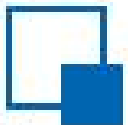




MPOB报告利多，油脂暂不具备 反转驱动

长安期货 投资咨询部

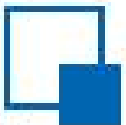
2021年8月12日



一. 近期行情走势回顾

二. 油脂近期基本面情况梳理

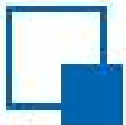
三. 后市展望及操作建议



行情走势回顾



- ▶ 四月至五月，国内三大油脂价格经历了冲高回落的过程，国务院常务会议连续两次聚焦大宗商品价格问题，在宏观及政策面的压力下，大宗商品市场应声下跌。同时美豆新作播种进度良好，巴西大豆也面临集中到港，油脂自高位出现回落。
- ▶ 六月，油脂市场跌宕起伏，先是经历了上半月的大幅下挫，外盘油脂提供提振作用的生柴需求面临较大不确定性。而后在利空兑现之后月末的种植面积报告又为市场带来了转折。
- ▶ 近期植物油市场继续呈现上涨趋势，豆棕油主力合约期价均已突破前期高点，菜油也逼近前高，主要驱动在于棕榈油产地马来西亚增库节奏仍显缓慢，产地供需格局再次为油脂带来提振。



MPOB2021年7月供需报告（万吨）

	2021年7月	6月	环比 (%)
产量	152.3	160.6	-5.17%
进口	5.4	11.3	-52.21%
出口	140.8	141.9	-0.78%
国内消费	28.7	30	-4.33%
期末库存	149.6	161.4	-7.31%

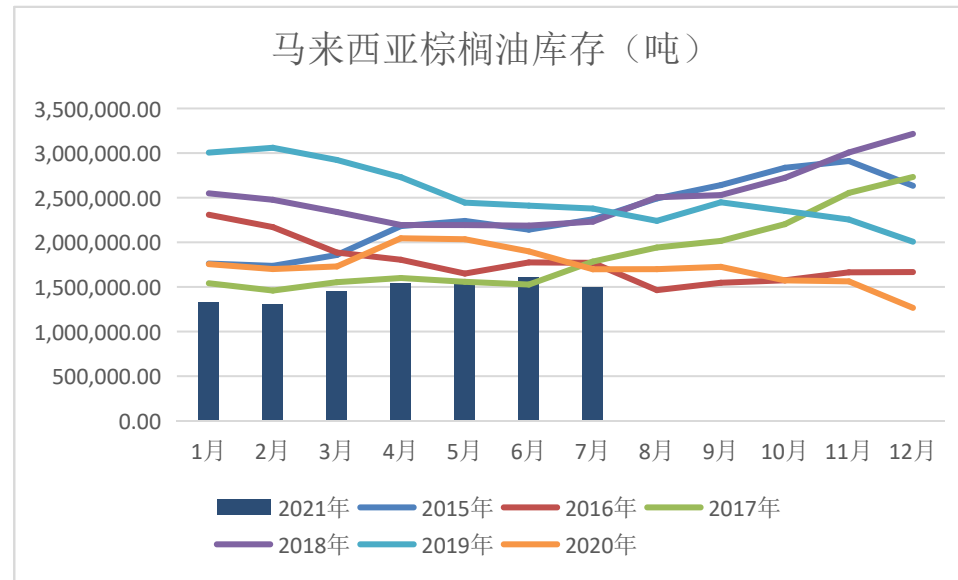
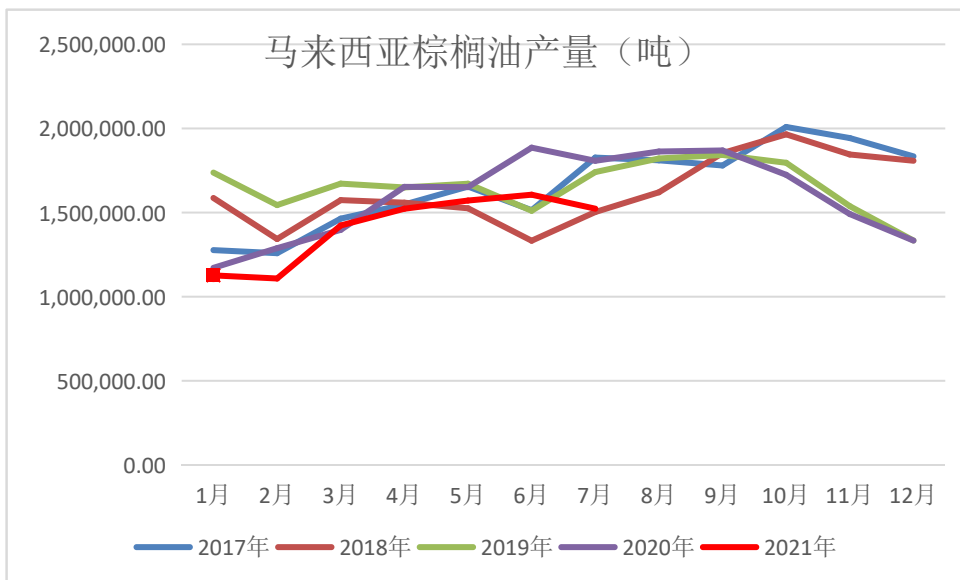
MPOB: 昨日MPOB公布了马来西亚棕榈油7月供需报告，数据显示，产量为152.3万吨，较6月环比降幅为5.17%，在传统的季节性增产周期依然录得降幅，对盘面有着明显的利多带动；

