

农产品组

供应预期增加，油脂偏弱

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

棕油关注产量，粕关注供应

2022. 11. 14

外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

2022. 7. 25

考虑取消 DMO

2022. 7. 18

宏观、美豆天气和印尼胀库是市场

2022. 7. 18

关注点

2022. 7. 18

行情回顾：

原油期货走低，美豆出口不确定性，国内大豆进口成本降低，后期大豆到港增加，棕油大量到港，现货走弱。油脂油料均下跌。

一、基本面跟踪

1) CFTC 持仓报告：截至 2022 年 11 月 15 日当周，CBOT 大豆期货非商业多头减 8956 手至 143181 手，空头增 2049 至 66377 手。

2) 外盘供需：美国密西西比河水位回升但仍偏低，大豆等谷物运输缓慢，新上市等待出口的大豆不能及时运至美湾装船并出口，导致美豆大豆出不确定性。

随着播种持续推进，巴西大豆主产区的土壤湿度良好。尽管降雨对大豆的生长有利，但仍需关注降雨的持续性，若频繁降雨则可能阻碍播种进度。阿根廷过去 7 天的降雨使在农业区中心开始实施工作，然而许多部门继续报告干旱，推迟播种机的进展。目前，全国播种进度达到了预计播种 1670 万公顷的 12%，去年同期为 28.7%。

东南亚棕油。11 月进入减产期，拉尼娜来带持续降雨应或导致产量进一步下降。船运机构 ITS：马来西亚 11 月 1 日至 20 日棕榈油出口环比增长 10%，出口量为 997216 吨。

印尼将 2022 年 11 月 15 日至 30 日毛棕榈油的参考价提高至每吨 826.58 美元，出口关税将从每吨 18 美元调高至每吨 33 美元，并根据财政部相关规定，出口商将支付出口专项税 (Levy) 每吨 85 美元。

3) 国内供需：据 Mysteel 统计，11 月国内主要地区油厂进口大豆到港量预计约 786.5 万吨，12 月 1050 万吨，1 月 740 万吨。第 46 周 111 家油厂大豆实际压榨量为 152.86 万吨，开机率为 53.13%，实际开机率低于预期。预计第 47 周国内油厂开机率大幅上升。

下游需求好转，油厂豆油库存下滑，但棕油库存持续增加。Mysteel 显示，第 45 周，全国重点地区豆油商业库存约 77.34 万吨，较上周减少 2.1 万吨，降幅 2.64%。全国重点地区棕油商业库存约 76.97 万吨，较上周增加 4.24 万吨，增幅 5.83%，同比增加 33.7 万吨，增幅 77.88%。

大豆库存减少，豆粕产量有限库存处于偏低水平。第 45 周，大豆库存为 268.72 万吨，较上周减少 19.29 万吨，降幅 6.7%，同比减少 129.13 万吨，降幅 32.46%。豆粕库存为 17.06 万吨，较上周减少 1.85 万吨，降幅 9.78%，同比减少 43.05 万吨，降幅 71.62%。需求方面，高价下的豆粕降低了下游饲企的采购积极性导致继续提货需求有限。

二、结论及操作建议

油脂：随着印尼调整 levy，印尼棕油出口价格竞争力有所减弱，不过印尼 B40 道路测试通过，加之产业资金充足，令印尼调高生物柴油掺混比例变得越来越可行。联合国证实黑海谷物出口协议将会延期 120 天，有助于缓解人们对黑海谷物出口中断的担忧。虽然印度需求维持强劲，但马来对欧盟及中国的出口明显转弱，对出口端整体表现形成拖累。市场开始关注棕榈油减产季叠加拉尼娜影响下的棕榈油产量预期，尤其是近期部分产区开始出现的降雨引发减产忧虑。预计国内大豆到港量将逐步增加，届时豆油供应回升。随着近期棕油到港量持续增加，棕油库存已快速攀升至五年高位，疫情防控虽已优化但仍面临不确定性，对油脂需求的负面影响仍在持续。再加上原油偏弱，预计后期油脂将呈现震荡偏弱走势，关注产地棕油产销以及地缘政治等不确定。

