

豆油市场周报：跟随国际油脂上涨

24年第43周（10月21日-10月25日），美国大豆期货冲高回落，周线上涨。美国大豆出口强劲，USDA数据显示10月17日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增215.17万吨，较之前一周增加26%，较前四周均值增加47%。不过，美国大豆供应充足，因此CBOT大豆在上涨至技术性压力位附近之后，展开滞涨回调的走势。CBOT大豆11月合约结算价报987.75美分/蒲式耳，环比上涨17.75美分/蒲式耳或1.83%，本周运行在969.00-1012.25美分/蒲式耳之间；主力1月合约结算价报997.50美分/蒲式耳，环比上涨14.75美分/蒲式耳或1.50%，本周运行在981.75-1018.00美分/蒲式耳之间。

美国豆油期货呈现震荡上涨的走势，不过在周末在45美分附近展开滞涨调整。CBOT豆油期货本周主要是受到马棕表现强劲的提振，因为生物柴油行业的需求预计增长，棕榈油产量增长受到天气以及树龄老化等因素的制约；全球葵花籽和油菜籽供应受限，进一步提振棕榈油需求，同时，印尼削减棕油出口。另外，CBOT大豆因出口强劲而上涨，美国豆油库存在9月末已经下降至2014年11月以来最低，也对行情形成提振。周末CBOT豆油主力12月合约结算价报44.15美分/磅，环比上涨2.33美分/磅或5.57%，本周运行在41.68-45.10美分/磅之间。

大连豆油期货低开高走，周线上涨。周初连豆油下跌，因加拿大政府允许其企业申请减免对中国进口的电动汽车、钢铝等制品加征的关税，一定程度上缓解了中加贸易的紧张气氛，郑油大幅下跌，拖累豆油。不过，东南亚棕榈油基本面利好，马棕表现强劲，美豆因出口活跃而上涨，提振国内豆油市场，国内豆油自身受到大豆采购进度缓慢的提振，连豆油自周二起震荡上涨。周五连豆油主力1月合约结算价报8558元/吨，环比上涨276元/吨或3.33%。

现货随盘上涨，基差报价稳中小幅波动。国内豆油现货需求有限，但是大豆采购进程不快，多空并存，基差报价窄幅波动为主。

一、本周行情走势回顾

1、豆油现货行情走势

如下表所示，本周豆油上涨260-300元/吨，截止到本周末，主流港口一豆现货运行在8530-8850元/吨，均价在8662元/吨，环比上涨279元/吨，涨幅为3.33%；全国各地豆油均价为8745元/吨，环比上涨260元/吨，涨幅为3.06%。基差报价稳中小幅调整，目前国内现货需求有限，不过大豆进口量有限的预期导致基差报价波动空间不大。

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18日	10月25日	涨跌
大连港	8320	8580	260
天津港	8270	8530	260
秦皇岛	8300	8570	270
日照港	8280	8550	270
张家港	8380	8680	300
南通港	8380	8680	300
宁波港	8440	8720	280
广州港	8560	8850	290
厦门港	8540	8820	280
防城港	8370	8650	280
钦州港	8370	8650	280
均价	8383	8662	279
基差报价			
天津贸	30	10	-20
日照贸	40	30	-10
张家港贸	140	160	20
广州贸	320	330	10
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基本不变

中国粮油商务网监测数据显示，截止到2024年第43周初，工厂豆油库存基本不变，维持在114万吨附近，同比增加13%。上周工厂开机率上升至55%附近，豆油产量明显增加。下游贸易商补库，再加上部分工厂催提，导致工厂产出基本被提走。工厂大豆库存已经减少，并且10月大豆进口量可能会下降，导致工厂开机率下降，豆油库存有望减少。

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	41 周末	42 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	55	54	-1	-1.82%	44	10	22.73%
华中地区	5	6	1	20.00%	4	2	50.00%
华南地区	14	14	0	0.00%	23	-9	-39.13%
西南地区	3	3	0	0.00%	2	1	50.00%
其他地区	1	1	0	0.00%	1	0	0.00%
全国合计	114	114	0	0.00%	101	13	12.87%
其中: 沿海 库存	98	98	0	0.00%	90	8	8.89%

