

南美丰产预期延续，粕类偏弱运行

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

薛钧元

☎ 010-64405663

✉ xuejunyuan@htfc.com

从业资格号：F03114096

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 2505 合约 2647 元/吨，较前日下跌 50 元/吨，跌幅 1.85%；菜粕 2505 合约 2284 元/吨，较前日下跌 72 元/吨，跌幅 3.06%。现货方面，天津地区豆粕现货价格 2870 元/吨，较前日下跌 10 元/吨，现货基差 M05+123，较前日上涨 40；江苏地区豆粕现货 2860 元/吨，较前日下跌 20 元/吨，现货基差 M05+213，较前日上涨 30；广东地区豆粕现货价格 2820 元/吨，较前日下跌 30 元/吨，现货基差 M05+173，较前日上涨 20。福建地区菜粕现货价格 2180 元/吨，较前日持平，现货基差 RM05-176，较前日上涨 1。

近期市场资讯，美国农业部出口检验报告显示，截至 2025 年 1 月 2 日的一周，美国大豆出口检验量 128 万吨，上周修正后为 164 万吨，去年同期 104 万吨。迄今为止，2024/25 年度美国大豆出口检验总量 2956 万吨，同比增长 23.2%，达到全年出口目标的 60.3%，上周是 57.6%。

昨日豆粕期价偏弱震荡，整体来看，12 月的 USDA 供需报告未见明显调整，巴西方面依旧维持着较为强劲的丰产预期。因此在整体较为宽松的供应格局以及前期巴西雷亚尔贬值带动升贴水下跌的情况下，造成了进口成本的下降，带动美豆及国内豆粕价格偏弱运行。月后期随着巴西升贴水止跌企稳和阿根廷天气开始出现干旱的影响下，给到了美豆和国内豆粕价格一定的支撑，经历了较长时间下跌的豆类价格也开始止跌回升。国内方面，虽然目前大豆供应仍较为充足，但是目前春节即将来临，下游存在补库需求，也将会给到豆粕价格一定的支撑。整体来看，当前全球大豆供应格局仍较为宽松，因此价格的反弹幅度或将较为有限，未来一方面需要持续关注阿根廷天气的变化情况，另一方面则需关注政策端特朗普正式入驻白宫后的关税政策情况以及对加拿大菜籽反倾销调查的最后结果，预计短期内豆粕价格仍将维持震荡运行。

■ 策略

中性

■ 风险

无

玉米观点

■ 市场分析

期货方面，昨日收盘玉米 2505 合约 2225 元/吨，较前日下跌 3 元/吨，跌幅 0.13%；玉米淀粉 2503 合约 2470 元/吨，较前日上涨 10 元/吨，涨幅 0.41%。现货方面，辽宁地区玉米现货价格 1960 元/吨，较前日持平，现货基差为 C05-265，较前日上涨 3；吉林地区玉米淀粉现货价格 2550 元/吨，较前日持平，现货基差 CS03+80，较前日下跌 10。

近期市场资讯，去年 6 月下旬至 9 月初，乌克兰产区炎热干燥天气影响玉米单产，美国农业部预计 2024/25 年度乌克兰玉米产量 2650 万吨，同比减少 18.5%，创 2018/19 年度以来最低。由于产量下降，2025 年乌克兰玉米出口将大幅减少，预计 2024/25 年度出口量从上年度的 2950 万吨降至 2300 万吨。

昨日玉米期价窄幅震荡，现阶段，虽然本月有因为收储消息带来的价格上涨，但是由于整体售粮进度的加快，粮农积极认卖，整体价格偏弱运行。供应端，临近春节，农户迎来售粮高峰，农户整体售粮进度快于去年同期水平，市场供应压力依然较大。需求端，深加工企业因原料市场供应充足且行业利润较好，行业开机率维持高位。饲料企业也有节前备货需求，部分贸易商也已经开始着手建库。政策方面，中储粮集团在东北产区收储，政策面利好市场，玉米价格逐渐止跌企稳运行。近期重点关注国家政策及需求情况。预计 1 月份玉米市场价格整体区间窄幅调整。

