

农产品组

供应增加，需求减弱

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

粕强油弱持续 2022.12.12
 油脂油料供应预期增加 2022.12.5
 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

行情回顾：

美国豆油生物燃料不及预期以及原油下跌拖累国内油脂下跌，国内随着大豆到港增加，豆粕供应增加，需求有所下滑，豆粕冲高回落。

一、基本面跟踪

1) CFTC 持仓报告：截至 2022 年 12 月 16 日当周，CBOT 大豆期货非商业多头增 12382 手至 170382 手，空头减 11711 至 53223 手。

2) 外盘供需：

阿根廷大豆产量前景日益令人忧虑，虽然过去一周阿根廷和巴西均出现降雨，但是阿根廷干旱仍然很严重，最近的降水还不足以支持刚刚播种的大豆作物的生长。截至上周三，阿根廷大豆播种进度为 51%，比去年同期低了 14.2%，因为农民等待下雨，推迟了播种工作。随着农户推迟大豆播种，大豆产量降低的可能性日益增加。

东南亚棕油。MPOB11 月库存为 228.8 万吨，较上月下降 5%，马棕产量减 7.33% 至 168 万吨。随着减产周期持续，且 12 月降雨较 11 月更为不利，马棕产量有可能进一步大幅下滑。出口方面，11 月马棕出口增 0.9% 至 152 万吨，不过随着棕榈油进口利润逐渐倒挂，印度国内库存宽松，后续印度买船速度或将减缓。

国内供需：油厂开机率持续处于高位。Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示，第 49 周（12 月 3 日至 12 月 9 日）全国主要油厂大豆实际压榨量为 197.89 万吨，开机率为 68.78%。

高开机率下油厂豆油库存增加，棕油库存高位。Mysteel 显示，第 49 周，全国重点地区豆油商业库存约 74.34 万吨，环比增加 0.505 万吨，涨幅 0.68%。全国重点地区棕油商业库存约 99.95 万吨，环比增 2.07 万吨，增幅 2.11%；同比增加 47.08 万吨，增幅 89.05%。管控放松导致疫情迅速扩散，叠加恐慌情绪，近期油脂消费比较低迷。

大豆持续累库，豆粕库存回升但仍处于低位。第 49 周，大豆库存为 438.95 万吨，较上周增加 100.79 万吨，增幅 29.81%，同比去年增加 40.85 万吨，增幅 10.26%。全国豆粕库存为 30.07 万吨，较上周增加 3.62 万吨，增幅 13.69%，同比去年减少 27.16 万吨，减幅 47.46%。需求方面，需求上生猪、肉禽等养殖已经开始进入出栏周期，饲料消费逐渐进入淡季。

二、结论及操作建议

油脂：印尼能源部上调生物柴油混合比例至 35% 消息给国际棕榈油市场带来提振，但受制于低进口利润和高库存，主要消费国中国和印度进口量或季节性回落，东南亚棕油出口需求季节性下滑，棕油进入季节性减产周期，拉尼娜导致雨季降雨可能扰乱棕油供应，不过拉尼娜有望在明年 1 季度逐渐减弱。美国豆油制生物柴油需求不及预期利空油脂。国内大豆到港量增加，油厂开机率高位，豆油供应增加库存或即将回升，而棕油库存已攀升至五年高位，棕油港口库存增速或将在 12 月底有所放缓，放开管控后疫情集中爆发需求或不及预期，再加上国际原油整体偏弱，预计油脂震荡偏弱，关注南美天气及产地棕油产销等不确定性风险。

豆粕：USDA12 月供需报告显示，美豆年末库存低于市场预期，南美大豆产量并未调整，全球大豆产量和年末库存小幅上调。虽受全球大豆库存增加预估打压，但美豆出口强劲以及阿根廷天气忧虑支撑美豆。市场对巴西大豆仍持丰产预期，阿根廷大豆种植面积遭下调，播种低于去年同期，

