

农产品组

油脂油料短期或以反弹为主

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

- 油脂油料弱势依旧 2023. 3. 20
- 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

行情回顾：

在巴西大豆收获大量上市的冲击下美豆出口受冲击，国际原油期货持续下跌利空油脂，国内油脂油料供应充裕，油和粕均震荡下行。

一、基本面跟踪

1) 外盘供需：3 月份大豆出口加快，巴西豆价创下 20 个月新低。港口装船登记数据显示，截至 3 月 25 日当周，巴西港口装运 403 万吨大豆，远高于前一周的 286 万吨大豆。巴西港口大豆报价继续下跌，创下 20 个月来的最低价格，反映出巴西正在收获高峰期的大豆产量将会超过 1.5 亿吨，创下历史新高，巴西农户没有太多选择，只能利用高峰期扩大销售，这给美大豆期货下跌也带来压力。过去 7 天的降雨对阿根廷大豆产量影响不大。本周关注 USDA 大豆种植意向报告。

东南亚棕油。马来西亚棕榈油出口增长，产量下滑，库存可能进一步下滑，或将短期内支持马棕榈油市场表现。2 月底棕榈油库存降至六个月来的最低水平。近期因为开斋节前出口需求提高，而马来西亚的洪水导致供应增长放慢，银河联昌预计 3 月底马棕油库存将进一步降至 184 万吨，环比降低 13%。ITS 数据显示，马来 3 月 1-25 日棕榈油出口量为 1151224 吨，环比增加 11.35%。

国内供需：国内大豆库存增加，开机率或回升，豆油库存下滑，棕油库存维持高位，豆粕库存大幅下滑。根据 Mysteel 对全国主要油厂的调查情况显示，第 11 周（3 月 11 日至 3 月 17 日）123 家油厂大豆实际压榨量为 152.79 万吨，开机率为 44.16%；较预估低 0.74 万吨。预计第 12 周油厂开机率小幅上升。大豆库存为 326.97 万吨，较上周增加 13.44 万吨，增幅 4.29%，同比去年增加 129.1 万吨，增幅 65.24%。全国重点地区豆油商业库存约 67.41 万吨，较上次统计减少 6.84 万吨，降幅 9.21%。全国重点地区棕榈油商业库存约 100.63 万吨，较上周减少 0.94 万吨，减幅 0.93%。豆粕库存为 51.81 万吨，较上周减少 5.8 万吨，减幅 10.07%，同比去年增加 19.65 万吨，增幅 61.10%。

二、结论及操作建议

油脂：马棕油库存维持在宽松水，高频数据显示，马棕产量下降，出口保持强劲，不过在拉尼娜结束，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，同时马棕油进入季节性增产周期，产量恢复中。国内油厂开机率不高，预计餐饮市场的恢复仍需要时间，短期内下游消费仍然受限，油厂豆油库存被动去化，但随着油厂开工率迎来回升，豆油库存面临再次累积风险，棕油库存持续在 100 万吨高位徘徊，再加上原油弱势利空油脂，不过油脂经过前期的大幅下跌后短期或以反弹为主，关注马棕油产销及阿根廷大豆天气。

豆粕：美豆春播天气炒作大幕正在徐徐拉开，市场关注焦点转向 3 月末美豆种植面积意向报告之上，目前市场预期美豆的播种面积将迎来增长。美豆压榨利润继续回落，巴西大豆收割持续推进，但因降雨仍慢于去年，随着大豆收获增加出口也增多，这对美豆出口形成压制，也削弱了美豆期价表现。天气继续影响阿根廷大豆，不过对大豆市场影响已消化。4 月之后国内即将进入南美大豆季节性到港高峰期，随着巴西大豆的丰产及大量上市，销售压力增加，预计中国进口巴西大豆仍有较好的进口利润，国内油厂开机率低位，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，豆粕经过前期的大幅下跌后短期或以

反弹为主，关注阿根廷大豆天气及大豆到港情况

豆二：天气继续影响阿根廷大豆，不过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际大豆的下跌也使得国内进口成本也将出现明显下移。国内在短暂的大豆供应收紧之后，市场预期2季度进口大豆的到港量将迎来恢复性增长，4月份到港接近970-980万吨，5月份更是有望突破1000万吨，国内大豆供应格局将迎来明显改善，经过前期的大幅下跌后豆二短期或以反弹为主。

