

豆类、油脂周报

2022年1月14日

中银期货研究部

周新宇

投资咨询号：TZ013174

从业资格号：F3000475

联系方式：021-61088084

报告周表现平淡，南美天气进入关键期

豆类

1. 逻辑分析

USDA1月报告显示，2021/22年度美国大豆产量44.35亿蒲，平均单产51.4蒲/英亩，美豆总产量再创历史记录。但与此同时，USDA将巴西产量预估调低500万吨、阿根廷调低300万吨。

2021/22年度全球大豆期末库存预计为9520万吨，低于12月预估1.02亿吨。报告中性偏多。

目前市场的焦点将集中到南美产区，产区干燥的气候依旧在威胁产量，天气预报显示近期巴西南部 and 阿根廷有望迎来有利降雨，若产区天气改善情况不及预期的话，USDA或将在后续的报告继续调低南美大豆整体产量，全球大豆的供应格局或将发生转变，美豆的上方空间则有望被打开。

国内方面，大豆压榨量下降后豆粕产量继续下降，偏低的豆粕库存加之节前补库需求及疫情因素引发物流担忧增加油厂挺价意愿，现货基差有所支撑。

2. 行情前瞻

短线豆粕M2205合约震荡偏强，南美天气状态发展将左右豆粕未来方向，若南美天气实质性好转，豆类商品有望转向弱势。

3. 操作建议

关注3150-3200元/吨一线支撑，如突破3290-3310元/吨区间可看高一线。

4. 风险提示

关注南美大豆产区天气情况及巴西大豆出口状态

5. 下周行业要闻及数据日历表

南美产区降雨情况

1. 逻辑分析

本周公布的 MPOB 月报显示，马棕 2021 年 12 月产量 145 万吨，环比降 11.26%，产量小幅低于三大机构预估；出口 141 万吨，环比降 3.48%，基本符合预期；月末库存 158 万吨，环比降 12.88%，低于市场主流预估，MPOB12 月报告整体偏多。

报告发布后，马盘棕榈油冲高回落，夜盘国内豆油、棕油低开后上行收阳线。从基本面角度看，产区的低产低库存状况在未来相当长的时间内依旧无解，马来西亚棕榈油产量预计要到斋月或 2022 年 5 月份后才有望出现恢复性增长。但目前棕榈油供需两弱，印度植物油库存回归正常值，中国进口利润依旧深度倒挂，马来西亚 2022 年 1 月份棕榈油出口预计不乐观。

2. 行情前瞻

国内期货市场已兑现报告绝大部分利多预期，近月现货价格支撑依旧较强，棕榈油下游食品端消费难见明显起色，包装油方面在天气寒冷且豆棕价差较小之下，多用豆油替代，谨防期货盘面预期边际效应减弱，期价冲高回落风险。

