



美豆弱势震荡，豆粕承压回落

研究院 农产品组

研究员

邓绍瑞

☎ 010-64405663

✉ dengshaorui@htfc.com

从业资格号: F3047125

投资咨询号: Z0015474

李馨

✉ lixin@htfc.com

从业资格号: F03120775

投资咨询号: Z0019724

联系人

白旭宇

☎ 010-64405663

✉ baixuyu@htfc.com

从业资格号: F03114139

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

粕类观点

■ 市场分析

期货方面，昨日收盘豆粕 2405 合约 3020 元/吨，较前日下跌 11 元/吨，跌幅 0.36%；菜粕 2405 合约 2463 元/吨，较前日下跌 6 元/吨，跌幅 0.24%。现货方面，天津地区豆粕现货价格 3284 元/吨，较前日下跌 21 元/吨，现货基差 M05+264，较前日下跌 13；江苏地区豆粕现货 3264 元/吨，较前日下跌 30 元/吨，现货基差 M05+244，较前日下跌 24；广东地区豆粕现货价格 3287 元/吨，较前日下跌 40 元/吨，现货基差 M05+267，较前日下跌 25。福建地区菜粕现货价格 2430 元/吨，较前日下跌 5 元/吨，现货基差 RM05-33，较前日上涨 1。

近期市场资讯，加拿大油籽加工商协会周二发布的油籽压榨数据显示，2024 年 1 月，加拿大大豆压榨量为 153,923 吨，较上月增加 1.13%，较去年同期减少 5.90%。巴西头号大豆产区马托格罗索州农业经济研究所报告显示，2024/25 年度该州大豆种植成本估计为 5704.70 雷亚尔/公顷，比上月预测值低了 0.16%，但是比上年高出 1.26%。IMEA 表示，1 月份农户销售的大豆价格约为 96.05 雷亚尔/袋，低于盈亏平衡点 98.02 雷亚尔/袋(331 美元/吨)，可能会影响农户对下季大豆生产的投资，比如维持或减少种植面积、减少农药化肥用量以及降低技术投资。

昨日豆粕期价窄幅震荡，本年度南美最终的大豆产量仍有变数，虽然当前巴西收获进度较快，但是多数当地机构已将产量大幅下调，随着收割工作的进行，后续产量仍有调整的可能。阿根廷方面受到干旱天气的影响，产量也有小幅调整的空间。而国内一方面受到巴西近月升贴水止跌回升的提振影响，另一方面下游刚需补库，随着补库逐渐完成，国内豆粕价格震荡运行。后续仍需持续关注巴西的收货进度及产量的调整情况，如果产量进一步下调，未来美豆和国内豆粕价格仍有上涨空间。

■ 策略

单边谨慎看涨

■ 风险

巴西产量调减不及预期

玉米观点

■ 市场分析

期货方面，昨日收盘玉米 2405 合约 2452 元/吨，较前日下跌 1 元/吨，跌幅 0.04%；玉米淀粉 2405 合约 2926 元/吨，较前日上涨 5 元/吨，涨幅 0.17%。现货方面，北良港玉米现货价格 2400 元/吨，较前日持平，现货基差 C05-52，较前日上涨 1；吉林地区玉米淀粉现货价格 3030 元/吨，较前日持平，现货基差 CS05+104，较前日下跌 5。

近期市场资讯，巴西国家商品供应公司表示，截至 2 月 24 日，巴西第二季玉米播种完成 59.0%，高于一周前的 45.3%，也高于去年的 48.7%。其中马托格罗的播种进度领先，达到 77.4%，上周 67.1%，去年同期 76.7%；帕拉纳州播种 55%，上周 40%，去年同期 15%；南马托格罗索播种 40%，上周 22%，去年同期 23%。

昨日玉米期价窄幅震荡，供应端看，上周雨雪降温天气影响产地农民售粮积极性，短期内增加上量难度，市场有效供应偏少。需求端看，贸易商建仓意愿不强，饲料企业以消耗库存为主，深加工企业按需采购。上周东北中储库陆续公布增加国产玉米收储消息，增加政策粮收购点。中储粮网 21 日取消进口玉米竞价销售专场，对新粮销售以及稳定市场情绪起到一定作用。上周还召开了关于研究增加商业储备规模会议。政策接连出台，保护农民利益，提振市场价格。后期还需关注春节之后农户售粮恢复快慢，贸易商建仓以及下游企业补库需求。预计节后玉米价格偏强震荡运行。

