

黑海运输协议延长，粕强油弱格局将延续

【策略观点】

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76号

吴菁琛
电话：010-84555100

邮箱
yjzx@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F3051432

投资咨询资格号
Z0013764

两粕：USDA 利空报告发布后一周，美豆主力回落至 1300 平台附近内盘两粕相对坚挺，周内横盘整理为主。美豆新作种植进度良好，旧作出口表现一般，呈内需强外需弱局面。国内来看，本周大豆库存较上周小幅回升，主要是东北、华北、山东、华东增幅明显，华南地区两广大豆库存均下降。海关检验检疫政策影响依旧，油厂交替断豆停机现象仍存，上周压榨有所减少。后期重点关注大豆实际到港以及油厂开停机变化。豆粕库存小幅回升后继续下降，已不足 20 万吨，降至历年低点。大豆放行受影响的情况下，豆粕累库不畅，重点关注油厂开停机变化以及下游提货情况。

操作上，豆粕 2309 合约参考区间 3350-3600，菜粕 2309 合约参考区间 2900-3100。

油脂：黑海运输协议延长、印尼棕榈油库存开始反弹、马来西亚棕榈油产量环比大增，全球油脂市场供应端利空频出，施压全球油脂价格。美农报告利空冲击内盘豆油价格，盘面国内油脂供需格局变化有限，豆油持续低库，棕榈油库存有所回落但仍处于近年历史性高位，菜油产量及库存居高不下，五一后消费需求再度回落，预计油脂基本面宽松格局短期难破。

操作上，油脂单边建议观望为主。豆油 2309 合约参考区间 7000-7500，棕榈油 2309 合约参考区间 6500-7000，菜籽油 2305 合约参考区间 7800-8400。

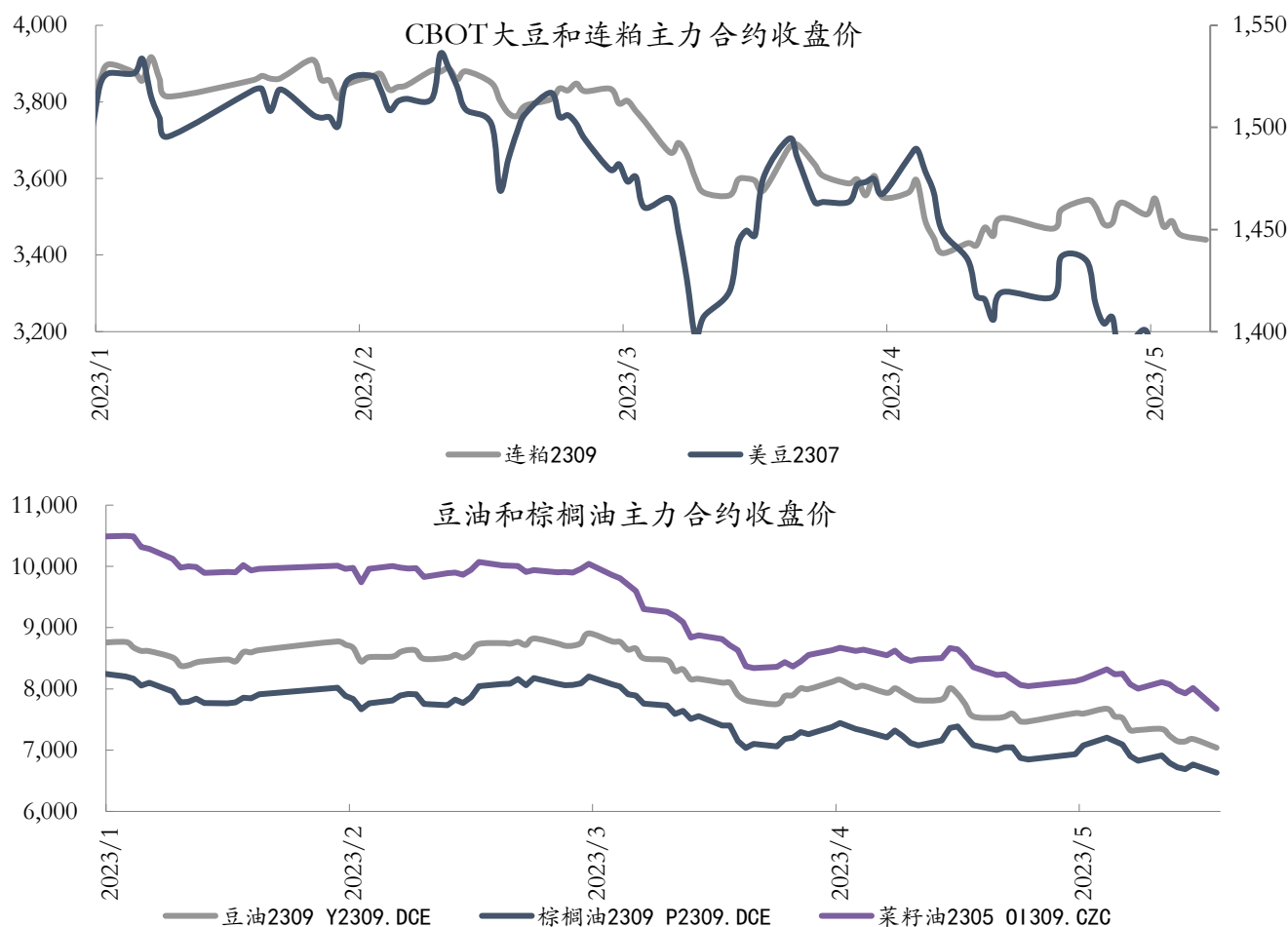
【目 录】

一、期货行情.....	3
二、现货价格.....	3
三、油脂油料成本及压榨利润.....	4
四、国外油脂油料供需面.....	4
4.1 国外大豆供需情况	4
4.2 国外油脂供需情况	5
五、国内油脂油料供需面.....	6
5.1 大豆进口情况.....	6
5.2 油厂开机率及压榨情况	6
5.3 油脂油料库存情况	6
5.4 豆粕终端供需情况	9
六、油脂油料套利分析.....	11
七、豆粕及棕榈油期权统计.....	12

一、期货行情

2023-05-19	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2309	3453.00	-0.66%	-1.60%	-0.72%	1170725	1416910	-10754	1416910
豆油2309	7182.00	0.50%	-2.02%	-3.86%	965622	629383	-6410	629383
棕榈油2309	6766.00	-2.75%	-1.43%	-1.11%	1095355	568129	6889	568129
菜油2309	8015.00	0.88%	-0.09%	-0.78%	810474	268948	-13009	268948
菜粕2309	3022.00	-0.03%	0.63%	1.96%	952912	506558	-14824	506558

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

19日沿海油厂豆粕报价涨跌互现，其中天津报价4300元/吨持平，山东报价4210元/吨跌20元/吨，江苏报价4240元/吨涨20元/吨，广东报价4240元/吨跌20元/吨。

(2) 油脂现货价格

19日内盘油脂现货价格集体下滑，广州豆油均价7870元/吨涨40元/吨；广州24度棕榈油均价在7550元/吨涨40元/吨。

三、油脂油料成本及压榨利润

【棕榈油】周内棕榈油进口成本有所下降，截止到 5 月 18 日马来西亚棕榈油离岸价为 945 美元/吨，较上周四跌 5 美元/吨；进口到岸价为 965 美元较上周四下降 5 美元/吨；进口成本价为 7310 元/吨，较上周四减少 451 元。

