



信达期货
CINDA FUTURES

信达油脂油料报告

美豆强势，逢低做多为主

研究发展中心农产品团队

2020年11月22日

本周要点

美豆：USDA最新月度供需报告将2020/21年度美豆单产预估至50.7蒲/英亩，期末库存调整至1.9亿蒲，库存消费比4.2%，降至7年来最低库存，。目前巴西南部及阿根廷天气依旧干燥，给南美大豆产量前景带来担忧。同时辉瑞在新冠疫苗突破使市场宏观情绪走好，未来对美豆仍保持偏强态度，多头走势尚未结束。

风险因素：南美天气好转

豆粕：目前中国仍在履行第一阶段贸易协定，大豆到港量充足，国内大豆压榨量维持高位。美豆大幅上涨，进口大豆到港成本提升，12-2月船期美豆压榨陷入亏损。生猪存栏持续恢复，提振豆粕消费，多数油厂豆粕销售进度较快，油厂提价意愿仍较强，近期人民币升值抑制粕价，但未来仍然看好豆粕05合约，逢五日线买进M2105。

风险因素：南美天气好转，人民币汇率继续升值

豆油：近期国内油脂板块走势十分强劲，进口大豆成本不断攀升，离春节前备货旺季日益临近，国储收储及饲料用油需求放大。由于收储等原因消化了国内的新增供应，从而导致豆油商业库存在超高压榨量之下已经连续五周下降，截至11月13日当周，国内豆油商业库存总量117.91万

本周要点

吨，较此前一周降幅为3.23%。目前油脂基本面仍较强，保持做多思路不变。

风险因素：国企豆油收储政策收紧

菜油：加拿大总理特鲁多近日多次指责中国搞所谓的“胁迫外交”，遭中国外交部驳斥，中加关系暂未见缓和，加拿大菜籽进口受阻，菜油库存仍处于较低水平，菜油易涨难跌。

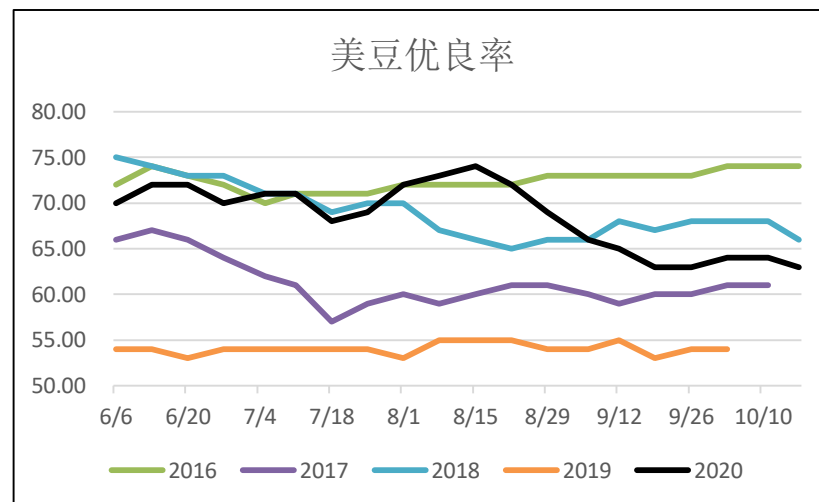
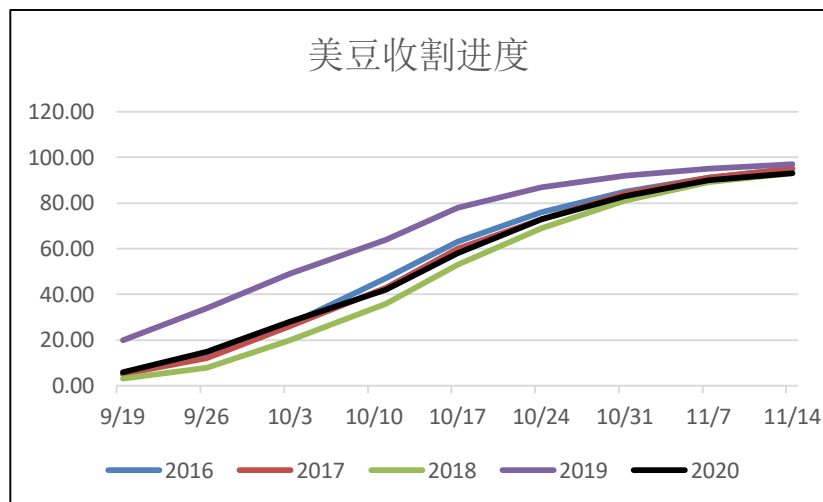
风险因素：与加拿大外交关系缓和。

棕榈油：周五盘面回调因马来西亚船运调查机构数据发布，马来西亚11月1-20日棕榈油出口较十月减少16.59%。但马棕产量下滑趋势未变，即便出口恶化明年马棕库存重建依然缓慢，全球通胀预期难消，上涨趋势尚未终结，但要注意一致性看好预期下高位回调的风险，支撑位6250附近，在支撑位附近轻仓买入P2105。

风险因素：原油大幅下挫。

美豆

收割进度、优良率

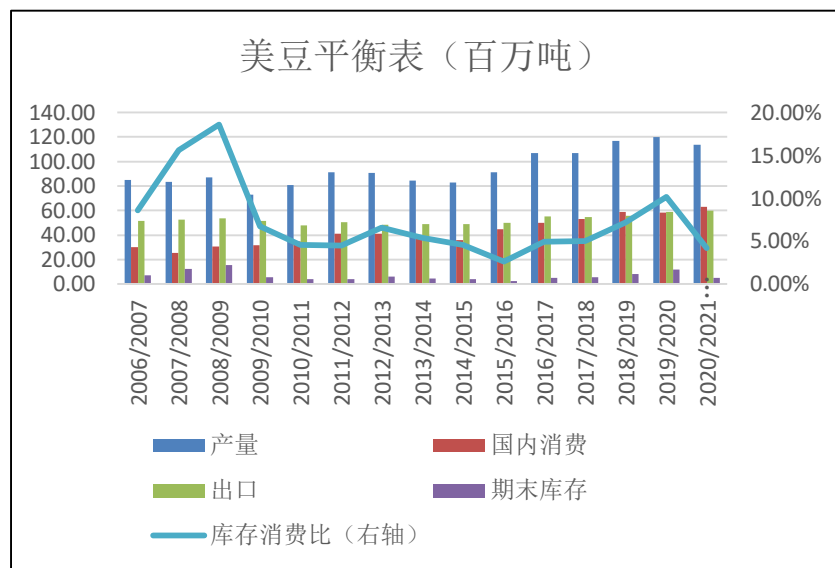


资料来源：USDA

截至2020年11月16日，美豆收割进度93%，已基本收割完毕；优良率63%，处于历年平均水平。

美豆平衡表

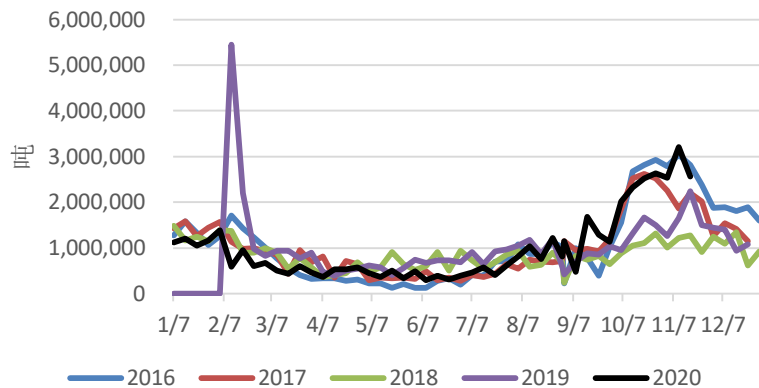
	产量	国内消费	出口	期末库存	库存消费比
2006/2007	85.01	29.86	51.40	6.96	8.57%
2007/2008	83.37	25.58	52.61	12.23	15.64%
2008/2009	87.00	30.39	53.47	15.62	18.63%
2009/2010	72.86	31.54	51.63	5.58	6.71%
2010/2011	80.75	34.82	48.11	3.76	4.53%
2011/2012	91.42	40.80	50.67	4.11	4.49%
2012/2013	90.61	40.85	48.40	5.85	6.55%
2013/2014	84.19	37.15	48.72	4.61	5.37%
2014/2015	82.79	35.85	48.83	3.83	4.52%
2015/2016	91.39	44.57	50.09	2.50	2.64%
2016/2017	106.88	50.14	54.96	5.19	4.94%
2017/2018	106.86	52.86	54.47	5.35	4.98%
2018/2019	116.93	58.96	55.72	8.21	7.16%
2019/2020	120.07	58.07	58.87	11.92	10.19%
2020/2021 (USDA11月份 最新预测)	113.50	63.11	59.87	5.17	4.20%



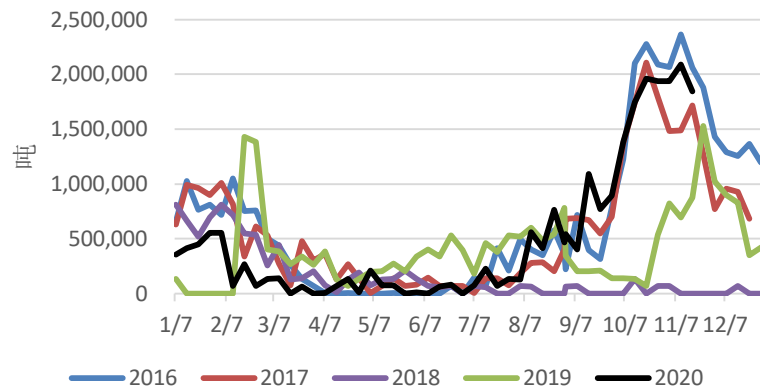
根据USDA11月份最新预测，2020/2021销售年度产量113.5万吨，库存5.17万吨，库存消费比4.2%。

