

豆油市场周报：小幅下跌

24年第42周（10月14日-10月18日），美国大豆期货在五天之内下跌四天，受到巴西天气好转，大豆播种推进，美国大豆收割顺利，供应压力持续的拖累。大豆供应充足是CBOT大豆下跌的主要原因，国际谷物理事会报告称，2024/25年度全球大豆产量预计为创纪录的4.21亿吨，高于2023/24年度的3.95亿吨，全球数个大豆生产大国预计都将取得丰收。CBOT大豆主力11月合约结算价报970.00美分/蒲式耳，环比下跌35.50美分/蒲式耳或3.53%，本周运行在969.25-995.50美分/蒲式耳之间。

美国豆油期货下跌后震荡，周线下跌。本周美豆基本呈现连跌态势，拖累美国豆油期货。不过，9月末全美油籽加工商协会成员持有的豆油库存为10.66亿磅，为2014年11月以来最紧张的库存，环比减少6.3%，同比减少3.8%。美豆油跌幅受抑，盘面在41.5美分附近止跌震荡。周末CBOT豆油主力12月合约结算价报41.82美分/磅，环比下跌1.51美分/磅或3.48%，本周运行在41.36-43.24美分/磅之间。

大连豆油期货先跌后涨，周线基本不变。周初连豆油下跌，因USDA月报显示大豆供应充足，美国大豆与豆油期货下跌，国内部分工厂催提，拖累行情。不过，马来西亚棕榈油出口增加，产量减少，美国豆油库存在9月末继续减少，处于极低水平，再加上上周末国内工厂豆油库存减少近8万吨。在周初下跌之后，连豆油在马棕上涨，美豆油反弹的提振下展开上涨走势。周五连豆油主力1月合约结算价报8282元/吨，环比上涨8元/吨或0.10%。

现货小幅下跌，本周期货结算价基本不变，但是收盘价环比小幅下跌。因工厂豆油库存减少，市场现货需求有限，基差报价稳中小幅调整，现货随盘波动为主。

一、本周行情走势回顾

1、豆油现货行情走势

如下表所示，本周豆油多下跌，幅度在20-70元/吨，截止到本周末，主流港口一豆现货运行在8270-8560元/吨，均价在8383元/吨，环比下跌29元/吨，跌幅为0.35%；全国各地豆油均价为8485元/吨，环比下跌16元/吨，跌幅为0.19%。基差报价稳中小幅调整，现货需求一般，盘面震荡，令基差报价没有太大变动。

表1 主要港口和地区的豆油市场行情动态对比

主要港口和地区的一级豆油市场行情动态对比			
主要港口	10月11日	10月18日	涨跌
大连港	8350	8320	-30
天津港	8290	8270	-20
秦皇岛	8370	8300	-70
日照港	8300	8280	-20

张家港	8410	8380	-30
南通港	8410	8380	-30
宁波港	8470	8440	-30
广州港	8560	8560	0
厦门港	8570	8540	-30
防城港	8400	8370	-30
钦州港	8400	8370	-30
均价	8412	8383	-29
基差报价			
天津贸	20	30	10
日照贸	30	40	10
张家港贸	140	140	0
广州贸	290	320	30
防城贸	130	130	0
单位：元/吨			

二、豆油供需变动

1、本周初工厂豆油库存大幅减少

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2024 年第 42 周初，工厂豆油库存减少至 111 万吨附近，环比减少 6.72%，同比增加 11%。因大豆到港量有限，且部分工厂尚未自十一长假的影响中恢复，上周工厂开机率在至 42% 附近，豆油产量减少，下游贸易商补库，导致了工厂库存下降。10 月份工厂开机率不会太高，因巴西大豆进口高峰已经结束，美豆尚未大量到港，因此，工厂豆油库存仍有减少趋势。

