



南华期货
NANHUA FUTURES

股票代码
603093

20230416

南华油脂油料（豆粕、菜粕、豆油、菜油、棕榈油）： 区间波动，矛盾延续

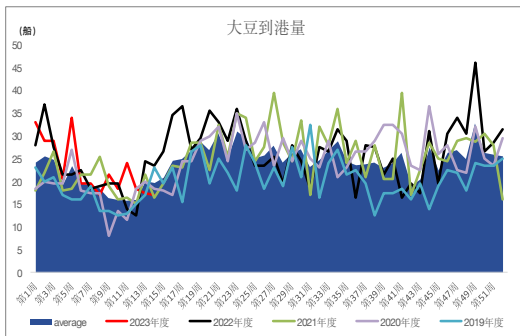
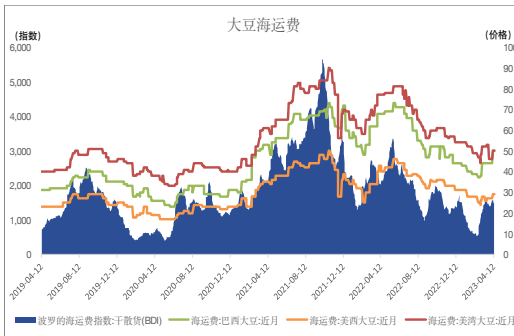
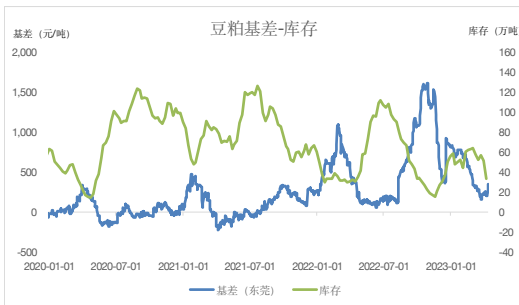
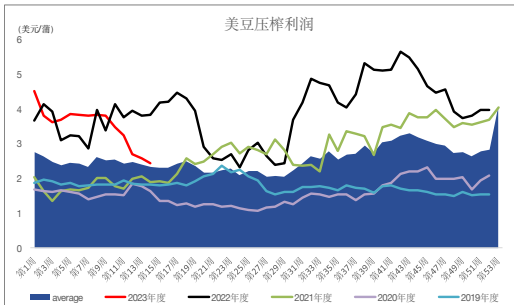
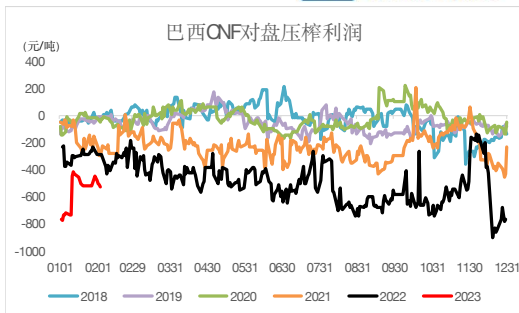
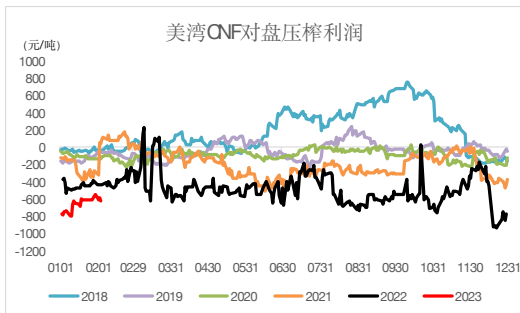
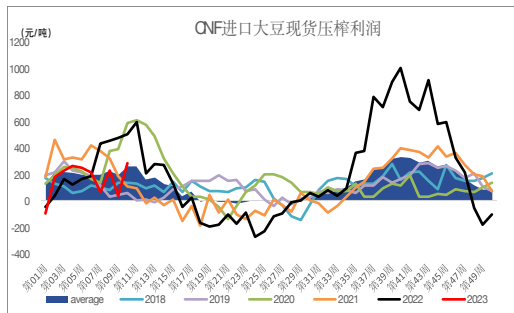
南华研究院 边舒扬 Z0012647 周昱宇 F03091976

整体观点	区间波动，矛盾延续
国际方面	上周公布了usda4月供需预测及两份主产国棕榈油月度供需报告，对全球油脂油料市场造成了一定的波动影响。 国际大豆方面，本周根据USDA4月预测，USDA如预测般上调巴西产量并下调阿根廷产量，但全球同样跟随下调导致全球期末库存变化表现有限。在巴西阶段性高库存的压制下，全球短期大豆供给的明显过剩会导致国际大豆价格阶段性继续疲弱。在北美尚未下种大豆前，南美大豆产量对供给的冲击在短期依旧没有大幅变化的可能。 国际油脂方面，根据印尼二月及马来三月供需报告显示其本国产量却如预期产生减少，但马来三月出口的超预期增加令其库存出现了大幅减少，短期影响了盘面的信心。此外，印尼于当时预计调整DMO政策，考虑进一步下降出口配额的可能性，为国际油脂价格再添一把火。但随着进入四月，国际棕榈油的产量开始逐步转好，油脂供给预计开始进入旺盛阶段，当前公布的前十日数据显示产地棕榈油产量的明显好转与出口的迅速转差说明了前期超预期出口的不可持续，而产量上升带来的潜在的供给增量，则在限制出口的情况下对产国本地消费提出的新的挑战及相应导致的库存压力上。油脂因此再度表明了其价格上方存在供给修复和库存累积带来的上方不可忽视的压力。 消费端则会受到全球经济预期的影响，当前对美国衰退的交易依旧在继续，对海外市场的消费增量的能力将会趋于偏保守考量，在依旧处在加息周期的情形下，现实消费的疲弱将会很大程度上令当前供给良好的油脂油料保持继续累库或稳定高库存的状态价格预期出现转势的节点尚未出现，将继续保持波动内运行。

