

多空交织，粕类短期回归震荡

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

多空交织，粕类短期回归震荡

一. 近期粕类探底回升

二. 粕类基本面分析

三. 粕类是否已经见底？

四. 结论和策略

豆菜粕9月后日K线走势

豆粕2505 (020105) <日线> [商品叠加](#) [查看期权](#) [周期](#) [↩](#)



菜粕2505 (033205) <日线> [商品叠加](#) [查看期权](#) [周期](#) [↩](#)



豆菜粕近十年月K线走势

豆粕2505 (020105) <月线>

[商品叠加](#) [查看期权](#) [周期](#)

菜粕2505 (033205) <月线>

[商品叠加](#) [查看期权](#) [周期](#)



美豆9月后日K线和近十年月K线走势



一. 近期粕类探底回升

- 1. 南美大豆丰产预期变数
- 2. 中美关税战预期，中对加油菜籽反倾销调查
- 3. 国内豆粕进入需求年底旺季。

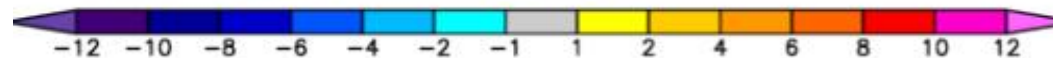
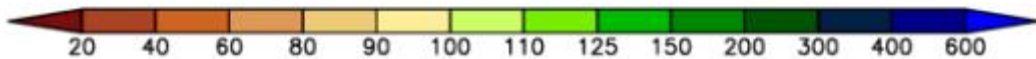
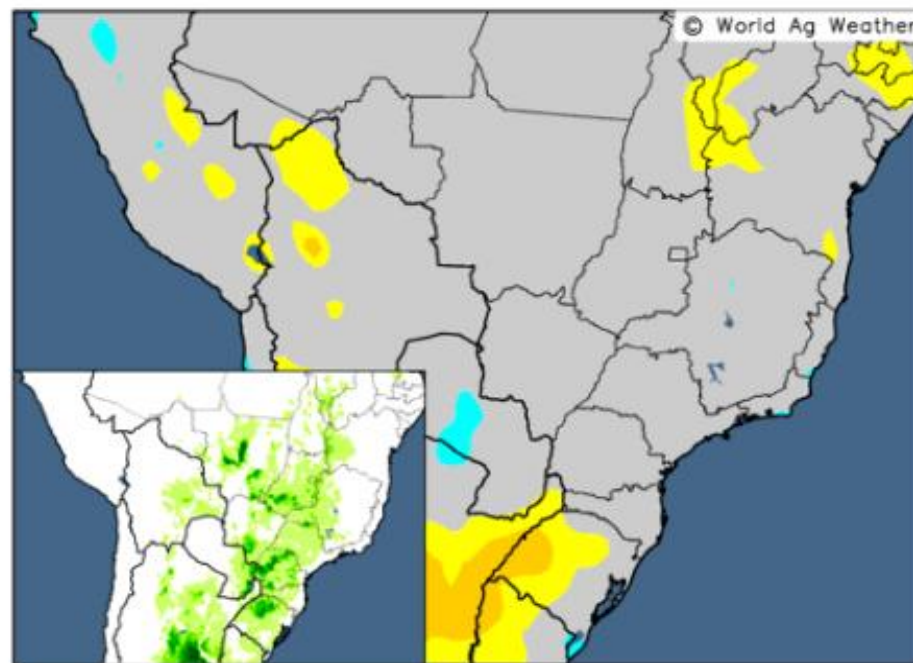
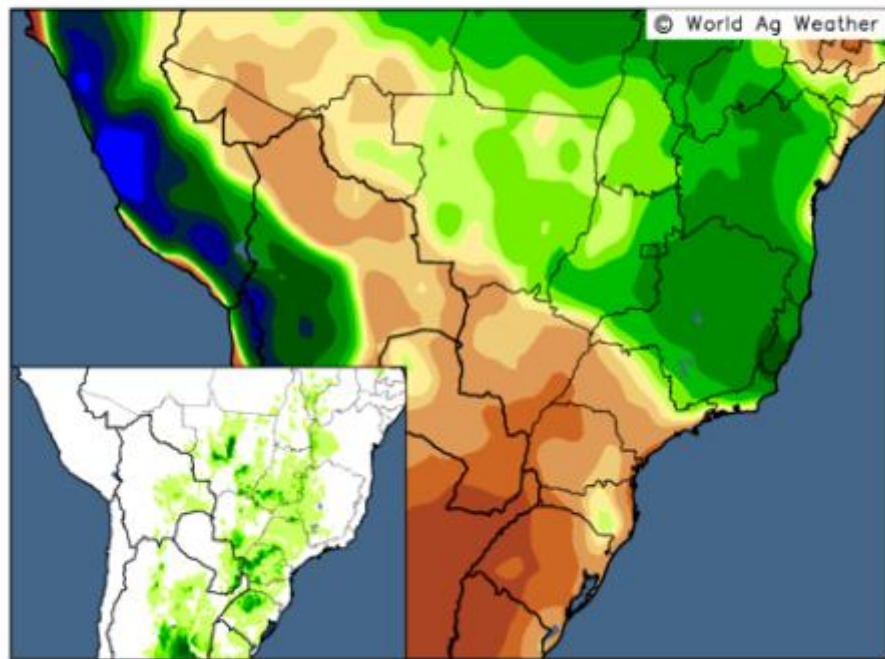
1. 巴西大豆半个月天气预报

降水预测 (GFS)

温度预测 (GFS)

