

农产品组

USDA 利多出尽 MPOB 利多有限

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

美豆破位下跌利空油脂油料
2023. 3. 6

油脂油料供需矛盾不突出
2023. 2. 27

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
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

行情回顾：

USDA 报告利多出尽，美豆整体偏弱，国内豆粕反弹，马棕油库存大幅下滑，MPOB 报告利多，但需求不及预期，马棕油冲高回落，油脂下跌。

一、基本面跟踪

1) 外盘供需：USDA 主要对阿根廷产量再做下调，同时放松了各产国的需求。美国将压榨如期下调 1000 万蒲，将此前不符逻辑的出口量重新上调回 20.15 亿蒲，使库存降至 2.1 亿蒲。南美方面，巴西产量预估继续维持不变于 1.53 亿吨，阿根廷产量符合节奏下调 3300 万吨，报告前市场平均预估在 3660 万吨，期末库存减少 260 万吨至 1980 万吨，保持最紧平衡。中国方面则将压榨预估再次下调至 9200 万吨。最终全球大豆产量减少被需求抑制部分抵消，期末库存存在供需双减的场景下降至 1.0001 亿吨。报告偏多，但由于南美产量交易接近尾声，实际影响有限。

东南亚棕油。MPOB2 月月棕榈油供需数据显示，马棕油 2 月期末库存减 6.56% 至 211.95 吨。当月，报告显示产量较前月减产 9.35% 至 125.13 吨；出口环比减 1.99% 至 111.43 吨；进口环比减 63.81% 至 5.24 吨；消费环比增 6.75% 至 33.81 吨。与此前路透、彭博、CIMB 调查三大机构发布的预估值相比，产量、进口低于预期，出口基本符合预期，消费高于预期，库存低于预期，报告影响偏多。

国内供需：国内大豆库存下滑，开机率低位，豆油库存下滑，但棕榈油库存持续增加。根据 Mysteel，第 10 周（3 月 4 日至 3 月 10 日）111 家油厂大豆实际压榨量为 136.71 万吨，开机率为 45.94%；较预估高 3.12 万吨。预计第 11 周国内油厂开机率仍维持低位运行。截至第 9 周，国内大豆库存为 332.21 万吨，较上周减少 0.21 万吨，减幅 0.06%，同比去年增加 77.76 万吨，增幅 30.56%。全国重点地区豆油商业库存约 74.01 万吨，较上次统计减少 2.37 万吨，降幅 3.10%。全国重点地区棕榈油商业库存约 102.88 万吨，较上周增加 5.06 万吨，增幅 5.17%；同比增加 70.93 万吨，增幅 222.00%。豆粕库存为 63.84 万吨，较上周增加 0.83 万吨，增幅 1.32%，同比去年增加 32.62 万吨，增幅 104.48%。

二、结论及操作建议

油脂：MPOB 数据显示 2 月报告马棕减产 9.35%、出口下滑 1.99%、月末库存降至 6 个月低位。不过马棕油 3 月即将进入季节性增长周期，降雨影响兑现后边际效应逐步减弱，劳动短缺也很难对产量产生较大影响，斋月节有需求，但印度库存高企，再加上中国高库存，或影响马棕油出口，不过因印尼抵制出口后，买家增加马棕油购买量。国内油厂开机率不高，后期或有所回升，棕油库存 100 万吨高位，下游成交始终未有明显起色，市场对需求恢复信心匮乏，因市场担心美国更激进的加息会给经济增长给石油需求带来压力，原油弱势利空油脂，预计油脂震荡偏弱，关注马棕油产销及阿根廷大豆天气。

豆粕：USDA 供需报告较大幅度下调阿根廷大豆产量，小幅下调美豆期末库存，巴西产量持平、出口上调，但市场提前交易阿根廷减产因素，报告对美豆影响有限。同时由于近期南美巴西大豆出口加快，对美豆出口形成压制，也削弱了美豆期价表现。国内大豆到港下滑，油厂有所回升，豆粕成交仍显清淡，油厂豆粕继续小幅累库，二季度到货供应趋于宽松的背景下下游保持较低采购水平，再加上生猪养殖亏损，部分豆粕被菜粕替代，豆粕反弹结束后尝试抛空，关注阿根廷大豆天气及大豆到港情况。

