

农产品组
粕强劲油脂调整

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

脂外盘提振油脂油料偏多

2022. 2. 21

南美干旱原油强势提振国内油脂油料

2022. 2. 14

油脂仍然偏强，不过要注意回调风险

2022. 1. 24

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

行情回顾：

因南美天气大豆减产，美豆库存偏紧，马棕油增产，印尼政策反复影响棕榈油供应，地缘政治缓和原油大幅回调，油脂跟随回调，豆粕震荡。

一、基本面跟踪
1) 供给：

CFTC 持仓：截至 2022 年 3 月 15 日当周，CBOT 大豆期货非商业多头持仓增 2905 手至 265949 手，空头持仓增 1883 手至 48350 手。大型投机客减持 CBOT 大豆期货和期权净多头头寸 23177 手至 106044 手。

南美作物减产将体现在全球对美国大豆更严重的依赖，保持高度紧张。阿根廷正式提高豆油和豆粕的出口关税，以应对今年较小的收成。目前国际局势对全球大豆的影响在逐渐淡化。南美巴西大豆收获过半，南美大豆减产预期正在不断兑现，市场关注焦点逐渐从南美大豆减产转向北美春播。当前美大豆玉米比价也不支持大豆夺取更多的种植面积，预计美豆种植面积增幅十分有限，美豆 22/23 年度大概率库存无法增长。

印尼政府取消了国内市场义务政策（DMO），印尼棕榈油供应有望改善。马棕产量增加，根据 ITS 数据显示，3 月前 20 日马棕出口环比减少 8.39%，较前 15 日环比增 15% 出现大幅收紧。不过印度当前斋月备货的需求仍存，若进口利润打开印度进口商仍有望加大进口。

国内油脂持续下滑且处于低位。Mysteel 农产品数据显示，国内主要油厂周度大豆压榨量从 2 月 18 日当周的 170.78 万吨降至本周的 130.24 万吨。据 wind 数据显示，截止 3.15，豆油港口库存 64.20 万吨，较上周 66.25 下滑 3.1%；棕榈油港口库存 33.65 万吨，较上周 37.25 下滑 9.7%。豆粕库存处于低位，截止 3.13，豆粕库存 30.51 万吨，较上周 30.35 增加 0.5%。

二、结论及操作建议

油脂：马棕产量恢复良好，出口数据有所收窄，印尼多变的出口政策转为提高棕油出口税费征收，印度等国斋月节存在备货需求，近期国内受疫情影响需求也较为疲软，消费仍维持刚需。阿根廷官宣了对豆油出口关税的提高，预计将进一步加重全球粮油市场的担忧及恐慌情绪。国内大豆压榨开机率不高，油厂豆油库存偏低，棕榈油进口利润倒挂，买船较少令棕榈油港口库存持续低位运行，俄乌谈判有进展，原油回调后再次上涨，油脂或震荡为主，关注产地棕油产销、美南美大豆产区天气。

豆粕：随着南美大豆减产兑现，原料大豆供应紧张被进一步坐实，美豆压榨历史同期次高水平，出口维持较好形势，在黑海地区出口继续受到阻碍及乌克兰新季油籽大概率减产，阿根廷官宣提高豆粕出口关税，预计将进一步加重全球粮油市场担忧。市场关注焦点逐渐从南美大豆减产转向北美春播，当前大豆玉米比价也不支持大豆夺取更多的种植面积，豆种植面积增幅十分有限，鉴于美豆基本面强势格局并未发生变化，短期虽面临剧烈动荡，但整体调整空间有限。国内进口大豆到港量同比偏低，油厂大豆库存继续降低，油厂盘面榨利亏损制约油厂采购积极性，远期采购仍存缺口，油厂大豆周度压榨量下滑至低位，豆源供应紧张是制约油厂开工的主要因素，饲用需求稳中有增，豆粕仍受成本端支撑，震荡偏多，关注南美大豆产区天气影响。

