

美豆小幅反弹连粕止跌，节前资金离场油脂震荡回落

策略观点

豆粕：

美豆小幅反弹，连粕止跌回升，仍在 3500 线上方震荡。基本上，美豆收获进度正常，美湾恢复供电出口预期向好。受东北及华北地区限电政策影响，油厂开机率及压榨量下降，压榨量较此前预期下降 12.03 万吨。主要油厂大豆及豆粕库存持续下滑。下游饲料企业存在节前补货需求，最新数据提货量环比增加 6.01 万吨，豆粕库存进一步下滑，豆粕期现货价格存在强支撑。预计连粕主力将绕 3500 一线窄幅震荡，运行区间 3450-3600。

油脂：

受马棕下行及节前资金避险离场影响，连棕油高位回落。基本上，马来劳工引入政策执行情况不定，近期并未带来实际增产。数据显示马棕 9 月产量下滑、出口增加，9 月库存大概率下降，国内棕油进口利润倒挂限制买船，棕榈油及豆油商业库存仍处于历年低位，待节后拐点出现。本周成交量环比增长 0.86 吨。国内外供需面偏强，预计国庆节前油脂维持高位震荡，支撑线 8200，空单慎入。

连盘豆油本轮未能突破震荡区间，节前随棕油回落。近期国内豆油基本面变动不大，大豆到港量持续下降，美豆低位震荡指引不足，盘面主要跟随内外盘棕油波动，马棕 9 月供需偏紧支撑盘面。目前国内豆油库存处于历史低位，叠加限电致油厂停机，盘面支撑力度较强，预计将维持高位震荡，运行区间 8800-9200，谨慎操作。

一、期货及期权行情

图表 1 油脂油料期货及期权行情数据汇总

主力合约	收盘价	日涨跌幅	周涨跌幅	成交量	持仓量	日增仓	周增仓		
CBOT大豆2111	1284.00	-0.02%	-0.08%	59522	321175	-597	321175		
CBOT豆油2112	57.78	1.33%	-0.16%	63239	158210	1797	158210		
豆粕2201	3538.00	0.31%	0.31%	967720	1242631	-22781	1242631		
豆油2201	9090.00	-0.83%	-0.83%	831560	506048	-1756	506048		
棕榈油2201	8580.00	-0.79%	-0.79%	907757	457031	-17862	457031		
2021/9/27 标的的主力合约价格 期权成交量 认购成交量 认沽成交量 期权持仓量 认购持仓量 认沽持仓量 成交量PCR 持仓量PCR									
豆粕期权	3,538	130,372	66,680	63,532	410,148	187,735	222,413	0.95	1.18
变动	28	23955	6523	17352	-207	319	-526	0.19	0.00
棕榈油期权	8,580	29,646	14,447	15,186	105,423	39,549	65,874	1.05	1.67
变动	-126	180	-846	1013	-3479	1109	-4588	0.12	-0.17

姜振飞 刘金鹭
电话：010-84555100

邮箱
yjzx@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F3073825
F03086822

投资咨询资格号
Z0016238

图表 2 油脂油料主力合约基差

单位：元/吨 (鸡蛋：元/500公斤)		期货			现货			基差		
		2021/9/27	2021/9/24	涨跌	2021/9/27	2021/9/24	涨跌	2021/9/27	2021/9/24	涨跌
油脂油料	豆一	5930	6073	-143.00	5500	5500	0.00	-430	-573	143.00
	豆粕	3538	3510	28.00	3820	3820	0.00	282	310	-28.00
	豆油	9090	9222	-132.00	10130	9990	140.00	1040	768	272.00
	棕榈油	8580	8706	-126.00	9730	9671.67	58.33	1150	965.67	184.33
	菜油	11045	11152	-107.00	11270	11180	90.00	225	28	197.00
	菜粕	2883	2871	12.00	3150	3170	-20.00	267	299	-32.00
	花生	8594	8546	48.00	9200	9000	200.00	606	454	152.00

图表 3 油脂油料主力合约月间及跨品种套利数据一览

		11-1价差			11-5价差			1-5价差		
		2021/9/27	2021/9/26	近一月走势	2021/9/27	2021/9/26	近一月走势	2021/9/27	2021/9/26	近一月走势
油脂油料	豆一	-24	-4		-7	39		17	43	
	豆粕	279	260		559	541		280	281	
	豆油	472	486		974	1104		502	618	
	棕榈油	718	710		1420	1452		702	742	
	菜油	125	126		537	464		412	338	
	菜粕	45	74		78	114		33	40	
	花生	-80	-78		-152	-108		-72	-30	
油脂油料	油粕比	2.57	2.63		-0.06					
	豆棕油价差	510	516		-6.00					
	菜棕油价差	2465	2446		19.00					
	豆菜油价差	1955	1930		25.00					
	豆菜粕价差	655	639		16.00					

数据来源：Wind 国元期货

二、现货行情

1、豆粕：

现货方面，沿海区域油厂主流报价在 3800-3900 元/吨，广东 3840 涨 20，江苏 3800 跌 10，山东 3840 跌 10，天津 3900 跌 10。

图表 4 豆粕现货行情汇总

豆粕	43%蛋白	涨跌	安徽	3840	0
广东	3860	20	江西	3890	20
广西	3900	10	湖北	3880	20
福建	3880	10	湖南	3850	0
河北	3930	20	四川	3960	0
天津	3920	20	辽宁	3960	30
河南	3880	10	陕西	3990	0
山东	3860	30	北京	3920	10
江苏	3800	0	重庆	3900	0
浙江	3800	0	吉林	4030	30
上海	3810	0	均价	3893	11

