



油脂暂维持高位震荡，轻仓等待本月报告指引

长安期货 投资咨询部

2021年9月6日



美豆、马棕行情走势回顾



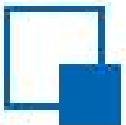
长安期货
CHANG-AN FUTURES

美豆11^M (CBOT ZSX1) 日线



马棕油11^M (BMD FCPOX1) 日线





豆油主力合约日线图



菜油主力合约日线图



棕榈油主力合约日线图



8月，油脂在经历了月初国内疫情反复带来的恐慌性减仓下跌后，上半月震荡上行，主要由于MPOB报告利多，马棕供需紧张格局进一步强化，同时USDA报告显示美豆单产不及预期，三大油脂价格中枢再度上移，突破前高。下半月在棕榈油产地高频产量及出口数据出现一定边际利空的情况下，以及Pro Farmer作物巡回产量调查得出的美豆单产较此前报告明显增加，期价开始有所调整，整体维持高位震荡格局。

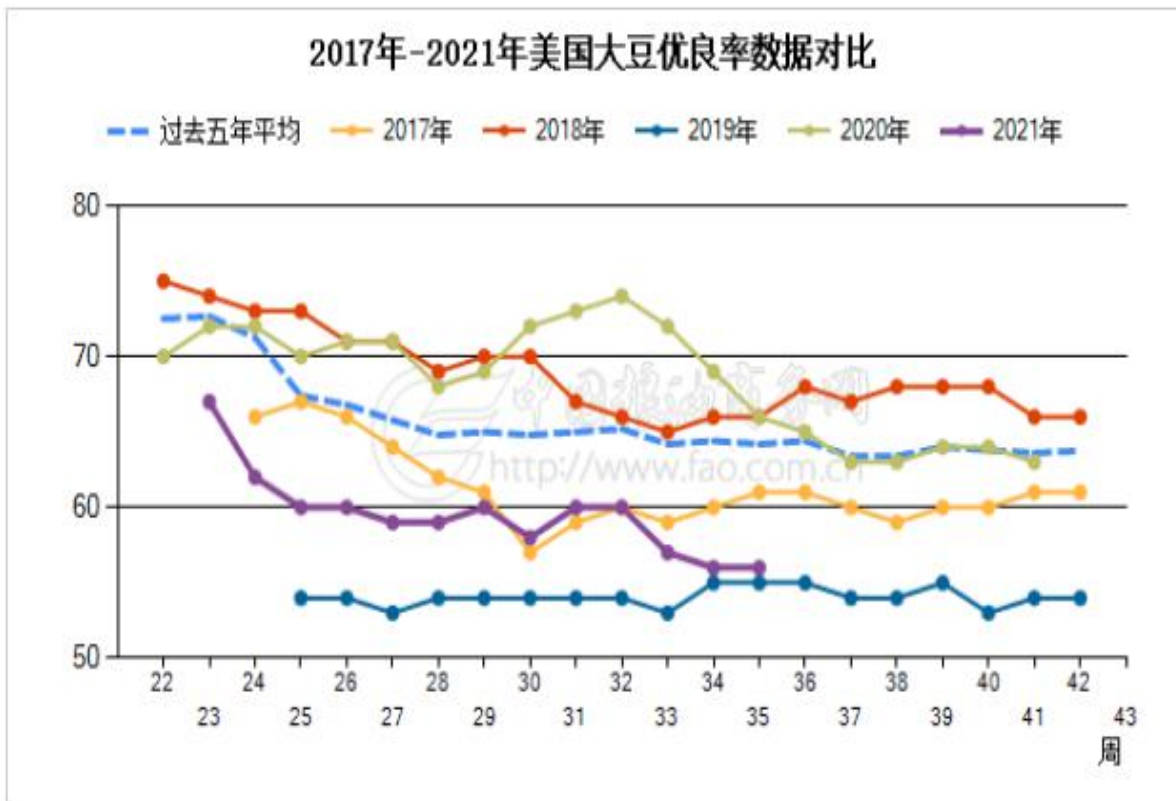


美国农业部USDA美豆月度供需报告（2021年8月）

项目/市场年度	2019/20	2020/21	2021/22	
			7月	8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
美豆产量（百万蒲）	3552	4135	4405	4339
出口（百万蒲）	1679	2260	2075	2055
压榨（百万蒲）	2165	2155	2225	2205
期末库存（百万蒲）	525	160	155	155

