

农产品组

MOPB 库存超预期，USAD 报告支撑油脂油料

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

原油受新冠影响大跌，国内油脂恐受影响 2021.11.29

油脂供给偏紧，豆粕需求支撑有限 2021.11.22

USDA 报告偏多，MPOB 符合预期 2021.11.15

等待本周 USDA 及 MPOB 报告指引 2021.11.8

 油强粕弱持续 2021.11.1
 棕马油产量下滑，供给依然偏紧

 2021.10.25
 油强粕弱延续 2021.10.18

油强粕弱延续，关注 USDA 及 MPOB 报告 2021.10.11

 节前油脂油料震荡为主 2021.9.27
 USDA 和 MPOB 报告均利空

 2021.9.13
 关注美豆和东南亚棕榈油产销

 2021.8.30
 美生物燃料掺混或有变，利空油脂

行情回顾：

USDA 下调全球供应前景预估，原油期货走强，MPOB 库存数据偏空，美国政府计划削减 2020 年和 2021 年生物燃料掺混数量，对油脂市场利空，国内油脂跟随回落，豆粕需求支撑，震荡上行。

一、基本面跟踪

1) 供给：

CFTC 持仓报告：截至 2021 年 12 月 7 日当周，CBOT 大豆期货非商业多头持仓减 3695 手至 56055 手，空头持仓减 4534 手至 38585 手。

USDA 报告中性略偏多。美豆未做调整，南美大豆产量维持 11 月预估，全球大豆期末库存微降，美豆出口销售符合预期，累计出口进度略慢，压榨需求偏高。巴西大豆预计种植面积及大豆产量同比均增，阿根廷大豆播种进度略慢，天气并不理想。天气：美国国家气象局下属的气候预测中心(CPC)称，2021-22 年冬季拉尼娜现象持续的概率约为 95%，并在春季过渡到中性状态。

劳动力短缺继续制约棕油生产，叠加马棕油进入减产周期，产量继续下滑，但出口不及预期致使库存增加超市场预期。MPOB 数据显示，马来西亚 11 月棕榈油产量为 1634932 吨，环比下降 5.27%。出口为 1467518 吨，环比增加 3.3%。11 月棕榈油库存量为 1816879 吨，环比下降 0.96%。11 月棕榈油进口为 97092 吨，环比增加 92.45%。ITS：马来西亚 12 月 1—10 日棕榈油出口量为 572689 吨，较 11 月 1—10 日出口的 571450 吨增加 0.22%。此外，为了解决劳工短缺问题，马来西亚政府 10 日宣布，当日举行的内阁会议同意所有已获准领域重新向外籍劳工开放。

豆油库存低位难涨，棕榈油缓和累库，豆粕库存低位。国内大豆到港进度略慢，油厂大豆库存周比小幅下滑，大豆压榨量为 190 万吨左右，略低于预期，饲料厂增加豆粕物理库存。

2) 需求：油脂成交下滑。豆粕好转，叠加冬季物流及疫情因素影响，终端备货意愿明显提升。

二、结论及操作建议

油脂：目前油脂主要矛盾依然集中在供应端，全球油脂供应偏紧的格局并未改变。MPOB 报告虽因马棕 11 月超预期累库整体偏空，但也进一步确认了马棕榈油产量当前恢复得并不尽如人意，由于马来西亚棕榈油步入减产周期，在劳动力短缺问题没有解决的背景下，产量难以出现逆市增长，市场关注的重点将集中在出口需求强劲的势头能否持续。美国巴西生物柴油政策削弱油脂制生物柴油需求，拖累国内外油脂。国内油厂周度压榨量高位，棕榈油进口利润倒挂，油脂库存低位，油脂或宽幅震荡，牛市终结的时间可能还没到来。

豆粕：USDA 下调全球供应前景预估，报告好于预期，稳定市场信心，原料成本支撑仍在。巴西大豆种植接近尾声，预计种植面积及大豆产量同比均增；阿根廷大豆已播种进度略慢但优良率高于去年同期，阿根廷的天气并不理想。进口大豆到港分布不均匀以及卸港节奏偏慢，大豆压榨量高位，油厂豆粕库存持续偏紧，下旬将迎来春节备货，叠加冬季物流及疫情因素影响，终端备货意愿明显提升，豆粕或震荡偏多。

