

农产品组

油脂仍然偏强，不过要注意回调风险

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

- 南美短期迎来有利天气 2022. 1. 17
- 关注 MPOB 及 USDA 报告 2022. 1. 10
- 南美天气偏干马来洪水均利多油
脂油料 2021. 12. 27
- 豆粕供需偏多 2021. 12. 20
- MOPB 库存超预期，USAD 报告支撑
油脂油料 2021. 12. 13
- 原油受新冠影响大跌，国内油脂恐
受影响 2021. 11. 29
- 油脂供给偏紧，豆粕需求支撑有限
2021. 11. 22
- 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
2021. 10. 11

行情回顾：

南美大豆产区近期迎来了一些降雨后又转向干燥预期，美豆回调结束后上涨，提振国内油脂油料，马棕油供给依然偏紧，再加上原油提振，国内油脂油料震荡攀升。

一、基本面跟踪

1) 供给：

CFTC 持仓报告：截至 2022 年 1 月 18 日当周，CBOT 大豆期货非商业多头持仓增 3939 手至 214020 手，空头增 1218 手至 463526 手。

阿根廷降雨短期缓解旱情，损失已被限制在大豆种植面积上，由于尚处于作物生长的早期，仍有充足时间来确定最终作物规模。不过巴西南部作物在进一步发育中，有些地区损失无法弥补。帕拉纳州已经在收割阶段的大豆为时已晚，南里奥格兰德州正在关键鼓粒期，关键性的降雨将影响最终产量。本年度巴西大豆产量可能在 1.32-1.35 亿吨，具体取决于帕拉纳州和南里奥格兰德州的削减程度，而北部的高产无法抵消这一损失。

当前东南亚棕油处于减产周期，加之受多雨天气及劳动力短缺等因素影响，棕榈油产量可能进一步下滑。SPPOMA 前 20 日数据显示，马棕产量减幅为 16.7%，不过较此前 15 日产量减幅有所收窄。虽然棕油出口大幅下滑，但 1 月份棕榈油库存仍难回升，甚至继续小幅下滑。船运机构 ITS 数据显示，马来 1 月 1-20 日棕油出口量为 660866 吨，较去年同期减少 38.41%。不过随着印度下调棕榈油进口关税，印尼 B40 生物柴油路测，后期棕油需求或将好转。

国内油脂和粕库存均处于低位，豆油、棕油及豆粕库存均下滑。据 Mysteel 调研显示，截至 2022 年 1 月 14 日，全国重点地区豆油商业库存约 78.69 万吨，环比周减少 0.53 万吨，降幅 0.67%。棕油商业库存约 45.27 万吨，环比减少 4.89 万吨，减幅 9.75%；同比减少 22.69 万吨，降幅 33.39%。豆粕库存 37.63 万吨，较上周减少 11.73 万吨，减幅 23.76%，同比去年减少 28.62 万吨，减幅 43.2%。

2) 需求：油脂节前备货即将结束，下游饲企豆粕采购保持稳定。

二、结论及操作建议

油脂：马棕油处于季节性减产期，再加上化肥成本上升、劳工短缺问题仍没有得到有解决，马油产量恐继续受限，出口虽然出现下滑，库存恐将会持续下滑。南美因天气影响，大豆优良率下滑，多家机构下调产量预估，南美降雨短暂打压后，市场再度回归干旱预期。国内油厂周度压榨量回升，油厂豆油库存偏低，棕榈油进口倒挂，到港偏少，港口库存低位，再加上原油的提振，油脂仍旧震荡偏多，不过经过前期的大幅上涨之后，油脂短期可能会迎来调整，产地棕油产销、美南美大豆产区天气都是需要关注的不确定性风险因素。

豆粕：USDA 上调美豆定产产量并下调南美大豆产量，同时调减全球大豆库存，美豆出口好转，月度压榨量攀升至记录高位。巴西南部干旱北部潮湿，阿根廷天气偏干，大豆优良率下滑，多家机构下调产量预期，南美近期降雨短暂打压后，市场再度回归干旱预期。国内油厂开机率回升，豆粕库存低位，豆粕在美豆的提振下震荡偏多，关注大豆到港，南美大豆产区天气等不确定性风险因素。

