

## 豆类油脂周报

✍️ : 向博执业证书编号: Z0015359  
☎️ : 0571-87219375  
✉️ : [xb@cnzsqh.com](mailto:xb@cnzsqh.com)

## 报告导读:

美大豆种植区偏干旱,市场围绕天气炒作意愿强烈,CBOT大豆期价本周持续走高,提振下游豆粕价格,7月巴西大豆折豆粕成本价为3836元/吨,豆粕成本端支撑偏强。国内方面,大连豆粕期货合约本周大幅走高,周涨幅约4%。大豆开机率回升,致使上周压榨出粕量好转,但水产养殖需求日渐恢复,近两周的豆粕提货持续改善,本周豆粕库存继续下降7.67万吨至64.88万吨。现货和远月基差暂偏弱运行,关注4月下旬基差筑底情况。现有种植面积下未来美豆产量取决于新作天气情况,美豆预计仍会维持强劲走势,水产养殖及生猪养殖催生饲料需求恢复预期稳固豆粕需求,豆粕09合约多单持有。

USDA供需报告偏空影响基本消化,美豆紧缺预期再起,CBOT大豆期价走高支撑豆油,本周豆油09合约周涨幅约5%。国内三大油脂库存位于历年低位,豆油库存连续八周回落,因豆油进口盘面亏损,油脂贸易商基本以需定采,且下游豆粕需求带动的大豆压榨量提升暂未显现,豆油预计仍累库缓慢,现货基差偏强,豆油09合约继续持有。

农产品团队:向博、周志超

马来西亚棕榈油已进入增产季节,此前MPOB报告3月产量环比大增,未来棕榈油供应增加,马棕价格上行空间有限,此外印尼棕榈油目前来看产量较为乐观,亦会施压棕榈油。国内方面,棕榈油进口量预估增长显著,可能提前进入累库周期。而综合来看,豆油基本面支撑会强于棕榈油,目前豆棕价差回落至1068点,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

<b>1. 豆类油脂</b> .....	<b>4</b>
1.1. CBOT 大豆.....	4
1.1.1. 美豆出口情况.....	4
1.2. 国内大豆.....	4
1.2.1. 进口.....	5
1.2.2. 库存、压榨.....	5
1.3. 豆粕.....	6
1.3.1. 库存、仓单.....	6
1.3.2. 基差.....	7
1.4. 豆油.....	7
1.4.1. 库存、仓单.....	7
1.4.2. 基差.....	8
1.5. 菜籽.....	8
1.5.1. 进口.....	8
1.5.2. 库存、压榨.....	8
1.6. 菜粕.....	9
1.6.1. 库存、仓单.....	9
1.6.2. 基差.....	10
1.7. 菜油.....	10
1.7.1. 进口.....	10
1.7.2. 库存、仓单.....	10
1.7.3. 基差.....	11
1.8. 棕榈油.....	11
1.8.1. MPOB.....	12
1.8.2. 进口.....	12
1.8.3. 库存、仓单.....	13
1.8.4. 基差.....	13
1.8.5. 豆棕价差.....	13

## 图表目录

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

## 1. 豆类油脂

### 1.1. CBOT 大豆

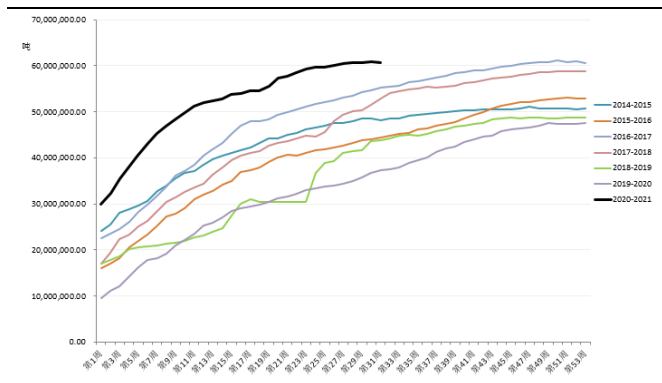
#### 1.1.1. 美豆出口情况

根据 USDA 数据，截止 4 月 16 日当周（第 15 周），美豆累计出口量已达 6082.69 万吨，较上周增加 6.43 万吨，较去年同期增加 2300.47 万吨，增幅 60.82%，对中国的销售总量为 3564.89 万吨，较上周减少 5.12 万吨，较去年同期增加 2301.47 万吨，增幅 182.16%。

