

农产品组

南美天气偏干马来洪水均利多油脂油料

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

豆粕供需偏多 2021.12.20
 MOPB 库存超预期，USAD 报告支撑
 油脂油料 2021.12.13
 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

行情回顾：

美豆出口符合预期，榨利年度高位，南美天气有变数，市场担忧南美大豆产量，美豆上涨；马来持续暴雨导致洪灾，再加上季节性减产周期，劳工短缺，产量受影响，提振油脂，国内油脂和粕均出现了上涨。

一、基本面跟踪

1) 供给：

美国大豆压榨利润高位，豆粕现货需求依然保持强劲。美国可再生柴油新项目推迟上马，令豆油价格下跌得以获得出口需求。美国 2021/2022 年度大豆出口净销售为 81.2 万吨，符合预期。巴西 12 月大豆出口量料达到 276.8 万吨，而去年 12 月，出口量总计为 161,024 吨。南美专家表示，由于巴西南部干旱加剧，巴西大豆产量预估将被下调。巴西产量将显示出 200-400 万吨下调的可能，阿根廷 100 万吨。阿根廷将迎来一些严重的高温，几乎没有降雨的前景，巴西南部也开始升温，也几乎没有降雨。

季节性减产季、劳动力短缺及洪水等因素继续制约马棕油生产，12 月马棕油产量不乐观。马来正在经历几十年来最严重洪灾之一，目前马来已有八个州报告洪水，其中一些州面临的洪水比其他州更广泛，这将会导致棕榈果无法收割，影响收集果实。马来气象局预计未来几天还有更多的暴雨和强降雨。MPOA 数据显示 12 月前 20 日马来毛棕榈油产量预估环比减少 13.18%，其中马来半岛受近期强降雨影响减产幅度居前为 14.01%。印度调降精棕基本进口税在一定程度上会使得精棕较毛棕的吸引力增加，不过印度叫停棕榈油期货交易，可能对棕榈油进口产生一些负面影响。船运机构 ITS 数据显示，马来 12 月 1—25 日棕榈油出口量为 1306408 吨，较 11 月 1—25 日出口的 1340778 吨减少 2.6%。

豆油库存微减，棕油继续累库，豆粕库存下滑。据 Mysteel 调研显示，全国重点地区豆油商业库存约 82.42 万吨，环比减 0.48 万吨，降幅 0.58%。棕油商业库存约 55.14 万吨，环比增 2.27 万吨。豆粕库存 63.8 万吨，环比增 6.57 万吨，增幅 11.48%，同比去年减少 39.42 万吨，减幅 38.19%。

2) 需求：油脂成交有所下滑。豆粕需求好转，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：当前马来西亚棕榈油处于减产周期，同时由于马来西亚爆发洪水，加上种植园劳工短缺，制约棕榈油供应，SPPOMA 数据显示马棕油产量继续下滑，高频数据显示马棕油出口下滑，不过印度放宽精炼棕油进口政策马棕出口降幅缩窄。南美前期定产背景很好，但部分地区转向干旱。国内油厂周度压榨量下滑，油厂豆油库存同比偏低局面并未改变，棕榈油进口倒挂但利润改善，港口库存缓慢回升，但整体来看仍保持相对低位，油脂制生物柴油需求前景拖累油脂，油脂或宽幅震荡。

豆粕：美豆榨利高企，压榨需求强劲，出口符合预期，但同比下滑的局面很难改变。南美大豆天气引起市场担忧，巴西南部天气转向干旱，大豆生长状况继续下滑，阿根廷大豆播种进度略慢，天气总体偏干。美豆期价进入压榨、出口、天气的博弈阶段。国内部分地区油厂限停机计划而面临阶段性供应收紧，油厂后续开机增量有限，随着春节前市场备货行情展开，终端提货仍保持相对偏强节奏，但随着下游库存逐步累积，短期进一步补货动能略有下降，目前供应和需求双逻辑驱动还在，豆粕或震荡偏多。

