



和合期货
HEHE FUTURES

2023 年豆油年报

供应修复需求可期，豆油或将走出震荡区间

和合期货有限公司

投资咨询部

2023-01-06

和合期货豆油年报（2023 年）

——供应修复需求可期，豆油或将走出震荡区间



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：

2022 年豆油市场整体呈现过山车式行情，上半年进口大豆到港情况不佳，油厂开工率偏低，产能不高，支撑豆油价格走高；下半年随着疫情的再度袭来，餐饮行业整体承压，全球油脂行业消费需求不佳，国内餐饮行业集中消费量大幅减少，2021/2022 年度中国油脂需求同比降低了 9.4%，是从 1995 年以来的首次负增长。

对于 2023 年在供应方面，美豆已经进入南美时间，继上周末降雨后，阿根廷农业产区又迎来了几场大雨，改善了干旱状况，但是预计拉尼娜所带来的影响或将持续至 3 月份前后，美豆方面市场我们需要关注美豆需求及南美产区天气情况。国内方面，根据 2022 年 11 月中国农产品供需形势分析报告数据显示，2022/2023 年度我国大豆实现恢复性增产，大豆面积和单产双增令产量增加至 1948 万吨，较上年度增加 308 万吨，产量仅次于 2020/2021 年度的 1960 万吨，为历史第二高年份。需求方面，过去三年疫情带来的影响应该会在 2023 年逐步减弱，餐饮消费或有望逐步好转。但是终端需求恢复过程较为漫长，春节前下游企业节前备货的节奏和数量也不及往年同期，预计油脂消费 2023 年上半年仍然较弱，但下半年有望大幅回暖。国外方面，生物质柴油掺混比例的调整仍需要重点关注，工业用量的增加能大幅提振油脂需求。综上所述，2023 年豆油供应或将逐步宽松，需求端未来可期。

目 录

一、2022 年行情回顾	- 3 -
二、国外市场豆油供需分析	- 5 -
(一) 22 年全球大豆产量增加，未来拉尼娜影响仍在	- 5 -
(二) 豆油产量逐年递增，22 年库存小幅提高	- 6 -
(三) 豆油需求关键仍在生柴行业	- 8 -
三、国内市场豆油供需分析	- 9 -
(一) 国内大豆进口以及产量情况	- 9 -
(二) 国内大豆压榨及港口库存情况	- 12 -
(三) 国内豆油进口及库存情况	- 14 -
(四) 国内豆油需求情况	- 15 -
五、后市展望	- 16 -
风险提示:	- 17 -
免责声明:	- 17 -

一、2022 年行情回顾

2022 年油脂行情呈现前高后低的走势，整体的波动明显加剧。上半年俄乌问题叠加印尼出口限制政策的层层加码，不仅使豆油期货价格在 6 月份快速上涨并创 2008 年以来的新高，现货价格也水涨船高。6-7 月份随着地缘政治问题以及市场供应紧张问题的缓解，豆油价格从高位大幅下跌，跌幅达到 30%以上，随后展开了长达半年的震荡整理。

1. 上半年，俄乌局势严峻叠加印尼棕榈油出口限制，豆油呈现单边上涨行情。

2022 年一季度，印尼不断调整棕榈油出口限制政策，国际棕榈油出现供给紧张的担忧，棕榈油领涨油脂。另外春节后俄乌爆发冲突，全球油脂供应问题继续发酵，国内方面由于大豆和豆油库存持续低位，也继续利多豆油价格。3 月份豆油期价呈现高位震荡回调走势，主要是由于南美南部迎来部分有利降雨，天气炒作窗口逐步关闭，国内进口大豆也将逐步到港，豆油供给有望提升，使得部分资金获利离场。但是此次回调时间并不长，随着二季度俄乌问题再次恶化，带动原油价格走高，同时美生物质柴油政策的需求刺激，以及全球大豆库存低位，供给仍然偏紧，使得豆油价格继续冲高，创下 2008 年以来历史高位。

2. 6 月-7 月，宏观走弱，全球豆类供应宽松预期，豆油高位回落。

俄乌冲突有所缓和，印尼放大出口加速计划，并且美联储不断加息导致商品市场风险偏好快速下降，6 月份豆油期价呈现见顶大幅回落的态势，截止 7 月中旬，最大下跌 3736 点，跌幅达到 30.42%。另外供应端由于南美大豆产量小幅上调且美豆产区天气条件及新作优良率尚可等因素，也加速豆油的下跌。

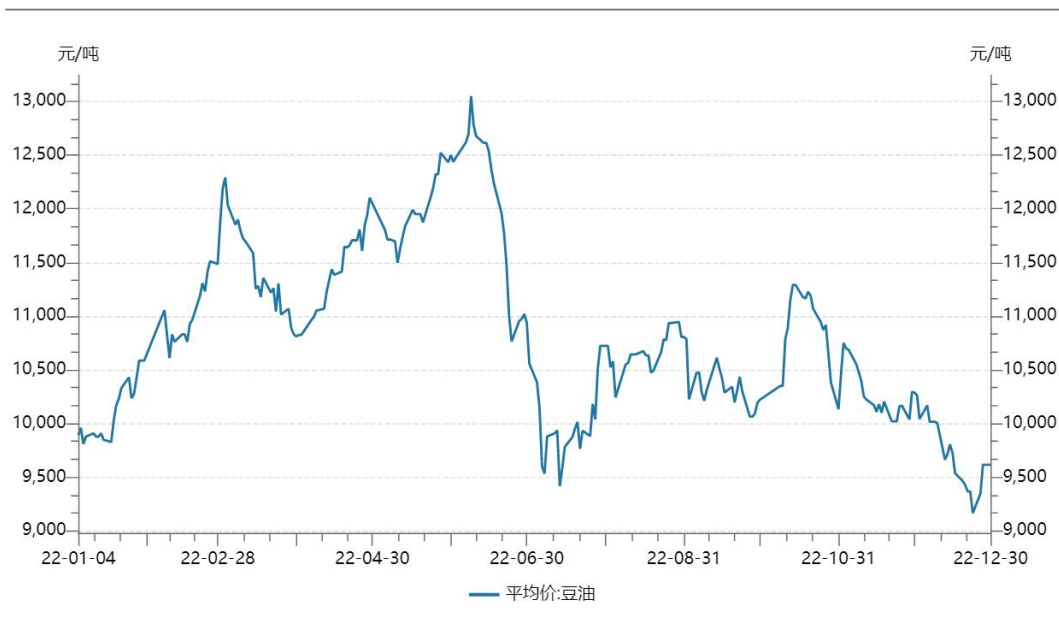
3. 7 月中旬至 12 月，多空因素共振，豆油维持区间内宽幅震荡。

7-8 月随着印尼去库效果明显，美豆单产低于预期等因素，豆油出现小幅反弹。但是随后全球经济衰退引发市场氛围偏空，投资者情绪低迷，原油价格暴跌，拖累油脂走势，乌克兰葵花油出口逐步恢复，南美大豆预期丰产，阿根廷农户销售大豆数量增幅明显，以上众多因素使得豆油未能延续反弹，震荡回落。进入四季度基本面多空交织，10 月密西西比河水位问题导致美豆运输困难，四季度美豆进入了收割季，虽然 9 月 USDA 报告单产、面积均有所下调，单方面利多美豆，但是随着新豆上市量的增加，美豆面临季节性收割压力，叠加连续的拉尼娜天气对新作南美大豆的影响，供需两端担忧使得豆油在区间内宽幅震荡，虽然偶有阶

