劲与南美丰产预期相互博弈，美豆震荡运行。12月南美或将主导美豆价格，关注巴西大豆关键生长期以及美豆出口需求。

● 美豆

12月 USDA 供需报告即将出炉，市场预计报告整体偏中性。因当前是美豆的主要出口窗口，对于单产预计不会有较大调整，维持出口与压榨预估不变。

美国 10 月份大豆压榨量达到创纪录水平，超过市场预期。在 2024/25 年度的头两个月，美国大豆压榨量合计为 4.023 亿蒲，比去年同期提高 2610 万蒲或 6.9%。

特朗普当选美国新一任总统后，中美贸易关税战可能性大大提高，20日中国与巴西签订了近 40 项合作协议，互相开放商品进出口。自 2018 年美国对中国发起贸易战后，巴西就取代美国成为中国头号大豆供应国。海关数据显示，2024 年头 10 个月，中国从巴西进口大豆 6780 万吨，占到中国进口总量的四分之三。巴西和中国加强贸易关系，有利于中国抵御未来关税提高所带来的冲击，同时对于美国商品出口尤其是大豆来说前景是充满不确定的。

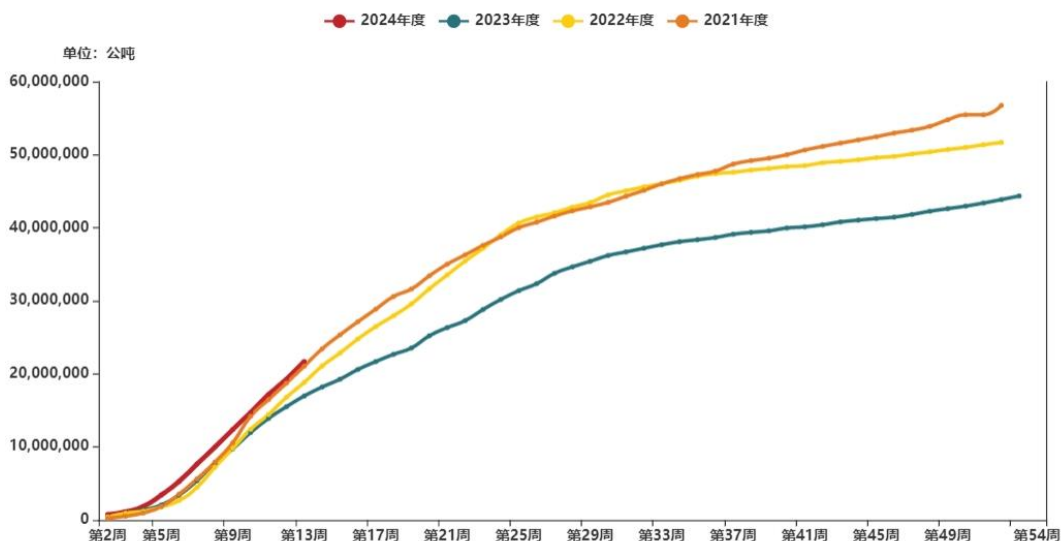
12月5日，美湾大豆报价为 399 美元/吨，比一周前下跌 2 美元。巴西大豆在帕拉纳瓜港口报价为 409 美元/吨，下跌 15 美元；阿根廷大豆上河报价为 415 美元/吨，上涨 2 美元。

截至 11 月 28 日当周，2024/25 年度美国大豆净销售量为 231 万吨，比上周低 7%，但



是比四周均值高出 17%。本周中国买家继续采购美国大豆。美国私人出口商周一报告向中国销售 13.4 万吨大豆，周四报告向中国销售 13.6 万吨，均在 2024/25 年度交货。