三、风险因素：

1. 产地棕油产销。2. 南美大豆天气。3. 美豆巴西豆出口。

一、大豆及棕油国际贸易跟踪

图 1：三大产区豆到岸完税价

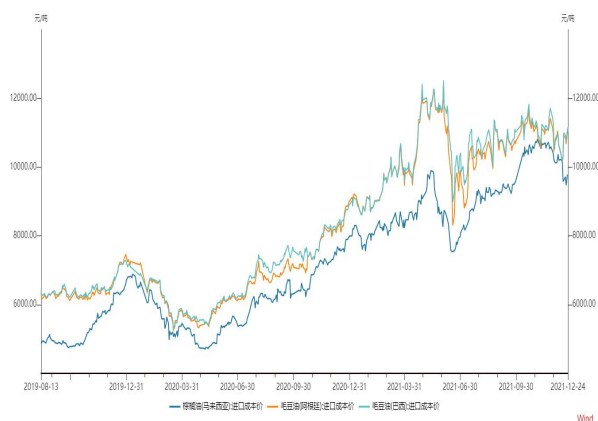
单位：元/吨



数据来源：wind

图 2：豆油棕榈油进口成本

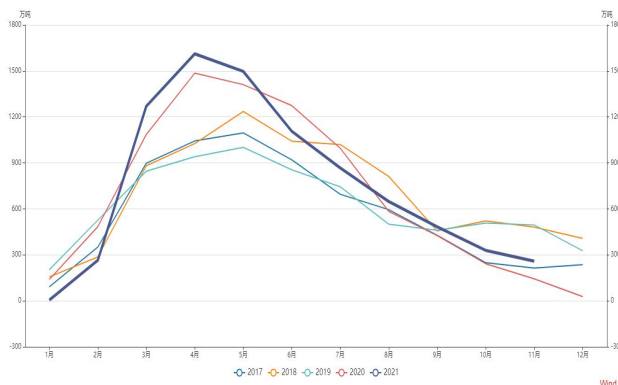
单位：元/吨



数据来源：wind

图 3：巴西大豆出口量

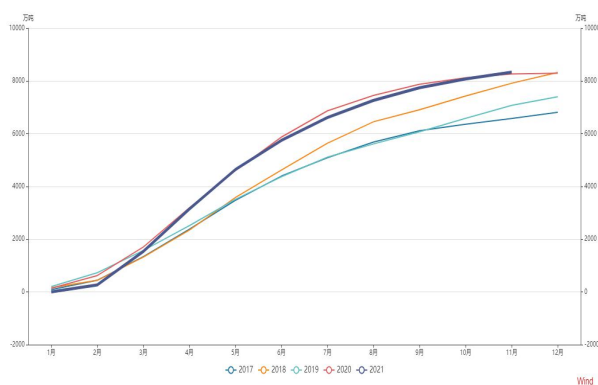
单位：万吨



数据来源：wind

图 4：巴西大豆出口累计值

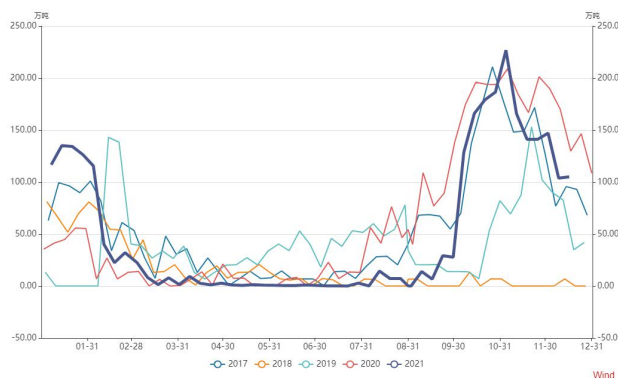
单位：万吨



数据来源：wind

图 5：美豆出口中国周度量

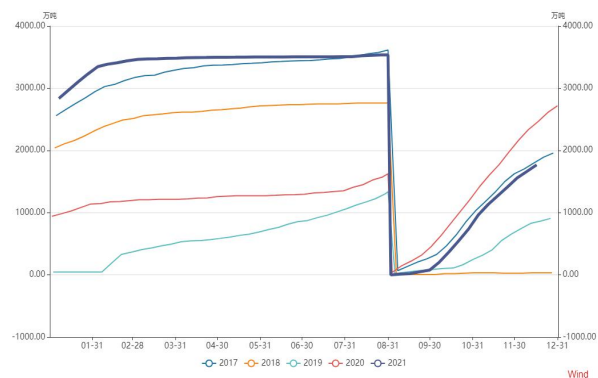
单位：万吨



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

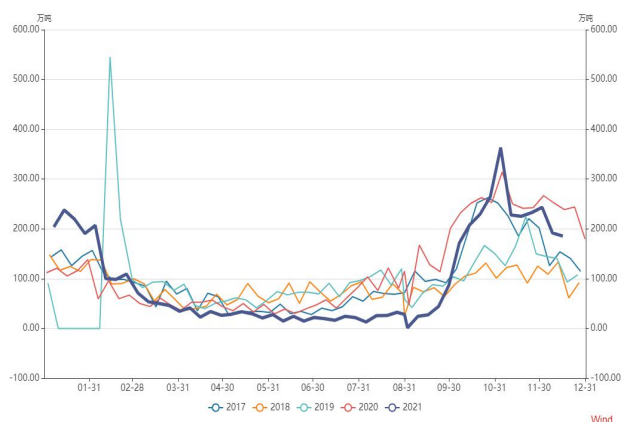
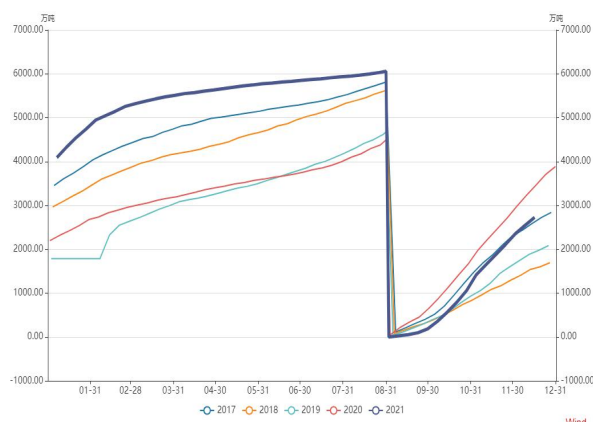


