

农产品组

外盘提振国内油脂油料偏强

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

国内油脂油料偏强运行 2022. 5. 23
 外盘提振油脂油料偏强 2022. 5. 16
 静待 USDA 和 MPOB 报告指引 2022. 5. 9
 油强粕弱继续 2022. 4. 25
 油脂注意回调风险 2022. 4. 18
 油脂油料或高位震荡 2022. 4. 11
 粕强劲油脂调整 2022. 3. 28
 脂外盘提振油脂油料偏多 2022. 2. 21
 南美干旱原油强势提振国内油脂油料 2022. 2. 14
 油脂仍然偏强，不过要注意回调风险 2022. 1. 24
 南美短期迎来有利天气 2022. 1. 17
 关注 MPOB 及 USDA 报告 2022. 1. 10
 南美天气偏干马来洪水均利多油脂油料 2021. 12. 27
 豆粕供需偏多 2021. 12. 20
 MOPB 库存超预期，USAD 报告支撑 2021. 12. 13

行情回顾：

美豆旧作偏紧，部分地区降雨偏度影响播种，印尼虽然取消棕榈油出口禁令，但并未完全放开，再加上美豆及原油高位强势运行的提振，国内油脂油豆粕均出现震荡上行。

一、基本面跟踪

1) 供给：

GFTC 持仓报告：截至 2022 年 5 月 24 日当周，CBOT 大豆期货多头增 4253 手至 236164 手，空头减 468 至 47796 手。

俄乌关系尚未改善，各国贸易保护主义抬头，基金净多持仓仍处历史高位的背景下，美豆期价强势格局依然明显。未来即将迎来天气炒作的年内高峰，美豆期价的天气风险升水将继续累积，期价保持易涨难跌的走势。

印尼取消棕榈油出口禁令，但并非完全放开出口，要求棕油出口需要取得出口许可证、DMO 新政、每月审查棕榈油出口等，印尼出口节奏可能会继续延缓。MPOA 数据显示出口下滑，5 月前 20 日马棕产量环比下降 13%，而出口方面表现良好，ITS 数据显示 5 月前 25 日马棕出口环比增 25%，产量恢复不及预期而出口较好，库存较难累库。

国内进口大豆到港量进一步回升，压榨利润不佳，市场对后期供应改善的预期仍存，不过国际大豆市场的强势，从成本端对国内油脂油料市场构成明显支撑。短期国内大豆供应充足，开机率高位，豆油库存消费增加，棕榈油库存持续下滑，豆粕库存增加幅度较大。据 wind 数据显示，截止 5. 24，豆油港口库存 77. 55 万吨，较上周 76. 10 万吨增加 0. 55 万吨；棕榈油港口库 29. 80 万吨，较上周 30. 05 万吨减少 0. 25 万吨。豆粕库存出现明显累积，全国豆粕库存回升至 69. 73 万吨，较上周 54. 95 万吨增加 14. 78 万吨。

二、结论及操作建议

油脂：马棕油进入季节性增产周期，部分劳工回归马来但劳工短缺问题仍未完全解决，产量恢复仍存在不确定性，高频数据也显示产量恢复不及预期但出口较好，马棕库存依然较难累库。印尼出口放开之后，虽然 DMO 政策再度生效，但可供出口的棕榈油数量将下降，且目前尚未有有效出口的消息。国内进口大豆到港量增加及国储投放，大豆货源充足，油厂周度压榨量高位，豆油库存相对低位，棕榈油库存持续低位，加之美豆及原油上涨提振，油脂震荡偏多，产地棕油产销、北美大豆产区天气都是不确定风险因素。。

