

农产品组

节前谨慎操作

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

- 油厂开机率或开始下降 2022. 12. 26
- 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

行情回顾:

USDA 报告偏多, 国内油厂开机率开始下滑, 豆粕供应压力不大, 豆粕在美豆提振下呈震荡走势, MPOB 中性, 国内豆油供应增加棕油库存高位, 再加上原油拖累, 油脂震荡下行。

一、基本面跟踪

1) CFTC 持仓报告: 截至 2023 年 1 月 10 日当周, CBOT 大豆期货非商业多头持仓减 7483 手至 187837 手, 空头持仓增 828 手至 47509 手。

2) 外盘供需: 2022/23 年度, 美豆产量调整幅度意外较大, 其中单产预估下调至 49.5 蒲/英亩, 收割面积在播种面积几乎没调整情况下下滑 29.5 万英亩, 产量下调至 42.76 亿蒲。巴西产量如期上调 100 万吨至 1.53 亿吨, 期末库存增至 3346 万吨。阿根廷产量下调至 4550 万吨, 期末库存仅减少 5 万吨, 保持最紧平衡。全球大豆产量减少被需求抑制所抵消, 期末库存在供需双减的场景下温和抬升至 81 万吨, 报告利多。

目前巴西大豆生长总体良好, 丰产正在实现中, 截至 1 月 12 日, 阿根廷大豆优良为 4% (上周 8%, 去年 33%)。布交所: 阿根廷 2022/23 年度大豆产量估计为 4100 万吨, 低于此前预估的 4800 万吨, 此前阿根廷农业地区遭受干旱袭击。

东南亚棕油。MPOB12 月棕油供需数据, 马棕油 12 月期末库存减 4.09% 至 219 万吨, 产量较前月减产 3.68% 至 162 万吨; 出口环比减 3.48% 至 147 万吨; 进口环比增 0.14% 至 4.71 万吨; 消费环比减 10.76% 至 29.12 万吨。进口、出口低于预期, 产量、消费基本符合预期, 库存符合三大机构预期水平, 报告影响偏中性。

国内供需: 油厂开机率持续处于高位。第 2 周 (1 月 7 日至 1 月 13 日) 111 家油厂大豆实际压榨量为 207.54 万吨, 开机率为 70%, 实际开机率低于预期, 较前一周增加 8.39 万吨, 油厂开机率均出现明显下降。

油厂豆油库存持续增加, 棕油库存高位。Mysteel 显示, 第 1 周, 全国重点地区豆油商业库存约 81.375 万吨, 较上周增加 2.55 万吨, 涨幅 3.24%。全国重点地区棕榈油商业库存约 96.06 万吨, 较上周减少 1.73 万吨, 降幅 1.77%; 同比增加 51.79 万吨, 增幅 68.04%。

大豆豆粕库存累库。第 1 周, 大豆库存为 392.99 万吨, 较上周增加 14.65 万吨, 增幅 3.87%, 同比去年增加 82.23 万吨, 增幅 26.46%。豆粕库存为 58.85 万吨, 较上周增加 3.5 万吨, 增幅 6.32%, 同比去年增加 9.49 万吨, 增幅 19.23%。需求方面, 需求上饲料消费逐渐进入淡季。

二、结论及操作建议

油脂: MPOB 供需数据显示, 马棕油出口少于市场预期, 产量和库存虽然基本符合市场预期, 但去库幅度不及市场预期。东南亚棕榈油减产季节下, 拉尼娜导致雨季降雨可能扰乱棕油供应, 不过油脂市场焦点更多还是落在需求端, 特别是中国防疫放开下需求的恢复上。目前中国和印度棕油高库存, 进口利润不佳, 进口步伐或放缓。印尼棕油库存下降, 生物柴油需求增长的预期削弱印尼棕油出口下滑影响, 印尼开始调整 DMO 比例以限制出口旨在保证 3-4 月份印尼国内斋月的正常油脂供给, 马棕出口或将从中受益。国内大豆到港放缓, 油厂开工率春节前逐渐回落, 豆油产量增速明显放缓, 节前备货结束, 豆油呈供应宽松预期, 棕油库存从高位回落。国际原油近期出现反弹提振油脂, 预计油脂短期或震荡, 关注南美天气及产地棕油天气等不确定性风险。

