



7月 美豆供应偏紧不改，关注产区天气

倍特期货有限公司 2021年7月

分析师：刘思兰

从业资格证号：F3035179

投资咨询证号：Z0014600

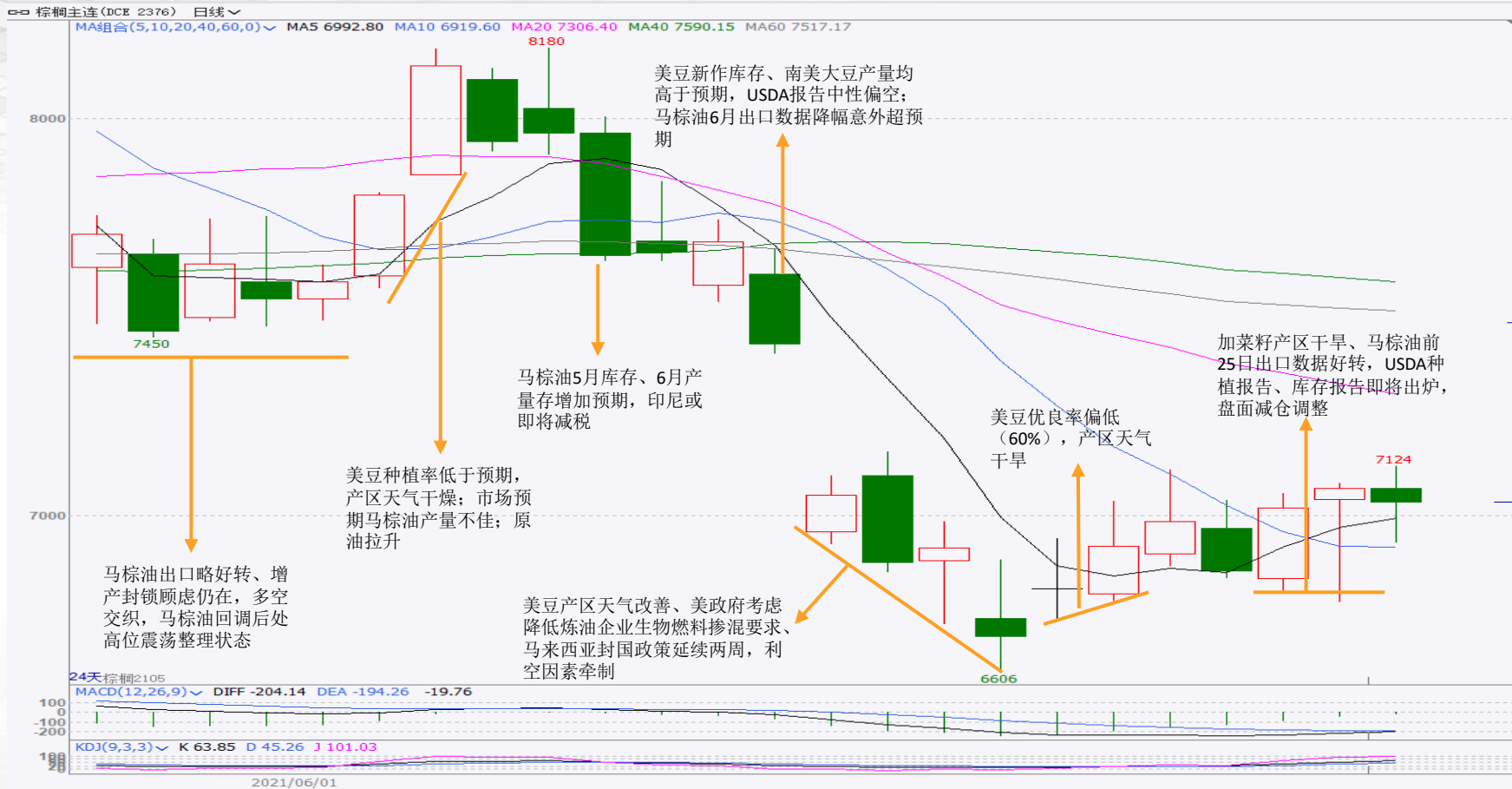
联系电话：028-86269395

QQ：1091949942



- 01 油脂复盘
- 02 油脂外盘逻辑梳理
- 03 油脂国内成交量、库存情况
- 04 建议及策略

棕榈油6月行情复盘



- 01 油脂复盘
- 02 油脂外盘逻辑梳理
- 03 油脂国内成交量、库存情况
- 04 建议及策略

USDA 6月报告中性偏空，但供应偏紧格局仍有支撑



	2019/20	2020/21 Est.	2021/22 Proj.	2021/22 Proj.
SOYBEANS				
			May	Jun
			<i>Million Acres</i>	
Area Planted	76.1	83.1	87.6 *	87.6 *
Area Harvested	74.9	82.3	86.7 *	86.7 *
			<i>Bushels</i>	
Yield per Harvested Acre	47.4	50.2	50.8 *	50.8 *
			<i>Million Bushels</i>	
Beginning Stocks	909	525	120	135
Production	3,552	4,135	4,405	4,405
Imports	15	35	35	35
Supply, Total	4,476	4,695	4,560	4,575
Crushings	2,165	2,175	2,225	2,225
Exports	1,682	2,280	2,075	2,075
Seed	96	102	104	104
Residual	9	4	15	15
Use, Total	3,952	4,560	4,420	4,420
Ending Stocks	525	135	140	155
Avg. Farm Price (\$/bu) 2/	8.57	11.25	13.85	13.85

