

# 和合期货：豆油周报（20240115-20240119）

——库存下降，豆油价格小幅反弹



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：lixinzhua@hhqh.com.cn

## 摘要：

供应方面，目前南美产区降雨持续改善，有助于恢复当地大豆单产，南美大豆总供应增加的预期仍在，在成本端利空豆油价格。美国农业部12月供需报告，数据利空大豆价格，但是对于豆油需求方面有一定提振。国内方面，压榨量小幅回升，但是豆油库存继续下降。目前春节备货需求逐步向好，继续关注下游提货量情况。预计后市以区间震荡为主。

# 目 录

一、本周行情回顾 .....	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 中国大豆进口量同比提高 .....	5 -
2.3 压榨量小幅回升，但仍处低位 .....	6 -
2.4 油厂开机率小幅增长 .....	7 -
2.5 国内豆油库存小幅下降 .....	8 -
2.6 2024 年 1 月中国农产品供需形势分析 .....	8 -
三、国外基本面情况 .....	9 -
3.1 美豆价格再创新低 .....	9 -
3.2 CBOT 豆油震荡反弹 .....	9 -
3.3 美国农业部出口检验和压榨周报 .....	10 -
3.4 美国全国油籽加工商协会（NOPA）12 月压榨报告 .....	10 -
3.5 美国农业部 12 月供需报告 .....	11 -
四、后市展望 .....	12 -
五、风险点 .....	12 -
风险揭示: .....	13 -
免责声明: .....	13 -

## 一、本周行情回顾

### 1.1 期货行情

本周豆油震荡反弹。豆油主力合约 y2405 本周开盘价 7538 元/吨，最高价 7624 元/吨，最低价 7378 元/吨，收盘价 7612 元/吨，较上周收盘价上涨 104，涨幅 1.39%，成交量 256.8 万手，较上周减少 36541 手，持仓量 58.0 万手，较上一周减少 5958 手。



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 19 日，国内豆油现货均价为 8250 元/吨，周环比上涨 60 元/吨。根据中国粮油商务网统计数据显示，2024 年第 2 周，国内豆油现货成交量为 107500 吨，较前一周增加 13200 吨，增幅 14.0%。上周豆油现货价格冲高回落，重心有所上涨，同时国内春节备货需求增加，成交量继续上涨。

