

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16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：

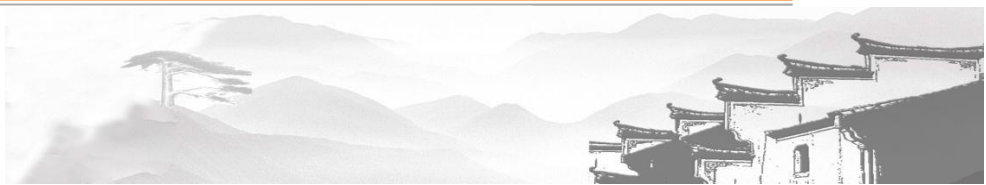
张雨涵：从业资格号：F03101411

投资咨询号：Z0021134

复审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987



豆粕：短线或震荡偏弱

- **宏观：**关注 12 月美联储是否进行降息决议。
- **成本端：**美豆出口季节性窗口即将关闭，巴西大豆出口优势重显，巴西大豆播种基本完毕，关注产区天气以及中美贸易政策。
- **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：**需求端缺乏利多因素，下游需求整体维持刚性。
- **库存：**短期豆粕去库仍存但去库节奏或趋近平缓。
- 结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2505 合约，短线或震荡偏弱。

一、宏观分析

美国公布的 11 月的 CPI 符合市场预期，为美联储 12 月的降息决议铺平道路。不过，这份数据仍未达到美国 2% 的长期通胀目标。市场担心通胀的顽固性加之美国明年经济政策面临不确定性，可能会让美联储降息步伐更加谨慎。

二、基本面分析

(1) 成本端

国际大豆供应扩张趋势仍存，美豆出口季节性窗口即将关闭，巴西大豆价格优势重显。12 月南美或将主导美豆价格，关注美豆最终定产以及巴西大豆关键生长期。

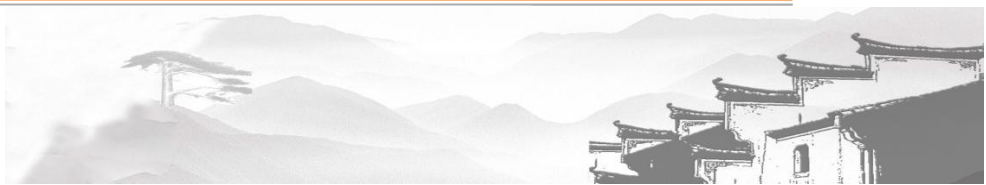
● 美豆

12 月 USDA 供需报告发布，报告整体偏中性。美豆数据未调整，美国大豆产量预计为 44.61 亿蒲，同比提高 7.2%，为历史次高水平。美国农业部将在下个月对美国大豆单产和产量进行最终修正。

全球大豆产量、出口量、压榨量和期末库存量均有所增加。阿根廷压榨量上调 100 万吨至 4100 万吨，导致豆粕和豆油出口增加。

12 月美豆供需报告

| | | 2022/23 | 2023/24 | 2024/25 预测值 | |
|------|----------|---------|---------|-------------|------|
| | | | 估计值 | 11 月 | 12 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 | 51.7 | 51.7 |

