



南华期货
NANHUA FUTURES

股票代码
603093

20230326

南华油脂油料（豆粕、菜粕、豆油、菜油、棕榈油）： 供给充沛放大经济衰退的恐慌情绪

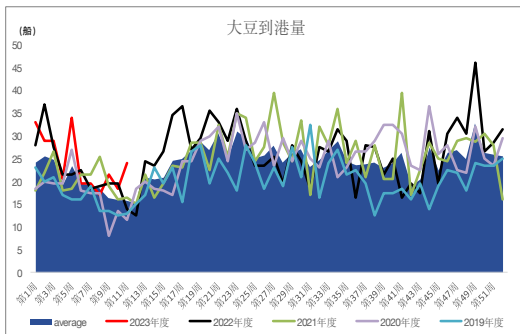
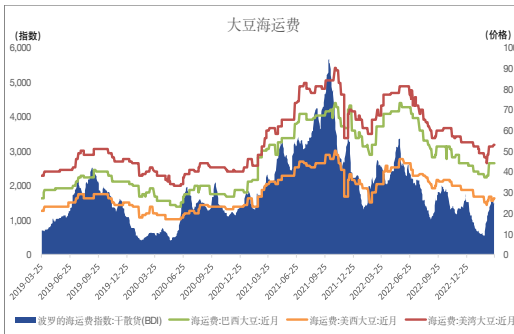
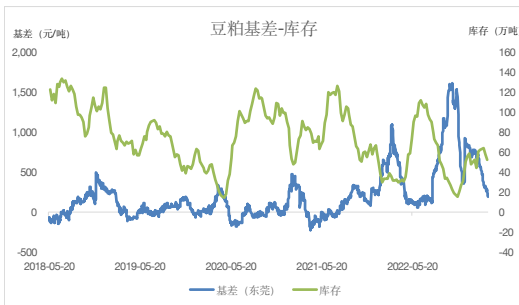
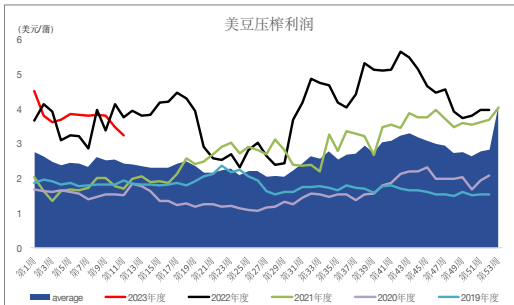
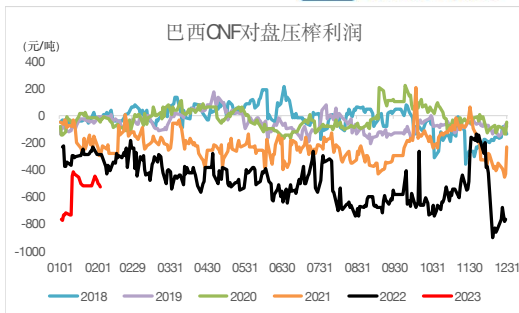
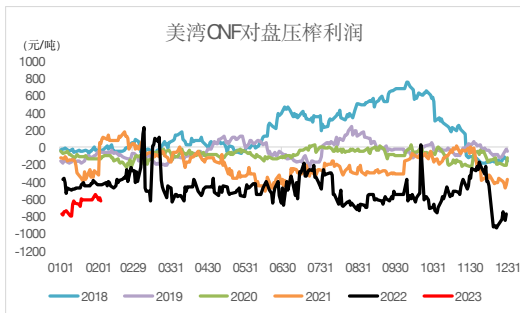
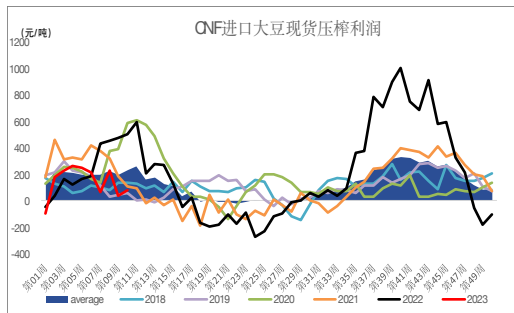
南华研究院 边舒扬 Z0012647 周昱宇 F03091976

整体观点	供给充沛放大经济衰退的恐慌情绪
国际方面	上周国际油脂油料市场出现了以国际菜油带领的明显下跌，在油脂及油料供给明显转松的情况下，全球对于经济衰退下的消费担忧情绪进一步发酵。在当前的供需环境下，供给充沛的品种在消费看弱的加持下被一致性看跌，导致了价格的大幅下挫。 对于国际大豆，巴西大豆的上市压力进一步加大，供给的大幅转宽松令其本国的大豆升贴水报价始终处在历史极低水平，对国际大豆的整体价格形成了压制。而由于经济衰退的担忧，市场对豆油及豆粕的消费无法乐观看待，尤其对于豆粕，当前国际部分地区还存在禽流感问题，打击了豆粕的消费，因此国际大豆在供给充裕而消费疲弱的情况下，将会继续表现弱势。 对于国际油脂，本周欧洲菜油价格的大幅下跌，引发了全球油脂的集体下跌。欧洲由于本年度菜籽大幅丰产，本地供应十分充裕，而其菜油相当一部分消费将会投入生物柴油。但当前欧洲经济压力较大，整体的消费环境并不乐观，甚至法国柴油工厂出现了短期的罢工情况，令菜油进柴油的消费进一步恶化，菜油与柴油的价差也在不断走缩。欧洲菜油价格的崩盘引发了全球植物油价格的共同下跌，马来西亚棕榈油盘面及印马出口报价均因此明显下滑。当前欧洲菜油对柴油的价差依旧在正值，考虑到其边际消费增量需要依赖生物柴油进行消费，菜油价格将继续疲弱，国际菜油棕榈油价格可能会继续保持平水甚至倒挂。

