

农产品组

棕油关注产量，粕关注供应

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

- 盘提振油脂油料震荡偏强 2022.11.7
- 粕库存下滑，油脂消费不佳 2022.10.31
- 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
- 关注 MPOB 和 USDA 报告 2022.7.11
- 美豆种植面积低于预期，印尼继续

行情回顾：

MPOB 报告显示马棕油 10 月库存低于市场预期，叠加印尼如期重启 I e v y，产区报价偏强运行，带动国内油脂偏强运行。USDA11 月供需报告小幅上调单产，国内豆粕供应偏紧仍未改变，豆粕表现强劲。

一、基本面跟踪

1) CFTC 持仓报告：因美国公共节日，CFTC 持仓报告推迟到周一公布。
 2) 外盘供需：USDA 报告显示，美国 2022/23 年度大豆单产上调至 50.2 蒲式耳/英亩，产量预估为 43.46 亿蒲式耳，10 月预估为 43.13 亿蒲式耳。期末库存预估为 2.2 亿蒲式耳，10 月预估为 2 亿蒲式耳。虽然美豆年末库存上调，但美国大豆期末库存仍是七年最低水平。报告偏空对价格压力影响仍较为有限。

巴西 2022/23 年度大豆种植率为 73.9%，高于历史平均水平，但低于去年，因中西部缺乏降雨令种植放缓。调查显示，过去五年的平均播种率为 61.8%，而在上一年度同期为 78.1%。

阿根廷目前已种植近 150 万公顷大豆，占预期种植总面积 1710 万公顷的 8%，与去年相比落后 11%。无论如何，预计今年的种植会非常艰难，对于最终能种植多少存在很大疑问，现在没有足够水分的地区也在强行种植。虽然预计不会出现太多的累计降雨，但雨量可能相对普遍。

东南亚棕油。MPOB 月报显示 10 月底马棕油库存上升至 240 万吨，环比增加 3.74%。油产量为 181 万吨，环比增加 2.44%，出口量为 150 万吨，环比增加 5.66%。但各船运机构数据显示 11 月前 10 日马棕油出口环比增幅在 13-33%，显示出口需求强劲，且印尼计划提高出口税参考价，使得马棕油出口更具竞争力，叠加棕榈油进入减产周期，马棕油偏强。

3) 国内供需：根据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示，据 Mysteel 调研数据显示，2022 年第 44 周 111 家油厂大豆实际压榨量为 151.77 万吨，开机率为 52.75%。油厂实际开机率低于此前预期。

下游需求弱导致油厂豆油库有所增加。Mysteel 调研显示，截至第 44 周，全国重点地区豆油商业库存约 79.44 万吨，较上周减少 1.07 万吨，降幅 1.33%，全国重点地区棕油商业库存约 72.73 万吨，环比增 7.49 万吨，增幅 11.48%；同比增 27.17 万吨，增幅 59.64%。

大豆库存增加，但仍旧偏紧，豆粕库存持续下滑。2022 年第 44 周，全国港口大豆库存为 360.01 万吨，环比增加 53.36 万吨，增幅 14.82%，同比减少 183.8 万吨，减幅 33.8%。豆粕库存为 18.91 万吨，环比减少 3.82 万吨，减幅 16.81%，同比减 40.77 万吨，减幅 68.31%。需求方面，目前受天气转凉影响，水产料需求回落禽料及猪料需求小幅回升。

二、结论及操作建议

油脂：印尼政府有条件的将出口专项税豁免政策延续至年底，且随着 B40 道路测试临近结束加之产业资金充足或加快推进 B40 实施。MPOB 数据显示，随着产量改善，马棕油库存连续第五个月增长，但在出口强劲的影响下，10 月底马棕油库存为 240.4 万吨，环比提高 3.74%，远低于市场预期。马来劳动力长期短缺，海外工人入境速度缓慢，市场担心东南亚雨季可能对棕榈油收获和生产造成冲击，令棕榈油产量增长十分缓慢。国内大豆短期供应偏紧，油厂压榨开机水平偏低，下游需求一般，棕油到港增加继续累库，国际原油聚剧烈波动，国内油脂或偏震荡运行，关注产地棕油产销以及及地缘政治等不确定。

