

农产品组

油脂油料偏多，但谨防回调

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

- 美豆偏强，国内油脂油料收提振 2021.4.26
- 油脂油料短期偏多 2021.4.19
- USDA 报告偏空，等待 MPOB 报告 2021.4.12
- 短期内或油弱粕强 2021.3.29
- 油脂油料偏震荡 2021.3.22
- USDA 报告稍偏空，MPOB 报告利多油脂 2021.3.15
- 美豆马盘偏强支撑国内油脂油料 2021.3.8
- 油强粕弱延续 2021.3.1
- 油脂库存低位，粕需求短期不佳 2021.2.22
- 节前油脂油料震荡为主 2021.2.8
- 油脂基本面好于粕 2021.2.1
- 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

行情回顾：

CBOT 大豆期价再创新高，受大豆成本带动，以及生物柴油概念的炒作，国内油脂油料均出现上涨。

一、基本面跟踪

1) 外盘：截止到2020年4月29日，2020/21年度（始于9月1日）美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为3497万吨，高于去年同期的1257万吨。迄今美国对中国已销售但未装船的2020/21年度大豆数量为72.9万吨，低于一周前的76.6万吨，低于去年同期的96.9万吨。

2) 供给方面。中国海关总署最新数据显示，4月中国进口大豆数量为744.8万吨，同比增加10.92%，环比减少4.11%，主要是前期巴西产区的不利于大豆收割的天气使得大豆货船延迟。1-4月累计进口大豆2862.7万吨，同比增加16.8%，后面随着巴西大豆收割接近尾声后大豆装船运输加快，特别是巴西政府发布的数据显示因中国继续大量采购4月巴西大豆出口量为1738万吨，连续第三个月飙升，创下纪录高位。

进口大豆成本增加后豆粕豆油价格均有所上涨，压榨利润有所修复，这使得油厂的开机率逐渐提高，大豆压榨数量保持较高的水平，豆粕的产量将逐渐增加或使得豆粕库存逐渐攀升。

截至4月30日，国内豆油库存61.20万吨，环比增0.72%，库存继续缓慢累积，去年同期69.42万吨，同比下滑11.84%，五年同期均值100.9万吨，目前库存仍处于多年来低位水平。因华东地区油厂开机明显回升，库存累积加快，其他地区累积不明显或仍在降库。随着大豆到港的增加，油厂开机继续恢复，库存将继续小幅累积。MPOB将在5月10日发布马棕油官方供需数据。分析师预计4月底马棕油库存可能略微降低到144万吨，环比减少0.27%，因为当月出口强劲，进口剧减，抵消了产量提高的影响。

豆油北方地区货源紧张，南方地区成交相对活跃，实际成交基差普遍承压。豆油基本面变动不大，虽然后期有巴西大豆到港的压力，但豆粕的消化力度仍增加了未来豆油供应的疑虑。

3) 需求方面。油脂需求增加。水产行业复苏，蛋禽市场进入养殖户补栏高峰期，五一长假前下游开始批量备货，只是猪瘟疫情影响仍在。

二、结论及操作建议

粕类：美国总体干旱程度减轻，但在美国大豆库存偏低背景下，美国大豆播种期天气等方面的因素对大豆价格的涨跌较为敏感。多家机构下调阿根廷大豆产量，不过近期随着巴西大豆收割接近尾声，国内到港大豆陆续增加。国内大豆进口成本高企，压榨利润有所修复，油厂的开机率逐渐提高，国内非洲猪瘟影响犹在，小麦替代玉米也影响豆粕需求，不过蛋鸡存栏处于缓增状态，水产饲料中使用豆粕的性价比较高，水产养殖需求旺季，水产料需求有望放大，预计豆粕震荡偏强。

