

## 农产品组

**油脂供给偏紧，豆粕需求支撑有限**

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 报告偏多，MPOB 符合预期  
2021.11.15
- 等待本周 USDA 及 MPOB 报告指引  
2021.11.8
- 油强粕弱持续  
2021.11.1
- 棕马油产量下滑，供给依然偏紧  
2021.10.25
- 油强粕弱延续  
2021.10.18
- 油强粕弱延续，关注 USDA 及 MPOB 报告  
2021.10.11
- 节前油脂油料震荡为主  
2021.9.27
- USDA 和 MPOB 报告均利空  
2021.9.13
- 关注美豆和东南亚棕榈油产销  
2021.8.30
- 美生物燃料掺混或有变，利空油脂油料  
2021.8.23
- USDA 和 MPOB 均利多，提振国内油脂油料  
2021.8.16
- 本周关注 USDA 和 MPOB 报告  
2021.8.16

**行情回顾：**

受原油回调影响，国内油脂回调后受到马盘支撑，马来产量下滑，需求良好，提振国内油脂震荡攀升，美豆压榨超预期也提振了美豆反弹，国内豆粕跟随美豆继续反弹。

**一、基本面跟踪**

1) 供给：美豆收割接近尾声，南美大豆整体播种进度较快，且预期丰产；全球植物蛋白价格上涨带动美豆反弹至9月底水平，不过季节性供应压力及南北美出口市场争夺限制美豆继续上涨空间。USDA 出口销售报告：截至11月11日当周美国2021/2022年度大豆出口净销售为138.3万吨，符合预期，前一周为128.9万吨。美国2021/2022年度对中国大豆净销售72.7万吨，前一周为93.9万吨。

天气：巴西中部各州持续每日阵雨利于大豆和玉米生长。干旱正开始席卷南部各州，这是典型的拉尼娜气候现象。阿根廷大豆产区天气大多干燥，生长压力或加大。

马棕油进入减产周期，劳动力短缺继续制约棕油生产，供应仍然偏紧。机构数据显示产量下滑，马来 PBSB 数据显示，11月1—15日马来半岛产量幅度为-10%至-20%；马来东部产量幅度为-5%至-13%。SPPOMA：11月1—15日马来西亚棕榈油单产减少4.46%，出油率减少0.35%，产量减少6.30%。出口增加，ITS 数据显示，马来西亚11月1-15日棕榈油出口量为882385吨，较10月1-15日出口的696811吨增加26.63%。印尼2021年10月棕榈油出口量为210万吨，9月为196万吨，环比增加7.14%。另外，MPOB 马来西亚将12月份毛棕榈油的出口税维持在8%。但将12月份的参考价从11月份的4523.29林吉特/吨上调至5119.75林吉特/吨。

国内油厂开机率高位，油脂库存下滑且低位，豆粕库存回升。据Mysteel 对国内主要油厂调查数据显示，第45周（11月6日至11月12日），全国主要油厂大豆实际压榨量为195.38万吨，开机率为67.91%。全国重点地区豆油商业库存约83.11万吨，环比上周减少3.66万吨，降幅4.22%。棕榈油商业库存约43.27万吨，环比减少2.29万吨，降幅5.03%；同比去年减少3.96万吨，降幅8.39%。豆粕库存60.11万吨，较上周增加0.43万吨，增幅0.72%，同比去年减少28.24吨，减幅31.96%。

2) 需求：油脂成交好转。豆粕需求不及预期，其他蛋白替代技术影响豆粕需求。

**二、结论及操作建议**

油脂：马棕油进入季节性减产期，劳工短缺问题仍会继续困扰产量，减产预期仍在持续影响市场，船运机构数据显示出口保持良好，库存仍然处于低位，预计库存的累积会受到限制，马盘基本面仍旧偏强。美豆出口与南美大豆出口竞争，南美大豆种植顺利。国内油厂周度压榨量高位，豆油库存未见明显累积，棕榈油进口利润倒挂，油脂库存偏低，在国际棕油和能源价格高位背景下，油脂震荡偏多。

