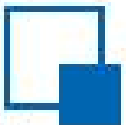




# 强现实拐点未至，油脂或阶段性偏强

长安期货 投资咨询部

2021年5月6日



### 美豆主力合约日线图



### 美豆油主力合约日线图



### 马棕油主力合约日线图



期货市场：五一假期期间芝加哥期货交易所（CBOT）农产品期货主力合约集体上涨，自2021年4月30日15:00至5月5日收盘，CBOT大豆涨幅2.81%；CBOT豆油涨幅6.28%；马来西亚BMD交易所棕榈油期货主力合约涨幅达到3.67%。

假期期间美豆新作播种进度良好，天气较为正常，但美豆市场的交易焦点并未完全落在此因素上，而更多的受到周边市场的提振，一是可再生能源预期推动下的美豆油，二是南美减产和美国较强的出口预期下的美玉米。





## ➤ 巴西产量：

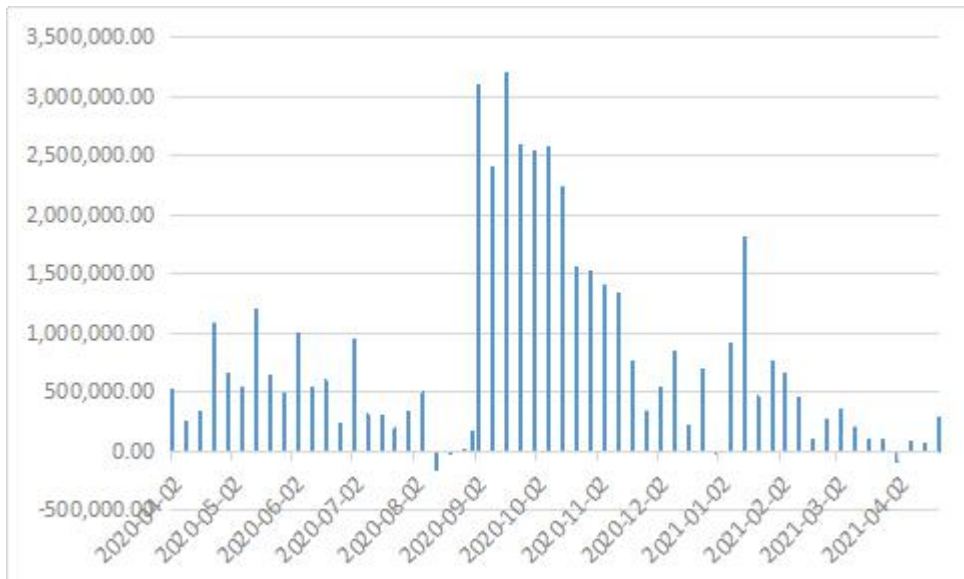
咨询机构Datagro公司称，预计2020/21年度巴西大豆产量达到创纪录的1.3614亿吨，高于4月初预测的1.3547亿吨。如果预测称为现实，将比2019/20年度的产量提高6%。本年度巴西大豆播种面积预计为3890万公顷，与3月初的预测一致，比上年增加4%。

## ➤ 巴西出口：

巴西政府本周一发布2021年4月商品出口数据显示，4月巴西大豆出口量为1738.3862万吨，高于上年同期的1485.4934万吨。



## USDA美豆出口净销售



### USDA出口检验报告:

USDA周一公布数据显示，截至2021年4月29日当周，美国大豆出口检验量为14.3418万吨，低于预估区间15-30万吨，当周对中国的大豆出口检验量为7738吨，占出口检验总量的5.4%。

