

农产品组

油脂油料供需矛盾不突出

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

油脂油料短期偏强震荡 2023. 2. 20
 美豆提振豆粕偏强 2023. 2. 13
 豆粕偏强，油脂偏弱 2023. 2. 06
 国内豆粕或区间运行 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

行情回顾：

马棕油产量下滑，出口大幅增加，提振马盘，阿根廷大豆霜冻继续影响大豆生长，美豆高位震荡，国内油脂和豆粕本周偏震荡。

一、基本面跟踪

1) 外盘供需：本周美国农业部年度展望论坛数据整体好于预期，作为首份新年度预测报告，给美豆期价带来一定指引。美豆出口需求向好，南美大豆仍处于产量调整窗口期。阿根廷干燥天气引发未成熟玉米和大豆担忧，3 月上半月降雨或有限。展望未来，3 月上半月降雨或有限，干燥天气仍令未成熟大豆感到担忧的因素，阿根廷大豆继续经历着可怕的生长条件，大豆减产压力较大。

东南亚棕油。因为美国豆油市场走低，对黑海出口协议的担忧有所缓解。但印尼限制棕榈油出口，马来西亚棕榈油生产放缓，其出口良好，将对棕榈油市场提供有力支撑。另外，马来西亚维持 3 月份毛棕榈油出口关税不变，仍为 8%。

国内供需：国内大豆到港、大豆库存、油厂开机率、油脂库存均下滑，只有豆粕库存微增。根据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示，第 7 周（2 月 11 日至 2 月 17 日）111 家油厂大豆实际压榨量为 170.22 万吨，开机率为 57.2%。预计第 8 周国内油厂开机率继续下降，下周部分市场因油厂断豆停机；以及豆粕库存偏高，短期降低开机率。第 7 周全国港口大豆库存为 490.18 万吨，较上周减少 57.94 万吨，减幅 11.82%，同比去年增加 113.06 万吨，增幅 29.98%。全国重点地区豆油商业库存约 78.59 万吨，较上次统计减少 0.46 万吨，降幅 0.58%。全国重点地区棕榈油商业库存约 96.11 万吨，较上周减少 1.9 万吨，降幅 1.94%；同比 2022 年第 7 周棕榈油商业库存增加 62.09 万吨，增幅 182.51%。豆粕库存为 61.75 万吨，较上周增加 1.26 万吨，增幅 2.08%，同比去年增加 23.22 万吨，增幅 60.26%。

二、结论及操作建议

油脂：印尼生柴新政进入实施阶段，暂停部分棕油出口许可发放确保国内供应，有助于马油出口恢复，棕榈油产销区库存均维持在宽松水。高频数据显示马棕产量下滑，出口增加。南美大豆产量持续下调，美豆出口前景向好，但美豆期货继续交易南美天气动能在减弱。国内 2-3 月大豆到港偏少，油厂陆续停机检修开机率或下滑，豆油供应减少，棕油库存开始从高位下滑，需求复苏逻辑主导油脂消费预期，油厂挺粕抛油继续对豆油价格带来压制，原油整体偏弱影响生物柴油需求，预计油脂区间运行，关注马棕油产销及阿根廷大豆天气。

豆粕：美豆年度展望论坛数据整体好于预期。巴西降雨偏多继续制约收割进度，大豆月度出口遭到下调。多家机构下调阿根廷大豆产量，近期霜冻可能对阿根廷大豆造成伤害，产量继续向下调整可能性仍然较大，但市场并不担心会缺乏南美大豆，因为巴西大豆产量将创纪录，会部分抵消阿根廷大豆减产。在南美大豆产量持续下调，美豆出口前景向好的支撑下，美豆期价的强势构成国内豆类期价的重要支撑力量。国内大豆到港下滑，部分油厂主动停产令豆粕库存开始去化，关注终端采购心态的变化，豆粕下游需求不振，连粕在美豆成本驱动、进口大豆到港近紧远松支撑下短期或偏震荡，关注南美大豆天气不确定风险。

