

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3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：

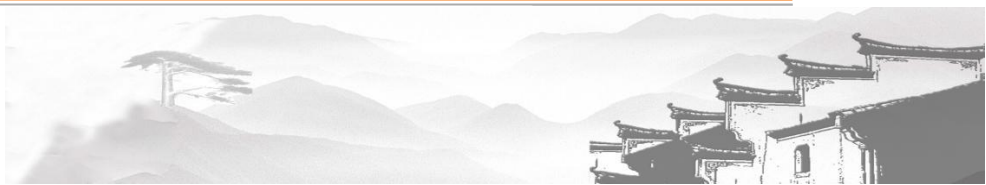
沈欣萌：从业资格号：F3029146

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，中美关税问题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：**豆粕下游企业购销情绪冷淡，谨慎采购。
- **库存：**下游大型饲料企业已基本补库完毕，豆粕库存回升。
- 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

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

中美互相加征关税，中方对美豆加征10%的关税，美豆弱势运行。南美天气转好，巴西大豆丰产预期不变，降雨改善阿根廷农作物情况。

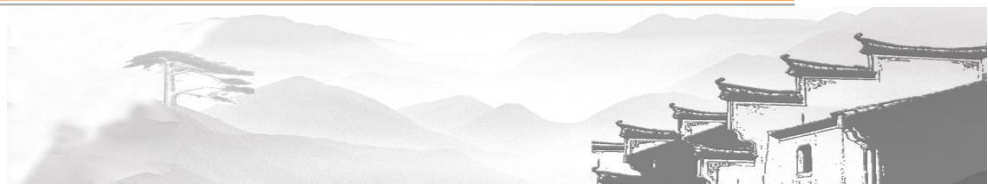
● 美豆

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				



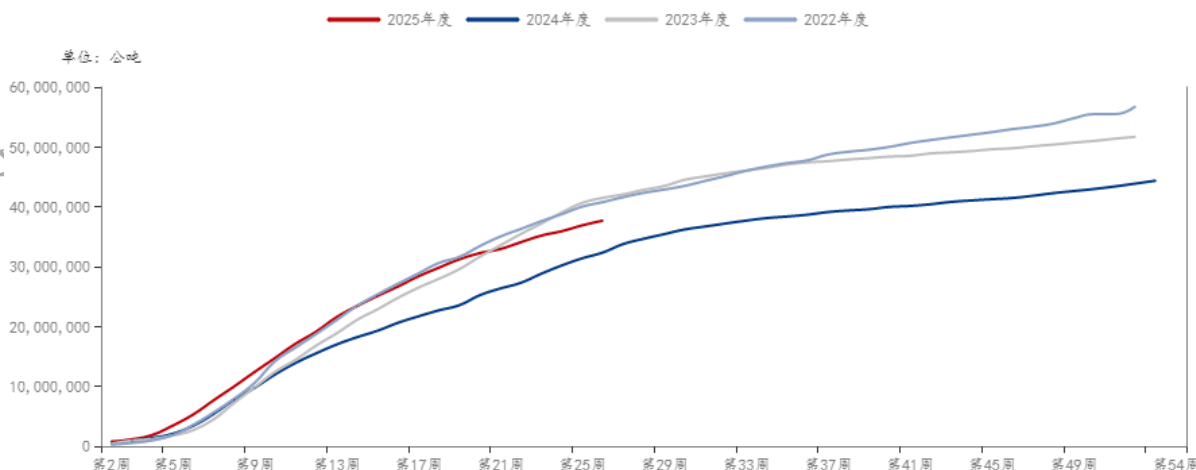
	播种面积	87.5	83.6	87.1	87.1
	收获面积	86.2	82.3	86.1	86.1
平均单产	(蒲式耳/英亩)	49.6	50.6	50.7	50.7
	百万蒲式耳				
期初库存		274	264	342	342
产量		4270	4162	4366	4366
进口量		25	21	20	20
	总供应量	4569	4447	4729	4729
压榨量		2212	2287	2410	2410
出口量		1980	1695	1825	1825
种用量		75	78	78	78
调整值		39	45	36	36
	总需求量	4305	4105	4349	4349
期末库存	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