且后续干旱影响将持续。近期油厂开机率持续攀升，周度大豆压榨量进一步增长至 210 万吨，豆粕库存虽然处于低位但连续第三周回升。需求上生猪、肉禽等养殖已经开始进入出栏周期，饲料消费逐渐进入淡季，不过豆粕库存难以大幅累积在油厂层面，预计近月粕类高位震荡，关注南美大豆播种天气不确定风险因素。

豆二：全球大豆库存预估上调，巴西天气有利于大豆生长，但阿根廷受天气干旱影响播种偏慢，种植面积遭下调，美豆出口强劲。进口大豆到港量增长是在改善国内市场供应偏紧局面，但由于受到节前备货推动，实际体现在港口大豆库存修复的程度较为有限，港口大豆库存修复将是缓慢过程，未来油厂的买船节奏仍将是市场关注的焦点，预计豆二高位震荡，关注南美大豆产区天气及进口大豆到港情况。

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

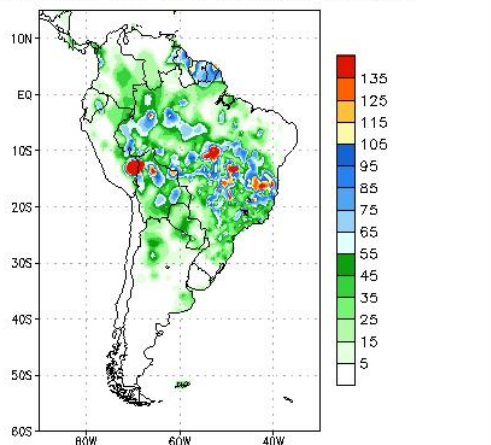
图 1：三大产区豆到岸完税价 单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

图 3：南美 7 天总降水量(毫米)

7-day Accumulated Prep (mm) 11DEC2022-17DEC2022



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

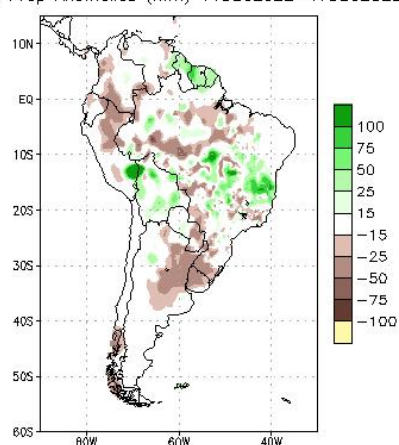
图 2：豆油棕榈油进口成本 单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

图 4：南美 7 天降水异常(毫米)

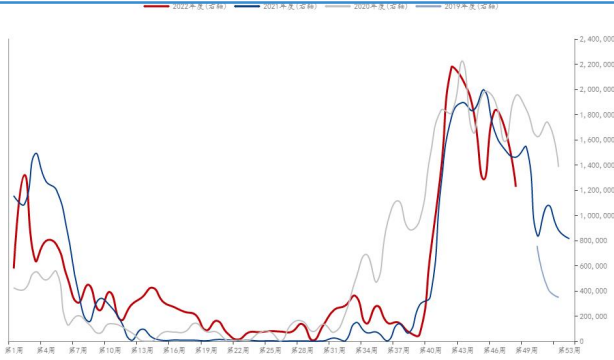
7-day Prep Anomalies (mm) 11DEC2022-17DEC2022



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

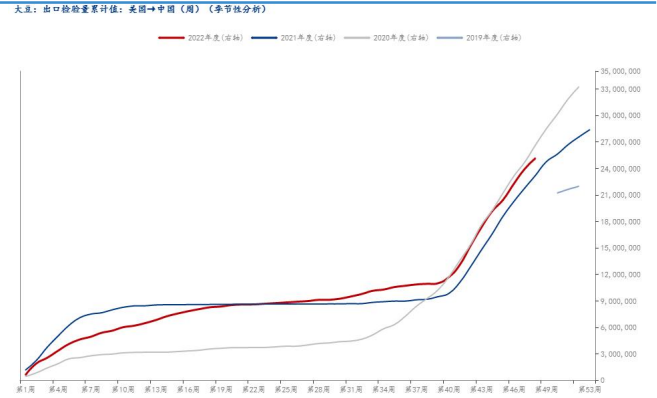
图 6：美豆累计出口中国数量 单位：万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 7: 美豆出口量周度值