出口情况

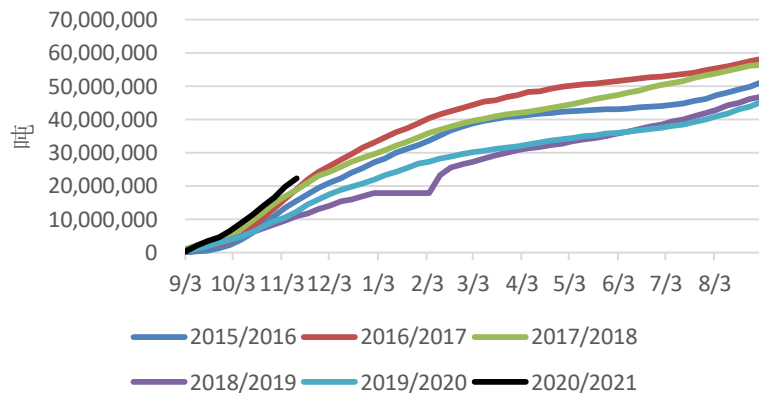
美豆周度装船



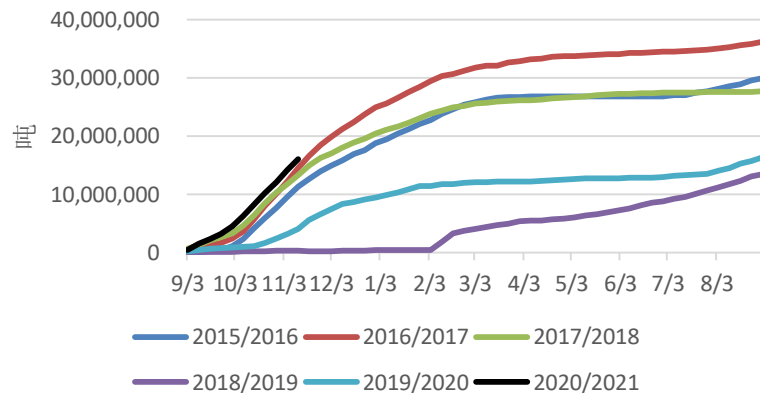
美豆发往中国周度装船



美豆累计出口



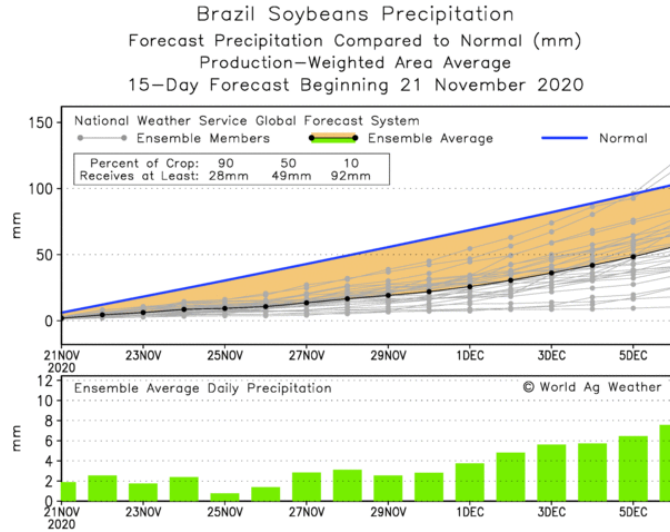
美豆累计出口中国量



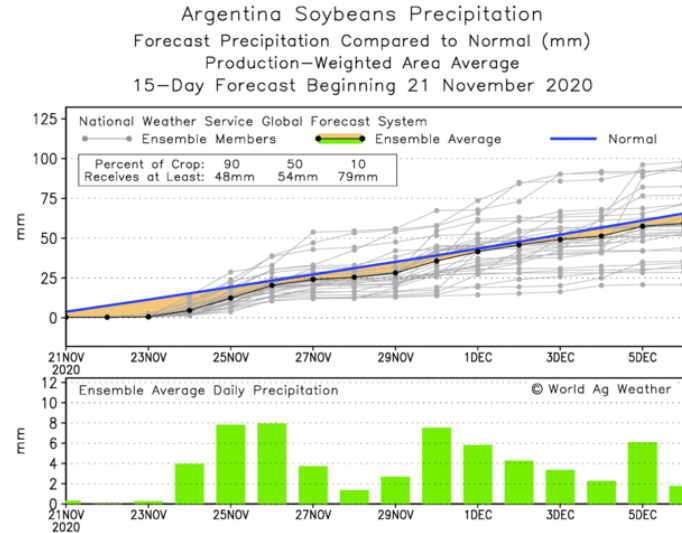
资料来源：USDA

南美天气

巴西大豆主产区降雨情况



阿根廷大豆主产区降雨情况



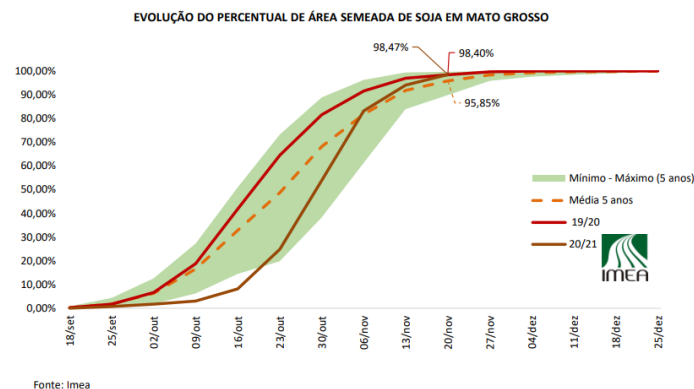
过去两天，巴西迎来了及时的中雨至局部大雨，其中包括最大的大豆产区马托格罗索，这将有利于作物的生长。

11月19-25日，巴西北部作物产区预报有中到大雨，有益于改善土壤水分，但中部部分地区和南部降雨稀少，当前人们担心土壤水分缺乏可能会给大豆作物生长造成影响。阿根廷中部地区预计有少量降雨，拉尼娜现象的形成进一步加剧了干燥担忧。11月26日-12月2日，巴西整体降雨量减少，但是南里奥格兰德州预报降雨量增加；阿根廷中北部地区的降雨量增多。

巴西播种进度

Regiões do IMEA	Centro-Sul	Médio-Norte	Nordeste	Noroeste	Norte	Oeste	Sudeste	Mato Grosso
18-set-20	0,00%	0,02%	0,02%	0,03%	0,03%	0,00%	0,01%	0,02%
25-set-20	0,06%	0,93%	0,38%	0,50%	0,23%	2,55%	0,33%	0,75%
2-out-20	1,30%	1,34%	0,83%	0,90%	1,71%	6,47%	1,01%	1,70%
9-out-20	2,22%	1,78%	1,20%	2,33%	3,83%	13,79%	1,39%	3,02%
16-out-20	6,06%	6,61%	6,95%	5,96%	10,50%	24,88%	4,13%	8,19%
23-out-20	21,75%	25,39%	23,67%	27,14%	28,66%	39,87%	16,81%	24,87%
30-out-20	49,94%	53,63%	50,14%	51,74%	51,21%	75,15%	49,47%	53,90%
6-nov-20	72,25%	86,54%	81,58%	82,85%	80,15%	91,36%	80,12%	83,24%
13-nov-20	89,66%	96,75%	91,06%	95,25%	92,90%	97,31%	92,28%	94,06%
20-nov-20	96,74%	99,48%	96,31%	99,38%	99,45%	99,65%	98,34%	98,47%
Δ Semanal*	7,08 p.p.	2,73 p.p.	5,25 p.p.	4,13 p.p.	6,54 p.p.	2,34 p.p.	6,06 p.p.	4,41 p.p.
22-nov-19	99,91%	100,00%	91,12%	99,96%	99,64%	100,00%	99,76%	98,40%
Δ entre Safra 20/21 e Safra 19/20*	-3,17 p.p.	-0,52 p.p.	5,19 p.p.	-0,59 p.p.	-0,19 p.p.	-0,35 p.p.	-1,42 p.p.	0,07 p.p.

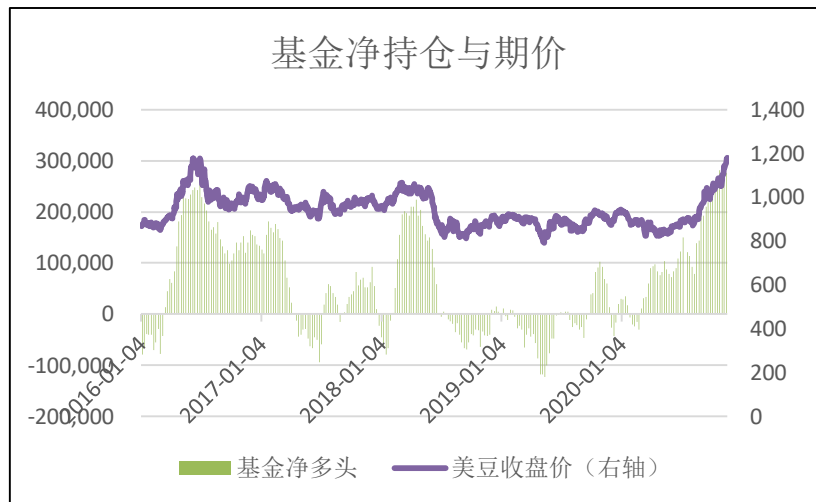
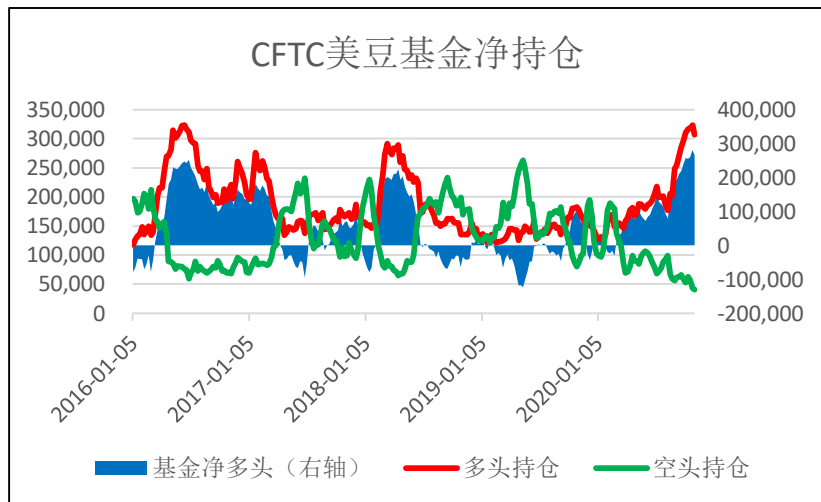
**Variação em pontos percentuais
Fonte: Imea



资料来源：IMEA

据马托格罗索州农业经济研究院（IMEA）预期，截至11月20日，巴西主产区马托格罗索州的大豆播种面积为98.47%，上周为94.06%，去年同期为98.40%，五年均值为95.85%。