三、风险因素：

1. 东南亚棕油产量恢复情况。
2. 巴西大豆出口及阿根廷大豆产区天气。
4. 大豆到港进度。

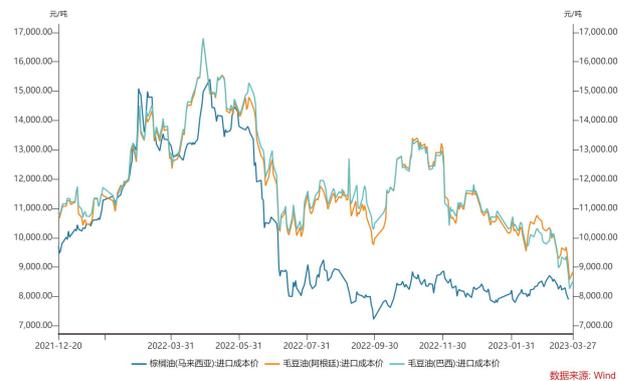
一、大豆及棕榈油国际贸易跟踪

图 1：三大产区豆到岸完税价 单位：元/吨



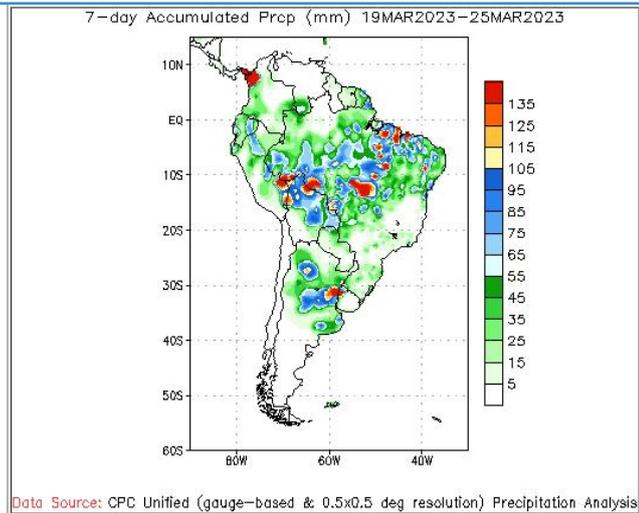
数据来源：Wind 新世纪期货

图 2：豆油棕榈油进口成本 单位：元/吨



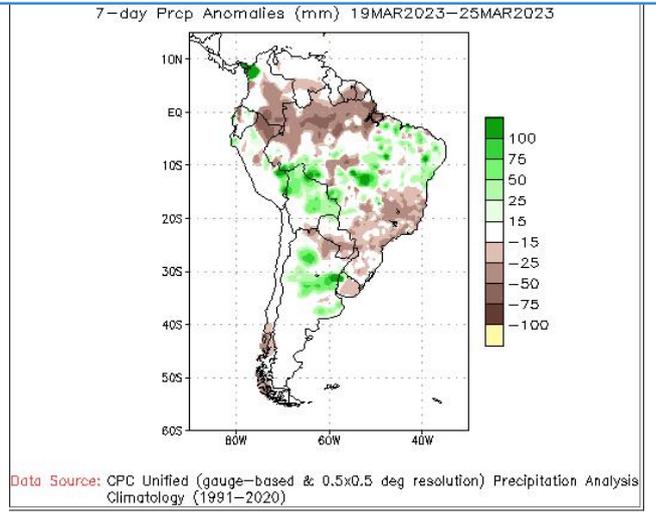
数据来源：Wind 新世纪期货

图 3：南美 7 天总降水量(毫米)



数据来源：NOAA 新世纪期货

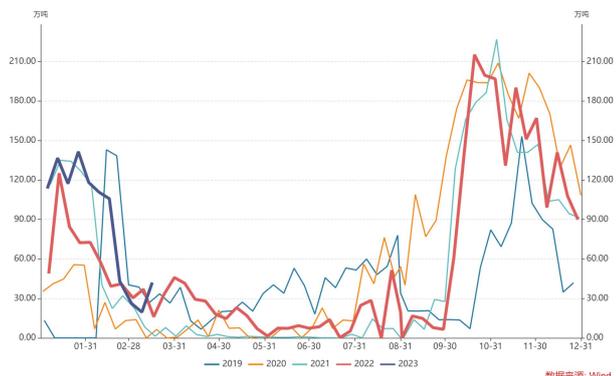
图 4：南美 7 天降水异常(毫米)