图 8：美豆出口累计值

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

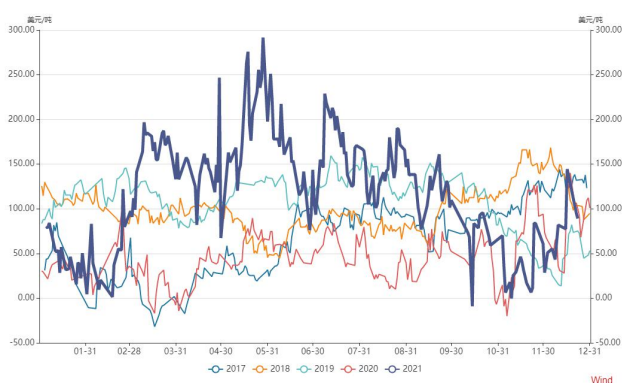


图 12：棕榈油进口利润

单位：元/吨



数据来源：wind

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

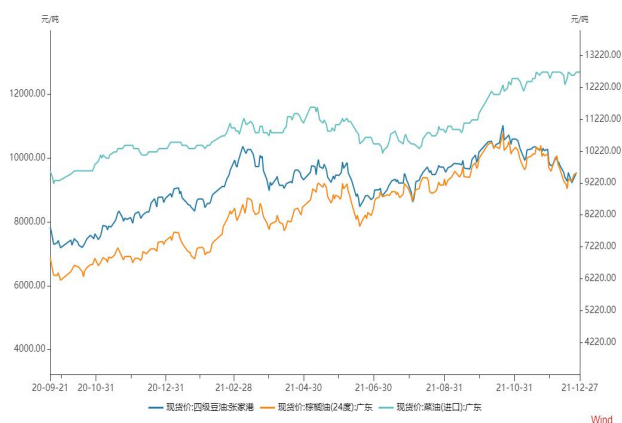


图 14：豆粕现货价格

单位：元/吨

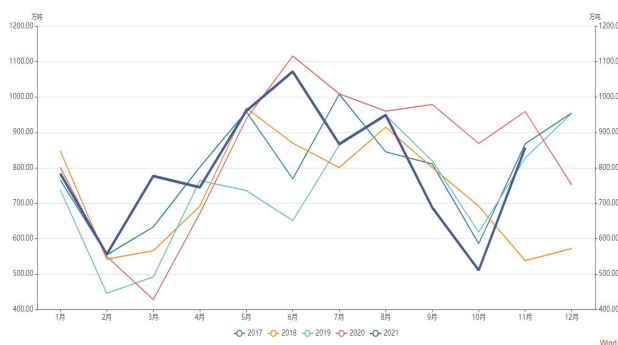


数据来源：wind

数据来源：wind

图 15: 大豆进口

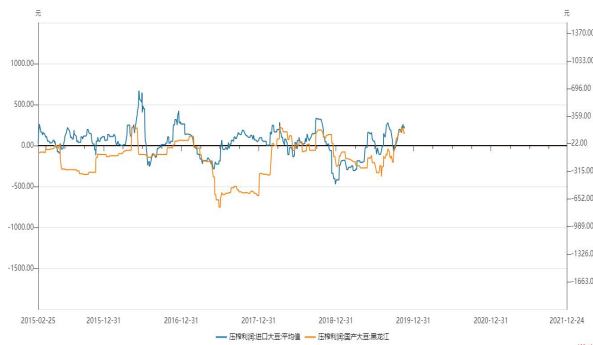
