

# 油脂上方有压力，突破需待时和利

<油脂>2021.09.21

## 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

上周国内油脂盘面整体冲高回落，类似前一周的行情，主要是周五都公布了重要的信息导致市场有了较大的反应。

## 首先是主产区的情况：

此前公布的两大机构报告，对油脂盘面均又不同程度的利空

**USDA：**首先是美豆这边，最新公布的USDA月度报告数据来看，市场对美豆单产的平均预估为50.4蒲式耳，预测区间为49.5—51.2蒲式耳，报告公布的单产水平为50.6蒲式耳，单产水平在市场预期范围内，播种面积平均预计为8670万英亩，预估区间为8620万—8730万英亩，报告公布的播种面积为8720万英亩，也是处于市场预期的上沿附近。最后，市场预计2021/2022年度美豆总产为43.77亿蒲式耳，报告上的美豆总产量为43.74，稍稍低于市场预期，整体美豆的报告数据利空，但是没有超出市场预期，利空出尽反而对市场有所提振。

**MPOB：**棕榈油这边，整体都超出市场预期，市场预估的产量和MPOB公布的产量相差不大，但是出口数据却下降超过市场预估，实际月报显示8月马棕出口116.3万吨，比市场预估多下降了5个百分点。其中影响最大的还是库存的变化，市场预估马棕8月期末库存为174万吨，而实际报告中显示马棕库存较上月增加了25.28%，到达了187.5万吨，库存上涨远超预期。整体报告偏弱超市场预期。

由于报告利空出尽，9月份马棕出口强劲叠加劳动力不足的原因我们此前还是继续看好棕榈油9月的表现，但是上周，马来西亚人资部长称，配合内阁早前特别批准种植业领域可引进3.2万名外劳的决议，该部已制定了相关的标准作业程序，以及已在吉隆坡国际机场附近鉴定了一个在任何时候都可容纳2000名外劳的隔离中心。此举一出，上周五下午开盘后棕榈油盘面

带动整体油脂大盘有了一波大跌，由于马来方面对劳动力的补充，使得近期棕榈油增产的预期有了较大幅度的改善，会对后期棕榈油的供应方面带来一定的压力，在本就偏空的报告环境下，棕榈油受到了比较大的压力。不过好在棕榈油即将迎来减产季，劳动力恢复会缓解此前偏紧的供应预期但是具体的效果还是要看马来外劳的恢复进度，预计对库存的抬升不会非常迅速，还是比较看好9月棕榈油的消费。

AmSpec 公布数据显示，马来西亚9月1-15日棕榈油出口量为83万吨，较8月1-15日出口的54万吨增加53.9%。ITS 公布数据显示，马来西亚9月1-15日棕榈油出口量为85万吨，较8月1-15日出口的53万吨增加61.4%。

SPPOMA 数据显示，1-10日马来西亚棕榈油产量环比下降3.0%，其中FFB单产环比下降2.6%，出油率环比下降0.1%。

## 国内现货

目前三大油脂的现货价格方面：豆油全国周度均价在9786元，较前一周下跌72元。棕榈油方面，主要港口现货价格回落到9250-9350元，普遍上涨了80-120元不等。此外上周菜油现货均价为11010元，均价上涨39元。整体油脂现货价格还在继续上涨，近期油脂需求端整体由于气温开始下降，再加上双节备货的支撑比较明显。

## 国内原材料进口

根据中国粮油商务网的统计的数据显示，2021年9月大豆到港量为600万吨，10月600万吨，11月850万吨。海关数据显示去年同期大豆进口量分别为979万吨、869万吨、959万吨。

## 国内油脂库存

统计数据显示，上周末国内豆油库存100.21万吨，周增0.59万吨，去年同期125.23万吨；棕油库存34.53万吨，周减5.84万吨，去年同期39.98万吨；菜油库存50.59万吨，周减1.89万吨，去年同期22.50万吨。从总数来看，国内三大油脂的库存185.32万吨，周度减少7.15万吨。去年同期国内三大油脂总库存187.71万吨，今年较去年同期少2.39万吨。

## 国内油脂产量

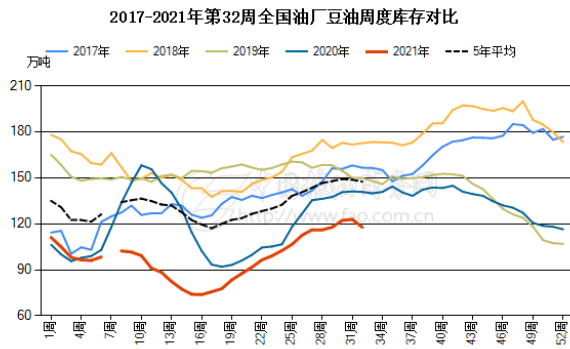
国内油厂平均开机率为59.94%，较上周的55.39%开机率增长4.55%。本周全国油厂大豆压榨总量为222.1万吨，较上周的205.4万吨增加了16.7万吨，其中国产大豆压榨量为0.6万吨，进口大豆压榨量为221.5万吨。

