

豆类、油脂周报

2022年7月8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

油脂技术性反弹，豆粕不做悲观判断

豆类

1. 逻辑分析

本周CBOT大豆下跌为主，受宏观因素影响较大。美国农业部发布的播种面积报告显示，美国农户在4月至6月初的春季种植了8832.5万英亩大豆，低于3月份播种意向数据9095万英亩，市场对美国政府此前大幅下调大豆种植预估持谨慎态度。短期来看CBOT大豆基本面暂无大的利多炒作题材。

目前国内大豆、豆粕库存充足，但已出现拐点。其中大豆库存为545.88万吨，较上周减少15.33万吨，减幅2.73%。豆粕库存为107.44万吨，较上周减少4.31万吨，减幅3.86%，同比去年减少11.36万吨，减幅9.56%。

由于前期油脂的强势，油粕比一直处于历史高位，粕类价格在压榨利润端受到挤压。当前棕榈油价格出现松动，且豆类的基本面整体要好于油脂，因此油粕比在近期迅速走低。目前豆类商品走势相对较强，但反弹能否延续取决于美豆生长状况，建议多关注美豆产区的天气情况，短线美豆受宏观面影响较大，但对美豆下半年整体行情不做过于悲观的判断。

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。

1. 逻辑分析

本周国内棕榈油市场加速下跌，周五有所反弹。主产国基本面偏空，印尼棕榈油 DMO 配额从 5 倍增加到 7 倍，截至 7 月 6 日，印尼已经发放了 249 万吨棕榈油出口许可证。从棕榈油的季节性特制来看，现在正值棕榈油季节性增产季当中，那么印尼在 2022 年上半年限制棕榈油出口后，其国内的库存压力与日俱增。马来方面，机构普遍预期 6 月库存将增加至 170-175 万吨。目前印尼需要解决国内库存问题，有消息称印尼将进一步降低棕榈油出口税鼓励出口。

国内棕榈油库存小幅增加，全国重点地区棕榈油商业库存约 21.56 万吨，较上周增加 0.63 万吨，增幅 2.99%；同比 2021 年第 26 周棕榈油商业库存减少 20.46 万吨，降幅 48.69%。国内棕榈油依旧有比较大的补库空间。

行情快速连续大幅下跌，市场观望情绪明显升温，本周国内棕榈油成交继续缩量，周成交主要集中在华东、华北地区。我的农产品数据显示，本周全国重点油厂棕榈油成交量在 2533 吨，上周重点油厂棕榈油成交量在 4555 吨，周成交量减少 2022 吨，降幅 44.39%。

整体而言，目前宏观相对偏空，国际市场担忧美联储可能在 7 月份加息 75 个基点，美联储加息超预期，令衰退担忧、资金收紧担忧增加，多头撤离油脂市场。油脂板块在进入 6 月后大幅下挫，一个月时间期货合约下跌近 40%，下跌速度之快出乎市场预期。棕榈油为本轮植物油价格巨幅波动的主要推动者，本周五油脂板块出现上涨，我们认为更多是属于快速大幅下跌之后的技术性反弹，从基本面角度看油脂板块目前不具备反转基础，预计反弹空间与持续力度都会比较有限。

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)



