国元期货 Guoyuan Futures Co. Ltd.

油脂油料周报

国元期货研究咨询部 2022 年 6 月 19 日

美豆种植面积将公布，国内维持油弱粕强

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76 号

姜振飞
电话：010-84555100

邮 箱
yjzx@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F3073825

投资咨询资格号
Z0016238

【策略观点】

两粕：本周两粕运行逻辑如下：1）美豆新作种植进度追平近年均值，尽管未来两周产区有高温干旱预期，但尚未达到损害新作的程度；2）USDA 即将于 6 月末发布种植面积报告，市场机构预测种植面积有所下调；3）虽然三季度国内进口大豆到港量预期下滑，但前期累积较多，短期库存拐点难现；4）豆粕高价抑制终端养殖豆粕消费能力，下游成交未见提振，短期豆粕偏高库存格局仍将维持；5）菜粕基本面变动不大，以供需偏强看待；

操作上，美豆走高支撑连粕盘面，叠加油脂走弱，套利驱动下两粕偏强震荡看待，豆粕主力参考运行区间 4100-4350 元/吨，菜粕主力参考区间 3600-3800。风险点在于美豆新作种植情况、国内菜籽供应、进口大豆到港情况等。

油脂：本周植物油价格运行逻辑主要如下：1）印尼加速出口政策仍将持续，全球棕榈油供应有望趋松；2）高频数据显示马棕 6 月前 15 个工作日产量环比增长近 50%，主要受到 5 月初假期影响，实际产量恢复效率尚可，但印尼限制劳工出国，马棕复产仍有待观察；4）国内棕榈油进口利润逐步修复，但库存处于绝对低位，各地可售资源偏紧，油厂挺基差现象普遍；5）豆油库存达历年平均水平，消费端未见起色，油厂挺价下基差高企。

操作上，外围市场多空消息交织，本周油脂基本面格局以外弱内强看待，盘面走势以宽幅震荡为主，有继续回落预期，豆棕菜走势维持分化。豆油主力支撑位 10800，棕油主力价位支撑 10000，菜油主力支撑 13000，油脂空单可考虑止盈。

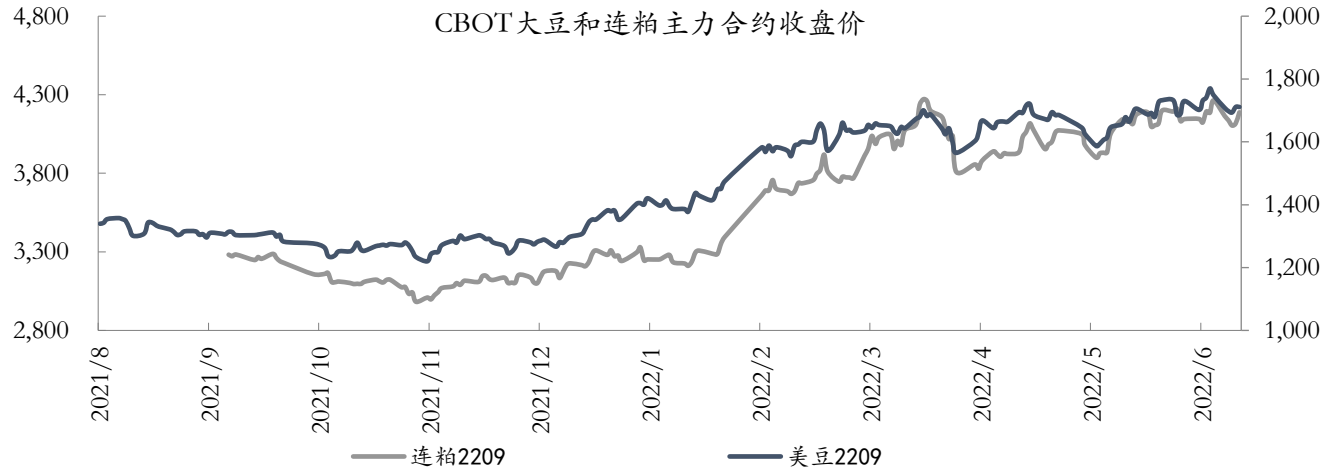
一、期货行情

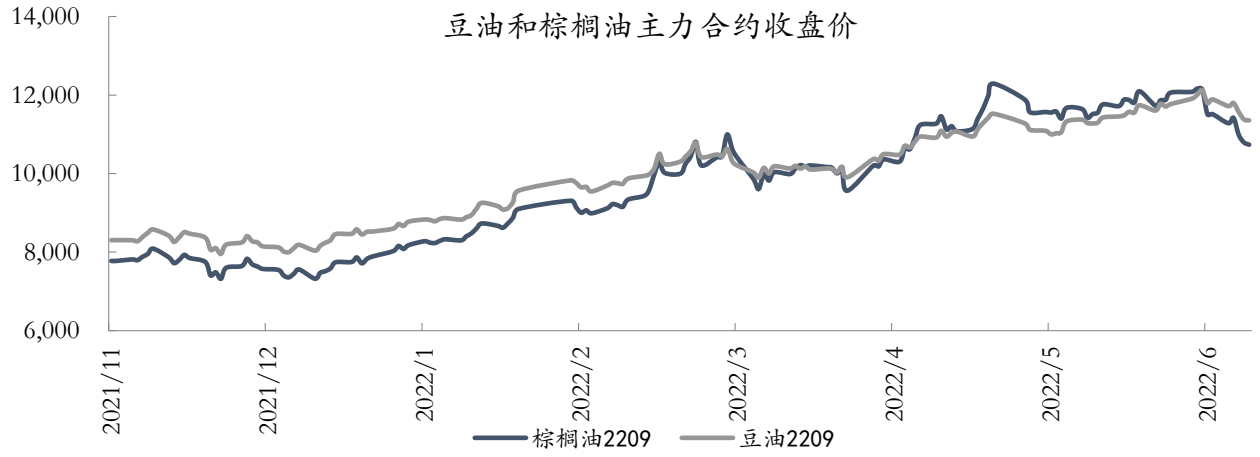
本周美豆高位回调后止跌企稳，持续检验 1700 位置支撑力度。本周两粕受美豆成本端联动，及油脂偏弱的套利效应支撑，盘面整体呈“V”型走势，基本面上，两粕国内供需尚未转向，驱动在于美豆。截至 6 月 17 日，豆粕主力周跌幅 1.2%，菜粕周跌幅 2.07%。

本周国内三大油脂价格大幅下调，市场利空逻辑主导，印尼加速出口政策下，全球棕榈油供应趋松，马来高频数据显示产量恢复进度尚可，国内棕榈油库存紧张格局未变，下游消费以刚需看待。油脂格局整体以内紧外松看待，印尼政策之下盘面支撑力度松动，有继续下行趋势。截至 6 月 17 日，豆油主力周跌幅 4.52%，棕榈油主力周跌幅 7.34%，菜油主力周跌幅 5.97%。

2022/6/17	收盘价	日涨跌幅	周涨跌幅	月涨跌幅	成交量	持仓量	日增仓	周增仓
豆粕2209	4188.00	1.77%	-1.20%	-0.40%	800276	1273222	52293	1273222
豆油2209	11354.00	-1.32%	-4.52%	-3.06%	488681	354546	-3499	354546
棕榈油2209	10736.00	-1.85%	-7.34%	-9.28%	638473	339964	-2670	339964
菜油2209	13567.00	-2.01%	-5.97%	-3.37%	174527	149689	-9570	149689
菜粕2209	3744.00	1.91%	-2.07%	-0.82%	156849	189053	-147	189053

