

和合期货：豆油周报（20241111-20241115）

——基本面由强转弱，豆油或有调整需求



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，由于市场普遍担忧美国新任环境保护署署长或将影响生物柴油需求格局，同时，分析师预计 10 月底 NOPA 美国豆油库存高于 9 月，也将是 7 个月来首次库存增加，不利于豆油价格继续上涨。国内方面，一方面由于大豆到港节奏出现问题，影响近端大豆压榨及豆油产出，不过豆油在性价比的支持下，已经完成了对其他油脂的替代需求。另一方面前期豆油多单获利平仓，拖累盘面下行。综合来看，近期基本面由强转弱，后市依旧存在调整空间。

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 国产大豆现货价格暂时企稳	4 -
2.2 大豆压榨量处于 200 万吨下方	4 -
2.3 开机率小幅增长	5 -
2.4 豆油库存出现回落	6 -
三、国外基本面情况	6 -
3.1 美豆价格震荡走低	6 -
3.2 美豆油回吐大部分涨幅	7 -
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	8 -
3.5 美豆收获进度	9 -
3.6 美国农业部 11 月供需报告	9 -
3.7 11 月迄今巴西大豆出口量同比减少 34%	11 -
四、后市展望	12 -
风险揭示:	13 -
免责声明:	13 -

一、本周行情回顾

1.1 期货行情

本周豆油高位回落，连续五日下跌收阴。本周豆油主力合约 y2501 开盘价 8880 元/吨，最高价 8954 元/吨，最低价 8226 元/吨，收盘价 8274 元/吨，周环比下跌 566，跌幅 6.40%，成交量 297.7 万手，较上周增加 35819 手，持仓量 50.1 万手，较上周减少 17.3 万手。



图 1：大连豆油 2501 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 11 月 15 日，国内豆油现货均价为 8340 元/吨，周环比下跌 680 元/吨，跌幅 7.54%。中国粮油商务网统计数据显示，2024 年第 45 周，国内豆油现货成交量为 94550 吨，较前一周减少 54060 吨。