2019/20	Beginning Stocks	Production	Imports	Domestic Crush	Domestic Total	Exports	Ending Stocks
World 2/	114.58	339.42	165.02	311.50	357.36	165.14	96.52
World Less China	95.13	321.32	66.49	220.00	248.16	165.05	69.72
United States	24.74	96.67	0.42	58.91	61.77	45.78	14.28
Total Foreign	89.84	242.75	164.60	252.59	295.59	119.36	82.24
Major Exporters 3/							
Argentina	62.44	189.39	5.45	88.35	98.40	110.68	48.20
Brazil	28.89	48.80	4.88	38.77	45.87	10.00	26.70
Paraguay	32.47	128.50	0.55	46.00	48.65	92.14	20.74
Major Importers 4/							
China	1.06	10.10	0.01	3.50	3.80	6.62	0.75
European Union	22.07	21.76	131.92	120.06	145.96	0.34	29.45
Southeast Asia	19.46	18.10	98.53	91.50	109.20	0.09	26.80
Mexico	1.52	2.62	14.95	15.60	17.32	0.23	1.54
	0.74	0.60	9.36	4.50	9.85	0.02	0.83
	0.18	0.24	5.75	6.00	6.05	0.00	0.11

2020/21 Est.	Beginning Stocks	Production	Imports	Domestic Crush	Domestic Total	Exports	Ending Stocks
World 2/	96.52	364.07	167.81	322.06	368.99	171.41	88.00
World Less China	69.72	344.47	67.81	226.06	254.49	171.31	56.20
United States	14.28	112.55	0.95	59.19	62.06	62.05	3.66
Total Foreign	82.24	251.52	166.86	262.87	306.92	109.36	84.34
Major Exporters 3/							
Argentina	48.20	196.03	5.42	91.63	101.78	101.01	46.85
Brazil	26.70	47.00	4.70	48.70	6.35	23.35	0.75
Paraguay	20.74	137.00	0.70	46.75	49.40	86.00	23.04
Major Importers 4/							
China	0.75	9.90	0.01	3.30	3.60	6.60	0.46
European Union	29.45	23.23	133.87	125.56	152.31	0.35	33.90
Southeast Asia	26.80	19.60	100.00	96.00	114.50	0.10	31.80
Mexico	1.54	2.58	14.95	16.20	17.92	0.23	0.92
	0.83	0.58	9.67	4.81	10.19	0.02	0.87
	0.11	0.24	6.00	6.20	6.25	0.00	0.10

2021/22 Proj.	Beginning Stocks	Production	Imports	Domestic Crush	Domestic Total	Exports	Ending Stocks
World 2/	86.53	385.53	172.71	331.69	380.78	172.90	91.10
World Less China	88.00	385.52	172.71	331.69	380.78	172.90	92.55
United States	54.75	366.53	69.71	231.69	261.08	172.80	57.10
Total Foreign	56.20	366.52	69.71	231.69	261.08	172.80	58.56
Major Exporters 3/							
Argentina	3.25	119.88	0.95	60.56	63.81	56.47	3.81
Brazil	3.66	119.88	0.95	60.56	63.81	56.47	4.22
Paraguay	83.29	265.64	171.76	271.14	316.97	116.43	87.20
Major Importers 4/							
China	84.34	265.64	171.76	271.14	316.97	116.43	88.33
European Union	45.85	209.10	5.37	94.03	104.33	108.38	47.61
Southeast Asia	46.85	209.10	5.37	94.03	104.33	108.38	48.61
Mexico	23.35	52.00	4.70	42.50	49.85	6.35	23.85
	23.35	52.00	4.70	42.50	49.85	6.35	23.85
	22.04	144.00	0.65	47.70	50.35	93.00	23.34
	23.04	144.00	0.65	47.70	50.35	93.00	24.34
	0.46	10.50	0.01	3.75	4.05	6.50	0.42
	0.46	10.50	0.01	3.75	4.05	6.50	0.42
	33.90	22.87	137.35	129.71	157.68	0.35	36.09
	33.90	22.87	137.35	129.71	157.68	0.35	36.09
	31.80	19.00	103.00	100.00	119.70	0.10	34.00
	31.80	19.00	103.00	100.00	119.70	0.10	34.00
	0.92	2.80	15.00	15.90	17.62	0.23	0.87
	0.92	2.80	15.00	15.90	17.62	0.23	0.87
	0.87	0.53	9.85	4.98	10.36	0.02	0.87
	0.87	0.53	9.85	4.98	10.36	0.02	0.87
	0.10	0.30	6.20	6.40	6.45	0.00	0.15
	0.10	0.30	6.20	6.40	6.45	0.00	0.15

此次报告，下调旧作压榨，导致新作结转库存略增，期末库存跟随上涨且高于市场预期，期末库存消费比小增至**3.51%**；其他无调整。此次报告整体偏空。

美豆种植面积意外调低，USDA面积报告意外利多

美豆种植面积预估

United States Planted Acres 2021 (millions of acres)			
	CORN	SOY	WHEAT
June Acreage	92.692	87.555	46.743
Trade Average/ Range	93.787 92.0 – 95.84	88.955 87.9 – 90.4	45.940 44.2 – 46.94
Pros. Plantings	91.144	87.6	46.358
USDA 2020	90.819	83.084	44.349

美豆种植面积（千英亩）



根据USDA报告，NASS在6月的前两周对9万多名农场经营者进行了调查，得出如下结论：

1. 2021年美豆种植面积预估为8755万英亩，较去年8308万英亩增长5%，此预估低于市场预期的8790—9040万英亩；
2. 农户使用耐除草剂种子品种种植了95%的大豆面积，比2020年高出1%。