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 29 December 2024

Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 29 December 2024



1. 巴西大豆半个月天气预报

巴西中部地区普遍出现降雨，有利于大豆作物生长。

作物影响：锋面将继续穿越巴西中部，给大豆开花提供普遍的雨季阵雨和有利条件。

巴西南部的阵雨将会非常有限，但到明年1月初，更多的系统可能最终会带来分散性阵雨。

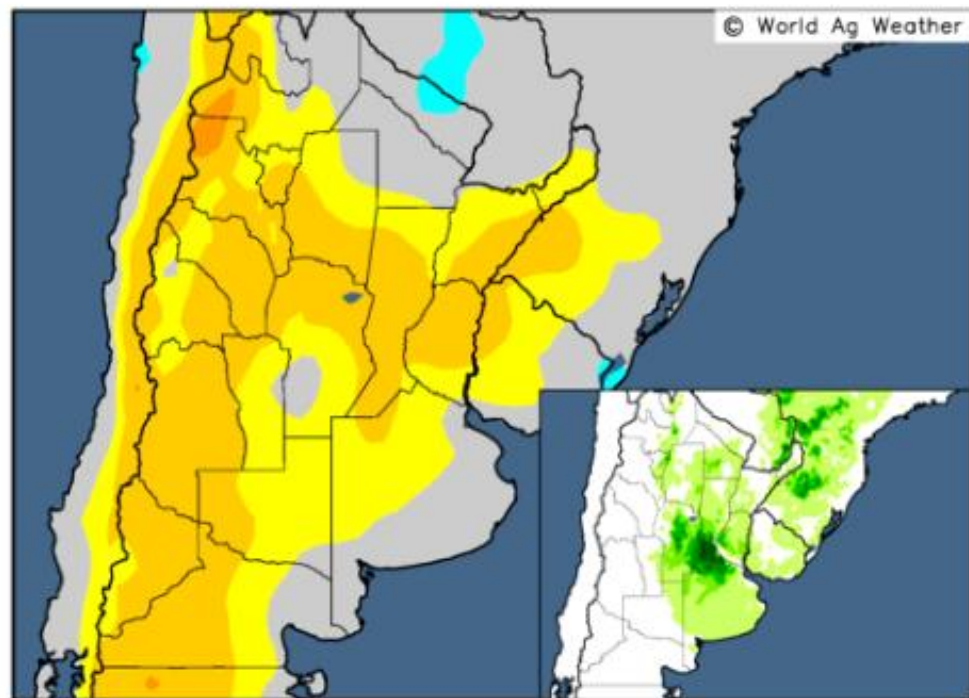
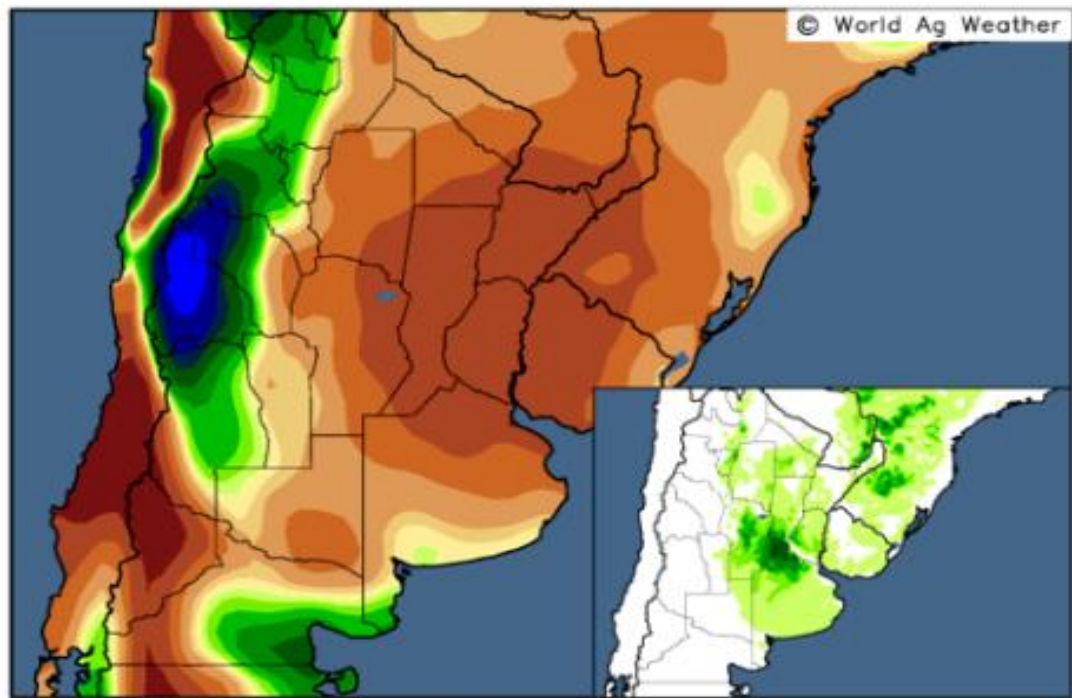
1. 阿根廷大豆半个月天气预报

降水预测 (GFS)

温度预测 (GFS)

