

## 农产品组

## 油厂开机率或开始下降

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

供应增加，需求减弱 2022.12.19  
 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

## 行情回顾：

美豆暂时无题材，南美大豆总体顺利，国内大豆到港增加，豆油豆粕供应增加，但需求有所下滑，油脂偏弱，豆粕呈现震荡走势。

## 一、基本面跟踪

1) CFTC 持仓报告：截至 2022 年 12 月 20 日当周，CBOT 大豆期货非商业多头持仓增 4681 手至 177011 手，空头持仓减 6954 手至 52317 手。

2) 外盘供需：巴西大豆播种完成 96.7%，马托格罗索州开始收获大豆。在头号产区马托格罗索州，该州农业研究所 IMEA 称农户已经开始收割 2022/2023 年大豆作物。目前收获工作仍处于早期阶段，仅仅占到总种植面积的不超过 1%。巴西大豆仍总体处于有利条件下，但南部的干旱让人有些担心大豆和玉米作物状况。阿根廷大豆产区将迎大范围短暂时雨，料有助于加快种植进度。截至 12 月 22 日，阿根廷大豆播种率为 60.6%，发芽率为 32.9%，开花率为 0.6%。

东南亚棕油。MPOB11 月库存为 228.8 万吨，较上月下降 5%，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，11 月马棕出口增 0.9% 至 152 万吨，不过棕榈油主要消费国中国和印度，高库存加上进口利润下滑，后期，棕榈油出口或季节性下滑。

国内供需：油厂开机率持续处于高位。第 51 周（12 月 17 日至 12 月 23 日）111 家油厂大豆实际压榨量为 210.82 万吨，开机率为 73.28%。实际开机率低于预期，较预估低 6.95 万吨；较前一周实际压榨量增加 2.72 万吨。预计 52 周国内油厂开机率小幅下降。

油厂豆油库存持续增加，棕油库存高位。Mysteel 显示，第 50 周，全国重点地区豆油商业库存约 75.302 万吨，较上周增加 0.962 万吨，涨幅 1.29%。全国重点地区棕榈油商业库存约 102.45 万吨，较上周增加 2.5 万吨，增幅 2.5%；同比增加 47.31 万吨，增幅 85.8%。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 50 周，大豆库存为 399.3 万吨，较上周减少 39.65 万吨，减幅 9.03%，同比去年增加 2.3 万吨，增幅 0.58%。豆粕库存为 36.46 万吨，较上周增加 6.39 万吨，增幅 21.25%，同比去年减少 27.34 万吨，减幅 42.85%。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%，但美国豆油制生物柴油需求不及预期。目前中国和印度棕油库存压力正在释放，同时考虑到进口利润变化，两国进口步伐正在放缓，东南亚棕油出口需求季节性下滑，船运机构数据也得到证实。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。国内大豆到港量增加，油厂开机率持续高位，豆油供应增加库存或继续回升，棕油库存已攀升至五年高位或 12 月底放缓，管控放松导致疫情迅速扩散，叠加恐慌情绪，油脂消费低迷，新年较早，更加不利于消费，不过原油反弹提振油脂，预计油脂短期或反弹，中期仍震荡偏弱，关注南美天气及产地棕油产销等不确定性风险。

豆粕：USDA12 月供需报告未调整南美大豆产量，美豆年末库存低于市场预期，全球大豆产量和年末库存小幅上调，但美豆出口强劲以及阿根廷

天气忧虑支撑美豆。巴西大豆生长条件大体有利，南部地区干旱引人担忧，阿根廷大豆播种低于去年同期，大豆产区将出现阵雨，但天气将再度变得较为干燥。近期国内油厂周度大豆压榨量持续 200 万吨以上，豆粕库存虽然出现累积，但仍远低于往年同期水平。需求上，受国内最近一波新冠疫情感染高峰带来的弱需求预期，终端消费情绪谨慎以及恐跌心理，需要继续关注终端饲料企业节前备货节奏，预计节前国内油厂豆粕库存或继续呈现累库趋势，预计豆粕受供应支撑豆短期粕震荡偏多，关注南美大豆天气不确定风险因素。