三、风险因素：

1. 产地棕油产销。
2. 南美大豆天气。
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

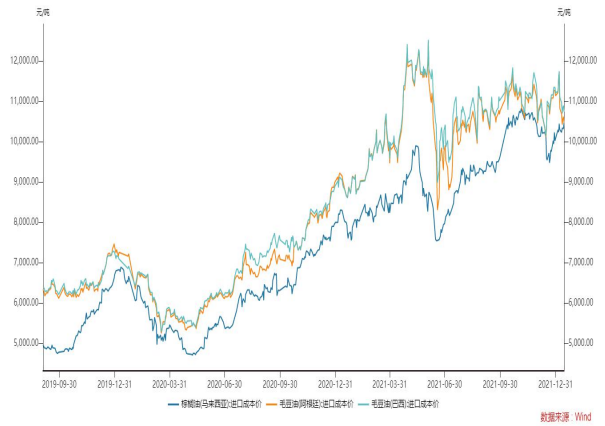
单位：元/吨



数据来源：wind

图 2：豆油棕榈油进口成本

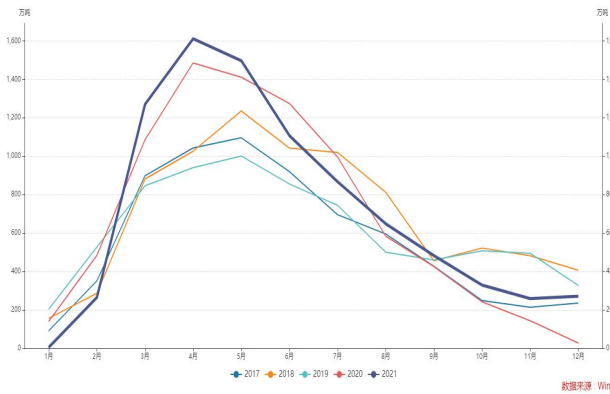
单位：元/吨



数据来源：wind

图 3：巴西大豆出口量

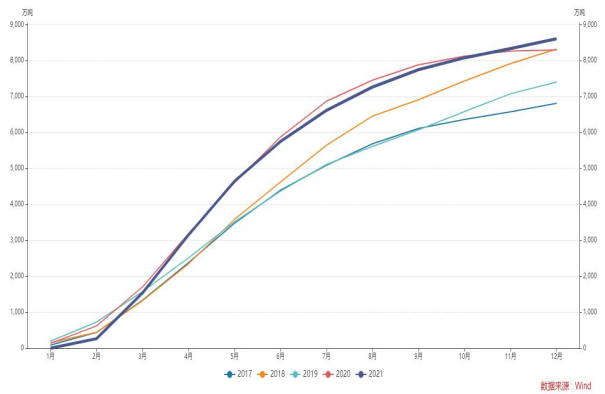
单位：万吨



数据来源：wind

图 4：巴西大豆出口累计值

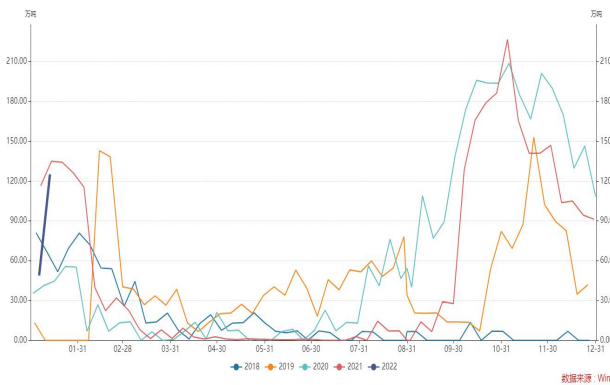
单位：万吨



数据来源：wind

图 5：美豆出口中国周度量

