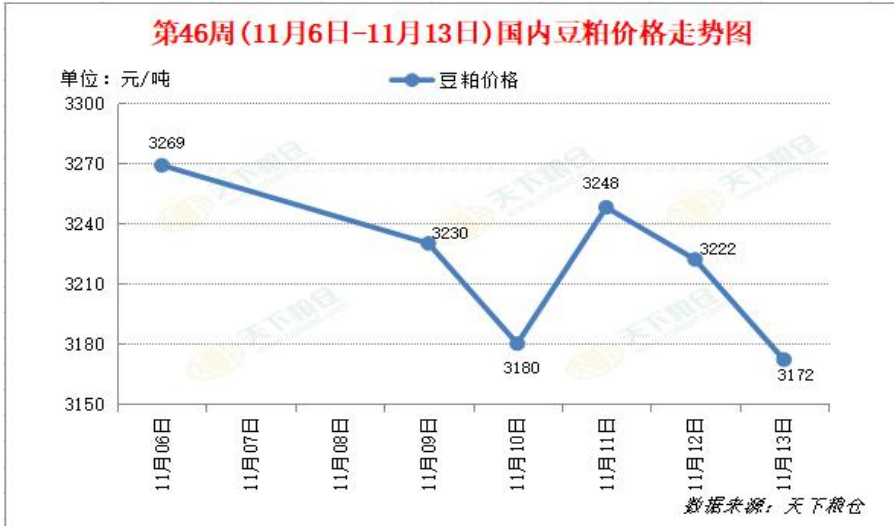


## 豆粕

人民币升值，买油卖粕套利等因素影响，短线豆粕价格或延续震荡调整，但美豆整体后市偏强格局未改，及后面豆粕需求向好，预计豆粕回调空间也不大，整体后市或仍震荡偏强。

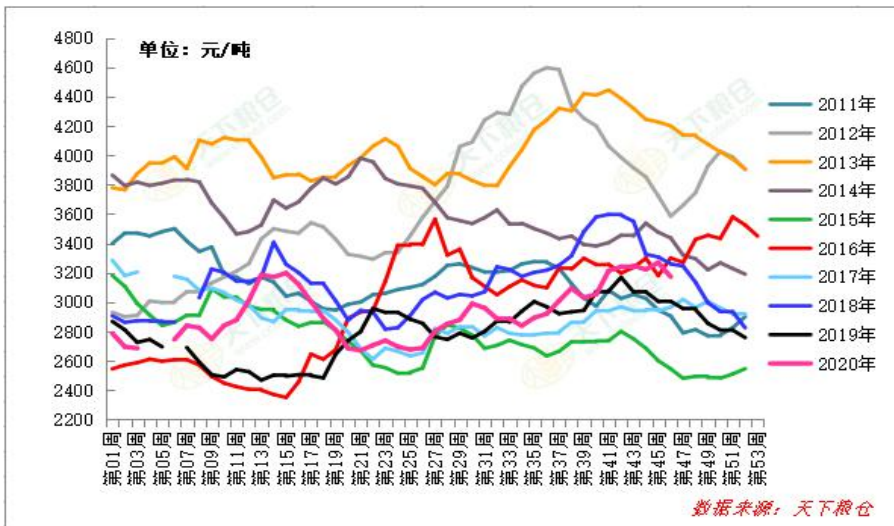
### 一、现货行情变化



2008年12月5日-2020年11月13日国内豆粕价格连续走势图



2011-2020年国内豆粕平均价格周度走势对比图



截止本周五，沿海豆粕价格3080-3230元/吨一线，较上周跌50-90元/吨，其中（天津3230，山东3160-3200，江苏3130-3180，东莞3080-3150，广西地区3170-3200，福建3160-3220）。

令本周豆粕价格回落的利空因素如下：人民币汇率大幅提升，人民币汇率一度升破6.6，将使得大豆进口成本降低；

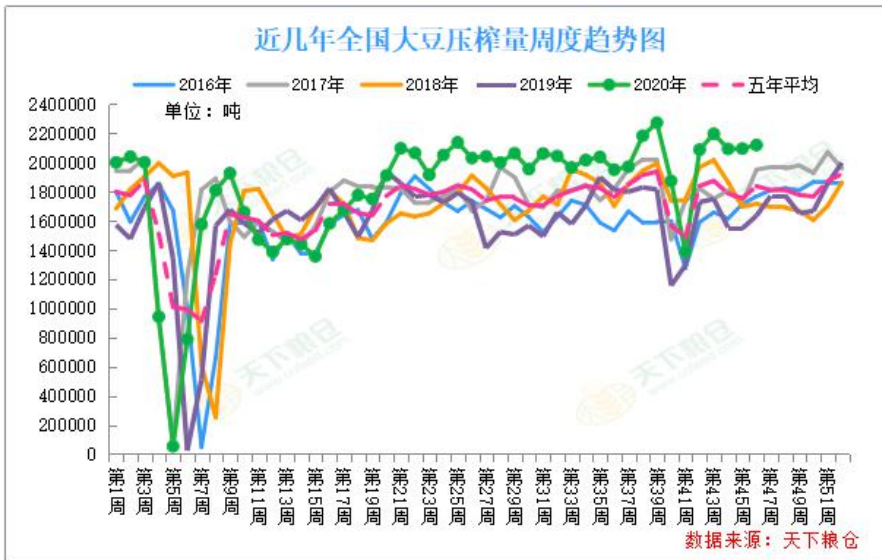
2、大豆到港量较大，原料供应充裕，国内油厂大豆压榨量维持高位；

3、水产养殖逐步进入淡季，本周豆粕成交清淡，部分油厂出现胀库停机现象；

4、买油卖粕套利活跃，抑制粕价。

## 二、基本面分析

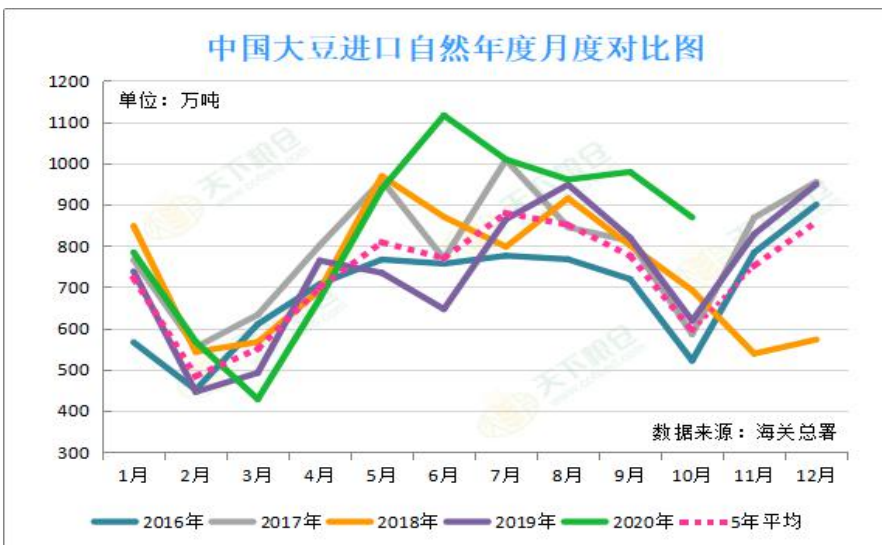
### 大豆压榨量



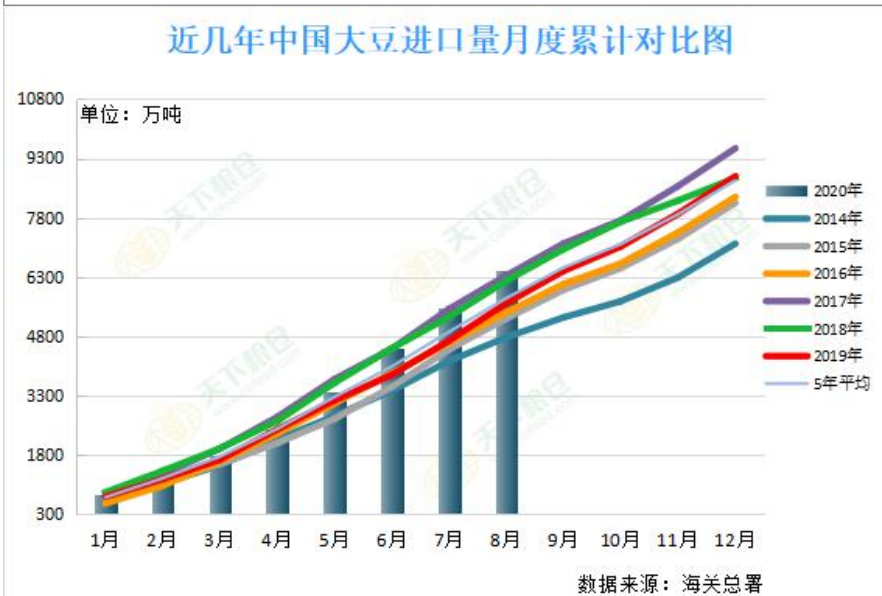
2020年第46周（11月7日-11月13日），本周大豆开机率继续回升，全国各地油厂大豆压榨总量2120080吨（出粕1674863吨，出油402815吨），较上周2095580吨增24500吨，增幅1.17%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为60.55%，较上周的59.85%增幅0.7%。未来两周压榨量将继续回升，天下粮仓网预测下周（第47周）油厂压榨量预计在213万吨左右，下下周（第48周）压榨量将回升至215万吨。

2020/21大豆作物年度迄今（始于2020年10月1日），全国大豆压榨量为12,517,504吨，较上一一年同期的10,169,550吨增加2,347,954吨，增幅为23.09%。自然年度：2020年1月1日迄今，全国大豆压榨量总计为82,124,190吨，较2019年度同期的72,211,235吨增9,912,955吨，增幅为13.73%。

### 大豆进口



11月份进口大豆预报到港133船914.9万吨，12月大豆到港预估910万吨，较上周预估持平，1月份预估800万吨，较上周预估增30万吨，2月份初步预估维持600万吨，3月份初步预估650万吨。



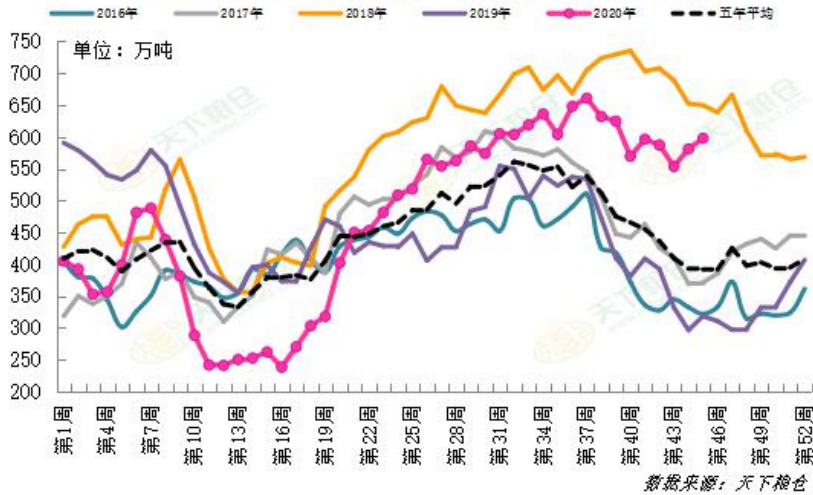
10月份中国大豆进口量为868.8万吨，较9月进口量978.98下降110.18万吨，环比降11.25%；较去年同期的618.11增250.69万吨，同比增40.55%；2020年1-10月共累计进口大豆8321.7万吨，同比增17.72%。



