

农产品组

美豆提振豆粕偏强

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

- 豆粕偏强，油脂偏弱 2023. 2. 06
- 国内油粕或区间运行 2023. 1. 30
- 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

行情回顾：

美豆库存增加，中国压榨下调，阿根廷产量大幅下调，马棕油库存意外高于市场预期，美豆坚挺，马盘偏弱，国内油脂下跌，豆粕偏震荡。

一、基本面跟踪

1) 外盘供需：2 月 USDA 报告显示，美豆库存增加，中国压榨下调，阿根廷产量减少 450 万吨至 4100 万吨，总体利空有限。阿根廷大豆产量下调，巴西大豆收获延迟，抵消了美元坚挺以及美国大豆出口销售步伐疲软的压力。阿根廷天气预报和产量前景仍然是左右短期价格走势的主要变数。上周五气象机构成为未来 10 天阿根廷天气可能转为炎热干燥，提振大豆期价大幅飙升。

东南亚棕油。MPOB 数据显示，马棕油 1 月期末库存增 3.26%至 226.82 吨，相较此前三大机构预估略微偏高，将会限制棕榈油市场的上涨势头。马棕油产量较前月减产 14.73%至 138.04 吨；出口环比减 22.96%至 113.55 吨。沙捞越连续出现降雨短期可能影响到油棕收获或对马盘有短期支撑。

国内供需：国内大豆到港增加，大豆库存上升，不过油厂开机率或回升至高位，油粕供应增加。据 Mysteel 调研数据显示：2023 年第 5 周（20230128-20230203）全国港口大豆库存为 630.09 万吨，较上周增加 135.98 万吨，增幅 21.58%，同比去年增加 270.2 万吨，增幅 75.08%。111 家油厂大豆实际压榨量为 117.26 万吨，开机率为 39.41%，实际开机率大幅低于预期，较预估低 21.66 万吨，下周各市场结束春节假期的生产的影响，进入正常偏高水平。全国重点地区豆油商业库存约 79.91 万吨，较上次统计减少 4.95 万吨，降幅 5.83%。全国重点地区棕油商业库存约 102.79 万吨，同比增加 68 万吨，增幅 195.46%。豆粕库存为 44.02 万吨，较上周减少 8.41 万吨，减幅 16.04%，同比去年增加 11.11 万吨，增幅 33.76%；

二、结论及操作建议

油脂：马棕油因进口激增抵消了产量和出口的下滑，尤其是对主要消费国印度和中国出货量下滑，1 月末马棕油库存较前月增加 3.26%至 227 万吨。印尼生柴新政进入实施阶段，印尼暂停部分棕榈油出口许可的发放，已确保国内供应，新的贸易限制将持续至 4 月底，暂停当前桐油出口许可的约三分之二，这将有助于马来西亚棕榈油出口的恢复。美豆供应偏紧，阿根廷大豆遭下调，不过 CBOT 大豆继续交易南美天气的动能减弱。节后开机率逐步回升，豆菜油库存有所回升，棕油库存超 100 万吨高位，需求复苏逻辑主导油脂消费预期，而节后油脂处于消费淡季，油厂挺粕抛油也继续对豆油价格带来压制，同时原油上涨提振油脂，油脂短期或继续区间运行，关注马棕油产量及阿根廷天气。

豆粕：USDA 报告显示，阿根廷产量预估下调至 4100 万吨，市场预期阿根廷大豆产量仍存继续向下调整的可能性，巴西、美国库存稍增加，美豆仍然偏紧。南美天气炒作仍是主旋律，阿根廷未来几日几乎没有降水，气温也将继续上升，巴西大豆收割受过多降雨影响依旧十分缓慢，延长美豆出口窗口期。国内油厂逐渐恢复开工生产，开机率或达高位，豆粕产量迎来增长，但随着节后下游市场采购需求回升，市场成交明显回暖，油厂豆粕库存下降，终端市场补库节奏将决定豆粕库存的修复速度，预计豆粕短期随美豆震荡偏多，关注南美大豆天气不确定风险因素。

