

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

2025年2月17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：

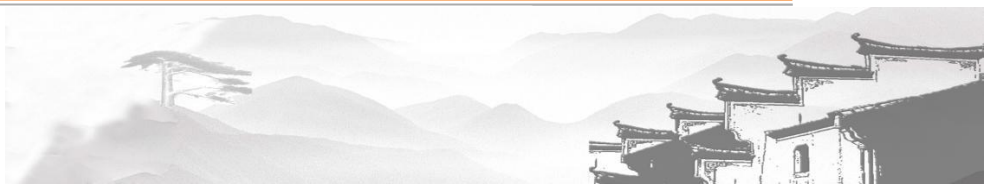
沈欣萌：从业资格号：F3029146

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：短线或震荡偏强

- **宏观：**美国贸易关税的反复以及通货膨胀影响经济的不稳定。
- **成本端：**当前正值巴西豆收割窗口期，关注产区天气变化。特朗普上台后，中美贸易的不确定性依旧影响美豆未来出口需求。
- **国内供给端：**油厂开机压榨节奏趋于稳定，豆粕产能充足。
- **国内消费：**豆粕市场成交有所减少，随着补货结束，成交与提货量预计有所回落。
- **库存：**豆粕库存继续减少，短期可能维持低位运行。
- 结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2505 合约，短线或震荡偏强。

一、宏观分析

美国核心通胀反弹，引发市场波动。2月12日晚，美国公布1月通胀数据，核心通胀同比增速为3.3%，较上一月上行0.1个百分点，也明显高于市场预期的3.1%。

特朗普上台后，反复无常的贸易关税政策引发市场恐慌与全球经济的不稳定。

二、基本面分析

(1) 成本端

海外市场重拾全球大豆供应宽松预期，限制CBOT大豆上方空间，但波动幅度仍可能受特朗普对于贸易政策表态的影响而增大。

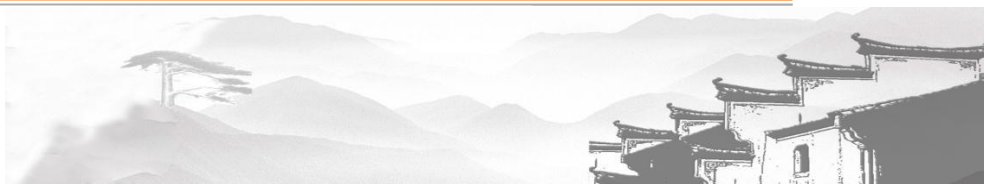
● 美豆

2月USDA供需报告发布，USDA报告维持美豆期末库存不变，高于市场预期。报告中全球2024/25年度大豆产量预估下调为4.2076亿吨；美国2024/25年度大豆播种面积预估为8710万英亩，美国2024/25年度大豆单产预估为50.7蒲式耳/英亩，大豆产量预估为43.66亿蒲式耳。维持美豆3.8亿蒲式耳期末库存预估不变，高于市场预期。同时报告维持巴西产量预估1.69亿吨不变，调降阿根廷大豆产量预估300万吨至4900万吨。

