

农产品组

油脂油料易涨难跌

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

外盘提振油脂油料偏多运行
 2023. 7. 3
 油脂油料或跟随外盘回调
 2023. 6. 26
 外盘天气提振油脂油料偏多
 2023. 6. 19
 外盘提振国内油脂油料反弹
 2023. 6. 5
 落地关注供应端变化
 2023. 5. 15
 油脂油料短期或持续反弹
 2023. 5. 8
 油脂油料或继续震荡偏空
 2023. 4. 24
 大豆供应压力后移
 2023. 4. 17
 USDA 原油报告利多提振油脂油料
 2023. 4. 3
 油脂油料短期或以反弹为主
 2023. 3. 27
 油脂油料弱势依旧
 2023. 3. 20

行情回顾：

MPOB 马棕油产量偏多，而 USDA 报告短期偏利空，美豆大幅上涨后回调，国内油脂油料在外盘的影响下展开回调。

一、基本面跟踪

1) 外盘供需：

外盘大豆。USDA 维持 52 蒲/英亩创纪录单产不变，产量下降部分被调高的期初库存所部分抵消，美豆新作库销比从 6 月旧作 5.3% 上升至 7 月新作 7%，不过市场普遍认为 7 月美豆单产预估偏高。利空报告消化后美豆重归天气市，虽然近期美豆状况有所改善，但中西部干旱依然存在，NOAA 最新天气预测显示，在 7.20-7.26 期间，美国北部平原和中西部北部地区将会恢复季节性干燥天气，中部地区气温也可能高于正常水平。天气题材继续，美豆期价易涨难跌。

东南亚棕油。国际上棕榈油相对其他油脂的价差拉大，主要进口国印度和中国库存也在下降，均有利于刺激采购需求增长，7 月棕榈油出口需求有望改善。船运调查机构显示，7 月上旬马来棕油出口量环比增长 18.7% 到 26.1%。

2) 国内供需：

三季度国内进口大豆到港量相对较大，但因榨利持续亏损，远月新增供应有限，人民币汇率持续走弱导致进口大豆成本端持续偏强运行。根据贸易商统计数据显示，7 月进口大豆到港量约 1000 万吨，8 月 850-900 万吨，9 月 600-630 万吨。mysteel 预估，截至 27 周，大豆库存大增至 558.37 万吨，周增加 87.03 万吨，同比增加 8.73 万吨，增幅 1.59%；111 家油厂大豆实际压榨量为 152.02 万吨，开机率为 51.09%。

豆油库存高位，棕榈油库存远高于去年同期，油脂总体供应充裕。截至第 27 周，全国豆油商业库存约 99.47 万吨，周减少 1.27 万吨，减幅 1.26%。全国棕油商业库存约 59.28 万吨，周增加 2.82 万吨；同比增加 33.77 万吨，增幅 132.38%。

豆粕库存下滑，预计 7-9 月豆粕将呈现去库态势。截至第 27 周，豆粕库存为 53.43 万吨，周减少 17.69 万吨，减幅 24.87%，同比去年减少 51.34 万吨，减幅 49%。

二、结论及操作建议

油脂：MPOB 产销报告显示，6 月底马棕油产量低于预期，进口、出口及消费高于预期，马棕油库存 172 万吨，环比提高 1.9%，低于市场平均预期 186 万吨。随着国际上棕油相对其他油脂价差扩大，中印植物油库存处于下滑状态，导致产地出口有所好转，若后期发生强厄尔尼诺可能给东南亚棕油产量带来不利影响，需要关注棕榈油期货远月升水结构，不过马棕油处于季节性增产周期，预计马棕油库存持续累库。美豆生长关键期天气干旱的持续以及偏低的美豆种植面积支撑美豆。国内随着大豆到港增加，豆油供应增加库存处于高位，国内棕榈油库存小幅攀升，关注后期棕油进口到港情况，预估油脂在外盘的提振下阶段性走强，关注美豆天气、马棕油产量恢复及原油走势。

