

和合期货：豆油月报（2023 年 11 月）

——市场供需宽松，豆油维持偏弱震荡



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：

国外方面，美豆收获率符合预期，南美播种进度正常推进，原料端供应宽松。同时宏观面市场对于欧美经济复苏信心不足，也将难以持续提振大宗商品价格。国内方面，由于新季美豆陆续上市，中国加大美豆进口，11-12月大豆到港预期增加，油厂开工有望回升高位，豆油供应压力增大。需求端看，年底前国内需求尚难有明显增加，无法对豆油价格形成提振。综合来看，国内供应宽松需求偏弱，无法持续利多豆油价格，预计豆油价格仍维持偏弱震荡。

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 国内大豆价格 10 月小幅回落	4 -
2.2 预计 11 月大豆进口量有所回升	5 -
2.3 10 月压榨量整体偏低	6 -
2.4 国内豆油库存连续回落	8 -
三、国外基本面情况	9 -
3.1 美豆价格窄幅震荡，收割率符合预期	9 -
3.2 CBOT 豆油偏弱震荡	10 -
四、后市展望	11 -
五、风险点	11 -
风险揭示:	11 -
免责声明:	12 -

一、本月行情回顾

1.1 期货行情

本月豆油期货价格区间内窄幅震荡，整体重心较上月有所下移。豆油主力合约 y2401 本月开盘价 8020 元/吨，最高价 8186 元/吨，最低价 7708 元/吨，收盘价 7926 元/吨，较上月下跌 224，跌幅 2.75%，成交量 1164.8 万手，较上月减少 503.9 万手，持仓量 51.0 万手，较上一月减少 10458 手。节后受到需求转弱影响，豆油价格震荡下跌，随后在美国农业部供需报告利好数据以及国际原油强劲反弹的支持下展开反弹，但是反弹高度有限。后半月，随着国内大豆到港量增加，压榨量逐步恢复，叠加外盘走势疲软，豆油价格继续回落，进入窄幅震荡整理阶段。



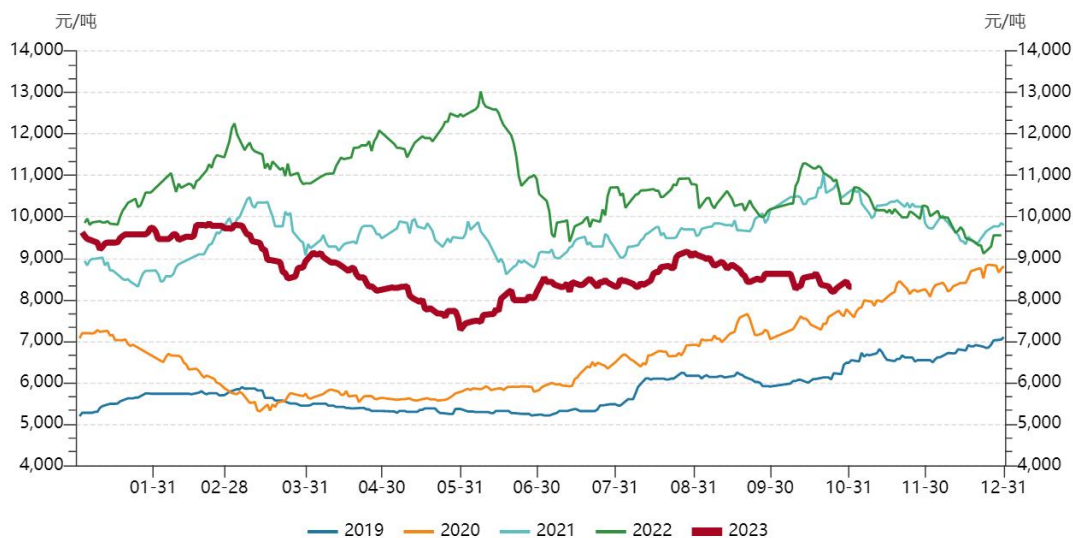
图 1：大连豆油 2401 期货价格 K 线图

数据来源：文华财经 和合期货

1.2 现货行情

截止 10 月 31 日，国内一级豆油现货均价为 8313 元/吨，月环比下跌 310 元/吨，跌幅 3.60%。根据中国粮油商务网统计数据显示，截至 2023 年第 43 周末，国内豆油现货成交量为 105050 吨，周环比减少 10200 吨。现货方面，国庆节后 10 月豆油需求不佳，同时供应压力增加，现货价格震荡回落。