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 29 December 2024

Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 29 December 2024



1. 阿根廷大豆半个月天气预报

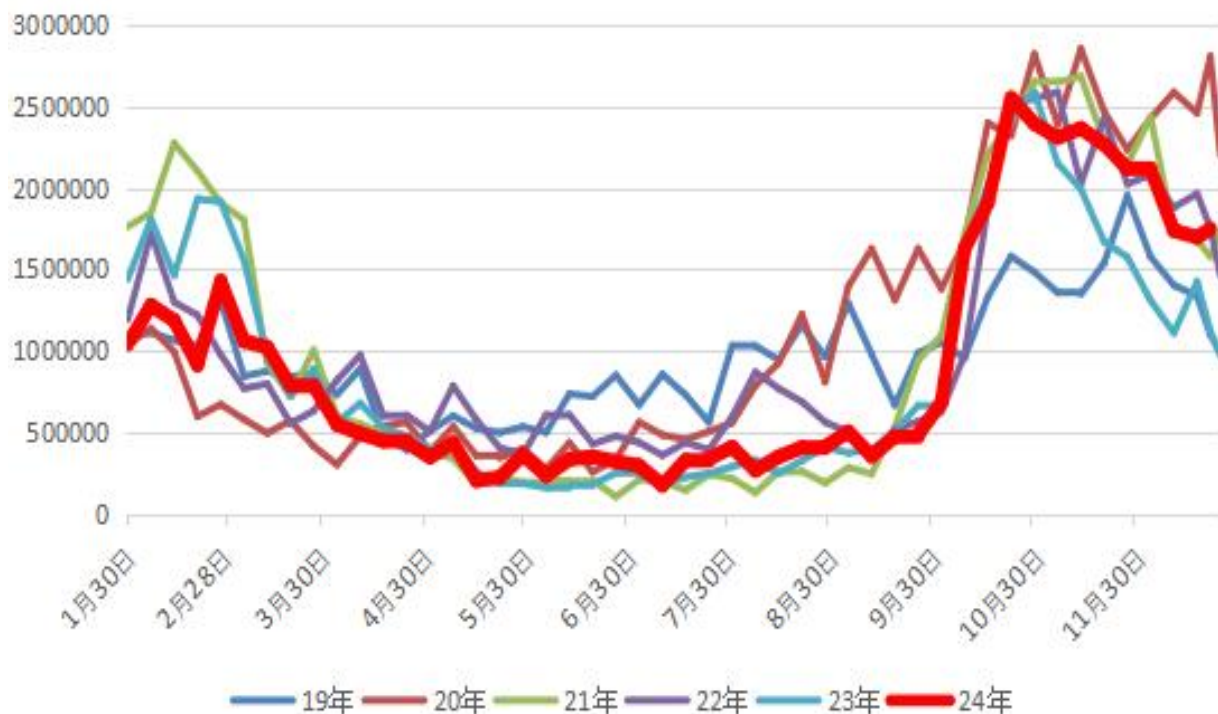
阿根廷本周或出现普遍降雨，有利于大豆生长。

上周初期，随着一股较弱的锋面穿过，只有间歇性阵雨的出现，有更干燥和凉爽的天气。

本周有更多的锋面经过，阵雨可能会更加普遍，有利于大豆的生长。

2. 美豆近期出口数据高于去年同期

美国大豆周度出口检验

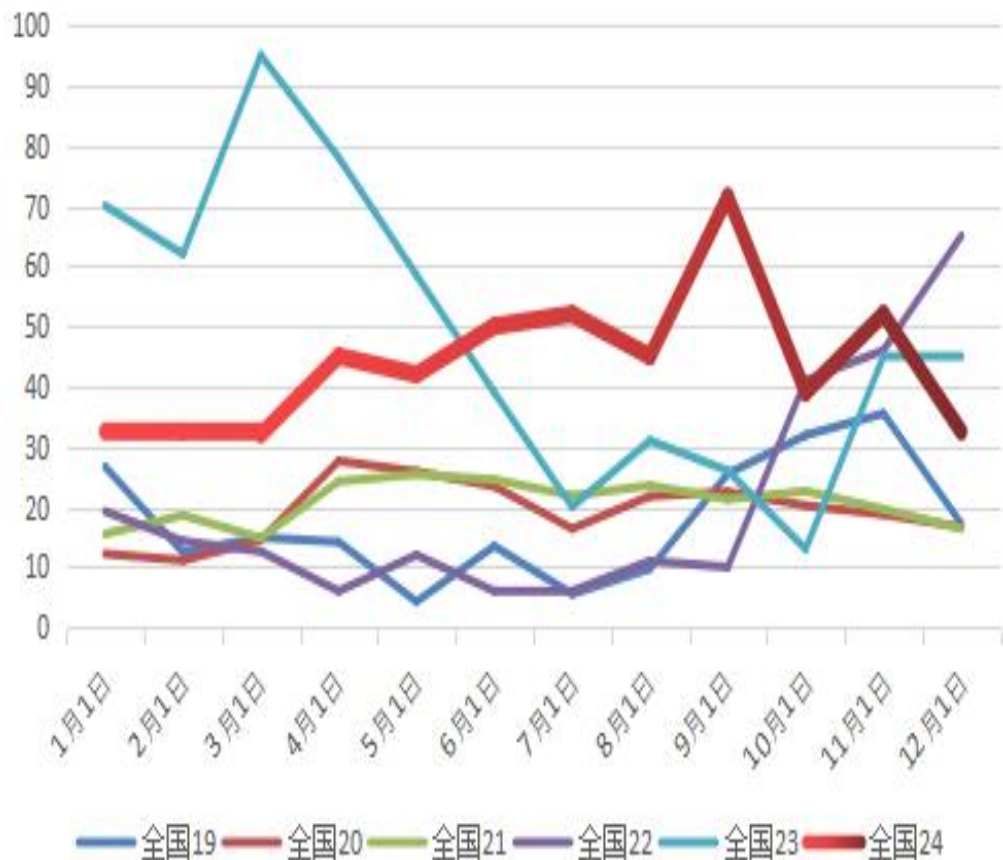


2. 菜籽进口到港12月高位回落。

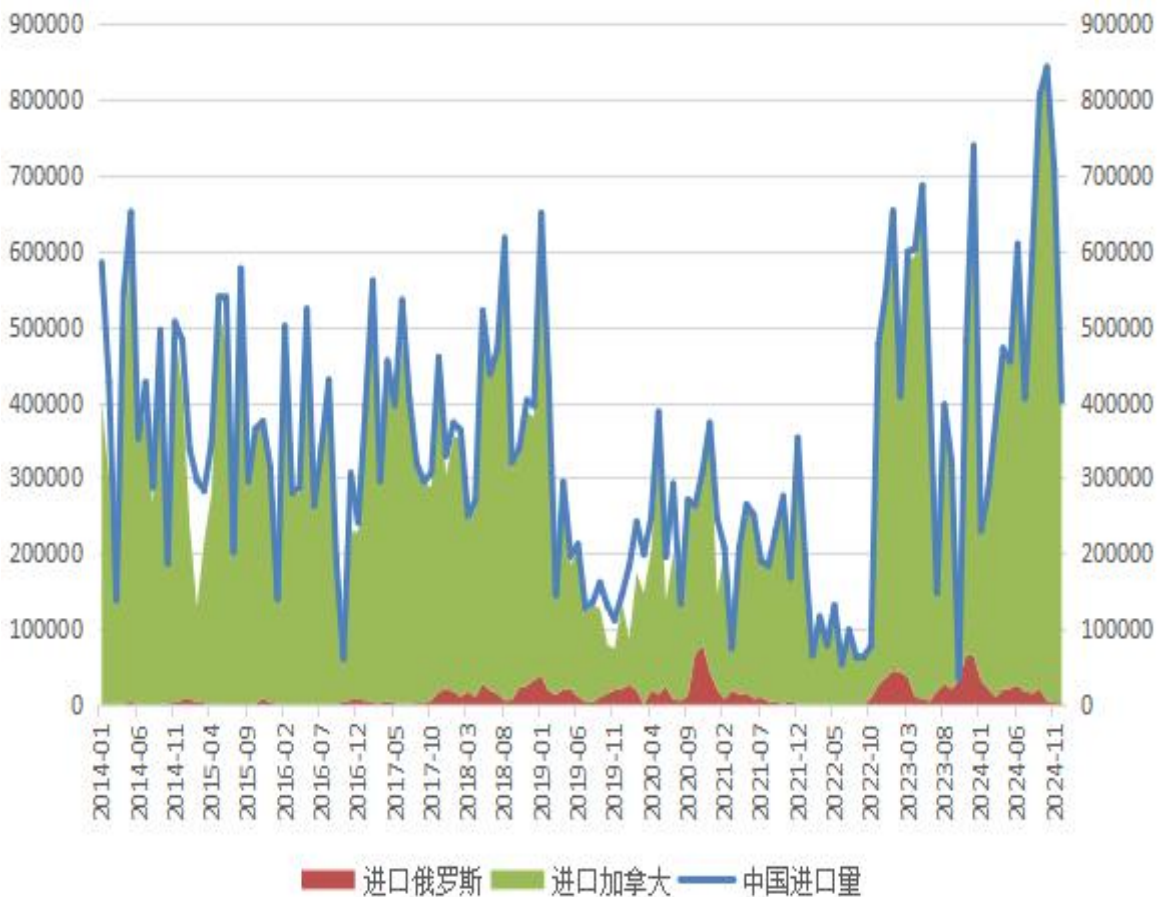
- 9月初中国对加拿大油菜籽反倾销调查刺激短期油菜籽进口，9月和11月进口油菜籽到港高于预期，12月高位回落，来年1-2月预计维持较低位，3月再度增加。
- 菜粕需求冬季进入传统季节性淡季。