3. 操作建议

P2205 合约关注 9000-9100 关口反复震荡之后的驱动方向，激进投资者可尝试逢高做空，短线交易为主。

4. 风险提示

关注马来西亚降雨对 1 月产量影响以及新冠疫情在全球的发展情况

5. 下周行业要闻及数据日历表

棕榈油产区高频产量、出口数据

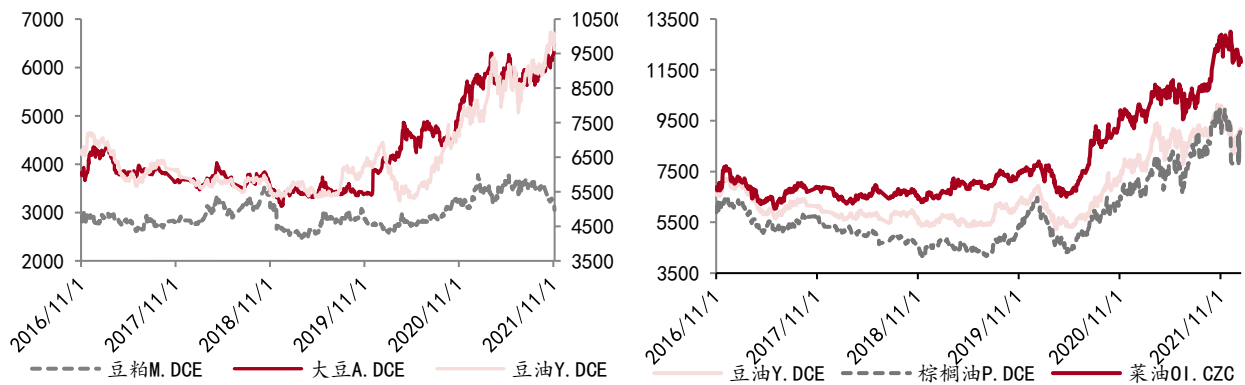
图表 1: M2205、P2205 走势 (元/吨)



资料来源: 博易大师, 中银期货

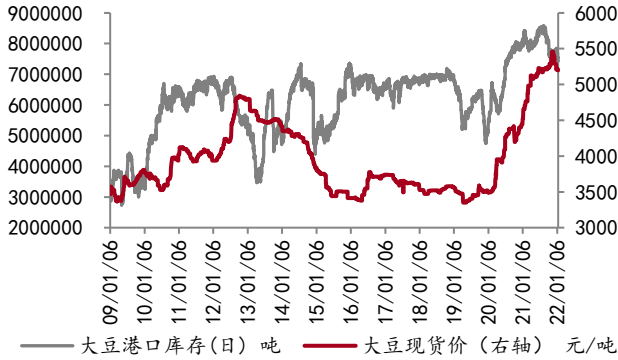
图表 2: 中国豆类商品价格走势 (元/吨)

图表 3: 中国油脂类商品价格走势 (元/吨)

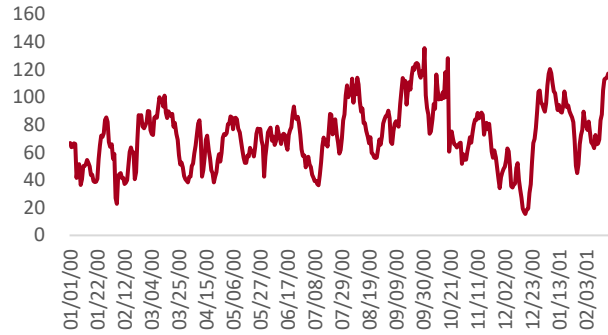


资料来源: 大商所, 郑商所, 中银期货

图表 4: 中国大豆港口库存 (吨)

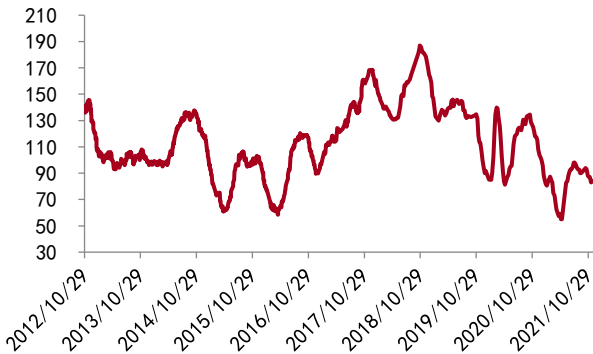


图表 5: 中国豆粕库存量 (万吨)

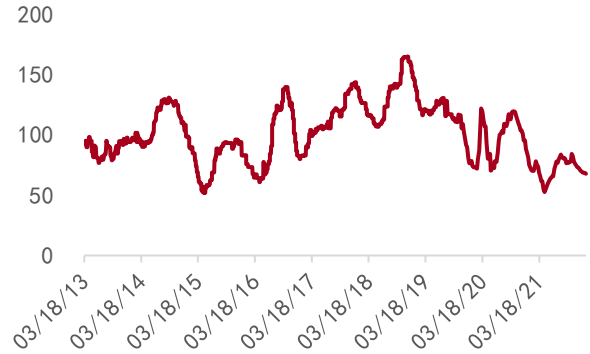


资料来源: WIND, 中银期货

图表 6: 中国豆油商业库存 (万吨)



