

豆粕

2024 年 5 月 23 日 星期五

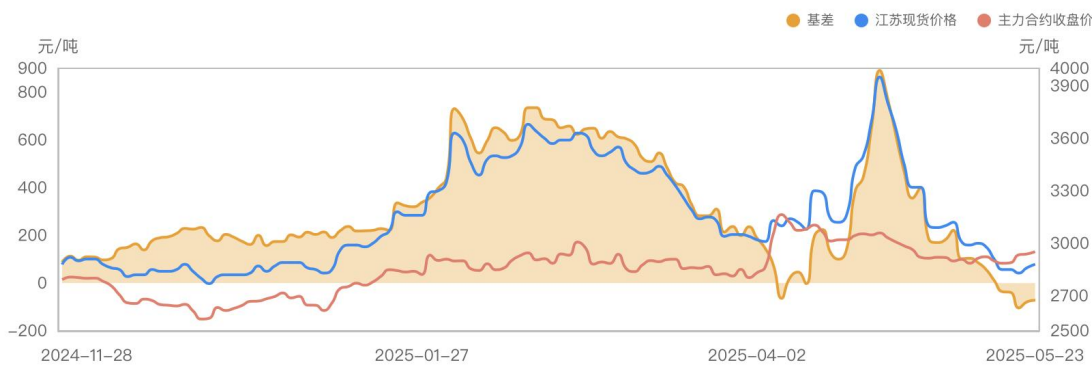
本周豆粕期价震荡上行

一、行情回顾

国际市场，阿根廷产区暴雨灾害或导致大豆减产，叠加美国新作大豆播种进度放缓均对大豆价格提供支撑。本周 CBOT 大豆期货小幅收涨，主力 07 合约本周收于 1060.75 美分 / 蒲式耳，周涨幅 0.93%。

国内市场，随着大豆到港量的增加，开机率提升明显，豆粕供应呈宽松的格局。但巴西升贴水价格上涨带动成本增加，限制了豆粕价格下行幅度。具体来看，截至 5 月 23 日，豆粕主力 M2509 合约在本周收报 2953 元 / 吨，周涨幅 1.83%。现货价格继续弱势运行，江苏地区豆粕现货价格为 2880 元 / 吨，较前一周跌 30 元 / 吨。豆粕基差情况，本周豆粕的基差呈现走弱的态势，主力合约基差为-72 元 / 吨，较前一周走弱 83 元 / 吨。处于五年偏低的水平。

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) 美国出口销售维持低位，连续两周对中国零出口。美国农业部周度出口销售报告显示，5 月 15 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 30.79 万吨，较之前一周增加 9%，较前四周均值减少 10%，符合市场预估。不过新作销售仅为 1.5 万吨，低于市场预期，反应出未来出口前景仍具不确定性。

当周，美国对中国大豆出口连续第二周维持零水平。截止 2025 年 5 月 15 日，2024/25 年度，美国对中国大豆出口量为 2241 万吨，低于去年同期的 2370 万吨。美国对中国已经销售但尚未装运的 2024/25 年度大豆销售为 6.6 万吨，低于去年同期的 14 万吨。

2) 上周美国大豆出口检验量约为 22 万吨，同比增长 13%

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 50%，但是比去年同期增长 13%。

截至 2025 年 5 月 15 日的一周，美国大豆出口检验量为 217,842 吨，上周为修正后的 439,545 吨，去年同期为 192,232 吨。2024/25 年度迄今美国大豆出口检验总量达到 44,131,939 吨，同比增长 11.1%，上周同比增长 11.0%，两周前增长 11.2%。

2、美国大豆的种植情况:

美国大豆播种进度偏快,美国农业部周一发布的作物进展周报显示,截至周日(5月18日),美国大豆播种进度达到66%,较前一周的48%显著提升,高于五年均值53%。

3、NOPA: 美国4月大豆压榨量高于预期

全美油籽加工商协会(NOPA)发布的压榨月报显示,美国4月大豆压榨量减少,但仍超过大多数贸易预期,且为今年第四个月最高。

报告显示,美国会员单位4月共压榨大豆1.90226亿蒲式耳,较3月压榨的1.94551亿蒲式耳减少2.2%,较2024年4月压榨的1.69436亿蒲式耳增加12.3%。4月大豆压榨量要高于此前九位分析师平均预估的1.84642亿蒲式耳。

