

豆类、油脂周报

2022年7月15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

油脂进入支撑区域，豆粕整体支撑较强

豆类

1. 逻辑分析

本周CBOT大豆持续下跌，7月美国农业部供需报告公布后，CBOT大豆期价跌势加剧，一方面在于报告自身数据泛善可陈，2022/23年全球大豆期末库存高于市场预期，且美国2021/22和2022/23大豆期末库存也高于市场预期。短期利多兑现不及预期反成利空引发短线大量抛盘。另一方面也受到宏观面美元指数持续走强，原油重挫带来的大宗商品普遍弱势的大环境拖累。

总的来说，全球大豆库存重建趋势不改，2022/23年度全球大豆结转库存仍有望回升至1亿吨附近；并且2021/22年度全球大豆结转库存环比上月调增至8873万吨。

国内方面，全国港口大豆库存为695.75万吨，则预计9月底有望降至520-570万吨。总的来说，三季度国内大豆库存将逐步进入到去库存阶段，豆粕将跟随这一趋势，但不会进入极度紧张的局面。

库存去化对当前市场带来支撑，且目前油脂大幅下挫，国内油厂榨利倒挂程度加深，亏损严重，有较强的挺价意愿，短期豆粕反弹持续，日内偏多思路对待。以上观点仅供参考。

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，不做过于悲观判断

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

本周国内棕榈油再度下挫，进入下半周后跌势有所放缓。美联储超预期加息扰动市场，市场担忧全球经济增长放缓，需求忧虑增强，叠加美元走高，大宗商品均出现大幅回落，棕榈油内外盘大跌，创下2021年12月以来新低。

本周二，马来棕榈油局公布月度数据，马来西亚6月棕榈油出口为119.3万吨，环比减少13.26%，马来西亚6月棕榈油库存量为165万吨，环比增长8.76%，马来西亚6月棕榈油产量为154万吨，环比增长5.76%，整体数据与此前机构预期调整不大。

印尼亟需出口降库，周五印尼副财长称，印尼计划出台新的、临时性的棕榈油出口征税规定和激励措施，以提振出口。

国内库存缓步抬升，截至2022年7月8日，全国重点地区棕榈油商业库存约25.51万吨，较上周增加3.95万吨，增幅18.35%；同比2021年第27周棕榈油商业库存减少14.66万吨，降幅36.49%。

随着现货豆棕价差逐步回归，本周国内棕榈油成交明显放量，周成交主要集中在华南、华北地区。具体来看：据Mysteel跟踪，本周全国重点油厂棕榈油成交量在7300吨，上周重点油厂棕榈油成交量在2533吨，周成交量增加4767吨，增幅188.20%。

整体而言，棕榈油大幅下跌后进入前期低点支撑区域，但宏观相对偏空，国际市场担忧美联储加息超预期压制市场空间。印尼与马来高频数据均偏空，政策面向加大供应调整。国内方面，前期买船陆续到港，棕榈油库存有所回升。短期市场关注重点在于印尼的加速出口，后期需要重点关注主产国的产量及出口，生物柴油的需求等影响。市场对于中线棕榈油走势仍有偏空预期但短期存在超跌修复可能。

2. 行情前瞻

现货价格见顶，中线棕榈油走势仍有偏空预期但短期存在超跌修复可能。

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)



