

# 和合期货：豆油周报（20230911-20230915）

——9月供需报告不及预期，豆油高位震荡



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：lixinzhua@hhqh.com.cn

## 摘要：

国内方面，各油厂持续开工，供应端产量稳定，现货库存充裕；需求方面，近期下游需求回升，终端持续出货，库存累库得以缓解，需求基本面对豆油行情的提振作用加强。国外方面，美国农业部9月供需报告中下调美豆单产和产量，但是出口和压榨也相应调低，美豆盘面小幅收涨。综合来看，美豆单产预估下调，成本端支撑豆油走势，在国内需求提振下，豆油维持震荡偏强的走势。

# 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 国内大豆价格基本稳定 .....       | - 4 -  |
| 2.2 港口库存小幅增加 .....         | - 5 -  |
| 2.3 压榨量回落，油厂大豆库存大幅下降 ..... | - 6 -  |
| 2.4 国内豆油库存连续下降 .....       | - 7 -  |
| 2.5 9月中国农产品供需形势分析 .....    | - 8 -  |
| 三、国外基本面情况 .....            | - 8 -  |
| 3.1 美豆优良率连续下滑，压榨利润减少 ..... | - 8 -  |
| 3.2 美豆油价格环比高位回落 .....      | - 9 -  |
| 3.3 美国农业部周度销售报告 .....      | - 10 - |
| 3.4 USDA9月供需报告 .....       | - 10 - |
| 四、后市展望 .....               | - 12 - |
| 五、风险点 .....                | - 13 - |
| 风险揭示: .....                | - 13 - |
| 免责声明: .....                | - 13 - |

## 一、本周行情回顾

### 1.1 期货行情

本周豆油期货价格高位震荡。豆油主力合约 y2401 本周开盘价 8266 元/吨，最高价 8402 元/吨，最低价 8132 元/吨，收盘价 8310 元/吨，较上一周上涨 58，涨幅 0.70%，成交量 440.5 万手，较上一周减少 32686 手，持仓量 59.7 万手，较上一周减少 5057 手。

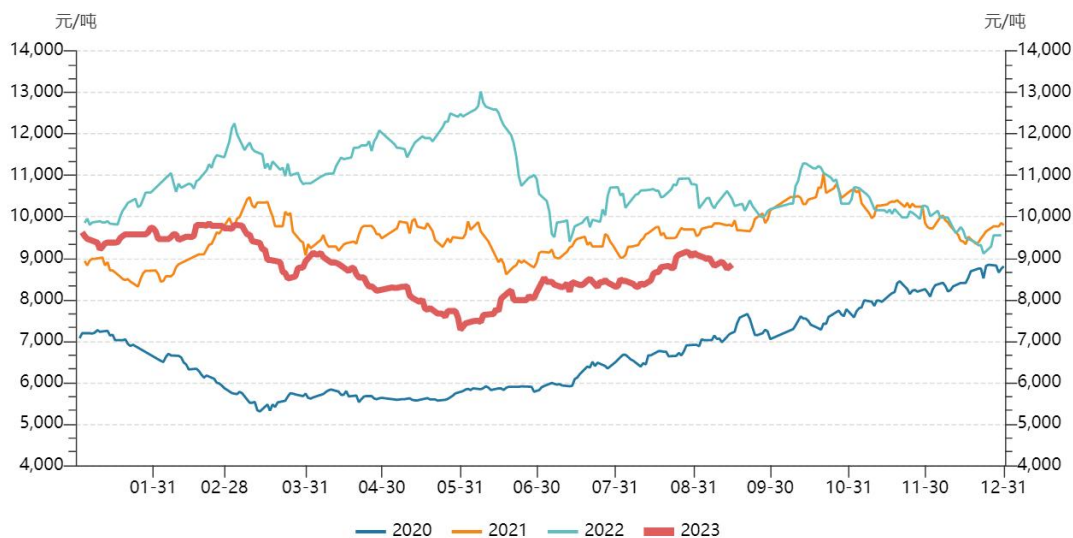


图 1：大连豆油 2401 期货价格 K 线图  
数据来源：文华财经 和合期货

### 1.2 现货行情

截止 9 月 15 日，国内一级豆油现货均价为 8845 元/吨，较上周上涨 30 元/吨，涨幅 0.34%。本周豆油现货价格高位回落。上周国内市场需求清淡，成交量大幅缩减。根据中国粮油商务网统计数据显示，截至 2023 年第 36 周末，国内豆油现货成交量为 59500 吨，周环比减少 43550 吨。