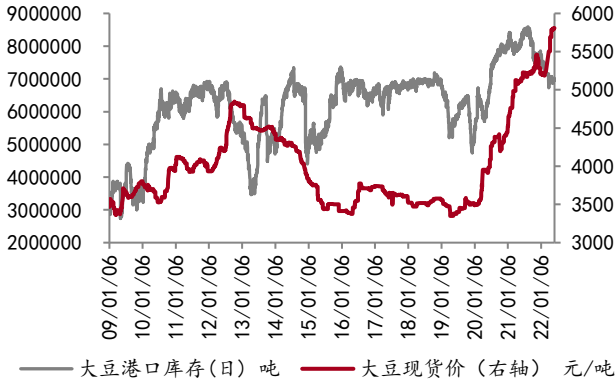
资料来源: 博易大师, 中银期货

图表 2: 国内油脂油料期货主力合约

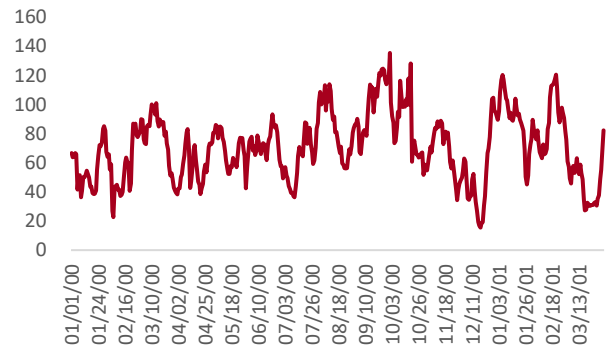
	代码	开盘价 元/吨	收盘价 元/吨	涨跌幅 (%)	成交量 手	持仓量 手	上一月持仓 手	持仓变化 手
日期		20220704	20220708		20220708	20220708		
豆油	Y2209. DCE	9784	9174	-5.869	898491	297328	323357	-26,029
棕榈油	P2209. DCE	9016	8238	-7.790	1289295	324522	341359	-16,837
菜籽油	O1209. CZC	11713	10755	-7.682	452466	117092	120274	-3,182
大豆	A2209. DCE	5931	5843	-1.467	73639	119478	127898	-8,420
豆粕	M2209. DCE	3874	3904	0.774	866055	1025075	977356	47,719
菜粕	RM209. CZC	3384	3388	0.000	45533	95479	115164	-19,685

资料来源: WIND, 中银期货

图表 3: 中国大豆港口库存 (吨)

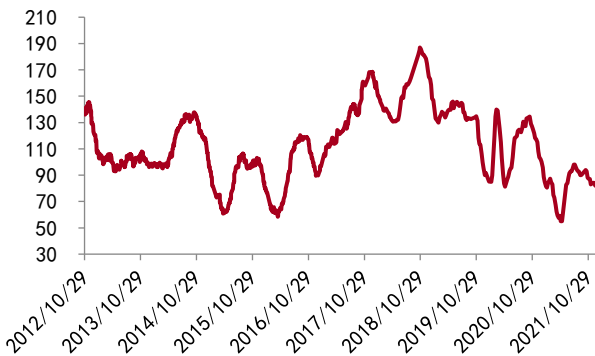


图表 4: 中国豆粕库存量 (万吨)

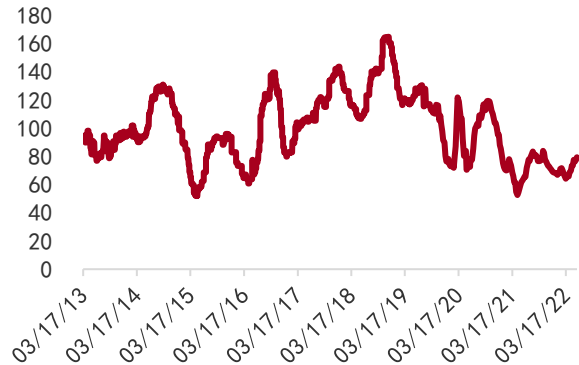


资料来源: WIND, 中银期货

图表 5: 中国豆油商业库存 (万吨)

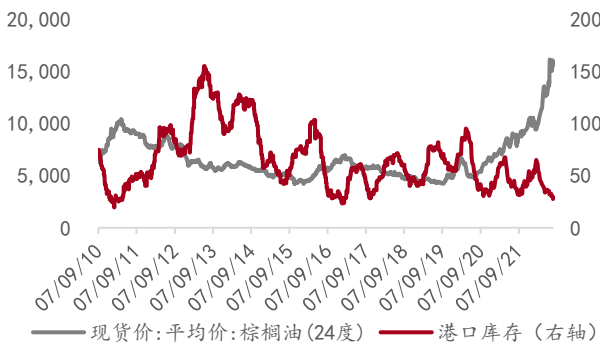


图表 6: 中国豆油港口库存 (万吨)

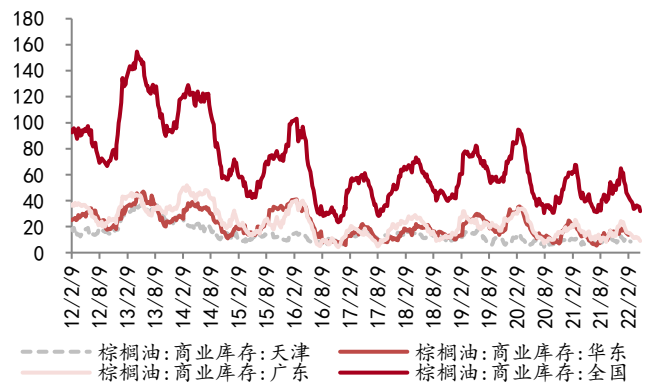


资料来源: WIND, 中银期货

图表 7: 中国棕榈油港口库存 (万吨)