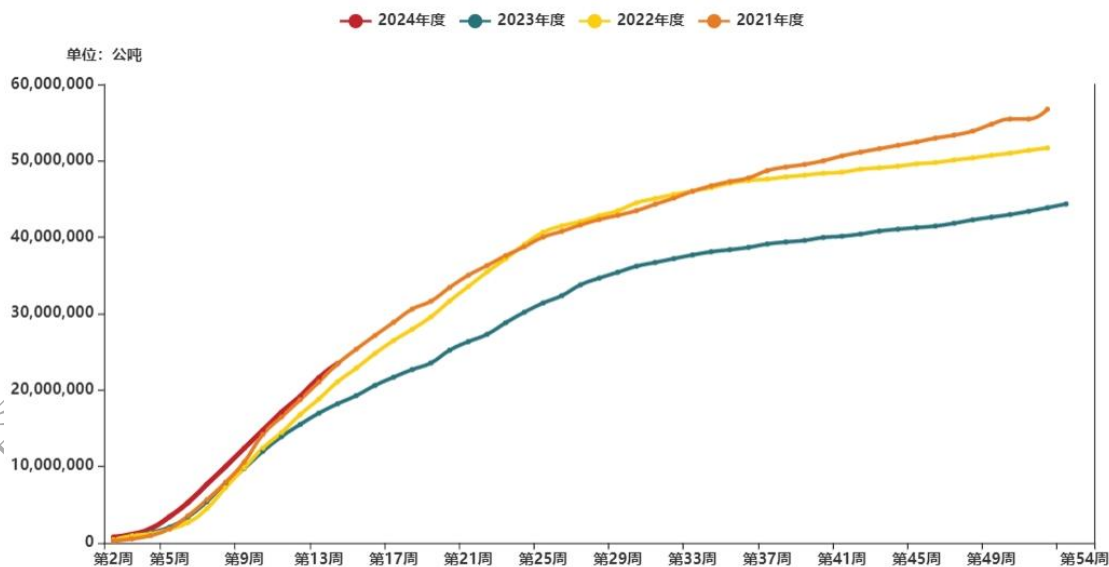


| | 百万蒲式耳 | | | | |
|------|--------------|------|------|------|------|
| 期初库存 | | 274 | 264 | 342 | 342 |
| 产量 | | 4270 | 4162 | 4461 | 4461 |
| 进口量 | | 25 | 21 | 15 | 15 |
| | 总供应量 | 4569 | 4447 | 4818 | 4818 |
| 压榨量 | | 2212 | 2287 | 2410 | 2410 |
| 出口量 | | 1980 | 1695 | 1825 | 1825 |
| 种用量 | | 75 | 78 | 78 | 78 |
| 调整值 | | 39 | 45 | 35 | 35 |
| | 总需求量 | 4305 | 4105 | 4348 | 4348 |
| 期末库存 | | 264 | 342 | 470 | 470 |
| | 农场平均价格(美元/蒲) | 14.2 | 12.4 | 10.8 | 10.2 |

数据来源：USDA、安粮期货研究所

12月12日，美湾大豆报价为404美元/吨，比一周前上涨5美元；巴西大豆在帕拉纳瓜港口报价为399美元/吨，下跌10美元；阿根廷大豆上河报价为416美元/吨，上涨1美元，当前巴西大豆价格已低于美豆价格，预示着美豆出口季节性窗口即将关闭。截至12月5日当周，2024/25年度美国大豆净销售量为117万吨，比上周低49%，比四周均值低42%。2024/25年度迄今美国大豆销售总量为3728万吨，同比增长12.0%。美国农业部预期全年出口同比增长7.7%。

美豆累计出口量



数据来源：钢联、安粮期货研究所

● 巴西大豆

巴西大豆基本播种完毕，巴西大豆产量前景预期乐观，但需警惕拉尼娜天气。

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

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



量预计值不一，但整体预测大豆产量丰产，CONAB 预测新季大豆产量为 1.66211 亿吨，较上月预期调高约 7 万吨，较上年产量增长 12.5%。

巴西大豆因今年减产，前期出口需求强劲，年底出口数量缩减，出口量显著下滑。ANEC 估计 12 月份的大豆出口量将创下年内最低值，估计只有 158 万，低于 11 月的 234 万吨，也低于去年同期的 379 万吨。

(2) 国内豆粕供给端

● 到港大豆与压榨

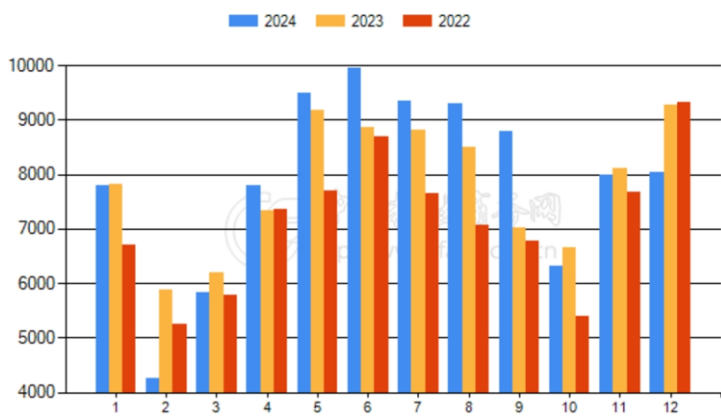
12 月进口大豆到港数量预期有所下滑，油厂开机率良好，豆粕供给短期维持宽松。

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%。49 周大豆实际到港量为 192.90 万吨，环比上周 188.5 万吨，增长 4.4 万吨。

