

油脂报告利空回调，仍继续看好9月

<油脂>2021.09.11

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

上周国内油脂盘整体是一个冲高回落的走势，本就偏空的报告预期在实锤后加速了市场的下跌。

先来看下目前市场关注的重心，两大机构报告

USDA：首先是美豆这边，最新公布的USDA月度报告数据来看，市场对美豆单产的平均预估为50.4蒲式耳，预测区间为49.5—51.2蒲式耳，报告公布的单产水平为50.6蒲式耳，单产水平在市场预期范围内，播种面积平均预计为8670万英亩，预估区间为8620万—8730万英亩，报告公布的播种面积为8720万英亩，也是处于市场预期的上沿附近。最后，市场预计2021/2022年度美豆总产为43.77亿蒲式耳，报告上的美豆总产量为43.74，稍稍低于市场预期，整体美豆的报告数据利空，但是没有超出市场预期，利空出尽反而对市场有所提振。

MPOB：棕榈油这边，整体都超出市场预期，市场预估的产量和MPOB公布的产量相差不大，但是出口数据却下降超过市场预估，实际月报显示8月马棕出口116.3万吨，比市场预估多下降了5个百分点。其中影响最大的还是库存的变化，市场预估马棕8月期末库存为174万吨，而实际报告中显示马棕库存较上月增加了25.28%，到达了187.5万吨，库存上涨远超预期。所以周五下午延续本就偏空的市场预期，棕榈油又有了一波下跌。

但是整体来看棕榈油产地库存尚在历史均值下方，并且9月的马棕出口又有明显的好转，在棕榈油消费方面，印度作为主要的棕榈油消费国，又有可能进一步降低棕榈油的进口关税来保证国内油脂的供应，以控制当地食用油的消费价格。据印度媒体报道，印度政府正在考虑将毛棕榈油(CPO)、豆油和葵花籽油的实际关税从目前的30.25%降至24.75%，以及将精炼棕榈油和豆油的实际关税从41.25%降至

31.75%，这是对食品通胀的打击，也是确保节日期间价格得到控制的一步。根据该国农业部的数据，印度在 20/21 财年进口了 1335 万吨食用油，国内生产了 1247 万吨。从实际进口量来看，印度 8 月棕榈油进口量较前一个月激增约 84%，成为单月最大的棕榈油进口国，印度超低的库存水平加上较低的进口关税，是造就了印度 8 月份激增的棕榈油进口量的主要原因。

而马棕这边九月的棕榈油出口情况，根据 SPPOMA 数据显示，与上月同期相比，9 月 1-5 日的产量下降了 24.74%。而 Intertek Testing Services 的数据，马来西亚 9 月 1 日至 9 月 5 日期间的出口量环比增长 88.73% 至 344,650 吨，而上个月同期为 182,615 吨。所以 9 月的棕榈油在需求的带动下可能会有强势反弹的机会。

现货需求端

目前三大油脂的现货价格方面：豆油均价在 9858 元，较前一周上涨 10 元。棕榈油方面，主要港口现货价格回落到 9100-9250 元，普遍下跌了 100-160 元不等。此外上周菜油现货均价为 10955 元/吨，较上周的 10790 元/吨上涨了 152 元/吨。整体油脂现货价格涨跌互现，近期油脂需求端整体由于气温开始下降，再加上双节备货的支撑比较明显。

国内原材料进口方面

根据中国粮油商务网的统计的数据显示，2021 年 9 月大豆到港量为 600 万吨，10 月 530 万吨，11 月 600 万吨。海关数据显示去年同期大豆进口量分别为 979 万吨、869 万吨、959 万吨。此外中国海关总署发布的数据显示，2021 年 8 月份中国大豆进口量为 948.8 万吨，较 7 月份进口量的 867.4 万吨提高 9.4%，但是比去年同期的 960.4 万吨减少 1.2 个百分点。