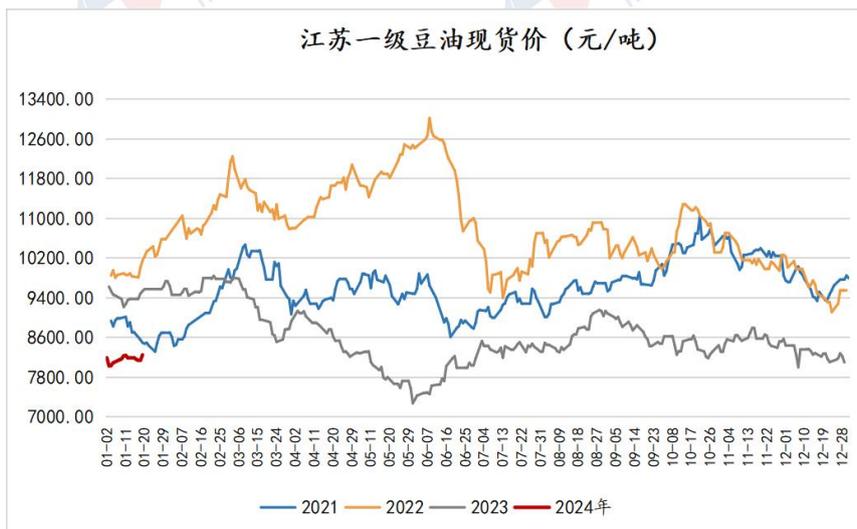


图 2: 豆油现货市场价格  
数据来源: 我的农产品网 和合期货

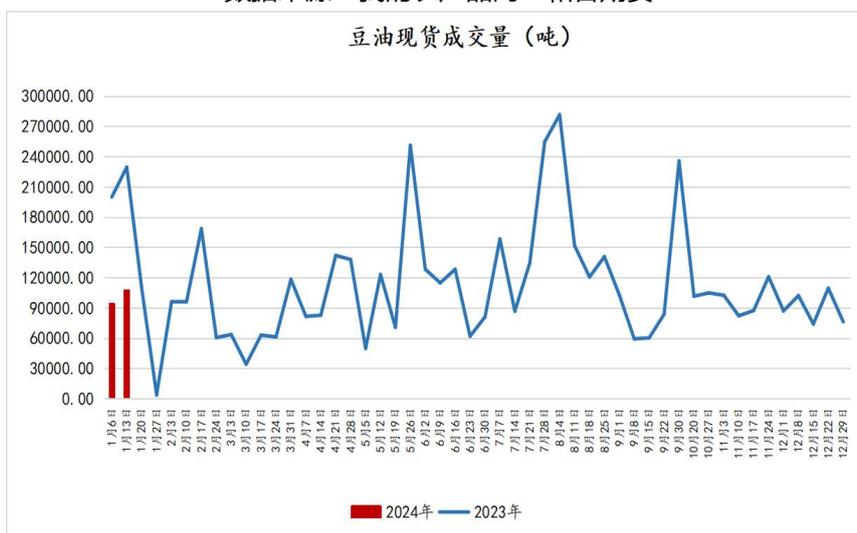


图 3: 豆油现货成交量  
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

## 二、国内基本面分析

### 2.1 国内大豆价格偏弱震荡

本周国内大豆市场价格小幅回落。截至 1 月 18 日，国内大豆均价为 4860 元/吨，周环比下跌 40 元/吨。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。