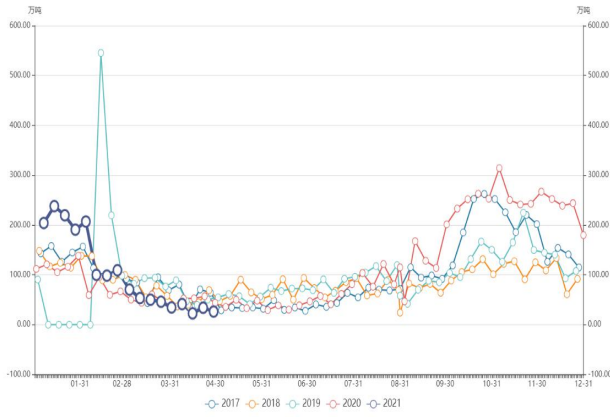
油脂：马棕油进入季节性增产季，但是疫情可能继续影响种植园劳工从而影响产量，马棕出口保持强劲态势，供应紧俏，不过印度疫情可能一定程度影响市场需求预期。美国大豆和豆油库存实际偏低，美豆和美豆油偏强。国内进口大豆成本增加，压榨利润有所修复，油厂的开机率逐渐提高，国内豆油棕榈油库存仍处于多年同期低位，油脂基本面偏多依旧，再加上美元贬值，全球通胀担忧，给油脂带来潜在支撑，油脂或震荡偏强，短期谨防回调。