■ 策略

单边谨慎看涨

■ 风险

玉米售粮进度缓慢

目录

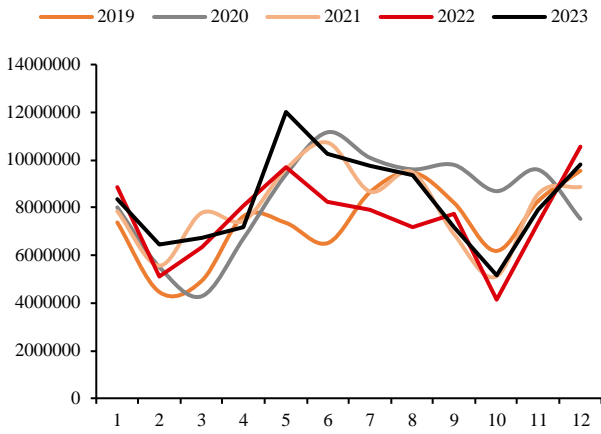
粕类观点 1
玉米观点 1

图表

图 1: 中国大豆月度进口量 | 单位: 吨 5
图 2: 中国菜籽月度进口量 | 单位: 吨 5
图 3: 中国玉米月度进口量 | 单位: 吨 5
图 4: 中国周度豆粕产量 | 单位: 万吨 5
图 5: 中国周度大豆压榨量 | 单位: 万吨 5
图 6: 中国周度菜粕产量 | 单位: 万吨 5
图 7: 中国周度油菜籽压榨量 | 单位: 万吨 6
图 8: 中国主要油厂大豆库存 | 单位: 万吨 6
图 9: 中国主要油厂菜籽库存 | 单位: 万吨 6
图 10: 中国主要油厂豆粕库存 | 单位: 万吨 6
图 11: 中国主要油厂菜粕库存 | 单位: 万吨 6
图 12: 北方四港玉米周下海量 | 单位: 万吨 6
图 13: 豆粕主力合约 | 单位: 元/吨 7
图 14: 菜粕主力合约 | 单位: 元/吨 7
图 15: 玉米主力合约 | 单位: 元/吨 7
图 16: 玉米淀粉主力合约 | 单位: 元/吨 7
图 17: 豆粕现货均价 | 单位: 元/吨 7
图 18: 菜粕现货均价 | 单位: 元/吨 7
图 19: 玉米现货均价 | 单位: 元/吨 8
图 20: 玉米淀粉现货均价 | 单位: 元/吨 8
图 21: 豆粕 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨 8
图 22: 豆粕 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨 8
图 23: 豆粕 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨 8
图 24: 菜粕 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨 8
图 25: 菜粕 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨 9
图 26: 菜粕 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨 9
图 27: 玉米 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨 9
图 28: 玉米 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨 9
图 29: 玉米 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨 9
图 30: 玉米淀粉 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨 9
图 31: 玉米淀粉 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨 10
图 32: 玉米 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨 10
图 33: 豆粕主力基差 | 单位: 元/吨 10
图 34: 菜粕主力基差 | 单位: 元/吨 10

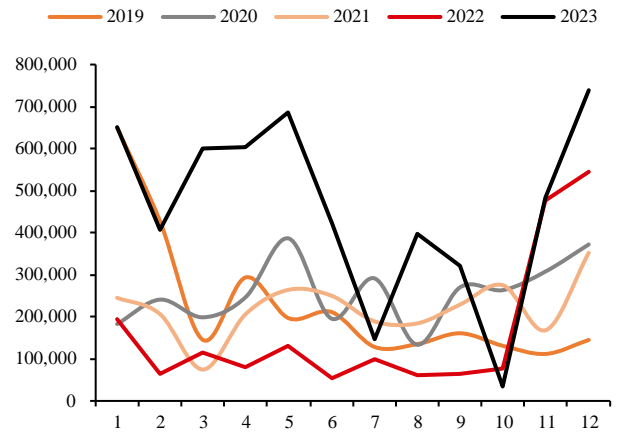
图 35: 玉米主力基差 单位: 元/吨.....	10
图 36: 豆菜粕比价 元/吨.....	10

图 1: 中国大豆月度进口量 | 单位: 吨



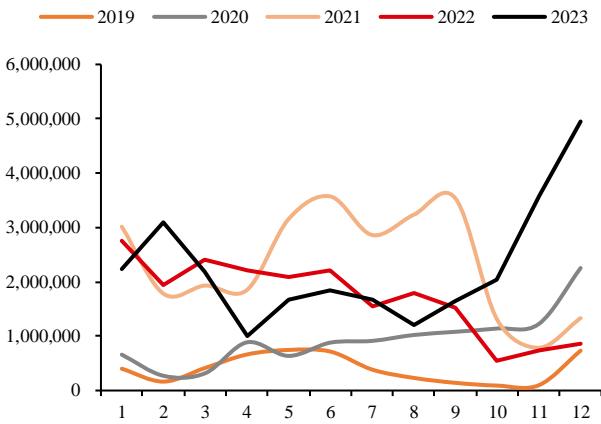
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 2: 中国菜籽月度进口量 | 单位: 吨



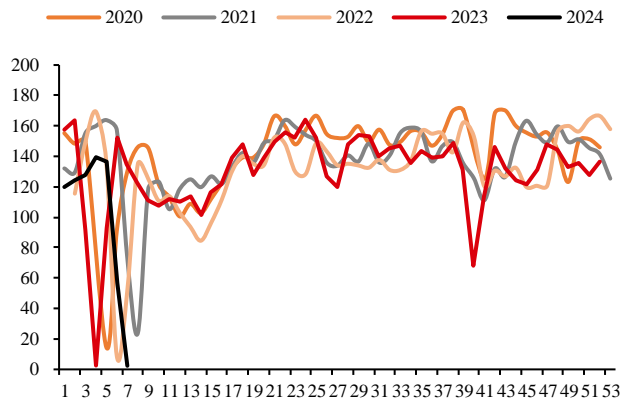
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 3: 中国玉米月度进口量 | 单位: 吨



