

农产品组

国内豆粕或区间运行

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

- 节前谨慎操作 2023. 1. 16
- 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

行情回顾：

截至春节前最后一个交易日，期货盘面下行，现货市场价格稳定，基差上行。

一、基本面跟踪

1) CFTC 持仓报告：截止到 1 月 24 日这一周，管理基金在大豆期货及期权上多头部位减少 13988 至 172806，空头部位增加 8049 至 26545，基金持有净多头减少 22037 至 146261。

外盘供需：咨询公司 Patria Agronegocios 数据显示，巴西 2022/23 年度大豆收割完成 5.15%，落后于上一年度同期的 11.41% 及历史同期均值 7.68%。巴西南部周末将持续降雨，有助于大豆鼓粒。布交所表示，截至 1 月 26 日，阿根廷大豆作物状况评级较差为 54%（上周为 60%，去年 22%）。近期的降雨令阿根廷干涸的农业种植带长舒了一口气，面对历史性干旱，预计未来几天的降雨将进一步帮助处于播种阶段的农户，阿根廷中心农产区的降水阻止了该国大豆收成前景被进一步下调。

东南亚棕油。1 月份马来棕油产量环比或下降两成左右，出口销售环比或下降三成左右，多空博弈下大概率维持震荡格局。不过印尼将在 2 月份将棕榈基生物柴油掺混比例提高到 35%（B35），利好国际棕榈油消费。

国内供需：春节当周全国主要油厂大豆压榨总量为 6.805 万吨，日均压榨总量大幅下降，日均压榨总量 0.97 万吨，日均开机率 2.18%。春节后油厂开机逐步增加，预计至 2 月 1 日大豆压榨量恢复到 30 万吨以上，开机率 67.77%，届时付货能力、交通运输方面也基本恢复。

预估 2 月份我国大豆到港量 540 万吨-550 万吨左右，叠加前期库存并不高，国内主要港口豆油库存或难大幅增加。当前国内棕油库存大幅高于五年均值，仍是三个油脂中供应基本面最充裕的品种。春节后菜籽供应预期增加，国内主要地区菜油库存或有所增加。2 月国内豆粕累库节奏可能继续阶段性放缓加之南美产区天气炒作接近尾声，但全球大豆库存修复节奏仍然偏慢。密切关注我国养殖饲料需求及备货变化、油厂大豆到港及开机动态、榨利修复节奏、远月大豆采买节奏、国家抛储进展情况等。

二、结论及操作建议

油脂：马棕油继 12 月降库后，1 月前 25 日产量及出口同降，尤其对中印出口，船运机构数据显示，2023 年 1 月 1-25 日马棕油出口较上月同期下降 28-34%，超过同期马棕产量降幅，抵消产量下降带来的利多影响，预计 1 月末库存继续走低的概率不大，印尼 B35 计划实施在即。目前宏观氛围继续转好，美豆供应偏紧，不过 CBOT 大豆继续交易南美天气的动能减弱。节日期间国内油厂几无压榨，同期现货交投同样惨淡，豆菜油库存有所回升，棕油库存 100 万吨附近波动，需求复苏的逻辑主导油脂消费预期，而节后油脂处于消费淡季，油厂挺粕抛油继续对豆油价格带来压制，同时假期原油下跌拖累油脂，短期油脂大概率延续区间行情。

豆粕：春节期间，美豆先涨后跌，整体波动不大。当前美豆出口需求较好，不过随着巴西大豆收获加速，巴西大豆出口将对美豆出口形成挤压。南美天气炒作仍是主旋律，阿根廷主产区大量降雨已经遏制作物恶化，拉尼娜带来的影响有所减弱，阻止了新作产量预期被进一步下调。春节过后，国内油厂逐渐恢复开工生产，油厂豆粕库存将进入修复通道，但终端市场低库存也意味着补库需求仍存，预计豆粕库存仍将保持低位，豆粕震荡偏多，但是上行空间将不断缩窄，关注南美大豆天气不确定风险因素。