此次报告整体中性偏空，美豆数据暂未进行调整，全球产量下调因南美天气导致南美产量预估下调。此次报告的发布，令市场重新拾起对于全球大豆宽松供应的预期。

2月美豆供需报告

		2022/23	2023/24	2024/25 预测值	
			估计值	1月	2月
大豆					
面积	百万英亩				



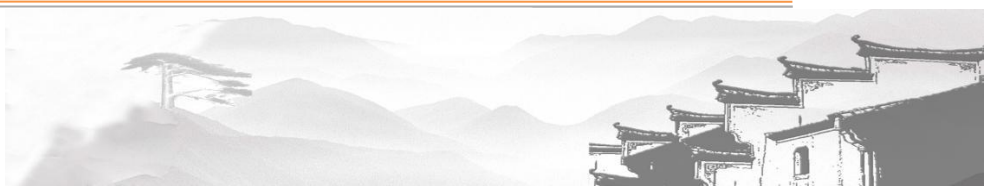
	播种面积	87.5	83.6	87.1	87.1
	收获面积	86.2	82.3	86.1	86.1
平均单产	(蒲式耳/英亩)	49.6	50.6	50.7	50.7
	百万蒲式耳				
期初库存		274	264	342	342
产量		4270	4162	4366	4366
进口量		25	21	20	20
	总供应量	4569	4447	4729	4729
压榨量		2212	2287	2410	2410
出口量		1980	1695	1825	1825
种用量		75	78	78	78
调整值		39	45	36	36
	总需求量	4305	4105	4349	4349
期末库存		264	342	380	380
农场平均价格(美元/蒲)		14.2	12.4	10.2	10.1

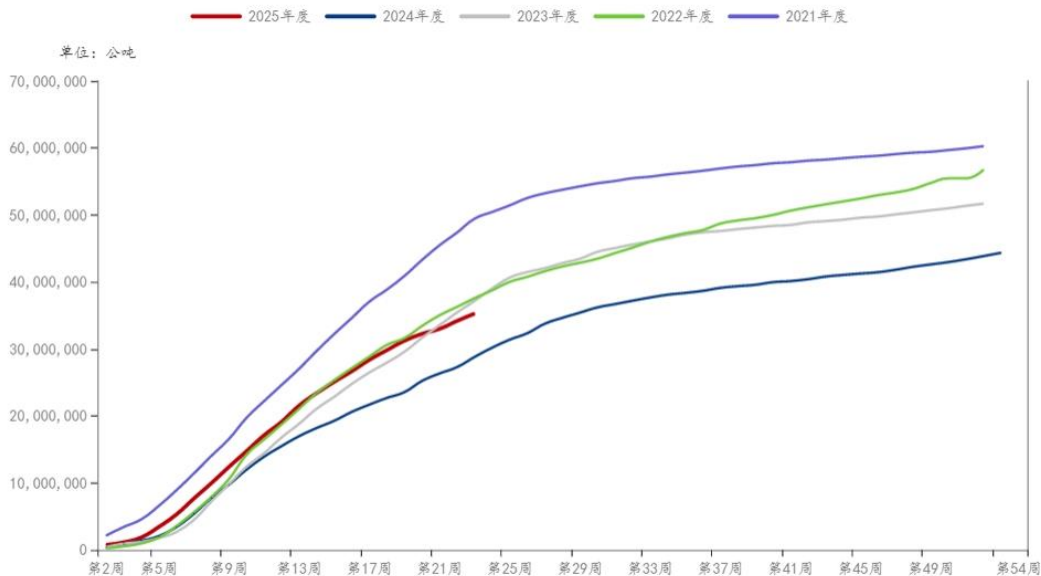
数据来源：USDA、安粮期货研究所

(1.30-2.6) 当周 2024/25 年度大豆，2024/25 年度大豆净销量 18.55 万吨，比上周低 52%，比四周均值低 74%，为本年度的次低值。本年度迄今美豆总销量为 4326 万吨，同比增长 12.1%。美国农业部预期全年出口同比增长 7.7%。

当前中美贸易关系依旧不明朗，特朗普上台后，贸易政策暂未明确，中美贸易政策仍是影响美豆出口重要因素。当前美豆对华出口数量减少，随着巴西大豆进入收割高峰期，美豆出口的季节性窗口关闭。

美豆累计出口量





数据来源：钢联、安粮期货研究所

● 南美大豆

巴西大豆开启收获阶段，暂无威胁性天气出现，市场维持丰产预期。

巴西各产区天气情况不一，极端危险性天气暂未出现，但部分地区干旱天气扰动大豆生长，建议持续关注巴西产区天气变化。

2月USDA报告中，巴西大豆产量维持不变，仍为1.69亿吨，压榨量再次调高100万吨，达到创纪录的5600万吨，高于上年5470万吨；出口维持创纪录的1.055亿吨，上年1.0417亿吨；期末库存相应调低100万吨，为3152万吨，仍高于上年的2797万吨。

