

# 和合期货：豆油月报（2024年3月）

——外盘提振叠加库存下降，豆油震荡反弹



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：lixinzhu@hhqh.com.cn

## 摘要：

国外方面，首先美国农业部2月份的供需报告呈现出超预期的利空影响，同时南美大豆丰收在即，另外美国农业部对于即将播种的作物进行了展望，产量预期较好，因此全球大豆供应仍是较为宽松。其次，美国大豆出口进度偏慢。国内方面，供应面上3-4月开始南美大豆陆续到港，因此中长期豆油的供应状况也是偏宽松的。需求端，节后国内豆油市场本身就处于消费淡季，终端基本刚需补货为主；但是目前豆油库存持续下降，对于豆油价格有一定支撑作用。

综上所述，虽然目前受到节后下游集中补库影响，豆油价格有所反弹，但是随着补库接近尾声以及油厂陆续开机，豆油市场供应量缓慢增加；然而国内需求仍然处于疲软状态，豆油反弹高度或将有限，预计后市仍将维持震荡偏弱走势。

# 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 大豆压榨量节后逐步恢复中 .....	5 -
2.3 开机率节后大幅上升 .....	6 -
2.4 国内豆油库存继续下降 .....	6 -
三、国外基本面情况 .....	7 -
3.1 美豆价格连续下跌 .....	7 -
3.2 CBOT 豆油偏弱震荡 .....	8 -
3.3 美国农业部出口检验周报 .....	8 -
3.4 美国农业部压榨周报 .....	9 -
3.5 美国农业部出口销售周报 .....	9 -
四、后市展望 .....	10 -
五、风险点 .....	10 -
风险揭示: .....	11 -
免责声明: .....	11 -

## 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 7200 元/吨，最高价 7360 元/吨，最低价 7044 元/吨，收盘价 7358 元/吨，较上月收盘价上涨 146，涨幅 2.02%，成交量 613.5 万手，较上月减少 475.6 万手，持仓量 57.6 万手，较上月减少 26816 手。

本月连豆油先跌后涨，前期外部市场，主要是原油期货和马来西亚毛棕榈油大幅下挫的影响，以及国内供应宽松，豆油震荡下跌。节后由于油厂开工率提升缓慢，下游需求仍然存在，补货量持续，豆油库存连续下降，供应偏紧，叠加原油期货走高提振，豆油低位震荡反弹。



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 2 月 29 日，国内豆油现货均价为 7880 元/吨，月环比持平。根据中国粮油商务网统计数据显示，2024 年第 8 周，国内豆油现货成交量为 116750 吨，较前一周增加 108750 吨。上周豆油现货价格有所反弹，受春节后油厂还未完全恢复开工，产出较少，同时下游提货较为积极，现货成交量继续增加。2 月豆油现货成交量总计为 24.285 万吨，同比去年的 42.185 万吨，减少 17.9 万吨。