豆粕：美豆旧作供应紧张状态未变，在新年度供应预期增加兑现之前供应持续紧张，新一年度全球大豆供应预估大幅增加，但北美大豆播种和生长期对天气的依赖程度较强，随着大平原北部主产区预期过多的降雨到来，市场担忧美豆种植能否顺利推进。另外，美豆出口和压榨强劲，美豆整体偏强。国内进口大豆到港量增加及国储备拍卖，大豆供应充足，油厂周度压榨回升至高位，豆粕供应增加，库存回升，水产养殖企业备货需求逐渐启动，疫情形势改善，成交放量，豆粕震荡偏多，关注大豆到港进度及北美大豆产区天气影响。

三、风险因素：

1. 产地棕油产销，印尼棕榈油政策。2、北美大豆产区天气。4、地缘政治。

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

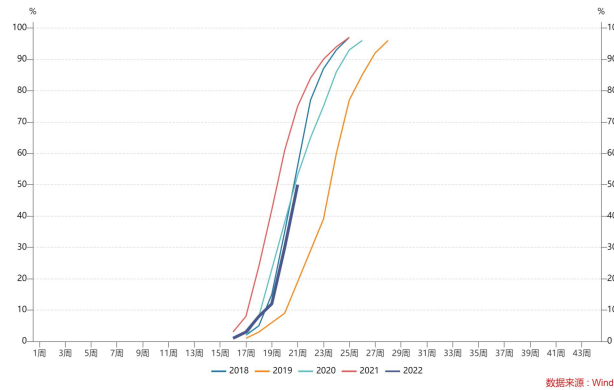
图 2：豆油棕榈油进口成本

单位：元/吨



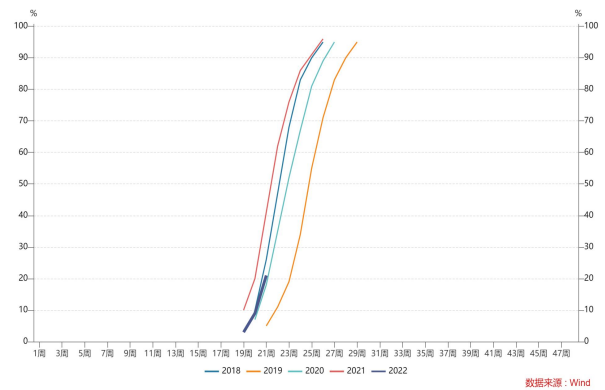
