



南华期货
NANHUA FUTURES

南华油脂油料周报（豆粕 菜粕 豆油 菜油 棕榈油） 20230625

情绪反反复复

边舒扬 (Z0012647)
周昱宇 (F03091976)

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

请务必阅读正文之后的免责条款部分

情绪反反复复

国际方面

上周国际市场油脂油料跟随商品反反复复，消息频发：

国际方面，由于俄罗斯内部局势的冲突，令市场开始出现对小麦及菜油出口问题的担忧，但随着周末情况的迅速解决，后续的担忧情绪将会逐渐消退；欧洲公布的经济数据显示其经济依旧表现出了非常强烈的悲观预期，经济压力依旧表现较为明显，英国央行的超预期加息令市场可能出现对消费后续悲观的忧虑。欧洲整体的消费预期下行同样可能限制柴油及生物燃料的消费预期，虽然影响间接，但生物燃料的消费预期走弱将会限制植物油的价格上方空间，尤其是菜油的价格上方空间。

美豆方面CBOT美国大豆跟随美豆油而出现下跌，美豆油下跌则受到EPA政策影响，根据EPA公布的结果显示，相比于前期市场出于对电车的eRins取消的预期，市场预估未来美国的生物质柴油需求或将上升，可能会增加对美豆油的需求，因此美豆油前期出现了明显的反弹上涨。但后续EPA公布的信息明显不及市场的预期，EPA公布数据之前路透公布的数据与官方数据相差无几，因此在端午节前美豆油一改前期强势，直接跌停。另外，当前美豆主产区的天气情况依旧有待观察，但有降水预报显示未来可能会在中西部的产区产生有利降水，虽然核心产区伊利诺伊州的天气情况依旧令人担忧，但中西部产区的降水依旧对美豆盘面价格造成一定压力，美豆盘面因此而出现承压预期。

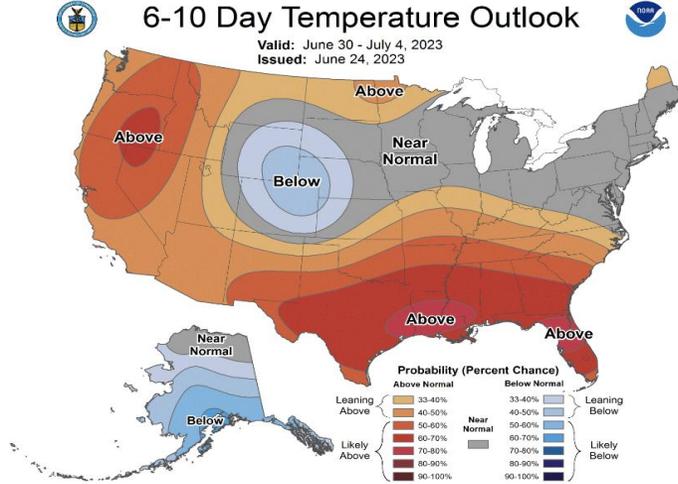
	情绪反反复复
粕类板块	<p>【盘面回顾】最近由于人民币对美元汇率的明显下跌，蛋白盘面在计价汇率的情况下出现了明显的上涨；此外受到国内油厂的压榨排期的影响，原料到蛋白粕的不畅助推了国内的蛋白价格的上行。</p> <p>【供需分析】豆粕方面，原材料供给依旧表现为正常稳定运行，前期南美大豆的买船当前继续有序到港，港口及油厂的大豆库存继续保持明显的累库趋势；但压榨方面由于油厂当前的原材料库存压力表现有限，油厂整体的开机压榨并不积极，因此当前豆粕的供给与大豆供给的明显宽松相比而相形见绌，在油厂压榨节奏持续表现偏缓慢的情况下，蛋白的供给始终无法有效增加，库存积累的进度也表现缓慢，在当前由于豆菜粕价差缩窄而消费重新回归到豆粕的情况下，豆粕的库存积累将会更加困难。</p> <p>菜粕供给方面，由于后续的菜籽买船较少，国内菜粕的可压榨量因此减少，而当前相对活跃的水产养殖对菜粕的需求表现良好，菜粕库存因此增量将会十分有限；此外，根据当前的国际菜粕价格来看，进口利润窗口也并未明显打开，因此总体来看，当前在菜粕供给预期明显少于豆粕的情况下豆菜粕价差预计将会继续保持较低水平。</p> <p>【后市展望】由于豆菜粕供给预期与可期待程度的不同，豆菜粕价差做空或许是参与蛋白市场安全度较高的选择</p> <p>【策略观点】逢高做空09豆菜粕价差。</p>

	情绪反反复复
油脂板块	<p>【盘面回顾】近期国内盘面跟随国际消息反反复复，在供给好转和消费增加的预期中反复摇摆。</p> <p>【供需分析】棕榈油：从近期的买船情况来看，近月的买船明显上升，预期6月的棕榈油进口将会明显上升，而消费方面进入夏季，国内的棕榈油的消费增量可能在渠道库存方面，当前随着渠道库存的不断补充，预计后续消费潜力将会逐步有限，国内棕榈油的去库趋势有望停止，在库存降库拐点出现的预期之下，配合国际棕榈油供给好转，国内棕榈油价格可能面临一定的压力。</p> <p>豆油：当前豆油面临了与豆粕一样的问题，即使原材料库存明显增加，但加工环节的错配令豆油的供给和累库与预期相比相对有限，但考虑到作为豆粕压榨的副产品，豆油供给依旧是转向宽松的明牌局面，在三大油脂中，考虑豆油会是最弱势品种。</p> <p>菜油：后续由于菜籽买船数量的明显减少，预期后续的压榨也会存在进一步下降的空间，菜油供给的补充主要需要依赖进口完成。但当前国际菜油价格受到欧盟生柴、俄罗斯菜油出口限制政策及新年度菜籽产量预期减少三方面影响而出现上涨，进口成本的上升或将成为国内菜油价格下方支撑的依据。但当前由于国内的菜油消费总体表现并不是非常亮眼，后续可能需要期待刺激消费的政策出台来侧面影响菜油的价格，从现下的库存和消费角度考虑，菜油的价格上方空间想象力有待观察。</p> <p>【后市展望】三大油脂在供需格局与宏观政策预期相背离的情况下表现扑朔迷离，建议暂时观望。</p> <p>【策略观点】暂时观望。</p>

美国大豆产区天气图

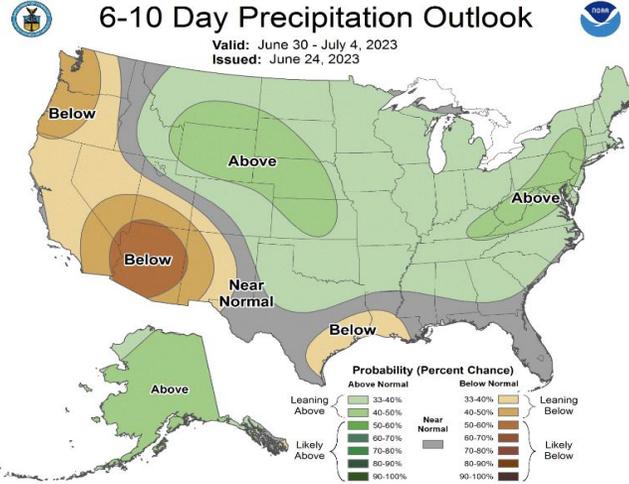
全美未来6-10日温度预报 6-10 Day Temperature Outlook

Valid: June 30 - July 4, 2023
Issued: June 24, 2023



全美未来6-10日降水预报 6-10 Day Precipitation Outlook

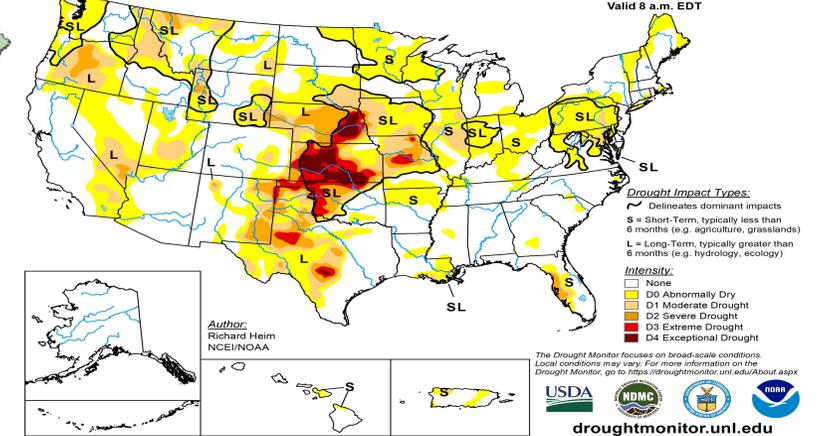
Valid: June 30 - July 4, 2023
Issued: June 24, 2023



美国本月干旱监测

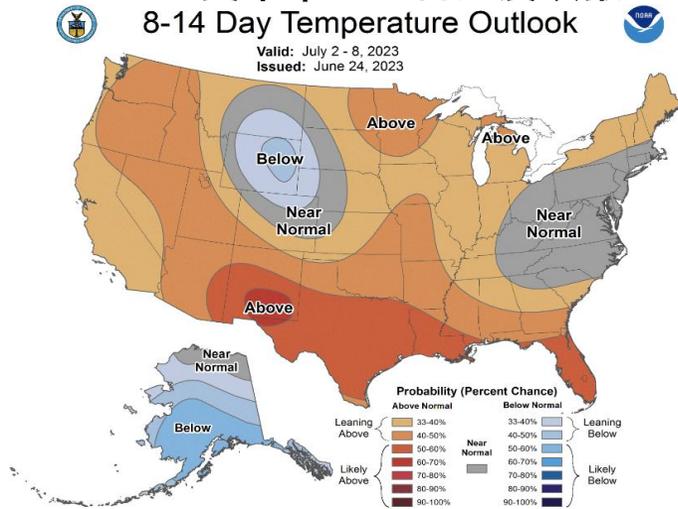
U.S. Drought Monitor

May 30, 2023
(Released Thursday, Jun. 1, 2023)
Valid 8 a.m. EDT



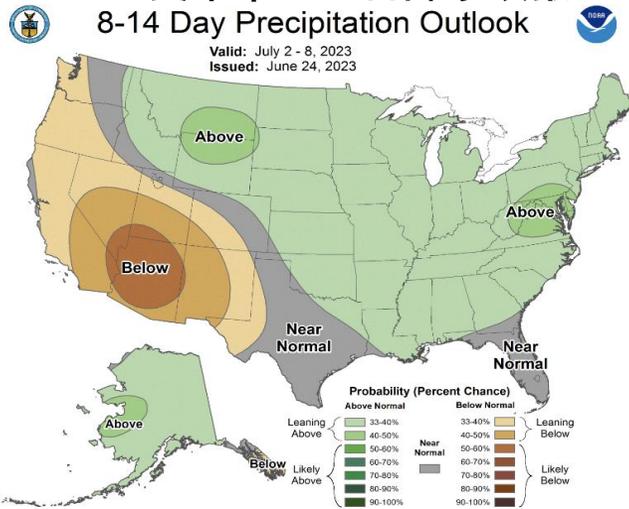
全美未来8-14日温度预报 8-14 Day Temperature Outlook

Valid: July 2 - 8, 2023
Issued: June 24, 2023



全美未来8-14日降水预报 8-14 Day Precipitation Outlook

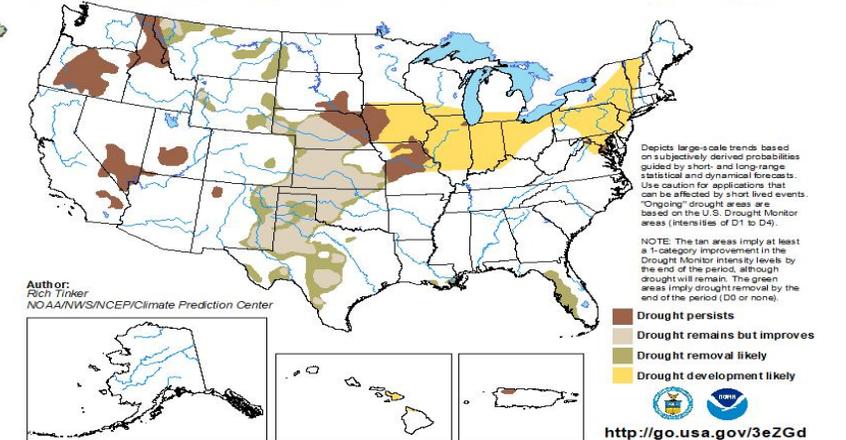
Valid: July 2 - 8, 2023
Issued: June 24, 2023



