



南华期货
NANHUA FUTURES

股票代码
603093

20230423

南华油脂油料（豆粕、菜粕、豆油、菜油、棕榈油）： 供给稳定，消费主导盘面运行

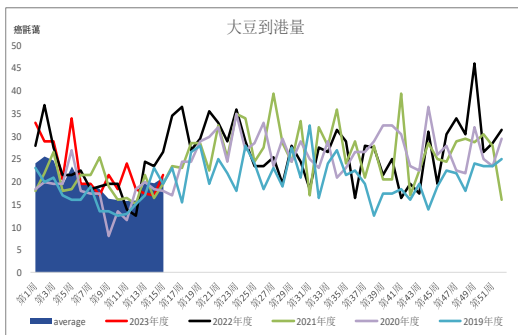
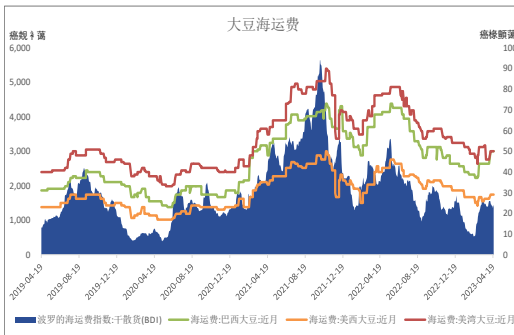
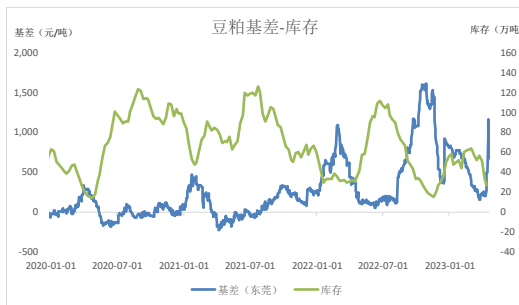
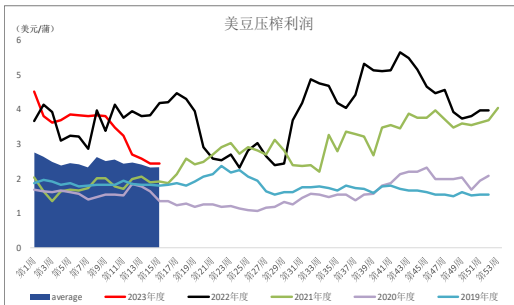
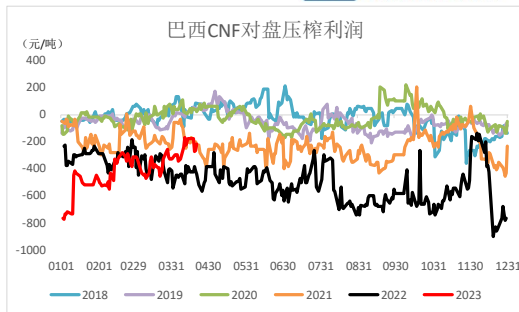
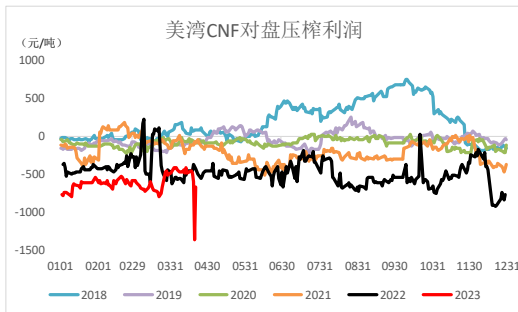
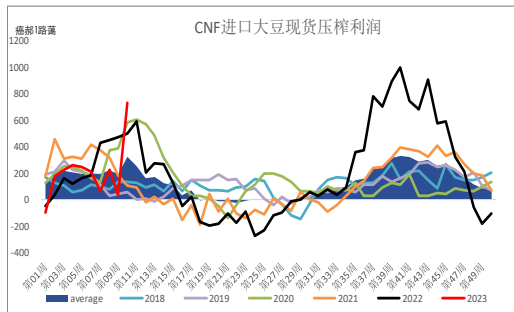
南华研究院 边舒扬 Z0012647 周昱宇 F03091976

整体观点	供给稳定，消费主导盘面运行
国际方面	本周国际油料市场信息较为平淡，油脂市场产地小信息扰动不断。在供给表现平稳的当下，总体以交易需求为主逻辑，因此盘面对宏观信息变化的灵敏度较高。 国际大豆方面，在巴西大豆大丰产的上市期，全球大豆价格均承压表现承压运行，当前的巴西大豆升贴水已经运行到了历史最低价格，对全球主要消费国家来说，进口成本都因此获得了显著的降低。但由于全球经济宏观经济状况表现不佳，消费意愿存在下降的预期，消费端的无力表现成为了国际大豆价格承压运行的另一缘故。且当前时间段国际大豆价格依旧处在下跌过程中，消费国依旧浓重的观望情绪令后续的国际大豆价格继续面临压制。随着北半球温度的升高，北美大豆本周开启了种植，USDA同样公布了新作季第一份种植报告。报告显示新季美国大豆迎来相对良好的开局，季初的种植进度表现正常且天气状况良好适宜播种。总体来看国际大豆供给端表现良好且稳定，大豆价格预计将继续表现承压。 国际油脂方面，本周国际棕榈油主要受到出口消息及宏观情绪影响，冲高回落。期初由于宏观数据的较为亮眼表现以及美国石油库存变化带来的价格情绪变化，影响到国际棕榈油的价格水平。但随着三方机构对马来西亚棕榈油出口的持续跟踪情况来看，马来西亚棕榈油本月出口截止目前出现了明显的下降，预计可能会对后续的库存变化产生利空的影响。此外，当前随着斋月临近，油脂备货逐渐结束，在产地进入季节性增产期后油脂上方压力的增大极大的打击了国际棕榈油价格，且预计压力将延续。国际菜油方面则主要受到欧洲的影响，本周公布的欧洲部分国家的PMI数据表现较差，体现了欧洲地区较差的消费能力，打击了国际油脂的消费信心。作为国际重要的油脂消费区域尤其是主要的生物柴油产销区域，由于其本地区疲弱的经济情况及消费情绪，对油脂消费的打击将会直接反映到盘面，在本年度油脂供给恢复的背景下，宏观情绪在悲观情况下油脂将会持续受到压制。