美豆累计出口量



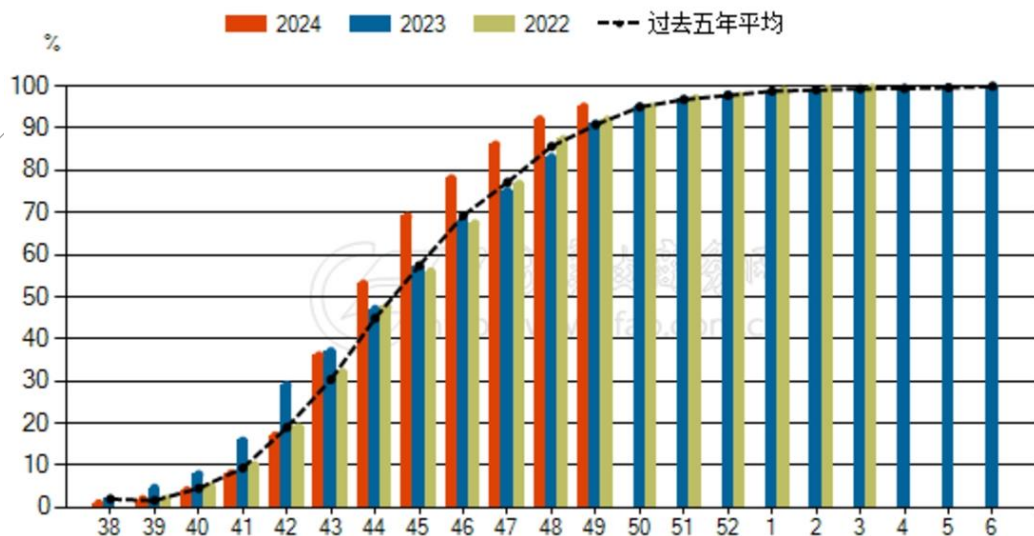
数据来源：钢联、安粮期货研究所

● 巴西大豆

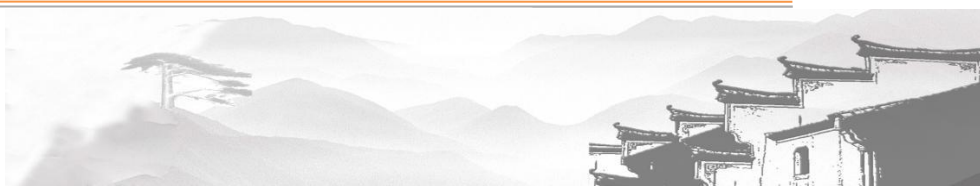
巴西大豆播种接近尾声，巴西大豆产量前景预期乐观，但需警惕拉尼娜天气。当前巴西大豆播种进度已过 90%。

因播种进程恢复良好，CONAB 预测新季巴西大豆有望丰产甚至创纪录。虽然机构对于产量预计值不一，但整体预测大豆产量丰产，ABIOMVE 预计 2025 年初收获的巴西大豆产量将达到创纪录的 1.677 亿吨，同比增加 9.4%。

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

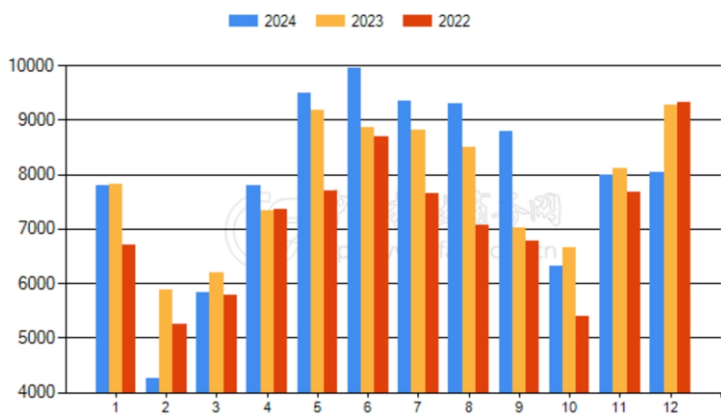
12月进口大豆到港数量预期有所下滑，油厂开机率良好，豆粕供给短期维持宽松。

2024年12月大豆到港量为805万吨，较上月预报的799.2万吨到港量增加了5.8万吨，环比变化为0.73%；较去年同期927.8万吨的到港船期量减少122.8万吨，同比变化为-13.24%。

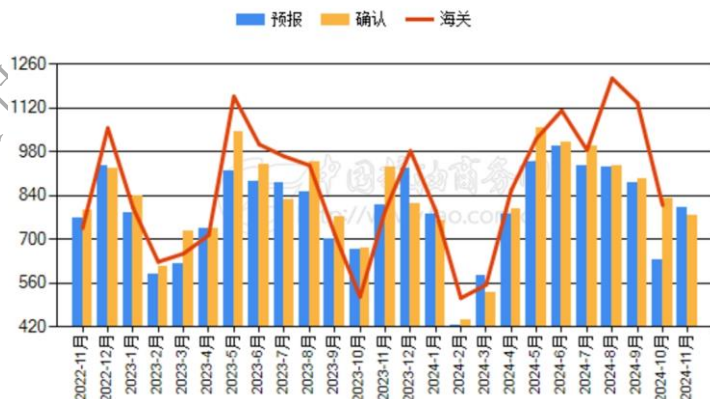
截止到12月3日，12月船期累计采购了521.4万吨，周度增加46.2万吨，采购进度为94.8%。2025年1月船期累计采购了158.1万吨，采购进度为32.94%。2025年2月船期累计采购了533.4万吨，周度增加12万吨，采购进度为68.38%。2025年3月船期累计采购了719.4万吨，采购进度为60.97%。