三、风险因素：

1. 产地棕油产销。2. 北美南美大豆产区天气。4. 地缘政治。

一、大豆及棕榈油国际贸易跟踪

图 1：三大产区豆到岸完税价

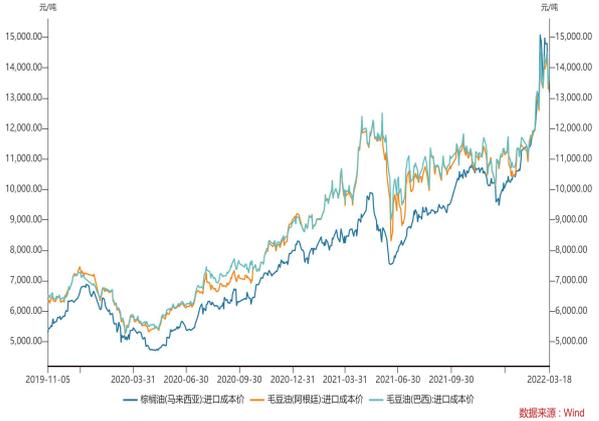
单位：元/吨



数据来源：wind

图 2：豆油棕榈油进口成本

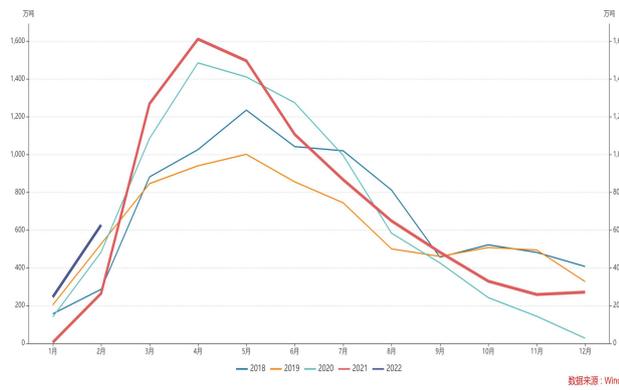
单位：元/吨



数据来源：wind

图 3：巴西大豆出口量

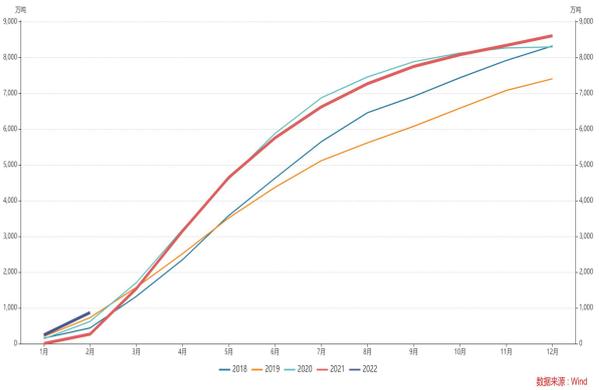
单位：万吨



数据来源：wind

图 4：巴西大豆出口累计值

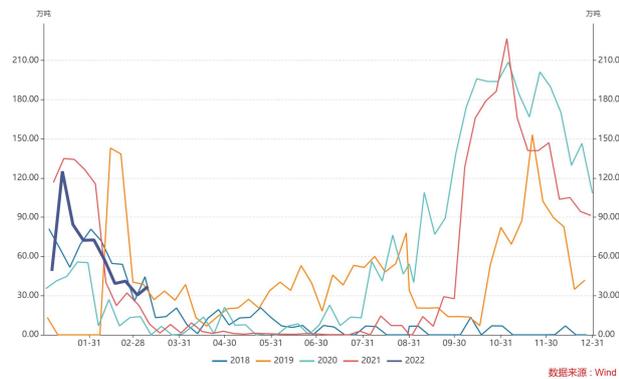
单位：万吨



数据来源：wind

图 5：美豆出口中国周度量

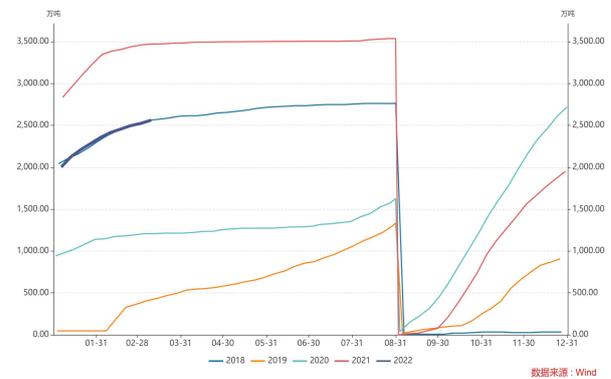
单位：万吨



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

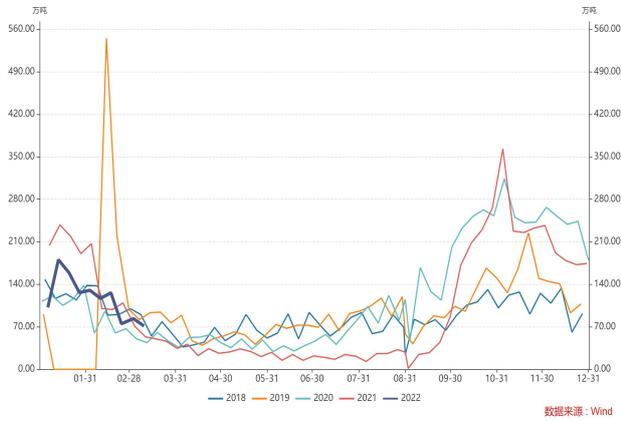
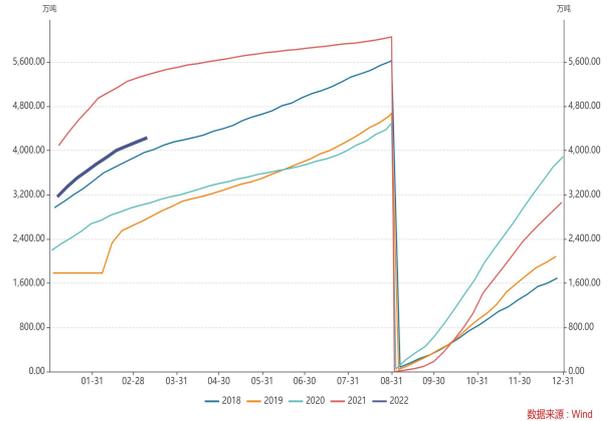


