

豆粕早报

2025-03-04

大越期货投资咨询部：王明伟

从业资格证号：F0283029

投资咨询资格证号：Z0010442

联系方式：0575-85226759

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

CONTENTS

目 录

- 1 | 每日提示
- 2 | 近期要闻
- 3 | 多空关注
- 4 | 基本面数据
- 5 | 持仓数据

★ 豆粕观点和策略

1. 基本面：美豆震荡回落，中美关税战升级忧虑和巴西大豆收割推进打压盘面，短期震荡偏弱等待中美关税战和南美大豆产区天气进一步指引。国内豆粕震荡回升，中美关税战升级预期和技术性买盘支撑，但进口巴西大豆3月后增多预期压制盘面反弹高度。豆粕春节后短期供需两淡，加上美豆走势带动和中美关税战变数，整体进入震荡偏强格局。偏多
 2. 基差：现货3660（华东），基差653，升水期货。偏多
 3. 库存：油厂豆粕库存62.93万吨，上周49.88万吨，环比增加26.16%，去年同期67.42万吨，同比减少6.66%。偏多
 4. 盘面：价格在20日均线上方且方向向上。偏多
 5. 主力持仓：主力空单增加，资金流入，偏空
 6. 预期：中美关税战预期和豆粕技术面尚有支撑，南美大豆产区天气仍存变数支撑盘面反弹，但巴西大豆丰产预期维持压制美豆盘面反弹高度，加上国内采购来年巴西大豆增多，国内豆粕短期震荡偏强中期维持区间震荡。
- 豆粕M2505：日内2980至3040区间操作。

★大豆观点和策略

1. 基本面：美豆震荡回落，中美关税战升级忧虑和巴西大豆收割推进打压盘面，美豆短期震荡偏弱等待中美关税战和南美大豆产区天气进一步指引。国内大豆震荡回升，中美关税战预期和技术性买盘支撑，加上国产大豆性价比优势支撑底部，短期受中美关税战和国产大豆收储政策预期交互影响。偏多。
 2. 基差：现货4100，基差139，升水期货。偏多
 3. 库存：油厂大豆库存415.4万吨，上周501.42万吨，环比减少17.61%，去年同期478.9万吨，同比减少13.26%。偏多
 4. 盘面：价格在20日均线上方且方向向上。偏多
 5. 主力持仓：主力空单增加，资金流出，偏空
 6. 预期：美豆走势带动豆粕和技术面尚有支撑，南美大豆产区天气仍存变数支撑盘面反弹，但巴西大豆丰产预期维持压制美豆盘面反弹高度。国产大豆对进口大豆性价比优势支撑盘面底部，但进口大豆到港量维持高位和国产大豆增产预期压制盘面反弹高度。
- 豆一A2505：日内4220至4320区间操作。

近期要闻：

1. 南美大豆产区天气短期仍有变数和巴西大豆收割进程同比落后，但中美关税战忧虑下美豆震荡回落。短期美盘千点关口上方震荡，等待美豆出口和南美大豆生长天气进一步指引。

2. 南美大豆保持增产预期压制美豆盘面反弹高度，国内进口大豆到港量春节后开始回升，春节后国内大豆库存低位回升，豆粕库存维持低位，短期豆粕现货价格受供应偏少影响相对偏强。

3. 国内生猪养殖利润减少导致生猪补栏预期不高，豆粕需求春节后转淡但供应偏紧支撑豆粕春节后价格预期，加上美豆走势带动豆粕短期或维持震荡偏强格局。

4. 国内油厂豆粕库存处于低位，现货价格偏强支撑短期价格预期，南美大豆产区天气炒作可能性和丰产预期交织影响，豆粕短期震荡偏强，等待南美大豆产量明确和美豆走势进一步指引。

豆粕利多：

1. 国内进口大豆到港量短期处于淡季；
2. 国内油厂豆粕库存进入低位；
3. 南美大豆产区天气仍有变数。

豆粕利空：

1. 国内进口大豆到港量3月后增多
2. 巴西大豆收割推进，丰产预期持续；

豆粕当前主要逻辑：

市场聚焦南美大豆收割天气影响以及中美贸易关税博弈

豆粕主要风险点：

1. 南美大豆丰产预期维持，美豆价格承压；（下行风险）
2. 俄乌冲突是扩大还是结束以及中美关税战给大宗商品带来不确定性；

大豆利多：

1. 美豆进口大豆成本仍旧偏高支撑国内大豆盘面底部；
2. 国储大豆收储预期支撑国内大豆价格预期。

大豆利空：

1. 巴西大豆丰产预期持续，中国增加采购巴西大豆；
2. 新季国产大豆增产压制豆类价格预期。

大豆当前主要逻辑：

市场聚焦南美大豆收割天气影响以及中美贸易关税博弈

大豆主要风险点：

1. 国内大豆与进口大豆比价较低（上涨可能）；
2. 国产大豆增产（下行风险）；

日期	豆粕		菜粕		豆菜粕成交 均价价差
	成交均价	成交量（万吨）	成交均价	成交量（万吨）	
2月20日	3719	20.43	2650	0.4	1069
2月21日	3800	18.21	2660	0	1140
2月24日	3752	10.09	2620	0	1132
2月25日	3731	6.42	2580	0	1151
2月26日	3697	8	2560	0.17	1137
2月27日	3722	14.46	2600	0.02	1122
2月28日	3716	16.75	2570	0	1146
3月3日	3746	13.25	2570	0	1146

大豆、粕类期货及现货价格汇总

日期	大豆期货主力		豆粕期货		豆类现货		
	豆一 2505	豆二 2505	主力 2505	远月 2509	豆一现货 (佳木斯)	豆二现货 (完税法)	豆粕现货 (江苏)
2月21日	4072	3576	2945	3023	3940	3696(美西)	3680
2月24日	4138	3546	2905	2998	4000	3681(美西)	3630
2月25日	4142	3549	2912	3000	4000	3628(美西)	3610
2月26日	4105	3517	2886	2985	4000	3754(美湾)	3580
2月27日	4232	3574	2939	3019	4100	3731(美湾)	3600
2月28日	4218	3574	2932	3006	4100	3732(美湾)	3600
3月3日	4239	3640	3007	3062	4100	3715(美湾)	3660

大豆和粕类仓单统计

日期	豆一仓单（较上日）	豆二仓单（较上日）	豆粕仓单（较上日）
2月19日	39068（0）	1400（-600）	15621（-384）
2月20日	38028（-1040）	1100（-300）	15131（-490）
2月21日	38028（0）	800（-300）	14611（-520）
2月24日	38146（+118）	800（0）	14461（-150）
2月25日	38146（0）	600（-200）	14391（-70）
2月26日	37696（-450）	0（-600）	14241（-150）
2月27日	37696（0）	0（0）	14241（0）
2月28日	37696（0）	0（0）	14191（-50）
3月3日	37536（-160）	0（0）	14191（0）

