

## 豆类、油脂周报

2022年8月26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

## 基本面支撑犹存，豆粕强势延续

### 豆粕

#### 1. 逻辑分析

本周美豆延续强势，Pro Farmer 巡查团预估中性，但是美国中西部部分地区极端高温和干旱伤及农田，且全球范围内作物产量面临的一系列麻烦正在指向供应面临紧张，预计 CBOT 大豆主力合约期价短期或将呈现震荡运行态势。

2022年8月份国内主要地区油厂进口大豆共计705.25万吨，9月进口大豆到港量预计为610万吨，10月进口大豆到港量预计为720万吨。全国111家油厂8-10月大豆到港偏低。

全国油厂开机率下滑的同时，豆粕下游需求也有所好转。第33周豆粕表观消费量为142.53万吨，近期下游企业补库的积极性有所提振，因最近局部区域出现电力负荷现象，以及临近中秋和国庆假期。

库存方面，豆粕库存为72.85万吨，同比去年减少24.48万吨，减幅25.15%。这是全国主要油厂豆粕库存连续第五周下降，减幅明显。

预计短期国内豆粕现货整体以偏强运行为主。一方面因近期人民币贬值助推国内进口成本上升另一方面在预估8—10月国内进口大豆到港偏低的情况下，加上豆粕供需仍在收紧，去库节奏加快，短期内或将一定程度支撑豆粕高基差局面。

#### 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

美豆巡查报告，美豆出口情况。

## 棕榈油

### 1. 逻辑分析

受其他油脂及商品做多氛围带动，本周国内棕榈油市场止跌反弹，但基差因未来到港增量不断下移。短期来看，其他油脂及商品做多氛围延续，一定程度支撑棕榈油价格。

周三印尼贸易部长宣布，印度尼西亚将棕榈油出口税豁免延长至 10 月 31 日。MPOA 发布的数据显示，马来西亚 8 月 1-20 日棕榈油产量预估增 16.18%，产地利空犹存。

周内棕榈油进口成本小幅走高。截止到 8 月 25 日马来西亚棕榈油离岸价为 1055 美元，较上周四跌 3.5 美元；进口到岸价为 1083 美元，较上周四跌 3 美元；进口成本价为 8943.96 元/吨，较上周四涨 79.72 元/吨。

库存方面，截至 2022 年 8 月 19 日，全国重点地区棕榈油商业库存约 27.535 万吨，较上周增加 3.19 万吨，增幅 13.10%；但同比 2021 年第 32 周棕榈油商业库存减少 10.515 万吨，降幅 27.63%。

本周国内棕榈油成交继续降温，周成交主要集中在华南、华北地区。本周全国重点油厂棕榈油成交量在 4356 吨，上周重点油厂棕榈油成交量在 9900 吨，周成交量减少 5544 吨，降幅 56%。

整体而言，随着印尼出口政策落地，产地发运节奏恢复，国内前期买船陆续到港，市场货源供应逐步转宽松，价值产区利空显现，棕榈油市场上行压制较大。

### 2. 行情前瞻

中线油脂进入箱体震荡，上方空间有限。

### 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 豆油期价震荡走高。

国内方面，目前国内油厂一级豆现货主流报价区间 10770-11060 元/吨，周内均价参考 10708 元/吨，8 月 25 日全国一级豆油均价 10908 元/吨，环比 8 月 18 日上涨 491 元/吨。国内沿海地区一级豆油主要市场基差 Y2301+860 至 1040 元/。

根据我的农产品对全国主要油厂的调查情况显示，截至第 33 周 111 家油厂大豆实际压榨量为 173.4 万吨，开机率为 60.27%。本周油厂实际开机率略低于此前预期，较估 2.24 万吨；较前一周实际压榨量增加 7.51 万吨。预计下周 2022 年第 34 周国内油厂开机率大幅上调，厂大豆压榨量预计 194.33 万吨，开机率为 67.55%。

