



油脂易涨难跌，花生大幅上涨

研究院 农产品组

研究员

邓绍瑞

☎ 010-64405663

✉ dengshaorui@htfc.com

从业资格号: F3047125

投资咨询号: Z0015474

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

油脂观点

■ 市场分析

市场数据显示 5 月份马来西亚棕榈油仍处于低产量低库存状态，印尼对于棕榈油出口审批进度缓慢，国际油脂市场供应仍趋紧张，使得国际油脂价格居高不下。同时国内油脂进口利润仍维持大幅倒挂状态，国内三大油脂低库存导致现货基差不断走强，油脂市场牛市价差结构更是为期货盘面提供了足够的安全边际。在供应端难见明显改善的情况下，油脂市场价格仍处于长期上涨趋势。

■ 策略

单边谨慎看涨

■ 风险

政策风险

大豆观点

■ 市场分析

虽然大豆价格处于高位后，对市场需求产生一定程度的抑制，但是随着大豆购销进入后期，产区余粮减少，优质大豆资源不多，同时叠加进口大豆价格上涨，均对国产大豆价格带来一定支撑。后期需关注中储粮拍卖成交结果变化，预计短期大豆价格以高位震荡为主。

■ 策略

单边中性

■ 风险

无

花生观点

■ 市场分析

前期花生价格大涨主要来自夏花生种植面积变化、河南及山东干旱天气对产量影响预期

的驱动。但在价格大幅上涨后，市场供需僵持有所显现，贸易商库存仍然偏高，对短期现货价格仍有压制，这也使得花生现货价格大幅贴水于期货盘面。在未来花生产量尚存不确定性的情况下，预计短期价格以震荡为主。

■ **策略**

单边中性

■ **风险**

无

目录

策略摘要	1
油脂市场分析	4
大豆市场分析	5
花生市场分析	5

图表

图 1: 全球大豆库销比 单位: %	7
图 2: 全球菜籽库销比 单位: %	7
图 3: 马来西亚棕榈油产量 单位: 万吨	7
图 4: 马来西亚棕榈油单产 单位: 吨/公顷	7
图 5: 马来西亚棕榈油出口 单位: 万吨	7
图 6: 马来西亚棕榈油库存 单位: 万吨	7
图 7: 豆油库存 单位: 万吨	8
图 8: 棕榈油库存 单位: 万吨	8
图 9: 菜油库存 单位: 万吨	8
图 10: 三大油脂库存 单位: 万吨	8

油脂市场分析

■ 价格行情

期货方面，上月收盘棕榈油 2209 合约 11864 元/吨，环比下跌 426 元，跌幅 3.47%；上月收盘豆油 2209 合约 11776 元/吨，环比上涨 252 元，涨幅 2.19%；上月收盘菜油 2209 合约 14088 元/吨，环比上涨 95 元，涨幅 0.68%。现货方面，广东地区棕榈油现货价格 15866 元/吨，环比上涨 874 元，现货基差 P09+4002，环比上涨 1300；天津地区一级豆油现货价格 12458 元/吨，环比上涨 514 元，现货基差 Y09+682，环比上涨 262；江苏地区四级菜油现货价格 14728 元/吨，环比上涨 85 元，现货基差 OI09+640，环比下跌 10。

■ 棕榈油供需

供应方面，海关数据显示 4 月份国内棕榈油进口量 21.72 万吨，环比增加 2.73 万吨。需求方面，据 Mysteel 农产品统计数据显示，5 月份全国重点油厂棕榈油成交量 22040 吨，环比减少 11508 吨。库存方面，截止 5 月底全国重点地区棕榈油商业库存 24.16 万吨，环比减少 5.88 万吨。

■ 豆油供需

供应方面，据 Mysteel 农产品统计数据显示，2022 年 5 月国内主要地区油厂进口大豆到港量共计 827.5 万吨；5 月全国油厂大豆压榨为 808.92 万吨，环比增加 148.2 万吨，增幅 22.43%，开机率 57.67%；5 月全国主要油厂豆油产量达到 137.67 万吨，环比增加 17.8 万吨，增幅 14.64%。需求方面，5 月国内市场豆油散油成交总量约为 44.19 万吨，环比减少 8.73 万吨。库存方面，截止 5 月底国内油厂大豆库存 486.4 万吨，环比增加 205.9 万吨，同比减少 10.28 万吨；5 月底国内油厂豆油商业库存 92.11 万吨，环比增加 11.17 万吨。

