

# 和合期货：豆油月报（2024年8月）

——基本面偏弱，豆油或将维持弱势



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：

7月受到国内供强需弱的影响，豆油走势以震荡偏弱为主。展望8月，国内方面，首先供应端，未来进口大豆集中到港，且到港量增加，油厂开机率或将处于较高水平，虽然油厂例行检修，但是豆油供应仍将充足。需求端，目前需求仍然不佳，重点关注月底高校开学以及双节来临能都有效拉动。库存方面，受到下游走货疲软、油厂供应充足的影响，豆油持续累库，并创一年新高。

国外方面，美国作物状况总体良好，优良率符合市场预期，美豆产量可期，制约美豆反弹空间，同时也在成本端利空豆油价格。目前来看，全球食用油需求供需形势利空，美国联邦法院作出不利生物燃料行业的裁决，均不利于豆油价格，不过最新美豆油库存量下降，油粕套利活跃，一定程度上也限制了豆油价格跌幅。综合来看，国内外基本面暂无利好支撑，豆油或将维持弱势。

# 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 .....	- 4 -
2.1 国产大豆维持稳定 .....	- 4 -
2.2 国内大豆压榨量月环比下降 .....	- 5 -
2.3 进口大豆库存处于历史较高水平 .....	- 6 -
2.4 豆油库存创年内新高 .....	- 6 -
2.5 开机率继续小幅回升 .....	- 7 -
2.6 我国采购美国大豆或将增加 .....	- 8 -
三、国外基本面情况 .....	- 10 -
3.1 美豆价格震荡下跌 .....	- 10 -
3.2 美豆油持续偏弱 .....	- 11 -
3.3 美国农业部出口检验周报 .....	- 12 -
3.4 美国农业部压榨周报 .....	- 13 -
3.5 美豆优良率符合市场预期 .....	- 13 -
3.6 美国农业部周度出口销售周报 .....	- 14 -
3.7 美豆油库存小幅下降但高于预期 .....	- 15 -
3.8 7月 1-26 日巴西大豆出口量同比提高 9% .....	- 16 -
四、后市展望 .....	- 16 -
风险揭示: .....	- 17 -
免责声明: .....	- 17 -

## 一、本月行情回顾

### 1.1 期货行情

本月豆油主力合约 y2409 开盘价 7818 元/吨，最高价 8090 元/吨，最低价 7534 元/吨，收盘价 7534 元/吨，相比 6 月下跌 198，跌幅 2.53%，7 月总成交量 1025.8 万手，较 6 月增加 96.6 万手，持仓量 46.4 万手，较 6 月底减少 18.3 万手。

整个 7 月，豆油盘面波动较大，整体呈现宽幅震荡且偏弱走势。月初豆油受到供应同比下降，且备货季来临的影响，价格震荡走强。但是国内 7、8 月份大豆单月到港量预计超 1000 万吨，所以从月中开始，在大豆到港压力较大、压榨开机维持高位的背景下，且下游提货缓慢，豆油持续累库。同时近期受油罐车事件影响，油厂的出货量减少，运力紧张下运费上涨，在庞大供应下，油厂销售压力加大，豆油维持偏弱运行。

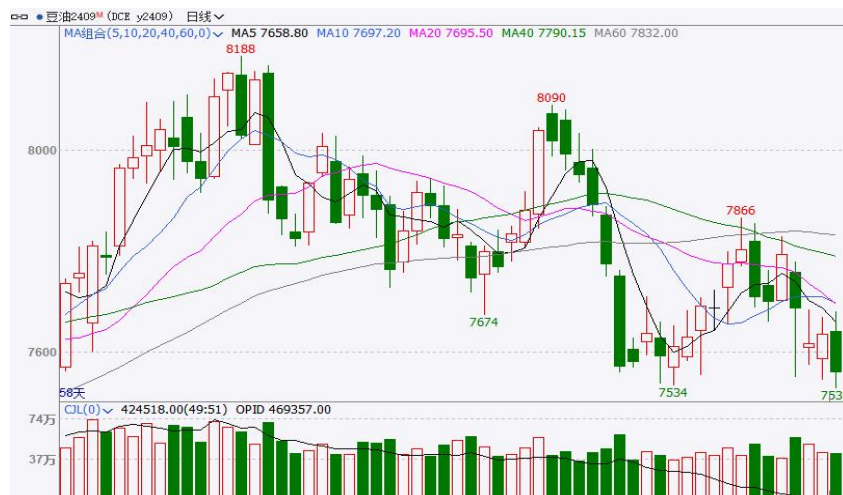


图 1：大连豆油 2409 期货价格 K 线图

数据来源：文华财经 和合期货

### 1.2 现货行情

截至 7 月 31 日，国内豆油现货均价为 7800 元/吨，月环比下跌 120 元/吨，跌幅 1.52%。中国粮油商务网统计数据显示，2024 年第 30 周，国内豆油现货成交量为 60250 吨，较前一周减少 114300 吨。7 月豆油现货月度成交量为 40.465 万吨，相比 6 月的 54.58 万吨，减少了 14.11 万吨，减幅 25.86%。7 月豆油现货维持偏弱震荡，油厂、贸易商不断上调基差，油厂提货速度较慢，需求较差，部分地区有催提现象，随着暑假到来，消费受限，均影响价格走势。



