

农产品组

油脂基本面好于粕

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

- 美豆美降雨改善，美豆回调 2021.1.25
- 马盘出口不佳，油脂油料回调 2021.1.18
- 买家担心物流，春节前备货提前启动 2021.1.11
- 美豆强劲，国内大豆成本高企 2021-1-1
- 油脂油料表现强劲 2020-12-28
- 美豆强劲，国内油脂低库存且需求强劲 2020-12-21
- 油脂低库存且节前需求启动 2020-12-14
- 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

行情回顾：

大幅度的回升，马棕油产量下降、出口好于预期及印尼征收出口税支持，国内油脂上涨，但粕消费不济，来回震荡。

一、基本面跟踪

1) 外盘：南美大豆产区降雨耽搁了巴西部分地区大豆收割，大豆收获耽搁可能持续到2月份，这将促使买家寻购美大豆，美豆出口强劲令供应进一步趋紧。市场对马棕油疫情和洪水的担忧加剧，库存重建偏缓预期。

2) 供给方面，据cofeed统计，截止1.22，全国大豆开机率继续上升，全国各地油厂大豆压榨总量2107620吨（出粕1665020吨，出油400448吨），较上周1981980吨增125640吨，增幅6.3%，开机率为59.43%，较上周的55.89%增幅3.54%。cofeed预计未来两周油厂开机率将保持在高位。

大豆库存有所下降，据cofeed统计，截止1.22，国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存484.16万吨，周减少43.97万吨，降幅8.33%，但较去年同期352.72万吨增加37.26%。豆粕库存继续下降，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存48.2万吨，较前一周的62.36万吨减少14.16万吨，降幅在22.71%，较去年同期46.93万吨增加2.70%，cofeed预计预计豆粕库存或将有所增加。

油厂压榨量继续回升，但豆油库存依旧是进一步下降。据cofeed统计，截至1.22，国内豆油商业库存81.57万吨，周降3.23万吨，降幅为3.81%，较上个月同期101.85万吨降20.28万吨，降幅为19.91%，较去年同期的85.09万吨降3.52万吨，降幅为4.14%；五年同期均值为111.39万吨。全国港口食用棕榈油总库存62.12万吨，较上月同期58.75万吨增3.37万吨，增幅5.7%，5年平均库存为64.77万吨。

3) 需求方面。国内豆油终端提货速度尚可，但节前备货即将结束。水产养殖基本停滞，禽类存栏量有所减少，加上前期生猪集中出栏，生猪产能恢复也有所放缓。

二、结论及操作建议

粕类：南美大豆主产区迎来有利降雨，缓解市场对供应的担忧近，南美大豆产量前景改善，不过美豆出口需求强劲令供应进一步趋紧，提振美豆价格。国内压榨利润尚可，油厂尽量保持开机，目前处于春节前畜禽集中出栏阶段，水产养殖基本停滞，下游节前备货接近尾声，成交明显减少。但当前大豆进口成本仍高企，油厂豆粕库存下降明显，不少油厂及经销商1-2月可销售量有限，挺价意愿强，亦支撑粕价，预计豆粕或偏震荡，南美天气是不确定性因素。

油脂：东南亚棕榈油处于季节性减产周期，库存处于低位，市场对于马来疫情和洪水可能引起的产量下滑担忧加剧，印尼宣布将增加2月毛棕榈油出口税，这将令马棕油更具有吸引力，马棕油库存重建推迟预期犹在，对近月棕油形成支撑。近期南美降雨改善产量预期，但后期天气仍有一定的不确定性。国内豆油终端提货速度尚可，目前豆油商业库存已降至低位，部分区域供应仍偏紧，北油南发现象也在持续，菜油库存仍保持低位，油厂仍有挺价意愿，棕榈油因进口利润不佳，买船量较少，后库存累库缓慢。油脂基本面偏多未改，尚不能判定行情已经转势。预计短线油脂或震荡多运行，东南亚产销和南美天气仍需重点关注。

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、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