■ 策略

中性

■ 风险

无

目录

粕类观点	1
玉米观点	2

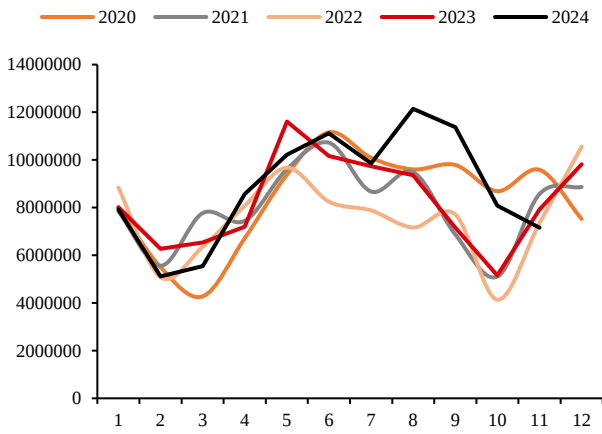
图表

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



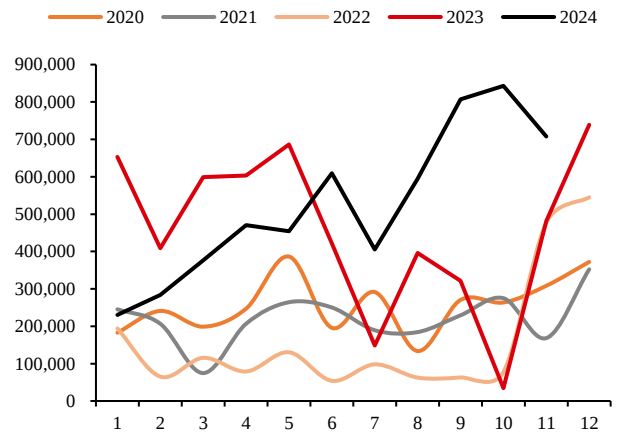
图 35: 玉米主力基差 单位: 元/吨	10
图 36: 豆菜粕比价 元/吨	10

图 1: 中国大豆月度进口量 | 单位: 吨



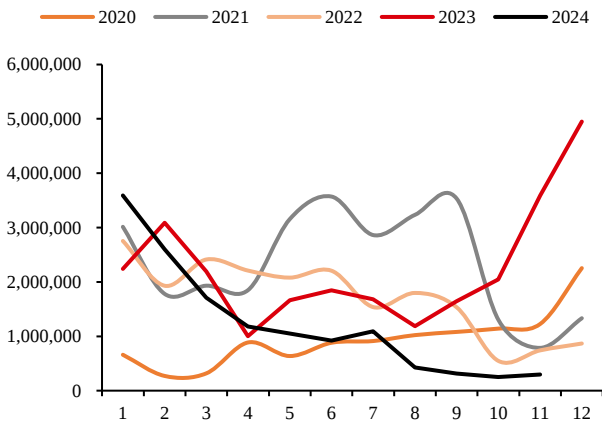
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 2: 中国菜籽月度进口量 | 单位: 吨



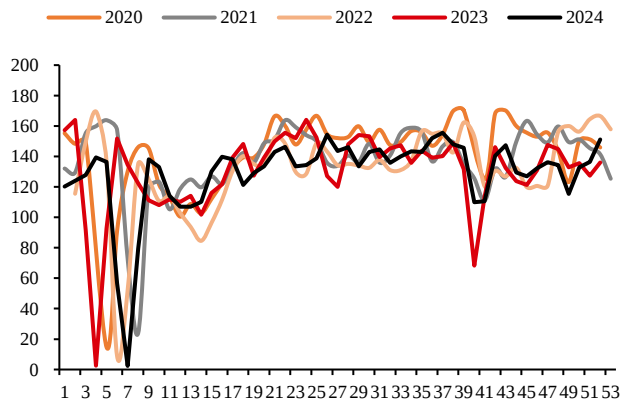
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 3: 中国玉米月度进口量 | 单位: 吨



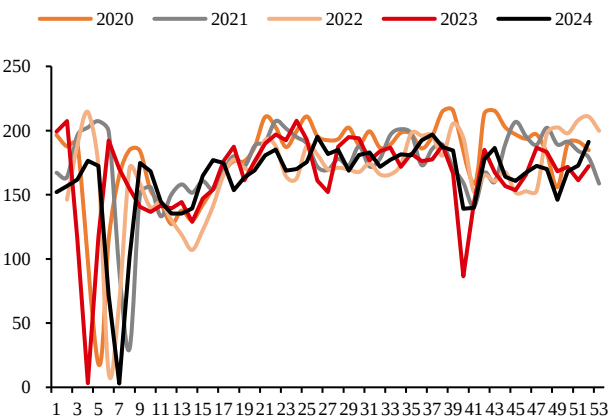
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 4: 中国周度豆粕产量 | 单位: 万吨



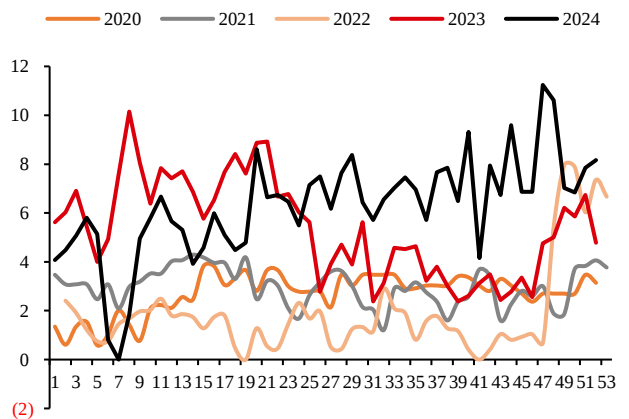
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 5: 中国周度大豆压榨量 | 单位: 万吨



