



南华期货
NANHUA FUTURES

股票代码
603093

20230205

南华油脂油料（豆粕、菜粕、豆油、菜油、棕榈油）： 消费情绪等待验证，供给话题依旧未熄

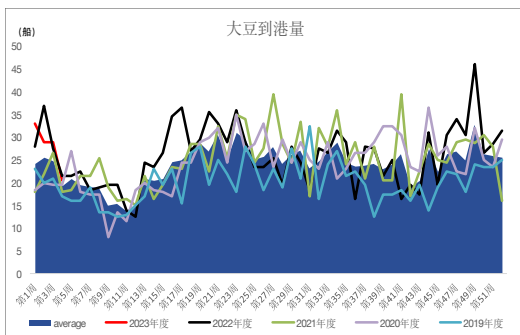
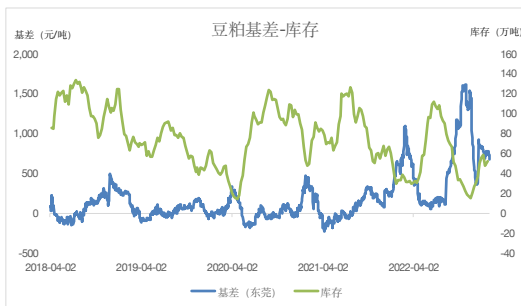
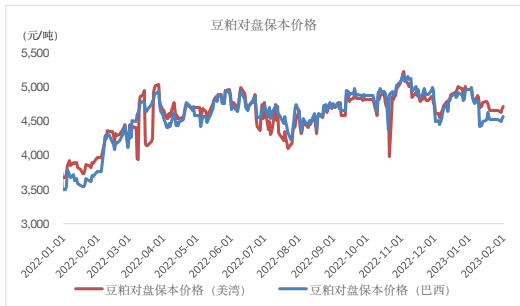
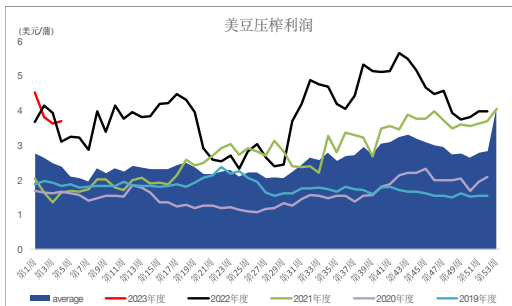
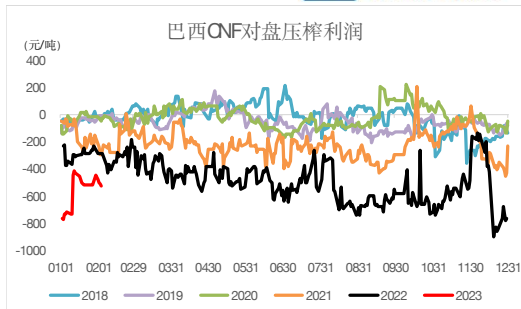
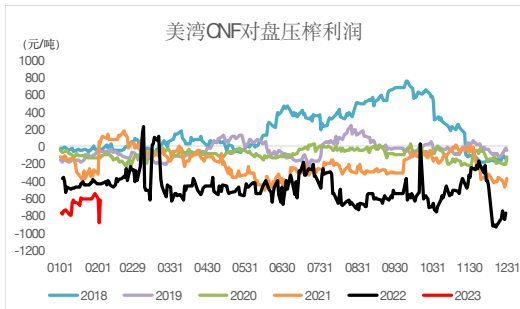
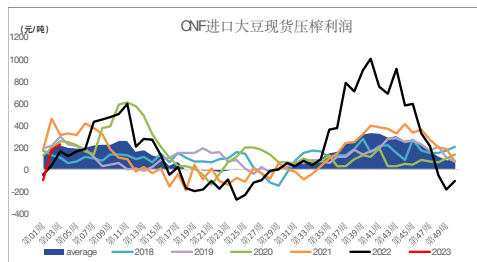
南华研究院 边舒扬 Z0012647 周昱宇 F03091976

整体观点	消费情绪等待验证，供给话题依旧未熄
国际方面	上周国际市场针对于美联储加息导致的宏观情绪做出调整及国际大豆的供给问题做出了分歧较大的交易： 阿根廷当前由于产区的高温及降水不足问题，产量预估不得不持续下调，当前最为悲观的市场预估已经将阿根廷的大豆总产量调低至3500万吨附近，较最初预估的4900万吨差了近1500万吨，但考虑到阿根廷大豆的种植情况还有补救的可能且后续的天气预报降水可能存在好转的可能性，因此实际收获的大豆产量虽然会较4900万吨减产，但减产幅度更可能会落在1000万吨上下，即最终产量预估可能在4000万吨附近；而巴西大豆的大部分种植区的天气情况表现正常且今年巴西大豆种植面积继续扩张，产量预估始终维持在1.5亿吨上方，较去年产量增加2300万吨以上，但本周末市场重提南里奥格兰德州的天气问题，将其产量预估下调近一半。当前市场主流预估对巴西产量在1.53亿吨附近，乐观预估甚至到达了1.57亿吨，当前在考虑到南里奥格兰德州的减产问题后，巴西产量预估依旧可能站在1.5亿吨上方，因此对于全球大豆总产量来说，新一年较上一年度依旧是转好预期。但由于转好程度可能有限且去年受大幅减产影响库销比在极低水平，当前即使好转但总体预计新一年库销比仍然处在低位，有利于支撑国际大豆的价格水平。 对于国际油脂市场，当前由于供给端表现相对稳定，主要问题依旧在需求端，新的一年对于国际市场来说由于经济下行甚至衰退风险的影响，对于消费的期待更多以稳为主，无法做出太多的期待，且由于与能源价格波动挂钩，在经济下行的预期下，能源价格也会受到压制，拖累国际植物油的价格水平，预期国际植物油的价格短期依旧在波动区间无甚亮点。