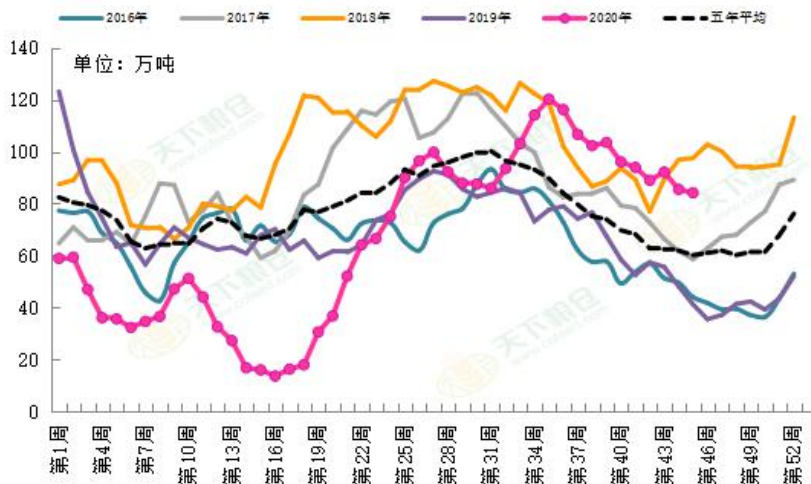
## 二、基本面分析

### 大豆、豆粕库存

2016-2020年国内沿海大豆结转库存周度趋势图

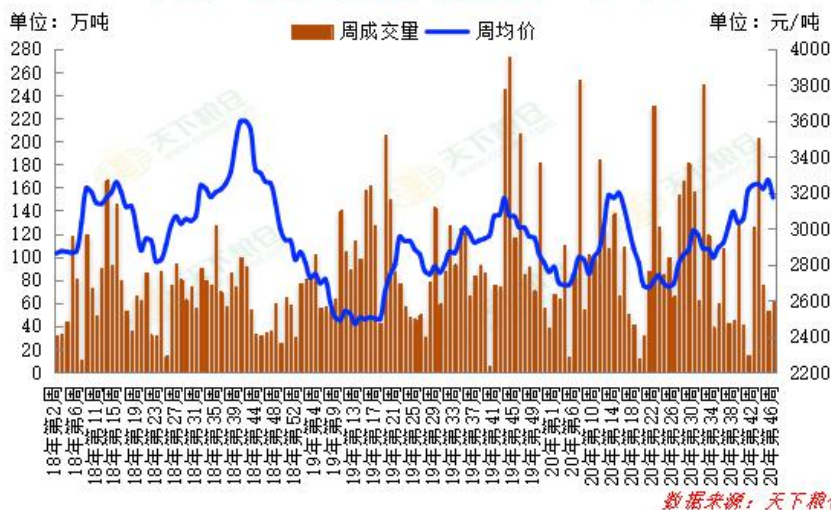


2016-2020年国内沿海豆粕结转库存周度趋势图



### 需求面：豆粕现货成交量

国内豆粕周均价及周度成交量对比图



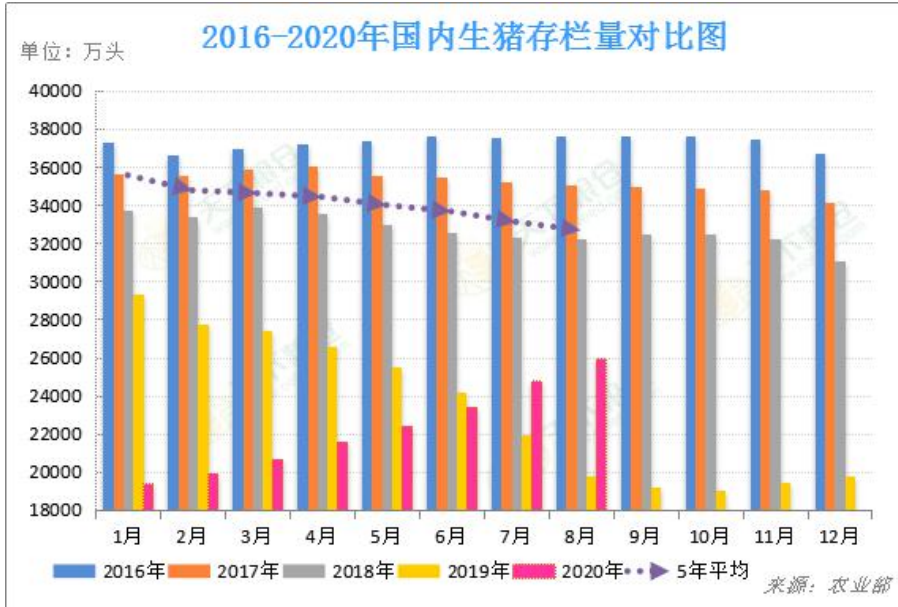
由于前期到港大豆陆续卸船，上周油厂大豆入库量增加，使得上周沿海进口大豆库存继续增加，截止2020年第45周（截止11月6日当周），国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量597.84万吨，较前一周的581万吨增加16.84万吨，增幅2.90%，较去年同期318.4万吨增加87.76%。往年的趋势看，进入9月份之后大豆库存将逐步下降，但今年为了履行贸易协议，中国采购美豆大幅增加，所以还需要看看后面开机情况能否持续维持高位。

豆粕提货速度仍较快，令上周豆粕库存继续下降，但上周大豆压榨量小幅回升至209万吨，豆粕库存降幅缩窄，截止11月6日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量84.19万吨，较前一周的85.51万吨减少1.32万吨，降幅在1.54%，较去年同期41.21万吨增加104.29%。未来两周压榨量将继续回升至210万吨以上，预计未开两周豆粕库存有小幅回升的可能。

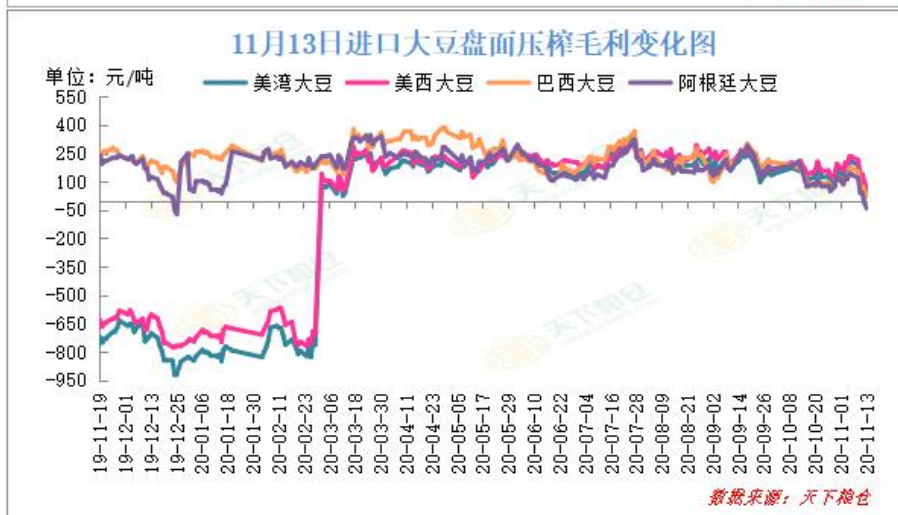
出口需求强劲令美豆供应紧张，月度供需报告利多影响发酵，提振美豆价格继续上涨，进口大豆到港成本提升，且畜禽养殖需求改善，猪料需求增幅明显，下游用户逢低补库，导致本周成交量高于上周。截止11月13日当周，豆粕总成交量63.46万吨，较上周55.01万吨，周比增15.37%，较去年同期207.54万吨减少69.42%。

## 二、基本面分析

### 需求面：养殖业情况



### 南美大豆进口成本及压榨利润



本周全国生猪外购仔猪头均利润为1330.30元/头，较上周五的1311.44元/头增加了18.86元/头，增幅为1.40%，较去年同期1317.24元/头的盈利水平增加了13.06元/头，增幅为1.00%。养殖利润较好，养殖端持续扩张，在生猪及母猪存栏持续增长的背景下，养殖企业对猪料的刚性需求仍在增长。据天下粮仓调研团队的调查数据显示，纳入调查的全国1135家饲料企业10月份饲料总产量为11911491吨，较9月份的11827686吨增加83805吨，增幅在0.71%。较去年同期的9119958吨增长30.61%。其中，猪料总产量为5628166吨，较9月份的5384287吨增加243879吨，增幅在4.53%。较去年同期的3462788吨增长62.53%。

但随着能繁母猪存栏量持续回升，产能也开始释放，规模养殖场出栏量增多，且生猪价格回落，养殖场对后市预期值降低，采购数量缩减。而蛋鸡养殖行业普遍进入持续亏损状态，截止本周五，蛋鸡养殖利润为-5.24元/只，较上周的-1.60减少了3.64元/只；较去年同期的80.56减少了75.32元/只，养殖户对后市缺乏信心，市场补栏谨慎，加上水产养殖已经进入淡季，不利于粕类需求恢复。

本周大豆升贴水报价继续下跌，截止本周五，美湾大豆11月CNF报价254X，上周同期264X，巴西大豆11月CNF报价294X，上周同期304X，但美豆价格继续上涨，仍提升大豆进口完税价，截止本周五，美湾大豆11月完税价3891元/吨，较上周同期3816涨75元/吨；巴西大豆11月完税价4000元/吨，较上周同期3925涨75元/吨。

本周大豆盘面榨利转亏，截止本周五，美湾大豆11月船期盘面毛榨利盈利55元/吨，上周同期盈利205元/吨；巴西大豆11月船期盘面毛榨利盈利22元/吨，上周同期盈利171元/吨，扣除150-180元/吨加工费后，盘面毛利重新陷入亏损。

### 三、后市展望

人民币升值，买油卖粕套利等因素影响，短线豆粕价格或延续震荡调整，但美豆整体后市偏强格局未改，及后面豆粕需求向好，预计豆粕回调空间也不大，整体后市或仍震荡偏强。

美豆方面：出口需求强劲令美豆供应紧张，USDA将2020/21年度美豆单产预估下调1.2蒲至50.7蒲/英亩，将期末库存大幅调低1亿蒲式耳至1.9亿蒲，这也将是7年来的最低库存，月度供需报告利多，提振美豆价格。同时，目前巴西南部及阿根廷天气依旧干燥，以及美国气象预测机构称，拉尼娜现象持续到明年5月份的概率为65%，这可能意味着南美天气比正常干燥，给南美大豆产量前景带来担忧。加上辉瑞在新冠疫苗突破给市场带来了乐观情绪，亦提振美豆。总的来看，虽然后半周美豆出现震荡整理，但美豆期价整体较强走势或尚未结束。

豆粕方面：中国仍在履行第一阶段贸易协定，原料供应充裕，国内大豆压榨量维持高位，而水产养殖逐步进入淡季，抑制粕价。但美豆大幅上涨，进口大豆到港成本提升，12-2月船期美豆压榨再度陷入亏损。且畜禽养殖需求改善，豆粕消费旺盛，多数油厂豆粕销售进度较快，油厂提价意愿仍较强，亦支撑粕价。

总的来看，欧美疫情加重担忧，人民币升值，买油卖粕套利等因素影响，短线豆粕价格或延续震荡调整，但美豆整体后市偏强格局未改，及后面豆粕需求向好，预计豆粕回调空间也不大，整体后市或仍震荡偏强。



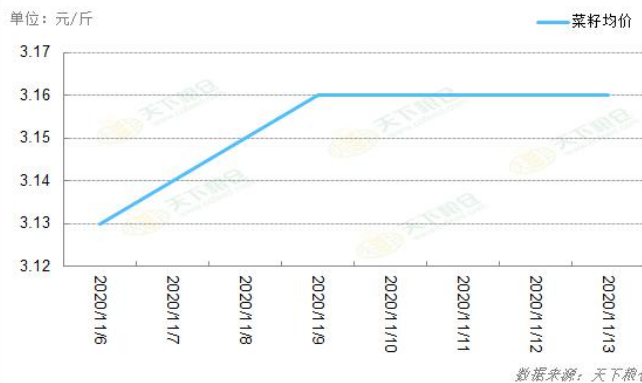
## 菜粕

买油卖粕套利活跃，利空粕价。但菜粕货源紧张，油厂限量开单，及豆粕库存持续下降，油厂挺价意愿仍较强，预计短线菜粕价格或窄幅震荡。

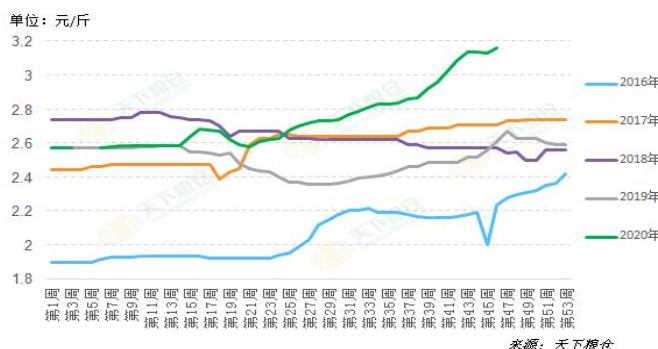
### 一、菜籽收购方面

省份	地区	价格(元/斤)	较上周五涨跌	质量标准
四川	成都	停收	-	水杂10%，含油39%以上
	成都邛崃	3.25	0	水杂11%，含油38%
	新津	3.40	0.05	水杂11%，含油38%
	绵阳涪城	3.15	0	水杂11%，含油36-37%
安徽	合肥丰粮	3.05	0	水杂12%，含油37%
	中谷	3.05	0.02	水杂13%，含油36%
	安庆怀宁	3.00	-0.05	水杂13%，含油36%
	合肥肥西	3.04	0	水杂12%，出油35%
江苏	泰州兴化	3.00	0	水杂11%，含油39%
	泰州	3.03	0	水杂10%，含油38%
	南通启东	2.75毛籽	0	水分9%，含油39%
	盐城大丰	3.04	0	水分9%，出油34.5%
湖北	宜昌	3.15	0	水分9%，出油36%
	孝感	3.00	0.1	水杂13%，含油38%
	潜江	3.20	0	水杂13%，含油38%
	黄冈	3.00		水杂10%，含油35%
湖南	常德	3.05	0	水杂11%，含油36-37%
江西	吉安	3.20	0.02	出油36%
内蒙	呼伦贝尔	2.85	0	水杂10%，含油38-39%
新疆	伊犁	2.75	0	水杂9%，含油38%
青海	海东	3.02	0	水杂11%，含油41%
甘肃	张掖	未报		停止收购
贵州	遵义	3.00	0	水杂12%，含油37%
全国		3.16	0.03	

第46周（11月6日-11月13日）菜籽价格走势图



2016-2020年国内菜籽周度对比走势图



本周国内菜籽价格较上周稳中有涨，本周全国菜籽指数在3.16元/斤，较上周3.13元/斤涨0.03元/吨，增幅0.96%。其中安徽菜籽价格在3-3.05元/斤，较上周波动0.02-0.05元/斤，江苏菜籽价格在3-3.04元/斤，较上周持稳，湖南菜籽价格在3.05元/斤，较上周持稳，贵州菜籽价格在3元/斤，较上周持稳，四川菜籽价格在3.15-3.4元/斤，较上周涨0.05元/斤，湖北菜籽价格在3-3.15元/斤，较上周涨0.1元/斤，江西菜籽价格在3.2元/斤，较上周涨0.02元/斤。内蒙古菜籽价格在2.85元/斤，较上周持稳。