■ 菜油供需

供应方面，据 Mysteel 农产品统计数据显示，5 月沿海油厂菜籽压榨量为 2.8 万吨，环比减少 13.30 万吨；5 月沿海油厂菜油产量为 1.12 万吨，环比减少 5.32 万吨。需求方面，5 月沿海油厂菜油提货量为 3.97 万吨，环比减少 0.7 万吨。库存方面，截止 5 月底，全国进口菜籽库存 23 万吨，环比增加 9.9 万吨；5 月底沿海油厂菜油库存 3.35 万吨，环比减少 2.95 万吨。

■ 后市展望

市场数据显示 5 月份马来西亚棕榈油仍处于低产量低库存状态，印尼对于棕榈油出口审批进度缓慢，国际油脂市场供应仍趋紧张，使得国际油脂价格居高不下。同时国内油脂

进口利润仍维持大幅倒挂状态，国内三大油脂低库存导致现货基差不断走强，油脂市场牛市价差结构更是为期货盘面提供了足够的安全边际。在供应端难见明显改善的情况下，油脂市场价格仍处于长期上涨趋势。

大豆市场分析

■ 价格行情

期货方面，上月收盘豆一 2209 合约 6295 元/吨，环比上涨 102 元，涨幅 1.65%。现货方面，黑龙江地区食用豆现货价格 6162 元/吨，环比上涨 66 元，现货基差 A09-133，环比下跌 36；吉林地区食用豆现货价格 6110 元/吨，环比上涨 40 元，现货基差 A09-185，环比下跌 62；内蒙古地区食用豆现货价格 6193 元/吨，环比上涨 80 元，现货基差 A09-102，环比下跌 22。

■ 大豆供需

供应方面，据 Mysteel 农产品统计数据显示，截止 5 月底东北地区余粮情况，绥化海伦不足 1 成，黑河不足 1 成，齐齐哈尔余粮 1.5 成，宝清 1 成，吉林榆树不足 1 成，呼伦贝尔阿荣旗、莫旗不足 1 成，山东余粮预计不足 1 成，河南预计 1.7 成，安徽 1.8 成。需求方面，受新冠疫情影响，部分地区物流不畅，大豆走货稍显不畅，以广东广州市场为例，一季度贸易商日销量 50-60 吨，而进入 5 月份后日销量仅有 20-30 吨。

■ 后市展望

虽然大豆价格处于高位后，对市场需求产生一定程度的抑制，但是随着大豆购销进入后期，产区余粮减少，优质大豆资源不多，同时叠加进口大豆价格上涨，均对国产大豆价格带来一定支撑。后期需关注中储粮拍卖成交结果变化，预计短期大豆价格以高位震荡为主。

花生市场分析

■ 价格行情

期货方面，昨日收盘花生 2210 合约 10336 元/吨，环比上涨 932 元，涨幅 9.91%。现货方面，山东地区花生现货价格 8831 元/吨，环比上涨 824 元，现货基差 PK10-1505，环比下跌 108；河南地区花生现货价格 9079 元/吨，环比上涨 1137 元，现货基差 PK10-1257，环比上涨 205；河北地区花生现货价格 9285 元/吨，环比上涨 1077 元，现货基差 PK10-1051，环比上涨 145。

■ 花生供需

供应方面，据 Mysteel 农产品统计数据显示，5 月份油厂收购价格的上涨使得贸易商备货意愿明显增强，预计 5 月底基层余量为 5%-10%，环比减少 15%。库存方面，国内花生油样本企业厂家花生库存统计 88379 吨，环比减少 11996 吨。

■ 后市展望

前期花生价格大涨主要来自夏花生种植面积变化、河南及山东干旱天气对产量影响预期的驱动。但在价格大幅上涨后，市场供需僵持有所显现，贸易商库存仍然偏高，对短期现货价格仍有压制，这也使得花生现货价格大幅贴水于期货盘面。在未来花生产量尚存不确定性的情况下，预计短期价格以震荡为主。