数据来源：wind

图 3：美豆播种进度



数据来源：wind

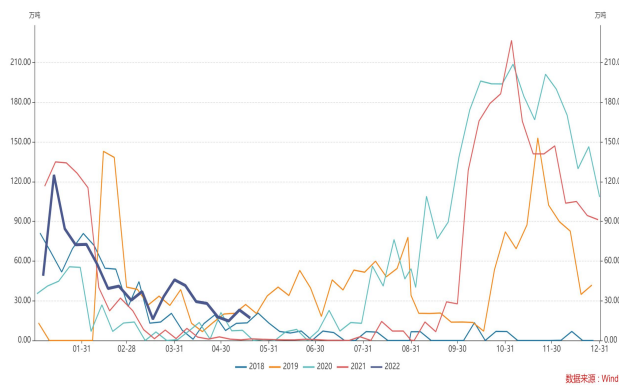
图 4：美豆出苗率



数据来源：wind

图 5：美豆出口中国周度量

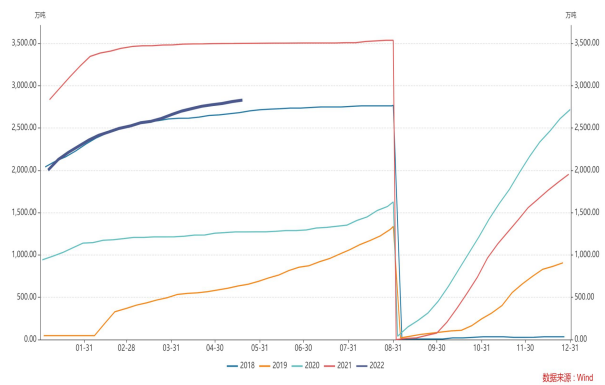
单位：万吨



数据来源：wind

图 6：美豆累计出口中国数量

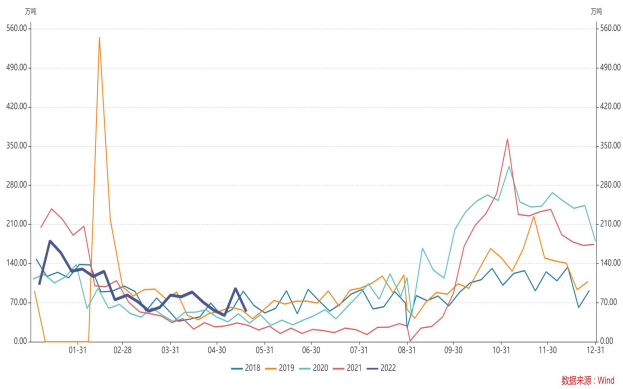
单位：万吨



数据来源：wind

图 7: 美豆出口量周度值

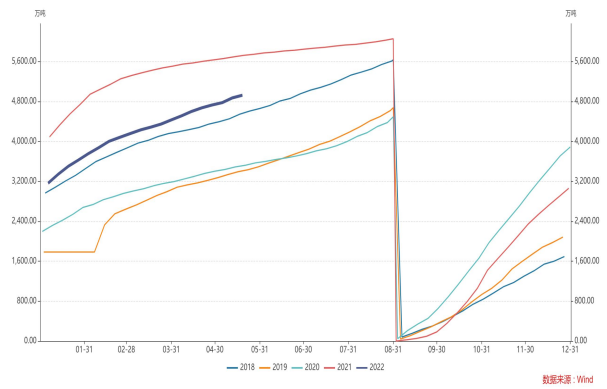
单位: 万吨



数据来源: Wind

图 8: 美豆出口累计值

单位: 万吨



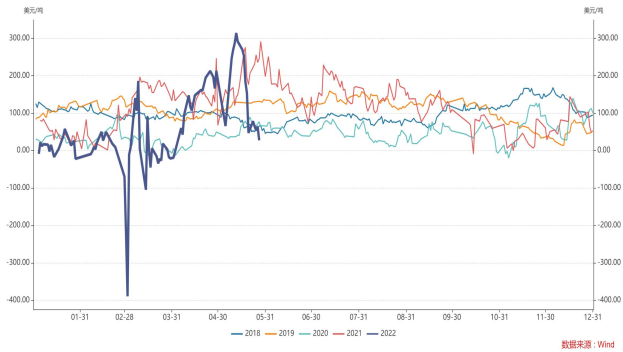
数据来源: Wind

数据来源: wind

数据来源: wind