豆粕：美豆年末库存上调，但仍是七年最低水平。密西西比河航运条件略有改善，但通过驳船沿密西西比河运送谷物成本远高于上年同期。美豆压榨需求保持旺盛，出口需求迎来改善也对美豆价格构成支撑。巴西大豆主产区降雨丰富，大豆最大产区播种接近尾声，目前市场对巴西大豆仍持丰产预期；阿根廷大豆主产区近期降雨，但后期天气继续干燥，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性。人民币汇率走强进一步减少大豆进口成本，油厂远期买船积极性提升，预计后期大豆到港量将逐步增加，油厂开工率上升，油厂豆粕库存仍在被动去化并位于年内低位，未来终端备货增量对豆粕产量增量的消化情况将决定油厂豆粕库存的修复程度，豆粕短期或高位震荡，关注南美大豆播种天气不确定风险因素。

豆二：USDA 上调美豆单产，增加期末库存，但美国大豆期末库存仍是七年最低水平，密西西比河航运条件略有改善。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。11 月份进口大豆陆续到港，油厂开工率逐步回升，周度大豆压榨量也将迎来恢复性增长，港口大豆库存缓慢，油厂的买船节奏仍将是市场关注的焦点，豆二或高位震荡，关注南美大豆播种及密西西比河运输情况。

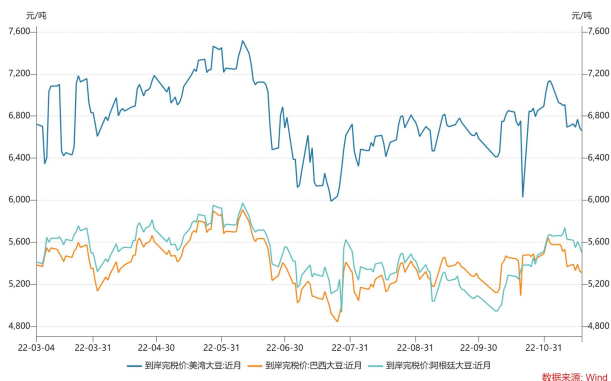
三、风险因素：

1. 东南亚降水对棕油产量影响。
2. 南美大豆产区天气。
4. 美豆出口运输。

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

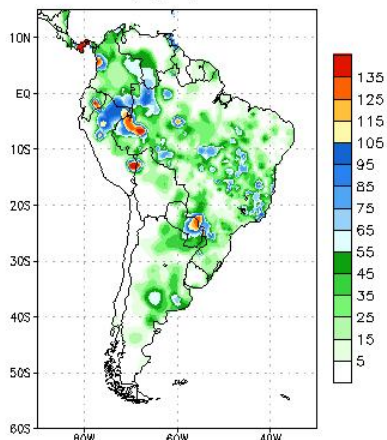


数据来源：Wind

数据来源：Wind 新世纪期货

图 3：南美 7 天总降水量(毫米)

7-day Accumulated Prcp (mm) 13NOV2022-19NOV2022



Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

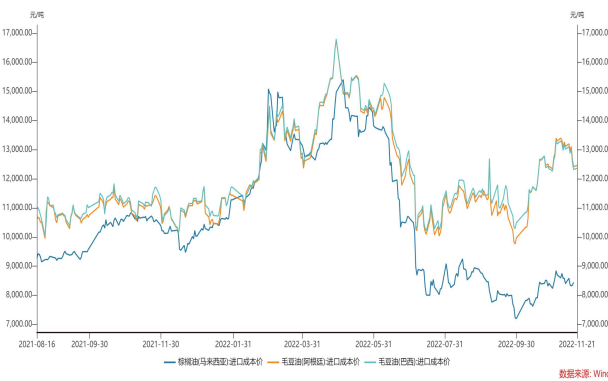
数据来源：NOAA 新世纪期货

图 5：美豆出口中国周度量

单位：万吨

图 2：豆油棕榈油进口成本

单位：元/吨

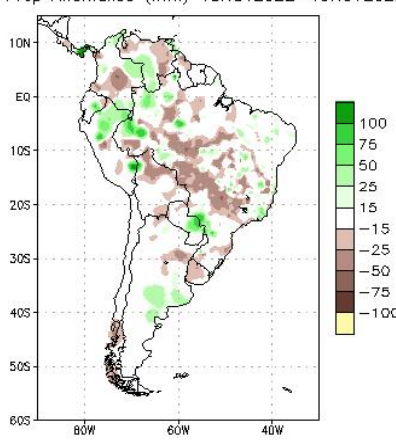


数据来源：Wind

数据来源：Wind 新世纪期货

图 4：南美 7 天降水异常(毫米)