三、风险因素：1. 产地棕油产销。2. 南美豆产区天气。3. 大豆到港进度。4. 豆粕需求。

一、大豆及棕油国际贸易跟踪

图 1：美豆出口量周度值

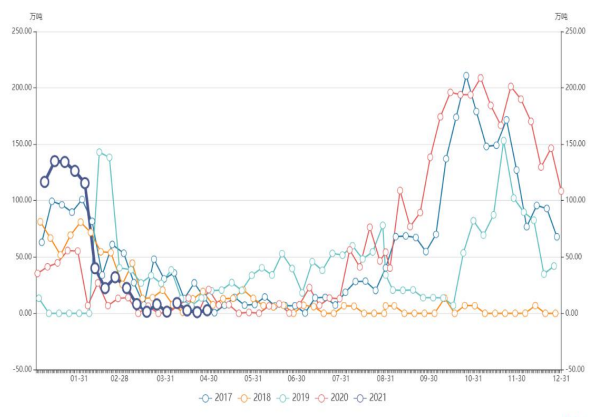
单位：万吨



Wind

图 2：美豆出口至中国周度值

单位：万吨



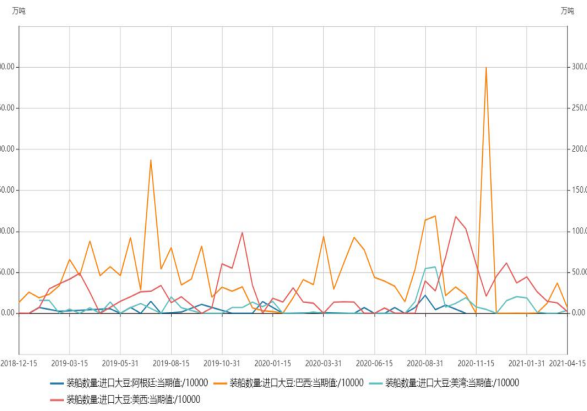
Wind

数据来源：wind

数据来源：wind

图 3：运往中国大豆周度装船数量

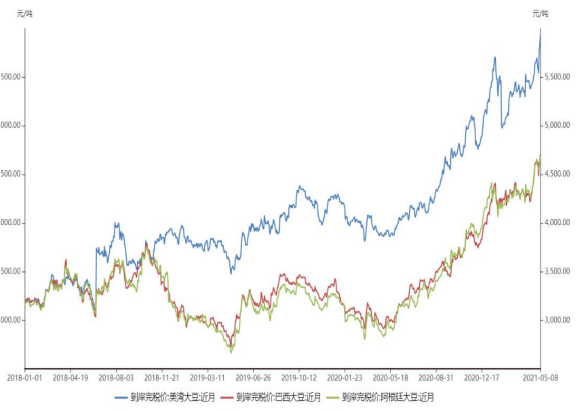
单位：万吨



Wind

图 4：三大产区豆到岸完税价

单位：元/吨



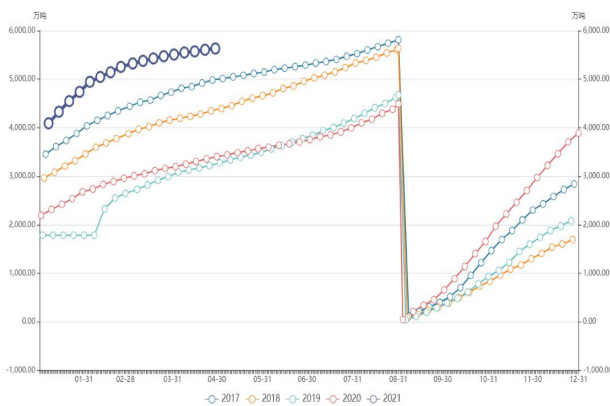
Wind

数据来源：wind

数据来源：wind

图 5：美豆出口累计值

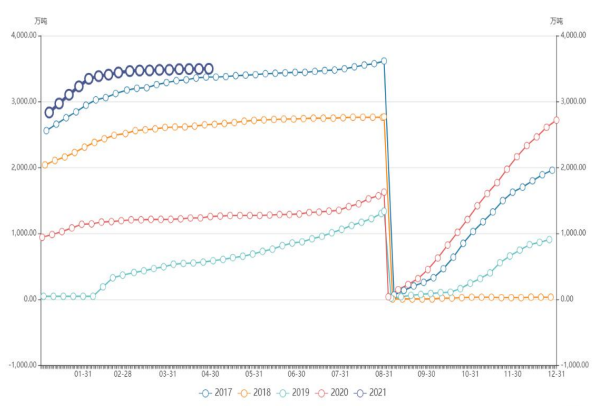
单位：万吨



Wind

图 6：美豆出口中国累计值

单位：万吨

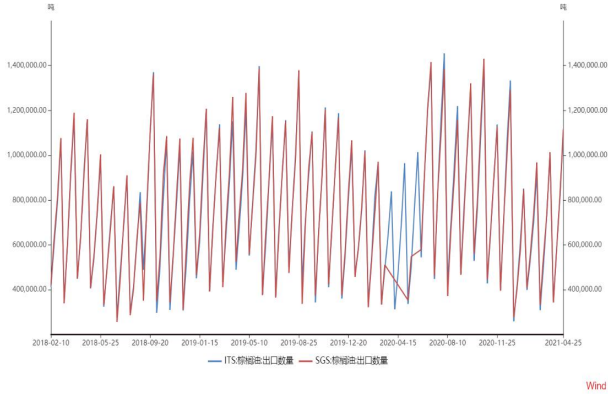


Wind