豆粕：美豆收割接近尾声，出口符合预期，10月压榨量升至历史第三高；南美大豆整体播种进度较快，暂时未受到拉尼娜现象影响，且预期丰产，巴西大豆出口形势较好，与美豆争夺出口市场。国内油厂大豆延续去库，周度压榨量高位，豆粕供给增加，库存微增，部分饲料企业采购提升豆粕物理库存，需求略增但支撑有限，豆粕或跟随美豆继续反弹。

**三、风险因素：**

1. 产地棕油产销。
2. 南美大豆播种。
3. 美豆巴西豆出口。

## 一、大豆及棕油国际贸易跟踪

图 1：三大产区豆到岸完税价

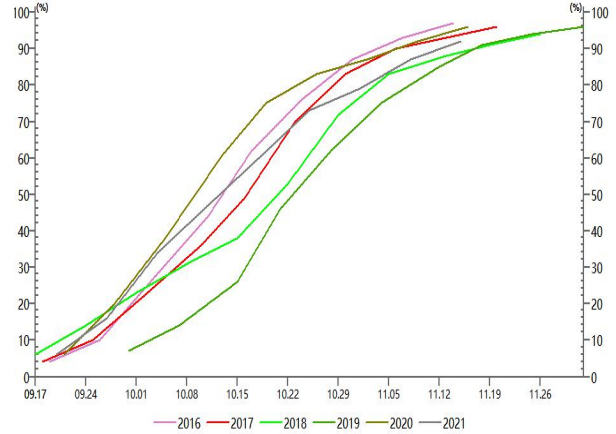
单位：元/吨



数据来源：wind

图 2：美豆收割进度

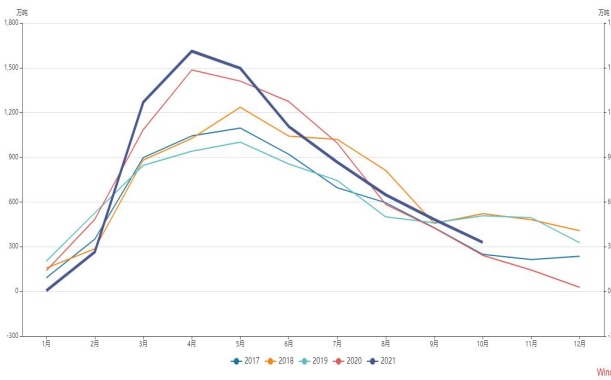
单位：%



数据来源：wind

图 3：巴西大豆出口量

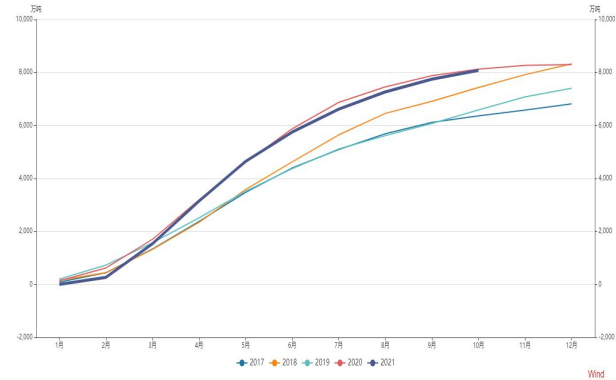
单位：万吨



数据来源：wind

