



5月 华南油脂油料调研分享

倍特期货有限公司 2021年5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

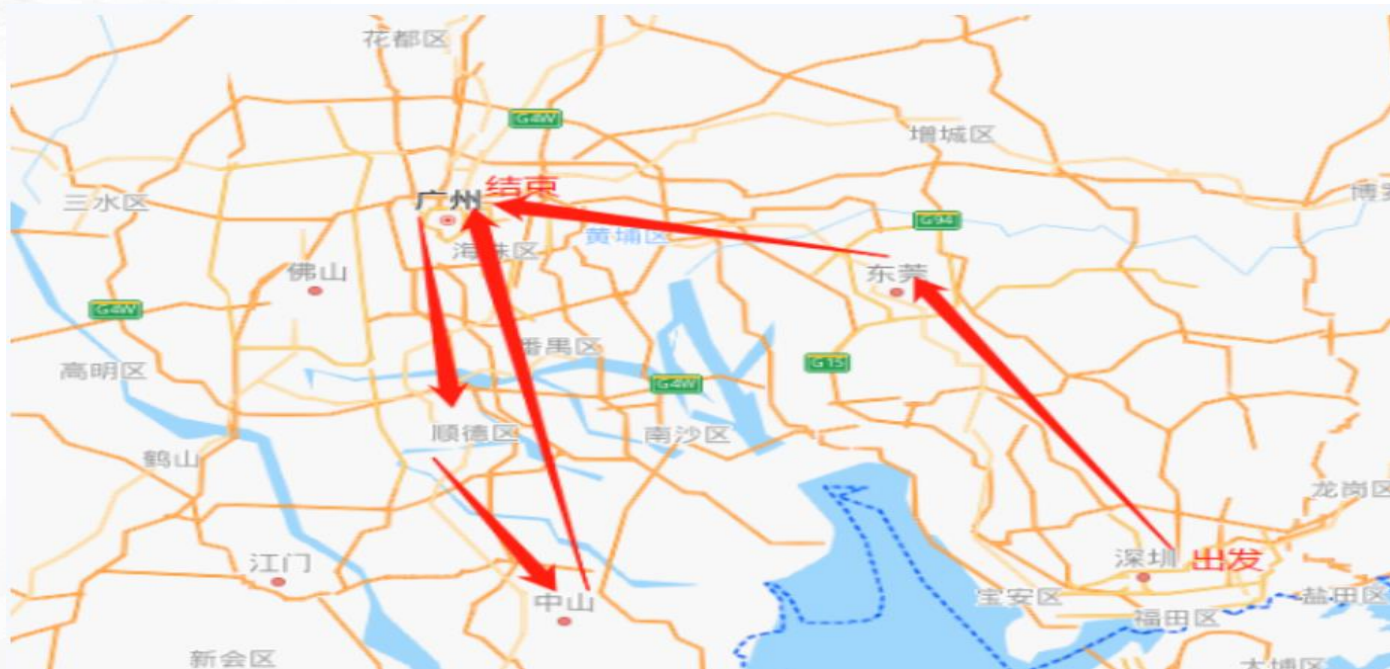
QQ：1091949942



- 01 华南油脂油料调研背景及路线
- 02 近月大豆到港量庞大，远月买船存在不确定性
- 03 短期库存紧张难以改变，油脂back结构维持
- 04 供需矛盾放大，豆粕上下游博弈激烈
- 05 玉米被替代明显，但价格有天花板