豆粕：USDA 预计 2023/24 年度美豆产量将达到 43.00 亿蒲，低于上月 45.1 亿蒲，美豆单产维持 52 蒲式耳/英亩不变预期不变，但期末大豆库存 3 亿蒲，比 2022/23 年度高出 4500 万蒲，不过美豆种植面积被下调 5% 至 8350 万英亩，即便美豆单产当前水平，美豆供应也仍将偏紧，市场焦点重

回美豆产区天气上，叠加7月下旬美豆产区降雨减少。国内进口大豆到港量逐渐增加，油厂开工率处于高位，现货成交持续改善，但生猪养殖仍亏损，油厂库存继续保持累库状态，预计豆粕在美豆的提振下震荡偏多，关注美豆天气及大豆到港进度。

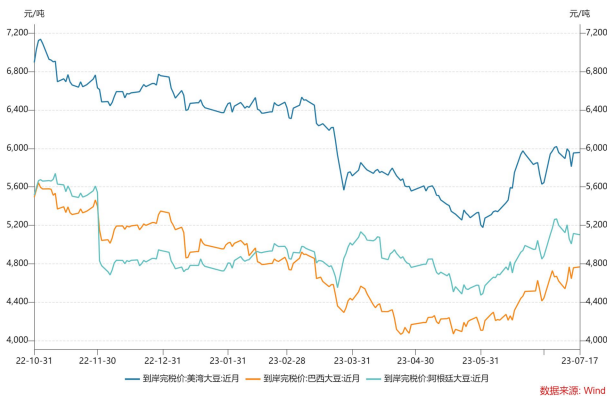
豆二：美豆种植面积远低于市场预期，7月下旬美豆产区降雨减少，市场对大豆作物担忧，天气题材还在持续。国内油厂开机率高位，不过部分地区油厂或有停产检修计划，通关问题逐渐改善，进口豆到港速度加快，供应压力或逐步增加，港口大豆库存或持续累积，不过在美豆天气题材持续背景下，预计豆二震荡偏多运行。