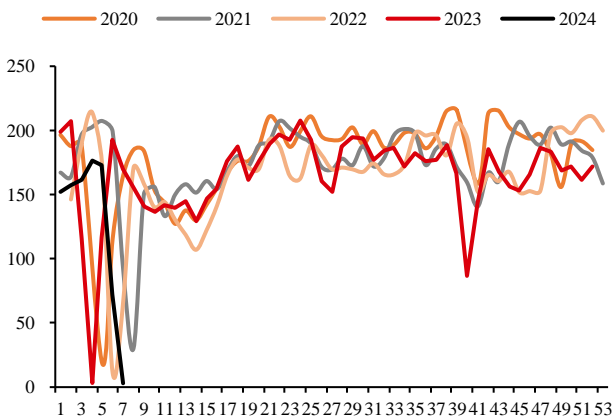
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 4: 中国周度豆粕产量 | 单位: 万吨



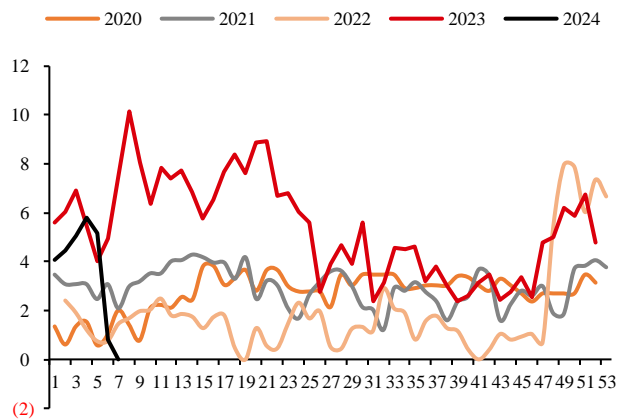
数据来源: 钢联数据泰期货研究院

图 5: 中国周度大豆压榨量 | 单位: 万吨



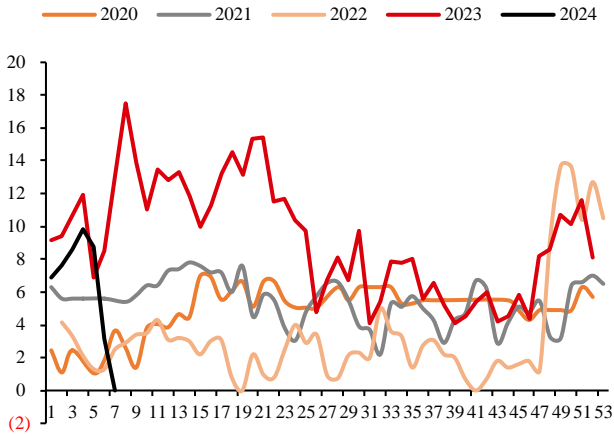
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 6: 中国周度菜粕产量 | 单位: 万吨



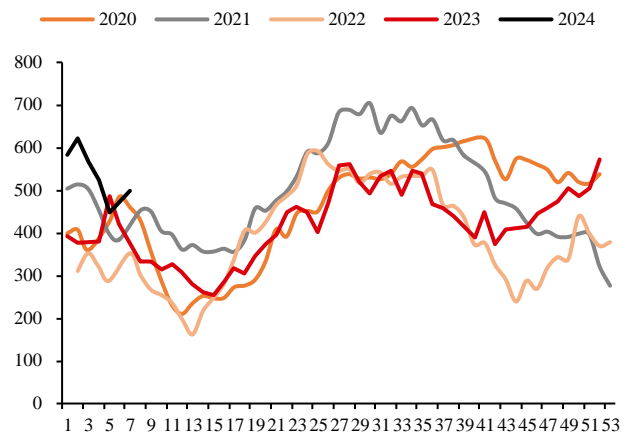
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 7: 中国周度油菜籽压榨量 | 单位: 万吨



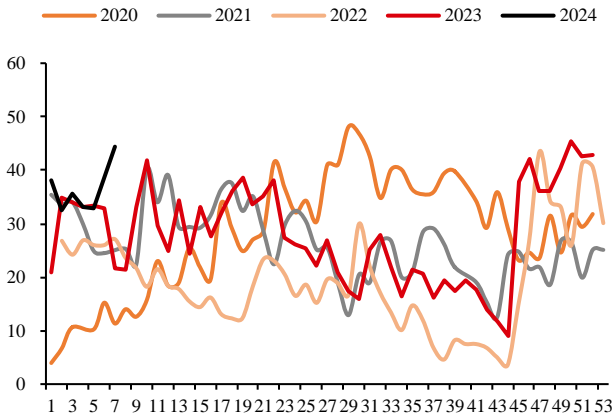
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 8: 中国主要油厂大豆库存 | 单位: 万吨