豆二：阿根廷产量调减至 4100 万吨，巴西美豆数据变化不大。巴西天气整体上有利于大豆，但阿根廷大豆受天气干旱影响继续。港口大豆库

存充裕，国内油厂全面恢复开工生产，进口大豆到港量短期难现增长，制约港口大豆库存的回升速度，油厂压榨亏损，继续关注对油厂远期买船影响，油厂买船节奏是市场关注的焦点，预计豆二短期震荡偏多。

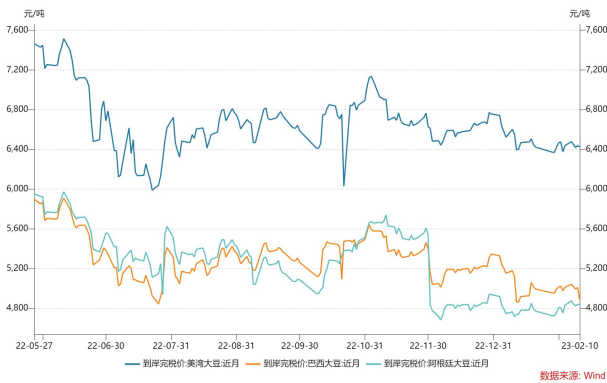
三、风险因素：

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

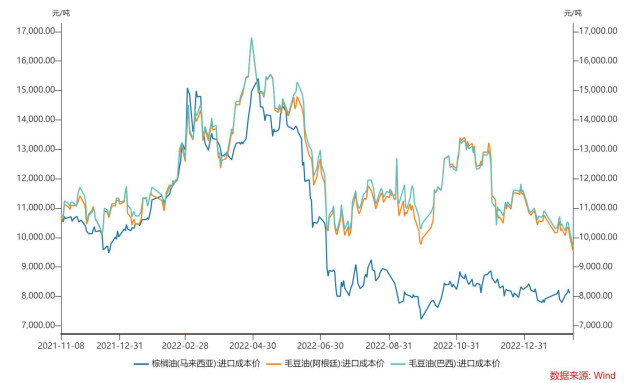
单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

图 2：豆油棕榈油进口成本

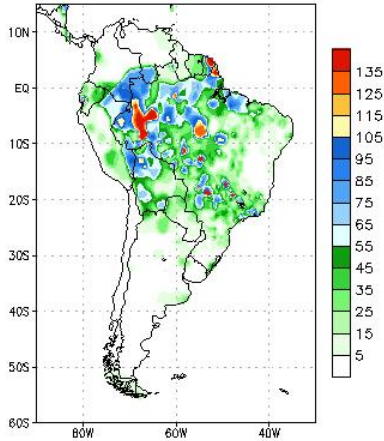
单位：元/吨



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 Prcp (mm) 05FEB2023-11FEB2023



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

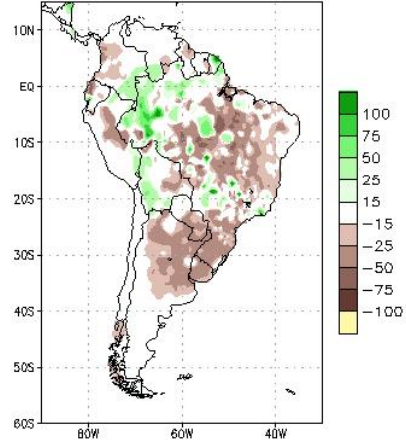
数据来源：NOAA 新世纪期货

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 Prcp Anomalies (mm) 05FEB2023-11FEB2023

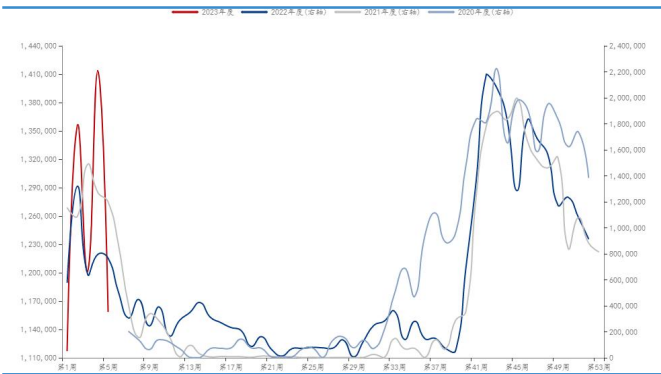


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1991-2020)

