

和合期货：豆油周报（20240408-20240412）

——供需报告中性偏空，豆油震荡回落



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：

国内方面，国内油厂压榨小幅回升，下游需求没能持续，提货放缓，豆油库存止跌回升，难以支撑豆油继续上涨，另外豆油价格在进口大豆到港压力和库存改善预期下反弹动力不足。国外方面，美国农业部最新供需报告中性偏空，不仅调高美豆期末库存，同时调高美豆油库存，引发美豆油大幅下跌，进一步拖累国内油脂市场。不过国际油价高位震荡，仍对油脂期价提供一定支撑。后市继续关注大豆到港情况以及油厂压榨量。

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 预计本周开始压榨量有所回升	4 -
2.3 开机率结束四连降	5 -
2.4 提货放缓，豆油库存小幅增加	6 -
2.5 油脂油料市场供需状况 4 月月报	6 -
2.6 商务部对外贸易司 3 月下半月数据	7 -
三、国外基本面情况	7 -
3.1 美豆价格再次探底	7 -
3.2 CBOT 豆油震荡下跌	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	10 -
3.6 USDA 4 月供需报告	11 -
四、后市展望	12 -
风险揭示:	14 -
免责声明:	14 -

一、本周行情回顾

1.1 期货行情

本周高位回落，震荡调整。豆油主力合约 y2409 本周开盘价 7814 元/吨，最高价 7838 元/吨，最低价 7560 元/吨，收盘价 7646 元/吨，较上周收盘价下跌 212，跌幅 2.70%，成交量 248.1 万手，较上周增加 153.7 万手，持仓量 71.9 万手，较上周增加 10.0 万手。



图 1：大连豆油 2409 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 4 月 12 日，国内豆油现货均价为 7870 元/吨，周环比下跌 290 元/吨，跌幅 3.55%。上周豆油现货随盘上涨，但是国内终端需求有限，工厂现货成交量显著下滑，中国粮油商务网统计数据显示，2024 年第 14 周，国内豆油现货成交量为 78300 吨，较前一周减少 113600 吨。