目前菜籽市场仍处于缺货状态，且西北菜籽产量减产，农户惜售，另外据市场消息称青海菜籽拍卖已至3.50元/斤，带动国内菜籽价格。但当前菜籽价格较高，油厂追涨谨慎，市场整体走货缓慢，抑制菜籽涨幅。预计短线国产菜籽价或稳中偏强运行。

## 二、菜粕现货行情变化

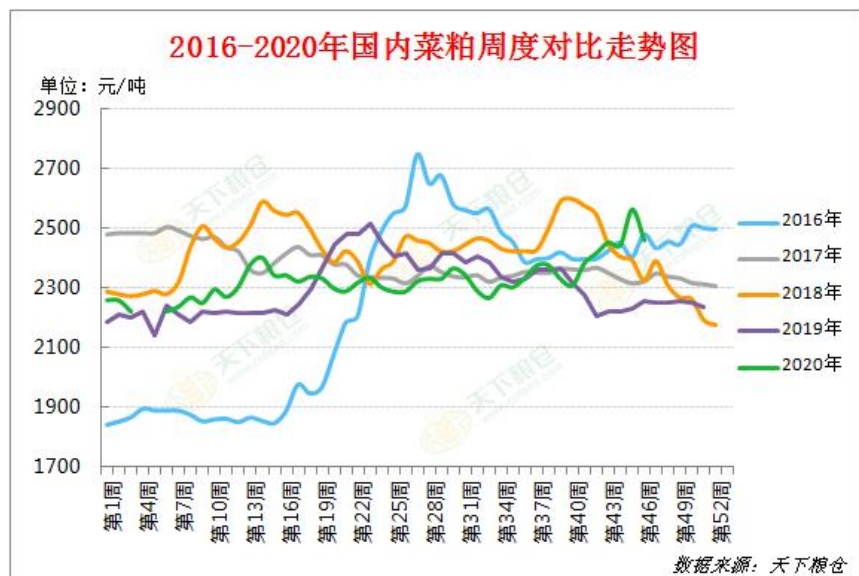


本周国内菜粕价格相比上周滞涨回落，目前全国价格指数2460元/吨，较上周2564元/吨跌104元/吨，降幅4.06%，截至本周五，国产菜粕报价在2350元/吨，较上周跌70元/吨，沿海进口菜籽压榨的菜粕价格在2420-2560元/吨，较上周跌40-100元/吨。

2010年5月至2020年11月13日国内菜粕现货价格连续走势图



2010-2020年国内菜粕平均价格周度走势对比图



### 三、基本面分析

#### 菜籽压榨量



#### 菜粕库存



#### 需求面：菜粕现货成交量



10月31日-11月6日，沿海油厂开机率小幅回升，全国纳入调查的101家油厂菜籽压榨量增加至50000吨，较上周49560吨增加440吨，增幅0.89%，其中进口菜籽压榨50000吨（出粕27500吨，出油21000吨），国产菜籽压榨量在0吨，上周在560吨，本周菜籽压榨开机率（产能利用率）9.98%，上周开机率在9.89%，其中：本周国产菜籽开机率为0%，上周在0.21%；本周沿海地区进口菜籽加工厂开机率在24.21%，上周开机率在23.73%。但下周随着个别油厂原料不足停机，压榨量将下降至3.7万吨，但下周随着油厂恢复开机，压榨量将重新回升至4.95万吨。

本周菜籽油厂开机率明显回落，导致本周（截止11月13日当周）两广及福建地区菜粕库存维持在0吨，较上周0吨无变化，较去年同期各油厂的菜粕库存23000吨降幅100%。

本周国内菜粕现货价格上涨，买家观望气氛浓郁，本周菜粕成交清淡，仍无成交，已连续四周无成交量。



#### 四、后市展望

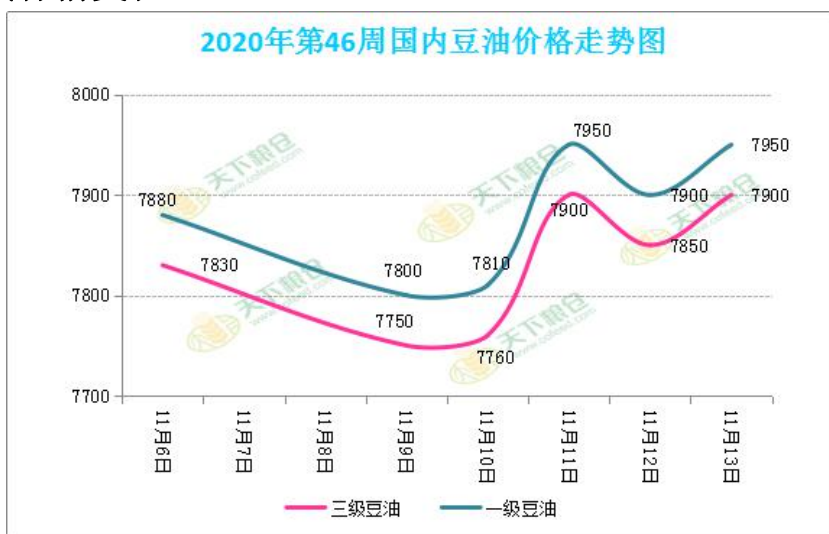
买油卖粕套利活跃，利空粕价。但菜粕货源紧张，油厂限量开单，及豆粕库存持续下降，油厂挺价意愿仍较强，预计短线菜粕价格或窄幅震荡。

中国仍在履行第一阶段贸易协定，大豆到港量较大，原料供应充裕，国内油厂大豆压榨量维持高位，而水产养殖逐步进入淡季，近日豆粕成交清淡，部分油厂出现胀库停机现象，及买油卖粕套利活跃，均利空粕价，截止本周五，沿海豆粕价格3080-3230元/吨一线，较上周跌50-90元/吨，从而拖累菜粕行情。但菜粕货源紧张，菜粕库存降至0吨，油厂限量开单，及豆粕库存持续下降，油厂挺价意愿仍较强，或限制跌幅，多空交织，预计短线菜粕价格或窄幅震荡调整，但美豆后市偏强格局未改，菜粕回调空间不大，预计整体后市或仍震荡偏强。

## 豆油

目前美豆仍处高位，进口大豆成本高企，油厂压榨重陷入亏损。饲料用油增加，地方收储及全球通胀预期难消，支撑油价。但油厂开机率维持高位，且资金有逢高锁定获利意愿，欧美疫情加剧担忧，均将增加油脂市场波动频率。

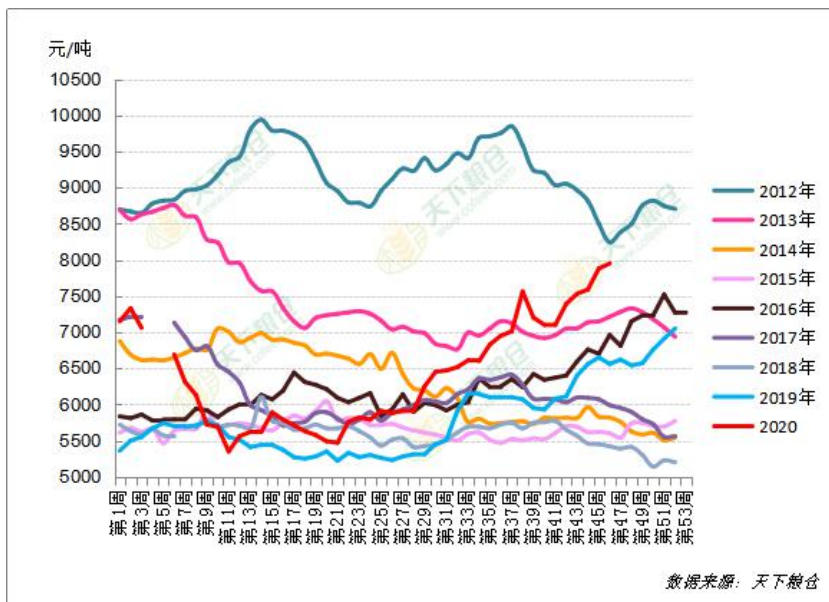
### 一、现货行情变化



2008年12月6日-2020年11月13日国内一级及三级豆油价格连续走势图



2012-2020年国内豆油平均价格周度走势对比图

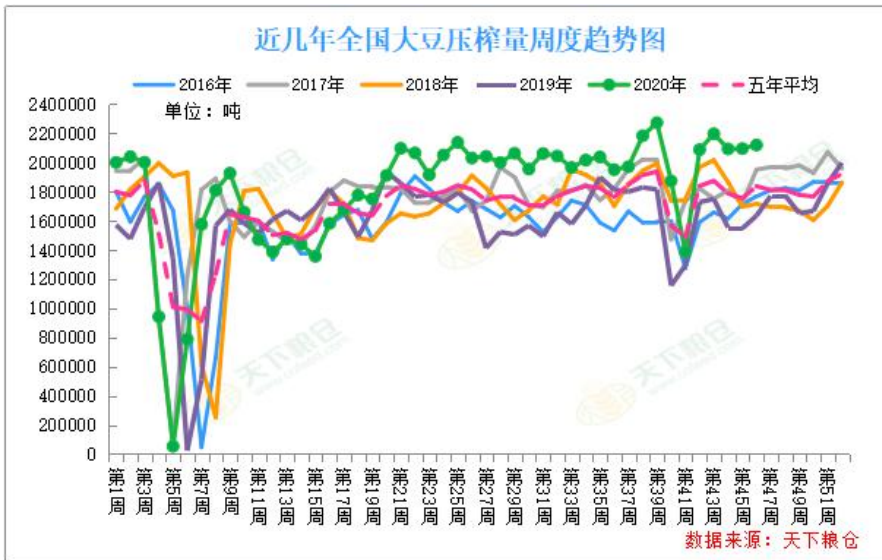


本周国内豆油连续第三周上涨，截止本周五，国内沿海一级豆油现货主流价格在7910-8010元/吨（天津贸易商7910，日照贸易商7960，张家港贸易商7990，广州贸易商7980-8010）较上周五涨40-120元/吨。

本周国内豆油行情继续拉高，主要有以下几个利多因素：1、美豆期价继续飙升，成本端不断抬高提振国内豆类油脂行情；2、产地棕油供需面利多，马盘棕油大涨，给国内豆油带来外溢效应；3、豆油库存持续下降及豆油收储继续，油脂基本面偏多；4、全球通胀预期难消利多商品板块。

## 二、基本面分析

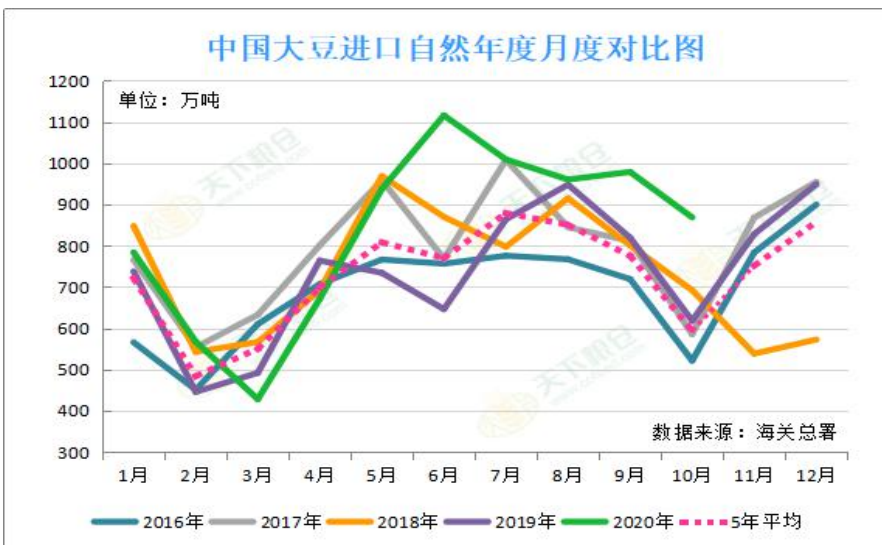
### 大豆压榨量



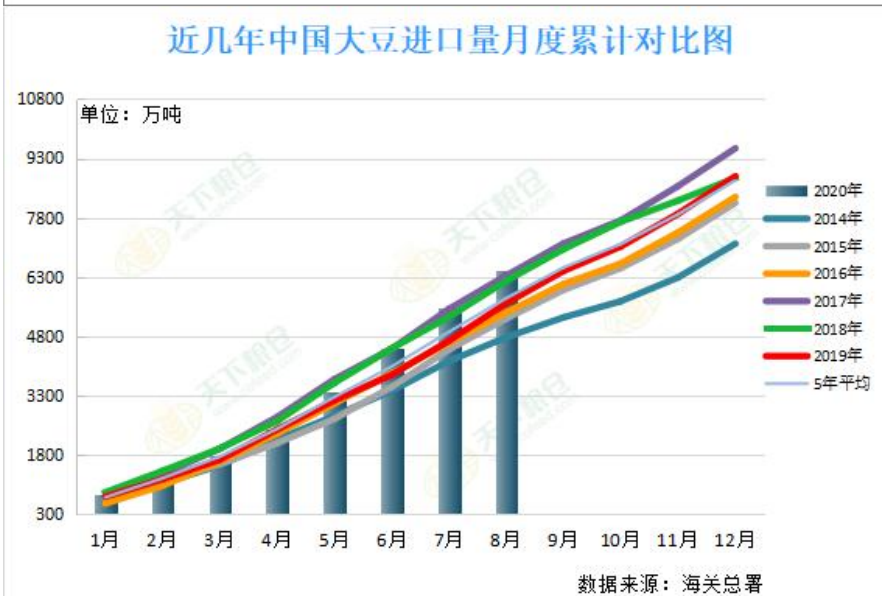
2020年第46周（11月7日-11月13日），本周大豆开机率继续回升，全国各地油厂大豆压榨总量2120080吨（出粕1674863吨，出油402815吨），较上周2095580吨增24500吨，增幅1.17%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为60.55%，较上周的59.85%增幅0.7%。未来两周压榨量将继续回升，天下粮仓网预测下周（第47周）油厂压榨量预计在213万吨左右，下下周（第48周）压榨量将回升至215万吨。