7-day Prcp Anomalies (mm) 13NOV2022-19NOV2022

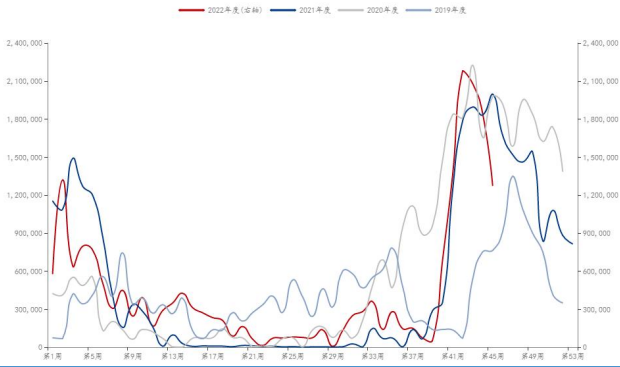


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1991-2020)

数据来源：NOAA 新世纪期货

图 6：美豆累计出口中国数量

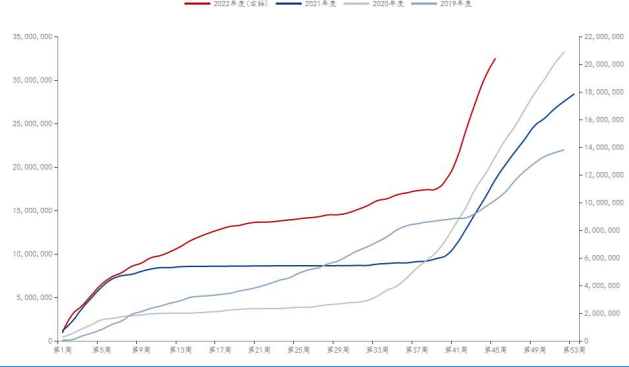
单位：万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 7: 美豆出口量周度值

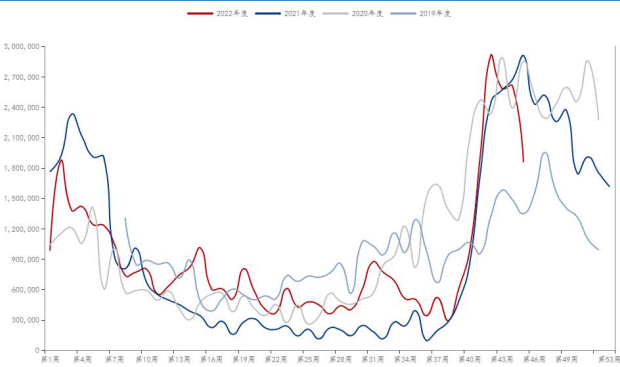
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 8: 美豆出口累计值

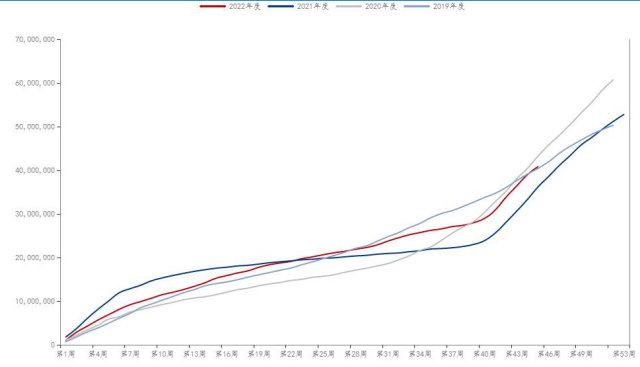
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 9: 豆油-24度棕榈油 FOB 差