单位: 万吨



数据来源: wind

图 16: 大豆压榨利润

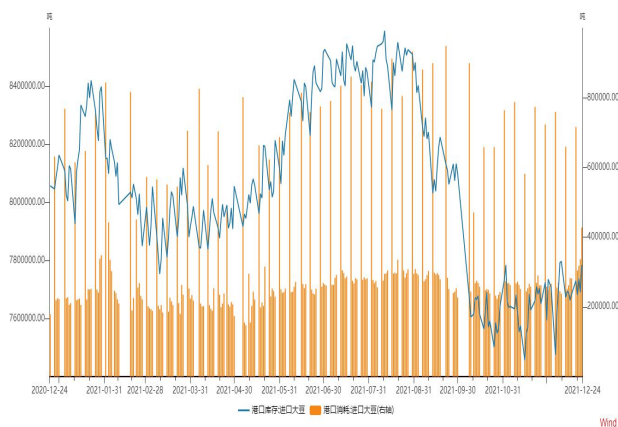
单位: 元/吨



数据来源: wind

图 17: 进口大豆港口库存

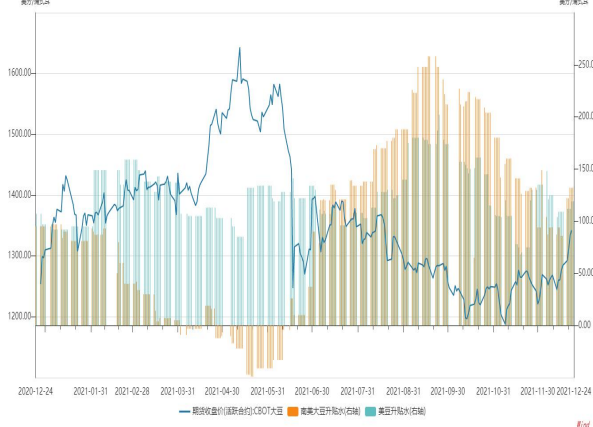
单位: 万吨



数据来源: wind

图 18: 进口大豆升贴水

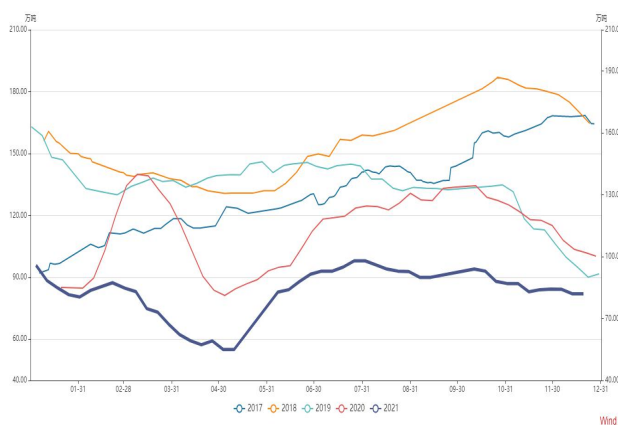
单位: 美分/蒲式耳



数据来源: wind

图 19: 豆油库存

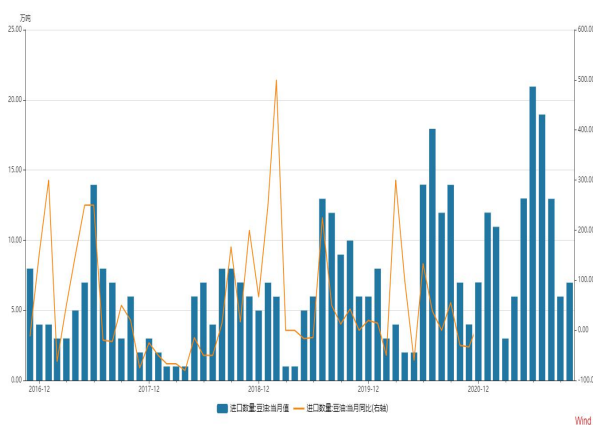
单位: 万吨



数据来源: wind

图 20: 豆油进口

单位: 万吨



数据来源: wind

图 21: 棕榈油库存

