



南华期货
NANHUA FUTURES

股票代码
603093

20230212

南华油脂油料（豆粕、菜粕、豆油、菜油、棕榈油）： 报告已出，盘面受到指导

南华研究院 边舒扬 Z0012647 周昱宇 F03091976

整体观点

报告已出，盘面受到指导

国际方面

上周USDA及MPOB报告均出现，对后续的供需情况做出了进一步的指导：

USDA报告不出意外的向下调整了阿根廷的产量，下调450万吨，全球大豆总供给量因此被共同调低并同时调低全球期末库存。此外美国大豆的压榨量因为豆油缘故被调低，美国大豆的总消费量因此被调降，美国大豆期末库存略有上升。当前正值南美种植季，阿根廷的降水及土壤湿度水平始终表现不利，产量预期也不断被调减，但由于当前阿根廷的大豆种植进度处在生长期，后续如果天气好转将会对产量预期形成一定的修复，目前来看，降水好转的预期可能会出现在近期，需要密切关注实际降水量对产量的挽救情况。除去阿根廷，巴西的南里奥格兰德州的大豆产量预期同样被降水限制。该州上一年度就因为干旱问题而出现大幅的减产，本年度该州的降水量依旧表现紧张，但与阿根廷不同的是，巴西由于更靠近赤道，大豆的种植时间更早，后续即使出现大幅的降水改善土壤湿度，对本年度的大豆产量预期的改善也会有限。但总体看来本年度的全球大豆供给宽松格局虽然已经确立，上年度全球大豆由于减产较为严重，各主产国的大豆库存均处在偏低位置，目前在全球大豆供给改善的初期阶段，库销比仍然处在低位，因此即使供给较上年度有明显的转松，但下方支撑预期依旧存在。

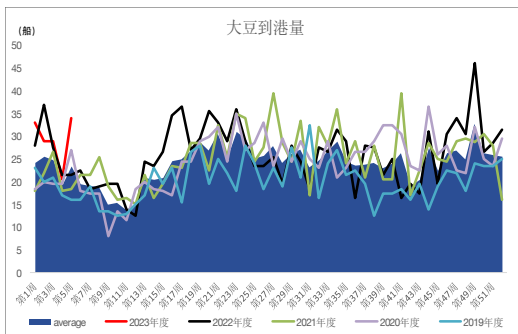
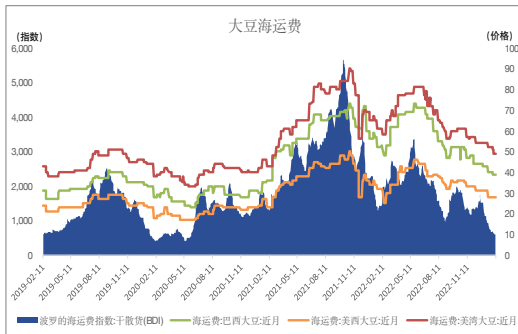
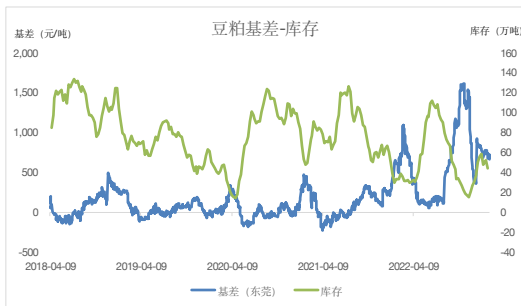
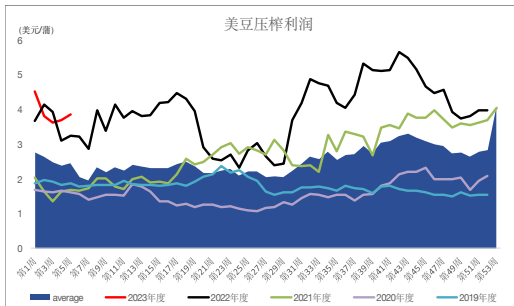
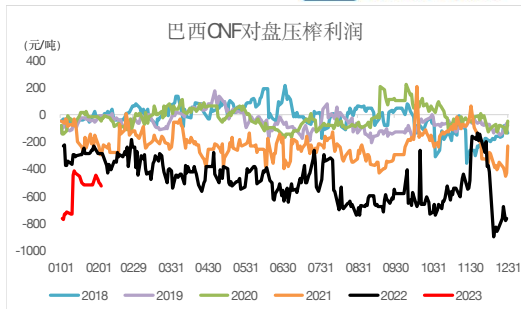
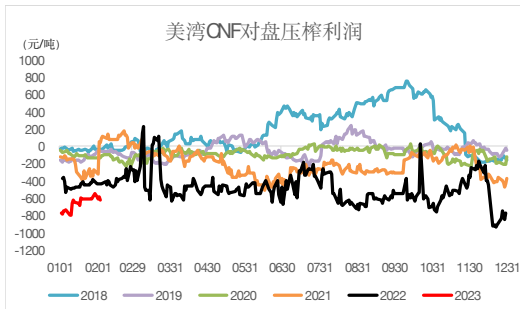
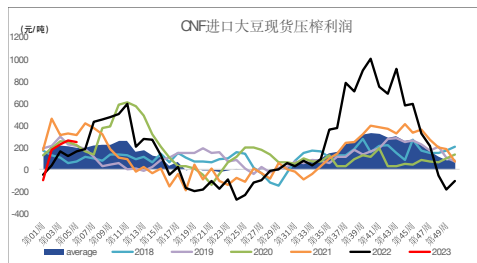
MPOB公布马来西亚1月棕榈油的供需情况，从报告数据分析，由于1月正处在产地的季节性减产期，产量的减少属于市场可以接受的范围内，尤其1月同时也是消费淡季，产地的出口表现平平，库存当前已经处在平均水平以上的情况下继续出现了小幅的累库，虽然该累库一定程度上是受到马来西亚超出预期的进口量影响，但库存的积累还是会影响后续的市场情绪，尤其是对消费的信心可能会有一定的打折。回顾近期的盘面热点信息，本周初印尼方发布计划限制部分棕榈园棕榈油的出口以确保国内的DMO义务可以顺利实施，这项临时的限制计划解除限制的时间预计在5月，因此通过折算后续印尼棕榈油的出口量可能会减少近400万吨的量。

