

和合期货：豆油月报（2024年5月）

——供应宽松库存高位，豆油高位震荡加剧



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，供应端，美国农业部供需报告中提出全球及美国大豆供应庞大，且南美丰产大豆进入收获上市高峰期，供应端整体宽松；本月公布的NOPA压榨月报中，截至3月底豆油库存增加，同时3月压榨量创历史新高，同样利空豆油价格；需求方面，美国生物燃料生产利润继续下滑，不利于豆油价格上涨。近期地缘政治关系缓和，美国利率前景担忧，使得原油价格有所回落，一定程度促使豆油价格加速下跌。国内方面，南美大豆逐步上市，4-6月到港大豆逐步增加，油厂开工率不断提升；库存方面，虽然目前豆油库存累库现象逐步缓解，但是整体仍处于高位，下游需求略显一般，终端厂家采购谨慎，刚性需求下滑，豆油整体偏弱。预计节假日期间需求或有些许好转，对于豆油价格有一定提振作用。后市继续关注美豆播种进度以及国内油厂压榨情况，以及节日需求是否符合预期等。

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 国内大豆价格偏弱	4 -
2.2 4 月油厂压榨量同比回落	5 -
2.3 豆油库存量止增转降	6 -
2.4 开机率持续增长	7 -
2.5 4 月上半月大豆进口到港量	7 -
2.6 中国 3 月大豆和豆油进口分项数据	8 -
三、国外基本面情况	9 -
3.1 美豆价格先跌后涨	9 -
3.2 CBOT 豆油偏弱震荡	10 -
3.3 美国农业部出口检验周报	10 -
3.4 美国农业部压榨周报	11 -
3.5 NOPA 3 月压榨报告	12 -
3.6 巴西大豆月度出口量	13 -
四、后市展望	13 -
风险揭示:	15 -
免责声明:	15 -

一、本月行情回顾

1.1 期货行情

本月继续震荡回落。本月豆油主力合约 y2409 月初开盘价 7704 元/吨，最高价 7876 元/吨，最低价 7394 元/吨，收盘价 7628 元/吨，较上月末收盘价下跌 74，跌幅 0.96%，4 月累计成交量 1014.6 万手，截止 4 月 30 日主力合约持仓量 68.9 万手，较上月低增加 21.0 万手。

4 月国内豆油价格以宽幅震荡为主，月初由于季节性大豆到港偏少，国内压榨不及预期，豆油持续去库存，豆油期价继续走高，但是清明节后，美国农业部调高美国豆油库存引发抛压。且国内压榨量走高，豆油出现累库状态，同时随着气温升高，终端餐饮需求整体表现一般，豆油以偏弱震荡为主。月末一方由于国内油厂现货库存不足，另一方面，由于国际原油期货反弹侧面提振豆油价格，期价小幅反弹，但是随着进口大豆数量的增加以及豆油供应量的上升，市场供应量的增加可能导致豆油价格短期内上涨乏力，预计仍以偏弱震荡为主。



图 1：大连豆油 2409 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 4 月 30 日，国内豆油现货均价为 7880 元/吨，月环比下跌 180 元/吨，跌幅 2.23%。中国粮油商务网统计数据显示，2024 年第 17 周，国内豆油现货成交量为 201200 吨，较前一周增加 44600 吨，增幅 28.48%。4 月豆油现货成交量为 744050 吨左右，较上月增加 17800 吨。豆油现货整体走势基本跟随期货，4 月份以先震荡下跌后小幅反弹为主。主要受美豆播种进度加快、南美供应压力、