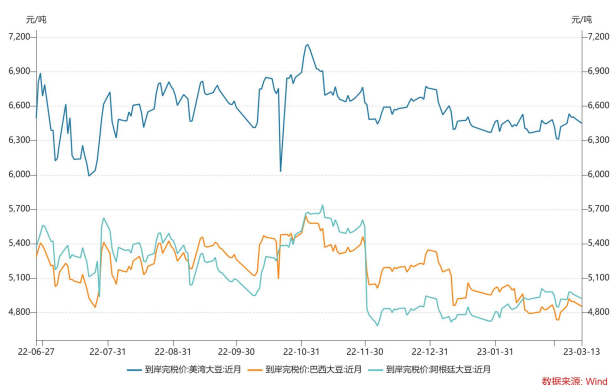
豆二：USDA 继续下调阿根廷大豆产量，大豆受天气干旱影响继续，巴西收割偏慢但大概率丰产，巴西大豆大量上市，供应压力增加，美国大豆出口面临着出口销售压力，而大豆市场在很大程度上已经消化了阿根廷干旱造成大豆减产带来的影响。市场对3月份进口大豆到港量存在下降预期，造成国内大豆阶段性供应收紧，不过4月份到港量有望出现明显增加。预计豆二震荡偏弱。

三、风险因素：

1. 东南亚棕油产量，斋月节需求。
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

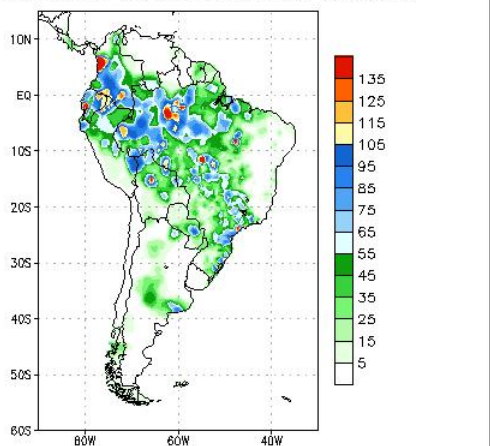
图 2：豆油棕榈油进口成本 单位：元/吨



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) 05MAR2023-11MAR2023



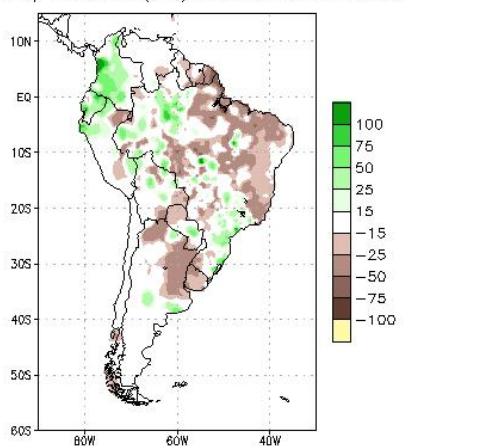
Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

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)

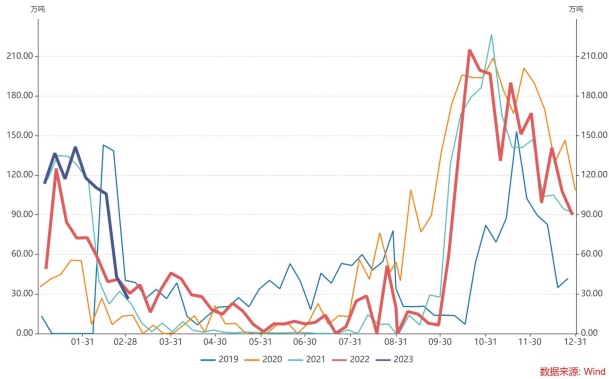
7-day Prcp Anomalies (mm) 05MAR2023-11MAR2023



