

油脂困境难改

摘要：

- 1、进口大豆通关转向正常，油厂开机率有望回升。
- 2、棕榈油进入增产周期。
- 3、黑海谷物出口协议续签。

核心观点：

美豆新作播种顺利，天气题材暂无法给予利多支撑，且巴西大豆挤占美豆出口份额，CBOT大豆偏弱运行。此前一个多月因海关抽检的原因，导致大豆进口节奏放慢，但随着北方进口大豆恢复到港，油厂开机率有望回升，豆油也将加速累库；棕榈油进入增产周期，但目前主要消费国印度和中国对棕油的需求减弱，供需格局继续转向宽松；因菜粕需求转好，油厂开机率较高，菜油累库速度也较快，整体供应压力较大。预计油脂整体仍维持弱势运行。

策略建议：

套保：原料采购企业可随用随采；贸易企业滚动操作，看空豆油基差建议卖近买远，如79反套。

下周关注：

美豆周度作物生长报告；马来西亚棕榈油出口数据

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1176号

农产品团队：

何濛 分析师

从业资格证号：F3033829

咨询从业资格：Z0014543

联系电话：0551-62839067

李伟 首席分析师

从业资格证号：F0283072

咨询从业资格：Z0010384

联系电话：0551-62839067

L. 行业资讯

1. 据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚5月1-15日棕榈油出口量较4月同期增加4%；独立检验公司Amspec Agri发布的数据显示，马来西亚5月1-15日棕榈油出口量较4月同期增加5.2%。
2. 据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023年5月1-15日马来西亚棕榈油单产增加15.51%，出油率增加0.23%，产量增加16.72%。
3. 美国农业部发布的全国作物进展周报显示，截至5月14日当周，美国大豆种植率为49%，不及市场预期的51%，此前一周为35%，去年同期为27%，五年均值为36%。
4. 俄罗斯周三同意延长黑海协议两个月时间，因仍然希望能够解决俄罗斯谷物和化肥出口的障碍。
5. 印度炼油协会（SEA）称，4月份印度棕榈油进口量为51万吨，环比减少30%，创下14个月来的最低单月进口量。

【华安解读】南美大豆集中上市，棕榈油进入增产周期，黑海谷物出口协议延期，均利空油脂。

L. 库存

图1：豆油库存（万吨）



图2：棕榈油库存（万吨）

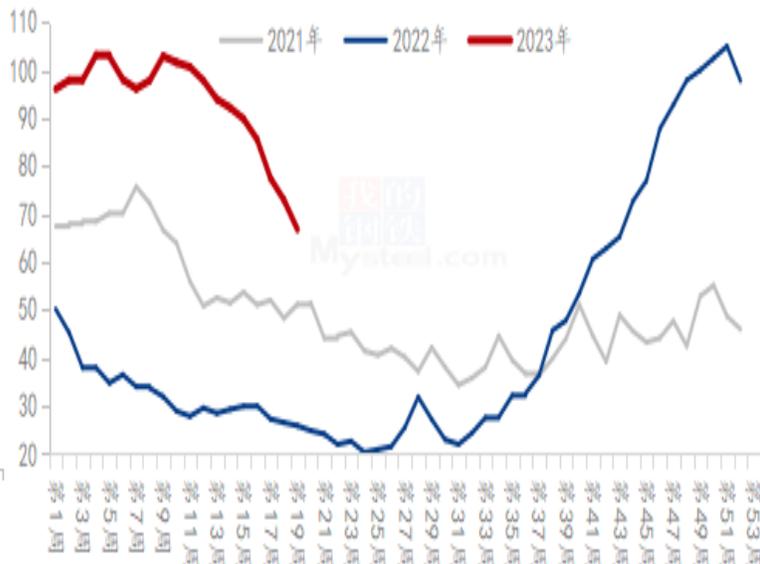
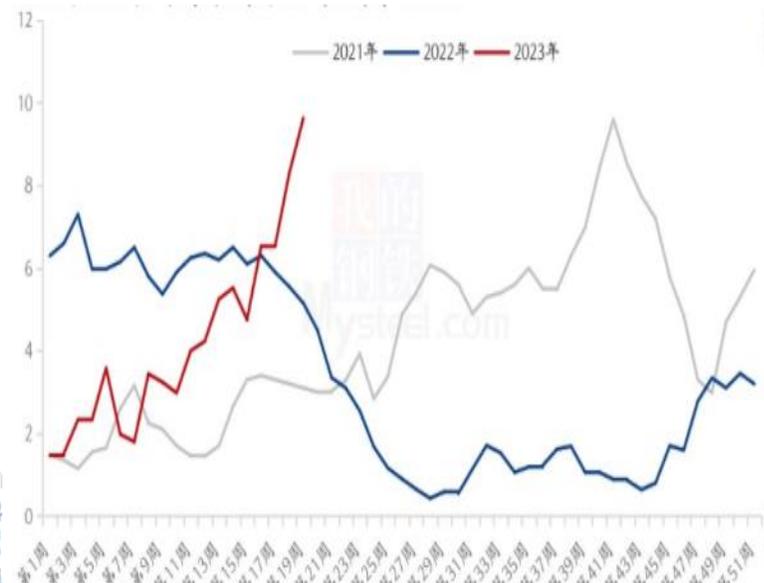


