

豆类油脂周报

 : 向博执业证书编号: Z0015359
 : 0571-87219375
 : xb@cnzsqh.com

报告导读:

CBOT 大豆期价本周震荡上行, CBOT 豆粕期货走势基本跟随美豆, 7月巴西大豆折豆粕成本价为 3874 元/吨, 豆粕成本端支撑仍然强劲。国内方面, 大连豆粕期货合约本周先跌后涨, 收复一周跌幅。大豆开机率再降, 上周油厂大豆压榨量已降至 135 万吨, 致使周度压榨出粕量下降, 而水产养殖需求有所恢复, 豆粕成交量好转, 结转库存小幅下降 4.89 万吨至 72.55 万吨, 现货和远月基差暂偏弱运行, 关注 4 月中下旬基差筑底情况。USDA 作物面积报告影响下, 未来围绕美作天气炒作的升水更多的会体现在豆粕 09 合约上, 需求端水产养殖以及生猪养殖恢复对豆粕用料的提振也有迹可循, 豆粕 09 合约多单持有。

USDA 供需报告显示, 美国国内预估数据较 3 月无太大变化, 全球视角将 2020/21 年度巴西大豆预估产量上调 200 万吨至 1.36 亿吨, 预估出口量上调 100 万吨至 8600 万吨, 利空因素影响有限, 美豆短期紧缺格局未变, CBOT 大豆期价震荡上行支撑豆油价格。而国内三大油脂库存水平偏低, 豆油库存上周再度回落, 系压榨出油量下降所致, 豆油现货基差维持在高于往年水平位置, 基本面偏强, 上方的空间受巴西大豆的供应情况、棕榈油集中上市后的替代效应以及围绕着美新作时天气炒作的预期等因素的影响, 豆油 09 合约谨慎看多。

农产品团队: 向博、周志超

4月12日中午MPOB发布的3月棕榈油月度供需报告显示, 在经历连续五个月的产量下滑之后, 3月马来西亚毛棕榈油产量回升超机构预期, 进口量及出口量也超出预期, 马棕月度库存环比增加 14 万吨至 144.6 万吨, 环比增幅 10.7%。报告利空但盘面未有显著反应, MPOB 棕榈油本周震荡上行, 棕榈油盘面进口亏损。国内棕榈油港口库存去化明显, 现货基差暂偏强。但马来西亚棕榈油目前已进入增产季节, 产量若偏乐

观，棕榈油上行空间有限，可尝试做多豆棕价差。

投资要点

□ 粕类

M09 多单持有。

□ 油脂

Y09 多单持有。

正文目录

1. 豆类油脂	5
1.1. CBOT 大豆.....	5
1.1.1. 美豆出口情况.....	5
1.2. 国内大豆.....	5
1.2.1. 进口.....	6
1.2.2. 库存、压榨.....	6
1.3. 豆粕.....	7
1.3.1. 库存、仓单.....	7
1.3.2. 基差.....	8
1.4. 豆油.....	8
1.4.1. 库存、仓单.....	8
1.4.2. 基差.....	9
1.5. 菜籽.....	9
1.5.1. 进口.....	9
1.5.2. 库存、压榨.....	9
1.6. 菜粕.....	10
1.6.1. 库存、仓单.....	10
1.6.2. 基差.....	11
1.7. 菜油.....	11
1.7.1. 进口.....	11
1.7.2. 库存、仓单.....	11
1.7.3. 基差.....	12
1.8. 棕榈油.....	12
1.8.1. MPOB.....	13
1.8.2. 进口.....	13
1.8.3. 库存、仓单.....	14
1.8.4. 基差.....	14
1.8.5. 豆棕价差.....	14

图表目录

图 1: 美豆累计销售量.....	5
图 2: 美豆对中累积销售量.....	5
图 3: 大豆进口量 (预估)	6
图 4: 大豆进口成本.....	6
图 5: 人民币美元汇率.....	6
图 6: 雷亚尔、比索与美元汇率.....	6
图 7: 沿海进口大豆周度库存.....	6
图 8: 大豆压榨量 (预估)	6
图 9: 大豆盘面压榨利润.....	6
图 10: 国内豆粕库存.....	7
图 11: 仓单量.....	7
图 12: 5 月合约-东莞.....	8
图 13: 9 月合约-东莞.....	8
图 14: 国内豆油周度库存.....	8
图 15: 仓单量.....	8
图 16: 5 月合约-日照.....	9
图 17: 9 月合约-日照.....	9
图 18: 菜籽进口量 (预估)	9
图 19: 加拿大菜籽进口成本.....	9
图 20: 国内沿海进口菜籽库存.....	9
图 21: 菜籽压榨量 (预估)	10
图 22: 加拿大菜籽盘面压榨利润.....	10
图 23: 两广及福建菜粕库存+进口颗粒粕库存.....	10
图 24: 仓单量.....	10
图 25: 5 月合约-东莞.....	11
图 26: 菜油进口量.....	11
图 27: 加拿大菜油盘面进口利润.....	11
图 28: 沿海及华东菜油库存.....	11
图 29: 仓单量.....	11
图 30: 5 月合约-广东.....	12
图 31: 马棕月度库存.....	13
图 32: 马棕月度产量.....	13
图 33: 马棕月度出口.....	13
图 34: 我国 24 度棕榈油进口量 (预估)	13
图 35: 马来棕榈油盘面进口利润.....	13
图 36: 国内棕榈油港口库存.....	14
图 37: 仓单量.....	14
图 38: 5 月合约-天津.....	14
图 39: 9 月豆棕价差.....	14