段性节奏上的变化，但是没有趋势性的行情，豆油维持了近四个月的区间震荡。截止 12 月 30 日，豆油无论期货还是现货价格，均回到了年初位置。



图一：豆油主连期货价格 K 线图
数据来源：文华财经 和合期货



数据来源：Wind

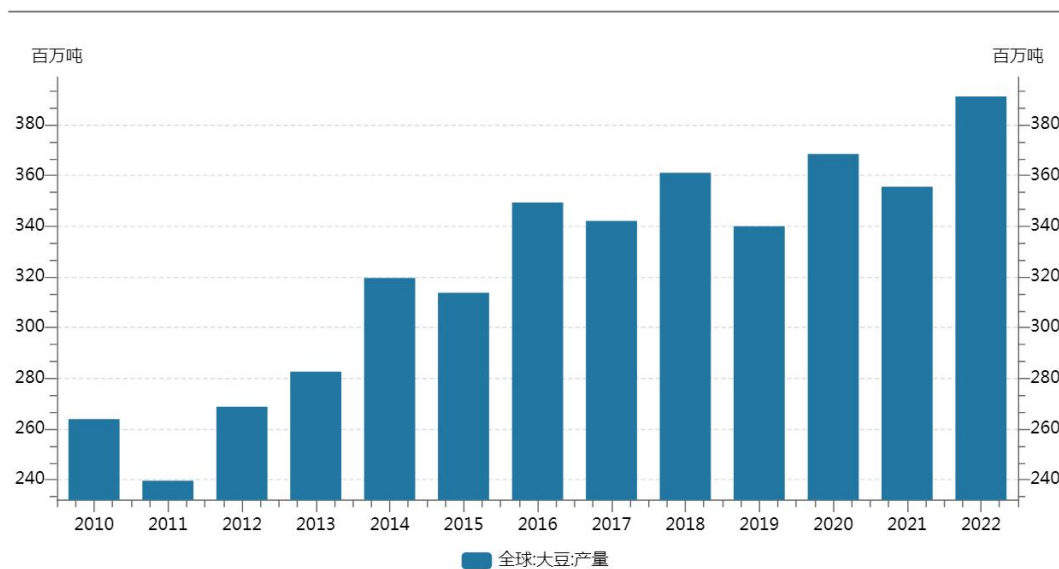
图二：豆油现货市场价格
数据来源：Wind 和合期货

二、国外市场豆油供需分析

（一）22 年全球大豆产量增加，未来拉尼娜影响仍在

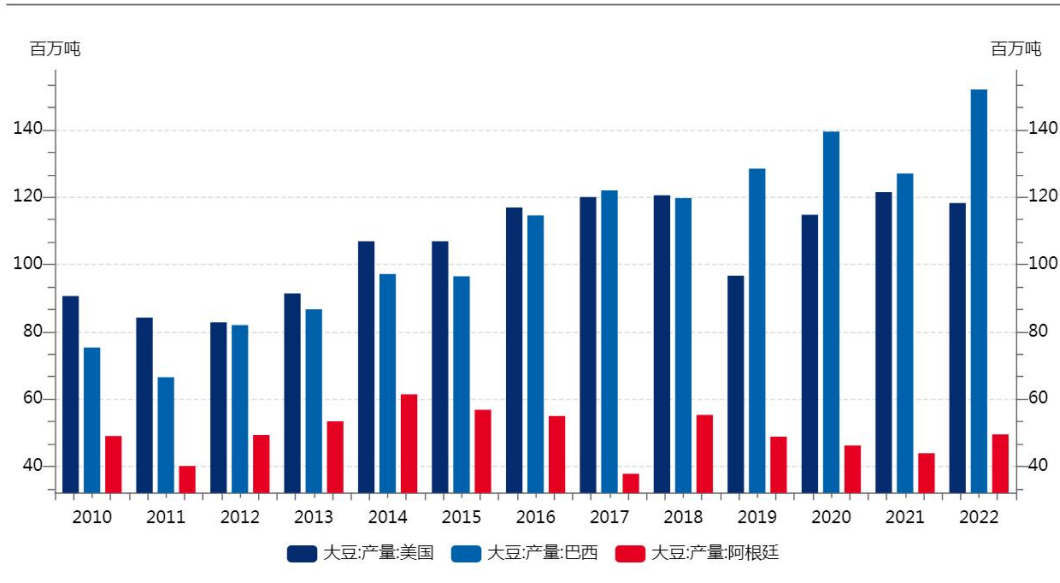
USDA 公布 12 月度供需报告，全球 2022/23 年度大豆预估产量 3.91 亿吨，创历史新高，上一年度产量为 3.56 亿吨，同比增加约 10%。其中巴西大豆增幅最为显著，巴西 2022/23 年度大豆产量预估为 1.52 亿吨，同比增加 20%，创造新的产量纪录；美国 2022/23 年度产量为 1.18 亿吨，同比下滑 2.67%；阿根廷 2022/23 年度产量为 4950 万吨，同比增加 12.76%。

截至 12 月底，美豆新作基本定产，南美大豆已基本完成本年度播种，其中巴西大豆种植进度已超 90%，阿根廷受天气影响有所推迟，不过从数据反馈来看，整体种植情况较好。由于种植利润较好，使得巴西大豆种植面积连续扩张，市场 2022/23 年度种植面积为 3950 万公顷，为历史最高，同比去年年底 3690 万公顷增长 7.05%。但是阿根廷方面，由于受到干旱天气影响，大豆种植进度达到 60.6%，比去年同期低了 12.6%，同时种植面积也由 1670 万公顷下调至 1647 万公顷。美国 2022/23 年度大豆种植面积 3343 万公顷，较去年年底 3033 万公顷增加 310 万公顷，增幅 10.22%。



