

和合期货：豆油月报（2024年2月）

——供应宽松需求不佳，豆油走势偏弱



和合期货
HEHE FUTURES

作者：李欣竹

期货从业资格证号：F03088594

期货投询资格证号：Z0016689

电话：0351-7342558

邮箱：lixinzhua@hhqh.com.cn

摘要：

国外方面，美国农业部供需报告上调阿根廷大豆和美豆产量，且巴西大豆近期收获预期偏好，南美大豆总供应增加的预期仍在，在成本端利空豆油价格。月末公布的月度压榨报告，美豆压榨量再创新高，另外美国豆油库存增加，美国生物柴油利润下滑，都对豆油构成压制。国内方面，进口大豆预计到港量会逐步增加，国内油厂春节期间停机，节前加大压榨量，豆油产出增加，但是节前备货基本结束，豆油反弹力度减弱。另外原油走低，也拖累豆油价格。综上，预计2月份，在大豆供应宽松的大局势下，国内需求维持弱势，豆油或将偏弱震荡为主，重点关注国内节后开学需求以及油厂开机情况。

目 录

一、本月行情回顾	3 -
1.1 期货行情	3 -
1.2 现货行情	3 -
二、国内基本面分析	4 -
2.1 国内大豆价格偏弱震荡	4 -
2.2 巴西大豆进口量同比增长	5 -
2.3 大豆压榨量回升至两个月新高	6 -
2.4 开机率继续四周增长	7 -
2.5 国内豆油库存继续下降	8 -
三、国外基本面情况	8 -
3.1 美豆价格连续下跌	8 -
3.2 CBOT 豆油震荡走低	9 -
3.3 美国农业部出口检验周报	10 -
3.4 美国农业部压榨周报	10 -
3.5 美国农业部出口销售周报	11 -
3.6 美国农业部月度压榨报告	12 -
四、后市展望	12 -
五、风险点	13 -
风险揭示:	14 -
免责声明:	14 -

一、本月行情回顾

1.1 期货行情

本月豆油震荡下跌。豆油主力合约 y2405 本月开盘价 7522 元/吨，最高价 7694 元/吨，最低价 7182 元/吨，收盘价 7212 元/吨，较上月收盘价下跌 310，跌幅 4.12%，成交量 1089.1 万手，较上月增加 286.4 万手，持仓量 60.3 万手，较上月增加 5274 手。

本月连豆油先涨后跌，前期受到受国际油价持续走强以及马棕涨势强劲提振，加之国内工厂供应吃紧，市场挺价心理加强，连豆油期货震荡上涨。下旬收到南美丰产预期仍存，且头号豆油出口国阿根廷的大豆产量预估上调，成本端利空豆油，叠加原油走弱，外盘持续下跌，拖累连豆油期价有所下滑，月末连续大幅下跌。



图 1：大连豆油 2405 期货价格 K 线图

数据来源：文华财经 和合期货

1.2 现货行情

截至 1 月 31 日，国内豆油现货均价为 7880 元/吨，月环比下跌 220 元/吨，跌幅 2.72%。根据中国粮油商务网统计数据显示，2024 年第 4 周，国内豆油现货成交量为 151400 吨，较前一周增加 30350 吨，增幅 38.20%。上周豆油现货价格跟随期货走势先涨后跌，受春节前备货需求提振，现货成交量继续增加。1 月豆油现货成交量总计为 46.275 万吨，同比去年的 54.39 万吨，减少 81150 吨。