中国:平均现货价: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

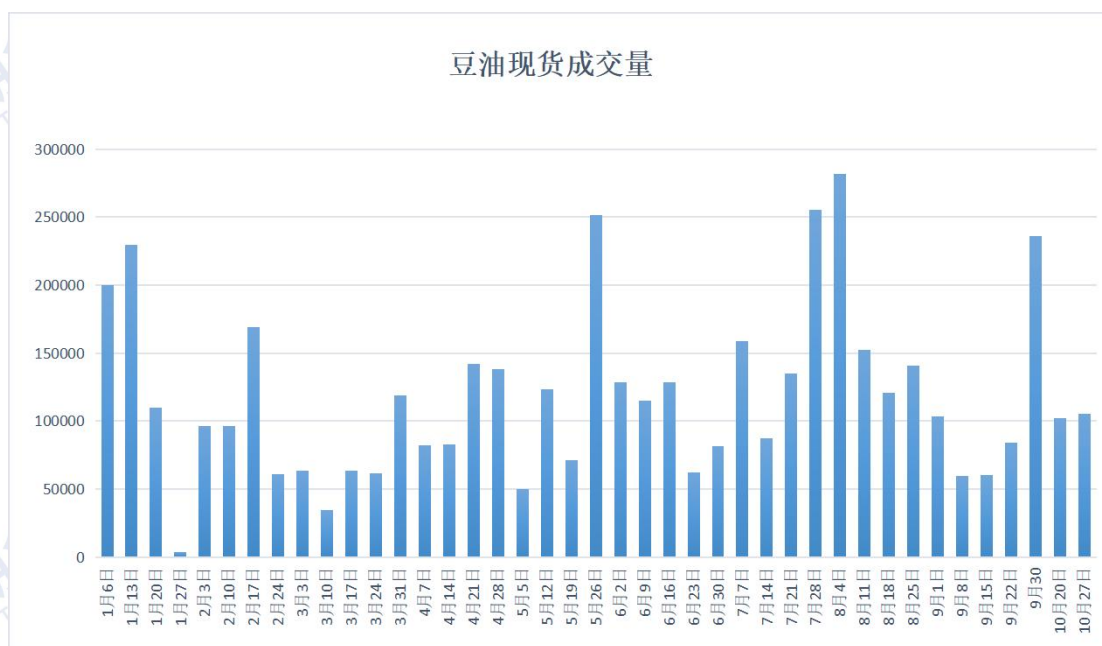


图 3: 豆油现货成交量
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

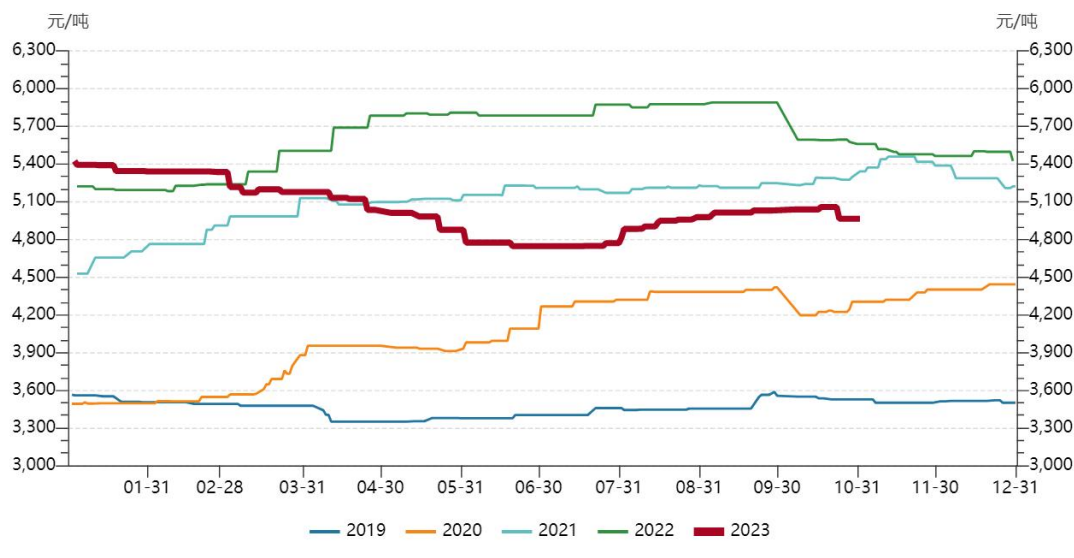
二、国内基本面分析

2.1 国内大豆价格 10 月小幅回落

10月国内大豆市场价格小幅回落。截至10月31日,国内大豆均价为4964.21元/吨,月环比下跌65.26元/吨,跌幅1.30%。大豆下游需求较为低迷,现货市

场采购订单量不大。同时天气逐渐转凉，现阶段豆制品需求没有显著好转，无利好消息提振市场行情。

中国:平均现货价:大豆



数据来源: Wind