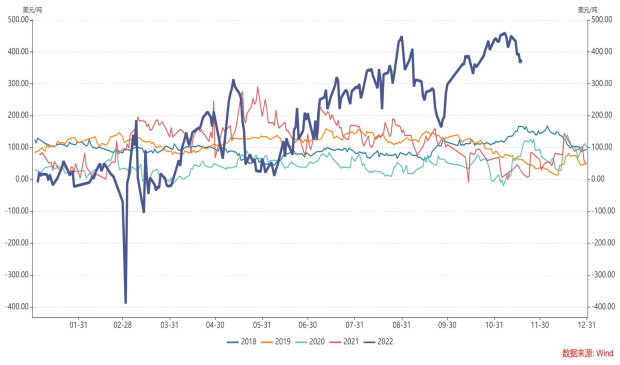
单位: 美元/吨



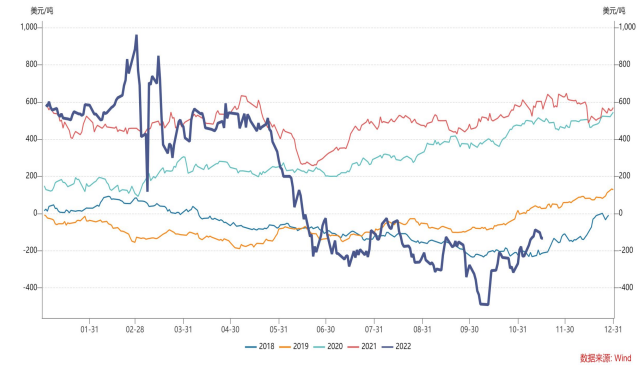
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 10: 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