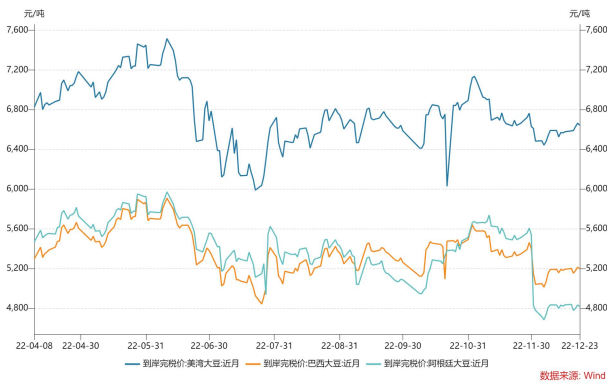
豆二：全球大豆库存预估上调，巴西天气有利于大豆生长，但阿根廷受天气干旱影响播种偏慢，种植面积遭下调，美豆出口强劲。进口大豆到港量增长是在改善国内市场供应偏紧局面，但进口大豆到港量的增长被油厂高开工率有所消化，实际体现在港口大豆库存修复的速度依然缓慢，未来油厂买船节奏仍将是市场关注的焦点，预计豆震荡偏多，关注南美大豆产区天气及进口大豆到港情况。

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。

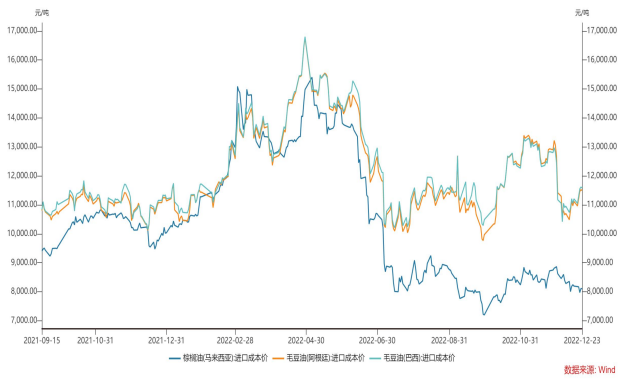
一、大豆及棕榈油国际贸易跟踪

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

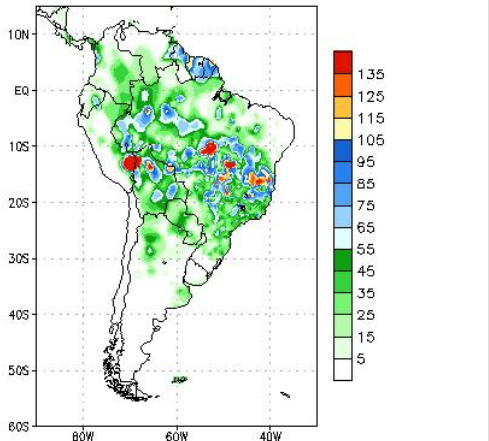
图 2：豆油棕榈油进口成本 单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

图 3：南美 7 天总降水量(毫米)

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



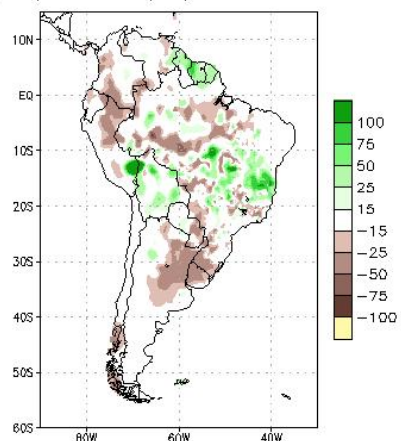
Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

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 4：南美 7 天降水异常(毫米)

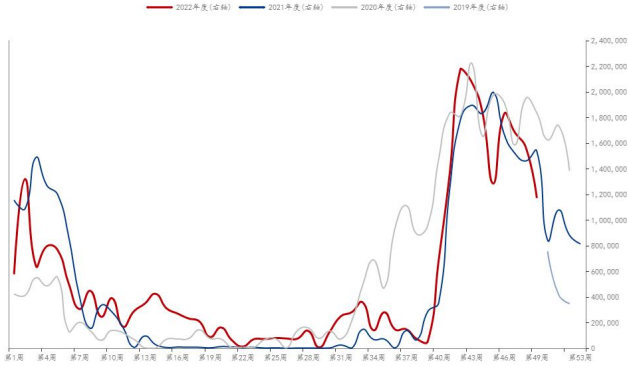
7-day Prep Anomalies (mm) 11DEC2022-17DEC2022



