

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24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**：大豆到港数量收紧，油厂面临缺豆停机的问题。
- **国内消费**：因油厂缺豆停机，豆粕供应不足可能提振市场采购情绪。
- **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				

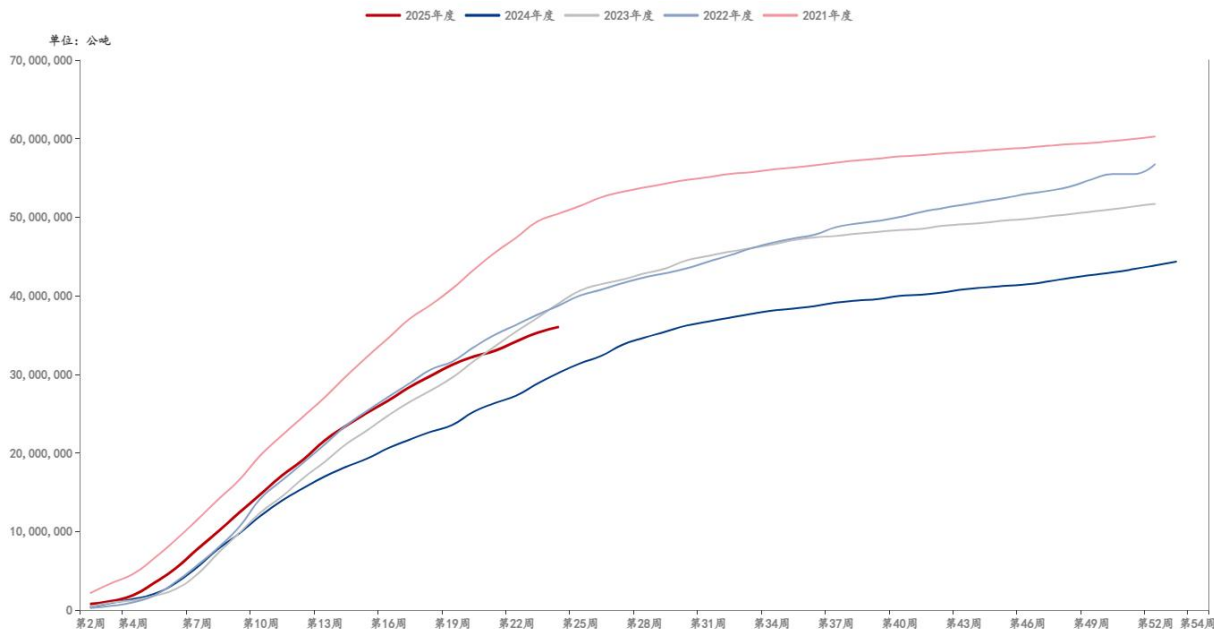
	播种面积	87.5	83.6	87.1	87.1
	收获面积	86.2	82.3	86.1	86.1
平均单产	(蒲式耳/英亩)	49.6	50.6	50.7	50.7
	百万蒲式耳				
期初库存		274	264	342	342
产量		4270	4162	4366	4366
进口量		25	21	20	20
	总供应量	4569	4447	4729	4729
压榨量		2212	2287	2410	2410
出口量		1980	1695	1825	1825
种用量		75	78	78	78
调整值		39	45	36	36
	总需求量	4305	4105	4349	4349
期末库存	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

(2.7-2.13) 当周 2024/25 年度大豆，美国 2024/25 年度大豆净销售量为 48 万吨，高于上周的近 19 万吨，但比四周均值低 23%。本年度迄今美国对华大豆销售总量为 2075 万吨，同比减少 5.6%。本年度迄今美国大豆总销量为 4373 万吨，同比增长 13.1%。

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

随着 2025 年美国春播季节临近，市场日益关注美国大豆播种前景。就目前芝加哥期货价格来看，目前种植玉米的吸引力比大豆更高。美国农业部将在下周五（2 月 28 日）发布对 2025/26 年度播种面积的初步预测，将在 3 月底发布首份基于农户调查的播种意向报告。