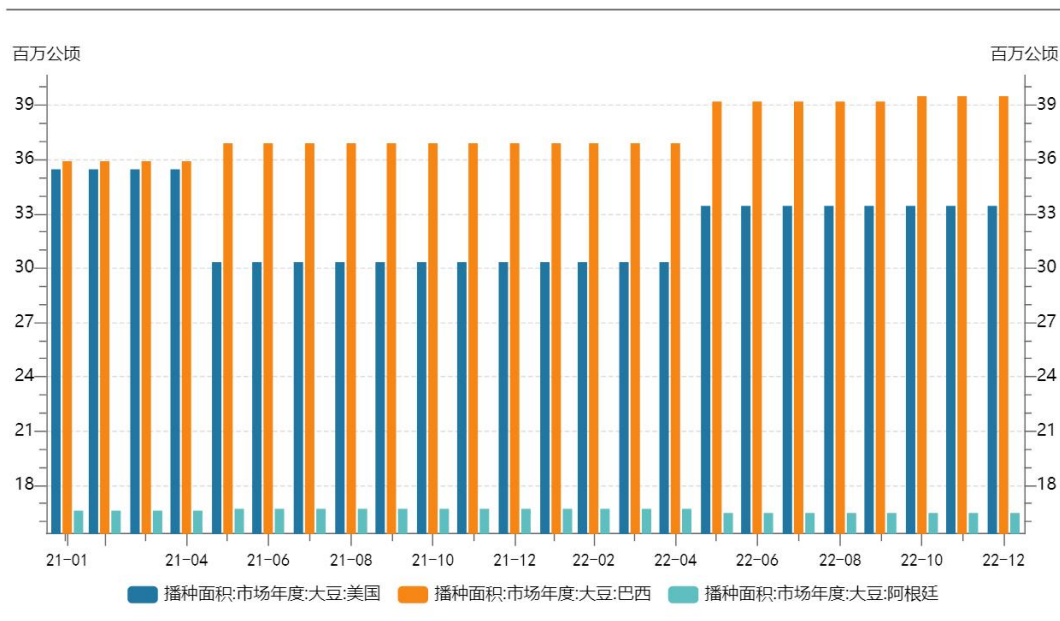
数据来源：Wind

图三：全球大豆产量
数据来源：Wind 和合期货



数据来源：Wind

图四：各国大豆产量
数据来源：Wind 和合期货



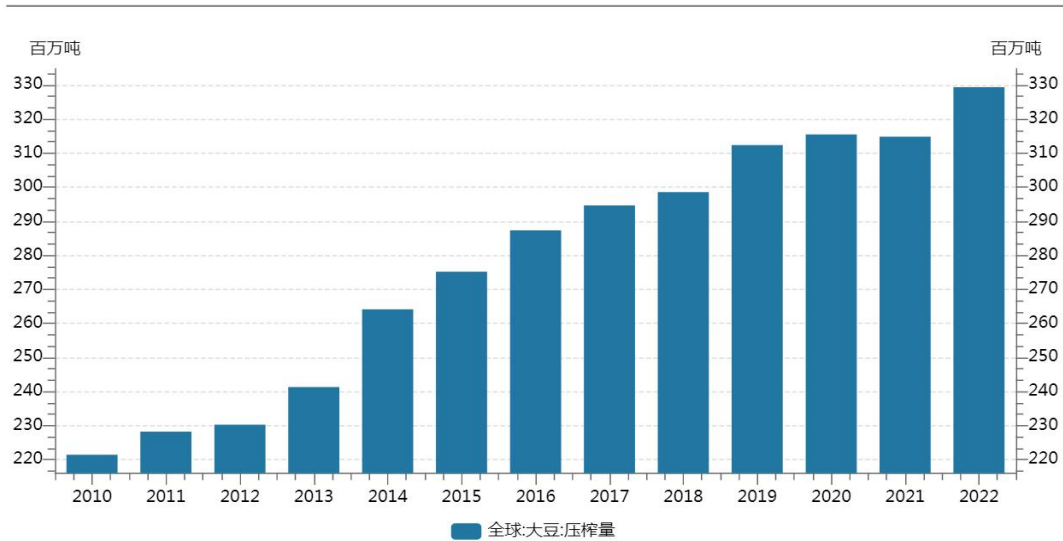
数据来源：Wind

图五：各国大豆播种面积
数据来源：Wind 和合期货

(二) 豆油产量逐年递增，22 年库存小幅提高

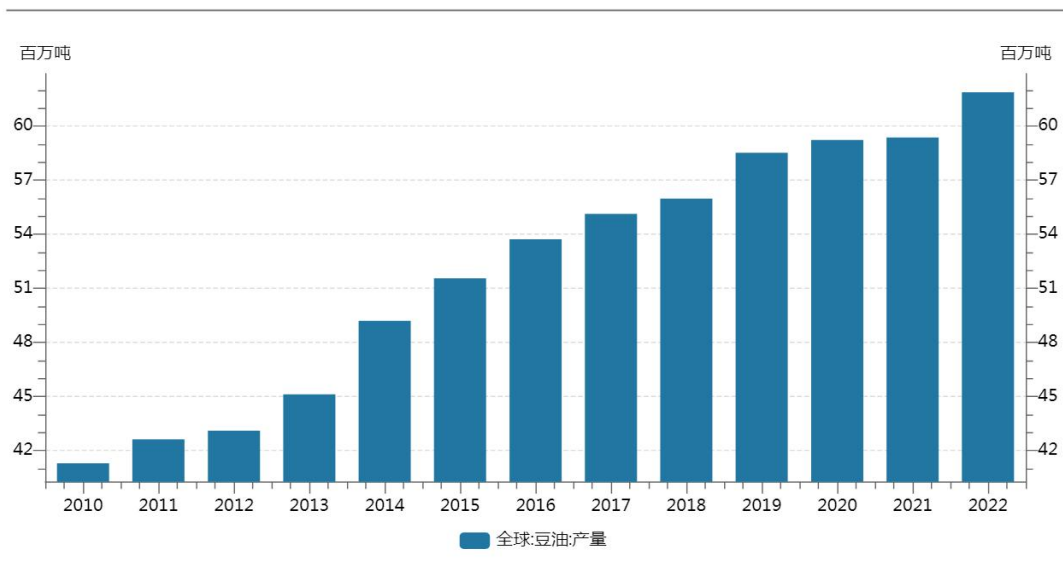
全球豆油年度总产量自 2015 年以来整体呈现逐年递增趋势，据美国农业部 (USDA) 报告显示，截止 12 月份，2022/2023 年度全球豆油产量为 6188 万吨，同

比上涨 251 万吨，增幅 4.22%。其中美国 2022/2023 年度豆油产量 1193 万吨，同比上涨 7 万吨。大豆压榨情况来看，截止 12 月份，全球大豆压榨量 3.29 亿吨，同比上涨 1454 万吨。美国压榨量利好，其中生物质柴油需求起到关键作用，从近几年的趋势来看，未来 5 年美国压榨产能可能年均增长 7%。库存方面，全球豆油期末库存小幅调高至 487 万吨，同比增加 31 万吨，增幅 6.80%，与本年度全球大豆丰产预期相对应。