USDA: 美农8月的报告对单产的预估超预期下调至50蒲/英亩，但随后Pro Farmer的预估带来了偏空影响。

Pro Farmer: 上月咨询服务机构Pro Farmer预估，美国玉米和大豆产量将高于美国农业部USDA最新的预测，大豆产量料为44.36亿蒲式耳，平均单产为每英亩51.2蒲式耳。主要由于东部种植州弥补了西部偏远地区干旱的影响。每英亩51.2蒲式耳的单产数据意味着新季美豆平衡表面临较大改善的可能。



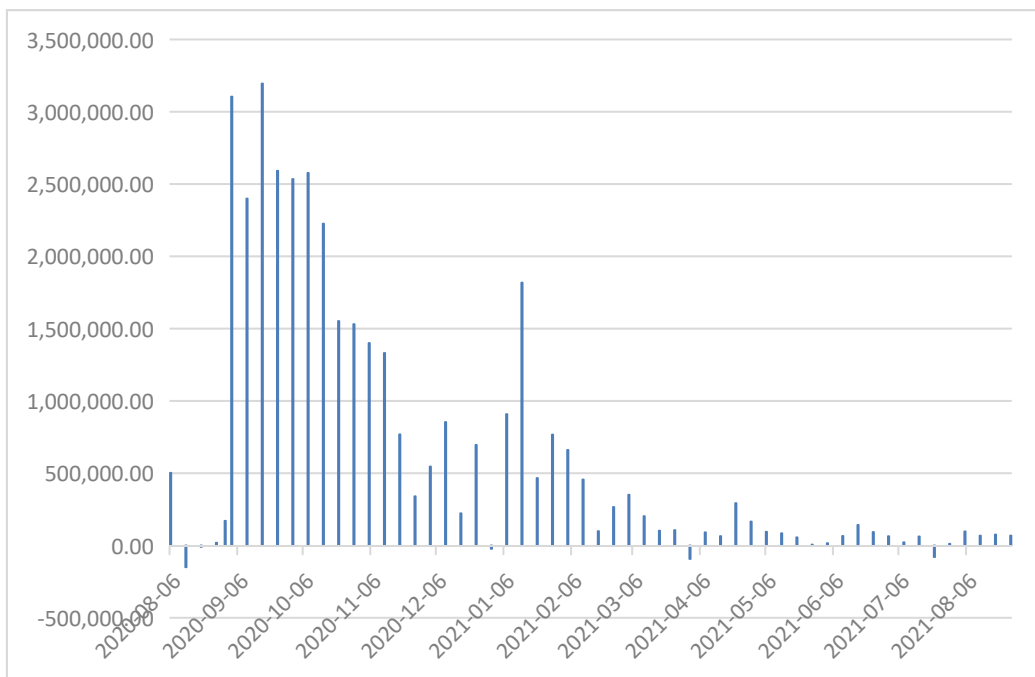
来源：中国粮油商务网

美豆优良率：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29日当周，美豆优良率为56%，市场预估为56%，之前一周为56%，去年同期为66%。优良率较同期仍处偏低水平。

产区天气：上周美国中西部的北部和中部地区出现降雨，有助于大豆鼓粒，未来10天预计中西部的西北部仍有零星阵雨，降雨的良好预期限制美豆向上的空间。在此背景下，如果天气持续向好，随着炒作窗口的关闭，后期大豆单产将有进一步调升的可能，届时将对豆类盘面产生明显利空。



USDA美豆出口净销售



USDA:

从8月报告来看，USDA对旧作压榨下调1500万蒲，反映近期压榨放缓，对旧作出口下调20万吨，体现了对装运不及预期的考量，但南美大豆出口的高峰期开始逐步度过；中国和欧盟等需求国前期进口大豆数量明显偏低，后续是存在缺口的，因此将通过加大对美豆的采购来补充，因此后续美豆需求端不宜过分悲观。

