

农产品组

粕强油弱

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

供应预期增加, 油脂偏弱

2022. 11. 28

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

虑取消 DMO

2022. 7. 25

行情回顾:

沙特和俄罗斯强调必要时可以进一步减产, 原油价反弹提振油脂, 国内油厂开机率好转, 但豆油豆粕库存持续下滑, 油脂油料大幅反弹。

一、基本面跟踪

1) 外盘供需: 密西西比河水位峰值已经过去, 目前水位下跌速度高于美国国家海洋大气局 NOAA 最初预报。随着河流水位再次开始缓慢下降, 再次造成较低的吃水深度, 导致驳船运费略高。

南美天气和大豆生长形势仍然是目前美豆估值的主线逻辑。截至 11 月 19 日, 巴西大豆的播种进度已完成 76%, 仍落后去年同期水平 9.8%。目前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的进度。

阿根廷布交所表示, 由于阿根廷正在经历严重的干旱, 且预计未来数日降雨非常有限, 阿根廷 2022/23 年度大豆作物的播种正面临严重推迟。迄今为止大豆的播种仅完成 19.4%, 低于去年同期的 19.9%。

东南亚棕油。马来西亚和印尼相对干燥的天气将有利于两国棕榈油收割和田间作业, 尽管局部地区洪水风险仍然存在。未来 10 天, 降雨量可能继续接近正常水平, 两国局部地区降雨可能不足。马来西亚 11 月 1-25 日棕榈油出口量为 1272721 吨, 上月同期为 1127792 吨, 环比增加 12.85%。

2) 国内供需: Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示, 第 47 周 (11 月 19 日至 11 月 25 日) 111 家油厂大豆实际压榨量为 197.7 万吨, 开机率为 68.72%。实际开机率低于预期, 较预估低 8.66 万吨; 环比增加 44.84 万吨。预计第 48 周油厂开机率继续上升,

下游需求好转, 油厂豆油库下滑, 但棕油持续累库。Mysteel 显示, 第 46 周, 全国重点地区豆油商业库存约 75.2 万吨, 较上周减少 2.14 万吨, 降幅 2.77%。全国重点地区棕油商业库存约 87.78 万吨, 环比增加 10.81 万吨, 增幅 14.04%; 同比加 43.61 万吨, 增幅 98.73%。

大豆持续累库, 豆粕短期供应偏紧。第 46 周, 全国港口大豆库存为 424.6 万吨, 环比增加 71.02 万吨, 增幅 16.73%, 同比减少 83.48 万吨, 减幅 16.43%。需求方面, 高价下的豆粕降低了下游饲料企业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: 联合国证实黑海谷物出口协议将会延期有助于缓解人们对黑海谷物出口中断的担忧。随着印尼上调出口税棕油出口价格竞争力有所减弱, 不过印尼 B40 道路测试通。印度中国购买需求转弱, 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。预计国内大豆到港量逐步增加, 开机率回升, 豆油供应增加, 棕油库存已攀升至五年高位, 不过随着棕榈油进口利润转亏, 进口步伐及港口库存增速或有所放缓。需求上, 疫情防控虽已优化但仍面临诸多不确定性, 对油脂需求的负面影响仍在持续, 再加上原油偏弱, 油脂整体呈现震荡偏弱走势, 关注南美天气、产地棕油产销等不确定。

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, 出口需求迎来改善均对美豆价格支撑。目前市场对巴西大豆仍持丰产预期, 阿根廷大豆播种进度偏慢, 但土壤有所改善。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, 部分

地区大豆到港量明显增加，油厂开工水平显著恢复，短期油厂豆粕低库存难以快速修复，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，短期强现实的供需偏紧格局继续支撑豆粕价格，预计豆粕高位震荡，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。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，11 月进口大豆陆续到港，但港口大豆库存的修复将会是比较缓慢的过程，因为油厂开工率的回升将化解部分大豆到港压力，后期油厂买船节奏仍将是市场关注的焦点，豆二短期反弹，关注南美大豆播种及密西西比河运输情况。