**豆粕：**巴西产量如期上调，阿根廷大豆产量因为遭遇干旱预估遭到下调，美国大豆产量预估出人意料的遭到下调，而 USDA 通常不会在 1 月份供需报告中对数月前收割的作物做出如此大规模的削减。当前巴西大豆生长条件大体有利，大概率丰收，阿根廷三分之二的作物带将出现炎热干燥天气，给作物带来进一步压力。国内油厂周度大豆压榨量下滑，豆粕库存修复速度再次放缓，下游市场的低库存仍然意味着春节后的补库预期存在。临近春节，豆粕下游成交放缓。预计在美豆的提振下短期震荡偏多，关注南美大豆天气不确定风险因素，节前谨慎操作。

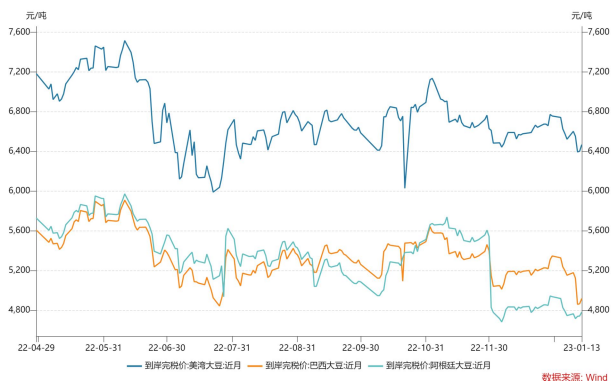
**豆二：**美国大豆产量预估出人意料下调，巴西天气有利于大豆生长，但阿根廷大豆受天气干旱影响继续。进口大豆到港量预计呈现阶段性下降趋势，由于油厂春节前陆续停工停产，油厂开机率明显回落，港口大豆库存或将迎来小幅修复。近期油厂压榨再次亏损，远期买船积极性明显下降将会影响后期到港增量，继续关注对油厂远期买船的影响，未来油厂买船节奏仍将是市场关注的焦点，预计豆二在美豆提振下短期或震荡偏多，关注南美大豆产区天气及进口大豆到港情况。

**三、风险因素：**

1. 东南亚降水对棕油产量影响。
2. 阿根廷大豆产区天气。
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

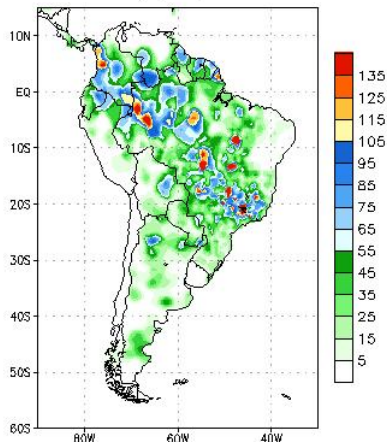
**图 2：豆油棕榈油进口成本 单位：元/吨**



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 Precip (mm) 08JAN2023-14JAN2023



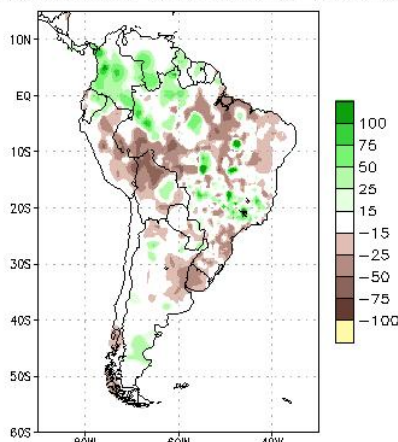
Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

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)**

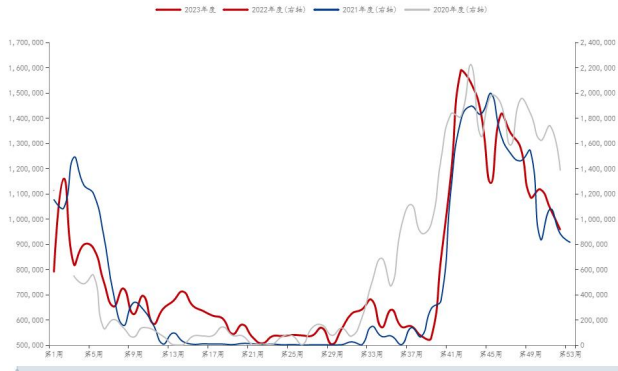
7-day Precip Anomalies (mm) 08JAN2023-14JAN2023