1. 豆类油脂

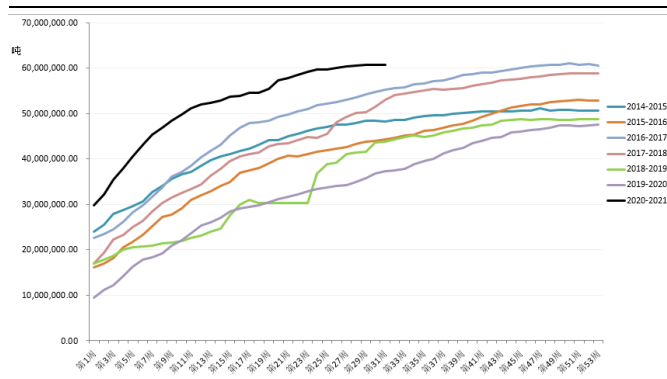
1.1. CBOT 大豆

1.1.1. 美豆出口情况

根据 USDA 数据，截止 4 月 9 日当周（第 14 周），美豆累计出口量已达 6067.22 万吨，较上周小幅减少 9.25 万吨，较去年同期增加 2343.96 万吨，增幅 62.95%，对中国的销售总量为 3570.01 万吨，较上周减少 5.50 万吨，较去年同期增加 2307.69 万吨。

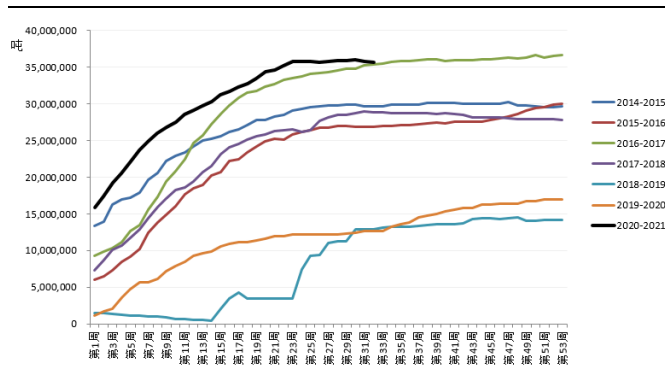
4 月 10 日凌晨公布的 USDA 供需报告整体中性偏空，美国方面，美大豆收割面积（8230 万英亩）、单产（50.2 蒲/英亩）、产量（41.35 亿蒲）及期末库存（1.2 亿蒲）均与 3 月报告中一致，出口量较上月上调 0.3 亿蒲至 22.8 亿蒲，压榨量小幅下调 0.1 亿蒲至 21.9 亿蒲；而全球方面，将巴西大豆 2020/21 年度产量上调 200 万吨至 1.36 亿吨，出口量上调了 100 万吨至 8600 万吨；阿根廷年度产量则维持上月预估数 4750 万吨。综合来看，全球产量较上月增加 137 万吨至 3.63 亿吨，期末库存增加 313 万吨至 8687 万吨。

图 1：美豆累计销售量



资料来源：USDA、浙商期货研究中心

图 2：美豆对中累积销售量



资料来源：USDA、浙商期货研究中心

1.2. 国内大豆

根据天下粮仓船期最新预估，3 月进口大豆预估到港量 620.2 万吨，而 Cofeed 最新调查统计的实际到港量为 600.7 万吨，低于预估值。预计未来到港时间集中在 5,6 月份，预估 4 月到港量升至 759.7 万吨，5 月到港量 1020 万吨，6 月份到港量 920 万吨，7 月份到港量 850 万吨，8 月份到港量 790 万吨。

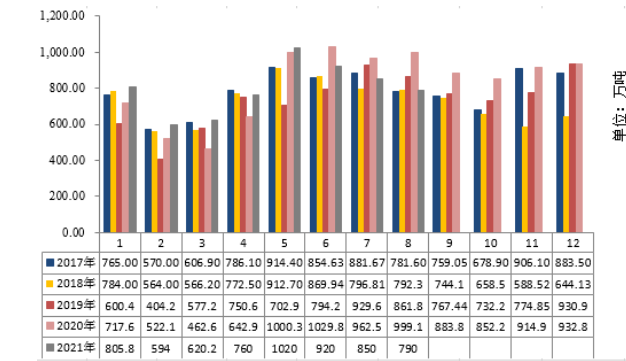
截止 4 月 9 日当周（第 14 周），大豆压榨开机率继续下降至 38.22%，较上周降幅近 5.36%，油厂大豆压榨总量 135.52 万吨，较上周减少 19.04 万吨。到港大豆数量暂未明显上升，大豆港口库存呈现去化趋势，国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量降至 373.22 万吨，较上周减少 6.63 万吨。截止 4 月 15 日，由巴西及阿根廷七月交货大豆折算进口成本较此前三月交货大豆折算进口成本有所下降，由此计算的远月交割巴西大豆盘面压榨利润亏损缩窄至 -11.95 元/吨，而阿根廷大豆盘面压榨利润在 33.13 元/吨。但近月交割的进口大豆压榨亏损严重。

