

农产品组

油脂库存低位，粕需求短期不佳

电话：0571-85165192

邮编：310003

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

 网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

节前油脂油料震荡为主 2021.2.8

油脂基本面好于粕 2021.2.1

美豆美降雨改善，美豆回调

2021.1.25

马盘出口不佳，油脂油料回调

2021.1.18

买家担心物流，春节前备货提前启动

2021.1.11

美豆强劲，国内大豆成本高企

2021-1-1

油脂油料表现强劲 2020-12-28

美豆强劲，国内油脂低库存且需求强劲

2020-12-21

油脂低库存且节前需求启动

2020-12-14

油脂低库存粕看好需求 2020-12-7

油脂油料依旧偏多 2020-11-30

国内外利好因素主导 2020-11-23

USDA 及 MPOB 报告均利多

行情回顾：

巴西大豆收割和装运延迟，马来棕油上半月出口良好，国内豆棕菜油脂现货库存仍处低位，油脂上涨，豆粕需求不佳，豆粕震荡。

一、基本面跟踪

1) 外盘：USDA 在农业展望论坛上预计 2021 年美国大豆播种面积将为 9000 万英亩，高于市场预期的 8940 万英亩及 2020 年的 8310 万英亩。船运调查机构预估 2 月 1 日-20 日马来出口量增幅缩至 11.08-19.91%。

2) 供给方面，据 cofeed 统计，截止 2.19，因处于春节假期，国内油厂开机率进一步下降，本周全国各地油厂大豆压榨总量 329000 吨（出粕 259910 吨，出油 62510 吨），较上周 913600 降 584600 吨，降幅 63.98%，开机率 9.28%，较上周 25.76% 降幅 16.48%。天下粮仓预测未来两周开机率将逐步回升。

大豆到厂量不大，使得大豆库存继续下降，且降幅扩大，据 cofeed 统计，截止 2.5，国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量 398.13 万吨，周减少 53.8 万吨，降幅 11.90%，较去年同期 399.04 万吨减少 0.22%。豆粕库存有所回升，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 44.99 万吨，周增加 3.15 万吨，增幅 7.53%，较去年同期 35.6 万吨增加 26.37%。

豆油库存有所回升，截至 2.5，国内豆油商业库存总量 83.66 万吨，周增 3.205 万吨，增幅 3.98%，较上个月同期 93 万吨降 9.34 万吨，降幅为 10.04%，较去年同期的 84.81 万吨降 1.15 万吨，降幅为 1.36%；五年同期均值 109.95 万吨。全国港口食用棕榈油总库存存 61.93 万吨，较前周增 2.3%，较上月同期 61.25 万吨增 0.68 万吨，增幅 1.1%，较去年同期 94.51 降 32.58 万吨，降幅 34.47%，5 年平均库存为 67.03 万吨。

3) 需求方面。节后学校企业开工也对油脂有一定的需求。节后大型养殖企业或仍有大量持续采购仔猪计划，2 月至 3 月或即将迎来中小养殖户补栏高峰期，但水产养殖仍处于停滞状态。

二、结论及操作建议

粕类：USDA 在农业展望论坛上预计 2021 年美国大豆播种面积高于市场预期，同时美豆出口需求放缓，均打压美豆价格。不过，巴西北部将会出现更多降雨，或进一步耽搁巴西大豆收获工作，再加上阿根廷产区天气依旧干燥，继续对美豆利多支持。当前国内大豆进口成本仍高企，且巴西大豆收割及装船延迟缓慢，2-3 月份月均大豆到港量偏低，部分油厂节后开机计划延迟。当前生猪养殖利润仍然可观，节前生猪集中出栏，养殖户节后补栏或将陆续开始。只是目前水产养殖仍基本停滞，3 月份之后才能慢慢启动，豆粕短期需求难放量，预计短期豆粕或震荡，中长线或仍震荡偏强运行。

油脂：马来棕油进入传统增产周期，但因疫情导致劳工短缺等问题继续困扰马来产量，SPPOMA 数据显示马来产量恢复较差，印度提高进口关税，市场担心 3 月马来棕油市场需求下降，不过国际原油价格上涨有望拉动生物柴油中棕油需求。南美天气继续对美豆构成支撑。国内进口大豆成本偏高，豆油商业库存已降至低位，菜油库存仍保持低位，棕榈油因进口利润不佳，买船量较少，库存累库缓慢，节后学校企业开工也对油脂有一定的需求，预计油脂依然偏强运行。