49周（12月7日），油厂开机率小幅下滑，豆粕产量充裕。国内136家进口大豆加工油厂压榨总量为182.23万吨，环比上周进口大豆加工量减少14.64万吨。163家油厂豆粕产量为146.88万吨，环比上周减少11.52万吨。开机率47.79%，环比上周下跌3.75%。

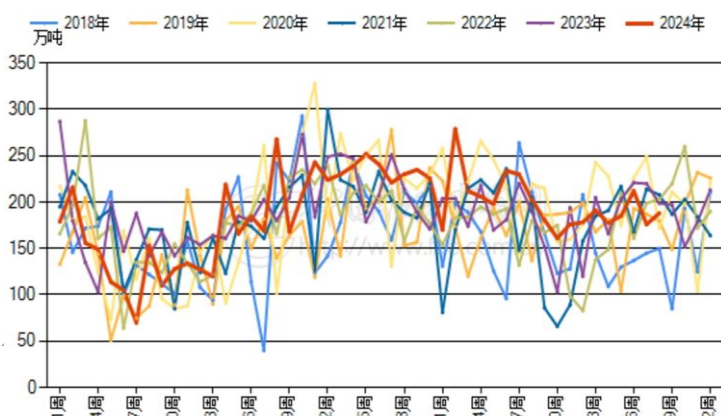
2022-2024年各月大豆船期预报跟踪统计(千吨)



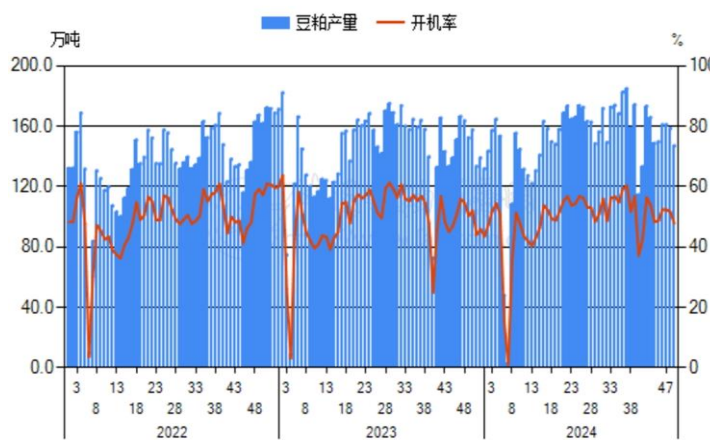
2022-2024年大豆船期预报与确认分月对比(万吨)