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

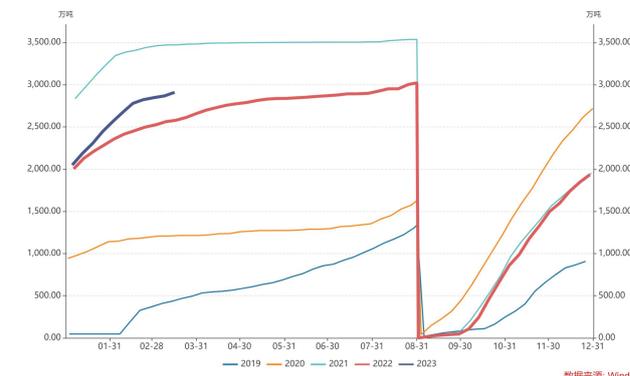
图 6：美豆累计出口中国数量 单位：万吨



数据来源: wind 新世纪期货

图 7: 美豆出口量周度值

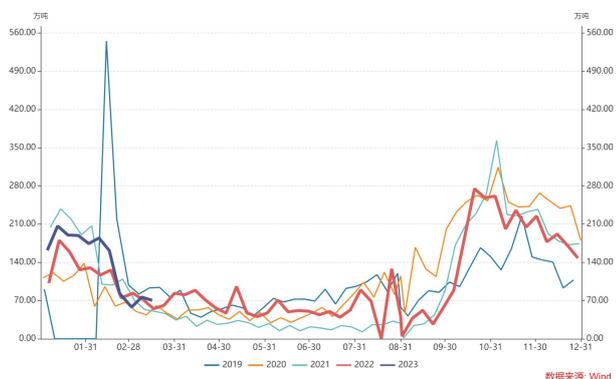
单位: 万吨



数据来源: wind 新世纪期货

图 8: 美豆出口累计值

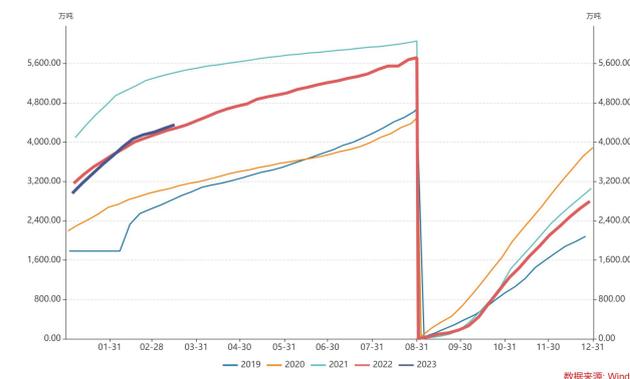
单位: 万吨



数据来源: wind 新世纪期货

图 9: 豆油-24度棕榈油 FOB 差

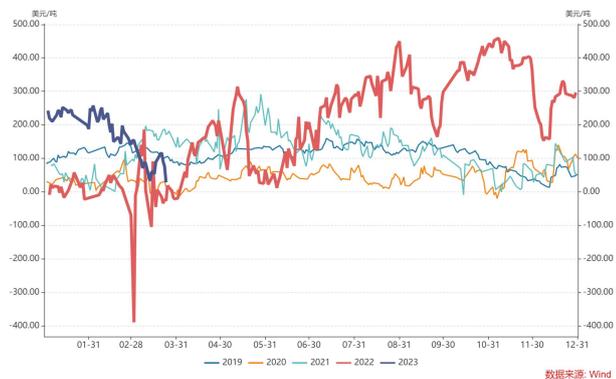
单位: 美元/吨



数据来源: wind 新世纪期货

图 10: POGO 价差

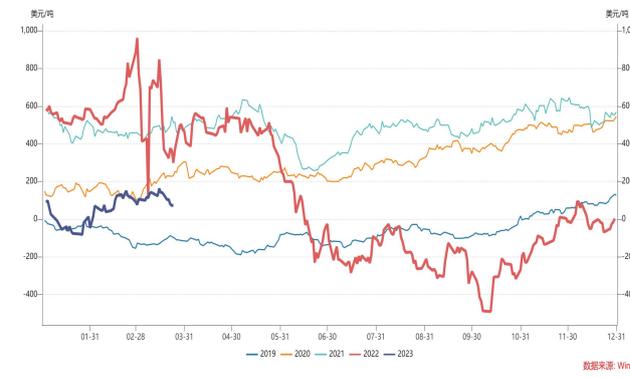
单位: 美元/吨



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

