

和合期货豆油月报（2023 年 3 月）

——需求好转叠加美豆高位，豆油或将偏强震荡



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：

本月豆油消息面影响较大，整体处于宽幅震荡之中。从供应方面来看，国内豆油库存缓慢下降，部分地区出现断豆停机现象，预计大豆到港情况在 3 月下旬会有所恢复，随后豆油供应偏紧状态会得到明显好转。需求方面，国内居民旅游、餐饮等需求逐步恢复中，但是由于豆油成本价格偏高，贸易商采购量不大，对于价格无法形成明显利多；国外方面，随着美豆油在生物柴油需求逐步回升，美豆油的消费量有进一步好转的态势。原料方面，巴西转船情况若无法改善，国内进口大豆数量仍然不足。综上，预计 3 月豆油价格仍以震荡偏稳为主。

目 录

一、2月行情回顾	- 3 -
1.1 本月期货行情	- 3 -
1.2 本月现货行情	- 3 -
二、国内基本面分析	- 4 -
2.1 国内大豆价格稳中有涨	- 4 -
2.2 进口大豆库存连续下滑，再创新低	- 5 -
2.3 大豆量不足，油厂开工率下滑	- 6 -
2.4 豆油库存维持稳定	- 7 -
三、国外基本面情况	- 8 -
3.1 CBOT 豆油期货行情	- 8 -
3.2 CBOT 大豆期货行情	- 9 -
3.3 美豆油消费略有好转，但俄乌冲突仍是关键	- 9 -
四、后市展望	- 10 -
五、风险点	- 10 -
风险揭示:	- 10 -
免责声明:	- 11 -

一、2月行情回顾

1.1 本月期货行情

本月豆油期货主力合约价格依旧在区间内震荡，月K线收“十字星”，后半月日线处于布林中轨上方，下方仍然有一定支撑，但是上方阻力难以突破，目前处于长时间横盘之中。技术上看，预计后市仍处于区间内宽幅震荡中。本月豆油主力合约y2305月初开盘价8846元/500千克，本月最高价8988元/500千克，最低价8502元/500千克，收盘价8848元/500千克，相较上一月下跌8，跌幅0.09%，成交量912.3万手，较上一月增加189.2万手，持仓量47.5万手，较上一月增加39818手。