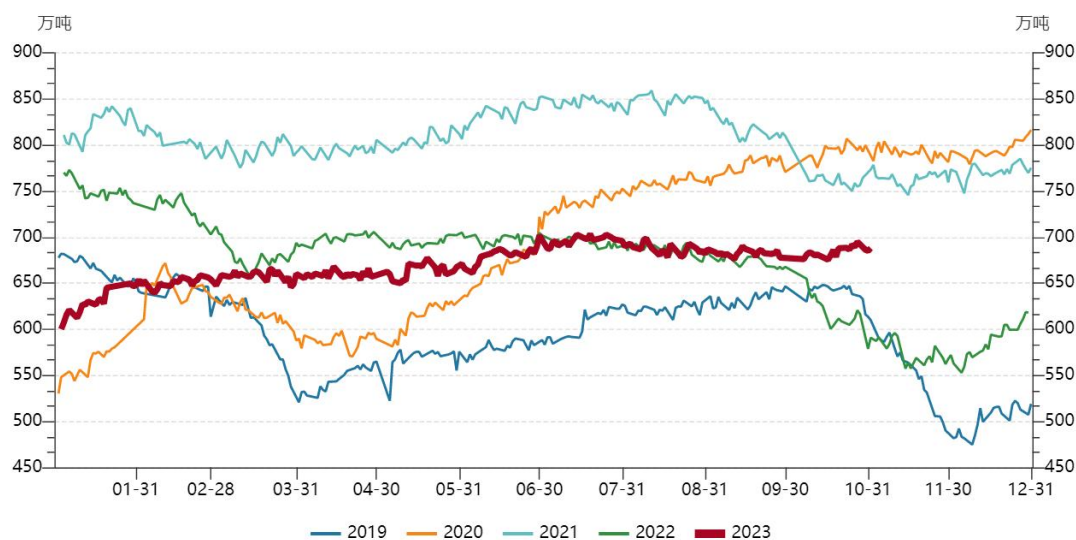
图 4: 国内大豆现货平均价
数据来源: Wind 和合期货

2.2 预计 11 月大豆进口量有所回升

截止 2023 年 10 月 31 日，进口大豆港口库存为 688.04 万吨，月环比增加 10.25 万吨，增幅 1.51%。预计 10 月份进口大豆量相对减少，11 月份会有所回升。根据海关总署数据显示，2023 年 9 月，中国进口大豆 715.4 万吨；1-9 月进口 7,779.9 万吨，同比增长 14.4%。中国 9 月份从巴西进口大豆 688 万吨，同比增长 23%，创下三年来最高水平。巴西大豆出口旺季通常是在每年 3 月至 6 月，随后出口逐步减少，因为 6 月份开始巴西将会出口刚刚收获的二期玉米。但是今年夏季巴西大豆出口窗口延长。今年 1-9 月，中国从巴西进口大豆 5487 万吨，同比增长 18%。

