

和合期货豆油月报（2022年9月）

——供需主导后市，豆油宽幅震荡



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：

8月豆油行情宽幅震荡，由于市场对于美联储9月加息行动的预期增加，同时宏观对经济衰退的担忧升温，均继续打压市场。国外供需方面，随着产地进入生产旺季，供应增加，再叠加全球油料产量预期增强，全球油脂油料供给边际有所改善，也打压商品价格。美豆油生柴需求依然保持旺盛，但是要完成USDA预估的18%的增长仍存在一定的难度，工业需求未来或进一步下调；食用需求或因未来经济衰退的担忧继续悲观。国内供需方面，豆棕油国内库存均开始走升，三大油脂总库存小幅回升，国内油脂供应紧张状况有所改善。

目前由于国外油脂基本面不乐观，或将持续拖累豆油价格表现。中长期来看，待9月USDA报告公布后，天气炒作窗口将关闭，季节性供应压力逐步临近。南美22/23年度丰产预期较为强烈。此外，美联储持续加息，经济衰退由预期逐步转为现实将使得大宗商品价格系统性走弱。综合来看，短期来看，豆油行情或继续走一段时间的宽幅震荡行情，中长期期价或仍有一定下行压力。

目 录

一、本月行情回顾	- 3 -
(一) 期货行情	- 3 -
(二) 国内现货行情	- 3 -
(三) 国际现货行情	- 5 -
二、市场基本面情况	- 5 -
(一) 单产预估存在不定，天气或成扭转因素	- 5 -
(二) 大豆压榨预期增加，豆油库存小幅回升	- 6 -
(三) 棕油 8 月产量预增，出口压力仍延续	- 7 -
三、豆油市场消费需求情况	- 8 -
四、后市展望	- 9 -
风险提示:	- 10 -
免责声明:	- 10 -

一、本月行情回顾

(一) 期货行情

本月大商所豆油主力合约 y2301 开盘价 9950 元/吨，最高价 10066 元/吨，最低价 9146 元/吨，收盘价 9918 元/吨，较上一月上涨 82 元，涨幅 0.83%，成交量 867.6 万手，较上一月增加 623.4 万手，持仓量 40.0 万手，较上一月增加 23.4 万手。因本月主力换月，01 合约成交量和持仓量都有明显的增加，本月较上月有所反弹，但整体走势还是处于箱体震荡中，周 K 线上来，处于布林下轨通道，且开口为收口形态，技术上中长期仍然偏弱。目前上方压力暂时看下 10180 附近，若能有效上破，或能带来转机，反之将维持区间震荡。



图一：豆油 2301 期货价格 K 线图

数据来源：文华财经 和合期货

(二) 国内现货行情

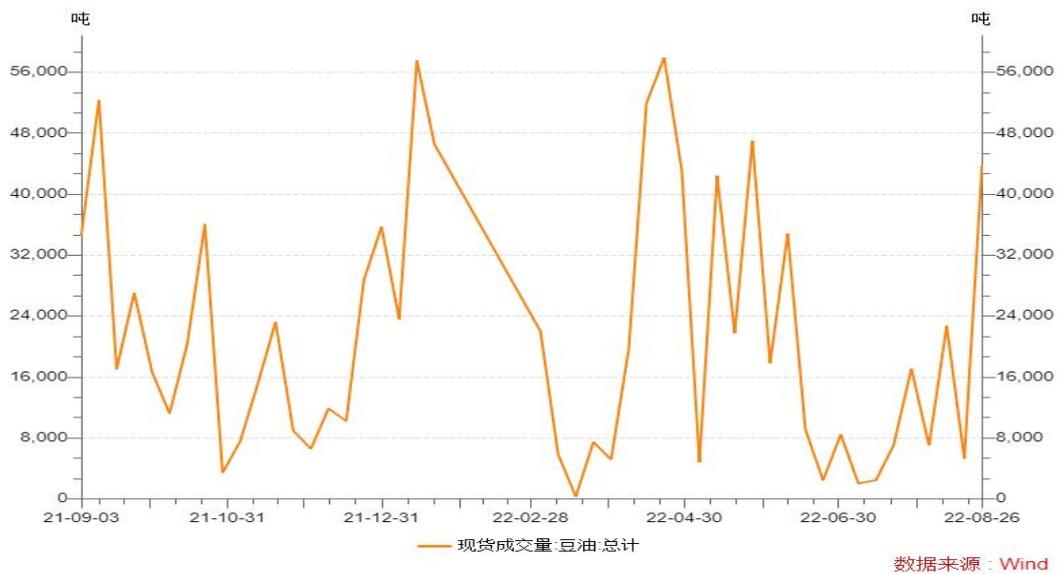
截止至 8 月 31 日，国内豆油现货成交均价为 10740 元/吨，较上月上涨 115 元/吨，涨幅 0.48%。我国主要地区豆油现货价格较上一月均有所上涨。从季节性角度来分析，当前主要地区主流豆油现货价格较近 5 年相比维持在较高水平。

