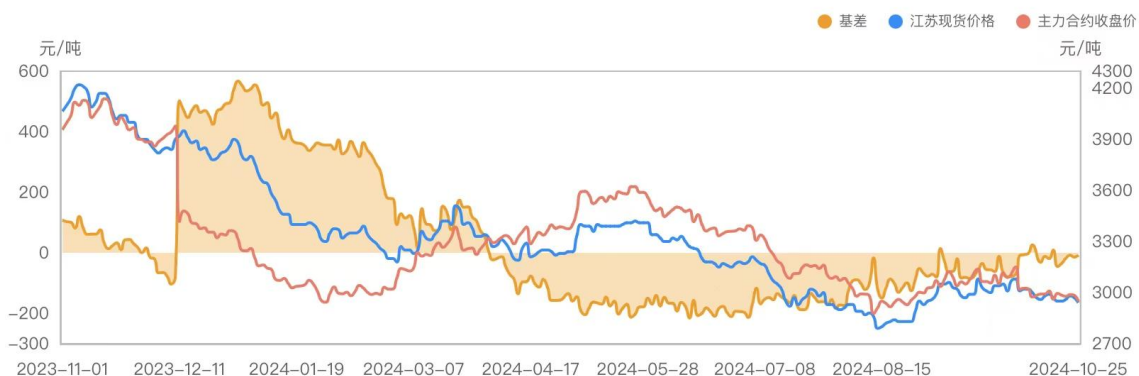


## 本周豆粕期价震荡偏弱运行

### 一、行情回顾

近期因美国大豆出口销售需求强劲，加之市场对中美贸易关系的担忧，影响美盘大豆期价，美盘大豆出现止跌反弹的走势，大豆期价再次涨破 1000 美分/蒲式耳重要关口。国内市场，虽说进口大豆成本上涨为豆粕市场提供支撑，增强工厂对豆粕的提价意愿，但目前国内大豆压榨利润较好开机率较高，豆粕产量较大，抑制豆粕价格向上的动能。本周豆粕主力 2501 合约收报 2948 元/吨，跌幅 1.57%。截至 10 月 25 日，江苏现货价格 2940 元/吨，较上周下跌 10 元/吨。豆粕主力合约基差-8 元/吨，较上周基差扩大 6 元/吨，处于五年偏低水平。

基差：



### 二、供给端-本周国际市场要闻

#### 1、美国大豆出口方面

1) 美国农业部出口销售报告显示，截至 2024 年 10 月 17 日当周，美国 2024/25 年度大豆净销售量为 2,151,700 吨，比上周高出 26%，比四周均值高出 47%。

2) 美国农业部出口检验周报显示，美国大豆出口检验量较一周前增长 28%，但是比去年同期减少 7%。截至 2024 年 10 月 17 日的一周，美国大豆出口检验量为 2,433,530 吨，上周为修正后的 1,907,464 吨，去年同期为 2,628,679 吨。

2024/25 年度迄今美国大豆出口检验总量达到 7,896,411 吨，同比减少 2.9%，上周同比降低 6.8%，两周前同比降低 1.0%。

#### 3) 对华出口情况

截至 2024 年 10 月 17 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 423 万吨，低于去年同期的 536 万吨。

当周美国对中国装运 180.5 万吨大豆，之前一周装运 122 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 618 万吨，高于去年同期的 568 万吨。

本年度迄今，美国对华大豆销售总量(已经装船和尚未装船的销售量)为 912 万吨，同比减少 5.7%，上周同比降低 7.7%，两周前同比减少 9.1%。

### 3、美国大豆作物进展情况

美国农业部发布的全国作物进展周报显示，美国大豆收获进度符合市场预期，继续领先历史均值。在占到全国大豆播种面积 96% 的 18 个州，截至 10 月 13 日（周日），美国大豆收获进度为 81%，上周 67%，高于去年同期的 72%，也高于五年均值 67%。

### 4、巴西大豆作物进展情况

上周巴西大豆播种取得良好进展。不过总体播种进度仍然是四年来最慢水平。巴西国家商品供应公司（CONAB）周一公布的数据显示，截至 10 月 20 日，巴西 2024/25 年度大豆播种进度为 17.6%，一周前 9.1%。作为对比，去年同期的播种进度为 28.4%。

### 5、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%。

### 6、进口大豆升贴水情况

截至 10 月 25 日，美湾大豆 FOB 升贴水 11 月报价 136 美分/蒲，较上周上涨 1 美分/蒲式耳，阿根廷大豆 FOB 升贴水 11 月报价 146 美分/蒲，较上周上涨了 21 美分/蒲式耳，巴西大豆 90 月 FOB 升贴水报价 90 美分/蒲，较上周上涨 10 美分/蒲。

2023-2024年进口大豆CNF升贴水走势对比图



## 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 10 月 18 日当周，111 油厂大豆实际开机率为 60%，实际压榨量为 177.72 万吨，上周开机率为 47%，实际压榨量为 139.89 万吨。

### 2、大豆、豆粕库存情况

国家粮油信息中心监测显示，10 月 18 日，全国主要油厂进口大豆商业库存 663 万吨，周环比下降 74 万吨，月环比下降 93 万吨，同比上升 265 万吨，较过去三年均值高 256 万吨。国内主要油厂豆粕库存 96 万吨，周环比下降 7 万吨，月环比下降 53 万吨，同比上升 17 万吨，较过去三年均值高 45 万吨，这是自 6 月份以来国内豆粕库存首次降至 100 万吨以下。

据我的农产品网数据显示，截至 10 月 18 日，全国主要油厂大豆商业库存为 550.55 万吨，较上周减少 56.55 万吨，降幅 9.3%，位于往年同期偏高水平。截至 10 月 18 日，国内主要油厂豆粕库存为 85.17 万吨，较上周减少 8.94 万吨，降幅 9.5%。

### 3、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降回升至 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。

### 4、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，美国收获进度显著快于往年同期，当前处于收获收尾期。巴西大豆播种进度仍然慢于去年同期，尽管巴西大豆播种进度落后于常年水平，但目前主流机构给出 2024/2025 年度巴西产量预估在 1.65 亿~1.69 亿吨区间，对巴西大豆产量保持乐观预期。美国大豆出口方面，虽然当下签约量较去年偏快，但距美国农业部目标完成度还是偏低。在短期内基本面没有潜在利多的背景下，CBOT 大豆预计短期低位震荡运行。国内市场，进口大豆供给宽松，油厂开工率快速提高，饲料消费增长乏力，豆粕去库节奏放缓。国内豆粕库存较常年偏高，近端供应压力需要时间化解，豆粕上涨动能较弱。技术上看，均线处于空头排列，预计短期或维持低位震荡的走势，技术上关注 2900-3050 的区间位置。后市关注大豆到港量，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。