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

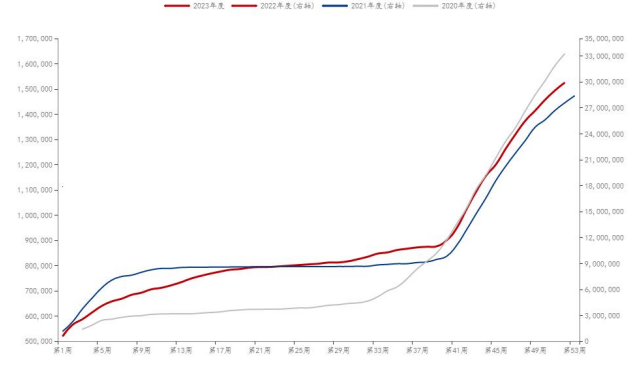
数据来源：NOAA 新世纪期货

**图 6：美豆累计出口中国数量 单位：万吨**



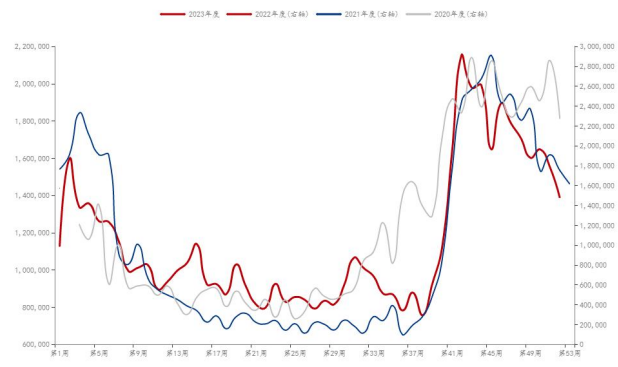
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 7: 美豆出口量周度值 单位: 万吨



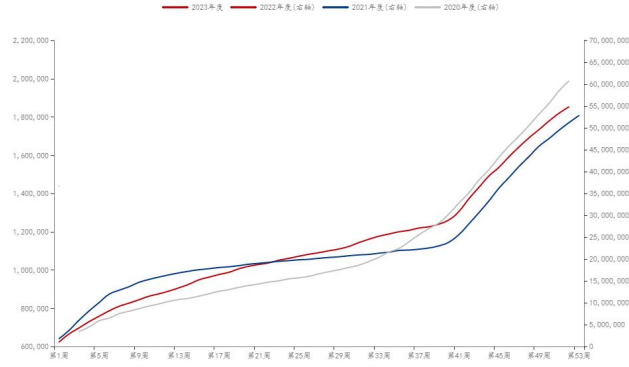
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 8: 美豆出口累计值 单位: 万吨