该消息发布后盘面对其做出了一定的反应，提振了市场的情绪，但从全球油脂的供需情况来看，当前的全球油脂总供给表现已经较前期出现了明显的修复，此外全球无论油脂的主产国还是主要消费国当前的油脂整体库存均表现充裕，尤其作为当前全球植物油性价比最高的棕榈油库存，各国的库存水平体现了供给处在不紧张的程度，后续的供给目前来看同样无太大的问题，主产国的油脂预计可以顺利流向消费国。因此长期来看，国际油脂的上方压力依旧存在。

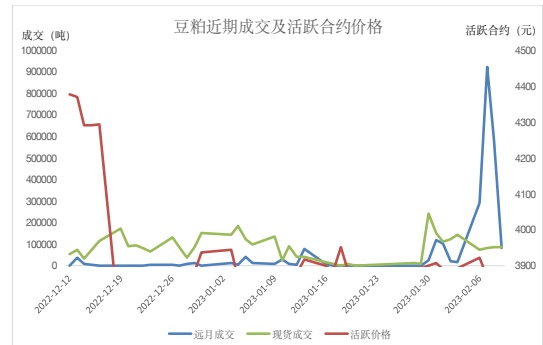
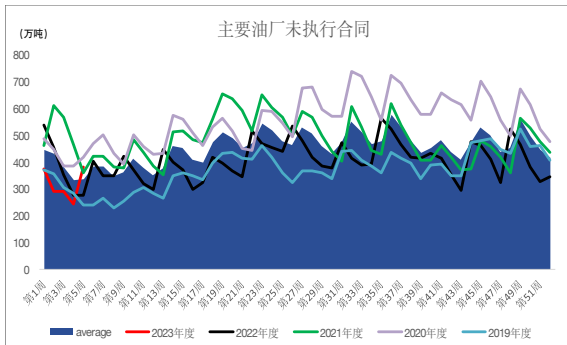
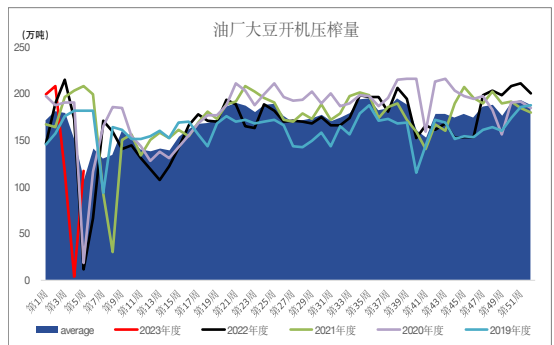
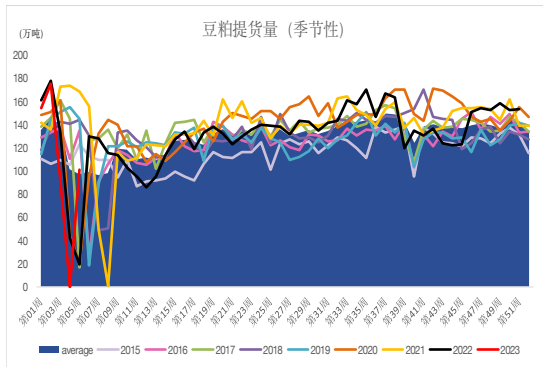
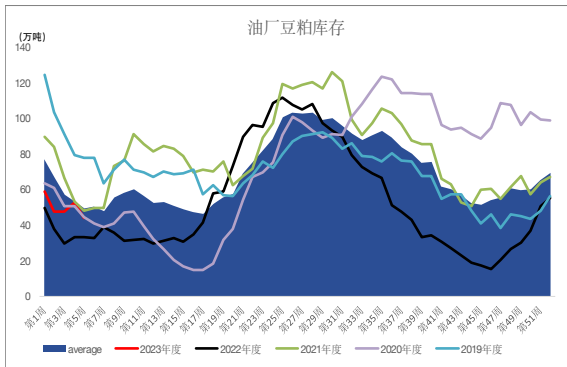
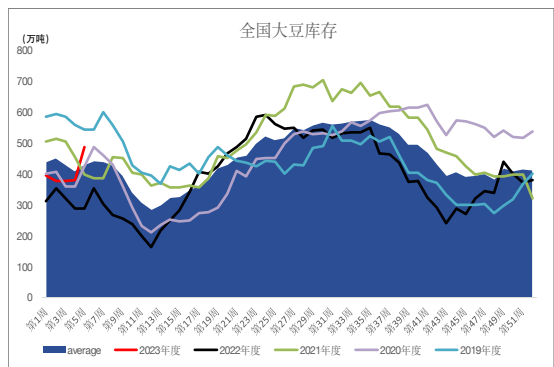
整体观点	报告已出，盘面受到指导
粕类板块	【盘面回顾】 上周蛋白粕盘面由于交易USDA报告及产区降水预期因此表现偏弱，同时3-5价差也由于对蛋白粕偏空的消费预期而共同弱势运行。 【供需分析】 国内方面当前可以看到国内的压榨与提货情况表现依旧良好，远期的5-9基差合同成交十分火爆，虽然当前的养殖利润不佳，但下游的消费情绪和备货意愿依旧表现较为积极。而进口方面当前进口利润和盘面利润基本处在盈亏平衡附近，对后续的买船动力来说并不十分有利，尤其在目前可以预期到的3月到港已经不足的情况下，通过对巴西大豆的发运数据跟踪，我国4月的大豆到港情况也存在一定的隐患。 产区方面近期由于天气预报出现降水而给予盘面一定压力，但还需要关注降水量对土壤湿度的缓解情况，但总体看来，国际大豆价格由于低库存和消费能力，下方具有较为稳固的支撑，对于国内的进口成本形成支撑，后续可能存在配合到港量进行利多炒作的可能。 【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】 前期建议的蛋白粕多单考虑继续持有，3-5月差多单继续持有。