单位: 万吨

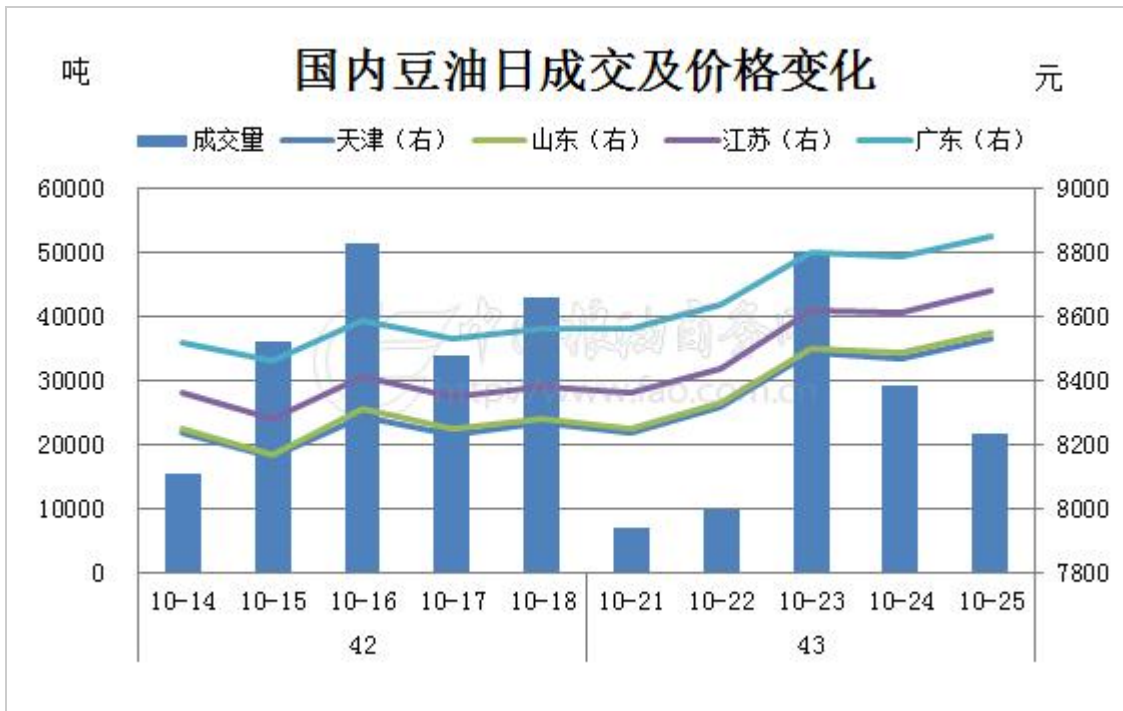
2、工厂成交减少

本周工厂成交量减少, 虽然部分地区 11 月后的合同成交较为活跃, 但是现货市场需求清淡。本周工厂豆油成交 11.75 万吨, 环比减少 6.22 万吨, 较上月同期减少 4.98 万吨, 同比减少 0.06 万吨。10 月工厂累计成交豆油 41.09 万吨。

表 3 豆油成交量与成交均价对比

	成交均价 (元/吨)			成交量 (吨)		
	42 周	43 周	涨跌	42 周	43 周	增减
周一	8375	8358	-17	15300	6900	-8400
周二	8290	8358	68	36050	9650	-26400
周三	8410	8598	188	51500	50050	-1450
周四	8371	8588	217	33750	29200	-4550
周五	8404	8660	256	43100	21700	-21400
总量或均价	8370	8512	142	179700	117500	-62200

