

看涨情绪降温 油脂油料市场集体走弱

——中泰期货油脂油料周报 2023年11月26日

姓名：史恒昱

从业资格号：F3053587

交易咨询从业证书号：Z0014323

联系人：巩力赫

从业资格号：F3075630

交易咨询从业证书号：Z0018003

联系电话：0531-81678626

公司地址：济南市市中区经七路86号证券大厦15、16层

客服电话：400-618-6767

公司网址：www.ztqh.com

1. 行情回顾	2. 国外现货市场供需	3. 国内现货市场供需	4. 花生市场专题	5. 产地天气预测
(1) 外盘合约走势	(1) 大豆平衡表	(1) 国内油脂库存	(1) 花生期货基差	(1) 美国降水预测
(2) 内盘合约走势	(2) 美豆作物进展	(2) 豆粕库存&未执行合同	(2) 花生现货价格	(2) 南美降水预测
(3) 内盘合约基差	(3) 美豆出口进度	(3) 大豆进口&到港	(3) 花生油VS豆油	(3) 加拿大&澳洲降水预测
(4) 内外盘油粕比	(4) 美豆压榨利润	(4) 进口大豆升贴水	(4) 花生粕VS豆粕	(4) 东南亚降水预测
(5) 内盘合约月间价差	(5) 美豆油库存&豆粕出口	(5) 压榨利润&豆粕保本成本	(5) 花生&花生油进口	(5) 国内中期天气预报
(6) 内盘合约跨品种价差	(6) 马来棕榈油供需	(6) 大豆开机率&压榨量	(6) 花生出口	
(7) 内盘合约持仓	(7) 加拿大菜籽压榨&产量	(7) 国内豆粕&豆油消费		
	(8) 欧洲葵油&菜油	(8) 生猪养殖利润		

行情要点：

·**油脂：** 受累于国际原油与外盘油脂跌势，上周国内油脂市场看涨情绪降温，价格重心下移明显。市场预期OPEC+推迟政策会议后明年可能不会进一步减产，外加加沙部分人质获释令地缘政治风险溢价降低，国际原油价格在下半周接连下挫并影响相关周边市场。马棕录得三周来首个周线跌幅，印度买家对12-1月的采购放缓令市场承压；不过MPOA数据显示，11月1-20日马棕产量环比降3.89%对行情提供一定支撑。菜油跟随豆棕油整体回落走势，基本面缺乏利多驱动，近端供应宽松预期仍施压期现走势。

·**豆粕：** 尽管USDA公布的对中国和未知目的地的每日出口量保持高位，但周末巴西迎来有益降雨仍令美豆价格下跌。值得注意的是，目前巴西大豆70%的播种率是一个较大的隐患，预示着播种面积有下降的可能。上周巴西私营咨询机构Datagro公司将2023/24年度巴西大豆产量预估下调至1.566亿吨，较上月预测低710万吨或4.3%，比2022/23年度的产量1.573亿吨低0.4%。另外，阿根廷大豆播种进度已完成三分之一以上。布交所上周四报道，阿根廷大豆播种面积较上周增加17.4%，

占预计收获面积的34.8%，许多早期大豆作物生长状况良好，关注未来南美天气状况。国内豆粕现货价格持续跟盘下跌，目前供需端缺乏明确利好支撑。油厂开机率上升，压榨供应增加，而进口大豆到港预期宽松进一步增加供给端压力；下游采购积极性不高，少量现货随用随买为主，远月基差合同成交清淡。此外，人民币汇率持续升值、进口大豆成本端缺乏支撑也对价格施压。新的一周需继续关注国内油厂进口大豆到港节奏、开停机计划以及南美产区天气情况。