国内油脂库存方面

统计数据显示，上周末国内豆油库存 99.62 万吨，周减 2.93 万吨，去年同期 127.46 万吨；棕油库存 40.37 万吨，周减 2.89 万吨，去年同期 39.04 万吨；菜油库存 52.48 万吨，周增 0.98 万吨，去年同期 23.89 万吨。从总数来看，国内三大油脂的库存 192.47 万吨，周度减少 4.84 万吨。去年同期国内三大油脂总库存 190.38 万吨，今年较去年同期多 2.09 万吨。

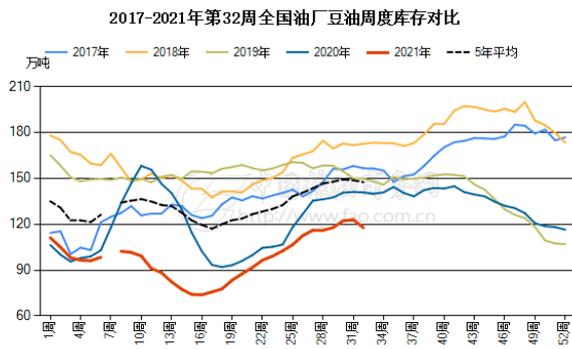
国内油脂产量方面

本周国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所增长，整体上处于较高水平。国内油厂平均开机率为 52.81%，较上周的 49.18% 开机率增长 3.63%。本周全国油厂大豆压榨总量为 195.7 万吨，较上周的 182.2 万吨增加了 13.5 万吨，其中国产大豆压榨量为 0.4 万吨，进口大豆压榨量为 195.3 万吨。

总结：

油脂目前受到报告利空的影响，整体进入回调模式，相对来说，USDA 的报告要强于 MPOB 的报告，所以预计豆棕价差会在此有所拉开，但是机会不算太大，因为目前数据来看九月的棕榈油进出口以及产量较八月同期开始好转，虽然近期有分析师因为马来天气好转而预测 9、10 月份的棕榈油产量会有较大幅度的增加，但是目前劳工问题是一个客观存在并且还在持续，棕榈油增产的主要推动力还是单产的增加，马来疫情每日新增人数并未有明显的转向，整体疫情的影响预计短期还是会持续对马来的劳动力产生影响，单产的增加带来的产量提振较为有限。此外，印尼抬税，印度减税的双向推进，也使得后期马棕的价格有较强的上涨动力，所以我们认为在此波报告行情背后，不变的还是偏强的油脂大方向，回调是一个比较不错的入场机会，不过需要注意风险控制。