图 4：巴西大豆出口累计值

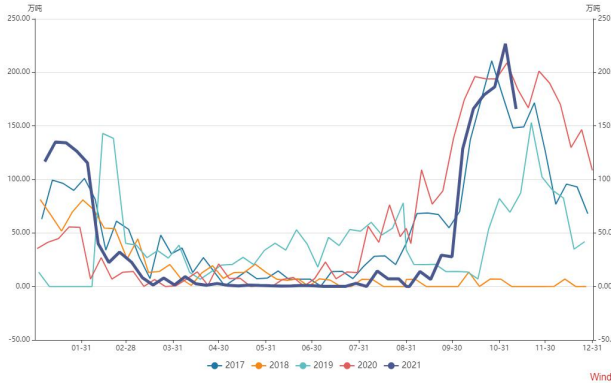
单位：万吨



数据来源：wind

图 5：美豆出口中国周度量

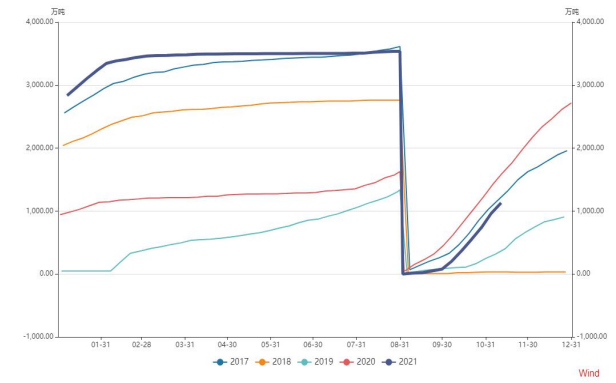
单位：万吨



数据来源：wind

图 6：美豆累计出口中国数量

单位：万吨



数据来源：wind

图 7: 美豆出口量周度值

单位: 万吨

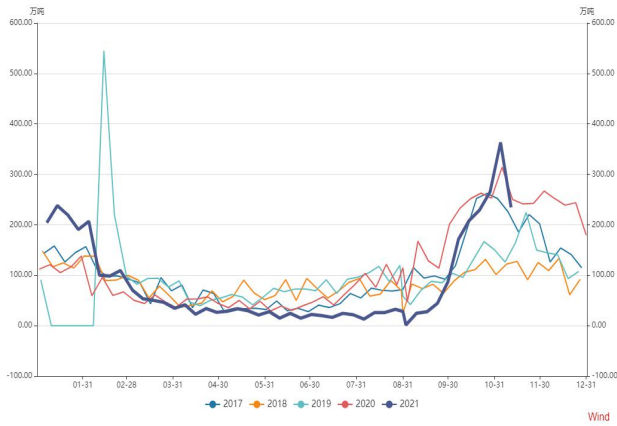
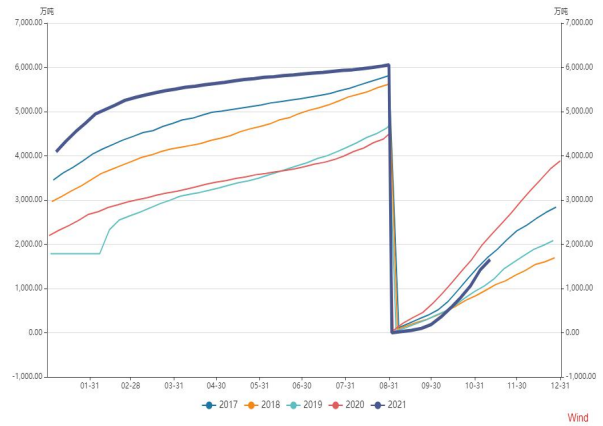


图 8: 美豆出口累计值

单位: 万吨



数据来源: wind

数据来源: wind

图 9: 棕榈油出口 ITS 统计数据

单位: 吨

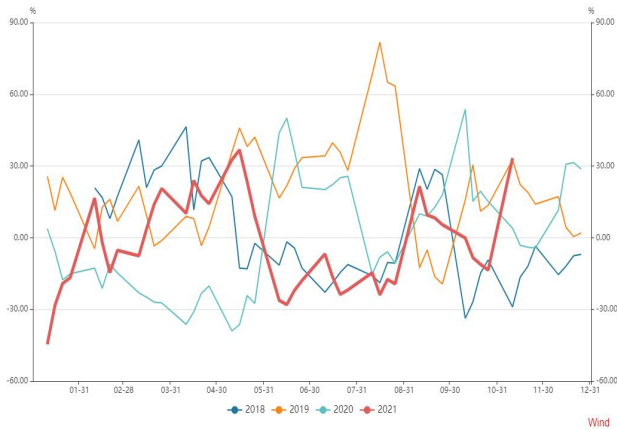
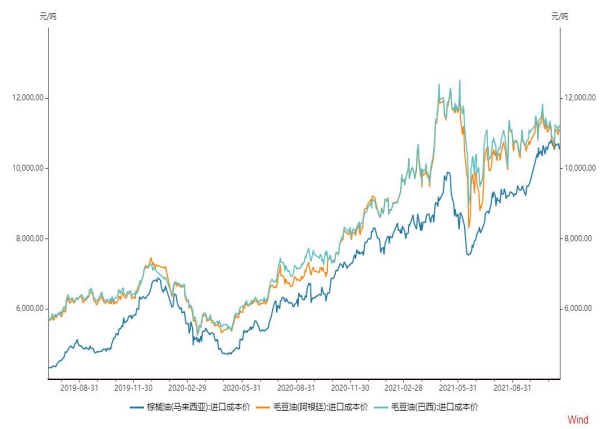


