

安粮期货商品研究报告



豆油期货周报

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024年12月23日

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



豆油：中短期或平台整理与调整

2024-12-23

- 宏观：当北京时间周四(12月19日)凌晨，美联储宣布降息25个基点，将联邦基金利率目标区间从4.5%至4.75%调低至4.25%至4.5%，符合市场普遍预期。
- 进口成本端：当前时间窗口下，正处美豆出口与南美播种生长季，建议积极关注美豆出口、南美播种与生长、南北美天气等因素。当前，巴西大豆播种基本结束，阿根廷大豆种植持续推进中且快于去年同期，生长优良率显著高于去年同期。
- 国内产业层面：伴随着油粕价格的下跌，近期进口大豆近月盘面压榨利润与进口大豆近月现货压榨利润有所下调（前者处于中位水平，后者处于中低位水平），豆油下游需求中性，豆油去库周期或仍有所持续。
- 参考观点：豆油 2505 合约，中短期或平台整理与调整。

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。当前时间窗口下，正处美豆出口与南美播种生长季，建议积极关注美豆出口、南美播种与生长、南北美天气等因素。

12月11日凌晨，美国农业部(USDA)公布12月农产品供需报告，美豆新作单产、产量、期末库存相较于11月供需报告的预测值均维持不变。具体来看，美国2023/24年度大豆单产预估为51.70蒲式耳，收割面积为8630万英亩，产量预估为44.61亿蒲式耳或1.2142亿吨，大豆年末库存预估为4.70亿蒲式耳或1280万吨。

当前，巴西大豆播种基本结束，阿根廷大豆种植持续推进中。阿根廷农业部周四发布的月度报告显示，2024/25年度阿根廷大豆播种面积将达到1800万公顷，比上个月预测的1790万公顷增长0.6%，比2023/24年度的1660万公顷提高8.4%。布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)表示，截至12月18日，阿根廷2024/25年大豆播种进度为76.6%，比一周前的64.7%高出11.9%，比去年同期提高7%。大豆作物评级优良的比例为66%，一周前65%，去年同期37%。

表1：美豆供需平衡表



USDA: 12月份美国大豆及其产品供需平衡表

2024-12-11 07:18 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	11月	12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	51.7	51.7
	百万蒲式耳				
期初库存		274	264	342	342
产量		4270	4162	4461	4461
进口量		25	21	15	15
	总供应量	4569	4447	4818	4818
压榨量		2212	2287	2410	2410
出口量		1980	1695	1825	1825
种用量		75	78	78	78
调整值		39	45	35	35
	总需求量	4305	4105	4348	4348
期末库存		264	342	470	470

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

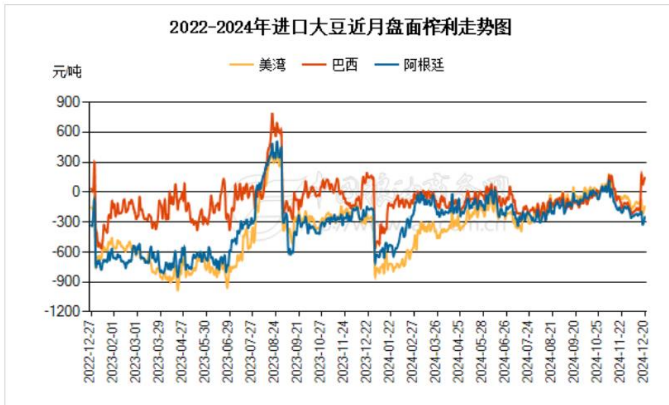
● 到港大豆与压榨利润

根据中国粮油商务网跟踪统计的数据显示, 2024年12月大豆到港量为805万吨, 较上月预报的799.2万吨到港量增加了5.8万吨, 环比变化为0.73%; 较去年同期927.8万吨的到港船期量减少122.8万吨, 同比变化为-13.24%。近期, 伴随着油粕价格的下跌, 进口大豆近月盘面压榨利润与进口大豆近月现货压榨利润有所下调(前者处于中位水平, 后者处于中低位水平)。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



