

## 农产品组

## 油脂油料供应预期增加

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

油强油弱	2022. 11. 28
供应预期增加, 油脂偏弱	
	2022. 11. 21
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	

## 行情回顾:

美国豆油的生物燃料的需求不及预期, 美豆再度回归周初水平, 周美盘豆油价格大幅下挫, 再加上国际原油偏弱, 油脂冲高回落, 国内连粕缺乏题材, 维持震荡水平。

## 一、基本面跟踪

1) CFTC 持仓报告: 截至 2022 年 11 月 29 日当周, CBOT 大豆期货非商业多头增 13948 手至 151317 手, 空头减 3021 手至 64109 手。

2) 外盘供需: 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 12 月 2 日, 巴西 2022/23 年度大豆播种率已经达 93.43%, 高于五年平均水平的 88.22%, 但低于 2021 年同期的 95.43%。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。

阿根廷布交易所表示, 截至 12 月 1 日, 阿根廷大豆播种率为 29.1%, 上周为 19.5%, 去年同期为 43.3%。长期干旱已使阿根廷核心农业区三分之一的早期种植大豆处于正常至较差状态, 预计未来几天将出现更多干燥和炎热的天气。

东南亚棕油。NOAA 预测本周主产区相较上周降雨有所增强, 但影响有限。SPPOMA 数据显示, 马棕 11 月 1-30 日产量数据显示前 30 日产量环比下降 8.43%, 产量在后期有所回调, 近期降雨消息繁多, 及时关注降雨对马棕油产量的影响。ITS 前 30 日马棕出口量 158 万吨, 环增 5.6%, 主要贡献在于印度进口良好。

3) 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。

高开机率下油厂豆油库稍微下滑, 棕油持续累库。Mysteel 显示, 第 47 周, 全国重点地区豆油商业库存约 74.56 万吨, 周环比减少 0.64 万吨, 降幅 0.85%。全国重点地区棕榈油商业库存约 92.75 万吨, 周环比增加 4.97 万吨, 增幅 5.66%; 同比去年增加 45.02 万吨, 增幅 94.32%。

大豆持续累库, 豆粕库存回升但短期供应仍偏紧。第 47 周全国港口大豆库存 343.14 万吨, 环比增 24.69 万吨, 增幅 7.75%, 同比去年减少 47.91 万吨, 减幅 12.25%。豆粕库存为 20.17 万吨, 较上周增加 5.25 万吨, 增幅 35.19%, 同比去年减少 41.39 万吨, 减幅 67.24%。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: 印尼维持 12 月上半月出口税费不变, 马来西亚维持出口税 8% 不变, 而受制于低进口利润和高库存, 主要消费国进口量或季节性回落, 关注中国和印度的采购需求变化。关注棕榈油减产季叠加拉尼娜影响下的棕油产量预期, 拉尼娜天气给马来和印尼带来风暴和洪水, 可能扰乱棕榈油供应。美国豆油制生物柴油需求不及预期。国内大豆到港量增加, 周度大豆压榨升至 200 万吨以上, 预估国内主要港口豆油库存 12 月中旬开始小幅增加。棕油库存已攀升至五年高位, 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, 国际原油整体偏弱, 预计国内油脂震荡偏弱, 关注南美天气及产地棕油产销等不确定性风险。

**豆粕：**受累于原油偏弱、美豆季节性收获压力以及南美新季大豆创纪录供应，美豆承压，不过美豆出口强劲。巴西大豆播种顺利，市场对巴西大豆仍持丰产预期，但阿根廷大豆主产区遭受干旱侵扰，大豆播种低于去年同期，且后续干旱影响将持续，阿根廷大豆美元计划提振大豆出口量大幅提升。美豆短期缺乏指引，上下驱动都不明显，后续持续跟踪南美天气。国内油厂远期买船积极性提升，大豆到港量增加，油厂开工率回升至高位，豆粕库存结束连续19周下降低位回升，因为市场刚需较强，豆粕库存难以大幅累积在油厂层面，另外豆粕成本相对高企，节前疫情对于物流运输的影响存在不确定性，预计粕类仍将维持相对高位震荡，关注南美大豆播种天气不确定风险因素。

