

和合期货：豆油周报（20240311-20240315）

——内外盘共同提振，豆油继续偏强震荡



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：lixinzhu@hhqh.com.cn

摘要：

国外方面，美国农业部月度供需报告里维持了对大豆供需预测的保守立场，仅仅对巴西 2024/24 年度大豆产量做了小幅下调。美国豆油期末库存小幅上调，供需数据中性偏空，制约豆油价格的反弹空间。但是美豆价格低位反弹，进口成本有所增加，支撑国内豆油价格。国内方面，大豆进口量预计在 3-4 月有所增加，大豆压榨量维持正常，豆油库存有所回升，受季节性淡季影响，提货一般，需求未有明显支撑。目前豆油跟随棕榈油走强，后市继续关注棕榈油产地累库以及美豆种植面积情况。

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 国内大豆价格维稳 | 4 - |
| 2.2 大豆压榨量小幅回落 | 5 - |
| 2.3 开机率小幅下降 | 6 - |
| 2.4 国内豆油库存继续回升 | 6 - |
| 2.5 3月中国农产品供需形势分析 | 7 - |
| 三、国外基本面情况 | 7 - |
| 3.1 美豆价格低位回升 | 7 - |
| 3.2 CBOT 豆油继续反弹 | 8 - |
| 3.3 美国农业部出口检验周报 | 8 - |
| 3.4 美国农业部压榨周报 | 9 - |
| 3.5 美国农业部出口销售周报 | 10 - |
| 3.6 美国农业部3月供需报告 | 11 - |
| 四、后市展望 | 13 - |
| 风险揭示: | 13 - |
| 免责声明: | 13 - |

一、本周行情回顾

1.1 期货行情

本周豆油继续偏强震荡。豆油主力合约 y2405 本周开盘价 7606 元/吨，最高价 7872 元/吨，最低价 7586 元/吨，收盘价 7818 元/吨，较上周收盘价上涨 172，涨幅 2.25%，成交量 233.9 万手，较上周增加 28.3 万手，持仓量 60.7 万手，较上周增加 21199 手。



图 1：大连豆油 2405 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 3 月 15 日，国内豆油现货均价为 8190 元/吨，周环比上涨 190 元/吨，涨幅 2.38%。根据中国粮油商务网统计数据显示，2024 年第 10 周国内豆油现货成交最为 115450 吨，较前一周增加 19150 吨。供应收紧和需求增加预期拉动马棕盘面走高，受此提振，连豆油不断刷新 1 月底以来新高。