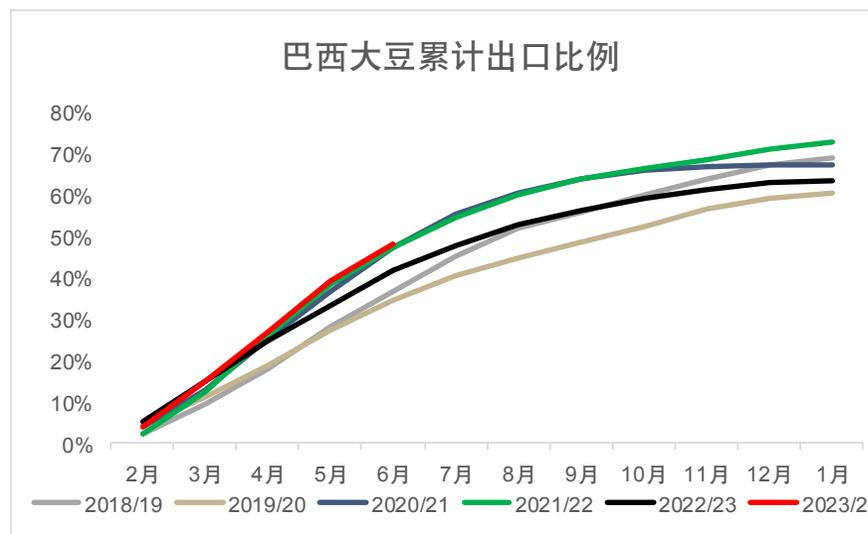
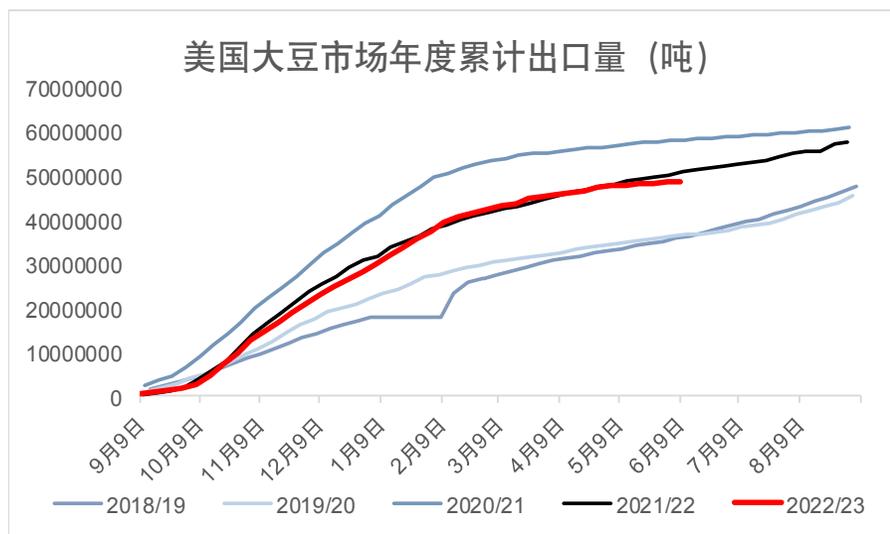
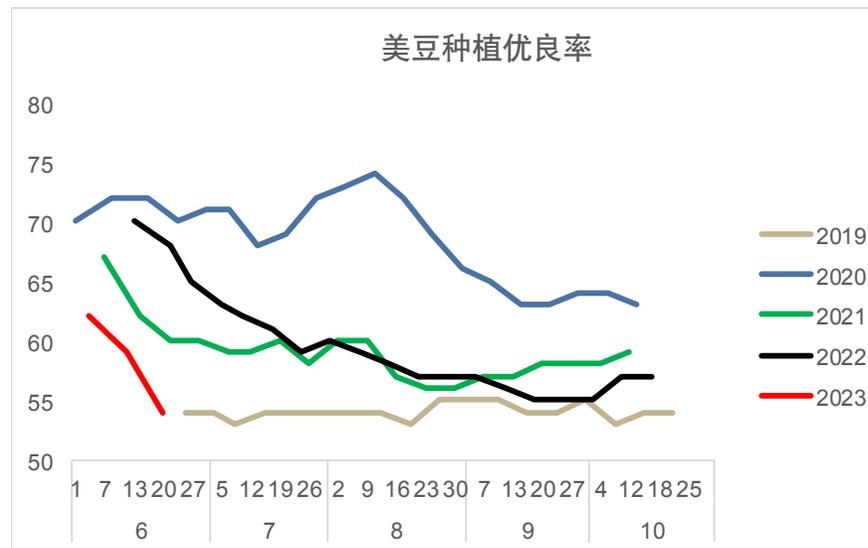
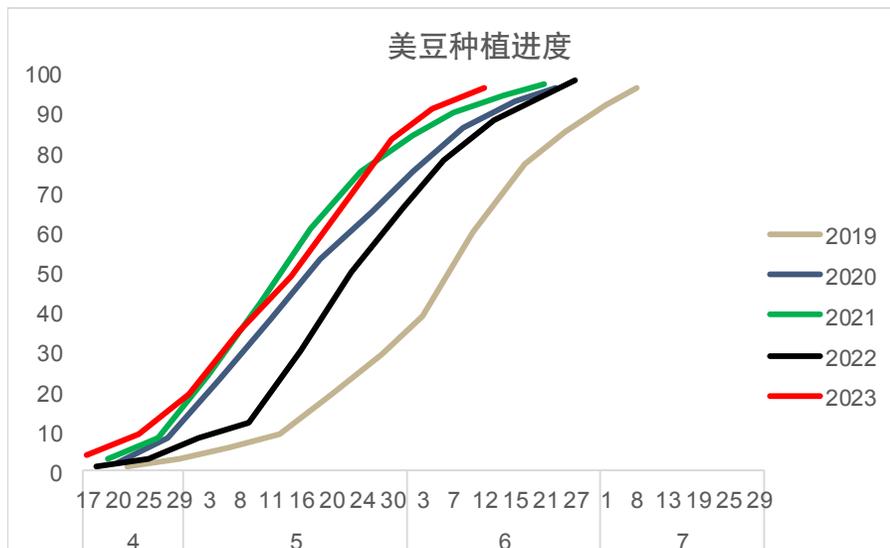
美国下月干旱预测

U.S. Monthly Drought Outlook Drought Tendency During the Valid Period

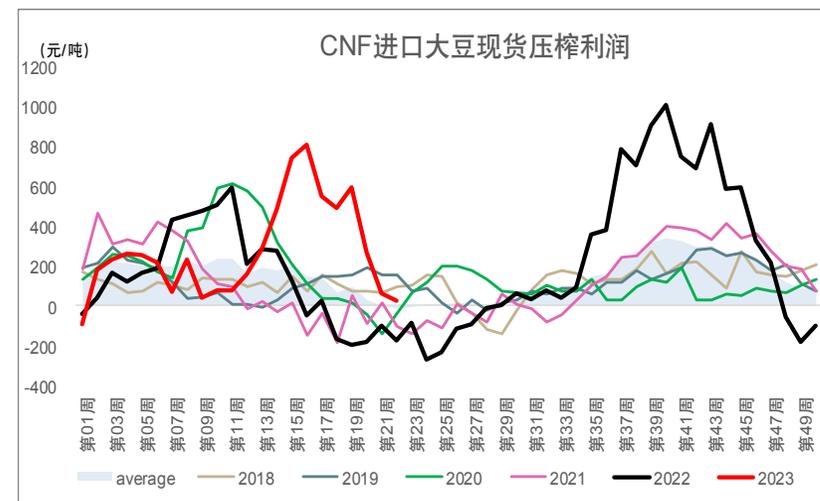
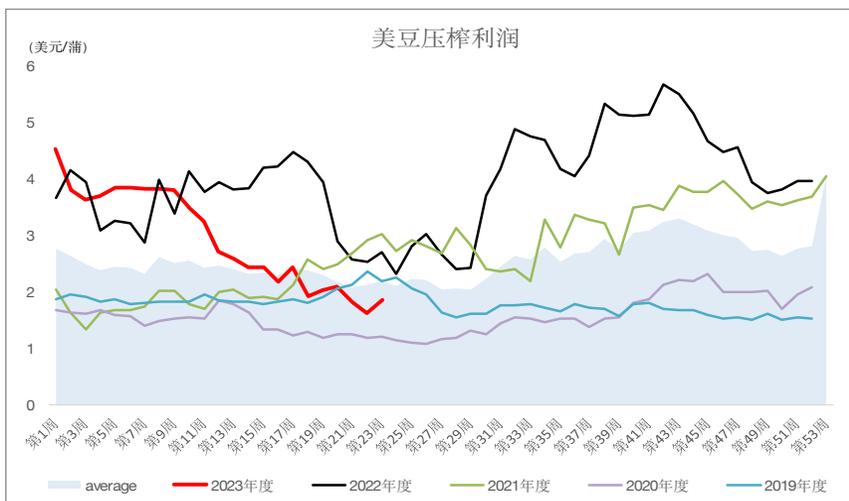
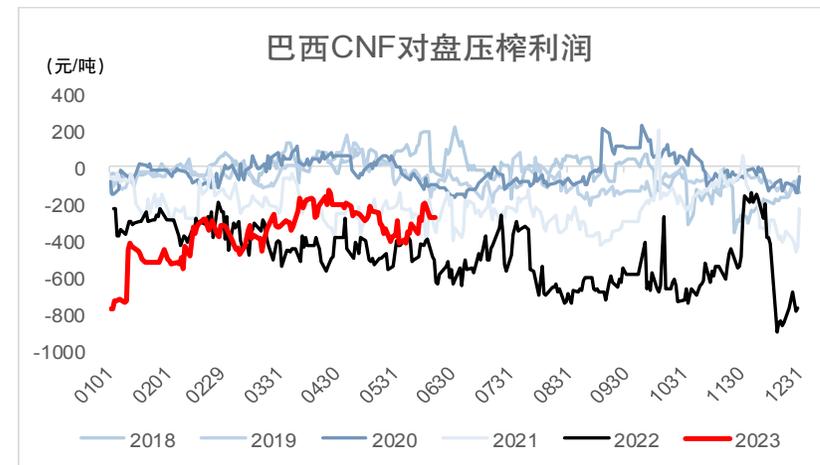
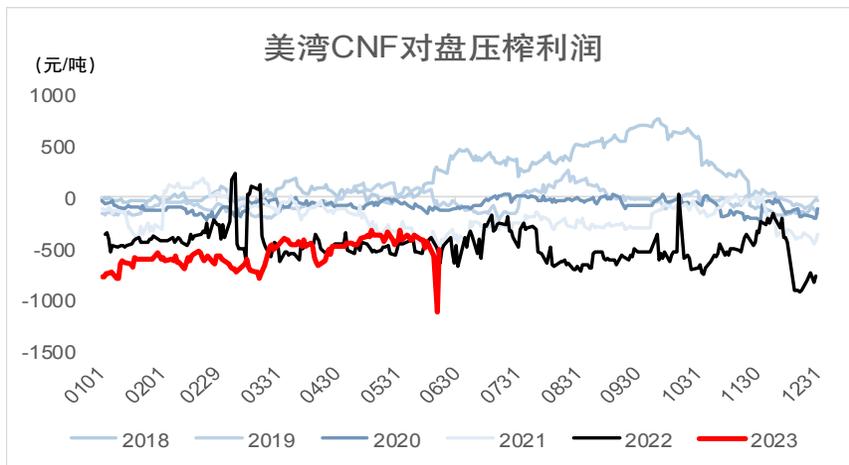
Valid for June 2023
Released May 31, 2023