图 10: 棕榈油、豆油进口成本

单位: 元/吨



数据来源: wind

数据来源: wind

图 11: 豆油—24 度棕榈油 FOB 差

单位: 美元/吨

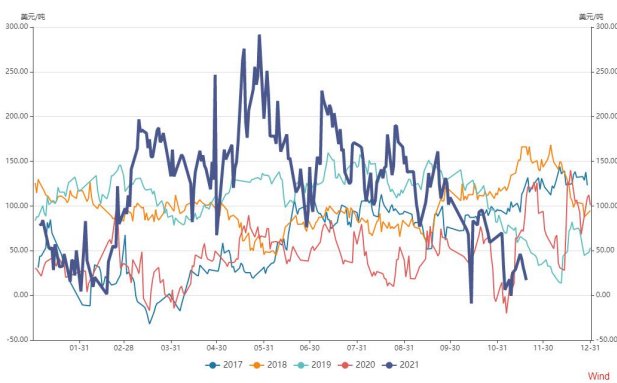
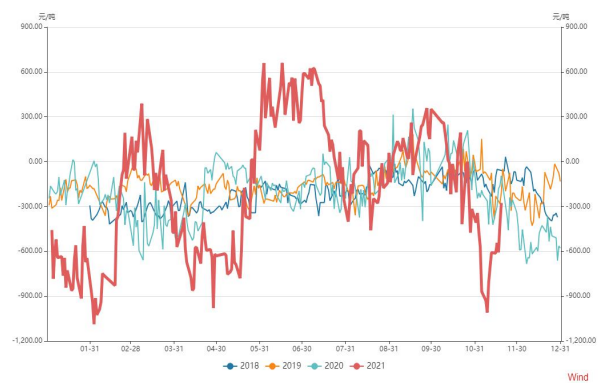