图3：菜油库存（万吨）



数据来源：钢联数据；华安期货研究所

【华安解读】

豆油：进口大豆到港情况在好转，近期油厂开机率有望回升。

棕榈油：随着气温回升，棕榈油需求有所好转，库存环比下降8.37%。

菜油：水产养殖对菜粕需求有所增加，油厂开机率上升，菜油库存较上周增加1.33万吨。

L. 基差

图4：张家港豆油基差（元/吨）

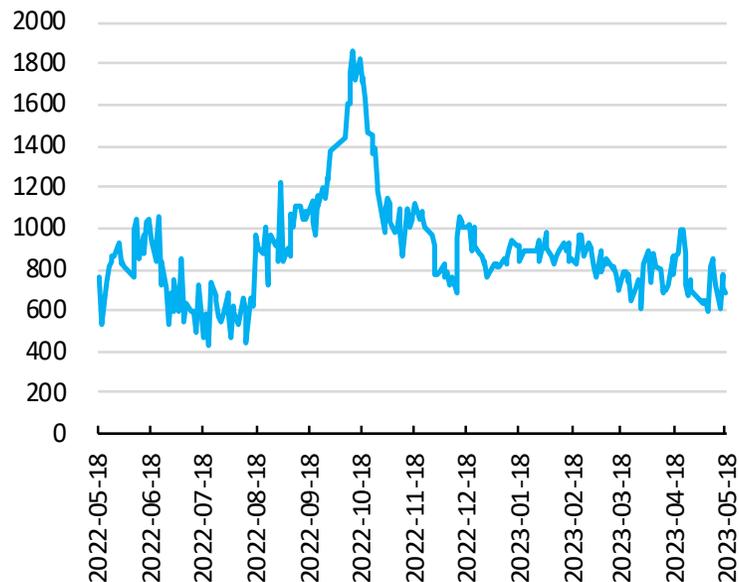


图5：广州24度棕榈油基差（元/吨）

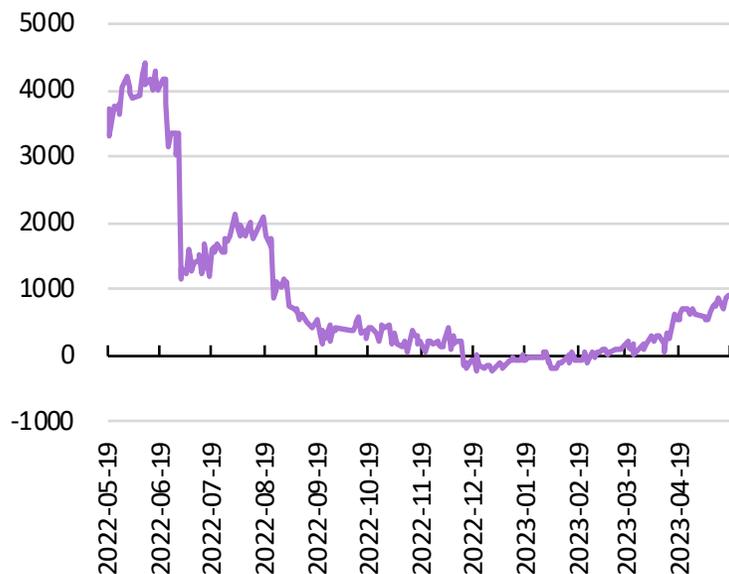


图6：江苏菜油基差（元/吨）



数据来源：WIND；华安期货研究所

【华安解读】随着后续大豆持续到港，豆油基差仍有下行空间；随着棕榈油进一步去库，基差稳中偏强运行；菜油供应宽松叠加终端需求有限，基差偏弱。

L. 波动率

图7：豆油VIX



图8：棕榈油VIX



图9：菜籽油VIX

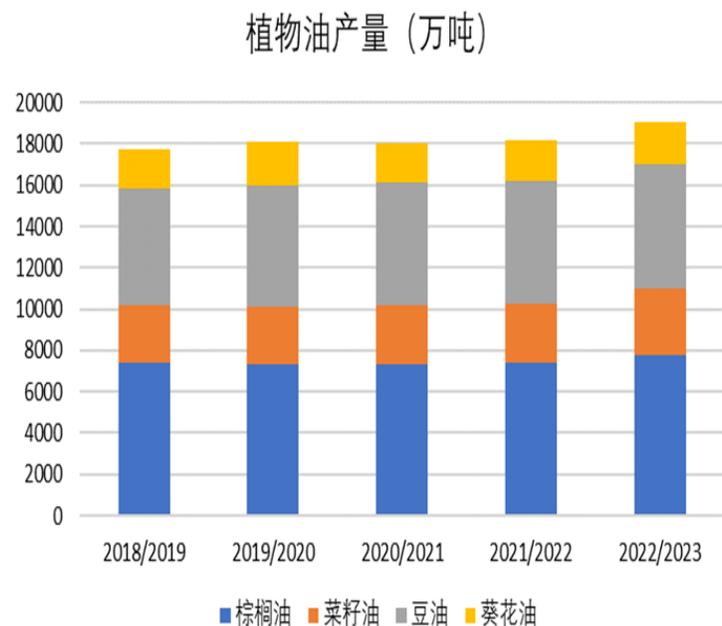


数据来源：文华财经；华安期货研究所

【华安解读】近期油脂期权波动率走低，市场暂缺指引因素，关注宏观风险，期权操作方面建议观望。

L. 全球主要植物油供应

图10：全球前四大植物油供应



L. 植物油价差

图11：豆棕菜油主力价差（元/吨）