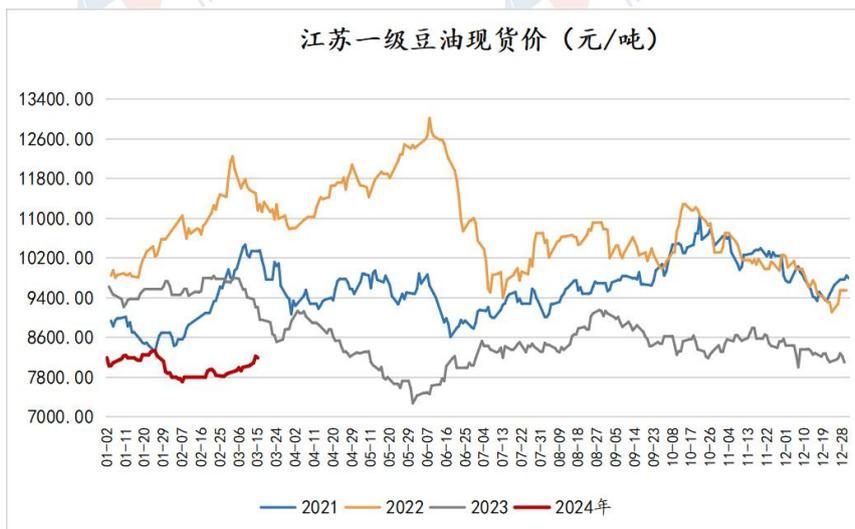


图 2: 豆油现货市场价格
数据来源: 我的农产品网 和合期货

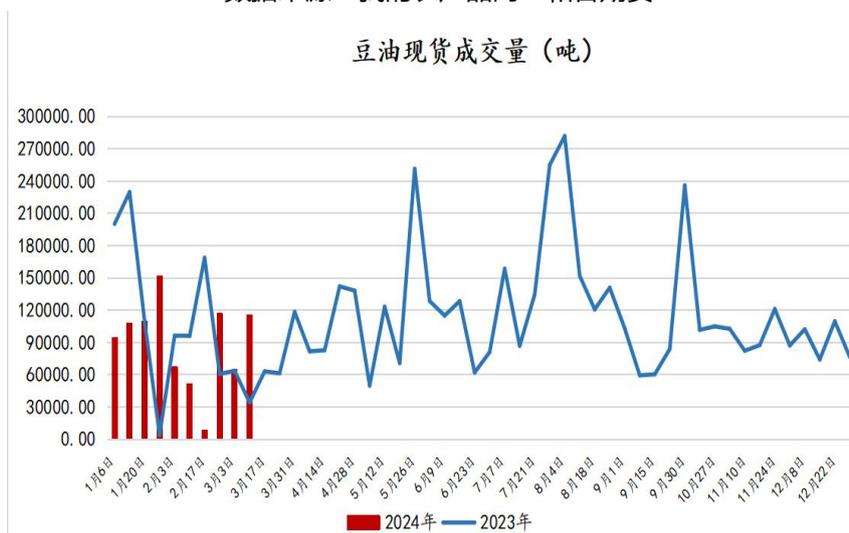


图 3: 豆油现货成交量
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

二、国内基本面分析

2.1 国内大豆价格维稳

截至 3 月 15 日, 国内大豆均价为 4720 元/吨, 周环比持平。进口大豆持续走弱, 国产大豆与进口大豆价格持续拉动, 不利于国产大豆市场行情。且随着春季的到来, 大豆的需求进入了淡季, 国家仍在积极扩大大豆的种植, 后期市场的供需压力仍比较大。大豆市场购销相对较为滞缓, 整体依旧是维持一个平稳趋弱的总体态势, 短期内难有大的起色。

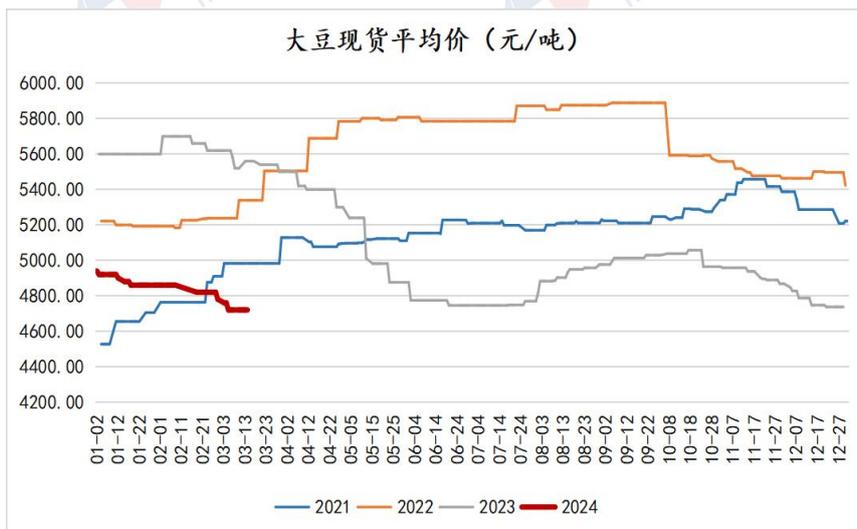


图 4：国内大豆现货平均价
数据来源：我的农产品网 和合期货

2.2 大豆压榨量小幅回落

国家粮油信息中心监测显示，3月8日一周，国内大豆压榨量184万吨，较此前一周下降12万吨，较上年同期增加37万吨，较过去三年均值增加15万吨。上周油厂大豆压榨量有所回落。本周油厂开机率将维持高位，预计大豆周度压榨量在180万吨左右。

国家粮油信息中心监测显示，截止3月8日，主要油厂进口大豆商业库存435万吨，较此前一周下降93万吨，较上月同期下降91万吨，较1月12日的阶段性高点下降270万吨。近两周国内油厂大豆压榨量大幅回升，全国主要油厂进口大豆库存持续下降。