CFTC持仓



资料来源：CFTC

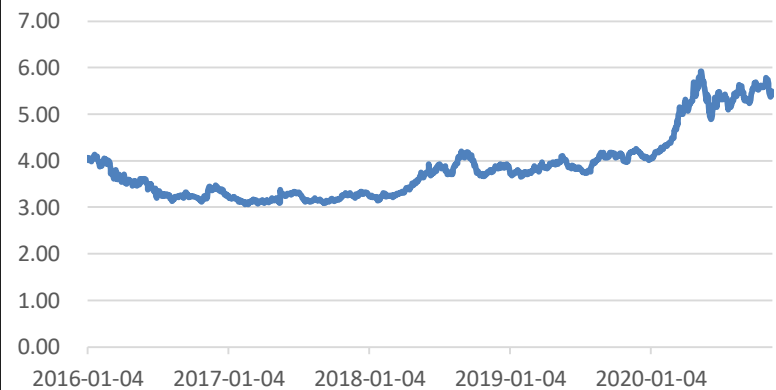
截至2020年11月17日，基金在CBOT大豆期货持有净多单276343手，较前一周减少5732手。

汇率

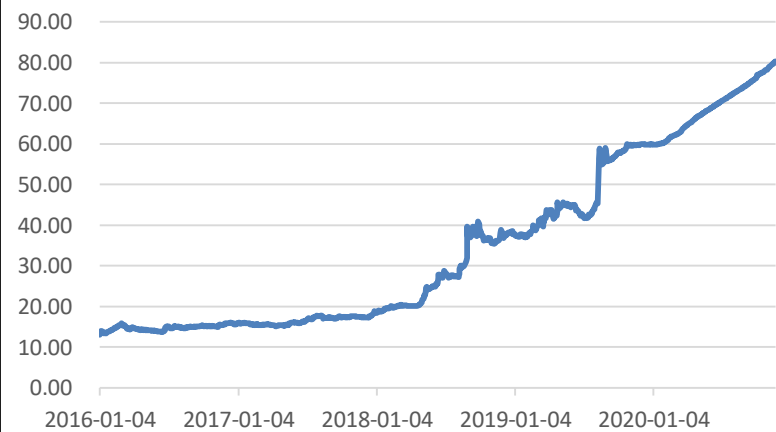
美元兑人民币



美元兑巴西雷亚尔

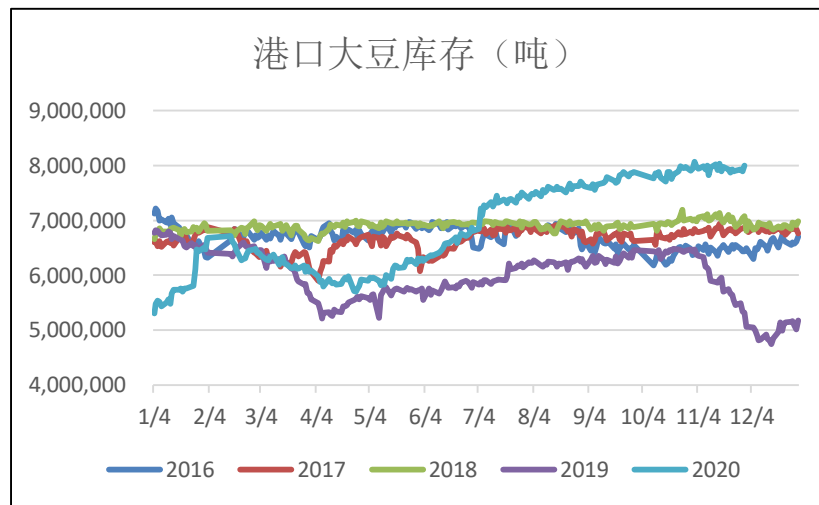
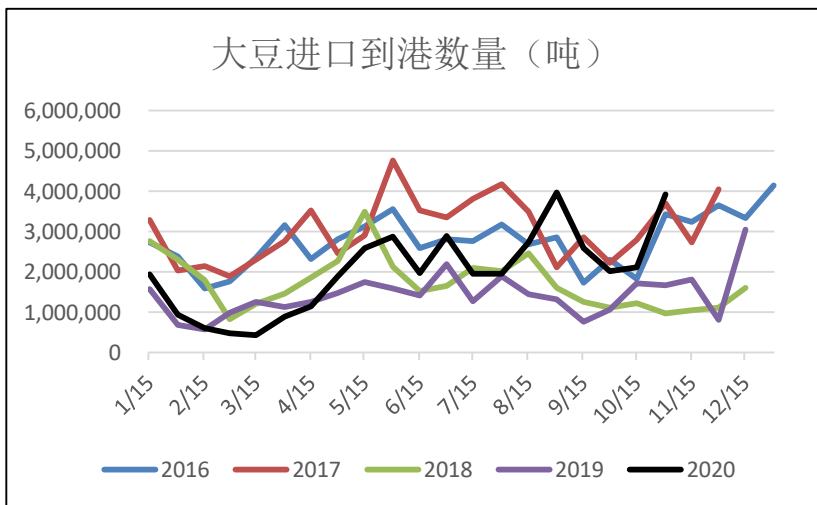


美元兑阿根廷比索



豆粕

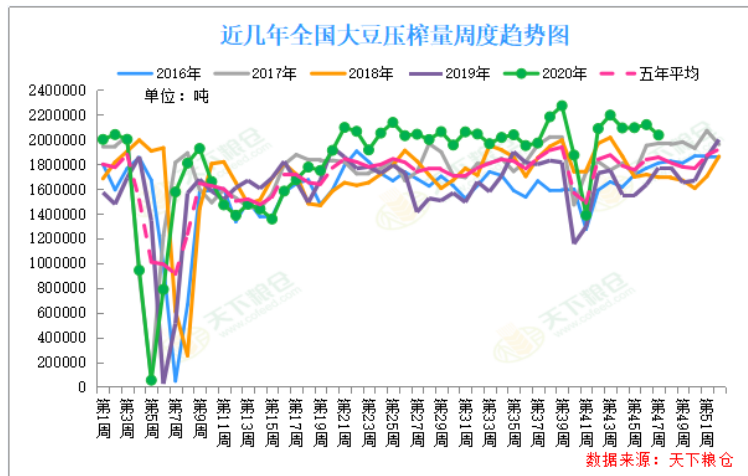
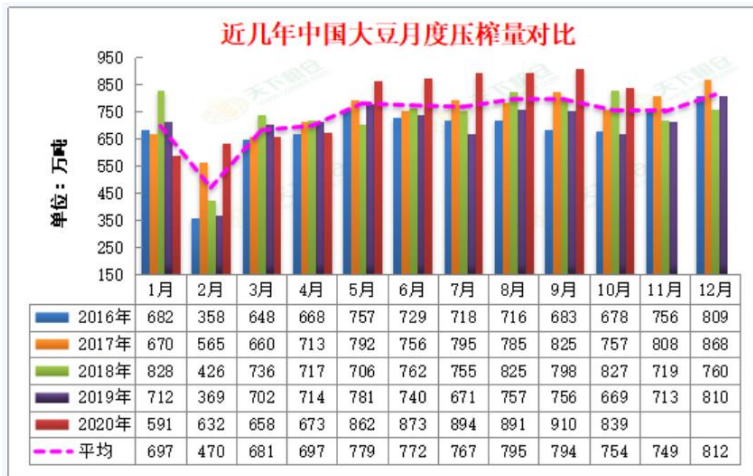
大豆库存



资料来源：WIND

前期到港大豆陆续卸船，大豆到港数量持续增加，上周油厂大豆入库量增加，使得上周沿海进口大豆库存继续增加，往年的趋势看，进入10月份之后大豆库存将逐步下降，但今年为了履行贸易协议，中国采购美豆大幅增加。

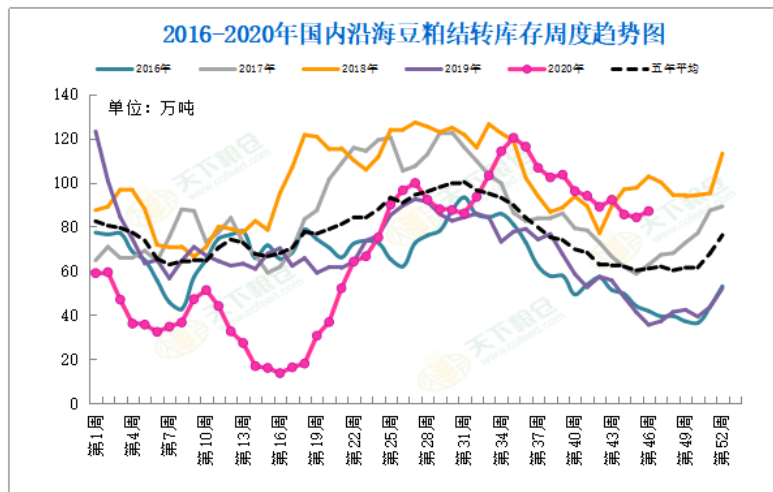
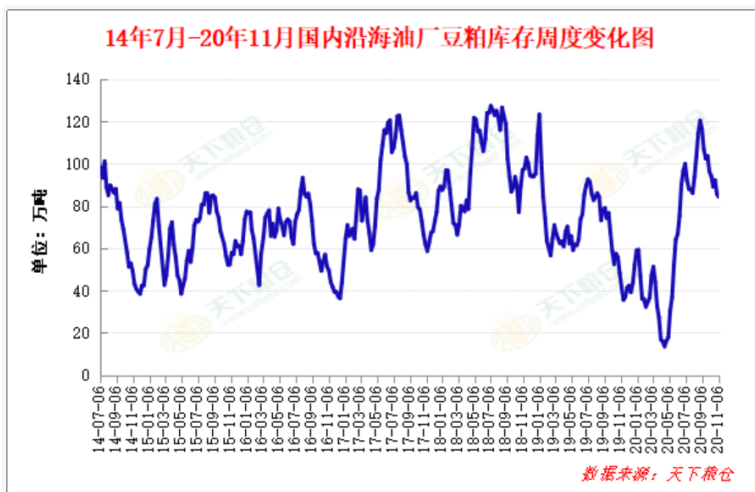
大豆压榨量



资料来源：天下粮仓

本周（11月14日-11月20日），因部分油厂豆粕库存有压力，被迫停机或者减产，本周大豆开机率再度下降，全国各地油厂大豆压榨总量203万吨，较上周降幅3.98%，当周大豆压榨开机率58.14%，较上周降2.41%。因部分豆粕胀库及临近月底，油厂有停机计划，未来两周压榨量将继续下降。