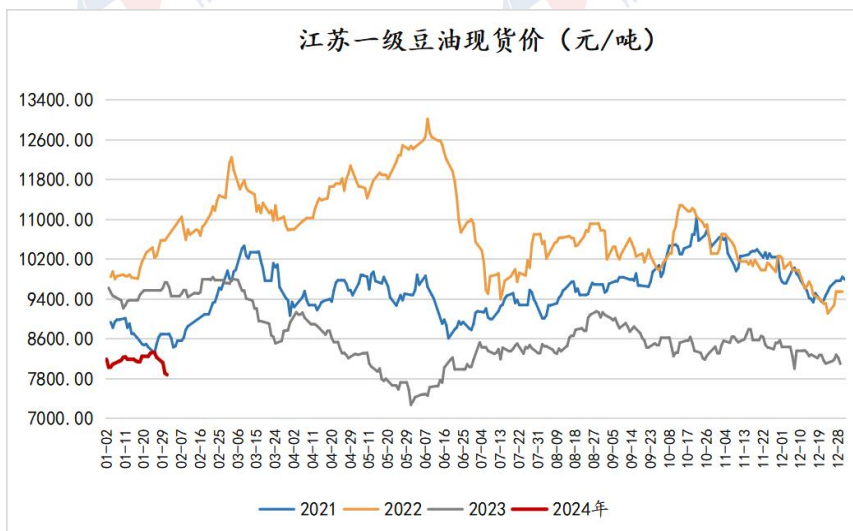


图 2: 豆油现货市场价格
数据来源: 我的农产品网 和合期货

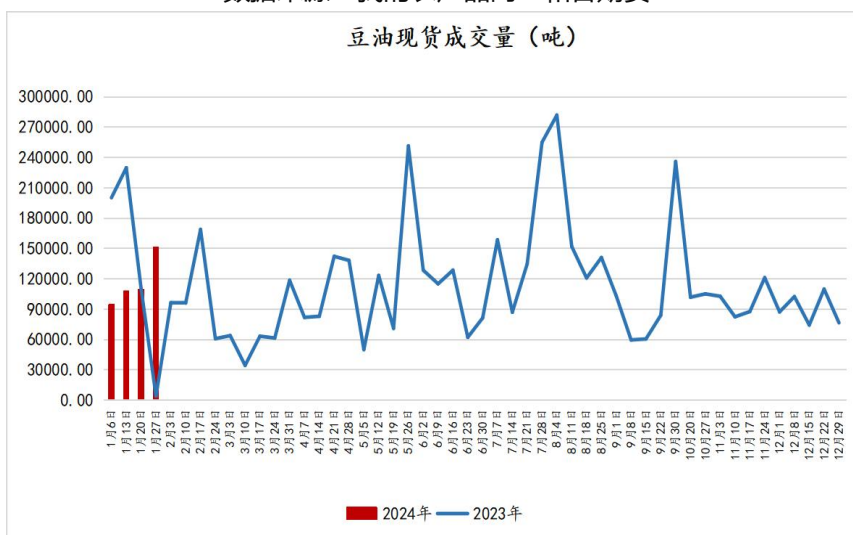


图 3: 豆油现货成交量
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

二、国内基本面分析

2.1 国内大豆价格偏弱震荡

本月国内大豆市场价格震荡走弱。截至1月31日,国内大豆均价为4860元/吨,月环比下跌90元/吨,跌幅1.62%。东北大豆现行价格已经进入谷底,但大量豆源滞留于产区,使得部分主体期待政策救市,一季度国产食用豆市主流以稳为主,供大于求的格局应视政策的落地去改变。2024年国家仍然鼓励扩展油料,扩种大豆,整体大豆供大于求的局势难以改观。