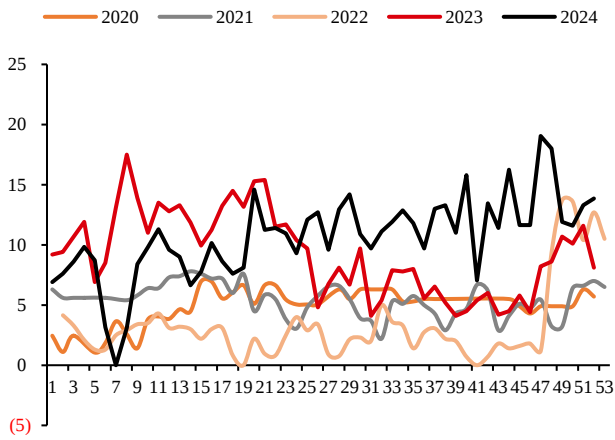
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 6: 中国周度菜粕产量 | 单位: 万吨



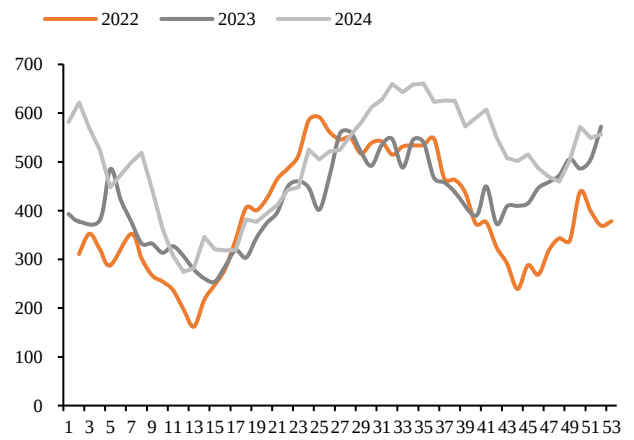
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 7: 中国周度油菜籽压榨量 | 单位: 万吨



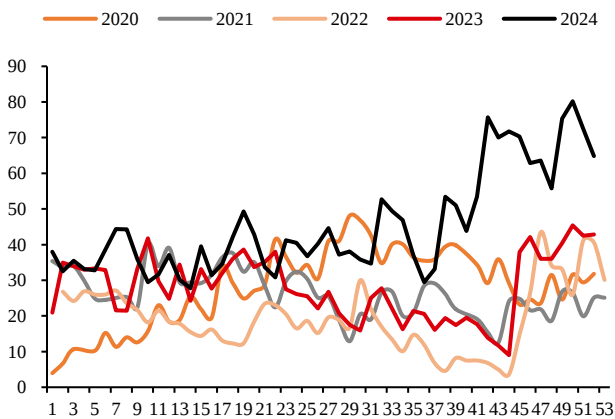
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 8: 中国主要油厂大豆库存 | 单位: 万吨



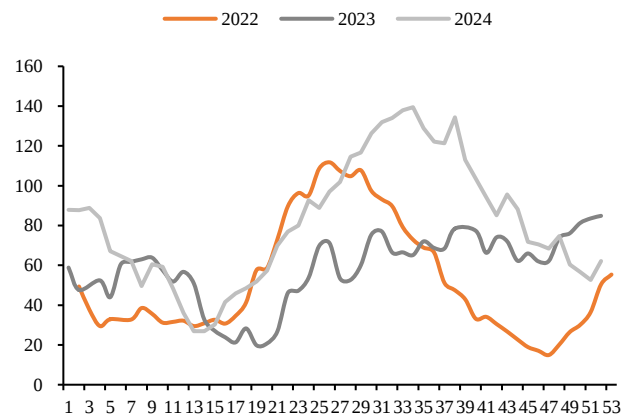
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 9: 中国主要油厂菜籽库存 | 单位: 万吨



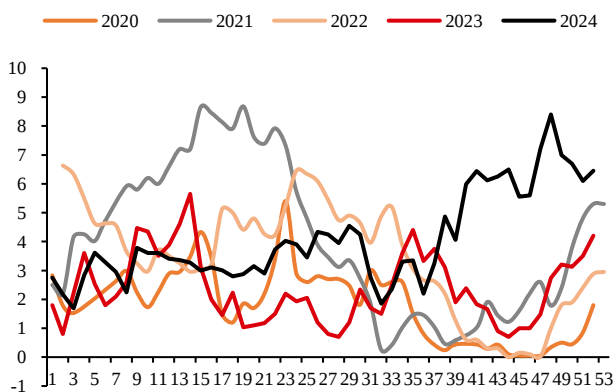
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 10: 中国主要油厂豆粕库存 | 单位: 万吨