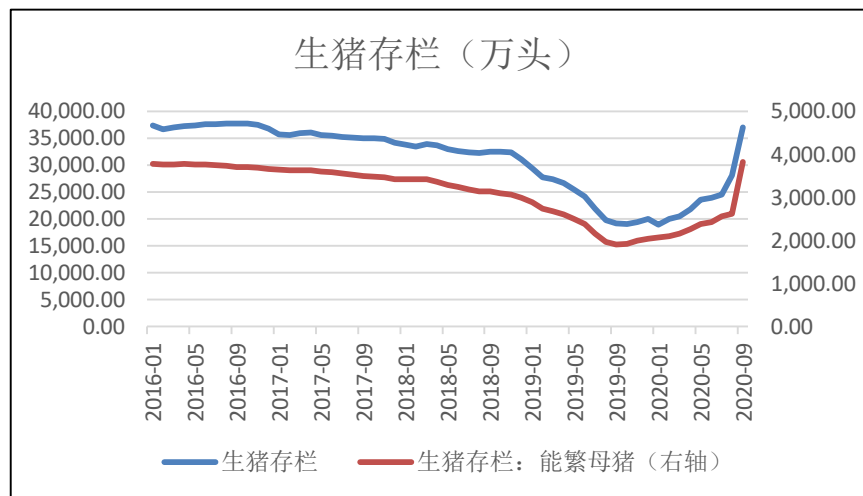
豆粕库存



资料来源: 天下粮仓

上周大豆压榨量继续回升至212万吨，令上周豆粕库存有所增加，截止11月13日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量87.03万吨，较前一周增加3.37%，较去年同期增加145.08%。本周压榨量仍在210万吨以上，预计本周豆粕库存仍有小幅回升的可能。

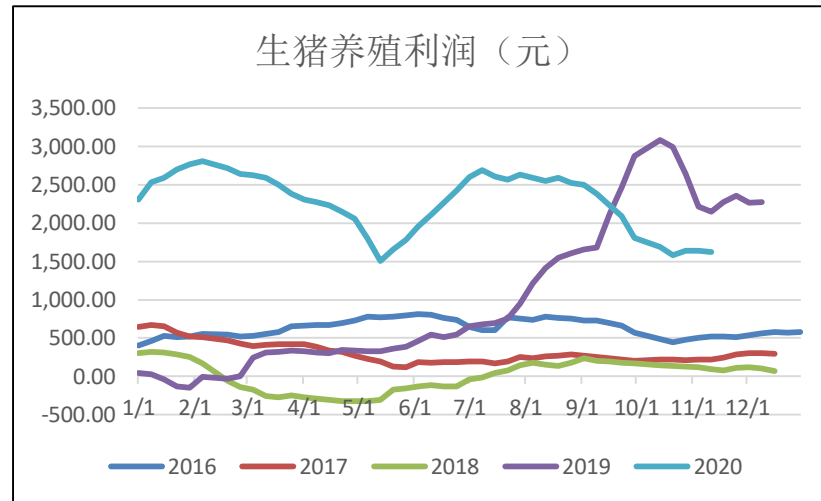
生猪存栏



资料来源：国家统计局

据国家统计局，10月份能繁母猪存栏3950万头，连续13个月增长，比去年同期增长32%；生猪存栏3.87亿头，连续9个月增长，比去年同期增长27%。目前生猪产能已经恢复到2017年年末的88%左右。照此趋势，明年二季度，全国生猪存栏将基本恢复到正常年份的水平。

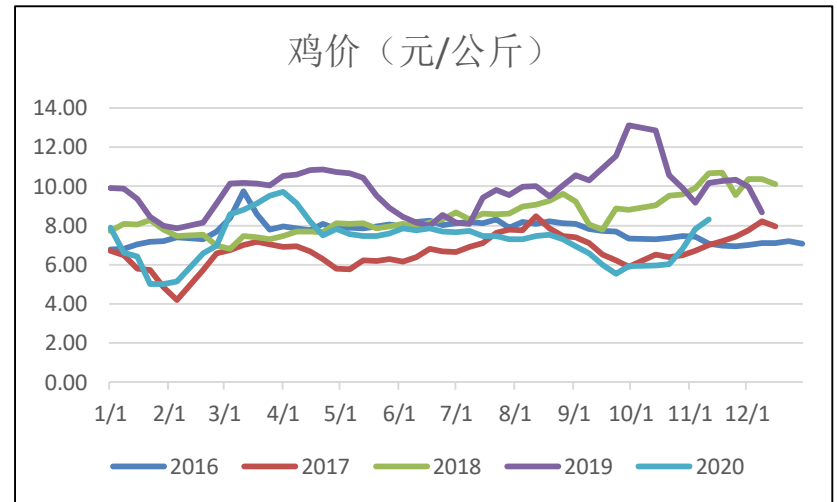
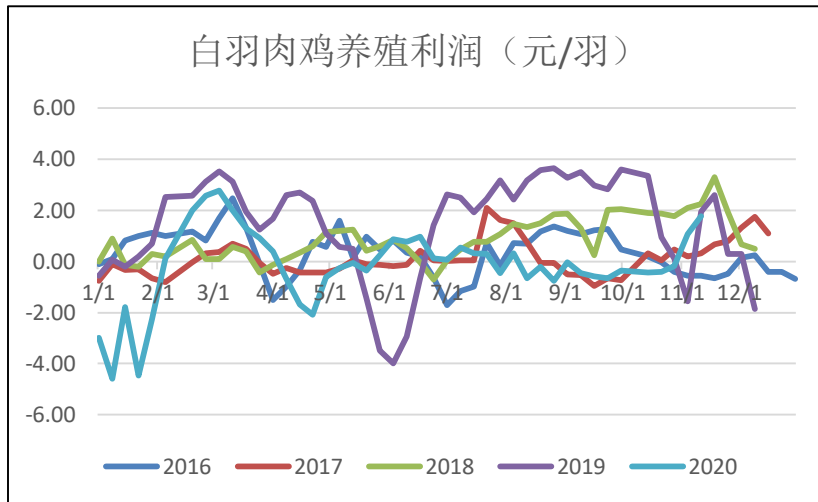
生猪价格、利润



资料来源：国家统计局

据国家统计局，22个省市11月份平均猪价在29.39元/千克，生猪养殖利润处于历年高位，随着生猪存栏的恢复，未来猪价仍有下降空间，对豆粕需求将持续增加。

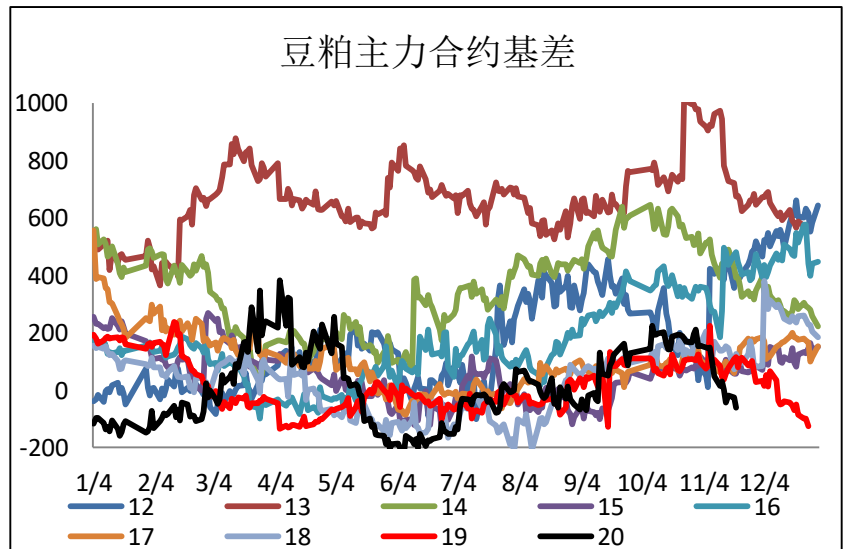
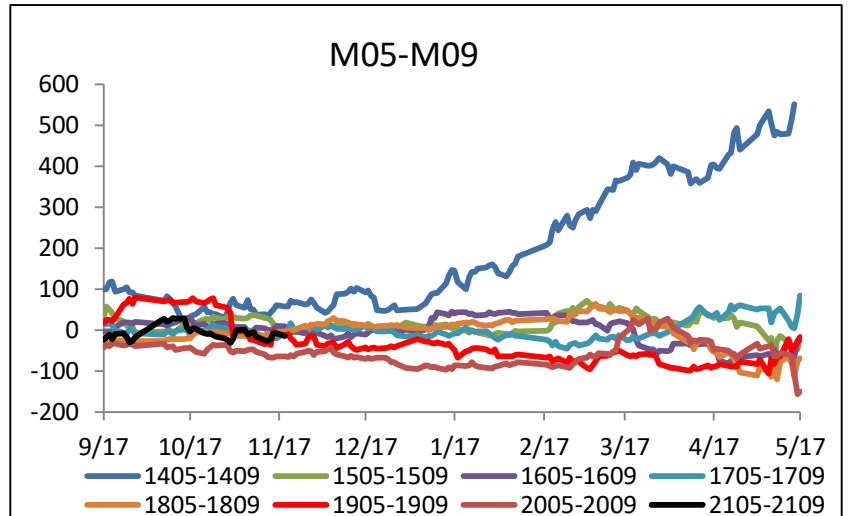
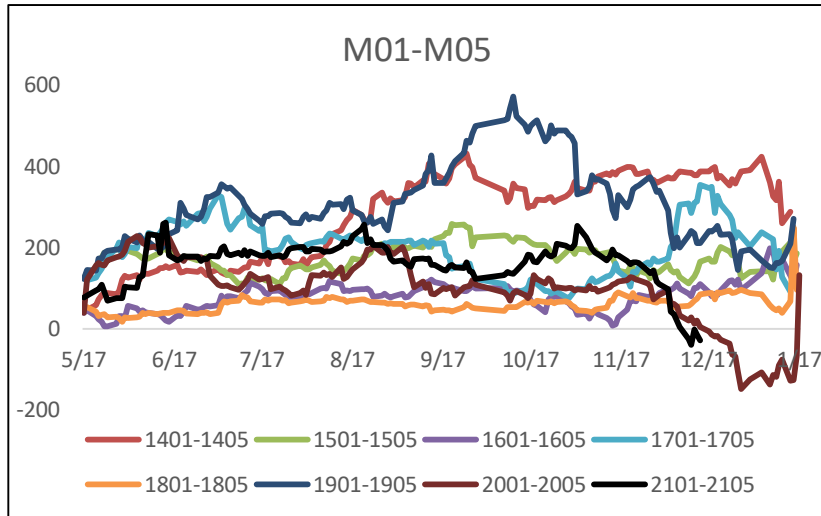
白羽肉鸡价格、利润