数据来源: wind

图 7: ITS 和 SGS 棕榈油出口统计

单位: 吨



Wind

数据来源: wind

图 8: 棕榈油、豆油进口成本

单位: 元/吨

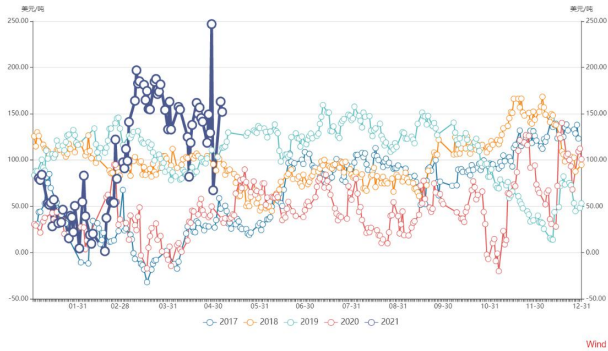


Wind

数据来源: wind

图 9: 豆油—24 度棕榈油 FOB 差

单位: 美元/吨



Wind

数据来源: wind

图 10: 棕榈油进口利润

单位: 元/吨



Wind

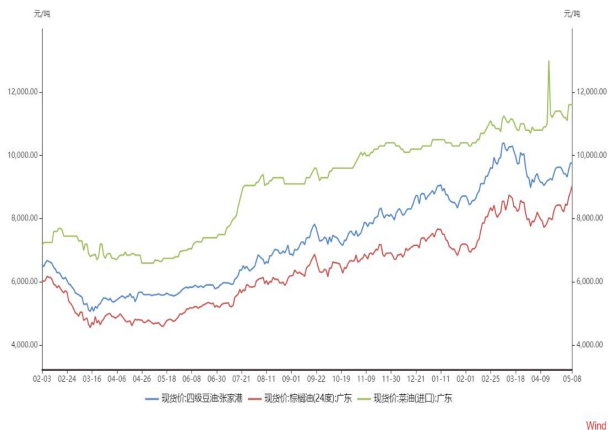
数据来源: wind

数据来源: wind

三、油脂油料基本面数据

图 11: 油脂现货价格

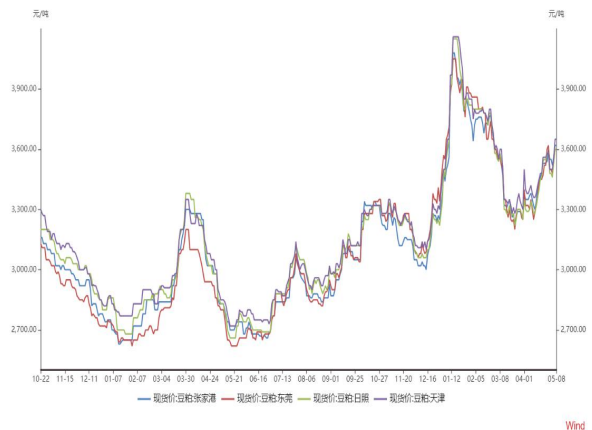
单位: 元/吨



Wind

图 12: 豆粕现货价格

单位: 元/吨



Wind

数据来源: wind

数据来源: wind

图 13: 大豆进口

单位: 万吨

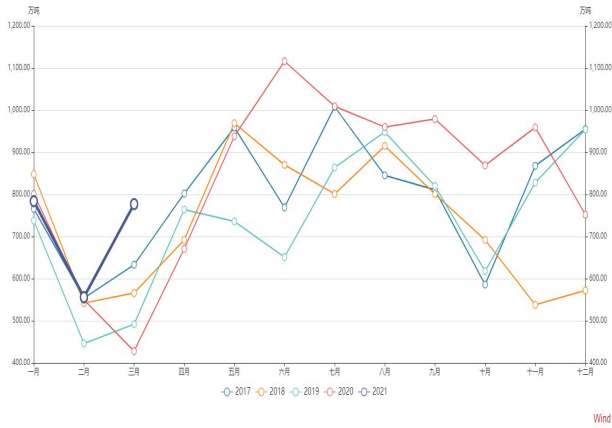
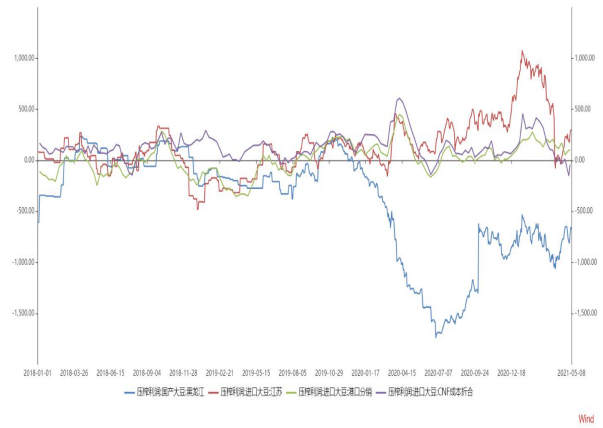


