

宏观利空叠加需求清淡，油脂大幅下跌

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 2309 合约 6330 元/吨，环比下跌 266 元，跌幅 4.03%；昨日收盘豆油 2309 合约 6780 元/吨，环比下跌 240 元，跌幅 3.42%；昨日收盘菜油 2309 合约 7469 元/吨，环比下跌 290 元，跌幅 3.74%。现货方面，广东地区棕榈油现货价格 7112 元/吨，环比下跌 187 元，跌幅 2.56%，现货基差 P09+782，环比上涨 79；天津地区一级豆油现货价格 7102 元/吨，环比下跌 267 元/吨，跌幅 3.62%，现货基差 Y09+322，环比下跌 27；江苏地区四级菜油现货价格无报价。

近期市场资讯，据外媒报道，马来西亚 BMD 毛棕榈油期货大跌近 5%，触及每吨 3240 林吉特，为主力合约去年 9 月以来低点。大宗商品市场出现大量抛售、棕榈油产量增加以及需求低迷，打压棕榈油价格。船运调查机构 ITS 和独立检验公司 AmSpec 周三发布的数据均显示，马来西亚 5 月棕榈油产品出口量环比下降。阿根廷豆油（6 月船期）C&F 价格 970 美元/吨，与上个交易日相比持平；阿根廷豆油（8 月船期）C&F 价格 971 美元/吨，与上个交易日相比持平。加拿大进口菜油 C&F 报价：进口菜油（6 月船期）C&F 价格 970 美元/吨，与上个交易日相比持平；进口菜油（8 月船期）C&F 价格 930 元/吨，与上个交易日相比持平。

昨日三大油脂价格大幅下跌，宏观层面，国际原油价格大幅下挫，WTI、Brent、SC 跌幅均超过 3%，叠加美国债务上限谈判中白宫与共和党分歧依然存在，市场对于近期众议院是否通过债务上限初步协议担忧情绪增强。同时，市场开始交易经济下行，整体大宗商品价格走弱，三大油脂集体承压回调。供需层面，三大油脂依然维持供给宽松需求清淡格局各产区棕榈油逐步进入季节性丰产周期，同时受需求不振影响，马棕出口偏弱，据 AmSpec，马来西亚 5 月 1-31 日棕榈油出口量为 1085070 吨，上月同期为 1104726 吨，环比下降 1.78%，BMD 马来西亚主力合约跌超 3%。美豆价格受良好的天气和种植进度影响一路下跌，在需求端变化较小的背景下，也对豆油价格产生一定压力。叠加欧盟委员会上调油菜籽产量预估，预计 2023/2024 年度油菜将产量为 2020 万吨而前一个月预估为 2000 万吨，2022/2023 年度为 1950 万吨。多种利空因素导致油脂大幅走弱。

