

和合期货：豆油周报（20240318-20240322）

——不确定性因素增加，豆油震荡调整



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，USDA2月压榨量再创新高，压榨产能增加，但是美国大豆出口季节性疲软，且需求仍然低迷，不过美豆仍有新的出口契机。供应方面，阿根廷大豆处于生长关键期，近期产区降雨有所增加，或将影响产量，但是目前问题不大。国内方面，近期油厂受断豆影响有部分停机，且豆油库存有所下滑，但仍处于同期高位。同时下游需求相对好转，另外再地缘担忧影响下，原油价格上涨，也一定程度上有利于油脂生物柴油消费扩张。后市继续关注大豆到港情况以及压榨情况。

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 国内大豆价格维稳	- 4 -
2.2 缺豆导致压榨量继续回落	- 5 -
2.3 开机率小幅下降	- 6 -
2.4 国内豆油库存大幅下降	- 6 -
2.5 1-2 月豆油累计进口量同比增加	- 7 -
三、国外基本面情况	- 8 -
3.1 美豆价格再创新高	- 8 -
3.2 CBOT 豆油低位震荡	- 8 -
3.3 美国农业部出口检验周报	- 9 -
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	- 10 -
3.6 NOPA 2 月压榨报告	- 11 -
四、后市展望	- 12 -
风险揭示:	- 13 -
免责声明:	- 13 -

一、本周行情回顾

1.1 期货行情

本周豆油继续偏强震荡，再次刷新高点。豆油主力合约 y2405 本周开盘价 7792 元/吨，最高价 8030 元/吨，最低价 7756 元/吨，收盘价 7866 元/吨，较上周收盘价上涨 48，涨幅 0.61%，成交量 259.4 万手，较上周增加 25.6 万手，持仓量 60.8 万手，较上周增加 1135 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 3 月 22 日，国内豆油现货均价为 8250 元/吨，周环比上涨 60 元/吨，涨幅 0.73%。根据中国粮油商务网统计数据显示，2024 年第 11 周国内豆油现货成交最为 157400 吨，较前一周增加 41950 吨，增幅 36.34%。连豆油上周跟随棕榈油持续大幅上涨，随着豆棕价差持续走弱，豆油替代需求增加，工厂现货成交再放量。