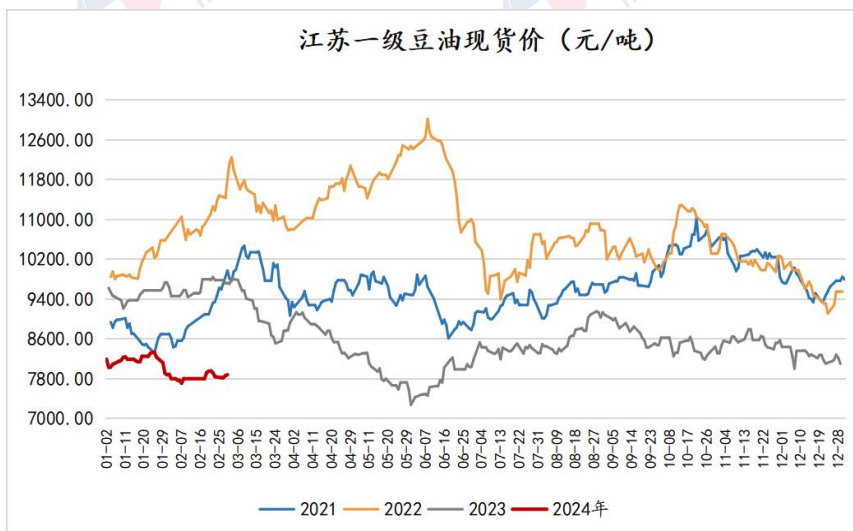


图 2: 豆油现货市场价格  
数据来源: 我的农产品网 和合期货

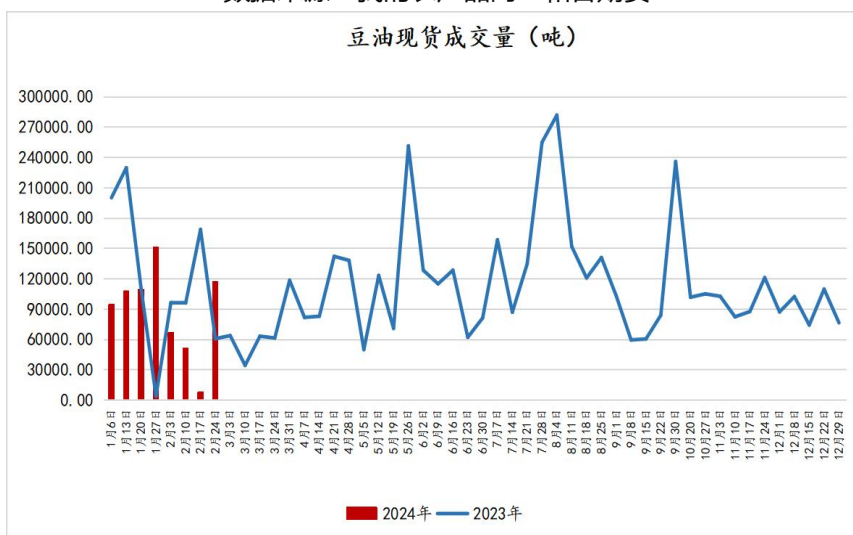


图 3: 豆油现货成交量  
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

## 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 2 月 29 日, 国内大豆均价为 4780 元/吨, 月环比下跌 80 元/吨, 跌幅 1.65%。产区大豆市场陆续恢复常态运行, 现货表现低迷, 市场交投清淡。豆农普遍惜售, 产区基层余粮较多, 国产大豆供应压力后移。国产大豆连续两年增产, 食用大豆保持供过于求局面, 与进口大豆价差过大进一步压缩国产大豆需求空间。

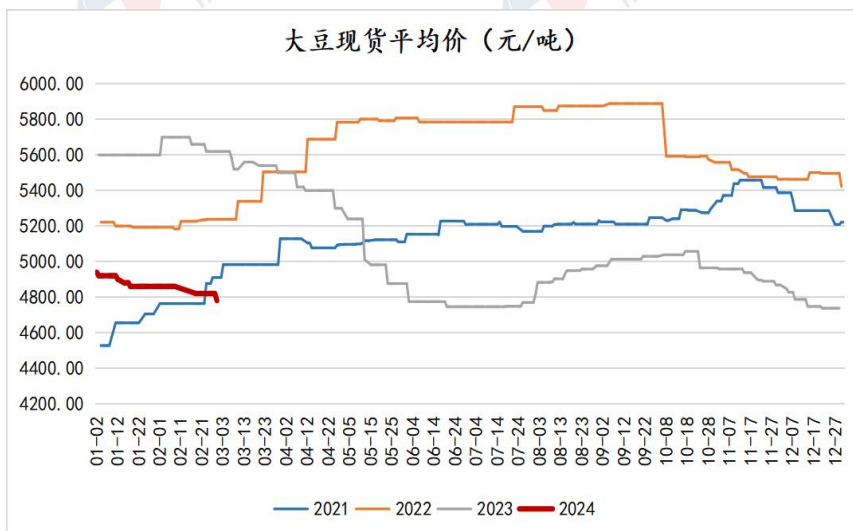


图 4：国内大豆现货平均价  
数据来源：我的农产品网 和合期货

## 2.2 大豆压榨量节后逐步恢复中

国家粮油信息中心监测显示，2月23日一周，国内大豆压榨量113万吨，明显高于上周的3万吨，较上年同期下降69万吨，较过去三年均值下降11万吨。据了解，上周国内油厂大部已复工复产，元宵节（2月24日）过后，预计本周油厂开机率将基本恢复至正常水平，预计本周大豆压榨量在160万吨左右。