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。

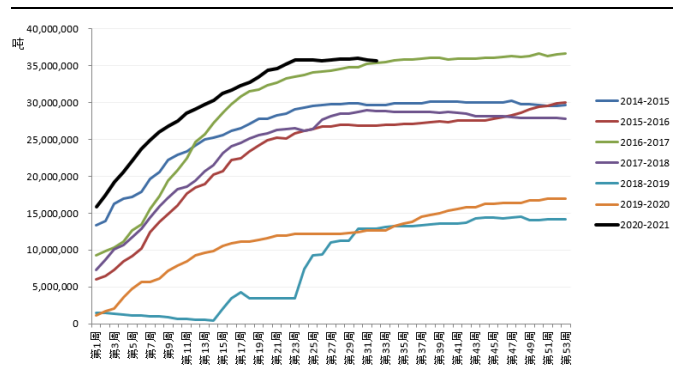
USDA 作物面积报告影响下，近期美国大豆种植区天气情况不利于大豆种植，围绕着天气炒作的升水集中体现，美豆出口及国内压榨需求较好，此外美元汇率的持续疲软也推升了美豆的价格走势，美豆价格站上 15 美元/蒲式耳。

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 759.7 万吨，5 月到港量升至 1070 万吨，6 月份到港量 930 万吨，7 月份到港量 810 万吨，8 月份到港量 790 万吨。

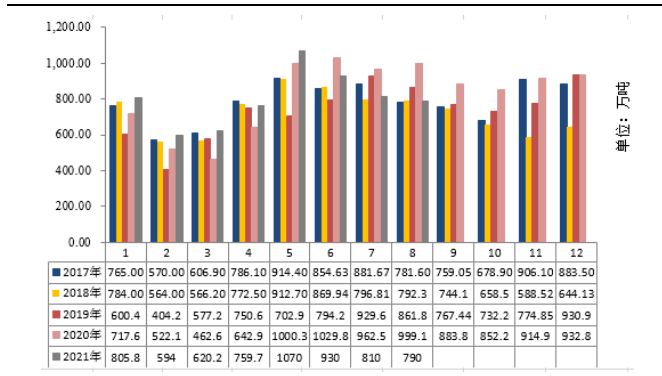
截止 4 月 16 日当周（第 15 周），大豆压榨开机率回升至 45.6%，较上周涨幅 7.38%，油厂大豆压榨总量 161.70 万吨，较上周增加 26.18 万吨。到港大豆数量暂未明显上升，大豆港口库存继续去化，国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量降至 373.09 万吨，较上周减少 0.13 万吨。截止 4 月 22 日，由巴西及阿根廷七月交货大豆折算

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 86.07 元/吨,而阿根廷大豆盘面压榨利润在 151.87 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