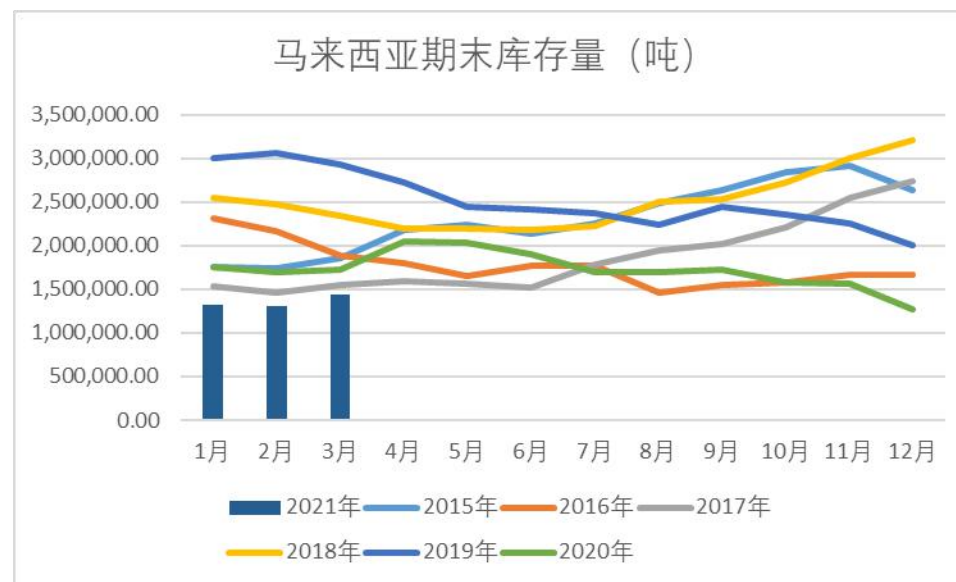
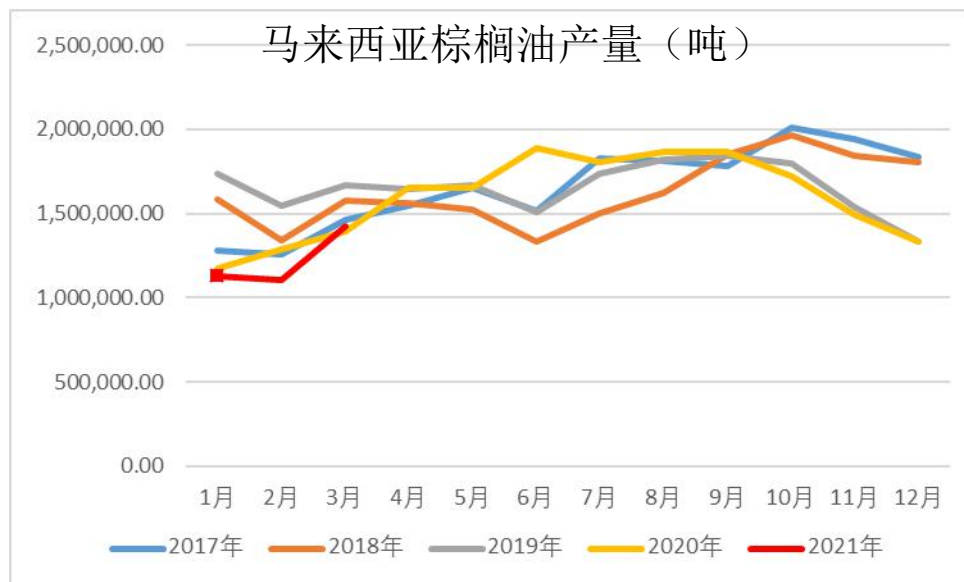
### ➤ USDA出口销售报告:

截至4月22日的一周，美国2020/21年度大豆净销售量29.25万吨，2021/22年度大豆净销售量43.9万吨，此前市场预期在10-70万吨；其中向中国净销售2020/21年度大豆6.25万吨，2021/22年度大豆19.8万吨，装船1.07万吨。

美国农业部USDA发布最新一期周度出口销售报告之前，交易商预期，截至4月29日当周，美国2020/21年度大豆出口销售介于净减10万吨至净增20万吨，2021/22年度大豆销售量料净增10-60万吨。