豆粕：USDA 上调单产至 50.2 蒲/英亩后，期末库存增至 2.2 亿蒲，虽然年末库存上调，但美国大豆期末库存仍是七年最低水平。美豆的出口几乎恢复到正常水准，不过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。近期巴西天气好转利于加速巴西大豆播种进度，由于前期天气干燥，阿根廷大豆播种仍不足 10%，不过未来部分主产区将迎来降水，或将推动播种提速，连续第三年拉尼娜天气对部分主产区大豆播种与生长的影响仍存在很多不确定。国内进口大豆近期到港短期偏少，油厂开工率不高，叠加油厂豆粕库存年内低位，豆粕短期供应偏紧，不过油厂远期买船积极性提升，11 月中旬后进口大豆到港或逐步增加，豆粕短期或偏震荡偏多，关注南美大豆播种天气不确定风险因素。

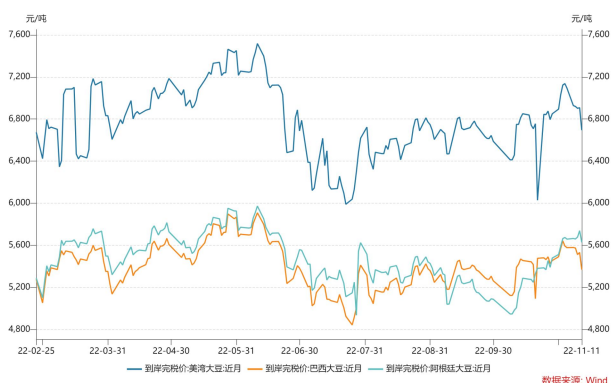
豆二：USDA 发布 11 月供需报告，上调单产至 50.2 蒲/英亩后，期末库存增至 2.2 亿蒲，美国大豆期末库存仍是七年最低水平。南美天气仍有不确定性，有机构开始下调巴西大豆产量预估。随着基差成交放量和油厂压榨利润的持续修复，油厂远期买船的积极性得到提升，供应会逐步增加，未来油厂的买船节奏仍将是市场关注的焦点，不过短期内国内大豆库存偏低，供应偏紧支撑豆二，关注南美大豆播种及密西西比河运输情况。

三、风险因素：

1. 印尼棕油政策、东南亚降水对棕油产量影响。
2. 南美大豆产区天气。
4. 地缘政治。

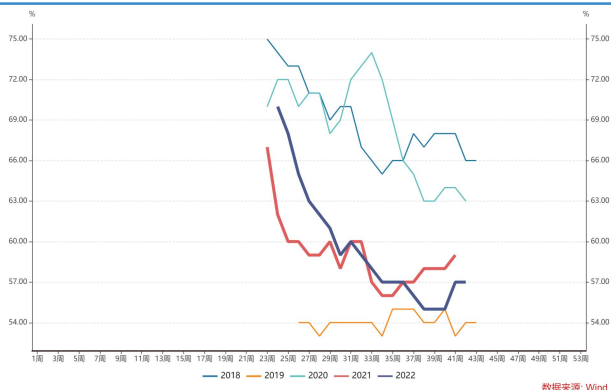
一、大豆及棕榈油国际贸易跟踪

图 1：三大产区豆到岸完税价 单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

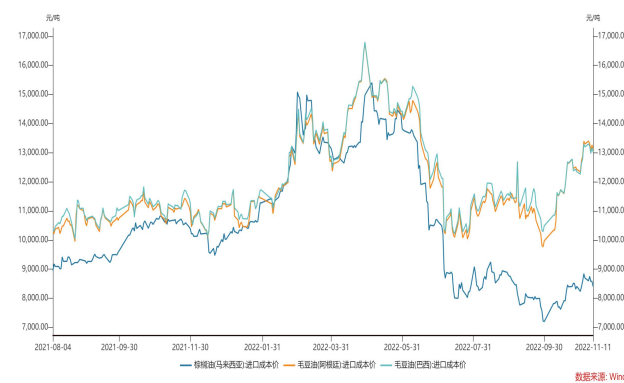
图 3：美豆优良率



数据来源：USDA 新世纪期货

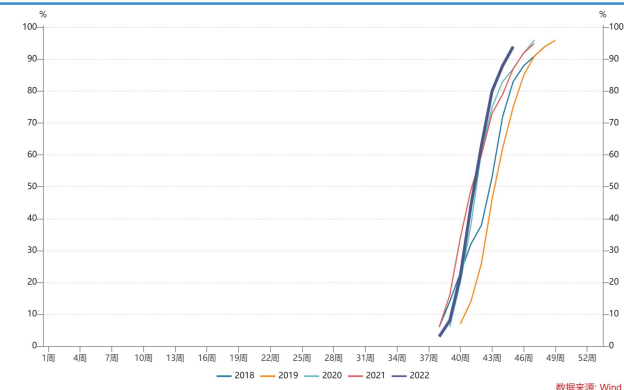
图 5：南美 5 天总降水量(毫米)