资料来源：国家统计局

据国家统计局，主产区白羽肉鸡价格8.32元/公斤，养殖利润处于历年较高水平。

豆粕价差、基差

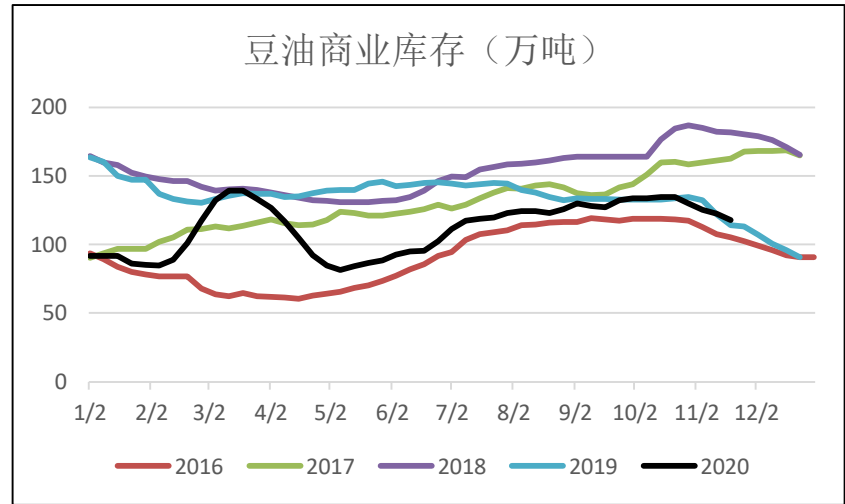
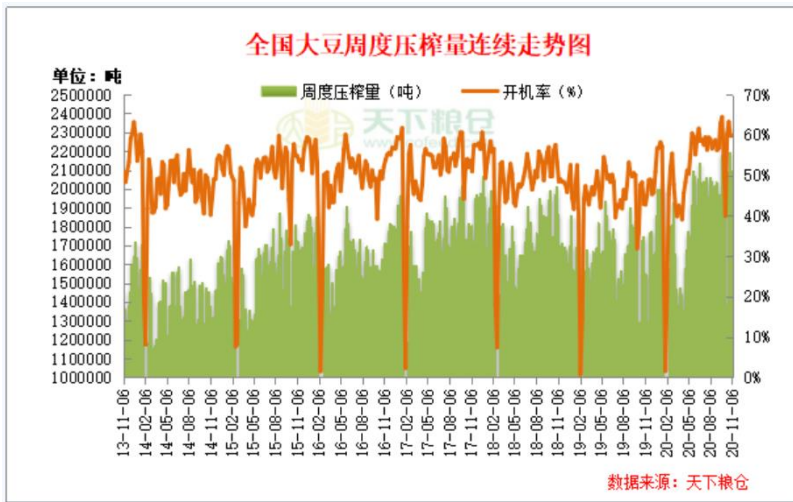




信达期货
CINDA FUTURES

豆油

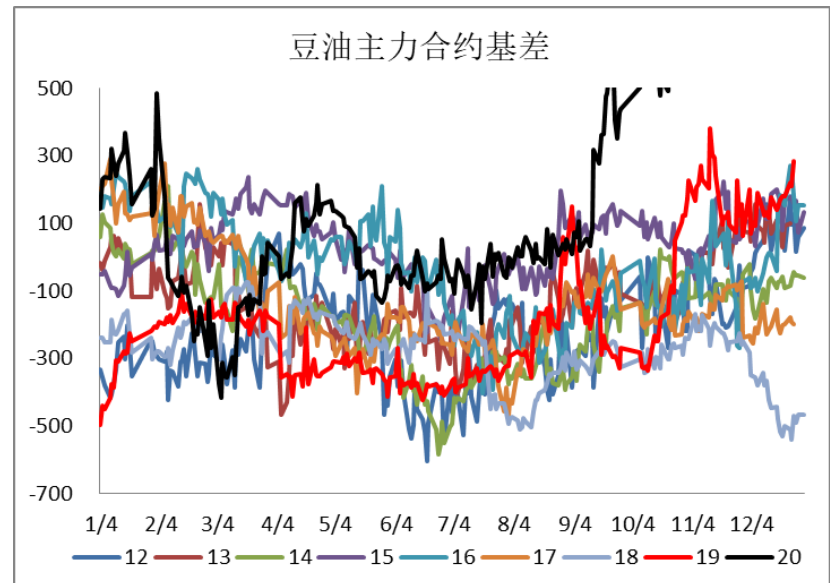
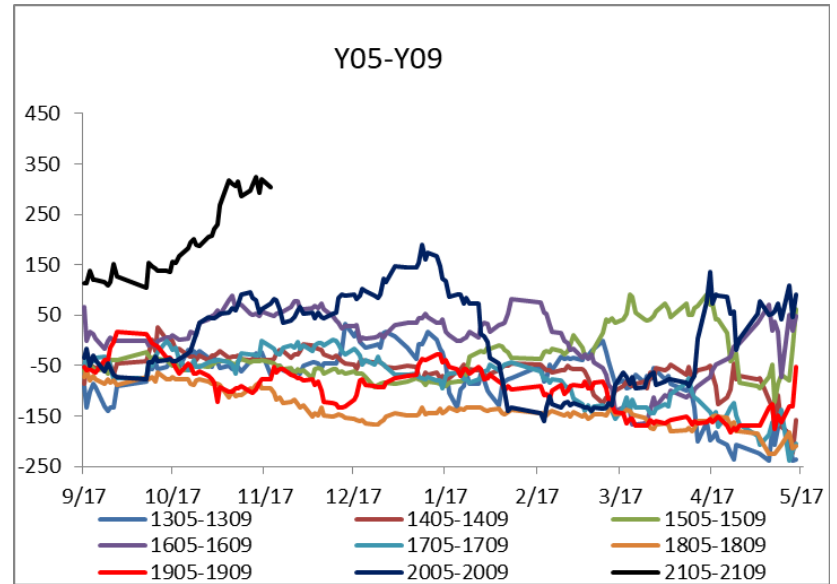
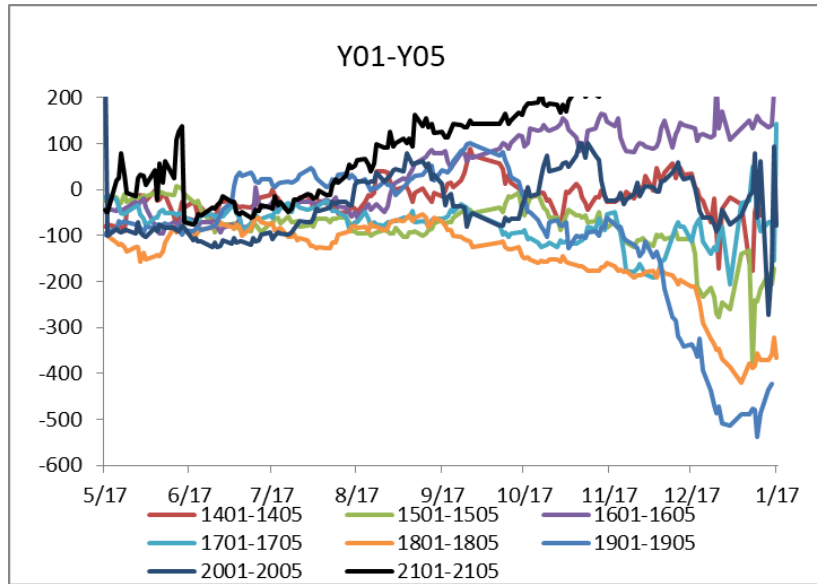
豆油库存



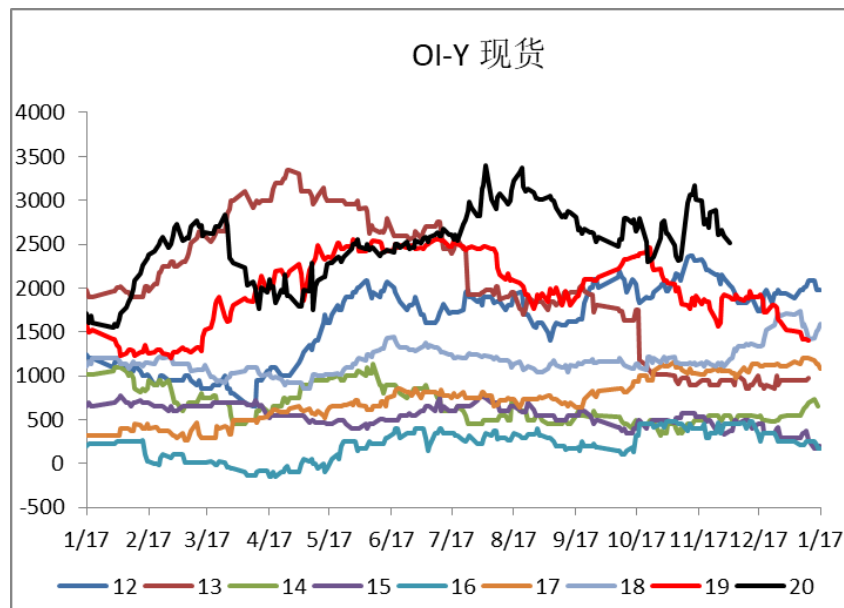
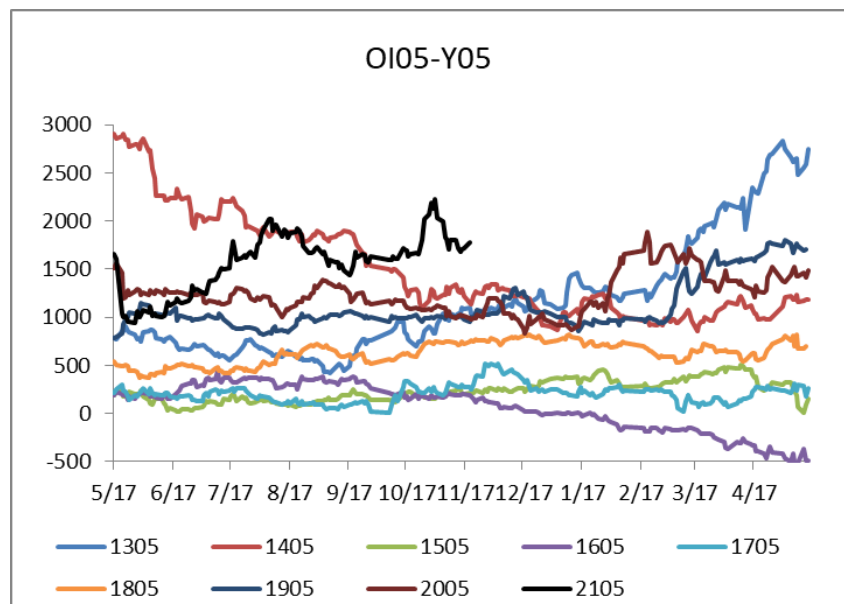
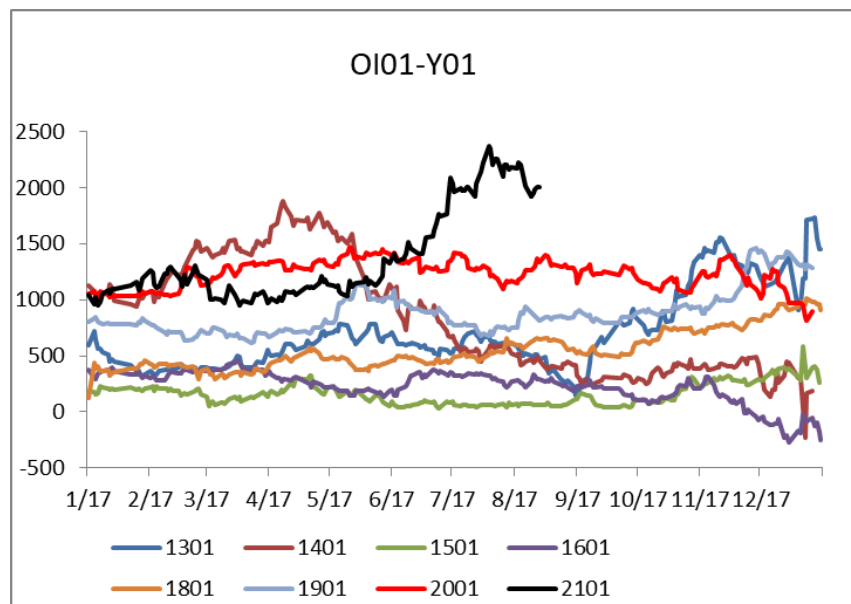
资料来源：WIND