● 南美大豆

巴西大豆进入收割高峰期，暂无威胁性天气出现，市场维持丰产预期。

巴西各地产区天气情况不一，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。

IGC 将 2024/25 年度全球大豆产量预测下调至 4.18 亿吨，较早先预测值低 200 万吨，原因是阿根廷和巴拉圭的预测值下调。

(2) 国内豆粕供给端

● 到港大豆与压榨

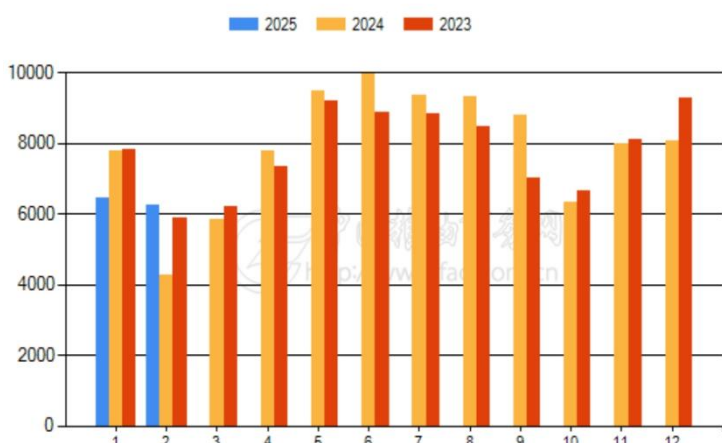
近期进口大豆到港数量偏紧，油厂开机压榨已趋于稳定，叠加近两个月国内到港预计减少，预计短期内大豆库存进入下行区间。

2月预估大豆到港量630.2万吨，环比上月减少了15.3万吨。（2.10-2.15）当周大豆到港142.70万吨，2月累计到港220.60万吨。

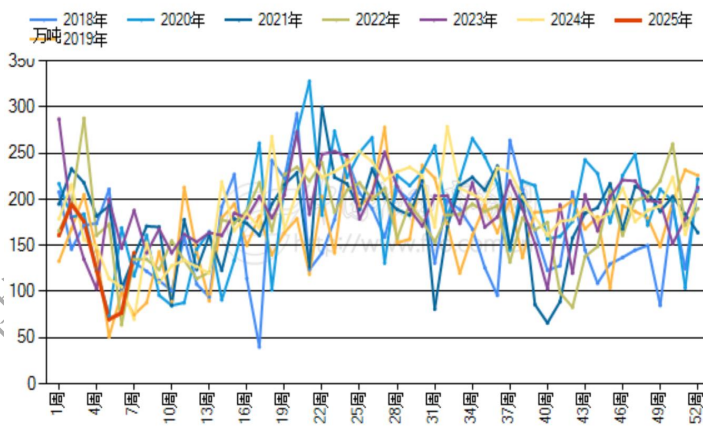
截止到2月18日，2月船期累计采购了831.8万吨，周度增加6.6万吨，采购进度为100%。3月船期累计采购了1085.9万吨，周度增加19.8万吨，采购进度为89.01%。4月船期累计采购了823.8万吨，周度增加26.4万吨，采购进度为67.52%。

第7周（2.10-2.15），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%。

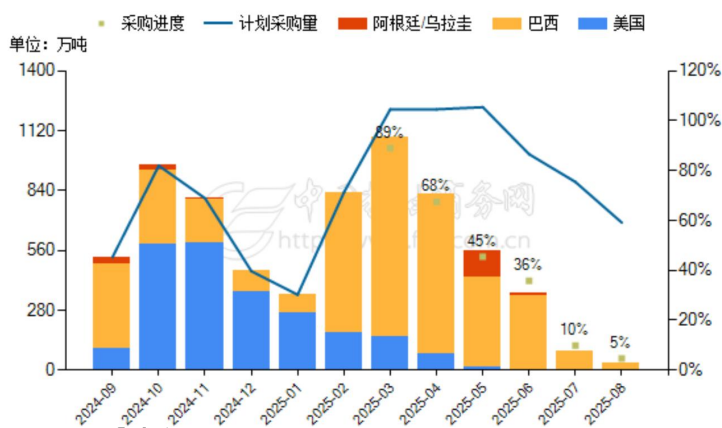
2023-2025年各月大豆船期预报跟踪统计(千吨)