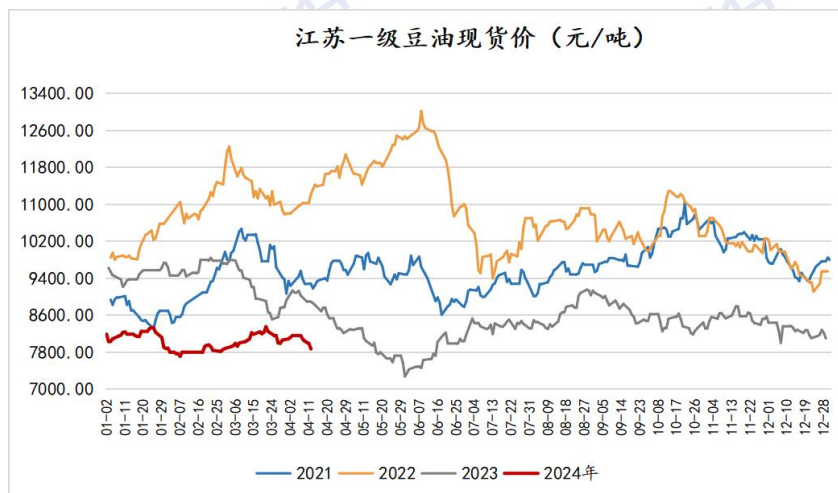


图 2：豆油现货市场价格
数据来源：我的农产品网 和合期货

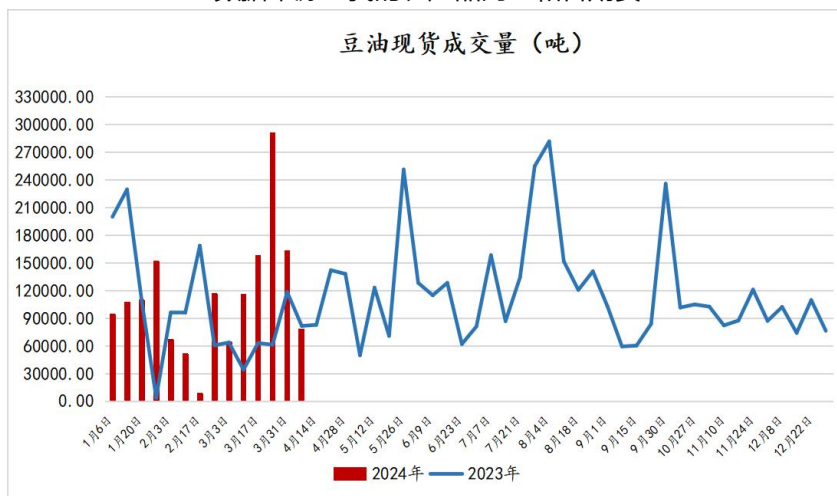


图 3：豆油现货成交量
数据来源：中国粮油商务网 和合期货

二、国内基本面分析

2.1 国内大豆价格维稳

截至 4 月 12 日，国内大豆均价为 4720 元/吨，周环比持平。大型粮企入市收购缓解国产大豆供应压力并稳定市场预期。随着产区剩余粮源减少，产区大豆呈现优质优价特征，但销区价格有所松动。国产大豆供过于求的基本现状长期存在，因缺少现货和政策配合，整体延续震荡调整状态。

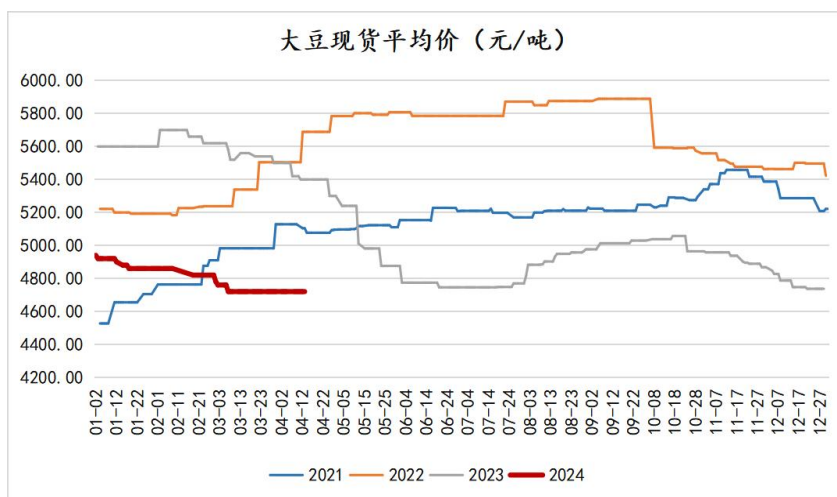


图 4：国内大豆现货平均价
数据来源：我的农产品网 和合期货

2.2 预计本周开始压榨量有所回升

国家粮油信息中心监测显示，4 月 5 日一周，国内大豆压榨量 149 万吨，周

环比下降 3 万吨，月环比下降 35 万吨，与上年同期及过去三年均值基本持平。

上周油厂大豆压榨量继续维持低位，主要是部分油厂检修或缺豆停机。

国家粮油信息中心监测显示，截止 4 月 5 日，全国主要油厂进口大豆商业库存 415 万吨，周环比回升 73 万吨，月环比下降 20 万吨，较 1 月 12 日的阶段性高点下降 289 万吨，同比下降 91 万吨，处于历史同期偏低水平。近两周进口大豆到港逐渐增多，国内进口大豆库存也开始回升。