美豆油库存高于预期的拖累，加之美元走强、国际油价下跌以及国内棕榈油供应增加预期施压，豆油期价跌逾一个半月新低，现货随盘下跌。

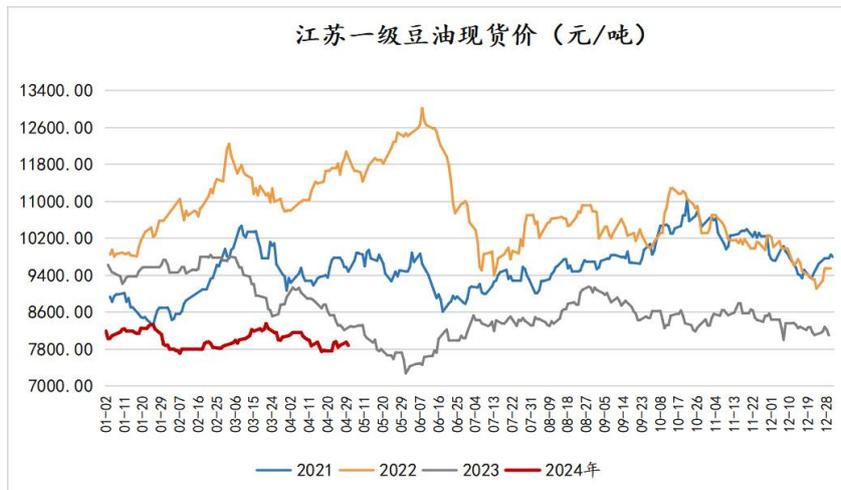


图 2: 豆油现货价格

数据来源: 我的农产品网 和合期货

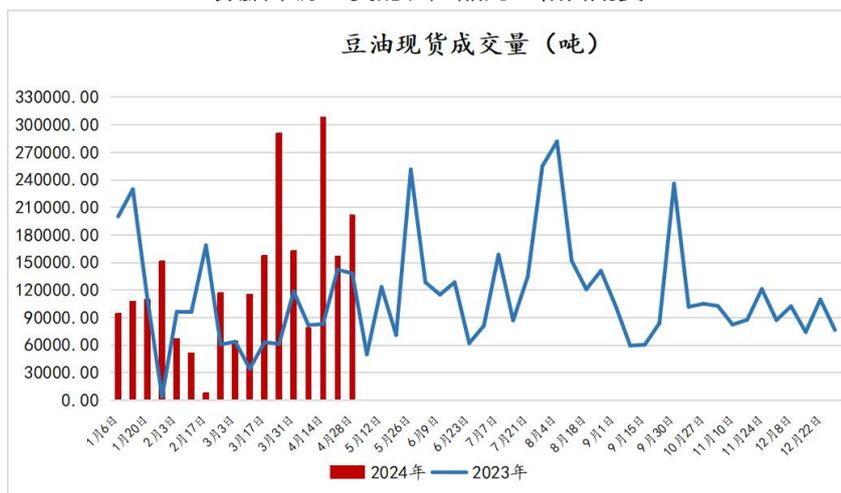


图 3: 豆油现货成交量

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 国内大豆价格偏弱

截至 4 月 30 日，国内大豆均价为 4720 元/吨，与月初价格持平。本月国产大豆价格走势整体平稳，局地价格有小幅调整。随着产区剩余粮源减少，部分区域农户出现惜售心态，要价高于前期，现货成交转淡。月中东北产区现货受油厂收获以及贸易商拿货影响，库存基本得到一定消化，带动价格底部支撑较为明显。目前下游需求步入淡季，市场购销清淡，现货运行平稳。随着天气转暖，蔬菜供应增多，对大豆的需求形成一定的抑制，市场供需两弱，整体价格依然以震荡为

主。

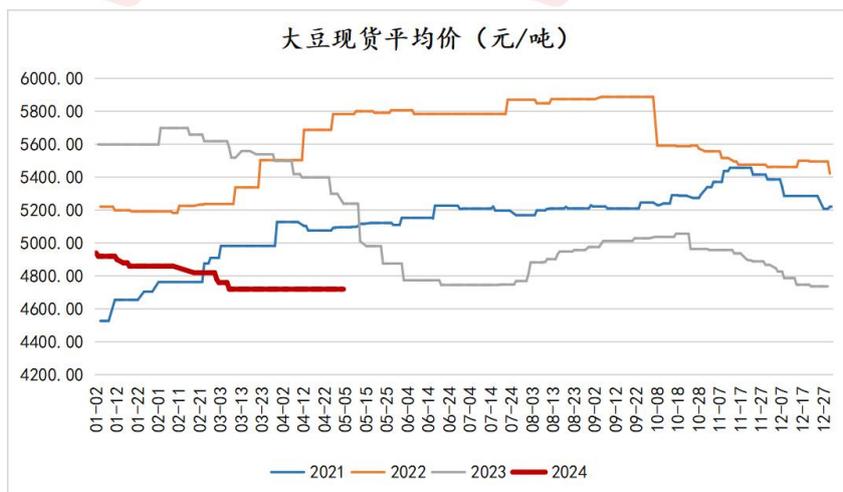


图 4: 国内大豆现货平均价
数据来源: 我的农产品网 和合期货

2.2 4 月油厂压榨量同比回落

国家粮油信息中心监测显示, 4 月 26 日一周, 国内大豆压榨量 192 万吨, 周环比回落 3 万吨, 月环比回升 40 万吨, 较上年同期及过去三年均值分别高 28 万吨、26 万吨。上周油厂开机率维持高位。据了解, 五一假期多数油厂维持开机, 预计本周大豆压榨量在 180 万吨左右。根据过往数据统计得出, 4 月份国内油厂大豆压榨总量约为 713 万吨, 月环比增加 60 万吨, 增幅 9.19%; 去年同期约为 795 万吨, 同比减少 82 万吨左右。

国家粮油信息中心监测显示, 4 月 26 日, 全国主要油厂进口大豆商业库存 407 万吨, 周环比上升 17 万吨, 月环比上升 65 万吨, 同比上升 84 万吨, 较过去三年均值高 11 万吨, 处于历史同期中等偏上水平。