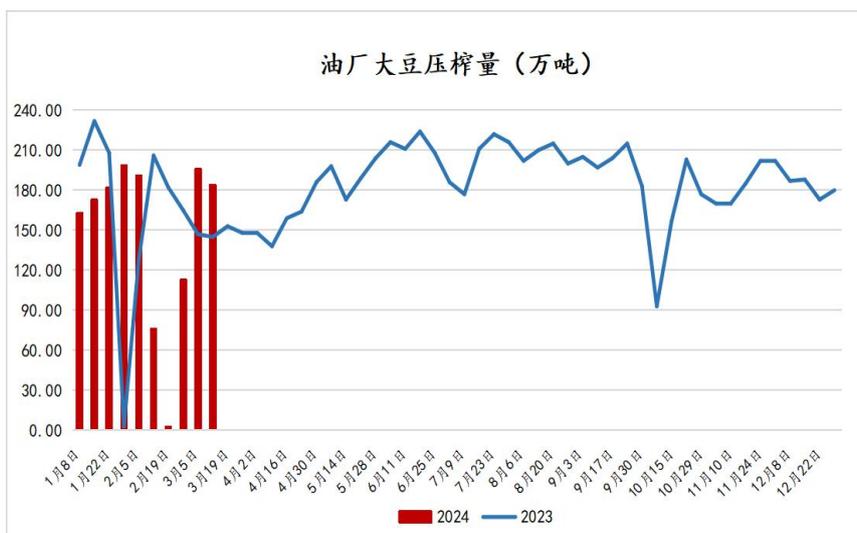


图 5：国内油厂大豆压榨量
数据来源：国家粮油信息中心 和合期货

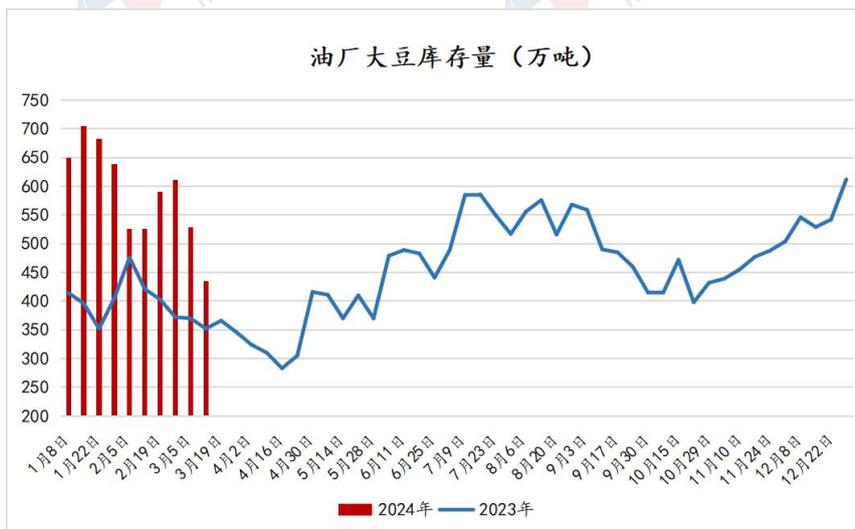


图 6: 国内油厂大豆库存
数据来源: 国家粮油信息中心 和合期货

2.3 开机率小幅下降

中国粮油商务网数据显示,截止到第 10 周末,国内油厂平均开机率为 47.24%,较上周的 50.72% 开机率下降 3.48%。国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所下降,整体上处于正常水平。