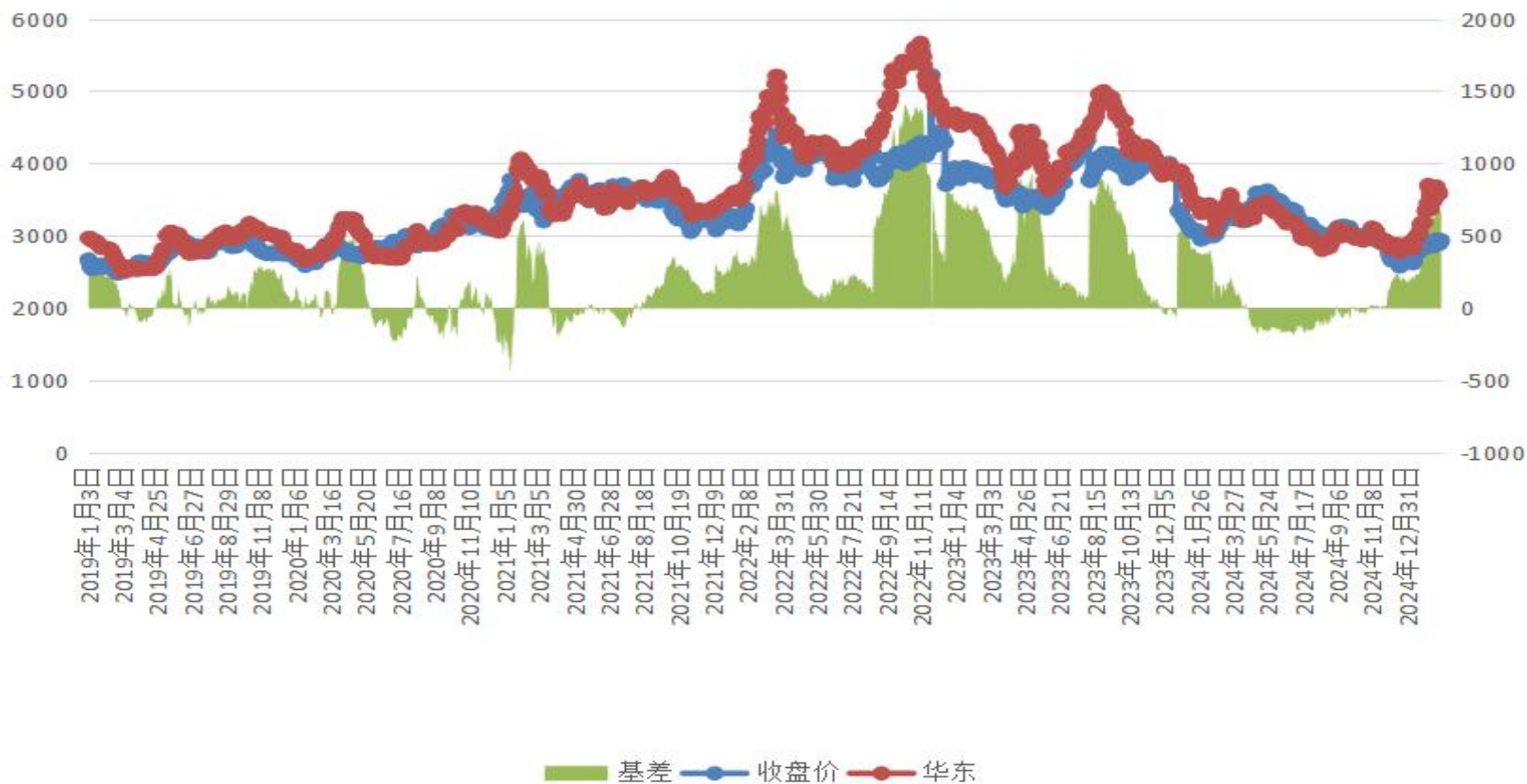
豆粕现货价格汇总

国内豆粕现货价格



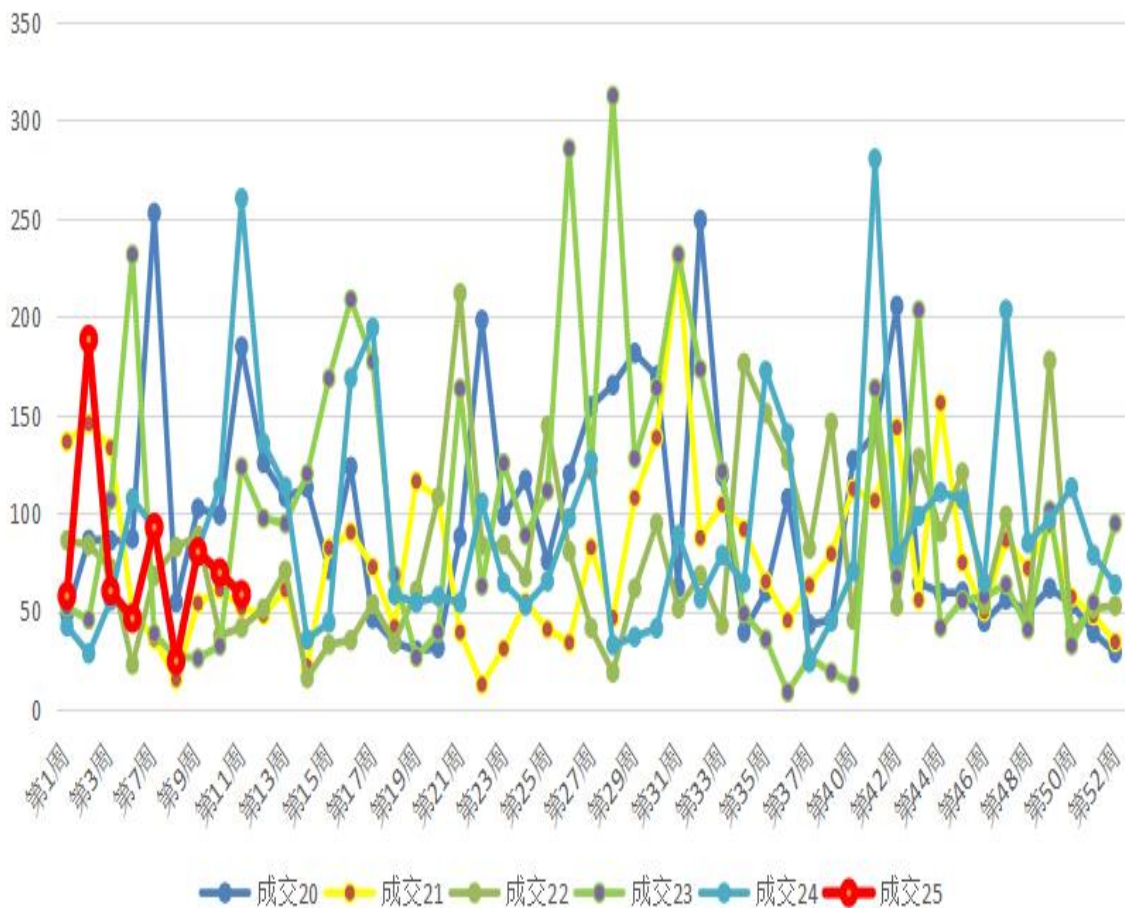
豆粕受中美关税战预期震荡影响回升，现货平稳升水高位收窄

豆粕主力基差

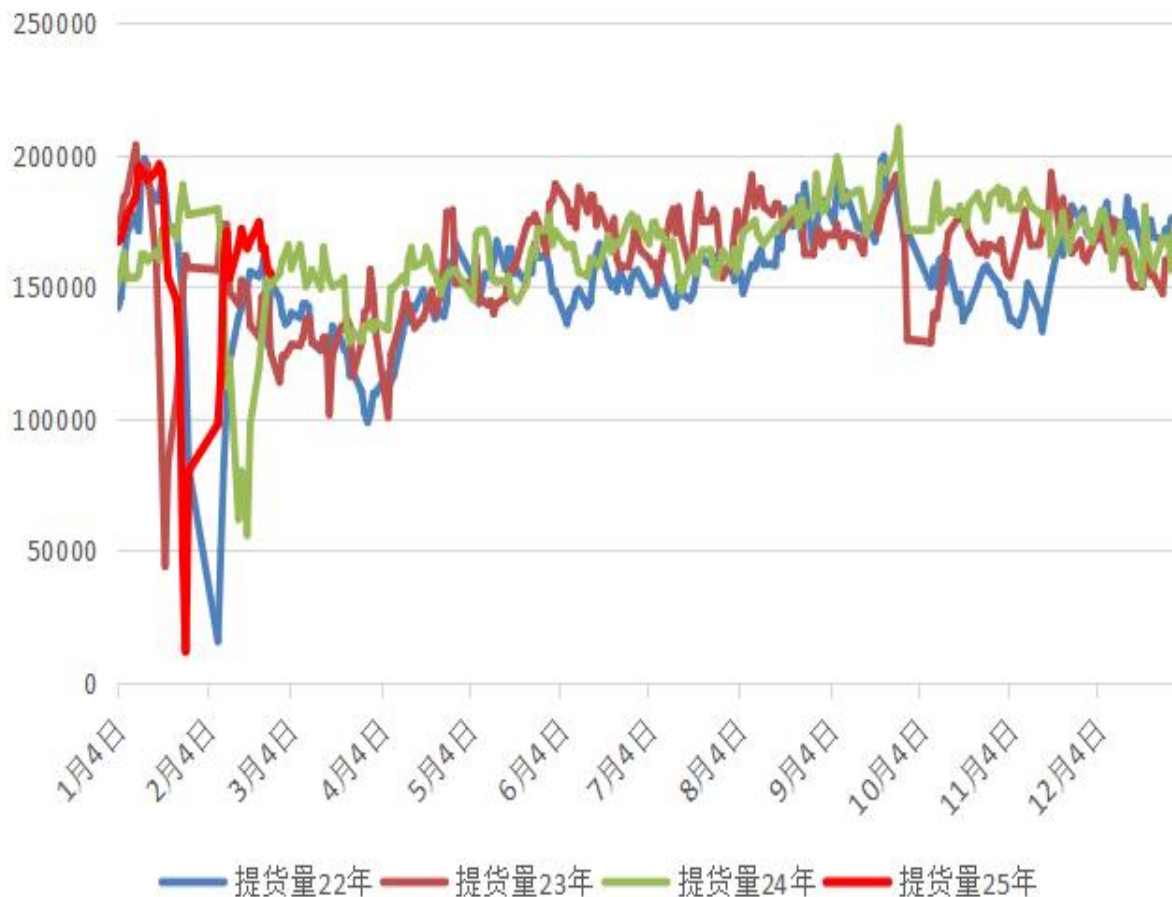


国内中下游采购有所减少，提货量高位回落。

国内豆粕成交

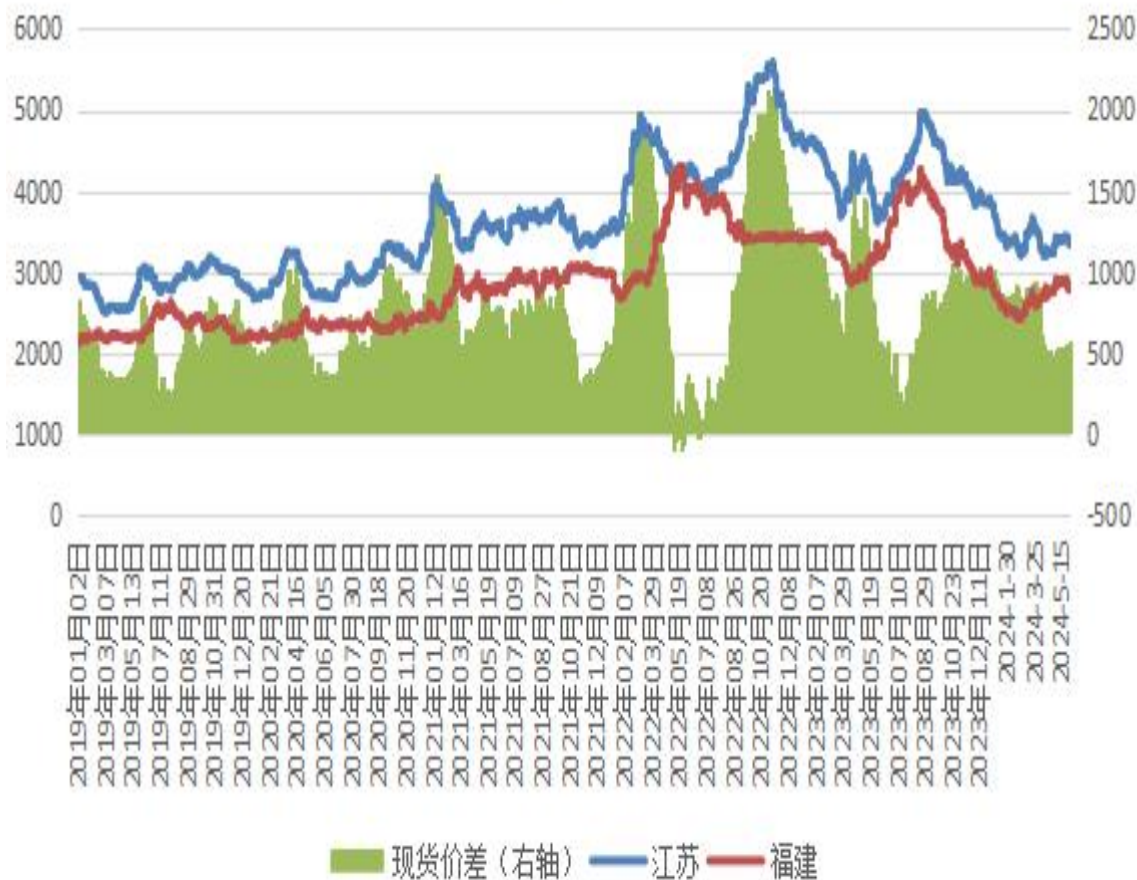


油厂豆粕提货量



豆菜粕现货价差拉高和2505合约豆菜粕价差区间震荡

豆菜粕现货价差



豆粕2505 (020105) <日线>

查看期权 周期



套利分析(内部使用)(收盘价) 豆粕2505-菜粕2505 369



全球大豆供需平衡表（单位：千公顷、千吨）

时间	收获面积	期初库存	产量	总供给	总消费	期末库存	库存消费比
2015年	120909	79305	316137	529346	449796	79550	17.69
2016年	120589	79572	350878	575665	479962	95703	19.94
2017年	125272	95703	343822	593679	493684	99995	20.25
2018年	126080	99995	363513	609474	495289	114185	23.05
2019年	123574	114185	341453	620932	525785	95147	18.1
2020年	129743	95140	369238	630577	532307	98270	18.46
2021年	131472	98270	360461	613196	520618	92578	17.78
2022年	136900	92578	378371	638809	538216	100593	18.69
2023年	139517	100593	395911	667033	555963	111070	19.98
2024年	143351	111070	422262	709729	581833	127896	21.98

国内大豆供需平衡表（单位：千公顷、千吨）

时间	收获面积	期初库存	产量	进口量	总供给	总消费	期末库存	库存消费比
2015年	6827.39	13052	12367	83900	105952	90230	15722	18.74
2016年	7598.53	15722	13595	93489	119211	100153	19058.2	18.41
2017年	8244.81	19058.2	15282	94125	126183	105207	20976.2	19.94
2018年	8412.77	20976.2	15967	83698	118674	97763.6	20910.7	21.39
2019年	9331.73	20910.7	18091	98530	135941	113153	22787.7	20.14
2020年	9882.5	22787.7	19601	99790	141778	114530	27247.7	23.79
2021年	8400	27247.7	16500	96537	135987	111730	20707	18.53
2022年	9933	20707	20280	91080	141847	116570	25277	21.68
2023年	10443	25277	20840	99410	143117	116870	26247	22.46
2024年	9900	26247	20540	97000	143787	117070	26717	22.82

2023/24年度阿根廷大豆播种和收割进程

日期	播种进程	去年同期	五年均值		日期	收割进程	去年同期	五年均值
12月13日	59.5%	52%	60%		4月21日	25%	20%	28%
12月20日	69%	61%	70%		4月28日	36%	30%	40%
12月27日	78.6%	70%	80%		5月5日	47%	41%	50%
1月10日	92.9%	85%	92%		5月12日	63%	54%	65%
1月17日	97.1%	92%	97%		5月19日	77%	70%	80%
1月24日	98.4%	97%	98%		5月26日	86%	80%	88%
					6月2日	92%	88%	94%
					6月9日	96%	92%	98%
					6月16日	98%	96%	99%

2024年度美国大豆播种和生长进程

日期	播种进程	去年同期	五年均值	出苗率	去年同期	五年均值	优良率	去年同期
4月28日	18%	16%	10%					