2、豆油：

图表 5 豆油现货行情汇总

豆油	河南	山东	江苏	广州	天津	福建	均价
一级	10140	9980	10070	10010	9960	9970	10022
涨跌	0	0	-10	-10	0	-10	-5

3、棕榈油：

图表 6 棕榈油现货行情汇总

棕榈油	天津	广州	山东	江苏	均价
24°	9650	9730	9640	9620	9660
涨跌	-30	-30	-50	-60	-42

数据来源：我的农产品网 国元期货

三、进口大豆压榨利润

图表 7 进口大豆压榨利润汇总

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	11月	1284	630	430	4564	3529	9170	-97	11	3830	9980	289
	12月	1294.5	630	420	4565	3529	9170	-98	8	3830	9980	288
	2022年1月	1294.5	610	365	4419	3529	9170	48	8	3830	9980	434
美西大豆	12月	1294.5	613	375	4445	3529	9170	21	8	3830	9980	408
	2022年1月	1294.5	610	365	4419	3529	9170	48	8	3830	9980	434
	2022年2月	1297.75	557	218	4036	3257	8672	125	43	3830	9980	817
巴西大豆	2022年3月	1297.75	547	190	3961	3257	8672	200	43	3830	9980	892
	2022年4月	1303	545	180	3949	3257	8672	212	43	3830	9980	904
	2022年5月	1303	546	183	3957	3257	8672	204	43	3830	9980	896
	2022年6月	1306.75	548	185	3972	3235	8520	144	41	3830	9980	881
	2022年7月	1306.75	552	196	4001	3235	8520	114	41	3830	9980	852
	2022年8月	1306.75	555	205	4025	3290	8482	127	54	3830	9980	828
	2022年5月	1303	543	175	3935	3257	8672	226	43	3830	9980	917
阿根廷大豆	2022年6月	1306.75	546	180	3959	3235	8520	157	41	3830	9980	894

1、以上CBOT大豆价格为昨晚收盘价，连粕豆粕价与豆油价为当天10:00早盘价。豆粕现货价格与豆油现货价格为昨日山东市场油厂主流出厂价。
2、以上盘面榨利与现货榨利，均为压榨毛利，未扣除加工费，如果计算净利，需扣除150元/吨加工费，因各厂规模及投产时间不一，成本将有所区别。
3、2020年3月2日，中国政府正式受理美国大豆等产品进口加征关税豁免，大豆进口关税重新按3%计算。

数据来源：我的农产品网 国元期货

四、行业要闻

1、据 Mysteel 调研显示，截至 2021 年 9 月 24 日（第 38 周），全国重点地区棕榈油商业库存约 39.87 万吨，环比上周增加 3.46 万吨，增幅 9.50%。

2、9 月 27 日，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，9 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产减少 0.53%，出油率增加 0.23%，产量增涨 0.5%。

3、船运调查机构 Intertek Testing Services 发布的数据显示，马来西亚 9 月 1-25 日棕榈油出口量为 1,375,463 吨，较 8 月 1-25 日出口的 984,431 吨增加 39.70%。

4、独立检验公司 Amspec Agri 发布的数据显示，马来西亚 9 月 1-25 日棕榈油出口量为 1,283,449 吨，较 8 月 1-25 日的 988,809 吨增加 29.8%。