未来供应方面，美国大豆库存处于历史低位，可出口量持续下降，而巴西大豆将在未来几周陆续到港，缓解

国内大豆供应紧缺情况。

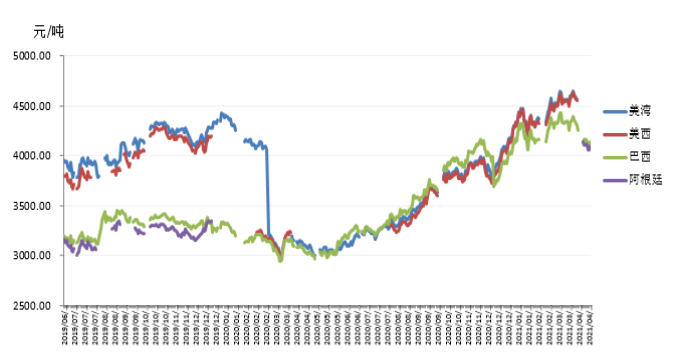
1.2.1. 进口

图 3：大豆进口量（预估）



资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

图 4：大豆进口成本



资料来源：浙商期货研究中心

图 5：人民币美元汇率



资料来源：Wind、浙商期货研究中心

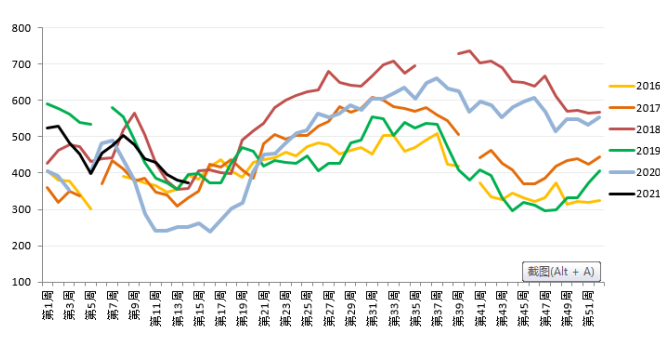
图 6：雷亚尔、比索与美元汇率



资料来源：Wind、浙商期货研究中心

1.2.2. 库存、压榨

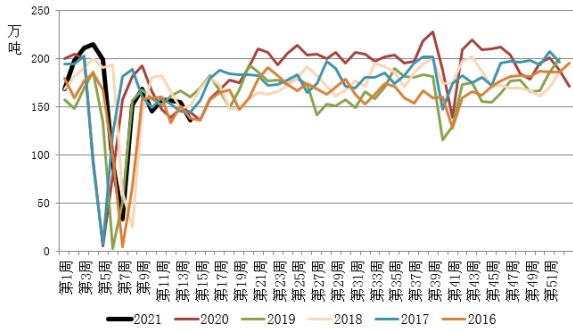
图 7：沿海进口大豆周度库存



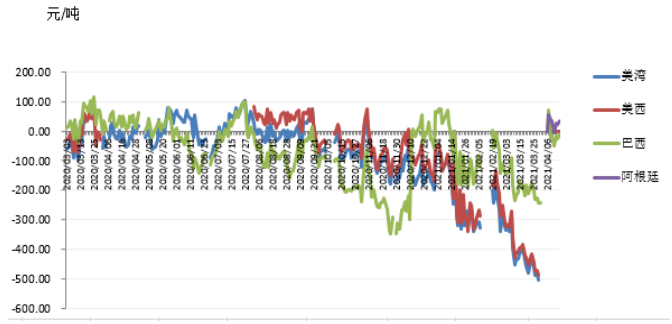
资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

图 8：大豆压榨量（预估）

图 9：大豆盘面压榨利润



资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心



资料来源：浙商期货研究中心

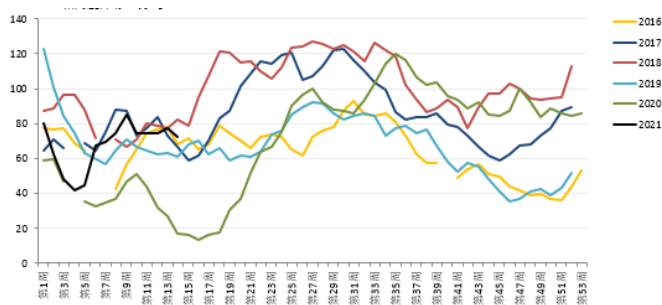
1.3. 豆粕

大豆开机率再降，油厂压榨量降至 135.52 万吨，致使上周压榨出粕量下降，而上周豆粕成交量有所好转，豆粕周度库存减少。截止 4 月 9 日当周（第 14 周），国内豆粕总库存量 72.55 万吨，较上周减少 4.89 万吨，降幅 6.3%。截至 4 月 15 日，豆粕注册仓单量为 8538 张。目前仍处于豆粕需求淡季，随着水产养殖需求逐步启动，豆粕销售进度将有所提振。短期来看，巴西大豆 5-6 月份集中到港压力仍然存在，且豆粕库存暂维持高位，豆粕市场价格受到外盘和国内榨利影响，区间震荡概率较大。但美豆供应偏紧的局面未变，USDA 作物面积报告影响下，围绕美作天气进行炒作的升水也会在豆粕 09 合约上有所体现。需求方面，仍需要关注下游生猪养殖的恢复情况，受疫情影响，北方地区生猪集中出栏，短期养殖意愿不强，但企业因下半年生猪短缺提前补栏的概率较大，由此提振豆粕需求，豆粕 09 合约多单可继续持有。