图 12: 棕榈油进口利润

单位: 元/吨



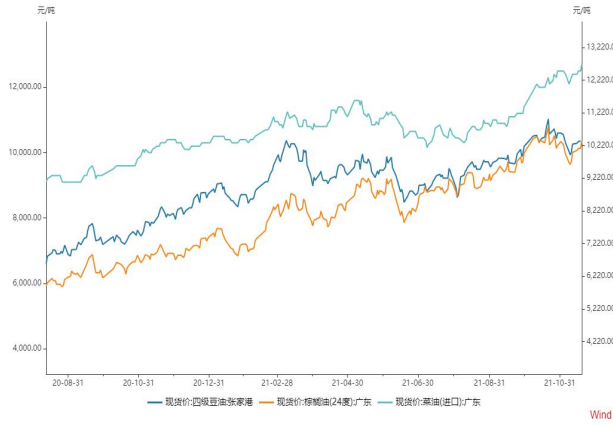
数据来源: wind

数据来源: wind

## 二、油脂油料基本面数据

图 13: 油脂现货价格

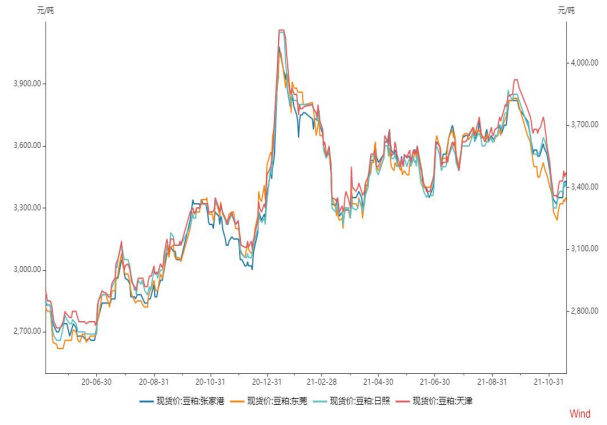
单位: 元/吨



数据来源: wind

图 14: 豆粕现货价格

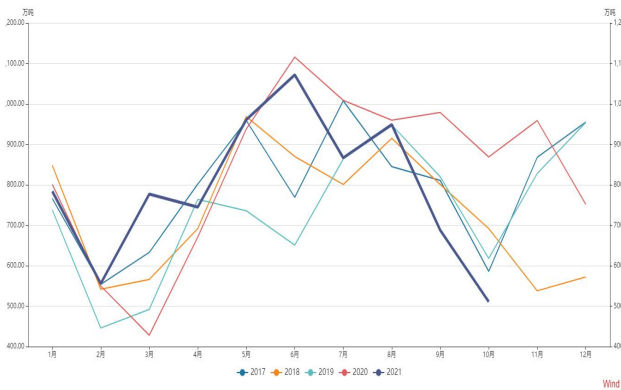
单位: 元/吨



数据来源: wind

图 15: 大豆进口

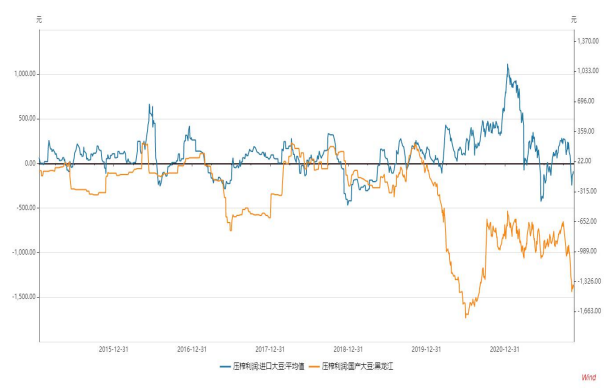
单位: 万吨



数据来源: wind

图 16: 大豆压榨利润

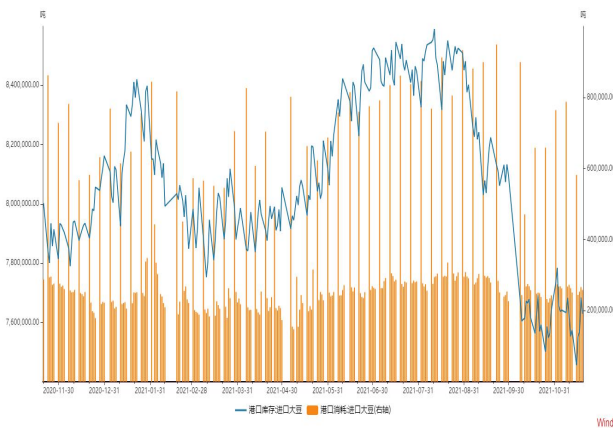
单位: 元/吨



数据来源: wind

图 17: 进口大豆港口库存

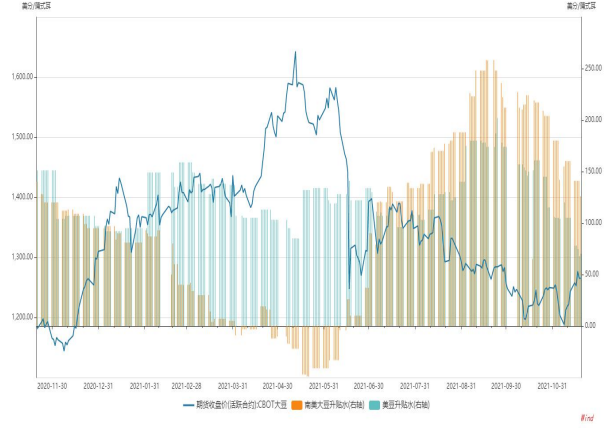
单位: 万吨