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

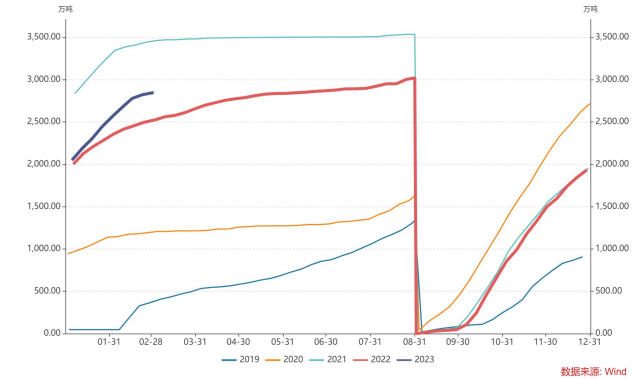
数据来源：NOAA 新世纪期货

图 6：美豆累计出口中国数量 单位：万吨



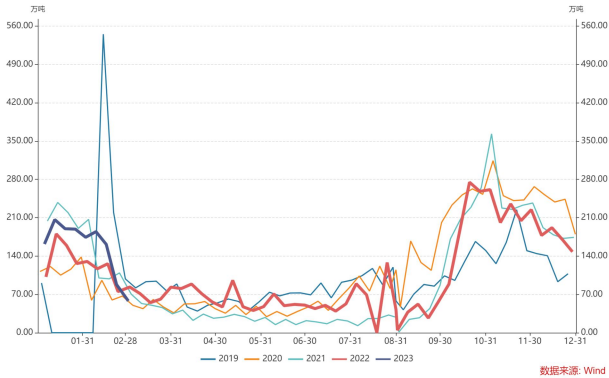
数据来源: wind 新世纪期货

图 7: 美豆出口量周度值 单位: 万吨



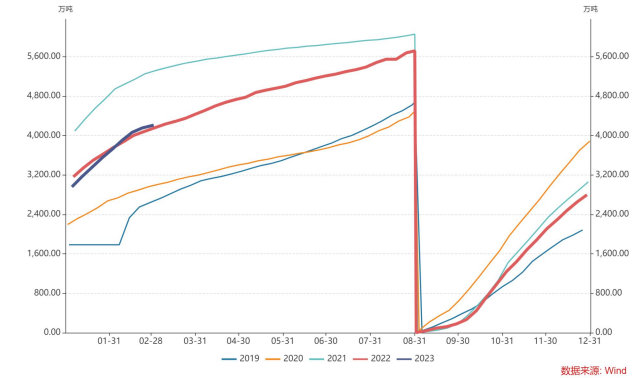
数据来源: wind 新世纪期货

图 8: 美豆出口累计值 单位: 万吨



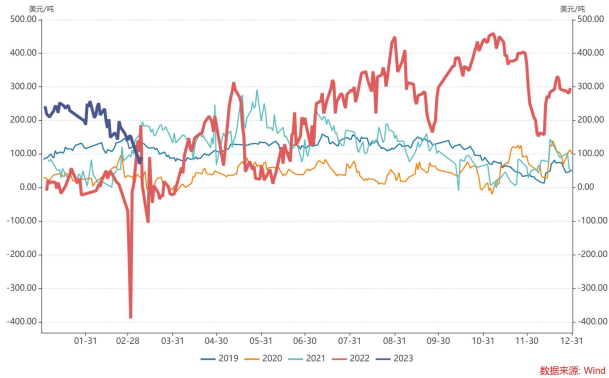
数据来源: wind 新世纪期货

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