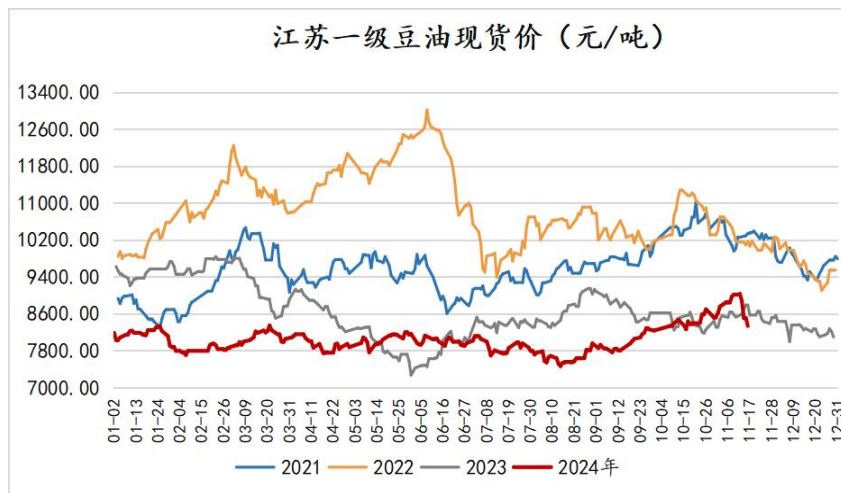


图 2：豆油现货市场价格

数据来源：我的农产品网 和合期货

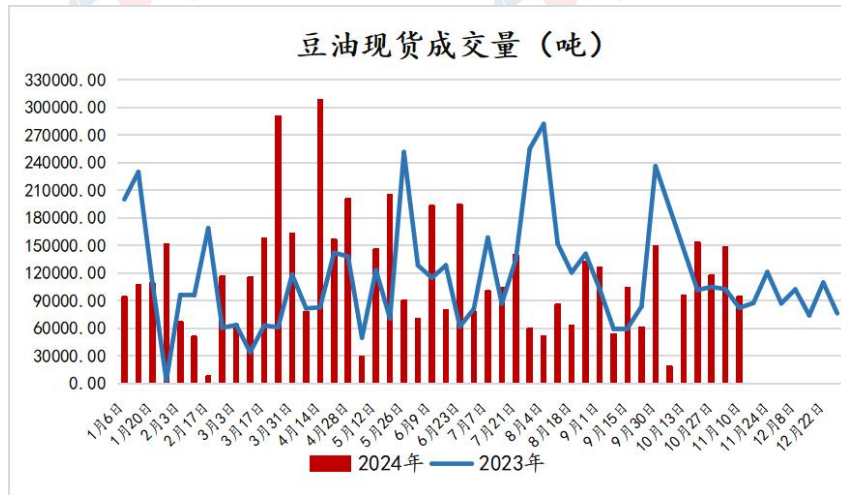


图 3：豆油现货成交量

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 国产大豆现货价格暂时企稳

截至11月14日，国内大豆均价为4120元/吨，相比上周上涨36元/吨。主产区大豆货源充足，现货整体持稳。中储粮入市收购有助于市场形成政策底，但市场底仍需供需基本面确认。目前产区部分企业满库停收引发市场担忧，国产大豆因缺少压榨需求而无法化解长期供应过剩压力，叠加美豆回落拖累进口大豆成本下滑，豆一期货市场整体承压向下寻找支撑。

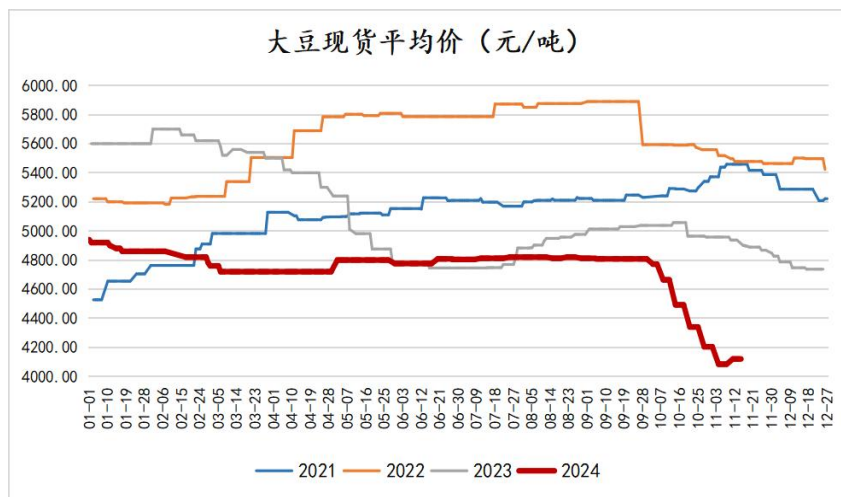


图 4：黑龙江大豆现货平均价

数据来源：生意社 和合期货

2.2 大豆压榨量处于 200 万吨下方

国家粮油信息中心监测显示，上周国内油厂大豆压榨量处于 200 万吨以下低

位。截至 11 月 8 日一周，国内大豆压榨量 186 万吨，周环比回升 6 万吨，月环比回升 32 万吨，较上年同期提高 17 万吨，较过去三年同期均值下降 9 万吨。

国家粮油信息中心监测显示，11 月 8 日，全国主要油厂进口大豆商业库存 616 万吨，周环比上升 4 万吨，月环比下降 121 万吨，同比上升 161 万吨，较过去三年均值高 224 万吨。