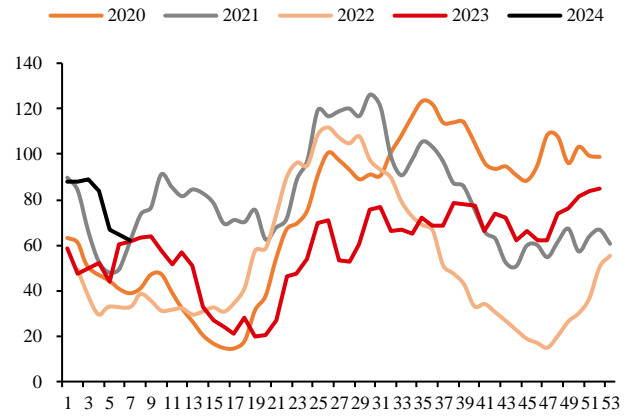
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 9: 中国主要油厂菜籽库存 | 单位: 万吨



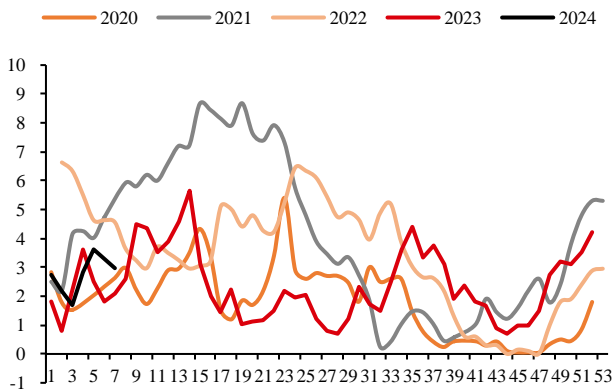
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 10: 中国主要油厂豆粕库存 | 单位: 万吨



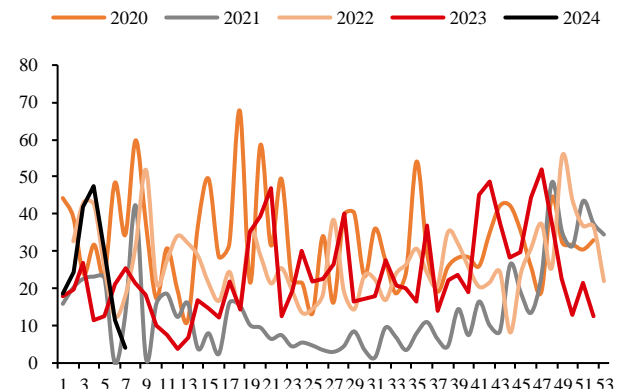
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 11: 中国主要油厂菜粕库存 | 单位: 万吨



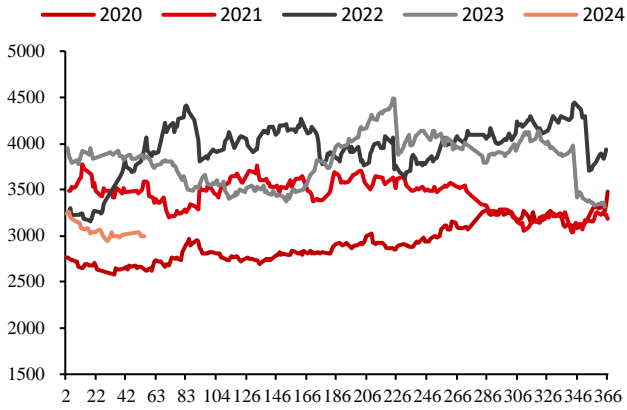
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 12: 北方四港玉米周下海量 | 单位: 万吨



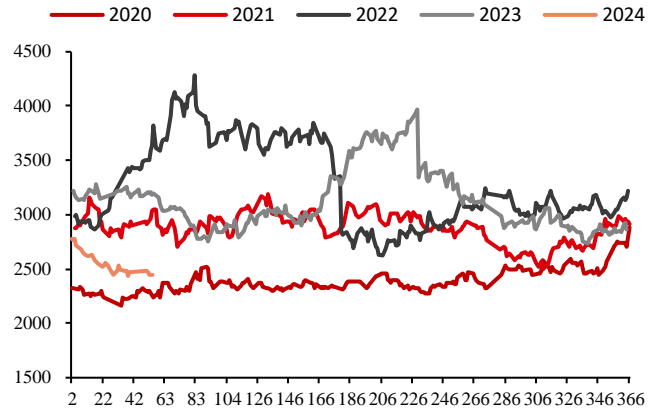
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 13:豆粕主力合约 | 单位: 元/吨



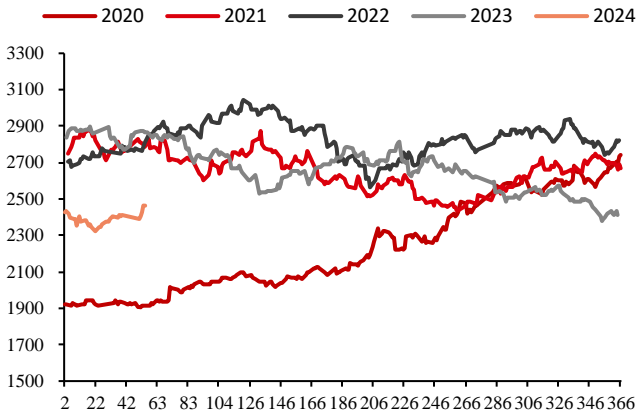
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 14:菜粕主力合约 | 单位: 元/吨



