



2024 年 10 月 28 日

美豆受需求提振收涨 豆粕延续低位震荡

核心观点及策略

- 上周，CBOT大豆11月合约涨18收于988美分/蒲，涨幅1.86%；豆粕主力合约跌47收于2948元/吨，跌幅1.57%；华南豆粕现货跌10收于2980元/吨，跌幅0.33%；菜粕主力合约跌69收于2380元/吨，跌幅2.82%；广西菜粕现货跌10收于2220元/吨，跌幅0.45%。
- 美豆主要受到出口需求提振收涨，豆粕供应压力仍在，承压走弱；美豆收割进度近十年最快，临近尾声，总体顺利；南美天气降水持续，土壤墒情改善，播种进度或加快，但出口销售强劲，累计销售超过去年水平，提振美豆收涨；棕榈油基本面趋紧，带动油价上涨，油粕比套利继续，施压豆粕价格，叠加现阶段供应压力仍存，豆粕震荡收跌。
- 巴西降水持续，播种进度或加快推进；美豆丰产格局确立，出口销售表现良好，近期出口势头或延续。国内油厂库存进入去化节奏，但压榨率维持高位，供应压力仍在，饲料企业刚需滚动补库为主，库存下滑，处于同期低位，上方承压反弹动能有限，豆粕或延续低位震荡。套利方面油粕比继续走强。
- 策略建议：观望
- 风险因素：宏观，产区天气，美豆出口，豆粕库存

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	10 月 25 日	10 月 18 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	988.00	970.00	18.00	1.86%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	470.00	468.00	2.00	0.43%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	467.00	462.00	5.00	1.08%	美元/吨
美湾大豆榨利：对盘	43.64	50.62	-6.98		元/吨
DCE 豆粕	2948.00	2995.00	-47.00	-1.57%	元/吨
CZCE 菜粕	2380.00	2449.00	-69.00	-2.82%	元/吨
豆菜粕价差	568.00	546.00	22.00		元/吨
现货价：华东	2980.00	2980.00	0.00	0.00%	元/吨
现货价：华南	2980.00	2990.00	-10.00	-0.33%	元/吨
现期差：华南	32.00	-5.00	37.00		元/吨

注：（1）CBOT 为 11 月期货价格；

（2）涨跌= 周五收盘价—上周五收盘价；

（3）跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%

二、市场分析及展望

上周，CBOT 大豆 11 月合约涨 18 收于 988 美分/蒲，涨幅 1.86%；豆粕主力合约跌 47 收于 2948 元/吨，跌幅 1.57%；华南豆粕现货跌 10 收于 2980 元/吨，跌幅 0.33%；菜粕主力合约跌 69 收于 2380 元/吨，跌幅 2.82%；广西菜粕现货跌 10 收于 2220 元/吨，跌幅 0.45%。

美豆主要受到出口需求提振收涨，豆粕供应压力仍在，承压走弱；美豆收割进度近十年最快，临近尾声，总体顺利；南美天气降水持续，土壤墒情改善，播种进度或加快，但出口销售强劲，累计销售超过去年水平，提振美豆收涨；棕榈油基本面趋紧，带动油价上涨，豆粕比套利继续，施压豆粕价格，叠加现阶段供应压力仍存，豆粕震荡收跌。

美国农业部（USDA）发布的作物生长报告显示，截至 10 月 20 日当周，美国大豆收割进度为 81%，符合市场预期，前一周为 67%，去年同期为 76%，五年均值为 67%。美豆收割期天气整体干燥，收割工作较为顺利，预计本周临近尾声。

美国农业部数据显示，截至 2024 年 10 月 17 日当周，美国大豆出口检验量为 2433530 吨，前一周修正后为 1907464 吨。去年同期为 2628679 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 7896411 吨，上一年度同期 8132429 吨。其中，对中国（大陆地区）装运 1687127 吨大豆。前一周为 1071920 吨。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 69.33%，上周是 68.04%。

截至 10 月 17 日当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增加 215.2 万吨，符合市场预

期；2024/2025 年度美国大豆累计销售量为 2399.3 万吨，去年同期为 2215.1 万吨；当周，2024/2025 年度对中国大豆净销售量为 128.9 万吨，上一周为 100 万吨；当前年度中国累计采购量为 1041 万吨，去年同期为 1104.5 万吨。

截至 2024 年 10 月 18 日，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 3.55 美元，前一周为 3.44 美元/蒲式耳，去年同期为 3.74 美元/蒲式耳。伊利诺伊州中部的毛豆油卡车报价为每磅 42.92 美分，前一周为 44.09 美分/磅，去年同期为 56.39 美分/磅。伊利诺伊州中部地区大豆加工厂的 48%蛋白豆粕现货价格为每短吨 346.6 美元，前一周为 345.01 美元/短吨，去年同期 433.35 美元/短吨。同期 1 号黄大豆价格为 9.57 美元/蒲式耳，前一周为 9.78 美元/蒲式耳，去年同期 12.99 美元/蒲式耳。

