

豆粕

2024 年 3 月 21 日 星期五

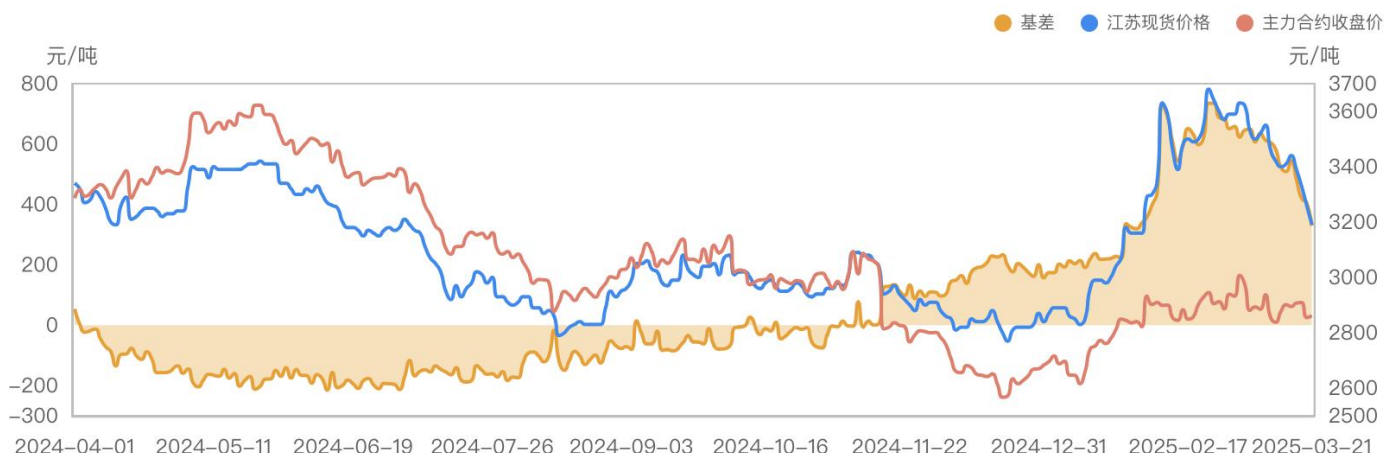
本周豆粕期价震荡偏弱运行

一、行情回顾

国际市场，因巴西大豆收割进度较快，大豆上市数量增加后供给压力增加，丰产预期逐渐兑现；且阿根廷产区天气较好，大豆生长优良率继续好转；但是美国政府的关税政策引发贸易国的反制后令市场对大豆出口有所担忧，不利于美国大豆的出口销售。本周 CBOT 大豆期价重心下移，美豆主力 05 合约收于 1010 美分 / 蒲式耳，周跌幅 0.69%。

国内市场，美盘大豆期价偏弱下行后带动进口大豆成本跟随下降，另外国内豆粕需求端有限，令豆粕价格下行。豆粕主力 M2505 合约本周收报 2861 元 / 吨，跌幅 1.38%。截至 3 月 21 日，江苏现货价格为 3190 元 / 吨，跟前周相比下跌了 220 元 / 吨。豆粕基差情况，本周豆粕的基差走弱，主力合约基差为 329 元 / 吨，较前一周走弱 180 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) 美国农业部周度出口销售报告显示，3 月 13 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 35.26 万吨，较之前一周减少 53%，较前四周均值减少 29%，市场此前预估为净增 40 万吨至净增 90 万吨。当周美国下个市场年度大豆出口销售净增 0.01 万吨，市场此前预估为净增 0 万吨至净增 5 万吨。

当周，美国大豆出口装船为 59.21 万吨，较之前一周减少 36%，较此前四周均值减少 31%，其中，向中国大陆出口装船 40.94 万吨。

当周，美国当前市场年度大豆新销售 35.91 万吨，美国下个市场年度大豆新销售 0.01 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 24%，比去年同期减少 8%。截至 2025 年 3 月 13 日的一周，美国大豆出口检验量为 646,667 吨，上周为修正后的 853,645 吨，去年同期为 700,245 吨。2024/25 年度迄今美国大豆出口检验总量达到 39,098,163 吨，同比

增长 9.3%，上周同比增长 9.3%，两周前增长 9.6%。2024/25 年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的 78.7%，上周是 77.4%。

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 52%，但是比去年同期减少约 24%。截至 2025 年 3 月 13 日的一周，美国对中国(大陆地区)装运 420,243 吨大豆，作为对比，前一周装运 276,437 吨，2024 年同期对华装运 551,371 吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周总量的 65.0%，上周 32.7%，两周前 50.6%。