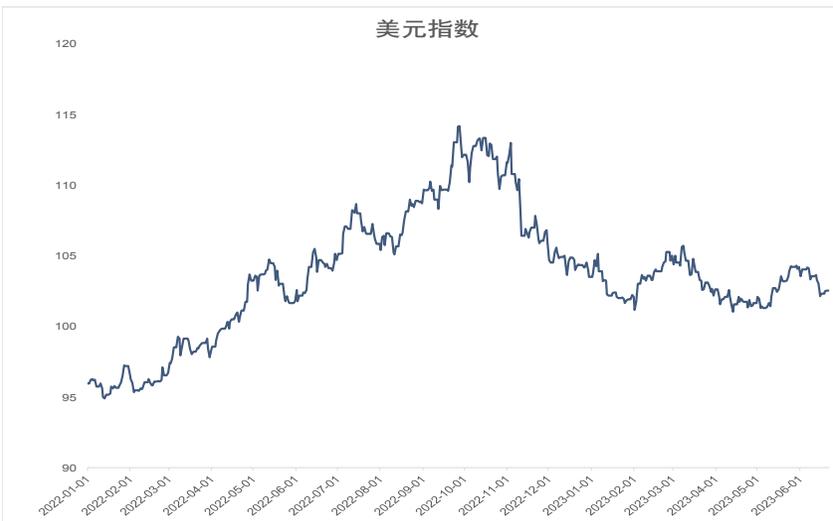
美国大豆种植进度



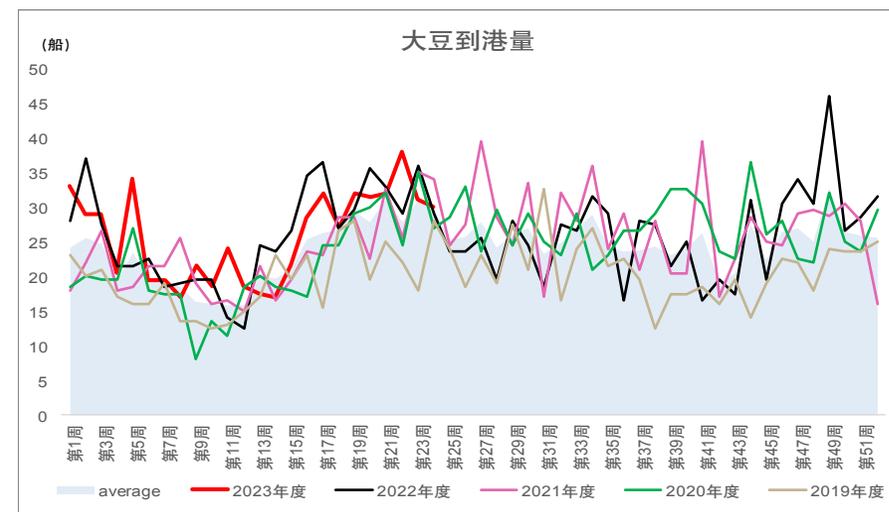
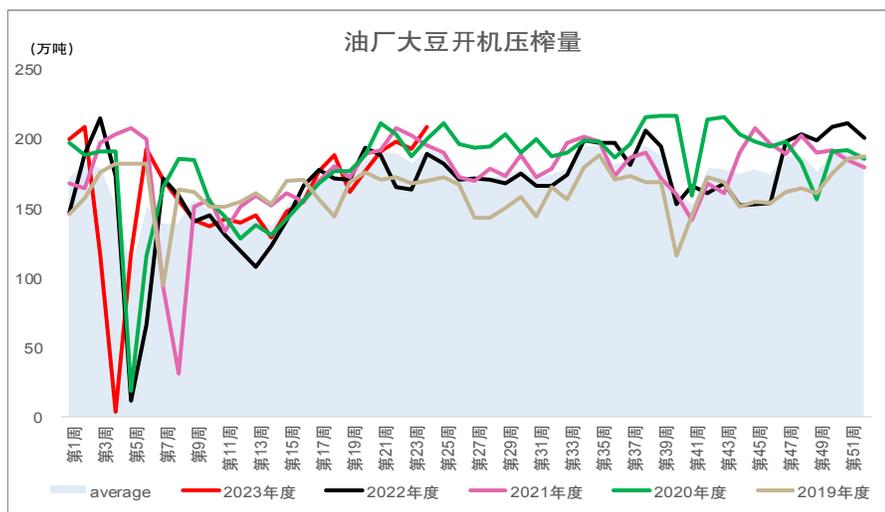
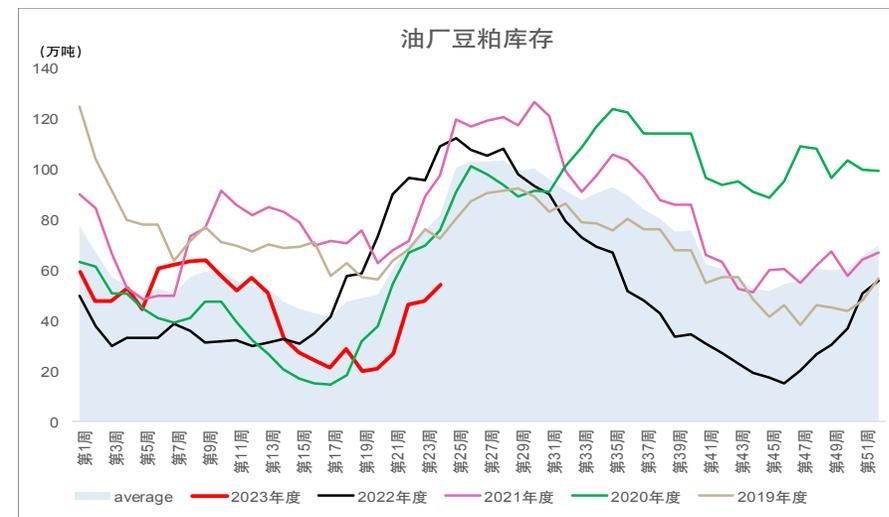
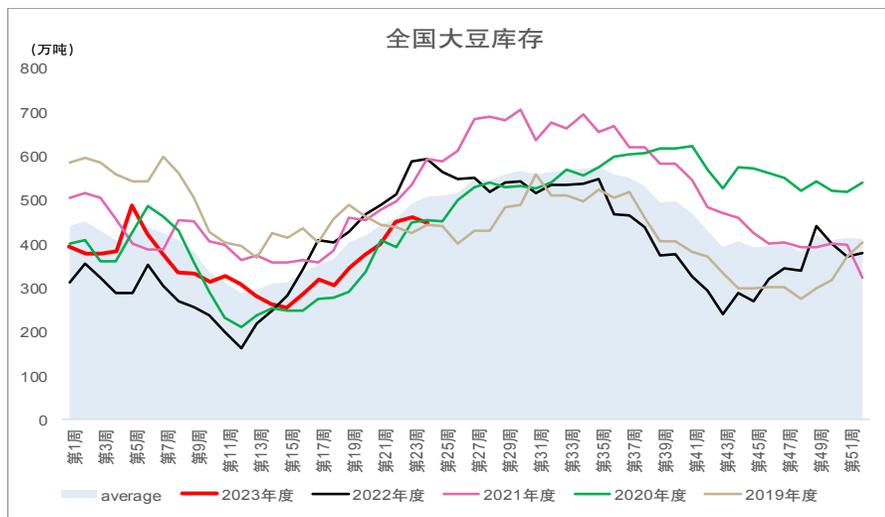
大豆利润相关及到港情况



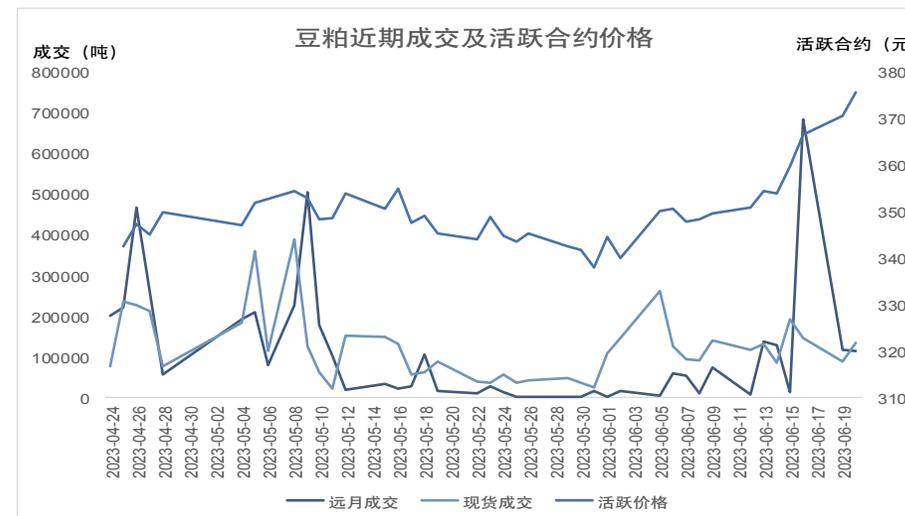
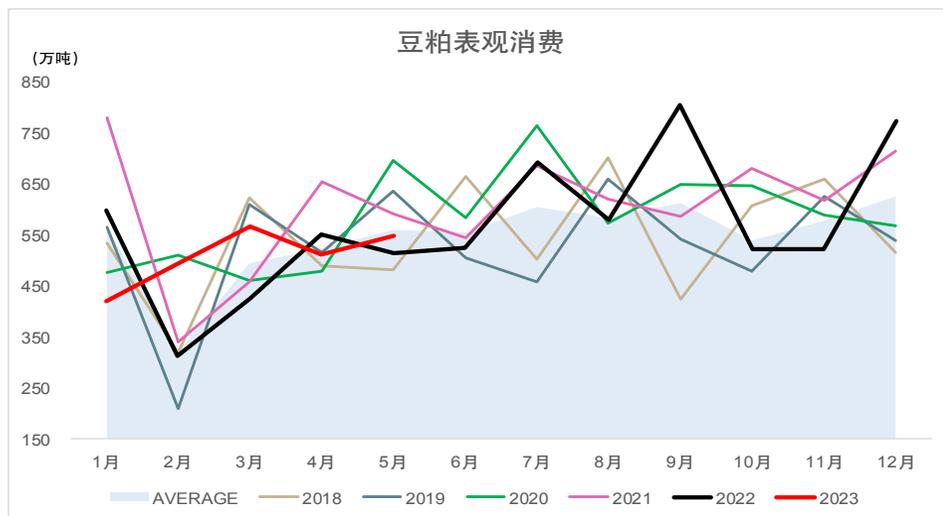
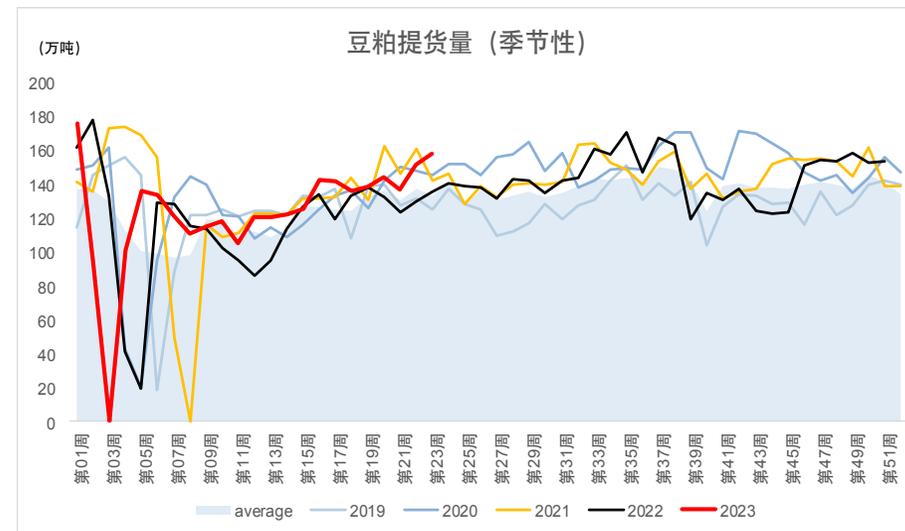
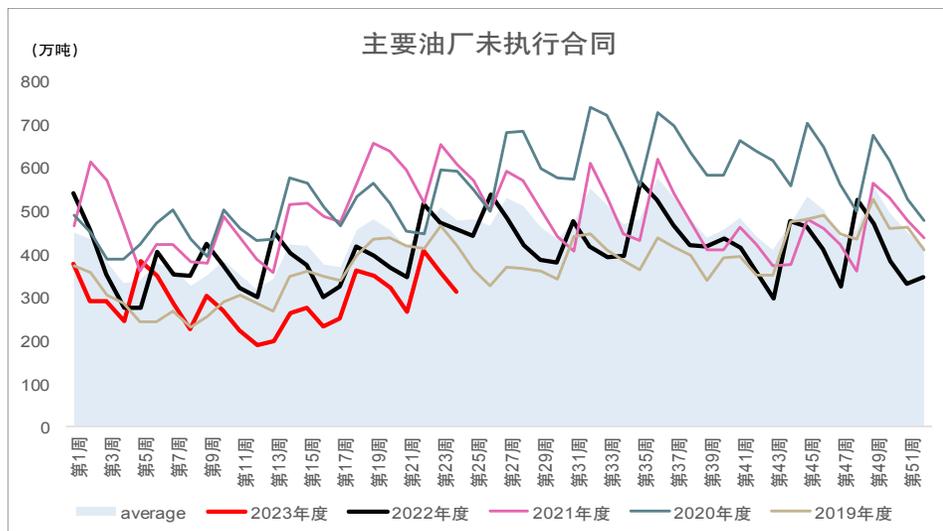
大豆利润相关及到港情况