图 8: 美豆出口累计值

单位: 万吨



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



数据来源: wind

图 12: 棕榈油进口利润

单位: 元/吨

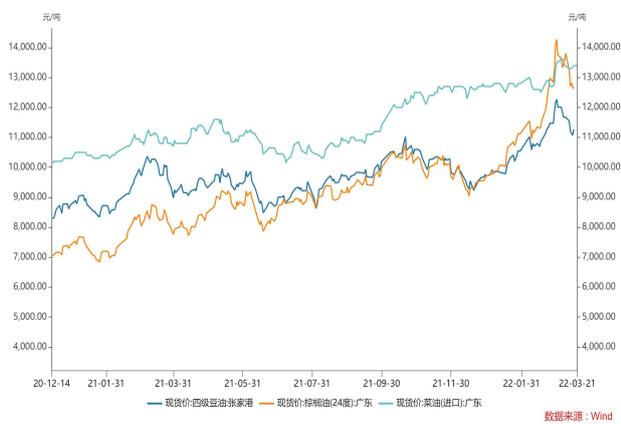


数据来源: wind

二、油脂油料基本面数据

图 13: 油脂现货价格

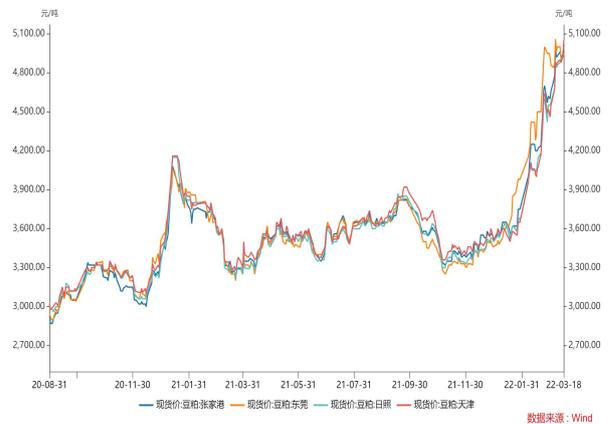
单位: 元/吨



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

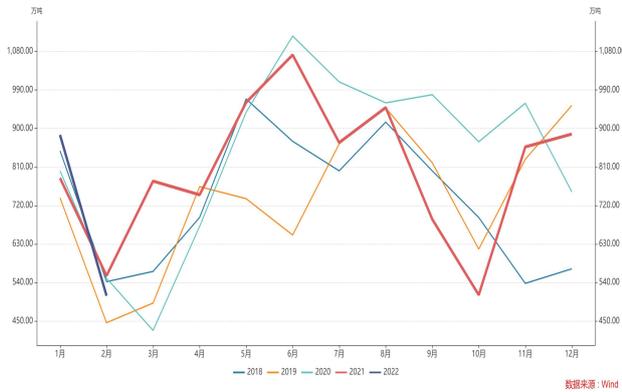