图 14: 大豆压榨利润

单位: 元/吨



数据来源: wind

数据来源: wind

图 15: 进口大豆港口库存

单位: 万吨

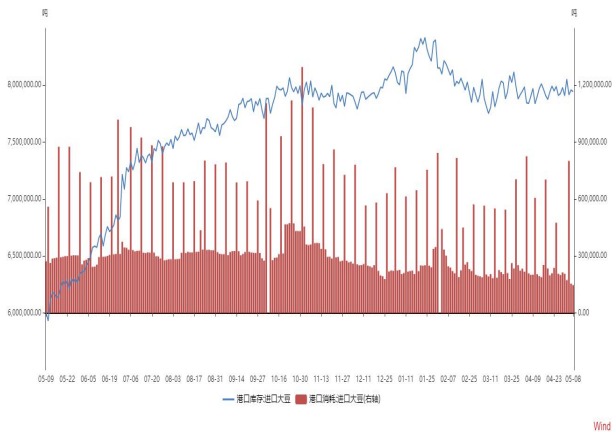
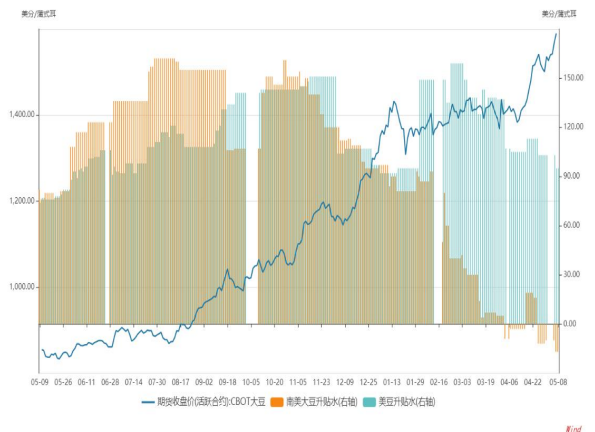


图 16: 进口大豆升贴水

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

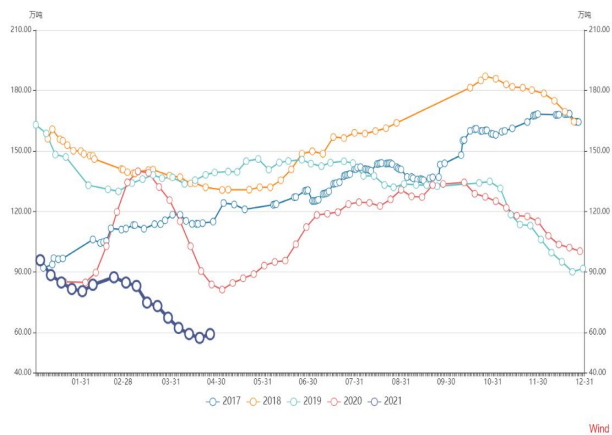
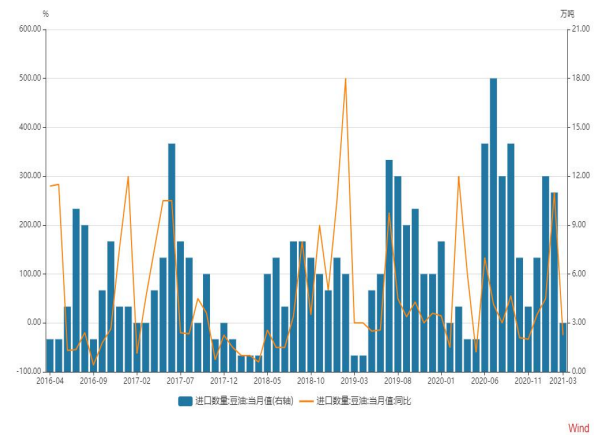