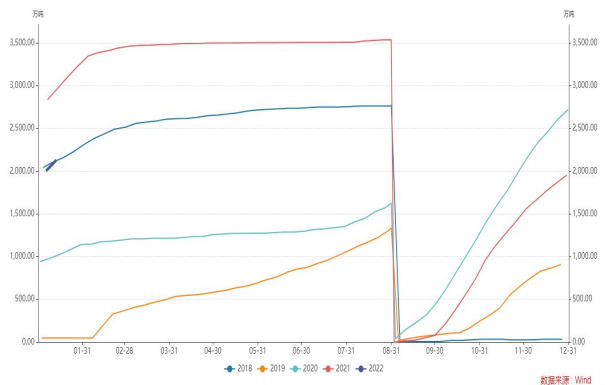
单位：万吨



数据来源：wind

图 6：美豆累计出口中国数量

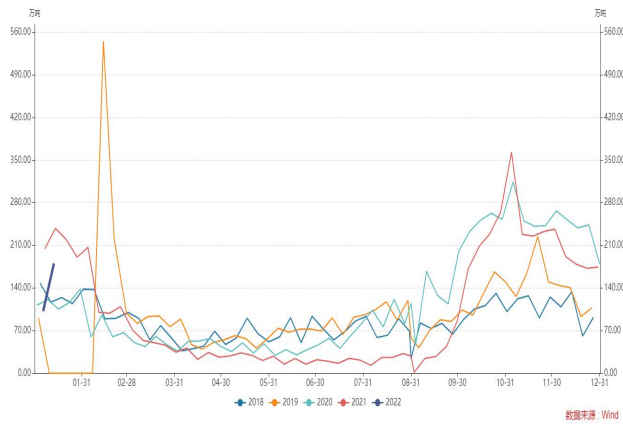
单位：万吨



数据来源：wind

图 7: 美豆出口量周度值

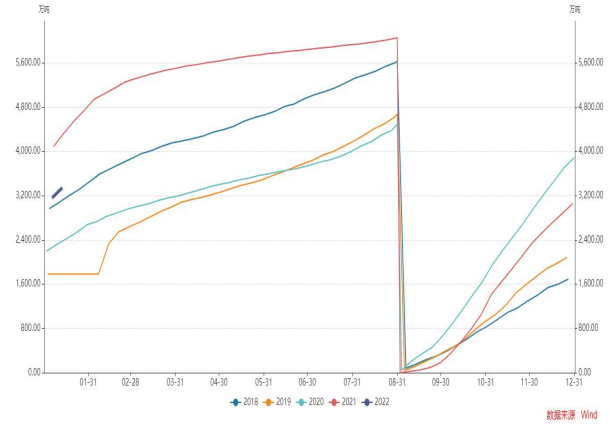
单位: 万吨



数据来源: Wind

图 8: 美豆出口累计值

单位: 万吨



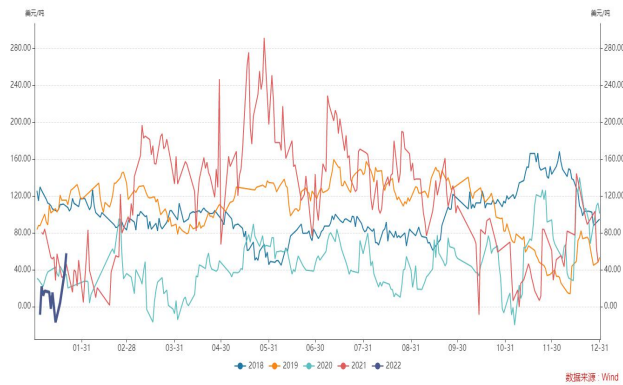
数据来源: Wind

数据来源: wind

数据来源: wind

图 11: 豆油—24 度棕榈油 FOB 差

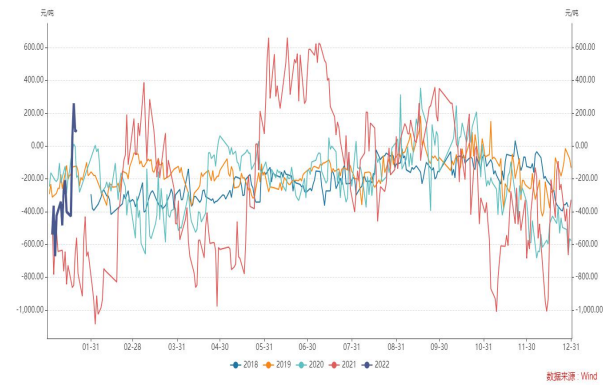
单位: 美元/吨