豆二：阿根廷大豆产量调减至4100万吨，大豆受天气干旱影响继续，近期又遭遇仲夏霜冻，巴西收割偏慢但大概率丰产，供应压力逐渐增加。国内油厂开工率下滑，部分油厂豆粕胀库停机，油厂大豆周度压榨量下降。叠加此前部分巴西大豆装运延迟，进口大豆到港量短期难现增长制约港口大豆库存，油厂压榨亏损影响大豆买船，继续关注对油厂远期买船影响，预计豆二短期震荡。

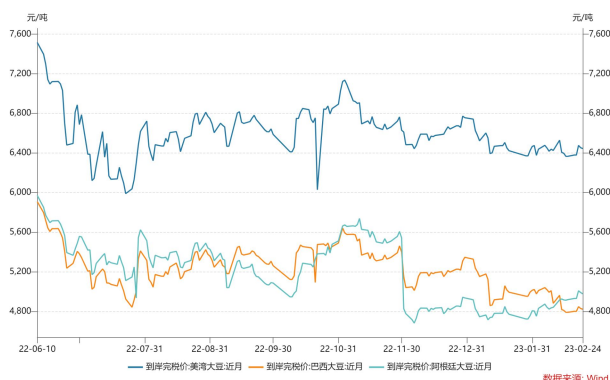
三、风险因素：

1. 东南亚棕油产量，斋月节前备货需求。2. 阿根廷大豆产区天气。4. 大豆到港进度。

一、大豆及棕油国际贸易跟踪

图 1：三大产区豆到岸完税价

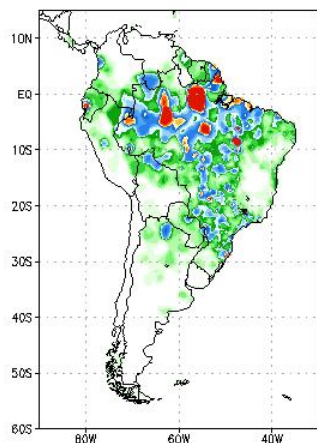
单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

图 3：南美 7 天总降水量(毫米)

7-day Accumulated Precip (mm) 19FEB2023-25FEB2023



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

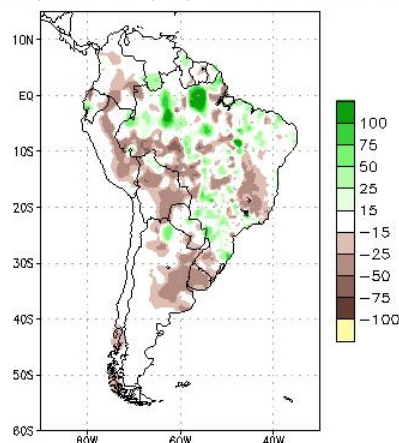
单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

图 4：南美 7 天降水异常(毫米)

7-day Precip Anomalies (mm) 19FEB2023-25FEB2023

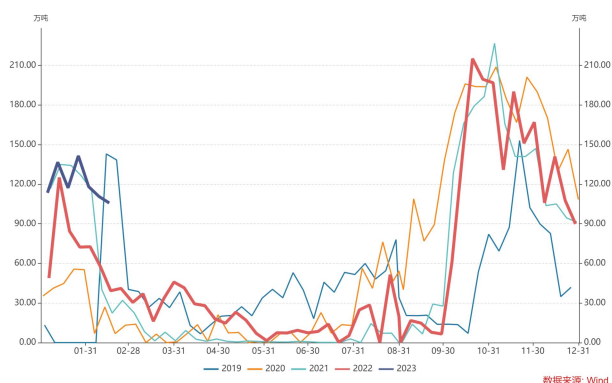


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1991-2020)