图 16: 大豆压榨利润

单位: 元/吨



数据来源: wind

数据来源: wind

图 17: 进口大豆港口库存

单位: 万吨

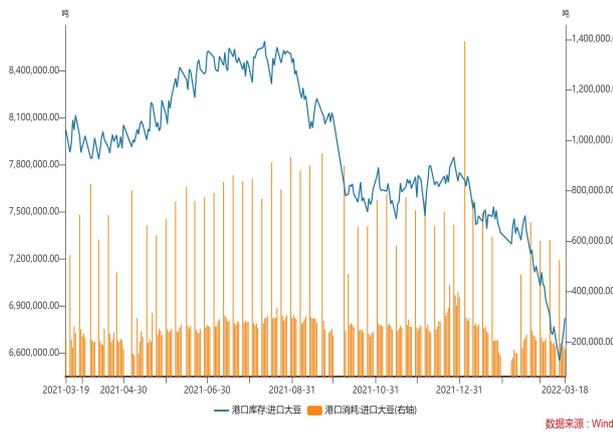
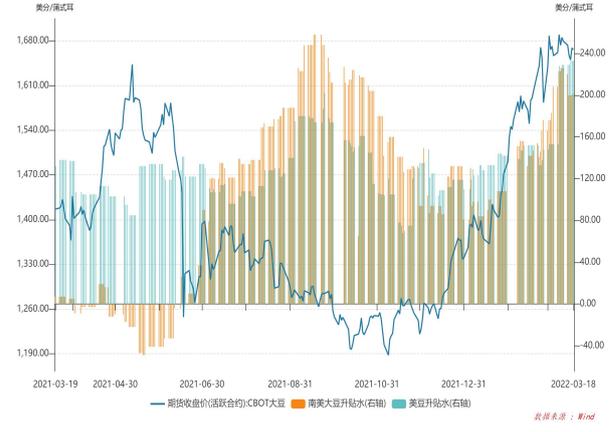


图 18: 进口大豆升贴水

单位: 美分/蒲式耳



数据来源: wind

数据来源: wind

图 19: 豆油库存

单位: 万吨

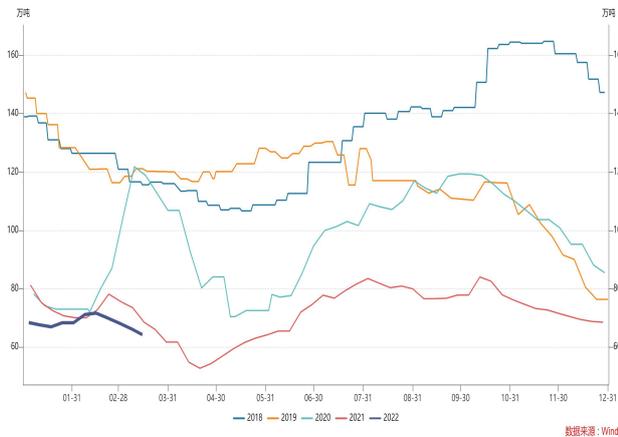
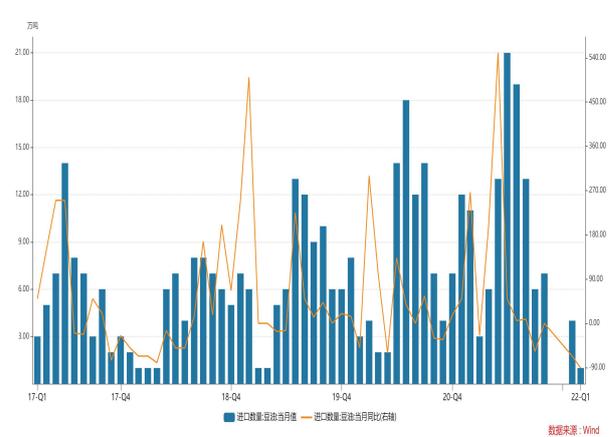