图 18: 豆油进口

单位: 万吨

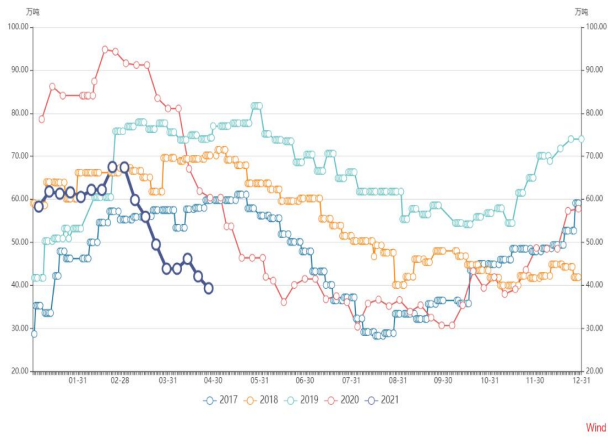


数据来源: wind

数据来源: wind

图 19: 棕榈油库存

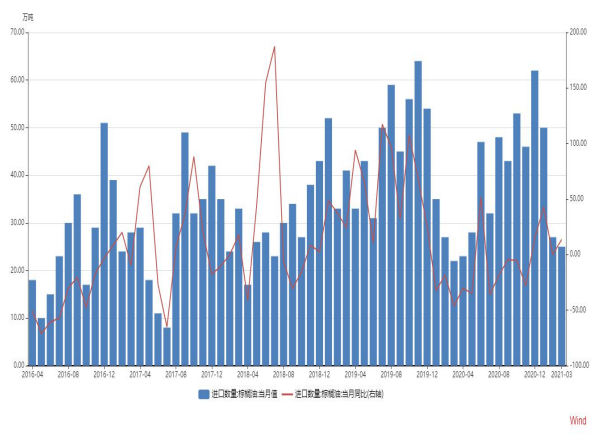
单位: 万吨



Wind

图 20: 棕榈油进口

单位: 万吨



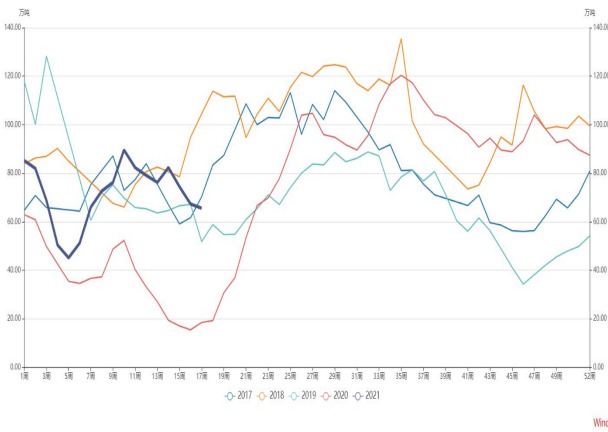
Wind

数据来源: wind

数据来源: wind

图 21: 国内沿海豆粕结转库存

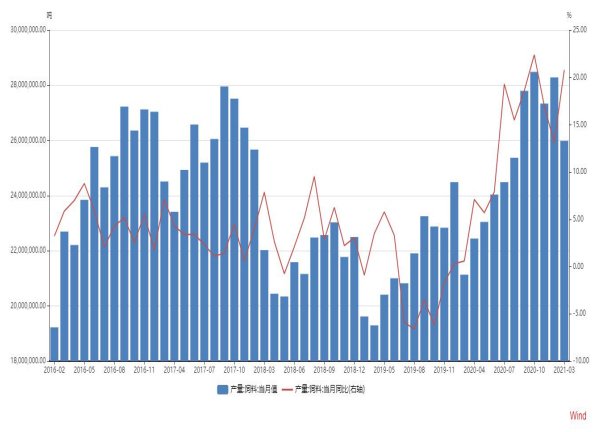
单位: 万吨



Wind

图 22: 豆粕进口

单位: 万吨



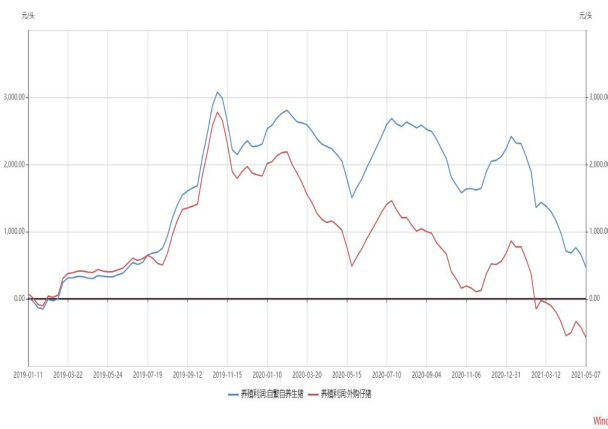
Wind

数据来源: wind

数据来源: wind

图 23: 生猪养殖利润