2018-2024年第48周大豆到港确认周度对比



2022-2024年49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

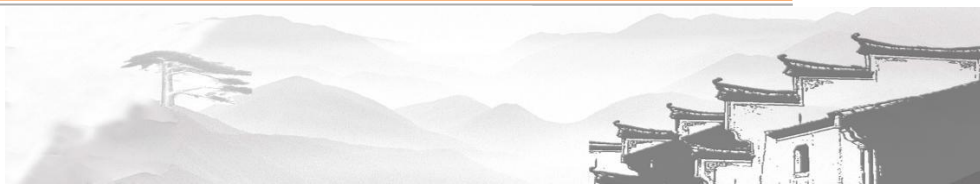
(3) 国内豆粕需求端

总部地址：合肥市包河区花园大道986号

安粮中心23-24层

客服热线：400-626-9988

网站地址：www.alqh.com



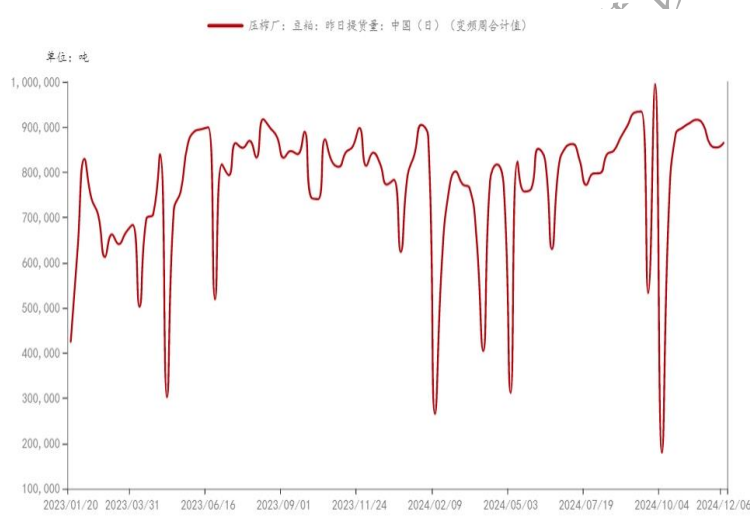
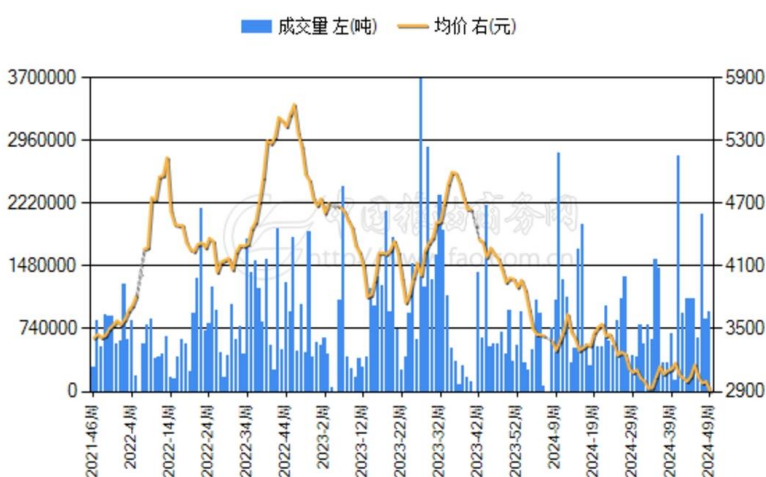
● 成交量和提货量

12.7（49周），豆粕市场成交量一般，下游整体维持刚需补货。

国内豆粕周度成交量为 97.01 万吨，环比上周增加 104750 吨。成交均价在 2928.31 元/吨，环比上周下跌 66.47 元/吨，跌幅 2.22%。现货成交为 33.29 万吨，环比上周增加 4.075 万吨。基差成交为 63.72 万吨，环比上周增加 6.4 万吨。

截至 12.7 日（49 周），国内豆粕周度提货量为 86.58 万吨，环比上周减少 10850 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

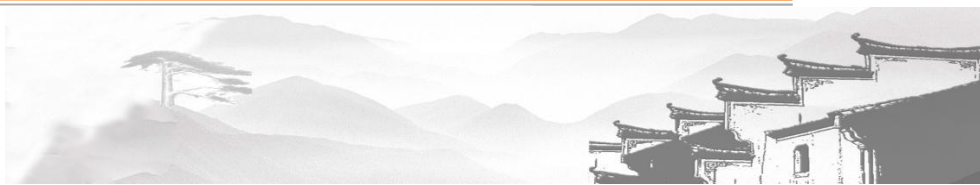
豆粕库存当前处于去库阶段，24 年整体去库节奏缓慢。

截止到 12 月 6 日，主要港口的进口大豆库存量约在 781.79 万吨，去年同期库存为 714.3 万吨，五年平均 746.75 万吨，本月累计到港 155.81 万吨。

截止到 2024 年第 48 周末，国内进口大豆库存总量为 555.2 万吨，较上周的 555.7 万吨减少 0.5 万吨，去年同期为 472.1 万吨，五周平均为 564.8 万吨。

截止到 2024 年第 48 周末，国内豆粕库存量为 78.4 万吨，较上周的 81.2 万吨减少 2.8 万吨，环比下降 3.45%；合同量为 446.1 万吨，较上周的 489.3 万吨减少 43.2 万吨，环比下降 8.81%。