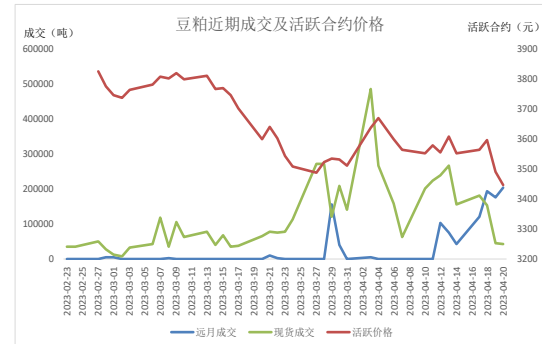
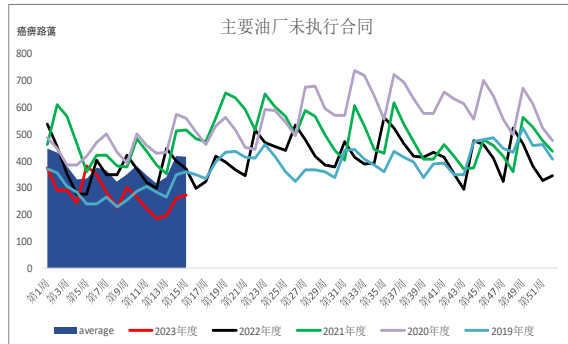
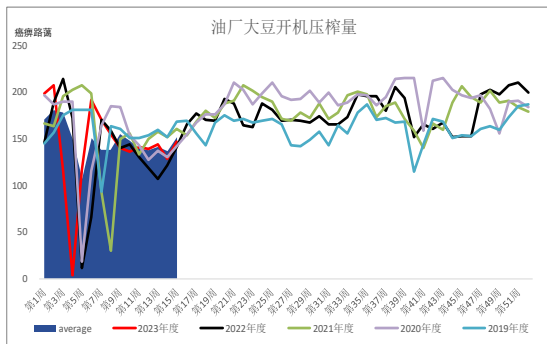
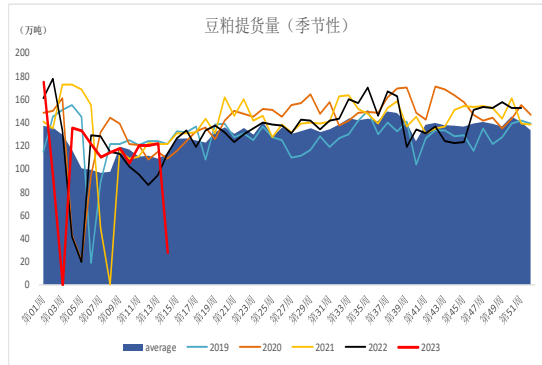
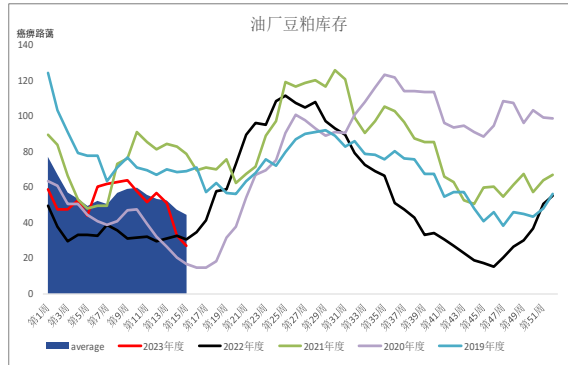
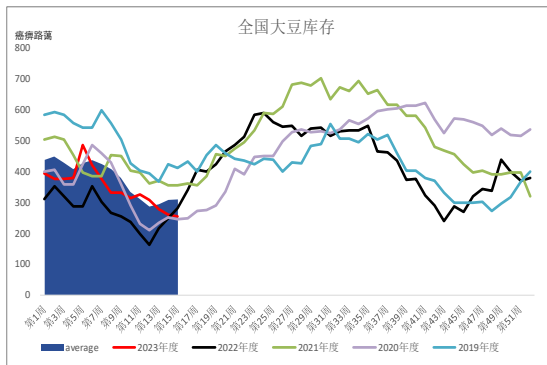
整体观点	供给稳定，消费主导盘面运行
粕类板块	【盘面回顾】国内蛋白近期波动水平显著增强，主要受到消息扰动——大量到港的预期与验证之间存在的时间差来回影响盘面。当前随着时间窗口的不断缩窄，前期对于大豆清关时间的不确定逐渐转化为确定，而油厂当前的开机率则明显的反映出了该情况并打击了短期利多消息的炒作热情。 【供需分析】本周油厂的大豆开机压榨率显著上升，意味着前期堵在港口的大豆目前已经开始陆续进关。随着开机率的上身，以及后续更低成本的大豆买船的不断到达，豆粕的供给将会表现为显著增加，后续预期整个5月的豆粕将不会再面临短缺的情况，基差因此可能会同步回落。杂粕方面，在中澳关系恢复预期增加的情况下，澳洲的低价菜籽将有望成为中国进口的新一选择，进一步增加菜籽的供给能力。且当前不仅菜籽买船持续到港，油厂的压榨表现较为稳定。棕榈粕、菜粕和葵粕的直接进口也令蛋白的总供给表现稳定增加。在国内提倡豆粕减量行动以及下游养殖利润持续亏损的当下，豆粕的价格将会持续承压，而菜葵棕榈粕等杂粕也会存在更多的替代消费的量。 【后市展望】总体来看，豆粕的压力将会愈发明显，除豆粕本身价格承压外，豆粕与菜粕间的价差也会继续存在收缩的机会，但由于豆粕当前高基差的缘故，豆粕与菜粕盘面价差收缩的幅度将显著小于现货价差缩小幅度。 【策略观点】豆菜粕09价差做缩继续持有，关注550附近的止盈机会。