■ 策略

单边中性

■ 风险

无

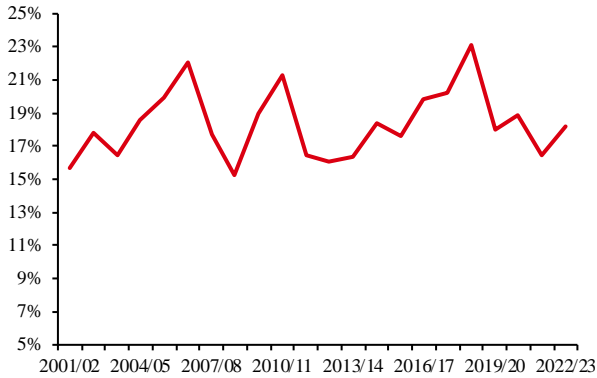
目录

策略摘要.....	1
油脂市场分析.....	4

图表

图 1: 全球大豆库销比 单位: %.....	6
图 2: 全球菜籽库销比 单位: %.....	6
图 3: 马来西亚初榨棕榈油产量 单位: 万吨.....	6
图 4: 马来西亚棕榈油单产 单位: 吨/公顷.....	6
图 5: 马来西亚棕榈油出口 单位: 万吨.....	6
图 6: 马来西亚棕榈油库存 单位: 万吨.....	6
图 7: 印度尼西亚棕榈油出口量 单位: 万吨.....	7
图 8: 印尼棕榈油期末库存 单位: 万吨.....	7
图 9: 中国主要油厂豆油库存 单位: 万吨.....	7
图 10: 中国沿海油厂菜油库存 单位: 万吨.....	7
图 11: 华东菜油库存 单位: 万吨.....	7
图 12: 中国棕榈油库存 单位: 万吨.....	7
图 13: 三大油脂库存 单位: 万吨.....	8
图 14: 菜油进口量 单位: 万吨.....	8
图 15: 中国豆油进口量 单位: 万吨.....	8
图 16: 中国棕榈液油进口量 单位: 万吨.....	8
图 17: 天津一级豆油基差 单位: 元/吨.....	8
图 18: 广东棕榈油基差 单位: 元/吨.....	8
图 19: 江苏四级菜油基差 单位: 元/吨.....	9
图 20: 广东区域豆-棕油价差 单位: 元/吨.....	9
图 21: 广东区域豆-菜油价差 单位: 元/吨.....	9
图 22: 菜油进口盘面利润 单位: 元/吨.....	9
图 23: 豆油进口盘面利润 单位: 元/吨.....	9
图 24: 棕榈油进口盘面利润 单位: 元/吨.....	9
图 25: 中国大豆周度压榨量 单位: 万吨.....	10
图 26: 中国菜籽周度压榨量 单位: 万吨.....	10

图 1：全球大豆库销比 | 单位：%



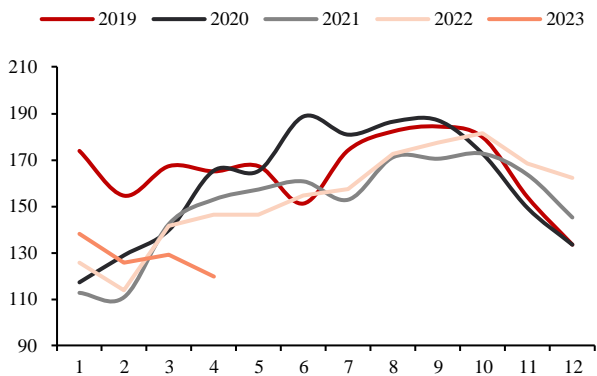
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 2：全球菜籽库销比 | 单位：%



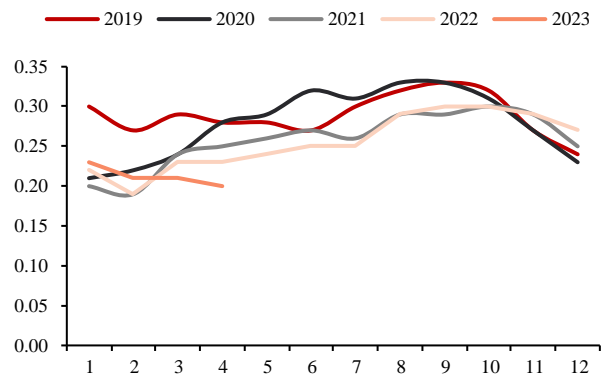
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 3：马来西亚初榨棕榈油产量 | 单位：万吨



