

# 油厂收购价格低于预期

2025年2月7日

## 齐 盛 周 报



作者：卢敏

期货从业资格号：F3016260

投资咨询从业证书号：Z0016421

# 豆一负分量化表

| 豆一 量化赋分表(2025-02-07) |                                                                                                                 |                   |      |    |       |
|----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|------|----|-------|
| 类别                   | 分类因素                                                                                                            | 逻辑                | 权重   | 赋值 | 得分    |
| 宏观                   | 金融                                                                                                              | 宏观利好有消退           | 0.1  | 3  | 0.3   |
|                      | 政策                                                                                                              | 油厂补贴传言            | 0.15 | 1  | 0.15  |
|                      | 天气                                                                                                              | 天气良好              | 0.05 | 0  | 0     |
| 供需                   | 供应                                                                                                              | 增产50-100万吨        | 0.2  | -3 | -0.6  |
|                      | 需求                                                                                                              | 售粮进度好于去年，下游采购相对积极 | 0.05 | 3  | 0.15  |
|                      | 库存                                                                                                              | 维持低库存             | 0.06 | 0  | 0     |
|                      | 进出口                                                                                                             | 正常替代使用            | 0.05 | 0  | 0     |
| 成本利润                 | 成本                                                                                                              | 支撑力度较强            | 0.05 | -2 | -0.1  |
|                      | 利润                                                                                                              | 一般                | 0.02 | 4  | 0.08  |
|                      | 加工差                                                                                                             | 一般                | 0.02 | 4  | 0.08  |
| 价格                   | 基差                                                                                                              | -200              | 0.05 | -2 | -0.1  |
|                      | 外盘                                                                                                              | 低位震荡              | 0.03 | 4  | 0.12  |
| 技术面                  | 技术形态                                                                                                            | 区间低位              | 0.04 | -2 | -0.08 |
|                      | 文华指数                                                                                                            | 走弱                | 0.03 | 3  | 0.09  |
| 资金面                  | 持仓量                                                                                                             | 较高                | 0.05 | 2  | 0.1   |
| 消息                   | 突发事件                                                                                                            | 无                 | 0.05 | 0  | 0     |
| 总分                   |                                                                                                                 |                   | 1    | 15 | 0.19  |
| 注：                   | 1. 权重总和为1,各项目权重代表此项在所有影响因素中影响力，可调整。<br>2. 赋值区间[-10,10],正值利多， 负值利空<br>3. 得分为各项权重与赋值乘积，总分负代表弱势，正代表强势，绝对值越大代表趋势越强。 |                   |      |    |       |

数据来源：文华财经

## 豆一核心观点

核心逻辑： 24/25年度新豆产量增加，供应过剩逻辑持续，期现价格很难转势。

目前国储陈豆仍在持续拍卖，与新豆一同供应市场，再加上后续陆续到港的进口大豆货源，现货市场供强需弱的格局在短期内难以得到根本性改变。即便后期双节期间下游出现阶段性补货行为，面对如此庞大的过剩余粮量，其转化效果也较为有限。