商务部对外贸易司最新数据显示: 2023 年 09 月 15 日-30 日中国大豆进口实际装船 15.78 万吨，同比下降 93.52%；本月进口预报装船 169.32 万吨，同比下降 60.22%；下月进口预报装船 25.34 万吨，同比下降 98.06%。本期实际到港 170.10 万吨，同比上升 32.08%；下期预报到港 287.74 万吨，同比上升 40.87%；本月实际到港 349.81 万吨，同比下降 12.86%；下月预报到港 468.87 万吨，同比下降 4.07%。

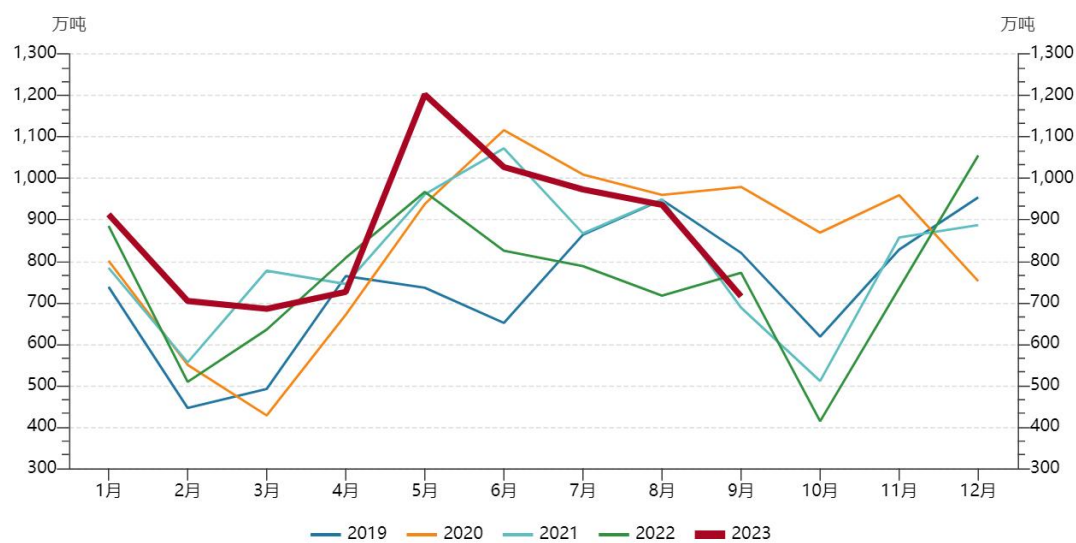
中国:港口库存量:进口大豆



数据来源: Wind

图 5: 进口大豆港口库存
数据来源: Wind 和合期货

中国:进口数量:大豆:当月值



数据来源: Wind

图 6: 进口大豆月度量
数据来源: Wind 和合期货

2.3 10月压榨量整体偏低

根据国家粮油信息中心数据显示,截止10月27日,上周国内大豆压榨量177万吨,比前一周下降26万吨,比上月同期减少6万吨,同比增加9万吨,比近三年同期均值减少12万吨。由于10月份国内大豆到港量偏低,部分油厂

缺豆停机，10月国内大豆压榨量有所回落。预计本周国内大豆压榨量或将小幅回升至160万吨附近。11月中下旬，随着新季美豆集中到港，预计大豆压榨量将明显回升。

根据国家粮油信息中心数据显示，截止10月27日，全国主要油厂进口大豆商业库存432万吨，周环比增加34万吨，月环比减少28万吨，同比增加116万吨。根据船期监测，密西西比河水位降低或影响大豆运输，大豆到港量或有后延，10月份国内大豆到港数量666万吨左右，国内大豆库存或将维持下滑趋势，但11月份大豆到港量或超过1000万吨，届时国内库存有望触底反弹。