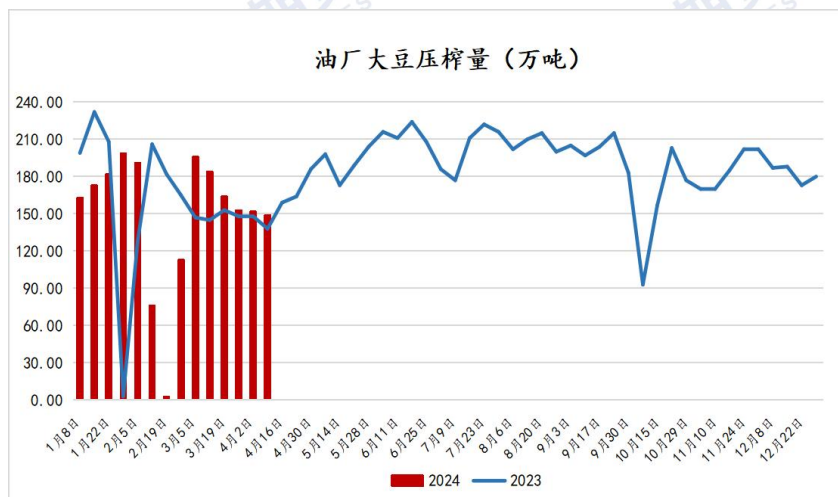


图 5: 国内油厂大豆压榨量
数据来源: 国家粮油信息中心 和合期货

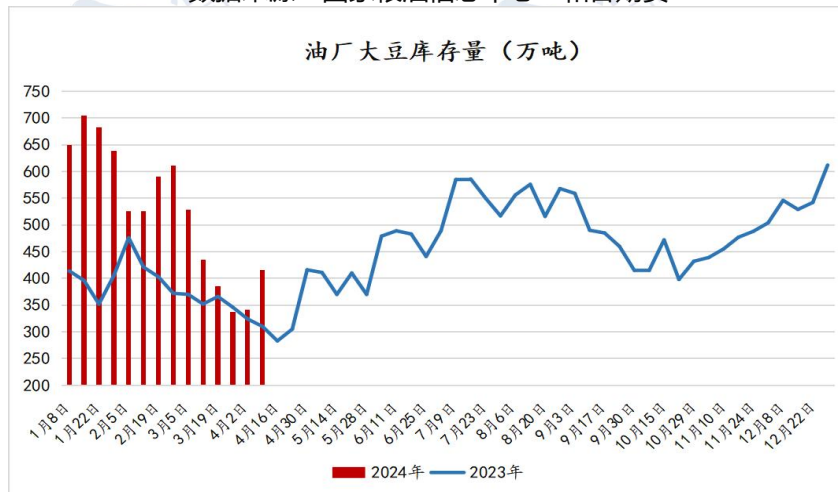


图 6: 国内油厂大豆库存
数据来源: 国家粮油信息中心 和合期货

2.3 开机率结束四连降

中国粮油商务网监测数据显示，截止到第 14 周末（4 月 6 日），国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所增长，整体上处于正常水平。国内油厂平均开机率为 42.53%，环比增长 2.70%。随着进口大豆到港量逐渐增加，油厂大豆压榨量出

现小幅回升，此前曾连续四周下滑。

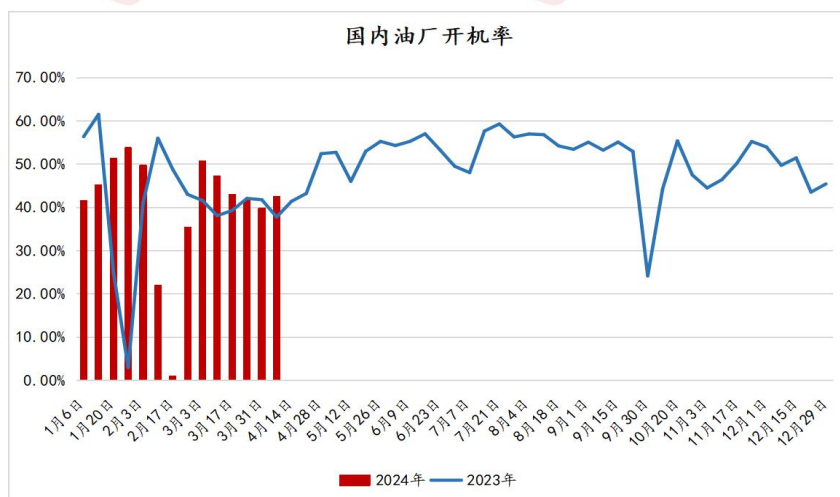


图 7: 国内油厂开机率

数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

2.4 提货放缓，豆油库存小幅增加

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2024 年第 14 周末，国内豆油库存量为 97.6 万吨，较上周的 96.1 万吨增加 1.5 万吨，环比增加 1.49%。上周豆油工厂开机率小幅提升，产量略有增加，清明小长假期间下游提货放缓，导致豆油库存小幅增加。