5月5日	25%	30%	21%	9%	9%	4%		
5月12日	35%	40%	34%	16%	17%	10%		
5月19日	52%	61%	49%	26%	31%	21%		
5月26日	68%	78%	63%	39%	50%	36%		
6月2日	78%	89%	73%	55%	69%	52%		
6月9日	87%	95%	84%	70%	83%	66%	72%	59%
6月16日	93%	97%	91%	82%	90%	79%	70%	54%
6月23日	97%	99%	95%	90%	95%	87%	67%	51%
6月30日	100%	100%	100%	95%	97%	93%	67%	50%

2024年度美国大豆生长进程

日期	开花率	去年同期	五年均值	结荚率	去年同期	五年均值	优良率	去年同期
6月30日	20%	20%	15%	3%	3%	2%	67%	50%
7月7日	34%	35%	28%	9%	8%	5%	68%	51%
7月14日	51%	51%	44%	18%	17%	12%	68%	55%
7月21日	65%	66%	60%	29%	31%	24%	68%	54%
7月28日	77%	79%	74%	44%	46%	40%	67%	52%
8月4日	86%	88%	84%	59%	61%	56%	68%	54%
8月11日	91%	93%	90%	72%	75%	70%	68%	59%
8月18日	95%	95%	95%	81%	84%	80%	68%	59%
8月25日	100%	100%	100%	89%	90%	88%	67%	58%

2024年度美国大豆生长进程

日期	结荚率	去年同期	五年均值	落叶率	去年同期	五年均值	优良率	去年同期
7月14日	18%	17%	12%				68%	55%
7月21日	29%	31%	24%				68%	54%
7月28日	44%	46%	40%				67%	52%
8月4日	59%	61%	56%				68%	54%
8月11日	72%	75%	70%				68%	59%
8月18日	81%	84%	80%				68%	59%
8月25日	89%	90%	88%	6%	4%	4%	67%	58%
9月1日	94%	94%	93%	13%	13%	10%	65%	53%
9月8日	97%	97%	96%	25%	27%	21%	65%	52%

2024年度美国大豆生长和收割进程

日期	落叶率	去年同期	五年均值	收割率	去年同期	五年均值	优良率	去年同期
9月8日	25%	27%	21%				65%	52%
9月15日	44%	47%	37%	6%	4%	3%	64%	52%
9月22日	65%	68%	57%	13%	10%	8%	64%	50%
9月29日	78%	80%	70%	26%	16%	13%	64%	50%
10月6日	90%	92%	82%	47%	37%	34%	63%	51%
10月13日	95%	96%	92%	67%	57%	51%	63%	51%
10月20日	99%	100%	98%	81%	72%	67%	63%	51%
10月27日	100%	100%	100%	89%	82%	78%		
11月3日	100%	100%	100%	94%	89%	85%		
11月10日	100%	100%	100%	96%	94%	91%		

2024/25年度巴西大豆种植进程

日期	种植率	去年同期	五年均值		去年同期	五年均值	去年同期
11月3日	53%	49%	55%				
11月10日	66. 1%	57. 3%	68%				
11月17日	73. 8%	65. 4%	75%				
11月24日	83. 3%	75%	85%				
12月1日	90%	83%	90%				
12月8日	94. 1%	89. 9%	94%				
12月15日	96. 8%	94. 6%	97%				
12月22日	97. 8%	97%	98%				
12月29日	98. 2%	97. 9%	98. 4%				
1月5日	98. 5%	98. 6%	98. 6%				

2024/25年度巴西大豆收割进程

日期	收割率	去年同期	五年均值		去年同期	五年均值	去年同期
1月5日	0.2%	0.6%	0.4%				
1月12日	0.3%	1.7%	1.2%				
1月19日	1.2%	4.7%	4.2%				
1月26日	3.2%	8.6%	8.2%				
2月2日	8%	14%	13%				
2月9日	14.8%	20.9%	19%				
2月16日	25.5%	29.4%	28%				
2月23日	36.4%	38%	37%				