整体观点	供给稳定，消费主导盘面运行
油脂版块	【盘面回顾】近期国内油脂受到宏观消息及国际油脂价格影响较为明显，但由于油脂本身供给情况的稳定，以及国际宏观情绪对消费的悲观状态，价格上方压力显著。 【供需分析】棕榈油：在四月的马来西亚棕榈油出口数据明显减少的情况下，由于棕榈油当前正值季节性增产期且印尼的出口限制措施将到期，国际棕榈油的价格水平预计开始呈现压力，降低国内的进口成本。而根据数据跟踪，预计本月我国的棕榈油到港量可能表现有限，在后续天气转暖，棕榈油消费开始增加的时间节点下，预计我国棕榈油库存存在继续降低的可能，支撑国内棕榈油下方的价格。 豆油：当前随着大豆到港开始兑现，油厂的开机压榨明显上升，在后续大豆供给持续较高的情况下，预计国内的豆油供给将会表现为稳定的增加，且后续到港的大豆进口成本明显降低，对豆油的成本支撑预计也会随之降低。消费方面，随着天气的转暖，棕榈油对豆油的替代消费开始出现，甚至华北区域都开始出现了低度棕榈油的提货，将会明显挤占国内的豆油需求，在供需强弱弱的情况下豆油价格将会持续承受压力。 菜油：由于欧洲菜油的持续弱势，我国的菜油直接进口成本始终保持较低水平，部分时期甚至可能出现盘对盘的套利利润。且当前其它小油种同样由于供给增加消费下降两方面影响而出现降价，进一步加大了菜油价格上方的压力。对于当前我国国内菜籽及菜油均表现稳定的进口的情况下，菜油供给稳步增加。消费方面由于菜油独特的风味，其自身存在消费刚需及消费限制，因此增量的消费则需要价格优势带来替代消费。其与豆油的价差将会长期受到压制，而豆油价格的疲弱也会显著拖累菜油价格。 【后市展望】随着天气的转暖，油脂供给无忧的情况下，油脂间的替代消费将会使得油脂间的价差存在更多机会。 【策略观点】豆菜09价差做缩持有，豆棕价差做缩考虑入场。

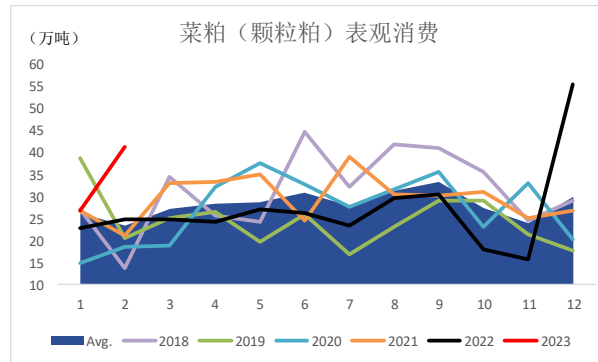
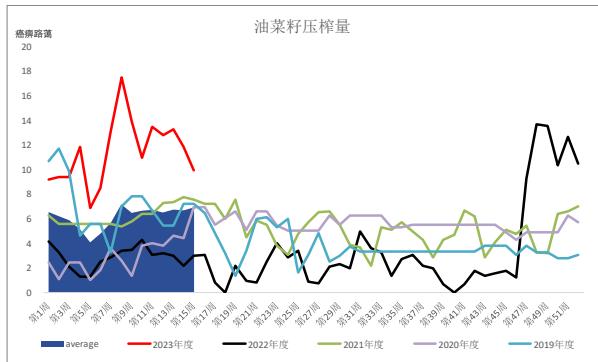
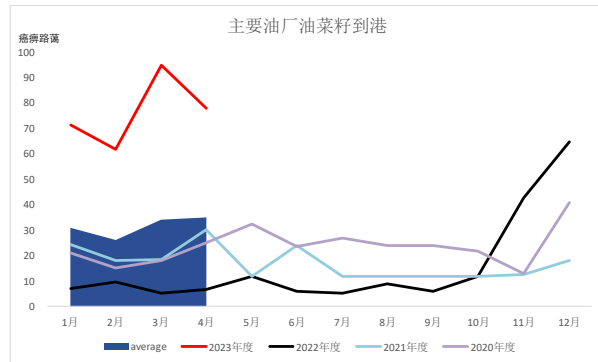
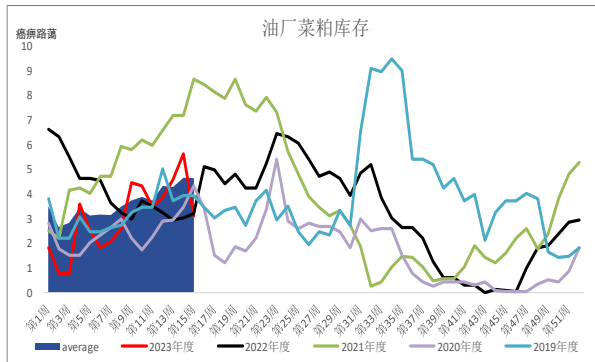
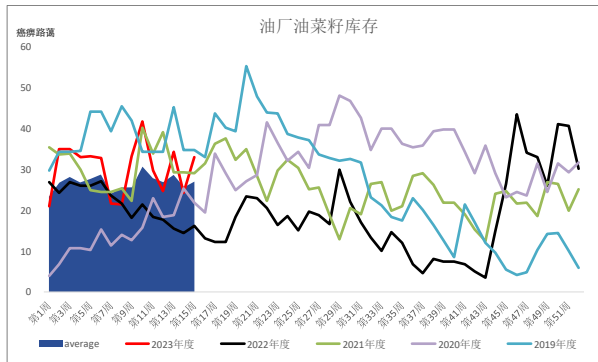
大豆利润相关及到港情况



