

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

2025年1月20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：中短期或区间震荡

2024-1-20

- 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，阿根廷大豆种植接近尾声，从目前来看，南美新作大豆丰产格局或将大概率成为事实。
- 国内产业层面：近期，美湾大豆与阿根廷大豆盘面压榨利润与近月现货压榨利润处于中低位，巴西大豆盘面榨利与近月现货榨利近期有所反弹。综合来看，后市豆油中期新增供给或维持中性。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，中短期或区间震荡。

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。

美国农业部(USDA)公布的1月农产品供需报告显示，美豆新作产量由12141.7万吨收紧至11883.6万吨。新作大豆期末库存由先前报告值的1279.7万吨调减至1033.7万吨。

当前，巴西大豆播种结束，阿根廷大豆种植接近尾声。美国农业部(USDA)公布的1月农产品供需报告调增了巴西大豆新作总需求，且新作期末库存调减100万吨。1月农产品供需报告中，阿根廷大豆新作的的数据基本同12月USDA报告调整幅度较小，期末库存较先前报告值调减3.3万吨。总体来看，南美新作丰产格局或将大概率成为事实。

表1：美豆供需平衡表

年度	2023/24			2024/25		
	12月报告	1月报告	报告差额	12月报告	1月报告	报告差额
期初库存	719	719	0	930.8	931.9	1.1
产量	11327.3	11327.3	0	12141.7	11883.6	-258.1
进口	56.7	56.7	0	40.8	54.4	13.6
总供应量	12103	12103	0	13113.3	12869.9	-243.4
出口	4612.8	4612.8	0	4966.8	4966.8	0
压榨量	6224.4	6224.4	0	6558.9	6558.9	0
食用消费	0	0	0	0	0	0
其他消费	335	333.9	-1.1	307.9	310.5	2.6
总需求	11172.2	11171.1	-1.1	11833.6	11836.2	2.6
期末库存	930.8	931.9	1.1	1279.7	1033.7	-246

表 2：巴西大豆供需平衡表

年度	2023/24			2024/25		
	12月报告	1月报告	报告差额	12月报告	1月报告	报告差额
期初库存	3681.9	3681.9	0	2796.6	2796.6	0
产量	15300	15300	0	16900	16900	0
进口	86.7	86.7	0	15	15	0
总供应量	19068.6	19068.6	0	19711.6	19711.6	0
出口	10417	10417	0	10550	10550	0
压榨量	5470	5470	0	5400	5500	100
食用消费	0	0	0	0	0	0
其他消费	385	385	0	410	410	0
总需求	16272	16272	0	16360	16460	100
期末库存	2796.6	2796.6	0	3351.6	3251.6	-100

表 3：阿根廷大豆供需平衡表

年度	2023/24			2024/25		
	12月报告	1月报告	报告差额	12月报告	1月报告	报告差额
期初库存	1699.7	1699.7	0	2408	2404.7	-3.3
产量	4821	4821	0	5200	5200	0
进口	778.7	778.7	0	600	600	0
总供应量	7299.4	7299.4	0	8208	8204.7	-3.3
出口	511.4	511.4	0	450	450	0
压榨量	3655	3658.3	3.3	4100	4100	0
食用消费	0	0	0	0	0	0
其他消费	725	725	0	760	760	0
总需求	4891.4	4894.7	3.3	5310	5310	0
期末库存	2408	2404.7	-3.3	2898	2894.7	-3.3

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，2025年1月大豆到港量为645.5万吨，较上月预报的805万吨到港量减少了159.5万吨，环比变化为-19.81%；较去年同期779万吨的到港船期量减少133.5万吨，同比变化为-17.14%。近期，美湾大豆与阿根廷大豆盘面压榨利润与近月现货压榨利润处于中低位，巴西大豆盘面榨利与近月现货榨利近期有所反弹。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

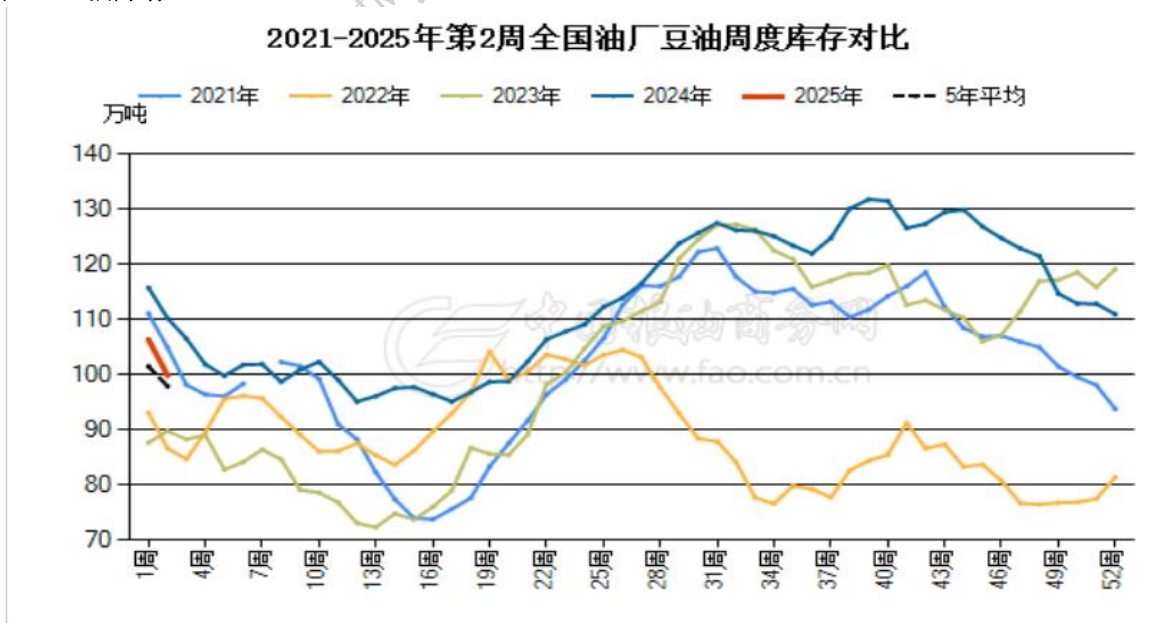


资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

● 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2025年第2周末，国内豆油库存量为99.9万吨，较上周的106.4万吨减少6.5万吨，环比下降6.07%。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，阿根廷大豆种植接近尾声，从目前来看，南美新作大豆丰产格局或将大概率成为事实。
- 国内产业层面：近期，美湾大豆与阿根廷大豆盘面压榨利润与近月现货压榨利润处于中低位，巴西大豆盘面榨利与近月现货榨利近期有所反弹。综合来看，后市豆油中期新增供给或维持中性。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，中短期或区间震荡。

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。

