

油脂延续强势，连粕低位震荡

策略观点

豆粕：

美豆进入整理行情，连粕一度下探跌破 3200 支撑位。目前国内豆粕盘面仍紧跟美豆，国内库存连续下行或对跌幅有所限制，但需求端随着生猪存栏下降，难有实质性增量。USDA10 月供需报告逆转美豆偏紧格局。美豆销售有所回暖，但较去年同期表现平平，对盘面驱动力不足，市场视线开始转向南美大豆种植及预售情况，据巴西咨询机构报告显示，巴西大豆目前种植进度正常，略高于往年同期，且近期降水良好，适合种植进度推进，但 NOAA 预测四季度拉尼娜现象或卷土重来，需关注南美大豆天气炒作窗口开放。豆粕近期偏弱看待，需检验 3200 位置支撑力度，上方压力较大，建议观望。

油脂：

国内油脂市场多空因素交织，盘面进入高位震荡。**外盘来看**，马棕进入季节性减产周期，产量有下降预期，据船运公司数据显示，马棕 10 月 1-15 日出口环比下降，供需边际转弱，10 月马棕库存预期尚不明朗。受油脂进口关税下调影响，印度 9 月油脂进口大幅增长，主要体现在棕榈油及葵花油上，据消息显示印度将进一步降低油脂关税，但印度油脂库存相对充足，该政策后续刺激作用预计有限，另印尼限制毛棕油出口或提振马棕需求端。**国内来看**，国内油厂开机率未及预期，大豆到港量及库存持续下滑，海关数据显示棕油 10 月买船仍不佳，近两周随着双节备货采购高峰已过，豆油、棕榈油商业库存有所反弹但仍处低位运行，预计油脂维持高位运行，短期处于多头格局之中，空单慎入。

套利来看，马棕 9 月库存收紧，叠加能源担忧原油大涨，国内油脂有所累库但仍处历年低位，油脂维持强势，3.2 亿蒲的 2021/22 年度期末库存逆转美豆紧张格局，豆粕上行阻力较大，油粕比反弹仍处历史高点；豆棕价差处于历史低位有继续下行趋势，可考虑套利机会。

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	1218.50	1.02%	0.06%	101424	259022	-13721	259022
CBOT豆油2112	61.40	1.59%	0.18%	47264	137907	-927	137907
豆粕2201	3230.00	-0.92%	-0.92%	852467	1207724	-32439	1207724
豆油2201	9872.00	2.43%	2.43%	901584	461462	10950	461462
棕榈油2201	9598.00	2.92%	2.92%	1000094	401845	10546	401845

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

2021/10/18	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	3,230	150,240	92,768	56,418	452,037	251,956	200,081	0.61	0.79
变动	-33	4423	3667	556	6103	4735	1368	-0.02	-0.01
棕榈油期权	9,598	42,976	22,803	20,089	98,493	36,577	61,916	0.88	1.69
变动	176	14684	8051	6557	3829	1741	2088	-0.04	-0.02

图表 2 油脂油料主力合约基差

单位: 元/吨 (鸡蛋: 元/斤, 生猪: 元/公斤)		期货			现货			基差		
		2021/10/18	2021/10/17	涨跌	2021/10/18	2021/10/17	涨跌	2021/10/18	2021/10/17	涨跌
油脂油料	豆一	6048	6070	-22.00	5740	5740	0.00	-308	-330	22.00
	豆粕	3230	3263	-33.00	3580	3580	0.00	350	317	33.00
	豆油	9872	9716	156.00	10530	10460	70.00	658	744	-86.00
	棕榈油	9598	9422	176.00	10265	10263.33	1.67	667	841.33	-174.33
	菜油	12321	12285	36.00	12110	12130	-20.00	-211	-155	-56.00
	菜粕	2585	2626	-41.00	2970	2970	0.00	385	344	41.00
	花生	8572	8560	12.00	8800	9200	-400.00	228	640	-412.00

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		
		2021/10/18	2021/10/17	近一月走势	2021/10/18	2021/10/17	近一月走势	2021/10/18	2021/10/17	近一月走势
油脂油料	豆一	2	-11		6	15		4	26	
	豆粕	305	311		508	535		203	224	
	豆油	386	356		990	946		604	590	
	棕榈油	602	610		1318	1318		716	708	
	菜油	122	121		542	543		420	422	
	菜粕	-44	-26		-71	-33		-27	-7	
		11-1价差			11-4价差			1-4价差		
油脂油料	油粕比	3.06	2.98	变动			变动			近一月走势
	豆棕油价差	274	294	-20.00			-20.00			
	菜棕油价差	2723	2863	-140.00			-140.00			
	豆菜油价差	2449	2569	-120.00			-120.00			
	豆菜粕价差	645	637	8.00			8.00			

数据来源: Wind 国元期货

二、现货行情

1、豆粕: 现货方面, 18 日油厂豆粕报价稳中有所下调, 其中沿海区域油厂主流报价 3500-3650 元/吨, 广东 3500 平, 江苏 3510 跌 20, 山东 3570 平, 天津 3650 跌 30。

图表 4 豆粕现货行情汇总

豆粕	43%蛋白	涨跌	安徽	3560	-30
广东	3500	0	江西	3600	-30
广西	3560	-60	湖北	3590	-20
福建	3580	-40	湖南	3600	0
河北	3660	-30	四川	3710	-10
天津	3650	-30	辽宁	3730	-30
河南	3630	0	陕西	3750	-20
山东	3570	0	北京	3720	-70
江苏	3510	-20	重庆	3620	-20
浙江	3510	-20	吉林	3810	-30
上海	3520	-20	均价	3619	-24

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	10700	10530	10550	10490	10520	10530	10553
涨跌	140	130	100	70	130	100	111

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°	10350	10270	10380	10350	10338
涨跌	130	110	120	100	115

