

农产品组

国际原油拖累油脂

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

- 粕强油弱或持续 2022. 9. 19
- 关注 USDA、MPOB 报告指引 2022. 9. 5
- 关注美豆天气变化 2022. 8. 29
- 马来出口或受印尼冲击 2022. 8. 22
- USDA 利空与天气博弈 2022. 8. 15
- 关注 USDA 报告和 MPOB 报告 2022. 8. 8
- 美豆炎热干燥天气提振油脂油料 2022. 8. 1
- 美豆中西部天气迎来降雨，印尼考虑取消 DMO 2022. 7. 25
- 宏观、美豆天气和印尼胀库是市场关注点 2022. 7. 18
- 关注 MPOB 和 USDA 报告 2022. 7. 11
- 美豆种植面积低于预期，印尼继续刺激棕榈油出口 2022. 7. 4
- 关注月底美豆种植面积报告 2022. 6. 27

行情回顾：

美豆获 USDA 报告利多支持后又受收割压力，豆粕跟随美豆震荡，东南亚棕油处于季节性增产期，再加上国际原油拖累，油脂震荡偏弱。

一、基本面跟踪

1) 供给：截至 2022 年 9 月 20 日当周，CBOT 大豆期货非商业多头减 3537 手至 159789 手，空头增 3800 至 75016 手。

美豆生长季将于 9 月结束，而该月天气比正常情况干燥。截至上周日，美豆新作落叶率为 42%，意味着大约 60% 的叶子变黄，大多数大豆不会从任何额外降雨中受益。南美。巴西南部未来 7 天降雨量将增加，南部土壤墒情目前已足以启动春季种植。Datagro 对新作首份预估，南美农户 2022/23 年度料将从 1.633 亿英亩种植面积上收割大约 2.1934 亿吨大豆。若预估属实，南美大豆产量将较 2021/22 年度收成 1.8195 亿吨增加 21%。

东南亚处于棕榈油季节性增产周期，预计 9 月马棕产量环比仍有所增加，9 月前 20 日 MPOA 数据显示马棕产量预估增 0.71%，UOB 则预计全马产量幅度为-1%至+3%，不过此前 SPPOMA 预估减 1.8%。出口方面，9 月马棕出口强劲，ITS 显示 9 月前 25 日马棕出口增 21%，较前 20 日的 31% 增幅有所收窄，其中印度和中国进口增幅较多。

油厂大豆开机率下滑，豆油棕榈油库存增加，豆粕继续去库存。Mysteel 对全国主要油厂调查情况显示，第 37 周 111 家油厂大豆实际压榨量为 180.54 万吨，开机率为 62.75%，环比减少 15.69 万吨。全国重点地区豆油商业库存约 79.69 万吨，较上周增加 1.26 万吨，涨幅 1.61%。全国重点地区棕榈油商业库存约 36.36 万吨，较上周增加 3.73 万吨，增幅 11.43%。豆粕库存 47.49 万吨，较上周减少 3.67 万吨，减幅 7.17%。

二、结论及操作建议

油脂：印尼延长棕榈油出口税豁免，加快棕油出口进度，有利于印尼去库存，但马棕油 9 月出口增幅或将因印尼出口而受限，如果未来几个月马棕油出口量不能保持增长，届时马棕油库存将面临进一步攀升风险。随着印马两国出口竞争持续上演，未来需重点关注印度和中国的需求增量，三季度为印度的棕榈油消费旺季，棕榈油进口量仍有增加空间，国内 9 月棕榈油整体进口量有望增加。随着国内油厂开工率的逐渐恢复，节日备货节奏继续影响油脂消费，同时受到多地疫情散发的影响，餐饮消费受到打压，国际原油拖累油脂，同时油厂挺粕抛油也将继续对油脂价格构成压制，预计油脂震荡偏弱。