2020/21大豆作物年度迄今（始于2020年10月1日），全国大豆压榨量为12,517,504吨，较上一一年同期的10,169,550吨增加2,347,954吨，增幅为23.09%。自然年度：2020年1月1日迄今，全国大豆压榨量总计为82,124,190吨，较2019年度同期的72,211,235吨增9,912,955吨，增幅为13.73%。

### 大豆进口



11月份进口大豆预报到港133船914.9万吨，12月大豆到港预估910万吨，较上周预估持平，1月份预估800万吨，较上周预估增30万吨，2月份初步预估维持600万吨，3月份初步预估650万吨。

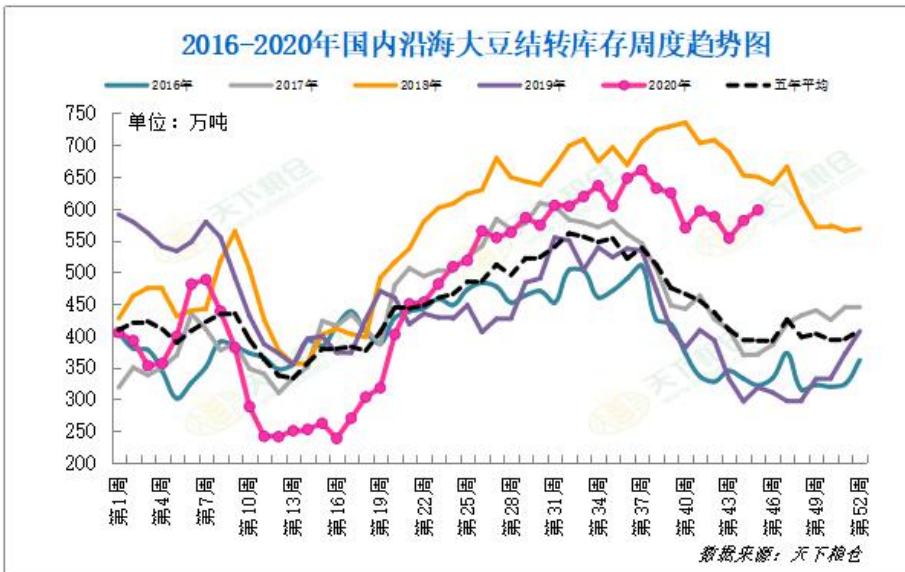


10月份中国大豆进口量为868.8万吨，较9月进口量978.98下降110.18万吨，环比降11.25%；较去年同期的618.11增250.69万吨，同比增40.55%；2020年1-10月共累计进口大豆8321.7万吨，同比增17.72%。

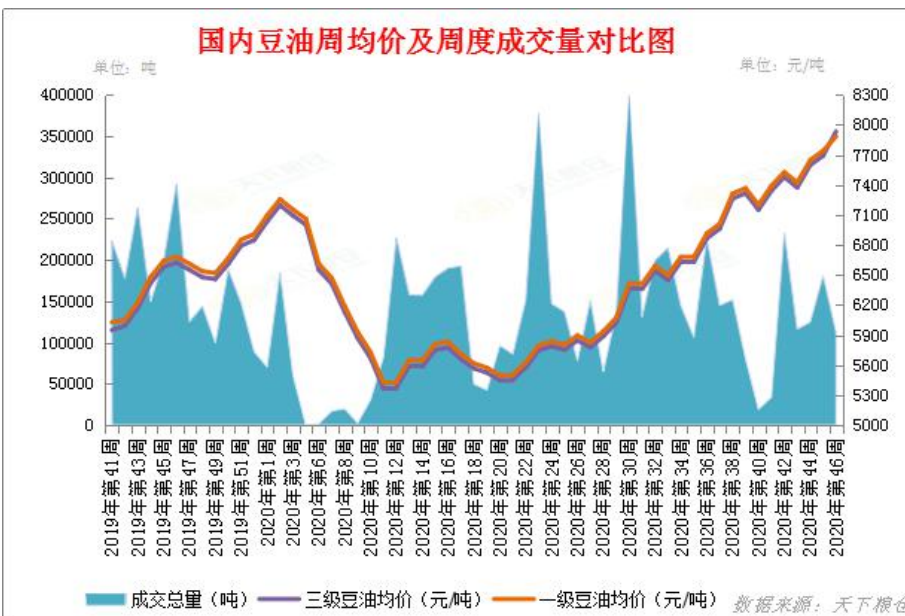


## 二、基本面分析

### 豆油库存量



### 需求面：豆油成交量



由于前期到港大豆陆续卸船，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，截止2020年第45周（截止11月6日当周），国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量597.84万吨，较前一周的581万吨增加16.84万吨，增幅2.90%，较去年同期318.4万吨增加87.76%。往年的趋势看，进入9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，所以还需要看看后面开机情况能否持续维持高位。

截至11月6日，国内豆油商业库存总量121.84万吨，较上周的125.12万吨降3.28万吨，降幅为2.62%，较上个月同期133.80万吨降11.96万吨，降幅为8.94%，较去年同期（2019年第45周）的118.435万吨增3.405万吨，增幅2.87%，五年（2015-2019年）同期均值134.44万吨。

本周豆油成交较上周有所下滑，本网统计显示本周全国主要工厂的散油成交量为112430吨，较上周的180530吨降68100吨，降幅为37.72%。其中本周豆油现货共成交77630吨，远月基差共成交34800吨；相比之下，上周共成交180530吨，其中豆油现货共成交106830吨，远月基差共成交73700吨。

## 二、基本面分析

### 替代品种棕榈油供需情况



截止本周四，全国港口食用棕榈油总库存38.7万吨，较前一日38.48增0.6%，较上月同期的35.56万吨增3.14万吨，增幅8.8%，较去年同期61.66降22.96万吨，降幅37.23%，往年库存情况：2018年同期41.67万，2017年同期48.67万，2016年同期26.55万，5年平均库存为43.45万吨。国内主要港口工棕库存10.93万吨。

## 三、后市展望

目前美豆仍处高位，进口大豆成本高企，油厂压榨重陷入亏损。饲料用油增加，地方收储及全球通胀预期难消，支撑油价。但油厂开机率维持高位，且资金有逢高锁定获利意愿，欧美疫情加剧担忧，均将增加油脂市场波动频率。

美豆方面：USDA月度供需报告利多，且出口需求强劲令美豆供应紧张，加上气象预报显示，巴西南部地区将持续干燥，以及美国气象预测机构称，拉尼娜现象持续到明年5月份的几率为65%，这可能意味着南美天气比正常干燥，给南美大豆产量前景带来担忧，均支撑美豆，虽然后半周美豆出现震荡整理，但美豆整体较强走势或尚未结束。

近阶段国内油脂行情势如破竹，整体走势十分强劲，本周国内豆油更是连续第三周上涨，虽然后半周在欧美疫情剧增和南美播种进度加速的影响下，行情出现回吐，但整体高位运行之势仍未改变。目前油脂基本面依旧较强，主要利好有以下几方面：

第一：成本方面：巴西在此前掏空大豆库存出口中国后，开始买入美豆，将有助于美豆维持坚挺，美豆大涨之后，进口大豆成本高企，今日美湾大豆12-2月盘面毛榨利-18至42元/吨，扣除150-180元/吨加工费后，12-2月船期美豆盘面压榨再度陷入亏损，阿根廷毛豆油进口利润也重新转负，继续支持国内豆油价格。

第二：豆油自身供需面：虽然数据显示近日散油提货量并不是很大，但是市场反馈中小包装需求量依旧良好，毕竟目前已经是11月中旬，离春节前备货旺季日益临近。另外，国储收储及饲料用油需求放大，豆油库存继续下降121万吨左右，棕油和菜油库存也较低，传言两家国企未来几个月收储量或至少达到70多万吨，可能会达到100万吨，地方储备也陆续增加库存。而今年玉米价格高企，小麦替代玉米增加，导致油脂添加比例明显提升，业内反馈平均从往年的1.5%提高到2%-3%。

第三：棕油产量下降，导致马盘棕油表现抢眼，连续第四个交易日上涨，创下八年多来的最高点。因为南棕榈油加工商协会预计11月1-10日棕榈油产量环比减少12%，另外，马来西亚棕榈油局周二发布的数据显示，马来西亚10月份棕榈油产量环比减少7.8%，为172万吨，这是5月份以来的最低水平。这加剧人们的担忧。

综合来看，目前美豆仍处高位，进口大豆成本高企，而压榨重陷入亏损，叠加油脂自身供应面良好，与此同时，中加关系暂未见缓和，及全球通胀预期难消，令油脂下方支撑较强。不过，国内大豆供应充裕令油厂开机率维持高位，对市场形成威胁，而且目前油脂攀升至高位之后，资金有逢高锁定获利意愿，且欧美疫情加剧担忧，均将增加油脂市场波动频率，短线或将跟盘频繁波动，但预计整体震荡趋升格局或仍未改变。



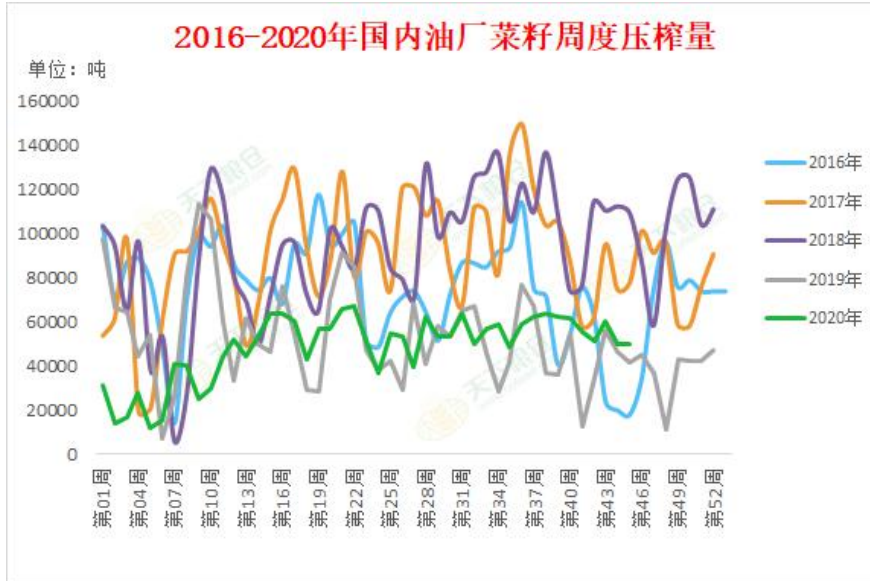
目前菜籽压榨量不大，油厂菜油库存多以执行合同为主，今年饲料用油增幅较大，加上国储收储预期，上述利多支持油脂行情。但国内大豆压榨量维持高位，且菜油和豆油、棕榈油价差较大，影响菜油消费。预计菜油高位震荡偏强运行。

本周国内进口菜籽压榨的菜油价格相比上周继续上涨，国产菜油报价稳定。本周全国沿海菜油指数在10253元/吨，较上10233元/吨涨20元/吨，增幅0.2%。截至本周五，长江中下游地区国产四级菜油出厂报价在9900-10600元/吨，相比上周持稳，沿海油厂进口四级菜油报价在10180-10310元/吨，较上周涨20-30元/吨；内陆区域进口四级菜油价格在10520-10660元/吨，较上周跌90元/吨。