·**观点与建议：** 油脂中长期跟随宏观震荡，关注宏观市场情绪变动及以及国外成本端压力向国内传导的过程和节奏。

·**风险点：** 宏观外围变化、南美天气异常、进口大豆到港延迟

1、外盘合约走势

2、内盘合约走势

3、内盘合约基差

4、内外盘油粕比

5、内盘合约月间价差

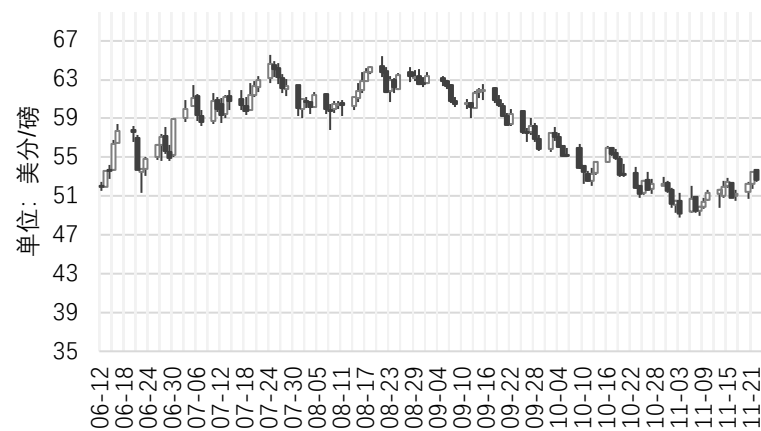
6、内盘合约跨品种价差

7、内盘合约持仓

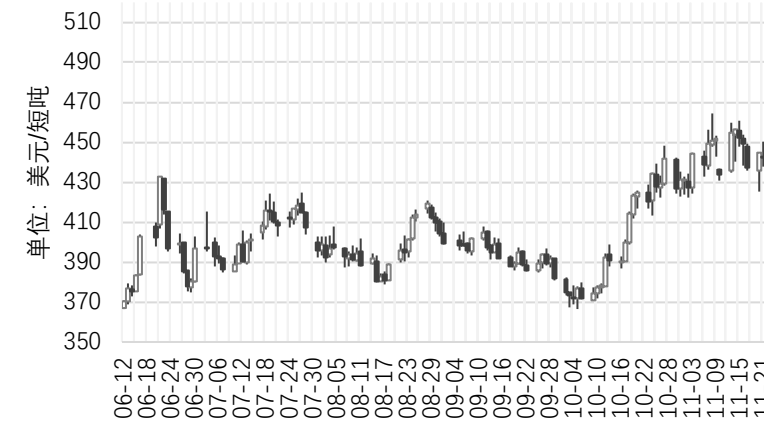
CBOT大豆



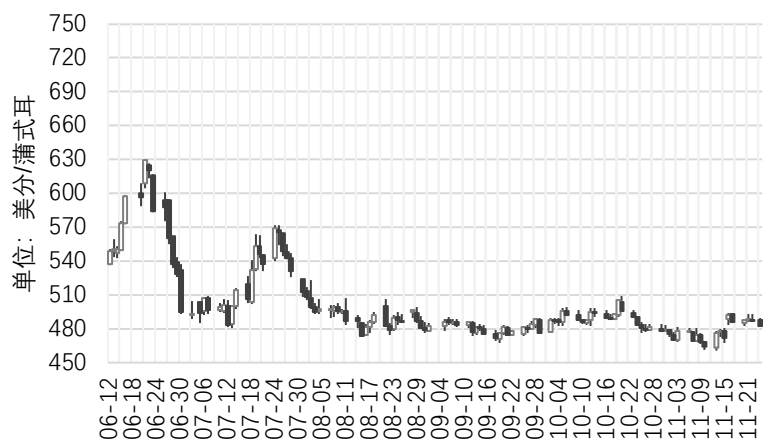
CBOT豆油



CBOT豆粕



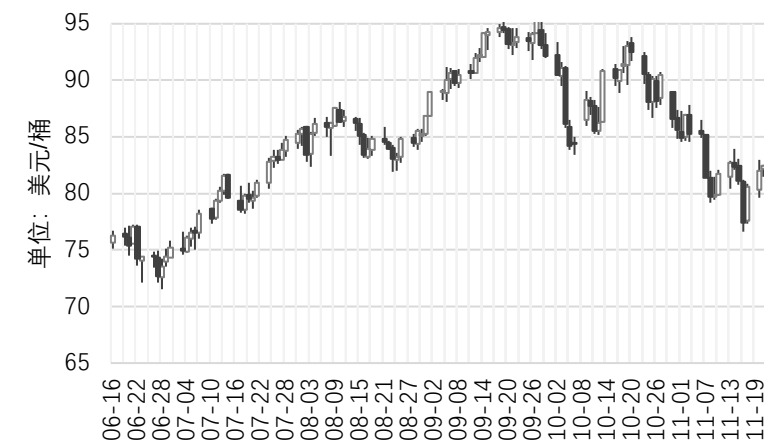
CBOT玉米



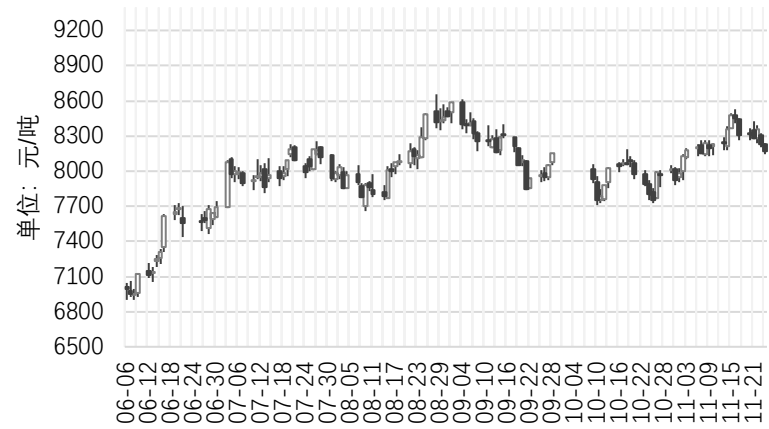
BMD毛棕榈油



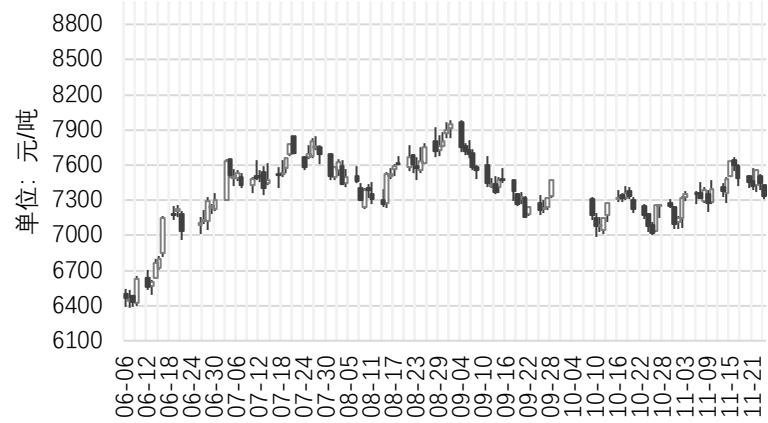
布伦特原油



豆油01



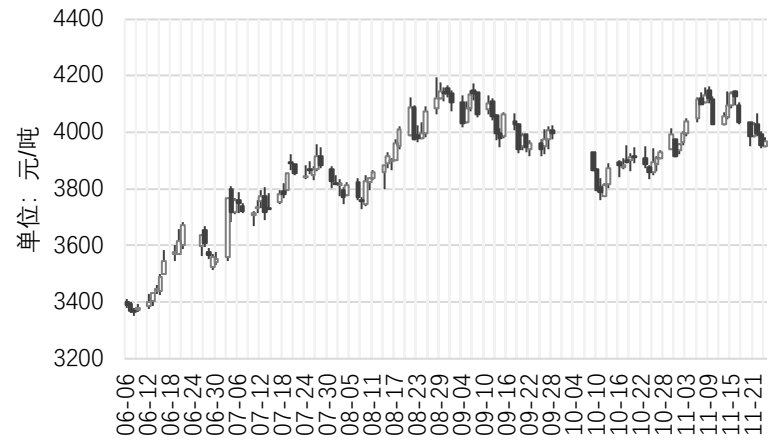
棕榈油01



菜油01



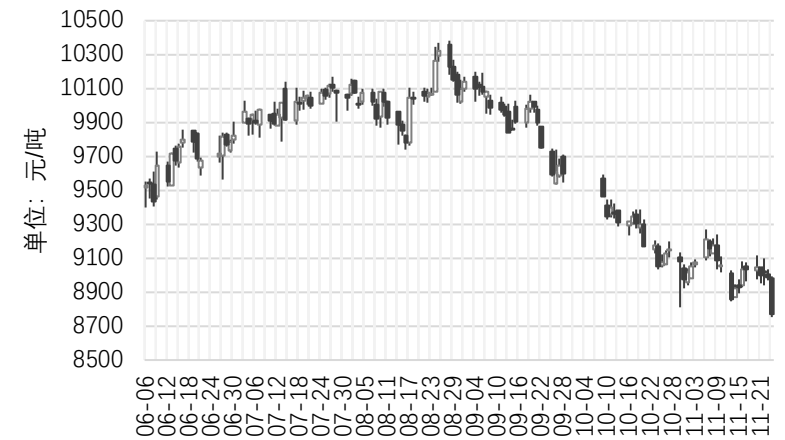
豆粕01



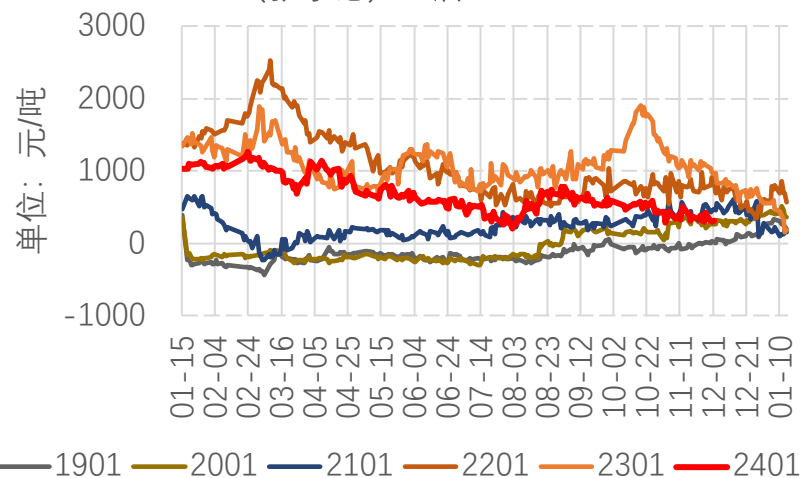
菜粕01



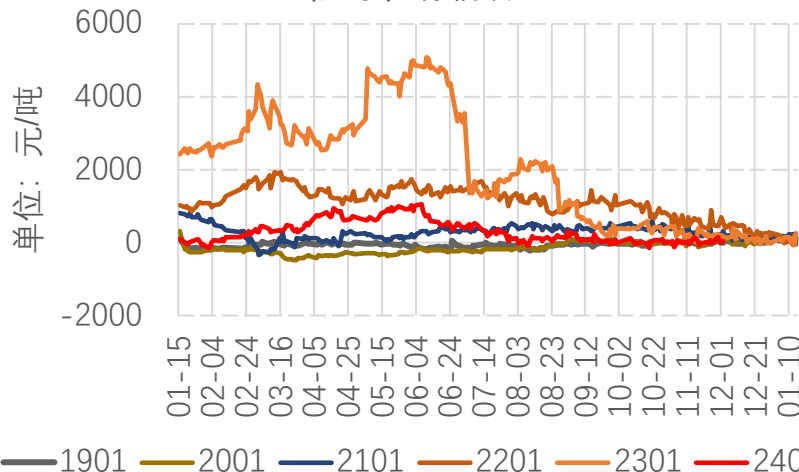
花生01



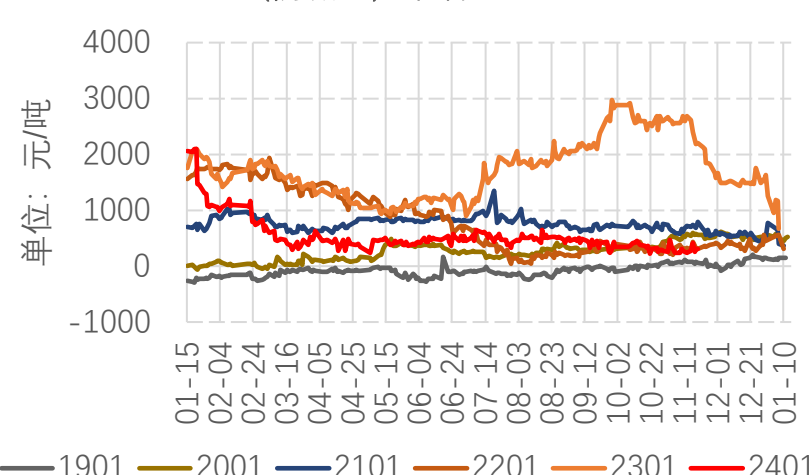
(张家港) 豆油01基差



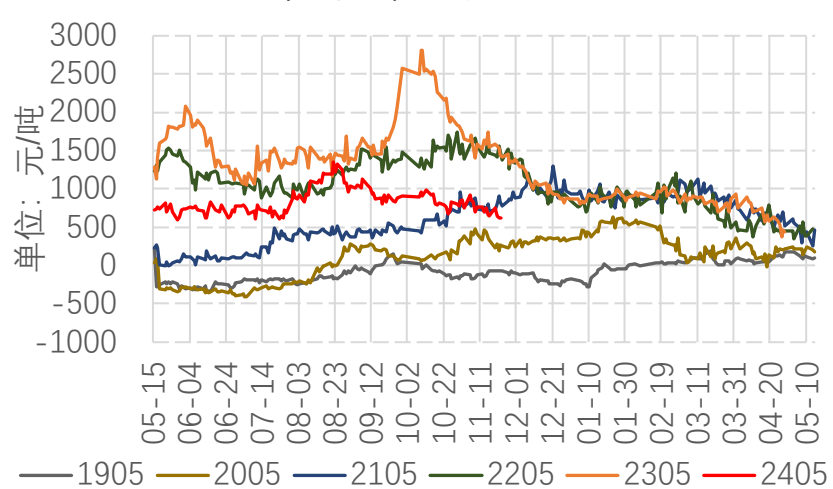
(广东) 棕榈油01基差



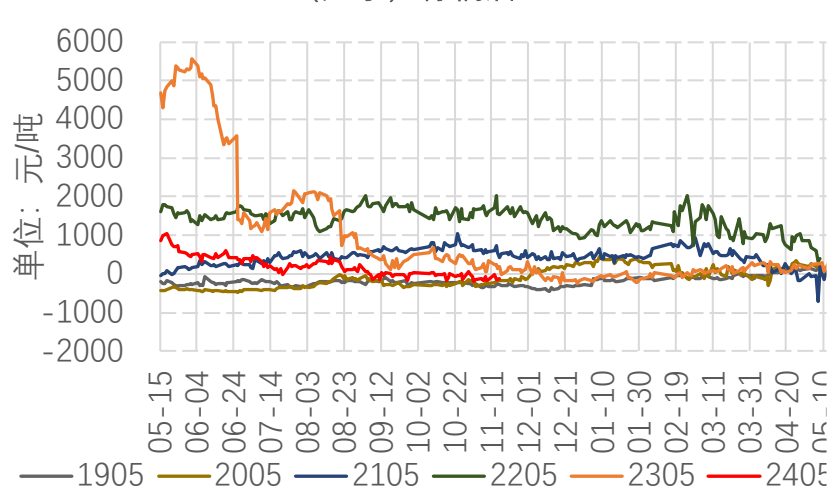
(防城港) 菜油01基差



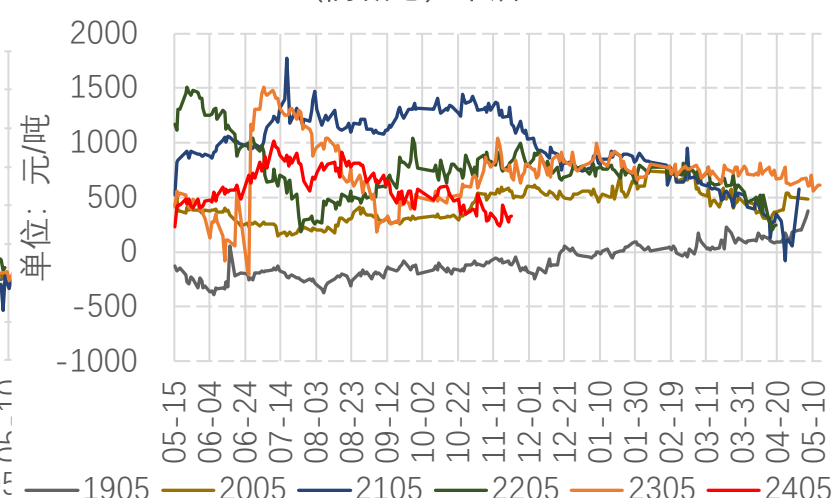
(张家港) 豆油05基差



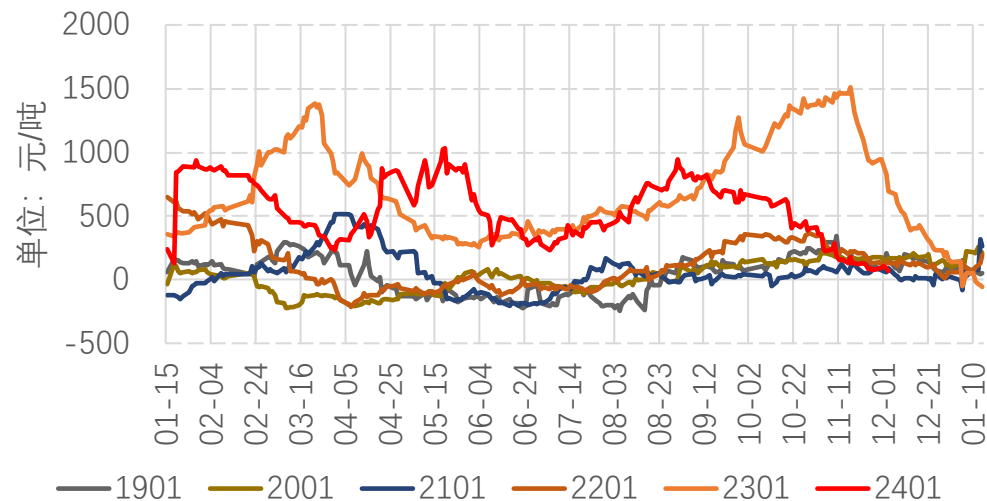
(广东) 棕榈油05基差



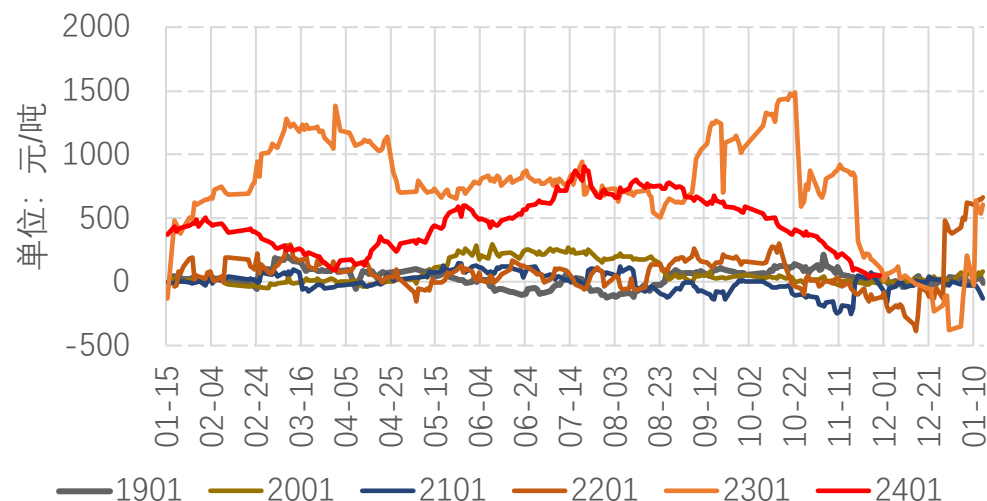
(防城港) 菜油05基差



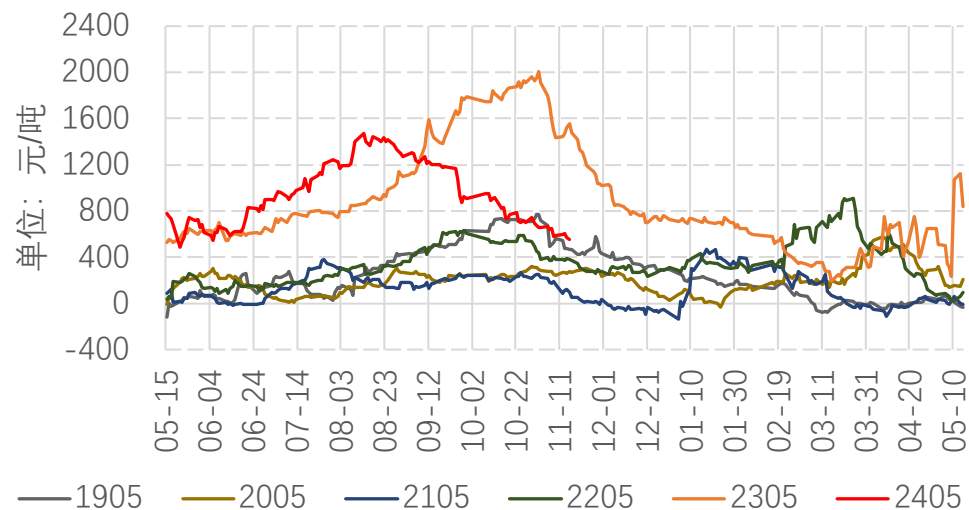
(日照) 豆粕01基差



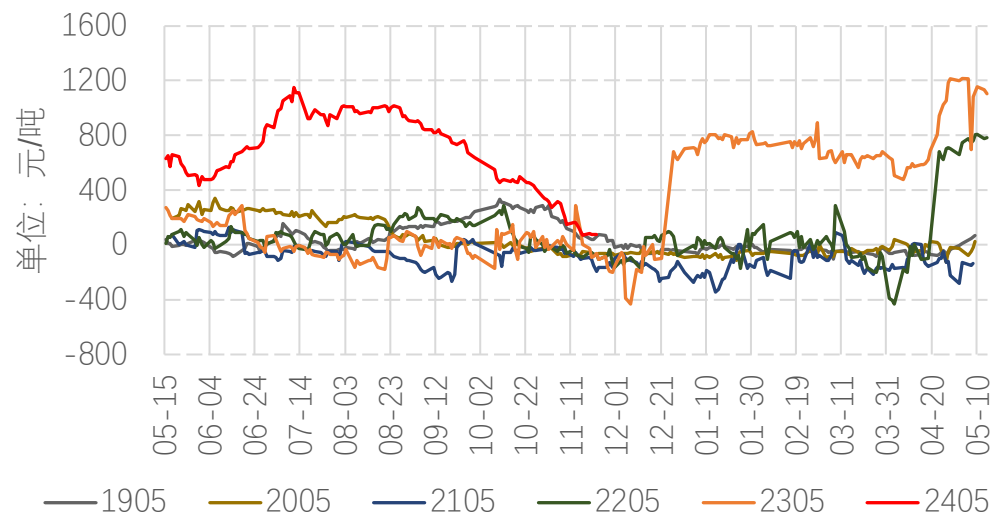
(广西) 菜粕01基差



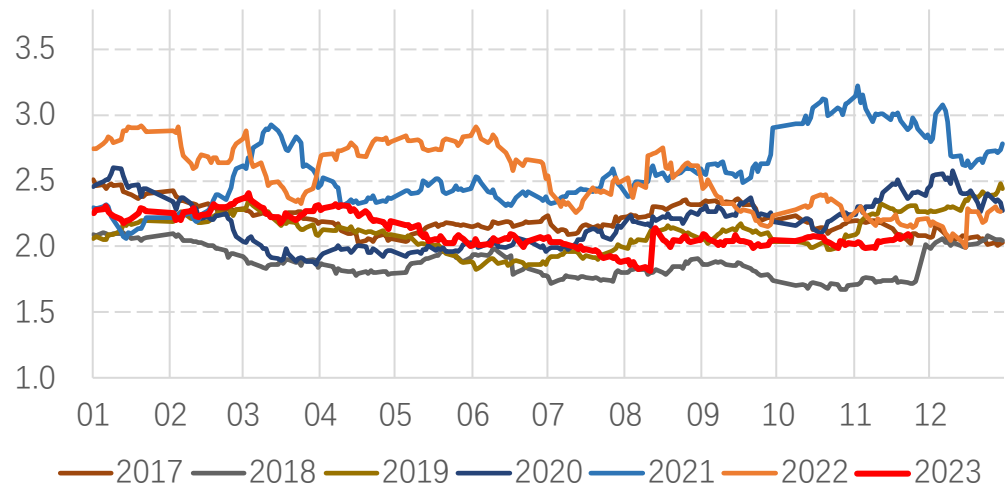
(日照) 豆粕05基差



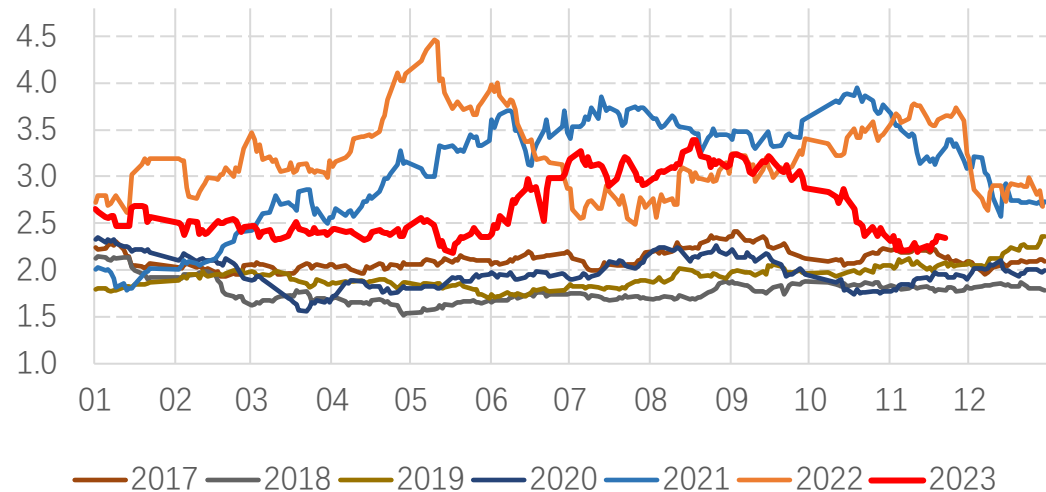
(广西) 菜粕05基差



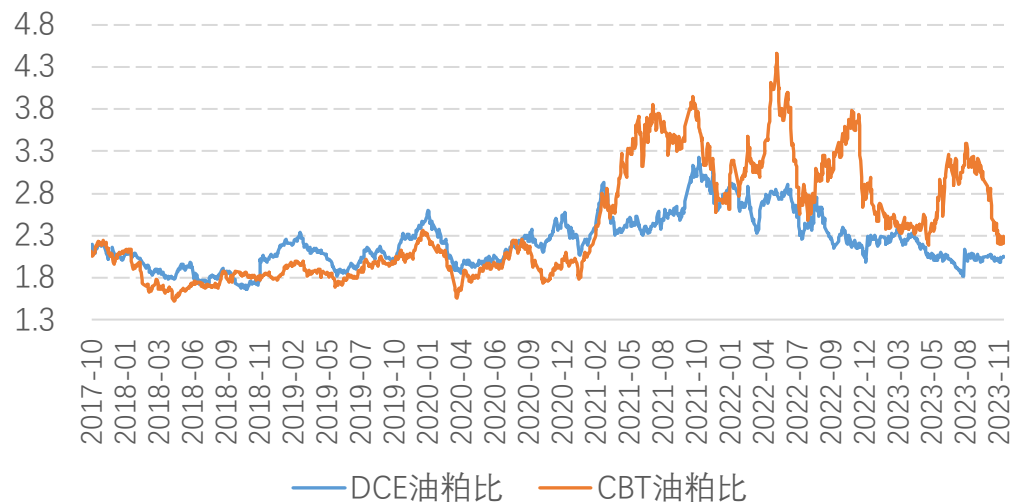
DCE油粕比分年度



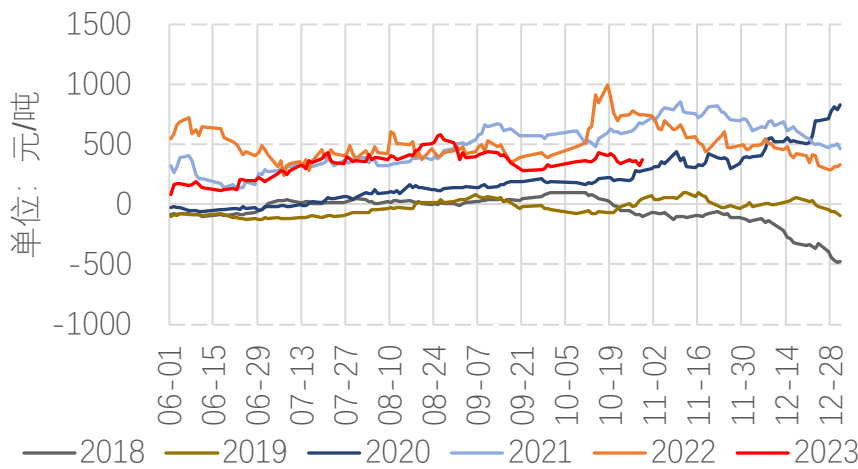
CBT油粕比分年度



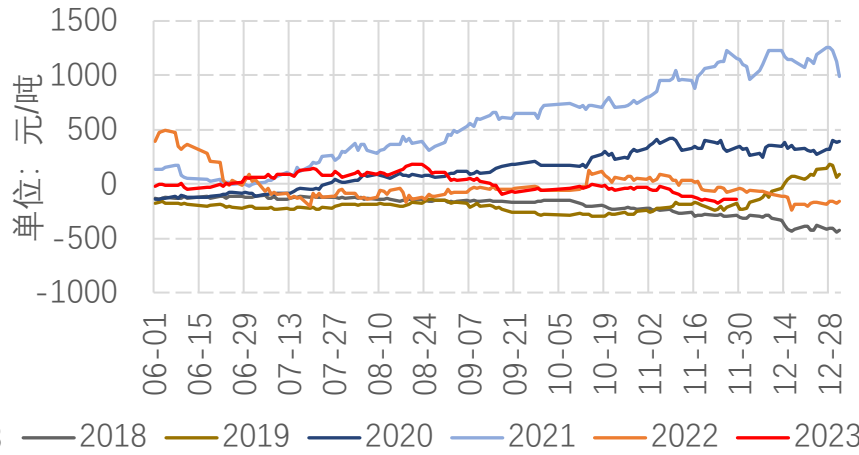
DCE/CBT油粕比走势对比



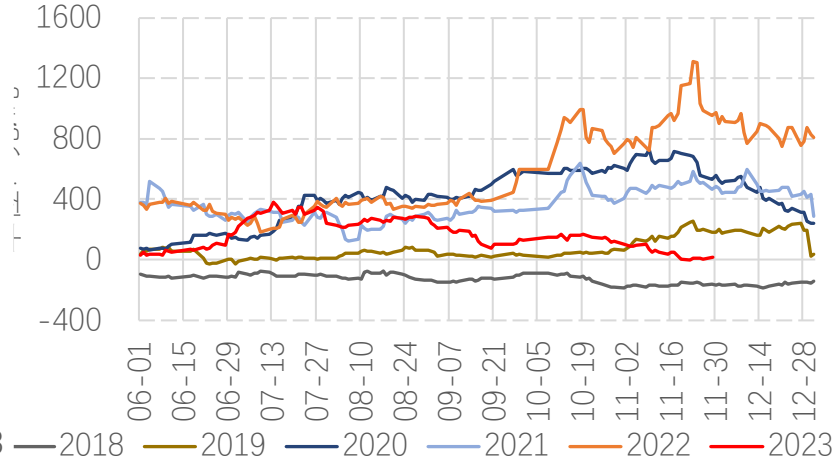
豆油1-5价差



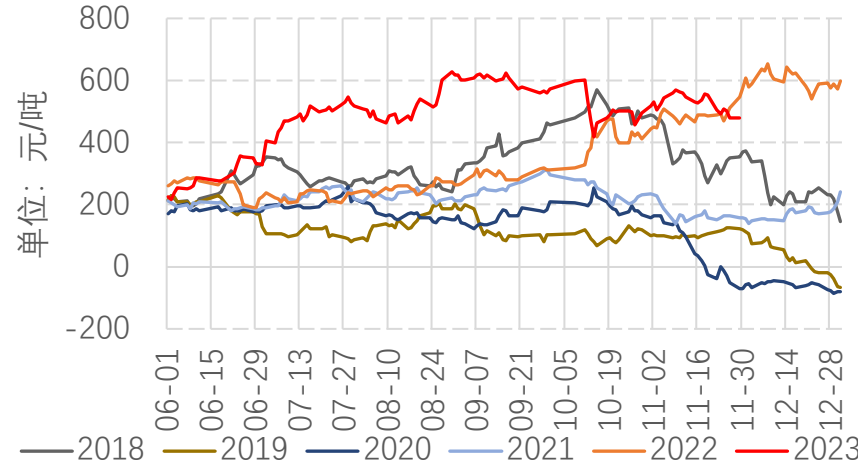
棕榈油1-5价差



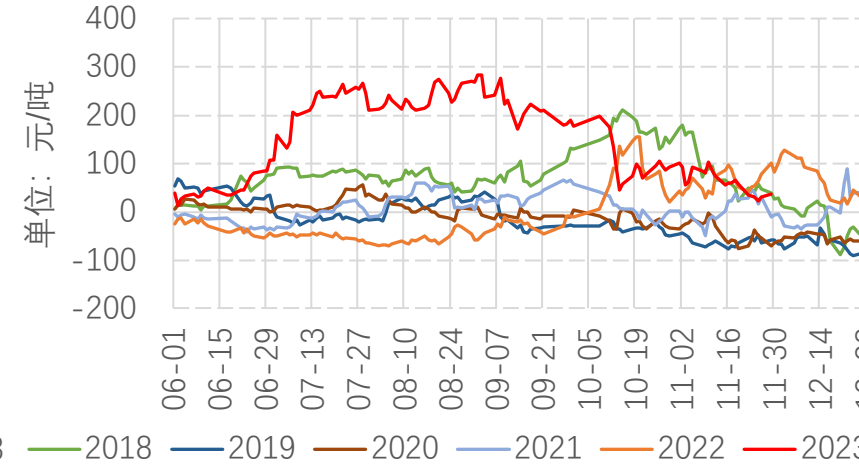
菜油1-5价差



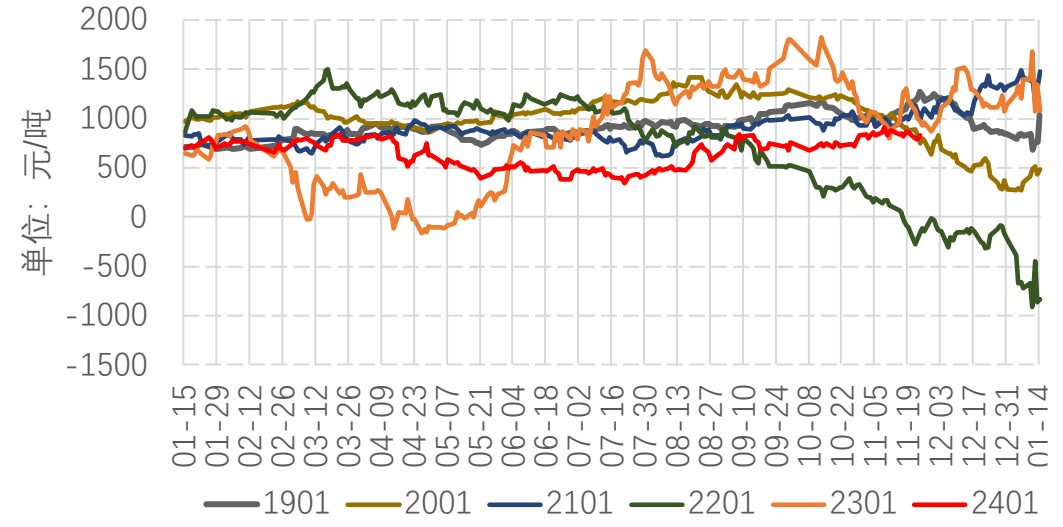
豆粕1-5价差



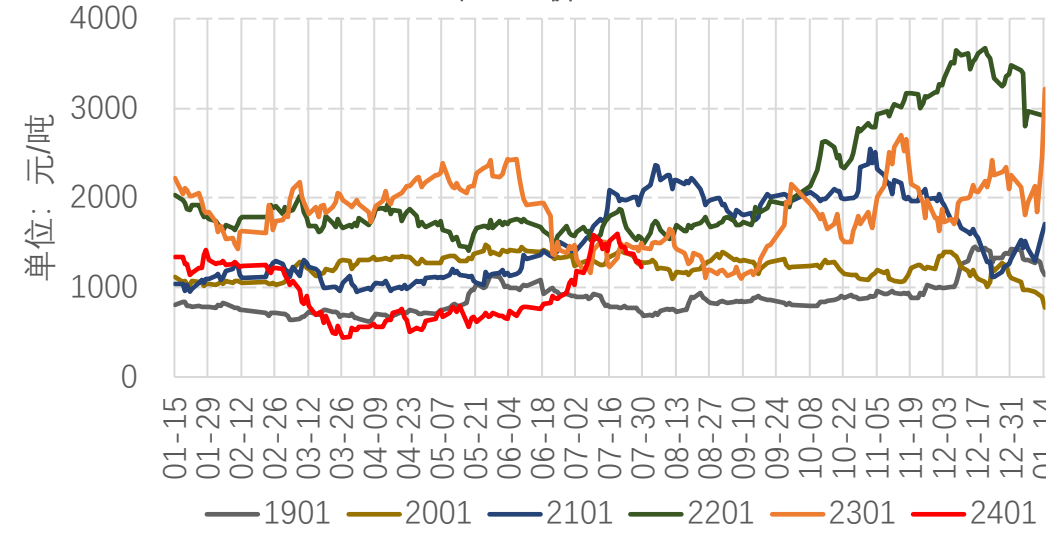
菜粕1-5价差



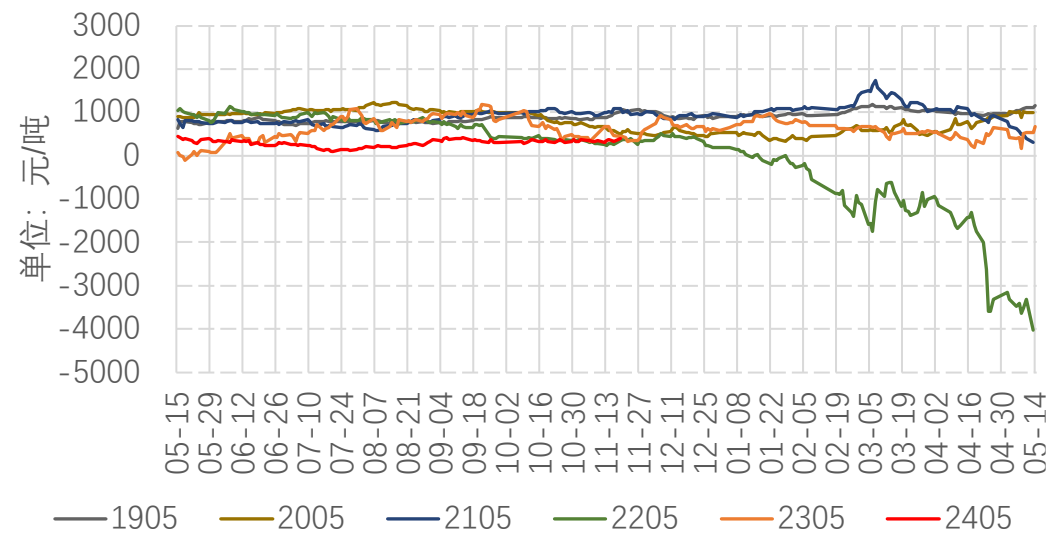
豆棕01价差



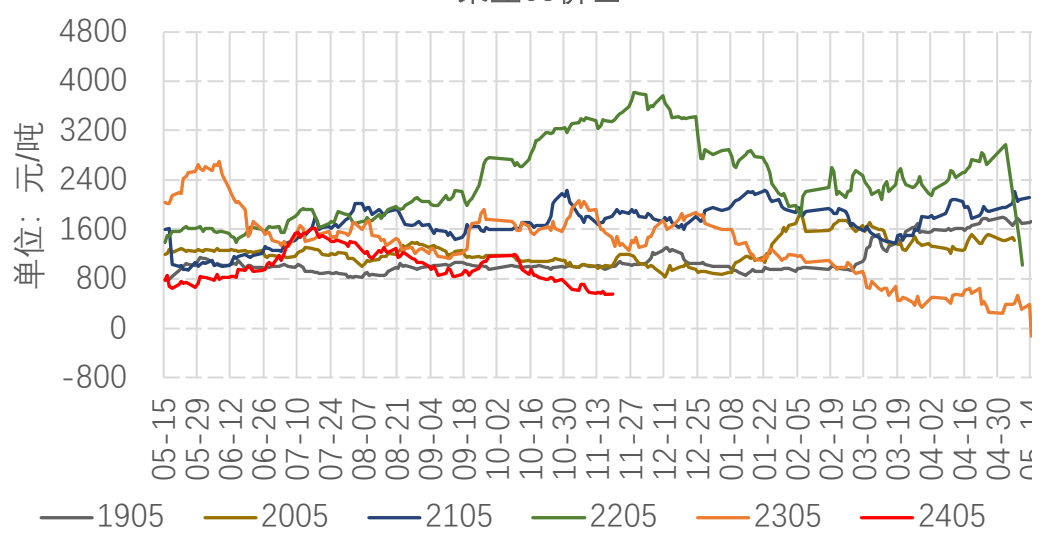
菜豆01价差



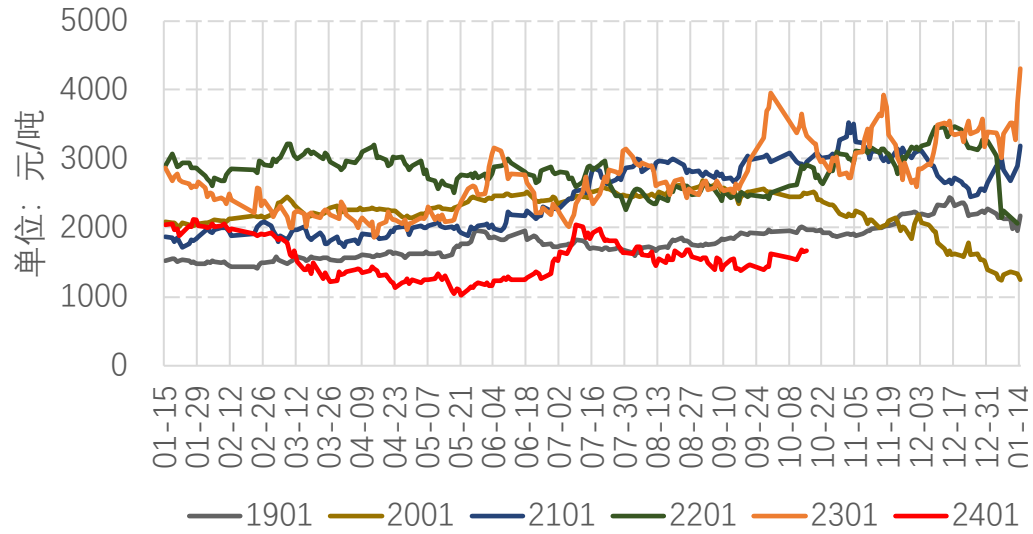
豆棕05价差



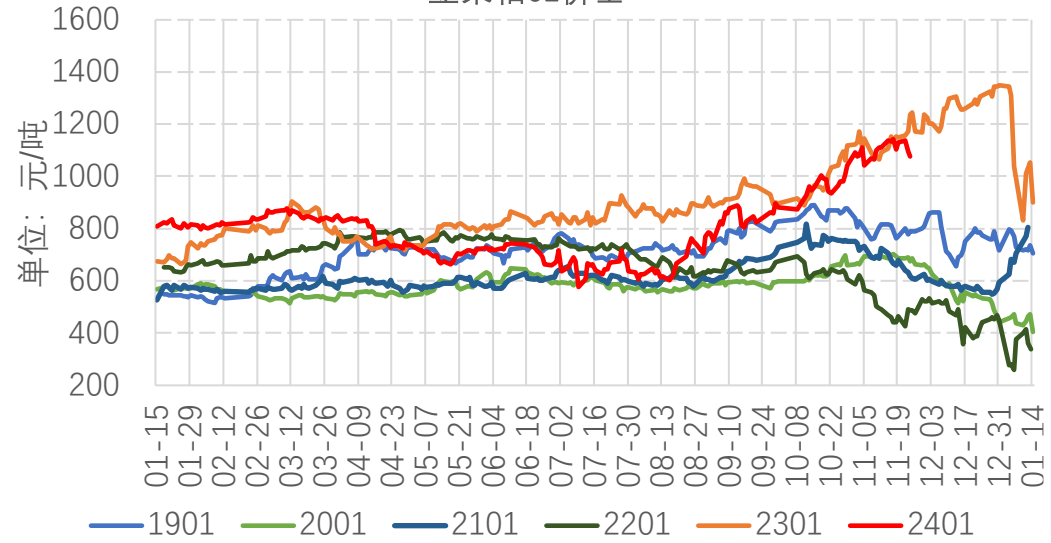
菜豆05价差



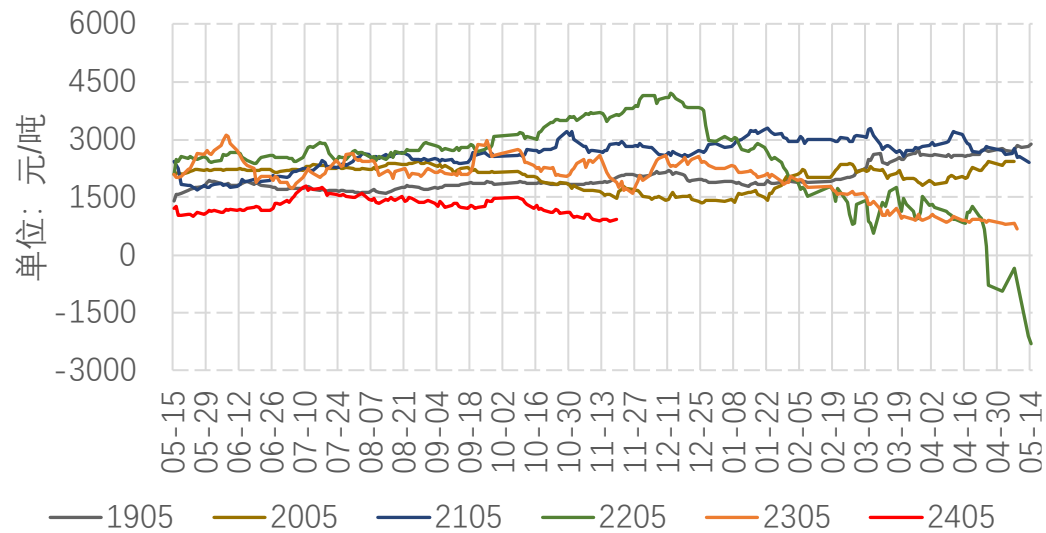
菜棕01价差



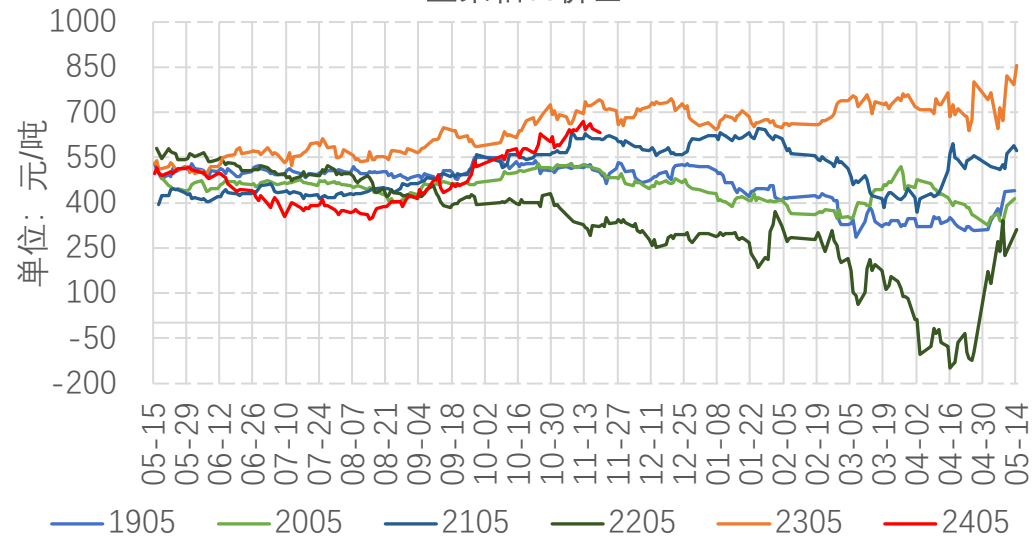
豆菜粕01价差



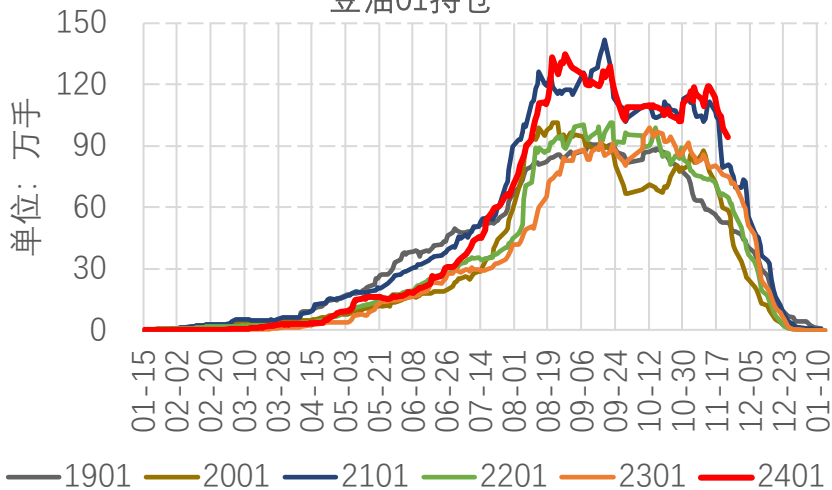
菜棕05价差



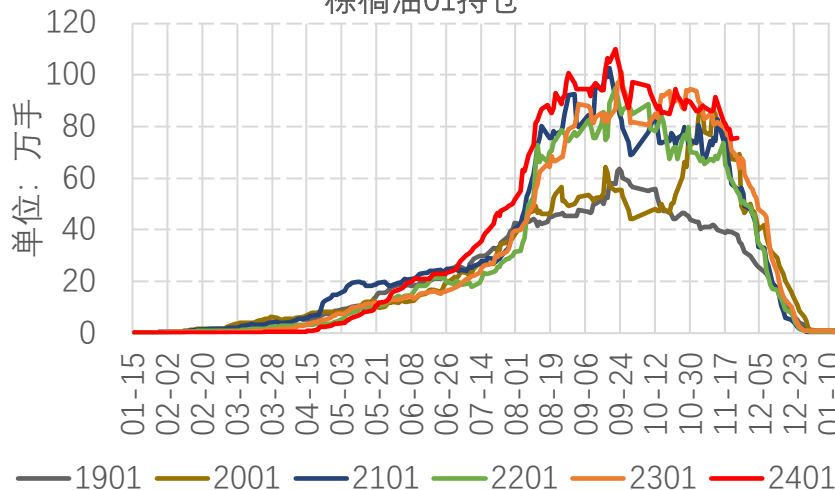
豆菜粕05价差



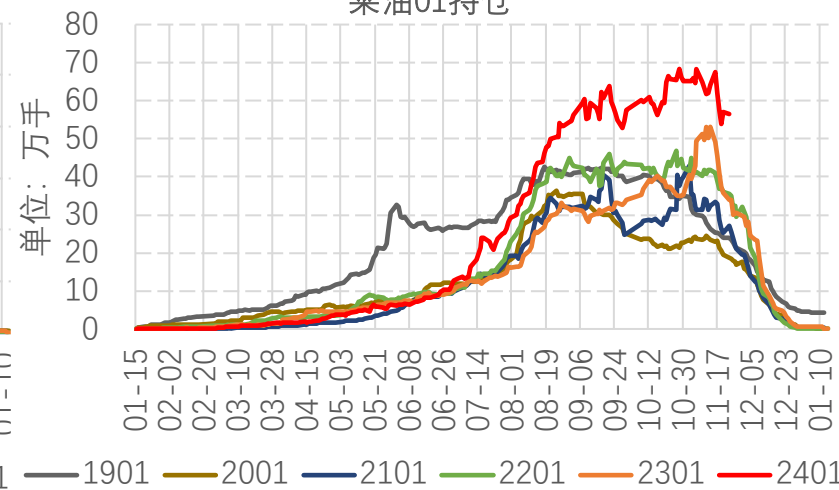
豆油01持仓



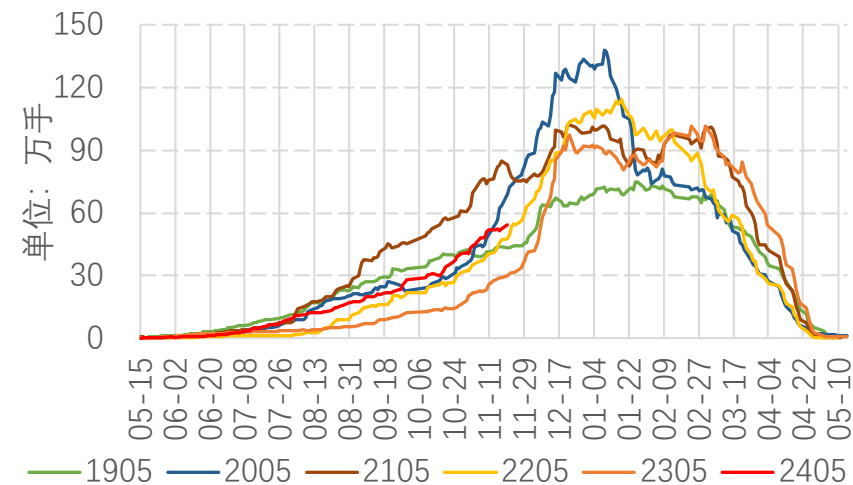
棕榈油01持仓



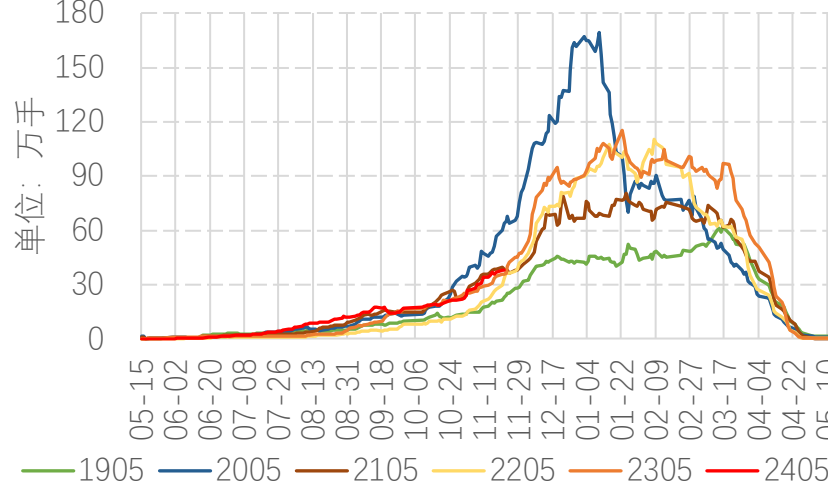
菜油01持仓



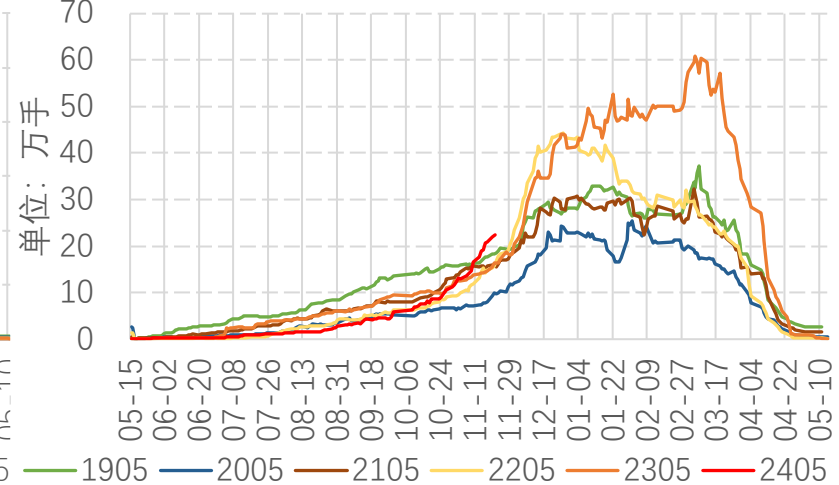
豆油05持仓



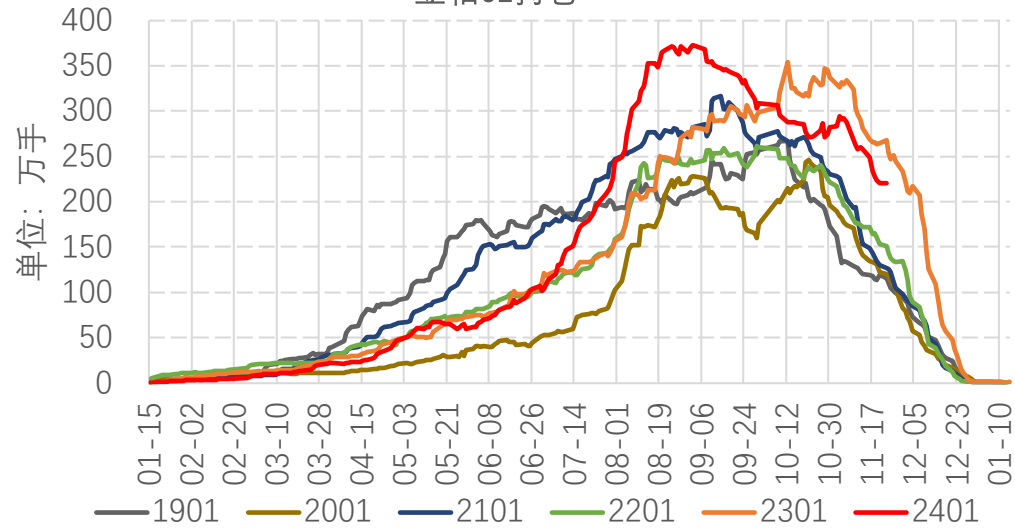
棕榈油05持仓