# 增产偏低&出口良好，马棕库存拐点未至



**MPOB:** 2021年3月底马来西亚棕榈油库存为145万吨，环比2月底增加11.54%，虽然环比有所增加但仍处于五年同期最低位置。产量方面，3月为142.3万吨，环比增加28.2%，月度报告显示3月产量恢复较好，但后期产量恢复的持续性仍取决于劳动力恢复节奏。

## 高频产量数据:

**MPOA:** MPOA最新公布的数据显示，4月1-20日马来西亚棕榈油产量环比增加6.38%。

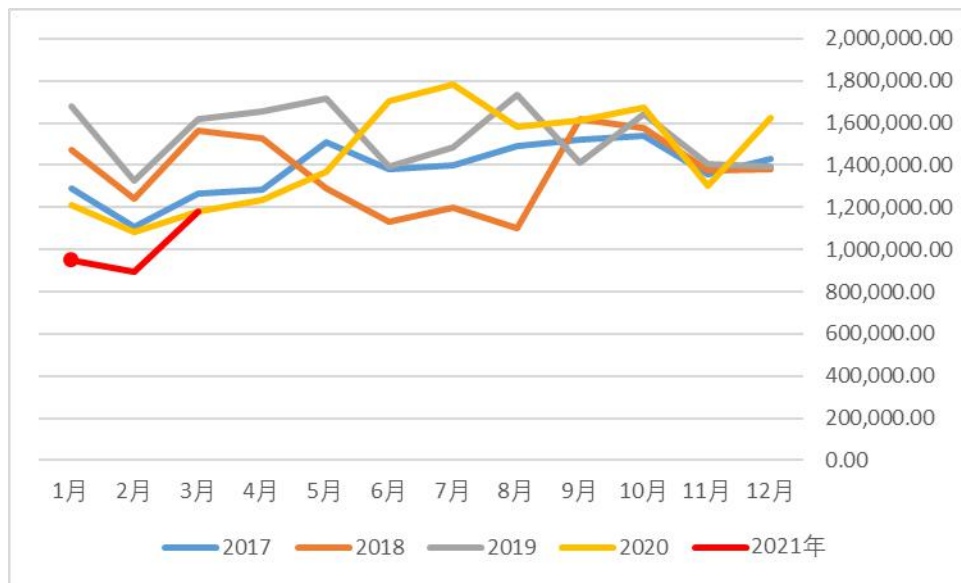
**SPPOMA:** 4月全月产量增幅为4.11%，仍然是一个增产偏低的状态。

目前产量恢复进度低于预期，主要受制于劳动力短缺影响，后期产量恢复进度取决于劳动力恢复节奏，关注本月10日即将公布的MPOB报告数据，目前市场预期产量增加9%，基本处于正常增产进度，不过仍需关注出口表现带给产地库存的影响。