三、风险因素：

1. 东南亚棕榈油产区天气情况。
2. 美豆中西部产区天气变化。
3. 大豆到港进度。

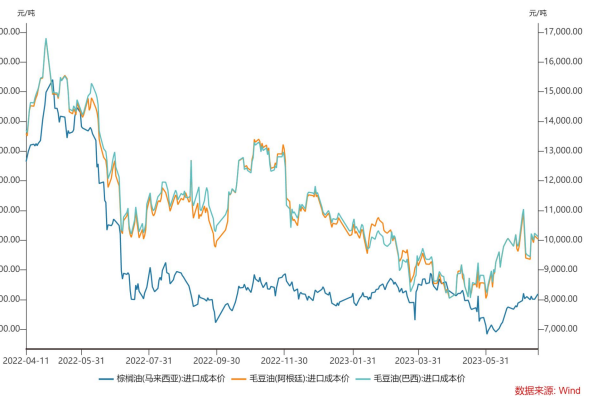
一、大豆及棕榈油国际贸易跟踪

图 1：三大产区豆到岸完税价 单位：元/吨



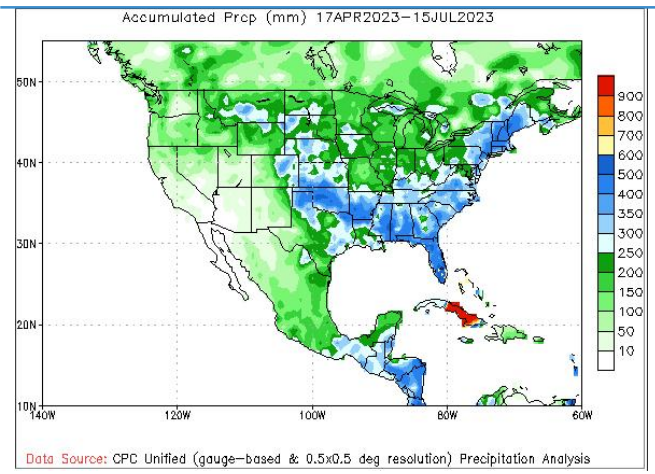
数据来源：Wind 新世纪期货

图 2：豆油棕榈油进口成本 单位：元/吨



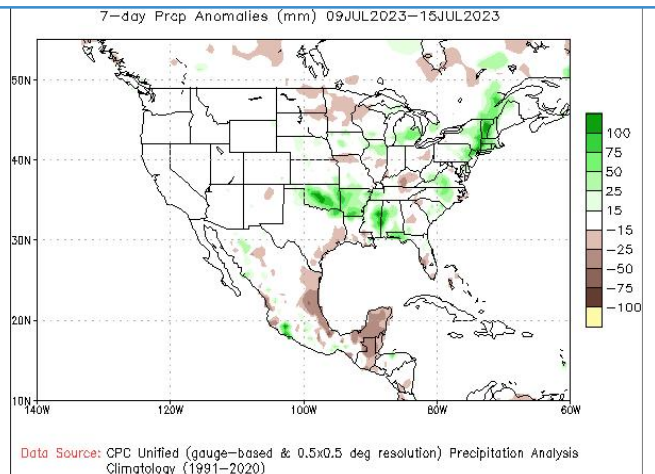
数据来源：Wind 新世纪期货

图 3：北美 7 天总降水量(毫米)



数据来源：NOAA 新世纪期货

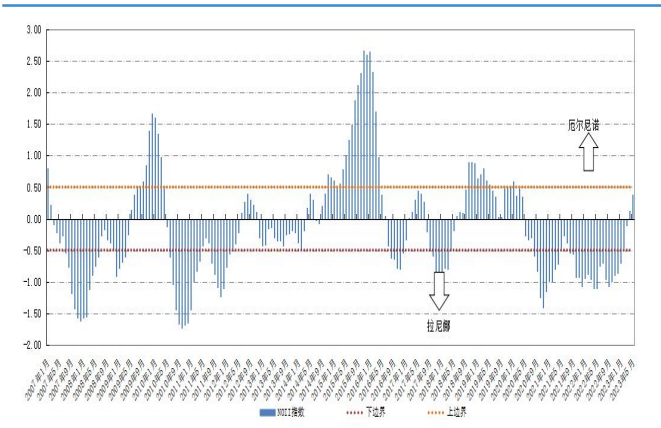
图 4：北美 7 天降水异常(毫米)