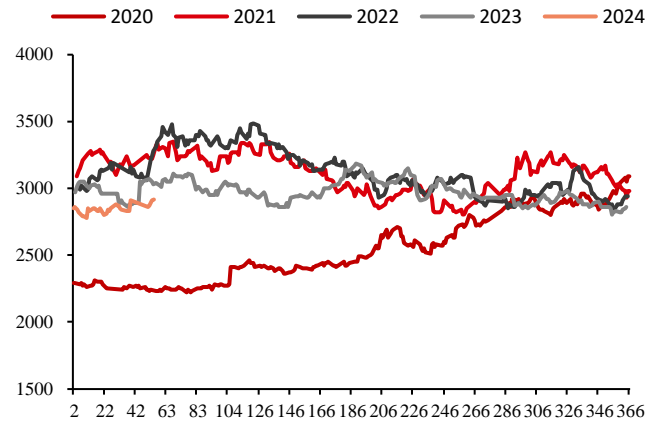
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 15:玉米主力合约 | 单位: 元/吨



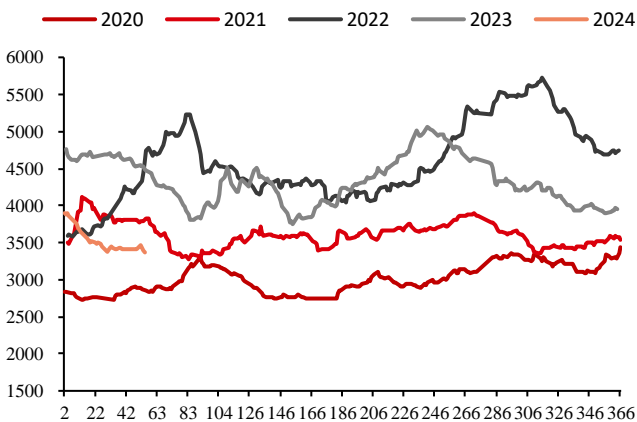
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 16:玉米淀粉主力合约 | 单位: 元/吨



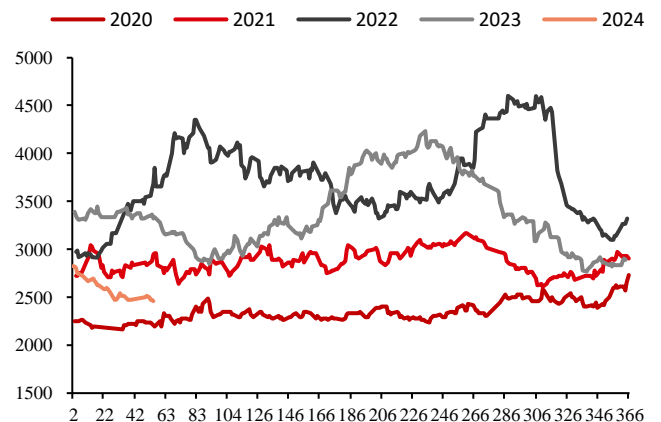
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 17:豆粕现货均价 | 单位: 元/吨



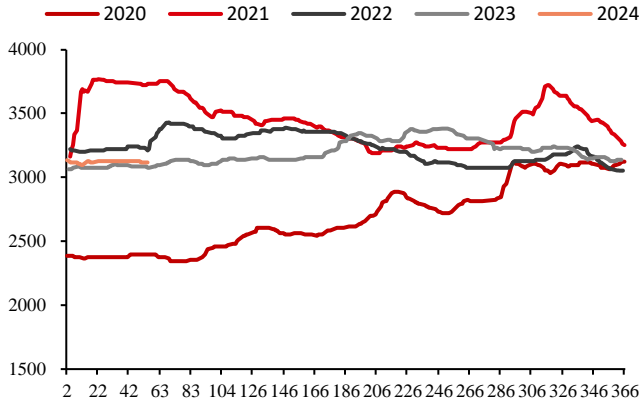
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 18:菜粕现货均价 | 单位: 元/吨



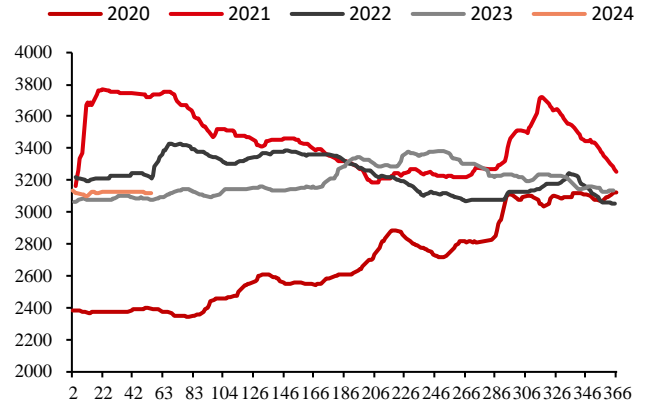
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 19: 玉米现货均价 | 单位: 元/吨