中国:现货价:平均价:一级豆油



数据来源: Wind

图 2: 豆油现货市场价格  
数据来源: Wind 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

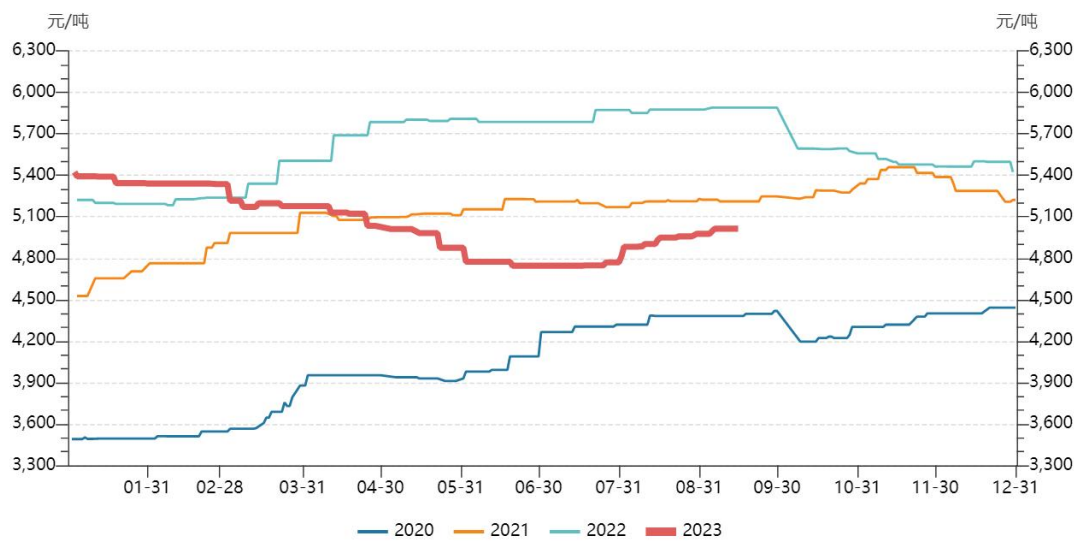
## 二、国内基本面分析

### 2.1 国内大豆价格基本稳定

本周国内大豆市场价格维持稳定。截至 9 月 15 日,国内大豆均价为 5013.16 元/吨,周环比持平。9 月新季国产大豆将陆续成熟收获,7 月份以来东北地区降