基差方面，豆粕 05 合约基差向零值收敛，豆粕 09 合约基差上行，截止 2021 年 4 月 15 日，豆粕 09 合约高出东莞现货价格 143 点。

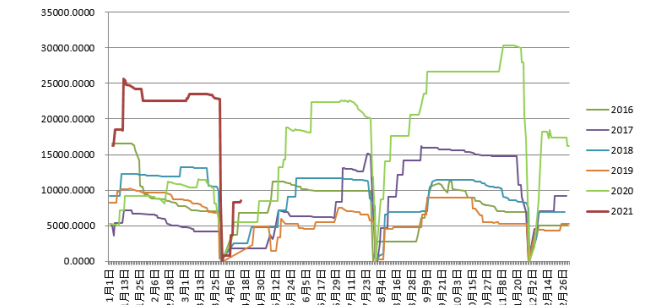
1.3.1. 库存、仓单

图 10：国内豆粕库存



资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

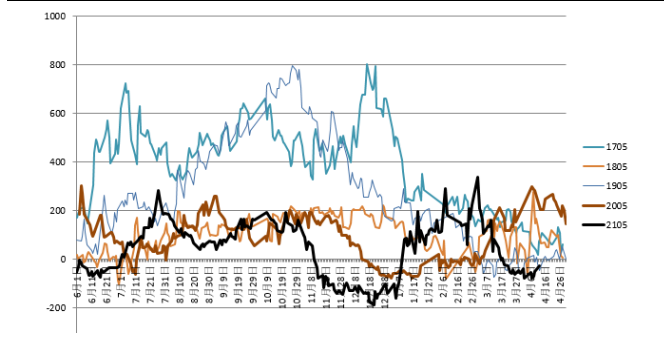
图 11：仓单量



资料来源：Wind、浙商期货研究中心

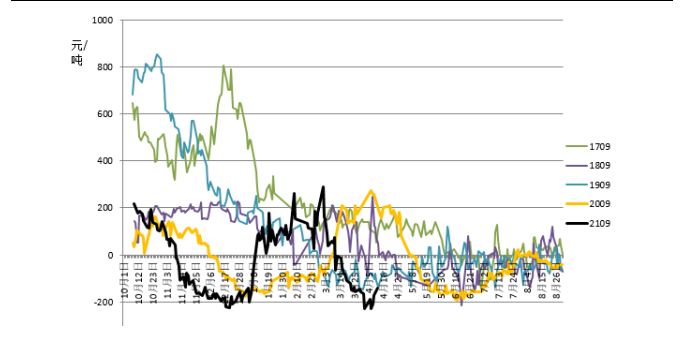
1.3.2. 基差

图 12：5 月合约-东莞



资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

图 13：9 月合约-东莞



资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

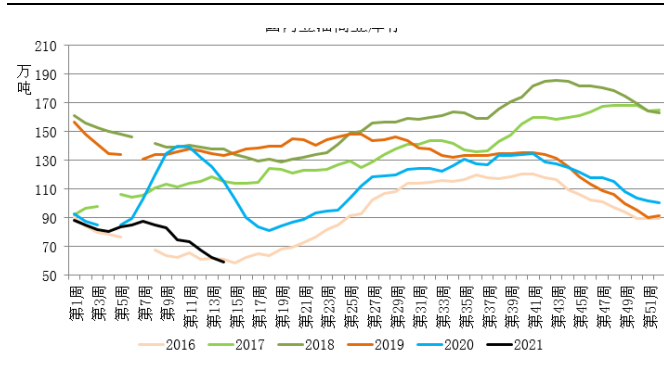
1.4. 豆油

截止 4 月 9 日当周（第 14 周），豆油周度库存再度下降，沿海豆油库存降至 59.25 万吨，较上周减少 3.01 万吨，降幅 4.8%，较去年同期减少 55.88 万吨，降幅 48.53%。截至 4 月 15 日，豆油注册仓单量为 5100 张。豆油 05 合约及 09 合约基差本周维持震荡，巴西大豆正陆续到港，但短期供应仍偏紧，美豆进口价格仍在高位，油厂挺价意愿较强，支撑着豆油价格，预计在 4 月中旬前现货基差还将维持在相对高位。

未来需要关注巴西大豆供应情况，棕榈油到港及消费情况以及美国新作时的天气情况。USDA 报告面积预估不及预期，未来围绕天气炒作的情绪会较为强烈，如美天气不好，单产水平无法维持，新作结转库存可能会降低至极低水平，进而影响豆油供应。

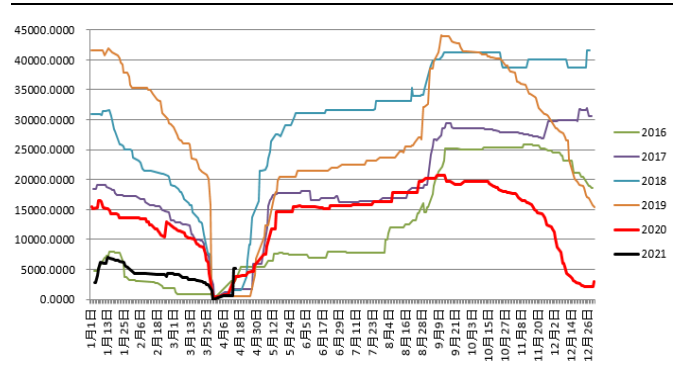
1.4.1. 库存、仓单

图 14：国内豆油周度库存



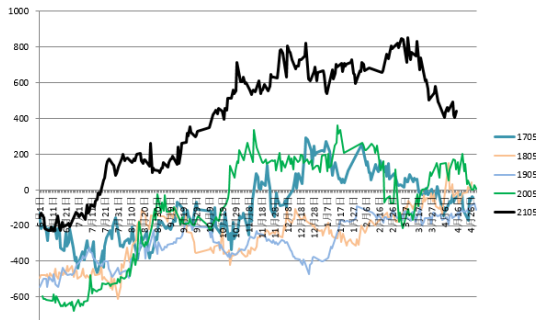
资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