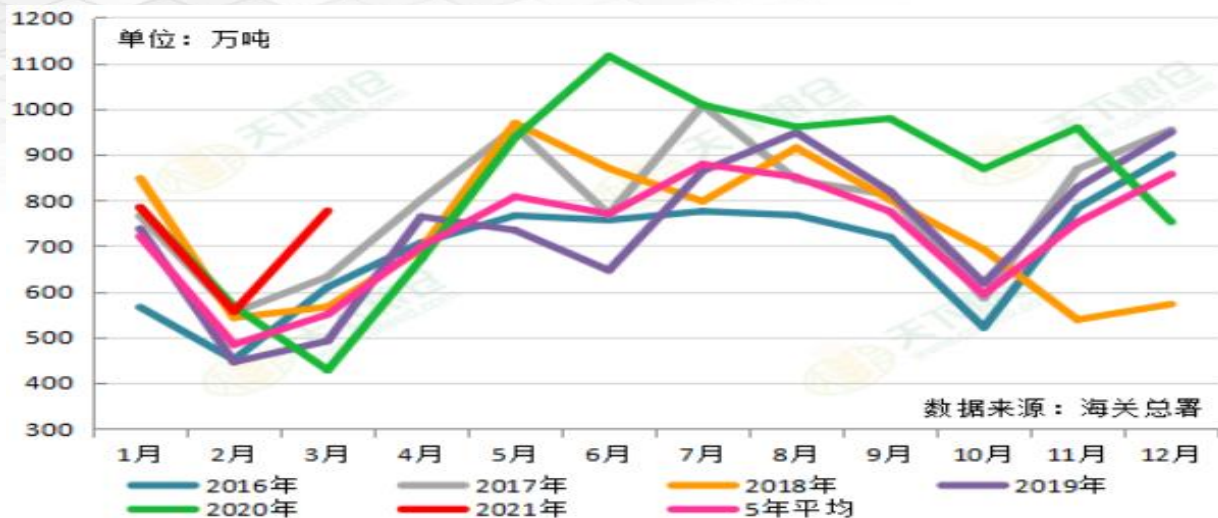
华南油脂油料市场调研背景及路线

春节以来油脂市场走出一波惊艳的上涨行情。但2021年新赛季巴西大豆即将上市，国内的压榨企业将如何调整买船进度，未来供应紧张还是宽裕，国内饲料需求如何？非洲猪瘟疫情对豆粕的需求恢复有何影响？棕油、豆油及豆粕未来走势将如何演绎？为了解上述情况，我们于2021年4月19日—24日对华南地区进行了此次专项调研。