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	1218.5	591	390	4266	3253	9724	86	-27	3570	10400	460
	12月	1227.5	594	390	4290	3253	9724	62	-27	3570	10400	436
	2022年1月	1227.5	576	340	4158	3253	9724	195	-27	3570	10400	569
	2022年2月	1236	575	330	4154	3037	9128	-81	-9	3570	10400	573
美西大豆	12月	1227.5	587	370	4237	3253	9724	115	-27	3570	10400	489
	2022年1月	1227.5	574	335	4144	3253	9724	208	-27	3570	10400	582
	2022年2月	1236	570	315	4114	3037	9128	-41	-9	3570	10400	613
巴西大豆	2022年2月	1236	546	250	3941	3037	9128	131	-9	3570	10400	785
	2022年3月	1236	537	225	3875	3037	9128	198	-9	3570	10400	851
	2022年4月	1245.5	534	207	3852	3037	9128	220	-9	3570	10400	874
	2022年5月	1245.5	535	210	3860	3037	9128	212	-9	3570	10400	866
阿根廷大豆	2022年5月	1245.5	522	175	3768	3037	9128	305	-9	3570	10400	959
	2022年6月	1251.75	526	180	3797	3043	8940	245	-15	3570	10400	929

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、美国全国油籽加工行业协会(NOPA)周五(10月15日)发布的月度压榨数据显示，9月份NOPA会员企业的大豆压榨量环比降低3.2%，同比降低4.8%，创下三个月来的新低，也低于市场预期。NOPA数据显示，9月份的大豆压榨量为1.53800亿蒲，低于8月份的1.58843亿蒲，也低于去年9月份1.61491亿蒲。报告出台前业内平均预期为1.55072亿蒲，预测区间从1.480到1.628亿蒲，中值为1.5415亿蒲。

2、美国农业部周度出口销售报告显示，美国对中国(大陆)大豆出口销售总量同比减少44.8%。截止到2021年10月7日，2021/22年度(始于9月1日)美国对中国(大陆地区)大豆出口装船量为206万吨，去年同期为628.2万吨。当周美国对中国装运128.5万吨大豆，前一周对中国装运27.7万吨大豆。迄今美国对中国已销售但未装船的2021/22年度大豆数量为1101.9万吨，低于去年同期的1741.8万吨。

3、布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)发布的周度报告称，截至2021年10月13日的一周，阿根廷中部地区降雨，有助于土壤墒情改善。阿根廷北部地区天气干燥，小麦收获进度最快，平均单产达到每公顷0.8吨和1.2吨不等。

4、USDA最新出口销售数据显示，10月7日当周，美国大豆对华出口装船1285471吨大豆，较上周增加364.42%；近四周累计出口装船192.07万吨。2021/22年度累计对华出口装船206.04万吨，较去年同期减少54.60%；占美国大豆出口装船比例为3.21%。

5、马来西亚棕榈油委员会(MPOC)周一称，由于劳动力短缺以及天气条件不稳定，2021年马来西亚毛棕榈油产量预计下降70万吨至1,840万吨。MPOC会长在一场会议中表示，邻国印度尼西亚尚未遇到类似的劳动力问题，该国今年种植面积扩大了约20万公顷。印尼这一全球头号棕榈油产出国今年的总产量预计增长250万吨至4550万吨。MPOC预计，2021年底，毛棕榈油价格将维持在4600马币/吨以上；全年均价为4131马币/吨。MPOC预计，2021年中国棕榈油进口总量将为680万吨，其中马来西亚棕榈油占170万吨。MPOC预计，2021年欧盟棕榈油进口总量将为780万吨，其中马来西亚棕榈油占170万吨。MPOC预计，2021年印度棕榈油进口总量将为870万吨，其中马来西亚棕榈油占350万吨。

6、据 Mysteel 调研显示，预计 2021 年 11 月全国棕榈油到港量 45 万吨，其中食棕 30 万吨，工棕 15 万吨。

7、船运调查机构 Societe Generale de Surveillance (SGS) 公布的数据显示，马来西亚 10 月 1-15 日棕榈油产品出口量为 704,463 吨，较 9 月 1-15 日的 839,533 吨下降 16.1%。

8、10 月 18 日，印尼棕榈油协会 (GAPKI) 副会长周一在一行业会议上表示，印尼 2021 年棕榈油出口总量将同比增加 1.2%至 3442.3 万吨，远低于 2 月预估的 3750 万吨。2021 年毛棕榈油出口量预计同比下降 54.37%至 327.2 万吨，此前预估为 750 万吨。

9、据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示，10 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产减少 2.27%，出油率增加 0.41%，产量减少 0.2%