豆二：美豆产量预估下调，巴西天气有利于大豆生长，阿根廷大豆产区虽有下雨但还是继续受天气干旱影。进口大豆到港量阶段性下降，港口大豆库存近期徘徊在 600 万吨附近，由于油厂春节期间停工停产，油厂全面恢复开工预计 2 月初，港口大豆库存短期难以继续回落。油厂压榨盈亏平衡线附近徘徊，继续关注对油厂远期买船影响，节后油厂买船节奏是市场关注的焦点，预计豆二在外盘走势支撑下表现相对偏强，关注南美大豆产区天气及进口大豆到港情况。

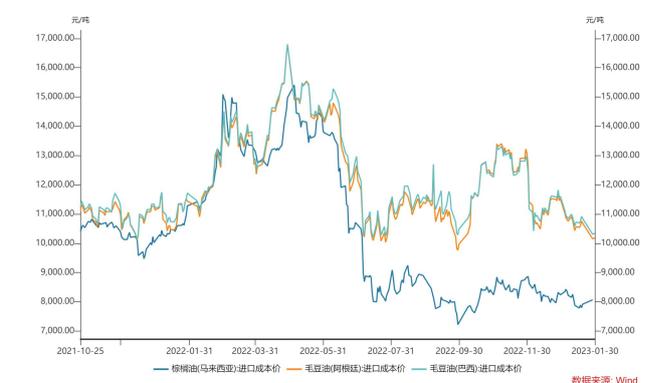
三、风险因素：

1. 东南亚降水对棕油产量影响。
2. 阿根廷大豆产区天气。
4. 大豆进口进度。

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

图 2：豆油棕榈油进口成本 单位：元/吨

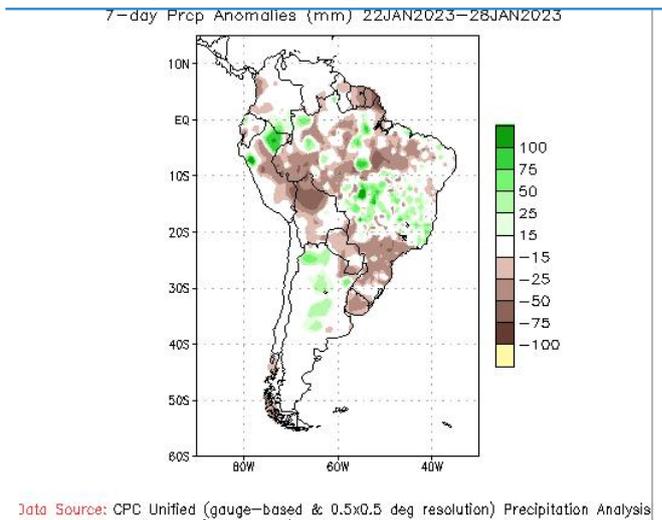
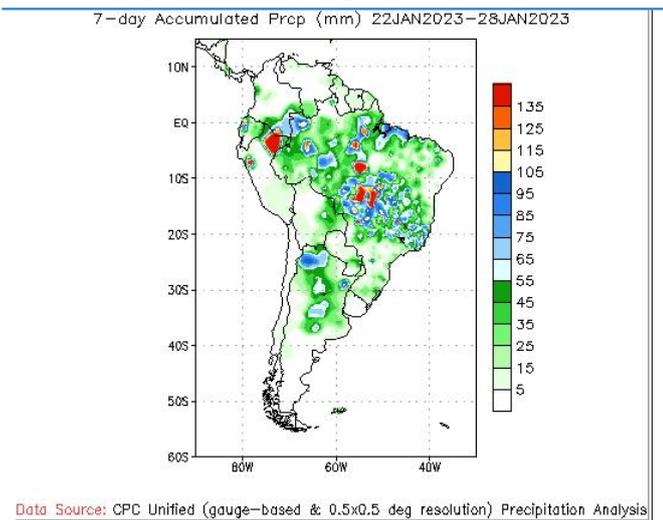