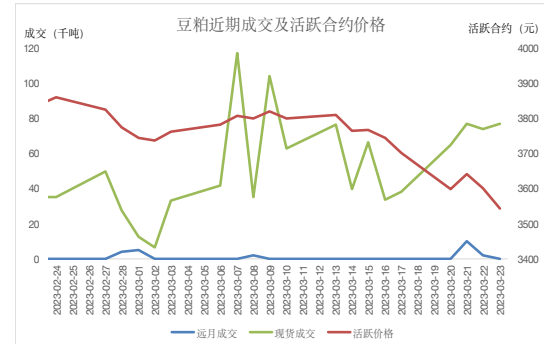
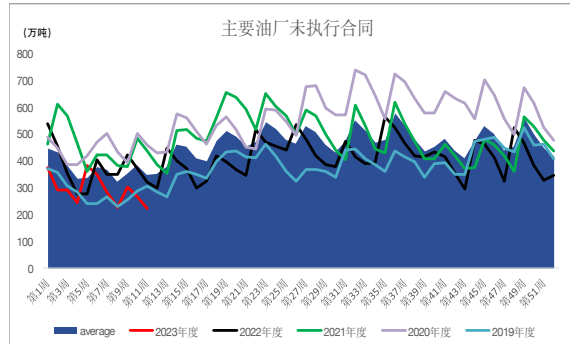
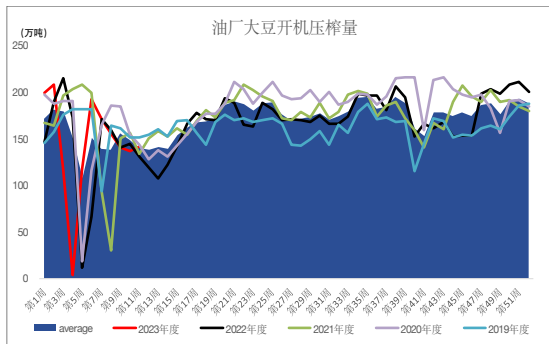
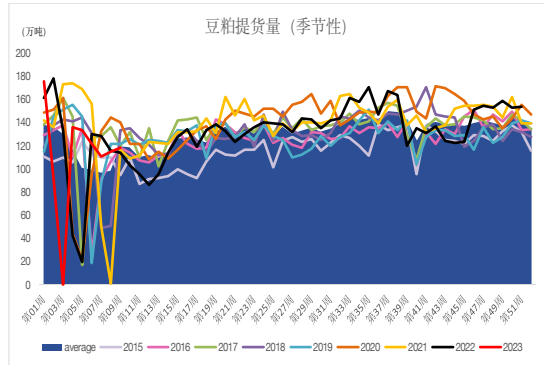
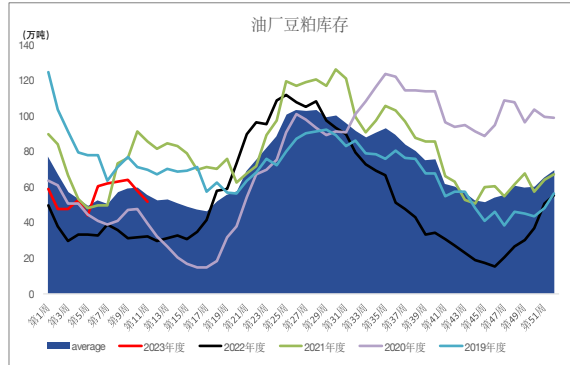
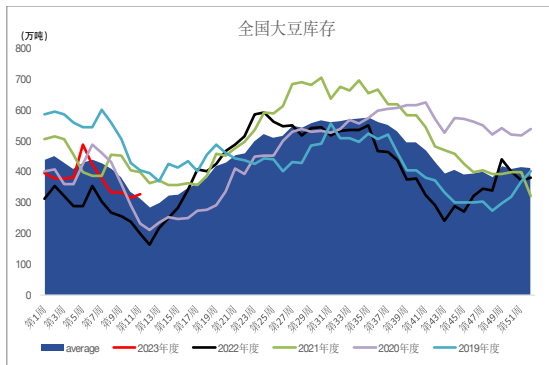
整体观点	供给充沛放大经济衰退的恐慌情绪
粕类板块	【盘面回顾】随着前期进口大豆买船陆续到港，国内蛋白的原料库存及成品库存压力逐渐增大，欧洲菜油价格的大幅下跌同时带跌了加菜籽的报价水平，导致菜粕成本同样回落，国内蛋白粕盘面整体疲弱依旧。 【供需分析】当前国内油厂已经开始主动降压榨，考虑到当前的蛋白粕基差报价水平已经使得油厂开始亏损，但前期买船陆续到港已经实现，国内油厂主要以执行合同及每日对下游的刚需采买销售为主，远月报价及成交均表现十分疲弱。根据当前国内天气情况来看，水产养殖还无法开启，蛋白粕的边际消费无法增加，在供给好转而需求弱势的情况下，国内蛋白粕基差报价将进一步走弱，同时当前国际蛋白粕价格由于消费端问题出现下跌，杂粕等的进口成本对豆粕依旧有优势，在下游养殖利润较差且暂时无转好驱动的情况下，下游明显青睐杂粕消费，使得豆粕消费被进一步抑制，基差预期会继续表现疲弱。 【后市展望】大豆到港会对国内供给产生压力，下游消费利润的亏损直接影响了消费的心态，且由于供给压力会继续对价格造成压力，国内蛋白当前下游提货节奏将继续保持随采随用的观望态度，豆粕后续继续看弱势运行。 【策略观点】前期豆粕05空单建议下调止盈点位并继续持有，菜粕9-1反套继续持有。

整体观点	供给充沛放大经济衰退的恐慌情绪
油脂版块	【盘面回顾】上周国际菜油价格的下跌使得国内三大油脂共同跟跌，由于生物柴油消费端的疲弱，即使后续国际能源价格出现反弹，对植物油依旧无法形成支撑，植物油继续保持疲弱运行。 【供需分析】当前国内三大油脂的供给水平均在不断恢复，其中棕榈油库存高企，消费受天气温度影响暂未启动；菜油随着菜籽到港有序进行，进口菜油依旧存在利润而供给不断转好；豆油相较其它两油供给端相对表现紧张，但其主要原因在于压榨量的降低，而非原料供应不足。总体来看，三大油脂在总库存充裕，供给表现稳定的情况下，上方压力始终存在。消费方面，预期后续随着天气转暖，作为三大油脂中价格最低性价比最高的棕榈油，消费将会出现起色，其替代的市场主要为豆油消费市场；菜油方面，当前随着价格的逐步回落，三级菜油现货价格已经与一豆价格持平，在平水状态下，由于无进一步替代利润的出现，预期菜油对豆油的消费替代依旧未开启，考虑将需要菜油价格对豆油价格出现更大的性价比。因此在当前菜油依旧存在一定利润而豆油已经由于豆粕的亏损而被迫挺价的情况下，菜油未来考虑可能会存在与豆油出现倒挂而争夺消费市场。 【后市展望】整体来看，当前由于价格下跌至较低水平，棕榈油价格的刚性支撑考虑较另外两油更强，而由于供给表现和利润角度考虑，菜油依旧会是最弱油脂。 【策略观点】建议关注盘面情绪，短期持币观望。