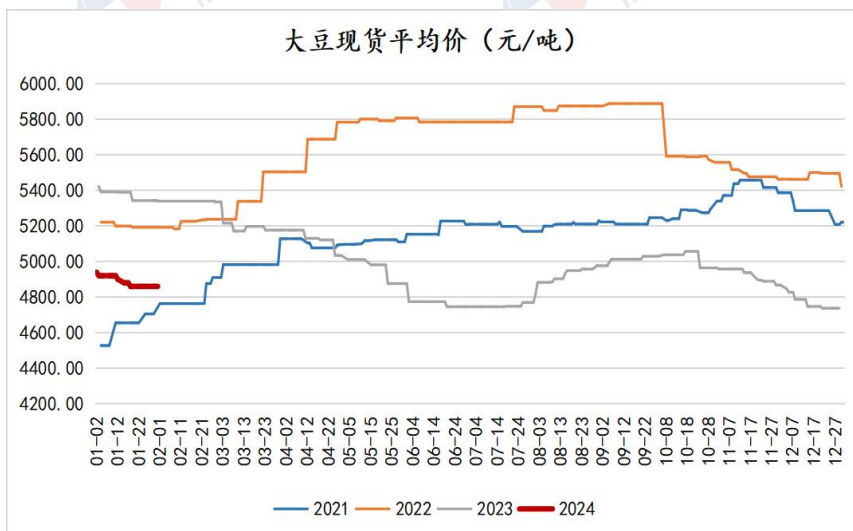


图 4：国内大豆现货平均价
数据来源：我的农产品网 和合期货

2.2 巴西大豆进口量同比增长

中国海关发布的统计数据显示，2023 年中国从巴西的大豆进口量为 6995 万吨，同比增长 29%。2023 年中国从美国进口的大豆为 2417 万吨，同比降低 13%。2023 年 12 月份中国大豆进口量为 982.3 万吨，环比增长 24.0%，但是同比减少 6.9%。2023 年中国全年大豆进口量为 9941 万吨，比 2022 年提高 11.4%。12 月食用油进口 106 万吨，同比减少 1.9%；2023 年全年食用油进口 1178 万吨，同比增加 43.3%。12 月豆油进口 6 万吨，同比下滑 2.4%，2023 年全年豆油进口 40 万吨，同比增加 16.3%。

