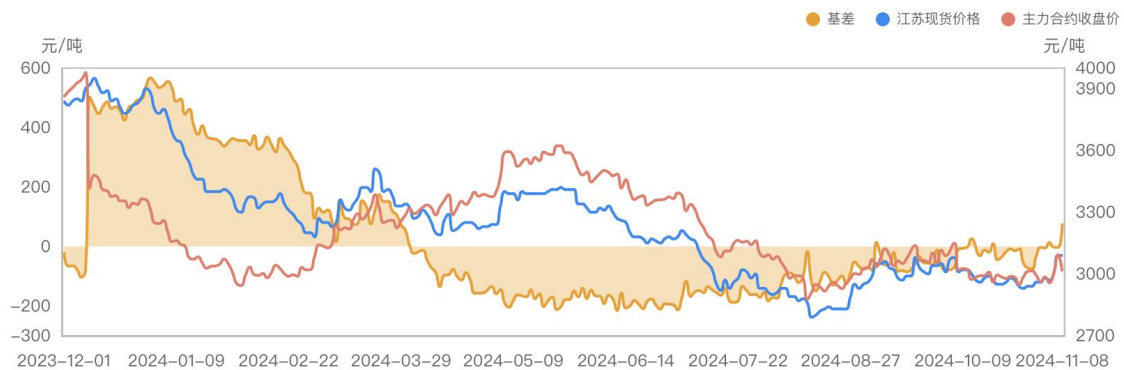


本周豆粕期价震荡收涨

一、行情回顾

CBOT 大豆期货本周偏强运行，大豆 01 合约收于 1031 美分/蒲式耳，较前周涨 3.59%。主要受益于美豆出口需求增长，豆油期货强劲上涨，以及美国农业部 11 月供需报告对大豆产量预期调低等因素对大豆价格构成支撑。国内市场，由于成本攀升，加之由于市场担忧特朗普上台后对外加征关税，并波及大豆、玉米等农产品贸易，支撑国内豆粕价格，但市场供给充足的基本面并没有发生改变，周五价格大幅回落。本周豆粕主力 2501 合约收涨 1.69%，收报 3013 元/吨。截至 11 月 8 日，江苏现货价格 3090 元/吨，较上周涨 130 元/吨。豆粕主力合约基差 77 元/吨，较上周增加 80 元/吨。

基差：



二、供给端——国际市场基本面情况

1、美国农业部 11 月供需报告

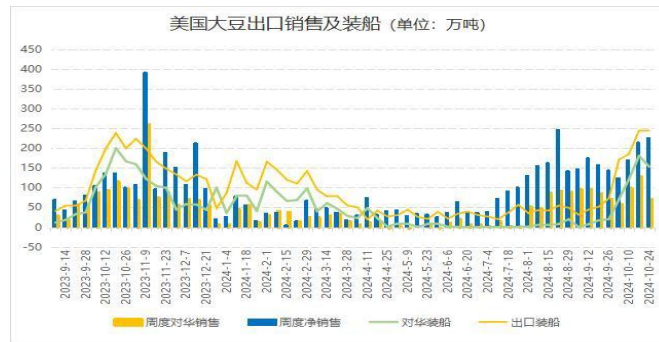
美国农业部周五发布月度供需报告，将 2024/25 年度美国大豆产量预期调低到 44.61 亿蒲，平均单产调低到每英亩 51.7 蒲，分别低于 10 月份估计的 45.82 亿蒲和 53.1 蒲/英亩。

报告发布前，分析师平均预计美国大豆产量为 45.57 亿蒲，单产为每英亩 52.8 蒲。

美国农业部本月还将 2024/25 年度美国大豆期末库存调低到 4.7 亿蒲，低于 10 月份估计的 5.5 亿蒲，也低于分析师平均预期的 5.32 亿蒲，但是调低后的期末库存仍然是五年来的最高水平。

2、美国大豆出口方面

1) 美国农业部发布的周度出口销售报告显示，截至 2024 年 10 月 31 日当周，美国 2024/25 年度大豆净销售量为 2,037,200 吨，比上周低了 10%，但是比四周均值高出 10%。当周，美国对中国（仅指大陆）净销售 122.3 万吨 2024/25 年度大豆。