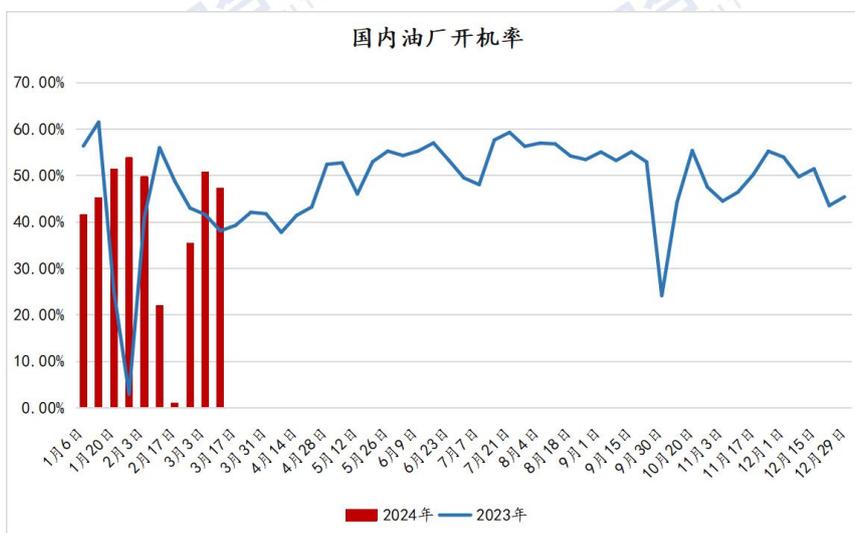


图 7: 国内油厂开机率
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

2.4 国内豆油库存继续回升

中国粮油商务网监测数据显示,截止到 2024 年第 10 周末,国内豆油库存量为 102.3 万吨,较上周的 100.9 万吨增加 1.4 万吨,环比增加 1.38%。现阶段国内大豆到港偏低,油厂开机有所回落,但工厂尚有榨利,传统油脂需求淡季下,豆油库存继续小幅增加。

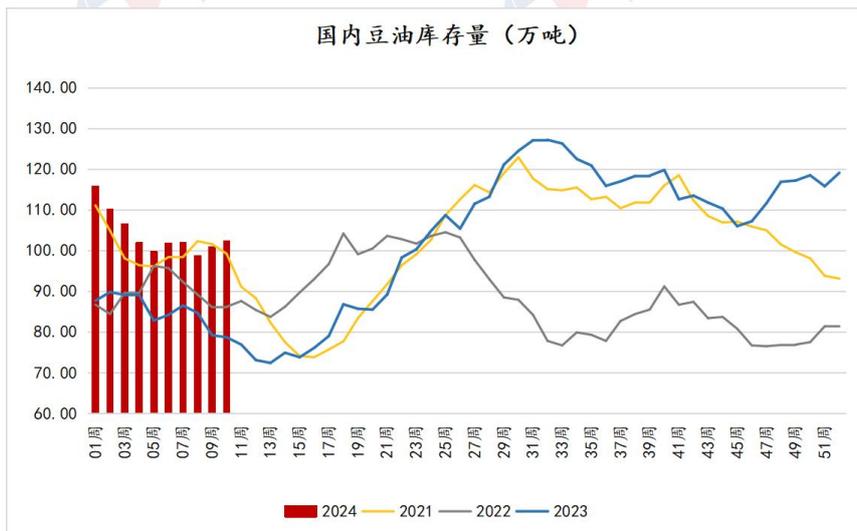


图 8: 全国油厂豆油库存量
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

2.5 3月中国农产品供需形势分析

农业农村部公布 2024 年 3 月中国农产品供需形势分析，本月对 2023/24 年度中国大豆供需形势预测与上月保持一致。国内方面，随着气温逐渐回升，东北农户卖豆积极性不断提升，九三集团不断增开新库收购，下游需求逐渐恢复，售粮进度将有所加快，预计价格短期平稳运行。国际方面，美国新季大豆播种面积高于市场预期，巴西大豆收获快速进入市场，南美丰产预期强烈，全球大豆供应仍较为宽松，预计短期价格受南美天气影响震荡运行。

三、国外基本面情况

3.1 美豆价格低位回升

本周美豆再创近一个月新高，截至 3 月 14 日收盘，CBOT 美豆主连收盘价格为 1195.5 美分/蒲，周环比上涨 11.0 美分/蒲，涨幅 0.93%。上周五美国农业部发布了平淡无奇的供需报告后，周末前空头回补活跃，巴西政府机构下调巴西大豆产量预测，提振豆价。周尾因为全球供应压力巨大，且美国大豆出口销售季节性疲软，豆价小幅回落。