近月大豆到港量庞大，远月买船存在不确定性

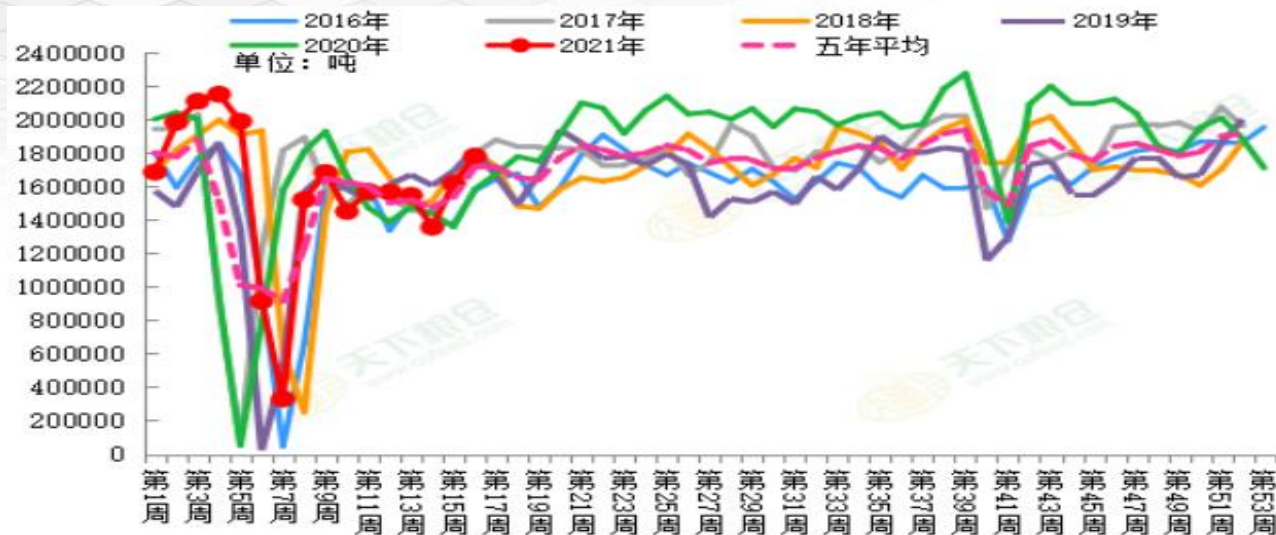
大豆到港量（万吨）



目前，近月大豆船期已确定且到港量庞大，5、6月份到港1070万吨、930万吨，油厂7—9月份船期仍有变数，主要是因为CBOT美豆大幅上涨，连盘豆油虽持坚，但粕类价格低位，油厂无法开展正向榨利套保锁定利润。