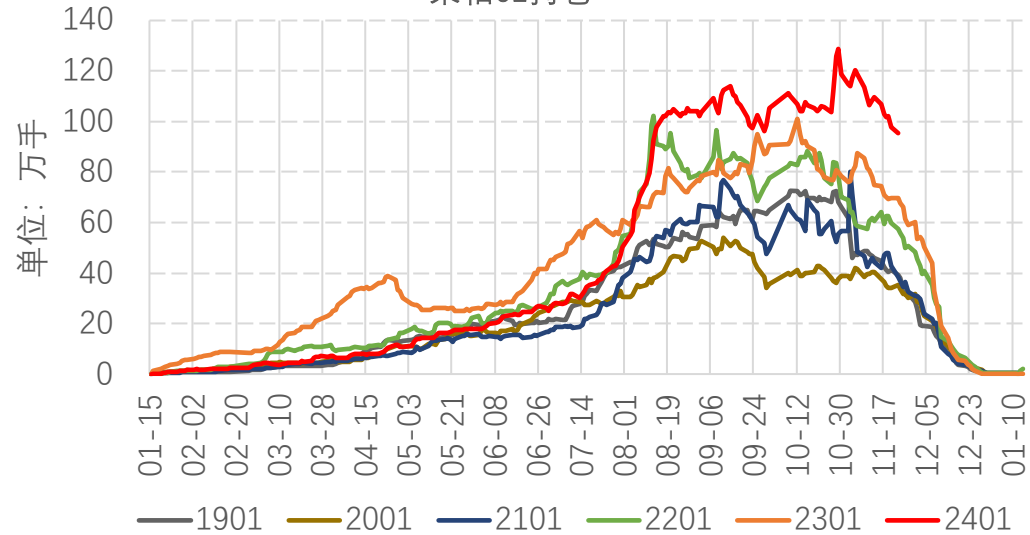
菜油05持仓



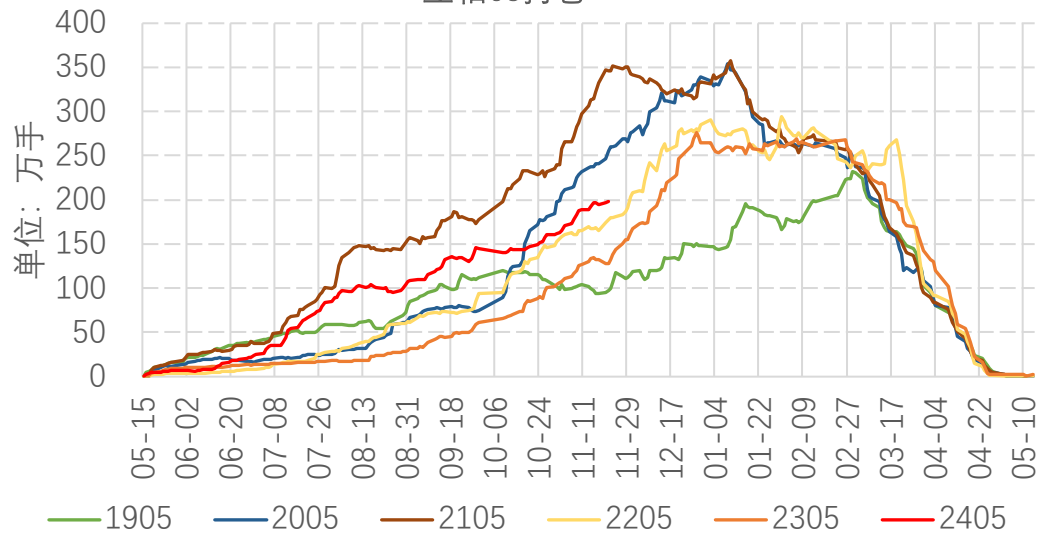
豆粕01持仓



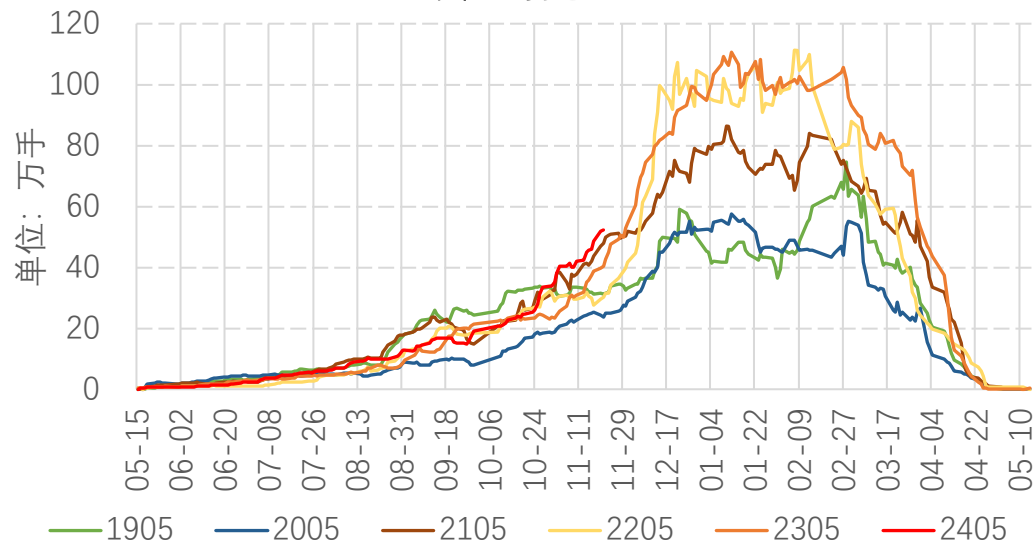
菜粕01持仓



豆粕05持仓



菜粕05持仓



1、大豆平衡表

2、巴西大豆作物进展

3、美豆出口进度

4、美豆压榨利润

5、美豆油库存&豆粕出口

6、马来棕榈油产量&库存&出口

7、加拿大菜籽压榨&产量

8、欧洲葵油&菜油

SOYBEANS	2021/22	2022/23 Est.	2023/24 Proj.	2023/24 Proj.	2023/24	Beginning Stocks	Production	Imports	Domestic Crush	Domestic Total	Exports	Ending Stocks		
			Oct	Nov									Oct	Nov
			<i>Million Acres</i>											
Area Planted	87.2	87.5	83.6	83.6	World 2/	Oct	101.89	399.5	165.75	328.49	383.28	168.24	115.62	
Area Harvested	86.3	86.2	82.8	82.8		Nov	100.31	400.42	165.75	329.47	383.68	168.29	114.51	
			<i>Bushels</i>			Argentina	Oct	17.5	48	5.7	41.75	4.6	24.85	
Yield per Harvested Acre	51.7	49.6	49.6	49.9		Nov	17.21	48	5.7	34.5	41.75	4.6	24.56	
			<i>Million Bushels</i>			Brazil	Oct	31.45	163	0.45	55.75	59.7	97.5	37.7
Beginning Stocks	257	274	268	268		Nov	33.44	163	0.45	55.75	59.7	97.5	39.69	
Production	4465	4270	4104	4129	Paraguay	Oct	0.26	10	0.02	3.5	3.65	6	0.63	
Imports	16	25	30	30		Nov	0.26	10	0.02	3.5	3.65	6	0.63	
Supply, Total	4738	4569	4403	4428	China	Oct	36.8	20.5	100	97	120	0.1	37.2	
Crushings	2204	2212	2300	2300		Nov	33.79	20.5	100	98	120.5	0.1	33.69	
Exports	2152	1992	1755	1755										
Seed	102	97	101	101										
Residual	6	0	27	26										
Use, Total	4464	4301	4183	4182										
Ending Stocks	274	268	220	245										
Avg. Farm Price (\$/bu) 2/	13.3	14.2	12.9	12.9										



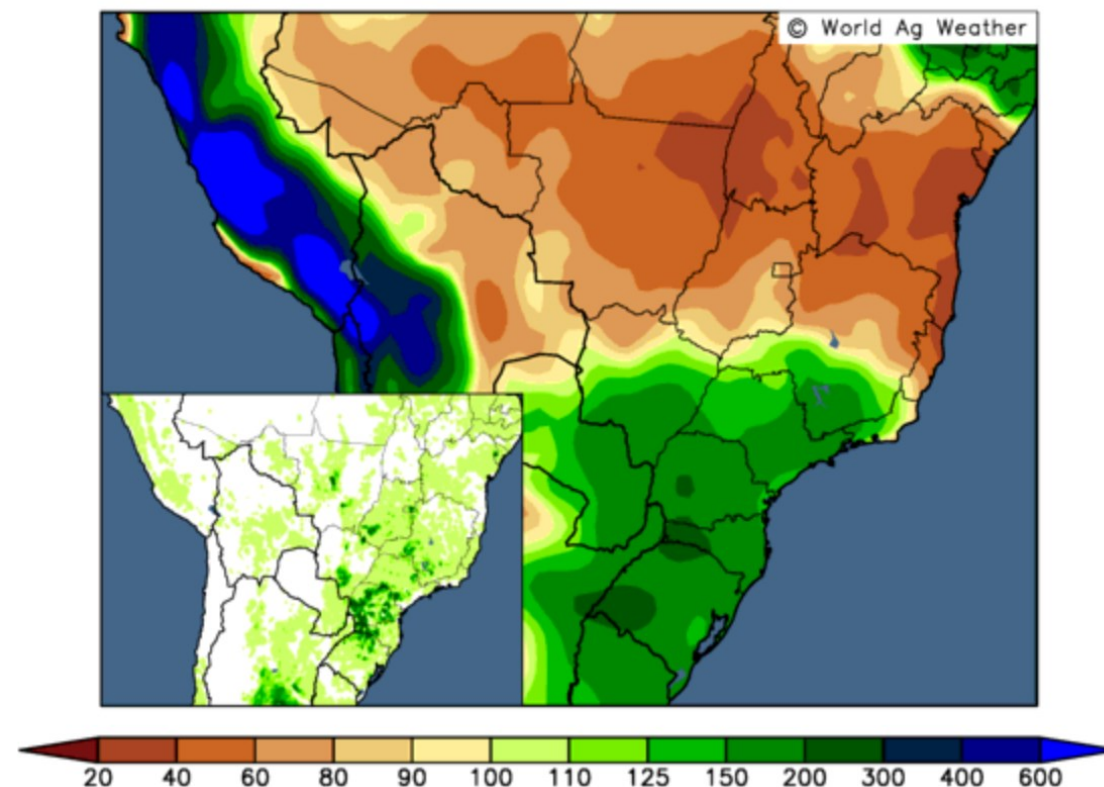
Soja - Safra 2023/24

(Esses 12 estados correspondem a 96% da área cultivada)

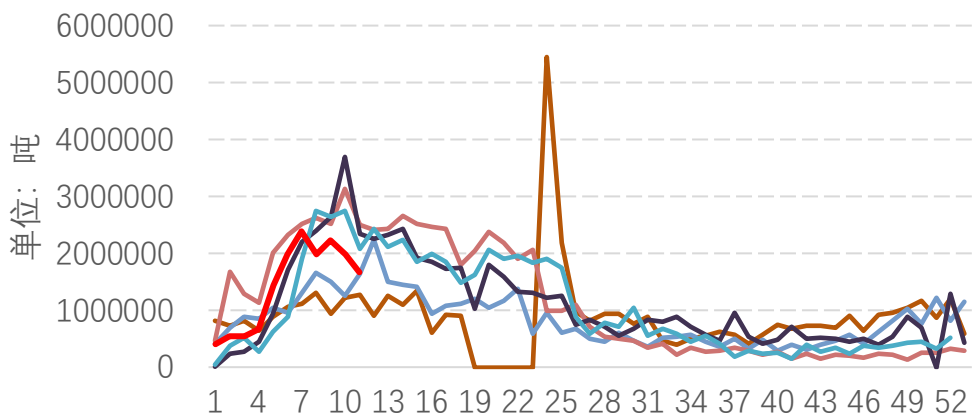
Semeadura

Estado	Semana até:		
	2022	2023	
	19/Nov	12/Nov	18/Nov
Tocantins	60.0%	25.0%	60.0%
Maranhão	40.0%	14.0%	15.0%
Piauí	38.0%	5.0%	10.0%
Bahia	52.0%	10.0%	30.0%
Mato Grosso	98.8%	88.1%	91.1%
Mato Grosso do Sul	96.0%	80.0%	87.0%
Goiás	76.0%	53.0%	62.0%
Minas Gerais	74.0%	41.9%	45.5%
São Paulo	90.0%	85.0%	91.0%
Paraná	90.0%	73.0%	84.0%
Santa Catarina	40.0%	36.0%	53.0%
Rio Grande do Sul	34.0%	16.0%	24.0%
12 estados	75.9%	57.6%	65.4%

Forecast Precipitation (percent of normal)
 Corn Production Shown Inset
 15-Day Forecast (GFS) Beginning 24 November 2023

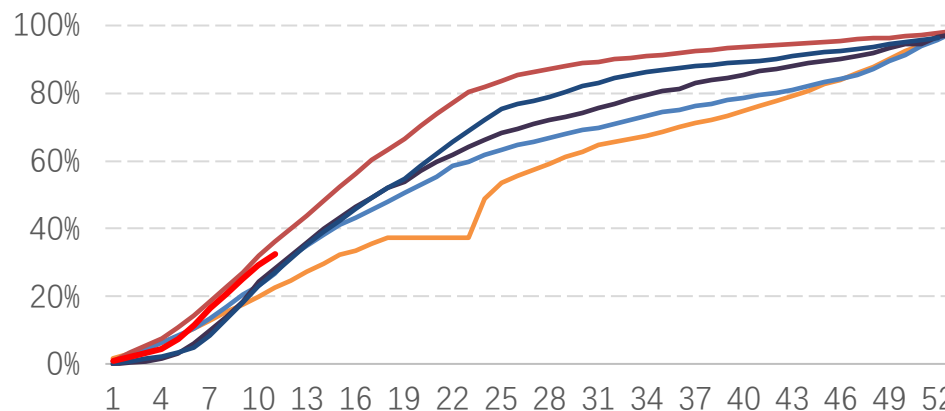


当前年度周度出口装船



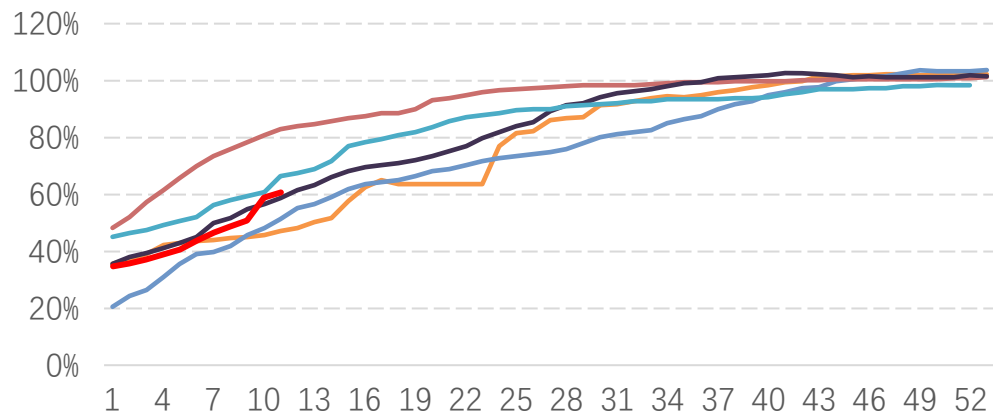
— 2018/19 — 2019/20 — 2020/21 — 2021/22 — 2022/23 — 2023/24