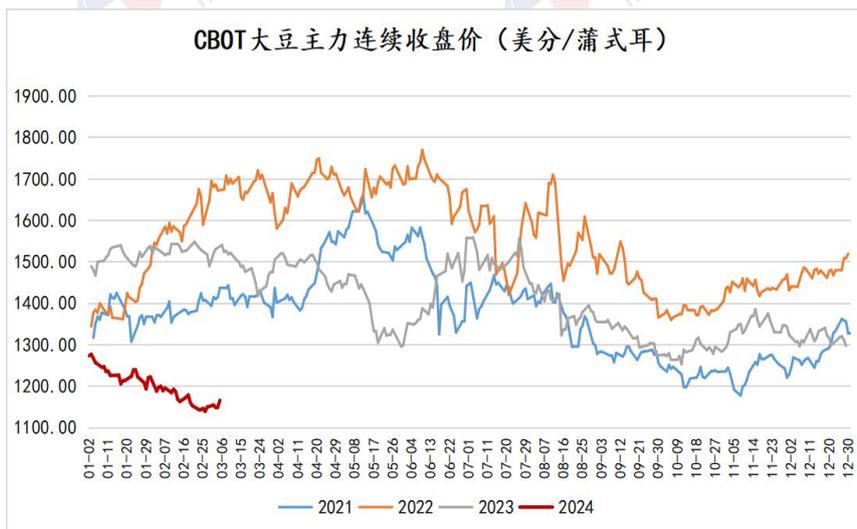


图 9: CBOT 大豆期货收盘价 (连续)

数据来源: 文华财经 和合期货

3.2 CBOT 豆油继续反弹

截至 3 月 14 日收盘, CBOT 美豆油主连收盘价格为 48.41 美分/磅, 周环比上涨 2.21 美分/磅, 涨幅 4.78%。本周 CBOT 豆油继续反弹, 主要原因是头号豆油出口国阿根廷的强降雨可能不利于大豆收获, 其次是马来西亚棕榈油的强势上涨, 以及原油偏强震荡, 提振豆油价格。

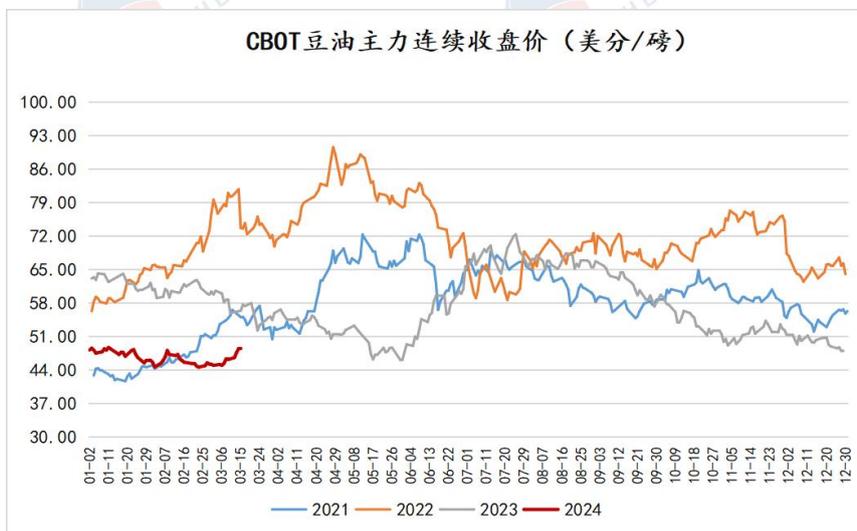


图 10: CBOT 豆油期货收盘价 (连续)

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

上周美国大豆出口检验量较一周前减少 40%, 但是较去年同期增长 11%。目前正值巴西大豆收获上市高峰期, 美国大豆出口通常呈现季节性下滑趋势。截至

2024年3月7日的一周，美国大豆出口检验量为706,334吨，上周为1,160,392吨，去年同期为633,906吨。本年度迄今，美国大豆出口检验总量累计达到35,002,126吨，同比减少19.3%。上周是同比减少20.0%，两周前同比降低21.6%。本年度前27周美国大豆出口量达到全年出口目标的74.8%，上周是达到73.0%。

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减少40%，但是同比增长121%。截至2024年3月7日的一周，美国对中国（大陆地区）装运338,210吨大豆，作为对比，前一周装运835,430吨大豆，2023年同期对华装运大豆152,800吨。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的47.9%，上周是61.4%，两周前是61.4%。