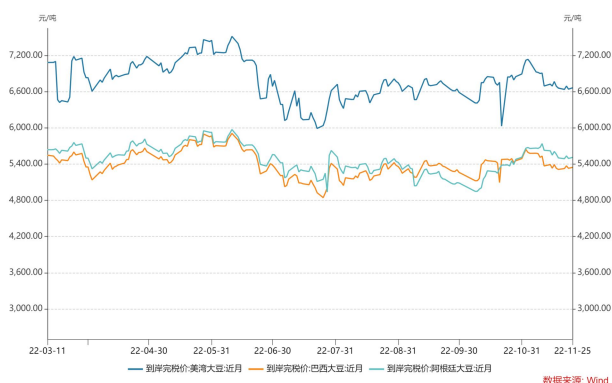
三、风险因素：

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

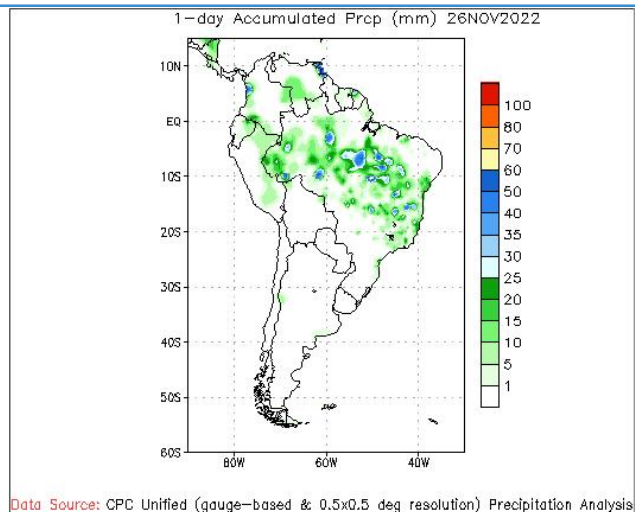
图 1：三大产区豆到岸完税价

单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

图 3：南美 7 天总降水量(毫米)



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

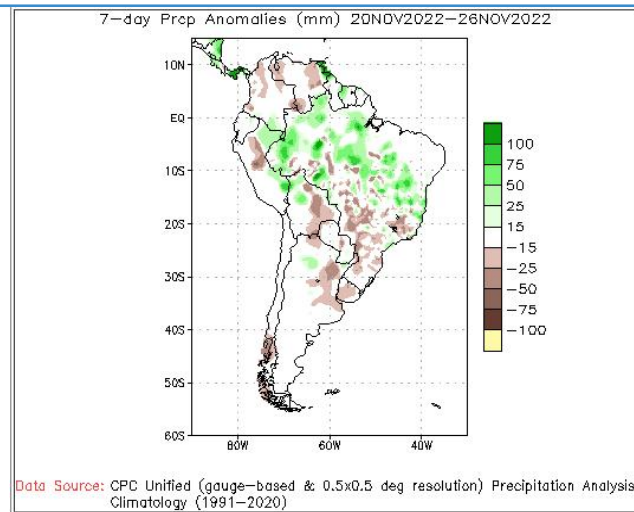
图 2：豆油棕榈油进口成本

单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

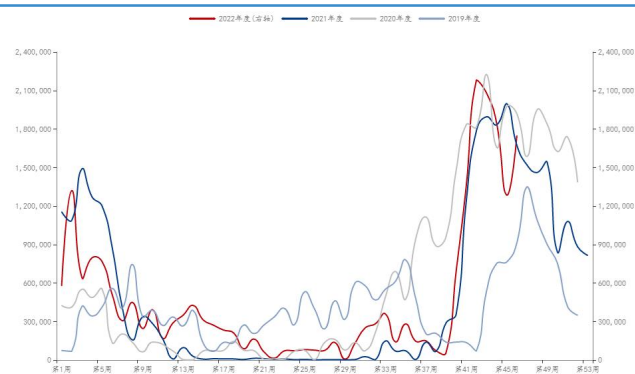
图 4：南美 7 天降水异常(毫米)