数据来源: Wind

图 12: 棕榈油进口利润

单位: 元/吨



数据来源: Wind

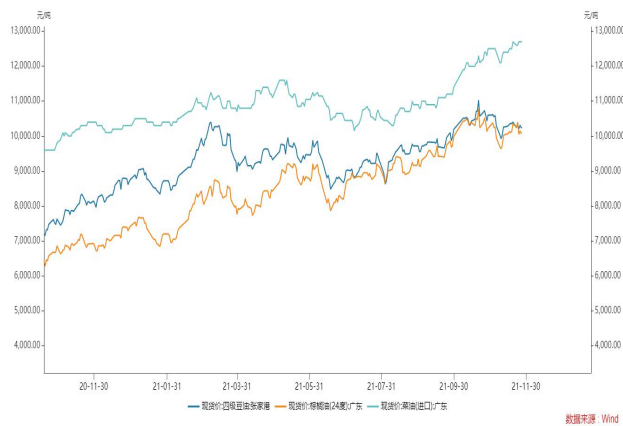
数据来源: wind

数据来源: wind

二、油脂油料基本面数据

图 13: 油脂现货价格

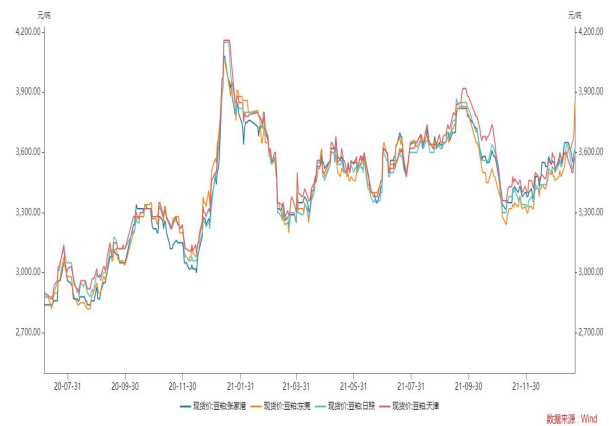
单位: 元/吨



数据来源: Wind

图 14: 豆粕现货价格

单位: 元/吨



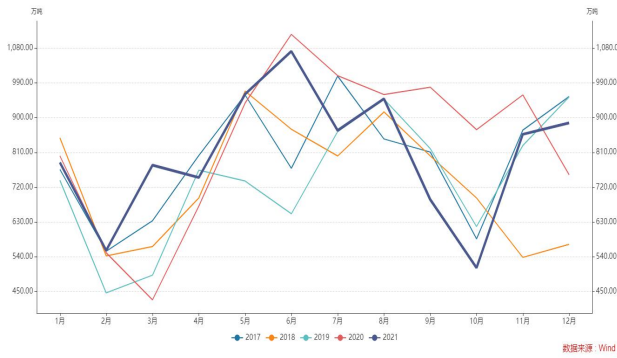
数据来源: Wind

数据来源: wind

数据来源: wind

图 15: 大豆进口

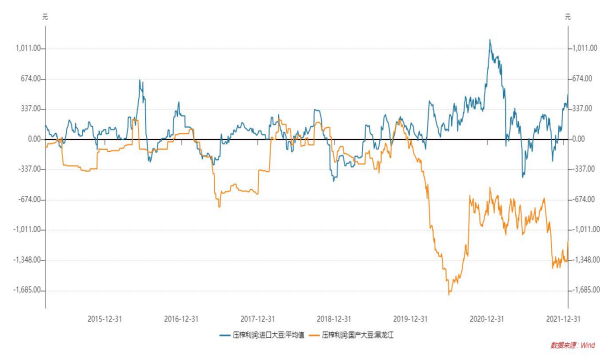
单位: 万吨



数据来源: wind