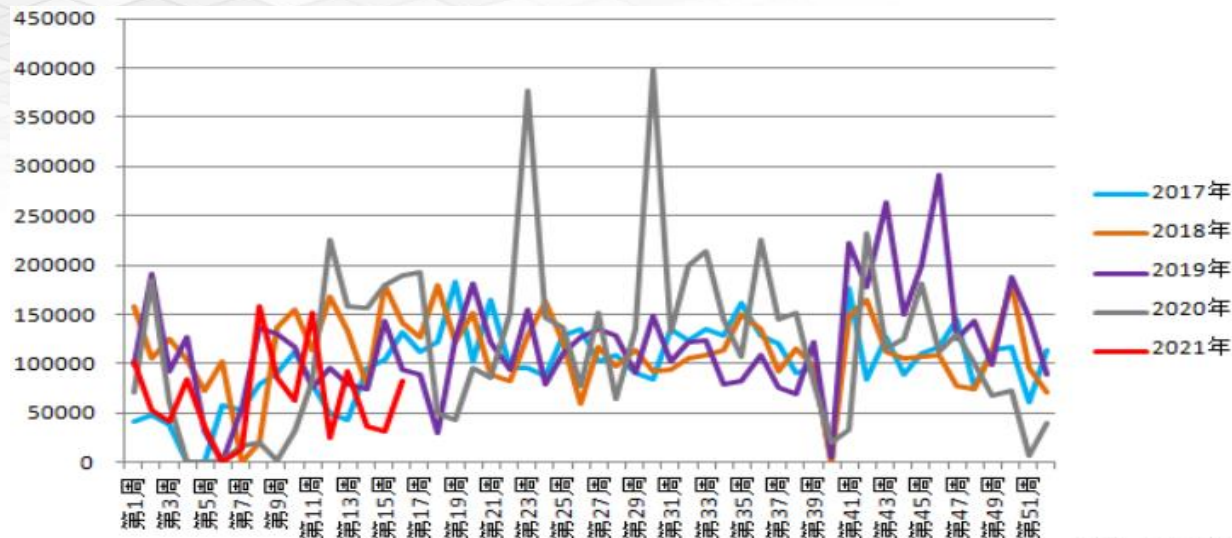
近月大豆到港量庞大，远月买船存在不确定性

油厂开机率



油厂大豆到港量偏高，压榨难以推迟，主要因为巴西大豆水分高、油分高，储存风险很大，夏天很难保存延迟压榨，一般最多存1个月。

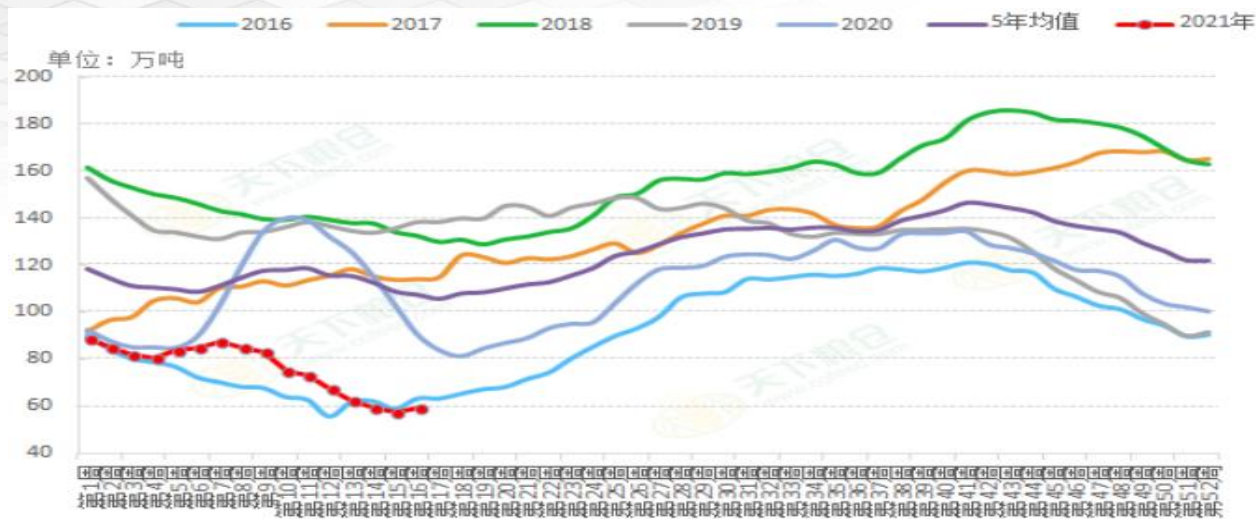
豆油成交量（万吨）



目前处于油脂消费淡季，叠加收储结束，豆油成交量回落。因为当前供应偏紧，豆油提货排队至少需1天，但较去年排队时间缩短，侧面说明豆油供需边际有一定改善。此外，今年饲料用油量的下降及国储的调节政策功能显现，豆油全年需求增速预计维持3%食用增速。

短期库存紧张难以改变，油脂back结构维持

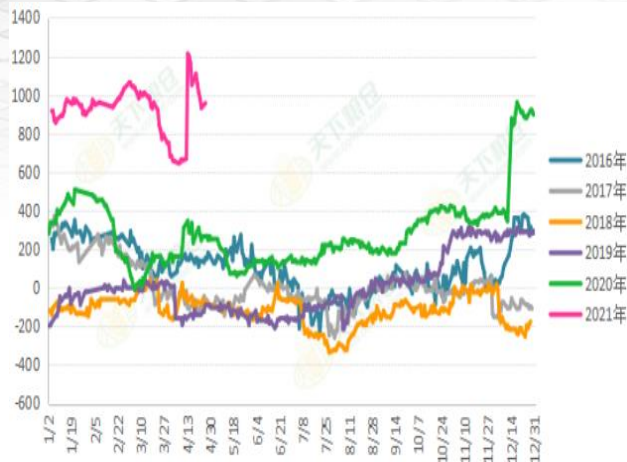
豆油库存（万吨）



国内豆油仍处于去库存状态，截至3月26日，目前商业库存59.17万吨，同比上月降低16.7%，预计短期库存紧张状态难以改变，贸易商普遍预计5月末或6月初将迎来豆油市场止跌转升的拐点，因为届时豆粕需求转强，倒逼油厂压榨率回升，而此时正处豆油消费淡季。