国内豆油现货成交量较上月有所提升。本月进口大豆港口分销价格上涨。其中，大连港 5240 元/吨，天津港 5240 元/吨，山东青岛港 5240 元/吨，江苏连云港 5240 元/吨，上海港 5240 元/吨，广东黄埔港 5240 元/吨。



图二：国内豆油主流市场价格

数据来源：Mysteel

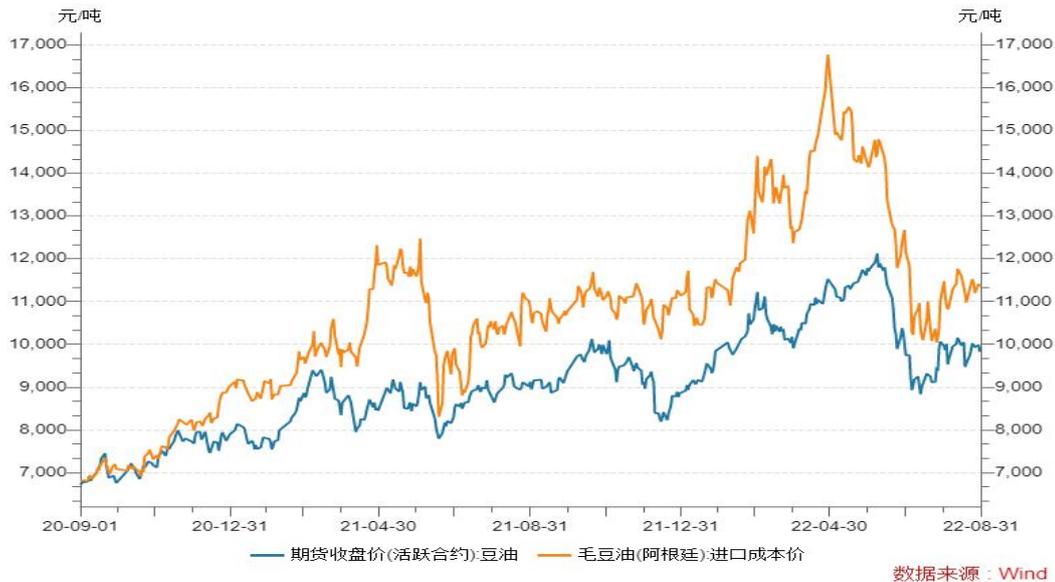


图三：豆油现货成交量

数据来源：Wind 和合期货

（三）国际现货行情

截止 2022 年 08 月 31 日，阿根廷毛豆油进口成本 11,354 元/吨，豆油期货主力合约价格 9,918 元/吨。从季节性来看，阿根廷毛豆油进口成本目前处于历史的较高水平。



