国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

油脂油料期货周报

国元期货研究咨询部 2023 年 5 月 29 日

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

供需面变动有限，油粕低位盘整

【策略观点】

两粕：美豆新作种植进度达 66%，快于近 5 年均值 52%，USDA5 月报告利空持续影响美豆盘面氛围。国内来看，上周进口大豆进厂增多，大豆库存继续回升，主要是华北、福建、广西增幅明显，广东、山东地区大豆库存继续下降。海关检验检疫政策影响依旧，油厂交替断豆停机现象仍存，另外美豆盘面低位震荡，国内大豆进口成本下降，加之上周油厂开机率回升至高位，豆粕供应逐渐宽松，豆粕价格仍有下行空间，后期重点关注大豆实际到港以及油厂开停机变化。

操作上，豆粕 2309 合约参考区间 3350-3600，菜粕 2309 合约参考区间 2800-3100。

油脂：今年下半年至明年，厄尔尼诺现象大概率卷土重来，冲击棕榈主产区，MPOB 认为，气候问题或致马来毛棕油减产 100-300 万吨，该影响以中长期利多看待。高频数据来看，5 月马来仍处于增产周期中，出口运输环比增长，产地基本面变动较小，市场缺乏驱动，短期指引仍在于宏观。国内 6-7 月棕榈油买船活跃，预计三季度前后国内棕榈油供应将出现一波反弹。国内豆油供应预计将随着大豆到港补充的增加而持续增长，菜油产量及库存仍处于近年历史性高位，供应端趋松将持续限制豆、菜油上方空间。

操作上，油脂单边建议观望为主。豆油 2309 合约参考区间 6900-7500，棕榈油 2309 合约参考区间 6500-7000，菜籽油 2305 合约参考区间 7500-8000。

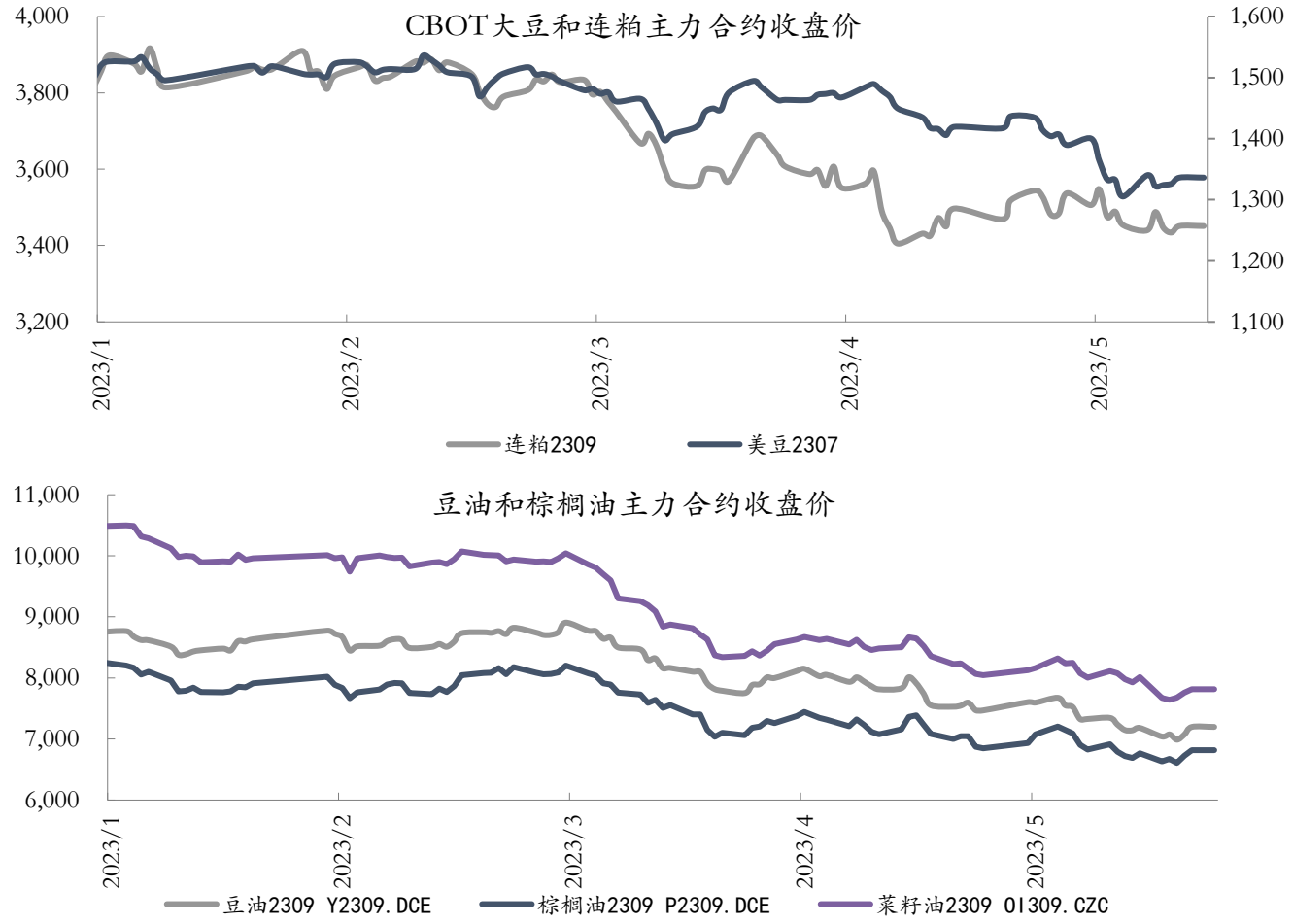
【目　录】

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

2023-05-26	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	3451.00	0.17%	-0.92%	-0.78%	1038700	1366302	-31084	1366302
豆油2309	7198.00	2.71%	0.42%	-3.64%	935386	601819	-20953	601819
棕榈油2309	6816.00	-2.75%	1.40%	-0.38%	1095355	561731	6889	561731
菜油2309	7817.00	1.89%	-2.17%	-3.23%	578831	270405	-16445	270405
菜粕2309	2981.00	-0.70%	-2.45%	0.57%	683251	465019	-24663	465019

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

26 日沿海油厂豆粕报价纷纷下调，其中天津报价 3880 元/吨跌 80 元/吨，山东报价 3820 元/吨跌 90 元/吨，江苏报价 3910 元/吨跌 40 元/吨，广东报价 3950 元/吨，下跌 70 元/吨。

（2）油脂现货价格

26 日国内油脂现货价格小幅上涨，广州豆油均价 7710 元/吨涨 90 元/吨；广州 24 度棕榈油均价在 7510 元/吨涨 110 元/吨。

三、油脂油料成本及压榨利润

【棕榈油】棕榈油进口成本有所下降，截止到 5 月 25 日马来西亚棕榈油离岸价为 832.5 美元/吨，较上周四跌 12.5 美元/吨；进口到岸价为 852.5 美元较上周四下降 12.5 美元/吨；进口成本价为 7268 元/吨，较上周四减少 42 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 26 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	1176	522	245	4075	3318	7116	-154	30	3656	7596	200
	2023年11月	X	1176	521	242	4058	3318	7116	-137	30	3656	7596	217
	2023年12月	F	1185.75	525	242	4086	3318	7116	-165	30	3656	7596	189
美西大豆	2023年10月	X	1176	527	257	4109	3318	7116	-188	30	3656	7596	166
巴西大豆	2023年6月	N	1326	517	80	4074	3426	7178	-57	/	3616	7528	157
	2023年7月	N	1326	518	85	4077	3426	7178	-60	40	3616	7658	178
	2023年8月	N	1326	526	105	4124	3318	7116	-203	15	3616	7658	131
	2024年2月	H	1187.25	480	119	3738	3318	7116	183	52	/	/	/
	2024年3月	H	1187.25	470	92	3661	3318	7116	260	35	/	/	/
	2024年4月	K	1189.75	468	85	3648	3318	7116	273	38	/	/	/
	2024年5月	K	1189.75	469	86	3651	3318	7116	270	/	/	/	/