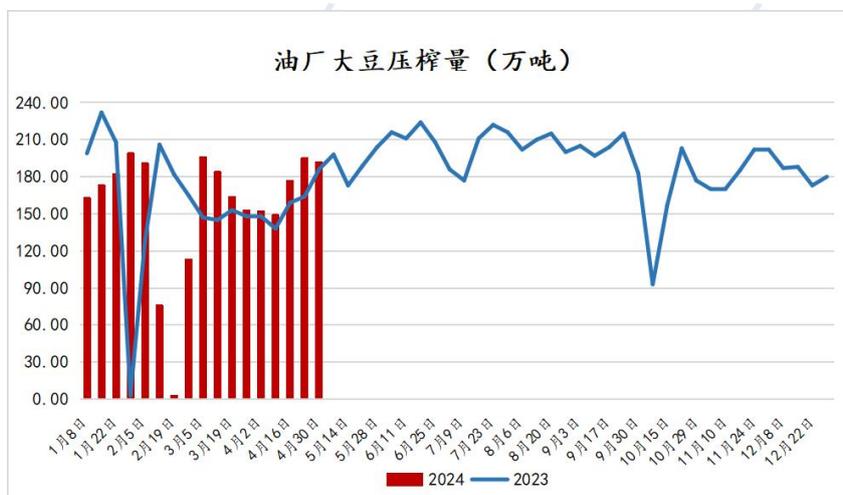


图 5：国内油厂大豆压榨量
数据来源：国家粮油信息中心 和合期货

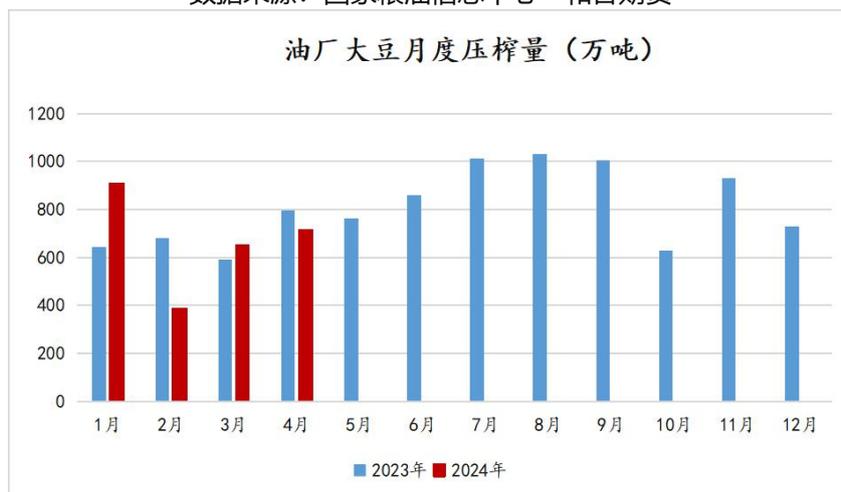


图 6：国内油厂大豆月度压榨量
数据来源：国家粮油信息中心 和合期货

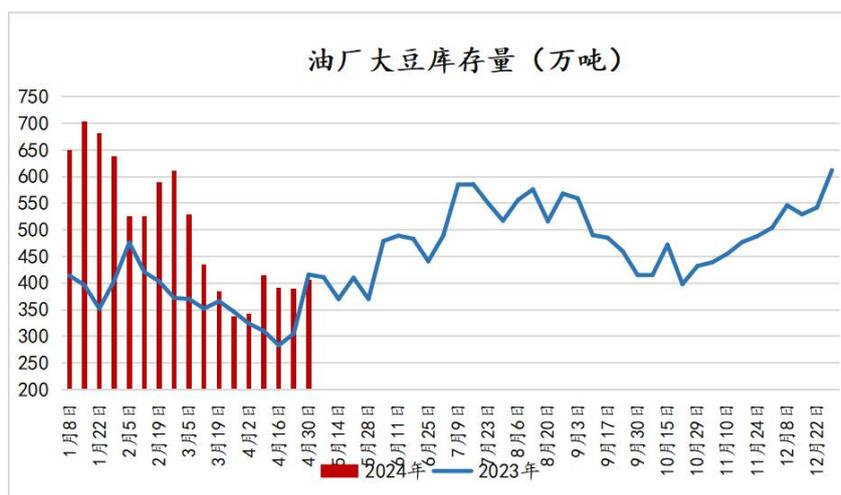


图 7：国内油厂大豆库存
数据来源：国家粮油信息中心 和合期货

2.3 豆油库存量止增转降

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2024 年第 16 周末，国内豆油库存量为 96.5 万吨，较上周的 97.8 万吨减少 1.3 万吨，环比下降 1.30%。4 月豆油库存整体以小幅增加为主，虽然大豆到港量不足，油厂大豆偏少，但是 4 月整体开工率较高，压榨量持续增加，叠加下游需求一般，库存偏高位。截止上周，受部分地区工厂开机率将下降的消息影响，加之五一小长假前终端备货需求，豆油库存结束连续三周增势，转而小幅下降。然而巴西大豆陆续到港，后续豆油供应预计较为宽松。