美豆库存报告

United States Quarterly Grain Stocks

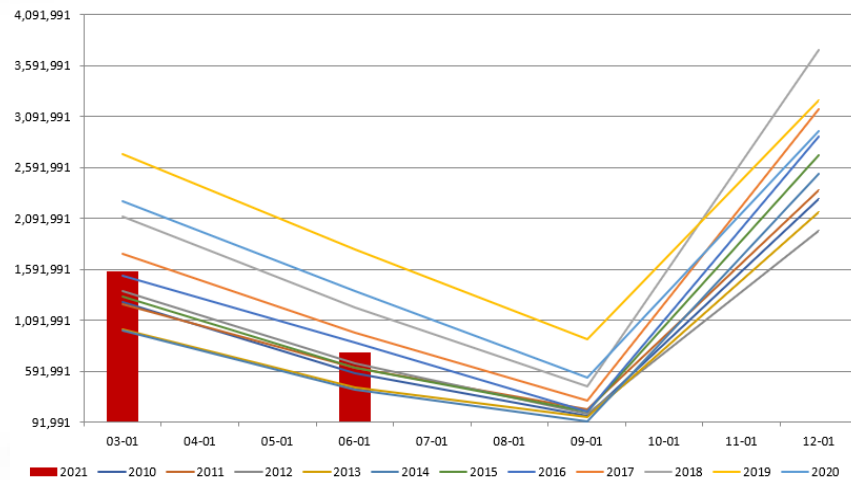
(billions of bushels)

	CORN	SOY	WHEAT
June 1, 2021	4.112	0.767	0.844
Trade Average/ Range	4.144 3.917 - 4.546	0.787 0.696 - 0.952	0.859 0.777 - 0.96
March 1, 2021 Stocks	7.696	1.562	1.311
June 1, 2020 Stocks	5.003	1.381	1.028

