

## 农产品组

## 油脂低库存且节前需求启动

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

油脂低库存粕看好需求 2020-12-7

油脂油料依旧偏多 2020-11-30

国内外利好因素主导 2020-11-23

USDA 及 MPOB 报告均利多

2020-11-16

油脂油料维持强势 2020-11-09

油脂库存低位，粕需求改善

2020-11-02

油脂油料表现强劲 2020-10-26

 美豆出口强劲，但面临收割压力，  
同时关注拉尼娜 2020-10-19

 受 USDA 报告利多提振，油脂油料  
表现强劲 2020-10-12

油脂油料进入调整 2020-9-28

 USDA 及 MPOB 报告均利多油脂油料  
市场 2020-9-14

 关注美豆天气及 USDA、MPOB 报告  
2020-9-7

美豆因天气和出口表现较强

### 行情回顾：

南美天气迎来降雨美豆回调，国内原料供应充裕，油脂库存低位，禽类饲料用量减少，多空交织，本周油脂和粕震荡。

### 一、基本面跟踪

1) 外盘：USDA 预估美国 20/21 年度大豆年末库存为 1.75 亿蒲式耳，低于 11 月预估 1.90 亿蒲，但高于市场预估 1.68 亿蒲；预估全球 20/21 年度大豆年末库存为 8564 万吨，低于 11 月预估 8652 万吨，但高于市场预估 8511 万吨。马来 11 月和 12 月棕榈油供应预期吃紧。印度调降 CPO 进口关税，直接利好产地出口，而印尼提高毛棕榈油出口税，预计部分需求将转移至马来西亚。

2) 供给方面，据 cofeed 统计，截止 12.11，大豆开机率如期回升，基全国各地油厂大豆压榨总量 1950780 吨（出粕 1541116 吨，出油 370648 吨），周增 161100 吨，增幅 9.0%，开机率 55.71%，较上周增 4.6%。天下粮仓网预测未来两周开机率继续上升。

大豆库存有所增加，截止 12.4，国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存 549.37 万吨，周增加 35.08 万吨，增幅 6.82%，较去年同期 332.06 万吨增加 65.44%。豆粕库存继续减少，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存 83.89 万吨，较前一周的 92.44 万吨减少 8.55 万吨，降幅在 9.25%，较去年同期 42.29 万吨增加 98.36%。天下粮仓网预计豆粕库存降幅收窄。

豆油库存继续下降，据 cofeed 统计，截至 12.4，国内豆油商业库存总量 107.929 万吨，较上周的 115.10 万吨降 7.171 万吨，降幅为 6.23%，较上个月同期 123 万吨降 15.071 万吨，降幅为 12.25%，较去年同期的 99.635 万吨增 8.294 万吨，增幅 8.32%，五年同期均值 128.26 万吨。全国港口食用棕榈油总库存 49.07 万吨，较上月同期的 38.1 万吨增 10.97 万吨，增幅 28.8%，5 年平均库存为 48.89 万吨。

3) 需求方面。国内豆油替代用量及饲料用量偏大，春节前包装油备货旺季将启动。生猪养殖持续恢复，但水产需求转淡。

### 二、结论及操作建议

粕类：USDA 库存数据调降不及市场预期，加上巴西北部中部出现降雨缓解大豆作物生长压力，打压美豆价格。不过，阿根廷以及巴西南部偏远地区的干旱天气仍为大豆产出前景增加不确定性。国内大豆到港庞大，原料供应充裕，春节前包装油备货旺季启动，为保证油脂供应，油厂开机率将重新回升，而水产养殖进入淡季，蛋鸡存栏逐渐减少，生猪恢复步伐有所放缓，豆粕出货受到影响，豆粕库存压力消化尚需时间，抑制粕价。但大豆进口成本高企，盘面净榨利仍在亏损，油厂挺价意愿仍较强，又限制粕价跌幅。预计在全球通胀预期背景下，豆粕整体或仍震荡偏强。