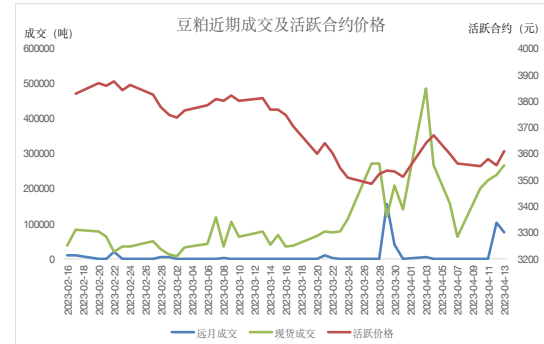
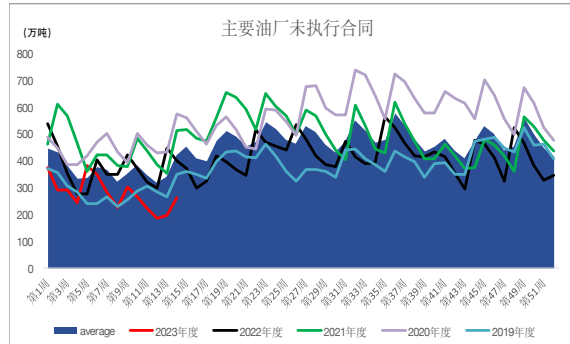
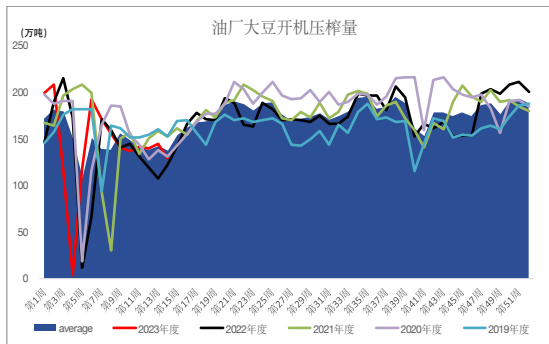
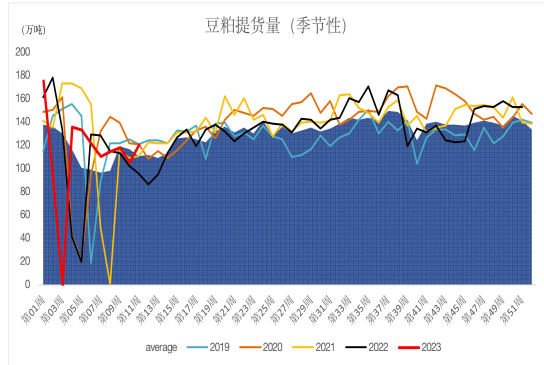
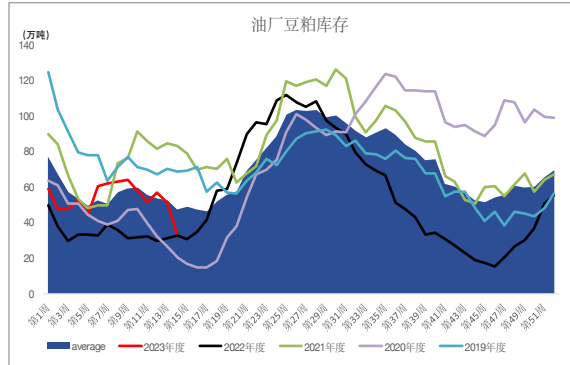
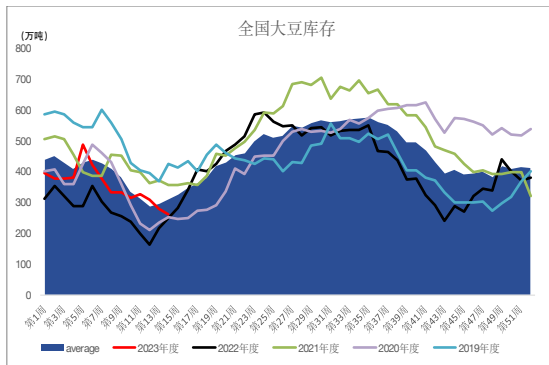
整体观点	区间波动，矛盾延续
粕类板块	油料：承压不改 【盘面回顾】近期国内蛋白受到进港政策不确定影响而出现了明显反弹，但反弹上方空间受制于下游对未来供给的预测高度有限。 【供需分析】近期国内蛋白受到进港延迟问题影响而表现略有坚挺，但该问题属于短期的问题，后续随着通关手续办理完成，已经到达关外的大豆最终依旧会顺利进厂，供给的增加仅是考虑后延而非消失。此外根据三月我国大豆进口数据显示，三月进口大豆量达到685万吨，明显超过了市场本身预期紧张的600万吨以下的量级，表现出我国已经进口的存量大豆将略微高于市场预期。而消费端随着新季节养殖的开启对蛋白的消费能力依旧没有非常明显向上反弹的能力，究其原因则在于当前养殖利润持续保持亏损状态且并未看到好转的迹象，养殖的亏损极大的影响了下游对蛋白的消费心态，再配合国家豆粕减量替代政策的持续发力，豆粕在供强虚弱的情况下，价格上方压力将考虑继续延续。菜粕方面，由于其供给量的稳定和对豆粕现货明显具有性价比的价差两方面影响，菜粕对豆粕的替代消费持续在进行，在供给方面并不如豆粕边际增量明显而消费方面明显好于豆粕的影响下，菜粕的价格下方将明显较豆粕表现坚挺。 【策略观点】菜粕9-1反套考虑止盈，豆菜粕09价差做缩持有。