中国进口油菜籽进口和到港情况

进口油菜籽到港量



进口油菜籽到港情况



二. 粕类基本面分析

- 1. 南美大豆丰产预期压制期现价格预期。
- 2. 国内豆粕年底多空交织
- 3. 菜粕尚处季节性弱势。

USDA近半年月度供需报告

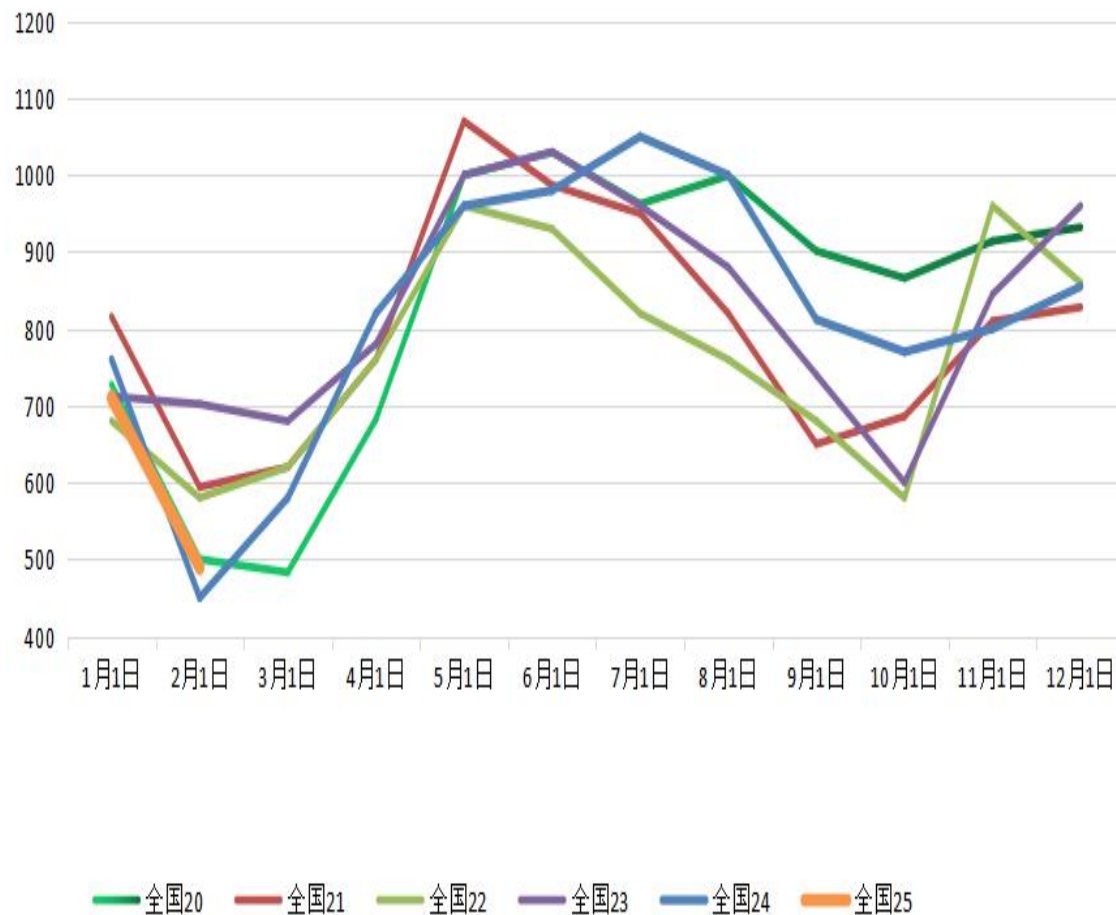
	收割面积	单产	产量 (亿蒲式耳)	期末库存	陈豆出口	压榨	巴西大豆 (亿吨)	阿根廷大豆
2024.6	8560	52	44.5	4.55	18.25	24.25	1.53	0.50
2024.7	8510	52	44.35	4.35	18.25	24.25		
2024.8	8630	53.2	45.89	5.6	18.5	24.25		
2024.9	8630	53.2	45.86	5.5	18.5	24.25		
2024.10	8630	53.1	45.82	5.5	18.5	24.25	1.69	0.51
2024.11	8630	51.7	44.61	4.7	18.25	24.1	1.69	0.51
2024.12	8630	51.7	44.61	4.7	18.25	24.1	1.69	0.52

