

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：短线或区间震荡

- **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**：巴西即将进入出口高峰期，密切关注升贴水变化。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，豆粕供应偏紧。
- **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，豆粕库存中性。
- 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

3月USDA供需报告发布，USDA维持2024/25年度美国大豆供需数据不变，其中产量43.66亿蒲，较上年的41.62亿蒲提高4.9%，低于2021/22年度的历史峰值44.65亿蒲。压榨24.10亿蒲，较上年的22.87亿蒲提高5.4%；出口18.25亿蒲，较上年的16.95亿蒲提高7.7%。期末库存3.8亿蒲，较上年的3.42亿蒲高出11.1%，为五年最高库存。

报告中，2024/25年全球大豆供应和使用预测包括产量几乎不变、压榨量增加和期末库存减少。

3月美豆供需报告

		2022/23	2023/24	2024/25 预测值	
			估计值	2月	3月
大豆					
面积	百万英亩				
	播种面积	87.5	83.6	87.1	87.1

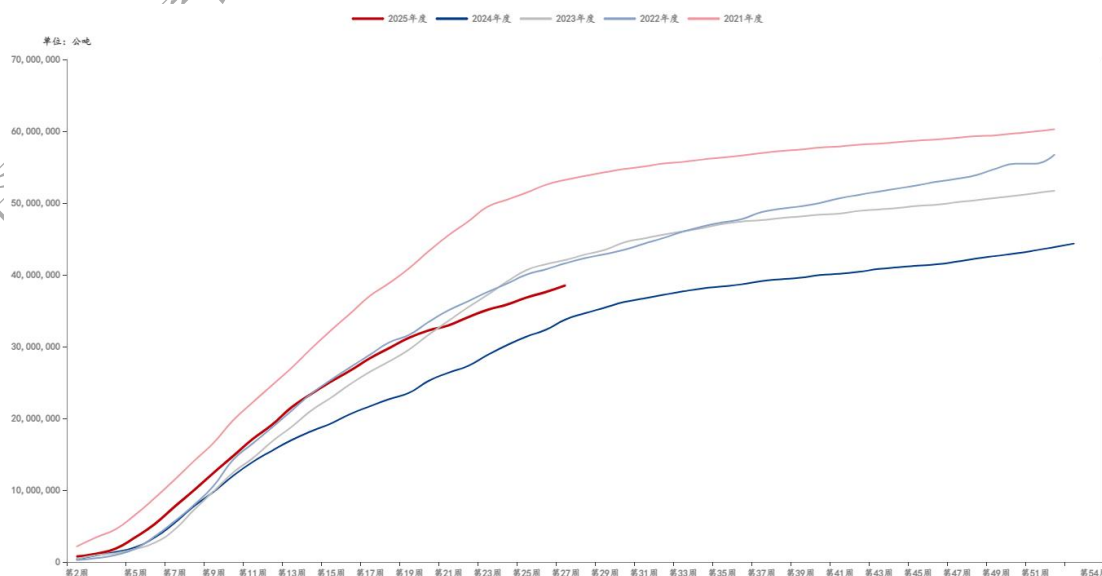
	收获面积	86.2	82.3	86.1	86.1
平均单产	(蒲式耳/英亩)	49.6	50.6	50.7	50.7
	百万蒲式耳				
期初库存		274	264	342	342
产量		4270	4162	4366	4366
进口量		25	21	20	20
	总供应量	4569	4447	4729	4729
压榨量		2212	2285	2410	2410
出口量		1980	1695	1825	1825
种用量		75	78	78	75
调整值		39	47	36	39
	总需求量	4305	4105	4349	4349
期末库存		264	342	380	380
农场平均价格(美元/蒲)		14.2	12.4	10.1	9.95

数据来源：USDA、安粮期货研究所

(2.28-3.6) 当周 2024/25 年度大豆，2024/25 年度大豆净销量 75.2 万吨，高于上周以及四周均值。本年度迄今美豆总销量为 4507 万吨，同比增长 13.8%。本年度迄今美国对华大豆销售总量为 2136 万吨，同比减少 5.7%。

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

● 南美大豆

根据相关数据,截至3月9日,巴西2024/25年度大豆收获进度为60.9%,一周前为48.4%,高于去年同期的55.5%,过去五年同期的平均收获进度为56.3%。大豆主要产区马托格罗索,收获进度为91.7%,一周前80.4%,去年同期89.3%,五年均值90.5%。帕拉纳州收获60.0%,上周49.0%,去年同期64.0%,五年均值49.8%。