2024/25年度阿根廷大豆种植进程

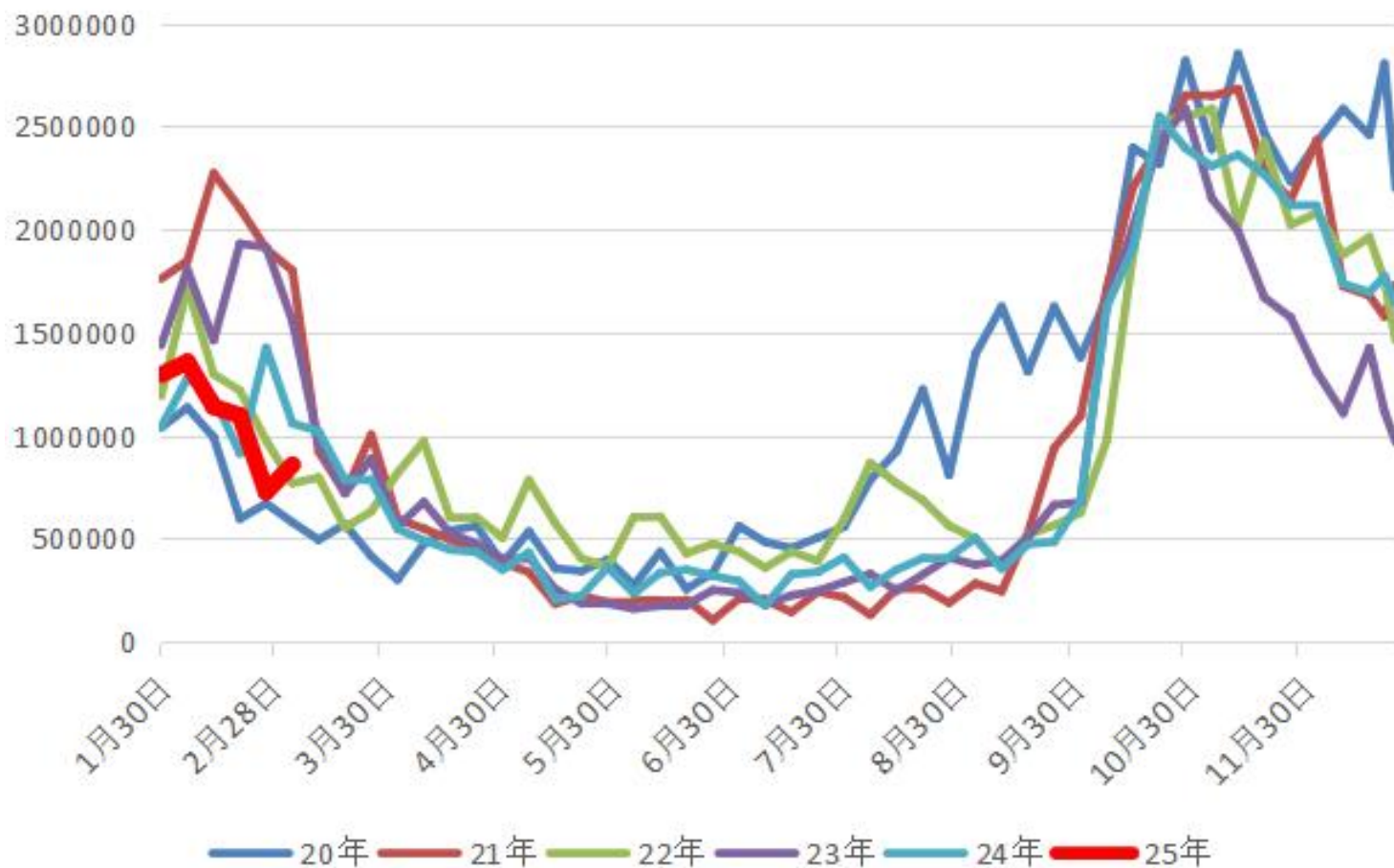
日期	种植率	去年同期	五年均值		去年同期	五年均值	去年同期
11月13日	20.1%	19%	20%				
11月20日	35.8%	34%	35%				
11月27日	44.4%	44%	43%				
12月4日	53.8%	53%	52%				
12月11日	64.7%	63%	62%				
12月18日	76.6%	73%	72%				
12月25日	84.6%	80%	79%				
1月1日	92.7%	90%	89%				
1月8日	97%	95%	94%				
1月15日	98.2%	97%	97%				

USDA近半年月度供需报告

	收割面积	单产	产量 (亿蒲式耳)	期末库存	陈豆出口	压榨	巴西大豆 (亿吨)	阿根廷大豆
2024. 8	8630	53. 2	45. 89	5. 6	18. 5	24. 25		
2024. 9	8630	53. 2	45. 86	5. 5	18. 5	24. 25		
2024. 10	8630	53. 1	45. 82	5. 5	18. 5	24. 25	1. 69	0. 51
2024. 11	8630	51. 7	44. 61	4. 7	18. 25	24. 1	1. 69	0. 51
2024. 12	8630	51. 7	44. 61	4. 7	18. 25	24. 1	1. 69	0. 52
2025. 1	8610	50. 7	43. 66	3. 8	18. 25	24. 1	1. 69	0. 52
2025. 2	8610	50. 7	43. 66	3. 8	18. 25	24. 1	1. 69	0. 49