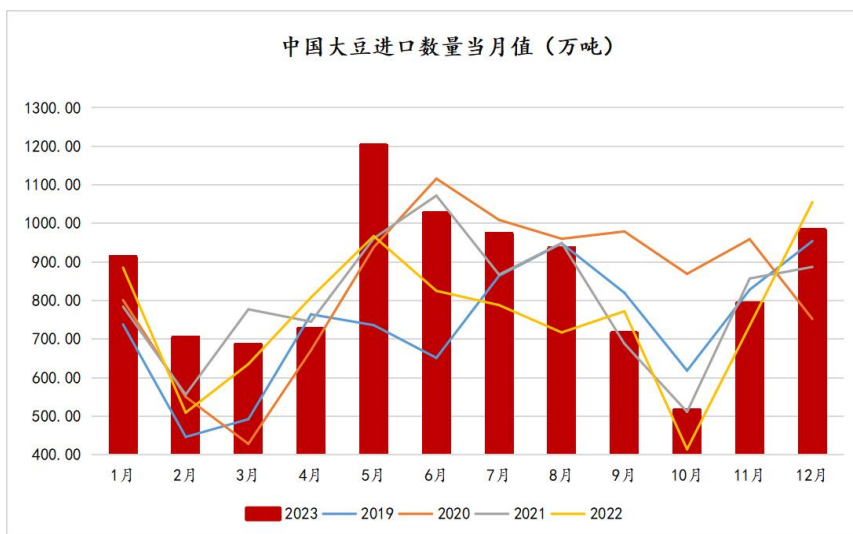


图 5：中国进口大豆量
数据来源：海关总署 和合期货

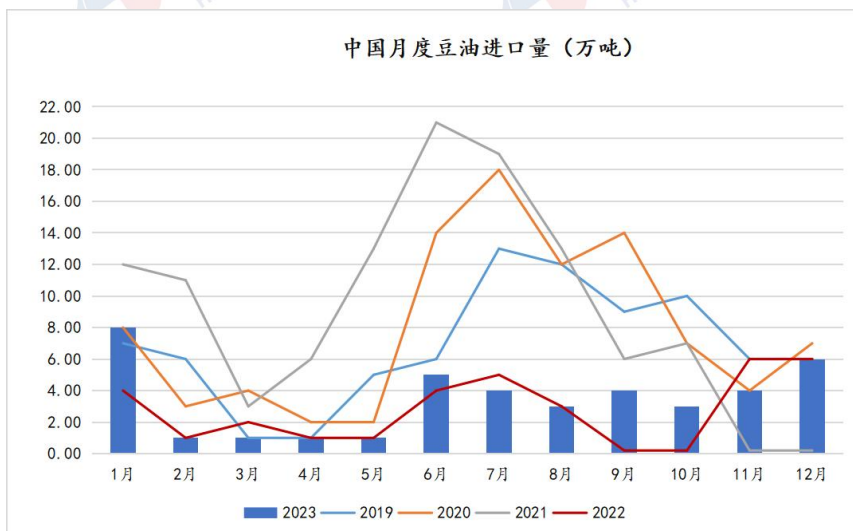


图 6：中国进口豆油量（月度）
数据来源：海关总署 和合期货

2.3 大豆压榨量回升至两个月新高

国家粮油信息中心监测显示，1月26日一周，国内大豆压榨量199万吨，周环比回升17万吨，月环比回升20万吨，同比回升197万吨（2023年春节油厂停机），较近三年同期均值回升96万吨。上周国内油厂周度压榨量有所回升，分地区来看，主要是东北、华北地区开机率提高，1月份以来东北、华北地区豆粕胀库较多，多数企业停机限产，开机率一直处于低位，在距离春节不足两周的时间里，油厂适度提高开机率增加豆油、豆粕产出，以保证春节前后终端提货。

国家粮油信息中心监测显示，1月26日，全国主要油厂进口大豆商业库存638万吨，周环比下降44万吨，月环比增加26万吨，同比增加209万吨。预计1月份进口大豆到港量约800万吨，2-3月份月均到港量约520万吨，随着进口大豆到港下降，预计一季度国内进口大豆库存逐步下降。

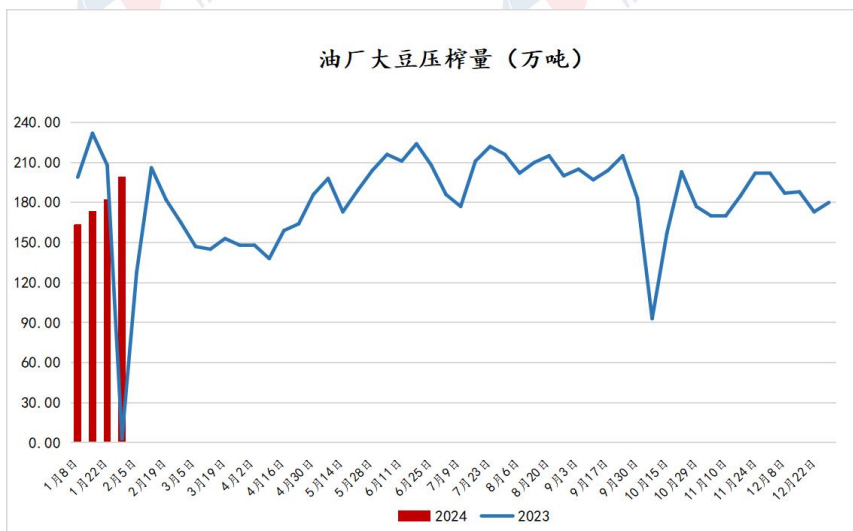


图 7: 国内油厂大豆压榨量
数据来源: 国家粮油信息中心 和合期货

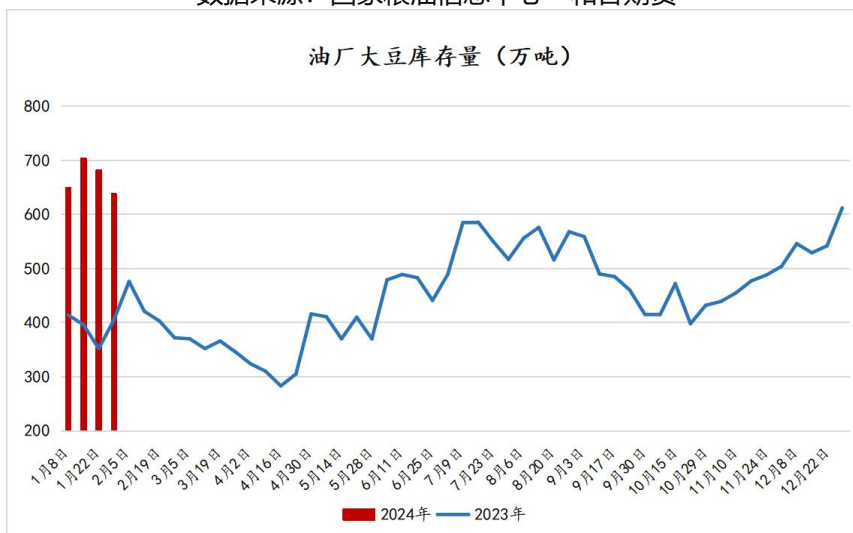


图 8: 国内油厂大豆库存
数据来源: 国家粮油信息中心 和合期货

2.4 开机率继续四周增长

中国粮油商务网数据显示,国内油厂平均开机率为 53.76%,较上周的 51.35% 开机率增长 2.42%。国内主要大豆油厂大豆开机率较上周有所增长,完全开机的企业 79 家,部分开机 16 家,停机 68 家。大豆压榨量回升至两个月新高。