图 15：仓单量

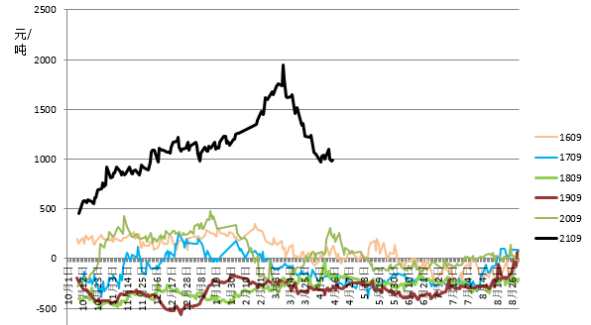


资料来源：Wind、浙商期货研究中心

1.4.2. 基差

图 16：5 月合约-日照


资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

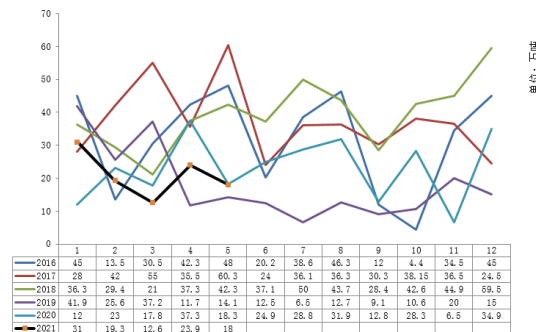
图 17：9 月合约-日照


资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

1.5. 菜籽

根据天下粮仓最新预估数据，预计 3,4,5 月菜籽进口量分别为 12.6 万吨、23.9 万吨、18 万吨。截止 4 月 9 日当周（第 14 周），国内沿海进口菜籽总库存较上周小幅减少 0.3 万吨至 25.2 万吨，降幅 1.18%，较去年同期减少 0.6 万吨，降幅 2.33%。截止 4 月 15 日菜籽进口成本约 6600 元/吨，盘面压榨利润-944 元/吨，压榨亏损严重，本周压榨量有所回升，共压榨菜籽 57000 吨，较上周增加 3000 吨，增幅 5.56%。

1.5.1. 进口

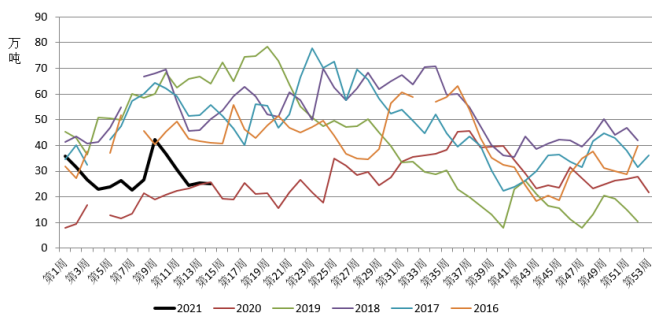
图 18：菜籽进口量（预估）


资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

图 19：加拿大菜籽进口成本

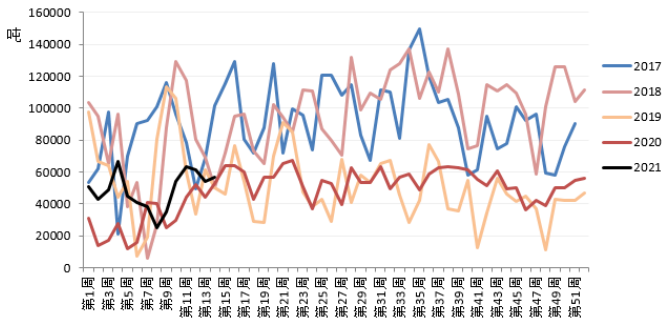

资料来源：浙商期货研究中心

1.5.2. 库存、压榨

图 20：国内沿海进口菜籽库存


资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

图 21：菜籽压榨量（预估）



资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

图 22：加拿大菜籽盘面压榨利润



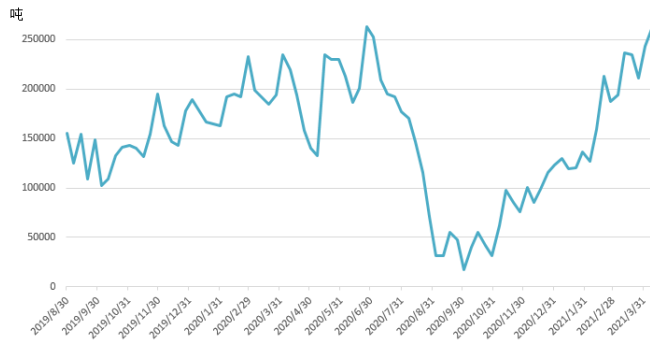
资料来源：浙商期货研究中心

1.6. 菜粕

截止 4 月 9 日当周（第 14 周），两广及福建地区菜粕库存增加至 8.66 万吨，较上周增加 1.23 万吨，增幅 16.55%，进口颗粒粕库存 17.70 万吨，较上周增加 0.8 万吨，增幅 4.73%。目前跟踪的情况看，预计 4、5 月菜籽进口量分别为 23.9 万吨、18 万吨，原料供应暂时充裕。菜粕现货基差较弱，截至 2021 年 4 月 15 日，菜粕 05 合约高出东莞现货价格 72 点。