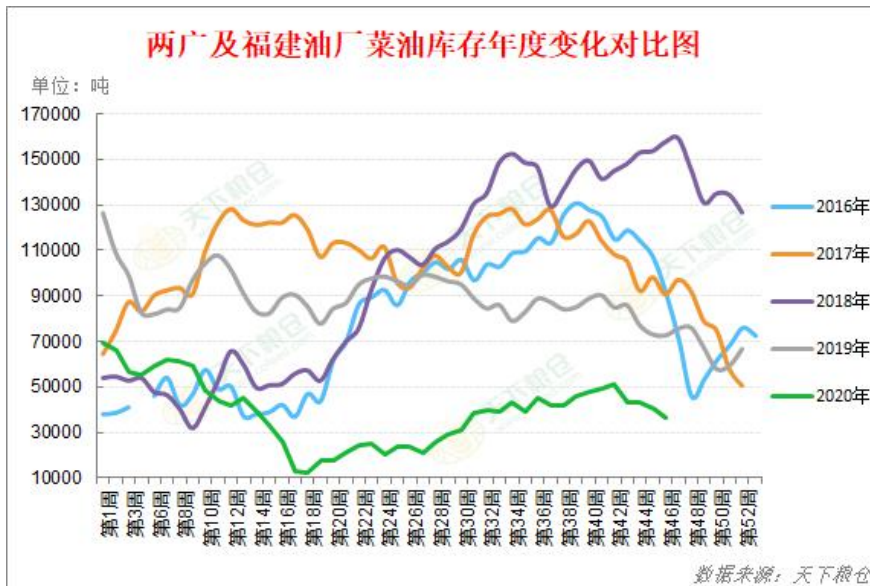


### 三、基本面分析

#### 菜籽压榨量



#### 菜油库存



#### 需求面：菜油现货成交量



10月31日-11月6日，沿海油厂开机率小幅回升，全国纳入调查的101家油厂菜籽压榨量增加至50000吨，较上周49560吨增加440吨，增幅0.89%，其中进口菜籽压榨50000吨（出粕27500吨，出油21000吨），国产菜籽压榨量在0吨，上周在560吨，本周菜籽压榨开机率（产能利用率）9.98%，上周开机率在9.89%，其中：本周国产菜籽开机率为0%，上周在0.21%；本周沿海地区进口菜籽加工厂开机率在24.21%，上周开机率在23.73%。但下周随着个别油厂原料不足停机，压榨量将下降至3.7万吨，但下周随着油厂恢复开机，压榨量将重新回升至4.95万吨。

本周菜籽油厂开机率明显回落，导致本周（截止11月13日当周），两广及福建地区菜油库存下降至36600吨，较上周40500吨减少3900吨，降幅9.63%，较去年同期72500吨，降幅49.52%。

本周菜油现货价格滞涨回落，买家观望为主，因菜油和豆油、棕榈油价差较大，影响菜油消费，本周菜油成交清淡，仍无成交，已连续七周无成交量。

#### 四、后市展望

中加关系短期难有缓和，而且目前菜籽压榨量不大，油厂菜油库存多以执行合同为主，今年饲料用油增幅较大，加上国储收储预期，上述利多支持油脂行情。但国内大豆压榨量维持高位，且菜油和豆油、棕榈油价差较大，影响菜油消费。预计菜油整体或高位震荡偏强运行为主。

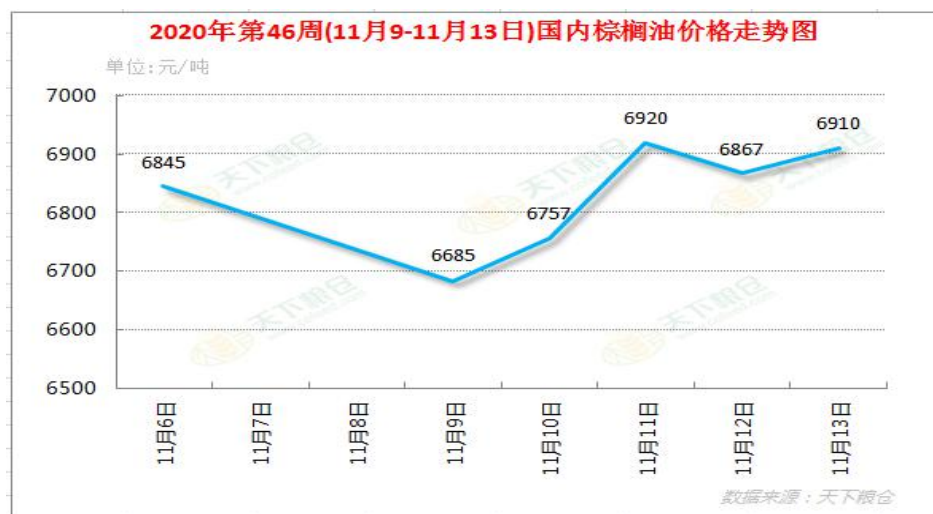
美豆方面：USDA月度供需报告利多，且出口需求强劲令美豆供应紧张，加上气象预报显示，巴西南部地区将持续干燥，以及美国气象预测机构称，拉尼娜现象持续到明年5月份的几率为65%，这可能意味着南美天气比正常干燥，给南美大豆产量前景带来担忧，均支撑美豆。美豆整体后市仍将偏强。

国内方面：本周菜油价格先抑后扬，由于中加关系短期难有缓和，而且目前菜籽压榨量不大，油厂菜油库存多以执行合同为主，沿海菜油库存仅24.2万吨，另外豆油库存也降至121万吨，而今年饲料用油增幅较大，加上国储收储预期，油脂供应并无压力，且本周马盘一度创八年多来最高点，加上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，及全球通胀预期难消，上述利多支持油脂行情。但大豆原料供应充裕，国内大豆压榨量维持高位，且菜油和豆油、棕榈油价差较大，影响菜油消费。预计菜油整体或高位震荡偏强运行为主，需求仍以刚需为主。

## 棕榈油

棕榈油进入季节性减产，巴西在此前掏空大豆库存出口中国后开始买入美豆，美豆价格坚挺，上述利多支持油脂维持较强走势。但因欧美疫情加重担忧及资金逢高锁定获利，油脂波动频繁，但回调空间有限，整体震荡趋升格局仍未改变。

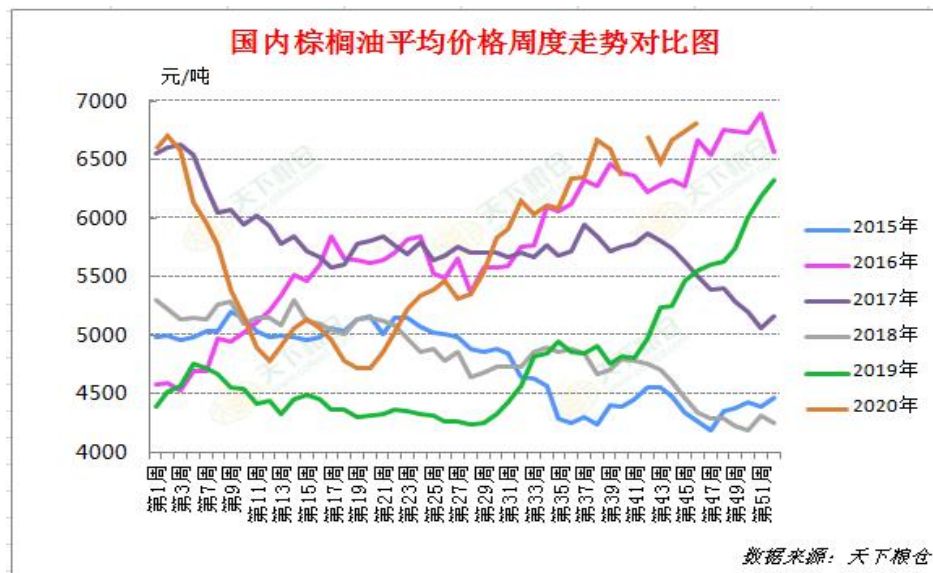
### 一、现货行情变化



2008年12月8日-2020年11月13日国内棕榈油价格连续走势图



2012-2020年国内棕榈油平均价格周度走势对比图



本周国内棕榈油价格延续上周涨势，截止本周五，主流港口24度棕榈油价格6820-7080元/吨一线，大多涨200-380元/吨（天津贸易商6910-6930涨70，日照贸易商报6990涨90，张家港贸易商6920涨100，广州贸易商6820平，厦门7080平）。

本周国内棕榈油价格延续上周涨势，提振其行情继续上涨主要利好因素体现在：

- 1、USDA月度供需报告利多，且出口需求强劲令美豆供应紧张，提振本周美豆价格暴涨，
- 2、10月马来棕油库存降至三年低位提振本周马棕油期价继续上涨，
- 3、因国储收储及饲料用油需求放大，豆油库存继续下降121万吨左右，棕油和菜油库存也较低，加上美豆仍处高位，进口大豆成本高企，均提振本周国内棕榈油价格继续上涨。



### 三、棕榈油供需面分析

#### 供应面：棕榈油进口量

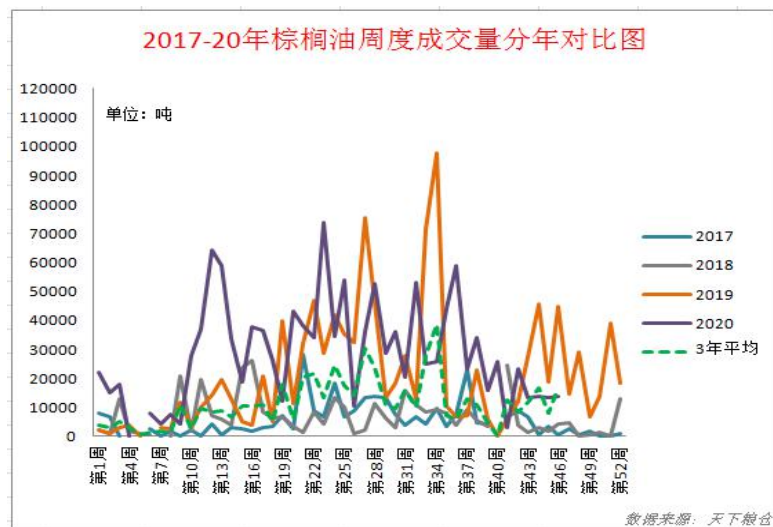
11月进口量预计80万吨（其中24度65万吨，工棕15万吨），较上周预估值持平，12月进口量预计70万吨（其中24度55万吨，工棕15万吨），较上周预估值持平。

#### 棕榈油库存：



截止本周四，全国港口食用棕榈油总库存38.7万吨，较前一日38.48增0.6%，较上月同期的35.56万吨增3.14万吨，增幅8.8%，较去年同期61.66降22.96万吨，降幅37.23%，往年库存情况：2018年同期41.67万，2017年同期48.67万，2016年同期26.55万，5年平均库存为43.45万吨。国内主要港口工棕库存10.93万吨。

#### 需求面：棕榈油成交量



本周国内豆棕价差继续扩大，截止本周五，豆棕价差在1040元/吨，较上周五1035扩大5元/吨，但天气转凉，棕榈油消耗放慢，买家入市谨慎，本周棕榈油市场成交仍不佳，本周总成交量13650吨（其中现货成交13650吨，远月基差成交0吨），较上周13600增50吨，增幅0.3%。

#### 进口利润



本周棕榈油进口利润仍不佳，棕榈油买船仍不多。

### 三、后市预测

棕榈油进入季节性减产，巴西在此前掏空大豆库存出口中国后开始买入美豆，美豆价格坚挺，上述利多支持油脂维持较强走势。但因欧美疫情加重担忧及资金逢高锁定获利，油脂波动频繁，但回调空间有限，整体震荡趋升格局仍未改变。

本周四晚因多头获利平仓抛售美豆下跌，但USDA月度供需报告利多，且出口需求强劲令美豆供应紧张，加上气象预报显示，巴西南部地区将持续干燥，以及美国气象预测机构称，拉尼娜现象持续到明年5月份的几率为65%，这可能意味着南美天气比正常干燥，给南美大豆产量前景带来担忧，均支撑美豆，限制其价格跌幅。虽然后半周美豆出现震荡整理，但整体较强走势或尚未结束。

两家船运调查机构发布的报告显示，马来西亚11月1-10日棕榈油出口环比降幅分别为17%和19%，对马棕油市场形成不利，同时人民币大幅升破6.6，国内大豆供应充裕及油厂开机率维持高位，加上在连续涨至历史高位后，欧美疫情急增和南美播种进度加速，均令后半周市场迎来回调整理。

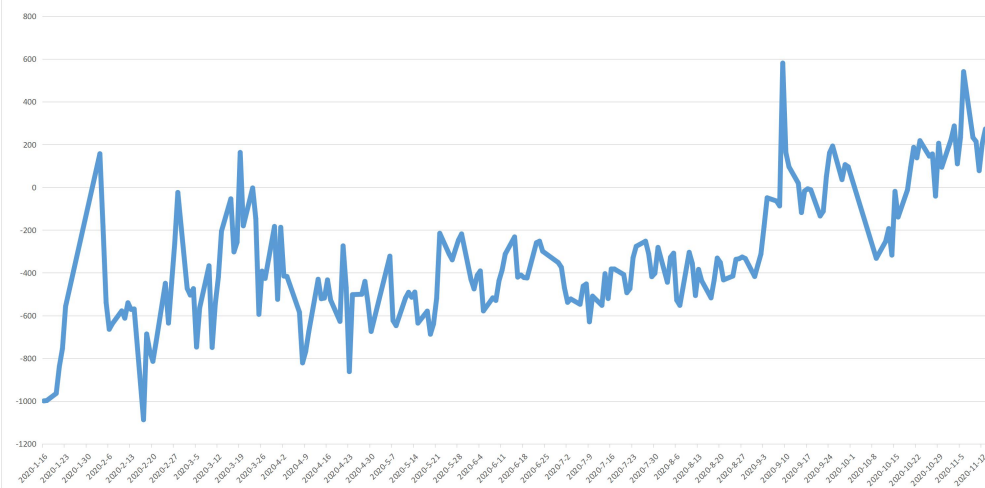
但南马棕榈油加工商会预计11月1-10日棕油产量环比降12%，而巴西在此前掏空大豆库存出口中国后，开始买入美豆，将有助于美豆维持坚挺。另外因国储收储及饲料用油需求放大，豆油库存继续下降121万吨左右，棕油和菜油库存也较低，传言未来几个月豆油收储量或至少达到70多万吨，有可能达到100万吨，加上美豆仍处高位，进口大豆成本高企，本周五美湾大豆11-2月盘面毛榨利-22至55元/吨，扣除150-180元/吨加工费后，压榨重陷入亏损，油脂下方支撑较强。加上中加关系暂未见缓和，及全球通胀预期难消，上述利多支持油脂行情维持较强走势。但因欧美疫情加重担忧及资金逢高锁定获利，油脂期货波动频繁，但回调空间有限，整体震荡趋升格局仍未改变。