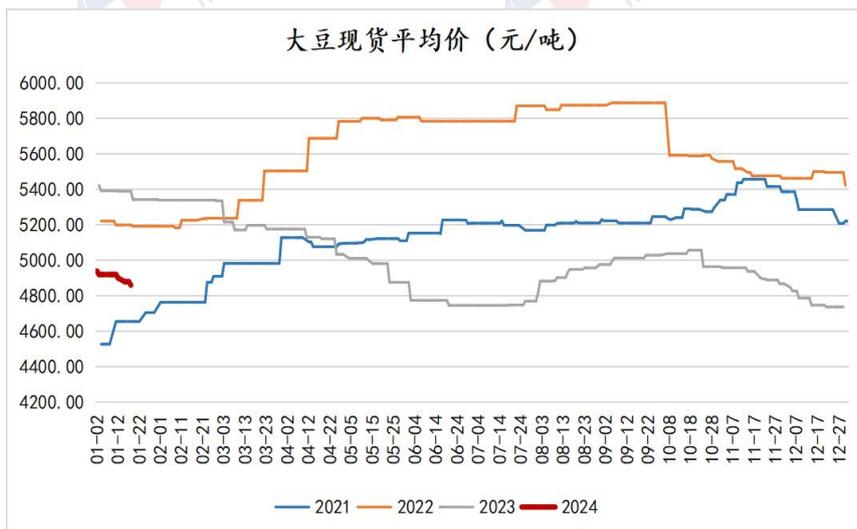


图 4: 国内大豆现货均价  
数据来源: 我的农产品网 和合期货

## 2.2 中国大豆进口量同比提高

中国海关总署周五公布的数据显示,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%。

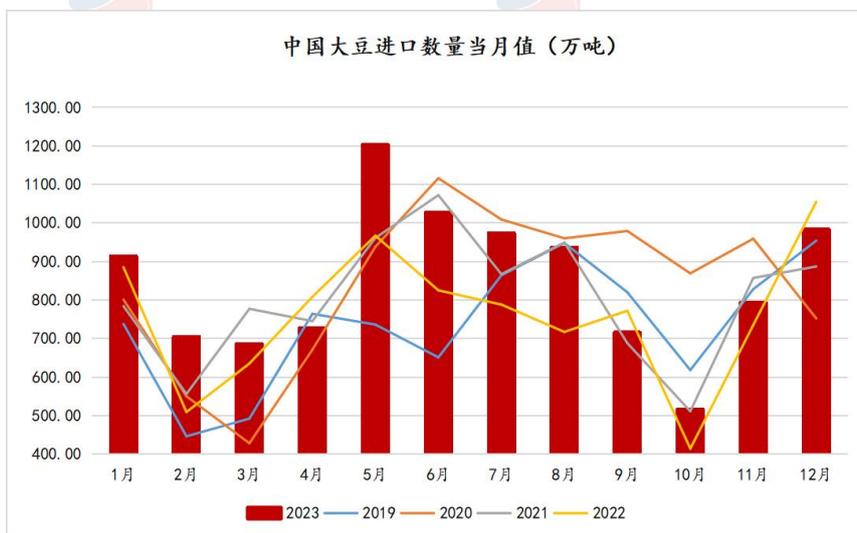


图 5: 中国进口大豆量  
数据来源: 海关总署 和合期货

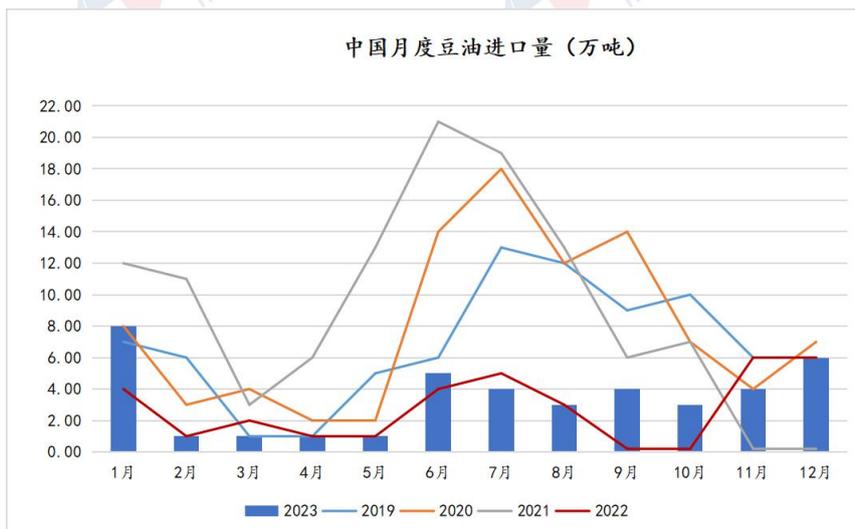


图 6：中国进口豆油量（月度）  
数据来源：海关总署 和合期货

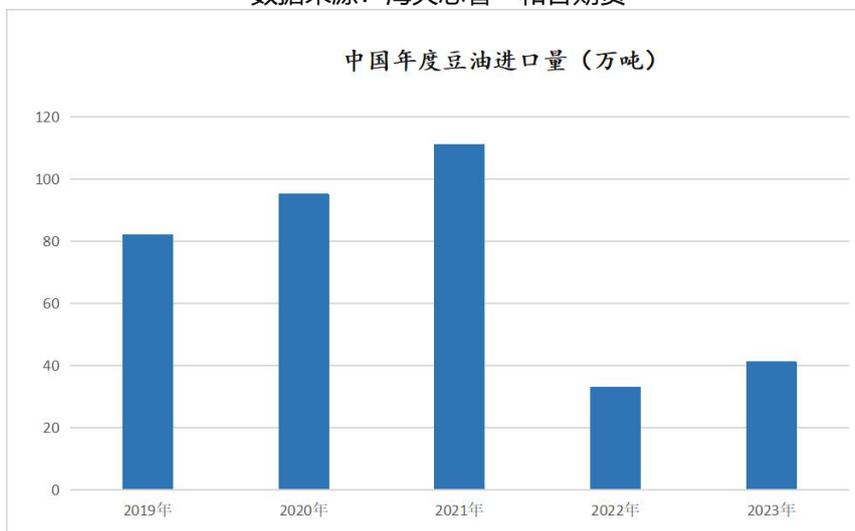


图 7：中国进口豆油量（年度）  
数据来源：海关总署 和合期货

### 2.3 压榨量小幅回升，但仍处低位

国家粮油信息中心监测显示，1月12日一周，国内大豆压榨量173万吨，周环比回升10万吨，月环比下降15万吨，同比下降35万吨，较近三年同期均值下降30万吨，处于同期偏低水平。