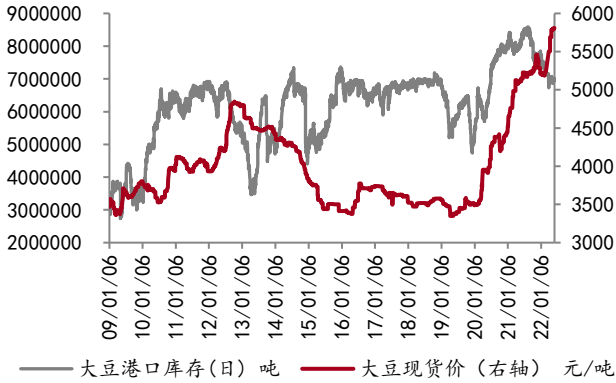
资料来源: 博易大师, 中银期货

图表 2: 国内油脂油料期货主力合约

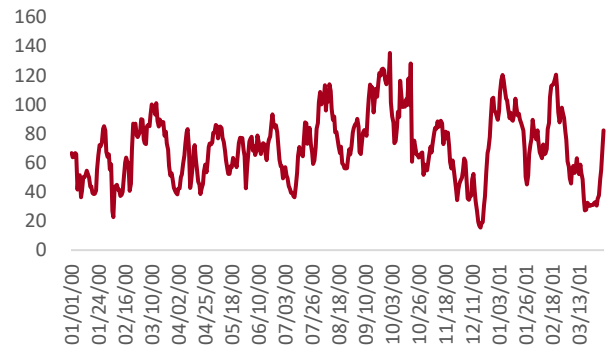
代码	开盘价 元/吨	收盘价 元/吨	涨跌幅 (%)	成交量 手	持仓量 手	上一日持仓 手	持仓变化 手	
日期	20220711	20220715		20220715	20220715			
豆油	Y2209. DCE	9130	8960	-2.333	1157635	289040	297328	-8,288
棕榈油	P2209. DCE	8170	7432	-9.784	1195044	345050	324522	20,528
菜籽油	O1209. CZC	10705	10831	0.707	533905	135382	117092	18,290
大豆	A2209. DCE	5843	5814	-0.496	115468	120383	119478	905
豆粕	M2209. DCE	3903	3906	0.051	1042197	1042968	1025075	17,893
菜粕	RM209. CZC	3373	3350	-1.122	40603	89708	95479	-5,771

资料来源: WIND, 中银期货

图表 3: 中国大豆港口库存 (吨)

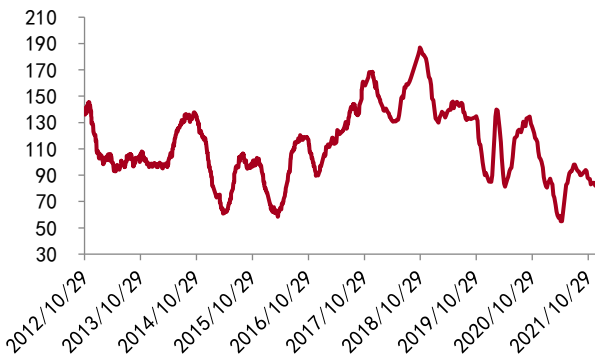


图表 4: 中国豆粕库存量 (万吨)

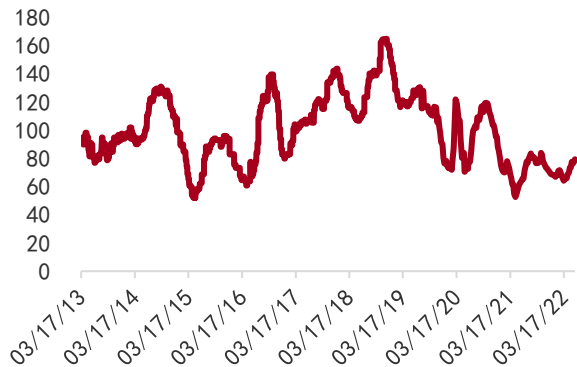


资料来源: WIND, 中银期货

图表 5: 中国豆油商业库存 (万吨)

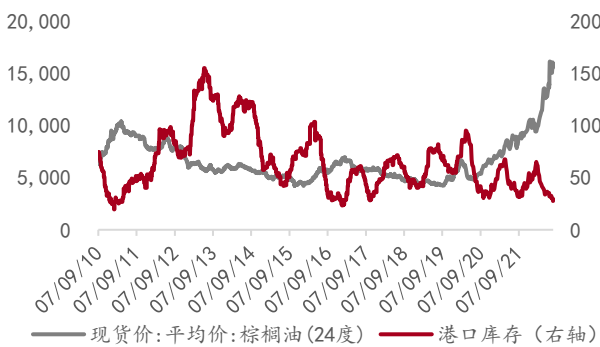


图表 6: 中国豆油港口库存 (万吨)

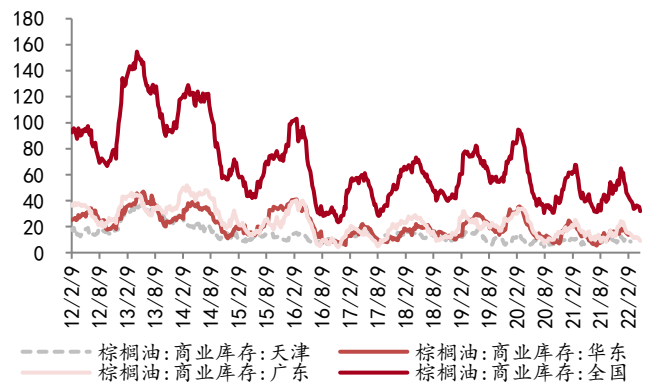


资料来源: WIND, 中银期货

图表 7: 中国棕榈油港口库存 (万吨)