库存方面，截至 2022 年 8 月 19 日，全国重点地区豆油商业库存约 79.395 万吨，较上周减少 2.045 万吨，减幅 2.51%。

消费端，本周国内重点油厂豆油散成交总量 10.74 万吨，日均成交量 2.15 万吨，较上周有所减少减少。

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。技术角度看，主力 Y2301 合约在万点关口逡巡，市场人气依旧高涨，但是万点关口一线，多头阵营有分化的局势，短期方向不够明确，建议日内交易为主。

### 2. 行情前瞻

现阶段因双节备货，油厂开机利率、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)



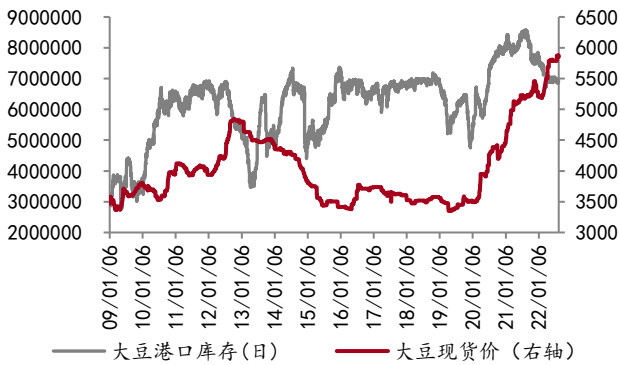
资料来源：博易大师，中银期货

图表 2: 国内油脂油料期货主力合约

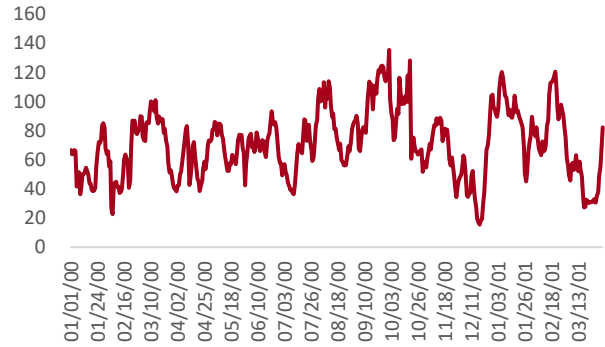
	代码	开盘价 元/吨	收盘价 元/吨	涨跌幅 (%)	成交量 手	持仓量 手	上一周持仓 手	持仓变化 手
日期		20220823	20220826		20220826	20220826		
豆油	Y2301.DCE	9736	9928	4.002	529688	371050	299021	72,029
棕榈油	P2301.DCE	8480	8622	4.256	762897	332912	315497	17,415
菜籽油	O1301.CZC	10985	11198	2.951	337808	148357	126985	21,372
大豆	A2301.DCE	5616	5770	1.602	36799	37915	38641	-726
豆粕	M2301.DCE	3717	3773	2.333	761101	1246412	1061727	184,685
菜粕	RM301.CZC	2869	2910	2.718	550668	388882	359806	29,076

资料来源：WIND，中银期货

图表 3: 中国大豆港口库存 (吨)

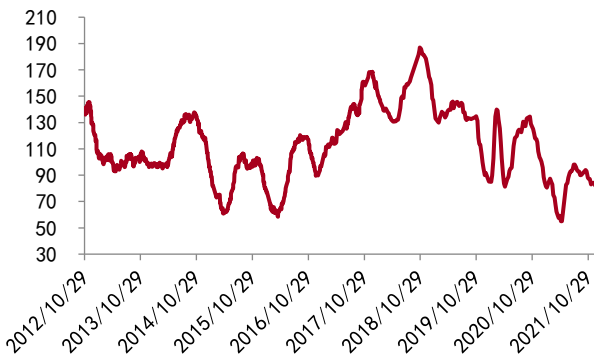


图表 4: 中国豆粕库存量 (万吨)

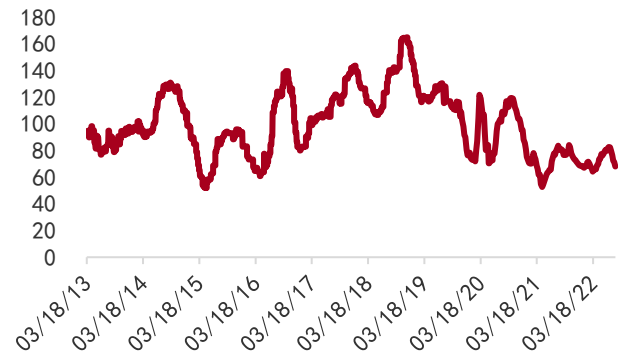


资料来源: WIND, 中银期货

图表 5: 中国豆油商业库存 (万吨)

