

农产品组

短期内或油弱粕强

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

- 油脂油料偏震荡 2021. 3. 22
- USDA 报告稍偏空, MPOB 报告利多 2021. 3. 15
- 美豆马盘偏强支撑国内油脂油料 2021. 3. 8
- 油强粕弱延续 2021. 3. 1
- 油脂库存低位, 粕需求短期不佳 2021. 2. 22
- 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 2021-12-21

行情回顾:

大豆到港数较少, 油厂开机率处于较低水平, 油厂挺价意愿较强, 豆粕反弹。国内油脂库存低位, 但市场担心3月份产地棕榈油产量增长, 马盘下挫, 国内油脂冲高回落。

一、基本面跟踪

1) 外盘: SPPOMA 数据显示, 3月1日-25日马来西亚棕榈油产量比2月同期增26.99%, 单产增28.36%, 出油率降0.26%, 不过马来外籍劳不足的问题仍然存在。市场预期USDA本周发布的季度库存报告仍将显示美豆库存紧张。

2) 供给方面。油厂开机率下降, 截止3.26, 据cofeed统计, 全国各地油厂大豆压榨总量1563980吨(出粕1235544吨, 出油297156吨), 较上周1568610吨降4630吨, 降幅0.30%, 当周大豆压榨开机率(产能利用率)为44.10%, 较上周的44.23%降幅0.13%。cofeed预计未来两周压榨量将小幅回升。

大豆库存继续减少, 截止3.19, 国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存428.05万吨, 较前一周的439.87万吨减少11.82万吨, 降幅2.69%, 较去年同期241.48万吨增加77.26%。豆粕库存止降小幅回升, 国内沿海主要地区油厂豆粕总库存74.53万吨, 较前一周的74.47万吨增加0.06万吨, 增幅在0.08%, 较去年同期44.05万吨增加69.19%。不过, 因巴西大豆收割和装船延迟, 大豆榨利亏损, 部分油厂3-4月有阶段性停机计划, 而水产养殖需求逐步启动, 预计近几周豆粕库存还将适度下降。

豆油库存继续下降, cofeed统计, 截至3.19, 国内豆油商业库存总量73.08万吨, 较上周同期74.825万吨降1.745万吨, 降幅为2.33%, 较上个月同期87.36万吨降14.28万吨, 降幅为16.35%, 较去年同期的139.21万吨降66.13万吨, 降幅为47.5%; 五年同期均值为118.8万吨。全国港口食用棕榈油总库存48.47万吨, 较上月同期的65.6万吨降17.13万吨, 降幅26.1%, 5年平均库存为66.17万吨。

3) 需求方面。油脂需求一般。猪瘟疫情影响仍在, 养殖户补栏积极性不高, 养殖端补栏积极性受挫, 水产养殖需求有望好转。

二、结论及操作建议

粕类: 美豆库存紧张, 出口持续不佳, 南美大豆产区天气改善, 全球大豆需求转向南美供应, 短线美豆或高位震荡调整为主。国内进口大豆盘面压榨利润亏损, 2-3月份大豆到港数较少, 3-4月份因缺豆阶段性停机的油厂不少, 部分油厂3月现货早早销售完毕, 4月货源销售进度也较高, 水产养殖需求或逐步好转, 不过非洲猪瘟影响犹在, 养殖户补栏谨慎, 生猪存栏连续下降, 预计短线豆粕价格涨幅将受限, 可能震荡为主。

油脂: 马棕油出口虽改善, 但棕榈油增产周期来临, 市场担心3月份产地棕榈油产量增长, 库存出现重新累库, 马盘承压下跌。国际植物油价格下跌也给国内油脂期价形成利空。国内进口大豆成本偏高, 大豆压榨量处于阶段性低位水平, 三大油脂库存处于低位, 但巴西收割过半后上市速度将加快, 商务部表示做好中央储备的投放, 适时增加市场供给, 令市场对政策调控风险担忧抬头, 预计短期油脂偏震荡偏弱, 南美天气以及东南亚产销都是不确定风险因素。

