

## 豆类、油脂周报

2022年8月19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

## 豆粕基差坚挺，油脂箱体震荡

### 豆粕

#### 1. 逻辑分析

本周美豆探底回升，截至8月18日收盘，CBOT大豆期货主力合约11报收于1405美分/蒲式耳，较上周四主力合约收盘1448美分/蒲式耳跌43美分/蒲式耳，跌幅2.67%。受USDA8月供需报告数据偏空影响，CBOT大豆11月合约承压回落，短期来看美豆主要围绕天气炒作进行交易。

豆粕现货价格振荡走强，国内大豆到港量下降，大豆及豆粕库存双双下降，美豆支撑进口大豆成本高企，全国油厂开机率下降，国内豆粕基差跟随美豆走强的背景下，全国油厂集体放量，下游企业一改随采随用心态，大量购入远月基差。此外，受电力负荷影响，沿江上游、两湖和川渝等地发布新一轮用电安排方案，川渝地区油厂开机受限，豆粕供应出现紧张氛围。

整体而言，因美国大部分种植区的潮湿天气预计将在接近收获时对作物有利，短期来看美豆主要围绕天气炒作进行交易，重点关注产区的天气变化情况。连粕M01跟随CBOT大豆单边运行，自身基本面带来的驱动不足，短期窄幅震荡运行为主。现货方面，近期油厂01基差销售较为火热，由于前期远月基差销售进度较慢，贸易商及饲料厂锁定部分头寸，现货仍以滚动补库维持刚需为主。

#### 2. 行情前瞻

豆粕偏强震荡运行。

#### 3. 操作建议

偏多思路对待，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。

## 棕榈油

### 1. 逻辑分析

本周国内油脂市场震荡回落。棕榈油方面，受国内到港增加、主产国数据利空影响，本周国内棕榈油市场再度回归跌势。

马来 1-15 日出口下降、产量增加，后期累库预期增强。同时马来下调 9 月毛棕榈油参考价，一定程度打压市场。国际油价周内连续三日大跌，拖累包括棕榈油在内的植物油走势。外盘走势短期趋弱。

国内方面，国内前期买船陆续到港，市场货源供应预期增量。油厂及贸易商基差不断下调，市场价格向下寻求支撑。国内 24 度全国均价在 9738 元/吨，较上周跌 402 元/吨，跌幅 3.96%。

全国重点地区棕榈油商业库存约 24.345 万吨，较上周增加 2.335 万吨，减幅 10.61%；同比 2021 年第 32 周棕榈油商业库存减少 11.485 万吨，降幅 35.05%。

本周国内棕榈油成交降温，周成交主要集中在华东、华北地区。本周全国重点油厂棕榈油成交量在 9900 吨，上周重点油厂棕榈油成交量在 20100 吨，周成交量减少 10200 吨，降幅 50.75%。

整体而言，主产国来看，马来仍处于传统增产季，且随着印尼放开出口，马来整体出口转弱，8 月 MPOB 库存数据增量为大概率事件。印尼方面，继续加速出口释放库存且前期发运不畅等问题已解决。中长线棕榈油维持下行趋势不变。国内端，前期买船集中到港，市场基差下行压力较大。短期来看，预计伴随国内货源到港基差继续下行。

### 2. 行情前瞻

短线震荡偏弱，中线油脂进入箱体震荡。

### 3. 操作建议

追多需谨慎，暂无趋势性机会，日内交易为主。

### 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，关注美豆产区天气状况。

### 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、印尼政策动向。

## 豆油

### 1. 逻辑分析

豆油方面,周内 CBOT 大豆期价、CBOT 豆油期价先跌后稳,美国农业部发布的 8 月供需报告利空,导致外盘价格有所下跌。随后美豆产区将出现降雨,利于其大豆生长,盘面有所企稳。

国内方面,连盘豆油本周完成主力合约移仓换月,走势冲高回落,各地出货情况分化继续,南方出货情况依旧明显好于北方。目前国内油厂一级豆油现货主流报价区间 10250-10570 元/吨,周内均价参考 10576 元/吨,8 月 18 日全国一级豆油均价 10417 元/吨,环比 8 月 11 日下跌 176 元/吨。截至发稿,国内沿海地区一级豆油主要市场基差 y2209+410 至 730 元/吨。