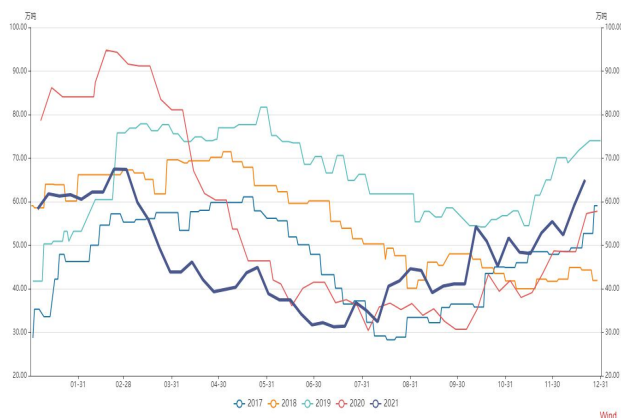
单位: 万吨



图 22: 棕榈油进口

单位: 万吨

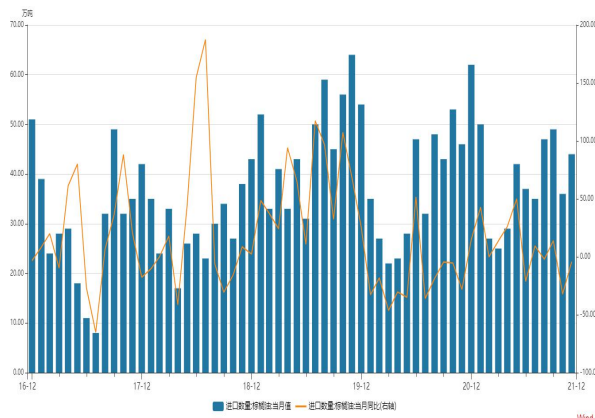




数据来源: wind

图 23: 国内沿海豆粕结转库存

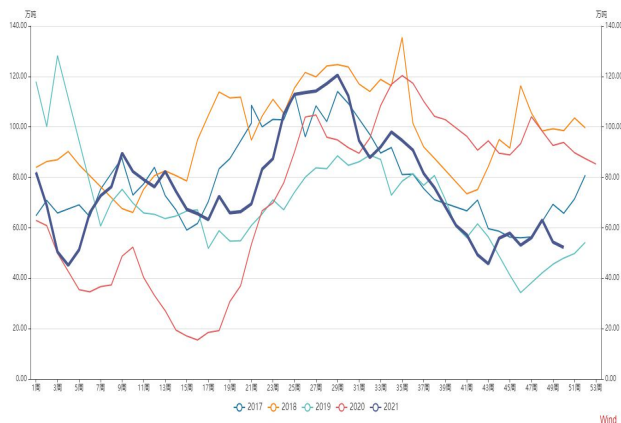
单位: 万吨



数据来源: wind

图 24: 豆粕进口

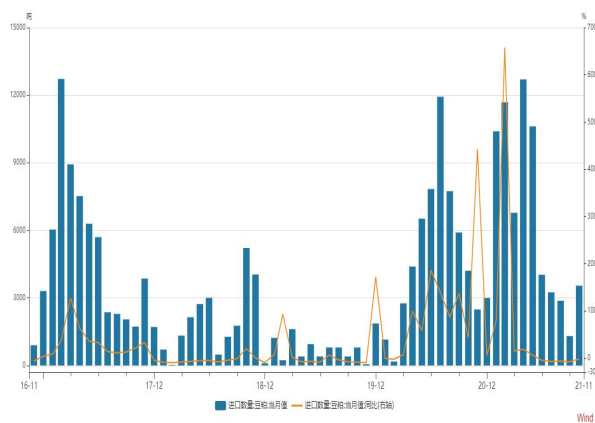
单位: 万吨



数据来源: wind

图 25: 生猪养殖利润

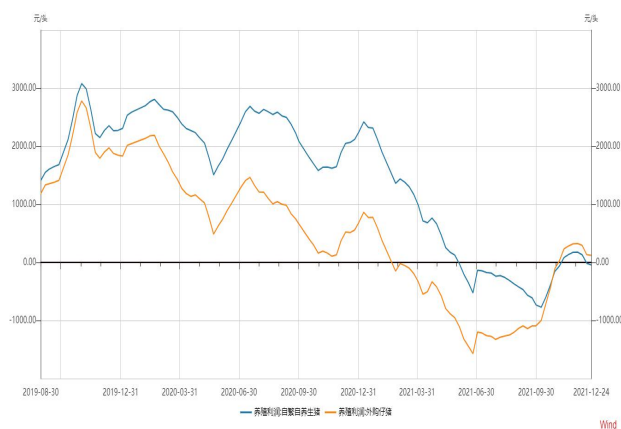
单位: 元/头



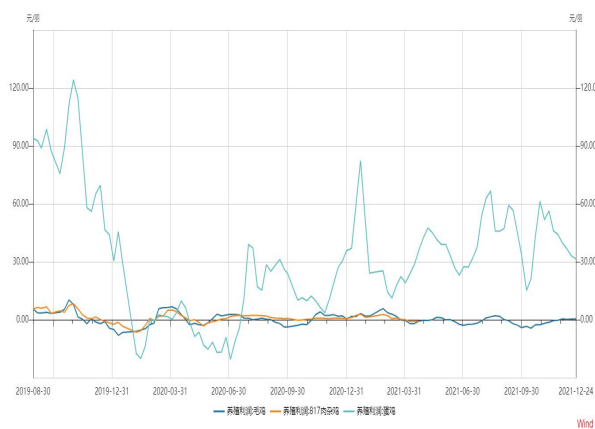