整体观点	报告已出，盘面受到指导
油脂版块	【盘面回顾】本周油脂盘面情绪反弹后回落，前期由于节后消费提振给予盘面反弹的理由，后续在宏观情绪偏空的档口，油脂供给稳定库存较高的基本面对油脂盘面价格进行压制。 【供需分析】当前油脂供给端表现稳定无太大波折，消费端疫情后逐步稳定但由于当前经济复苏依旧在初期阶段，消费方面目前无过热的情绪提振盘面，因此上下的压制支撑都较强，价格依旧在区间内波动运行。细分不同油脂来看，棕榈油方面由于印尼政策的不定，对盘面会有一定的冲击，当前印尼政府计划5月前限制近400万吨的出口量企图提振棕榈油价格，但当前由于各个主要消费国的库存均表现充裕，对供给变化反应的缓冲垫较厚，目前对印尼限制出口的反应表现有限，而国内棕榈油消费当前正值初步恢复阶段，对价格的提振能力有限，棕榈油在高库存背景下依旧需要偏弱看待；豆油方面大豆到港量的不足可能会成为豆油的利多亮点，另豆油成为三大油脂中最强的品种，但国储政策对供应的调节将会成为短期价格反弹的风险点，且随着国内豆油对南美豆油价差缩窄，后续存在进口增加国内供给，豆油价格上方压力同样明显；菜油方面则收到进口菜籽及进口菜油量稳定增加的影响而同样偏弱，但当前由于菜油的进口利润逐渐走平，且当前国内菜油的库存水平依旧在恢复阶段，可能成为价格下方的支撑依据。 【后市展望】对于三大油脂，目前处在震荡不明阶段，建议暂时等待。 【策略观点】持币观望。

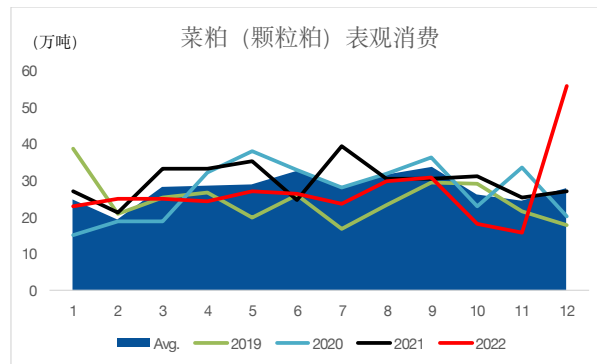
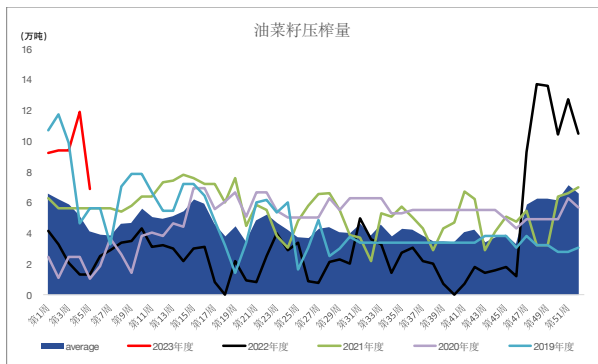
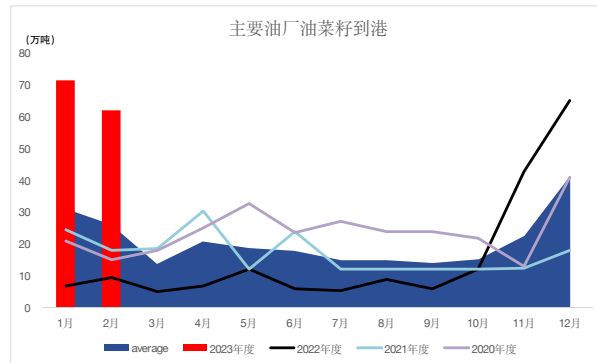
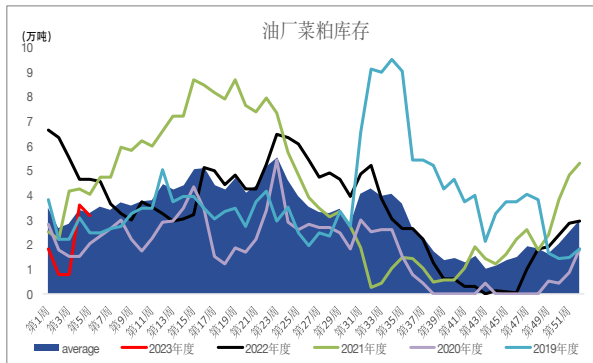
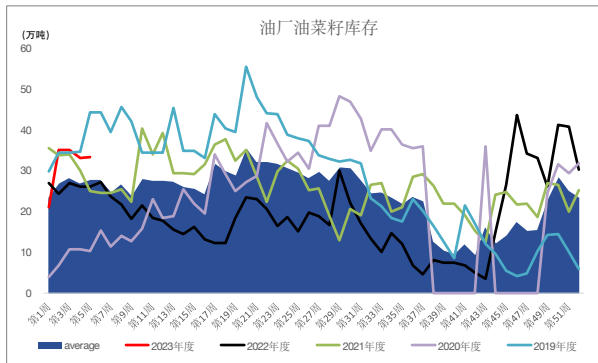
大豆利润相关及到港情况