当前年度累计装船进度



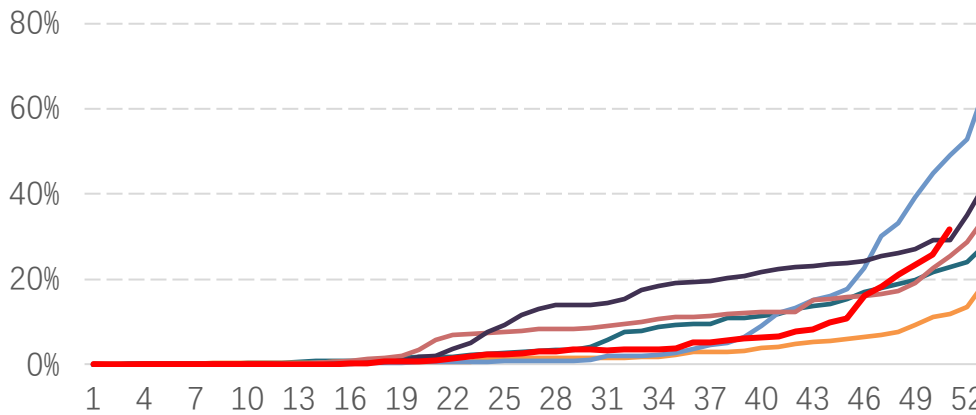
— 2018/19 — 2019/20 — 2020/21 — 2021/22 — 2022/23 — 2023/24

当前年度累计总出口销售进度



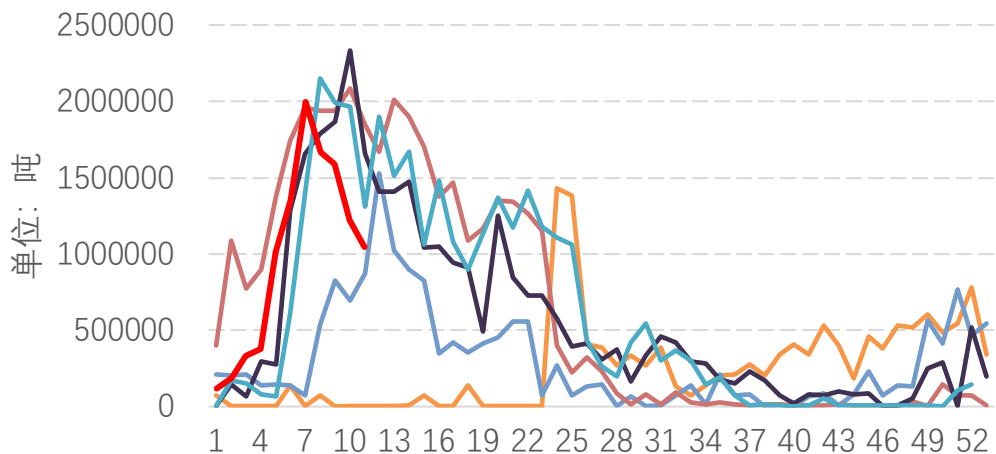
— 2018/19 — 2019/20 — 2020/21 — 2021/22 — 2022/23 — 2023/24

下年度累计销售进度



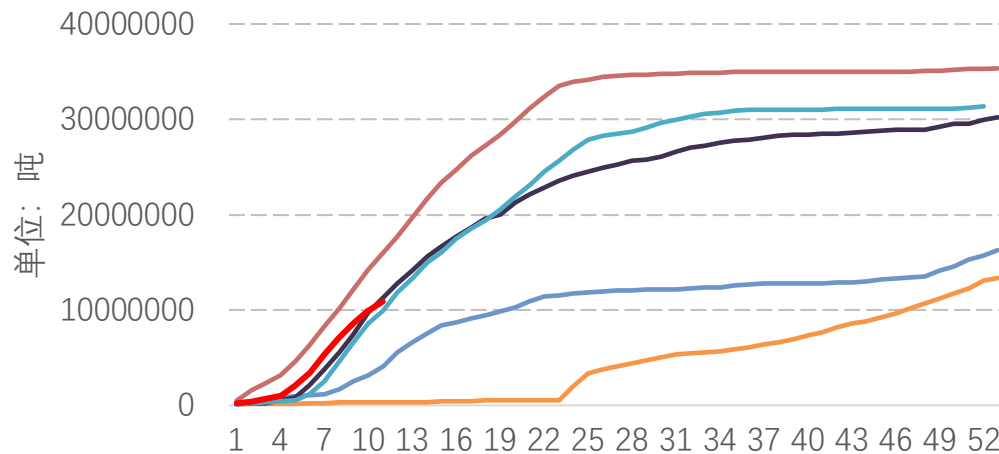
— 2018/19 — 2019/20 — 2020/21 — 2021/22 — 2022/23 — 2023/24

当前年度到中国周出口装船



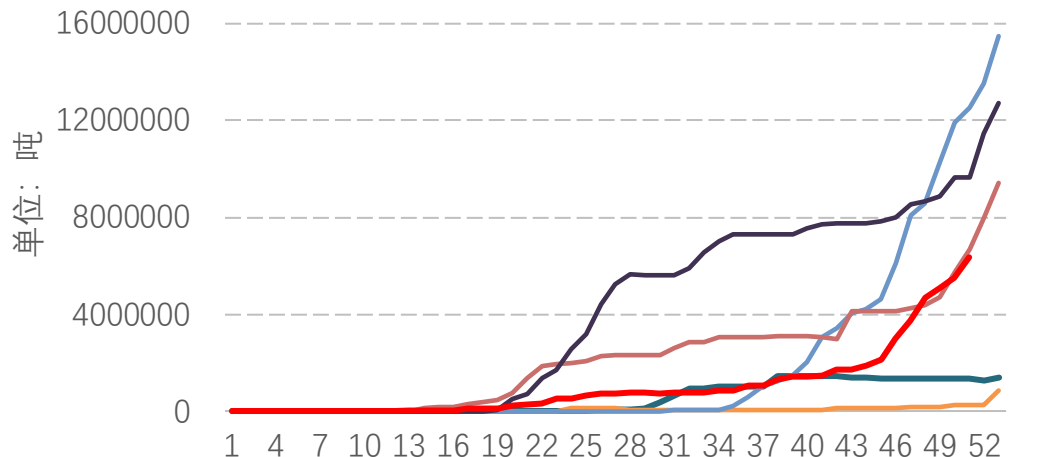
— 2018/19 — 2019/20 — 2020/21 — 2021/22 — 2022/23 — 2023/24

当前年度到中国出口装船量累计



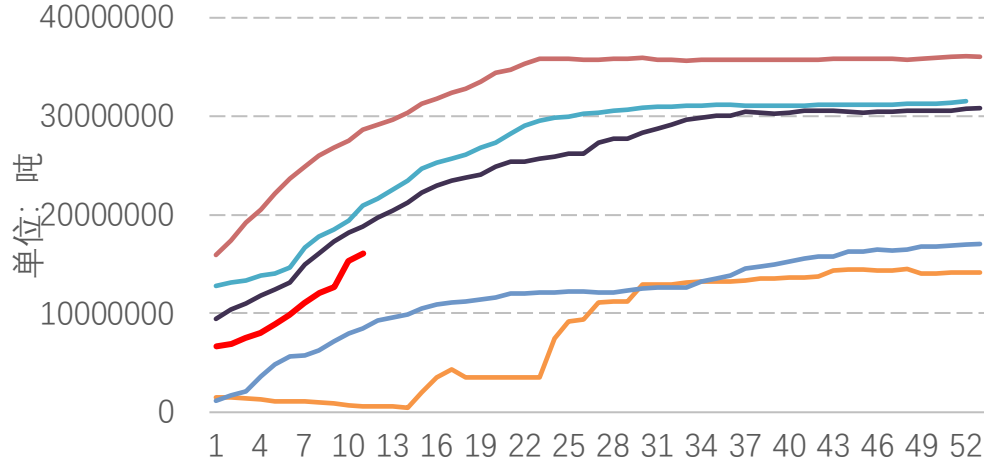
— 2018/19 — 2019/20 — 2020/21 — 2021/22 — 2022/23 — 2023/24

下年度到中国累计未执行订单



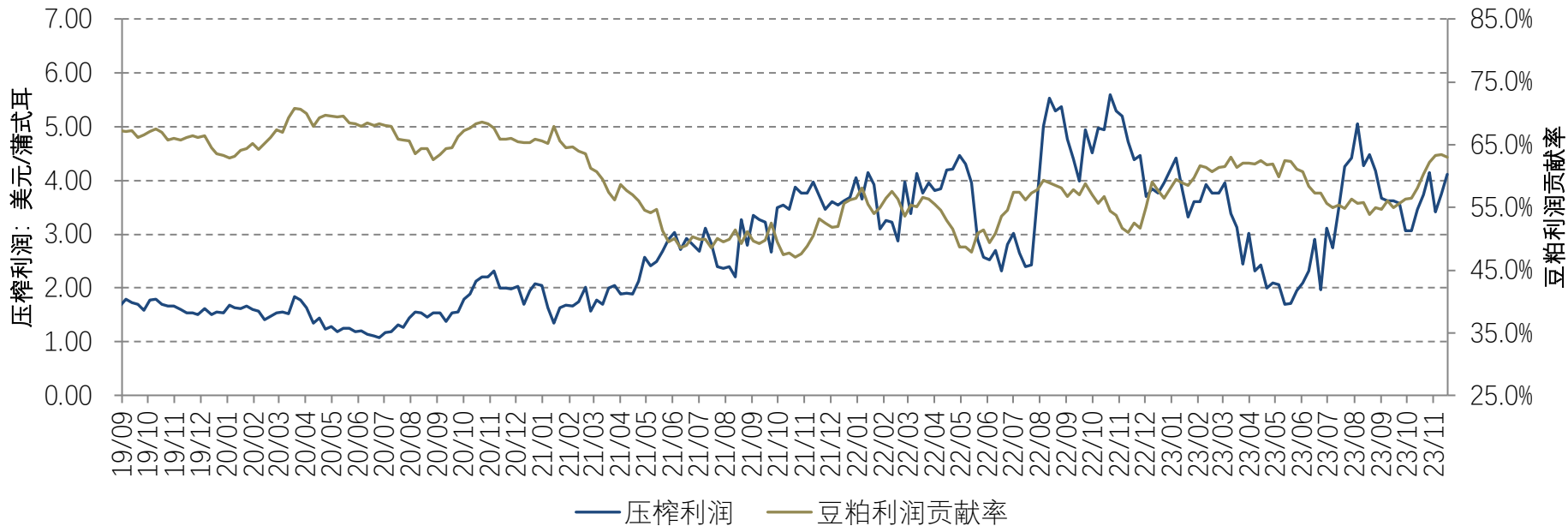
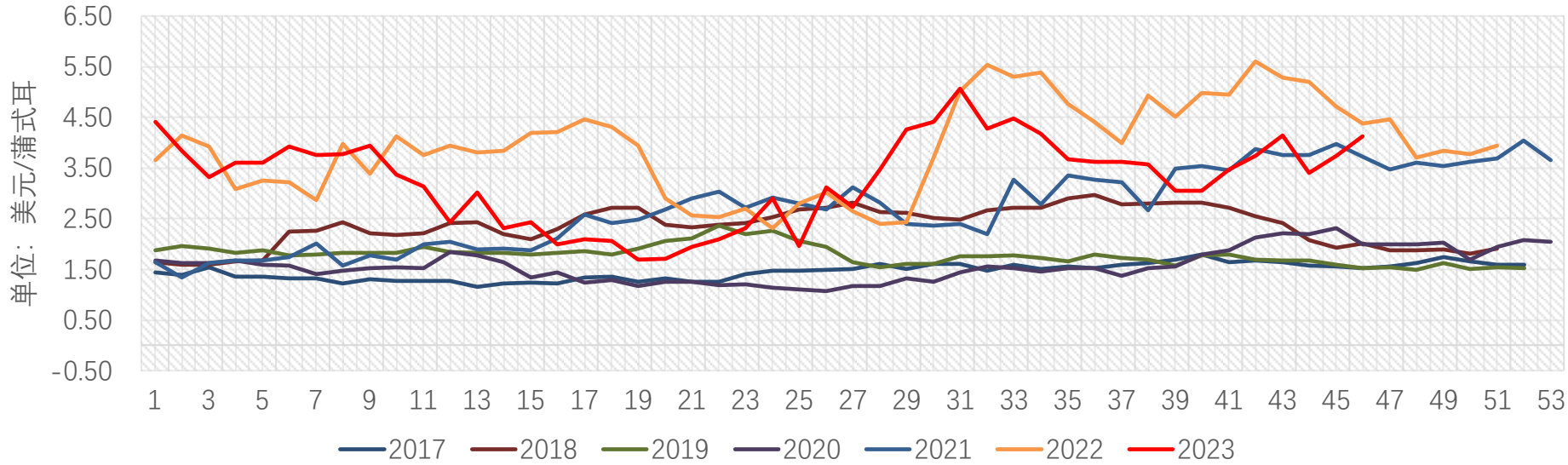
— 2018/19 — 2019/20 — 2020/21 — 2021/22 — 2022/23 — 2023/24