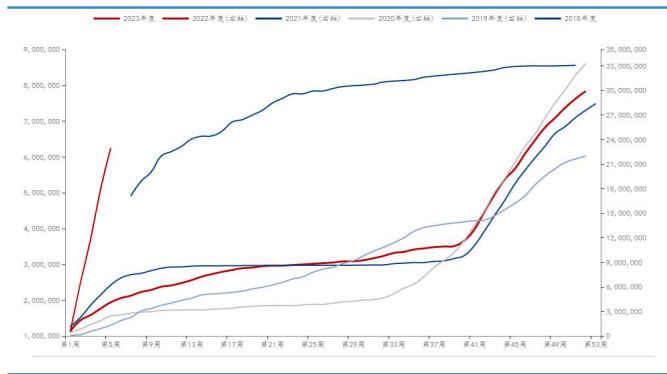
数据来源：NOAA 新世纪期货

图 6：美豆累计出口中国数量

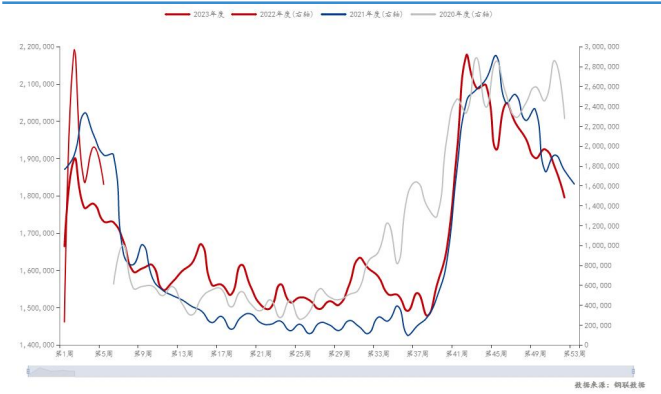
单位：万吨



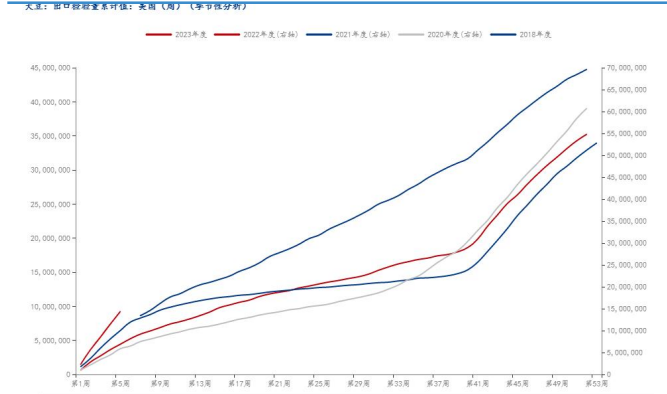
数据来源: Mysteel 新世纪期货
图 7: 美豆出口量周度值 单位: 万吨