图1 国内豆油日成交及价格变化

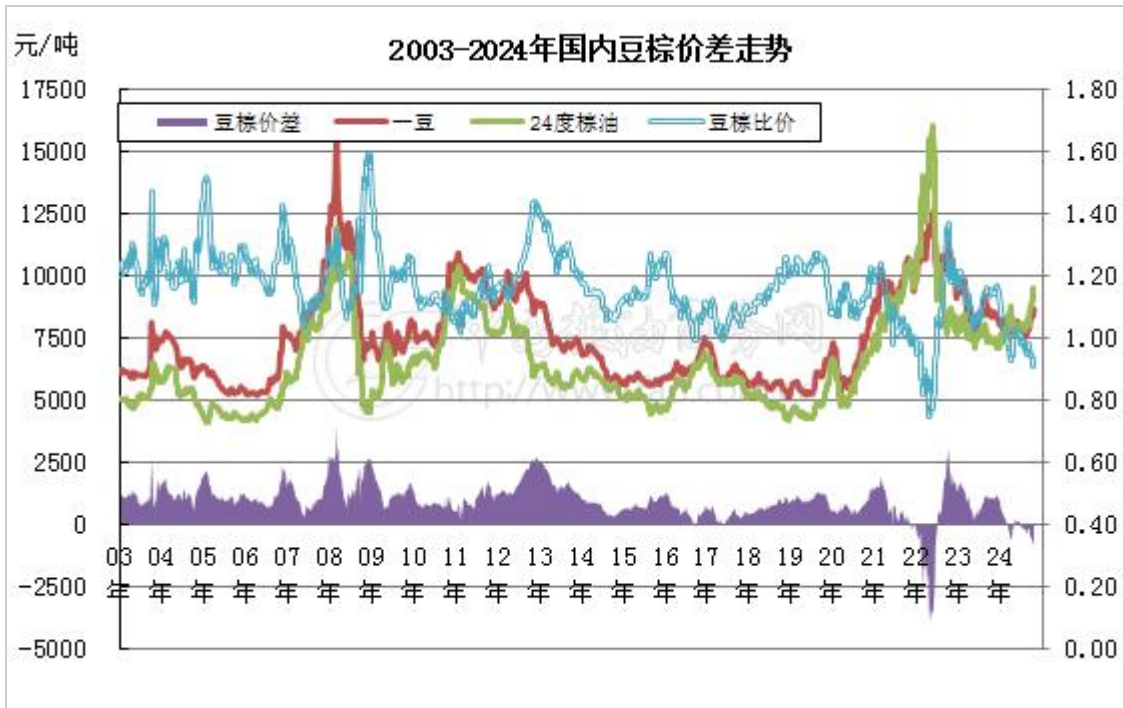


三、竞争品种情况

1、豆菜价差缩窄

本周菜油周线小幅上涨，弱于豆油，中加贸易关系缓解，导致菜油在周初领跌，之后重新上涨。豆菜油价差缩窄，截止到周末，豆菜均价价差为-1112 元/吨，上周为-1245 元/吨，豆菜比价为 0.89，上周为 0.87。近期国际植物油处于技术性压力位附近，短线滞涨调整为主，影响国内油脂市场，豆菜油价差预计变动不大。