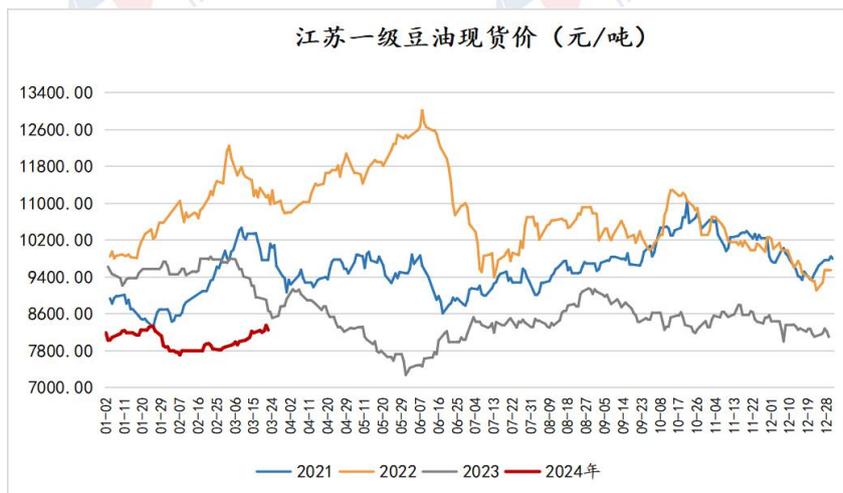


图 2: 豆油现货市场价格
数据来源: 我的农产品网 和合期货

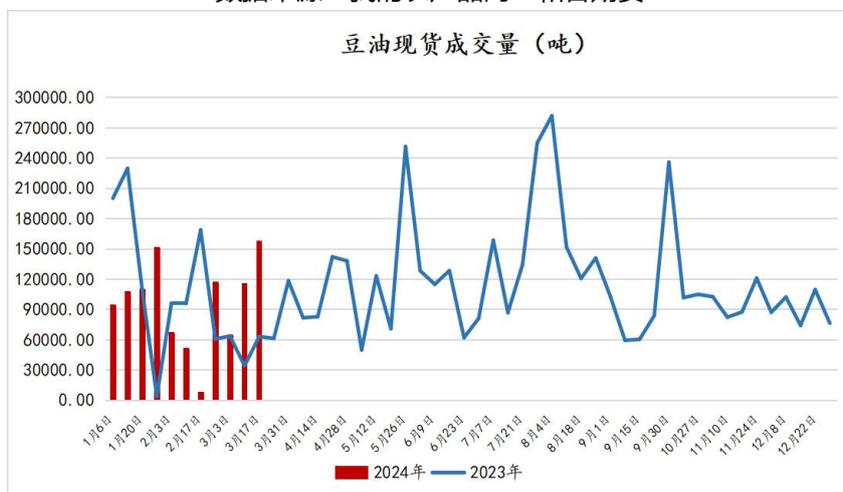


图 3: 豆油现货成交量
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

二、国内基本面分析

2.1 国内大豆价格维稳

截至 3 月 22 日, 国内大豆均价为 4720 元/吨, 周环比持平。龙头粮企入市收购国产大豆释放积极信号, 有助于缓解基层卖豆压力, 夯实大豆价格底部的同时改善市场预期。国产大豆因供过于求导致市场缺乏主动上涨动力, 预计延续震荡偏弱状态。

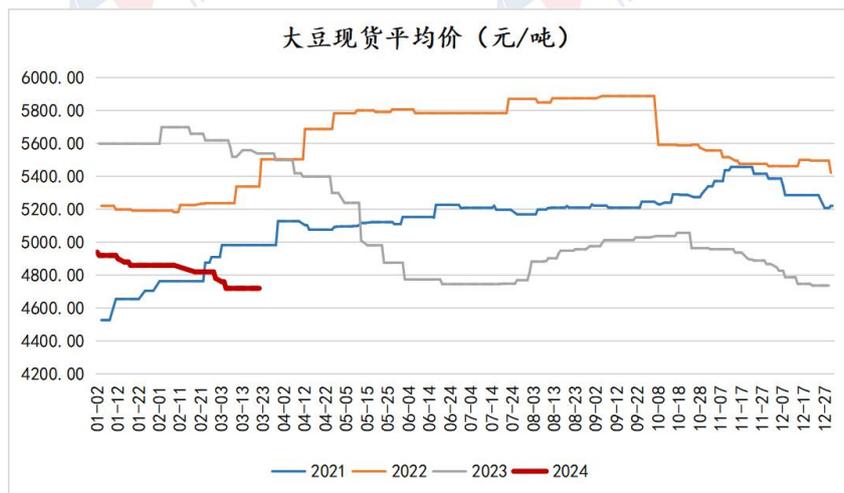


图 4: 国内大豆现货平均价
数据来源: 我的农产品网 和合期货

2.2 缺豆导致压榨量继续回落

国家粮油信息中心监测显示, 3月15日一周, 国内大豆压榨量164万吨, 低于此前市场预期的180万吨, 较前一周下降20万吨, 较上年同期增加19万吨, 较过去三年均值增加12万吨。油厂大豆压榨量有所回落, 主要由于部分油厂检修或缺豆停机。

国家粮油信息中心监测显示, 3月15日, 全国主要油厂进口大豆商业库存385万吨, 较此前一周下降49万吨, 较上月同期下降205万吨, 较1月12日的阶段性高点下降319万吨。3月份以来进口大豆到港减少, 而油厂周度压榨量维持在160万吨以上, 国内大豆库存持续回落。