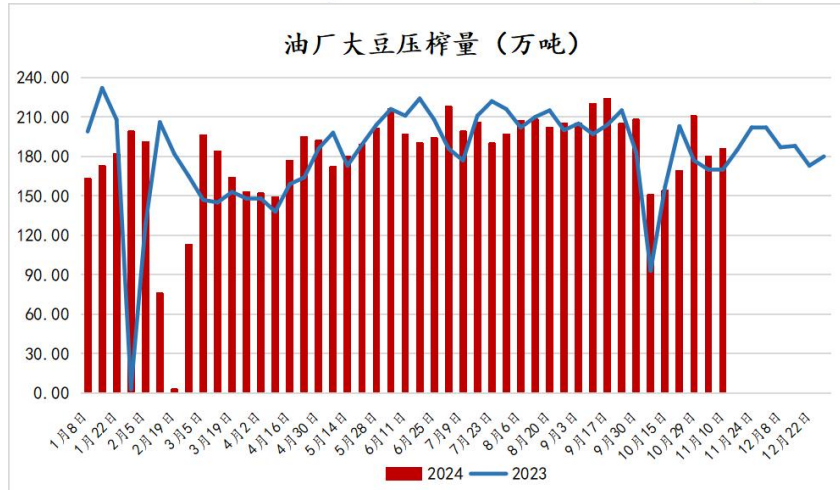


图 5：国内油厂大豆压榨量
数据来源：国家粮油信息中心 和合期货

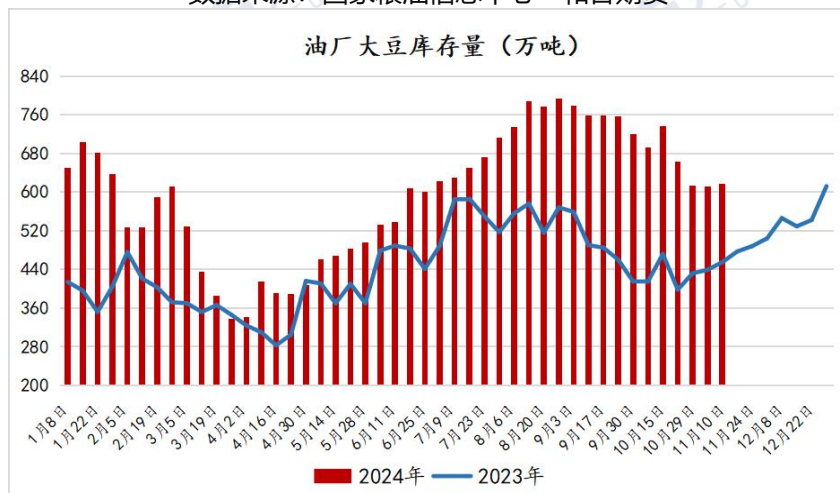


图 6：国内油厂大豆库存
数据来源：国家粮油信息中心 和合期货

2.3 开机率小幅增长

中国粮油商务网监测数据显示截止到第 45 周末(11 月 9 日)，国内油厂平均开机率为 48.68%，较上周的 48.33%开机率增长 0.35%。

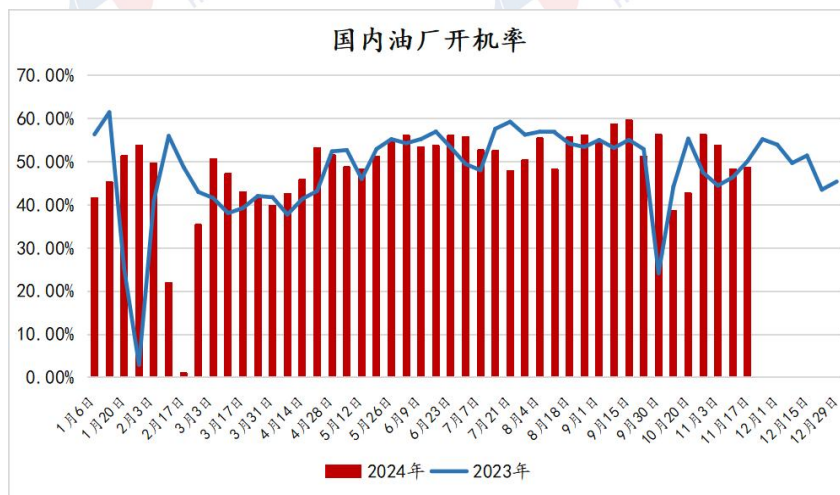


图 7：全国油厂平均开机率
数据来源：中国粮油商务网 和合期货

2.4 豆油库存出现回落

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2024 年第 45 周末，国内豆油库存量为 126.8 万吨，较上周的 129.9 万吨减少 3.1 万吨，环比下降 2.34%。近期由于油厂开机率降下滑明显，国内豆油产量减少，下游贸易商订单持续提货，使得豆油库存出现小幅回落。