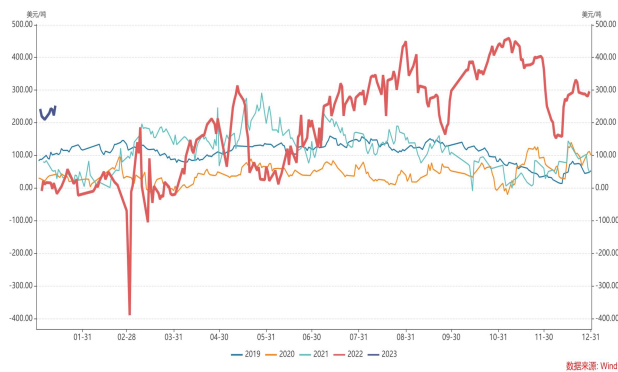
数据来源: Mysteel 新世纪期货

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



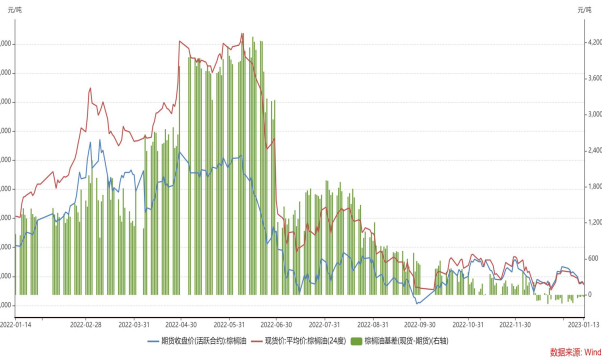
数据来源: Wind 新世纪期货

## 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

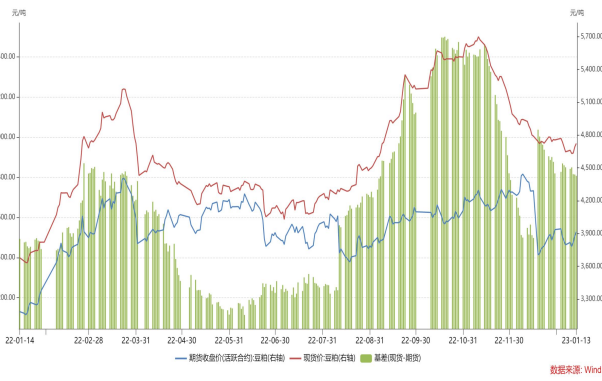
图 12: 国内豆油活跃合约基差 单位: 元/吨





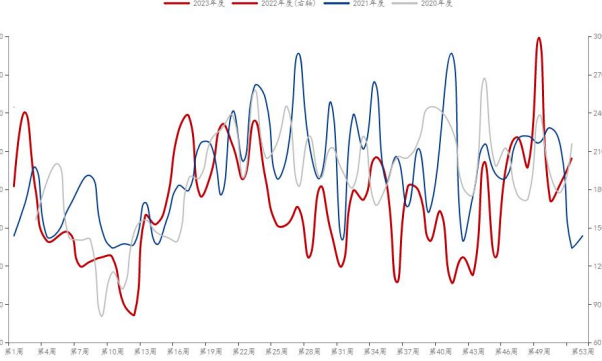
数据来源: Wind 新世纪期货

图 13: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨



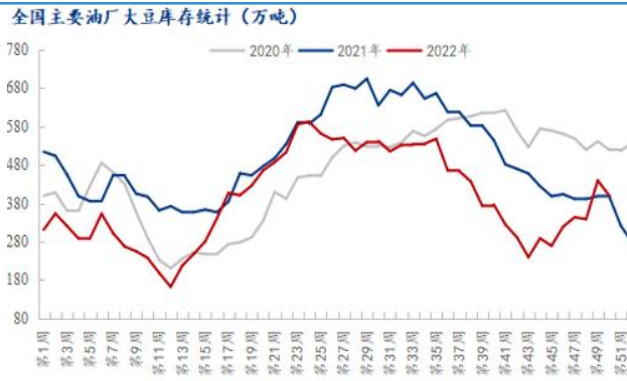
数据来源: Wind 新世纪期货

图 15: 周度大豆到港数量 单位: 吨

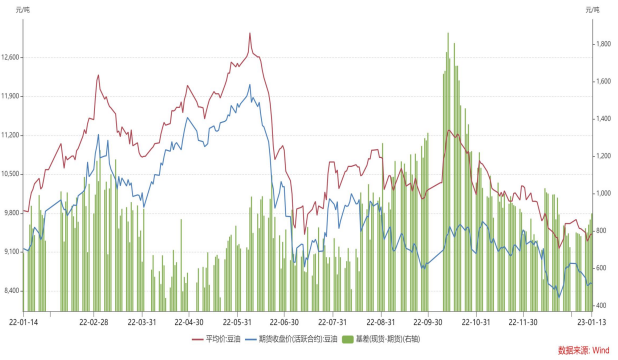


数据来源: Mysteel 新世纪期货

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: Wind 新世纪期货

图 14: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