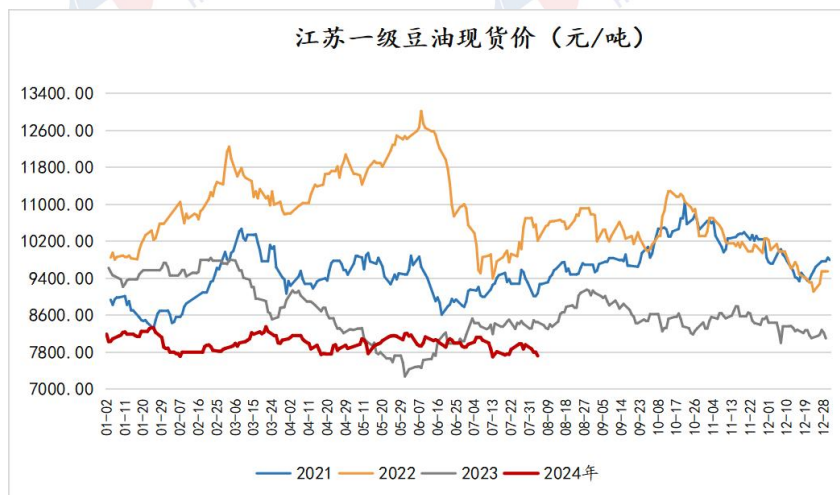


图 2: 豆油现货市场价格  
数据来源: 我的农产品网 和合期货

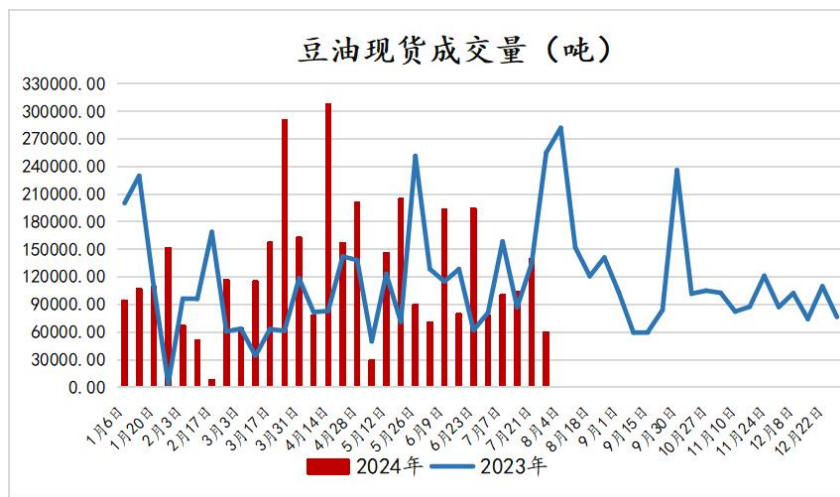


图 3: 豆油现货成交量  
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

## 二、国内基本面分析

### 2.1 国产大豆维持稳定

截至 7 月 31 日, 国内大豆均价为 4880 元/吨, 与上月持平。7 月为东北主产区大豆生长关键期, 上半月黑龙江省东部受灾地块大豆苗情不佳。农业农村部最新预计 2024 年中国大豆产量为 2054 万吨。目前产区大豆余粮有限, 现货价格保持平稳。陈豆逐步流入市场, 虽未立即对现货价格造成显著冲击, 需持续关注后续的影响。南方大豆上货有限, 目前购销也显一般, 预计近期豆价仍将稳定运行。

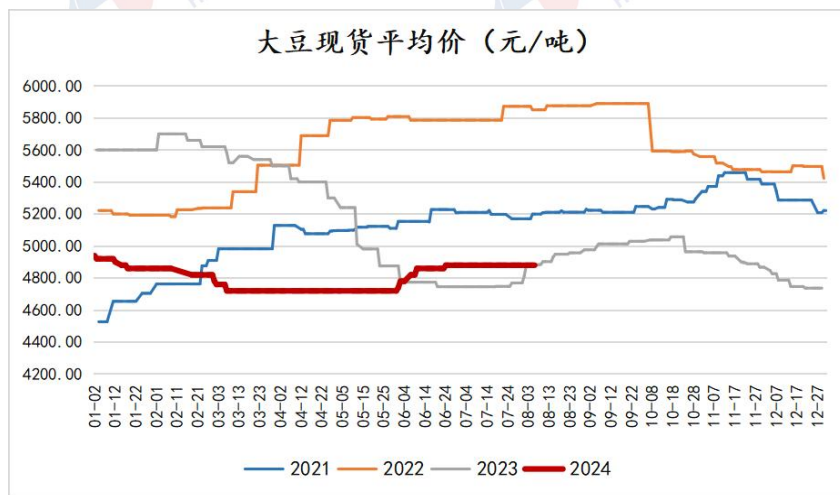


图 4: 黑龙江大豆现货平均价  
数据来源: 我的农产品网 和合期货

## 2.2 国内大豆压榨量月环比下降

国家粮油信息中心信息，截至 7 月 26 日一周，国内大豆压榨量 197 万吨，周环比回升 7 万吨，月环比下降 21 万吨，较上年同期及过去三年均值分别下降 25 万吨和 8 万吨。7 月国内油厂大豆压榨量为 792 万吨，环比 6 月下降 7 万吨。7 月国内部分油厂停机检修，大豆压榨量虽有回升，但周度压榨量仍处于 200 万吨以下。不过，近期进口大豆集中到港，油厂开机率或将处于较高水平，预计 8 月第一周，油厂大豆压榨量约 215 万吨。