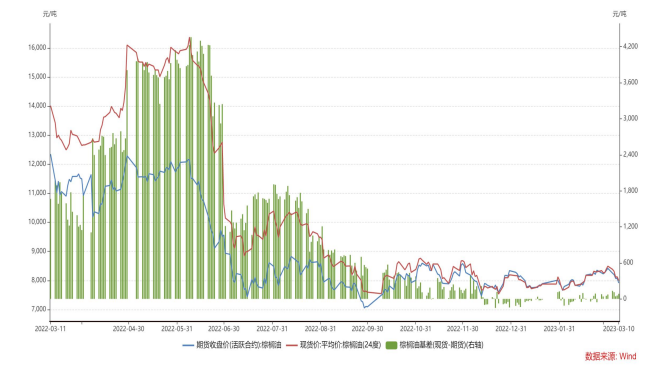


数据来源: Wind 新世纪期货

二、油脂油料基本面数据

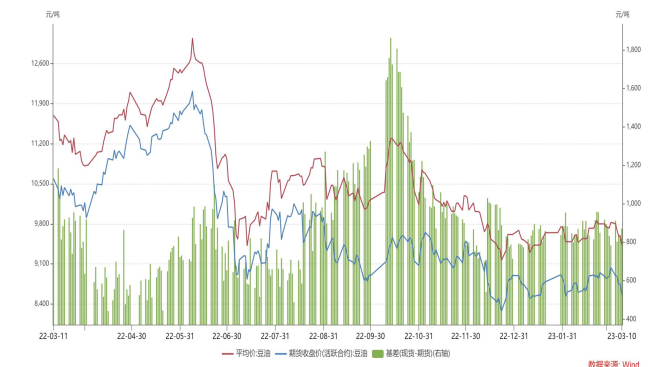
图 11: 国内棕榈油活跃合约基差 单位: 元/吨

图 12: 国内豆油活跃合约基差 单位: 元/吨



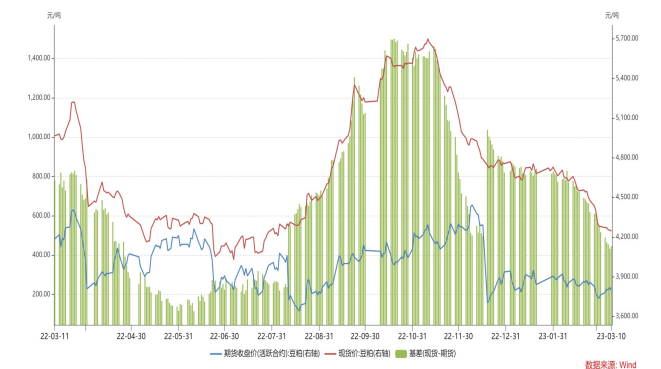
数据来源: Wind 新世纪期货

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 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



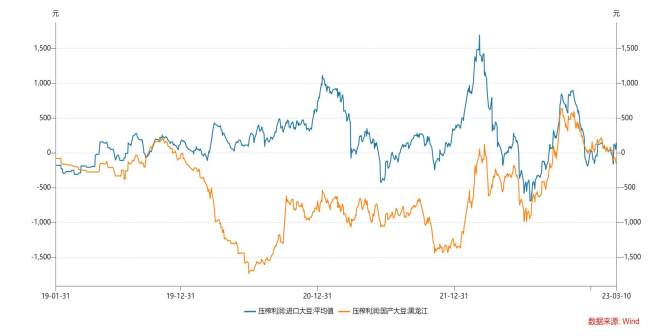
数据来源: wind 新世纪期货

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)