数据来源：USDA 新世纪期货

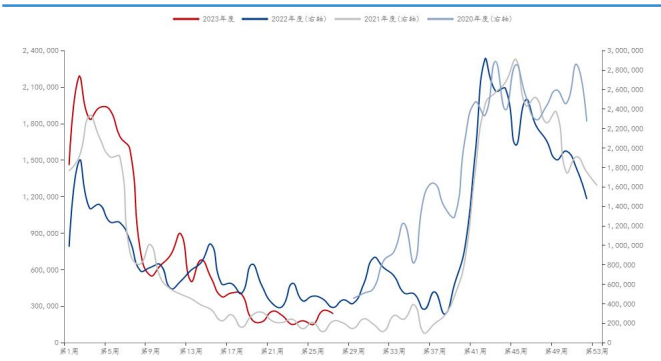
图 5：NOII 指数

图 6：美豆产区干旱情况



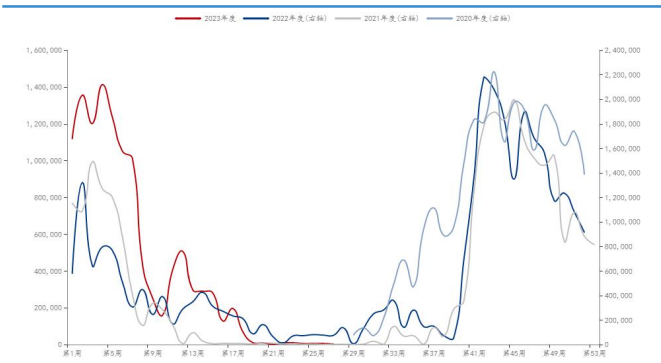
数据来源: NOAA 新世纪期货

图 7: 美豆出口周度量 单位: 万吨



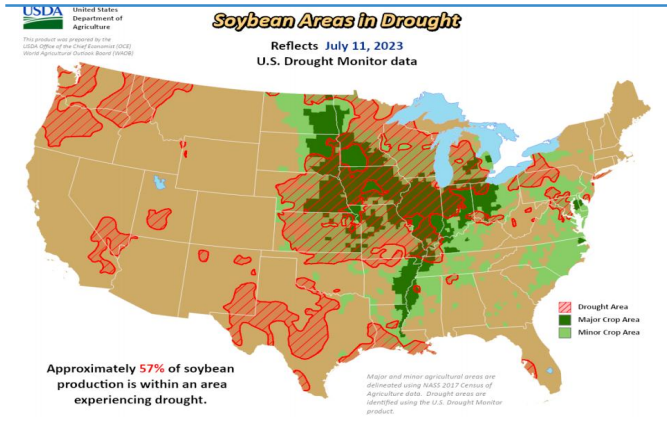
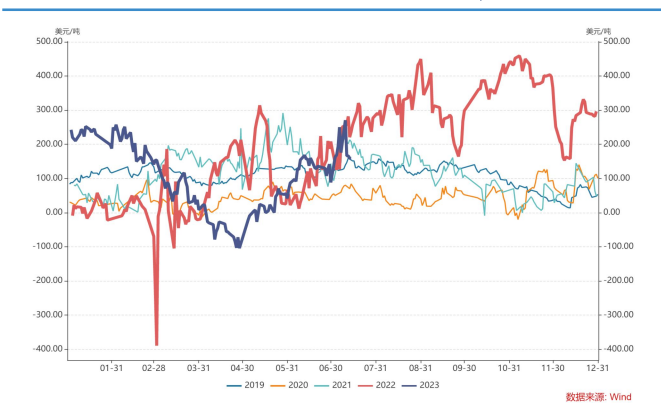
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 9: 美豆出口中国量周度量 单位: 万吨



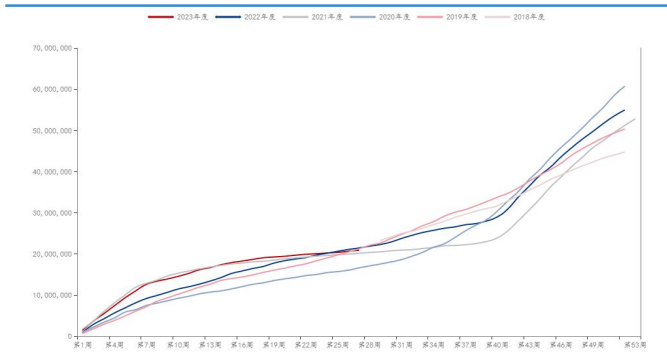
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 11: 豆油-24 度棕榈油 FOB 差 单位: 美元/吨



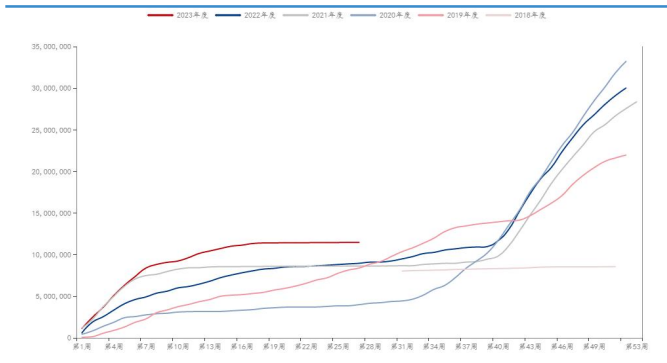
数据来源: USDA 新世纪期货

图 8: 美豆出口累计值 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 10: 美豆累计出口中国数量 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 12: POGO 价差 单位: 美元/吨