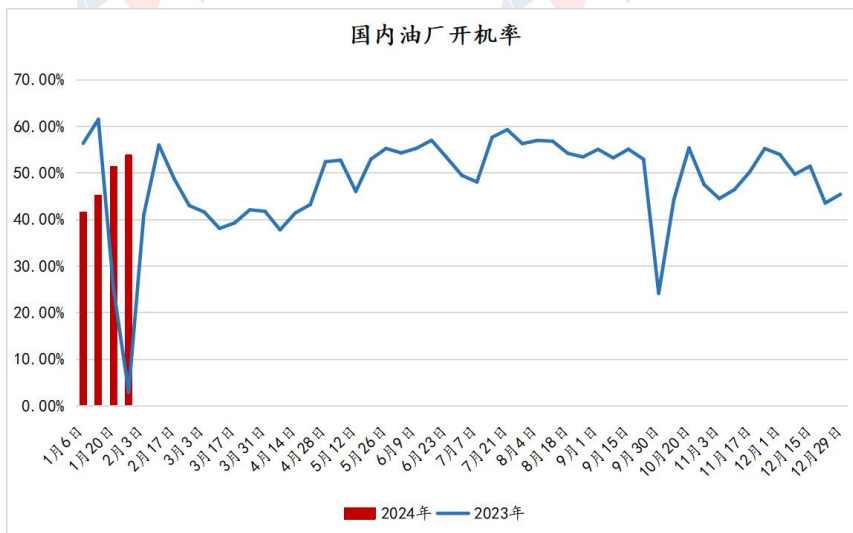


图 9: 国内油厂开机率

数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

2.5 国内豆油库存继续下降

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2024 年第 4 周末，国内豆油库存量为 101.9 万吨，较上周的 106.5 万吨减少 4.6 万吨，环比下降 4.39%。上周豆油工厂开机率继续回升，压榨产能有所增加，不过提货依然偏紧，豆油成交放量，豆油库存维持下降态势。

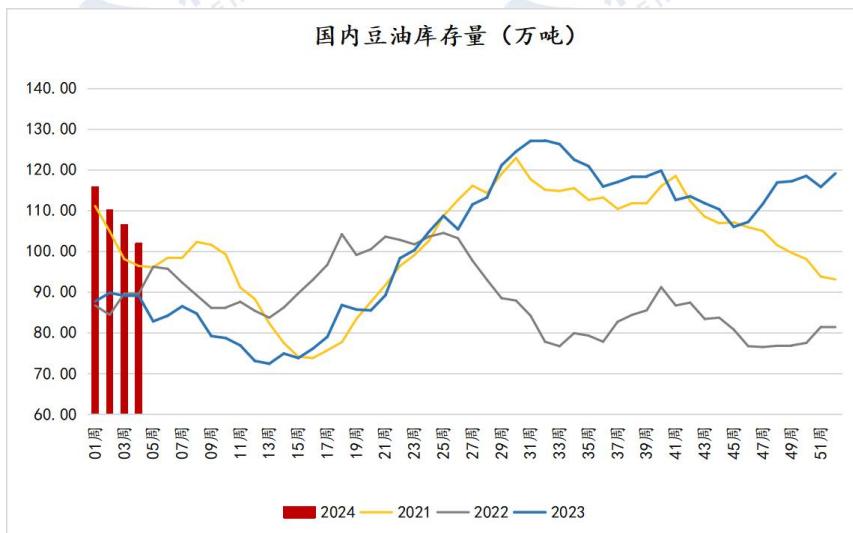


图 10: 全国油厂豆油库存量

数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

三、国外基本面情况

3.1 美豆价格连续下跌

本周美豆价格止跌后，小幅反弹。截至 1 月 31 日收盘，CBOT 美豆主连收盘

价格为 1222.5 美分/蒲，月环比下跌 75.0 美分/蒲，跌幅 5.78%。本月美豆价格连续下跌，并创出 1201 美分/蒲的两年新低，一方面巴西干旱地区迎来急需降雨，阿根廷好天气提振其产量前景，另一方面，美国大豆销售疲软，美国大豆出口需求步伐迟缓，加上美国农业部的 1 月份供需数据偏空，也对大豆价格构成压力。