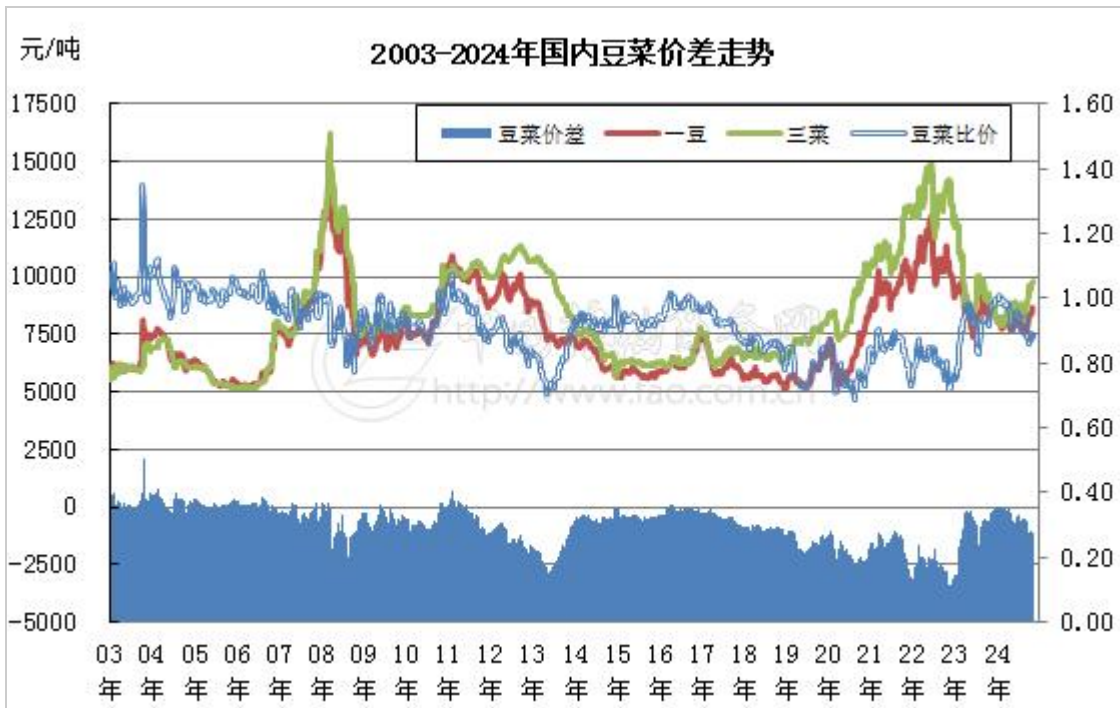
图2 2003-2024 年国内豆菜价差走势



2、豆棕价差扩大

本周连棕大幅上涨，跟随马棕上涨。东南亚棕榈油基本面利好，上、中旬马来西亚棕榈油产量减少，8月末印尼库存偏低；上、中旬马来西亚棕榈油出口增加，印尼因 B50 生物柴油政策的实施将削减棕油出口量。棕油领涨国内油脂，豆棕价差扩大，截止到周末，主流港口豆棕差价为-871 元/吨，上周为-697 元/吨，豆棕比价为 0.91，上周为 0.92。因基本面利好，马棕调整之后仍有继续上涨的要求，导致国内棕油仍有望领涨国内油脂，豆棕价差仍有扩大可能。

图 3 2003-2024 年国内豆棕价差走势



四、下周行情分析

1、投机基金连续第二周增加对大豆期市的看空押注

10月25日美国商品期货交易委员会（CFTC）发布持仓报告显示，投机基金连续第二周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22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59,574手，比一周前增加19,233手，而前一周净卖出18,543手。

2、上周投机基金增加对豆油期市的看涨押注

10月25日美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的持仓报告显示，上周投机基金在豆油期市净买入，这也是五周来第四次净买入。截至2024年10月22日，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）豆油期货以及期权上持有净多单40,649手，比前一周增加13,711手，前一周净卖出5,565手。

3、交易商担心特朗普上台后美豆需求被削弱

Marex公司称，一些有关大选的赌博平台显示唐纳德·特朗普赢得美国总统大选的赔率较高。选举赌博网站Polymarket将该赔率定为62%，这令交易商担心特朗普上台后将加剧与中国的贸易紧张局势并削弱对美国大豆的需求。特朗普在竞选中多次表示将会对所有国家的商品加征10%关税，并对中国商品加征60%关税，这可能会引发中国的报复。

4、近期美国大豆出口强劲

美豆出口强劲，USDA 数据显示，10 月 17 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 215.17 万吨，较之前一周增加 26%，较前四周均值增加 47%。另外，美国农业部证实民间出口商报告 21 日出口销售美国大豆 38 万吨，23 日 13 万吨，24 日 19.8 万吨，25 日 11.6 万吨。

5、美豆收割接近尾声，供应充足

美国农业部在每周作物生长报告中公布称，截至 10 月 20 日当周，美国大豆收割率为 81%，一如市场预期，为 2010 年以来最快的收割速度。之前一周为 67%，去年同期为 72%，五年均值为 67%。今年秋季，美国中部地区连续数周的温暖干燥天气使作物迅速成熟，联合收割机也得以继续作业。收获的速度使中西部一些储运仓库迅速满载，等待卸载作物的卡车排成长龙。