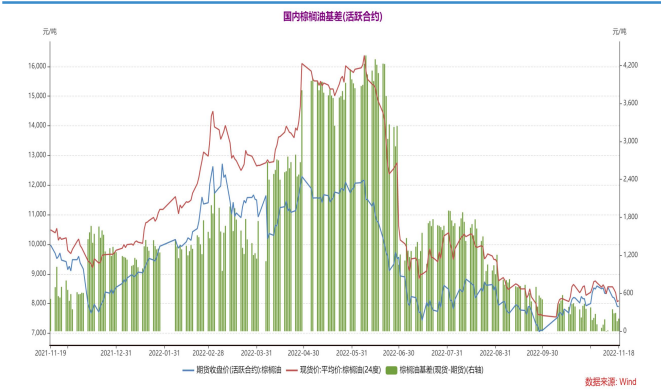
二、油脂油料基本面数据

图 11: 国内棕榈油活跃合约基差

单位: 元/吨

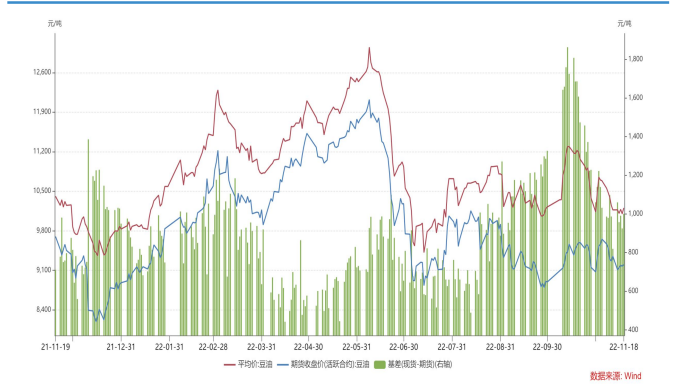
图 12: 国内豆油活跃合约基差

单位: 元/吨



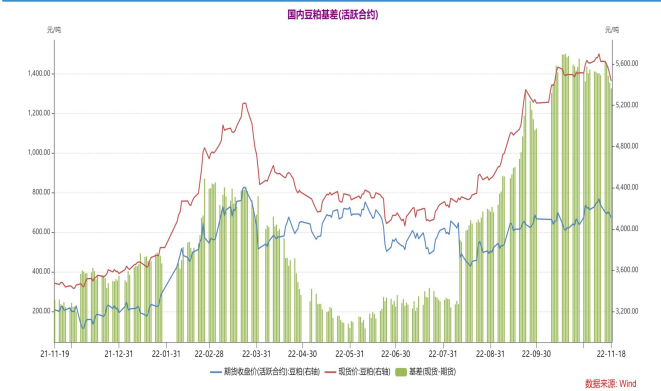
数据来源: Wind 新世纪期货

图 13: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨



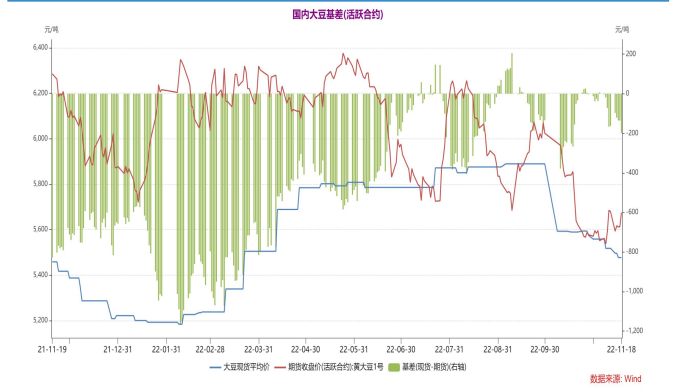
数据来源: Wind 新世纪期货

图 14: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



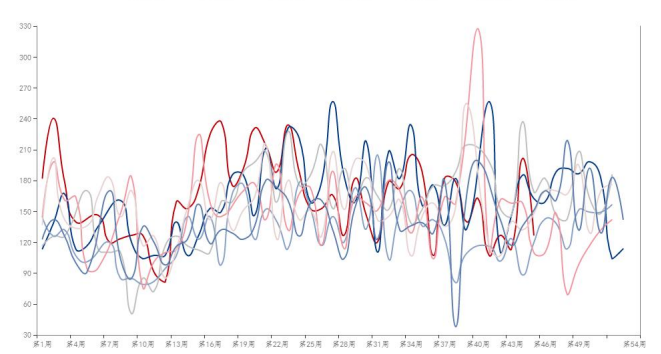
数据来源: Wind 新世纪期货

图 15: 周度大豆到港数量 单位: 吨



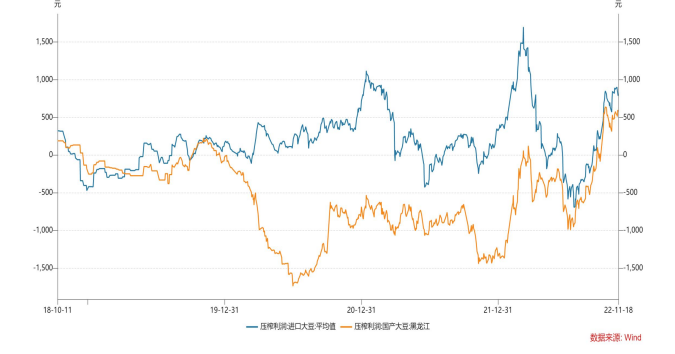
数据来源: Wind 新世纪期货

图 16: 大豆压榨利润 单位: 元/吨



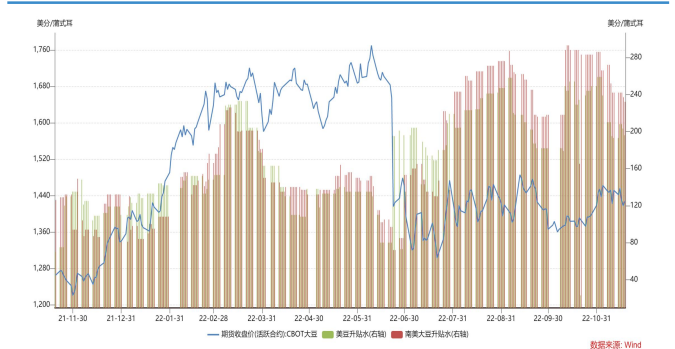
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 17: 主要油厂大豆库存 单位: 万吨