数据来源: wind

图 18: 进口大豆升贴水

单位: 美分/蒲式耳

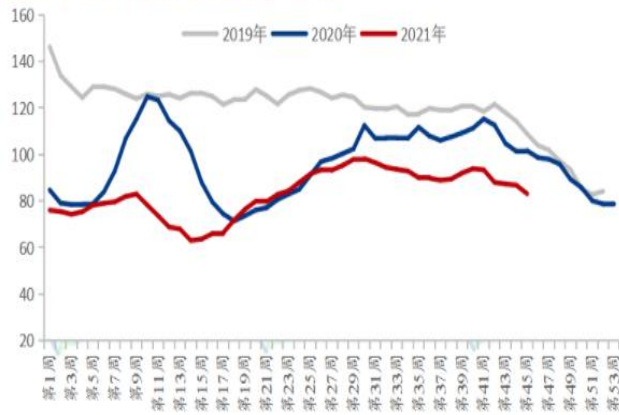


数据来源: wind

图 19: 豆油库存

单位: 万吨

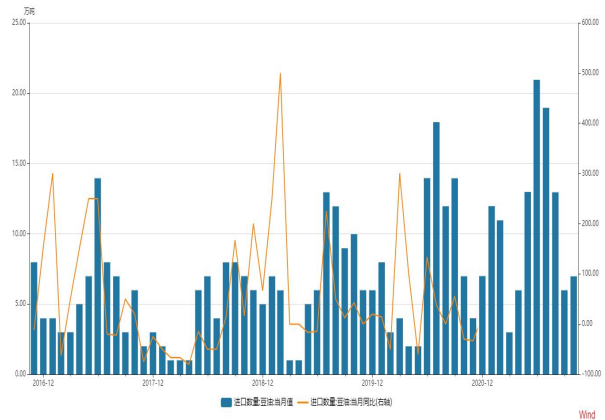
(2019年-2021年)豆油季节性库存(万吨)



数据来源: myagric

图 20: 豆油进口

单位: 万吨

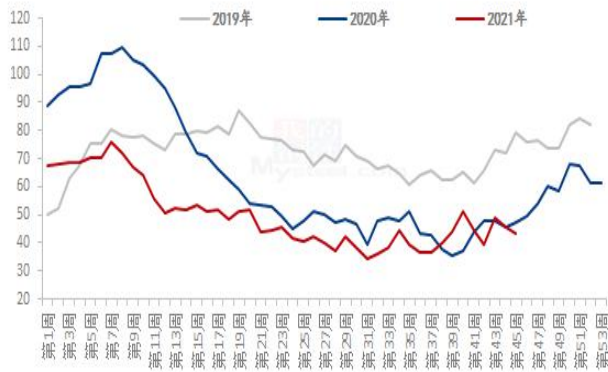


数据来源: wind

图 21: 棕榈油库存

单位: 万吨

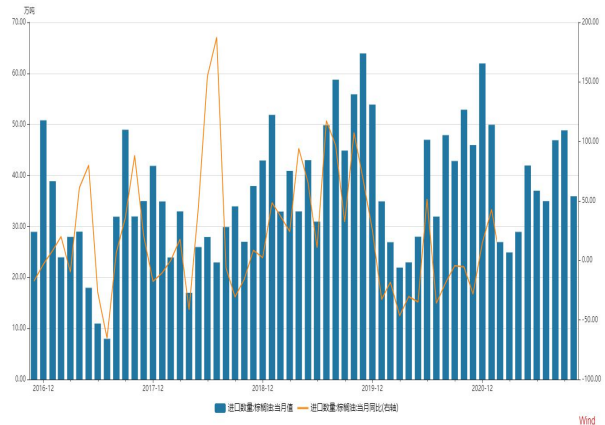
棕榈油季节性库存(万吨)



数据来源: wind

图 22: 棕榈油进口

单位: 万吨



数据来源: wind

图 23: 国内沿海豆粕结转库存

单位: 万吨

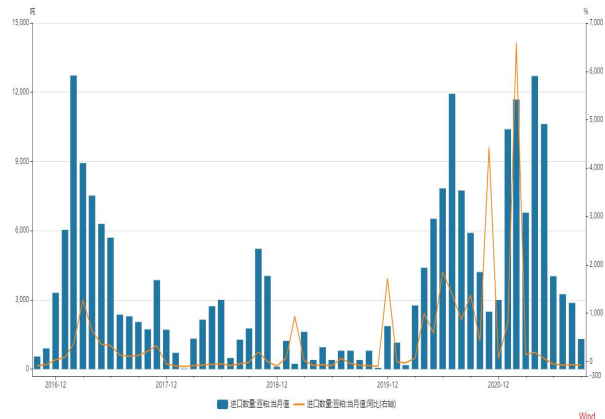
全国主要油厂豆粕库存统计(万吨)