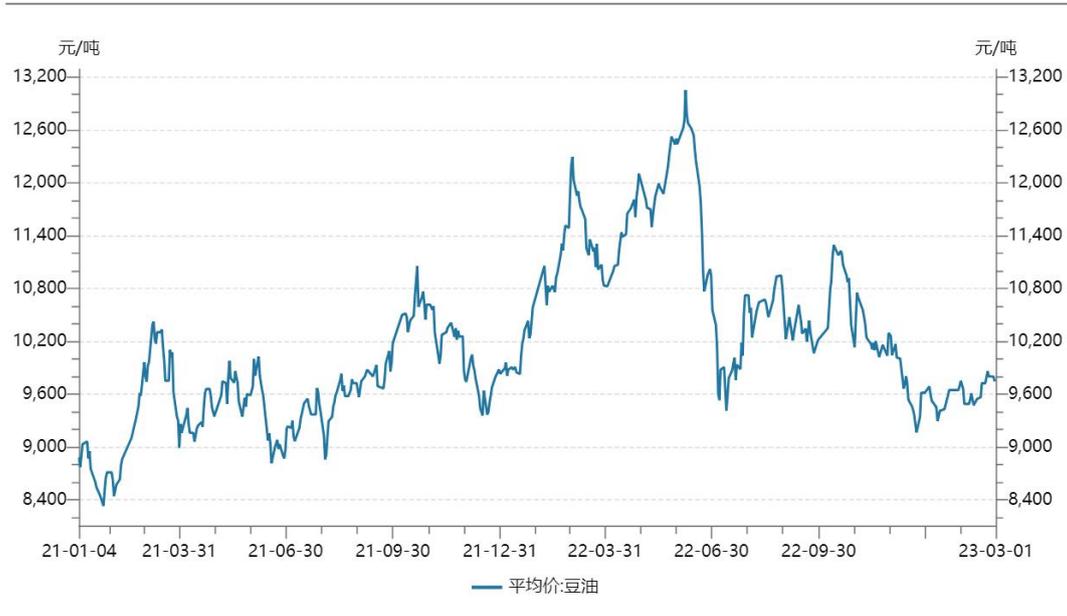
图 1：豆油 2305 期货价格 K 线图

数据来源：文华财经 和合期货

1.2 本月现货行情

本月国内豆油市场现货价格较上月有所下调。截止到2月28日，豆油现货均价9680元/吨，较上月价格下跌80元/吨，跌幅0.82%。本月由于进口大豆到港情况不及预期，数量有限，使得工厂开工谨慎，贸易商多以低库存维持。直到月末，巴西装船问题依然影响到港情况，油厂开工提升有限。另外，部分地区趁着淡季增加油厂检修数量和时间，目前整体来看，山东地区由于缺豆导致的停机

情况比较严重。



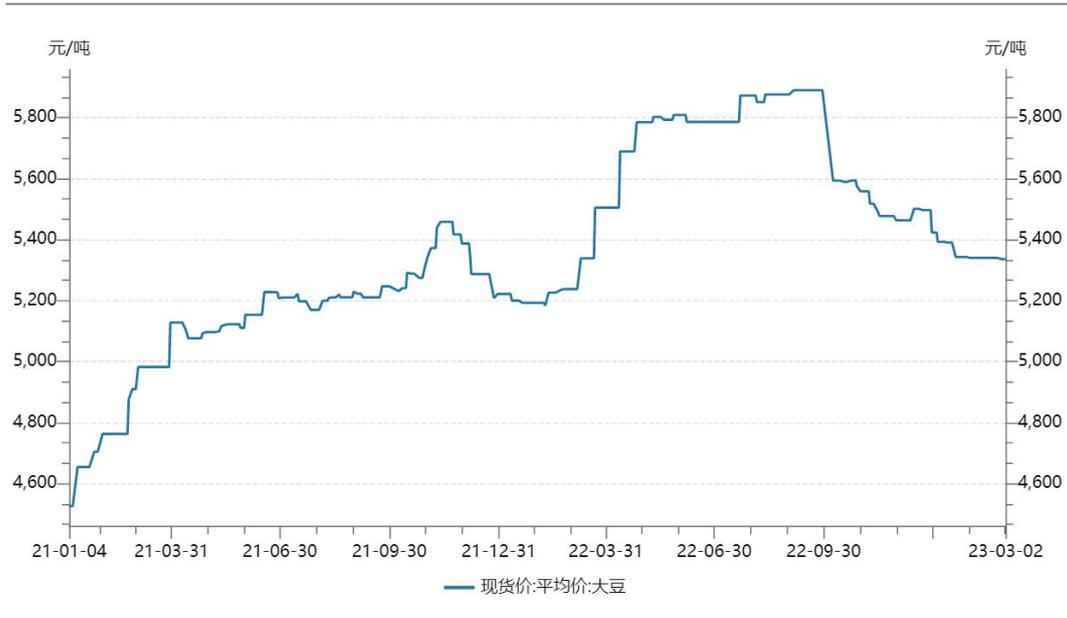
数据来源: Wind

图 2: 豆油现货市场价格
数据来源: Wind 和合期货

二、国内基本面分析

2.1 国内大豆价格稳中有涨

本月国内大豆价格呈现小幅上涨走势,截止 2 月 28 日,国内大豆价格为 5615 元/吨,月环比上涨 5 元/吨,较上月价格上涨 0.09%。月初,市场交易恢复正常,叠加出台各种利好消息,推动价格稳中小幅上涨。另一方面,中央一号文件公布,继续鼓励大豆种植、加力扩种大豆油料、完善大豆生产者补贴,也对现货大豆市场起到一定的提振作用。



数据来源: Wind

图 3: 大豆现货价
数据来源: Wind 和合期货

2.2 进口大豆库存连续下滑, 再创新低

截止 2023 年 2 月 28 日, 全国油厂进口大豆库存为 299.7 万吨, 较上周减少 39.0 万吨, 减幅 11.51%, 较 2 月初减少 228.3 万吨, 同比增加 70.9 万吨, 大豆库存已经连续三周回落, 创下 12 月以来新低。由于巴西装船问题依然存在, 使得 2 月份大豆到港数量偏低, 预计在 650 万吨左右。初步来看, 需要到 3 月下旬至 4 月大豆将会大量到港。