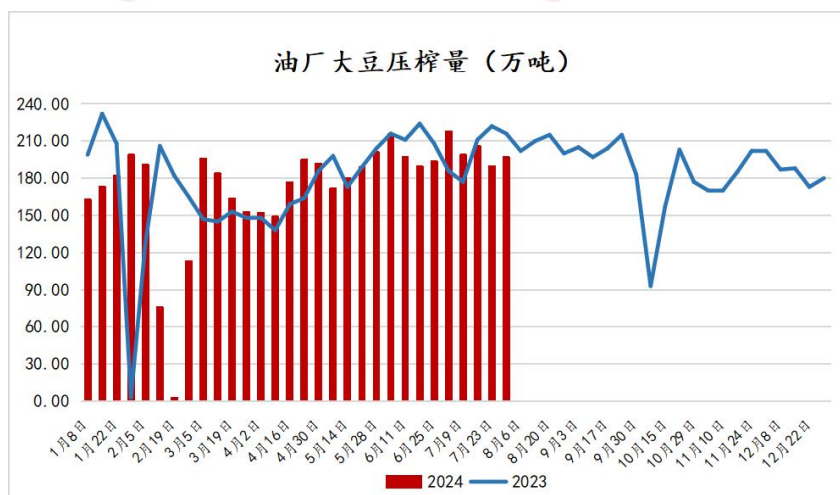


图 5: 国内油厂大豆压榨量  
数据来源: 国家粮油信息中心 和合期货

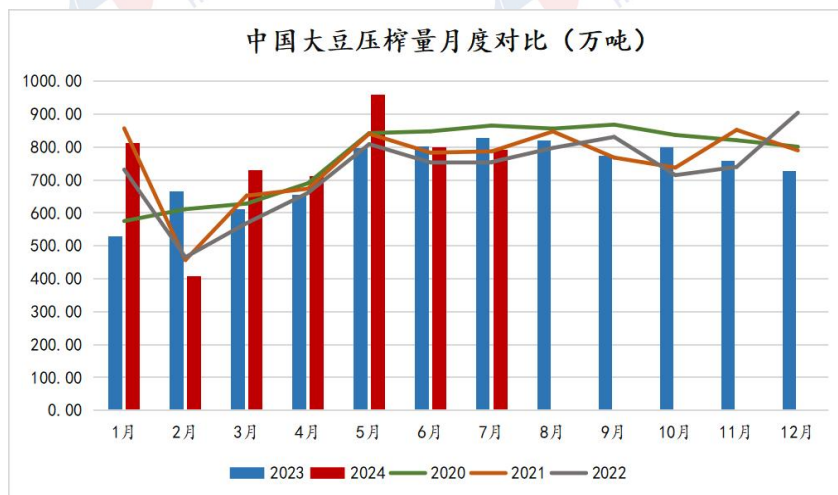


图 6: 国内油厂大豆月度压榨量  
数据来源: 国家粮油信息中心 和合期货

### 2.3 进口大豆库存处于历史较高水平

国家粮油信息中心信息，7 月 26 日，全国主要油厂进口大豆商业库存 712 万吨，周环比上升 40 万吨，月环比上升 89 万吨，同比上升 162 万吨，较过去三年均值高 91 万吨，处于历史同期较高水平。国内 7、8 月份大豆单月到港量预计超 1000 万吨，而油厂季节性检修，大豆压榨量仍处于 200 万吨之下，进口大豆库存连续第三周大幅增加。

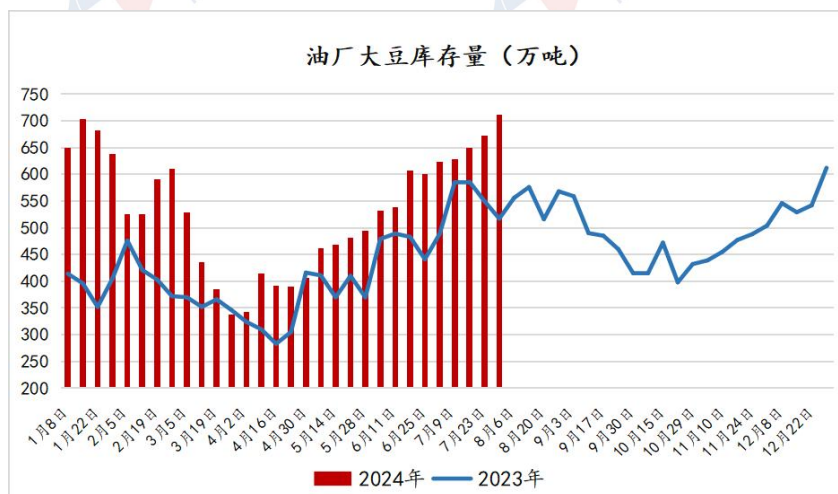


图 7: 国内油厂大豆库存  
数据来源: 国家粮油信息中心 和合期货

### 2.4 豆油库存创年内新高

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2024 年第 30 周末，国内豆油库存量为 125.7 万吨，较上周的 123.8 万吨增加 1.9 万吨，环比增加 1.52%。由于进口大豆持续大量到港，上周国内油厂开机率再度回升至 50% 以上，豆油产量较前一



周增加 1.87 万吨，食用油传统消费淡季下，豆油消费难有明显起色，供强需弱格局持续，库存不断攀升，连续累积至逾一年高位。

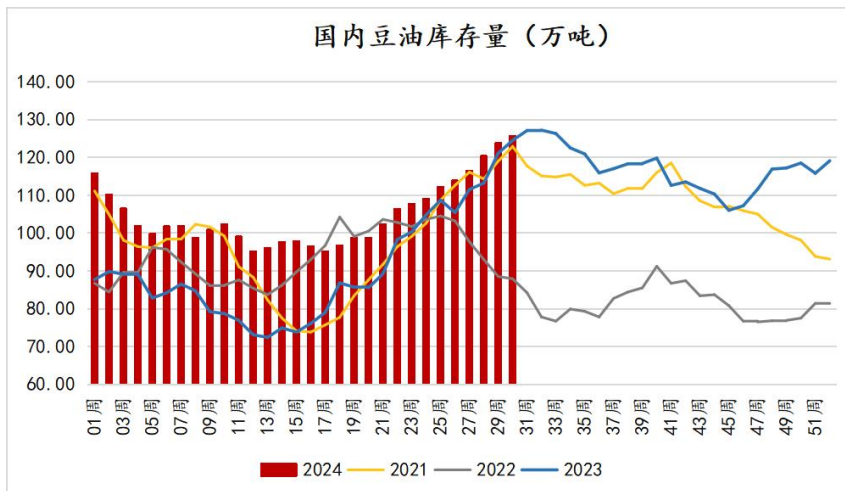


图 8: 全国油厂豆油库存量  
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

## 2.5 开机率继续小幅回升

中国粮油商务网监测数据显示，截止到第 30 周末(7 月 27 日)，国内油厂平均开机率为 50.44%，较上周的 47.91% 开机率增长 2.54%。虽然近期油厂开始逐步检修，但是上周开机率仍维持在 50% 以上。7 月平均开机率为 50.89%，6 月为 54.70%，月度平均开机率较上月有所下滑。

