

研究通讯

专题研究（供内部交流）

油脂库存偏低，价格走势偏强

广发期货发展研究中心

电话：020-88818051

E-Mail: liuqingli@gf.com.cn

摘要：

豆油、棕榈油和菜油库存总体处于低位。中国油菜籽减产，中国菜油供应偏紧、库存持续下降。新冠肺炎疫情影响消散，油脂消费恢复较好。国内油脂最差时间在5月份已经过去。四季度是油脂消费旺季，油脂价格有继续上行动力，200万吨收储消息对市场利多，油脂多单参与为宜。

市场的压力因素来自于当前新冠肺炎疫情印度和南美等地区国家扩散，新冠肺炎疫情影响油脂消费有加重的态势。中国进口大豆到港多，豆油库存有上升压力。豆油和棕榈油在去年的高点位置有较大压力，建议轻仓多单参与为主。

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1292号

联系信息



鲍红波

期货从业资格：F0279498

投资咨询资格：Z0001913

电话：020-88818007

邮箱：bohongbo@gf.com.cn

豆油 2101 合约近期走势



相关报告

- 2020.01.03 《棉价近期上涨行情分析》
- 2020.01.13 《白糖近期上涨行情分析》
- 2020.02.13 《新冠病毒疫情对油脂油料影响分析》
- 2020.03.09 《宏观风险加剧对油脂油料影响分析》
- 2020.04.17 《全球疫情持续背景下，郑棉缺乏反弹动力》
- 2020.05.14 《油脂消费低迷，价格呈现弱势》
- 2020.06.16 研究通讯_《进口糖浆数量突增的原因及影响》
- 2020.07.31 《东莞棉纺下游调研报告》

目录

1.新年度全球油脂供需关系支撑价格回升.....	1
2.棕榈油产量恢复仍需要时间.....	1
3.国内油脂库存低位，消费逐步好转.....	2
4.油脂市场走势展望及策略：.....	4
免责声明.....	5

1.新年度全球油脂库存大幅下滑

根据美国农业部8月供需数据：2020/2021年度全球植物油产量预估为2.09亿吨，增产389万吨，增幅1.89%。豆油产量跟随大豆产量增加，棕榈油将恢复性增产，但新年度全球植物油产量增幅小于往年年均3%以上的增幅。

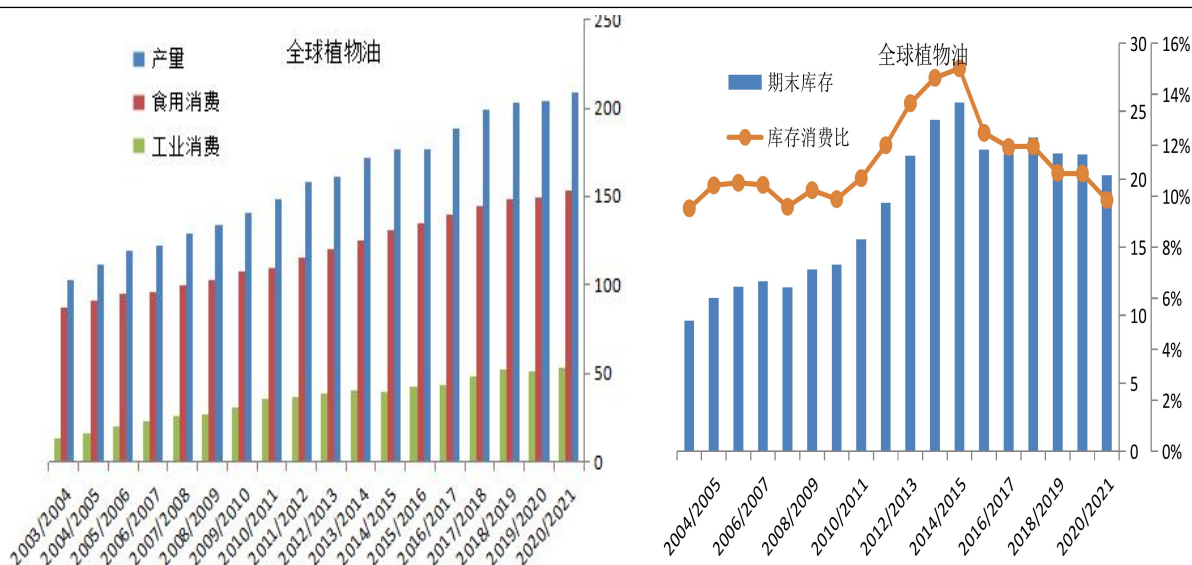
2020/2021年度全球植物油消费2.07亿吨，消费增加598万吨，消费恢复性增加2.98%。因消费量大于产量，全球植物油库存下降至2054万吨，较上一年度减少154万吨，减少6.97%；库存消费比10%；2020/2021年度全球植物油消费回归正常，植物油库存大幅回落，供应向偏紧方向发展。