图 20: 豆油进口

单位: 万吨



数据来源: wind

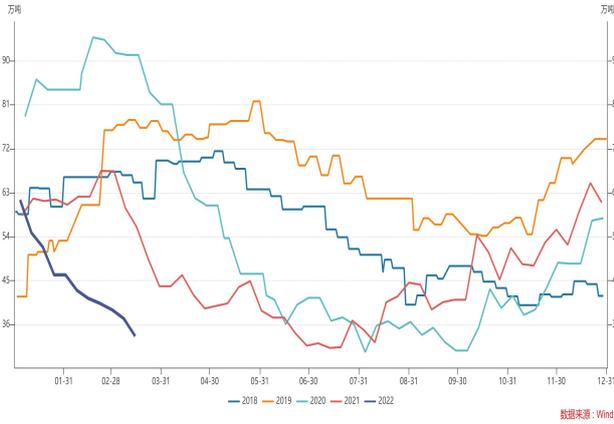
数据来源: wind

图 21: 棕榈油库存

单位: 万吨

图 22: 棕榈油进口

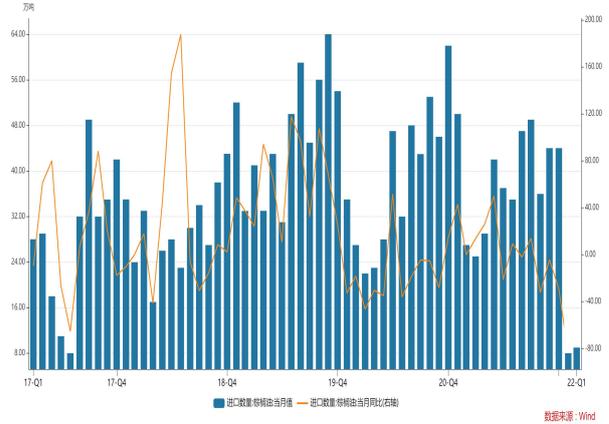
单位: 万吨



数据来源: wind

图 23: 国内沿海豆粕结转库存

单位: 万吨



数据来源: wind

图 24: 豆粕进口

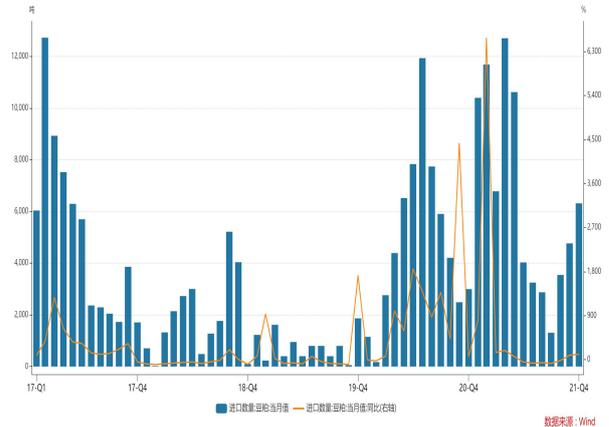
单位: 万吨



数据来源: wind

图 25: 生猪养殖利润

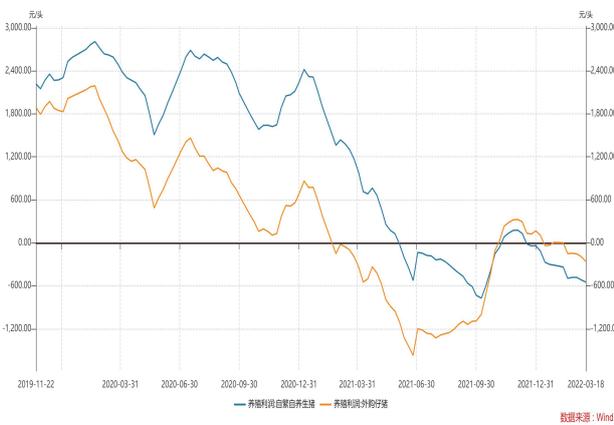
单位: 元/头