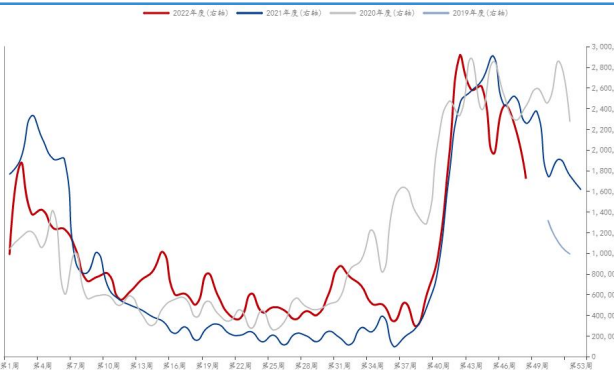
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 8: 美豆出口累计值

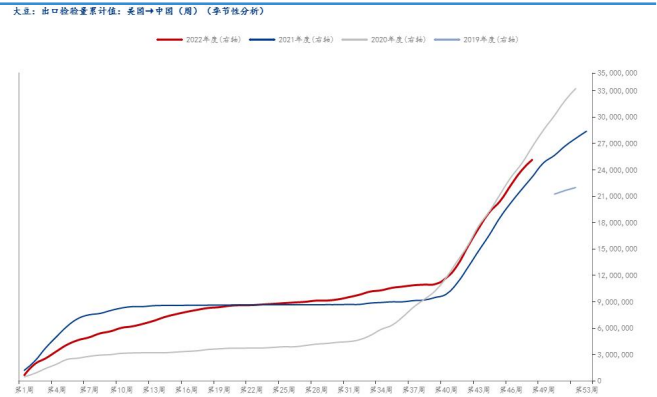
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 9: 豆油-24度棕榈油 FOB 差