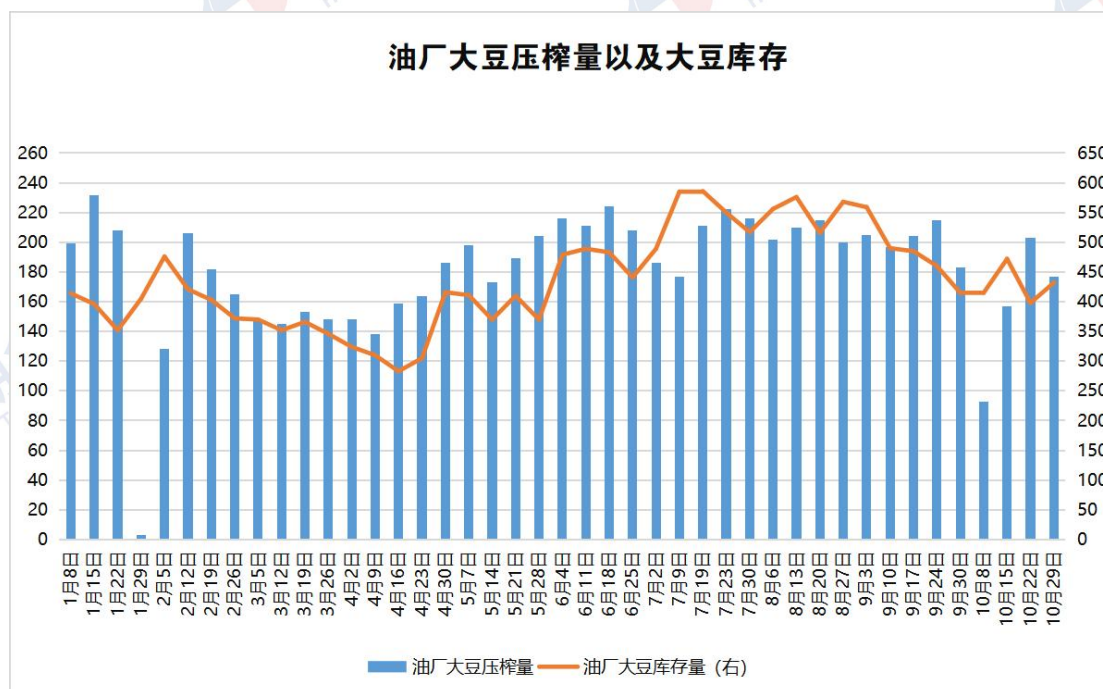
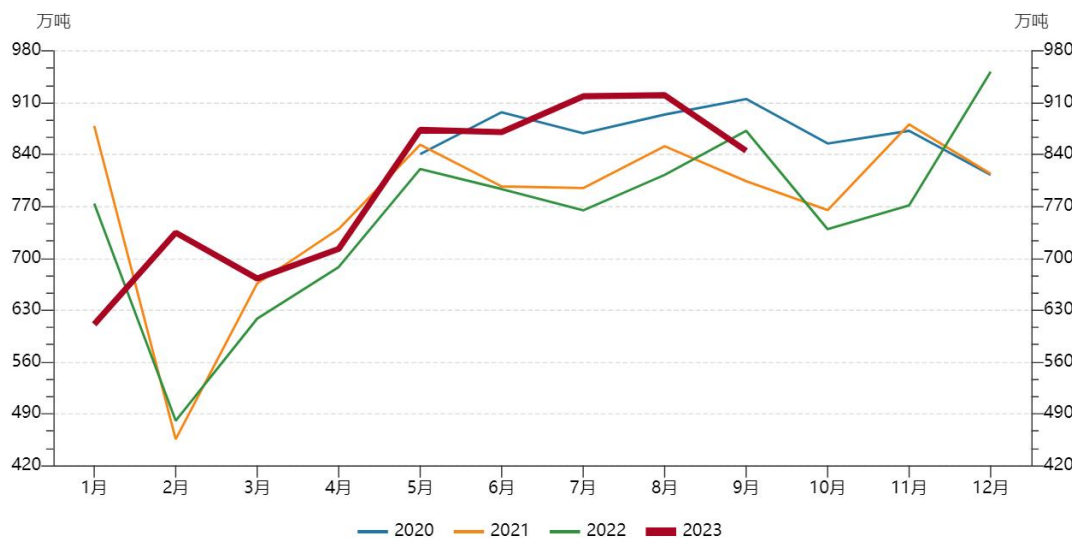


