

本周豆粕期价震荡偏弱运行

一、行情回顾

CBOT 大豆期货本周震荡回落，美国大豆产量预计达历史次高，加之南美大豆主产区天气有利于大豆播种及生长，全球大豆供应预期宽松，美豆跌破千点关口，大豆 01 合约收于 984.75 美分/蒲式耳，较前周跌 1.35%。国内市场，美盘大豆下跌带动进口大豆成本跟随下行，削弱成本端对豆粕市场的支撑，豆粕价格出现下行走势。主力 M2505 合约本周收跌 1.67%，收报 2767 元/吨。截至 11 月 22 日，江苏现货价格 2900 元/吨，较上周跌 40 元/吨。豆粕主力合约基差 133 元/吨，较上周走扩 7 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) 美国农业部发布的周度出口销售报告显示，截至 2024 年 11 月 14 日当周，美国 2024/25 年度大豆净销售量为 1,860,600 吨，比上周高出 20%，但是比四周均值低了 7%。

美国农业部出口销售报告显示，截至 11 月 14 日当周，美国对中国（仅指大陆）净销售 119.7 万吨 2024/25 年度大豆。

2) 截至 11 月 14 日当周，美豆 24/25 年度大豆出口当周装运量约 244.8 万吨，去年同期约 192.6 万吨，其中至中国装运量约 150.8 万吨，去年同期约 104.6 万吨；

3) 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 8%，但是比去年同期提高 33%。截至 2024 年 11 月 14 日的一周，美国大豆出口检验量为 2,165,075 吨，上周为修正后的 2,363,141 吨，去年同期为 1,631,531 吨。

美国农业部出口检验周报显示，上周美国对中国（大陆地区）出口的大豆数量减少 12%，但是比去年同期增长 38%。截至 2024 年 11 月 14 日的一周，美国对中国（大陆地区）装运 1,390,057 吨大豆，作为对比，前一周装运 1,587,958 吨大豆，2023 年同期对华装运 1,005,091 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 64.2%，上周是 69.7%，两周前是 63.1%。

2、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，美国大豆收获工作结束。在占到全国大豆播种面积 96% 的 18 个州，截至 11 月 17 日（周日），美国大豆收获进度为 100%，上周 96%，去年同期也是 100%。

3、南美大豆作物进展情况

外媒 11 月 19 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 11 月 17 日，巴西 2024/25 年度大豆播种进度为 73.8%，一周前 66.1%，去年同期的播种进度为 65.4%。头号生产州马托格罗索播种进度为 96.8%（一周前 90.3%，去年同期 91.1%）；帕拉纳州播种进度为 92%（85%，84%）；南马托格罗索州为 88%（85%，87%）。

11 月 14 日，CONAB 预计 2024/25 年度巴西大豆产量为 1.66143 亿吨，同比提高 12.5%；大豆种植面积估计为 4736 万公顷，同比提高 2.6%。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所周四表示，阿根廷 2024/25 年度大豆播种进展顺利，近期降雨有助于首季大豆的生长。过去一周，阿根廷大豆种植进度达到 35.8%，比一周前提高 16%，因为大部分农业区的地表墒情良好。农户报告作物生长情况良好。

4、巴西大豆出口情况

巴西外贸秘书处的数据显示，11 月份迄今巴西大豆出口进一步下滑，表明在经历数月强劲增长后，巴西大豆出口供应开始紧张。

11 月 1 至 15 日，巴西大豆出口量为 148 万吨，去年 11 月份全月出口量为 520 万吨。

11 月迄今日均大豆出口量为 148,191 吨，比去年同期减少 43.0%。

11 月迄今大豆出口收入为 6.5 亿美元，去年 11 月全月为 27.3 亿美元。

11 月迄今大豆出口均价为每吨 437.0 美元，比去年同期下跌 16.7%。

作为对比，10 月份巴西大豆出口量为 471 万吨，同比减少 15.9%。

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

上周国内油厂大豆压榨量有所回升，但仍处于 200 万吨以下，监测显示，截至 11 月 15 日一周，国内大豆压榨量 194 万吨，周环比回升 8 万吨，月环比下降 12 万吨，较上年同期提高 25 万吨，较过去三年同期均值下降 3 万吨。预计本周国内油厂大豆压榨量约 190 万吨。

11 月上半月，国内主要油厂大豆压榨量 561 万吨。当前油厂大豆库存整体充足，仅个别油厂缺豆停机，在压榨利润较好的情况下，预计未来两周油厂周度大豆压榨量在 180 万吨以上，11 月份油厂大豆压榨总量在 900 万吨左右，关注后续油厂开机率及大豆进口到港情况。

2、大豆、豆粕库存情况

据国家粮油信息中心检测数据显示，11 月 15 日，全国主要油厂进口大豆商业库存 583 万吨，周环比下降 33 万吨，月环比下降 80 万吨，同比上升 106 万吨，较过去三年均值高 166 万吨。主要油厂豆粕库存 80 万吨，周环比下降 2 万吨，月环比下降 16 万吨，同比上升 7 万吨，较过去三年均值高 31 万吨。



3、大豆进口方面

海关数据显示，2024 年 10 月我国大豆进口量 809 万吨，同比提高 56%，创下四年同期最高。其中，自美国进口大豆 54 万吨，高于去年同期的 23 万吨，这也是连续第七个月同比增长；自巴西进口大豆 553 万吨，同比提高 15%；自阿根廷进口大豆 136 万吨，同比提高 25.9%。

今年 1-2 月大豆进口 1303.7 万吨，3 月进口 554.1 万吨，4 月进口 857.2 万吨，5 月 1022.2 万吨，6 月进口 1111.4 万吨，7 月进口 985.3 万吨，8 月进口 1214.4 万吨，9 月 1137.1 万吨。

23/24 年度我国累计进口大豆 10475.2 万吨，上年度同期 10086.7 万吨，同比增 3.9%。

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)	4100	3040	8270	-383.65	3460.88
天津(进口)	4100	3030	8290	-387.8	3456.35
山东(进口)	4100	2970	8330	-427.5	3447.30
江苏(进口)	4100	3010	8430	-377.6	3424.65
广东(进口)	4100	2980	8670	-356.75	3370.31

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，美豆收割已经结束，市场关注点转向美豆需求和南美天气。商品气象集团预计，降雨将令巴西作物稳定生长。目前巴西大豆播种率近八成，阿根廷大豆种植率超过三成，南美大豆保持丰产预期，全球大豆供给保持宽松的格局。国内市场，北方港口大豆通关仍然缓慢，但因 10 月进口大豆数量较大，工厂在压榨利润较好的情况下开机率较大，豆粕产量增多后库存下降速度将放缓。叠加美盘大豆下跌带动进口大豆成本跟随下行，削

弱成本端对市场的支撑，预计豆粕或区间调整的走势，后市关注大豆到港量，豆粕库存变化、终端的需求情况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。