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10 连盘棕榈油主力合约行情

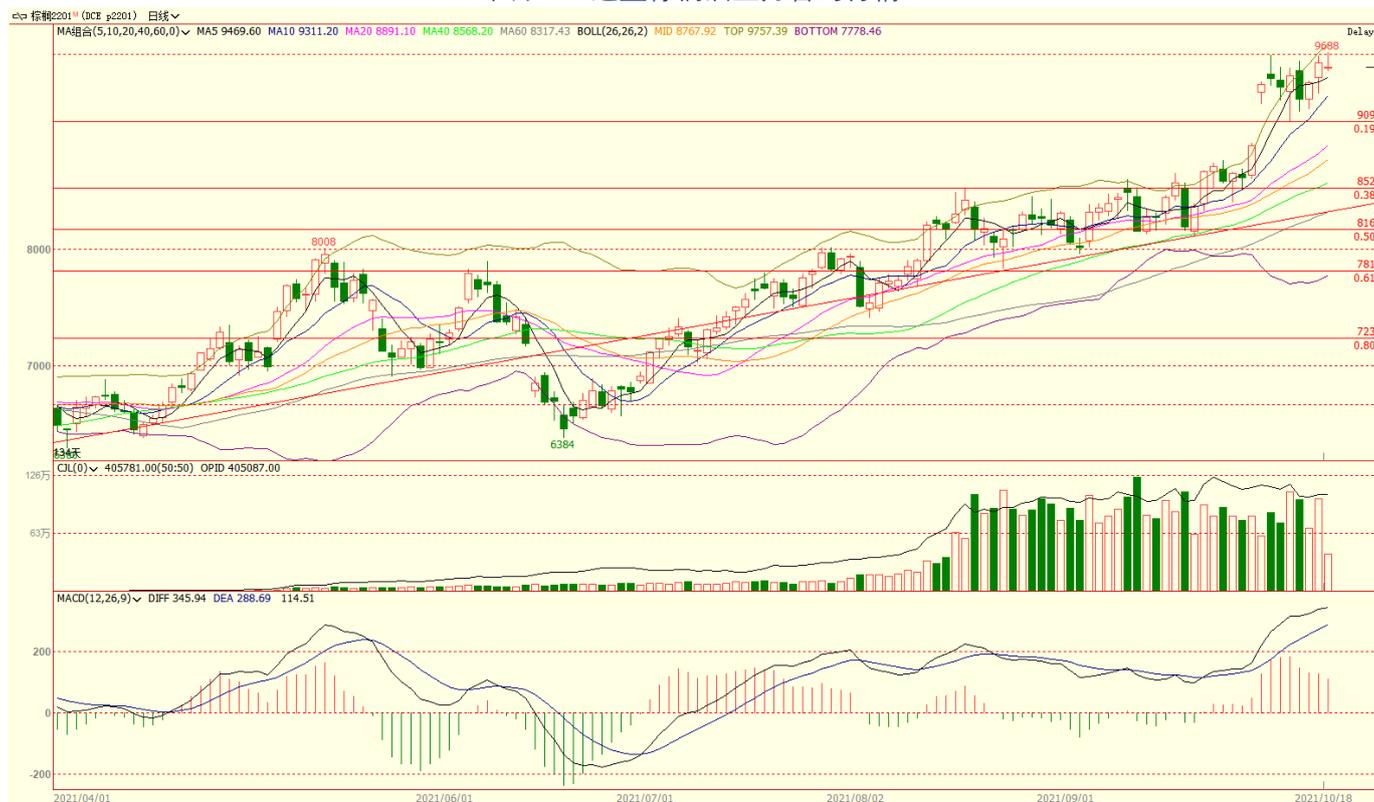


图11 豆粕主力合约基差

数据来源：文华财经 国元期货
图12 豆油主力合约基差

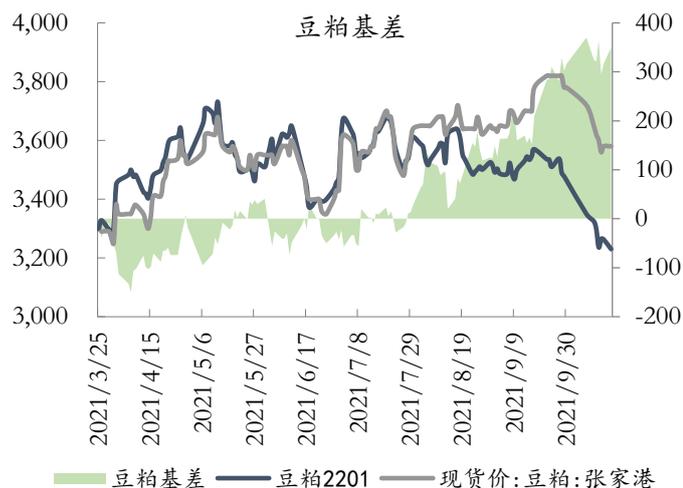


图 12 棕榈油主力合约基差

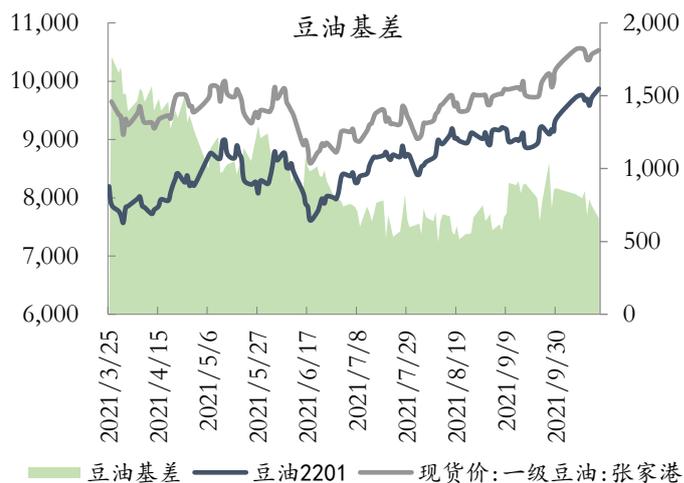


图 13 豆粕合约价差套利

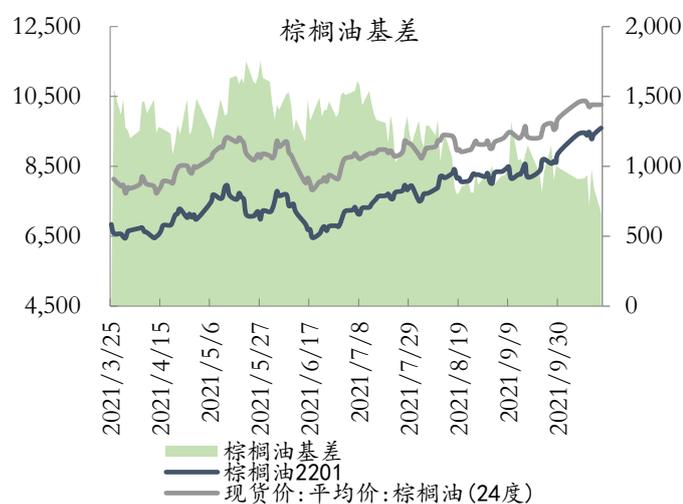


图 14 豆油合约价差套利