6、巴西大豆播种推进

因天气条件继续改善中西部和南部的整体土壤墒情，巴西播种继续推进，截至 10 月 18 日，巴西大豆播种率大豆 17.6%，落后于去年同期和五年均值水平，不过马托格罗索州、南马托格罗索州、戈亚斯州以及圣保罗州降雨保持良好，播种进度快速上升。25 日消息显示，咨询机构 Patria Agronegocios 表示，巴西农户已完成 2024/25 年度大豆预估种植面积中的 35.9%。

7、东南亚棕油基本面利好

东南亚棕榈油基本面利好，印尼 8 月底棕榈油库存为 2019 年 3 月以来的最低值，且为了实施 B50 生物柴油项目，印尼计划将每年毛棕榈油出口量削减 530 万吨；上、中旬马来西亚南部半岛棕榈油产量环比降低 6.3%，出口环比增长 8.7%到 9.5%。

五、综述部分

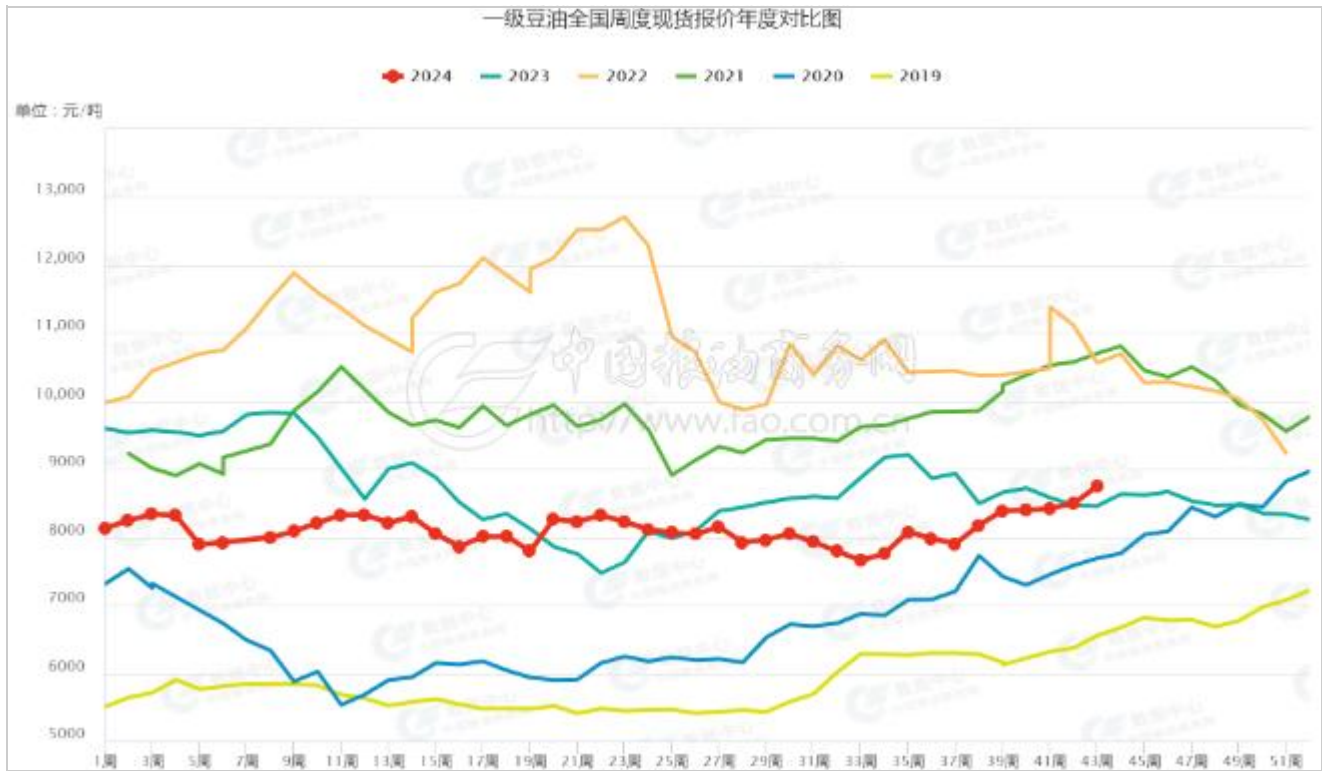
外盘方面，芝加哥期货交易所(CBOT)大豆期货在本周冲高回落，强劲的出口数据提振美豆期货主力 11 月合约上涨至 1020 美分附近，之后盘面在供应充足的拖累下重新下跌。周末，11 月与 1 月合约均下跌至 1000 美分下方，主力合约已经转移至 1 月合约。盘面处于上涨至技术性位之后的滞涨回调格局，不过，因近期出口活跃，下方受到支撑。美国农业部数据显示，10 月 17 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 215.17 万吨，高于前一周与四周均值，周末民间出口商报告向中国出口销售 11.6 万吨美国大豆。目前特朗普当选美国总统的概率极高，并且其多次宣称当选总统后会对中国商品征收重税。市场担忧中美贸易关系紧张，出口商在大选结束之前尽可能多的出口大豆。CBOT 大豆跌幅有限，盘面预计围绕 1000 美分震荡调整，并且，仍有站上 1000 美分的机会。1 月合约上方先看日线中轨 1030 美分附近压力，随着大选结束，集中性的供应压力继续令 CBOT 大豆承压，盘面届时有望展开震荡下跌的走势。