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

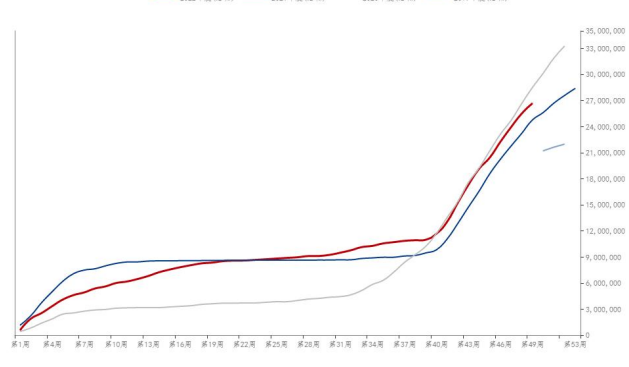
图 6：美豆累计出口中国数量 单位：万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 7: 美豆出口量周度值

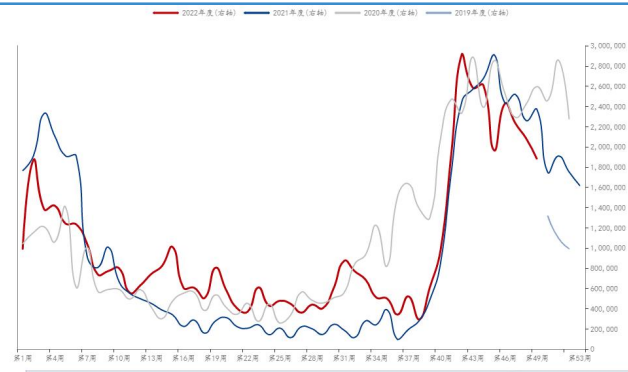
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 8: 美豆出口量累计值

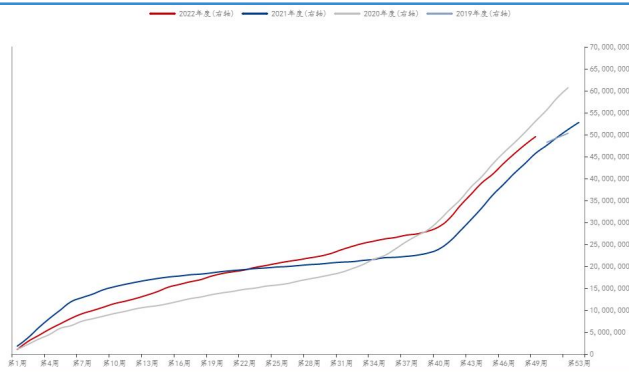
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 9: 豆油-24度棕榈油 FOB 差