图 2：豆油棕榈油进口成本 单位：元/吨



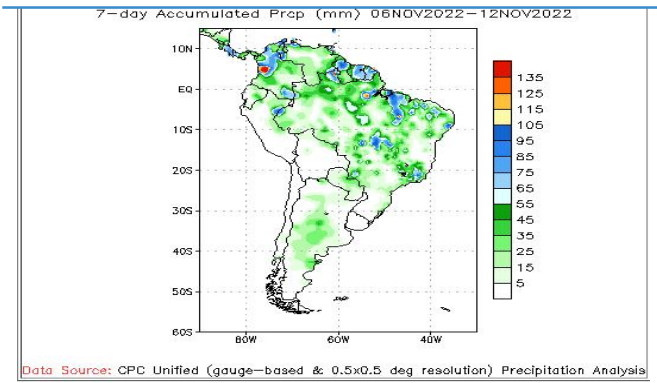
数据来源：Wind 新世纪期货

图 4：美豆收割进度



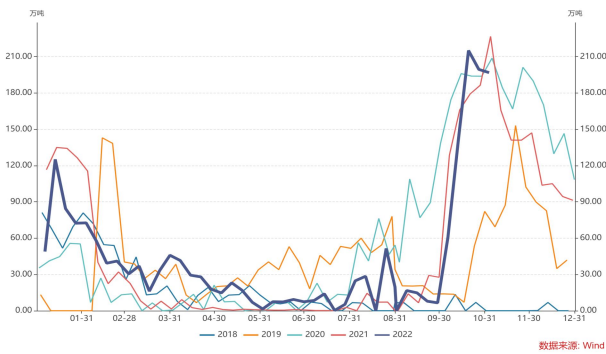
数据来源：USDA 新世纪期货

图 6：南美 5 天降水异常(毫米)



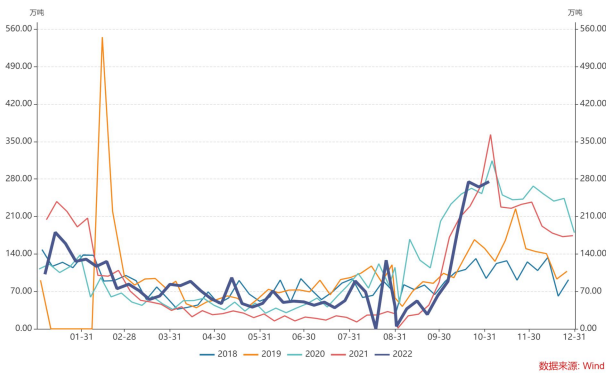
数据来源: NOAA 新世纪期货

图 7: 美豆出口中国周度量 单位: 万吨



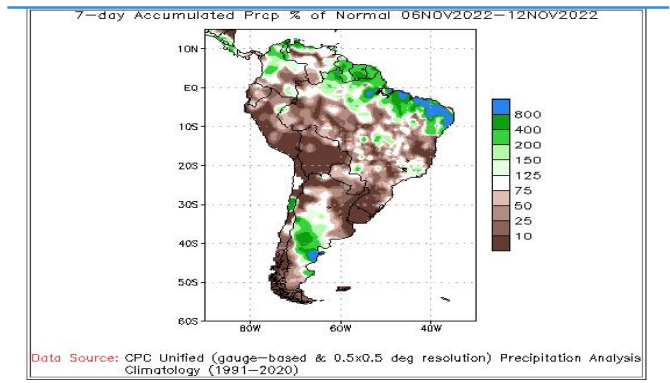
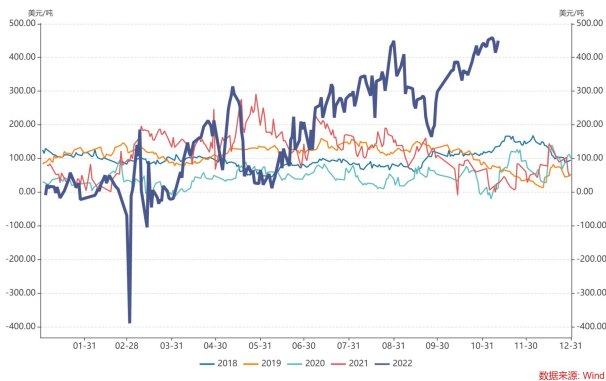
数据来源: USDA 新世纪期货