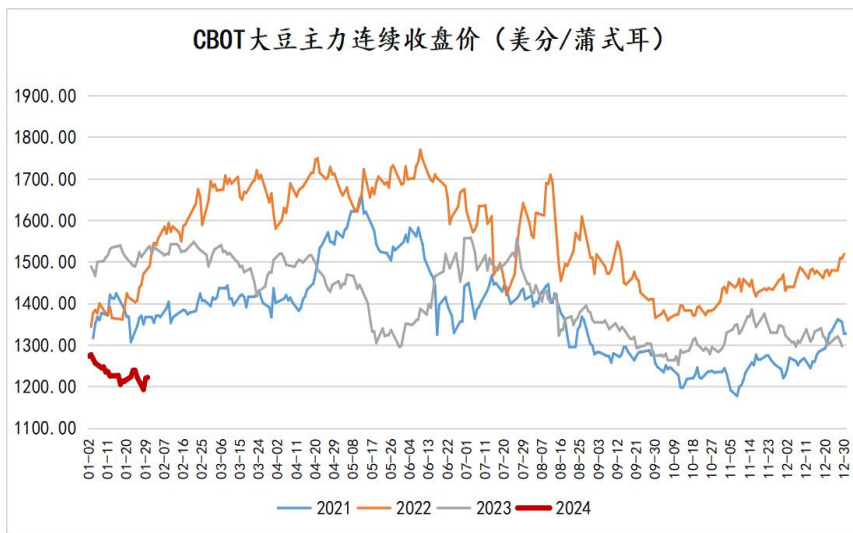


图 11: CBOT 大豆期货收盘价 (连续)

数据来源: 文华财经 和合期货

3.2 CBOT 豆油震荡走低

本月豆油价格偏弱运行。截至 1 月 31 日收盘，CBOT 美豆油主连收盘价格为 46.05 美分/磅，月环比下跌 2.1 美分/磅，跌幅 4.36%。本月豆油价格跟随大豆走势，震荡下跌，创下 2023 年 5 月中旬以来新低，主要因为南美降雨提振大豆产量前景，生物燃料生产利润下滑。虽然期间由于马来西亚和大连食用油市场反弹，美国农业部上调生物燃料行业的豆油消费预期，使得豆油期货低位反弹，但是美豆油库存偏高以及美国生物柴油利润下滑，对豆油构成压制，限制反弹幅度。

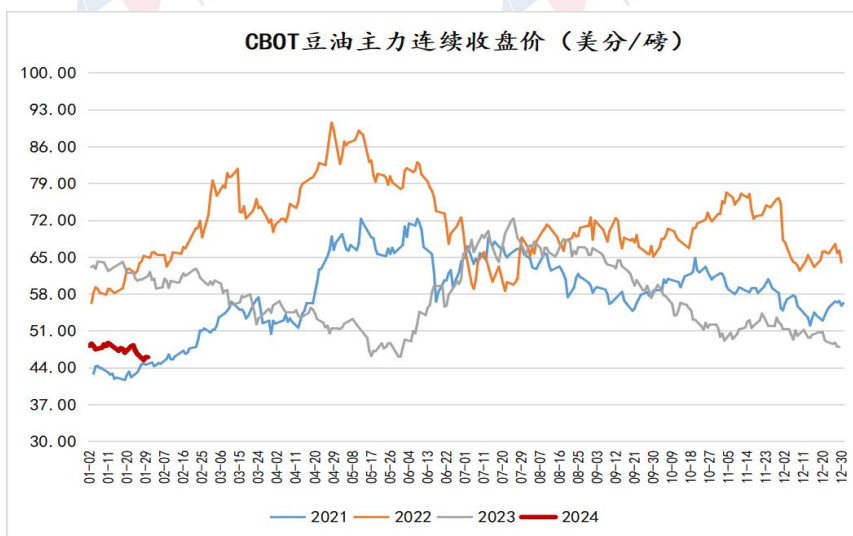


图 12: CBOT 豆油期货收盘价 (连续)

