

和合期货：豆油月报（2023 年 12 月）

——供大于求，豆油维持偏弱震荡



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，豆油走势基本跟随大豆运行，目前巴西主产区大范围降雨，各方预估产量有所下调，对于豆油价格支撑减弱。同时美国对豆油需求前景利空，不利于豆油走势。国内方面，近期的豆油开机率和产量都是呈上升的趋势，并且预计下周或继续提升。豆油消费较去年有明显增长，但近期下游成交意愿不强，多为陆续回补空单，市场悲观情绪犹存，后期消费增长点在于节前备货。虽然供应端和需求端同样都增长，但是需求的增长不及供应的增长，豆油库存本月最后一周出现回升，并且处于同期高位。短期来看豆油基本面偏弱，油厂不断提高的产能，加上市场的悲观情绪和处于高位的库存，预期豆油承压走势偏弱，后市继续关注南美主产区天气以及国内供需情况。

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	- 5 -
2.1 国内大豆价格 11 月震荡走弱	- 5 -
2.2 预计 11 月大豆进口量有所回升	- 5 -
2.3 11 月压榨量环比增加	- 6 -
2.4 油厂开机率有所提高	- 8 -
2.5 国内豆油库存止跌回升	- 9 -
2.6 11 月上半月豆油进口情况	- 9 -
三、国外基本面情况	- 9 -
3.1 美豆价格震荡上涨	- 9 -
3.2 CBOT 豆油低位震荡	- 10 -
3.3 美国农业部周度出口销售报告	- 11 -
四、后市展望	- 12 -
五、风险点	- 12 -
风险揭示:	- 13 -
免责声明:	- 13 -

一、本月行情回顾

1.1 期货行情

本月豆油期货价格呈现冲高回落的走势，月线收带有较长上影线的阳线。豆油主力合约 y2401 本月开盘价 7948 元/吨，最高价 8526 元/吨，最低价 7902 元/吨，收盘价 8260 元/吨，较上月上涨 334，涨幅 4.21%，成交量 1602.0 万手，较上月增加 437.2 万手，持仓量 41.0 万手，较上一月减少 99866 手。本月中旬以前，由于美国农业部调低豆油库存，并且生物燃料生产利润明显改善，同时，豆油供应比预期紧张，豆油价格震荡反弹。中旬开始，收到巴西和阿根廷降雨增加，大豆价格回落，令豆油价格承压下行。同时国内油厂开机率回升，豆油供应增加，库存止跌回升，抑制豆油上涨，出现阶段性回落走势。