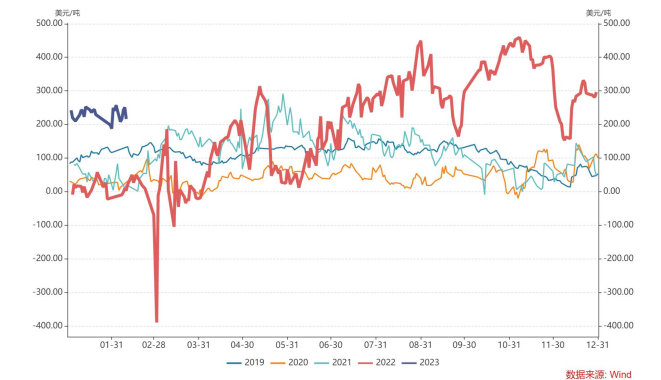
数据来源: Mysteel 新世纪期货
图 8: 美豆出口累计值 单位: 万吨



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

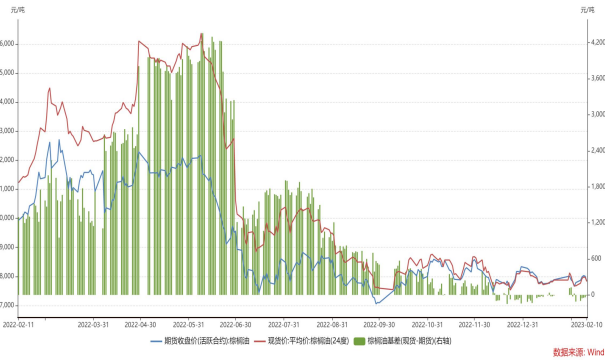


数据来源: Wind 新世纪期货

二、油脂油料基本面数据

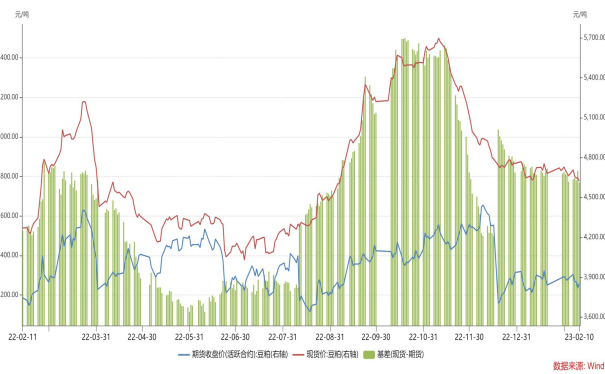
图 11: 国内棕榈油活跃合约基差 单位: 元/吨

图 12: 国内豆油活跃合约基差 单位: 元/吨



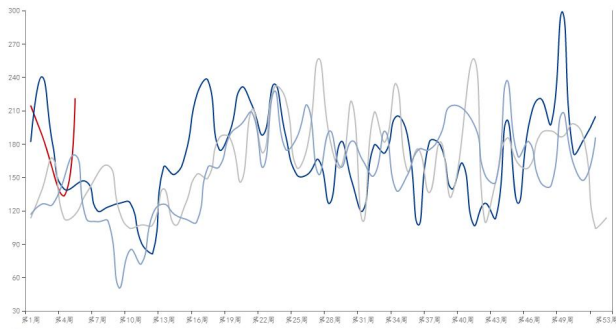
数据来源: Wind 新世纪期货

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



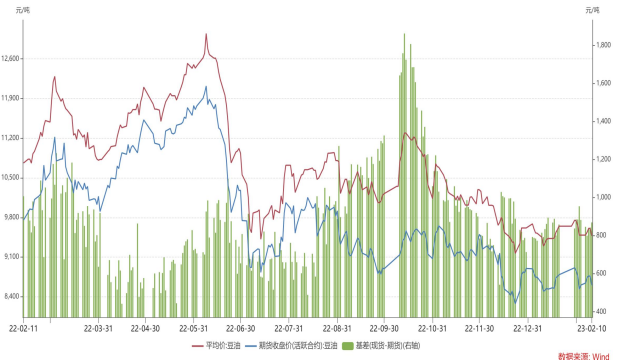
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 17: 主要油厂大豆库存 单位: 万吨

全国港口大豆库存统计 (万吨)