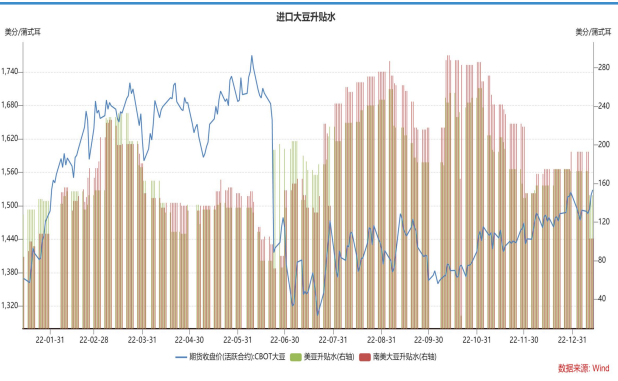
数据来源: Wind 新世纪期货

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



进口大豆升贴水

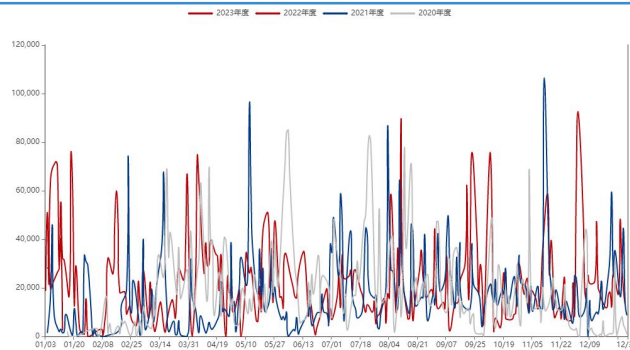
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 19: 豆油库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

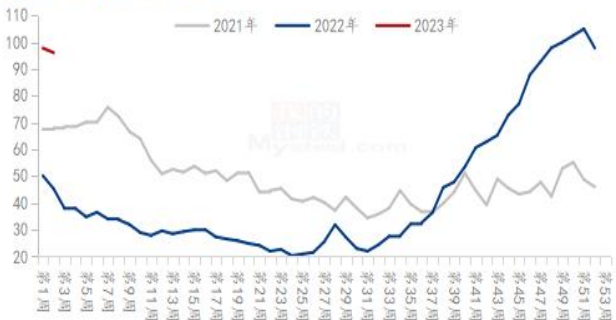
图 21: 豆油成交 单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

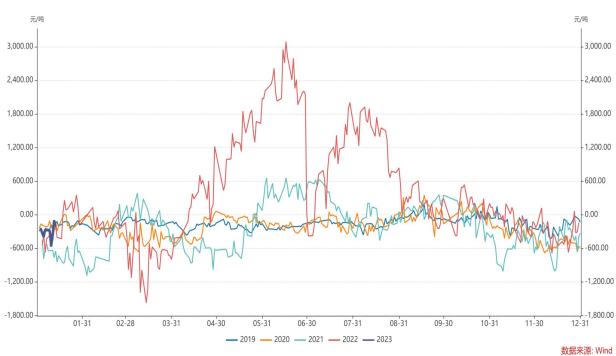
图 23: 棕榈油库存 单位: 万吨

棕榈油季节性库存 (万吨)



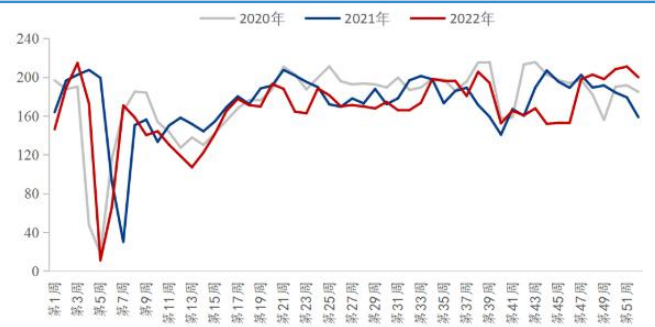
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 25: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨



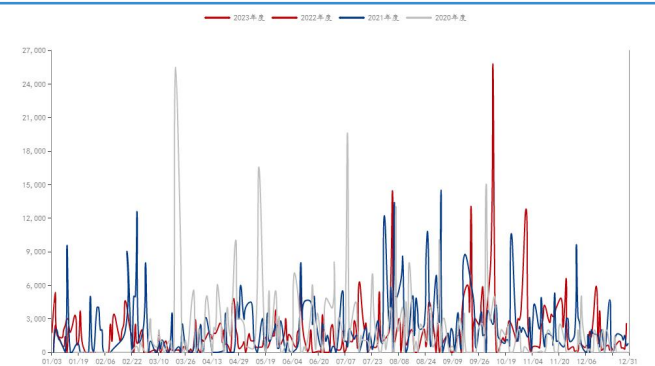
数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 油厂周度压榨量 单位: 万吨