数据来源：NOAA 新世纪期货

图 6：美豆累计出口中国数量

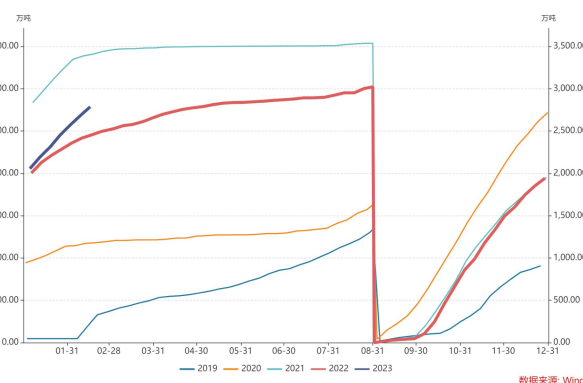
单位：万吨



数据来源: wind 新世纪期货

图 7: 美豆出口量周度值

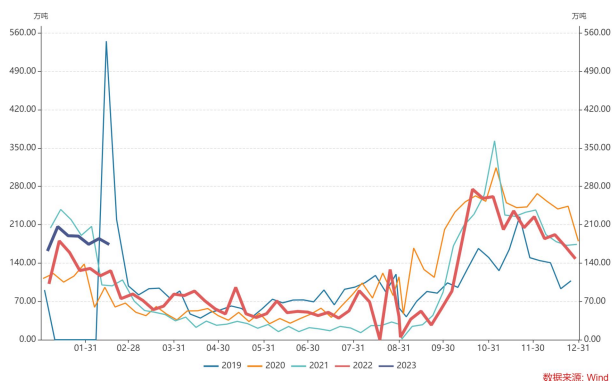
单位: 万吨



数据来源: wind 新世纪期货

图 8: 美豆出口累计值

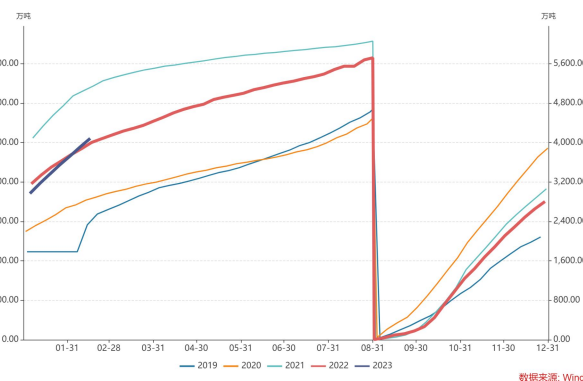
单位: 万吨



数据来源: wind 新世纪期货

图 9: 豆油-24度棕榈油 FOB 差

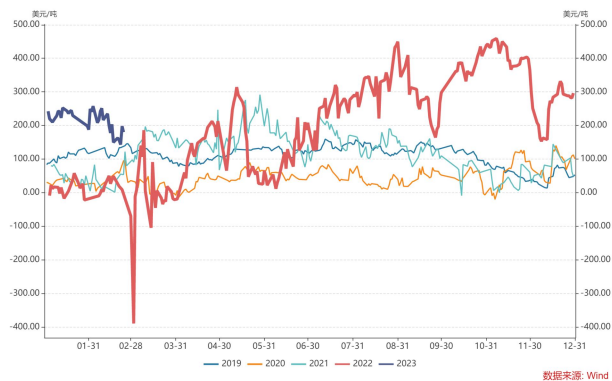
单位: 美元/吨



数据来源: wind 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

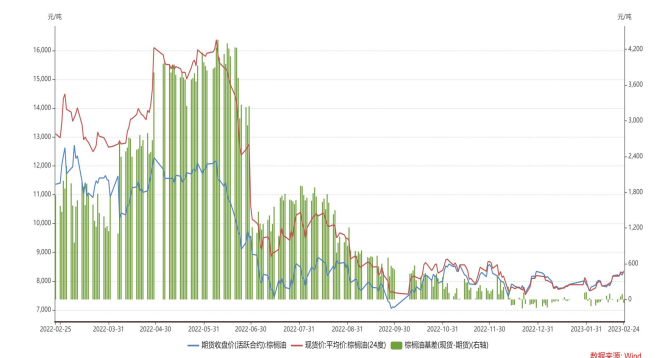


数据来源: Wind 新世纪期货

图 12: 国内豆油活跃合约基差

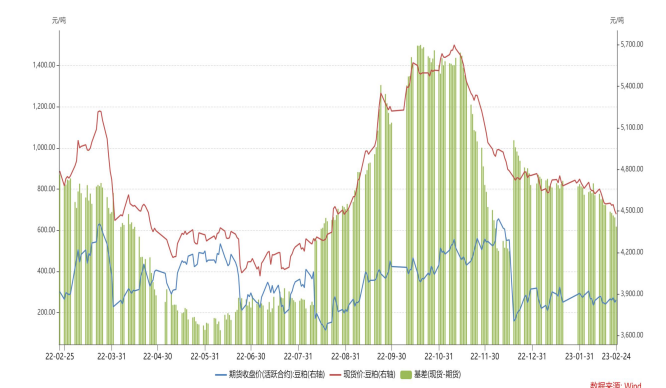
单位: 元/吨