短期库存紧张难以改变，油脂back结构维持

豆油全国基差（元/吨）



豆油月间价差（元/吨）



基差方面，现货商看空后市豆油基差，因5月庞大大豆到港量及季节性消费淡季。

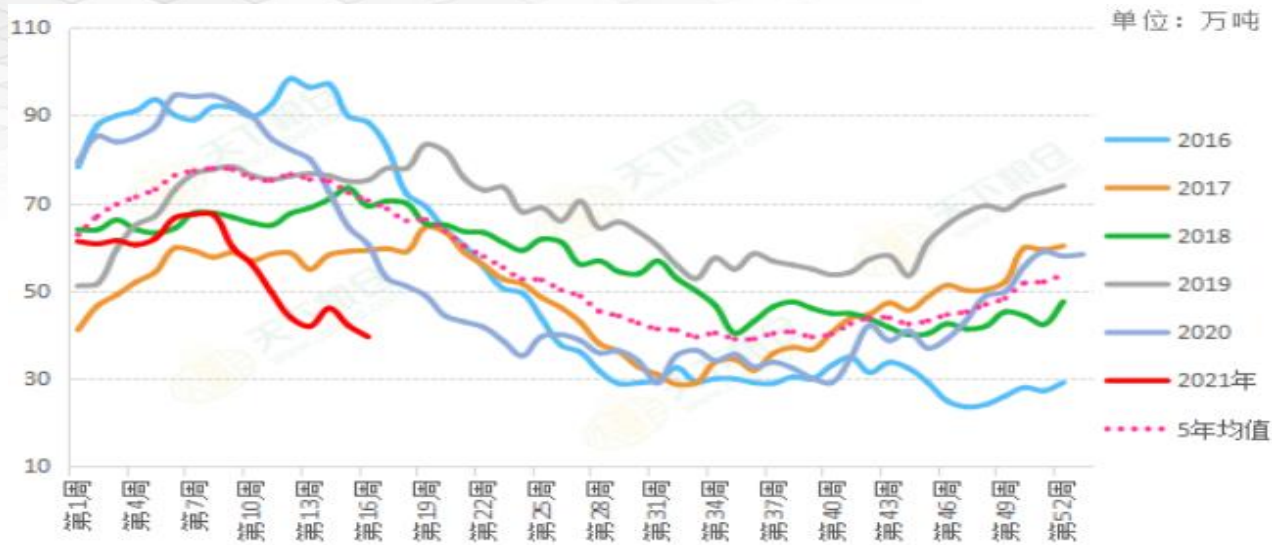
月间价差方面，豆油因偏强基本面维持近强远弱格局，**Back**结构给油厂造成很大的销售压力、更倾向于在现货市场抛售，贸易商更多选择**7、9**套利。

