

豆类、油脂周报

2022年6月24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

油脂加速下跌，油粕比走低

豆类

1. 逻辑分析

国内近期油脂油料市场大幅下挫，美联储超预期加息打压通胀，大宗商品普遍遭到抛售，油价疲软也增加额外压力，进口成本大幅走低传导至国内市场，市场利多效应不足。

目前国内大豆、豆粕库存充足，目前国内大豆库存590万吨一线，随着油厂开机率抬升，豆粕产出增多，豆粕库存达到110万吨高位一线，而下游需求不佳，豆粕持续累库。整体看7月前国内大豆供应充足，7月后采购当前有所不足，油厂有挺价意愿，因此7月豆粕现货基差受到一定支撑。当前全球大宗商品承压，目前基本面对粕类商品支撑有限，不具备大幅反弹基础。

6月30日市场将迎来美豆及美玉米的最终种植面积报告，同时还将公布季度库存报告。若无超预期利空，美豆短线调整或进入尾声。此外，本年度美豆依旧需要关注天气状况，目前来看，美豆本年度天气情况不算太好，由于南美大减产使得本年度美豆的容错率大幅下降，7-8月为美豆天气炒作高峰期，需多加关注。

整体而言，随着跟踪油厂压榨和开机率继续增加，使得油厂大豆和豆粕库存逐渐上升，油厂催提现象普遍，叠加近期抛储动作，在豆粕需求回暖不多的情况下，连粕短期预计延续弱势。

2. 行情前瞻

商品整体走弱，豆粕价格弱势震荡，短线调整接近尾声。

3. 操作建议

观望为主，偏空思路对待。

4. 风险提示

国内采购进度，新季美豆的种植情况。

5. 下周行业要闻及数据日历表

季度库存报告，种植面积报告，美豆出口情况。

油脂

1. 逻辑分析

本周棕榈油再度大幅下挫，大宗商品市场在美联储大幅加息打压下情绪偏空。油脂板块棕榈油继续领跌，印尼持续加速出口许可证签发，同时马来6月出口降产量增库存增，进一步压制内外盘走势。

棕榈油主产国马来西亚进入增产季，MPOA显示2022年6月1-20日马来西亚毛棕榈油产量预估环比增加15.9%，而高频数据显示马来西亚6月1-20日棕榈油出口量下滑10%-16%。

现货价格方面，华东地区24°棕榈油价格在12430元/吨，较上周跌2420元/吨；广东24°棕榈油价格在12330元/吨，较上周跌2270元/吨。

棕榈油进口成本整体重心下挫。截止到6月23日马来西亚棕榈油离岸价为1255美元，较上周四跌207美元；进口到岸价为1284美元，较上周四跌207美元；进口成本价为10337.46元/吨，较上周四跌1571.54元/吨。

全国重点地区棕榈油商业库存约20.33万吨，较上周减少2.33吨，降幅10.30%；同比2021年第24周棕榈油商业库存减少21.13万吨，降幅50.96%。

整体而言，主产国继续释放利空数据，打压内外盘价格。而棕榈油性价比缺失，下游消费惨淡，与竞争油脂之间的价差亟需修复，因此棕榈油领跌油脂板块。短线油脂快速下跌或面临技术性修正，中长线依旧以偏空思路对待，远月豆棕价差或依旧有走扩空间。

2. 行情前瞻

现货价格见顶，前期支撑松动，资金避险情绪加码，短线偏空思路对待。

3. 操作建议

偏空思路对待，建议多豆油空棕榈策略持有。

4. 风险提示

关注马来西亚产能恢复情况及印尼出口相关政策。

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、印尼政策动向。

图表 1: M2209、P2209 走势 (元/吨)