期末库存为149.6万吨，较6月环比减少7.31%，期末库存的减幅似乎显得比产量更超预期。相比其他机构预估的160万吨左右的水平降幅比较大，这也是昨日下午盘面直线拉升的一个理由。

- **MPOA:** 马来西亚棕榈油协会MPOA数据显示7月产量较上月减产6%
- 路透、彭博、CIMB: 三大机构对马来棕榈油7月产量预估为减少4%-5%



疫情导致种植园劳动力不足问题依然严峻



- 库存的高低，一方面和产量有关，另一方面，和需求有关，需求的消费波动可能会很大。这个月需求比较强韧，库存就会比较低，下个月出口和国内消费如果转弱，库存可能就按正常节奏进行回补。因此，相较而言，产量的缺失，是更大的问题。
- 产量降幅超过5%，尤其是在季节性增产周期，依然出现如此幅度的减产，显示了目前疫情影响之下劳动力不足对棕榈油产量的制约



马来西亚单日新增确诊病例仍在上升

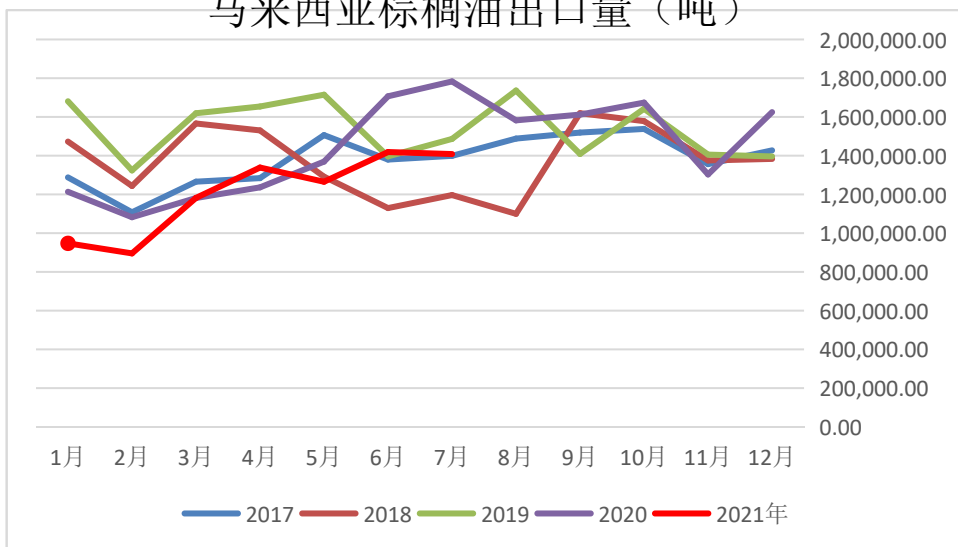


- 8月11日，马来西亚当日新增确诊病例20780例，仍处上升趋势