整体观点	区间波动，矛盾延续
油脂版块	【盘面回顾】 近期油脂由于受到国产产量及出口消息影响而表现出一定的波动，能源价格的上涨则为植物油上涨动力再添一分信心。但当前高库存的现实以及可能增长的供给则打击了油脂冲高的热情，令其最终继续维持在区间内波动。 【供需分析】 棕榈油方面：近期随着产地再次出现价格下跌而出现了少量远月买船，但受制于高库存，当前的买船节奏依旧较为平缓。消费方面随着气温回升，华东棕榈油预计将可以逐步使用棕榈油进调和油刺激棕榈油的消费，以当前豆棕现货价差来看，预计棕榈油替代消费增量明显，棕榈油进一步下跌考虑空间将需要考虑产地跌幅及豆油基差。 豆油方面：当前由于大豆进港问题，尽管预期豆油原材料供给边际增加明显，但当前由于进港未到，短期支撑了豆粕的价格，豆油的压榨量限制预期略有转弱。且随着天气转暖，棕榈油对豆油替代消费的增加将会自华东地区向北逐步挤占豆油的消费市场，豆油基差考虑将会开始逐步转弱。 菜油方面：菜籽到港的稳步进行及俄罗斯进口菜油的冲击使得我国菜油供给继续好转，且随着中澳关系的改善，澳洲菜籽进口预期上升对国内菜油市场的冲击进一步发酵，在供给明显增加的情况下，国内菜油疲弱将会延续，其消费增量依旧需要通过对其他油脂的替代来完成。 【策略观点】 豆菜价差做缩持有。