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

【上周美国大豆出口净销售量 11.61 万吨】美国农业部出口销售报告显示，截至 5 月 18 日当周，美国大豆出口净销售量 11.61 万吨，其中 2022/23 年度大豆出口净销售量 11.5 万吨，2023/24 年度出口净销售量 0.11 万吨。当周美国大豆出口装船量 28.73 万吨，上周为 18.91 万吨。

【2022/23 年度迄今美国大豆累计出口销售 5084 万吨】截至 5 月 18 日，2022/23 年度（始于 9 月 1 日）美国大豆累计出口销售 5084 万吨，比上年同期减少 14.4%，上周是同比减少 14.2%，两周前是同比减少 13.2%。已完成美国农业部预测的年度出口目标 5484 万吨的 92.7%。

【2022/23 年度迄今中国累计采购美国大豆 3108 万吨】截至 5 月 18 日当周，中国（大陆）新增采购美国大豆 2.5 万吨，2022/23 年度交货。截至 5 月 11 日，2022/23 年度美国对中国（大陆）大豆销售总量 3108 万吨，同比增加 2.5%。

【美国已连续两周未对中国装运大豆】截至 5 月 18 日当周，美国没有对中国装运大豆，此前一周也未对中国装运大豆。截至 5 月 18 日，2022/23 年度美国累计对中国（大陆）装运大豆 3102 万吨，上年同期 2829 万吨；未装船数量 6 万吨，上年同期 204 万吨。

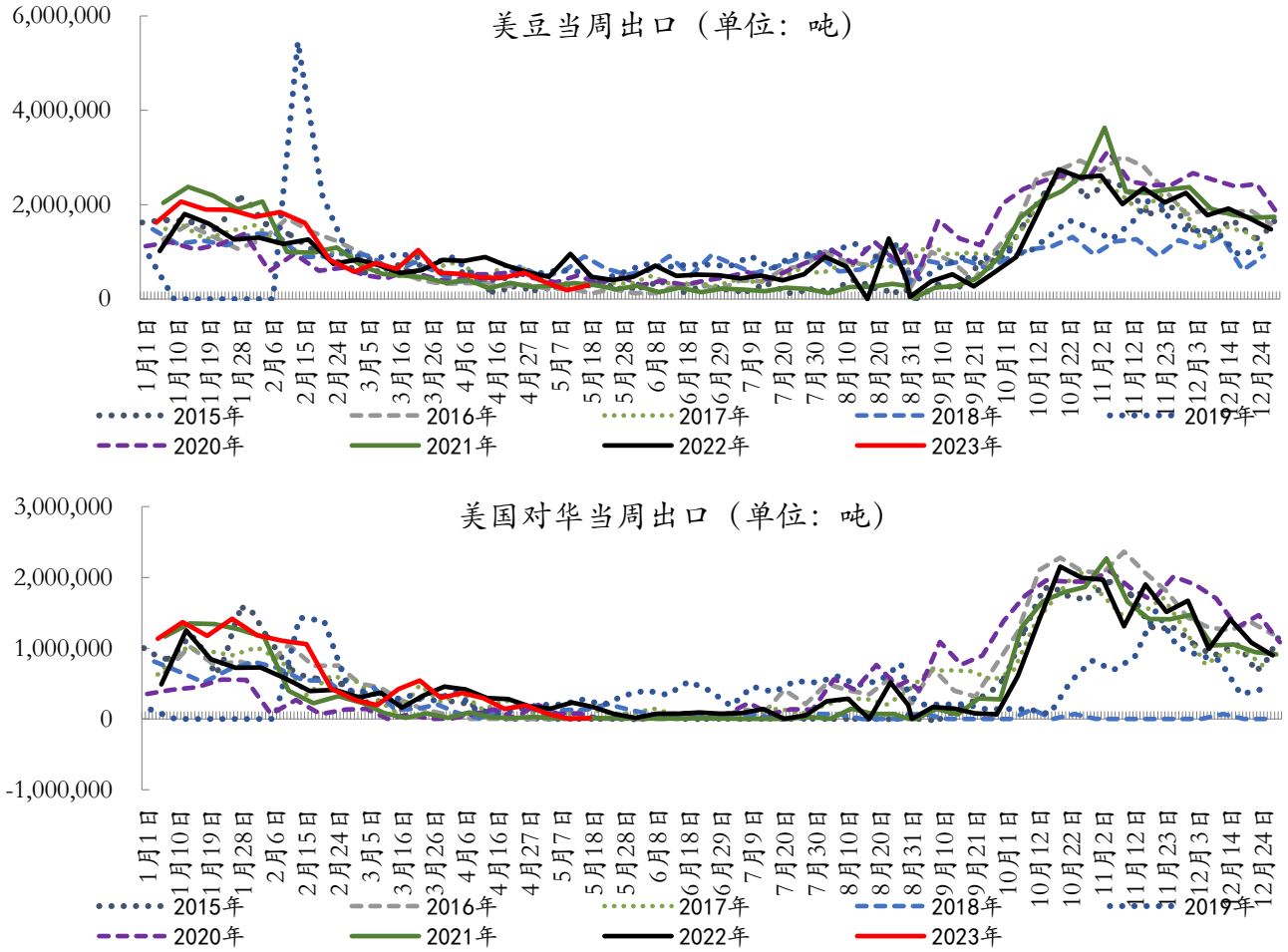
【阿根廷农户预售了 907 万吨 2022/23 年度大豆】阿根廷农业部报告显示，截至 5 月 17 日，阿根廷农户预售了 907 万吨 2022/23 年度大豆，低于去年同期的 1597 万吨；累计销售了 3669 万吨 2021/22 年度大豆，上年同期为 4095 万吨。

【美国农业部：大豆播种进度为 66%，符合市场预期】美国农业部全国作物进展周报显示，今年美国大豆播种进度高于往年平均进度。在占到全国大豆播种面积 96%的 18 个州，截至 5 月 21 日，美国大豆播种进度为 66%，符合此前市场预期 61%～69%。作为对比，上周 49%，去年同期 47%，五年同期均值为 52%。

【Cargovave 将 5 月份巴西大豆出口预期上调至 1590 万吨】海运机构 Cargonave 表示，5 月份巴西大豆出口量估计达到 1590 万吨，比一周前的预估值高出 15.5 万吨，也将高于 4 月份的 1400 万吨，去年 5 月份的大豆出口量为 1030 万吨。