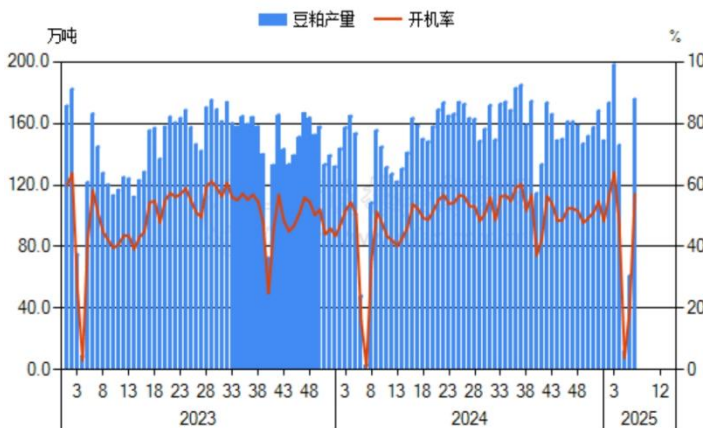
2018-2025年第7周大豆到港确认周度对比



24年9月至25年8月中国大豆分月采购进度(截至2月18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

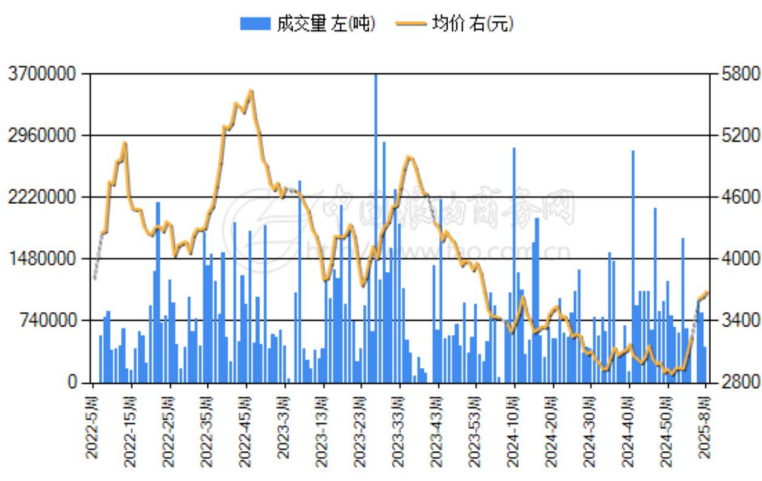
● 成交量和提货量

第8周（2.17-2.21），经过一轮补库动作后，豆粕市场成交提货情绪转淡，未来成交量与提货量可能下降。随着大豆到港收紧、油厂断豆停机，大豆供应不足可能引发市场采购热潮，豆粕成交与提货得到提振

国内豆粕周度成交量为 62.15 万吨，环比上周减少 22.8 万吨。成交均价在 3685.90 元/吨，环比上周上涨 10.29 元/吨，涨幅 0.27%。现货成交 27.45 万吨，环比上周减少 4.05 万吨。基差成交为 34.7 万吨，环比上周减少 18.75 万吨。