Data sources: USDA/NASS; Reuters

@kannbwx

美豆季度库存（千蒲式耳）

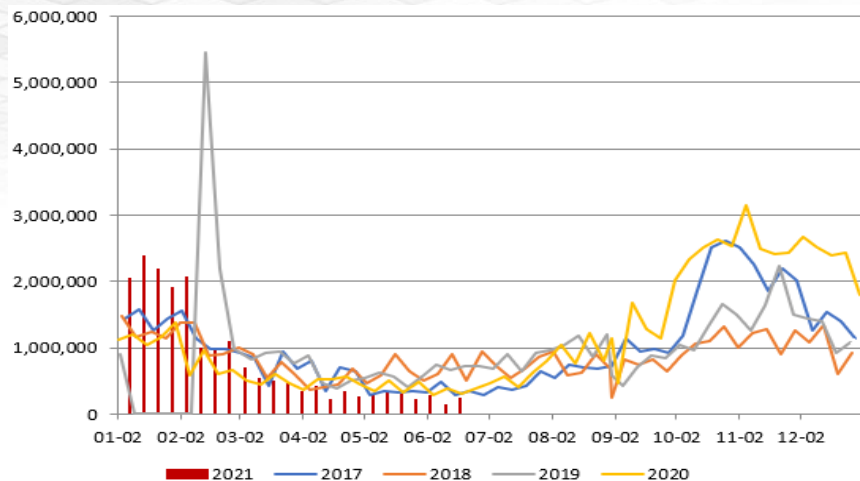


1.美豆总储存量7.67亿蒲式耳，比2020年6月1日下降44%，处近六年的极低值，亦低于市场预估的7.87亿蒲式耳。

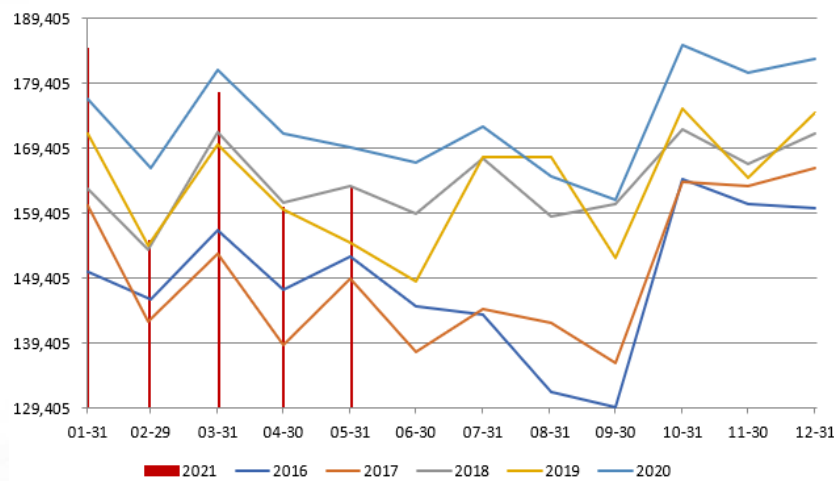
2.农场大豆库存较上年同期下降65%，非农大豆库存下降27%。

美豆旧作出口季节性低迷，压榨量略升

美豆周度出口量（吨）



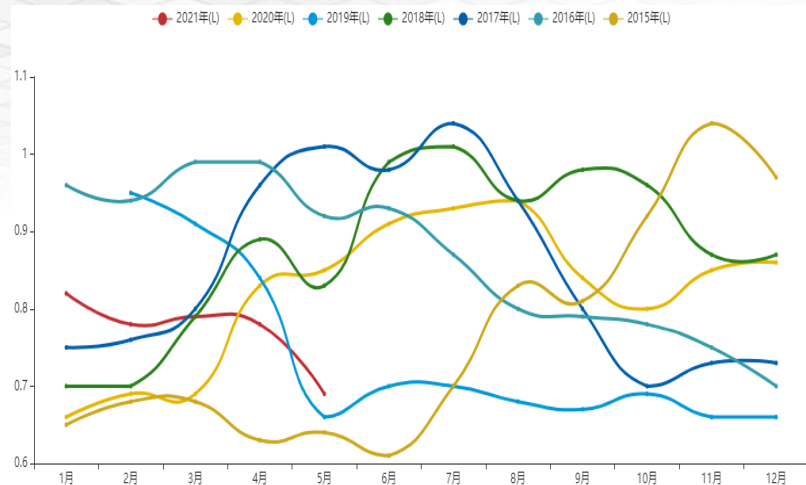
美豆压榨量（千蒲式尔）



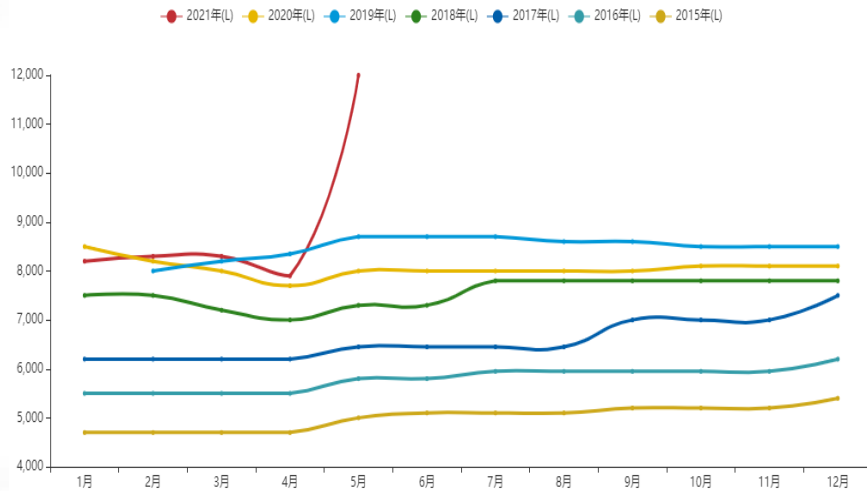
1. USDA数据，截至6月17日当周，美豆出口检验量为17.54万吨，此前市场预估区间为10—30万吨。
2. NOPA数据，5月份大豆压榨量1.635亿蒲式耳，低于预期的1.651亿蒲式耳，比去年同期下降3.6%。

