



# 豆棕油以及原料的走势分析

姓名 吴小明

从业资格号 F3078401

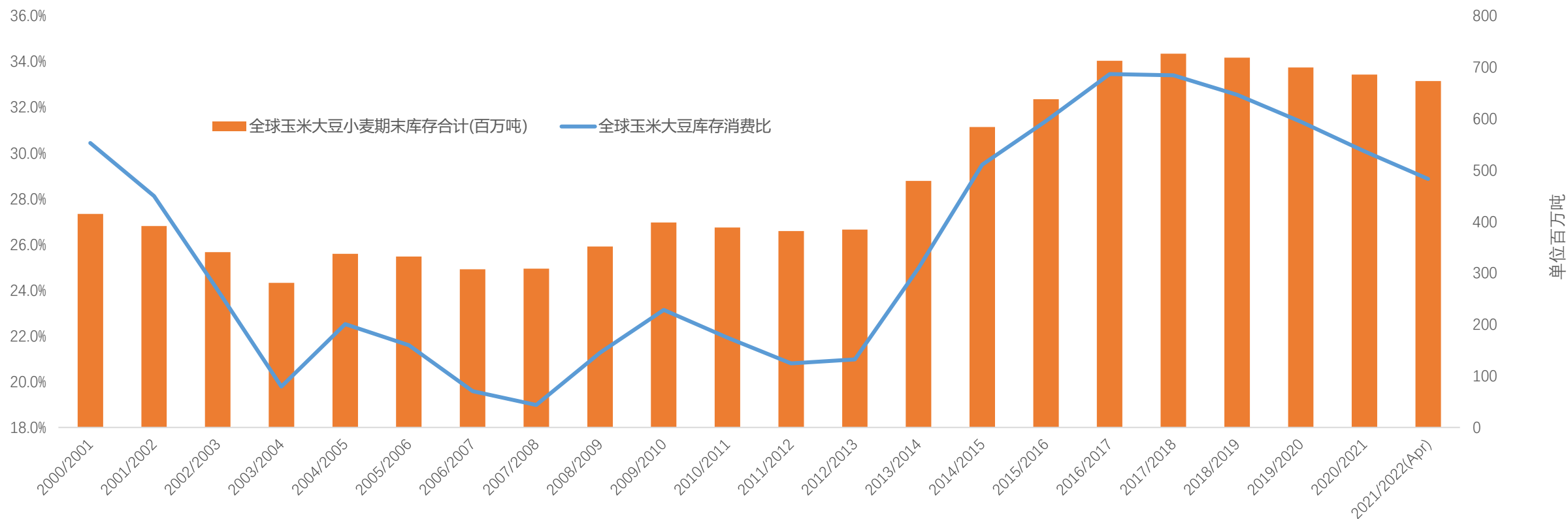
投资咨询号 Z0015853

# 目录 Contents

- 1 临池玉米小麦的强势给予提振
- 2 警惕大豆存在扩面积的情况发生
- 3 美豆油和巴西豆油生物柴油情况
- 4 马来棕油情况
- 5 印尼棕油情况
- 6 中印油脂低库存
- 7 结论

# 全球小麦玉米大豆合计供需情况

美国农业部4月份预计2021/22年度全球玉米大豆小麦合计库存消费比为28.9%，库销比同比下降。**由于大豆的大幅减产，全球玉米大豆小麦期末库存同比下降1200万吨，累库预期被打破，变成去库的状态。**