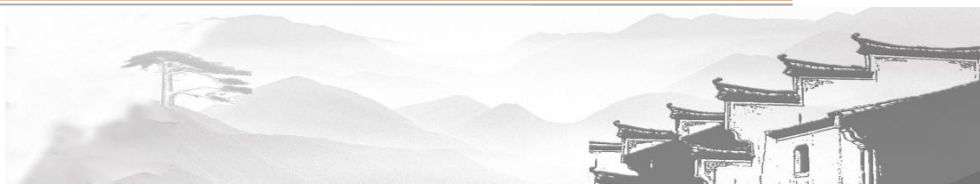
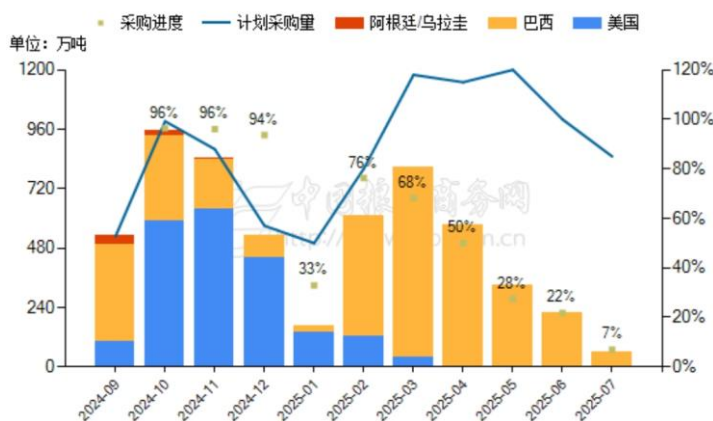
截止到 12 月 10 日，12 月船期累计采购了 533.3 万吨，周度增加 11.9 万吨，采购进度为 93.56%。2025 年 1 月船期累计采购了 164.6 万吨，周度增加 6.5 万吨，采购进度为 32.92%。2025 年 2 月船期累计采购了 611.4 万吨，周度增加 78 万吨，采购进度为 76.33%。

50 周（12 月 13 日），油厂开机率重回 50% 以上，豆粕产量充裕。国内 136 家进口大豆加工油厂压榨总量为 195.91 万吨，环比上周进口大豆加工量增加 14.04 万吨。163 家油厂豆粕产量为 157.64 万吨，环比上周增加 11.04 万吨。开机率 51.29%，环比上周上涨 3.59%。

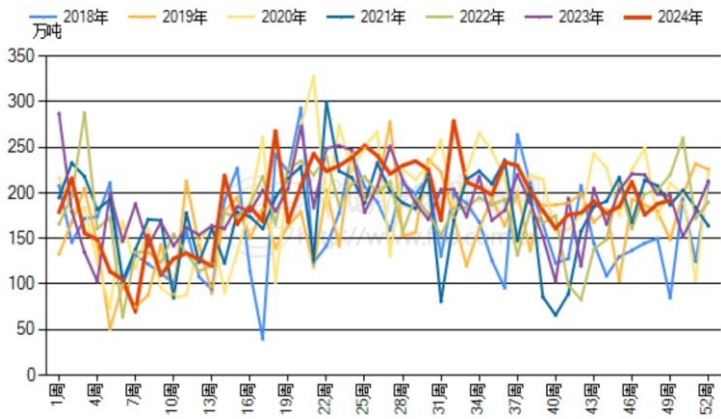
2022-2024 年各月大豆船期预报跟踪统计(千吨)