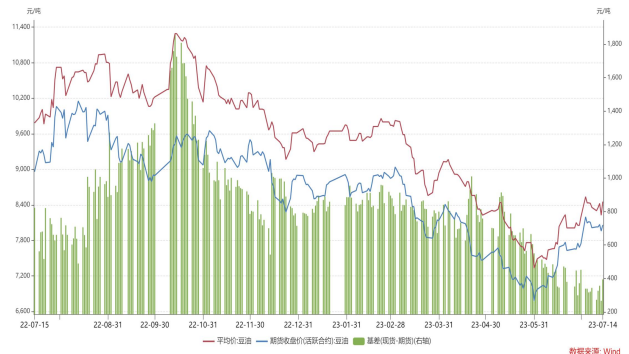
数据来源: Wind 新世纪期货

数据来源: Wind 新世纪期货

二、油脂油料基本面数据

图 13: 国内棕榈油活跃合约基差 单位: 元/吨

图 14: 国内豆油活跃合约基差 单位: 元/吨

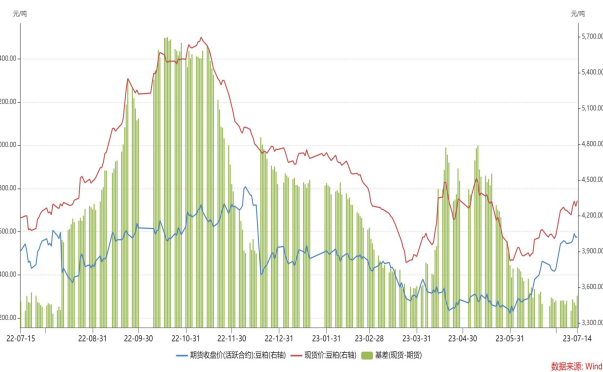


数据来源: Wind 新世纪期货

数据来源: Wind 新世纪期货

图 15: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨

图 16: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨

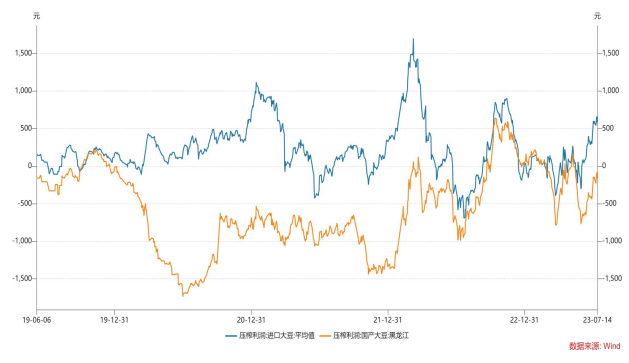
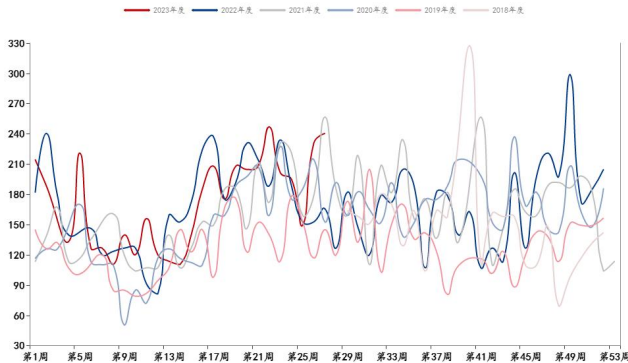


数据来源: Wind 新世纪期货

数据来源: Wind 新世纪期货

图 17: 周度大豆到港数量 单位: 吨

图 18: 大豆压榨利润 单位: 元/吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

数据来源: Wind 新世纪期货

图 19: 主要油厂大豆库存 单位: 万吨

图 20: 进口大豆升贴水 单位: 美分/蒲式耳

全国主要油厂大豆库存统计(万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 21: 豆油库存 单位: 万吨

全国重点油厂豆油库存统计(万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 23: 豆油成交 单位: 吨