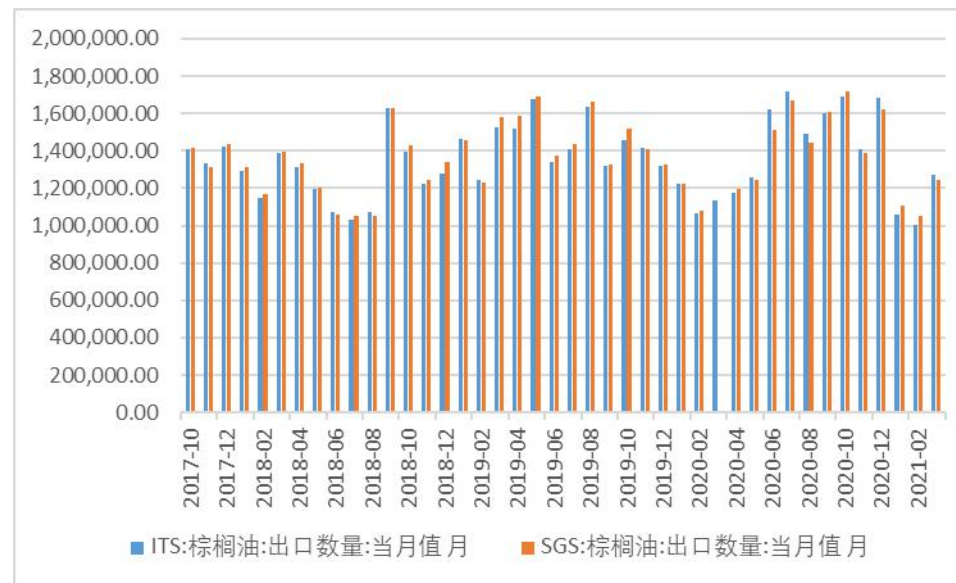


# 增产偏低&出口良好，马棕库存拐点未至

### 马来西亚棕榈油出口量（吨）



### 船运机构出口数据（吨）



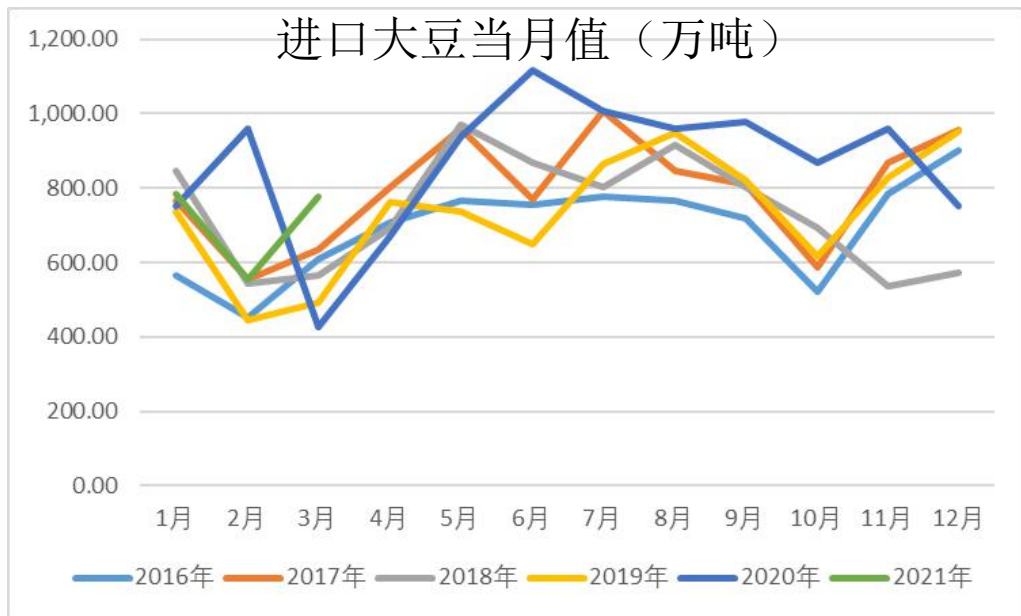
## 高频出口数据：

船运调查机构ITS公布的数据显示，马来西亚4月全月棕榈油产品出口量分别为139.7961万吨，较3月出口量增加10.1%；

船运调查机构SGS最新公布的数据显示，马来西亚4月全月棕榈油出口量为141.3094万吨，较上月同期增幅13.4%。出口的良好表现带动马来西亚棕榈油盘面本周出现攀升。