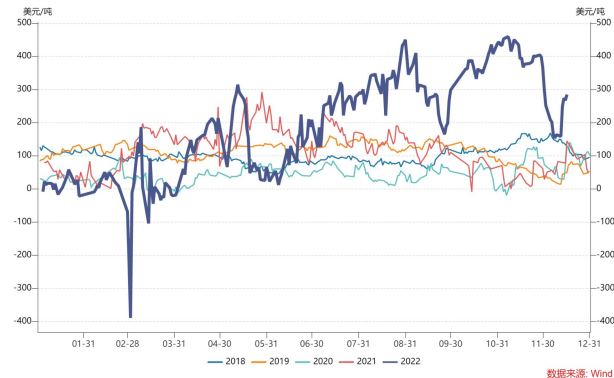
单位: 美元/吨



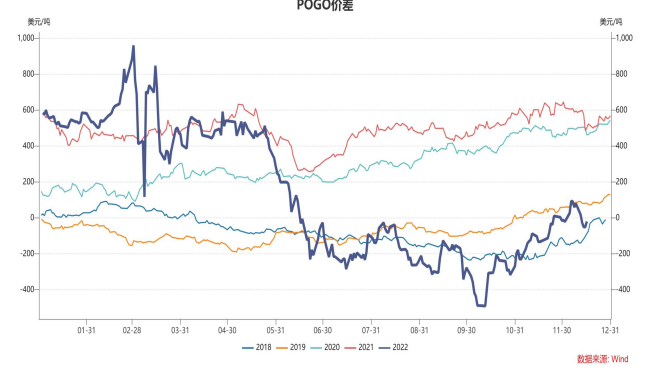
数据来源: Mysteel 新世纪期货

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

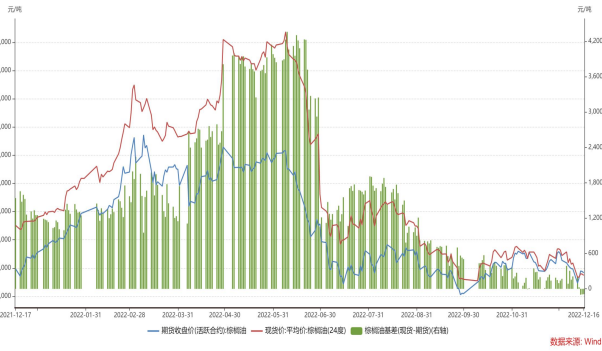
二、油脂油料基本面数据

图 11: 国内棕榈油活跃合约基差

单位: 元/吨

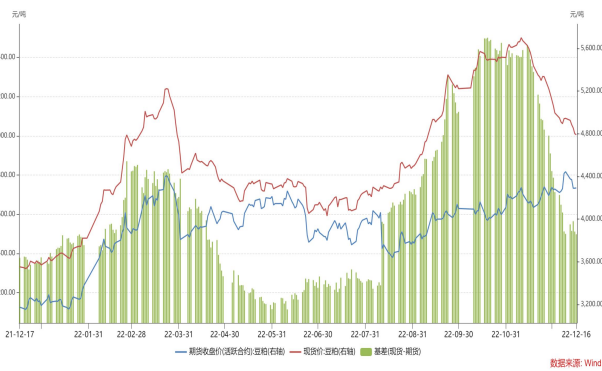
图 12: 国内豆油活跃合约基差

单位: 元/吨



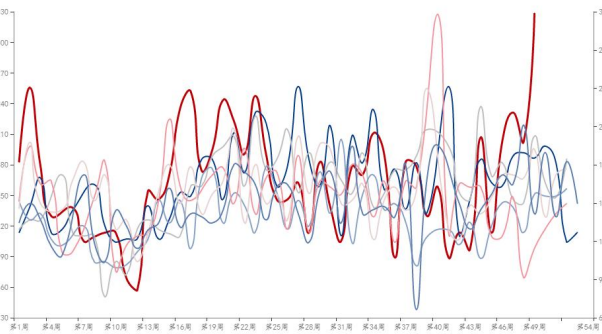
数据来源: Wind 新世纪期货

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 15: 周度大豆到港数量 单位: 吨



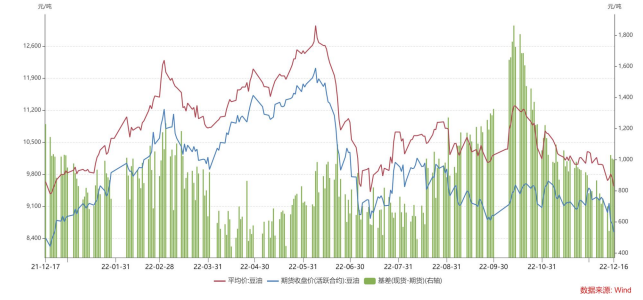
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 17: 主要油厂大豆库存 单位: 万吨

全国主要油厂大豆库存统计(万吨)