根据我的农产品统计,当周国内 111 家油厂大豆实际压榨量为 165.89 万吨,开机率为 57.66%。本周油厂实际开机率大幅低于此前预期,主要因华东和广东市场开机率严重不及预期。预计下周 2022 年第 33 周(8 月 13 日至 8 月 19 日)国内油厂开机率整体上调。

因对四季度大豆供应存担忧预期,贸易商采购远月合同意愿增强,远月基差合同时放量成交,整体成交量有所增加。8 月上半月沿海主要地区散油成交量 28.39 万吨,较 7 月下半月成交量增加 86.90%。

终端市场需求好转,同时豆油产出增幅有限,所以沿海豆油商业库存连续第七周减少。截至 8 月 12 日,沿海豆油商业库存 74.37 万吨,环比上周同期下跌 5.30%,较去年同期降 14.35%,五年同期均值 106.42 万吨。

豆油整体基本面目前相对偏强,国内油厂榨利不佳,且豆粕需求有限,9-10 月油厂压榨量或难有增量,豆油库存预期将保持低位。随着各地秋季开学及双节临近,终端需求有望继续好转,供需支撑逐步转强。

### 2. 行情前瞻

现阶段因双节备货,油厂开机率、库存偏低等,利多豆油价格,短线偏强震荡。

### 3. 操作建议

短线反弹思路对待,日内交易为主。

### 4. 风险提示

关注美豆产区天气状况。

### 5. 下周行业要闻及数据日历表

美豆产区天气状况

图表 1: M2301、P2301 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

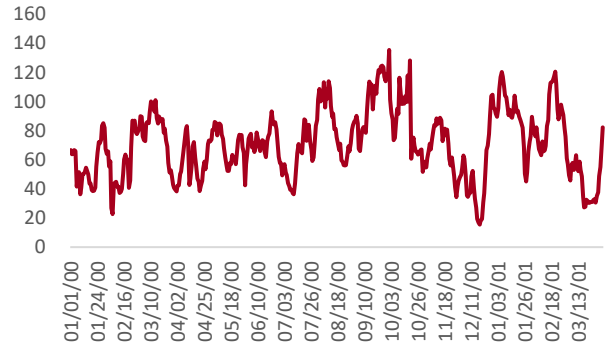
代码	开盘价 元/吨	收盘价 元/吨	涨跌幅 (%)	成交量 手	持仓量 手	上一周持仓 手	持仓变化 手	
日期	20220815	20220819		20220819	20220819			
豆油	Y2301. DCE	9840	9546	-3.381	580044	299021	245131	53,890
棕榈油	P2301. DCE	8596	8270	-4.149	785430	315497	232849	82,648
菜籽油	O1301. CZC	11508	10877	-5.672	306820	126985	96017	30,968
大豆	A2301. DCE	5790	5679	-1.679	22296	38641	34708	3,933
豆粕	M2301. DCE	3745	3687	-1.968	814048	1061727	1046981	14,746
菜粕	RM301. CZC	2892	2833	-2.512	606030	359806	333252	26,554

资料来源: WIND, 中银期货

图表 3: 中国大豆港口库存 (吨)

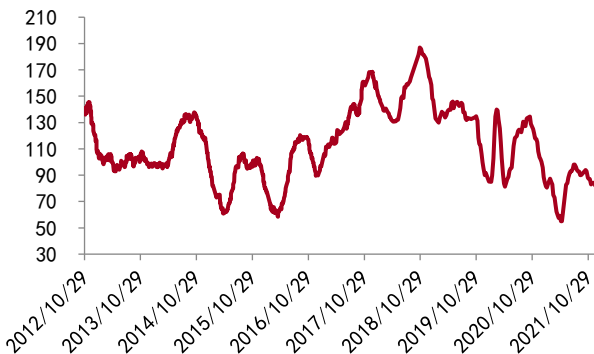


图表 4: 中国豆粕库存量 (万吨)

