

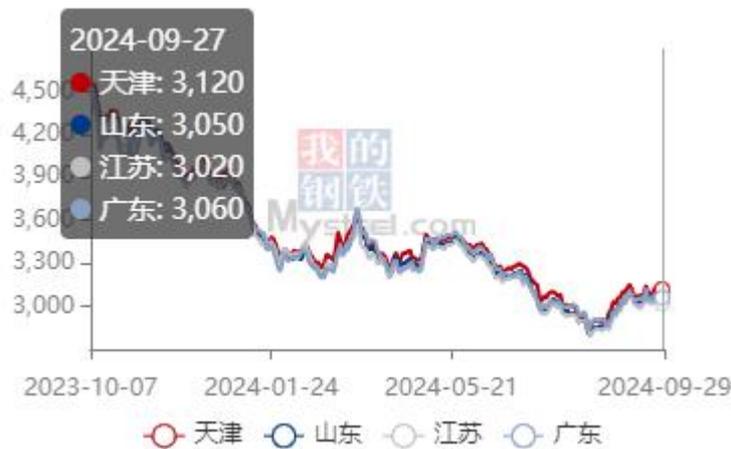
## 本周豆粕期价震荡运行

### 一、行情回顾

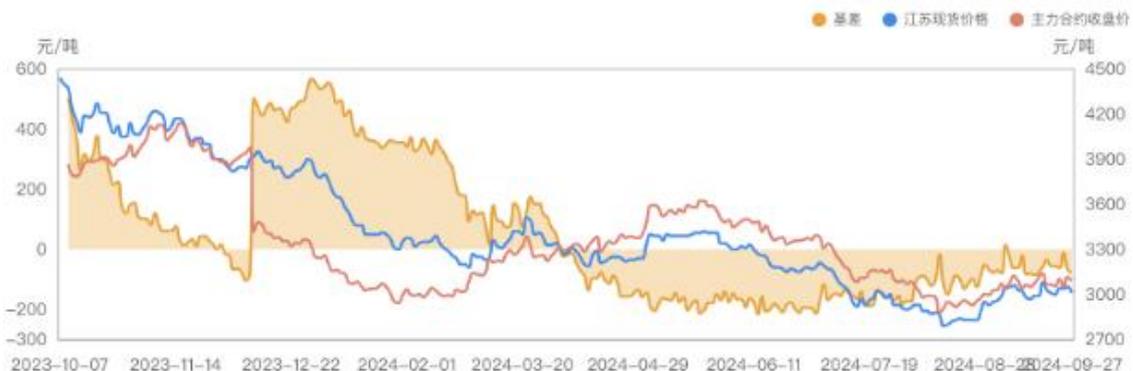
本周外盘美豆偏强运行，主力11合约报收于1066美分/蒲式耳，周涨幅5.18%，创下两个月新高，连续第六周收高，因为巴西干旱天气令市场担忧，飓风海伦可能损害美湾出口基础设施，提振美豆价格。

国内豆粕市场，由于美盘大豆反弹带动进口大豆成本跟随上涨，成本端对市场的支撑增强。但因目前国内大豆供应充足，压榨量较大，豆粕库存依然偏高，供应宽松背景下，豆粕价格反弹幅度受限。本周豆粕期价震荡运行，主力2501合约收报3089元/吨，涨幅0.78%。豆粕主力合约基差-79元/吨，较上周基差缩小24元/吨，处于五年低位水平。

国内部分地区现货报价（元/吨）（数据来源：我的农产品网）



### 基差:



## 二、供给端-本周市场要闻

### 1、美豆出口方面

1) 美国农业部出口销售周报显示,截至9月19日当周,2024/25年度大豆净量为157.5万吨,比上周高出7%,符合市场预期。2024/25年度迄今美国大豆销售总量为1757万吨,同比降低0.4%。美国农业部年度出口目标为5035万吨,同比增长8.8%。出口商周一报告对未知目的地销售16.5万吨大豆,2024/25年度交货。