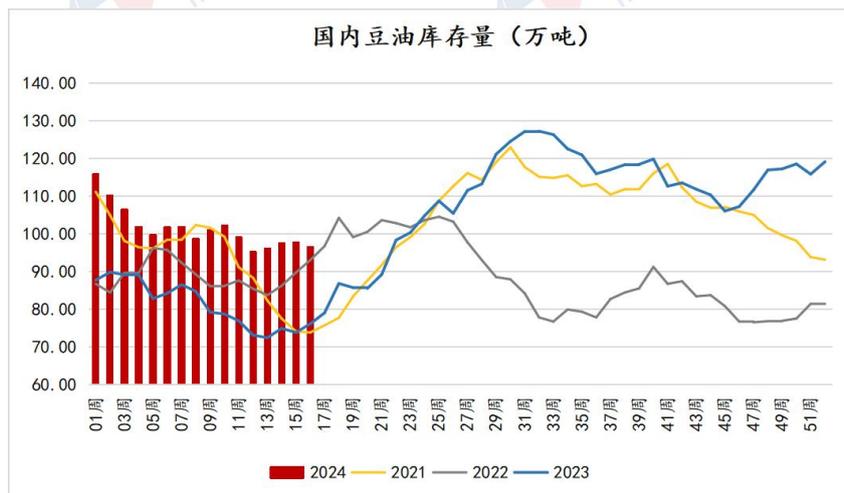


图 8: 全国油厂豆油库存量
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

2.4 开机率持续增长

中国粮油商务网监测数据显示，截止到第 16 周末(4 月 20 日)，国内油厂平均开机率为 53.18%，较上周的 45.86% 开机率增长 7.31%。4 月份，国内油厂开机率呈现快速增长，尤其是上周，增幅较为明显，整体上处于较高水平，大豆压榨量升至两个半月以来最高，也处于至少近五年以来同期最高。



图 9: 全国油厂开机率
数据来源: 中国粮油商务网 和合期货

2.5 4 月上半月大豆进口到港量

商务部对外贸易司最新数据显示：2024 年 04 月 01 日-15 日大豆进口实际装船 16.77 万吨，同比下降 73.16%；本月进口预报装船 40.90 万吨，同比下降 96.30%；下月进口预报装船 7.13 万吨，同比下降 99.33%。本期实际到港 244.10 万吨，同比下降 18.95%；下期预报到港 508.14 万吨，同比下降 22.51%；本月实际到港

752.25 万吨，同比下降 21.39%；下月预报到港 200.68 万吨，同比下降 83.60%。

商务部对外贸易司最新数据显示：2024 年 04 月 01 日-15 日豆油进口实际装船 0.74 万吨，同比上升 399.32%；本月进口预报装船 0.90 万吨，同比下降 90.37%；下月进口预报装船 0.02 万吨，同比下降 99.82%。本期实际到港 0.69 万吨，同比上升 26.00%；下期预报到港 0.42 万吨，同比上升 7.73%；本月实际到港 1.11 万吨，同比上升 18.44%；下月预报到港 0.28 万吨，同比下降 95.73%。

2.6 中国 3 月大豆和豆油进口分项数据

中国 2024 年 3 月大豆进口量为 5,541,193 吨，环比增加 8.3%，同比下滑 15.3%。其中，巴西仍为最大供应国，当月，中国从巴西进口大豆 3,022,848 吨，环比增加 4.6%，同比猛增 80%。美国是当月中国大豆进口的第二大供应国，中国 3 月从美国进口大豆 2,180,305 吨，环比增加 33.7%，同比下滑 51.7%。豆油进口方面，中国 2024 年 3 月豆油进口量为 12,191.29 吨，环比下滑 32%，同比减少 3.6%。

2024年3月大豆进口分项数据

原产地	2024年3月(吨)	环比	同比
巴西	3,022,848.30	4.64%	80.86%
美国	2,180,305.16	33.67%	-51.71%
加拿大	220,768.32	-50.36%	53.79%
俄罗斯	76,066.44	0.03%	-28.00%
贝宁	22,501.79	526.54%	204.30%
乌克兰	14,709.23	8.14%	49.29%
埃塞俄比亚	3,938.00	-8.16%	-69.52%
坦桑尼亚	56.00	-23.50%	—
总计	5,541,193.23	8.32%	-15.25%