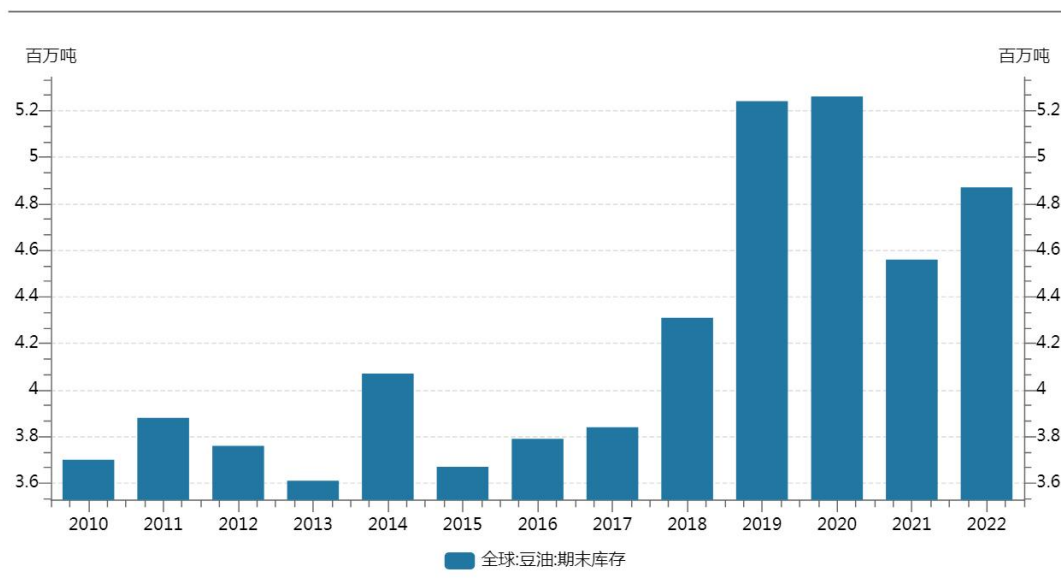
数据来源：Wind

图六：全球大豆压榨量
数据来源：Wind 和合期货



数据来源：Wind

图七：全球豆油产量
数据来源：Wind 和合期货



数据来源：Wind

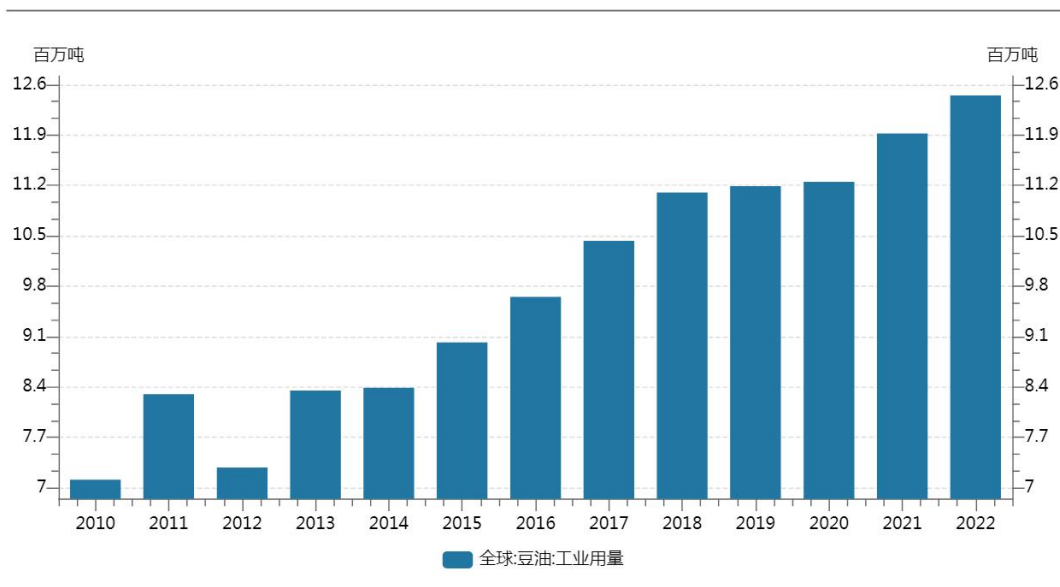
图八：全球豆油期末库存
数据来源：Wind 和合期货

（三）豆油需求关键仍在生柴行业

消费端看，全球豆油消费量同比增长 2.22%，除巴西因生柴政策不及预期，消费同比回落，其他三大主要消费国家仍保持增长态势。对于 2023 年，由于全球大豆产量增加，整体供应偏宽松，大豆压榨量有所提高，豆油产量也将得以恢复。同时，我们迎来了疫情开放后的阶段，全球经济逐步复苏，下游消费将会有增长。

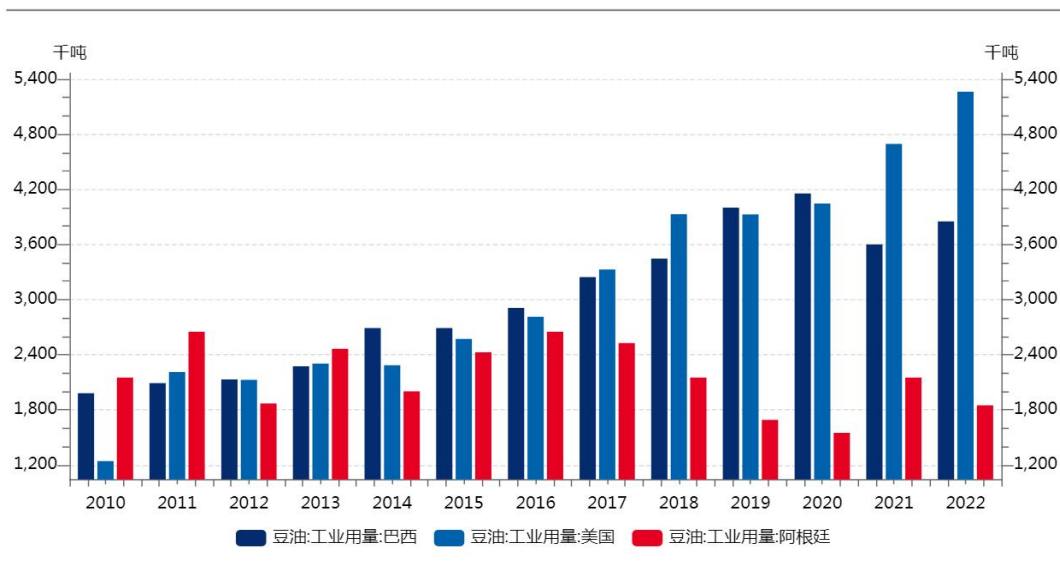
在生物柴油需求方面，生物柴油政策的不确定性主要来自美国、巴西及阿根廷。近几年在美国、巴西生物质柴油政策引导下，豆油的工业用量有了明显的增长。据美国农业部（USDA）统计，2022 年全球豆油工业用量达 1.22 亿吨，同比增长超 8%。2022/2023 年度全球豆油生物柴油消费量预计为 1254 万吨，较上一年度增加 53 万吨，增幅 4.5%。自 2022 年以来，美国的生柴产量稳步增加，但是 12 月份美国环保署（EPA）公布的生物燃料掺混要求低于预期，豆油生物柴油用量数据也随之下调。2022 年 11 月巴西提出上调生物柴油掺混比例的政策，从 2023 年 4 月 1 日起，将生物柴油掺混率提高到 15%，但具体能否顺利实施仍看政策落地情况。此外，印尼的 B40 时有传言明年实施，但迟迟未见官方公告。而阿根廷在 2021 年中调整生柴政策至 5%，低于此前 10% 的掺混要求。由此可以看出，政策出台后短期对豆油价格形成很强影响，工业用量增长将是大势所趋，生柴掺混