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

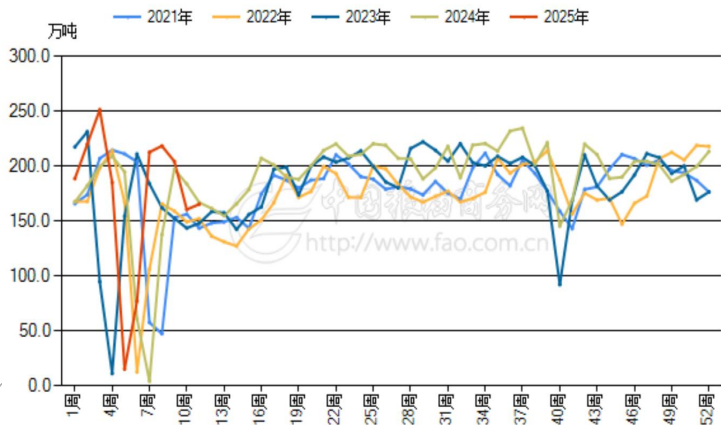
3月到港大豆偏紧,油厂开机率下降,豆粕供应偏紧。

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%。

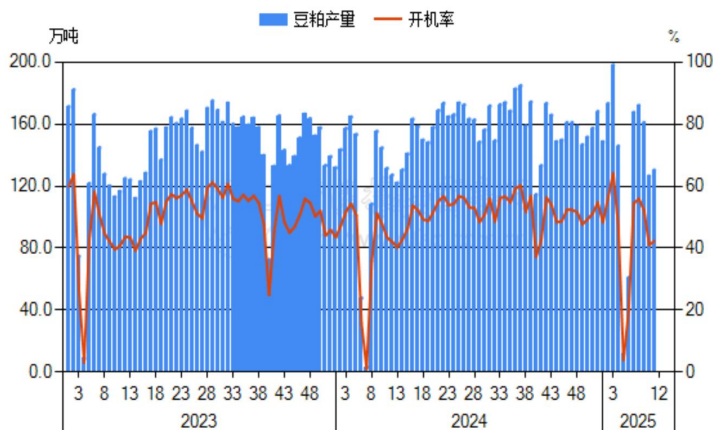
截止到3月4日,截止到3月11日,3月船期累计采购了1085.9万吨,采购进度为100%。4月船期累计采购了909.6万吨,周度增加33万吨,采购进度为79.1%。5月船期累计采购了603.5万吨,周度增加13.2万吨,采购进度为49.07%。

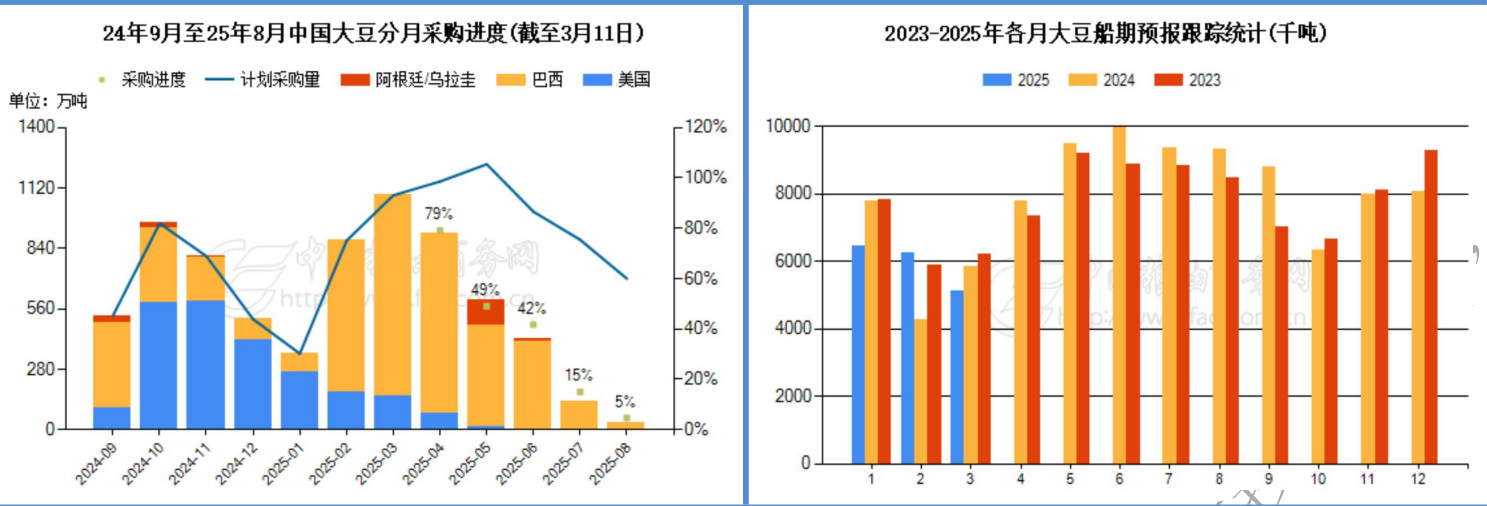
第11周(3.9-3.15),工厂缺豆停机,产能下降。国内136家进口大豆加工油厂压榨总量为161.30万吨,环比上周进口大豆加工量增加4.44万吨。166家油厂豆粕产量为130.17万吨,环比上周增加3.81万吨。开机率42.27%,环比上周上涨1.24%。