图 10：3 月大豆进口分项数据
数据来源：海关总署 和合期货

2024年3月豆油进口分项数据

原产地	2024年3月(吨)	环比	同比
俄罗斯	9,156.33	-38.39%	-27.62%
哈萨克斯坦	1,424.45	374.82%	—
乌克兰	1,081.00	-60.76%	—
土耳其	484.00	—	—
瑞典	45.51	95.24%	—
总计	12,191.29	-32.06%	-3.63%

图 11：3 月豆油进口分项数据
数据来源：海关总署 和合期货

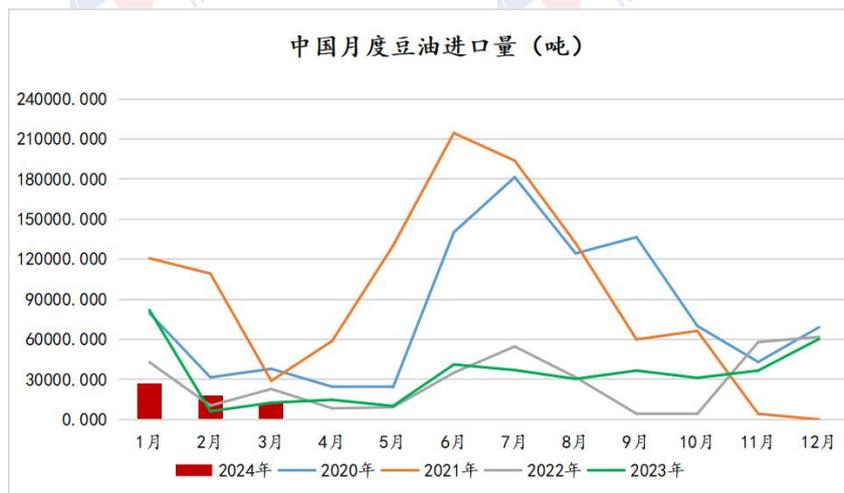


图 12: 3月豆油进口量
数据来源: 海关总署 和合期货

三、国外基本面情况

3.1 美豆价格先跌后涨

截至 4 月 29 日收盘，CBOT 美豆主连收盘价格为 1183.5 美分/蒲，月环比下跌 8.5 美分/蒲，跌幅 0.71%。4 月美豆走势呈现先跌后涨，前三周因为美国农业部供需报告证实全球及美国大豆供应庞大，南美丰产大豆进入收获上市高峰期，且美国播种进展高于往年，给大豆期市带来下行压力。月末受地缘政治局势紧张影响，引发一轮逢低买盘，带动大豆价格低位反弹，另外未来一周美国中西部地区天气多雨，可能放慢大豆播种，同时也提振大豆价格。

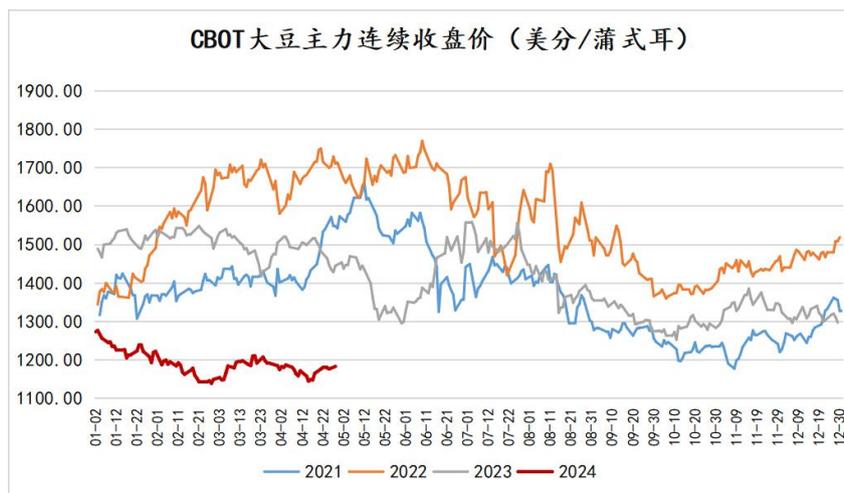


图 13: CBOT 大豆期货收盘价 (连续)
数据来源: 文华财经 和合期货

3.2 CBOT 豆油偏弱震荡

截至4月29日收盘，CBOT美豆油主连收盘价格为44.37美分/磅，月环比下跌3.79美分/磅，跌幅7.87%。本月豆油价格先涨后跌，第一周由于棕榈油大幅上涨同时原油创出五个月高点，提振豆油价格；月中开始，美国农业部供需报告上调美国豆油库存，且生物燃料生产利润继续下滑，叠加原油显著下跌，使得豆油跌破2月底的前低点。月末，在豆油创下合约低点后，大盘技术面超卖严重，且豆油出口销售显著改善，豆油价格暂时止跌。但是周一，当天买豆油卖豆粕的套利解锁，国际原油期货走低，使得豆油价格再度下跌。另外，美国用于生产生物燃料的废食用油等原料进口激增，侵蚀美国大豆加工商的利润，迫使工厂放慢加工并危及产能扩张计划，这也令豆油市场承压。