大豆利润相关及到港情况

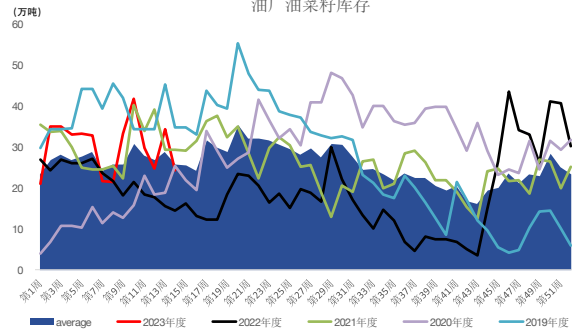


国内大豆及豆粕情况

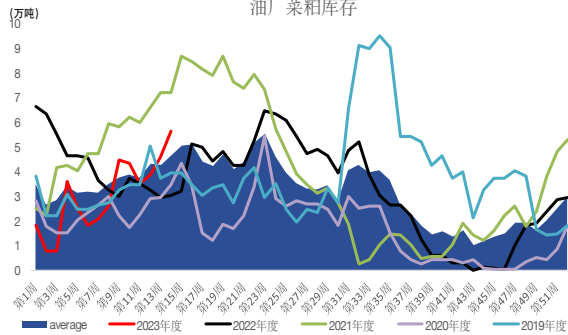


国内菜籽及菜粕情况

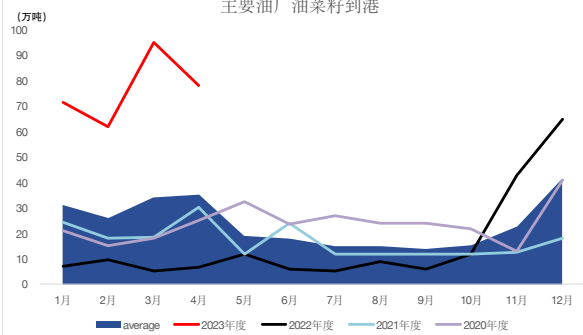
油厂油菜籽库存



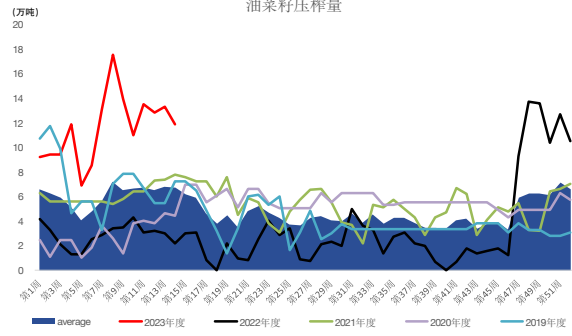
油厂菜粕库存



主要油厂油菜籽到港



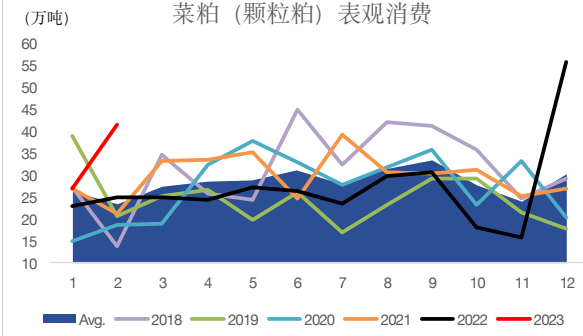
油菜籽压榨量



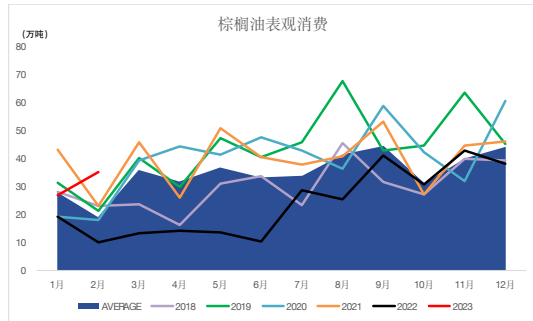
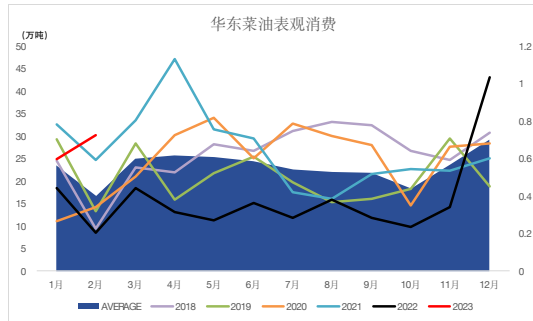
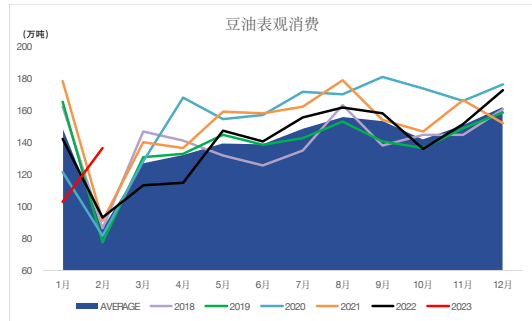
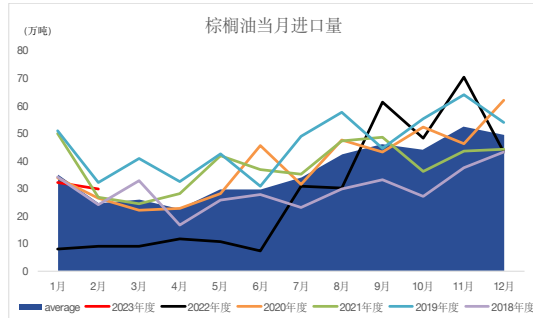
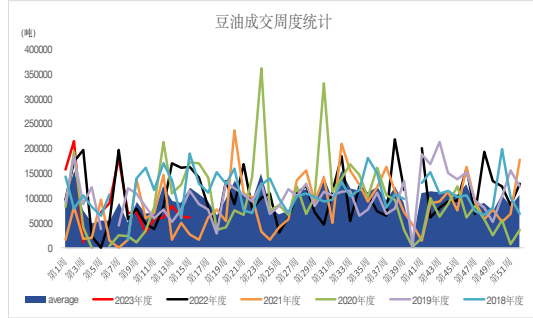
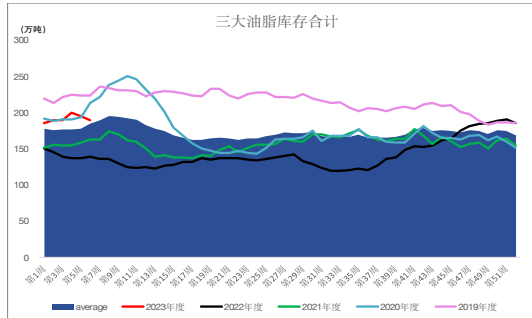
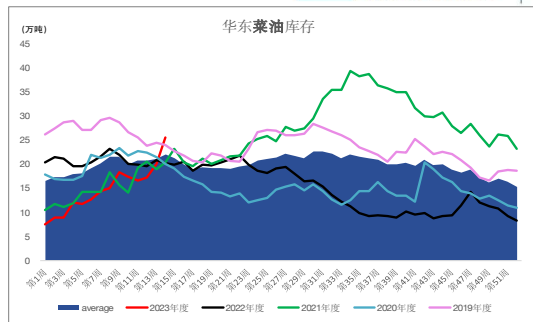
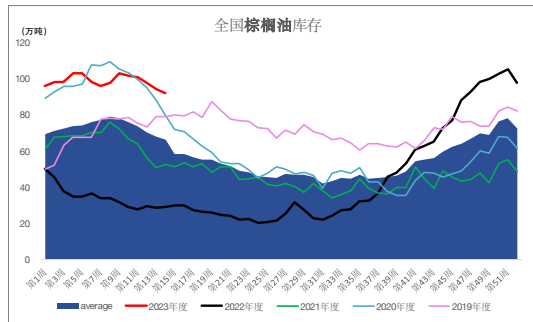
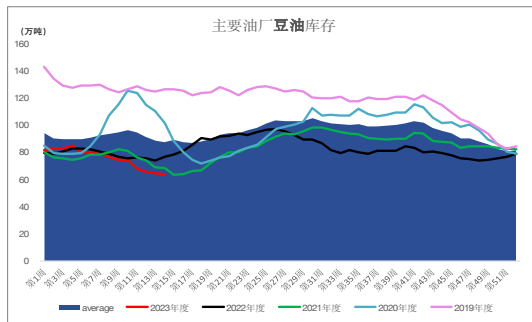
油菜籽榨利