全球豆油产量持续增长，近几年年增长2-4%。豆油库存相对稳定。2020/2021年度全球豆油产量5986万吨，增加229万吨，预计增加3.98%；消费增加279万吨，增加4.99%；库存减少0.7万吨，减少1.81%。

2020/2021年全球植物油产量增加、但消费大幅回升，植物油的供应压力减缓。全球菜籽油供应偏紧、库存持续下降。随着时间的推移和疫苗的推出，全球疫情预计将好转。新年度2020/2021年油脂基本面回归正常，油脂消费回升、库存回落，价格有回升需求。

图：全球植物油产量及消费量（百万吨）

图：全球植物油库存及库存消费比（百万吨，%）



数据来源：USDA 广发期货发展研究中心

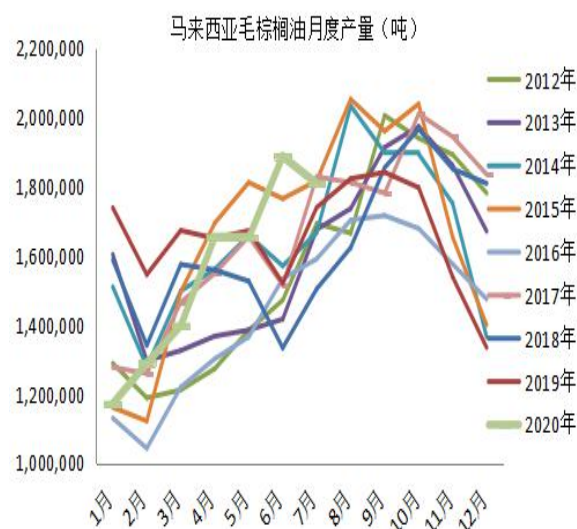
2.棕榈油产量恢复仍需要时间

2019/2020年度全球棕榈油产量为7227万吨，较上年度减少175万吨，减少2.3%。印尼棕榈油产量年增长3%以上，近10年年均增长7%，印尼棕榈油产量增加100万吨到4250万吨，往年一般增加200-400万吨。马来产量相对稳定，马来产量减少230万吨至1850万吨。2020/2021年度全球棕榈油产量为7460万吨，增幅3.2%，印尼增产100万吨，马来增产80万吨。

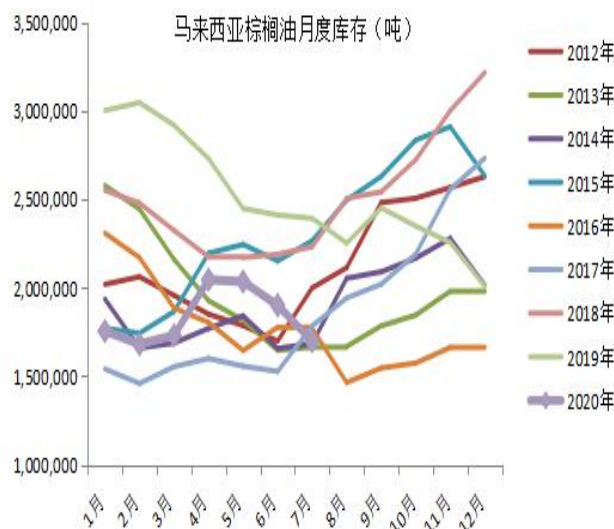
棕榈油月度数据方面，马来西亚7月毛棕油产量181万吨，月环比下降4.14%；7月末库存170万吨，月比下滑10.55%。因降雨影响生产，7月产量数据偏多。正常三季度棕榈油季节性增产，一般棕榈油价格面临调整压力。但上

年印尼和马来干旱，棕榈油产量的恢复需要时间，而且印尼的产量还有下调的空间，棕榈油的库存仍处于非常低的水平，在三、四季度棕榈油价格仍然相对抗跌。

图：马来毛棕榈油产量（吨）



图：马来棕榈油月度库存（吨）



数据来源：MPOB 广发期货发展研究中心

3.国内油脂库存低位，消费逐步好转

有传闻国家将收储200万吨豆油，今年中粮不断采购，导致国内豆油需求超出市场预期，即使面临巨大大豆到港压力，豆油库存也未大幅增加。中国棕榈油进口亏损仍较大，经常亏损200-300元/吨，毛豆油进口成本也高于国内盘面价格，油脂进口亏损，导致豆油、棕榈油进口量难以放大，而油菜籽受中加关系影响也难以通畅进口。

截止8月14日当周，豆油库存122万吨，油厂开机率相对较高，豆油库存增加并不快，豆油未执行合同天量，豆油成交量较高，市场看涨氛围较重。华东地区菜油库存16.1万吨，两广及福建菜油库存3.8万吨，菜油供应相对偏紧。食用棕榈油港口库存36万吨，也处于历史非常低的水平。油脂总体库存偏低水平对油脂价格形成较强支撑。