豆粕：目前影响美豆期价的主要因素来自于美豆产量前景、美豆出口节奏、南美大豆播种预期。美豆优良率低于市场预期，随着美国大豆生长期的天气炒作告一段落，市场开始关注天气变化对美豆收割进展的影响。USDA 将美国 2022/23 年度大豆年末库存预估下调至七年低位，产量预估下滑，平均单产预估为每英亩 50.5 蒲式耳，美国农业部报告的利多支撑仍在。宏观扰动因素，原油价格剧烈波动，天气和出口扰动均持续影响美豆期价。国内阶段性进口大豆到港量明显下降，油厂开工率进一步攀升，港口大豆库存继续去化，豆粕供应增加，油厂挺粕抛油心态持续，重点关注节前下游的备货提货节奏以及远期基差成交情况，这将决定油厂豆粕库存是否继续去库存，同时关注中期油厂买船节奏，豆粕跟随美豆震荡运行，关注美豆产区不确定风险因素。

三、风险因素：

1. 印尼棕油政策、马来产量恢复。
2. 美豆产区天气。
4. 地缘政治。

一、大豆及棕榈油国际贸易跟踪

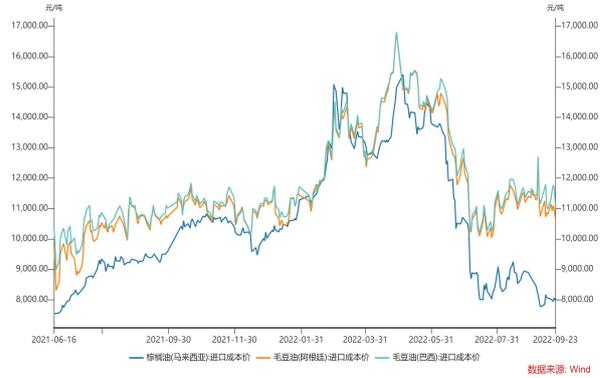
图 1：三大产区豆到岸完税价

单位：元/吨



图 2：豆油棕榈油进口成本

单位：元/吨



数据来源: wind

数据来源: wind

图 3：美豆优良率

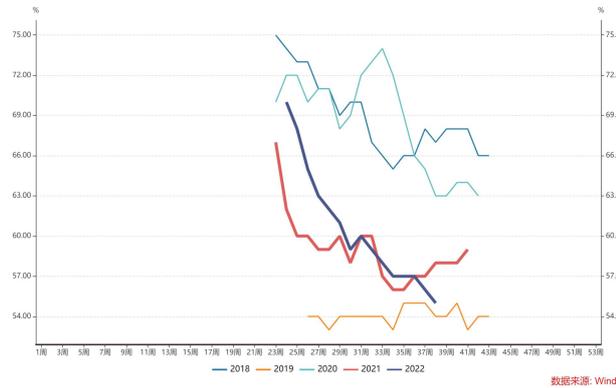
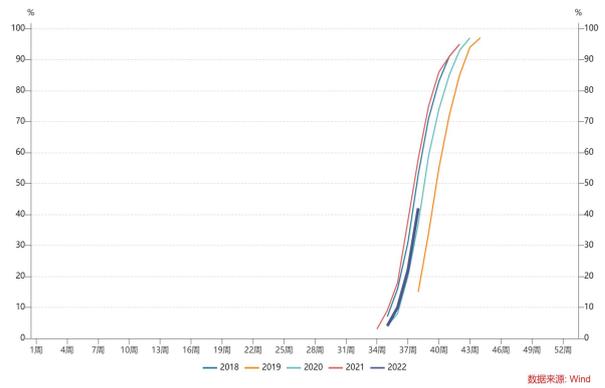