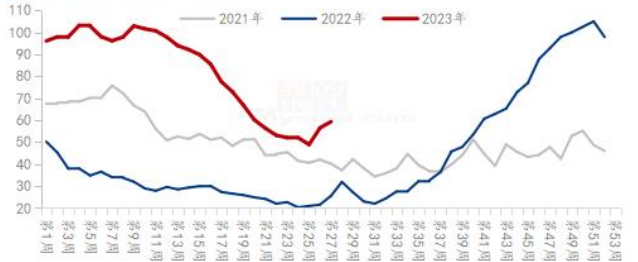
全国油厂豆油成交量(吨/元/吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

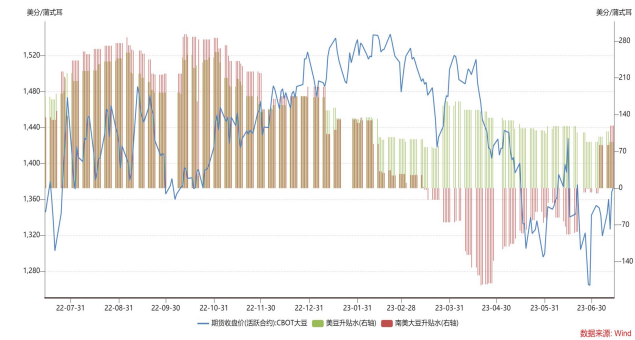
图 25: 棕榈油商业库存 单位: 万吨

棕榈油季节性库存(万吨)



数据来源: wind 新世纪期货

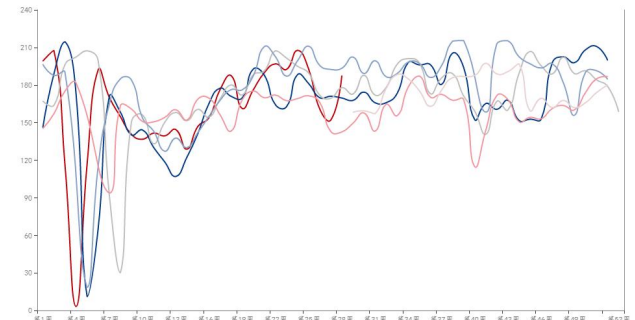
图 27: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

图 22: 油厂周度压榨量 单位: 万吨

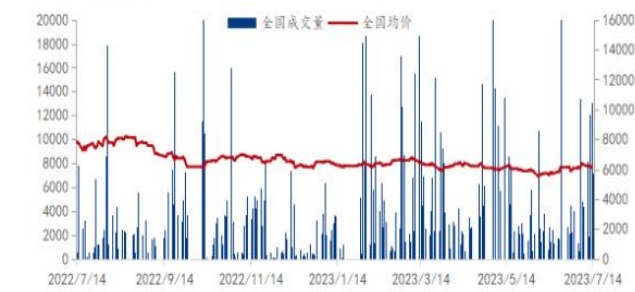
2022年度 2023年度 2021年度 2020年度 2019年度 2018年度



数据来源: Mysteel 新世纪期货

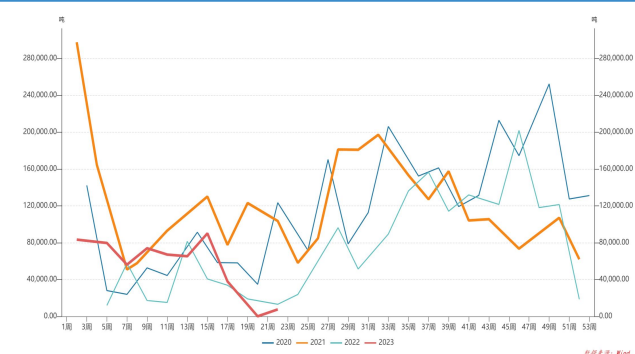
图 24: 棕榈油成交 单位: 吨

全国油厂棕榈油成交量(吨/元/吨)