巴西大豆当前处于收获窗口期，天气变化对于农民收割进度有直接影响，因极端天气暂未出现，市场分析机构维持对巴西大豆的丰产预期。

阿根廷大豆产量因炎热天气影响而下滑，但近期降雨有所缓解。

(2) 国内豆粕供给端

● 到港大豆与压榨

近期进口大豆到港数量偏紧，油厂开机压榨已趋于稳定，叠加近两个月国内到港预计减少，预计短期内大豆库存进入下行区间。

2月预估大豆到港量630.2万吨，环比上月减少了15.3万吨。(2.3-2.8)当周大豆到港77.90万吨，2月累计到港77.90万吨。

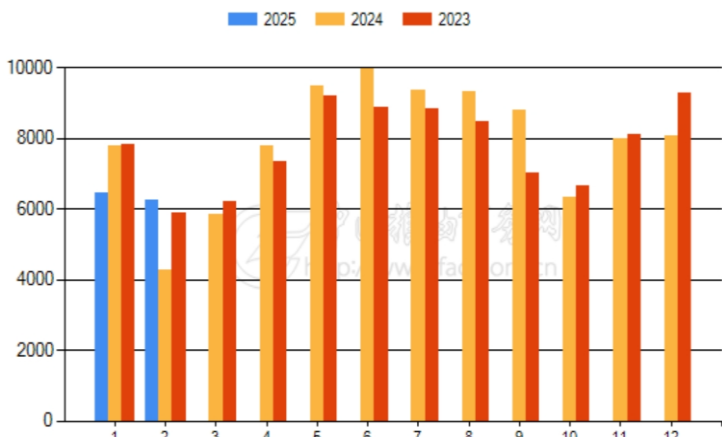
截止到2月11日，2月船期累计采购了825.2万吨，周度增加13.2万吨，采购进度为



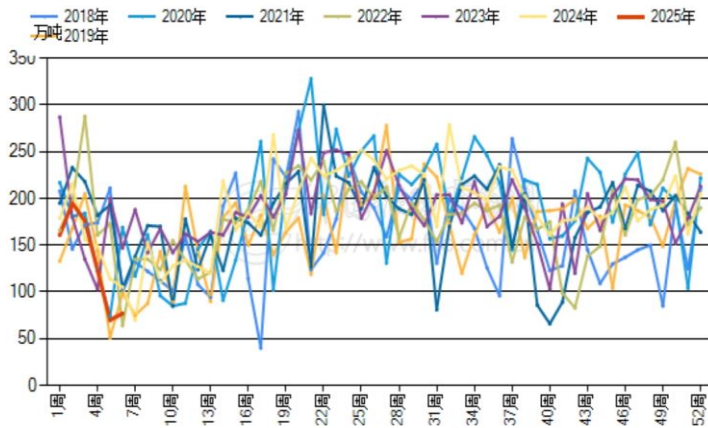
100%。3月船期累计采购了1066.1万吨，周度增加26.2万吨，采购进度为87.39%。4月船期累计采购了797.4万吨，周度增加31.5万吨，采购进度为65.36%。

第7周（2.10-2.14），工厂已恢复开机压榨节奏，豆粕产能充裕。国内136家进口大豆加工油厂压榨总量为220.27万吨，环比上周进口大豆加工量增加143.22万吨。163家油厂豆粕产量为175.21万吨，环比上周增加114.33万吨。开机率57.02%，环比上周上涨37.21%。

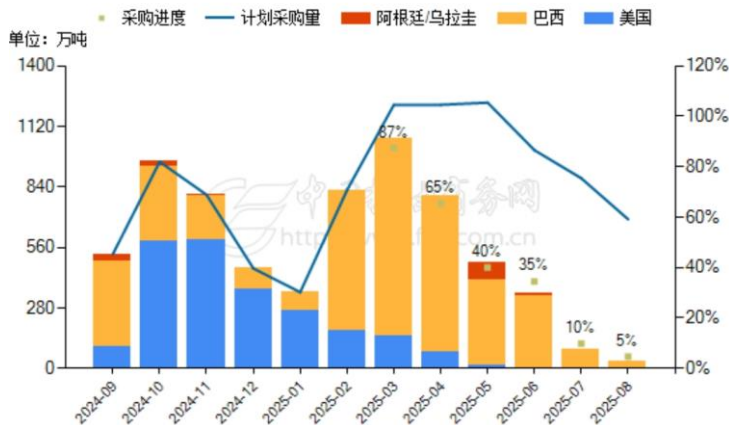
2023-2025年各月大豆船期预报跟踪统计(千吨)