政策的调整方向仍将是全球豆油市场价格较大风险因素。



数据来源：Wind

图九：全球豆油工业用量
数据来源：Wind 和合期货



数据来源：Wind

图十：全球各国豆油工业用量
数据来源：Wind 和合期货

三、国内市场豆油供需分析

(一) 国内大豆进口以及产量情况

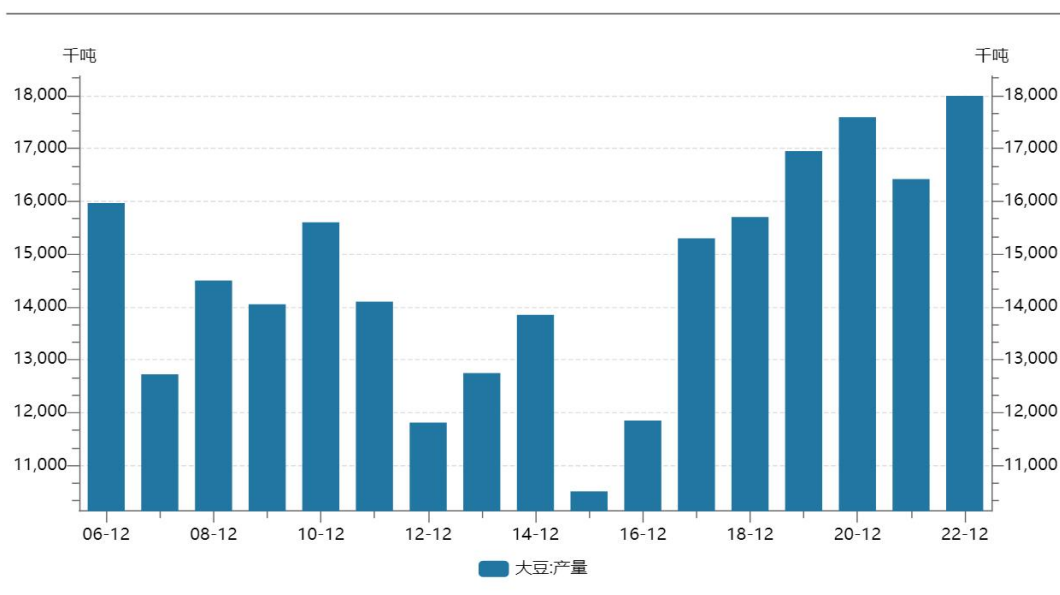
近几年，我国大豆进口量增幅有所减缓，有下滑态势。根据数据显示，中国

11月大豆进口735万吨，环比增加321万吨，增幅77.54%，同比减少122万吨，减幅14.24%。2022年1-11月，我国累积进口大豆8053万吨，同比减少714万吨，减幅8.0%。目前我国大豆进口仍以巴西、美国为主，今年美国密西西比河水位过低，进口大豆迟迟无法到港，所以今年巴西大豆占比较高，进口量为5183万吨，占比64.36%。据Mysteel数据监测，预计2023年1月份国内主要市场油厂进口大豆到港量约109.5船，共计约711.75万吨，2月进口大豆到港量预计550万，3月进口大豆到港量预计710万吨。

据国家统计局数据，今年全国大豆产量2028.5万吨，比上年增加了389万吨，同比增长23.7%。除了大豆总产量的增加，大豆种植面积和每亩单产也增加较多。其中，今年全国大豆播种面积1.54亿亩，比上年增加2742.5万亩，增幅21.7%；大豆单产132公斤/亩，每亩产量比上年增加2.1公斤，增幅1.6%；大豆在总产量、总播种面积、每亩单产三方面均实现了大幅增加。

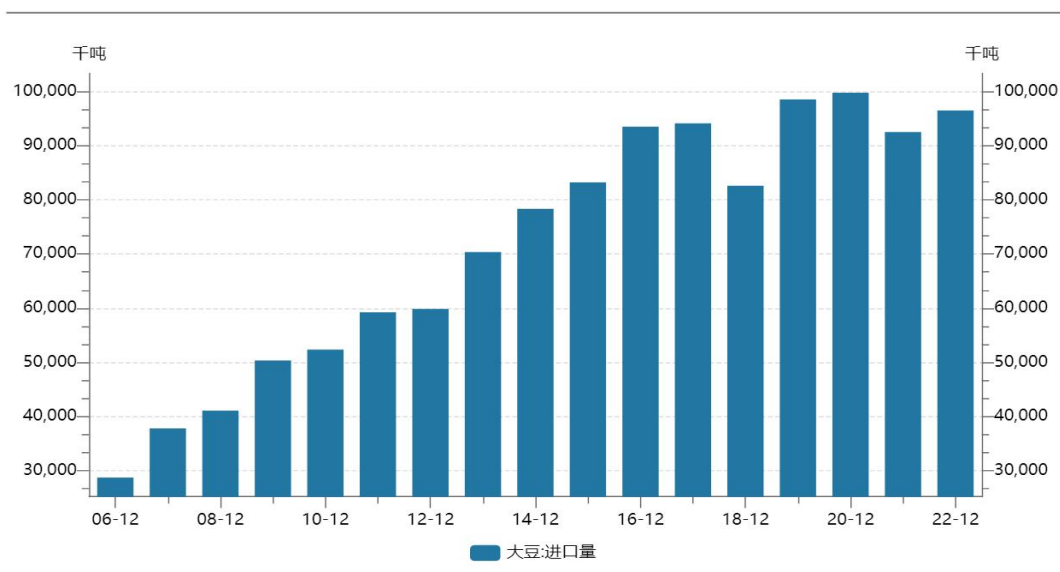
中国大豆供需平衡表(单位:百万吨)							
年度	期初库存	产量	进口	出口	国内消费总计	压榨量	期末库存
2010	13.26	15.10	52.34	0.19	65.95	55.00	14.56
2011	14.54	14.49	59.23	0.28	72.07	60.97	15.91
2012	15.91	13.05	59.87	0.27	76.18	64.95	12.38
2013	12.38	11.95	70.36	0.22	80.60	68.85	13.88
2014	13.85	12.15	78.35	0.14	87.20	74.50	17.01
2015	17.01	11.79	83.23	0.11	95.00	81.50	16.91
2016	17.14	13.64	93.50	0.11	103.50	88.00	20.66
2017	20.12	15.28	94.10	0.13	106.30	90.00	23.06
2018	23.06	15.97	82.54	0.12	102.00	85.00	19.46
2019	19.46	18.09	98.53	0.09	109.20	91.50	26.79
2020	24.61	19.60	99.74	0.07	112.74	93.00	31.15
2021	31.15	16.40	91.57	0.10	107.22	87.50	31.79
2022	31.79	18.40	98.00	0.10	116.59	96.00	31.50
同比	2.05%	12.20%	7.02%	0.00%	8.74%	9.71%	-0.91%

