



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） 20230618

一根红线改变信仰了么？

边舒扬 (Z0012647)
周昱宇 (F03091976)

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

研究报告全部内容不代表协会观点
仅供交流使用，不构成任何投资建议。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

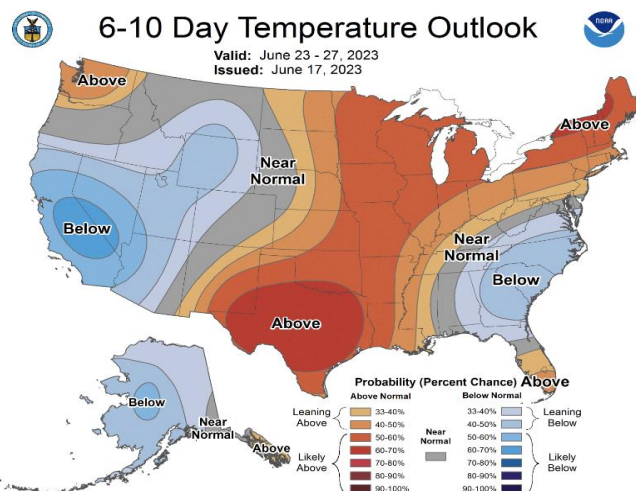
	一根红线改变信仰了么？
国际方面	上周国际油脂及国际油料出现了明显的反弹，在美联储议息会议的利空释放过去后，国际商品市场对反弹甚至反转的交易充满了期待。但对于标题问题的回答，个人考虑，这根红线不到改变信仰的时候： 国际油料方面，本周美国大豆产区天气继续偏干，因此本周的优良率进一步被调降。由于美豆的核心主产区伊利诺伊州总是恰好的躲过降水，且当前的土壤干旱程度也是全美大豆产区之最，因此该地优良率显著受到拖累。未来14天内，美豆主产区部分地区可能会迎来有利降水，降水等级表现相对有限，而核心产区伊利诺伊州继续维持无降水状态，该状态会进一步影响大豆生长的优良率，而土壤干旱的持续也会进一步激发市场在期待反弹的情况下的做多热情，美豆盘面的价格在这种状态下考虑短期会表现出明显的强硬支撑。但与美豆不同，巴西大豆当前由于还在出口的窗口期，当前随着CBOT盘面的上涨，巴西大豆升贴水再次下降，从竞价角度考虑，由于巴西大豆现货价格的制约，美豆盘面的上涨热情谨慎乐观看待。 国际油脂方面，上周马来西亚棕榈油出现了明显的反弹，反弹的热烈程度超出了市场大多数人的预期。从当前的供需角度去考虑，棕榈油的主产区依旧表现为产量环比上升的趋势，总体的供给考虑并不会出现太大的问题，但消费端随着国际豆油的性价比开始降低，印度开始加入棕榈油的采买，印度的消费增加对棕榈油的价格形成了一定的促进作用；美豆油方面，由于EPA对前期电车是否进入积分规则一事还未正式敲定，美豆油在生柴消费上存在潜在的消费增量而出现了当前价格的明显反弹，但考虑到该事件对美国的生物柴油边际增量消费能力相对有限，且存在南美豆油的供给补充，因此对美豆油后续的上方空间的想法也并不会非常的乐观；国际菜油端则考虑到欧盟当前生柴政策的问题将会有利于菜油的消费，且当前一代二代生物柴油的价差相对较大，并不利于UCOME的消费，因此在欧盟菜油消费预期增加的情况下，菜油价格底部考虑出现，国际菜油价格阶段性反弹依旧可以期待。

	一根红线改变信仰了么？
粕类板块	【盘面回顾】上周蛋白粕出现了明显的反弹，一方面是跟随美豆反弹及人民币下跌在盘面上的计价，一方面是由于国内油厂的开机压榨的反复令大豆到蛋白的兑现过程充满了坎坷。 【供需分析】豆粕供给方面，首先看原材料供给，当前南美大豆稳定到港，大豆的港口和油厂库存均出现了明显的上升，且后续因为买船发船的持续进行，预计未来三个月我国大豆的供给并不会出现明显的问题。但当前豆粕的供给出现了与大豆不同的劈叉情况：由于油厂压榨节奏表现的拖延，即使原材料供给十分宽裕，但压榨品的豆粕供给并不会出现明显的好转，供给和加工环节的持续错配带来的供给方面的问题成为了豆粕价格不断反复的根本原因。 菜粕供给方面，由于后续的菜籽买船较少，可压榨菜籽的减少直接降低了菜粕的供给，而当前相对活跃的水产养殖带来的良好消费令菜粕的库存始终保持在较低的水平；但菜粕作为杂粕替代豆粕的增量消费随着豆菜粕价差的走弱而明显减少，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。 【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 【策略观点】等待时机逢高做空09豆菜粕价差。

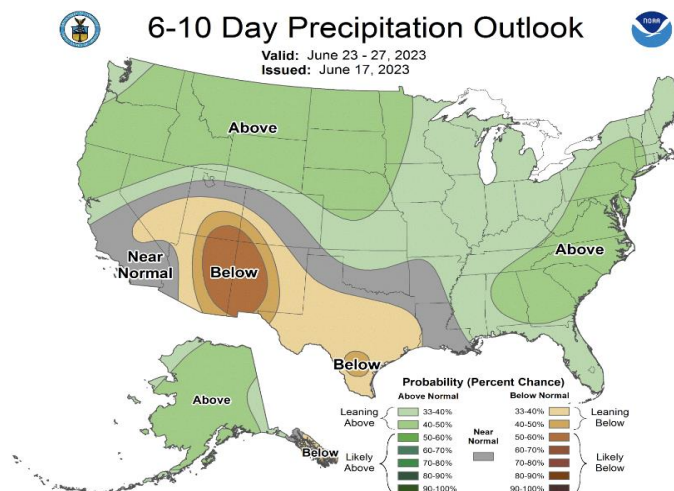
	一根红线改变信仰了么？
油脂板块	【盘面回顾】油脂上周的大幅反弹大超市场多数人的预期，在市场一致性看空且价格已经行至高性价比区间时，每一个利多消息的刺激都有可能助力油脂上方空间的梦想。但仔细筛选回顾国内油脂的基本面，并未发现非常有利的证据证明这根红线可以改变信仰，因此，对于植物油本次的上涨依旧倾向于定义为反弹而非反转。 【供需分析】棕榈油：印尼出口税的调降令我国进口成本继续降低，从近期的买船情况来看，近月的买船明显上升，预期6月的棕榈油进口将会明显上升，而消费方面进入夏季，国内的棕榈油的消费增量可能在渠道库存方面，当前随着渠道库存的不断补充，预计后续消费潜力将会逐步有限，国内棕榈油的去库趋势有望停止。 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。 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由于欧盟菜油消费预期的增加而可能上抬，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。 【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。 【策略观点】暂时观望。