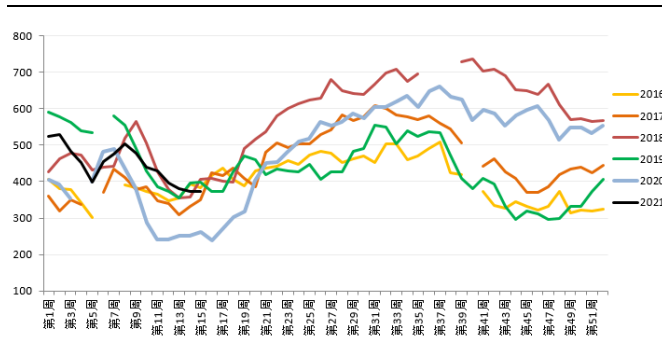
**图 6: 雷亚尔、比索与美元汇率**



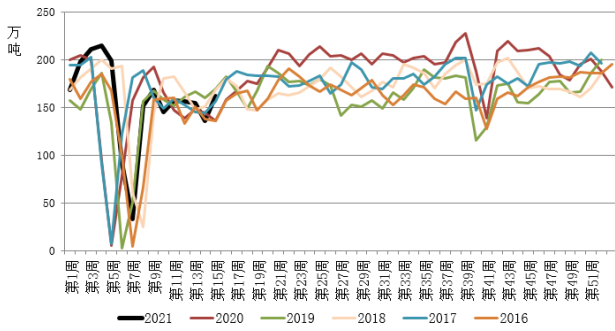
资料来源: Wind、浙商期货研究中心

### 1.2.2. 库存、压榨

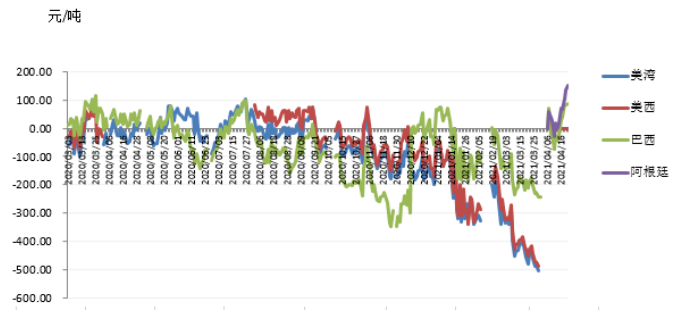
**图 7: 沿海进口大豆周度库存**



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）**


资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

**图 9：大豆盘面压榨利润**


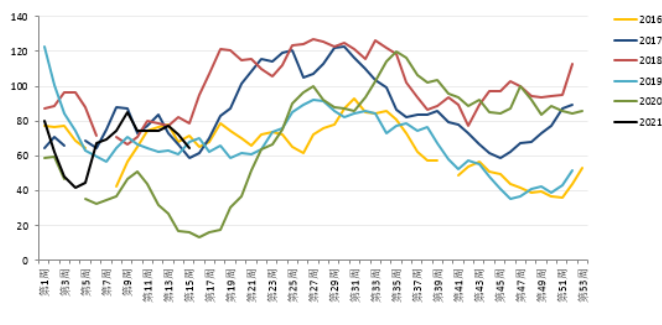
资料来源：浙商期货研究中心

### 1.3. 豆粕

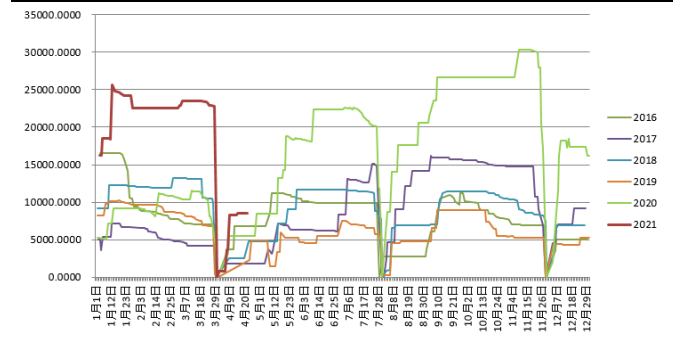
大豆开机率回升，油厂压榨量升至 161 万吨，致使上周压榨出粕量好转，但近两周的豆粕提货持续改善，本周豆粕库存继续下降，截止 4 月 15 日当周(第 15 周)，主要沿海地区总库存较上周减少 7.67 万吨至 64.88 万吨，降幅在 10.57%。截至 4 月 22 日，豆粕注册仓单量为 8538 张。近期美国当地大豆种植区天气偏干旱，市场围绕天气炒作意愿强烈，供需偏紧情况下 CBOT 大豆本周持续走强，提振下游豆粕价格，而国内水产养殖需求逐步启动，豆粕销售进度有所提振，周度库存实现两连降，豆粕 09 合约多单可继续持有。

基差方面，豆粕 05 合约基差向零值收敛，豆粕 09 合约基差继续震荡，截止 2021 年 4 月 22 日，豆粕 09 合约高出东莞现货价格 169 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