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

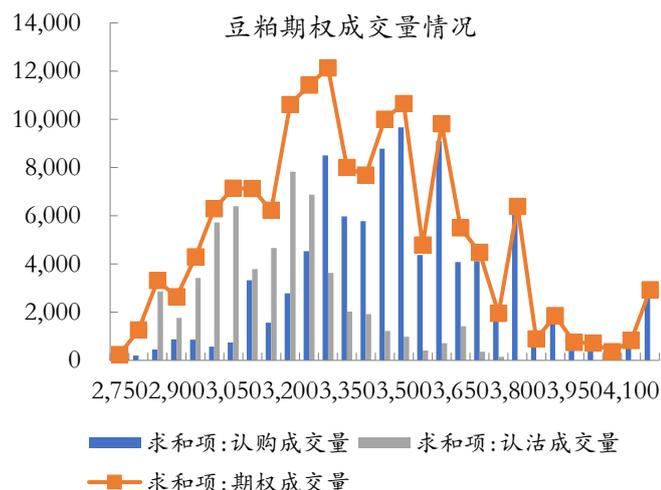


图 18 棕榈油期权成交量情况

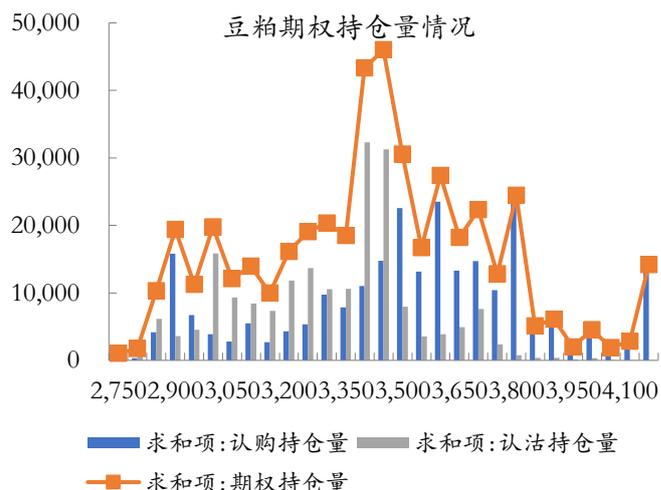


图 19 棕榈油期货持仓量情况

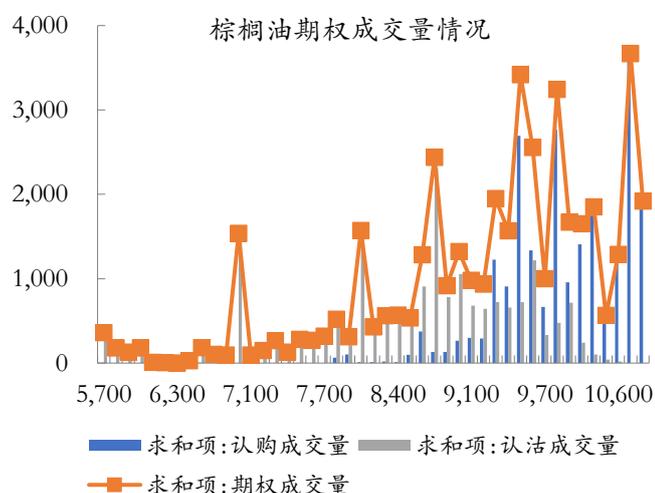


图 20 美豆现货价格

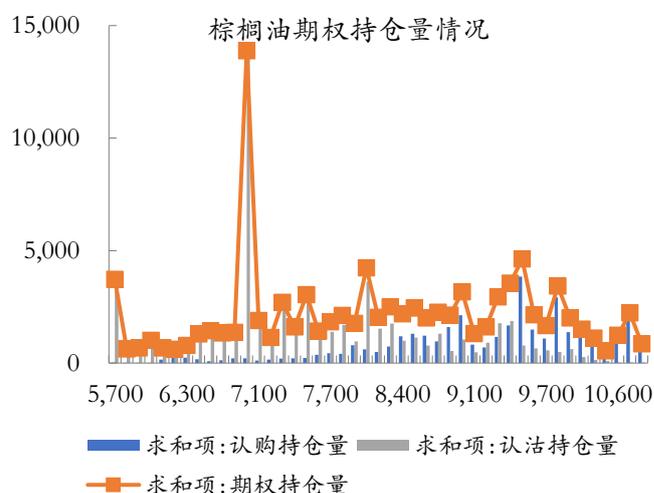


图 21 美豆压榨利润

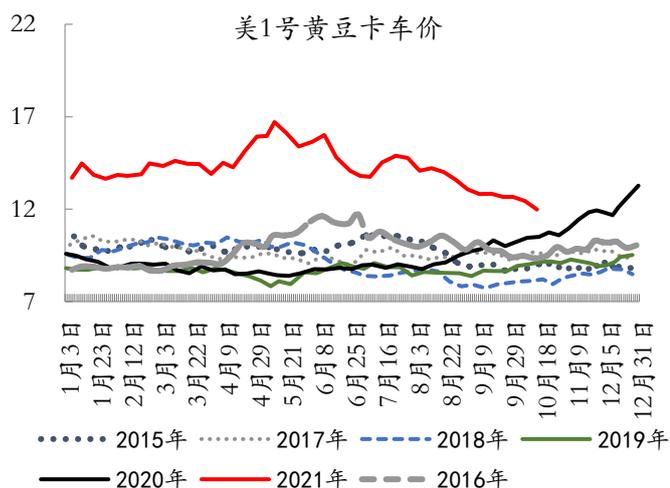


图 22 美豆收割进度