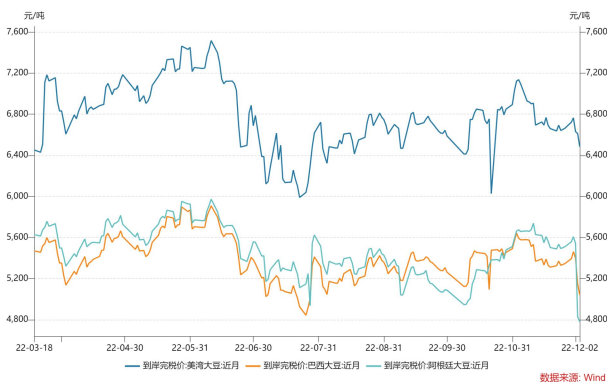
**豆二：**巴西播种顺利，阿根廷受天气干旱影响播种偏慢，南美天气仍有不确定性。12月份进口大豆到港节奏是市场关注的重点，虽然市场预计超过1000万吨的大豆到港将会改善国内市场供应偏紧的局面。油厂周度大豆压榨量迎来恢复性增长，进口大豆陆续到港，油厂开工率的回升将化解部分大豆到港压力，港口大豆库存修复将是比较缓慢过程，豆二或高位震荡，关注南美大豆播种及密西西比河运输情况。

