

豆类、油脂周报

2022年9月9日

中银期货研究部

周新宇

投资咨询号：Z0012683

从业资格号：F3000475

联系方式：021-61088084

油脂重心下移，粕强油弱延续

豆粕

1. 逻辑分析

本周国内豆粕期货再度强势运行，下游强劲的消费叠加9-10月大豆采购不足致使市场挺价意愿强烈，而货币因素致使进口成本居高不下同样对盘面形成支撑。

美豆逐步成熟收割。截至9月4日，美豆结荚率94%，前周91%，上年同期96%，五年均值96%。美豆优良率维持稳定。

油厂8-10月大豆到港偏低。预估9月到港679.25万吨，10月到港540万吨，11月到港880万吨。9-11月累计到港2099万吨，环比约减少230万吨。

油厂压榨量保持高位。截至9月2日，油厂周度压榨大豆196.05万吨，预计下周油厂压榨大豆200.37万吨。

库存方面，国内豆粕库存快速下滑，截至9月5日，全国豆粕库存为66.54万吨，同比去年减少36.55万吨，减幅35.45%。

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

本周国内棕榈油市场加速下跌。国内多地疫情反复，市场担忧预期消费对棕榈油走势形成压制。同时美联储加息情绪影响市场气氛，且国际油价连续大跌边际打压植物油走势，盘面大跌对于现货市场情绪打压明显。

MPOA 发布数据，马来西亚 8 月 1-31 日棕榈油产量预估增 10.77%，市场预计马棕 8 月 MPOB 库存预计在 200 万吨以上，创年内新高。

周内棕榈油进口成本大幅下挫。截止到 9 月 8 日马来西亚棕榈油离岸价为 925 美元，较上周四跌 101.5 美元；进口到岸价为 952 美元，较上周四跌 101 美元；进口成本价为 7969.09 元/吨，较上周四跌 793.8 元/吨。

库存方面，截至 2022 年 9 月 2 日（第 35 周），全国重点地区棕榈油商业库存约 32.18 万吨，较上周增加 4.505 万吨，增幅 16.28%；同比 2021 年第 35 周棕榈油商业库存减少 7.38 万吨，降幅 18.66%。

中秋节前下游终端备货基本进入尾声，盘面及基差连续大跌打压市场买气，本周国内棕榈油成交大幅缩量。本周全国重点油厂棕榈油成交量在 4300 吨，上周重点油厂棕榈油成交量在 10900 吨，周成交量减少 6600 吨，降幅 60.55%。

整体而言，8 月马棕出口从机构数据来看较 7 月并无太大增长，棕油产量在近几月可不断攀升给市场供应带来压力。全球经济疲软，需求下滑的双向压力下促使油脂大幅下挫。目前棕油产量持续攀升，供应过剩仍是主线，出口减税政策在尾声延续，进口商在已储备足量棕油后短期或放慢进口脚步，产地库存继续积累仍将持续至减产季，油脂维持震荡偏弱思路。

2. 行情前瞻

油脂进入箱体震荡，走势偏空。

3. 操作建议

偏空思路对待，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

周内 CBOT 大豆期价、CBOT 豆油期价下跌，美豆表现稍好于豆油。美联储积极提高利率对抗通胀引发经济衰退的担忧。

国内方面，连盘豆油本周走势震荡下行，各地出货情况较上周有所缩水。

目前国内油厂一级豆现货主流报价区间 10180-10400 元/吨，周内均价参考 10371 元/吨，环比 9 月 1 日下跌 312 元/吨。国内沿海地区一级豆油主要市场基差 y2301+1000 至 1220 元/吨。

本周 111 家油厂大豆实际压榨量为 196.05 万吨，开机率为 68.14%。预计下周 2022 年第 36 周（9 月 3 日至 9 月 9 日）国内油厂开机率维持高位，大豆压榨量预计 200.37 万吨，开机率为 69.65%。