数据来源：Wind 新世纪期货

数据来源：Wind 新世纪期货

图 3：南美 7 天总降水量(毫米)

图 4：南美 7 天降水异常(毫米)



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

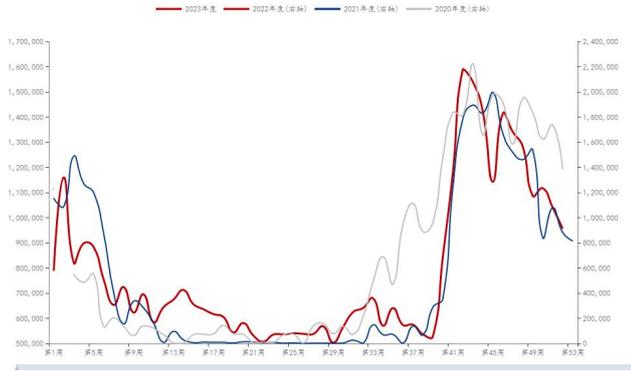
Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1991-2020)

数据来源：NOAA 新世纪期货

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

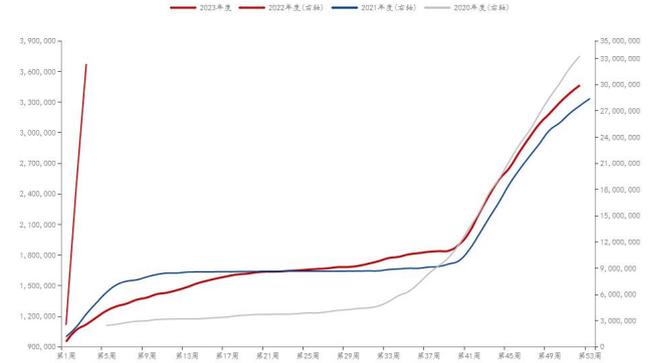
图 6：美豆累计出口中国数量 单位：万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

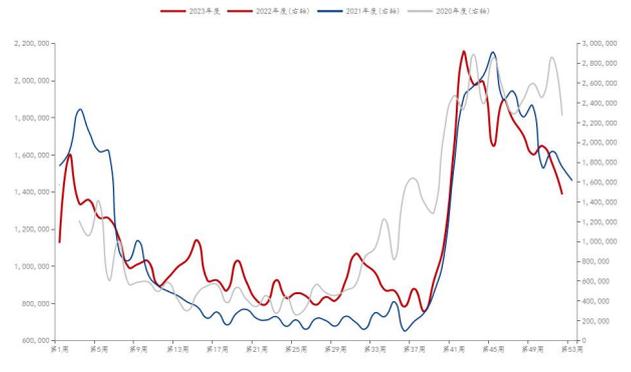
图 7: 美豆出口量周度值 单位: 万吨

大豆: 出口除数量累计值: 美国→中国 (周) (季节性分析)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

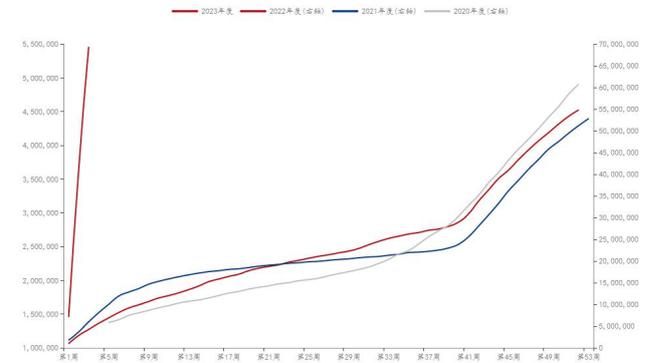
图 8: 美豆出口累计值 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