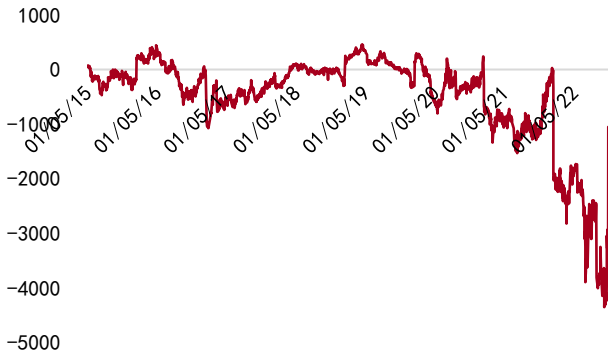


图表 8: 中国棕榈油商业库存 (万吨)

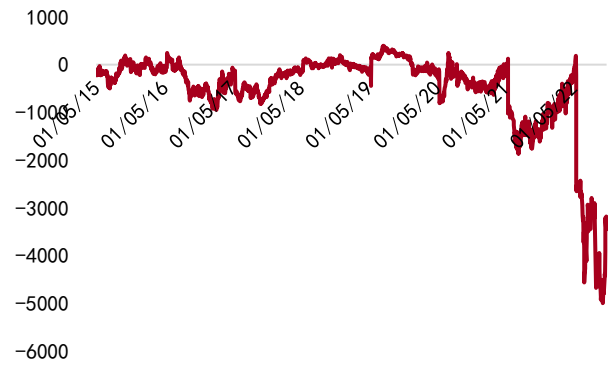


资料来源: WIND, 中银期货

图表 9: 棕榈油 9 月基差情况 (元/吨)

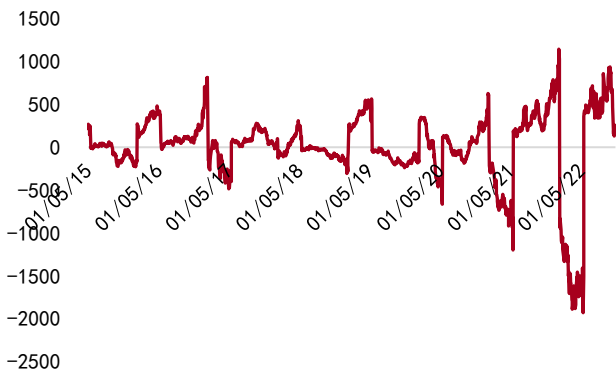


图表 10: 棕榈油 1 月基差情况 (元/吨)

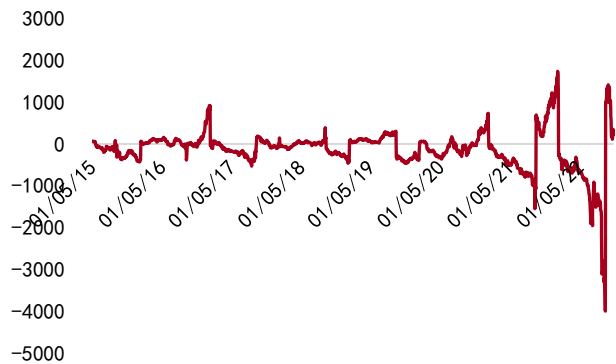


资料来源: 大商所, 我的农产品, 中银期货

图表 11: 棕榈油 09-01 价差 (元/吨)

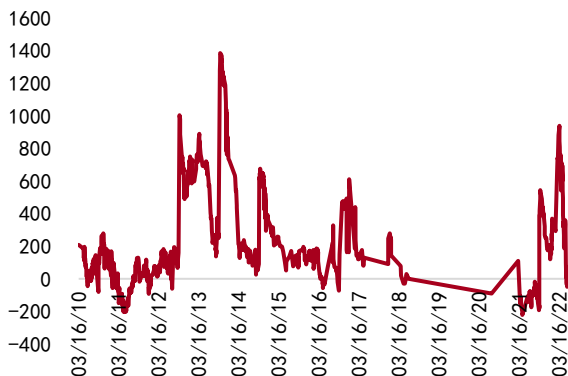


图表 12: 棕榈油 09-05 价差 (元/吨)



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)

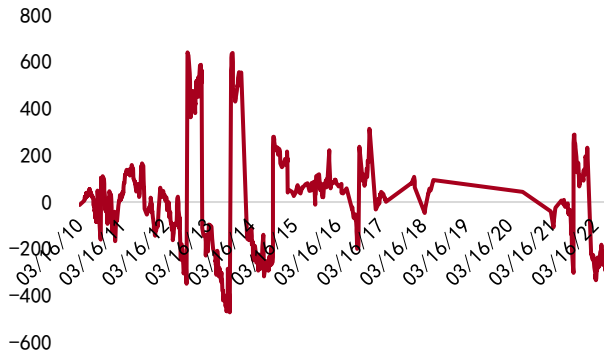


图表 14: 豆粕 1 月基差情况 (元/吨)