单边价格方面，产业界普遍认为豆油单边价格已过高，因预期大豆进口量与去年相仿，但需求少了饲料用油和国储的支撑，若后市美豆方面无新的利好，豆油上方空间有限。

品种间价差方面，**09**豆、棕油价差看缩，因棕油的基本面相对更强，短期两大销区库存都更低，产地棕油利润尚未给出。

短期库存紧张难以改变，油脂back结构维持

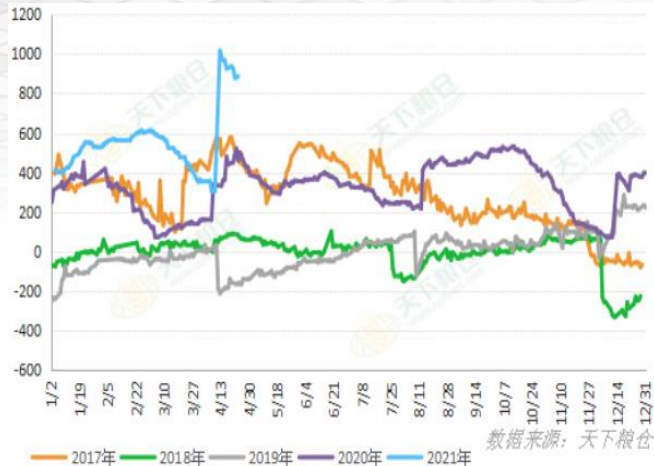
棕榈油到港量（万吨）



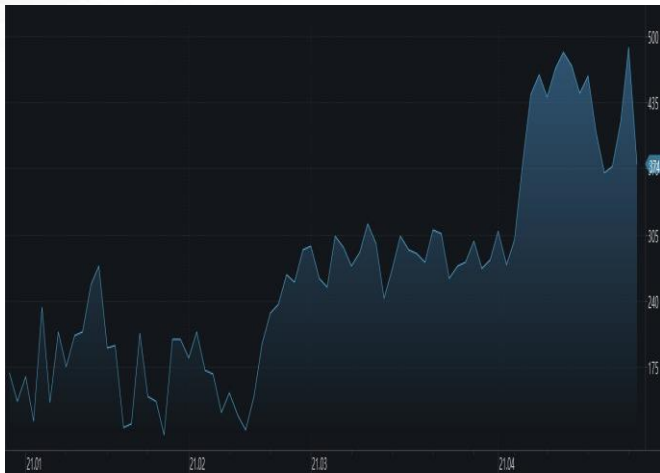
国内棕榈油处去库存阶段，港口库存低至**39.54**万吨，同比上月降低**25.17%**。目前，因进口利润倒挂，华南地区**5、6**月棕油到船很少，油厂预计**7—9**月产地增产周期会导致价格回落、国内船期也会增加。需求方面，全国季节性淡季尚未结束，华南地区在豆棕油高价差驱动下需求量较大。库存方面，国内棕油库存止跌转升拐点或出现在**7**月后。

短期库存紧张难以改变，油脂back结构维持

棕榈油全国基差（元/吨）



棕榈油月间价差（元/吨）



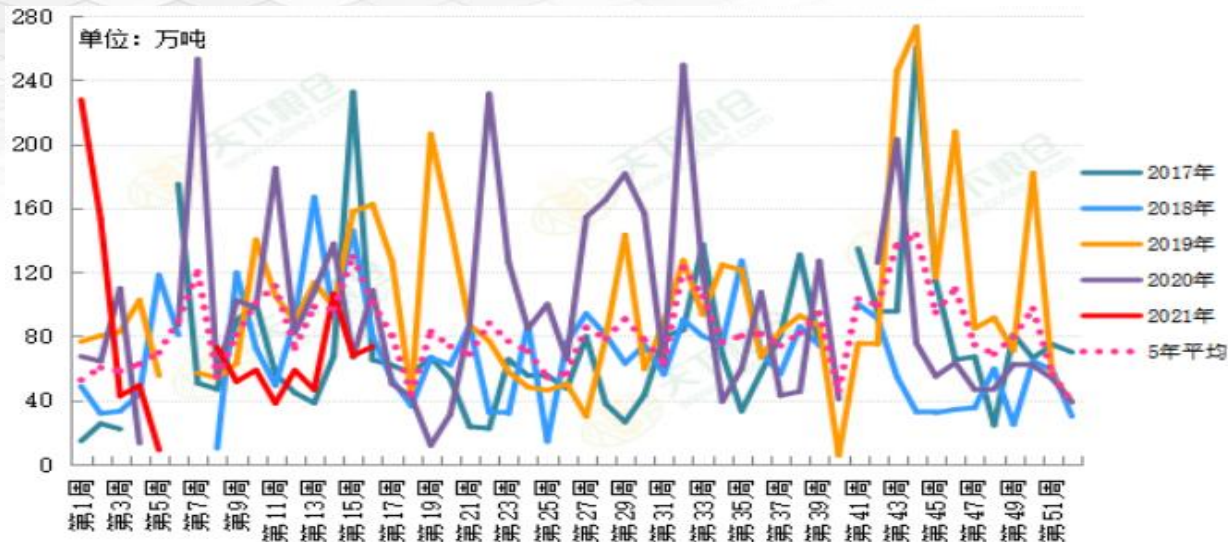
基差方面，贸易商、油厂持相反观点，贸易商因移仓换月、高月间价差抛售现货，这也是近期棕油基差回落的主要原因；油厂看好近月基差，因为进口利润打开还需时日。