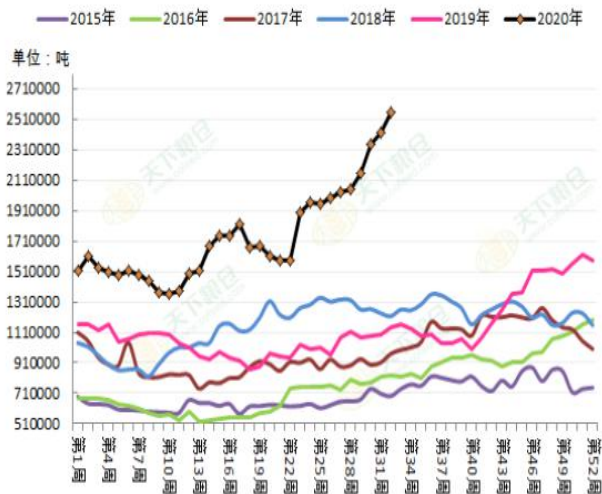
图：豆油库存量（万吨）

图：豆油未执行合同量（吨）

豆油年度库存对比图



近年来国内豆油未执行合同年度变化趋势图



数据来源：天下粮仓 广发期货发展研究中心

图：华东菜油库存量（吨）



图：棕榈油库存量（万吨）



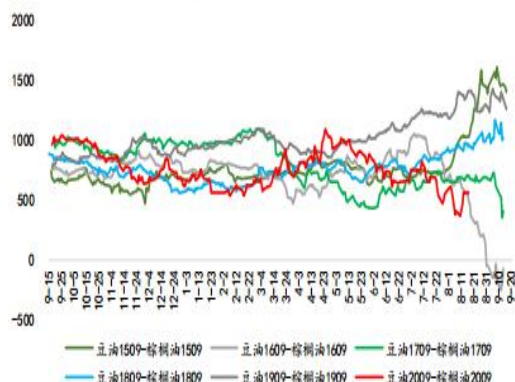
数据来源：天下粮仓 广发期货发展研究中心

截止8月14日，菜油仓单700多张，豆油仓单近17000多张，油脂交割压力并不大。8月14日，张家港地区四级豆油现价与广州地区24度棕榈油现价价差为830元。国内棕榈油库存低，豆棕价差处于相对低位水平。菜豆油价差维持高位，利于豆油替代菜油消费。长期来看，豆油相对于棕榈油和菜油价格偏低，豆油对棕榈油和菜油的替代会增加。

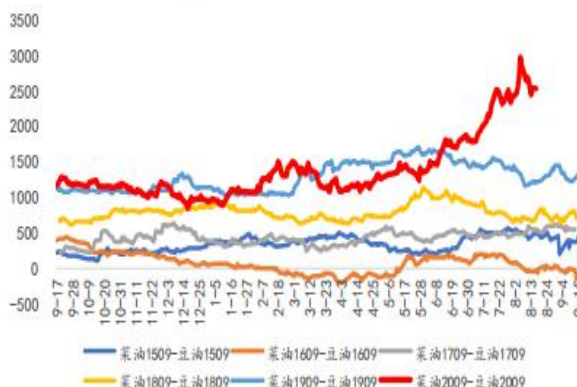
图：豆油与棕榈油价差（元）

图：菜油与豆油价差（元）

09合约豆棕差



09合约菜豆油差



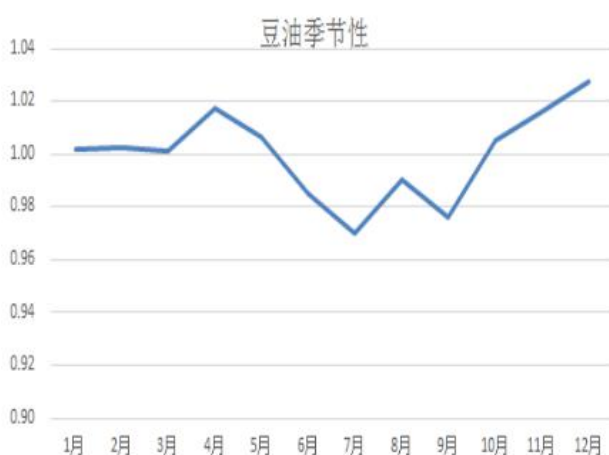
数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

4.油脂市场走势展望及策略：

豆油、棕榈油和菜油库存总体处于低位。中国油菜籽减产，中国菜油供应偏紧、库存持续下降。新冠肺炎疫情影响消散，油脂消费恢复较好。国内油脂最差时间在5月份已经过去。四季度是油脂消费旺季，油脂价格有继续上行动力，200万吨收储消息对市场利多，油脂多单参与为宜。

市场的压力因素来自于当前新冠肺炎疫情印度和南美等地区国家扩散，新冠肺炎疫情影响油脂消费有加重的态势。中国进口大豆到港多，豆油库存有上升压力。豆油和棕榈油在去年的高点位置有较大压力，建议轻仓多单参与为主。

图：豆油季节性



图：棕榈油季节性



数据来源：广发期货发展研究中心

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-38456888

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620