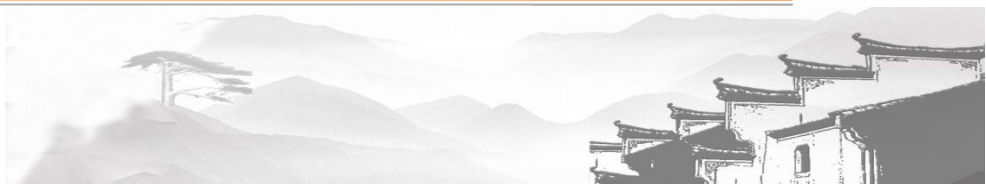
(2.20-2.27) 当周 2024/25 年度大豆，美国 2024/25 年度大豆净销售量为 35 万吨，比上周低 14%，也远远低于去年同期的 61 万吨。美国对中国的销售总量为 2116 万吨，同比减少 5.5%。

中美双方已互相宣布加征关税，中方对美豆加征 10% 的关税，如果关税战持续下去，美豆对华出口将会放慢，未来几个月正逢南美大豆上市，美国关税政策很可能进一步削弱美国农产品出口前景。

美豆累计出口量



数据来源：钢联、安粮期货研究所



3月12日，USDA将发布3月供需报告，此报告可能评估当前美国关税政策对大豆供需平衡的影响。

● 南美大豆

巴西大豆当前收割进度为36.4%，收割进程良好。CONAB预计2024/25年度巴西大豆产量为1.660138亿吨，比上月调低31.4万吨，较上年增长12.4%。

未来几个月是巴西大豆出口高峰期，当前中美关税战更利于巴西大豆出口需求，巴西大豆溢价已经开始上涨，若关税战持续，未来可能继续走高。

(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，部分油厂出现缺豆停机的现象，豆粕供应偏紧。

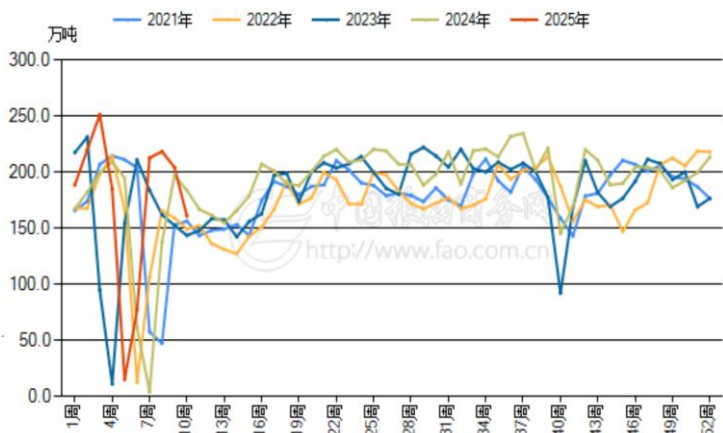
3月大豆到港量为512.4万吨，较上月预报的623.7万吨到港量减少了111.3万吨，环比变化为-17.85%；较去年同期583.5万吨的到港船期量减少71.1万吨，同比变化为-12.19%。