月间价差方面，棕榈油因偏强基本面维持近强远弱格局，**Back**结构给油厂造成很大的销售压力、更倾向于在现货市场抛售，贸易商更多选择**7、9**套利。

单边价格方面，预计后期东南亚产区棕油增产季供需趋松，连棕国内偏强基本面更多体现在基差上，在无其他利多影响因素的条件下，棕油单边更倾向于看空。

近远月供需错配，豆粕上下游博弈激烈

豆粕成交量（万吨）



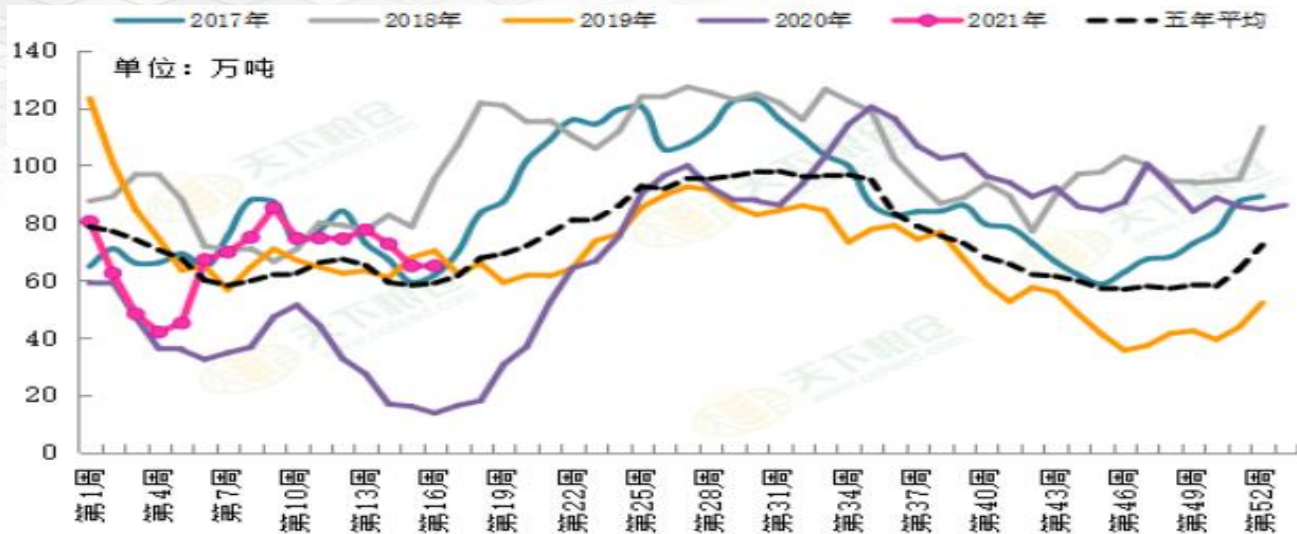
目前，豆粕油厂上下游博弈激烈，究其根本原因是大豆近远月供需错配。具体情况如下：

油厂当前所报基差较高，而5、6月份大豆船期确定且数量庞大，下游看空基差，且当前市场需求相对较弱，因此下游买入近月头寸积极性较差，多以现货一口价随用随买为主。

7—9月，豆粕需求转强，下游想提前布局备货，但油厂因榨利原因大豆船期不确定性较大，选择不报价或报价偏高。

近远月供需错配，豆粕上下游博弈激烈

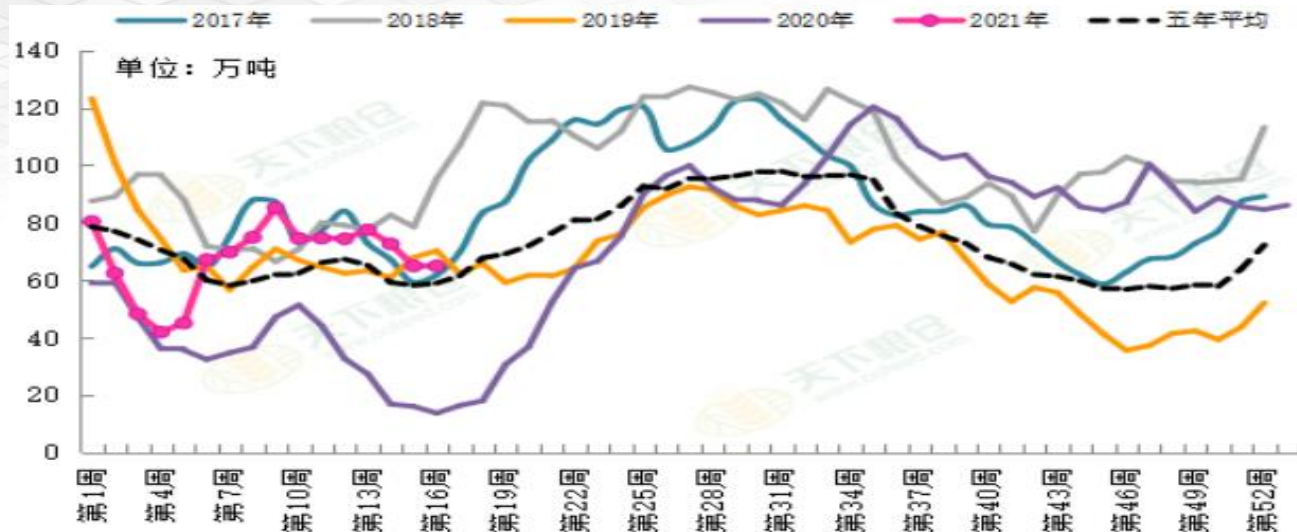
豆粕沿海结转库存（万吨）



国内沿海主要地区豆粕总库存量**64.9万吨**，同比去年增加**376.85%**。市场预计5月份，全国豆粕库存预计累高**50万吨**左右，全国豆粕需求全年增加**6%**，但4—9月份需求可能维持在与去年持平的状态，最大的变数在配方的调整，可能会损失到**10—15%**的需求。

近远月供需错配，豆粕上下游博弈激烈