虽然油厂开机率继续回升，但上周豆油库存依旧继续下降，主要是豆油渠道需求依旧良好，且国企收储仍在继续。

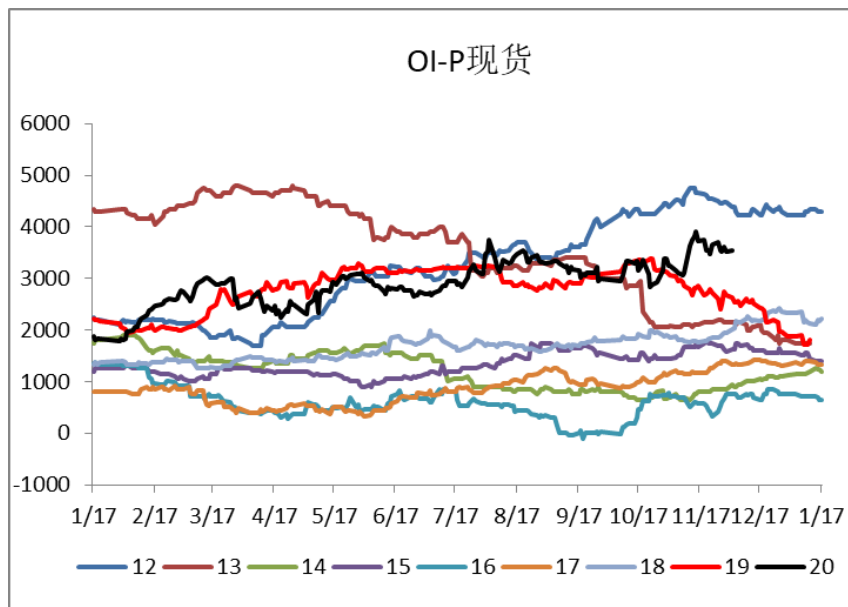
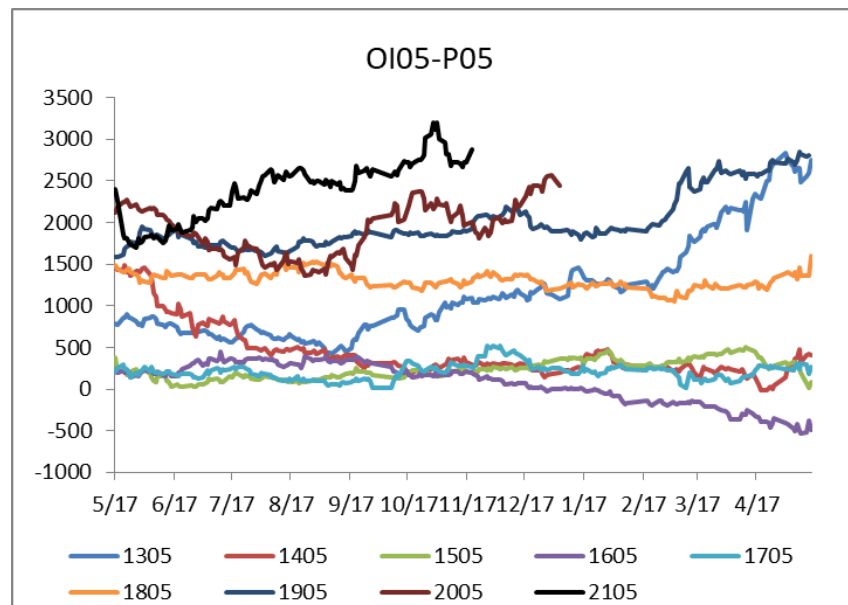
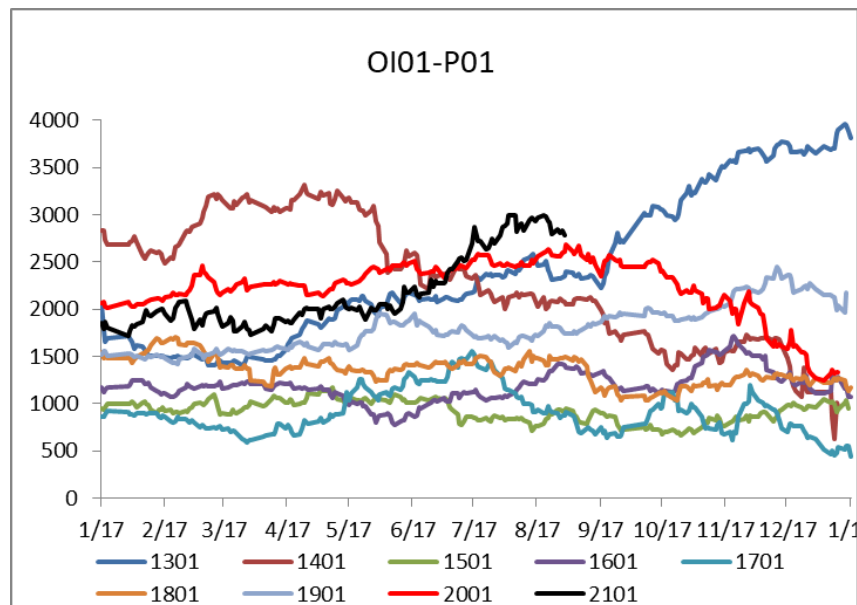
豆油价差、基差



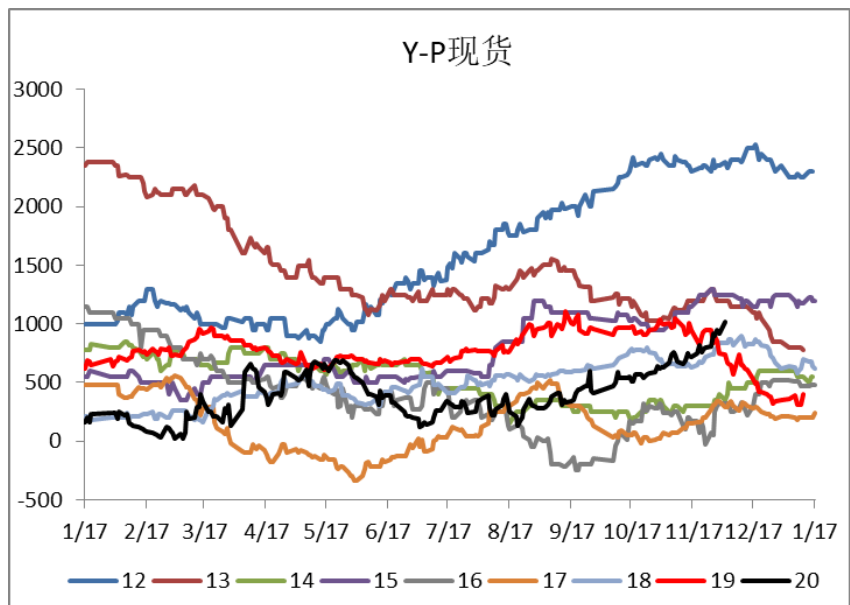
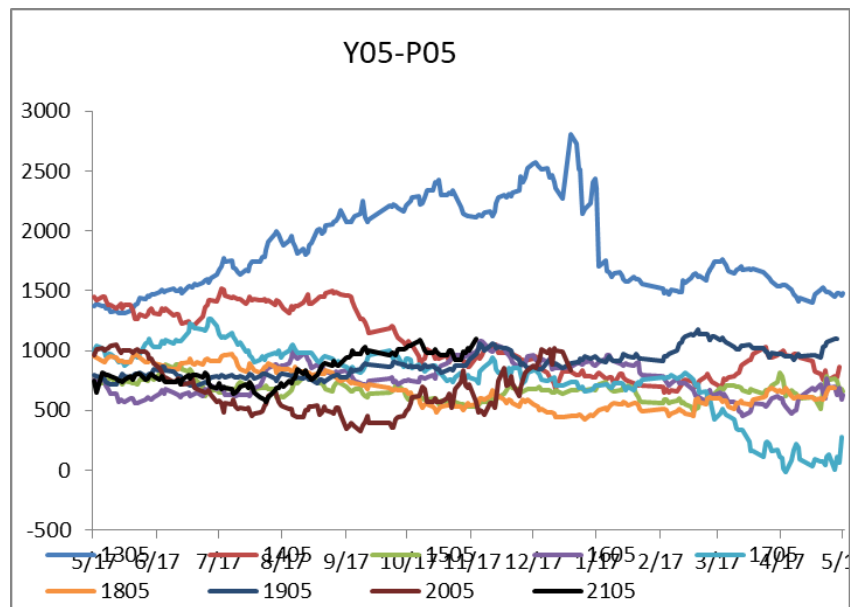
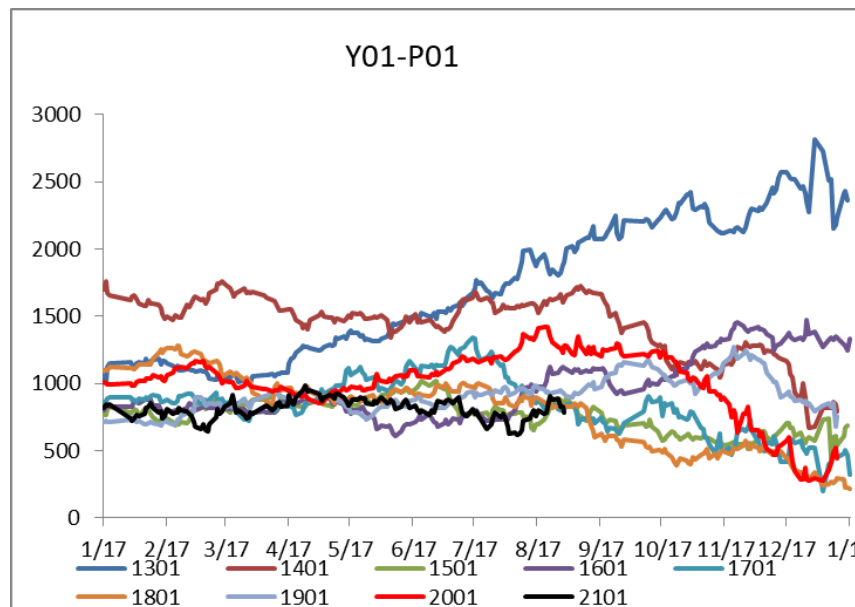
油脂板块价差