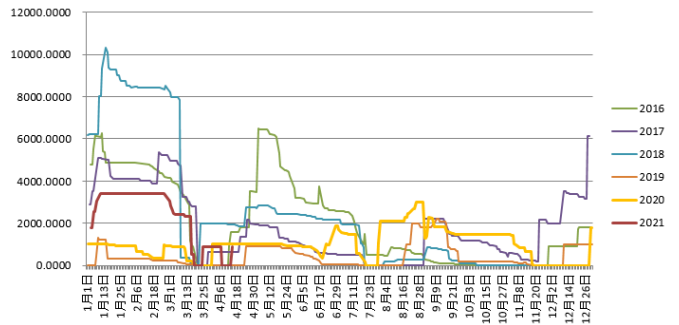
1.6.1. 库存、仓单

图 23：两广及福建菜粕库存+进口颗粒粕库存



资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

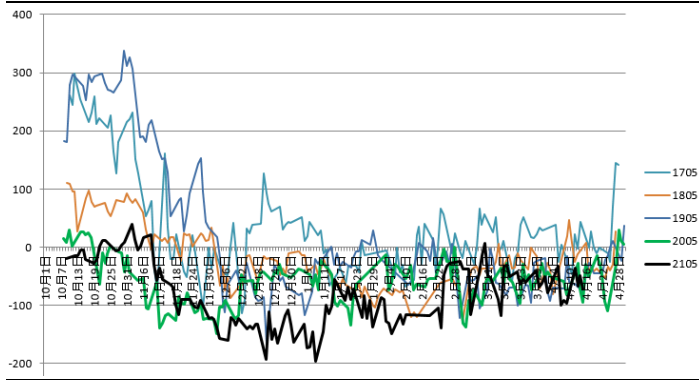
图 24：仓单量



资料来源：Wind、浙商期货研究中心

1.6.2. 基差

图 25：5 月合约-东莞



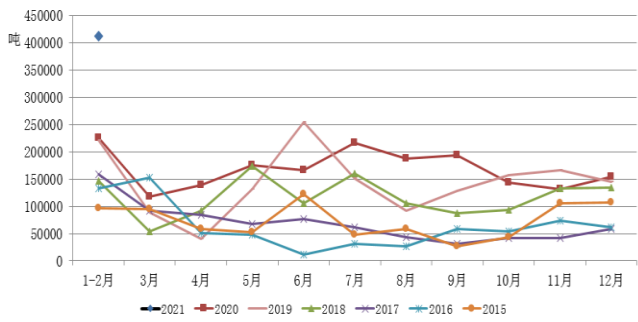
资料来源：Wind、浙商期货研究中心

1.7. 菜油

菜油仓单量及库存均处于历年较低水平，截止 4 月 9 日当周（第 14 周），沿海及华东菜油库存总量 24.02 万吨，较上月末减少 1.77 万吨，降幅为 6.86%，较去年同期减少 4.68 万吨，降幅为 16.29%。截止 2021 年 4 月 15 日，菜油注册仓单量为 843 张，菜油 05 期货合约价格高出广东现货价格 488 点。

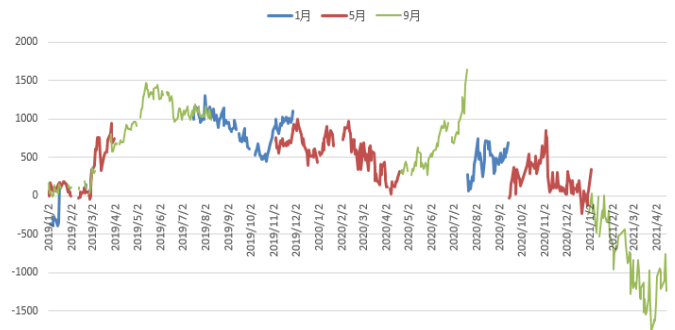
1.7.1. 进口

图 26：菜油进口量



资料来源：中国海关、浙商期货研究中心

图 27：加拿大菜油盘面进口利润



资料来源：Wind、浙商期货研究中心

1.7.2. 库存、仓单

图 28：沿海及华东菜油库存

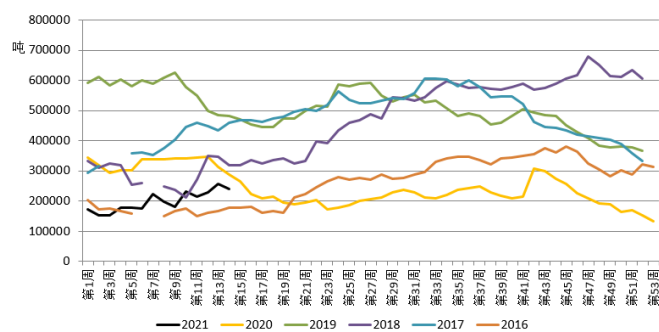
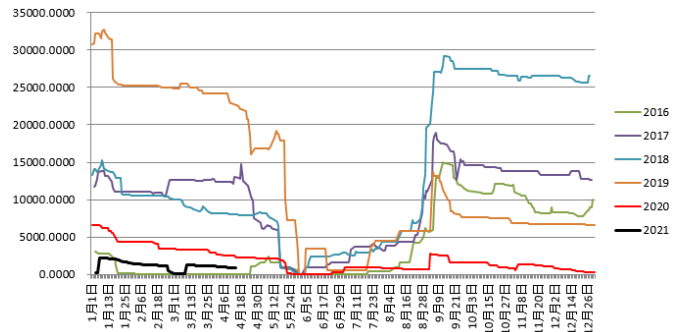