2023年12月份以来，国内油厂周度大豆压榨量始终处于200万吨以下，一是生猪养殖持续亏损，终端豆粕需求差，一些油厂因豆粕胀库主动降低开工率；二是近日豆粕价格大幅下跌，部分油厂因压榨利润较差下调开机率。预计短期内国内油厂将以销定产，开机率难有大幅提升。

国家粮油信息中心监测显示，1月12日一周，全国主要油厂进口大豆商业库存704万吨，周环比增加54万吨，月环比增加175万吨，同比增加278万吨。

预计 1 月份大豆到港量约 750 万吨，在油厂限产情况下，预计近期国内进口大豆将继续累库。

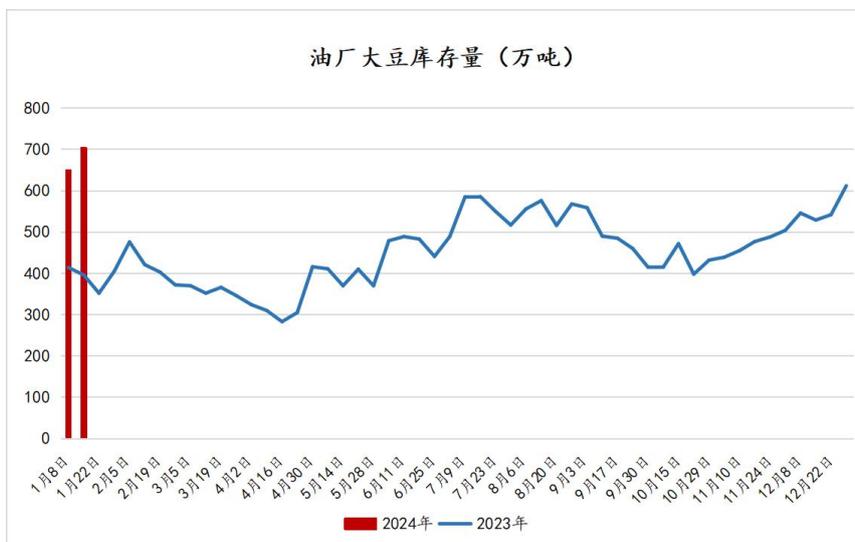


图 8: 国内油厂大豆库存  
数据来源: 国家粮油信息中心 和合期货

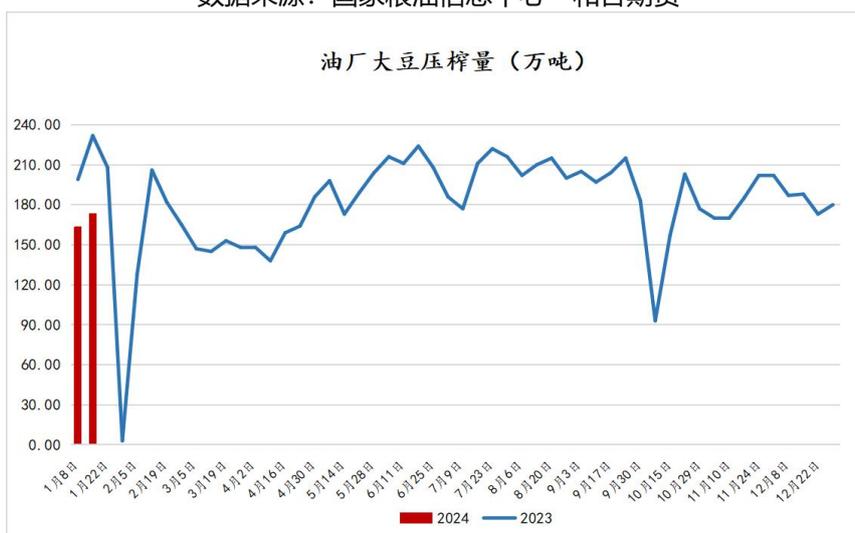


图 9: 国内油厂大豆压榨量  
数据来源: 国家粮油信息中心 和合期货

## 2.4 油厂开机率小幅增长

根据中国粮油商务网数据显示，截止 1 月 12 日一周，国内油厂平均开机率为 45.22%，较前周开机率增长 3.67%。上周豆油需求有所恢复，油厂开机率相较上周有所回升，整体处于正常水平