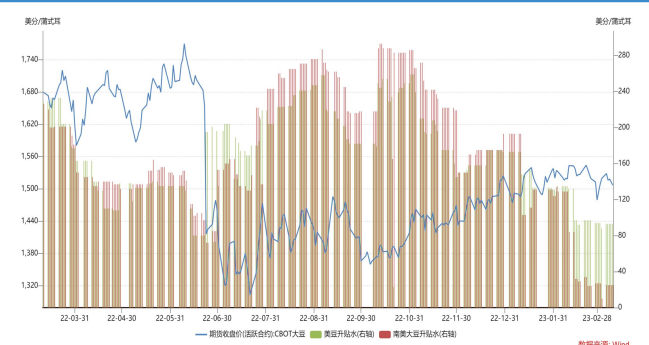


数据来源: Mysteel 新世纪期货



数据来源: Wind 新世纪期货

图 18: 进口大豆升贴水 单位: 美分/蒲式耳



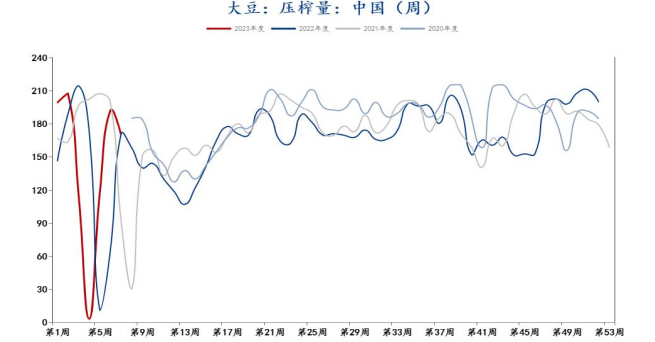
数据来源: Wind 新世纪期货

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



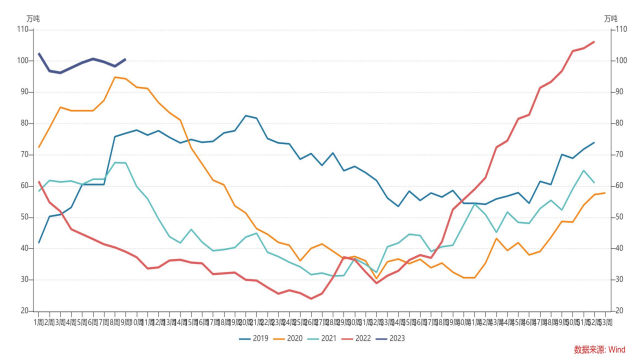
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 22: 棕榈油成交 单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 23: 棕榈油港口库存 单位: 万吨



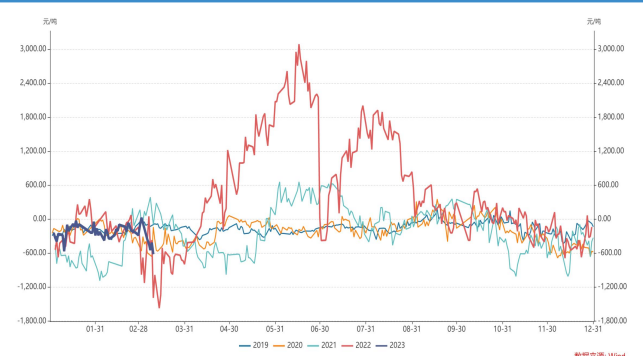
数据来源: Wind 新世纪期货

图 24: 棕榈油周度进口 单位: 万吨



数据来源: Wind 新世纪期货

图 25: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨



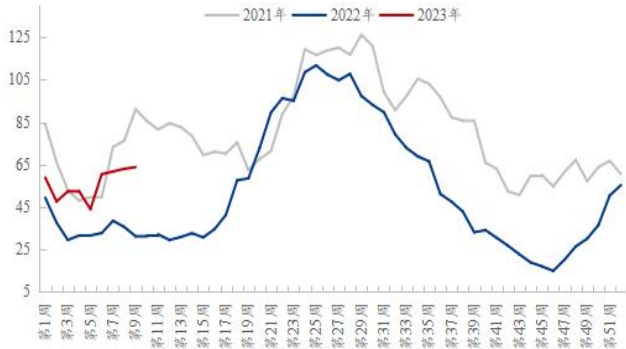
数据来源: Wind 新世纪期货

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)



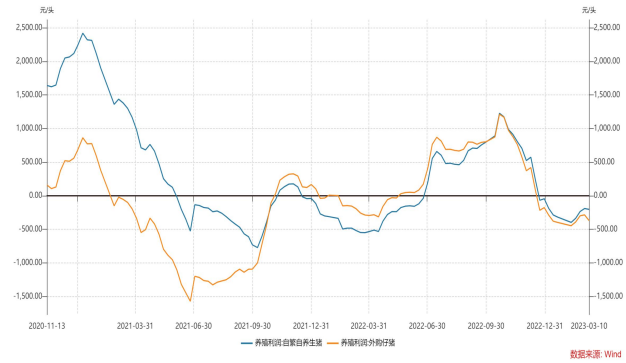
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 28: 豆粕表现消费量 单位: 吨
全国周度豆粕表现消费量统计 (万吨)