三、风险因素: 1. 产地棕油产销。2. 南美豆产区天气。3. 大豆到港进度。

## 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

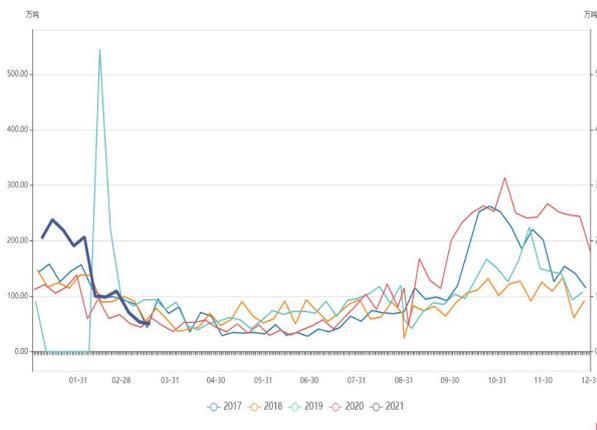
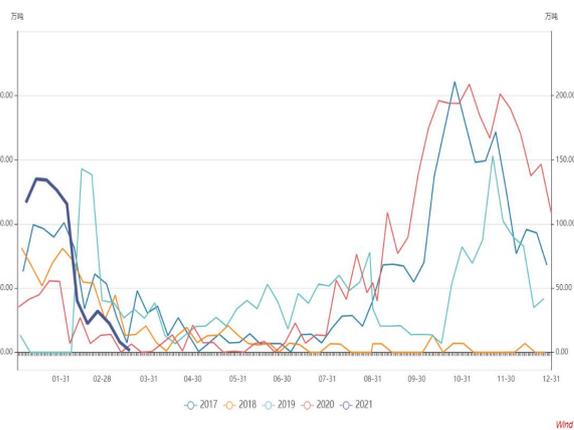


图 2：美豆出口至中国周度值

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

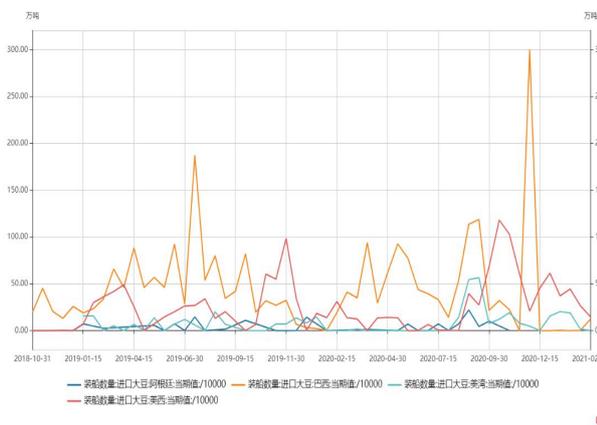
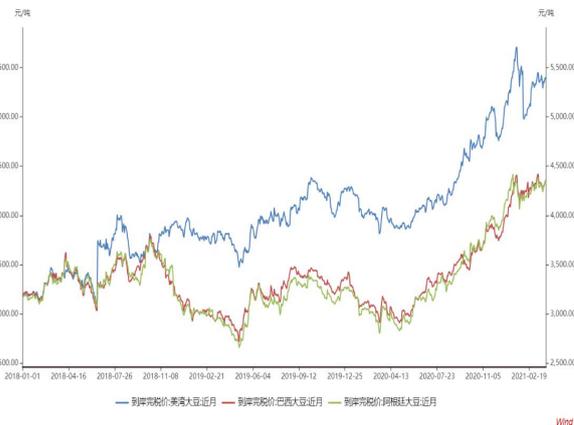