表 2 各地工厂豆油库存变化

各地工厂豆油库存变化(万吨)							
地区/周	40 周末	41 周末	增减	环比	去年同期	增减	同比
东北地区	10	10	0	0.00%	6	4	66.67%
华北地区	26	26	0	0.00%	21	5	23.81%
华东地区	57	55	-2	-3.51%	44	11	25.00%
华中地区	7	5	-2	-28.57%	4	1	25.00%
华南地区	15	14	-1	-6.67%	23	-9	-39.13%
西南地区	3	0	-3	-100.00%	1	-1	-100.00%

其他地区	1	1	0	0.00%	1	0	0.00%
全国合计	119	111	-8	-6.72%	100	11	11.00%
其中：沿海 库存	102	98	-4	-3.92%	90	8	8.89%

单位：万吨

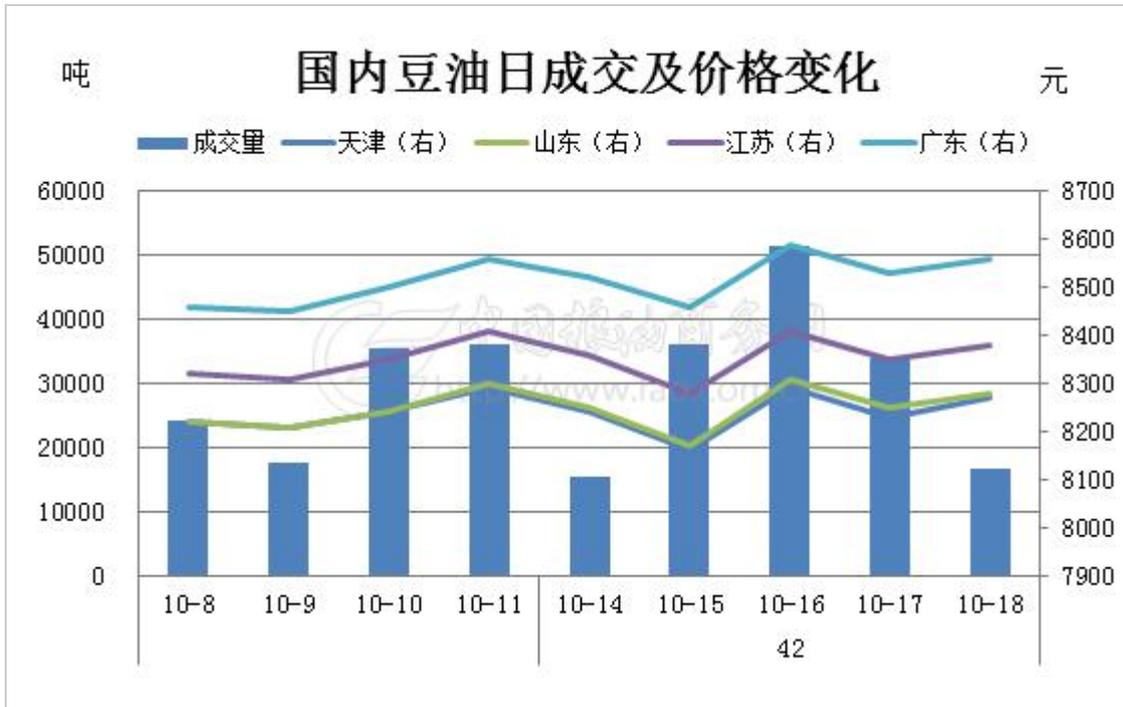
2、工厂日均成交增加

本周工厂日均成交量增加，因部分地区工厂 11 月后的合同成交良好。本周工厂豆油日均成交 3.06 万吨，环比增加 0.22 万吨，总成交 15.32 万吨，环比增加 3.95 万吨，较上月同期增加 7.99 万吨，同比增加 3.80 万吨。10 月工厂累计成交豆油 26.69 万吨。