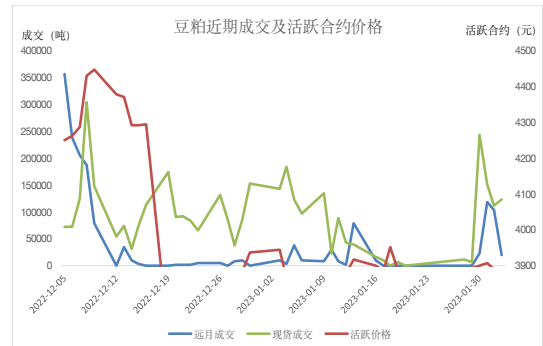
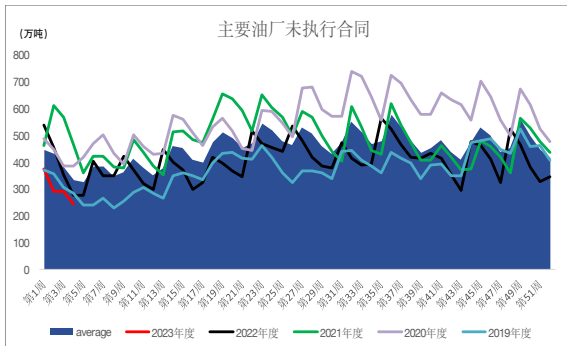
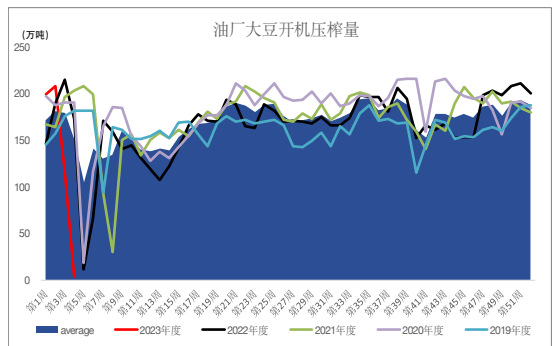
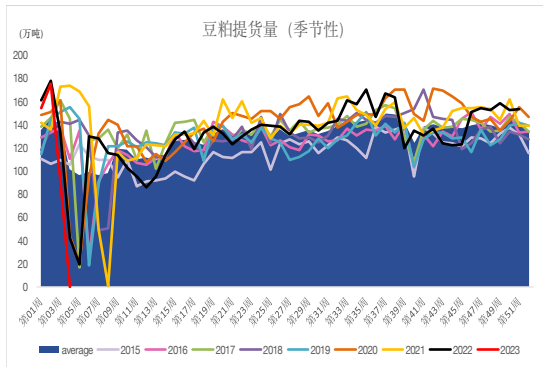
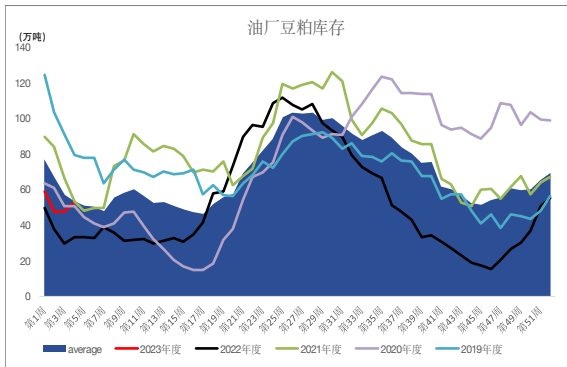
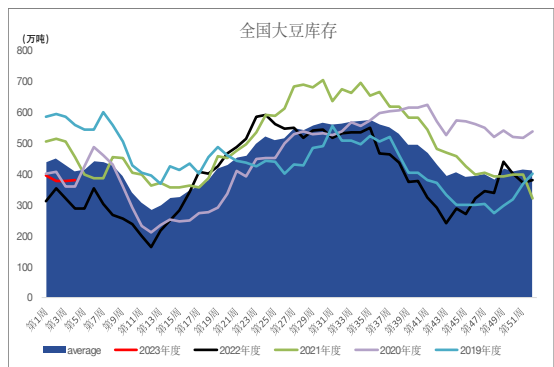
整体观点	消费情绪等待验证，供给话题依旧未熄
粕类板块	【盘面回顾】近期国内的蛋白粕市场正在交易南美的天气情况以及国内大豆的到港问题。 【供需分析】产区方面，阿根廷大豆产区的天气情况近期来看依旧不尽人意，降水好转的尤其可能会出现在二月中旬，是否能够兑现尚需时日；而巴西方面南里奥格兰德州的减产预期同样刺激了盘面情绪。但需要考虑到巴西后期大量大豆上市后可能会存在的卖压问题，国际豆价已经运行至高位区间，后续随着大豆大连轻轨上市国际豆价继续上冲的动力预计开始减弱，对于后续05的蛋白粕来说可能成为利空风险点。 对于相关品价格方面，乌克兰粮食即将进入收获期，而本年度预计乌克兰玉米等主粮可能明显减产，在全球角度来看玉米价格将坚挺，在当前国际大豆玉米比价已经运行至低位的情况下，后续大豆价格下方会因此得到支撑。 国内方面，由于我国2-3月的大豆买船及到港预期偏紧，3月以前的蛋白预期供给紧张库存无法积累，支撑国内的蛋白03价格。 【后市展望】总体来看国际大豆在本年度由于库销比依旧低位运行，供给恢复但全球库存依旧在重建期，国际豆价考虑上方有供给好转压制，下方有低库销比相关品价格支撑。对于国内蛋白来说进口成本及压榨利润会继续指导后续的进口节奏影响国内的蛋白原料供给问题，尤其当前国内短期供给紧张的情况可能持续到03结束，因此当前依旧偏强看待。 【策略观点】前期建议的蛋白多单考虑继续持有。