三、风险因素：

1. 产地棕油产销。2. 南美大豆播种机生长。3. 美豆巴西豆出口。4. 豆粕需求

一、大豆及棕榈油国际贸易跟踪

图 1：三大产区豆到岸完税价

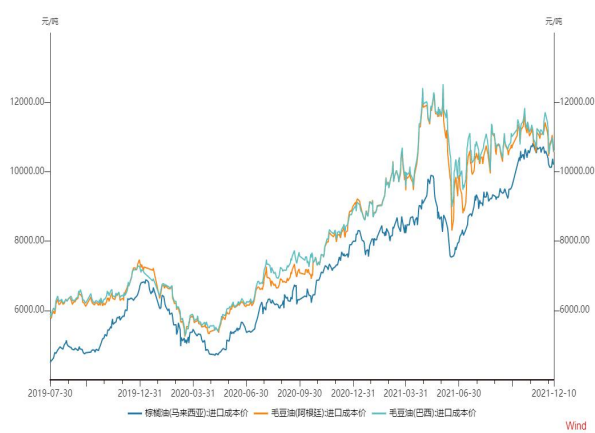
单位：元/吨



数据来源：wind

图 2：豆油棕榈油进口成本

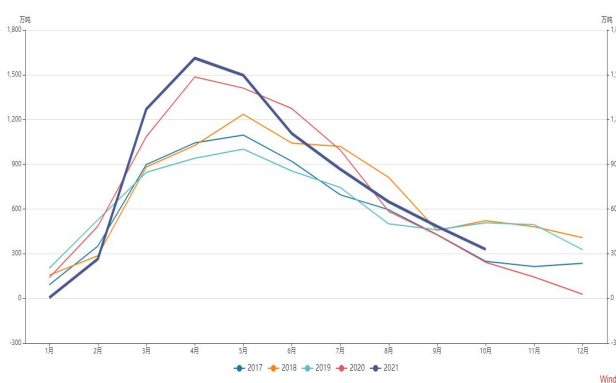
单位：元/吨



数据来源：wind

图 3：巴西大豆出口量

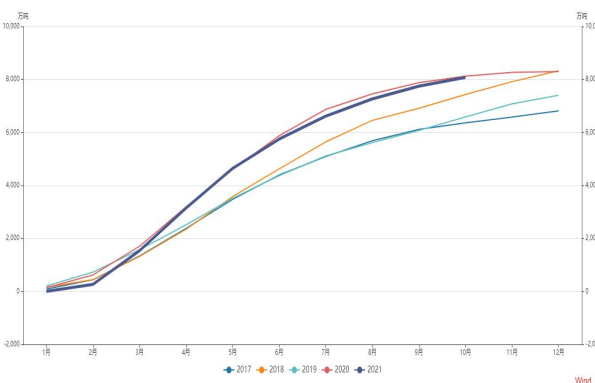
单位：万吨



数据来源：wind