**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**



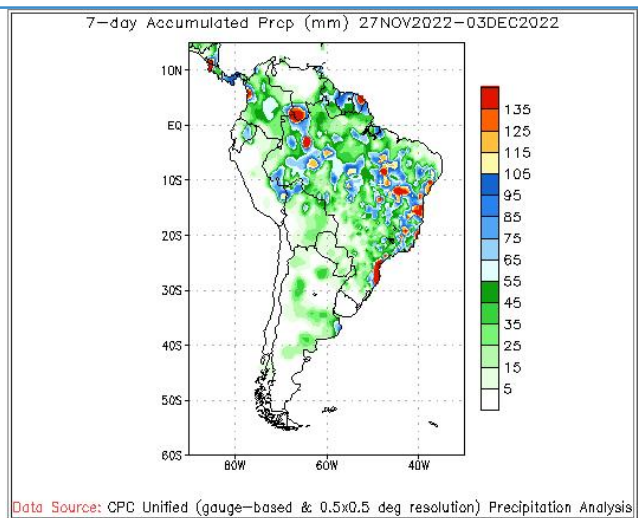
数据来源：Wind 新世纪期货

**图 2： 豆油棕榈油进口成本 单位：元/吨**



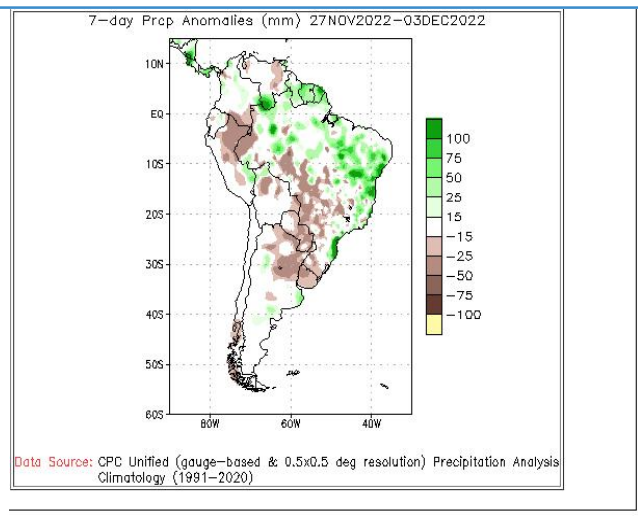
数据来源：Wind 新世纪期货

**图 3： 南美 7 天总降水量(毫米)**



数据来源：NOAA 新世纪期货

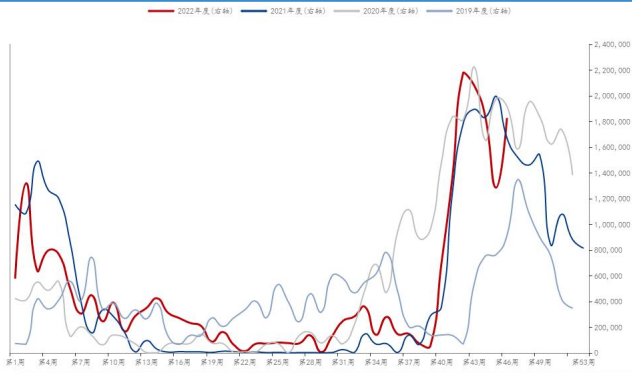
**图 4： 南美 7 天降水异常(毫米)**



数据来源：NOAA 新世纪期货

**图 5： 美豆出口中国周度量 单位：万吨**

**图 6： 美豆累计出口中国数量 单位：万吨**

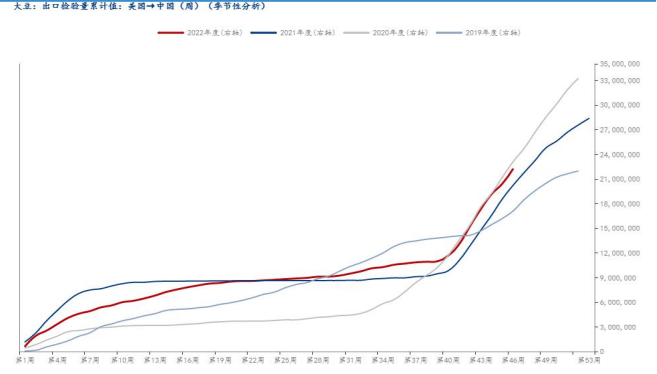


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 7: 美豆出口量周度值

单位: 万吨

USDA: 大豆: 出口数量: 美国→中国 (周) (季节性分析)

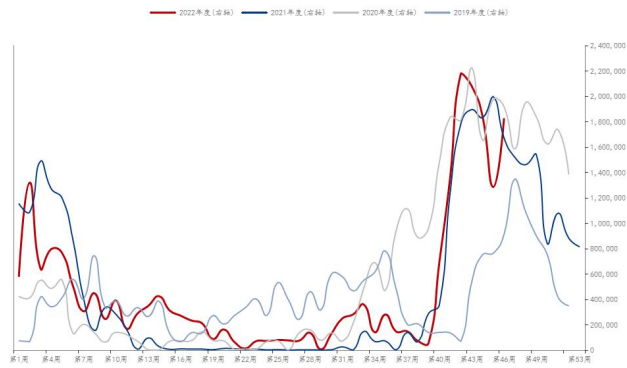


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 8: 美豆出口量累计值

单位: 万吨

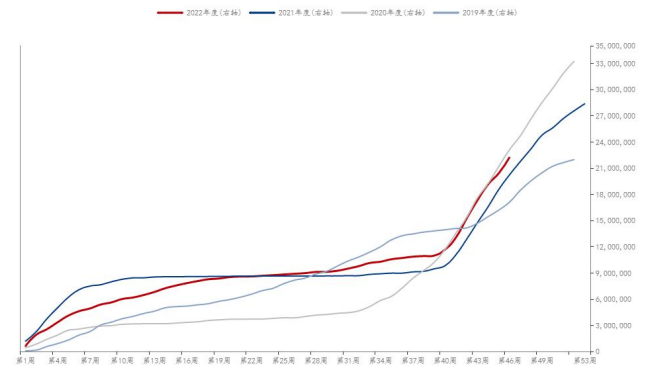
USDA: 大豆: 出口数量: 美国→中国 (周) (季节性分析)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 9: 豆油-24度棕榈油 FOB 差