美国大豆产区天气图

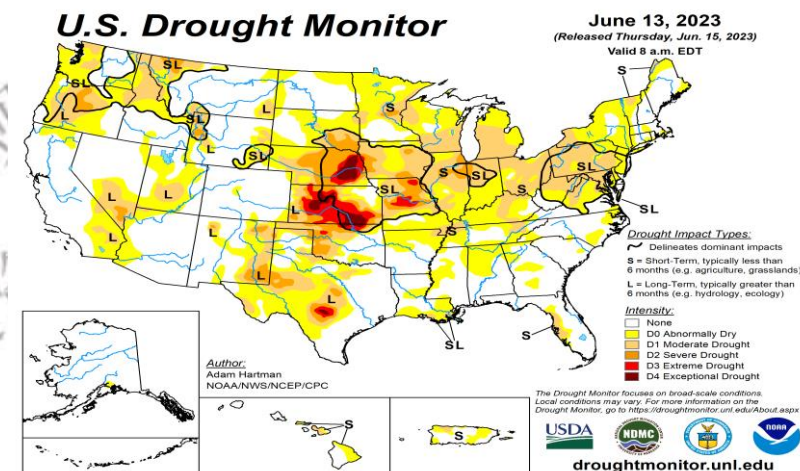
全美未来6-10日温度预报



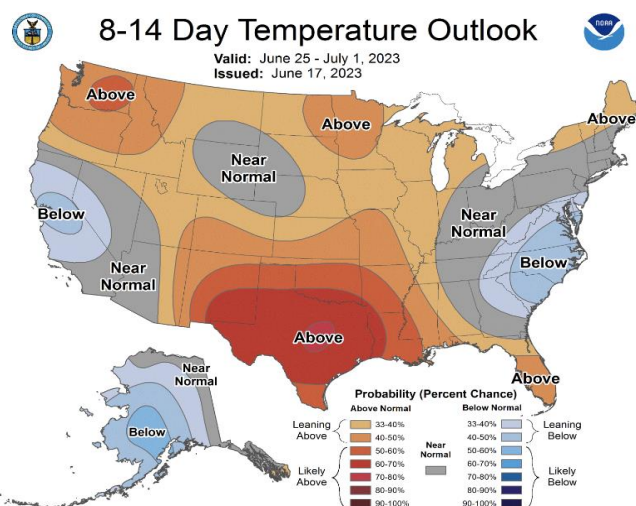
全美未来6-10日降水预报



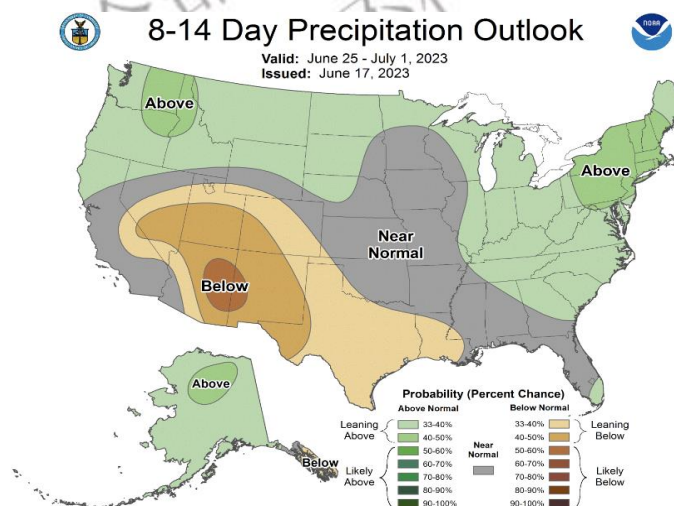
美国本月干旱监测



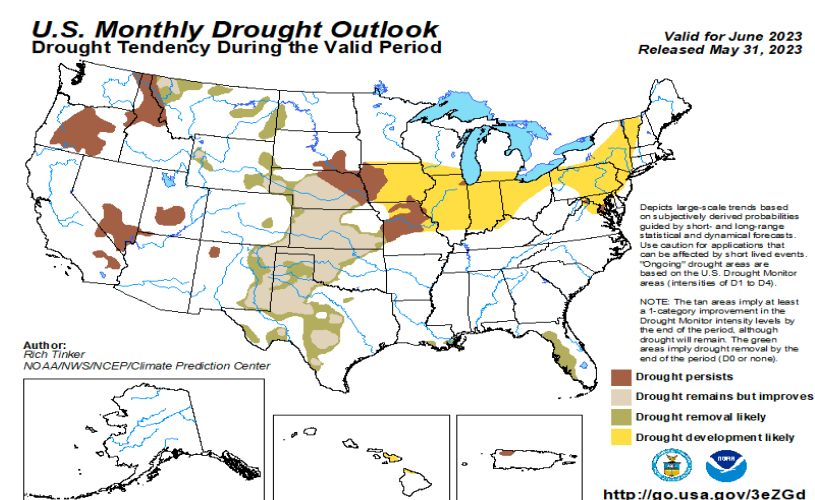
全美未来8-14日温度预报



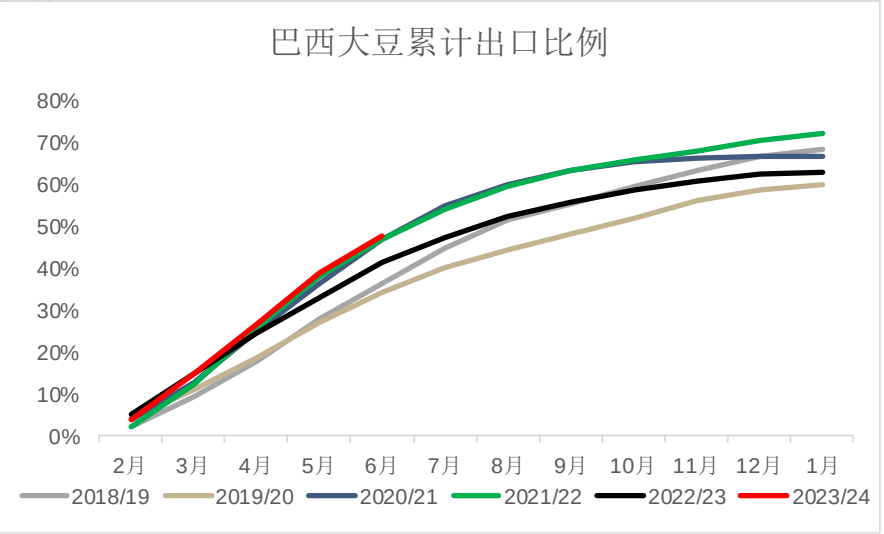
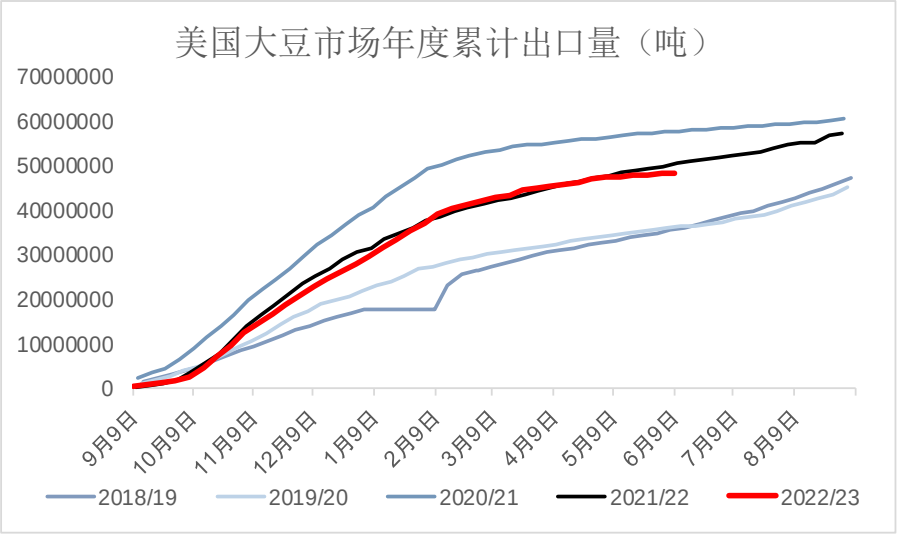
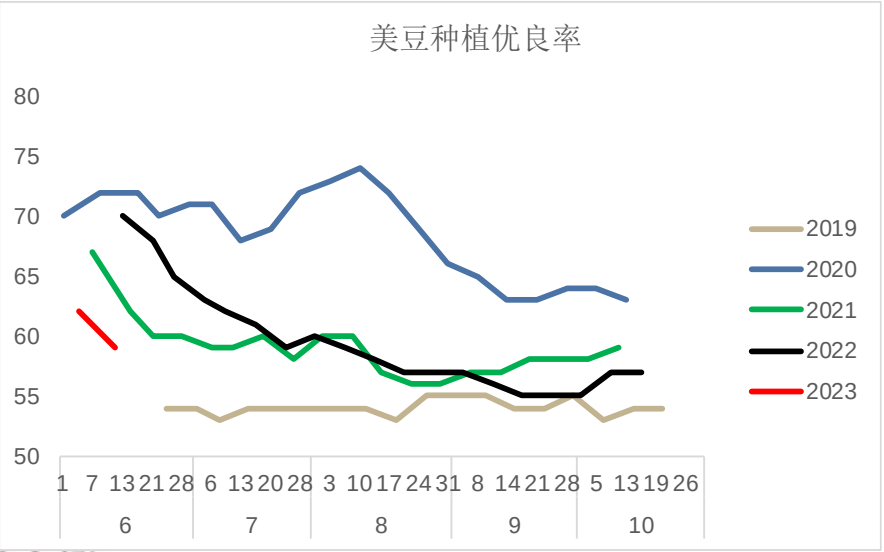
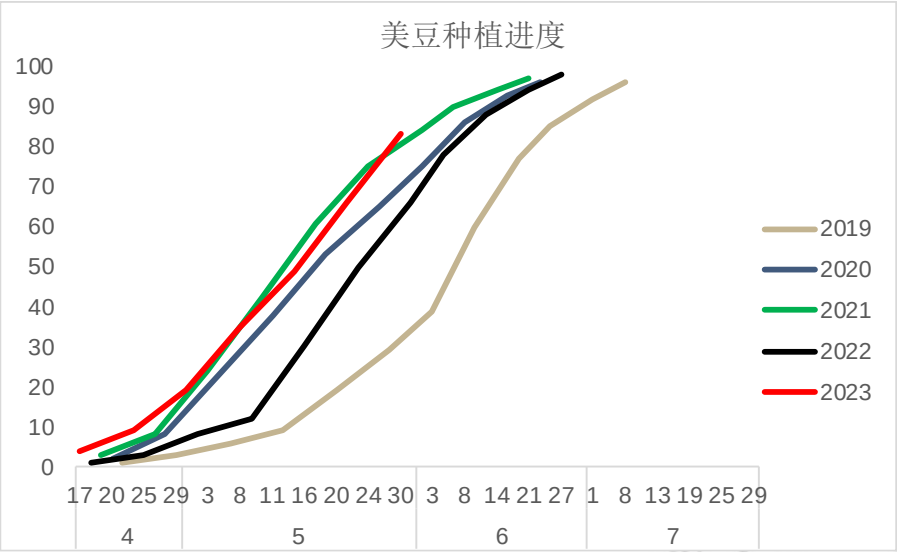
全美未来8-14日降水预报



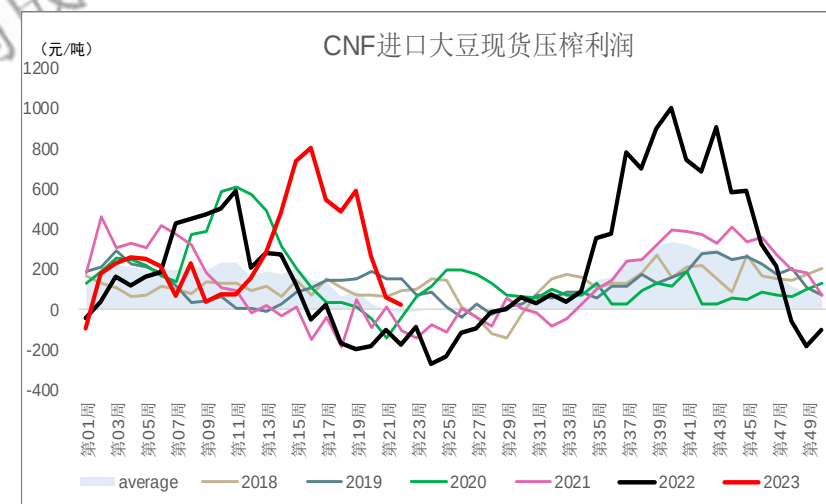
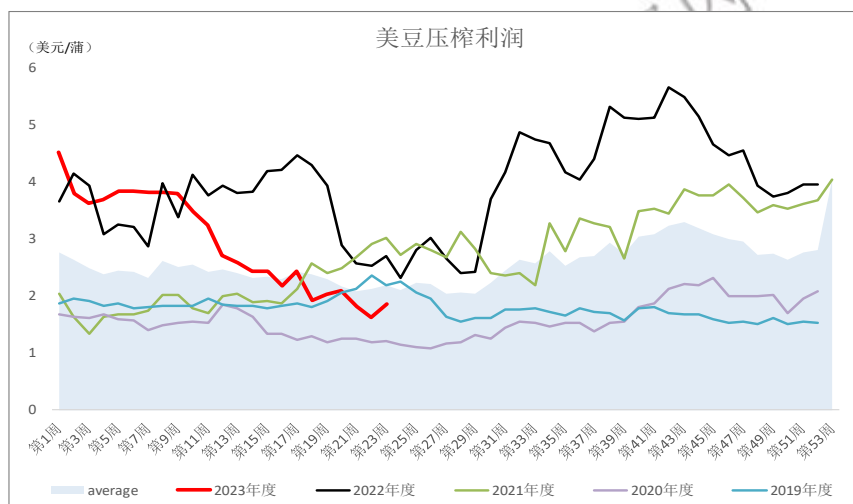
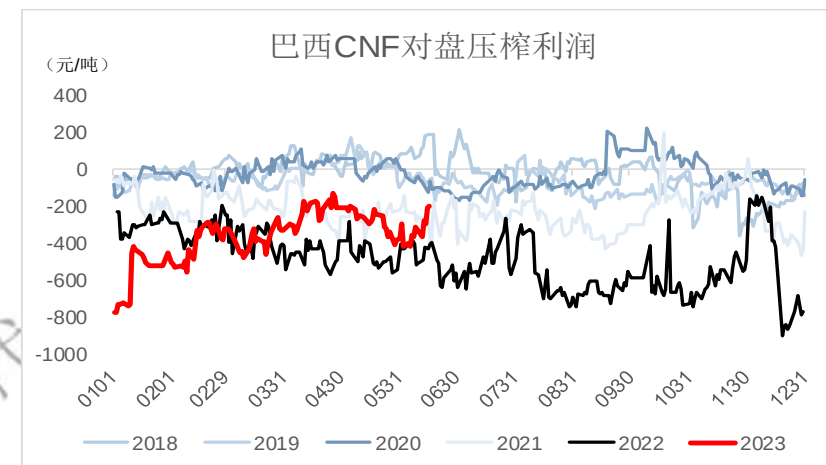
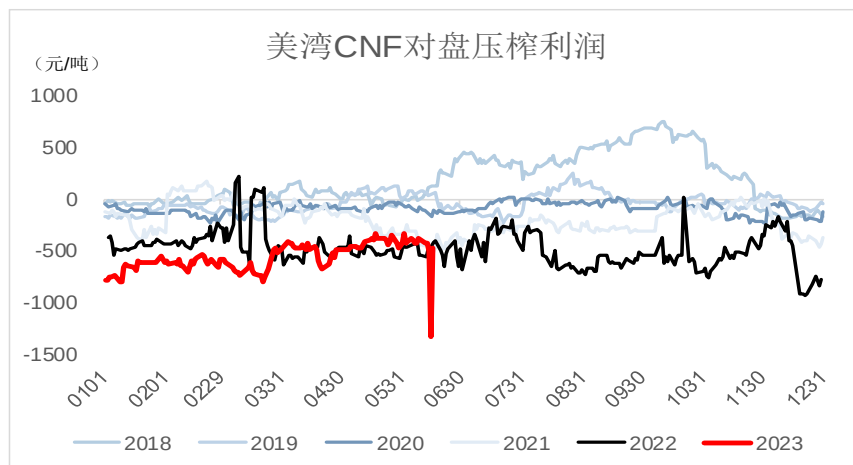
美国下月干旱预测



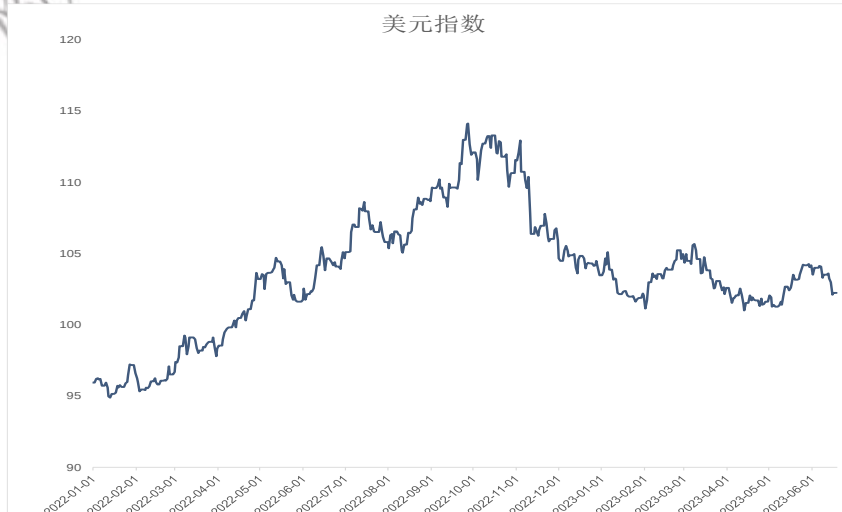
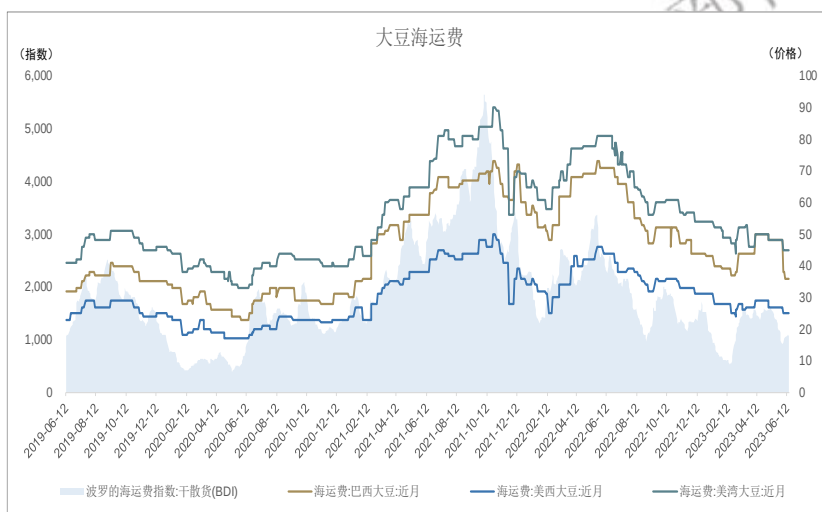
美国大豆种植进度