【大豆】美湾大豆近远月盘面利润反弹，巴西大豆远月盘面利润反弹。

图表 2 进口大豆利润测算（截至 5 月 19 日）

品种	交货月	对应 CBOT	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	2023年10月	X	1183	525	245	4083	3364	7114	-126	19	3711	/	/
	2023年11月	X	1183	524	242	4067	3364	7114	-111	19	3711	/	/
	2023年12月	F	1192.25	527	242	4094	3364	7114	-137	24	3711	/	/
美西 大豆	2023年10月	X	1183	529	257	4110	3364	7114	-153	26	3711	/	/
	2023年7月	N	1331	515	70	4032	3481	7126	19	6	3651	7546	230
巴西 大豆	2023年8月	N	1331	526	100	4109	3364	7114	-152	20	3651	7546	153
	2024年2月	H	1194.75	487	130	3781	3364	7114	176	28	/	/	/
	2024年3月	H	1194.75	474	95	3681	3364	7114	276	29	/	/	/
	2024年4月	K	1200.25	476	95	3697	3364	7114	260	26	/	/	/
	2024年5月	K	1200.25	478	100	3711	3364	7114	246	26	/	/	/

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

【俄罗斯确认黑海谷物协议将续签两个月】俄罗斯周三证实，5 月 18 日到期的黑海谷物协议已延长两个月。俄罗斯外交部女发言人玛丽亚·扎哈罗娃表示，该协议已延长两个月，以帮助有需要的国家。

【上周美国大豆出口净销售量 68.08 万吨】美国农业部出口销售报告显示，截至 5 月 11 日当周，美国大豆出口净销售量 68.08 万吨，其中 2022/23 年度大豆出口净销售量 1.7 万吨，2023/24 年度出口净销售量 66.38 万吨。当周美国大豆出口装船量 18.91 万吨，周环比下降 54%，较此前四周均值下降 60%。

【2022/23 年度迄今美国大豆累计出口销售 5078 万吨】截至 5 月 11 日，2022/23 年度（始于 9 月 1 日）美国大豆累计出口销售 5078 万吨，比上年同期减少 14.2%，上周是同比减少 13.2%，两周前是同比减少 13.0%，已完成美国农业部预测的年度出口目标 5484 万吨的 92.5%。

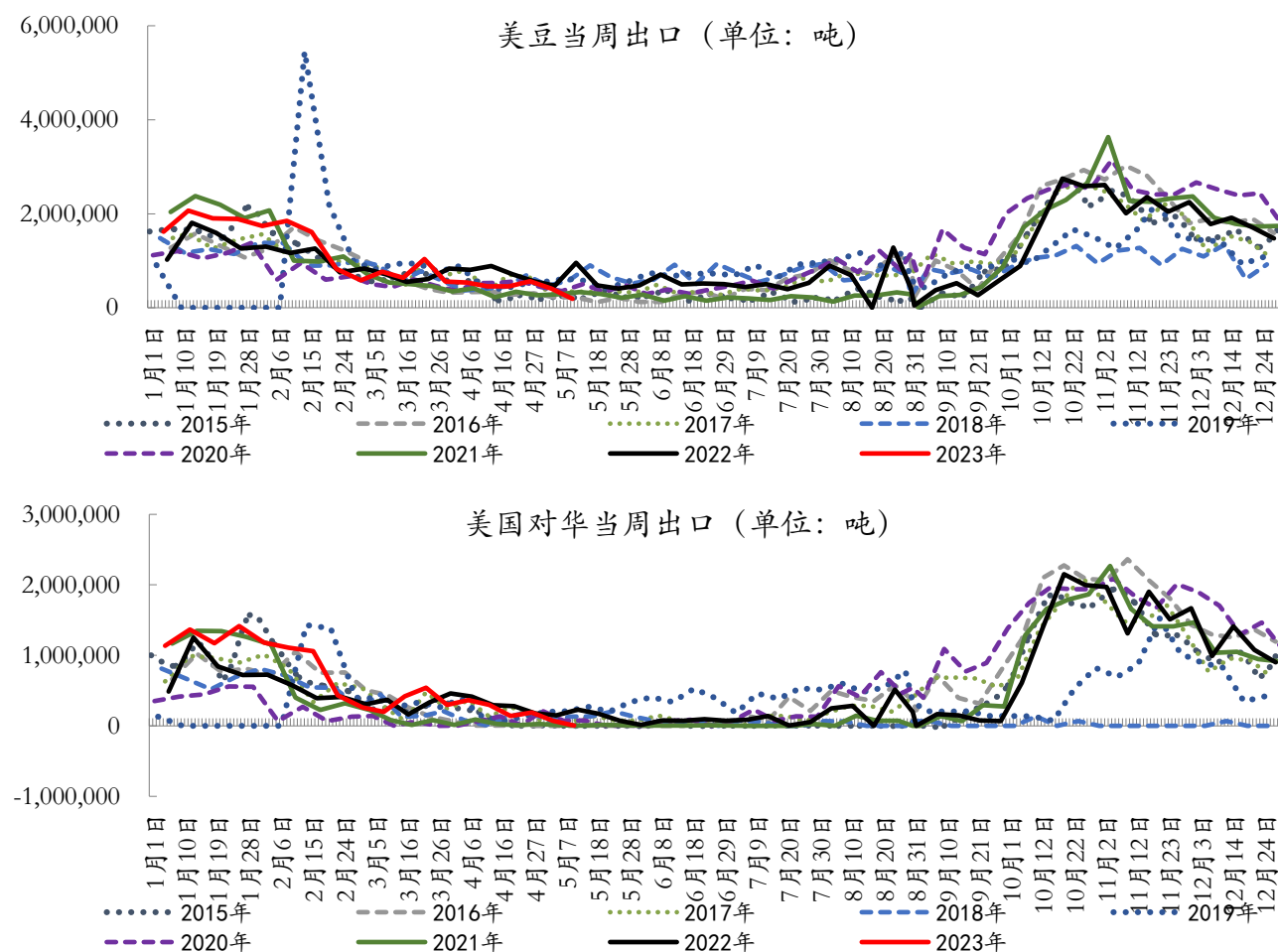
【2022/23 年度迄今中国累计采购美国大豆 3105 万吨】截至 5 月 11 日当周，中国（大陆）新增采购美国大豆 6.78 万吨，其中陈豆销售量减少 11.92 万吨，新豆销售量增加 18.7 万吨。截至 5 月 11 日，2022/23 年度美国对中国（大陆）大豆销售总量 3105 万吨，同比增加 2.0%。

【ABIOVE 上调巴西大豆产量和出口预测】巴西植物油行业协会（ABIOVE）预计，2023 年巴西大豆产量 1.55 亿吨，比 4 月份预测的 1.536 亿吨上调 140 万吨，比 2022 年度产量提高近 20%；2023 年巴西大豆出口量将达到 9570 万吨，比之前预测上调 200 万吨，比上年的 7870 万吨提高 21.6%。

【布交所：预计 2022/23 年度阿根廷大豆产量 2100 万吨】布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布周报，将阿根廷 2022/2023 年度大豆产量调低至 2100 万吨，低于 4 月份预测的 2250 万吨，较上年产量 4330 万吨减少 2230 万吨或 51.5%。