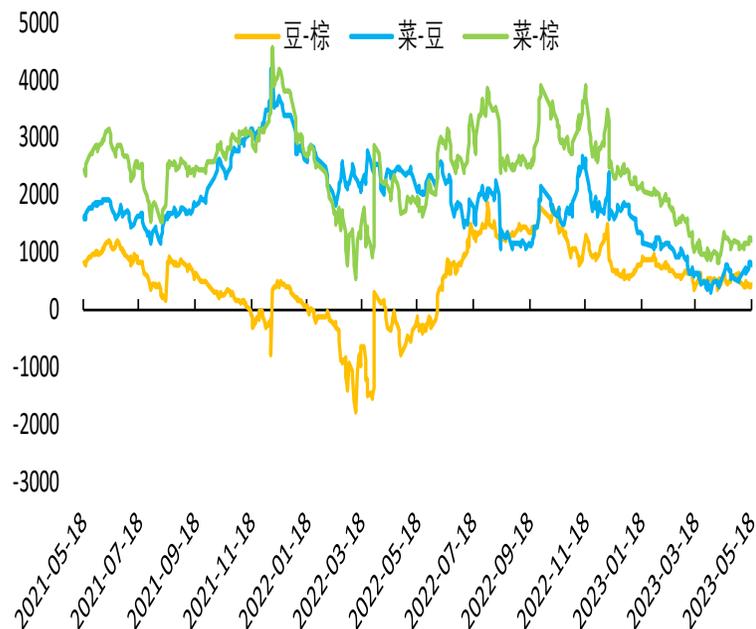
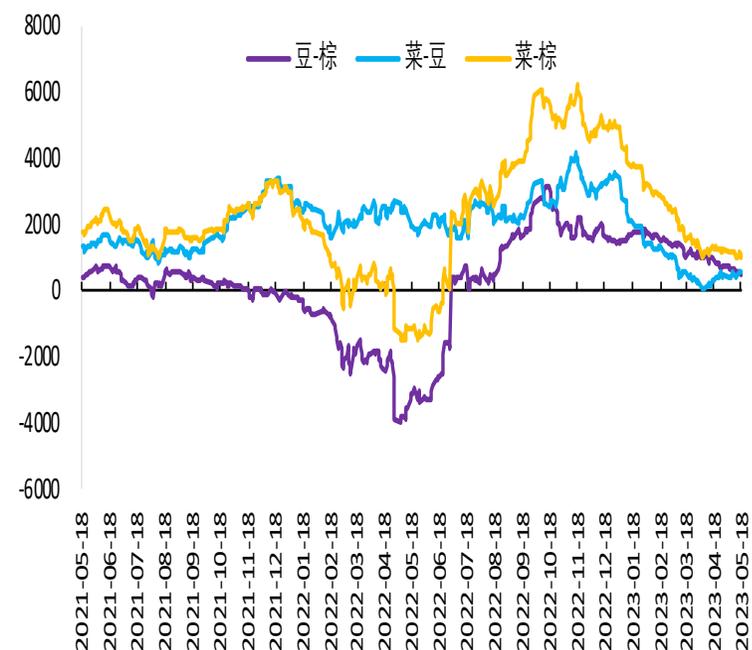


图12：江苏地区现货价差（元/吨）



数据来源：WIND；华安期货研究所

【华安解读】22/23年度全球植物油产量预计同比增长4.17%，供应转向宽松。棕榈油进入增长周期，未来供应将增多。接下来两个月国内进口大豆到港量较多，油厂开机回升，豆油供应整体比较宽裕。由于菜粕需求进入旺季，油厂开机率较高，目前油厂菜油库存压力逐渐增大，利空菜油价格。各油脂需求显疲态，而供给压力普遍较大，植物油价差建议暂时观望。

L. 油粕比

图13：油粕比



数据来源：USDA；华安期货研究所

【华安解读】随着进口大豆通关，油厂缺豆停机的情况将逐渐好转，未来油厂开机率逐步回升，豆油、豆粕供应都将增加，但当前豆油替代品棕油、菜油供应较多，且转入消费淡季，豆油需求受限，建议做空油粕比。



免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们

华安期货有限责任公司

安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心超高层写字楼40、41层

电话：400-882-0628、62839067