油脂止跌反弹，油料大幅震荡

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

油脂观点

■ 市场分析

期货方面，昨日收盘棕榈油 2209 合约 9734 元/吨，较前日上涨 396 元，涨幅 4.24%；豆油 2209 合约 10374 元/吨，较前日上涨 198 元，涨幅 1.95%；菜油 2209 合约 12164 元/吨，较前日上涨 339 元，跌幅 2.87%。现货方面，广东地区棕榈油现货无报价；天津地区一级豆油现货价格 10894 元/吨，较前日上涨 25 元，现货基差 Y09+520，较前日下跌 173。江苏地区四级菜油现货价格 12773 元/吨，较前日上涨 181 元，现货基差 OI09+609，于前日下跌 158。

美国加息以来，大宗商品经受了系统性冲击，三大油脂承压回调，同时多种利空因素发酵，如印尼棕榈油出口许可发放已超 150 万吨，原油价格下跌等，对短期市场下行也起到推波助澜作用。另一方面，市场情绪在风险资产遭受普遍抛售避险策略带动下出现一定恐慌，短期走弱趋势或将持续。但油脂市场的短期回调更多受到事件冲击和情绪影响，长期来看，基本面趋势依旧没有变化，虽然马棕劳工状况有所好转，且处于增产周期，但环比仍处于较低水平，马棕低产量低库存局面延续。综合来看，虽然油脂短期受多种利空因素主导承压回调，但长期基本面并未出现变化，叠加超低库，跌势会有所缓和。

■ 策略

单边中性

■ 风险

政策风险

大豆观点

■ 市场分析

期货方面，昨日收盘豆一 2207 合约 6065 元/吨，较前日上涨 112 元，涨幅 1.88%。现货方面，黑龙江地区食用豆现货价格 6184 元/吨，较前日持平，现货基差 A07+186，较前日下跌 102；吉林地区食用豆现货价格 6150 元/吨，较前日持平，现货基差 A07+152，较前日下跌 102；内蒙古地区食用豆现货价格 6193 元/吨，较前日持平，现货基差 A07+195，较前日下跌 102。

大豆期货市场虽然在油脂和原油大幅下跌影响下，有所回调，但供需关系决定幅度有

限。国内上周，周一中储粮北安直属库重启收购，周二同步拍卖，对大豆行情起到一定的稳定作用，价格依然坚挺，产区余量较少，优质大豆资源不多，收粮难度依然较大，同时受大中小学校进入暑假需求放缓。市场总体供需较为平衡，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

期货方面，昨日收盘花生 2210 合约 9836 元/吨，较前日上涨 278 元，跌幅 2.91%。现货方面，辽宁地区现货价格 9444 元/吨，较前日持平，现货基差 PK10-392，较前日上下跌 278，河北地区现货价格 9538 元/吨，较前日下跌 24 元，现货基差 PK10-298，较前日下跌 302，河南地区现货价格 9300 元/吨，较前日上涨 21 元，现货基差 PK10-536，较前日下跌 257，山东地区现货价格 9055 元/吨，较前日持平，现货基差 PK10-781，较前日下跌 278。

花生受农忙影响处于成交清淡，购销观望均持观望态度，调研显示今年河南产区减种情况已成定局，幅度应该在 20%-30%，具体是否减产，减产幅度还需后续持续关注，目前产区余量极少，属于有价无市阶段，从正阳地区了解到目前最后一批进入冷库交割品成本在 9500 左右，而且 10 合约新米无法参与交割，冷库库存有限，长期来看 10 合约还是有上涨空间。在减产预期推动下，花生价格将呈现上涨趋势。

■ 策略

单边谨慎看涨

■ 风险

无

目录

油脂观点 1
大豆观点 1
花生观点 2
市场要闻及动态 4

图表

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

市场要闻及动态

1、USDA 作物生长报告：截至 2022 年 6 月 26 日当周，美国大豆生长优良率为 65%，分析师平均预估为 68%，前一周为 68%，去年同期为 60%。大豆种植率为 98%，分析师平均预估为 98%，此前一周为 94%，去年同期为 99%，五年均值为 97%。大豆出苗率为 91%，前一周为 83%，去年同期为 95%，五年均值为 91%。大豆开花率为 7%，去年同期为 13%，五年均值为 11%。美国农业部还将美国大豆作物优良率下调 3 个百分点，至 65%。分析师平均预计，美豆优良率为 68%，预估范围为 66%-70%。美国农业部表示，截至周日，98%的大豆作物已经种植完毕，与预期相符。由于中西部东部和中南部各州的农作物受到炎热干燥天气影响，全国玉米和大豆优良率降幅超预期。在印第安纳州，玉米优良率下降 11 个百分点，在俄亥俄州下降 9 个百分点。大豆优良率方面，印第安纳州大豆优良率下降 9 个百分点，肯塔基州下降 24 个百分点，田纳西州下降 14 个百分点。美国农业部将美国春小麦优良率评为 59%，与一周前持平，低于分析师平均估计的 60%。

