

美豆强势依旧，油粕整体有支撑

<油脂>2021.05.05

上海大陆期货有限公司

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号 明申中心大厦 26 楼

邮编：200030

电话：021-54071958

信箱：dlqhyfb@126.com

研究员

姓名：袁徐超

从业证号：F0235779

投资咨询证号：Z0000045

研究员

姓名：余乐

从业证号：F3059059

电话：021-54071958

节前一周国内油脂整体是一个震荡下行，跟随美豆进行了回调，五一期间美豆又再次站上 1500 并且目前还在 1550 的高位，所以国内节后开盘预计也是继续上涨，修复一下之前的下跌，目前美豆盘面继续炒作天气，突破了 14 年的高点并且向着 12 年的历史最高点冲刺。

美豆目前已经到了播种季节，USDA 最新数据显示，美豆播种率为 8%，为近六年来最快进度，去年同期为 7%，五年平均为 5%。主要还是由于美国目前大豆产区寒冷天气影响到了美豆的播种，虽然有各别州受到影响较大，但是整体数据来看影响有限。但是供应再次炒作使得美豆价格不断冲高，带动了国内油脂油粕的盘面。目前美豆已经进入关键生长期，需要随时关注天气炒作。

随着五月开始大量到港的进口大豆，接下来油脂和粕类都会面临供应端的压力，按照目前的库存情况来看，油脂有充分的准备空间来消化预期增加的库存，但是实际的效果还是需要走一步看一步，目前国内整体的油脂库存还是处在低位，近期油脂库存还是在继续下探，豆油库存一直也是处于近五年来新低点，还有一直在刷新历史新低的棕榈油库存，目前所以国内油脂目前在供应端的支持还是比较强，虽然供应方面远期的预期不是很好。但是按照目前油脂库存的情况来看，预计影响程度有限，整体会影响油脂上行的空间，和增加回调的压力，但是整体我们依旧是保持看多的策略。

相对于豆油来说，棕榈油这边，由于近期印度疫情的极剧恶化，已然失控，作为棕榈油主要消费国之一，其棕榈油的消费必然受到较大的影响，对国际棕榈油价格施加压力，豆棕油整体的强弱依旧是豆油强于棕榈油。

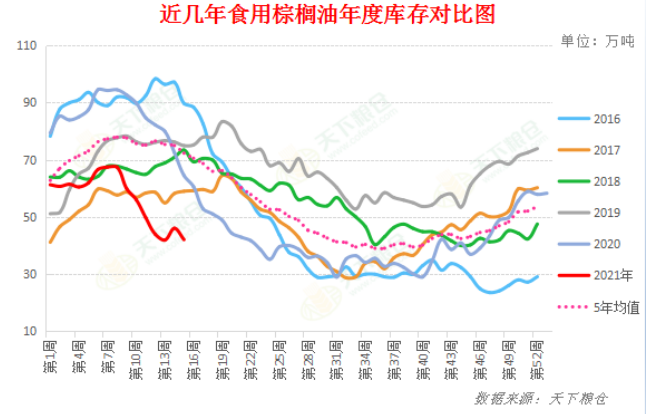
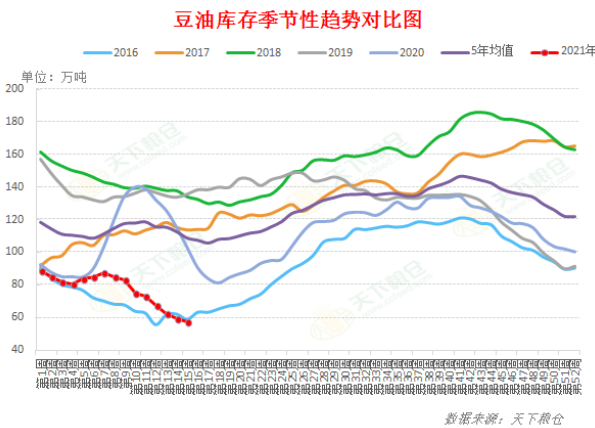
粕类这边，近期养殖需求的恢复并不如想象中的好，加上猪瘟仍是不断在爆发，对豆粕的消费影响还是存在，较高的供应压力对目前豆粕的影响不小，历年来三四季度就是豆粕库存的累库期，就看库存恢复的速度和消费恢复的速度谁更快。再加上替代方案在政策方面的