表 3 豆油成交量与成交均价对比

豆油成交量与成交均价对比						
	成交均价（元/吨）			成交量（吨）		
	41 周	42 周	涨跌	41 周	42 周	增减
周一	-	8375	-	-	15300	-
周二	8348	8290	-58	24350	36050	11700
周三	8325	8410	85	17750	51500	33750
周四	8382	8371	-11	35400	33750	-1650
周五	8412	8404	-8	36200	16600	-19600
总量或均价	8367	8370	3	113700	153200	39500

图 1 国内豆油日成交及价格变化



三、竞争品种情况

1、豆菜价差扩大

本周菜油小幅上涨，虽然相关油脂均震荡调整，不过中加关系带来影响导致菜油依旧强于豆油。豆菜油价差扩大，截止到周末，豆菜均价差价为-1245 元/吨，上周为-1064 元/吨，豆菜比价为 0.87，上周为 0.89。近期国际植物油展开滞涨调整的走势，影响国内。国内菜油供应充足，整体油脂需求一般，受此影响豆菜有价格预计均震荡为主，价差波动空间有限。

图 2 2003-2024 年国内豆菜价差走势



2、豆棕价差小幅波动

本周连棕窄幅震荡，受到马棕走势影响。虽然东南亚棕榈油基本面利好，马棕出口活跃，产量减少，但是BMD棕油承压于4400令吉，呈现震荡格局，影响国内。截止到周末，主流港口豆棕差价为-697元/吨，上周为-658元/吨，豆棕比价为0.92，上周为0.93。因马棕陷入调整，CBOT豆油滞涨回调，国内油脂需求有限，豆棕价差短期内跟随外盘窄幅波动为主。

图3 2003-2024年国内豆棕价差走势



四、下周行情分析

1、大豆供应充足

国际谷物理事会(IGC)发布的10月谷物市场报告显示,虽然对2024/25年度玉米和小麦产量的预估依旧保持相对平稳,但全球大豆产量预计将较前一年度增加7%。2024/25年度全球大豆产量预计为创纪录的4.21亿吨,高于2023/24年度的3.95亿吨,全球数个大豆生产大国预计都将取得丰收。

2、天气利于大豆播种,机构预计巴西大豆产量创纪录

巴西国家作物机构Conab在对新一年的首次官方预估中表示,巴西2024/25年度大豆作物产量料达到1.6605亿吨,较上年度增加12.7%。Conab指出,这一增长得益于单产的提高,尽管缺少降雨推迟了关键州的种植。在2023/24年度,这个全球最大的大豆生产国和出口国的农民努力应对恶劣的天气条件。巴西的降雨天气以及未来十天的降雨预报补充土壤水分,农民们希望加快播种进度。

3、投机基金八周来首次增加对大豆期市的看空押注

10月18日美国商品期货交易委员会(CFTC)发布持仓报告显示,投机基金八周来首次在芝加哥期货交易所大豆(以及制成品)期市净抛售。截至2024年10月15日,投机基金在芝加哥期货交易所(CBOT)大豆期货以及期权部位持有净空单40,341手,比一周前增加18,543手,而前一周净买入13,088手。

4、美豆收割顺利

美国农业部(USDA)公布的作物生长报告显示,截至2024年10月13日当周,美国大豆收割率为67%,高于市场预期的64%,前一周为47%,去年同期为57%,五年均值为51%。当周,美国大豆落叶率为95%,上一周为90%,上年同期为96%,五年均值为92%。美国中西部大部分地区的干燥天气使农民得以继续收割美国农业部称将是有记录以来最高的作物产量。

5、美国豆油库存极低

全美油籽加工商协会(NOPA)发布的月度报告显示,9月30日NOPA成员持有的豆油库存为10.66亿磅,为2014年11月以来最紧张的库存,环比减少6.3%,同比减少3.8%。这也低于市场预期的10.83亿磅。

6、美国生物柴油产量下降

根据美国环境保护署(EPA)最新数据,由于可再生燃料炼制商面临生产利润不利的逆风,D4和D6的9月RIN生成量均环比下降超过4%,延续了前一个月的下降趋势,对总量产生了压力。包括雪佛龙、Delek和Vertex在内的生产商近几个月宣布关闭设施或放弃可再生转换计划,原因是D4燃料的经济效益不佳。环保署数据显示,国内生物柴油生产下降了4.3%,可再生柴油生产下降了21%。这导致美豆油需求减少。