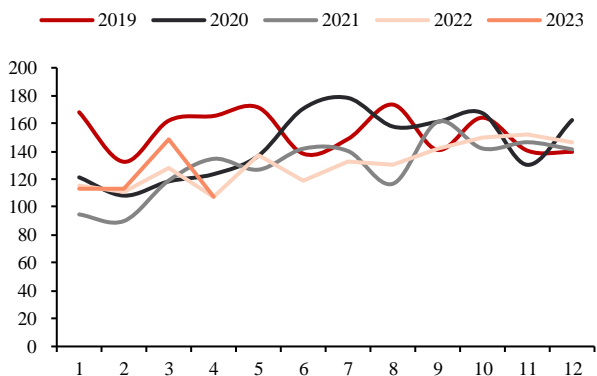
数据来源：MPOB 华泰期货研究院

图 4：马来西亚棕榈油单产 | 单位：吨/公顷



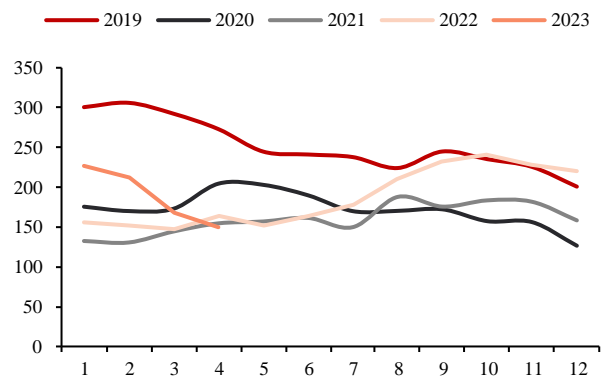
数据来源：MPOB 华泰期货研究院

图 5：马来西亚棕榈油出口 | 单位：万吨



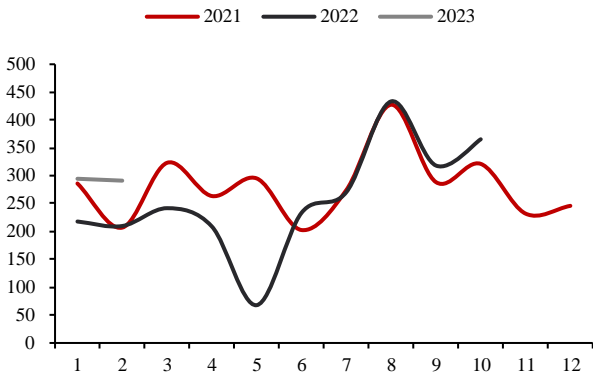
数据来源：MPOB 华泰期货研究院

图 6：马来西亚棕榈油库存 | 单位：万吨



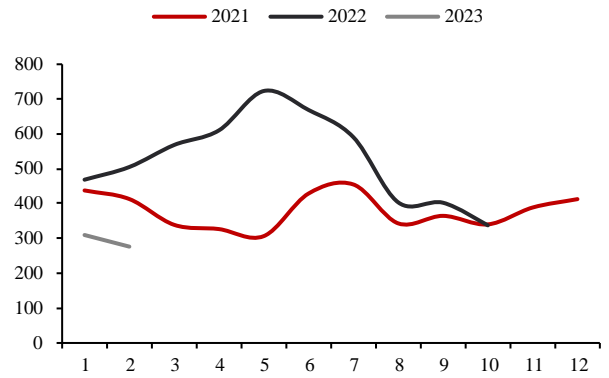
数据来源：MPOB 华泰期货研究院

图 7：印度尼西亚棕榈油出口量 | 单位：万吨



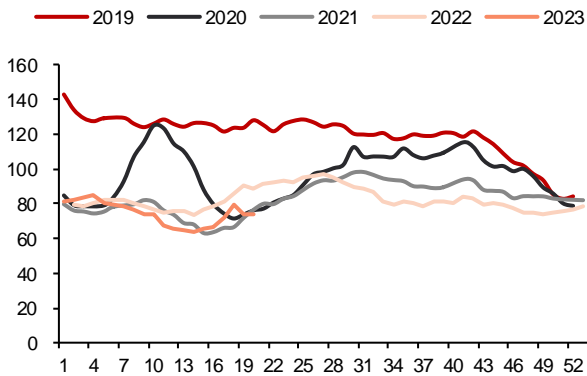
数据来源：GAPKI 华泰期货研究院

图 8：印尼棕榈油期末库存 | 单位：万吨



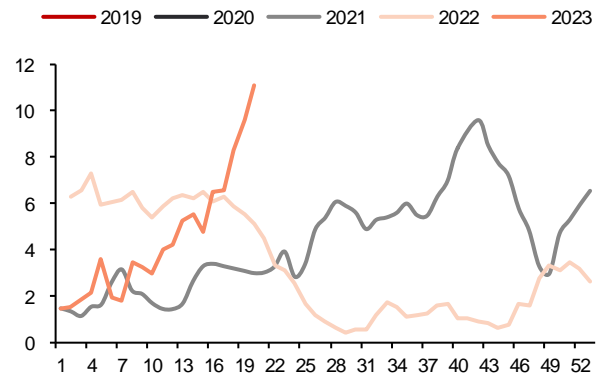
数据来源：GAPKI 华泰期货研究院

图 9：中国主要油厂豆油库存 | 单位：万吨



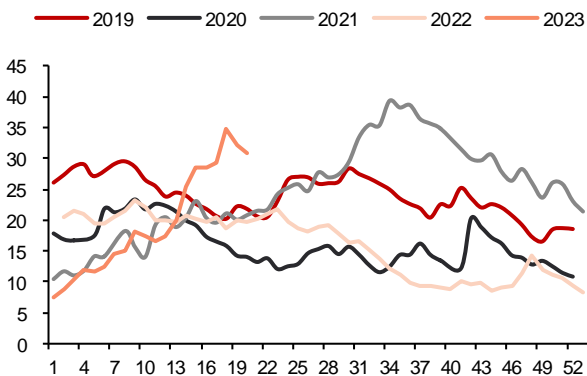
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 10：中国沿海油厂菜油库存 | 单位：万吨