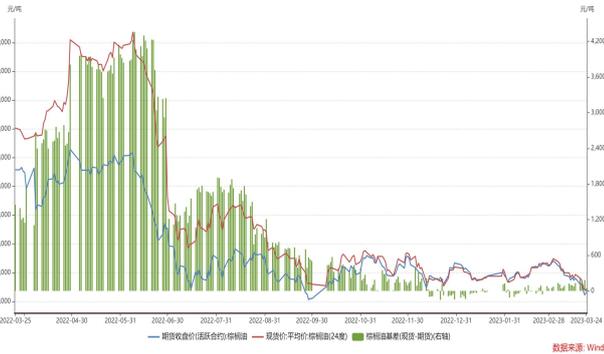


数据来源: Wind 新世纪期货

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



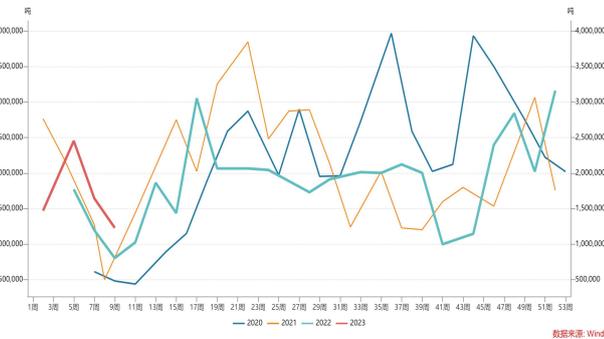
数据来源: Wind 新世纪期货
图 14: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



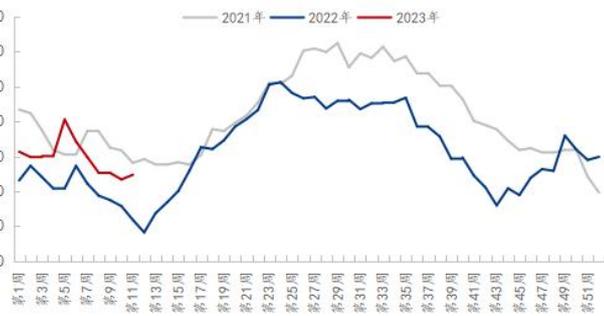
数据来源: Wind 新世纪期货
图 15: 周度大豆到港数量 单位: 吨



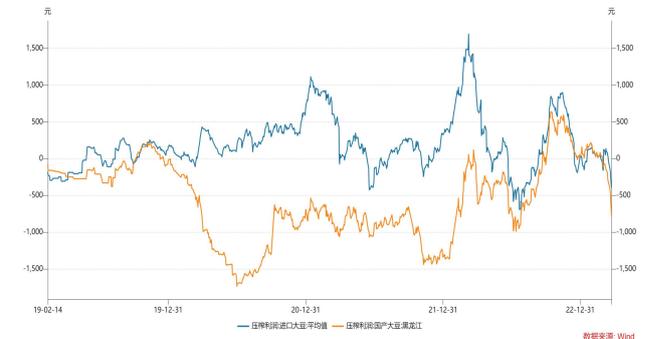
数据来源: Wind 新世纪期货
图 16: 大豆压榨利润 单位: 元/吨



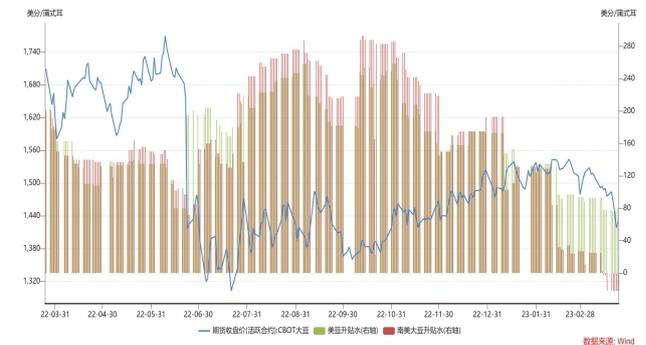
数据来源: wind 新世纪期货
图 17: 主要油厂大豆库存 单位: 万吨
全国主要油厂大豆库存统计(万吨)