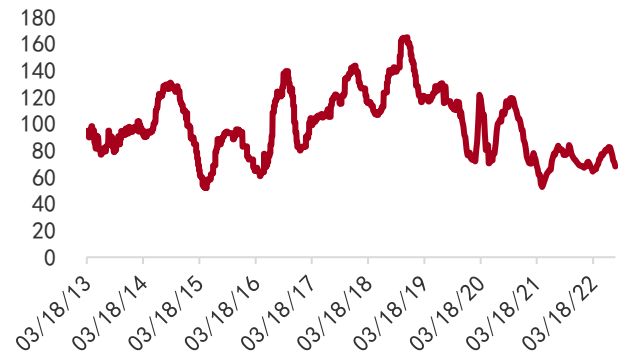


资料来源: WIND, 中银期货

图表 5: 中国豆油商业库存 (万吨)

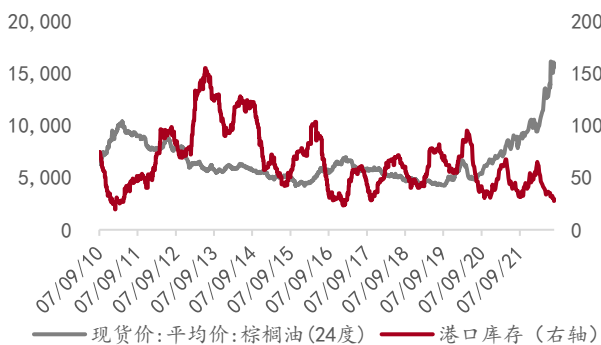


图表 6: 中国豆油港口库存 (万吨)

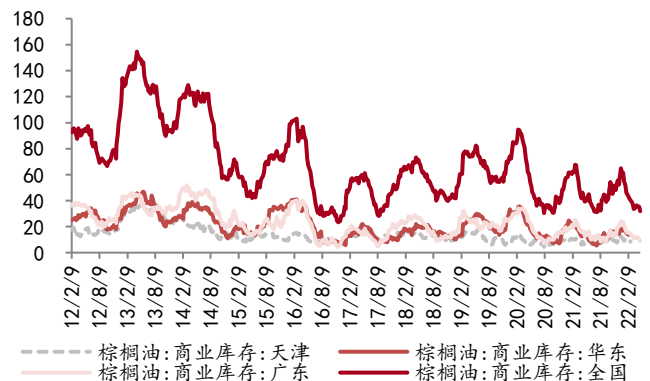


资料来源: WIND, 中银期货

图表 7: 中国棕榈油港口库存 (万吨)

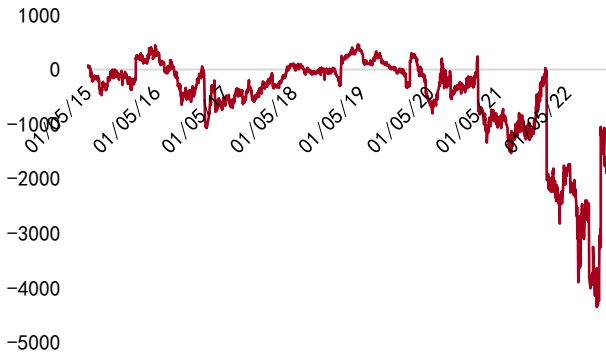


图表 8: 中国棕榈油商业库存 (万吨)

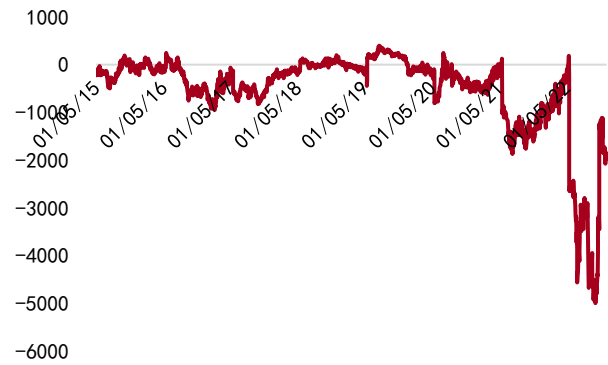


资料来源: WIND, 中银期货

图表 2: 棕榈油 9 月基差情况 (元/吨)