豆粕沿海结转库存（万吨）



基差方面，近期看空，因大豆到港量庞大，需求尚未有起色；6、7月份基差或出现上涨。

单边价格方面，短期供需矛盾较大，若无美豆成本端做支撑，豆粕价格或面临回调，时间节点参考5月底6月初；长期需求转升较为确定，若大豆榨利仍为负，豆粕上方空间可期。

油粕比方面，目前已处价格高位，但是油脂单边价格过高，暂按震荡思路对待，目前市场更多是在做榨利反套。

玉米替代品种丰富，对于一直炒作的玉米缺口问题，南方饲料企业对原料并不过分担心，更多考虑的是价格和质量。南方有靠近港口优势，每年有大量的谷类到港，例如美国的高粱、乌克兰的大麦。南方饲料企业比较灵活，一直都存在进口谷类替代玉米的习惯。

能量饲料方面，目前，小麦替代玉米10个点，添加油脂量改变不大。预计华东、西南地区小麦替代量较大。鸭料可完全替代，鸡料替代2—3成，猪料替代2成。预计小麦价格会上浮，但上方空间有限。此外，玉米价格目前处天花板，与其他能量替代的比例还需看价差因素。

水产料中，豆粕替代以菜粕和葵粕为主，占比20%左右。其中，葵粕一年进口量150万吨，大部分进口自乌克兰，到港主要是在广东，葵粕4月份以后的到港量会减少，需等到9月份之后新作上市。

价格方面，玉米看高位震荡，2700—3100元/吨位置较抗跌，因部分进口玉米进储备。



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.