【阿根廷大豆美元汇率政策即将结束，农户加快卖出大豆】罗萨里奥谷物交易所（BCR）表示，随着第三轮大豆美元汇率政策即将于 5 月 31 日结束，近期阿根廷农户加快了大豆销售步伐。5 月 19-22 日，阿根廷农户登记销售大豆超过 100 万吨，超过了 4 月份全月 60 万吨的销售总量。

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

【厄尔尼诺可能导致明年马来西亚棕榈油产量减产 100～300 万吨】马来西亚棕榈油局（MPOB）表示，在 2016 年的厄尔尼诺事件中，马来西亚棕榈油产量大幅减少了 20%，但由于树苗质量更好，劳动力条件改善，今年的情况应该不会太严重。预计 2024 年马来西亚的毛棕榈油产量可能减少 100～300 万吨，减产将集中在婆罗洲岛的沙巴州和沙捞越州。

【MPOA：5 月 1-20 日马来西亚棕榈油产量环比增长 9%】马来西亚棕榈油协会(MPOA)的数据显示，2023 年 5 月 1-20 日马来西亚棕榈油产量估计比 4 月份同期提高 9.03%。其中马来西亚半岛的产量环比增长 9.48%，东马来西亚环比增长 8.33%，沙巴环比增长 4.94%；沙捞越的产量环比增长 20.44%。

【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

【5 月 1-25 日马来西亚棕榈油出口环比下降】船运调查机构 ITS 数据显示，2023 年 5 月 1-25 日，马来西亚棕榈油出口量 98.3 万吨，比 4 月份同期的 99 万吨减少 0.71%。另外一家船运调查机构 AmSpec 数据显示，5 月 1-25 日，马来西亚棕榈油出口量 93.4 万吨，比 4 月份同期的 92.7 万吨增长 0.68%。

3）印度棕榈油供需

【5 月份印度棕榈油进口可能会降至 27 个月来最低】据经销商们表示，今年 5 月份印度棕榈油进口量估计为 41.1 万吨，较 4 月份的 51 万吨减少近 20%，创下 27 个月来的新低。主要是因为棕榈油相对于其他植物油出现罕见溢价，导致价格敏感买家转向葵花籽油和豆油。

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 20 周（5 月 13 日至 5 月 19 日）123 家油厂大豆实际压榨量为 189.21 万吨，开机率为 54.68%；较预估高 8.27 万吨。预计第 21 周（5 月 20 日至 5 月 26 日）国内油厂开机率继续上升，油厂大豆压榨量预计 201.66 万吨，开机率为 58.28%。

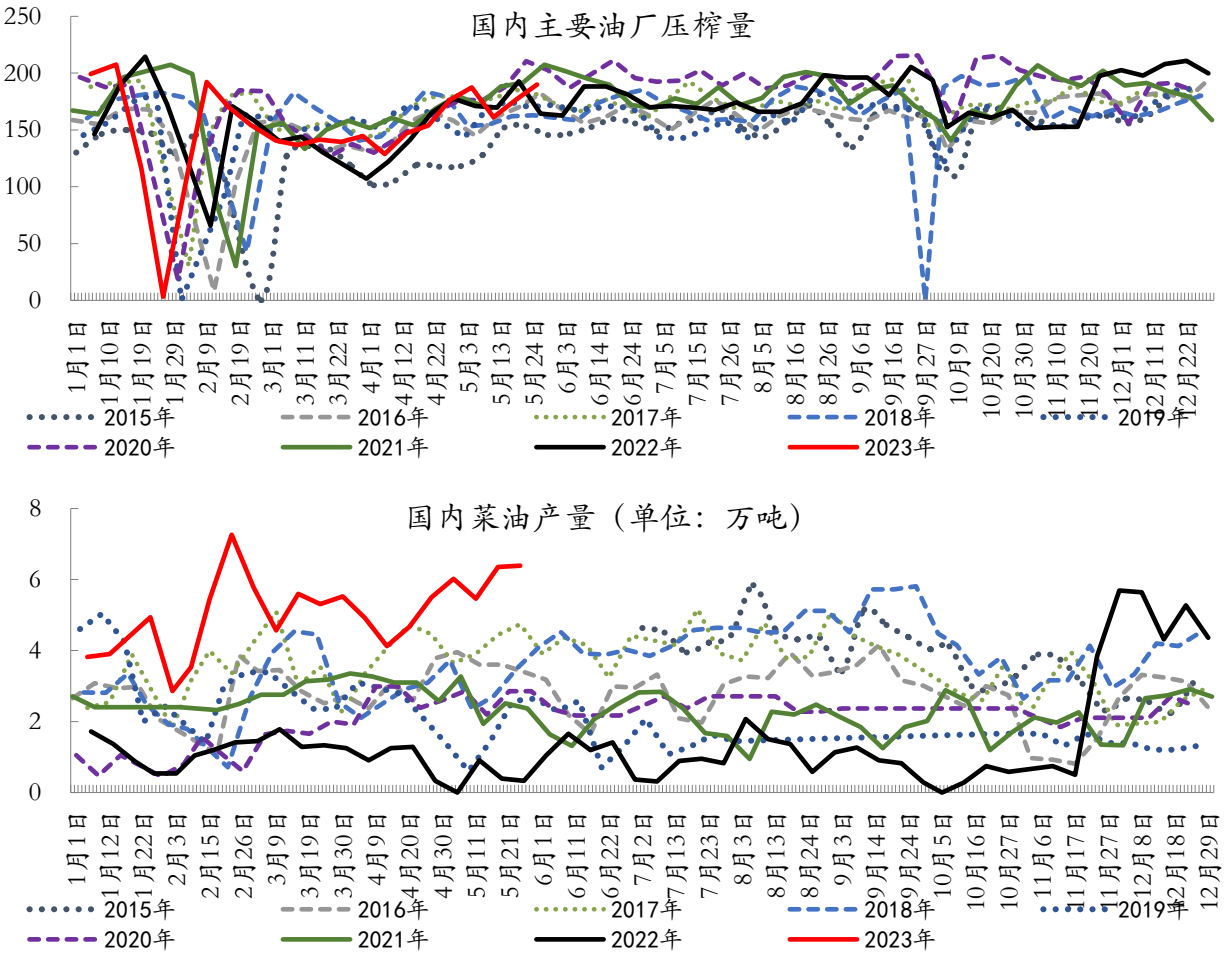
5.3 油脂油料库存情况

据 Mysteel 对国内主要油厂调查数据显示：2023 年第 20 周（5.12-5.19），全国主要油厂大豆库存、豆粕库存均上升。其中大豆库存为 374.86 万吨，较上周增加 30.69 万吨，增幅 8.92%，同比去年减少 90.24 万吨，减幅 19.4%；样本点调整后大豆库存为 381.26 万吨，较上周增加 33.69 万吨，增幅 9.69%。豆粕库存为 20.72 万吨，较上周增加 0.9 万吨，增幅 4.54%，同比去年减少 52.33 万吨，减幅 71.64%；样本点调整后豆粕库存为 21.02 万吨，较上周增加 0.9 万吨，增幅 4.47%。