菜粕（颗粒粕）表观消费

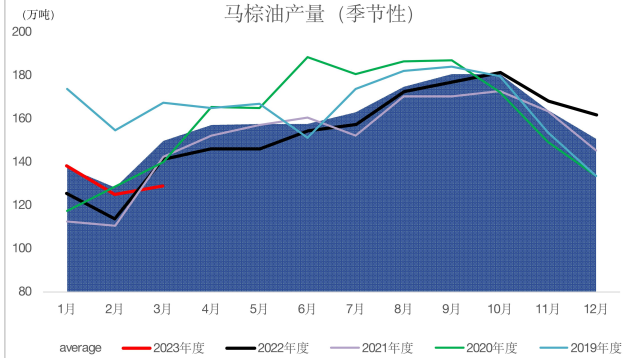


国内油脂情况

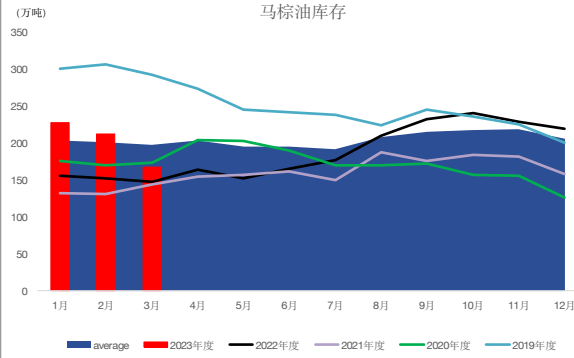


棕榈油主产国情况

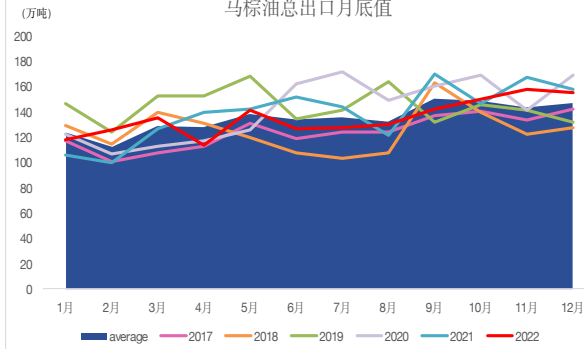
马棕油产量 (季节性)



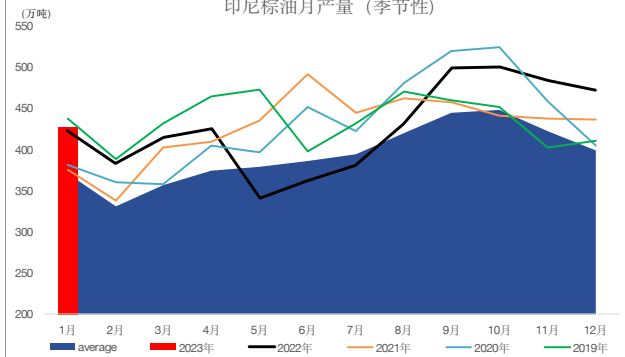
马棕油库存



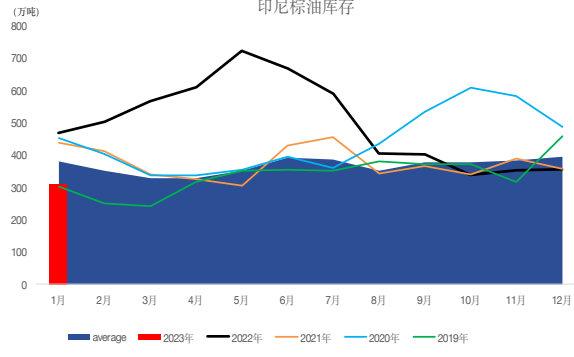
马棕油总出口月底值



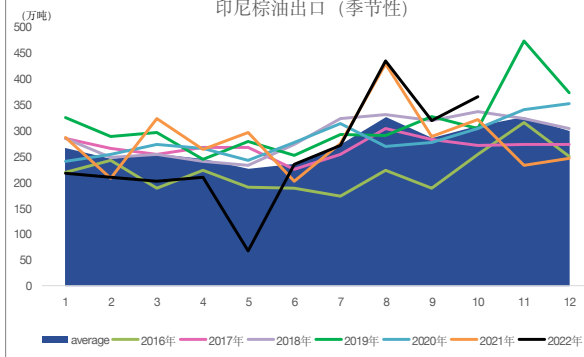
印尼棕油月产量 (季节性)



印尼棕油库存

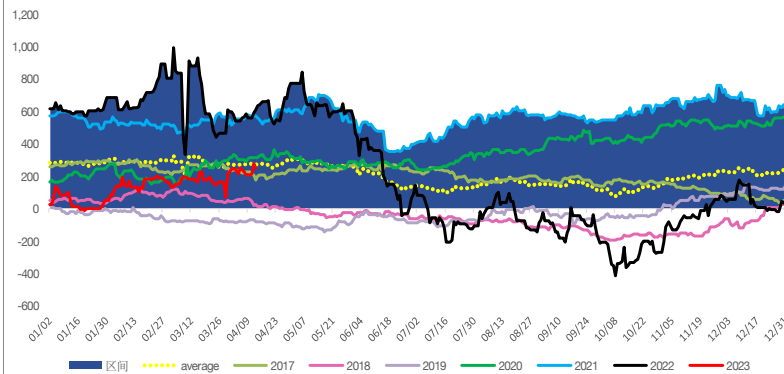


印尼棕油出口 (季节性)