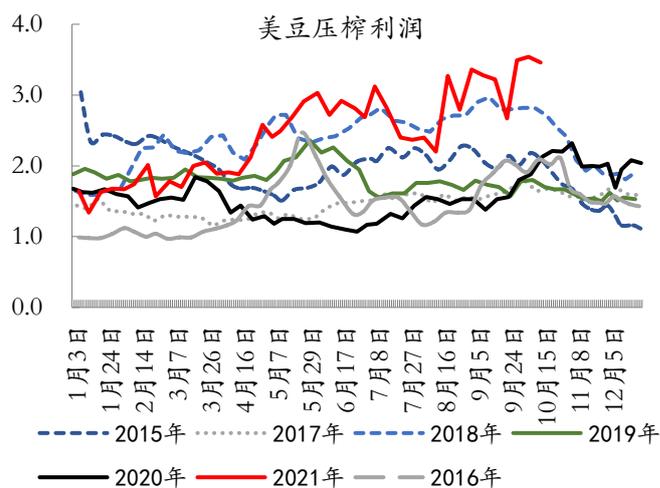


图 23 美豆新作优良率监测

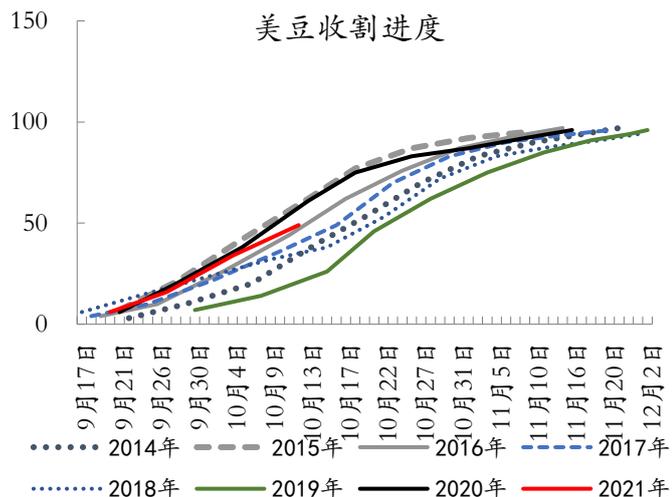


图 24 马来西亚棕榈油月度产量

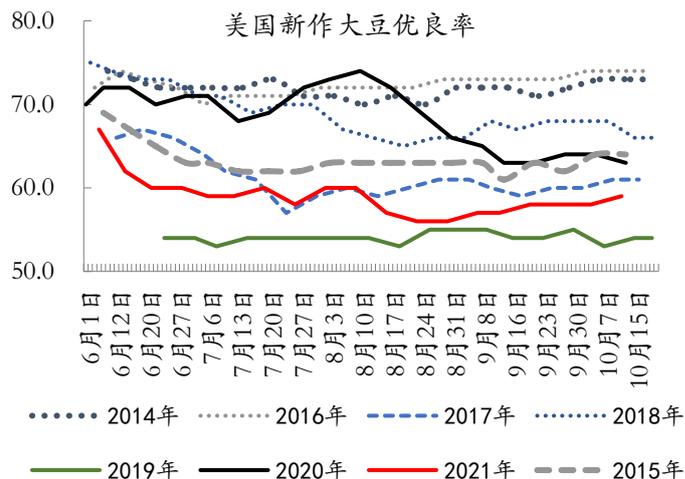


图 25 马来西亚棕榈油月度出口量

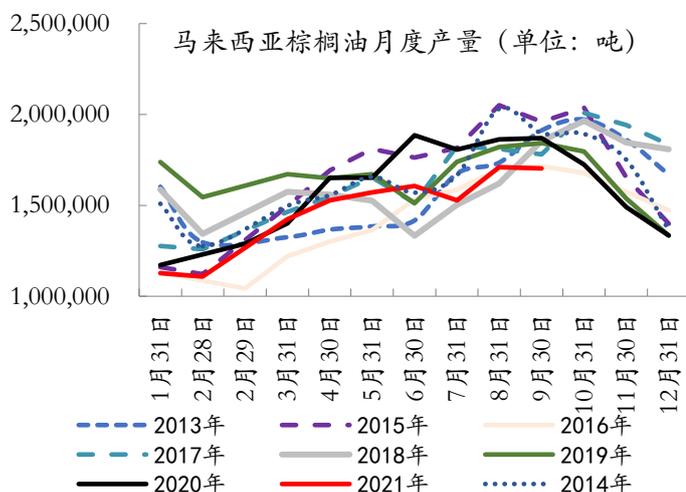


图 26 马来西亚棕榈油月度库存

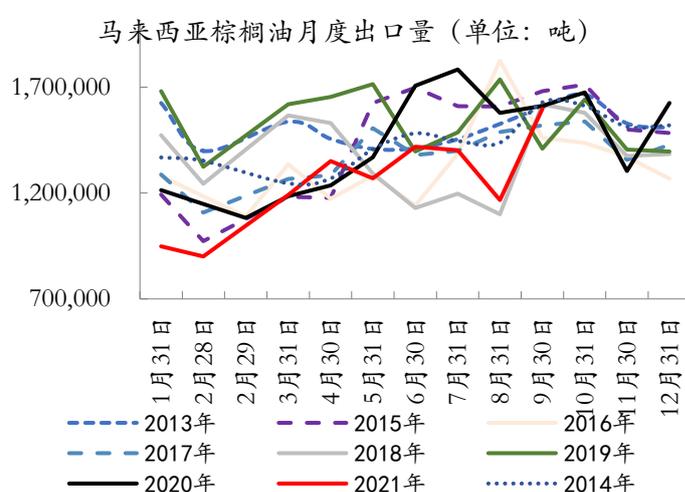


图 27 马来西亚棕榈油月度进口量

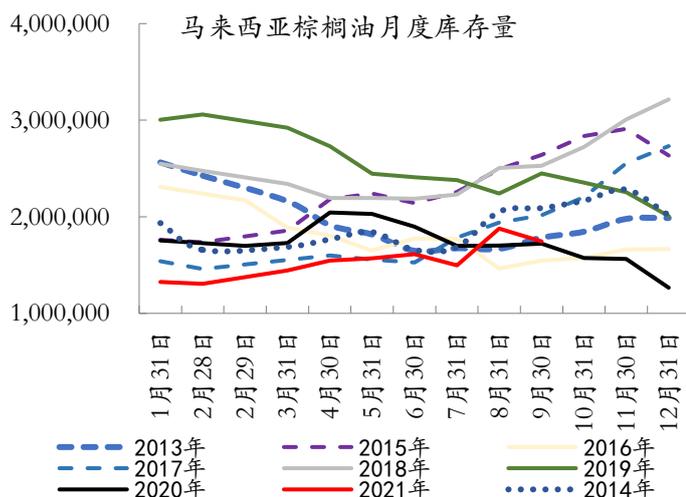