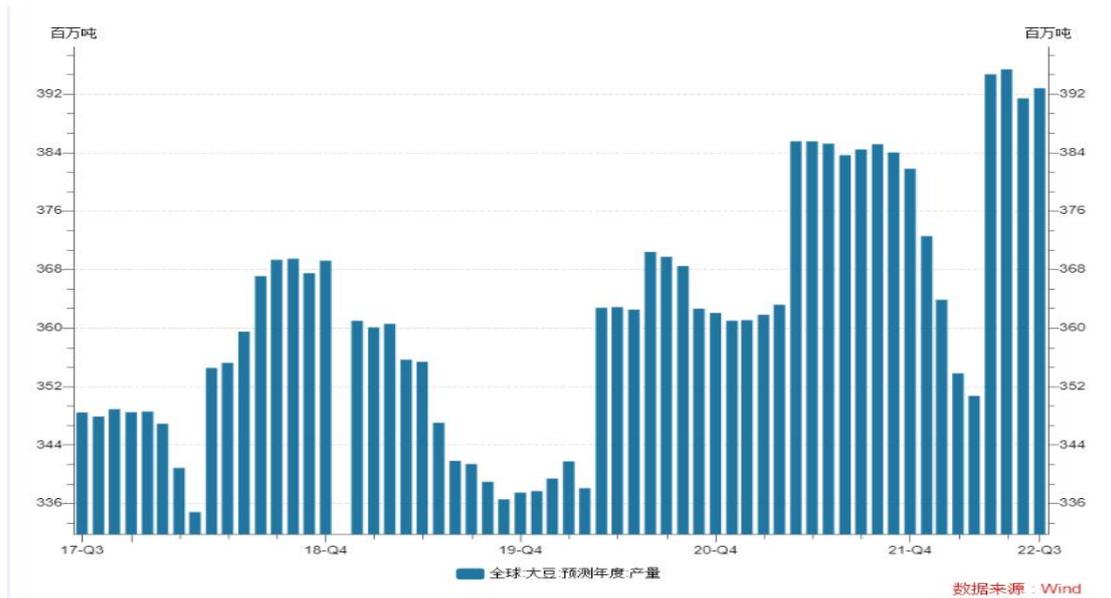
图四：毛豆油进口成本

数据来源：Wind 和合期货

二、市场基本面情况

（一）单产预估存在不定，天气或成扭转因素

8 月份公布的 USDA 供需报告意外偏空，整个报告虽然下调了收获面积，但上调了单产，则新作的正体产量和期末库存的预期就有所上调；月底 Pro Farmer 预估美豆新作单产为 51.7 蒲式耳/英亩，低于 USDA 八月预估数据的 51.9，但面积上调 50 英亩，因而总产预估为 45.35 亿蒲，高于 USDA 预估 45.3，美豆单产仍存在较大的不确定性；天气方面，8 月下旬乃至 9 月初的天气对大豆生长仍有较大影响，一场有利的雨或者异常持续性的高温干燥均可以部分扭转单产情况。