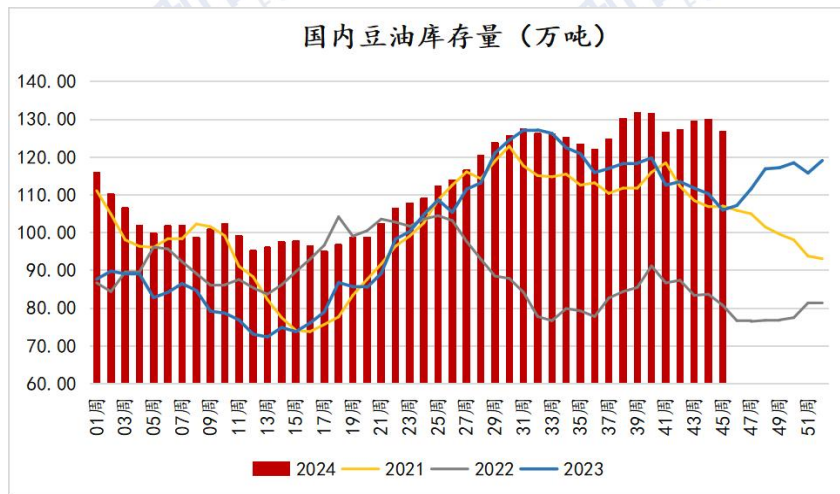


图 8：全国油厂豆油库存量
数据来源：中国粮油商务网 和合期货

三、国外基本面情况

3.1 美豆价格震荡走低

截止 11 月 14 日收盘，CBOT 美豆主连收盘价格为 998.5 美分/蒲，周环比下跌 42.5 美分/蒲，跌幅 4.12%。本周美豆价格连续下跌，一方面因为多头获利平

仓，美元指数走强。另一方面交易商担心唐纳德·特朗普提名的美国环境保护署署长候选人对生物燃料行业持不太友好，人们认为长期以往生物燃料贸易和国内需求都会受到压制，这抵消了基本面的任何利多因素。

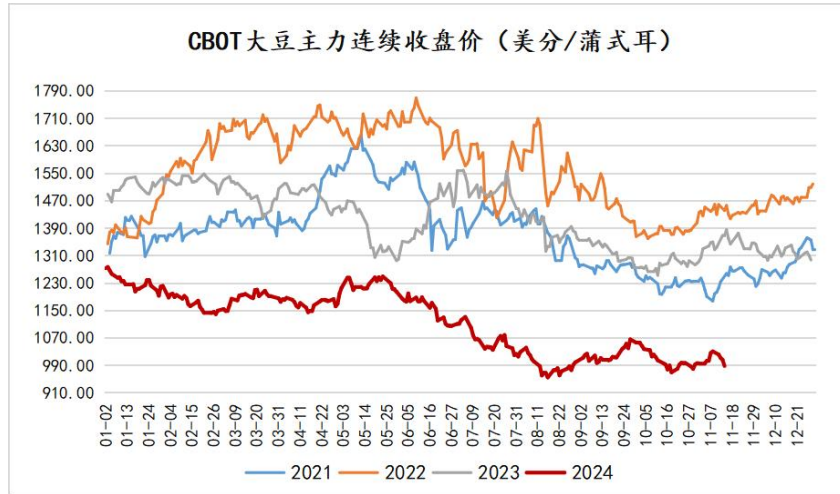


图 9: CBOT 大豆期货收盘价（连续）

数据来源：文华财经 和合期货

3.2 美豆油回吐大部分涨幅

截止11月14日收盘，CBOT美豆油主连收盘价格为44.58美分/磅，周环比下跌4.17美分/磅，跌幅8.56%。本周豆油大幅下跌，回吐了上周的大部分涨幅。周一原油价格下跌超过2%，这给豆油带来压力。另外，马来西亚棕榈油期货大幅下挫，也给拖累豆油价格。还有就是市场担心特朗普政府的生物燃料政策调整不利于国内豆油需求。生物燃料行业的豆油需求前景令人担忧。