国内豆粕周度提货量为 84.6 万吨，环比上周增加 2.84 万吨。

2022-2025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

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。

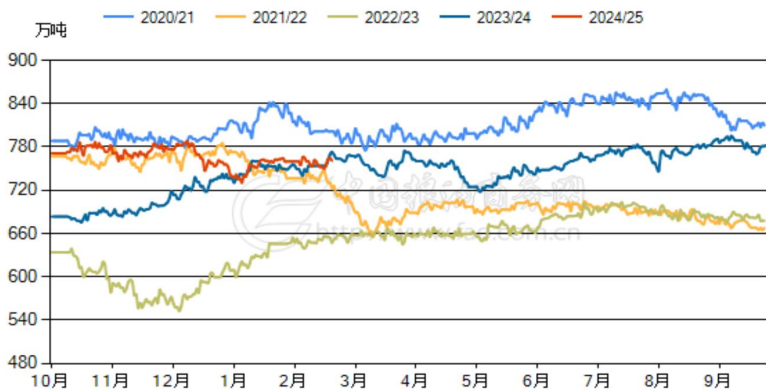
截止到2月14日，主要港口的进口大豆库存量约在754.42万吨，去年同期库存为745.89万吨，五年平均726.32万吨，本月累计到港311.85万吨。

(2.10-2.16)国内进口大豆库存总量为568.5万吨，较上周的595.2万吨减少26.7万吨，去年同期为510.3万吨，五周平均为530.9万吨。

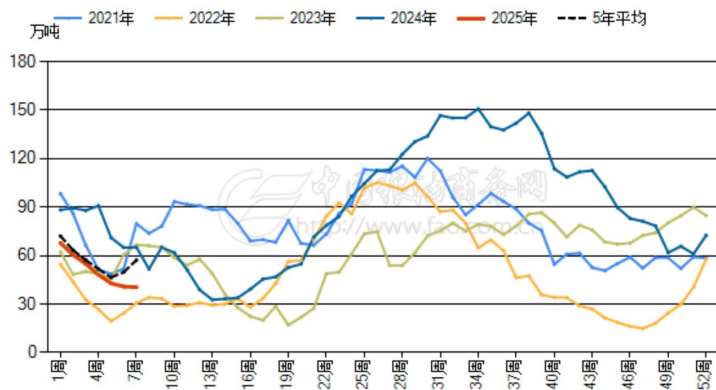
(2.10-2.16)国内豆粕库存量为40.4万吨，较上周的40.9万吨减少0.5万吨，环比下降1.15%；合同量为397.5万吨，较上周的438.0万吨减少40.5万吨，环比下降9.24%。

(2.17-2.23)当前饲料企业库存天数为9.44天，今年国内饲料企业物理库存整体水平小幅高于去年。

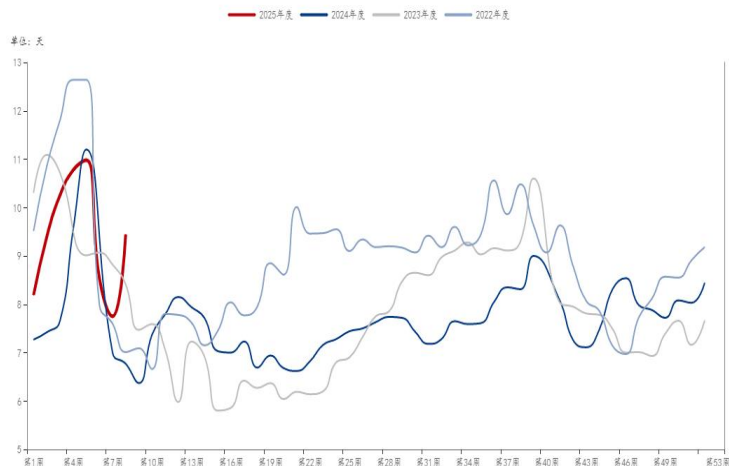
2020/21-2024/25年度2月21日进口大豆库存对比



2021-2025年第7周全国油厂豆粕周度库存对比



2021-2025年第7周全国油厂进口大豆周度库存对比



数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

三、技术分析

2-3月进口大豆供应缺口使得国内油厂挺价意愿坚挺，自本周起有油厂因缺豆进入停机模式，现货供应偏紧。叠加海外多重利多因素，短线豆粕合约或震荡偏强。

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：大豆到港数量收紧，油厂面临缺豆停机的的问题。

国内消费：因油厂缺豆停机，豆粕供应不足可能提振市场采购情绪。

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。