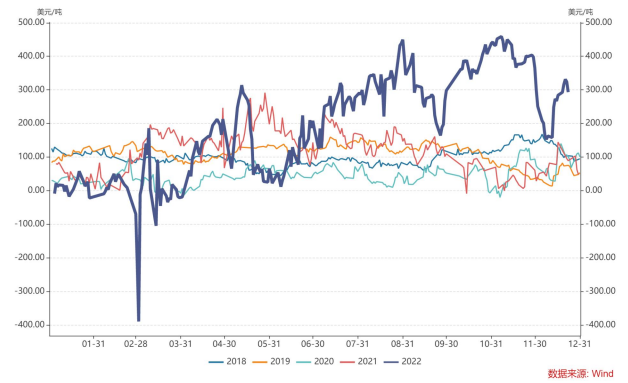
单位: 美元/吨



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

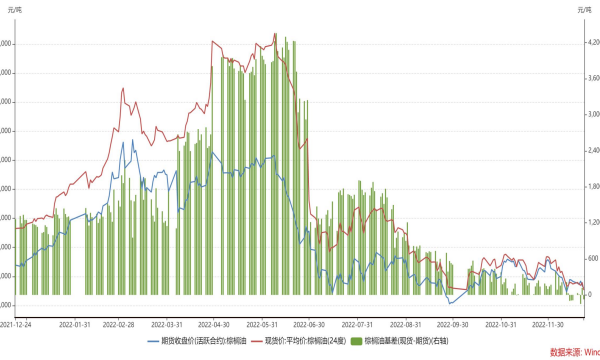


数据来源: Wind 新世纪期货

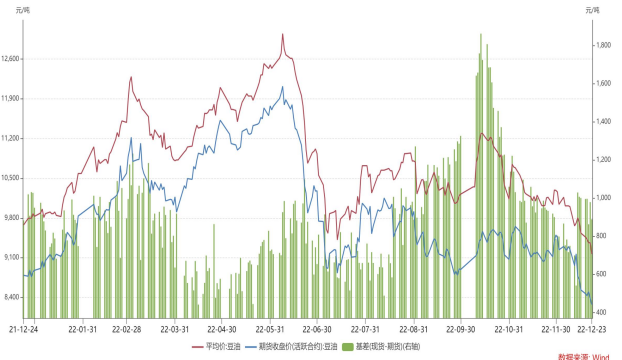
图 12: 国内豆油活跃合约基差

单位: 元/吨

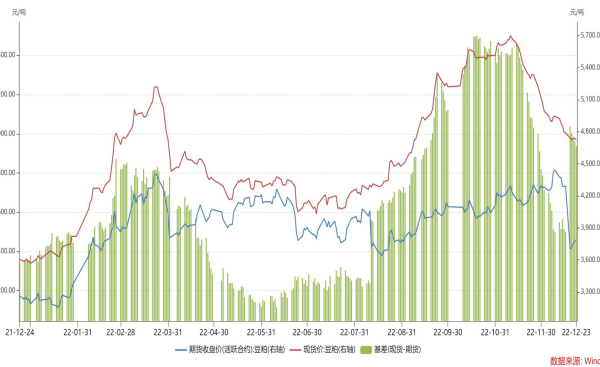
## 二、油脂油料基本面数据



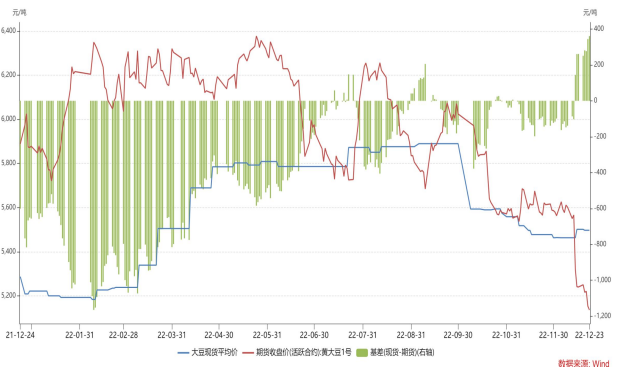
数据来源: Wind 新世纪期货  
图 13: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨



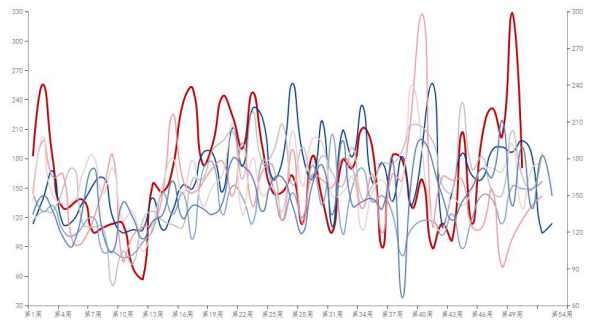
数据来源: Wind 新世纪期货  
图 14: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