3)美豆出口检验情况: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 18%,比去年同期减少 1%。

截至 2024 年 10 月 31 日的一周,美国大豆出口检验量为 2,158,646 吨,上周为修正后的 2,628,439 吨,去年同期为 2,183,373 吨。2024/25 年度迄今美国大豆出口检验总量达到 12,799,577 吨,同比增长 3.5%,上周是同比增长 2.2%,两周前同比降低 2.9%。

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,美国大豆收获进度继续领先历史均值,但是低于预期。在占到全国大豆播种面积 96% 的 18 个州,截至 11 月 3 日(周日),美国大豆收获进度为 94%,上周 89%,高于去年同期的 89%,也高于五年均值 85%。

4、巴西大豆作物进展情况

巴西国家商品供应公司(CONAB)周一公布的数据显示,截至 11 月 3 日,巴西 2024/25 年度大豆播种进度为 53.3%,一周前为修订后的 38.3(之前报告为 37.0%)。去年同期的播种进度为 48.4%。头号生产州马托格罗索播种进度为 79.5%(55.2%, 80.2%);帕拉纳州播种进度为 74%(一周前 62%,去年同期 69%);南马托格罗索州为 79%(72%, 70%)。

5、巴西大豆出口情况

外媒 11 月 6 日消息:巴西外贸秘书处的数据显示,10 月份巴西大豆出口下滑,表明在经历数月强劲增长后,巴西大豆出口供应开始紧张。

10 月 1 至 31 日,巴西大豆出口量为 471 万吨,比去年 10 月份的出口量 560 万吨减少 15.9%。

10 月日均大豆出口量为 214,090 吨,比去年同期减少 15.9%。

10 月大豆出口收入为 20.1 亿美元,去年 10 月份为 29.3 亿美元。

10 月大豆出口均价为每吨 427.6 美元,比去年同期下跌 18.3%。

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

根据 Mysteel 农产品对全国动态全样本油厂调查情况显示,第 44 周(10 月 26 日至 11 月 1 日)油厂大豆实际压榨量 185.27 万吨,开机率为 53%;较预估低 19.25 万吨。预计第 45 周(11 月 2 日至 11 月 8 日)国内油厂开机率小幅下降,油厂大豆压榨量预计 179.84 万吨,开机率为 51%。

2、大豆、豆粕库存情况

我的农产品网数据显示,第 44 周,大豆库存 550.74 万吨,较上周减少 7.73 万吨,减幅 1.38%,

同比去年增加 113.13 万吨，增幅 25.85%；2024 年第 44 周，豆粕库存 98.41 万吨，较上周减少 6.87 万吨，减幅 6.53%，同比去年增加 30.02 万吨，增幅 43.90%；

3、大豆进口方面

海关数据显示，中国 10 月份进口了 809 万吨大豆，较 9 月份的 1137 万吨减少 29 个百分点。

10 月份的大豆进口量较去年同期提高 56%，创下四年同期最高值。2024 年前 10 个月中国大豆进口总量达到 8993.6 万吨，同比增长 11.2%。

4、进口成本情况

截至 11 月 8 日，美国大豆到港成本为 4741.51 元/吨，周环比上涨 68.64 元/吨；南美大豆到港成本为 3842.49 元/吨，周环比上涨 81.71 元/吨；二者的到港成本价差为 908.92 元/吨，周环比下跌 10.43 元/吨。（数据来源：wind）

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，2024 年美豆收割基本结束，美豆创纪录产量预期基本兑现。机构发布的数据显示，当前巴西大豆播种率已超过去年同期，阿根廷等南美其他大豆生产国播种工作有序推进，南美大豆产量前景保持乐观。国内市场，中美贸易战担忧迅速升温，进口美豆可能受限，供给担忧提升油厂挺粕动力。不过明年 1 月以后中国采购季节性转向南美大豆，目前市场预测南美大豆丰产，供给充足。中国 10 月进口大豆同比增长 56%，创下四年来同期最高值。国内大豆库存处高位，后续预测进口到港量依然较大，压榨利润较好支持油厂维持高开机率，豆粕供给压力依然存在。预计短期或回归宽幅震荡的走势，技术上看短期关注 2950-3150 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。