美豆周度出口检验环比回升, 同比回落

美国大豆周度出口检验



油厂大豆库存继续回落，豆粕库存低位小幅回升。

国内油厂大豆库存

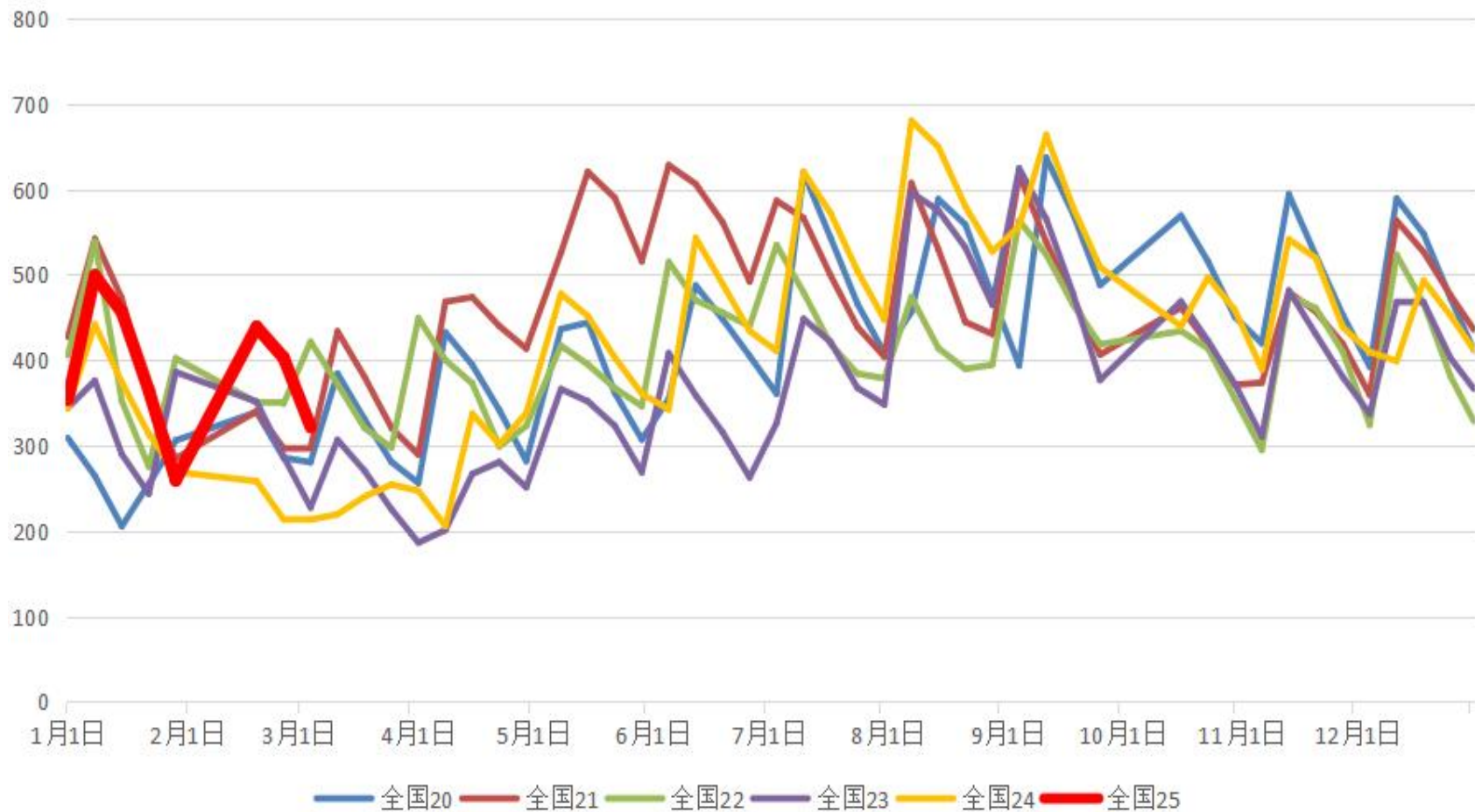


国内油厂豆粕库存



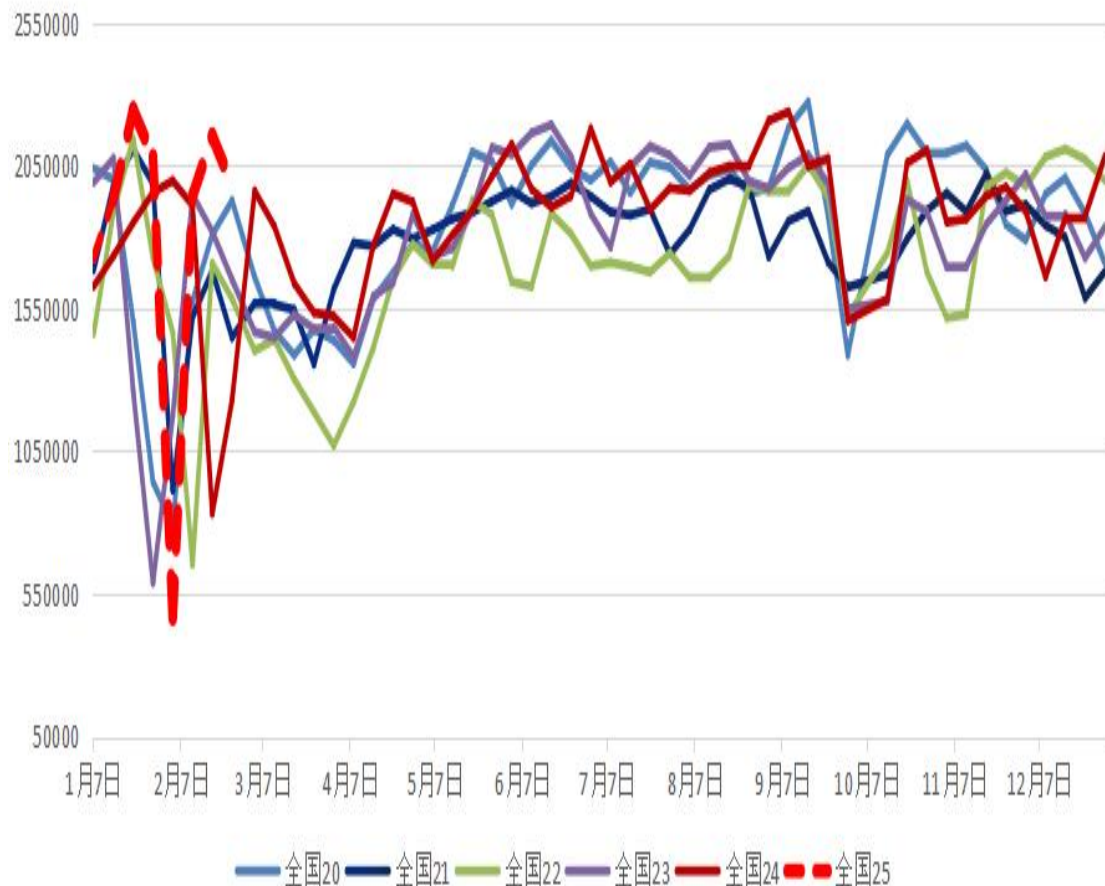
油厂未执行合同回落，春节长假后备货需求短期结束

国内油厂未执行合同

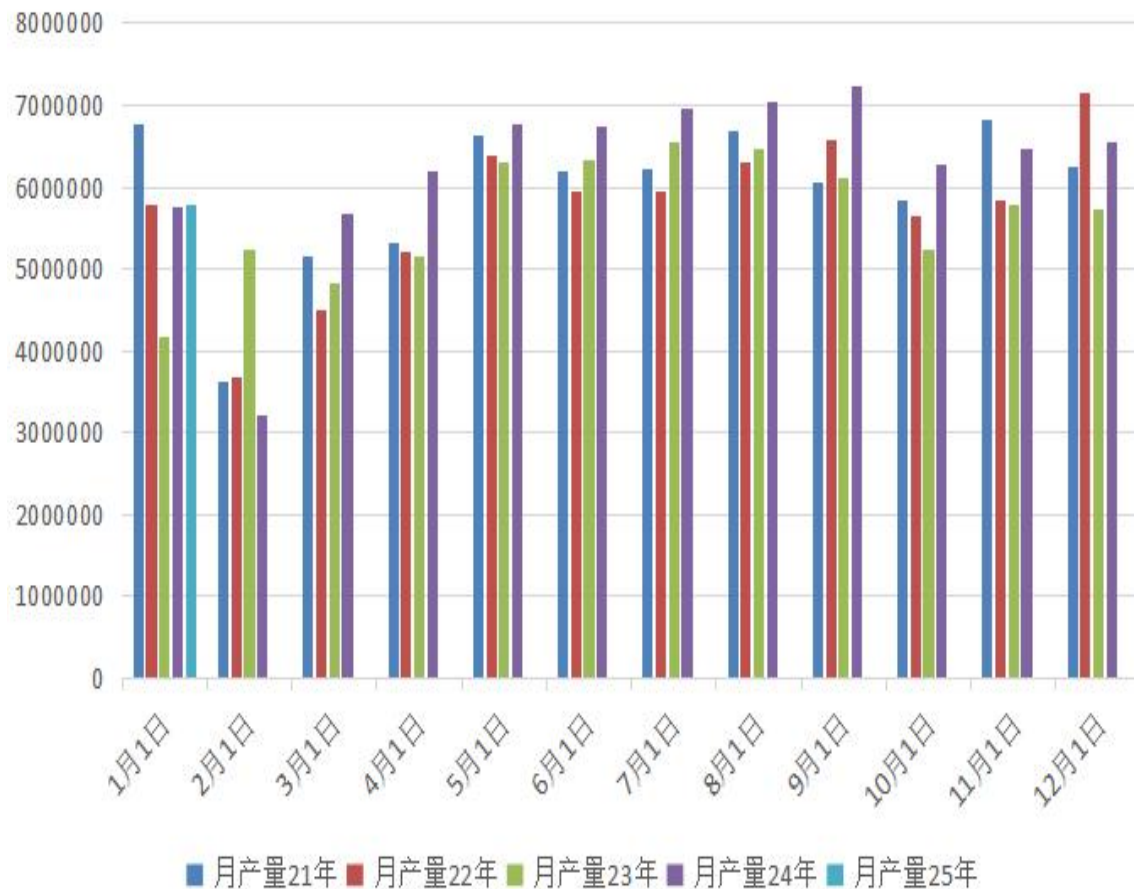


油厂大豆春节入榨量维持高位，1月豆粕产量同比增多。