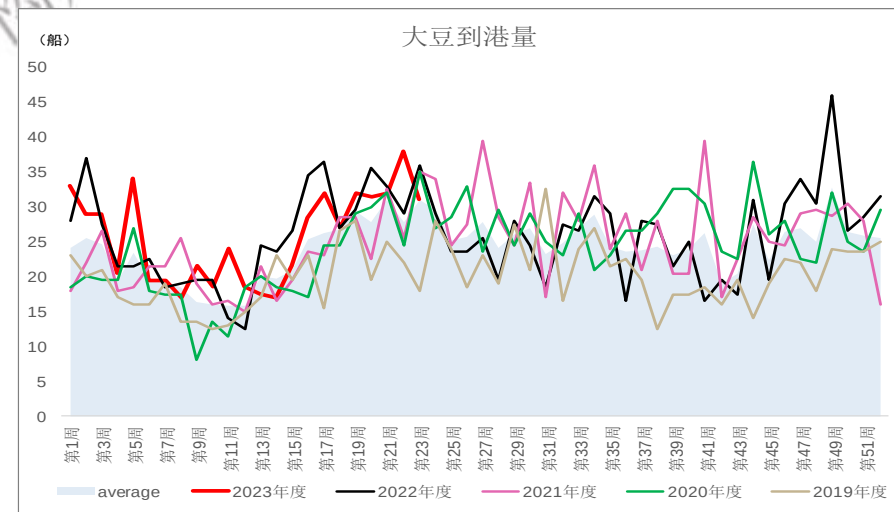
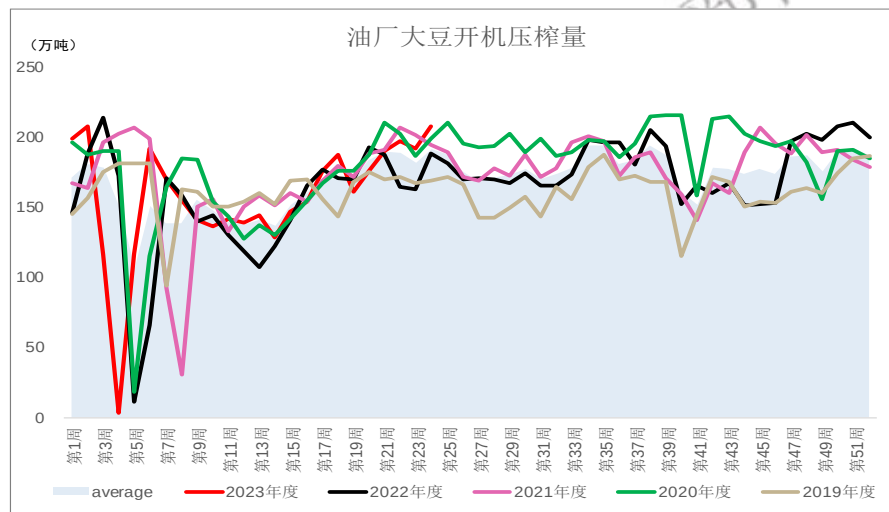
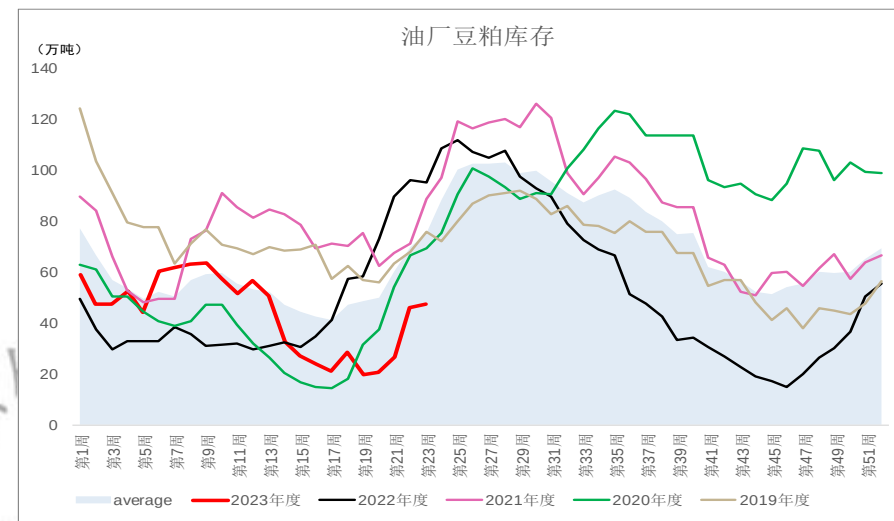
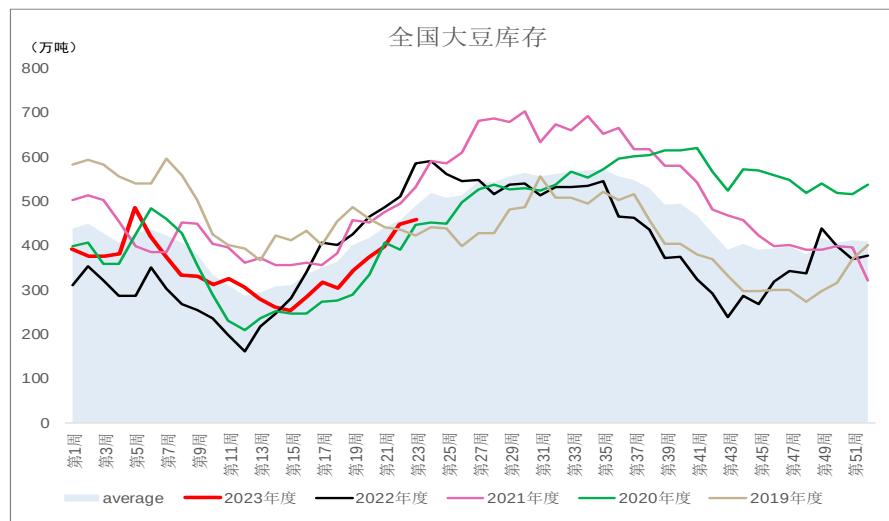
大豆利润相关及到港情况



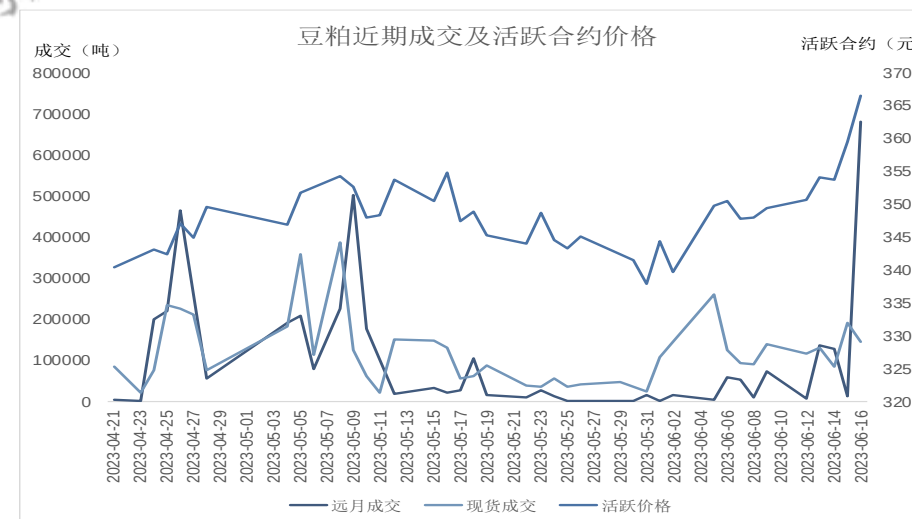
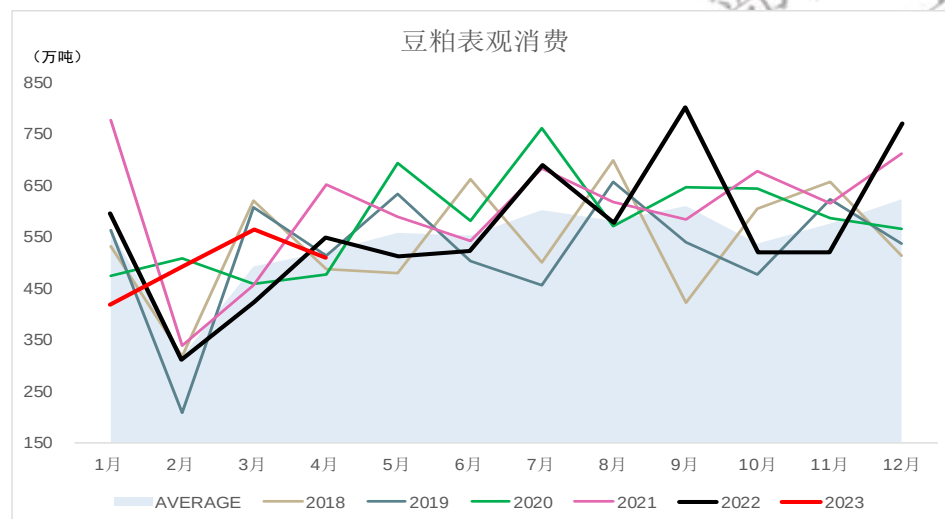
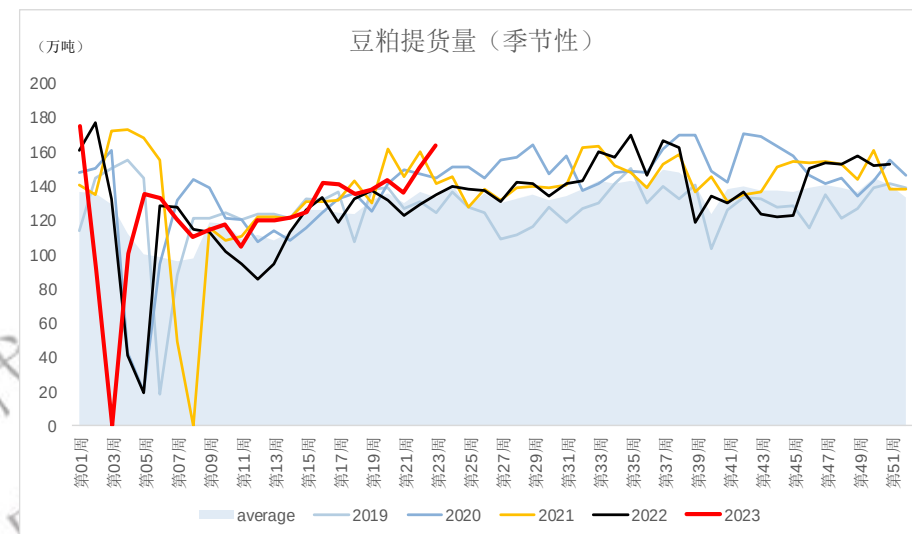
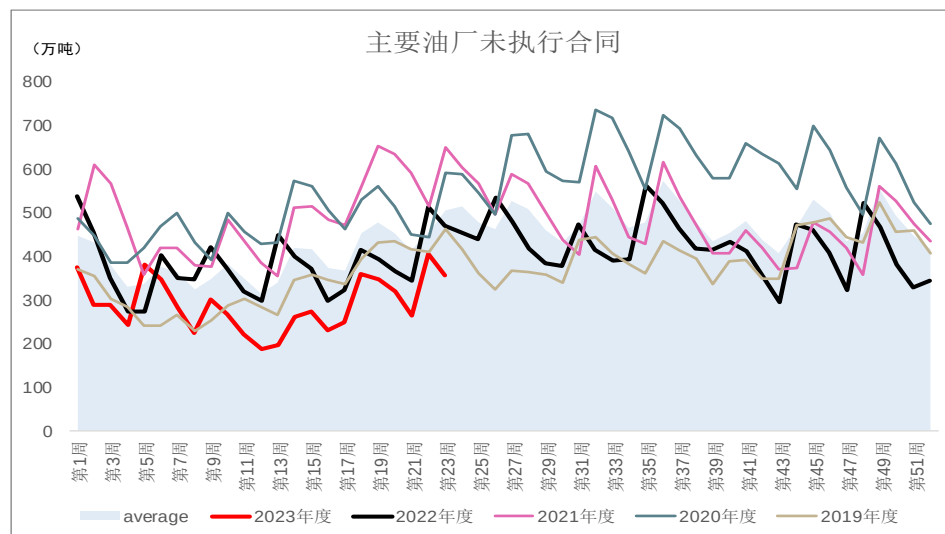
大豆利润相关及到港情况



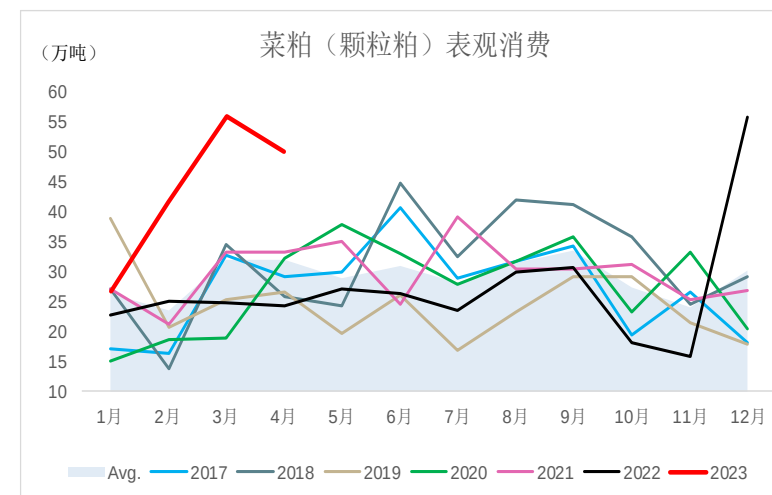
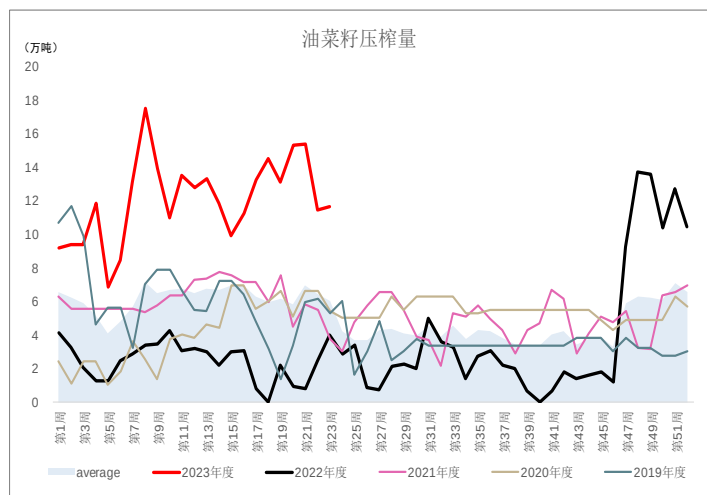
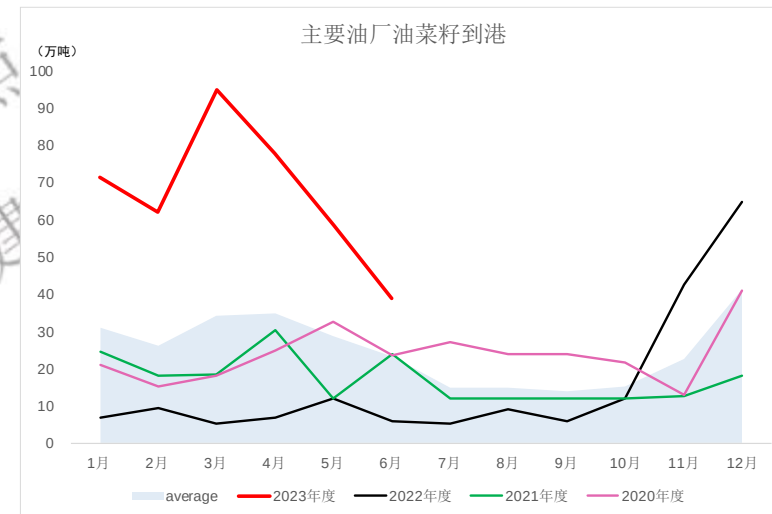
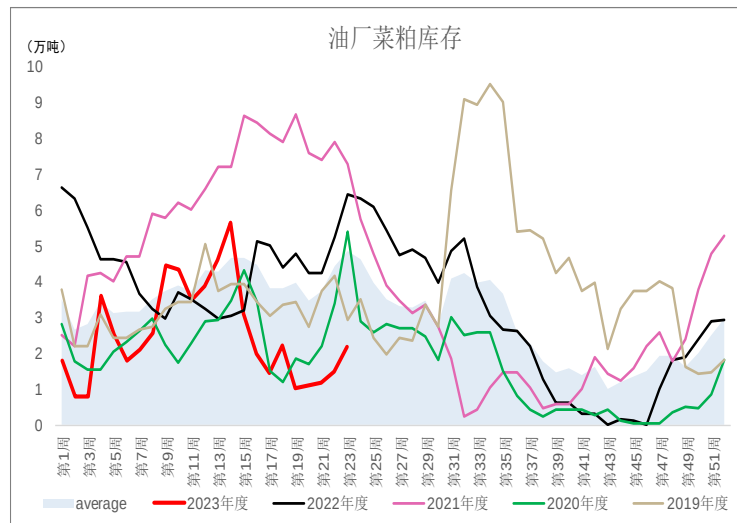
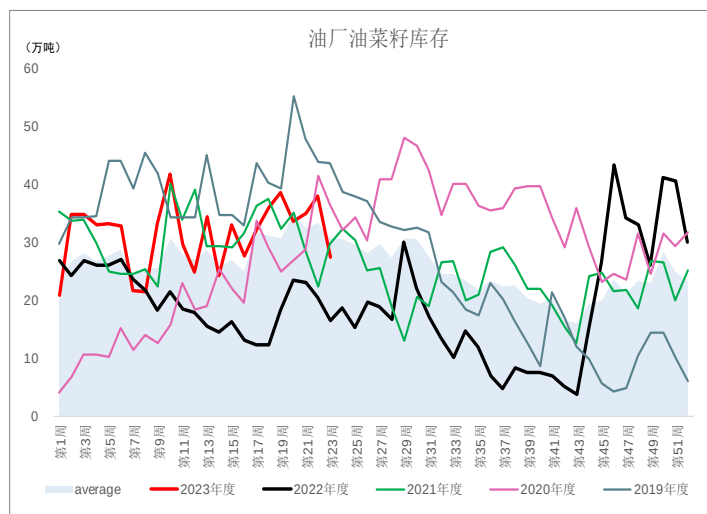
国内大豆及豆粕情况