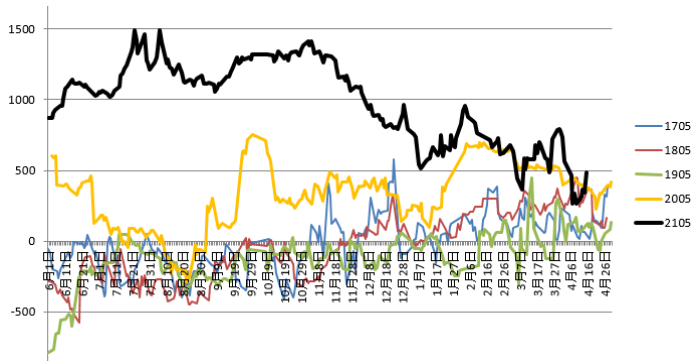
图 29：仓单量



资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

资料来源：Wind、浙商期货研究中心

1.7.3. 基差

图 30：5 月合约-广东


资料来源：浙商期货研究中心

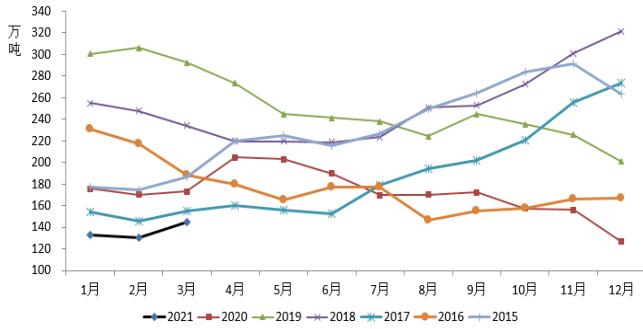
1.8. 棕榈油

MPOB 发布的 3 月棕榈油月度供需报告显示，在经历连续五个月的产量下滑之后，3 月马来西亚毛棕榈油产量回升超三大机构预期（预期 134-140 万吨），环比增加 31.5 万吨至 142.3 万吨，增幅 28.4%，较去年同期小幅增加 2.2 万吨。进口方面，报告显示 3 月马来西亚棕榈油进口量 13.7 万吨，大幅高于预期（预期 8-10 万吨），环比大幅增加 8.7 万吨，增幅 57.5%，去年同期为 7.9 万吨。出口方面，3 月马来西亚棕榈油出口量 118.2 万吨，环比大幅增加 28.6 万吨，增幅 31.9%，出口量与去年同期基本持平。但因国内疫情等因素影响，其 3 月国内消费量下滑至 23.9 万吨，环比跌幅 25.1%。综上，因产量、进口量增幅高于预期，而国内消费量大幅下跌，马棕月度库存环比增加 14 万吨至 144.6 万吨，环比增幅 10.7%。

国内来看，截止 4 月 14 日，全国港口食用棕榈油库存总量 45.25 万吨，较上周五减少 0.79 万吨，降幅为 1.71%，较去年同期减少 18.72 万吨，降幅为 29.26%，库存去化明显。截止 2021 年 4 月 15 日，棕榈油注册仓单量为 1300 张。马来西亚棕榈油盘面进口亏损，Cofeed 预估 4 月进口量为 33 万吨，较上周预估数上调 8 万吨，5 月进口量为 43 万吨，较上周预估数上调 13 万吨。棕榈油现货基差较强，棕榈油 05 合约高出天津现货价格 224 点。