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

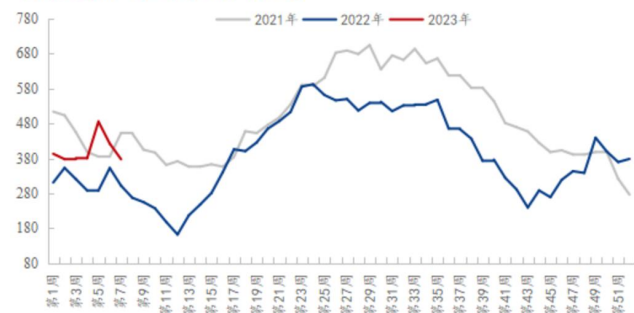
图 15: 周度大豆到港数量 单位: 吨



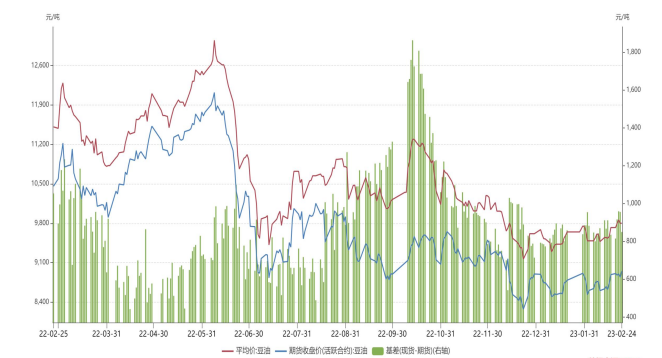
数据来源: wind 新世纪期货

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



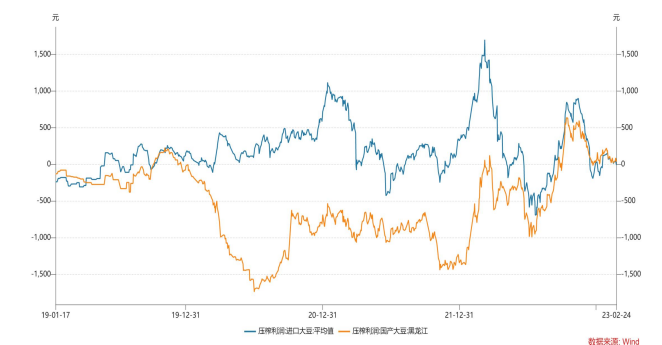
数据来源: Wind 新世纪期货

图 14: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



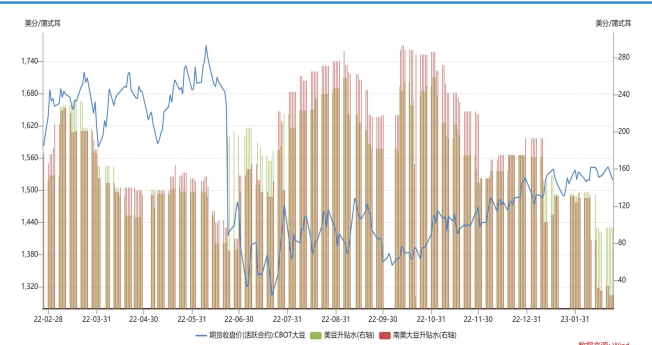
数据来源: Wind 新世纪期货

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

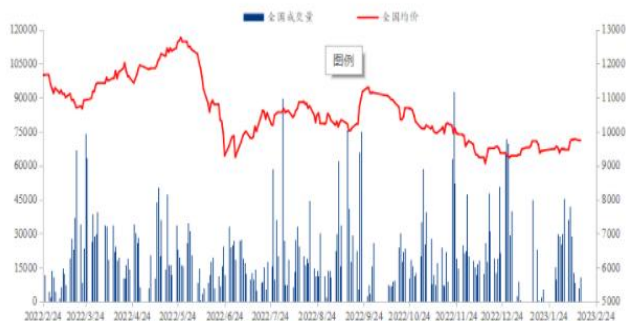
(2021年-2023年)豆油季节性库存(万吨)