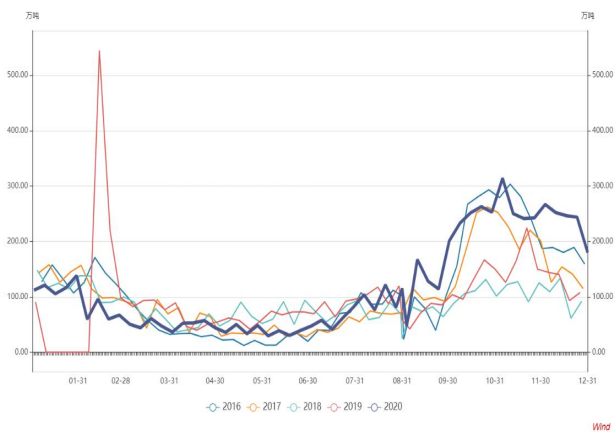
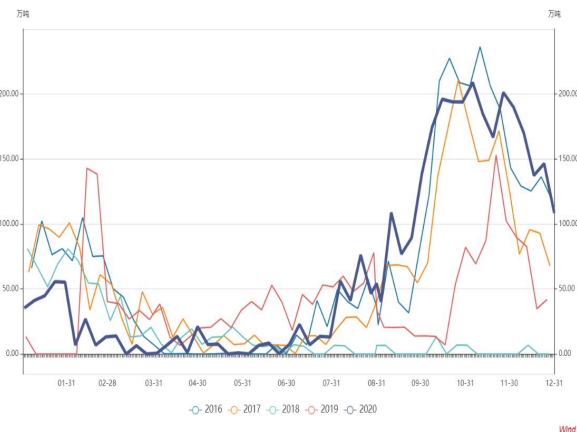


图 2：美豆出口至中国周度值

单位：万吨



数据来源：wind

数据来源：wind

图 3：运往中国大豆周度装船数量

单位：万吨

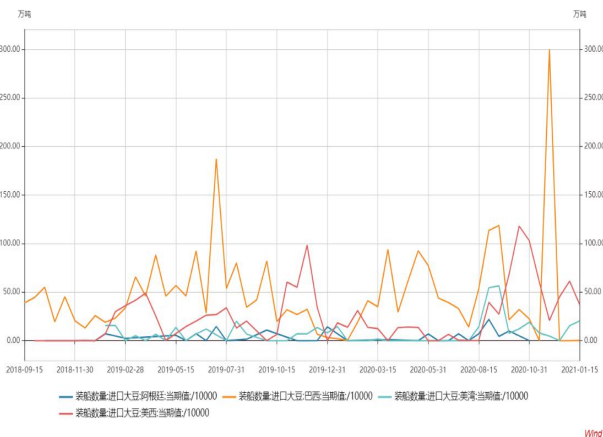
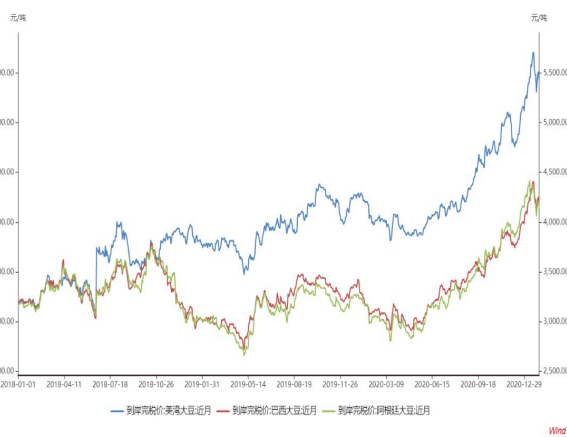