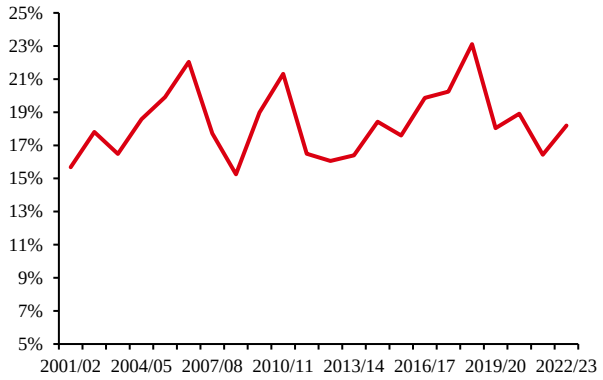
2、据河南省农业农村厅，截至 6 月 28 日，河南省累计夏播面积 9000 万亩左右。除部分地方大豆、杂粮和倒茬蔬菜还在陆续播种外，河南省夏播基本结束。粮食作物在 6800 万亩以上，其中玉米 5500 万亩、水稻 580 万亩、大豆 520 万亩、红薯杂粮 200 万亩，花生 1300 万亩左右，蔬菜瓜类 800 万亩左右，其他作物 100 多万亩。

3、CGS-CIMB Research：展望未来，马来西亚上游棕榈油生产商受到的影响将超过印尼同行，因马来西亚上游棕榈油生产商面临生产成本大幅上升和毛棕榈油价格下跌的局面。"在印尼拥有种植园的棕榈油生产商第一季度收益预计疲软，因棕榈油销售受到出口禁令的影响，到 2022 年 6 月底库存可能增加。然而，我们预计，随着库存清空和出口销量恢复正常，2022 年第三季度的收益可能会强劲反弹。”

4、马来西亚棕榈油生产商协会（POMA）官员周一表示，在食用油价格骤跌后，马来西亚一些棕榈油加工企业暂停生产，这种情况在过去的 35 年里从未发生过。停工时间可能是一天，也可能是一周。

5、【6 月 28 日进口大豆到国内港口 CNF 及升贴水报价】美湾大豆（10 月船期）C&F 价格 675 美元/吨，与上个交易日相比上调 3 美元/吨；美西大豆（10 月船期）C&F 价格 675 美元/吨，与上个交易日相比相比上下调 3 美元/吨；巴西大豆（7 月船期）C&F 价格 699 美元/吨，与上个交易日相比相比上调 9 美元/吨。进口大豆升贴水：墨西哥湾（10 月船期）405 美分/蒲式耳，与上个交易日相比持平；美国西岸（10 月船期）405 美分/蒲式耳，与上个交易日相比持平；巴西港口（7 月船期）270 美分/蒲式耳，与上个交易日相比持平。

图 1：全球大豆库销比 | 单位：%

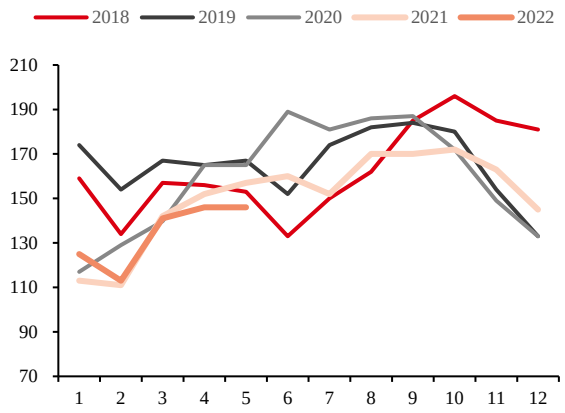


数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 2：全球菜籽库销比 | 单位：%

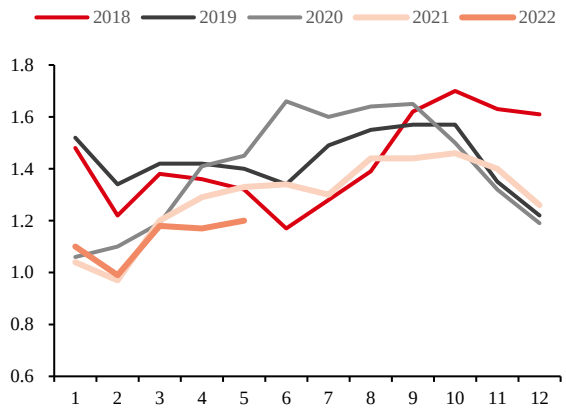
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 3：马来西亚棕榈油产量 | 单位：万吨