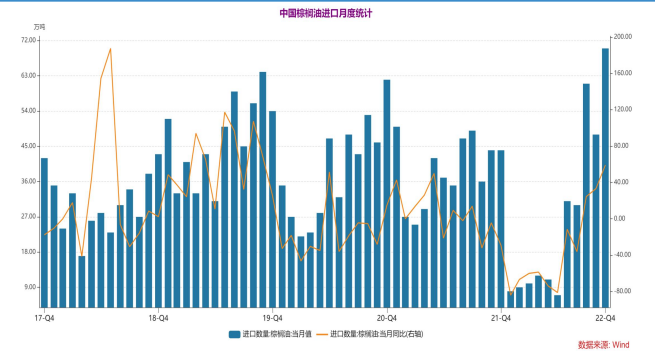
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 22: 棕榈油成交 单位: 吨



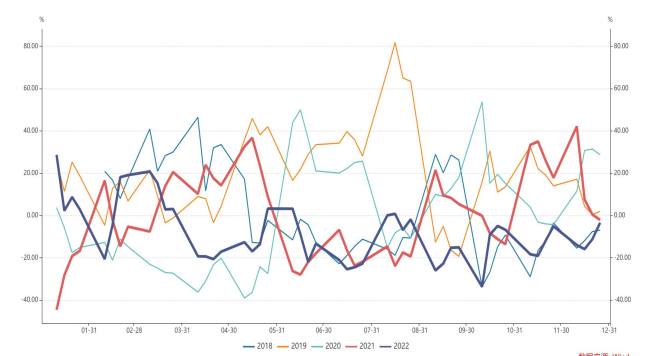
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 24: 棕榈油进口 单位: 万吨



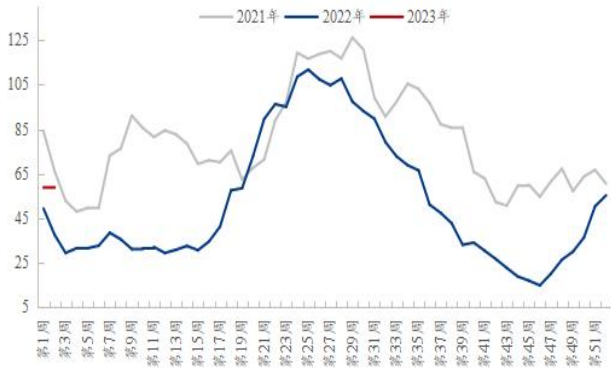
数据来源: Wind 新世纪期货

图 26: ITS 棕榈油出口同比 单位: %



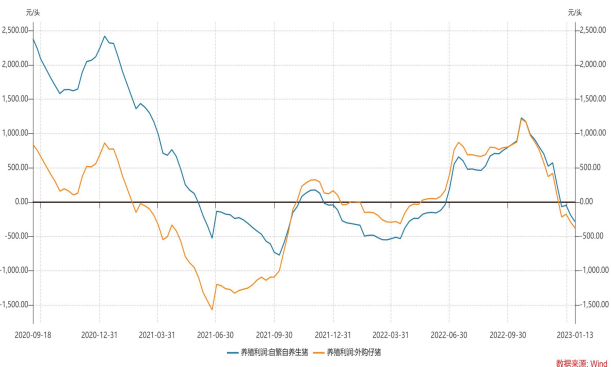
数据来源: Wind 新世纪期货

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

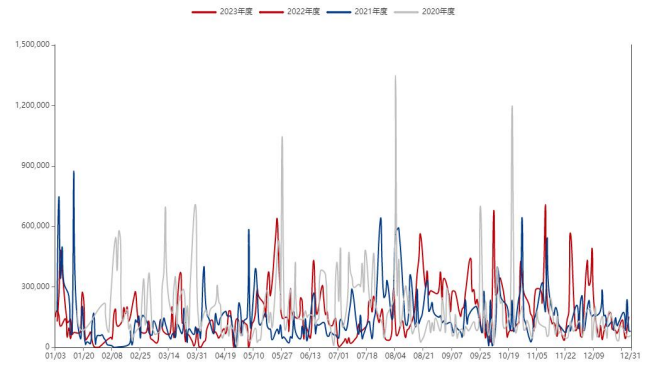
图 29: 生猪养殖利润 单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