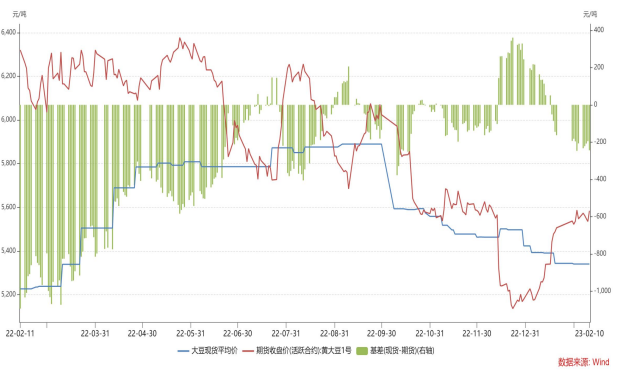


数据来源: Mysteel 新世纪期货



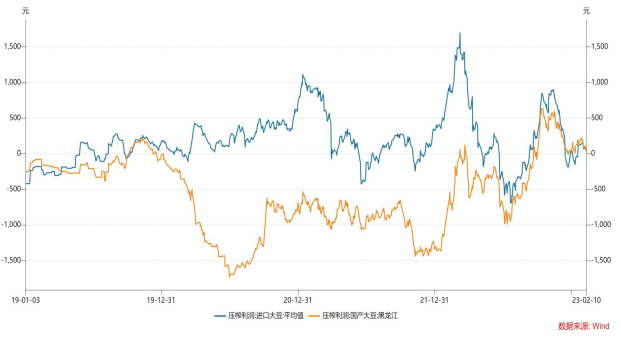
数据来源: Wind 新世纪期货

图 14: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



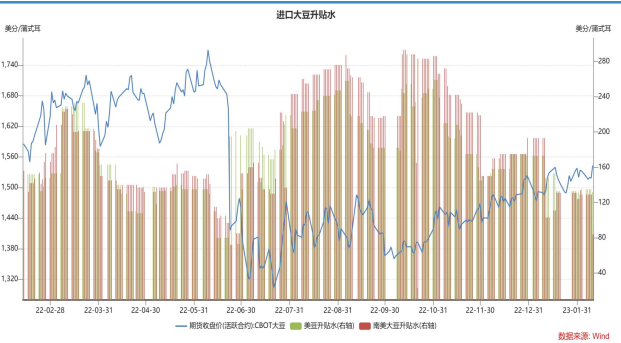
数据来源: Wind 新世纪期货

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



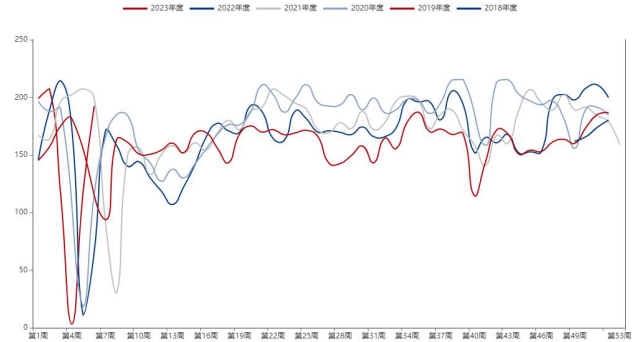
数据来源: Wind 新世纪期货

图 19: 豆油库存 单位: 万吨



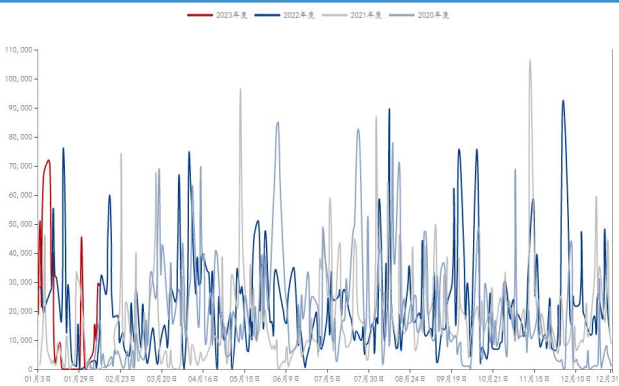
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 20: 油厂周度压榨量 单位: 万吨