数据来源: 文华财经 和合期货

3.3 美国农业部出口检验周报

美国农业部出口检验周报显示, 上周美国大豆出口检验量较一周前减少 25%, 较去年同期减少 54%。截至 2024 年 1 月 25 日的一周, 美国大豆出口检验量为 889, 717 吨, 上周为 1, 184, 956 吨, 去年同期为 1, 931, 146 吨。本年度迄今, 2023/24 年度 (始于 9 月 1 日) 美国大豆出口检验总量累计达到 27, 666, 073 吨, 同比减少 23.6%。上周是同比减少 21.9%。本年度前 21 周美国大豆出口量达到全年出口目标的 57.9%, 上周是达到 56.0%。

截至 2024 年 1 月 25 日的一周, 美国对中国 (大陆地区) 装运 487, 408 吨大豆, 这也是 2019 年以来的同期最低值, 作为对比, 前一周装运 799, 935 吨大豆, 减幅 39%, 2023 年同期对华装运大豆 1, 409, 492 吨, 同比减幅 65%。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 54.8%, 上周是 68.9%, 两周前是 54.9%。

3.4 美国农业部压榨周报

美国农业部发布的压榨周报显示, 上周美国大豆压榨利润较一周前减少 11.2 个百分点, 这也是 8 周来第 7 次下滑。截至 2024 年 1 月 26 日的一周, 美国大豆压榨利润为每蒲 2.06 美元, 上周是 2.32 美元/蒲。作为参考, 2023 年的压榨利润平均为 3.29 美元/蒲。

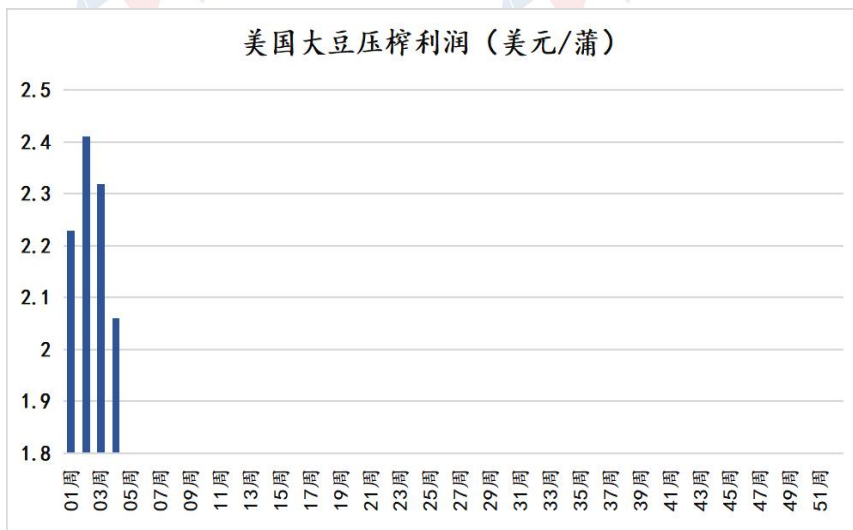


图 13: 美豆压榨利润
数据来源: USDA 和合期货

3.5 美国农业部出口销售周报

美国农业部出口销售周报显示,截至2024年1月25日当周,美国2023/24年度豆油净销售量为1000吨,显著高于上周,但是显著低于四周均值。当周出口量为500吨,比上周高出74%,比四周均值高出9%。截至2024年1月25日当周,美国2023/24年度大豆净销售量为164,500吨,创下年度新低,比上周低了71%,比四周均值低了64%。当周出口量为949,900吨,比上周低了15%,比四周均值低了18%。

