

农产品组

粕库存下滑，油脂消费不佳

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

短期豆粕库存或持续偏紧

2022. 10. 24

关注南美大豆播种及马棕油产销

2022. 10. 17

国际原油拖累油脂

2022. 9. 26

粕强油弱或持续

2022. 9. 19

关注 USDA、MPOB 报告指引

2022. 9. 5

关注美豆天气变化

2022. 8. 29

马来出口或受印尼冲击

2022. 8. 22

USDA 利空与天气博弈

2022. 8. 15

关注 USDA 报告和 MPOB 报告

2022. 8. 8

美豆炎热干燥天气提振油脂油料

2022. 8. 1

美豆中西部天气迎来降雨，印尼考虑取消 DMO

2022. 7. 25

宏观、美豆天气和印尼胀库是市场关注点

2022. 7. 18

行情回顾：

美新豆收获上市，密西西比河的低水位制约物流运输，南美降雨缓解潜在干旱担忧，美豆偏震荡，马来出口下滑，国内油脂和偏均偏震荡运行。

一、基本面跟踪

1) 供给：

CFTC 持仓报告：截至 2022 年 10 月 25 日当周，CBOT 大豆期货非商业多头减 5451 手至 126693 手，空头减 8153 至 69308 手。

美豆收获进度超出市场预期。截至 10 月 23 日，美国大豆收获进度为 80%，上周 63%，去年同期 71%，五年同期均值 67%。美新豆集中收获上市，但物流运输问题制约大豆出口装运。近段时间，由于美国密西西比河流域干旱，水位下降影响船舶运输，国内大豆到港速度放缓，预计 11 月份我国进口大豆到港量也将低于之前预估。阿根廷的主要作物生产地区获得了急需的降雨，在该国的油菜籽种植活动开始之际，提升了大豆生产前景。

马来棕榈种植行业工人短缺问题仍在，但行业推进机械化或能部分解决劳工紧张问题。东南亚处于季节性产量高峰期，印尼和马来部分产区降雨令市场担心洪水可能对油棕的收获带来不利影响。

油厂大豆开机率低于市场预期，豆油库存下滑，棕油豆粕库存均增加，Mysteel 对全国主要油厂调查显示，第 42 周（10 月 15 日至 10 月 21 日）111 家油厂大豆实际压榨量为 160.6 万吨，开机率 55.82%，实际开机率低于此前预期，较预估低 3.45 万吨；较上周减少 4.64 万吨。全国重点地区豆油商业库存约 82.8 万吨，较上周减少 1.29 万吨，降幅 1.53%。全国重点地区豆油商业库存约 79.64 万吨，较上周减少 3.16 万吨，降幅 3.82%。棕油商业库存约 62.84 万吨，较上周增 2.21 万吨，增幅 3.65%；同比增加 23.61 万吨，增幅 60.18%。豆粕库存 26.76 万吨，较上周减 3.7 万吨，减幅 12.15%，同比去年减少 25.59 万吨，减幅 48.88%。

2) 需求：油脂以刚需补货为主，加之国内多地疫情反复，餐饮业及物流受限，进一步抑制下游需求。生猪养殖业利润较好需求较为旺盛支撑豆粕价格。

二、结论及操作建议

油脂：印尼棕榈油库存下降，出口专项税豁免政策即将到期，印尼棕油关税下降令马棕油出口面临更多竞争压力，船运机构数据显示马棕油出口下滑，不过东南亚雨季来临，因拉尼娜现象导致雨水多，印尼和马来部分地区降雨令市场担心洪水可能对棕榈油生产造成冲击。国内油厂开工率不高，豆油库存下滑，餐饮消费仍受疫情影响，油脂表现消费或高位回落风险，棕榈油买船及到港增加，棕油继续累库。国际原油受经济衰退担忧减弱剧烈波动，油脂或震荡偏弱，。

豆粕：USDA 下调单产至 49.8 蒲/英亩，期末库存仍维持 2 亿蒲，美豆供应偏紧。目前通过驳船沿密西西比河运送谷物成本远高于上年同期，美豆出口成本依然较高。南美豆播种天气总体良好，但帕拉纳州和南马托格罗索州部分地区过度潮湿，巴西东北部持续干燥，连续第三年拉尼娜天气或将持续为南美大豆播种和生长带来不确定性。国内油厂开工率不高，豆粕库存下滑供应偏紧，阶段性进口大豆到港量明显下降，不过预估 11 月下旬进口大豆的到港量将会陆续增加，下游继续主动备货意愿较强，豆粕套利资金的进出场节奏继续对豆粕价格产生波动影响，豆粕或区间运行。