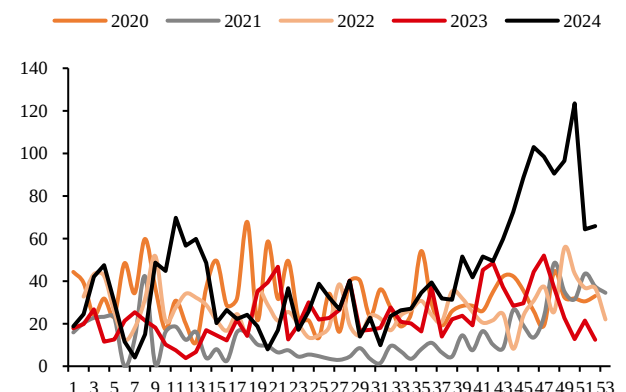
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 11: 中国主要油厂菜粕库存 | 单位: 万吨



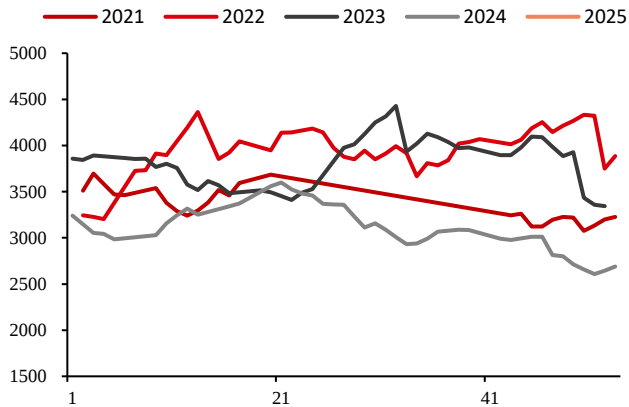
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 12: 北方四港玉米周下海量 | 单位: 万吨



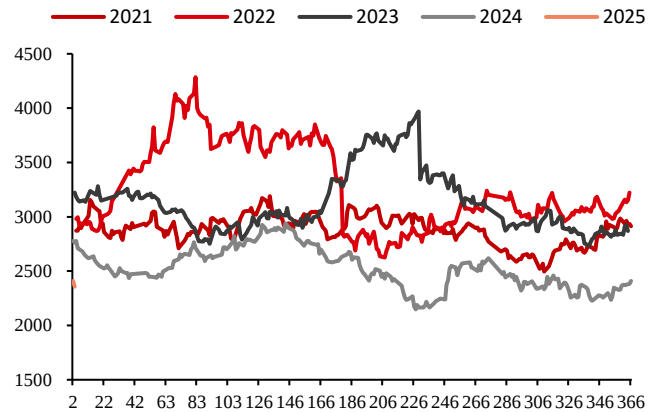
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 13:豆粕主力合约 | 单位: 元/吨



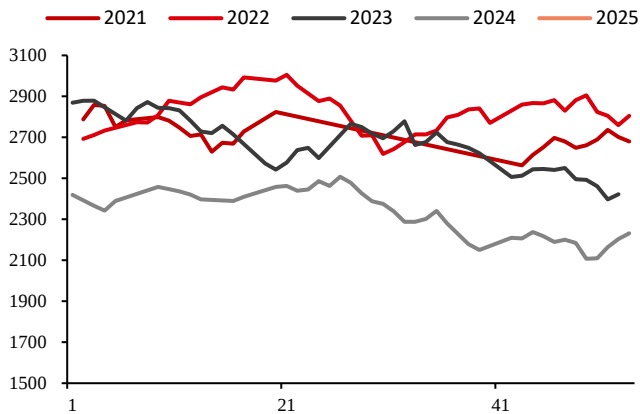
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 14:菜粕主力合约 | 单位: 元/吨



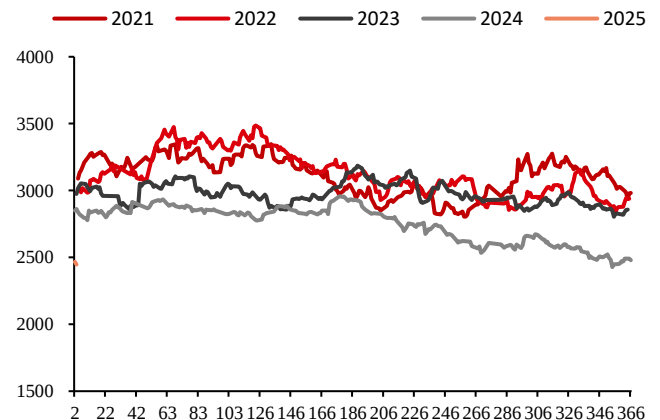
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 15:玉米主力合约 | 单位: 元/吨