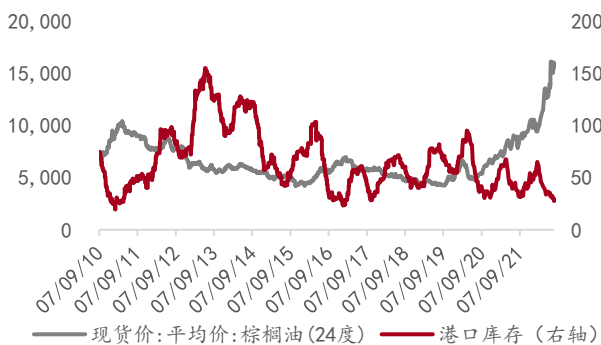


图表 6: 中国豆油港口库存 (万吨)

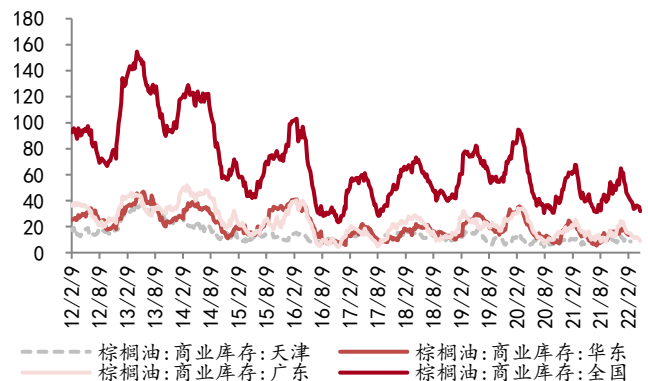


资料来源: WIND, 中银期货

图表 7: 中国棕榈油港口库存 (万吨)

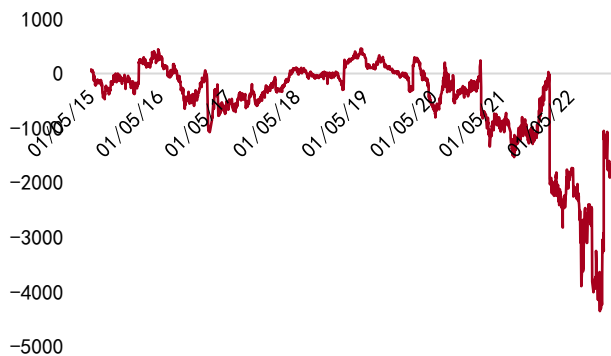


图表 8: 中国棕榈油商业库存 (万吨)

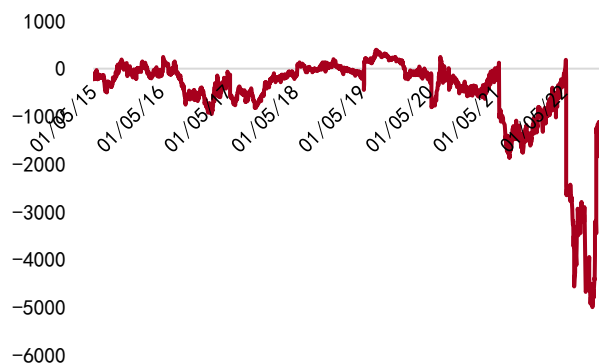


资料来源: WIND, 中银期货

图表 2: 棕榈油 9 月基差情况 (元/吨)

