

## 油脂供给承压 反弹难挡趋势

### ■ 主要观点

本月油脂盘面预计维持偏弱走势。

### ■ 核心逻辑

1、美国播种进度良好，市场对产量预期乐观，暂时没有天气炒作题材。

2、棕榈油产地进入季节性增产期，马棕出口下降市场预期较强。

3、国内油脂需求处于淡季，油脂价格承压。

### ■ 操作建议

逢高做空

### ■ 重点关注

1、马来棕榈油产量 2、美国天气

投资咨询业务资格  
证监许可[2011年]1444号

油脂月报

2023年06月05日

中财期货农产品组

王庆文 (F0284612, Z0010549)

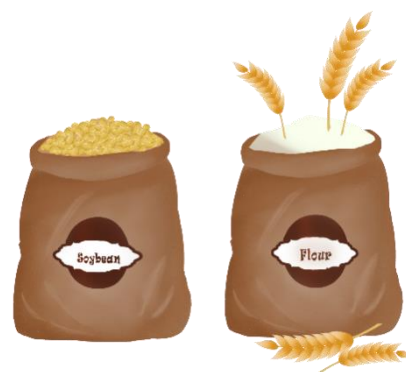
[wqw@zcfutures.com](mailto:wqw@zcfutures.com)

上海市浦东新区陆家嘴环路958号23楼 (200120)

联系人：杨雪纯 (F03108891)

[yxc@zcfutures.com](mailto:yxc@zcfutures.com)

上海市浦东新区陆家嘴环路958号23楼 (200120)



## 一、策略推荐

策略建议油脂逢高做空。

## 二、每月要闻

1、外媒 5 月 24 日消息:巴西全国谷物出口商协会 (ANEC) 的数据显示,巴西 5 月份大豆出口量最高将达到 1590 万吨,高于一周前预测的 1575.6 万吨。如果这一预测成为现实,将创下今年迄今最高单月出口水平。ANEC 的数据显示 4 月份巴西大豆出口量 1396.3 万吨,去年 5 月份为 1026.8 万吨。

2、5 月 28 日消息:布宜诺斯艾利斯谷物交易所 (BAGE) 称,截至 5 月 24 日的一周,阿根廷大豆收获进度为 78.2%,比一周前的 69.2% 推进 9%,但是比去年同期依然落后 11.7%,比五年均值落后 13.5%。迄今为止阿根廷已经收获 1650 万吨大豆,平均单产为 1.50 吨/公顷,低于一周前的 1.52 吨/公顷。交易所目前预计 2022/23 年度阿根廷大豆产量为 2100 万吨,低于 4 月份预测的 2250 万吨,比过去五年平均产量 4500 万吨减少 2400 万吨,比去年的 4330 万吨减少 51.5%。

3、华盛顿 5 月 30 日消息:美国农业部发布的全国作物进展周报显示,今年美国大豆播种进度高于往年平均进度,也高于市场预期。在占到全国大豆播种面积 96% 的 18 个州,截至 5 月 28 日(周日),美国大豆播种进度为 83%,上周 66%,去年同期 64%,五年同期均值为 65%。

4、5 月 31 日讯,5 月中国制造业采购经理指数为 48.8%,中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心公布了 5 月份中国采购经理指数。其中,中国制造业采购经理指数继续运行在 50% 以下,但较上月降幅明显收窄,结构分化也较为明显,装备制造业和高技术制造业等新动能保持稳定上升趋势。5 月份中国制造业采购经理指数为 48.8%,连续两个月运行在 50% 以下。在调查的 21 个行业中,有 11 个行业采购经理指数位于扩张区间。