未来市场仍需政策性利好消息的有力支撑。

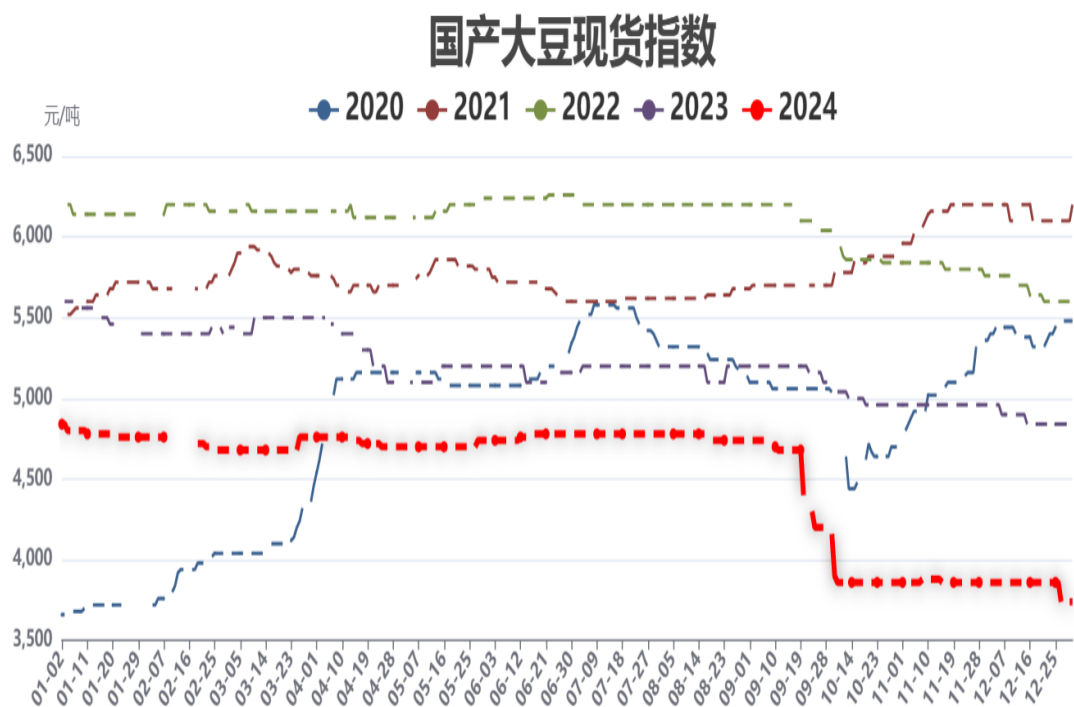
交易策略：区间操作，偏向逢高试空。

## 豆一市场分析



数据来源：文华财经

## 豆一现货市场分析



农户惜售情绪持续，随着春节假期的临近，春节前部分农户惜售意愿可能有所减弱，但现货市场目前缺乏与之相匹配的订单。贸易环节在本周同样可能出现改善，但预计改善程度有限，难以对现货市场价格形成有效支持。当前黑龙江产区符合期货交易标准的大豆净粮现货价格大约在1.89元/斤。