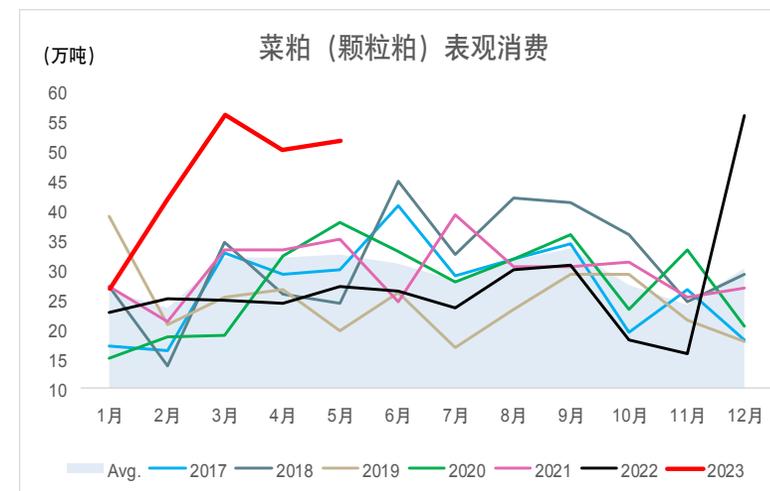
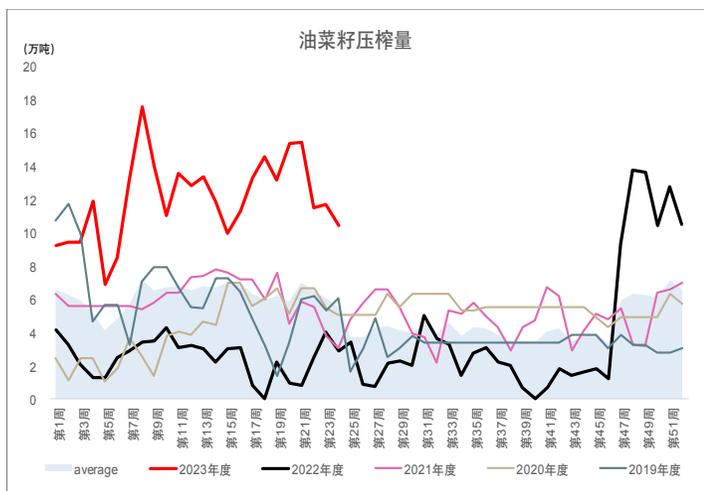
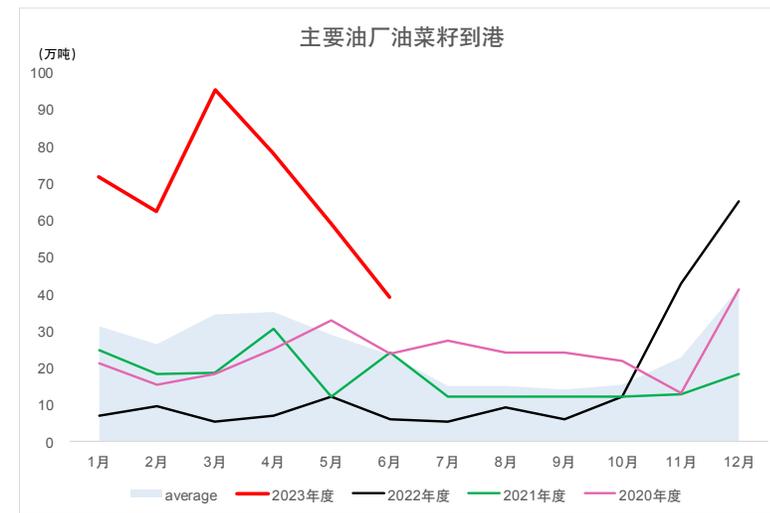
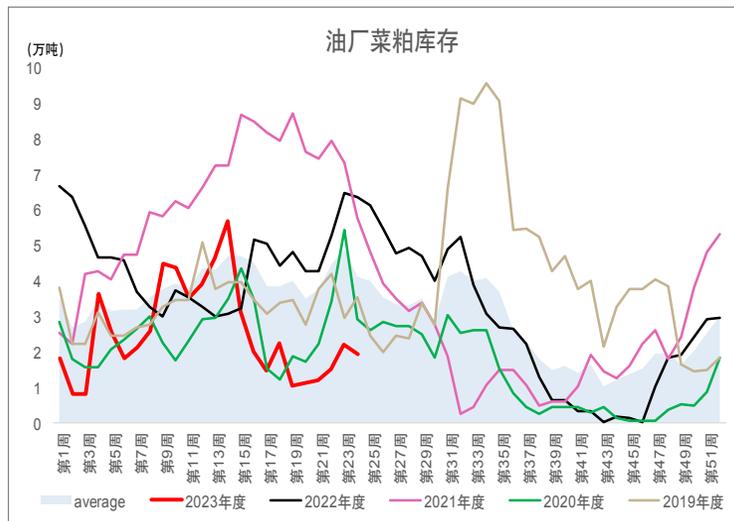
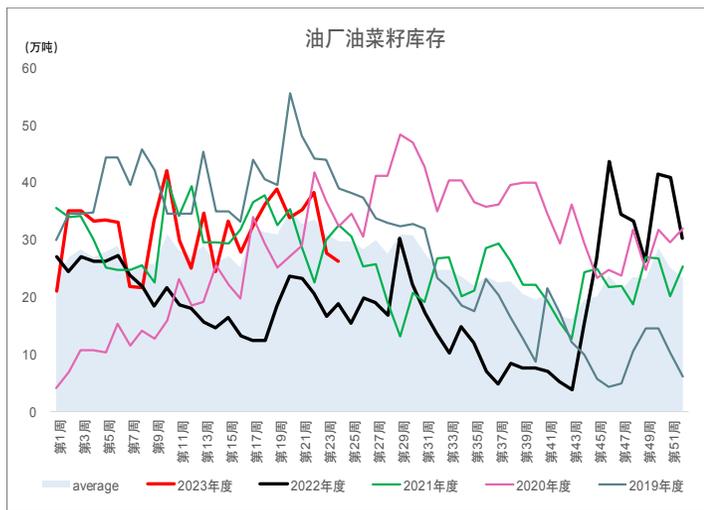
国内大豆及豆粕情况



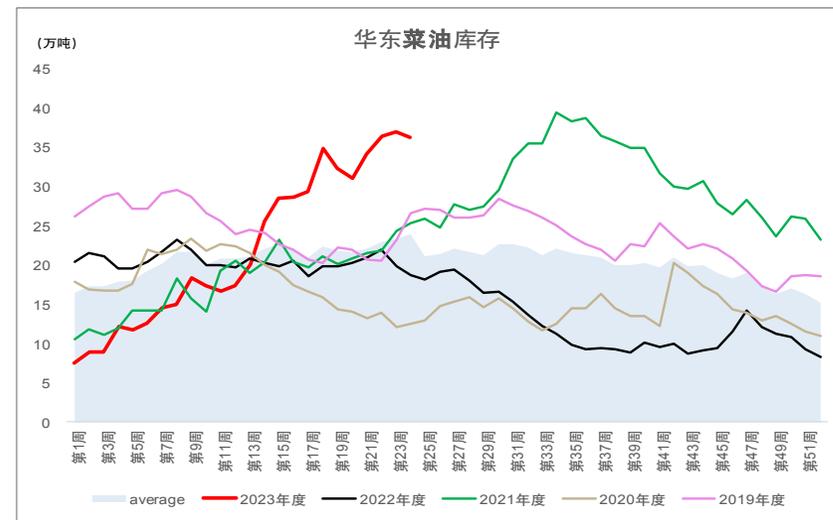
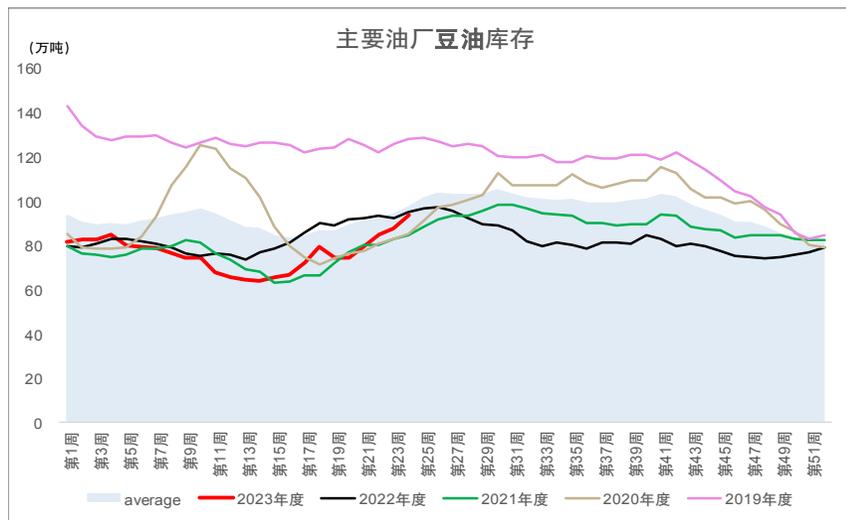
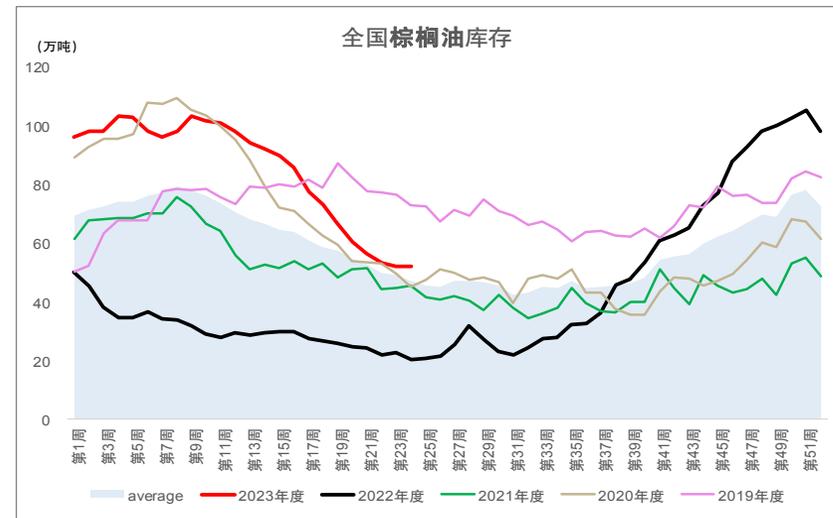
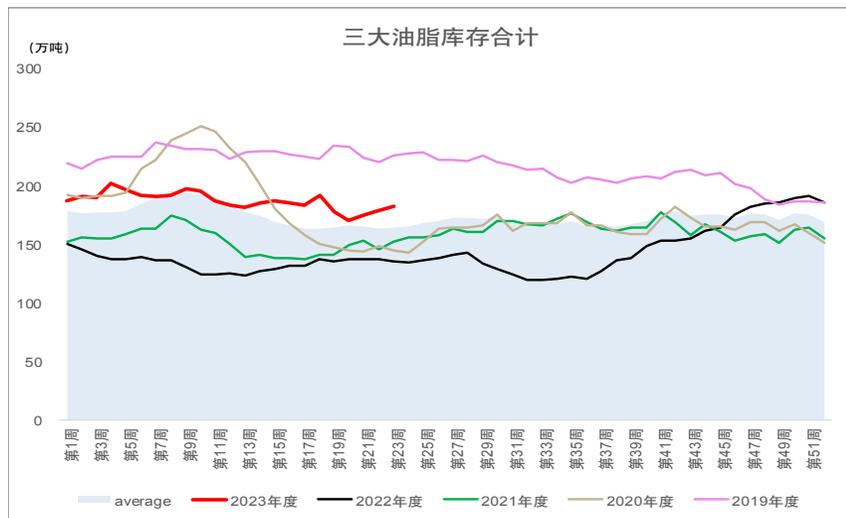
国内大豆及豆粕情况