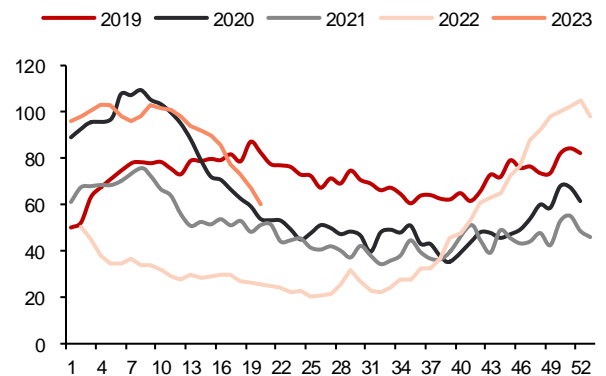
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 11：华东菜油库存 | 单位：万吨



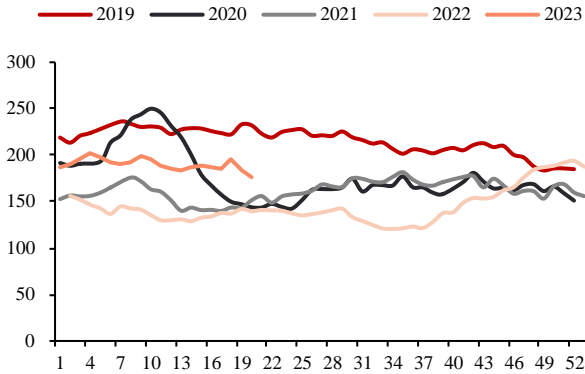
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 12：中国棕榈油库存 | 单位：万吨



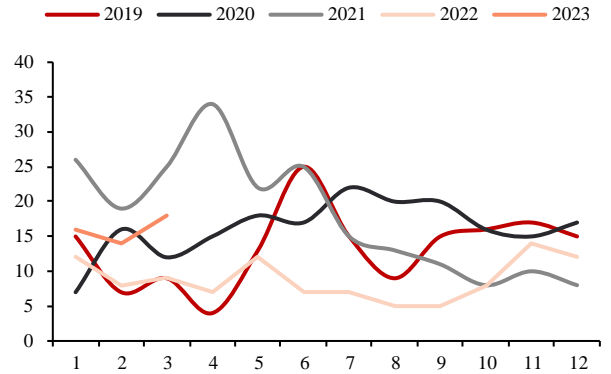
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 13: 三大油脂库存 | 单位: 万吨



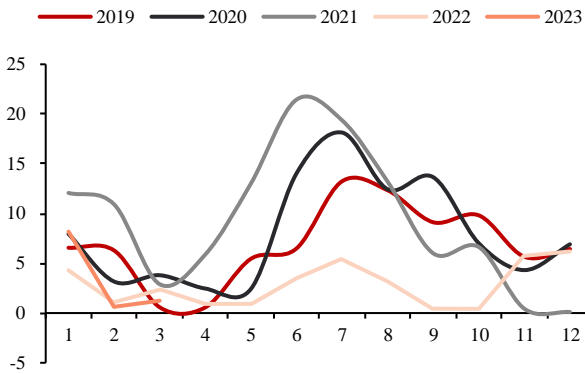
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 14: 菜油和芥子油进口量 | 单位: 万吨



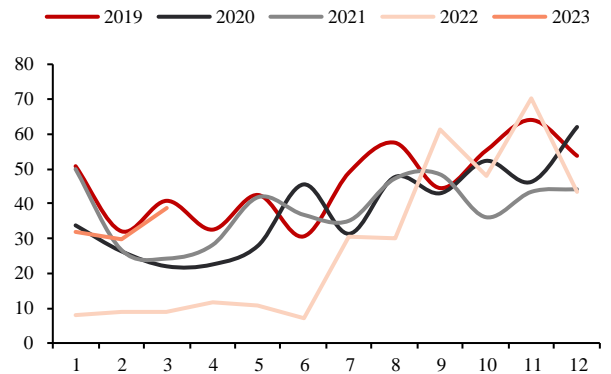
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 15: 中国豆油进口量 | 单位: 万吨