图表 7: 中国豆油港口库存 (万吨)

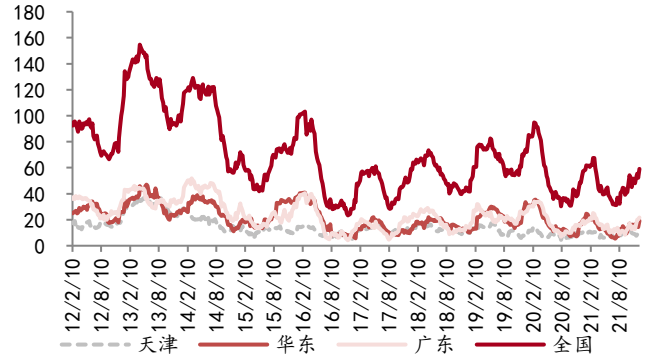


资料来源: WIND, 中银期货

图表 8: 中国棕榈油港口库存 (万吨)

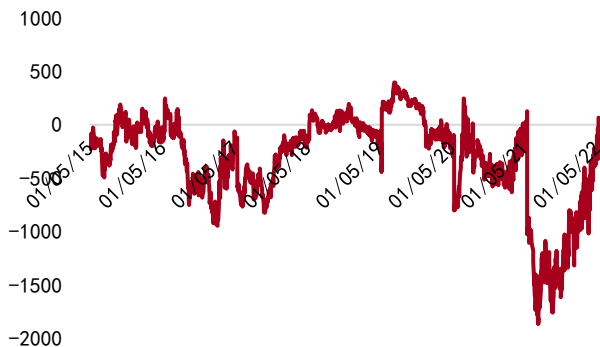


图表 9: 中国棕榈油商业库存 (万吨)

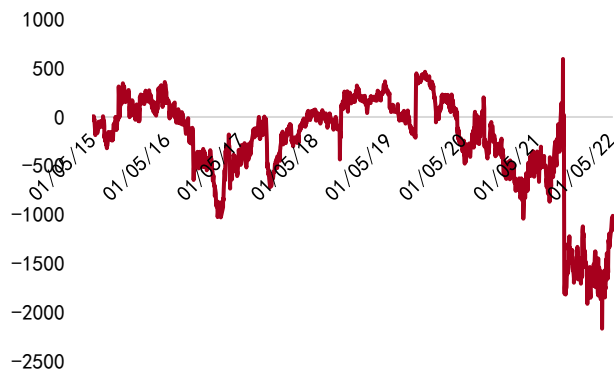


资料来源: WIND, 中银期货

图表 10: 棕榈油 1 月基差情况 (元/吨)

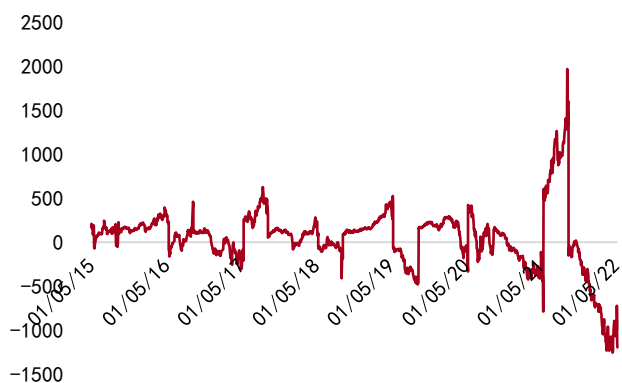


图表 11: 棕榈油 5 月基差情况 (元/吨)