三、风险因素：1. 产地棕油产销。2. 南美大豆产区天气。

一、大豆及棕油国际贸易跟踪

图 1：美豆出口量周度值

单位：万吨

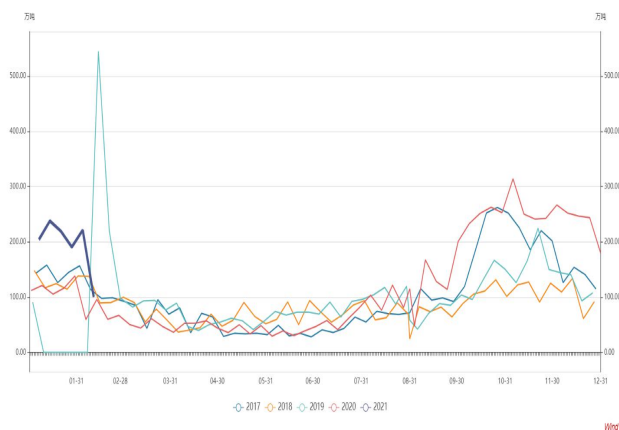
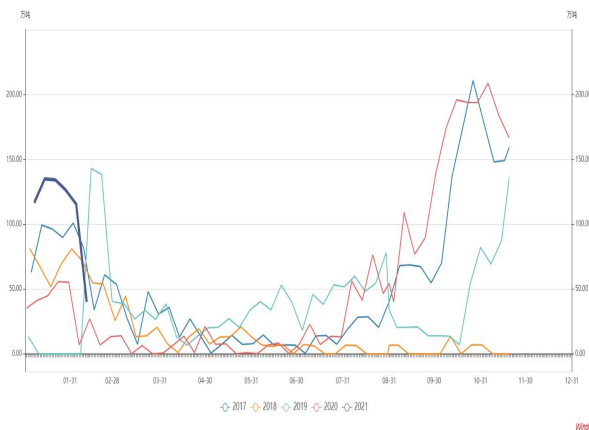