播种进度情况：截至 10 月 20 日当周，巴西 2024/2025 年度大豆播种率为 17.6%，前一周为 9.1%，去年同期为 28.4%。据 Imea 机构发布，截至 10 月 18 日，巴西马托格罗索州播种进度为 25.08%，前一周为 8.81%，去年同期为 60%；据 Deral 机构发布，截至 10 月 21 日当周，巴西帕拉纳州播种进度为 62%，前一周为 41.2%，去年同期为 58%。

天气预报显示，未来 15 天，巴西大豆产区降水整体略低于常态水平，且降水过程持续，气温略高于均值水平，中西部产区土壤墒情继续改善，播种进程仍在加快推进。阿根廷大豆产区 11 月 1-7 日将迎来持续降水，土壤墒情总体有利，有利于新季大豆播种的开启。

截至 10 月 22 日当周，管理基金 CBOT 大豆净空持仓为 58067 张，上一周为 40488 张；CBOT 豆粕净多持仓为 57028 张，上一周为 56587 张；CBOT 豆油净多持仓为 41358 张，上一周为 28687 张。

截至 10 月 18 日当周，主要油厂大豆库存为 602.95 万吨，较上周减少 67.05 万吨，同比去年增加 195.22 万吨；豆粕库存 93.72 万吨，较上周减少 7.92 万吨，同比去年增加 11.43 万吨；未执行合同 458.75 万吨，较上周减少 38.25 万吨，同比去年增加 79.23 万吨。

截至 10 月 25 日当周，全国豆粕周度成交为 20.116 万吨，其中现货成交 10.776 万吨，远月基差成交为 9.34 万吨，上一周总成交为 17.55 万吨；豆粕周度日均提货量为 17.974 万吨，上一周为 17.805 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 7.11 天，上周为 7.43 天。

巴西降水持续，播种进度或加快推进；美豆丰产格局确立，出口销售表现良好，近期出口势头或延续。国内油厂库存进入去化节奏，但压榨率维持高位，供应压力仍在，饲料企业刚需滚动补库为主，库存下滑，处于同期低位，上方承压反弹动能有限，豆粕或延续低位震荡。套利方面油粕比继续走强。

三、行业要闻

1、据 Abiove 机构发布：2024 年 8 月，巴西工厂加工大豆 437 万吨，豆粕产量为 333 万吨，豆油产量为 89 万吨。工厂大豆期末库存为 1,607 万吨，豆粕期末库存为 190 万吨，豆油期末库存为 33 万吨。

2、据 Safras & Mercado 机构发布：巴西 2025 年大豆出口量预计为 1.07 亿吨，高于 2024 年的 9,700 万吨。该机构预测巴西 2024 年大豆压榨量为 5,460 万吨，略高于 7 月预估的 5,430 万吨。预计巴西 2025 年大豆压榨量为 5,500 万吨。预计巴西 2025 年豆粕产量为 4,270 万吨，同比将增加 2%。Safras 还指出，2025 年大豆进口量预估维持在 15 万吨不变，而对 2024 年的预测从 97 万吨下调至 95 万吨。

3、加拿大谷物委员会发布的数据显示，截至 10 月 13 日当周，加拿大油菜籽出口量较前周增加 139.8%至 38.48 万吨，之前一周为 16.05 万吨。自 2024 年 8 月 1 日至 2024 年 10 月 13 日，加拿大油菜籽出口量为 233.62 万吨，较上一年度同期的 87.29 万吨增加 167.6%。截至 10 月 13 日，加拿大油菜籽商业库存为 163 万吨。

4、AgRural：截至上周四，巴西 2024/25 年度大豆播种进度达到预期播种面积的 18%，高于之前一周的 8%，但仍低于去年同期的 30%。AgRural 在一份声明中称，上周降雨帮助多个地区的农田工作，但整体播种速度仍是 2020/21 年度以来最慢，因全巴西最大产区马托格罗索州的播种速度依然缓慢。这家咨询机构补充说，“随着中西部、东南部和东北北部地区降雨的逐渐改善，预计播种将在 10 月下半月加快步伐。”

5、俄罗斯农业市场研究所（IKAR）：大豆和油菜的种植面积创历史新高，大豆种植面积为 360 万公顷，油菜为 210 万公顷。种植面积的扩大旨在弥补南俄罗斯不利天气造成的损失。俄罗斯农业部预计，油料作物产量到 2030 年将比 2021 年增加 46.4%，达到 3637.8 万吨。将 2024 年俄罗斯油料作物的产量预测下调至最多 2900 万吨。之前预计收成将达到 3000 万吨，略高于往年的水平。预计油料作物的总产量将低于 2900 万吨，初步估计约为 2850 万吨。

6、Safras & Mercado：预计巴西大豆产量将超过 1.72 亿吨。鉴于此，围绕明年出口的情绪也趋于乐观。巴西 2025 年大豆出口预计为 1.07 亿吨，高于 2024 年的 9700 万吨；压榨量预计为 5550 万吨，高于 2024 年的 5460 万吨。2025 年大豆总供应量预计将增加 11%，至 1.7522 亿吨。