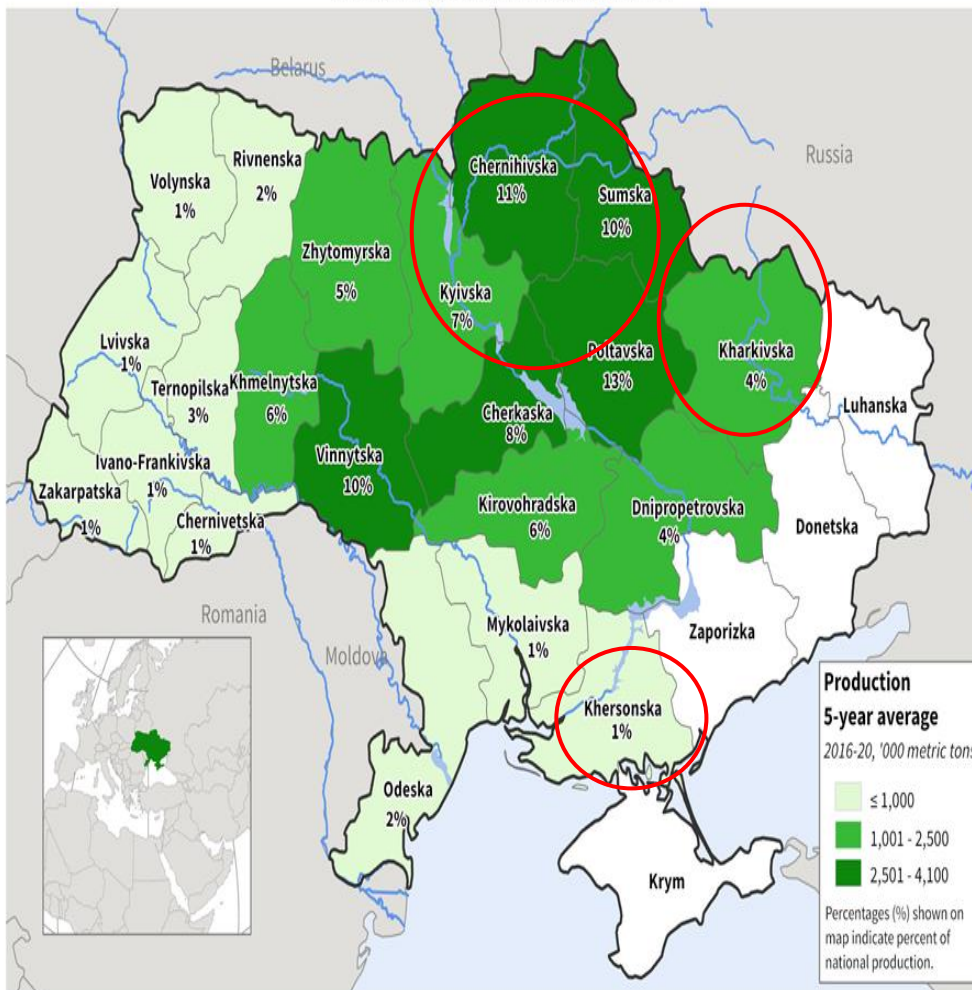
# 乌克兰冲突地方

## Assessed Control of Terrain in Ukraine and Main Russian Maneuver Axes as of April 26, 2022, 3:00 PM ET



\* Assessed Russian advances are areas where ISW assesses Russian forces have operated in or launched attacks against but do not control.

## Ukraine: Corn Production



USDA Foreign Agricultural Service  
U.S. DEPARTMENT OF AGRICULTURE

Source: State Statistics Service of Ukraine (Rosstat for Crimea Oblast)  
Average Corn Production 2016-2020

