关键报告在即，豆粕市场走势偏弱

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：F0231832

期货投资咨询从业证书号：Z0000756



概述：美国农业部即将公布美豆种植意向报告，该报告是评估新年度美豆产量的基础，因而容易引起行情异动。国内进口巴西大豆陆续到港，供给保持宽松预期，豆粕现货急跌释放价格泡沫，期货市场承压走弱。

巴西大豆收割近八成，丰产压力持续兑现

巴西国家商品供应公司（Conab）公布的周度作物种植与收割报告显示，截至 3 月 23 日，巴西大豆收割率为 76.4%，高于去年同期的 66.3%。巴西大豆收割已近尾声，本年度实现创纪录产量已成定局。根据美国农业部的评估，巴西、阿根廷和巴拉圭等南美大豆主产国本年度大豆产量为 2.318 亿吨，同比增加 1630 万吨，增幅为 7.56%。南美大豆大幅增产，对全球豆价的抑制效应非常明显。CBOT 大豆市场近期从 1100 美分附近再度滑向 1000 美分，很大程度上来自南美大豆增产压力。

巴西大豆发运节奏加快，中国即将迎来大量进口大豆

巴西全国谷物出口商协会（Anec）近日发布的报告显示，巴西 3 月大豆出口量预计将达到 1556 万吨。如果这一预测成为现实，将会比去年 3 月份的 1355 万吨增加 200 万吨。2024 年中国进口的 1 亿吨大豆中有 71%来自巴西。随着巴西大豆出口节奏加快，中国进口大豆到港量将持续攀升。据业内机构评估，预计二季度国内进口大豆总量将突破 3100 万吨，高于去年同期进口的 2990.8 万吨。届时国内大豆供给形势将更为宽松。

美豆关键报告在即，备受市场关注

美国农业部定于 3 月 31 日公布季度库存报告和新季种植意向报告，由于种植意向报告将作为新季作物评估产量的基础，对未来行情走势较为关键，因而受关注程度更高。报告前分析机构平均预期，美国 2025 年大豆种植面积为 8376.2 万英亩，低于去年种植的 8705 万英亩，同时也低于美国农业部在二月展望论坛所预估的 8400 万英亩。从目前美豆和玉米比值以及美国对多国发起贸易战来看，美豆面积下滑的概率非常大。美豆面积报告通常会为美豆运行方向定下主基调，如果报告数据与市场预期出现较大差异，容易引发市场剧烈波动。

供给紧张炒作被证伪，豆粕现货承压大幅回调

从去年年底至今年 3 月初，在中国对美国大豆和加拿大菜粕加征关税以及巴西大豆发运节奏偏慢等多重因素影响下，国内豆粕市场炒作供给短缺，豆粕现货市场出现一波急涨行情，沿海多地豆粕报价累计涨幅超过 800 元/吨。随着高价抑制需求以及前两个月国内进口大豆不降反增，供应紧张炒作被证伪，全国各地豆粕现货价格出现急跌，甚至有油厂报价在两周内下跌近 400 元/吨。中国粮油商务网监测数据显示，截止 3 月 21 日，国内豆粕库存量为 75.8 万吨，周度增加 8.4 万吨。中储粮 3 月 25 日进行 16 万吨进口储备大豆拍卖，市场成交量偏低进一步佐证国内供给并不紧张。虽然期货市场跌幅相对有限，但现货市场快速释放价格泡沫，弱势效应也对期货市场形成拖累。目前来看，豆粕基差正以现货向期货靠拢的方式收敛。

近期国内豆粕市场展望

美国频繁挥舞关税大棒，对国际贸易秩序的破坏效应持续显现。随着月底美国农业部关键报告临近以及 4 月 2 日美国加征对等关税落地，新的不确定性将不时冲击全球金融市场。南美大豆产量压力兑现，天气炒作窗口将陆续关闭。豆类市场炒作题材开始从南美向北美切换，新季美豆面积将成为多空博弈的新亮点。随着巴西大豆陆续到港，国内进口大豆供给宽松局面将持续深化，豆粕现货对期货市场的弱势拖累效应不断增强，豆粕期货与美豆市场的联动性有望提升。美豆面积报告可能成为打破目前内外盘震荡局面的关键变量，值得密切关注。

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