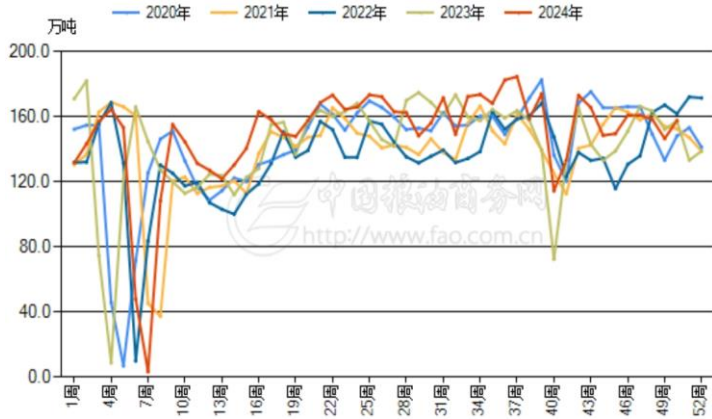
24 年 9 月至 25 年 7 月中国大豆分月采购进度(截至 12 月 10 日)



2018-2024年第49周大豆到港确认周度对比



2020-2024年50周国内油厂豆粕周度产量



资料来源：粮油商务网，安粮期货研究所

(3) 国内豆粕需求端

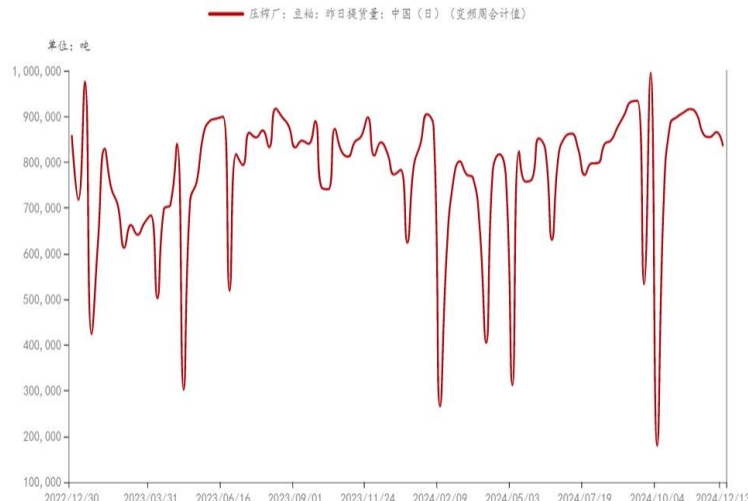
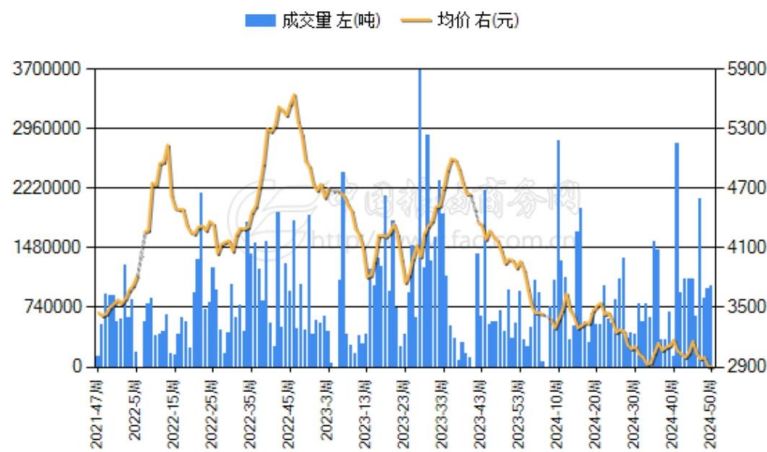
● 成交量和提货量

12.13（50周），豆粕价格低位小幅反弹，刺激中下游企业适量采购远月基差合同，主要以4-6月份为主。但价格上行受阻，巴西贴水继续下滑，市场购销情绪冷淡。本周豆粕提货量基本持稳，下游饲料企业保持滚动补库节奏。当前缺乏利多条件推动，豆粕价格偏弱运行。

国内豆粕周度成交量为122.1万吨，环比上周增加25.09万吨。成交均价在2921.42元/吨，环比上周下跌6.88元/吨，跌幅2.22%。现货成交为44.2万吨，环比上周增加10.91万吨。基差成交为77.9万吨，环比上周增加14.18万吨。