## 三、行情回顾

截至上个交易日,棕榈油主力合约期价收至 6524 元/吨,月涨幅为-678.00 元/吨,现货全国均价为 7177 元/吨,月涨幅为-413 元/吨,棕榈油现货全国均价与主力合约收盘价的基差为 653 元/吨,月涨幅为-336 元/吨。豆油主力合约期价收至 7030 元/吨,月涨幅为-566 元/吨,现货全国均价为 7480 元/吨,月涨幅为-803 元/吨,豆油现货全国均价与主力合约收盘价的基差为 450 元/吨,月涨幅为-237 元/吨。5 月整体来看,五一节假日收假以后,盘面反弹了两天又再度下跌,整个五月呈震荡下跌趋势,基差也一路下行。豆油因海关大豆审批时间延长问题,影响开机率,豆油供应稍显紧张。月初马来报告显示棕榈油 4 月产量小幅下行,库存下降明显,棕榈油月初反弹。月中下旬,大宗商品遭遇抛售,市场需求也处于淡季,油脂整体承压,盘面下行。

图 1：棕榈油期货收盘价（活跃合约）

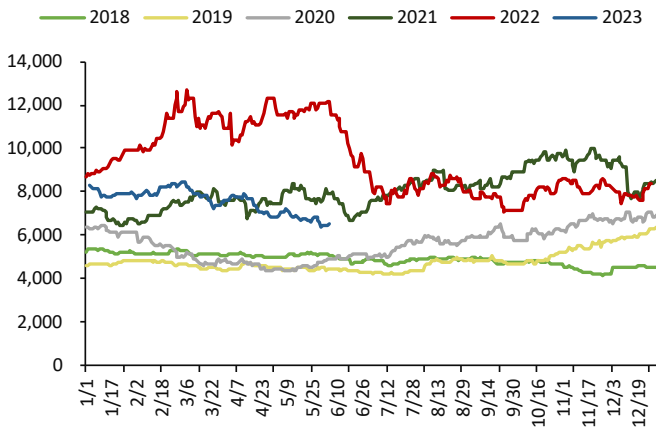


图 2：豆油期货收盘价（活跃合约）

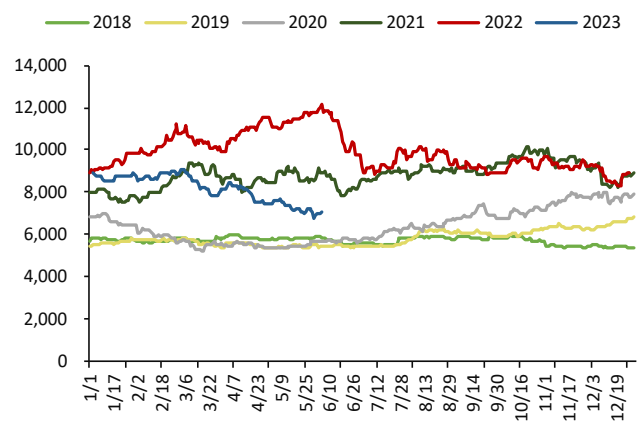


图 3：24 度棕榈油现货均价

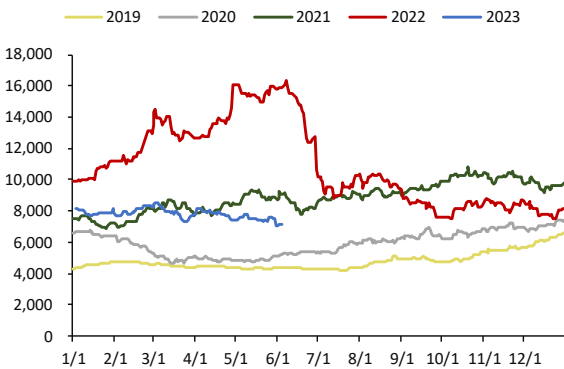


图 4：一级豆油现货均价

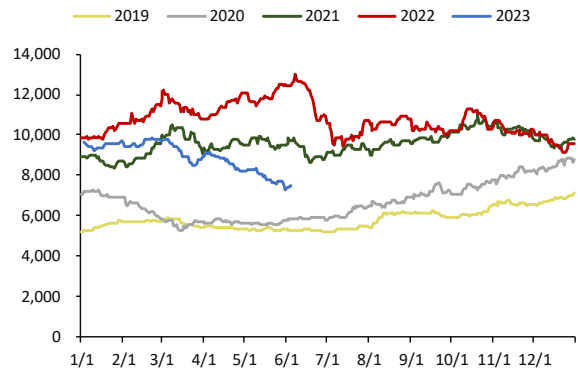


图 5：棕榈油基差（活跃合约）

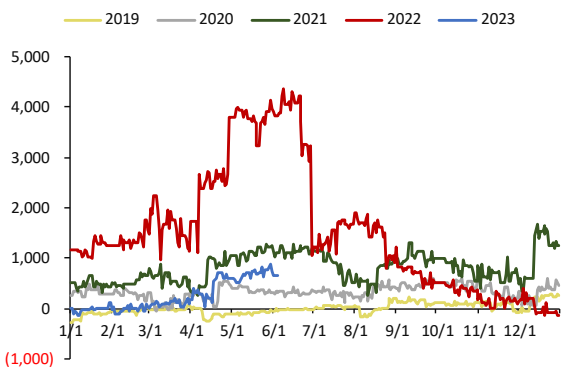
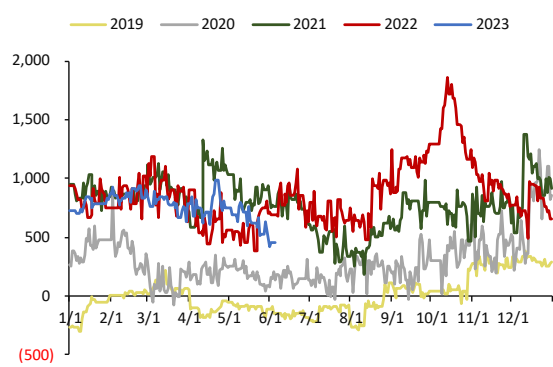


图 6：豆油基差（活跃合约）



资料来源：Wind，中财期货

## 四、基本面分析

### 4.1 供给端

棕榈油来看，马来西亚棕榈油上月产量 1196450 吨，月涨幅 0 吨。全球棕榈油上月产量 80 百万吨，月涨幅 2 百万吨。马来西亚棕榈油局（MPOB）公布的数据显示，马来西亚 4 月马