单位: 元/头



Wind

图 24: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽



Wind

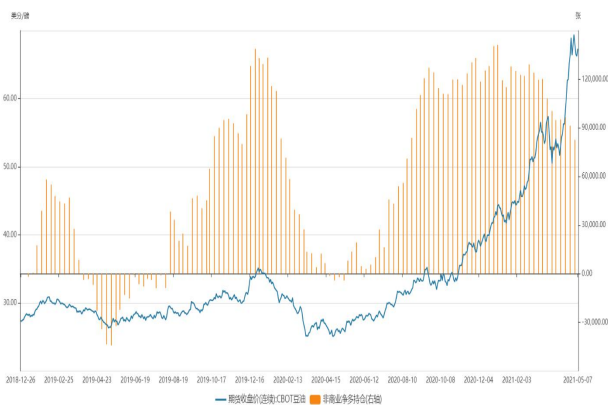
数据来源: wind

数据来源: wind

四、CFTC 非商业持仓

图 25: CBOT 豆油非商业净多持仓

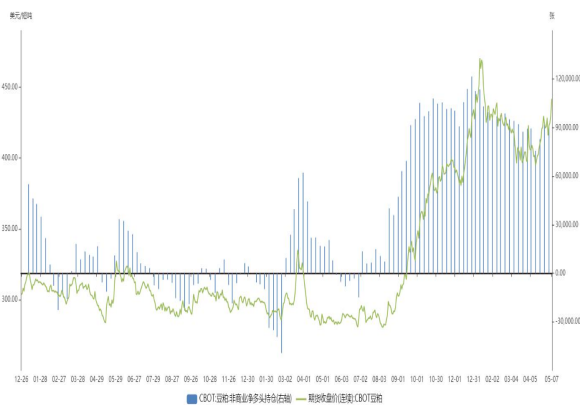
单位: 张



Wind

图 26: CBOT 豆粕非商业净多持仓

单位: 张



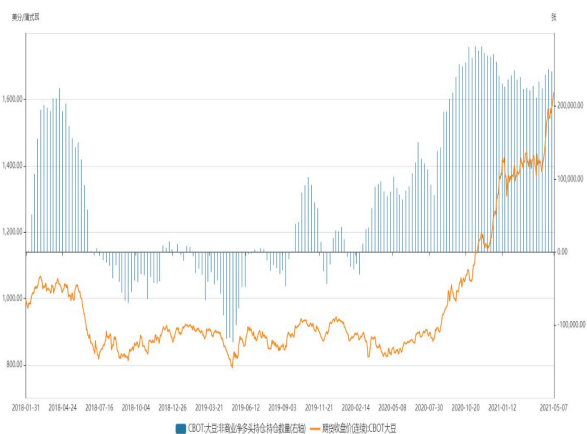
Wind

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



Wind

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>