截至12.13日（50周），国内豆粕周度提货量为83.57万吨，环比上周减少30100吨。

2021-2024国内豆粕周度价格与成交量

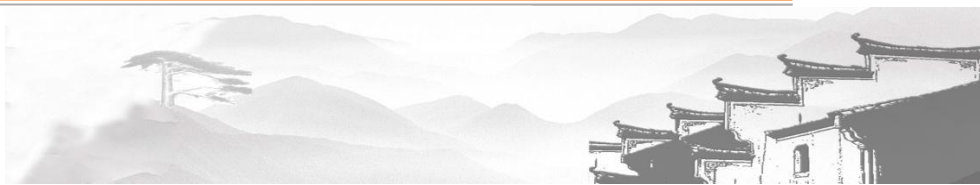


数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

(4) 库存

豆粕库存位于同期中等水平，短期豆粕仍处于去库进程但节奏或趋于平缓。

截止到12月13日，主要港口的进口大豆库存量约在774.69万吨，去年同期库存为737.9万吨，五年平均745.33万吨，本月累计到港337.58万吨。



截止到 2024 年第 49 周末，国内进口大豆库存总量为 561.3 万吨，较上周的 555.2 万吨增加 6.1 万吨，去年同期为 509.1 万吨，五周平均为 564.0 万吨。

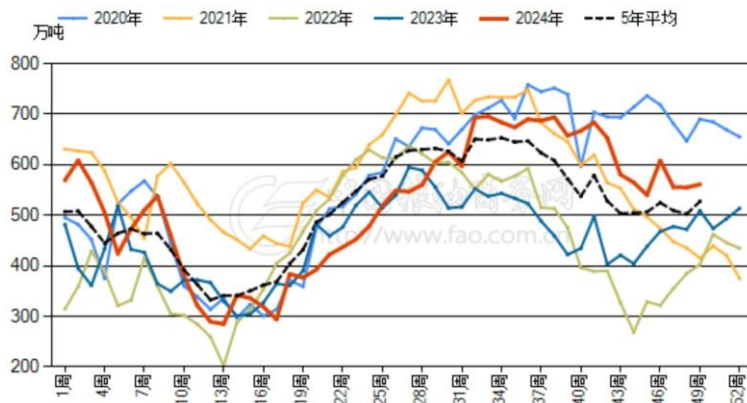
49 周豆粕库存大幅去库，国内豆粕库存量为 61.9 万吨，较上周的 78.4 万吨减少 16.5 万吨，环比下降 21.13%；合同量为 549.0 万吨，较上周的 446.1 万吨增加 102.9 万吨，环比增加 23.04%。

截至到 12 月 6 日，饲料企业豆粕物理库存天数为 8.08 天，同比历史同期处于中高水平。

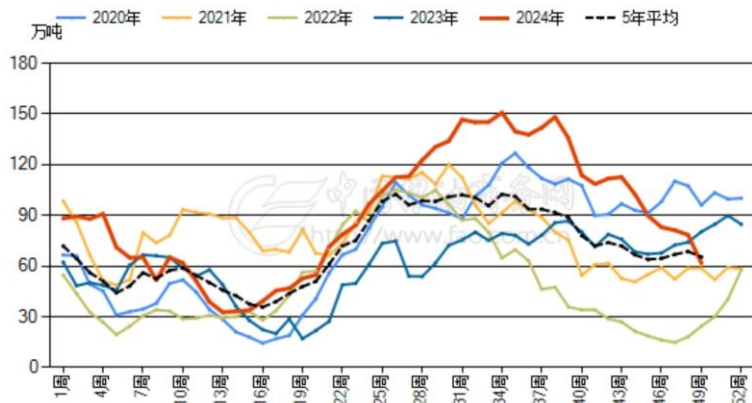
2020/21-2024/25年度12月13日进口大豆库存对比



2020-2024年第49周全国油厂进口大豆周度库存对比



2020-2024年第49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

国际大豆供应扩张趋势仍存，国内豆粕供强需弱格局未改变。美豆底部震荡，棕榈油表现强势，打压豆粕走势，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：关注 12 月美联储是否进行降息决议。

成本端：美豆出口季节性窗口即将关闭，巴西大豆价格优势重显，巴西大豆播种基本完毕，关注产区天气以及中美贸易政策。

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：需求端缺乏利多因素，下游需求整体维持刚性。

库存：短期豆粕去库仍存但去库节奏或趋近平缓。

结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2505 合约，短线或震荡偏弱。

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。