2月国内大豆到港量约为477.9万吨，上月到港确认为649.7万吨，环比减少了26.44%；此前当月船期预估数据为623.7万吨，两者相差145.8万吨

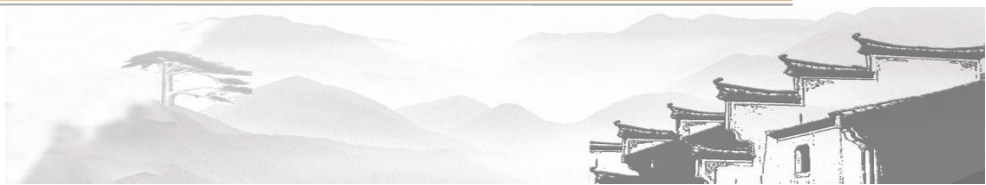
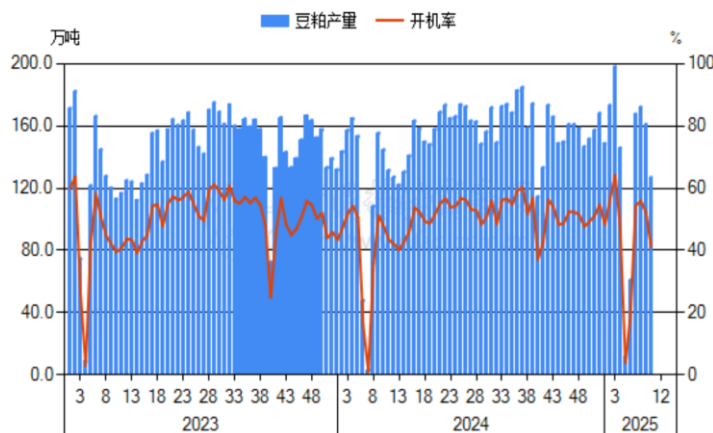
截止到3月4日，3月船期累计采购了1085.9万吨，采购进度为100%。4月船期累计采购了876.6万吨，周度增加39.6万吨，采购进度为76.23%。5月船期累计采购了590.3万吨，周度增加32.2万吨，采购进度为47.99%。

第10周（3.3-3.8），工厂缺豆停机，产能下降。国内136家进口大豆加工油厂压榨总量为157.30万吨，环比上周进口大豆加工量减少43.73万吨。163家油厂豆粕产量为126.70万吨，环比上周减少34.15万吨。开机率41.15%，环比上周下跌11.10%。

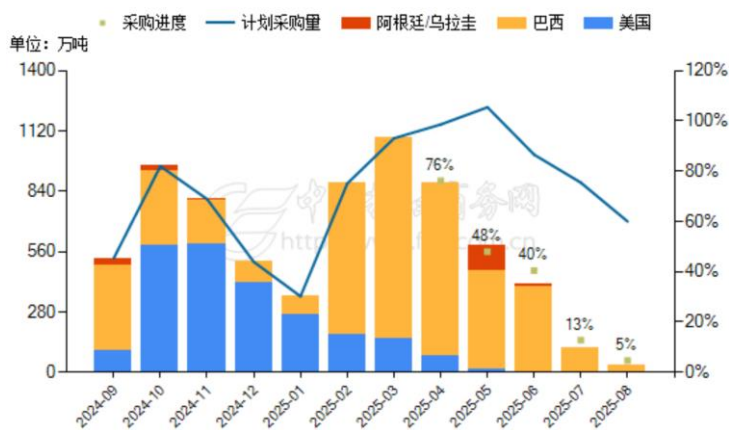
2021-2025年10周内油厂大豆周度加工量



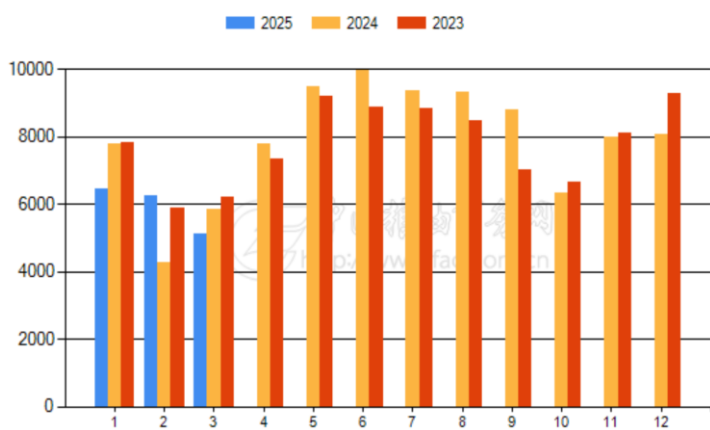
2023-2025年10周内豆粕周度产量与开机率



24年9月至25年8月中国大豆分月采购进度(截至3月4日)



2023-2025年各月大豆船期预报跟踪统计(千吨)