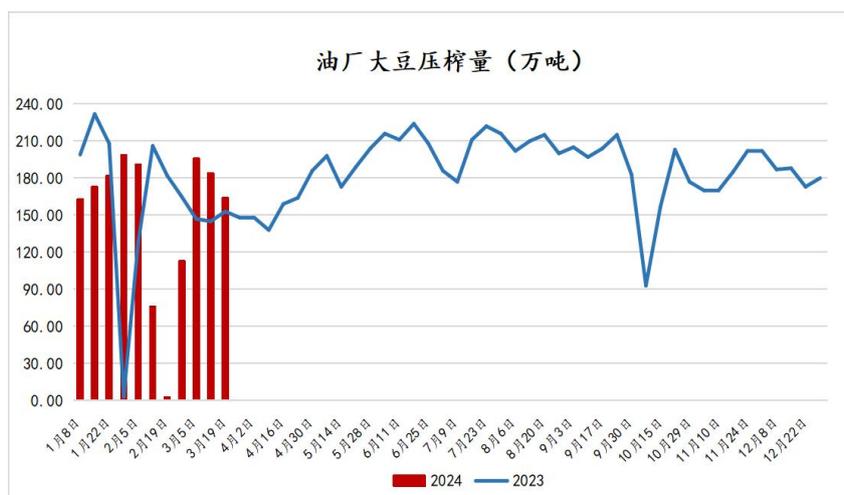


图 5: 国内油厂大豆压榨量
数据来源: 国家粮油信息中心 和合期货

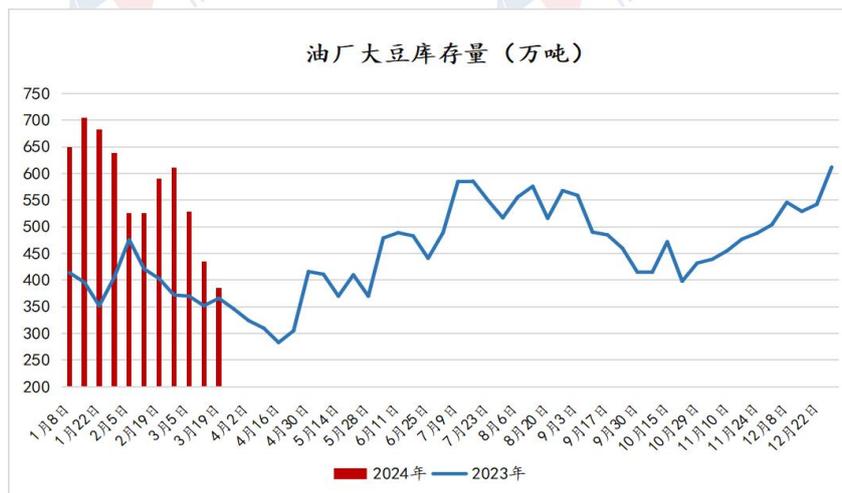


图 6: 国内油厂大豆库存
数据来源: 国家粮油信息中心 和合期货

2.3 开机率小幅下降

中国粮油商务网数据显示，截止到第 11 周末(3 月 16 日)，国内油厂平均开机率为 42.93%，较上周的 47.24% 开机率下降 4.31%。国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所下降，连续第二周下滑，降至去年 4 月以来最低水平(十一、春节长假影响除外)，但仍为至少近五年以来同期最高水平。



图 7: 国内油厂开机率
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

2.4 国内豆油库存大幅下降

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2024 年第 11 周末，国内豆油库存量为 99.1 万吨，较上周的 102.3 万吨减少 3.2 万吨，环比下降 3.19%。近期国内大豆供应有限令油厂开机率回落，豆油产出有所减少，加之豆棕价差持续走低令豆油的替代性消费增加，库存大幅下降。