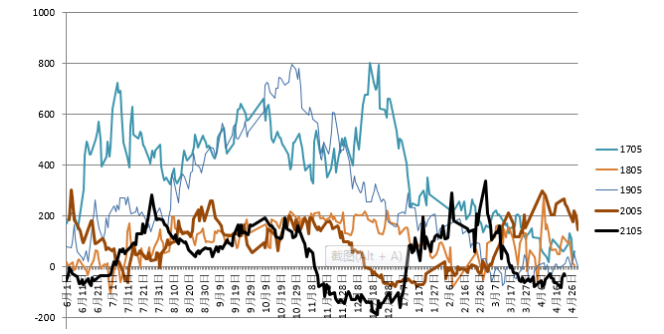
**图 11：仓单量**


资料来源：Wind、浙商期货研究中心



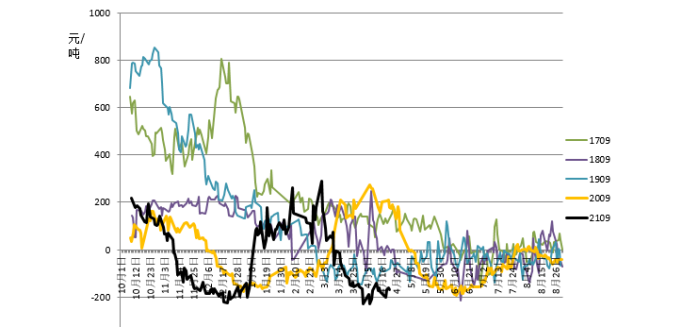
1.3.2. 基差

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

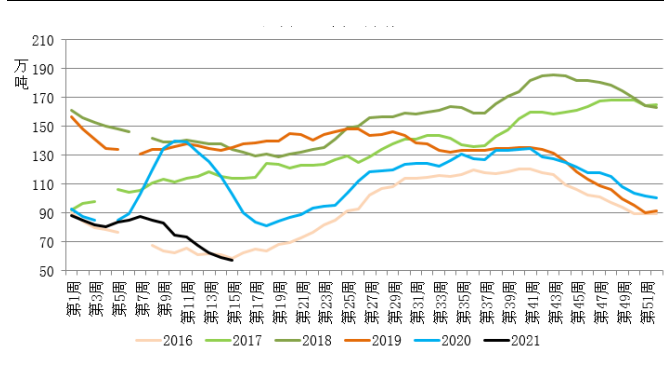
1.4. 豆油

截止 4 月 16 日当周（第 15 周），豆油周度库存连续第八周下降，沿海豆油库存降至 57.32 万吨，较上周减少 1.93 万吨，降幅 3.26%，较去年同期减少 45.45 吨，降幅 44.22%。截至 4 月 22 日，豆油注册仓单量为 5100 张。USDA 供需报告的偏空影响已基本被消化，豆油 05 合约及 09 合约本周持续上涨，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，美国新作时的天气情况以及国内生猪养殖的恢复情况。国内生猪养殖若恢复良好将带动豆粕需求，提升大豆压榨量，进而改善豆油库存情况。

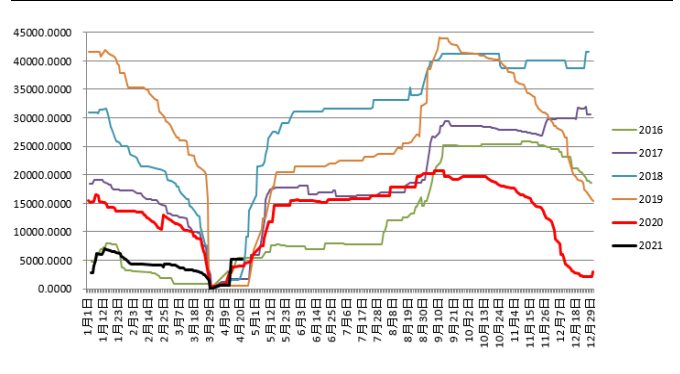
1.4.1. 库存、仓单

图 14：国内豆油周度库存



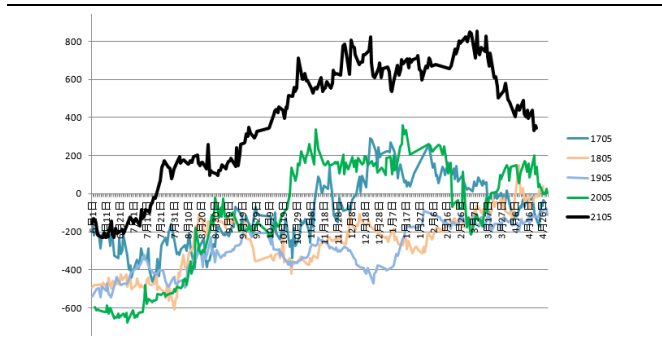
资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