资料来源：粮油商务网，安粮期货研究所

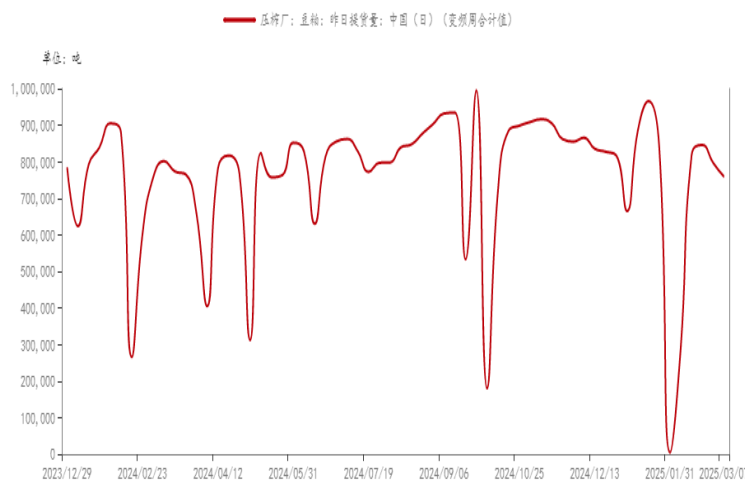
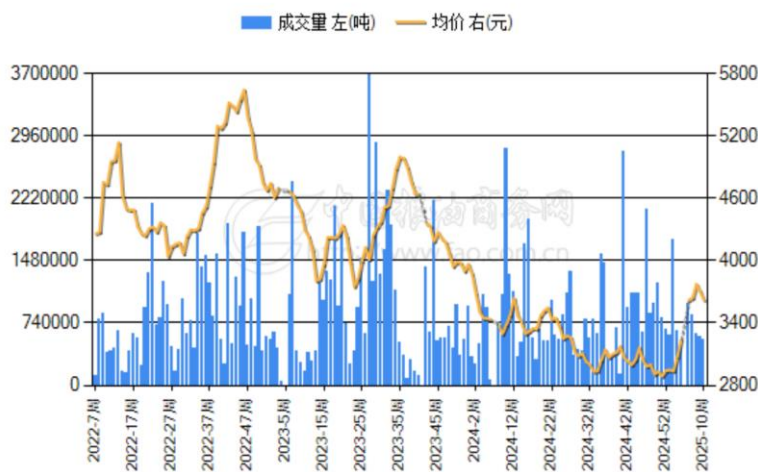
(3) 国内豆粕需求端

● 成交量和提货量

第 10 周 (2.17-2.21)，中方反制美豆，饲料厂和贸易商多持观望心态，市场购销寥寥。国内豆粕周度成交量为 57.62 万吨，环比上周减少 8490 吨。成交均价在 3680.42 元/吨，环比上周下跌 43.49 元/吨，跌幅 1.16%。现货成交 21.67 万吨，环比上周增加 2.45 万吨。基差成交为 35.95 万吨，环比上周减少 3.3 万吨。

国内豆粕周度提货量为 75.95 万吨，环比上周减少 3.76 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，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3月7日，主要港口的进口大豆库存量约在762.72万吨，去年同期库存为762.49万吨，五年平均727.99万吨，本月累计到港115.70万吨。