图十一：中国大豆供需平衡表
数据来源：USDA 和合期货



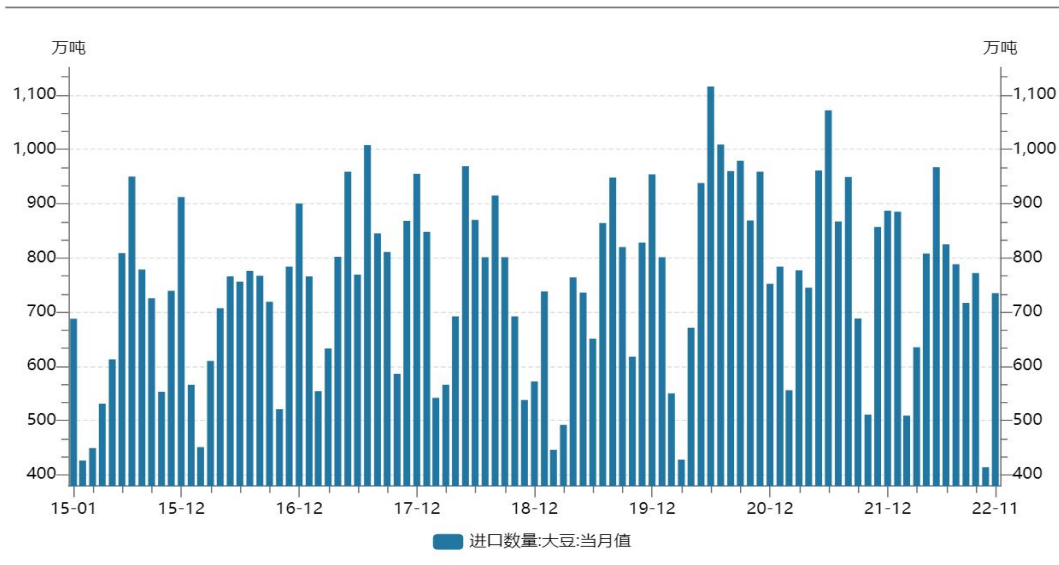
数据来源：Wind

图十二：国内大豆产量
数据来源：Wind 和合期货



数据来源：Wind

图十三：大豆进口量（年度）
数据来源：Wind 和合期货



数据来源：Wind

图十四：大豆进口量（月度）

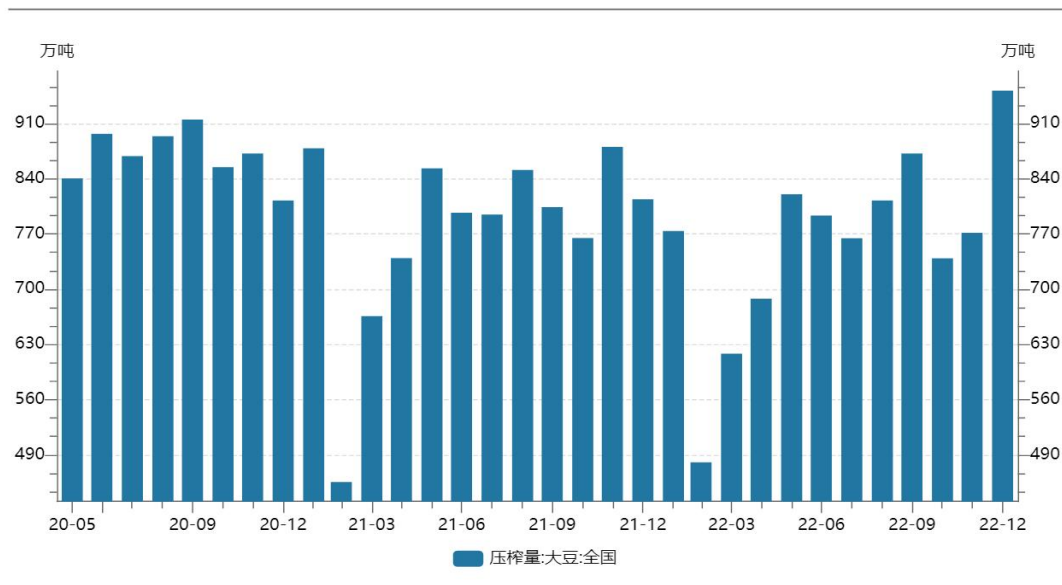
数据来源：Wind 和合期货

（二）国内大豆压榨及港口库存情况

今年以来，国内油厂大豆库存一直明显低于过去三年均值。第二季度的南美市场对国内的进口大豆补充有限，叠加限电停机使得油厂开机困难，10月美国密西西比河水位事件，更是导致我国大豆库存处于历史低位。四季度到港量有所恢复，油厂开机回暖，进口大豆压榨量有所增加。截止2022年12月，全国大豆压榨量951.85万吨，环比增加180.46万吨，增幅23.39%；2022年1-11月全国大豆压榨量累计7825.78万吨，较去年同期减幅5.26%。

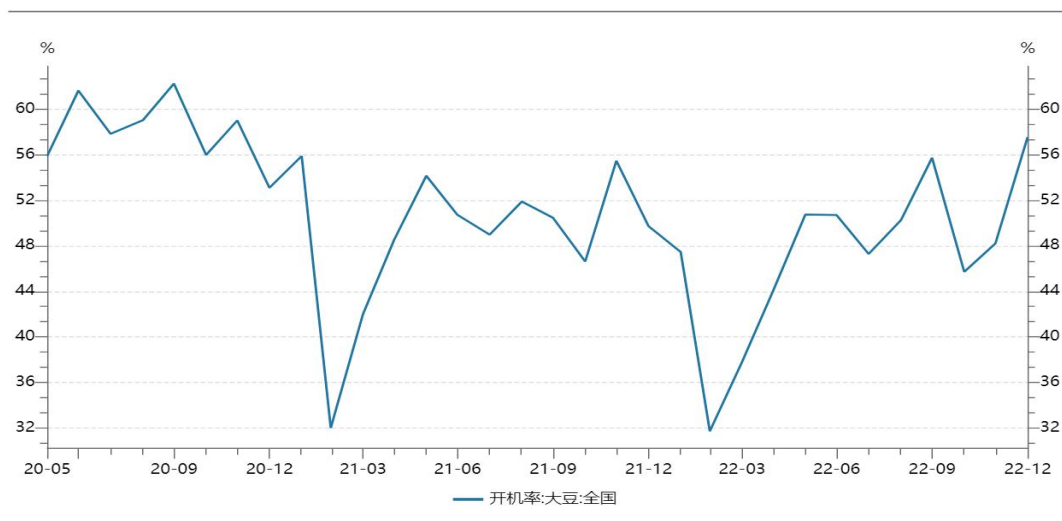
2022年三季度由于夏季限电原因，导致油厂停机较多，叠加缺豆情况严重，开机率较低；随后四季度大豆到港情况恢复，油厂开机率有所增加，但是因为疫情前期封控后期感染，导致开机率不及预期。2022年12月，全国开机率达到57.54%，月环比上涨9.34%，同比上涨7.82%；2022年全国开机率均值为47.26%，同比去年48.86%下降1.6%。