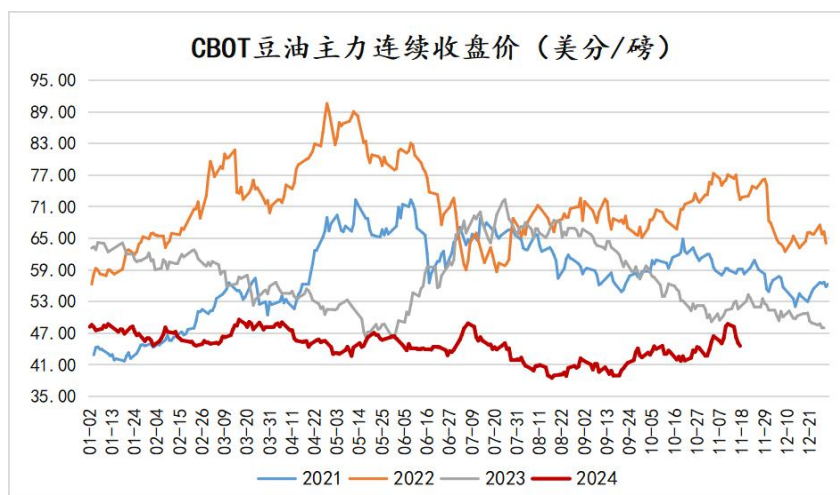


图 10: CBOT 豆油期货收盘价（连续）

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

美国农业部出口检验报告显示，美国大豆出口检验量较一周前减少 1.3%，但是比去年同期提高 13%。截至 2024 年 11 月 7 日的一周，美国大豆出口检验量为 2,277,907 吨，上周为修正后的 2,307,852 吨，去年同期为 2,011,309 吨。2024/25 年度迄今美国大豆出口检验总量达到 15,228,132 吨，同比增长 5.9%，上周是同比增长 3.5%，两周前同比增长 2.2%。2024/25 年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的 30.7%，上周是 25.4%。

美国农业部出口检验周报显示，上周美国对中国（大陆地区）出口的大豆数量增长 17%，比去年同期增长 53%。截至 2024 年 11 月 7 日的一周，美国对中国（大陆地区）装运 1,587,958 吨大豆，作为对比，前一周装运 1,362,138 吨大豆，2023 年同期对华装运 1,037,957 吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 69.7%，上周是 63.1%，两周前是 62.4%。

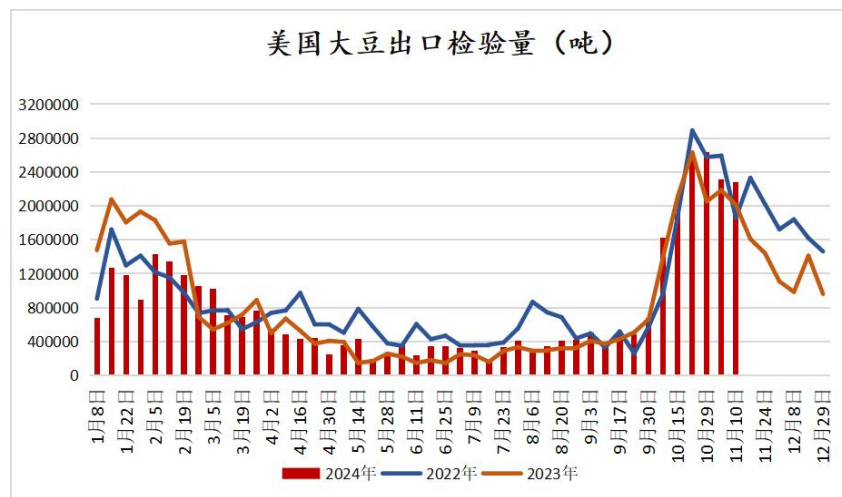


图 11：美国大豆出口检验量

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 11 月 8 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲 3.25 美元，比一周前减少 0.9%。作为参考，2023 年的压榨利润平均为 3.29 美元/蒲。