图 28 全国主要油厂大豆库存季节性分析

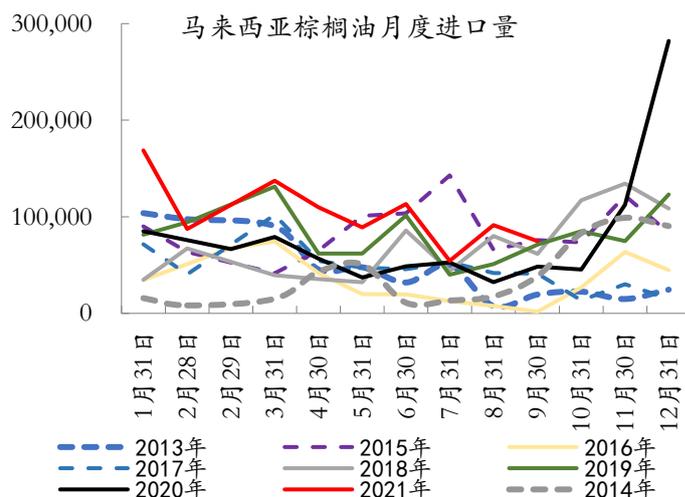


图 29 全国主要油厂大豆库存季节性分析

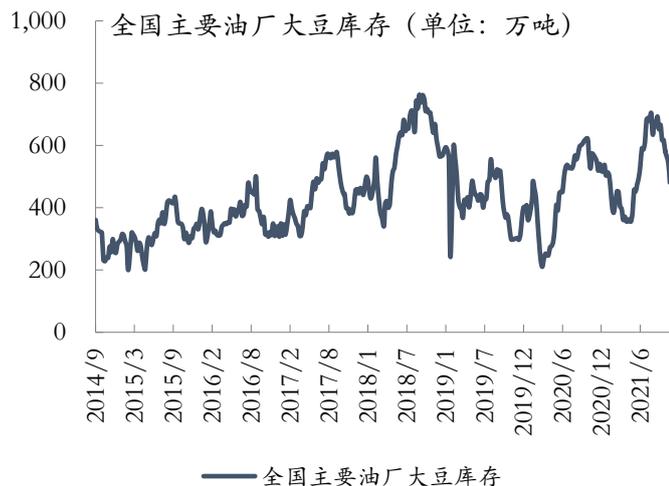


图 30 全国主要油厂豆粕库存

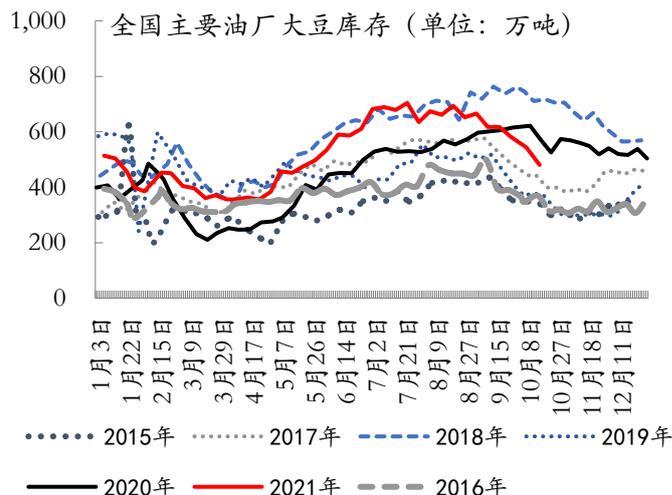


图 31 全国主要油厂豆粕库存季节性分析



图 32 豆油商业库存

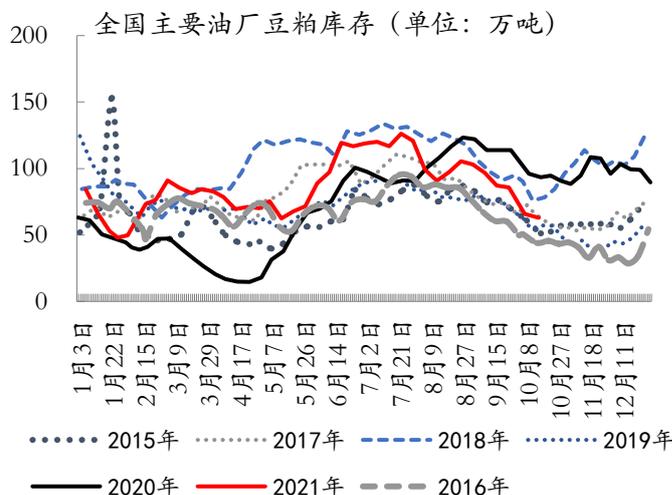


图 33 豆油商业库存季节性分析



图 34 棕榈油港口库存

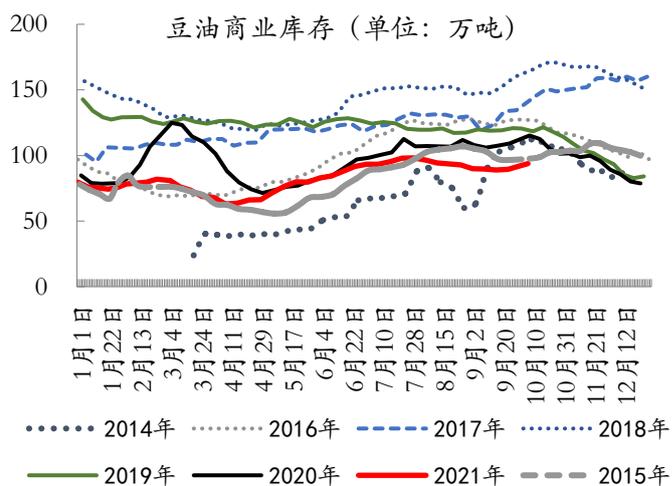