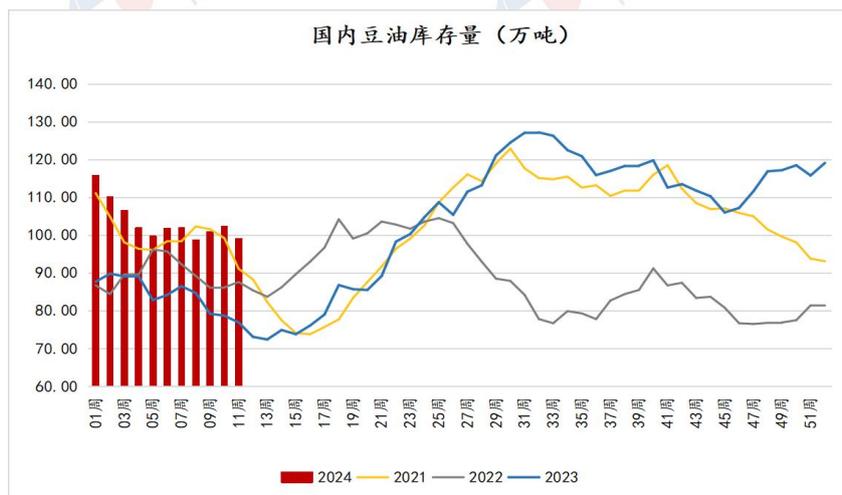


图 8: 全国油厂豆油库存量
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

2.5 1-2 月豆油累计进口量同比增加

海关总署发布最新数据显示, 2024 年 1 月, 中国豆油进口量为 3 万吨, 同比下降 67.3%; 2 月中国豆油进口量为 2 万吨, 同比增长 189.1%; 1-2 月累计进口量为 4 万吨, 同比增加 49.2%。1 月中国大豆进口量为 792 万吨, 同比下滑 1.2%; 2 月中国大豆进口量为 512 万吨, 同比下降 18.5%; 1-2 月中国大豆进口量总计为 1304 万吨, 同比下降 8.8%。1 月中国食用植物油进口量为 78 万吨, 同比增加 2.2%; 2 月中国食用植物油进口量为 43 万吨, 同比下降 30.3%; 1-2 月中国食用植物油进口量为 121 万吨, 同比下降 12.4%。1 月中国食用油进口量为 97 万吨, 同比增加 9.5%; 2 月中国食用油进口量为 58 万吨, 同比下降 24.3%; 1-2 月中国食用油进口量为 155 万吨, 同比下降 6.2%。