图表 1 油脂油料主力合约走势





数据来源：Wind、国元期货

二、现货价格

（1）豆粕现货价格

17 日油厂豆粕报价总体上调 30-70 元/吨，其中沿海区域油厂主流报价在 4260 元/吨-4320 元/吨，天津 4320 元/吨涨 40 元/吨，山东 4280 元/吨涨 50 元/吨，江苏 4260 元/吨涨 40 元/吨，广东 4320 元/吨涨 70 元/吨。

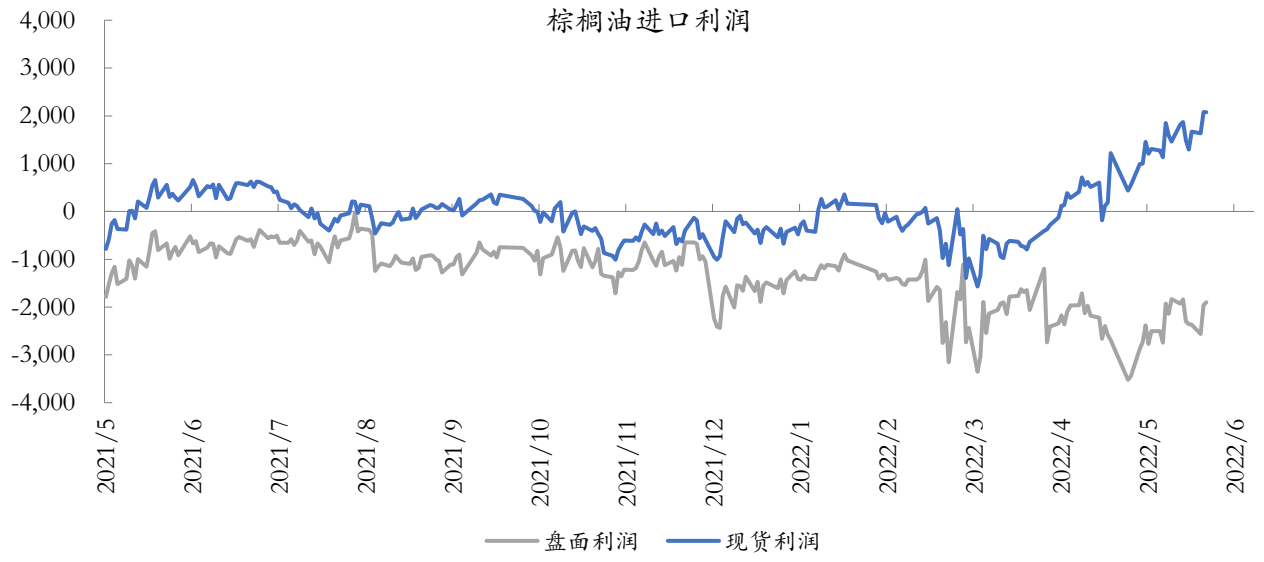
（2）油脂现货价格

17 日全国豆油现货均价 12083 元/吨，较上一交易日跌 214 元/吨；国内 24 度棕榈油均价在 14528 元/吨，较上一交易日跌 287 元/吨。市场成交已压缩至绝对刚需。

三、油脂油料成本及压榨利润

【进口棕榈油】周内棕榈油进口成本整体重心下挫。截止到 6 月 16 日马来西亚棕榈油离岸价为 1462 美元，较上周四跌 220.5 美元；进口到岸价为 1491 美元，较上周四跌 220 美元；进口成本价为 11909.06 元/吨，较上周四跌 1811.69 元/吨。

图表 2 棕榈油进口利润



数据来源：Wind、国元期货

图表 3 主要油厂进口大豆榨利（截至 6 月 10 日）

品种	交货月	CBOT 价格	CNF中国 美元/吨	升贴水	完税价 元/吨	连盘 豆粕	连盘 豆油	盘面 毛利	涨跌	豆粕 现货	豆油 现货	现货 榨利
美湾大豆	2022年7月	1741.00	768	350	5785	4195	12042	-264	-73	4300	12670	-66
	2022年8月	1741.00	763	335	5744	3917	11608	-521	-94	4300	12670	-24
	2022年10月	1568.75	727	410	5474	3917	11608	-252	-129	4300	12670	245
	2022年11月	1568.75	722	395	5433	3917	11608	-211	-128	4300	12670	286
	2022年12月	1572.50	714	370	5374	3632	10900	-507	-121	4300	12670	345
美西大豆	2022年9月	1589.75	698	310	5256	3917	11608	-34	-107	4300	12670	464
	2022年10月	1568.75	735	432	5535	3917	11608	-313	-137	4300	12670	184
	2022年11月	1568.75	730	417	5494	3917	11608	-272	-129	4300	12670	226
	2022年12月	1572.50	714	370	5374	3632	10900	-507	-121	4300	12670	345
巴西大豆	2022年7月	1741.00	761	330	5730	4195	12042	-209	-59	4300	12670	-10
	2022年8月	1741.00	763	335	5744	3917	11608	-521	-339	4300	12670	-24
	2023年2月	1559.75	663	245	4993	3632	10900	-125	-114	4300	12670	726
	2023年3月	1559.75	651	212	4902	3632	10900	-34	-105	4300	12670	818
	2023年4月	1557.25	646	200	4862	3632	10900	6	-99	4300	12670	858
	2023年5月	1557.25	648	205	4875	3632	10900	-8	-99	4300	12670	844

数据来源：我的农产品网、国元期货

四、国外油脂油料供需面

4.1 国外大豆供需情况

从美豆看，6 月 11 日凌晨 USDA 发布 6 月供需报告，该报告整体符合此前预期，中性看待，数据来看，该报告上调了 2021/22 年度的美豆出口及期末库存、2022/23 年度美豆期末库存、2021/22 年度南美产量及压榨量。在延续此前报告继续上调美豆出口量 3000 万蒲后，美国期末库存降至 2.05 亿蒲。巴西大豆旧作产量增加了 100 万吨至 1.26 亿吨，阿根廷产量上调 140 万吨至 4340 万吨，同时调整进口 20 万吨和压榨 25 万吨后，期末库存增加 135 万吨至 2065 万吨。

本月末 USDA 将公布新作种植面积，目前市场各机构预期该面积较 3 月预期数据有所下降。IHS Market 公司：预计 2022 年美国大豆播种面积为 8873.5 万英亩，较之前下调 28 万英亩，根据 52 蒲/英亩的平均单产预估，大豆产量将达到 45.7 亿蒲。Barchart 公司：预计今年美国大豆产量 44 亿蒲式耳，单产 49.5 蒲/英亩（暗示收获面积 8889 万英亩，播种面积约 8960 万英亩）。美国农业部预测为 46 亿蒲和 51.5 蒲/英亩。而早在本月初，Informa 经济公司发布报告，预计 2022 年美国大豆播种面积接近 8900 万英亩，低于美国农业部 3 月份播种意向报告所预测的 9100 万英亩。平均预计在 8900 万英亩，比之前下调 200 万英亩，降幅 2.2%，相对于 21/22 年 8720 万英亩，增幅由前期增 4.3%降低到增 2%。