- 管控措施暂未见放开迹象，至少短期来看，产量问题依然难以解决



马棕出口数据相对强韧

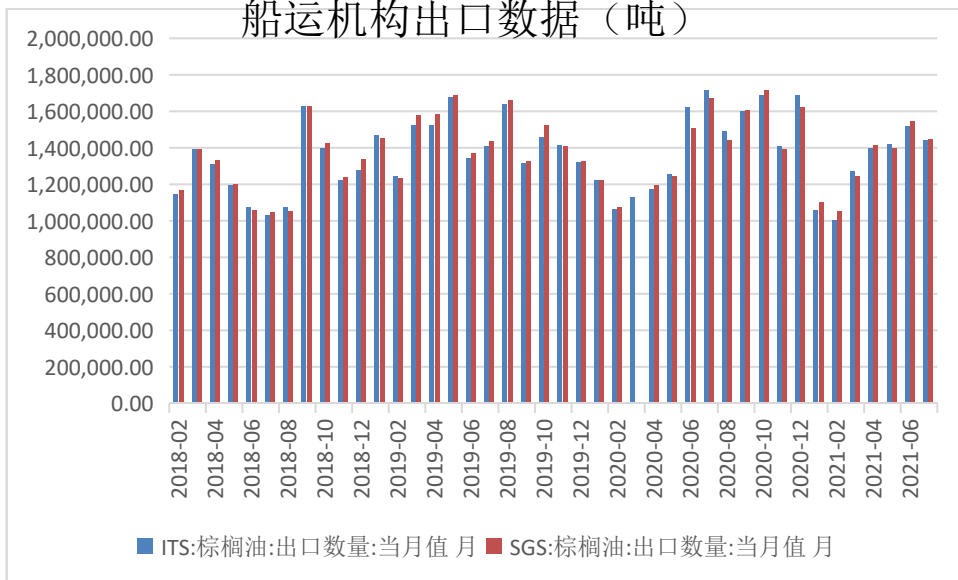
马来西亚棕榈油出口量（吨）



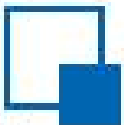
高频出口数据:

船运调查机构ITS公布的数据显示，马来西亚8月1-5日棕榈油产品出口量为**182615吨**，较7月同期出口量**162170吨**增加**20445吨**，增幅**12.61%**；

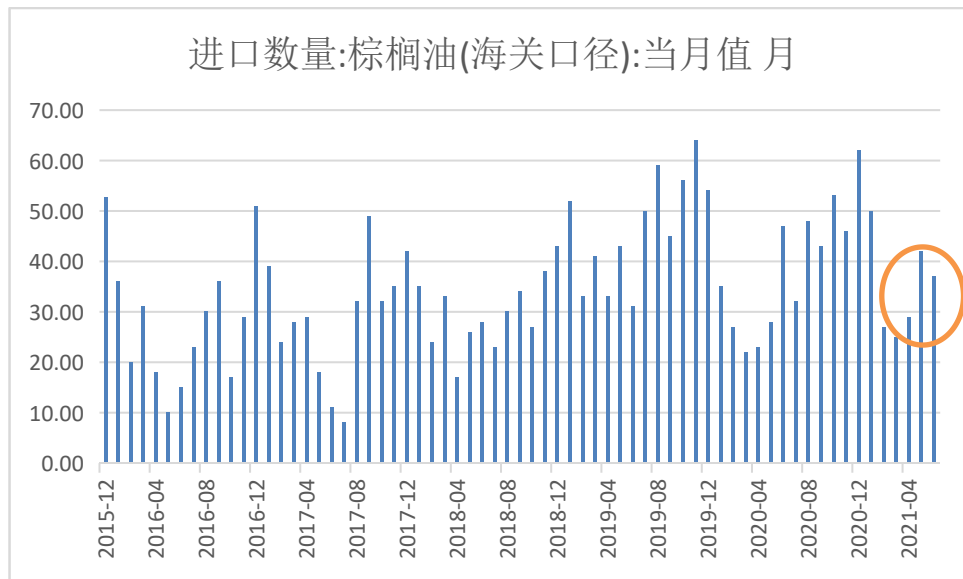
船运机构出口数据（吨）



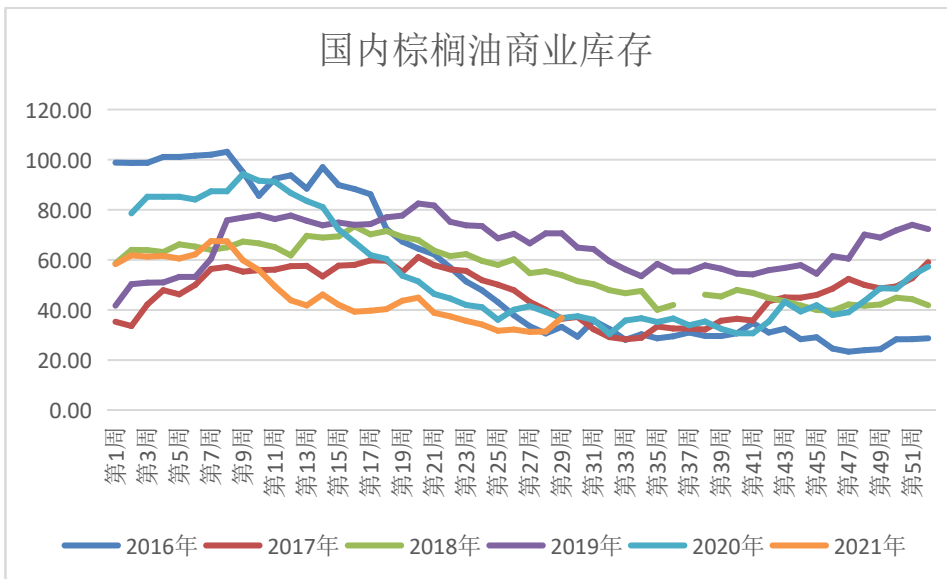
国内棕榈油库存处于同期历史低位，亟需大量新增采购来重建库存。印度国内植物油库存虽较去年取得明显恢复，但在9月底前的棕榈油关税减免窗口打开之际，也很容易出现进口结构转向棕榈油以及提前采购的情况。未来一段时间中国及印度的任何新增采购，均可能从需求端刺激产地报价上涨及**BMD毛棕榈油**的走强。



