

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：后市或测试上方压力平台

2024-11-4

- 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，流动性或存在边际性改善。
- 进口成本端：美豆新作产量充裕，巴西大豆播种持续推进中。建议后市积极关注美豆出口、南美播种、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，关注豆油库存周期由累库转向去库拐点的显现。
- 参考观点：豆油 2501 合约，后市或测试上方压力平台。

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。

美豆新作产量充裕。据华盛顿 10 月 11 日消息，美国农业部(USDA)周五公布的 10 月供需报告显示，美国 2024/25 年度大豆单产预估为 53.10 蒲式耳(9 月预估为 53.2 蒲式耳)，收割面积为 8630 万英亩(持平于 9 月预估)，产量预估为 45.82 亿蒲式耳或 1.2470 亿吨(9 月预估为 45.86 亿蒲式耳或 1.2481 亿吨)，大豆年末库存预估为 5.50 亿蒲式耳或 1497 万吨(持平于 9 月

预估)。

巴西大豆播种持续推进中，据巴西马托格罗索州农业经济研究所(Imea)报道，截至上周五，马托格罗索州大豆播种面积达到预计 2024/25 年度总播种面积的 79.56%，较前一周增加 23.83 个百分点，与去年同期相比仍落后 (83.32%)。建议后市积极关注美豆出口、南美播种、南北美天气等因素。

表 1：美豆供需平衡表

USDA：10月份美国大豆及其产品供需平衡表

2024-10-12 06:28 来源：中国粮油商务网 [收藏文章] [打印文章] [二维码]

调色板

		2022/23	2023/24	2024/25预测值	
			估计值	9月	10月
大豆					
面积	百万英亩				
	播种面积	87.5	83.6	87.1	87.1
	收获面积	86.2	82.3	86.3	86.3
平均单产	(蒲式耳/英亩)	49.6	50.6	53.2	53.1
	百万蒲式耳				
期初库存		274	264	340	342
产量		4,270	4,162	4,586	4,582
进口量		25	21	15	15
	总供应量	4,569	4,447	4,941	4,939
压榨量		2,212	2,287	2,425	2,425
出口量		1,980	1,695	1,850	1,850
种用量		75	78	78	78
调整值		39	45	38	36
	总需求量	4,305	4,105	4,391	4,389
期末库存		264	342	550	550

