

农产品组

油脂油料弱势依旧

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

USDA 利多出尽 MPOB 利多有限	2023. 3. 13
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	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

行情回顾：

巴西大豆收获上市步伐加快，国际原油期货暴跌，抵消了阿根廷大豆产量下调的影响，国内油脂油料均震荡下行。

一、基本面跟踪

1) 外盘供需：美国银行业危机撼动全球金融市场，加剧人们对全球经济前景的担忧。巴西大豆收割虽然偏慢，但丰产上市压力逐渐体现，全球大豆紧平衡格局或仍将维持，市场将会进一步聚焦 2023/24 年度美豆播种面积前景，尤其是在阿根廷大豆减产超预期、南美市场需要弥补近 1000 万吨阿根廷大豆供应缺口的背景下。

东南亚棕油。马来近期洪水也对棕榈油生产造成不利影响，但毕竟拉尼娜天气结束，马来即将进入季节性增产周期。SPOMMA 数据显示，2023 年 3 月 1-15 日马来西亚棕榈油产量环比降低 29.08%。船运调查机构数据显示，3 月 1-15 日马来西亚棕榈油出口量环比增长 55%到 72%，因为开斋节前对印度的棕榈油出口增长。作为对比，3 月 1-10 日的棕榈油出口环比增幅为 45.3%到 52.1%。

国内供需：国内大豆库存下滑，开机率低位，豆油库存微增，棕油库存维持高位。根据 Mysteel，第 10 周（3 月 4 日至 3 月 10 日）123 家油厂大豆实际压榨量为 145.36 万吨，开机率为 42.01%；较预估高 0.58 万吨。预计第 11 周国内油厂开机率仍维持低位。全国港口大豆库存为 407.18 万吨，较上周减少 24.26 万吨，减幅 5.96%，同比去年增加 110.96 万吨，增幅 37.46%。全国重点地区豆油商业库存约 74.25 万吨，较上次统计增加 0.24 万吨，增幅 0.32%。全国重点地区棕榈油商业库存约 101.57 万吨，较上周减少 1.31 万吨，降幅 1.27%；同比增加 72.63 万吨，增幅 250.97%。豆粕库存为 57.61 万吨，较上周减少 6.23 万吨，减幅 9.76%，同比去年增加 26.04 万吨，增幅 82.48%。

二、结论及操作建议

油脂：马棕油库存维持在宽松水，3 月前半月马棕减产，不过减产幅度较月初缩窄，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。因印尼抵制出口后，买家增加马棕油购买量，船运机构数据显示，马棕油 3 月上半月出口大幅增加。国内油厂开机率不高，后期或回升，豆油库存小幅增长，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，经济增长压力给石油需求带来压力，原油弱势利空油脂，预计油脂短期或反弹，中期震荡偏弱，关注马棕油产销及阿根廷大豆天气。

豆粕：USDA 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。巴西大豆因降雨收割仍慢于往年，不过收割过半提升出口预期，这对美豆出口形成压制，也削弱了美豆期价表现。本周阿根廷中部地区可能出现更多的大雨但对大豆产区干旱缓和有限。国内进口大豆到港预期较多，油厂开机率低位，豆粕成交清淡，豆粕库存去化并不明显，再加上生猪养殖亏损，部分豆粕被菜粕替代，需求偏弱和供应预期改善的双重压力下豆粕震荡偏弱，关注阿根廷大豆天气及大豆到港情况。

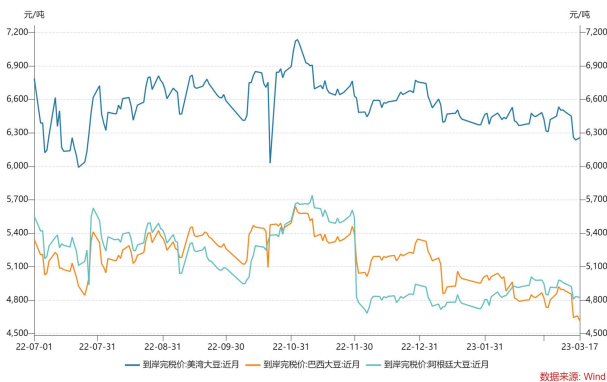
豆二：USDA 继续下调阿根廷大豆产量，天气继续影响阿根廷大豆，大豆市场在很大程度上已经消化了阿根廷干旱造成大豆减产带来的影响。巴西大豆收割偏慢但大概率丰产，巴西大豆供应增加压制美豆出口。国内在短暂的大豆供应收紧之后，市场预计 4 月份大豆到港量有望出现明显增加，4 月份到港接近 970-980 万吨，迎来恢复性放量增长，预计豆二震荡偏弱。