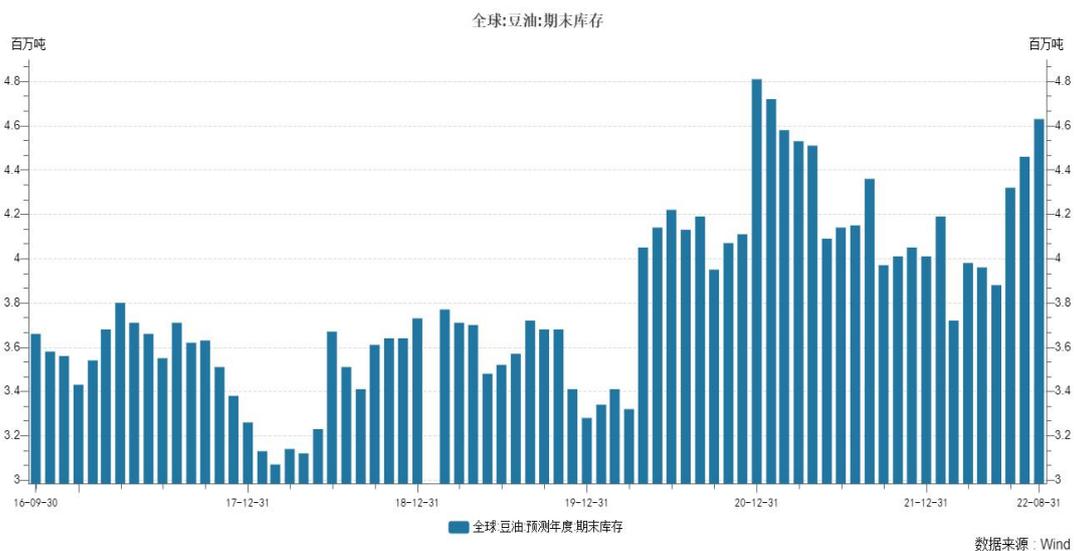


图五：全球大豆预测产量

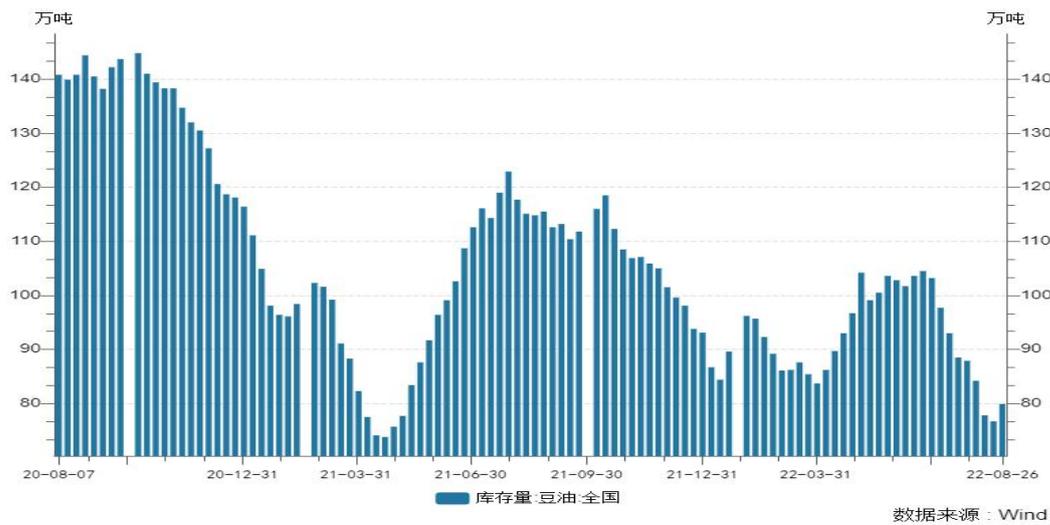
数据来源：Wind 和合期货

(二) 大豆压榨预期增加，豆油库存小幅回升

虽然上周国内大豆压榨量小幅上升，国内大豆压榨量维持在 160-180 万吨之间，但下游贸易商提货速度有所加快，豆油库存仍不乐观。监测显示，截止 8 月 29 日，全国主要油厂豆油库存 81 万吨，比上周同期增加 1 万吨，月环比减少 8 万吨，比上年同期减少 12 万吨，比近三年同期均值减少 40 万吨。截止到月末大豆压榨量预期明显增加，豆油库存止降转升。