油脂：东南亚棕榈油已经进入季节性减产周期，MPOA 数据显示，11 月马棕油产量环比下降 12.02%，11 月和 12 月棕榈油供应预期吃紧。印度调降 CPO 进口关税，直接利好产地出口，而印尼提高毛棕榈油出口税，预计部分需求将转移至马来西亚，这令本处于偏低的马棕库存将进一步收紧，给马棕油市场带来支撑。南美作物产量前景因拉尼娜现象仍然存在不确定性。国内大豆进口成本依旧高企，近月船期货盘面大豆净榨利持续亏损，豆油库存持续下降，菜油棕榈油库存保持低位，春节前包装油备货旺季也将启动，叠加通胀预期不变，油脂市场整体震荡趋升格局或未改。

三、风险因素：1. 产地棕油产销。2. 南美大豆产区天气。3. 中美、中加关系。

## 一、农产品重点推荐品种交易策略

重点推荐品种交易策略参考

| 品种    | 方向 | 入场        | 止损        | 止盈   | 状态 | 提出策略日期     |
|-------|----|-----------|-----------|------|----|------------|
| p2101 | 多  | 5110-5140 | 5170-5190 | 7300 | 持有 | 2020.07.15 |
| c2101 | 多  | 2330-2350 | 2310-2320 | 2880 | 持有 | 2020.09.08 |
| a2105 | 多  | 4715-4760 | 4690-4710 | 5800 | 持有 | 2020.10.19 |
| y2101 | 多  | 7310-7380 | 7260-7300 | 8200 | 持有 | 2020.11.05 |
| m2109 | 多  | 3115-3150 | 3090-3110 | 3370 | 持有 | 2020.11.09 |