2. 国内豆粕年底多空交织

- 春节前豆粕期现价格压力不大
- 期货波动取决于南美大豆丰产落地情况
- 南美大豆产区天气和中美关税战变数

进口大豆到港量12月小幅回升，整体波动不大

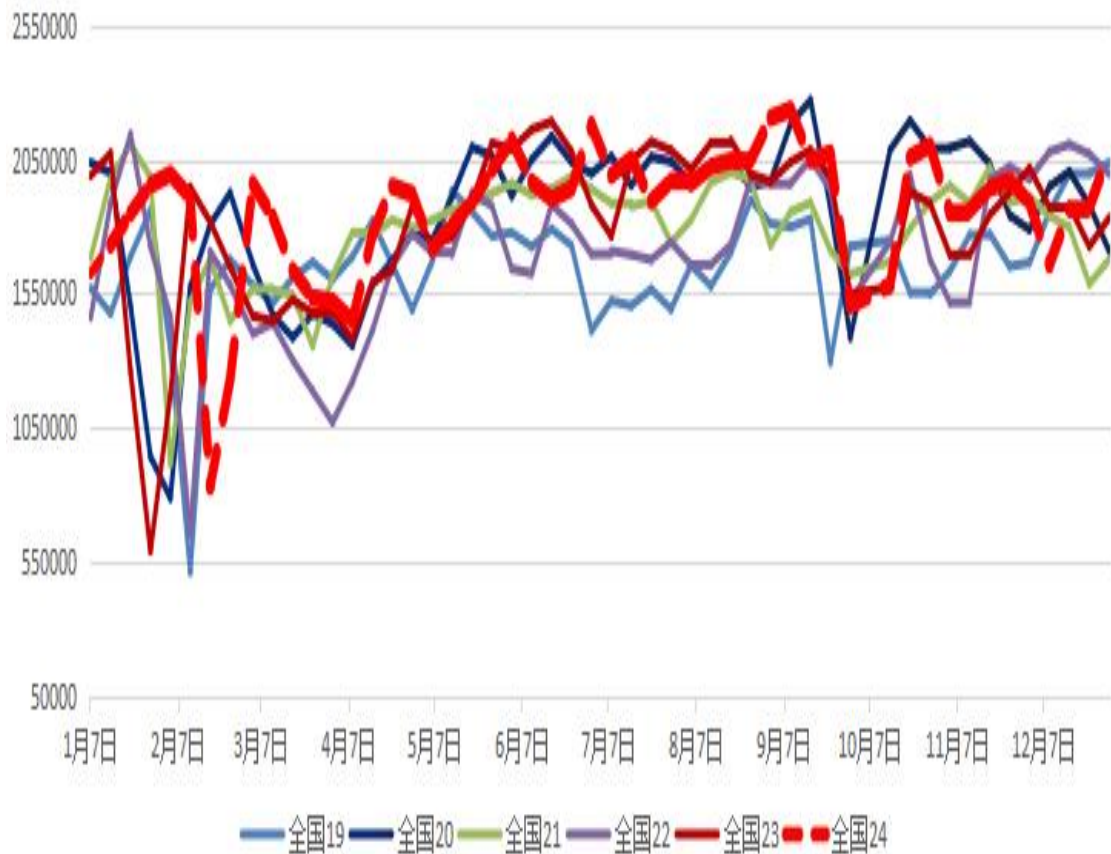
进口大豆月度到港量



时间	全国19	全国20	全国21	全国22	全国23	全国24	全国25
1月1日	600	727.2	815.6	680	712	760	710
2月1日	400	500	594	580	702	450	490
3月1日	590	483	620	620	680	580	
4月1日	750.6	682	760	760	780	820	
5月1日	730	1000	1070	960	1000	960	
6月1日	833.5	1029.8	987	930	1030	980	
7月1日	929.6	962.5	950	820	960	1050	
8月1日	861.8	999.1	820	760	880	1000	
9月1日	767.44	901.2	650	680	740	812	
10月1日	732	866	686	580	600	770	
11月1日	775	914	810	960	845	800	
12月1日	930.9	932	828	860	960	855	
汇总	8900	9996	9590	9190	9889	9837	

油厂大豆入榨量回升至高位，11月豆粕产量同比增多。

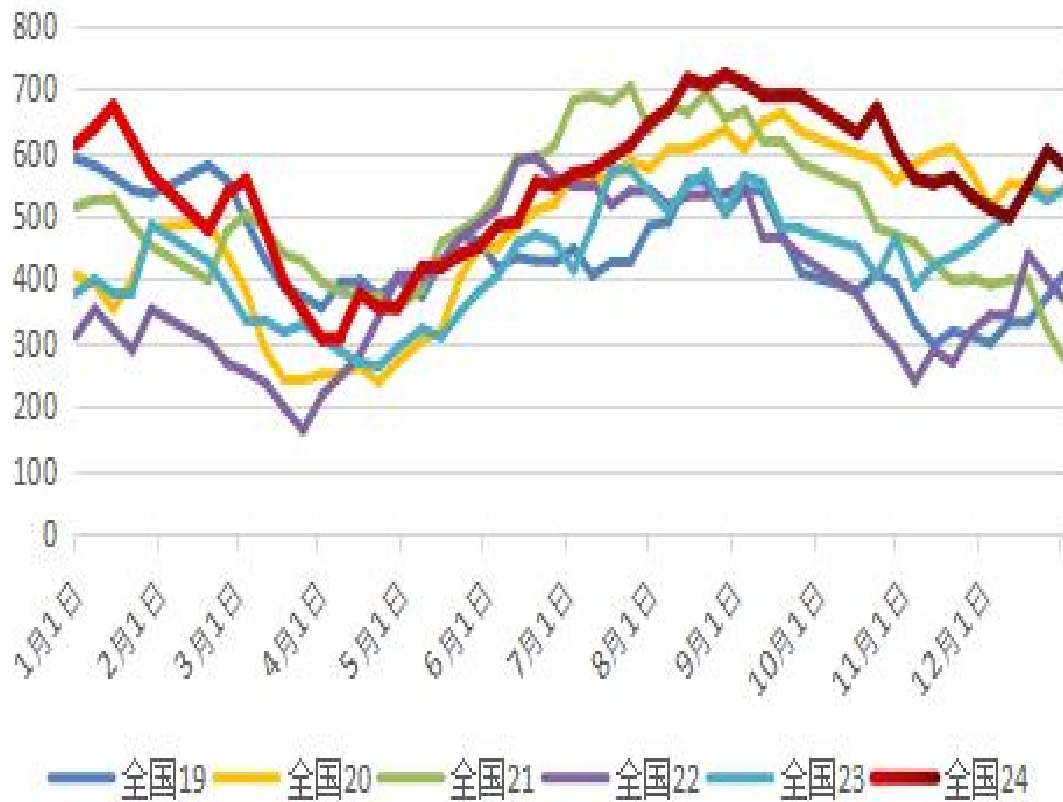
