

豆粕

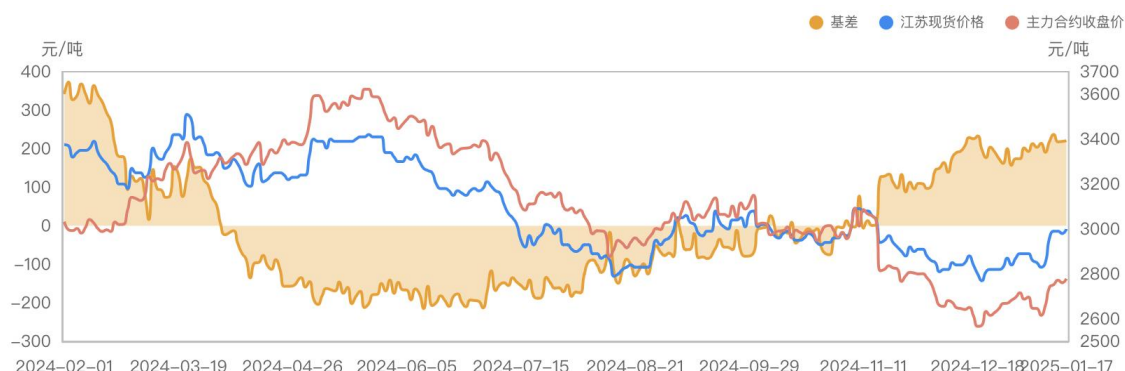
2024 年 1 月 24 日 星期五

本周豆粕期价震荡偏强运行

一、行情回顾

当前美豆市场处于反弹的节奏,阿根廷部分产区遭遇干旱影响以及巴西大豆收割延迟是美豆保持偏强运行的主要动力。美豆主力 03 合约收于 1054.75 美分/蒲式耳,涨幅 1.86%。国内市场,美豆反弹带动国内进口大豆成本快速攀升,成本端提振国内粕价强势跟涨,主力 M2505 合约本周收报 2840 元/吨,涨幅 2.2%。截至 1 月 24 日,江苏现货价格 3160 元/吨,较上周涨 160 元/吨。本周豆粕的基差走扩,豆粕主力合约基差 320 元/吨,较上周扩大 99 元/吨。

基差:



二、供给端——国际市场基本面情况

1、美国大豆出口方面

1) 美国农业部周五公布的出口销售报告显示,1 月 16 日止当周,美国当前市场年度大豆出口销售净增 149.18 万吨,较之前一周增加 198%,较前四周均值增加 182%。其中对中国大陆出口销售净增 88.86 万吨。

当周,美国下个年度大豆出口销售净增 0.09 万吨。

当周,美国大豆出口装船 103.46 万吨。较之前一周减少 30%,较前四周均值减少 33%。其中对中国大陆出口装船 49.45 万吨。

当周,美国当前年度大豆新销售 152.76 万吨,下个市场年度大豆新销售 0.09 万吨。

2) 美国农业部出口检验报告显示,美国大豆出口检验量较一周前提高 4%,比去年同期提高 6%。

截至 2025 年 1 月 9 日的一周,美国大豆出口检验量为 1,350,121 吨,上周为修正后的 1,295,379 吨,去年同期为 1,279,651 吨。

2024/25 年度迄今美国大豆出口检验总量达到 31,317,123 吨,同比增长 22.4%,上周是同比增长 23.2%,两周前同比增长 22.9%。

2024/25 年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的 63.1%,上周是 60.3%。

3) 美国农业部出口检验周报显示,上周美国对中国(大陆地区)出口的大豆数量减少 3%,比去年同期减少 22%。

截至 2025 年 1 月 9 日的一周,美国对中国(大陆地区)装运 542,868 吨大豆,作为对比,前一周装运 559,696 吨,2024 年同期对华装运 694,472 吨大豆。

当周美国对华大豆出口检验量占到该周总量的 40.2%,上周 43.6%,两周前 47.9%。

2、南美大豆作物情况

1) 巴西大豆播种情况：巴西国家商品供应公司（CONAB）周一公布的数据显示，截至1月19日，巴西2024/25年度大豆播种进度为98.9%，一周前98.8%，去年同期的播种进度为99.1%。

