

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

初审：沈欣萌

从业资格号：F3029146

投资咨询号：Z0014147

复审：李雨馨

从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

油脂油料（豆类系）月度报告

龚悦：TEL: 0551-62879960

豆油：中期或区间震荡

2025-2-10

- 进口成本端：当前时间窗口下，正处美豆出口与南美生长收割季，建议后市积极关注美豆出口、南美豆生长收割情况、南北美天气等因素。目前巴西2024/25年度大豆作物收割率已达10.32%，低于上年同期的16.72%。总体来看，南美新作丰产格局或将大概率成为事实。静待本周三凌晨1时出具的2月USDA报告。
- 国内产业层面：近期，大豆盘面压榨利润与近月现货压榨利润均有所反弹。综合来看，后市豆油中期新增供给与下游需求或维持中性，豆油去库周期或仍有所持续。
- 参考观点：豆油2505合约，中期或区间震荡。

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生长收割季，建议后市积极关注美豆出口、南美豆生长收割情况、南北美天气等因素。

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

相关机构称，目前巴西 2024/25 年度大豆作物收割率已达 10.32%，低于上年同期的 16.72%。总体来看，南美新作丰产格局或将大概率成为事实。

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。静待本周三凌晨 1 时出具的 2 月 USDA 报告。

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 2 月大豆到港量为 630.2 万吨，较上月预报的 645.5 万吨到港量减少了 15.3 万吨，环比变化为 -2.37%；较去年同期 425.5 万吨的到港船期量增加 204.7 万吨，同比变化为 48.11%。近期，大豆盘面压榨利润与近月现货压榨利润均有所反弹。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

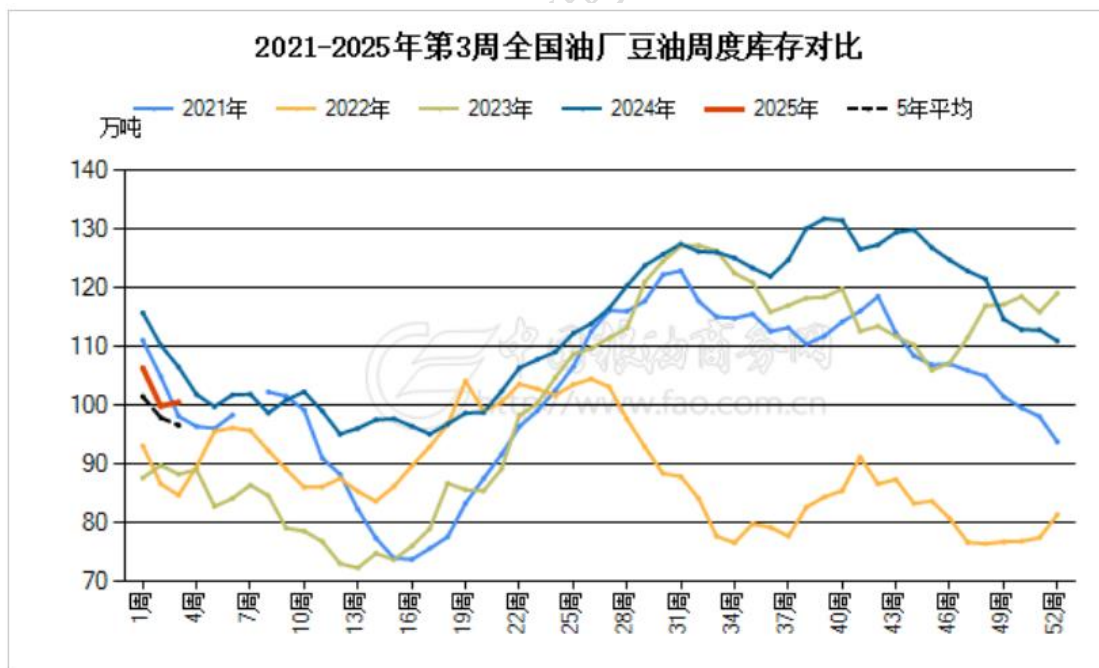


资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

● 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3周末，国内豆油库存量为100.6万吨，较上周的99.9万吨增加0.7万吨，环比增加0.68%。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

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



研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

- 进口成本端：当前时间窗口下，正处美豆出口与南美生长收割季，建议后市积极关注美豆出口、南美豆生长收割情况、南北美天气等因素。目前巴西2024/25年度大豆作物收割率已达10.32%，低于上年同期的16.72%。总体来看，南美新作丰产格局或将大概率成为事实。静待本周三凌晨1时出具的2月USDA报告。
- 国内产业层面：近期，大豆盘面压榨利润与近月现货压榨利润均有所反弹。综合来看，后市豆油中期新增供给与下游需求或维持中性，豆油去库周期或仍有所持续。
- 参考观点：豆油2505合约，中期或区间震荡。

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。