# 下行压力释放，豆粕市场维持震荡等待指引

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：美豆即将进入收割期，丰收前景保持乐观。国内大豆压榨量维持高位，累库压力限制粕价回升。中美尚未达成贸易协议，国内大豆采购继续依赖南美。国内豆粕市场多空交织，粕价因缺少单边指引有望维持拉锯状态。**

## 美豆优良率意外下滑，丰收前景依然可期

美国农业部公布的周度作物生长报告显示，截至 8 月 31 日当周，美豆优良率为 65%，低于市场预期的 68%，去年同期为 65%。当周美豆结荚率为 94%，去年同期和五年均值分别为 93%和 94%；当周美豆落叶率为 11%，去年同期和五年均值分别为 12%和 10%。美豆已进入生长中后期，收割工作将于 9 月中下旬陆续展开。随着天气窗口陆续关闭，美豆丰收前景保持乐观，季节性收获压力正削弱美豆上涨动能。

## 中美尚未达成贸易协议，美豆供给压力持续攀升

尽管近期中美双方贸易团队展开沟通，但中美双方尚未达成贸易协议，高关税仍是阻碍中美大豆贸易正常化的关键所在。受高关税制约，目前中国进口商尚未预定任何四季度装运的美国大豆，中国大豆采购仍以南美货源为主。除继续采购巴西大豆外，中国大豆进口商正大幅增加从阿根廷和乌拉圭的采购量，以填补美豆对华出口受阻造成的供应缺口。2024 年中国共计进口 2214 万吨美国大豆，占比 21%，自巴西进口的大豆高达 7465 万吨，占比 71%。新季美豆即将上市，如果失去中国市场，美豆供应过剩局面将更加突出。

## 进口大豆压榨量维持高位，豆粕库存持续攀升

根据中国粮油商务网的监测数据，8 月份全国主要油厂大豆压榨量在 1000 万吨左右，处于历史高位附近。进口大豆到港量庞大，国内大豆供给充足，油厂一直维持高开机率与高压榨量，豆粕库存也连续数周在 100 万吨之上运行。统计显示，截止上周末，国内豆粕库存量为 106.3 万吨，周度增加 1.6 万吨。预计 9 月进口大豆到港量依旧较高，豆粕因产出增加将保持累库状态。受此影响，国内豆粕现货价格涨能不足，在整个 8 月基本运行在 2950 元/吨-3050 元/吨之间。

## 近期国内豆粕市场展望

美豆即将进入收割期，当前的各项生长指标显示，本年度美豆基本可以实现预期产量目标。中美贸易协议悬而未决，美豆因无法进入中国市场形成的供给过剩压力仍未完全释放。从目前中国进口商采购情况看，南美大豆供给仍有潜力可挖。此外，中储粮还有一定数量的进口大豆，随时可以根据国内供应情况进行抛储调控。整体来看，中美能否恢复大豆贸易对四季度和明年初的国内外豆类市场都具有深远影响。在中美贸易谈判结果落地前，国内豆粕市场有望围绕这一题材维持震荡行情。


### 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