大豆利润相关及到港情况

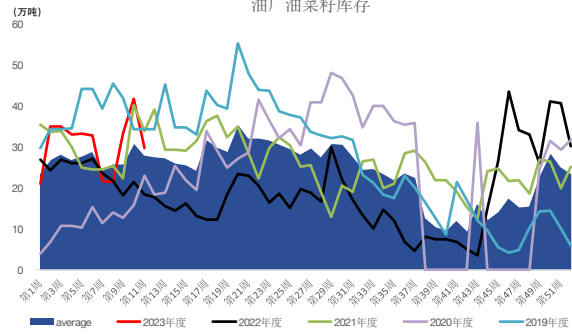


国内大豆及豆粕情况

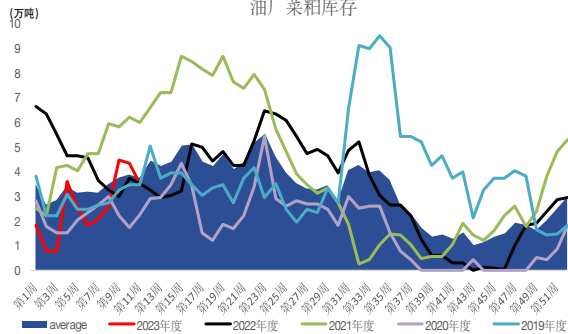


国内菜籽及菜粕情况

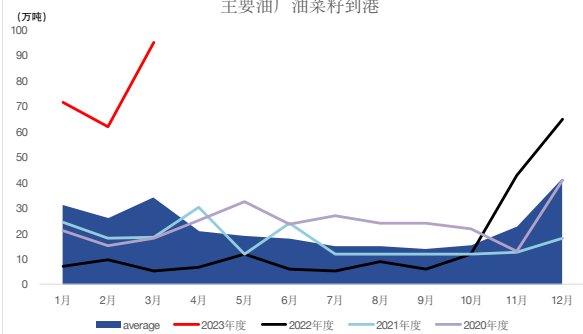
油厂油菜籽库存



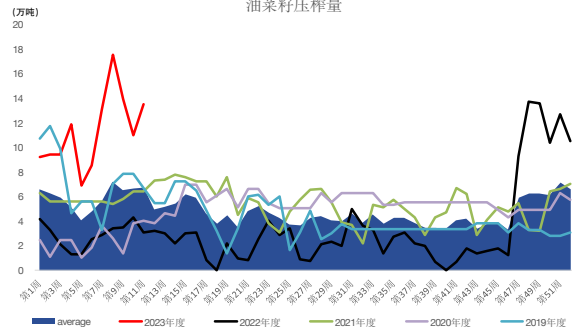
油厂菜粕库存



主要油厂油菜籽到港



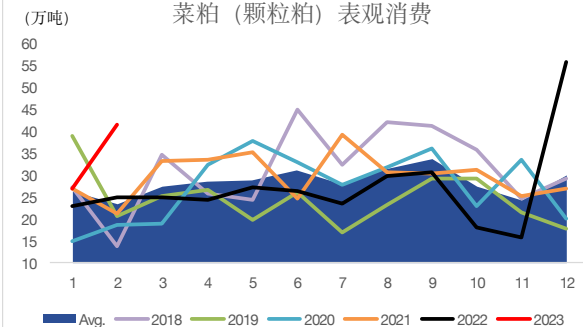
油菜籽压榨量



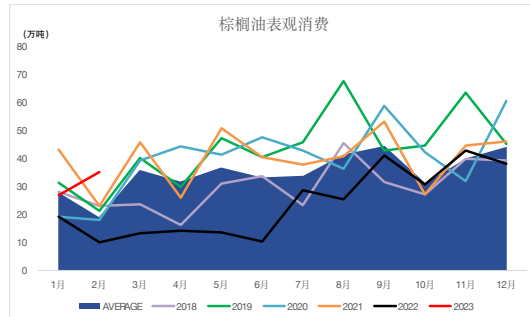
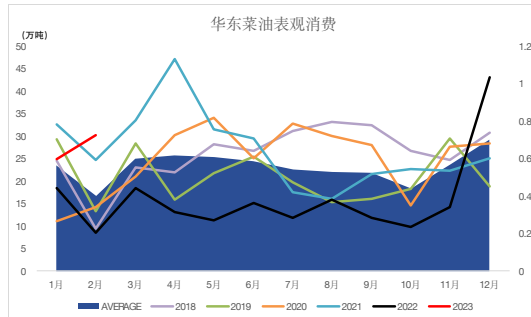
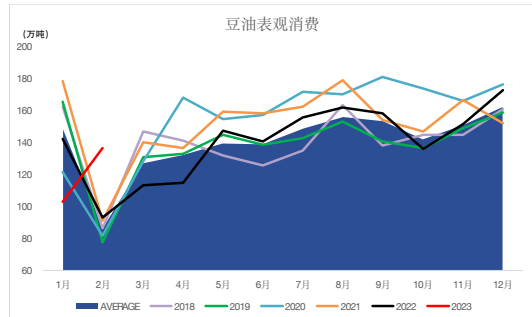