## 棉花

### 一周行情回顾

2020-11-13		单位	现值	前值	涨跌	涨跌幅 (%)
期货市场	郑棉2101	元/吨	14,275	14,220	55	0.39
	郑棉2105	元/吨	14,230	14,275	-45.00	-0.32
	郑棉2109	元/吨	14,355	14,405	-50.00	-0.35
	美棉2012	美分/磅	68.46	68.62	-0.16	-0.23
	棉纱2101	元/吨	20,425	20,450	-25.00	-0.12
	PTA2101	元/吨	3,352	3,274	78	2.38
现货市场	Cotlook:A指数	美分/磅	76.65	77	-0.35	-0.45
	中国棉花价格指数:328	元/吨	14,493	14,591	-98.00	-0.67
	国家棉花价格指数:CN Cotton B	元/吨	14,440	14,487	-47.00	-0.32
	FC Index:M:到港价	美分/磅	78.09	77.96	0.13	0.17
	FC Index:M:1%配额港口提货价	元/吨	12857	12836	21	0.16
	FC Index:M:滑准税港口提货价	元/吨	14248	14237	11	0.08
	CY Index:OEC10S	元/吨	13300	13560	-260.00	-1.92
	CY Index:JC40S	元/吨	24450	24800	-350.00	-1.41
	CY Index:C32S	元/吨	21250	21500	-250.00	-1.16
	CCFEI价格指数:粘胶短纤1.5D	元/吨	10400	10400	0.00	0.00
	CCFEI价格指数:粘胶短纤1.2D	元/吨	10900	10900	0.00	0.00
	CCFEI价格指数:涤纶短纤	元/吨	5610	5550	60	1.08
	FCY Index:港口提货价:C21S	元/吨	19812	19895	-83.00	-0.42
	FCY Index:港口提货价:C32S	元/吨	21650	21805	-155.00	-0.71
	FCY Index:港口提货价:JC32S	元/吨	23440	23500	-60.00	-0.26
	CCFEI价格指数:PTA内盘	元/吨	3155	3030	125	4.13
持仓量	郑棉2105	手	4,191	4,199	-8	-0.19
	郑棉2109	手	9,041	8,882	159	1.79
	郑棉2101	手	288,558	331,675	-43,117	-13.00
价差	期货内外价差 (CF2101合约-ICE2012合约)	元/吨	4257	4054	203	5.01
	中国棉花价格指数-配额港口提货价	元/吨	1636	1755	-119	-6.78
	中国棉花价格指数-滑准税港口提货价	元/吨	245	354	-109	-30.79
	期现价差 (328B-2105合约)	元/吨	263	316	-53	-16.77
	期现价差 (328B-2109合约)	元/吨	138	186	-48	-25.81
	期现价差 (328B-2101合约)	元/吨	218	371	-153	-41.24
	郑棉9月-5月	元/吨	125	130	-5	-3.85
	郑棉5月-1月	元/吨	-45	55	-100	-181.82
	郑棉1月-9月	元/吨	-80	-185	105	-56.76
	棉粘价差	元/吨	4093	4191	-98	-2.34
仓单	棉涤价差	元/吨	8883	9041	-158	-1.75
	仓单	张	4557	4490	67.00	1.49
	预报仓单	张	1540	1013	527.00	52.02
	总仓单	张	6097	5503	594.00	10.79

### 328B指数与2101合约基差



### 一周评论:

**供给端:** 全球产量环比调减3.44万吨至2528万吨, 环比减幅0.14%, 中性偏多。中美棉花质量下降, 偏多。

**需求端:** 全球总消费环比调减2.42万吨至2487万吨, 环比减幅0.1%, 中性偏空。美棉销售显著增加, 国内棉花销售持稳于去年同期, 中性偏多。

**库存:** 全球期末库存环比调增6.55万吨至2208.5万吨, 环比增幅0.3%, 中性偏空。

9月底全国棉花周转库存总量约134.9万吨, 较上月减少18.22%, 同比减少21.26%。

10月棉花商业库存为319.2万吨, 环比增加53%, 同比减少1%。

10月棉花工业库存为72.12万吨, 环比增加9.51%, 同比增加1.63%。

10月底纱线库存天数为13.43天, 较上月减少10.39天, 同比减少10.44天。

10月坯布库存天数为18.53天, 月环比减少12.61天, 同比减少9.83天。

供给端, 全球产量环比略调减, 中美棉花质量下降, 供给端中性偏多。需求端, 全球总消费环比略调减, 中性偏空, 双十一过后下游订单下降, 国内原料采购意愿降幅较大。库存端, 纱线、坯布库存虽然大幅下降, 但产销率较上月下降, 库存压力或将重现。考虑到近期寒潮将至, 或提振终端消费, 从而带动棉价短期上涨。

### 投资策略:

观望或者日内短线交易。

### 风险提示:

继续关注中美关系。  
国家政策信息。  
关注棉花主产区天气。  
疫情进展。



## 一周要闻

**1. USDA中性偏空：**USDA11月报告显示，产量下调3.4万吨至2528万吨，消费下调2.4万吨至2483万吨，产销平衡，期末库存环比调增6.55万吨至2208.5万吨，环比增幅0.3%。

**2. 采摘、交售进度快于往年：**截至2020年11月13日，全国新棉采摘进度为95.9%，同比提高0.3个百分点，较过去四年均值提高4.5个百分点，其中新疆采摘进度为96.2%；全国交售率为93.2%，同比提高1.3个百分点，较过去四年均值提高7.3个百分点，其中新疆交售率为98.9%。

**3. 加工、销售进度基本略快于去年同期，中性：**全国加工率为55.2%，同比提高2.0个百分点，较过去四年均值下降9.7个百分点，其中新疆加工54.5%；全国销售率为15.2%，同比提高0.5个百分点，较过去四年均值下降0.6个百分点，其中新疆销售13.7%。

**4. 美棉陆地棉签约显著增加，偏多：**2020/2021年的净销售额比前一周显著增长，比前4周的平均水平增长30%。出口量比前一周增长了9%，比前4周的平均水平增长了32%。

全球棉花收割面积环比调减0.3万公顷至3262.5万公顷，环比减幅0.01%。

单产环比减0.13%。

产量环比调减3.44万吨至2528.1吨，环比减幅0.14%。

期初库存环比调增8.23万吨至2168.3万吨，环比增幅0.38%。

进口环比调增13.17万吨至932.6万吨，环比增幅1.43%。

总供给环比调增18万吨至5629万吨，环比增幅0.32%。

出口环比调增13.83万吨至933.5万吨，环比增幅1.5%。

总消费环比调减2.42万吨至2487万吨，环比减幅0.1%。

期末库存环比调增6.55万吨至2208.5万吨，环比增幅0.3%。

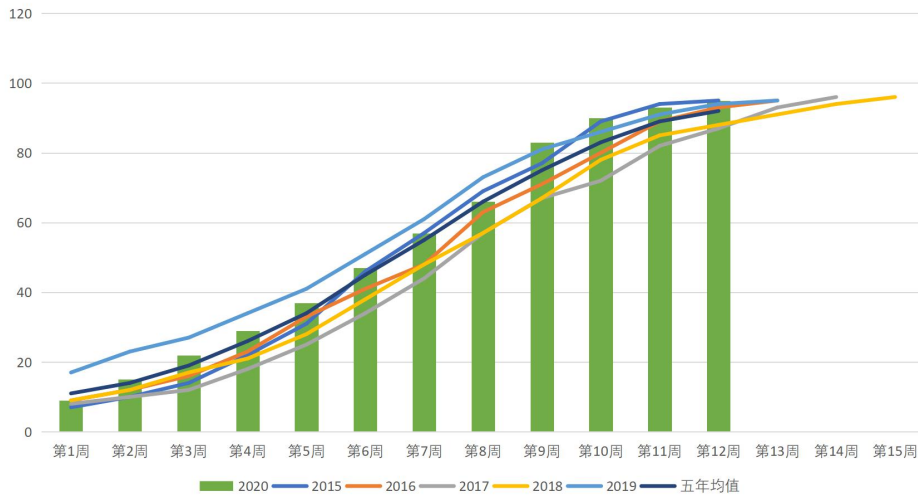
库销比环比持稳。

2020年11月世界棉花供需平衡表

	20/21 Nov' 20	Change	20/21 Oct' 20	19/20	18/19	17/18	16/17
收割面积 (1000 公顷)	32,625	-3 (-0.01%)	32,628	34,834	33,352	33,755	29,761
期初库存 (万吨)	2168.3	+8.23 (+0.38%)	2160.1	1747.2	1765.9	1748.4	1965.7
产量 (万吨)	2528.1	-3.44 (-0.14%)	2531.5	2659.7	2581.8	2698.9	2322.7
进口 (万吨)	932.6	+13.17 (+1.43%)	919.5	875.0	923.8	904.7	824.6
总供给 (万吨)	5629.1	+17.96 (+0.32%)	5611.1	5281.9	5271.5	5352.0	5113.0
出口 (万吨)	933.5	+13.83 (+1.5%)	919.6	892.2	906.7	908.2	828.7
使用 (万吨)	2483.2	-3.44 (-0.14%)	2486.6	2222.0	2616.8	2675.4	2531.5
损耗 (万吨)	3.9	+1.02 (+35.88%)	2.9	-0.7	0.9	2.5	4.5
国内总消费 (万吨)	2487.1	-2.42 (-0.1%)	2489.5	2221.3	2617.7	2677.9	2535.9
期末库存 (万吨)	2208.5	+6.55 (+0.3%)	2202.0	2168.3	1747.2	1765.9	1748.4
库存消费比 %	64.64	-	64.64	69.63	49.59	49.28	52.03
单产 (千克/公顷)	775	-1 (-0.13%)	776	764	774	800	780

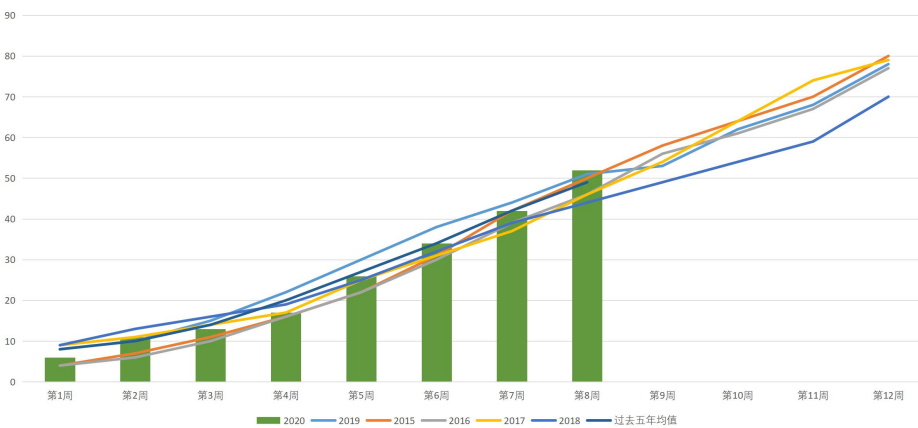
## 美棉种植

2015-2020美棉吐絮进度 (%)



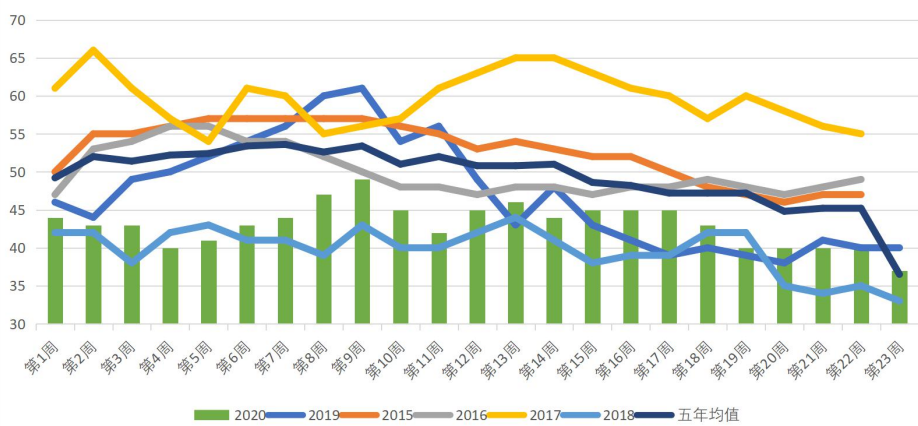
美棉吐絮率为95%，去年同期为94%，五年均值为92%。

2015-2020美棉收割进度 (%)