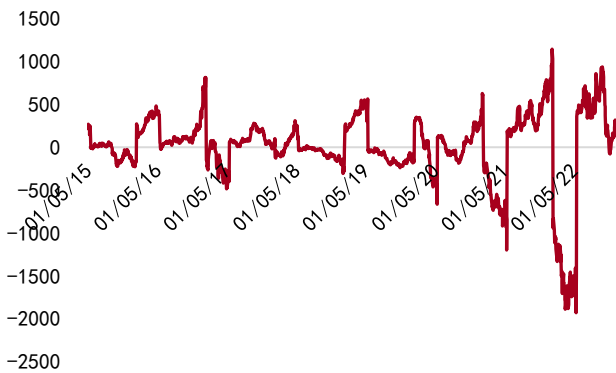


图表 3: 棕榈油 1 月基差情况 (元/吨)

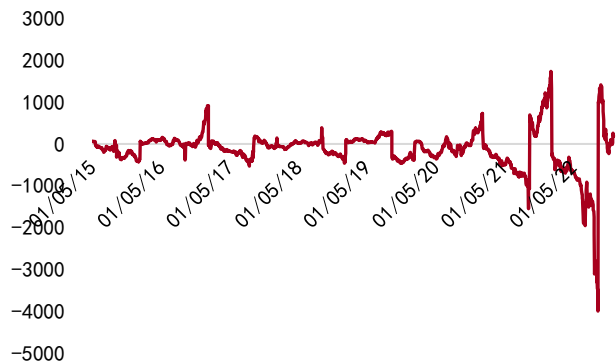


资料来源: 大商所, 我的农产品, 中银期货

图表 4: 棕榈油 09-01 价差 (元/吨)

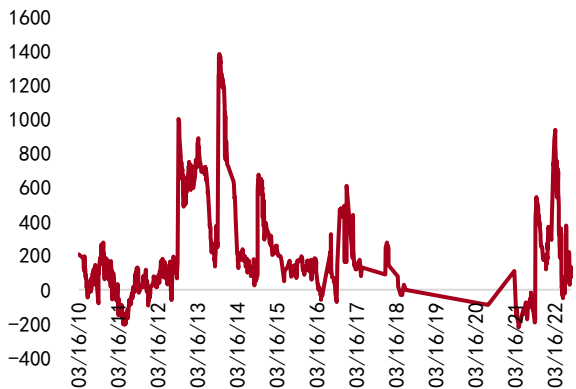


图表 5: 棕榈油 09-05 价差 (元/吨)

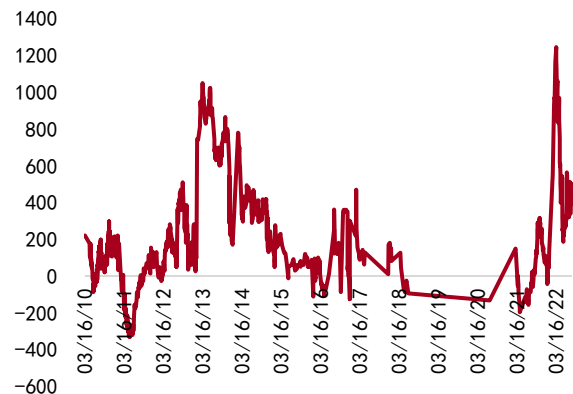


资料来源: 大商所, 我的农产品, 中银期货

图表 6: 豆粕 9 月基差情况 (元/吨)

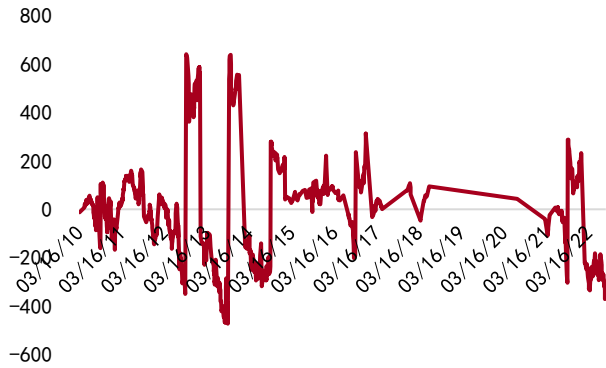


图表 7: 豆粕 1 月基差情况 (元/吨)