图 1：大连豆油 2401 期货价格 K 线图

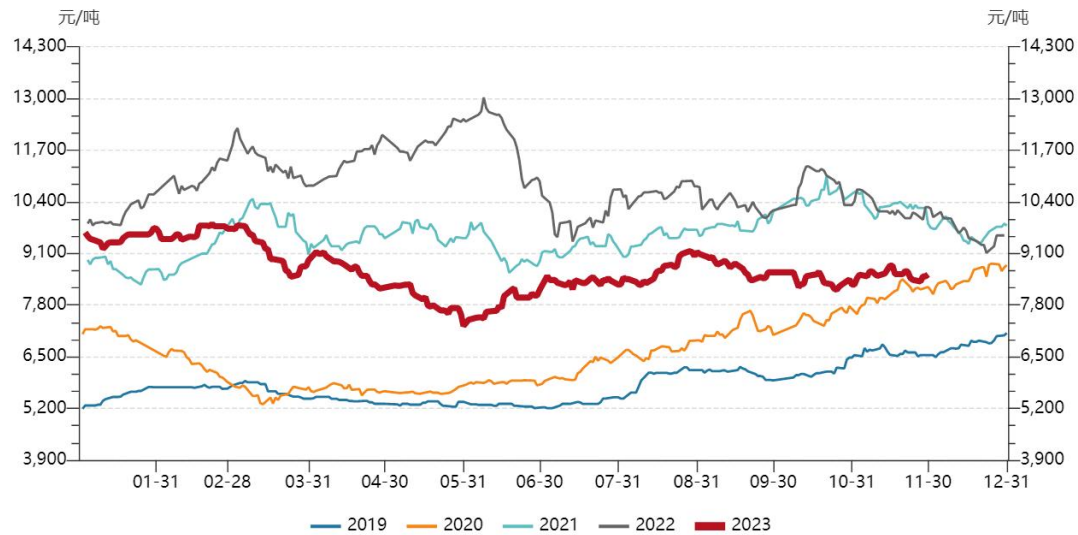
数据来源：文华财经 和合期货

1.2 现货行情

截止 11 月 30 日，国内一级豆油现货均价为 8570 元/吨，月环比上涨 257 元/吨，涨幅 3.09%。根据中国粮油商务网统计数据显示，截至 2023 年第 47 周末，国内豆油现货成交量为 121150 吨，周环比减少 33550 吨。根据 Mysteel 数据显示，2023 年上半年国内豆油全国油厂成交总量约为 246.36 万吨，同比去年

上半年约 256.49 万吨,减少约为 10.13 万吨,减幅 3.95%;7-10 月总共约 203.19 万吨,同比去年 152.15 万吨增加 51.04 万吨,增幅 33.55%。本月豆油现货市场价格总体呈上涨趋势,近期终端需求支撑作用增强,部分地区已经陆续开展年前备货操作,小幅提振豆油市场成交。