国内油厂周度压榨量

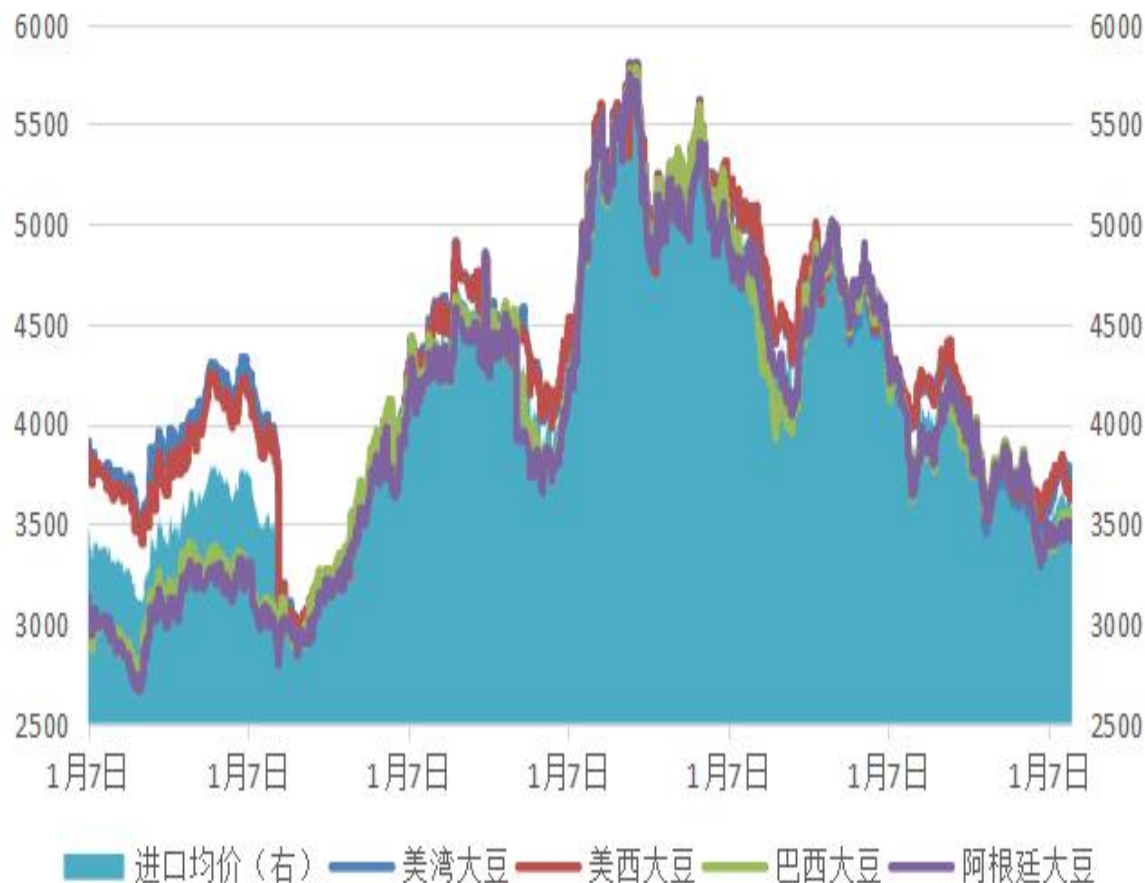


油厂豆粕月度产量

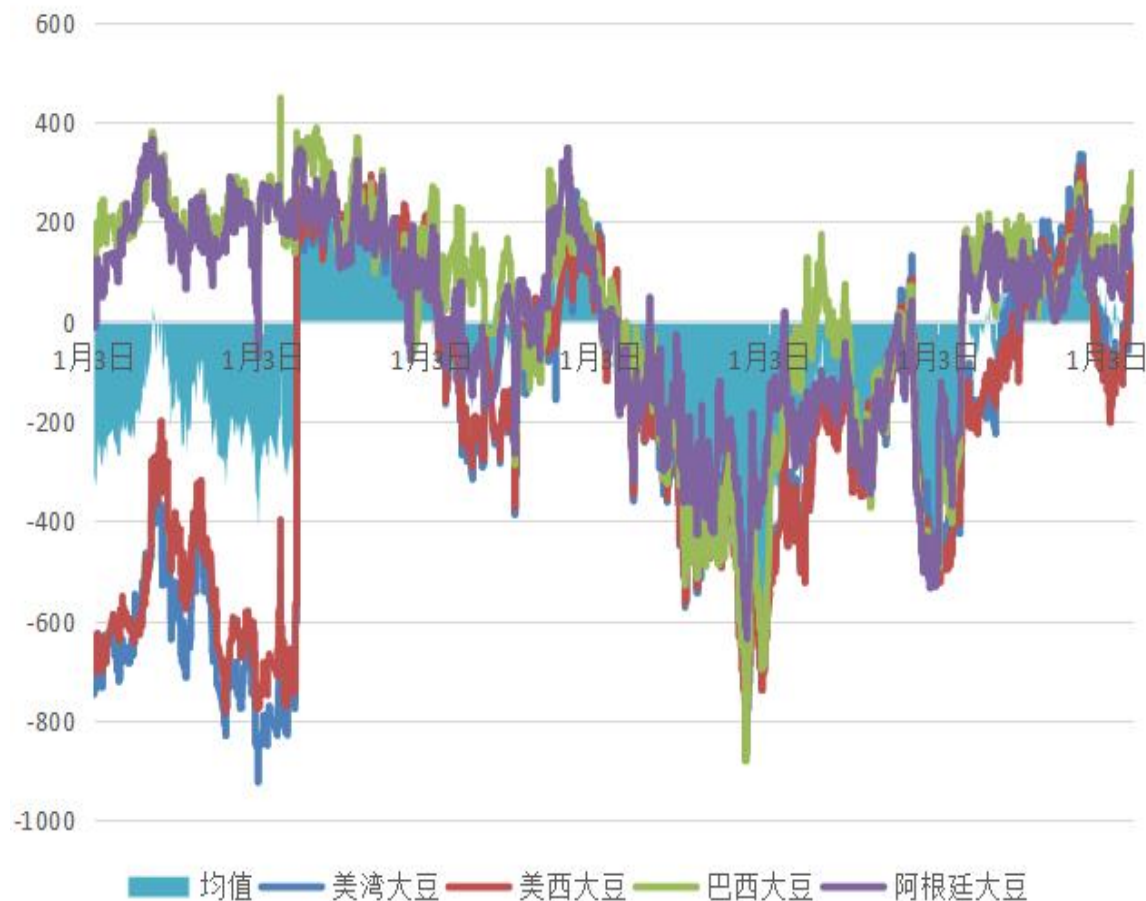


美新豆成本小幅回落，进口大豆盘面利润小幅回升。

2019年至今进口大豆完税价

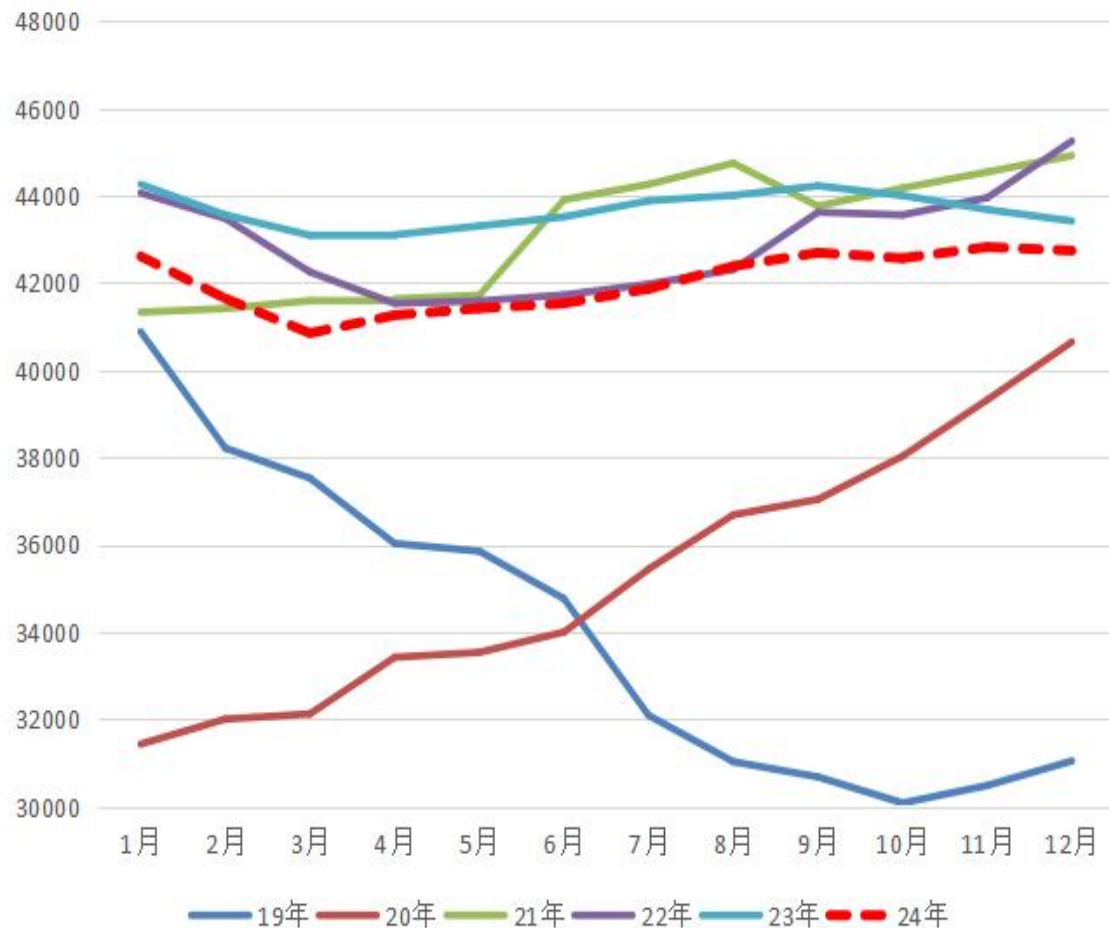


2019年至今进口大豆盘面压榨利润



生猪和母猪存栏12月环比小幅回落。

国内生猪存栏

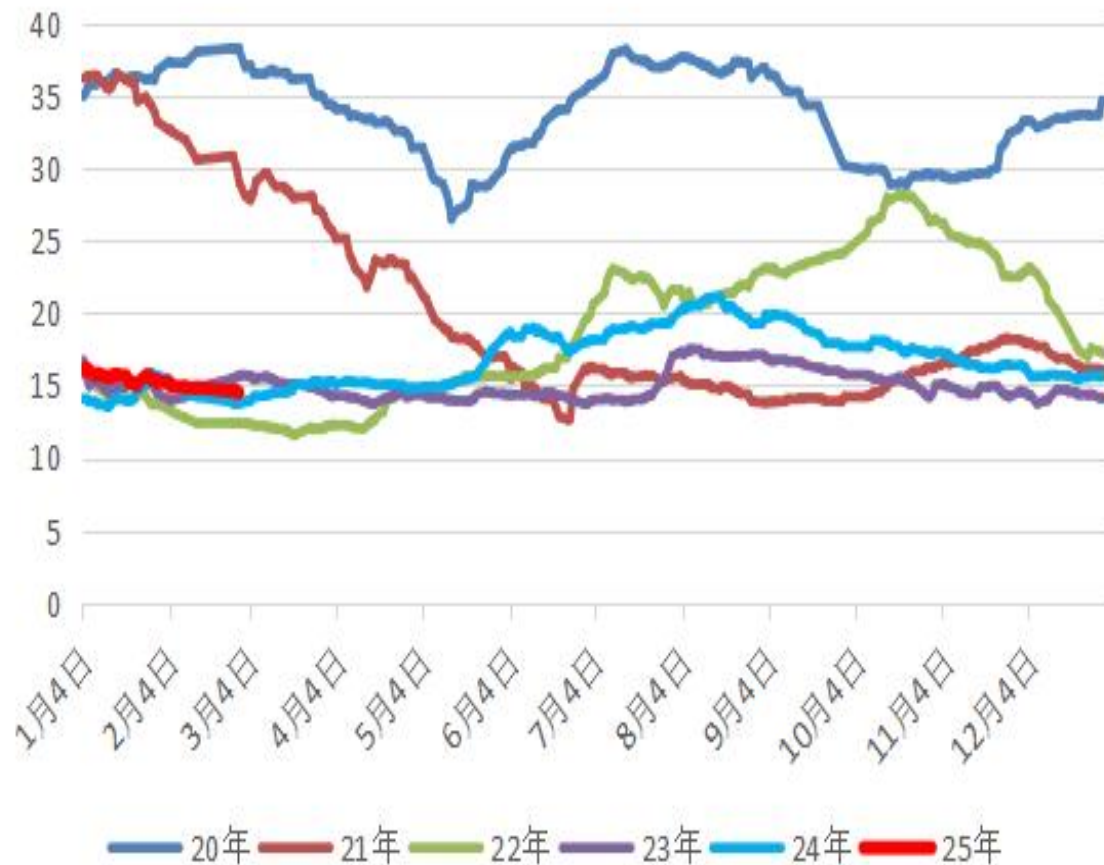