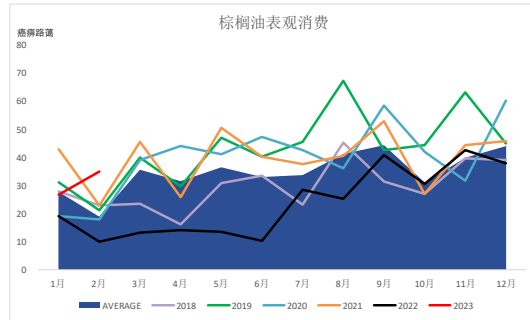
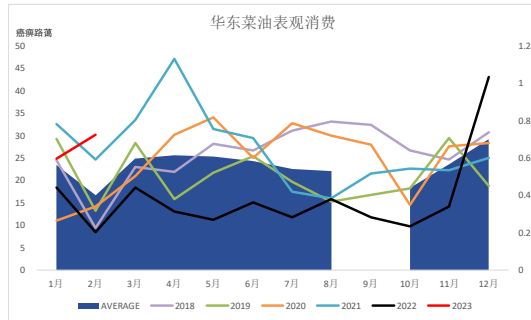
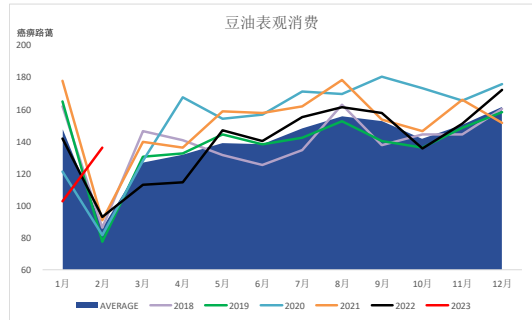
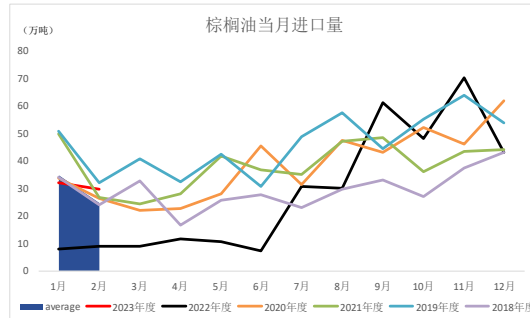
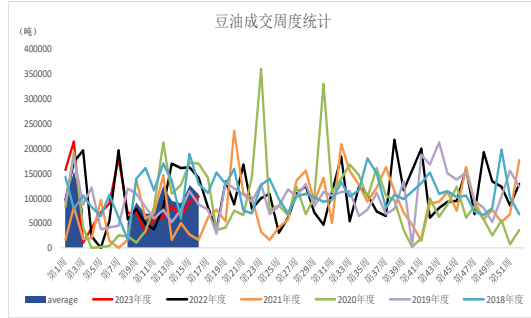
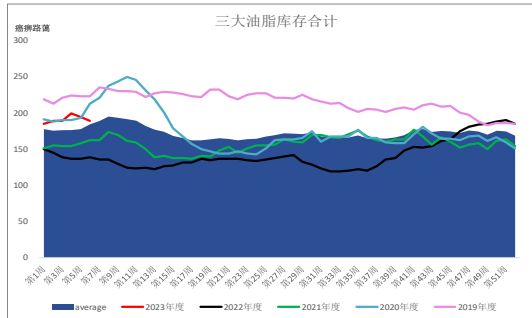
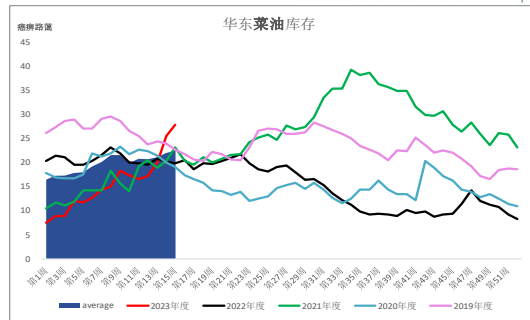
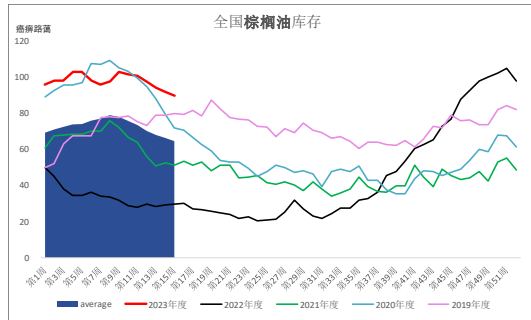
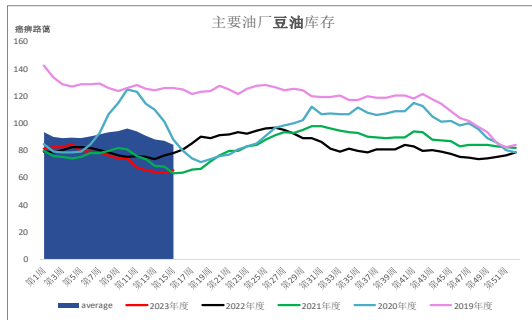
国内大豆及豆粕情况