图 9: 美豆出口量周度值 单位: 万吨



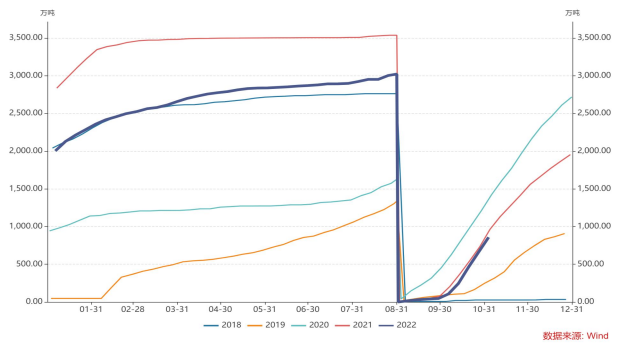
数据来源: USDA 新世纪期货

图 11: 豆油-24度棕榈油 FOB 差 单位: 美元/吨



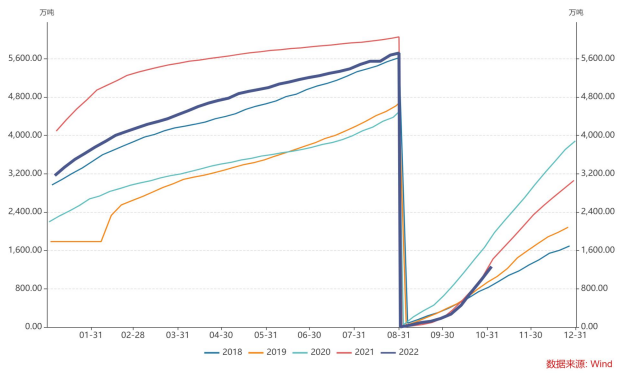
数据来源: NOAA 新世纪期货

图 8: 美豆累计出口中国数量 单位: 万吨



数据来源: USDA 新世纪期货

图 10: 美豆出口累计值 单位: 万吨



数据来源: USDA 新世纪期货

图 12: POGO 价差 单位: 美元/吨



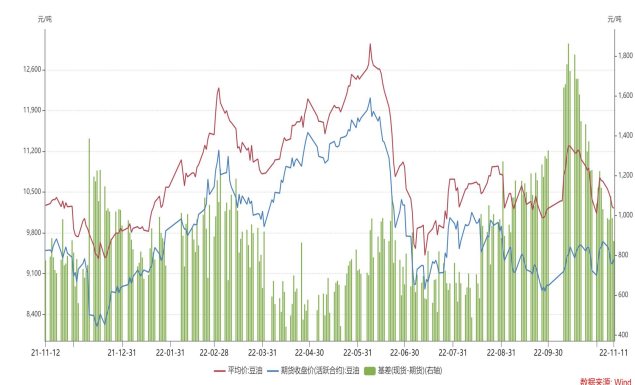
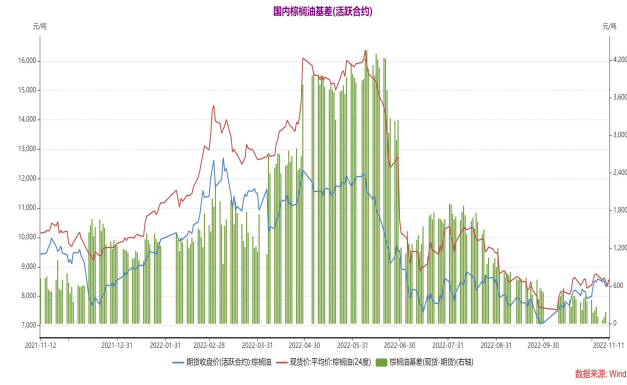
数据来源: Wind 新世纪期货