雨充沛，黑龙江省中西部主产区前期旱情得到有效缓解；国内大部分产区光温水条件适宜，大豆长势良好。

中国:现货价:平均价:大豆



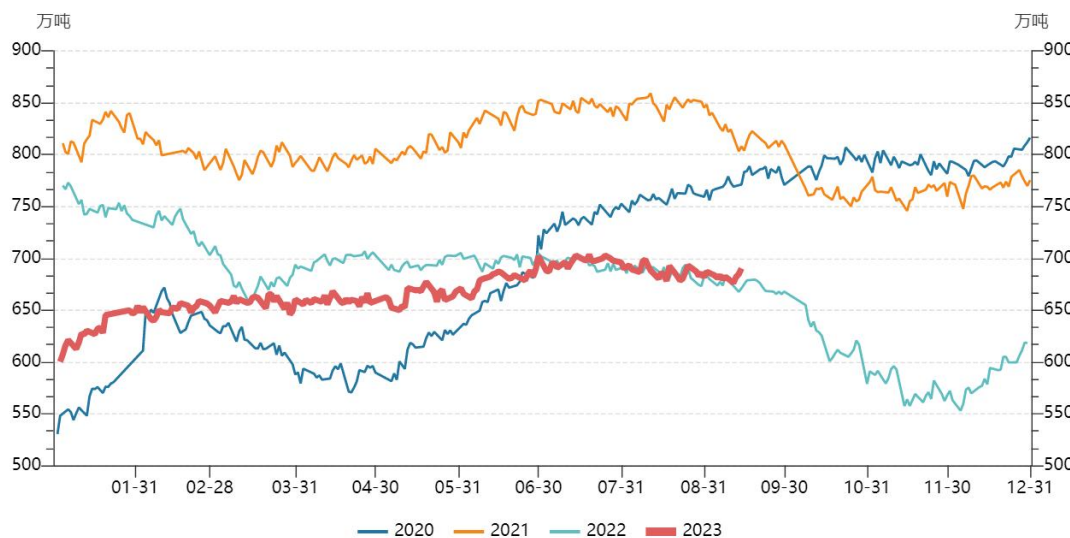
数据来源：Wind

图 4：国内大豆现货平均价  
数据来源：Wind 和合期货

## 2.2 港口库存小幅增加

截止 2023 年 9 月 14 日，进口大豆港口库存为 690.17 万吨，较上周增加 8.06 万吨，增幅 1.18%。海关总署数据显示，2023 年 8 月，中国进口大豆 936.2 万吨。但是同比增长 30.6%。去年 8 月份中国大豆进口量为 717 万吨。国家粮油信息中心 9 月预计 2022/23 年度我国大豆进口量 9900 万吨，较上月调增 100 万吨，同比增加 739 万吨，增幅 8.1%。

中国:港口库存:进口大豆



数据来源: Wind

图 5: 进口大豆港口库存  
数据来源: Wind 和合期货

### 2.3 压榨量回落，油厂大豆库存大幅下降

根据国家粮油信息中心数据显示,截止9月10日,上周国内大豆压榨量197万吨,比前一周减少7万吨,比上月同期增加13万吨,同比增加1万吨,比近三年同期均值增加4万吨。预计本周国内大豆压榨量或将小幅回升至200万吨以上。全国主要油厂进口大豆商业库存490万吨,周环比减少69万吨,月环比减少86万吨,同比减少6万吨。全国主要油厂进口大豆库存大幅回落。上周国内油厂大豆开机率下调,大豆压榨量回落至200万吨以下,但由于大豆到港数量季节性减少,大豆库存出现大幅回落。国内大豆库存阶段性见顶,随着后期到港减少,预计新季美豆大量到港前国内库存维持偏低水平。