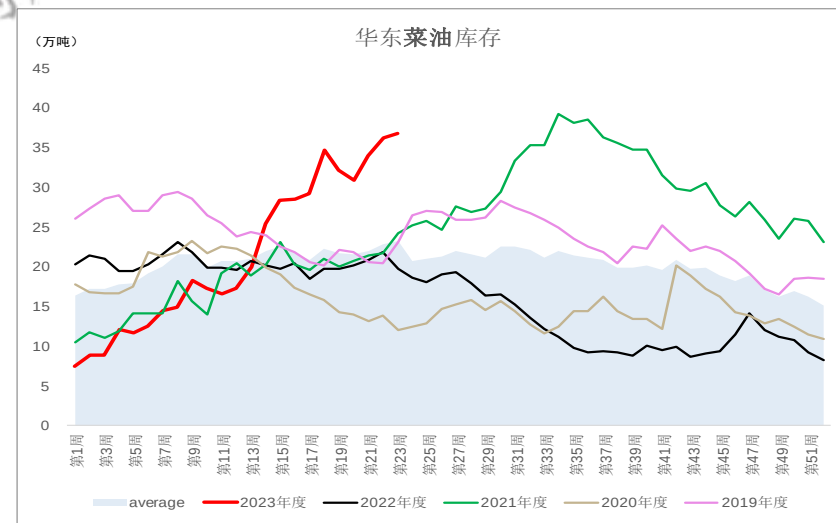
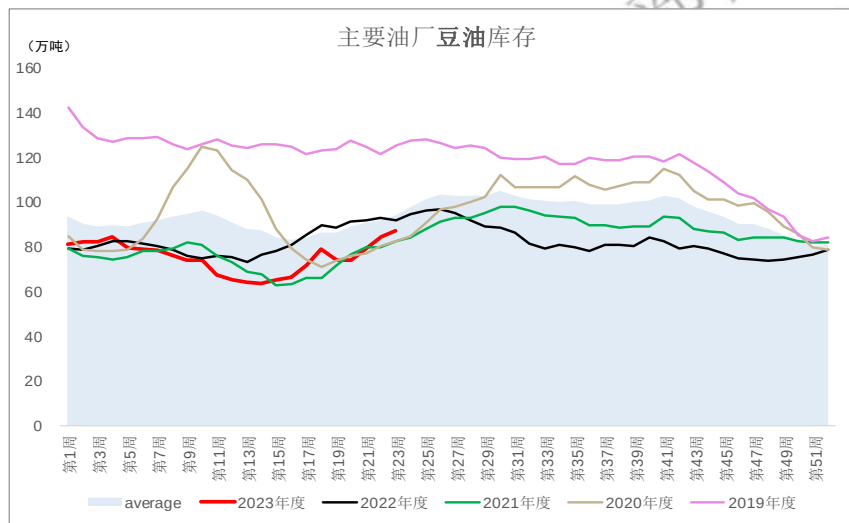
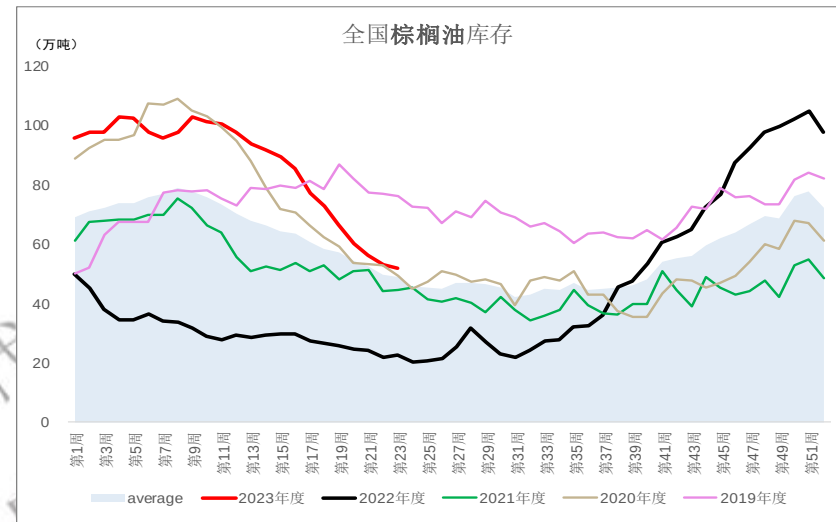
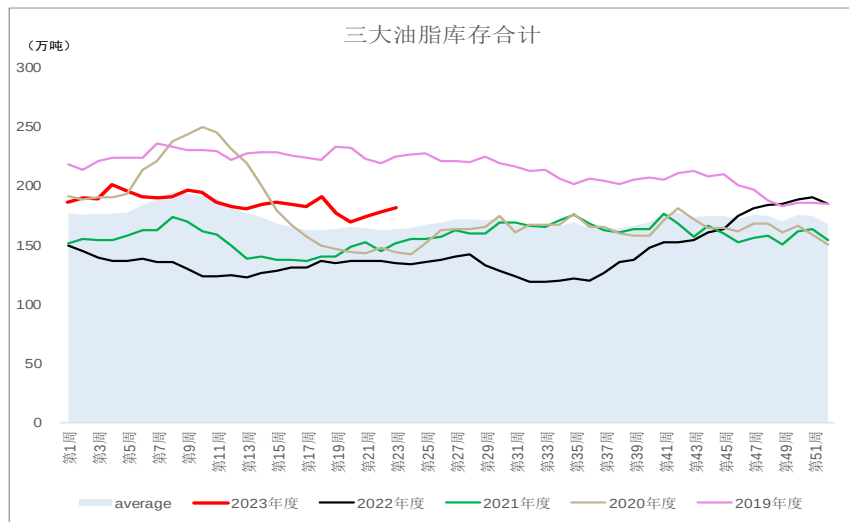
国内大豆及豆粕情况



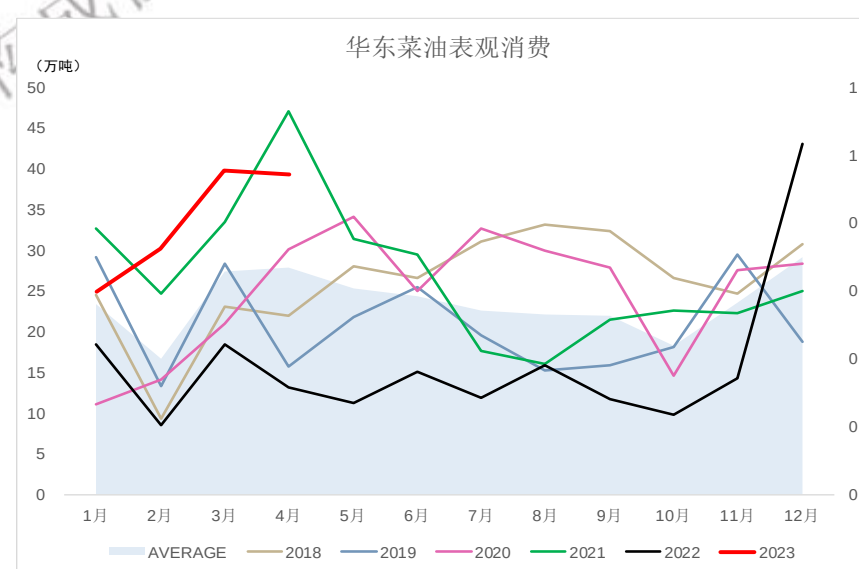
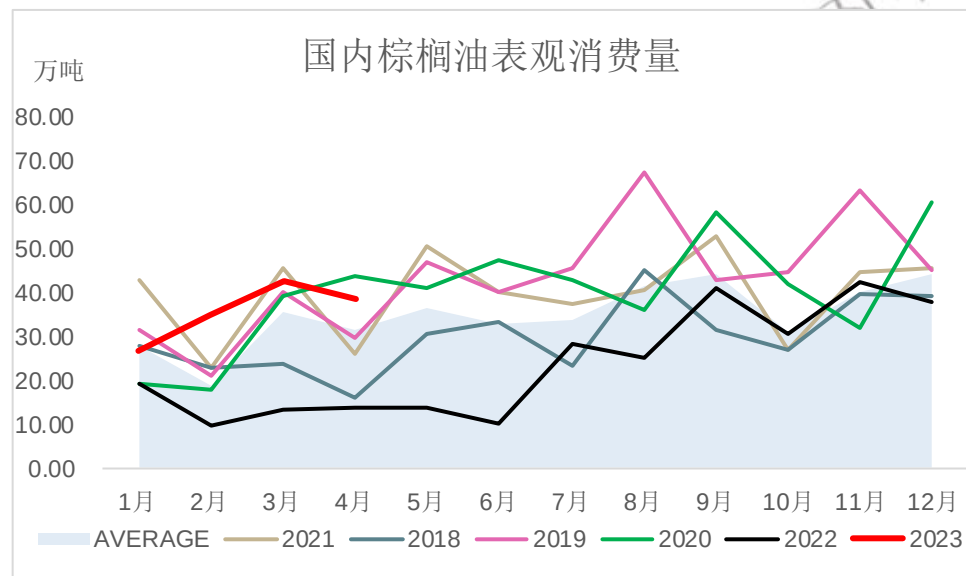
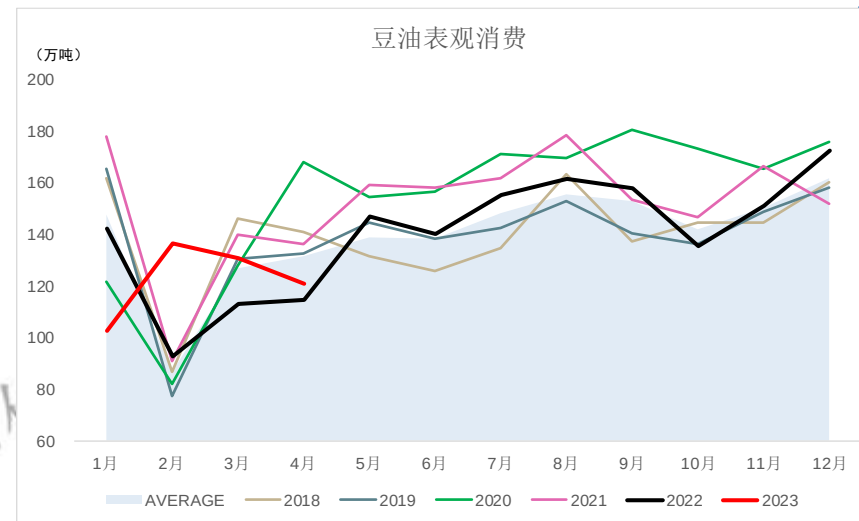
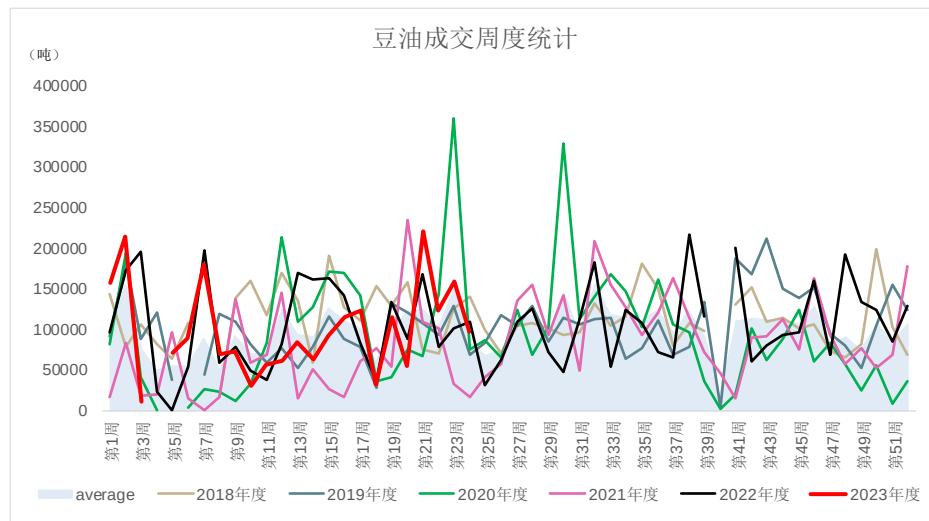
国内菜籽及菜粕情况