来西亚棕榈油产量为 119.64 万吨，较 3 月的 128.84 万吨下降 9.19 万吨，环比下降 7.13%。进口量为 3.37 万吨，较 3 月的 3.98 万吨下降 0.61 万吨，环比下降 15.32%。出口量为 107.44 万吨，较 3 月的 148.78 万吨下降 41.34 万吨，环比下降 27.78%。月末库存为 149.75 万吨，较 3 月的 167.4 万吨下降 17.65 万吨，环比下降 10.54%。4 月中国棕榈油进口量 32.28 万吨，进口量较 3 月减少 17.59 万吨，环比降幅 35.27%；较去年 4 月进口增加 10.56 万吨，同比增幅 48.62%。棕榈油库存下滑对市场利多，但棕榈油进入增产期，棕榈油产量和出口有望回升，棕榈油价格季节性承压。

豆油来看，当周到港量 38010 吨，月涨幅为 -27275 吨。进口大豆到港量 3836583 吨，月涨幅为 2058555 吨。进口大豆压榨量为 867 万吨，月涨幅 156 万吨。开机率为 53%，月涨幅 9%。巴西豆收获基本完成，截止 5 月 27 日巴西大豆已收获 99.2%，前值 98.5%，去年同期 99.1%。巴西对外贸易秘书处 (Secex) 数据显示，巴西 5 月大豆出口 1560.78 万吨，较上年同期的 1064.05 万吨增加 46.68%。截止 5 月 31 日，阿根廷大豆收获 86.9%，去年同期为 97.4%；已收获单产为 1.5 吨/公顷，去年同期为 2.84 吨/公顷；已收获产量 1819.47 万吨。美国豆种植天气良好，截至 5 月 28 日当周，美国大豆种植率为 83%，高于市场预期的 82%，前一周为 66%，去年同期为 64%，五年均值为 65%。油脂价格承压。

图 7: 马来西亚棕榈油产量(万吨)