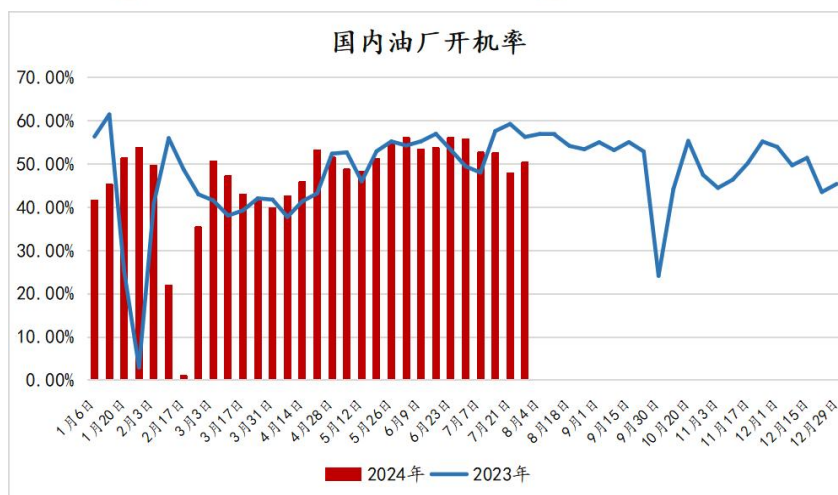


图 9: 全国油厂开机率  
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

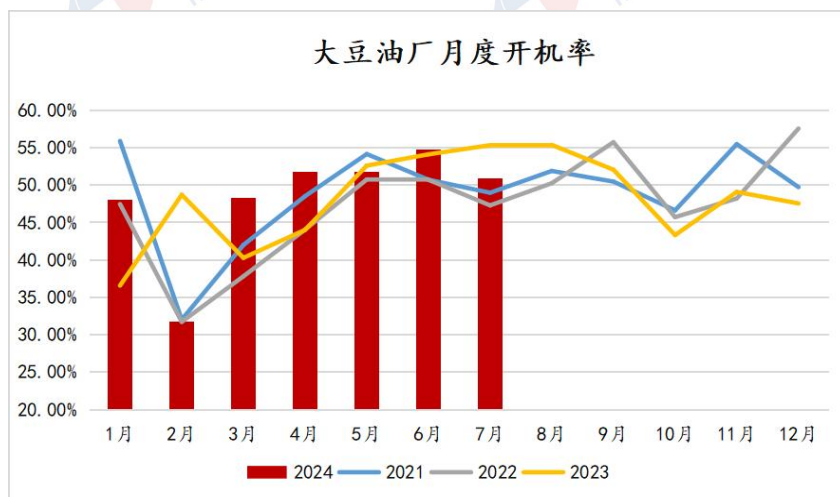


图 10: 油厂月度平均开机率  
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

## 2.6 我国采购美国大豆或将增加

海关统计数据显示,中国 2024 年 6 月大豆进口量为 11,113,950.829 吨,环比增长 8.74%,同比增长 10.75%。巴西是第一大供应国,当月从巴西进口大豆 9,720,822.534 吨,环比增加 10.32%,同比增加 2.22%。美国是第二大供应国,当月从美国进口大豆 1,309,225.176 吨,环比上升 3.42%,同比上升 312.79%。

后期我国采购美国大豆或将增加,一方面,由于今年巴西大豆减产,且 5-7 月出口超预期,叠加国内压榨需求旺盛,巴西下半年可供出口的大豆数量减少等因素。另一方面,10/11 月船期的美豆性价比优势提高。随着美国大豆价格跌至近四年低点,10 月船期巴西大豆 CNF 报价比美湾和美西大豆报价分别高出 4 美元/吨、7 美元/吨。

豆油进口方面,中国 2024 年 6 月豆油进口量为 31,381.87 吨,环比下降 28.93%,同比上升 47.82%。阿根廷是第一大供应国,当月从阿根廷进口豆油 18,445.29 吨,环比增加 26.42%。俄罗斯是第二大供应国,当月从俄罗斯进口豆油 9,269.969 吨,环比下降 13.31%,同比下降 9.18%。