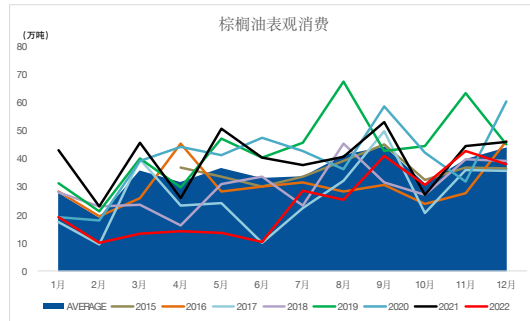
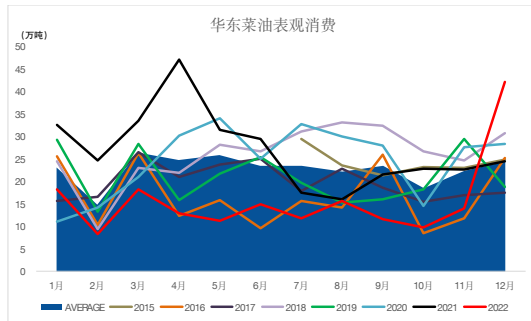
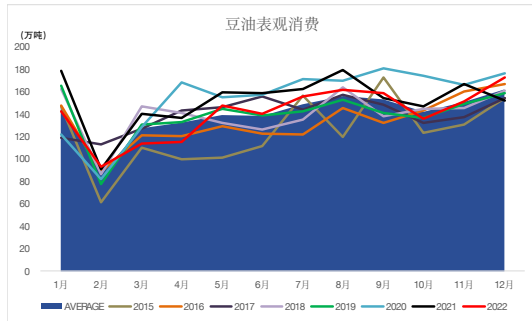
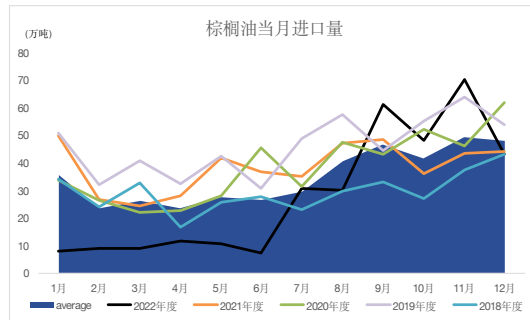
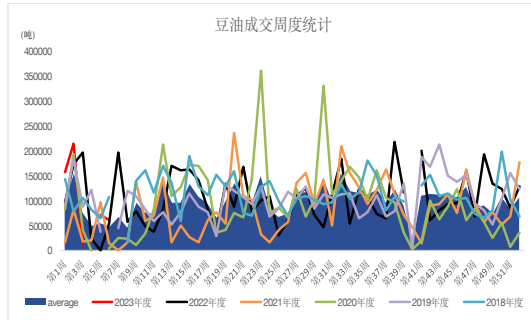
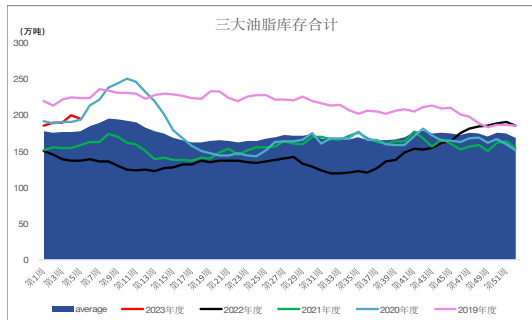
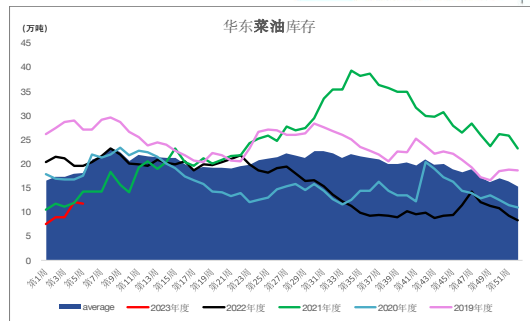
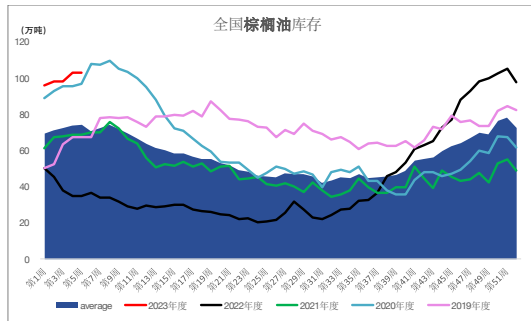
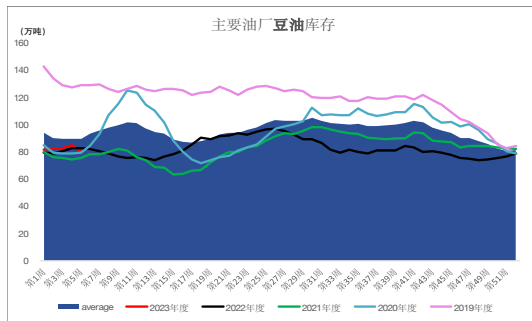
国内大豆及豆粕情况



国内菜籽及菜粕情况

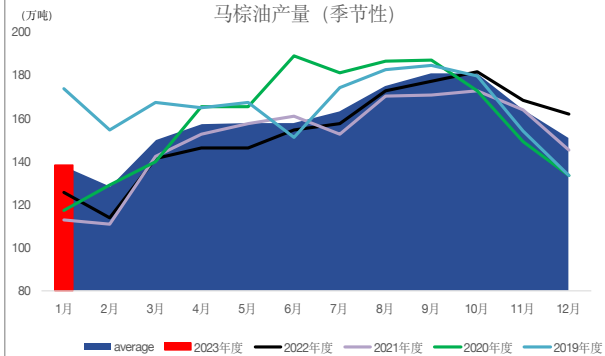


国内油脂情况

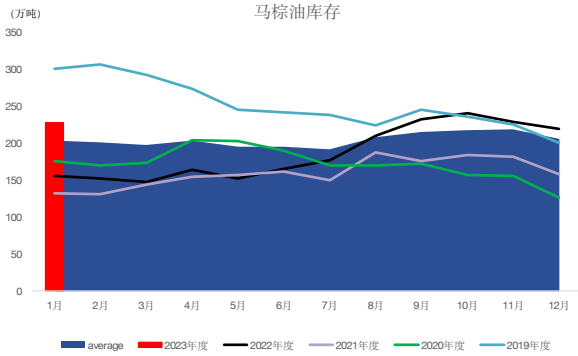


棕榈油主产国情况

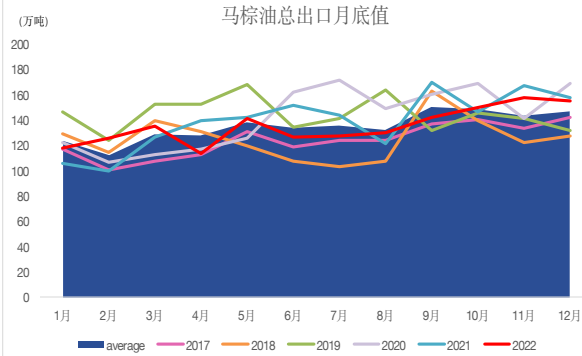
马棕油产量 (季节性)