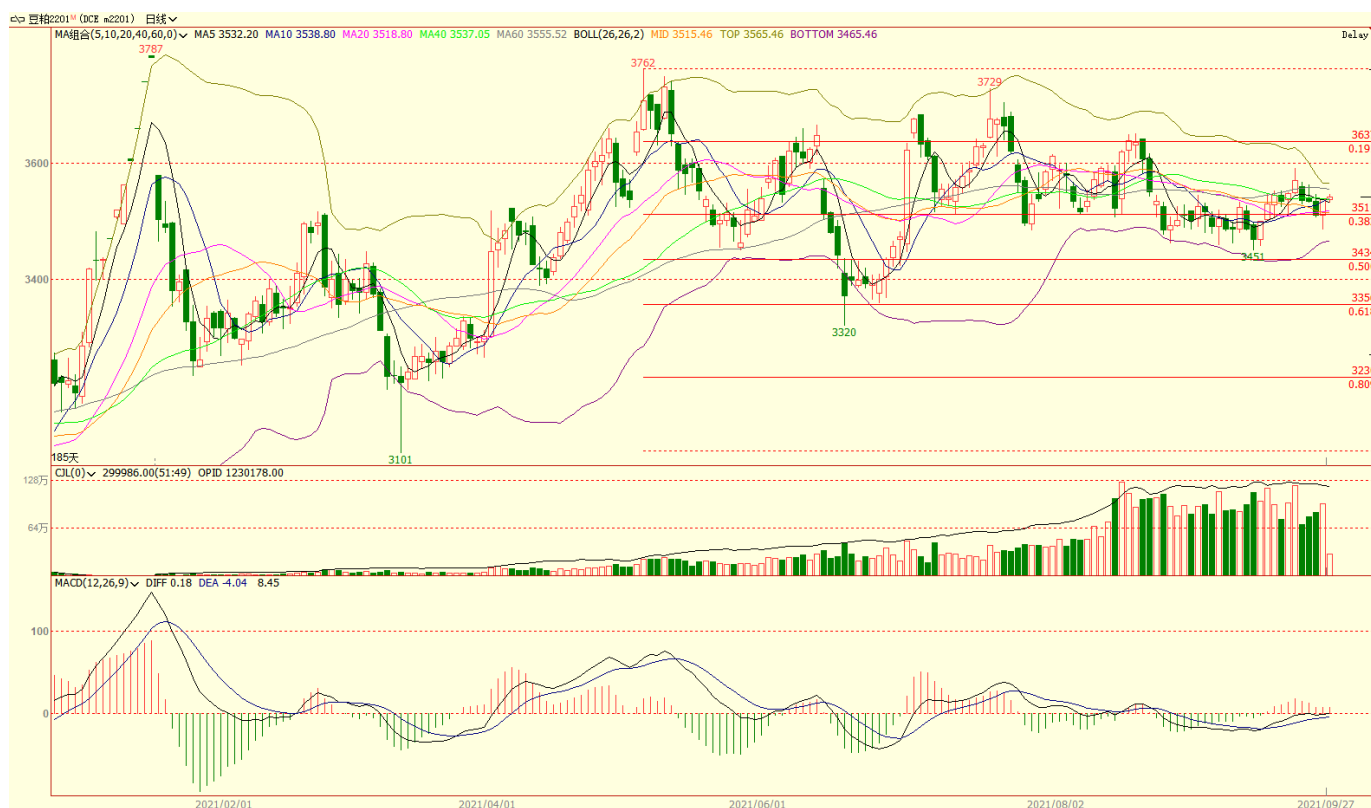
5、据 Mysteel 农产品统计，2021 年第 38 周国内主要地区的油厂大豆到港约 20.5 船，（本次船重按 6.5 万吨计）约 133.25 万吨大豆。其中华东 7 船，山东及河南 4.5 船，华北 0.5 船，东北 3 船，广西船 2，广东 2 船，福建 1.5。

6、据 Mysteel 调研数据显示：本周全国港口大豆库存为 736.39 万吨，较上周减少 35.23 万吨，减幅 4.78%，同比去年减少 21.24 万吨，减幅 2.8%。

7、据 Mysteel 对国内主要油厂调查数据显示：2021 年第 38 周，全国主要油厂大豆库存，豆粕库存及未执行合同均下降。开机情况：第 38 周（9 月 18 日至 9 月 24 日）全国主要油厂大豆实际压榨量为 171.27 万吨，开机率为 60.41%。