能繁母猪存栏

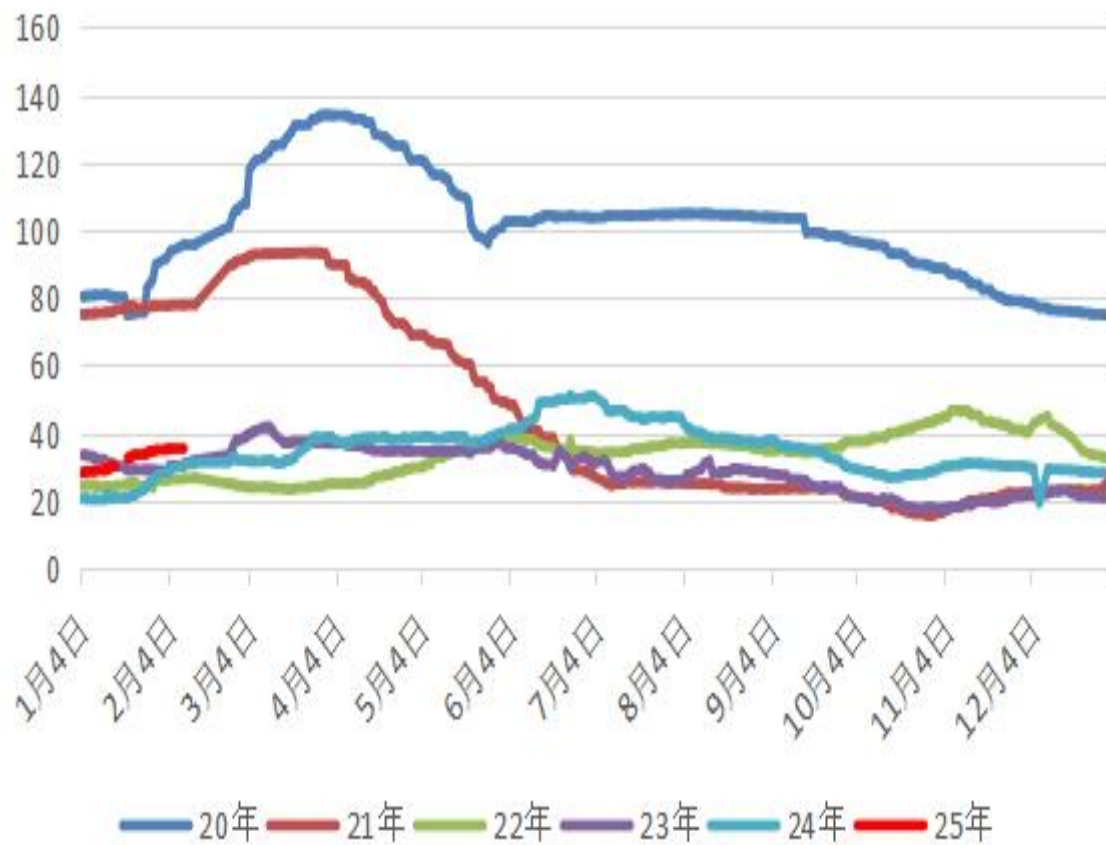


生猪价格小幅回落，仔猪价格小幅波动。

国内生猪均价

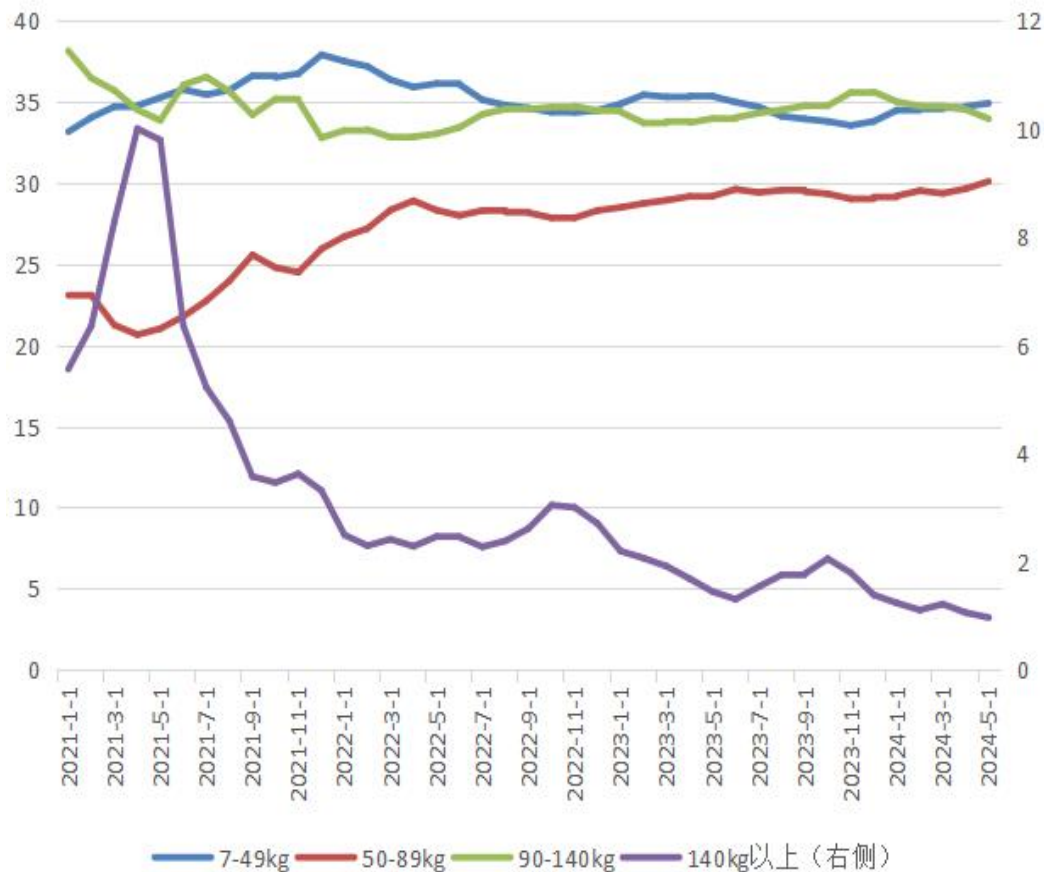


国内仔猪均价

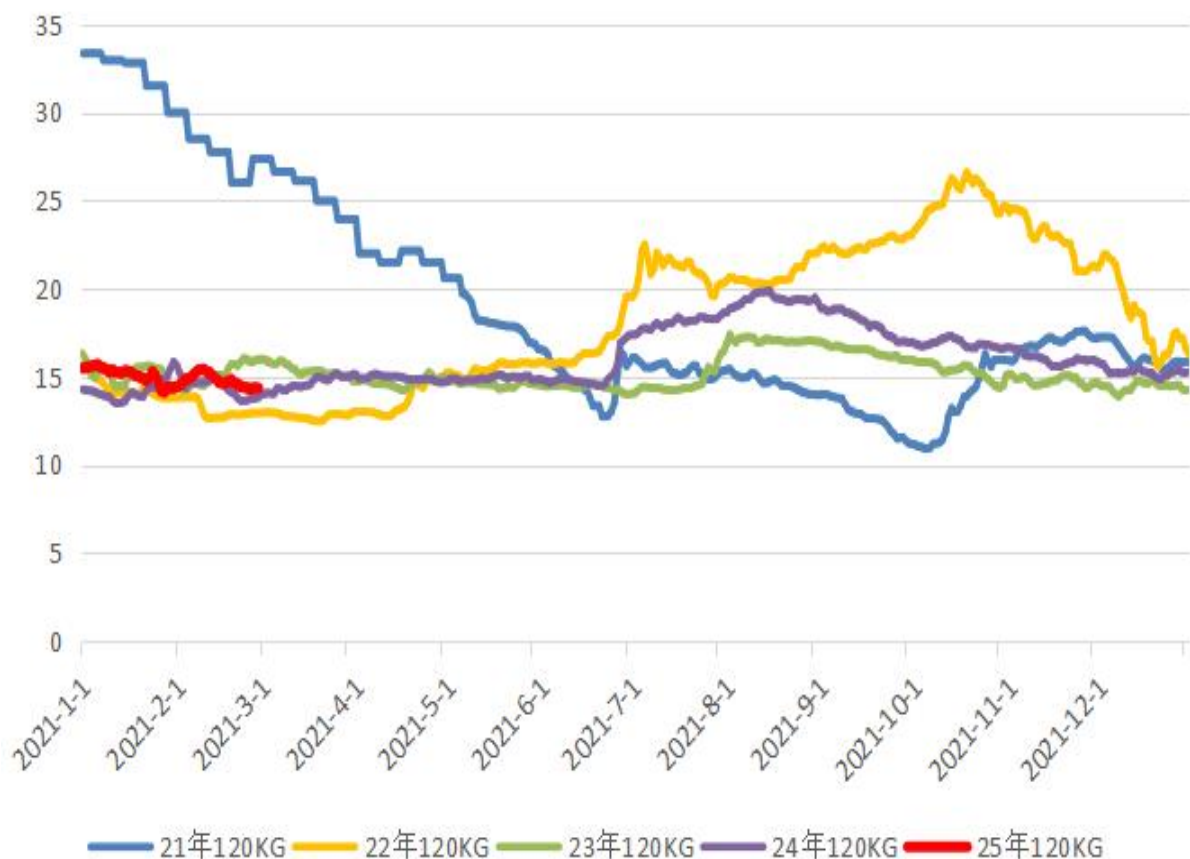


国内大猪比例回落，生猪二次育肥成本小幅回落

国内生猪各体重占比

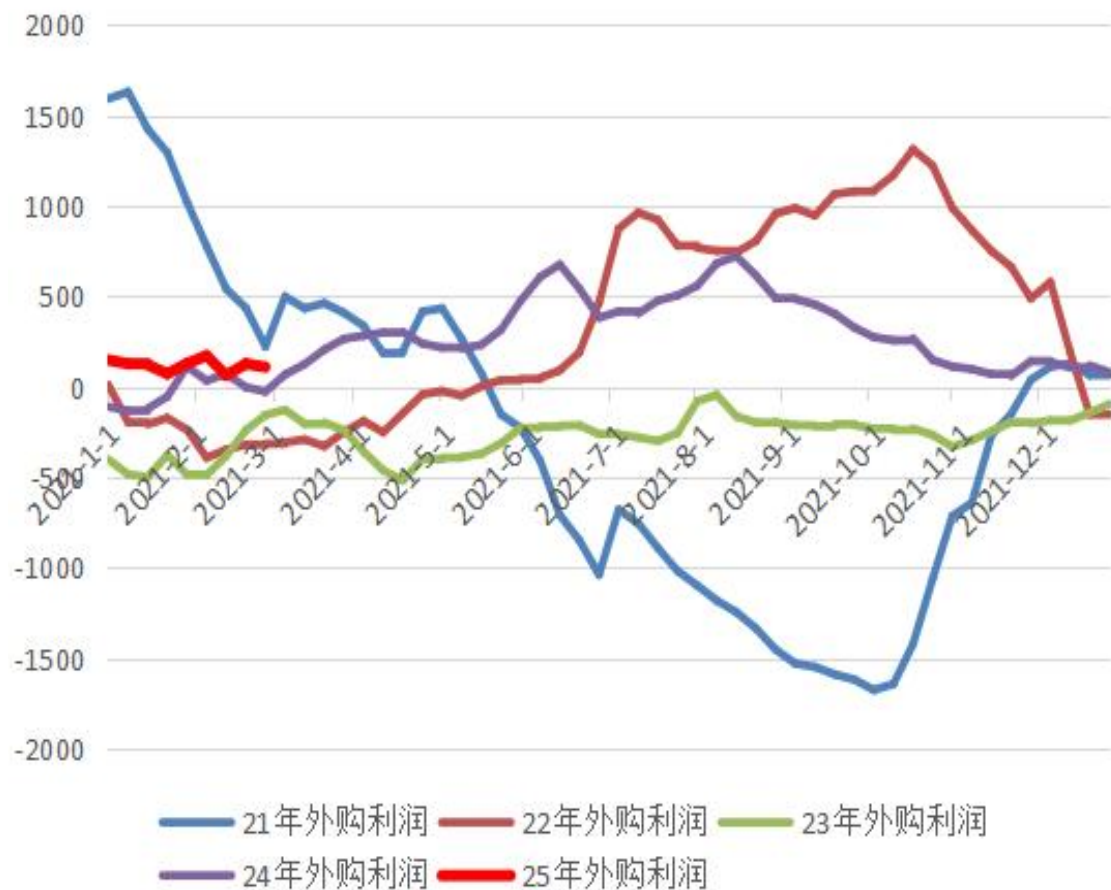


国内生猪育肥成本 (120KG)