国家粮油信息中心监测显示，2月23日，全国主要油厂进口大豆商业库存611万吨，近两周累计增加84万吨，但较1月12日的阶段性高点仍下降93万吨。近两周国内进口大豆库存止降回升，主要是因为春节期间油厂放假停机，大豆进口到港量高于压榨量。

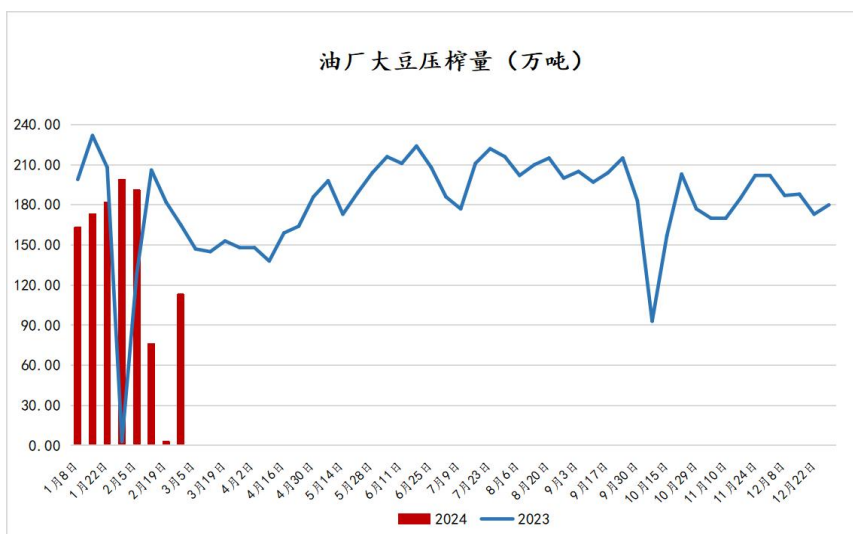


图 5：国内油厂大豆压榨量  
数据来源：国家粮油信息中心 和合期货

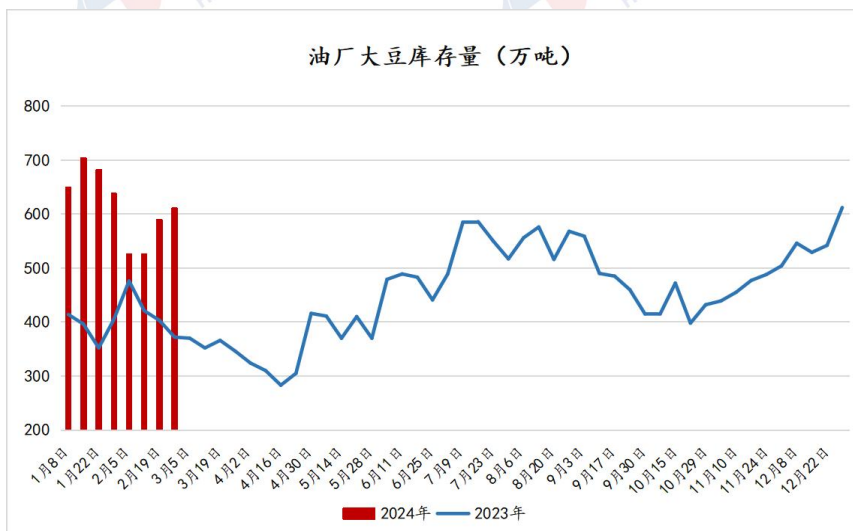


图 6: 国内油厂大豆库存  
数据来源: 国家粮油信息中心 和合期货

### 2.3 开机率节后大幅上升

根据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示，第 6 周（2 月 3 日至 2 月 9 日）125 家油厂大豆实际压榨量为 76.09 万吨，开机率为 22%。第 7 周（2 月 10 日至 2 月 16 日）125 家油厂大豆实际压榨量为 3.01 万吨，开机率为 1%。预计第 8 周（2 月 17 日至 2 月 23 日）国内油厂开机率大幅上升，油厂大豆压榨量预计 122.94 万吨，开机率为 35.2%。