数据来源: Wind 新世纪期货

图 18: 进口大豆补贴水 单位: 美分/蒲式耳



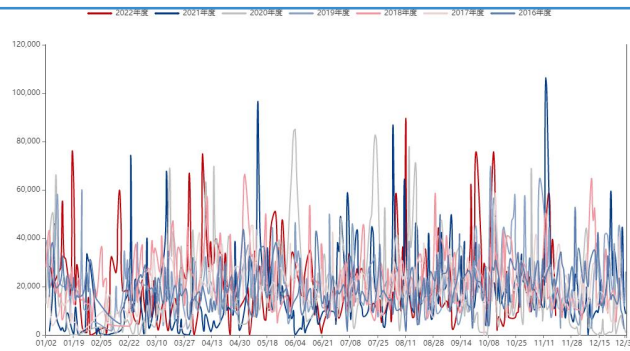
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 19: 豆油库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

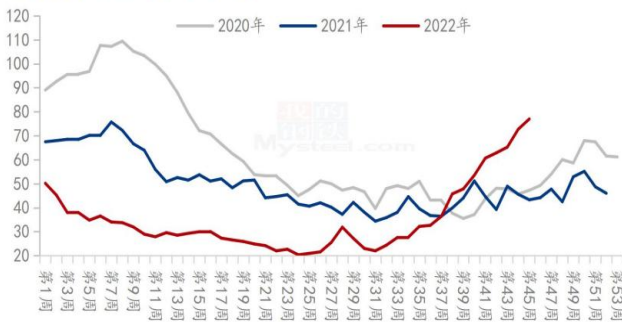
图 21: 豆油成交 单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 23: 棕榈油库存 单位: 万吨

棕榈油季节性库存 (万吨)



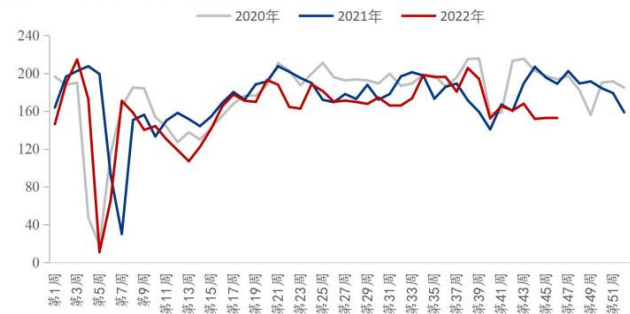
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 25: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨

数据来源: Wind 新世纪期货

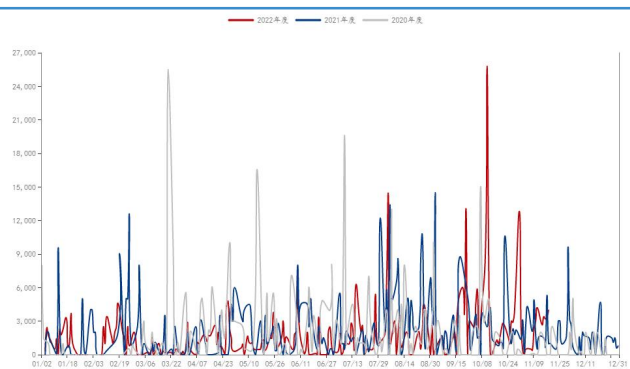
图 20: 油厂周度压榨量 单位: 万吨

国内主要油厂周度大豆压榨量 (万吨)



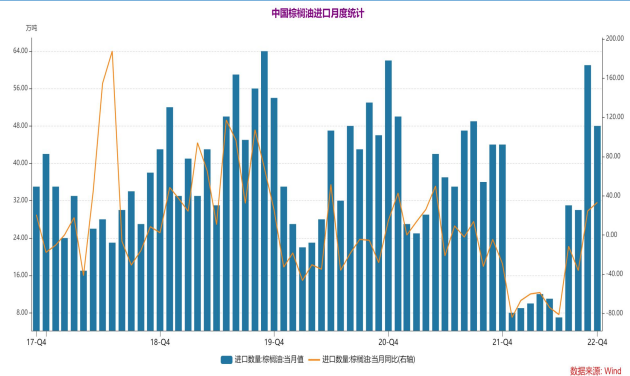
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 22: 棕榈油成交 单位: 吨