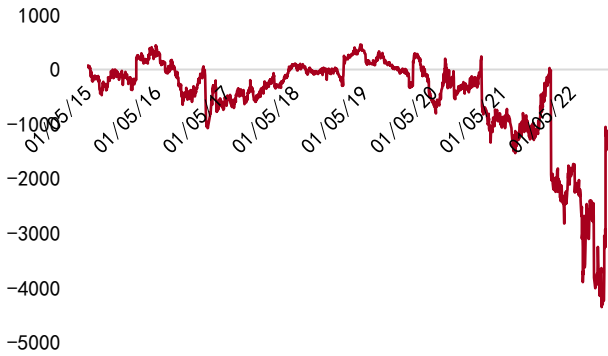


图表 8: 中国棕榈油商业库存 (万吨)

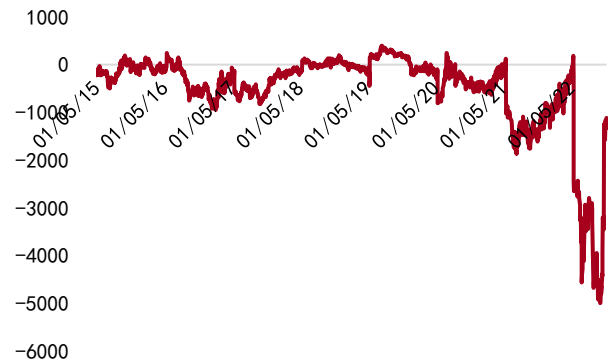


资料来源: WIND, 中银期货

图表 2: 棕榈油 9 月基差情况 (元/吨)

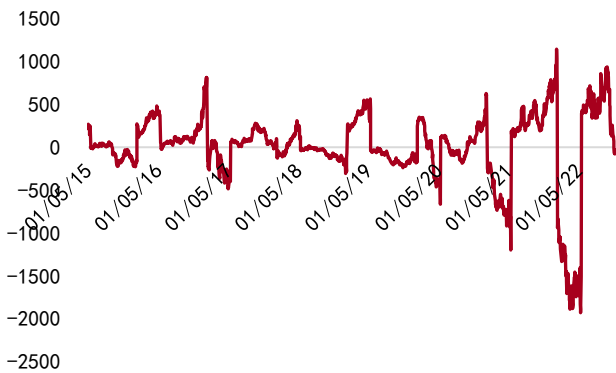


图表 3: 棕榈油 1 月基差情况 (元/吨)

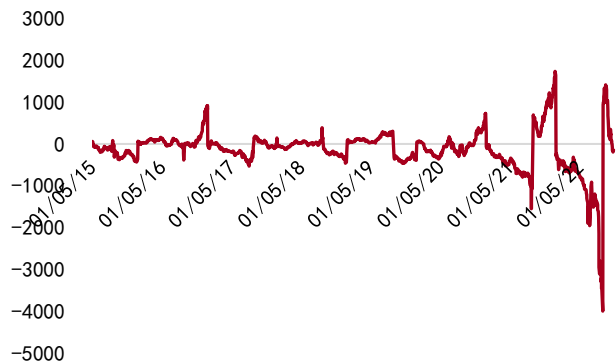


资料来源: 大商所, 我的农产品, 中银期货

图表 4: 棕榈油 09-01 价差 (元/吨)

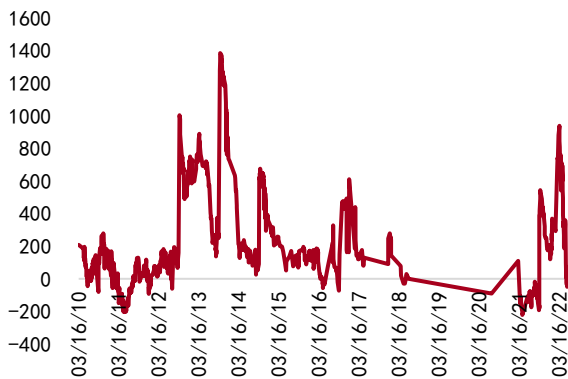


图表 5: 棕榈油 09-05 价差 (元/吨)



资料来源: 大商所, 我的农产品, 中银期货

图表 6: 豆粕 9 月基差情况 (元/吨)

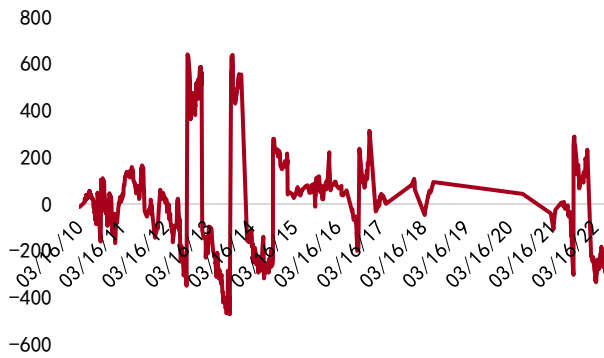


图表 7: 豆粕 1 月基差情况 (元/吨)