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



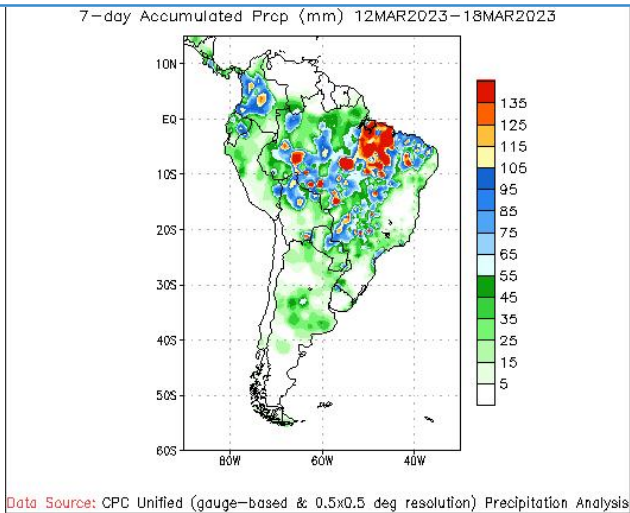
数据来源：Wind 新世纪期货

图 2：豆油棕榈油进口成本 单位：元/吨



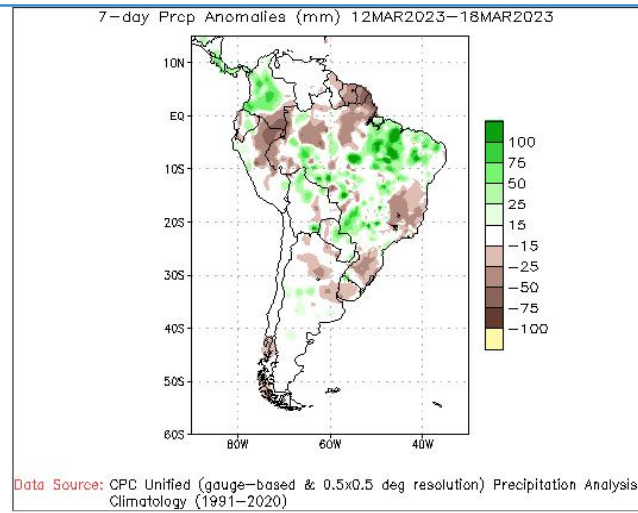
数据来源：Wind 新世纪期货

图 3：南美 7 天总降水量(毫米)



数据来源：NOAA 新世纪期货

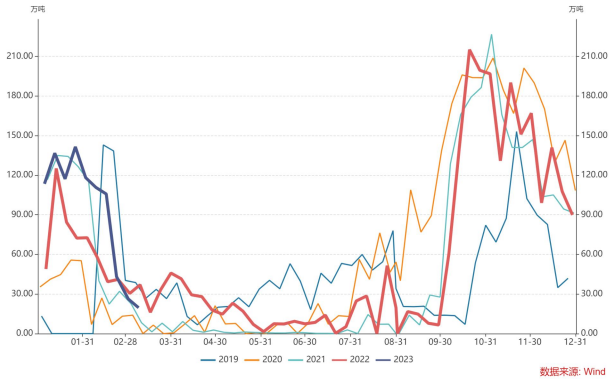
图 4：南美 7 天降水异常(毫米)