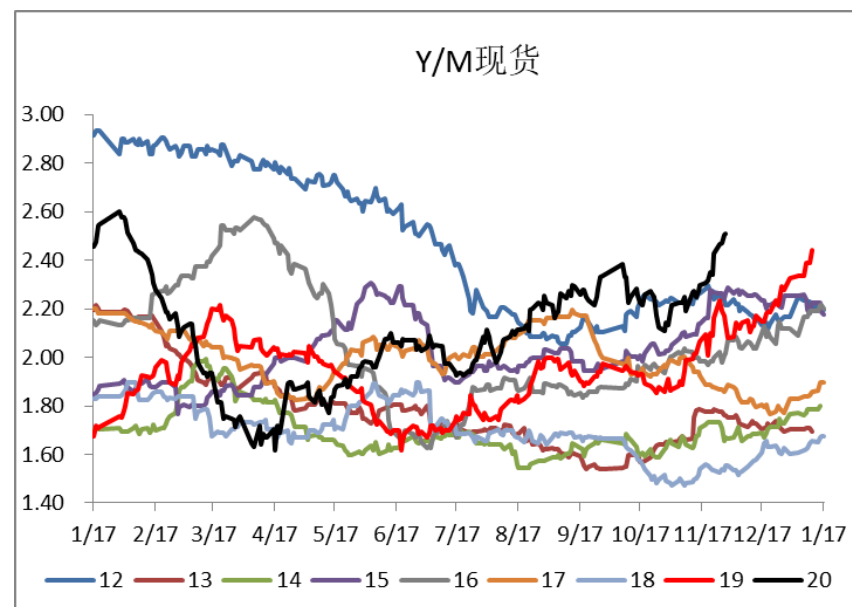
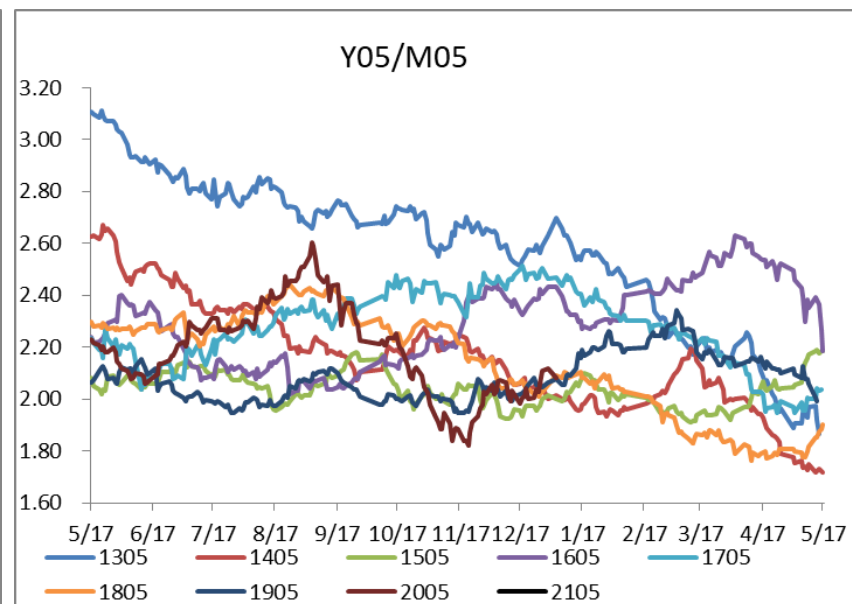
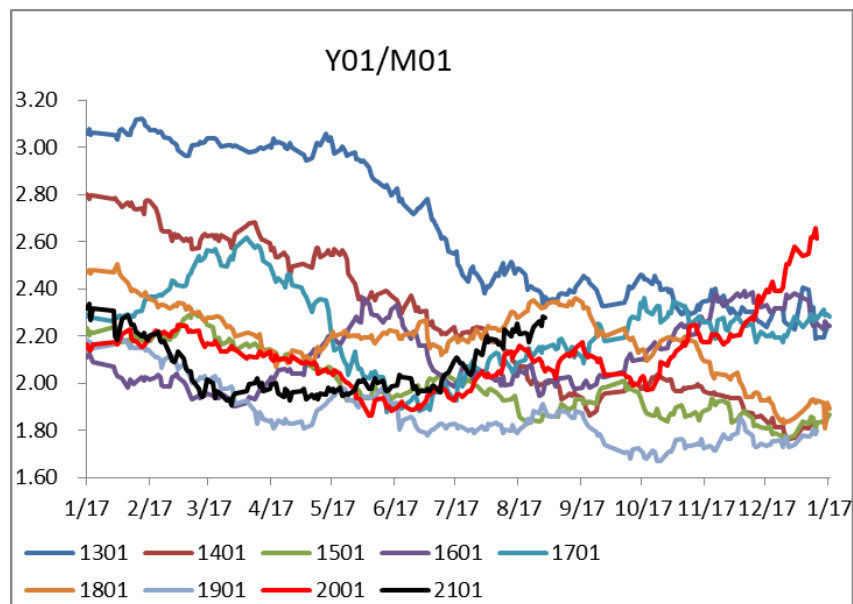
油脂板块价差