另外，美国新季大豆已进入种植期，据 USDA 作物生长报告称，截至 6 月 12 日，美国大豆种植完成 88%，与平均水平一致，去年为 93%。此前滞后的北部平原周涨幅最大，得益于整个星期天气干燥。北达科塔州种植进度从上周的 34%跃升到 75%（平均为 94%），明尼苏达州从 72%增加到 88%（平均为 96%），南达科塔州为 93%，平均为 89%。美国大豆生长优良率为 70%，符合预期，分析师平均预估为 70%，去年同期为 62%。大豆种植率为 88%，分析师平均预估为 90%，此前一周为 78%，去年同期为 93%，五年均值为 88%。

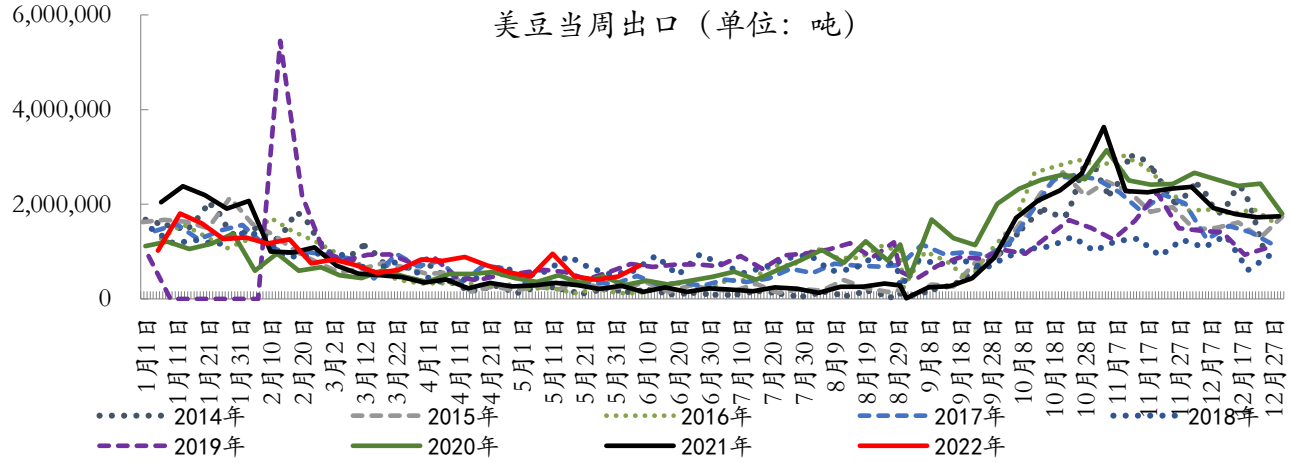
美豆出口销售回落。美国农业部出口销售报告示，截至 6 月 9 日的一周，美国 2021/22 年度大豆净销售量为 31.7 万吨，比上周低 26%，比四周均值低 16%，其中销往中国 13.5 万吨(上周 129 万吨)。2022/23 年度的净销售 量为 40.8 万吨(上周 60 万吨)，销往中国 13.2 万吨(. 上周 26.1 万吨)。

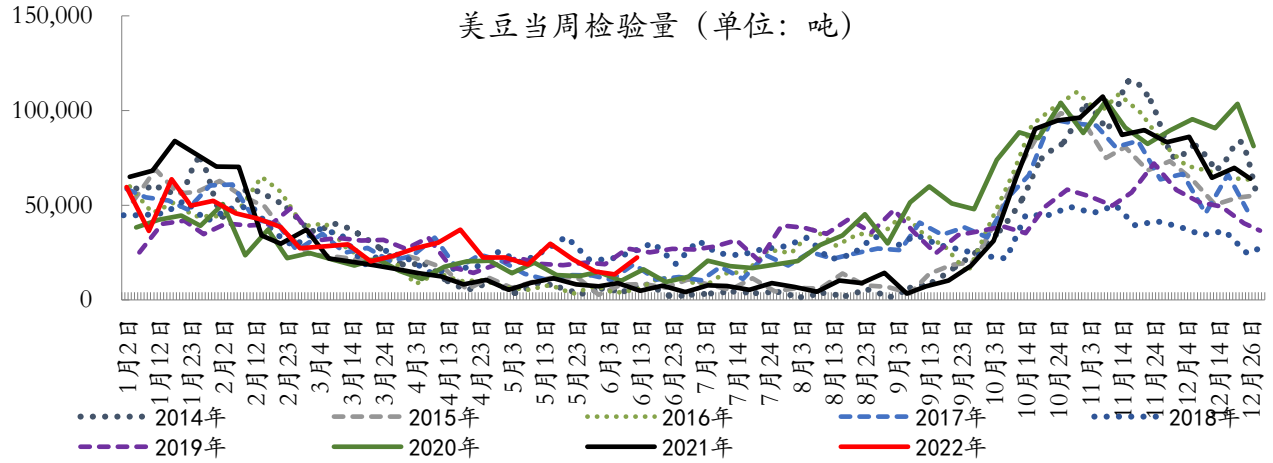
另外，端午节期间， EPA 公布 RVO 正式方案，该政策维持对生物柴油政策的支持，利多生柴

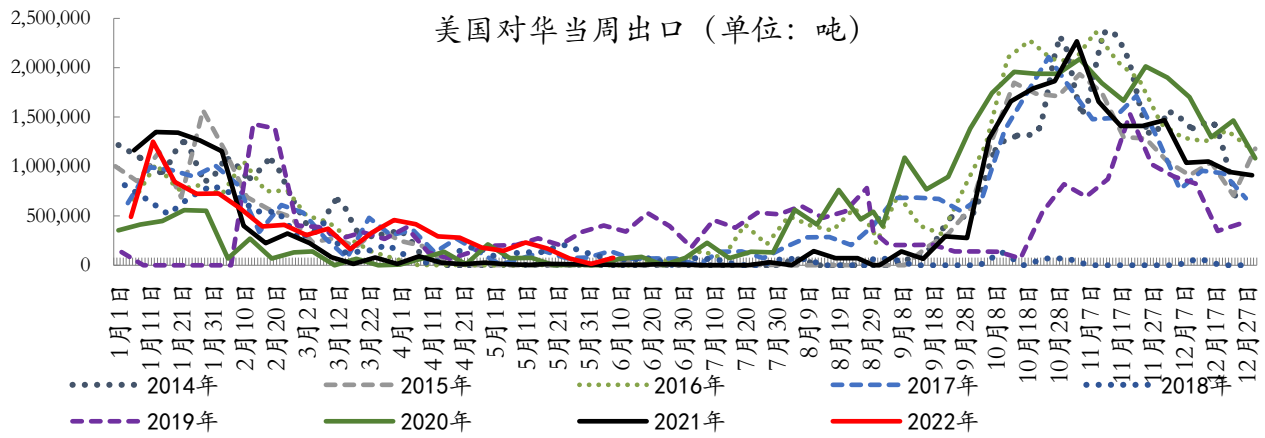
及其掺混原料豆油。具体来看，该政策对 2021 及 2022 年的掺混义务作了一些调整，将 2021 年可再生燃料总掺混义务上调至 188.4 亿加仑，但下调了对高级生物燃料及纤维素燃料的掺混要求；将 2022 年可再生燃料掺混义务下调至 206.3 亿加仑，减量全部来自高级生物燃料中的纤维素燃料，没有涉及生物质柴油掺混义务的调整。另外，EPA 正式驳回了 2016-2021 年间遗留的全部 69 份小型炼油厂豁免申请。

