1.jpg

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| [Table\_main] | | | | 行业研究类模板 | |  |
| 跟踪报告 |  | **农产品行业** | |  | 报告日期：2020年9月1日 |  |
|  | 曾经沧海难为水，逢低做多油粕比 | | | |  |
|  | | | |
|  |  |  | |  |  |  |
| 行业公司研究｜农产品研究｜ |  |  | ：向博 Z0015359  ：0571-87219375  ：xb@cnzsqh.com |  | |  |  | | --- | --- | | [table\_invest] |  |      |  |  | | --- | --- | | [table\_research] | | | 报告撰写人： | 向博 | | 数据支持人： | 向博 | |  |
| **报告导读**  从基本面来看，目前生猪存栏恢复仍在进行，本年度豆油累库压力不大，库存处历年均值附近，豆油基差偏强，豆粕偏弱，从季节性来看，9、10月油粕比或出现一定回升。整体而言，我们建议逢低做多油粕比。 | |
|  |

**正文目录**

[1. 基本面 3](#_Toc49852281)

[1.1. 生猪存栏持续恢复 3](#_Toc49852282)

[1.2. 国内油粕供需 3](#_Toc49852283)

[2. 季节性 6](#_Toc49852284)

[3. 基差 6](#_Toc49852285)

[4. 结论 6](#_Toc49852286)

**图表目录**

[图1：生猪存栏(含根据小样本推测值) 3](#_Toc49851841)

[图2：能繁母猪存栏(含根据小样本推测值) 3](#_Toc49851842)

[图3：22省市生猪均价 3](#_Toc49851843)

[图4：生猪养殖利润 3](#_Toc49851844)

[图5：大豆进口量（预估） 3](#_Toc49851845)

[图6：国内大豆库存 4](#_Toc49851846)

[图7：大豆压榨量（预估） 4](#_Toc49851847)

[图8：国内豆粕表观需求 4](#_Toc49851848)

[图9：国内豆油表观需求 4](#_Toc49851849)

[图10：国内豆粕库存 4](#_Toc49851850)

[图11：国内豆油库存 4](#_Toc49851851)

[图12：国内豆粕平衡表 5](#_Toc49851852)

[图13：国内豆油平衡表 5](#_Toc49851853)

[图14：大连盘1月合约油粕比 6](#_Toc49851854)

[图15：大连盘5月合约油粕比 6](#_Toc49851855)

[图16：豆油1月合约-日照 6](#_Toc49851856)

[图17：豆粕1月合约-日照 6](#_Toc49851857)

# 基本面

## 生猪存栏持续恢复

自2019年10月起，在政策支持和高养殖利润刺激下，我国生猪存栏持续恢复，年中虽有水涝干扰复产进度，但预计年底亦能达到往年的八成水平，目前生猪价格和养殖利润仍较好，未来复产还将持续。

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 图1：生猪存栏(含根据小样本推测值) |  | 图2：能繁母猪存栏(含根据小样本推测值) |
|  |  |  |
| 资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心 |  | 资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心 |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 图3：22省市生猪均价 |  | 图4：生猪养殖利润 |
|  |  |  |
| 资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心 |  | 资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心 |

## 国内油粕供需

今年国内进口量预计达到9700万吨，而作为对比，2019年为8800万吨，2018年为8700万吨，2017年为9400万吨。随着大豆持续到港，国内大豆库存攀升，截至8月28日，库存量为603.97万吨，而油厂压榨维持高位，周度量在200万吨以上，折豆粕157万吨以上，豆油37万吨以上

|  |  |
| --- | --- |
| 图5：大豆进口量（预估） |  |
|  |  |
| 资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心 |  |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 图6：国内大豆库存 |  | 图7：大豆压榨量（预估） |
|  |  |  |
| 资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心 |  | 资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心 |

从需求来看，本年度豆粕豆油需求都高于往年水平

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 图8：国内豆粕表观需求 |  | 图9：国内豆油表观需求 |
|  |  |  |
| 资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心 |  | 资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心 |

截至8月28日，国内豆油库存量为130.745吨，国内豆粕库存库存量为120.26万吨。

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 图10：国内豆粕库存 |  | 图11：国内豆油库存 |
|  |  |  |
| 资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心 |  | 资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心 |

从我们对豆油豆粕的年度平衡表预估来看，本年度豆油累库压力不大。

|  |
| --- |
| 图12：国内豆粕平衡表 |
| C:\Users\Administrator\AppData\Local\Temp\1598928267(1).jpg |
| 资料来源：浙商期货研究中心 |

|  |
| --- |
| 图13：国内豆油平衡表 |
| C:\Users\Administrator\AppData\Local\Temp\1598928306(1).jpg |
| 资料来源：浙商期货研究中心 |

# 季节性

从季节性来看，9、10月油粕比或出现一定回升。

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 图14：大连盘1月合约油粕比 |  | 图15：大连盘5月合约油粕比 |
|  |  |  |
| 资料来源：浙商期货研究中心 |  | 资料来源：浙商期货研究中心 |

# 基差

豆油基差处历年的较高水平，豆粕相对偏弱。

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 图16：豆油1月合约-日照 |  | 图17：豆粕1月合约-日照 |
|  |  |  |
| 资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心 |  | 资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心 |

# 结论

从基本面来看，目前生猪存栏恢复仍在进行，本年度豆油累库压力不大，库存处历年均值附近，豆油基差偏强，豆粕偏弱，从季节性来看，9、10月油粕比或出现一定回升。整体而言，我们建议逢低做多油粕比。

**免责声明：**

**本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。**