国内菜籽及菜粕情况

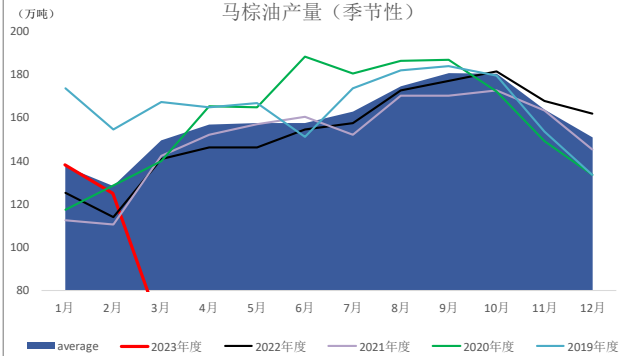


国内油脂情况

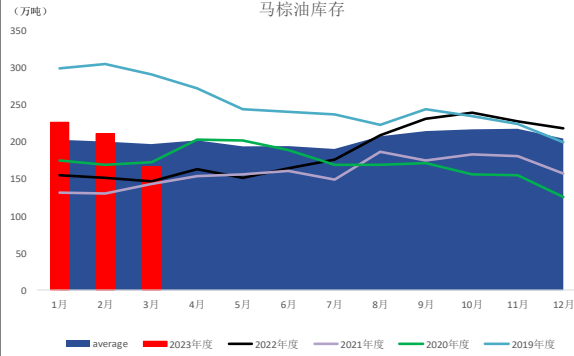


棕榈油主产国情况

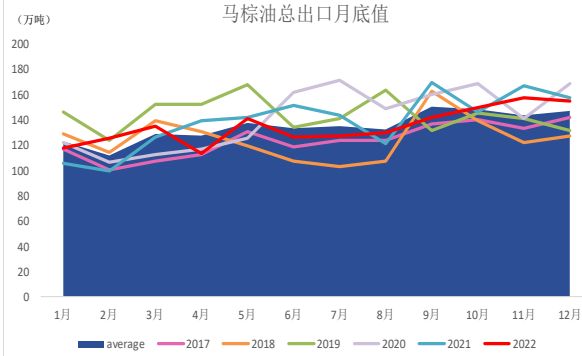
马棕油产量（季节性）



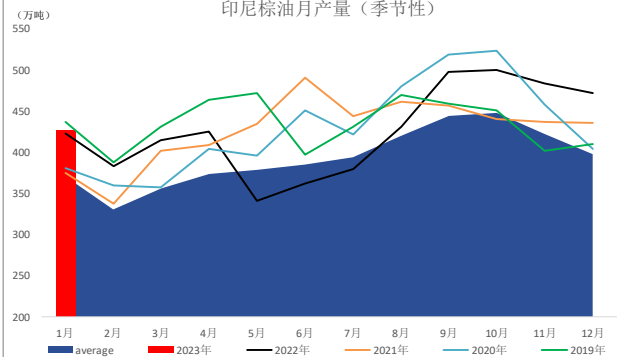
马棕油库存



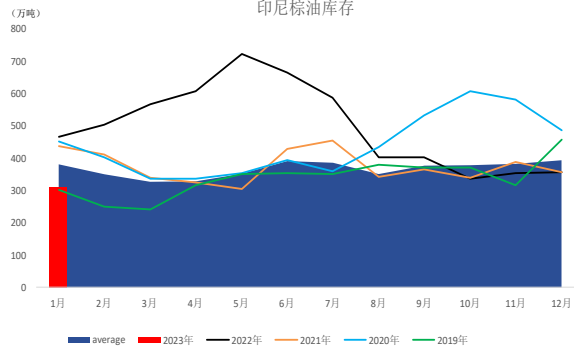
马棕油总出口月底值



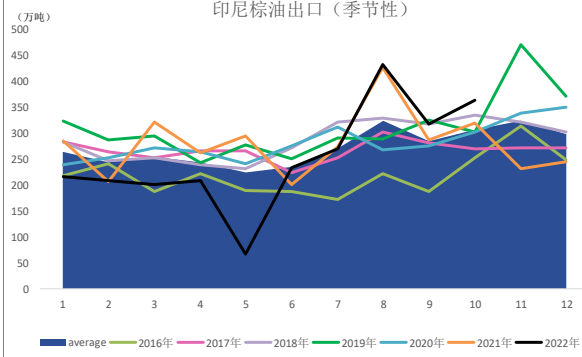
印尼棕油月产量（季节性）



印尼棕油库存

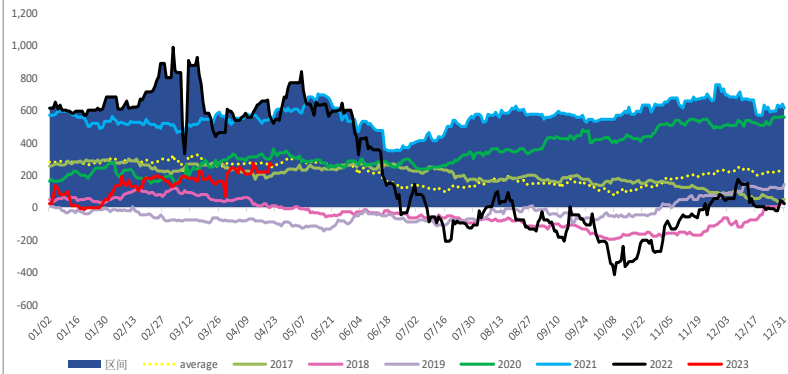


印尼棕油出口（季节性）

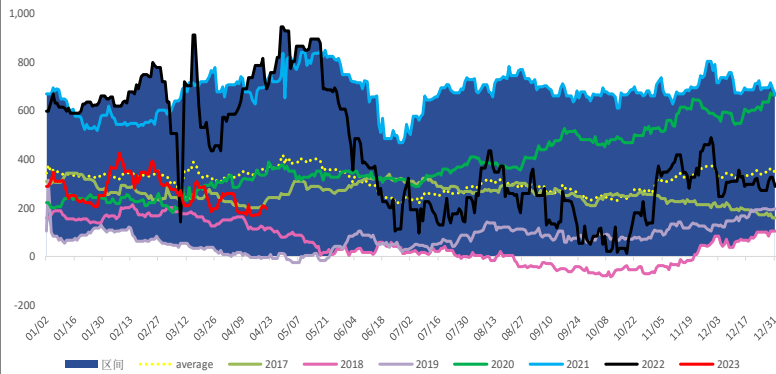


生物柴油掺混价差