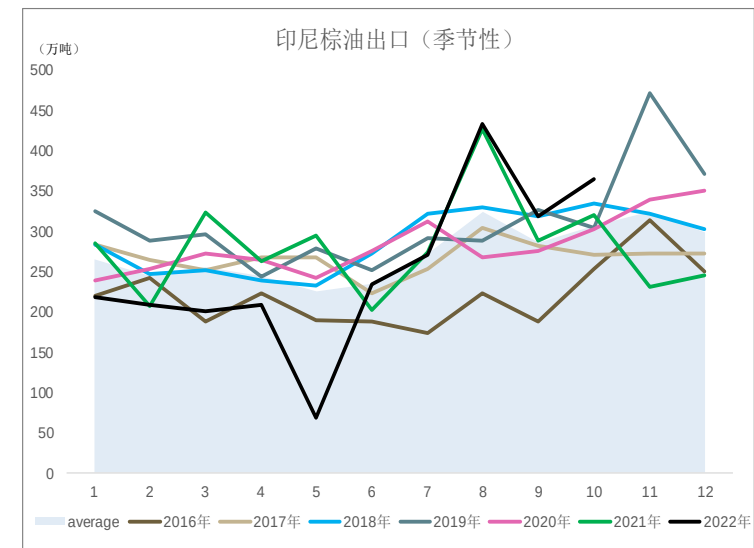
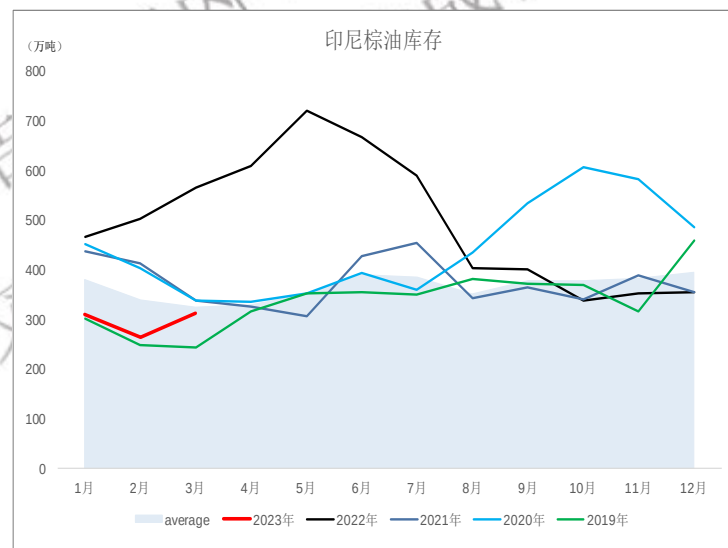
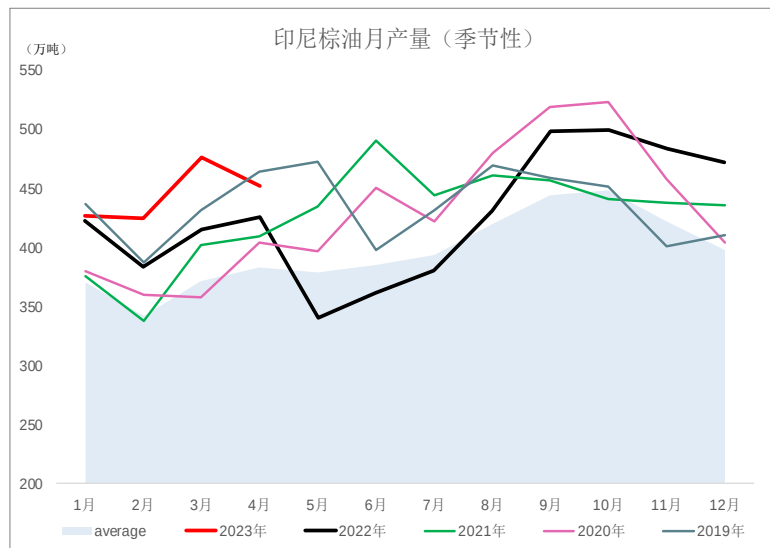
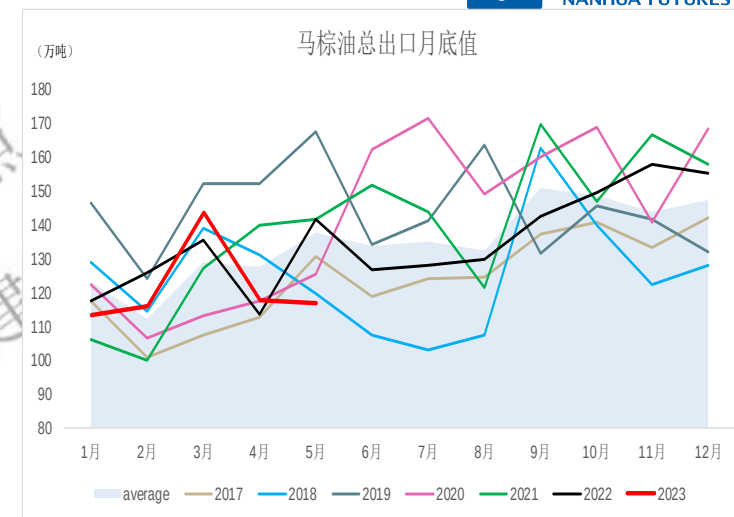
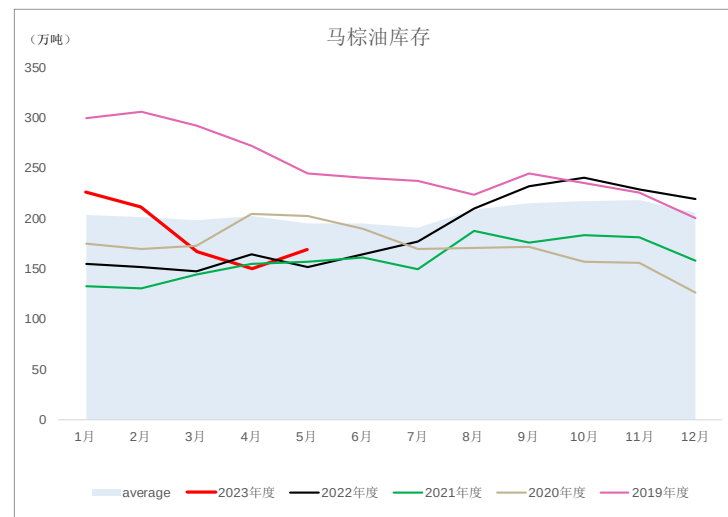
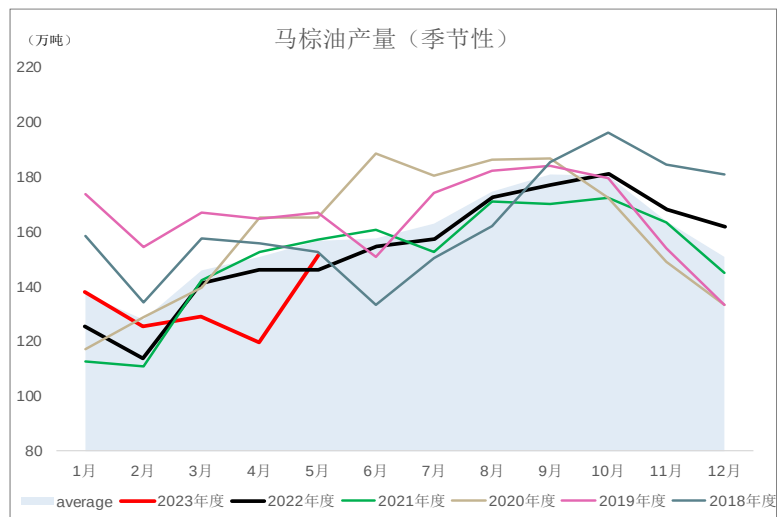
国内油脂情况



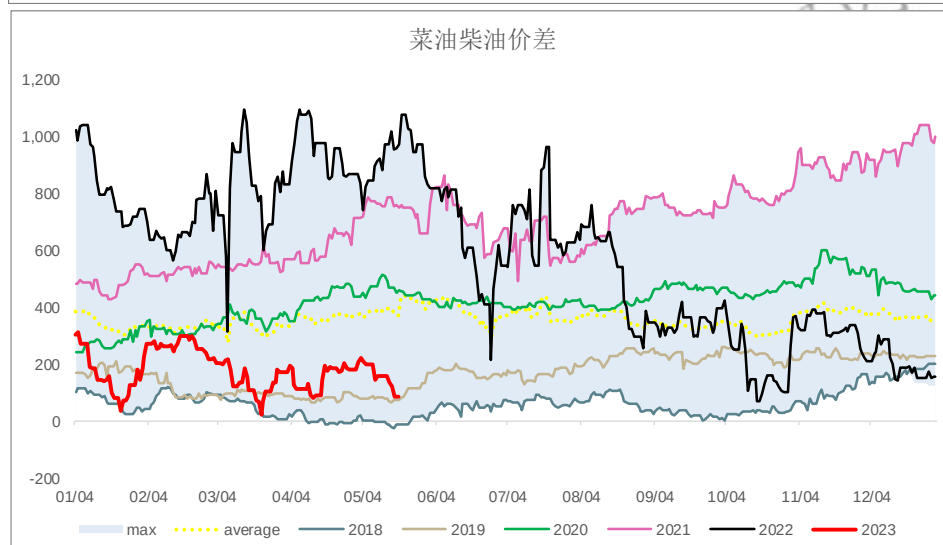
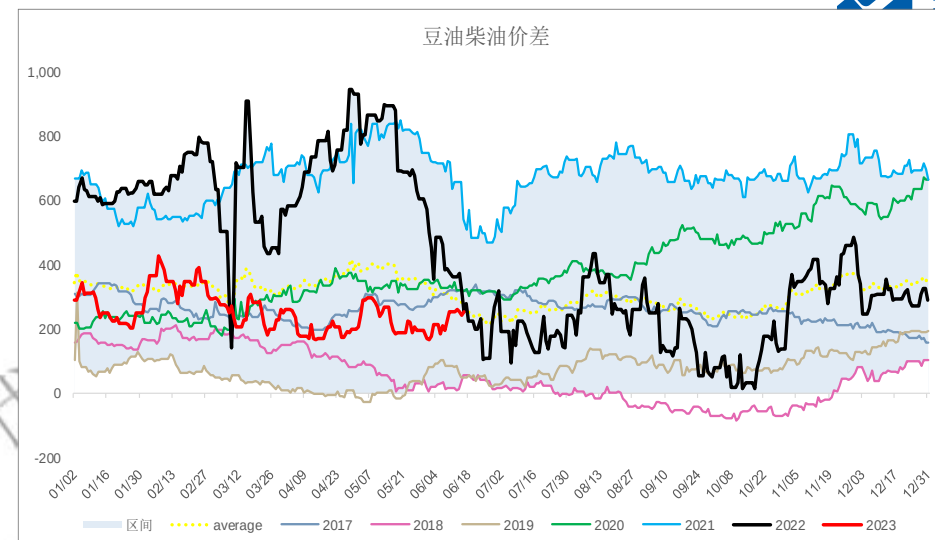
国内油脂情况