据 Mysteel 调研显示，截至 2023 年 5 月 19 日（第 20 周），全国重点地区豆油商业库存约

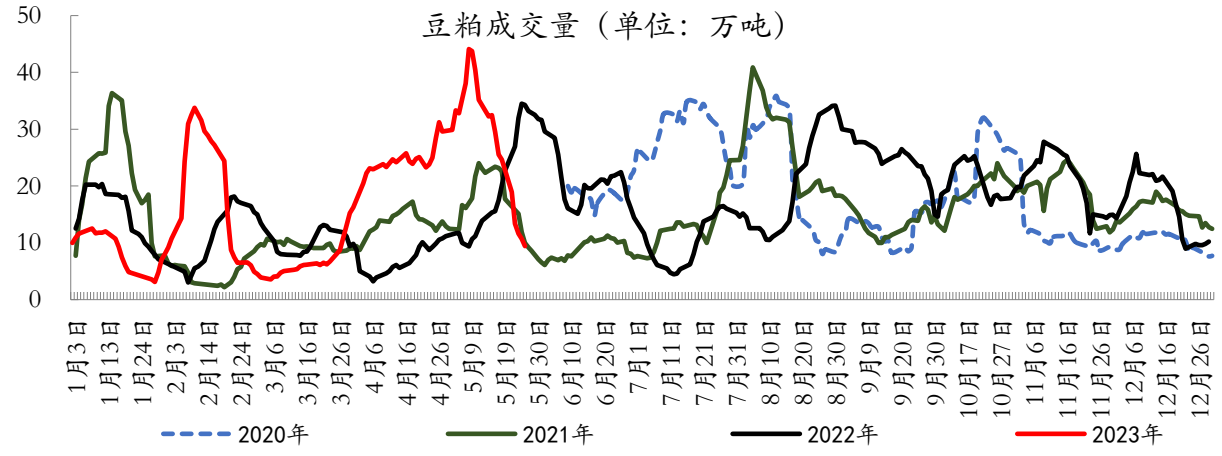
74.22 万吨，较上次统计增加 0.01 万吨，涨幅 0.01%。全国重点地区棕榈油商业库存约 60.16 万吨，较上周减少 6.66 万吨，降幅 9.97%；同比 2022 年第 20 周棕榈油商业库存增加 35.3 万吨，增幅 142%。