# 进口大豆到港量料将逐步回升



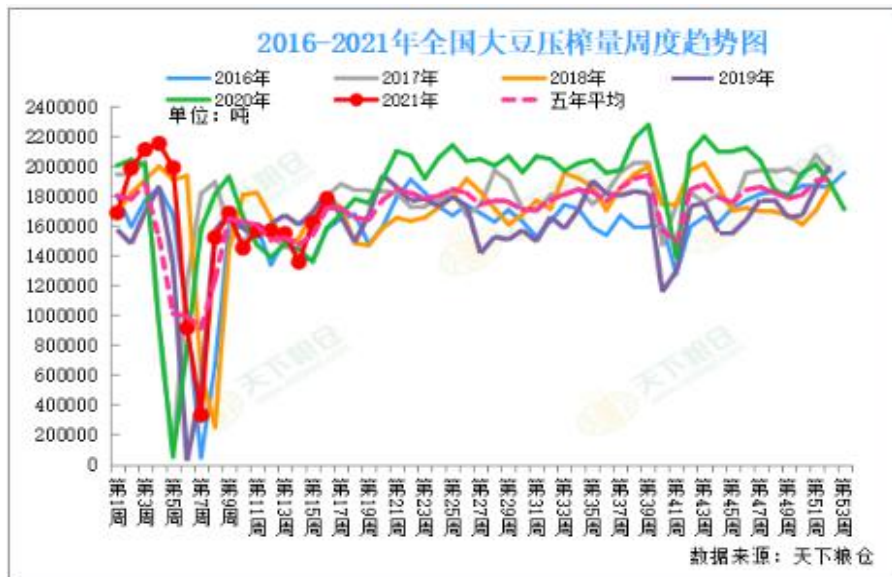
据天下粮仓初步调查统计，2021年4月份国内各港口进口大豆预报到港117船759.7万吨。到港分地区统计：东北地区71.5万吨，华北地区85.4万吨，山东地区150.2万吨，华东地区238.3万吨，福建地区35.5万吨，广东地区107.8万吨，广西地区71万吨。

