

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23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：

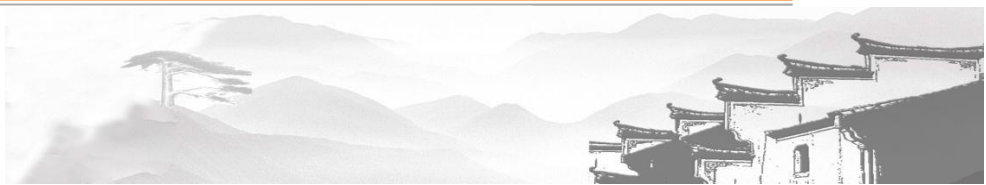
张雨涵：从业资格号：F03101411

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**：12月美联储降息25个基点，市场预期明年或将延缓降息节奏。
- **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，短线或区间震荡。

一、宏观分析

12月美联储降息25个基点，将联邦基金利率目标区间从4.5%至4.75%调低至4.25%至4.5%。市场预期明年或将放缓降息节奏。

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	
				11月	12月
大豆			估计值		
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				

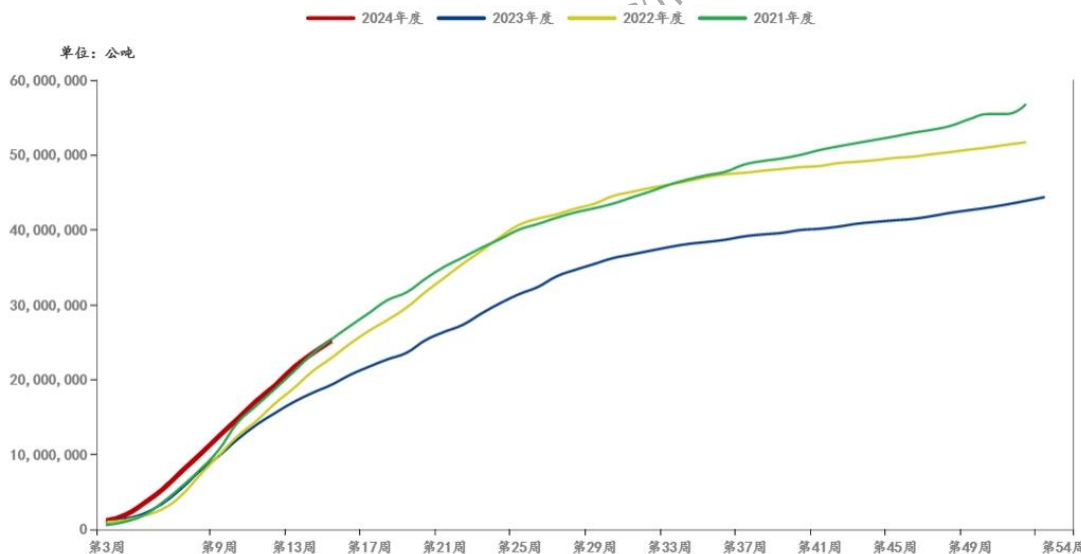


期初库存		274	264	342	342
产量		4270	4162	4461	4461
进口量		25	21	15	15
	总供应量	4569	4447	4818	4818
压榨量		2212	2287	2410	2410
出口量		1980	1695	1825	1825
种用量		75	78	78	78
调整值		39	45	35	35
	总需求量	4305	4105	4348	4348
期末库存		264	342	470	470
	农场平均价格(美元/蒲)	14.2	12.4	10.8	10.2

数据来源：USDA、安粮期货研究所

美国大豆出口销售步伐良好，但是季节性出口窗口可能很快关闭。截至12月12日当周，美国大豆净销售量为142万吨，比上周高出21%，但比四周均值低27%。本年度迄今美国大豆销售总量为3871万吨，同比增长9.7%，上周同比增长12.0%。