图 4：油厂进口大豆库存
数据来源：中国粮油商务网 和合期货

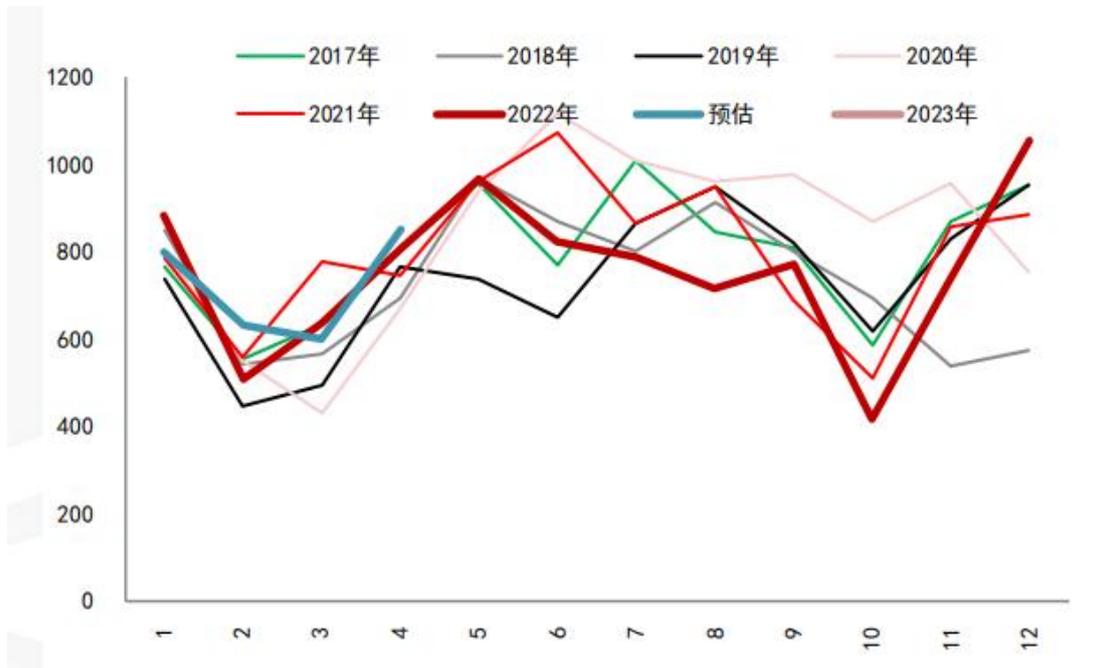


图 5：进口大豆月度值
数据来源：Wind 和合期货

2.3 大豆量不足，油厂开工率下滑

根据中国粮油商务网监测显示，截止到 2 月 28 日，全国油厂大豆压榨总量

为 162.19 万吨，周环比减少 21.83 万吨，相较月初 128 万吨，增加 34.19 万吨，同比增加 7 万吨，比近三年同期均值增加 1 万吨。本月下半月部分油厂断豆，叠加豆粕的库存持续偏高，使得国内油厂开机率下滑。

根据中国粮油商务网监测显示，截止到 2 月 28 日，国内主要油厂平均开机率为 43.01%，较上周下降 5.79%。



图 6: 国内油厂大豆压榨量

数据来源：中国粮油商务网 和合期货

2.4 豆油库存维持稳定

本月国内主要油厂豆油库存先增后减，由于本月油厂开机率持续下降，下游提货速度亦放缓，豆油库存小幅下滑。根据中国粮油商务网监测显示，截止 2 月 28 日，全国主要油厂豆油库存 84.7 万吨，与上周同期基本持平，月环比减少 3 万吨，比上年同期减少 13 万吨。虽然月末部分下游企业补库意愿虽有所增加，但是预计三月份供应仍然偏紧。