图7：国内油厂大豆压榨量以及大豆库存
数据来源：国家粮油信息中心 和合期货

中国:压榨量:大豆



数据来源: Wind

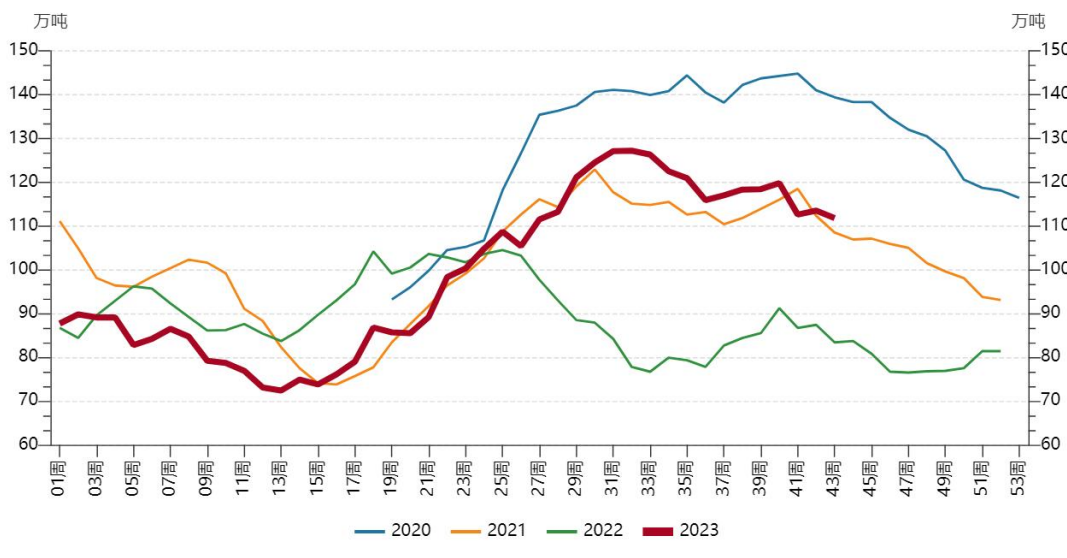
图 8: 国内压榨量

数据来源: Wind 和合期货

2.4 国内豆油库存连续回落

根据数据显示,截至第43周末,全国主要油厂豆油库存量为111.8万吨,周环比减少1.7万吨,减幅1.50%。10月份,豆油库存高位回落,累库现象得以缓解,主要由于10月油厂大豆压榨量减少。同时下游采购方采买谨慎,终端市场实际成交量不高,需求疲软。虽然整体供给量小于需求量,库存有所下滑,但豆油库存仍维持高位。

中国:库存量:豆油



数据来源: Wind

图 9: 全国油厂豆油库存量
数据来源: Wind 和合期货

三、国外基本面情况

3.1 美豆价格窄幅震荡，收割率符合预期

美豆 10 月价格窄幅震荡，截至 10 月 31 日收盘，CBOT 大豆期货交易收盘价格 1287.75 美分/蒲，月环比上涨 12.75 美分/蒲，涨幅 1.0%。美国农业部发布的全国作物进展周报显示，美国大豆收获进度符合市场预期。在占到全国大豆播种面积 96% 的 18 个州，截至 10 月 29 日（周日），美国大豆收获完成 85%，上周 76%，去年同期 87%，五年均值 78%。报告出台前，分析师们预计大豆收获完成 85%。美国农业部公布的 10 月报告较预期偏多，大豆出口销售有所加快，大豆价格阶段上涨，但是随着南美天气预计改善，导致大豆期价从高点回落；10 月下旬因为南美干旱的地区迎来有利降雨，国际原油走低以及美元走强，提振大宗商品市场，大豆价格震荡反弹。