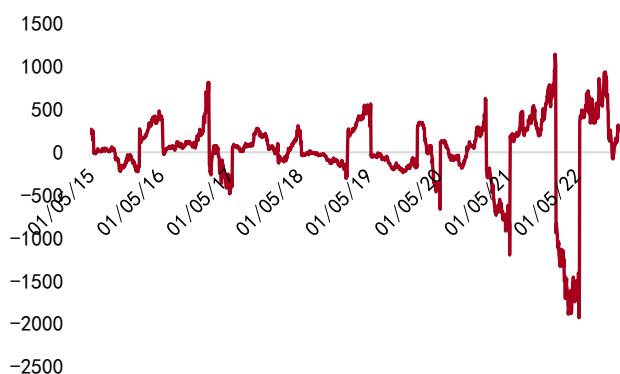


图表 3: 棕榈油 1 月基差情况 (元/吨)

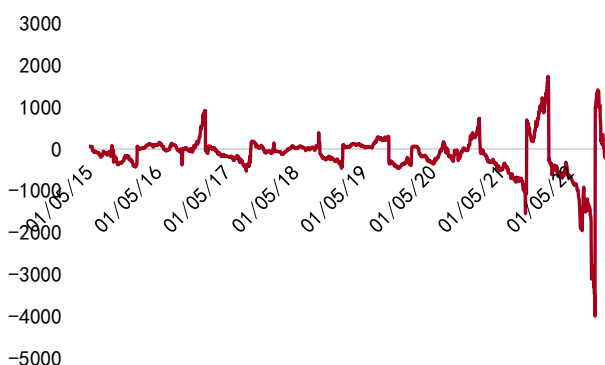


资料来源: 大商所, 我的农产品, 中银期货

图表 4: 棕榈油 09-01 价差 (元/吨)

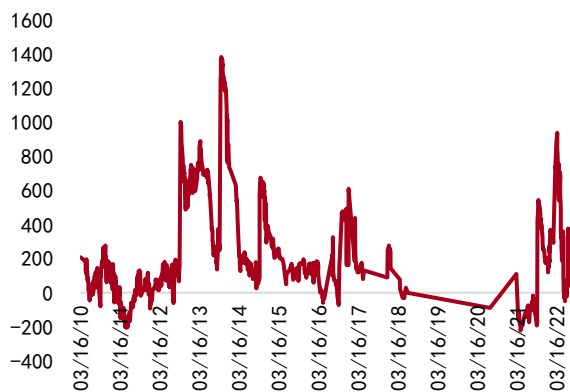


图表 5: 棕榈油 09-05 价差 (元/吨)

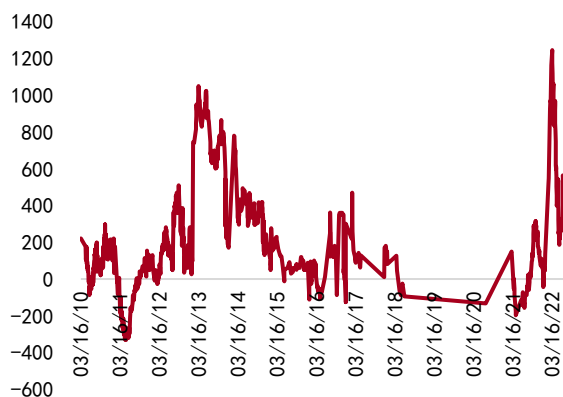


资料来源: 大商所, 我的农产品, 中银期货

图表 6: 豆粕 9 月基差情况 (元/吨)

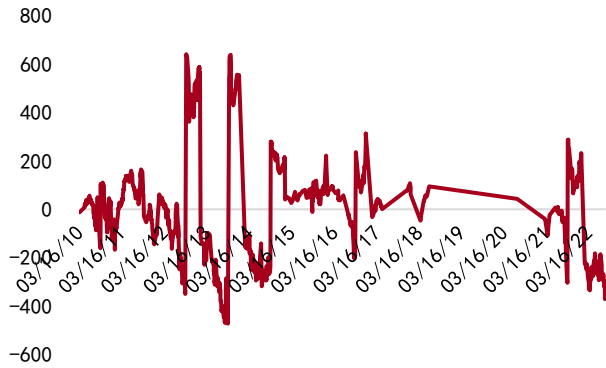


图表 7: 豆粕 1 月基差情况 (元/吨)