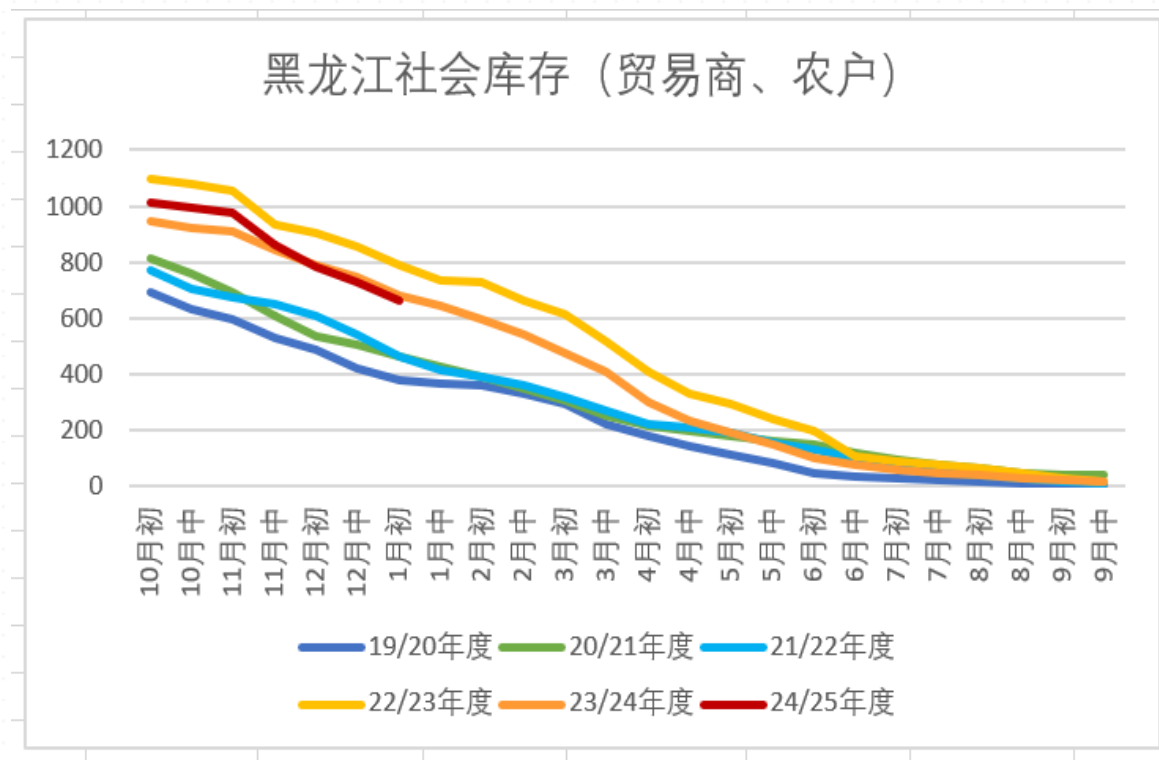
# 豆一市场分析

| 国产大豆供需平衡表  |      |    |    |     |           |           |           |           |             |
|------------|------|----|----|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|
| 万吨         |      | 20 | 20 | 201 | 2020/2021 | 2021/2022 | 2022/2023 | 2023/2024 | 2024/2025预估 |
| 播种面积       |      | #  | #  | ##  | 14800     | 12600     | 15360     | 15000     | 15450       |
|            | 黑龙江  | #  | #  | ##  | 7100      | 5831      | 7398      | 7028      | 7520        |
| 单产         |      | #  | #  | ##  | 227       | 250       | 273       | 270       | 270         |
|            | 黑龙江  | #  | #  | ##  | 230       | 264       | 300       | 270       | 270         |
| 产量         |      | #  | #  | ##  | 1678      | 1578      | 2100      | 1950      | 2086        |
|            | 黑龙江  | #  | #  | ##  | 817       | 770       | 1110      | 949       | 1015        |
| 进口         |      | #  | #  | 94  | 110       | 170       | 170       | 170       | 170         |
| 总供给        |      | #  | #  | ##  | 1788      | 1748      | 2270      | 2120      | 2194        |
| 食用消费       |      | #  | #  | ##  | 1290      | 1250      | 1200      | 1300      | 1300        |
| 蛋白消费       |      | #  | #  | ##  | 160       | 150       | 160       | 200       | 200         |
| 压榨消费       |      | #  | #  | ##  | 80        | 115       | 180       | 200       | 200         |
| 酱油粕消费      |      | #  | #  | 41  | 35        | 35        | 35        | 45        | 50          |
| 种用消费       |      | #  | #  | 80  | 70        | 80        | 75        | 75        | 80          |
| 出口         |      | #  | 9  | 5   | 5         | 6         | 5         | 10        | 10          |
| 总需求        |      | #  | #  | ##  | 1640      | 1636      | 1655      | 1830      | 1840        |
| 年度结余       |      | #  | #  | ##  | 148       | 112       | 615       | 290       | 354         |
| 数据来源       | 齐盛期货 |    |    |     |           |           |           |           |             |
| (参考大豆天下数据) |      |    |    |     |           |           |           |           |             |

数据来源：大豆天下，齐盛期货整理



## 售粮进度加快



这一现象主要受到三个方面的驱动：首先是今年油豆较多，价格低廉使得压榨企业的盈利状况良好，开工率显著增加；其次是蛋白质加工企业利用非转基因大豆进行加工后出口，消耗了一定数量的国产大豆；最后是食品加工业对大豆的需求保持稳定，并随着天气转凉有所增长。这些因素共同作用下，企业开工率的提高加速了大豆的流通速度前期压榨利润较好，豆源走货较快，黑龙江东部产区农户余粮在3-4成左右，黑龙江西部产区农户余粮在5-6成左右，农户余粮消耗进度同比提升20%以上。

## 豆一市场分析-基差



数据来源：大豆天下，齐盛期货整理

## 下游利润有变化



目前36蛋白国产大豆收购价格在3600元-3700元/吨，豆瓣塔漏价格为3500元/吨；

国产非转豆粕现货报价为3000元/吨\*0.75+国产非转豆油现货报价为8200元/吨\*0.15+国产大豆压榨后得到磷脂以及豆皮利润为27元/吨-3600元/吨大豆成本-加工成本150-200元/吨=-290-340元/吨；

压榨利润明显收缩

若后续出台国产大豆加工企业补贴政策，这可能会有效扩大油厂利润空间

## 国储库点零星收购支撑现货价格

- 今年国储轮换收购工作主要通过上述方式完成，截至目前国储收购新季大豆80多万吨，预计总收购量100多万吨。
- 中储粮公司拍卖自4月8日开始进行，拍卖方式分为单向竞价销售和双向竞价销售两种，截止至目前共计成交近100万吨，在新季粮源上市后，拍卖活动并未出现停止，后期出现降价拍卖，与现货新季粮源形成竞争，背后原因仍在于轮换储备的刚需以及为应对新粮收购进行的腾库需求，进入11月末，拍卖活动场次出现明显下降。

## 免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。