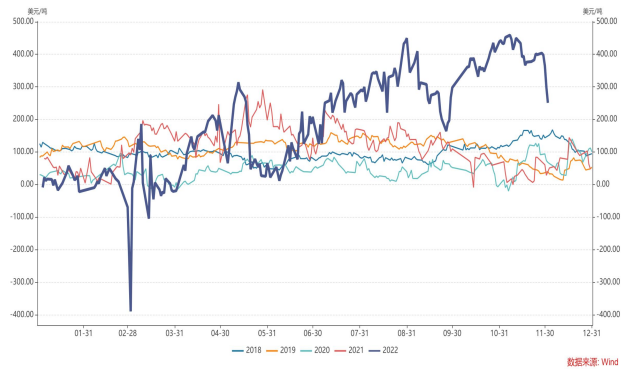
单位: 美元/吨



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



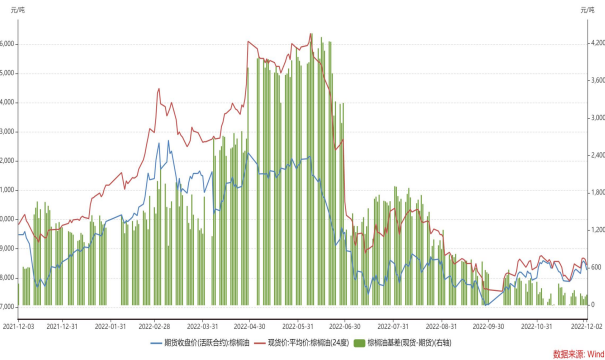
数据来源: Wind 新世纪期货

## 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

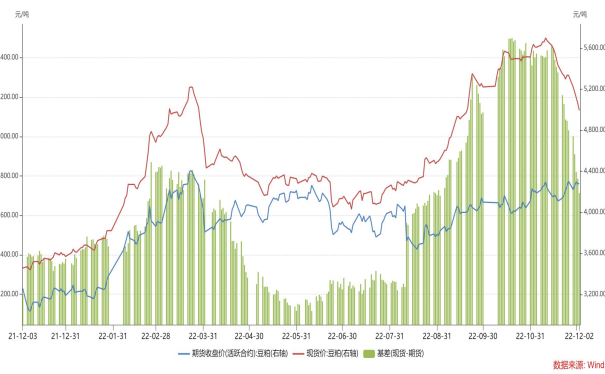
图 12: 国内豆油活跃合约基差 单位: 元/吨





数据来源: Wind 新世纪期货

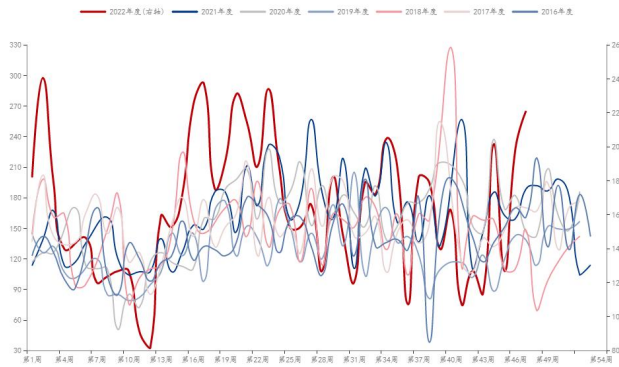
图 13: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