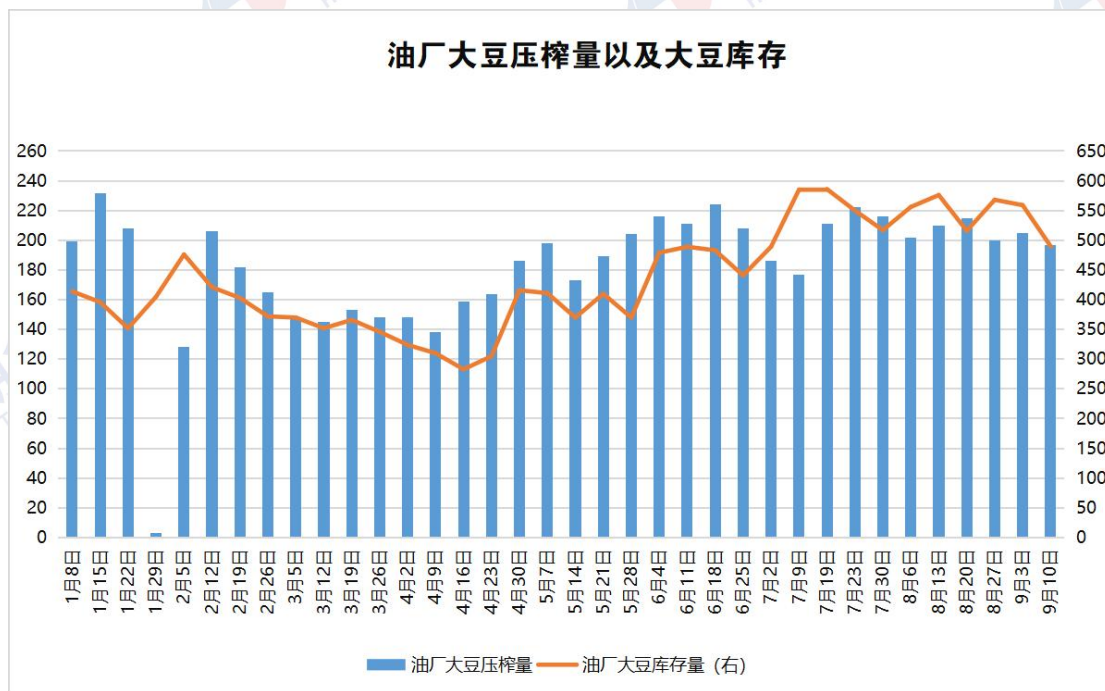
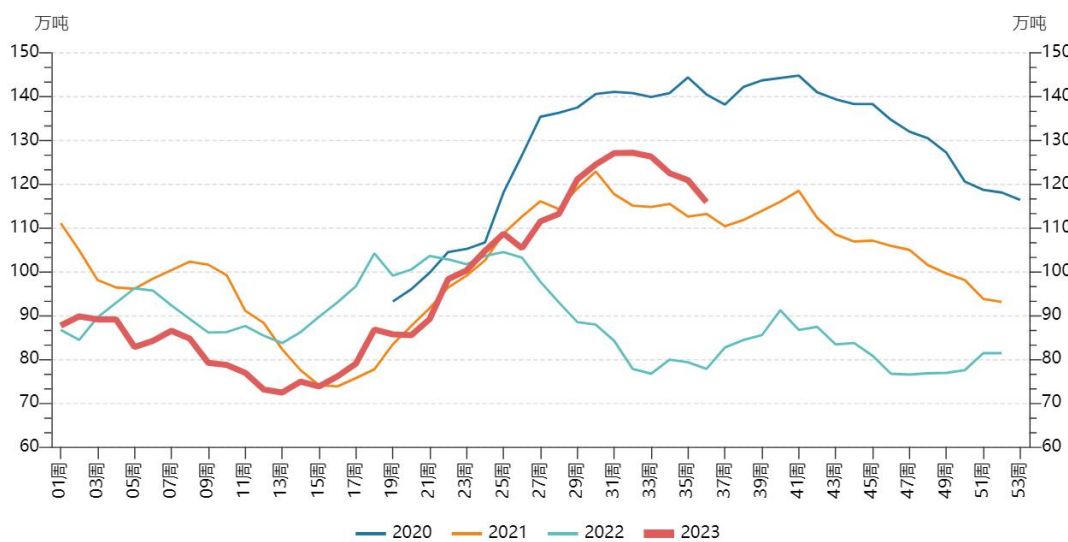


图6：国内油厂大豆压榨量以及大豆库存  
数据来源：国家粮油信息中心 和合期货

## 2.4 国内豆油库存连续下降

根据数据显示，截至第36周末，全国主要油厂豆油库存115.9万吨，周环比减少5万吨，月环比减少11.3万吨，同比增加38.1万吨。上周油厂开机率下调，双节前下游备货增多，豆油库存连续第五周小幅下降。

中国:库存量:豆油



数据来源：Wind

图7：全国油厂豆油库存量  
数据来源：Wind 和合期货

## 2.5 9月中国农产品供需形势分析

大豆：本月估计，2022/23年度，中国大豆进口量超过之前预期，达到9986万吨，较上月估计数上调466万吨；压榨消费量9685万吨，较上月估计数上调208万吨。本年度全球大豆供需总体宽松，但受新季美豆关键生长期内遭遇高温，作物优良率下降等因素影响，全球大豆价格保持相对高位，再加上人民币兑美元汇率下降，进口大豆成本增加，预计本年度进口大豆到岸税后均价区间为每吨5200-5400元，较上月估计区间上调200元。

本月对2023/24年度中国大豆生产情况不做调整。本月预测，2023/24年度，中国大豆进口量9725万吨，较上月预测数上调303万吨，主要原因是国内畜禽养殖业对饲用蛋白原料的需求仍将保持高位；压榨消费量9778万吨，较上月预测数上调278万吨，主要原因是国内生猪养殖利润有望逐步好转，支撑豆粕需求。