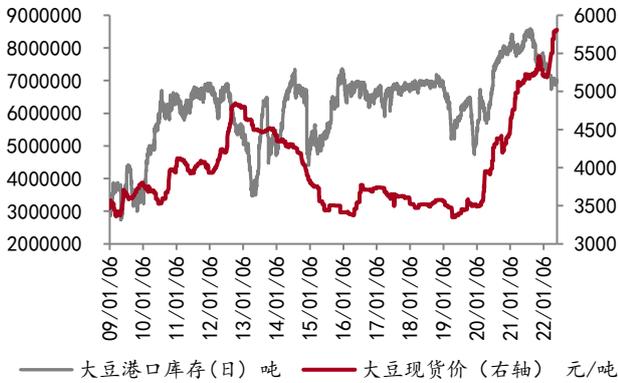
资料来源: 博易大师, 中银期货

图表 2: 国内油脂油料期货主力合约

	代码	开盘价 元/吨	收盘价 元/吨	涨跌幅 (%)	成交量 手	持仓量 手	上一周持仓 手	持仓变化 手
日期		20220620	20220624		20220624	20220624		
豆油	Y2209.DCE	11350	9888	-12.912	1106578	333356	354546	-21,190
棕榈油	P2209.DCE	10708	9108	-15.164	1464874	360700	339964	20,736
菜籽油	O1209.CZC	13580	11757	-13.341	412961	131024	149689	-18,665
大豆	A2209.DCE	6160	5831	-5.187	164383	149914	98527	51,387
豆粕	M2209.DCE	4188	3783	-9.670	1368947	1105384	1273222	-167,838
菜粕	RM209.CZC	3744	3327	-11.138	199998	164533	189053	-24,520

资料来源: WIND, 中银期货

图表 3: 中国大豆港口库存 (吨)

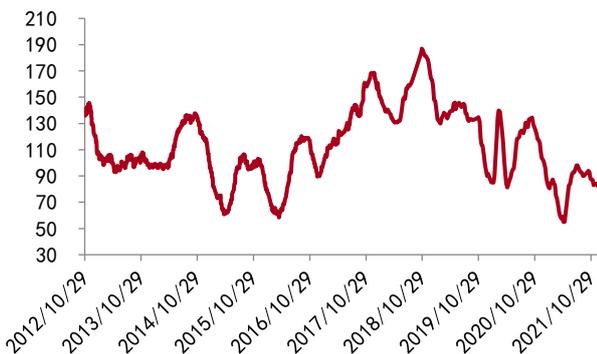


图表 4: 中国豆粕库存量 (万吨)

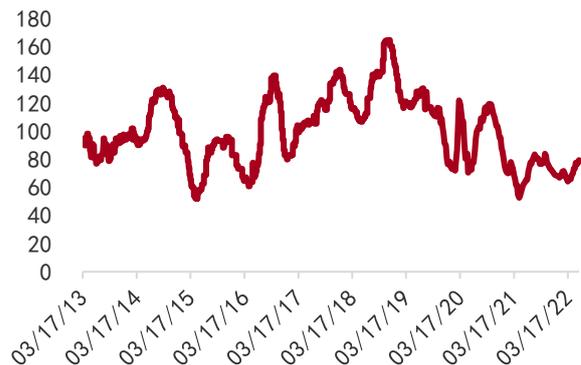


资料来源: WIND, 中银期货

图表 5: 中国豆油商业库存 (万吨)



图表 6: 中国豆油港口库存 (万吨)

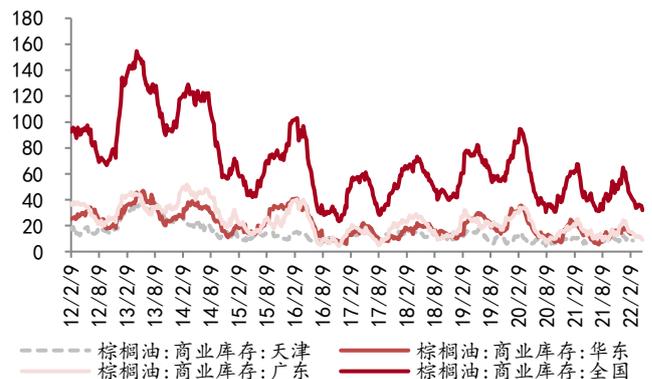


资料来源: WIND, 中银期货

图表 7: 中国棕榈油港口库存 (万吨)

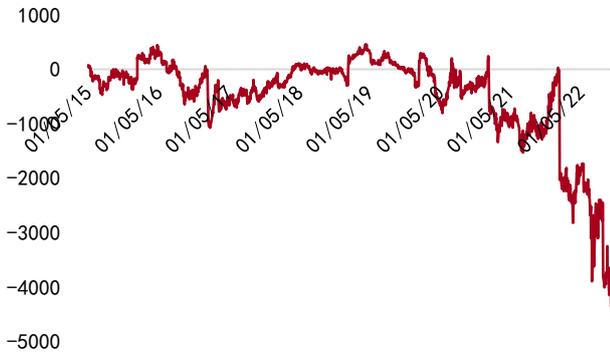


图表 8: 中国棕榈油商业库存 (万吨)