图 15: 周度大豆到港数量 单位: 吨

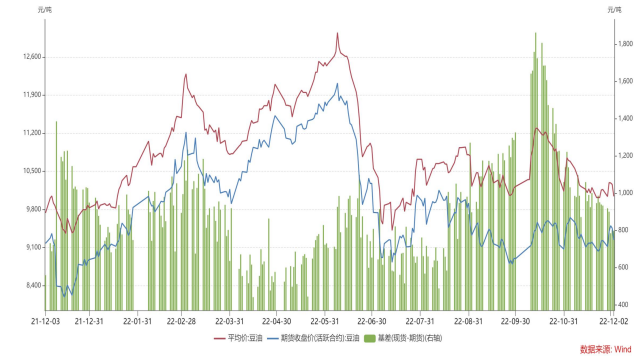
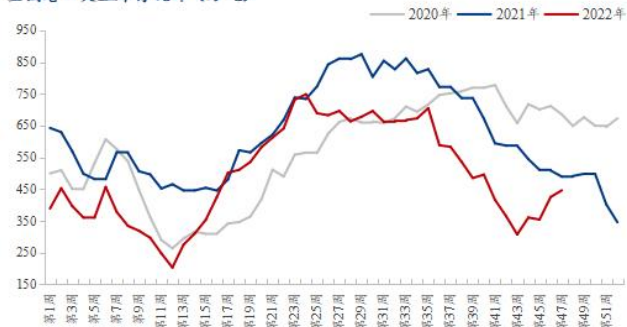
大豆: 到港量: 中国(周) (季节性分析)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

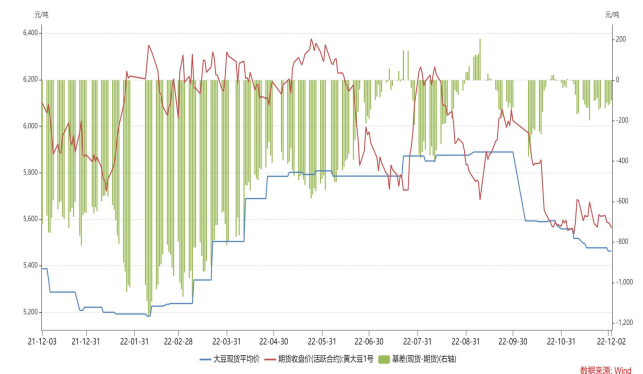
图 17: 主要油厂大豆库存 单位: 万吨

全国港口大豆库存统计(万吨)



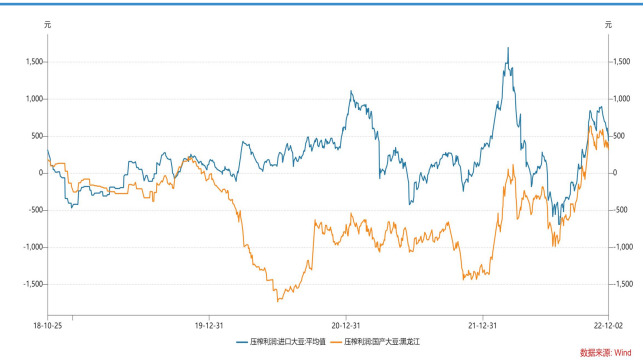
数据来源: Wind 新世纪期货

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: Mysteel 新世纪期货

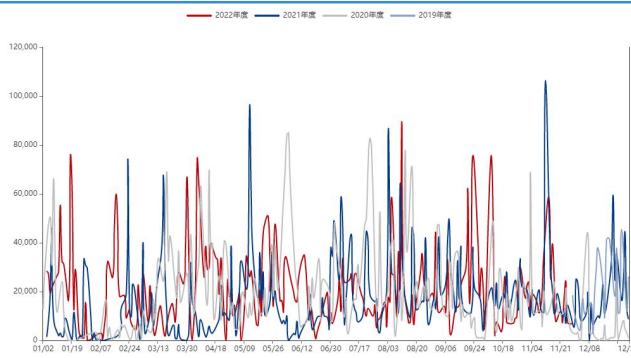
图 19: 豆油库存 单位: 万吨

(2020年-2022年)豆油季节性库存(万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

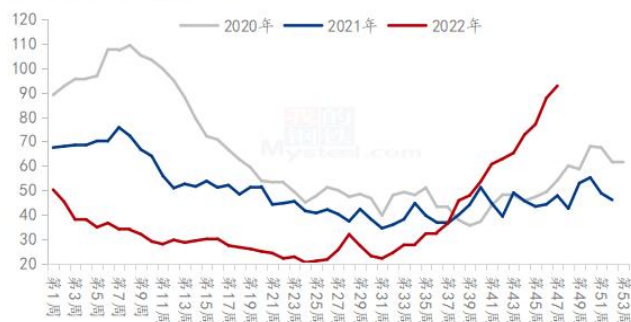
图 21: 豆油成交 单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