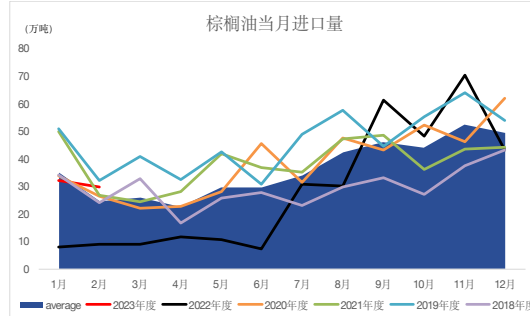
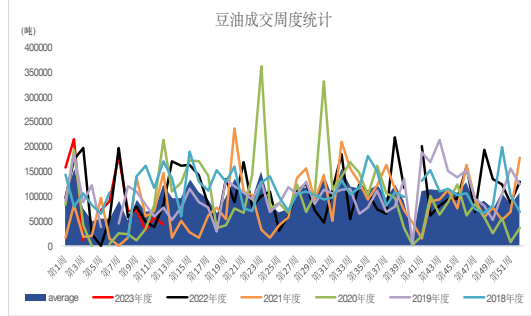
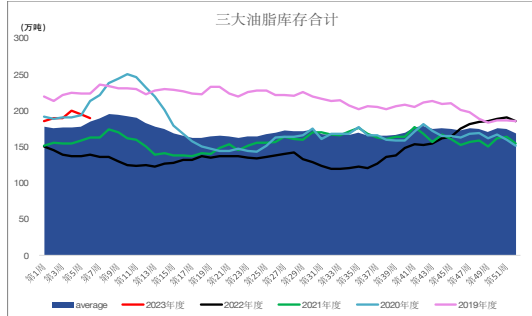
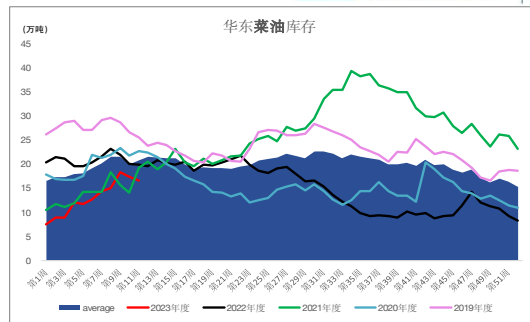
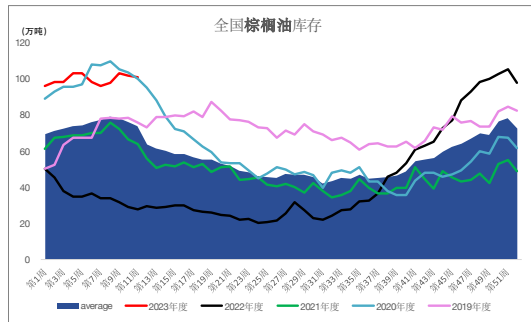
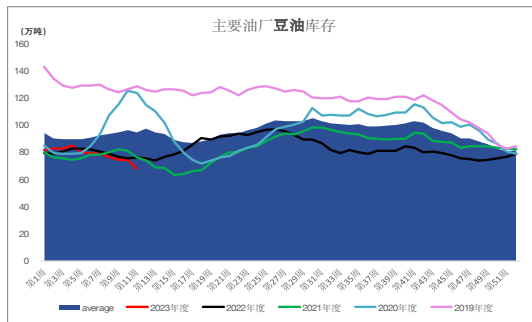
油菜籽榨利



菜粕（颗粒粕）表观消费

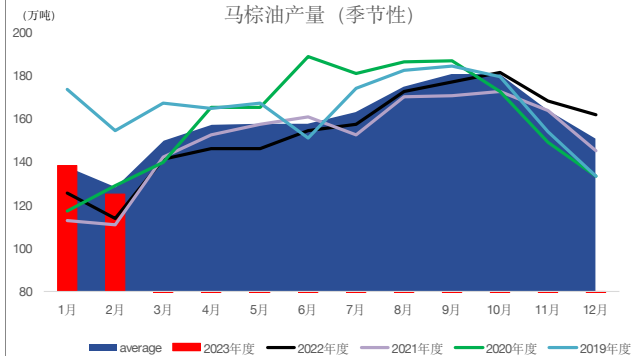


国内油脂情况

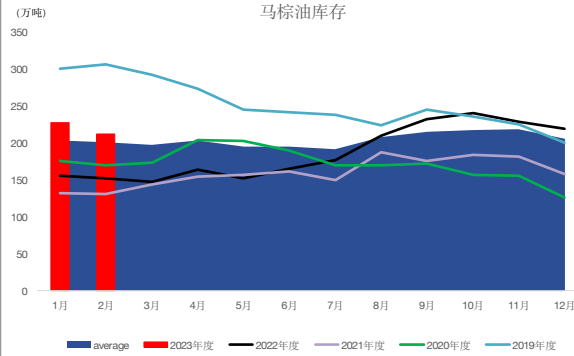


棕榈油主产国情况

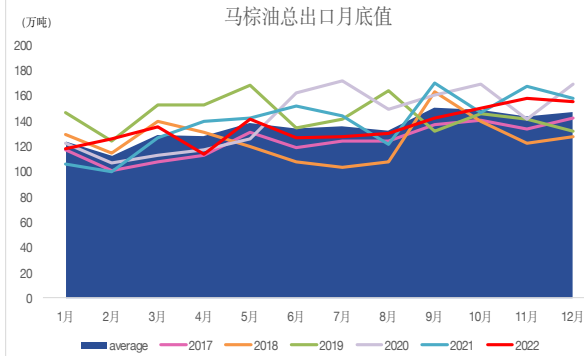
马棕油产量 (季节性)



