

安粮期货商品研究报告



豆粕期货月报

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权...

安粮期货研究所

2025年2月10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：从业资格号：F03120547

初审：

沈欣萌：从业资格号：F3029146

投资咨询号：Z0014147

复审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

豆粕 2 月月报

豆粕：高位震荡

【核心观点】

1. 宏观面：特朗普上台，宣布对华加征 10%的关税。
2. 国际大豆：美豆出口或受中美贸易关税影响。巴西大豆收割阶段，降雨或将延缓收割节奏，阿根廷产区高温干旱天气或将影响作物状况。
3. 国内豆粕供应端：节后油厂整逐步恢复开机，大豆到港低位，近期豆粕供应或将偏紧。
4. 国内豆粕需求端：多重利好因素作用下，豆粕成交和提货得到提振。

综合来看，美豆高位震荡回落，豆粕价格当前高位震荡。因缺豆情绪发酵，豆粕价格近期或震荡偏强运行。

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

一、美国对贸易国进行关税加征，美豆出口前景不明

新任总统特朗普上台后，发布对进口自中国的商品加征 10%的关税的命令，中国当前暂未对美进口农产品进行关税加征，但美豆出口前景依旧充满着不确定性。

美国总统特朗普在 2 月 1 日宣布，美国将从 2 月 4 日起对墨西哥所有产品以及加拿大的大部分产品征收 25%关税，并对中国加征 10%关税。在周二对中国的关税生效后，中国立即宣布对美国一系列产品征收报复性关税，其中未包括美国大豆和玉米等农产品，稍微缓解市场的担忧。

1 月 USDA 发布的供需报告意外偏多，美豆结转库存与产量大幅下调，可能对美豆供给格局形成冲击，由宽松转为偏紧。USDA 将在下周发布 2 月的供需报告，市场预期美国和全球大豆期末库存可能下调。

美豆销售节奏放缓，中国买家担心中美贸易关税问题，部分已转向南美市场。截至 1 月 30 日当周，美国 2024/25 年度大豆净销售量为 387,700 吨，比上周低 12%，比四周均值低 40%，也低于市场预期。美国对华大豆销售总量为 2042 万吨，同比减少 3.5%。由于担心潜在贸易冲突，中国买家已经转向巴西大豆。

1 月 USDA 报告

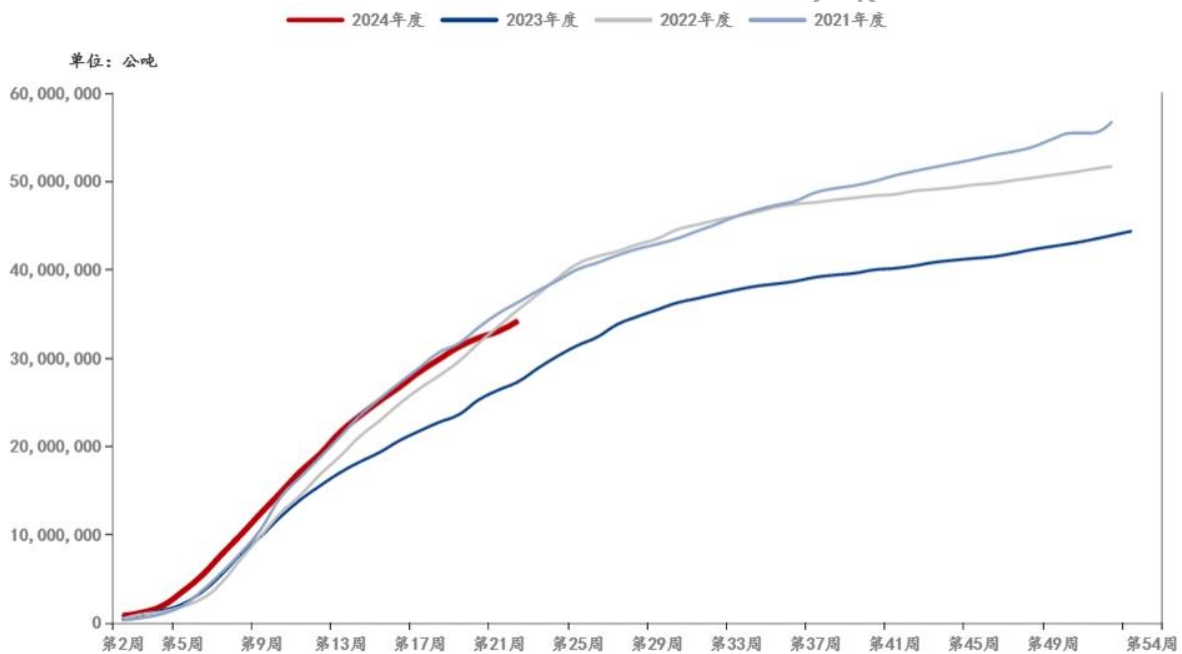
		2022/23	2023/24	2024/25 预测值	
				12 月	1 月
			估计值		
大豆					
面积	百万英亩				
	播种面积	87.5	83.6	87.1	87.1
	收获面积	86.2	82.3	86.3	86.1
平均单产	(蒲式耳/英亩)	49.6	50.6	51.7	50.7
	百万蒲式耳				
期初库存		274	264	342	342
产量		4270	4162	4461	4366
进口量		25	21	15	20