美棉收割进度为61%，去年同期为59%，五年均值为57%。

美棉优良率



美棉优良率为37%，去年同期为40%，五年均值为36.5%。



	2020-09-17	2020-09-18	2020-09-19	2020-09-22	2020-09-24	2020-10-06	2020-10-13	2020-10-20	2020-10-27	2020-11-03
收盘价	4006.8	4017.0	4080.0	4197.0	4191.0	4603.0	4510.0	4680.0	7367.0	4689.0
开盘价	730.0	730.0	730.0	730.0	491.0	703.0	498.0	709.0	707.0	468.0
最低价	533.0	464.0	468.0	510.0	510.0	538.0	594.0	459.0	530.0	447.0
最高价	na	947.0	926.0	940.0	940.0	952.0	880.0	920.0	939.0	933.0

2020-2021 年 100% 棉纱价格走势 (左轴)

2020-2021 年 100% 棉纱价格走势 (右轴)

NYBOT2号棉(包) 库存走势图

■ 库存 (左轴) ■ 增减 (右轴)

日期	库存 (千包)	增减 (千包)
2020-09-10	~10,000	~15,000
2020-09-17	~10,000	~20,000
2020-09-24	~15,000	~30,000
2020-10-01	~15,000	~15,000
2020-10-08	~20,000	~30,000
2020-10-15	~25,000	~15,000
2020-10-22	~35,000	~4,000
2020-10-29	~45,000	~3,000
2020-11-05	~65,000	~7,000
2020-11-12	~85,000	~9,000

(+) 放大 (-) 缩小 全部

最新数据

日期	2020-11-12	2020-11-11	2020-11-10	2020-11-09	2020-11-06	2020-11-05	2020-11-04	2020-11-03	2020-11-02	2020-10-30
库存	85831	83423	78474	69573	66598	59671	54155	51079	49300	45898
增减	2408	4949	8901	2975	6927	5516	3076	1779	3402	1427

—仓单数量:一号棉花      —仓单:有效预报:一号棉花      —仓单数量:一号棉花+仓单:有效预报:一号棉花

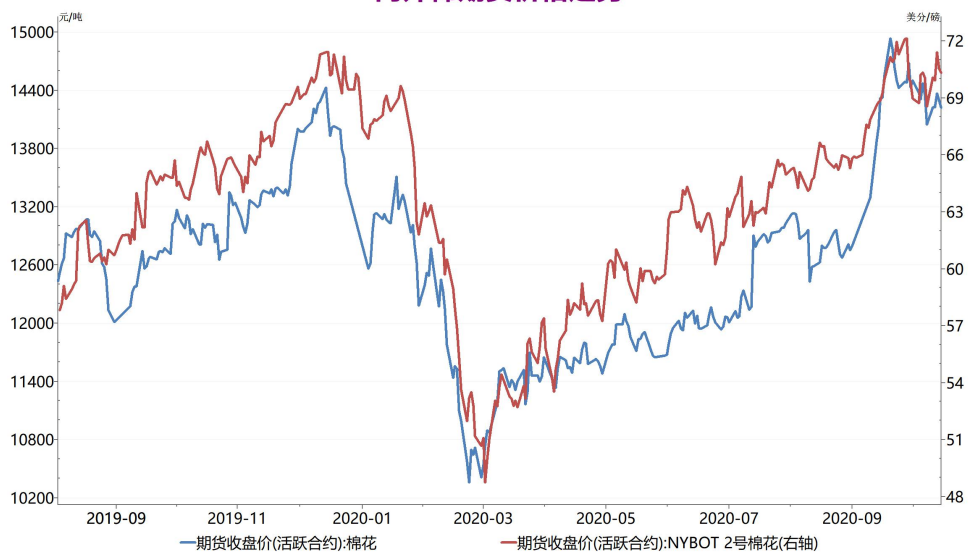
数据来源: Wind

截至11月13日，郑交所一号棉花仓单数量为4557张，较前一周增加67张。预报仓单为1540张，较前一周增加527张，总仓单数为6097张，较前一周增加594张。



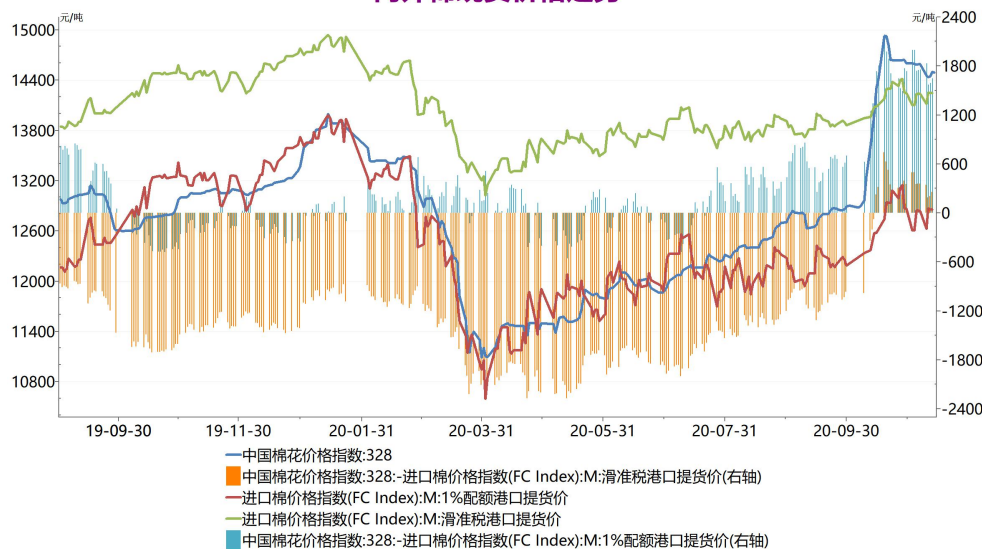
## 棉价走势

内外棉期货价格走势



数据来源: Wind

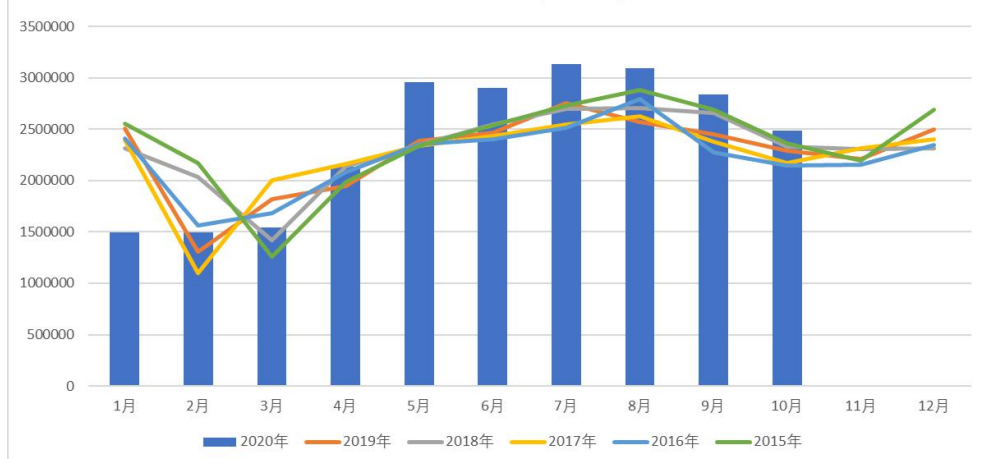
内外棉现货价格走势



数据来源: Wind

## 棉纺进出口

2020年纺织品服装出口额



本周郑棉2101合约结算价14275元/吨,较前一周上涨55元/吨,涨幅为0.39%。

美棉 ICE 2012合约结算价为68.46美分/磅,较前一周跌0.23%。

国际市场: 上周FC Index M1%配额港口提货价较上周涨21元至12857元/吨,上涨幅度为0.16%。

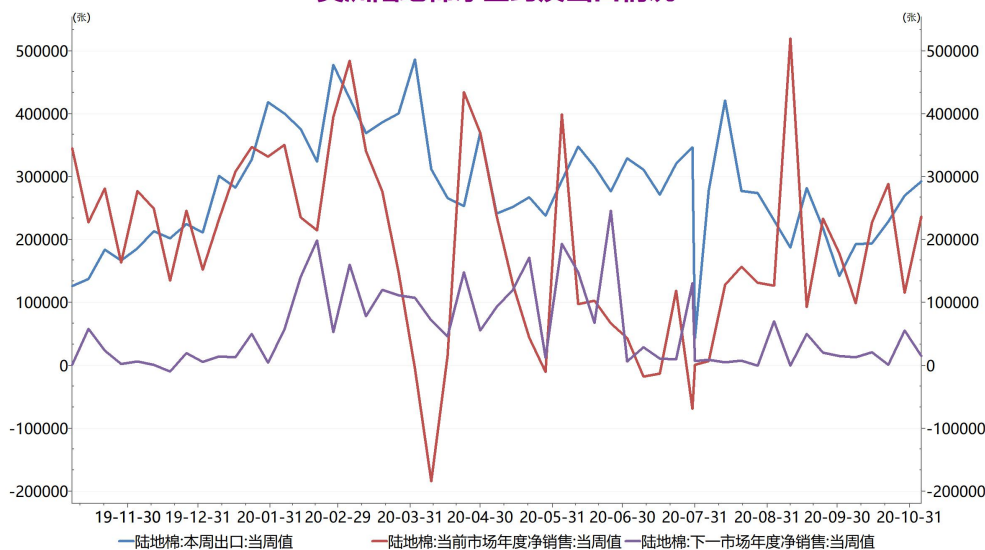
国内市场: 上周中国棉花价格指数328跌98元至14493元/吨,跌幅为0.67%。

据中国海关总署最新统计数据,2020年10月,我国纺织品服装出口额为248.447亿美元,环比下降12.45%。其中,纺织品(包括纺织纱线、织物及制品)出口额为116.617亿美元,环比下降11.33%;服装(包括服装及衣着附件)出口额为131.83亿美元,环比减少13.41%。

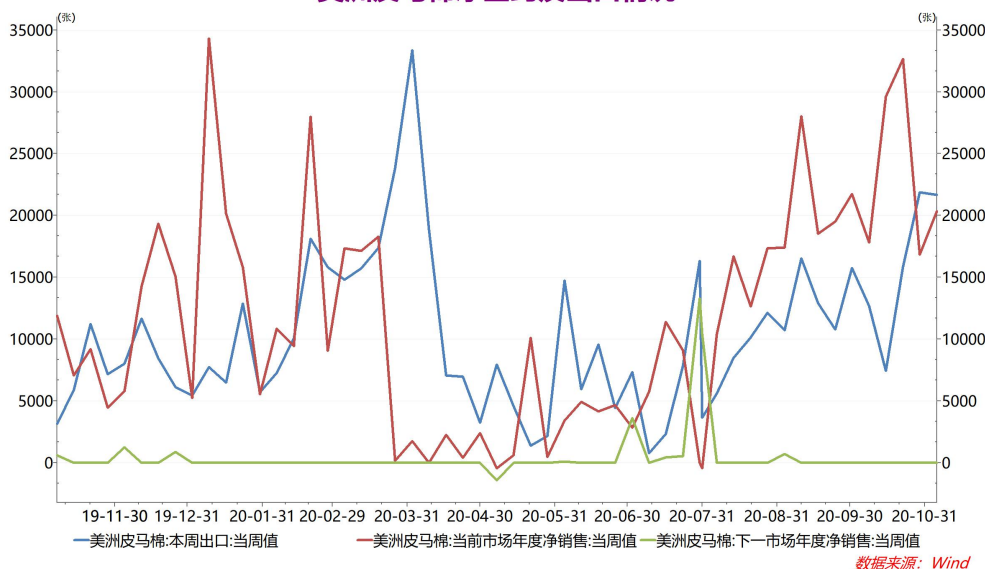
2020年1-10月,我国纺织品服装累计出口额为2406亿美元,同比增长7%。

## 美棉出口情况

美洲陆地棉净签约及出口情况



美洲皮马棉净签约及出口情况



2020/2021年的净销售额为236,800 RB, 比前一周显着增长, 比前4周的平均水平增长30%。增长主要为巴基斯坦(61,900 RB, 包括减少500 RB), 越南(55,900 RB, 包括从香港转换为4,400 RB, 从台湾转换为200 RB, 以及减少1,100 RB), 土耳其(42,800 RB, 包括减少100 RB), 中国(31,100 RB, 包括4,500 RB的减少)和墨西哥(24,600 RB, 包括100 RB的减少), 被巴西(5,200 RB), 香港(4,400 RB)和萨尔瓦多(2,500 RB)。对于2021/2022, 越南(11,000 RB), 墨西哥(3,500 RB), 哥斯达黎加(400 RB)和日本(300 RB)的净销售额为14,800 RB, 但巴西(400 RB)的减少抵消了。