注：具体交易策略的提出请关注早盘交易提示或公司公众号

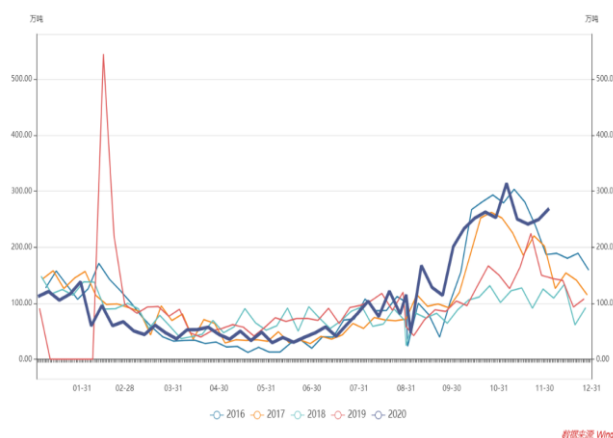
## 二、大豆及棕油国际贸易跟踪

图 1：美豆出口量周度值

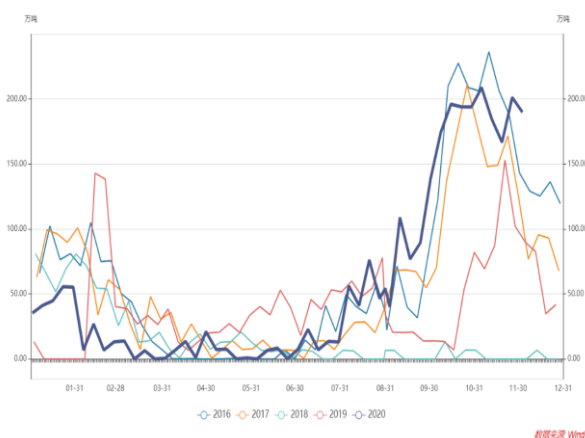
单位：万吨

图 2：美豆出口至中国周度值

单位：万吨



数据来源 Wind



数据来源 Wind

数据来源：wind

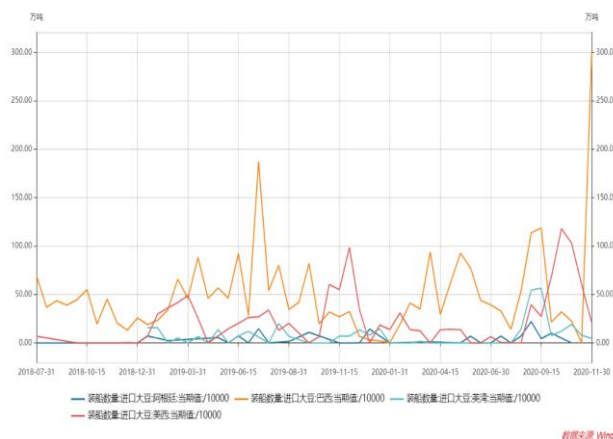
数据来源：wind

图 3：运往中国大豆周度装船数量

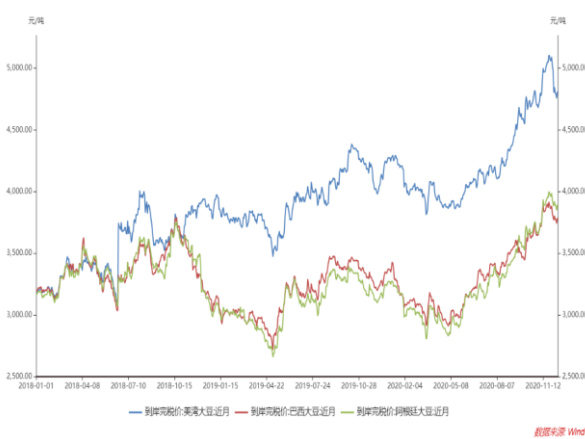
单位：万吨

图 4：三大产区豆到岸完税价

单位：元/吨



数据来源 Wind



数据来源 Wind

数据来源：wind

数据来源：wind

图 5: 美豆出口累计值

单位: 万吨

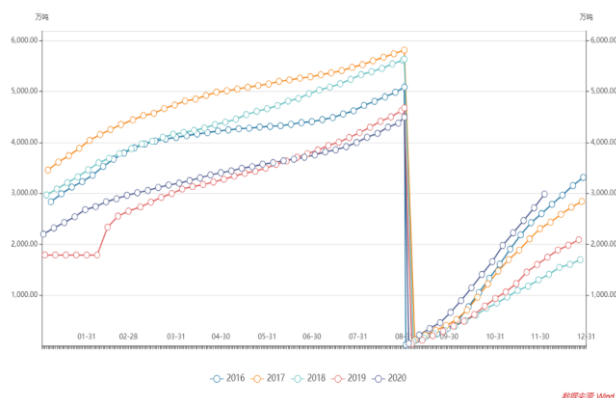
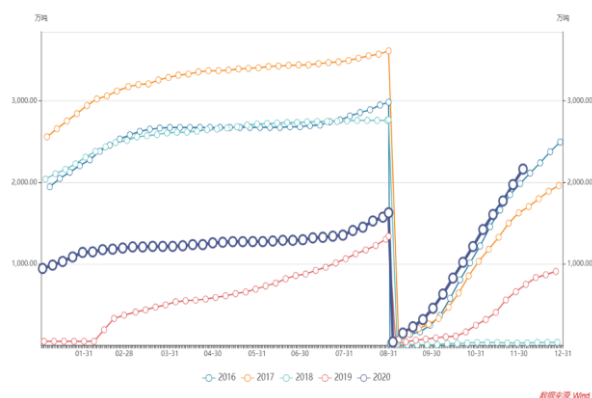