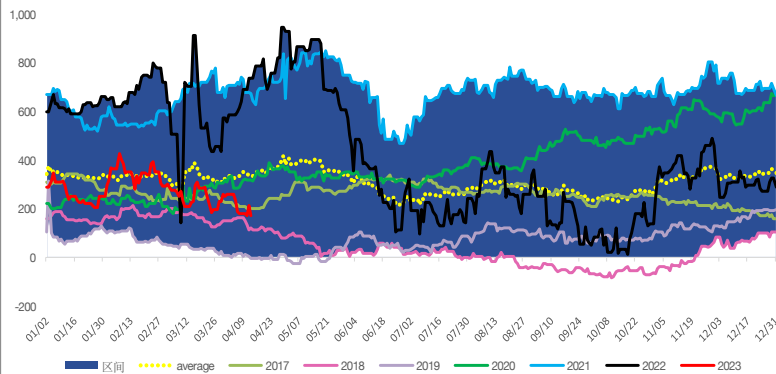


生物柴油掺混价差

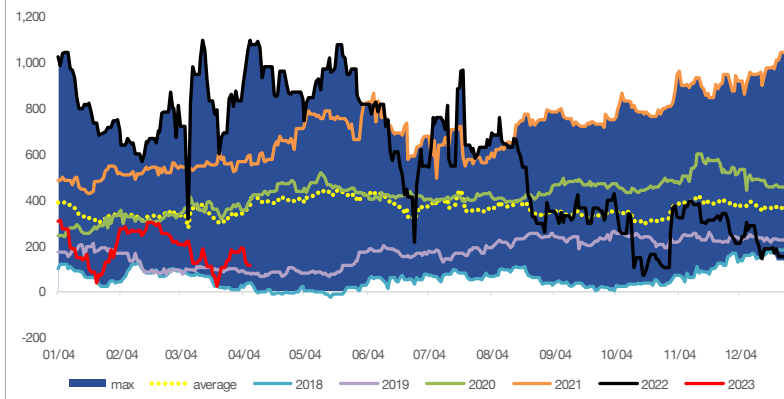
棕油柴油价差



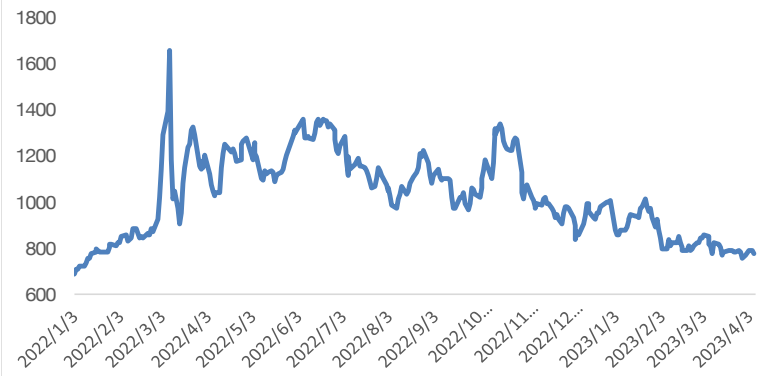
豆油柴油价差



菜油柴油价差

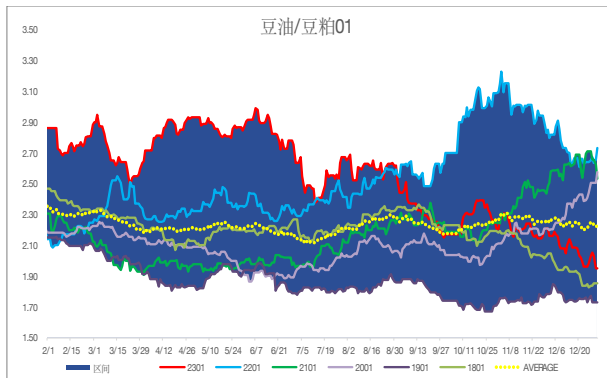


欧洲柴油价格

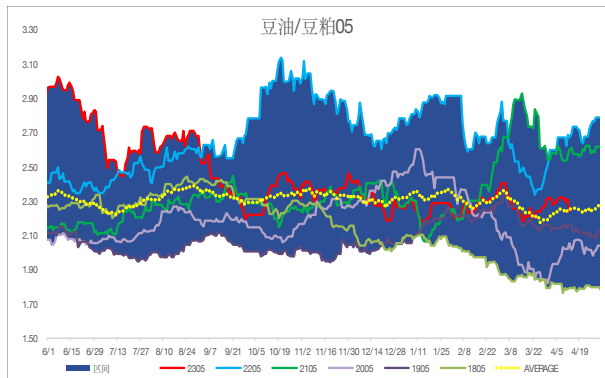


油粕比

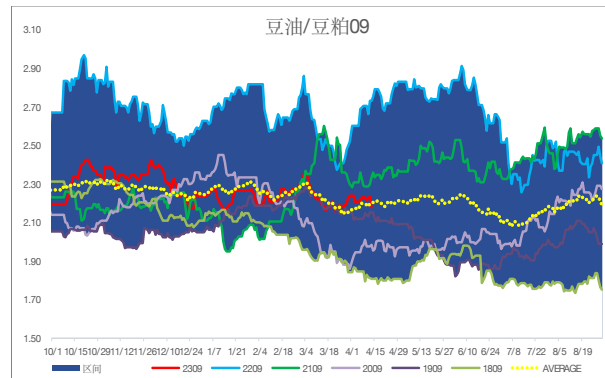
豆油/豆粕01



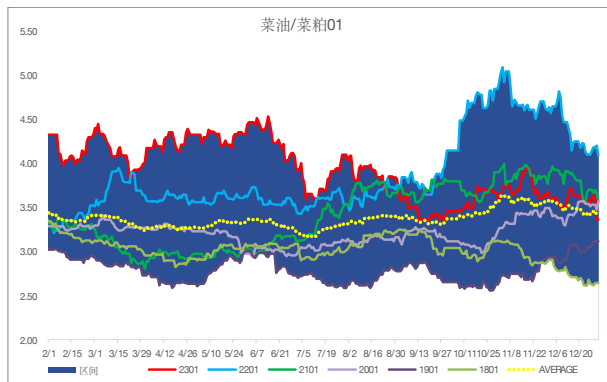
豆油/豆粕05



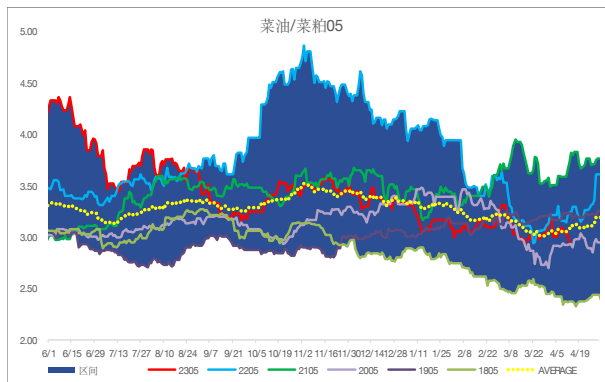
豆油/豆粕09



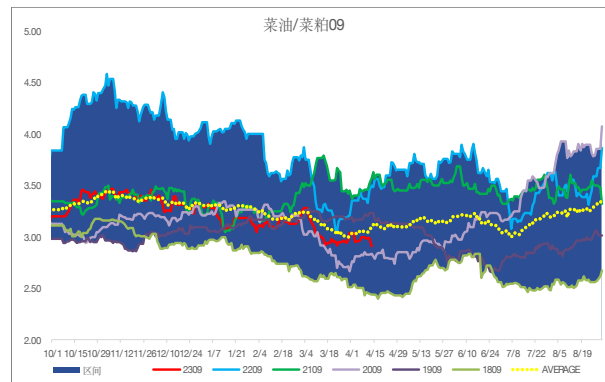