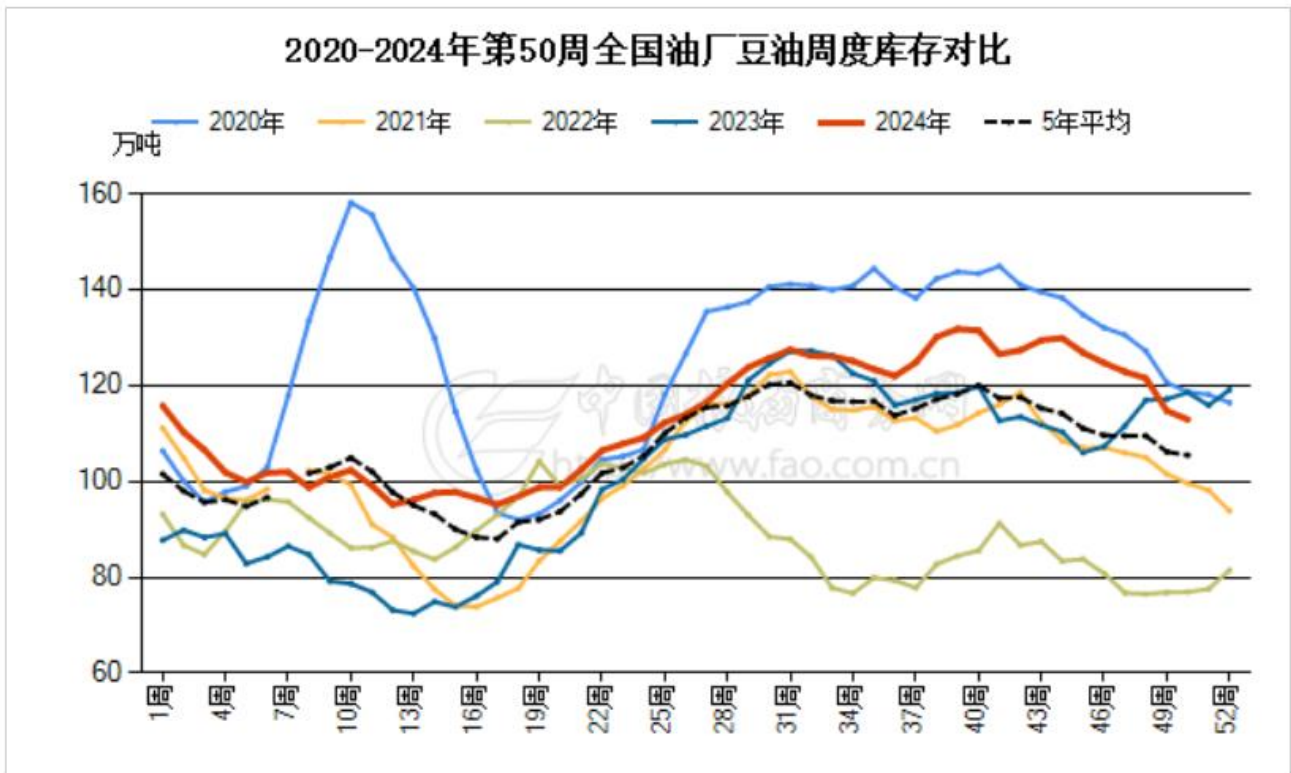


资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

● 库存：去库周期或仍有所持续

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2024 年第 50 周末，国内豆油库存量为 112.9 万吨，较上周的 114.7 万吨减少 1.8 万吨，环比下降 1.56%；合同量为 136.0 万吨，较上周的 141.4 万吨减少 5.4 万吨，环比下降 3.87%。综合来看，豆油去库周期或仍有所持续。

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：当北京时间周四(12月19日)凌晨，美联储宣布降息25个基点，将联邦基金利率目标区间从4.5%至4.75%调低至4.25%至4.5%，符合市场普遍预期。
- 进口成本端：当前时间窗口下，正处美豆出口与南美播种生长季，建议积极关注美豆出口、南美播种与生长、南北美天气等因素。当前，巴西大豆播种基本结束，阿根廷大豆种植持续推进中且快于去年同期，生长优良率显著高于去年同期。
- 国内产业层面：伴随着油粕价格的下跌，近期进口大豆近月盘面压榨利润与进口大豆近月现货压榨利润有所下调（前者处于中位水平，后者处于中低位水平），豆油下游需求中性，豆油去库周期或仍有所持续。
- 参考观点：豆油 2505 合约，中短期或平台整理与调整。

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。