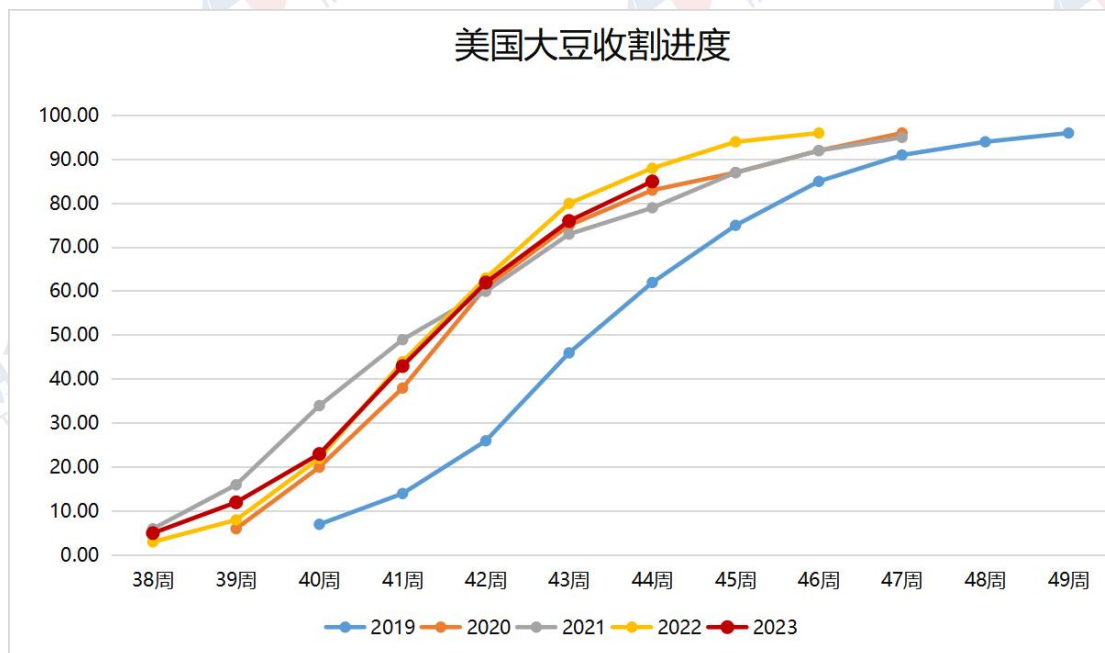
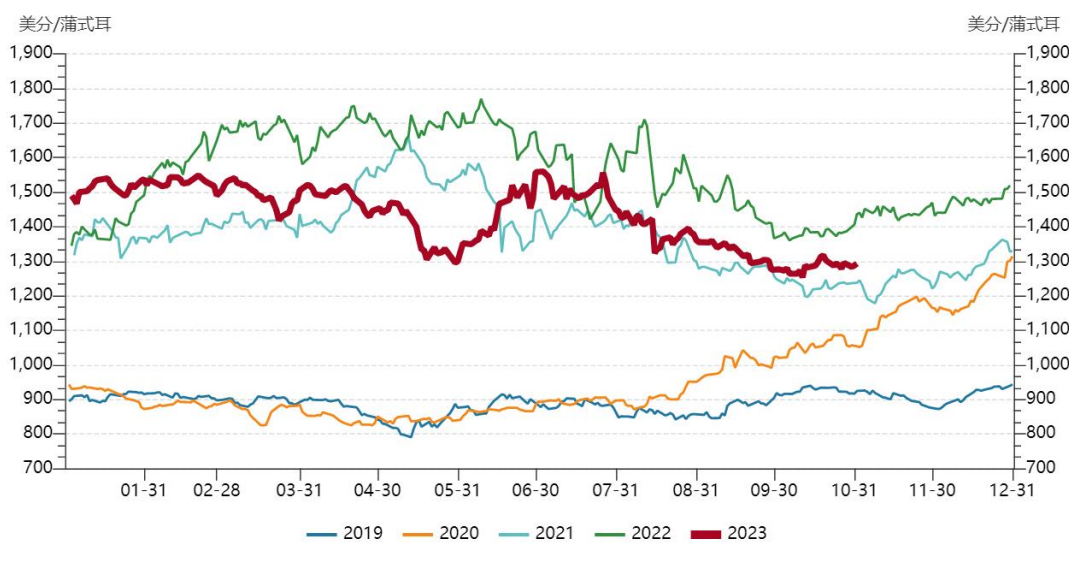