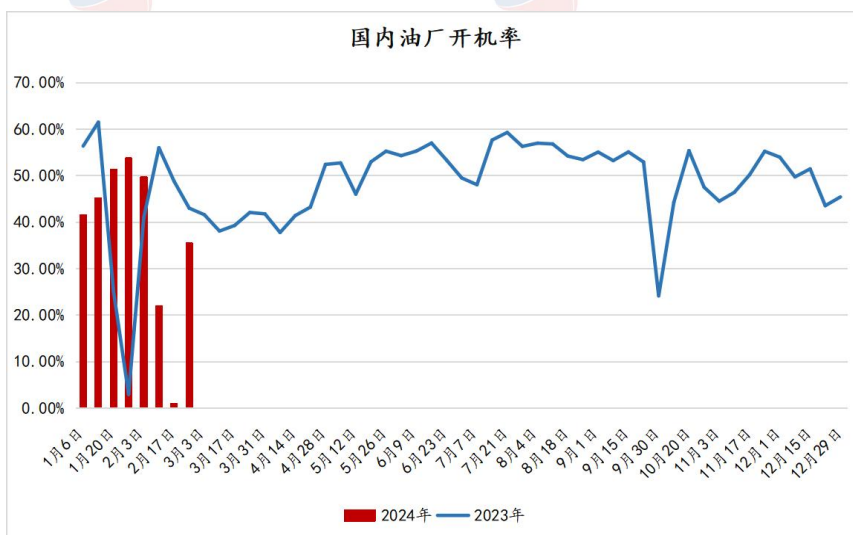


图 7: 国内油厂开机率  
数据来源: Mysteel 农产品 和合期货

### 2.4 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 8 周末，国内豆油库存量为 98.7 万吨，较上周的 101.9 万吨减少 3.2 万吨，环比下降 3.13%。上周国内



油厂尚未完全复产，节后终端迎来集中补库，提货略增，现货成交有所放量，豆油库存回落，但随着油厂生产恢复，豆油产出将增多。

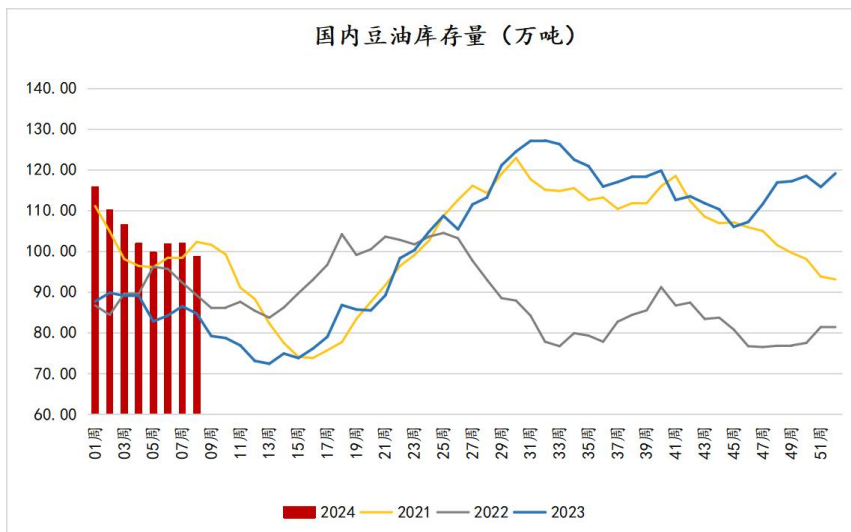


图 8: 全国油厂豆油库存量  
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

### 三、国外基本面情况

#### 3.1 美豆价格连续下跌

截至 2 月 29 日收盘，CBOT 美豆主连收盘价格为 1139.5 美分/蒲，月环比下跌 83.0 美分/蒲，跌幅 6.79%。本月 CBOT 大豆期货持续下跌，基准期约触及三年新低。南美大豆收获上市，阿根廷降雨改善，且总体产量有望创出新高。美国政府预测下一年度美国大豆供应庞大，出口市场竞争激烈，美豆出口销售创下年度新低。