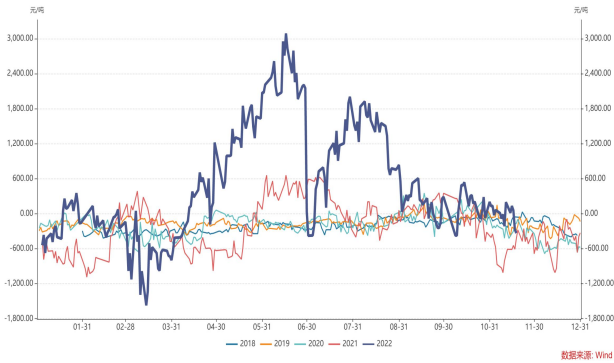
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 24: 棕榈油进口 单位: 万吨



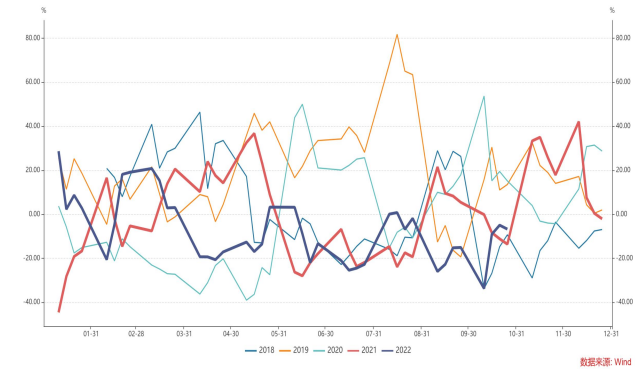
数据来源: Wind 新世纪期货

图 26: ITS 棕榈油出口同比 单位: %



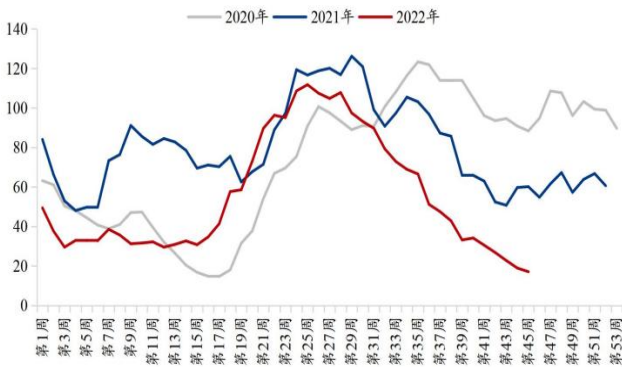
数据来源: Wind 新世纪期货

图 27: 国内沿海豆粕结转库存 单位: 万吨



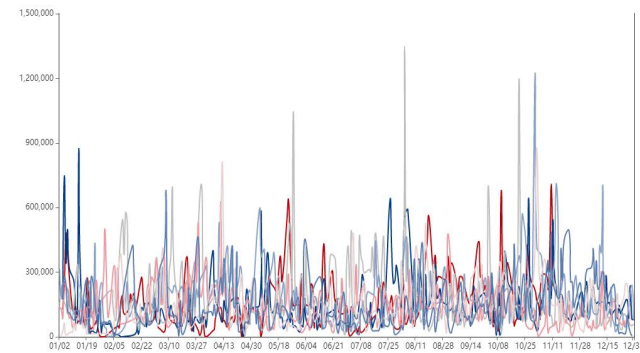
数据来源: Wind 新世纪期货

图 28: 豆粕成交 单位: 吨



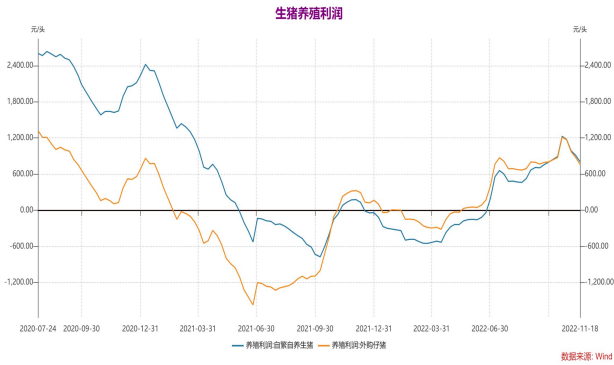
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 29: 生猪养殖利润 单位: 元/头