【阿根廷大豆销售步伐加快】阿根廷农业部发布的报告显示，截至 5 月 10 日，阿根廷农户预售了 819 万吨 2022/23 年度大豆，比一周前增加了 70.7 万吨，但仍低于去年同期的 1539 万吨。作为对比，之前一周销售 47.7 万吨。阿根廷农户还累计销售了 3663 万吨 2021/22 年度大豆，比一周前高出 6.0 万吨，低于去年同期的 4909 万吨。作为对比，之前一周销售 4.8 万吨。

图表 3 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

1) 马来棕榈油供需

【SPOMMA: 马来西亚 5 月 1-15 日棕榈油产量环比提高约 17%】南马来西亚棕榈油公会 (SPOMMA) 数据显示, 2023 年 5 月 1-15 日马来西亚棕榈油产量环比提高 16.72%。其中鲜果串单产环比提高 15.51%, 出油率 (OER) 增长 0.23%。

【5 月上半月马来西亚棕榈油出口量环比提高】船运调查机构 Amspec 数据显示, 5 月 1-15 日马来西亚棕榈油出口量 52.3 万吨, 环比提高 5.17%。另一家船运调查机构 ITS 数据显示, 5 月 1-15 日马来西亚棕榈油出口量 55.7 万吨, 环比提高 3.95%。

2) 印尼棕榈油供需

【印尼棕榈油协会: 3 月份印尼棕榈油库存环比上升】印尼棕榈油协会 (GAPKI): 印尼 3 月份棕榈油库存为 314 万吨, 2 月份为 264 万吨。

3) 印度棕榈油供需

【印度允许在上年装运的葵花籽油和豆油在 6 月底之前通关】印度政府周四澄清, 在 2022/23 年度结束前 (即 3 月 31 日前) 装运的豆油和葵花籽油, 在 6 月底之前可以继续享受零关税政策。

印度政府早先曾宣布 2023/24 年度（4 月至 3 月）继续执行葵花籽油和豆油零关税进口政策，但是随后取消。交易商表示，此举导致 9 万吨食用油滞留在印度港口，另有 18 万吨还在运输途中，这些食用油都是在政府规定的 3 月 31 日的最后期限前装船的。

【印度 4 月棕榈油进口量环比降 30%】印度溶剂萃取商协会（SEA）周五表示，印度 4 月棕榈油进口量较上月下降约 30%，至 510094 吨。SEA 在一份声明中表示，豆油进口量增长 1.4%，至 262455 吨，葵花籽油进口量增长约 68%，至 249122 吨。植物油进口量下降 10.4%，至 105 万吨。

五、国内油脂油料供需面

5.1 大豆进口情况

海关数据显示，我国 4 月进口大豆 726.3 万吨，高于 3 月份的 685 万吨，但同比减少 82 万吨，减幅 10.1%，由于海关清关放缓，4 月份大豆进口量不及预期。1-4 月累计进口大豆 3028.6 万吨，同比增加 193 万吨，增幅 6.8%。2022/23 年度（10 月到 9 月）迄今进口大豆 5233 万吨，同比增加 141 万吨，增幅 2.8%。全球大豆丰产，价格低于上年，是大豆进口增加的主要原因。国家粮油信息中心 4 月预计 2022/23 年度中国大豆进口量为 9500 万吨，同比增加 339 万吨，增幅 3.7%。

据 Mysteel 农产品团队对 2023 年 6 月及 7 月的进口大豆数量初步统计，其中 6 月进口大豆到港量预计 1080 万吨，7 月进口大豆到港量预计 860 万吨。5 月份国内主要地区 123 家油厂大豆到港预估 142 船，共计约 923 万吨（本月船重按 6.5 万吨计）。

5.2 油厂开机率及压榨情况

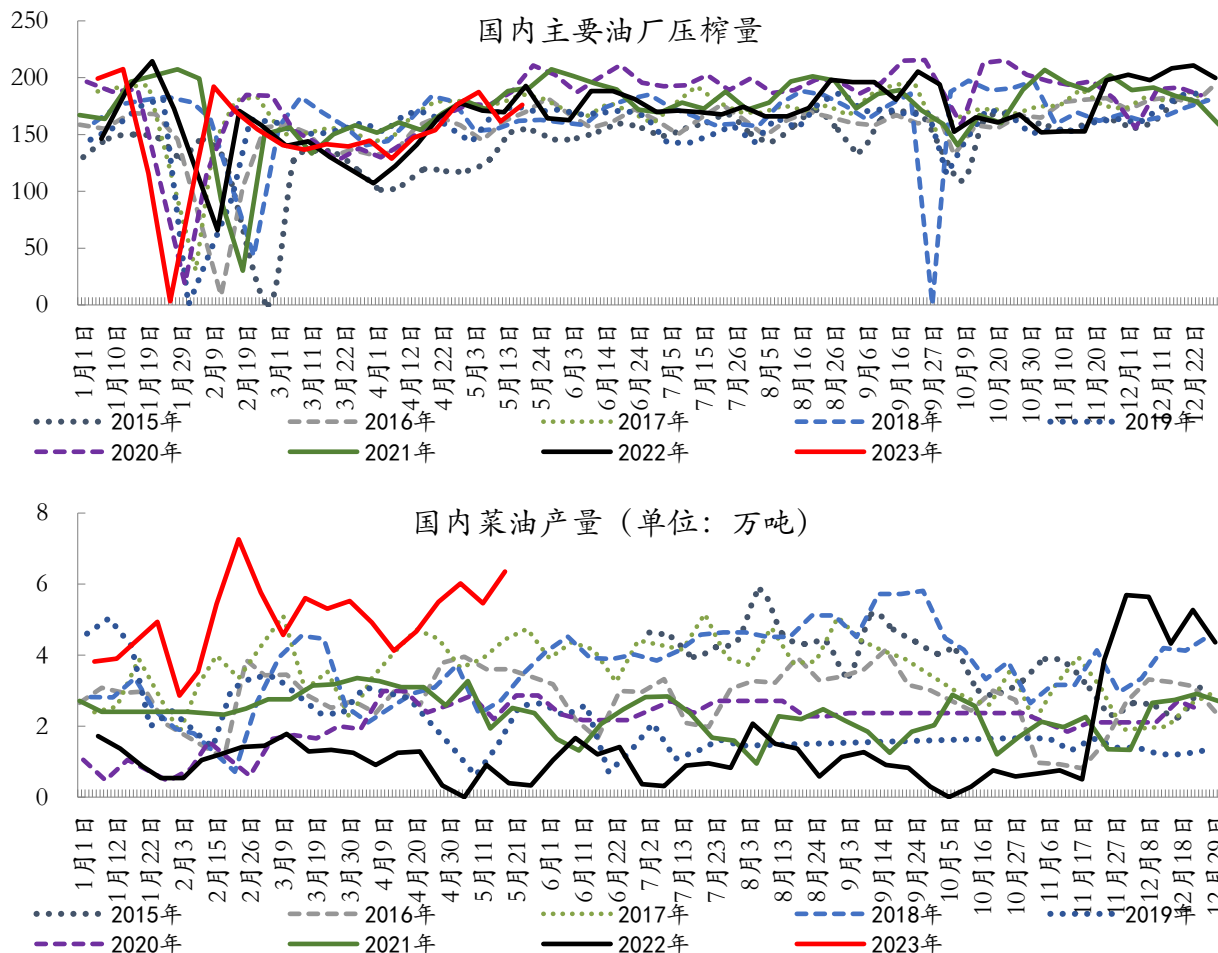
根据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示，第（5 月 6 日至 5 月 12 日）123 家油厂大豆实际压榨量为 173.13 万吨，开机率为 50.04%；较预估低 2.64 万吨。预计第 20 周（5 月 13 日至 5 月 19 日）国内油厂开机率小幅上升，油厂大豆压榨量预计 180.94 万吨，开机率为 52.29%。