整体观点	消费情绪等待验证，供给话题依旧未熄
油脂版块	【盘面回顾】近期国内油脂受到节后消费情绪的回落打压盘面情绪，且存在供给增加的消息配合，盘面出现下行。 【供需分析】当前油脂由于供给端整体表现为转好的预期，且消费端在疫情后市场整体看好消费情绪，因此上下的压制支撑都较强的情况下，价格依旧会在区间内波动运行。前期由于节后消费情绪的回落，且油脂的价格已经运行至区间的上沿，在配合供给增加的消息以及宏观紧缩的情绪下，上周植物油市场均出现了明显的下跌。对于后续，由于宏观的利空风险暂时结束交易，对于后续的国内消费在看好的情况下，配合提货的上升，商业库存的预期减少，以及近期进口节奏的放缓，油脂市场可能会引来一波小幅的反弹情绪。而细分不同油脂，随着春季来临，后续对棕榈油及调和用油的需求预期可能增加，棕榈油继续向下的空间可能有限，但由于棕榈油的消费依旧需要依靠调和油利润支持，因此即使跟随油脂反弹，考虑幅度也会有限；而豆棕油作为餐饮用油的重要来源，当前价格已经运行至较有性价比的水平，下游可能会存在补库的需求，盘面情绪预计将会得到一定的提振。 【后市展望】对于三大油脂，当前随着价格均运行至价格区间的下沿，继续下行的情绪短期暂时无法看到可配合的条件，并且前期较为密集的利空因素已经释放，后续价格可能会存在小幅的反弹修复。 【策略观点】前期建议空单建议止盈离场，短期关注盘面反弹修复的力度，持币观望。

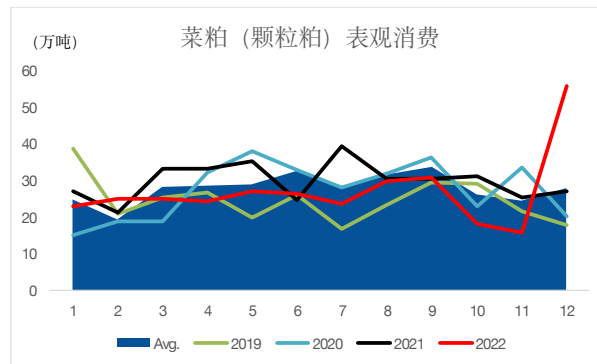
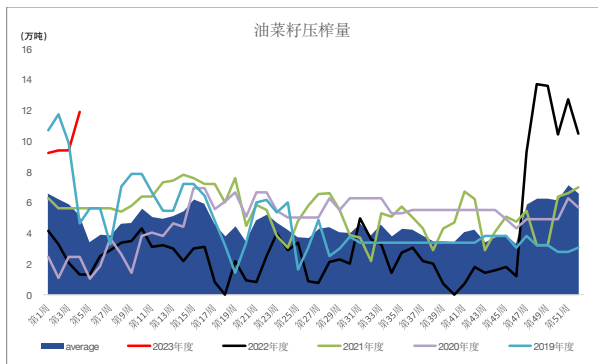
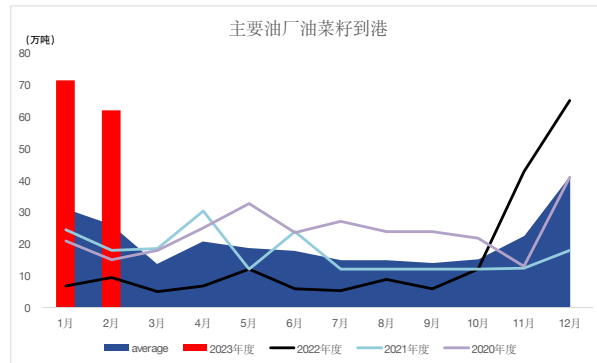
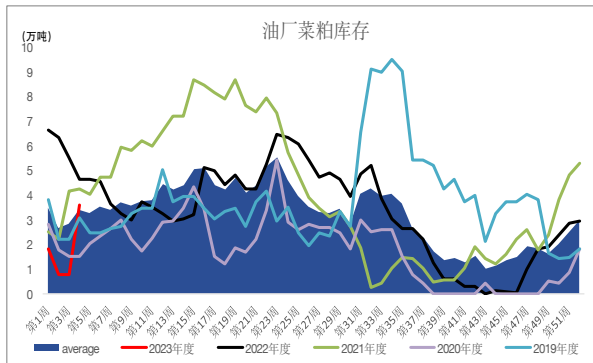
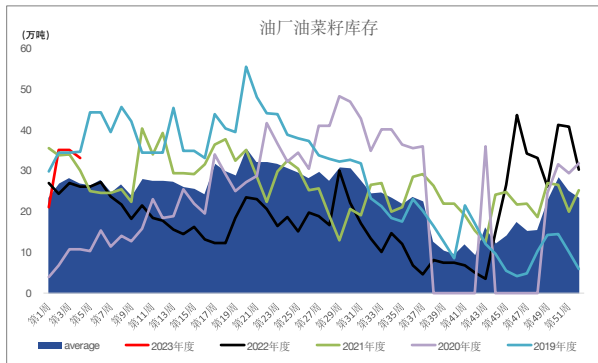
大豆利润相关及到港情况