5月份到港预估1070万吨，6月份进口大豆到港最新预估为930万吨，二季度大豆到港将有明显增加。





# 开机率有所回升，但榨利影响回升幅度

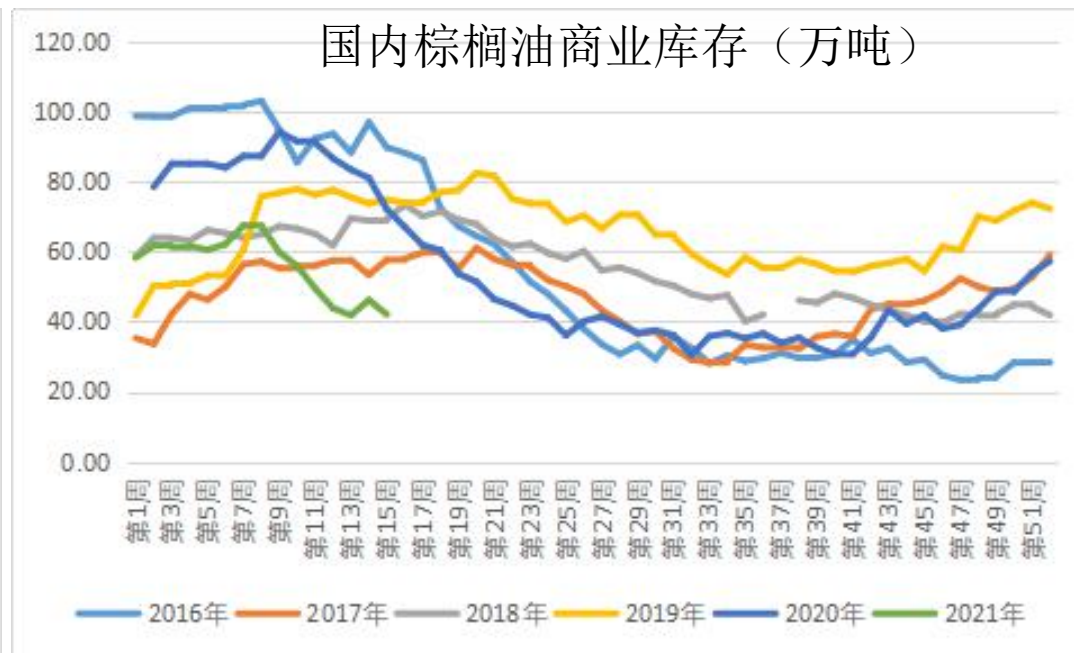
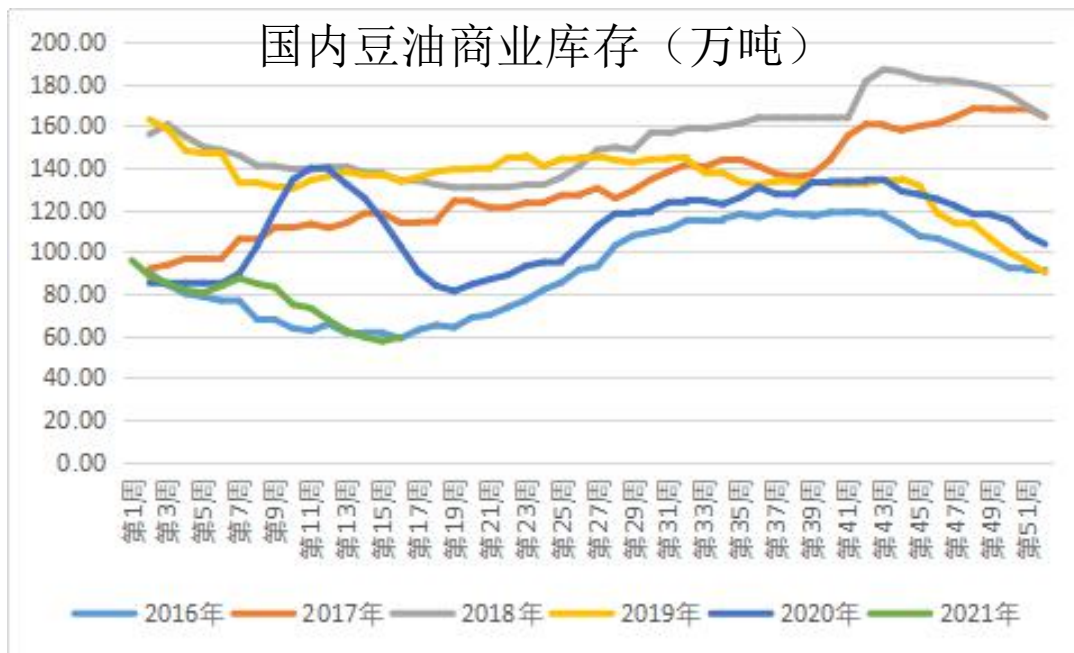