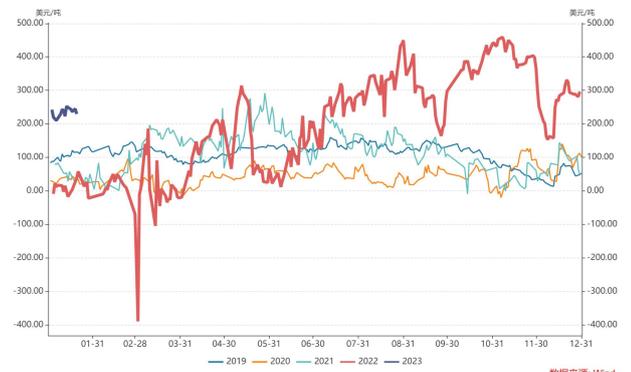
图 9: 豆油-24度棕榈油 FOB 差 单位: 美元/吨

大豆: 出口除数量累计值: 美国 (周) (季节性分析)



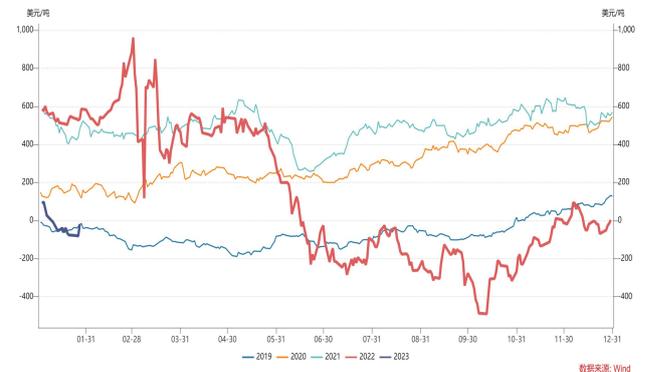
数据来源: Mysteel 新世纪期货

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

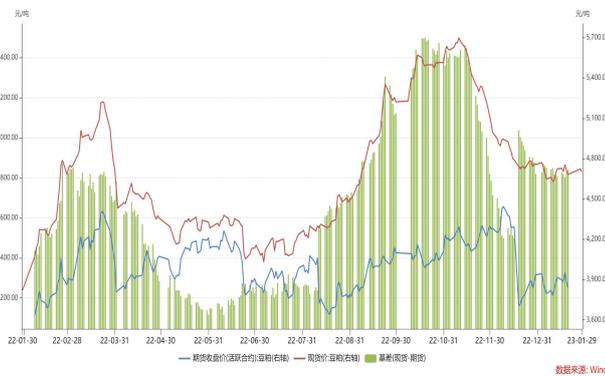
图 11: 国内棕榈油活跃合约基差 单位: 元/吨

图 12: 国内豆油活跃合约基差 单位: 元/吨



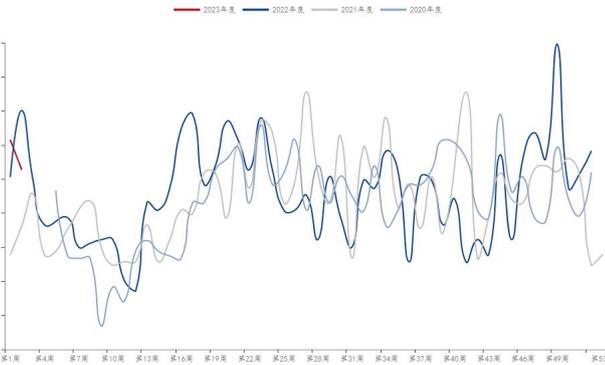
数据来源: Wind 新世纪期货

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



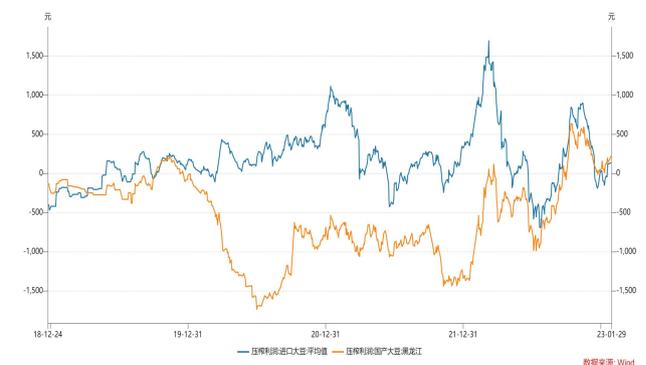
数据来源: Wind 新世纪期货