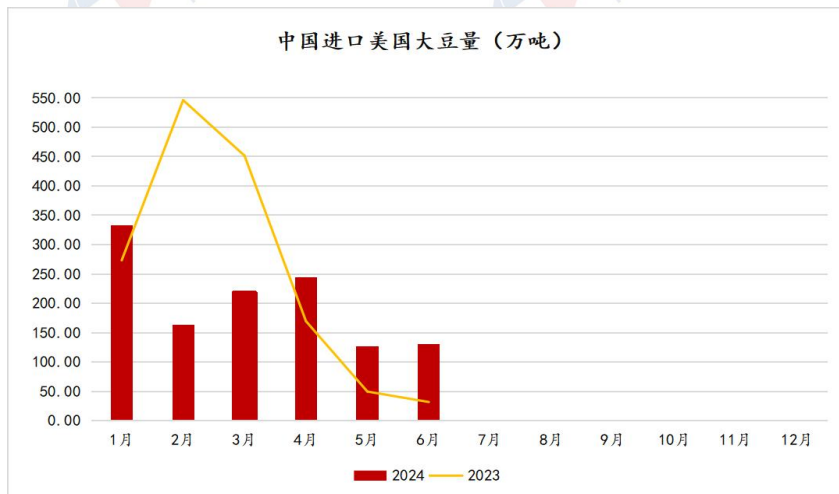


图 11: 中国进口美豆量  
数据来源: 海关总署 和合期货

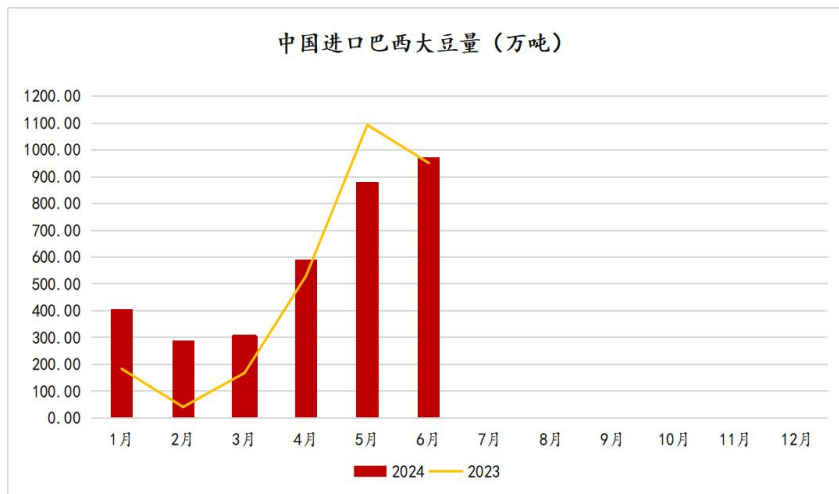


图 12: 中国进口巴西大豆量  
数据来源: 海关总署 和合期货

2024年6月大豆进口分项数据

原产地	2024年6月(吨)	环比	同比
巴西	9,720,822.53	10.32%	2.22%
美国	1,309,225.18	3.42%	312.79%
俄罗斯	53,963.13	-24.22%	-64.17%
贝宁	25,242.67	-58.36%	36.41%
加拿大	3,787.82	-56.45%	-15.71%
乌克兰	733.50	-24.08%	-77.24%
埃塞俄比亚	176.00	-86.21%	-99.17%
<b>总计</b>	<b>11,113,950.83</b>	<b>8.74%</b>	<b>10.75%</b>

图 13: 中国大豆进口分项数据  
数据来源: 海关总署 和合期货

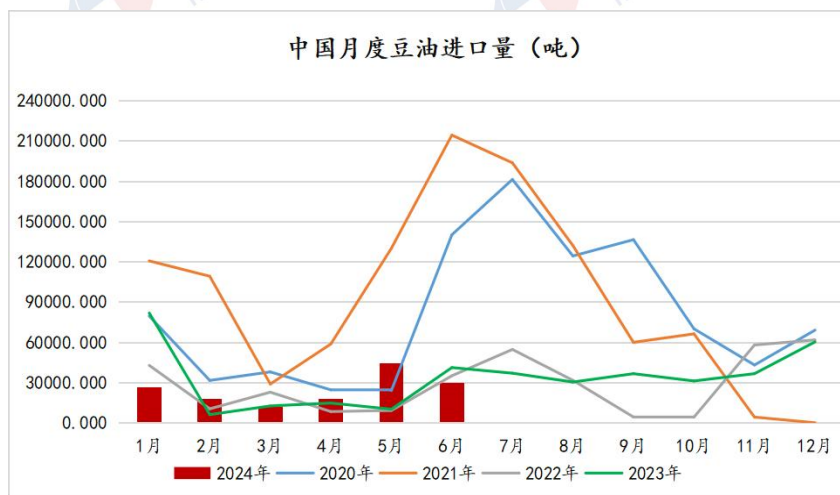


图 14: 豆油进口量

数据来源: 海关总署 和合期货

### 三、国外基本面情况

#### 3.1 美豆价格震荡下跌

截止 7 月 31 日收盘, CBOT 美豆主连收盘价格为 1023.5 美分/蒲, 较月初下跌 87.75 美分/蒲, 跌幅 7.90%。月初美豆价格从前期低点反弹, 主要受到豆油期货暴涨, 以及未来一周中西部天气可能转为炎热干燥的影响。同时担心未来贸易紧张局势加剧, 中国买家加快大豆采购步伐, 也为大豆价格反弹提供助力。7 月中旬, 美豆加速下跌, 并创下 2020 年 10 月中旬以来的最低, 因为全球供应充足, 美国大豆出口需求季节性低迷, 而中西部天气对大豆生长缺乏威胁, 促使投机基金大举抛售, 净空单创下历史新高。月末受到拜登总统退选后美国大选不确定性, 促使持有创纪录净空单的基金平仓。但是美国作物状况总体良好, 农户逢高沽售, 继续制约豆价反弹空间。

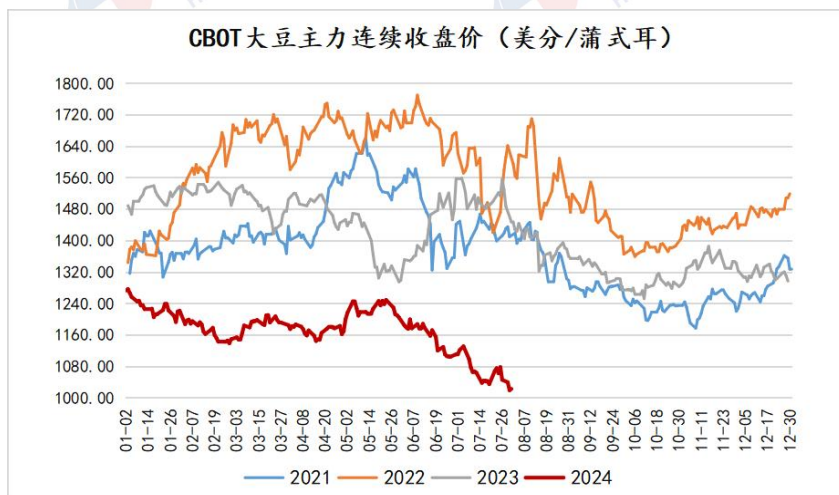


图 15: CBOT 大豆期货收盘价 (连续)  
数据来源: 文华财经 和合期货

### 3.2 美豆油持续偏弱

截止 7 月 31 日收盘, CBOT 美豆油主连收盘价格为 42.35 美分/磅, 月环比下跌 3.42 美分/磅, 跌幅 7.47%。月初豆油价格创下三个月来新高, 因 5 月底豆油库存低于预期, 且原油走强, 同时巴西将更多豆油用来生产生物燃料, 将会挤占该国豆油出口供应, 从而提振美国豆油出口需求增长。但涨势进维持了一周, 随后开始持续偏弱。主要因为美国大豆产量前景明朗, 食用油供需形势利空, 且最新的月供中性偏空, 国际原油走弱, 进一步加速豆油的下跌。月末美国联邦法院作出不利生物燃料行业的裁决, 导致豆油破位下行, 创下 2021 年 1 月中旬以来的最低。不过豆油库存下滑, 油粕套利活跃, 一定程度上也限制了豆油价格跌幅。