从南美大豆看，Anec 发布的数据显示，预计巴西 6 月大豆出口量达到 1084 万吨，上周预测为 941 万吨；6 月豆粕出口量达到 219 万吨，上周预测为 203 万吨；6 月玉米出口量达到 179 万吨，上周预测为 145 万吨。

图表 4 美豆检验及出口情况







数据来源：USDA、国元期货

4.2 国外油脂供需情况

马来棕榈油供需——复产进度尚可

马来西亚棕榈油局（MPOB）发布 5 月报告，该报告整体符合此前市场预期，中性看待。具体来看，马棕 5 月产量 146.1 万吨，环比微降 0.07%，同比下降 7.03%，高于市场此前预估的 140 万吨；5 月进口量 5.1 万吨，环比下降 34%，同比下降 43%，符合市场此前预估的 5-6 万吨；印尼出口禁令期间马棕出口数量大幅上周，5 月马棕出口量 135.9 万吨，环比增加 28.89%，同比增加 7.41%，高于市场预估的 127 万吨；期末库存 152.2 万吨，环比下降 7.32%，同比下降 3.01%，符合市场预估的 151-154 万吨。

虽然马来于二季度出全面开放劳工引入，但劳动力问题未能就此有效解决，近期印尼取消派遣其公民到马来西亚棕榈油种植园工作的计划，马来西亚庄园主协会(MEOA)称，由于约 12 万工人的严重短缺，其可能遭受更多棕榈油产量损失。据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2022 年 6 月 1-15 日马来西亚棕榈油产量增加 47.90%

高频出口数据来看，独立检验公司 Amspec Agri 发布的数据显示，马来西亚 6 月 1-10 日棕榈油出口量为 363,732 吨，较 5 月 1-10 日同期出口的 376,573 吨减少 3.4%。

五、国内油脂油料供需面

5.1 大豆进口情况

据海关数据显示，5 月中国大豆进口量为 827.5 万吨，环比 4 月增加 19.6 万吨，增幅 2.4%；同比去年减少 133.5 万吨，减幅 13.9%。

据 Mysteel 农产品团队对 2022 年 6 月、7 月及 8 月的进口大豆数量初步统计，其中 6 月份国内主要地区油厂进口大豆到港量预计共 142 船，共计约 923 万吨，7 月进口大豆到港量预计为 720 万吨，8 月进口大豆到港量预计为 690 万吨。

5.2 油厂开机率及压榨情况

根据 Mysteel 农产品统计，截至 6 月 10 日当周，111 家油厂大豆实际压榨量为 162.65 万吨，开机率为 56.53%。本周油厂实际开机率略低于此前预期，较预估低 5.03 万吨；较第 21 周减少 1.67 万吨。

5.3 油脂油料成交情况

豆粕：根据 Mysteel 农产品统计，截至 6 月 10 日当周国内市场豆粕市场成交一般，周内共成交 77.21 万吨，较上周成交增加 8.26 万吨，增幅 11.98%；日均成 15.442 万吨，其中现货成交 54.31 万吨，远月基差成交 22.9 万吨。

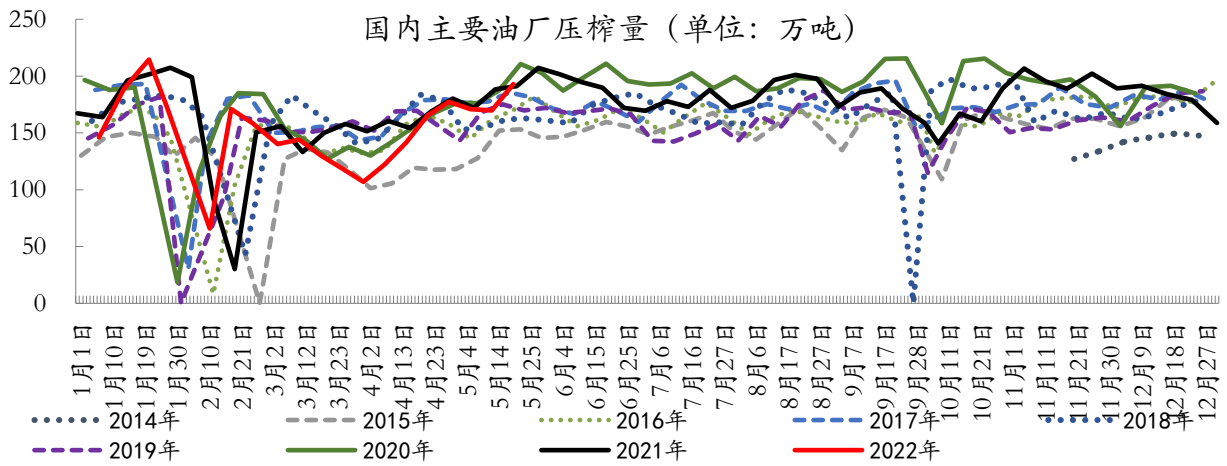
油脂：根据 Mysteel 农产品统计，截至 6 月 2 日，国内重点油厂豆油散油成交总量 9.30 万吨，日均成交量 2.33 万吨；本周本周全国重点油厂棕榈油成交量在 4332 吨，上周重点油厂棕榈油成交量在 8350 吨，周成交量减少 4018 吨，降幅 48.12%。

5.4 油脂油料库存情况

豆粕：根据 Mysteel 农产品统计，2022 年第 23 周，全国主要油厂大豆库存及豆粕库存均上升。其中大豆库存为 512.54 万吨，较上周增加 26.14 万吨，增幅 5.37%，同比去年减少 21.48 万吨，减幅 4.02%。豆粕库存为 96.28 万吨，较上周增加 6.68 万吨，增幅 7.46%，同比去年增加 7.37 万吨，增幅 8.29%。

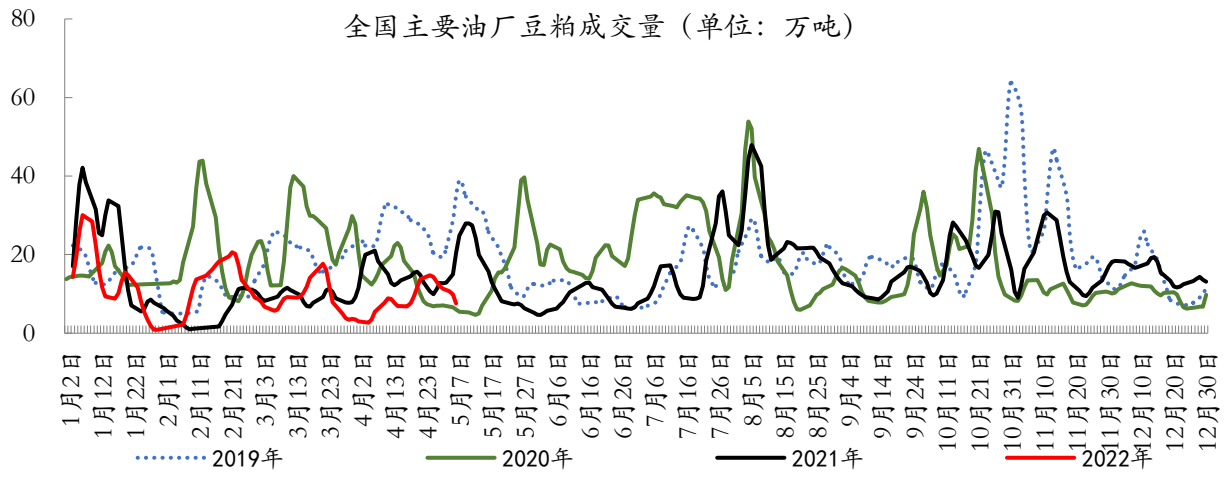
油脂：根据 Mysteel 农产品统计，截至 2022 年 6 月 10 日（第 23 周），全国重点地区豆油商业库存约 92.31 万吨，较上周减少 0.98 万吨，降幅 1.05%；全国重点地区棕榈油商业库存约 22.66 万吨，较上周增加 0.66 万吨，增幅 3.02%。