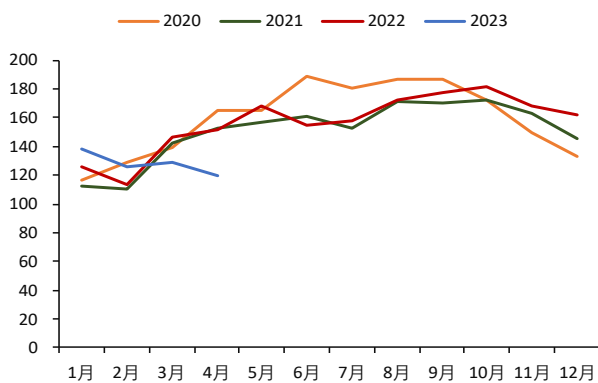


图 8: 全球棕榈油产量(百万吨)

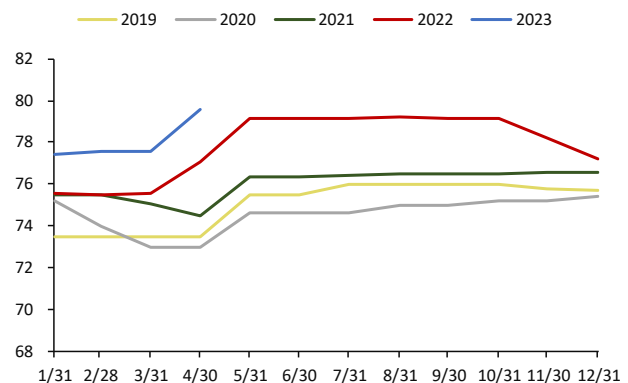


图 9: 马来棕榈油出口量(万吨)

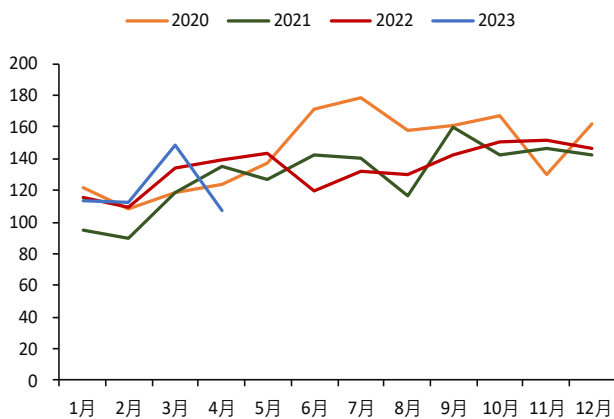


图 10: 马来棕榈油期末库存(万吨)

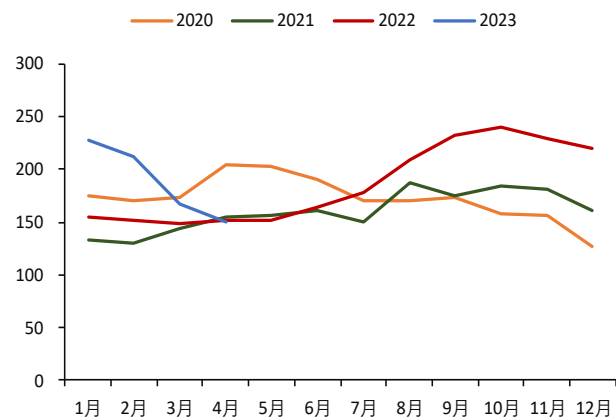


图 9: 马来棕榈油进口量(万吨)

图 10: 棕榈油到港量(吨)