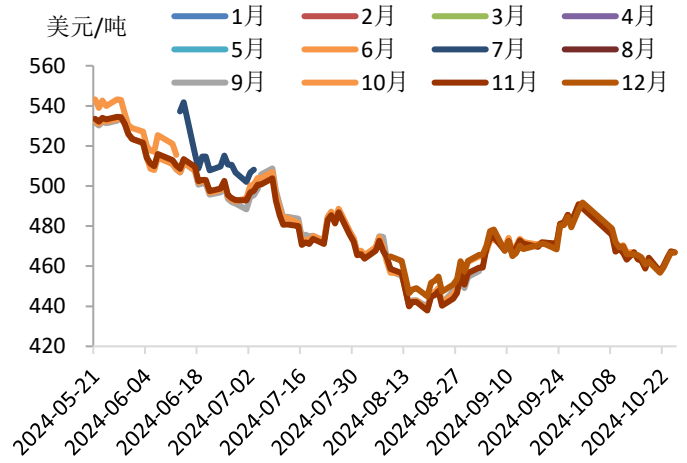
7、据外电消息，分析机构 ASAP Agri 发布报告称，乌克兰 2025 年油菜籽产量预计将下滑 20%，因播种面积下降且天气恶劣。ASAP Agri 在一份报告中称，截至 10 月 21 日，农户已经播种油菜籽 105 万公顷，前一年同期为 127 万公顷。该机构称，“油菜籽的最佳播种期已经结束，这意味着应该考虑到 2025/26 作物年度播种面积可能减少 17%。”