图 2：美豆出口至中国周度值

单位：万吨

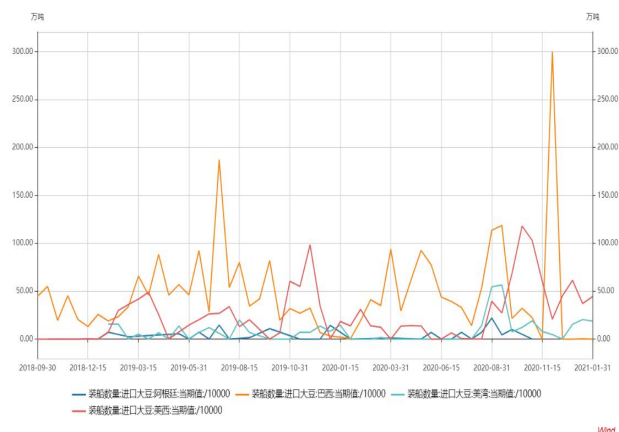


数据来源：wind

数据来源：wind

图 3：运往中国大豆周度装船数量

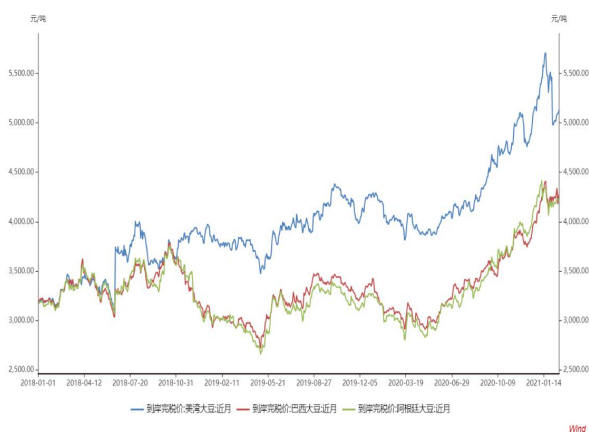
单位：万吨



数据来源：wind

图 4：三大产区豆到岸完税价

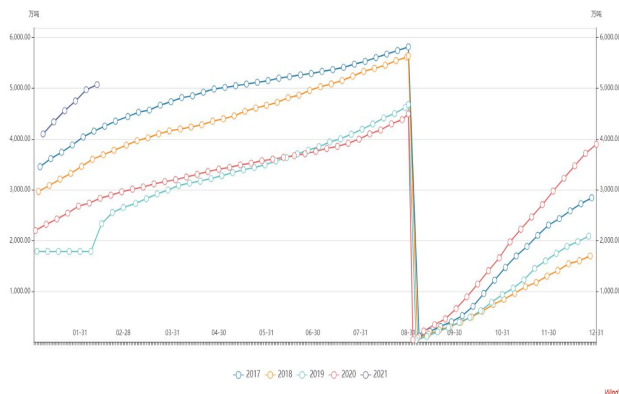
单位：元/吨



数据来源：wind

图 5：美豆出口累计值

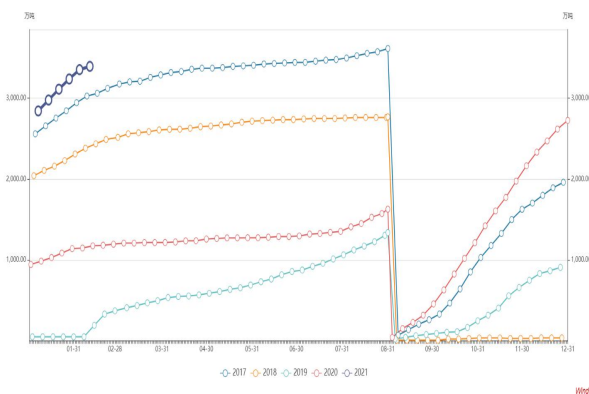
单位：万吨



数据来源：wind

图 6：美豆出口中国累计值

单位：万吨



数据来源：wind

图 7: ITS 和 SGS 棕榈油出口统计

单位: 吨