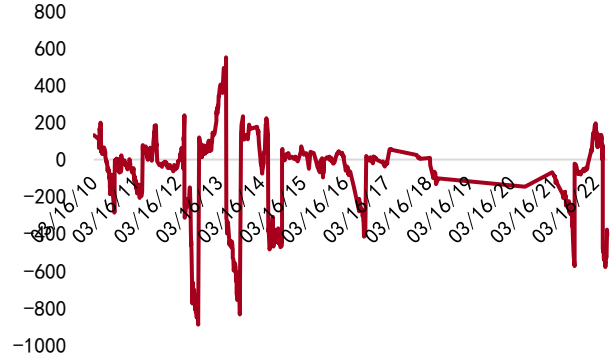


资料来源: 大商所, 中银期货

图表 15: 豆粕 09-01 价差 (元/吨)

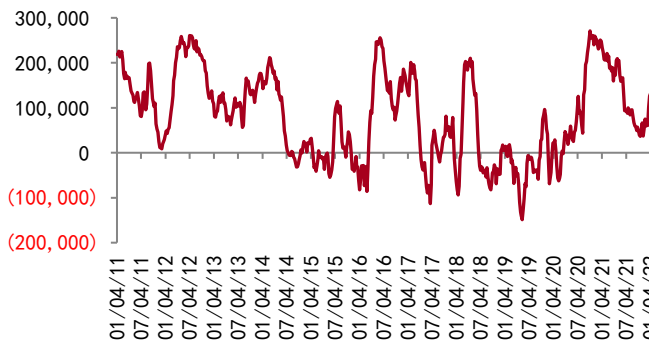


图表 16: 豆粕 09-05 价差 (元/吨)

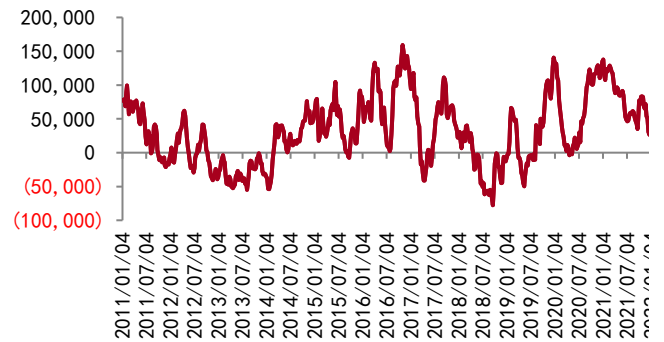


资料来源: 大商所, 中银期货

图表 17: CFTC 大豆多头净持仓 (手)

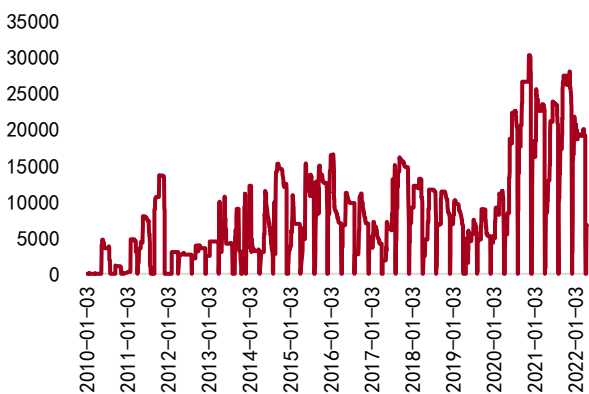


图表 18: CFTC 豆油多头净持仓 (单位: 手)

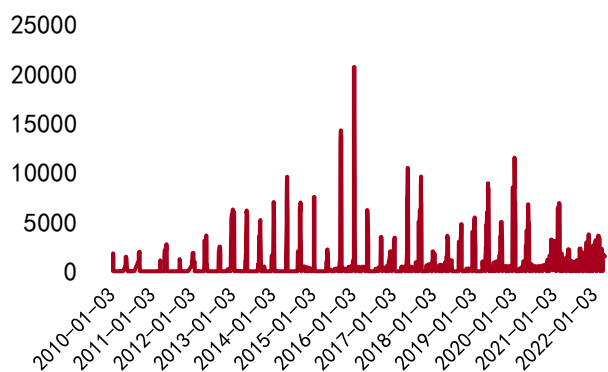


资料来源: CFTC, 中银期货

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