图 4：三大产区豆到岸完税价

单位：元/吨



数据来源：wind

数据来源：wind

图 5：美豆出口累计值

单位：万吨

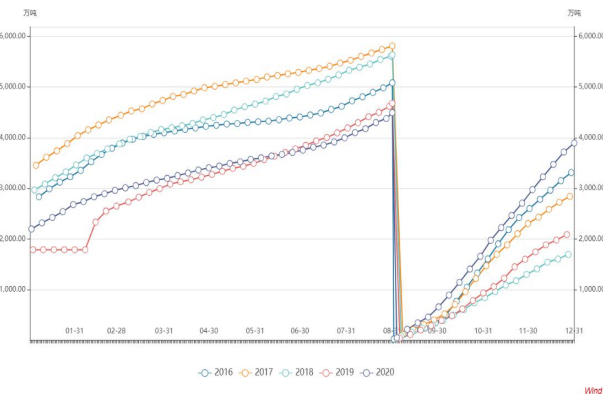
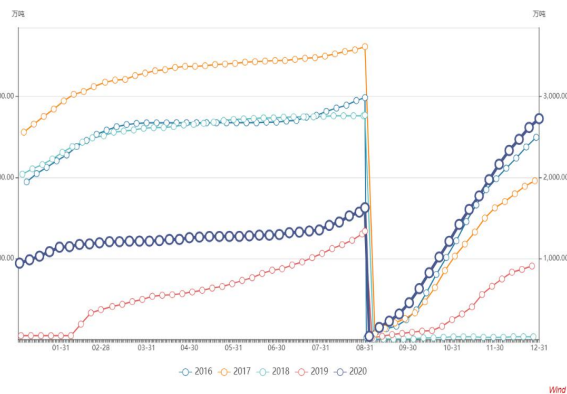


