

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 农产品小组

龚悦

从业资格号：F3023504

投资咨询号：Z0014055

电话：0551-62879960

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

油脂油料（豆类系）月度报告

龚悦：TEL: 0551-62879960

豆油：后市或有望测试压力平台，关注反弹高度

2024-10-8

- **宏观：**北京时间 9 月 19 日凌晨 2 点，美联储超预期降息 50BP，标志着货币政策由紧缩周期转向宽松周期，流动性或有所边际性改善。9 月非农数据远超预期，释放更多经济“软着陆”的信号，市场对年内降息的预期大幅收敛。
- **进口成本端：**美豆丰产前景较为明朗。截至 2024 年 9 月 1 日，美国旧作大豆库存总量为 3.42 亿蒲式耳（报告发布前市场预期值为 3.51 亿蒲），同比增加 29.46%。建议后市积极关注美豆收割进度与产量、出口、南北美天气等因素。
- **国内产业层面：**大豆现货压榨利润从底部区域有所小幅修复，豆油库存整体尚处于累库进程
- **参考观点：**豆油 2501 合约，后市或有望测试压力平台，关注反弹高度，谨慎交易。

二、基本面分析

1、进口成本端

在国内，豆油的原料 90%以上来源于进口大豆，而美国、巴西与阿根廷是我国的主要大豆进口国。

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

美豆丰产前景较为明朗。截至 2024 年 9 月 1 日，美国旧作大豆库存总量为 3.42 亿蒲式耳(报告发布前市场预期值为 3.51 亿蒲)，同比增加 29.46%。建议后市积极关注美豆收割进度与产量、出口、南北美天气等因素。

表 1：美豆供需平衡表

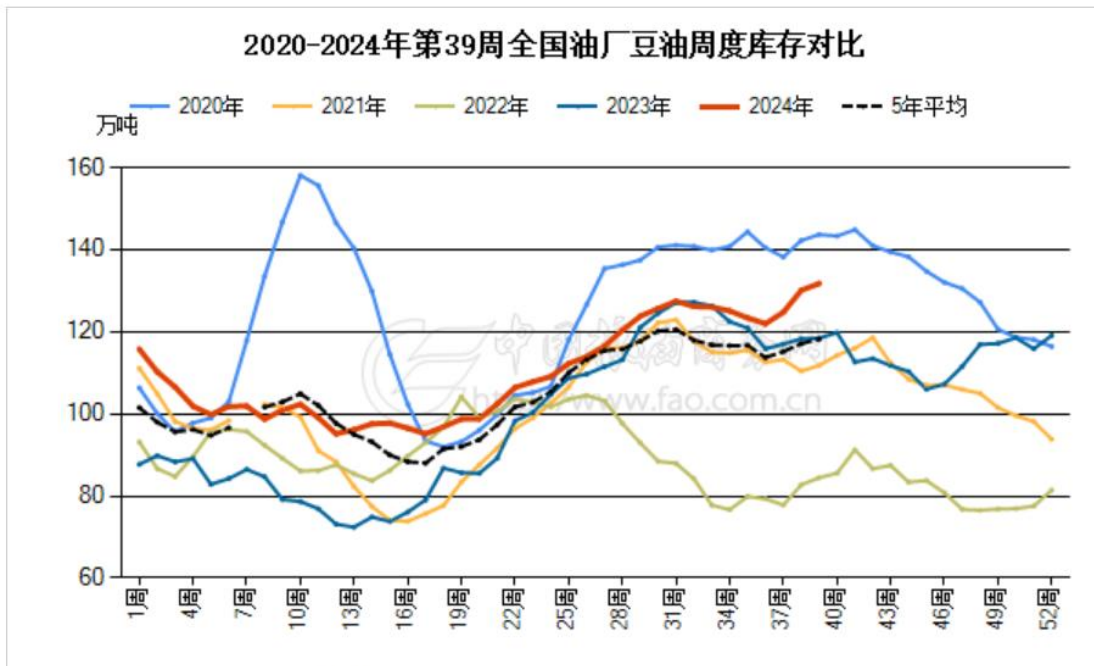
| | | 2022/23 | 2023/24 | 2024/25预测值 | |
|------|--------------|---------|---------|------------|------|
| | | | | 8月 | 9月 |
| 大豆 | | | 估计值 | | |
| 面积 | 百万英亩 | | | | |
| | 播种面积 | 87.5 | 83.6 | 87.1 | 87.1 |
| | 收获面积 | 86.2 | 82.4 | 86.3 | 86.3 |
| 平均单产 | (蒲式耳/英亩) | 49.6 | 50.6 | 53.2 | 53.2 |
| | 百万蒲式耳 | | | | |
| 期初库存 | | 274 | 264 | 345 | 340 |
| 产量 | | 4270 | 4165 | 4589 | 4586 |
| 进口量 | | 25 | 20 | 15 | 15 |
| | 总供应量 | 4569 | 4449 | 4949 | 4941 |
| 压榨量 | | 2212 | 2295 | 2425 | 2425 |
| 出口量 | | 1980 | 1700 | 1850 | 1850 |
| 种用量 | | 75 | 78 | 78 | 78 |
| 调整值 | | 39 | 36 | 36 | 38 |
| | 总需求量 | 4305 | 4109 | 4389 | 4391 |
| 期末库存 | | 264 | 340 | 560 | 550 |
| | 农场平均价格(美元/蒲) | 14.2 | 12.5 | 10.8 | 10.8 |

资料来源：USDA，中国粮油信息网，安粮期货研究所

2、国内豆油基本面

● 到港大豆与压榨利润

根据中国粮油商务网跟踪统计的数据显示,2024年10月大豆到港量为564.8万吨,较上月预报的878.5万吨到港量减少了313.7万吨,环比变化为-35.71%;较去年同期666.4万吨的到港船期量减少101.6万吨,同比变化为-15.25%。当前,进口大豆近月盘面压榨利润处于中位平衡线附近,进口大豆近月现货压榨利



注：豆油库存数据中包含13万吨的国储豆油

资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

三、观点与结论

- **宏观：**北京时间 9 月 19 日凌晨 2 点，美联储超预期降息 50BP，标志着货币政策由紧缩周期转向宽松周期，流动性或有所边际性改善。9 月非农数据远超预期，释放更多经济“软着陆”的信号，市场对年内降息的预期大幅收敛。
- **进口成本端：**美豆丰产前景较为明朗。截至 2024 年 9 月 1 日，美国旧作大豆库存总量为 3.42 亿蒲式耳（报告发布前市场预期值为 3.51 亿蒲），同比增加 29.46%。建议后市积极关注美豆收割进度与产量、出口、南北美天气等因素。
- **国内产业层面：**大豆现货压榨利润从底部区域有所小幅修复，豆油库存整体

尚处于累库进程

- **参考观点：**豆油 2501 合约，后市或有望测试压力平台，关注反弹高度，谨慎交易。

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。