食用植物油：本月预测，受大豆进口增加影响，2023/24年度食用植物油产量上调55万吨，增至3025万吨，食用植物油进口量、消费量维持上月预测值不变。

## 三、国外基本面情况

### 3.1 美豆优良率连续下滑，压榨利润减少

截至9月14日收盘，本周CBOT大豆期货交易收盘价格1343.75美分/蒲，较上周同期下跌6.25美分/蒲，跌幅0.46%。美国农业部发布的全国作物进展周报显示，截至9月10日，美国大豆优良率为52%，美国大豆优良率下降1个百分点，低于一周前的53%，也低于去年同期的56%。美国农业部发布的压榨周报显示，美国大豆压榨利润为每蒲3.62美元，上周是3.67美元/蒲。过去一年来的压榨利润平均为3.61美元/蒲。上周美国大豆压榨利润比一周前减少1.4%，连续第三周下降。



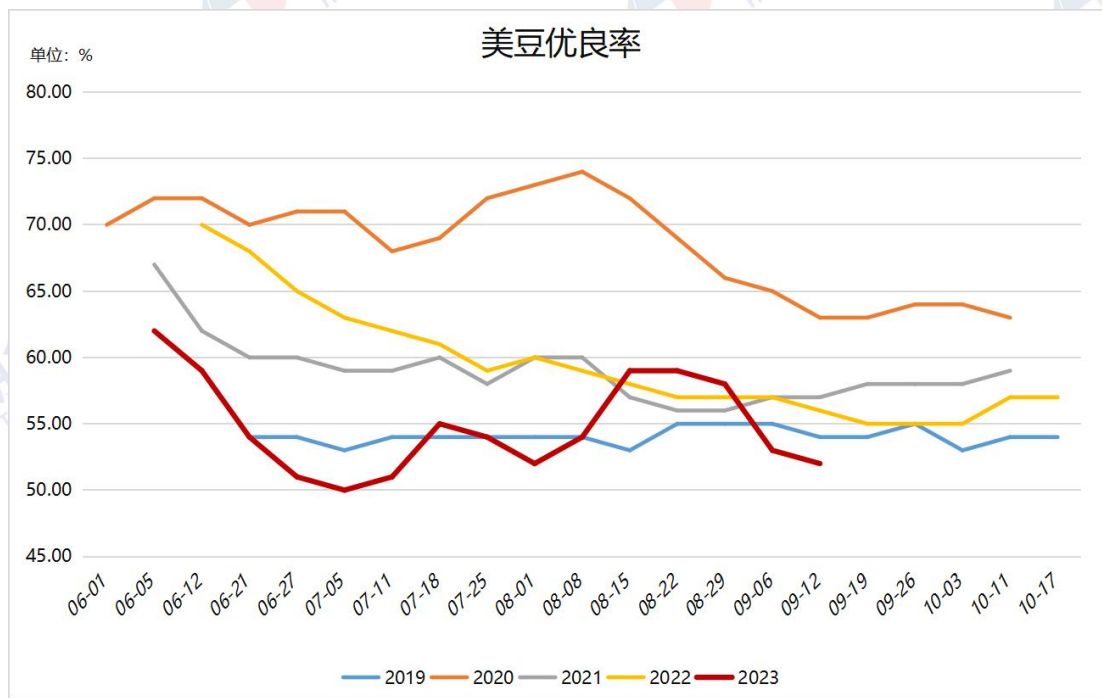
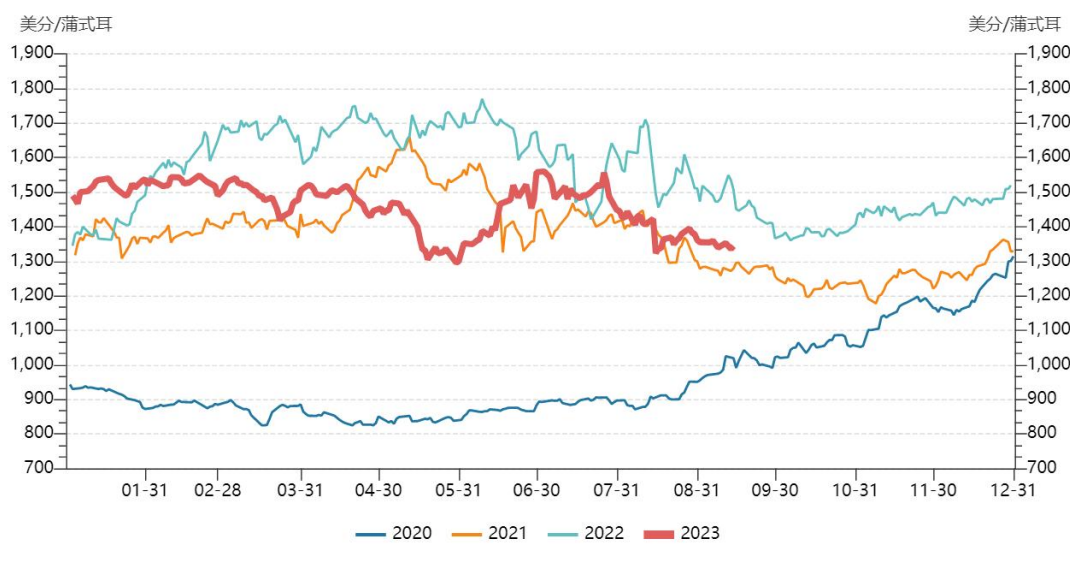