## 总结：

油脂可谓是屋漏偏逢连夜雨，船迟又遇打头风，两大报告的利空打击了市场的多头信心，周五的马来方面引进外劳的消息一出，二连击打碎了市场做多的热情，使得油脂大幅回调。目前美豆已经开始收割，由于北美飓风的原因出

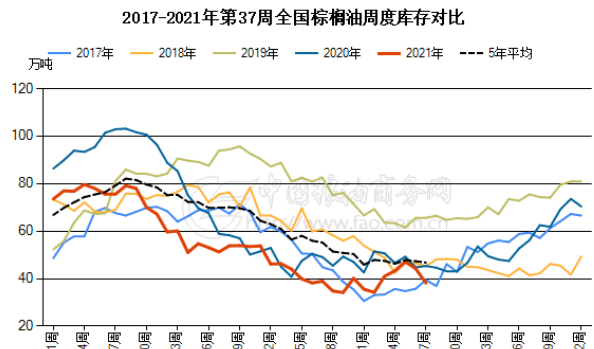
口不顺，对美豆价格有所压制，天气炒作告一段落，市场的焦点开始转向南美，棕榈油这边目前尚有博弈，9月好转的出口及产量数据叠加劳动力恢复的预期使得市场近期有所争议，我们认为劳动力恢复在疫情的持续下并不会太快，并且棕榈油即将迎来减产季节，所以产量的增加不会太明显甚至可能还是负增长，所以在其劳动力引进方案效果还没有显现之前，近期的棕榈油基本面可能还是偏强。