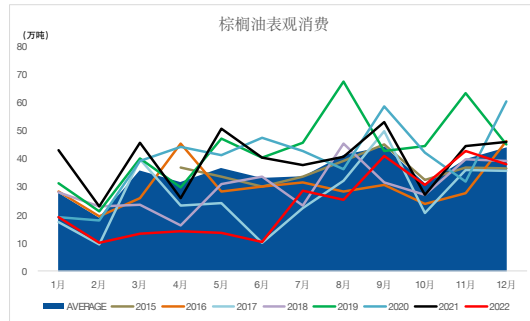
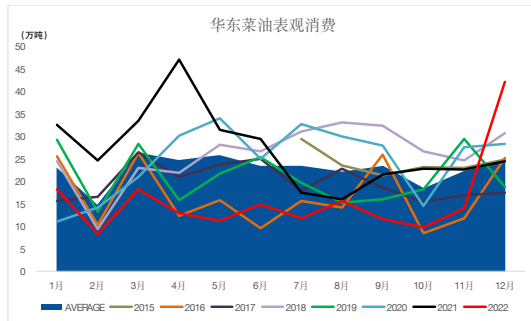
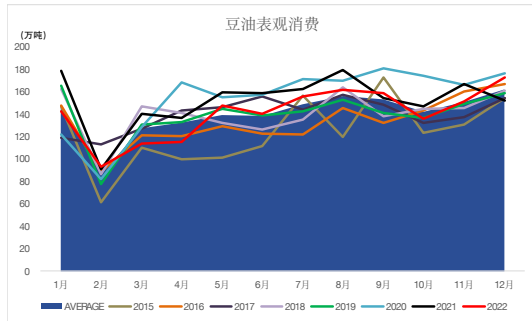
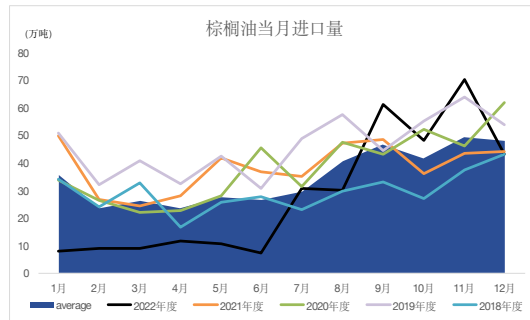
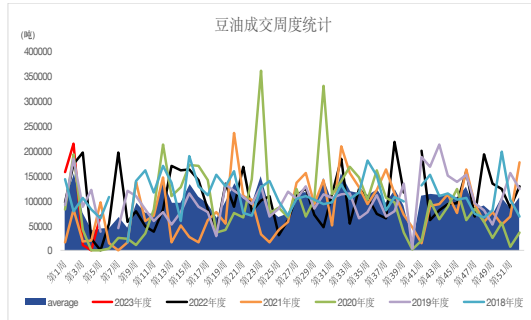
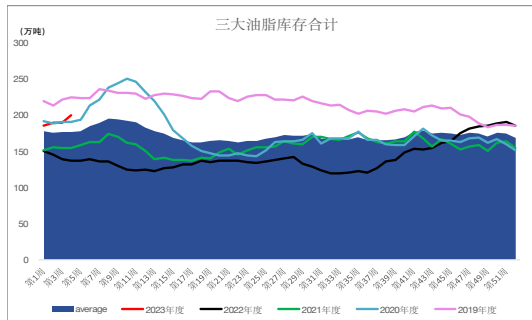
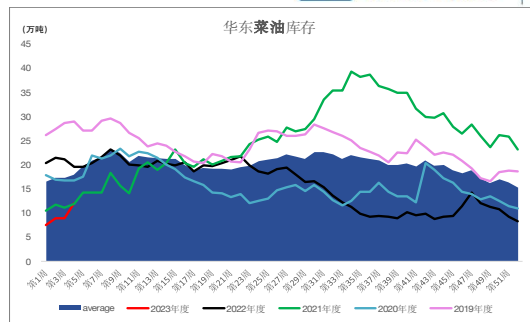
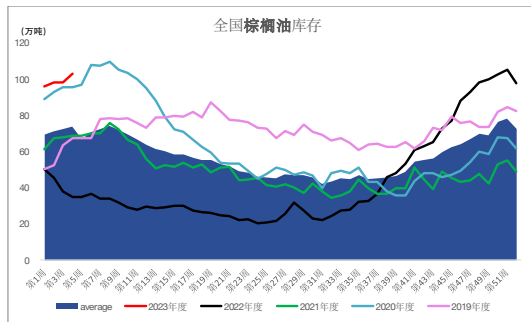
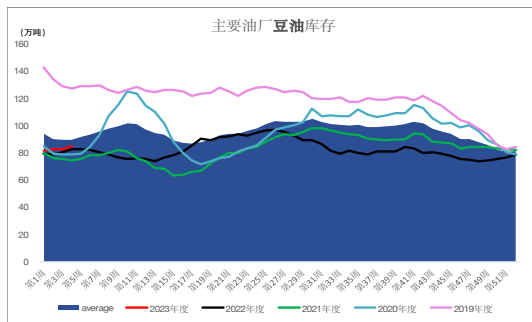
国内大豆及豆粕情况



国内菜籽及菜粕情况

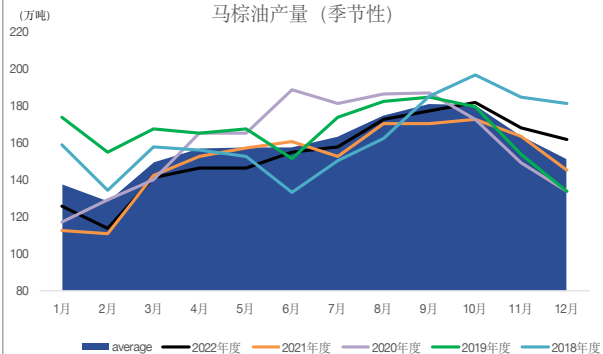


国内油脂情况

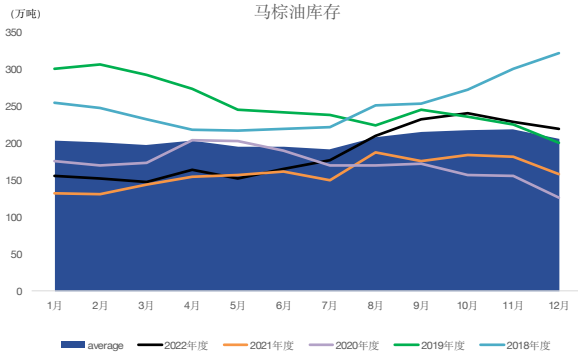


棕榈油主产国情况

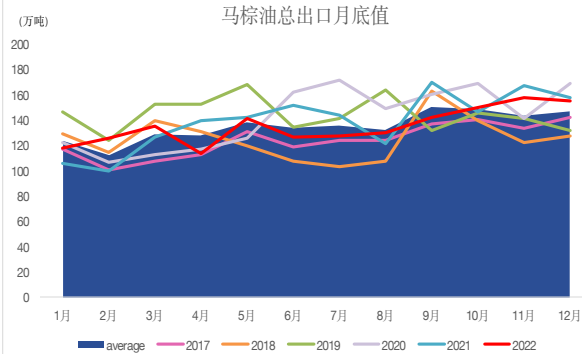
马棕油产量 (季节性)