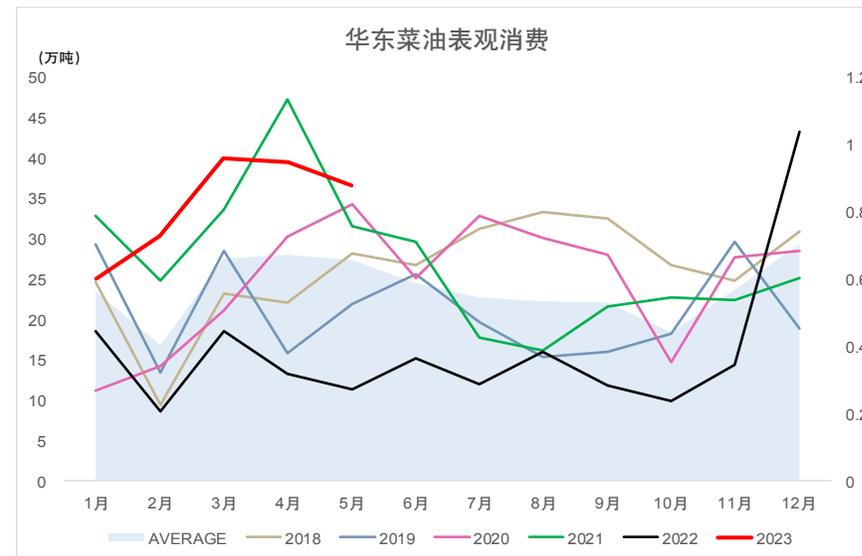
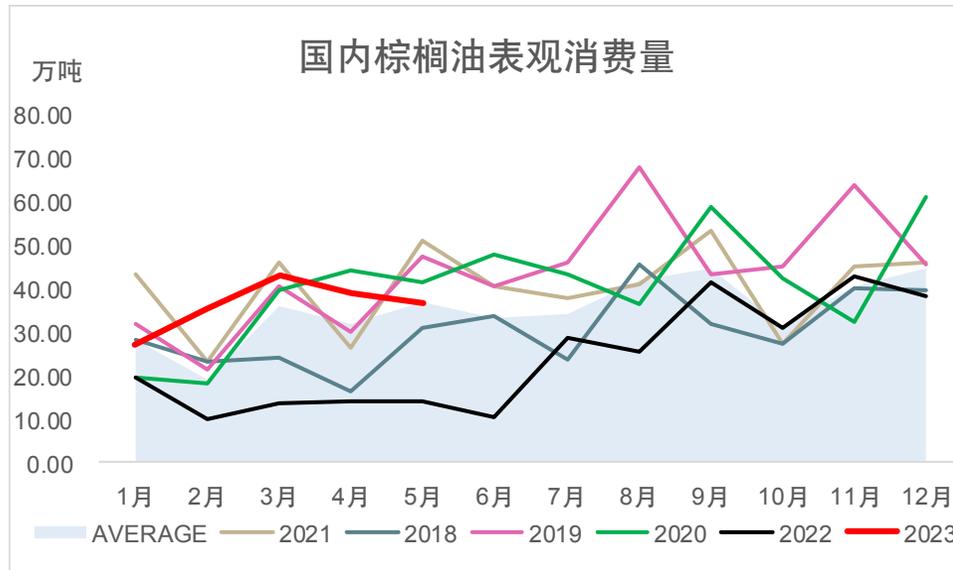
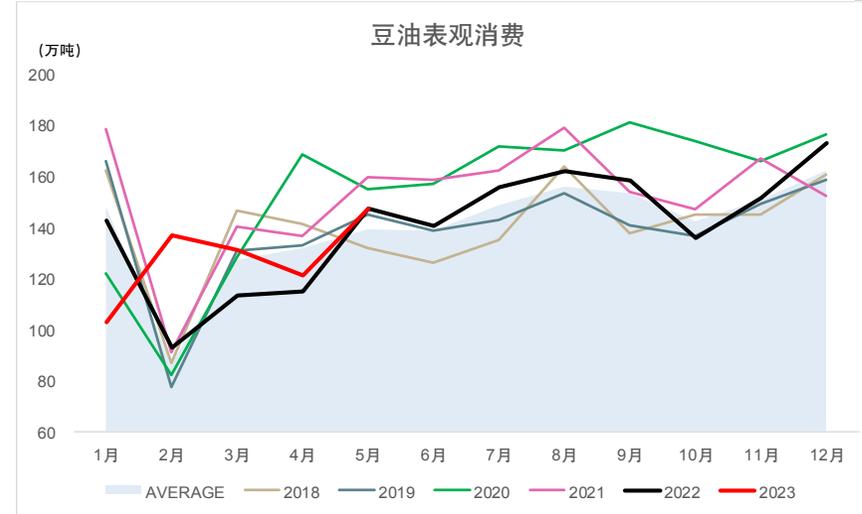
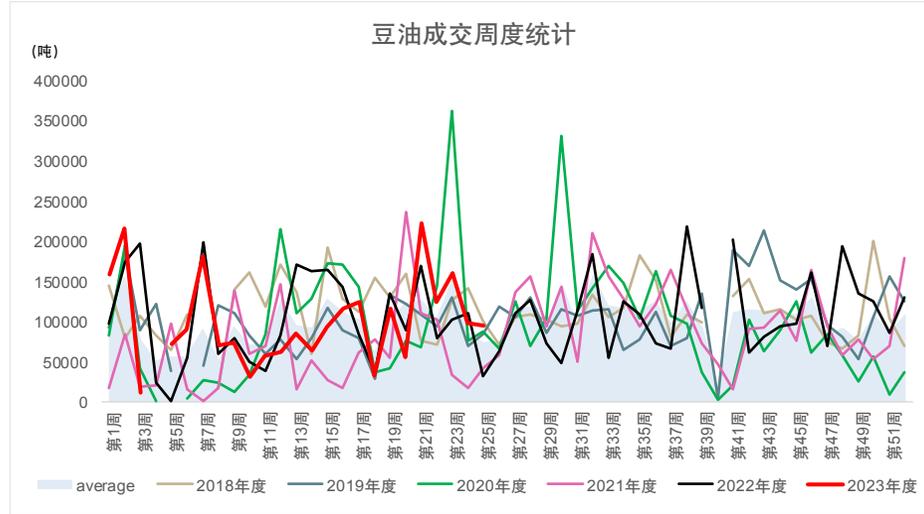
国内菜籽及菜粕情况



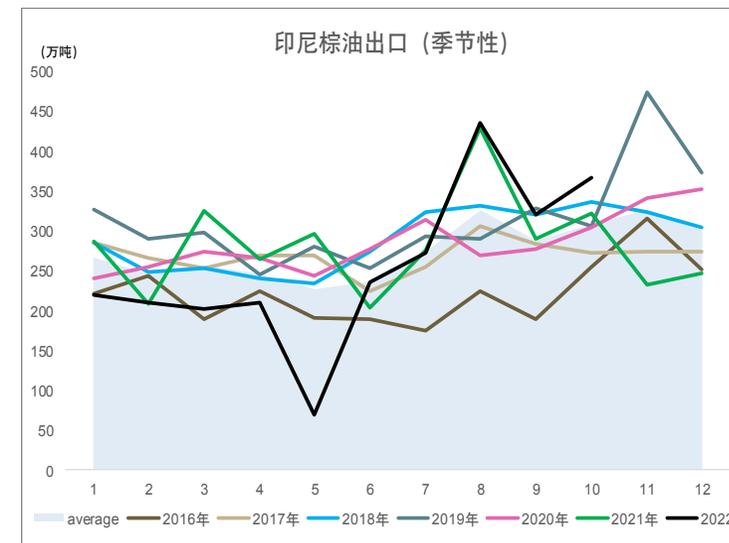
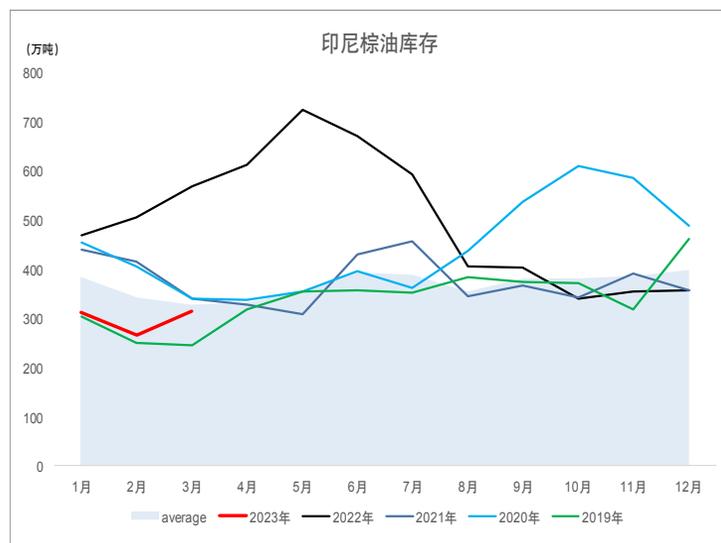
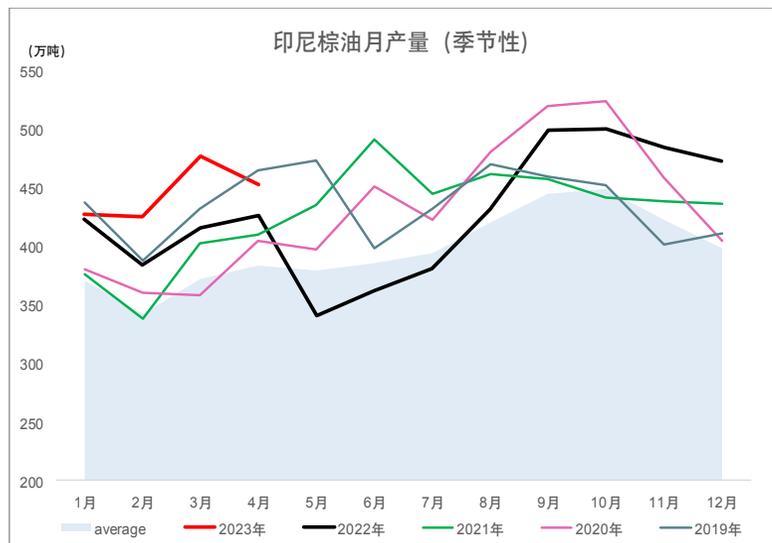
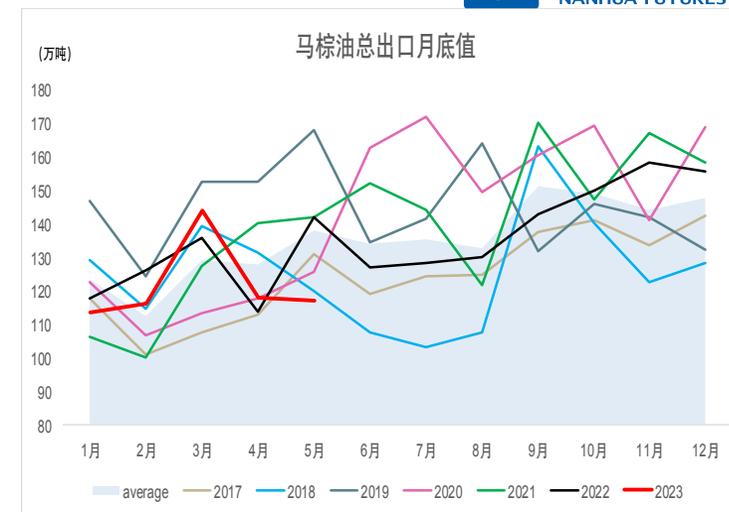
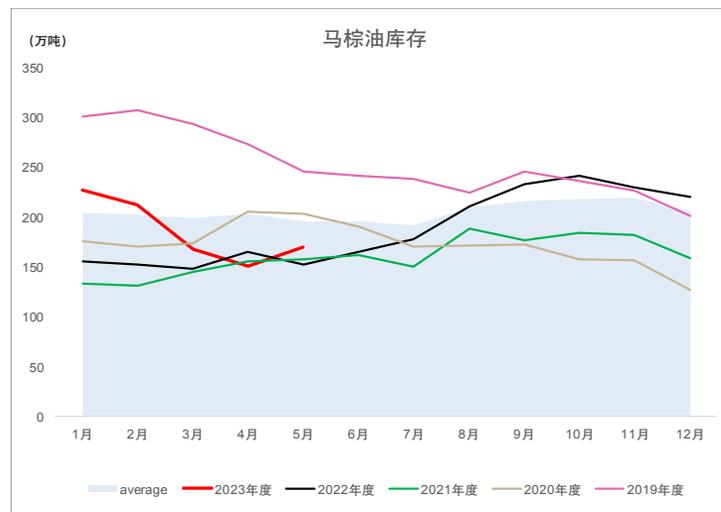
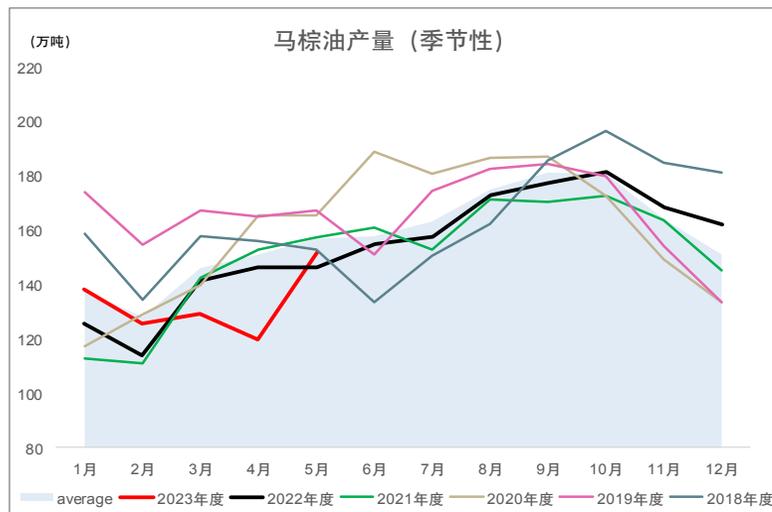
国内油脂情况