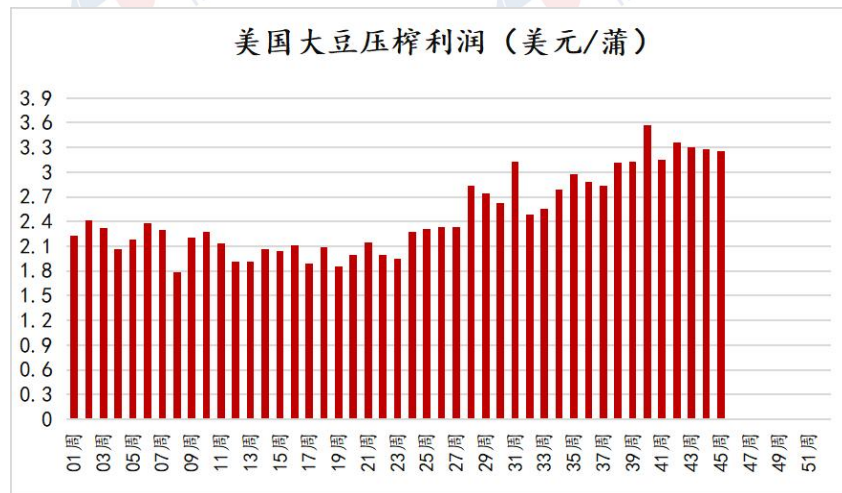


图 12: 美豆压榨利润
数据来源: USDA 和合期货

3.5 美豆收获进度

美国农业部发布的全国作物进展周报显示,美国大豆收获进度继续领先历史均值,但是低于预期。在占到全国大豆播种面积 96%的 18 个州,截至 11 月 10 日(周日),美国大豆收获进度为 96%,上周 94%,高于去年同期的 94%,也高于五年均值 91%。

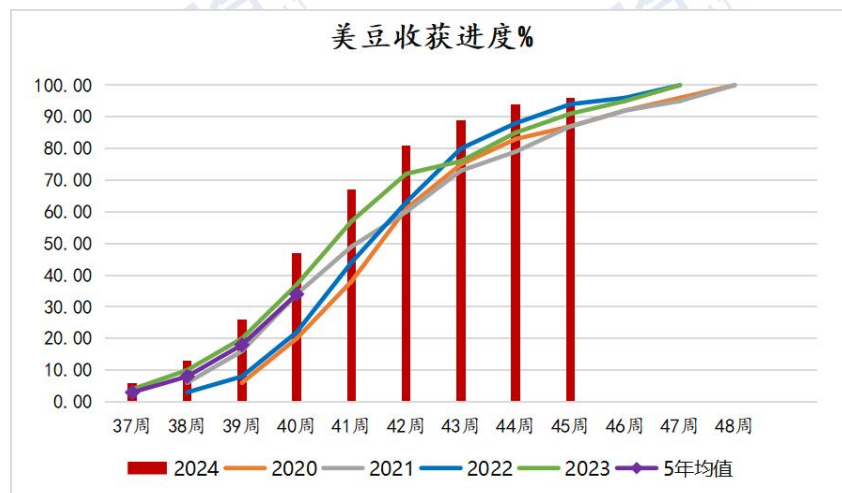


图 13: 美豆收获进度
数据来源: USDA 和合期货

3.6 美国农业部 11 月供需报告

美国 2024/25 年度豆油产量预估为 283.35 亿磅,10 月预估为 285.15 亿磅。美国 2024/25 年度豆油出口量预估为 6 亿磅,10 月预估为 6 亿磅。美国 2024/25 年度豆油期末库存预估为 15.36 亿磅,10 月预估为 17.87 亿磅。

巴西 2024/25 年度大豆产量预估为 1.69 亿吨,10 月预估为 1.69 亿吨。巴

西 2024/25 年度大豆出口预估为 10550 万吨，10 月预估为 10500 万吨。阿根廷 2024/25 年度大豆产量预估为 5100 万吨，10 月预估为 5100 万吨。阿根廷 2024/25 年度大豆出口预估为 450 万吨，10 月预估为 450 万吨。中国 2024/25 年度大豆进口预估为 10900 万吨，10 月预估为 10900 万吨。全球 2024/25 年度大豆产量预估为 4.254 亿吨，10 月预估为 4.2892 亿吨。全球 2024/25 年度大豆期末库存预估为 1.3174 亿吨，10 月预估为 1.3465 亿吨。