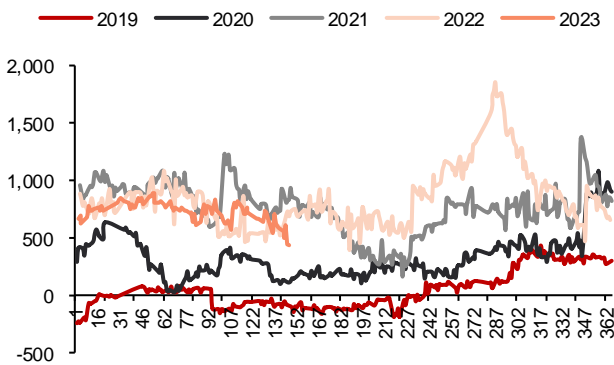
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 16: 中国棕榈液油进口量 | 单位: 万吨



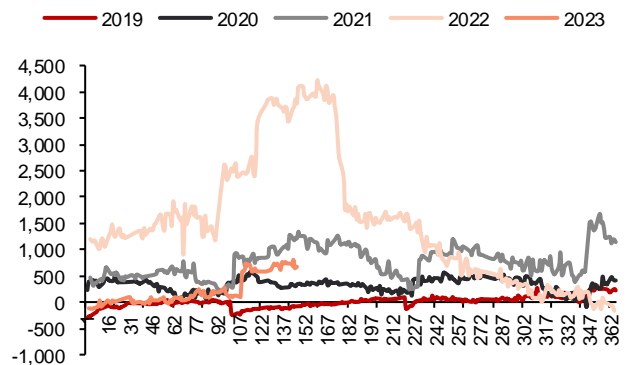
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 17: 天津一级豆油基差 | 单位: 元/吨



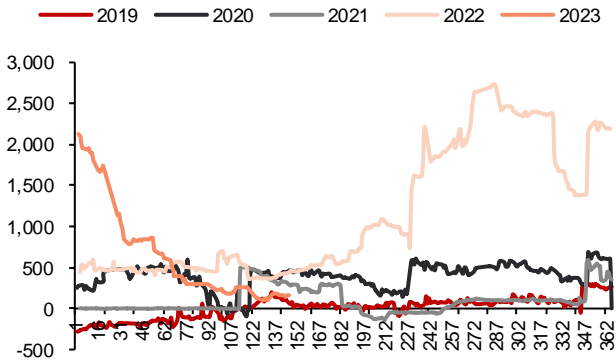
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 18: 广东棕榈油基差 | 单位: 元/吨



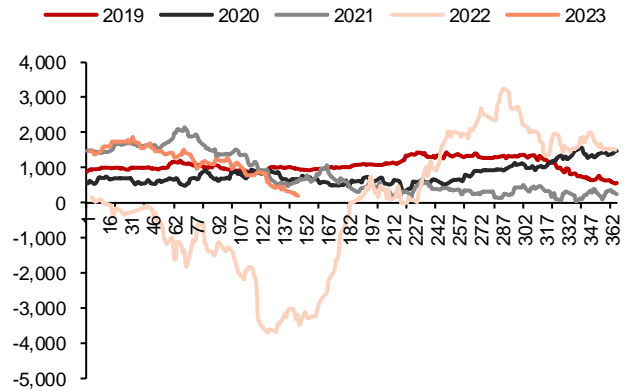
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 19: 江苏四级菜油基差 | 单位: 元/吨



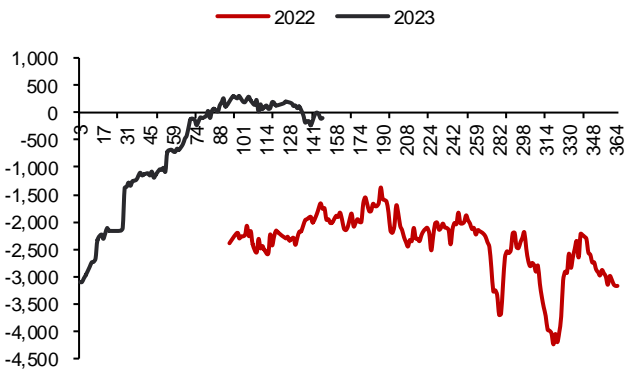
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 20: 广东区域豆-棕油价差 | 单位: 元/吨



