近期油脂回调，机会与风险并存

<油脂>2021.05.23

上海大陆期货有限公司
地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号 明申中心大厦 26 楼
邮编：200030
电话：021-54071958
信箱：dlqhyfb@126.com

研究员
姓名：袁徐超
从业证号：F0235779
投资咨询证号：Z0000045

研究员
姓名：余乐
从业证号：F3059059
电话：021-54071958

上周国内油脂盘面大幅回调，在国家表示要抑制大宗商品的剧烈价格波动的大前提下，市场做多的热情受到极大的影响。

美国农业部公布的最新 5 月供需报告显示，美国 2021/22 年度大豆年末库存预估为 1.4 亿蒲式耳，市场预估为 1.38 亿蒲。2020/21 年度大豆年末库存预估为 1.20 亿蒲式耳，市场预估为 1.17 亿蒲式耳，4 月时预估为 1.20 亿蒲式耳。美豆新季产量预估为 44.05 亿蒲式耳，单产预估为 50.8 蒲式耳每英亩，种植面积预估为 8,760 万英亩，整体报告稍稍不及预期，再叠加上国内消息面的影响，上周美豆整体也是有了较大幅度的下跌。

国内随着五月开始大量到港的进口大豆，接下来油脂和粕类都会面临供应端的压力，统计数据显示，上周末国内豆油库存 74.58 万吨，周增 4.18 万吨，去年同期 83.03 万吨；棕油库存 46.90 万吨，周增 0.96 万吨，去年同期 44.22 万吨；菜油库存 32.97 万吨，周增 2.51 万吨，去年同期 19.53 万吨。从总数来看，国内三大油脂的库存 154.44 万吨，周度增加 7.64 万吨。去年同期国内三大油脂总库存 146.77 万吨，今年较去年同期多 7.67 万吨。整体油脂的库存开始慢慢回升，供应的压力也开始逐渐显现。

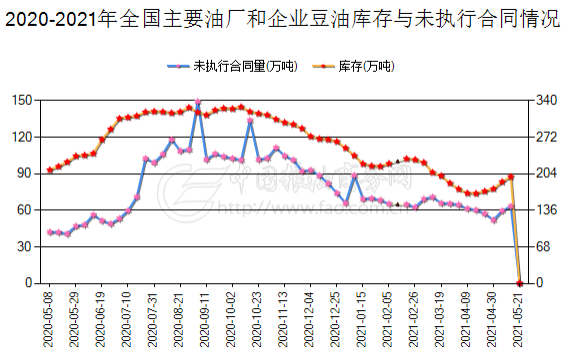
棕榈油这边，产地出口数据，SGS 数据显示，5 月中上旬马来棕榈油出口量为 865236 吨，较上月同期增加 4.6%。Amspec 的数据显示同一时期，马来的棕榈油产品出口量为 953,860 吨，较上月同期增加 16%。产量上面，根据 SPPOMA 的数据来看，五月上半月马来棕榈油产量较上月同期下降 16%，单产环比下降 17.12%，出油率环比 0.22%。较好的出口再叠加减产，五月末的棕榈油库存下滑的概率比较大，所以近期棕榈油的价格在油脂中可能继续相对强势。

粕类这边，目前生猪存栏量依旧还在逐月上涨，整体猪瘟的影响应该是可控范围，预期其对豆粕的消费影响已经开始稳定化，常态化，近期消费变化对其价格的影响不如供应端

的明显，月度数据来看，5 月大豆到港量为 1100 万吨，6 月为 1040 万吨,7 月为 1060 万吨。去年同期 5 月大豆到港 938 万吨，6 月 1116 万吨，7 月为 1009 万吨。本周全国大豆压榨开机率为 52.68%,上周开机率为 52.77%，去年同期开机率为 63.07%。目前大豆供应已经超过了去年的同期水平，本周的进口大豆库存也继续上升，从上周的 806 万吨增加到 819.2 万吨。但是本周豆粕的库存没有继续再累库，说明近期的消费有所好转，目前整体粕类的价格还是受进口端的影响较为明显。