图 16: 大豆压榨利润

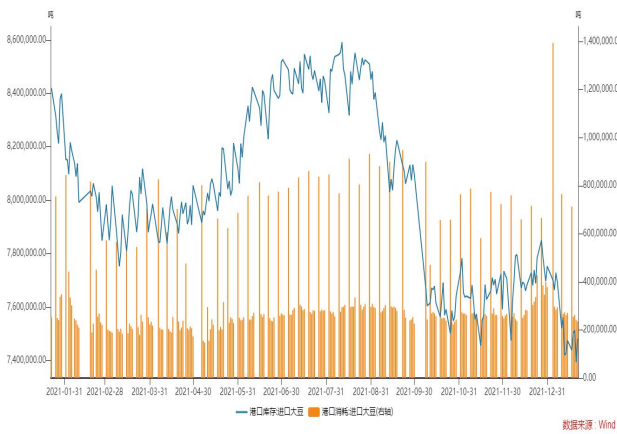
单位: 元/吨



数据来源: wind

图 17: 进口大豆港口库存

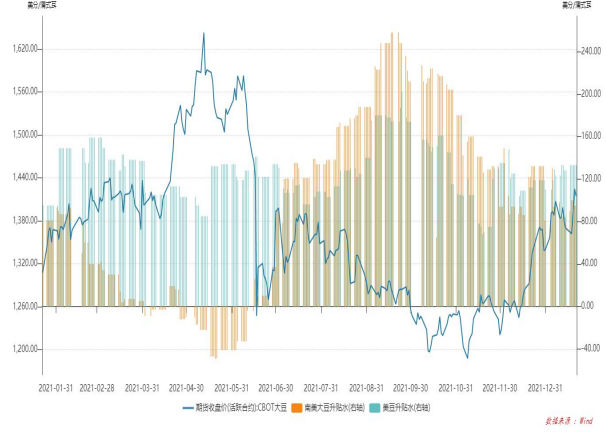
单位: 万吨



数据来源: wind

图 18: 进口大豆升贴水

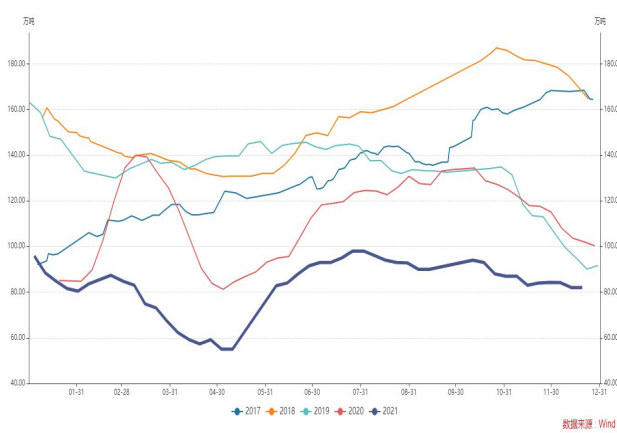
单位: 美分/蒲式耳



数据来源: wind

图 19: 豆油库存

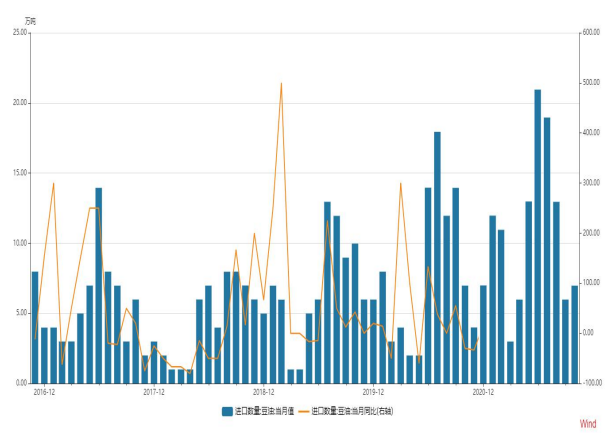
单位: 万吨



数据来源: wind

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



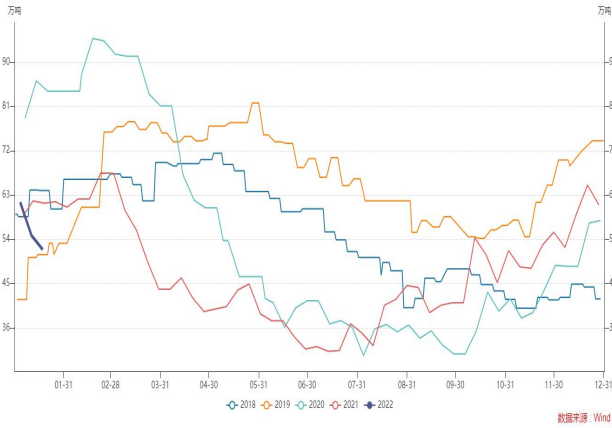