图 4：巴西大豆出口累计值

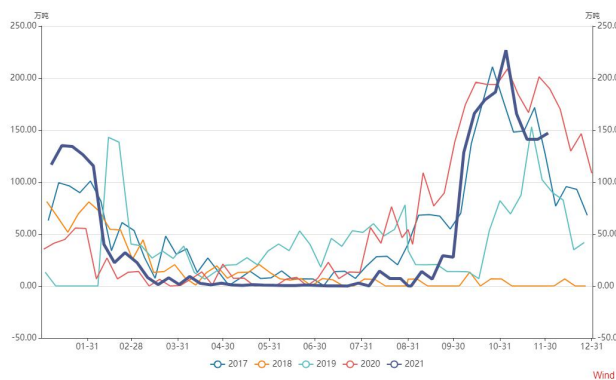
单位：万吨



数据来源：wind

图 5：美豆出口中国周度量

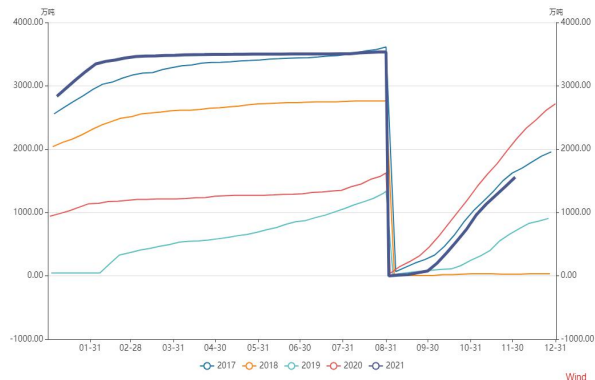
单位：万吨



数据来源：wind

图 6：美豆累计出口中国数量

单位：万吨



数据来源：wind

图 7：美豆出口量周度值

单位：万吨

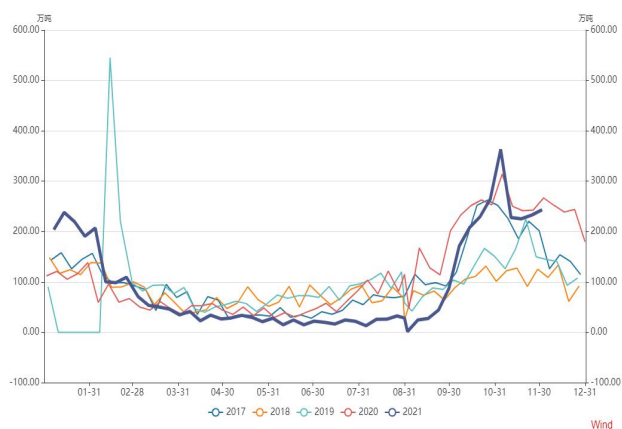
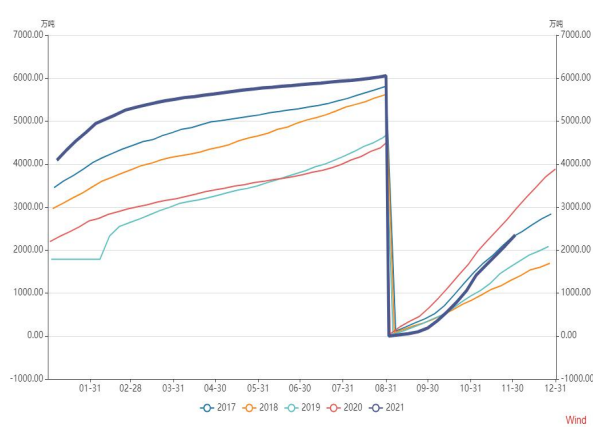