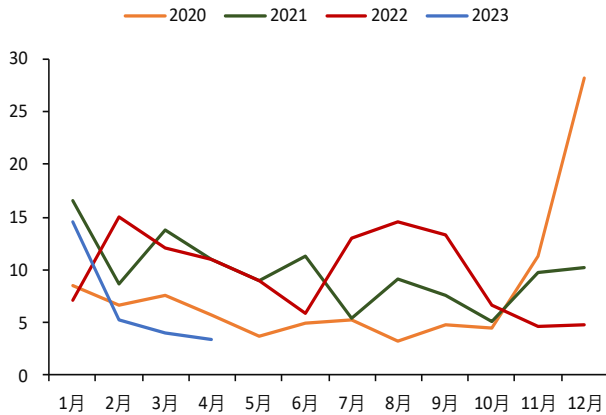


图 11: 大豆到港量

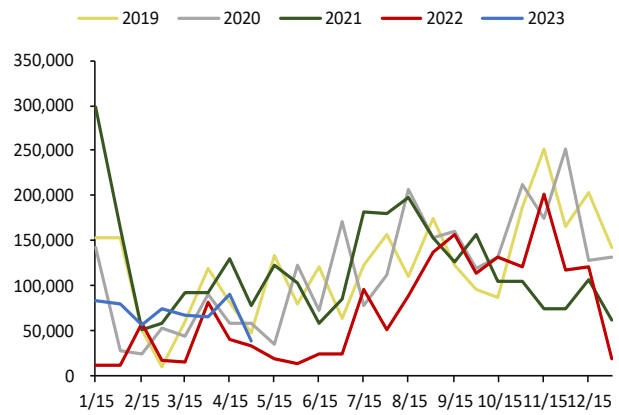


图 12: 豆油到港量

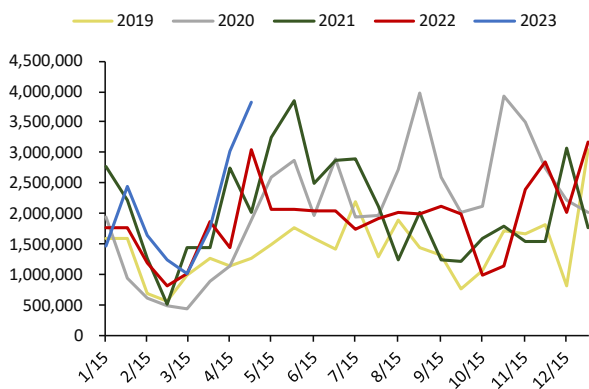


图 13: 进口大豆压榨量

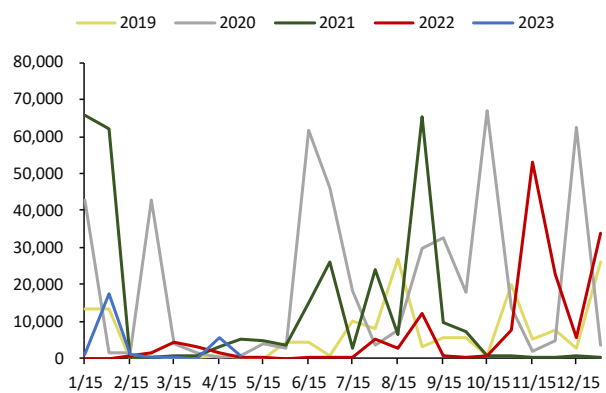
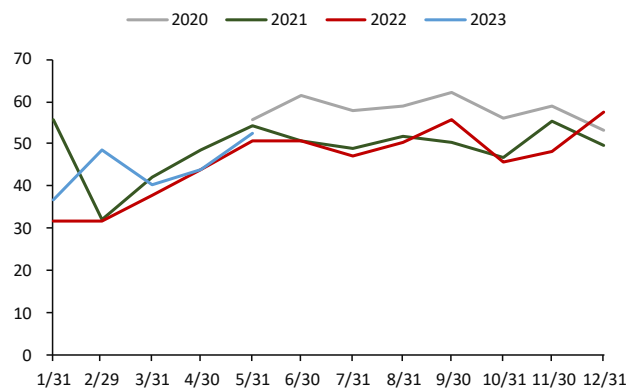
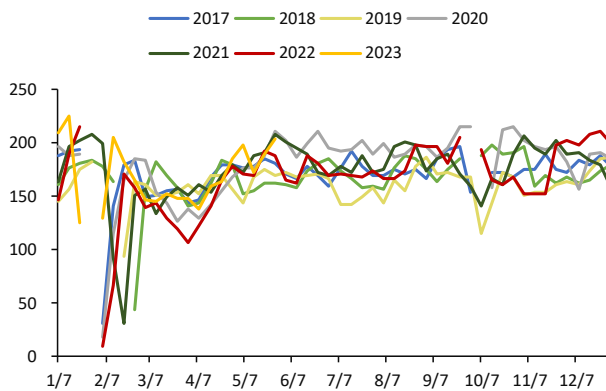