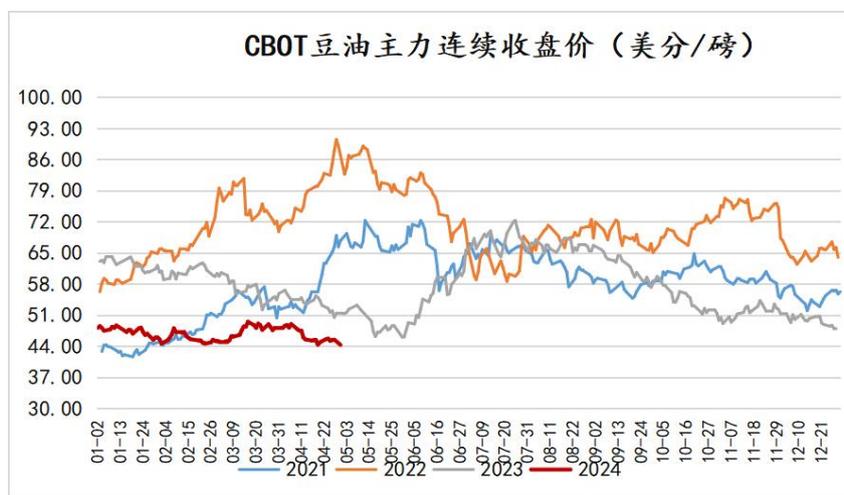


图 14：CBOT 豆油期货收盘价（连续）

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

美国农业部出口检验报告显示，美国大豆出口呈现季节性下滑趋势，因为南美大豆正在进入收获上市高峰期。上周美国大豆出口检验量较一周前减少44%，比去年同期减少39%。截至2024年4月25日的一周，美国大豆出口检验量为250,332吨，上周为修正后的443,508吨，去年同期为407,973吨。本年度迄今，美国大豆出口检验总量累计达到38,747,671吨，同比减少18.4%。上周是同比减少18.2%，两周前同比降低18.5%。本年度迄今美国大豆出口量达到全年出口目标的83.7%，上周是达到83.2%。

美国农业部出口检验报告显示，上周美国对中国（大陆地区）出口的大豆数量比一周前减少96%，比去年同期减少95%。截至2024年4月25日的一周，美

国对中国（大陆地区）装运 9,257 吨大豆，作为对比，前一周装运 219,144 吨大豆，2023 年同期对华装运大豆 196,336 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 3.7%，上周是 50.3%，两周前是 46.2%。