Crimea Autonomous Republic (UKR) 克里米亚

Cherkasy Oblast (UKR) 切尔卡瑟

Chernihiv Oblast (UKR) 切尔尼戈夫州

Chernivtsi Oblast (UKR) 切尔诺夫策州

Dnipropetrovsk Oblast (UKR) 第聂伯彼得罗夫斯克州

Donetsk Oblast (UKR) 顿涅茨克州

Ivano-Frankivsk Oblast (UKR) 伊万诺-弗兰科夫斯克州

Kharkiv Oblast (UKR) 哈尔科夫州

Kherson Oblast (UKR) 赫尔松州

Khmelnitskyi Oblast (UKR) 赫梅利尼茨基州

Kiev Oblast (UKR) 基辅州

Kirovohrad Oblast (UKR) 基洛沃格勒州

Luhansk Oblast (UKR) 卢甘斯克州

Lviv Oblast (UKR) 利沃夫州

Mykolaiv Oblast (UKR) 尼古拉耶夫州

Odesa Oblast (UKR) 敖德萨州

Poltava Oblast (UKR) 波尔塔瓦州

Rivne Oblast (UKR) 罗夫诺州

Sevastopol (UKR) 塞瓦斯托波尔

Sumy Oblast (UKR) 苏梅州

Ternopil Oblast (UKR) 捷尔诺波尔州

Vinnitsia Oblast (UKR) 文尼察州

Volyn Oblast (UKR) 沃伦州

Zakarpattia Oblast (UKR) 扎卡帕蒂亚州

Zaporizhia Oblast (UKR) 扎波罗热州

Zhytomyr Oblast (UKR) 日托米尔州

# 乌克兰牵扯到战争的地域主要作物的面积和产量占比情况

		收获面积		小麦	葵花籽
		大麦	玉米		
Crimea Autonomous Republic (UKR)	克里米亚	0	0	0	0
Cherkasy Oblast (UKR)	切尔卡瑟	52.7	445	184	232.3
Chernihiv Oblast (UKR)	切尔尼戈夫州	28.8	558	162	239.6
Chernivtsi Oblast (UKR)	切尔诺夫策州	21.3	56.6	39.6	20.1
Dnipropetrovsk Oblast (UKR)	第聂伯罗彼得罗夫斯克州	248	309	508	621.9
Donetsk Oblast (UKR)	顿涅茨克州	120	58.9	353	332.3
Ivano-Frankivsk Oblast (UKR)	伊万诺-弗兰科夫斯克州	29.6	48.6	63.8	23.4
Kharkiv Oblast (UKR)	哈尔科夫州	161	279	539	604.3
Kherson Oblast (UKR)	赫尔松州	193	46.9	492	335.3
Khmelnyskyi Oblast (UKR)	赫梅利尼茨基州	103	280	234	175.6
Kiev Oblast (UKR)	基辅州	81	381	181	185.4
Kirovohrad Oblast (UKR)	基洛夫格勒州	128	394	317	610
Luhansk Oblast (UKR)	卢甘斯克州	49.8	63.5	274	403.5
Lviv Oblast (UKR)	利沃夫州	55.4	66.4	175	31.4
Mykolaiv Oblast (UKR)	尼古拉耶夫州	302	114	429	513
Odessa Oblast (UKR)	敖德萨州	351	139	548	356.6
Poltava Oblast (UKR)	波尔塔瓦州	96.2	666	229	383.6
Rivne Oblast (UKR)	罗夫诺州	50.4	78.4	111	37.8
Sevastopol (UKR)	塞瓦斯托波尔	0	..	..	..
Sumy Oblast (UKR)	苏梅州	53	441	177	281.5
Ternopil Oblast (UKR)	捷尔诺波尔州	116	144	217	89.8
Vinnysia Oblast (UKR)	文尼察州	109	450	315	288.7
Volyn Oblast (UKR)	沃伦州	33.4	40.7	165	39.6
Zakarpattia Oblast (UKR)	扎卡帕蒂亚州	3.1	47.3	24.9	3.2
Zaporizhia Oblast (UKR)	扎波罗热州	194	33.5	668	526.4
Zhytomyr Oblast (UKR)	日托米尔州	31.2	251	150	145.6
合计面积（千公顷）		2609	5392	6555	6480.9
受到战争地区影响的面积（千公顷）		711	1740	2219	2172.5
受战争影响面积占比		27%	32%	34%	34%

		产量		小麦	葵花籽
		大麦	玉米		
Crimea Autonomous Republic (UKR)	克里米亚	0	0	0	0
Cherkasy Oblast (UKR)	切尔卡瑟	223	1651	797.8	568.8
Chernihiv Oblast (UKR)	切尔尼戈夫州	116	4300	769.1	692.1
Chernivtsi Oblast (UKR)	切尔诺夫策州	73.8	357.4	145.8	52.6
Dnipropetrovsk Oblast (UKR)	第聂伯罗彼得罗夫斯克州	732	745	1961	1014
Donetsk Oblast (UKR)	顿涅茨克州	335	170.7	1387	571.8
Ivano-Frankivsk Oblast (UKR)	伊万诺-弗兰科夫斯克州	125	394.5	281.1	64.3
Kharkiv Oblast (UKR)	哈尔科夫州	522	1421	2720	1356
Kherson Oblast (UKR)	赫尔松州	629	419.1	1568	531.6
Khmelnyskyi Oblast (UKR)	赫梅利尼茨基州	438	2531	1073	568.8
Kiev Oblast (UKR)	基辅州	353	1851	775.6	454.8
Kirovohrad Oblast (UKR)	基洛夫格勒州	433	1089	1143	1033
Luhansk Oblast (UKR)	卢甘斯克州	118	185.1	1035	678.3
Lviv Oblast (UKR)	利沃夫州	256	584.7	784.5	84.8
Mykolaiv Oblast (UKR)	尼古拉耶夫州	967	321.3	1157	691.9
Odessa Oblast (UKR)	敖德萨州	1017	372.1	976.6	452.9
Poltava Oblast (UKR)	波尔塔瓦州	334	3650	1028	974.1
Rivne Oblast (UKR)	罗夫诺州	193	668.1	486	101.7
Sevastopol (UKR)	塞瓦斯托波尔	0	..	..	..
Sumy Oblast (UKR)	苏梅州	208	3621	926.1	880.1
Ternopil Oblast (UKR)	捷尔诺波尔州	538	1333	1017	285.4
Vinnysia Oblast (UKR)	文尼察州	486	2276	1346	773.4
Volyn Oblast (UKR)	沃伦州	114	376.6	726.8	100.9
Zakarpattia Oblast (UKR)	扎卡帕蒂亚州	8.1	227.3	85.1	6.4
Zaporizhia Oblast (UKR)	扎波罗热州	589	161.7	2074	827.3
Zhytomyr Oblast (UKR)	日托米尔州	109	1584	615.5	346
合计产量千吨）		8917	30290	24877	13110
受到战争地区影响的产量（千吨）		2418	11774	8832	4742
受战争影响产量占比		27%	39%	36%	36%