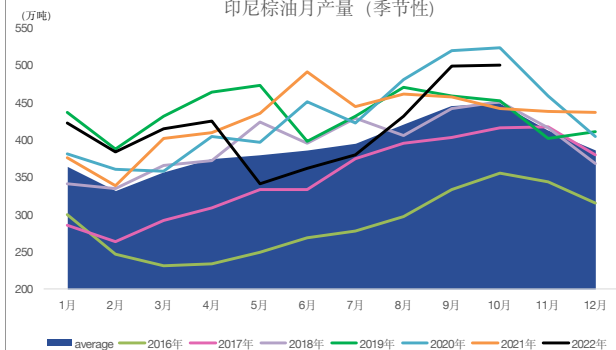
马棕油库存



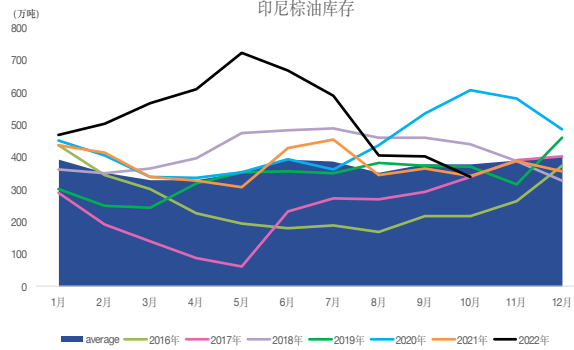
马棕油总出口月底值



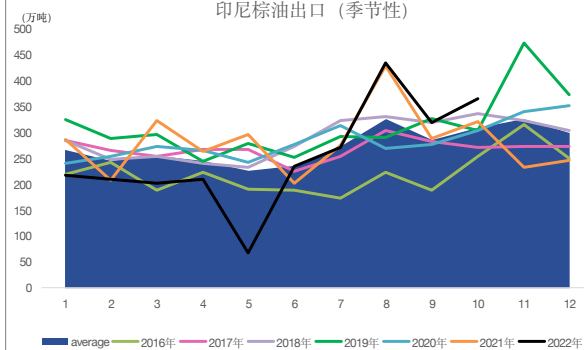
印尼棕油月产量 (季节性)



印尼棕油库存

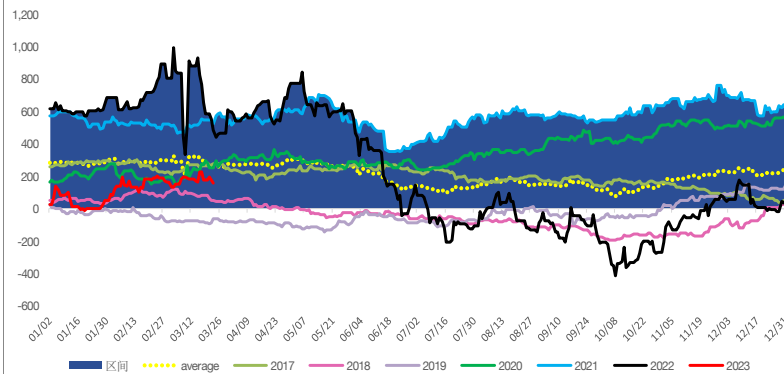


印尼棕油出口 (季节性)