图 6：美豆出口中国累计值

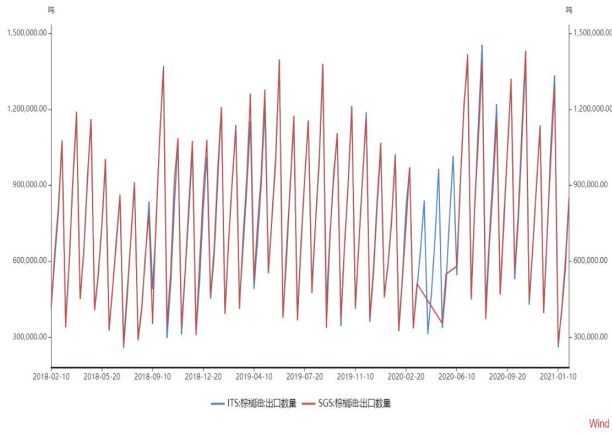
单位：万吨



数据来源：wind

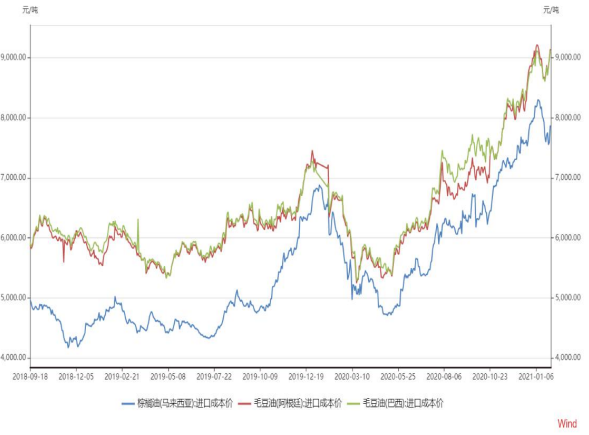
数据来源：wind

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



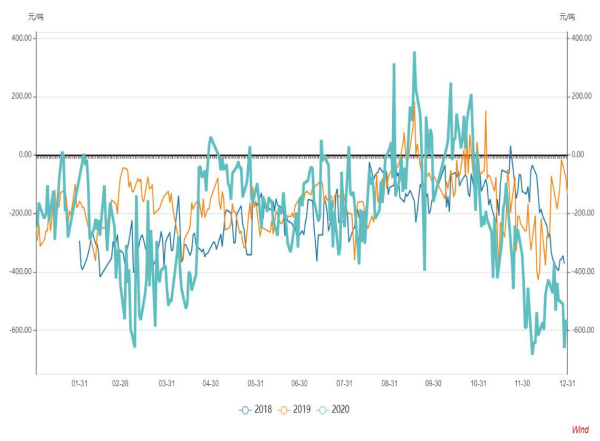
数据来源: wind

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

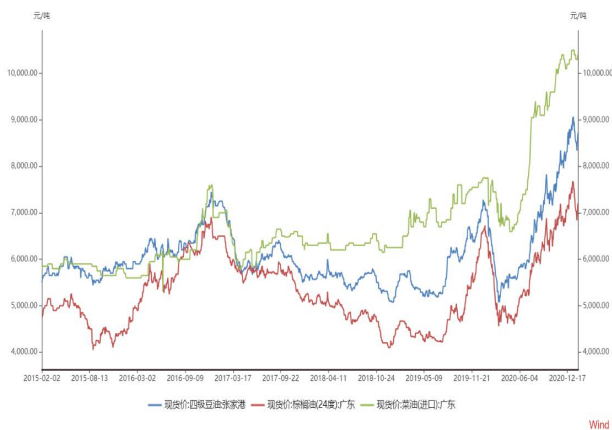
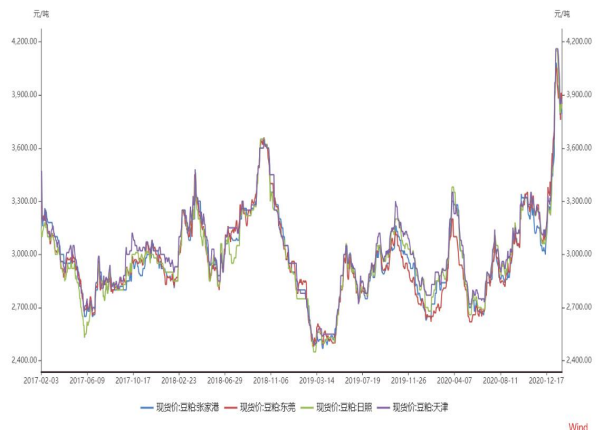
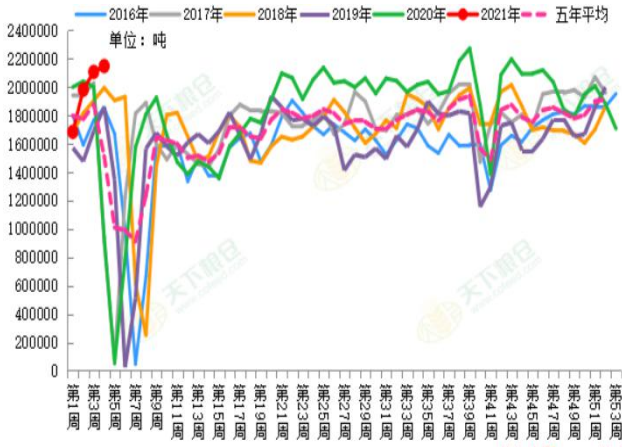