三、风险因素：

1. 印尼棕油出口、马棕油出口。2. 南美大豆产区天气。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

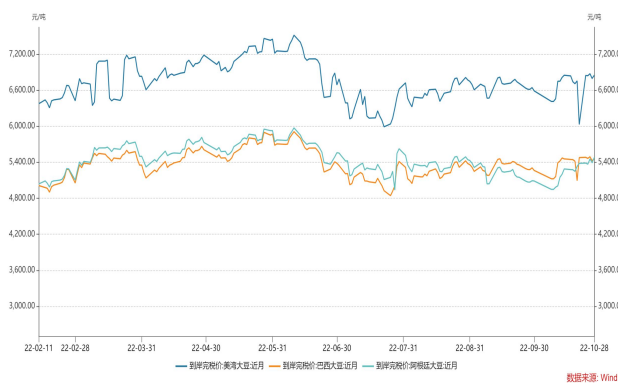


图 2：豆油棕榈油进口成本

单位：元/吨



数据来源: wind

数据来源: wind

图 3：美豆优良率

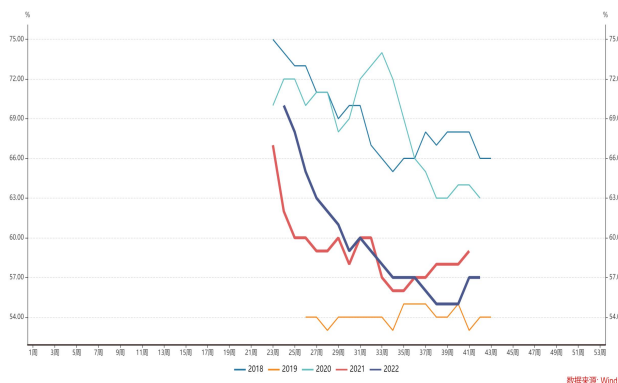
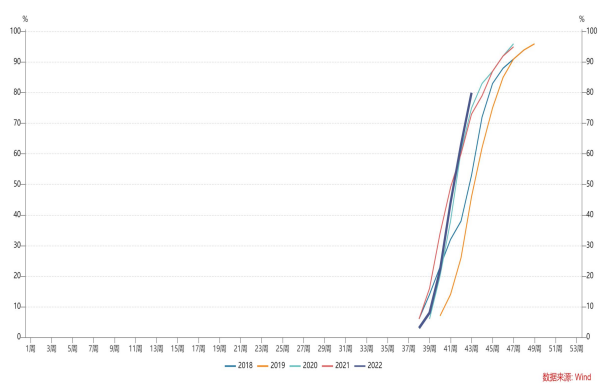


图 4：美豆收割进度



数据来源: wind

数据来源: wind

图 5：南美 5 天总降水量(毫米)

7-day Accumulated Precip (mm) 23OCT2022-29OCT2022

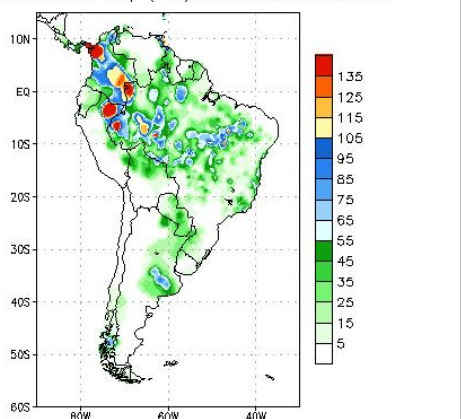
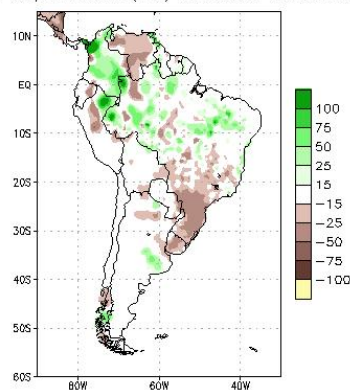


图 6：南美 5 天降水异常(毫米)