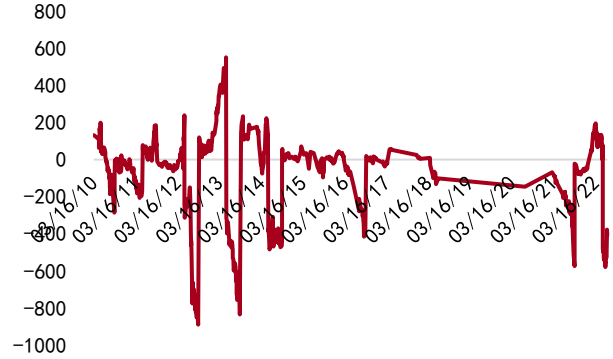


资料来源: 大商所, 中银期货

图表 15: 豆粕 09-01 价差 (元/吨)

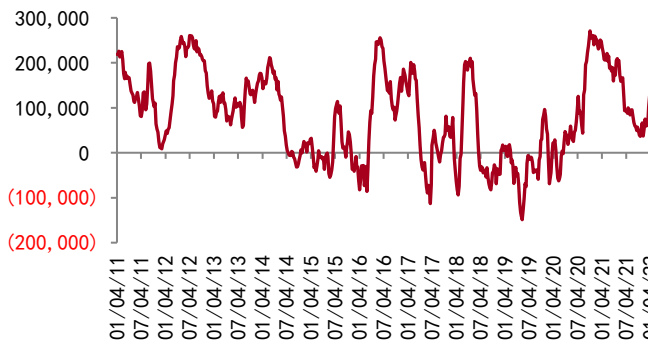


图表 16: 豆粕 09-05 价差 (元/吨)

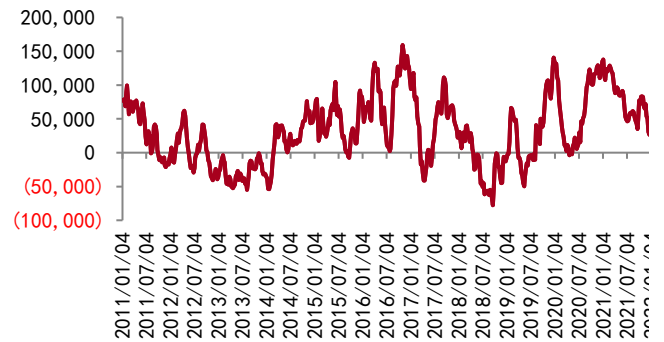


资料来源: 大商所, 中银期货

图表 17: CFTC 大豆多头净持仓 (手)

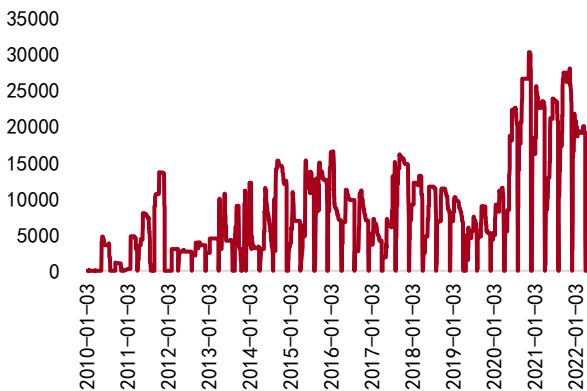


图表 18: CFTC 豆油多头净持仓 (单位: 手)

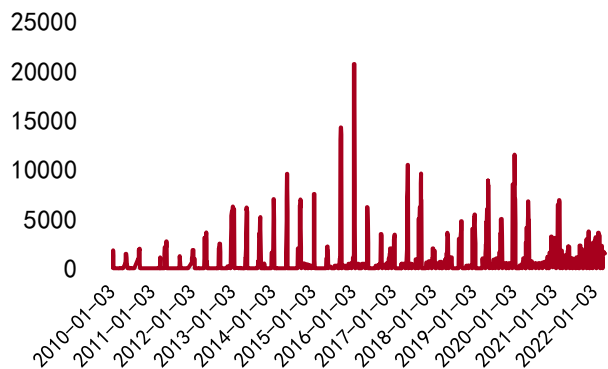


资料来源: CFTC, 中银期货

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