数据来源：NOAA 新世纪期货

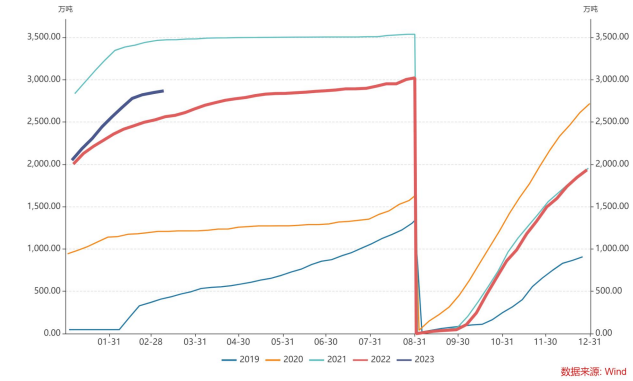
图 5：美豆出口中国周度量 单位：万吨

图 6：美豆累计出口中国数量 单位：万吨



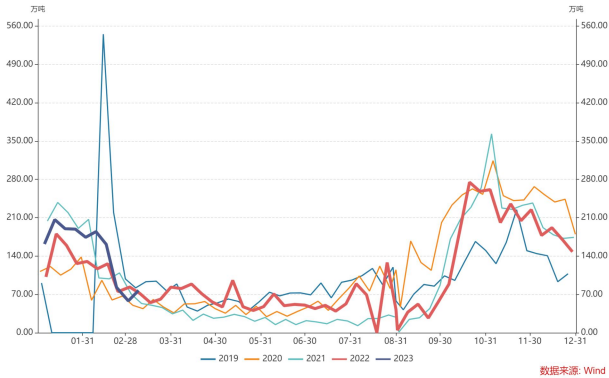
数据来源: wind 新世纪期货

图 7: 美豆出口量周度值 单位: 万吨



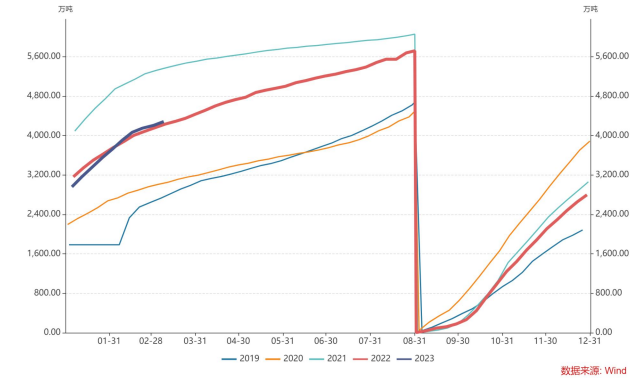
数据来源: wind 新世纪期货

图 8: 美豆出口累计值 单位: 万吨



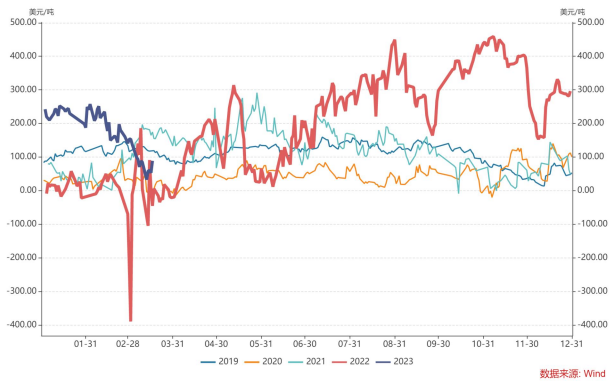
数据来源: wind 新世纪期货

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

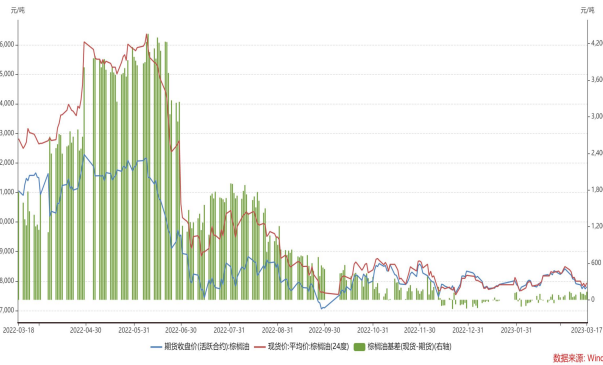
图 11: 国内棕榈油活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