中国:现货价(平均价):一级豆油



数据来源: Wind

图 2: 豆油现货市场价格
数据来源: Wind 和合期货

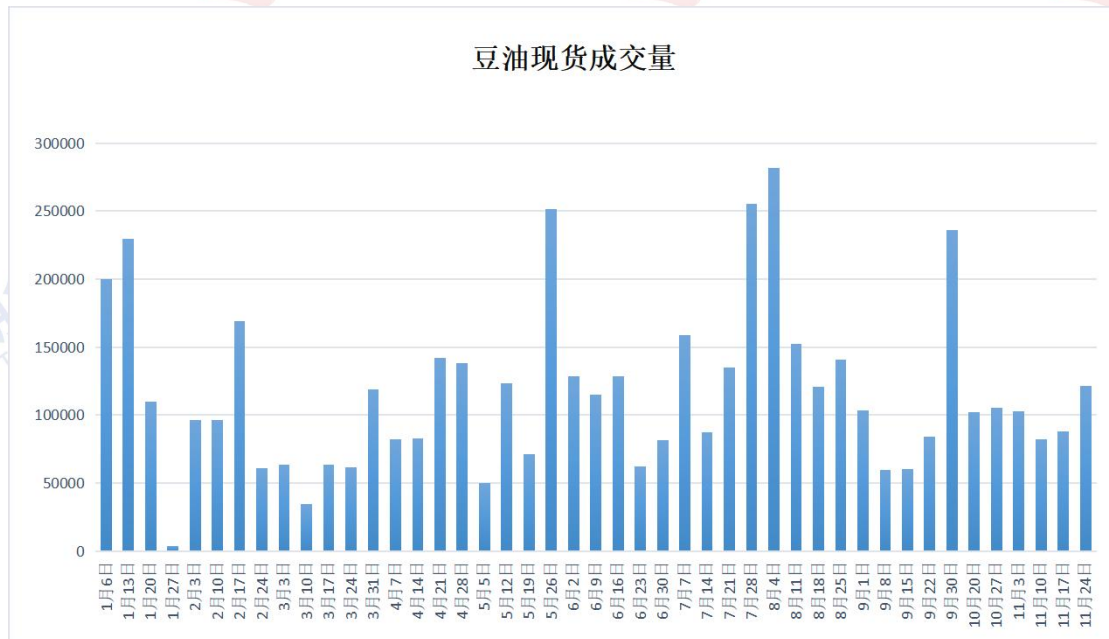


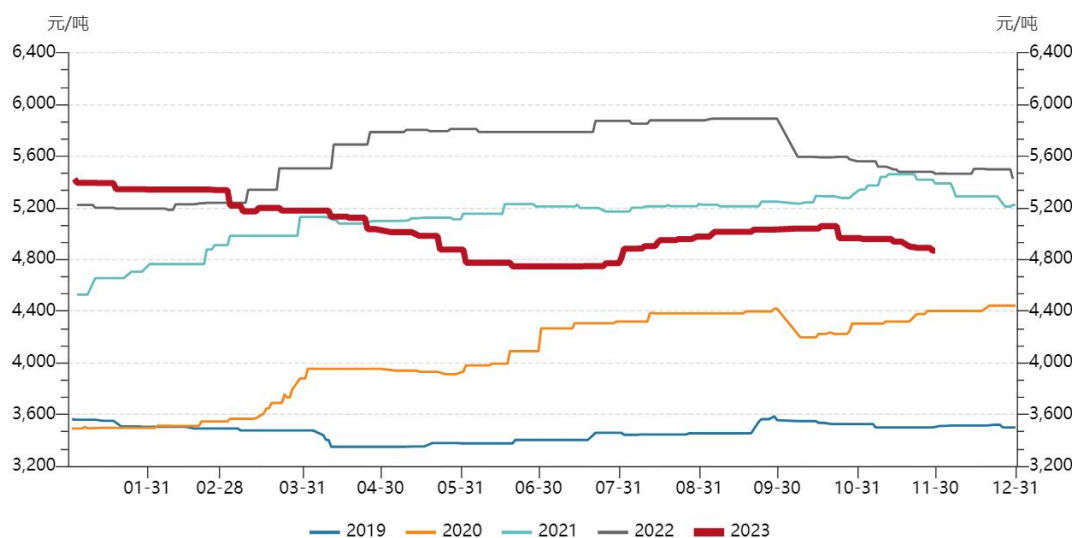
图 3: 豆油现货成交量
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

二、国内基本面分析

2.1 国内大豆价格 11 月震荡走弱

11 月国内大豆市场价格小幅回落。截至 11 月 30 日，国内大豆均价为 4867.89 元/吨，月环比下跌 96.32 元/吨，跌幅 1.94%。现阶段大豆市场供需面短期无明显改善，东北地区部分粮库已完成收购任务，市场暂无其他利好消息发出。同时下游需求仍表现一般，市场整体依旧以刚需采购为主，整体来看，预计 12 月大豆价格仍以偏弱为主。

中国:现货价(平均价):大豆



数据来源: Wind

图 4: 国内大豆现货平均价
数据来源: Wind 和合期货

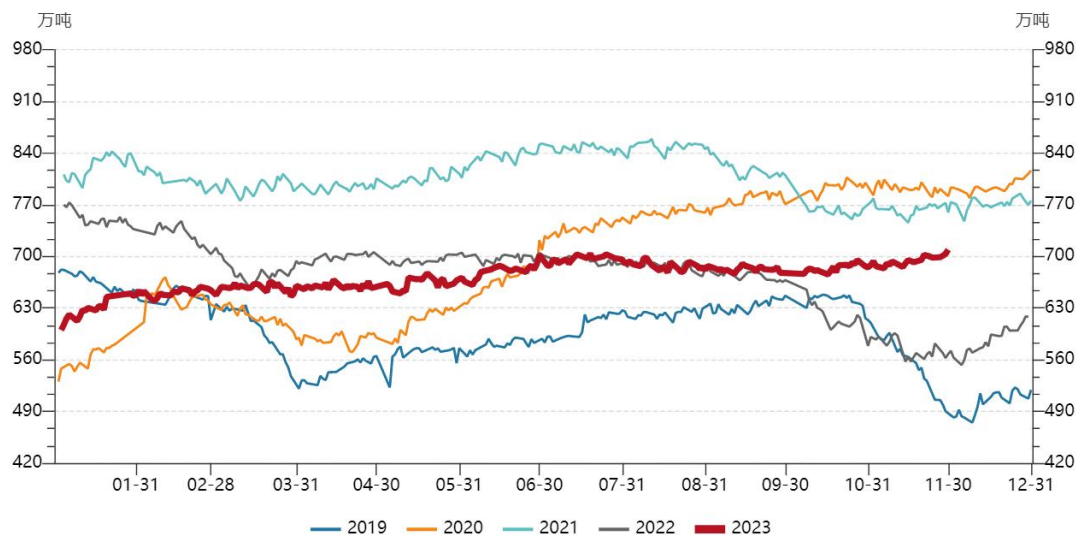
2.2 预计 11 月大豆进口量有所回升

截止 2023 年 11 月 30 日，进口大豆港口库存为 709.03 万吨，月环比增加 23.89 万吨，增 3.49%。预计 11 月份大豆进口量会有所回升。根据海关数据显示，10 月中国进口大豆 515.8 万吨，环比降低近 28%，但同比增长 25%；1-10 月进口 8241.5 万吨，同比增长 14.6%。预计 2023 年中国大豆进口量有望创下约 1.05 亿吨的历史新高。