图 11: 豆油—24 度棕榈油 FOB 差

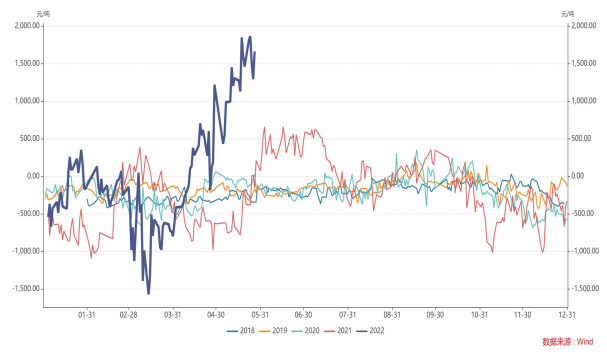
单位: 美元/吨



数据来源: Wind

图 12: 棕榈油进口利润

单位: 元/吨



数据来源: Wind

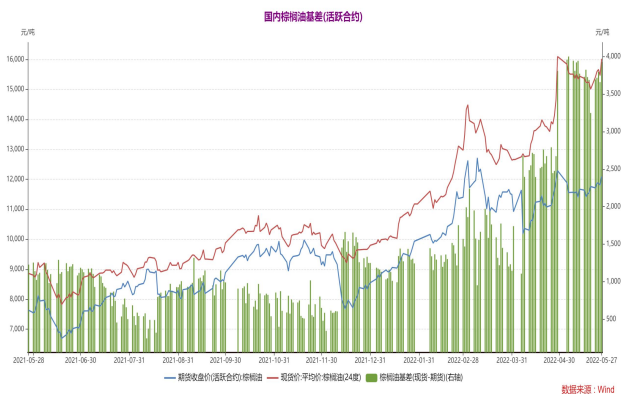
数据来源: wind

数据来源: wind

二、 油脂油料基本面数据

图 13: 国内棕榈油活跃合约基差

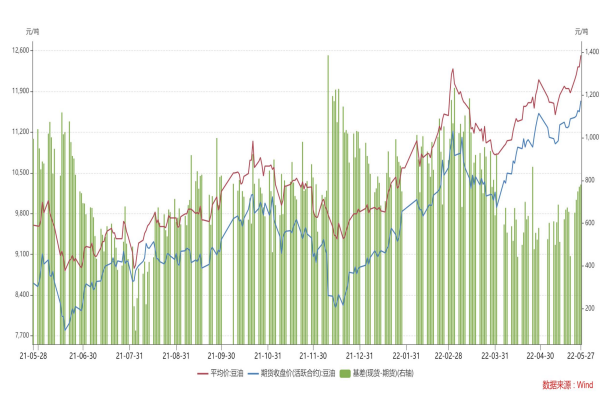
单位: 元/吨



数据来源: Wind

图 14: 国内豆油活跃合约基差

单位: 元/吨



数据来源: Wind

数据来源: wind

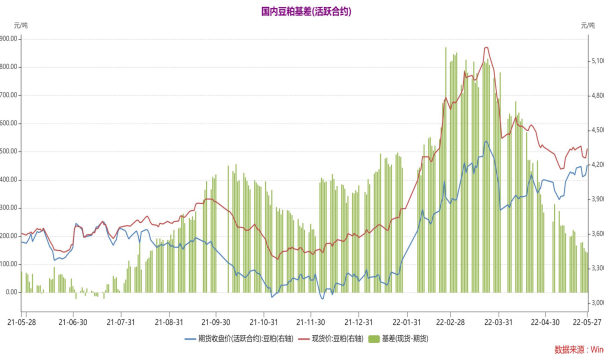
数据来源: wind

图 15: 国内豆粕活跃合约基差

单位: 元/吨

图 16: 国内豆一活跃合约基差