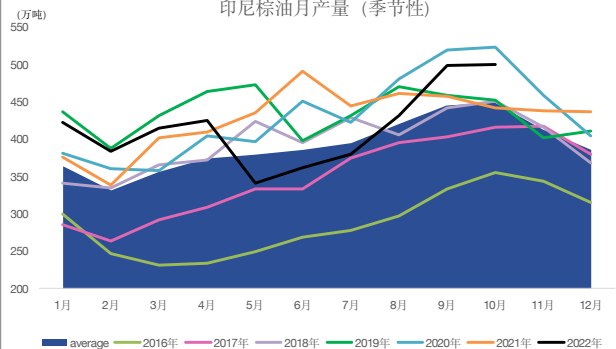
马棕油库存



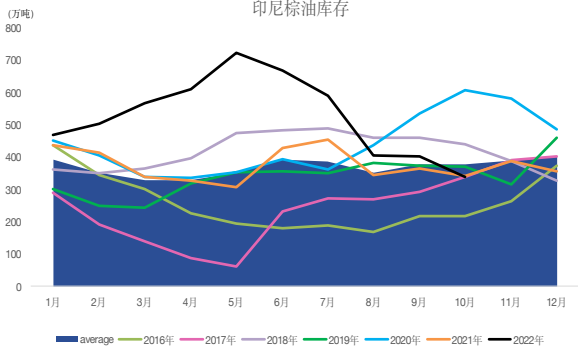
马棕油总出口月底值



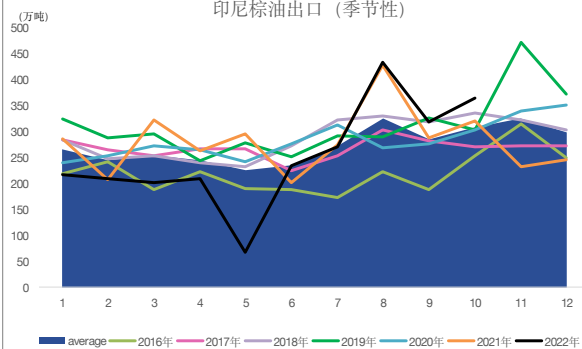
印尼棕油月产量 (季节性)



印尼棕油库存

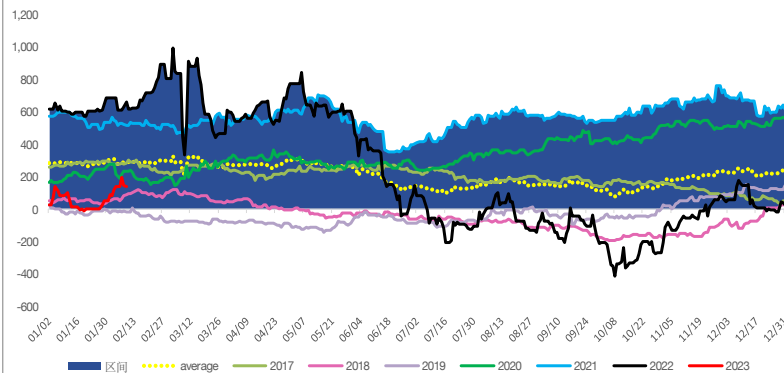


印尼棕油出口 (季节性)