商务部对外贸易司最新数据显示: 2023 年 11 月 01 日-15 日大豆进口实际装船 81.97 万吨，同比下降 1.17%；本月进口预报装船 117.68 万吨，同比下降 88.79%；下月进口预报装船 2.22 万吨，同比下降 99.68%。本期实际到港 217.58 万吨，

同比下降 11.76%；下期预报到港 520.64 万吨，同比下降 7.26%；本月实际到港 738.22 万吨，同比下降 8.63%；下月预报到港 338.75 万吨，同比下降 72.03%。

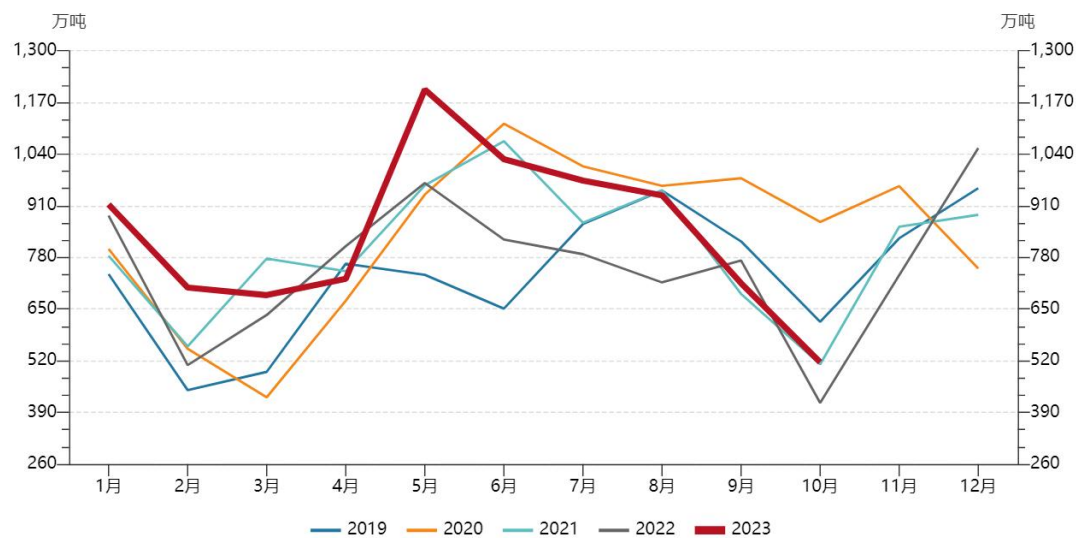
中国:港口库存量:进口大豆



数据来源: Wind

图 5: 进口大豆港口库存
数据来源: Wind 和合期货

中国:进口数量:大豆:当月值



数据来源: Wind

图 6: 进口大豆月度量
数据来源: Wind 和合期货

2.3 11 月压榨量环比增加

随着进口大豆集中到港，上周国内大豆压榨量回升。根据国家粮油信息中心

数据显示，截止 11 月 24 日，国内大豆压榨量 202 万吨，周环比增加 17 万吨，月环比下降 25 万吨，同比增加 4 万吨，与近三年同期均值持平。随着进口大豆到港增加，预计本周国内大豆压榨量将维持在 200 万吨左右。根据数据显示，11 月国内大豆压榨量环比明显增加。

根据国家粮油信息中心数据显示，截止 11 月 24 日，全国主要油厂进口大豆商业库存 488 万吨，周环比增加 11 万吨，月环比增加 56 万吨，同比增加 140 万吨。根据船期监测，11-12 月大豆到港量接近 2000 万吨，预计后期国内大豆库存将继续回升。