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

	总供应量	4569	4447	4818	4729
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	36
	总需求量	4305	4105	4348	4349
期末库存		264	342	470	380
农场平均价格(美元/蒲)		14.2	12.4	10.2	10.2

数据来源：USDA、安粮期货研究所

美豆累计出口量



USDA、安粮期货研究所

二、阿根廷产区天气不佳，巴西产量暂未下调

受拉尼娜天气影响，阿根廷产区出现高温干旱天气，导致农作物状况下滑。巴西大豆产量暂未受天气影响，分析机构对其仍是丰产预期，出口需求激增。

巴西当前正处于收割阶段，降雨导致部分产区收割延迟。市场分析机构对于新季巴西大豆的产量依旧维持丰产预期，已经调高到近 1.75 亿吨。

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

2月份巴西大豆出口预期激增至977万吨，标志着巴西新豆出口季节开始。根据相关数据，截至2月7日，巴西农户还预售了39.4%的2024/25年度大豆，高于一个月前的35%，高于去年同期的31.9%，但是低于五年同期均值43.2%。

三、节后油厂开机逐步恢复，短期供应偏紧

春节假期结束，油厂逐步恢复开机，2月到港量季节性回落，节后豆粕供应偏紧。

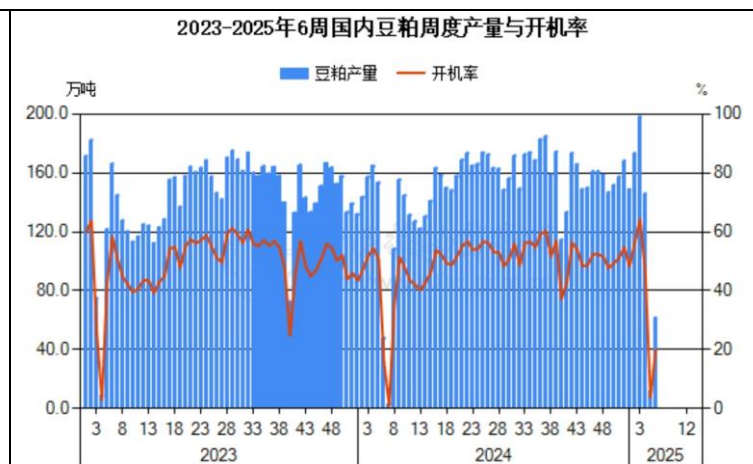
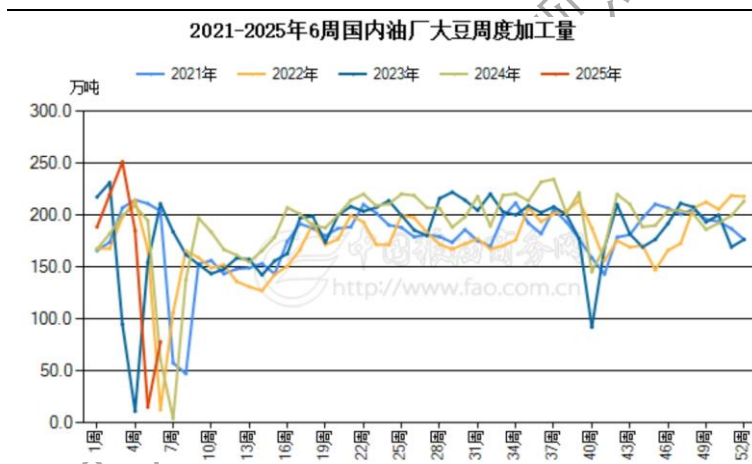
当前油厂开机逐步恢复，截至2月8日，油厂当周压榨大豆77.74万吨，开机率20%。