图 4：美豆落叶率



数据来源: wind

数据来源: wind

图 5：美豆干旱地区

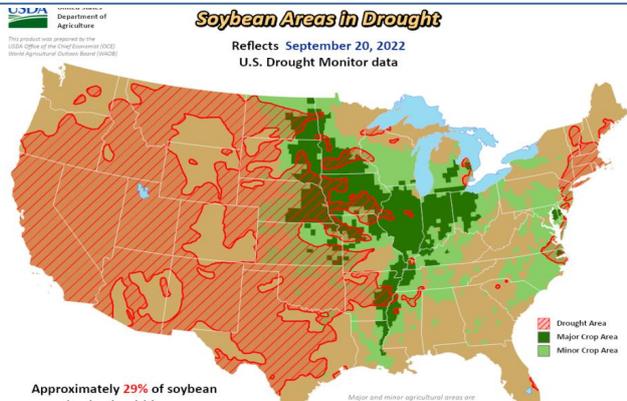
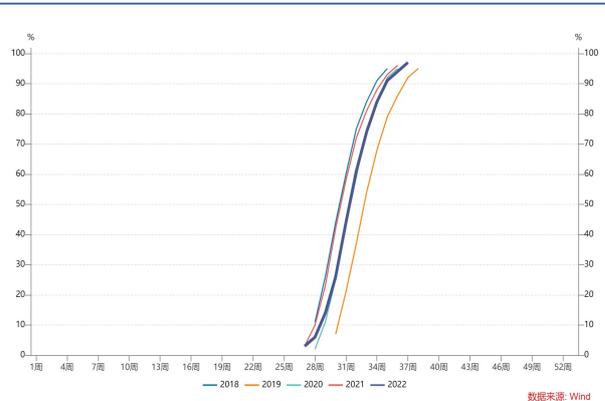


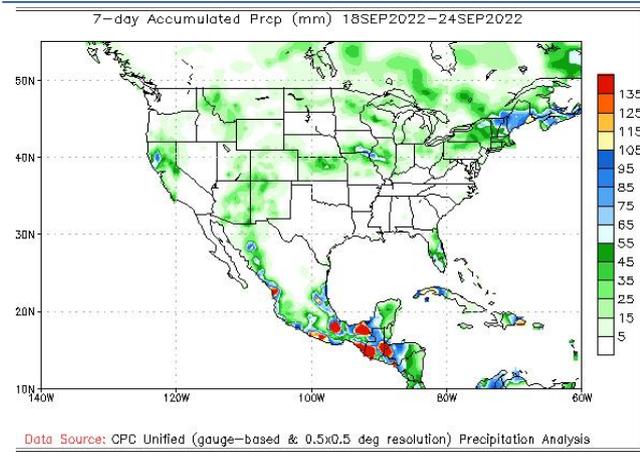
图 6：美豆结荚率



数据来源: USDA

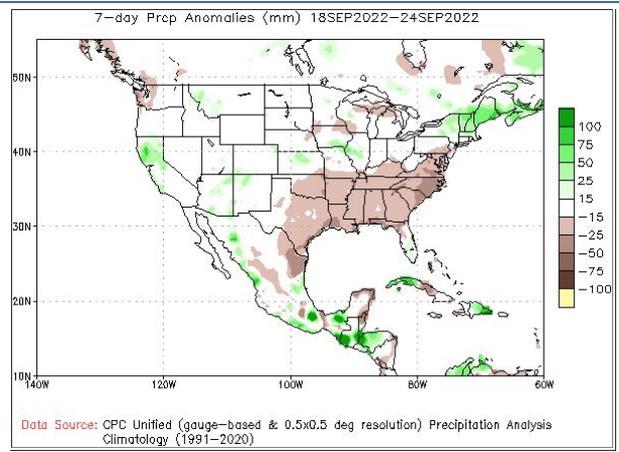
数据来源: wind

图 7: 美豆 5 天总降水量



数据来源: noaa

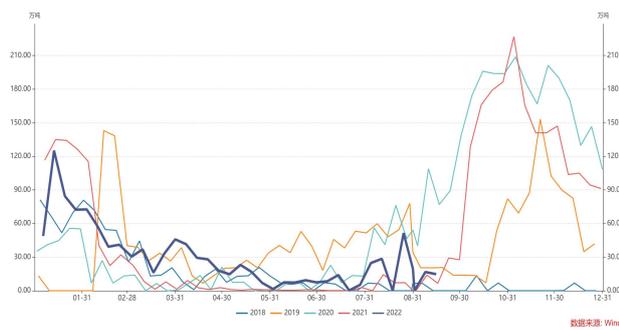
图 8: 5 天降水异常(毫米)