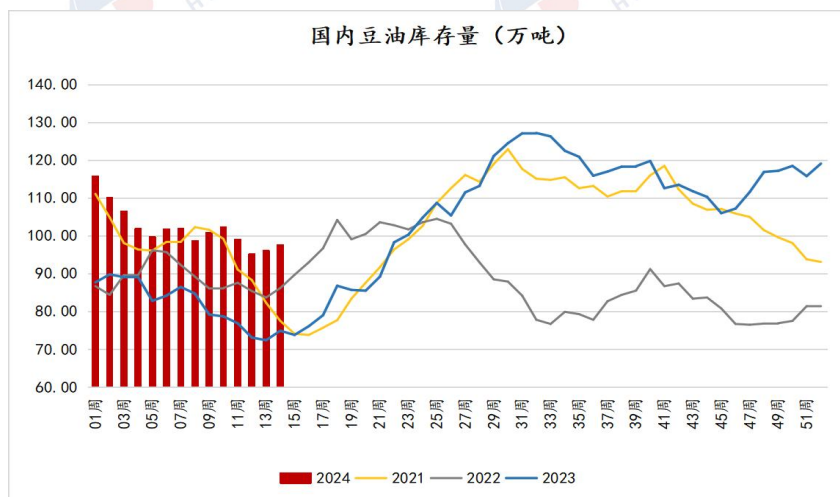


图 8: 全国油厂豆油库存量

数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

2.5 油脂油料市场供需状况 4 月月报

国家粮油信息中心发布 4 月《油脂油料市场供需状况月报》，预计 2023/24 年度我国大豆新增供给量 11784 万吨，其中国产大豆产量 2084 万吨，大豆进口量 9700 万吨。预计年度大豆榨油消费量 9890 万吨，同比增加 210 万吨，增幅

2.2%，其中包含 250 万吨国产大豆；预计大豆食用及工业消费量 1680 万吨，同比增加 65 万吨，年度大豆供需结余 124 万吨。

预计 2023/24 年度我国豆油新增供给量 1843 万吨，同比增加 39 万吨，其中豆油产量 1793 万吨，豆油进口量 50 万吨。预计年度豆油食用消费量 1625 万吨，预计工业及其他消费 180 万吨，年度国内豆油供需结余 28 万吨。

2.6 商务部对外贸易司 3 月下半月数据

商务部对外贸易司最新数据显示：2024 年 03 月 16 日-31 日大豆进口实际装船 35.74 万吨，同比下降 94.75%；本月进口预报装船 226.36 万吨，同比下降 82.07%；下月进口预报装船 9.56 万吨，同比下降 99.14%。本期实际到港 130.82 万吨，同比下降 34.24%；下期预报到港 505.87 万吨，同比上升 13.05%；本月实际到港 230.17 万吨，同比下降 40.73%；下月预报到港 682.98 万吨，同比下降 38.09%。

商务部对外贸易司最新数据显示：2024 年 03 月 16 日-31 日豆油进口实际装船 0.24 万吨，同比下降 46.49%；本月进口预报装船 0.78 万吨，同比上升 9.42%；下月进口预报装船 0.11 万吨，同比下降 98.85%。本期实际到港 0.34 万吨，同比上升 3722.22%；下期预报到港 0.61 万吨，同比下降 33.22%；本月实际到港 0.70 万吨，同比上升 1356.25%；下月预报到港 0.80 万吨，同比下降 38.69%。

三、国外基本面情况

3.1 美豆价格再次探底

本周美豆再创近一个月新低，截至 4 月 11 日收盘，CBOT 美豆主连收盘价格为 1159.25 美分/蒲，周环比下跌 28.0 美分/蒲，跌幅 2.36%。本周 CBOT 大豆震荡走弱，一方面因为巴西对美国大豆出口销售构成激烈竞争，市场担心头号进口国中国的需求；另一方美国农业部 4 月供需报告中性偏空，调高了美国大豆期末库存。