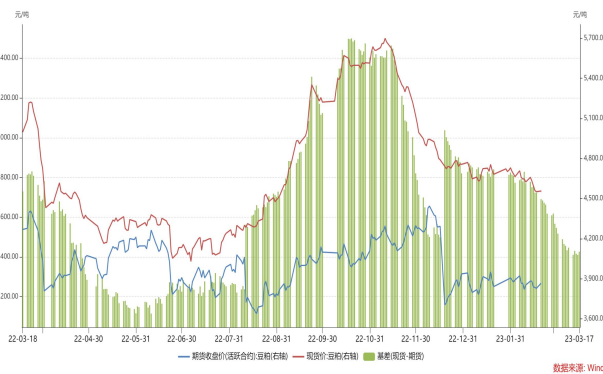
图 12: 国内豆油活跃合约基差 单位: 元/吨

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

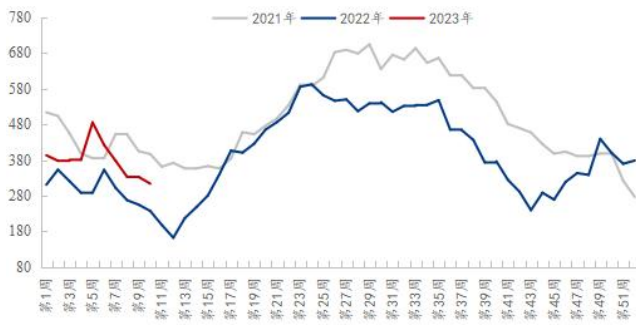
图 15: 周度大豆到港数量 单位: 吨



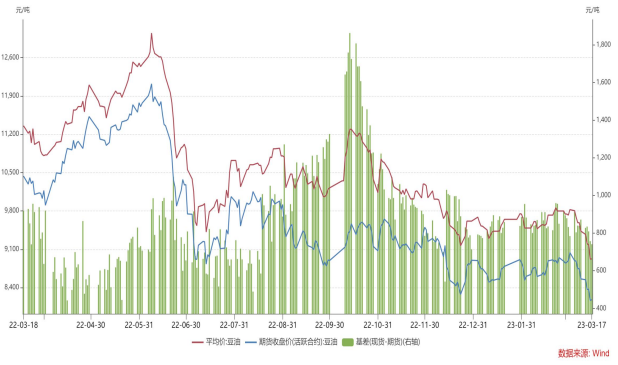
数据来源: wind 新世纪期货

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



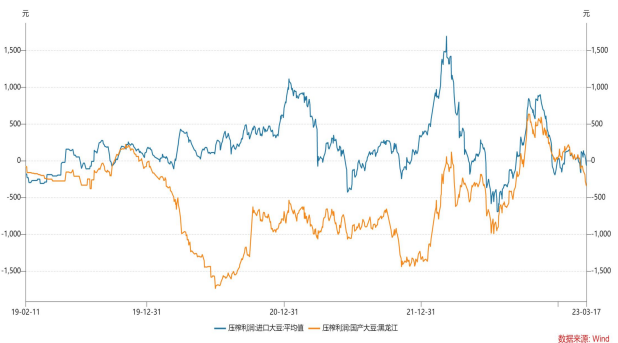
数据来源: Wind 新世纪期货

图 14: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



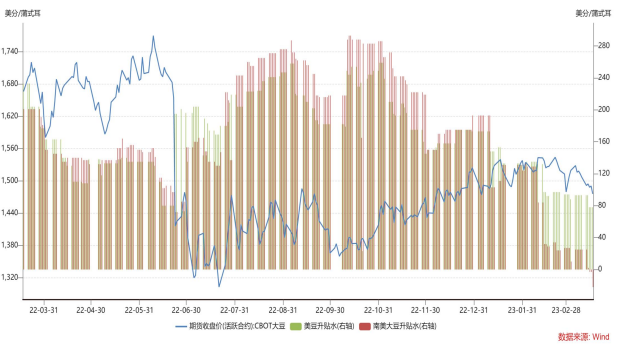
数据来源: Wind 新世纪期货

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



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



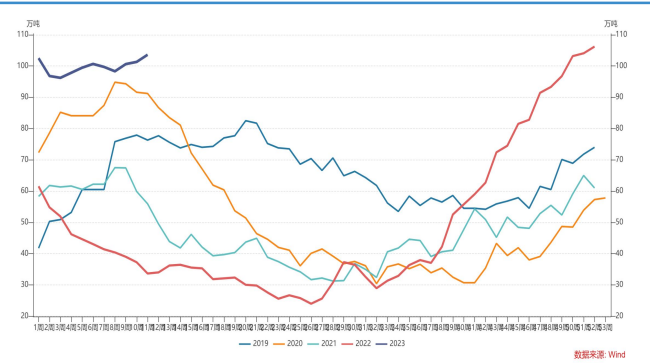
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 22: 棕榈油成交 单位: 吨