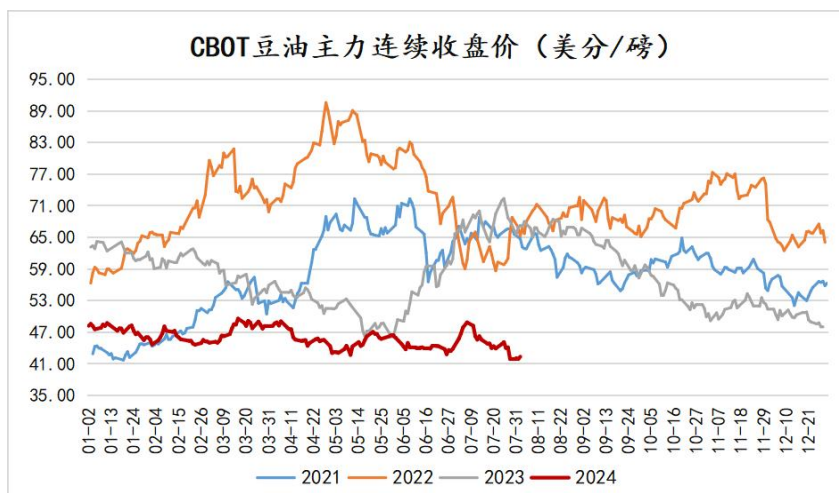


图 16: CBOT 豆油期货收盘价 (连续)  
数据来源: 文华财经 和合期货



### 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，美国大豆出口检验量有所增长，较一周前提高 19%，较去年同期提高 21%。截至 2024 年 7 月 25 日的一周，美国大豆出口检验量为 403,268 吨，上周为 338,255 吨，去年同期为 334,390 吨。本年度迄今，美国大豆出口检验总量累计达到 42,764,550 吨，同比减少 15.4%。上周是同比减少 15.6%，两周前同比降低 15.8%。本年度迄今美国大豆出口量达到全年出口目标的 92.4%，上周是达到 91.5%。

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高出 120%，比去年同期提高 74%。截至 2024 年 7 月 25 日的一周，美国对中国（大陆地区）装运 8,178 吨大豆，作为对比，前一周装运 3,721 吨大豆，2023 年同期对华装运 4,702 吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 20.3%，上周是 0.8%，两周前是 0.8%。

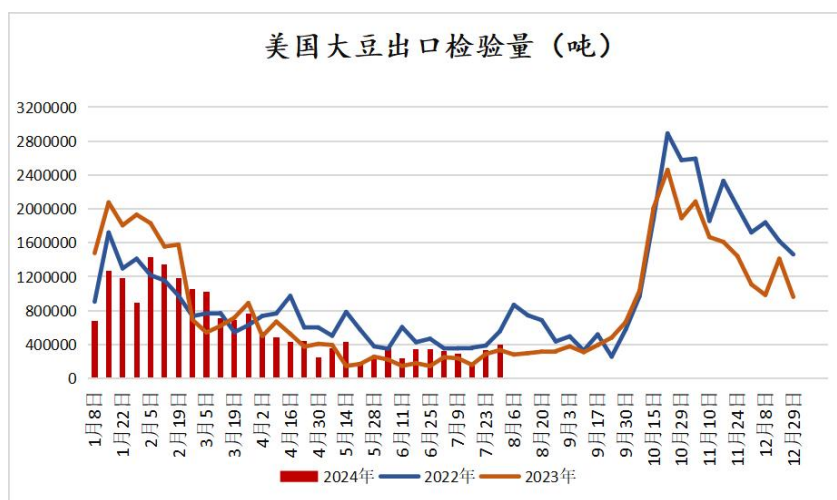


图 17: 美国大豆出口检验量  
数据来源: USDA 和合期货

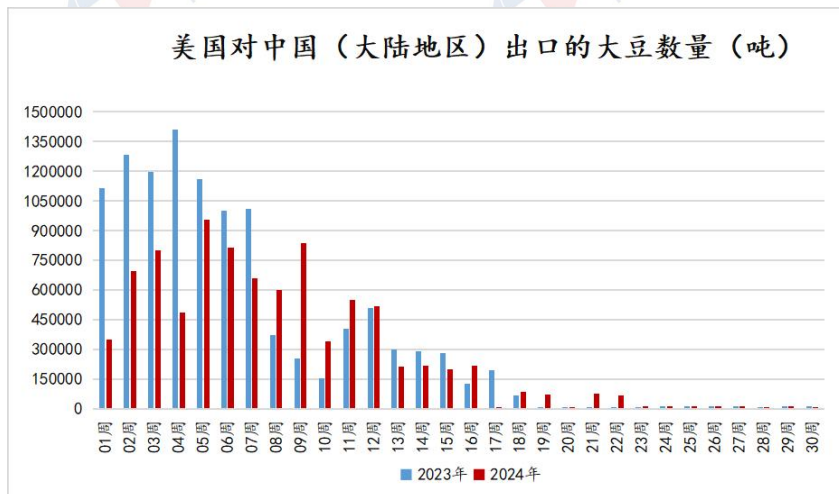


图 18: 美国大豆出口检验量  
数据来源: USDA 和合期货

### 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 7 月 26 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲 2.63 美元，比一周前减少 4%，结束了此前连续四周增长的势头。作为参考，2023 年的压榨利润平均为 3.29 美元/蒲，6 月底美豆压榨利润为 2.33 美元/蒲。