图 8: 美豆优良率  
数据来源: Wind 和合期货

期货收盘价(连续):CBOT大豆



数据来源: Wind

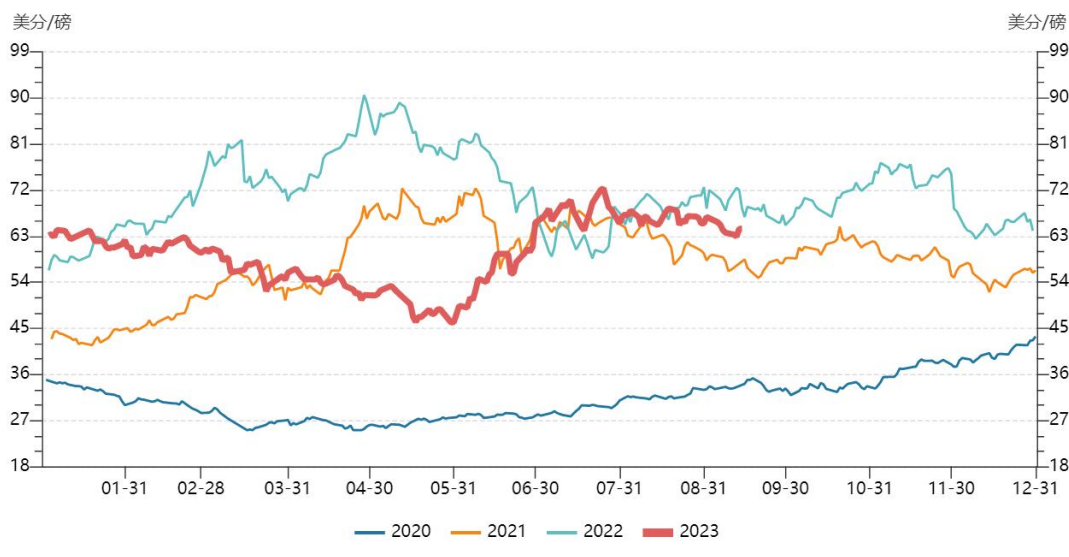
图 9: CBOT 大豆期货收盘价 (连续)  
数据来源: Wind 和合期货

### 3.2 美豆油价格环比高位回落

本周 CBOT 豆油期货价格高位震荡,截止 9 月 14 日收盘 CBOT 豆油价格 64.43 美分/磅, 相比上周同期上涨 0.24 美分/磅, 涨幅 0.37%。当前阶段, 豆油跟随大豆走势, 高位震荡。周五受原油大涨的影响, 提振豆油价格, 另外美国农业部