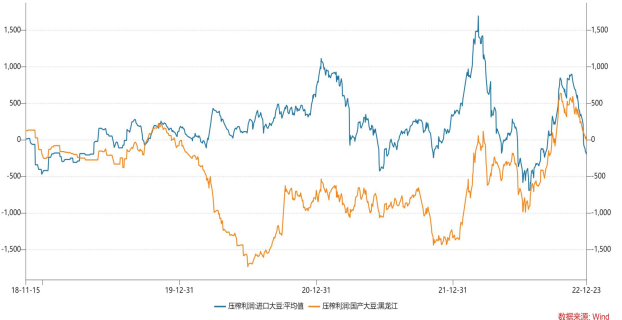
数据来源: Wind 新世纪期货  
图 15: 周度大豆到港数量 单位: 吨



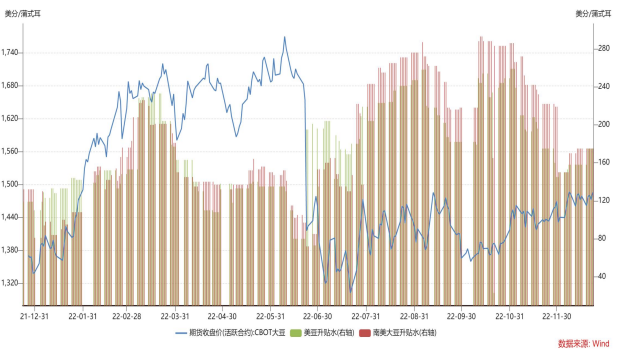
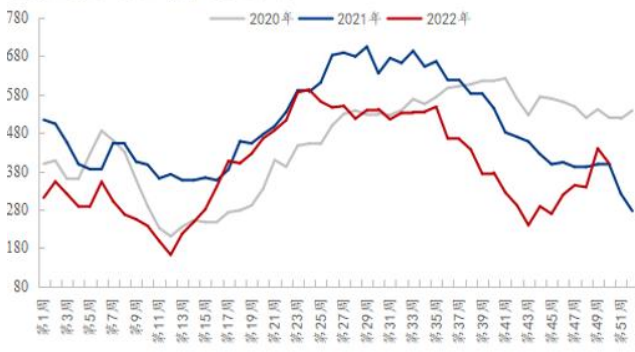
数据来源: Wind 新世纪期货  
图 16: 大豆压榨利润 单位: 元/吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货  
图 17: 主要油厂大豆库存 单位: 万吨  
全国主要油厂大豆库存统计 (万吨)



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

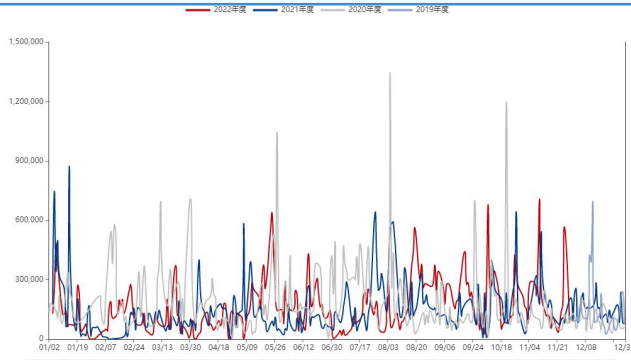
图 19: 豆油库存 单位: 万吨

(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

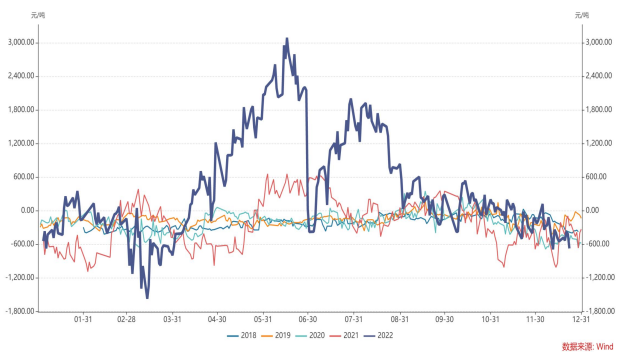
图 23: 棕榈油库存 单位: 万吨

棕榈油季节性库存(万吨)



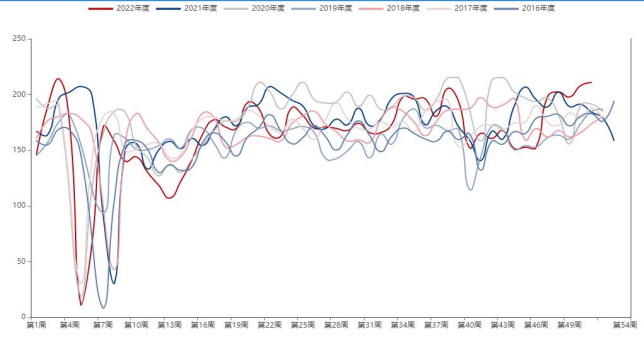
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 25: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨



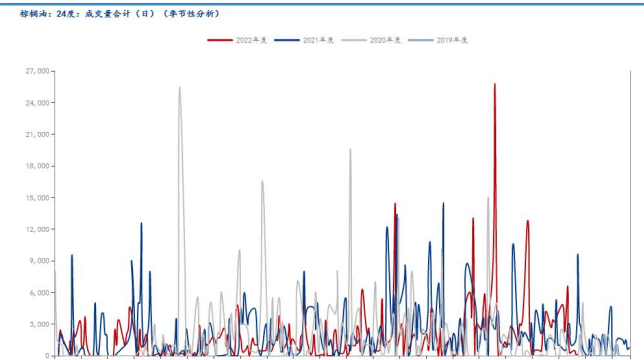
数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 油厂周度压榨量 单位: 万吨



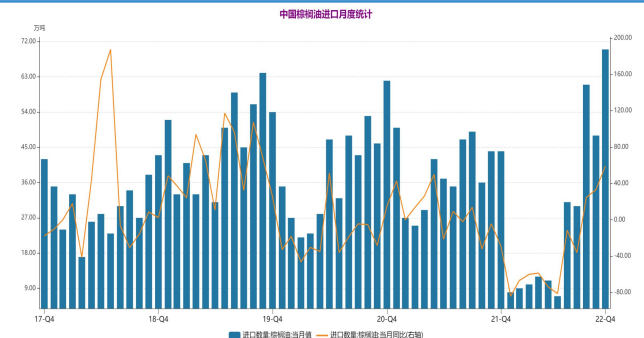
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 22: 棕榈油成交 单位: 吨



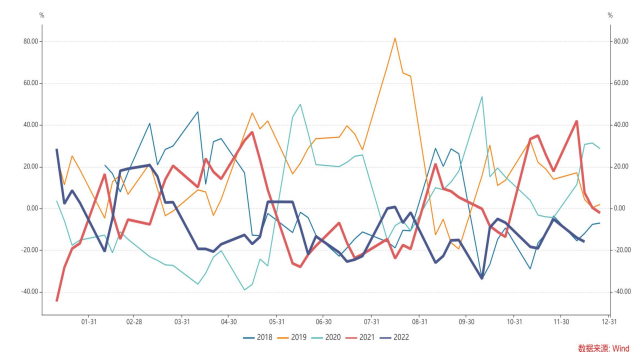
数据来源: Mysteel 新世纪期货

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

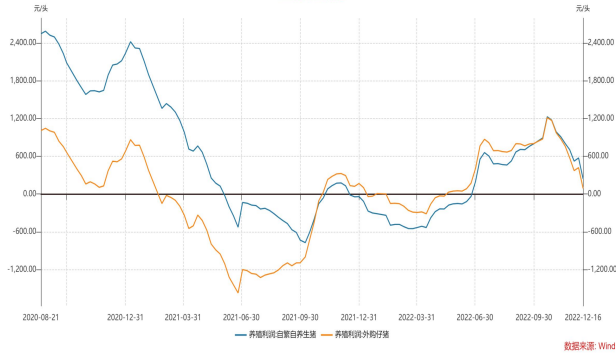
全国主要油厂豆粕库存统计 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 29: 生猪养殖利润 单位: 元/头