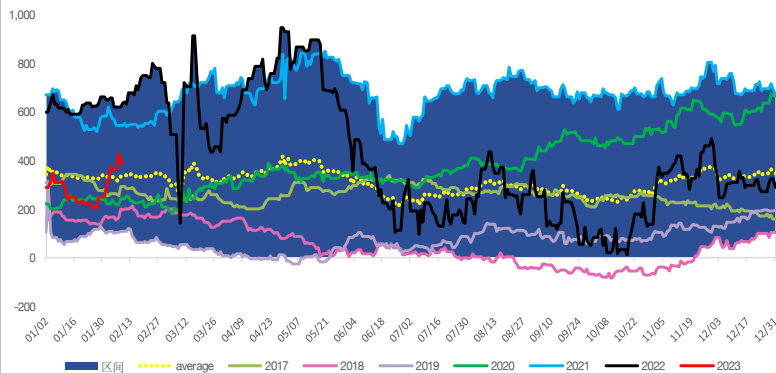


生物柴油掺混价差

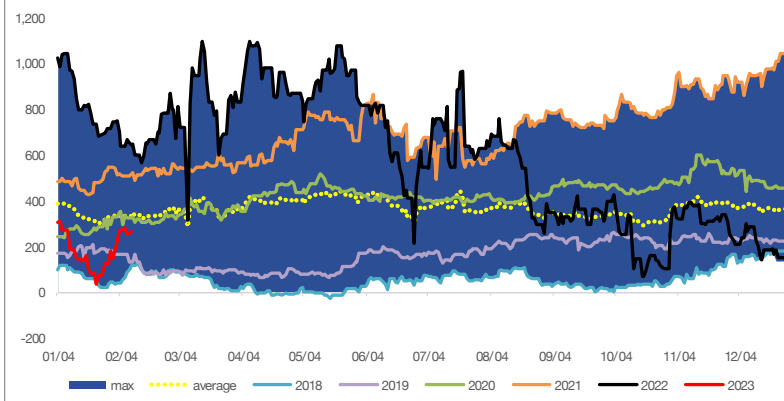
棕油柴油价差



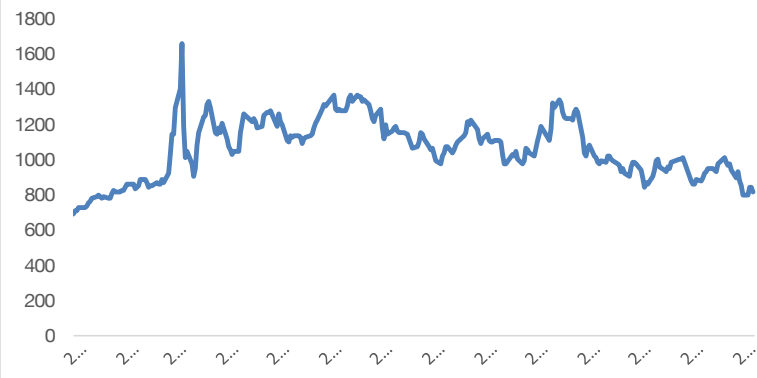
豆油柴油价差



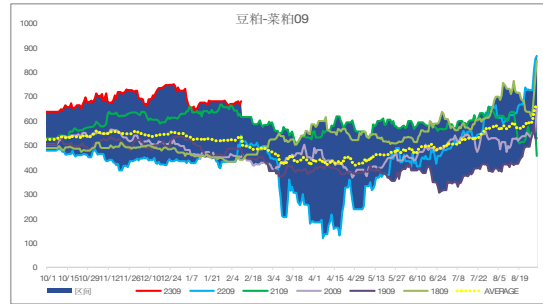
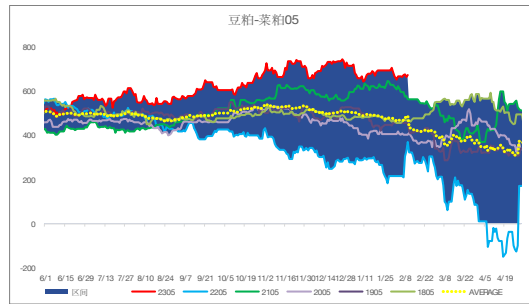
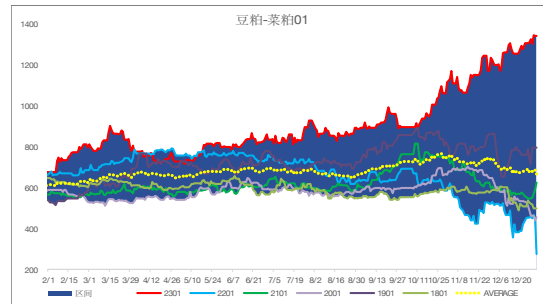
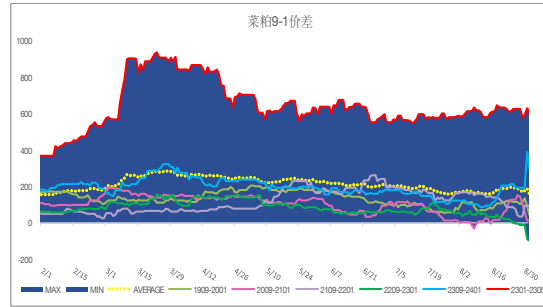
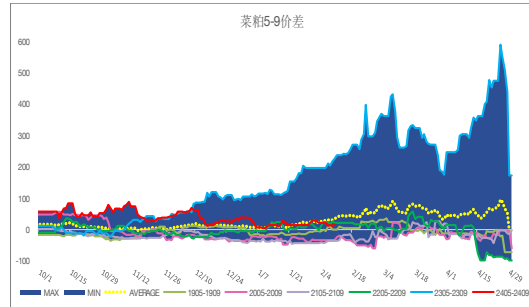
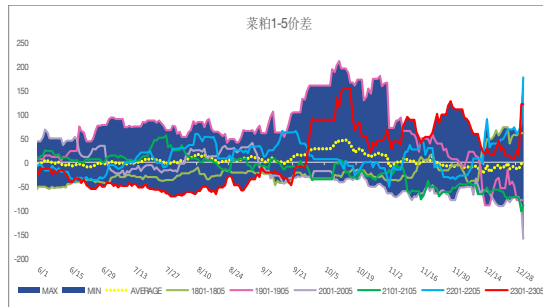
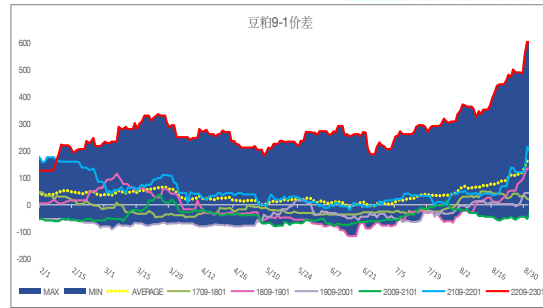
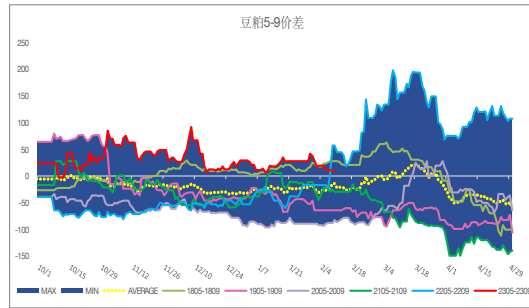
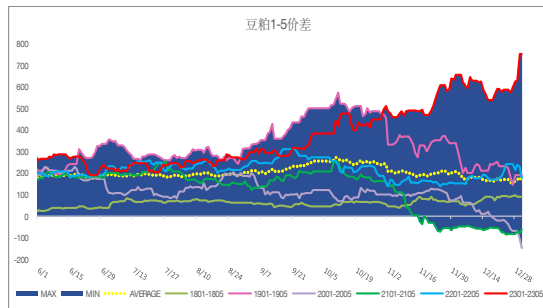
菜油柴油价差