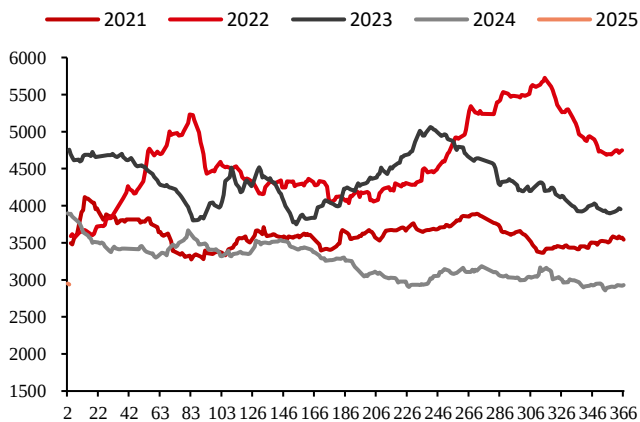
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 16:玉米淀粉主力合约 | 单位: 元/吨



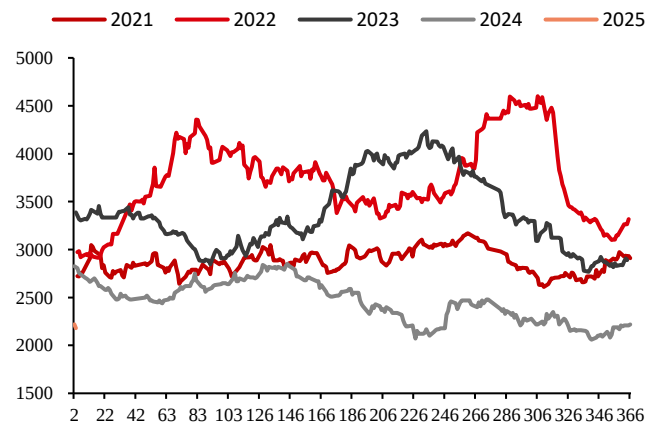
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 17:豆粕现货均价 | 单位: 元/吨



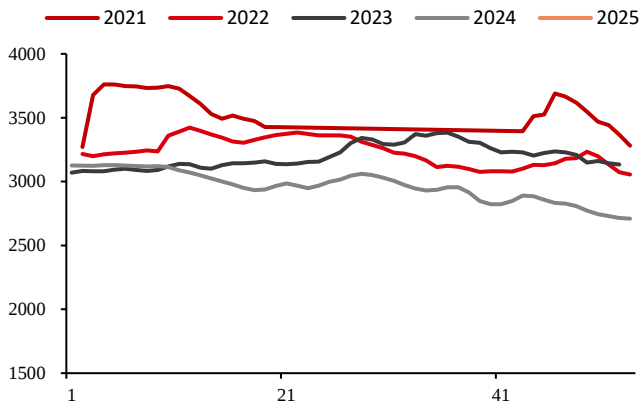
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 18:菜粕现货均价 | 单位: 元/吨



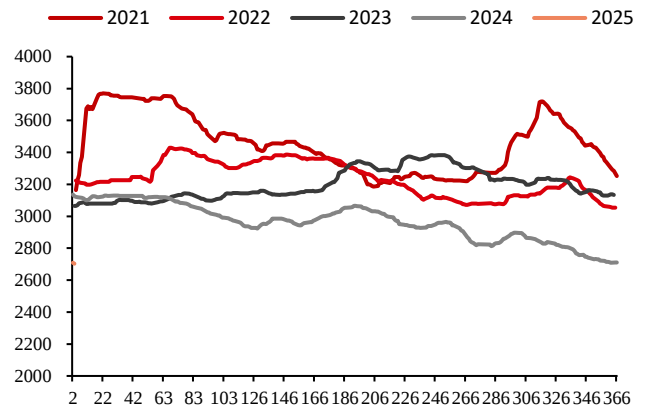
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 19:玉米现货均价 | 单位: 元/吨



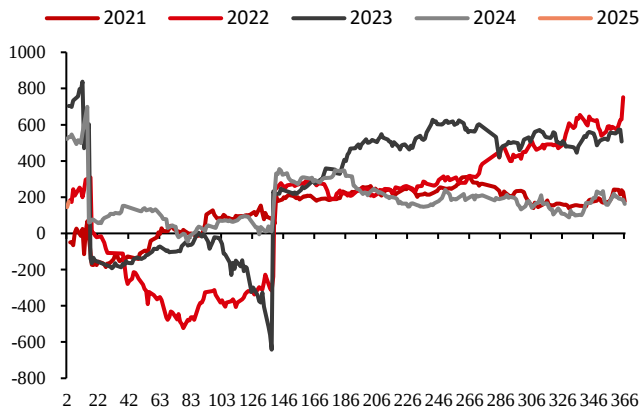
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 20:玉米淀粉现货均价 | 单位: 元/吨