五、数据图表

图表 8 连粕主力合约行情



图表 9 连盘豆油主力合约行情



图表 10 连盘棕榈油主力合约行情



数据来源：文华财经 国元期货

图 11 豆粕主力合约基差

图 12 豆油主力合约基差

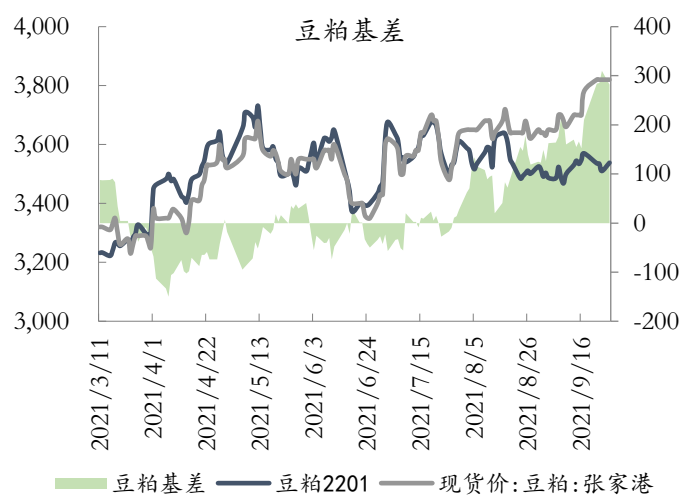


图 12 棕榈油主力合约基差

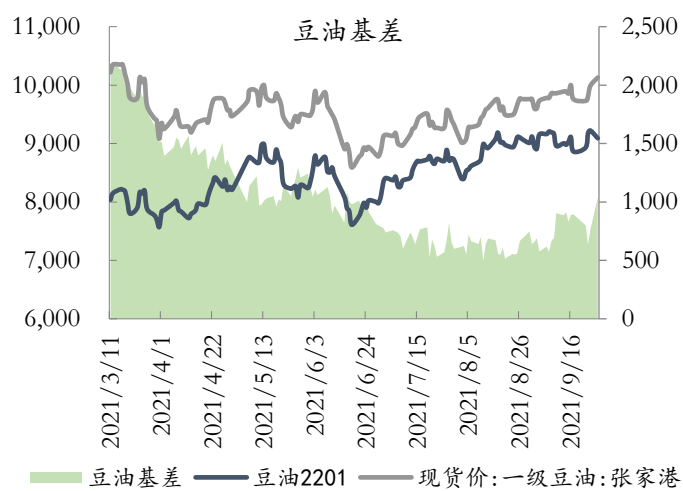


图 13 豆粕合约价差套利

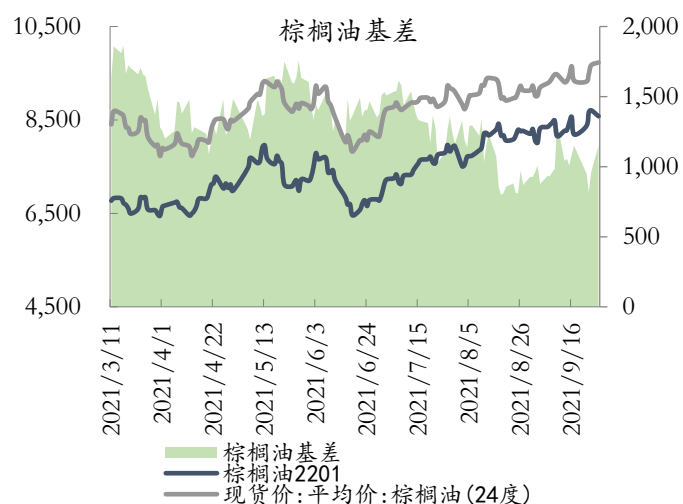


图 14 豆粕合约价差套利



图 15 棕榈油合约价差套利



图 16 豆粕期权成交量情况



图 17 豆粕期权持仓量情况

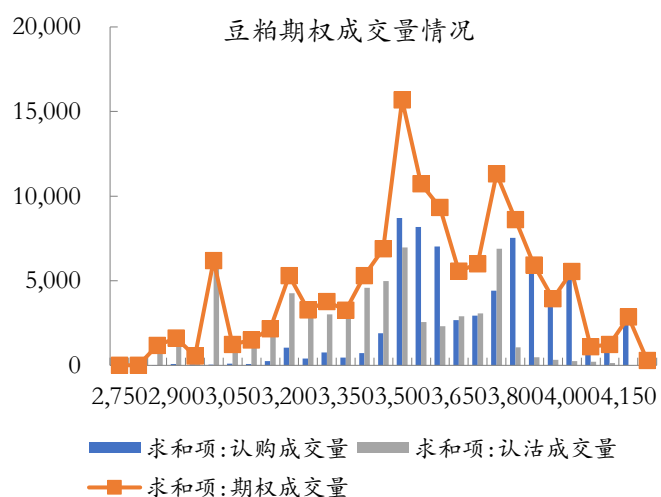