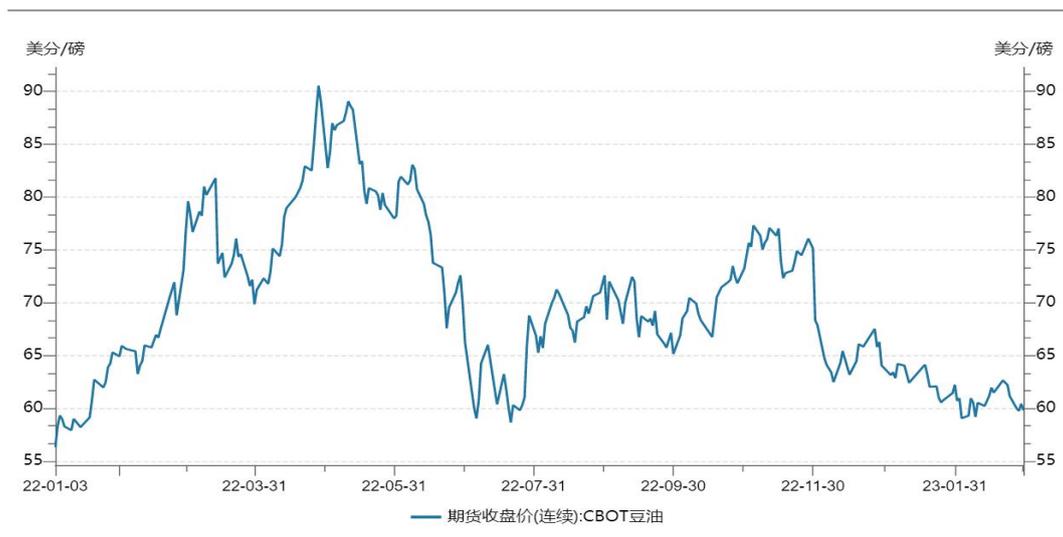
图 7：全国豆油库存量

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 CBOT 豆油期货行情

本月 CBOT 豆油期货市场震荡下跌。截至 2 月 28 日收盘，CBOT 豆油期货月环比下跌 4.13%，其中 3 月下跌 0.93 美分，报收 61.11 美分/磅；5 月下跌 0.96 美分，报收 61.22 美分/磅；7 月下跌 0.95 美分，报收 60.81 美分/磅。



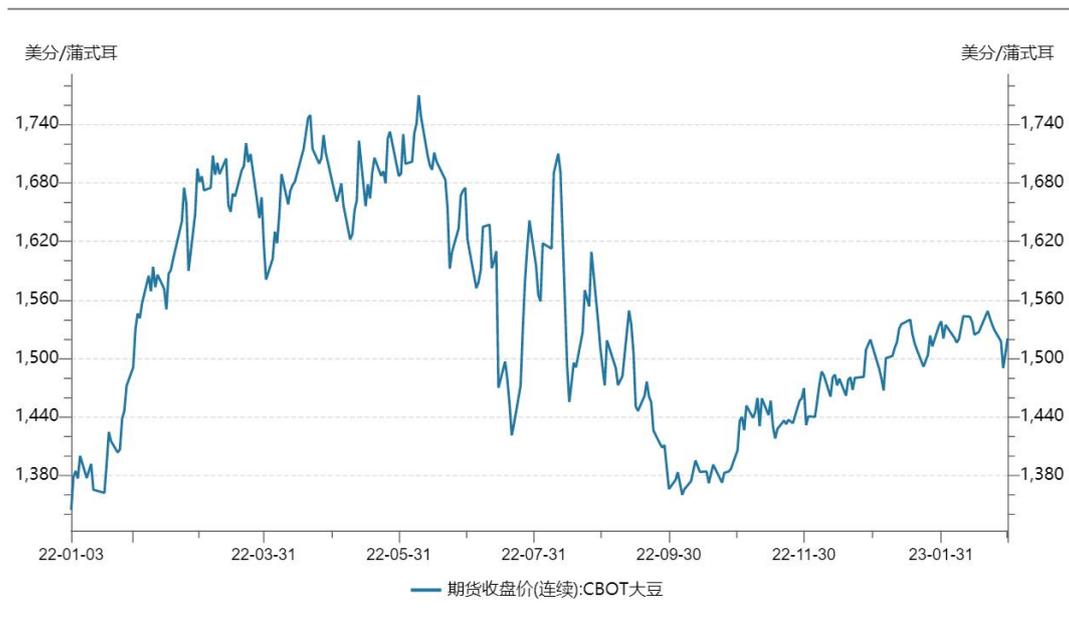
数据来源：Wind

图 8：CBOT 豆油期货收盘价

数据来源：Wind 和合期货

3.2 CBOT 大豆期货行情

截至 2 月 28 日收盘，本月 CBOT 大豆期货交易收盘价格 1490 美分/蒲，较上月价格下跌 3.12%。本月美豆价格高位波动，一方面由于阿根廷产区的恶劣天气影响大豆后期生长，预期产量减少，市场担忧未来大豆供应，价格上涨；但是另一方巴西大豆的丰产事实抵消了阿根廷大豆预期减产的影响，对美豆市场构成了一定的压力，限制了美豆上涨幅度。