2) 装运方面,9月美豆装运量处于季节性淡季,过去三周共装运203.9万吨,截止9月19日,美豆目前年度总装运量203.9万吨,去年同期总装运量为130.5万吨。美豆本年度出口累计尚未装运量约1628.9万吨,而去年同期为1625.5万吨,同比增幅0.2%。

### 3、美国大豆生长进度及优良率方面

截至9月22日当周,美国大豆优良率为64%,高于市场预期的63%,前一周为64%,上年同期为50%。当周,美国大豆收割率为13%,一如市场预期的13%,前一周为6%,去年同期为10%,五年均值为8%。当周美国大豆落叶率为65%,上一周为44%,上年同期为68%,五年均值为57%。新季美豆进入生长尾声,今年生长季整体呈现先好后差的天气模式,8月中下旬起得干旱问题对后续单产有一定影响,但当下整体优良率水平依然处于近五年偏高位置,丰产基本落地。

美豆大豆收割工作有序推进,美国农业部作物进展报告显示,截至9月22日,大豆收割完成13%,一周前为6%,上年同期为10%,五年均值为8%,这与市场预期相符。

### 4、巴西种植情况: CONAB 预计巴西大豆播种进度为0.2%

巴西国家商品供应公司(CONAB)周一公布的数据显示,截至9月22日,巴西2024/25年度大豆播种进度为0.2%。

作为对比,去年同期的播种进度为1.5%。目前只有两个州开始播种大豆。帕拉纳州大豆播种进度为1%,低于去年同期的6%。马托格罗索大豆播种进度为0.3%,去年同期1.6%。

### 2、巴西大豆出口情况:

巴西外贸秘书处的数据显示,9月前三周巴西大豆出口继续下滑,这可能表明在经历了数月强劲增长后,巴西大豆出口供应开始紧张。

9月1日至20日,巴西大豆出口量为438万吨,一周前302万吨,而去年9月份全月出口量为640万吨。

9月份迄今的日均大豆出口量为291,919吨,比去年同期减少8.7%。

9月份迄今的大豆出口收入为18.8亿美元,去年9月份全月为33亿美元。

9月份迄今大豆出口均价为每吨429.1美元,比去年同期下跌16.9%。

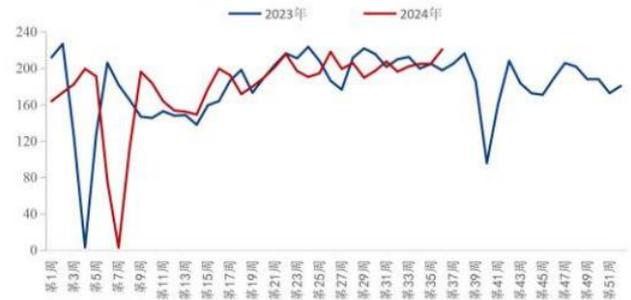
## 三、国内基本面情况

### 1、压榨量及开机率方面

根据我的农产品网,截至9月20日当周,111油厂大豆实际开机率为63%,实际压榨量为187.2万吨,上周开机率为68%,实际压榨量为201.11万吨。9月油厂开机率维持在正常水平,前期到港的巴西大豆仍然在消化中,而阶段性到港量减少也减少了前期豆粕胀库现象,开机率基本维持在正常水平,未来国庆节停机油厂增多,后续关注节后恢复情况。

区域	油厂数量	第37周压榨量	开机率	38周预计压榨量	开机率	增减幅
东北	11	26.99	82%	21.27	65%	-17%
华北	9	33.1	89%	33.80	91%	2%
陕西	2	1.19	26%	2.31	51%	25%
山东	20	40.89	68%	33.47	55%	-12%
河南	7	5.95	50%	7.35	62%	12%
华东	21	49.98	69%	46.90	65%	-4%
江西	3	6.4	73%	3.00	34%	-39%
两湖	7	5.13	65%	6.83	87%	22%
川渝	9	11.3	72%	10.00	63%	-8%
福建	10	9.11	56%	9.32	57%	1%
广西	8	8.38	26%	14.83	47%	20%
广东	15	23.93	50%	23.84	50%	0%
海南	1	0	0%	0	0%	0%
合计	124	223.85	64%	213.22	61%	-3%