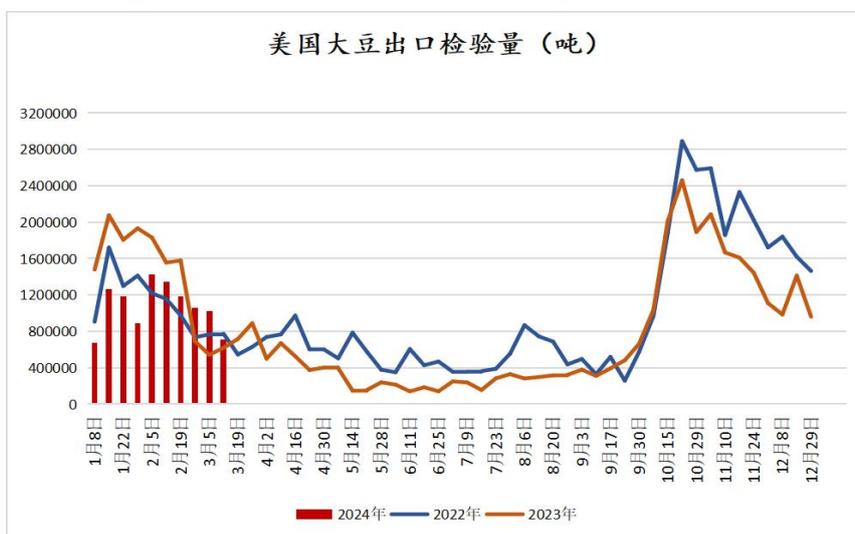


图 11: 美国大豆出口检验量
数据来源: USDA 和合期货

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3月8日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲2.27美元，比之前一周的2.20美元/蒲增长3.2%。作为参考，2023年的压榨利润平均为3.29美元/蒲。

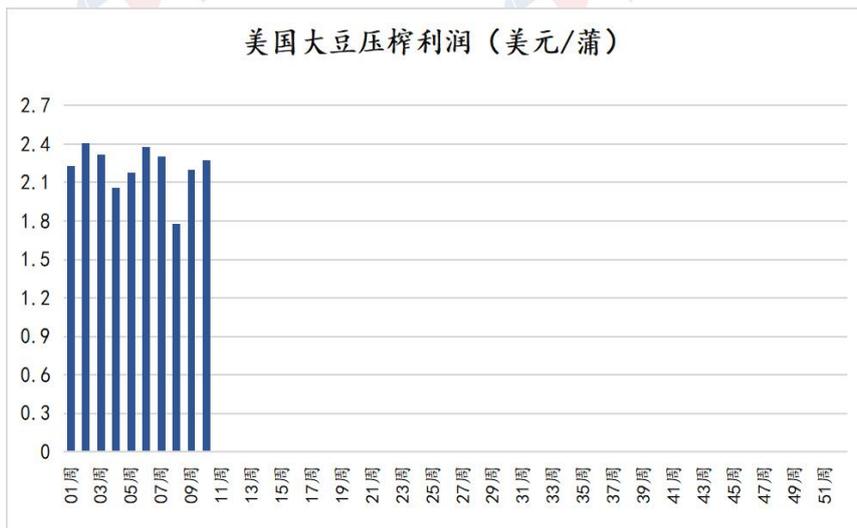


图 12: 美豆压榨利润
数据来源: USDA 和合期货

3.5 美国农业部出口销售周报

美国农业部周度出口销售报告显示,截至 2023/24 年度第 28 周,美国对中国(大陆)大豆出口销售总量同比降幅缩窄到了 25.8%,表明大豆出口步伐相对去年同期有所加快。截止到 2024 年 3 月 7 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 2151 万吨,去年同期为 2868 万吨。当周美国对中国装运 40 万吨大豆,一周前 98 万吨,去年同期 20 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 114 万吨,低于去年同期的 186 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 2265 万吨,同比减少 25.8%,上周是同比降低 26.2%,两周前同比降低 26.6%。2023/24 年度迄今美国大豆销售总量为 3967 万吨,比去年同期降低 19.6%,上周是同比降低 19.0%,两周前同比降低 19.9%。2024/25 年度美国大豆销售量为 35 万吨,比一周前高出 9.4 万吨。美国农业部出口销售报告显示,截至 3 月 7 日当周,美国对中国(仅指大陆)销售 25.6 万吨大豆,2023/24 年度交货。作为对比,之前一周美国对中国销售 26.9 万吨大豆,2023/24 年度交货。