数据来源: noaa

图 9: 美豆出口中国周度量

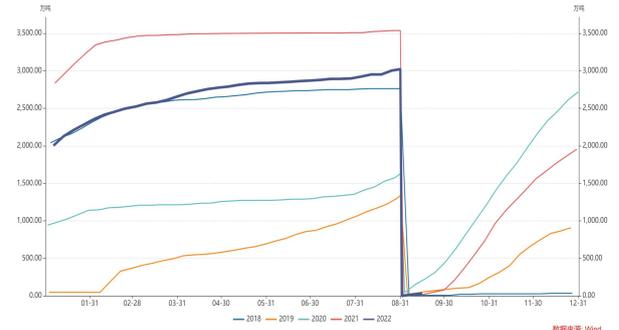
单位: 万吨



数据来源: wind

图 10: 美豆累计出口中国数量

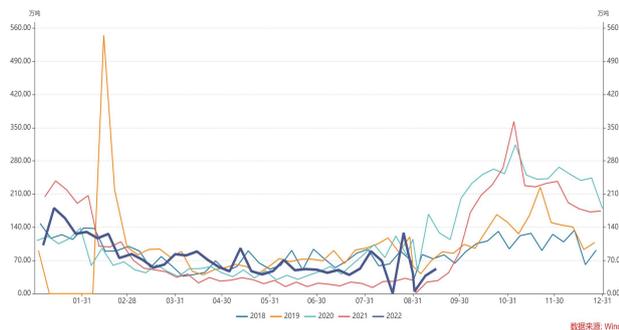
单位: 万吨



数据来源: wind

图 11: 美豆出口量周度值

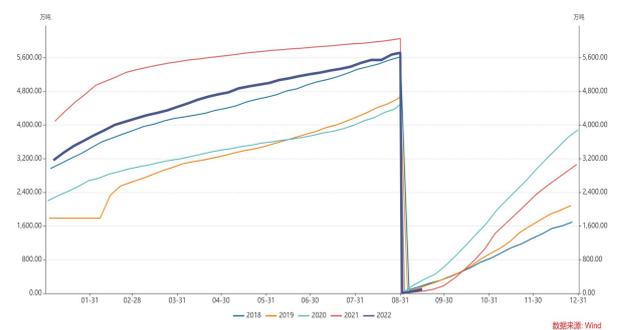
单位: 万吨



数据来源: wind

图 12: 美豆出口累计值

单位: 万吨



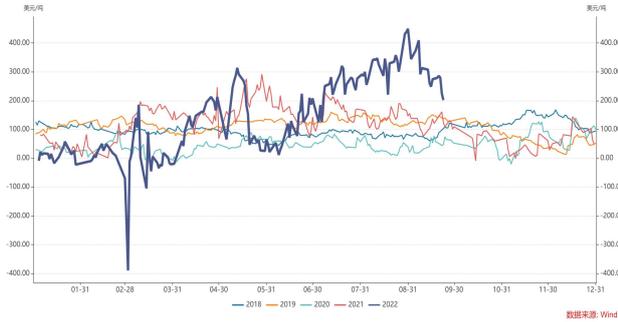
数据来源: wind

图 13: 豆油—24 度棕榈油 FOB 差

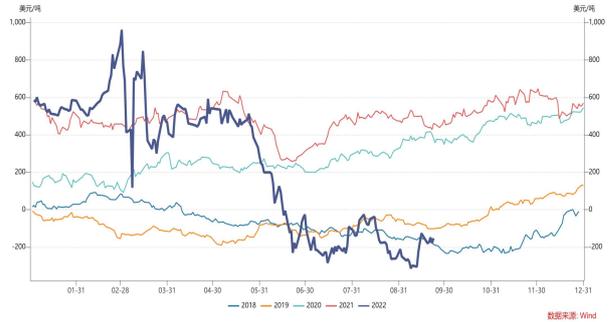
单位: 美元/吨

图 14: POGO 价差

单位: 美元/吨



数据来源: wind



数据来源: wind

二、油脂油料基本面数据

图 15: 国内棕榈油活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: wind

图 16: 国内豆油活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: wind