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

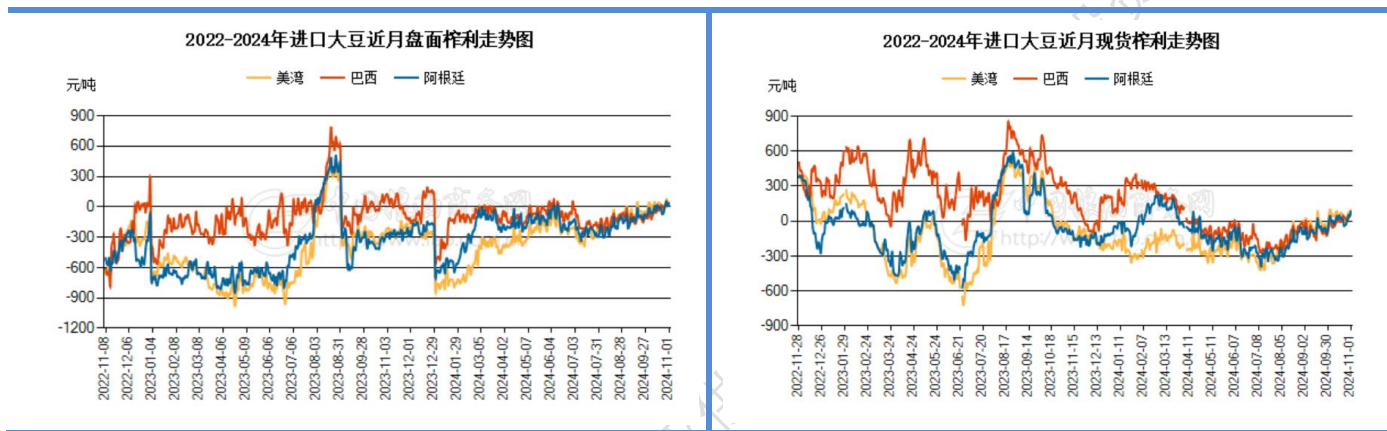
- 到港大豆与压榨利润

研报的简单 + 实用：唯一不变的宗旨

根据中国粮油商务网跟踪统计的数据显示, 2024 年 11 月大豆到港量为 799.2 万吨, 较上月预报的 631.6 万吨到港量增加了 167.6 万吨, 环比变化为 26.54%; 较去年同期 810.6 万吨的到港船期量减少 11.4 万吨, 同比变化为 -1.41%。当前, 进口大豆近月盘面压榨利润处于中高位附近, 进口大豆近月现货压榨利润处于中位平衡线附近。综合来看, 后市豆油中期新增供给或维持中性。

图 1: 进口大豆盘面压榨利润

图 2: 进口大豆现货压榨利润



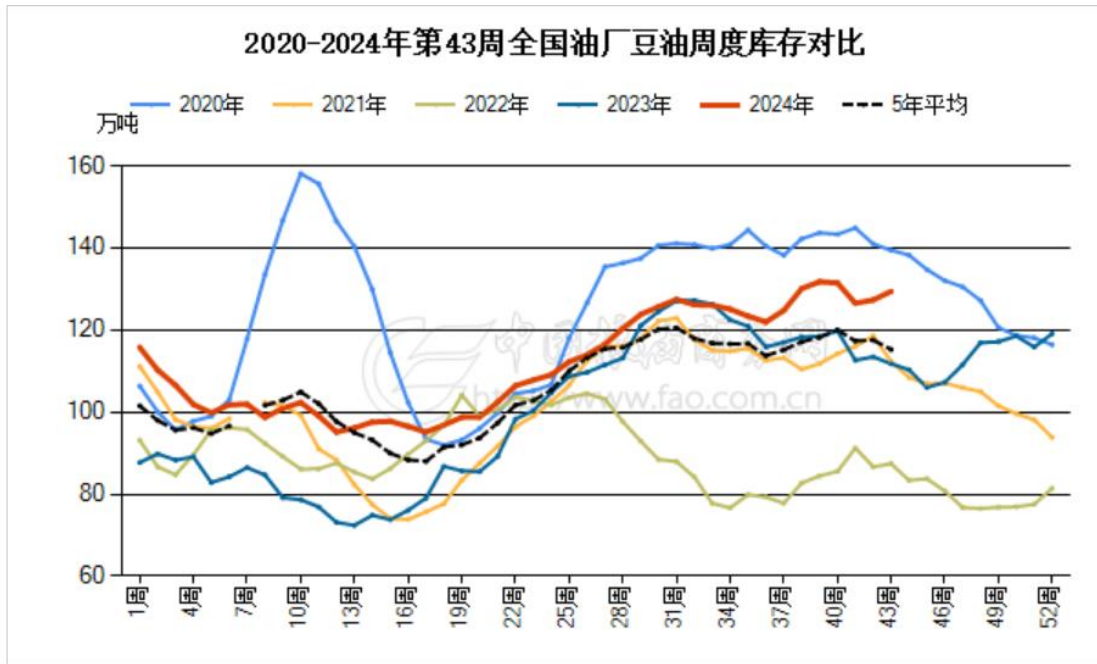
资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

- 库存：关注后市库存周期拐点的显现

中国粮油商务网监测数据显示, 截止到 2024 年第 43 周末, 国内豆油库存量为 129.4 万吨, 较上周的 127.3 万吨增加 2.1 万吨, 环比增加 1.64%。今年五月以来, 豆油库存整体处于累库进程, 关注后市库存周期拐点的显现。

图 3: 豆油库存





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，流动性或存在边际性改善。
- 进口成本端：美豆新作产量充裕，巴西大豆播种持续推进中。建议后市积极关注美豆出口、南美播种、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，关注豆油库存周期由累库转向去库拐点的显现。
- 参考观点：豆油 2501 合约，后市或测试上方压力平台。

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。