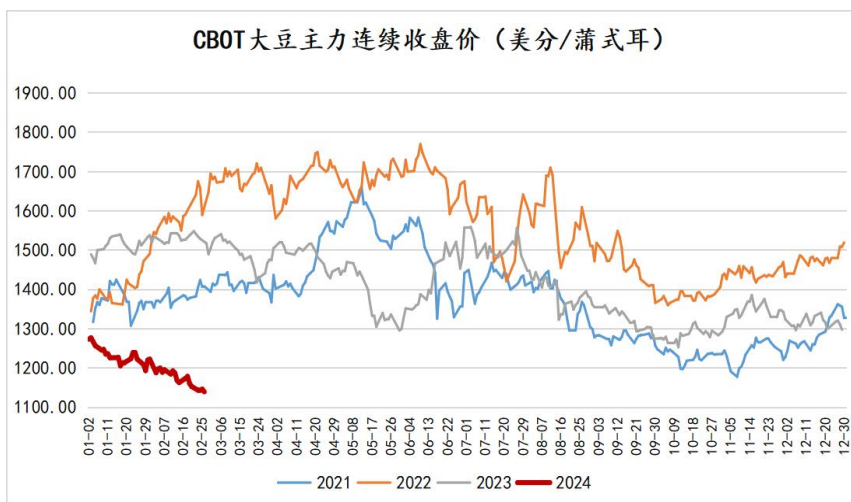


图 9: CBOT 大豆期货收盘价 (连续)  
数据来源: 文华财经 和合期货

### 3.2 CBOT 豆油偏弱震荡

本月豆油价格偏弱运行。截至 2 月 29 日收盘，CBOT 美豆油主连收盘价格为 45.18 美分/磅，月环比下跌 0.87 美分/磅，跌幅 1.89%。本月 CBOT 豆油低位震荡，最低创下近三年来最低点，主要因为美国豆油库存高于预期，外部市场（原油期货和马来西亚毛棕榈油等）大幅下挫，而头号豆油出口国阿根廷的大豆丰产在望。月中受到国际原油市场大幅反弹的支持，展开反弹，但是由于南美天气有利于大豆产量增长，特别是头号豆油出口国阿根廷天气改善，反弹没能延续。

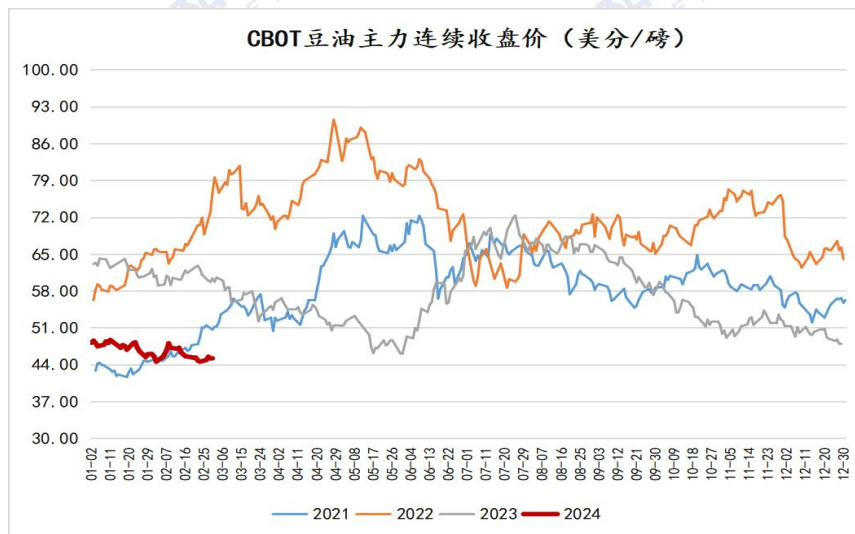


图 10: CBOT 豆油期货收盘价 (连续)

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%，但是较去年同期增长 27%。截至 2024 年 2 月 22 日的一周，美国大豆出口检验量为 974,977 吨，上周为 1,291,412 吨，去年同期为 765,582 吨。本年度迄今，美国大豆出口检验总量累计达到 33,049,879 吨，同比减少 21.6%。上周是同比减少 22.8%，两周前同比降低 22.7%。本年度前 25 周美国大豆出口量达到全年出口目标的 70.6%，上周是达到 68.3%。

美国农业部出口检验周报显示，上周美国对中国（大陆地区）出口的大豆数量比一周前减少 9.0%，但是同比增长 62%。截至 2024 年 2 月 22 日的一周，美国对中国（大陆地区）装运 598,828 吨大豆，作为对比，前一周装运 657,888 吨大豆，2023 年同期对华装运大豆 370,070 吨。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 61.4%，上周是 55.5%，两周前是 61.4%。