图 18 棕榈油期权成交量情况

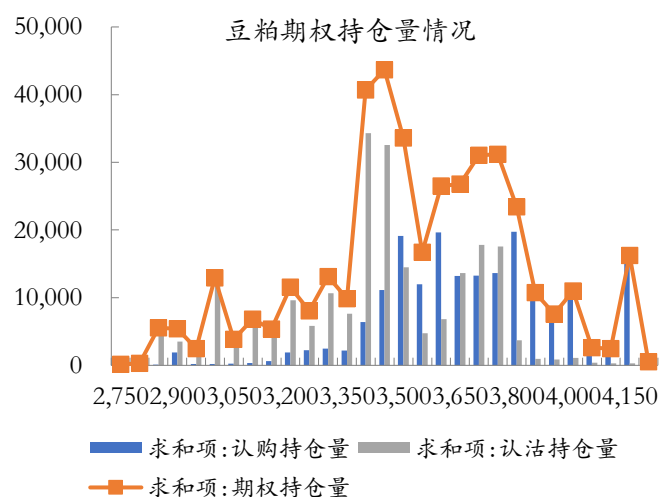


图 19 棕榈油期货持仓量情况

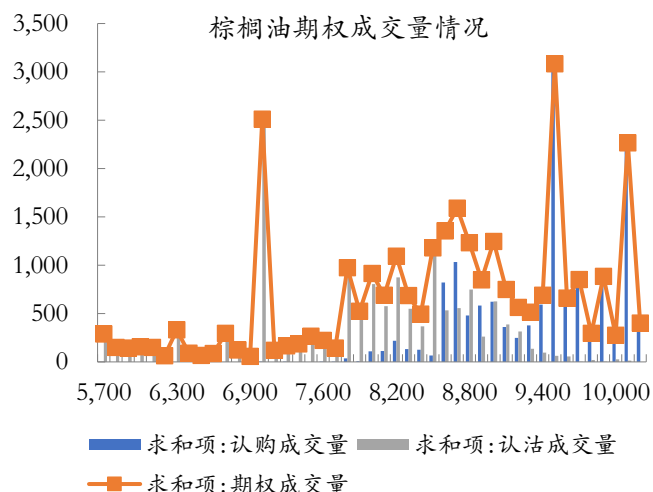


图 20 美豆现货价格

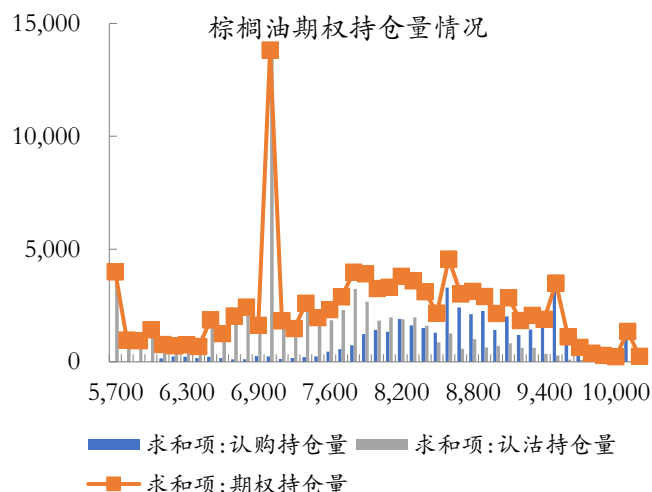


图 21 美豆压榨利润

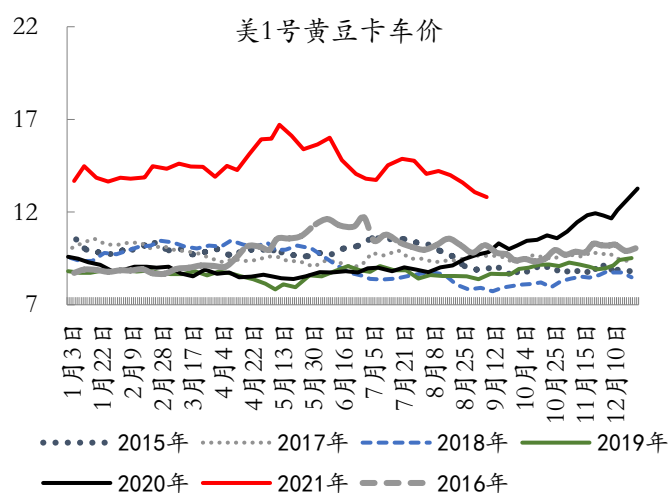


图 22 美国干旱监测

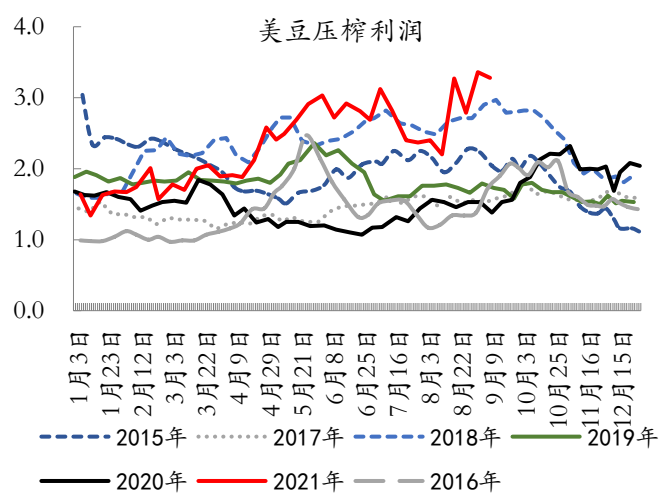


图 23 美豆新作优良率监测

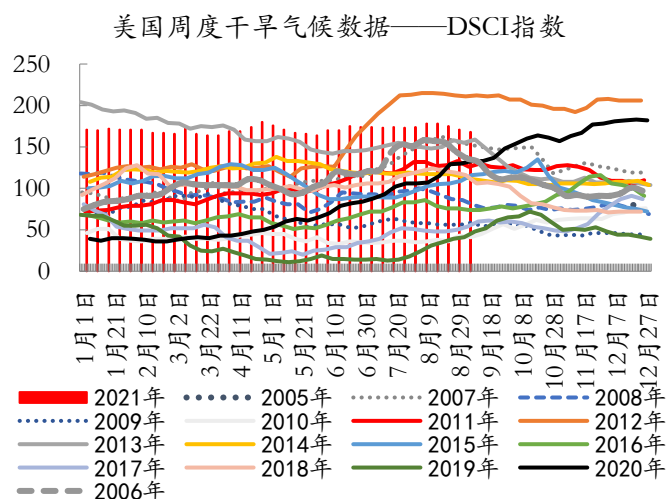