5.3 油脂油料库存情况

据 Mysteel 对国内主要油厂调查数据显示：2023 年第 19 周（5.5-5.12），全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存下降。其中大豆库存为 344.17 万吨，较上周增加 40.62 万吨，增幅 13.38%，同比去年减少 81.07 万吨，减幅 19.06%；样本点调整后大豆库存为 347.57 万吨，较上周增加 38.62 万吨，增幅 12.5%。豆粕库存为 19.82 万吨，较上周减少 8.47 万吨，减幅 29.94%，同比去年减少 38.17 万吨，减幅 66.14%；样本点调整后豆粕库存为 20.12 万吨，较上周减少 8.47 万吨，减幅 29.63%。

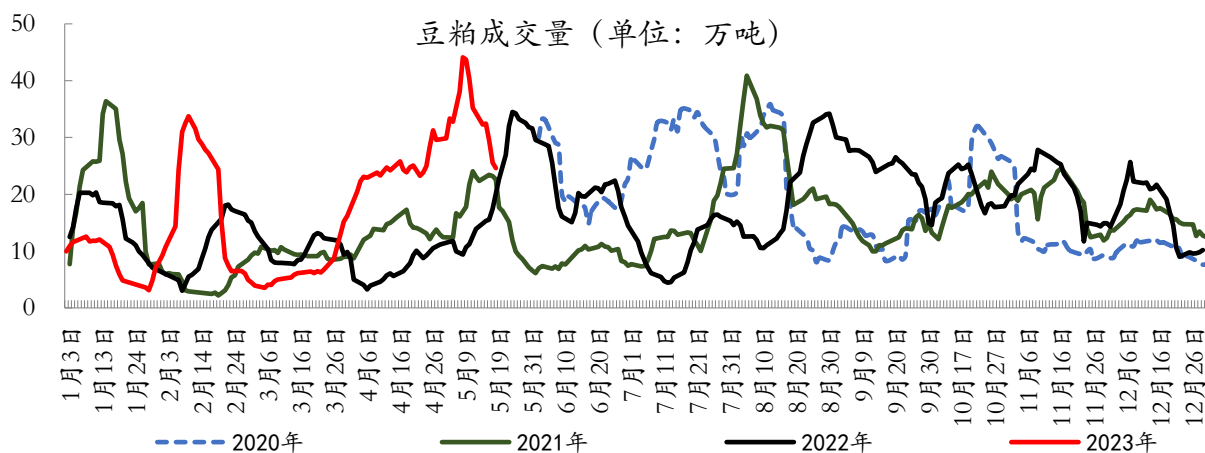
据 Mysteel 调研显示，截至 2023 年 5 月 12 日（第 19 周），全国重点地区豆油商业库存约 74.21 万吨，较上次统计减少 4.78 万吨，减幅 6.05%。截至 2023 年 5 月 12 日（第 19 周），全国重点地区棕榈油商业库存约 66.82 万吨，较上周减少 6.1 万吨，降幅 8.37%；同比 2022 年第 19 周棕榈油商业库存增加 40.93 万吨，增幅 158.09%。

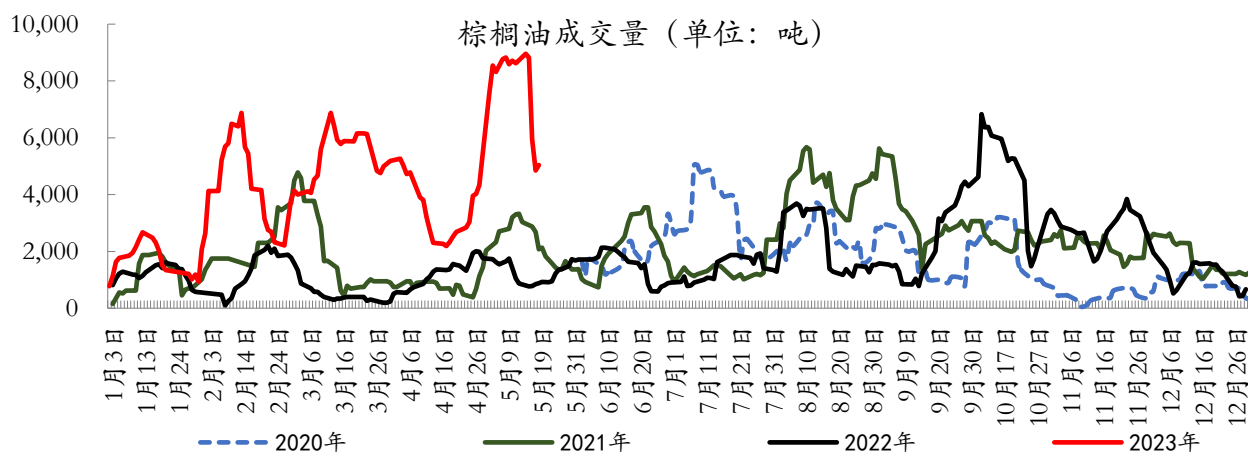
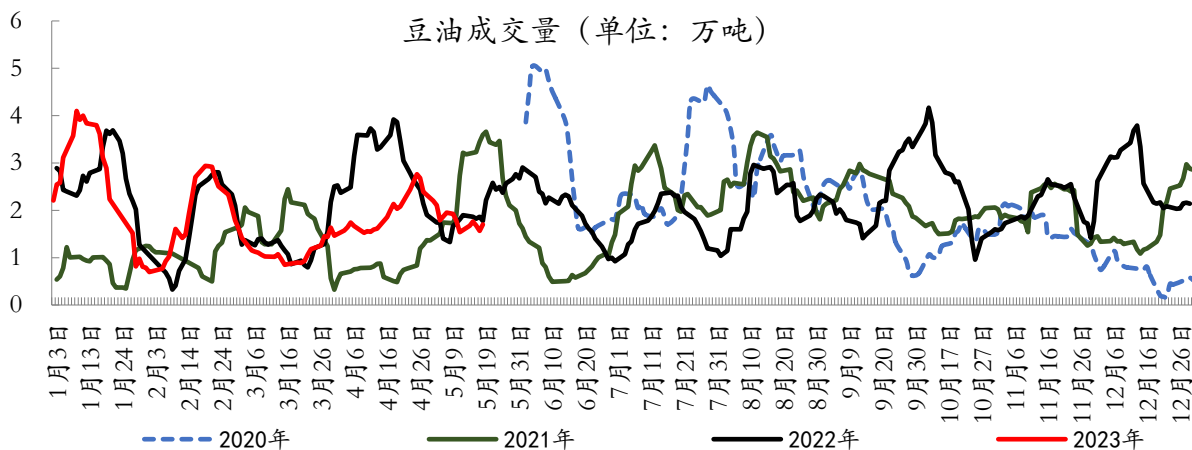
图表 4 国内主要油厂开机及压榨情况