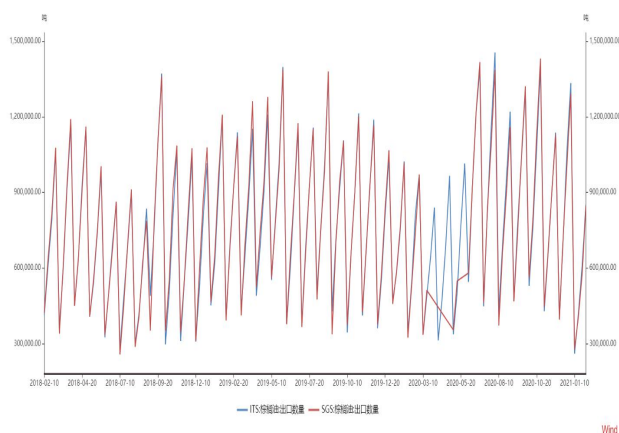


图 8: 棕榈油、豆油进口成本

单位: 元/吨

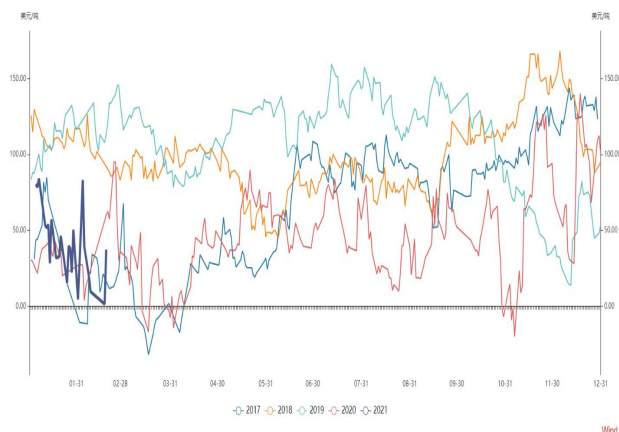


数据来源: wind

数据来源: wind

图 9: 豆油—24 度棕榈油 FOB 差

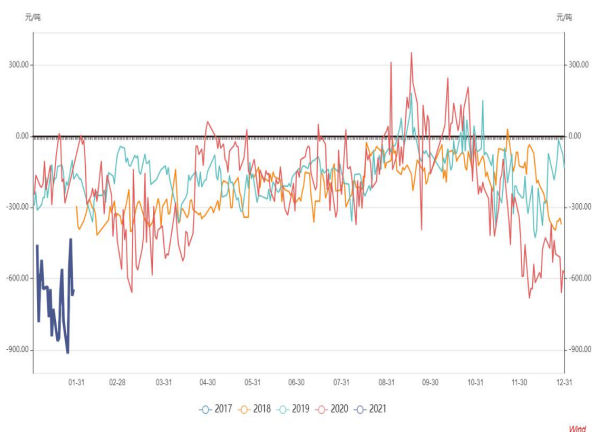
单位: 美元/吨



数据来源: wind

图 10: 棕榈油进口利润

单位: 元/吨



数据来源: wind

三、油脂油料基本面数据

图 11: 油脂现货价格

单位: 元/吨

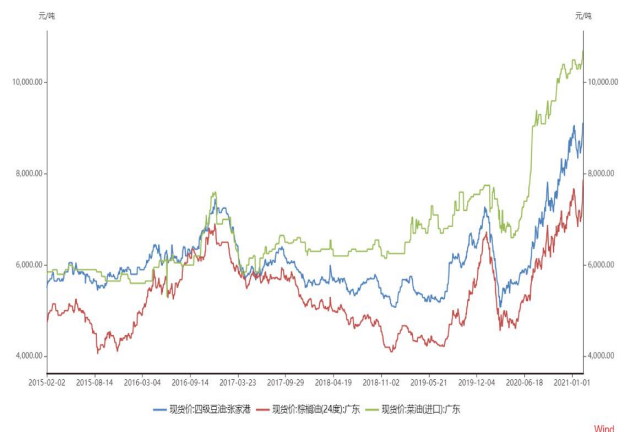
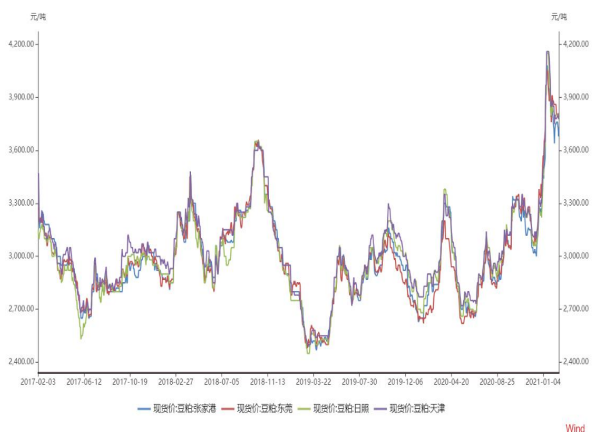