欧洲柴油价格

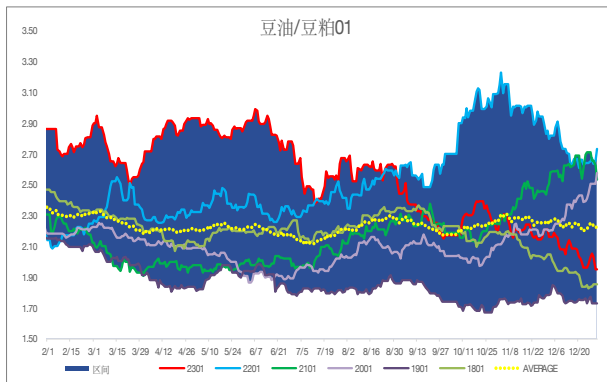


蛋白粕月差及品种间价差

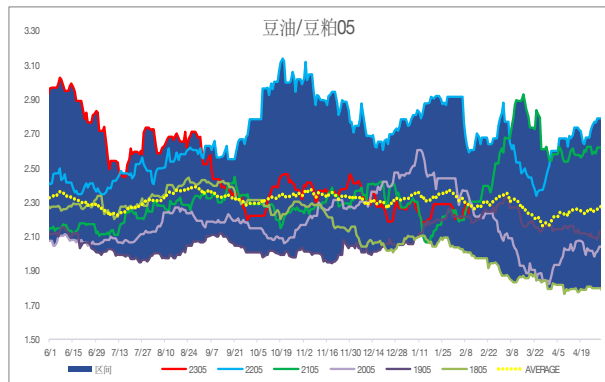


油粕比

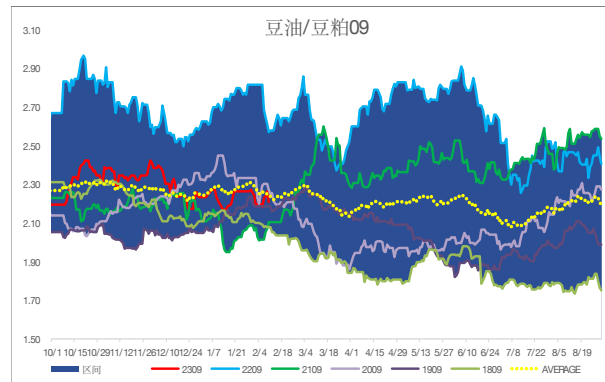
豆油/豆粕01



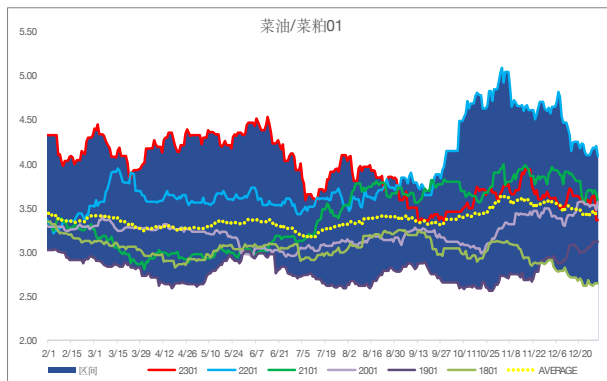
豆油/豆粕05



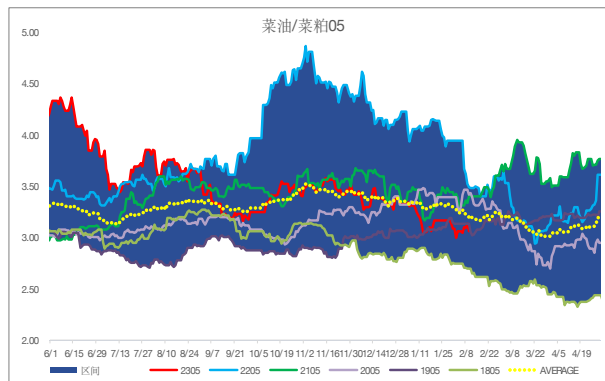
豆油/豆粕09



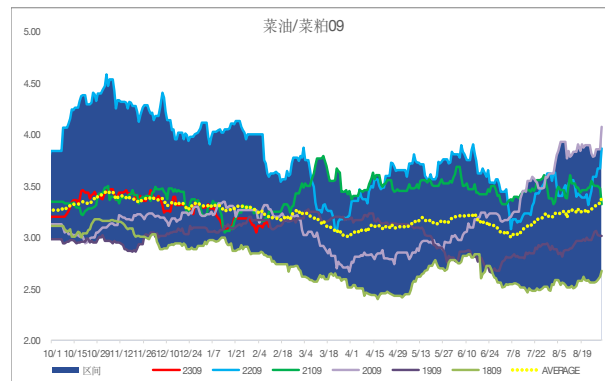
菜油/菜粕01



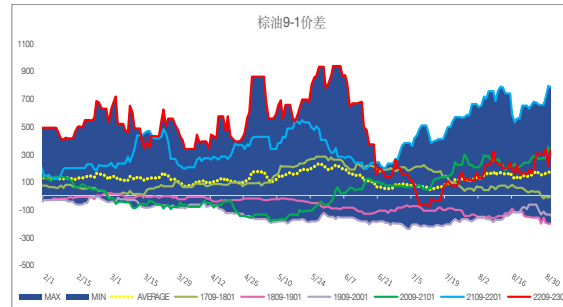
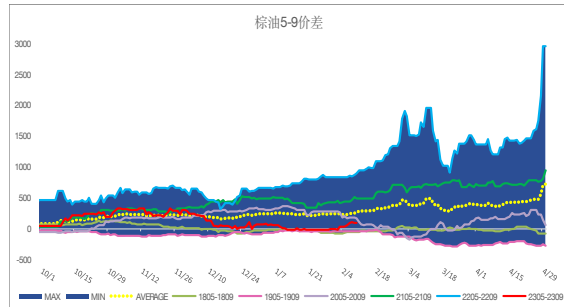
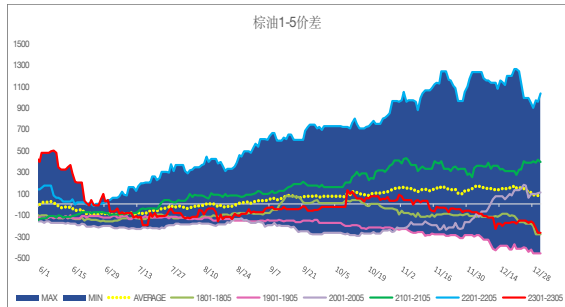
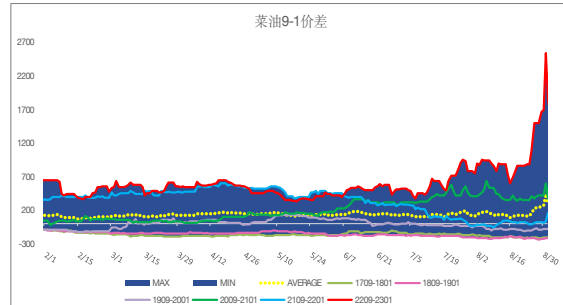
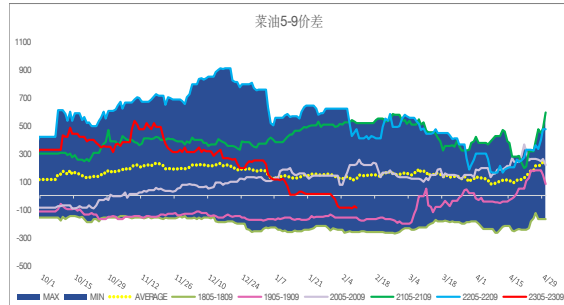
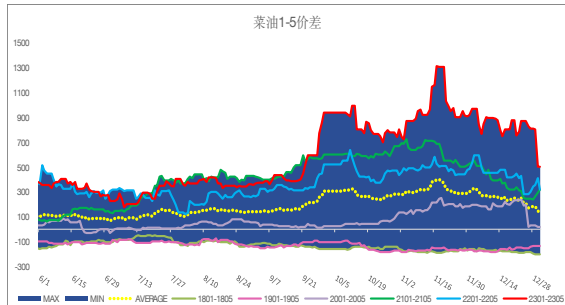
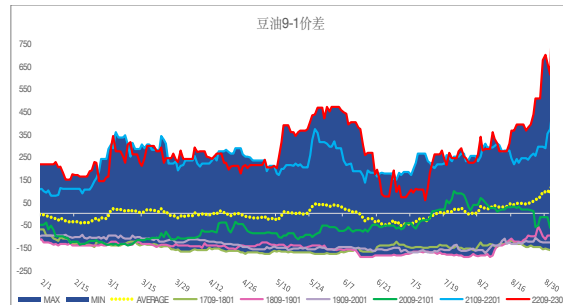
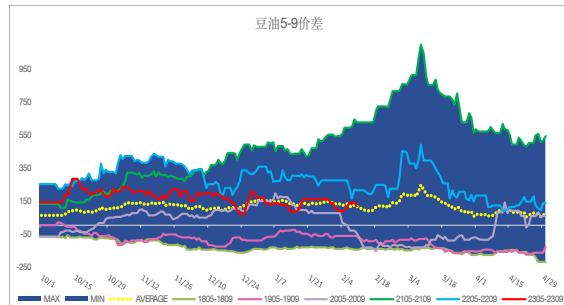
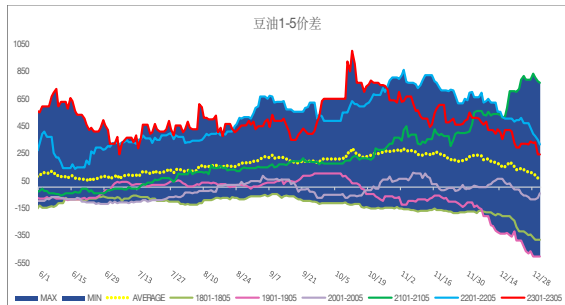
菜油/菜粕05