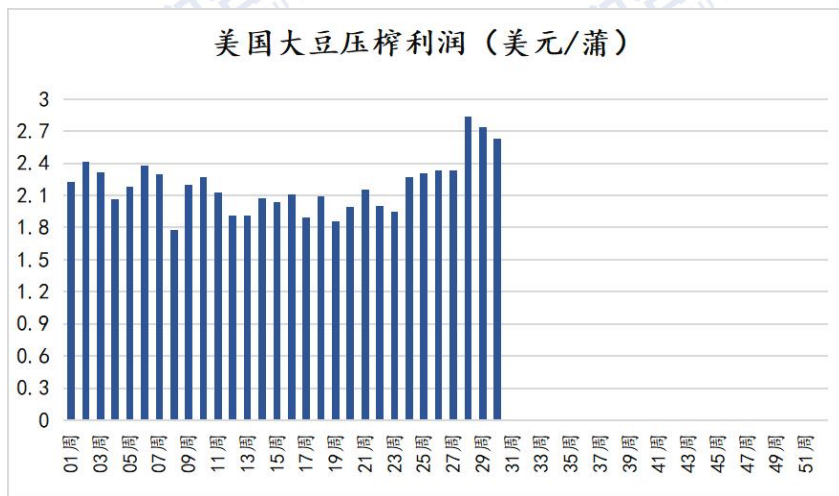


图 19: 美豆压榨利润  
数据来源: USDA 和合期货

### 3.5 美豆优良率符合市场预期

美国农业部发布的全国作物进展周报显示，美国大豆优良率下降 1 个百分点，符合市场预期。在占到全国大豆播种面积 96% 的 18 个州，截至 7 月 28 日（周日），美国大豆进入扬花期的比例为 77%，上周 65%，去年同期 79%，五年均值 74%。大豆结荚率为 44%，上周 29%，去年同期 46%，五年均值 40%。大豆优良率为 67%，

低于一周前的 68%，去年同期 52%。

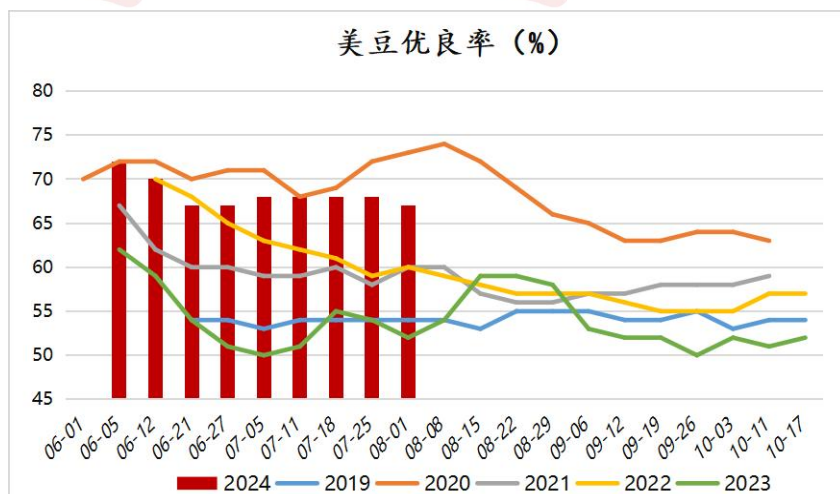


图 20: 美豆优良率

数据来源: USDA 和合期货

### 3.6 美国农业部周度出口销售周报

美国农业部最新发布的周度出口销售报告显示,截至 2023/24 年度第 49 周,美国对中国(大陆)大豆出口销售总量同比降低 21.8%,和一周前的降幅相同。截止到 2024 年 7 月 25 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 2391 万吨,去年同期为 3112 万吨。当周美国对中国装运 0.3 万吨大豆,前一周装运 0.6 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 51 万吨,高于去年同期的 10 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 2441 万吨,同比减少 21.8%,上周是同比降低 21.8%,两周前同比降低 21.3%。迄今美国对中国销售 16.2 万吨 2024/25 年度大豆,比一周前增加约 1 万吨。2023/24 年度迄今美国大豆销售总量为 4552 万吨,比去年同期降低 13.7%,上周是同比降低 14.0%,两周前同比降低 13.7%。2024/25 年度美国大豆销售量约为 354 万吨,比一周前增加 63 万吨。美国农业部出口销售报告显示,截至 7 月 25 日当周,美国对中国(仅指大陆)销售近 1 万吨大豆,2024/25 年度交货。此外,陈豆销售量减少了 0.5 万吨。作为对比,上周美国对中国销售 1.9 万吨大豆,2023/24 年度交货。

美国周度出口销售报告,截至 2024 年 7 月 25 日当周,美国 2023/24 年度大豆净销售量为 376,400 吨,显著高于上周以及四周均值。对中国的销售量减少 4,900 吨。2024/25 年度净销售量为 632,100 吨。当周出口量为 565,600 吨,比上周高出 54%,显著高于四周均值。截至 2024 年 7 月 25 日当周,美国 2023/24



年度豆油净销售量为 500 吨，比上周低了 93%，比四周均值低了 94%。当周出口量为 8,800 吨，比上周低了 21%，比四周均值低了 40%。

### 3.7 美豆油库存小幅下降但高于预期

美国农业部 8 月 1 日发布的月度油籽加工报告显示,美国 6 月份压榨了 1.84 亿蒲式耳(551 万短吨)大豆,较 5 月份的 1.92 亿蒲式耳下降 4.2%,但是较 2023 年 6 月份的 1.75 亿蒲式耳增长 5.1%。报告发布前,分析师预计 6 月份大豆压榨量为 1.84584 亿蒲(553.8 万短吨)。美国 6 月底豆油库存为 21.25 亿磅,较 5 月份 21.87 亿磅下降 0.62 亿磅,库存小幅回落,但是高于分析师预期的 20.81 亿磅。