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

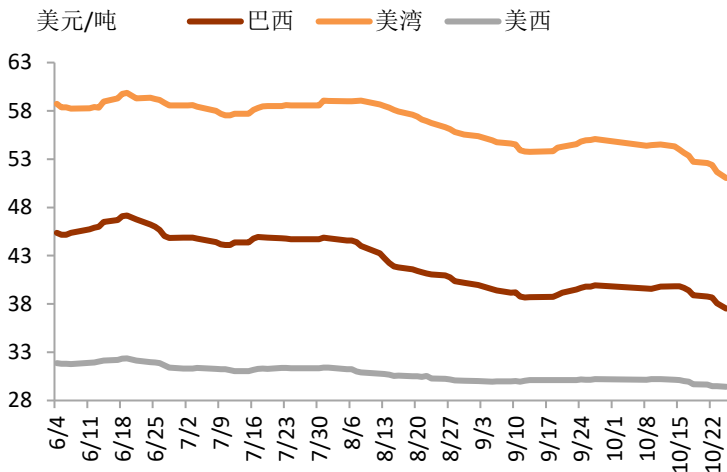


图表 2 美湾大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 海运费

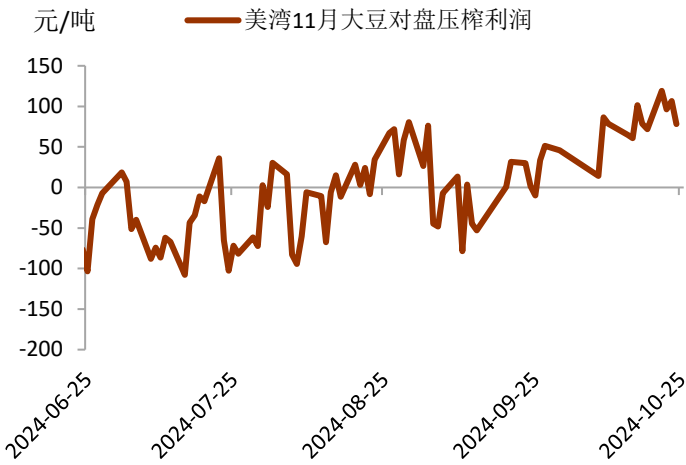


图表 4 人民币即期汇率走势

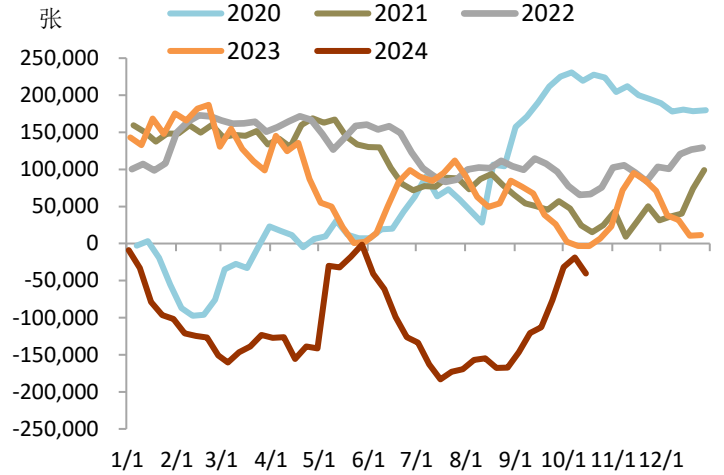


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 美湾大豆 11 月船期盘面榨利

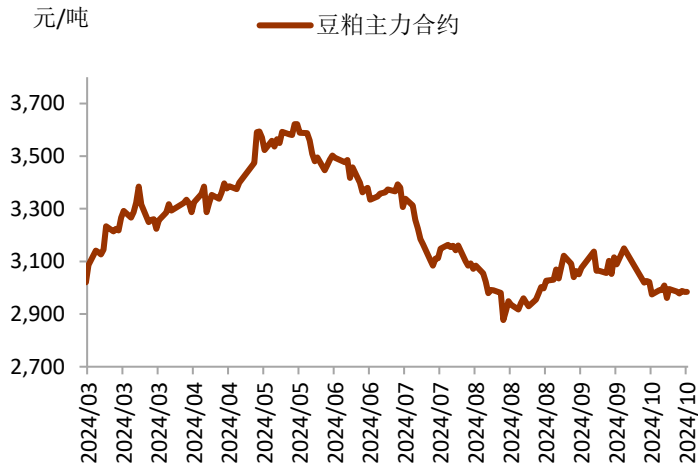


图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

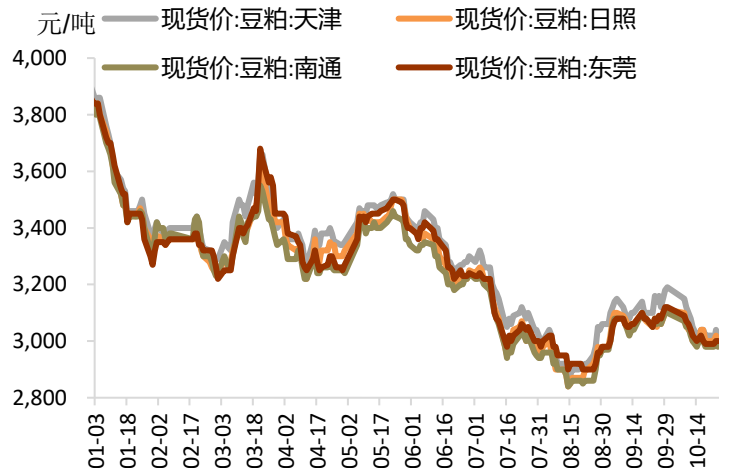