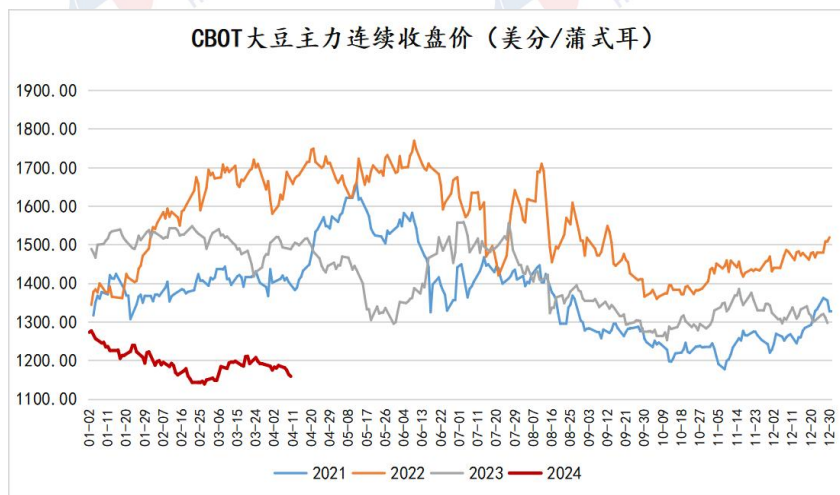


图 9: CBOT 大豆期货收盘价 (连续)
数据来源: 文华财经 和合期货

3.2 CBOT 豆油震荡下跌

截至 4 月 11 日收盘, CBOT 美豆油主连收盘价格为 46.01 美分/磅, 周环比下跌 3.05 美分/磅, 跌幅 6.22%。本周豆油大幅回落, 马来西亚棕榈油和国际原油期货走低, 买豆油卖豆粕的套利解锁, 令豆油价格承压下行; 同时供需报告利空使得美豆再创新低, 一定程度上拖累豆油价格。

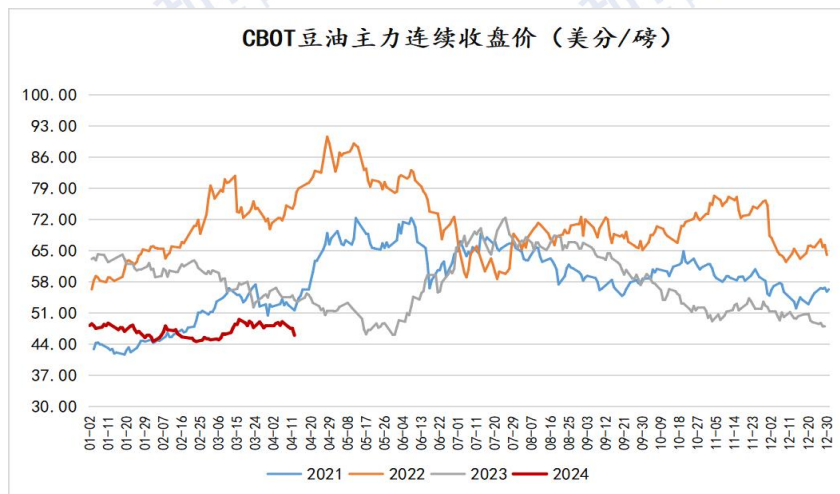


图 10: CBOT 豆油期货收盘价 (连续)
数据来源: 文华财经 和合期货

3.3 美国农业部出口检验周报

美国农业部出口检验报告显示, 美国大豆出口继续呈现季节性下滑趋势, 因为南美大豆正在进入收获上市高峰期。上周美国大豆出口检验量较一周前减少 11.5%, 较去年同期减少 29%。截至 2024 年 4 月 2 日的一周, 美国大豆出口检验量为 484328 吨, 上周为修正后的 547, 351 吨, 去年同期为 678, 920 吨。本年度

迄今，美国大豆出口检验总量累计达到 37,598,737 吨，同比减少 18.5%。上周是同比减少 18.7%，两周前同比降低 18.7%。本年度前 30 周美国大豆出口量达到全年出口目标的 80.3%，上周是达到 79.0%。

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 0.5%，但是同比减少 26%。目前正值南美大豆收获上市高峰期，美国大豆出口通常季节性下滑。中国大豆采购需求转向巴西，也导致美国对华出口低于往年。截至 2024 年 4 月 4 日的一周，美国对中国（大陆地区）装运 215,344 吨大豆，作为对比，前一周装运 214,220 吨大豆，2023 年同期对华装运大豆 289,097 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 44.5%，上周是 51.7%，两周前是 67.3%。