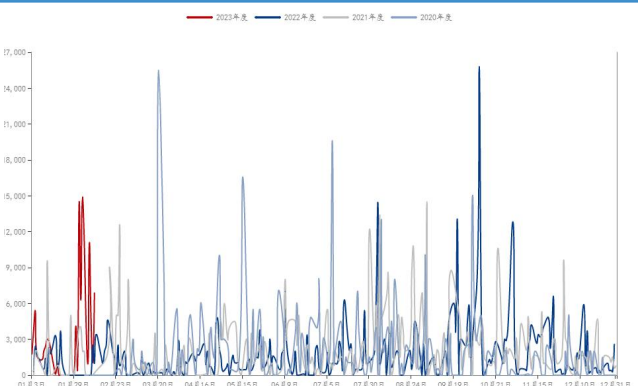
数据来源: Mysteel 新世纪期货

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



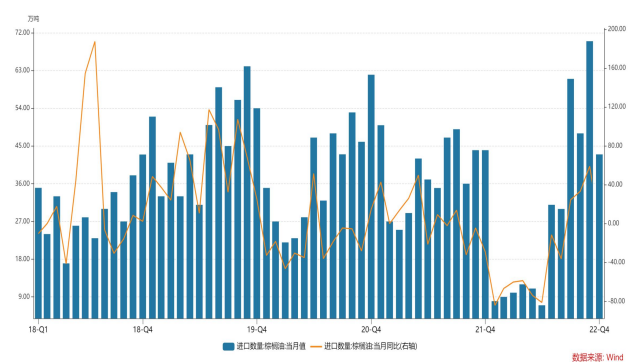
数据来源: Mysteel 新世纪期货

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

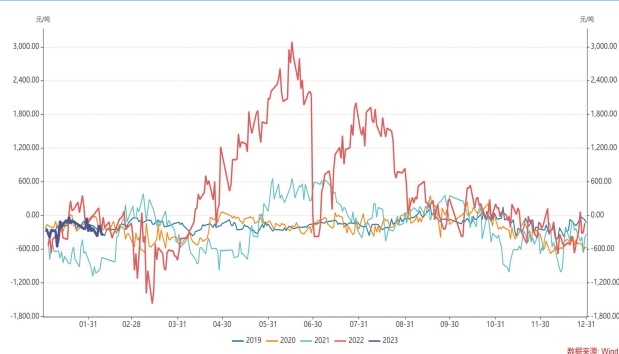
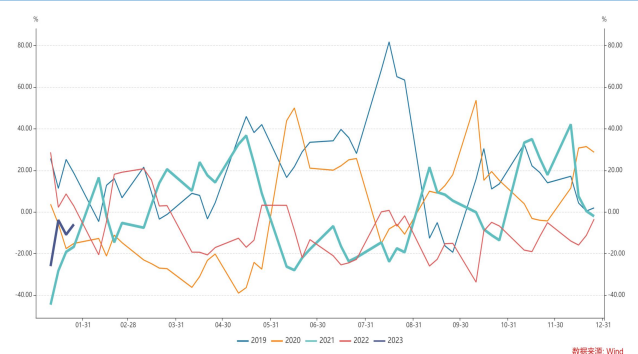


图 26: ITS 棕榈油出口同比 单位: %



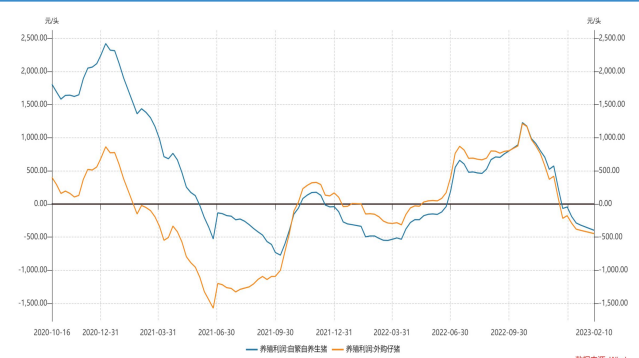
数据来源: Wind 新世纪期货

图 27: 国内沿海豆粕结转库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

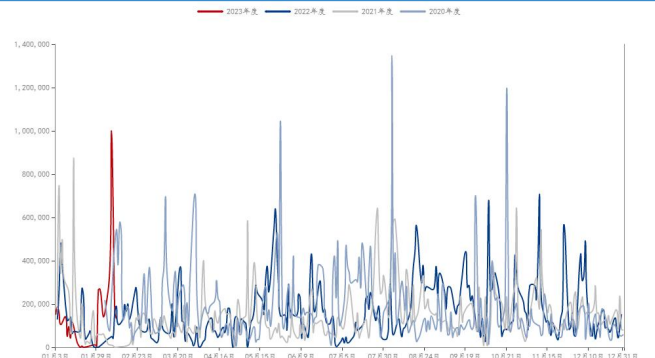
图 29: 生猪养殖利润 单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