大豆到中国总出口销售量

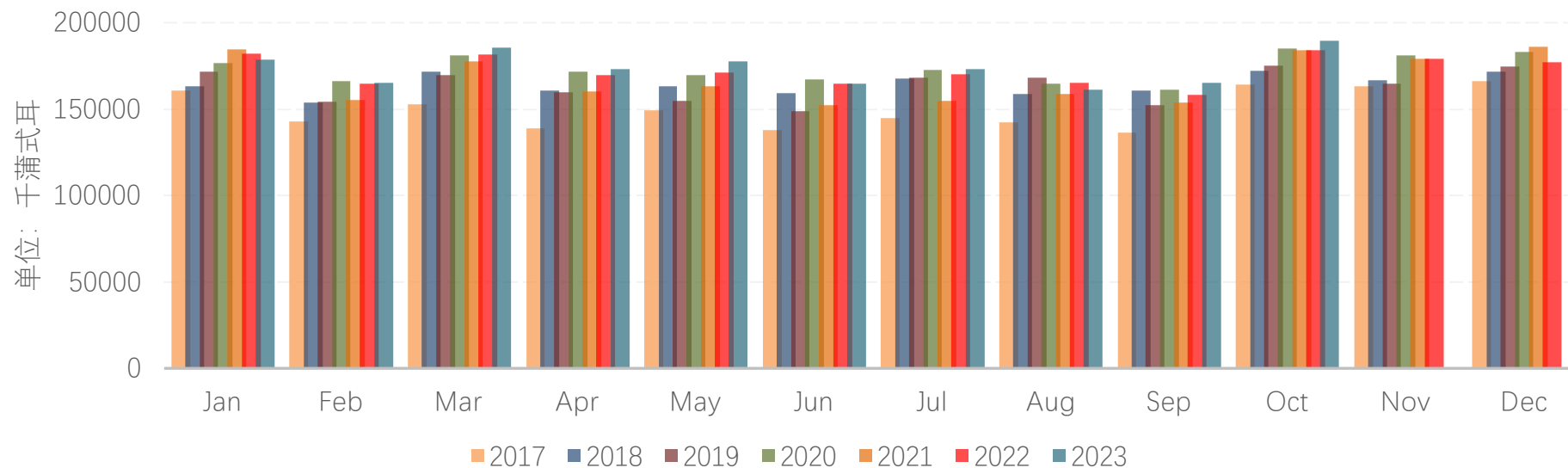


— 2018/19 — 2019/20 — 2020/21 — 2021/22 — 2022/23 — 2023/24

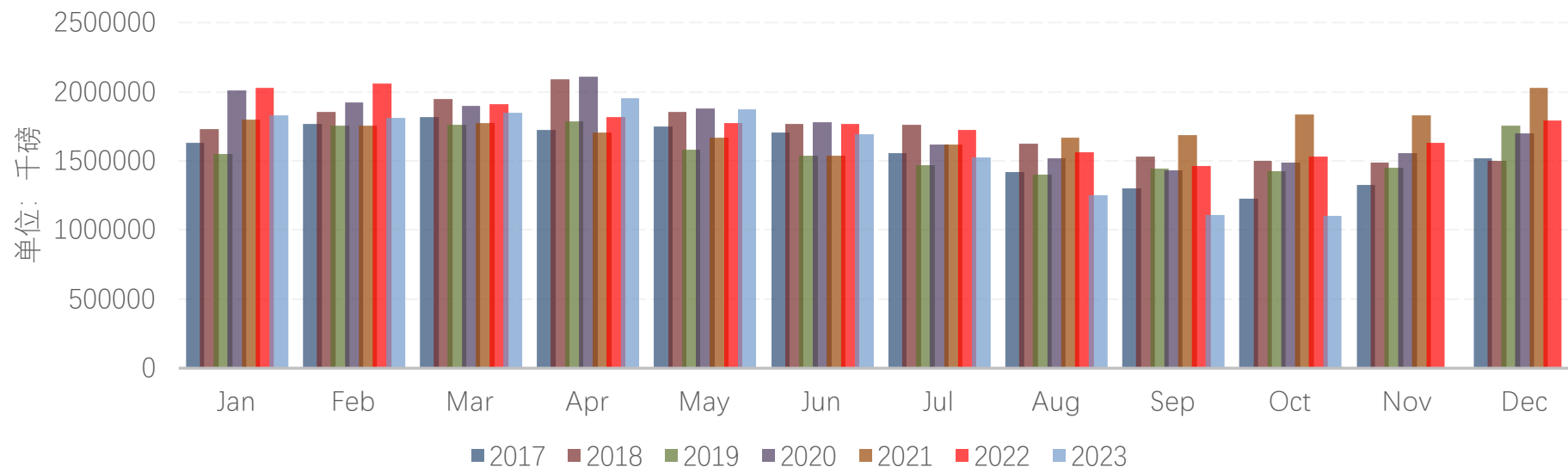
美豆周度压榨利润



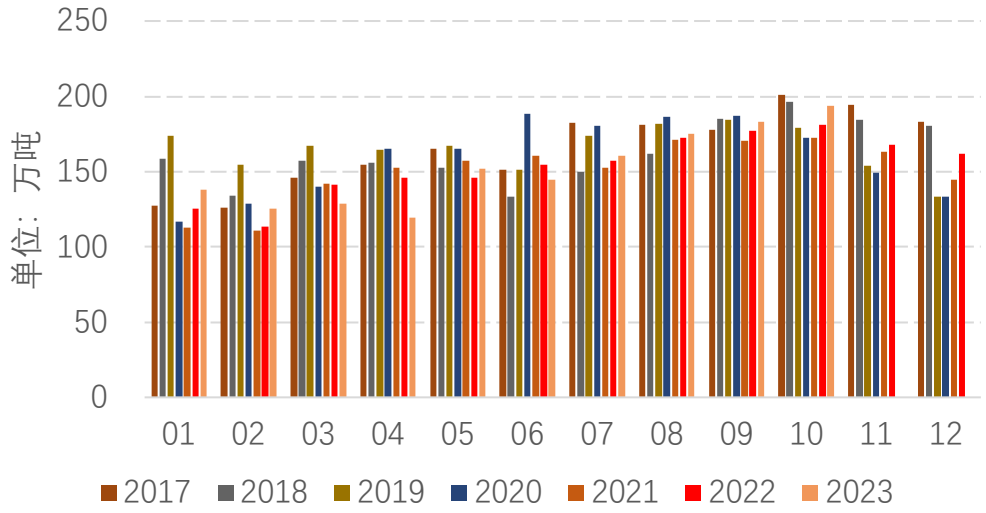
大豆压榨量



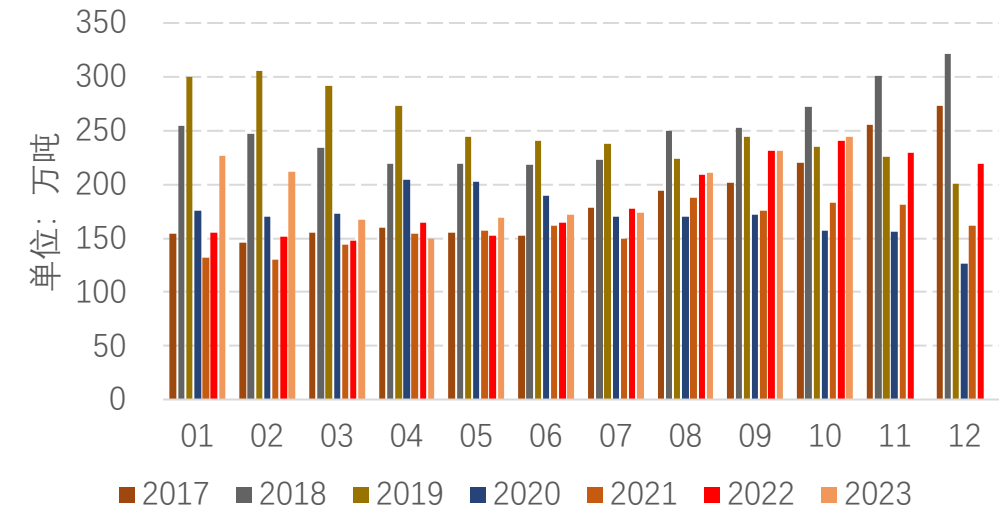
豆油库存分年度



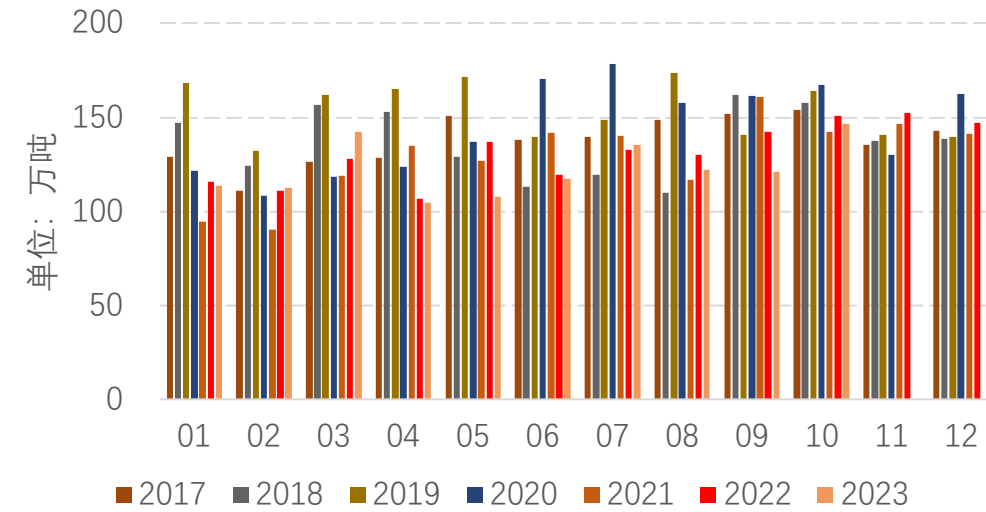
马棕产量



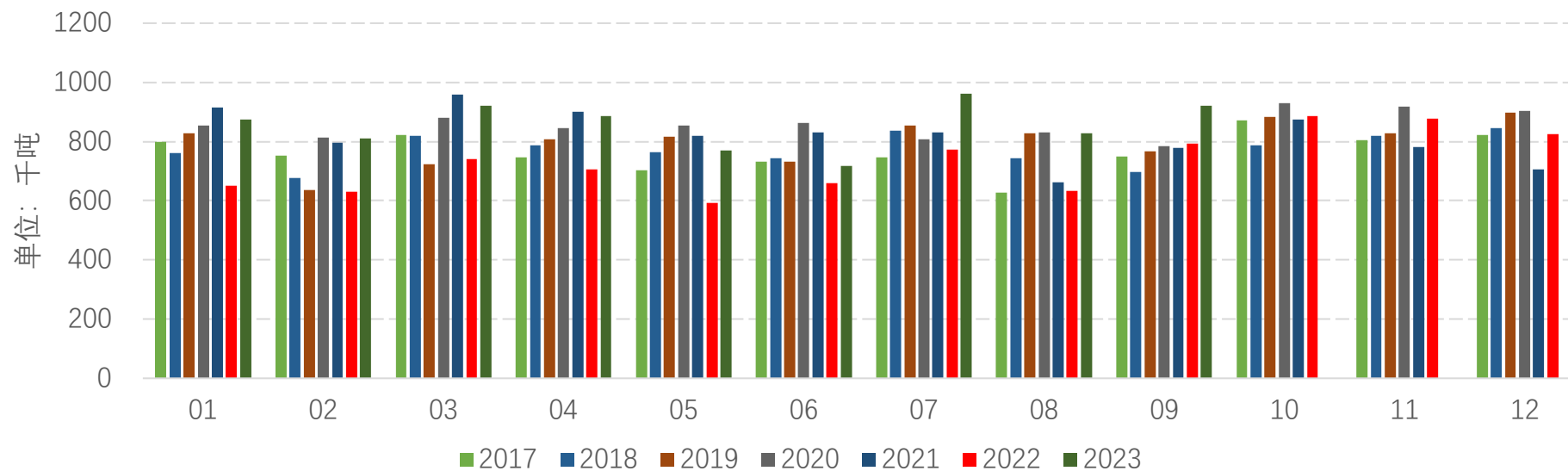
马棕期末库存



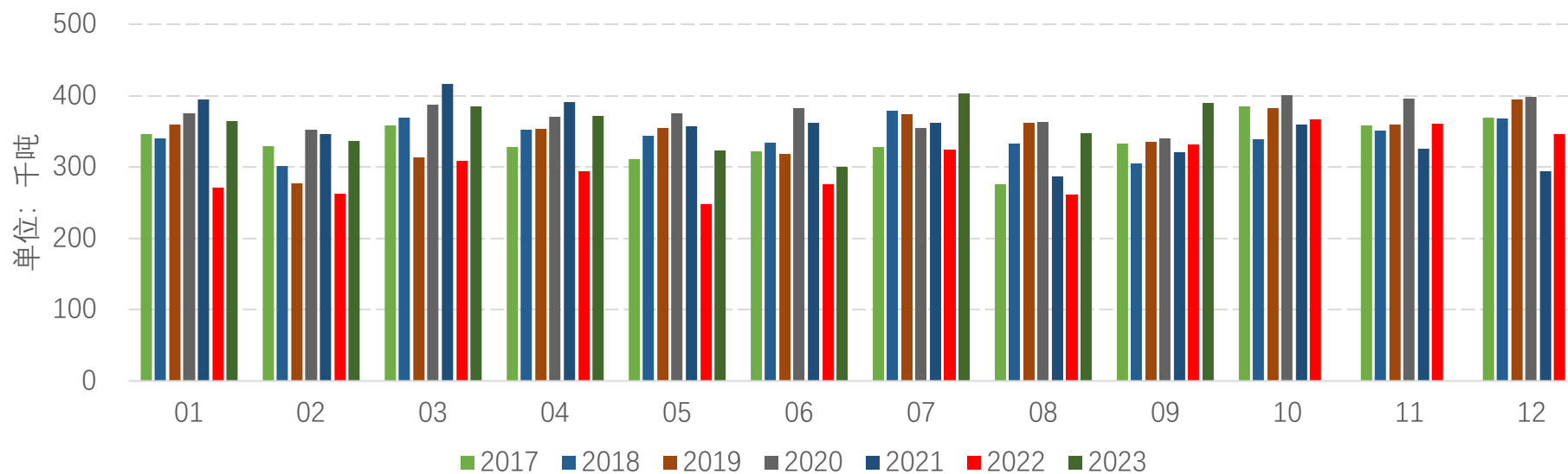
马棕出口量



加拿大菜籽压榨量



加拿大菜油产量





数据来源: iFinD 中泰期货研究所整理

1、国内油脂库存

2、大豆&豆粕库存

3、大豆进口&到港

4、进口大豆升贴水

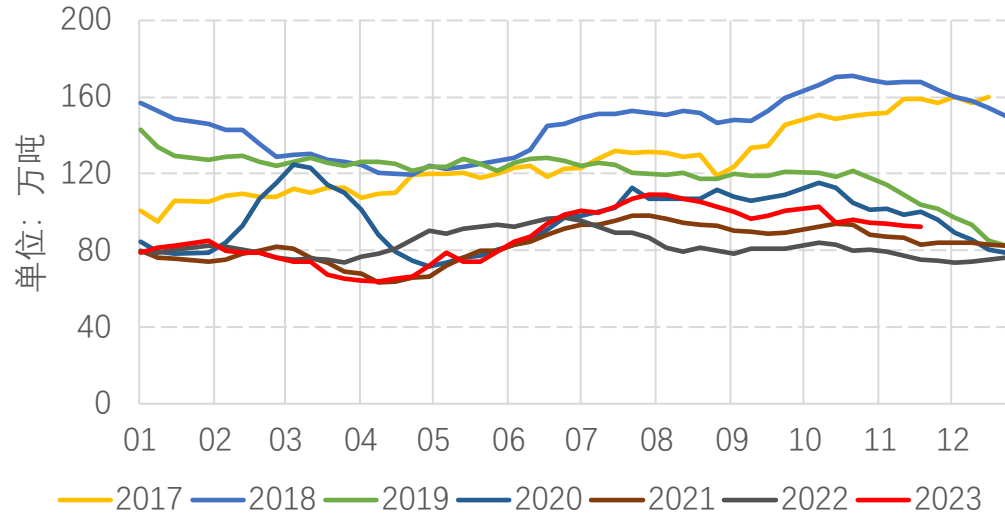
5、进口大豆压榨利润&豆粕保本成本

6、大豆开机率&压榨量

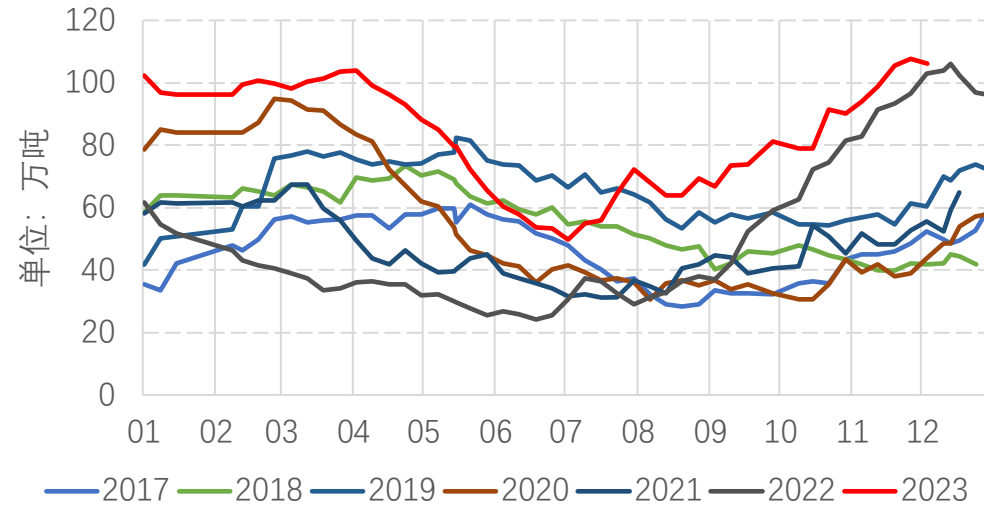
7、国内豆粕&豆油消费

8、生猪养殖利润&饲料企业库存

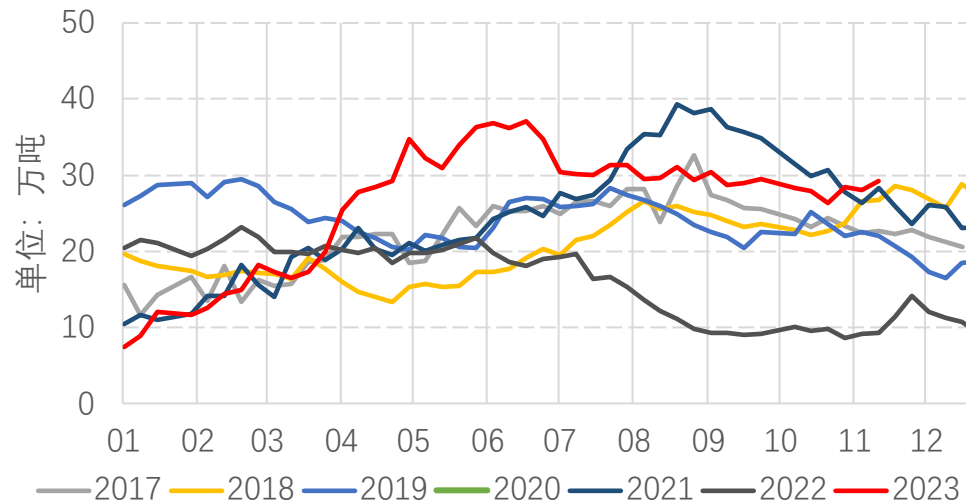
豆油商业库存



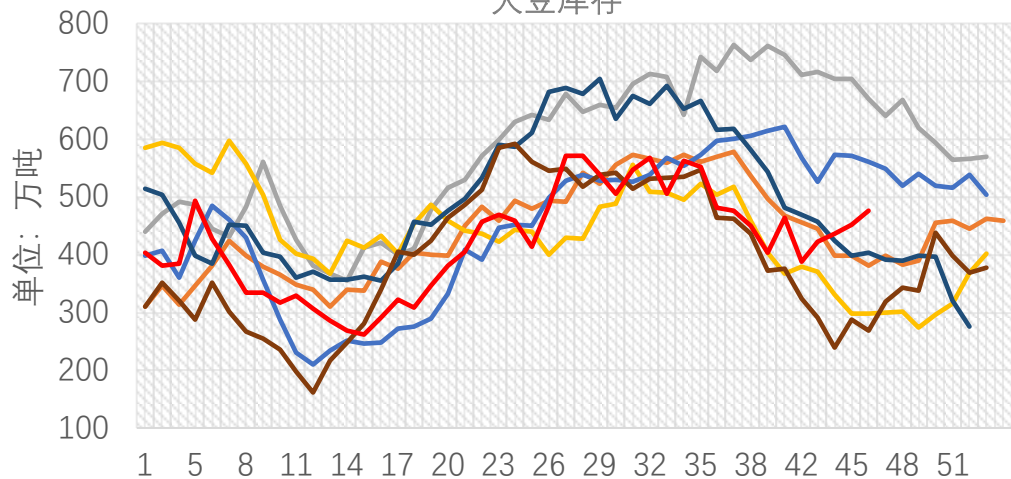
棕榈油商业库存



沿海菜油库存 (华东)

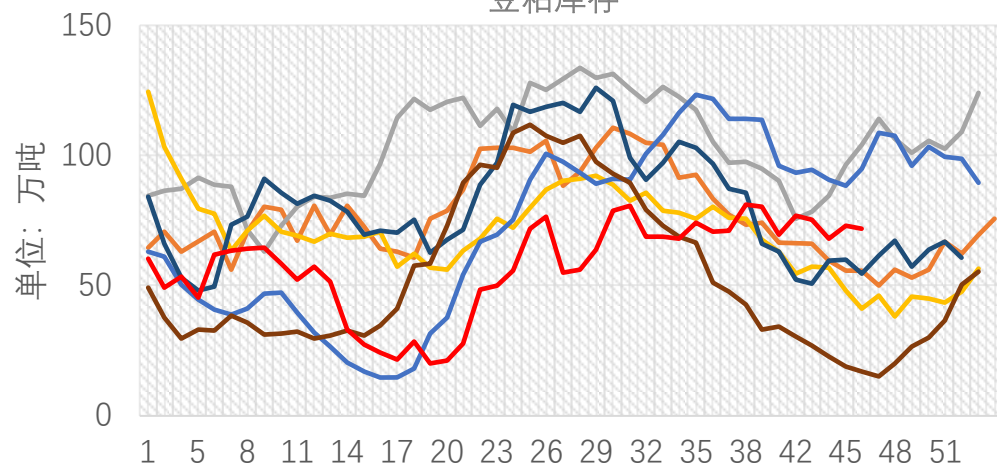


大豆库存



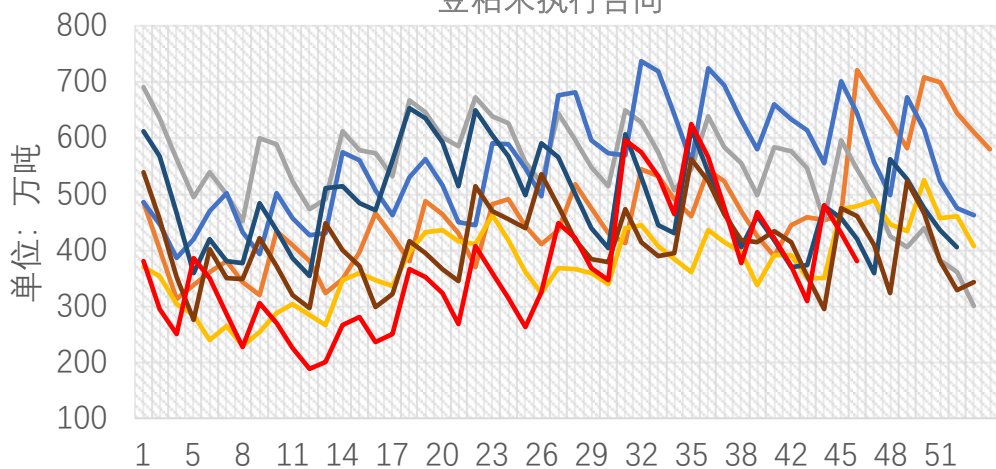
—2017 —2018 —2019 —2020 —2021 —2022 —2023

豆粕库存



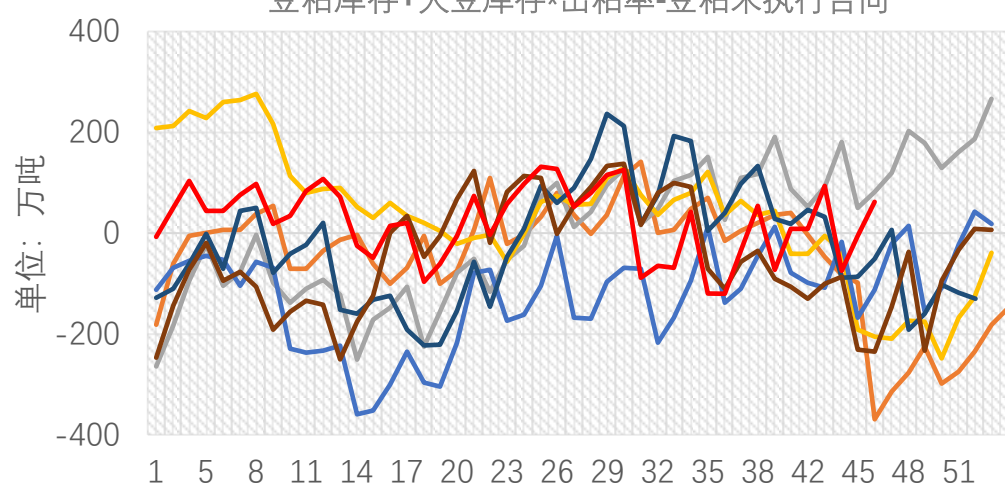
—2017 —2018 —2019 —2020 —2021 —2022 —2023

豆粕未执行合同



—2017 —2018 —2019 —2020 —2021 —2022 —2023

豆粕库存+大豆库存+出粕率-豆粕未执行合同

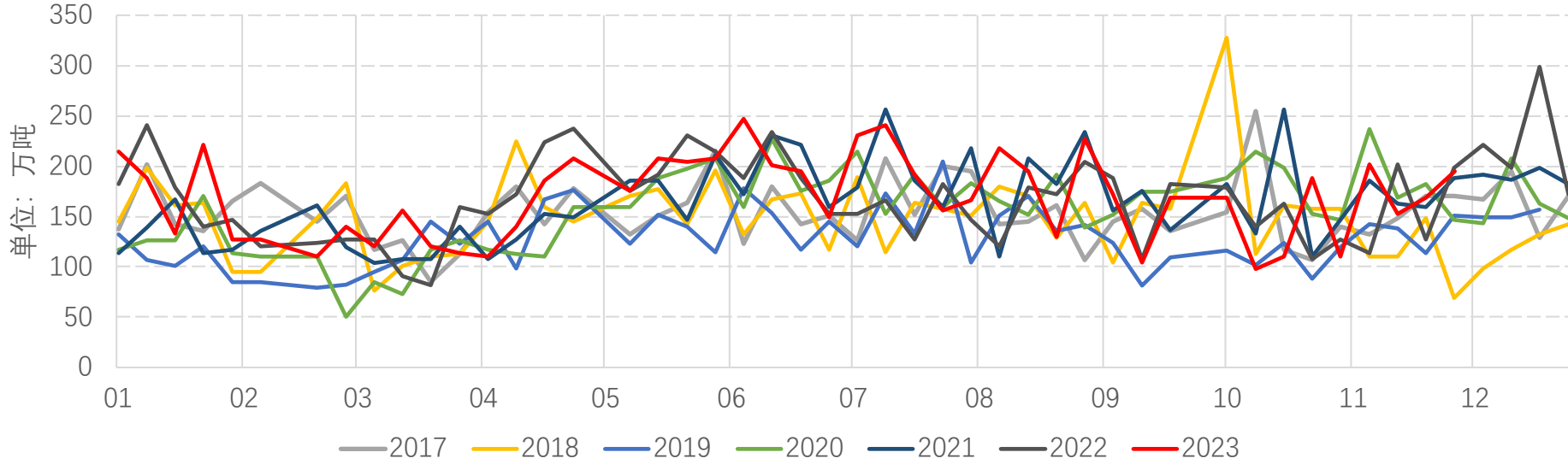


—2017 —2018 —2019 —2020 —2021 —2022 —2023

据Mysteel对国内主要油厂调查（117家样本）数据显示：

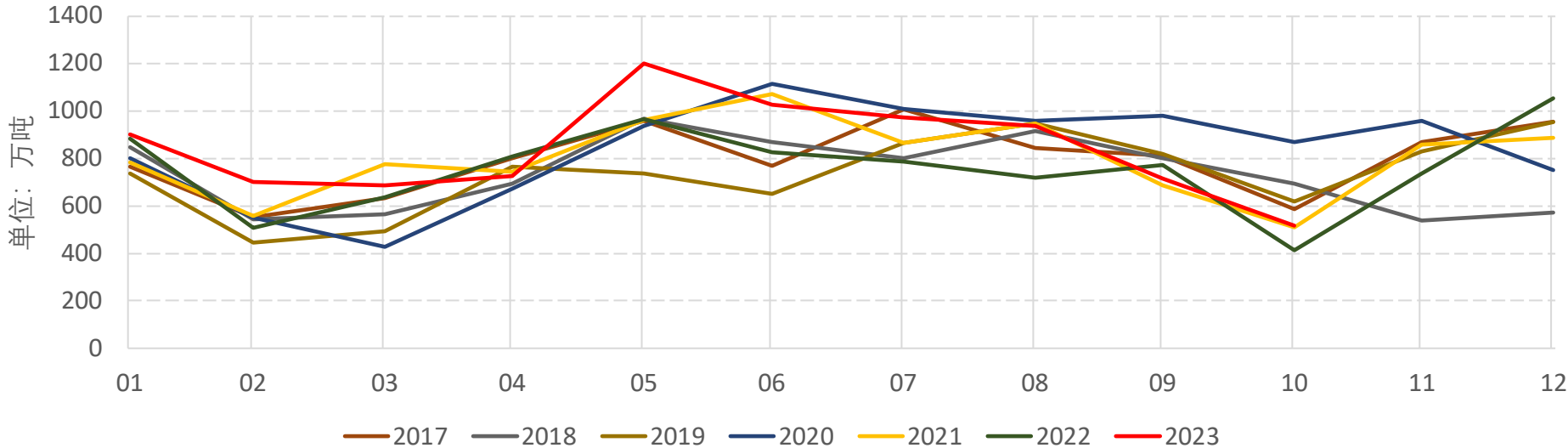
2023年第46周（11月10日至11月17日），全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存、未执行合同均下降。大豆库存为476.7万吨，较上周增加24.24万吨，增幅5.36%；豆粕库存为71.66万吨，较上周减少1.3万吨，减幅1.78%；未执行合同为380.25万吨；较上周减少50.15万吨，减幅11.65%。

大豆周度到港

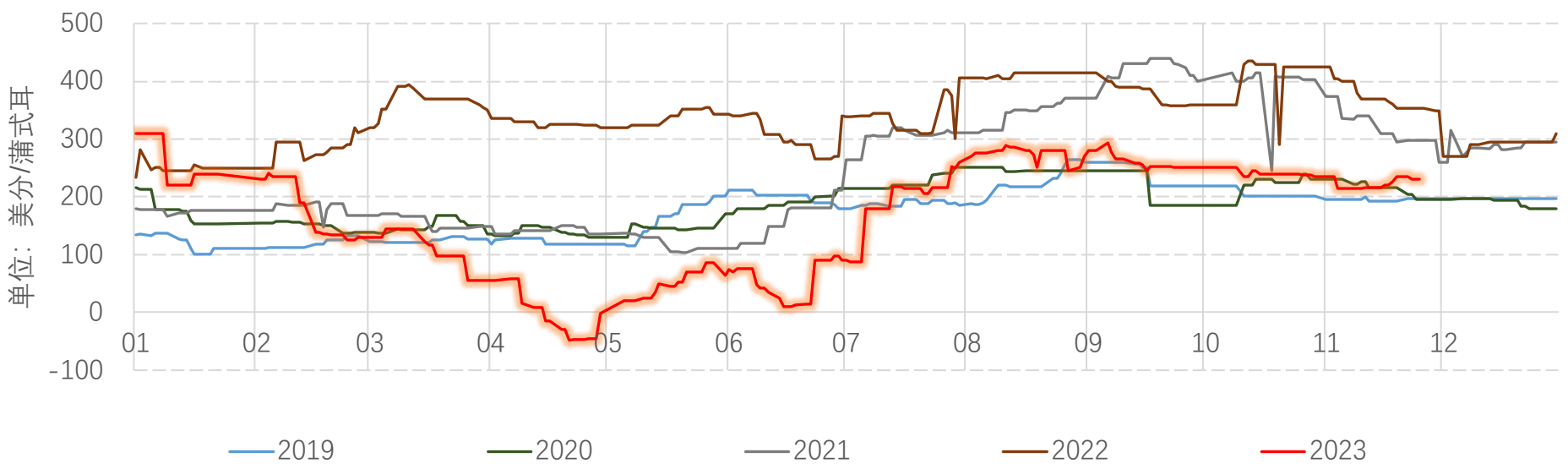


2023年第46周（11.11-11.18）国内主要地区的111家油厂大豆到港共计30船，（本次船重按6.5万吨计）约195万吨大豆。其中华东及沿江8船，山东及河南5船，华北5船，东北5.5船，广西4船，广东2.5船，福建0船。