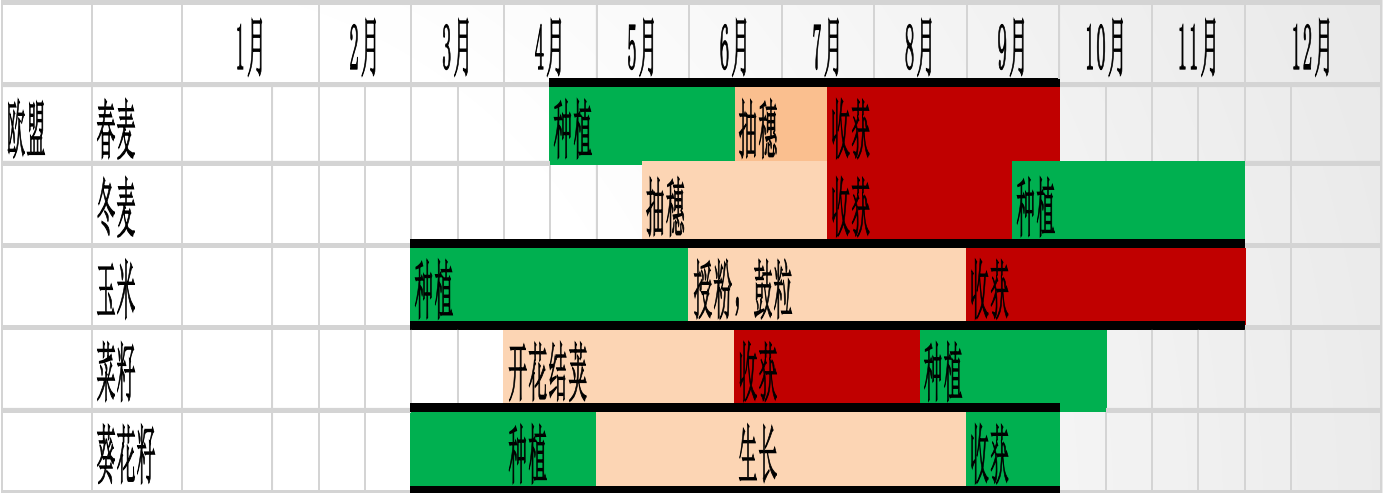
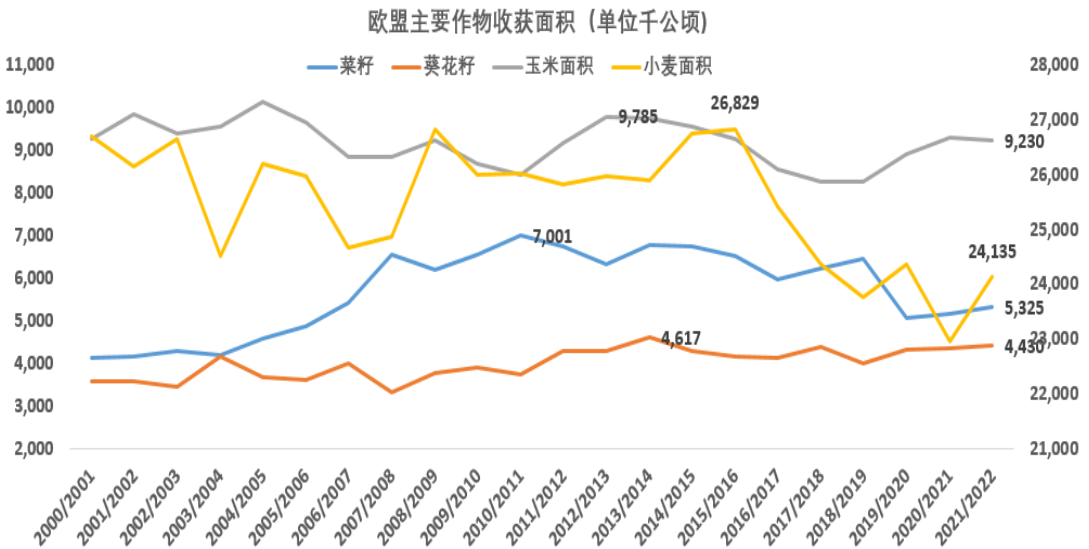
# 乌克兰冲突市场部分机构预估的减少量