图 8：美豆出口累计值

单位：万吨

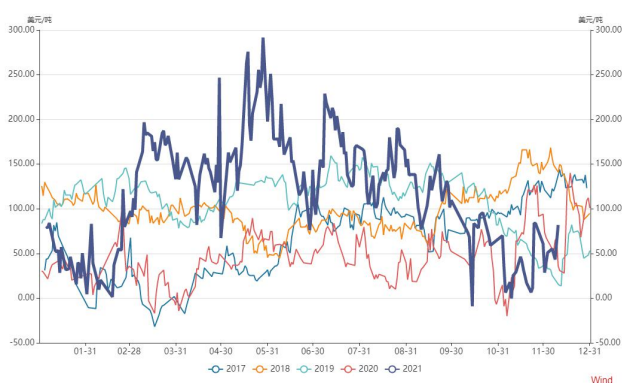


数据来源：wind

数据来源：wind

图 11：豆油—24 度棕榈油 FOB 差

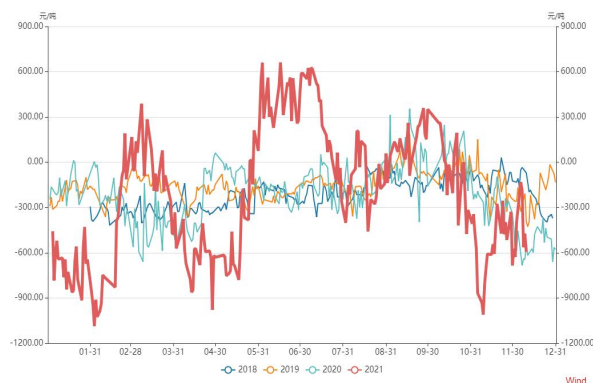
单位：美元/吨



数据来源：wind

图 12：棕榈油进口利润

单位：元/吨

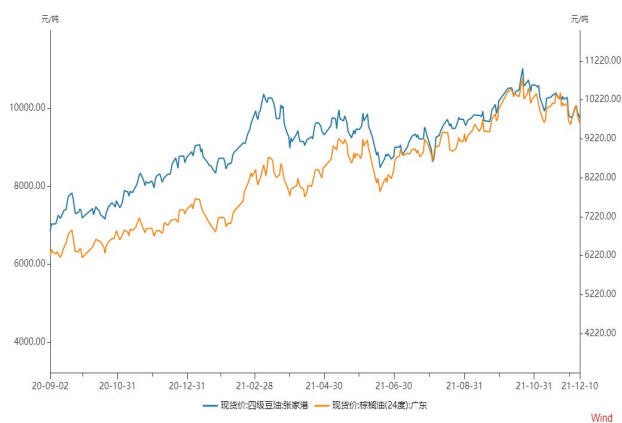


数据来源：wind

二、油脂油料基本面数据

图 13：油脂现货价格

单位：元/吨



数据来源：wind

图 14：豆粕现货价格

单位：元/吨



数据来源：wind

图 15: 大豆进口

单位: 万吨

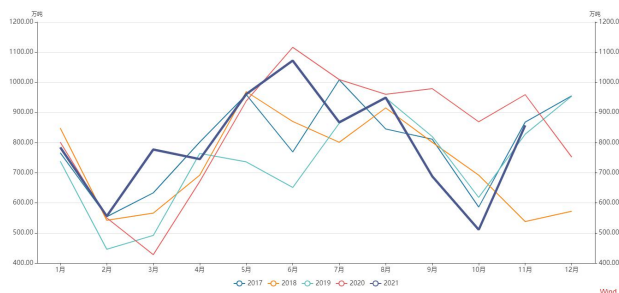
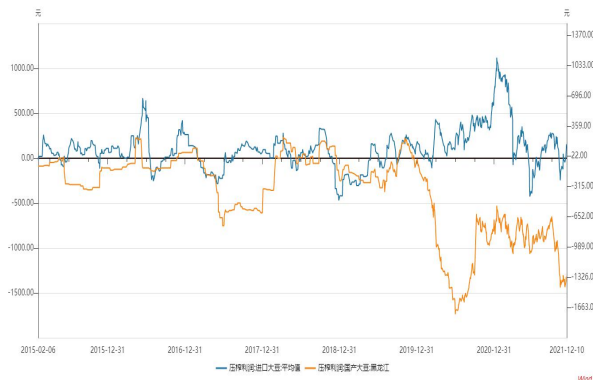


图 16: 大豆压榨利润

单位: 元/吨



数据来源: wind

数据来源: wind

图 17: 进口大豆港口库存

单位: 万吨

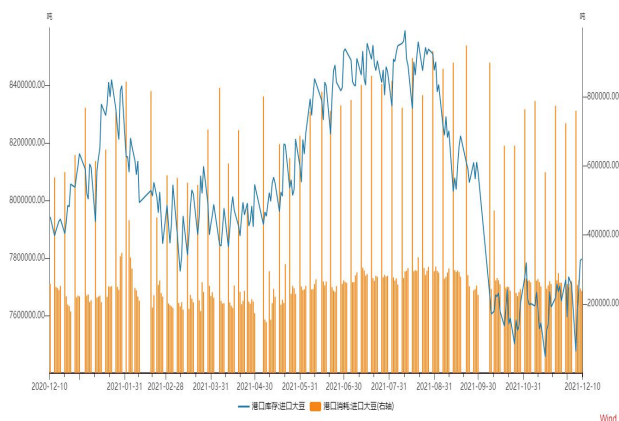
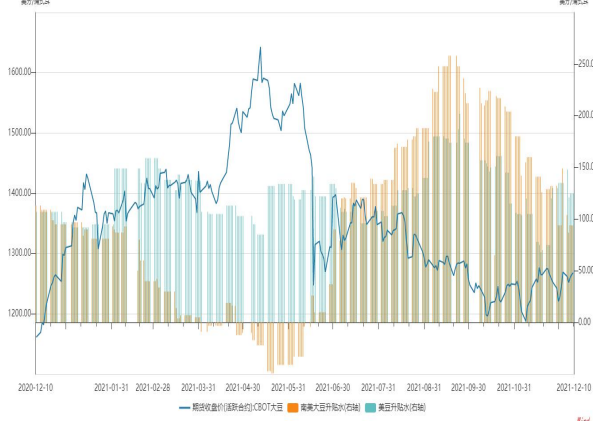