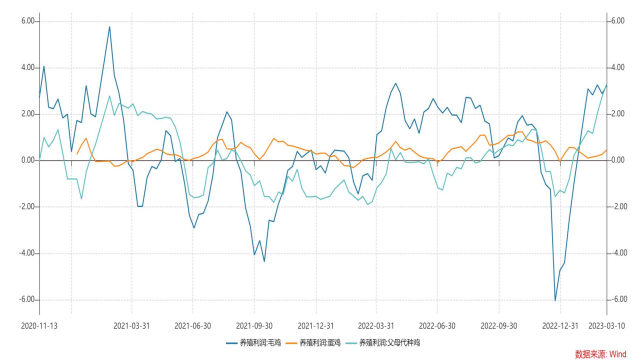
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 29: 生猪养殖利润 单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

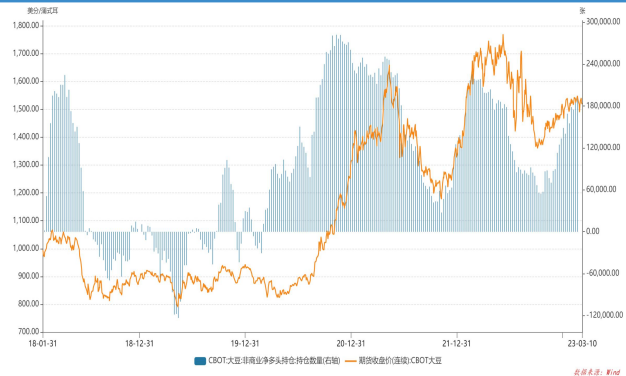
图 30: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽



数据来源: Wind 新世纪期货

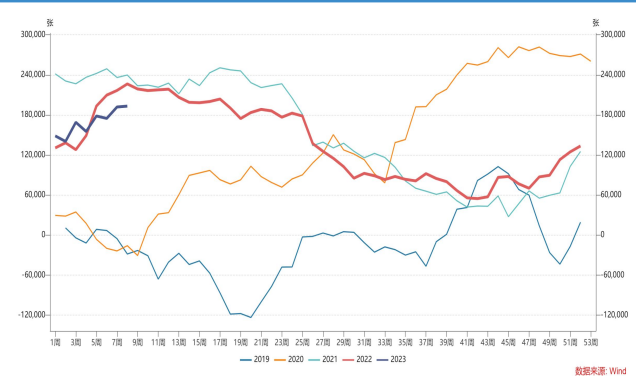
三、CFTC 非商业持仓

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

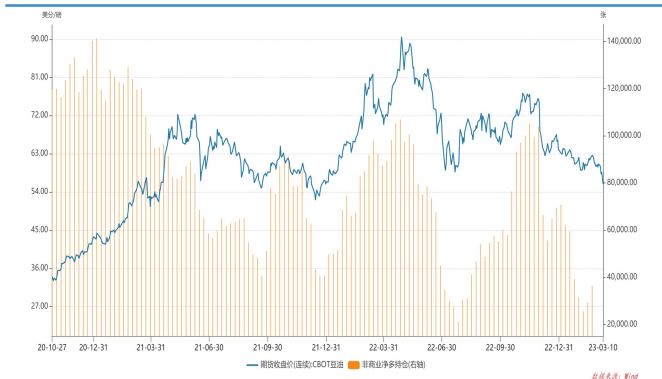
图 32: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图 单位: 张



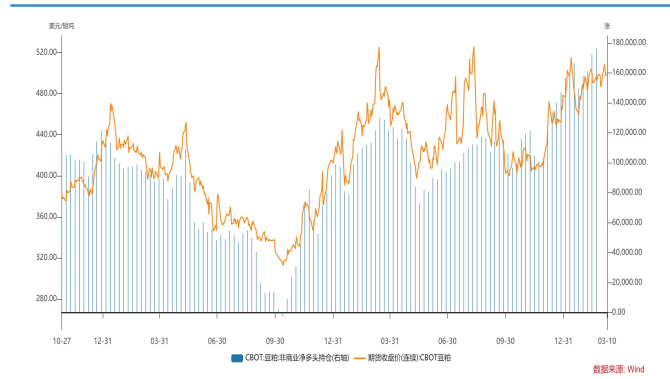
数据来源: Wind 新世纪期货

图 33: CBOT 豆油非商业净多持仓 单位: 张

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>