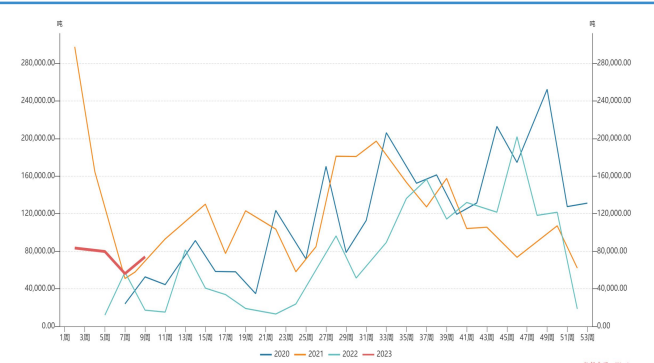
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 23: 棕榈油港口库存 单位: 万吨



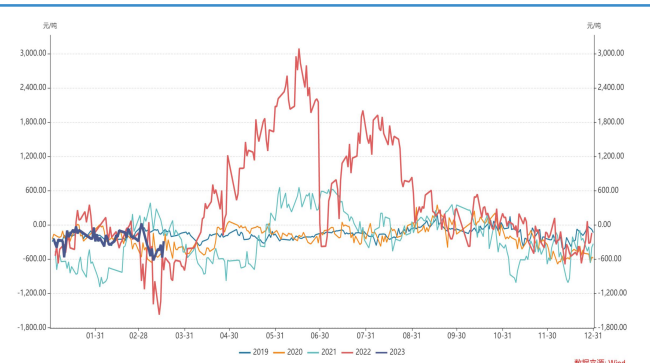
数据来源: Wind 新世纪期货

图 24: 棕榈油周度进口 单位: 万吨



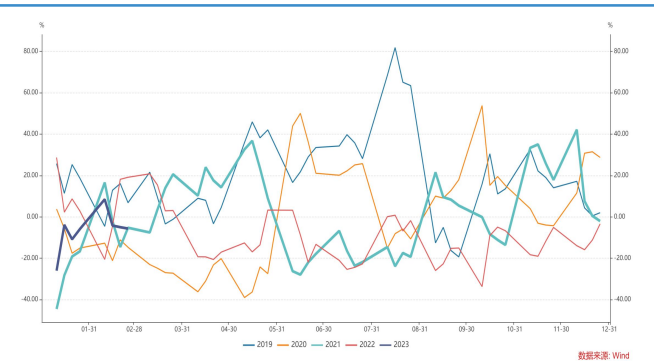
数据来源: Wind 新世纪期货

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

图 28: 豆粕表观消费量 单位: 吨

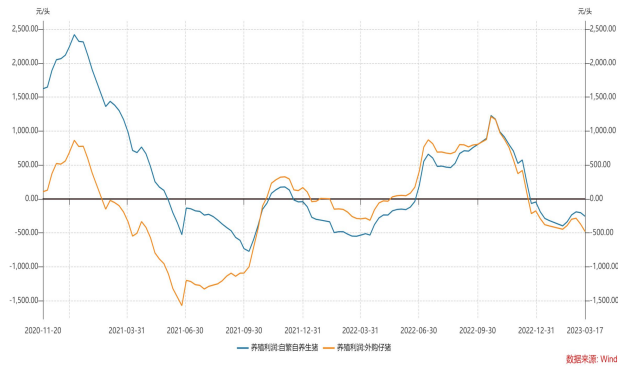
全国主要油厂豆粕库存统计 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