数据来源: wind

图 22: 棕榈油进口

单位: 万吨



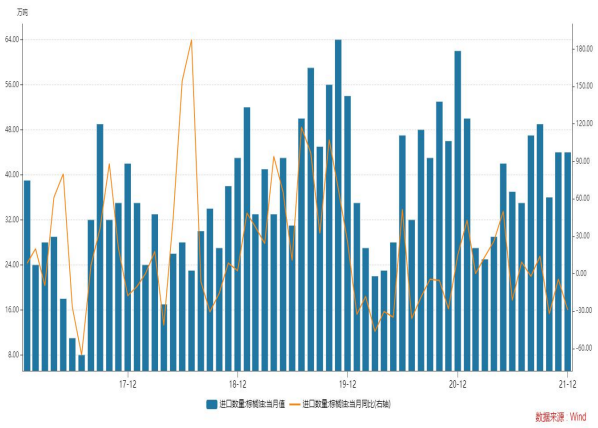
数据来源: wind



数据来源: wind

图 23: 国内沿海豆粕结转库存

单位: 万吨



数据来源: wind

图 24: 豆粕进口

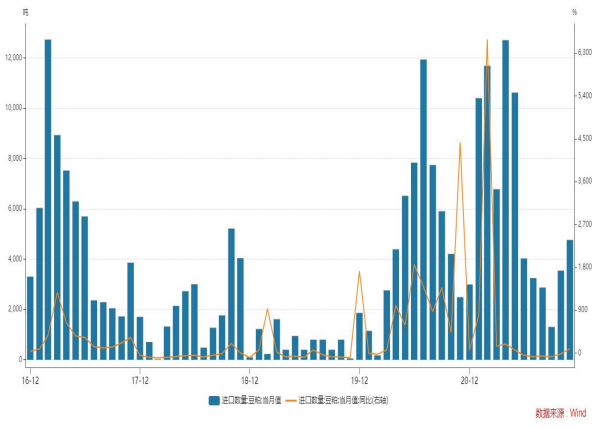
单位: 万吨



数据来源: wind

图 25: 生猪养殖利润

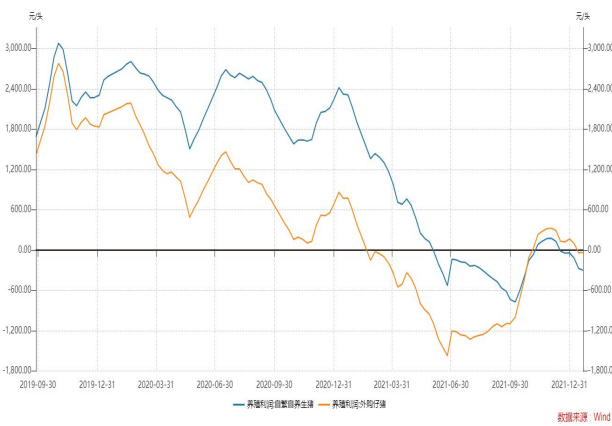
单位: 元/头



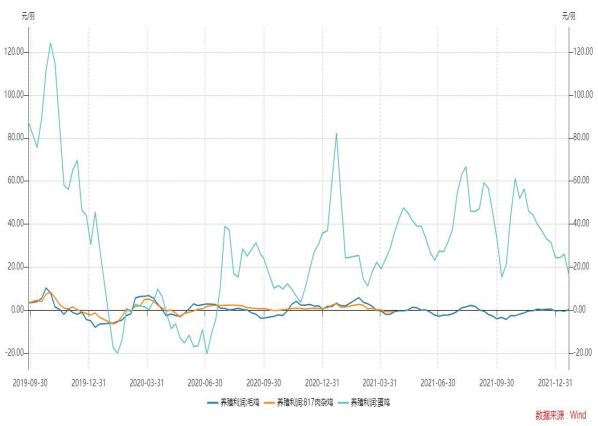
数据来源: wind

图 26: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽



数据来源: wind

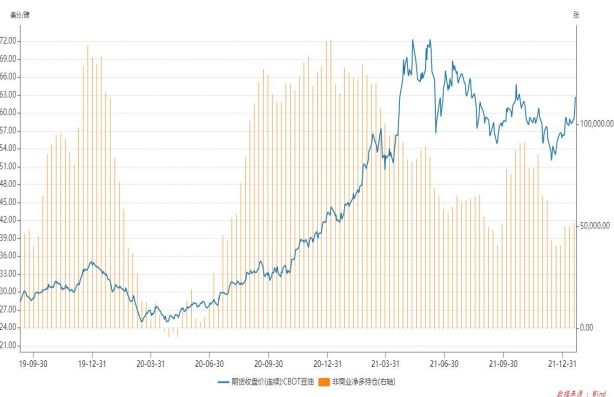


数据来源: wind

三、CFTC 非商业持仓

图 27:CBOT 豆油非商业净多持仓

单位: 张

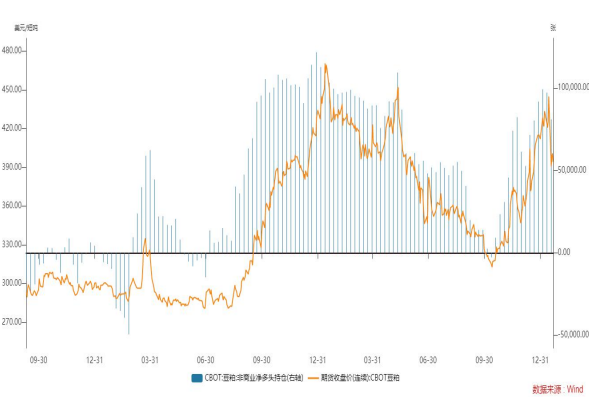


数据来源: Wind

数据来源: wind

图 28: CBOT 豆粕非商业净多持仓

单位: 张

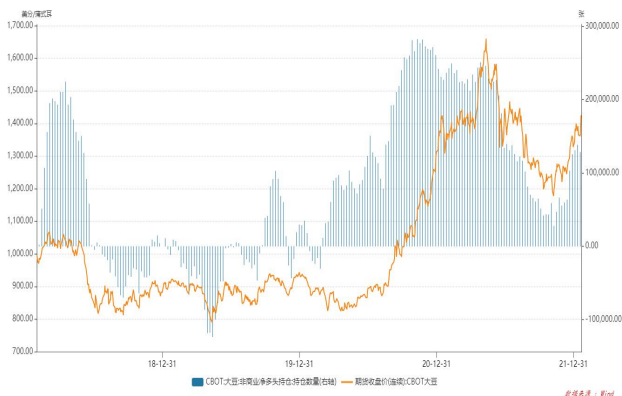


数据来源: Wind

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

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>