图 15：仓单量

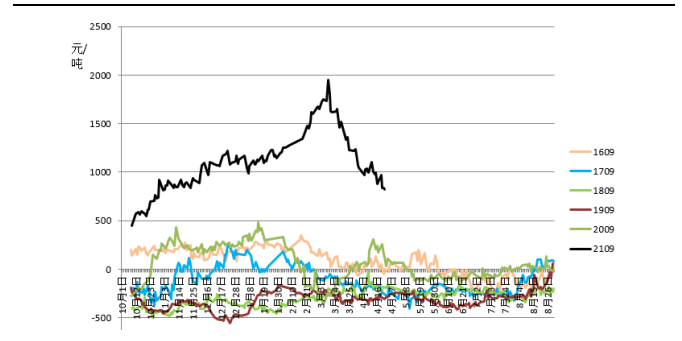


资料来源：Wind、浙商期货研究中心

### 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

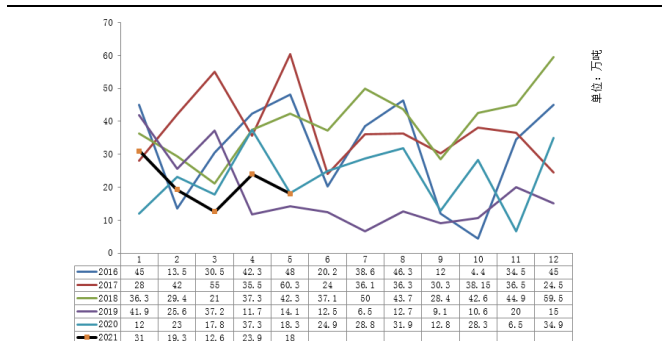
**图 17：9 月合约-日照**


资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

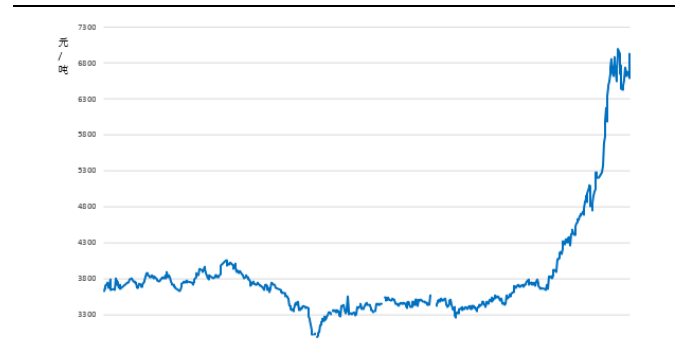
### 1.5. 菜籽

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，较上周无变化。截止 4 月 16 日当周（第 15 周），国内沿海进口菜籽总库存较上周增加 1.8 万吨至 27 万吨，增幅 7.14%，较去年同期增加 7.6 万吨，增幅 39.18%。截止 4 月 22 日菜籽进口成本约 6900 元/吨，盘面压榨利润-887 元/吨，压榨亏损严重，本周压榨菜籽 45000 吨，较上周减少 9000 吨，降幅 16.67%。

#### 1.5.1. 进口

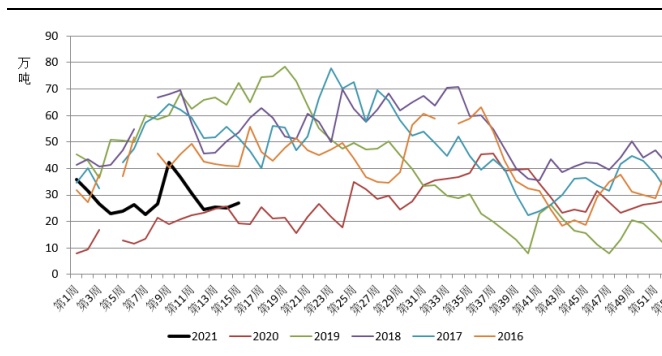
**图 18：菜籽进口量（预估）**


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**


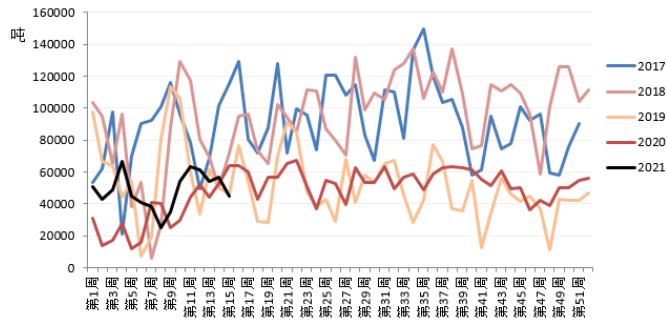
资料来源：浙商期货研究中心

#### 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

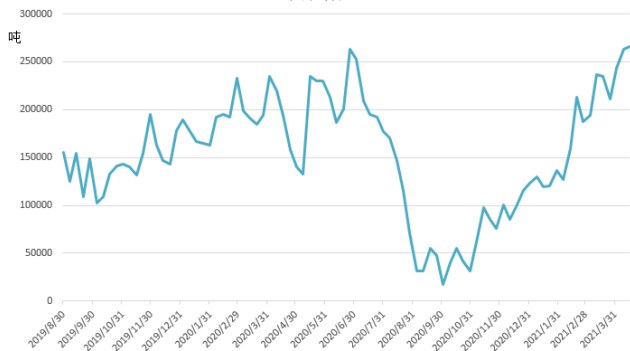
**图 22：加拿大菜籽盘面压榨利润**


资料来源：浙商期货研究中心

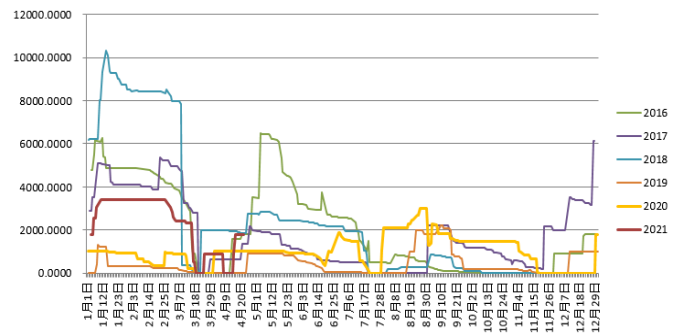
## 1.6. 菜粕

截止 4 月 16 日当周（第 15 周），两广及福建地区菜粕库存增加至 8.85 万吨，较上周增加 0.19 万吨，增幅 2.19%，进口颗粒粕库存 17.80 万吨，较上周增加 0.1 万吨，增幅 0.56%。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，截止 2021 年 4 月 22 日，菜粕 09 合约高出东莞现货价格 87 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**