图 24 马来西亚棕榈油月度产量

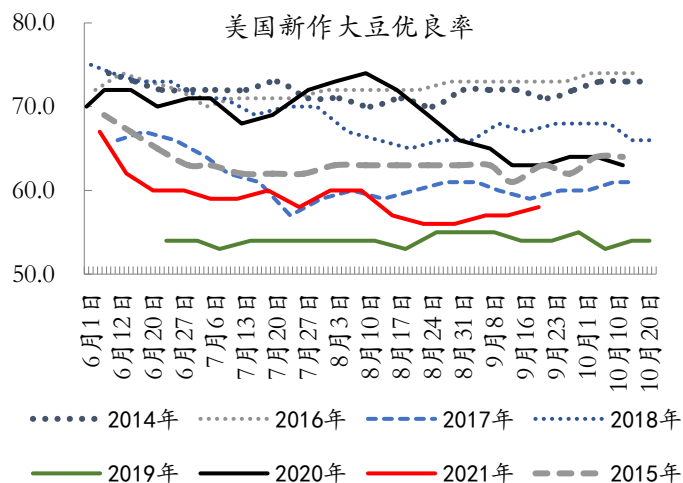


图 25 马来西亚棕榈油月度出口量

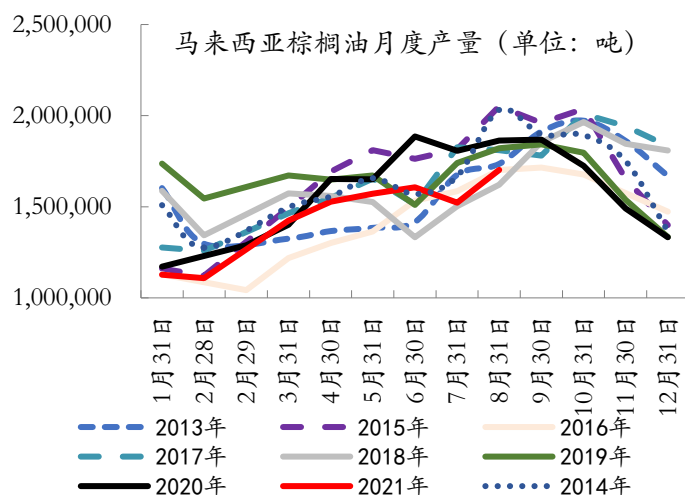


图 26 马来西亚棕榈油月度产量

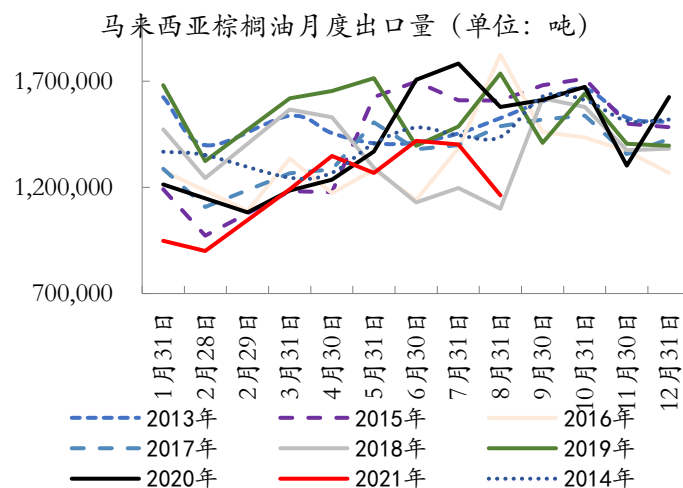


图 27 马来西亚棕榈油月度出口量

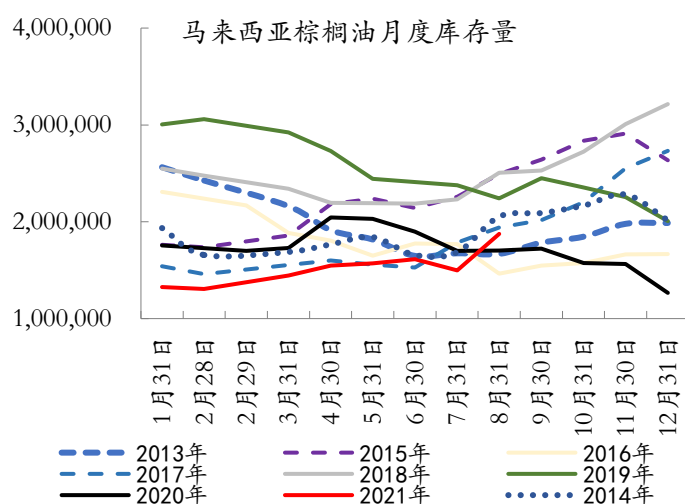


图 28 马来西亚棕榈油月度库存量

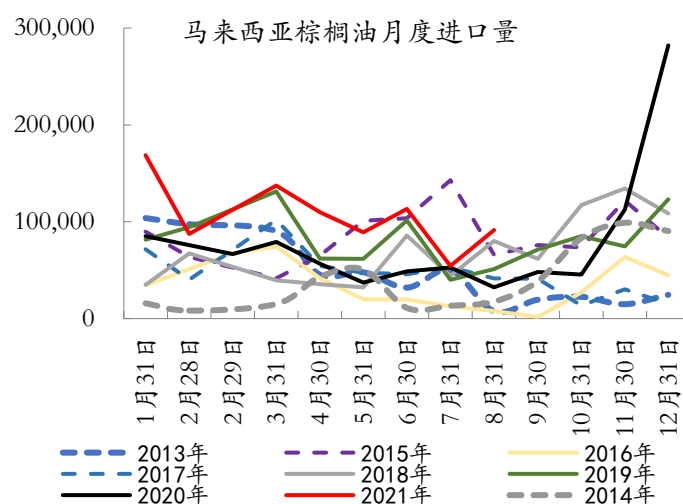


图 29 马来西亚棕榈油月度进口量



图 30 全国主要油厂大豆库存