图五：全球豆油库存量

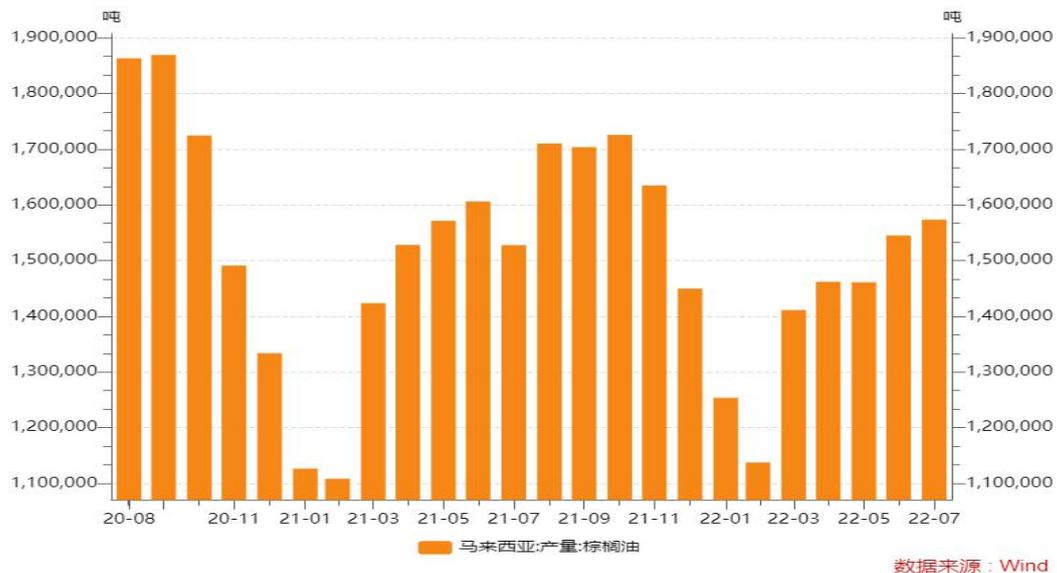


图六：全国豆油库存量

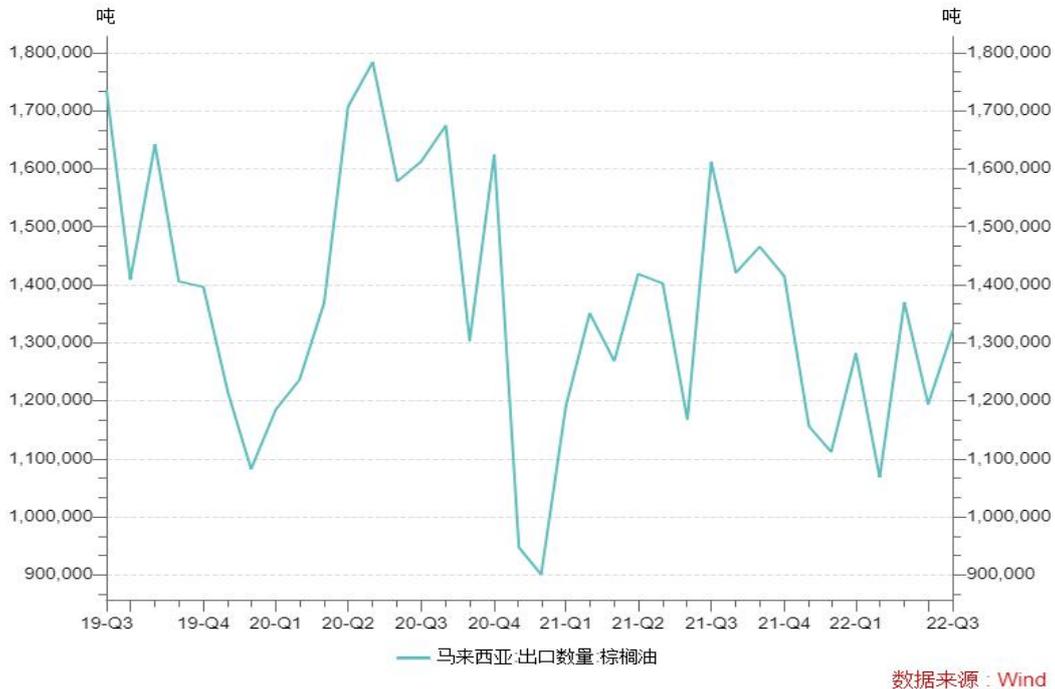
数据来源：Wind 和合期货

（三）棕油 8 月产量预增，出口压力仍延续

短期看，马来棕油 8 月产量预增，出口增幅不确定，库存仍有变数。印度尼西亚将棕榈油出口税豁免延长至 10 月 31 日，预计出口压力仍延续。中期看，印尼出口恢复性增长压力释放后，油脂供需偏紧格局改善仍有赖于棕油季节性增产幅度。外劳约束以及单产趋势性走低，预计棕油年度增产幅度或下修。长期看，2022 年油脂产量增长趋势逐渐明朗，同时印尼生柴添加比例或提到高至 B40。产业供需决定价格下限，原油价格及生柴需求决定价格上限。