图 4：三大产区豆到岸完税价

单位：元/吨



数据来源：wind

数据来源：wind

图 5：美豆出口累计值

单位：万吨

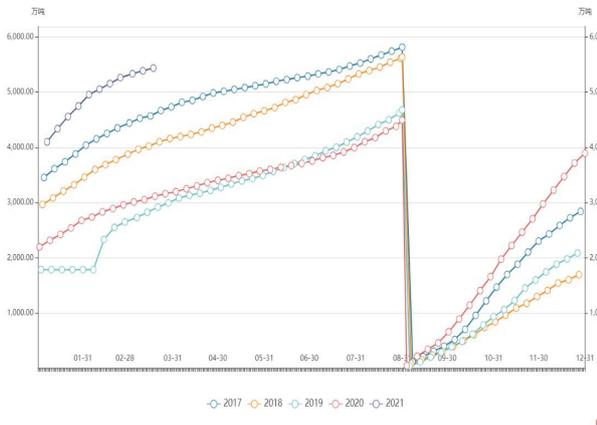
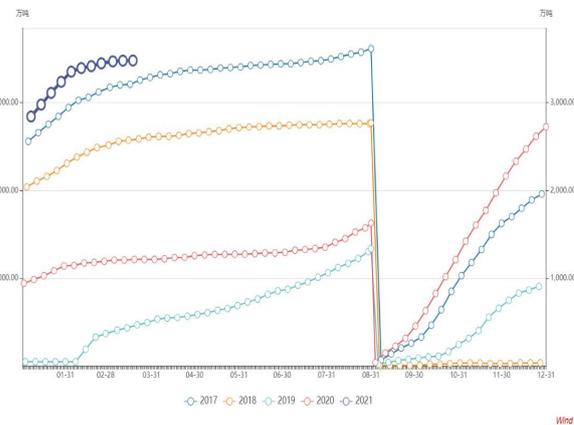