棕榈油进口利润亏损，国内现货升水较高



数据来源: wind



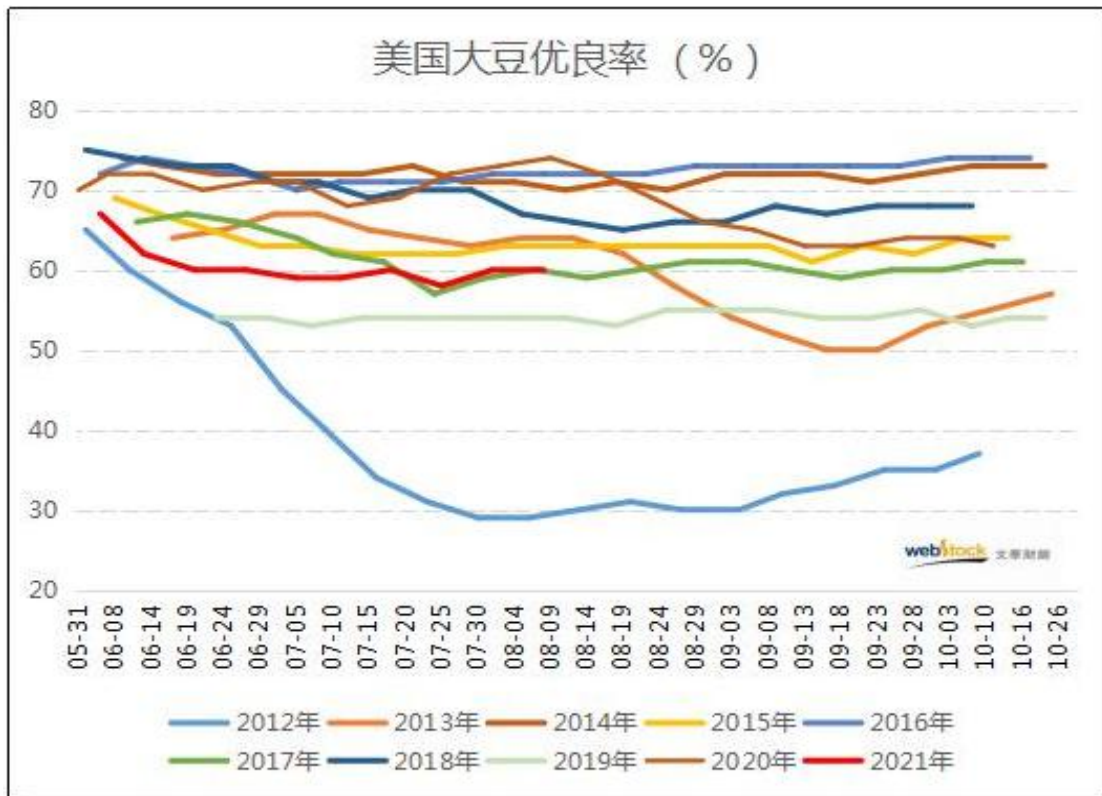
数据来源: wind

进口利润亏损: 产区方面供需偏紧，因此对中国的CNF报价始终偏强，进口利润亏损较为严重，9月、10月的船期，进口利润的亏损基本都在600左右。传闻上周有零星洗船事件发生。

棕榈油库存: 截止7月28日当周沿海地区食用棕榈油库存 **36.85** 万吨，较前一周环比增加，不过国内棕榈油的库存水平仍处在历史同期低位，对盘面的支撑仍在。



近期天气有所改善，炒作空间逐步缩小



美国中西部地区天气6-10日展望：

降水：美豆西北部产区未来一周仍有一些分散性降雨，但整体美豆东部和南部降雨较为充足，西北部降雨较少的格局未变。

气温：气温接近至高于正常水准。

美豆优良率：近来的降雨已改善了土壤墒情，有利于美国大豆、玉米的生长。本周一美国农业部公布的每周作物生长报告显示，截至8月8日当周，美豆优良率为60%，与上周持平，去年同期为74%，较两周前已出现改善。