图 1： 豆油库存



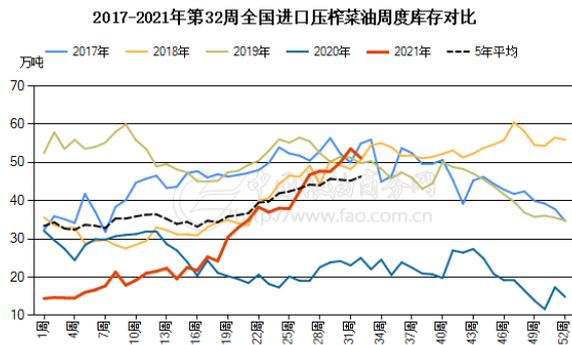
数据来源：中国粮油商务网大陆期货研究所

图 2： 棕榈油库存



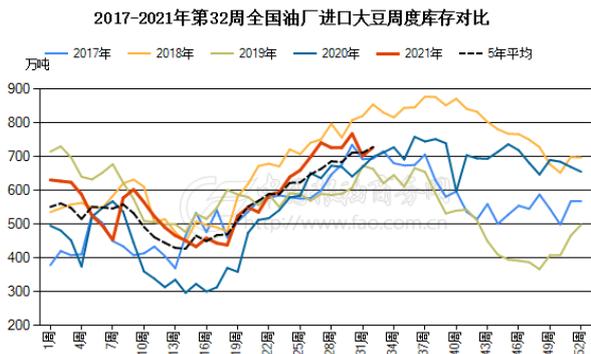
数据来源：中国粮油商务网大陆期货研究所

图 3： 菜籽油库存



数据来源：中国粮油商务网大陆期货研究所

图 4： 大豆库存



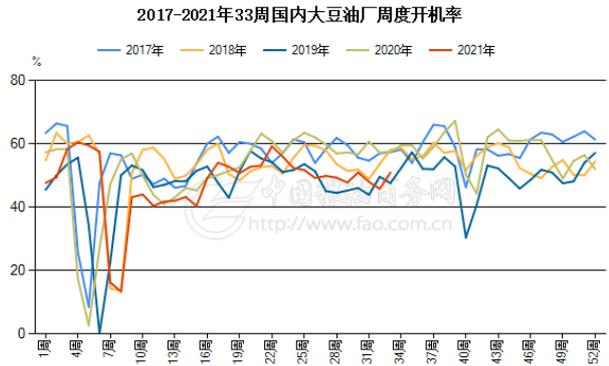
数据来源：中国粮油商务网大陆期货研究所

图 5： 豆粕库存



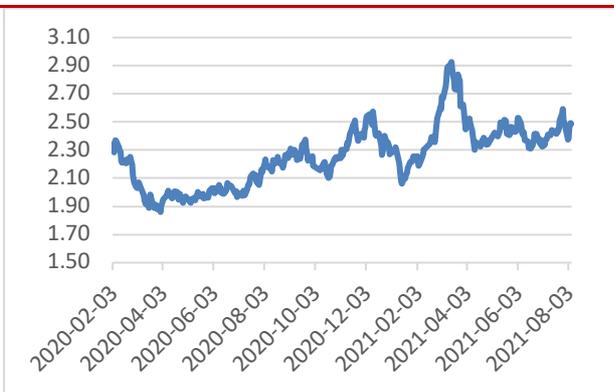
数据来源：中国粮油商务网大陆期货研究所

图 6： 大豆压榨开机



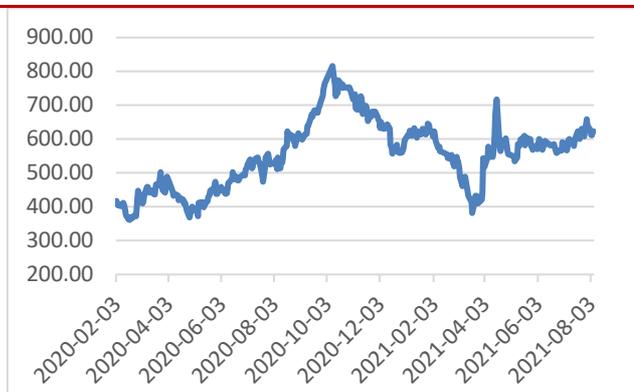
数据来源：中国粮油商务网大陆期货研究所

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



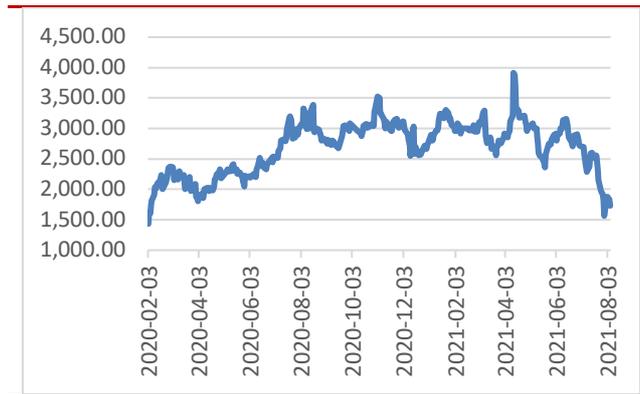
数据来源：wind 大陆期货研究所

图 10： 菜豆价差



数据来源：wind 大陆期货研究所

图 11： 菜棕价差



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。