美豆收割压力显现，国内豆粕市场承压回调

本文作者：中金财富期货研究所 于瑞光

期货从业资格证书号：T040666

期货投资咨询从业证书号：TZ002416



概述：2024 年美豆收割工作快速推进，新豆集中上市压力显现。降雨预报缓解巴西大豆播种延迟担忧，供应压力令美豆反弹受阻。除成本端联动外，国内高库存也削弱豆粕市场反弹动能，跟随美豆进入调整模式。

美豆收割过四成，产量前景保持乐观

美国农业部本周公布的作物生长报告显示，截至 10 月 6 日当周，美豆收割率为 47%，高于市场预期的 44%，远远领先于五年均值水平的 34%，新豆集中上市形成的季节性供给压力持续显现。美国农业部在 9 月供需报告中预计 2024 年美国大豆产量为 1.2481 亿吨，同比增加 1147 万吨。美豆 11 月合约自 8 月 16 日从 955 美分触底回升，在反弹至 1070 美分附近后再度转弱，增产仍是限制美豆反弹高度的主要阻力。

巴西大豆播种延迟，预计下周将出现降雨

受前期持续干旱影响，巴西大豆播种受阻。咨询机构 AgRural 表示，截至 10 月 3 日，巴西大豆种植率为 4.5%，低于去年同期的 10%。天气预报显示，期待已久的季风降雨预计将于 10 月中旬在巴西展开，有助于改善巴西大豆播种延迟的不利开局。巴西大豆的种植时间跨度较长，通常从 9 月下旬持续到 12 月中旬。巴西旱情如能有效缓解，该国大豆播种进度有望加快推进。美国农业部在 9 月供需报告中维持巴西大豆产量 1.69 亿吨创纪录规模的预测。随着市场关注点逐渐从美国转向南美，巴西和阿根廷大豆产区的天气状况将日益受到市场关注。

豆粕节后补跌，库存压力需要时间化解

美豆收割提速，巴西降雨预报缓解播种压力，国庆假日期间 CBOT 大豆市场承压走低，其中豆粕累计跌幅超过 4%。受外盘弱势影响，节后国内豆粕市场出现补跌行情，现货和期货同步下跌。国内豆粕库存虽进入下行周期，但绝对数量依然较常年偏高。监测数据显示，9 月份国内主要油厂大豆压榨量为 914 万吨，较 8 月份增加 22 万吨，较去年同期增加 68 万吨。受国庆假日期间油厂开机率下降以及后续进口大豆到港量减少、大豆库存压力减小等原因，预计 10 月份油厂大豆压榨量在 750 万吨左右，仍高于去年同期的 710 万吨和过去三年均值的 730 万吨。从需求端看，9 月份受双节效应提振，国内生猪出栏量明显攀升。受生猪存栏阶段性回落影响，预计 10 月份生猪饲料需求稳中偏降，从而拖累豆粕去库速度。

近期国内豆粕市场展望

2024 年美豆丰产预期正在兑现，新豆集中上市形成的季节性供应压力显著增强。虽然美豆出口也进入旺季，但在南美大豆保持丰产预期下，国际买家对美豆的采购意愿一般。降雨预报改善巴西大豆种植进度延迟状态，美豆市场因缺少可持续的炒作题材而重回基本面指引。受美豆反弹受阻重回调整状态影响，国内豆粕市场看空预期再度升温，在成本驱动下承压回落。随着中加贸易摩擦这一题材逐步消化和水产养殖进入淡季，菜粕对豆粕的溢价效应减弱。短期来看，美豆缺少利多支撑与国内豆粕高库存重获市场重视，推动豆粕价格重心再度回落的概率较大。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：https://www.ciccwmf.cn

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900