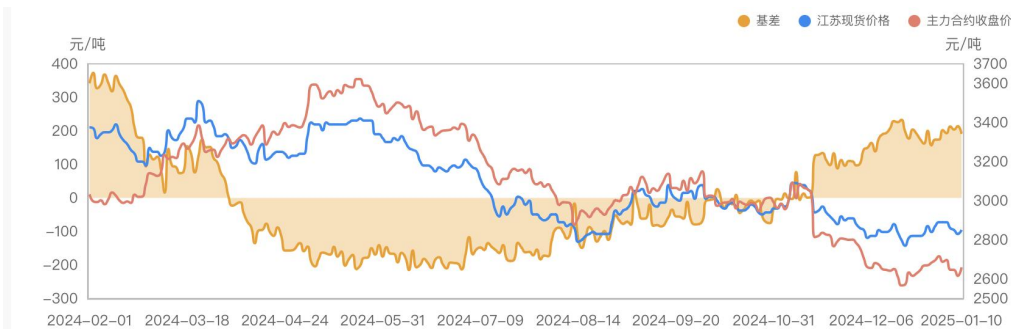


本周豆粕期价震荡偏弱运行

一、行情回顾

本周 CBOT 大豆期货大幅上涨，主要因为美国农业部预计美国大豆产量、单产和结转库存数据远低于市场预期。本周 CBOT 大豆主力收于 1026 美分/蒲式耳，周涨幅 3.5%。国内市场，本周连粕震荡收跌运行，主力 M2505 合约本周收报 2659 元/吨，跌幅 1.08%。截至 1 月 10 日，江苏现货价格 2850 元/吨，较上周跌 40 元/吨。本周豆粕的基差小幅走弱，豆粕主力合约基差 191 元/吨，较上周缩小 11 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 2 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 28.87 万吨，较之前一周减少 40%，较四周均值减少 72%。市场预估为净增 40-130 万吨。其中，对中国大陆出口销售净增 17.18 万吨。

当周，美国大豆出口装船 158.01 万吨，较之前一周减少 7%。其中，对中国大陆出口装船 65.02 万吨。

当周，美国当前市场年度大豆新销售 49.78 万吨，下一市场年度大豆新销售 0.04 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 22%，但是比去年同期提高 23%。

截至 2025 年 1 月 2 日的一周，美国大豆出口检验量为 1,284,970 吨，上周为修正后的 1,643,202 吨，去年同期为 1,040,799 吨。2024/25 年度迄今美国大豆出口检验总量达到 29,956,103 吨，同比增长 23.2%，上周是同比增长 22.9%，两周前同比增长 21.1%。2024/25 年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的 60.3%，上周是 57.6%。

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 26%，但是比去年同期增长 59%。

截至 2025 年 1 月 2 日的一周，美国对中国（大陆地区）装运 559,696 吨大豆，作为对比，前一周装运 751,115 吨，2024 年同期对华装运 351,044 吨大豆。

2、美国农业部 1 月份的供需报告

美国农业部周五公布的 1 月份供需报告显示，美国 2024/25 年度大豆产量预估为 43.66 亿蒲式耳，低于市场预期的 44.53 亿蒲式耳，亦低于 12 月报告中预估的 44.61 亿蒲式耳。

美国农业部将美国 2024/25 年度大豆期末库存预估下修至 3.8 亿蒲式耳，远低于贸易商预估的

4. 57 亿蒲式耳。

供需报告显示，美国 2024/25 年度大豆单产预估为 50.7 蒲式耳/英亩，低于贸易商预估的 51.1-52.6 蒲式耳/英亩。

报告显示，美国农业部 2024 年 12 月 1 日当季大豆库存为 30.99743 亿蒲式耳，分析师预估为 32.08 亿蒲式耳，

美国农业部供需报告显示，巴西 2024/25 年度大豆产量预估为 1.69 亿吨，与 12 月份预估持平。

巴西大豆 2024/25 大豆出口预估为 10550 万吨，与 12 月份预估持平。

阿根廷 2024/25 年度大豆产量预估为 5200 万吨，与 12 月份预估持平。

阿根廷大豆 2024/25 大豆出口预估为 450 万吨，与 12 月份预估持平。

中国 2024/25 年度大豆进口预估为 10900 万吨，与 12 月份预估持平。

全球 2024/25 年度大豆期末库存预估为 1.2837 亿吨，12 月预估为 1.3187 亿吨。

3、南美大豆作物进展情况

1) 巴西大豆播种情况：外媒 1 月 7 日消息：巴西国家商品供应公司（CONAB）周一公布的数据显示，截至 1 月 5 日，巴西 2024/25 年度大豆播种进度为 98.5%，一周前 98.2%，去年同期的播种进度为 98.6%。