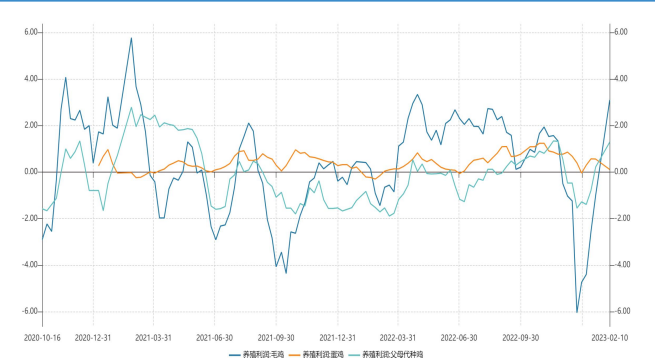
数据来源: Wind 新世纪期货

图 28: 豆粕成交 单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

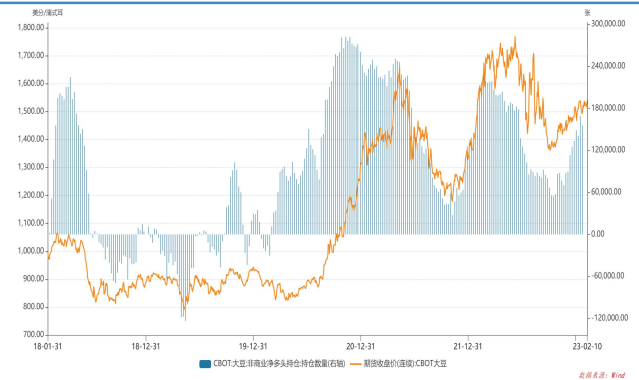
图 30: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽



数据来源: Wind 新世纪期货

三、CFTC 非商业持仓

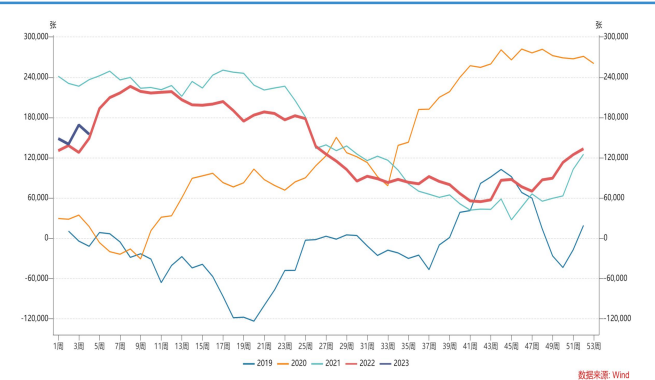
图 31: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

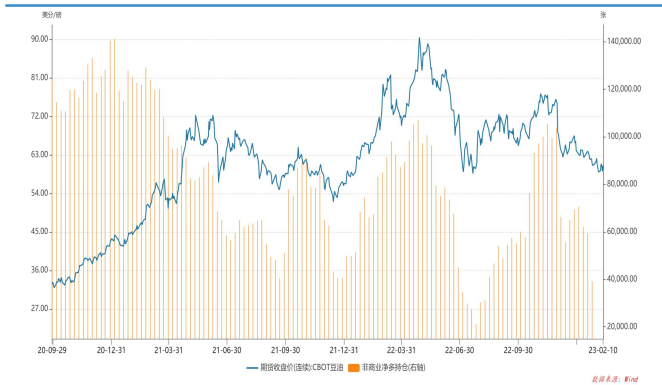
图 33: CBOT 豆油非商业净多持仓 单位: 张

图 32: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图 单位: 张

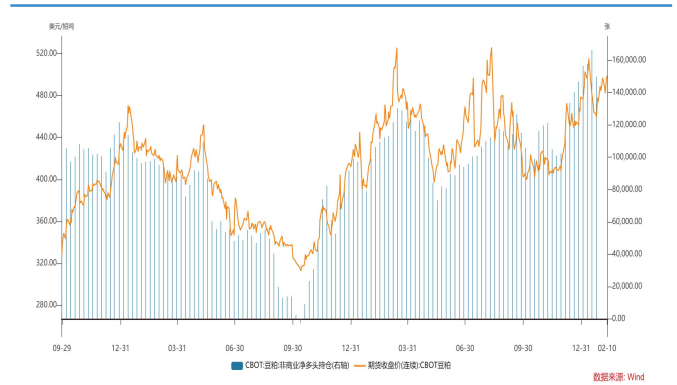


数据来源: Wind 新世纪期货

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，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易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>