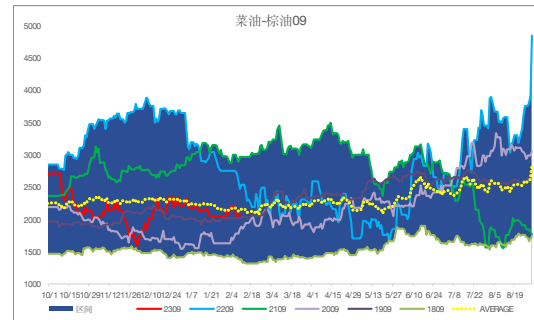
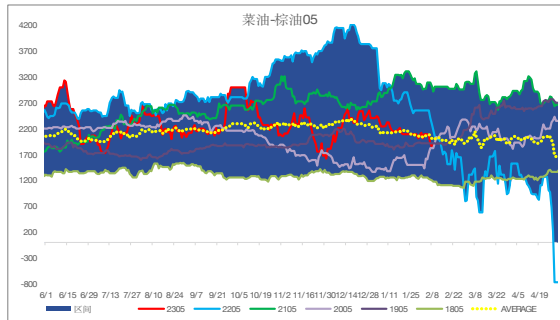
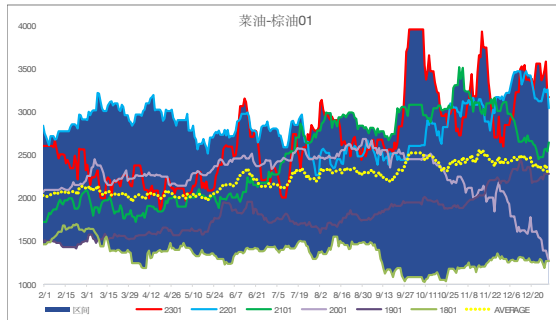
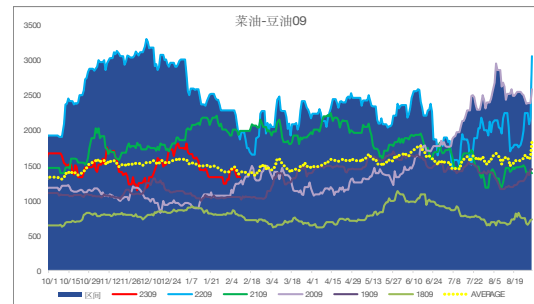
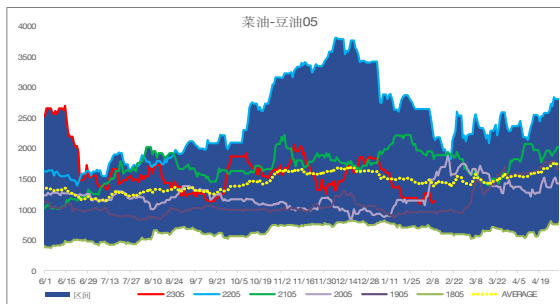
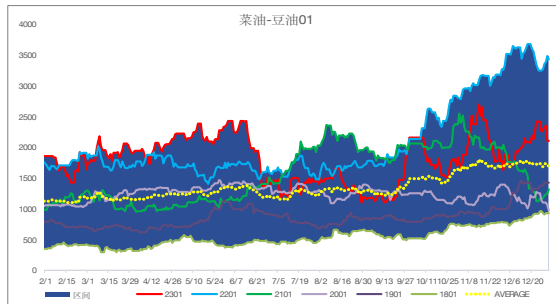
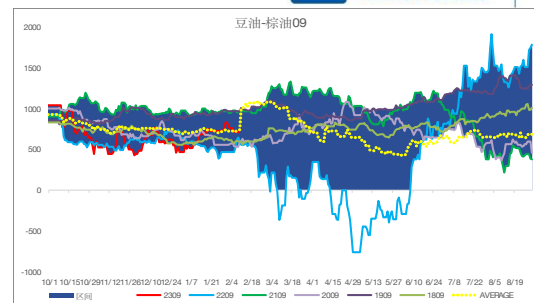
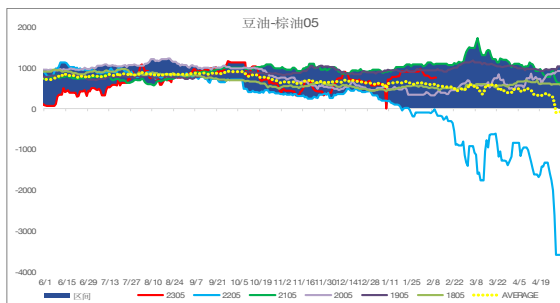
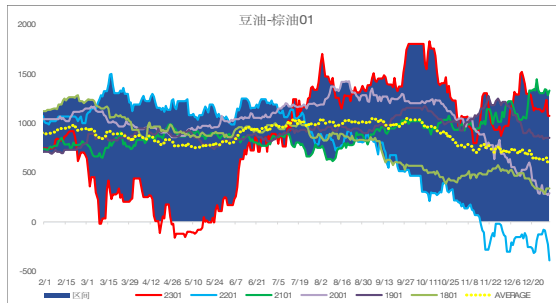
菜油/菜粕09



油脂月差



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