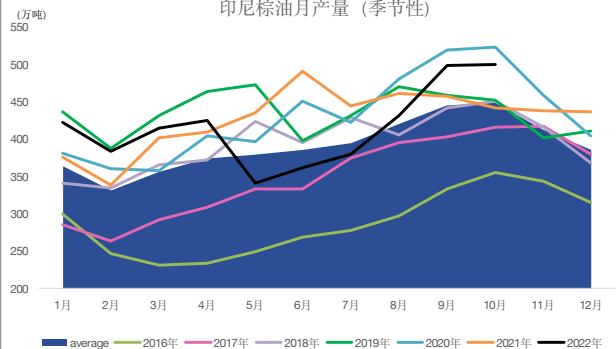
马棕油库存



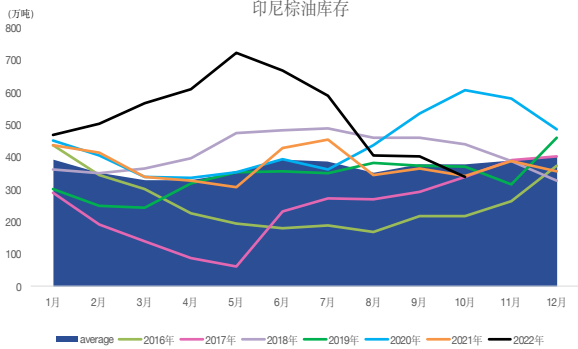
马棕油总出口月底值



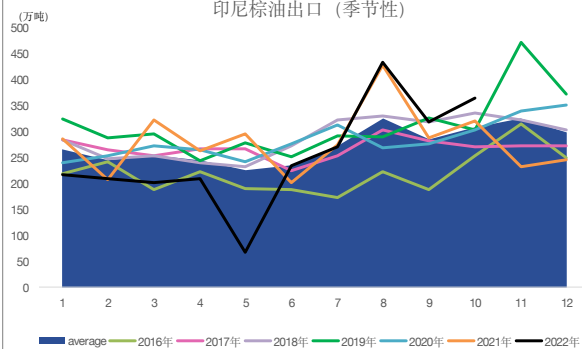
印尼棕油月产量 (季节性)



印尼棕油库存

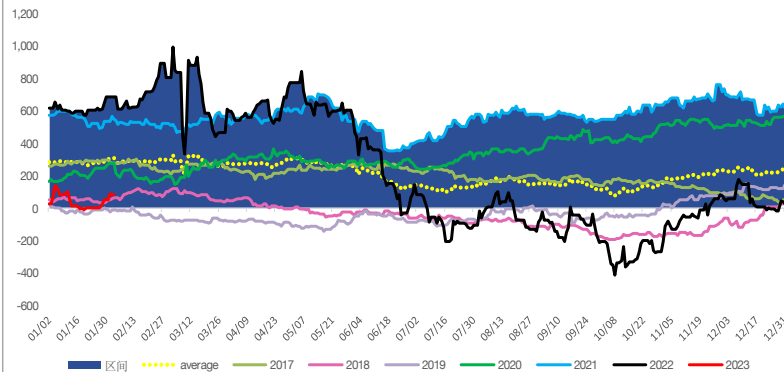


印尼棕油出口 (季节性)