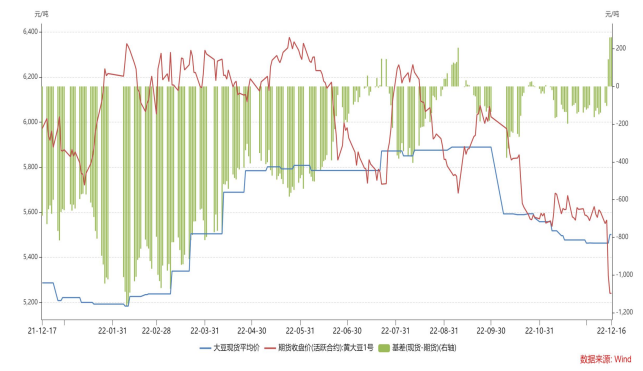


数据来源: Mysteel 新世纪期货



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



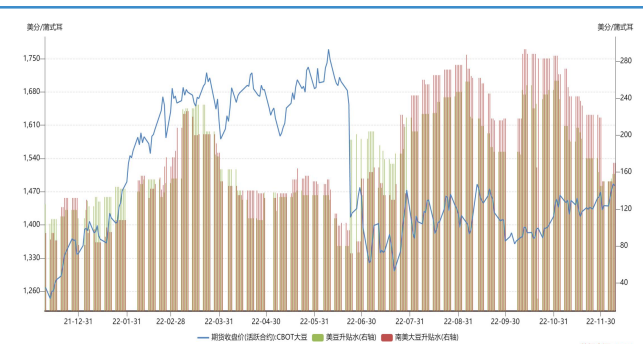
数据来源: Wind 新世纪期货

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



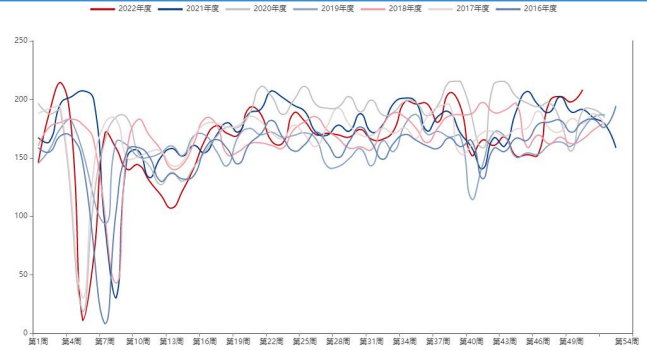
数据来源: Wind 新世纪期货

图 19: 豆油库存 单位: 万吨



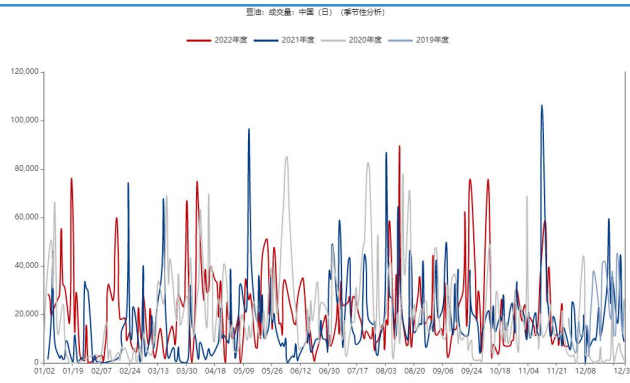
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 20: 油厂周度压榨量 单位: 万吨



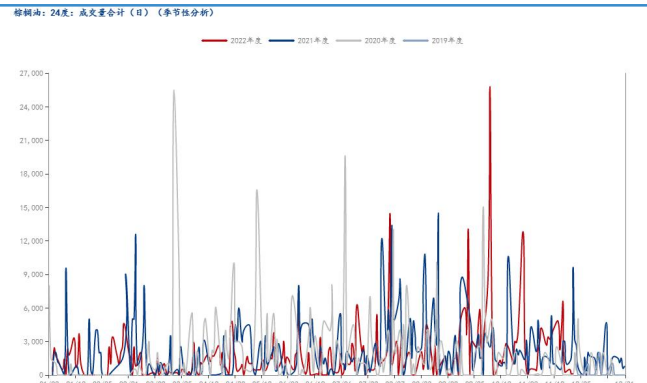
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 21: 豆油成交 单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 22: 棕榈油成交 单位: 吨