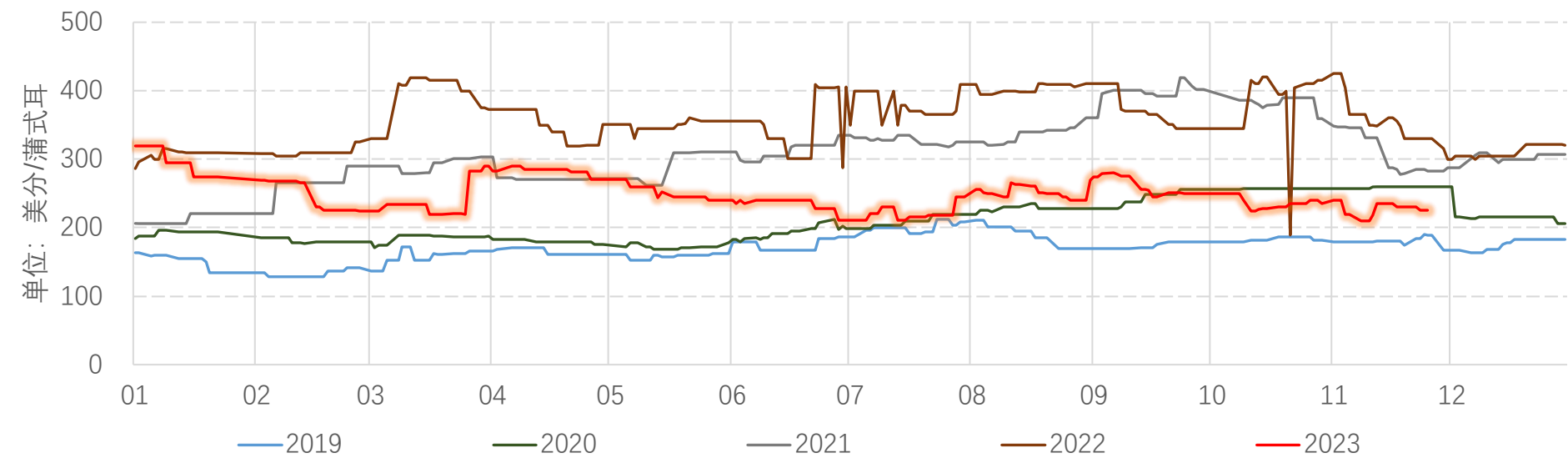
大豆月度进口



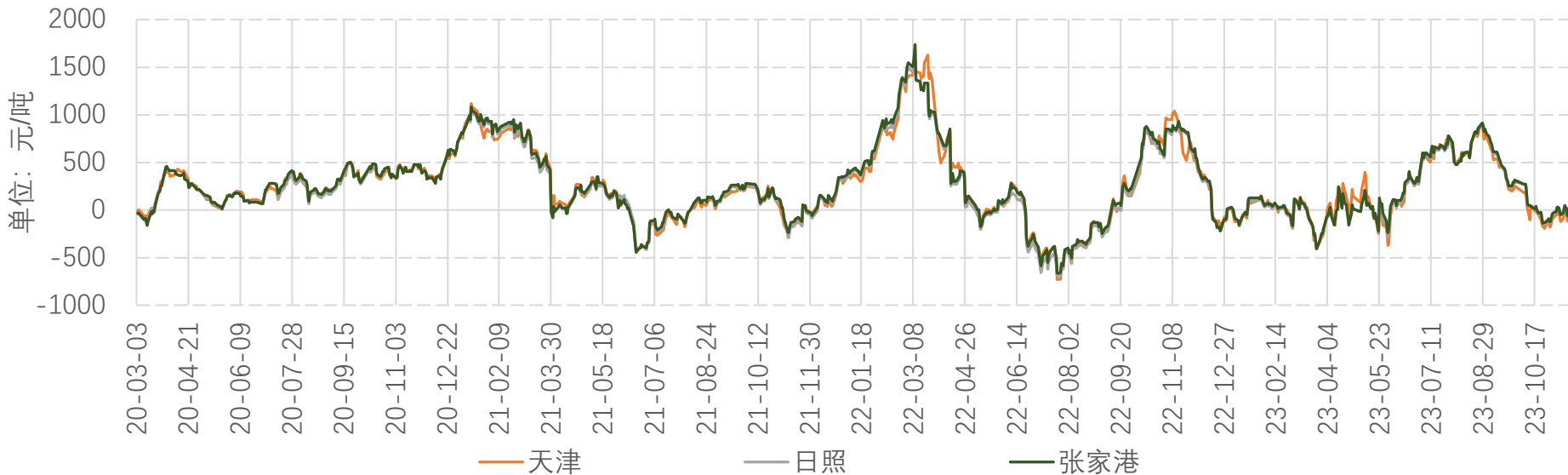
巴西大豆到岸升贴水:近月船期



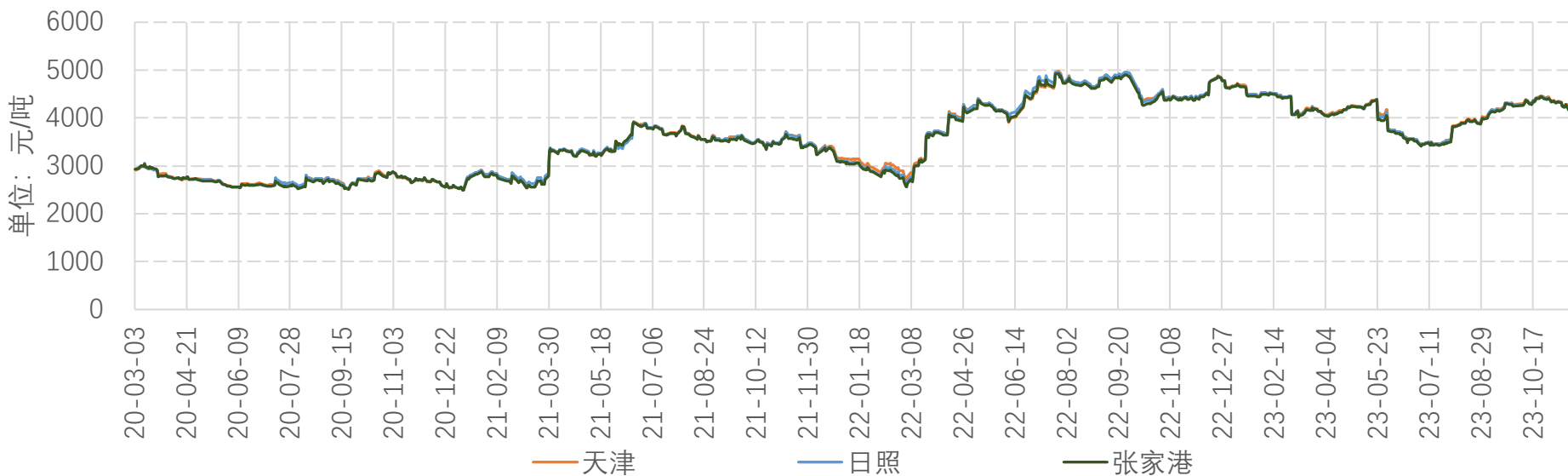
美湾大豆到岸升贴水:近月船期



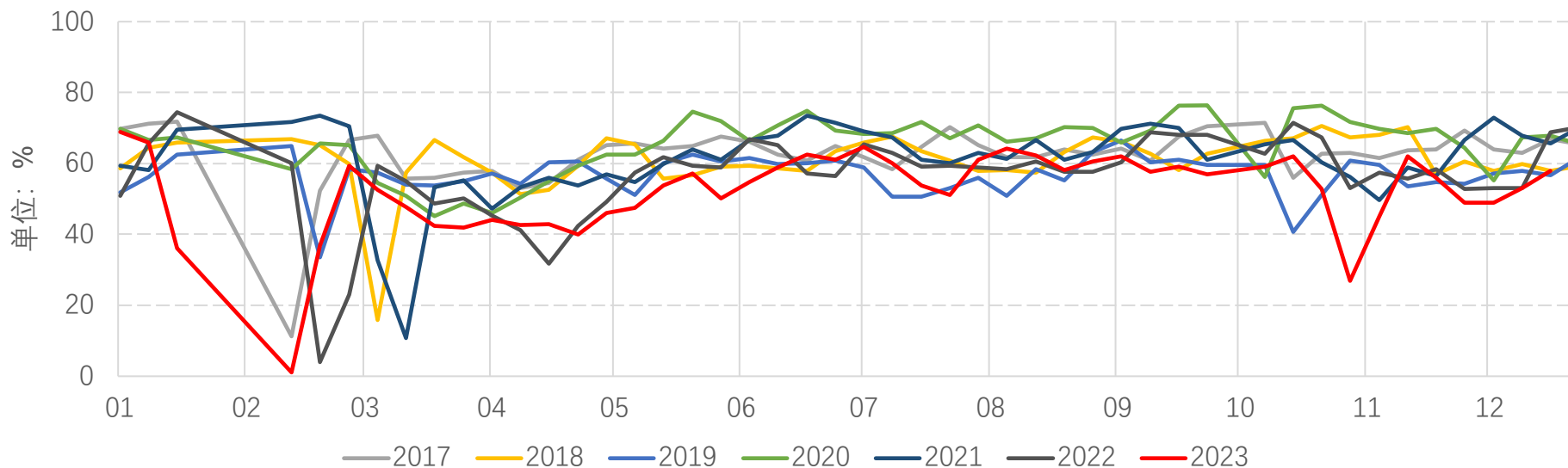
进口大豆压榨利润



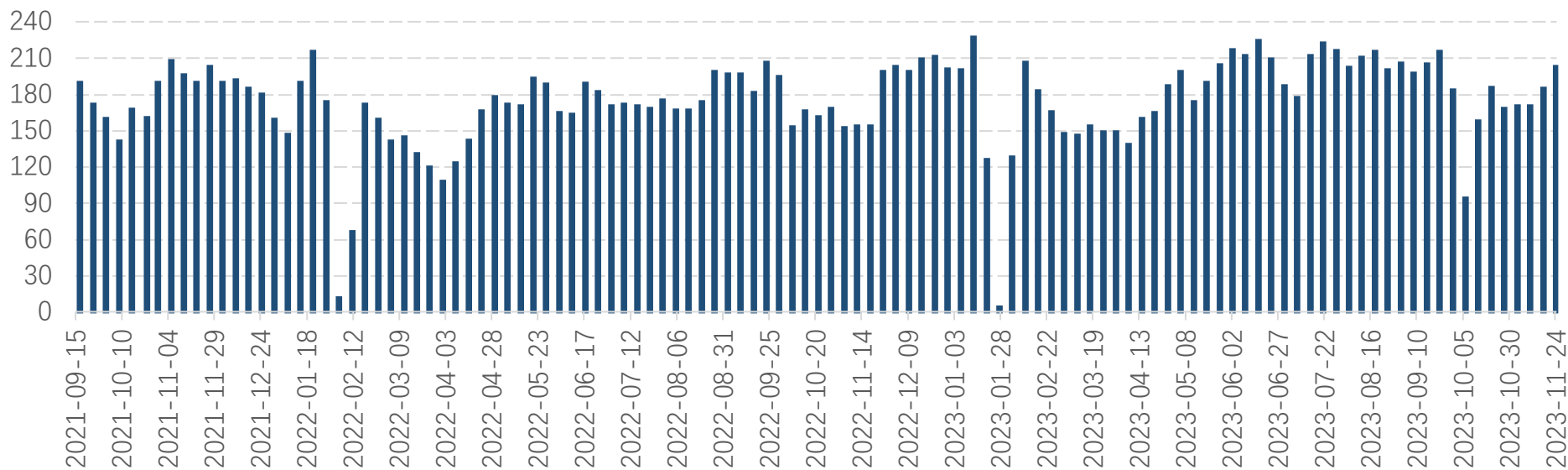
豆粕成本(大豆压榨利润为0时)



大豆周度开工率



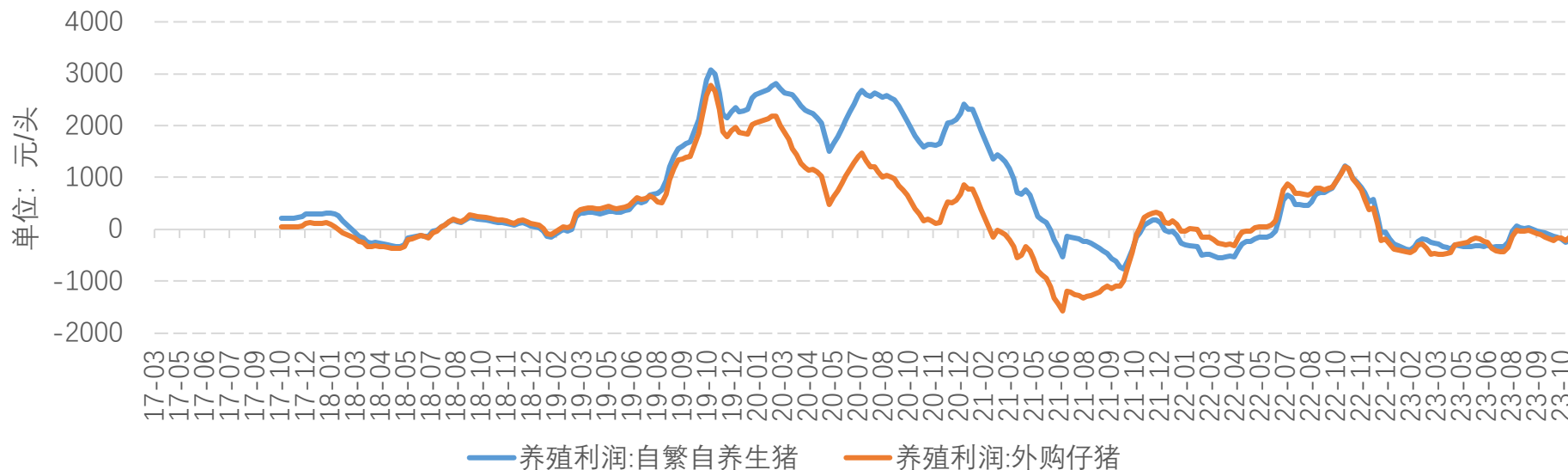
大豆周度压榨量 (万吨)



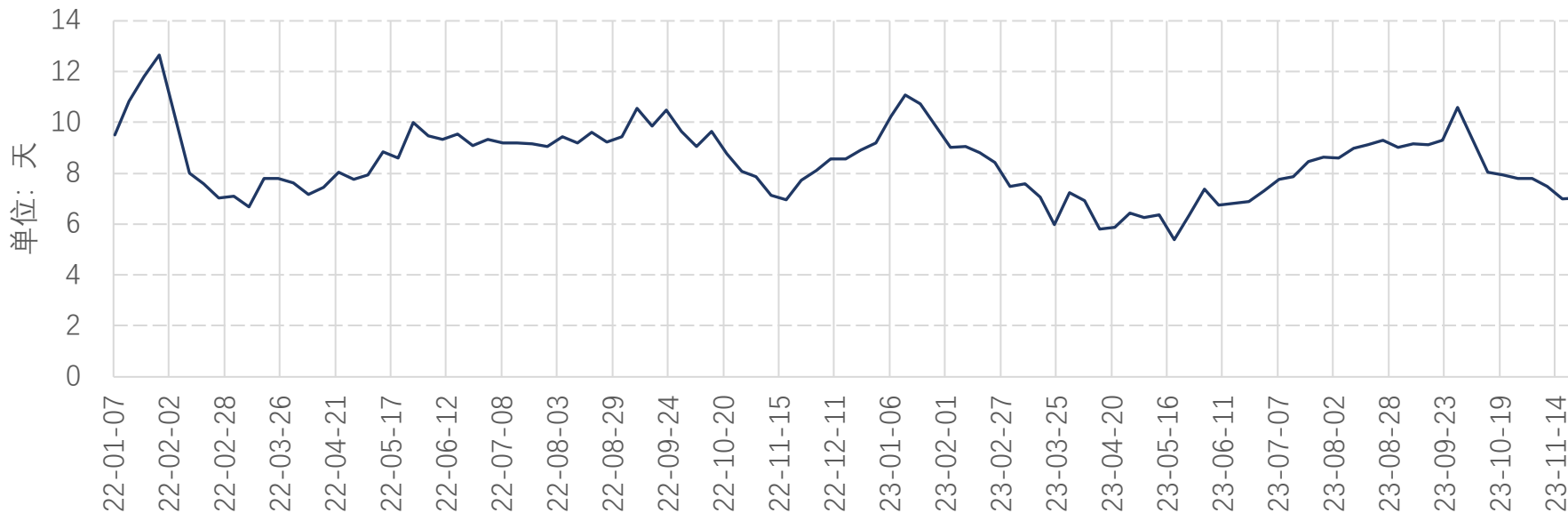
第47周（11月18日至11月24日）123家油厂大豆实际压榨量为201.98万吨，开机率为58%；较预估低1.12万吨。

预计第48周（11月25日至12月1日）国内油厂开机率小幅上调，油厂大豆压榨量预计204.68万吨，开机率为59%。

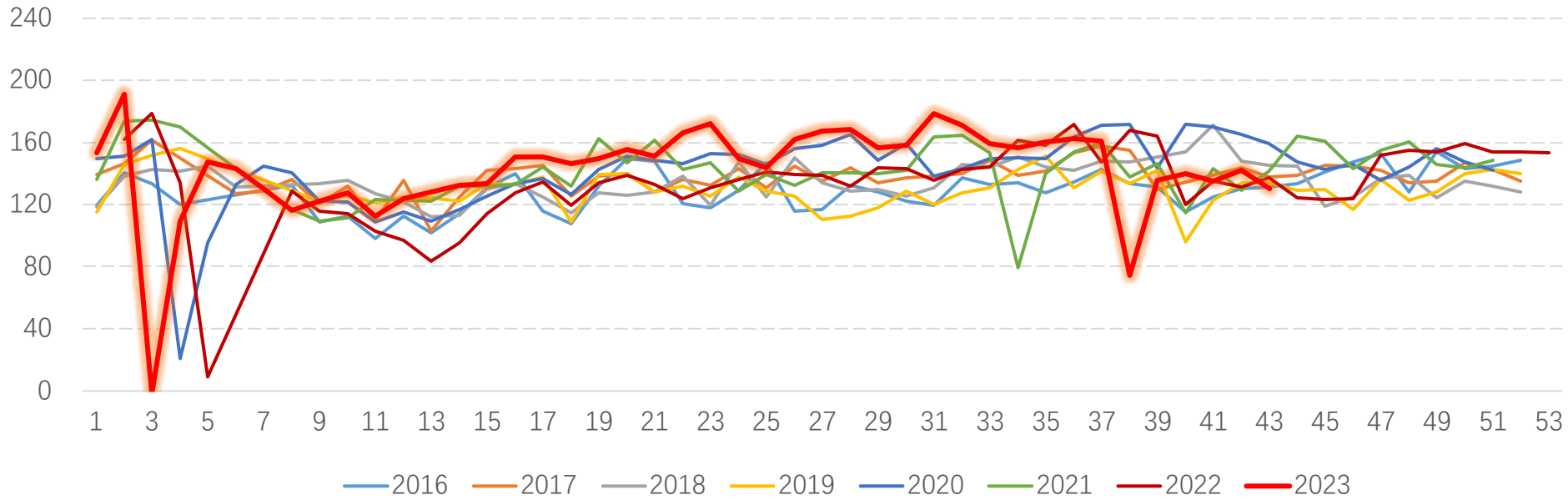
生猪养殖利润



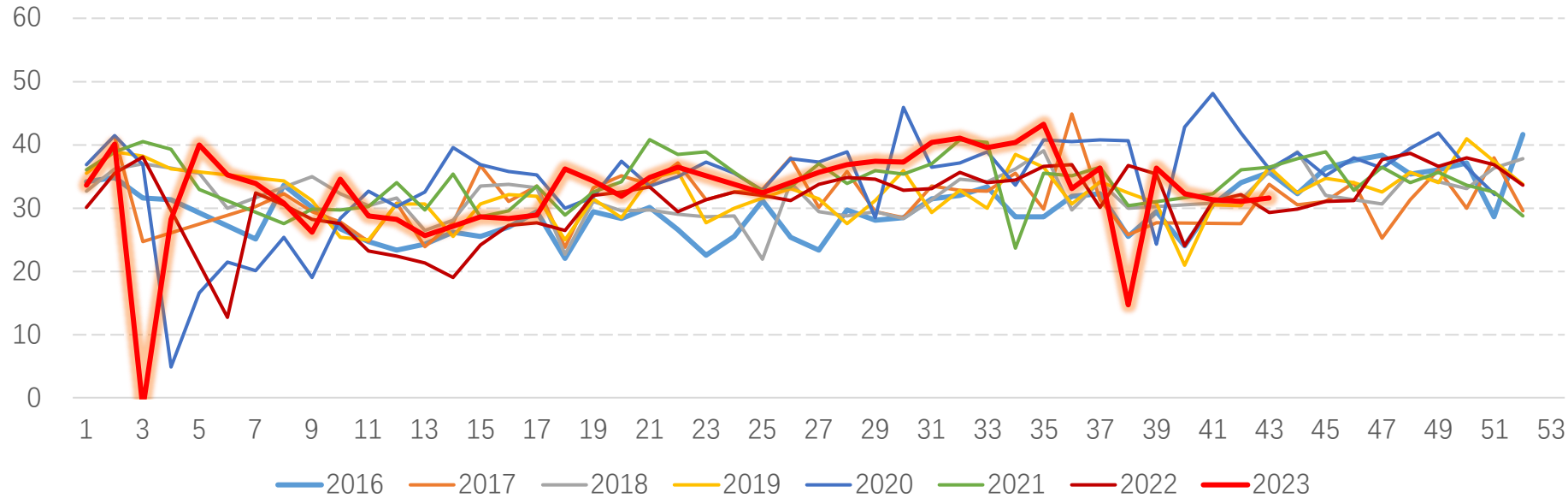
全国样本饲料企业库存天数



豆粕提货量 (万吨)



豆油港口出货量 (万吨)



1、花生期货基差

2、花生现货价格

3、花生油VS豆油

4、花生粕VS豆粕

5、花生&花生油进口

6、花生出口

花生行情回顾：

·**行情回顾：**上周初花生期现市场情绪在主力油厂入市收购预期、东北产区雨雪天气影响下有所改善，但新增油厂收购预期并未在周内实现，尽管雨雪天气一定程度上影响东北产区基层售货情绪，并带动周边产区价格小幅上涨，但下半周已开收主力油厂再次下调收购报价令市场悲观情绪继续蔓延。从花生市场反应来看，盘面走势相对现货更弱，主力01合约上周五跌破近期震荡区间，最低报价低至8754元/吨。周末期间，市场再传主力油厂入市收购消息，重点关注油厂实际收购意愿及基层售货情况。

·**国内现货报价：**截至11月25日，油厂成交价格趋弱，油料米主流成交价格8400-8700元/吨。河南白沙统货报价约8800-9000元/吨，辽宁白沙统货报价约9100-9200元/吨，兴城花育23统货报价约8800元/吨；吉林白沙统货报价约9000-9200元/吨。

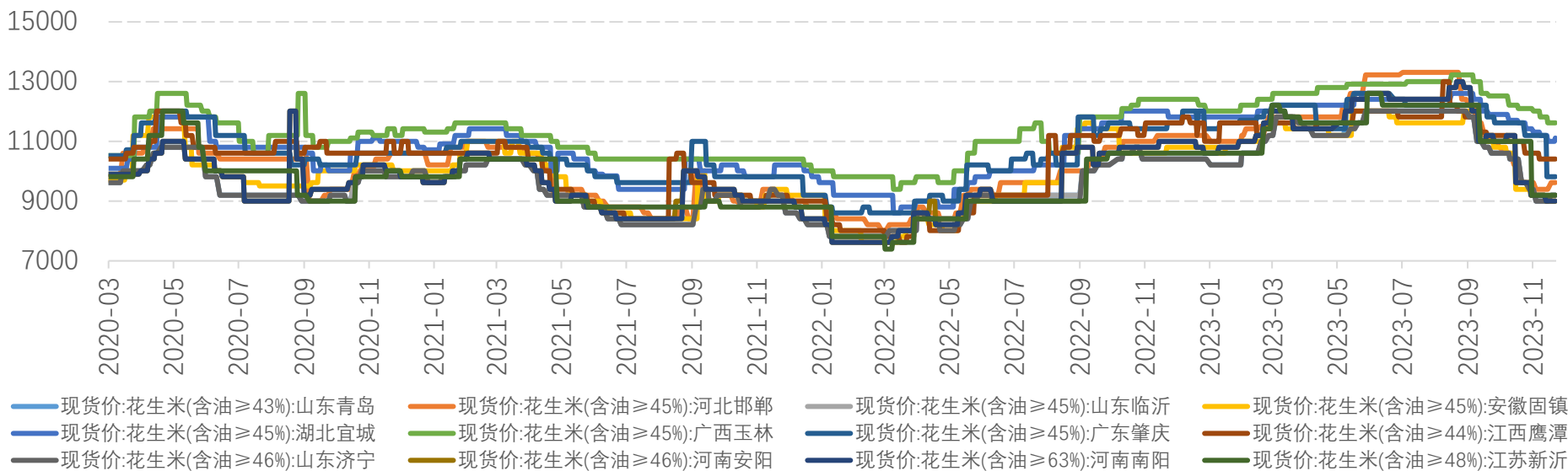
(数据来源：我的农产品网、同花顺)

·**进口米到港量：**2023年1-10月，国内花生仁进口约53.74万吨，花生果进口约11.42万吨，花生仁+花生果折仁约61.73万吨，去年同期约58.85万吨。(数据来源：我的农产品网、同花顺)

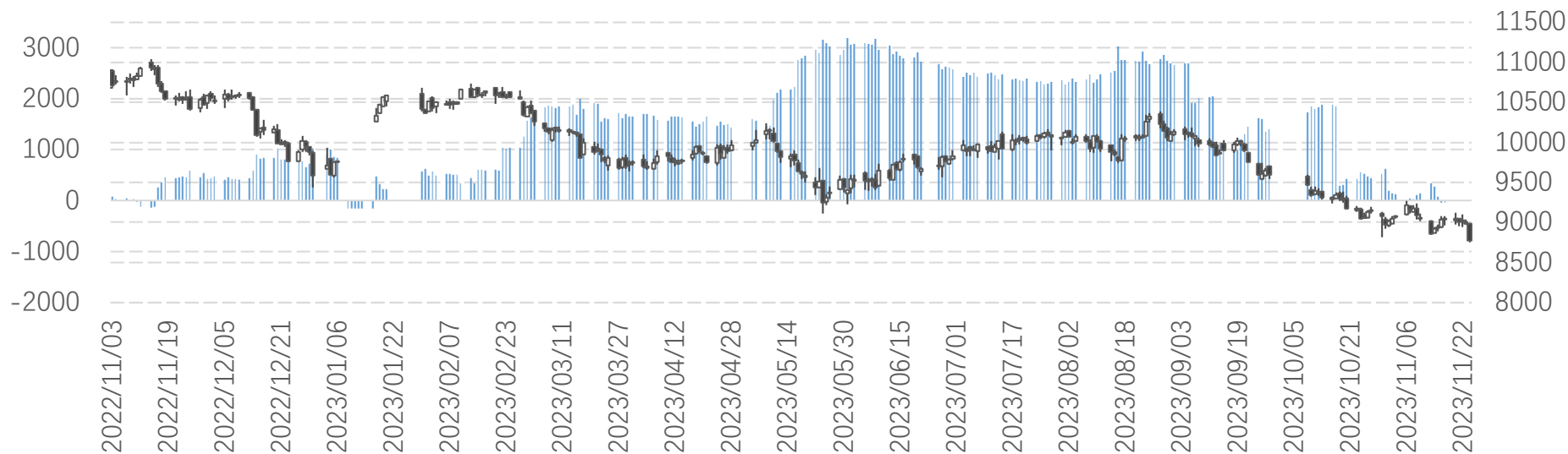
·**中长期观点：**随着现货价格的下跌，农户惜售意愿增强，在主力油厂未全面积极入市之前，基层惜售推迟售货进度或令供给压力后移，油厂收购动态将成为后期需求端关注的重点。另外，来自宏观外围市场的扰动仍影响花生市场情绪，关注外围市场情绪变动、新作花生出售进度与油厂入市收购情况。

·**风险点：**宏观外围市场波动、油厂超预期收购

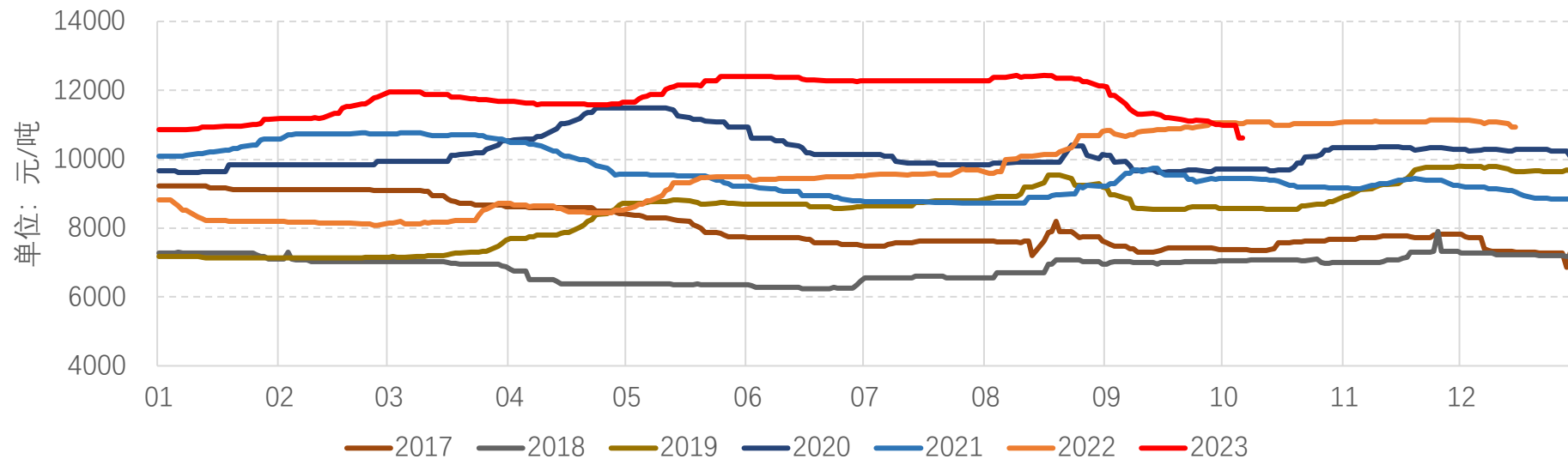
主要区域花生米价格 (元/吨)