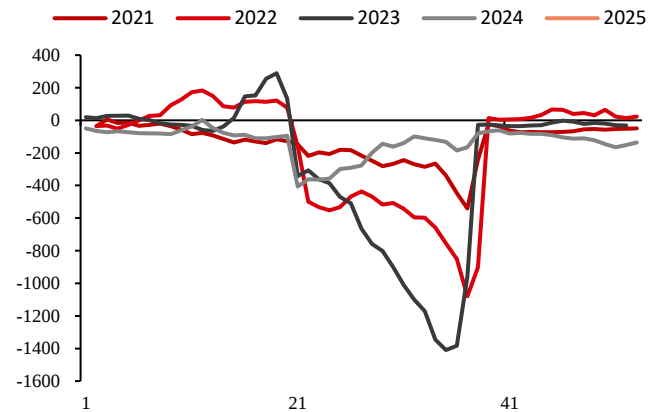
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 21:豆粕 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



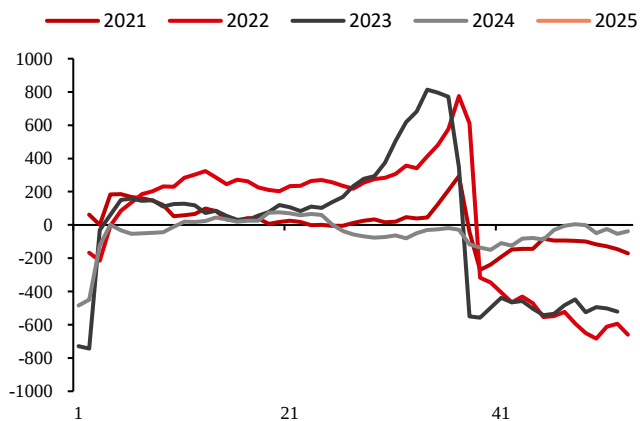
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 22:豆粕 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



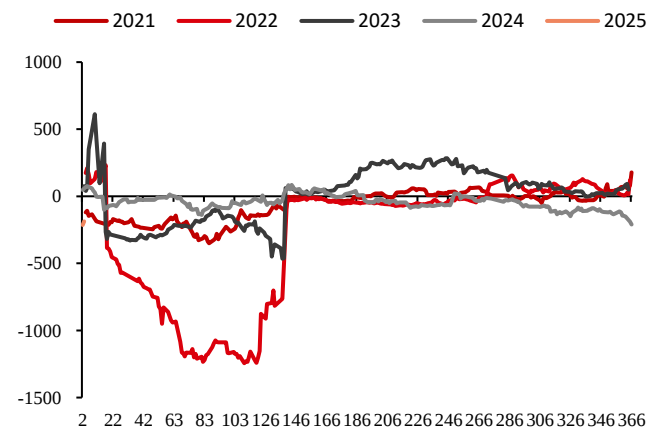
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