图 12: 豆粕现货价格

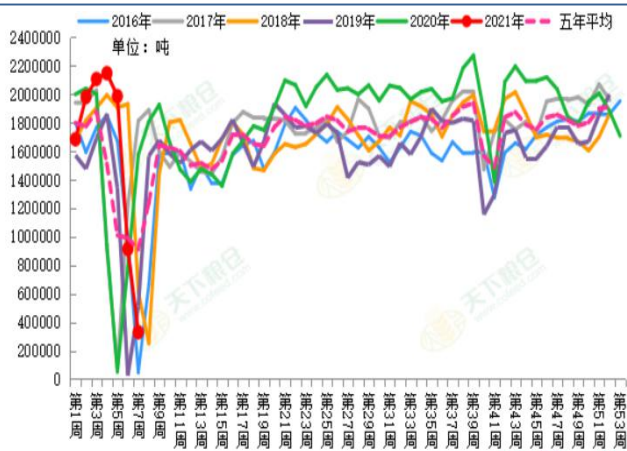
单位: 元/吨



数据来源: wind

图 13: 近几年全国大豆压榨量

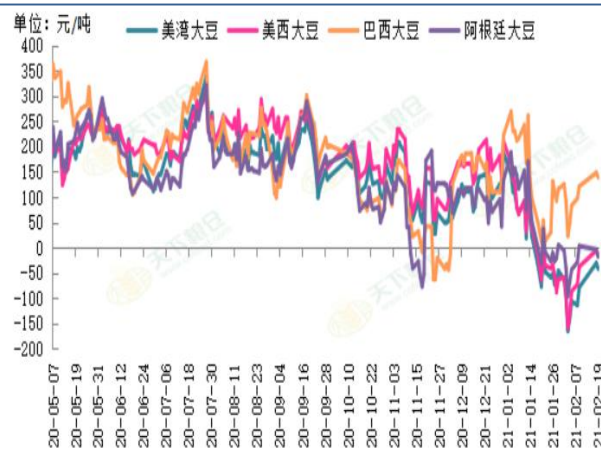
单位: 吨



数据来源: wind

图 14: 进口大豆盘面压榨利润

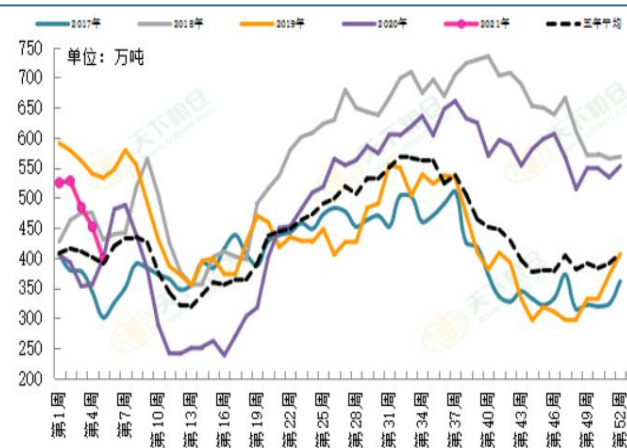
单位: 元/吨



数据来源: cofeed

图 15: 沿海大豆结转库存

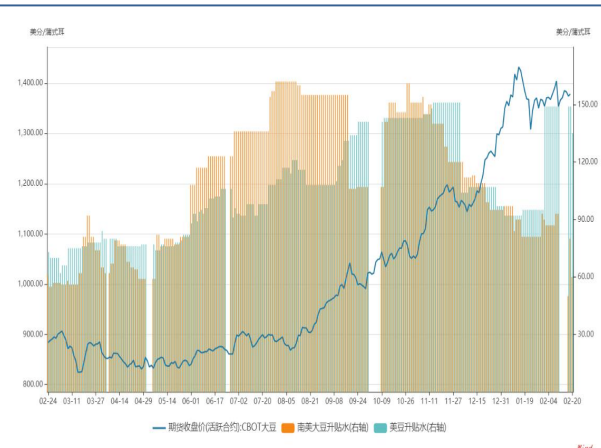
单位: 万吨



数据来源: cofeed

图 16: 进口大豆升贴水

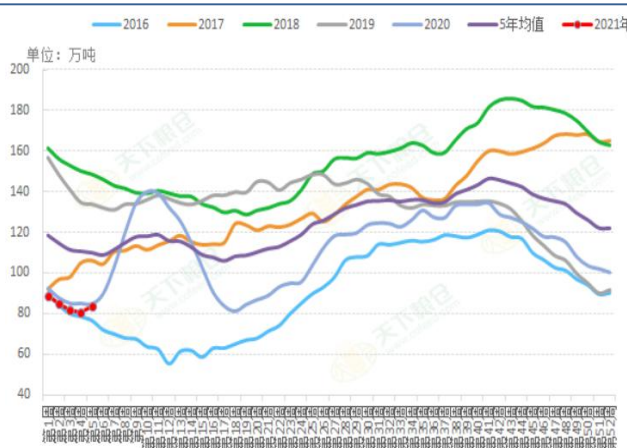
单位: 美分/蒲式耳



数据来源: wind

图 17: 豆油库存

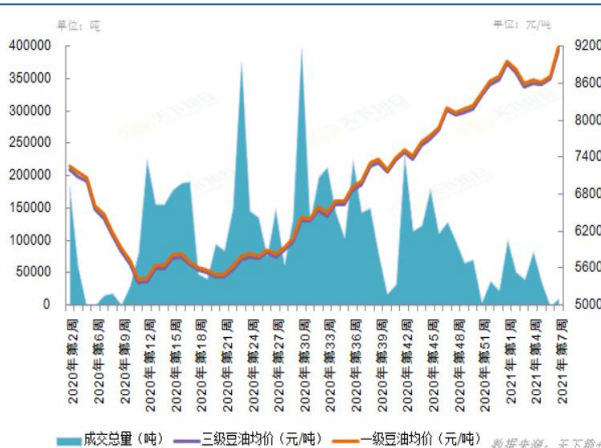
单位: 万吨



数据来源: wind

图 18: 豆油周度成交