港口进口大豆库存情况，截止12月30日，港口库存618.19万吨，月环比增加50.45万吨，增幅8.89%；同比减少157.09万吨，减幅20.26%。2022年港口大豆库存量持续走低，尤其是9月份以来，下降速度快降幅大，随着11月下旬到港情况改善，库存量有所回升。



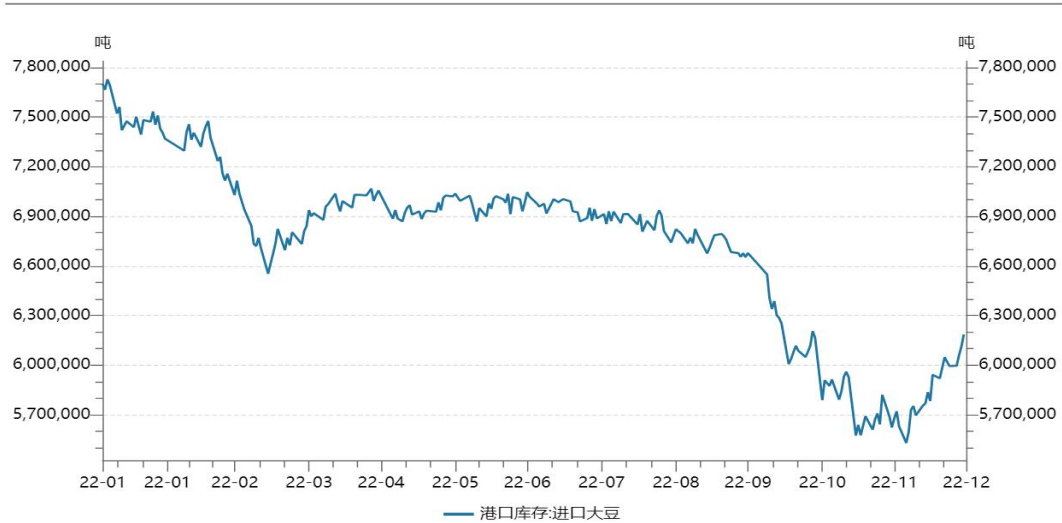
数据来源：Wind

图十五：国内大豆压榨量
数据来源：Wind 和合期货



数据来源：Wind

图十六：国内油厂开机率
数据来源：Wind 和合期货



数据来源：Wind

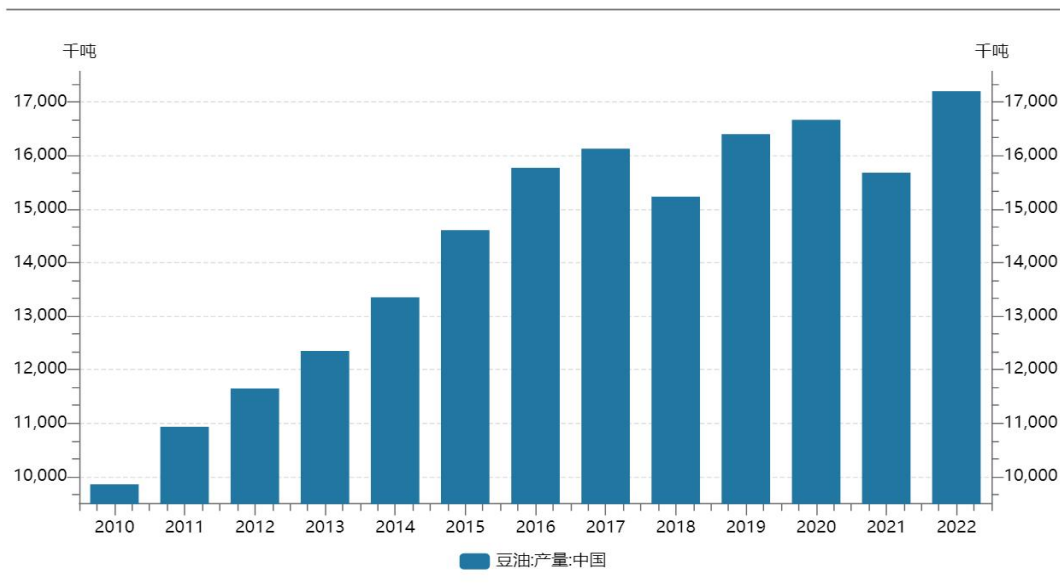
图十七：进口大豆港口库存
数据来源：Wind 和合期货

（三）国内豆油进口及库存情况

根据数据我们可以看出，2022年我国豆油进口量为100万吨，同比去年增加了71万吨。2022年10月中国进口豆油4291.11吨，较今年9月份4397.431吨减少106.321吨，环比减少2.42%。产量方面，我国2022年全年豆油产量1720.3万吨，同比去年增加152.3万吨，增幅9.71%。库存方面，12月份我国豆油库存量为81.4万吨，月环比上涨4.9万吨，增幅4.61%；同比减少11.7万吨，减幅12.57%。随着进口大豆开始大量到港，油厂开始积极压榨，但是由于12月份疫情政策优化，使得下游需求走弱，豆油库存量有所增加。