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



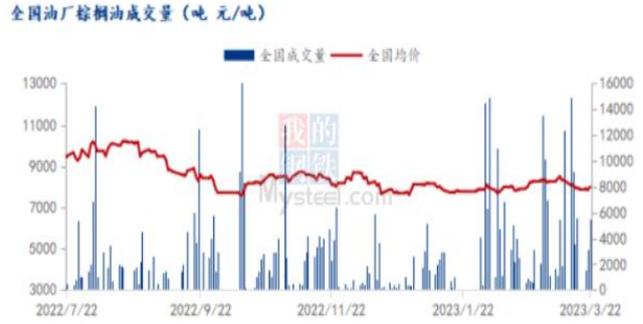
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 21: 豆油成交 单位: 吨



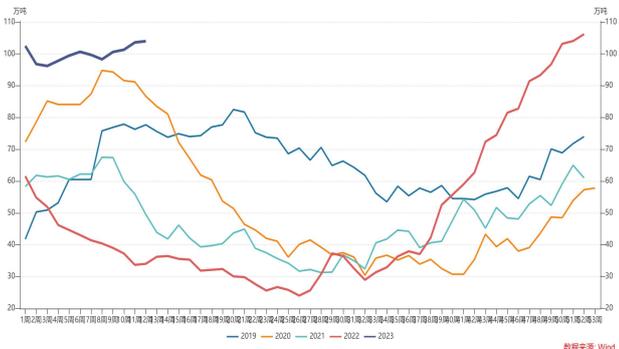
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 22: 棕榈油成交 单位: 吨



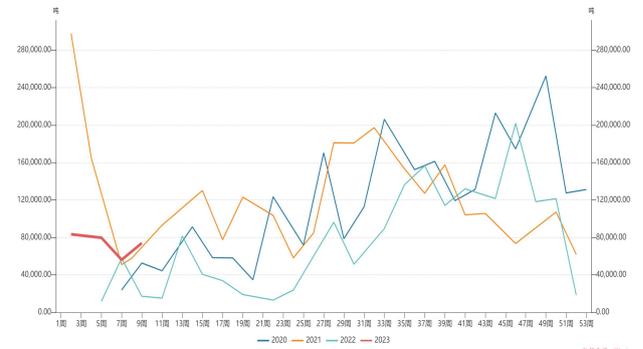
数据来源: Mysteel 新世纪期货

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



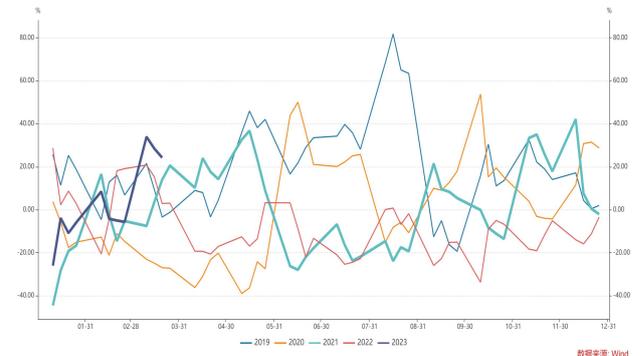
数据来源: Wind 新世纪期货

图 25: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨



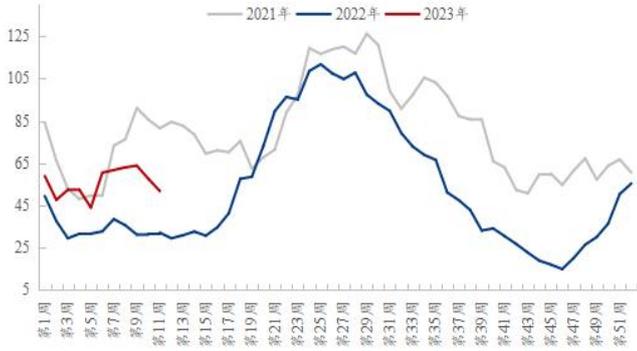
数据来源: Wind 新世纪期货

图 26: ITS 棕榈油出口同比 单位: %



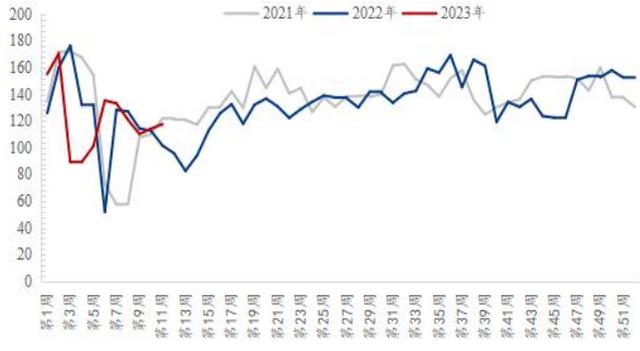
数据来源: Wind 新世纪期货

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)