数据来源: MySteel 新世纪期货

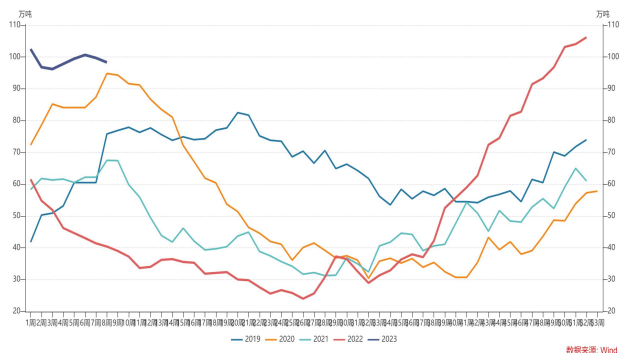
图 21: 豆油成交 单位: 吨

全国油厂豆油成交量(吨/元/吨)



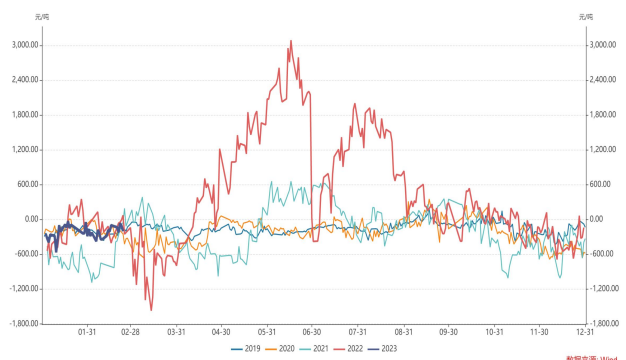
数据来源: MySteel 新世纪期货

图 23: 棕榈油港口库存 单位: 万吨



数据来源: Wind 新世纪期货

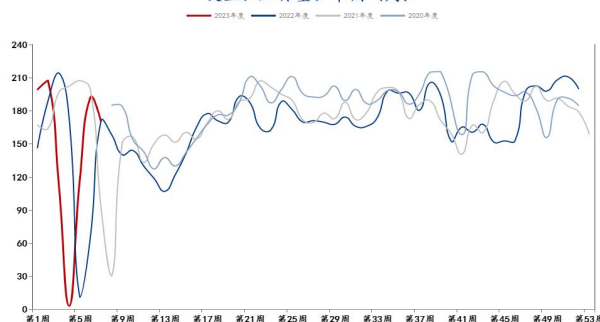
图 25: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 油厂周度压榨量 单位: 万吨

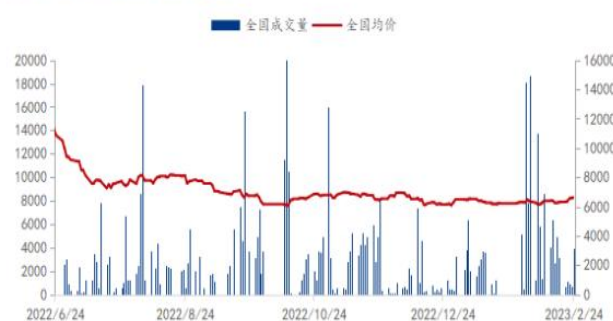
大豆: 压榨量: 中国(周)



数据来源: MySteel 新世纪期货

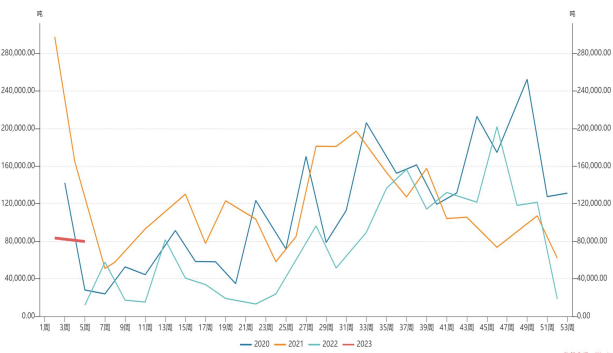
图 22: 棕榈油成交 单位: 吨

全国油厂棕榈油成交量(吨/元/吨)