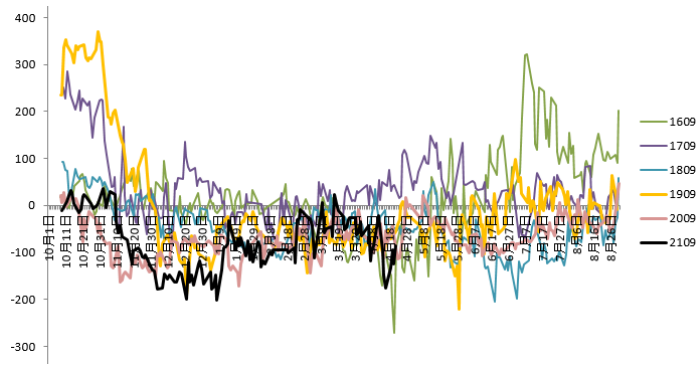
资料来源：天下粮仓、浙商期货研究中心

**图 24：仓单量**


资料来源：Wind、浙商期货研究中心

1.6.2. 基差

图 25：9 月合约-东莞



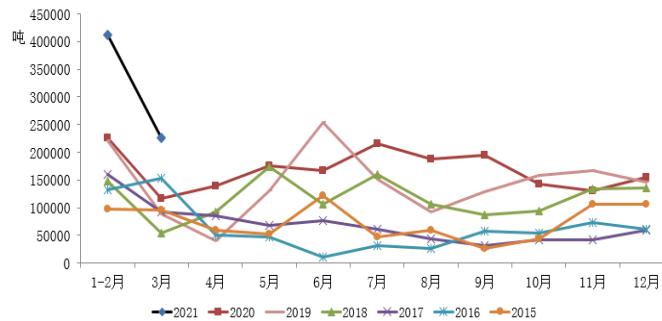
资料来源：Wind、浙商期货研究中心

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 16 日当周（第 15 周），沿海及华东菜油库存总量 23.89 万吨，较上周末减少 0.12 万吨，降幅为 0.50%，较去年同期减少 2.69 万吨，降幅为 10.10%。截止 2021 年 4 月 22 日，菜油注册仓单量为 837 张，菜油 09 期货合约价格高出广东现货价格 771 点。

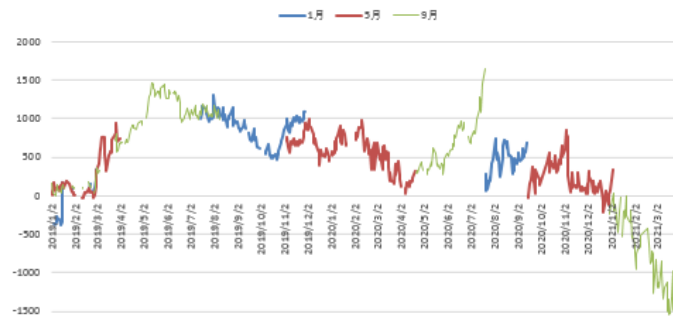
1.7.1. 进口

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

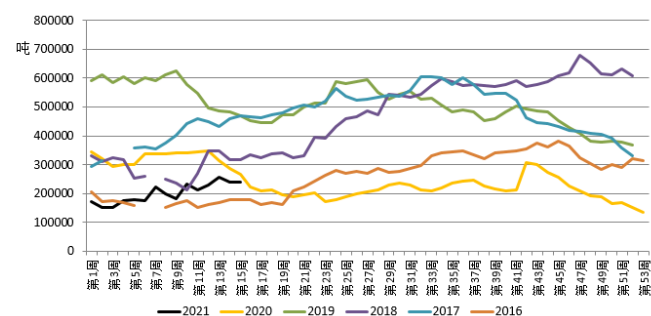
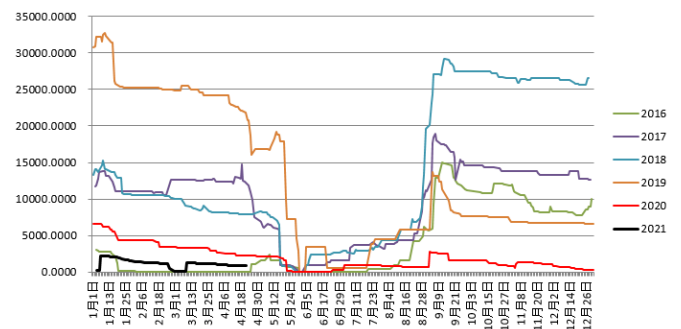