推动，可能会对豆粕未来的消费产生影响，但是因为此方法的推行以及实施完善尚待时日，所以近期对豆粕的影响不会太明显。所以预计整体粕类目前还是受到供应端的利多影响以震荡偏多运行为主。相对于油脂来说，粕类应对供应增加的库存情况不太良好，预计近期还是会处于油强粕弱的格局。

| 大豆 | 2018/1 | 2019/20 Est. | 2020/21 Proj. 3月 | 2020/21 Proj. 4月 |
|-----------------|--------|--------------|---------------------|---------------------|
| | | | 百万英亩 | |
| 种植面积 | 89.2 | 76.1 | 83.1 | 83.1 |
| 收获面积 | 87.6 | 74.9 | 82.3 | 82.3 |
| | | | 蒲式耳 | |
| 每英亩产量 | 50.6 | 47.4 | 50.2 | 50.2 |
| | | | 百万蒲式耳 | |
| 期初库存 | 438 | 909 | 525 | 525 |
| 产量 | 4428 | 3552 | 4135 | 4135 |
| 进口量 | 14 | 15 | 35 | 35 |
| 总供应量 | 4880 | 4476 | 4695 | 4695 |
| 压榨量 | 2092 | 2165 | 2200 | 2190 |
| 出口量 | 1752 | 1682 | 2250 | 2280 |
| 种子用量 | 88 | 96 | 104 | 102 |
| 残余用量 | 39 | 9 | 21 | 4 |
| 总使用量 | 3971 | 3952 | 4575 | 4575 |
| 期末库存 | 909 | 525 | 120 | 120 |
| 平均农场价格(美元/蒲) 2/ | 8.48 | 8.57 | 11.15 | 11.25 |