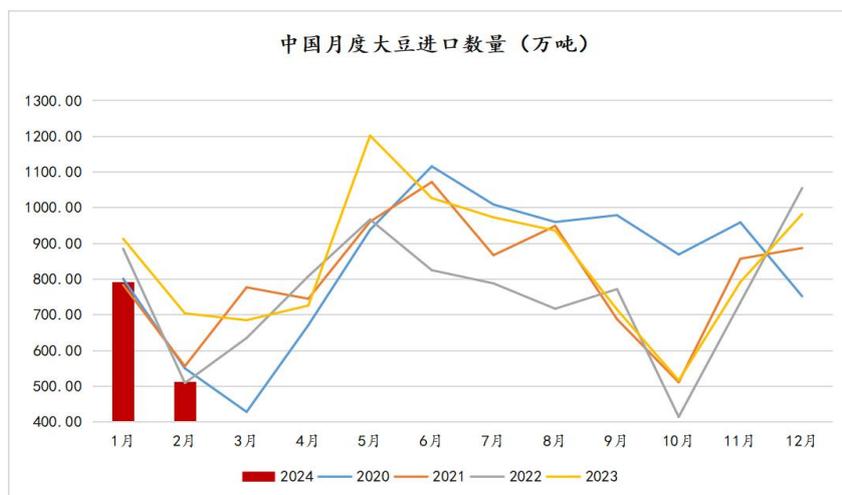


图 9: 中国月度大豆进口数量
数据来源: 海关总署 和合期货

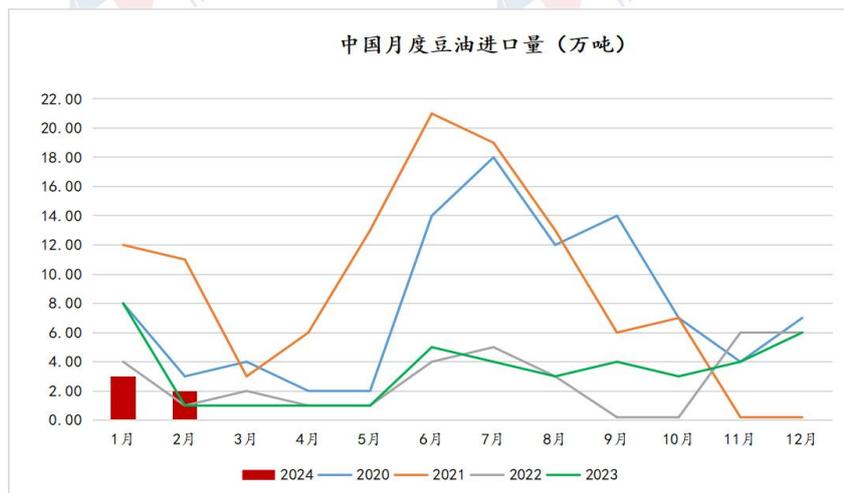


图 10: 中国月度豆油进口数量
数据来源: 海关总署 和合期货

三、国外基本面情况

3.1 美豆价格再创新高

本周美豆再创近一个月新高，截至 3 月 21 日收盘，CBOT 美豆主连收盘价格为 1211.25 美分/蒲，周环比上涨 15.75 美分/蒲，涨幅 1.32%。周初因为巴西收割工作取得进展，美国大豆出口季节性疲软，美豆价格小幅回调；因为南美供应充足，中国对美国大豆的需求下降，且市场担心阿根廷大豆产量前景，使得大豆价格再度上涨。