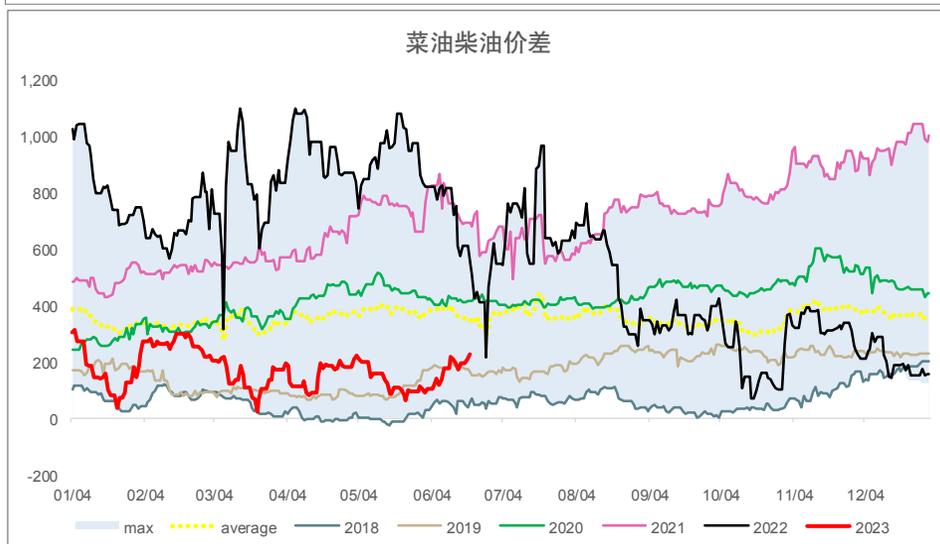
国内油脂情况



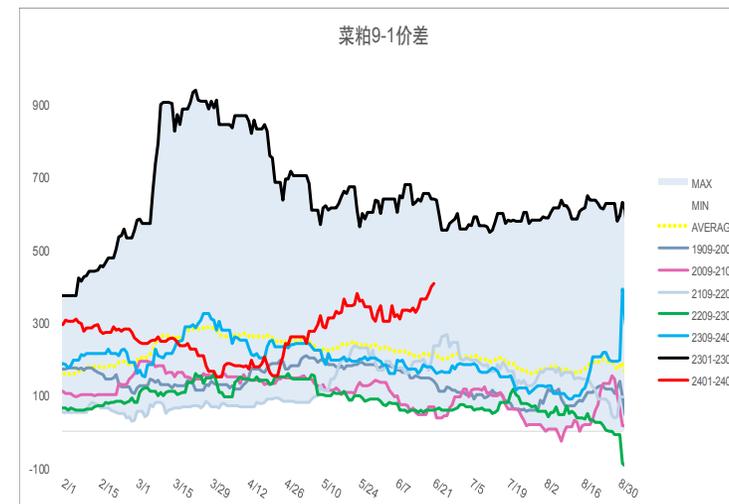
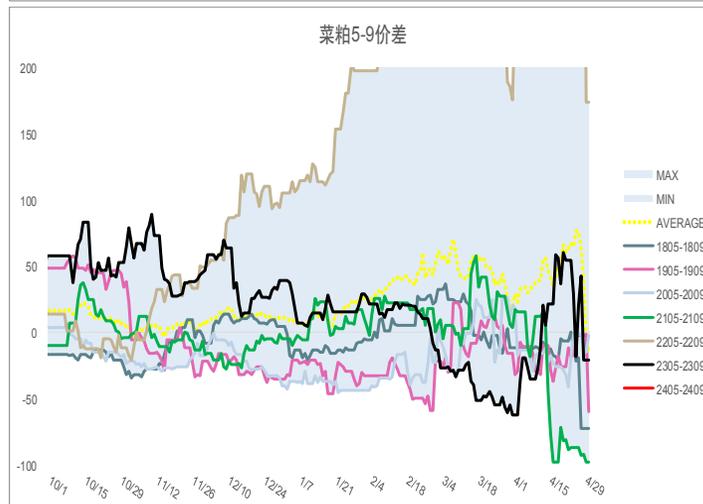
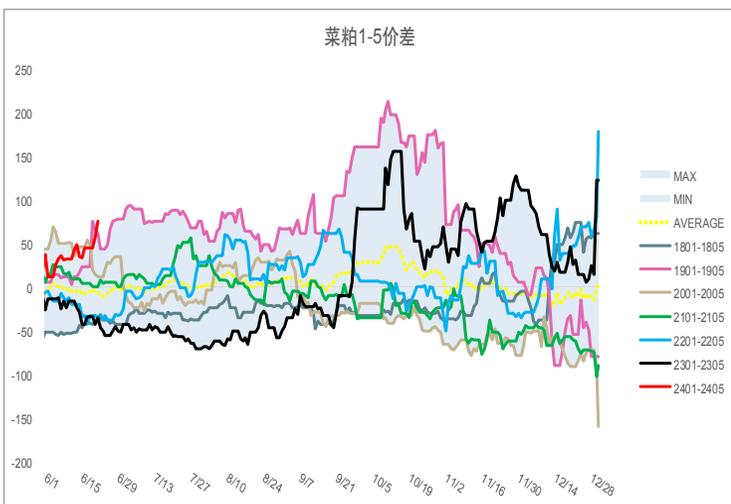
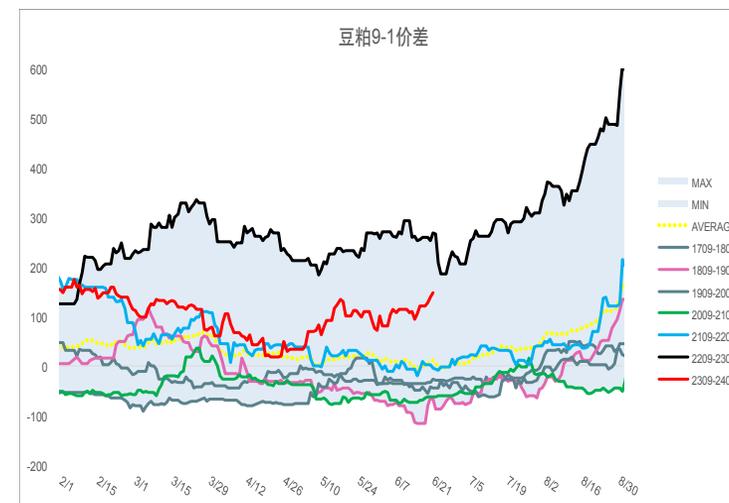
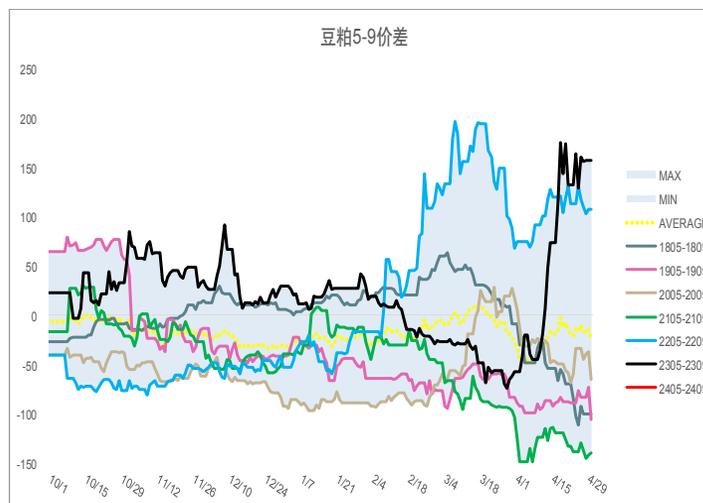
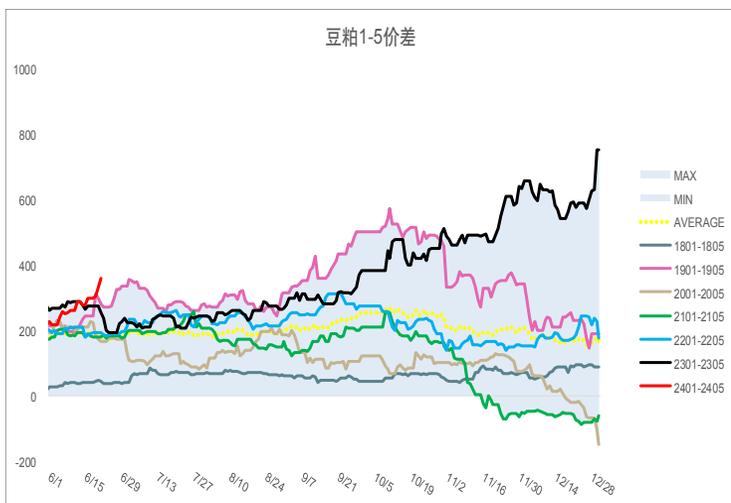
棕榈油主产国情况