数据来源: wind

图 26: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽



数据来源: wind

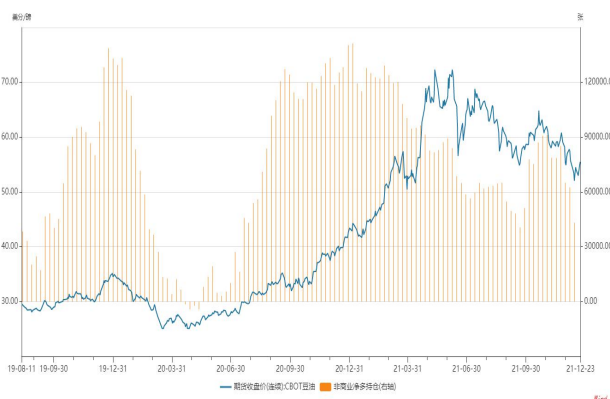


数据来源: wind

三、CFTC 非商业持仓

图 27:CBOT 豆油非商业净多持仓

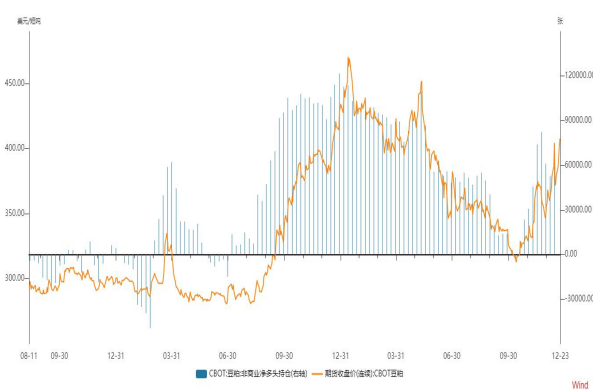
单位: 张



数据来源: wind

图 28: CBOT 豆粕非商业净多持仓

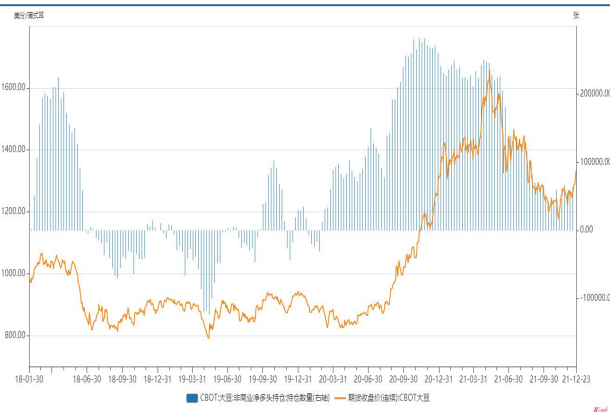
单位: 张



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>