图 35 棕榈油港口库存季节性分析



图 36 全国主要油厂豆粕成交量

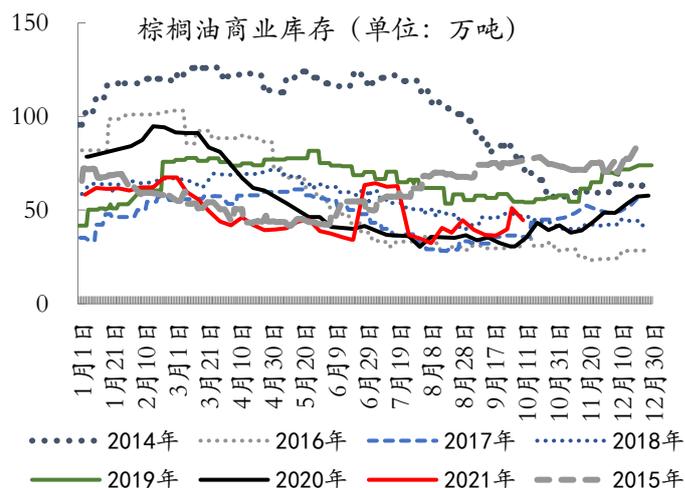


图 37 全国主要油厂豆油成交量

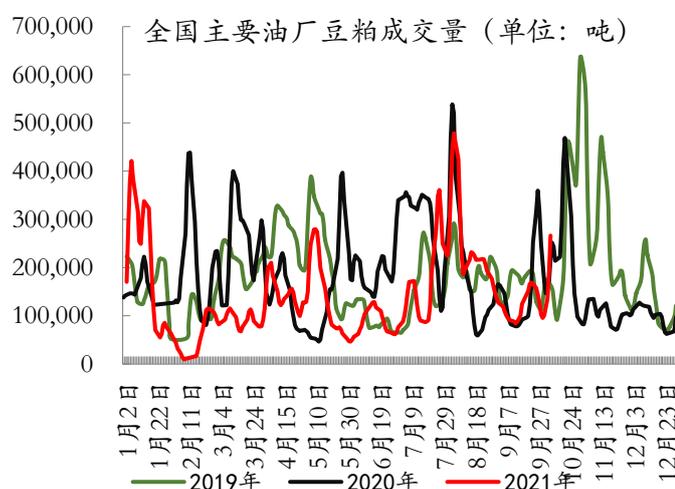


图 38 主力合约油粕比



图 39 主力合约豆棕价差

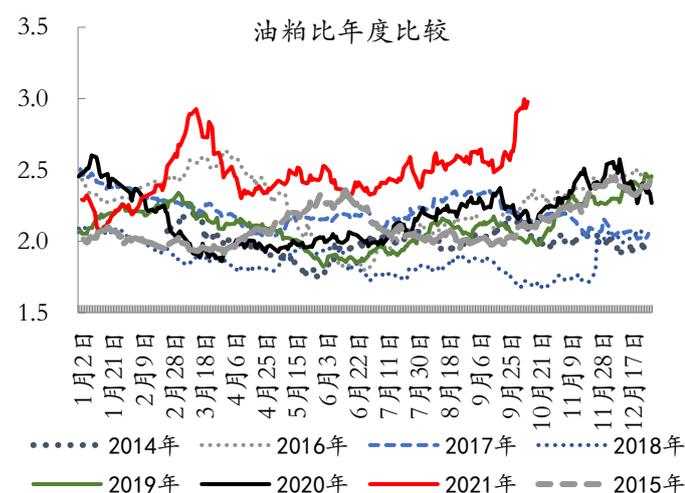


图 40 主力合约豆菜油差

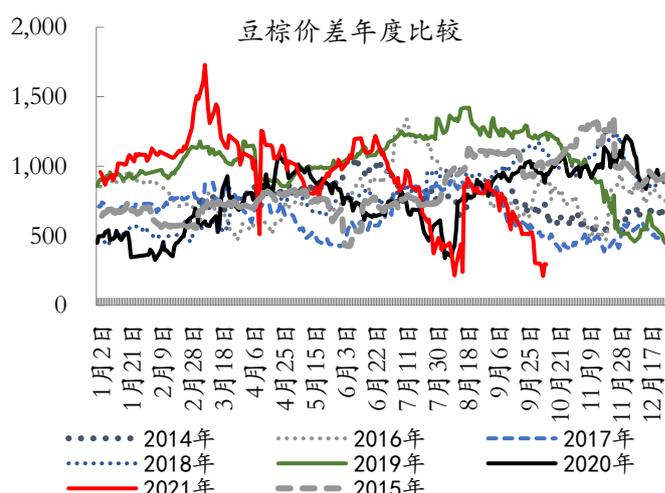


图 41 主力合约豆菜粕差

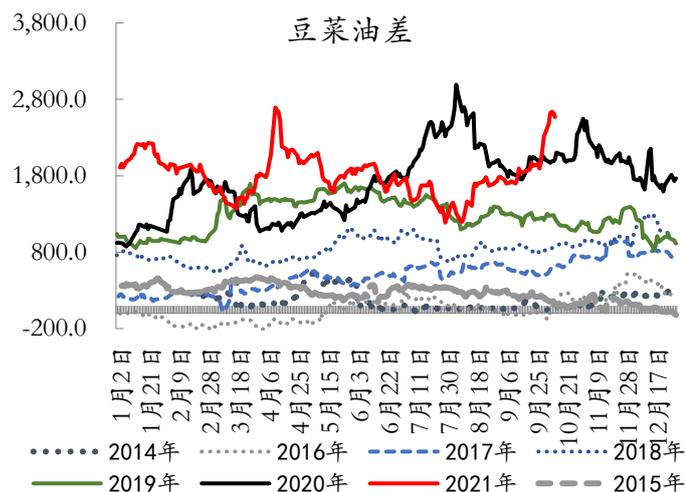


图 41 进口大豆完税价