数据来源: 我的农产品网、国元期货

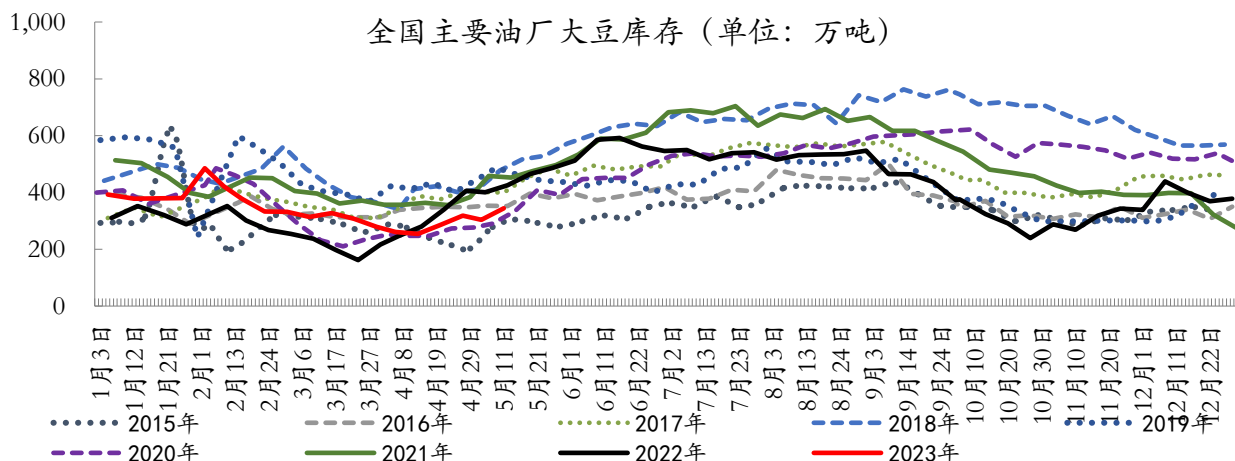
图表 5 国内主要油厂豆粕成交情况

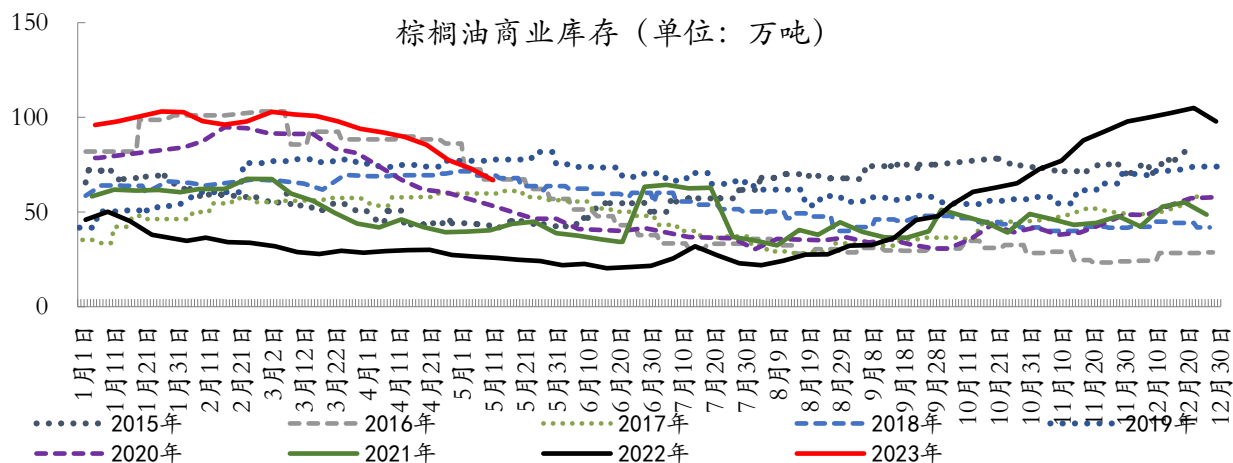
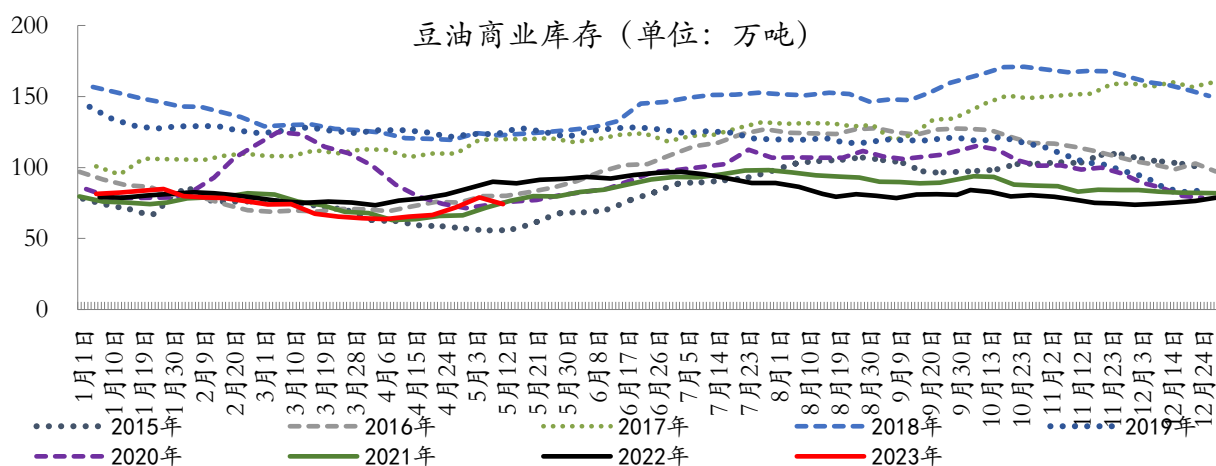
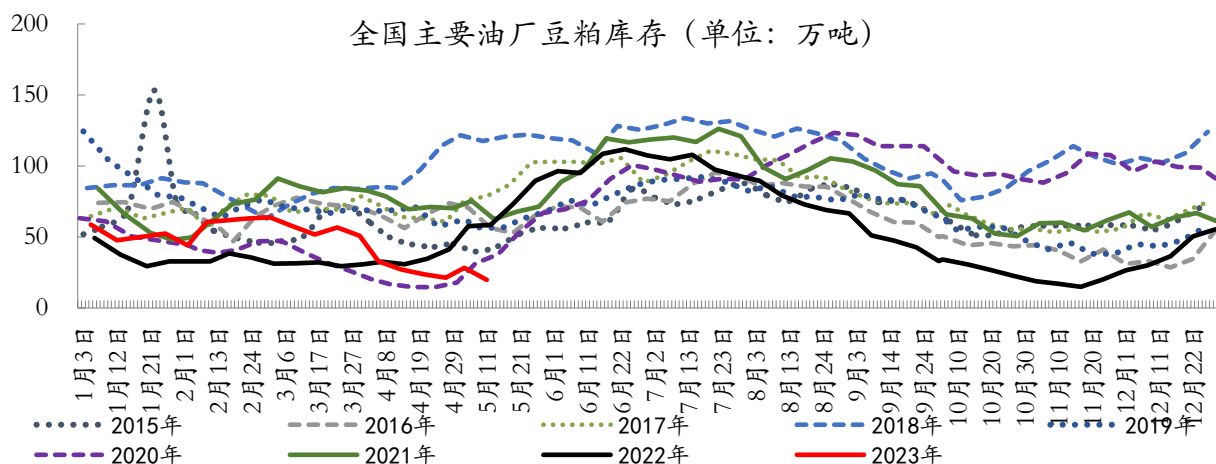