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

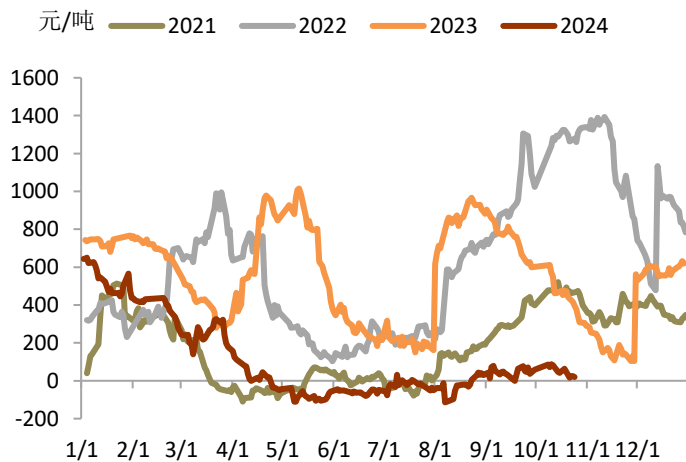


图表 8 各区域豆粕现货价格

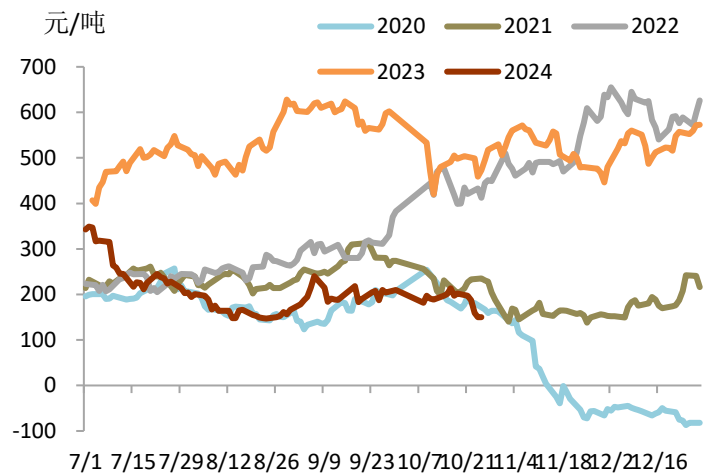


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 9 现期差（活跃）：豆粕

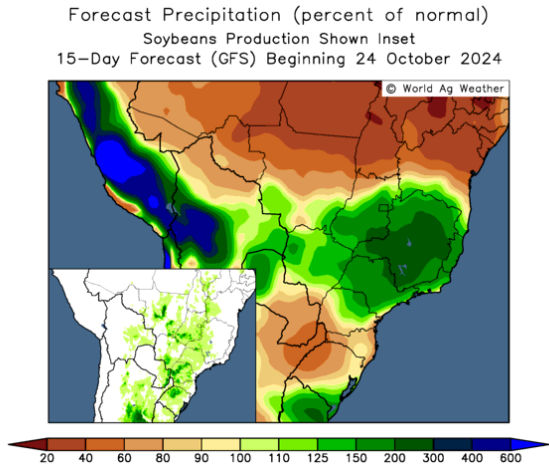


图表 10 豆粕 M 1-5 月间差

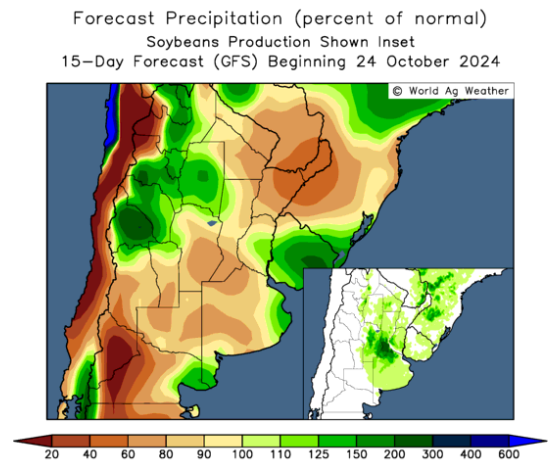


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 巴西大豆产区降水

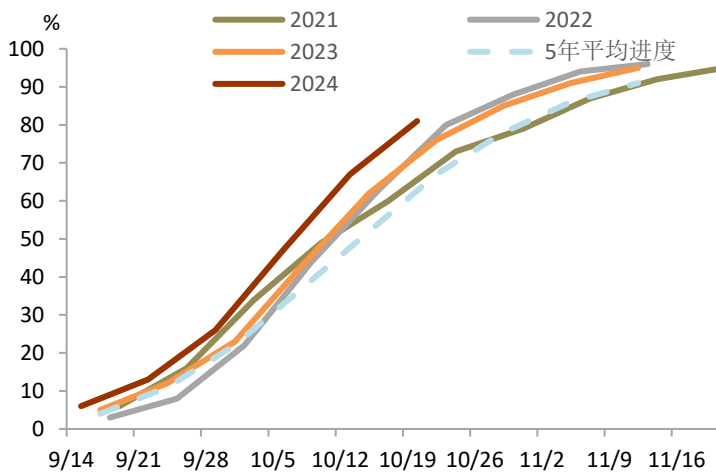


图表 12 阿根廷大豆产区降水