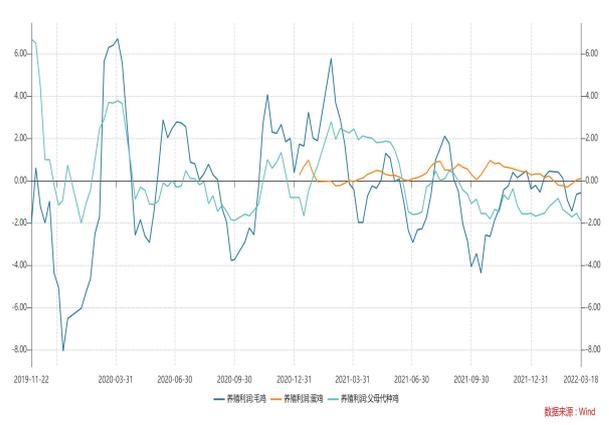
数据来源: wind

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

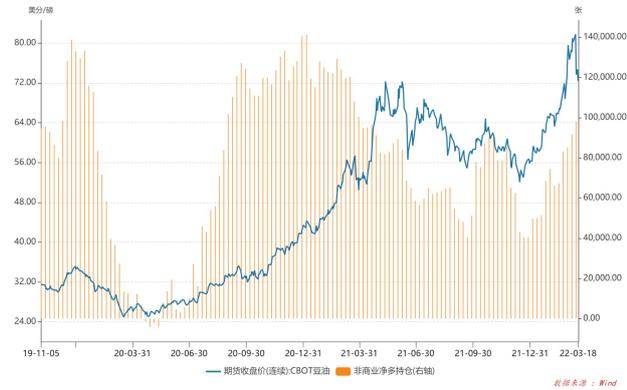
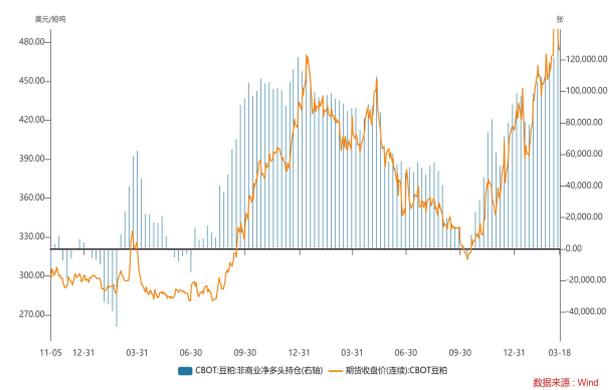


图 28: CBOT 豆粕非商业净多持仓

单位: 张

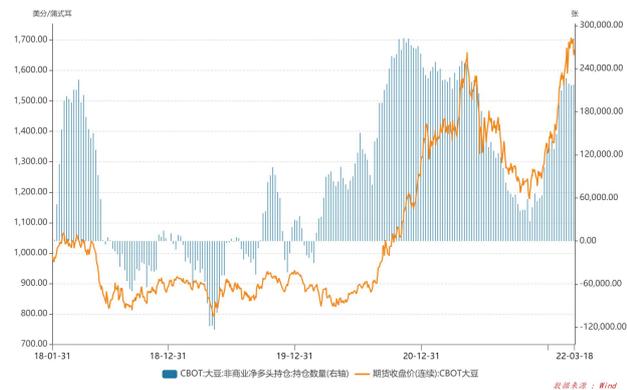


数据来源: wind

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

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>