2021-2025年11周国内油厂大豆周度加工量



2023-2025年11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

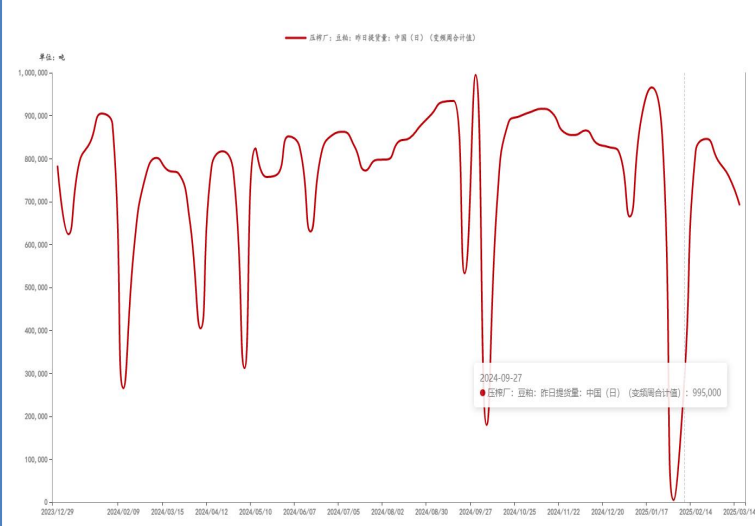
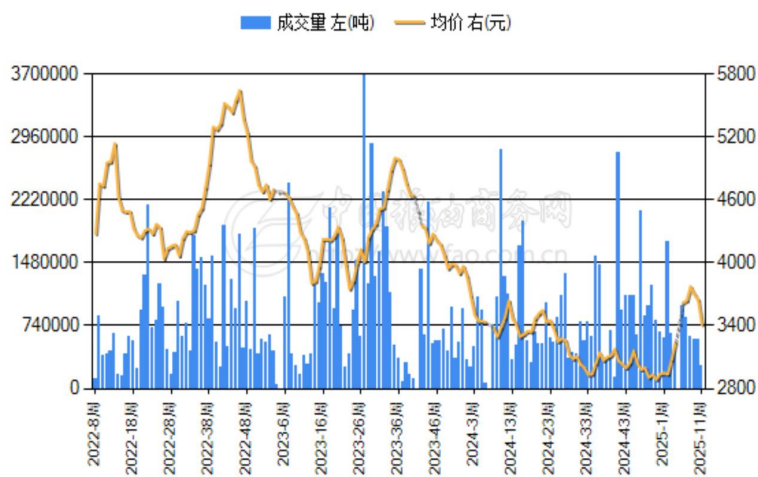
● 成交量和提货量

第 11 周（3.9-3.15），油厂豆粕成交表现冷淡，终端养殖利润不佳叠加下游饲料企业已完成补库。下游饲料企业物理库存较高，下游维持滚动补库为主。

国内豆粕周度成交量为 37.16 万吨，环比上周减少 20.46 万吨。成交均价在 3558.94 元/吨，环比上周下跌 121.48 元/吨，跌幅 3.3%。现货成交 12.34 万吨，环比上周减少 9.33 万吨。基差成交为 24.82 万吨，环比上周减少 11.13 万吨。

国内豆粕周度提货量为 69.16 万吨，环比上周减少 6.79 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

下游饲料企业库存接近满库，基本维持滚动补库。豆粕库存当前维持中性。

截止到 3 月 14 日，主要港口的进口大豆库存量约在 749.23 万吨，去年同期库存为 746.4 万吨，五年平均 725.29 万吨，本月累计到港 231.41 万吨。

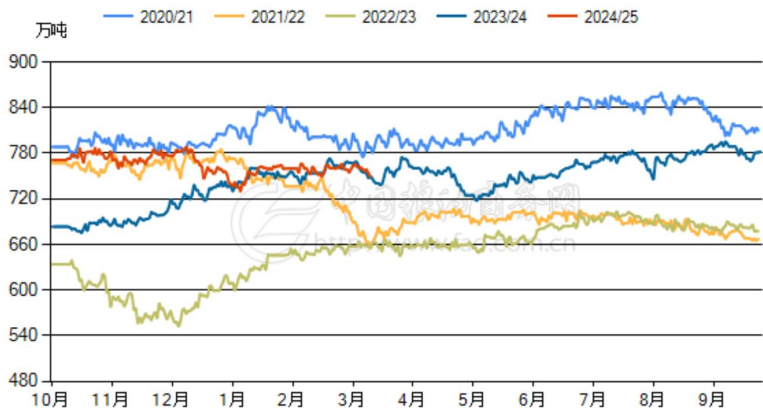
(3.1-3.7)国内进口大豆库存总量为 423.2 万吨，较上周的 453.8 万吨减少 30.6 万吨，去年同期为 380.5 万吨，五周平