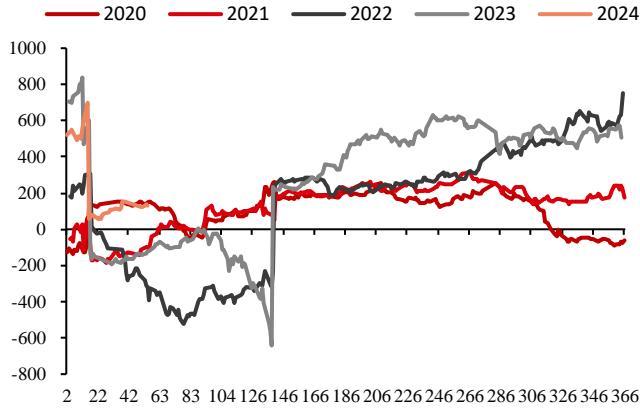
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 20: 玉米淀粉现货均价 | 单位: 元/吨



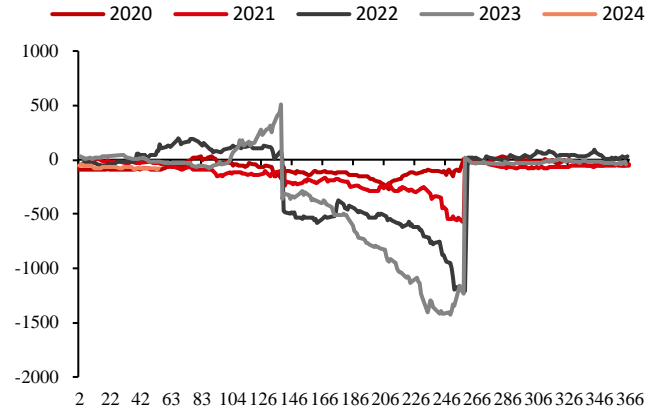
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 21: 豆粕 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



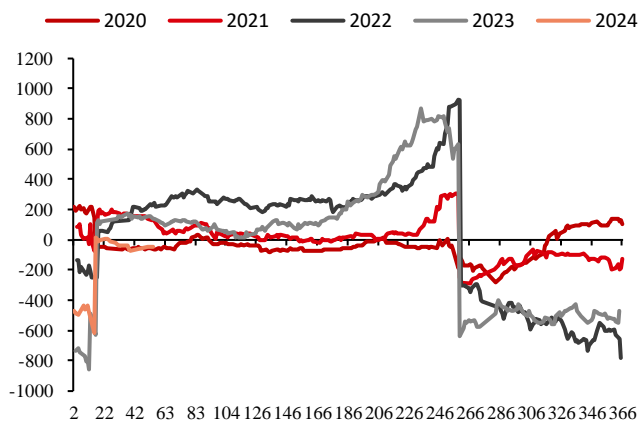
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 22: 豆粕 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



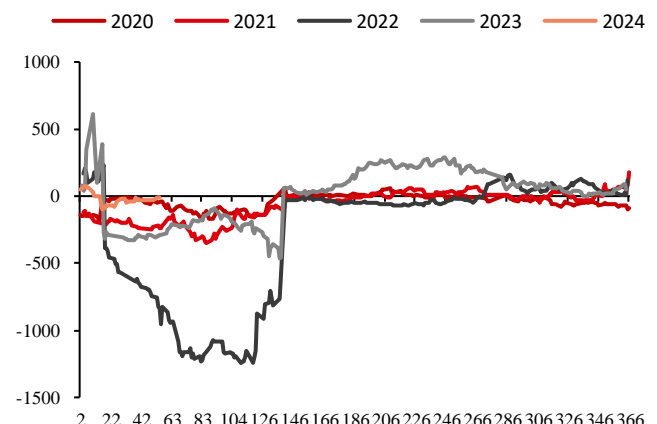
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 23: 豆粕 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



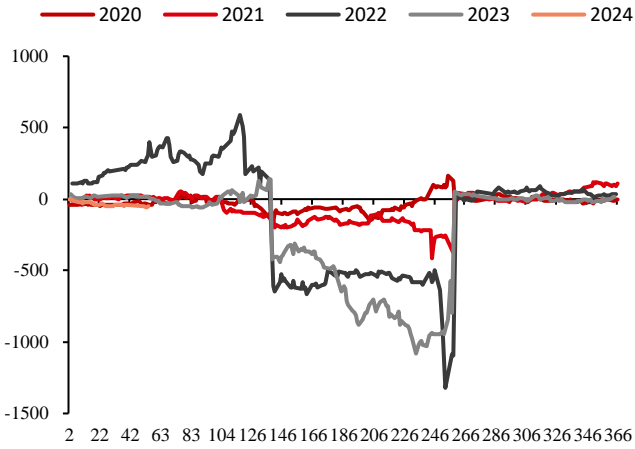
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 24: 菜粕 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