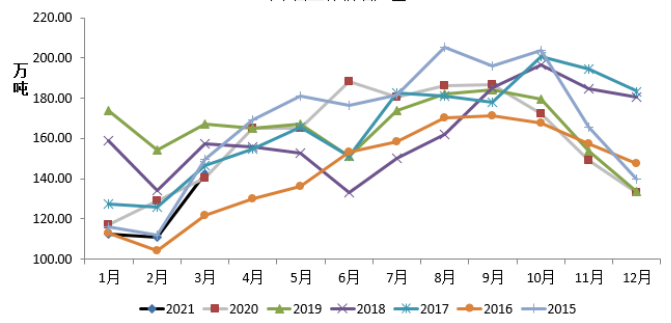
1.8.1. MPOB

图 31：马棕月度库存



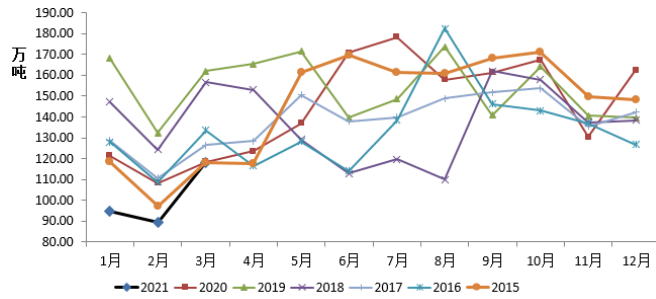
资料来源：MPOB、浙商期货研究中心

图 32：马棕月度产量



资料来源：MPOB、浙商期货研究中心

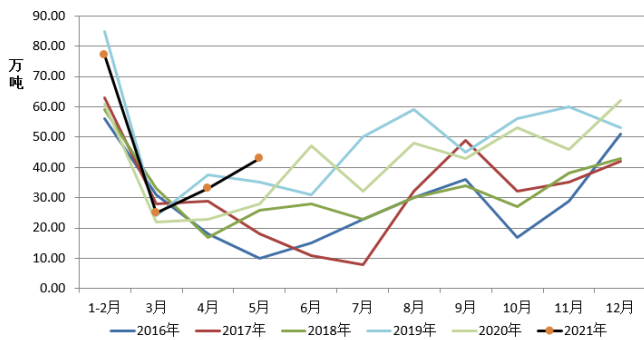
图 33：马棕月度出口



资料来源：MPOB、浙商期货研究中心

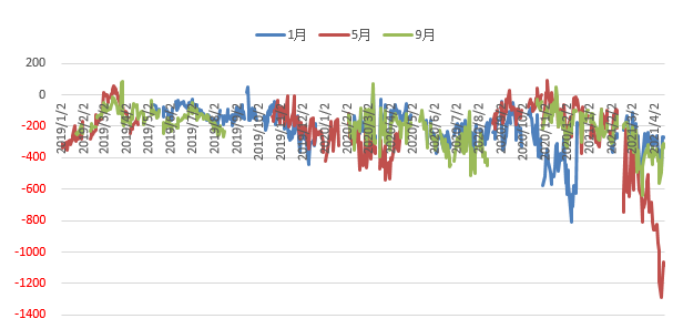
1.8.2. 进口

图 34：我国 24 度棕榈油进口量（预估）



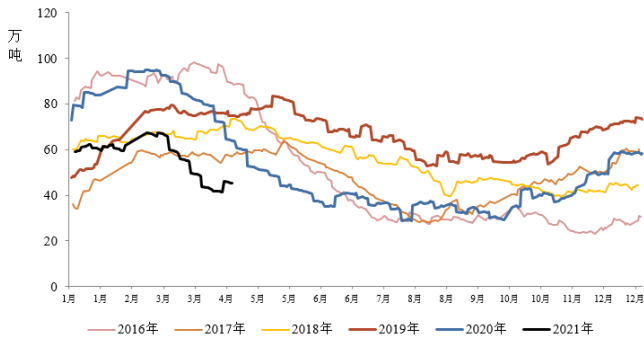
资料来源：天下粮仓、中国海关、浙商期货研究中心

图 35：马来棕榈油盘面进口利润

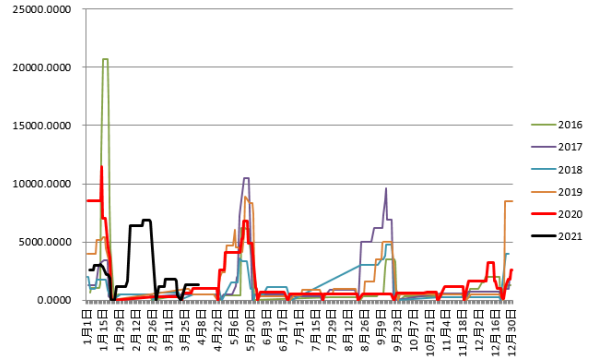


资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

1.8.3. 库存、仓单

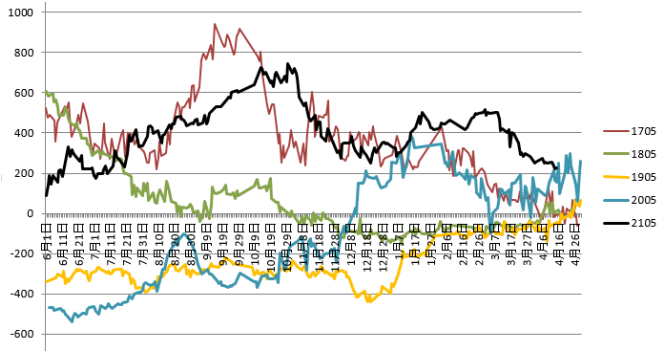
图 36：国内棕榈油港口库存


资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

图 37：仓单量


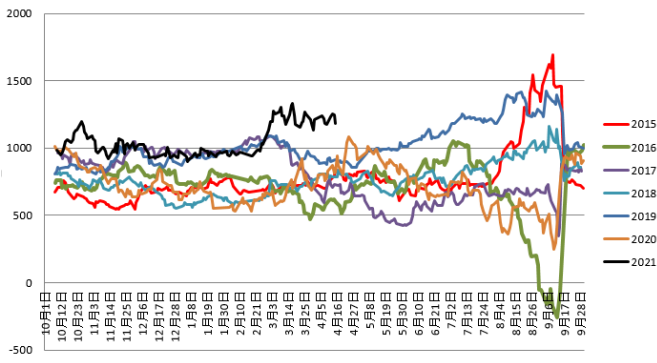
资料来源：浙商期货研究中心

1.8.4. 基差

图 38：5月合约-天津


资料来源：浙商期货研究中心

1.8.5. 豆棕价差

图 39：9月豆棕价差


资料来源：浙商期货研究中心

免责声明：

本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。