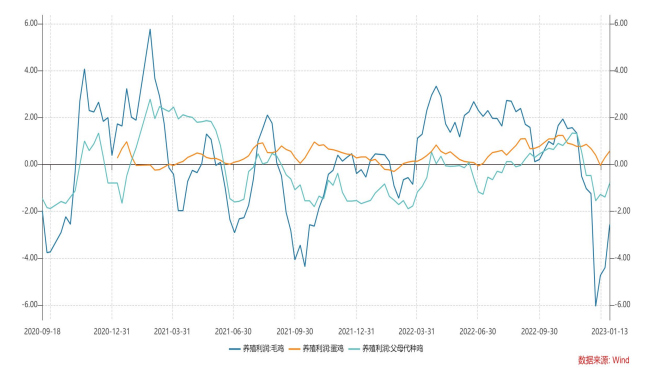
数据来源: Wind 新世纪期货

图 28: 豆粕成交 单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

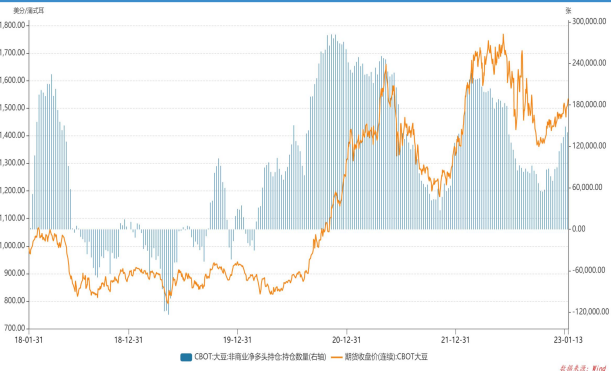
图 30: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽



数据来源: Wind 新世纪期货

### 三、CFTC 非商业持仓

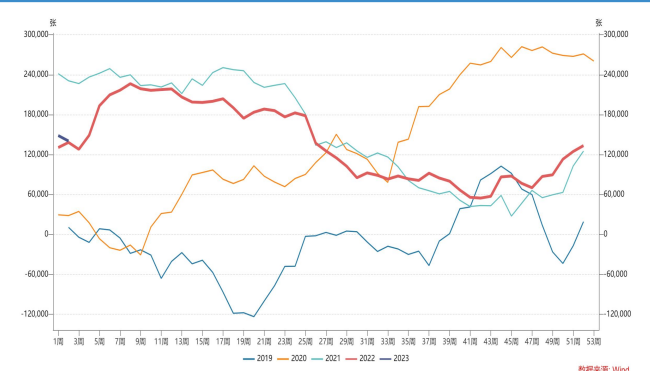
图 31: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

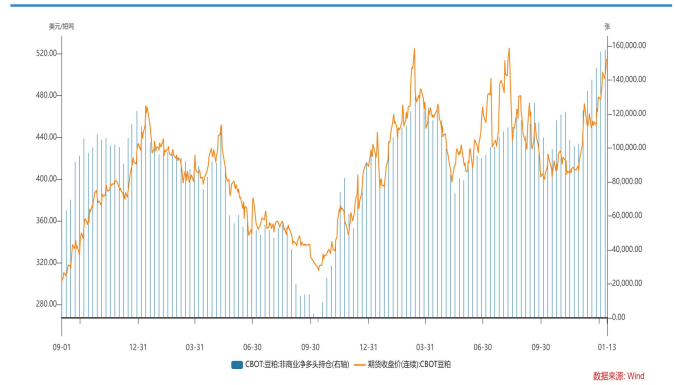
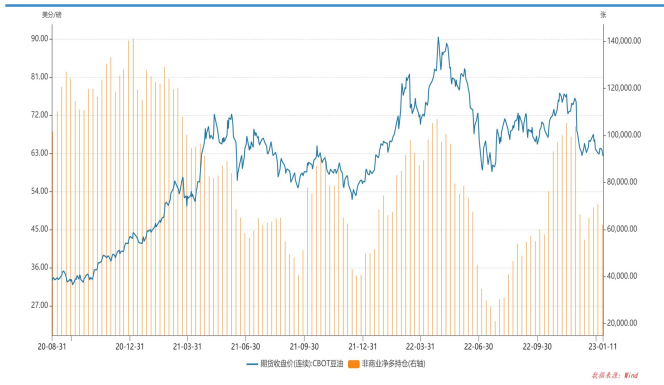
图 33: CBOT 豆油非商业净多持仓 单位: 张

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



## 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>