图 1： 豆油库存

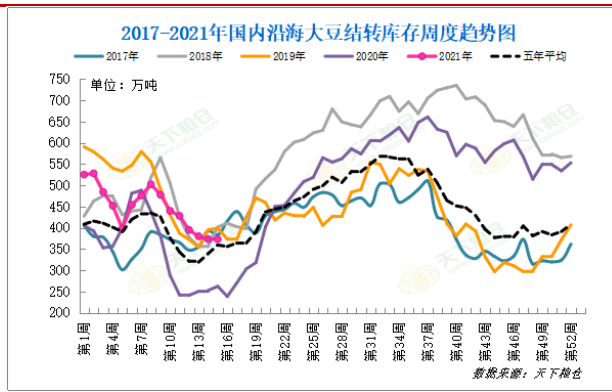
图 2： 棕榈油库存



数据来源：天下粮仓 大陆期货研究所

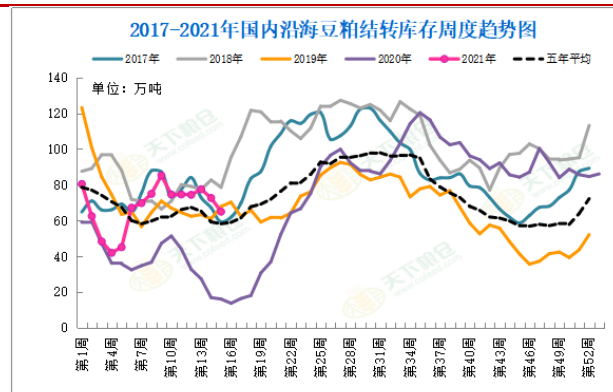
数据来源：天下粮仓 大陆期货研究所

图 3： 大豆库存



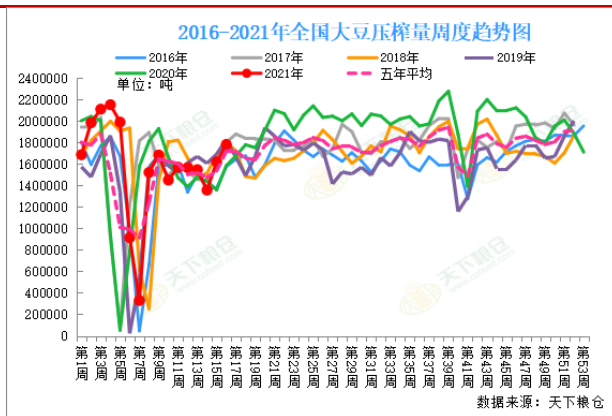
数据来源：天下粮仓 大陆期货研究所

图 4： 豆粕库存



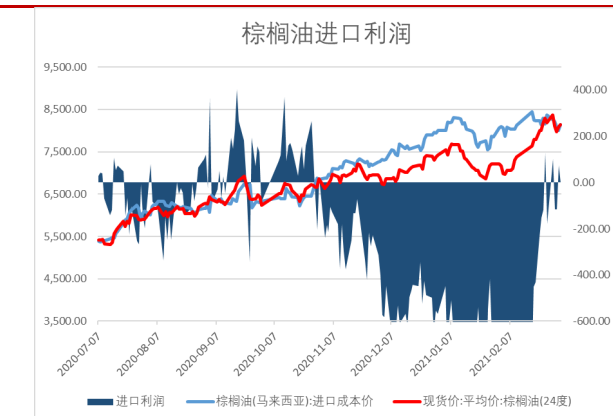
数据来源：天下粮仓 大陆期货研究所

图 5： 压榨开机率



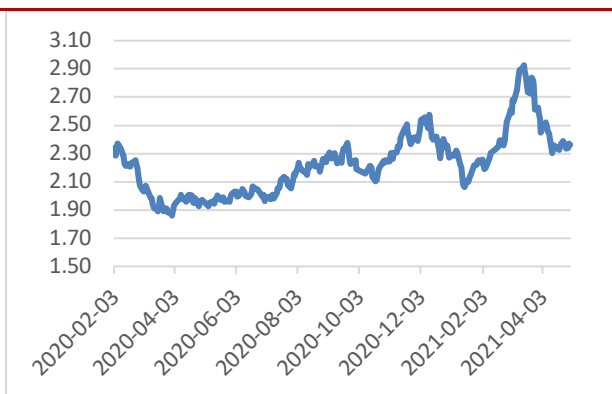
数据来源：天下粮仓 大陆期货研究所

图 6： 棕榈油进口利润



数据来源：wind 大陆期货研究所

图 7： 豆油粕比



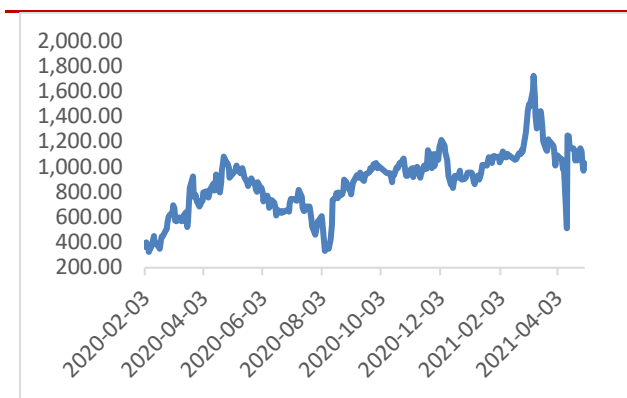
数据来源：wind 大陆期货研究所

图 8： 豆菜粕价差



数据来源：wind 大陆期货研究所

图 9： 豆棕价差



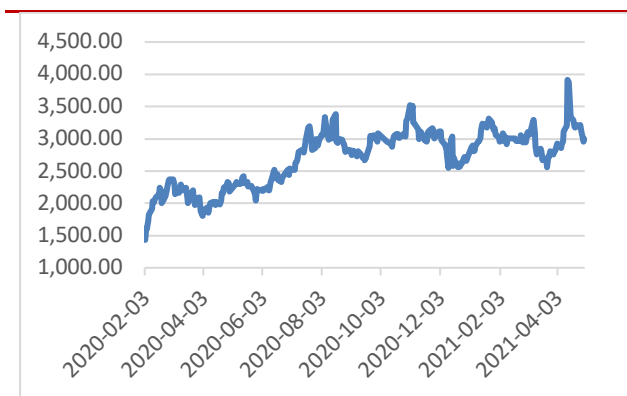
数据来源：wind 大陆期货研究所

图 10： 菜豆价差



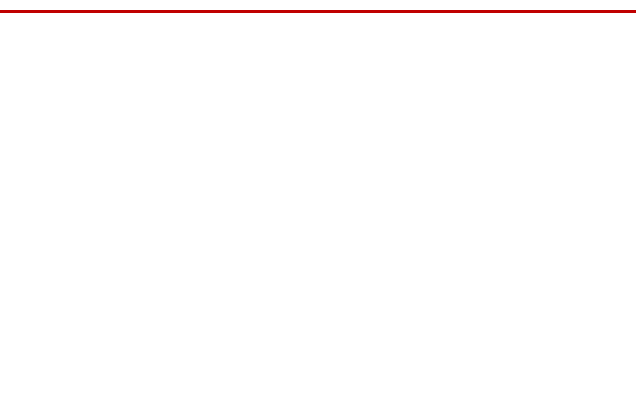
数据来源：wind 大陆期货研究所

图 11： 菜棕价差



数据来源：wind 大陆期货研究所

图 12：



联系我们

大陆期货研究所

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼

电话：021-54071958



微信：DLQH-YJS



微博：大陆期货研究所

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。且报告并不能完全阐述出市场变动的所有影响因素，期货市场相关品种波动剧烈，存在较大的不确定性与投资风险，我们也无法就市场行情做出确定性判断，报告中的信息或提供的投资建议并不构成期货品种买卖的依据，由于该报告编写时融入分析师个人观点，并不代表上海大陆期货公司的立场，请谨慎参考。投资者必须认识到期货交易是一种高风险的经济活动，我公司不承担因根据本报告所进行的期货买卖操作而导致的任何形式的损失，一切买卖风险自负。

另外，本报告版权仅为上海大陆期货公司所有，未经我公司允许批准，本报告不得以任何形式传送、翻版、复印、刊登、发表或派发此报告的材料、内容予以其他任何人，或投入商业使用。如引用、刊发，须注明出处为上海大陆期货公司，且不得有悖本报告原意的引用、删节、修改。