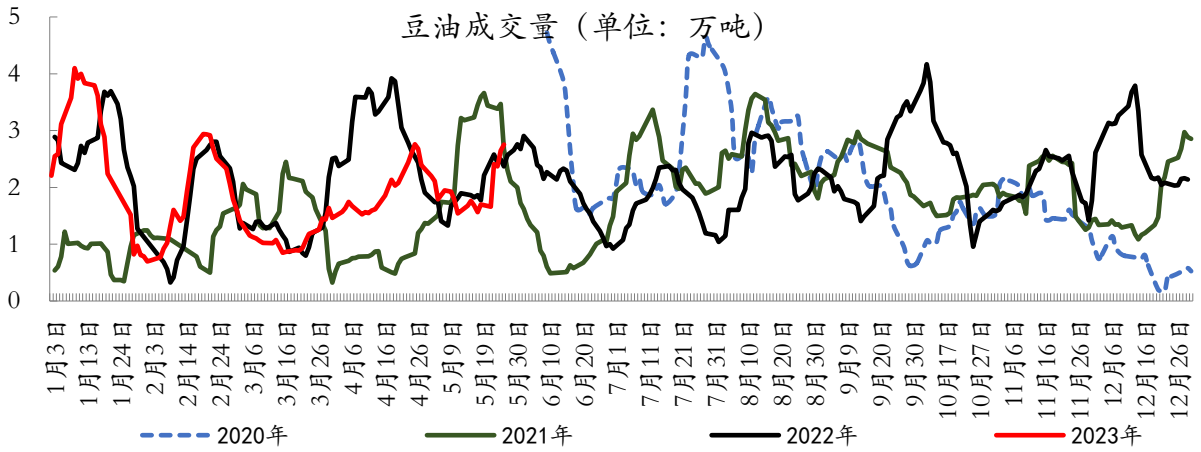
图表 4 国内主要油厂开机及压榨情况

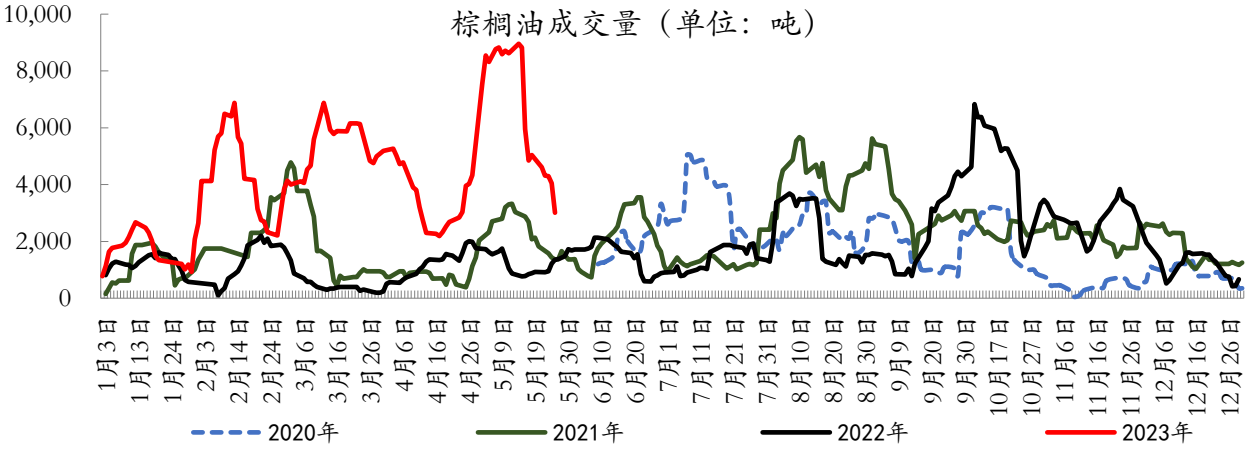


数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 5 国内主要油厂豆油豆粕成交情况

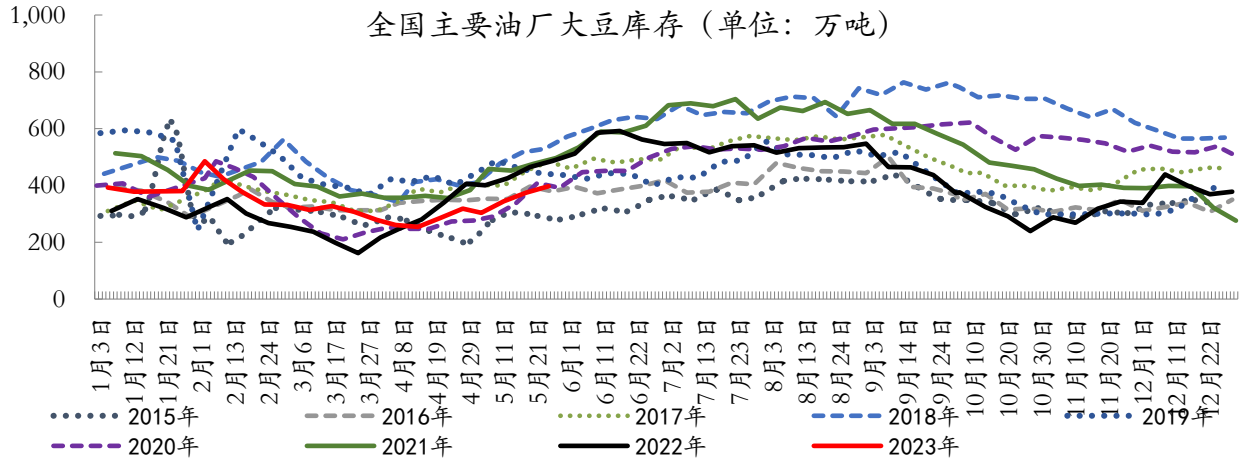


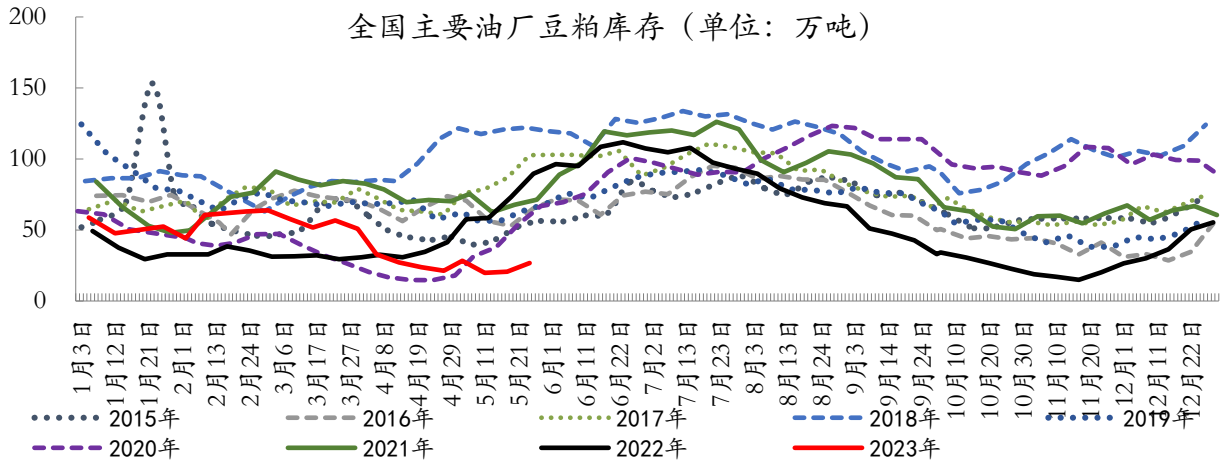


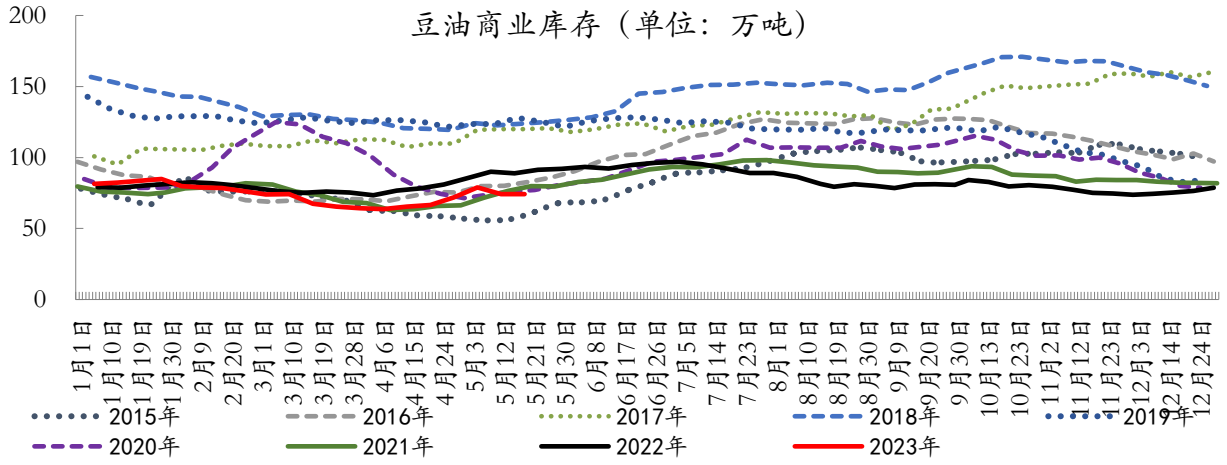


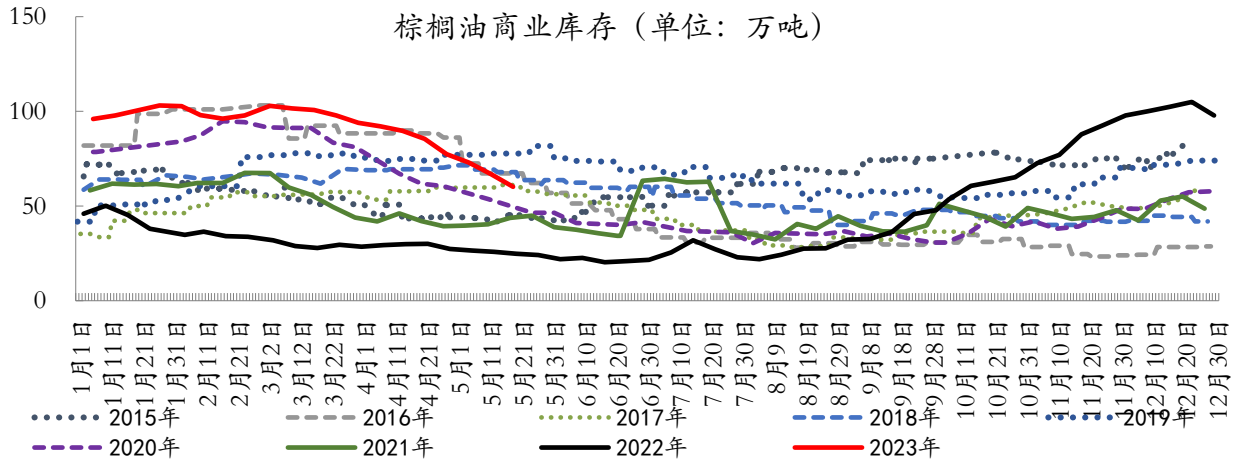
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 6 国内主要油厂油脂油料库存情况