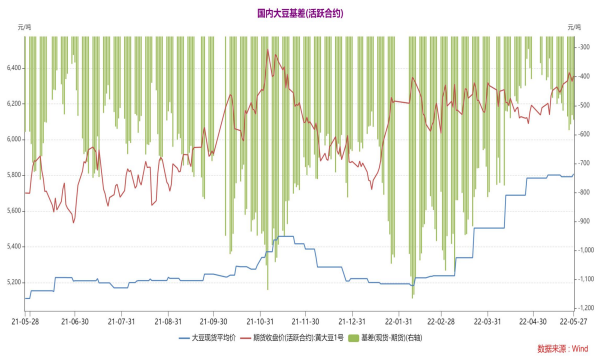
单位: 元/吨



数据来源: wind

图 17: 周度大豆到港数量

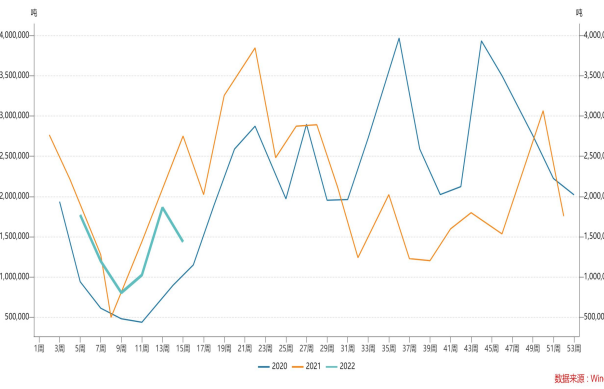
单位: 吨



数据来源: wind

图 18: 大豆压榨利润

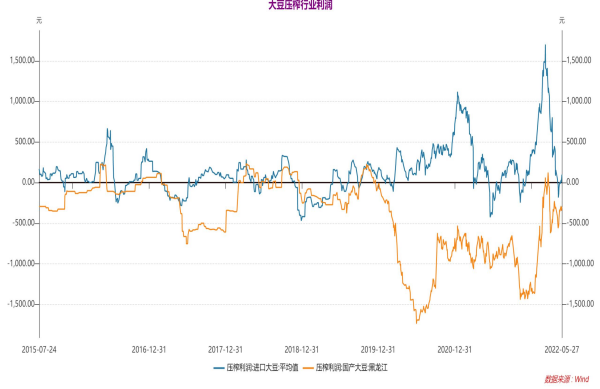
单位: 元/吨



数据来源: wind

图 19: 进口大豆港口库存

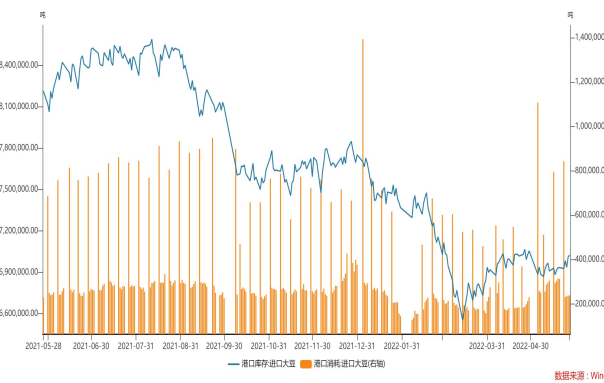
单位: 万吨



数据来源: wind

图 20: 进口大豆补贴水

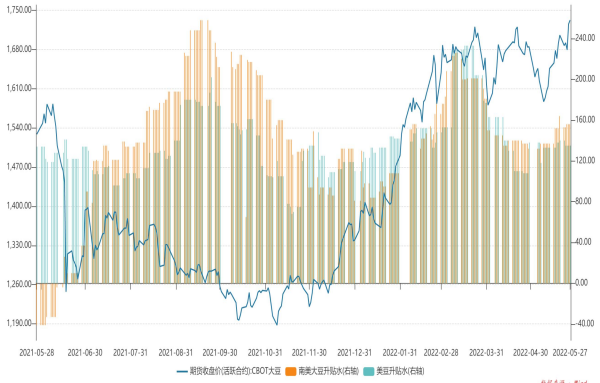
单位: 美分/蒲式耳



数据来源: wind

图 21: 豆油库存

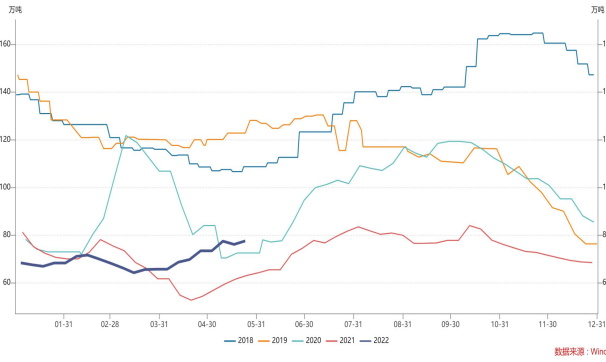
单位: 万吨