图 12: 豆粕现货价格 单位: 元/吨



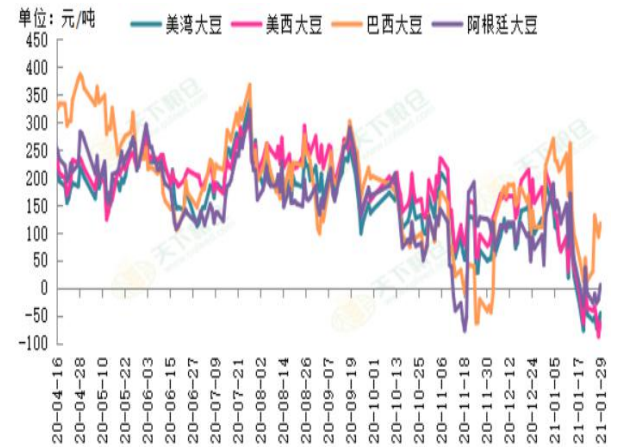
数据来源: wind

图 13: 近几年全国大豆压榨量 单位: 吨



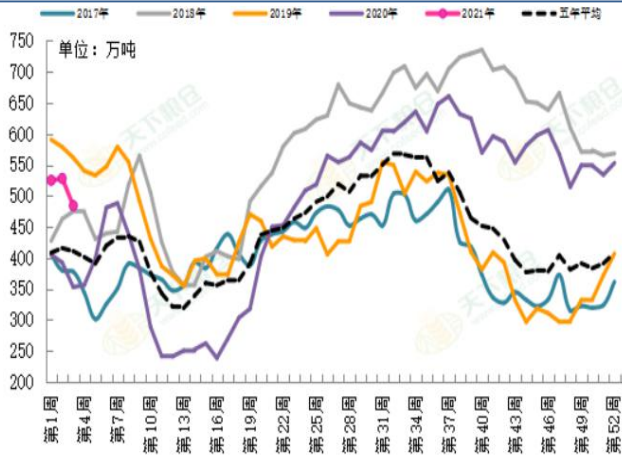
数据来源: wind

图 14: 进口大豆盘面压榨利润 单位: 元/吨



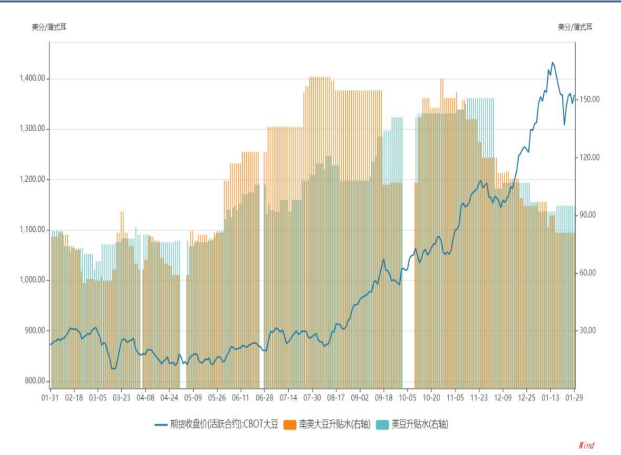
数据来源: cofeed

图 15: 沿海大豆结转库存 单位: 万吨



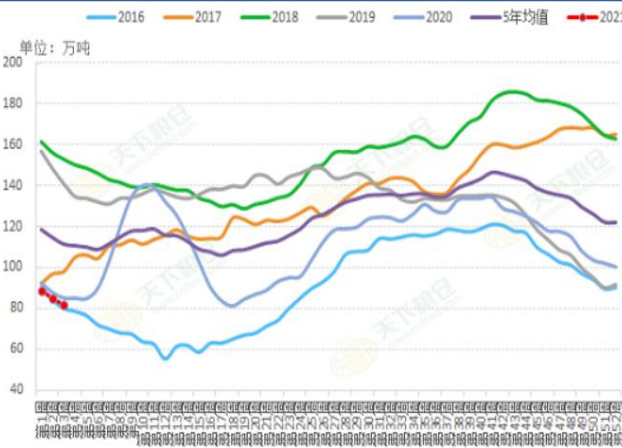
数据来源: cofeed

图 16: 进口大豆升贴水 单位: 美分/蒲式耳



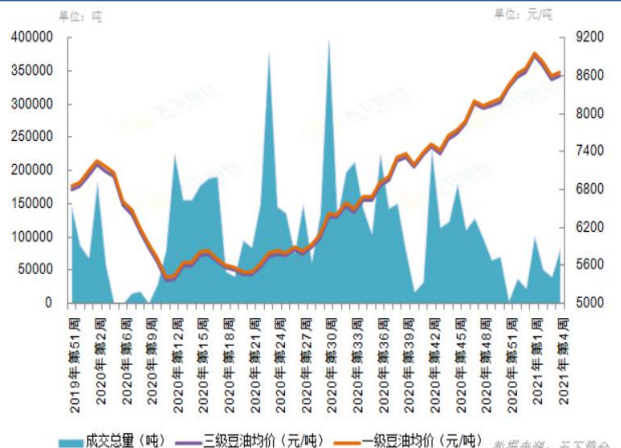
数据来源: wind

图 17: 豆油库存 单位: 万吨



数据来源: wind

图 18: 豆油周度成交 单位: 吨

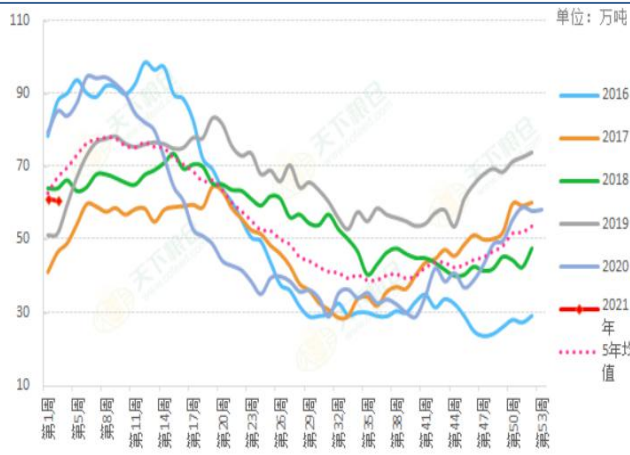