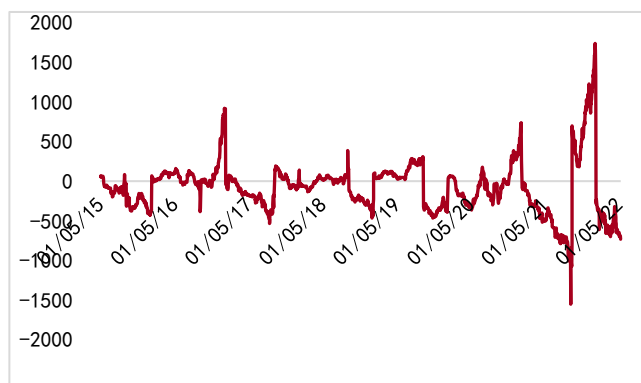


资料来源: 大商所, 我的农产品, 中银期货

图表 12: 棕榈油 05-01 价差 (元/吨)

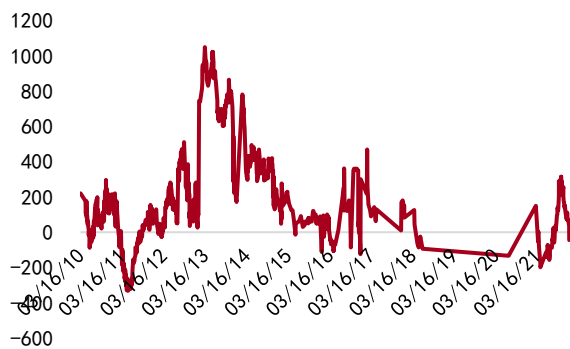


图表 13: 棕榈油 09-05 价差 (元/吨)

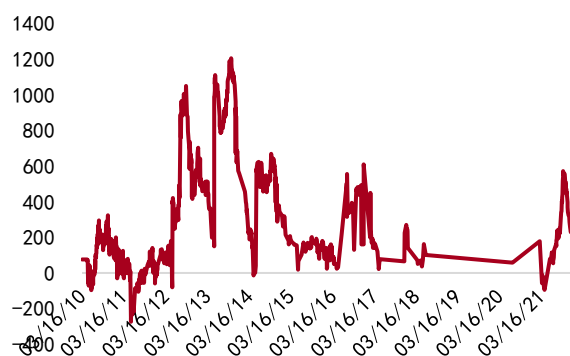


资料来源: 大商所, 我的农产品, 中银期货

图表 14: 豆粕 1 月基差情况 (元/吨)

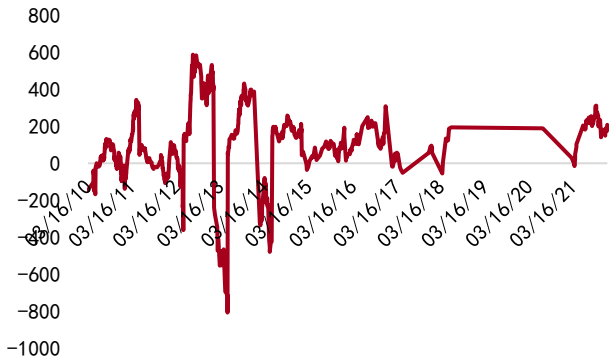


图表 15: 豆粕 5 月基差情况 (元/吨)

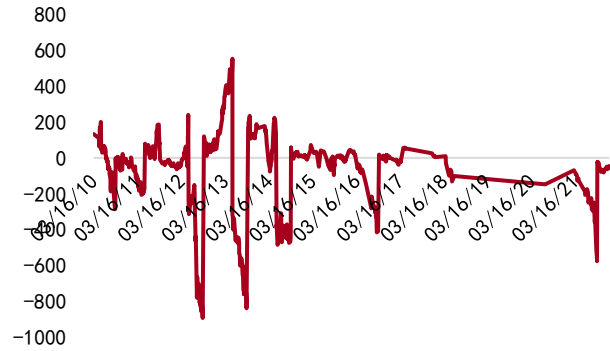


资料来源: 大商所, 中银期货

图表 16: 棕榈油 05-01 价差 (元/吨)