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

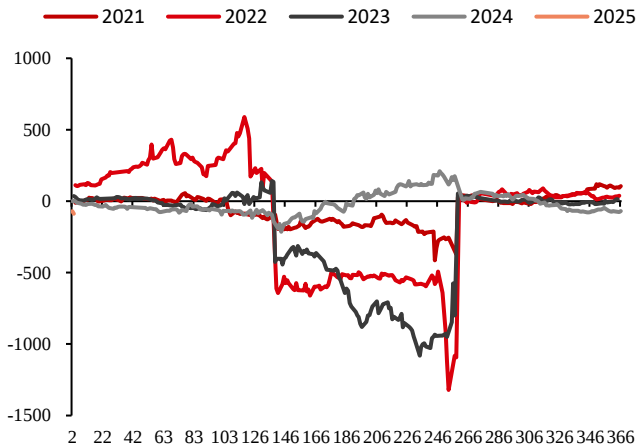


图 26:菜粕 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨

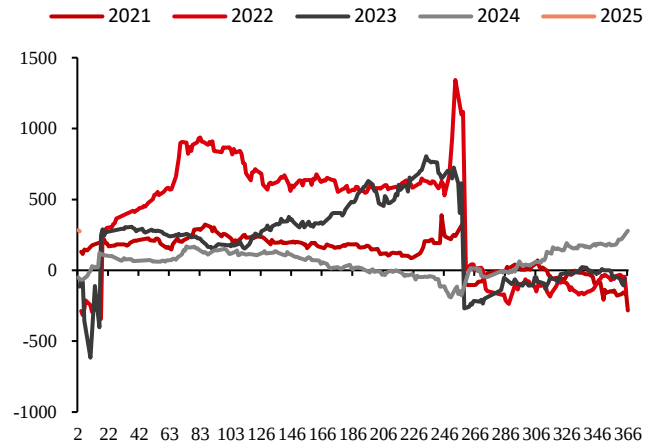


图 27:玉米 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨

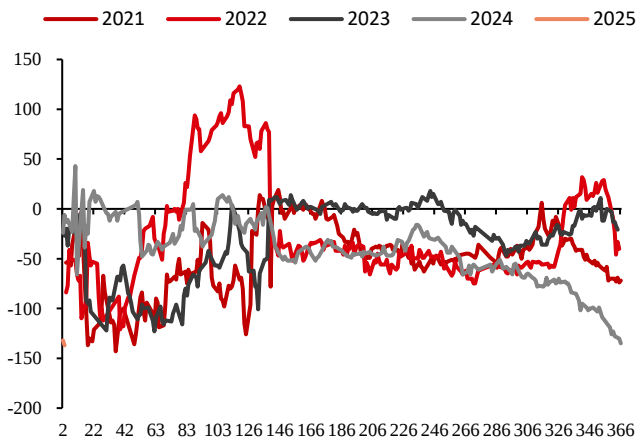


图 28:玉米 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨

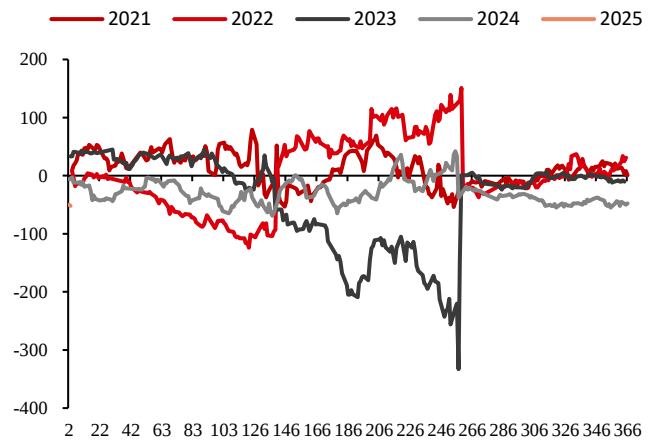


图 29:玉米 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨

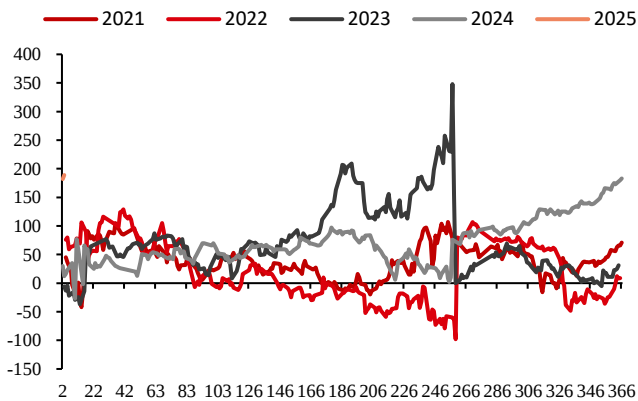


图 30:玉米淀粉 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨