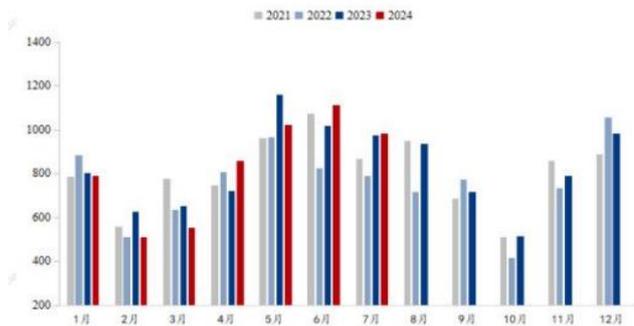
国内主要125家油厂周度大豆压榨量(万吨)



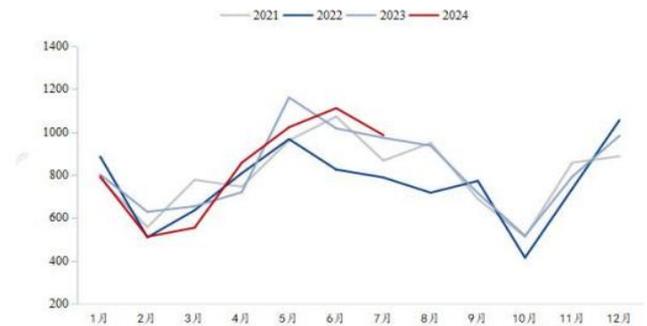
## 2、大豆进口方面

据海关总署数据显示：8月大豆进口1214.4万吨，环比增23.3%，同比增29.7%。23/24年度我国累计进口大豆6238.7万吨，上年度同期7462.1万吨，同比降幅16.4%。

2021-2024年中国大豆进口数量(万吨)



2021-2024年中国大豆进口数量(万吨)



## 3、进口大豆压榨利润

截至9月26日当日，10月船期美西大豆榨利为129元/吨，较上周四下调41元/吨。10月船期美湾大豆榨利为100元/吨，较上周四下调19元/吨。

## 4、大豆、豆粕库存情况

(1) 9月油厂开机率正常，但到港大豆处于季节性减少的水平，故大豆库存在过去一个月稳中有降。据我的农产品网数据显示，截至9月20日，全国主要油厂大豆商业库存为625.2万吨，较上周减少0.62万吨，降幅0.1%，位于往年同期偏高水平。

(2) 据我的农产品网数据显示，截至9月20日，国内主要油厂豆粕库存为134.39万吨，较上周增长13.11万吨，涨幅10.8%。9月豆粕成交呈现前高后低的状态，前期由于八月中下旬美国天气干旱、下游企业库存水平偏低，在国内豆粕触底上涨的初期有过一波集中备货，而后随着阶段性备货的完成，以及情绪的减弱，豆粕成交重新回归平淡。



#### 四、综述

美豆大豆收割工作有序推进，当前天气情况利于大豆收割，美豆丰产基本落地。未来市场逐步将关注重心切换至巴西，当下巴西正遭遇有史以来极为严重的干旱困扰，土壤墒情极差且中部地区9月种植期开始，便基本没有有效降雨，播种进度推迟。从未来预报来看，国庆期间可能存在少量降雨，有助于播种的推进，但需关注预报的准确性，目前市场对巴西干旱的担忧正在升级。国内市场，目前进口大豆到港量偏高，压榨量较大，同时饲料养殖企业拿货谨慎，豆粕去库节奏放缓且出现增加，阶段性供应压力令豆粕价格上行驱动力不足。后市重点关注大豆到港量情况、豆粕库存变化以及巴西大豆主产区的天气情况等。

#### 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。