图 17: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: wind

图 18: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: wind

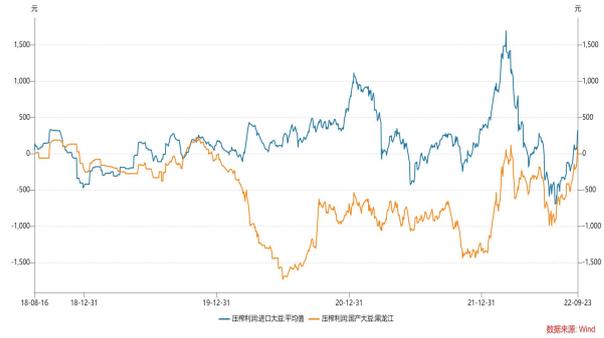
图 19: 周度大豆到港数量 单位: 吨

图 20: 大豆压榨利润 单位: 元/吨



数据来源: wind

图 21: 主要油厂大豆库存 单位: 万吨



数据来源: wind

图 22: 进口大豆升贴水 单位: 美分/蒲式耳



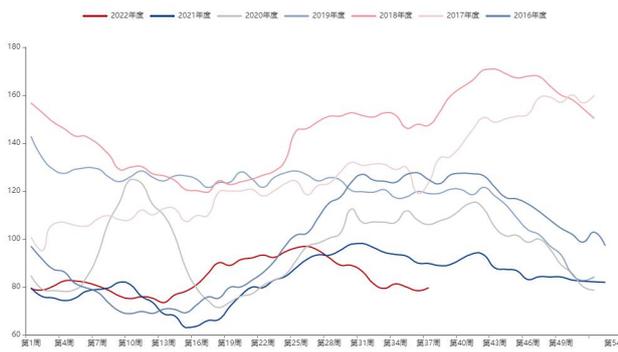
数据来源: mysteel

图 23: 豆油库存 单位: 万吨



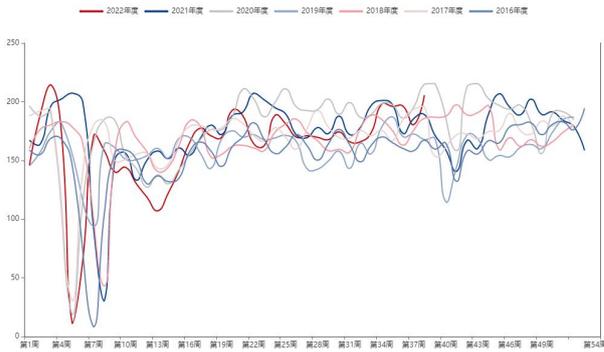
数据来源: wind

图 24: 油厂周度压榨 单位: 万吨



数据来源: mysteel

图 25: 棕榈油库存 单位: 万吨

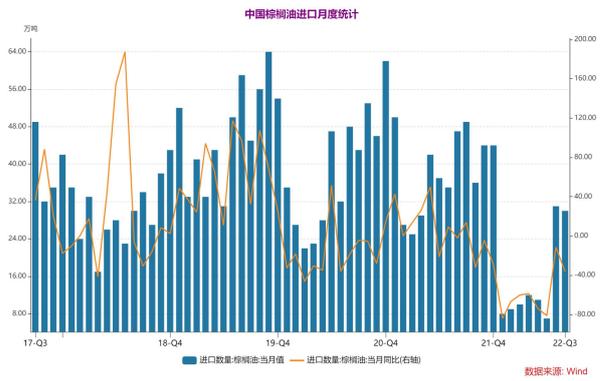


数据来源: mysteel

图 26: 棕榈油进口 单位: 万吨



数据来源: mysteel



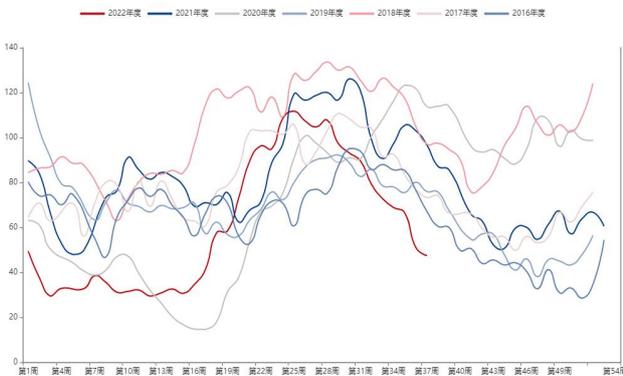