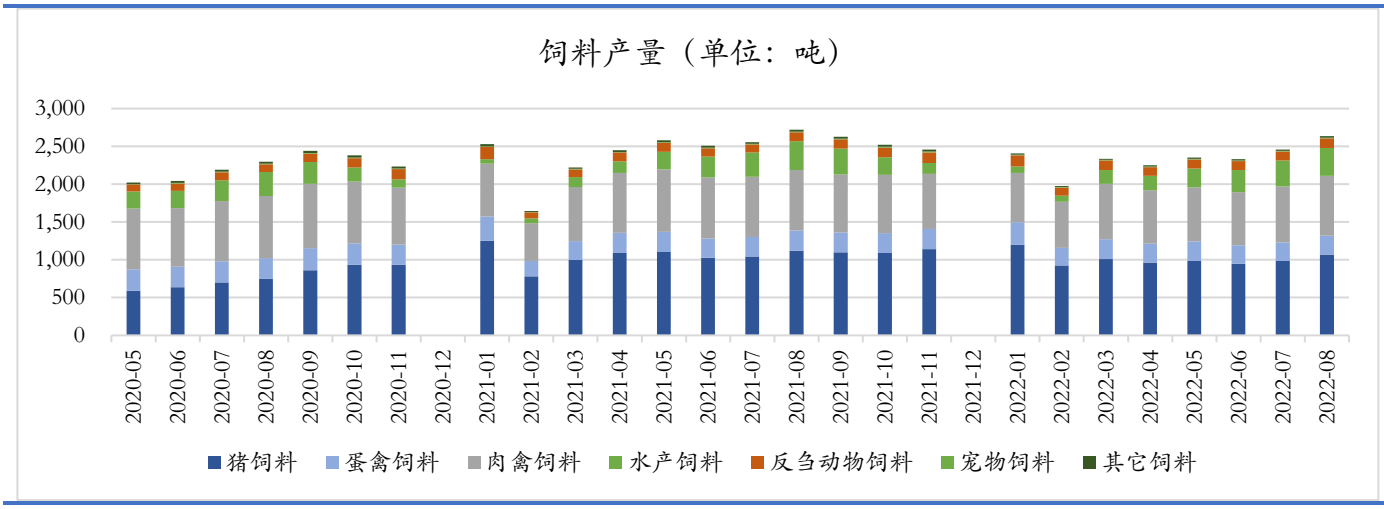


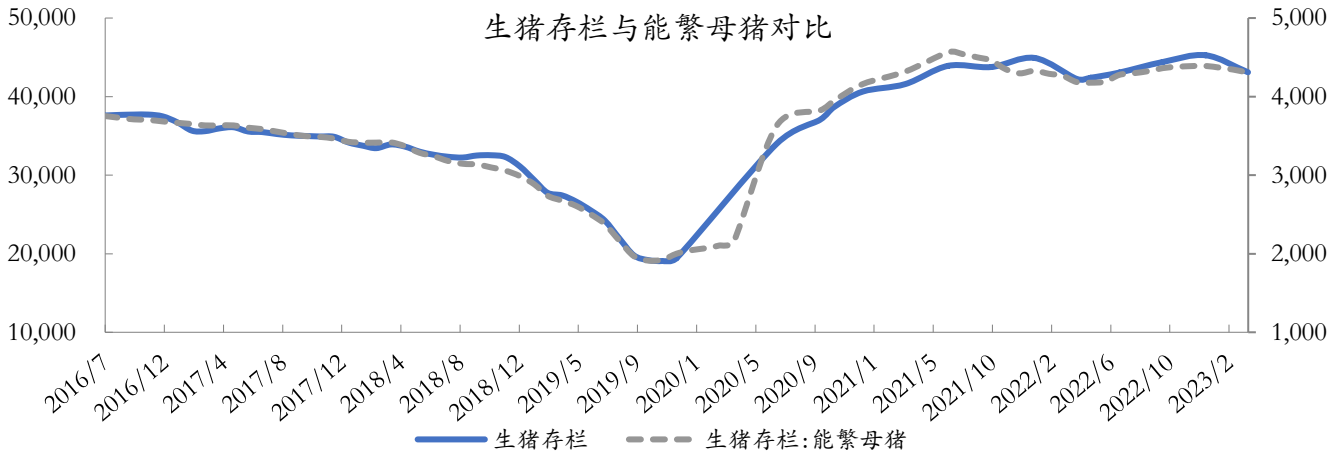
数据来源：我的农产品网、国元期货

5.4 豆粕终端供需情况

本周猪价先跌后涨，波动幅度不大，周度重心震荡调整。供应方面来看，企业出栏基本正常，月度计划按部就班，而拉涨后社会场灵活出栏，当前猪源流通状况基本平稳。需求方面来看，正值消费淡季，且天气逐渐转热预期有所走低，不过仍有部分二育灵活入场，短期需求支撑较为有限。整体来看，市场猪源仍有存量，不过当前暂未明显增加，而消费延续淡季表现，猪价或涨后回落、行情仍将承压，不过月末情绪博弈下，预计猪价仍有支撑。