图 6: 美豆出口中国累计值

单位: 万吨

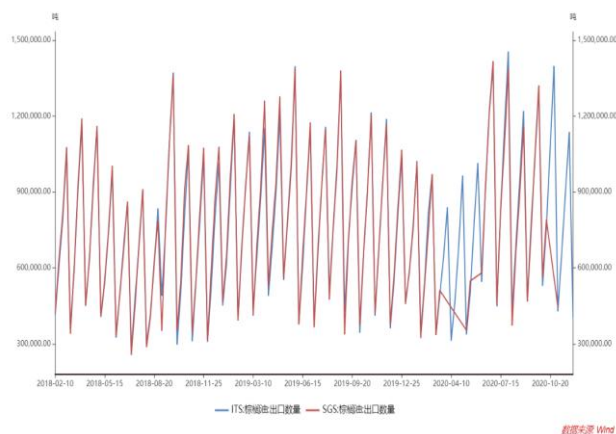


数据来源: wind

数据来源: wind

图 7: ITS 和 SGS 棕榈油出口统计

单位: 吨



数据来源: wind

图 8: 棕榈油、豆油进口成本

单位: 元/吨



数据来源: wind

图 9: 豆油—24 度棕榈油 FOB 差

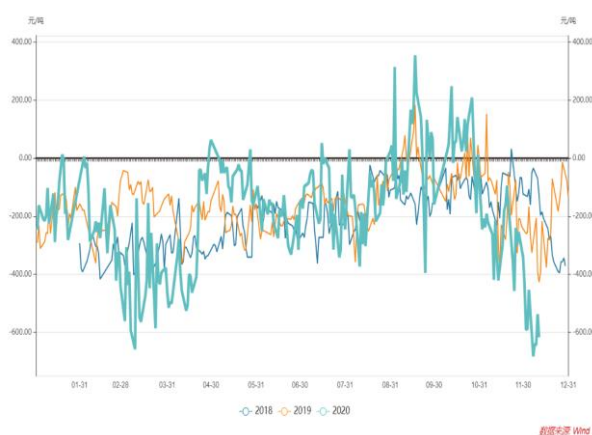
单位: 美元/吨



数据来源: wind

图 10: 棕榈油进口利润

单位: 元/吨



数据来源: wind

### 三、油脂油料基本面数据

图 11: 油脂现货价格

单位: 元/吨

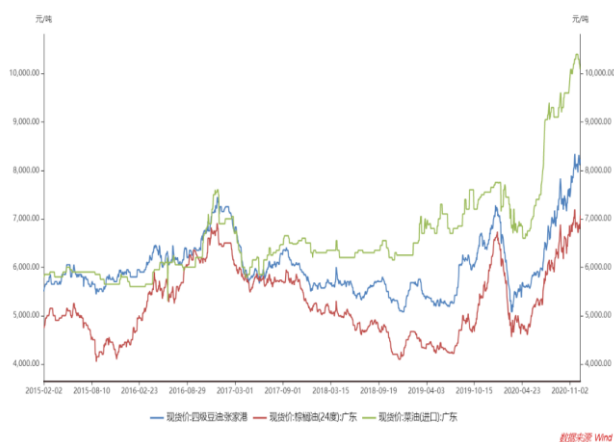
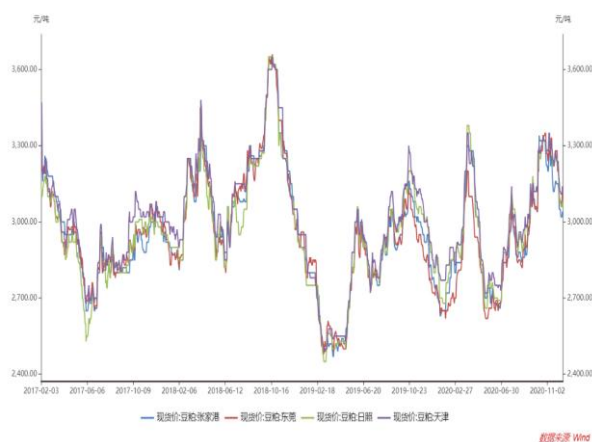


图 12: 豆粕现货价格

单位: 元/吨



数据来源: wind

数据来源: wind

图 13: 近几年全国大豆压榨量

单位: 吨

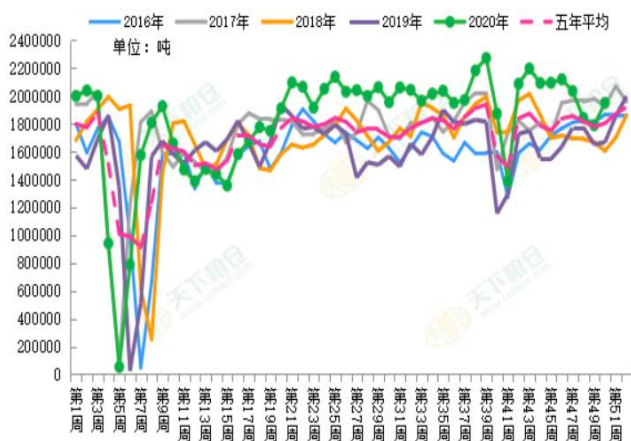
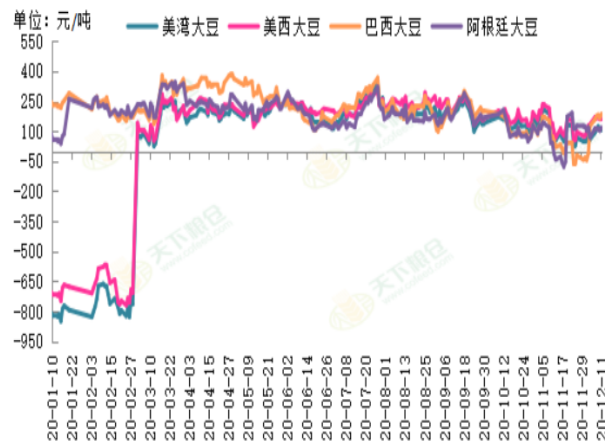