数据来源: wind

图 27: 国内沿海豆粕结转库存

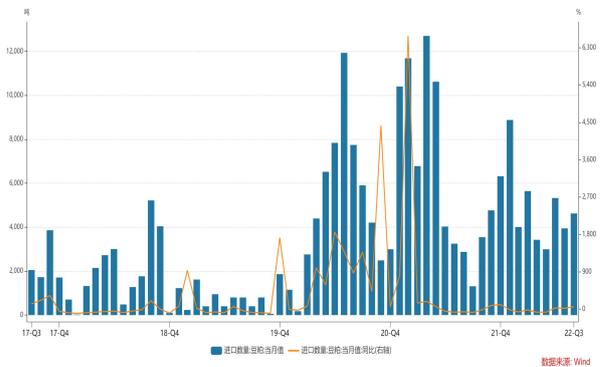
单位: 万吨

图 28: 豆粕进口

单位: 万吨



数据来源: mysteel



数据来源: wind

图 29: 生猪养殖利润

单位: 元/头

图 30: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽



数据来源: wind



数据来源: wind

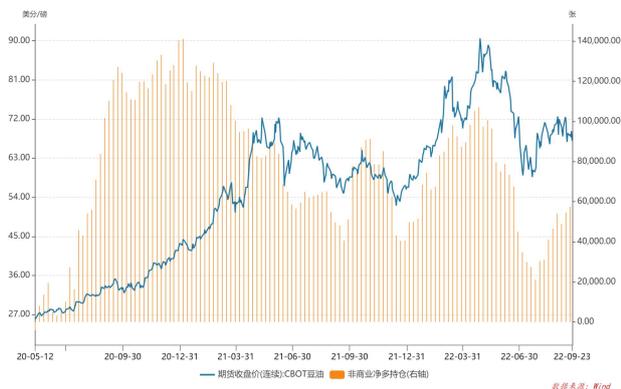
三、CFTC 非商业持仓

图 31: CBOT 豆油非商业净多持仓

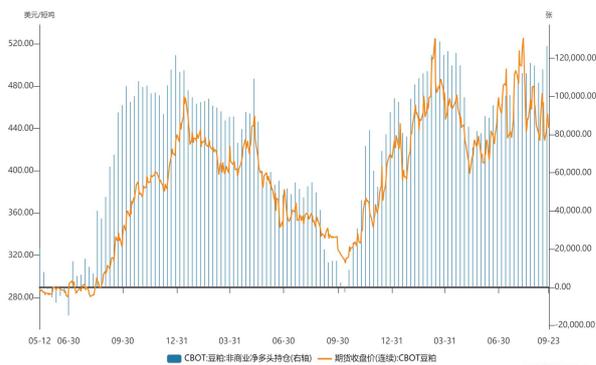
单位: 张

图 32: CBOT 豆粕非商业净多持仓

单位: 张



数据来源: Wind

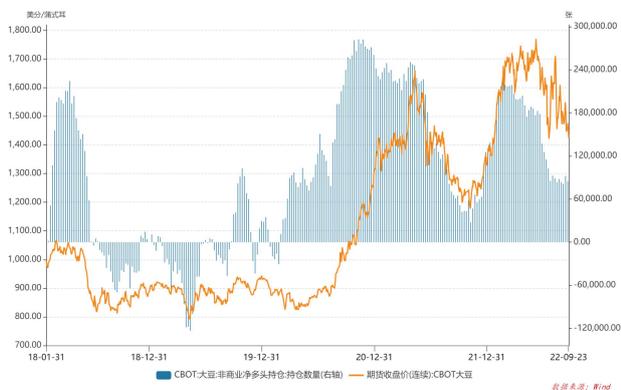


数据来源: Wind

数据来源: wind

数据来源: wind

图 33: 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。

浙江新世纪期货有限公司

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>