### 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 3.4 个百分点。截至 2024 年 2 月 16 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲 2.30 美元，上周是 2.38 美元/蒲。作为参考，2023 年的压榨利润平均为 3.29 美元/蒲。

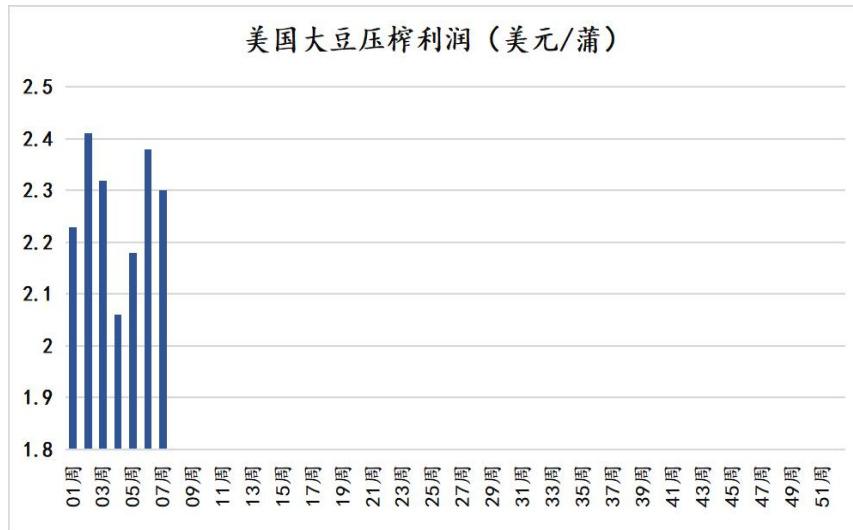


图 11: 美豆压榨利润  
数据来源: USDA 和合期货

### 3.5 美国农业部出口销售周报

美国农业部周度出口销售报告显示，截至 2023/24 年度第 26 周，美国对中国(大陆)大豆出口销售总量同比降低 26.6%。截止到 2024 年 2 月 22 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 2013 万吨，去年同期为 2822 万吨。当周美国对中国装运 69 万吨大豆，之前一周装运 66 万吨。迄今美国对中国已销售但未装船的 2023/24 年度大豆数量约为 200 万吨，高于去年同期的 193 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 2212 万吨，同比减少 26.6%，上周是同比降低 26.6%，两周前同比降低 27.5%。2023/24 年度迄今美国大豆销售总量为 3902 万吨，比去年同期降低 19.9%，上周是同比降低 19.7%，两周前同比降低 19.1%。2024/25 年度美国大豆销售量为 19.0 万吨，和一周前持平。

美国农业部出口销售报告显示，截至 2 月 22 日当周，美国对中国(仅指大陆)销售 15.5 万吨，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 39.2 万吨大豆，2023/24 年度交货。

截至 2024 年 2 月 22 日当周，美国 2023/24 年度豆油净销售量为 3,000 吨，显著高于上周的负值。当周出口量为 1,400 吨，创下年度新高，比上周高出 10%，显著高于四周均值。截至 2024 年 2 月 22 日当周，美国 2023/24 年度大豆净销售量为 159,700 吨，显著高于上周的年度低点，但是仍然比四周均值低了 30%。当周出口量为 1,101,700 吨，比上周低了 8%，比四周均值低 16%。

#### 四、后市展望

国外方面，首先美国农业部 2 月份的供需报告呈现出超预期的利空影响，同时南美大豆丰收在即，另外美国农业部对于即将播种的作物进行了展望，产量预期较好，因此全球大豆供应仍是较为宽松。其次，美国大豆出口进度偏慢。国内方面，供应面上 3-4 月开始南美大豆陆续到港，因此中长期豆油的供应状况也是偏宽松的。需求端，节后国内豆油市场本身就处于消费淡季，终端基本刚需补货为主；但是目前豆油库存持续下降，对于豆油价格有一定支撑作用。

综上所述，虽然目前受到节后下游集中补库影响，豆油价格有所反弹，但是随着补库接近尾声以及油厂陆续开机，豆油市场供应量缓慢增加；然而国内需求仍然处于疲软状态，豆油反弹高度或将有限，预计后市仍将维持震荡偏弱走势。

#### 五、风险点

美豆出口销售情况；国内豆油需求；国内油厂开工情况；南美大豆收获情况

## 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。