美豆产区天气一直是一种分化的格局，西北部一直较差，东部和南部表现较好。鉴于目前天气的情况，其实并没有太大的问题，因此随着时间的推移，炒作的空间也在逐步缩小。这也是近期在产区天气作为焦点的背景下，盘面依然是震荡状态的原因。目前这个节点，市场的关注焦点开始转向对单产的预期。



美国农业部USDA美豆月度供需报告 (2021年7月)

项目/市场年度	2019/20	2020/21	2021/22	
			6月	7月
播种面积 (万英亩)	7610	8310	8760	8760
收获面积 (万英亩)	7490	8230	8670	8670
单产 (蒲/英亩)	47.4	50.2	50.8	50.8
美豆产量 (百万蒲)	3552	4135	4405	4405
出口 (百万蒲)	1679	2270	2075	2075
压榨 (百万蒲)	2165	2170	2225	2225
期末库存 (百万蒲)	525	135	155	155

➤ 7月美农报告未调整新旧作库存:

美国农业部USDA7月供需报告中，新旧作物库存均未作调整，基本符合此前对报告的预期。报告整体缺乏亮点。

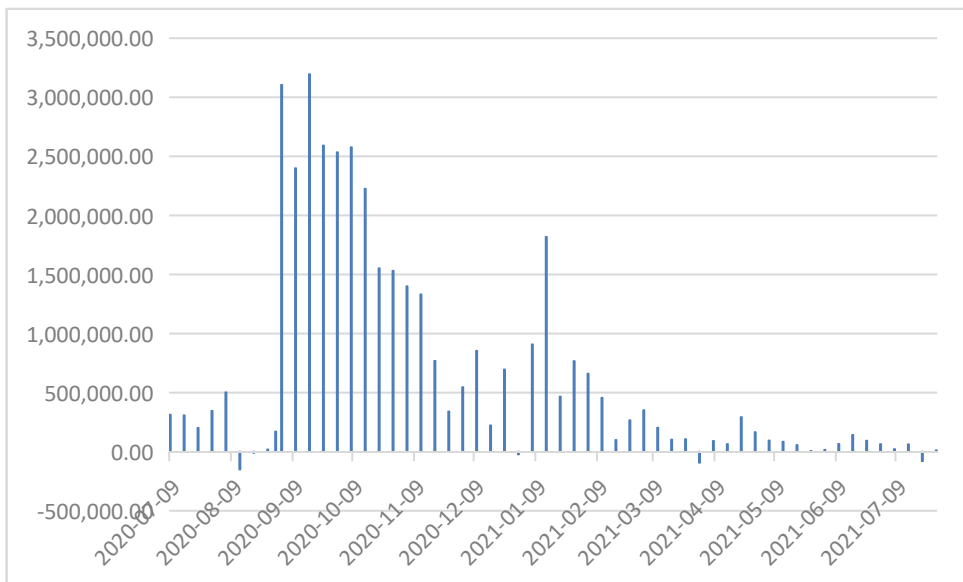
➤ 8月美农报告值得期待:

在8月的报告中，USDA会首次公布通过实际的询问和调研得到的单产预估，也就是第一个对今年单产的实际预估会出现，7月时候是趋势单产50.8蒲/英亩。目前市场预估的范围在49.3-51.3，均值为50.4，整体来看，市场还是持有偏多的预期，但美豆盘面近期并没有出现明显上涨，也说明市场对于本月单产的预估并没有很大的把握，不确定性非常大，因此交易兴趣相对较弱。