美国农业部周四公布的出口销售报告显示，8月26日止当周，美国2020/21年度大豆出口销售净增6.82万吨，较之前一周下降9%，但较前四周均值增加9%，市场预估未-10至12.5万吨；2021/22年度大豆出口销售净增213.25万吨，市场预期未净增72.5-140万吨，出口整体高于预期。



美生柴政策存有变数，增加美豆波动风险

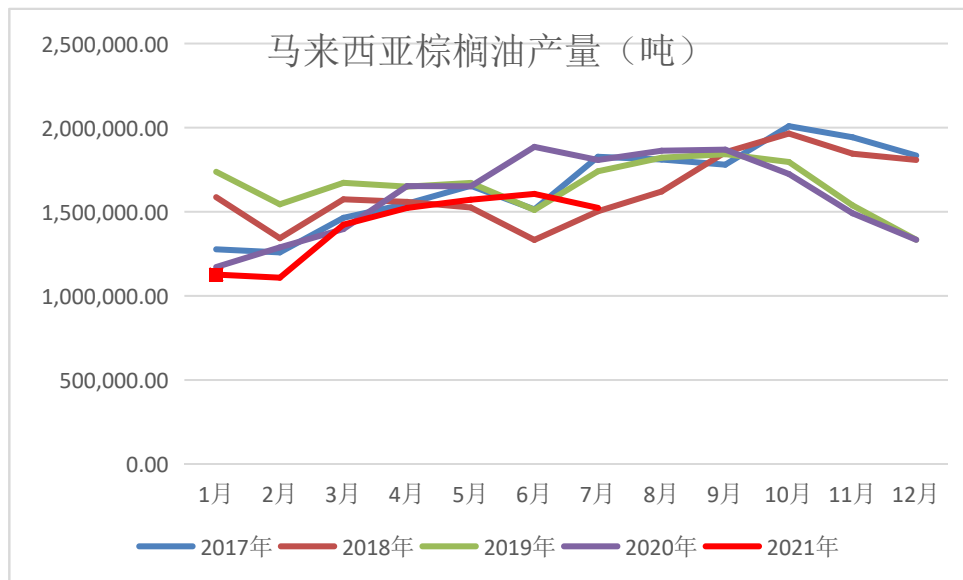


外媒报道，EPA建议白宫降低生物燃料法定掺混标准，很可能会把可再生能源的法定添加目标量定在低于2020年的水平。美豆油闻讯大跌，国际市场的利空消息对国内油粕也形成一定牵制。