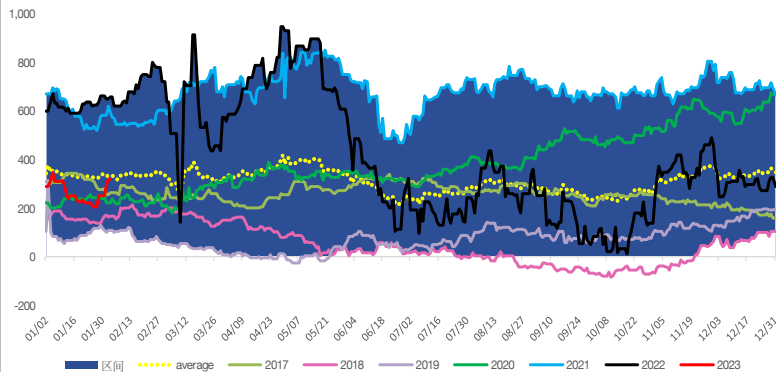


生物柴油掺混价差

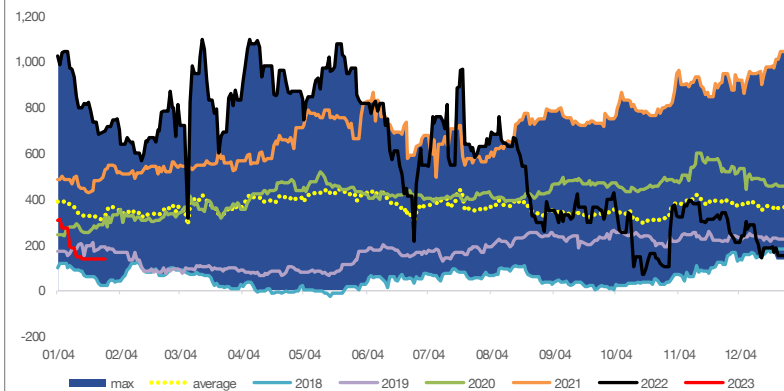
棕油柴油价差



豆油柴油价差



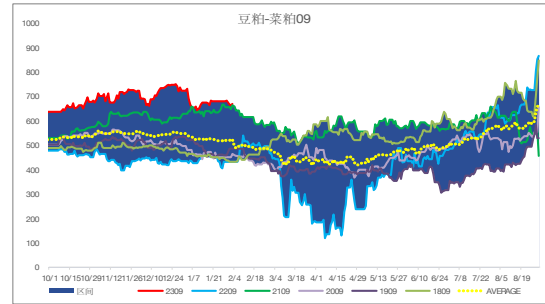
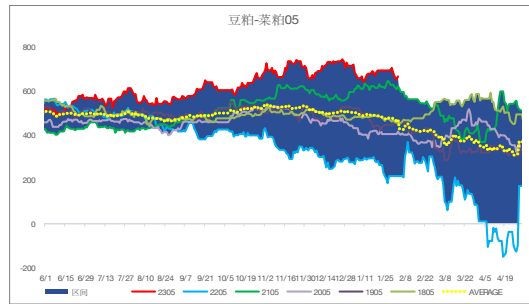
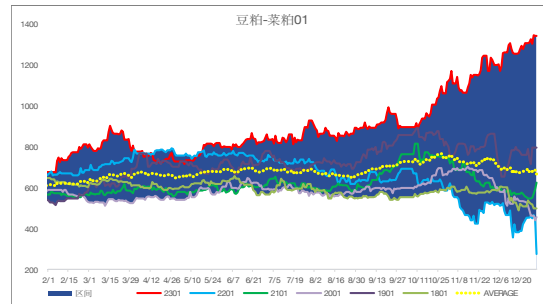
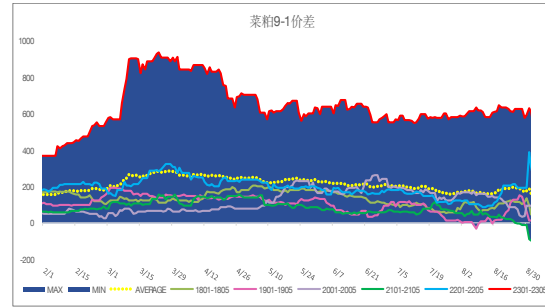
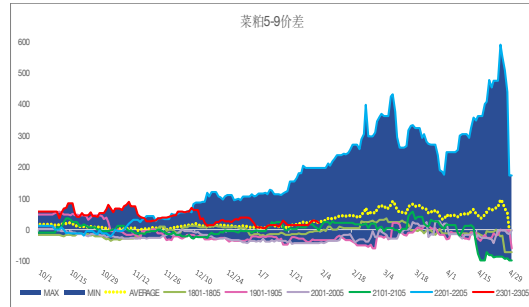
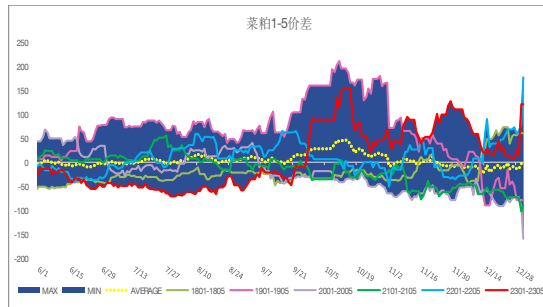
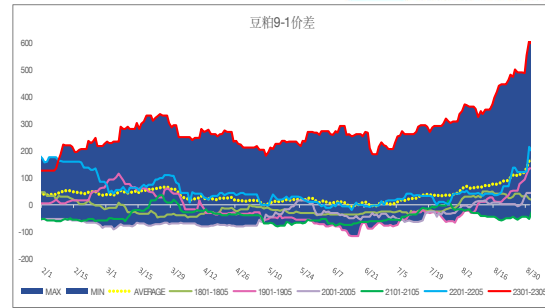
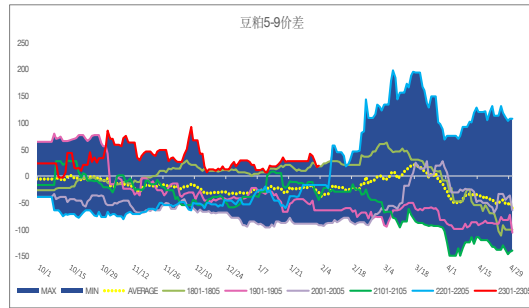
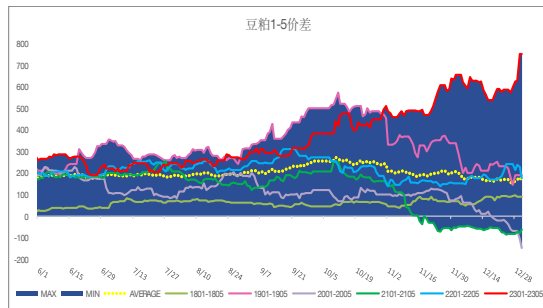
菜油柴油价差