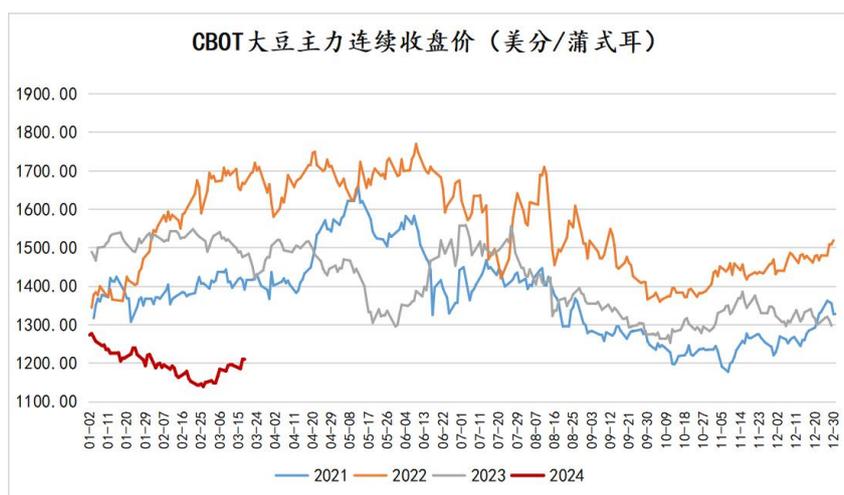


图 11: CBOT 大豆期货收盘价 (连续)
数据来源: 文华财经 和合期货

3.2 CBOT 豆油低位震荡

截至 3 月 21 日收盘，CBOT 美豆油主连收盘价格为 48.82 美分/磅，周环比

下跌 0.75 美分/磅，跌幅 1.51%。本周豆油小幅回落，棕榈油提振影响逐步减退，但是由于阿根廷新一轮的暴雨不利于大豆生产，回落幅度并不大。

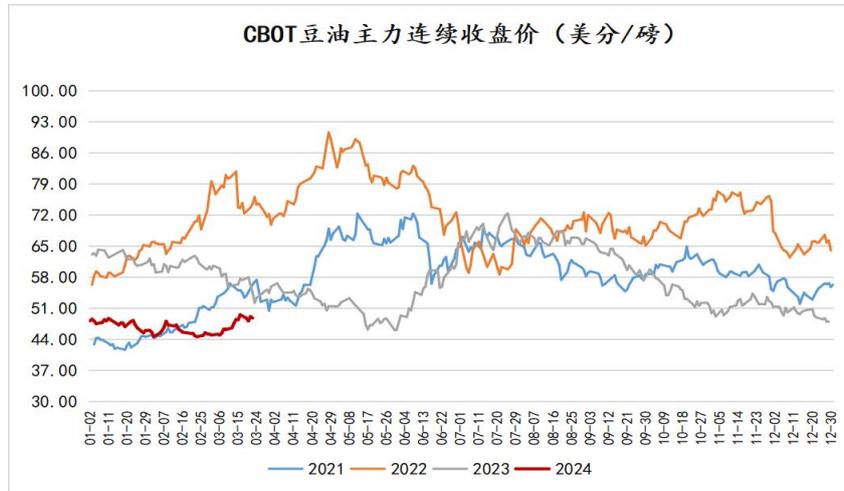


图 12: CBOT 豆油期货收盘价 (连续)

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，上周美国对中国（大陆地区）出口的大豆数量比一周前增长 63%，同比增长 36%。截至 2024 年 3 月 14 日的一周，美国对中国（大陆地区）装运 551,371 吨大豆，作为对比，前一周装运 338,210 吨大豆，2023 年同期对华装运大豆 406,066 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 80.4%，上周是 47.9%，两周前是 61.4%。

上周美国大豆出口检验量较一周前减少 12%，较去年同期减少 4%。目前正值巴西大豆收获上市高峰期，美国大豆出口通常呈现季节性下滑趋势。截至 2024 年 3 月 14 日的一周，美国大豆出口检验量为 686,181 吨，上周为 784,853 吨，去年同期为 719,875 吨。本年度迄今，美国大豆出口检验总量累计达到 35,766,875 吨，同比减少 18.8%。上周是同比减少 19.3%，两周前同比降低 20.0%。本年度前 28 周美国大豆出口量达到全年出口目标的 76.4%，上周是达到 74.8%。

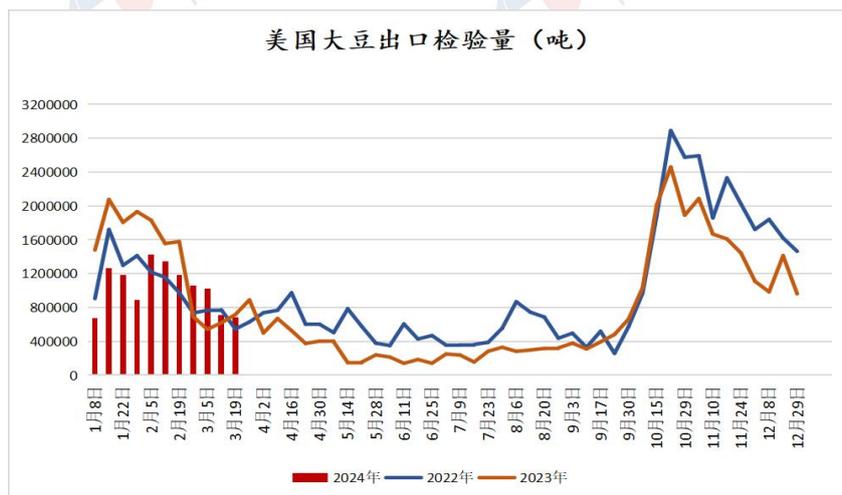


图 13: 美国大豆出口检验量
数据来源: USDA 和合期货

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，截至 2024 年 3 月 8 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲 2.27 美元，比之前一周的 2.20 美元/蒲增长 3.2%。作为参考，2023 年的压榨利润平均为 3.29 美元/蒲。