数据来源: wind

图 22: 豆油进口

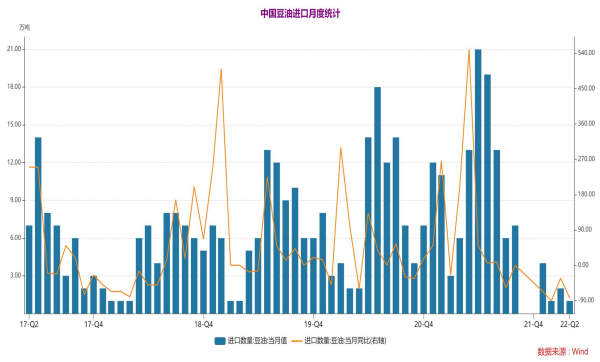
单位: 万吨



数据来源: wind

图 23: 棕榈油库存

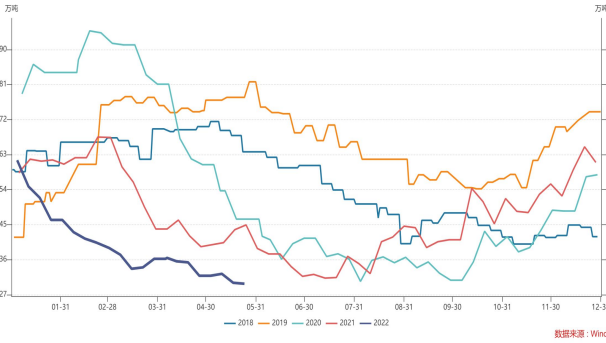
单位: 万吨



数据来源: wind

图 24: 棕榈油进口

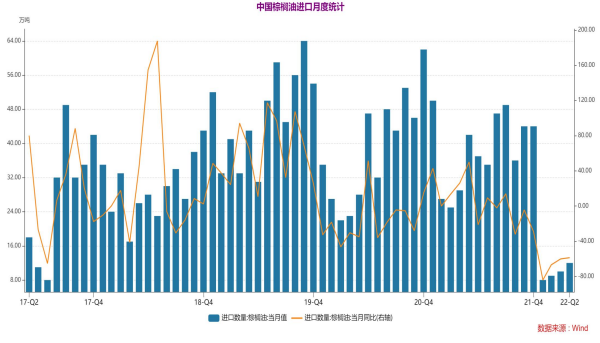
单位: 万吨



数据来源: wind

图 25: 国内沿海豆粕结转库存

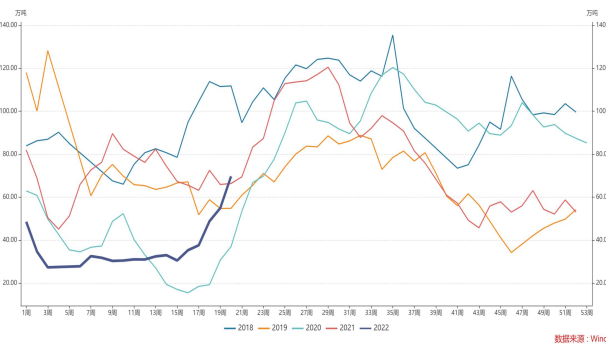
单位: 万吨



数据来源: wind

图 26: 豆粕进口

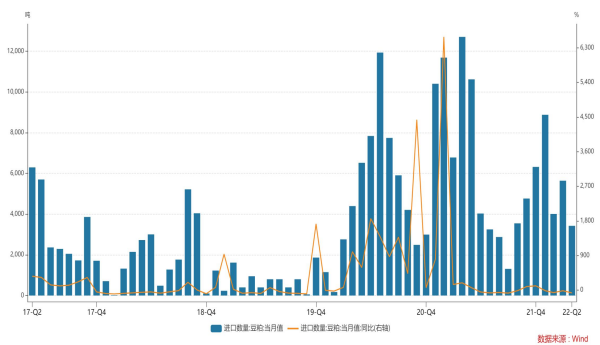
单位: 万吨



数据来源: wind

图 27: 生猪养殖利润

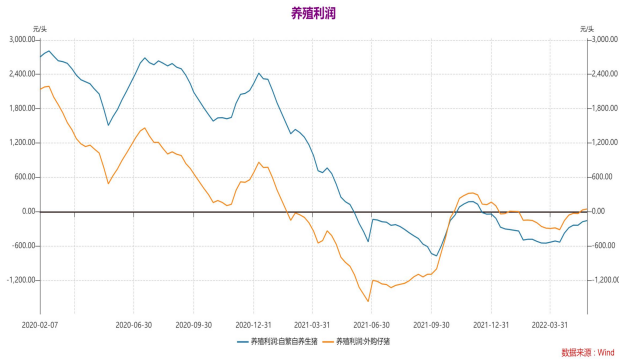