美豆出口及压榨较为低迷

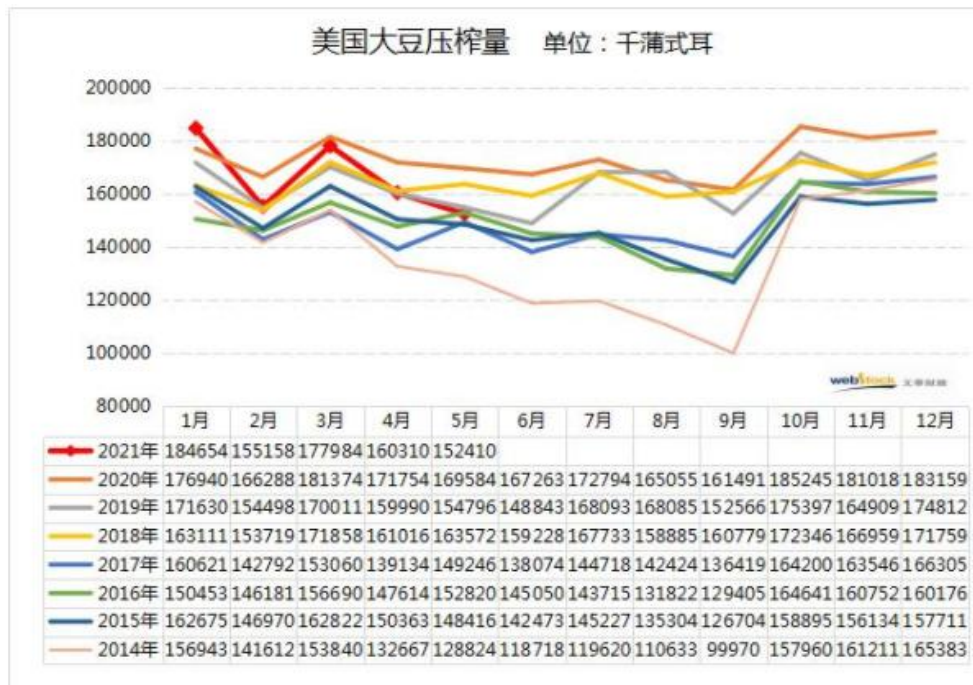
USDA美豆出口净销售



USDA:

美国农业部USDA上周四公布的出口销售报告显示，7月29日止当周，美国2020/21年度大豆出口销售净增1.14万吨，较之前一周显著减少，较前四周均值下滑33%；美国2021/22年度大豆出口销售净增42.48万吨，市场预期为净增20-55万吨。

美国大豆压榨量 单位：千蒲式耳

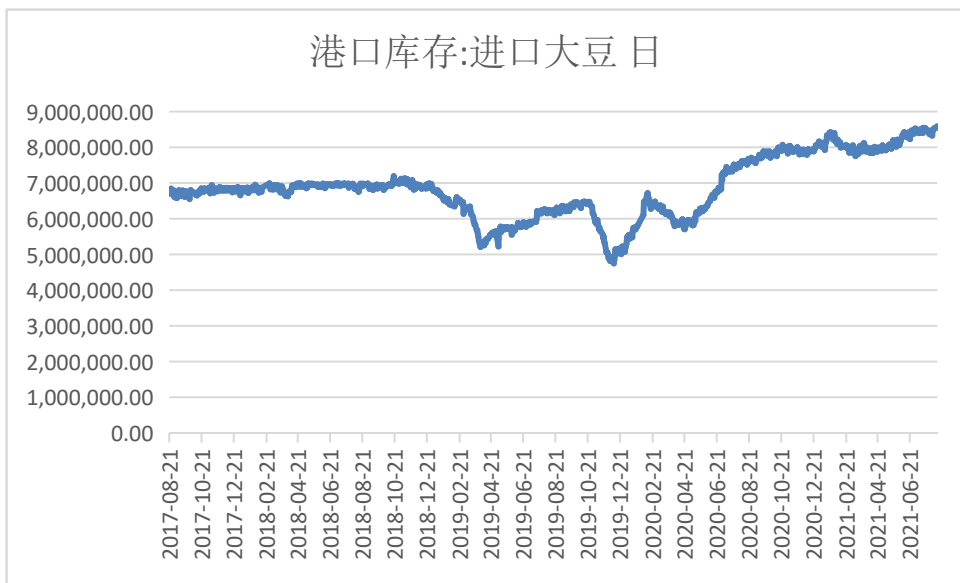


➤ NOPA:

美国油籽加工商协会公布月报显示，美国6月大豆压榨量降至两年低位，6月共压榨大豆1.5241亿蒲式耳，较5月的1.6352亿蒲下滑6.8%，较去年同期下滑8.9%，同时也是2019年6月以来的最低水平。