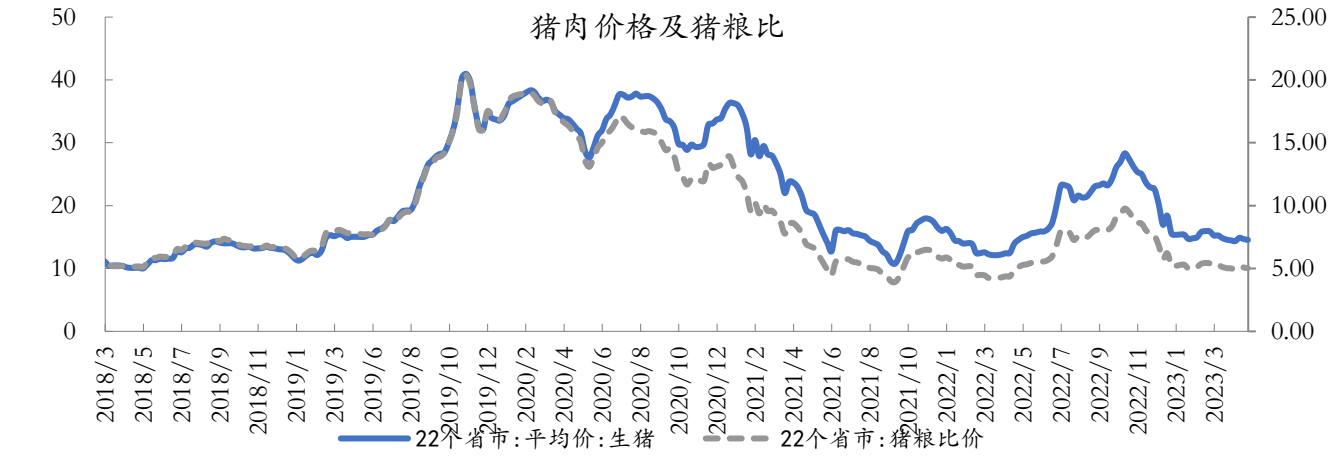
图表 7 国内饲料产量及生猪存栏情况

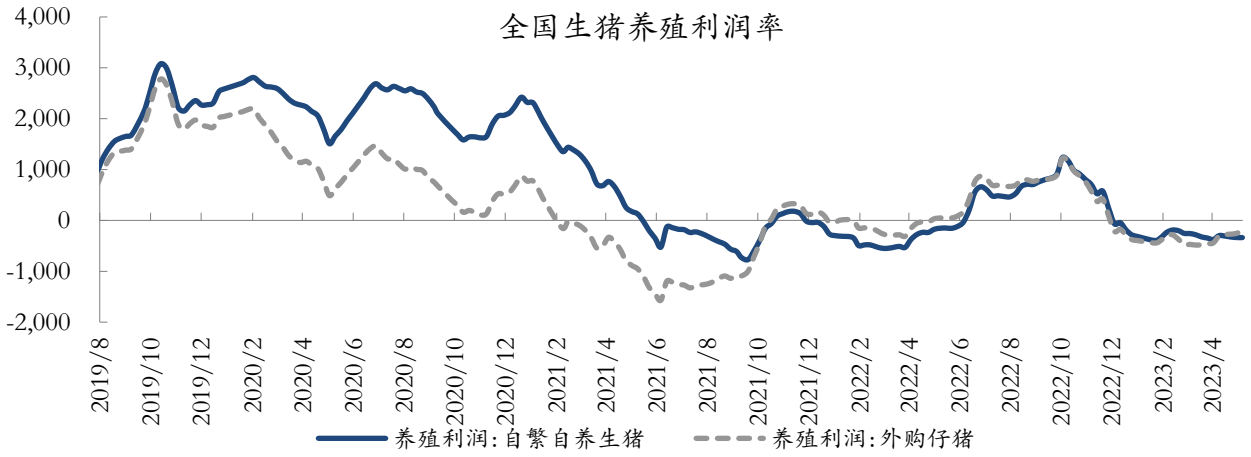




数据来源：Wind、国元期货

图表 8 猪肉价格及养殖利润率

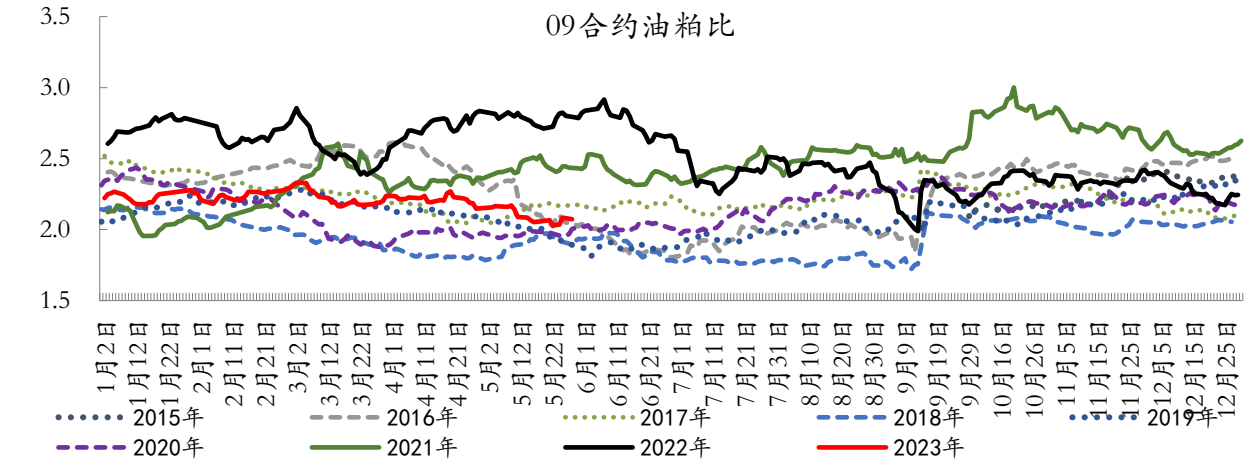


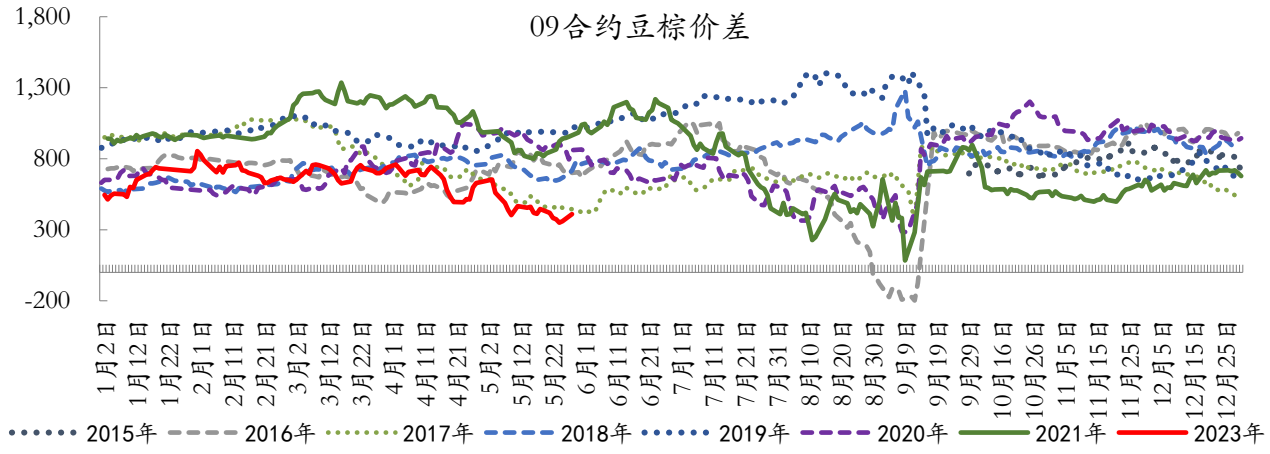


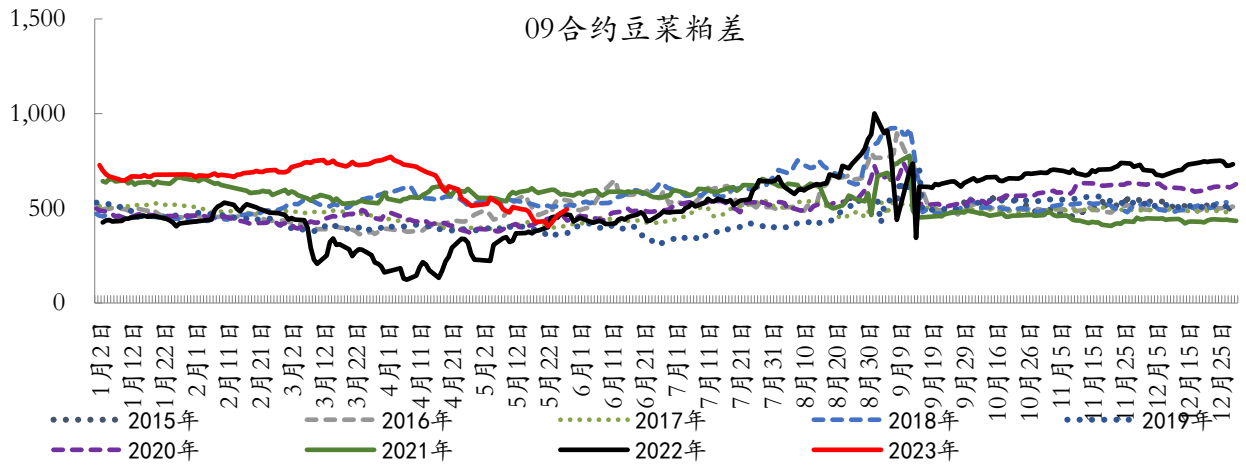
数据来源：Wind、国元期货

六、油脂油料套利分析

图表 9 活跃合约品种间套利



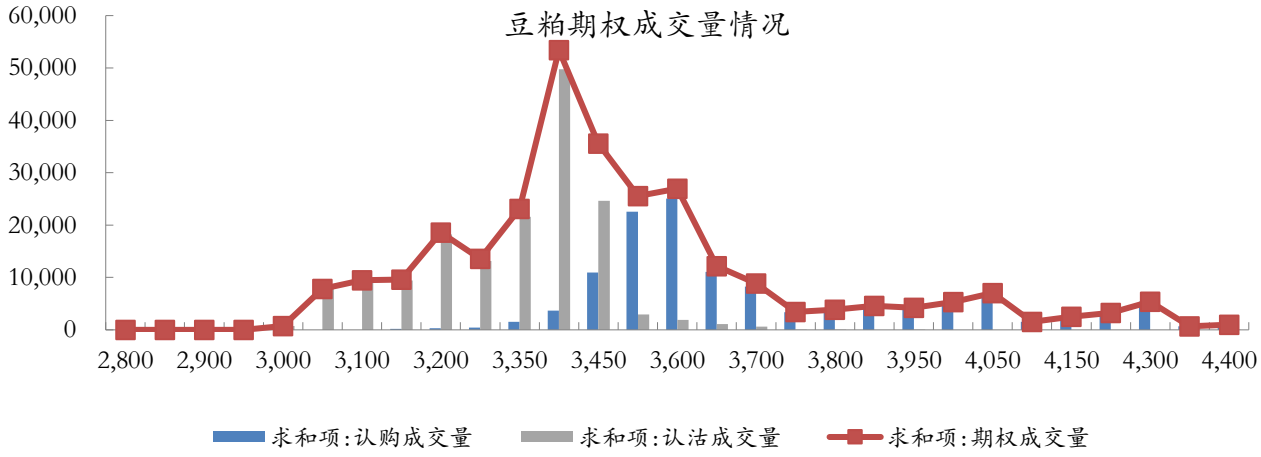




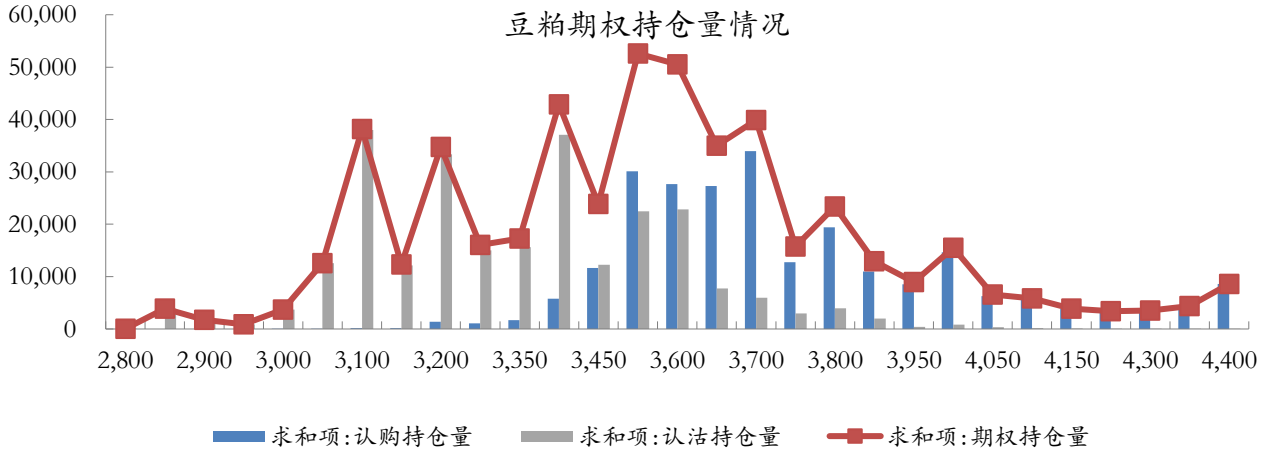
数据来源：Wind、国元期货

七、豆粕及棕榈油期权统计

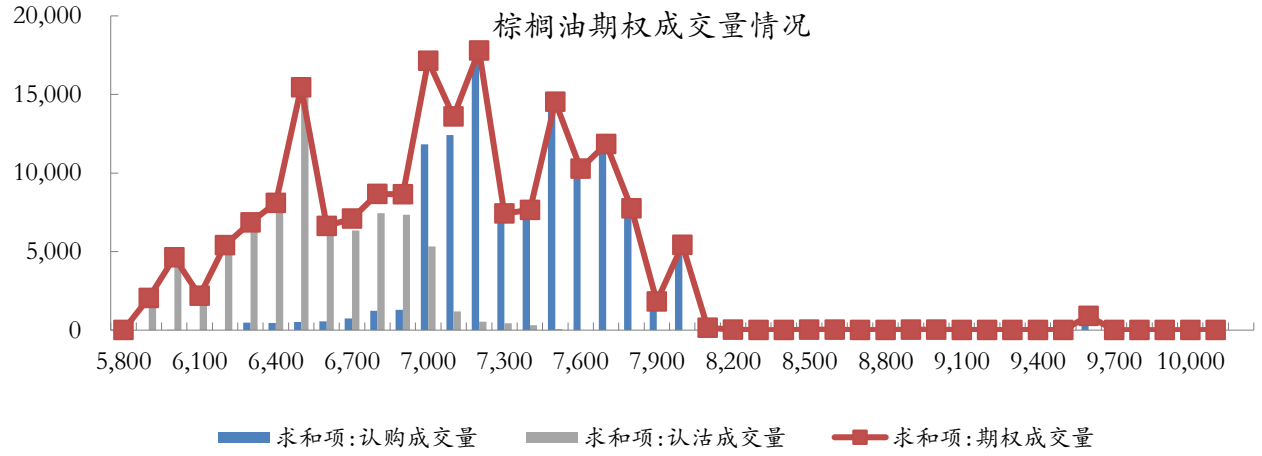
图表 10 豆粕期权成交量认购认沽比较



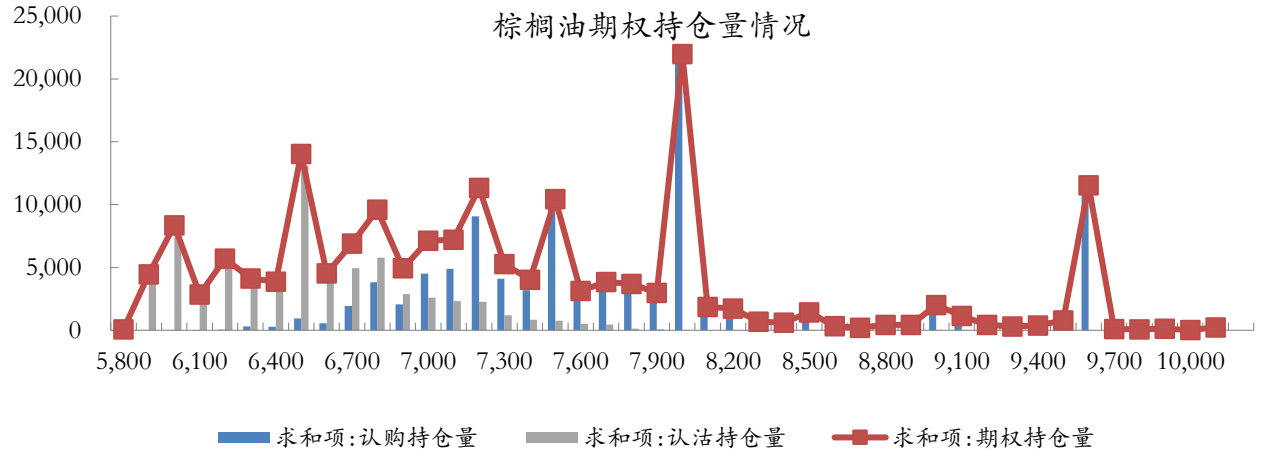
图表 11 豆粕期权持仓量认购认沽比较



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

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

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

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

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

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)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室
电话：021-50872756

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

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

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

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

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

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

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