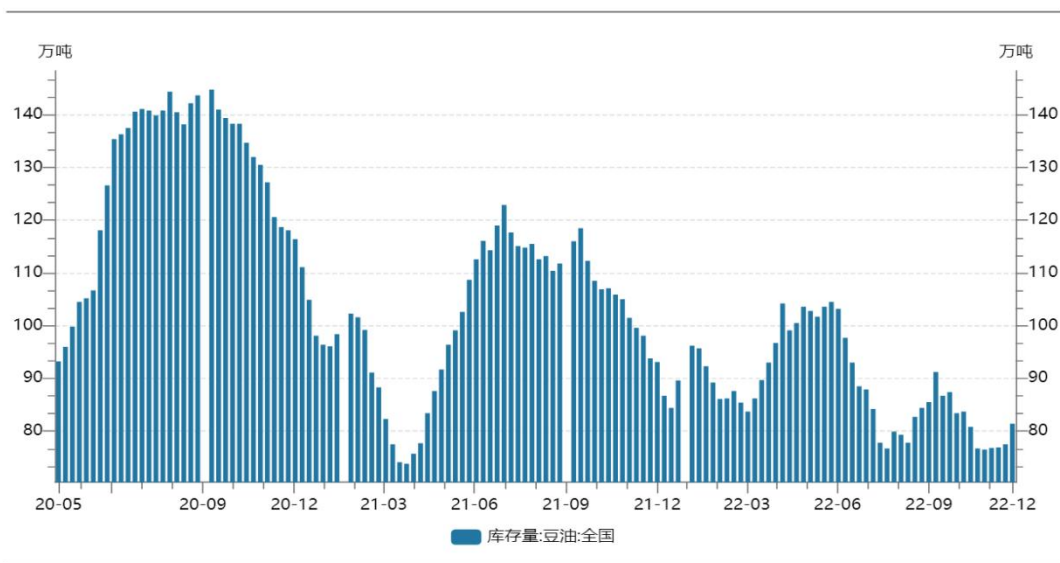
中国豆油供需平衡表（单位：百万吨）						
年度	期初库存	产量	进口	出口	国内消费总计	期末库存
2010	0.21	9.84	1.32	0.05	11.11	0.20
2011	0.20	10.91	1.50	0.06	11.94	0.62
2012	0.62	11.63	1.41	0.08	12.55	1.02
2013	1.02	12.34	1.35	0.09	13.65	0.97
2014	0.97	13.35	0.77	0.11	14.20	0.78
2015	0.78	14.61	0.59	0.10	15.35	0.52
2016	0.66	15.77	0.71	0.12	16.35	0.67
2017	0.67	16.13	0.48	0.21	16.50	0.57
2018	0.57	15.23	0.78	0.20	15.89	0.50
2019	0.50	16.40	1.00	0.16	17.09	0.65
2020	0.78	16.67	1.23	0.04	17.60	1.03
2021	1.03	15.68	0.29	0.11	16.65	0.24
2022	0.24	17.20	1.00	0.09	17.80	0.55
同比	-76.70%	9.69%	244.83%	-18.18%	6.91%	129.17%

图十八：中国豆油供需平衡表
数据来源：USDA 和合期货



数据来源：Wind

图十九：国内豆油产量
数据来源：Wind 和合期货



数据来源：Wind

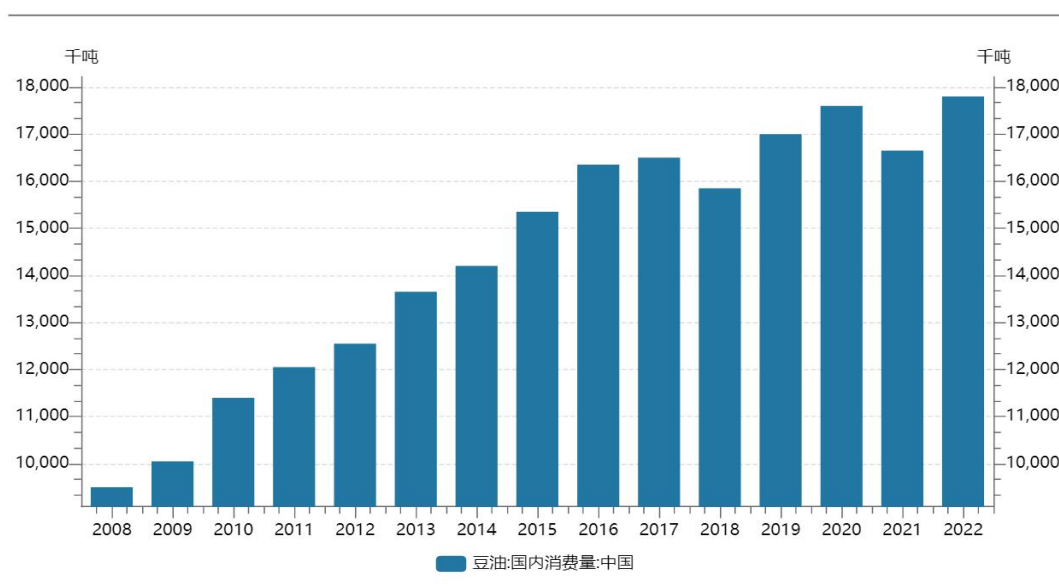
图二十：国内豆油库存量
数据来源：Wind 和合期货

(四) 国内豆油需求情况

根据我的农业信息网数据显示，2022年我国豆油消费量1780万吨，同比增加115万吨，增幅6.91%。受疫情影响，中国油脂近几年消费量处于低位增长水平，对油脂价格形成拖累。按照当前疫情的发展状况，疫情影响逐步消退，2022/23年度中国主要食用植物油消费量预计为3634万吨，增长幅度为1.4%。2023年下

半年油脂消费要好于上半年，消费增速预计将上调，但仍小于供应增加幅度。

2023 年春节前后可能是第二波疫情传播的高峰，前期市场对于终端的豆油采购量存疑，不敢挺价。一方面，国内进口大豆到港恢复，油厂大豆开机高企，豆油产量保持增长；另一方面，终端市场春节前备货谨慎，餐饮业需求疲软。但春节过后，预计豆油市场需求有所转好。



数据来源：Wind

图二十一：豆油国内消费量
数据来源：Wind 和合期货

五、后市展望

2022 年豆油市场整体呈现过山车式行情，上半年进口大豆到港情况不佳，油厂开工率偏低，产能不高，支撑豆油价格走高；下半年随着疫情的再度袭来，餐饮行业整体承压，全球油脂行业消费需求不佳，国内餐饮行业集中消费量大幅减少，2021/2022 年度中国油脂需求同比降低了 9.4%，是从 1995 年以来的首次负增长。

对于 2023 年在供应方面，美豆已经进入南美时间，继上周末降雨后，阿根廷农业产区又迎来了几场大雨，改善了干旱状况，但是预计拉尼娜所带来的影响或将持续至 3 月份前后，美豆方面市场我们需要关注美豆需求及南美产区天气情况。国内方面，根据 2022 年 11 月中国农产品供需形势分析报告数据显示，2022/2023 年度我国大豆实现恢复性增产，大豆面积和单产双增令产量增加至 1948 万吨，较上年度增加 308 万吨，产量仅次于 2020/2021 年度的 1960 万吨，

为历史第二高年份。需求方面，过去三年疫情带来的影响应该会在 2023 年逐步减弱，餐饮消费有望逐步好转。但是终端需求恢复过程较为漫长，春节前下游企业节前备货的节奏和数量也不及往年同期，预计油脂消费 2023 年上半年仍然较弱，但下半年有望大幅回暖。国外方面，生物质柴油掺混比例的调整仍需要重点关注，工业用量的增加能大幅提振油脂需求。综上所述，2023 年豆油供应或将逐步宽松，需求端未来可期。

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。