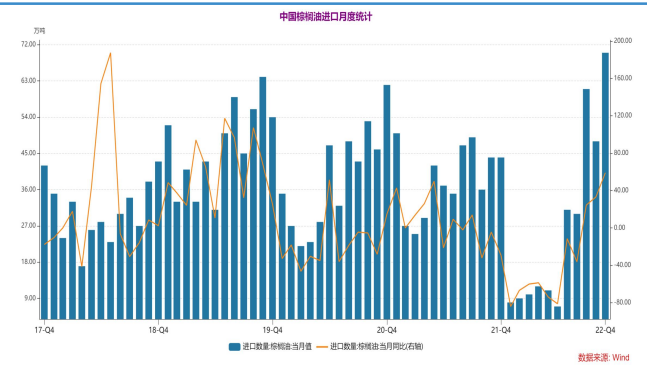
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 23: 棕榈油库存 单位: 万吨



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 25: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨

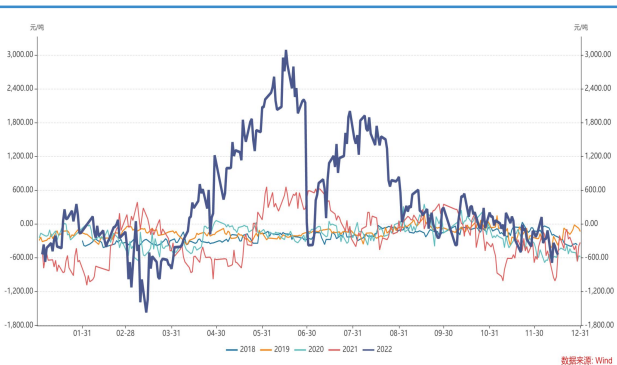
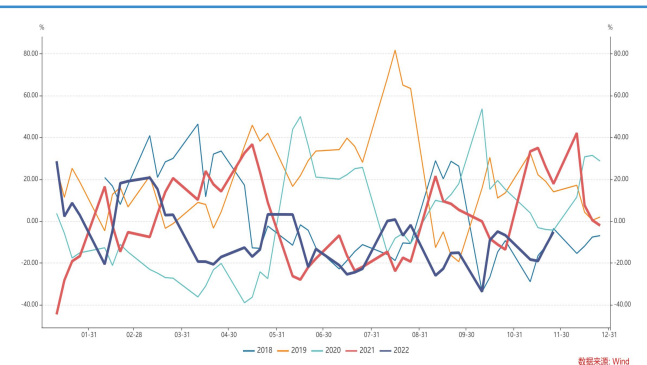


图 26: ITS 棕榈油出口同比 单位: %



数据来源: Wind 新世纪期货

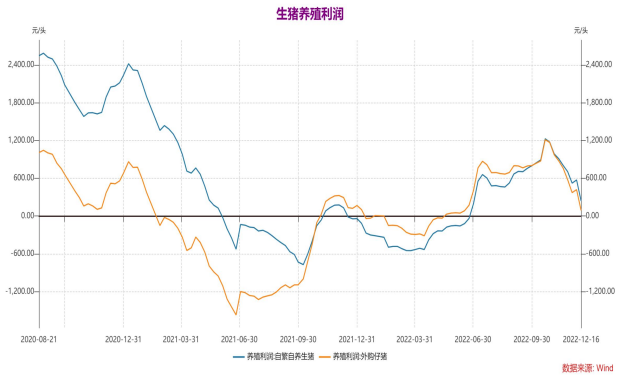
图 27: 国内沿海豆粕结转库存 单位: 万吨

全国主要油厂豆粕库存统计(万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

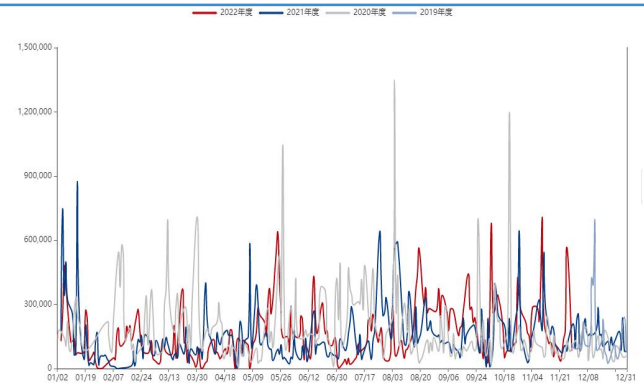
图 29: 生猪养殖利润 单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