美豆累计出口量

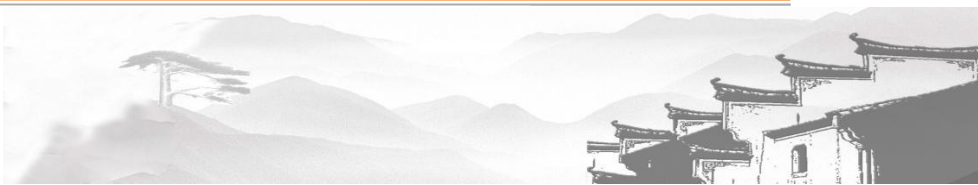


数据来源：钢联、安粮期货研究所

当前种植玉米的吸引力相对大豆来说有所提高，CBOT2511大豆期货价格每蒲9.8725美元，12月玉米期约收盘价为每蒲4.3775美元，意味着大豆/玉米价格为2.26，创下9年来同期最低值。25年大豆种植面积可能减少。

● 巴西大豆

巴西大豆基本播种完毕，暂无威胁性天气出现，市场维持丰产预期。



因缺乏威胁性天气，各个分析机构均预测新季大豆丰产。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，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

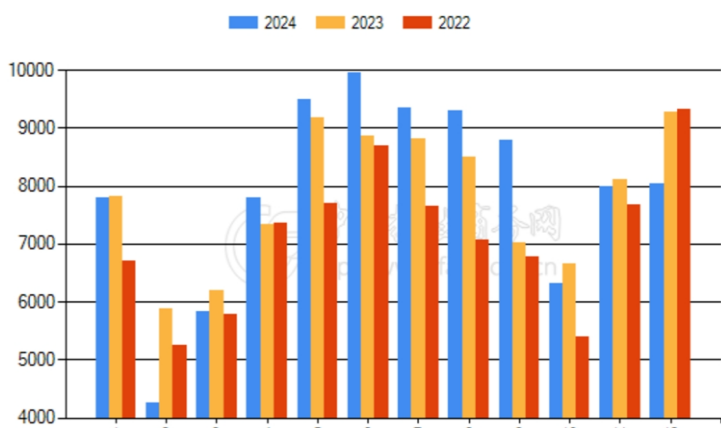
12 月进口大豆到港数量预期有所下滑，油厂开机率良好，豆粕供给短期维持宽松。

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%。50 周大豆实际到港量为 217.50 万吨，环比上周 192.90 万吨，增长 24.6 万吨。

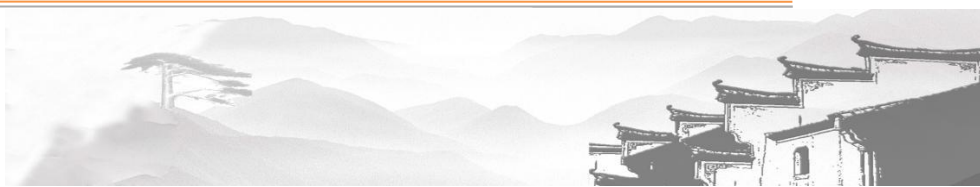
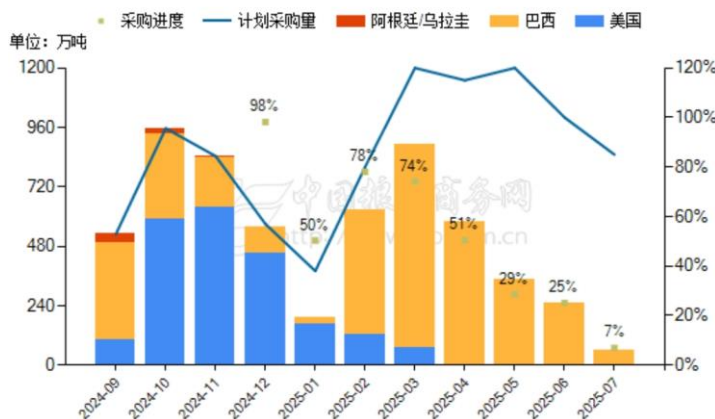
截止到 12 月 17 日，12 月船期累计采购了 559.7 万吨，周度增加 26.4 万吨，采购进度为 98.19%。2025 年 1 月船期累计采购了 191 万吨，周度增加 26.4 万吨，采购进度为 50.26%。2025 年 2 月船期累计采购了 624.4 万吨，周度增加 13 万吨，采购进度为 77.95%。