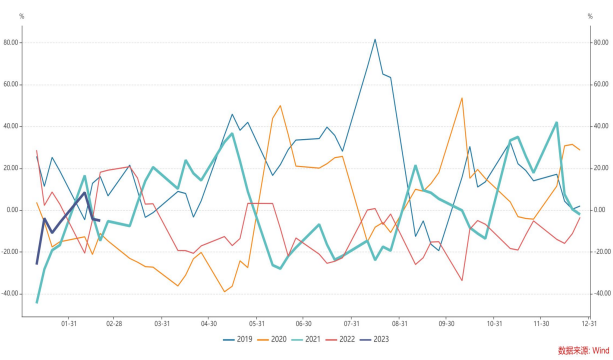
数据来源: MySteel 新世纪期货

图 24: 棕榈油周度进口 单位: 万吨



数据来源: Wind 新世纪期货

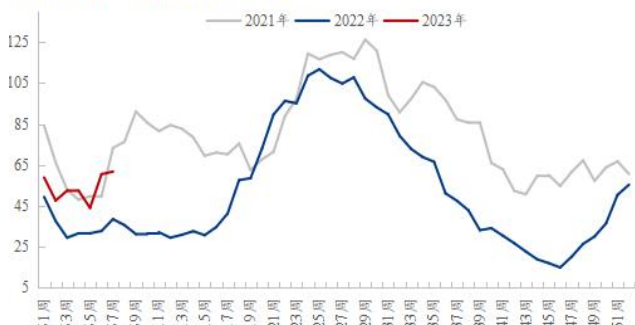
图 26: ITS 棕榈油出口同比 单位: %



数据来源: Wind 新世纪期货

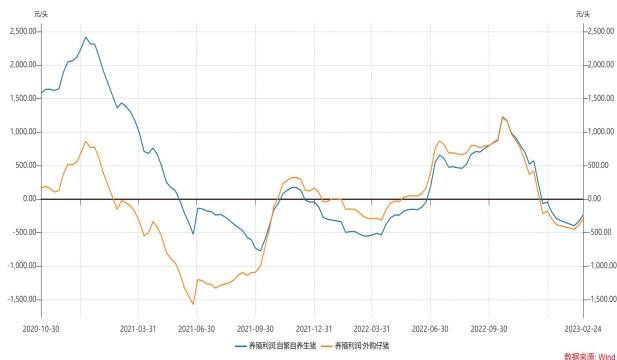
图 27: 国内沿海豆粕结转库存 单位: 万吨

全国主要油厂豆粕库存统计 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

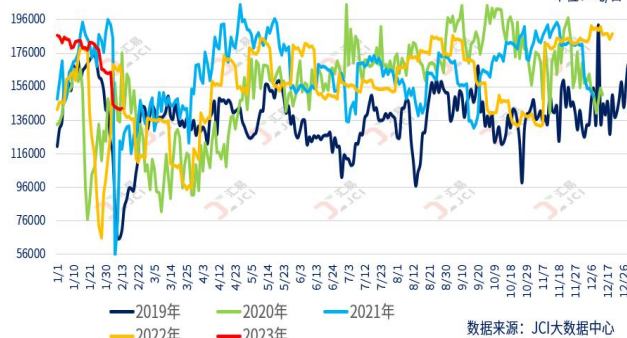
图 29: 生猪养殖利润 单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