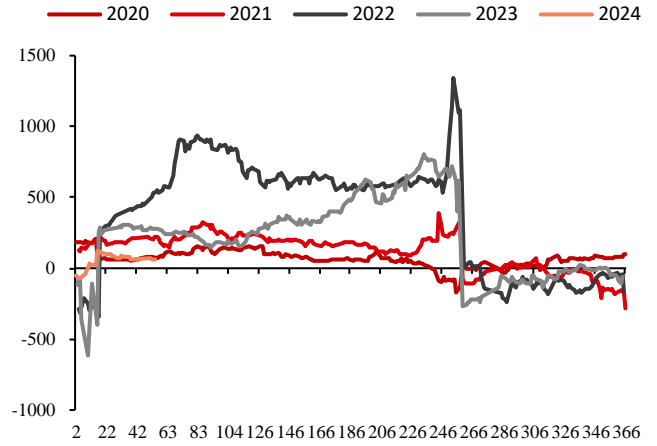
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 25:菜粕 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



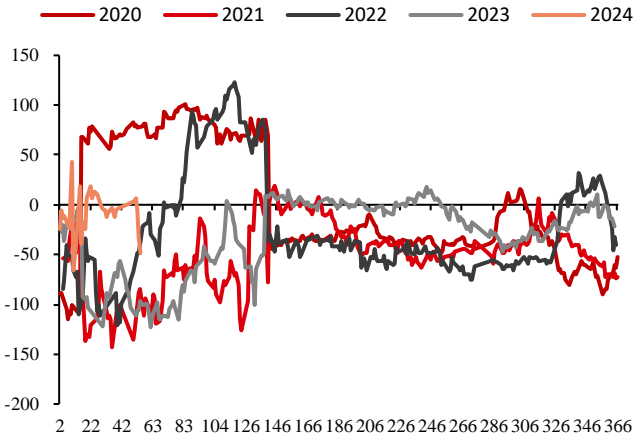
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 26:菜粕 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



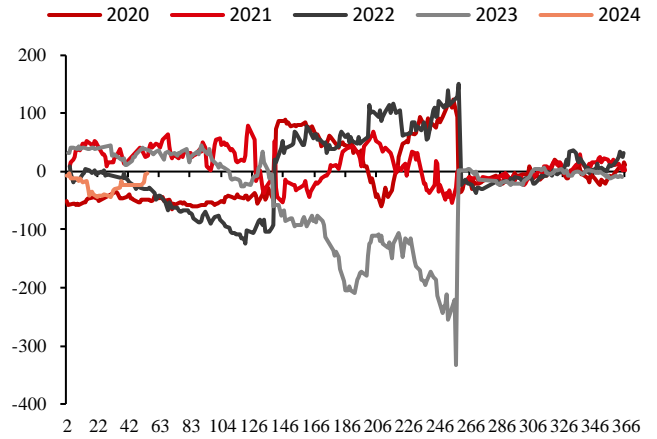
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 27:玉米 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



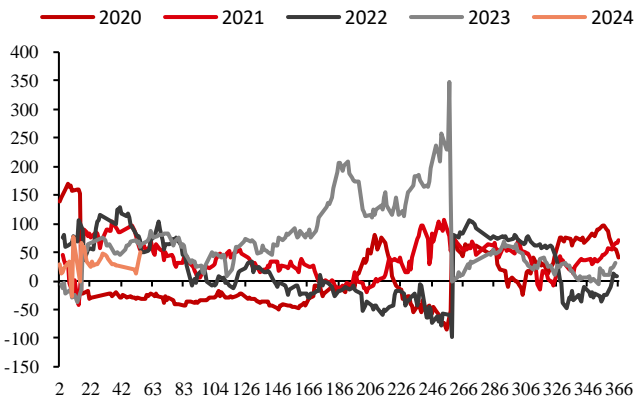
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 28:玉米 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



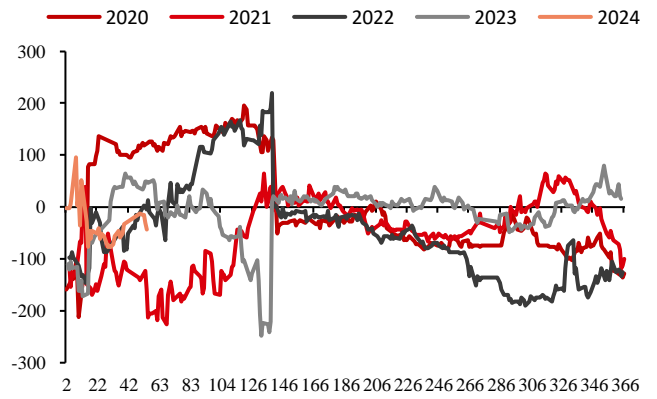
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 29:玉米 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 30:玉米淀粉 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 31:玉米淀粉 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨