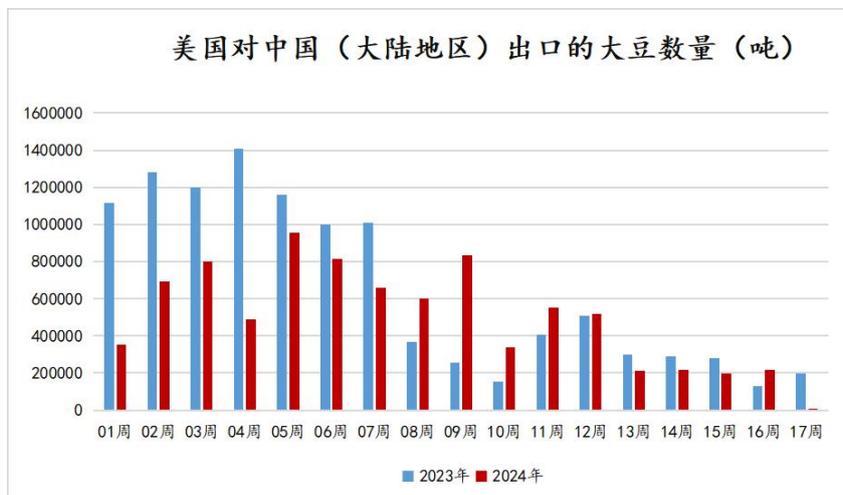


图 15: 美国大豆出口检验量
数据来源: USDA 和合期货

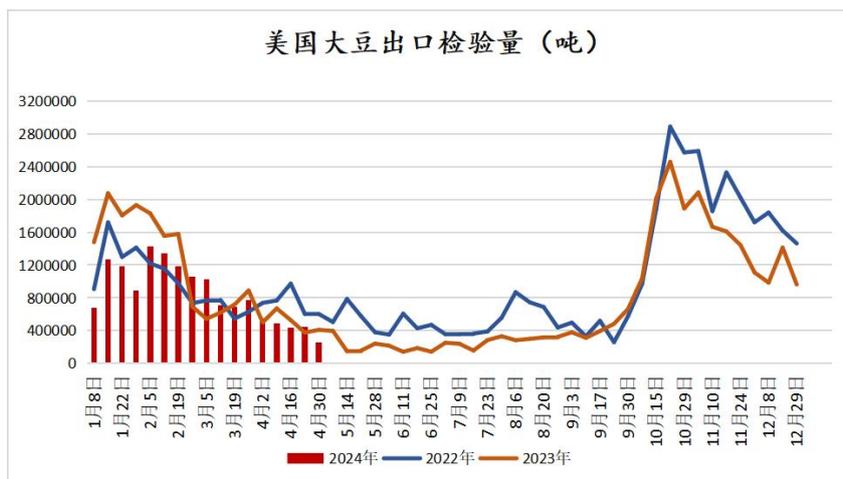


图 16: 美国对中国（大陆地区）大豆出口量
数据来源: USDA 和合期货

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 4 月 26 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲 1.89 美元，比前一周减少 10.4%。作为参考，2023 年的压榨利润平均为 3.29 美元/蒲。

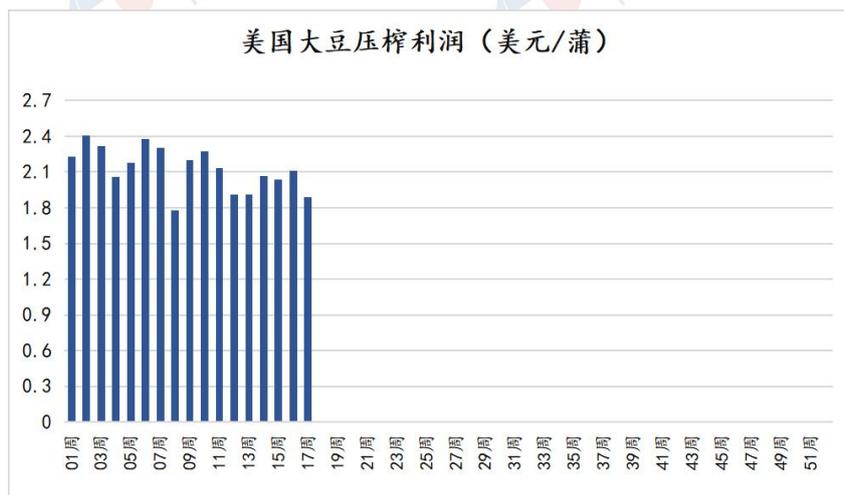


图 17: 美豆压榨利润
数据来源: USDA 和合期货

3.5 NOPA 3 月压榨报告

美国全国油籽加工商协会 (NOPA) 发布最新压榨报告, 3 月底豆油库存强劲增长, 超过了分析师们的预期。3 月份该会员企业的大豆加工量创下历史最高纪录, 尽管略低于市场预期。NOPA 的会员企业占到美国大豆压榨量的 95% 左右。NOPA 报告显示, 3 月底的豆油库存为 18.51 亿磅, 比 2 月底的 16.90 亿磅增长 9.5%, 创下 2023 年 5 月份以来的最高库存, 和去年同期的 18.51 亿磅持平。NOPA 报告 3 月份大豆压榨量为 1.96406 亿蒲 (相当于 589.2 万短吨), 比 2 月份的 1.86194 亿蒲增长 5.5%, 比 2023 年 3 月的 1.8581 亿蒲增加 5.7%, 超过了 2023 年 12 月创下的前纪录 1.95328 亿蒲。