大豆收获进度为 0.2%，一周前为 0.1%，去年同期为 0.6%。

头号大豆产区马托格罗索的收获进度为 0.5%，高于一周前的 0.2%，去年同期 1.4%。

2) 阿根廷大豆播种情况：外媒 1 月 5 日消息：布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）表示，截至 1 月 2 日，阿根廷 2024/25 年大豆播种进度为 92.7%，一周前为 84.6%。

大豆作物评级优良的比例为 53%，一周前 58%，去年同期 50%；评级一般的比例为 43%，一周前 38%，去年同期 47%；评级差劣的比例为 4%，一周前 4%，去年同期 3%。

大豆种植带墒情充足的比例为 81%，一周前 88%，去年同期 92%。

4、巴西大豆出口情况

12 月巴西大豆出口量同比减少 48%。外媒 1 月 7 日消息：巴西外贸秘书处的数据显示，2024 年 12 月份巴西大豆出口进一步下滑，表明在经历数月强劲增长后，巴西大豆出口供应开始紧张。

12 月份巴西大豆出口量为 200.4 万吨，去年 12 月份为 383 万吨。

12 月日均大豆出口量为 95,452 吨，比去年同期减少 47.6%。

12 月大豆出口收入为 8.5 亿美元，去年 12 月为 19.9 亿美元。

12 月大豆出口均价为每吨 425.7 美元，比去年同期下跌 18.1%。

作为对比，11 月份巴西大豆出口量为 255.3 万吨，同比降低 50.9%。

10 月份巴西大豆出口量为 471 万吨，同比减少 15.9%。

9 月份巴西大豆出口量为 611 万吨，同比减少 4.5%。

8 月份巴西大豆出口量为 804 万吨，同比减少 4.1%。

7 月份巴西大豆出口量为 1125 万吨，同比提高 16%。

6 月份巴西大豆出口量为 1395 万吨，同比提高 1.5%。

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

受元旦假期影响，上周国内油厂开机率下降，监测显示，截至 1 月 3 日一周，国内大豆压榨量 173 万吨，周环比下降 35 万吨，月环比上升 7 万吨，同比下降 7 万吨，较过去三年同期均值下降 3 万吨。预计本周国内油厂开机率有所回升，周度大豆压榨量约 190 万吨。

2、大豆、豆粕库存情况

上周国内油厂大豆、豆粕库存均下降。监测显示，1月3日，全国主要油厂进口大豆商业库存 653 万吨，周环比下降 2 万吨，月环比上升 52 万吨，同比上升 3 万吨，较过去三年均值上升 173 万吨。主要油厂豆粕库存 69 万吨，周环比下降 1 万吨，月环比持平，同比下降 30 万吨，较过去三年同期均值上升 1 万吨。

3、大豆进口方面

中国海关数据显示，11 月份中国大豆进口量为 715 万吨，同比降低近 10%。

11 月份从巴西进口 394 万吨大豆，较去年同期下降 25%；同期从美国进口大豆 279 万吨，较去年同期的 229 万吨增加 22%。今年头 11 个月中国大豆进口总量为 9709 万吨，同比提高 9%；其中从巴西进口 7170 万吨，同比提高 10%；从美国进口 1788 万吨，同比降低 9%。

4、国内大豆压榨利润

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	2910	7940	-496.75	3472.70
天津(进口)	4050	2860	7970	-530.45	3465.91
山东(进口)	4050	2890	8120	-479.15	3431.95
江苏(进口)	4050	2870	8170	-485.6	3420.63
广东(进口)	4050	2890	8280	-449.55	3395.72

注：计算所得利润为理论值，仅供参考

5、国内需求情况

从需求端来看，前三季度全国饲料总产量同比呈下滑趋势。前三季度，全国工业饲料总产量 22787 万吨，同比下降 4.3%。分项来看，猪饲料产量 10229 万吨，同比下降 6.8%。其中，仔猪饲料、母猪饲料、育肥猪饲料产量同比分别下降 12.5%、7.7%、4.7%。蛋禽饲料产量 2288 万吨，同比下降 5.9%。其中，蛋鸡、蛋鸭饲料分别下降 6.0%、7.0%。肉禽饲料产量 7053 万吨，同比增长 0.5%，处于近 5 年同期高位水平。水产饲料产量 1859 万吨，同比下降 2.8%。

四、综述

国际市场，美国农业部(USDA)预计美国大豆产量、单产和结转库存数据远低于贸易商预期，提振美豆价格。巴西大豆播种接近完成，市场预计 2024/25 年度巴西大豆产量将达到创纪录的水平。而阿根廷播种接近尾声，但降雨不足可能导致产量下降，后续减产风险仍需关注。国内市场，节前饲料养殖端集中备货虽对粕价有支撑，但南美天气出现改善迹象，丰产预期对远期豆粕的影响更为关键，短期国内豆粕受美豆价格上涨提振，豆粕或企稳反弹的走势。后市需重点关注大豆到港量、豆粕库存变化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。