美国农业部周度出口销售报告显示,截至 2024 年 3 月 7 日当周,美国 2023/24 年度豆油净销售量为 11,200 吨,比上周低了 62%,但是比四周均值高出 67%。当周出口量为 1,800 吨,创下年度新高,显著高于上周,比四周均值高出 81%。截至 2024 年 3 月 7 日当周,美国 2023/24 年度大豆净销售量为 376,000 吨,比上

周低了 39%，但是比四周均值高出 55%。2024/25 年度净销售量为 94,300 吨；当周出口量为 947,900 吨，比上周低了 33%，比四周均值低了 24%。

3.6 美国农业部 3 月供需报告

上周五美国农业部公布 3 月供需报告，报告整体中规中矩，供需报告显示，美国大豆供需数据不变，巴西大豆产量略微下调到 1.55 亿吨，高于市场预期。阿根廷大豆产量仍为 5000 万吨。巴西大豆出口以及中国大豆进口预期均上调了 300 万吨。全球大豆期末库存下调到 1.1427 亿吨，较上月下调 180 万吨，因为巴西库存下调幅度超过了中国库存的上调幅度，但调低后的库存仍然同比增加 11.9%。由于期初库存上调，用量未作调整，本月将 2023/24 年度美国豆油期末库存调高 500 万磅，豆油年度均价预测下调到 49 美分/磅。生物燃料行业的豆油用量不变，仍为 130 亿磅，高于上年的 124.91 亿磅。具体数值如下：

巴西 2023/24 年度大豆产量预估为 1.55 亿吨，2 月预估为 1.56 亿吨；巴西 2023/24 年度大豆出口预估为 10300 万吨，2 月预估为 10000 万吨；阿根廷 2023/24 年度大豆产量预估为 5000 万吨，2 月预估为 5000 万吨；阿根廷 2023/24 年度大豆出口预估为 460 万吨，2 月预估为 460 万吨；中国 2023/24 年度大豆进口预估为 10500 万吨，2 月预估为 10200 万吨；全球 2023/24 年度大豆产量预估为 3.9685 亿吨，2 月预估为 3.9821 亿吨；全球 2023/24 年度大豆期末库存预估为 1.1427 亿吨，2 月预估为 1.1603 亿吨。

美国 2023/24 年度大豆播种面积预估为 8360 万英亩，2 月预估为 8360 万英亩；美国 2023/24 年度大豆收割面积预估为 8240 万英亩，2 月预估为 8240 万英亩；美国 2023/24 年度大豆单产预估为 50.6 蒲式耳/英亩，2 月预估为 50.6 蒲式耳/英亩；美国 2023/24 年度大豆产量预估为 41.65 亿蒲式耳，2 月预估为 41.65 亿蒲式耳；美国 2023/24 年度大豆出口量预估为 17.2 亿蒲式耳，2 月预估为 17.2 亿蒲式耳；美国 2023/24 年度大豆期末库存预估为 3.15 亿蒲式耳，2 月预估为 3.15 亿蒲式耳。

美国 2023/24 年度豆油产量预估为 270.25 亿磅，2 月预估为 270.25 亿磅；美国 2023/24 年度豆油出口量预估为 3 亿磅，2 月预估为 3 亿磅。美国 2023/24 年度豆油期末库存预估为 15.82 亿磅，2 月预估为 15.77 亿磅。