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



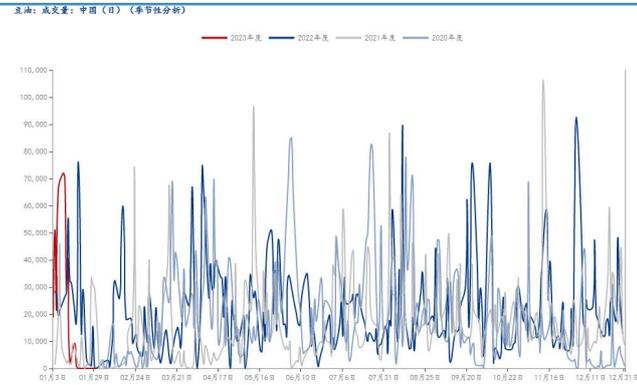
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 19: 豆油库存 单位: 万吨



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

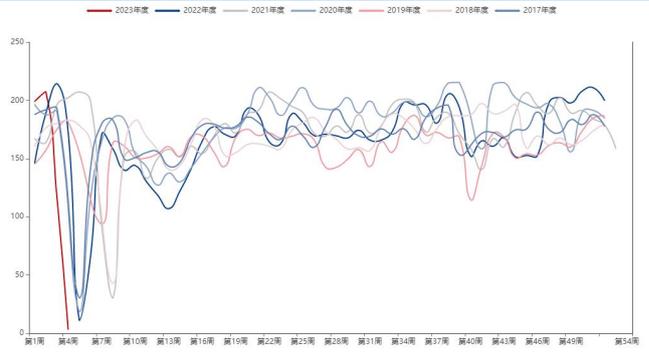


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 25: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨

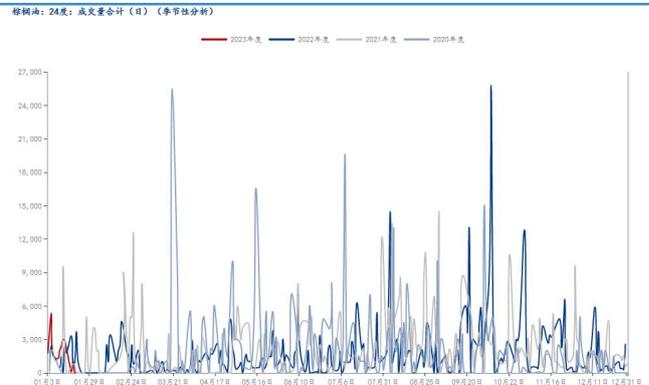
数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 油厂周度压榨量 单位: 万吨