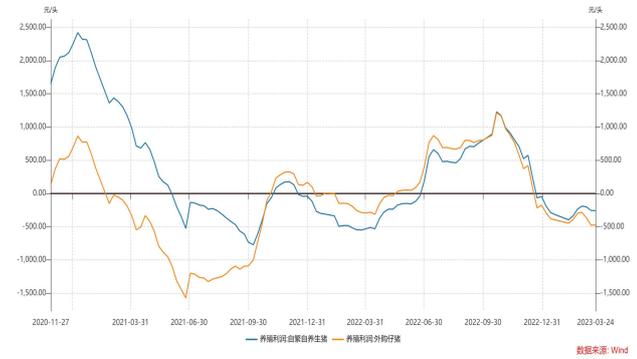
数据来源: Mysteel 新世纪期货

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



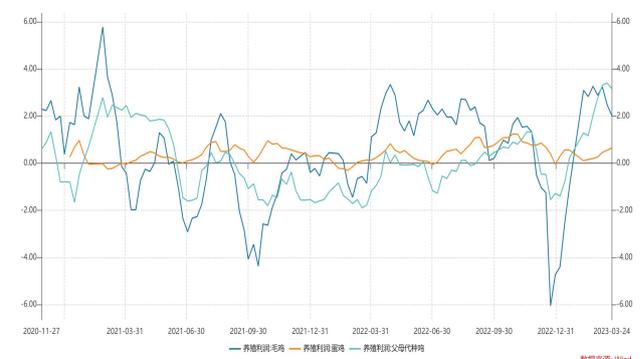
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 29: 生猪养殖利润 单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

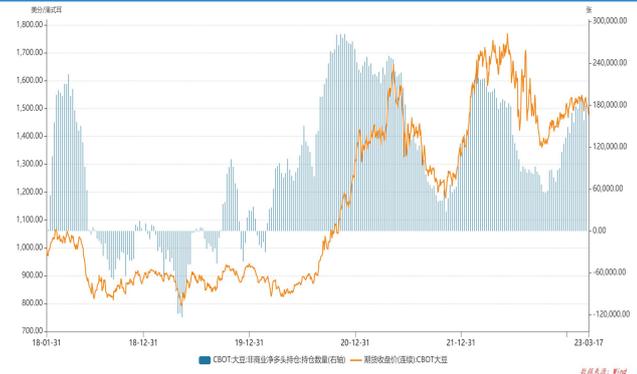
图 30: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽



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

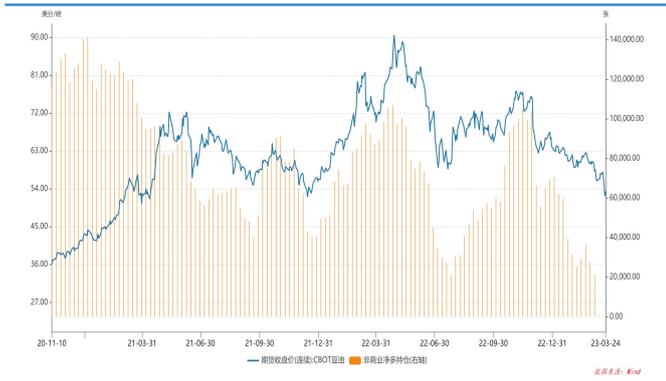
图 32: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图 单位: 张



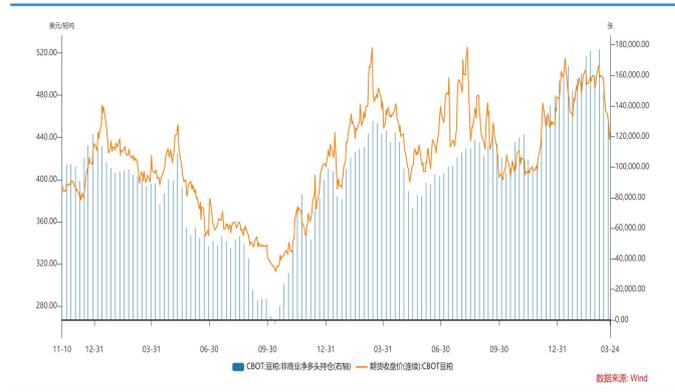
数据来源: Wind 新世纪期货

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>