具体来看，下周华东、河南、两湖市场开机率下滑明显；华北市场开机率大幅增加。

库存方面，截至 2022 年 9 月 2 日，全国重点地区豆油商业库存约 79.974 万吨，较上周减少 1.319 万吨，减幅 1.62%。

综合看，本周豆油回落明显，连盘受外盘及原油拖累。油脂整体依旧被棕榈油牵制，基本面情况偏空，豆油在三大油脂中相比会相对较强，但整体运行重心难以逃脱向下偏移。

2. 行情前瞻

进入弱势箱体震荡，偏空思路为主。

3. 操作建议

偏空思路对待。

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)



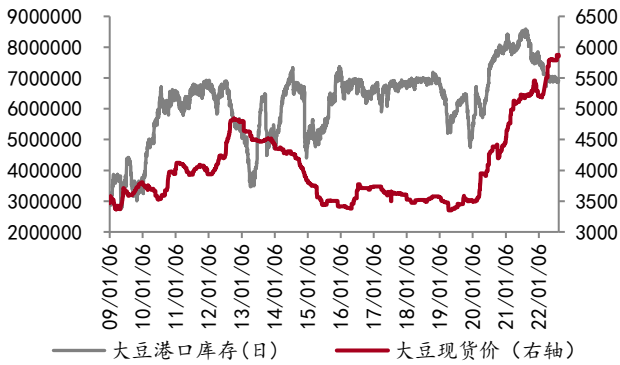
资料来源: 博易大师, 中银期货

图表 2: 国内油脂油料期货主力合约

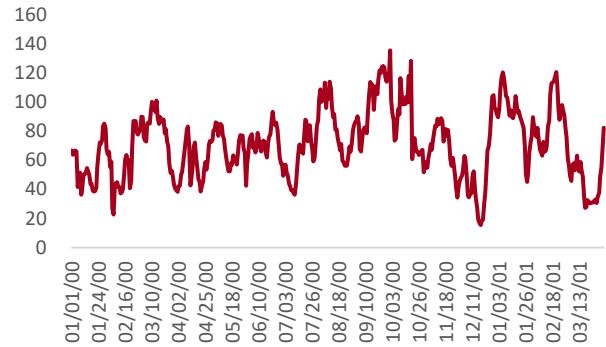
	代码	开盘价 元/吨	收盘价 元/吨	涨跌幅 (%)	成交量 手	持仓量 手	上一周持仓 手	持仓变化 手
日期		20220905	20220909		20220909	20220909		
豆油	Y2301. DCE	9360	9136	-2.037	760188	430428	413977	16,451
棕榈油	P2301. DCE	7988	7684	-3.297	793301	433837	394495	39,342
菜籽油	O1301. CZC	10561	10361	-1.390	336129	151468	162483	-11,015
大豆	A2301. DCE	5701	5605	-1.804	44668	49455	38975	10,480
豆粕	M2301. DCE	3825	3852	0.838	698996	1389185	1352288	36,897
菜粕	RM301. CZC	2939	2957	1.025	550769	393726	367857	25,869

资料来源: WIND, 中银期货

图表 3: 中国大豆港口库存 (吨)

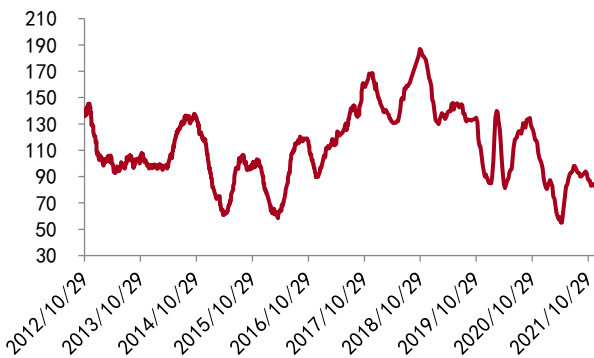


图表 4: 中国豆粕库存量 (万吨)