2月预期到港630.2万吨大豆，数量季节性回落。当前处于进口量低位，预计南美大豆4月底集中上市时，到港大豆数量回升。油厂大豆库存持续去库，当前库存中性，预期短期仍保持去库节奏。

因中美贸易关系的不明确，中国买家更倾向于采购南美大豆。截止到2月4日，2月船期累计采购了812万吨，采购进度为97.83%。3月船期累计采购了1039.9万吨，采购进度为86.66%。4月船期累计采购了765.9万吨，采购进度为63.83%。

大豆压榨量

豆粕产量

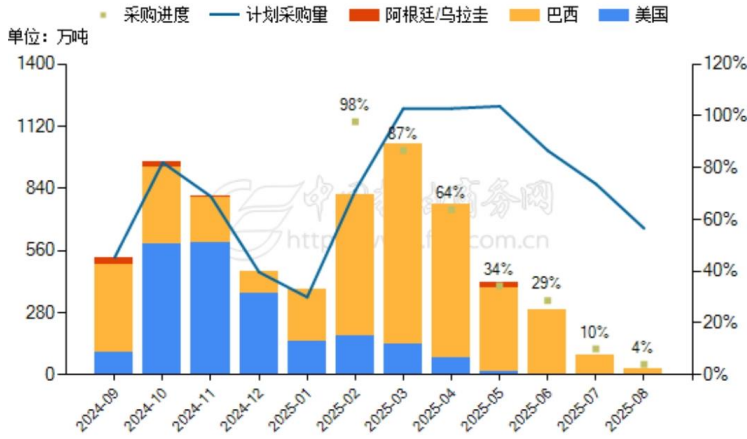


大豆采购进度

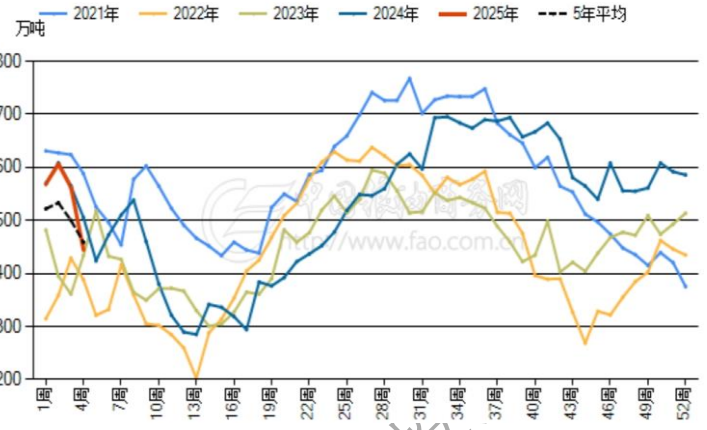
油厂大豆库存

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

24年9月至25年8月中国大豆分月采购进度(截至2月4日)



2021-2025年第4周全国油厂进口大豆周度库存对比



数据来源：粮油商务网、安粮期货研究所

四、节后补货，提振豆粕市场成交

春节前后，下游饲料企业有备货和补货行为，一定程度提振豆粕市场成交。

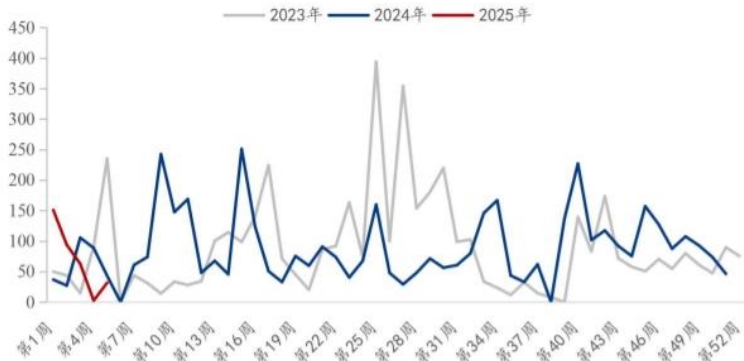
国内现货交易紧张，美豆春节期间大幅跳高，带动节后国内豆粕价格上行。同时节后下游补货，并且油厂开机并未恢复正常。多重利好因素下，豆粕市场购销情绪高涨，全国豆粕成交量整体增加。

截止到2月5日的前一周，全国豆粕共成交31.53万吨，环比增加29.04万吨，日均成交6.31万吨，日均环比增加5.81万吨，增幅1166.27%，其中现货成交23.88万吨，远月基差成交7.65万吨。豆粕提货总量为8.02万吨，环比减少24.98万吨，日均提货1.60万吨，日均环比减少5.00万吨，减幅为75.70%。