5、南美大豆情况

1) 巴西大豆情况:

●巴西大豆作物收割情况:巴西国家商品供应公司(CONAB)周一公布的数据显示,截至5月18日,巴西2024/25年度大豆收获进度为98.9%,一周前为98.5%,高于去年同期的97.0%,这也是连续第11周超过去年同期收获进度。

●巴西国家商品供应公司(CONAB)发布月报数据显示,2024/25年度巴西大豆产量将达到1.683418亿吨,较上月预期值1.678698亿吨高出47万吨,较上年的1.477213亿吨增长14.0%。

●巴西全国谷物出口商协会(ANEC)表示,2025年5月份巴西大豆出口量将达到1452万吨,较上周预估的1426.8万吨调高1.75%。

2) 阿根廷大豆情况:

阿根廷收割进度恢复。布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)报告,截至5月14日,阿根廷2024/25年度大豆收获进度为64.9%,比一周前增加20个百分点,尽管比过去五年均值仍然落后5个百分点。目前阿根廷大豆生长周期已基本完成,产量已较为明确。尽管总体进度仍稍落后历史均值,但单产的优异表现成功抵消了早期天气波动所带来的影响。因此,交易所本周维持阿根廷大豆产量预测5000万吨不变,略低于上年的5020万吨。

阿根廷农业部称,截至5月14日,阿根廷农户预售1563万吨2024/25年度大豆,去年同期销售量是1673万吨;农户还销售4022万吨2023/24年度大豆,去年同期2061万吨。

三、国内基本面情况

1、压榨量及开机率方面

上周国内大豆压榨量继续回升。国家粮油中心数据监测显示,截至5月16日当周,国内主要油厂大豆压榨量190万吨,周环比上升6万吨,月环比上升59万吨,同比上升2万吨。据了解,近期部分地区进口大豆通关时间缩短至8~15天,随着进口大豆集中到港入厂,预计本周油厂大豆压榨量继续回升,至225万吨。关注后续大豆到港及油厂开机情况。

2、大豆及豆粕库存情况

5月份以来,我国进口巴西大豆集中到港,油厂大豆、豆粕库存回升。国家粮油中心数据监测显示,5月16日,全国主要油厂进口大豆库存646万吨,周环比上升57万吨,月环比上升177万吨,同比上升151万吨,较过去三年均值上升171万吨。主要油厂豆粕库存12万吨,周环比上升2万吨,月环比下降1万吨,同比下降65万吨,为4月份以来连续第3周回升。

3、国内大豆进口情况

海关总署的数据显示,2025年4月份中国大豆进口量为608.1万吨,较3月份的350.3万吨增长84.4%,但是较去年同期的857.2万吨减少29.1%,也是10年来同期最低点。

海关数据显示,今年头四个月大豆进口量为2319.0万吨,比2024年同期的2714.7万吨减少396万吨或14.6个百分点。

今年头四个月的大豆进口金额为 106.015 亿美元，比去年同期的 147.705 亿美元降低 28.2%，反映出大豆进口数量和成本下滑。

4、进口大豆升贴水变化

截至 5 月 23 日，美湾大豆 FOB 升贴水 6 月报价 78 美分/蒲，较上周上涨 12 美分/蒲式耳，阿根廷大豆 FOB 升贴水 6 月报价 2 美分/蒲，较上周上涨了 5 美分/蒲式耳，巴西大豆 6 月 FOB 升贴水报价 45 美分/蒲，较上周上涨 2 美分/蒲。



四、综述

国际市场，当前阿根廷大豆收割进度已过六成，未来几天干燥的天气将有助于收割工作恢复。目前美豆播种和出苗指标均优于常年水平，2025 年美豆开局状态良好。另外，美国大豆出口需求的持续疲软态势，以及生物柴油政策未达市场预期等因素，或将对美国大豆价格的回升空间形成限制。国内市场，随着大豆到港量增加，大豆库存持续上升，全国油厂开机率提升明显，且二季度大豆供应充足，豆粕库存趋于回升。下游饲料企业短期补库完成，短期内豆粕需求增加有限。整体而言，豆粕市场处于供给宽松预期下，价格上行的空间受限，短期重点关注大豆的到港量情况。

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。