美国 2024/25 年度大豆播种面积预估为 8710 万英亩，10 月预估为 8710 万英亩。美国 2024/25 年度大豆收割面积预估为 8630 万英亩，10 月预估为 8630 万英亩。美国 2024/25 年度大豆单产预估为 51.7 蒲式耳/英亩，10 月预估为 53.1 蒲式耳/英亩。10 月预估为 45.82 亿蒲式耳。美国 2024/25 年度大豆产量预估为 44.61 亿蒲式耳，美国 2024/25 年度大豆出口量预估为 18.25 亿蒲式耳。10 月预估为 18.5 亿蒲式耳。美国 2024/25 年度大豆期末库存预估为 4.7 亿蒲式耳，10 月预估为 5.5 亿蒲式耳。

USDA 11 月美豆供需表

美国大豆	2022/23	2023/24 11月预估	2024/25 10月预估	2024/25 11月预估	调整幅度
百万英亩					
播种面积	87.5	83.6	87.1	87.1	0
收割面积	86.2	82.3	86.3	86.3	0
蒲式耳/英亩					
单产	49.6	50.6	53.1	51.7	-1.4
百万蒲式耳					
期初库存	274	264	342	342	0
产量	4270	4162	4582	4461	-121
进口量	25	21	15	15	0
总供应量	4569	4447	4939	4818	-121
压榨量	2212	2287	2425	2410	-15
出口量	1980	1695	1850	1850	-25
种子用量	75	78	78	78	0
残余用量	39	45	36	35	-1
总消费量	4305	4105	4389	4348	-41
期末库存	264	342	550	470	-80
库存消费比(据上述数据计算)	0.06	0.08	0.13	0.11	-0.017
平均农场价格(美元/蒲式耳)	14.20	12.40	10.80	10.80	0

图 14：美豆供需

数据来源：USDA 和合期货

USDA11月美豆油供需表

美国豆油	2022/23	2023/24 11月预估	2024/25 10月预估	2024/25 11月预估	调整幅度
	百万磅				
期初库存	1991	1607	1622	1501	-121
产量	26227	27130	28515	28335	-180
进口量	376	621	450	500	50
总供应量	28594	29357	30587	30336	-251
国内消费	26609	27240	28200	28200	0
生物燃料	12510	13000	14000	14000	0
食用、饲用等	14099	14240	14200	14200	0
出口量	378	617	600	600	0
总消费量	26987	27856	28800	28800	0
期末库存	1607	1501	1787	1536	-251
平均价格(美分/磅)	65.26	47.28	42.00	43.00	1

图 15: 美豆油供需

数据来源: USDA 和合期货

USDA11月全球大豆供需表

大豆(百万吨)		2024/25 11月预估	2024/25 10月预估	2024/25 调整幅度	2023/24 11月预估	2022/23
巴西	产量	169	169	0	153	162
	出口	105.5	105	0.5	104.17	95.5
阿根廷	产量	51	51	0	48.21	25
	出口	4.5	4.5	0	5.11	4.19
中国	进口	109	109	0	112	104.5
全球 (不包括中国)	产量	404.7	408.22	-3.52	373.89	358.32
	期末库存	85.73	88.64	-2.91	69.11	68.67
全球	产量	425.4	428.92	-3.53	394.73	378.6
	期末库存	131.74	134.65	-2.91	112.42	101.01

图 16: 全球大豆供需

数据来源: USDA 和合期货

3.7 11月迄今巴西大豆出口量同比减少 34%

巴西国家商品供应公司（CONAB）周一公布的数据显示，截至 11 月 10 日，巴西 2024/25 年度大豆播种进度为 66.1%，一周前 53.3%，去年同期的播种进度为 57.3%。