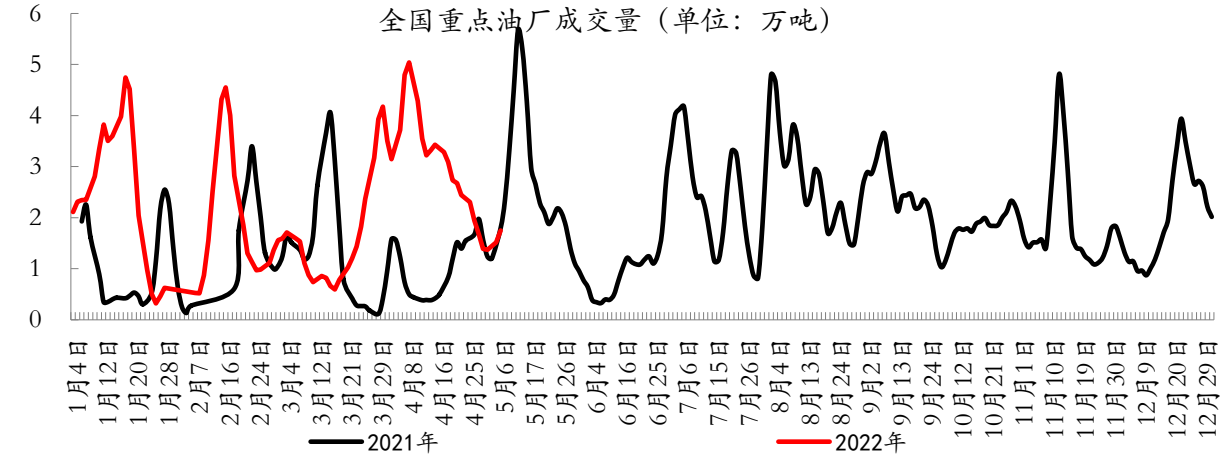
图表 5 国内主要油厂开机及压榨情况



数据来源：我的农产品网、国元期货

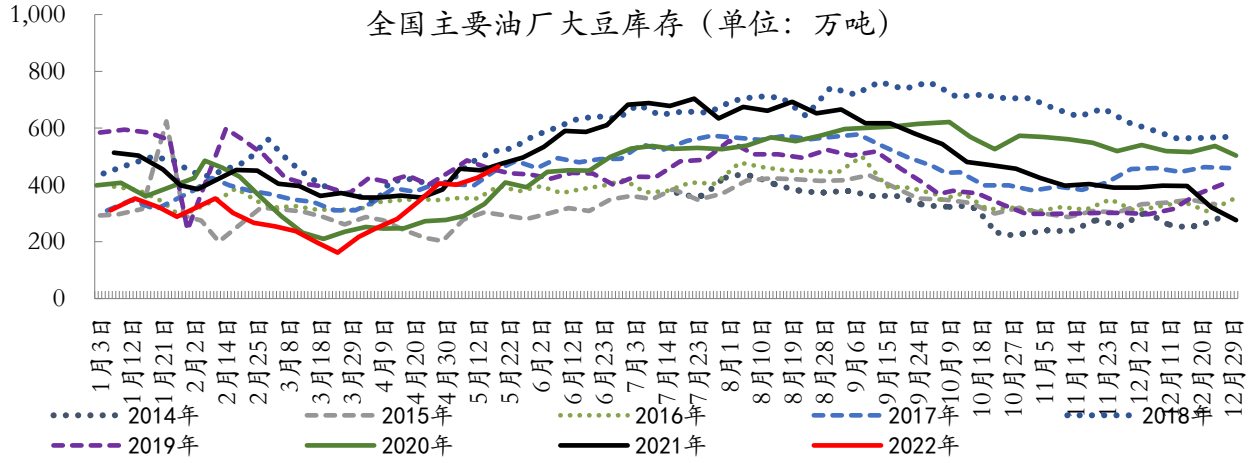
图表 6 国内主要油豆油豆粕成交情况

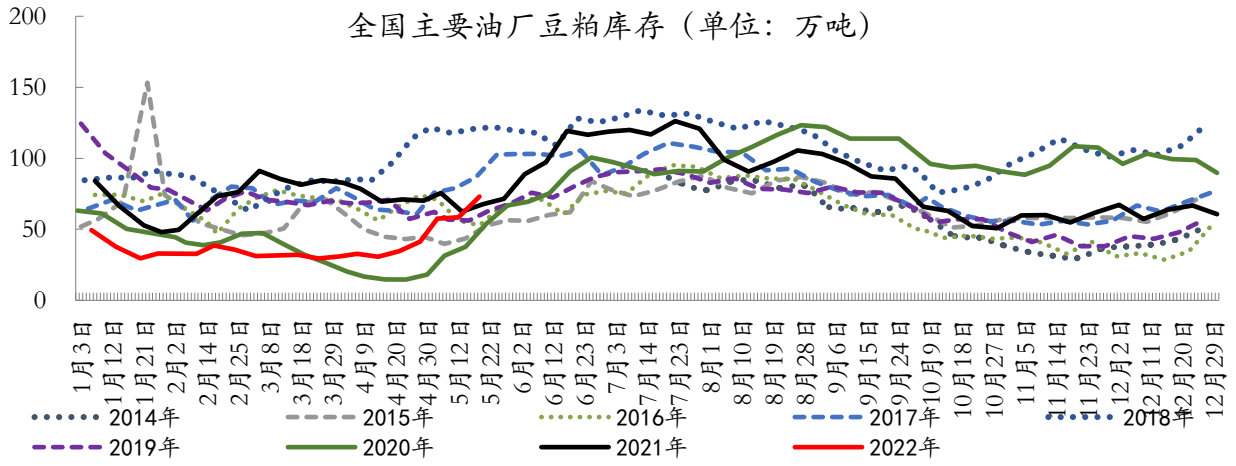


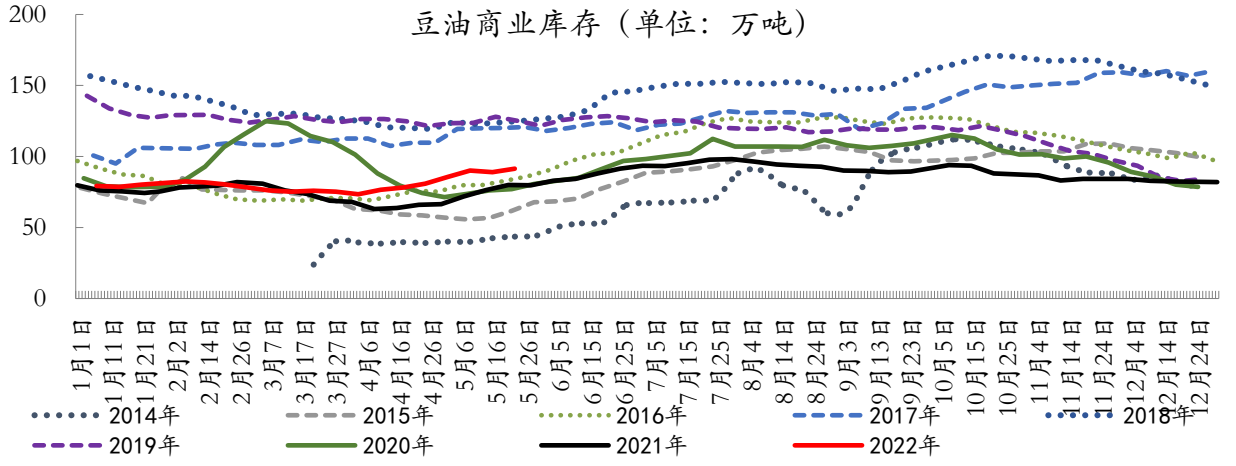


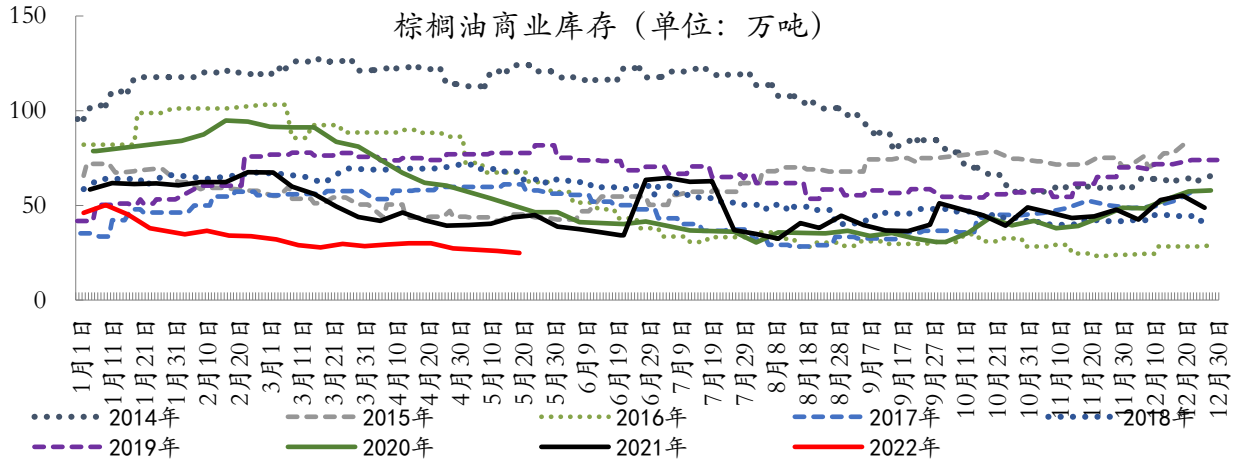
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 7 国内主要油厂油脂油料库存情况