51 周（12 月 20 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 198.32 万吨，环比上周进口大豆加工量增加 10.24 万吨。163 家油厂豆粕产量为 159.53 万吨，环比上周增加 8.06 万吨。开机率 51.91%，环比上周上涨 2.62%。

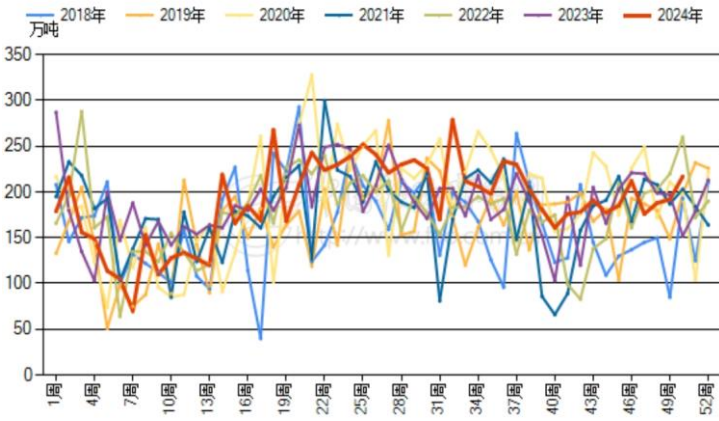
2022-2024 年各月大豆船期预报跟踪统计(千吨)



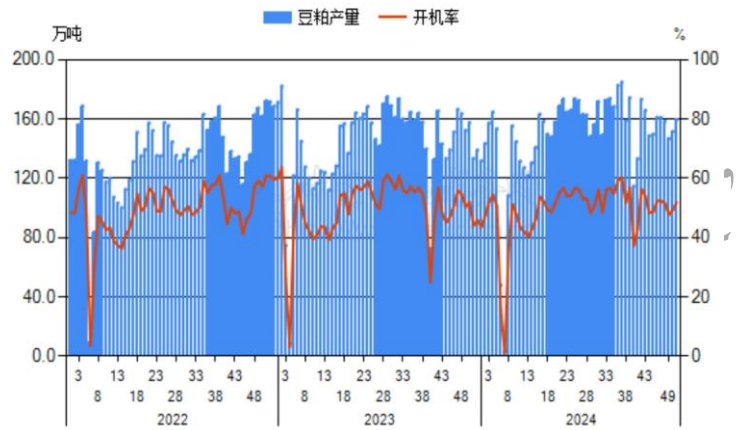
24 年 9 月至 25 年 7 月中国大豆分月采购进度(截至 12 月 17 日)



2018-2024年第50周大豆到港确认周度对比



2022-2024年51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

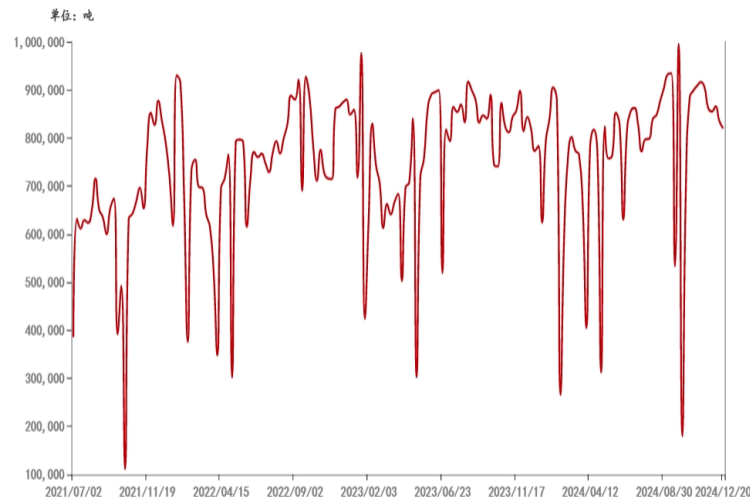
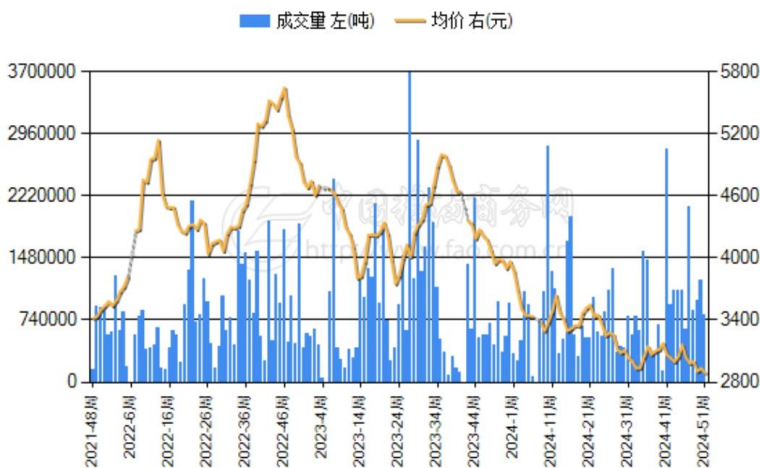
● 成交量和提货量