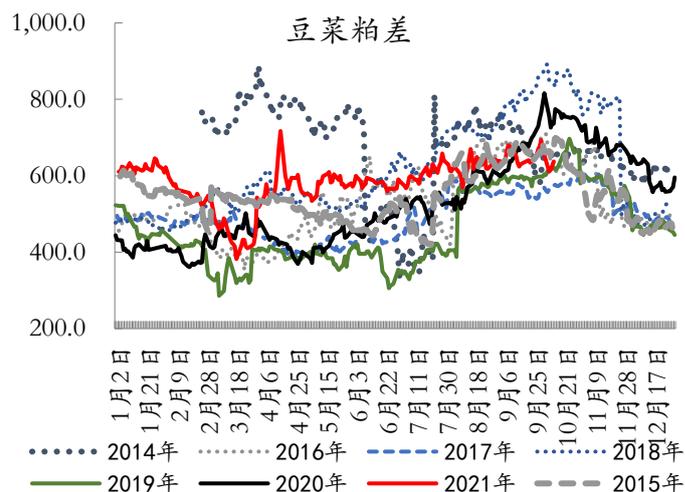


图 42 豆粕现货价

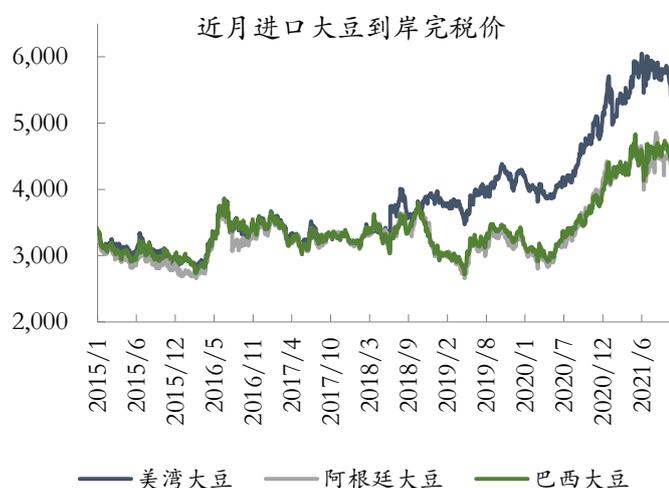


图 43 进口大豆压榨利润

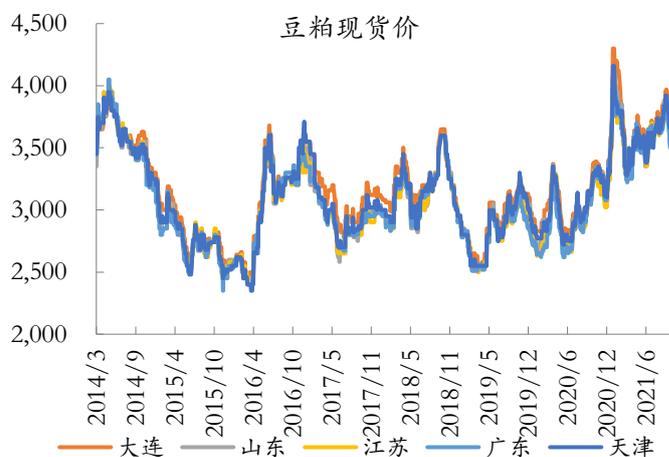
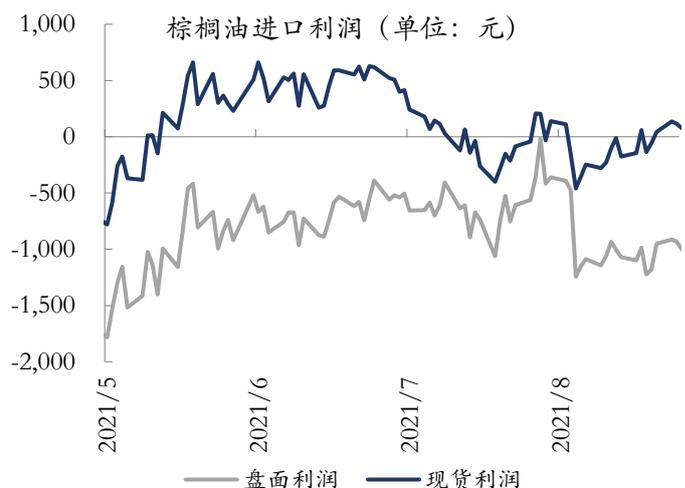
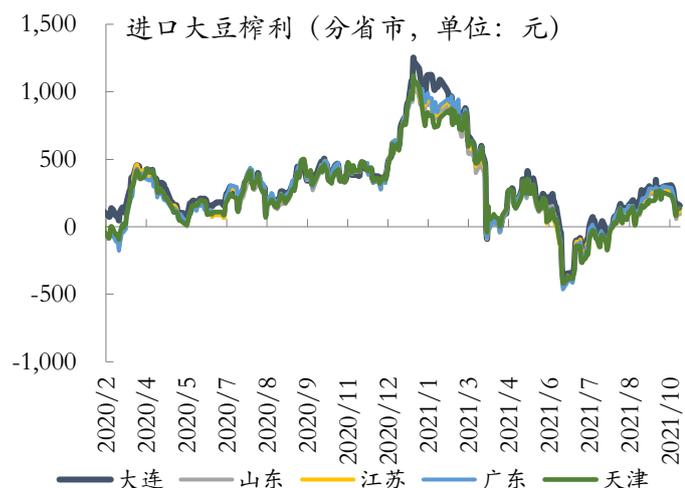


图 44 棕榈油进口利润



数据来源: 文华财经 USDA Wind 我的农产品网 国元期货

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