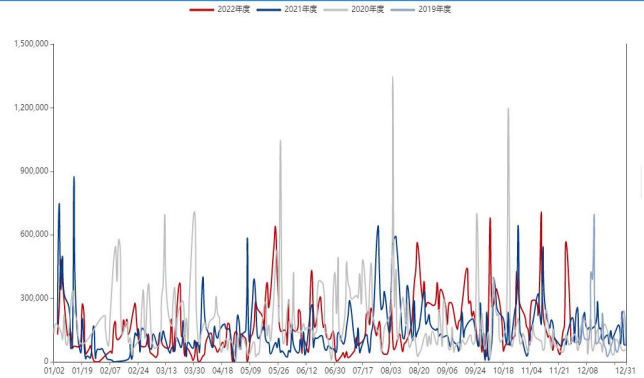
生猪养殖利润



数据来源: Wind 新世纪期货

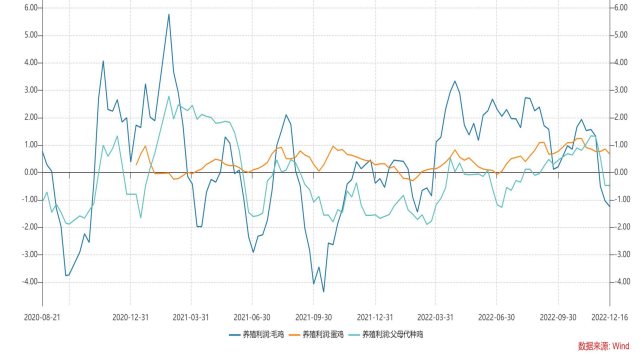
数据来源: Wind 新世纪期货

图 28: 豆粕成交 单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

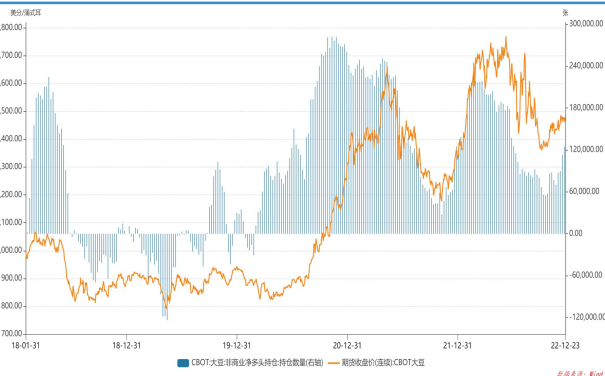
图 30: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽



数据来源: Wind 新世纪期货

### 三、CFTC 非商业持仓

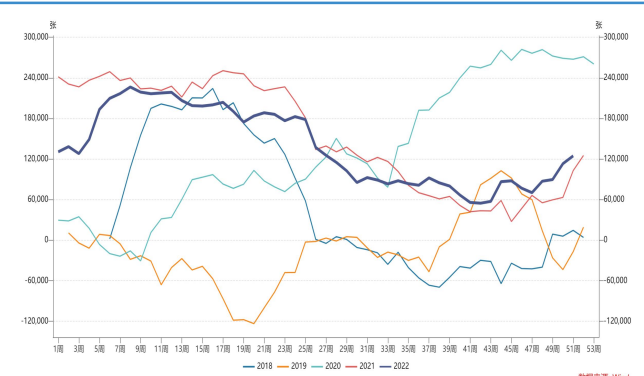
图 31: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

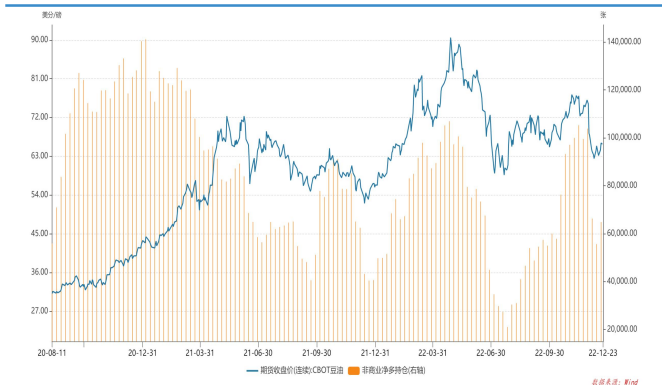
图 33: CBOT 豆油非商业净多持仓 单位: 张

图 32: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图 单位: 张

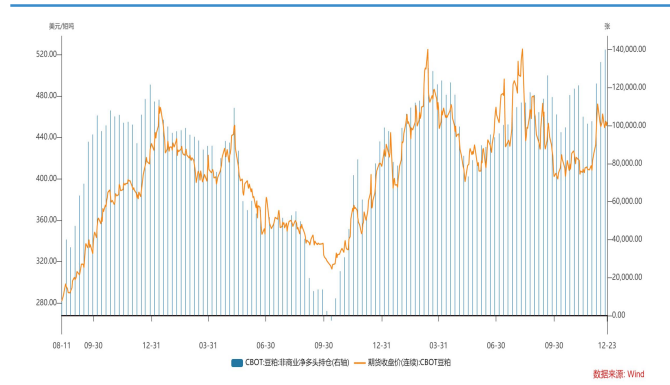


数据来源: Wind 新世纪期货

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>