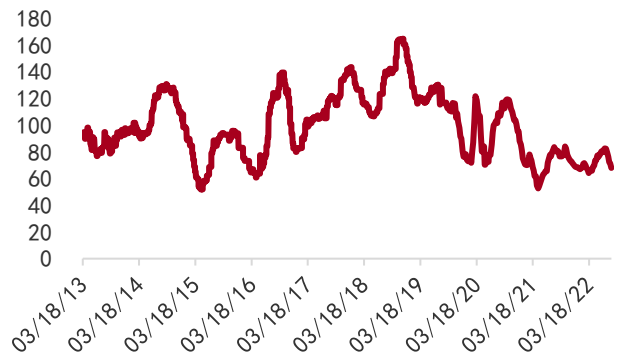


资料来源: WIND, 中银期货

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)

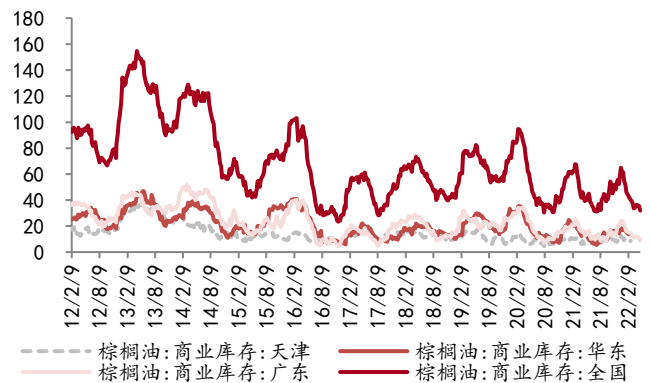


资料来源: WIND, 中银期货

图表 7: 中国棕榈油港口库存 (万吨)

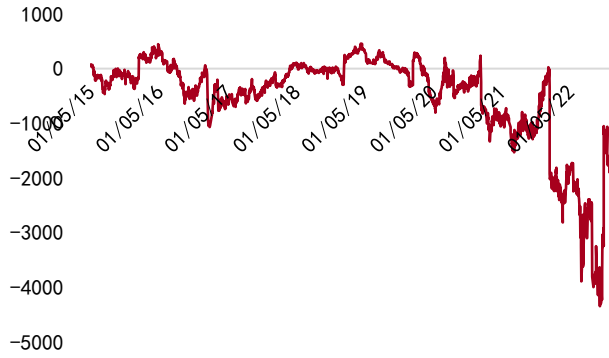


图表 8: 中国棕榈油商业库存 (万吨)