数据来源: Mysteel

图 24: 豆粕进口

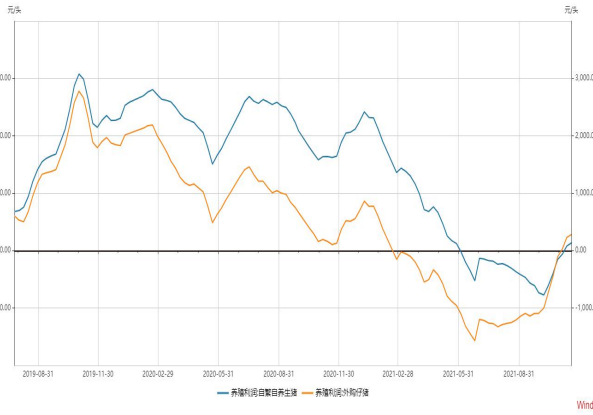
单位: 万吨



数据来源: wind

图 25: 生猪养殖利润

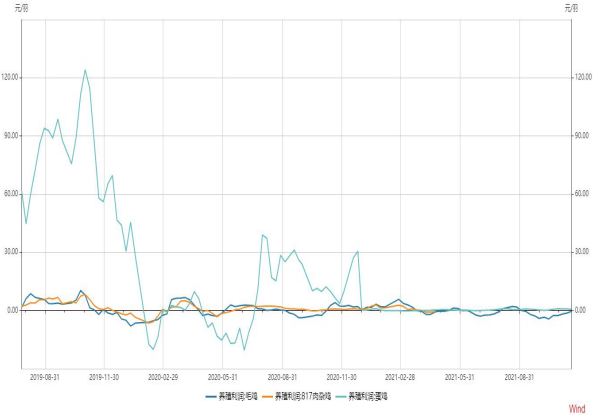
单位: 元/头



数据来源: wind

图 26: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽

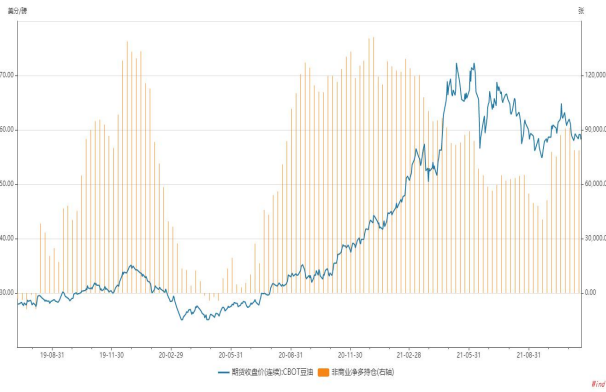


数据来源: wind

### 三、CFTC 非商业持仓

图 27: CBOT 豆油非商业净多持仓

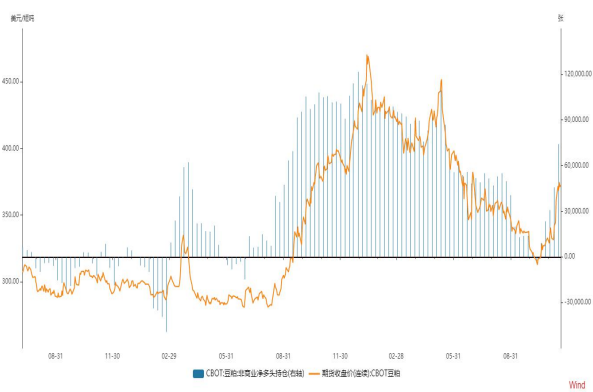
单位: 张



数据来源: wind

图 28: CBOT 豆粕非商业净多持仓

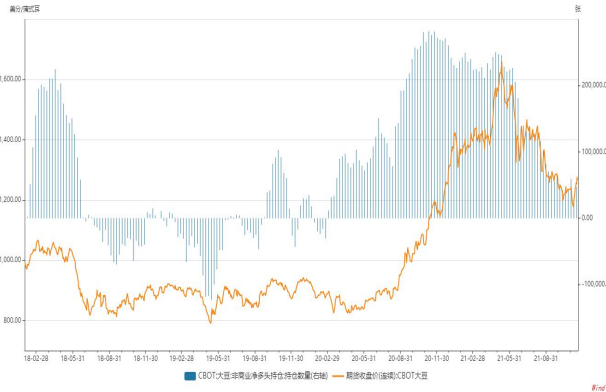
单位: 张



数据来源: wind

图 29: 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>