数据来源：NOAA 新世纪期货

图 6：美豆累计出口中国数量

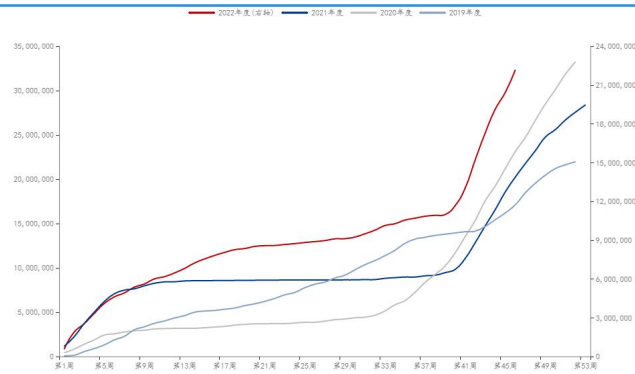
单位：万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 7: 美豆出口量周度值

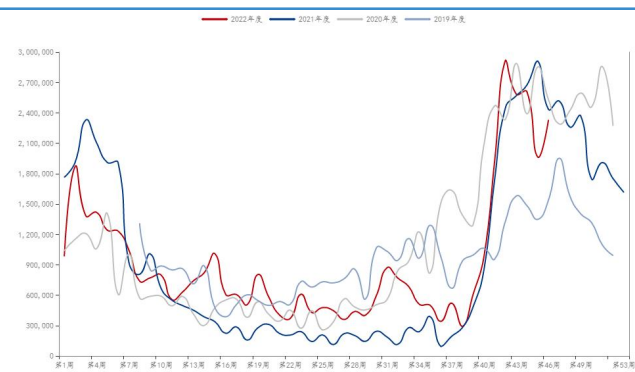
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 8: 美豆出口累计值

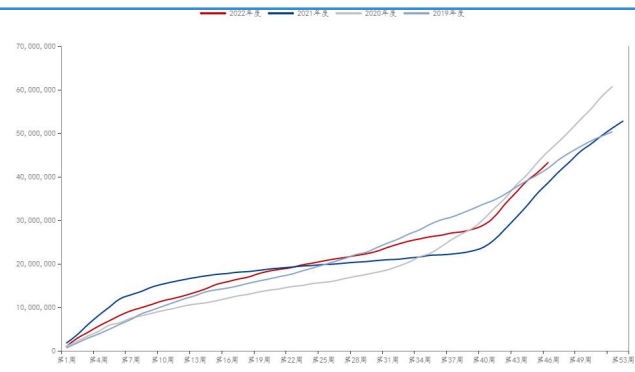
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 9: 豆油-24 度棕榈油 FOB 差