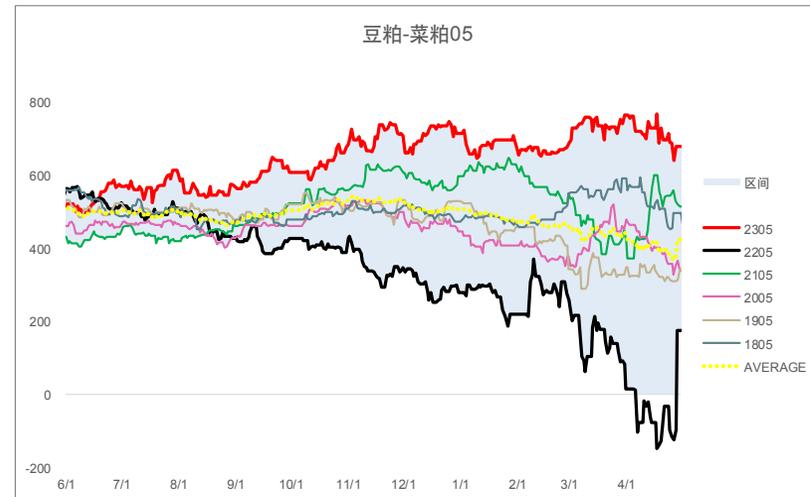
生物柴油掺混价差



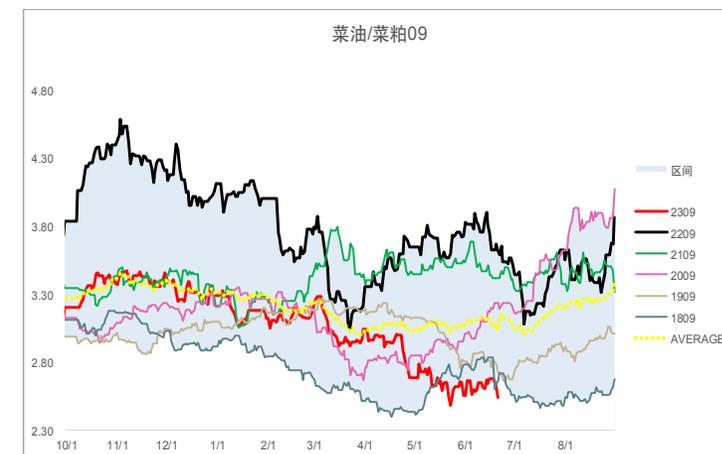
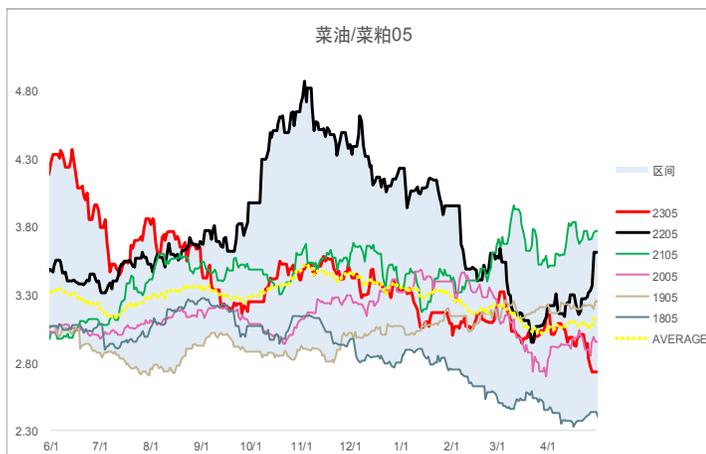
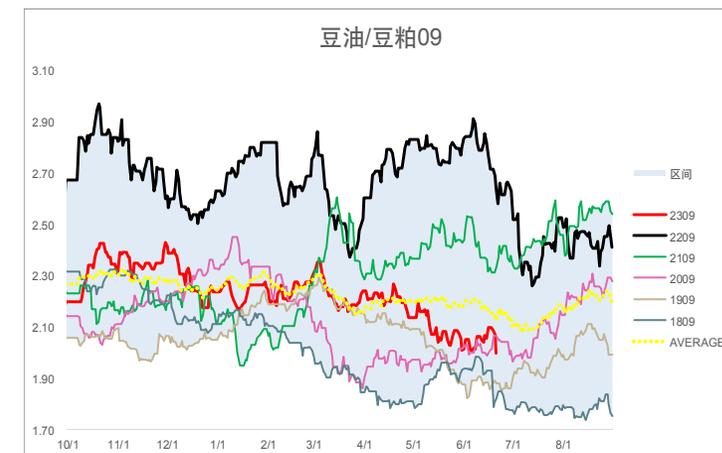
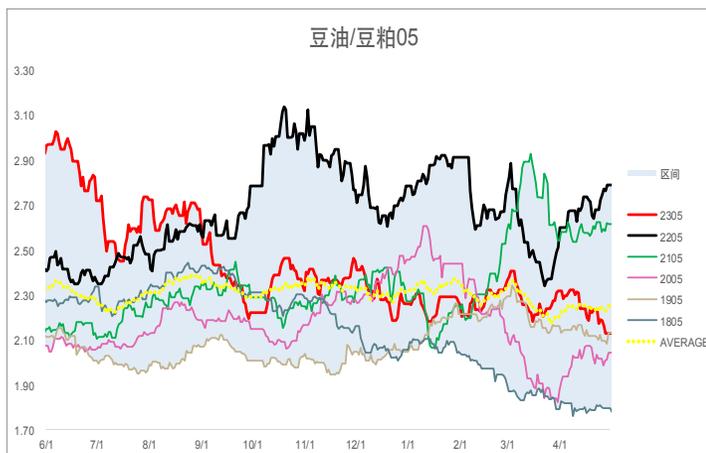
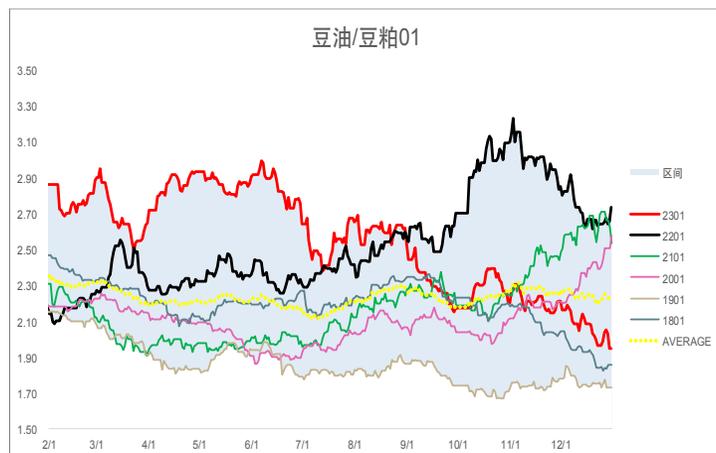
蛋白粕月差



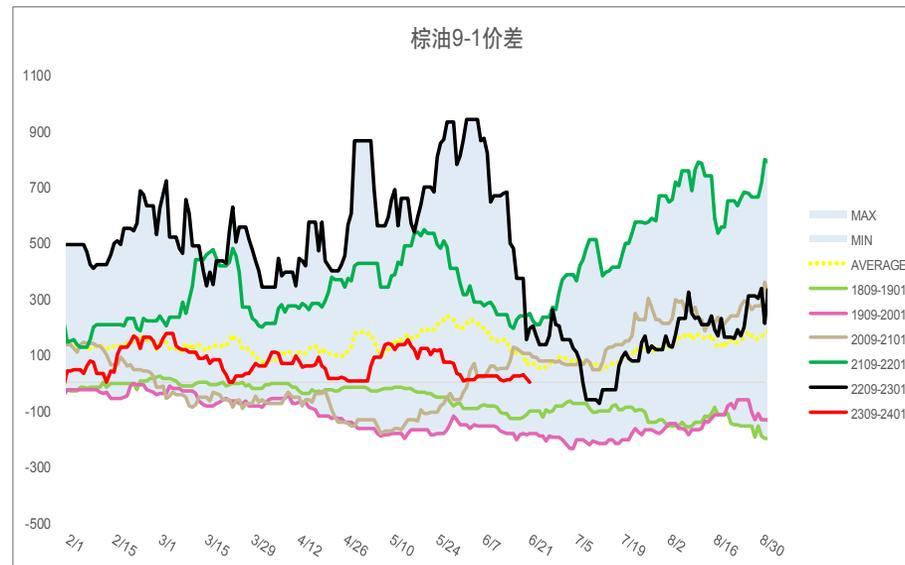
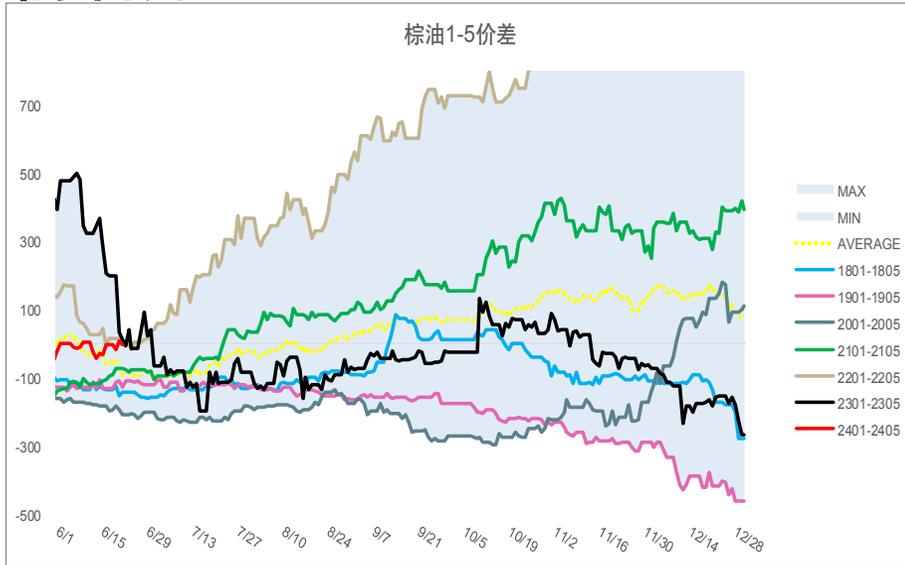
蛋白品种间价差



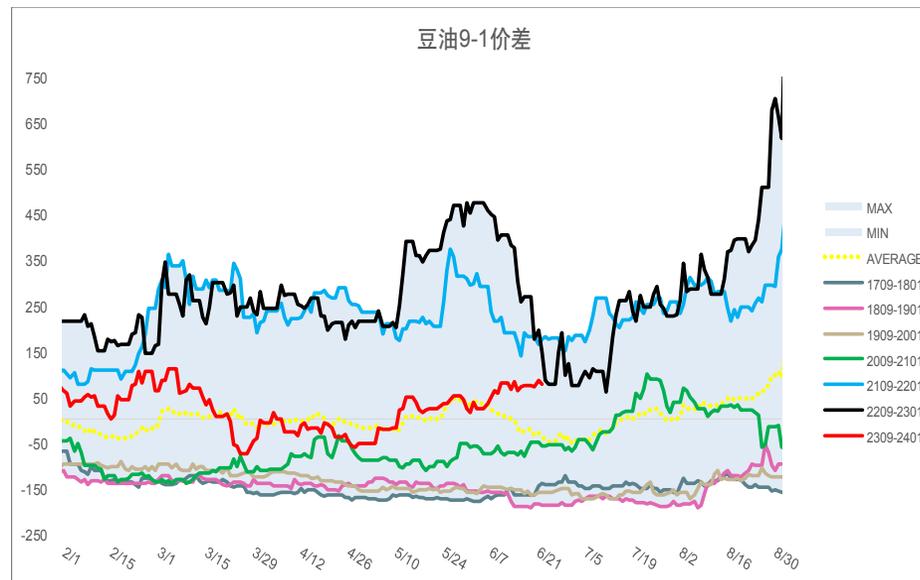
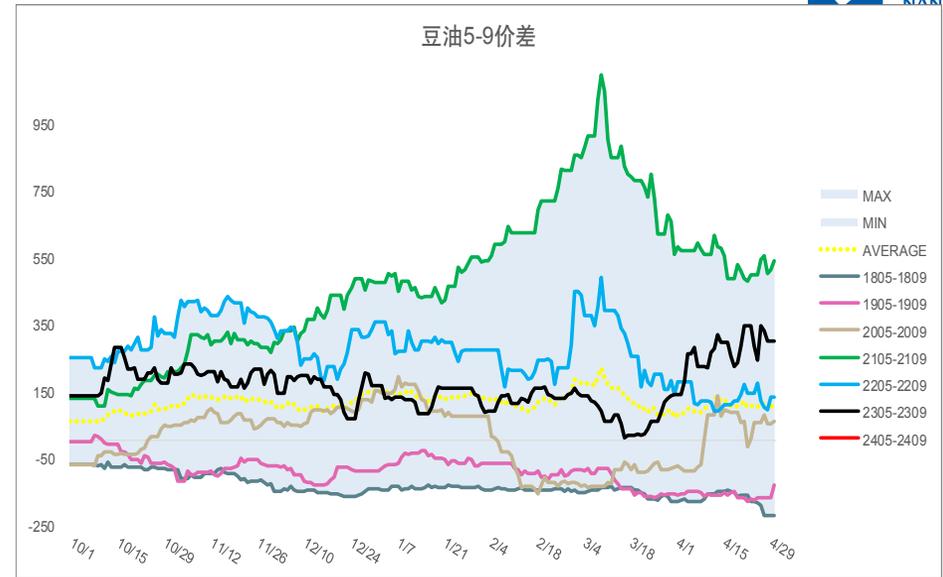
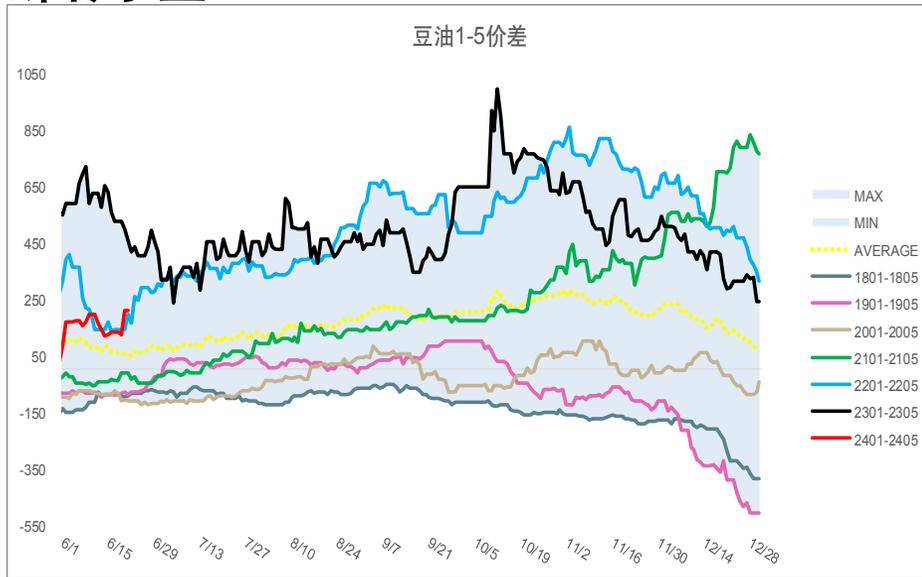
油粕比