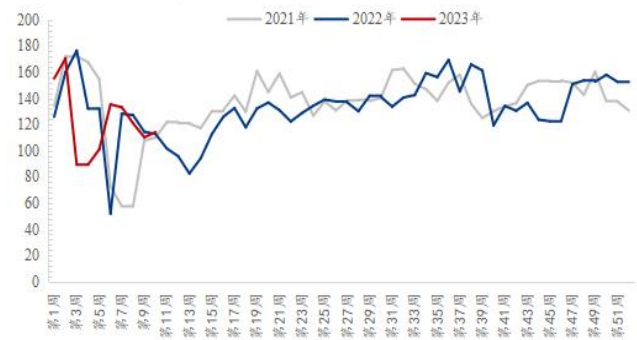
图 29: 生猪养殖利润

单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

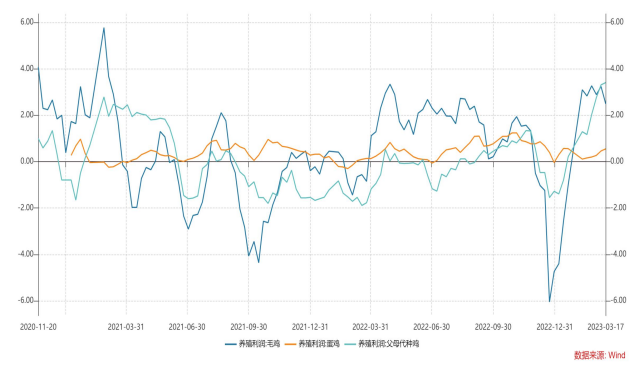
全国周度豆粕表现消费量统计 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 30: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽

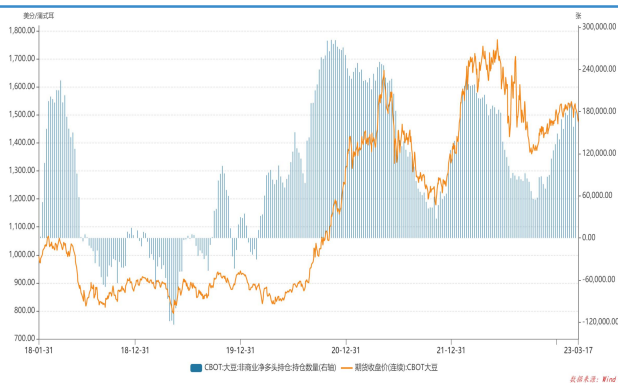


数据来源: Wind 新世纪期货

三、CFTC 非商业持仓

图 31: CBOT 大豆非商业净多持仓

单位: 张



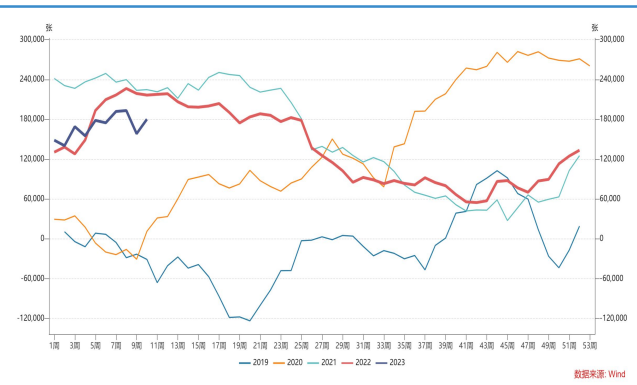
数据来源: Wind 新世纪期货

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

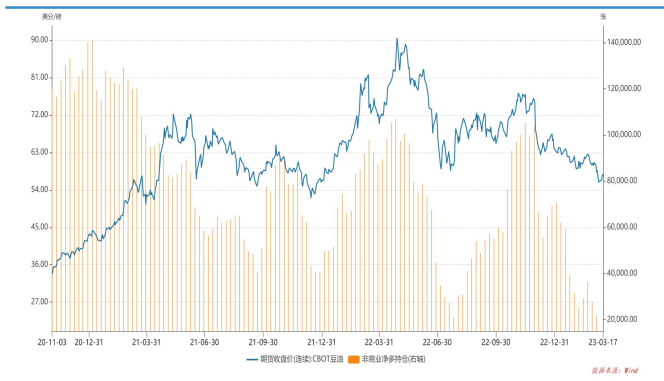
单位: 张



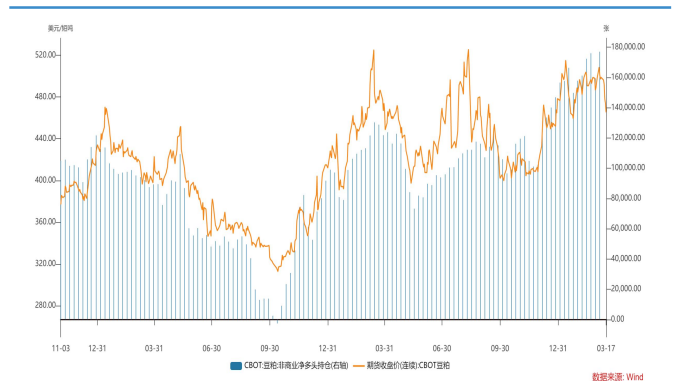
数据来源: Wind 新世纪期货

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>