图 10: 美豆收割进度
数据来源: Wind 和合期货

期货收盘价(连续):CBOT大豆



数据来源: Wind

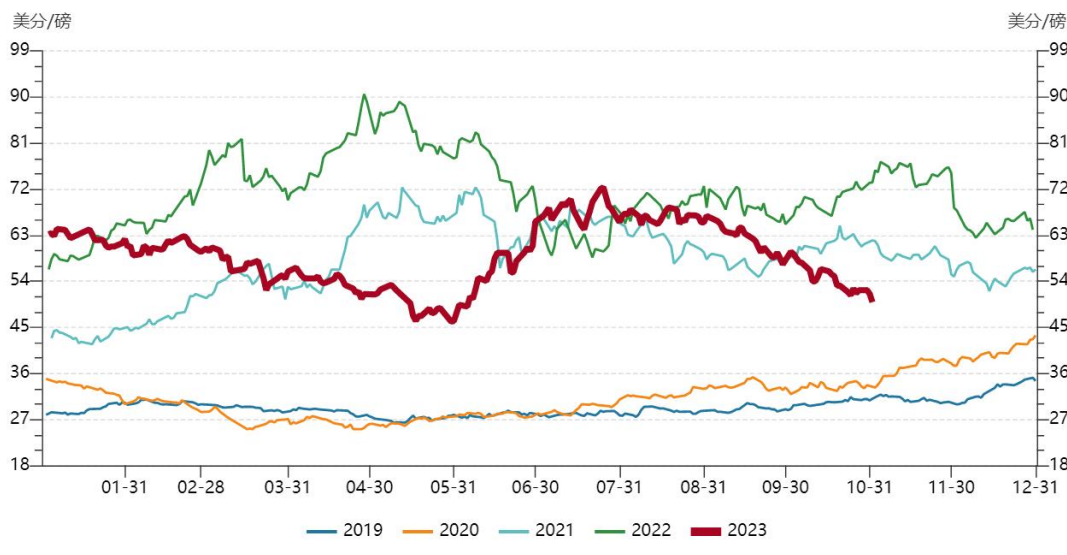
图 11: CBOT 大豆期货收盘价 (连续)
数据来源: Wind 和合期货

3.2 CBOT 豆油偏弱震荡

本月 CBOT 豆油期货市场震荡下跌,维持偏空走势。截止 10 月 31 日收盘 CBOT 豆油价格 51.53 美分/磅,月环比下跌 5.76 美分/磅,跌幅 10.05%。10 月初,USDA10 月报告利多大豆,支撑豆油价格,但整体依然偏弱;同时国际原油上涨,生物燃

料需求强劲，豆油库存位于9年新低，将限制豆油下跌空间；10月末美豆油出口销售数据疲软，叠加国际原油期货走低，生物燃料生产利润大幅降低，拖累豆油价格。

期货收盘价(连续):CBOT豆油



数据来源: Wind

图 12: CBOT 豆油期货收盘价 (连续)
数据来源: Wind 和合期货

四、后市展望

国外方面，美豆收获率符合预期，南美播种进度正常推进，原料端供应宽松。同时宏观面市场对于欧美经济复苏信心不足，也将难以持续提振大宗商品价格。国内方面，由于新季美豆陆续上市，中国加大美豆进口，11-12月大豆到港预期增加，油厂开工有望回升高位，豆油供应压力增大。需求端看，年底前国内需求尚难有明显增加，无法对豆油价格形成提振。综合来看，国内供应宽松需求偏弱，无法持续利多豆油价格，预计豆油价格仍维持偏弱震荡。

五、风险点

国内进口大豆到港情况；全球宏观经济；国内需求；南美产区播种情况

风险揭示：

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。