油脂板块价差



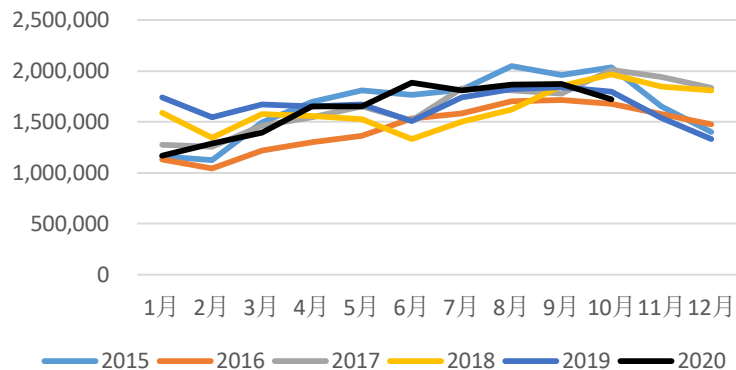
油粕比



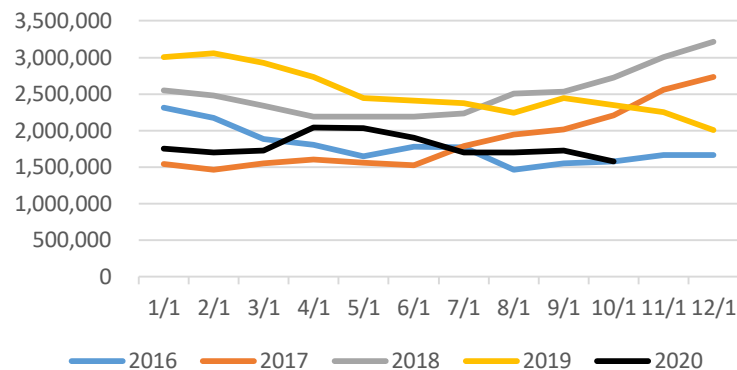
棕榈油

马棕平衡表

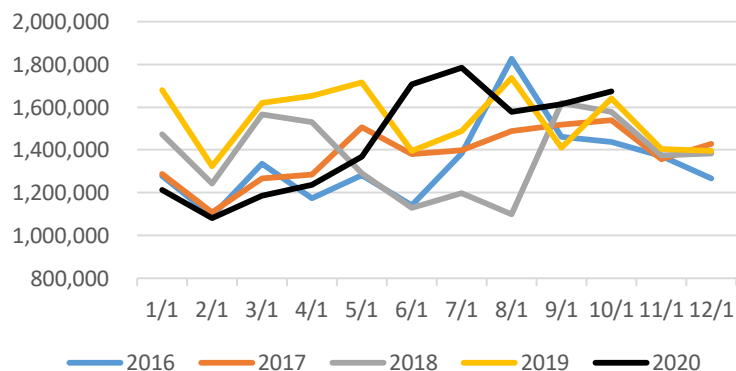
马来西亚棕榈油月度产量（吨）



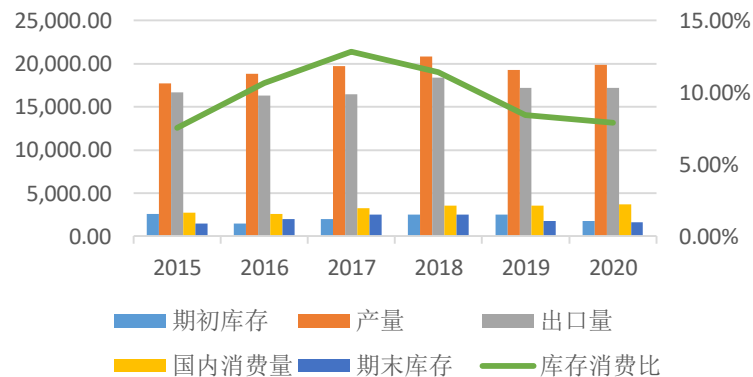
马来西亚棕榈油月度库存（吨）



马来西亚棕榈油月度出口（吨）

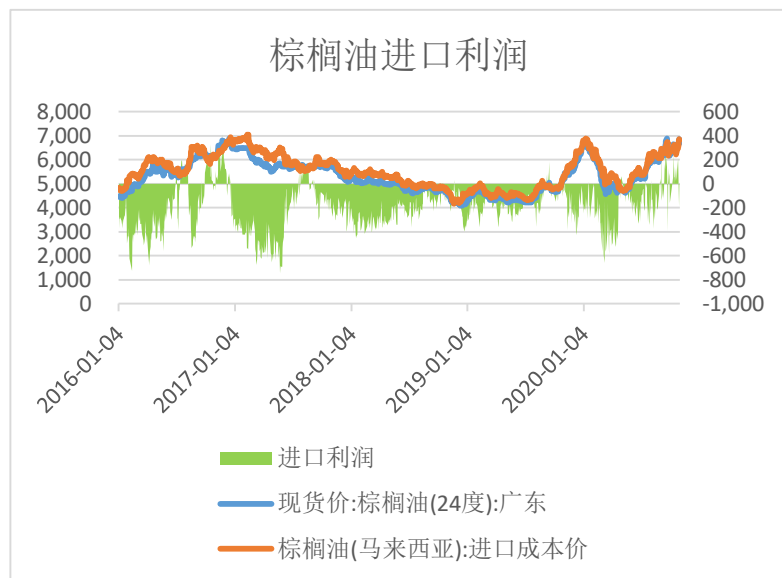
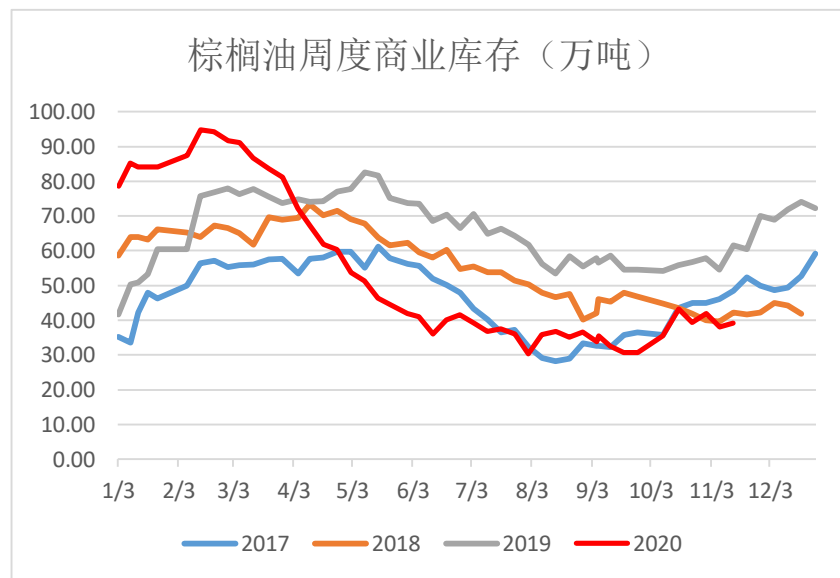


马来供需平衡表（千吨）



根据西马南方棕油协(SPPOMA)发布的数据显示,10月1日-31日马来西亚棕榈油产量比9月降9.74%,单产降12.42%,出油率增0.51%。

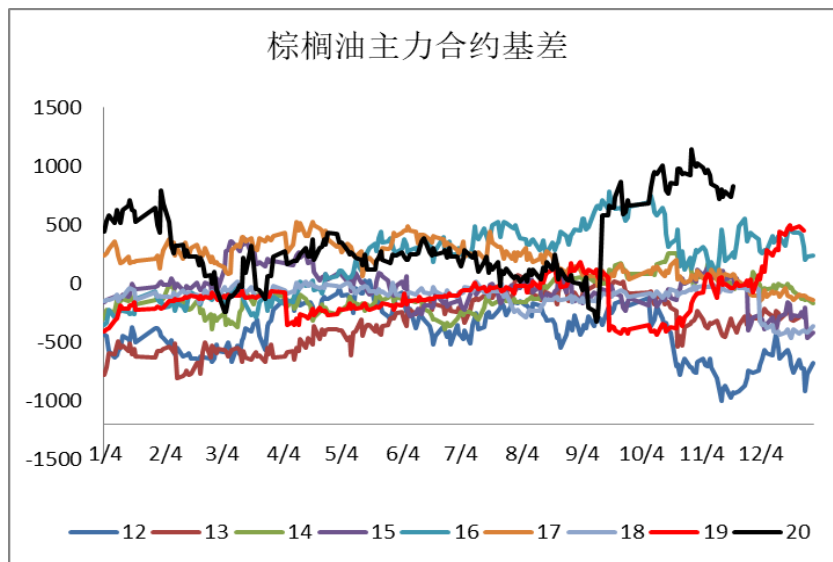
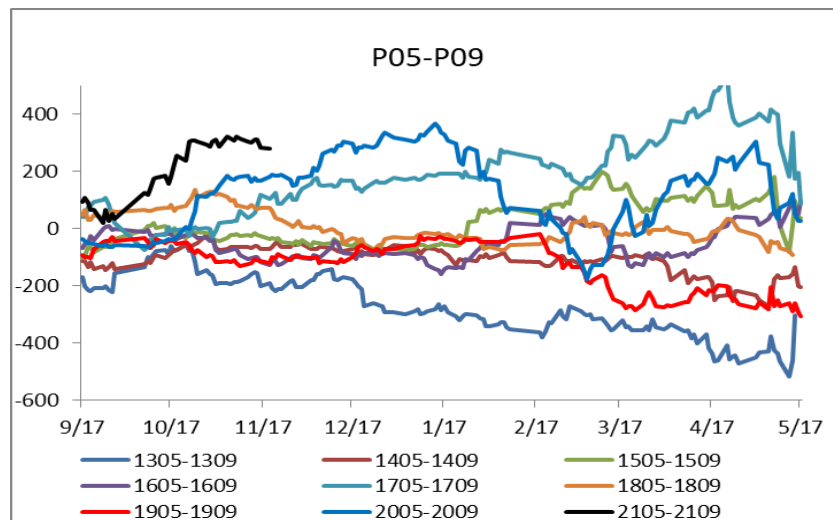
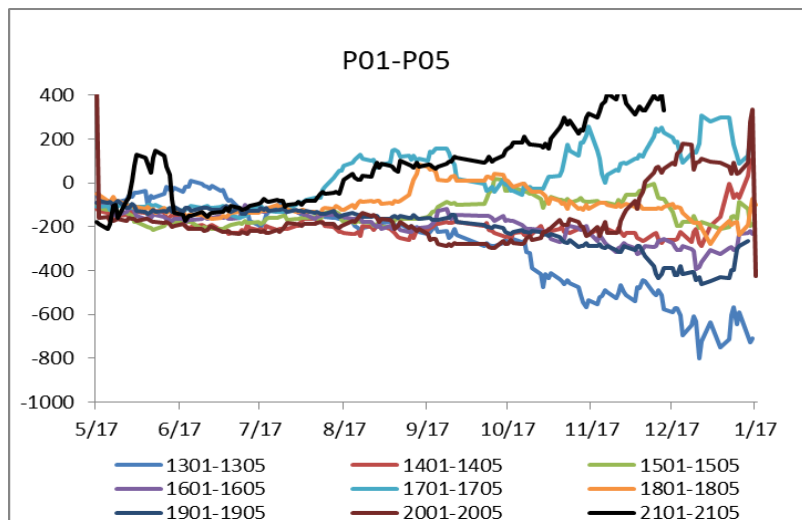
国内库存、进口利润



资料来源：WIND

截止11月18日，全国港口食用棕榈油总库存39.1万吨，较前一周小幅上升，总体库存处于历史低位。近期棕榈油进口利润转正，预计未来买船将会增加。

棕榈油价差、基差



联系人：

张秀峰

农产品研究员

投资咨询从业资格编号：Z0011152

执业编号：F0289189

电话：0571-28132619

邮箱：zhangxiufeng@cindasc.com

潘磊

农产品研究员助理

执业编号：F3078192

电话：0571-28132638

邮箱：panlei@cindasc.com

公众号：



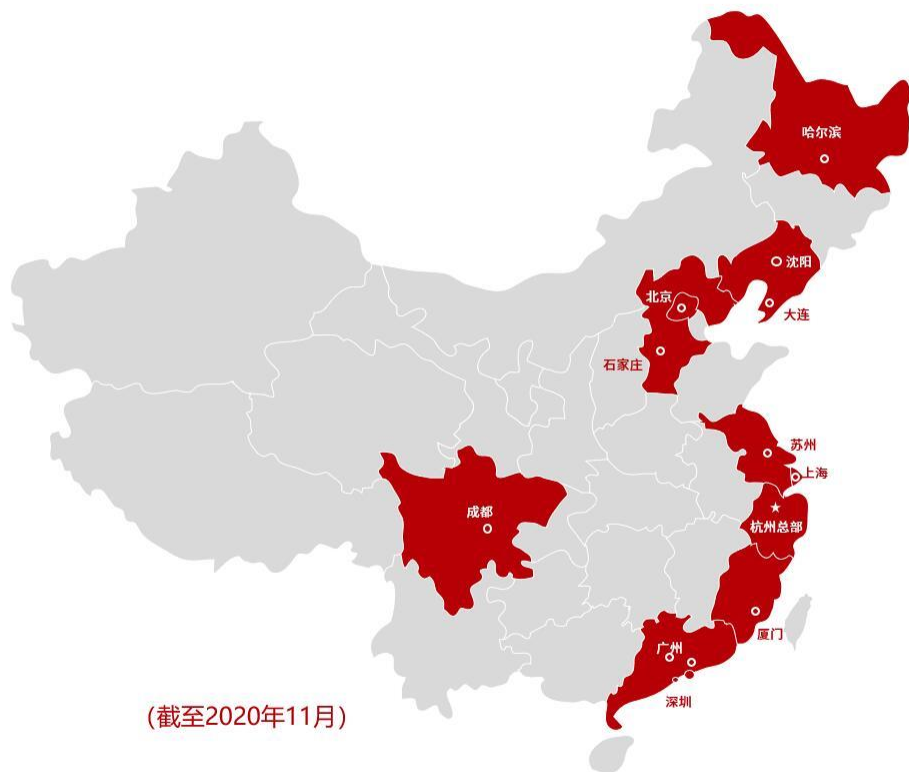
重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，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、财政状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。



信达期货
CINDA FUTURES

公司分支机构分布

7家分公司 10家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司、宁波分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部

哈尔滨营业部、大连营业部、沈阳营业部、石家庄营业部

乐清营业部、富阳营业部、萧山营业部

地址：杭州市钱江世纪城天人大厦20楼

电话：0571-28132578

网址：www.cindaqh.com



信达期货
CINDA FUTURES