港口库存保持高位，压榨利润自低位有所修复

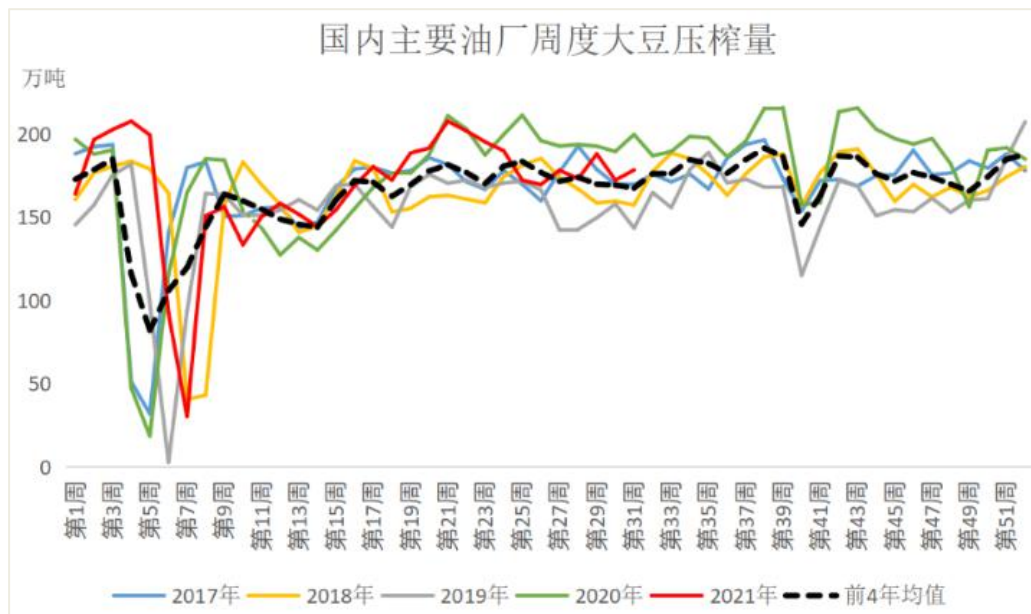


海关总署周六公布数据显示，中国7月大豆进口量为**867.4**万吨，较上年同期进口的**1009.1**万吨减少**14%**；中国1-7月大豆进口量为**5762.7**万吨，同比增加**4.5%**。

前期国内油厂压榨持续处在亏损的状态下，近期因为油脂价格上涨带动，压榨利润自低位有所修复，不过整体仍处在低位水平，限制油厂对远期大豆的进口需求。同时自南美进口大豆的高峰期开始度过，中期来看原料供应压力将减弱。

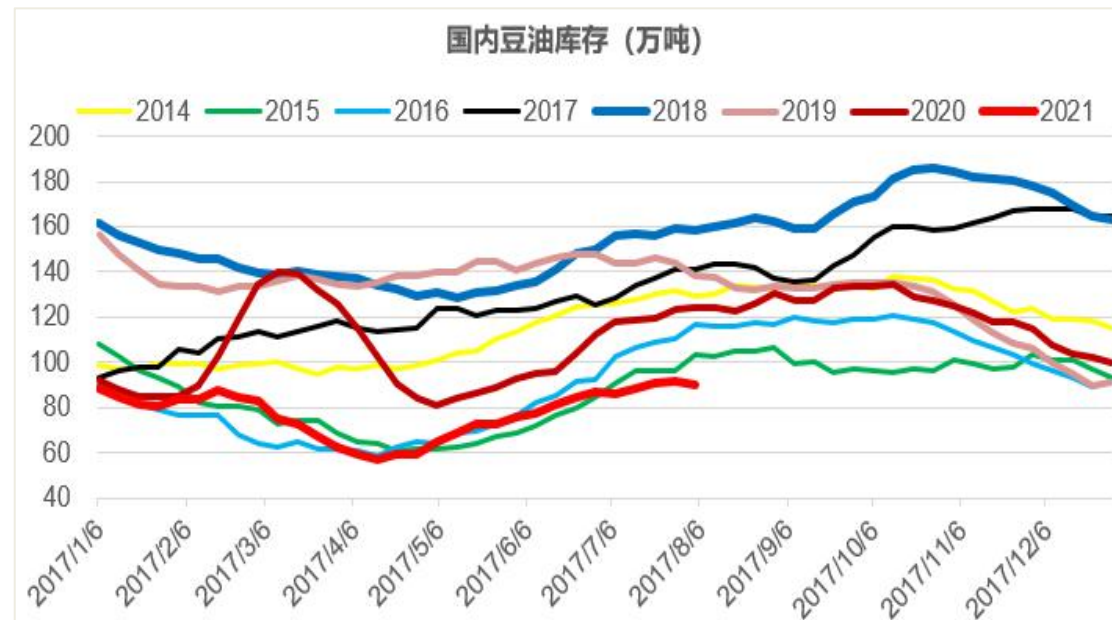


国内豆油库存重建进度缓慢



数据来源：扑克财经

油厂压榨量：上月因部分油厂豆粕库存过高而出现短期胀库停机；叠加部分油厂因大豆到港卸船进度慢，导致豆子衔接不畅而停机，压榨开机率受到一定制约，但随近两周豆粕库存的快速回落，压榨开机或有回升，整体仍将处于同期中性偏高位置。