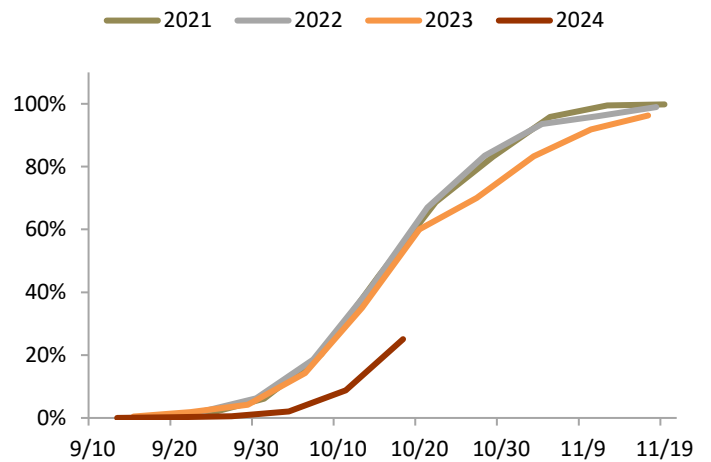


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美豆收割率

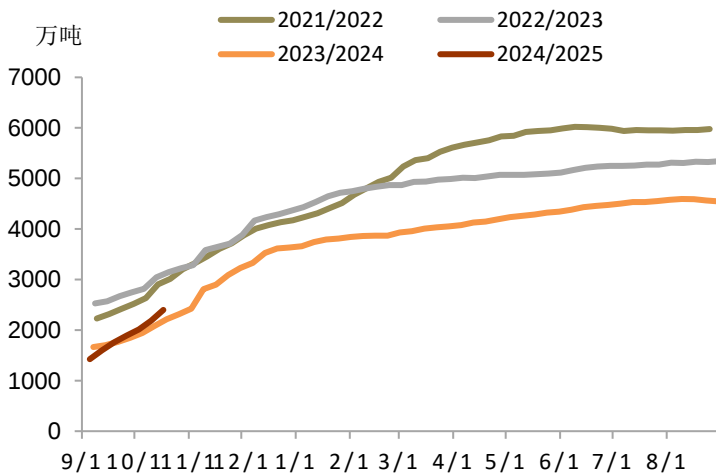


图表 14 巴西马托州播种进度

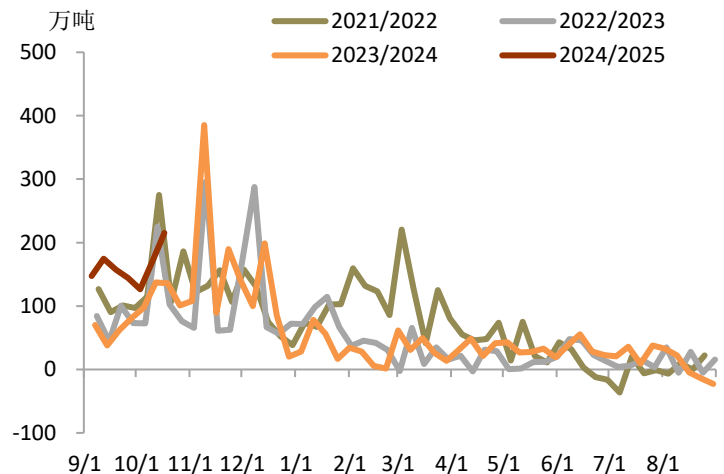


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 15 美豆对全球累计出口销售量

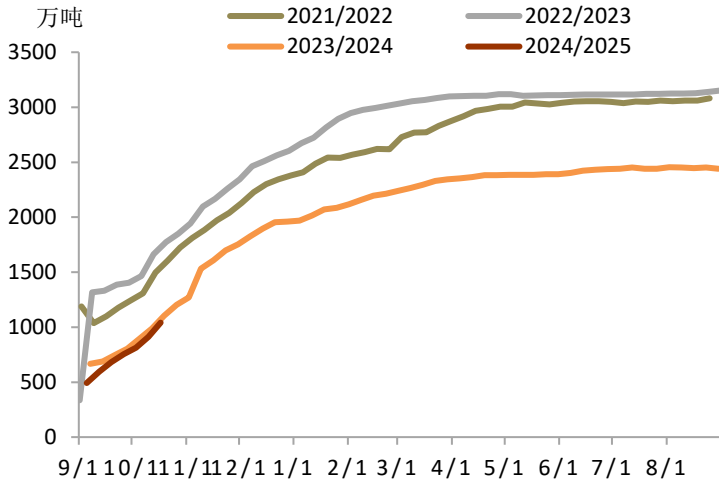


图表 16 美豆当周净销售量

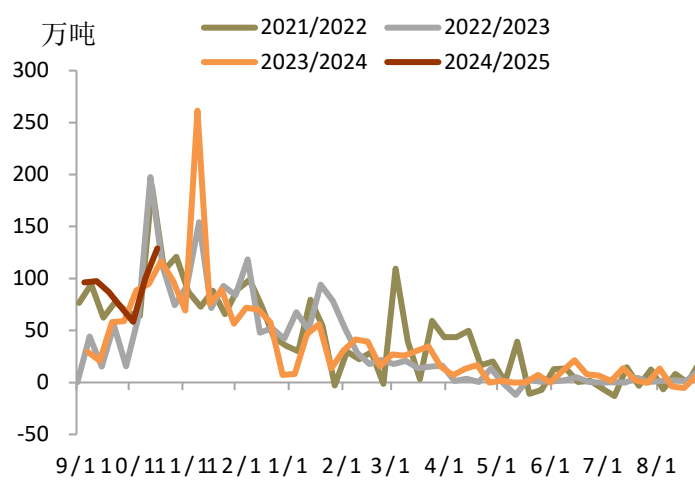


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆对中国累计销售量