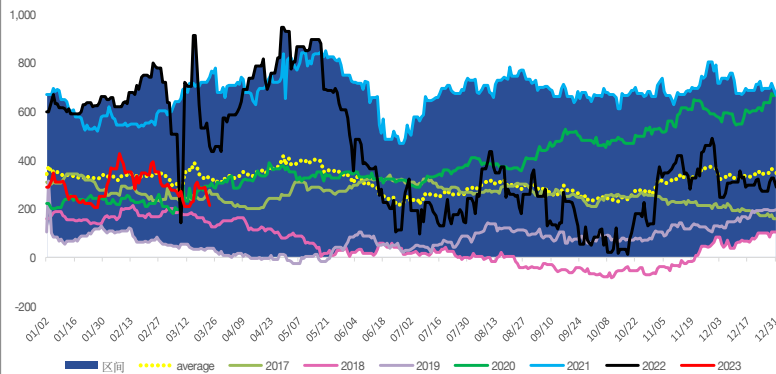


生物柴油掺混价差

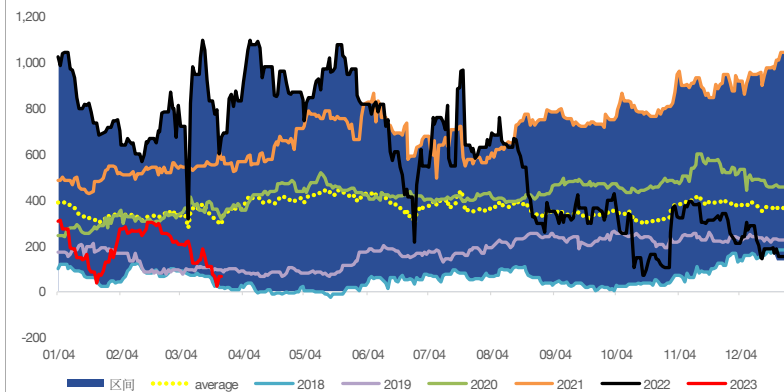
棕油柴油价差



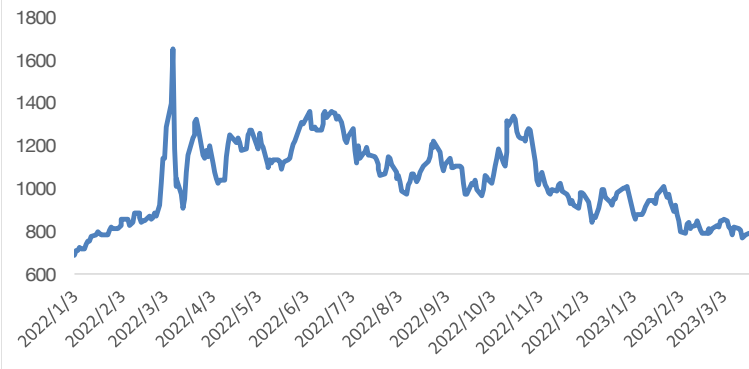
豆油柴油价差



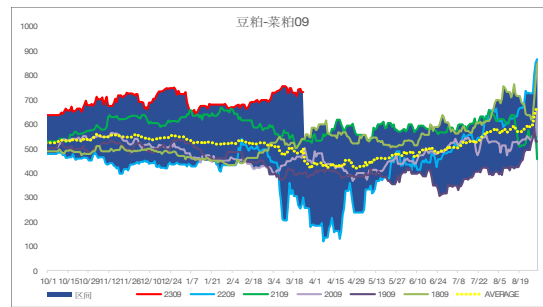
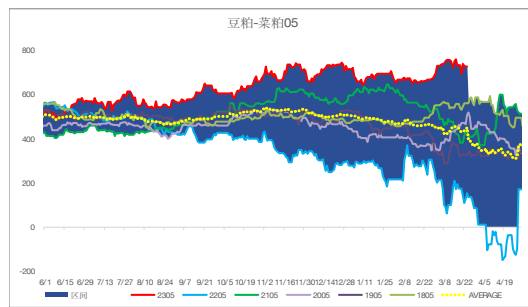
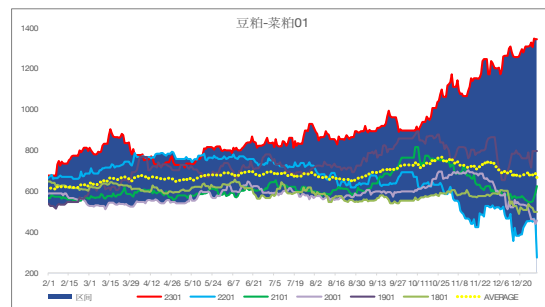
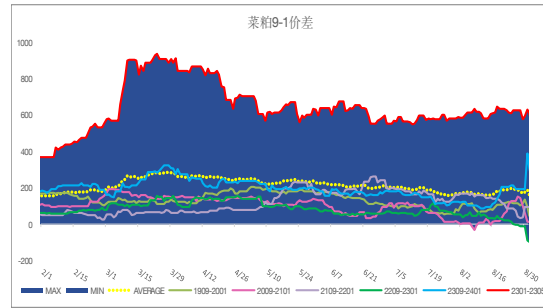
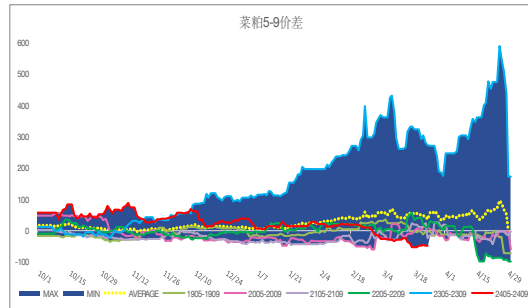
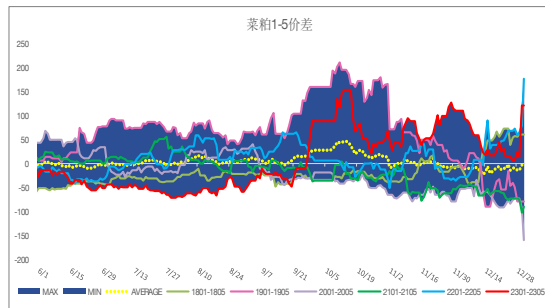
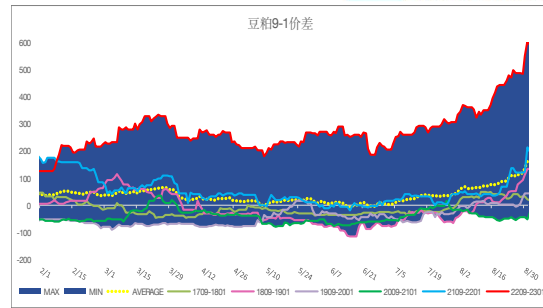
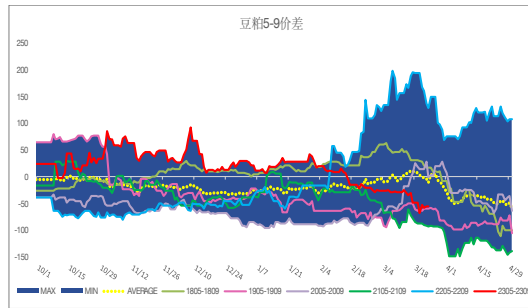
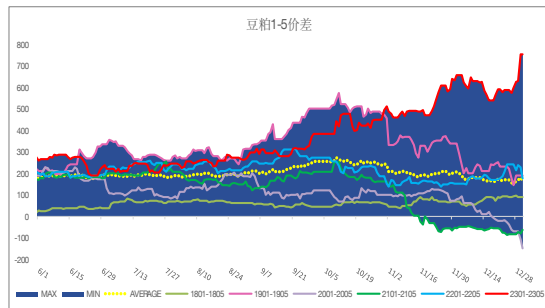
菜油柴油价差



