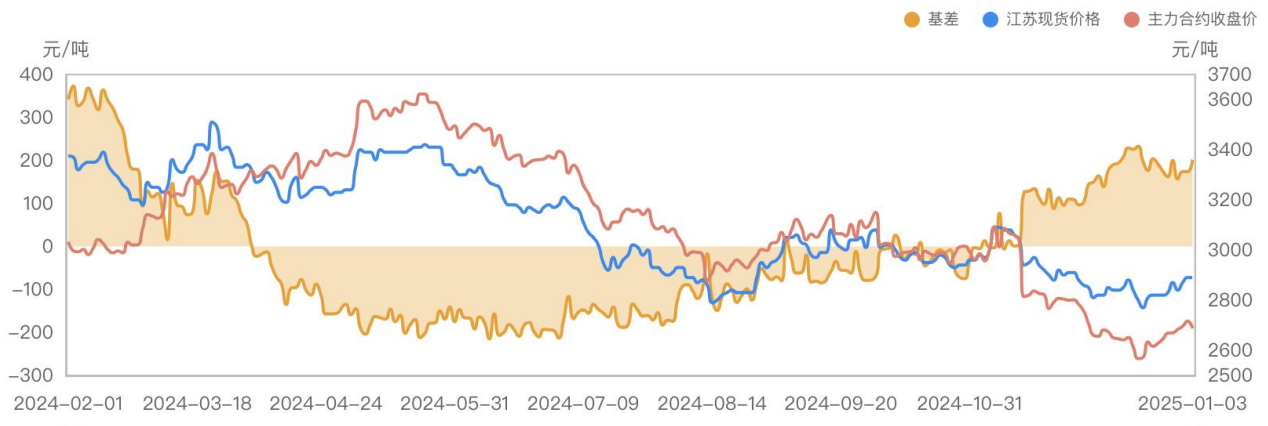


本周豆粕期价震荡运行

一、行情回顾

本周 CBOT 大豆期货先扬后抑走势，因气象预报显示巴西南部 and 阿根廷产区出现了高温干旱天气，不利于大豆作物的生长引发市场担忧，多家机构下调阿根廷大豆产量，支撑 CBOT 大豆期价出现上涨走势。不过巴西大豆仍保持增产预期，或抵消阿根廷减产数量，全球大豆供应宽松限制大豆价格上涨幅度。国内市场，本周连粕跟随美豆震荡运行，主力 M2505 合约本周涨幅 0.67%，收报 2688 元/吨。截至 1 月 3 日，江苏现货价格 2890 元/吨，较上周跌 20 元/吨。本周豆粕的基差继续走扩，豆粕主力合约基差 202 元/吨，较上周扩大 2 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) 华盛顿 1 月 3 日消息：截至 2024 年 12 月 26 日当周，美国 2024/25 年度大豆净销售量为 484,700 吨，连续第二周创下年度新低，比上周低了 51%，比四周均值低了 67%。

截至 2024 年 12 月 26 日，2024/25 年度（始于 9 月 1 日），美国对中国（大陆地区）大豆出口量为 1606 万吨，高于去年同期的 1439 万吨。

当周美国对中国装运 75 万吨大豆，前一周装运量为 68 万吨，去年同期为 47 万吨。迄今美国对中国已经销售但是尚未装运的 2024/25 年度大豆数量为 280 万吨，低于去年同期的约 522 万吨。

2) 华盛顿 12 月 30 日消息：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 12%，但是比去年同期提高 62%。

截至 2024 年 12 月 26 日的一周，美国大豆出口检验量为 1,569,439 吨，上周为修正后的 1,773,908 吨，去年同期为 970,385 吨。

2024/25 年度迄今美国大豆出口检验总量达到 28,595,705 吨，同比增长 22.9%，上周是同比增长 21.1%，两周前同比增长 19.1%。2024/25 年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的 57.6%，上周是 54.4%。

2、美国全国油籽加工商协会 (NOPA) 发布的月度压榨报告显示，11 月份美国大豆压榨量为 1.93185 亿蒲，相当于 579.6 万短吨，较 10 月份创下的所有月份最高纪录 1.99943 亿蒲减少 3.38%，

但是较去年 11 月的 1.89038 亿蒲高出 2.19%，也是有史以来 11 月份的最高大豆压榨量。

3、南美大豆作物进展情况

1) 外媒 12 月 31 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 12 月 29 日，巴西 2024/25 年度大豆播种进度为 98.2%，一周前 97.8%，去年同期的播种进度为 97.9%。

本周报告还首次发布了大豆收获数据。全国大豆收获进度为 0.1%，而去年同期尚未开始收获大豆。

目前只有头号大豆产区马托格罗索的农户开始收获大豆，进度为 0.2%，高于一周前的 0.1%，和去年同期的 0.2%持平。

2) 外媒 12 月 22 日消息：布宜诺斯艾利斯谷物交易所 (BAGE) 表示，截至 12 月 18 日，阿根廷 2024/25 年大豆播种进度为 76.6%，比一周前的 64.7%高出 11.9%，比去年同期提高 7%。

大豆作物评级优良的比例为 66%，一周前 65%，去年同期 37%；评级一般的比例为 33%，一周前 34%，去年同期 60%；评级差劣的比例为 1%，一周前 1%，去年同期 3%。

大豆种植带墒情充足的比例为 95%，一周前 94%，高于去年同期的 91%。

4、巴西大豆出口情况

巴西全国谷物出口商协会 (ANEC) 表示，12 月份巴西大豆出口量估计为 162 万吨，和一周前的预估值持平。

作为对比，11 月大豆出口量为 234 万吨，去年 12 月份为 379 万吨。

三、国内基本面情况

1、压榨量及开机率方面

上周国内油厂开机率保持稳定，监测显示，截至 12 月 27 日一周，国内大豆压榨量 208 万吨，周环比增加 21 万吨，月环比增加 19 万吨，同比增加 36 万吨，较过去三年同期均值增加 24 万吨。预计本周国内油厂开机率有所下降，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、豆粕库存均上升。监测显示，12 月 27 日，全国主要油厂进口大豆商业库存 656 万吨，周环比上升 19 万吨，月环比上升 109 万吨，同比上升 44 万吨，较过去三年均值高 217 万吨。主要油厂豆粕库存 70 万吨，周环比上升 11 万吨，月环比下降 14 万吨，同比下降 24 万吨，较过去三年同期均值高 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, 近期, 阿根廷和巴西部分作物区天气炎热干燥, 大豆生长条件变差, 市场担忧大豆产量将遭受损失, 提振 CBOT 大豆价格。不过巴西大豆仍保持增产预期, 或抵消阿根廷减产数量, 全球大豆供应宽松限制大豆价格上涨幅度。随着南美大豆陆续进入生长关键期, 风险买盘动力提升, 美豆市场对天气的敏感性将显著提升。国内市场, 国内畜禽养殖已经进入一年中的需求旺季, 现阶段饲料养殖企业为年前需求备货旺季, 需求回暖后工厂豆粕出库需求较多, 叠加成本上行增强工厂提价动力, 支撑豆粕价格。当前巴西大豆保持增产预期, 可以对冲阿根廷部分减产, 全球大豆供给宽松前景尚难扭转, 短期豆粕 M2505 合约关注 2760 附近的压力位置。后市需重点关注大豆到港量、豆粕库存变化以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

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。