数据来源：Wind

图 9：CBOT 大豆期货收盘价
数据来源：Wind 和合期货

3.3 美豆油消费略有好转，但俄乌冲突仍是关键

2 月国外豆油下跌的主要原因是黑海出口担忧有所减弱，豆油出口销售疲软所导致。按照 NOPA 最新数据统计，USDA 预估美豆油 22/23 年度库存为 88 万吨，较上月回升 2 万吨，美豆油库存连续第四个月回升，但目前库存进入季节性回升的末期，但同比上年依然下滑 4 万吨，预计 3 月美豆油库存回升幅度有限。11 月以后随着国际原油价格的止跌，美豆油生柴需求小幅回升，美豆油消费较前期略有好转。但是由于目前俄乌冲突仍在持续中，出口担忧仍在。

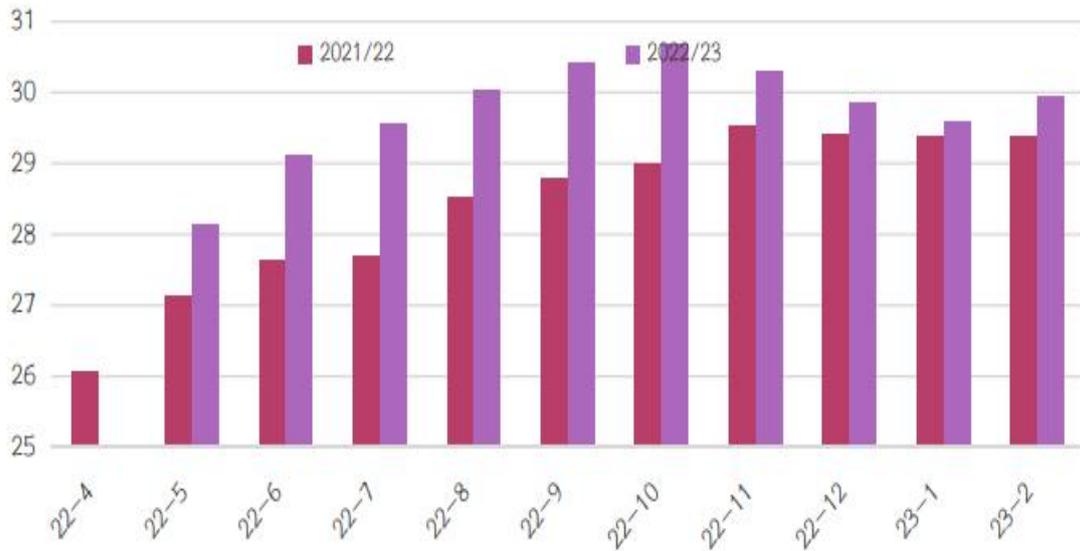


图 10: 全球油脂库存
数据来源: USDA 和合期货

四、后市展望

本月豆油消息面影响较大，整体处于宽幅震荡之中。从供应方面来看，国内豆油库存缓慢下降，部分地区出现断豆停机现象，预计大豆到港情况在 3 月下旬会有所恢复，随后豆油供应偏紧状态会得到明显好转。需求方面，国内居民旅游、餐饮等需求逐步恢复中，但是由于豆油成本价格偏高，贸易商采购量不大，对于价格无法形成明显利多；国外方面，随着美豆油在生物柴油需求逐步回升，美豆油的消费量有进一步好转的态势。原料方面，巴西转船情况若无法改善，国内进口大豆数量仍然不足。综上，预计 3 月豆油价格仍以震荡偏稳为主。

五、风险点

阿根廷产区情况；俄乌冲突；国内进口大豆到港情况。

风险揭示：

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。