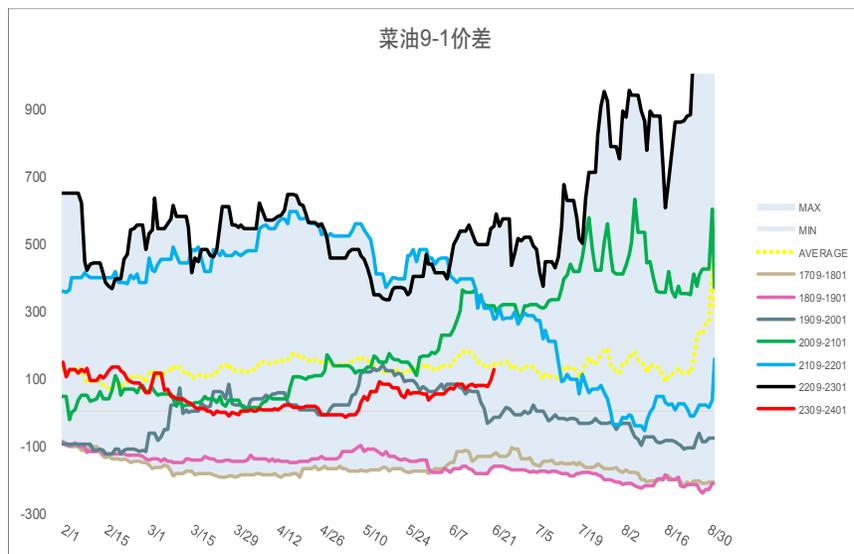
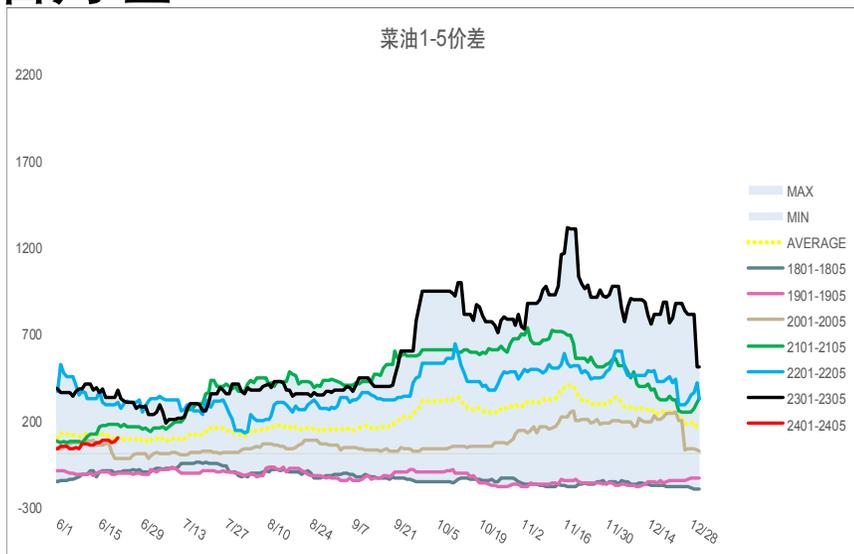
棕榈油月差



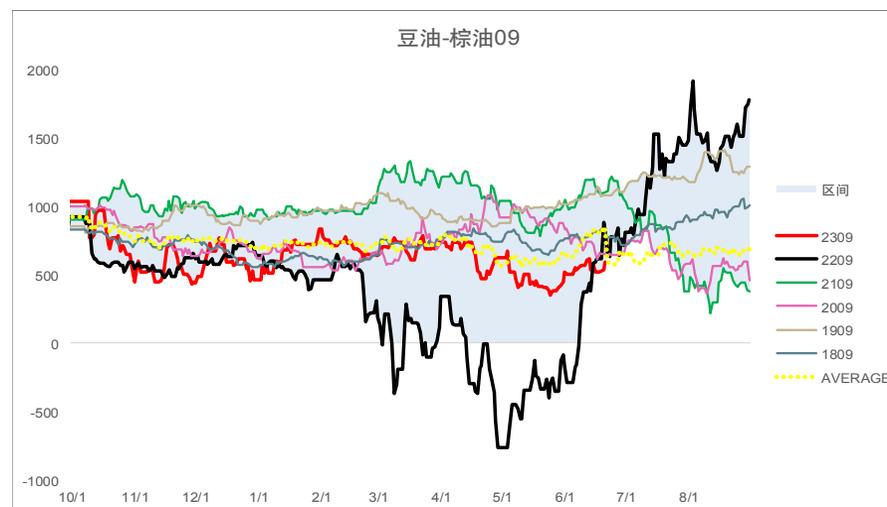
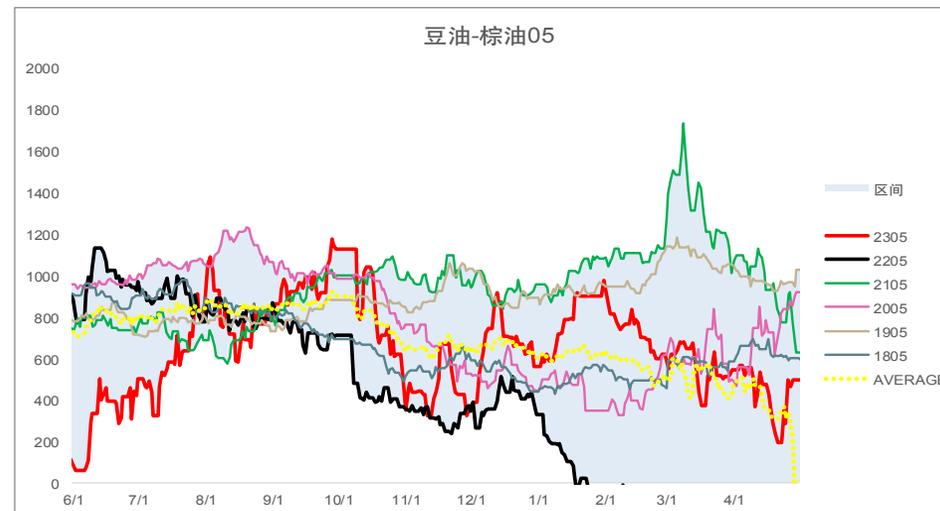
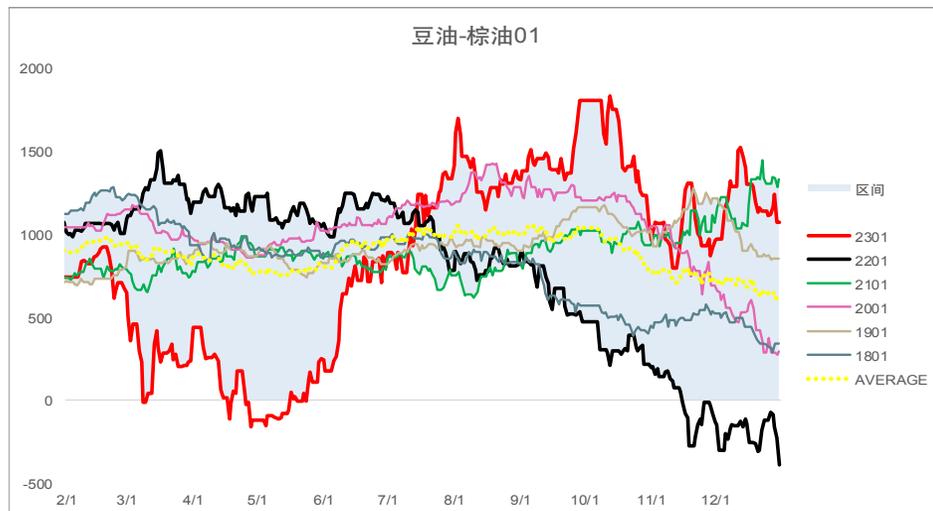
豆油月差



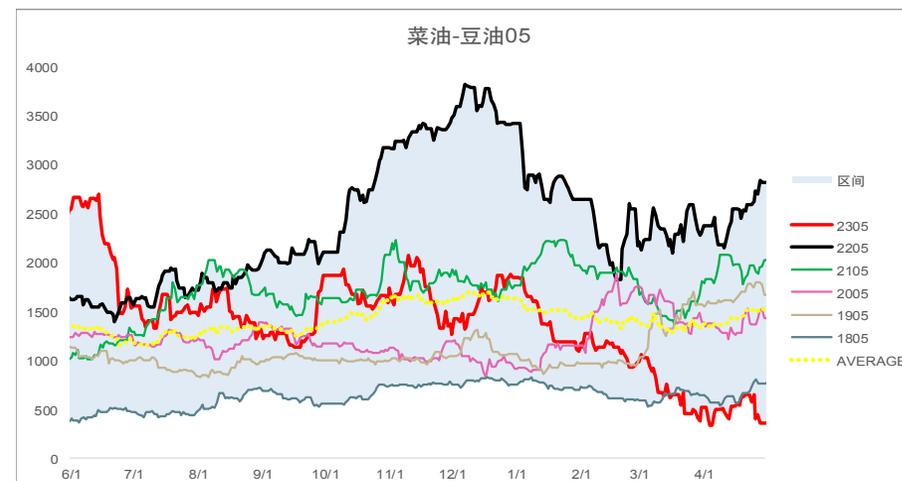
菜油月差



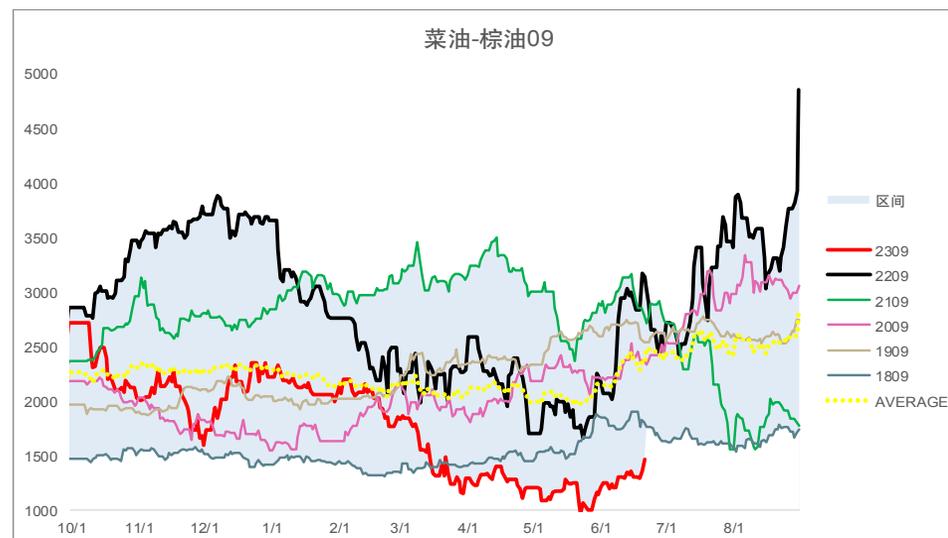
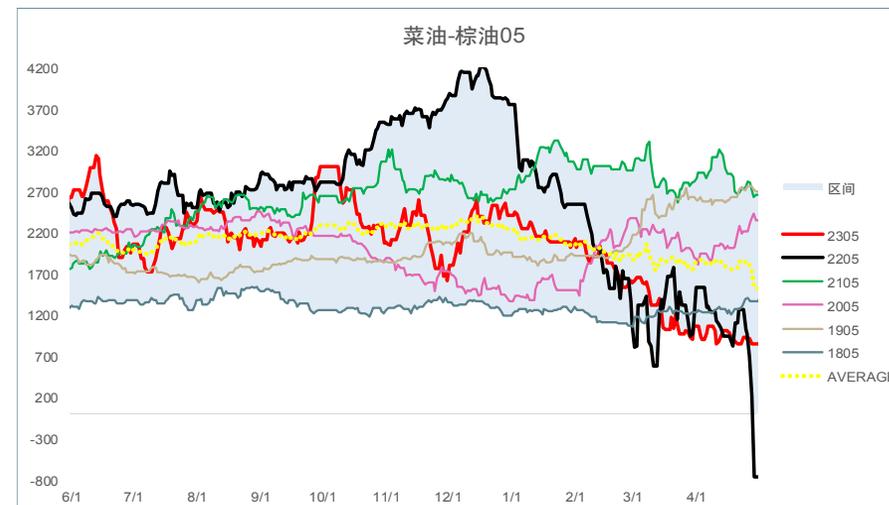
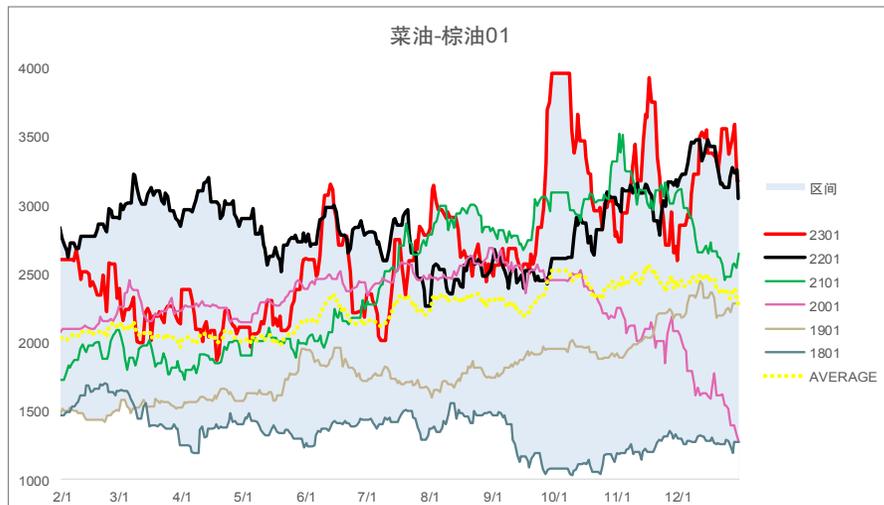
豆棕价差



豆菜价差



菜棕价差



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门、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。

公司总部地址：	浙江省杭州市上城区 富春路136号横店大厦
邮编：	310008
全国统一客服热线：	400 8888 910
网址：	www.nanhua.net
股票简称：	南华期货
股票代码：	603093