数据来源: 我的农产品网、国元期货

图表 6 国内主要油厂油脂油料库存情况



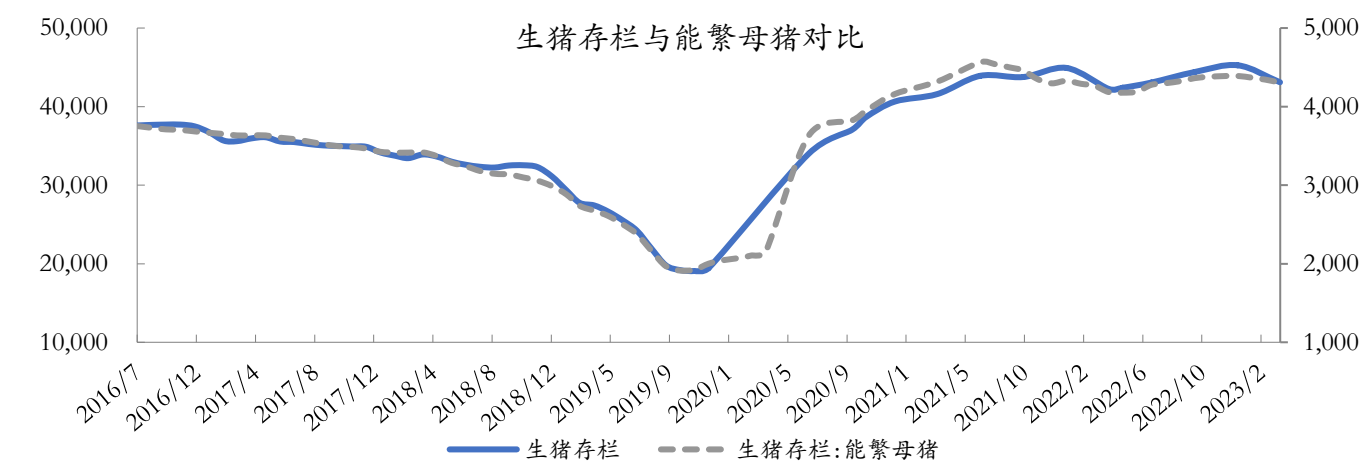
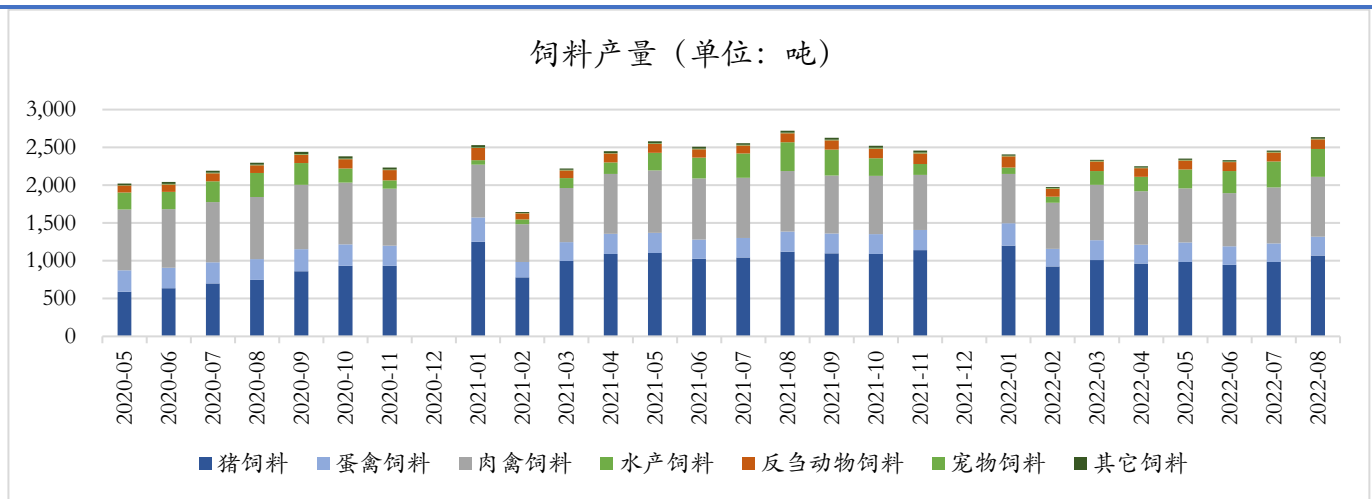


数据来源: 我的农产品网、国元期货

5.4 豆粕终端供需情况

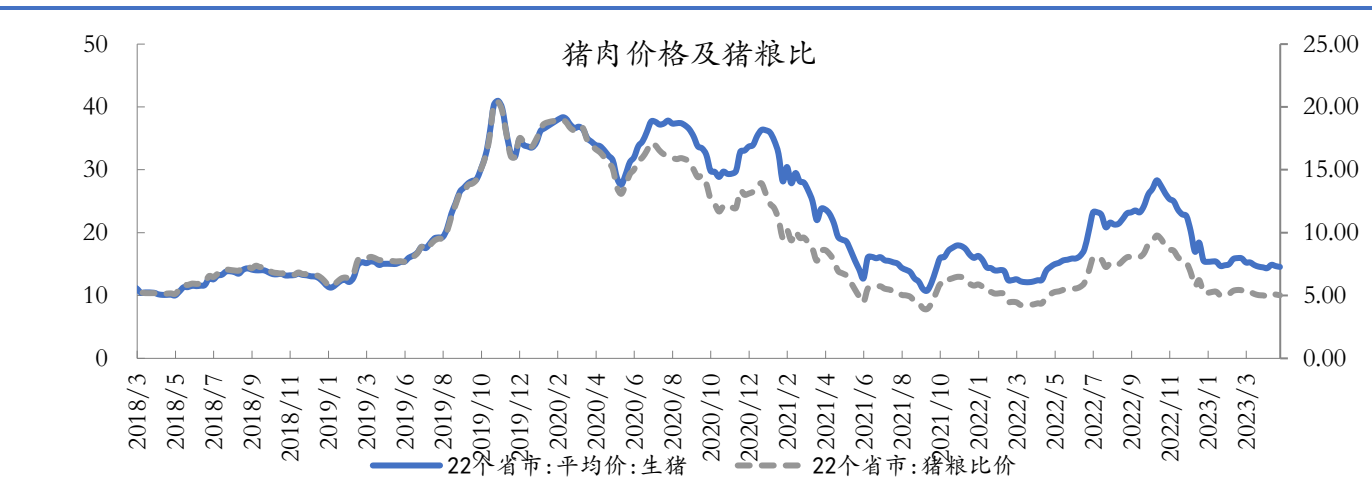
本周猪价震荡下行, 行情偏弱盘整。供应方面来看, 月初过后企业出栏节奏正常, 月度计划按部就班, 社会场部分存量仍待消化, 不过前期影响产能预期或有缺口, 当前猪源流通暂未上量。需求方面来看, 下游屠企开机宰量基本平稳, 需求端波动不大, 终端消费水平表现一般, 且天气转热后需求预期走低, 短期消费提升有限。整体来看, 市场猪源存量仍偏宽松, 预期中供应缺口兑现或存疑, 而需求行情支撑动力不足, 预计猪价重心仍偏弱。