美国农业部出口销售报告显示,截至2023/24年度第22周,美国对中国(大陆)大豆出口销售总量同比降幅扩大,表明出口销售步伐相对去年同期放慢。截止到2024年1月25日,2023/24年度(始于9月1日)美国对中国(大陆地区)大豆出口总量约为1673万吨,去年同期为2444万吨。当周美国对中国装运41万吨大豆,之前一周装运80万吨。今美国对中国已销售但未装船的2023/24年度大豆数量约为412万吨,低于去年同期的452万吨。2023/24年度迄今,美国对华大豆销售总量(已经装船和尚未装船的销售量)为2086万吨,同比减少28.0%,上周是同比降低26.5%。2023/24年度迄今美国大豆销售总量为3811万吨,比去年同期降低19.1%,上周是同比降低18.3%。2024/25年度美国大豆销售量为15.6万吨,比一周前高出1.3万吨。截至1月25日当周,美国对中国(仅指大陆)销售13.5万吨大豆,在始于9月1日的2023/24年度交货。作为对比,之前一周美国对中国销售56.3万吨大豆,2023/24年度交货。

3.6 美国农业部月度压榨报告

美国农业部最新发布的月度压榨报告显示，2023年12月份美国压榨了创纪录的612.9万短吨，相当于2.043亿蒲大豆，这也是连续第三个月突破2亿蒲大关，但是低于分析师平均预期的2.061亿蒲。分析师的预测范围从2.038亿至2.070亿蒲，中位数为2.067亿蒲。随着美国生物燃料行业对豆油的需求增长，推动美国压榨产能强劲扩张。2023年10月份ADM和马拉松石油公司的合资压榨厂在北达科他州投产，日加工15万蒲大豆。美国农业部在1月份供需报告里预测2023/24年度美国大豆压榨量为23亿蒲，和12月预测持平，同比增长4个百分点。美国全国油籽加工商协会（NOPA）发布的报告称，12月份NOPA会员企业的大豆加工量为586万短吨（1.95328亿蒲），环比提高3.3%，同比提高10%，创下有史以来的最高单月压榨量。NOPA会员占到美国大豆压榨量的95%。

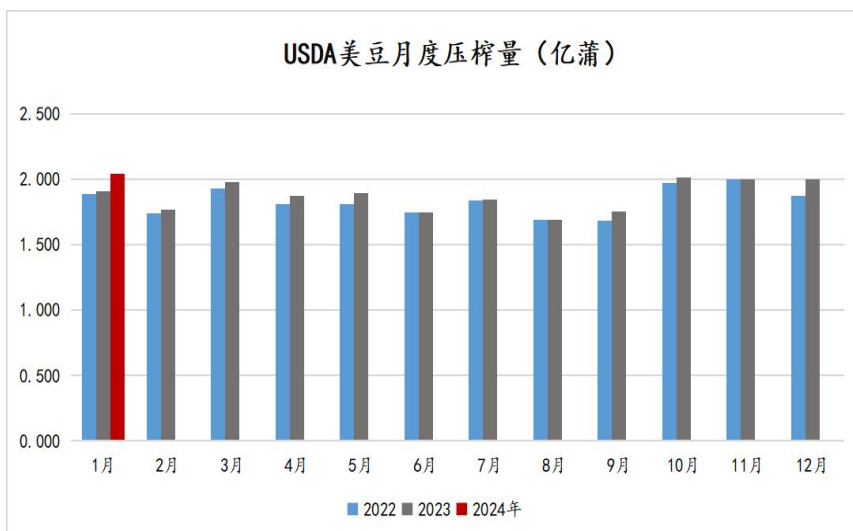


图 14：美豆月度压榨量
数据来源：USDA 和合期货

四、后市展望

国外方面，美国农业部供需报告上调阿根廷大豆和美豆产量，且巴西大豆近期收获预期偏好，南美大豆总供应增加的预期仍在，在成本端利空豆油价格。月末公布的月度压榨报告，美豆压榨量再创新高，另外美国豆油库存增加，美国生物柴油利润下滑，都对豆油构成压制。国内方面，进口大豆预计到港量会逐步增加，国内油厂春节期间停机，节前加大压榨量，豆油产出增加，但是节前备货基本结束，豆油反弹力度减弱。另外原油走低，也拖累豆油价格。综上，预计2

月份，在大豆供应宽松的大局势下，国内需求维持弱势，豆油或将以偏弱震荡为主，重点关注国内节后开学需求以及油厂开机情况。

五、风险点

美豆出口销售情况；美联储加息预期；国内豆油需求；国内油厂开工情况；南美大豆产量

风险提示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。