

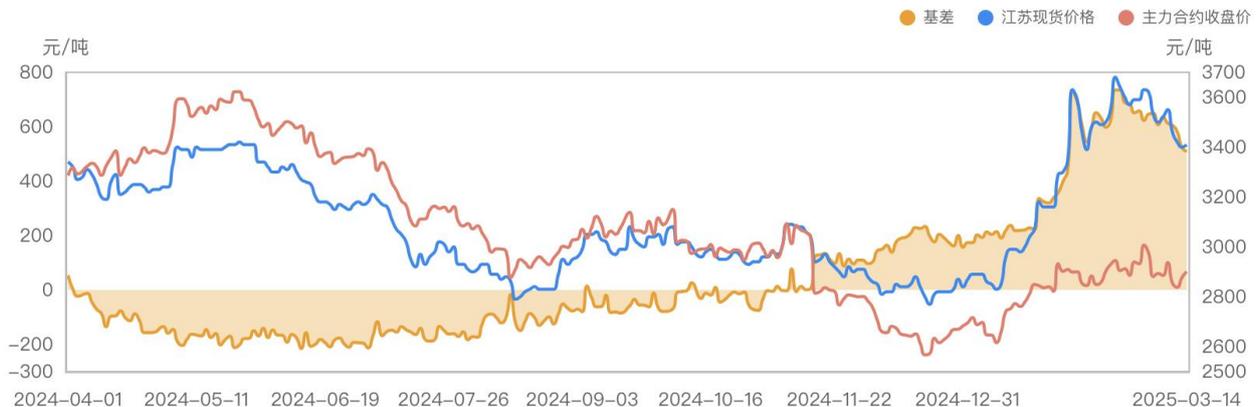
本周豆粕期价震荡运行

一、行情回顾

国际市场，受南美产区天气较好，巴西大豆收割进度较快后供应压力凸显，出口销售压力较大，加之美国关税政策的影响，不利于美国大豆的出口销售，令美盘大豆下跌。后半周受阿根廷大豆产量下调及美国大豆出口需求转好影响，CBOT大豆期价出现止跌反弹行情。本周美豆主力05合约在本周收于1017美分/蒲式耳，周跌幅0.8%。

国内市场，目前进口大豆到港数量较少，油厂减产压榨后豆粕产量下滑，下游饲料养殖企业拿货后豆粕库存下降，供应偏紧支撑豆粕市场。豆粕主力M2505合约本周收报2901元/吨，涨幅0.55%。截至3月14日，江苏现货价格为3410元/吨，跟前周相比下跌了110元/吨。豆粕基差情况，本周豆粕的基差走弱，主力合约基差为509元/吨，较前一周走弱126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，截至2025年3月6日的当周，美国2024/25年度大豆净销售为751700吨，显著高于上周以及四周均值，为近2个月以来最高。2025/26年度净销售额为43100吨，一周前为54900吨。当周，美国对中国的大豆销售几乎与上周持平，为20.83万吨。

2) 美国农业部出口检验报告显示，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增长21%，比去年同期增长7%。截至2025年3月6日的一周，美国大豆出口检验量为844,218吨，上周为修正后的699,958吨，去年同期为785,367吨。2024/25年度迄今美国大豆出口检验总量达到38,440,871吨，同比增长9.6%，上周同比增长9.6%，两周前增长11.3%。

2024/25年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的77.4%，上周是75.7%。

美国农业部出口检验周报显示，截至2025年3月6日的一周，美国对中国(大陆地区)装运276437吨大豆，环比减少21%，同比减少18%，当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口总量的32.7%。

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 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%，这也是连续第二周超过去年同期收获进度。

作为对比，过去五年同期的平均收获进度为 56.3%。在头号大豆产区马托格罗索，收获进度为 91.7%，高于一周前的 80.4%，去年同期 89.3%，五年均值 90.5%。

巴西国家商品供应公司 (CONAB) 数据显示，2024/25 年度巴西大豆产量将达到 1.673671 亿吨，较上月预期的 1.660138 亿吨高出 135 万吨，较上年的 1.477187 亿吨增长 13.3%，上月预期增长 12.4%。

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 3 月 5 日，阿根廷 2024/25 年大豆评级优良的比例为 29%，一周前 24%，去年同期 31%；种植带墒情充足的比例为 77%，一周前 69%，去年同期 78%。

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，由于部分油厂缺豆，上周国内大豆压榨量有所回落。监测显示，3 月 7 日当周，主要油厂大豆压榨量 152 万吨，周环比下降 46 万吨，同比下降 32 万吨。本周部分油厂大豆库存趋紧、开机率维持低位，预计大豆压榨量 160 万吨左右。关注近期油厂实际开机情况。

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、豆粕商业库存均下降。监测显示，3 月 7 日，全国主要油厂进口大豆库存 407 万吨，周环比下降 49 万吨，月环比下降 216 万吨，同比回升 22 万吨，较过去三年均值回升 81 万吨。主要油厂豆粕库存 60 万吨，周环比下降 4 万吨，月环比回升 17 万吨，同比回升 11 万吨。

3、大豆进口方面

3 月 7 日海关总署发布统计数据，2025 年前两个月，我国进口大豆 1360.6 万吨，增加 4.4%，每吨 3328.9 元，下跌 17.4%。

4、2025 年 3 月 11 日大豆压榨利润日报

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, 上周出口销售强劲、阿根廷大豆产量预估被下调给市场提供支撑。阿根廷罗莎里奥谷物交易所周三表示, 2024/25 年度, 该国大豆产量预估为 4650 万吨, 低于此前预期的 4750 万吨。目前巴西大豆收割率已过六成, 巴西国家商品供应公司 (Conab) 表示, 尽管巴西南部遭遇酷热和干燥天气, 但预计该国农户将迎来丰收。该机构将巴西大豆产量预估值调高 130 万吨至 1.6737 亿吨。巴西大豆丰产预期逐步兑现, 对国际市场的供应能力快速提升。国内市场, 巴西升贴水报价回升带动进口大豆成本增加, 提振连粕价格。巴西创纪录的产量压力兑现以及进口大豆到港量增加, 进口大豆供应紧张局面逐渐缓解。若后期无明显的利多因素支撑, 豆粕价格反弹空间或将受限, 后市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。