图表 7 国内饲料产量及生猪存栏情况



数据来源: Wind、国元期货

图表 8 猪肉价格及养殖利润率

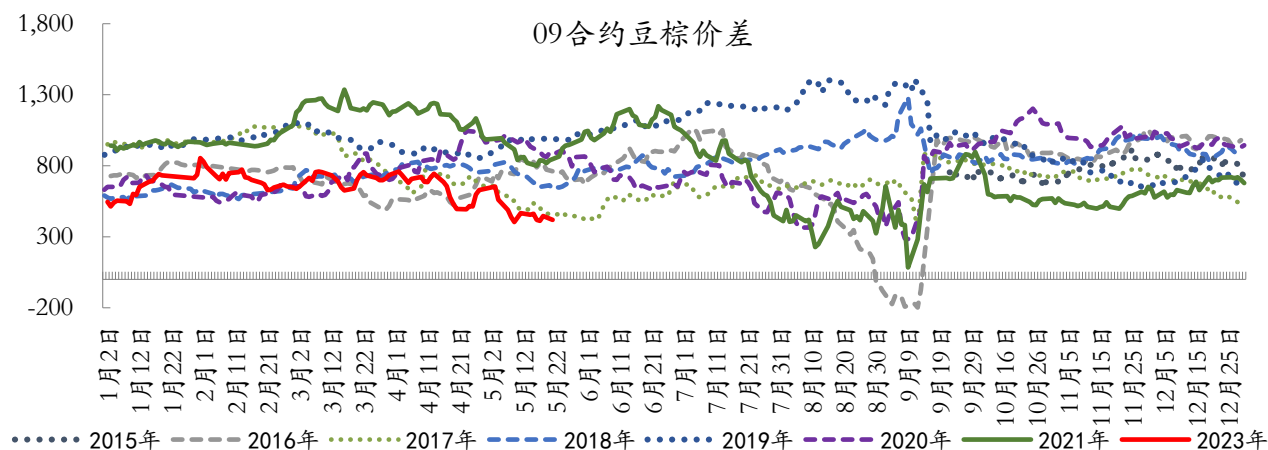
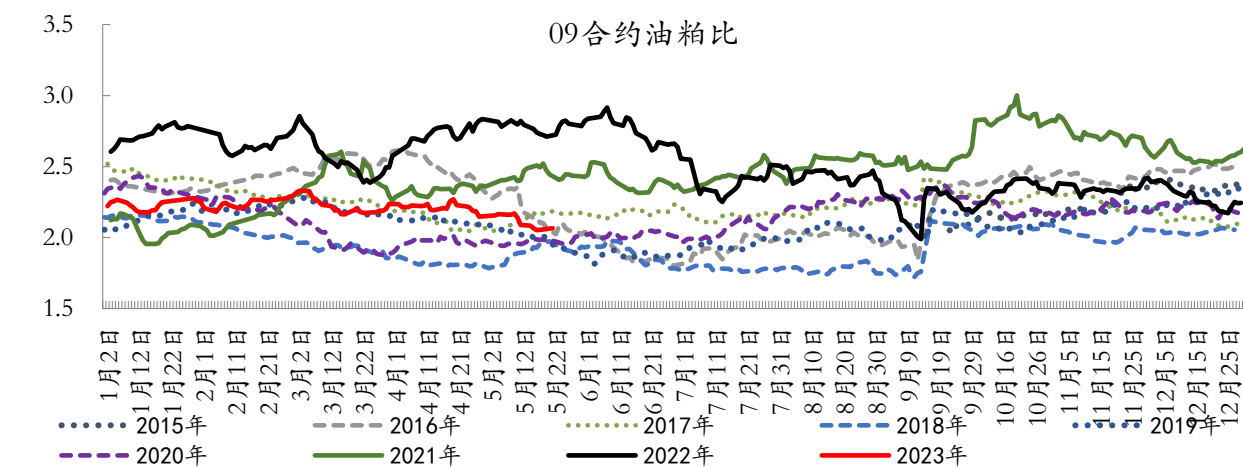