国内油厂周度压榨量



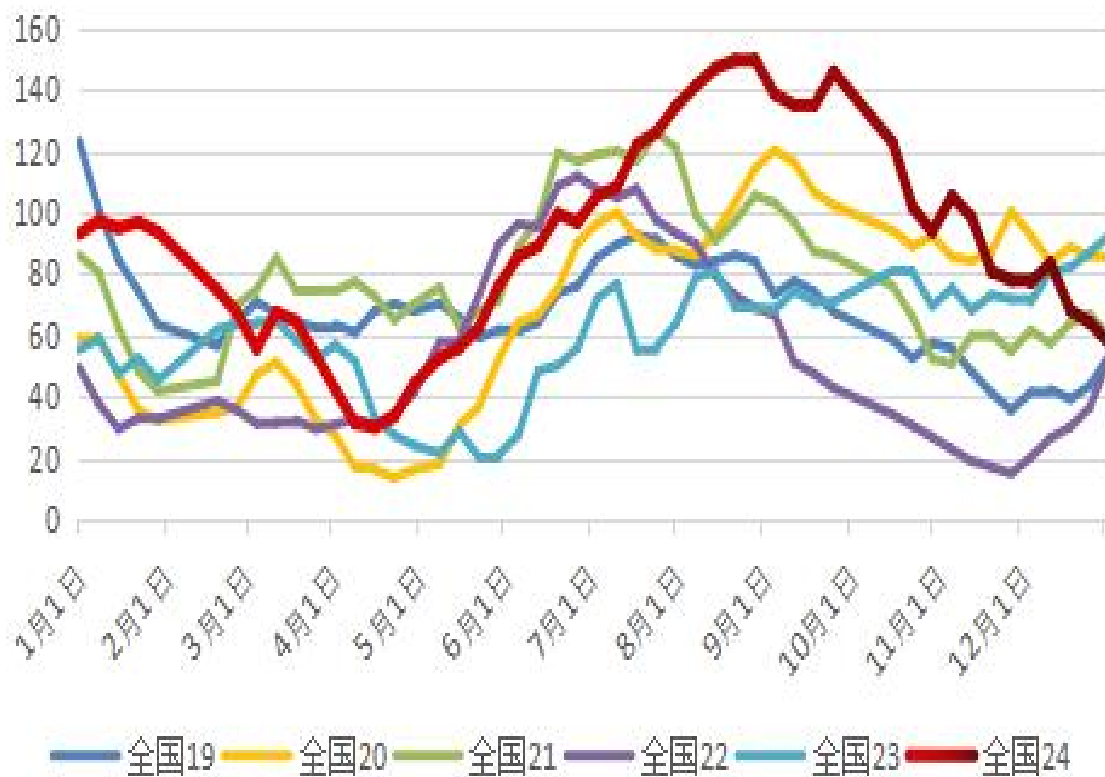
日期	月产量20年	月产量21年	月产量22年	月产量23年	月产量24年
1月31日	4547714	6769036	5778534	4180206	5768264
2月28日	4795142	3608325	3677371	5247101	3213892
3月31日	4995644	5153644	4494468	4818881.5	5683892
4月30日	5450802.5	5320571	5219688	5167192.5	6196760
5月31日	6655118	6640108	6390428.5	6298077.5	6773539
6月30日	6697620	6186016	5950438	6325925	6751656
7月31日	6836581	6216747	5960747.5	6539343.5	6960769
8月31日	6763190	6694618	6299025.5	6480804.5	7043482
9月30日	6858819.5	6067832	6563478	6117681	7220521
10月31日	6609061	5827040	5646485.5	5227114	6282870
11月30日	6483846	6811301	5842998	5794413	6462358
12月31日	6327742	6240447	7143654	5730344	
汇总	7302万	7153万	6896万	6792万	6835万