图 1: 全球大豆库销比 | 单位: %

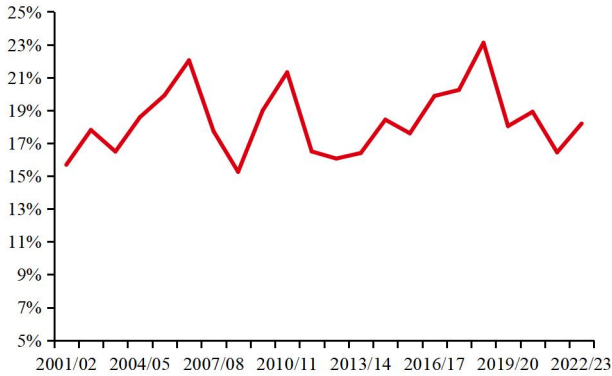
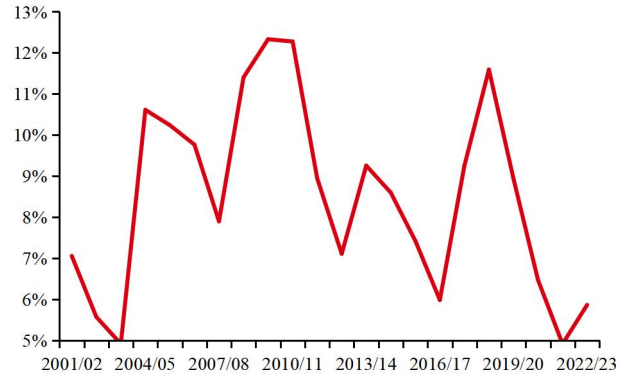


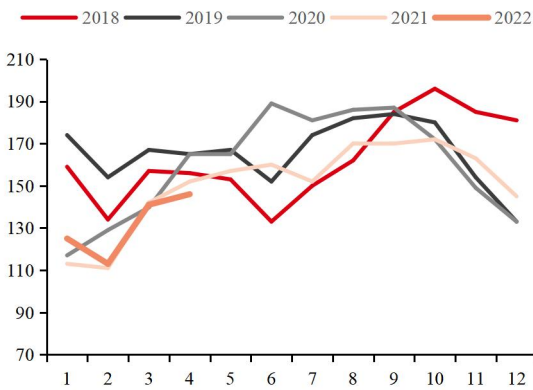
图 2: 全球菜籽库销比 | 单位: %



数据来源: USDA 华泰期货研究院

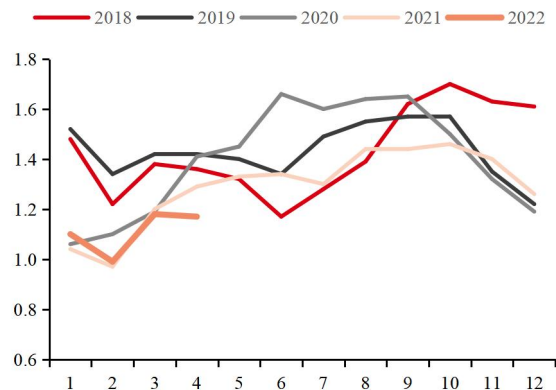
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 3: 马来西亚棕榈油产量 | 单位: 万吨



