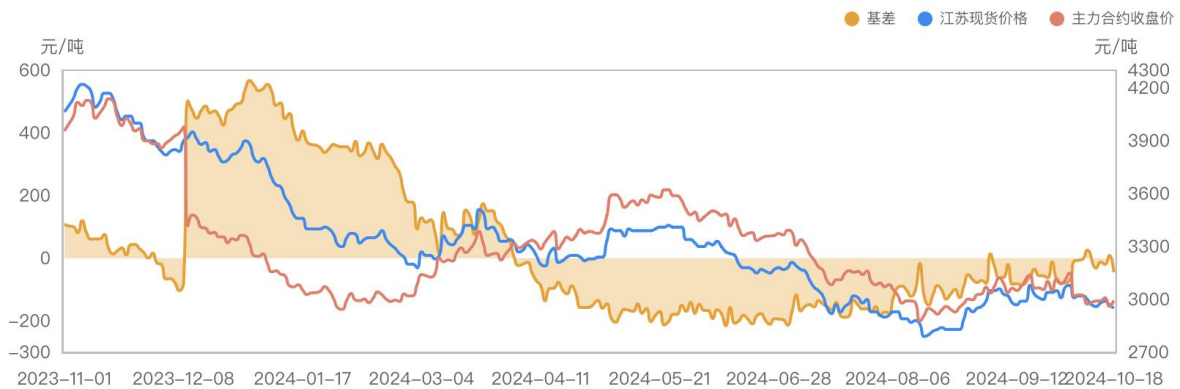


供应宽松 本周豆粕期价震荡运行

一、行情回顾

外盘美豆因美国大豆收割进度较快，大豆上市后出口压力凸显，南美产区出现有利于大豆播种及生长的降雨天气，大豆产量预期较好，CBOT大豆期货本周偏弱运行，最活跃的11合约收于970美分/蒲式耳。国内豆粕市场，国内大豆供应充足，豆粕产量增加，但国庆节后，各地豆粕现货成交放量，对其价格形成支撑。本周国内豆粕走势相对外盘略偏强，豆粕主力2501合约收报2995元/吨，涨幅0.71%。江苏现货价格2995元/吨，较上周的2974涨21元/吨。豆粕主力合约基差-45元/吨，较前一周基差下降了71元/吨。

基差：



二、供给端-本周市场要闻

1、美国大豆出口方面

据美国农业部（USDA）公布的出口检验报告，截至10月10日当周，美国大豆出口检验量为157.55万吨，上周修正后为162.52万吨。2024/25年度（始于9月1日）美国大豆出口检验累计总量为513.04万吨，上年同期550.38万吨，同比减少6.78%。截至10月10日当周，美国大豆对中国出口检验量为107.19万吨，2024/25年度（始于9月1日）美国大豆对中国出口检验累计总量为221.12万吨，上年同期为376.43万吨。

2、上周美国对中国装运约107万吨大豆，比去年同期减少21%

华盛顿10月15日消息：美国农业部出口检验周报显示，上周美国对中国（大陆地区）出口的大豆数量季节性增长，但是比去年同期减少21%。

截至2024年10月10日的一周，美国对中国（大陆地区）装运1,071,920吨大豆，作为对比，前一周装运705,091吨大豆，2023年同期对华装运1,363,288吨大豆。

当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的68.0%，上周是49.3%，两周前是29.5%。

3、种植进度和优良率方面。

截至10月13日当周，美国大豆收割率为67%，高于市场预期的64%，前一周为47%，去年

同期为 57%，五年均值为 51%；落叶率为 95%，上一周为 90%，上年同期为 96%，五年均值为 92%。新季美豆供应端题材基本收尾，下一次潜在的大幅调整为 1 月，新年度美豆丰产已坐实。

根据 CONAB，截至 10 月 13 日，巴西大豆播种率为 9.1%，上周为 5.14%，去年同期为 19.0%，主要种植州马托格罗索州的播种仍然缓慢，而南部的巴拉那州播种进度良好。