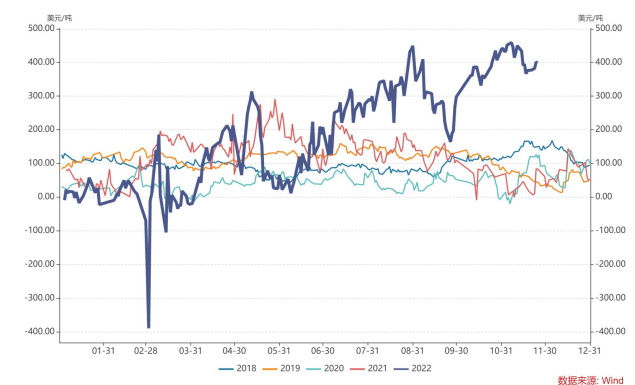
单位: 美元/吨



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

图 11: 国内棕榈油活跃合约基差

单位: 元/吨

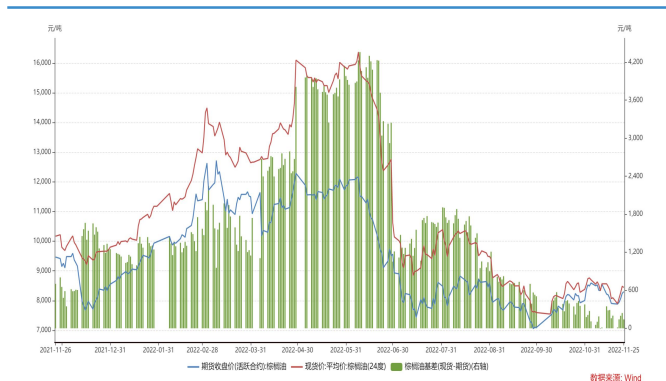


数据来源: Wind 新世纪期货

图 12: 国内豆油活跃合约基差

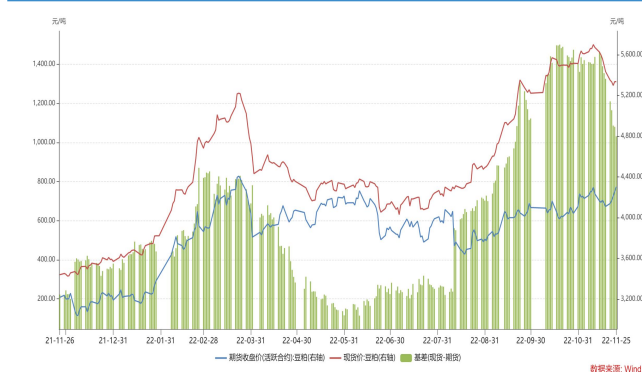
单位: 元/吨

二、油脂油料基本面数据



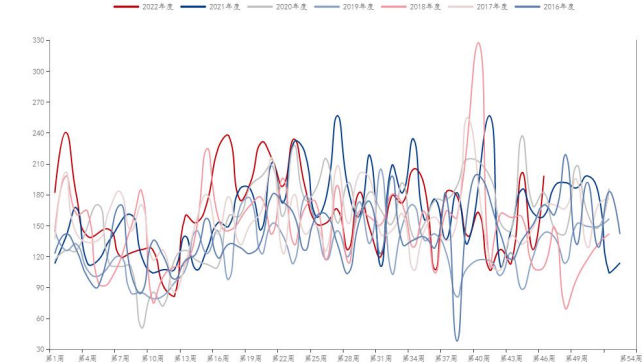
数据来源: Wind 新世纪期货

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 15: 周度大豆到港数量 单位: 吨

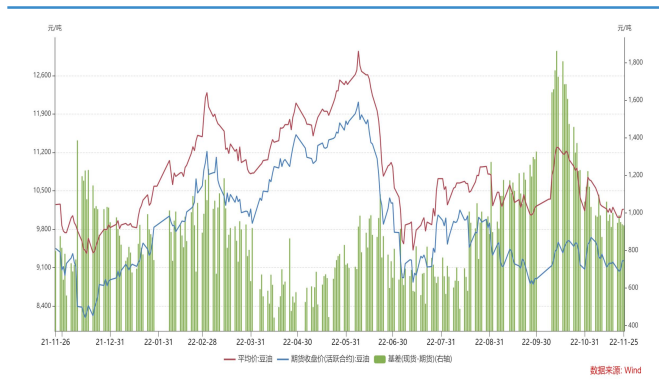


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 17: 主要油厂大豆库存 单位: 万吨
全国港口大豆库存统计(万吨)