图 18: 进口大豆升贴水

单位: 美分/蒲式耳



数据来源: wind

数据来源: wind

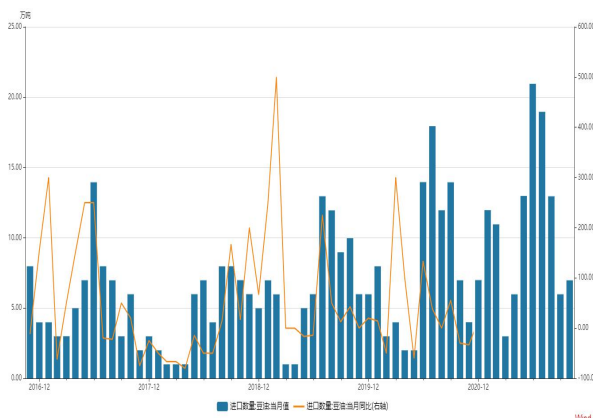
图 19: 豆油库存

单位: 万吨



图 20: 豆油进口

单位: 万吨



数据来源: wind

数据来源: wind

图 21: 棕榈油库存

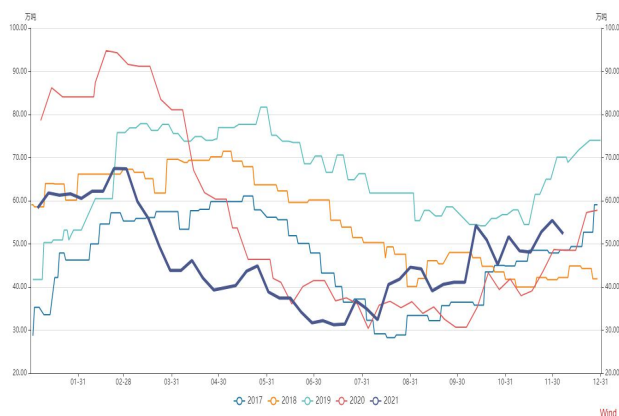
单位: 万吨



图 22: 棕榈油进口

单位: 万吨

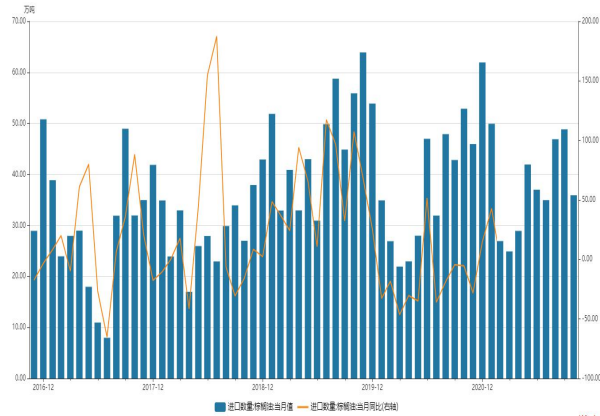




数据来源: wind

图 23: 国内沿海豆粕结转库存

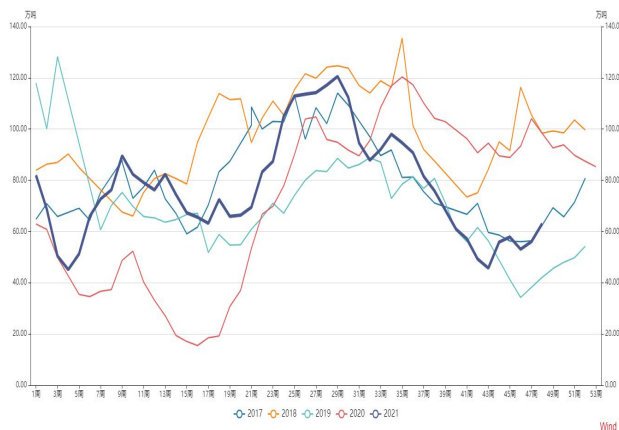
单位: 万吨



数据来源: wind

图 24: 豆粕进口

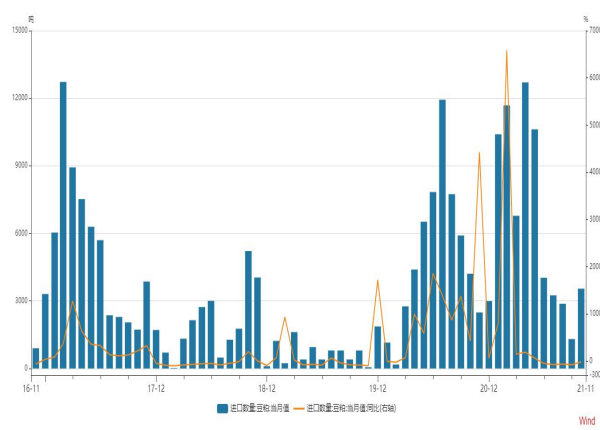
单位: 万吨



数据来源: wind

图 25: 生猪养殖利润