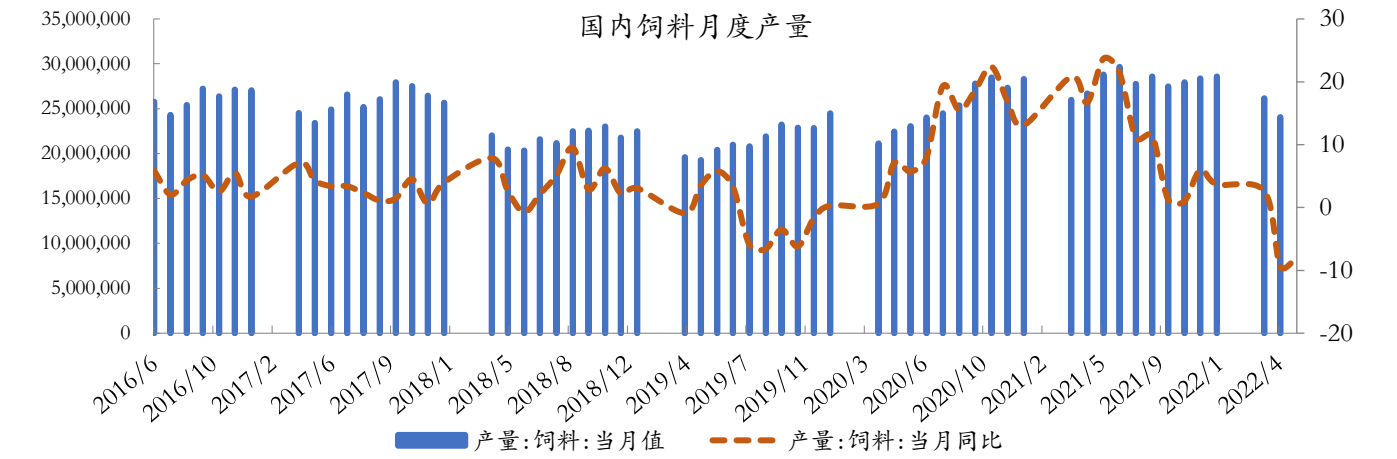


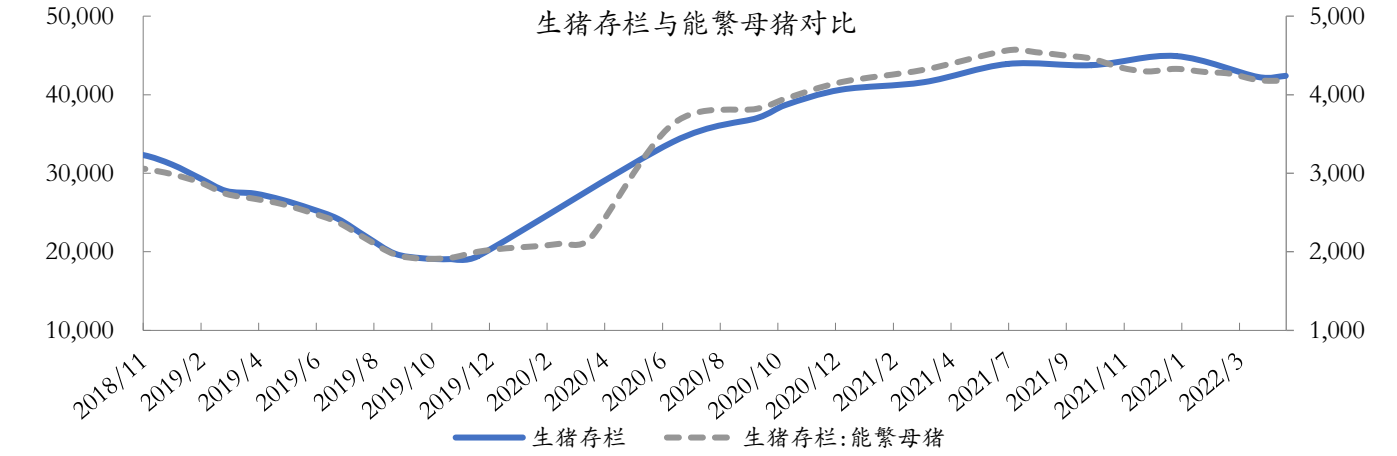


数据来源：我的农产品网、国元期货

5.5 豆粕终端供需情况

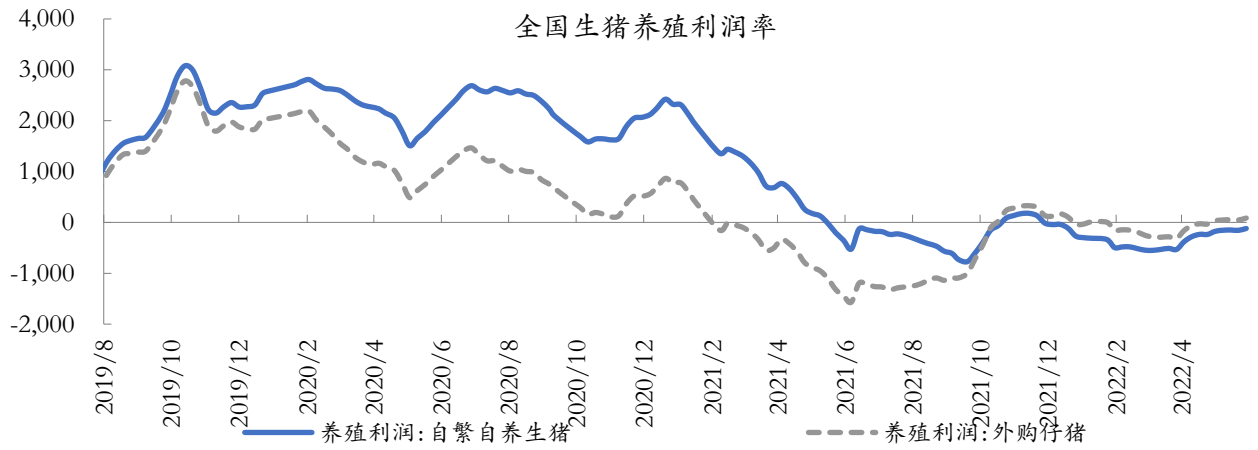
图表 8 国内饲料产量及生猪存栏情况





数据来源：Wind、国元期货

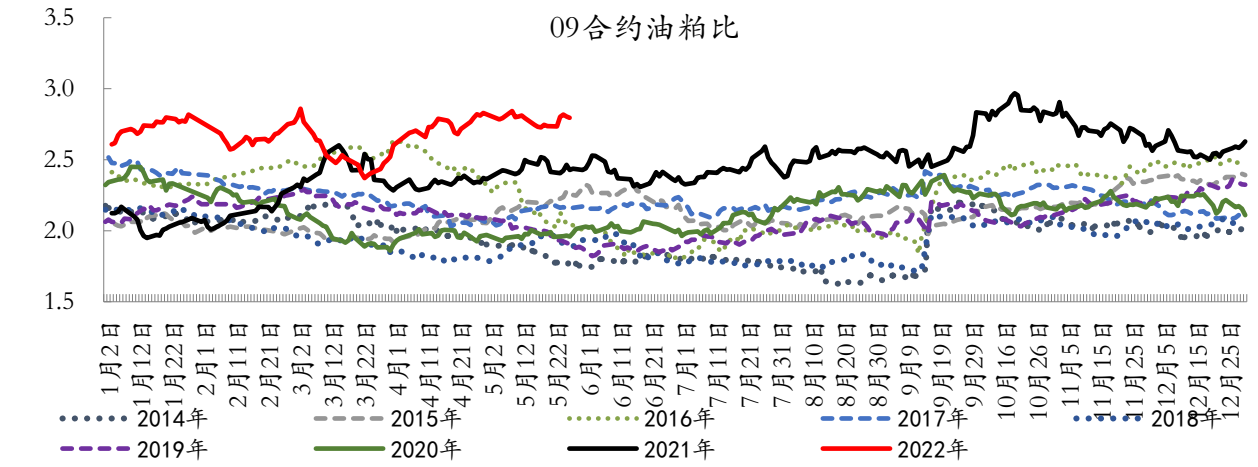
图表 9 猪肉价格及养殖利润率

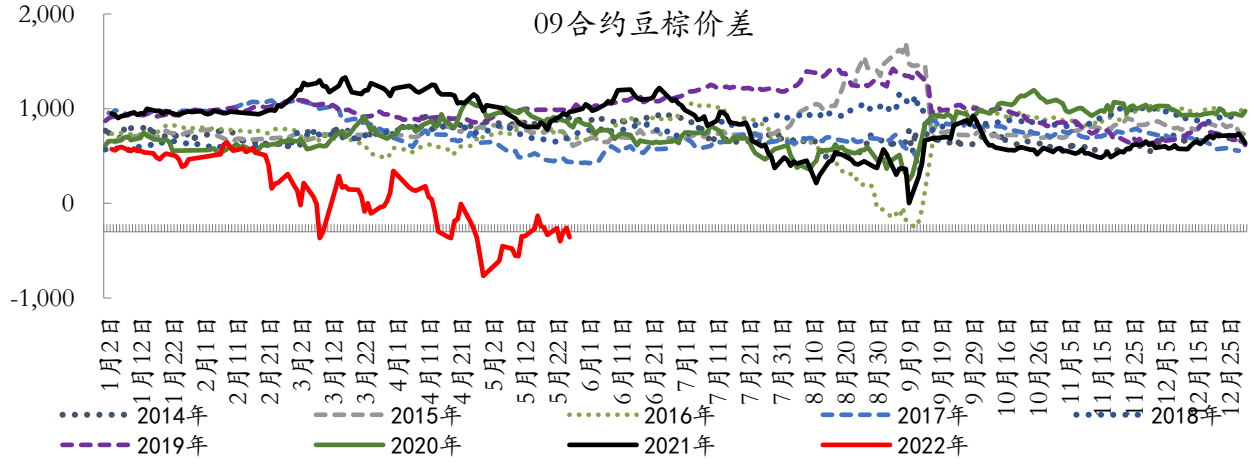


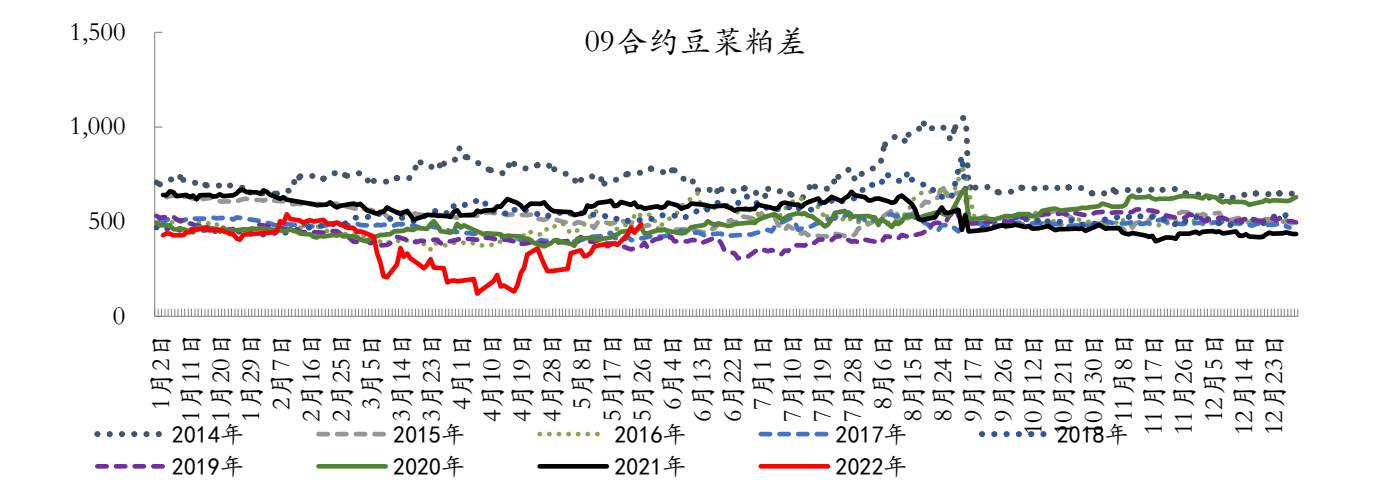
数据来源：Wind、国元期货

六、油脂油料套利分析

图表 10 活跃合约品种间套利



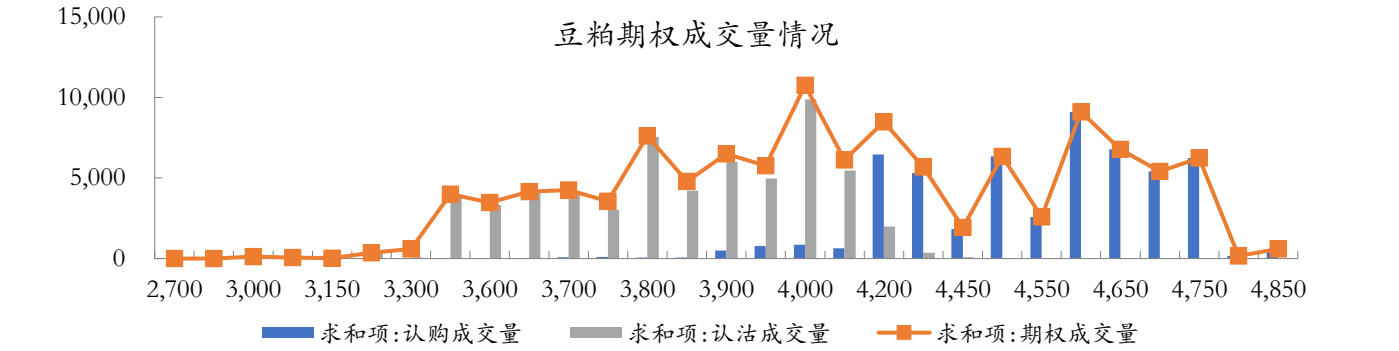




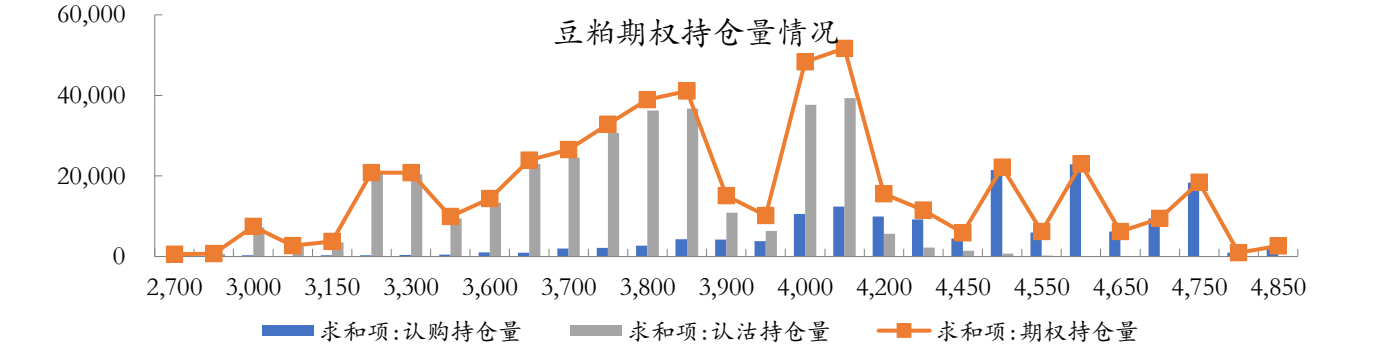
数据来源：Wind、国元期货

七、豆粕及棕榈油期权统计