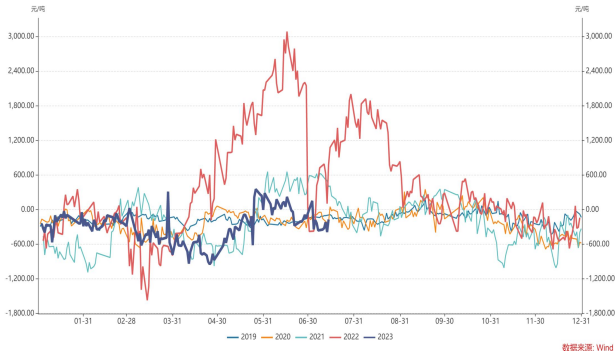
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 26: 出口到中国棕榈到港数量 单位: 万吨



数据来源: Wind 新世纪期货

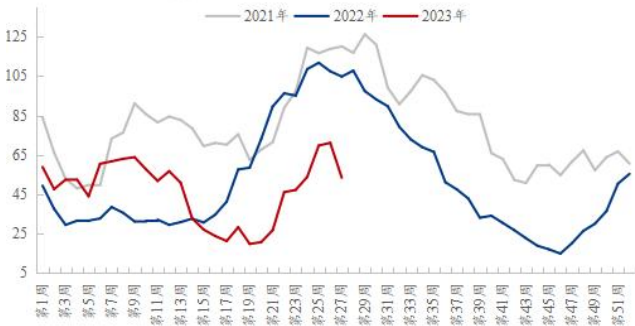
图 28: ITS 棕榈油出口同比 单位: %



数据来源: Wind 新世纪期货

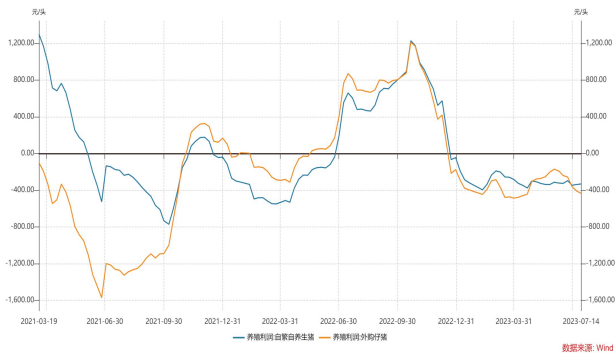
图 29: 国内沿海豆粕结转库存 单位: 万吨

全国主要油厂豆粕库存统计(万吨)



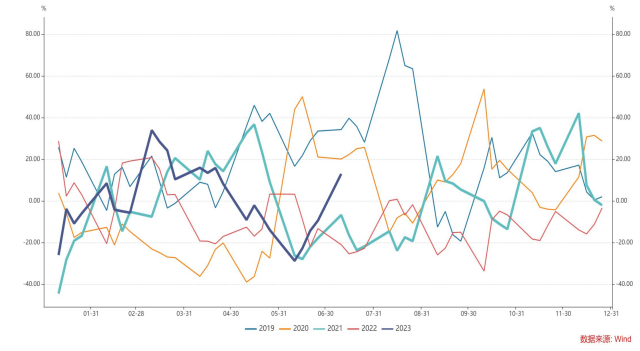
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 31: 生猪养殖利润 单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

图 33: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

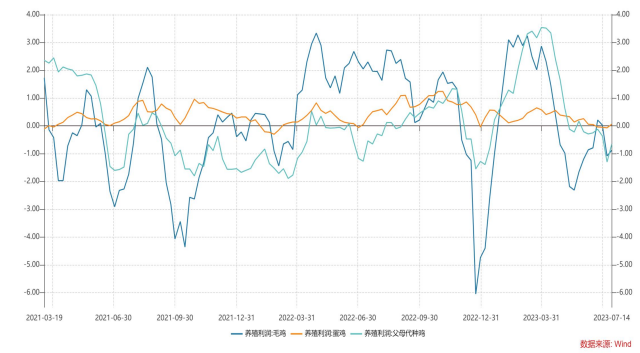
图 30: 豆粕表观消费量 单位: 吨

全国周度豆粕表观消费量统计(万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 32: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽



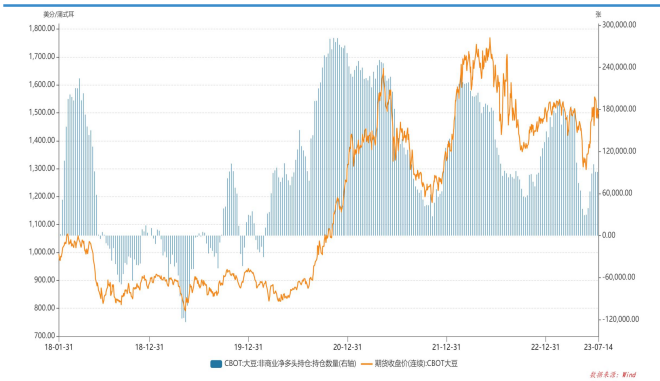
数据来源: Wind 新世纪期货

图 34: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图 单位: 张

三、CFTC 非商业持仓

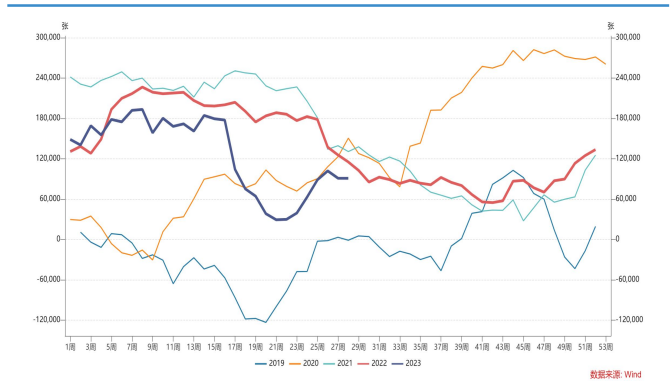
图 33: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张

图 34: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图 单位: 张



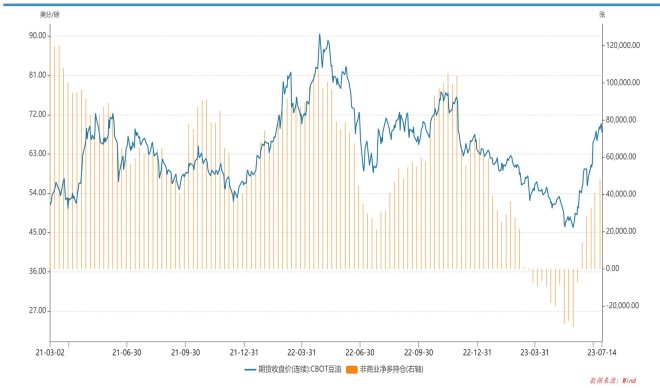
数据来源: Wind 新世纪期货

图 35: CBOT 豆油非商业净多持仓 单位: 张

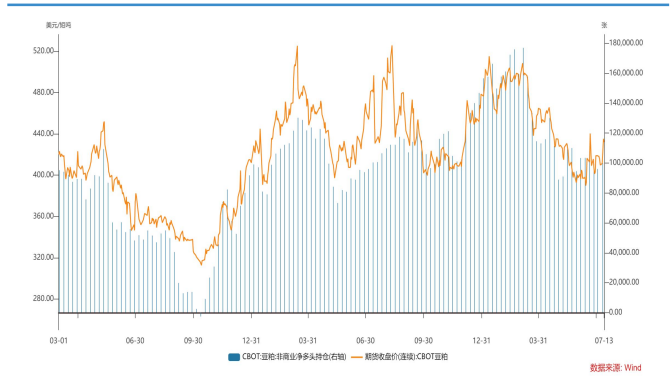


数据来源: Wind 新世纪期货

图 36: CBOT 豆粕非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货



数据来源: Wind 新世纪期货

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，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易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： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>