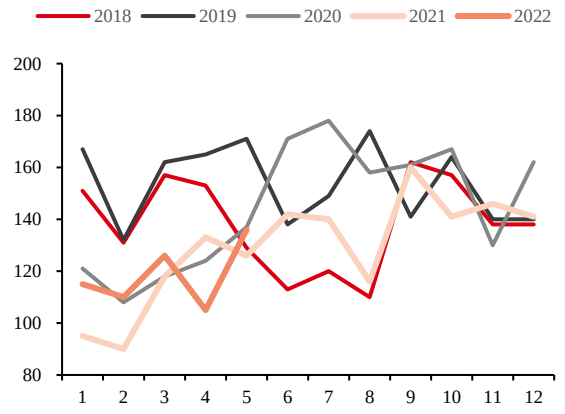
数据来源：MPOB 华泰期货研究院

图 4：马来西亚棕榈油单产 | 单位：吨/公顷



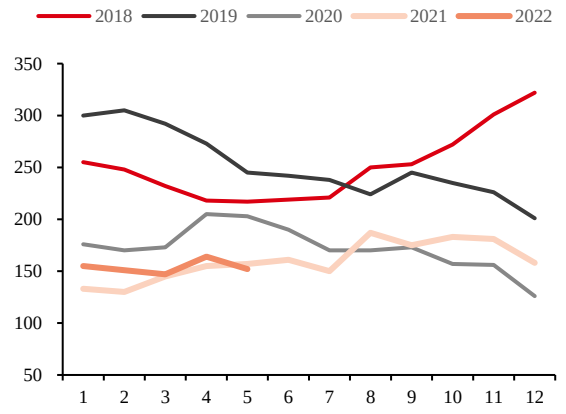
数据来源：MPOB 华泰期货研究院

图 5：马来西亚棕榈油出口 | 单位：万吨



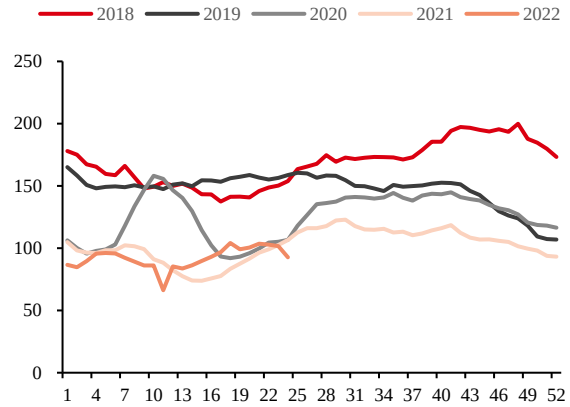
数据来源：MPOB 华泰期货研究院

图 6：马来西亚棕榈油库存 | 单位：万吨



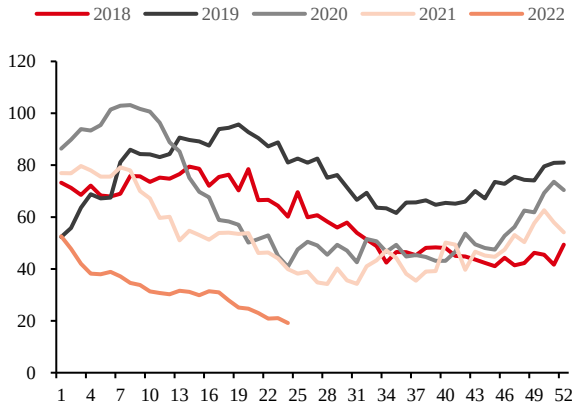
数据来源：MPOB 华泰期货研究院

图 7：豆油库存 | 单位：万吨



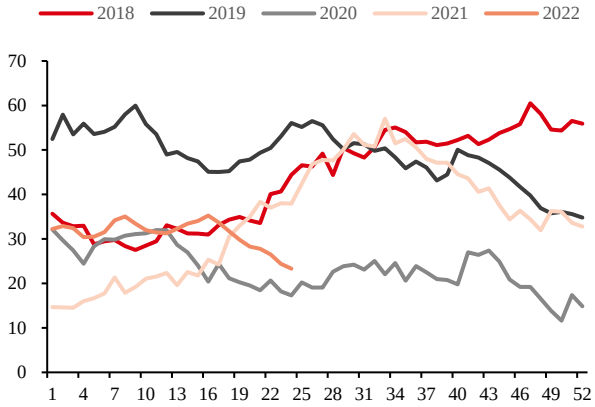
数据来源：中国粮油商务网 华泰期货研究院

图 8：棕榈油库存 | 单位：万吨



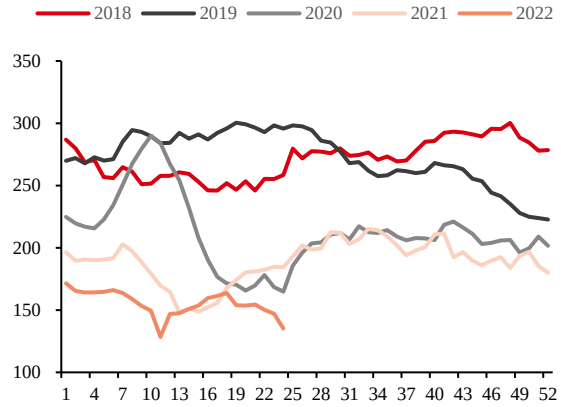
数据来源：中国粮油商务网 华泰期货研究院

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