7、马棕基本面利好

南马来西亚棕榈油公会称,10月上旬马来西亚南部半岛棕榈油产量环比降低6.5%。船运调查机构称,10月1日至15日期间,马来西亚棕榈油出口量环比增长了14%至15.6%。马来西亚棕榈油基本面利好。

8、经济数据令美元表现强劲

美国劳工部称,上周初请失业金人数减少1.9万人,至24.1万人,低于预期的26万人,但由于飓风海伦和米尔顿的影响,未来几周请领人数可能会保持在较高水平。10月费城联邦储备银行制造业指数从9月的1.7升至10.3,高于预期的3.0,美国大西洋沿岸中部地区制造业活动的扩张超过预期。市场认为12月会议上降息25个基点的可能性从周三的85.6%降至73.6%。美元近期表现强劲,不利美国商品出口。

五、综述部分

外盘方面,芝加哥期货交易所(CBOT)大豆期货在下跌,主要是受到供应充足的拖累。另外,美元表现强劲,不利商品出口,也拖累CBOT大豆走势。本周巴西中部的大范围降雨有望改善大豆种植前景。咨询机构Safra & Mercado预测,巴西2025年大豆出口量预计为1.07亿吨,高于2024年的9,700万吨,巴西大豆与美国大豆在国际市场为竞争关系,巴西大豆出口增加会抢夺美国大豆的市场份额,不利美豆中长线走势。与此同时,经纪商表示,预测显示,美国中西部大部分地区的周末天气干燥,适于田间作业,美豆收割预计将继续快速

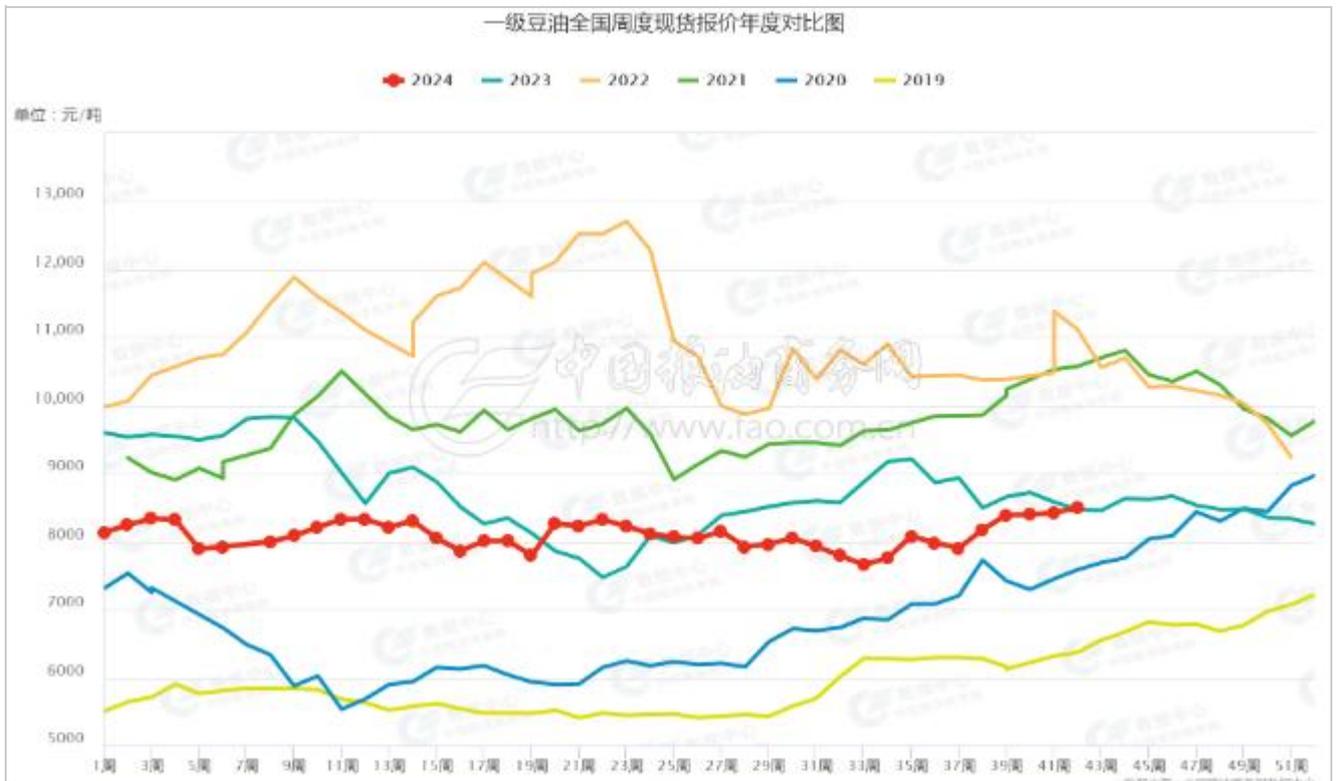
推进。不过，近几日美国大豆出口较好，根据 USDA 数据来看，15 日美豆出口 13.1 万吨，16 日 17.5 万吨，18 日 29.28 万吨，并且 10 月 10 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 170.27 万吨，较之前一周增加 35%，较前四周均值增加 16%。CBOT 大豆短线有望在 970 美分附近止跌后小幅反弹，调整之后，再度下跌，趋向 950 美分。