图 10: 国内油厂开机率  
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

## 2.5 国内豆油库存小幅下降

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2024 年第 2 周末，国内豆油库存量为 110.2 万吨，较上周减少 5.6 万吨，环比下降 4.76%。上周油厂开机率有所恢复，但是增幅不明显，叠加下游豆粕需求一般，豆油整体供给量有限。下游贸易商开启春节前备货，消费小幅增加，豆油库存继续回落。

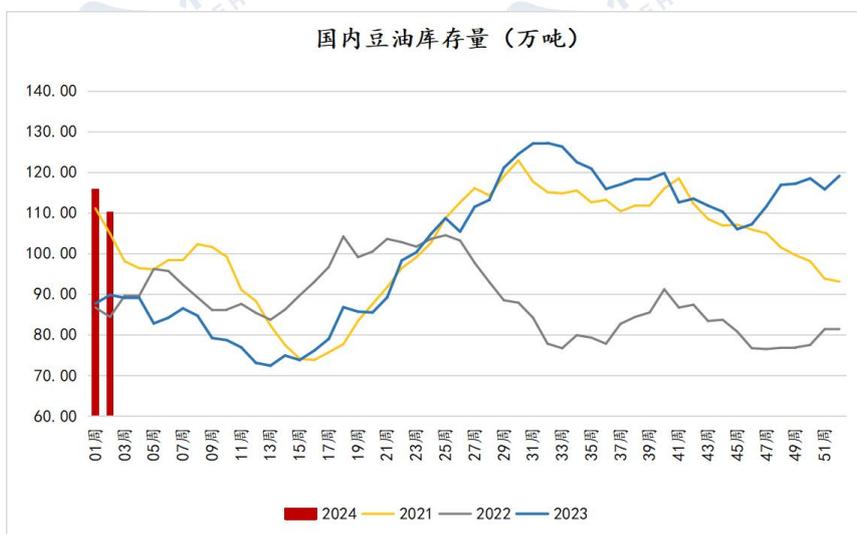


图 11: 全国油厂豆油库存量  
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

## 2.6 2024 年 1 月中国农产品供需形势分析

农业农村部公布《2024 年 1 月中国农产品供需形势分析》，2023 年中国大豆播种面积 10470 千公顷，比上年增加 227 千公顷，增 2.2%；全国平均单产每公顷 1991 公斤，比上年增加 11 公斤，增 0.5%；大豆总产量 2084 万吨，比上年

增加 56 万吨，增 2.8%。2023/24 年度大豆生产预测数据据此调整。2023/24 年度中国食用植物油产量、消费量、进出口量的预测值均与上月一致。目前，国内生猪存栏处于相对高位支撑大豆饲用需求，春节临近，居民消费有所回暖，贸易商存在补库需求。国际方面，巴西部分地区遭遇干旱天气，大豆种植进度略慢，阿根廷土壤墒情充足，大豆播种顺利，南半球预计丰产，全球大豆供给仍保持宽松预期。

### 三、国外基本面情况

#### 3.1 美豆价格再创新低

本周美豆价格再次下跌，创近半年以来新低。截至 1 月 18 日收盘，CBOT 美豆主连收盘价格为 1213.25 美分/蒲，周环比下跌 13.0 美分/蒲，跌幅 1.06%。美豆价格本周继续下跌，再创 2023 年 6 月 12 日以来的最低收盘价，接近 2021 年 12 月以来的最低水平。主要是因为南美农业产区的降雨改善，提振当地大豆和玉米作物的供应前景；同时美国农业部供需数据显示，巴西的大豆产量预估高于预期，美国大豆单产和产量数据也高于市场预期，利空大豆价格。