数据来源: cofeed

数据来源: cofeed

图 19: 棕榈油库存

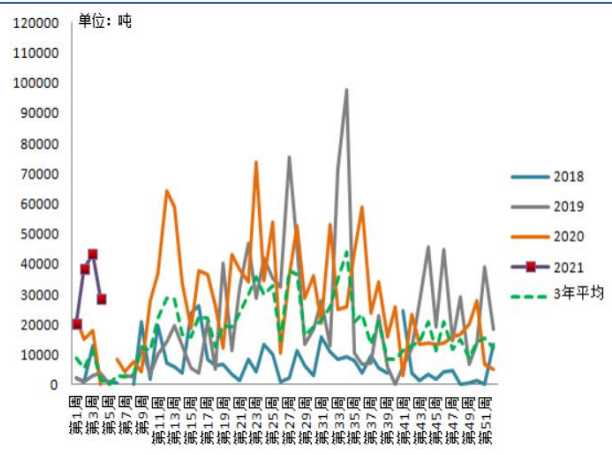
单位: 万吨



数据来源: cofeed

图 20: 棕榈油周度成交

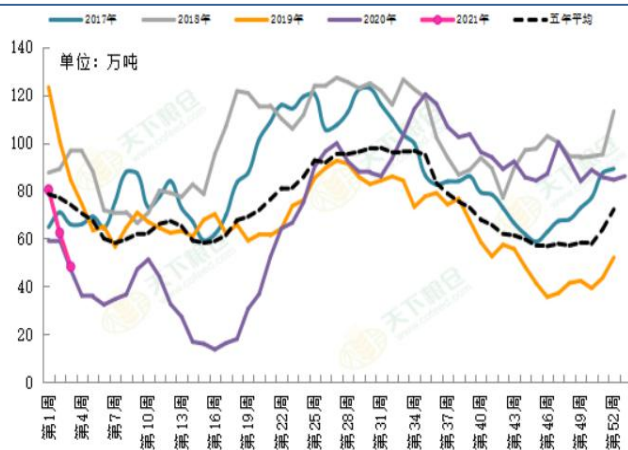
单位: 吨



数据来源: cofeed

图 21: 国内沿海豆粕结转库存

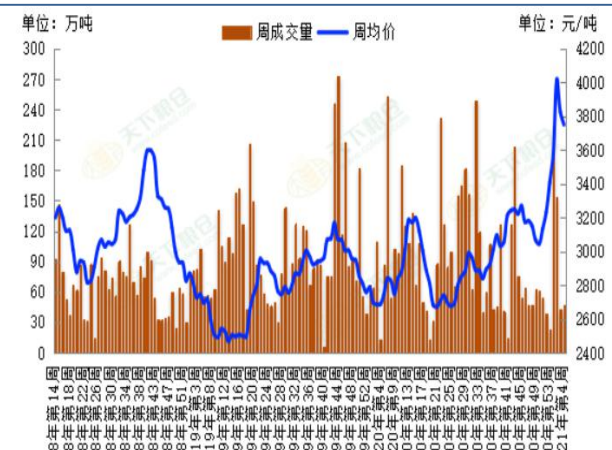
单位: 万吨



数据来源: cofeed

图 22: 豆粕周度成交走势图

单位: 万吨



数据来源: cofeed

图 23: 生猪养殖利润

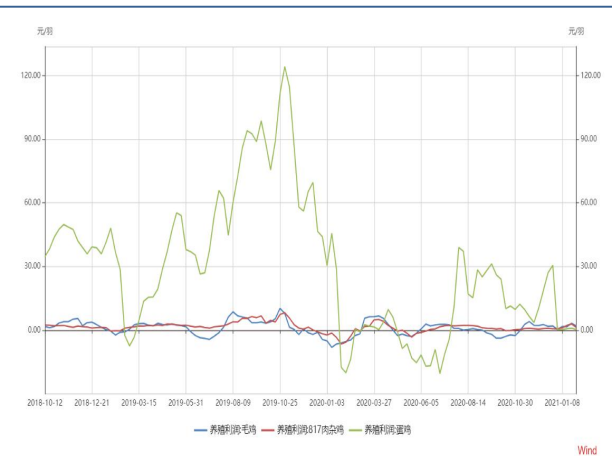
单位: 元/头



数据来源: wind

图 24: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽



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

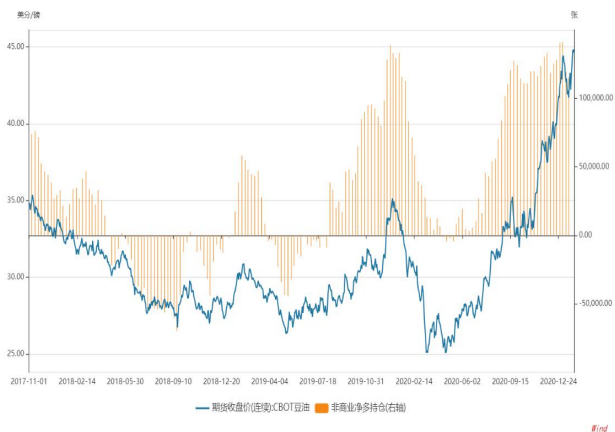
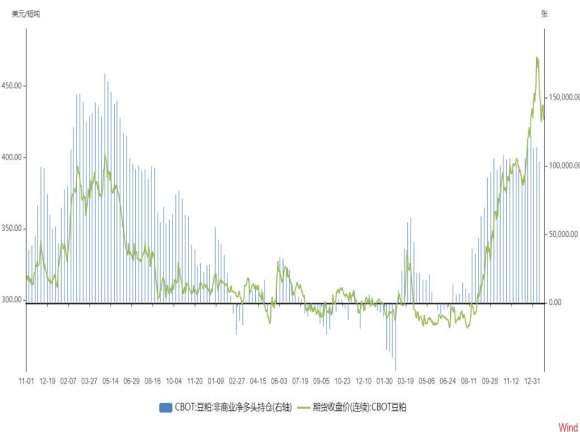


图 26: CBOT 豆粕非商业净多持仓

单位: 张

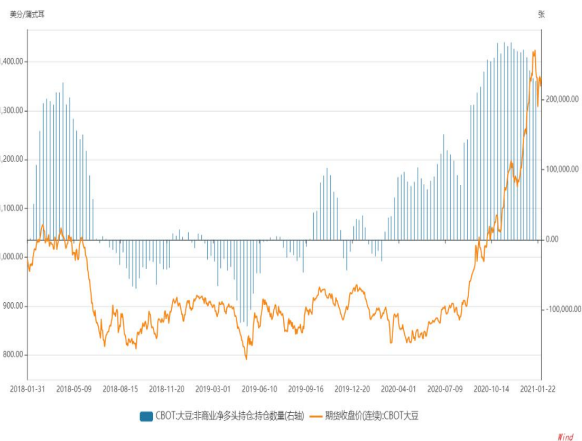


数据来源: wind

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

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，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资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。

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>