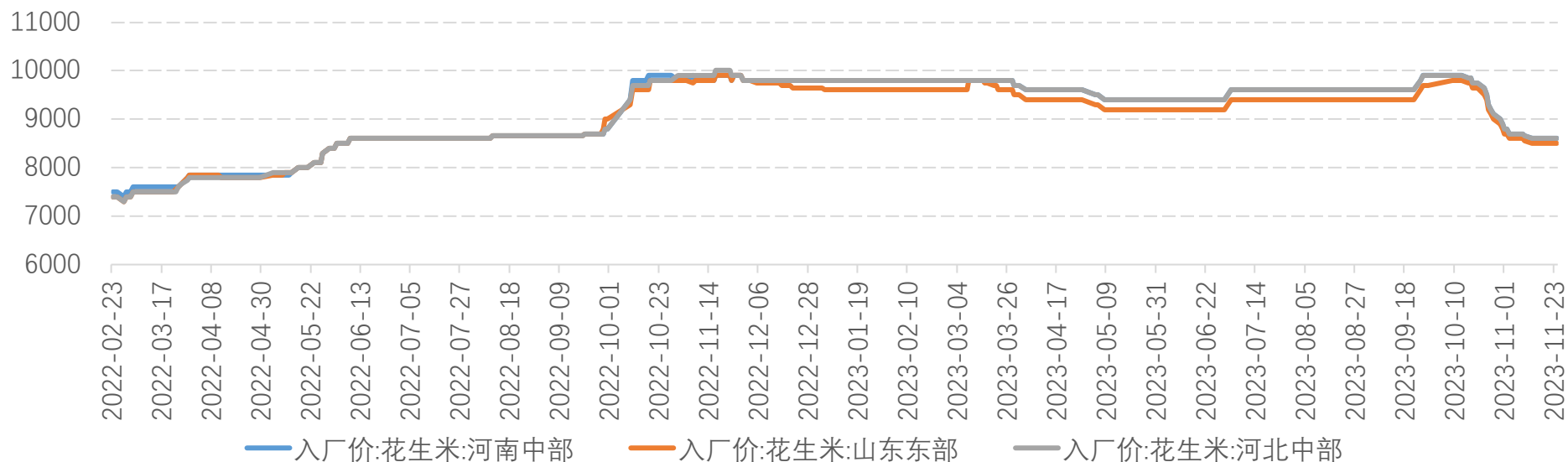
PK2301&现货基差



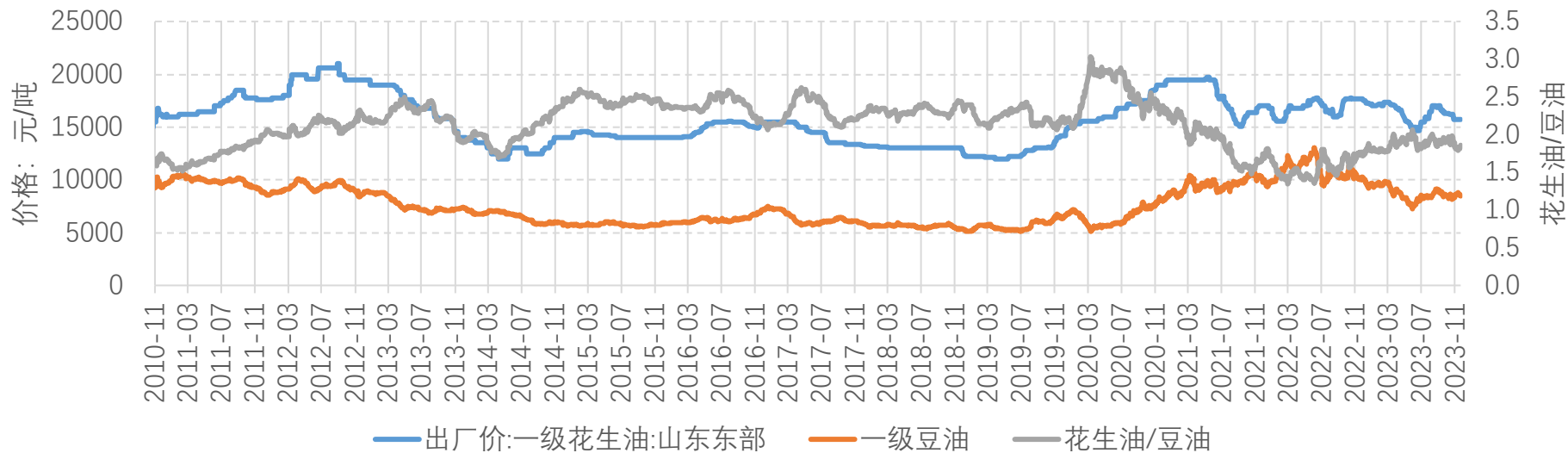
花生现货价格季节性：全国均价



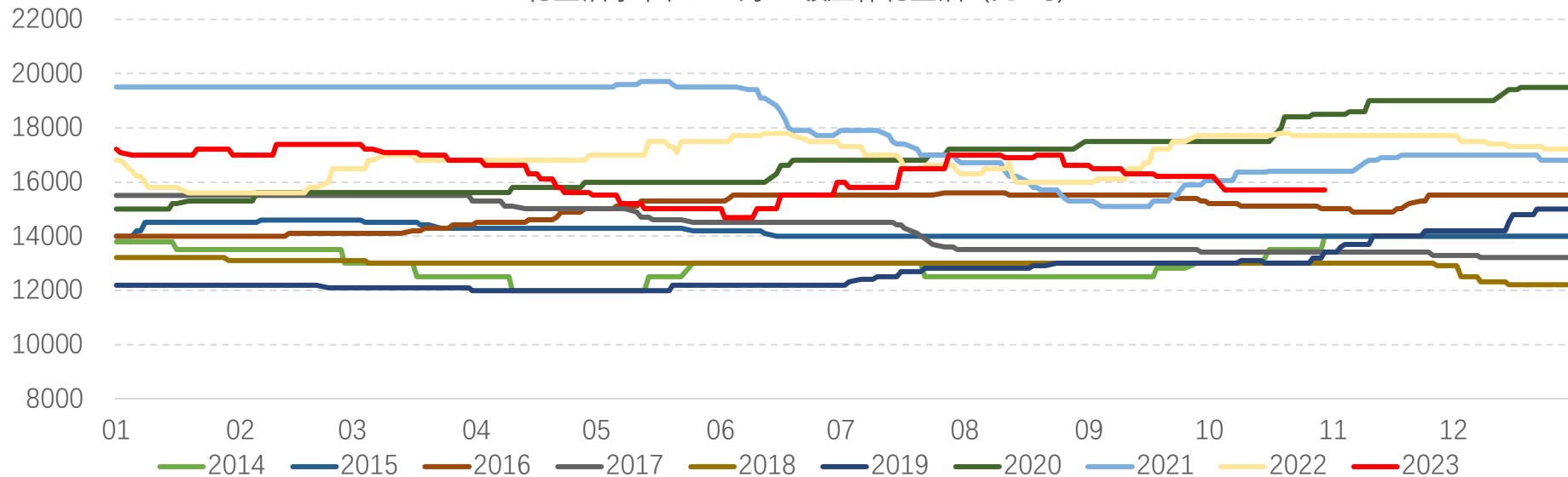
花生米进厂价 (元/吨)



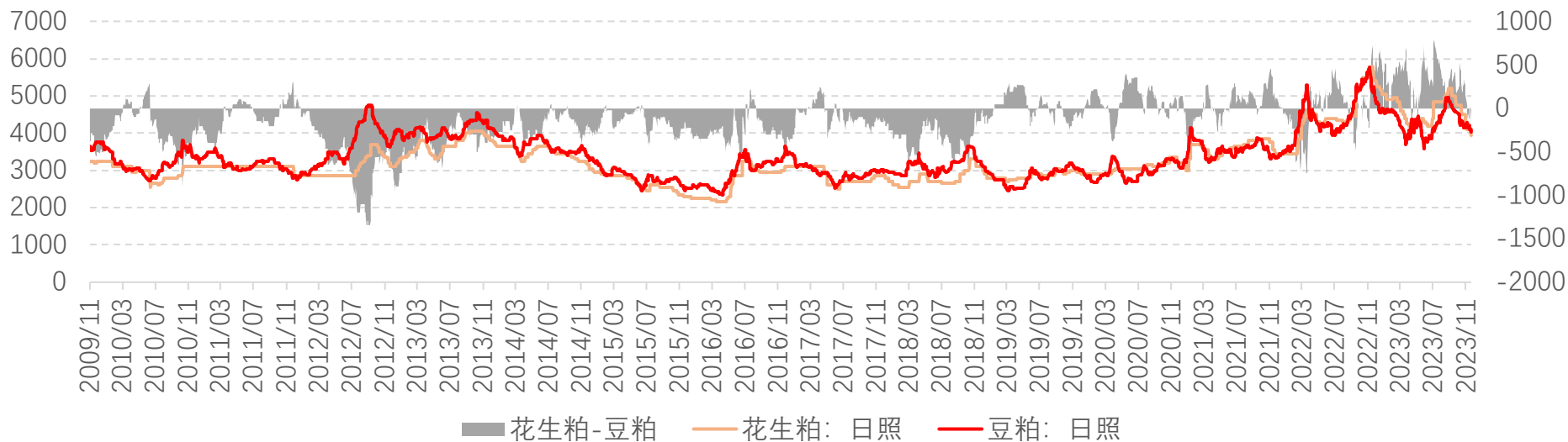
花生油与豆油



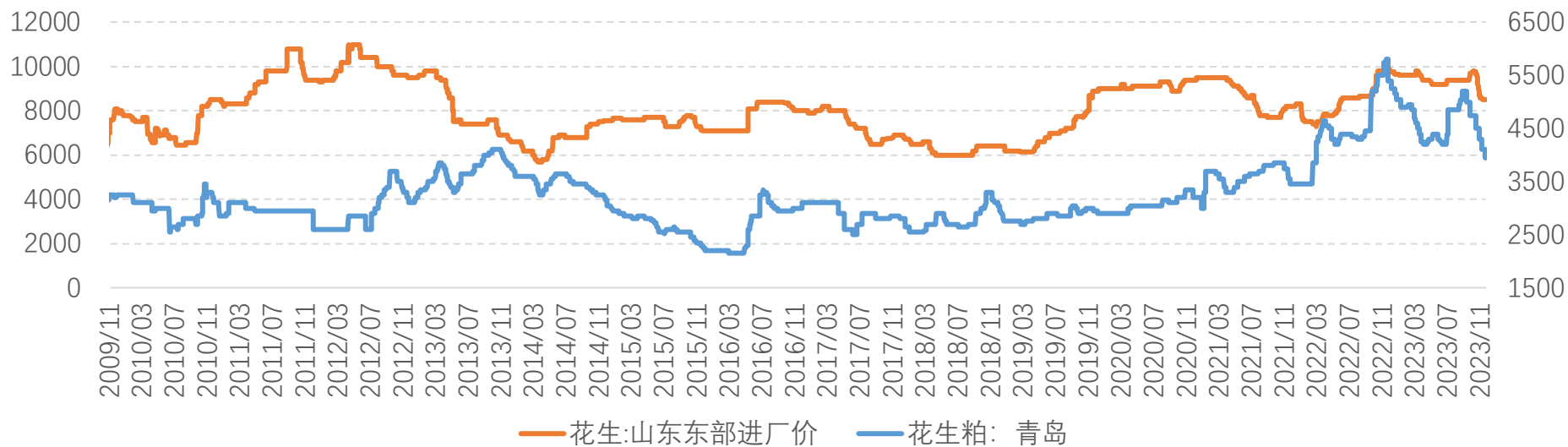
花生油季节性: 山东一级压榨花生油 (元/吨)



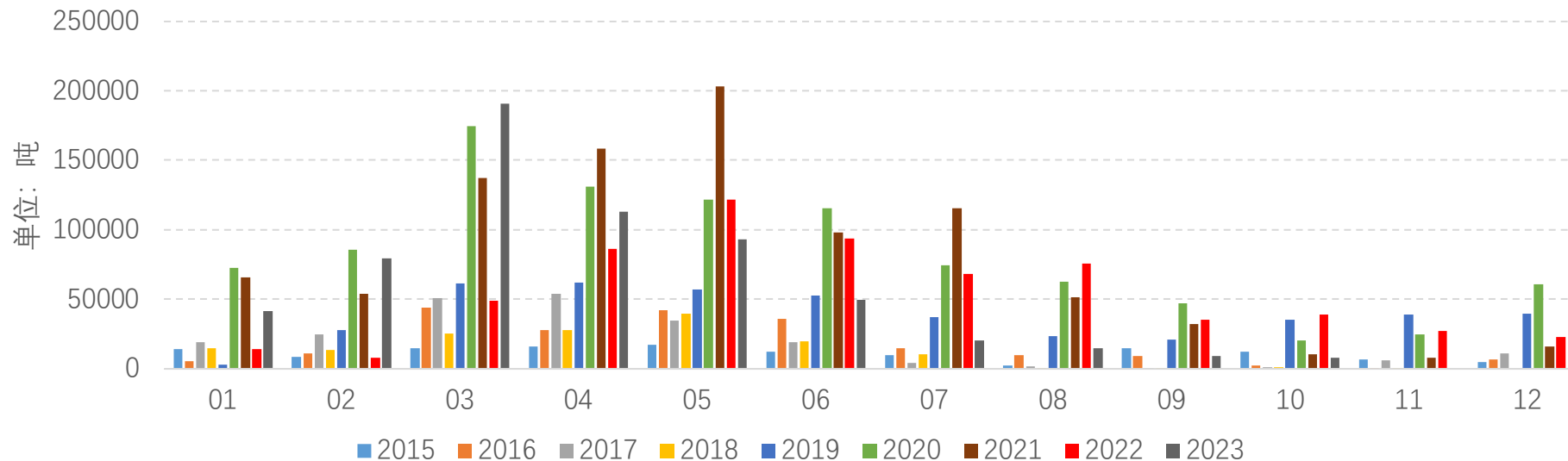
花生粕vs豆粕：日照现货（元/吨）



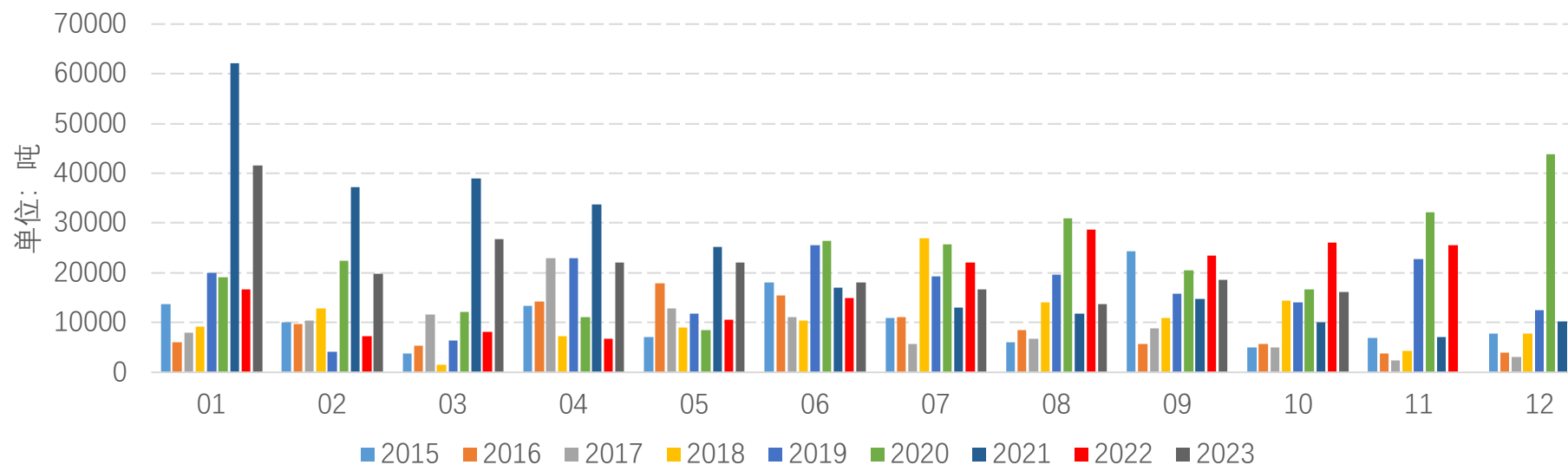
花生vs花生粕（元/吨）



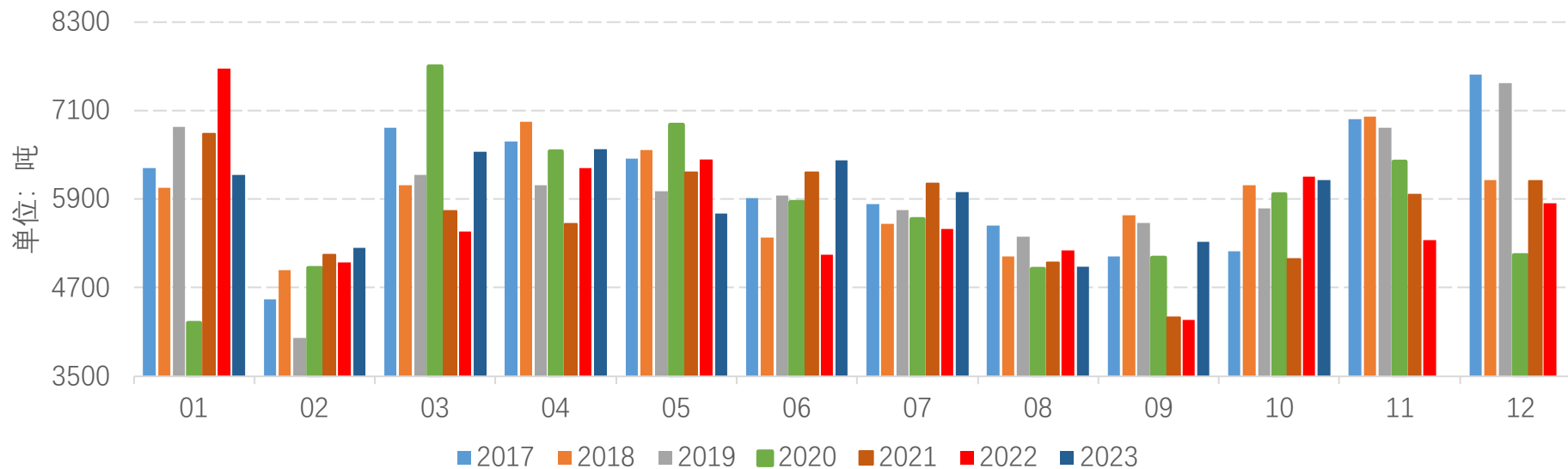
花生仁进口（含进口花生果折仁）分年度季节性



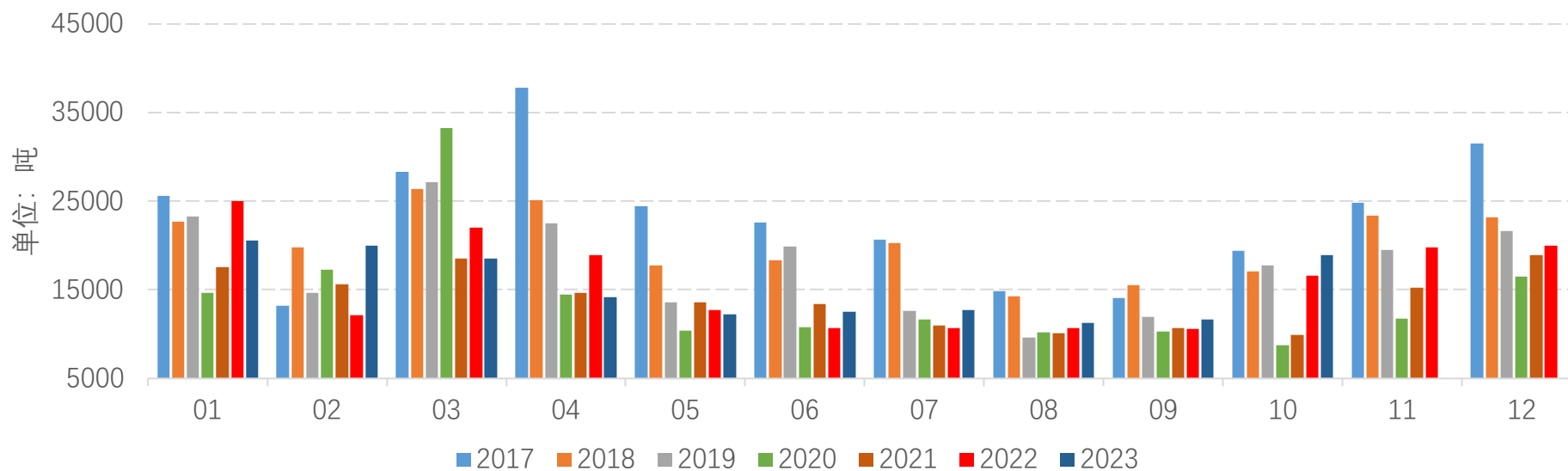
花生油进口分年度季节性



花生制品出口月度对比图



烘培花生出口月度对比图



1、美国降水预测

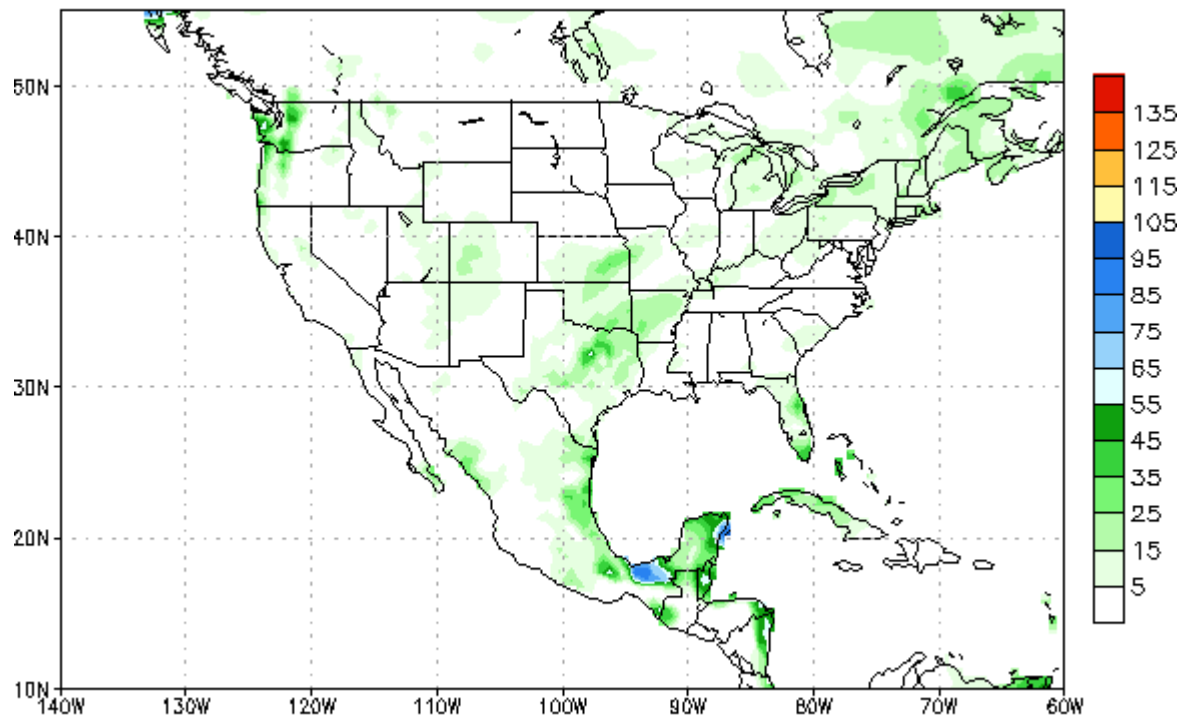
2、南美降水预测

3、加拿大&澳洲降水预测

4、东南亚降水预测

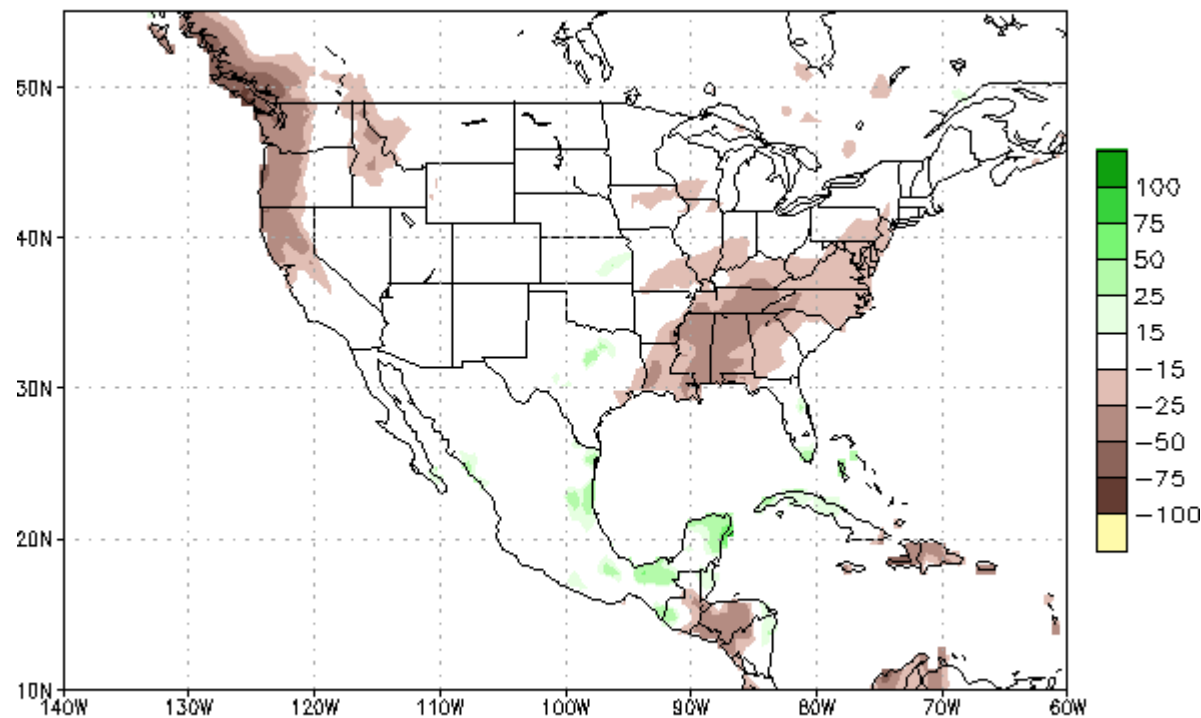
5、国内中期天气预报

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 24Nov2023
24Nov2023-30Nov2023 Accumulation



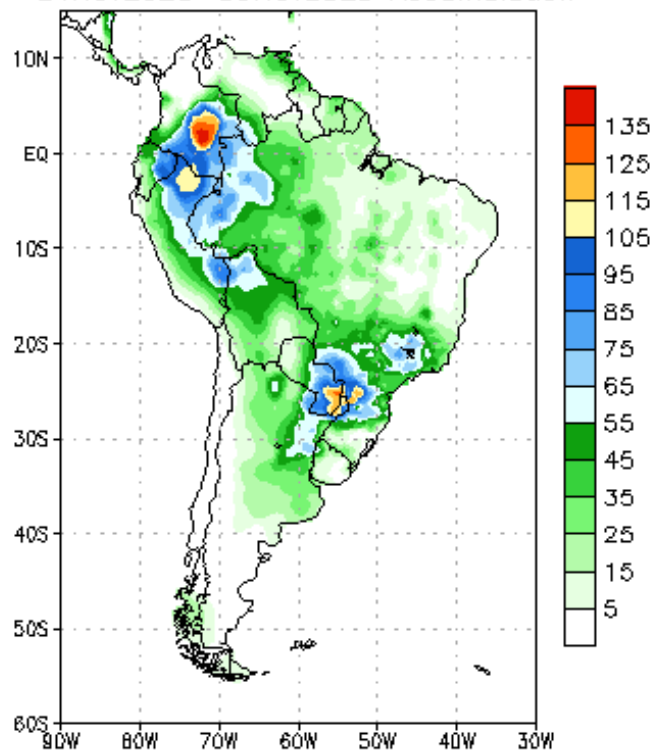
Bias correction based on last 30-day forecast error