12.20（51周），豆粕价格受美豆拖累以及国内05合约资金打压，价格下行，市场悲观情绪严重吗，买货意愿较差。国内部分地区断豆停机现象，现货供应偏紧，下游饲料企业提货积极性保持，豆粕提货量持稳。后期逐渐步入春节备货阶段，成交和提货量或有所提振。

国内豆粕周度成交量为80.87万吨，环比上周减少41.23吨。成交均价在2907.05元/吨，环比上周下跌14.38元/吨，跌幅0.492%。现货成交为32.9万吨，环比上周减少11.3万吨。基差成交为47.97万吨，环比上周减少29.93万吨。

截至12.20日（51周），国内豆粕周度提货量为82.08万吨，环比上周减少1.49吨。

2021-2024国内豆粕周度价格与成交量

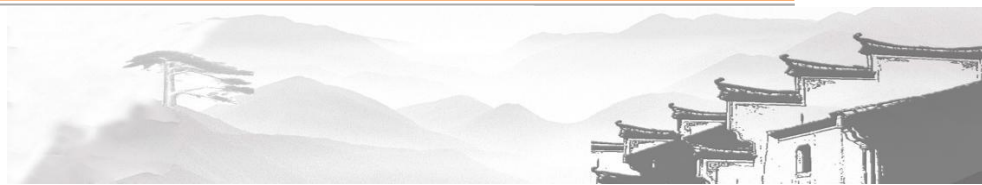


数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

(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20日，主要港口的进口大豆库存量约在761.31万吨，去年同期库存为725.02万吨，五年平均742.66万吨，本月累计到港519.35万吨。

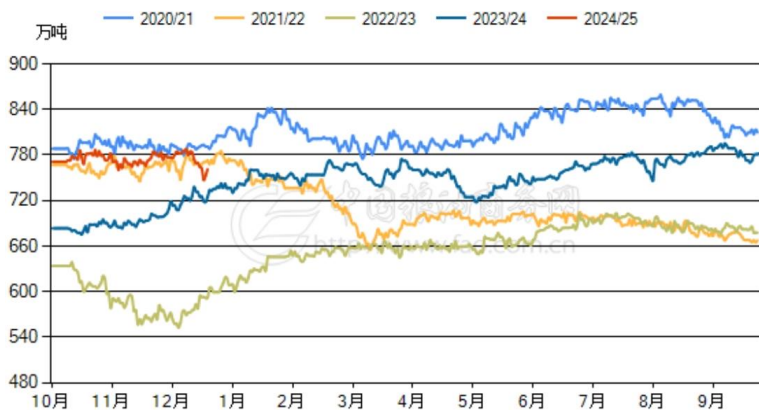


截止到 2024 年第 50 周末，国内进口大豆库存总量为 608.2 万吨，较上周的 561.3 万吨增加 46.9 万吨，去年同期为 473.9 万吨，五周平均为 577.7 万吨。