2018-2025年第6周大豆到港确认周度对比



24年9月至25年8月中国大豆分月采购进度(截至2月11日)



2023-2025年7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

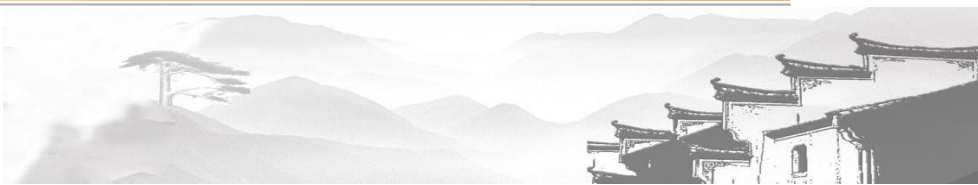
(3) 国内豆粕需求端

● 成交量和提货量

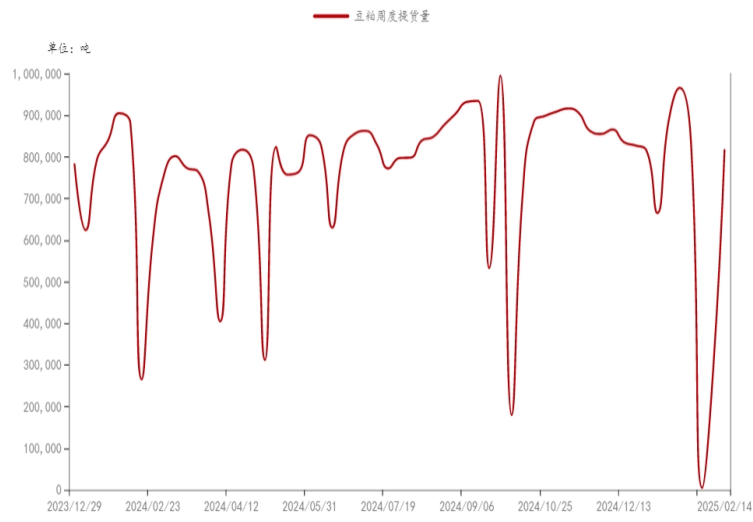
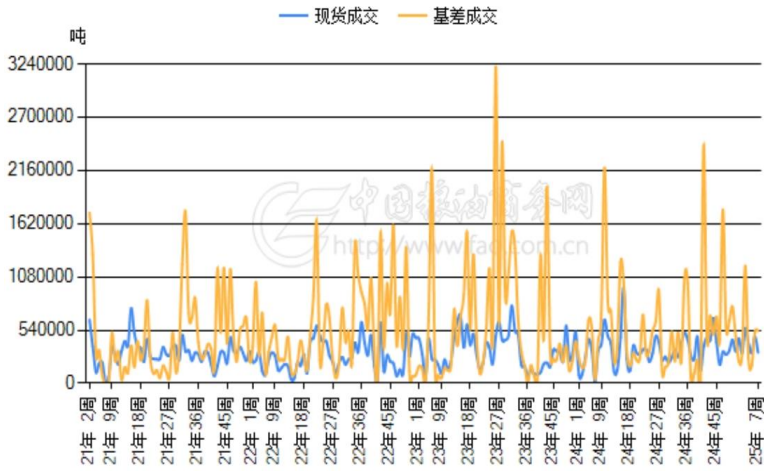
第7周（2.10-2.14），豆粕市场成交量有所减少，下游饲料企业正处恢复阶段，存在刚性补库需求，推动豆粕现货价格持续攀升。油厂开机逐步恢复，开机率日益增加，下游积极提货进行补库，豆粕提货量整体上升。经过一轮补库动作后，后市预计成交提货情绪转淡，未来成交量与提货量可能下降。

