



AHCOF安粮 | 安粮期货

# 豆油月度报告



总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层  
客服热线：400-626-9988  
网站地址：[www.alqh.com](http://www.alqh.com)

## 豆油：面临平台整理，后市或继续向上测试压力位

### 一、行情分析

#### 1、宏观分析

当前，宏观周期切换的敏感时间窗口下，宏观因素为主导大宗商品趋势的首要因素，板块内各品种基本面、价位空间一定程度上决定了各品种间的强弱关系。

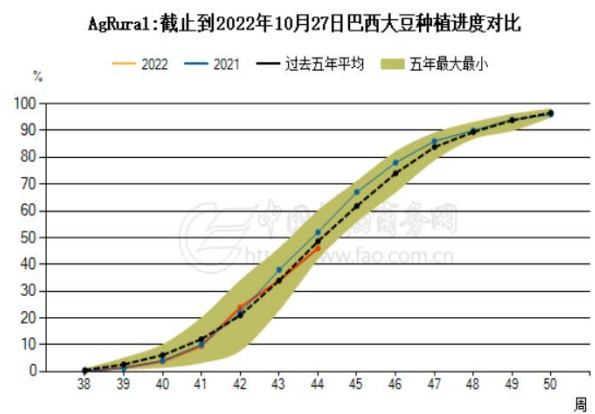
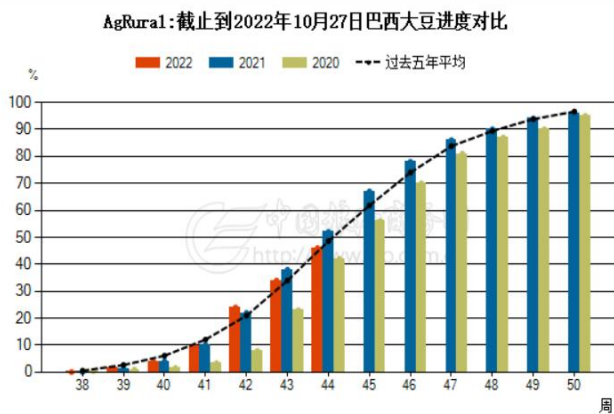
美欧面临高通胀和低增长的滞涨期，货币、经济收缩仍是主基调，后市向衰退宏观周期轮换预期升温。定价权在美国的豆油，或已经完成了趋势性上行使命，6月下旬美联储强有力的加息或已形成商品市场真正意义上的顶部（但不排除后期冲出资金泡沫顶的可能性）。11月3日，美联储再次加息75BP，市场预期充分兑现，同时，犹如美联储部分官员所认为的过度加息将导致美国经济陷入“主动低迷”，后市或有望放缓加息速度。

#### 2、进口成本端：美豆

当前，美豆新作处于收割季，且收割率超过了80%，出口需求有所提振，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货进入了冬季交易模式（即更加关注南美的天气与美豆出口）。

巴西豆处于种植的时间窗口，天气状况中性，种植进度46%，去年同期52%，五年均值48.6%，南美大豆存在丰产预期。

图 1、2：巴西豆种植进度



资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

### 3、国内基本面：低库存+高基差（基差月度有所收敛）

#### 供需与库存：

2022年11月大豆到港量为766.5万吨，较上月预报的539.5万吨到港量增加了227万吨，环比变化为42.08%；较去年同期736万吨的到港船期量增加30.5万吨，同比变化为4.14%。

经过前期行业内的主动去库与被动去库，豆油油厂库存近期维持在83.4万吨左右，持平于上月同期，对比近5年来看，处于绝对低位水平，预期后市到港有所增加、需求或呈现季节性小幅反弹，豆油库存或低位维稳。

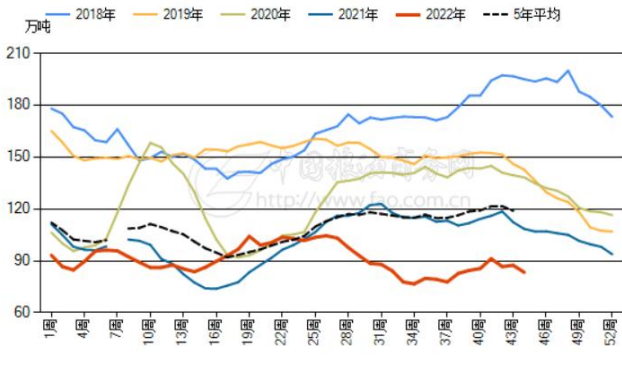
**基差：**由于国庆节后、下游补库需求转弱，01基差收敛至1000-1300元/吨附近，上月同期1100-1400/吨。