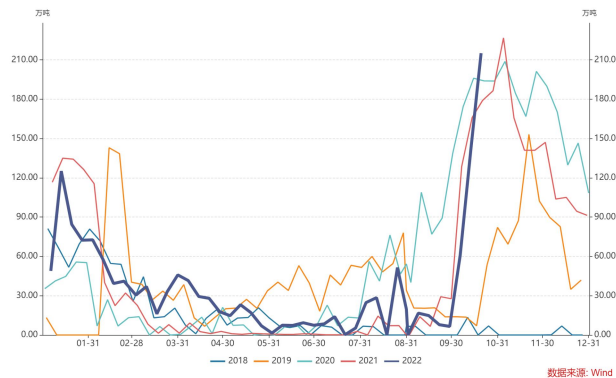
7-day Precip Anomalies (mm) 23OCT2022-29OCT2022



数据来源: noaa

图 7: 美豆出口中国周度量

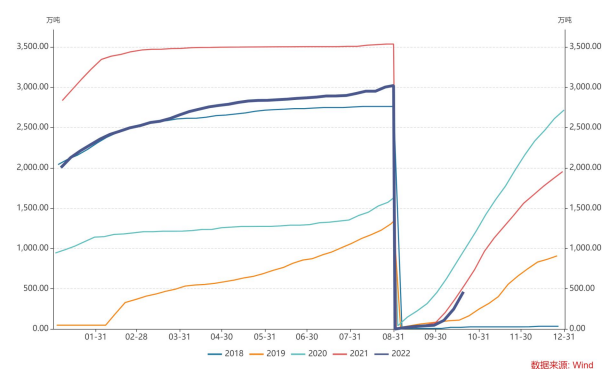
单位: 万吨



数据来源: noaa

图 8: 美豆累计出口中国数量

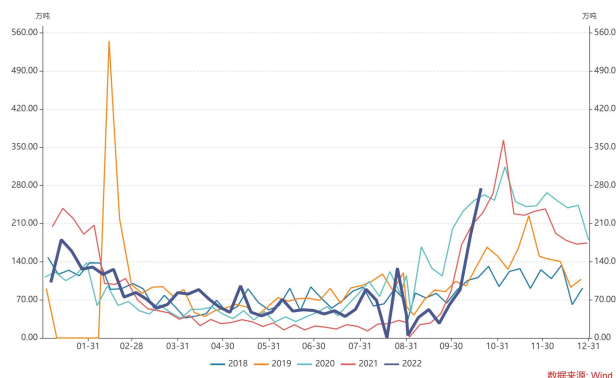
单位: 万吨



数据来源: wind

图 9: 美豆出口量周度值

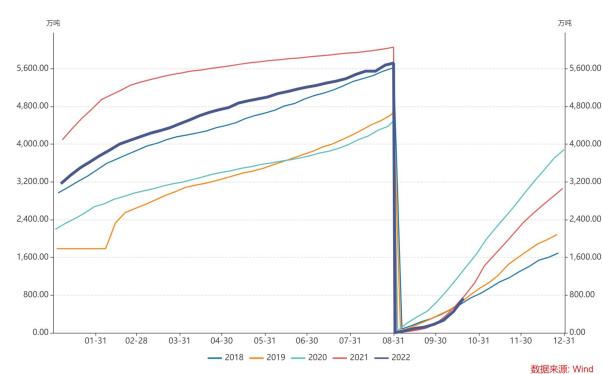
单位: 万吨



数据来源: wind

图 10: 美豆出口累计值

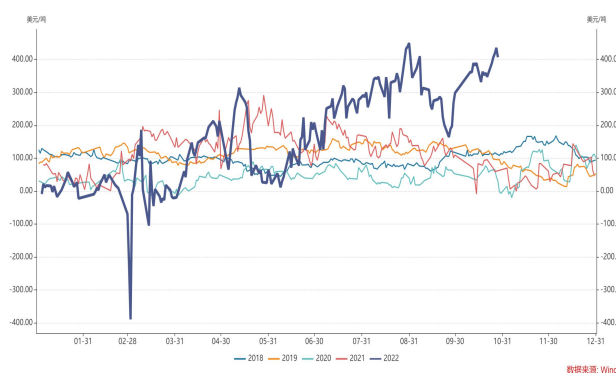
单位: 万吨



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: POGO 价差

单位: 美元/吨

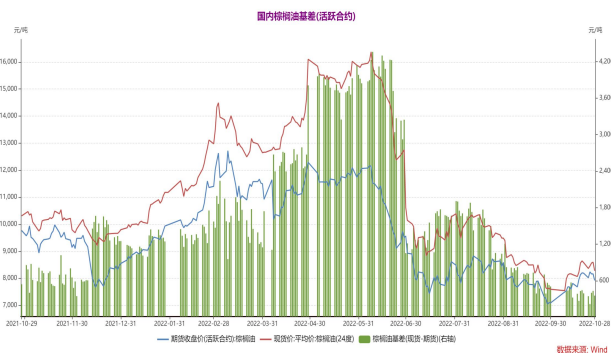


数据来源: wind

数据来源: wind

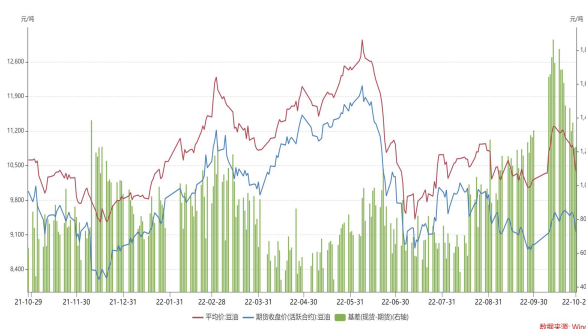