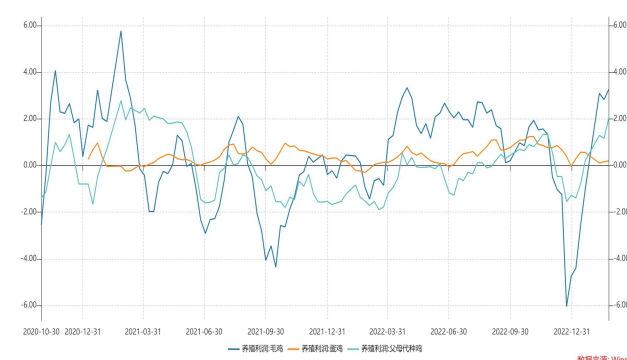
图 28: 豆粕提货量 单位: 吨

JCI: 2019-2023年我国油厂豆粕提货量统计



数据来源: JCI 新世纪期货

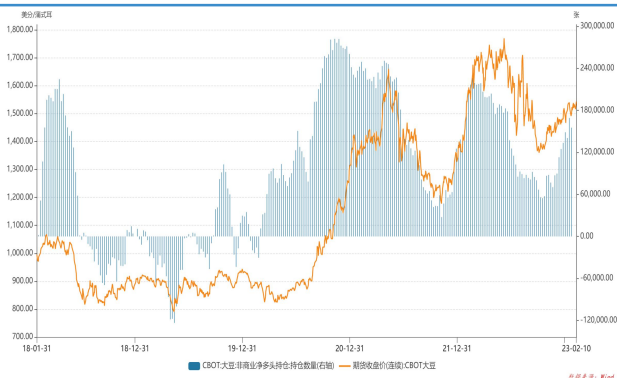
图 30: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽



数据来源: Wind 新世纪期货

三、CFTC 非商业持仓

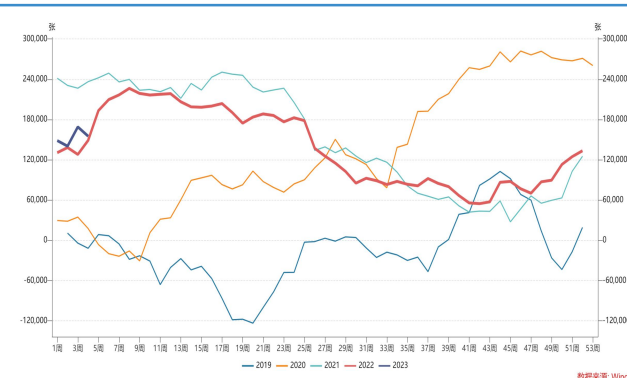
图 31: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

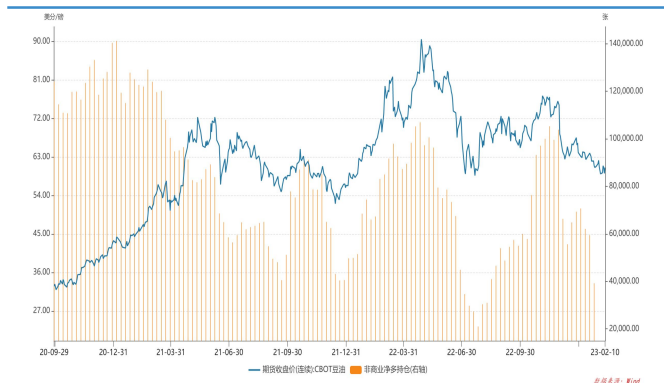
图 33: CBOT 豆油非商业净多持仓 单位: 张

图 32: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图 单位: 张

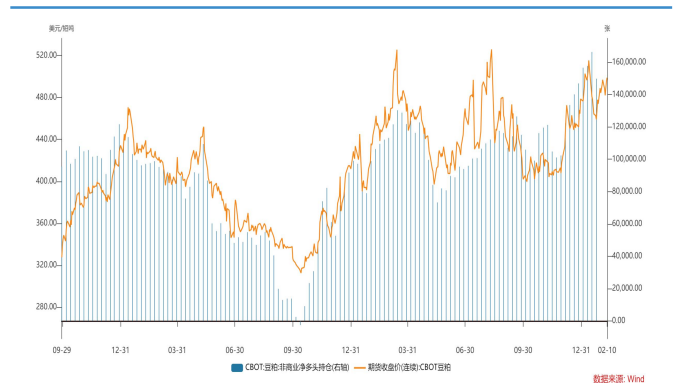


数据来源: Wind 新世纪期货

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>