| USDA3月美豆供需 | | | | | |
|----------------|---------|--------------|--------------|--------------|------|
| 美国大豆 | 2021/22 | 2022/23 3月预估 | 2023/24 2月预估 | 2023/24 3月预估 | 调整幅度 |
| 百万英亩 | | | | | |
| 播种面积 | 87.2 | 87.5 | 83.6 | 83.6 | 0 |
| 收割面积 | 86.3 | 86.2 | 82.4 | 82.4 | 0 |
| 蒲式耳/英亩 | | | | | |
| 单产 | 51.7 | 49.6 | 50.6 | 50.6 | 0 |
| 百万蒲式耳 | | | | | |
| 期初库存 | 257 | 274 | 264 | 264 | 0 |
| 产量 | 4464 | 4270 | 4165 | 4165 | 0 |
| 进口量 | 16 | 25 | 30 | 30 | 0 |
| 总供应量 | 4737 | 4569 | 4459 | 4459 | 0 |
| 压榨量 | 2204 | 2212 | 2300 | 2300 | 0 |
| 出口量 | 2152 | 1992 | 1720 | 1720 | 0 |
| 种子用量 | 102 | 97 | 102 | 102 | 0 |
| 残余用量 | 5 | 4 | 22 | 22 | 0 |
| 总消费量 | 4463 | 4305 | 4144 | 4144 | 0 |
| 期末库存 | 274 | 264 | 315 | 315 | 0 |
| 库存消费比(据上述数据计算) | 0.06 | 0.06 | 0.08 | 0.08 | 0 |
| 平均农场价格(美元/蒲式耳) | 13.3 | 14.2 | 12.65 | 12.65 | 0 |

图 13: USDA3 月美豆供需
数据来源: USDA 和合期货

| USDA3月全球大豆供需 | | | | | | |
|--------------|------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------|
| 大豆(百万吨) | | 2023/24 3月预估 | 2023/24 2月预估 | 2023/24 调整幅度 | 2022/23 3月预估 | 2021/22 |
| 巴西 | 产量 | 155 | 156 | -1 | 162 | 130.5 |
| | 出口 | 103 | 100 | 3 | 95.51 | 79.06 |
| 阿根廷 | 产量 | 50 | 50 | 0 | 25 | 43.9 |
| | 出口 | 4.6 | 4.6 | 0 | 4.19 | 2.86 |
| 中国 | 进口 | 105 | 102 | 3 | 104.5 | 90.3 |
| 全球 (不包括中国) | 产量 | 376.01 | 377.37 | -1.36 | 357.77 | 344.02 |
| | 期末库存 | 76.69 | 80 | -3.31 | 69.81 | 68.78 |
| 全球 | 产量 | 396.85 | 398.21 | -1.36 | 378.06 | 360.41 |
| | 期末库存 | 114.27 | 116.03 | -1.76 | 102.15 | 93.93 |

图 14: USDA3 月全球大豆供需
数据来源: USDA 和合期货

| USDA3月豆油供需 | | | | | |
|------------|---------|--------------|--------------|--------------|------|
| 美国豆油 | 2021/22 | 2022/23 3月预估 | 2023/24 2月预估 | 2023/24 3月预估 | 调整幅度 |
| 百万磅 | | | | | |
| 期初库存 | 2131 | 1991 | 1602 | 1607 | 5 |
| 产量 | 26155 | 26227 | 27025 | 27025 | 0 |
| 进口量 | 303 | 376 | 450 | 450 | 0 |
| 总供应量 | 28589 | 28594 | 29077 | 29082 | 5 |
| 国内消费 | 24827 | 26609 | 27200 | 27200 | 0 |
| 生物燃料 | 10379 | 12491 | 13000 | 13000 | 0 |
| 食用、饲用等 | 14449 | 14118 | 14200 | 14200 | 0 |
| 出口量 | 1771 | 378 | 300 | 300 | 0 |
| 总消费量 | 26598 | 26987 | 27500 | 27500 | 0 |
| 期末库存 | 1991 | 1607 | 1577 | 1582 | 5 |
| 平均价格(美分/磅) | 72.98 | 65.26 | 51 | 49 | -2 |

图 15: USDA3 月美豆油供需
数据来源: USDA 和合期货

四、后市展望

国外方面，美国农业部月度供需报告里维持了对大豆供需预测的保守立场，仅仅对巴西 2024/24 年度大豆产量做了小幅下调。美国豆油期末库存小幅上调，供需数据中性偏空，制约豆油价格的反弹空间。但是美豆价格低位反弹，进口成本有所增加，支撑国内豆油价格。国内方面，大豆进口量预计在 3-4 月有所增加，大豆压榨量维持正常，豆油库存有所回升，受季节性淡季影响，提货一般，需求未有明显支撑。目前豆油跟随棕榈油走强，后市继续关注棕榈油产地累库以及美豆种植面积情况。

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。