

豆粕

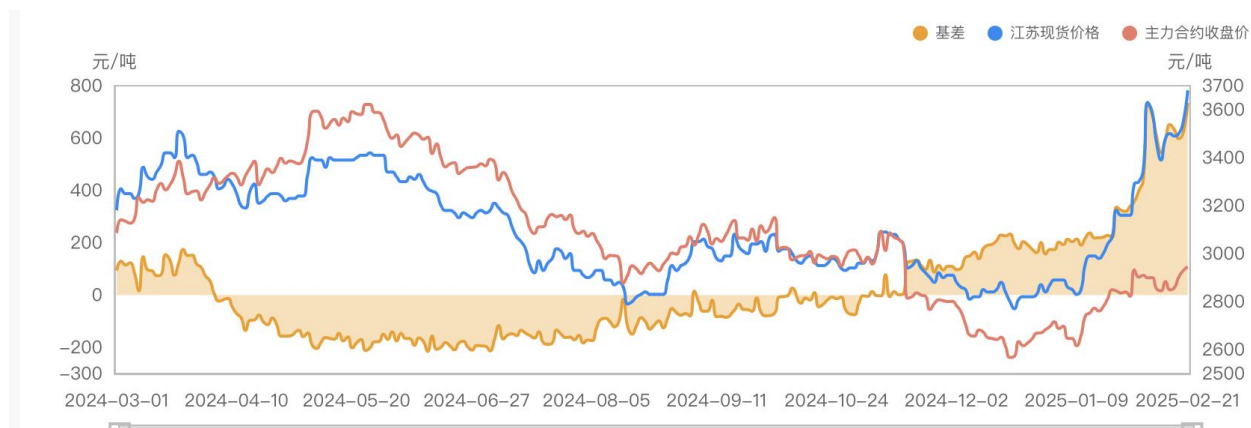
2024年2月21日 星期五

本周豆粕期价震荡偏强运行

一、行情回顾

国际市场，受阿根廷产区的高温干旱天气因素影响，大豆产量有继续下调风险，支撑美豆价格。但巴西大豆预期丰产及上市增多后供应凸显限制大豆价格涨幅，本周 CBOT 大豆期价重心小幅上移，主力 03 合约本周收于 1039.5 美分/蒲式耳，涨幅 0.27%。国内市场，受到国内大豆到港量偏低、油厂豆粕库存下降等利多因素提振，豆粕现货价格上涨，带动豆粕期货走强。本周主力 M2505 合约本周收报 2945 元/吨，涨幅 2.15%。截至 2 月 14 日，江苏现货价格 3680 元/吨，较前周涨 200 元/吨。本周豆粕的基差走扩，豆粕主力合约基差 735 元/吨，较前一周扩大 138 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，2 月 13 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 48.03 万吨，较之前一周增加 159%，较四周均值减少 23%。市场预估为净增 10-50 万吨。其中国出口销售净增 22.2 万吨。

当周美国下个年度大豆出口销售净增 1.93 万吨。市场预估为净增 0-10 万吨。

当周，美国大豆出口装船 74.1 万吨。较之前一周减少 33%，较前四周均值减少 27%。其中，对中国大陆出口装船 55.21 万吨。

当周，美国当前市场年度大豆新销售 51.37 万吨，下一市场年度大豆新销售 1.93 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减少 9%，比去年同期减少 22%。截至 2025 年 2 月 6 日的一周，美国大豆出口检验量为 1,042,182 吨，上周为修正后的 1,140,260 吨，去年同期为 1,342,845 吨。2024/25 年度迄今美国大豆出口检验总量达到 35,234,893 吨，同比增长 14.5%，上周是同比增长 15.7%，两周前同比增长 19.3%。2024/25 年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的 70.9%，上周是 68.6%。

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）出口的大豆数量增长 59%，但是比去年同期减少约 32%。截至 2025 年 2 月 6 日的一周，美国对中国（大陆地区）装运 554,661

吨大豆，作为对比，前一周装运 347,946 吨，2024 年同期对华装运 814,103 吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周总量的 53.2%，上周 34.3%，两周前 19.4%

2、南美大豆作物情况

1) 巴西大豆作物情况：巴西国家商品供应公司 (CONAB) 周一公布的数据显示，截至 2 月 16 日，巴西 2024/25 年度大豆播种进度为 99.7%，一周前 99.5%，去年同期的播种进度为 100%。