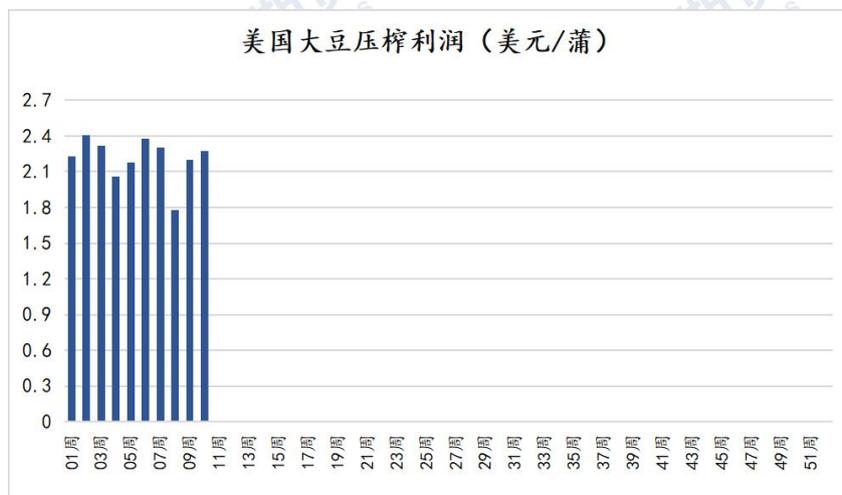


图 14: 美豆压榨利润
数据来源: USDA 和合期货

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 29 周，美国对中国（大陆）大豆出口销售总量同比降幅缩窄到了 25.2%，表明大豆出口步伐相对去年同期有所加快。截止到 2024 年 3 月 14 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 2211 万吨，去年同期为 2910 万吨。当周美国对中国装运 61 万吨大豆，一周前 40 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 84 万吨，低于去年同期的 158 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 2295 万吨，同比减少 25.2%，上周是同比降低 25.8%，两周前同比降低 26.2%。2023/24 年度迄今美国大豆销售总量为 4016 万吨，比去年同期降低 18.7%，上周是同比降低 19.6%，两周前同比降低 19.0%。2024/25 年度美国大豆销售量约为 35 万吨，和一周前基本持平。美国农业部出口销售报告显示，截至 3 月 14 日当周，美国对中国（仅指大陆）销售 30.4 万吨大豆，2023/24 年度交货。作为对比，之前一周美国对中国销售 25.6 万吨大豆，2023/24 年度交货。

截至 2024 年 3 月 14 日当周，美国 2023/24 年度豆油净销售量为 1,900 吨，比上周低了 83%，比四周均值低了 80%。当周出口量为 12,500 吨，创下年度新高，显著高于上周和四周均值。截至 2024 年 3 月 14 日当周，美国 2023/24 年度大豆净销售量为 494,000 吨，比上周高出 31%，比四周均值高出 86%。当周出口量为 773,100 吨，比上周低了 18%，比四周均值低了 32%。

3.6 NOPA 2 月压榨报告

美国全国油籽加工商协会（NOPA）周五发布的压榨报告显示，2 月底豆油库存增长，也高于市场预期。NOPA 的会员企业占到美国大豆压榨量的 95% 左右。NOPA 报告称，截至 2 月 29 日，NOPA 会员企业持有的豆油库存为 16.9 亿磅，高于 1 月底的 15.07 亿磅，但是比去年 2 月底的 18.09 亿磅减少。

美国全国油籽加工商协会（NOPA）周五发布的压榨报告显示，2 月份大豆压榨量远高于市场预期，比 1 月份高出 0.2%，并创下了历史同期最高水平。NOPA 的会员企业占到美国大豆压榨量的 95% 左右。NOPA 报告显示，2024 年 2 月份 NOPA 的大豆压榨量为 558.6 万短吨，相当于 1.86194 亿蒲，略高于 1 月份的 1.85780 亿蒲，比 2023 年 2 月的 1.65414 亿蒲增加 12.6%。这也是历史上 2 月份的最高压榨量，超过了 2020 年 2 月的前纪录 1.66288 亿蒲。