然而随后一周该消息遭到辟谣，生柴政策存在加码的可能，美豆油有所反弹，限制了美豆的跌幅，目前该政策仍然存在不确定性，使豆类存在一定不确定性风险。



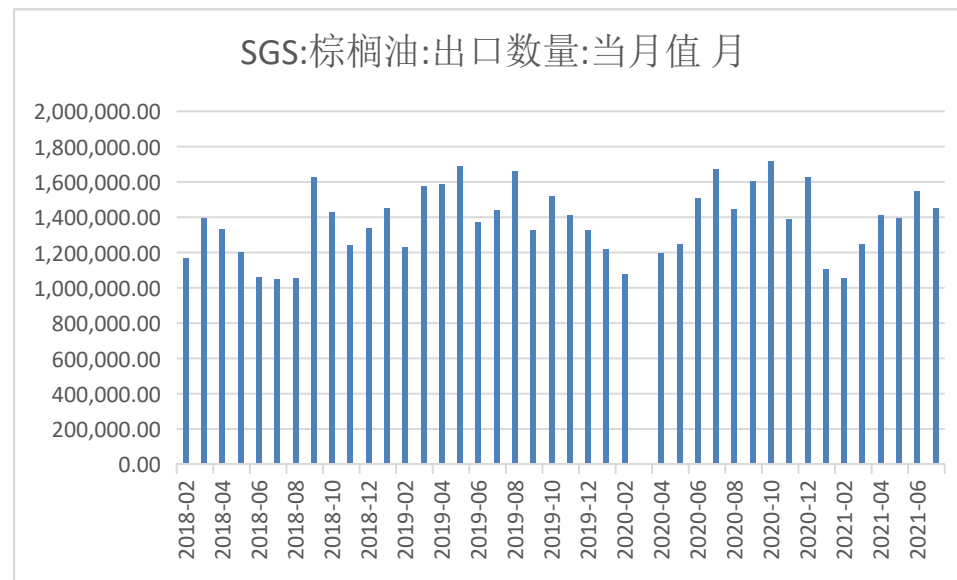
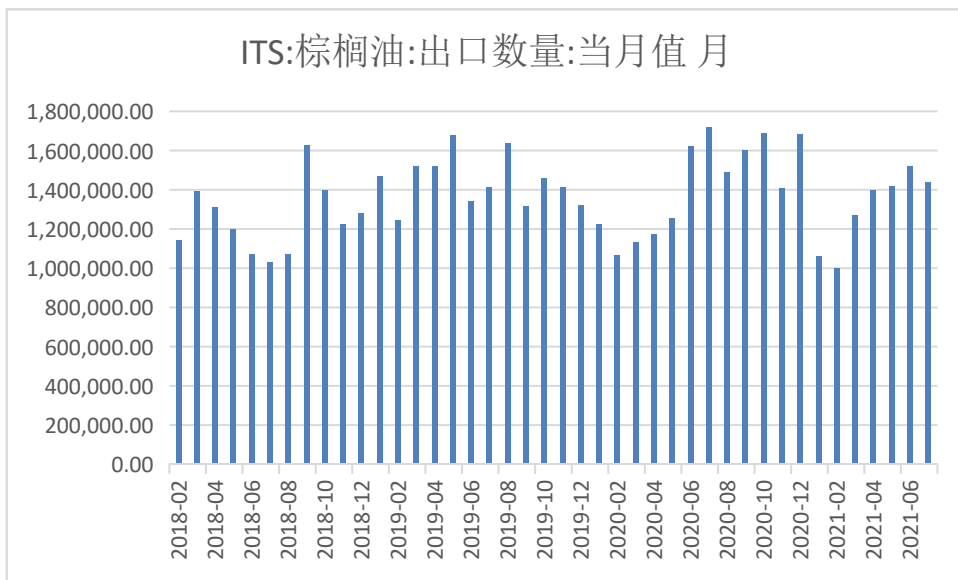
高频数据显示产量恢复，但力度不大



- 马来西亚新冠疫情仍然严重，截至9月4日，新增确诊病例19057人。
- 马来半岛南部产区8月全月棕榈油产量较上月增加2.74%；UOB：马来西亚8月全月棕榈油产量较上月增长7%-11%，较8月1-20日增幅有所收窄，较上月同期有所恢复，但恢复力度不大。



马棕高频出口数据降幅扩大



- 船运调查机构ITS公布数据显示，马来西亚8月棕榈油出口量为1213126吨，较7月出口的1440096吨减少15.8%。出口降幅扩大，或由于高价对需求产生了抑制。

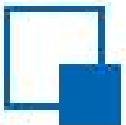


MPOB2021年7月供需报告（万吨）

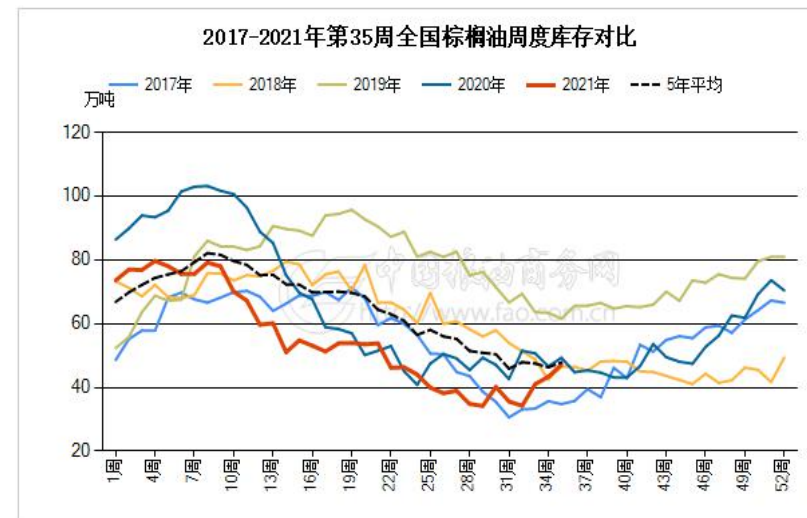
	2021年7月	6月	环比 (%)
产量	152.3	160.6	-5.17%
进口	5.4	11.3	-52.21%
出口	140.8	141.9	-0.78%
国内消费	28.7	30	-4.33%
期末库存	149.6	161.4	-7.31%