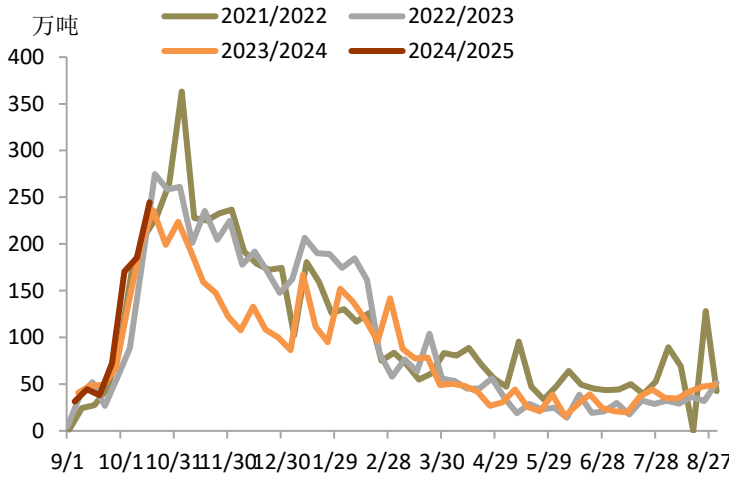


图表 18 美豆当周对中国净销售量

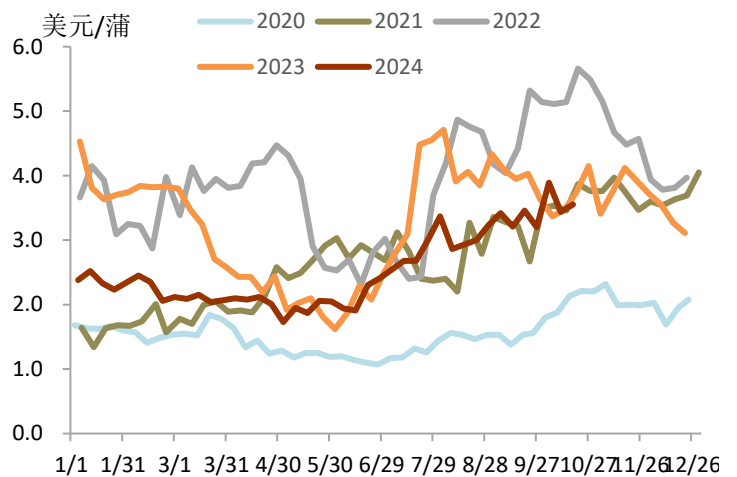


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

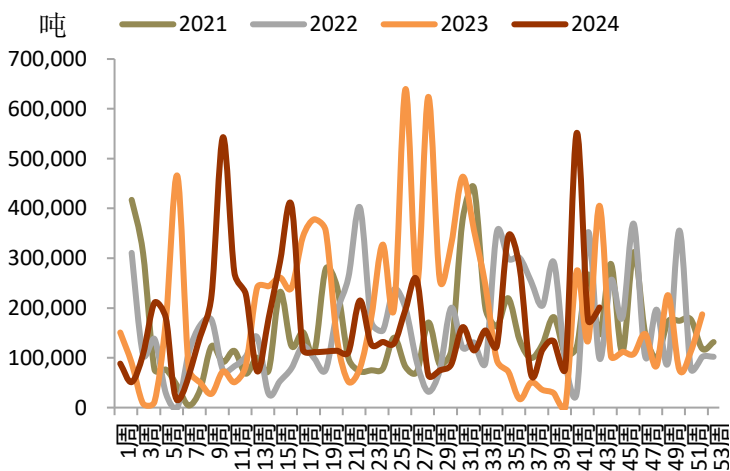


图表 20 美国油厂压榨利润

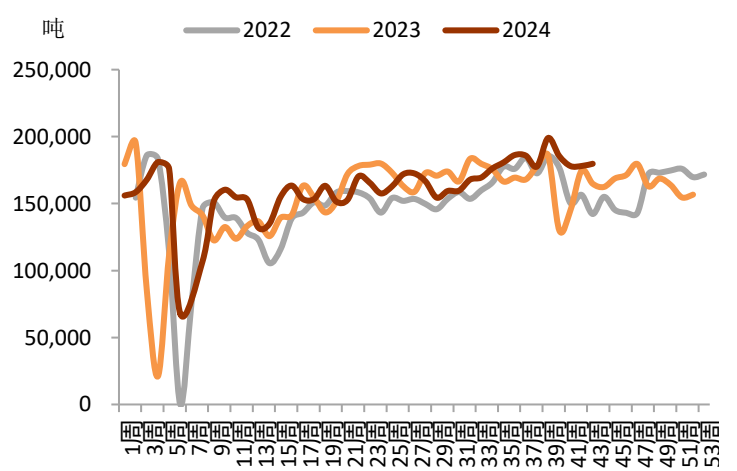


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

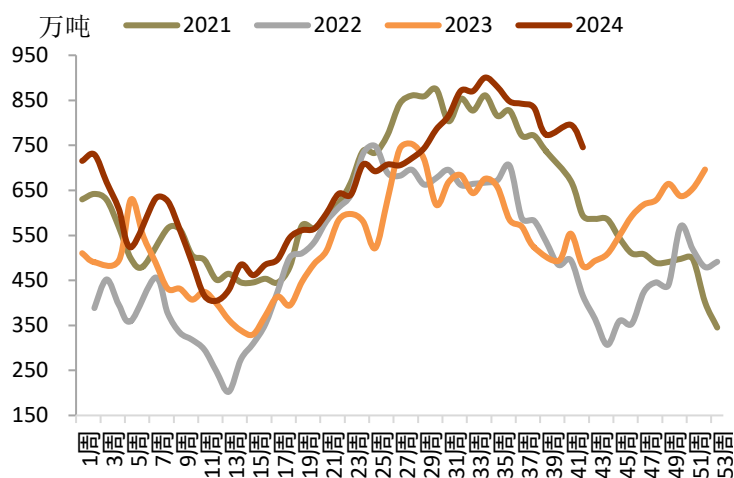


图表 22 豆粕周度日均提货量

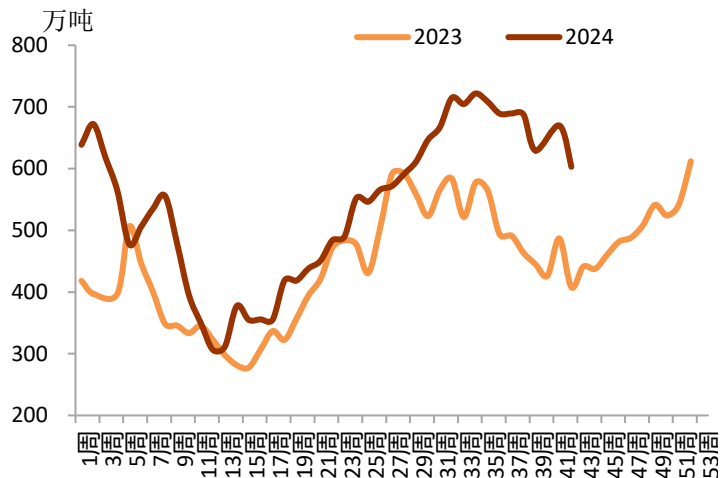


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