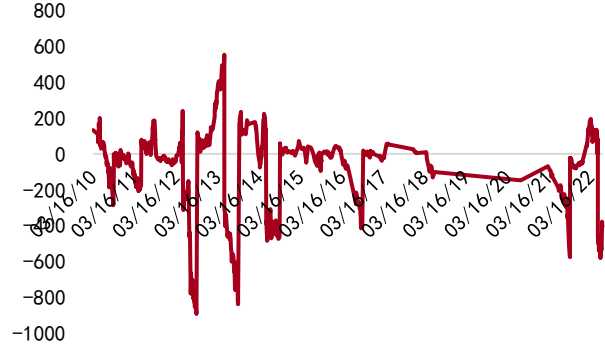


资料来源: 大商所, 中银期货

图表 15: 豆粕 09-01 价差 (元/吨)

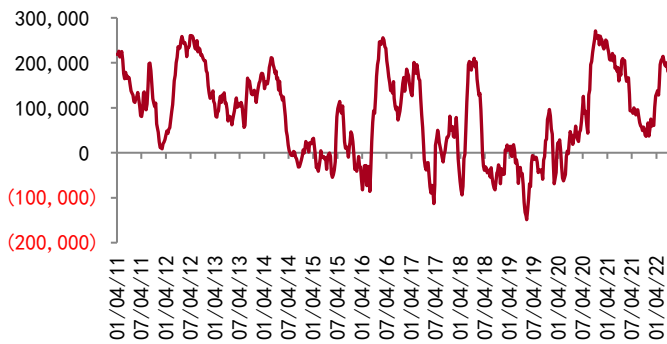


图表 16: 豆粕 09-05 价差 (元/吨)

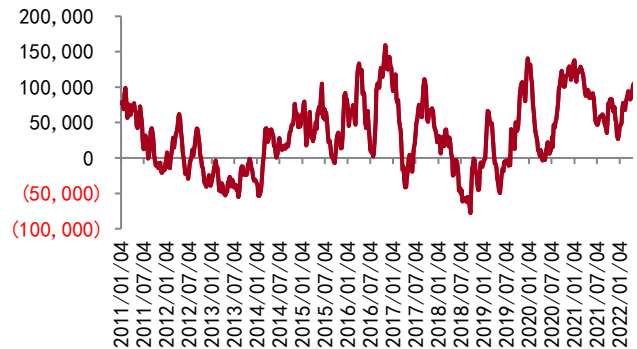


资料来源: 大商所, 中银期货

图表 17: CFTC 大豆多头净持仓 (手)

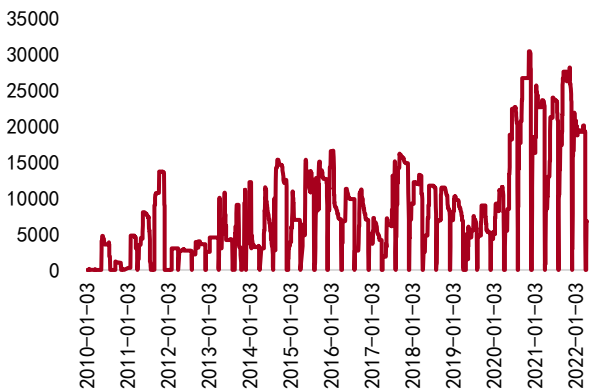


图表 18: CFTC 豆油多头净持仓 (单位: 手)

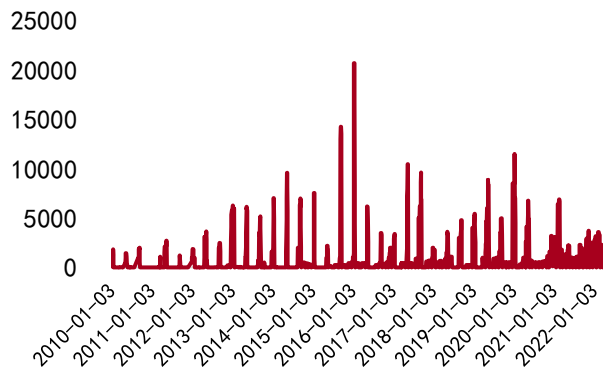


资料来源: CFTC, 中银期货

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