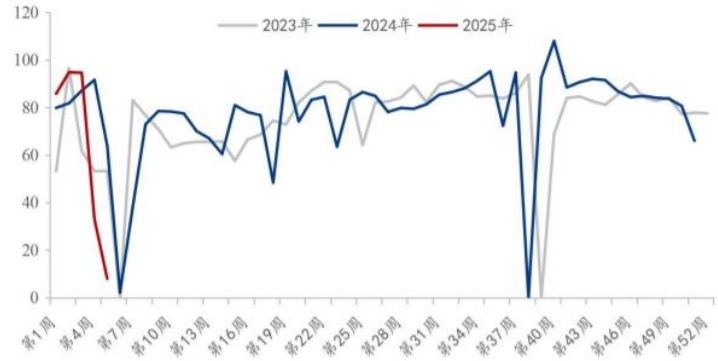
豆粕成交量

豆粕提货量

全国豆粕周度成交量趋势图(万吨)



国内主要油厂周度提货量(万吨)

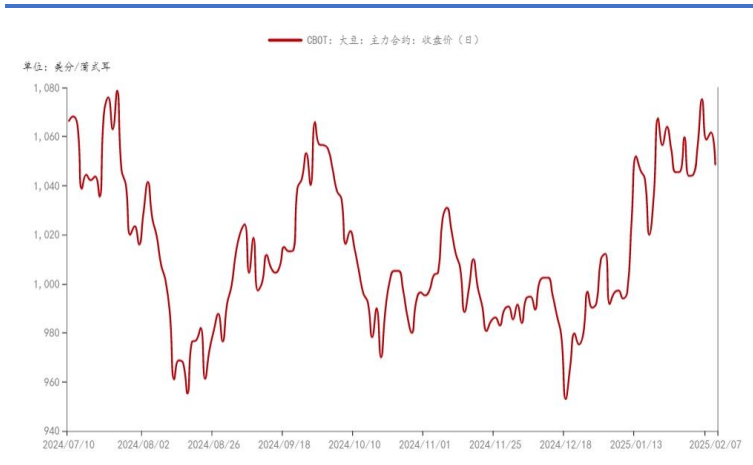


数据来源：粮油商务网、安粮期货研究所

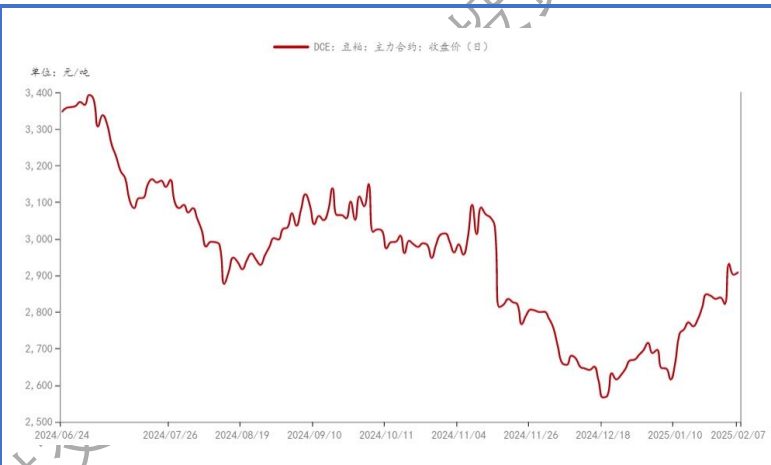
五、美豆高位震荡回落，豆粕高位震荡

美国大豆期货市场表现为高位震荡回落调整走势，主要是受阿根廷降雨有利于大豆生长的担忧所致。大连豆粕期货跳空高开并创下近期新高，随后受美豆回落拖累和油粕套利打压影响而震荡回落。关注能否在 2800 元附近获得支撑而有效地止跌企稳。

美豆期价



连豆粕期价



六、总结

特朗普上台，宣布对华加征 10% 的关税。美豆出口或受中美贸易关税影响。巴西大豆收割阶段，降雨或将延缓收割节奏，阿根廷产区高温干旱天气或将影响作物状况。节后油厂整逐步恢复开机，大豆到港低位，近期豆粕供应或将偏紧。多重利好因素作用下，豆粕成交和提货得到提振。综合来看，美豆高位震荡回落，豆粕价格当前高位震荡。因缺豆情绪发酵，豆粕价格近期或震荡偏强运行。