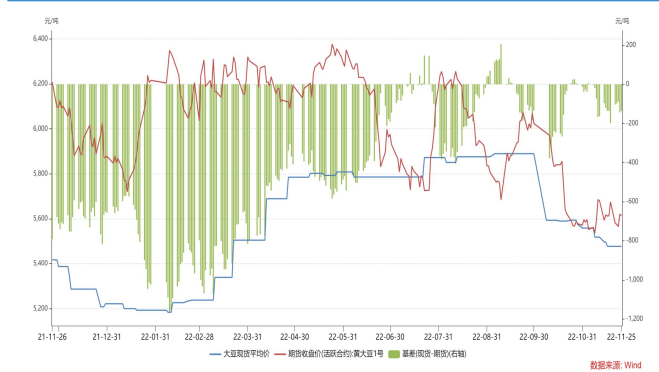


数据来源: Mysteel 新世纪期货



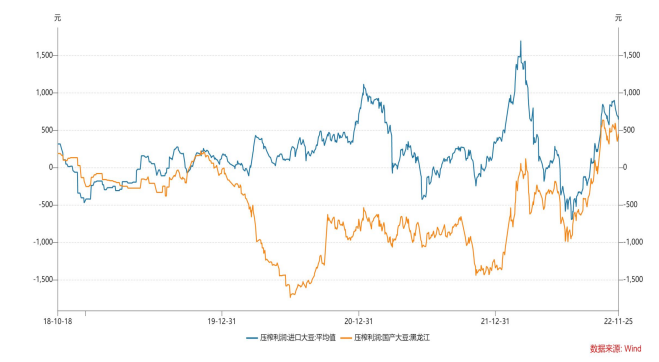
数据来源: Wind 新世纪期货

图 14: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



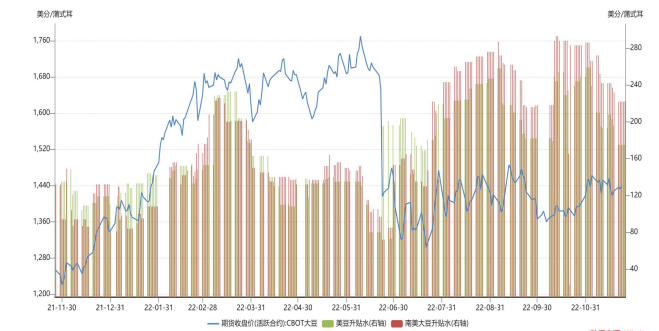
数据来源: Wind 新世纪期货

图 16: 大豆压榨利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

图 18: 进口大豆升贴水 单位: 美分/蒲式耳



数据来源: Wind 新世纪期货

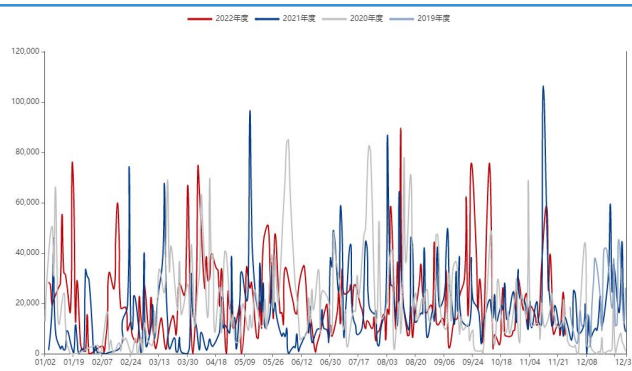
图 19: 豆油库存 单位: 万吨

(2020年-2022年)豆油季节性库存(万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

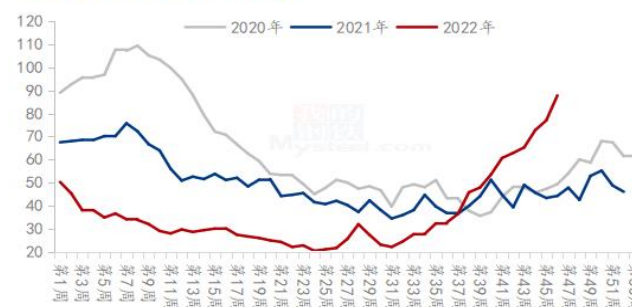
图 21: 豆油成交 单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

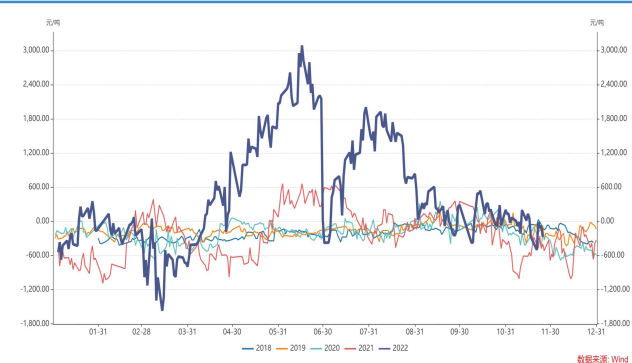
图 23: 棕榈油库存 单位: 万吨

棕榈油季节性库存(万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

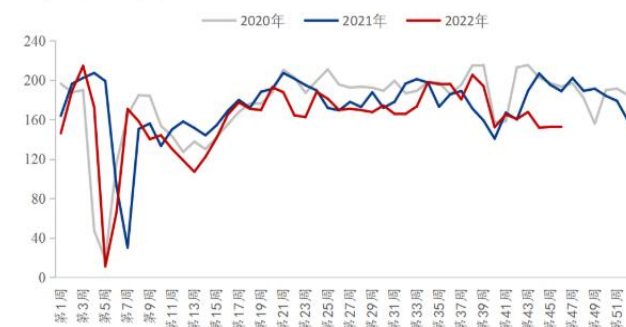
图 25: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind

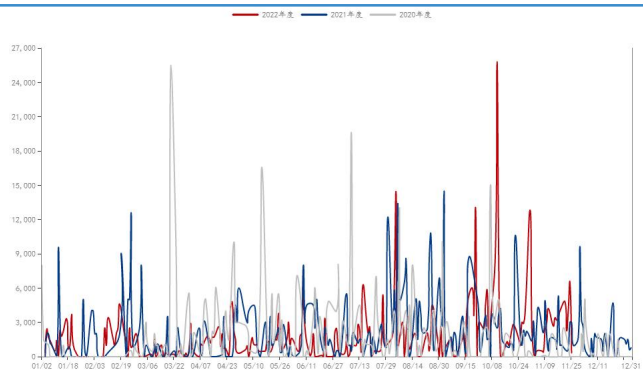
图 20: 油厂周度压榨量 单位: 万吨

国内主要油厂周度大豆压榨量(万吨)



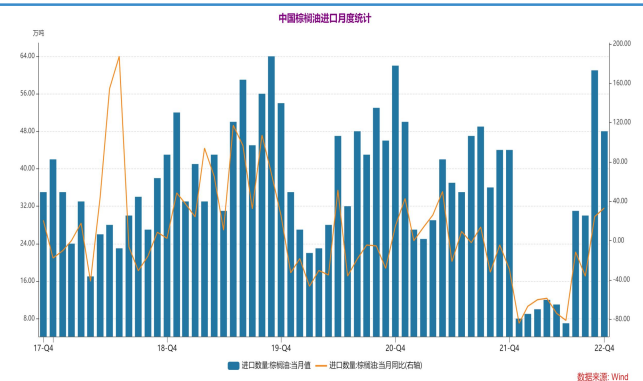
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 22: 棕榈油成交 单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