CBOT 豆油期货在本周下跌后震荡，受到美豆下跌与美国豆油库存极低的双重影响。周末美豆油再度下跌，受到美豆下跌的拖累，美国大豆收割快要进入尾声，并且今年产量创纪录，价格下跌，拖累美国豆油期货市场。并且，因生物柴油生产利润不利，包括雪佛龙、Delek 和 Vertex 在内的生产商近几个月宣布关闭设施或放弃可再生转换计划，根据美国环境保护署（EPA）最新数据，美国国内生物柴油生产下降了 4.3%，可再生柴油生产下降了 21%。根据 USDA 数据来看，美豆油的工业需求占总需求的 48%，生物柴油产量下降将对 CBOT 豆油形成拖累，盘面有望跌破 41.5 美分，下跌至 40 美分附近。

连豆油在本周先跌后涨，围绕 8200 元震荡调整为主。美豆下跌，不过美豆油与马棕跌幅有限，再加上国内工厂供应压力减轻，导致盘面窄幅波动，周末连豆油维持在 8200 元震荡调整的格局不变。就相关影响因素来看，供应充足导致美豆期货仍有下跌空间；因生物柴油产量减少，美豆油期货有继续下跌的要求。国内大豆到港量减少，工厂豆油库存有望逐步下降，但是现货需求有限。受到美豆类走势拖累，连豆油有小幅下跌的可能，下方看 8100 元附近支撑，这是 250 周均线所在。不过，在这波调整结束之后，受东南亚棕榈油基本面良好，马棕仍有上涨可能的影响，连豆油仍有上涨机会。

本周国内豆油现货随盘下跌，工厂成交增加，不过，这主要是受到 11 月合同成交较为活跃的影响，现货成交一般。就现在的价格分布来看，华北、山东价格较低，广东价格过高，导致南方豆油多来自华北与山东两省。巴西大豆进口高峰已经结束，美豆尚未大量到港，10 月份国内大豆进口量有限，统计数据显示在 550 万吨附近。大豆供应有限会导致工厂开机率下降，豆油产量减少进而导致工厂豆油库存下降。不过，现货需求有限，基差报价短期内将维持窄幅波动走势，现货将随盘窄幅震荡调整为主。

图 4 一级豆油全国周度现货报价年度对比图



免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。