CBOT 豆油期货在本周震荡上涨，主要是受到马棕表现强劲的提振。虽然周末受到马棕影响，美豆油期货在 45 美分附近滞涨，但是仍有上涨动力。美国大豆短期内出口活跃的格局不变，CBOT 大豆有重新上涨的动力，成本端支撑美豆油市场，美国豆油库存偏低，供应面支撑行情。并且，东南亚棕油基本面利好，目前印尼棕油库存极低，并且为了执行 B50 生物柴油政策，印尼会削减棕油出口量；并且上、中旬，马来西亚棕榈油产量减少，出口增加，BMD 棕油短线调整之后，仍有震荡上涨的要求，提振美豆油走势。CBOT 豆油震荡调整之后，仍有站上 45 美分的可能，若突破 45.5 美分压力，盘面有上涨至 60 周均线 47 美分的可能。

连豆油在本周先跌后涨，中加贸易关系缓和导致周初连豆油受到菜油下跌的拖累下跌，之后，在国际植物油表现强劲的提振下，连豆油上涨至 8500 元上方。周末，连豆油在 200 周均线 8560 元附近承压，并且在美豆油与马棕滞涨调整的影响下，将继续围绕 200 周均线窄幅震荡。国内豆油现货需求较为清淡，大豆采购进度较为缓慢，且 10 月大豆到港量有限，多空并存下，连豆油容易受到国际市场的影响。因东南亚棕榈油基本面利好，BMD 棕油震荡调整之后，仍有上涨动力，提振国内油脂市场，连豆油仍有上涨至 8700 元附近的可能，随着美豆到港增加，CBOT 大豆滞涨回调，连豆油将展开获利了结走势。

本周国内豆油现货随盘上涨，基差报价窄幅波动。本周工厂成交减少，虽然局部地区 11 月后的合同成交较为活跃，但是现货需求清淡。根据市场反馈，目前贸易商手中多为空单，因此在盘面上涨之际不愿采购，并且，国庆后的补库基本结束，下游贸易商手中有存货，不会大面积采购，拖累行情。不过，船期统计 10 月大豆进口量不到 600 万吨，并且上周末工厂大豆库存已经开始减少。受此影响，之后工厂开机率预计不高，豆油产量有限。多空并存的影响下，现货基差报价将小幅波动为主，现货随盘波动之后震荡上涨。

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。