国内豆粕周度成交量为84.95万吨，环比上周减少14.4万吨。成交均价在3675.61元/吨，环比上周上涨272.61元/吨，涨幅8.07%。现货成交31.5万吨，环比上周减少15.96万吨。基差成交为53.45万吨，环比上周增加1.56万吨。

国内豆粕周度提货量为81.76万吨，环比上周增加52.24万吨。



2021-2025年第7周豆粕成交量走势



数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

(4) 库存

本周豆粕库存依旧降低，2-3月国内大豆到港预计偏少，3月部分工厂已有检修计划，预计短期豆粕库存低位运行。

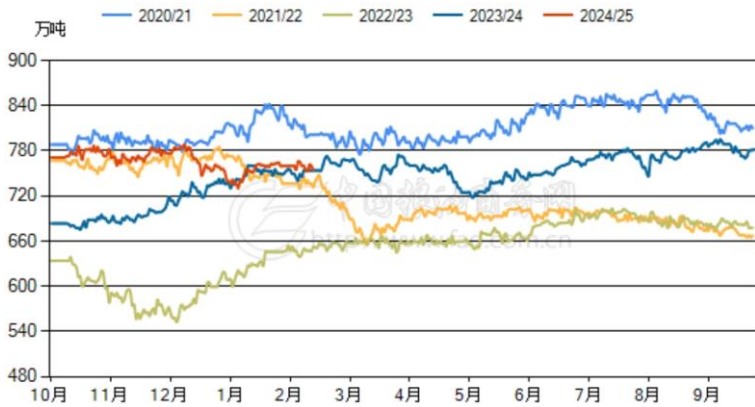
截止到2月14日，主要港口的进口大豆库存量约在754.42万吨，去年同期库存为745.89万吨，五年平均726.32万吨，本月累计到港311.85万吨。

(2.3-2.9)国内进口大豆库存总量为595.2万吨，较上周的483.2万吨增加112.0万吨，去年同期为472.8万吨，五周平均为538.5万吨。

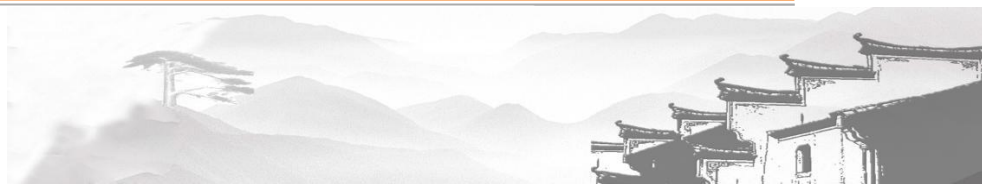
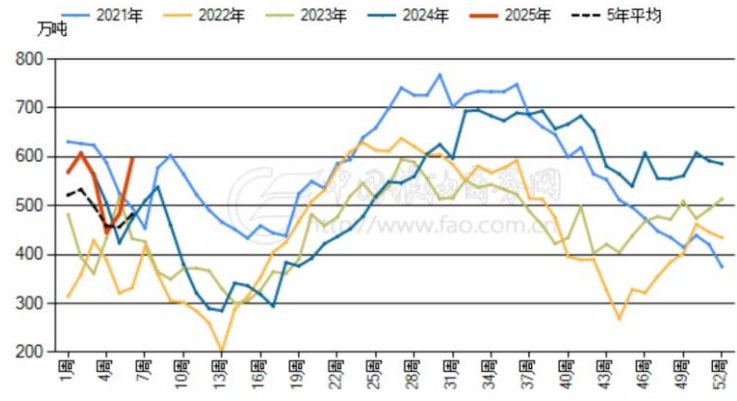
(2.3-2.9)国内豆粕库存量为40.9万吨，较上周的42.8万吨减少1.9万吨，环比下降4.55%；合同量为438.0万吨，较上周的393.0万吨增加45.0万吨，环比增加11.47%。