周二预计 2023/24 年度美国生物燃料行业的豆油用量为 125 亿磅，与上月预估持平，同比增加 6%。2022/23 年度的这一用量上调至 118 亿磅，高于上月预测的 117 亿磅。

期货收盘价(连续):CBOT豆油



数据来源: Wind

图 10: CBOT 豆油期货收盘价 (连续)

数据来源: Wind 和合期货

### 3.3 美国农业部周度销售报告

美国农业部周度出口销售报告显示,截至 2023 年 9 月 7 日当周,美国 2022/23 年豆油净销售量减少 3900 吨,显著低于上周以及四周均值。当周出口量为 1600 吨,比上周低了 38%,但是比四周均值高出 47%。美国 2023/24 年大豆净销售量为 703,900 吨。当周出口量为 408400 吨。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 11.6 万吨,去年同期为 16.7 万吨,同比减少 49.4%。当周美国对中国装运 11.6 万吨大豆,之前一周装运 14.3 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 655 万吨,低于去年同期的 1301 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 666.8 万吨,同比减少 49.4%。2023/24 年度迄今,美国大豆销售总量为 1664 万吨,比去年同期降低 34.2%。

### 3.4 USDA9 月供需报告

根据 USDA9 月最新供需报告显示,2022/23 年度,中国豆油产量 1667 万吨,

较上月预估增加 18 万吨；美国产量 1198 万吨，较上月预估增加 3 万吨；巴西产量 1021 万吨，较上月预估持平；阿根廷产量 598 万吨，较上月预估持平。2022/23 年度，中国豆油消费量 1640 万吨，较上月预估增加 30 万吨；美国消费量 1198 万吨，较上月预估增加 3 万吨；巴西消费量 768 万吨，较上月预估减少 10 万吨。2022/2023 年度，阿根廷期末库存量为 33 万吨，较上月预估持平；巴西期末库存量为 26 万吨，较上月预估减少 5 万吨；美国对应值为 84 万吨，较上月预估减少 1 万吨，中国期末库存量为 108 万吨，较上月预估减少 7 万吨。

2023/24 年度美国大豆供需数据的调整包括期初库存、产量、压榨、出口和期末库存下调。期初库存下调反映出 2022/23 年度出口上调。2023 年美国大豆产量预计为 41 亿蒲，较上月下调 5900 万蒲，因为收割面积增幅被单产降幅所抵消。收获面积较上月提高 10 万英亩。大豆单产预计为每英亩 50.1 蒲，比上月下调 0.8 蒲。大豆压榨预估下调 1000 万蒲，出口下调 3500 万蒲，原因是供应减少。大豆期末库存预计为 2.2 亿蒲，比上月下调 2500 万蒲。

美国 2023/24 年度大豆农场平均价格预计为每蒲 12.90 美元，比上月上调 0.20 美元。豆粕价格不变，为每短吨 380 美元，豆油价格上调 1.0 美分，为每磅 63.0 美分。

全球 2023/24 年度大豆压榨下调 180 万吨，至 3.277 亿吨，原因是阿根廷、巴基斯坦、欧盟、泰国和美国的压榨下调。阿根廷的大豆压榨量下调 180 万吨，至 3450 万吨，原因是明年新豆收割前大豆供应预期偏低。中国的压榨上调 100 万吨，至 9600 万吨，原因是上一年度的压榨和国内豆粕需求增加。

全球大豆出口下调 40 万吨，为 1.684 亿吨，因为美国的出口降幅超过巴西和乌克兰的出口增幅。巴基斯坦、泰国、欧盟和印度尼西亚的进口下调。相反，中国 2022/23 年度和 2023/24 年度的进口上调，原因是压榨需求增加，巴西的强劲出口态势将持续到下个年度。全球大豆期末库存下调 20 万吨，至 1.192 亿吨。