均为 509.5 万吨。

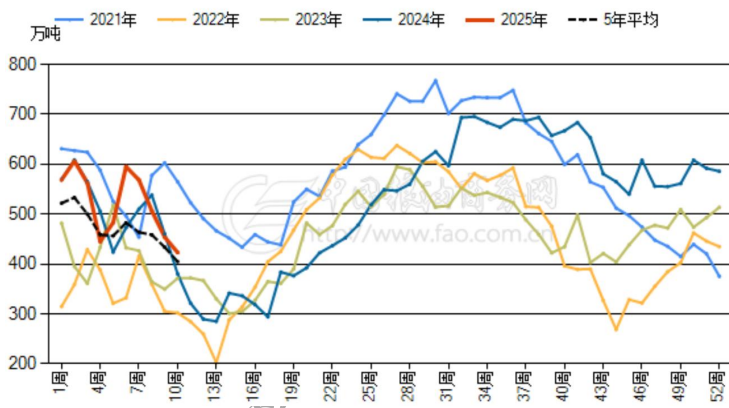
(3.1-3.7) 国内豆粕库存量为 58.7 万吨，较上周的 64.0 万吨减少 5.3 万吨，环比下降 8.31%；合同量为 297.4 万吨，较上周的 277.7 万吨增加 19.7 万吨，环比增加 7.10%。

(3.8-3.14) 当前饲料企业库存天数为 9.98 天，今年国内饲料企业物理库存整体水平小幅高于去年。

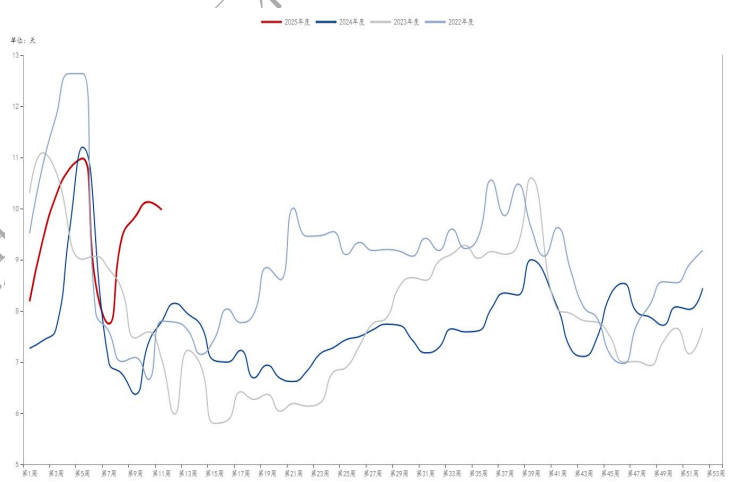
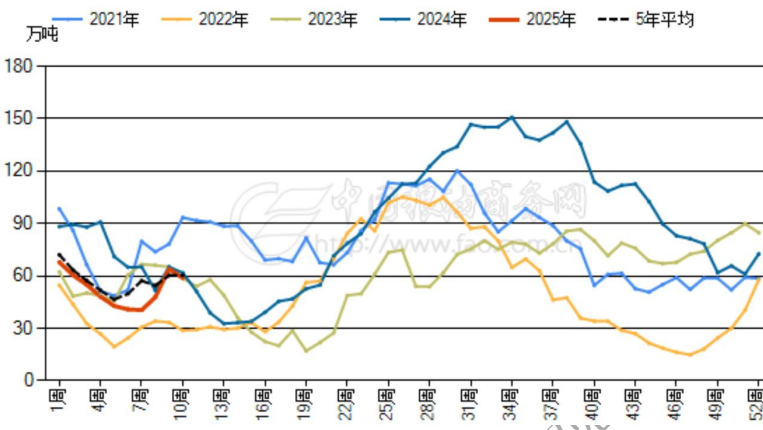
2020/21-2024/25年度3月14日进口大豆库存对比



2021-2025年第10周全国油厂进口大豆周度库存对比



2021-2025年第10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

豆粕期货市场表现出先弱后强的趋势，主要跟随美豆趋势，当前豆粕围绕 2900 元附近震荡，密切关注是否能 2900 元附近支撑位。

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：巴西即将进入出口高峰期，密切关注升贴水变化。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，豆粕供应偏紧。

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，豆粕库存中性。

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。

“研究内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议”