(2.3-2.9)当前饲料企业库存天数为7.75天，

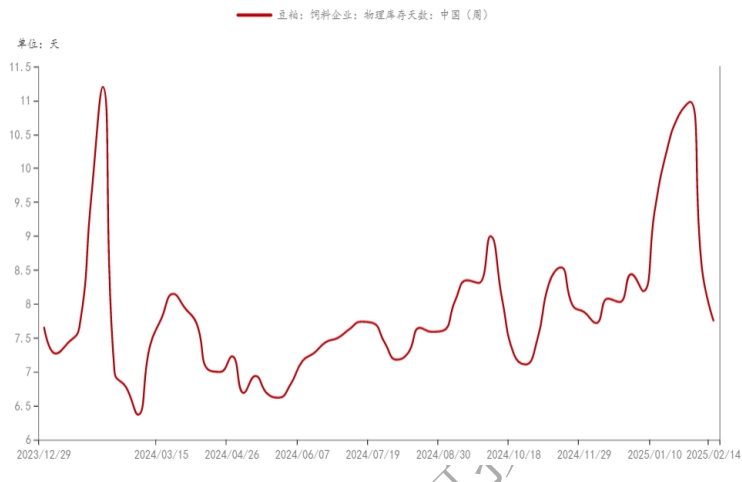
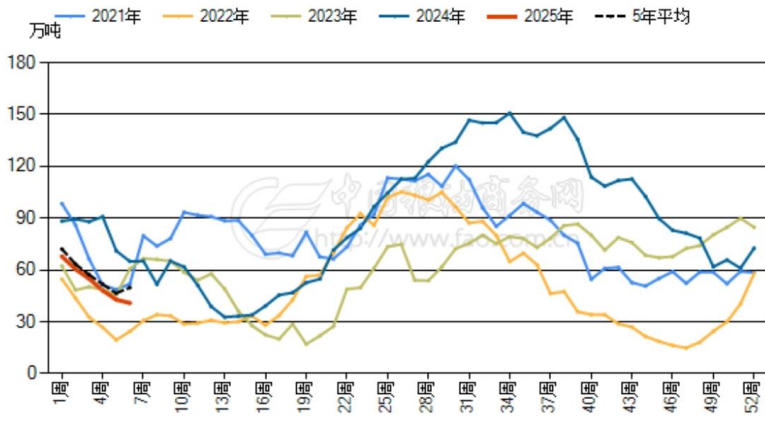
2020/21-2024/25年度2月14日进口大豆库存对比



2021-2025年第6周全国油厂进口大豆周度库存对比



2021-2025年第6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

当前南美天气转好压榨美豆上方空间，南美天气变化以及美国贸易关税政策依然是近期影响美豆走势的重要因素。国内豆粕期价受“高基差+低库存”的支撑，叠加油厂挺价，连粕短线或震荡偏强运行。

四、行情走势观点总结

宏观：美国贸易关税的反复以及通货膨胀影响经济的不稳定。

成本端：当前正值巴西豆收割窗口期，关注产区天气变化。特朗普上台后，中美贸易的不确定性依旧影响美豆未来出口需求。

国内供给端：油厂开机压榨节奏趋于稳定，豆粕产能充足。

国内消费：豆粕市场成交有所减少，随着补货结束，成交与提货量预计有所回落。

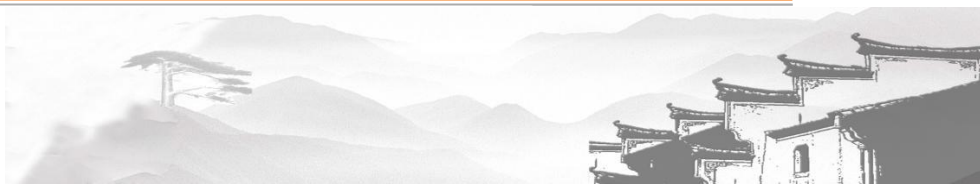
库存：豆粕库存继续减少，短期可能维持低位运行。

结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2505 合约，短线或震荡偏强。

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。

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



“研究内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议”