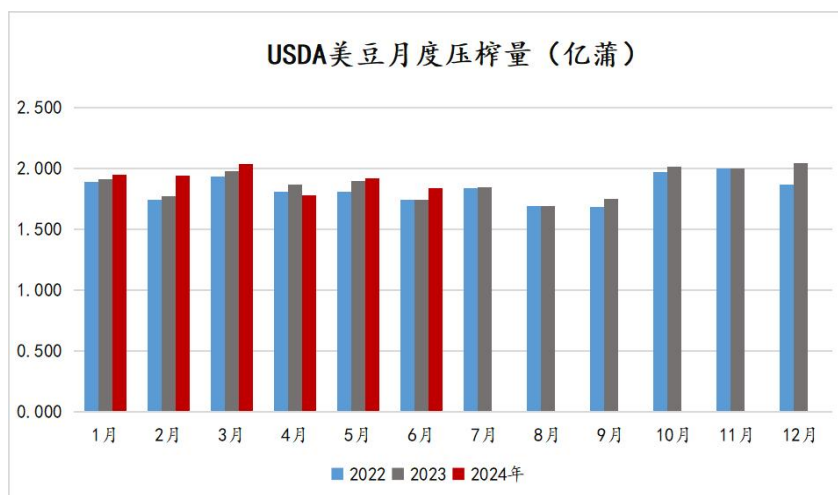


图 21: 美豆月度压榨量  
数据来源: USDA 和合期货

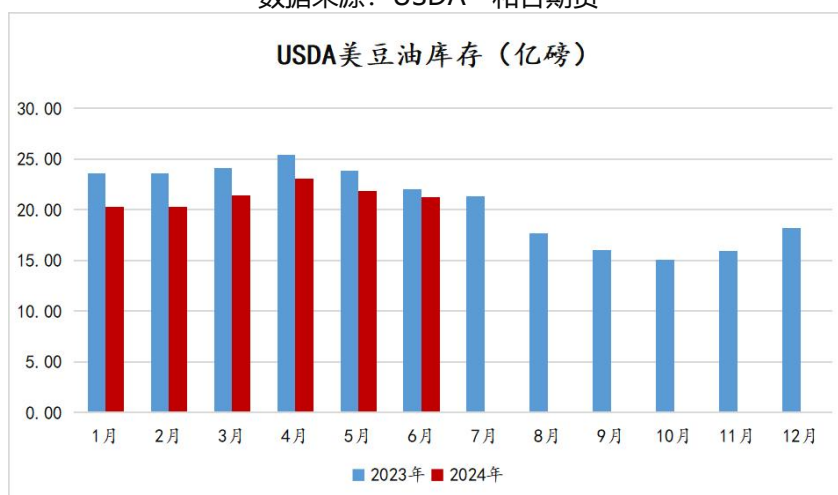


图 22: 美豆油库存  
数据来源: USDA 和合期货

### 3.8 7月1-26日巴西大豆出口量同比提高9%

巴西外贸秘书处的数据显示,2024年7月1至26日,巴西大豆出口量为1006万吨,高于一周前的772万吨,意味着上周大豆出口量为234万吨,去年7月份全月大豆的出口量为970万吨。7月份迄今的日均大豆出口量为502,981吨,比去年同期增长8.9%。7月份迄今大豆出口收入为44.5亿美元,去年7月份全月为47.4亿美元。7月份迄今大豆出口均价为每吨442.1美元,比去年同期下跌9.5%。作为对比,6月份巴西大豆出口量为1395万吨,同比提高1.5%。5月份巴西出口大豆1345万吨,比去年同期减少13.7%。

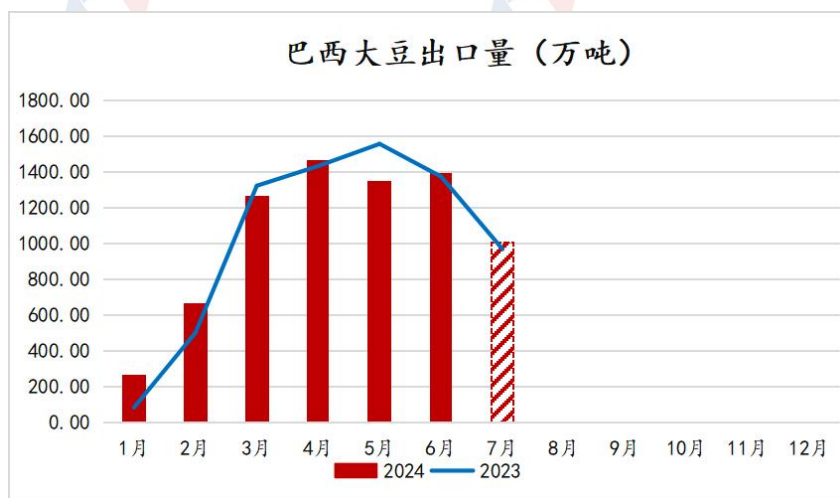


图 23: 巴西大豆出口情况  
数据来源: SECEX 和合期货

## 四、后市展望

7月受到国内供强需弱的影响,豆油走势以震荡偏弱为主。展望8月,国内方面,首先供应端,未来进口大豆集中到港,且到港量增加,油厂开机率或将处于较高水平,虽然油厂例行检修,但是豆油供应仍将充足。需求端,目前需求仍然不佳,重点关注月底高校开学以及双节来临能都有效拉动。库存方面,受到下游走货疲软、油厂供应充足的影响,豆油持续累库,并创一年新高。

国外方面,美国作物状况总体良好,优良率符合市场预期,美豆产量可期,制约美豆反弹空间,同时也在成本端利空豆油价格。目前来看,全球食用油需求供需形势利空,美国联邦法院作出不利生物燃料行业的裁决,均不利于豆油价格,不过最新美豆油库存量下降,豆粕套利活跃,一定程度上也限制了豆油价格跌幅。综合来看,国内外基本面暂无利好支撑,豆油或将维持弱势。

## 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。