美豆油库存历史低位，生物柴油用量或从高位下滑

美豆油库存（百万吨）



美豆油生物柴油用量（百万磅）

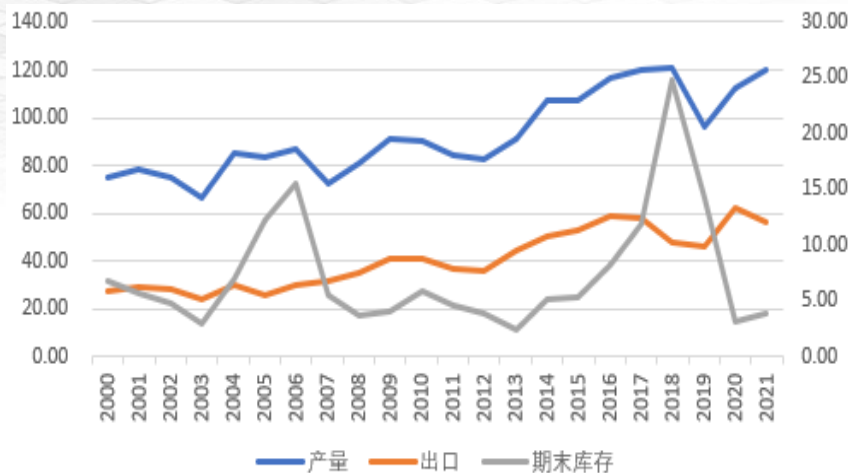


1. USDA数据，5月美豆油库存69万吨，作为对比，上月78万吨，去年同期85万吨。

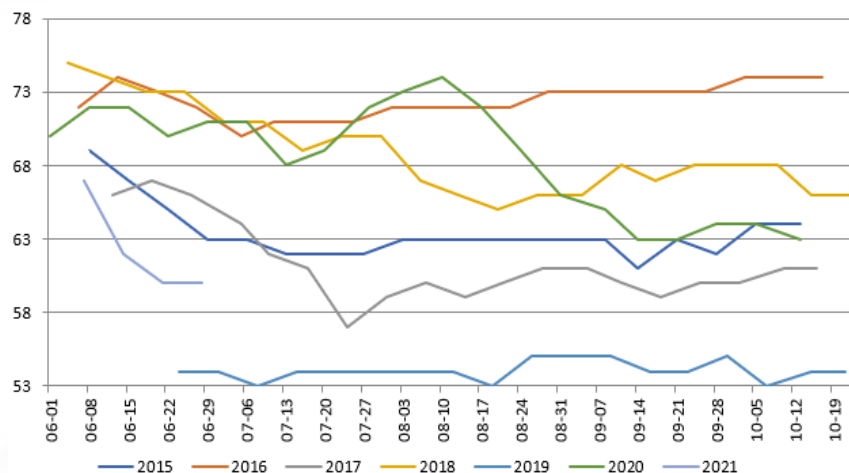
2. USDA数据，5月美国生物柴油豆油需求量陡增至12000百万磅。

3. 6月25日，美国最高法院裁定，EPA可以在很大程度上豁免炼油厂在汽油和柴油中混合可再生燃料联邦规定，市场预期生物柴油中美豆油用量下降。

美豆供需情况（百万吨）



美豆优良率（%）

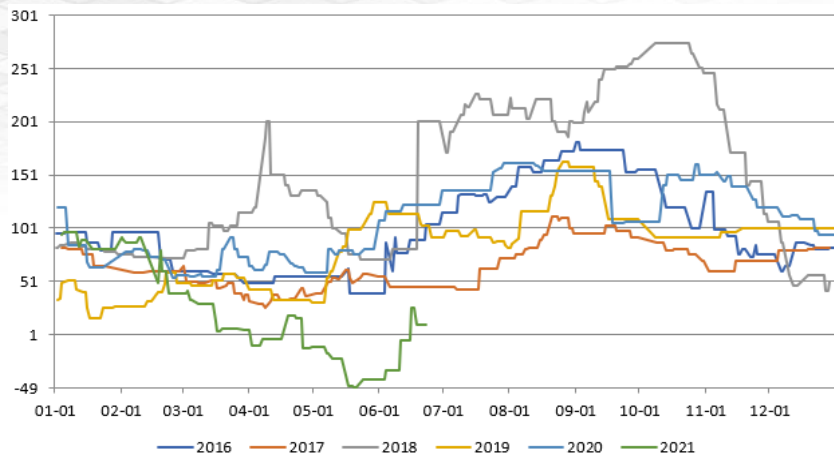


1. USDA预估2021/22年度美豆产量处历史高位，但美豆极低期末库存未改善，在此背景下，美豆价格易涨难跌。

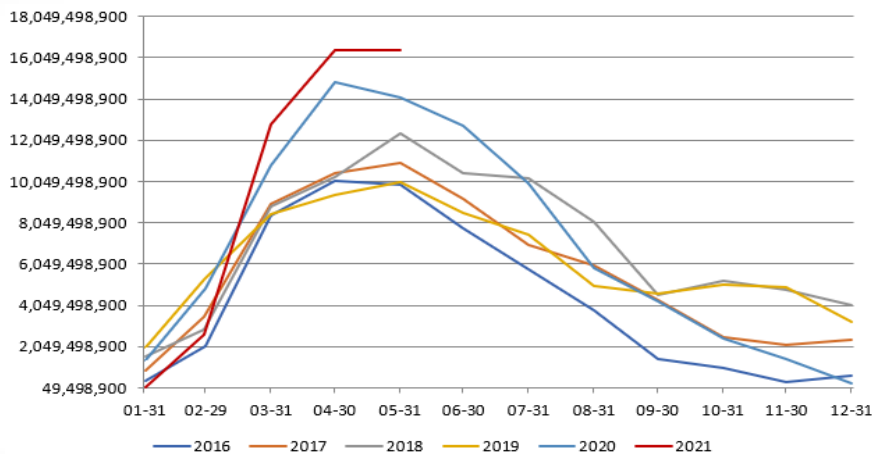
2. 截至6月27日，美豆生长优良率为60%，市场预估均值为61%，去年同期为71%。

巴西大豆升贴水极低，大豆出口量高企

巴西大豆升贴水（美分/蒲式耳）



巴西大豆出口量（千克）



1.6月21日，巴西大豆报贴水10美分/蒲式耳，作为对比，去年同期123美分/蒲式耳。

2.巴西大豆5月出口量达到历史峰值1640万吨。

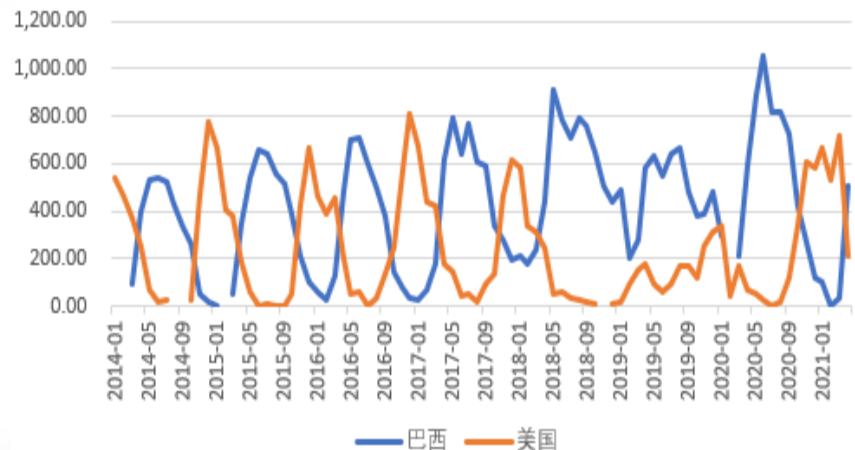
巴西大豆市开启，国内美豆进口占比略高于往年



巴西大豆1—4月累计出口情况（吨）

Destino	2020		2021		Var. % annual
	t	Part. (%)	t	Part. (%)	
China	23,220,076	73%	23,885,736	72%	3%
União Europeia	3,341,056	10%	3,272,098	10%	-2%
Ásia (exceto China)	2,709,149	8%	2,765,587	8%	2%
Oriente Médio	491,172	2%	811,423	2%	65%
Outros Destinos	2,179,160	7%	2,325,792	7%	7%
CEI	343,805	1%	236,736	1%	-31%
Demais da Europa	906,575	3%	923,390	3%	2%
Nafta	430,551	1%	511,367	2%	19%
África	353,605	1%	484,970	1%	37%
Américas	144,624	0%	169,330	1%	17%
Oceania	0	0%	0	0%	5550%
Outros	0	0%	0	0%	-
Total Geral	31,940,612	100%	33,060,636	100%	4%

巴西大豆出口量（千克）



1.中国仍然是巴西大豆的主要进口国，1—4月累积出口量占比72%。

2.4月后，迎来南美大豆市，当月国内进口巴西507.69万吨、美豆215.28万吨，比例达到2.3: 1，此值略高于去年值。

马棕油月末库存低于预期，报告中性偏多

MPOB棕榈油供需（吨）

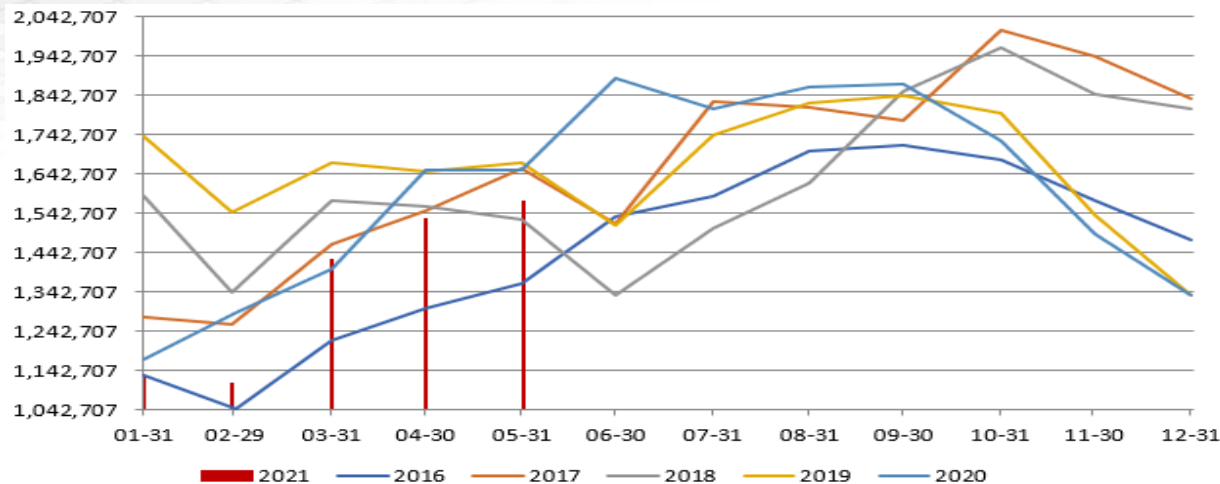
Malaysian Palm Oil Industry Performance May 2021 **NEW**