图 1： 豆油库存



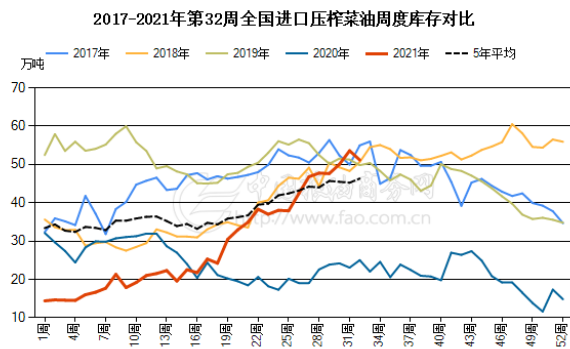
数据来源：中国粮油商务网大陆期货研究所

图 2： 棕榈油库存



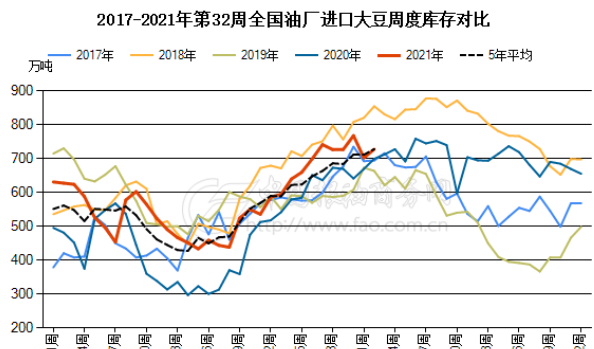
数据来源：中国粮油商务网大陆期货研究所

图 3： 菜籽油库存



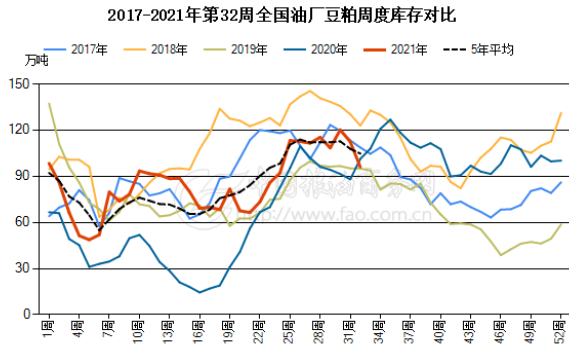
数据来源：中国粮油商务网大陆期货研究所

图 4： 大豆库存



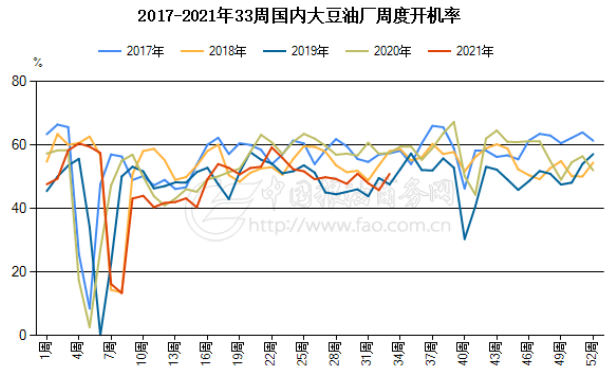
数据来源：中国粮油商务网大陆期货研究所

图 5： 豆粕库存



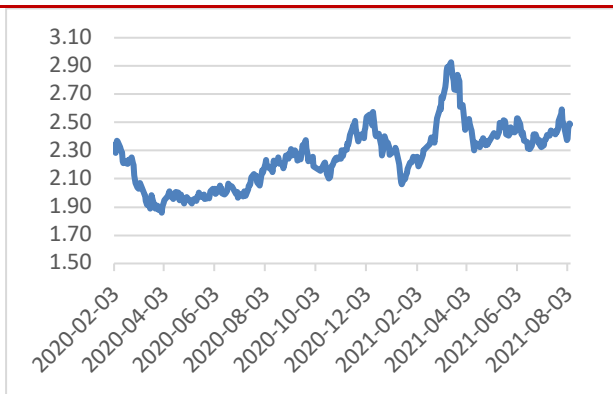
数据来源：中国粮油商务网大陆期货研究所

图 6： 大豆压榨开机



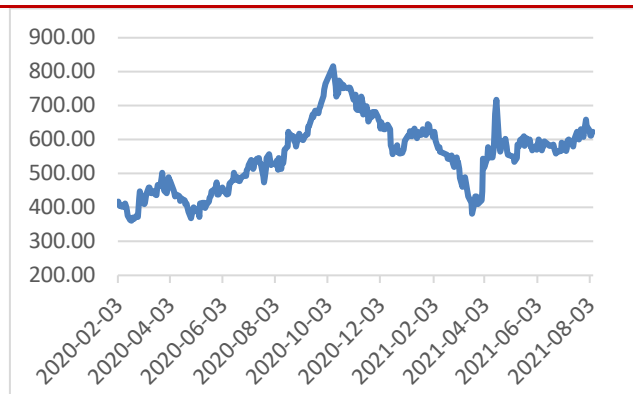
数据来源：中国粮油商务网大陆期货研究所

图 7： 豆油粕比



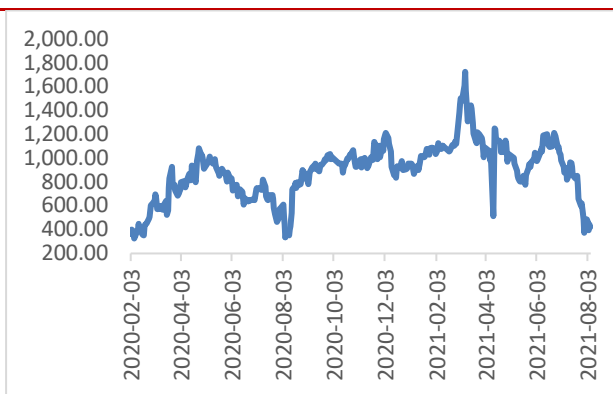
数据来源：wind 大陆期货研究所

图 8： 豆菜粕价差



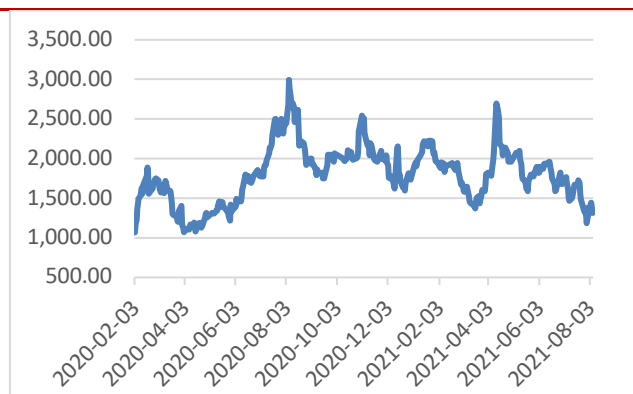
数据来源：wind 大陆期货研究所

图 9： 豆棕价差



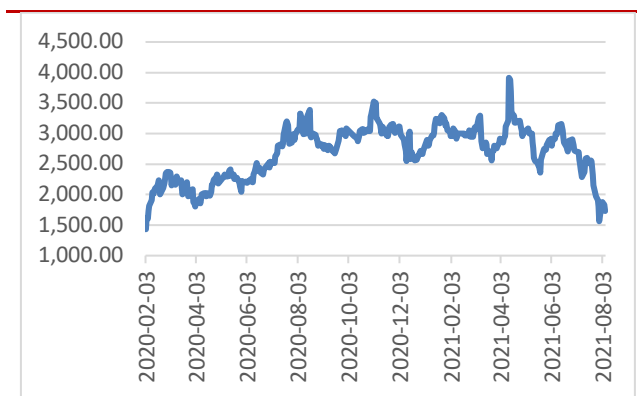
数据来源：wind 大陆期货研究所

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

**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。