数据来源: Wind 新世纪期货

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

图 14: 国内豆油活跃合约基差 单位: 元/吨

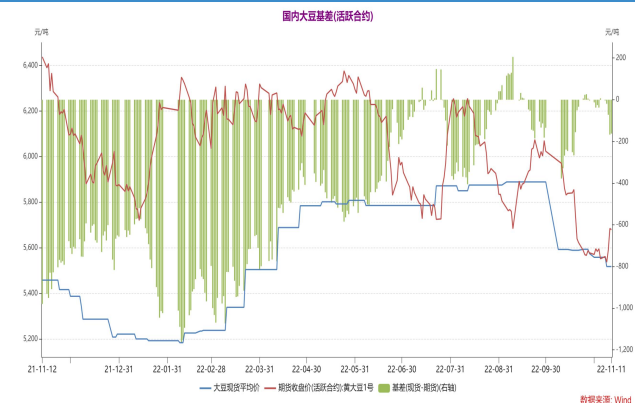
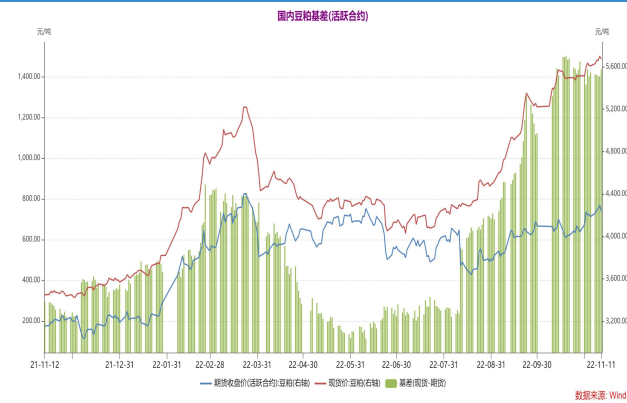


数据来源: Wind 新世纪期货

数据来源: Wind 新世纪期货

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

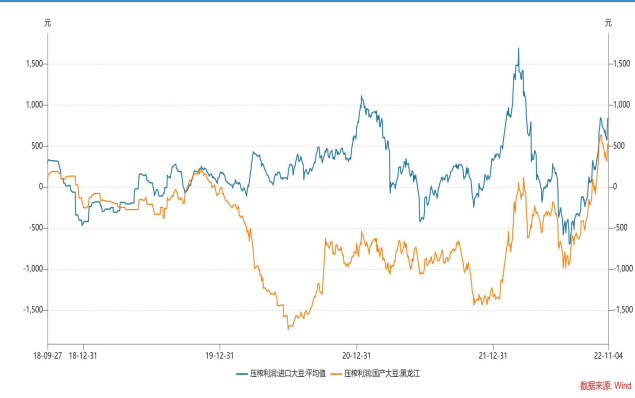
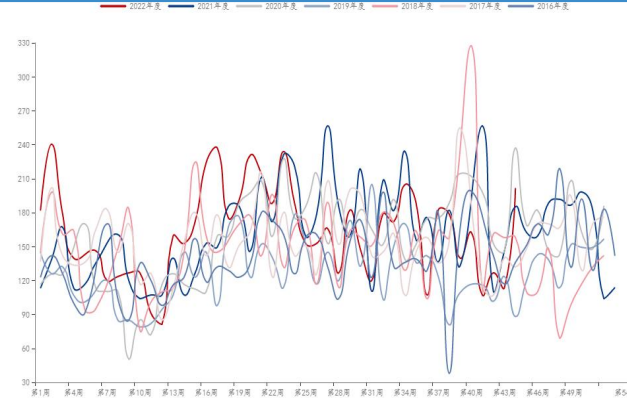