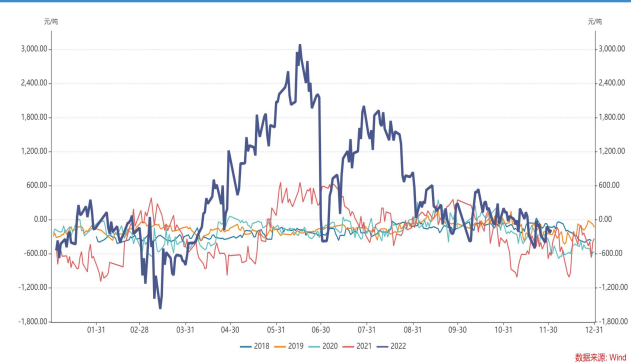
图 23: 棕榈油库存 单位: 万吨

棕榈油季节性库存(万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

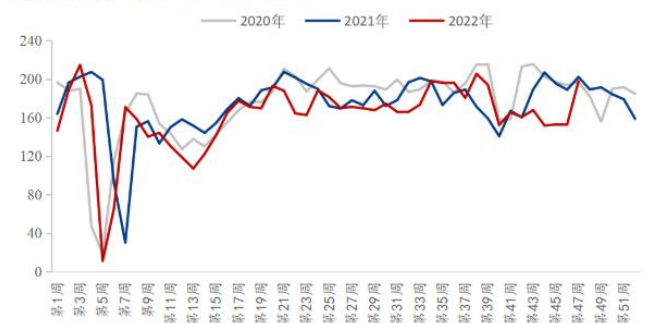
图 25: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

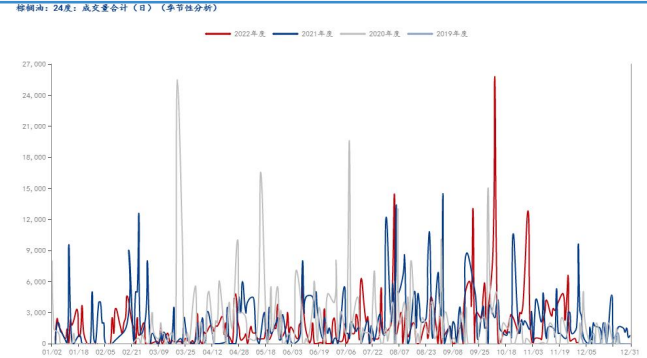
图 20: 油厂周度压榨量 单位: 万吨

国内主要油厂周度大豆压榨量(万吨)



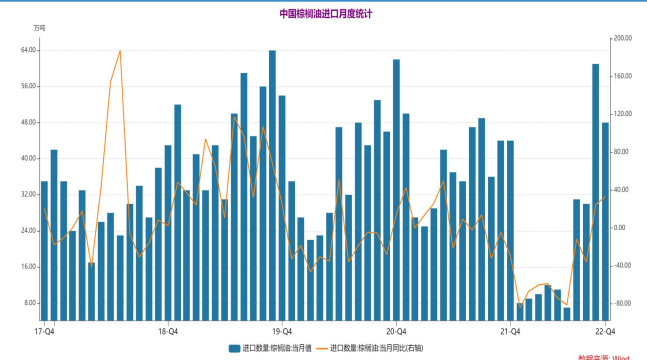
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 22: 棕榈油成交 单位: 吨