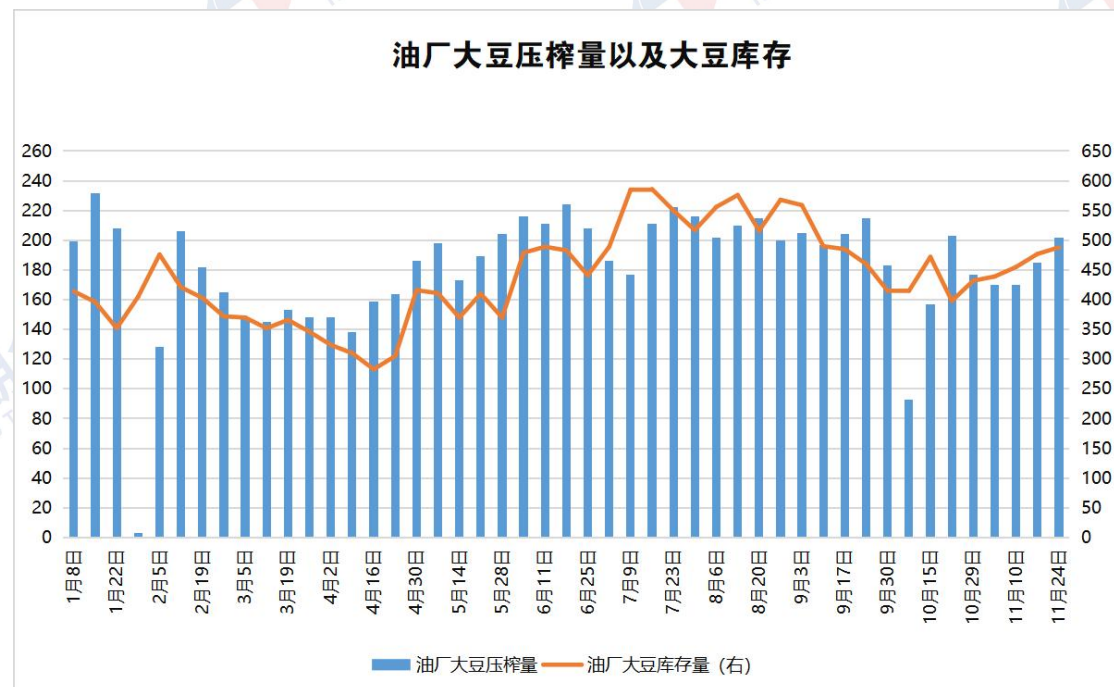
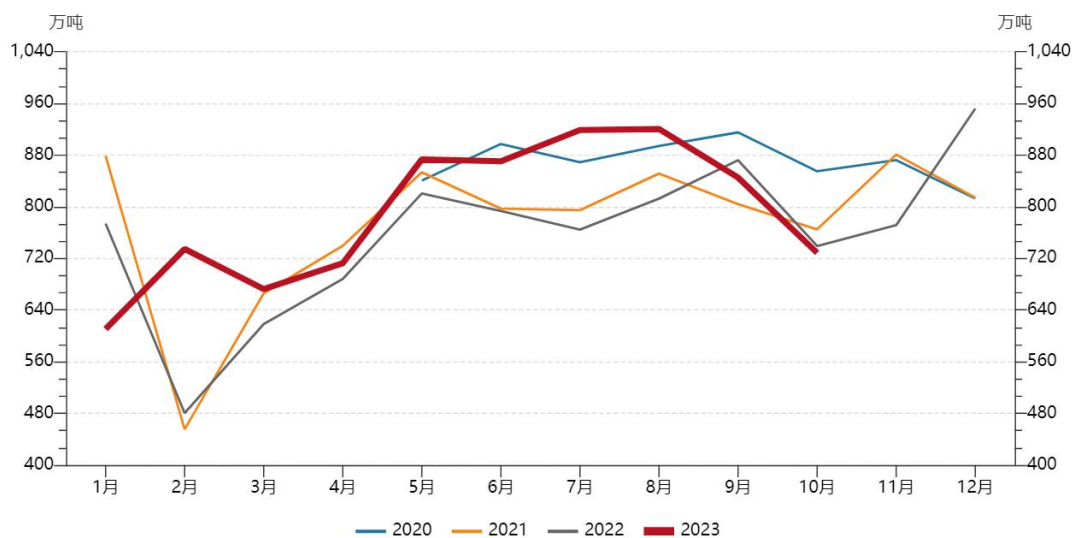