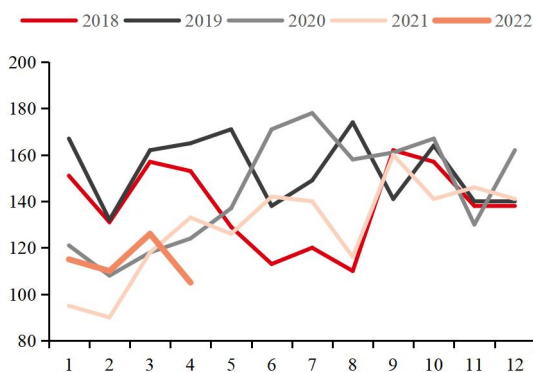
数据来源: MPOB 华泰期货研究院

图 4: 马来西亚棕榈油单产 | 单位: 吨/公顷



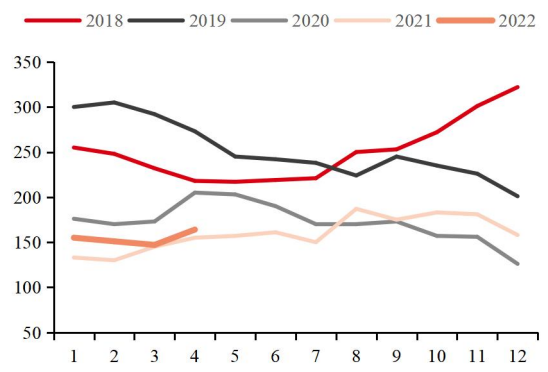
数据来源: MPOB 华泰期货研究院

图 5: 马来西亚棕榈油出口 | 单位: 万吨



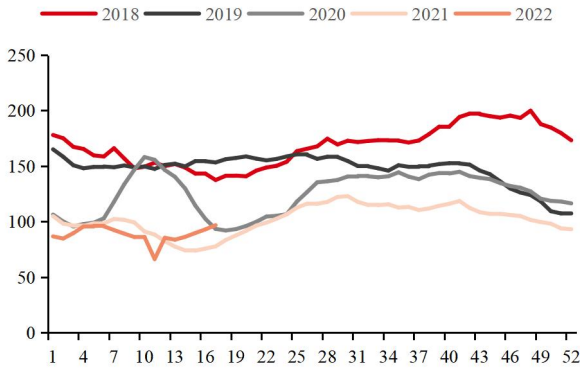
数据来源: MPOB 华泰期货研究院

图 6: 马来西亚棕榈油库存 | 单位: 万吨



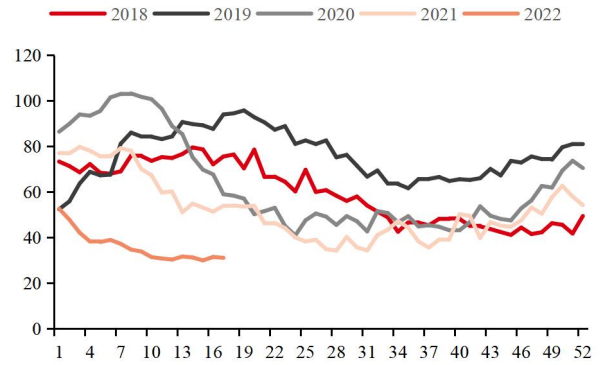
数据来源: MPOB 华泰期货研究院

图 7: 豆油库存 | 单位: 万吨



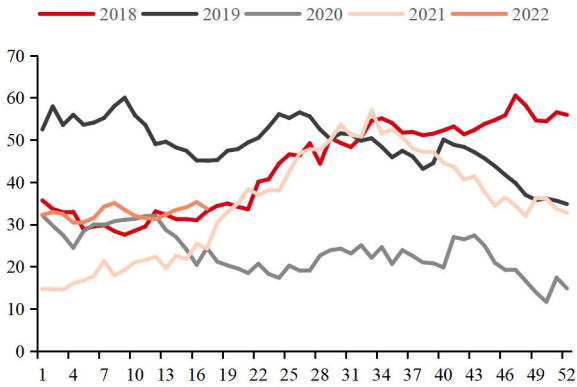
数据来源: 中国粮油商务网 华泰期货研究院

图 8: 棕榈油库存 | 单位: 万吨



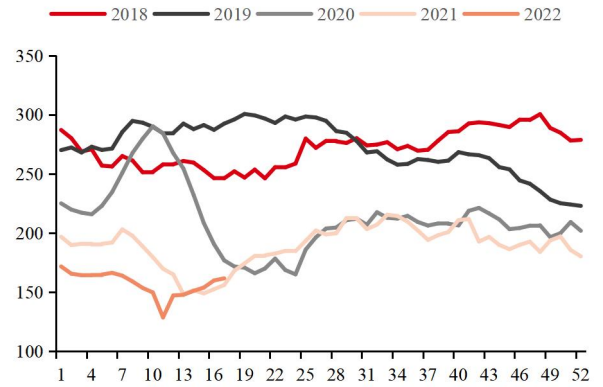
数据来源: 中国粮油商务网 华泰期货研究院

图 9: 菜油库存 | 单位: 万吨



数据来源: 中国粮油商务网 华泰期货研究院

图 10: 三大油脂库存 | 单位: 万吨



数据来源: 中国粮油商务网 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com