	Tonnes		% Change
CPO Production	1,571,523	▲	2.84
CPO Stock	841,464	▲	7.15
PPO Stock	727,479	▼	(4.35)
PO Stock	1,568,943	▲	1.49
PKO Stock	274,227	▲	11.97
PO Export	1,265,460	▼	(6.01)
PO Import	89,014	▼	(18.97)
Average RM			% Change
FFB Price at 1% OER	49.35	▲	8.41

MPOB：马来西亚5月毛棕榈油产量157.2万吨月比增2.84%（预期157.5，4月152.8，去年5月165.1），出口126.5万吨月比降6.01%（预期135，4月134.6，去年5月136.9），库存156.9万吨月比增1.49%（预期164.4，4月154.6，去年5月203），进口8.9万吨月比降18.97%（预期10，4月11，去年5月3.7）。

本次报告中，出口降幅低于预期、产地国内消费意外大增，导致库存增幅低于预期，报告中性偏多。

马来西亚棕榈油产量（吨）



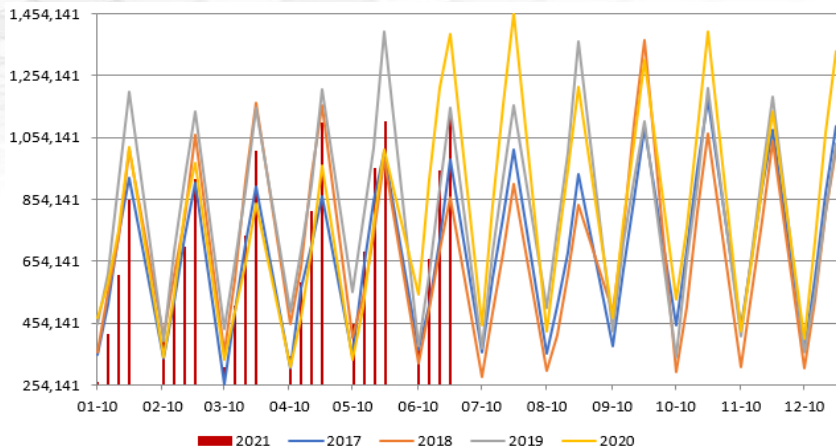
1.SPPOMA数据，马来6月1—25日棕榈油产量环比上月同期增加6%。

2.疫情封锁措施导致马来西亚棕榈油行业劳动力短缺3.2万人，但施肥量增加、前期降雨使得棕油果单产、出油率提高，从而在产量上抵消掉部分劳动力短缺带来的影响。

2.7月后，马棕油季节性增产周期来临，产量压力显现。

马棕油7月出口有望抬升

ITS马来西亚棕榈油出口（吨）



SGS马来西亚棕榈油出口（吨）

棕榈油产品	6月1-25日	5月1-25日
毛棕榈油	278,340	330,469
33度棕榈油	81,010	76,473
24度棕榈油	341,540	331,455
44度棕榈油	80,850	79,386
毛棕榈仁油	10,050	27,779
加工棕榈仁油	29,770	27,680
油脂化学品	45,249	37,900
主要出口市场		
欧盟	238,954	252,074
中国	172,365	117,505
巴基斯坦	20,000	38,300
美国	17,045	35,730
印度	254,950	252,219

1.SGS数据，马来西亚6月1—25日棕榈油产品出口量116.8万吨，较上月同期的出口108.7万吨增加7.5%。中国进口利润改善，进口量略增加；印度疫情加重，进口马棕油量与往期持平。

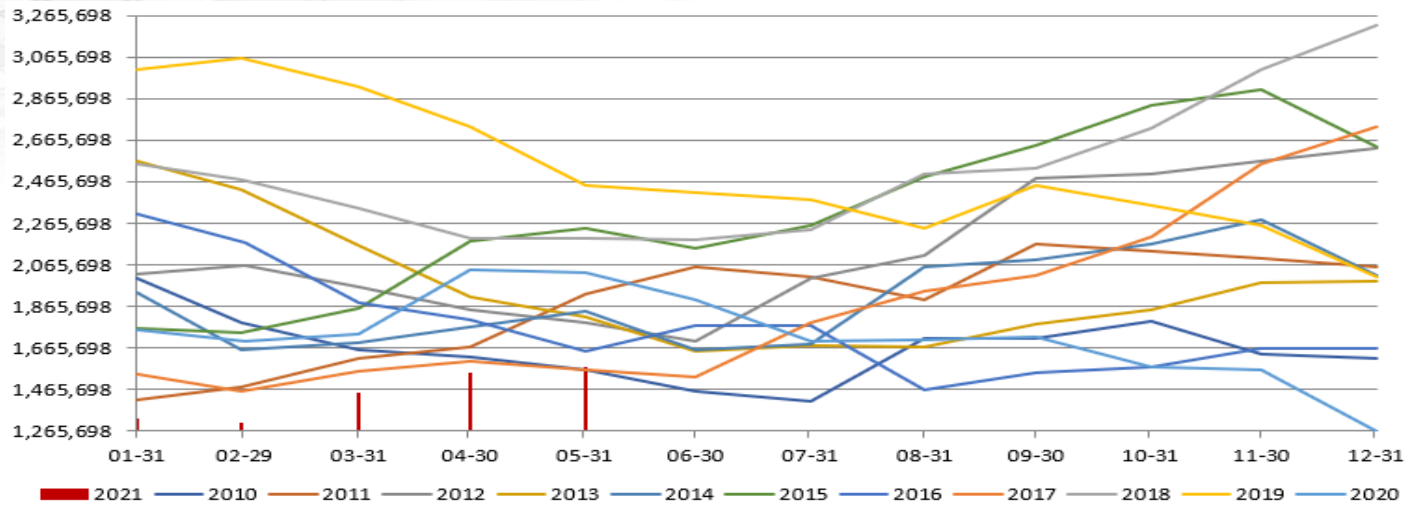
2.印度政府将允许精炼棕榈油进口，特许有效期到12月31日；精炼棕榈油进口关税从49.5%下调至41.25%。