图 14: 进口大豆盘面压榨利润

单位: 元/吨



数据来源: cofeed

数据来源: cofeed

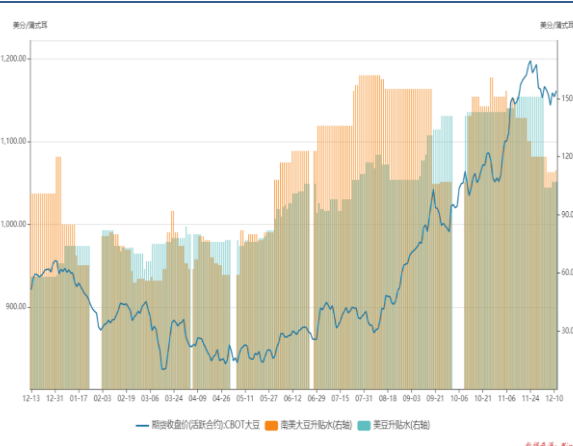
图 15: 沿海大豆结转库存

单位: 万吨



图 16: 进口大豆升贴水

单位: 美分/蒲式耳



数据来源: wind

数据来源: wind

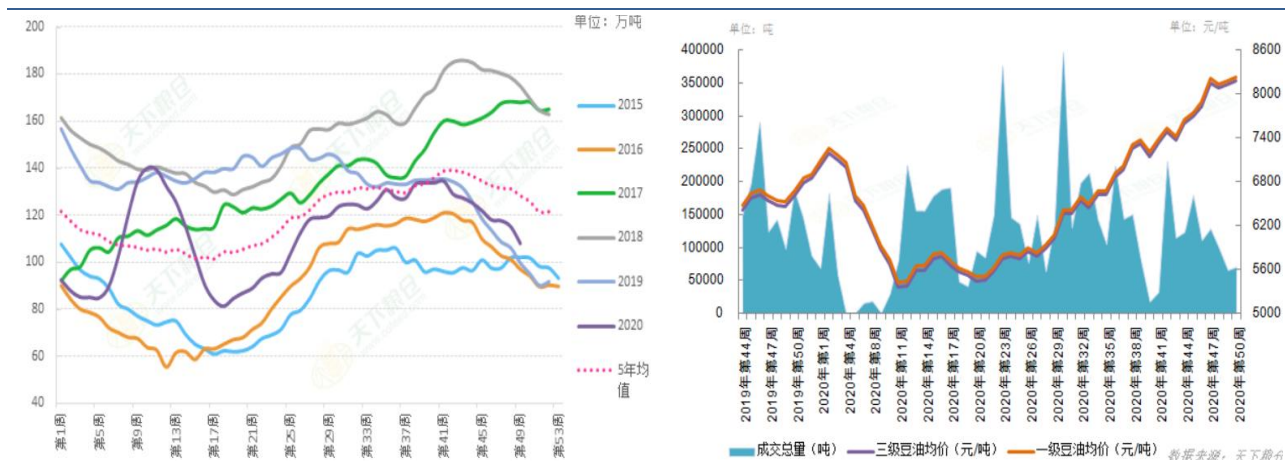
图 17: 豆油库存

单位: 万吨

图 18: 豆油周度成交

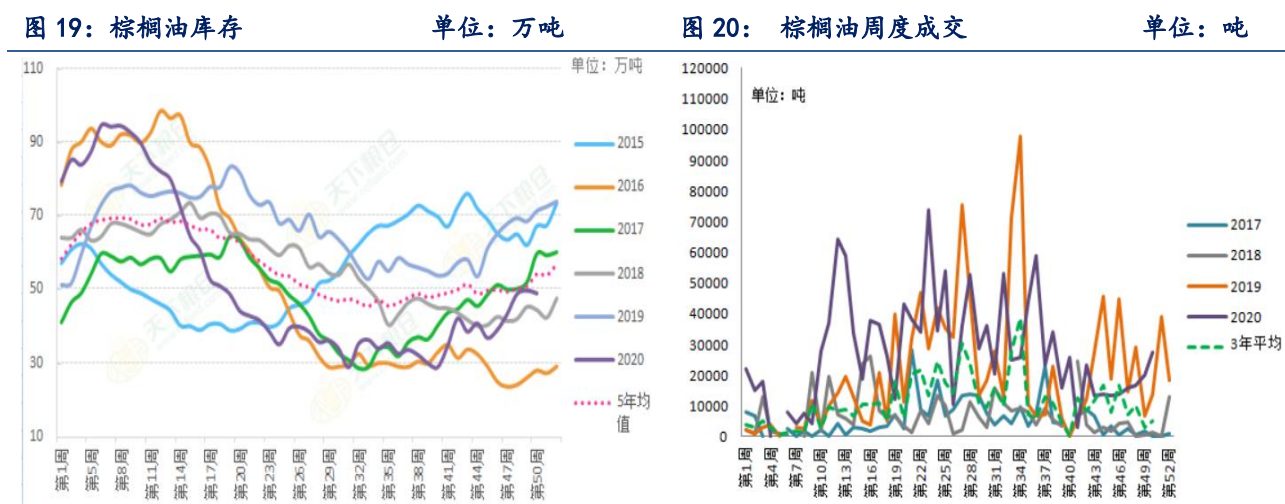
单位: 吨





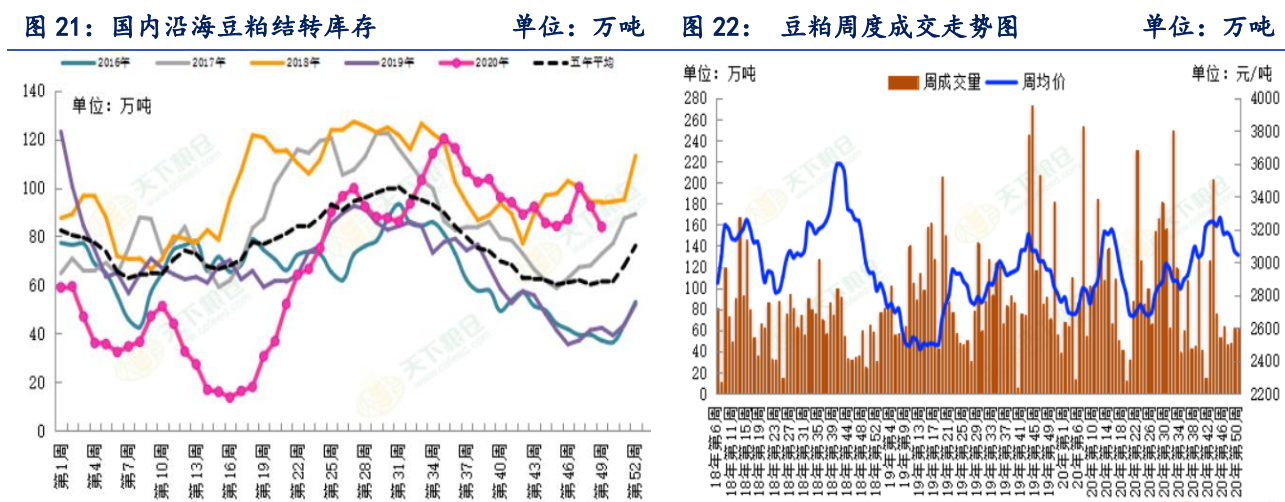
数据来源: cofeed

数据来源: cofeed



数据来源: cofeed

数据来源: cofeed



数据来源: cofeed

数据来源: cofeed