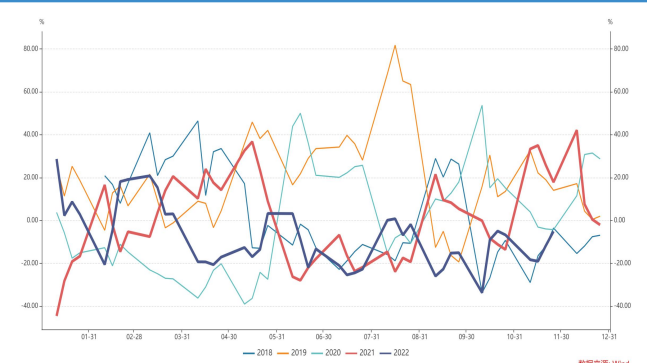
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 24: 棕榈油进口 单位: 万吨



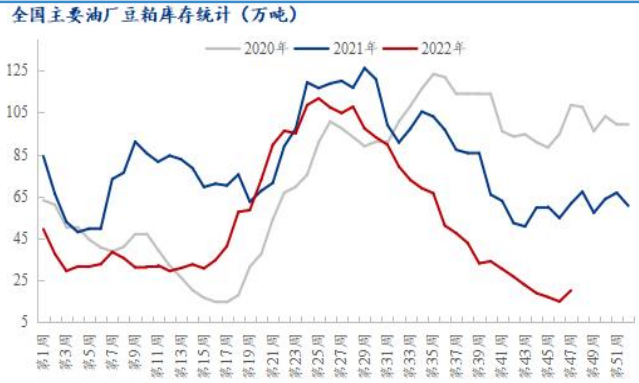
数据来源: Wind 新世纪期货

图 26: ITS 棕榈油出口同比 单位: %



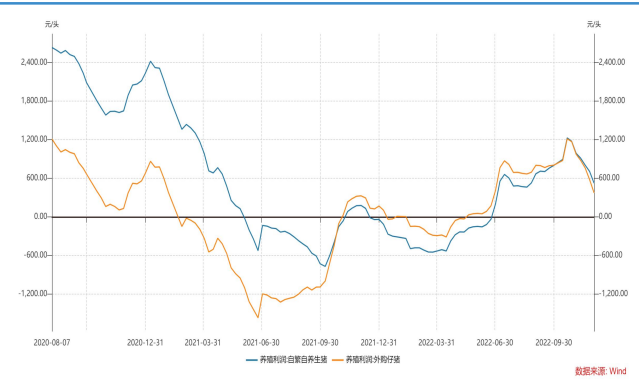
数据来源: Wind 新世纪期货

图 27: 国内沿海豆粕结转库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

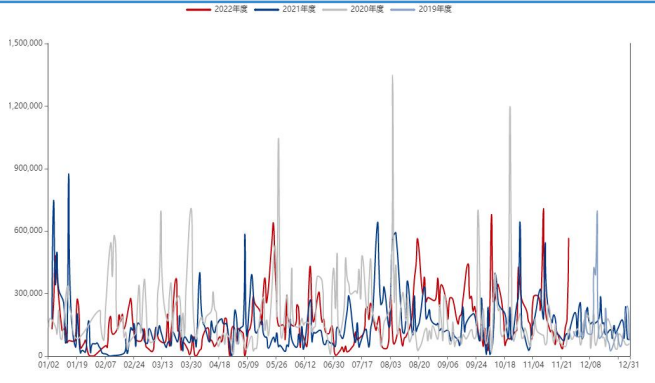
图 29: 生猪养殖利润 单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