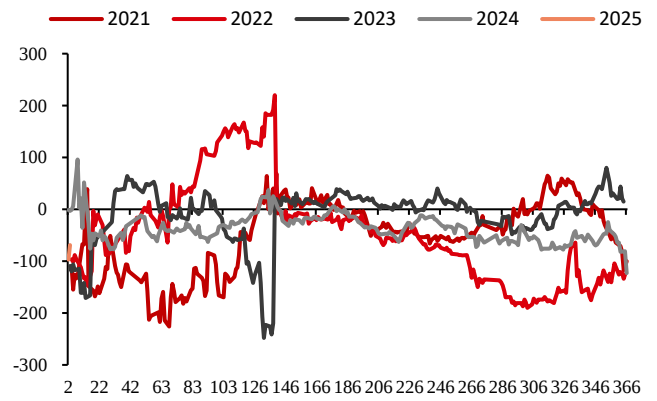


图 31:玉米淀粉 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨

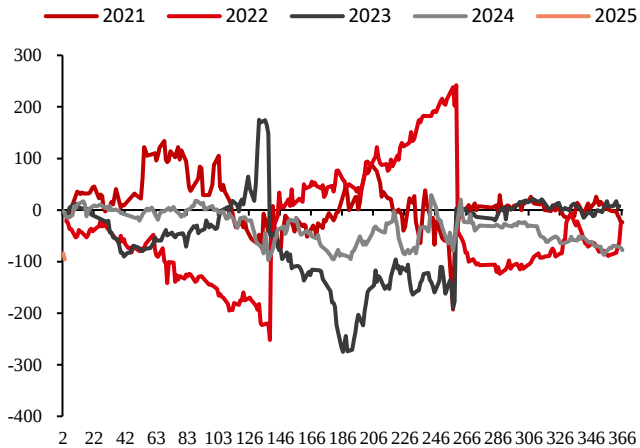
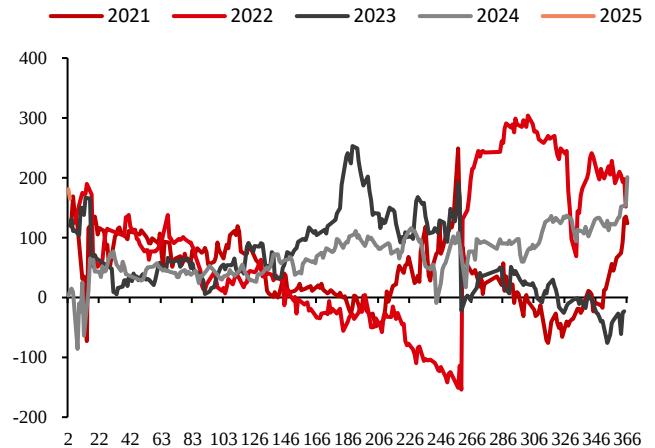


图 32:玉米 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



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

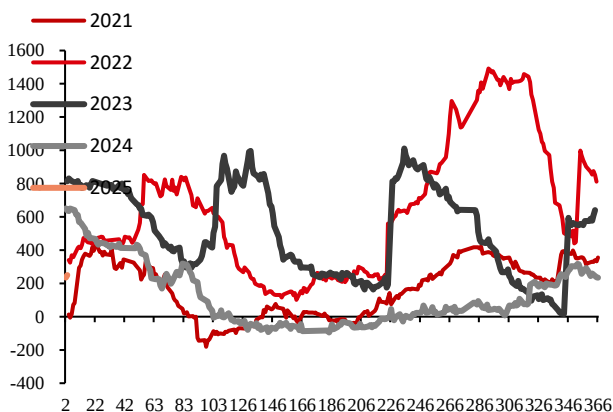
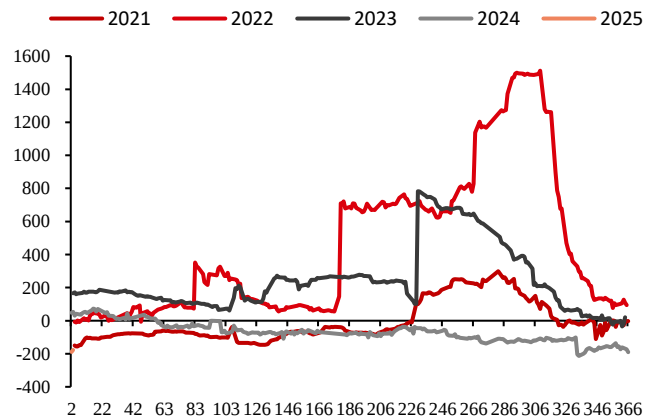


图 34:菜粕主力基差 | 单位: 元/吨



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

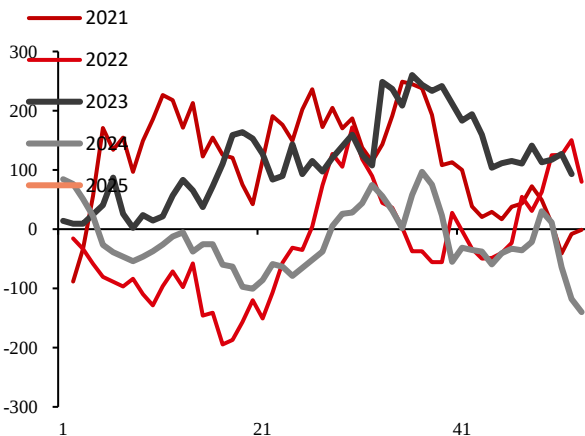
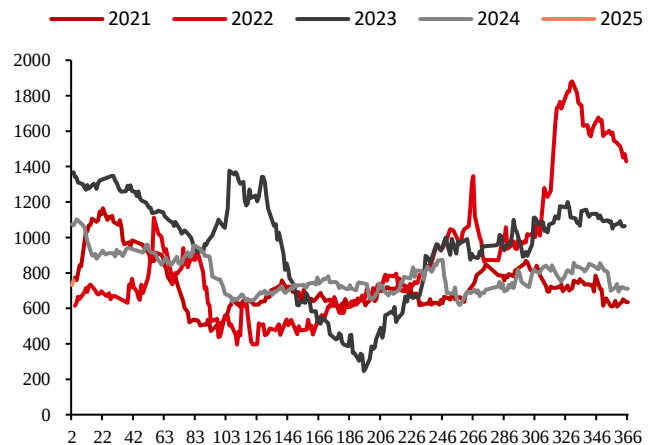


图 36:豆菜粕比价 | 元/吨



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