菜油/菜粕01



菜油/菜粕05

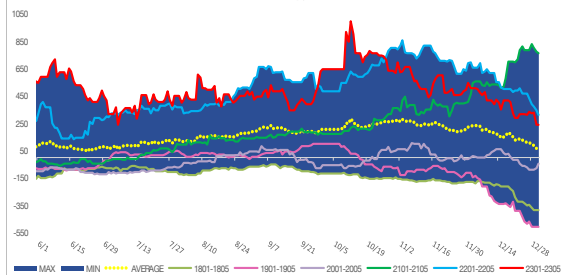


菜油/菜粕09

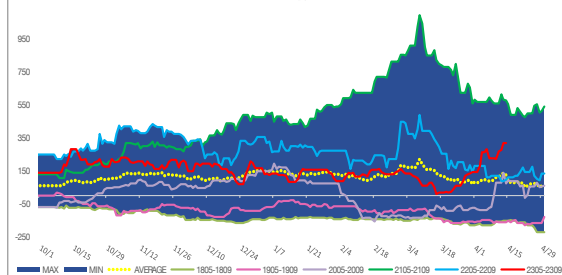


油脂月差

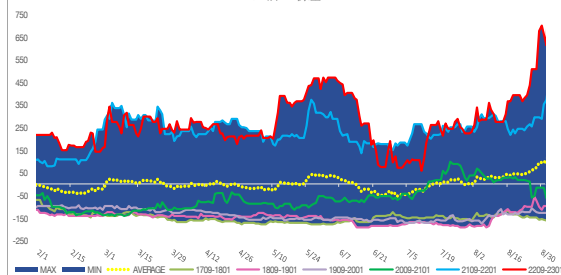
豆油1-5价差



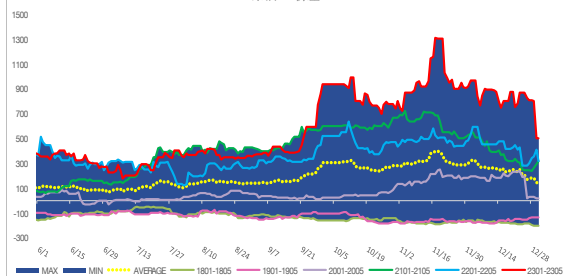
豆油5-9价差



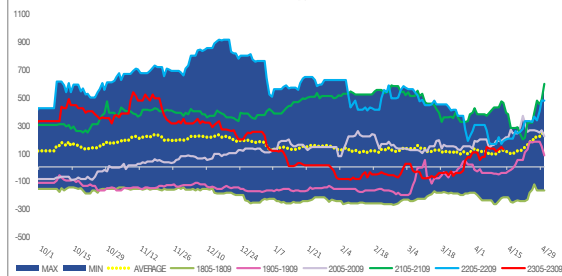
豆油9-1价差



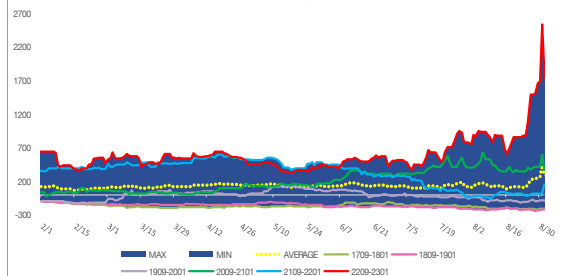
菜油1-5价差



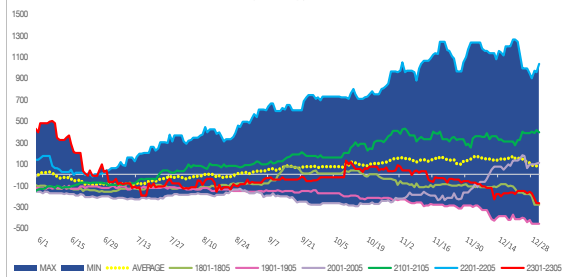
菜油5-9价差



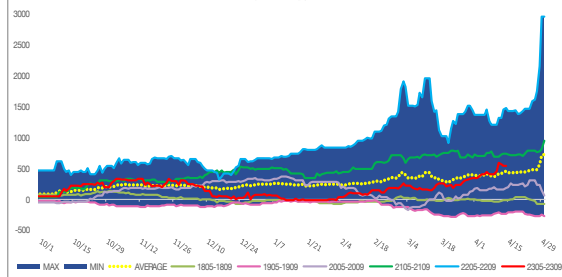
菜油9-1价差



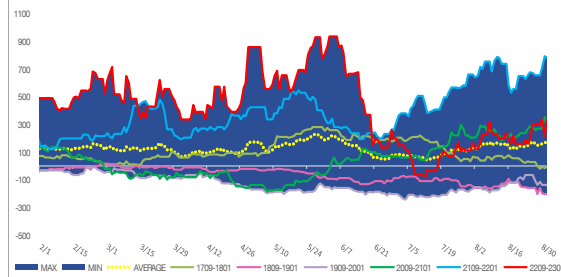