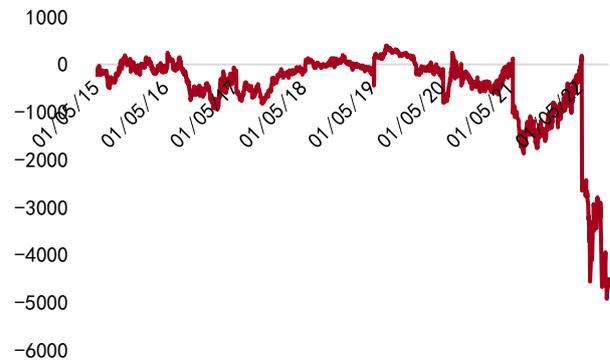


资料来源: WIND, 中银期货

图表 9: 棕榈油 9 月基差情况 (元/吨)

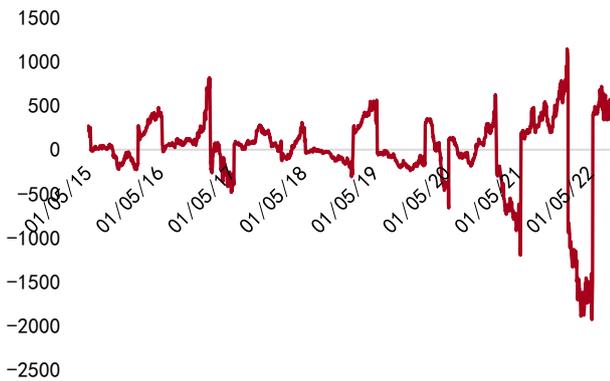


图表 10: 棕榈油 1 月基差情况 (元/吨)

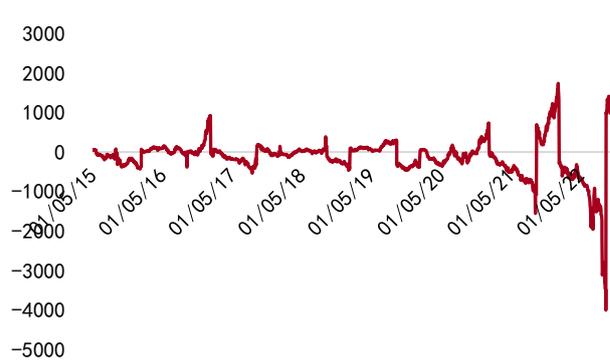


资料来源: 大商所, 我的农产品, 中银期货

图表 11: 棕榈油 09-01 价差 (元/吨)

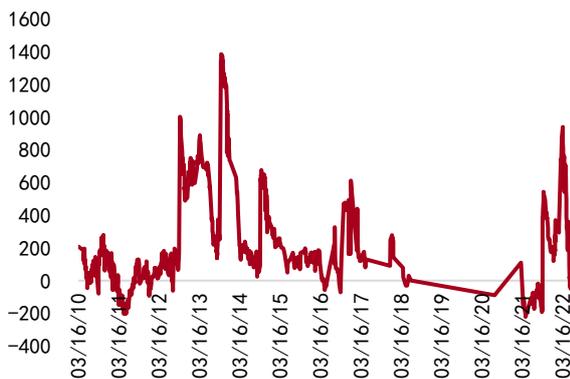


图表 12: 棕榈油 09-05 价差 (元/吨)

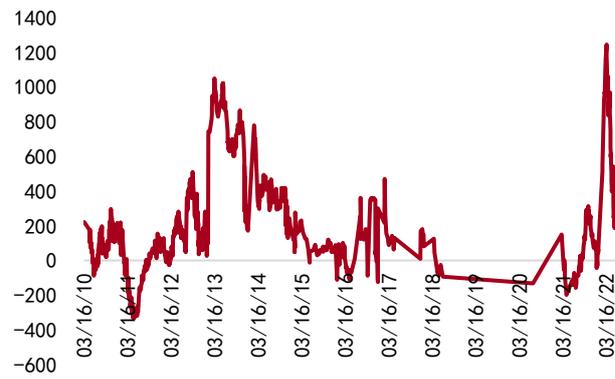


资料来源: 大商所, 我的农产品, 中银期货

图表 13: 豆粕 9 月基差情况 (元/吨)

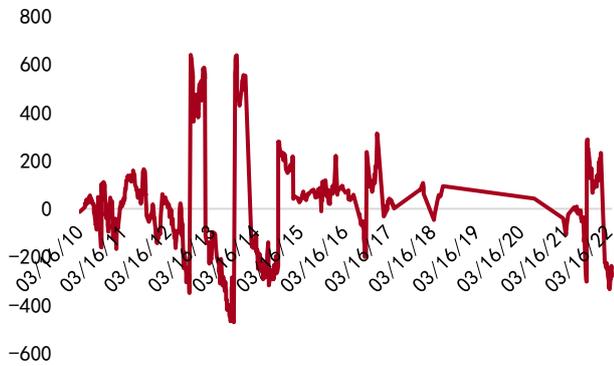


图表 14: 豆粕 1 月基差情况 (元/吨)