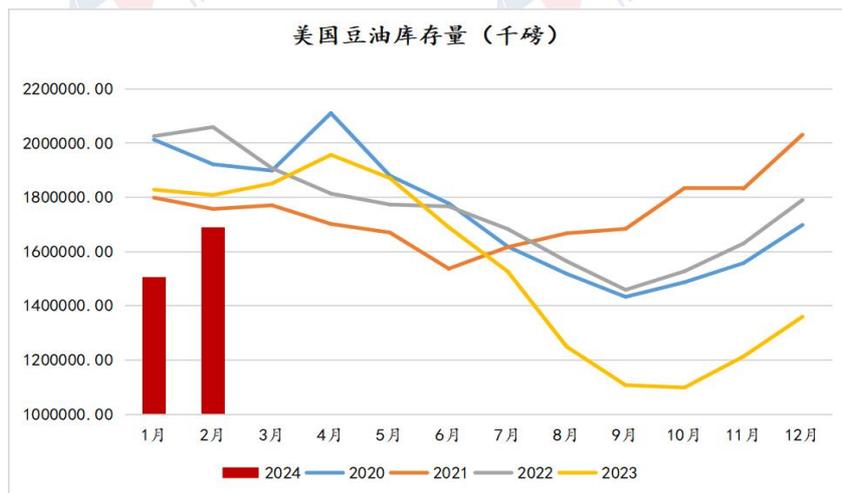


图 15: NOPA 会员豆油库存
数据来源: NOPA 和合期货

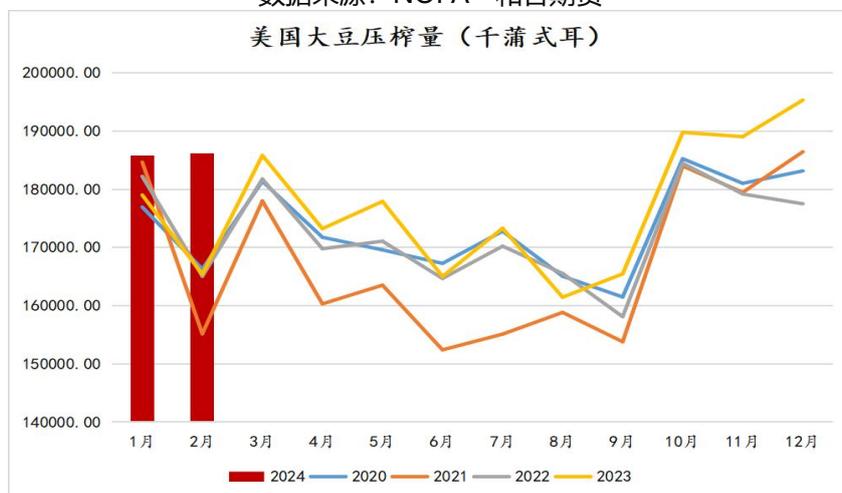


图 16: NOPA 会员月度压榨量
数据来源: NOPA 和合期货

四、后市展望

国外方面, USDA 2 月压榨量再创新高, 压榨产能增加, 但是美国大豆出口季节性疲软, 且需求仍然低迷, 不过美豆仍有新的出口契机。供应方面, 阿根廷大豆处于生长关键期, 近期产区降雨有所增加, 或将影响产量, 但是目前问题不大。国内方面, 近期油厂受断豆影响有部分停机, 且豆油库存有所下滑, 但仍处于同期高位。同时下游需求相对好转, 另外再地缘担忧影响下, 原油价格上涨, 也一定程度上利好于油脂生物柴油消费扩张。后市继续关注大豆到港情况以及压榨情况。

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。