		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
乌克兰	冬麦					抽穗		收获		种植			
	玉米				种植		授粉, 鼓粒				收获		
	菜籽					开花结荚		收获		种植			
	葵花籽				种植		生长			收获			

		乌克兰谷物协会 (单位万吨)				UKRAGRO (单位万吨)			
		4月11日				4月6日预估			
		去年产量	今年产量	减少量	减少幅度	去年产量	今年产量	减少量	减少幅度
乌克兰	小麦	3309	1820	-1489	-45%	3210	1980	-1230	-38%
	高粱								
	燕麦								
	大麦	1033	620	-413	-40%	940	610	-330	-35%
	玉米	3787	2310	-1477	-39%	4190	1900	-2290	-55%
	葵花籽	1690	980	-710	-42%	1650	1040	-610	-37%



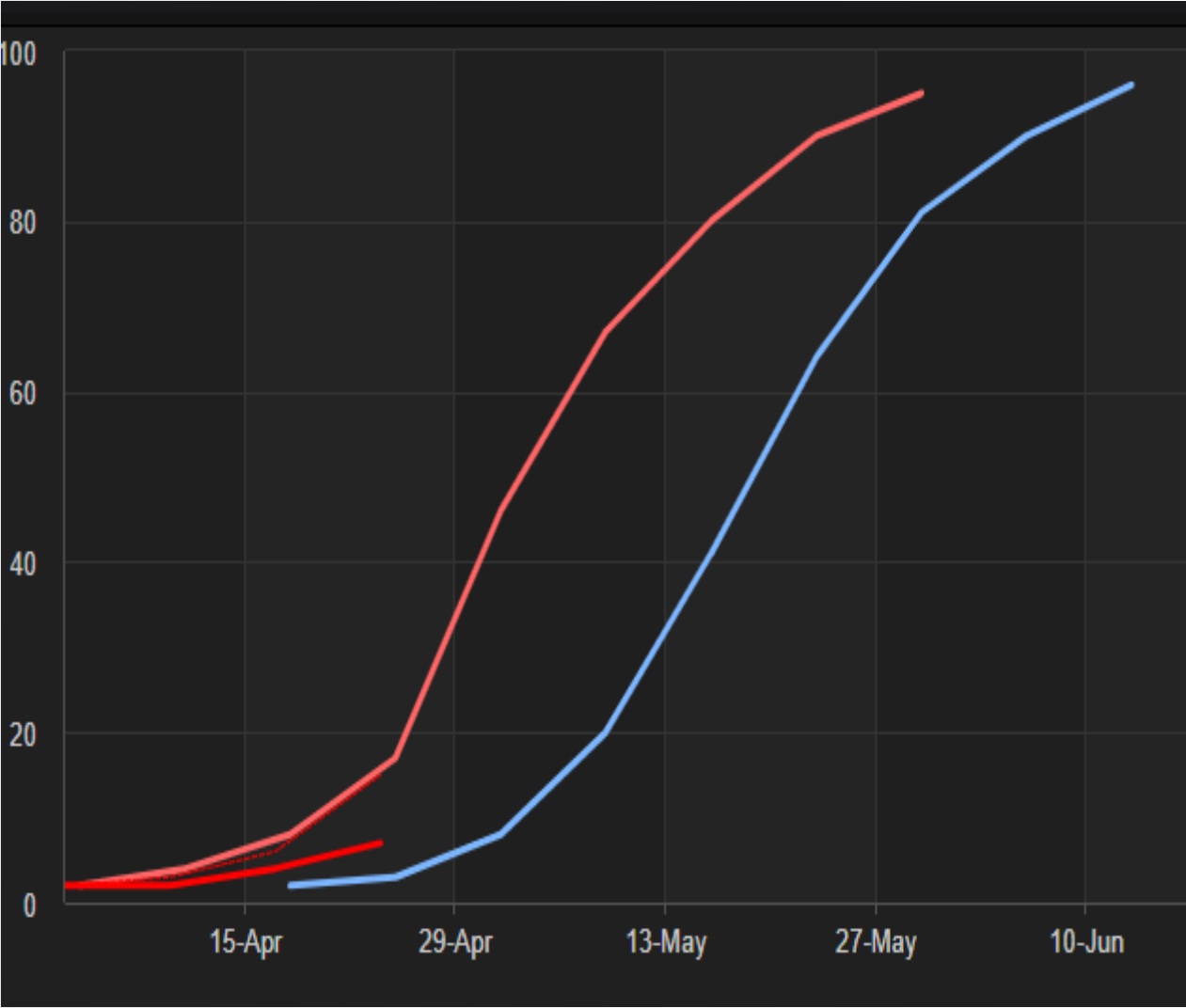
# 欧洲市场要警惕作物单产受到化肥紧缺的影响



欧盟		面积 (千公 顷)	单产 (千吨/ 公顷)	产量(千 吨)	面积不 变, 单 产减少	预计产 量	产量变 化	面积恢 复到高 位	单产减 少10%预 计产量	产量变 化	单产减 少50% 产量变 化	面积恢 复到高 位	预计产 量	产量变 化
	小麦	24135	5.76	139018	5.2	125116	-13902	26829	139082	64	2.88	26829	77268	-61750
	高粱	178	5.7	1014.6										
	燕麦	2600	3.14	8164										
	大麦	10410	5.07	52778.7										
	玉米	9230	7.56	69778.8	6.8	62801	-6978	9785	66577	-3202	3.78	9785	36987	-32792