二、油脂油料基本面数据

图 13: 国内棕榈油活跃合约基差 单位: 元/吨



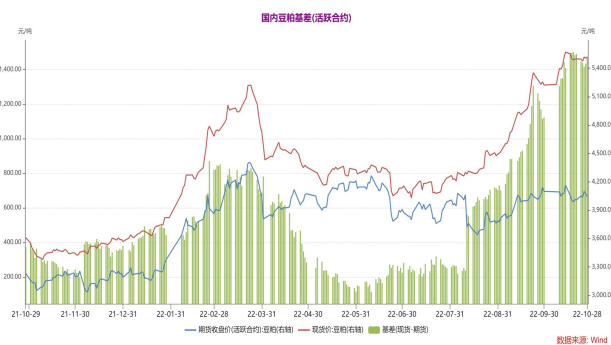
数据来源: wind

图 14: 国内豆油活跃合约基差 单位: 元/吨



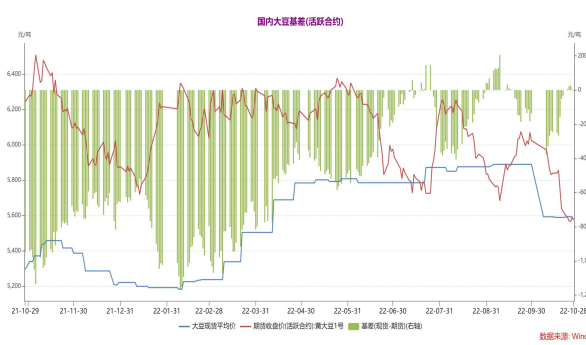
数据来源: wind

图 15: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨



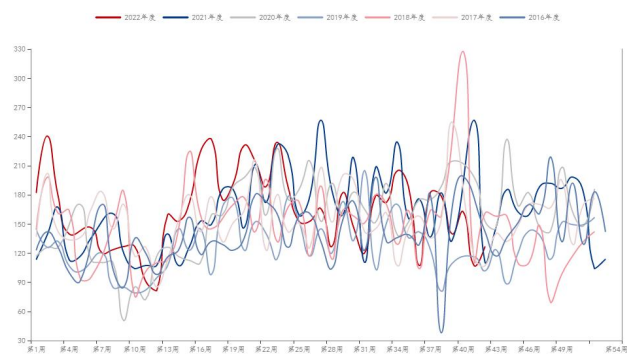
数据来源: wind

图 16: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



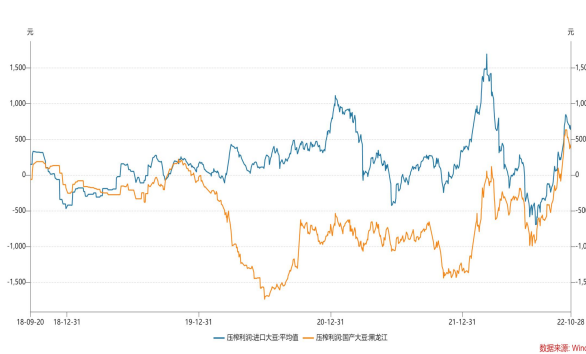
数据来源: wind

图 17: 周度大豆到港数量 单位: 吨



数据来源: mysteel

图 18: 大豆压榨利润 单位: 元/吨



数据来源: wind

图 19: 主要油厂大豆库存 单位: 万吨



图 20: 进口大豆升贴水 单位: 美分/蒲式耳

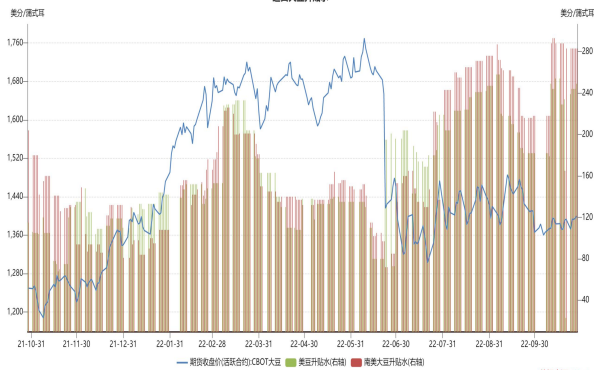


全国港口大豆库存统计 (万吨)