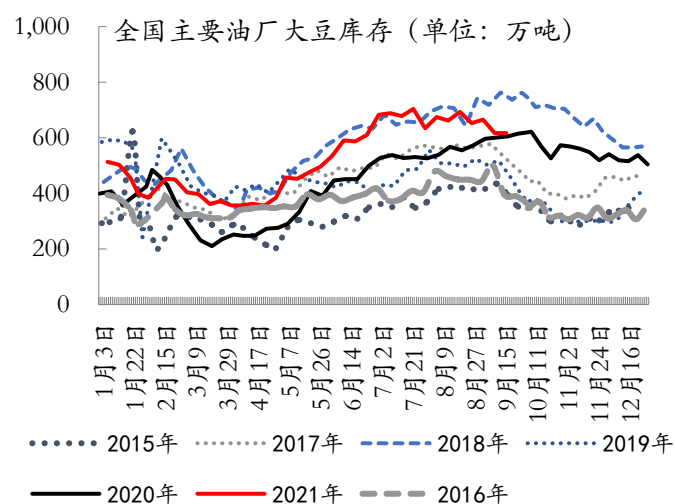


图 31 全国主要油厂大豆库存季节性分析



图 32 豆油商业库存

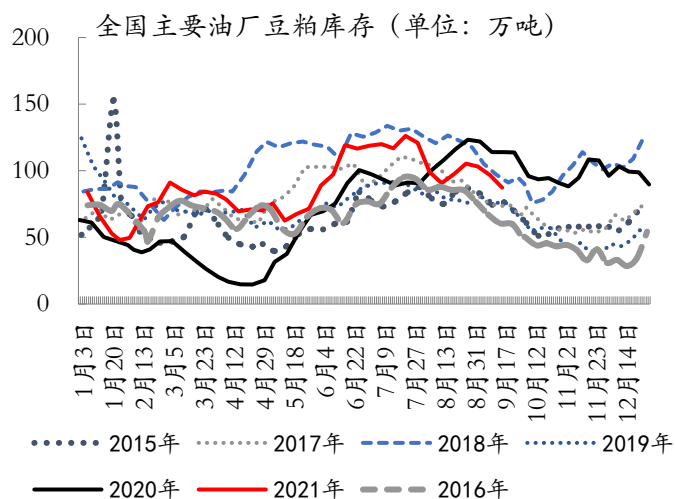


图 33 豆油商业库存季节性分析



图 34 棕榈油港口库存

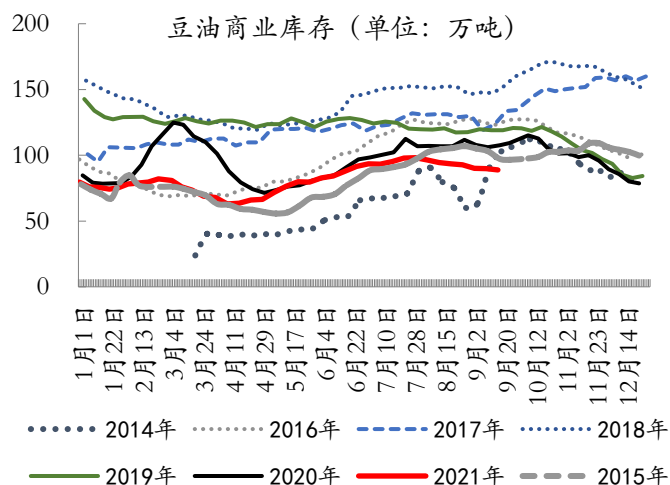


图 35 棕榈油港口库存季节性分析



图 36 全国主要油厂豆粕成交量及价格

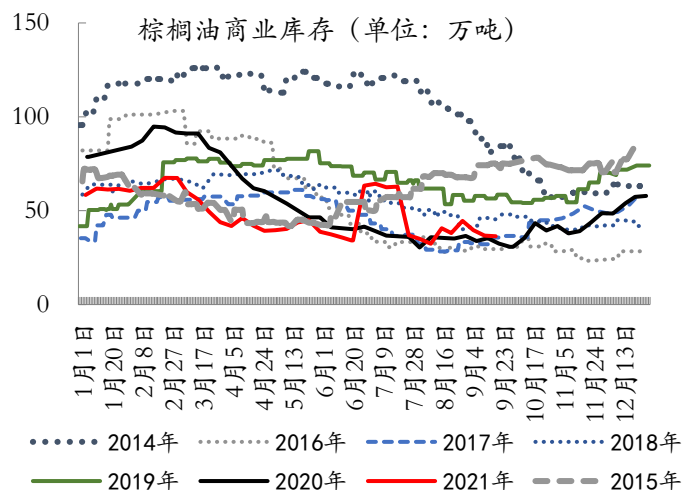


图 37 全国主要油厂豆粕成交量季节性分析

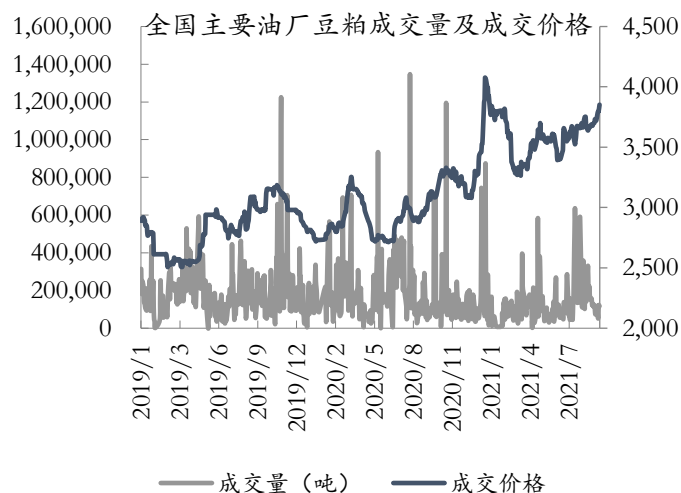


图 38 主力合约油粕比