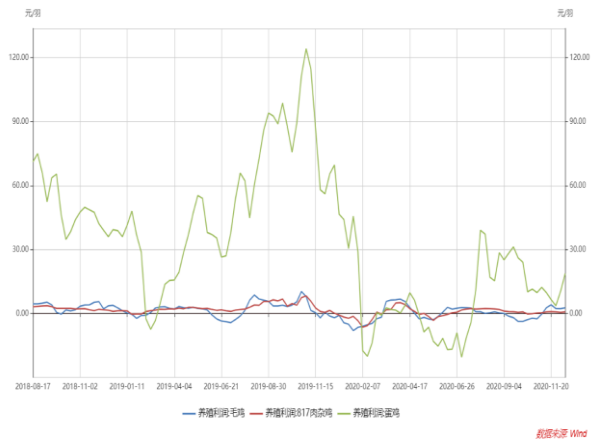


图 23: 生猪养殖利润

单位: 元/头

图 24: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽



数据来源: wind

数据来源: wind

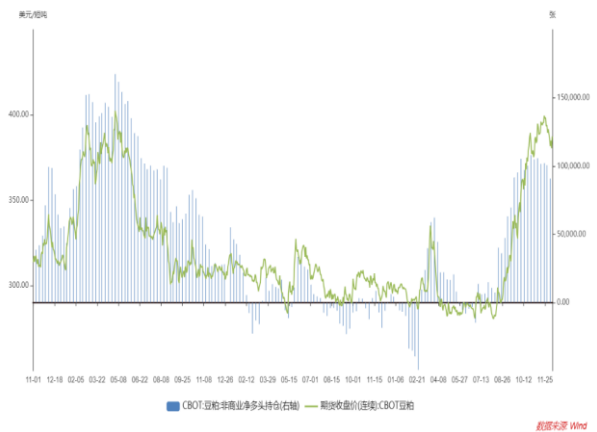
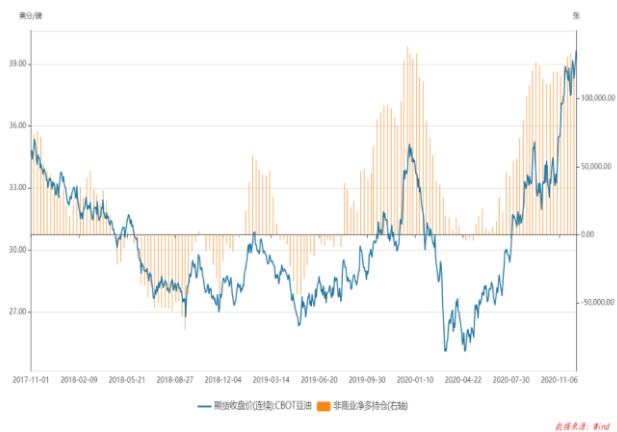
#### 四、CFTC 非商业持仓

图 25: CBOT 豆油非商业净多持仓

单位: 张

图 26: CBOT 豆粕非商业净多持仓

单位: 张

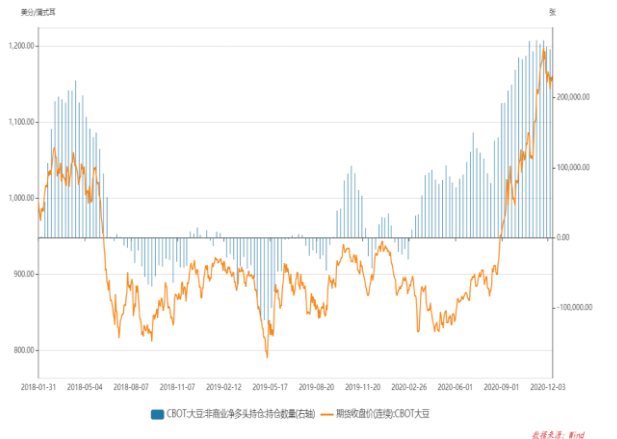


数据来源: wind

数据来源: wind

图 27: CBOT 大豆非商业净多持仓

单位: 张



数据来源: wind

## 免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但对这些信息的准确性和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，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与新世纪期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表新世纪期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为新世纪期货研究院（投资咨询部），且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 新世纪期货研究院（投资咨询部）

地址： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 0571-85165192

网址： <http://www.zjncf.com.cn>