

CBOT 大豆升至两年半高点，国内豆油市场强势突破

本文作者：中金财富期货研究所 于瑞光

期货从业资格证书号：F0231832

期货投资咨询从业证书号：

Z0000756



中金财富期货研究所

专业、专注、专心，
我们始终如一

概述：美国环保署生物燃料新政预计提升豆油需求，叠加美豆减产担忧等其他利多因素，CBOT 大豆期货市场强势上涨。成本驱动盖过国内豆油库存压力，国内豆油期货市场追随美豆强势节奏，不断向上突破。

美豆优良率跌破 60%，减产担忧再度升高

美国农业部发布的周度作物生长报告显示，截至 8 月 30 日当周，美豆优良率为 58%，前一周为 60%，上年同期为 65%；当周美豆结荚率为 95%，去年同期和五年均值均为 93%；当周美豆落叶率为 13%，去年同期和五年均值分别为 10%和 9%。根据美国农业部干旱监测数据，截至 8 月 25 日，美国大豆产区受干旱影响比例为 28%，较前一周的 26%上升 2 个百分点，去年同期为 11%。美豆优良率连续四周下滑且跌破 60%重要关口，美豆单产降至趋势线以下概率增加，市场对美国农业部在 9 月供需报告中调减美豆单产和总产预期升高。

美国豆油需求前景乐观，CBOT 豆油市场强势上涨

美国环境保护署(EPA)本周一批准给予小型炼油厂 2025 合规年度共计 17.6 亿份可再生燃料信用额(Renewable Fuel Credits)豁免，并表示将提议在未来几年把获豁免的义务重新分配给大型炼油企业。此前一周，市场围绕豁免规模传闻不

断，一度引发行业震荡。此次 EPA 给出了自 2017 年以来规模最大的生物燃料强制要求豁免额度，这一数字显著高于 EPA 此前预计的约 9.9 亿个豁免额度。EPA 这次发放的 17.6 亿份豁免额度，短期对美国豆油市场有利空效应，但政策里配套的“重新分配”机制又给远期需求留了支撑。消息公布后，CBOT 豆油期货强势反弹，大豆期货创下近三年新高。

成本驱动盖过库存压力，国内豆油市场强势突破

中国粮油商务网监测数据显示，截至上周末，国内三大食用油库存总量为 272.4 万吨，周度增加 4.33 万吨，其中豆油库存为 142.45 万吨，周度增加 1.66 万吨。尽管国内豆油商业库存仍处于历史同期高位，油厂周度大豆压榨量连续数周保持在 220 万吨之上，但美豆上涨带动进口大豆成本升高，成本端的强力驱动显然盖过了豆油累库压力，叠加其他利多因素助攻，国内豆油期货 1 月合约已升至 2023 年 1 月高点，带领其他油脂品种震荡上行，成为近期整个农产品板块强势运行的核心。

近期国内豆油市场展望

美伊在停战一个月后再度交火，原油上涨的外溢效应更易在油脂市场显现。俄乌冲突加剧，双方在黑海的港口设施遭到破坏，包括玉米、杂粕、植物油等在内的农产品出口受阻，扰乱国际农产品供应链，地缘风险溢价升高，导致全球多地谷物粮油价格大幅上涨。超强厄尔尼诺持续发展，产地棕榈油减产担忧不减，印尼将于 10 月全面执行 B50 政策，预计将大幅提高棕榈油国内消费，供需两端同步发力，为棕榈油市场提供抗跌支撑。国内豆油市场在成本和情绪端与美豆保持较强联动，内外盘相继向上突破，国内豆油市场仍处于对利多题材敏感阶段，但随着豆油价格进入估值相对偏高区间，多空博弈更趋激烈，反弹节奏也将变得更加复杂。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见

及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：<https://www.ciccwmf.cn>

地址：深圳市南山区粤海街道海珠社区科苑南路 2801 号中金大厦 1101

电话：0755-82912900