3.此外，马来西亚为抑制新冠疫情传播，宣布无限期全国封锁，但根据6月1日起封锁后出口数据来看，棕榈油出口受此影响较小，结合印度最新进口政策，马棕油出口有望抬升。

库存极低基本面下，棕油价格对利多反应更为敏感



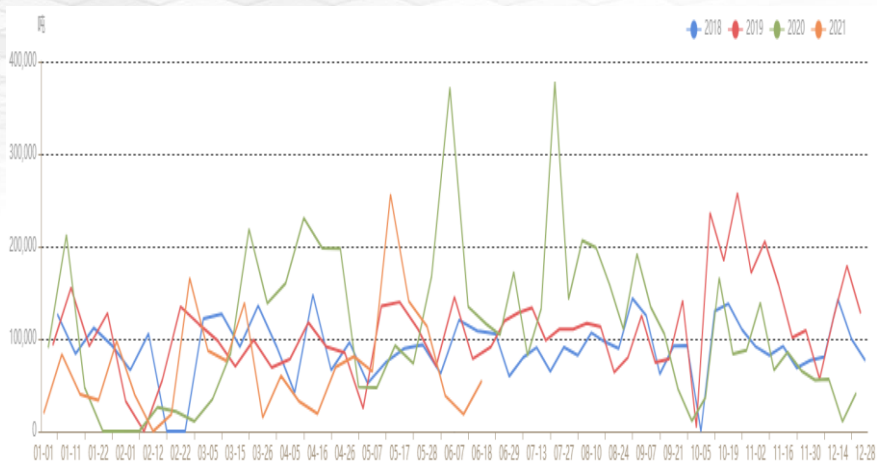
马来西亚棕榈油库存（吨）



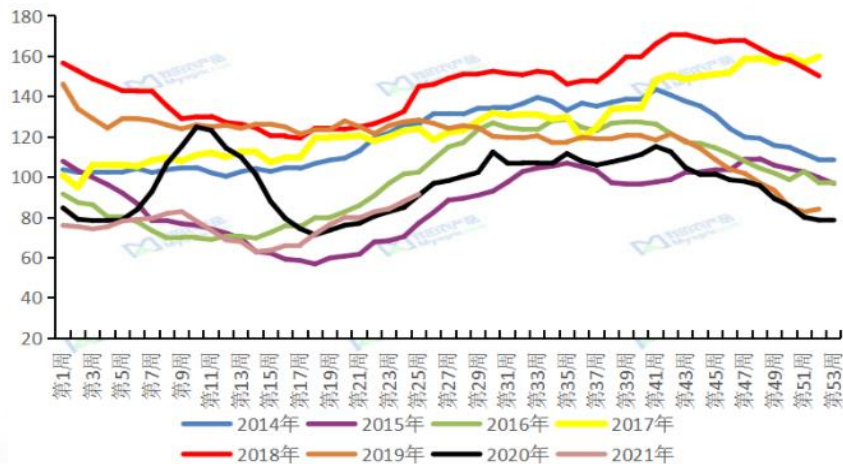
- 01 油脂复盘
- 02 油脂外盘逻辑梳理
- 03 油脂国内成交量、库存情况
- 04 建议及策略

供给大于需求，国内豆油步入库存重建阶段

全国豆油成交量（吨）



豆油商业库存（吨）



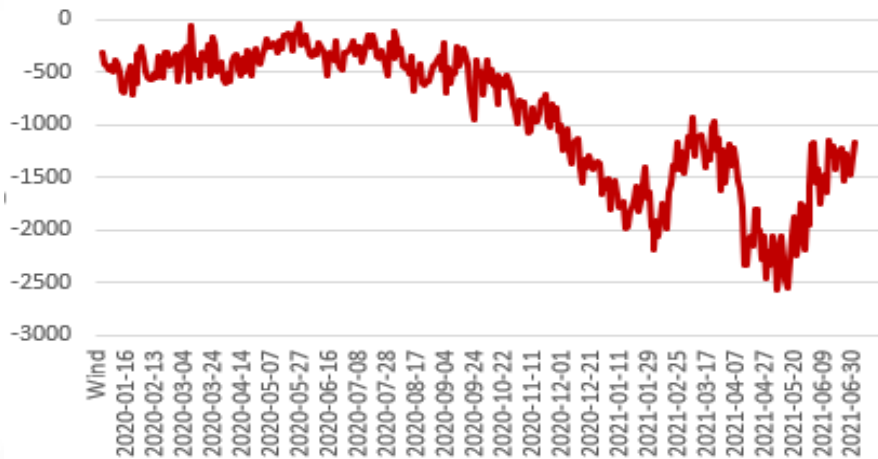
1. 豆油国内成交量低迷，截至6月18日当周，国内豆油成交量5.48万吨。
2. 截至6月28日，豆油商业库存91.53万吨，环比上周增加4.02%。