	葵花籽	4430	2.33	10321.9	2.1	9290	-1032	4617	9682	-640	1.165	4617	5379	-4943
	菜籽	5325	3.22	17146.5	2.9	15432	-1715	7001	20289	3142	1.61	7001	11272	-5875
	大豆	940	2.91	2735.4	2.6	2462	-274	940	2462	-274	1.455	940	1368	-1368



# 美国玉米的种植进度落后于五年均值



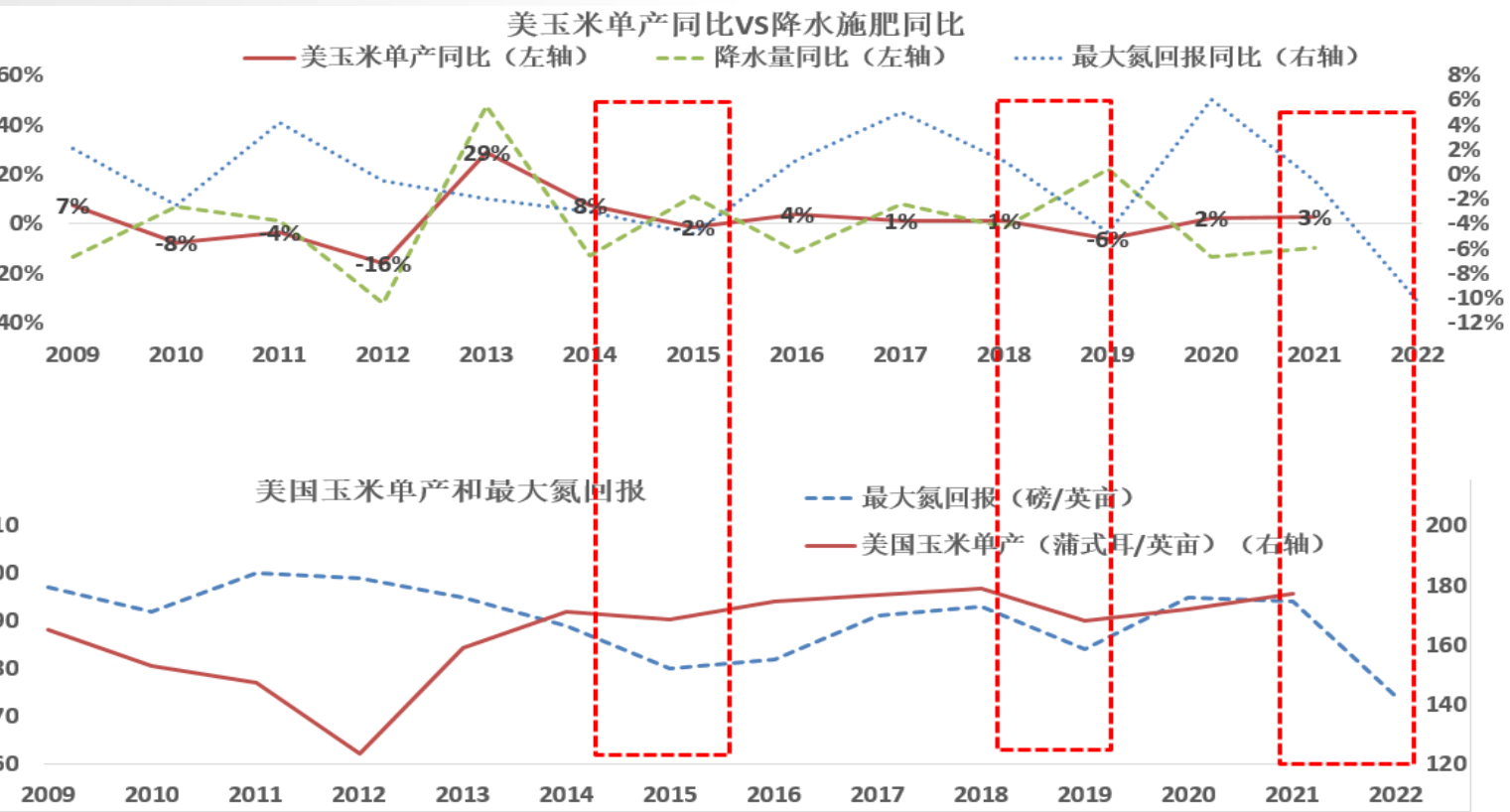
U.S. Corn Average Planting Progress														
	2021	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	5 Yr Avg
27-Mar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0
3-Apr	2	2	2	1	0	0	0	0	0	0	4	0	0	2
10-Apr	2	4	3	2	2	3	4	0	2	1	10	3	1	3
17-Apr	4	7	6	4	4	8	13	7	5	3	20	7	17	6
24-Apr	7	16	21	10	8	19	30	16	13	4	35	9	46	15
1-May	17-20	42	44	18	23	36	45	45	25	8	58	13	64	33
8-May		66	62	26	46	50	64	69	46	19	75	40	79	50
15-May		78	76	38	67	73	75	82	67	46	88	63	86	67
22-May		89	86	53	84	85	86	90	82	77	97	79	92	79
29-May		94	92	62	93	92	94	94	92	88	100	86	96	87
5-Jun		99	96	74	98	97	98	99	98	93	100	94	100	93
12-Jun		100	99	87	100	100	100	100	100	97	100	99	100	97