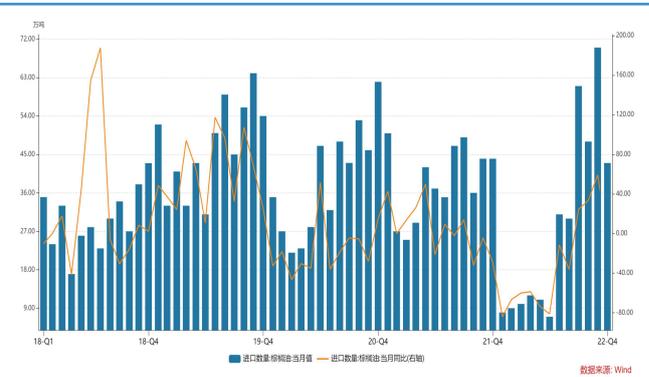
数据来源: Mysteel 新世纪期货

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

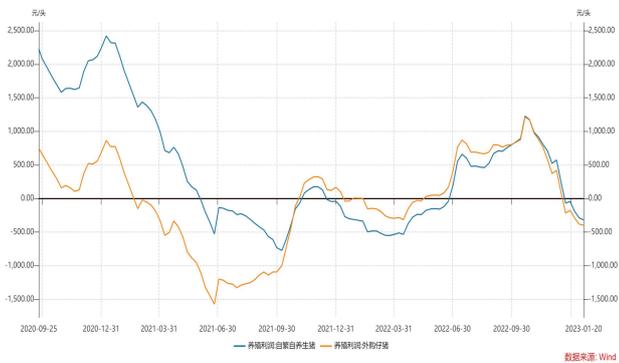
图 26: ITS 棕榈油出口同比 单位: %



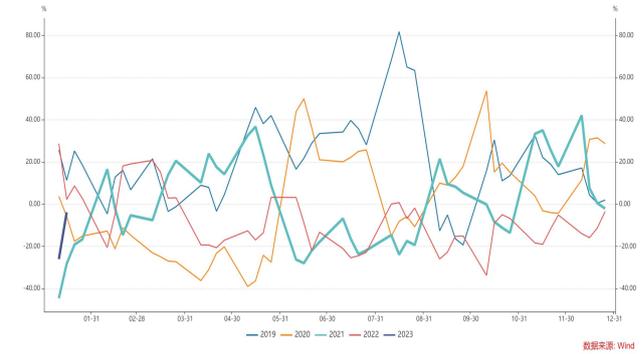
数据来源: Wind 新世纪期货
图 27: 国内沿海豆粕结转库存 单位: 万吨



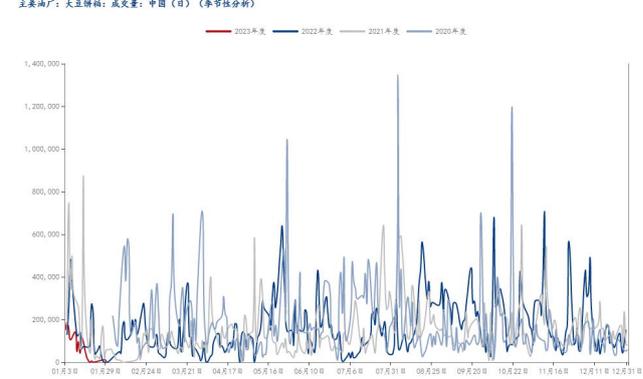
数据来源: Mysteel 新世纪期货
图 29: 生猪养殖利润 单位: 元/头



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

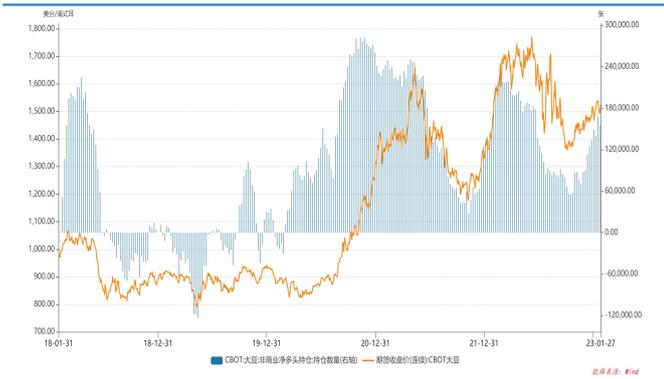


数据来源: Wind 新世纪期货

三、CFTC 非商业持仓

图 31: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张

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 33: CBOT 豆油非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货



数据来源: Wind 新世纪期货

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

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>