当前处于宏观周期切换的敏感时间窗口，在宏观预期和基本面方向一致性不足的情况下，油脂面临较大波动风险。

图 3：豆油库存

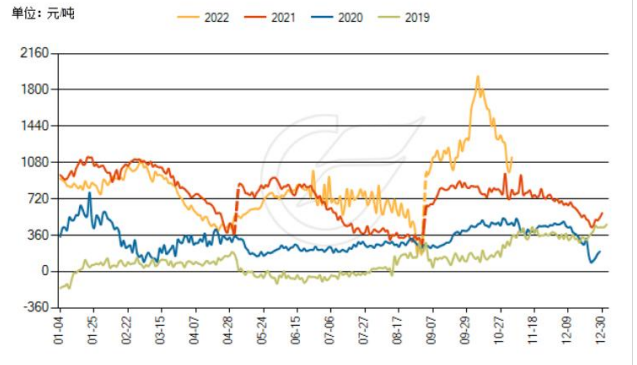
图 4：豆油基差

2018-2022年第44周全国油厂豆粕周度库存对比



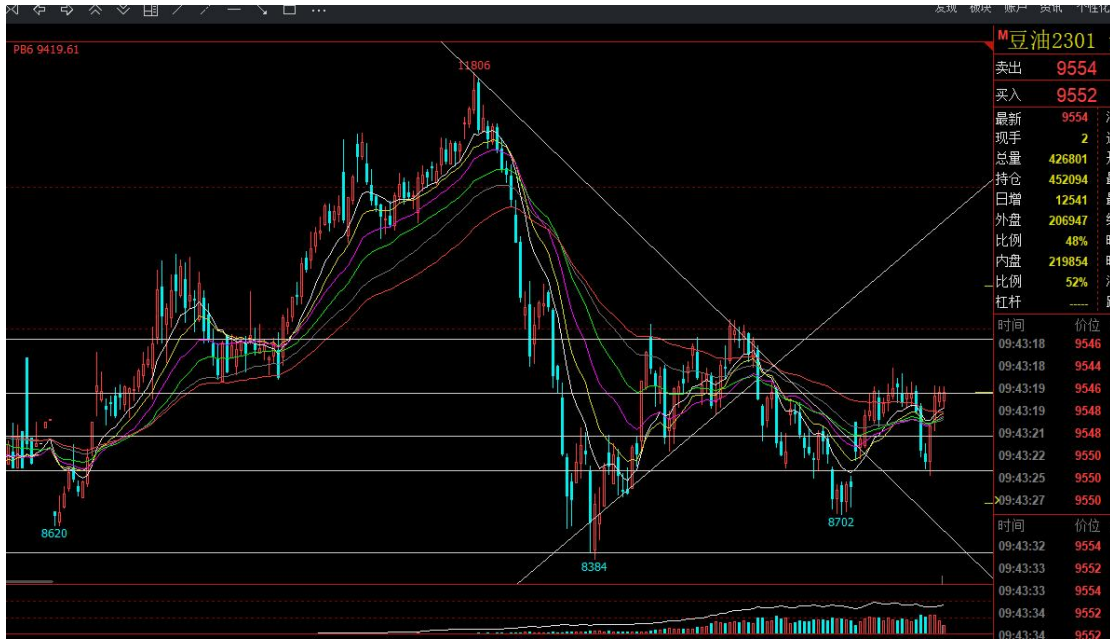
注：豆粕库存数据由包含12万吨的周度豆粕

2019-2022年进口压榨一级豆油基差年度走势对比图



资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

### 3、 行情预判



资料来源：文华财经

豆油 01 合约，短线或平台整理，后市或继续向上测试 9600 一线附近压力平台。

#### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，安粮期货研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400-626-9988

网站地址：www.alqh.com

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

本方案仅以当前市场情况及价格来进行推演预测，未来价格波动还受到宏观走势、供需基本面、市场资金情绪等多方面因素影响，实际具体操作时还需依据当时市场情况做综合判断。