欧洲柴油价格

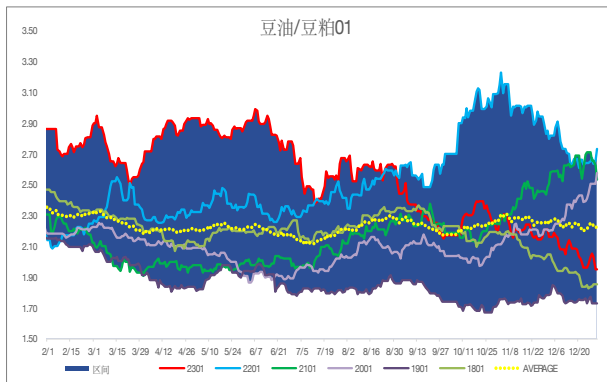


蛋白粕月差及品种间价差

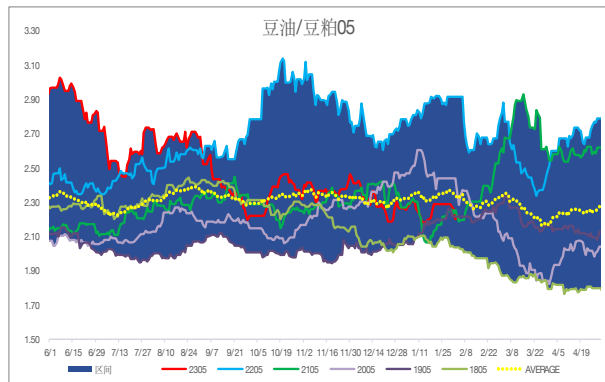


油粕比

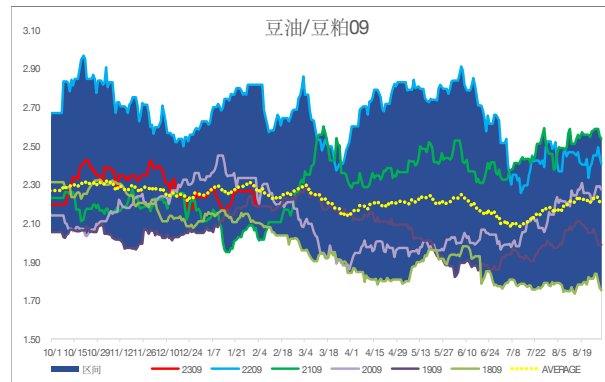
豆油/豆粕01



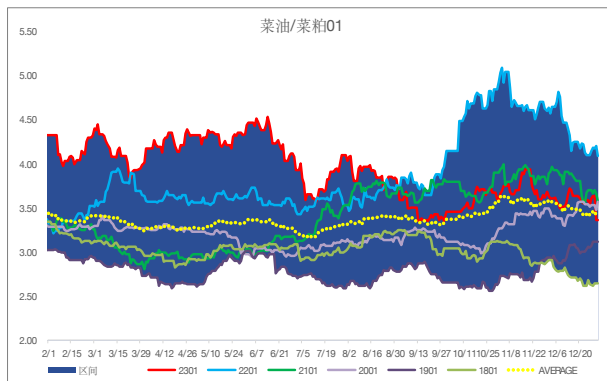
豆油/豆粕05



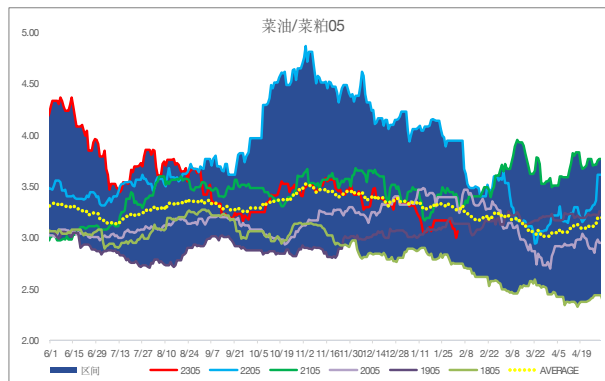
豆油/豆粕09



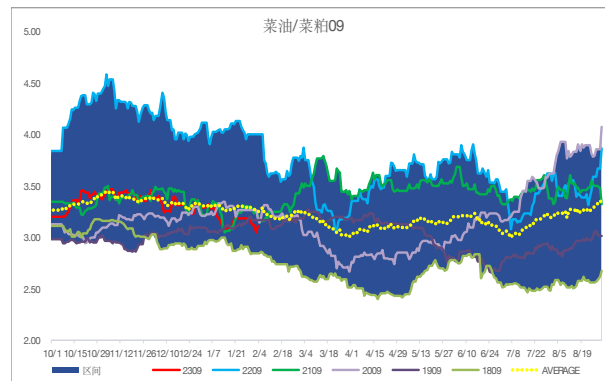
菜油/菜粕01



菜油/菜粕05

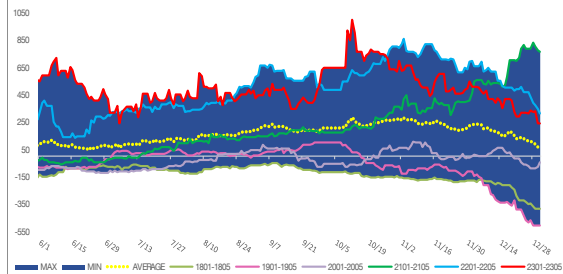


菜油/菜粕09

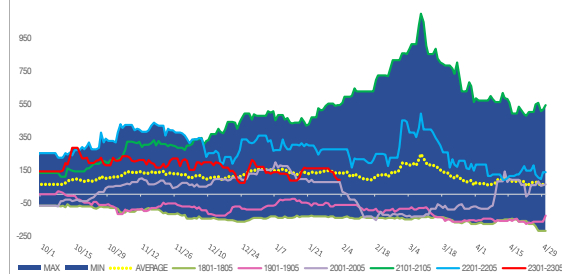


油脂月差

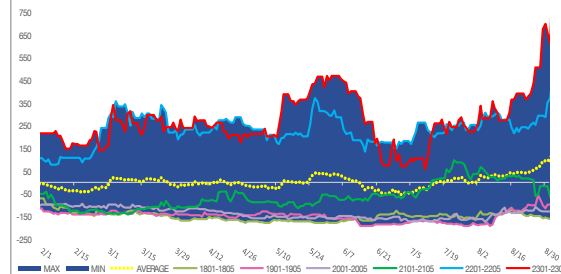
豆油1-5价差



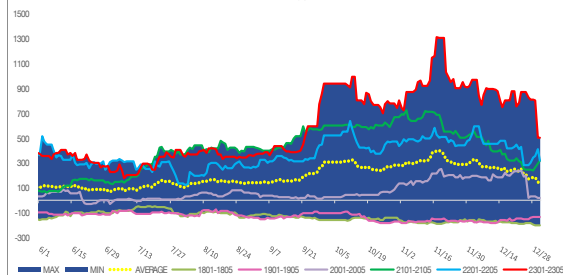
豆油5-9价差



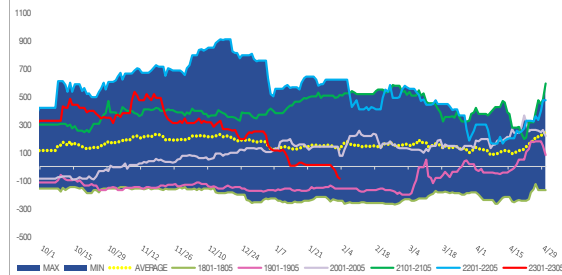
豆油9-1价差



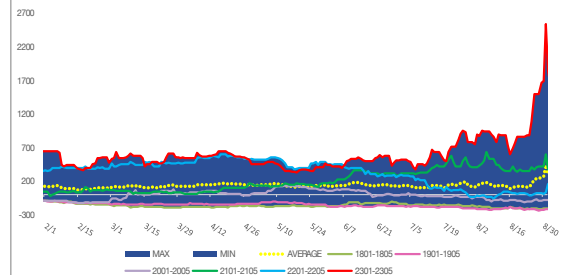
菜油1-5价差