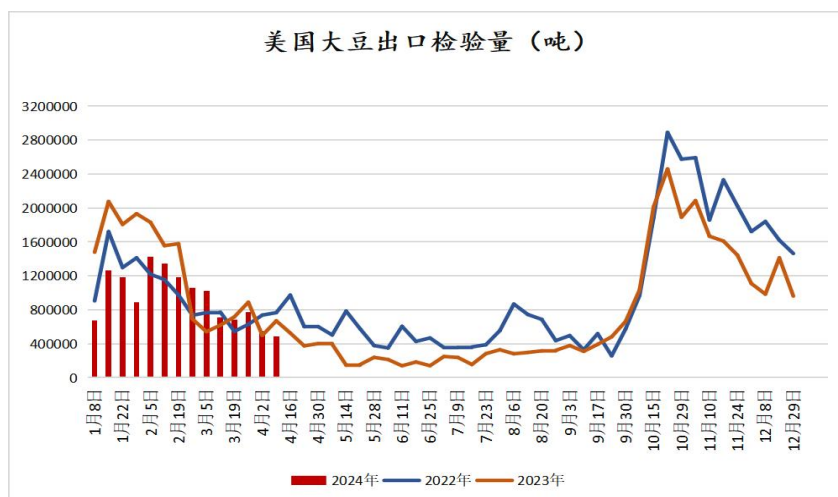


图 11: 美国大豆出口检验量
数据来源: USDA 和合期货

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 4 月 5 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲 2.07 美元，比前一周上涨 8.4%。作为参考，2023 年的压榨利润平均为 3.29 美元/蒲。

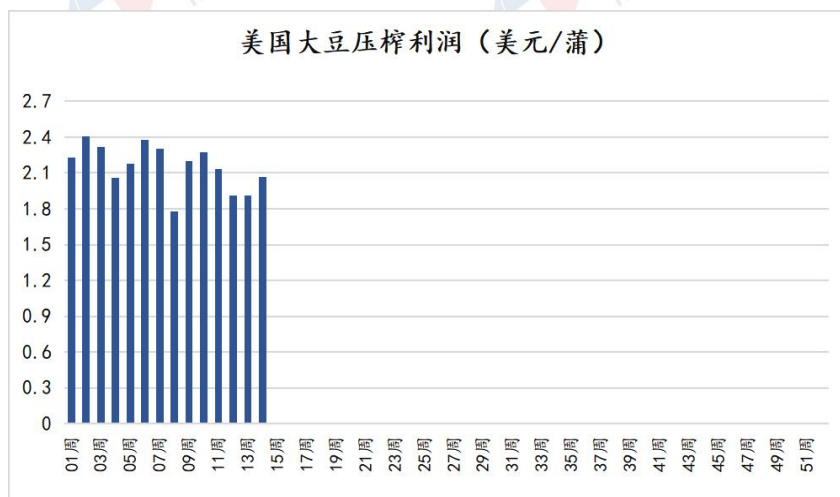


图 12: 美豆压榨利润
数据来源: USDA 和合期货

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 2024 年 4 月 4 日当周,美国 2023/24 年度大豆净销售量为 305,300 吨,比上周高出 57%,但是比四周均值低了 3%。当周出口量为 503,400 吨,比上周低了 8%,比四周均值低了 33%。截至 2023/24 年度第 32 周,美国对中国(大陆)大豆出口销售总量同比降低 24.1%。截止到 2024 年 4 月 4 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 2309 万吨,去年同期为 3030 万吨。当周美国对中国装运 23 万吨大豆,一周前 28 万吨,去年同期 36.6 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 43 万吨,低于去年同期的 70 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 2352 万吨,同比减少 24.1%,上周是同比降低 24.3%,两周前同比降低 24.4%。2023/24 年度迄今美国大豆销售总量为 4085 万吨,比去年同期降低 18.5%,上周是同比降低 18.8%,两周前同比降低 18.9%。2024/25 年度美国大豆销售量约为 47 万吨,和一周前持平。

截至 2024 年 4 月 4 日当周,美国 2023/24 年度豆油净销售量为 4,300 吨,比上周高出 39%,但是比四周均值低了 22%。当周出口量为 1,100 吨,比上周低了 92%,比四周均值低了 88%。

3.6 USDA 4 月供需报告

美国农业部的四月份供需报告中性偏空，因为巴西和阿根廷大豆产量预期均维持不变，同时还调高了美国大豆期末库存。

全球大豆供需数据

美国农业部本月预计巴西大豆产量达到 1.55 亿吨，和上月预测持平。此前美国农业部曾连续两个月将巴西大豆产量下调 100 万吨。报告发布前，分析师们预计美国农业部可能本月将巴西大豆产量调低 330 万吨。巴西大豆的其他供需数据也维持不变，出口预计达到创纪录的 1.03 亿吨。本月美国农业部也维持阿根廷大豆产量预期不变，仍为 5,000 万吨。而分析师们预计产量小幅调高到 5020 万吨。

美国农业部将 2023/24 年度全球大豆收成预估下调 12 万或 0.3%，至 3.9673 亿吨。全球大豆出口预期调低 55 万吨，达到 1.7306 亿吨；全球大豆期末库存下调 5 万吨，为 1.1422 亿吨，仍为 5 年来最高库存。美国大豆库存调高到 3.40 亿蒲，出口调低 2000 万蒲。