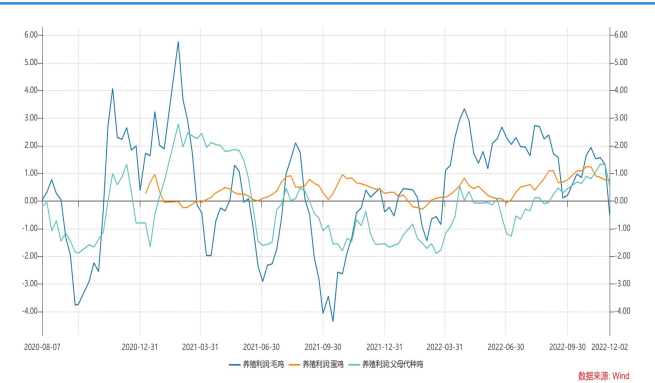
数据来源: Wind 新世纪期货

图 28: 豆粕成交 单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

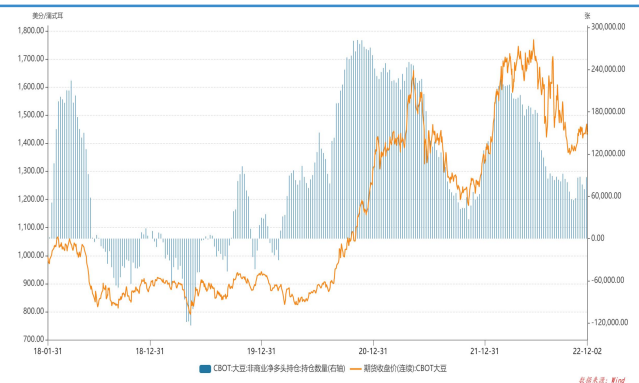
图 30: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽



数据来源: Wind 新世纪期货

### 三、CFTC 非商业持仓

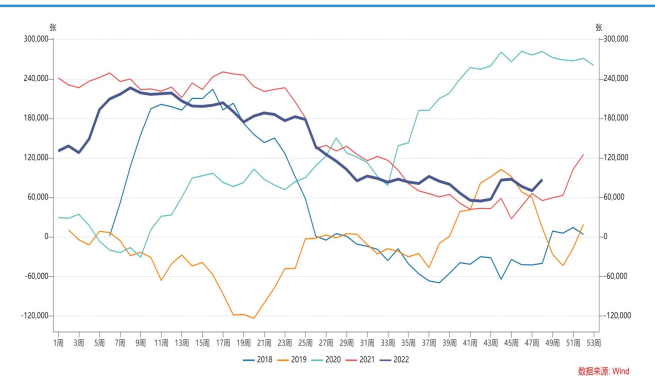
图 31: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

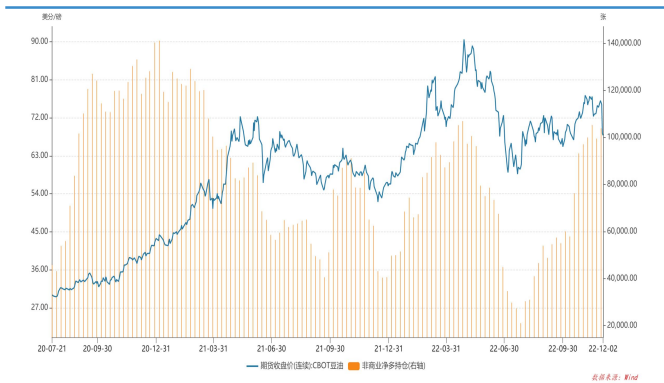
图 33: CBOT 豆油非商业净多持仓 单位: 张

图 32: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图 单位: 张

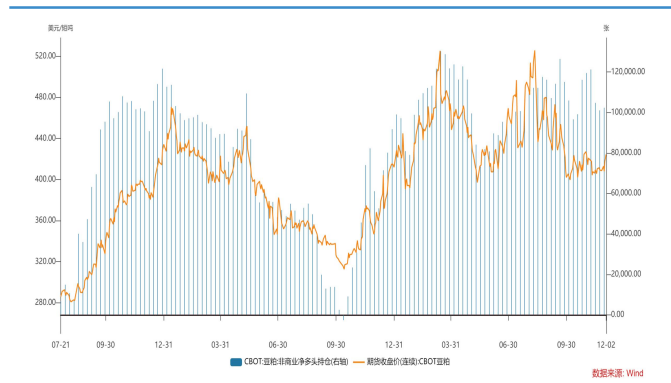


数据来源: Wind 新世纪期货

图 34: CBOT 豆粕非商业净多持仓 单位: 张



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>