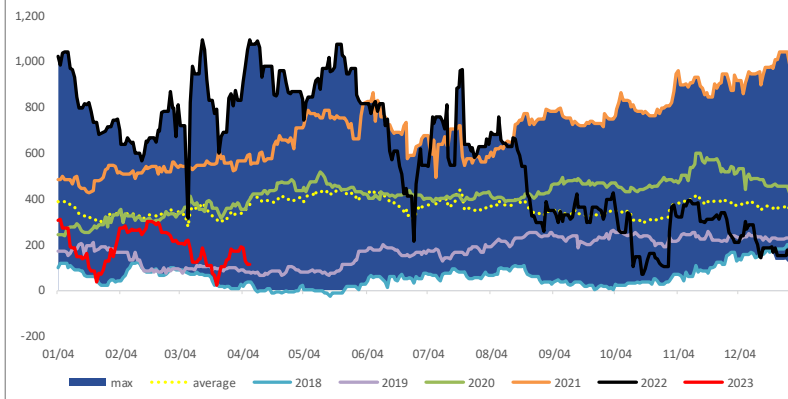
棕油柴油价差



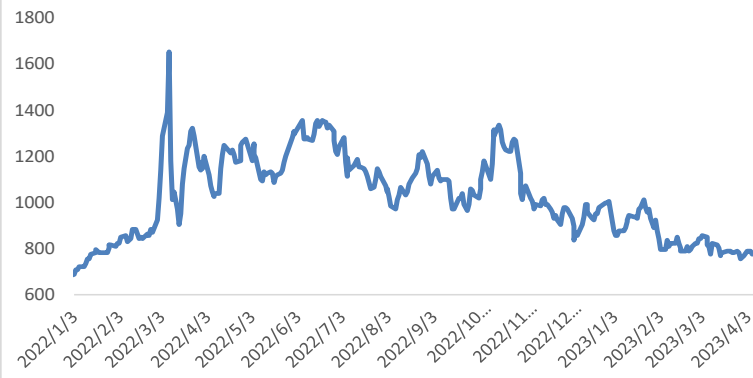
豆油柴油价差



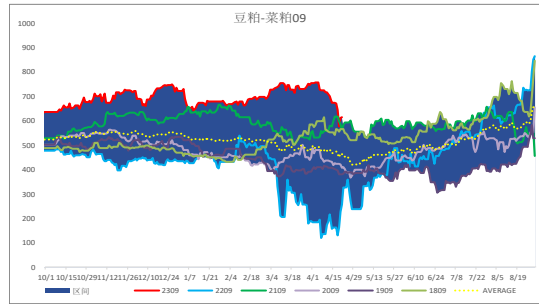
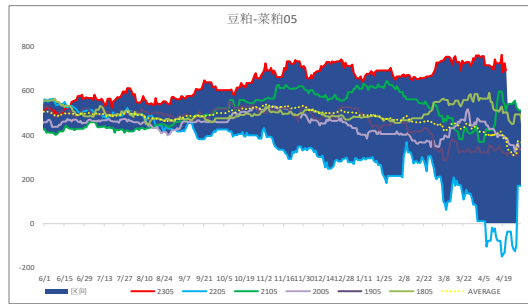
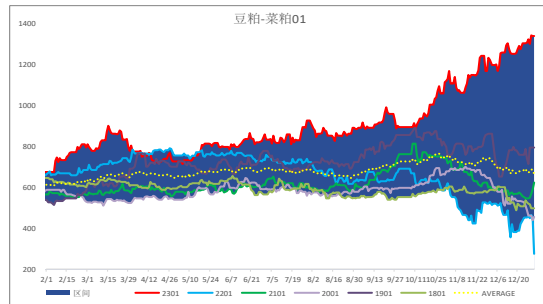
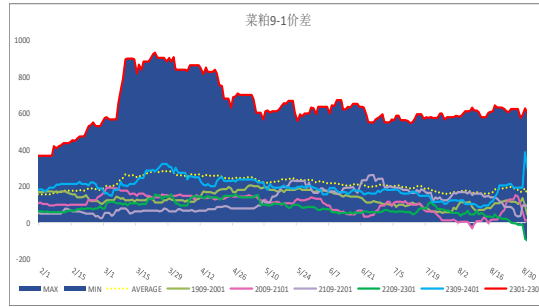
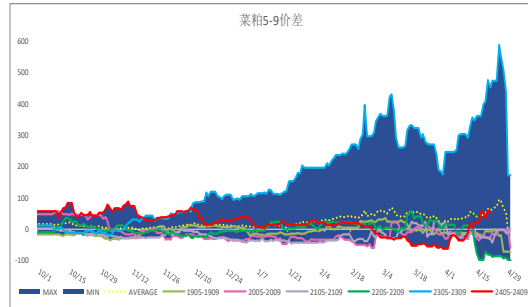
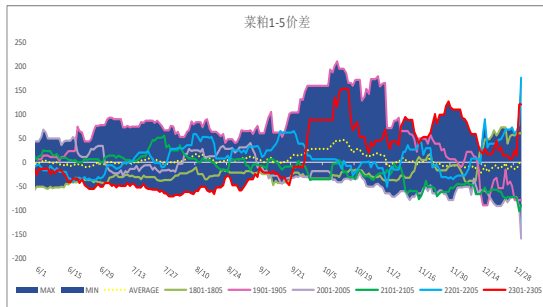
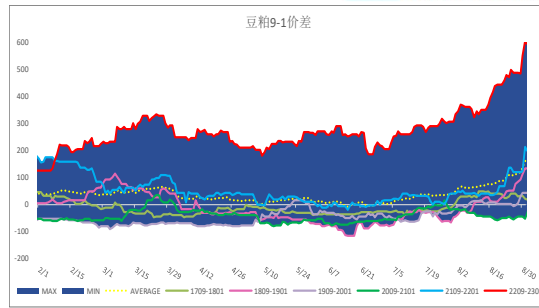
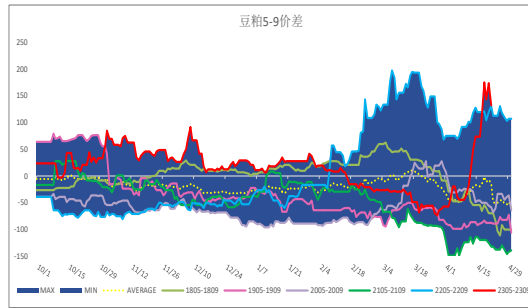
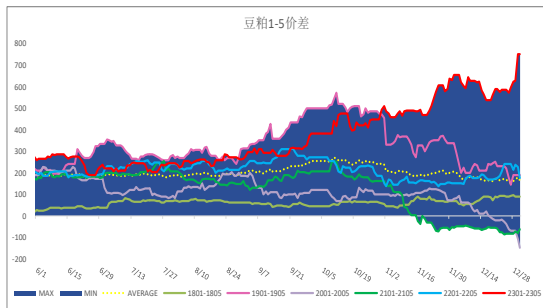
菜油柴油价差