图六：马来西亚棕榈油产量

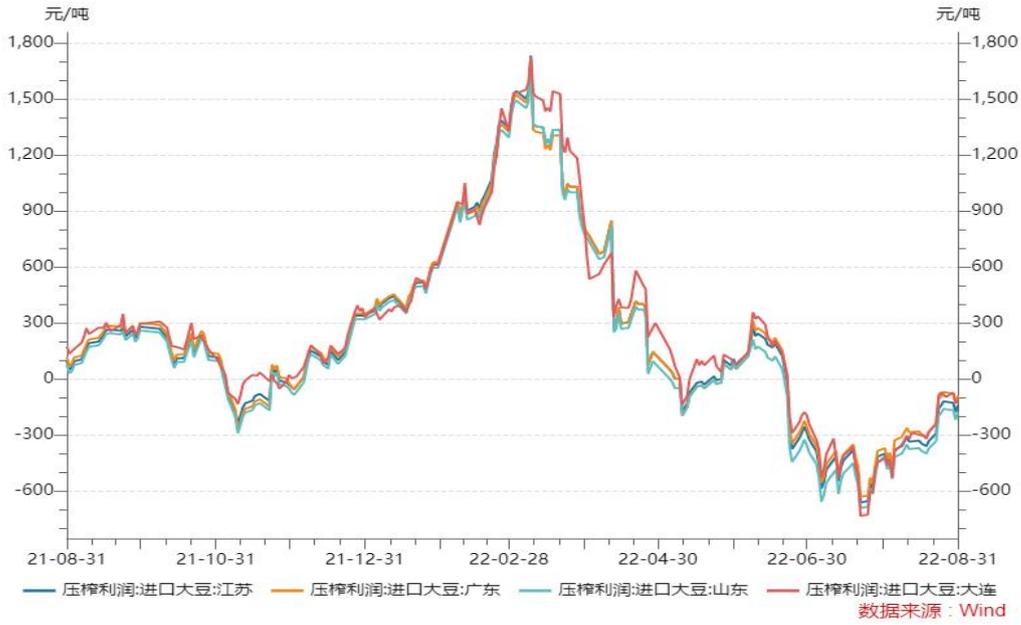


图七：马来西亚棕榈油出口量

数据来源：Wind 和合期货

三、豆油市场消费需求情况

目前国内进口大豆盘面压榨利润较上月有所上涨，提振工厂提高豆油压榨量，相较于棕榈菜油，豆油库存近期有所回升。国内需求因临近“双节”叠加高校开学，油脂消费回升，且8月初豆油价格回落刺激了下游的补库需求，消费强劲也带动了油脂价格，导致短期油脂价格在月末有一定反弹。国外需求，美豆油消费表现较好，9月出口预计季节性增加，库存大概率低于去年同期水平。



图八: 主流地区进口大豆压榨利润



图九: 美国豆油库存和产量

数据来源: Wind 和合期货

四、后市展望

由于市场对于美联储 9 月加息行动的预期增加,同时宏观对经济衰退的担忧

升温，以上均继续打压市场。国外供需方面，随着产地进入生产旺季，供应增加，再叠加全球油料产量预期增强，全球油脂油料供给边际有所改善，也打压商品价格。美豆油生柴需求依然保持旺盛，但是要完成 USDA 预估的 18% 的增长仍存在一定的难度，工业需求未来或进一步下调；食用需求或因未来经济衰退的担忧继续悲观。预期尽管美豆产量下滑或对美豆油供给减少有一定支撑，但是需求的降幅可能超供给，美豆油库存回升预期明显，美豆油或承压。国内供需方面，豆棕油国内库存均开始走升，三大油脂总库存小幅回升，国内油脂供应紧张状况有所改善。近期豆粕联库情况缓解，在中秋备货、豆油持续提货之际工厂提升了开机率，供应增加致使豆油库存低位回升，结束了此前的八周连降。近期棕榈油港口库存开始连续回升，现货基差有所回落，预计后期棕榈油到港量将继续增加。

目前由于国外油脂基本面不乐观，或将持续拖累豆油价格表现。中长期来看，待 9 月 USDA 报告公布后，天气炒作窗口将关闭，季节性供应压力逐步临近。南美 22/23 年度丰产预期较为强烈。此外，美联储持续加息，经济衰退由预期逐步转为现实将使得大宗商品价格系统性走弱。综合来看，短期来看，豆油行情或继续走一段时间的宽幅震荡行情，中长期期价或仍有一定下行压力。

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。