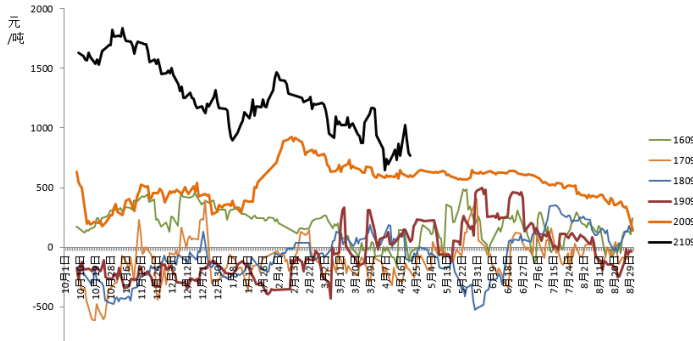
图 29：仓单量



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 30：9 月合约-广东**


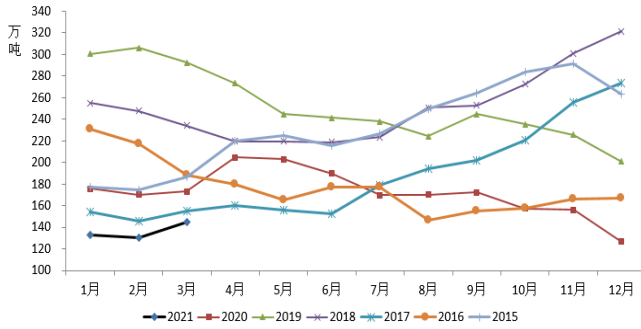
资料来源：浙商期货研究中心

### 1.8. 棕榈油

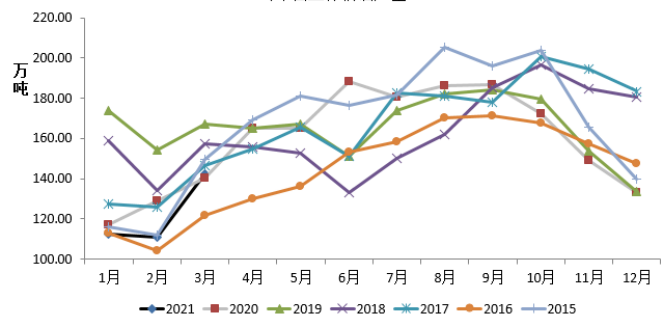
MPOB 发布的 3 月棕榈油月度供需报告显示，在经历连续五个月的产量下滑之后，3 月马来西亚毛棕榈油产量回升超三大机构预期（预期 134-140 万吨），环比增加 31.5 万吨至 142.3 万吨，增幅 28.4%，较去年同期小幅增加 2.2 万吨。进口方面，报告显示 3 月马来西亚棕榈油进口量 13.7 万吨，大幅高于预期（预期 8-10 万吨），环比大幅增加 8.7 万吨，增幅 57.5%，去年同期为 7.9 万吨。出口方面，3 月马来西亚棕榈油出口量 118.2 万吨，环比大幅增加 28.6 万吨，增幅 31.9%，出口量与去年同期基本持平。但因国内疫情等因素影响，其 3 月国内消费量下滑至 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%。棕榈油盘面在报告出具时下跌，随着油脂整体走强，棕榈油走势强劲，后续关注马来西亚及印度尼西亚新作棕榈油产量及出口情况。

国内来看，截止 4 月 22 日，全国港口食用棕榈油库存总量 41.12 万吨，较上周五减少 0.96 万吨，降幅为 2.28%，较去年同期减少 18.89 万吨，降幅为 31.48%，库存去化明显。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，5 月进口量为 43 万吨，均与上周预估数持平。棕榈油现货基差较强，棕榈油 09 合约高出天津现货价格 890 点。