数据来源: Wind 新世纪期货

数据来源: Wind 新世纪期货

图 17: 周度大豆到港数量 单位: 吨

图 18: 大豆压榨利润 单位: 元/吨

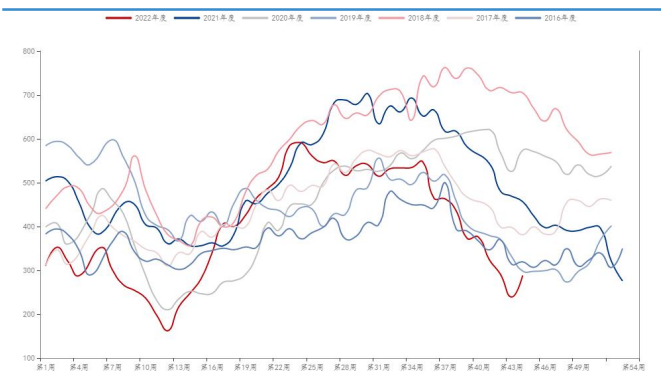


数据来源: Mysteel 新世纪期货

数据来源: Wind 新世纪期货

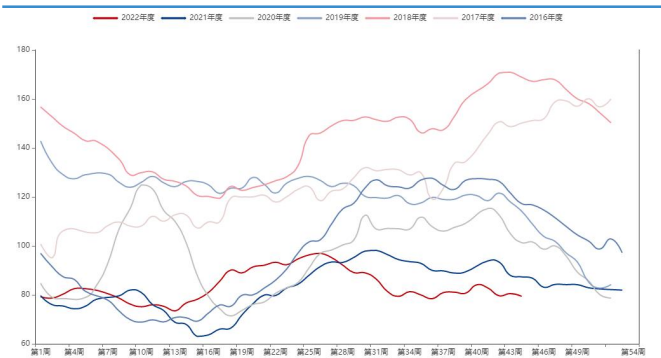
图 19: 主要油厂大豆库存 单位: 万吨

图 20: 进口大豆升贴水 单位: 美分/蒲式耳



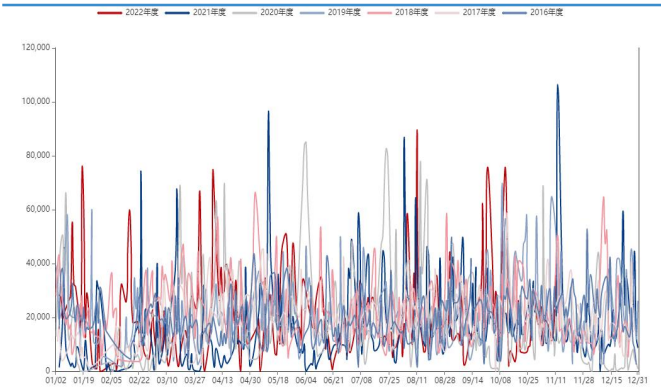
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 21: 豆油库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 23: 豆油成交 单位: 吨



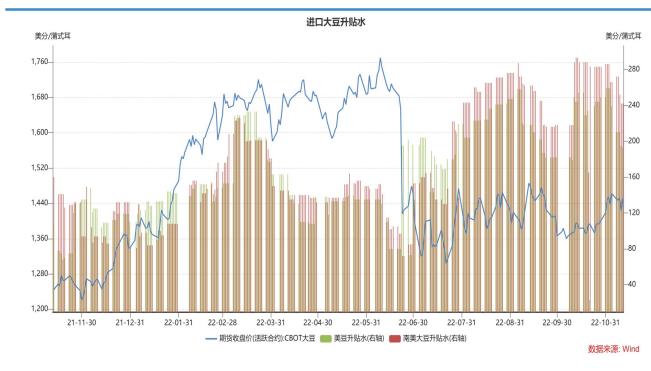
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 25: 棕榈油库存 单位: 万吨



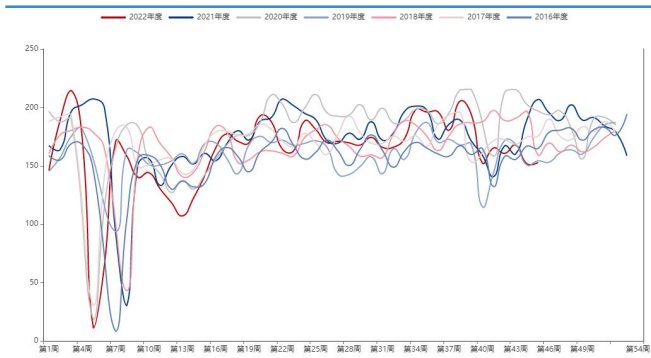
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 24: 棕榈油成交 单位: 吨



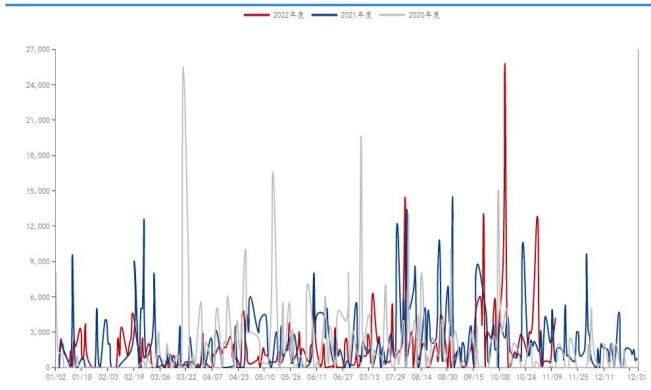
数据来源: Wind 新世纪期货

图 22: 油厂周度压榨量 单位: 万吨



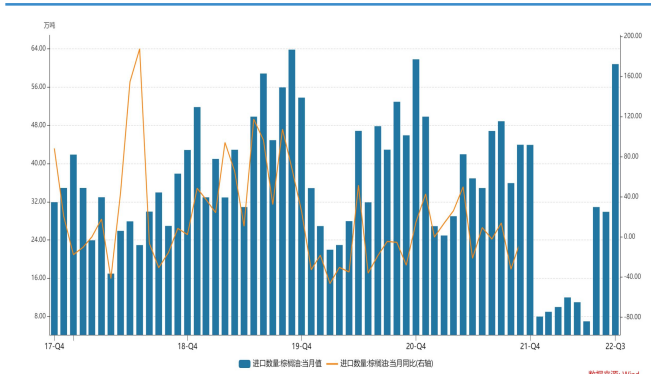
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 24: 棕榈油成交 单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