# 美国玉米后期要注意单产方面的隐患

参照历史，最大氮经济回报已经降低到2009年以来的最低区域。在2015年和2019年最大氮回报水平处于低位，并且降水量在同比增加的背景下，引发了单产分别下调了2%和6%。

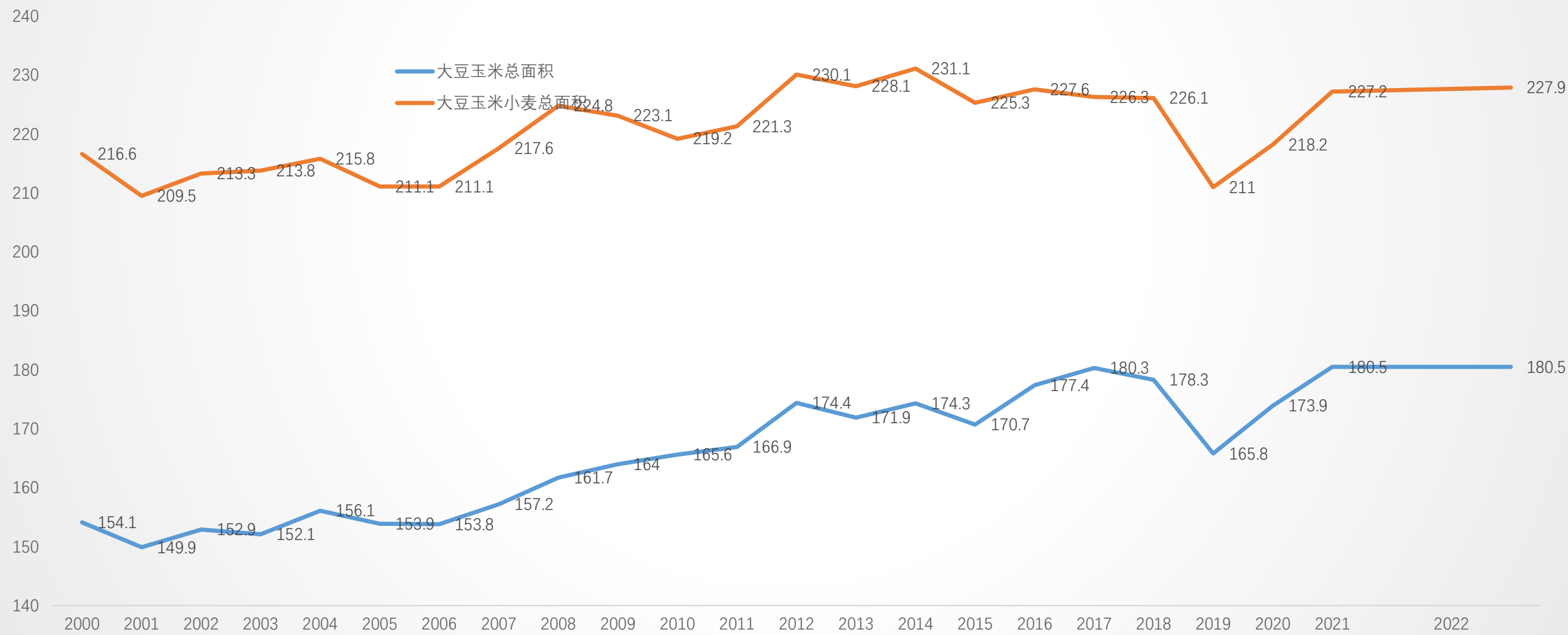
2022年最大氮回报继续下降，所以2022年也要防范在高价肥料下，玉米单产受到影响。