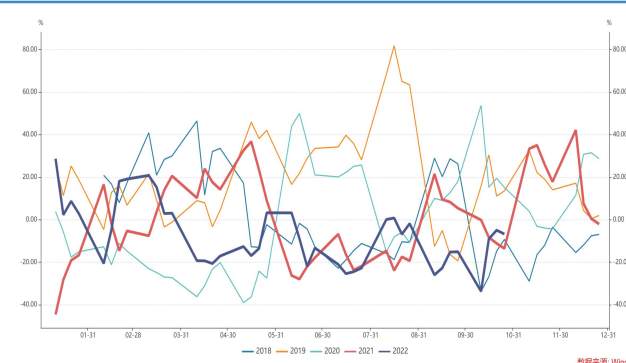
图 24: 棕榈油进口 单位: 万吨



数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

图 26: ITS 棕榈油出口同比 单位: %



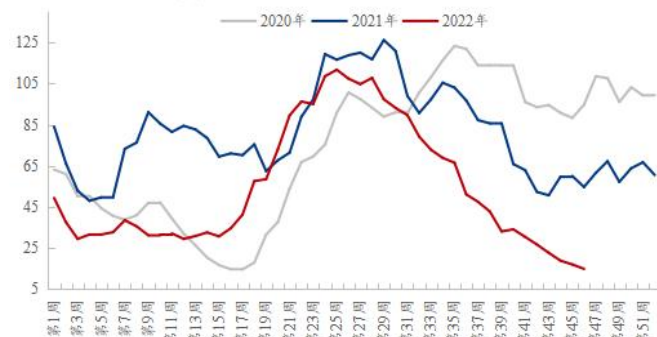
数据来源: Wind

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

全国主要油厂豆粕库存统计 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 29: 生猪养殖利润

单位: 元/头

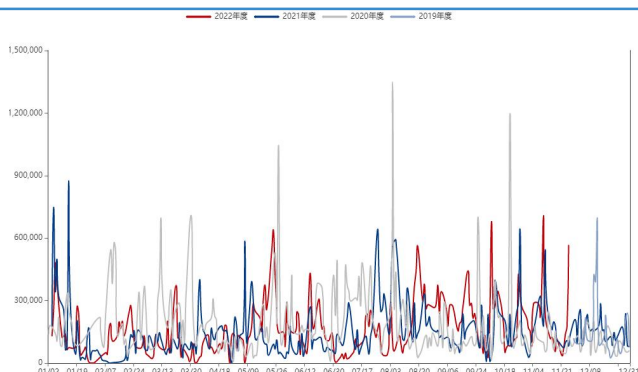


数据来源: Wind 新世纪期货

数据来源: Wind 新世纪期货

图 28: 豆粕成交

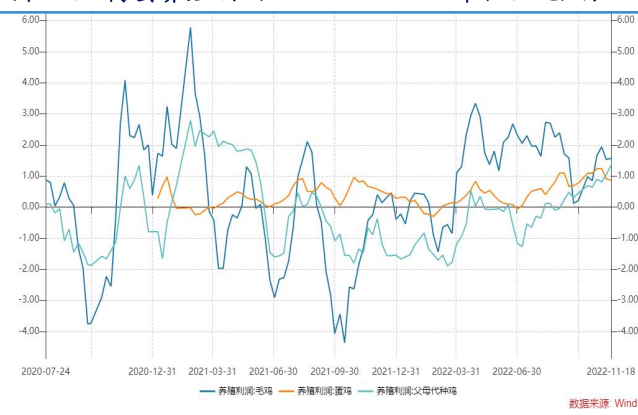
单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 30: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽

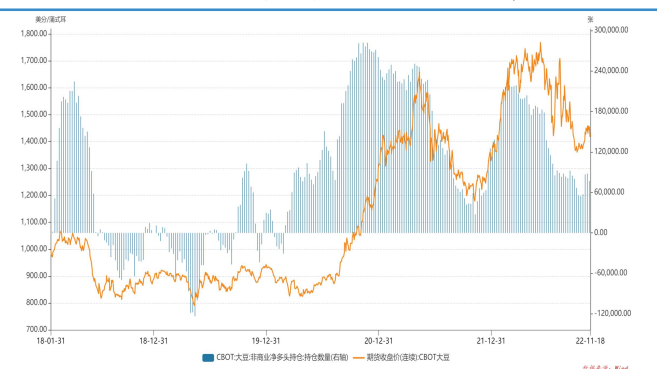


数据来源: Wind 新世纪期货

三、CFTC 非商业持仓

图 31: CBOT 大豆非商业净多持仓

单位: 张



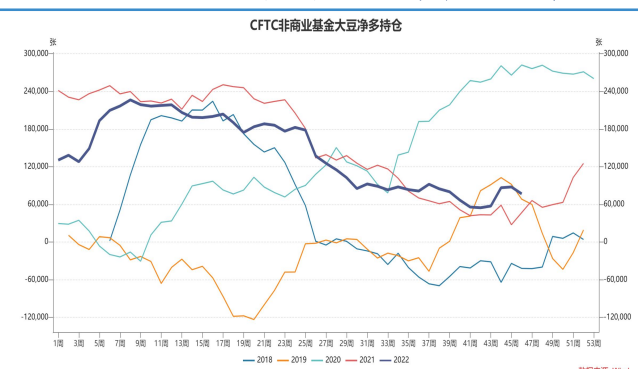
数据来源: Wind 新世纪期货

图 33: CBOT 豆油非商业净多持仓

单位: 张

图 32: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图

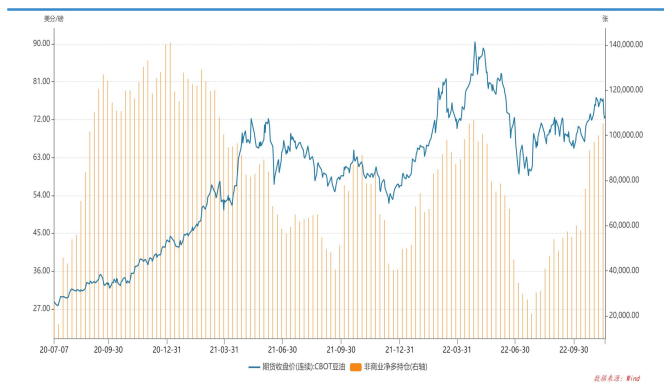
单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

图 34: 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>