| 美国大豆供需平衡表-USDA |         |         |      |         |      |           |        |
|----------------|---------|---------|------|---------|------|-----------|--------|
| 市场年度           | 2021/22 | 2022/23 |      | 2023/24 |      | 单位: 百万蒲式耳 |        |
| 发布时间           | 9月      | 8月      | 9月   | 8月      | 9月   | 环比        | 同比     |
| 种植面积           | 87.2    | 87.5    | 87.5 | 83.5    | 83.6 | 0.1       | -3.9   |
| 收获面积           | 86.3    | 86.3    | 86.3 | 82.7    | 82.8 | 0.1       | -3.5   |
| 单产             | 51.7    | 49.5    | 49.5 | 50.9    | 50.1 | 0.8       | 0.6    |
| 期初库存           | 257     | 274     | 274  | 260     | 250  | -10.0     | 24.0   |
| 产量             | 4465    | 4276    | 4276 | 4205    | 4146 | -59.0     | -130.0 |
| 进口             | 16      | 30      | 30   | 30      | 30   | 0.0       | 0.0    |
| 总供应量           | 4738    | 4581    | 4581 | 4496    | 4426 | -70.0     | -155.0 |
| 压榨             | 2204    | 2220    | 2220 | 2300    | 2290 | -10.0     | 70.0   |
| 出口             | 2152    | 1980    | 1990 | 1825    | 1790 | -35.0     | 200.0  |
| 种子用量           | 102     | 97      | 97   | 101     | 101  | 0.0       | 4.0    |
| 调整值            | 6       | 23      | 23   | 25      | 25   | 0.0       | 2.0    |
| 总使用量           | 4464    | 4320    | 4330 | 4251    | 4206 | -45.0     | -124.0 |
| 期末库存           | 274     | 260     | 250  | 245     | 220  | -25.0     | -30.0  |
| 农场均价           | 13.3    | 14.2    | 14.2 | 12.7    | 12.9 | 0.2       | -1.3   |

图 11: USDA 美国大豆供需平衡表  
数据来源: Wind 和合期货

| 美国豆油供需平衡表-USDA |         |         |       |         |       |          |        |
|----------------|---------|---------|-------|---------|-------|----------|--------|
| 市场年度           | 2021/22 | 2022/23 |       | 2023/24 |       | 单位: 百万英磅 |        |
| 发布时间           | 9月      | 8月      | 9月    | 8月      | 9月    | 环比       | 同比     |
| 期初库存           | 2131    | 1991    | 1991  | 1881    | 1861  | -20.0    | -130.0 |
| 产量             | 26155   | 26265   | 26265 | 27025   | 26910 | -115.0   | 645.0  |
| 进口             | 303     | 375     | 375   | 375     | 400   | 25.0     | 25.0   |
| 总供应            | 28589   | 28631   | 28631 | 29281   | 29171 | -110.0   | 540.0  |
| 国内消费           | 24827   | 26350   | 26400 | 27050   | 27000 | 50.0     | 600.0  |
| 生物柴油           | 10379   | 11700   | 11800 | 12500   | 12500 | 0.0      | 700.0  |
| 食用、饲           | 14449   | 14650   | 14600 | 14550   | 14500 | 50.0     | -100.0 |
| 出口             | 1771    | 400     | 370   | 400     | 350   | -50.0    | -20.0  |
| 总使用量           | 26598   | 26750   | 26770 | 27450   | 27350 | -100.0   | 580.0  |
| 期末库存           | 1991    | 1881    | 1861  | 1831    | 1821  | -10.0    | -40.0  |
| 均价             | 72.98   | 65      | 65.5  | 62      | 63    | 1.0      | -2.5   |

图 12: USDA 美国豆油供需平衡表  
数据来源: Wind 和合期货

#### 四、后市展望

国内方面, 各油厂持续开工, 供应端产量稳定, 现货库存充裕; 需求方面, 近期下游需求回升, 终端持续出货, 库存累库得以缓解, 需求基本面对豆油行情的提振作用加强。国外方面, 美国农业部 9 月供需报告中下调美豆单产和产量,

但是出口和压榨也相应调低，美豆盘面小幅收涨。综合来看，美豆单产预估下调，成本端支撑豆油走势，在国内需求提振下，豆油维持震荡偏强的走势。

## 五、风险点

宏观经济；国内需求不及预期

### 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。