欧洲柴油价格

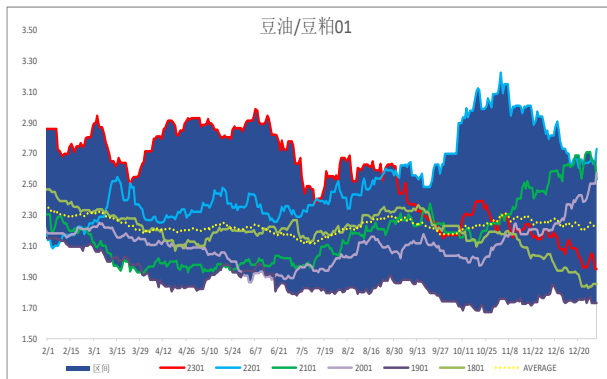


蛋白粕月差及品种间价差

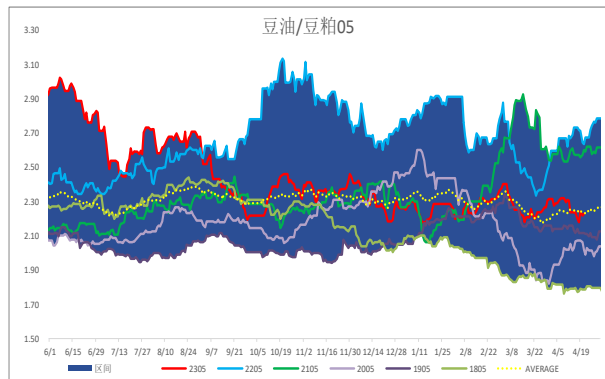


油粕比

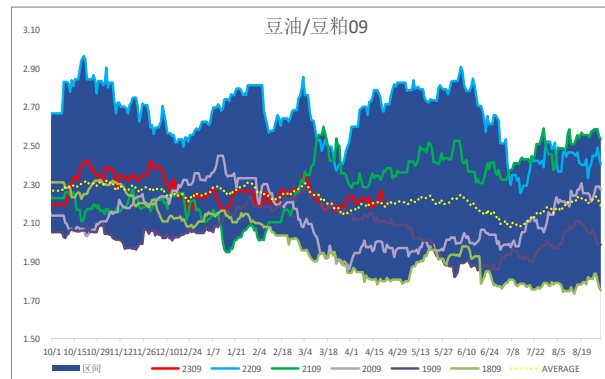
豆油/豆粕01



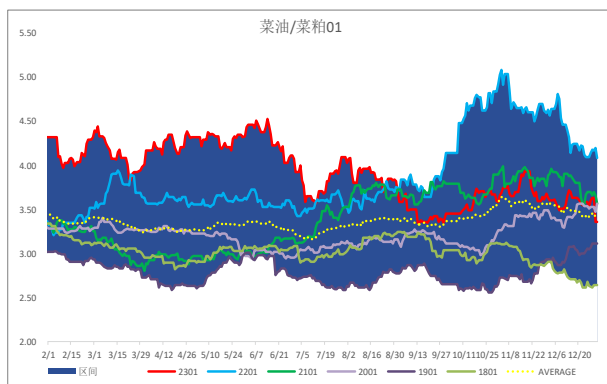
豆油/豆粕05



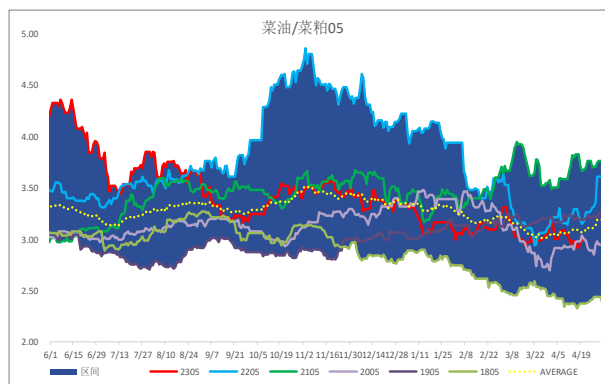
豆油/豆粕09



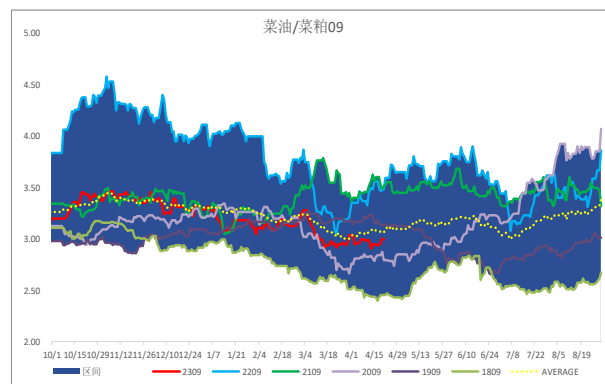
菜油/菜粕01



菜油/菜粕05

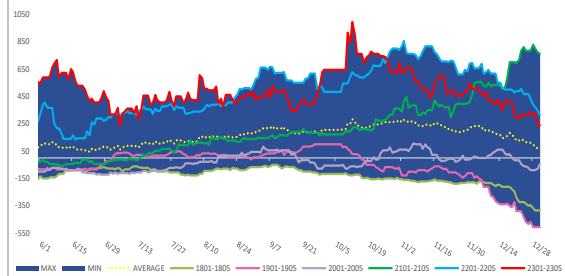


菜油/菜粕09

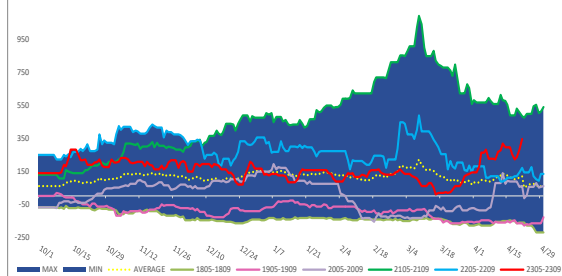


油脂月差

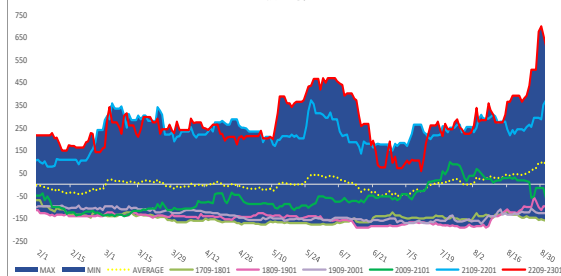
豆油1-5价差



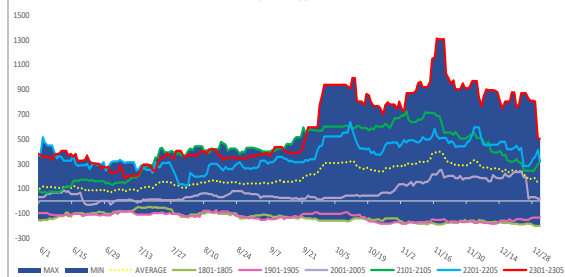
豆油5-9价差



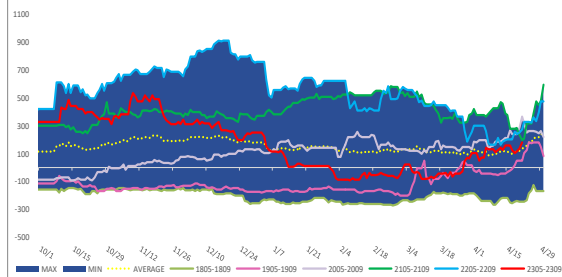
豆油9-1价差



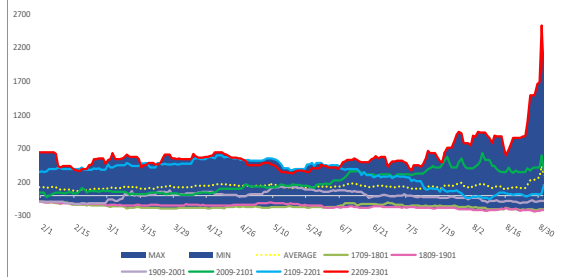