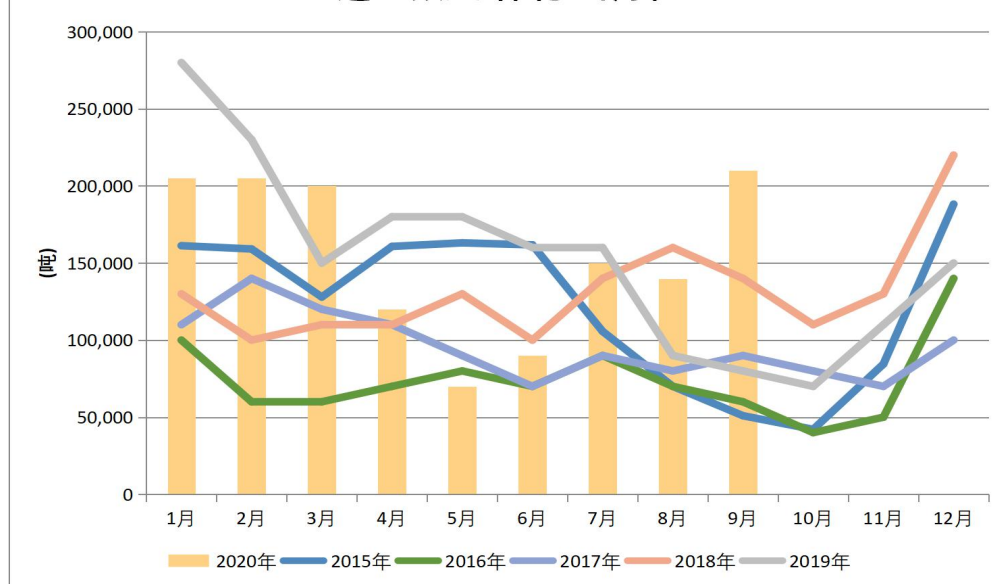
293,000 RB的出口量比前一周增长了9%, 比前4周的平均水平增长了32%。主要出口到中国(103,800 RB), 越南(58,900 RB), 巴基斯坦(36,500 RB), 墨西哥(21,000 RB)和土耳其(16,900 RB)。

Pima的净销售额总计20,300 RB, 比前一周增长了21%, 但比前4周的平均值下降了16%。印度(12,100 RB, 包括100 RB的减少), 中国(4,400 RB), 孟加拉国(1,400 RB), 印度尼西亚(900 RB)和秘鲁(800 RB)的增长主要被阿拉伯联合酋长国(400 RB)。

21,700 RB的出口量比前一周下降了1%, 但比前4周的平均水平增长了50%。目的地主要是印度(11,900 RB), 巴基斯坦(2,900 RB), 中国(2,600 RB), 孟加拉国(2,200 RB)和奥地利(600 RB)。

## 中国棉花月度进口

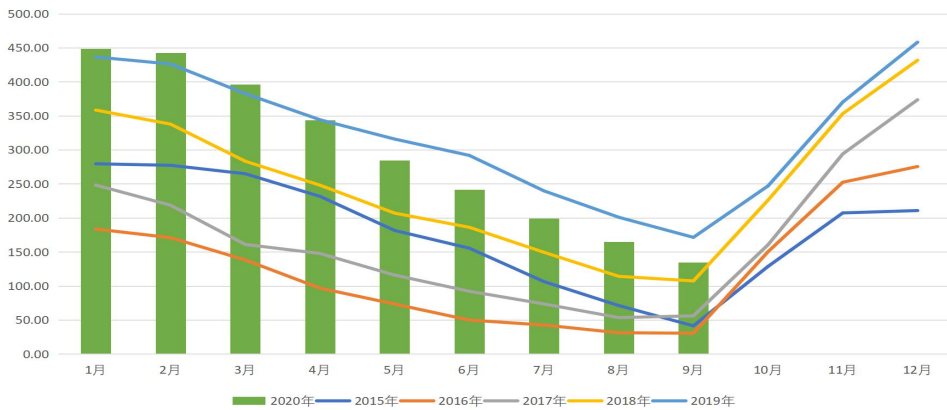
进口数量:棉花:当月值



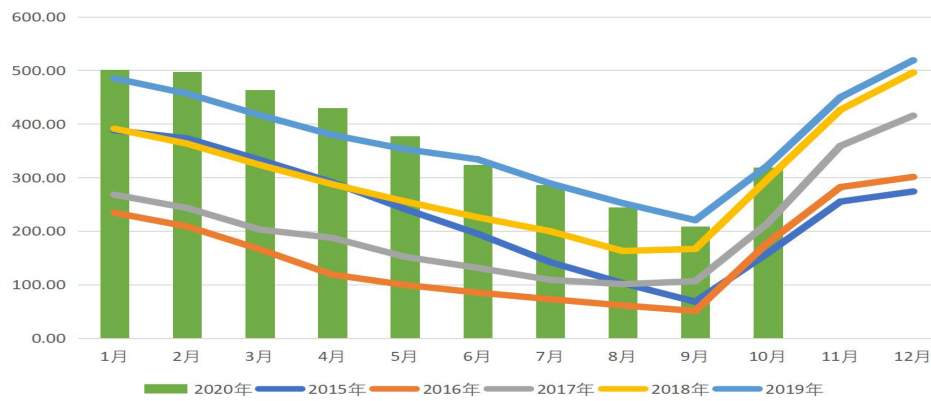
2020年9月进口棉花21万吨。同比增加163%, 月环比增加50%。

## 中国棉花库存

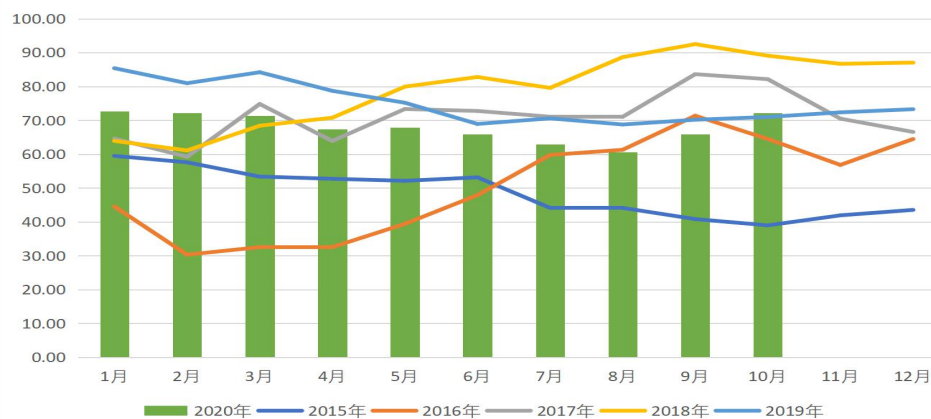
棉花周转库存



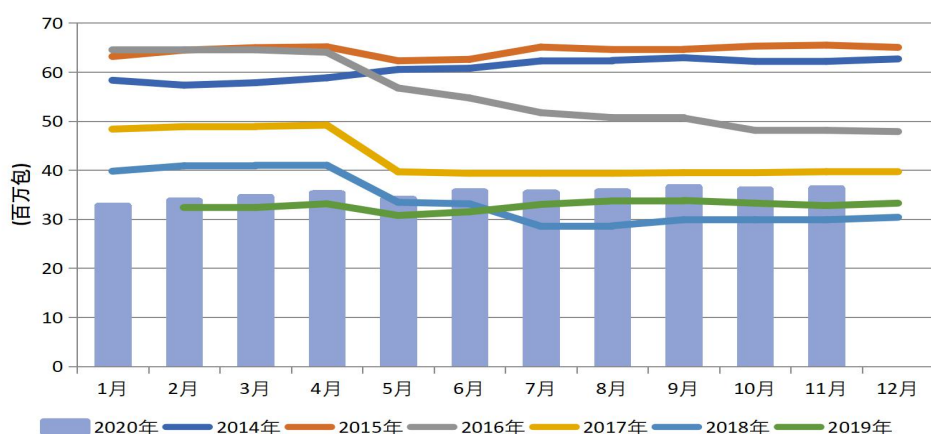
棉花商业库存



棉花工业库存



棉花:预测年度:期末库存:中国



据中国棉花协会棉花物流分会对全国18个省市的186家仓储会员单位库存调查:9月底全国棉花周转库存总量约134.9万吨,较上月减少18.22%,同比减少21.26%。

10月棉花商业库存为319.2万吨,环比增加53%,同比减1%。

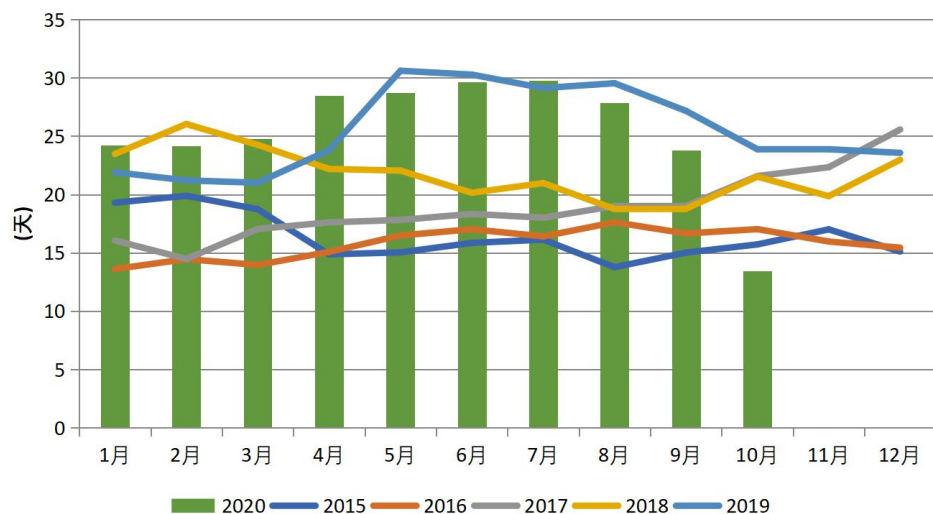
10月棉花工业库存为72.12万吨,环比增加9.51%,同比增加1.63%。

USDA预测中国棉花年度期末库存为36.27百万包,环比10月调减0.7%,同比增10.7%。



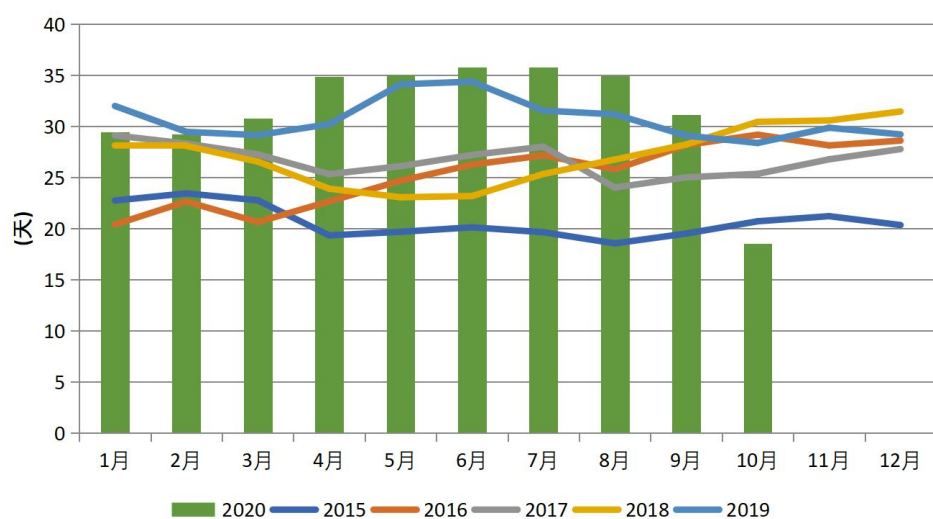
## 纱线坯布库存

库存天数:纱线



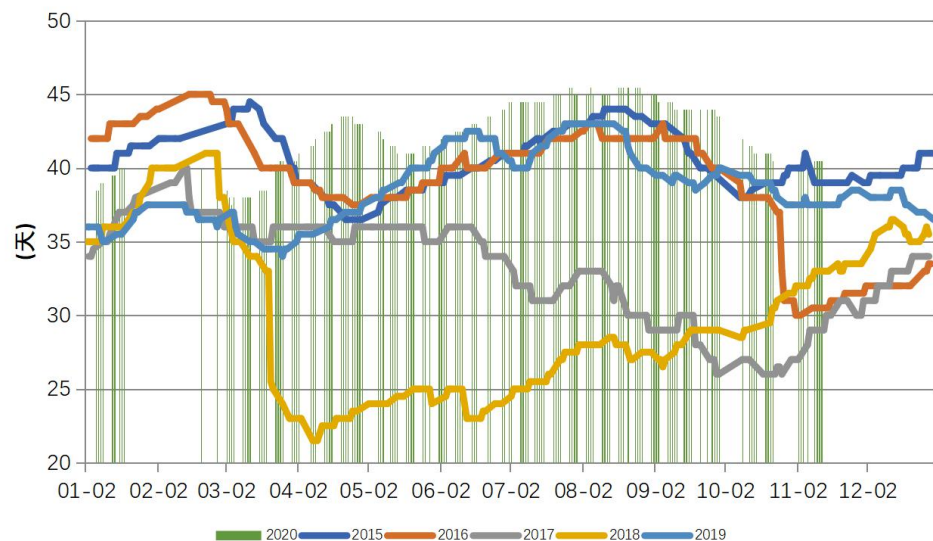
10月底纱线库存天数为13.43天，较上月减少10.4天，同比减少10.44天。

库存天数:坯布



10月坯布库存天数为18.53天，环比减少12.61天，同比减少9.83天。

库存天数:坯布:盛泽地区样本织造企业



11月12日，盛泽地区样本织造企业坯布库存为40.5天，周环比持稳，同比增加3天。

## 重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。先锋期货力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。本报告未经先锋期货许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告版权归先锋期货所有。

## 联系我们:

先锋期货投资咨询部

深圳总部：广东省深圳市罗湖区蔡屋围京基一百大厦 A 座 5401

客服电话：4008824188

邮地址箱：xfqh @xfqh.cn

上海分公司：上海市浦东新区陆家嘴世纪金融广场21楼

电话：021-68772862

传真：021-68772859

邮编：200120