4、巴西大豆出口情况

官方统计：10 月份迄今巴西大豆出口量同比减少 25%

外媒 10 月 16 日消息：巴西外贸秘书处的数据显示，10 月份迄今巴西大豆出口继续下滑，这可能表明在经历数月强劲增长后，巴西大豆出口供应开始紧张。

10 月 1 至 11 日，巴西大豆出口量为 180 万吨，去年 10 月份全月出口量为 560 万吨。10 月迄今日均大豆出口量为 199,963 吨，比去年同期减少 25%。10 月迄今大豆出口收入为 7.7 亿美元，去年 10 月份全月为 29.3 亿美元。10 月迄今大豆出口均价为每吨 428.7 美元，比去年同期下跌 18.1%。作为对比，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

国家粮油信息中心监测数据显示，截至 10 月 11 日一周，国内大豆压榨量 154 万吨，此前一周为 151 万吨，月环比下降 70 万吨，较上年同期提高 61 万吨，较过去三年同期均值提高 14 万吨。节后油厂复工复产积极，开机率大幅回升，预计本周国内油厂大豆压榨量约 215 万吨。

根据我的农产品网，截至 10 月 11 日当周，111 油厂大豆实际开机率为 47%，实际压榨量为 139.89 万吨，上周开机率为 47%，实际压榨量为 139.13 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，国庆节后逐步回暖。

3、大豆、豆粕库存情况

据我的农产品网数据显示，截至 10 月 11 日，全国主要油厂大豆商业库存为 607.1 万吨，较上周增加 34.3 万吨，增幅 6.0%，位于往年同期偏高水平。

截至 10 月 11 日，国内主要油厂豆粕库存为 94.11 万吨，较上周减少 18.84 万吨，降幅 16.7%。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。而国庆过后，市场成交再度好转，其中 6-9 月基差成交较多，现货成交亦有抬头，当下国内大豆豆粕处于去库阶段，且巴西播种延迟，导致四季度对美豆出口依赖加大，部分企业规避风险，成交好转。

2、大豆进口方面

据最新海关统计数据显示，中国 2024 年 9 月大豆进口数量为 1137.1 万吨，较 2023 年同期增加 421.7 万吨，增幅达 58.9%；1-9 月大豆进口为 8184.9 万吨，整体大豆供应较为充足。在国庆长假期间油厂开机下降的情况下，进口大豆商业库存再次止跌回升至 737 万吨，同比增加 265 万吨，较过去三年均值高 292 万吨。虽然目前豆粕库存持续第三周下降并逼近 100 万吨，但较 2023 年同期高 31 万吨，较过去三年均值高 50 万吨。在后期开机率逐渐恢复且大豆供应充足的情况下，国内豆粕库存下降幅度将放缓，短期豆粕供应宽松格局难改，价格将继续承压。

船期监测显示，四季度我国进口大豆买船减少，预计 10-12 月进口大豆到港量分别为 700 万吨、850 万吨和 880 万吨。预计 2024 年我国累计进口大豆 1.062 亿吨，较 2023 年的 9941 万

吨增加 674 万吨或 6.8%。由于三季度我国进口大豆数量激增，目前国内大豆库存远超去年，预计四季度我国油厂大豆供给较去年更为宽松。

四、综述

国际市场，美国中西部地区的干燥天气正在推进收割速度，目前美豆收割率在七成左右，明显快于常年水平，丰产格局已定。市场目前逐步将关注重心切换回巴西种植及美豆出口情况上。巴西大豆播种面积达到预期面积的 9.1%，南美地区的干旱天气得到了一定的缓解，虽然播种进度较去年依旧偏慢，但对比前几周已经有了明显的进展。美豆出口方面，当下签约量较去年偏快，但距离 USDA 目标完成度还是偏低。在短期基本面几乎没有潜在利多的背景下，CBOT 大豆预计短期或延续震荡偏弱走势。国内市场，9 月进口大豆量创同期新高，油厂开工率维持高位。国内豆粕库存尽管回落，但依然高于往年同期水平，豆粕供给宽松，下游饲料厂保持按需补货，短期内油厂豆粕库存充足，豆粕市场反弹动能受限，短期或跟随外盘震荡偏弱运行。后市关注国内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。