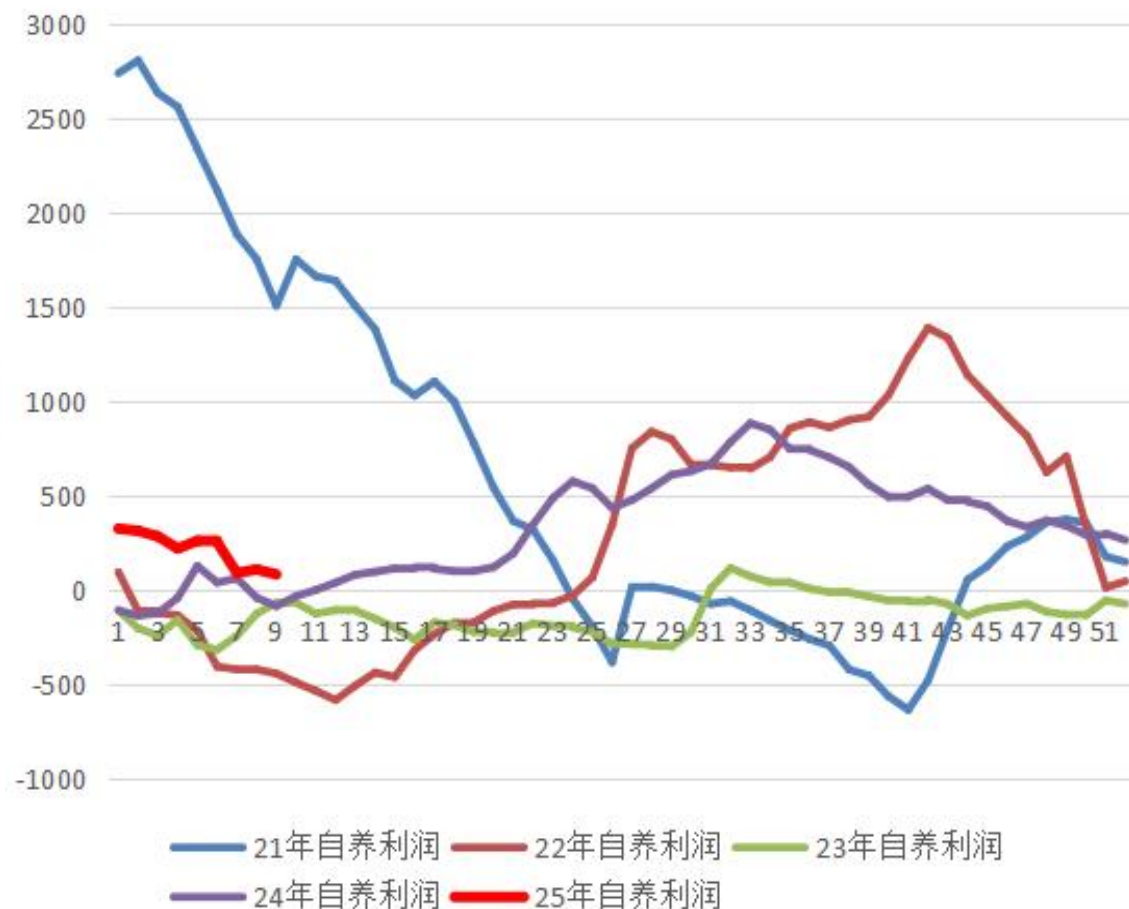


国内生猪养殖利润小幅回落

国内外购仔猪养殖利润



国内自养仔猪养殖利润



免责声明

本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。



交易咨询业务资格：证监许可【2012】1091号
证券代码：839979

THANKS !



地址：浙江省绍兴市越城区解放北路186号7楼 电话：0575-88333535 E-mail: dyqh@dyqh.info