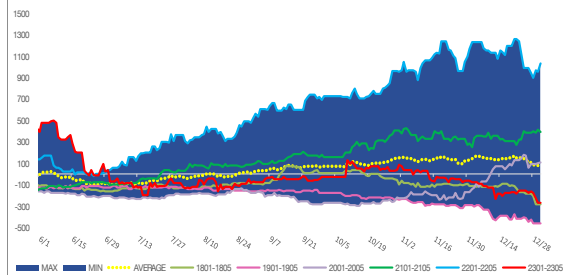
菜油5-9价差



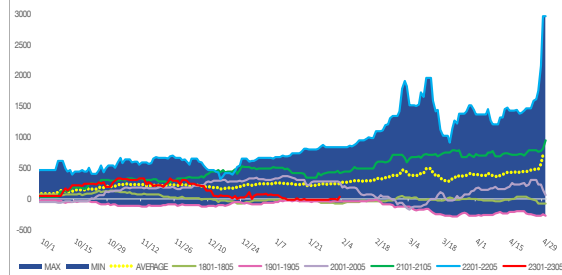
菜油9-1价差



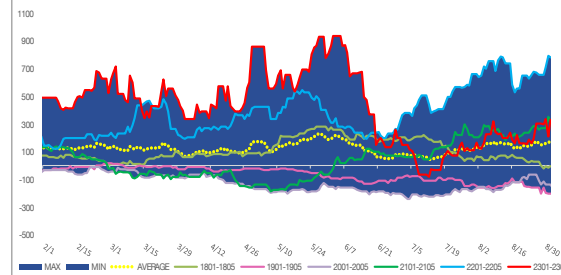
棕油1-5价差



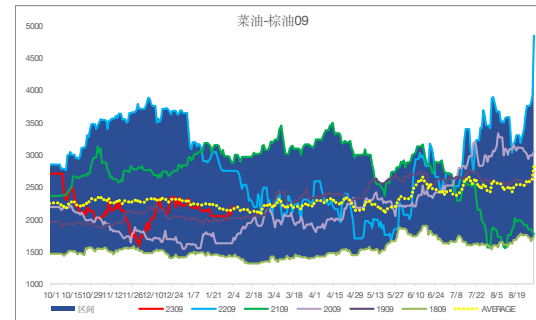
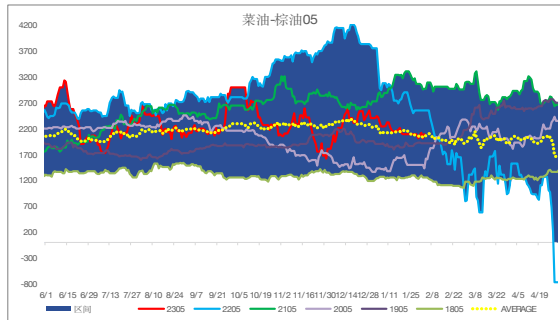
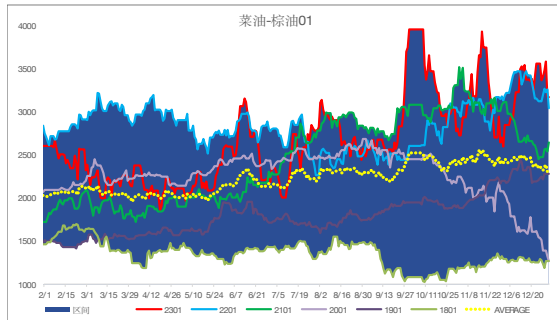
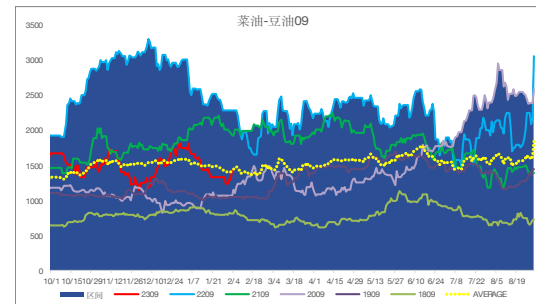
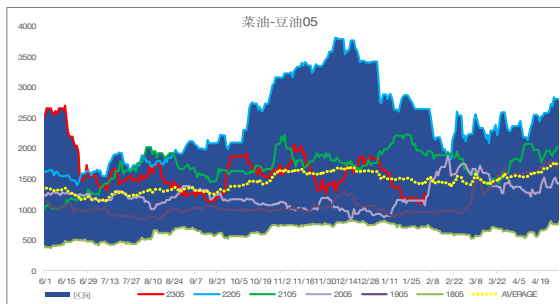
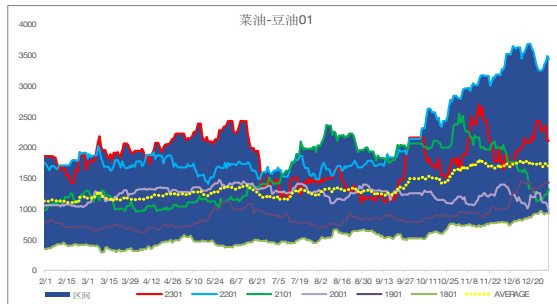
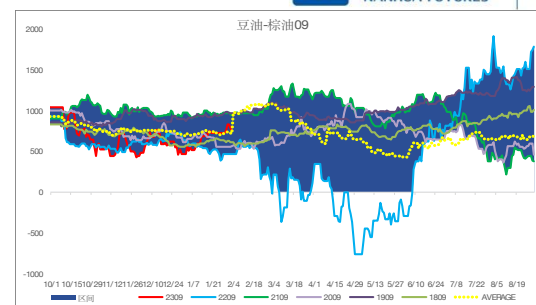
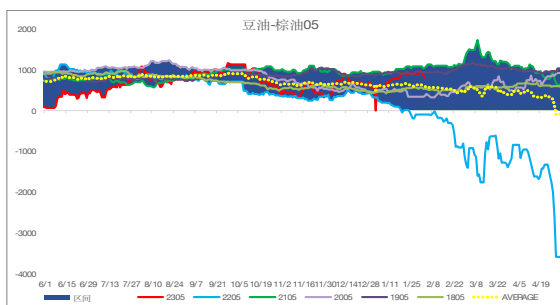
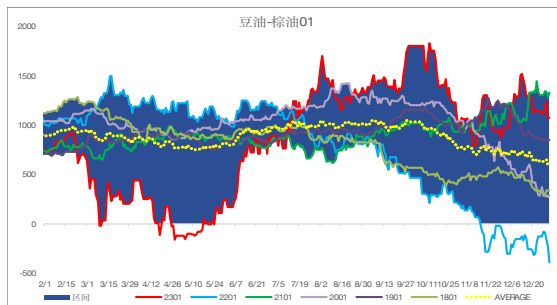
棕油5-9价差



棕油9-1价差



油脂品种间价差



免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。



股票代码
603093

Thank You!

客服热线 400 8888 910