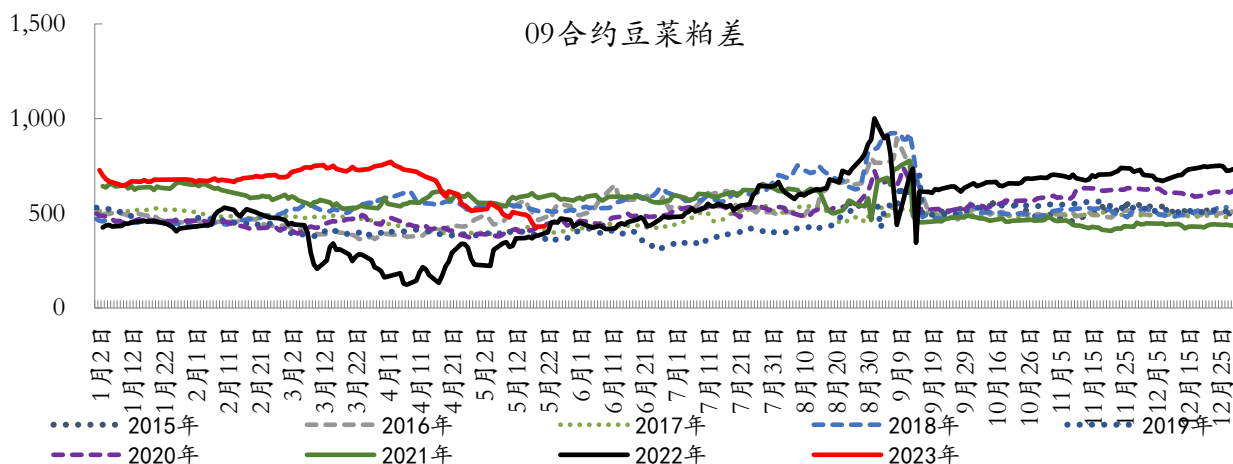


数据来源: Wind、国元期货

六、油脂油料套利分析

图表 9 活跃合约品种间套利

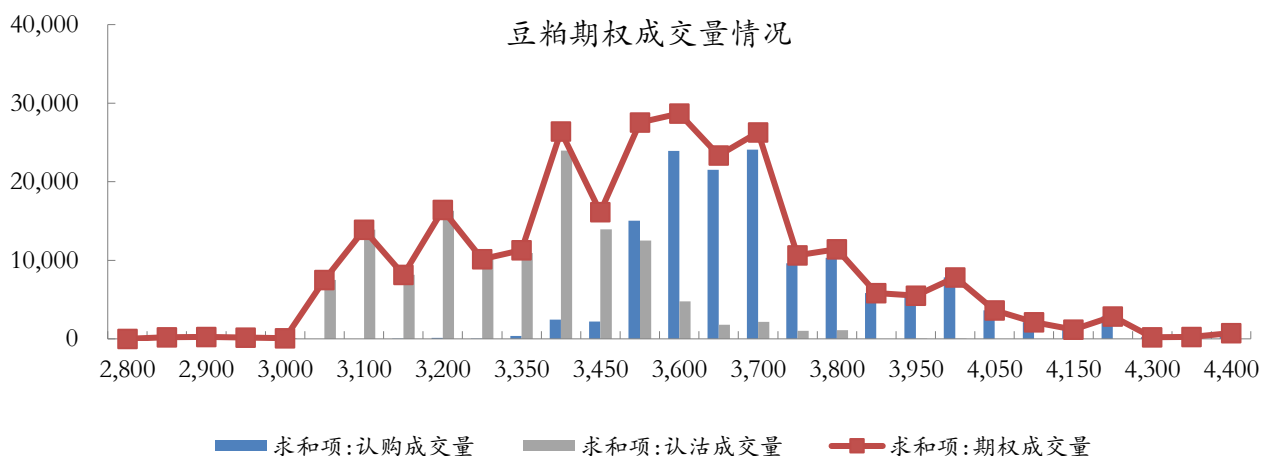




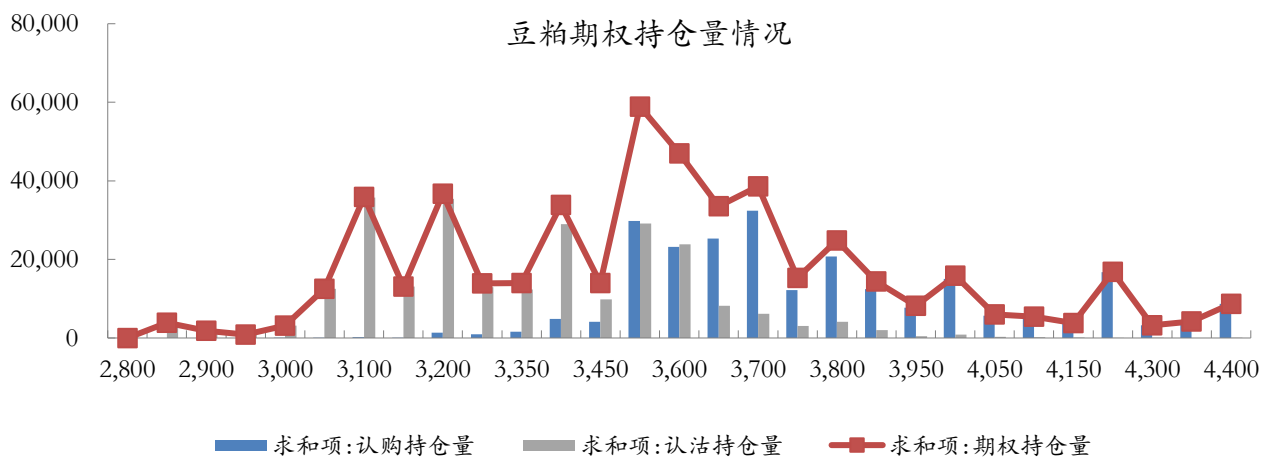
数据来源：Wind、国元期货

七、豆粕及棕榈油期权统计

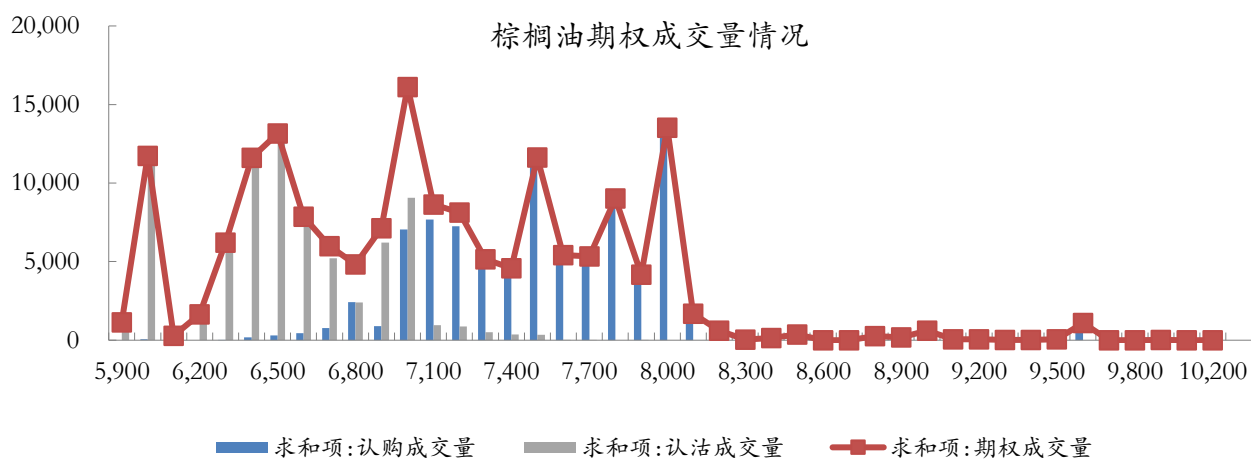
图表 10 豆粕期权成交量认购认沽比较



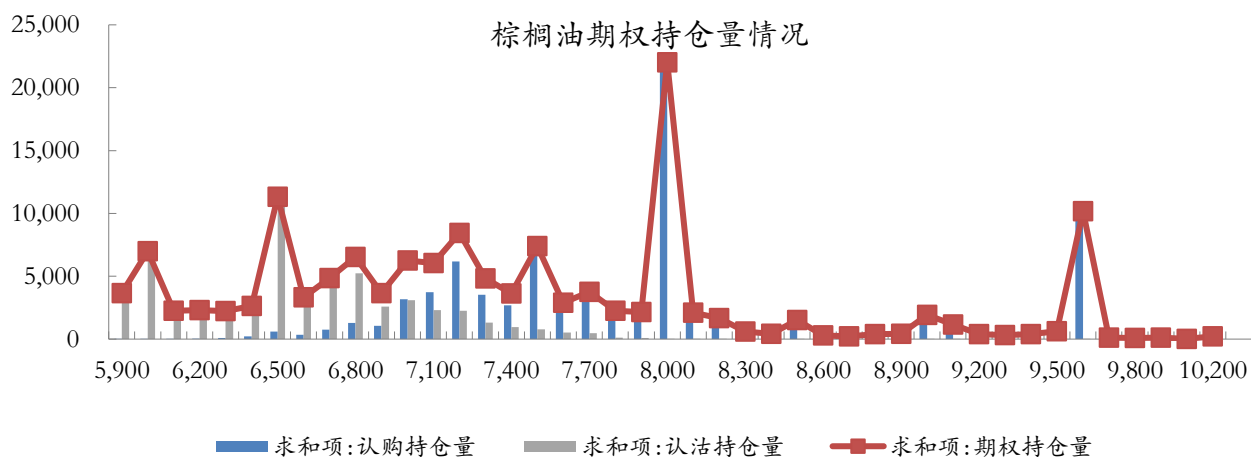
图表 11 豆粕期权持仓量认购认沽比较



图表 12 棕榈油期权成交量认购认沽比较



图表 13 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

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货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，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

<p>国元期货总部 地址：北京市东城区东直门外大街46号1号楼19层1901，9层906、908B 电话：010-84555000</p> <p>合肥分公司 地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路91号立基大厦A座6楼601-607 电话：0551-62895515</p> <p>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：0592-5312922</p> <p>大连分公司 地址：辽宁省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</p> <p>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</p> <p>上海分公司 地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路577号16层(实际楼层13层)04室 电话：021-50872756</p> <p>广州分公司 地址：广东省广州市天河区珠江东路28号4701房自编04A单元 电话：020-89816681</p>	<p>合肥营业部 地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层 电话：0551-68115888</p> <p>郑州营业部 地址：河南省郑州市金水区未来路69号未来大厦1410室 电话：0371-53386809</p> <p>青岛营业部 地址：山东省青岛市崂山区秦岭路15号1103户 电话：0532-66728681</p> <p>深圳营业部 地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道2008号中国凤凰大厦1号楼10B 电话：0755-82891269</p> <p>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</p> <p>通辽营业部 地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路37号世基大厦12层西侧 电话：0475-6380818</p> <p>上海中山北路营业部 地址：上海市普陀区中山北路1958号3层西半部318室 电话：021-52650802、021-52650801</p>
--	--