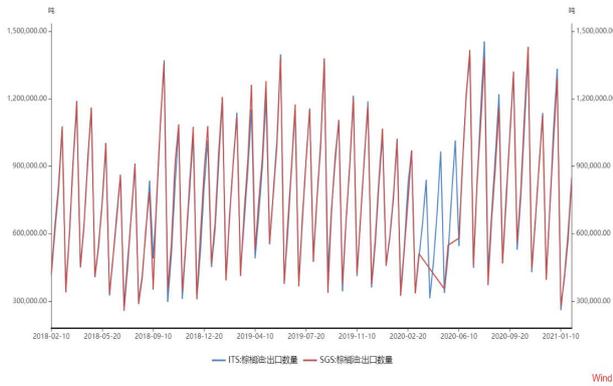
图 6：美豆出口中国累计值

单位：万吨



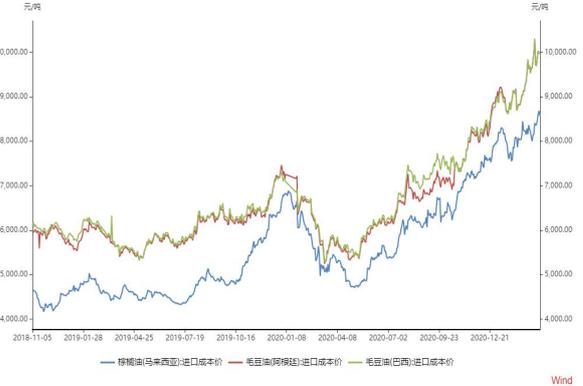
数据来源: wind

图 7: ITS 和 SGS 棕榈油出口统计 单位: 吨



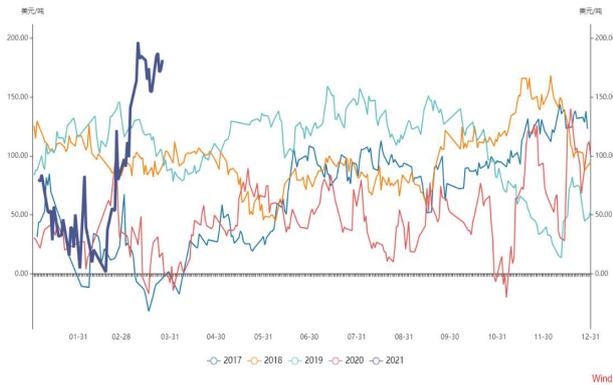
数据来源: wind

图 8: 棕榈油、豆油进口成本 单位: 元/吨



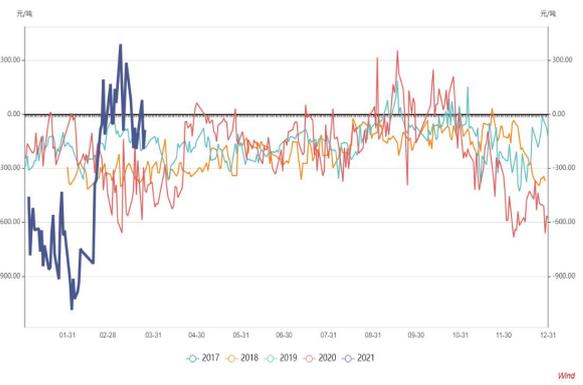
数据来源: wind

图 9: 豆油—24 度棕榈油 FOB 差 单位: 美元/吨



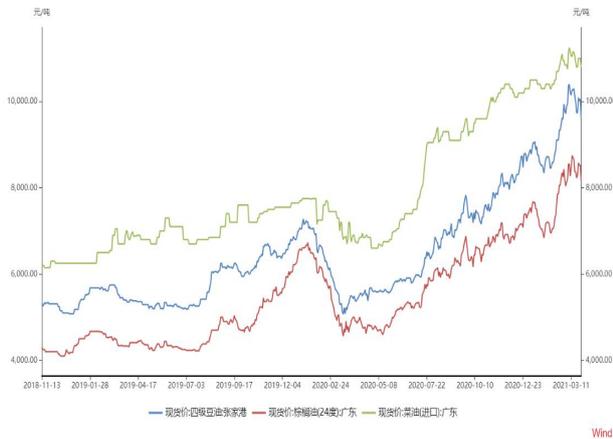
数据来源: wind

图 10: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨



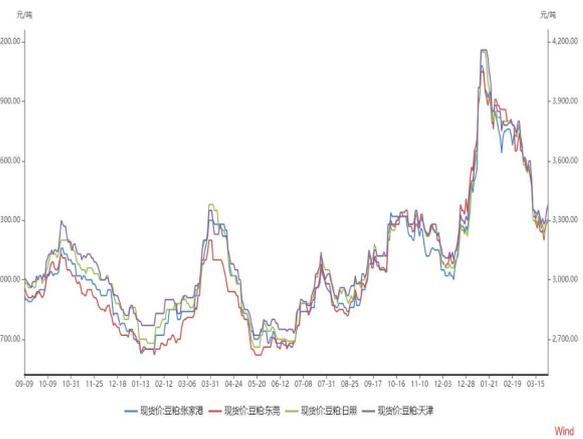
数据来源: wind

图 11: 油脂现货价格 单位: 元/吨



数据来源: wind

图 12: 豆粕现货价格 单位: 元/吨