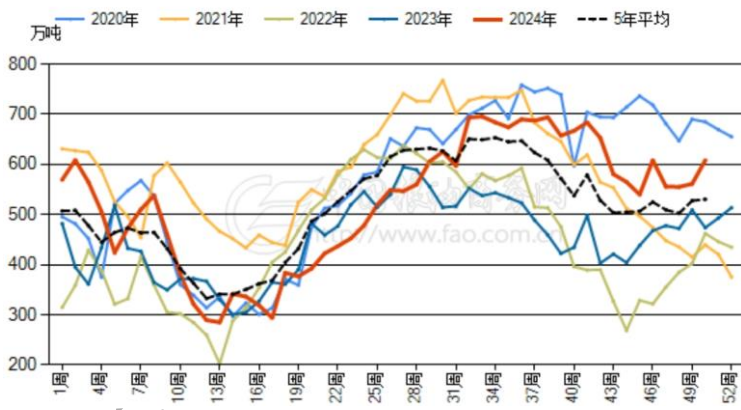
截止到 2024 年第 50 周末，国内豆粕库存量为 65.8 万吨，较上周的 61.9 万吨增加 3.9 万吨，环比增加 6.36%；合同量为 499.5 万吨，较上周的 549.0 万吨减少 49.5 万吨，环比下降 9.00%。

截至到 12 月 6 日，饲料企业豆粕物理库存天数为 8.03 天，同比历史同期处于中低水平。

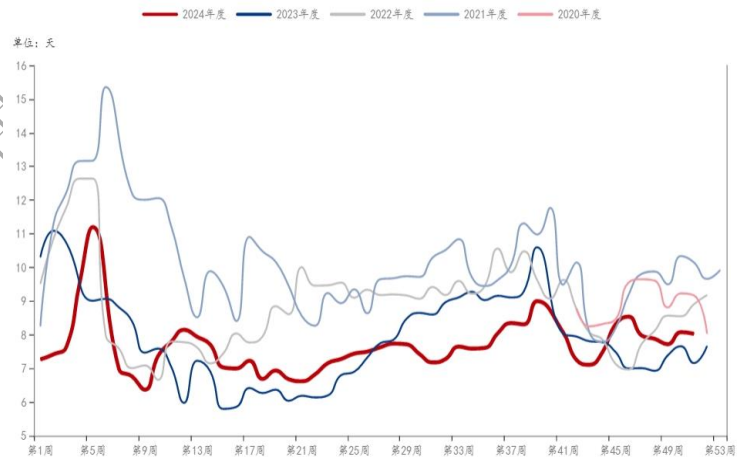
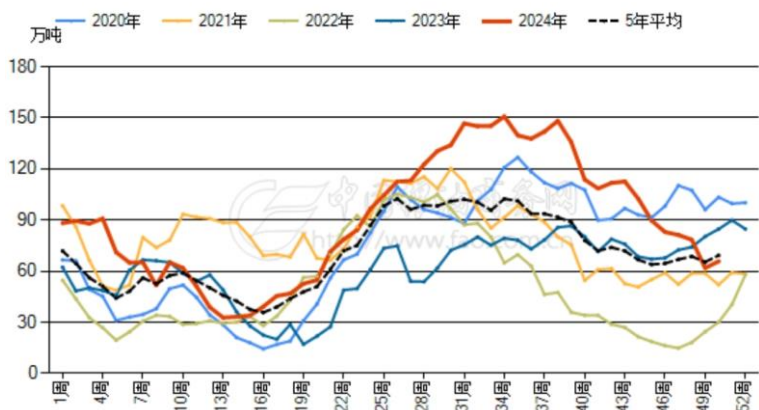
2020/21-2024/25年度12月20日进口大豆库存对比



2020-2024年第50周全国油厂进口大豆周度库存对比



2020-2024年第50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，05 合约资金强势，打压豆粕走势，豆粕表现弱势，短线或将区间震荡。

四、行情走势观点总结

宏观：12 月美联储降息 25 个基点，市场预期明年或将延缓降息节奏。

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，短线或区间震荡。

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。