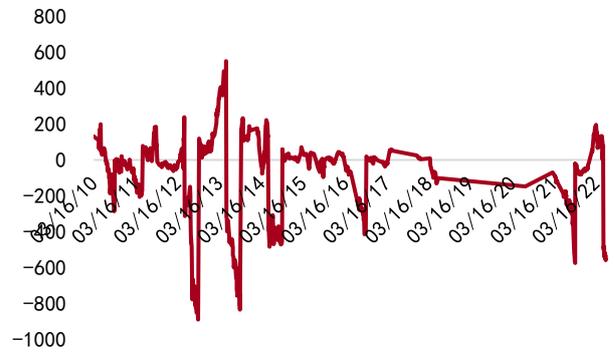


资料来源: 大商所, 中银期货

图表 15: 豆粕 09-01 价差 (元/吨)

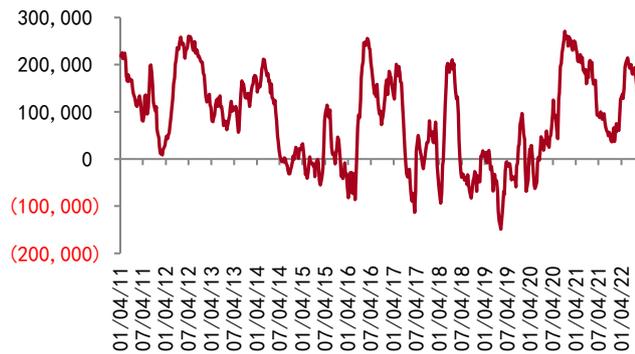


图表 16: 豆粕 09-05 价差 (元/吨)

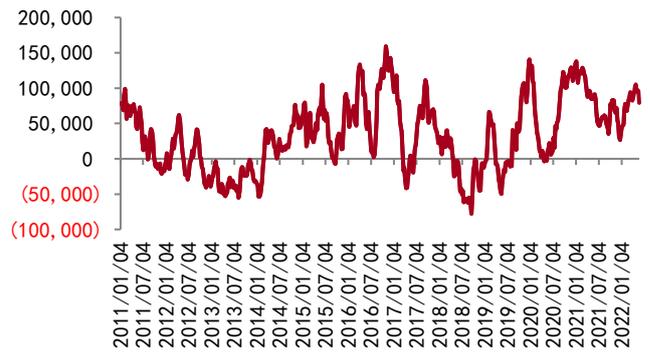


资料来源: 大商所, 中银期货

图表 17: CFTC 大豆多头净持仓 (手)

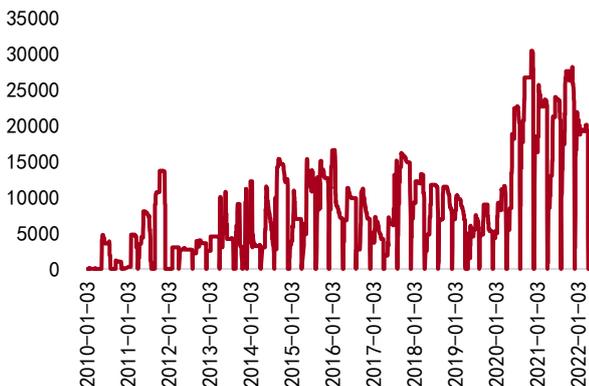


图表 18: CFTC 豆油多头净持仓 (单位: 手)

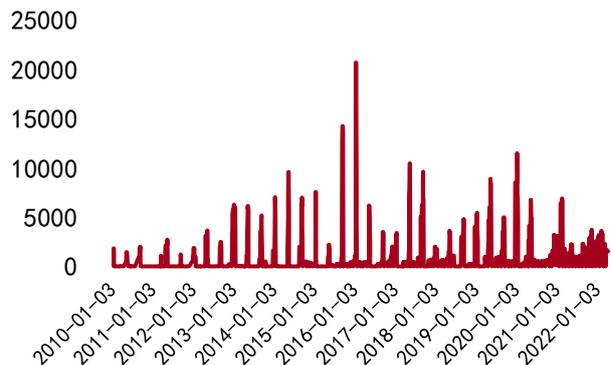


资料来源: CFTC, 中银期货

图表 19: 大商所豆粕仓单 (张)



图表 20: 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的客观与公正，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