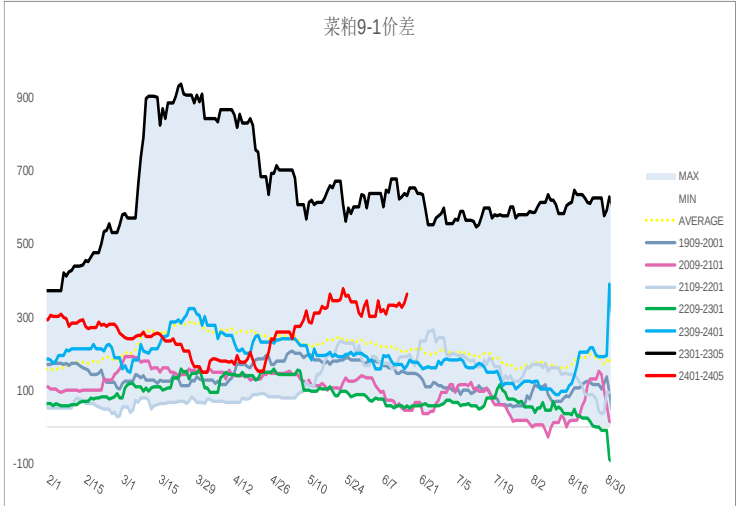
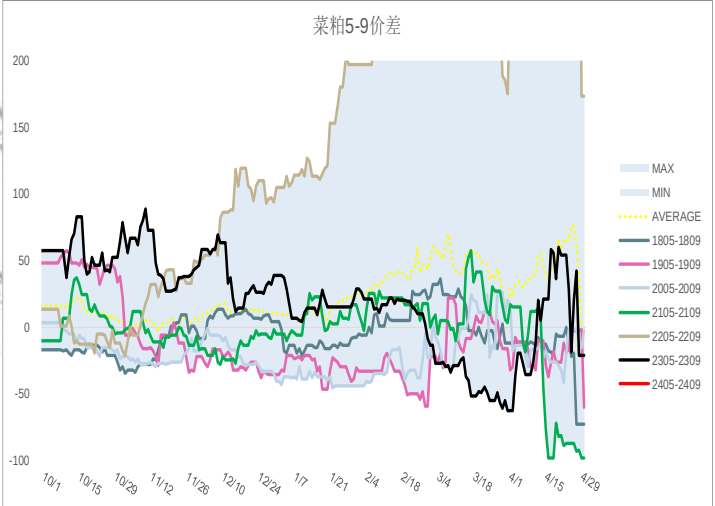
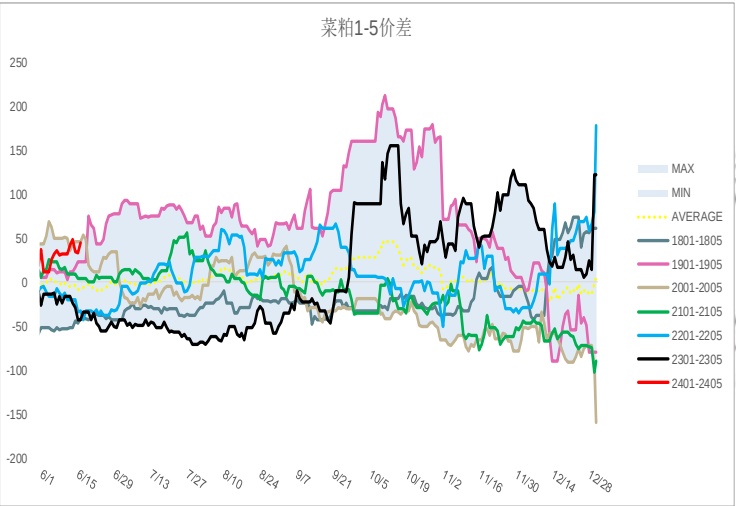
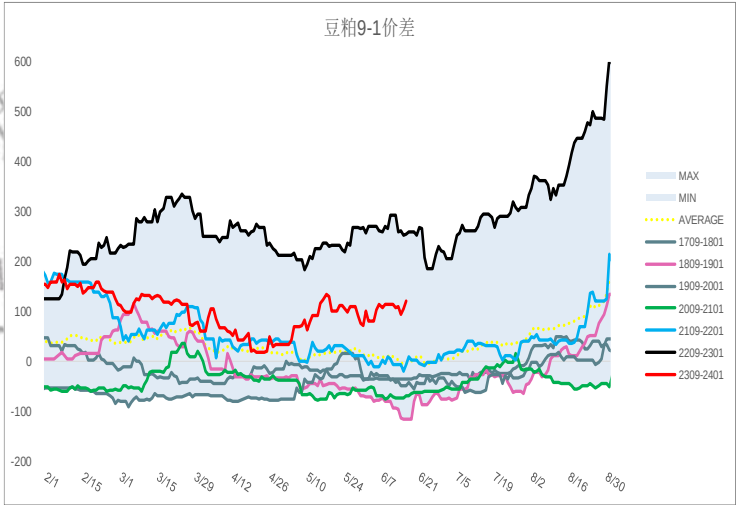
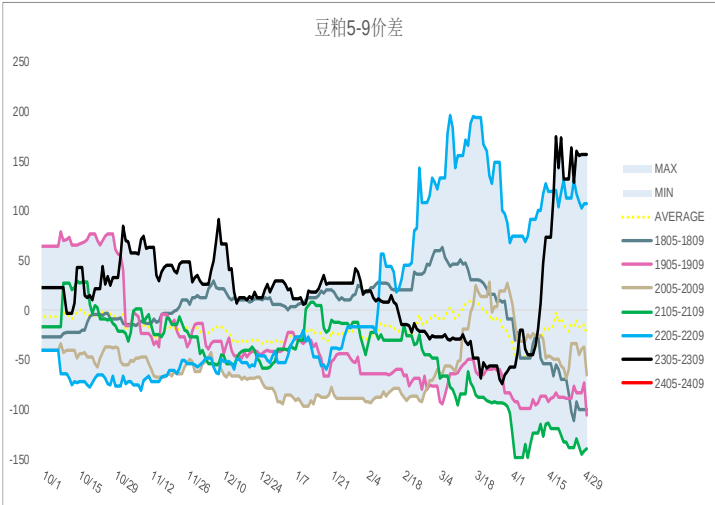
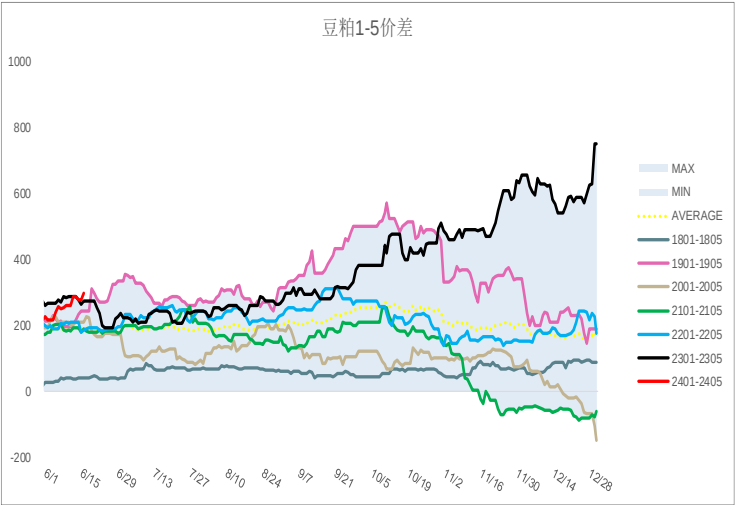
棕榈油主产国情况



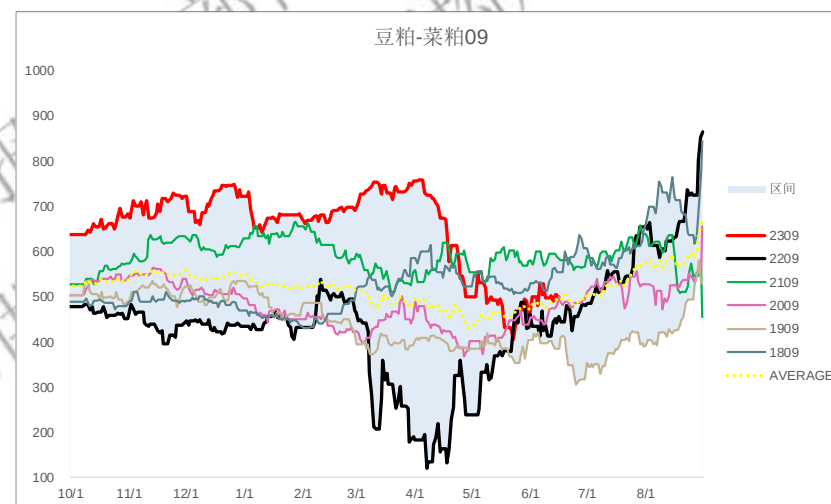
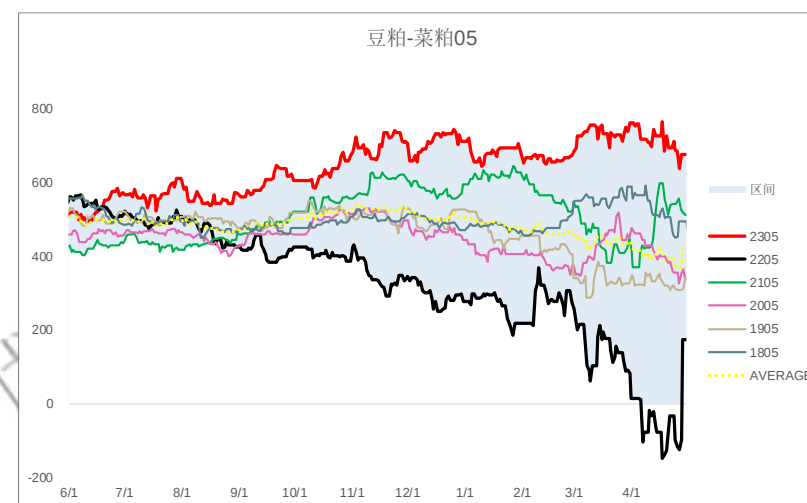
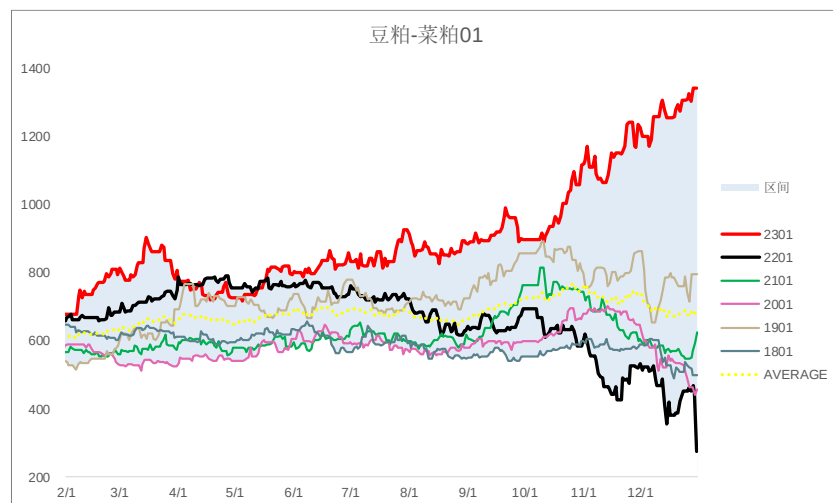
生物柴油掺混价差



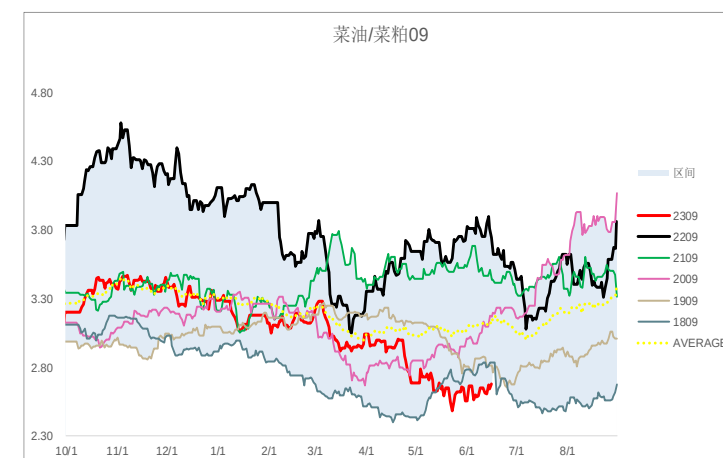
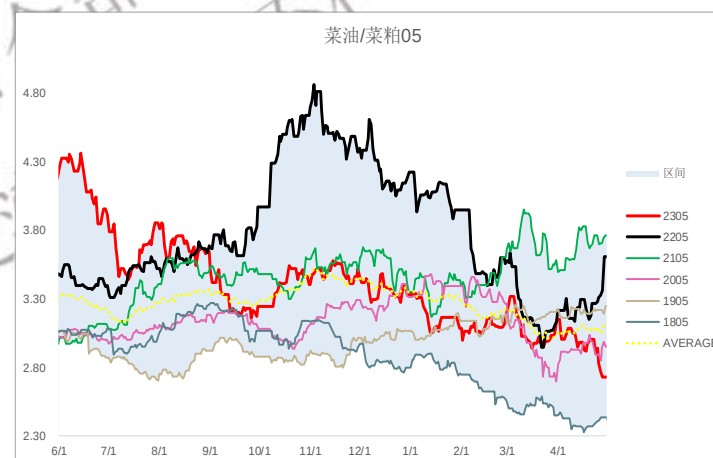
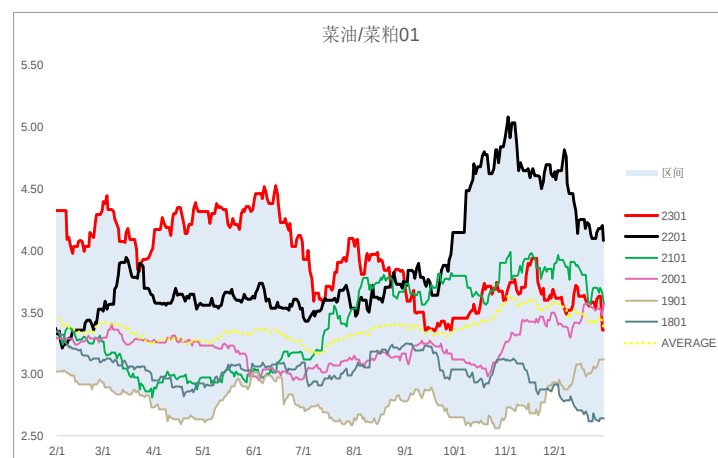
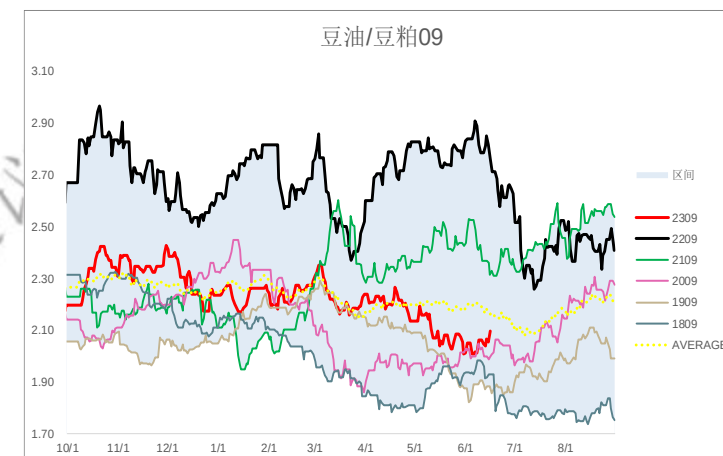
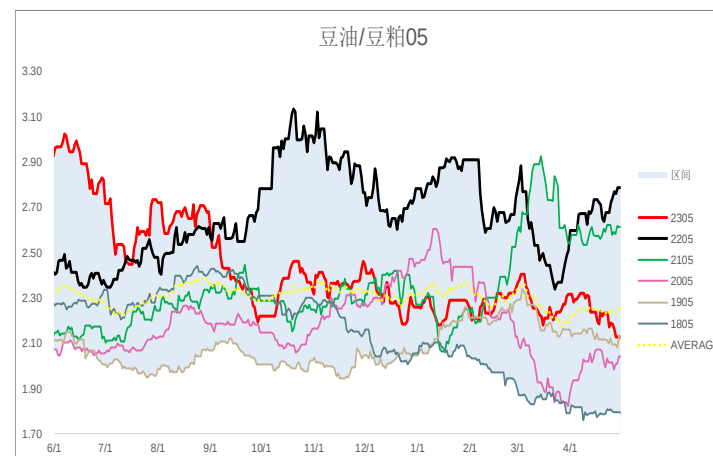
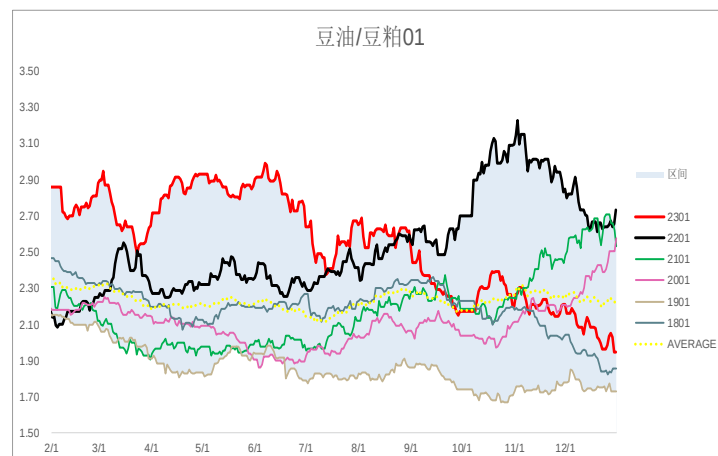
蛋白粕月差