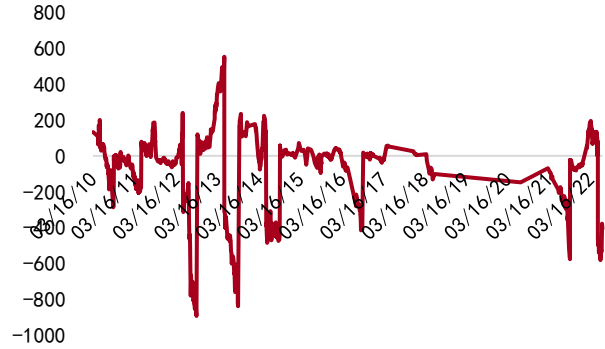


资料来源: 大商所, 中银期货

图表 15: 豆粕 09-01 价差 (元/吨)

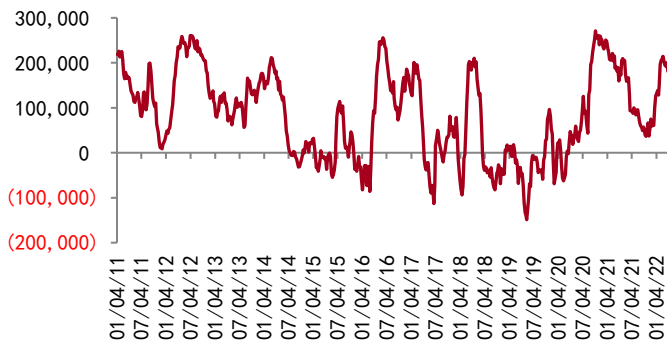


图表 16: 豆粕 09-05 价差 (元/吨)

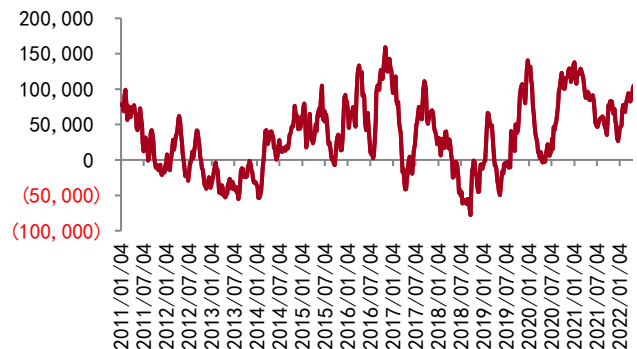


资料来源: 大商所, 中银期货

图表 17: CFTC 大豆多头净持仓 (手)

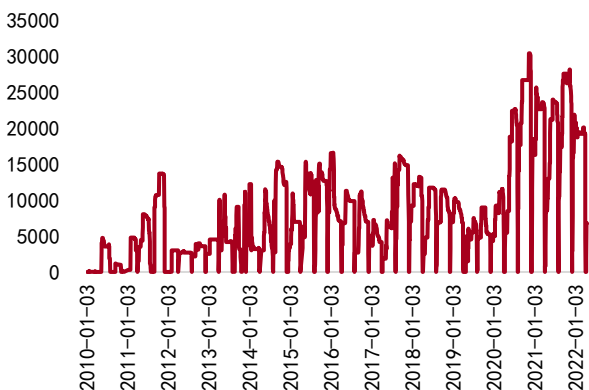


图表 18: CFTC 豆油多头净持仓 (单位: 手)

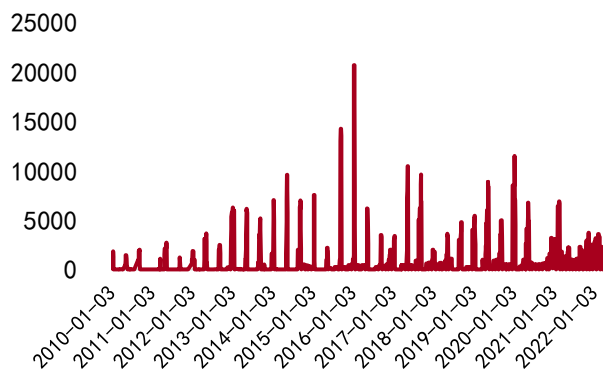


资料来源: CFTC, 中银期货

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