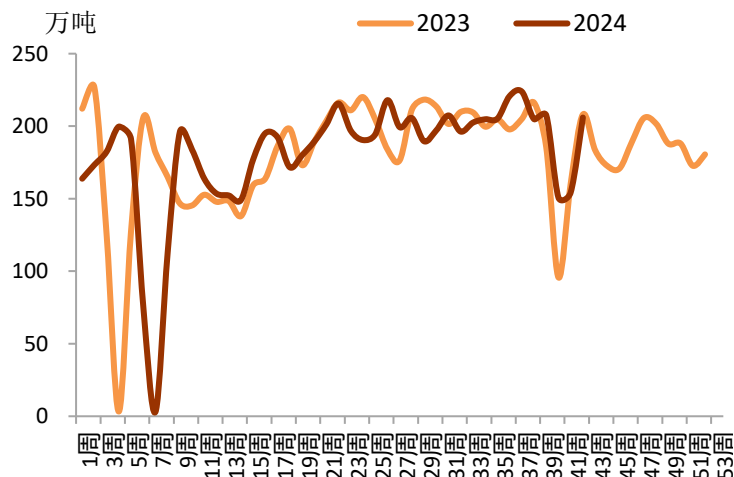


图表 24 油厂大豆库存

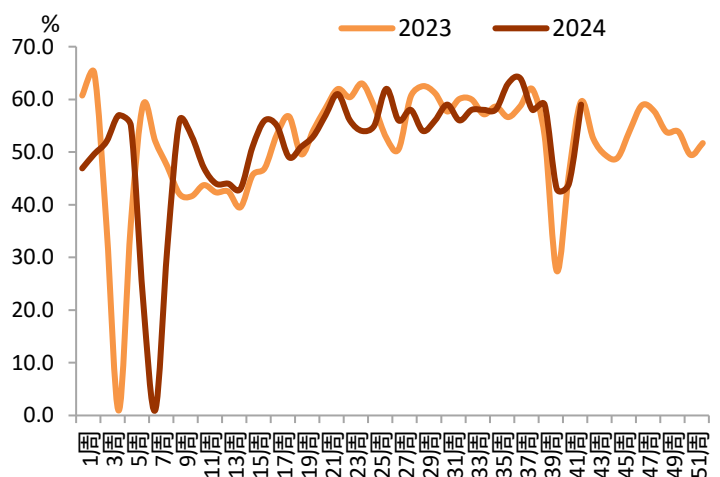


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

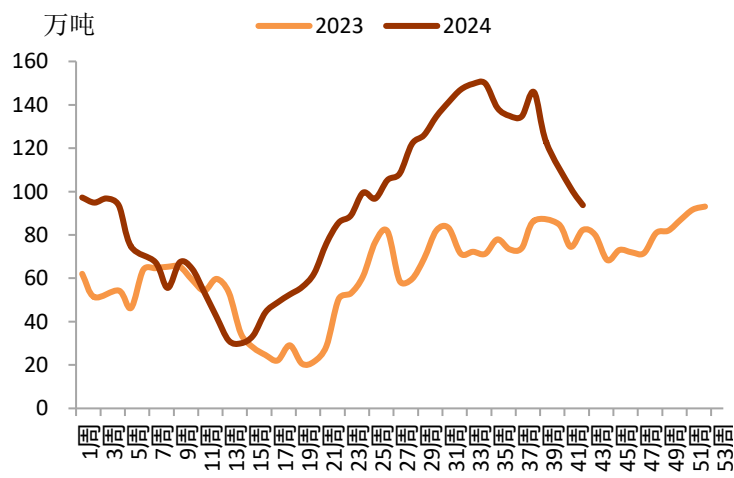


图表 26 油厂压榨开机率

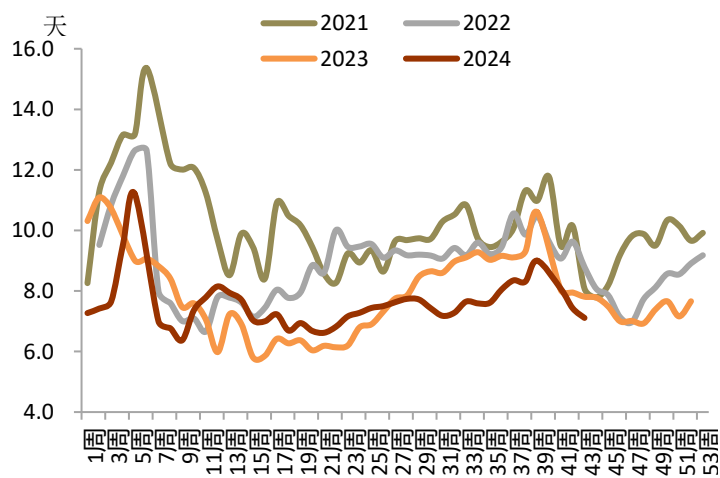


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 27 油厂豆粕库存



图表 28 饲企豆粕库存天数



数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室

电话：021-68400688



深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。