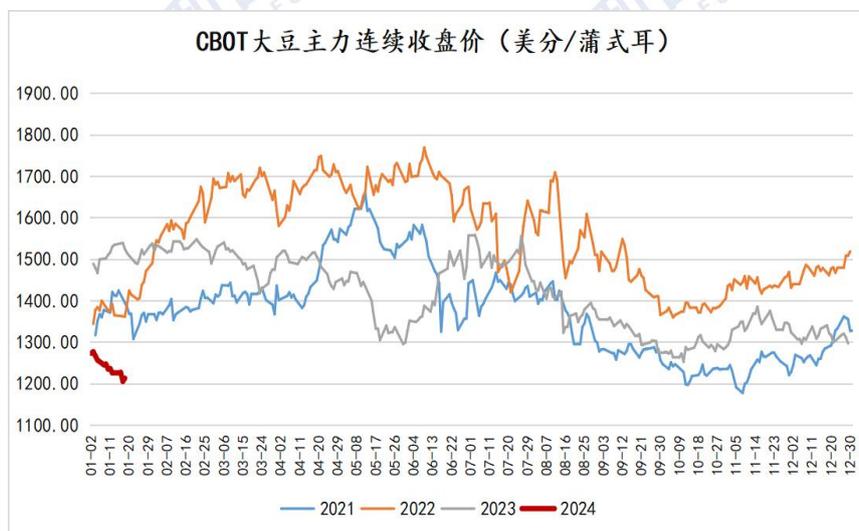


图 12: CBOT 大豆期货收盘价 (连续)  
数据来源: 文华财经 和合期货

#### 3.2 CBOT 豆油震荡反弹

本周豆油价格偏弱运行。截至 1 月 18 日收盘，CBOT 美豆油主连收盘价格为 47.57 美分/磅，周环比下跌 0.87 美分/磅，跌幅 1.80%。虽然美豆震荡下跌，但是本周豆油价格相对坚挺，主要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，有助于吸引投机基金减少庞大的净空单。

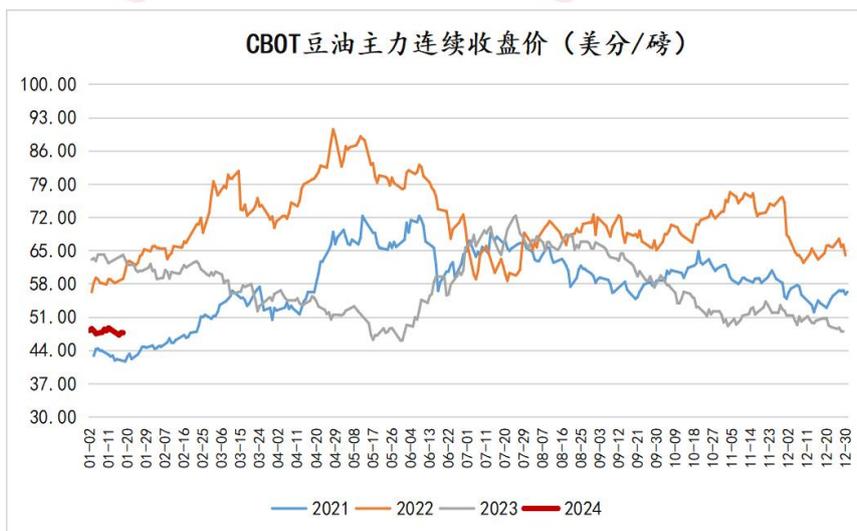


图 13: CBOT 豆油期货收盘价 (连续)

数据来源: 文华财经 和合期货

### 3.3 美国农业部出口检验和压榨周报

美国农业部发布的压榨周报显示，上周美国大豆压榨利润回升，较一周前创下的 7 个月低点反弹了 8 个百分点，结束了连续五周下滑走势。截至 2024 年 1 月 12 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲 2.41 美元，上周是 2.23 美元/蒲。作为参考，2023 年的压榨利润平均为 3.29 美元/蒲。