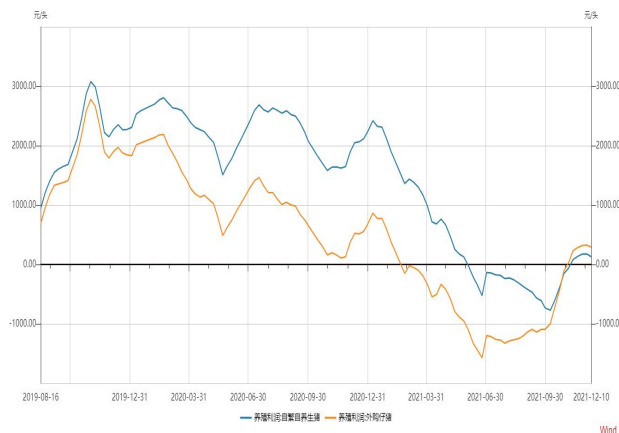
单位: 元/头



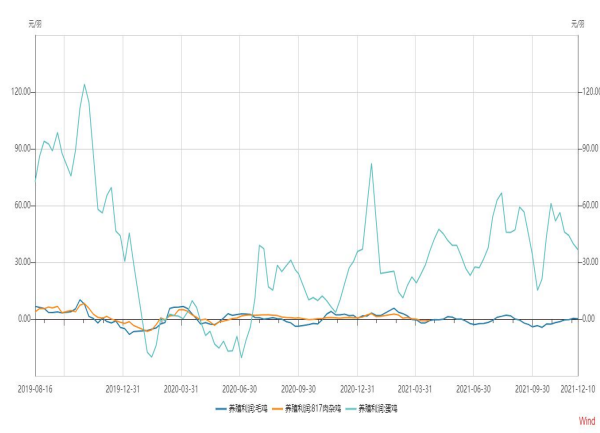
数据来源: wind

图 26: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽



数据来源: wind

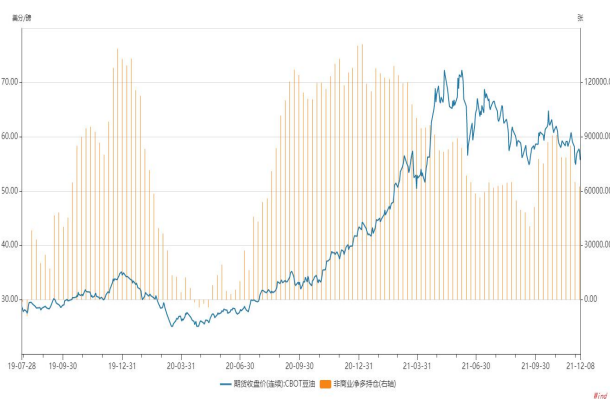


数据来源: wind

三、CFTC 非商业持仓

图 27:CBOT 豆油非商业净多持仓

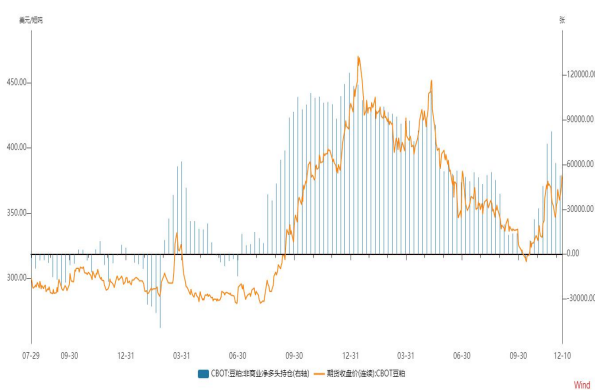
单位: 张



数据来源: wind

图 28: CBOT 豆粕非商业净多持仓

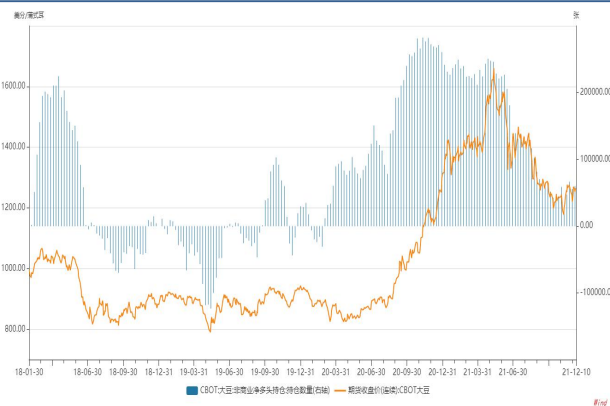
单位: 张



数据来源: wind

图 29: 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>