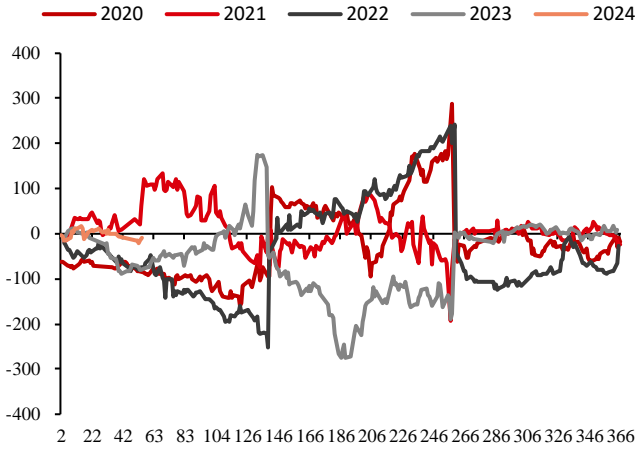
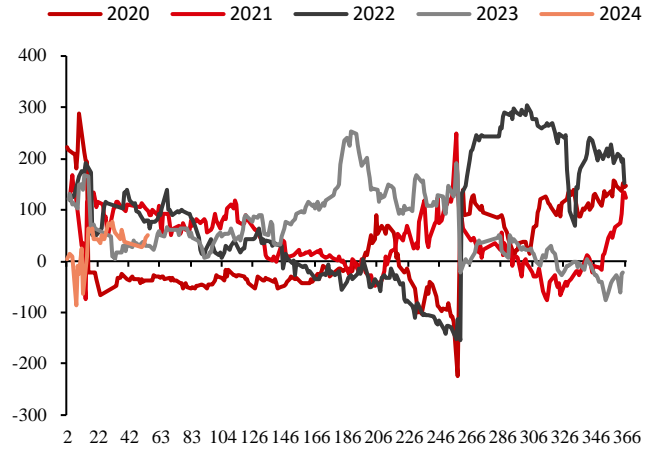


图 32:玉米 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 33:豆粕主力基差 | 单位: 元/吨

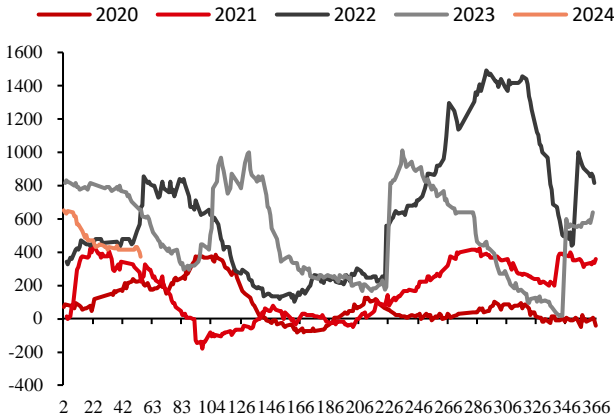
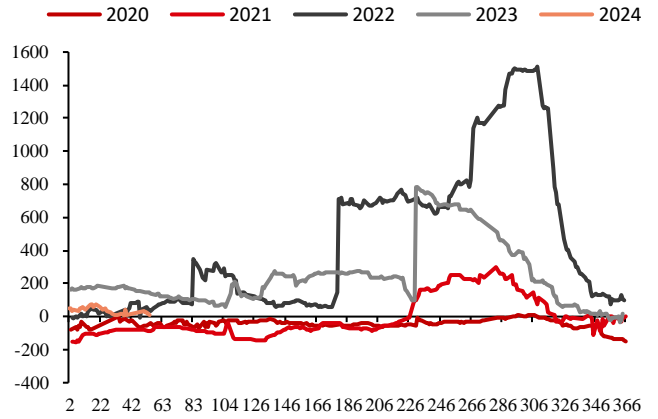


图 34:菜粕主力基差 | 单位: 元/吨



数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 35:玉米主力基差 | 单位: 元/吨

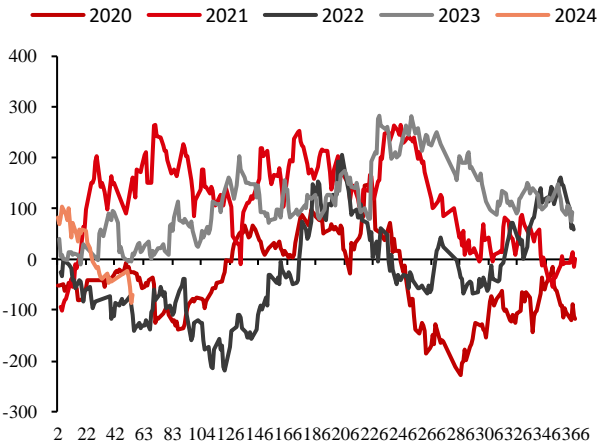
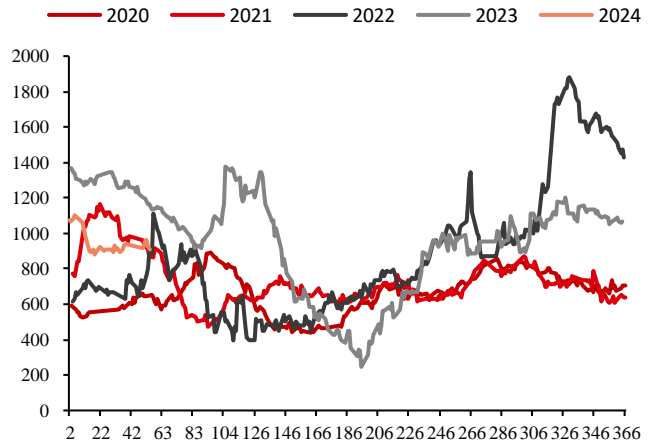


图 36:豆菜粕比价 | 元/吨



数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com