单位: 元/头



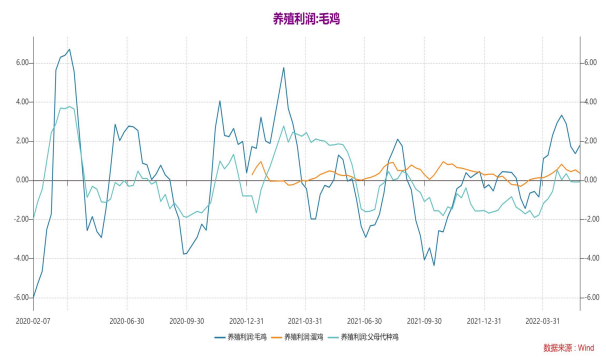
数据来源: wind

图 28: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽



数据来源: wind



数据来源: wind

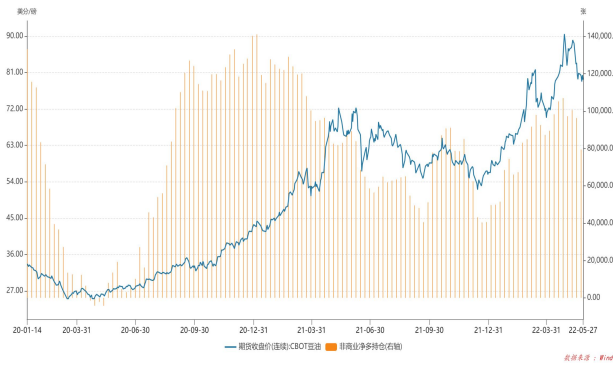
三、CFTC 非商业持仓

图 29: CBOT 豆油非商业净多持仓

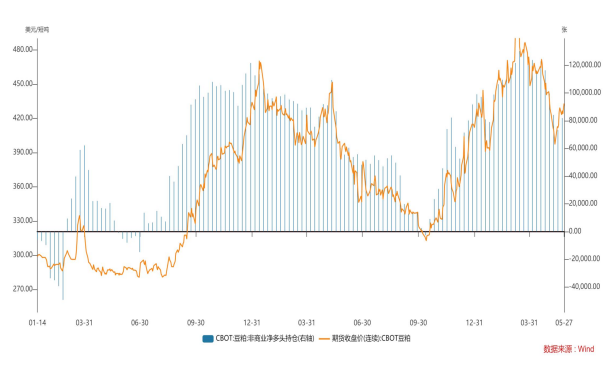
单位: 张

图 30: CBOT 豆粕非商业净多持仓

单位: 张



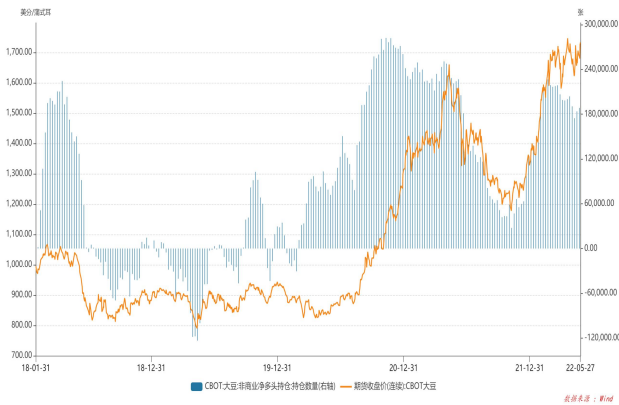
数据来源: wind



数据来源: wind

图 31: 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>