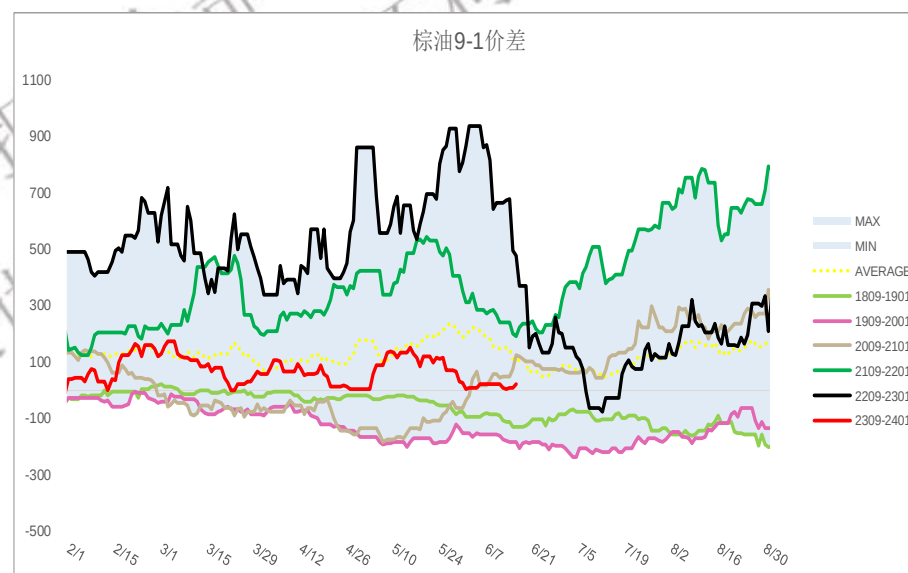
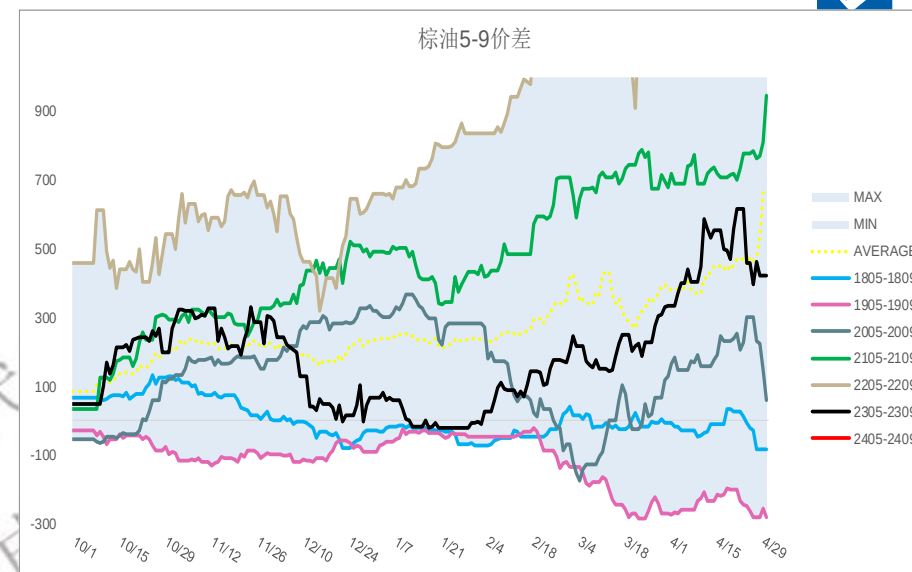
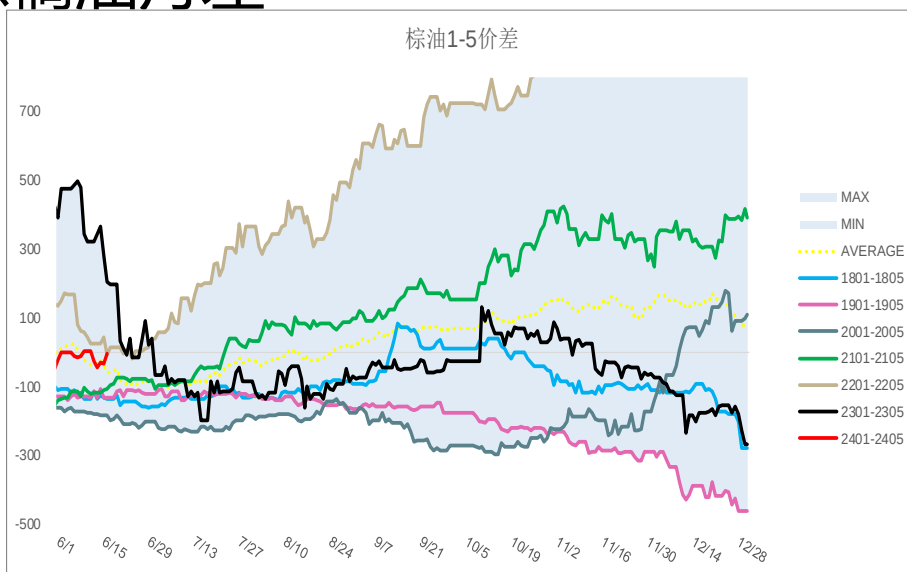
蛋白品种间价差



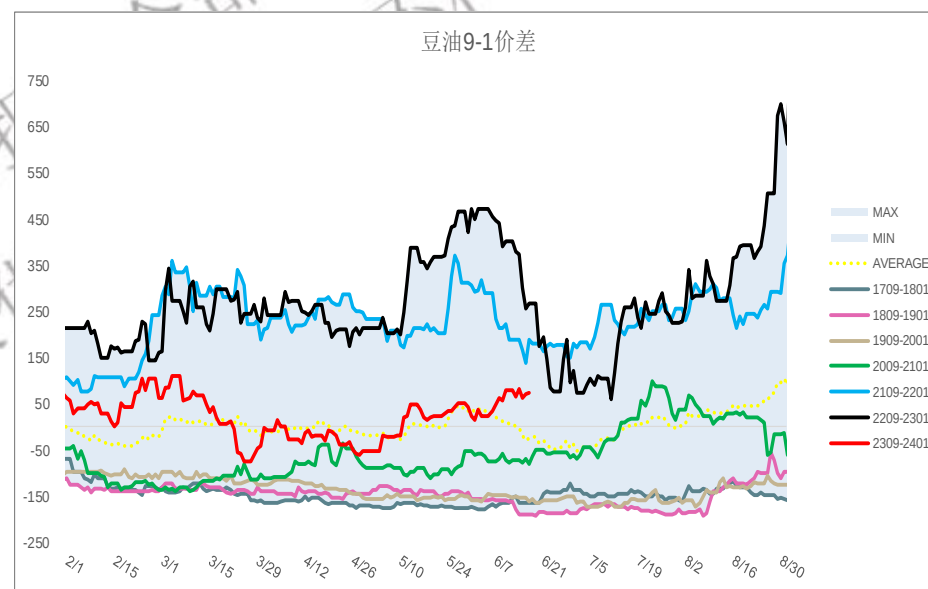
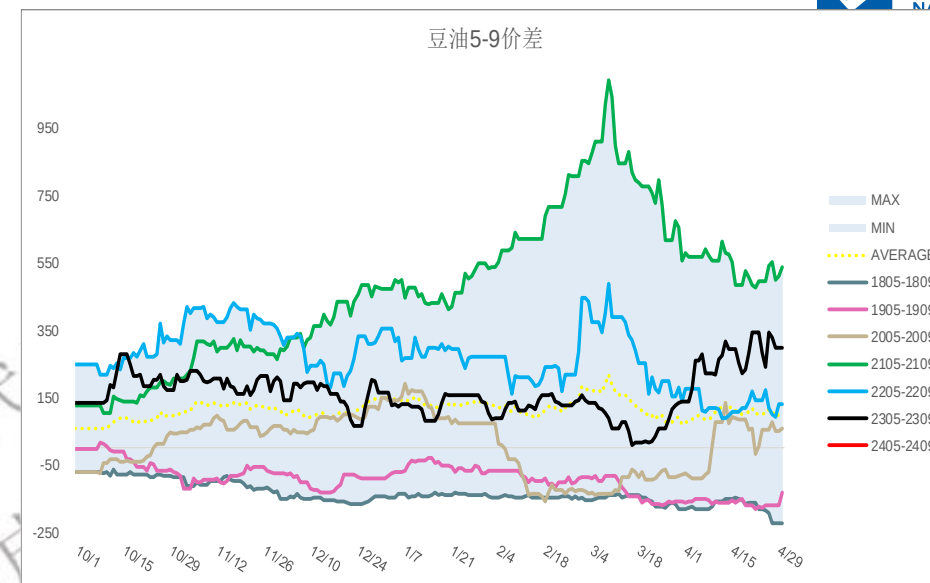
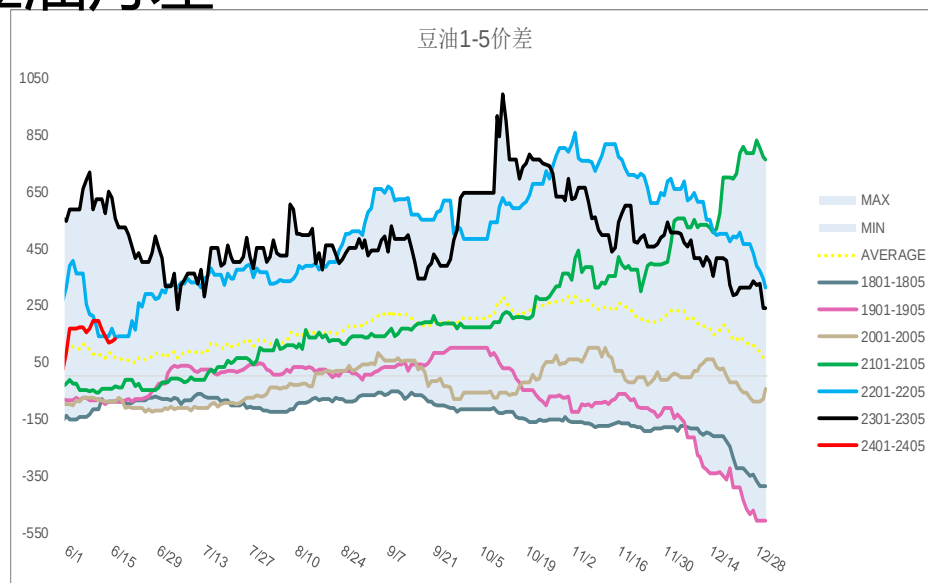
油粕比



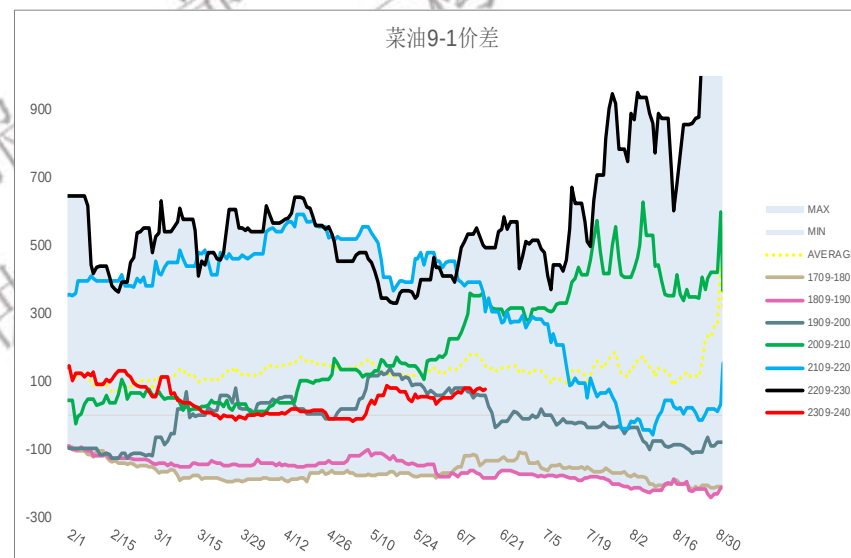
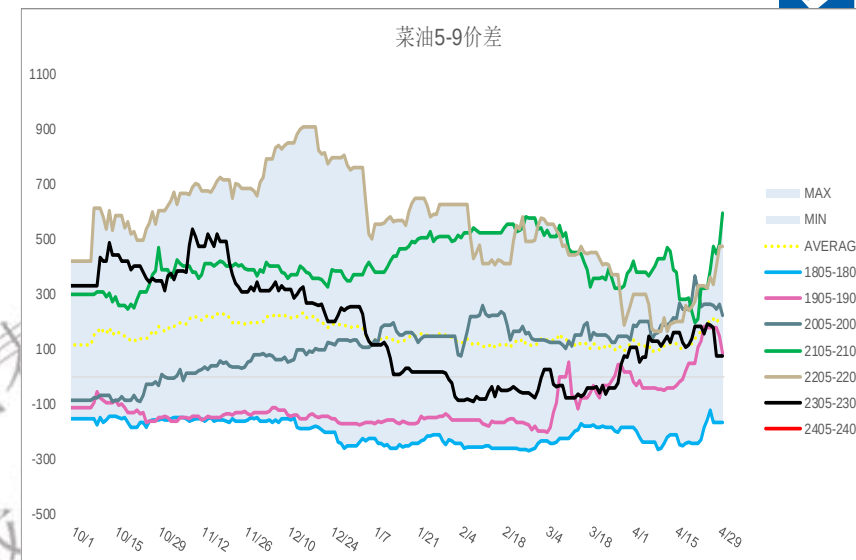
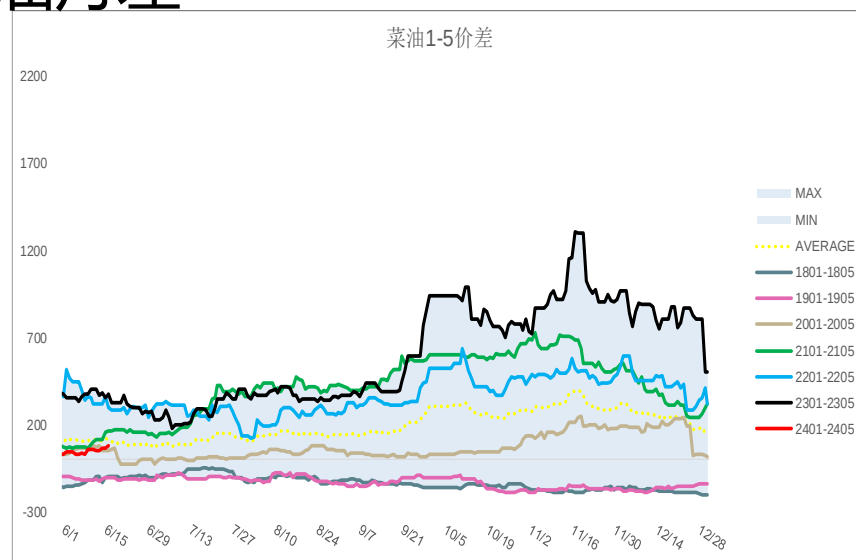
棕榈油月差