据天下粮仓初步调查统计，2021年4月17日-23日当周，国内油厂开机率继续回升，全国各地压榨总量1779000吨（出粕1405410吨，出油338010吨），较前一周1617000吨增加162000吨，增幅10.01%，当周大豆压榨开机率为50.17%，较前一周增幅4.57%，预计本周大豆压榨开机率将继续回升，压榨量预计在186万吨左右。

由于近期外盘的强势格局，压榨利润处于同期低位区间，叠加豆粕需求方面仍然受制于猪瘟疫情的影响，提货并未放量，因此预计豆油供应仍受限制。



# 库存转升仍需时日，供应端难见明显压力



截止4月26日，国内豆油商业库存为59.17万吨，较前一周的57.32万吨增加1.85万吨，增幅3.2%，较上月同期的67.31万吨降8.14万吨，降幅12.09%，较去年同期的83.77万吨降幅为29.37%，五年均值为110.25万吨。

截至4月23日，全国港口食用棕榈油总库存为39.54万吨，较前一周的42.08万吨降6.03%，较上月同期的52.84万吨降幅25.17%，较去年同期43.94万吨降幅10.01%。

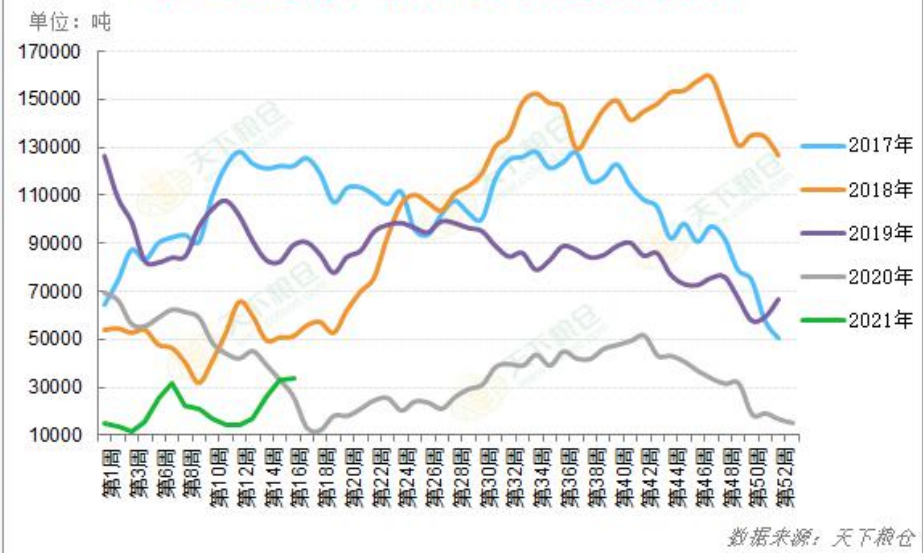


# 菜籽菜油到港料有限，菜油库存回升幅度有限

### 华东菜油库存年度变化对比图



### 两广及福建油厂菜油库存年度变化对比图



### 未来几个月国内菜籽到港情况预报

地区	2020年12月	2021年1月	2021年2月	2021年3月	2021年4月	2021年5月
广西 (4家)	12.6 (4日) / (21日)	11.9 (9日) / (29日)	6.5 (2日)	6.3(1日)	11.9 (7日)	12
广东 (4家)	9.5 (12日) / (20日)	12.8(1日) / (12日)	6.3 (7日)			
福建 (5家)	6.3 (10日)	6.3 (16日)	6.5 (20日)	6.3(13日)	6 (6日)	
营口 (1家)						
江苏 (2家)						
海南 (1家)					6	6
总计	34.9	31	19.3	12.6	23.9	18

根据cofeed统计，4月有23.9万吨加菜籽到，5月有18万吨加菜籽到。毛菜油到港量预计为：4月13万吨，5月10万吨。截止4月16日，菜籽油厂开机率明显回落，但提货速度放缓，导致两广及福建地区菜油库存增加至3.3万吨，较前一周的2.65万吨增加6500吨，增幅24.5%，较去年同期的2.6万吨增幅26.92%。

中短期：菜籽、菜油进口预报到港有限，菜油库存低位回升幅度或受限



# 价格过高抑制采购积极性，基差或有回落



从现货端的油脂需求来看，目前价格处于绝对高位，叠加强现实弱预期的格局，使得下游采购积极性受到抑制，3月底以来，下游基本随用随采，现货整体成交较为清淡；五一节前终端储备实物库存带动现货成交有所改善。不过，自3月中旬以来，远月销售还是缓慢，市场对后期基差并不十分乐观。



# 强现实拐点未至，油脂或阶段性偏强

**观点：**假期期间美豆天气较为正常，作物生长报告数据高于五年均值，但在偏低结转库存的背景下本年度种植期天气炒作效应将仍然较强，叠加外盘美豆油的偏强格局，美豆盘面假期上行，给予国内油脂油料成本支撑；马来西亚棕榈油出口较好，产量恢复弱于预期，整体库存修复进程偏慢，马棕盘面假期上涨对国内油脂也产生一定利多，国内方面三大油脂库存均处于低位，随着巴西出口的加快，到港量的增加或刺激国内油厂开机提升，但综合考虑榨利以及豆粕库存状况，豆油库存企稳至回升仍需时日，棕榈油也在进口利润的制约下买船不佳，限制库存回升。总体来看，油脂仍存阶段性偏强的可能，但风险也在累积，建议前多谨慎持有，未持仓者顺势短差操作，注意控制仓位。

**关注点：**USDA月度供需报告、MPOB月度供需报告



本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



长安期货  
CHANG-AN FUTURES

# 精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