油厂大豆库存维持偏高位，豆粕库存回落至低位。

国内油厂大豆库存

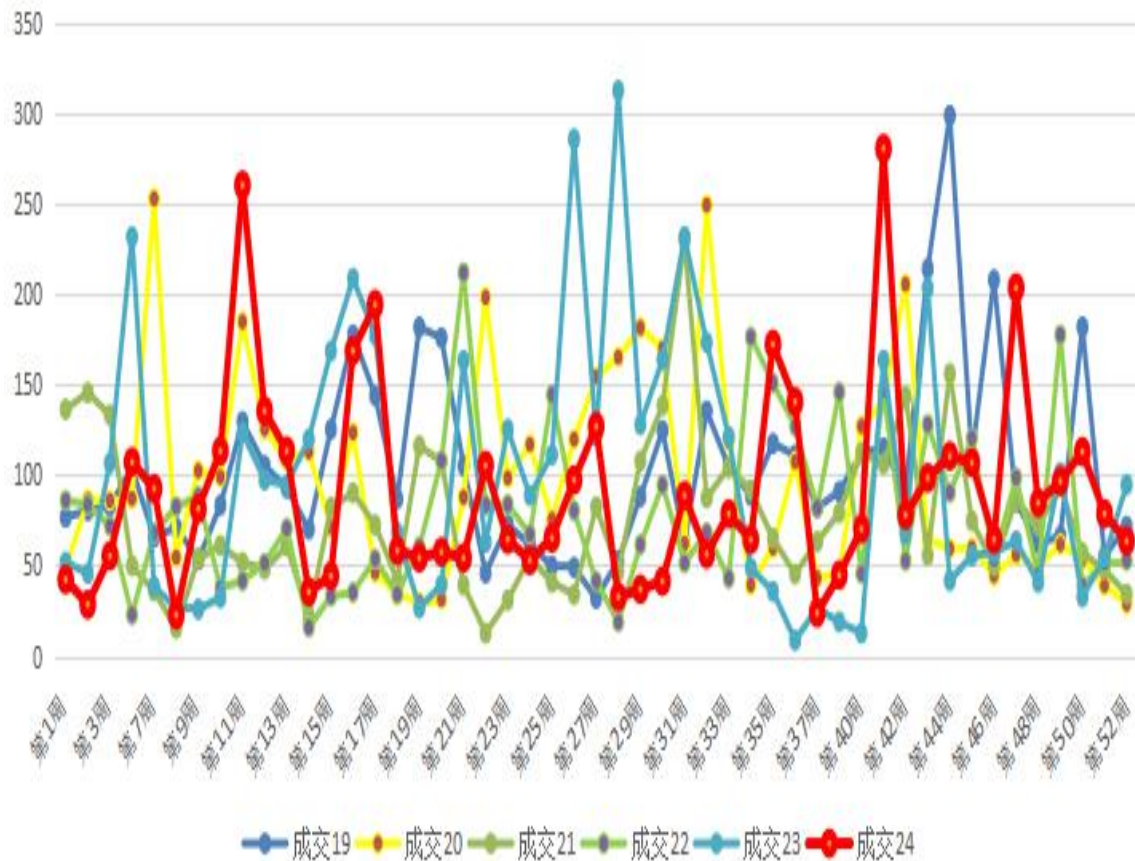


国内油厂豆粕库存



国内中下游采购相对良好，提货量高位回落。

国内豆粕成交

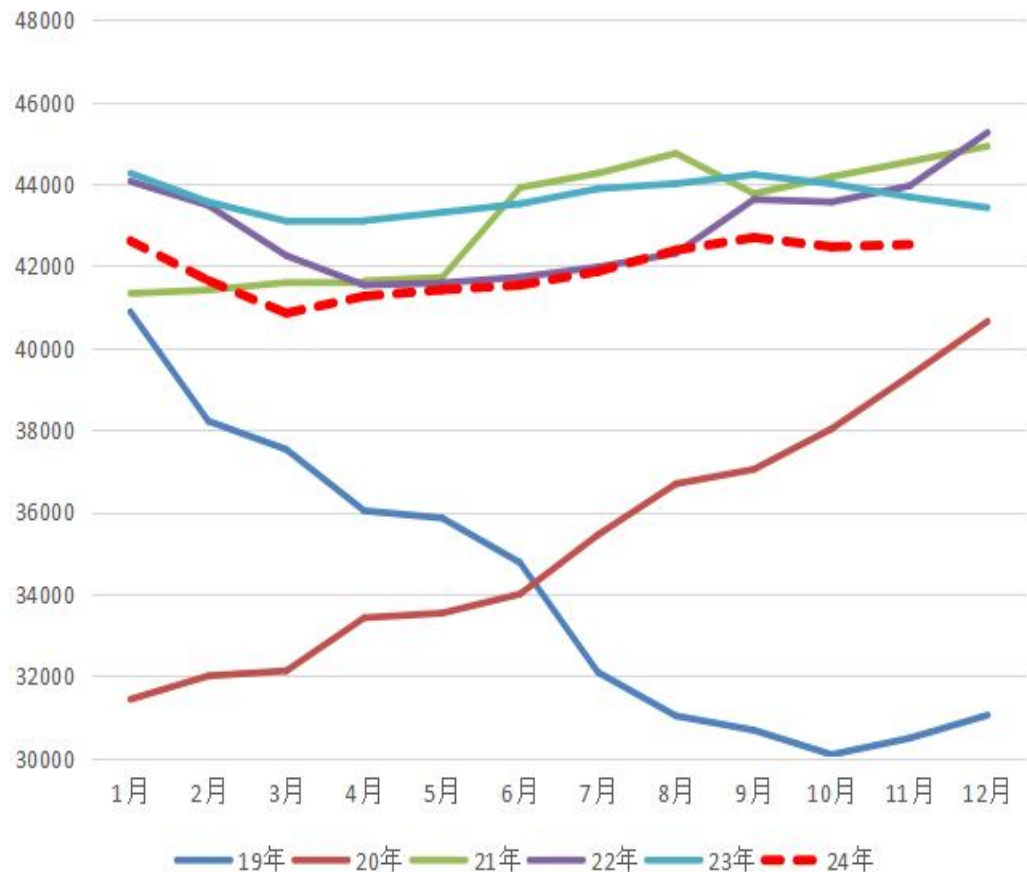


油厂豆粕提货量

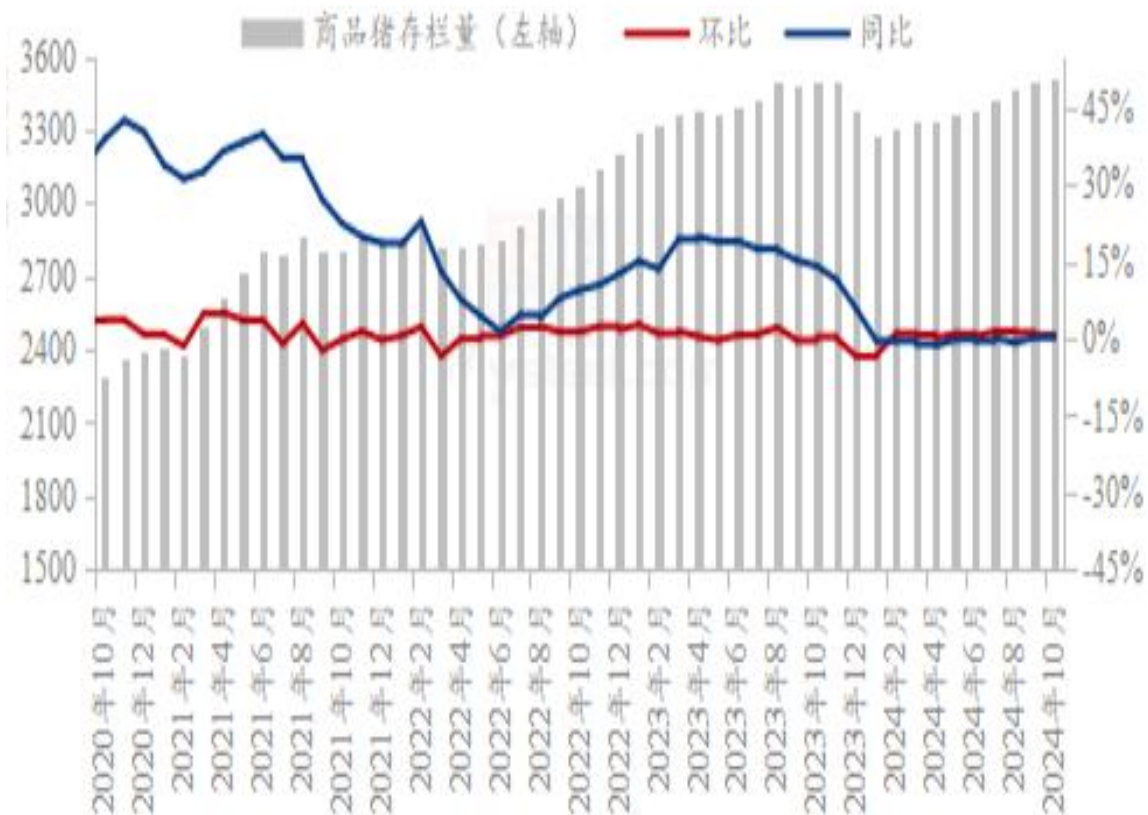


生猪存栏10-11月月度环比小幅波动。

国内生猪存栏



(2020年-2024年)样本企业商品猪存栏量月度走势图(万头)