图 14: 开机率



资料来源: Wind, MPOB, 邦成, 中财期货

## 4.2 库存端

从国内库存来看, 截至上周五, 豆油库存为 59.28 万吨, 月涨幅为 4.49 万吨, 棕榈油库存为 82.26 万吨, 月涨幅为 -11.52 万吨。据 Mysteel 调研显示, 截至 2023 年 5 月 26 日 (第 21 周), 全国重点地区棕榈油商业库存约 56.36 万吨, 较上周减少 3.8 万吨, 降幅 6.32%; 同比 2022 年第 21 周棕榈油商业库存增加 32.2 万吨, 增幅 133.28%。截至 2023 年 5

月 26 日（第 21 周），全国重点地区豆油商业库存约 79.22 万吨，较上次统计增加 5 万吨，增幅 6.74%。

图 15: 豆油库存 (万吨)

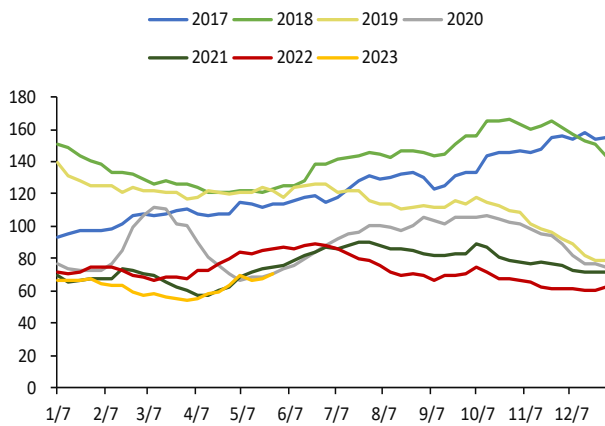
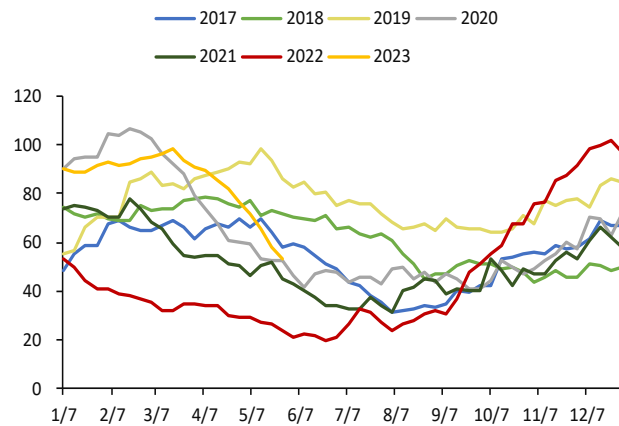


图 16: 棕榈油库存 (万吨)

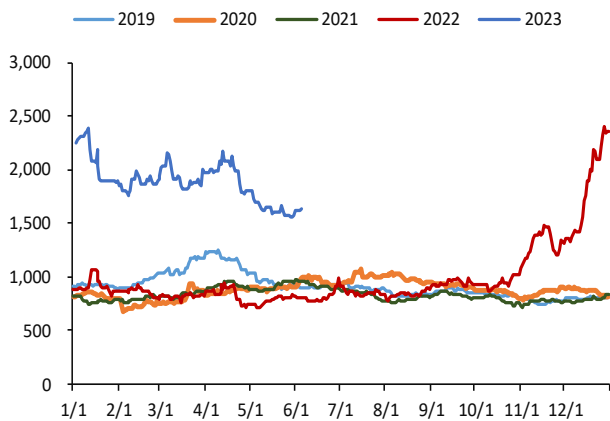


资料来源：邦成，中财期货

### 4.3 需求端

从国内需求来看，据 wind 编制的餐饮行业指数来看，目前指数为 1636 点，月涨幅为 956 点。目前油脂成交仍然比较清淡，后续油脂进入传统性的消费淡季，市场成交预计继续清淡，但目前餐饮复苏一定程度利好油脂消费，整体消费形势肯定是会好于去年，但油脂价格还是缺乏强烈的向上驱动。