棕油1-5价差



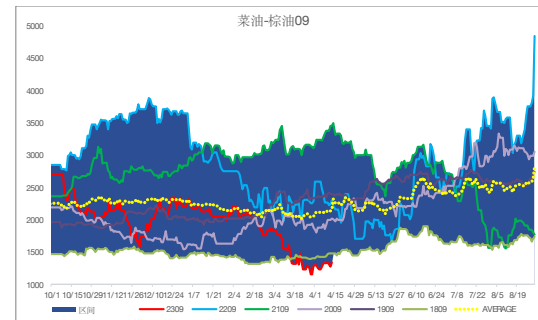
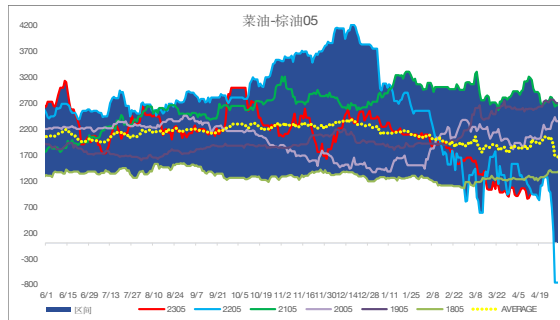
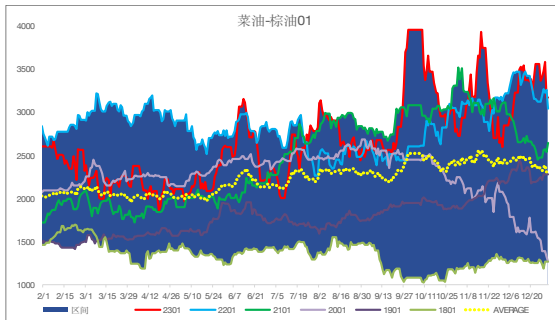
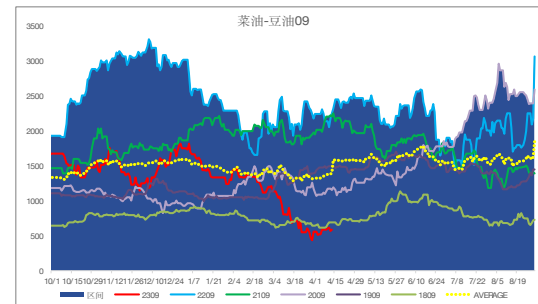
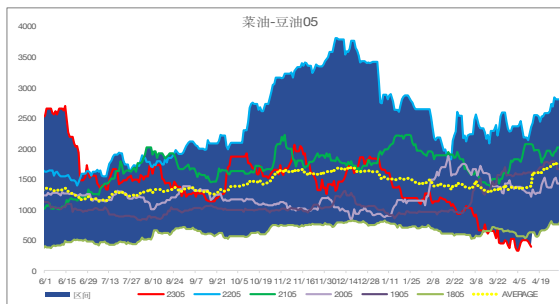
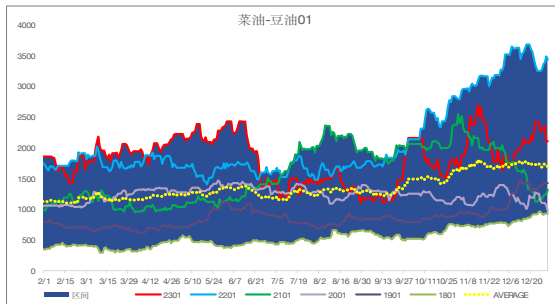
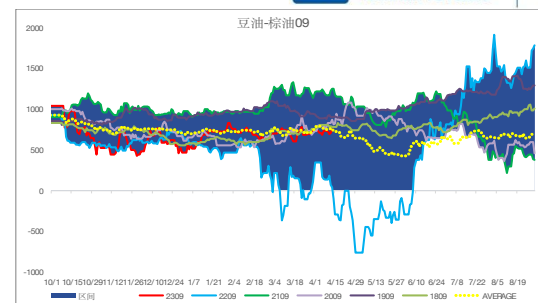
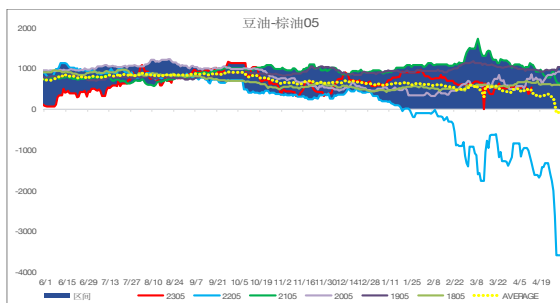
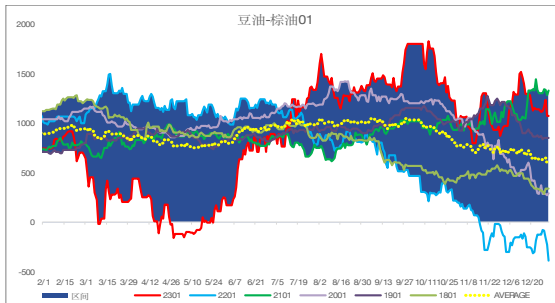
棕油5-9价差



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