2、南美大豆情况

1) 巴西大豆情况：

巴西大豆作物收割情况：咨询机构 AgRural 周一称，截至上周四(3 月 13 日)，巴西 2024/25 年度大豆收获进度为 70%，一周前为 61%，而去年同期为 63%。

巴西国家商品供应公司(CONAB)公布的数据显示，截至 3 月 16 日，巴西 2024/25 年度大豆收获进度为 69.8%，高于去年同期的 61.6%，这也是连续第三周超过去年同期收获进度，过去五年同期的平均收获进度为 64.9%。

2) 阿根廷大豆情况：

阿根廷大豆作物生长情况：布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)表示，截至 3 月 12 日，阿根廷 2024/25 年大豆评级优良的比例为 32%，一周前 29%，去年同期 32%；大豆种植带墒情充足的比例为 80%。

产量预测情况：布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)周四发布周报，将阿根廷 2024/25 年度大豆产量预测下调至 4860 万吨，较一周前预测的 4960 万吨调低了 100 万吨；美国农业参赞报告显示，阿根廷 2024/25 年度大豆产量预计为 4900 万吨，与 2023/24 年度持平。

3、巴西大豆出口情况

外媒 3 月 11 日消息：巴西外贸秘书处公布的数据显示，3 月迄今巴西大豆出口量大幅提高，因为大豆收获和上市进入高峰期。

3 月 1 至 7 日，巴西大豆出口量为 306 万吨，去年 3 月份全月为 1260 万吨。

3 月迄今巴西日均大豆出口量为 1,020,139 吨，同比增长 61.9%。

3 月迄今大豆出口收入为 12 亿美元，去年 3 月全月为 53.6 亿美元。

3 月迄今大豆出口均价为每吨 393.2 美元，比去年同期下跌 7.5%。

作为对比，2025 年 2 月巴西大豆出口量为 643 万吨，同比减少 2.7%。

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

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，上周国内大豆压榨量有所回升。截至 3 月 14 日当周，国内主要油厂大豆压榨量 163 万吨，周环比上升 11 万吨，月环比下降 31 万吨，同比下降 1 万吨，较过去三年均值上升 1 万吨。本周部分油厂大豆库存趋紧、开机率可能维持低位，预计大豆压榨量约 140 万吨。

2、大豆及豆粕库存情况：

由于进口大豆到港减少，而油厂开机率维持较高水平，上周国内大豆商业库存下降、豆粕商业库存上升。监测显示，3 月 14 日，全国主要油厂进口大豆库存 349 万吨，周环比下降 58 万吨，月环比下降 253 万吨，同比回升 12 万吨，较过去三年均值回升 46 万吨。主要油厂豆粕库存 69 万吨，周环比增加 9 万吨，月环比回升 26 万吨，同比回升 25 万吨。

3、国内大豆进口情况

2025 年 1-2 月大豆进口总量为 1361 万吨，中国大豆进口呈现显著分化：其中从美国进口 913

万吨，较去年同期的 496 万吨激增 84.1%；而从巴西进口量仅为 359 万吨，较去年同期的 696 万吨骤降 48.4%。

4、2025 年 3 月 11 日大豆压榨利润日报

2025年3月11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）	4080	3620	8280	93.5	3433.46
天津（进口）	4080	3560	8220	35.3	3447.04
山东（进口）	4080	3500	8360	14.1	3415.35
江苏（进口）	4080	3550	8370	55.2	3413.08
广东（进口）	4080	3460	8480	4.9	3388.18
注：计算所得利润为理论值，仅供参考					

四、综述

国际市场，巴西大豆收割近七成，预计产量规模在 1.7 亿吨左右的创纪录水平。阿根廷产区天气较好，大豆生长优良率继续好转。另外，美国政府的关税政策引发贸易国的反制，令市场对大豆出口有所担忧，不利于美国大豆的出口销售，均压制美豆价格。国内市场，美盘大豆期价偏弱下行后带动进口大豆成本跟随下降，而饲料养殖企业及贸易商在价格下行的情况下备货需求下降，大多以随用随采为主。后期到港大豆数量逐渐增加，预期将能缓解供应偏紧局面，供应将逐渐转为宽松，豆粕上行空间受限，短期豆粕有望震荡偏弱运行，短期需重点关注大豆到港量情况。

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。

本报告清晰准确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。