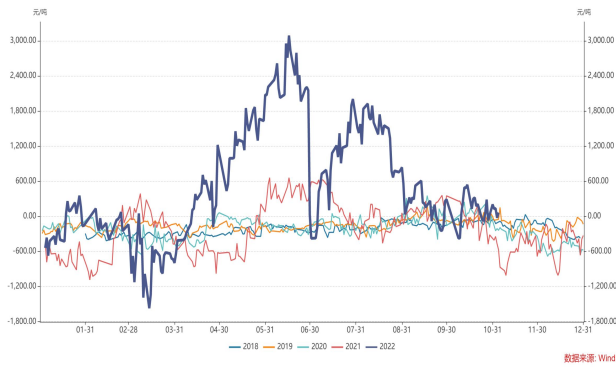
图 26: 棕榈油进口 单位: 万吨



数据来源: Wind 新世纪期货

图 27: 棕榈油进口利润

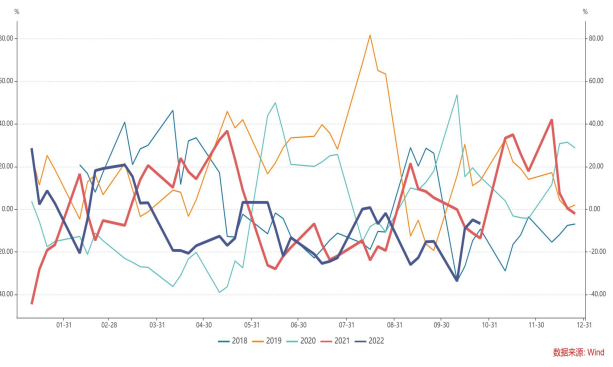
单位: 元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

图 28: ITS 棕榈油出口同比

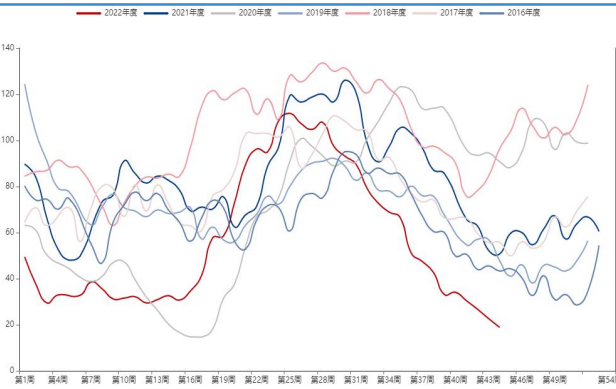
单位: %



数据来源: Wind 新世纪期货

图 29: 国内沿海豆粕结转库存

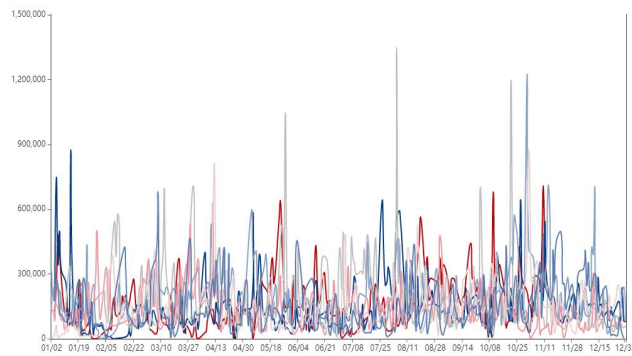
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 30: 豆粕成交

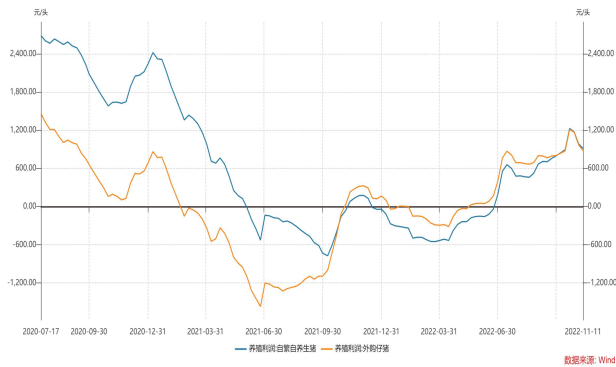
单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 31: 生猪养殖利润