数据来源: mysteel

进口大豆升贴水



数据来源: wind

图 21: 豆油库存

单位: 万吨

(2020年-2022年)豆油季节性库存 (万吨)



数据来源: mysteel

图 22: 油厂周度压榨

单位: 万吨

国内主要油厂周度大豆压榨量 (万吨)

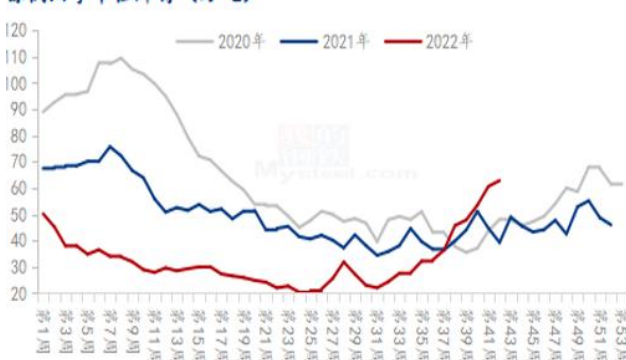


数据来源: mysteel

图 23: 棕榈油库存

单位: 万吨

棕榈油季节性库存 (万吨)

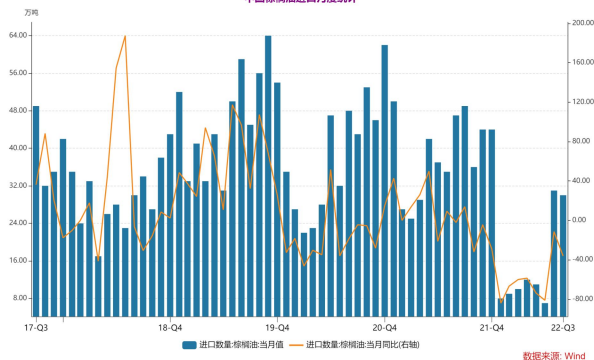


数据来源: mysteel

图 24: 棕榈油进口

单位: 万吨

中国棕榈油进口月度统计



数据来源: wind

图 25: 国内沿海豆粕结转库存

单位: 万吨

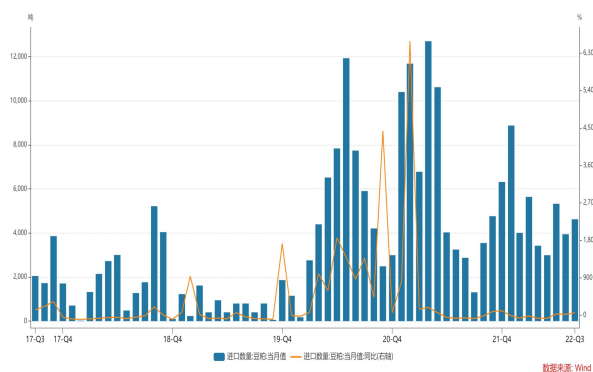
图 26: 豆粕进口

单位: 万吨

全国主要油厂豆粕库存统计 (万吨)