本月美国农业部维持中国大豆供需数据不变，2023/24 年度中国大豆产量估计为 2084 万吨，上年 2028 万吨；进口预计为创纪录的 1.05 亿吨，上年 1.045 亿吨。

USDA4月全球大豆供需

大豆(百万吨)		2023/24 4月预估	2023/24 3月预估	2023/24 调整幅度	2022/23 4月预估	2021/22
巴西	产量	155	155	0	162	130.5
	出口	103	103	0	95.51	79.06
阿根廷	产量	50	50	0	25	43.9
	出口	4.6	4.6	0	4.19	2.86
中国	进口	105	105	0	104.5	90.3
全球 (不包括中国)	产量	375.89	376.01	-0.12	357.91	344.05
	期末库存	76.64	76.69	-0.05	68.97	67.95
全球	产量	396.73	396.85	-0.12	378.2	360.45
	期末库存	114.22	114.27	-0.05	101.31	93.09

图 13: 全球大豆供需
数据来源: USDA 和合期货

美国大豆供需数据

本月美国农业部维持美国大豆产量数据不变，仍为 41.65 亿蒲（上年 42.7 亿蒲）。大豆进口调低 500 万蒲，至 2500 万蒲，和上年持平。大豆出口调低 2000

万蒲，至 17 亿蒲，比上年的 19.92 亿蒲降低 11.1%。库存调高 2500 万蒲，至 3.40 亿蒲，比上年高出 28.8%，也是四年来最高库存。美国大豆年度农场均价调低到 12.55 美元/蒲，比上月调低 10 美分。

USDA4月美豆供需

美国大豆	2021/22	2022/23 4月预估	2023/24 3月预估	2023/24 4月预估	调整幅度
百万英亩					
播种面积	87.2	87.5	83.6	83.6	0
收割面积	86.3	86.2	82.4	82.4	0
蒲式耳/英亩					
单产	51.7	49.6	50.6	50.6	0
百万蒲式耳					
期初库存	257	274	264	264	0
产量	4464	4270	4165	4165	0
进口量	16	25	30	25	-5
总供应量	4737	4569	4459	4454	-5
压榨量	2204	2212	2300	2300	0
出口量	2152	1992	1720	1700	20
种子用量	102	97	102	100	2
残余用量	5	4	22	13	9
总消费量	4463	4305	4144	4114	30
期末库存	274	264	315	340	25
库存消费比(据上述数据计算)	0.06	0.06	0.08	0.08	0
平均农场价格(美元/蒲式耳)	13.3	14.2	12.65	12.55	0

图 14: 美国大豆供需

数据来源: USDA 和合期货

美国豆油供需数据

美国豆油库存调高。2023/24 年度美国豆油期末库存小幅调高到 16.27 亿磅，高于上月预测的 15.82 亿磅，原因是产量和进口调高。美国豆油年度均价维持不变，仍为每磅 49 美分，低于 2022/23 年度的 65.26 美分/磅。

USDA4月美豆油供需

美国豆油	2021/22	2022/23 4月预估	2023/24 3月预估	2023/24 4月预估	调整幅度
百万磅					
期初库存	2131	1991	1607	1607	0
产量	26155	26227	27025	27070	45
进口量	303	376	450	500	50
总供应量	28589	28594	29082	29177	95
国内消费	24827	26609	27200	27200	0
生物燃料	10379	12491	13000	13000	0
食用、饲用等	14449	14118	14200	14200	0
出口量	1771	378	300	350	50
总消费量	26598	26987	27500	27550	50
期末库存	1991	1607	1582	1627	45
平均价格(美分/磅)	72.98	65.26	49	49	0

图 15: 美国豆油供需

数据来源: USDA 和合期货

四、后市展望

国内方面，国内油厂压榨小幅回升，下游需求没能持续，提货放缓，豆油库存止跌回升，难以支撑豆油继续上涨，另外豆油价格在进口大豆到港压力和库存

改善预期下反弹动力不足。国外方面，美国农业部最新供需报告中性偏空，不仅调高美豆期末库存，同时调高美豆油库存，引发美豆油大幅下跌，进一步拖累国内油脂市场。不过国际油价高位震荡，仍对油脂期价提供一定支撑。后市继续关注大豆到港情况以及油厂压榨量。

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。