(2.24-2.28)国内进口大豆库存总量为453.8万吨，较上周的506.7万吨减少52.9万

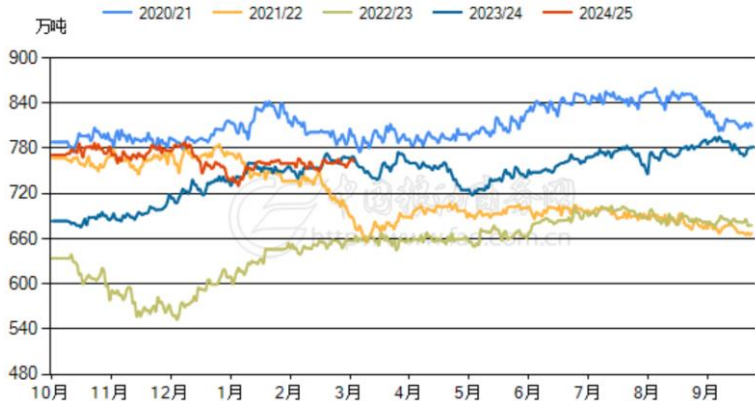


吨，去年同期为 460.3 万吨，五周平均为 521.5 万吨。

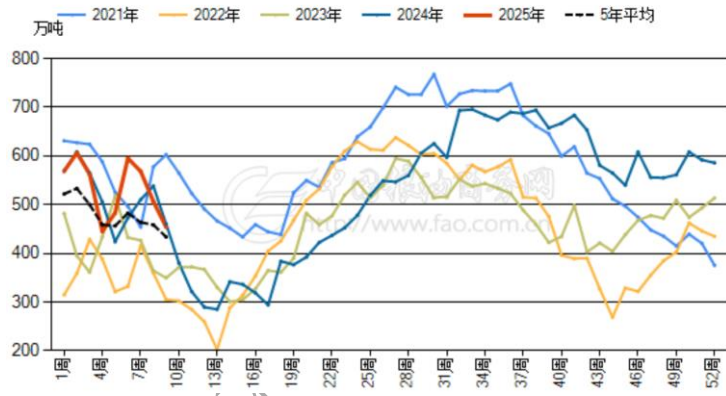
(2.24-2.28) 国内豆粕库存量为 64.0 万吨，较上周的 47.8 万吨增加 16.2 万吨，环比增加 33.88%；合同量为 277.7 万吨，较上周的 307.7 万吨减少 30.0 万吨，环比下降 9.74%。

(3.3-3.7) 当前饲料企业库存天数为 10.13 天，今年国内饲料企业物理库存整体水平小幅高于去年。

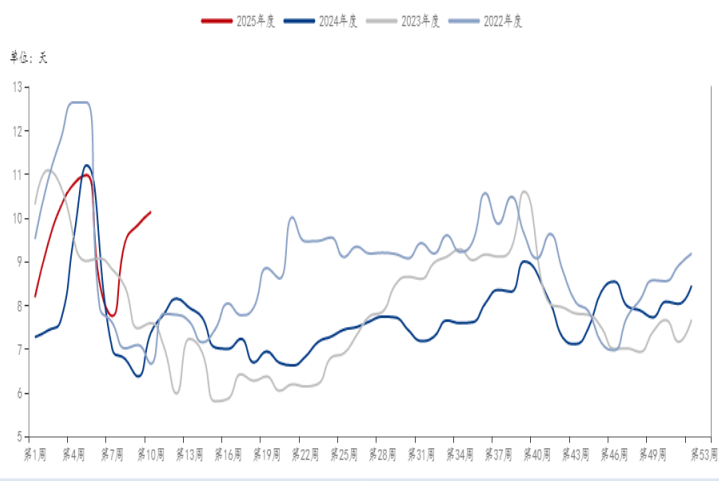
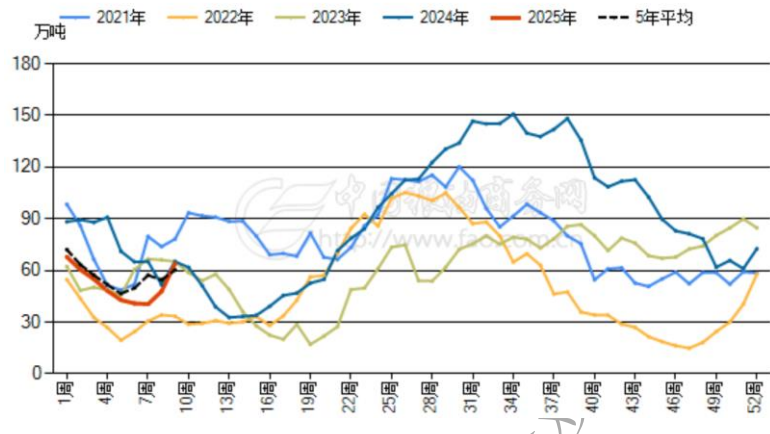
2020/21-2024/25年度3月7日进口大豆库存对比



2021-2025年第9周全国油厂进口大豆周度库存对比



2021-2025年第9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

中美关税政策落地后利多出尽，大连豆粕价格变现出大幅回落后的弱势震荡调整。大连豆粕期货 5 月合约短线仍有进一步趋弱走低的压力，关注下方平台支撑位。

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，中美关税问题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：豆粕下游企业购销情绪冷淡，谨慎采购。



库存：下游大型饲料企业已基本补库完毕，豆粕库存回升。

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。