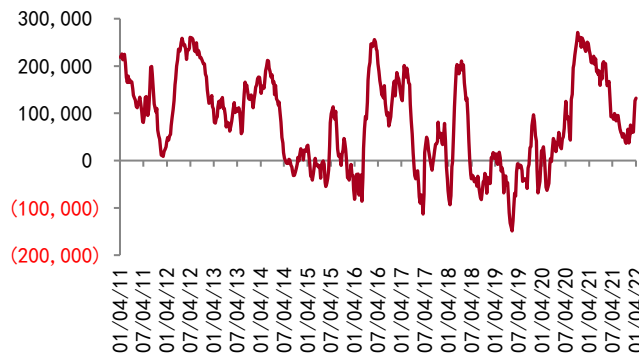


图表 17: 棕榈油 09-05 价差 (元/吨)

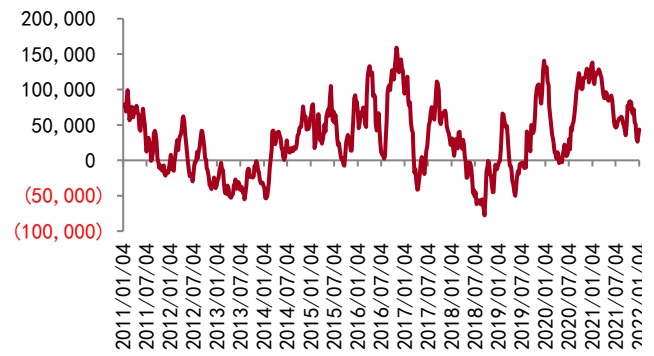


资料来源: 大商所, 中银期货

图表 18: CFTC 大豆多头净持仓 (手)

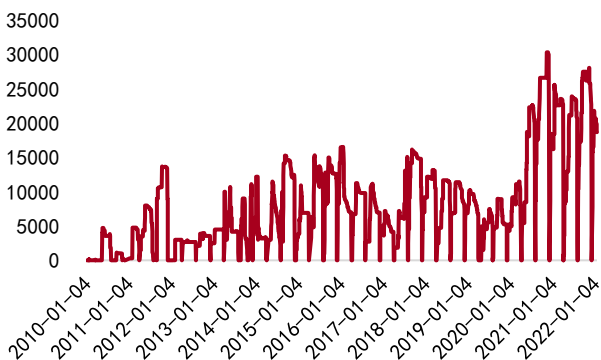


图表 19: CFTC 豆油多头净持仓 (单位: 手)

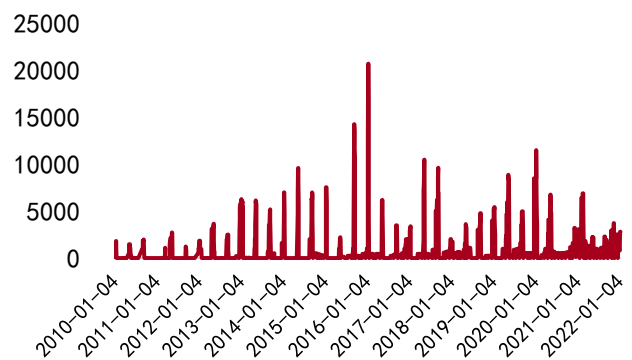


资料来源: CFTC, 中银期货

图表 20: 大商所豆粕仓单 (张)



图表 21: 大商所棕榈油仓单 (张)



资料来源: 大商所, 中银期货

免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归我司所有，未获得我司事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中银期货”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

我司可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中银期货，或任何其附属或联营公司的立场。我司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

中银期货版权所有。保留一切权利。

中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话: 61088088
传真: 61088066
客服热线: 400 8208899

相关关联机构:

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200120
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

中银国际证券有限公司

中国香港
花园道 1 号
中银大厦 20 楼
电话: (852) 2867 6333
传真: (852) 2147 9513