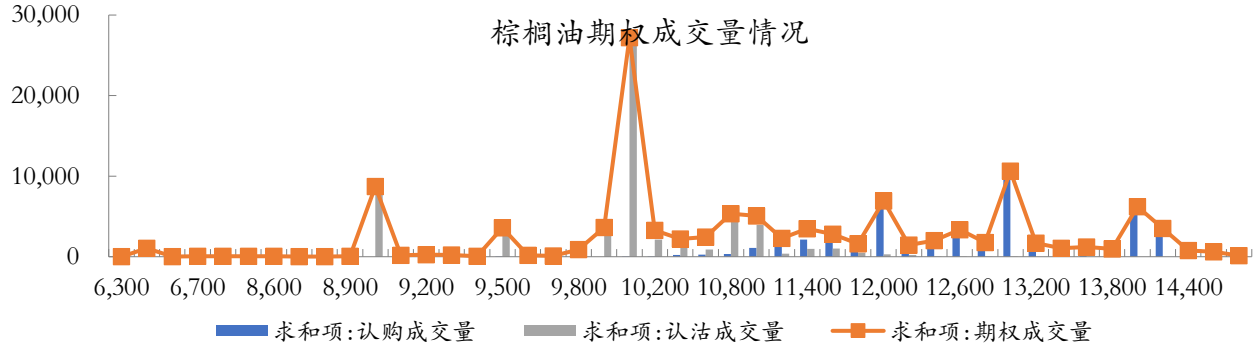
图表 11 豆粕期权成交量认购认沽比较



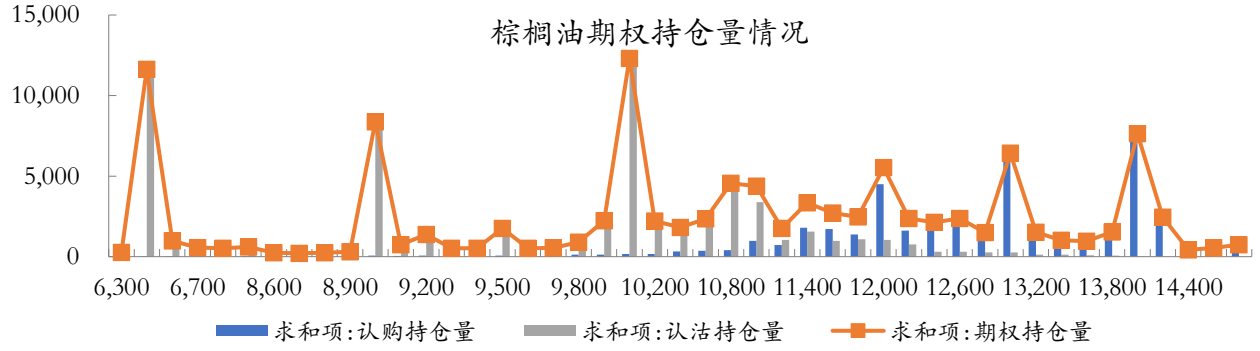
图表 12 豆粕期权持仓量认购认沽比较



图表 13 棕榈油期权成交量认购认沽比较



图表 14 棕榈油期权持仓量认购认沽比较



数据来源：Wind、国元期货

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000
合肥分公司
地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）
电话：0551-62895501
福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522
大连分公司
地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840
西安分公司
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088
上海分公司
地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区
电话：021-68400292
合肥营业部
地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888
郑州营业部
地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386892/53386809
青岛营业部
地址：青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 室
电话 0532-66728681
深圳营业部
地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269
杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300
通辽营业部
地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层
电话：0475-6380818