供给大于需求，国内豆油步入库存重建阶段

大豆到港量预报



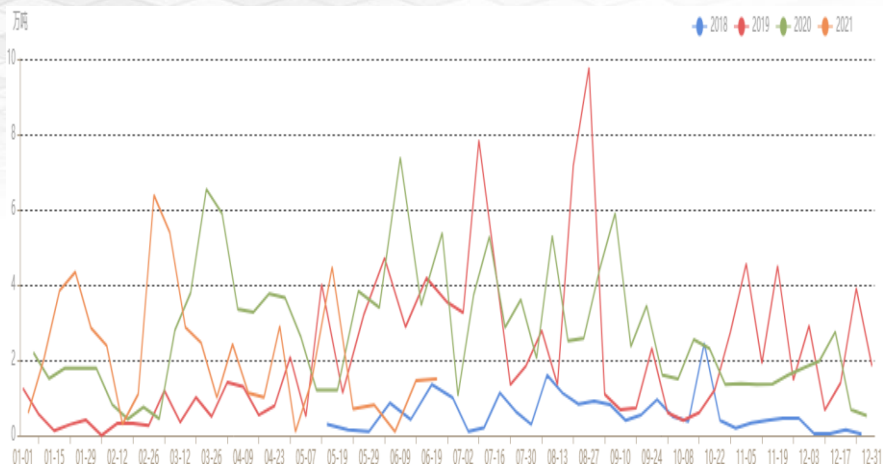
棕榈油盘面利润（元/吨）



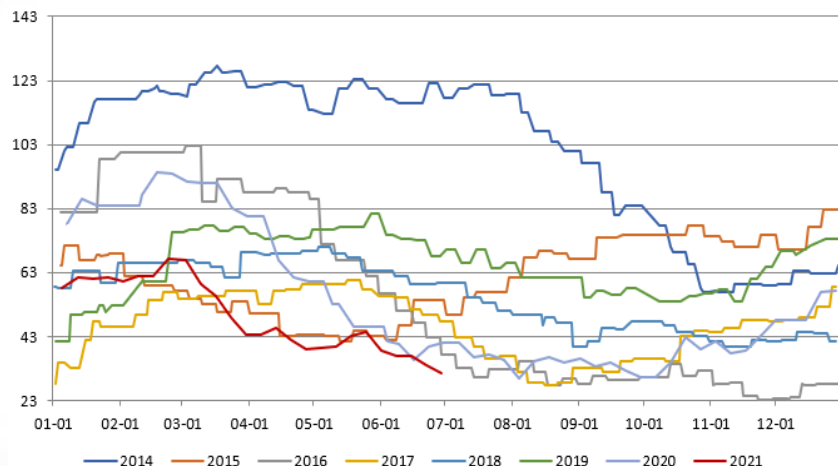
- 卓创咨询预估，2021年7月份国内主要油厂进口大豆到港量共计1003万吨。预计，8月份大豆到港量830万吨。
- 棕榈油进口利润改善，但仍未转正。

成交弱化，国内棕榈油库存处历史极低值

棕榈油成交量（吨）



棕榈油港口库存（吨）



1. 棕榈油成交量相对偏低。

2. 截至6月29日，棕榈油商业库存31.7万吨，环比上周减少7%，同比去年减少24%

- 01 油脂复盘
- 02 油脂外盘逻辑梳理
- 03 油脂国内成交量、库存情况
- 04 建议及策略

观点及策略建议：

外盘，美豆库消比极低、美豆新作播种面积低于预期、优良率偏低，美豆供需偏紧不改，盘面易涨难跌，CBOT美豆价格对产地不利天气极为敏感，下游美豆油库存低位，生物柴油需求对油脂系仍有提振作用，关注产区降雨情况；马棕油低库存对市场短期有支撑，但7月受产地步入季节性增产季影响大概率面临库存重建。

国内，油脂总库存较前期抬升，基差回落，分品种来看，豆油受压榨影响加速累库、菜油因消费弱库存恢复，棕榈油仍处去库存状态，但下行空间有限，预计8月份左右见底。

综上，油脂易涨难跌，但价格已处高位，盘面多空博弈剧烈，注意防范高位震荡风险；品种上，豆油后期或强于棕油，关注做多豆棕油价差机会。

风险点：疫情、原油、美豆产区天气、中加关系、汇率等。

7月重要资讯



星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
			1	2	3	4
			USDA出口销售 USDA油籽压榨报告 ICAC月度棉花市场展望	CFTC持仓报告		
5	6	7	8	9	10	11
美国独立日假期	USDA出口检验报告 USDA作物生长报告			USDA出口销售 CFTC持仓报告		
12	13	14	15	16	17	18
农业农村部供需 MPOB月度供需 USDA出口检验报告 USDA作物生长报告 USDA月度供需			USDA出口销售 NOPA大豆压榨	CFTC持仓报告		
19	20	21	22	23	24	25
USDA出口检验报告 USDA作物生长报告			USDA出口销售	CFTC持仓报告		
26	27	28	29	30	31	
USDA出口检验报告 USDA作物生长报告			IGC月报 USDA出口销售	CFTC持仓报告		

备注：USDA出口检验报告为当日23:00公布；USDA作物生长报告为次日4:00公布；USDA周度出口销售报告为当日20:30公布；USDA油籽压榨报告为次日03:00公布；**USDA月度供需报告为次日0:00公布；**NOPA大豆压榨报告为次日0:00公布；CFTC持仓报告为北京时间周六3:30公布。



全国统一客服热线：**400-8844-998**

公司网址：**BTQH.COM** ▶

总部地址：成都市高新区锦城大道**539**号盈创动力大厦**A座406**

邮政编码：**610041**





THANKS



倍特期货有限公司
BRILLIANT FUTURES CO.,LTD.