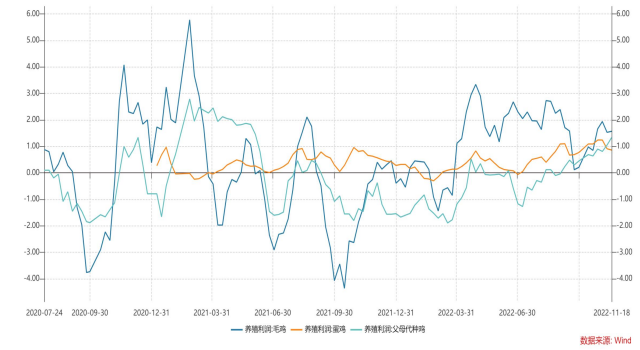


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 30: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽



数据来源: Wind 新世纪期货

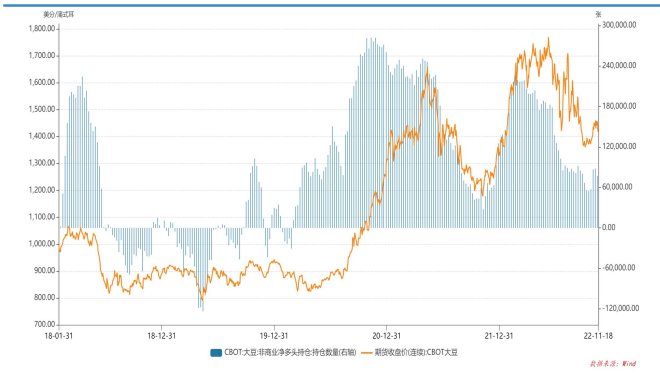


数据来源: Wind 新世纪期货

三、CFTC 非商业持仓

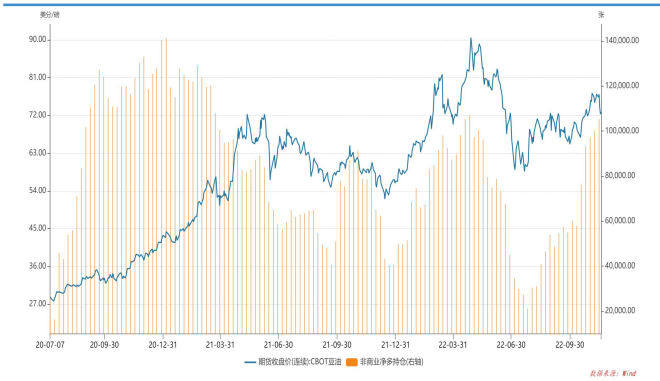
图 31: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张

图 32: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图 单位: 张



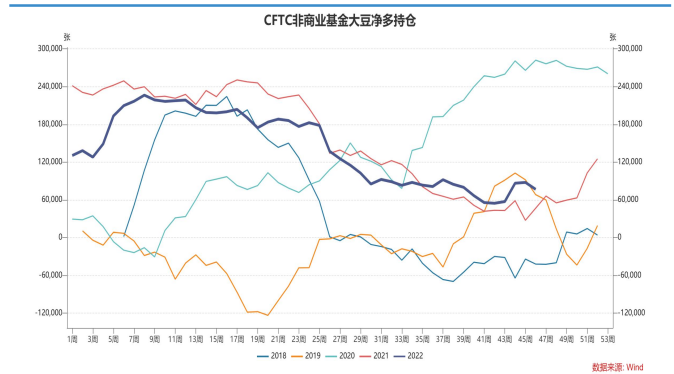
数据来源: Wind 新世纪期货

图 33: CBOT 豆油非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

图 34: CBOT 豆粕非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

图 35: CFTC 非商业基金大豆净多持仓 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

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>