欧洲柴油价格

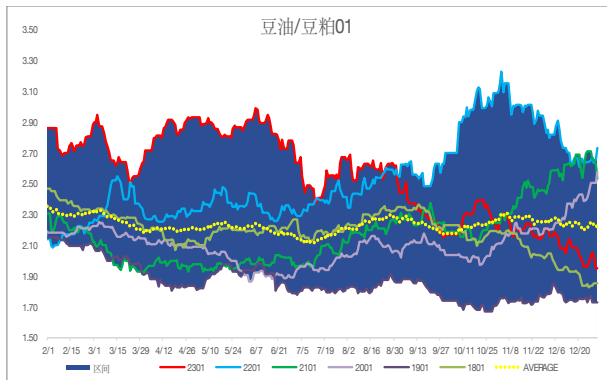


蛋白粕月差及品种间价差

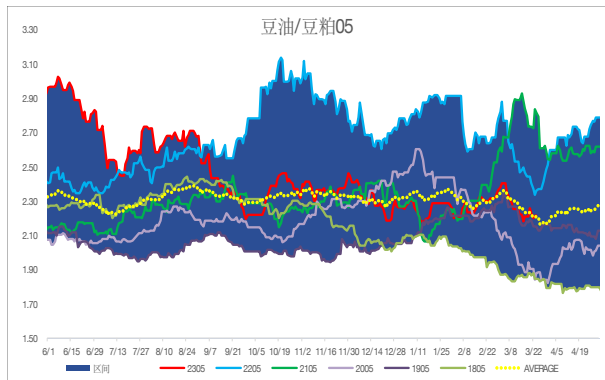


油粕比

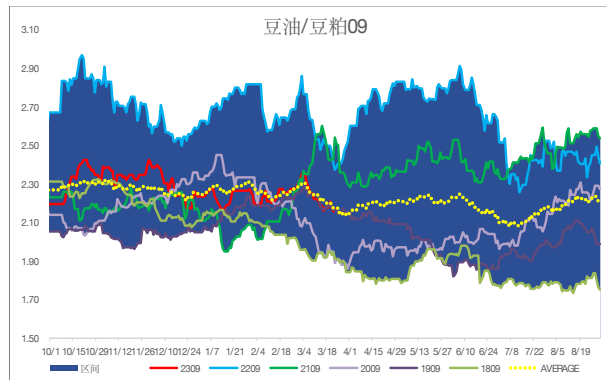
豆油/豆粕01



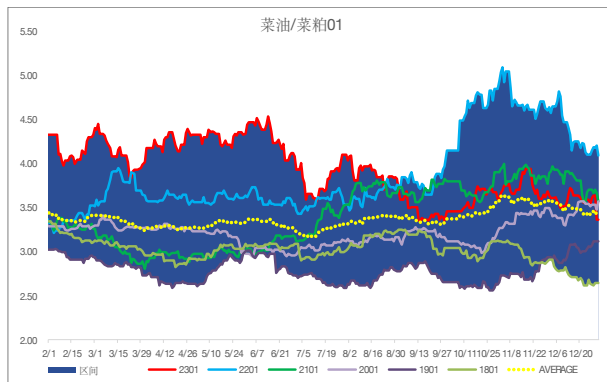
豆油/豆粕05



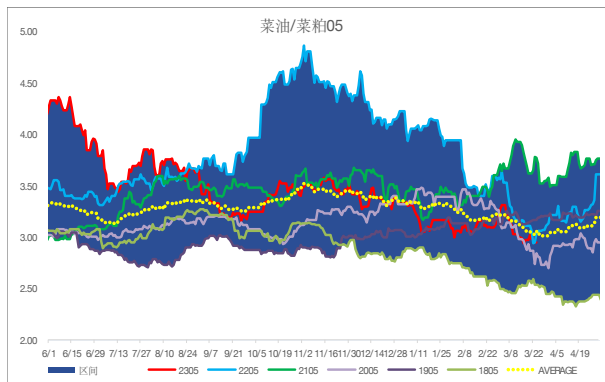
豆油/豆粕09



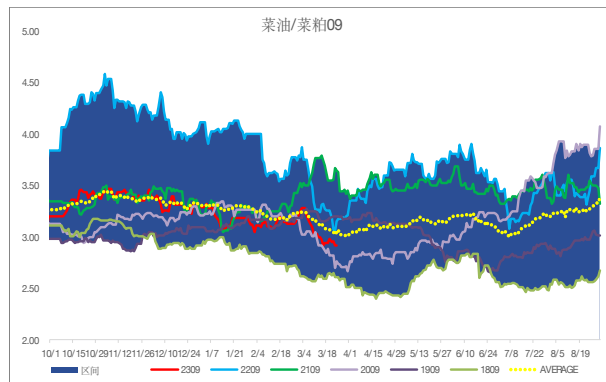
菜油/菜粕01



菜油/菜粕05

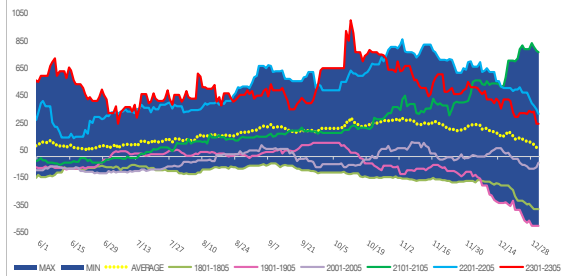


菜油/菜粕09

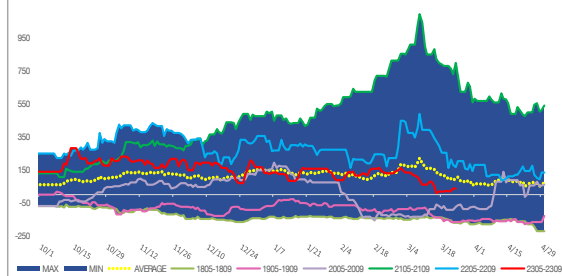


油脂月差

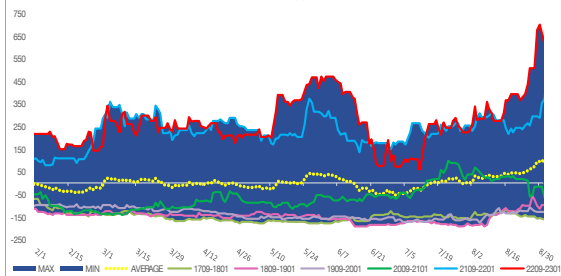
豆油1-5价差



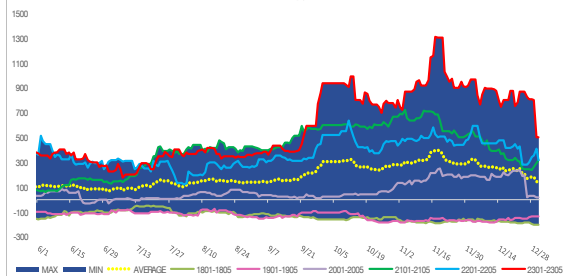
豆油5-9价差



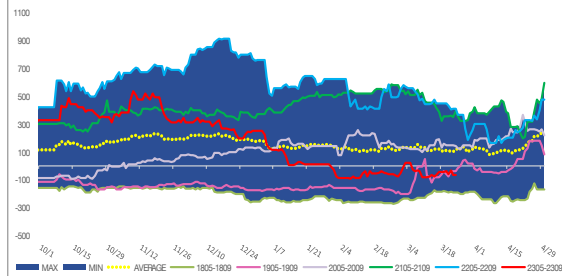
豆油9-1价差



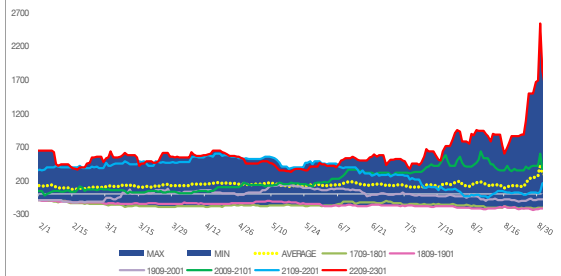