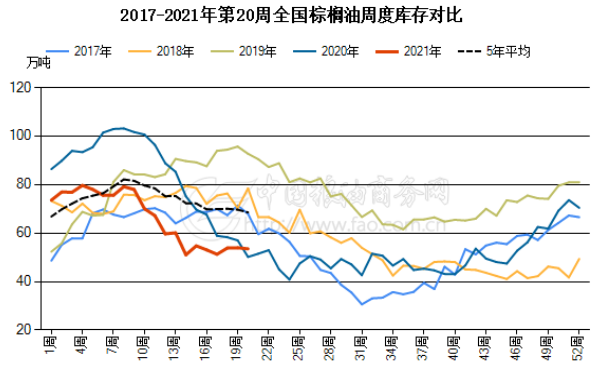
整体油脂油粕近期伴随美豆的回调，价格上方有压力，但是在美豆后期企稳后，随着新一轮的天气炒作，豆粕还是有跟涨的机会，需要注意的就是国家政策方面是否有对农产品这边，尤其是对玉米大豆的进口方面，所以可以在回调后轻仓试多，不建议激进操作。

图 1： 豆油库存



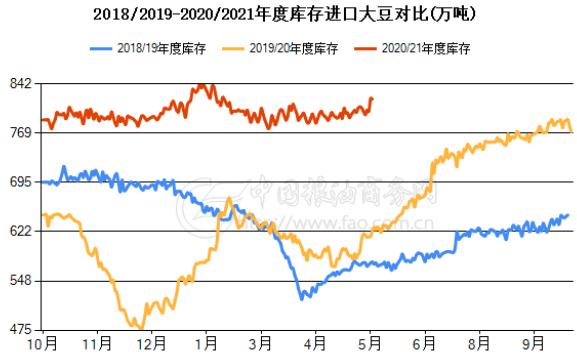
数据来源：中国粮油商务网 大陆期货研究所

图 2： 棕榈油库存



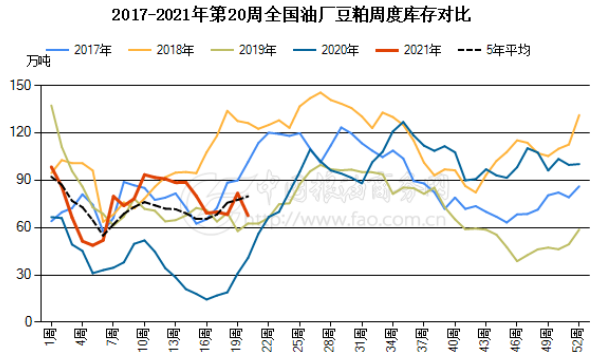
数据来源：中国粮油商务网 大陆期货研究所

图 3： 大豆库存



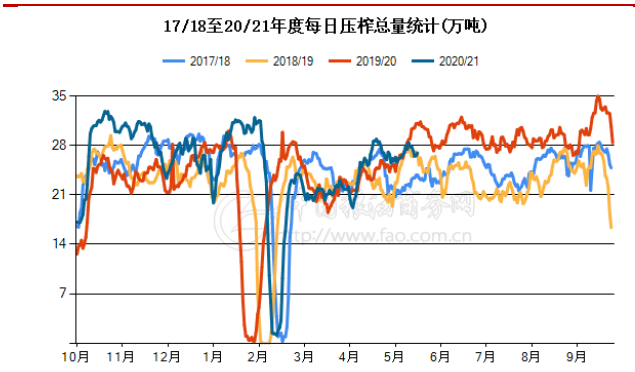
数据来源：中国粮油商务网 大陆期货研究所

图 4： 豆粕库存



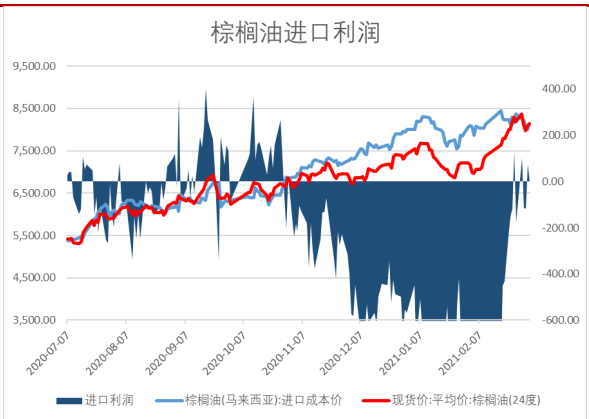
数据来源：中国粮油商务网 大陆期货研究所

图 5： 压榨开机率



数据来源：中国粮油商务网 大陆期货研究所

图 6： 棕榈油进口利润



数据来源：wind 大陆期货研究所

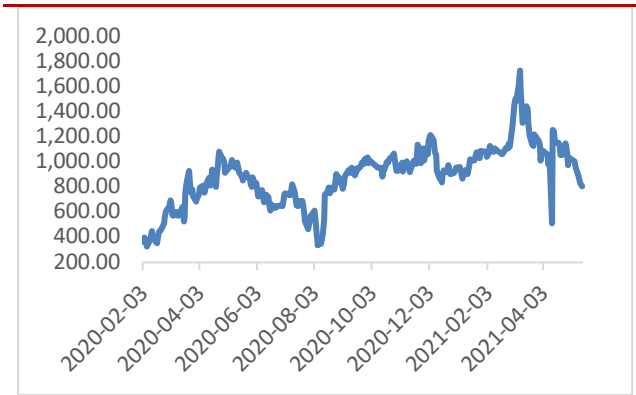
图 7： 豆油粕比

数据来源：wind 大陆期货研究所

图 8： 豆菜粕价差

数据来源：wind 大陆期货研究所