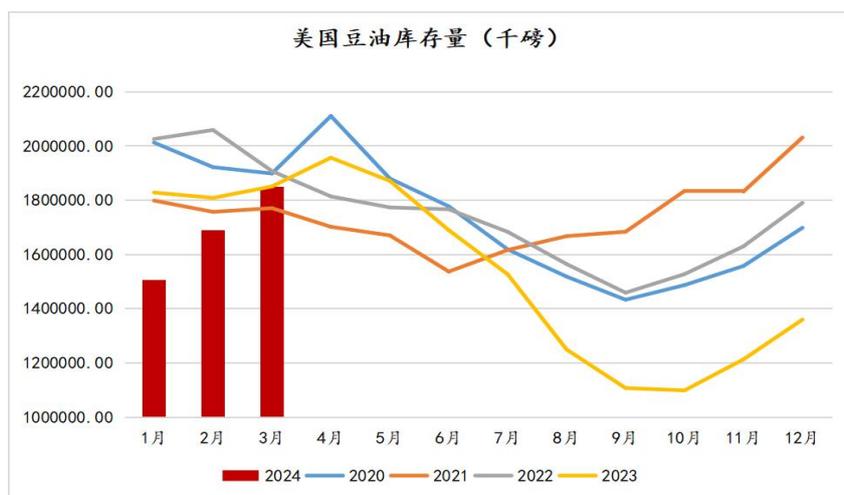


图 18: 美国豆油库存量
数据来源: NOPA 和合期货

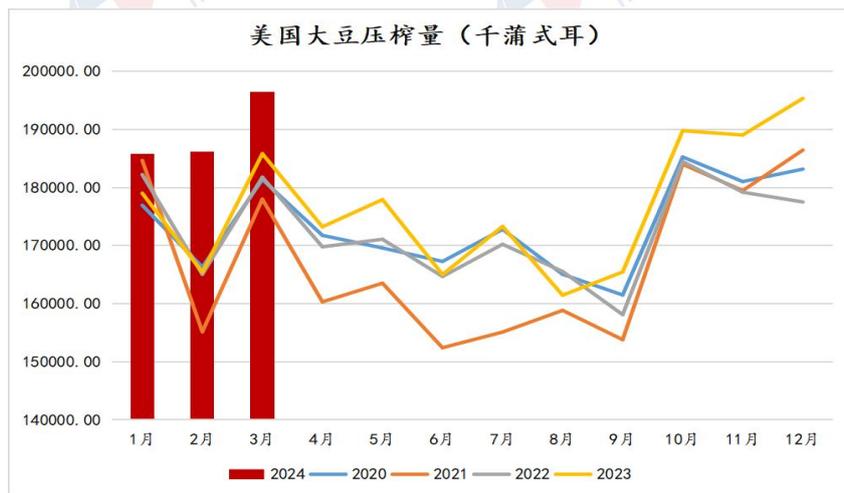


图 19: 美国大豆压榨量
数据来源: NOPA 和合期货

3.6 巴西大豆月度出口量

巴西外贸秘书处 (SECEX) 的数据显示, 2024 年 4 月 1 至 19 日, 巴西大豆出口量为 1021 万吨, 高于一周前的 685 万吨, 意味着上周巴西出口大豆 336 万吨。去年 4 月份全月, 巴西大豆出口量为 1434 万吨。4 月份迄今日均大豆出口量为 680,623 吨, 比去年同期的 796,470 吨减少 14.5%。4 月份迄今巴西大豆出口收入为 44 亿美元, 而去年 4 月份全月为 77.5 亿美元。4 月份迄今巴西大豆出口均价为每吨 430.9 美元, 比去年同期的 540.6 美元下跌 20.3%。

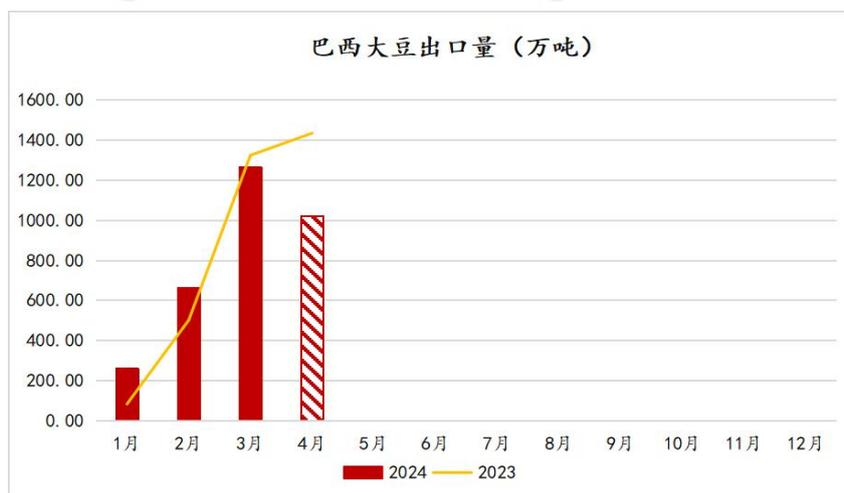


图 20: 巴西大豆出口量
数据来源: SECEX 和合期货

四、后市展望

国外方面, 供应端, 美国农业部供需报告中提出全球及美国大豆供应庞大, 且南美丰产大豆进入收获上市高峰期, 供应端整体宽松; 本月公布的 NOPA 压榨

月报中，截至3月底豆油库存增加，同时3月压榨量创历史新高，同样利空豆油价格；需求方面，美国生物燃料生产利润继续下滑，不利于豆油价格上涨。近期地缘政治关系缓和，美国利率前景担忧，使得原油价格有所回落，一定程度促使豆油价格加速下跌。国内方面，南美大豆逐步上市，4-6月到港大豆逐步增加，油厂开工率不断提升；库存方面，虽然目前豆油库存累库现象逐步缓解，但是整体仍处于高位，下游需求略显一般，终端厂家采购谨慎，刚性需求下滑，豆油整体偏弱。预计节假日期间需求或有些许好转，对于豆油价格有一定提振作用。后市继续关注美豆播种进度以及国内油厂压榨情况，以及节日需求是否符合预期等。

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。