菜油1-5价差



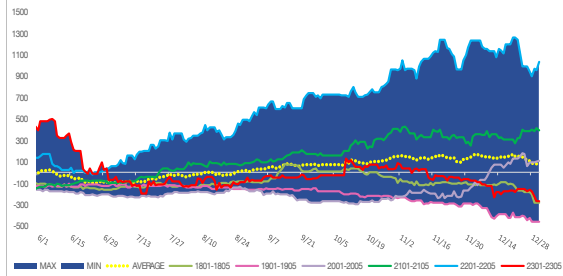
菜油5-9价差



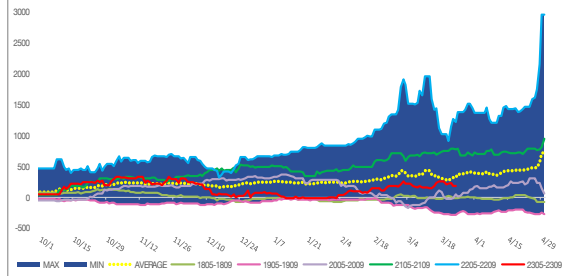
菜油9-1价差



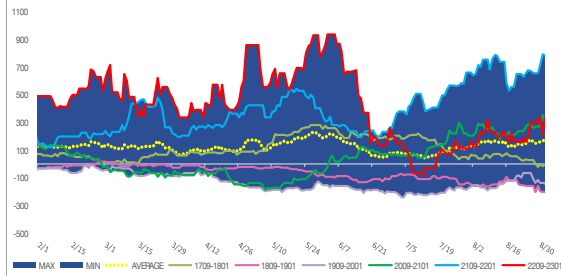
棕油1-5价差



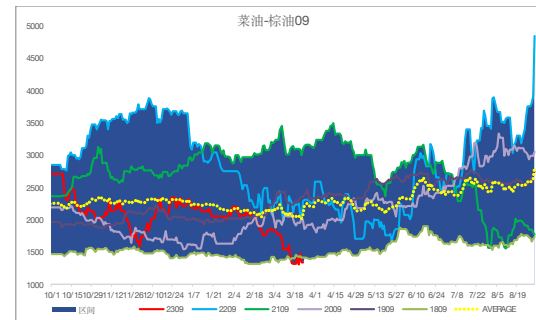
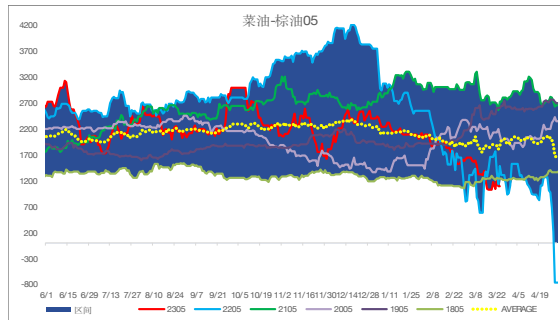
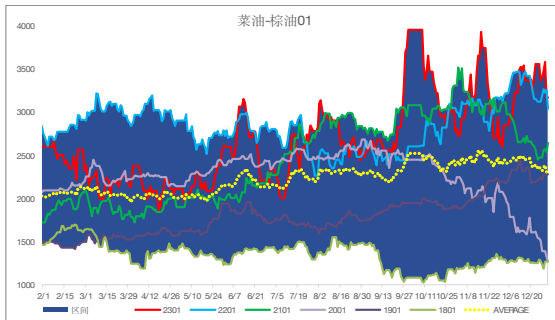
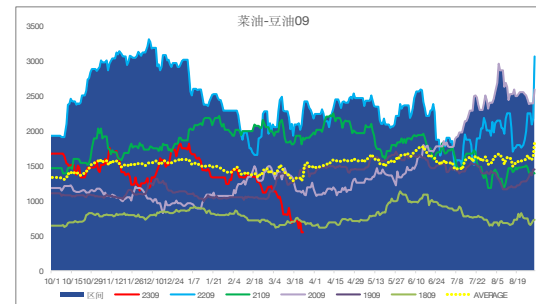
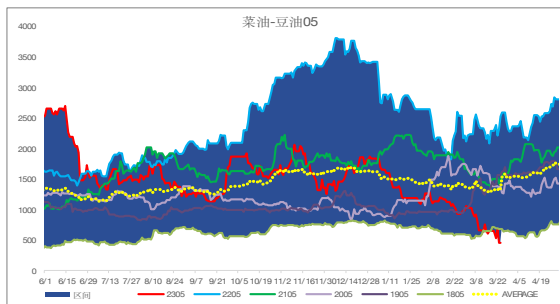
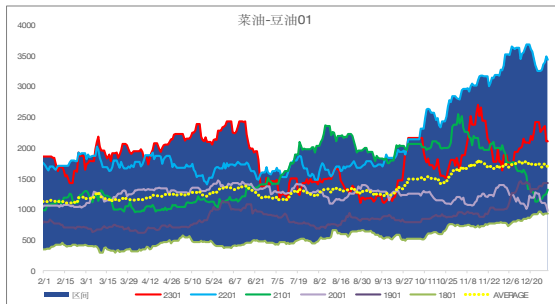
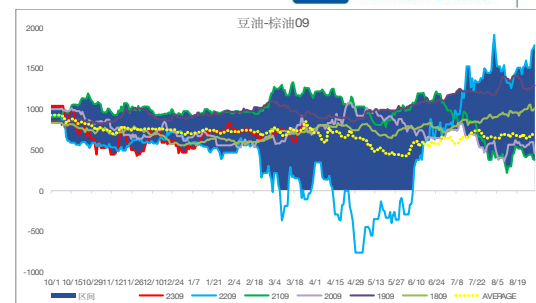
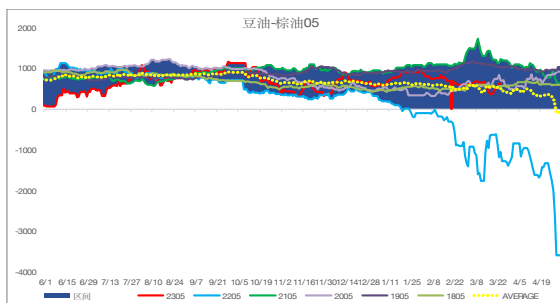
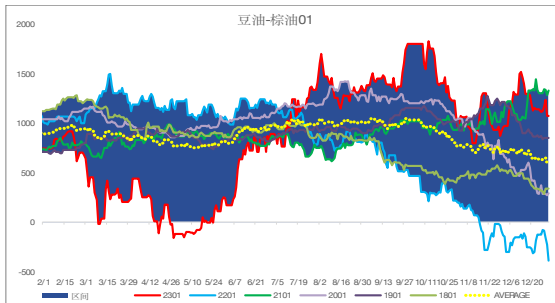
棕油5-9价差



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