图 7：国内油厂大豆压榨量以及大豆库存
数据来源：国家粮油信息中心 和合期货

中国:压榨量:大豆

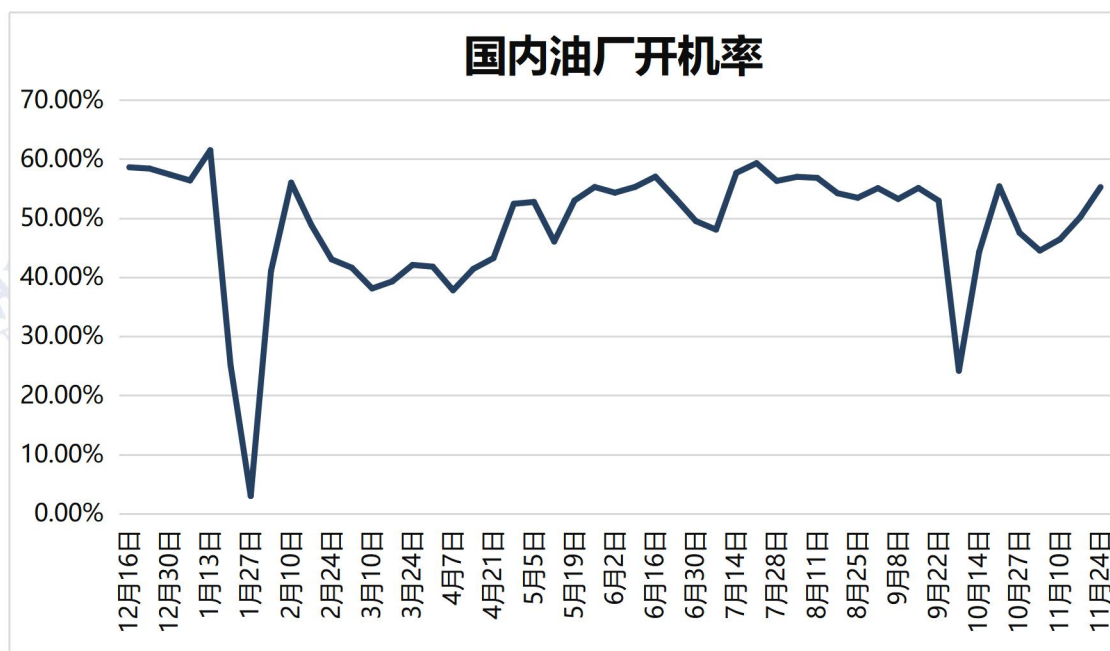


数据来源: Wind

图 8: 国内大豆压榨量
数据来源: Wind 和合期货

2.4 油厂开机率有所提高

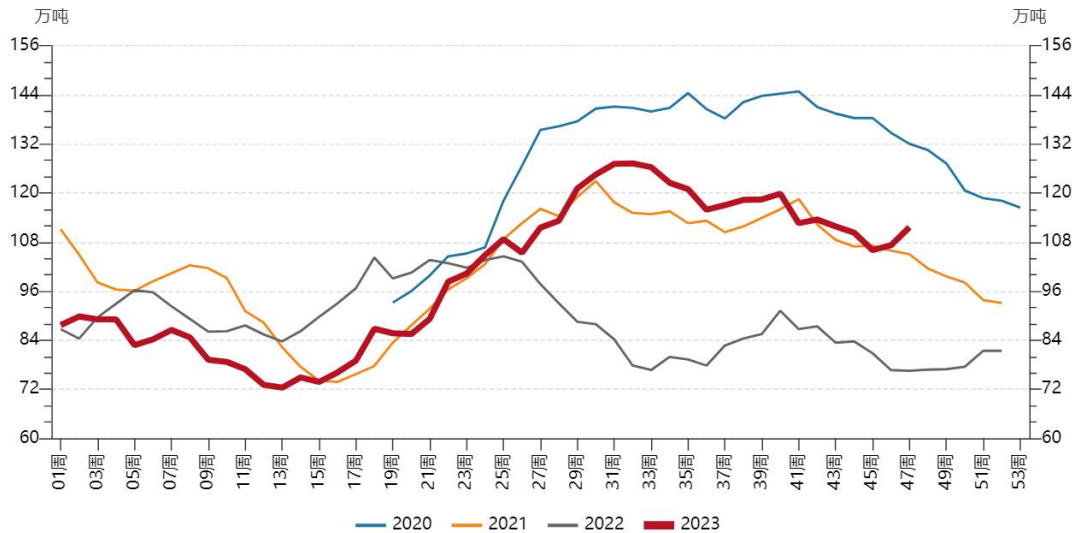
根据中国粮油商务网数据显示,截止到上周末,国内油厂平均开机率为 55.24%,周环比上涨 5.08%。主要是由于上周进口大豆到港数量增加,油厂相应的开机率有所提高。

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 国内豆油库存止跌回升

根据数据显示，截至第 47 周末，全国主要油厂豆油库存量为 111.6 万吨，周环比增加 4.4 万吨，增幅 4.10%。上周国内油厂开机率回升，下游提货一般，豆油库存回升。11 月下旬大豆集中到港，预计本周大豆压榨量维持高位，豆油库存继续回升。