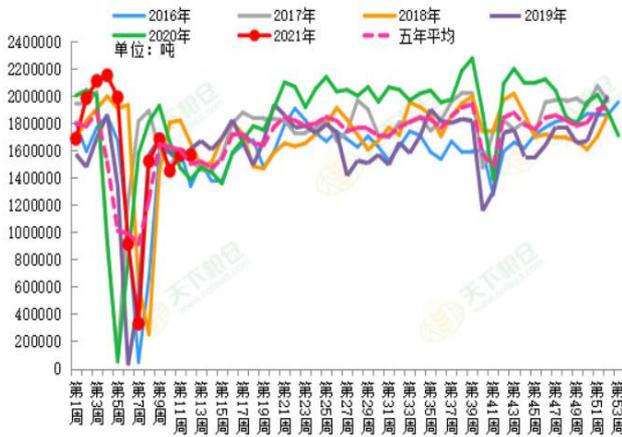


数据来源: wind

数据来源: wind

### 三、油脂油料基本面数据

图 13: 近几年全国大豆压榨量 单位: 吨



数据来源: cofeed

图 14: 进口大豆盘面压榨利润 单位: 元/吨



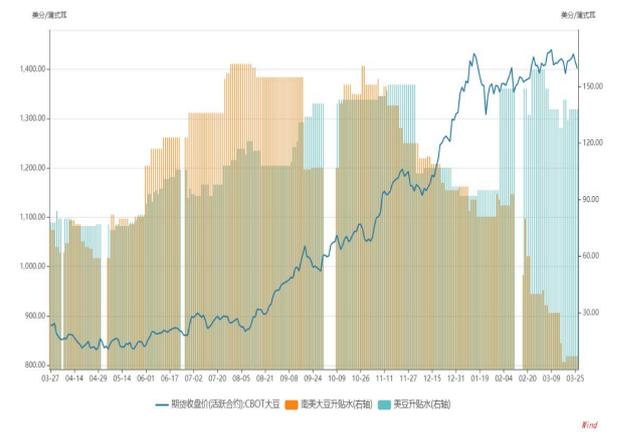
数据来源: cofeed

图 15: 沿海大豆结转库存 单位: 万吨



数据来源: wind

图 16: 进口大豆升贴水 单位: 美分/蒲式耳



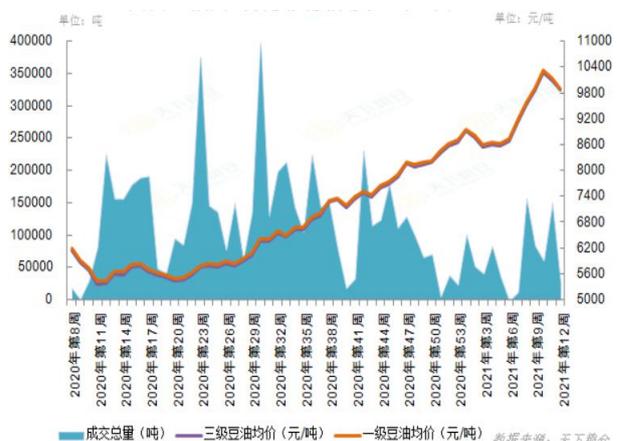
数据来源: wind

图 17: 豆油库存 单位: 万吨



数据来源: cofeed

图 18: 豆油周度成交 单位: 吨/元



数据来源: cofeed

图 19: 棕榈油库存

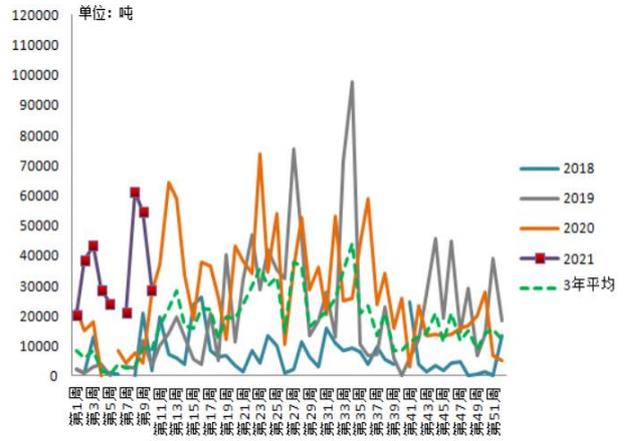
单位: 万吨



数据来源: cofeed

图 20: 棕榈油周度成交

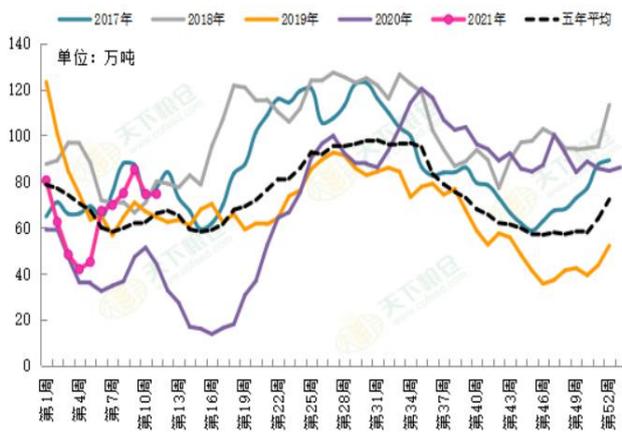