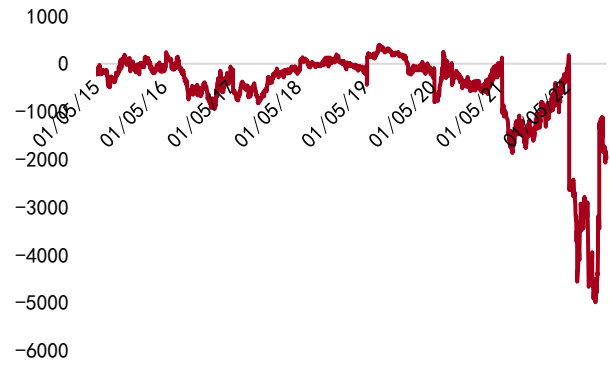


资料来源：WIND，中银期货

图表 2：棕榈油 9 月基差情况（元/吨）

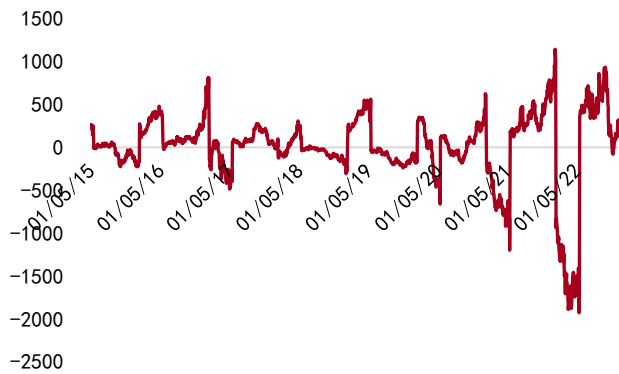


图表 3：棕榈油 1 月基差情况（元/吨）

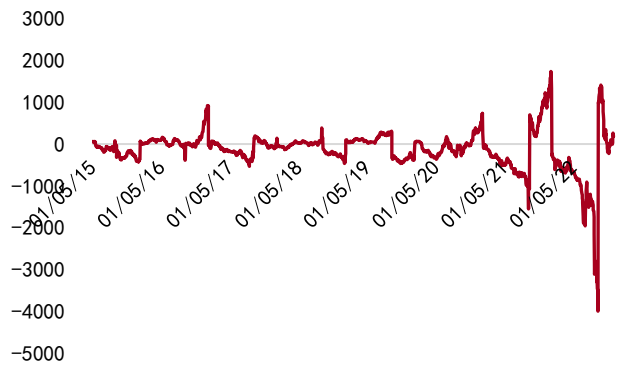


资料来源：大商所，我的农产品，中银期货

图表 4：棕榈油 09-01 价差（元/吨）

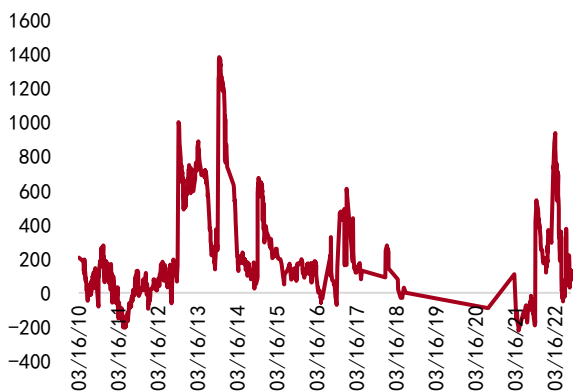


图表 5：棕榈油 09-05 价差（元/吨）

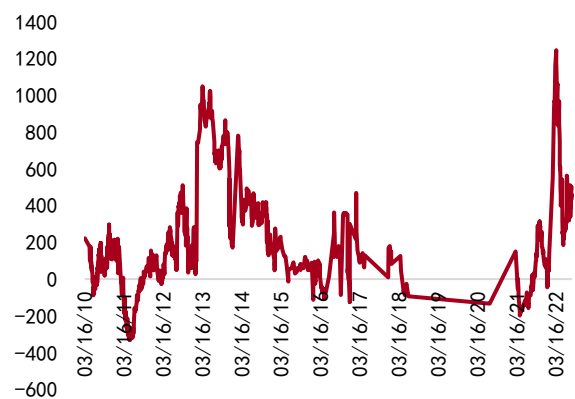


资料来源：大商所，我的农产品，中银期货

图表 6：豆粕 9 月基差情况（元/吨）

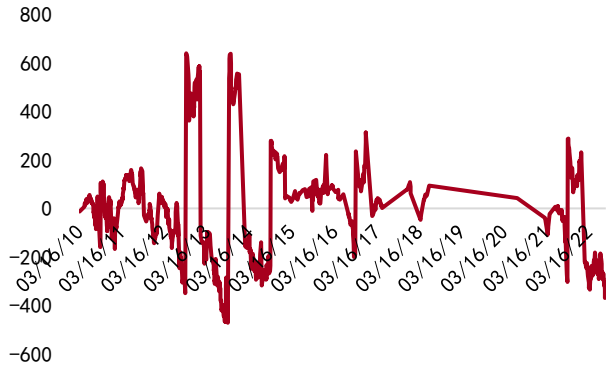


图表 7：豆粕 1 月基差情况（元/吨）

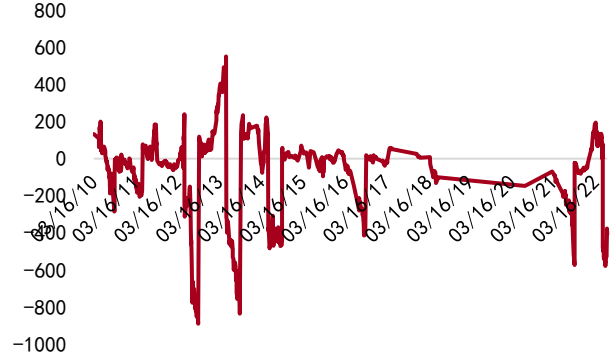


资料来源：大商所，中银期货

图表 15: 豆粕 09-01 价差 (元/吨)