中国:库存量:豆油



数据来源: Wind

图 10: 全国油厂豆油库存量
数据来源: Wind 和合期货

2.6 11 月上半月豆油进口情况

商务部对外贸易司最新数据显示: 2023 年 11 月 01 日-15 日豆油进口实际装船 0.16 万吨, 同比下降 64.22%; 本月进口预报装船 0.64 万吨, 同比下降 83.12%; 下月进口预报装船 0.01 万吨, 同比下降 99.60%。本期实际到港 0.21 万吨, 同比下降 96.03%; 下期预报到港 10.98 万吨, 同比上升 456.41%; 本月实际到港 11.19 万吨, 同比上升 53.57%; 下月预报到港 0.13 万吨, 同比下降 98.52%。

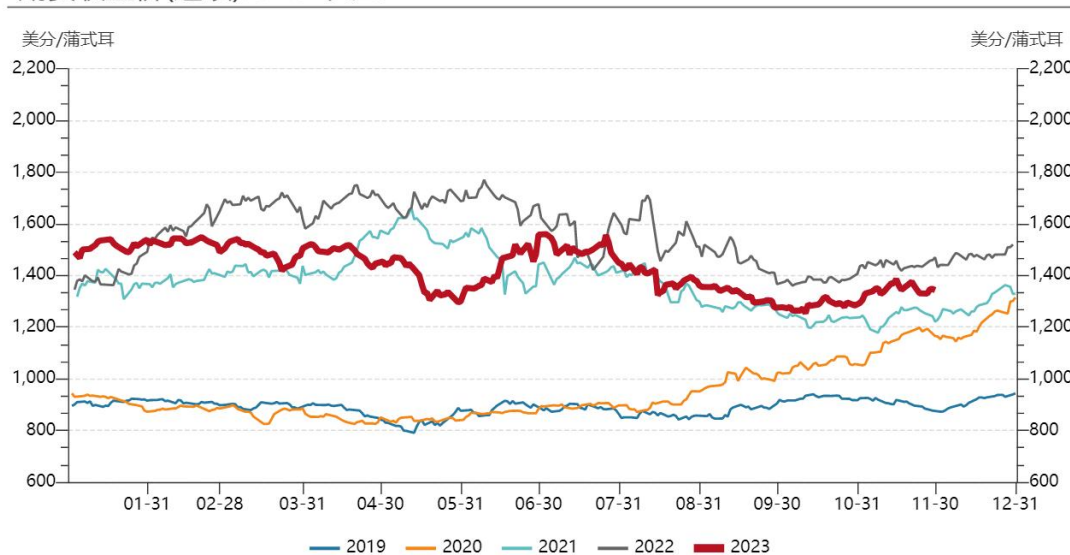
三、国外基本面情况

3.1 美豆价格震荡上涨

美豆 11 月震荡收涨, 截至 11 月 30 日收盘, CBOT 大豆期货交易收盘价格 1343 美分/蒲, 月环比上涨 55.25 美分/蒲, 涨幅 4.29%。美国农业部发布的全国作物

进展周报显示，截止上周，美豆收割工作已经完成。上半月主要因为巴西天气令人担忧，并且头号进口国中国进口需求前景乐观，大豆低位震荡反弹，创出近两个月高点。下半月 USDA 报告意外调高美豆产量预期，打压期价大幅回落，但是中国掀起近年来罕见的采购美国大豆狂潮，并且南美天气前景不确定，限制了豆价下跌空间。

期货收盘价(连续):CBOT大豆



数据来源：Wind

图 11：CBOT 大豆期货收盘价（连续）

数据来源：Wind 和合期货

3.2 CBOT 豆油低位震荡

本月 CBOT 豆油期货市场先涨后跌，整体小幅上涨。截止 11 月 30 日收盘 CBOT 豆油价格 52.35 美分/磅，月环比上涨 1.0 美分/磅，涨幅 1.95%。月初豆油价格超跌低位，叠加美国农业部调低豆油库存，并且生物燃料生产利润明显改善，豆油价格震荡回升。进入月末，美国上诉法院的裁决对豆油需求前景利空，巴西和阿根廷降雨增加，也令豆油承压下行。据外电 11 月 30 日消息，美国能源信息署 (EIA) 称，9 月份，美国用于生产生物燃料的豆油数量增至 12.07 亿磅。8 月份用于生产生物柴油的豆油使用量为 11.97 亿磅。