数据来源：扑克财经

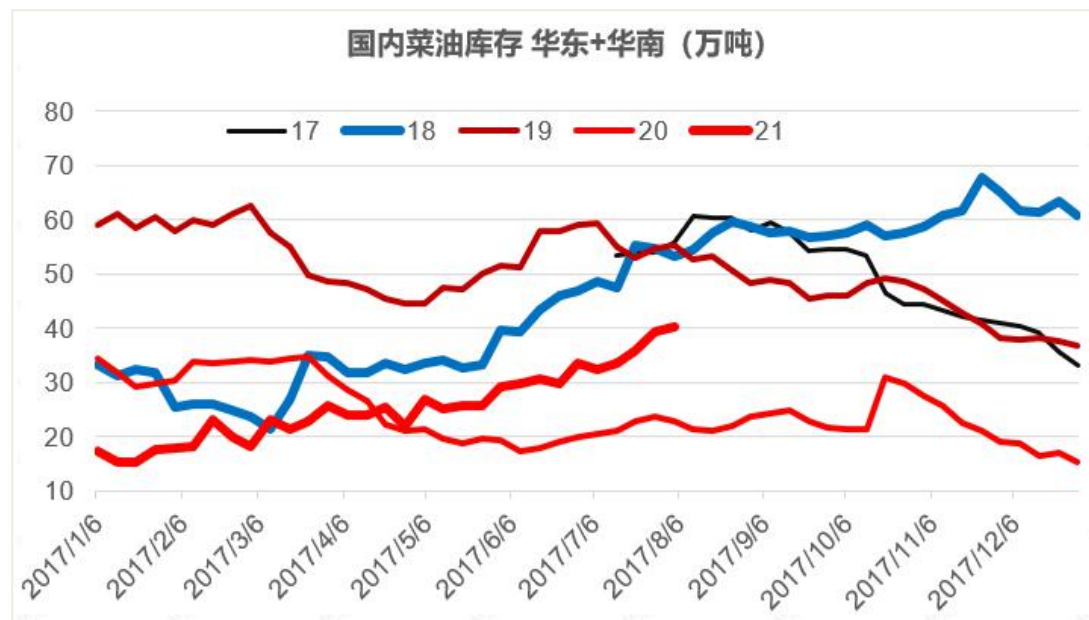
豆油库存：虽然豆油的库存近期出现连续的回升，但是增幅不及预期，整体依然处在历史同期低点。在进口量预计回落的背景下，后期豆油的库存累库速度预计减缓。



加拿大菜籽种植区出现干旱忧虑：

此前消息显示，加拿大大平原的旱情困扰当地作物，加拿大油菜籽种植区干旱忧虑升温，原本加拿大的油籽供应就偏紧，再加上天气扰动，产量存在超预期下调的情况，洲际交易所油菜籽期货前期出现了大幅上涨。

近期炒作暂时消化：随着天气炒作逐步消化，同时交易商获利回吐；美豆天气炒作窗口正在关闭中，对菜籽涨势造成一定程度的拖累；官方主流尚未将加菜籽产量调降至如此悲观的程度；在中国疲弱的国内消费和倒挂的进口利润下，中国对加菜籽及菜油买兴不足。



数据来源：扑克财经

后市仍有发酵可能，关注远月合约多配机会：待后期单产进一步明朗，全球菜籽及菜油平衡表将有可能大幅转向紧张，后市仍有题材发酵可能。



棕榈油仍为油脂的核心驱动，趋势反转再向后移



长安期货
CHANG-AN FUTURES

美豆：天气预报降雨略有改善，天气炒作的窗口期逐步接近尾声，目前市场关注焦点转向美豆单产，关注今晚USDA报告数据情况。

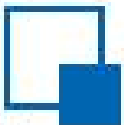
马棕：马来西亚棕榈油虽然处于增产周期，但库存却反季节下降，充分显示出疫情之下劳动工人短缺对产量的制约，库存重建的节奏再向后移。

国内：产地供需的偏紧使得进口利润持续亏损，限制国内进口量，库存仍处于历史同期低位。豆油库存存在压榨高位之下略有回升，但整体油脂库存依然处在偏低水平。

观点总结： 目前棕榈油仍然是三大油脂的核心驱动，马来西亚棕榈油7月产量数据依然很不乐观，可见棕榈油产地供应端的驱动仍在。此外国内市场来看，棕榈油呈现出较高的现货升水，而随着交割月临近，基差存有收敛的需求，在现货供需偏紧的格局下，通过盘面上涨消化高基差的可能性较大。建议前多继续持有。

目前棕榈油主力合约期价已超过前期高点位置，价格绝对高位之下，市场往往会期待回调的机会。而就目前现状，短期大幅回调的概率较小，如果出现，可能需要以下原因：宏观大利空；美豆天气大幅好转；马来产量跳增；国内大量抛储。

高波动是不可避免的，需做好仓位管理，高位可以适当减仓



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