菜油1-5价差



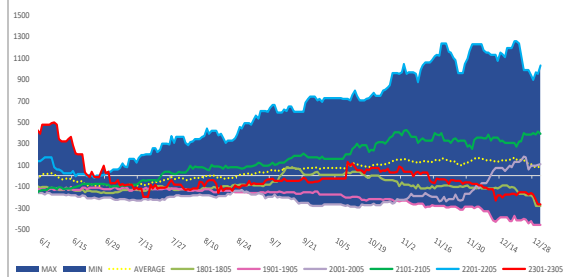
菜油5-9价差



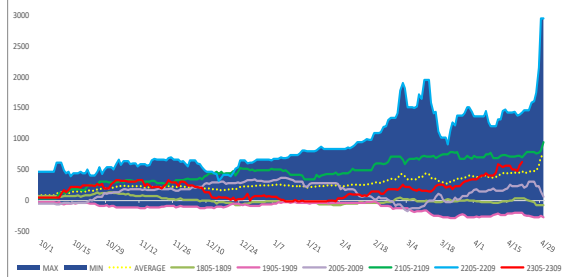
菜油9-1价差



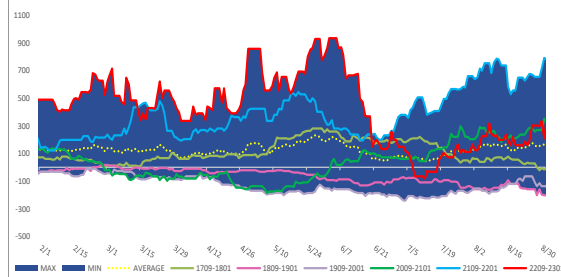
棕油1-5价差



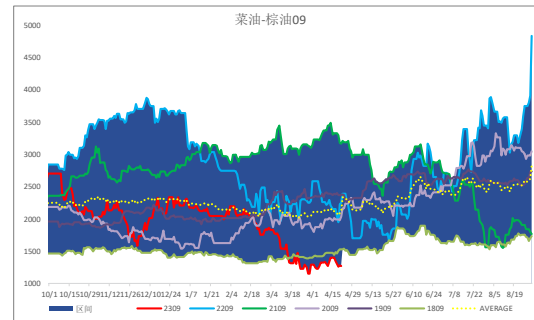
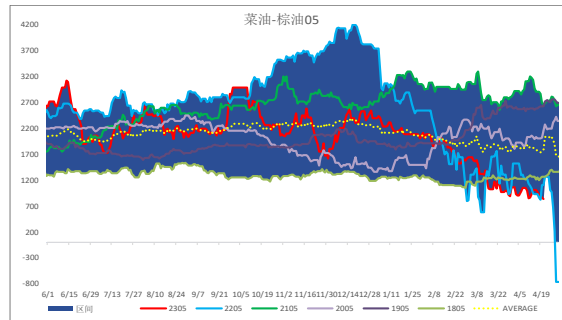
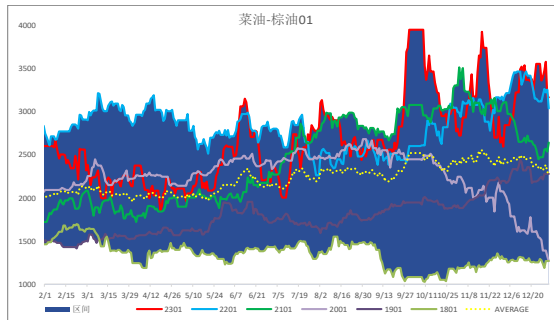
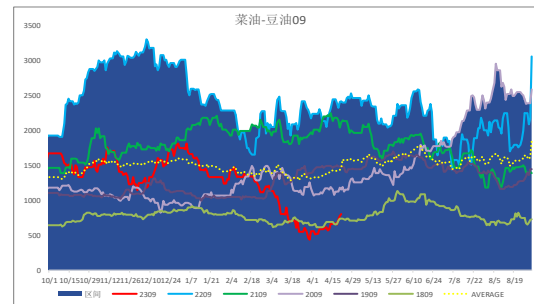
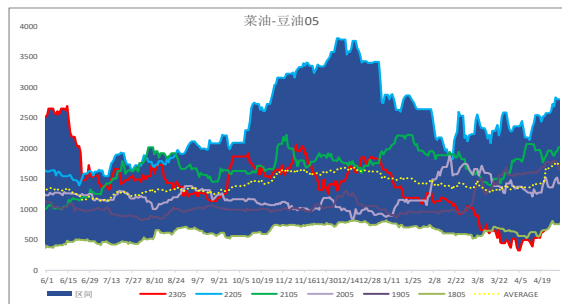
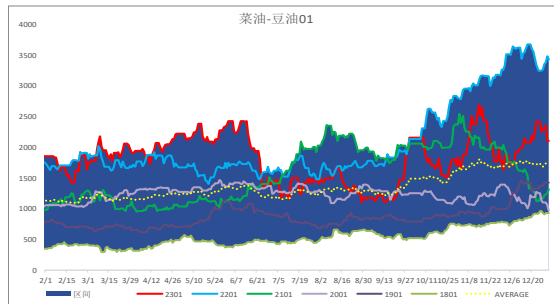
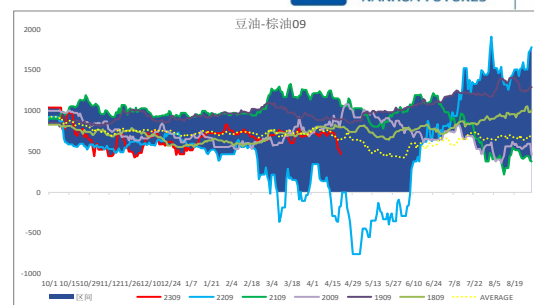
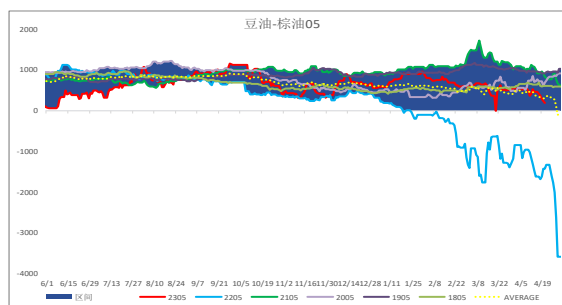
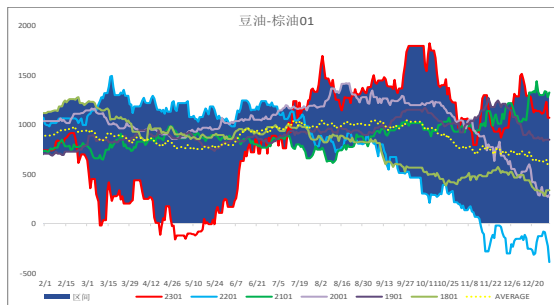
棕油5-9价差



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