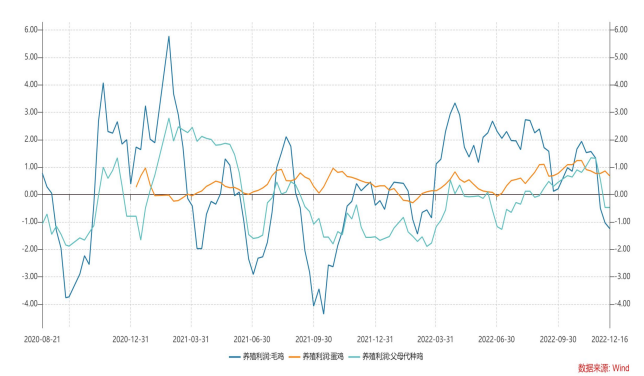
数据来源: Wind 新世纪期货

图 28: 豆粕成交 单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

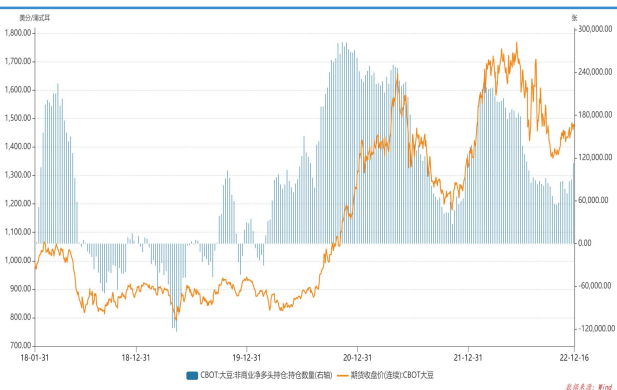
图 30: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽



数据来源: Wind 新世纪期货

三、CFTC 非商业持仓

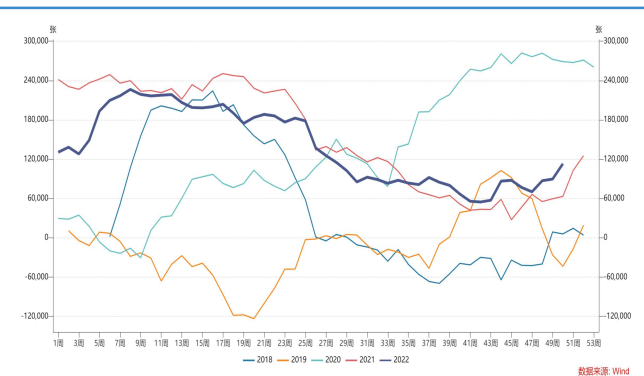
图 31: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

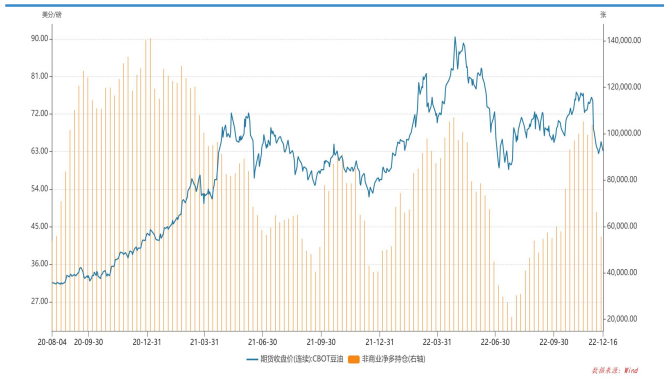
图 33: CBOT 豆油非商业净多持仓 单位: 张

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



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>