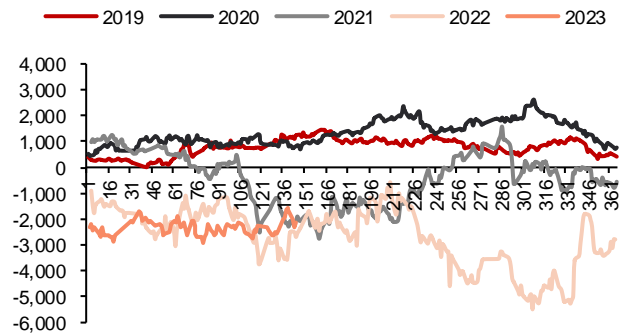
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 21: 广东区域豆-菜油价差 | 单位: 元/吨



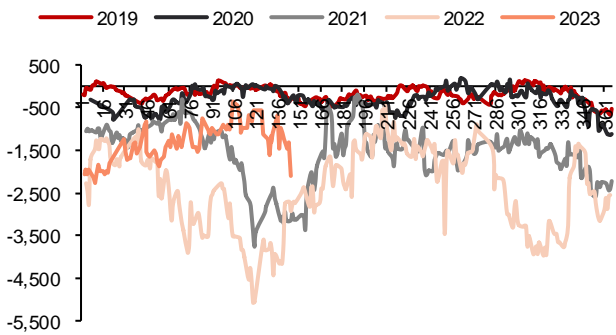
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 22: 菜油进口盘面利润 | 单位: 元/吨



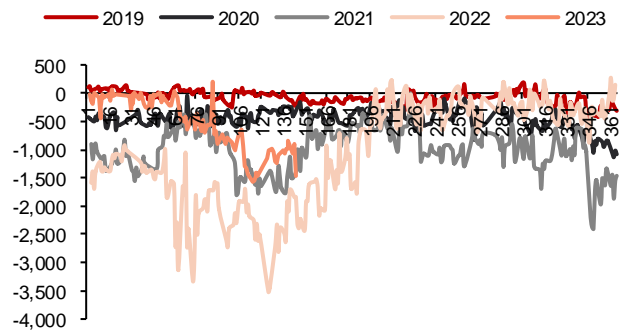
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 23: 豆油进口盘面利润 (阿根廷) | 单位: 元/吨



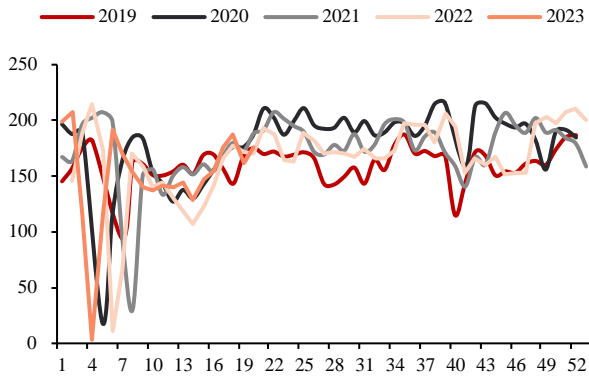
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 24: 棕榈油进口盘面利润 | 单位: 元/吨



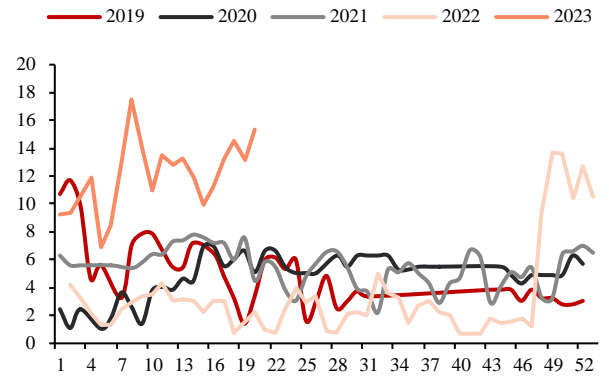
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 25：中国大豆周度压榨量 | 单位：万吨



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 26：中国菜籽周度压榨量 | 单位：万吨



数据来源：钢联数据 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