大豆收获进度为 25.5%，一周前为 14.8%，去年同期为 29.4%。

头号大豆产区马托格罗索的收获进度为 47.3%，高于一周前的 27.5%，去年同期 61.3%。帕拉纳州收获 33%，上周 23%，去年同期 30%。

对冲点全球市场 (HGM) 报告预计 2024/25 年度巴西大豆产量为 1.715 亿吨，比 2023/24 年度产量提高 12%；咨询机构 AgroConsult 公司预计巴西 2024/25 年度大豆产量为 1.713 亿吨，较上月预期调低了 110 万吨，因为中北部一些地区的产量改善未能抵消南部地区的损失。

2) 阿根廷大豆作物情况：布宜诺斯艾利斯谷物交易所 (BAGE) 表示，截至 2 月 12 日，阿根廷 2024/25 年大豆评级优良的比例为 15%，一周前 17%，去年同期 31%；种植带墒情充足的比例为 62%，一周前 64%，去年同期 68%。阿根廷的旱情令人担忧当地大豆作物生长将继续受威胁

3、巴西大豆出口情况

巴西外贸秘书处的数据显示，2025 年 2 月 1 至 14 日巴西大豆出口量为 165.7 万吨，去年 2 月份全月出口量为 660.8 万吨。

2 月份迄今日均大豆出口量为 165,738 吨，比去年同期减少 52.3%。

2 月份迄今大豆出口收入为 6.8 亿美元，去年 1 月为 29.2 亿美元。

2 月份迄今大豆出口均价为每吨 409.1 美元，比去年同期下跌 7.4%。

作为对比，2025 年 1 月巴西大豆出口量为 107.3 万吨，同比减少 62.4%。

2024 年 12 月份巴西大豆出口量为 200.4 万吨，同比降低 47.6%。

2024 年 11 月份巴西大豆出口量为 255.3 万吨，同比降低 50.9%。

2024 年 10 月份巴西大豆出口量为 471 万吨，同比减少 15.9%。

2024 年 9 月份巴西大豆出口量为 611 万吨，同比减少 4.5%。

2024 年 8 月份巴西大豆出口量为 804 万吨，同比减少 4.1%。

2024 年 7 月份巴西大豆出口量为 1125 万吨，同比提高 16%。

2024 年 6 月份巴西大豆出口量为 1395 万吨，同比提高 1.5%。

2024 年 5 月份巴西出口大豆 1345 万吨，比去年同期减少 13.7%。

三、国内基本面情况

1、压榨量及开机率方面

国家粮油中心数据监测显示，上周油厂大豆压榨量大幅增加，2 月 14 日当周，主要油厂大豆压榨量 194 万吨，周环比回升 148 万吨，月环比减少 47 万吨，同比增加 118 万吨，较过去三年同期均值增加 81 万吨。预计本周油厂开机率继续提升，大豆周度压榨量在 205 万吨左右。

2、大豆、豆粕库存情况

春节后部分油厂陆续开机，大豆压榨量恢复，商业库存减少，豆粕商业库存增加。2 月 14 日，全国主要油厂进口大豆库存 602 万吨，周环比减少 21 万吨，月环比增加 29 万吨，同比减少 9 万吨，较过去三年均值上升 156 万吨；主要油厂豆粕库存 44 万吨，周环比增加 1 万吨，月环比下降 12 万吨，同比下降 15 万吨，较过去三年同期均值下降 8 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2月18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）	4060	3740	8240	200.3	3417.36
天津（进口）	4060	3680	8270	158.75	3410.57
山东（进口）	4060	3560	8380	84.9	3385.66
江苏（进口）	4060	3560	8400	88.6	3381.13
广东（进口）	4060	3490	8470	46.6	3365.28
注：计算所得利润为理论值，仅供参考					

四、综述

国际市场，阿根廷谷物种植带将再次迎来高温干燥的天气。当前正直南美大豆产量形成的关键期，阿根廷大豆优良率较去年同比偏低一半。多家机构连续下调阿根廷产量的预估值，阿根廷大豆产量不及预期为美豆市场增强了天气升水。但巴西大豆收割提速，巴西大豆对国际市场的出口能力将随之提升，有利于改善中国进口供给不足的现状。国内市场，受进口大豆供给收紧及饲企补库需求回暖影响，国内豆粕库存量下降，近端供给紧张预期提振现货价格。当前巴西大豆收割提速，国内中远期进口大豆供给保持宽松预期，南美大豆供给压力仍限制豆粕价格的涨幅。但市场对现货端供给不足的担忧仍在持续，豆粕期货市场在高基差的提振下表现较为抗跌，短期或继续保持同美豆市场跟涨不跟跌运行节奏。后市需重点关注大豆到港量、南美主产区的天气情况以及中美贸易的动向。

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。