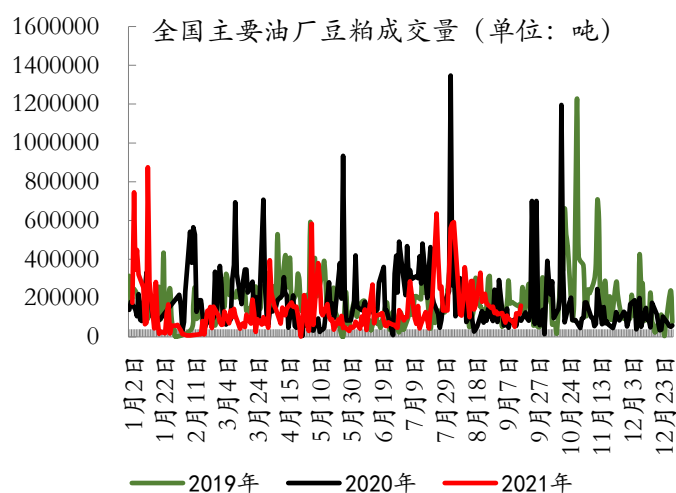


图 39 主力合约豆棕价差

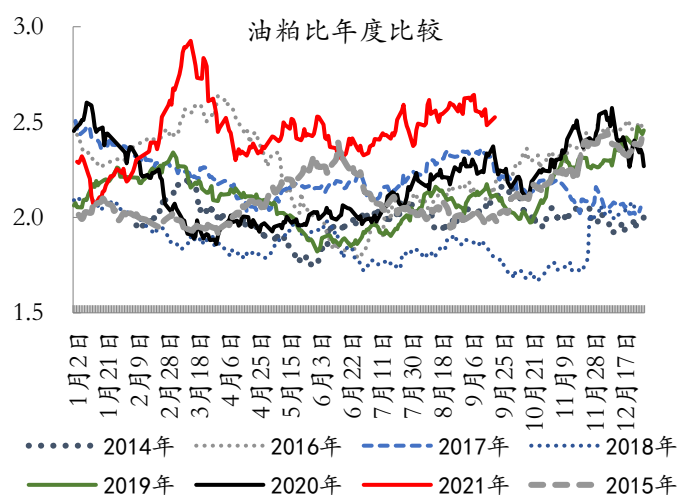


图 40 进口大豆完税价

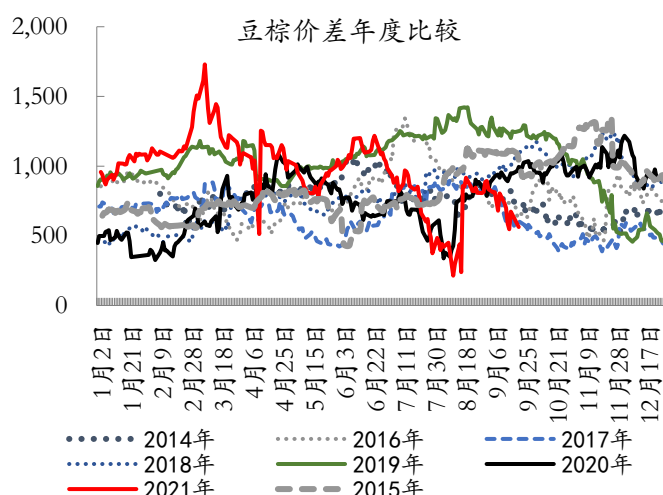


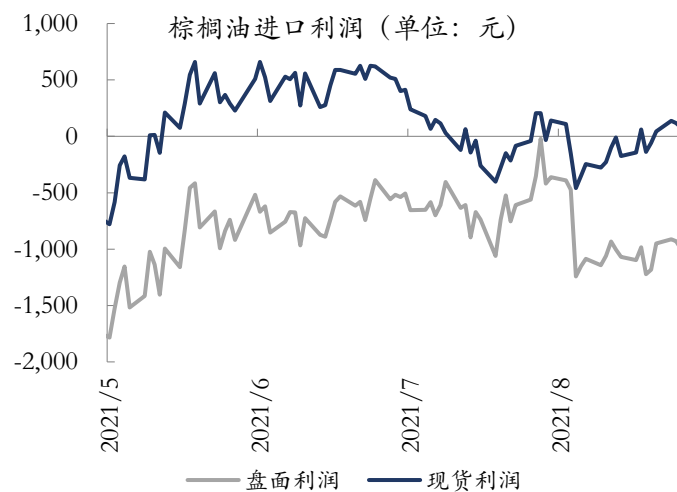
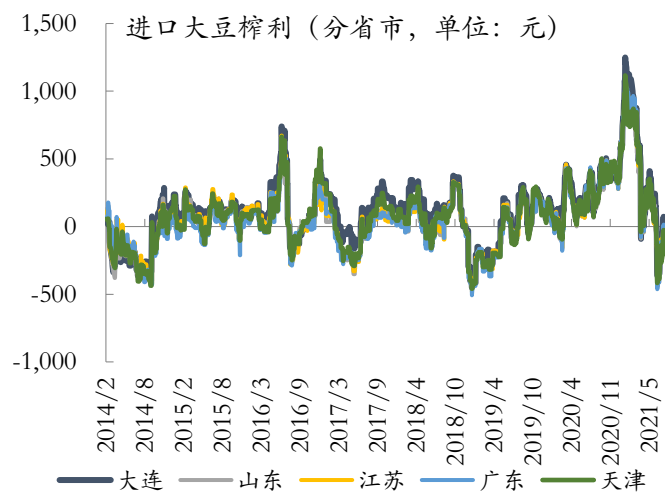
图 41 豆粕现货价



图 42 进口大豆压榨利润



图 43 棕榈油进口利润



数据来源：文华财经 USDA Wind 我的农产品网 国元期货

数据来源：

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