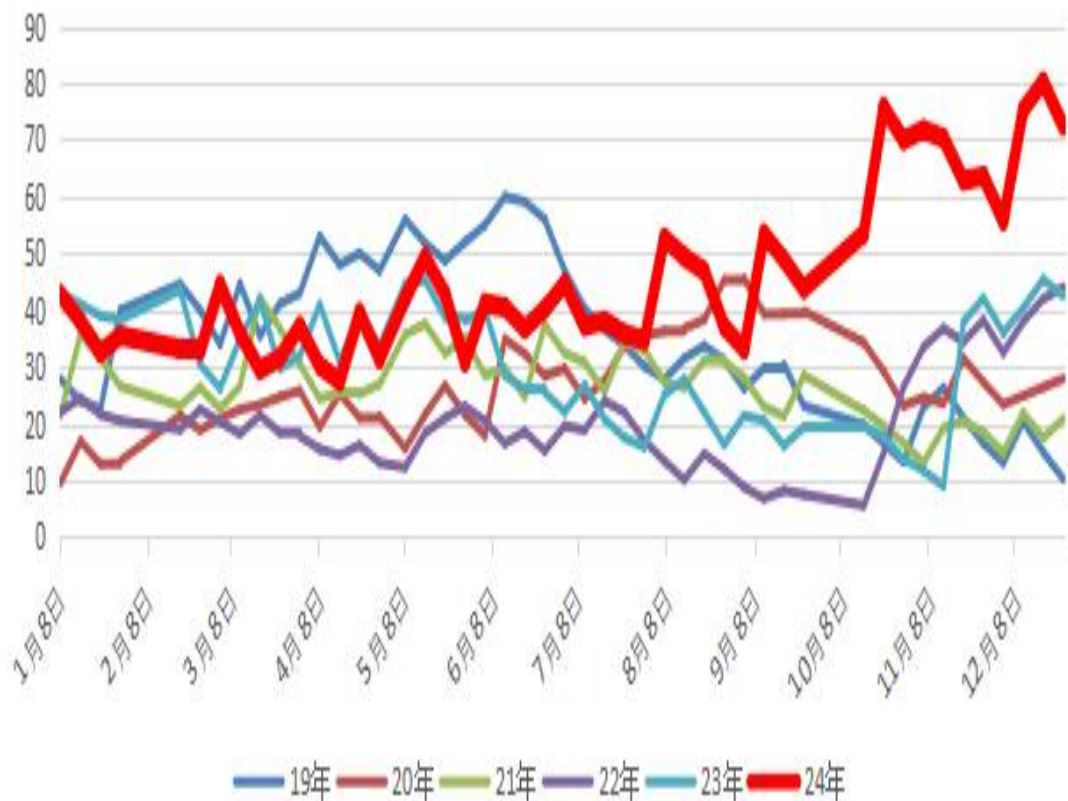


3. 菜粕尚处季节性弱势。

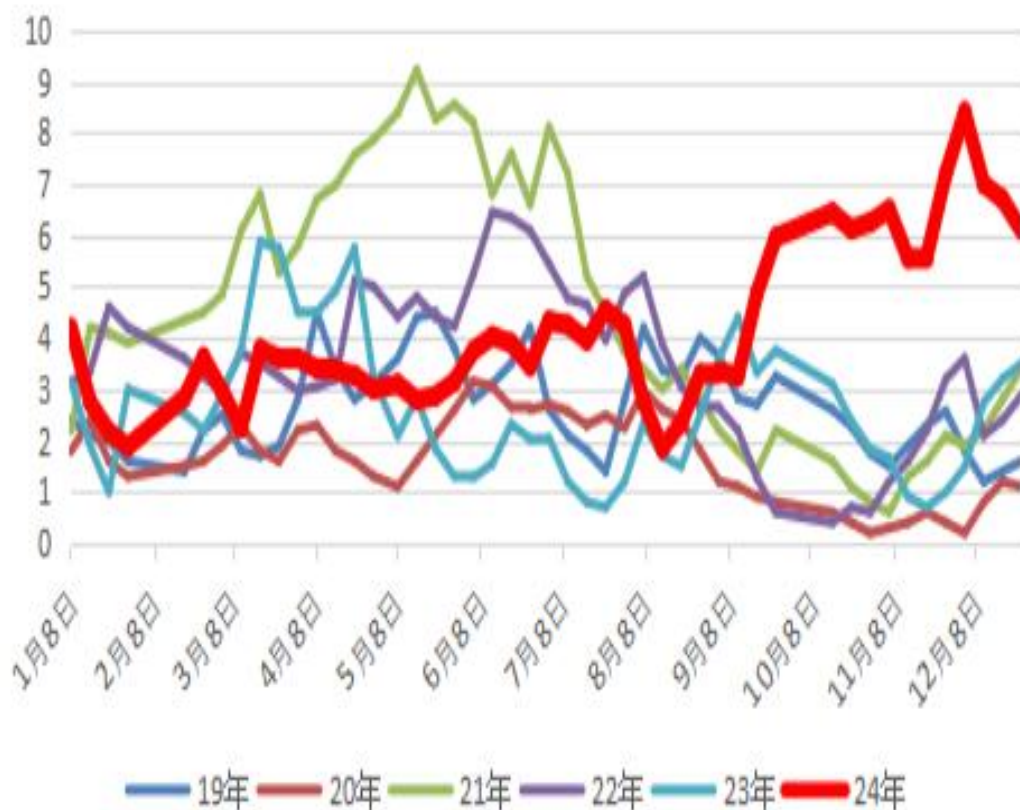
- 受中对加拿大油菜籽反倾销调查影响，国内菜籽和菜粕提前累库。
- 菜粕需求进入季节性淡季。

油厂菜籽库存维持历史高位，菜粕库存高位回落。

国内沿海油厂油菜籽库存



国内油厂菜粕库存



三. 粕类是否已经见底？？

- 1. 南美大豆产量尚有变数
- 2. 政策影响（中美、中加）
- 3. 粕类历史价格看已跌至底部或者接近底部
- 4. 粕类春节前后或还有最后一跌

豆菜粕近十年月K线走势

豆粕2505 (020105) <月线>

[商品叠加](#) [查看期权](#) [周期](#)

菜粕2505 (033205) <月线>

[商品叠加](#) [查看期权](#) [周期](#)



重要时间点

- 南美大豆收割上市（巴西1月阿根廷2月）
- 特朗普政府上台（1月20日后）
- 国内春节因素（1月28日）
- 新季美豆种植意向调查报告（3月30日）

四. 结论和策略

- 豆粕短期反弹并不意味下跌趋势结束；
- 未来粕类走势主要驱动因素；
- 策略

未来粕类走势主要驱动因素

- 南美大豆生长和收割情况
- 特朗普政府上台后中美贸易关系变化
- 中国对加拿大油菜籽反倾销调查结果
- 进口大豆和菜籽到港和豆粕春节前后需求

美豆1000关口附近震荡偏弱



国内豆菜粕日K线9月后走势

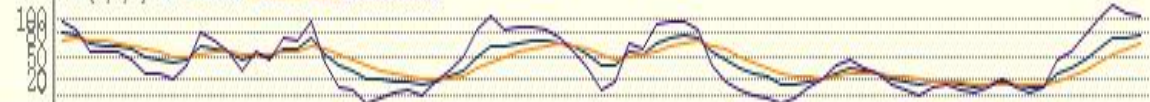
豆粕2505 (020105) <日线>

商品叠加 查看期权 周期 菜粕2505 (033205) <日线>

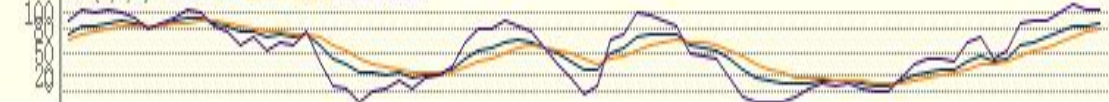
商品叠加 查看期权 周期



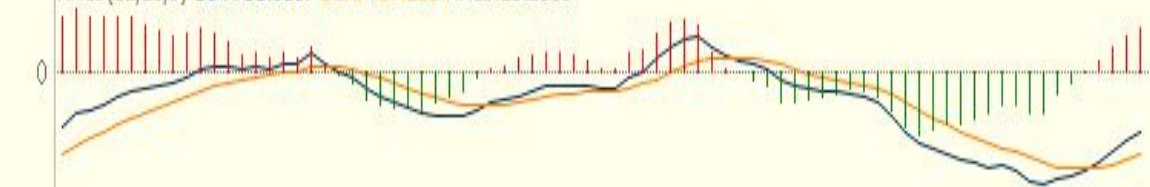
KDJ(9,3,3) K:77.9299 D:65.3918 J:103.0060



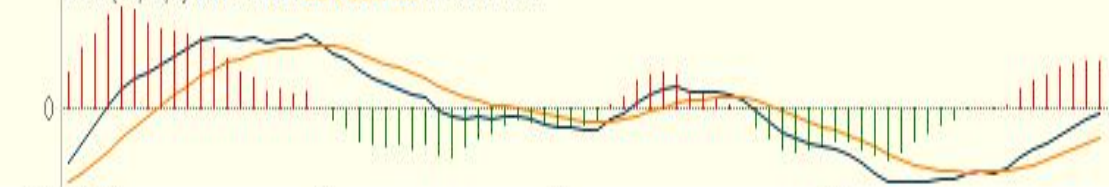
KDJ(9,3,3) K:86.3827 D:77.9329 J:103.2824



MACD(12,26,9) DIFF:-31.8187 DEA:-43.4281 MACD:23.2188



MACD(12,26,9) DIFF:-4.6134 DEA:-23.4438 MACD:37.6607



日线 202409 10 11 12

日线 202409 10 11 12

粕类期货期权策略

- 南美大豆丰产预期压制豆类期货盘面
- 国内菜粕05合约短中期强于豆粕05合约

期货期权单边	美豆期货1000附近震荡偏弱，豆粕2600附近震荡偏弱
期货	豆粕M2505合约短线2500至2700区间震荡，菜粕RM2505合约2220至2420区间震荡，粕类中长线仍看多。
期权	中线卖出虚值看跌期权M2505-P-2500，RM2505-P-2100

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