图 17: wind 行业指数：餐馆



资料来源：Wind，中财期货

## 五、总结

综合来看，本月油脂盘面预计呈现偏弱走势。重点关注：1、马来棕榈油产量 2、美国天气。

# 中财期货有限公司

地址：上海市浦东新区陆家嘴华能联合大厦 23 楼

总机：021-68866688 传真：021-68866666 全国客服：400 888 0958 网站：

<http://www.zcqh.com>

杭州市体育场路 458 号中财金融广角二楼

电话：0571-56080568

## 江苏分公司

南京市建邺区江东中路 311 号中泰国际大厦 5 栋 703-704 室

电话：025-58836800

## 中原分公司

郑州市郑东新区东风南路东、金水东路北 2 号楼 1 单元 12 层 1205 室

电话：0371-60979630

## 成都分公司

成都市高新区天府大道中段 500 号东方希望天祥广场 A 座 2703 室

电话：028-62132736

## 上海陆家嘴环路营业部

中国(上海)自由贸易试验区陆家嘴环路 958 号 23 楼 2301 室

电话：021-38606688

## 上海襄阳南路营业部

上海市徐汇区襄阳南路 365 号 B 栋 205 室

电话：021-61701609

## 北京海淀营业部

北京市海淀区莲花苑 5 号楼 11 层 1117、1119-1121 室

电话：010-63942832

## 深圳营业部

深圳市福田区彩田南路中深花园 A 座 1209

电话：0755-82881599

## 天津营业部

天津市和平区马场道 114 号中财金融广角二楼

电话：022-58228153

## 重庆营业部

重庆市江北区庆云路 6 号(国金中心 T5) 510 单元

电话：023-88698700

## 沈阳营业部

沈阳市和平区三好街 100-4 号华强广场 A 座 905 室

电话：024-31872007

## 武汉营业部

武汉市硚口区沿河大道 236-237 号 A 栋 10 层

电话：027-85666911

## 西安营业部

西安市碑林区和平路 22 号中财金融大厦 304、307

电话：029-87938499

## 杭州营业部

杭州市体育场路 458 号 2 楼 206、208 室

电话：0571-56080563

## 济南营业部

山东省济南市历下区文化东路 63 号恒大帝景 9 号楼 11 楼 1119A 室

电话：0531-83196200

## 无锡营业部

江苏省无锡市运河东路 555-1808

电话：0510-81665833

## 郑州营业部

河南省郑州市金水区未来路 69 号未来公寓 707、716、816 室

电话：0371-65611075

## 太原营业部

山西综改示范区太原学府园区长治路 306 号火炬创业大厦 B 座 8005 室

电话：0351-7091380

## 长沙营业部

湖南长沙市天心区芙蓉中路三段 426 号中财大厦 508-510 室

电话：0731-85559932

## 南昌营业部

江西省南昌市青云谱区解放西路 49 号明珠广场 H 栋 602 室

电话：0791-88457727

## 合肥营业部

合肥市庐阳区淮河路 288 号香港广场 1306、1307 室

电话：0551-62651811

## 唐山营业部

唐山市路南区万达广场购物中心区 2 单元 B 座 1804 室

电话：0315-2210860

## 日照营业部

山东省日照市东港区济南路 257 号兴业财富广场 B 座 10 楼

电话：0633-2297817

## 赤峰营业部

内蒙古赤峰市红山区万达广场 A 地块 1B 号楼 012010

电话：0476-5951789

## 厦门营业部

福建省厦门市思明区梧村街道后埭溪路 28 号(皇达大厦) 7 楼 F 单元

电话：0592-5630235

## 常州营业部

常州市钟楼区怀德中路 48-601-6002、6003、6004

电话：0519-86805786

## 南通营业部

江苏南通市崇山区中南世纪城 34 栋 2202、2203 室

电话：0513-81183555

## 宁波营业部

浙江省宁波市慈溪市古塘街道承兴大厦 7-2-1

电话：0574-63032202

## 特别声明：

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。