图 9： 豆棕价差



数据来源：wind 大陆期货研究所

图 10： 菜豆价差

数据来源：wind 大陆期货研究所

图 11： 菜棕价差

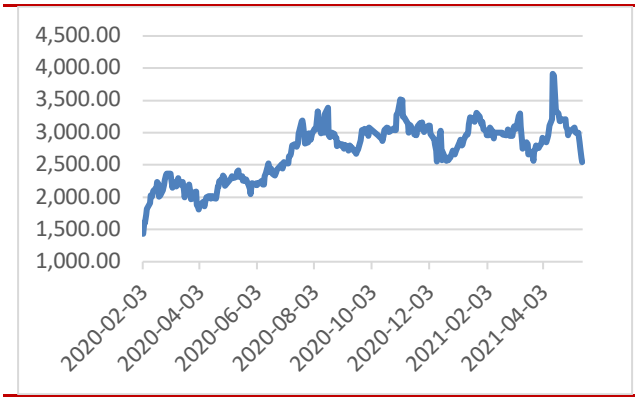


图 12：

数据来源：wind 大陆期货研究所

联系我们

大陆期货研究所

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼

电话：021-54071958

微信：DLQH-YJS

微博：大陆期货研究所

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。且报告并不能完全阐述出市场变动的所有影响因素，期货市场相关品种波动剧烈，存在较大的不确定性与投资风险，我们也无法就市场行情做出确定性判断，报告中的信息或提供的投资建议并不构成期货品种买卖的依据，由于该报告编写时融入分析师个人观点，并不代表上海大陆期货公司的立场，请谨慎参考。投资者必须认识到期货交易是一种高风险的经济活动，我公司不承担因根据本报告所进行的期货买卖操作而导致的任何形式的损失，一切买卖风险自负。

另外，本报告版权仅为上海大陆期货公司所有，未经我公司允许批准，本报告不得以任何形式传送、翻版、复印、刊登、发表或派发此报告的材料、内容予以其他任何人，或投入商业使用。如引用、刊发，须注明出处为上海大陆期货公司，且不得有悖本报告原意的引用、删节、修改。