大豆收获进度为1.2%，一周前为0.3%，去年同期为4.7%。

头号大豆产区马托格罗索的收获进度为1.5%，高于一周前的0.7%，去年同期10.9%。

帕拉纳州收获2.0%，上周0%，去年同期8.0%。

巴西大豆产量预估：巴西农业综合咨询公司Agroconsult上周将该国大豆产量预测从此前的1.722亿吨上调至1.724亿吨；

综合咨询机构对冲点全球市场公司周四表示，2024/25年度巴西大豆产量将达到创纪录的1.7072亿吨，较上年增长15.6%。

2) 阿根廷大豆播种情况：布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)表示，截至1月15日，阿根廷2024/25年度大豆播种进度为98.2%，一周前为97%。由于主产区天气干旱，大豆作物状况急剧下滑。评级优良的比例为32%，一周前49%，去年同期40%；评级一般的比例为47%，一周前43%，去年同期51%；评级差劣的比例为21%，一周前8%，去年同期9%。

阿根廷大豆产量预估：布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）本周进一步下调2024/25年度阿根廷大豆产量预测，预计为4960万吨，较12月底的预测调低100万吨，也低于上年的5020万吨。

3、巴西大豆出口情况

巴西全国谷物出口商协会（ANEC）表示，2025年1月份巴西大豆出口量估计为222万吨，高于之前预测的219万吨，也高于12月份的出口量，但是同比仍然降低7.5%。

ANEC的数据显示，2024年巴西大豆出口量估计为9730万吨，比2023年的创纪录出口量1.013亿吨减少400万吨或4%，其中中国为头号买家，占到巴西出口总量的76%。西班牙位居第二，进口量为410万吨。

三、国内基本面情况

1、压榨量及开机率方面

监测显示，春节前最后两周油厂开机率大幅回升，截至1月17日一周，国内大豆压榨量241万吨，周环比上升48万吨，月环比上升54万吨，同比上升68吨，较过去三年同期均值上升64万吨。预计本周国内油厂开机率维持高位，周度大豆压榨量约210万吨。

2、大豆、豆粕库存情况

上周国内油厂大豆、豆粕库存均大幅下降。监测显示，1月17日，全国主要油厂进口大豆商业库存573万吨，周环比下降91万吨，月环比下降64万吨，同比下降109万吨，较过去三年同期均值上升84万吨。主要油厂豆粕库存56万吨，周环比下降5万吨，月环比下降3万吨，同比下降47万吨，较过去三年同期均值下降4万吨。

3、大豆进口方面

根据中国海关数据，2024年中国大豆进口达到创纪录的1.05亿吨，其中从美国进口的数量降至2210万吨，从巴西进口的大豆数量增至7470万吨，这意味着2024年美国大豆所占份额降至21%，而巴西大豆的份额上升至71%。

4、国内大豆压榨利润

2025年1月21日主要地区工厂理论压榨利润统计表					
省（地区）	大豆	豆粕	豆油	利润	当压榨利润为0时，豆粕成本
大连（进口）	4050	3190	8030	-260.3	3452.33
天津（进口）	4050	3100	8060	-325.4	3445.53
山东（进口）	4050	3100	8160	-306.9	3422.89
江苏（进口）	4050	3130	8150	-285.2	3425.16
广东（进口）	4050	3090	8310	-287	3388.93
注：计算所得利润为理论值，仅供参考					

四、综述

国际市场，目前南美大豆处于重要生长阶段，天气溢价效应通常为美豆提供阶段性抗跌支撑。目前主流机构评估的巴西和阿根廷大豆产量分别为 1.7 亿吨和 5200 万吨左右，增产预期会降低天气炒作的强度。国内市场，国内油厂已经迎来了大规模的停机，虽说节前备货已经结束，但是目前豆粕库存处于偏低的水平，加之巴西大豆收割进度缓慢且五家公司因大豆检验不合格，可能会令节后进口巴西大豆到港时间延后，这会造成国内大豆供应收紧，叠加美盘大豆反弹带动进口大豆成本上涨，支撑豆粕出现明显的反弹行情。但南美大豆保持丰产预期，南美大豆增产压力持续强化全球大豆供给宽松的大格局，预计连粕上涨动能有限。后市需重点关注大豆到港量、及南美主产区的天气情况。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。