单位: 吨/元



数据来源: cofeed

数据来源: cofeed

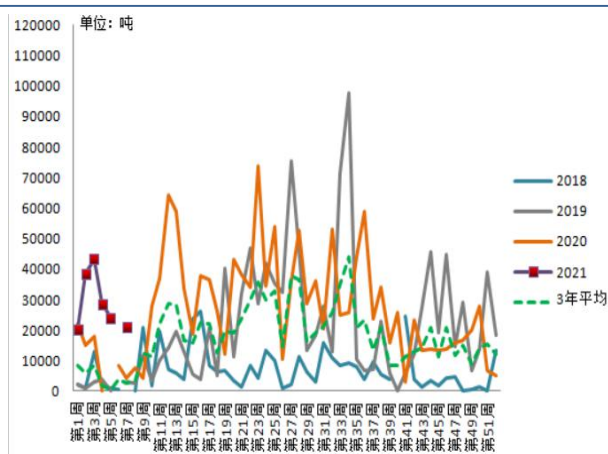
图 19: 棕榈油库存

单位: 万吨



图 20: 棕榈油周度成交

单位: 吨/元

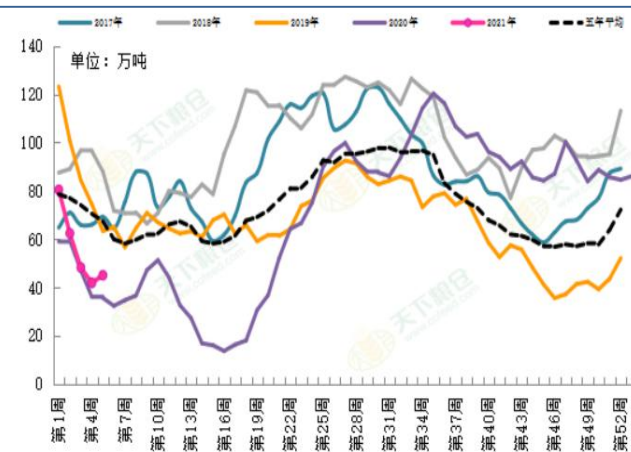


数据来源: cofeed

数据来源: cofeed

图 21: 国内沿海豆粕结转库存

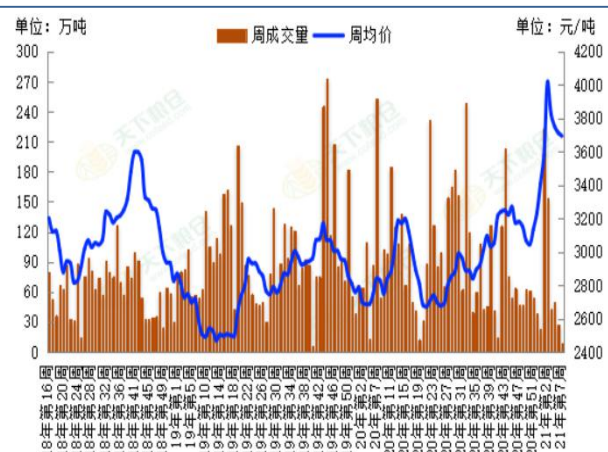
单位: 万吨



数据来源: cofeed

图 22: 豆粕周度成交走势图

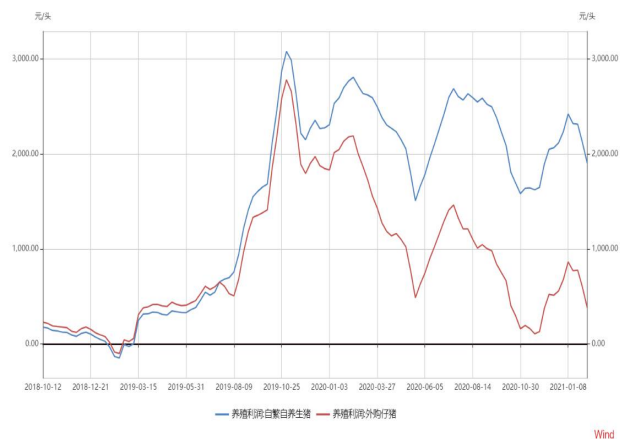
单位: 吨/元



数据来源: cofeed

图 23: 生猪养殖利润

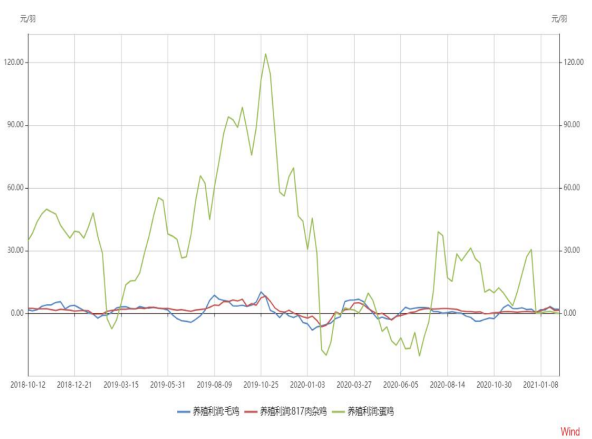
单位: 元/头



数据来源: wind

图 24: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽

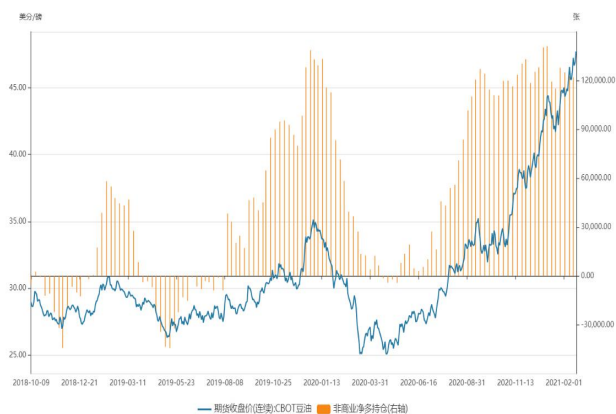


数据来源: wind

四、CFTC 非商业持仓

图 25: CBOT 豆油非商业净多持仓

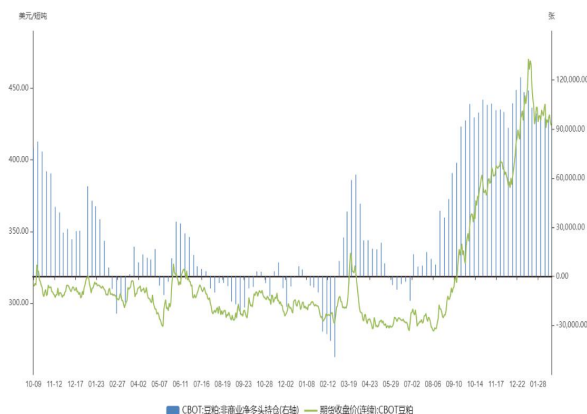
单位: 张



Wind

图 26: CBOT 豆粕非商业净多持仓

单位: 张



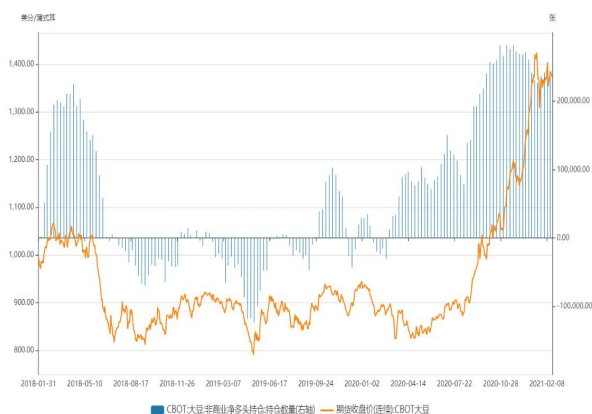
Wind

数据来源: wind

数据来源: wind

图 27: CBOT 大豆非商业净多持仓

单位: 张



Wind

数据来源: wind

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

新世纪期货研究院（投资咨询部）

地址： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 0571-85165192

网址： <http://www.zjncf.com.cn>