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增长 22%，创下四周来最高值，但是较去年同期减少 42%。截至 2024 年 1 月 11 日的一周，美国大豆出口检验量为 1264468 吨，上周为 1040628 吨，去年同期为 2191669 吨。

### 3.4 美国全国油籽加工商协会 (NOPA) 12 月压榨报告

美国全国油籽加工商协会 (NOPA) 发布 12 月压榨报告，12 月份 NOPA 会员企业的大豆加工量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%，在 2023 年 12 月份加工大豆 586 万短吨 (1.95328 亿蒲)，比 11 月份的 1.89038 亿蒲增长 3.3%，比去年同期的 1.77505 亿蒲增长 10%。12 月底豆油库存创下三个月新高，高于市场预期。截至 12 月 31 日，NOPA 会员企业持有的豆油库存达到 13.6 亿磅，较 11 月底的 12.14 亿磅增长 12.1%，这是连续第二个月增长，也是 9 月底以来的最高库存，但是比 2022 年 12 月底的库存 17.91 亿磅仍然减少 24.0%。

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。由于美国大豆供应充足，加上压榨利润丰厚，使得2023年第四季度压榨量保持强劲。头号大豆制成品出口国阿根廷去年遭遇历史性干旱，导致大豆严重减产，其压榨厂产能利用率不足30%。不过本年度阿根廷天气有利，大豆产量有望翻倍，预示着未来美国大豆加工厂将面临来自南美的激烈竞争压力。美国大豆压榨利润已经连续数周下滑。

### 3.5 美国农业部 12 月供需报告

2023/24年度美国大豆产量预计为42亿蒲，较上月预估值上调3500万蒲。大豆收获面积预计为8240万英亩，比早先预估下调40万英亩。单产预计为每英亩50.6蒲，较上月预估值上调0.7蒲。本月将美国大豆供应较上月调高3100万蒲，因为期初库存略有下调，部分抵消了产量上调。美国大豆出口和压榨预估不变。由于供应上调而其它用量略微下调，本月将美国大豆期末库存调高0.35亿蒲，达到2.8亿蒲。

本月豆油供需数据的调整包括，豆油进口上调0.5亿磅，生物燃料行业的豆油用量上调2亿磅，但是豆油出口下调，食用、饲料及其他工业用量也做了下调。美国豆油的食用、饲料和其它工业用量下调，部分被菜籽油的进口和消费上调所抵消。

全球2023/24年度大豆产量预计为3.99亿吨，较上月调高10万吨。由于早季充沛降雨改善了阿根廷和巴拉圭的作物前景，本月将阿根廷大豆产量上调至5000万吨，较上月预期调高200万吨；巴拉圭大豆产量上调至1030万吨，较上月调高30万吨。根据中国国家统计局的报告，本月将中国大豆产量上调2080万吨，较上月预估高出30万吨。本月将巴西大豆产量调低至1.57亿吨，较上月预期下调400万吨，较去年的创纪录产量1.6亿吨减少300万吨，因为巴西中西部地区和东北部降雨减少，降低单产潜力。

2023/24年度全球大豆出口预计达到1.709亿吨，较上月预估上调70万吨，其中巴拉圭和俄罗斯的出口上调。全球大豆期末库存预计为1.146亿吨，较上月调高40万吨，主要原因是美国和阿根廷的库存增幅超过巴西的库存降幅。

#### 四、后市展望

供应方面，目前南美产区降雨持续改善，有助于恢复当地大豆单产，南美大豆总供应增加的预期仍在，在成本端利空豆油价格。美国农业部 12 月供需报告，数据利空大豆价格，但是对于豆油需求方面有一定提振。国内方面，压榨量小幅回升，但是豆油库存继续下降。目前春节备货需求逐步向好，继续关注下游提货量情况。预计后市以区间震荡为主。

#### 五、风险点

美豆出口情况；美联储加息预期；南美产区天气

## 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。