单位: 吨/元



数据来源: cofeed

图 21: 国内沿海豆粕结转库存

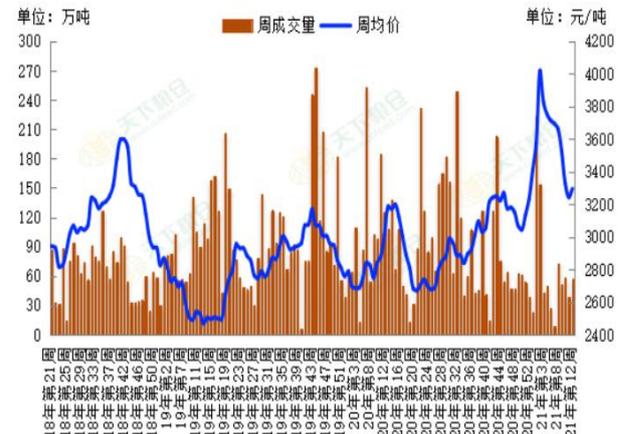
单位: 万吨



数据来源: cofeed

图 22: 豆粕周度成交走势图

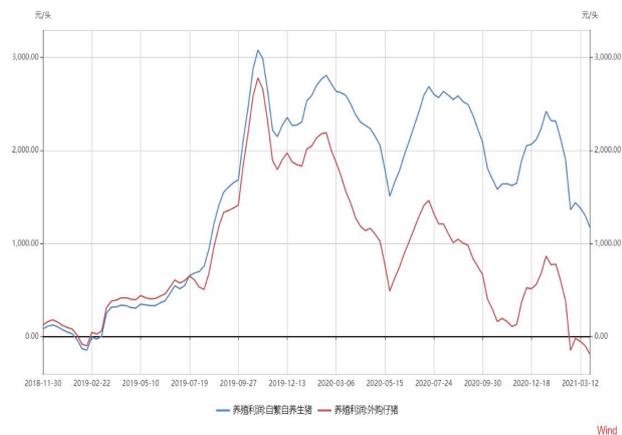
单位: 吨/元



数据来源: cofeed

图 23: 生猪养殖利润

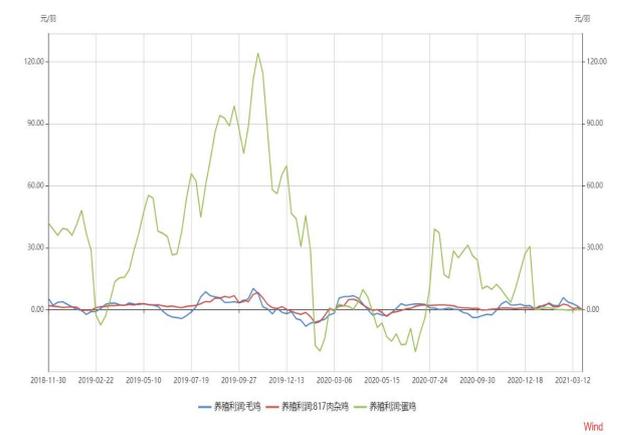
单位: 元/头



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

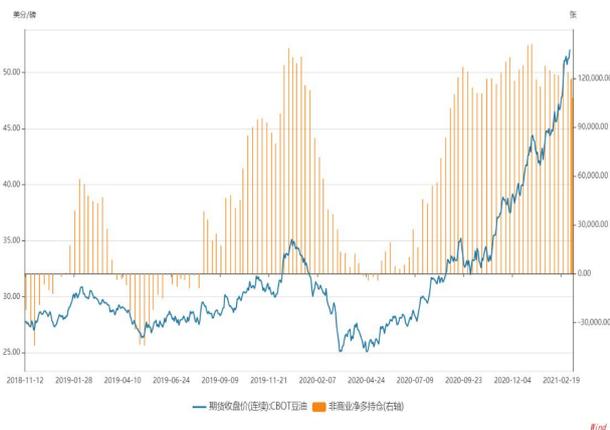


图 26: CBOT 豆粕非商业净多持仓

单位: 张

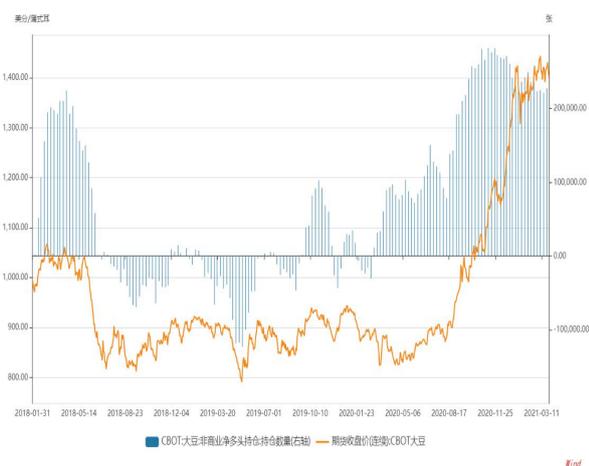


数据来源: wind

数据来源: wind

图 27: CBOT 大豆非商业净多持仓

单位: 张



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>