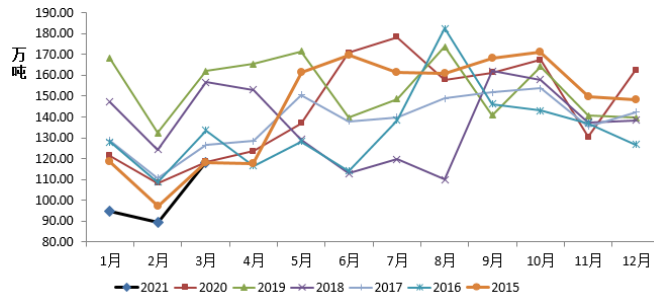
### 1.8.1. MPOB

**图 31：马棕月度库存**


资料来源：MPOB、浙商期货研究中心

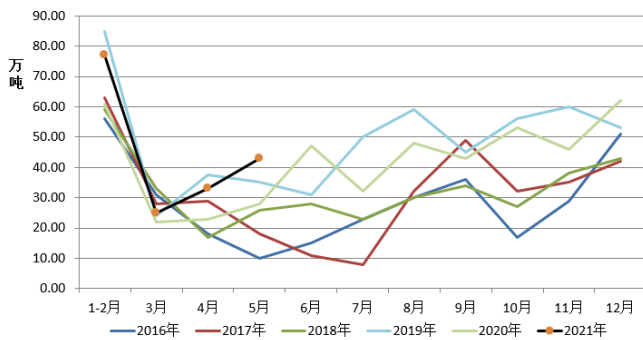
**图 32：马棕月度产量**


资料来源：MPOB、浙商期货研究中心

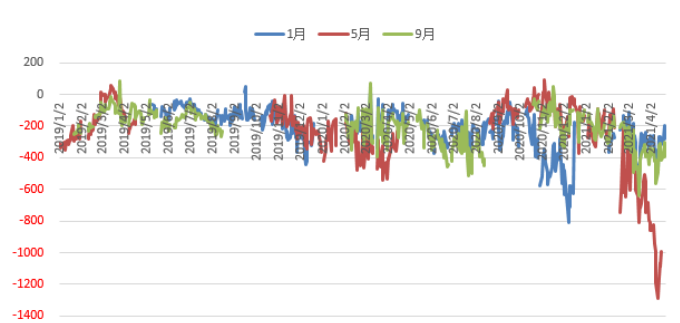
**图 33：马棕月度出口**


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）**


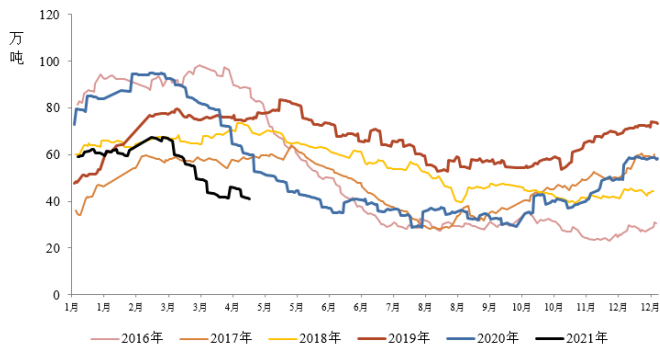
资料来源：天下粮仓、中国海关、浙商期货研究中心

**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

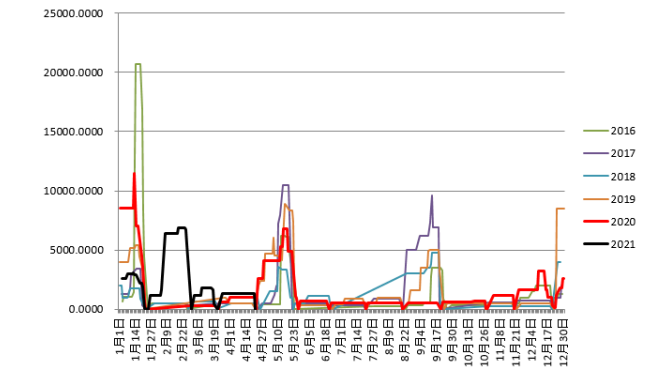
**1.8.3. 库存、仓单**

**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

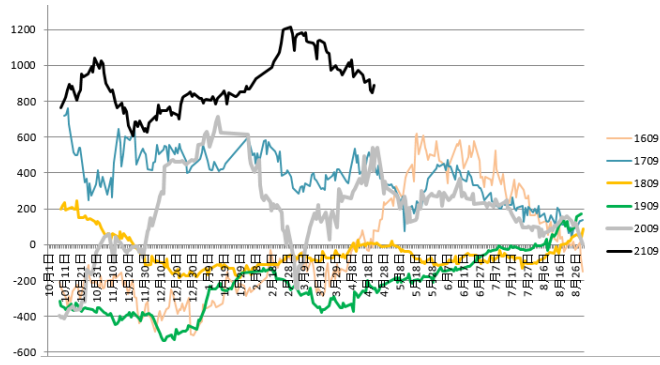
**图 37: 仓单量**



资料来源：浙商期货研究中心

**1.8.4. 基差**

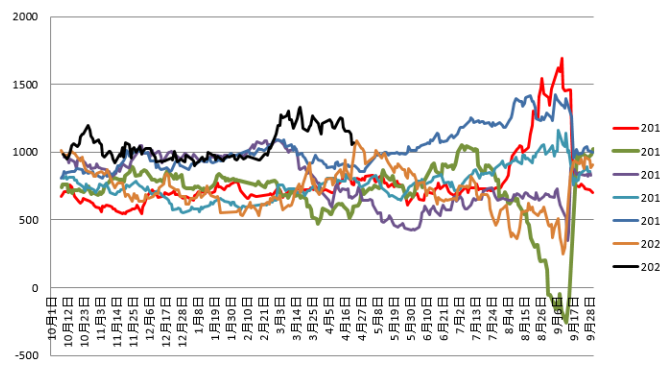
**图 38: 9月合约-天津**



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。