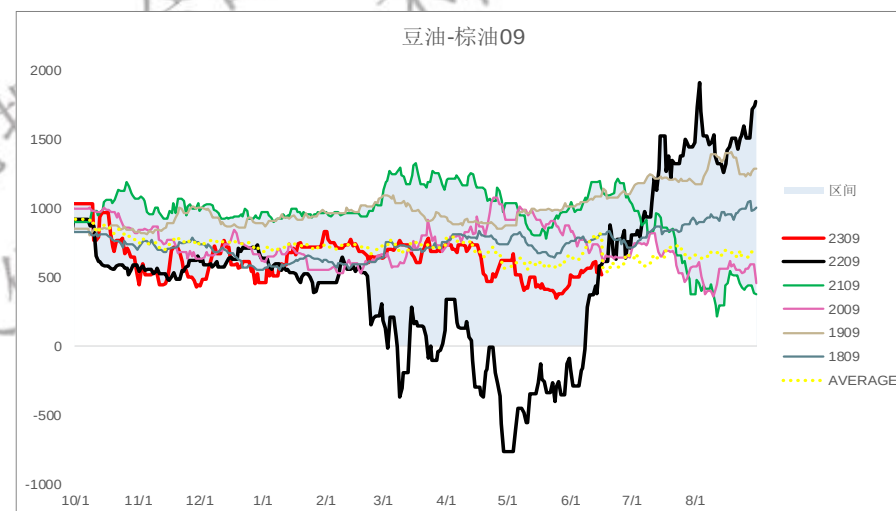
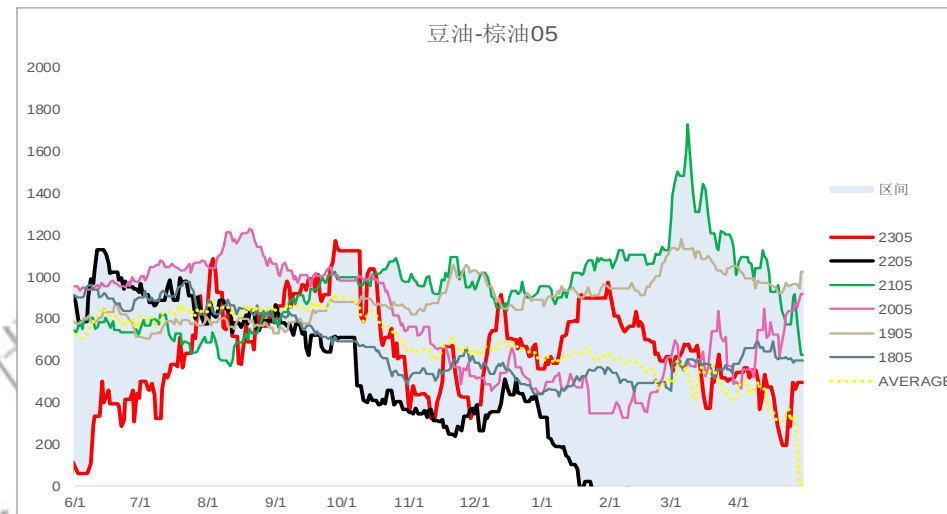
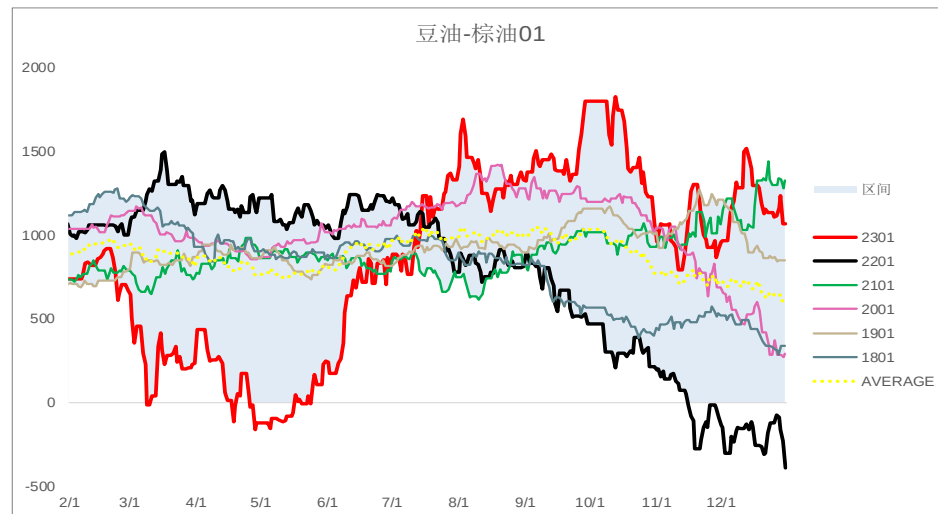
豆油月差



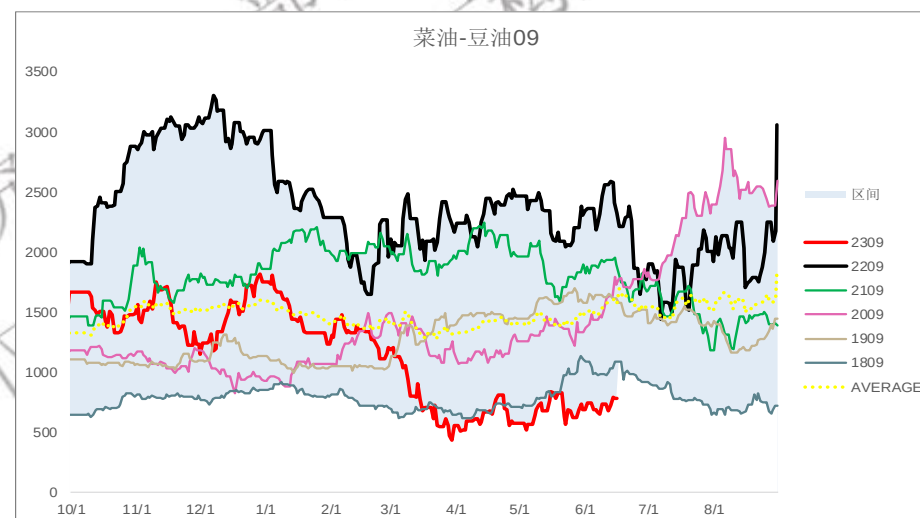
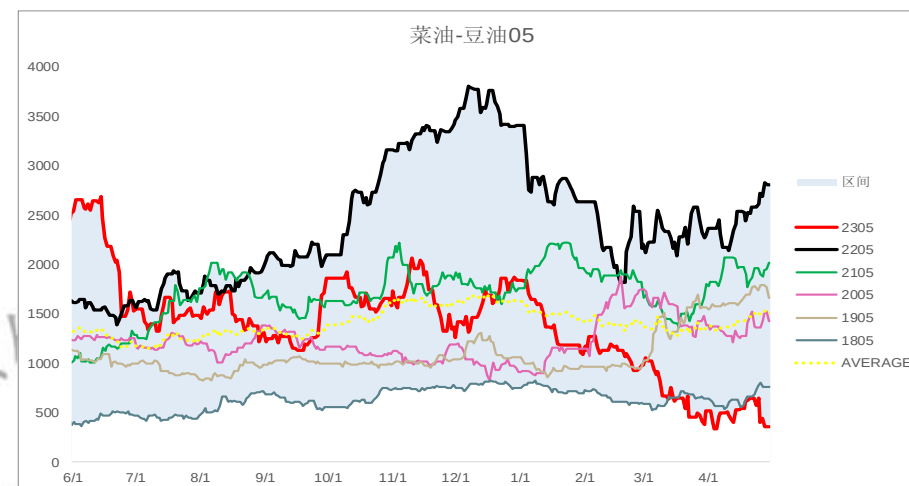
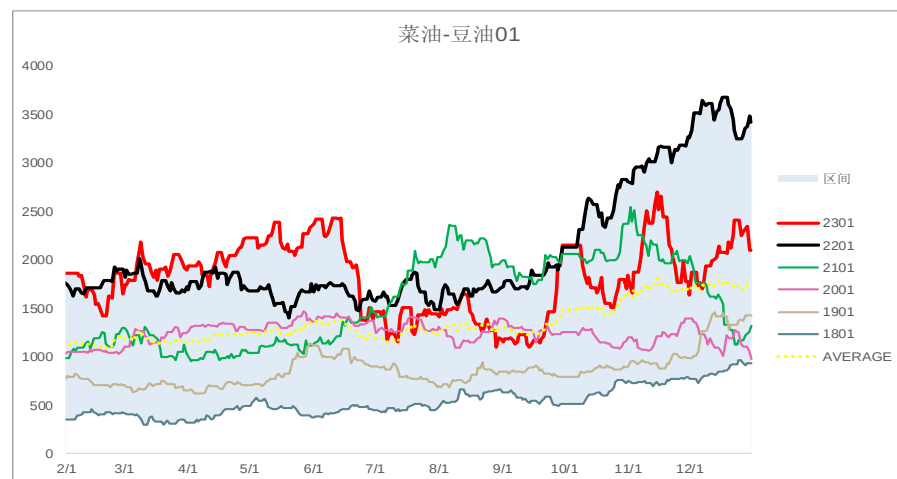
菜油月差



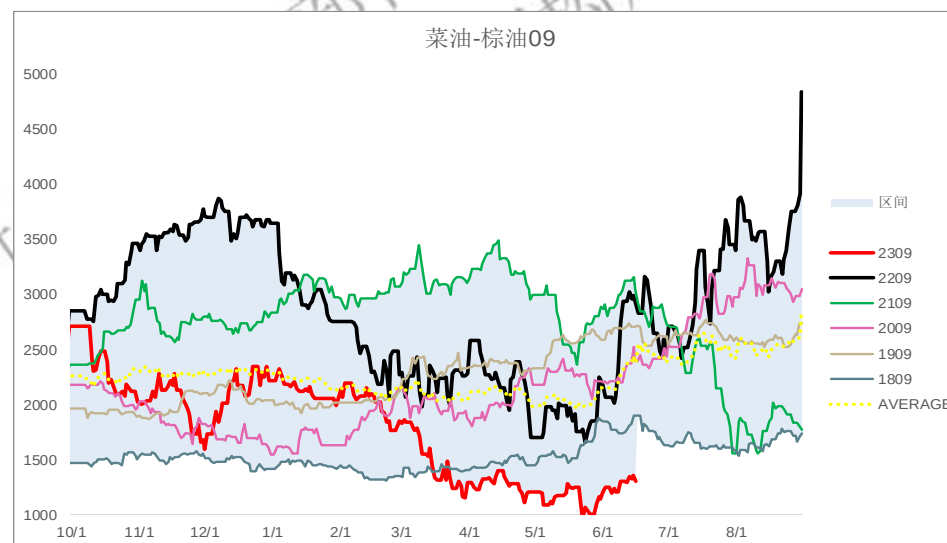
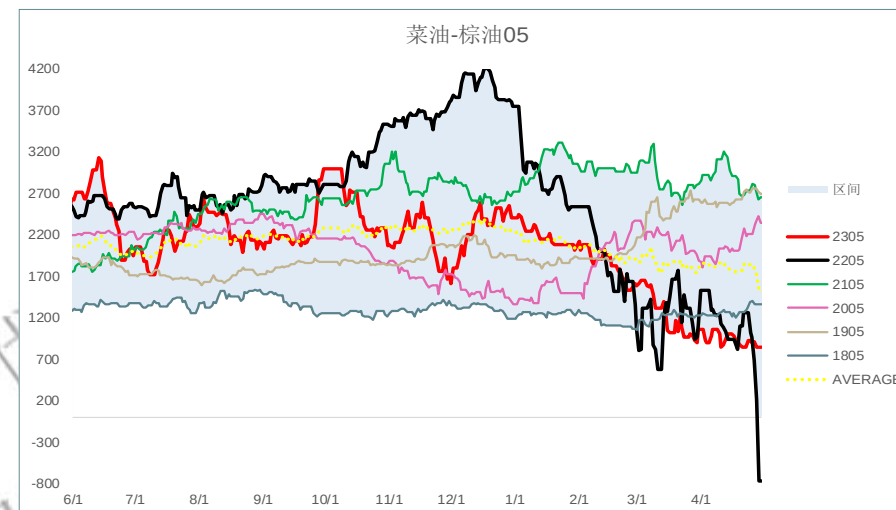
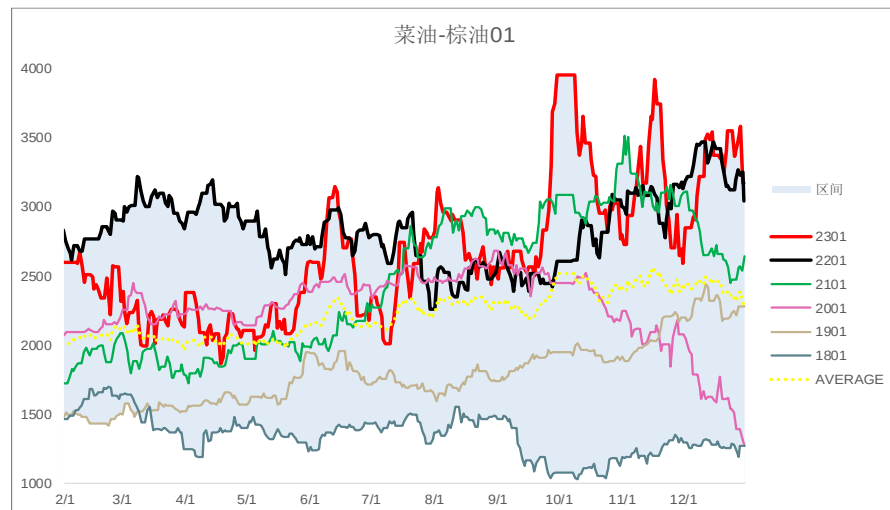
豆棕价差



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



南华期货营业网点