期货收盘价(连续):CBOT豆油

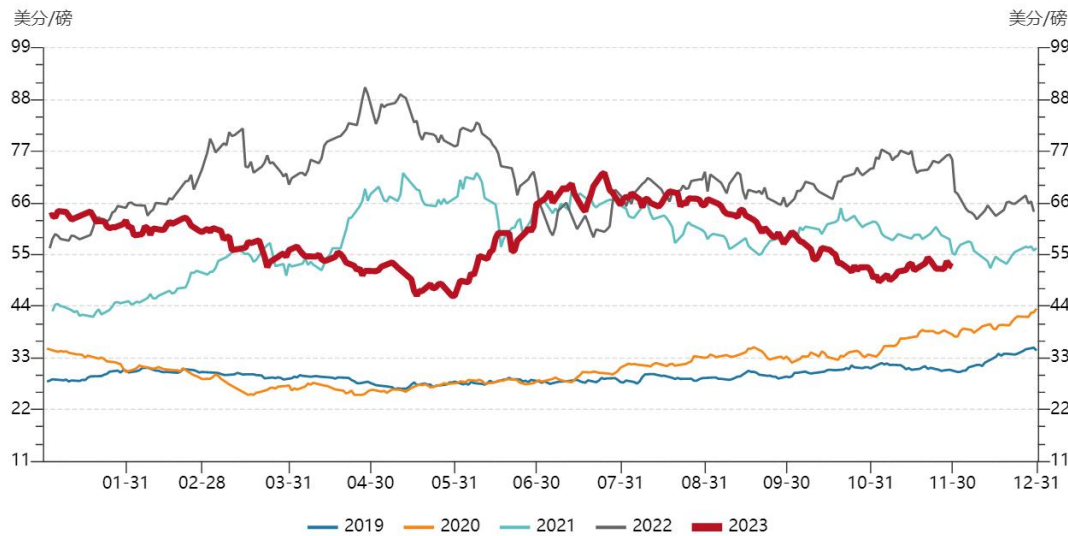


图 12: CBOT 豆油期货收盘价 (连续)

数据来源: Wind 和合期货

3.3 美国农业部周度出口销售报告

美国农业部周度出口销售报告显示,截至 2023/24 年度第 12 周,美国对中国(大陆)大豆出口销售总量同比降幅进一步缩窄。截止到 2023 年 11 月 23 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 1188 万吨,去年同期为 1330 万吨。当周美国对中国装运 99 万吨大豆,之前一周装运 105 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 510 万吨,低于去年同期的 930 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 1698 万吨,同比减少 24.9%,上周是同比降低 25.8%。2023/24 年度迄今美国大豆销售总量为 3095 万吨,比去年同期降低 16.5%,上周是同比降低 20.3%。

美国周度出口销售报告显示:截至 2023 年 11 月 23 日当周,美国 2023/24 年度大豆净销售量为 1,895,300 吨,比上周高出 97%,比四周均值高出 10%。当周出口量为 1,447,700 吨,比上周低了 11%,比四周均值低了 24%。美国 2023/24 年度豆油净销售量为 700 吨,显著高于上周,但是比四周均值低了 64%。当周出口量为 400 吨,比上周低了 38%,比四周均值低了 41%。

四、后市展望

国外方面，豆油走势基本跟随大豆运行，目前巴西主产区大范围降雨，各方预估产量有所下调，对于豆油价格支撑减弱。同时美国对豆油需求前景利空，不利于豆油走势。国内方面，近期的豆油开机率和产量都是呈上升的趋势，并且预计下周或继续提升。豆油消费较去年有明显增长，但近期下游成交意愿不强，多为陆续回补空单，市场悲观情绪犹存，后期消费增长点在于节前备货。虽然供应端和需求端同样都增长，但是需求的增长不及供应的增长，豆油库存本月最后一周出现回升，并且处于同期高位。短期来看豆油基本面偏弱，油厂不断提高的产能，加上市场的悲观情绪和处于高位的库存，预期豆油承压走势偏弱，后市继续关注南美主产区天气以及国内供需情况。

五、风险点

国内供需情况；全球宏观经济；南美产区播种情况

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。