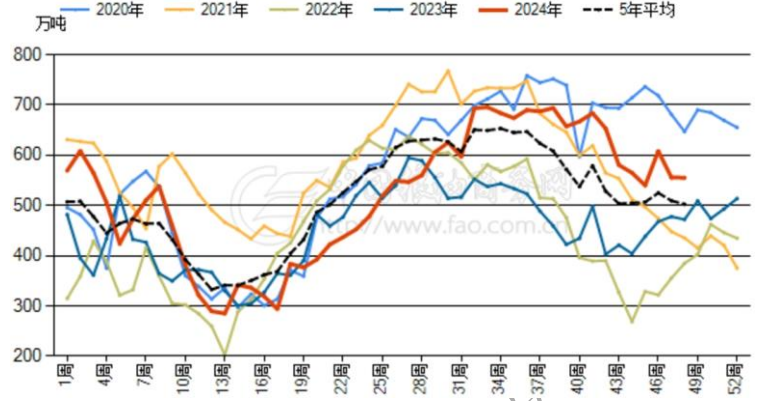
截至到 12 月 6 日，饲料企业豆粕物理库存天数为 7.72 天，同比历史同期处于中等水平。



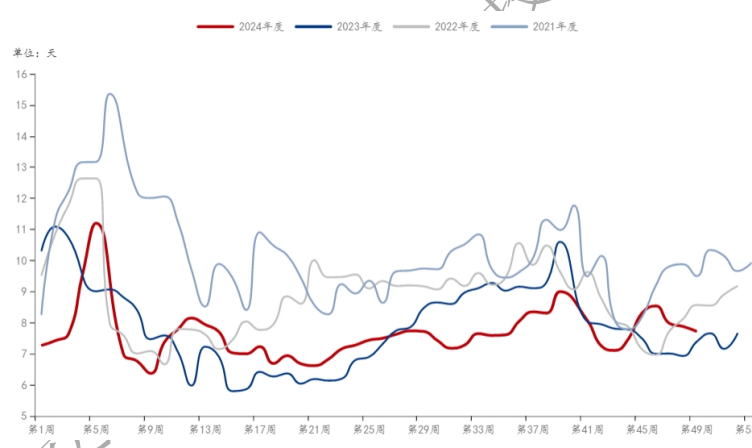
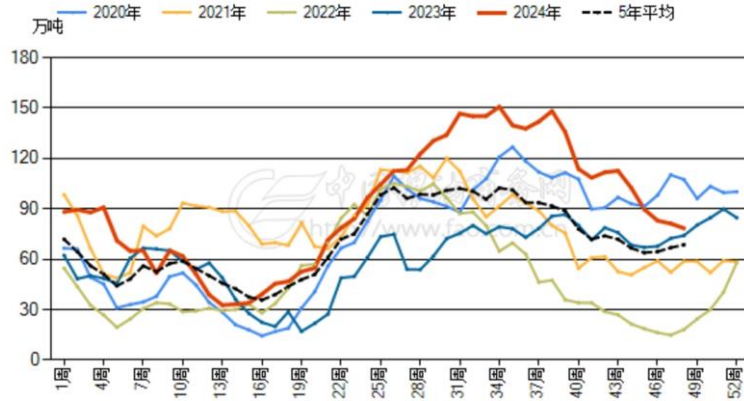
2020/21-2024/25年度12月6日进口大豆库存对比



2020-2024年第48周全国油厂进口大豆周度库存对比



2020-2024年第48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

国际大豆供给格局充足，国内豆粕供强需弱格局未改变。美豆底部震荡，豆粕表现弱势，短线或将震荡偏弱。

四、行情走势观点总结

宏观：美联储降息节奏或将放缓。

成本端：美豆出口速度加快，中国买家买船增多。巴西大豆播种接近尾声，市场关注重心转移至美豆出口表现以及巴西大豆新季产量预估。

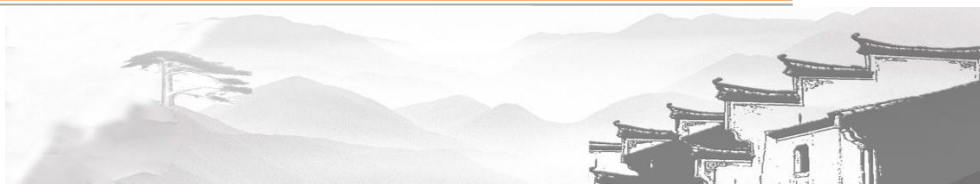
国内供给端：油厂开机表现良好，短期豆粕供压力仍存。

国内消费端：成交价格下行提振豆粕市场成交量，下游需求整体维持刚性。

库存：豆粕去库，进程较缓。

结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2505 合约，短线或宽幅震荡。

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”