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 24Nov2023
24Nov2023-30Nov2023 Anomaly



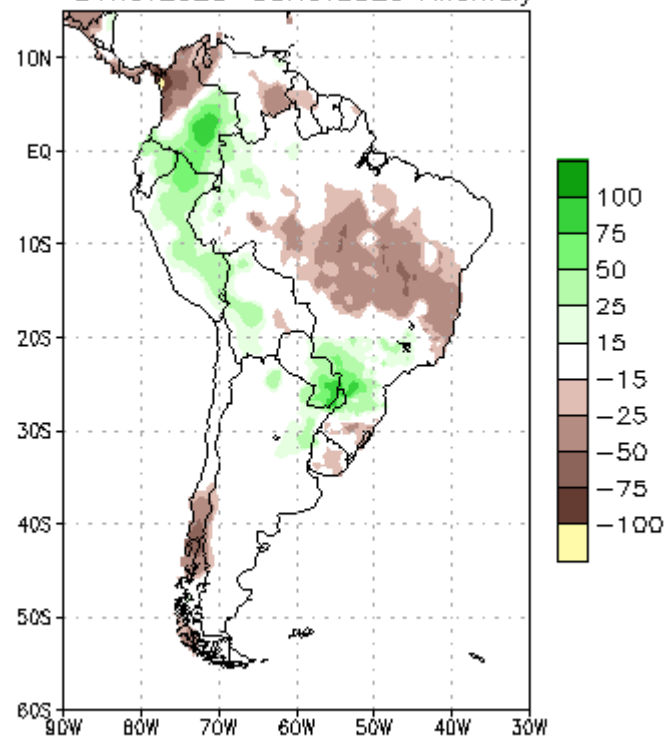
Bias correction based on last 30-day forecast error
CPC Unified Precip Climatology (1991-2020)

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
 from: 24Nov2023
 24Nov2023-30Nov2023 Accumulation



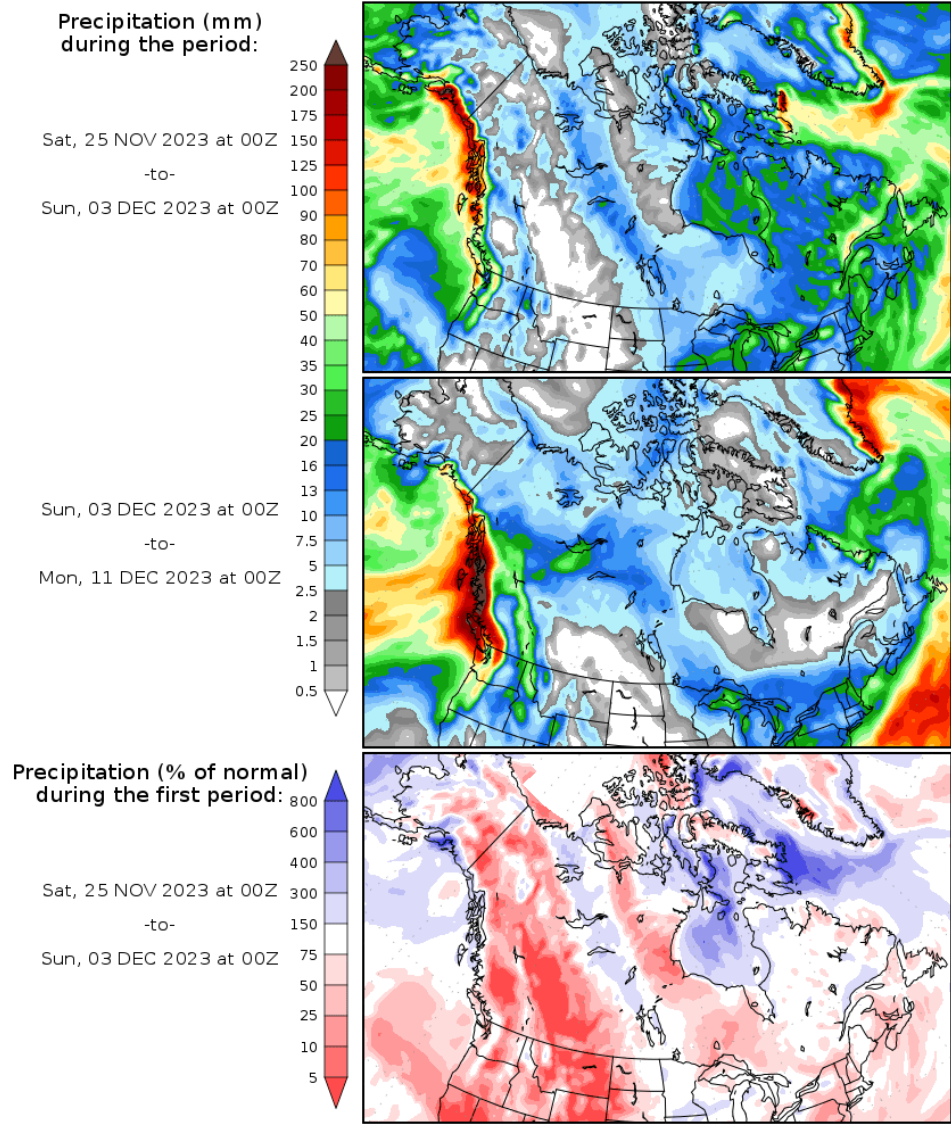
Bias correction based on last 30-day forecast error

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
 from: 24Nov2023
 24Nov2023-30Nov2023 Anomaly



Bias correction based on last 30-day forecast error
 CPC Unified Precip Climatology (1991-2020)

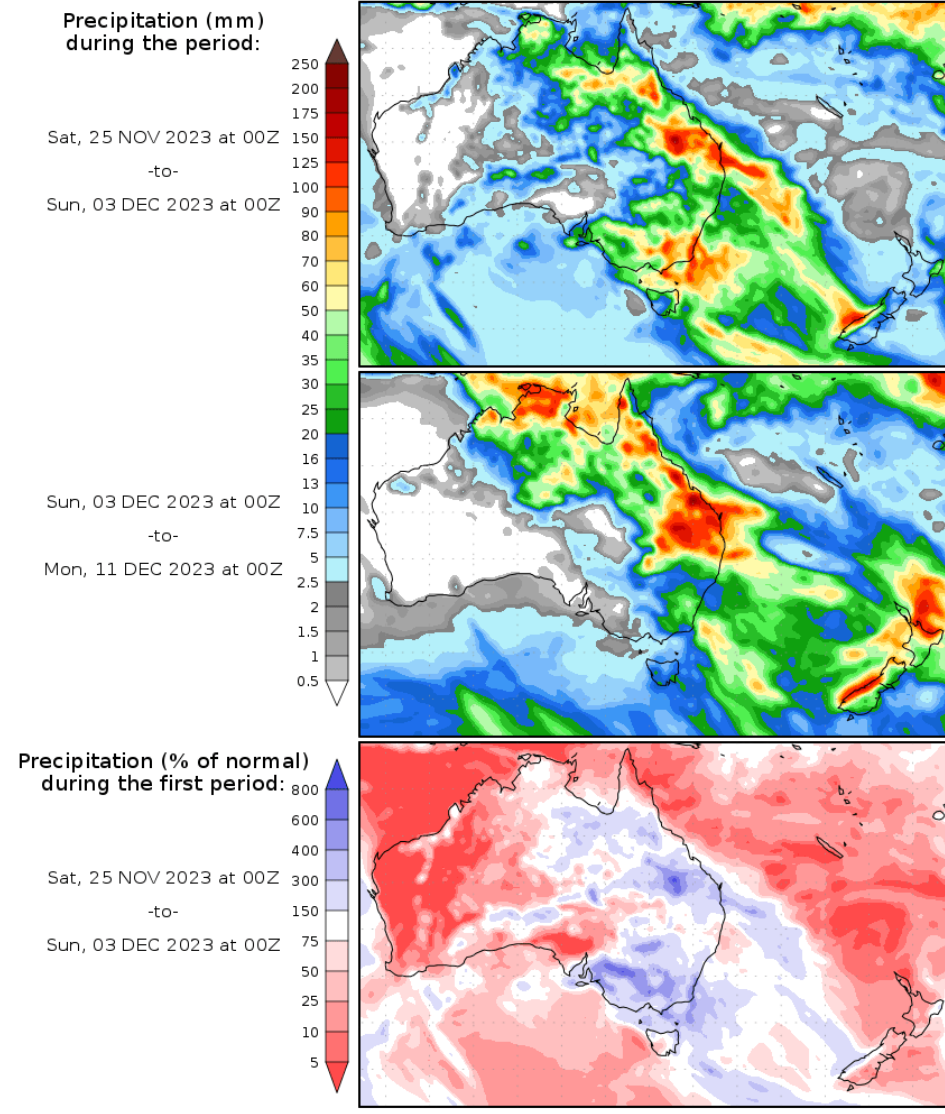
Precipitation Forecasts



Precipitation forecasts from the National Centers for Environmental Prediction. Normal rainfall derived from Xie-Arkin (CMAP) Monthly Climatology for 1979-2003. Forecast Initialization Time: 00Z25NOV2023

GrADS/COLA

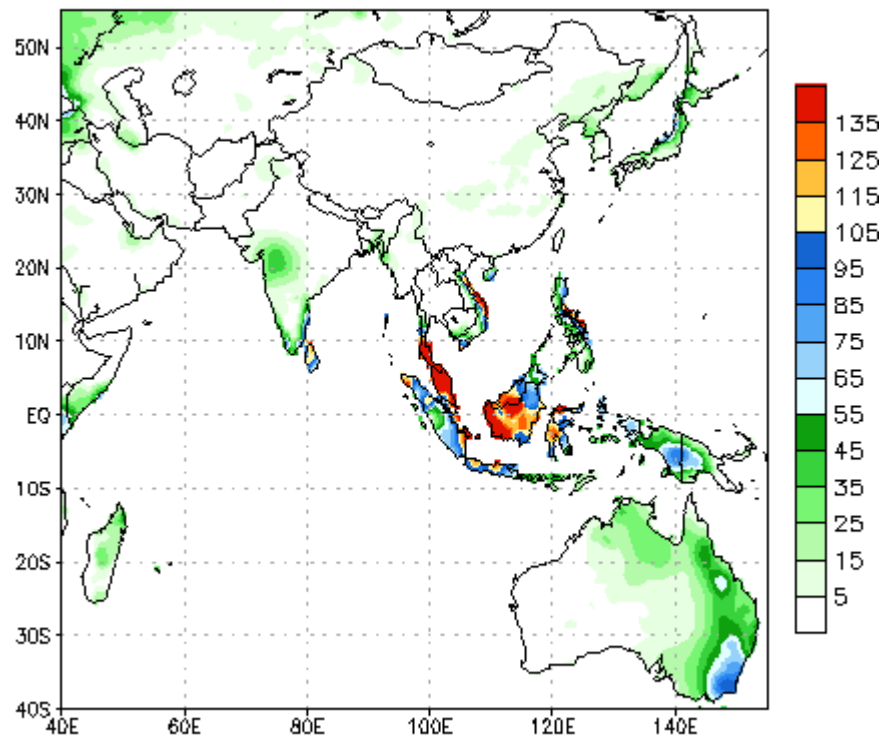
Precipitation Forecasts



Precipitation forecasts from the National Centers for Environmental Prediction. Normal rainfall derived from Xie-Arkin (CMAP) Monthly Climatology for 1979-2003. Forecast Initialization Time: 00Z25NOV2023

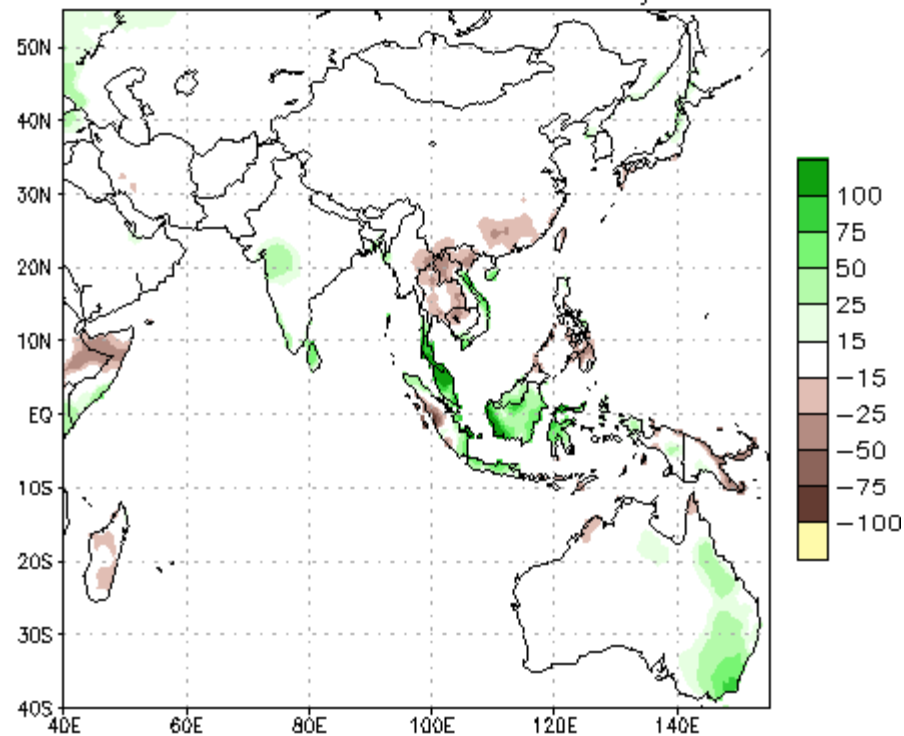
GrADS/COLA

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 24Nov2023
24Nov2023-30Nov2023 Accumulation

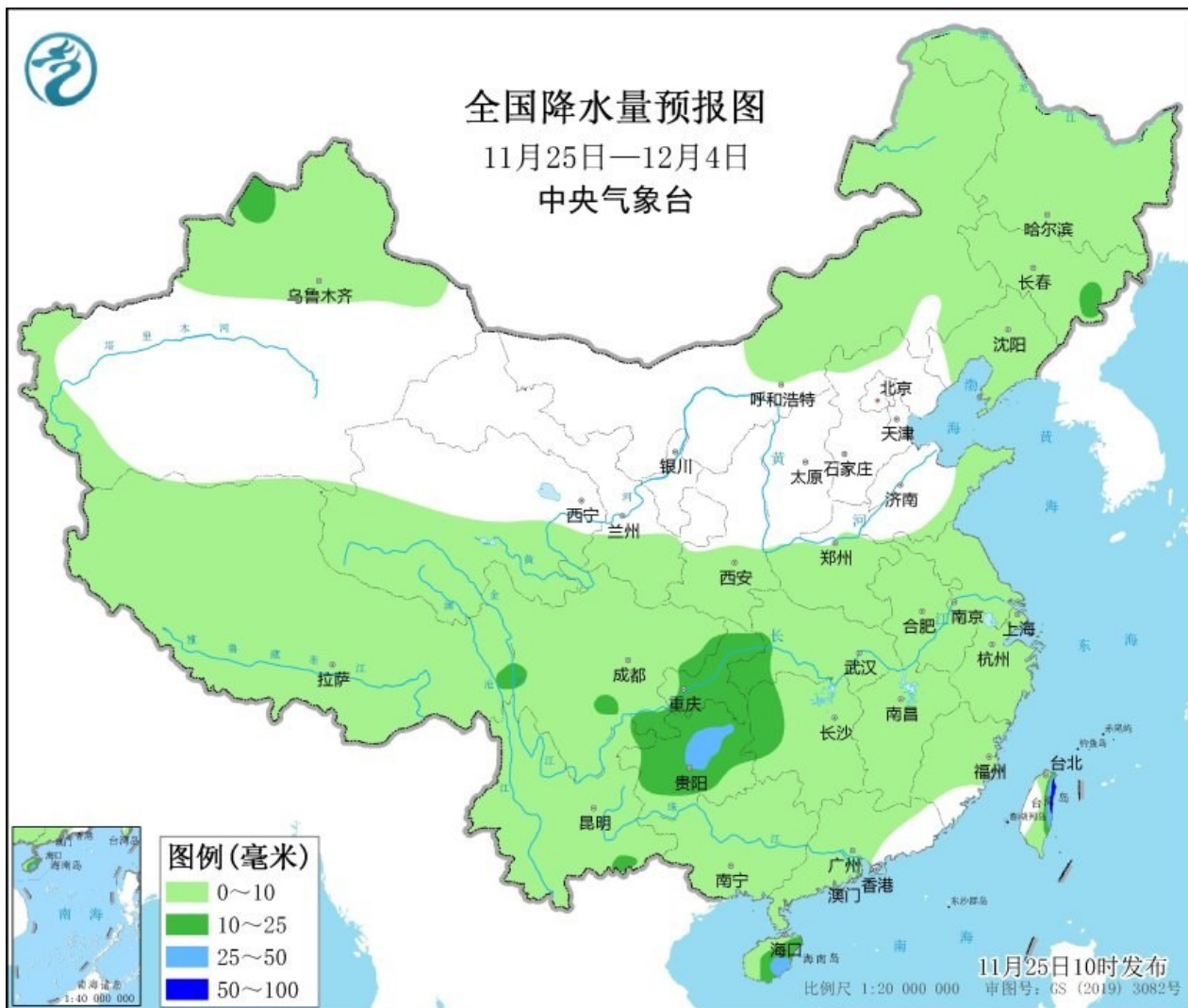


Bias correction based on last 30-day forecast error

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 24Nov2023
24Nov2023-30Nov2023 Anomaly

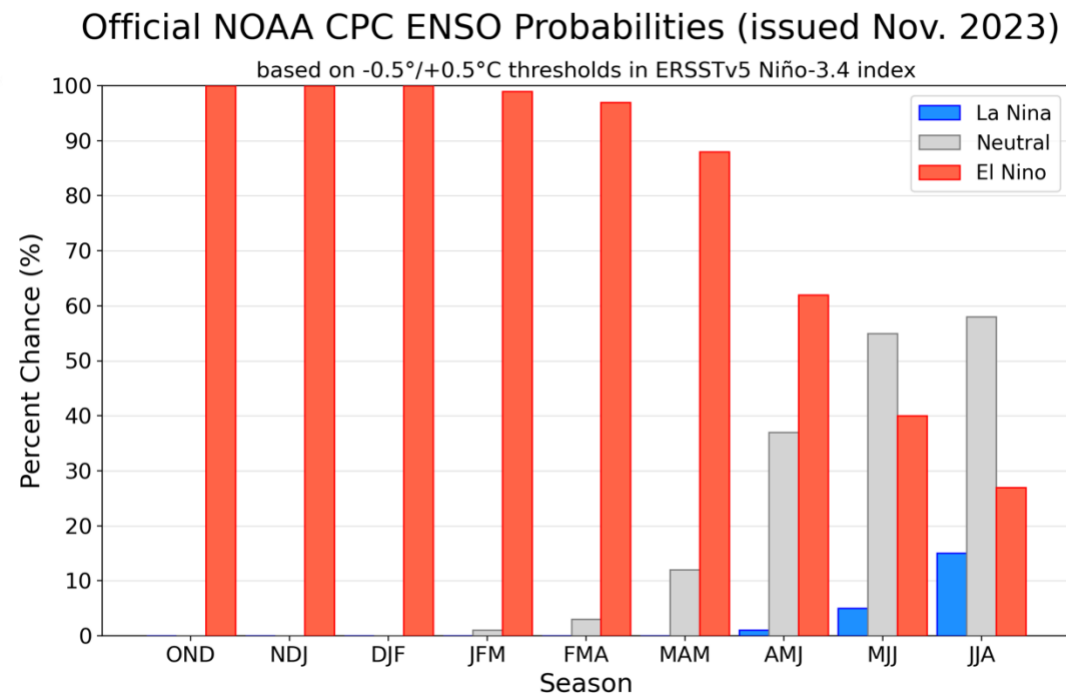
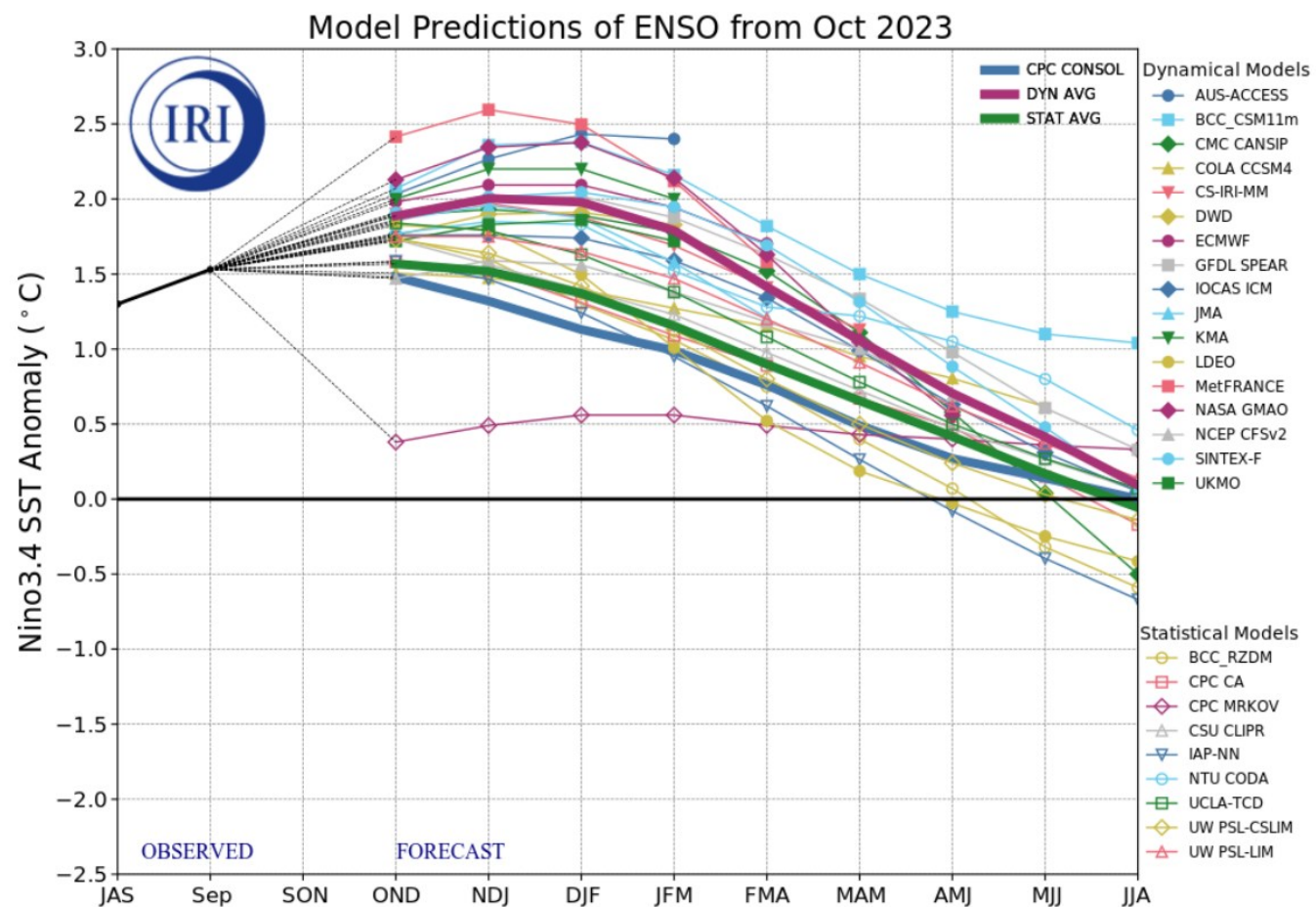


Bias correction based on last 30-day forecast error
CPC Unified Precip Climatology (1991-2020)



未来十天冷空气活动频繁 华北东北气温偏低

未来10天（11月25日-12月4日），吉林东部、黑龙江东南部、四川盆地、江汉、江南西部、华南西部及贵州和海南等地累计降水量有5~15毫米，局地超过20毫米，我国其余大部分地区累计降水量一般不足3毫米或无降水。



日期	基本面	国内外宏观
2023/11/27	截止11月24日当周全国重点地区豆油/棕榈油商业库存 截止11月24日当周全国大豆/豆粕库存及豆粕未执行合同 SPPOMA公布马来11月1-25日棕榈油产量预估	19:00: 英国11月CBI零售销售差值 21:00: 美国10月营建许可月率修正值(%)
2023/11/28	00:00: 美豆截至11月23日出口检验量 Conab公布巴西大豆播种进度	17:00: 欧元区10月家庭贷款年率(%) 17:00: 欧元区10月M3广义货币(亿欧元) 22:00: 美国11月谘商会消费者信心指数
2023/11/29		18:00: 欧元区11月经济景气指数 21:30: 美国第三季度实际GDP年化季率修正值(%) 21:30: 美国10月批发库存月率初值(%)
2023/11/30	21:30: 美豆截至11月23日出口销售报告 ITS、SGS、Amspec公布马来11月1-30日棕榈油出口量	03:00: 美联储公布经济状况褐皮书 09:30: 中国11月官方制造业PMI 17:00: 欧元区11月调和CPI年率 (%) 18:00: 欧元区10月失业率(%) 21:30: 美国10月PCE物价指数年率(%)
2023/12/1	截止12月1日当周全国生猪养殖利润 SPPOMA公布马来11月1-30日棕榈油产量预估	07:30: 日本10月失业率(%) 09:45: 中国11月财新制造业PMI 17:00: 欧元区11月Markit制造业PMI终值 22:45: 美国11月Markit制造业PMI终值

注：以上发布时间均为北京时间

日期	名称	休市国家及地区
2023/12/25	圣诞节	中国香港、美国、英国、马来西亚、新加坡
2023/12/26	节礼日	中国香港、英国

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

恭祝商祺



中泰期货股份有限公司 研究所

姓名：史恒昱

从业资格号：F3053587

交易咨询从业证书号：Z0014323

联系人：巩力赫

从业资格号：F3075630

交易咨询从业证书号：Z0018003

电话：0531-81678626

地址：济南市市中区经七路86号证券大厦15层