7月MPOB：产量：上月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；库存：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。

8月预估：目前对10位受访种植户、贸易商及分析师的调查预估中值显示，马来西亚8月底棕榈油库存较7月增加16.3%至174万吨，不过产地供需紧张是否缓解仍需等待后续数据的进一步确认，关注即将公布的8月MPOB报告情况。



低库存、高基差、负进口利润暂未扭转

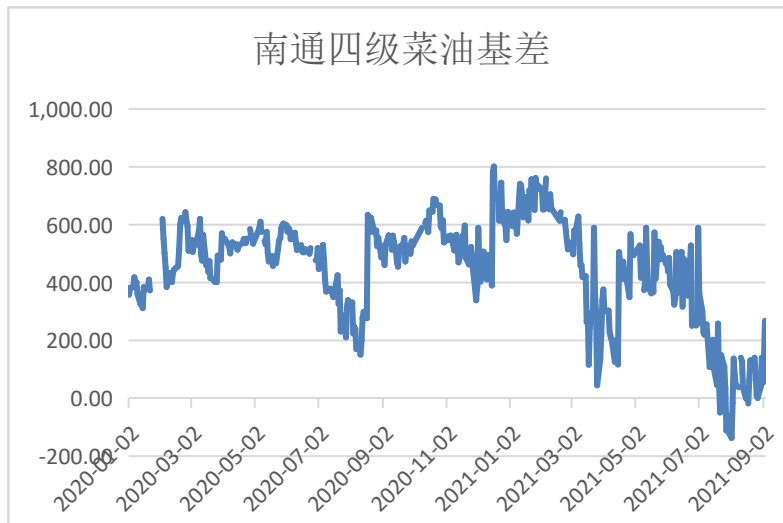


数据来源：中国粮油商务网

- 近期国内三大油脂库存有一定环比增加，但除菜油外，豆棕油库存增幅有限，同比仍处往年同期低位，三大油脂整体偏低的库存格局暂时并未完全扭转，对盘面的支撑作用仍在。



低库存、高基差、负进口利润暂未扭转



数据来源: wind

- 近期国内现货市场表现良好，进入9月，中秋加国庆双节备货即将打开，或推动油脂成交有所好转。
- 从基差方面来看，上周五豆油基差走强至升水494，成交较为火热，这与后期到港预期偏少有关；南通四级菜油基差大幅走升至268；张家港24度棕榈油基差上周五来到934的水平，成交也较为积极，华南地区基差高至1060。
- 进口利润方面，大豆近期进口利润恶化比较明显，给予国内豆类基差和近远月价差比较强的支撑；棕榈油进口利润仍然维持明显亏损，10月亏损800多，11月亏损处于500左右。



基本面综合分析：

上周伴随价格高位多头获利离场，盘面出现一定幅度回调，但周五油脂盘面在外盘企稳、美元走弱的背景下，资金再次推动盘面大幅拉升。从基本面来看，机构对马来西亚棕榈油8月产量预估显示整体有所恢复，但力度有限，但同时船运机构显示8月出口降幅增大，目前对10位受访种植户、贸易商及分析师的调查预估中值显示，马来西亚8月底棕榈油库存较7月增加16.3%至174万吨，产地累库预期增加。不过产地供需紧张是否缓解仍需等待后续数据的进一步确认。国内来看油脂库存还处于低位，为盘面提供的支撑仍在，油脂暂以高位震荡行情对待。本月的MPOB报告是关注的重点，如果数据确认了机构对产地马棕累库的预期，或将引发油脂盘面高位回调。同时需要注意中秋国庆节前资金动向对盘面的影响。

低库存、高基差、负进口利润的背景下，仍会受到资金的青睐，但价格高位以及基本面驱动方面的弱化也加剧了空头的信心，在此格局下，短期高波动是不可避免的，需做好仓位管理。



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