巴西外贸秘书处的数据显示，11 月份迄今巴西大豆出口进一步下滑，表明在经历数月强劲增长后，巴西大豆出口供应开始紧张。11 月 1 至 8 日，巴西大豆出口量为 103 万吨，去年 11 月份全月出口量为 520 万吨。11 月迄今日均大豆出口量为 171,130 吨，比去年同期减少 34.1%。11 月迄今大豆出口收入为 4.5

亿美元，去年 11 月全月为 27.3 亿美元。11 月迄今大豆出口均价为每吨 438.4 美元，比去年同期下跌 16.5%。作为对比，10 月份巴西大豆出口量为 471 万吨，同比减少 15.9%。

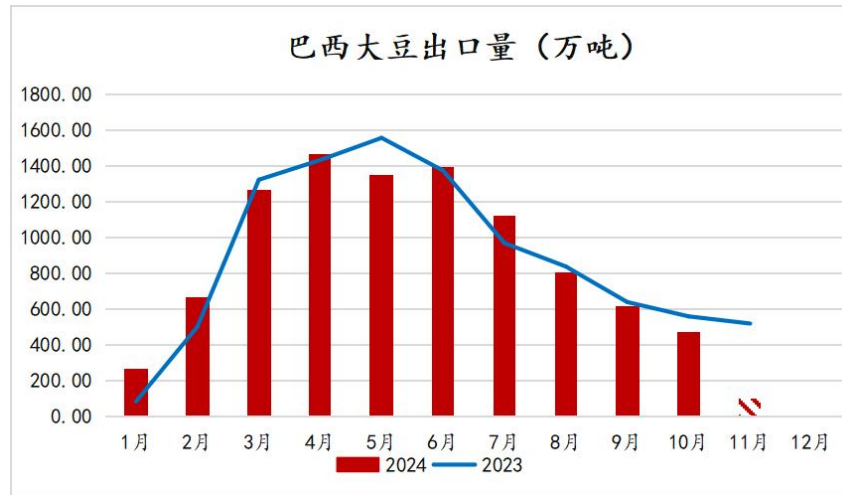


图 17：巴西大豆出口情况
数据来源：SECEX 和合期货

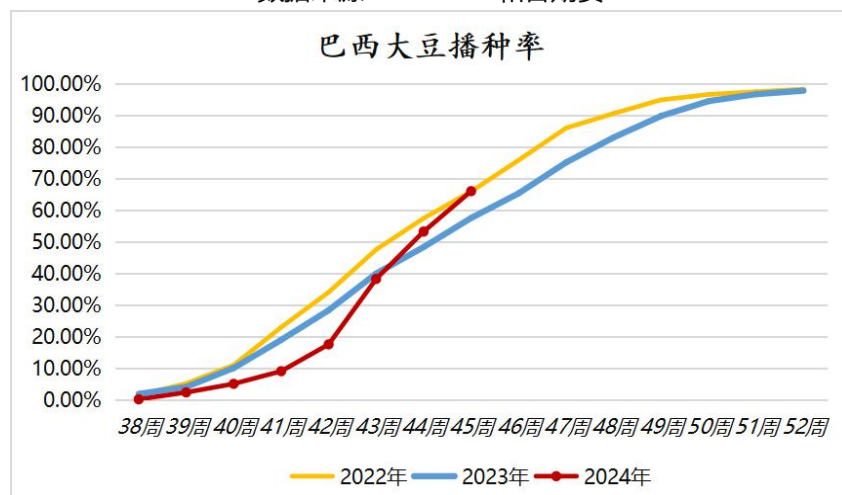


图 18：巴西大豆播种率
数据来源：CONAB 和合期货

四、后市展望

国外方面，由于市场普遍担忧美国新任环境保护署署长或将影响生物柴油需求格局，同时，分析师预计 10 月底 NOPA 美国豆油库存高于 9 月，也将是 7 个月来首次库存增加，不利于豆油价格继续上涨。国内方面，一方面由于大豆到港节奏出现问题，影响近端大豆压榨及豆油产出，不过豆油在性价比的支持下，已经完成了对其他油脂的替代需求。另一方面前期豆油多单获利平仓，拖累盘面下行。综合来看，近期基本面由强转弱，后市依旧存在调整空间。

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。