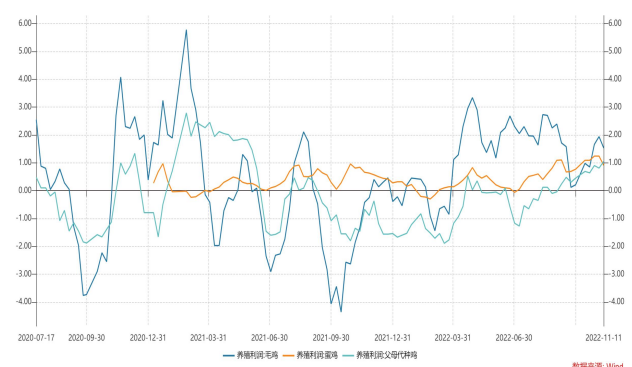
单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

图 32: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽



数据来源: Wind 新世纪期货

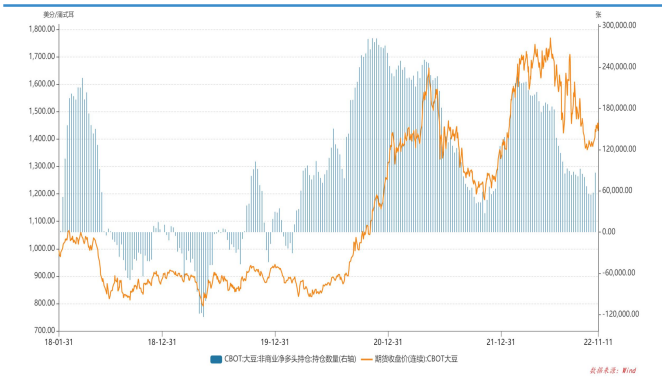
三、CFTC 非商业持仓

图 33: CBOT 大豆非商业净多持仓

单位: 张

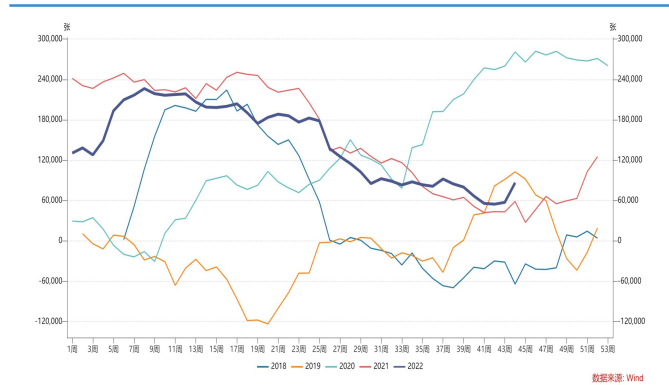
图 34: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图

单位: 张



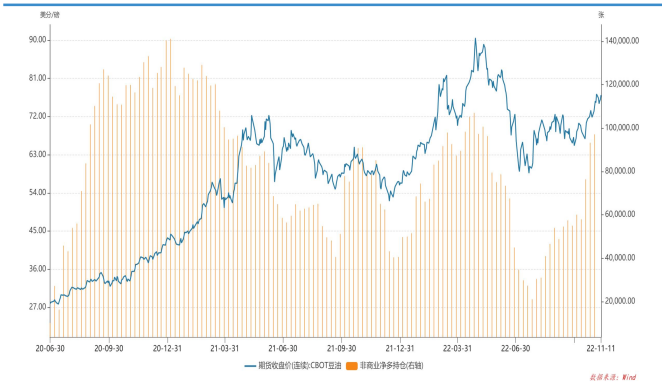
数据来源: Wind 新世纪期货

图 35: CBOT 豆油非商业净多持仓 单位: 张

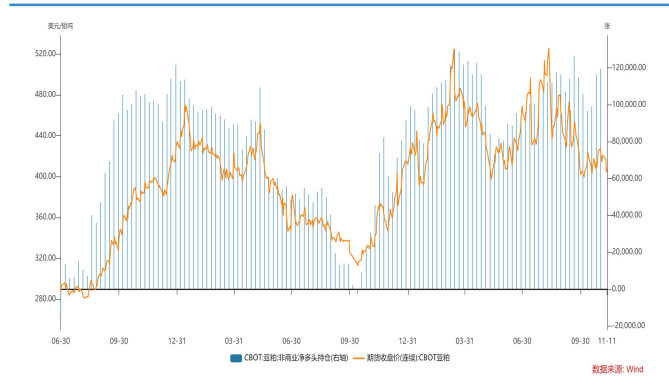


数据来源: Wind 新世纪期货

图 36: CBOT 豆粕非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货



数据来源: Wind 新世纪期货

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： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>