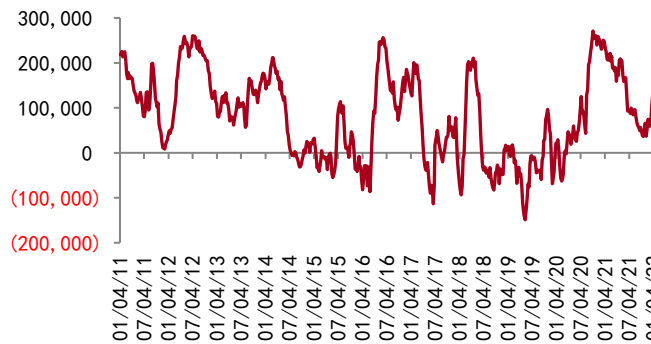


图表 16: 豆粕 09-05 价差 (元/吨)

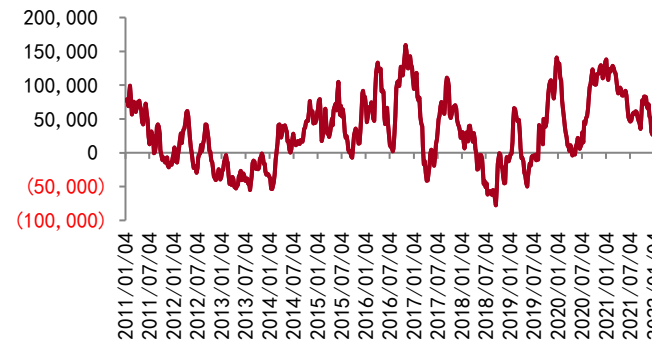


资料来源：大商所，中银期货

图表 17: CFTC 大豆多头净持仓 (手)

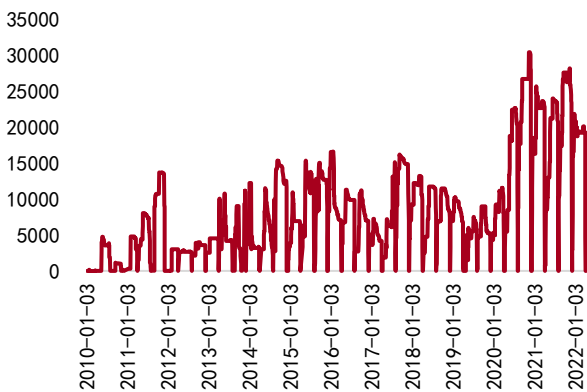


图表 18: CFTC 豆油多头净持仓 (单位: 手)

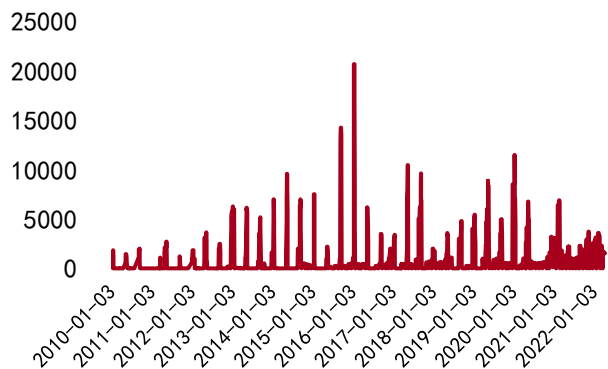


资料来源：CFTC，中银期货

图表 19: 大商所豆粕仓单 (张)



图表 20: 大商所棕榈油仓单 (张)



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