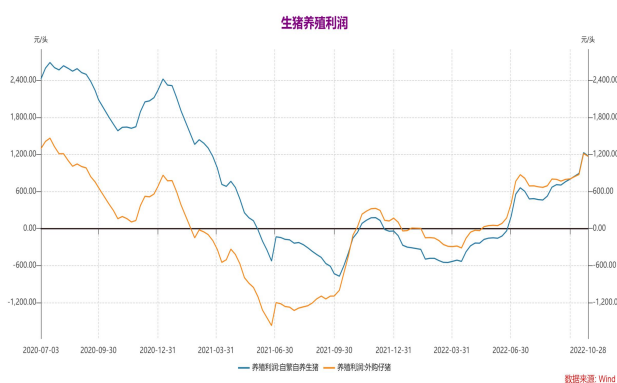
数据来源: mysteel



数据来源: wind

图 27: 生猪养殖利润

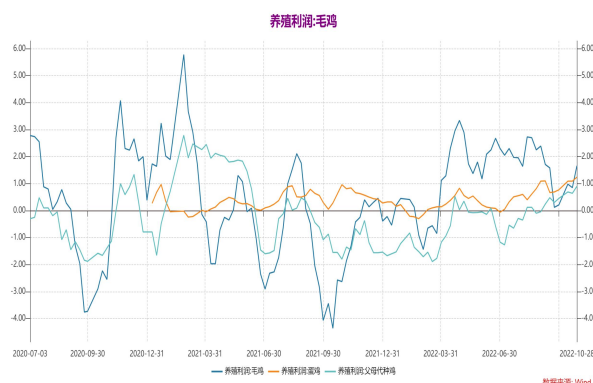
单位: 元/头



数据来源: wind

图 28: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽

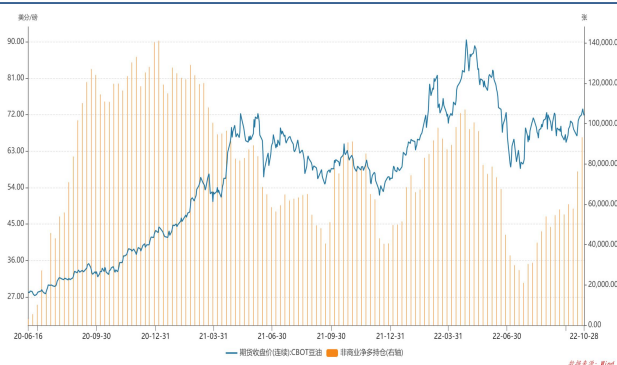


数据来源: wind

三、CFTC 非商业持仓

图 29: CBOT 豆油非商业净多持仓

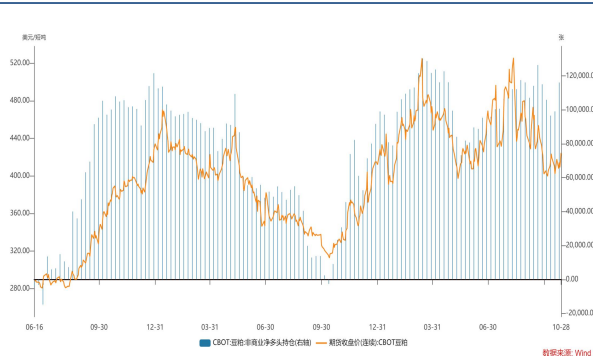
单位: 张



数据来源: wind

图 30: CBOT 豆粕非商业净多持仓

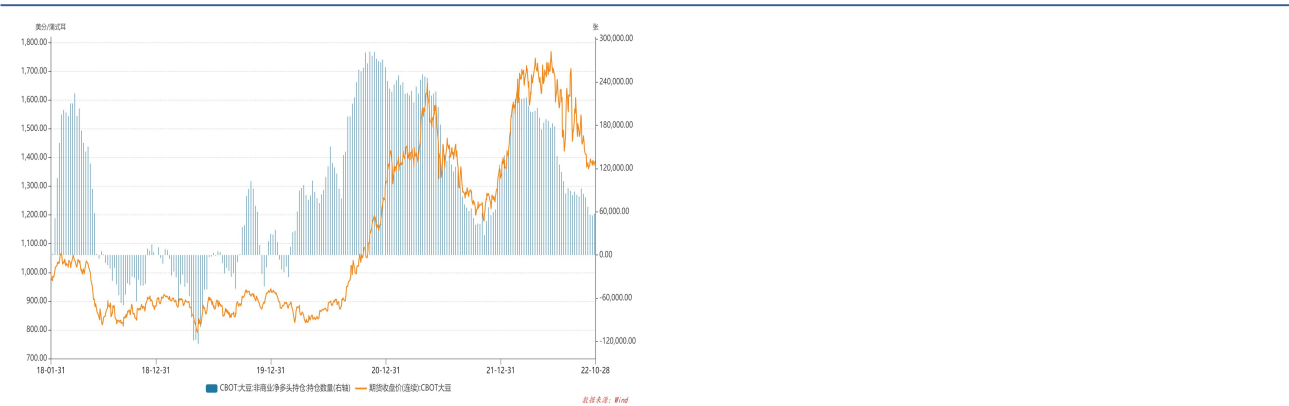
单位: 张



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。

浙江新世纪期货有限公司

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>