美国	N消费同比	P2O5消费同比	K2O消费同比	大豆单产同比	玉米单产同比	小麦单产同比
2004	-5.3%	-3.9%	-6.3%	24.6%	12.7%	-2.4%
2005	-2.4%	-3.4%	-8.7%	2.1%	-7.7%	-2.8%
2006	9.5%	2.1%	8.7%	-0.7%	0.8%	-7.8%
2007	-4.8%	-7.4%	-9.4%	-2.4%	1.1%	4.2%
2008	-8.8%	-25.9%	-33.6%	-5.0%	1.7%	11.4%
2009	6.9%	30.7%	44.3%	10.9%	7.3%	-1.3%
2010	5.6%	4.6%	3.0%	-1.4%	-7.2%	4.0%
2011	4.2%	1.4%	0.5%	-3.4%	-3.8%	-5.5%
2012	-0.4%	8.7%	4.8%	-4.6%	-16.2%	6.1%
2013	-1.0%	-0.7%	8.7%	10.0%	28.5%	1.9%
2014	-2.0%	-9.1%	-10.1%	8.1%	8.1%	-7.3%
2015	-1.1%	1.2%	4.3%	0.9%	-1.5%	-0.3%
2016	0.6%	4.4%	8.9%	8.0%	3.7%	20.8%
2017	0.5%	5.1%	0.1%	-5.2%	1.1%	-11.9%
2018	-1.8%	-12.3%	-11.4%	2.7%	0.0%	2.6%
2019	1.1%	8.2%	5.4%	-6.2%	-5.1%	8.7%
2020				7.5%	2.4%	-4.0%
2021				0.9%	3.3%	-10.8%

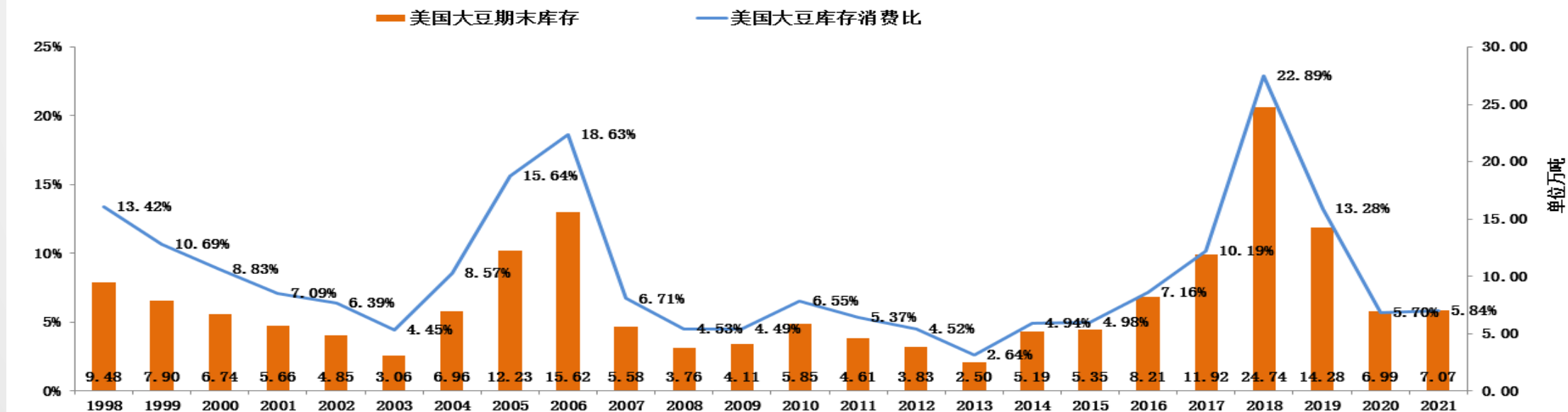
# 关注美玉米种植面积，警惕大豆存在扩面积的风险

从3月底美国种植面积预估看，大豆玉米面积合计为1.8亿英亩，比去年同期是持平的。玉米面积是89.5百万英亩，降低面积（-3.8百万英亩），大豆面积是91百万英亩是增加面积（3.8百万英亩）。



# 美大豆平衡表预判

单位蒲式耳	2021/22	2022/23美豆平衡表预测								
Area Planted	87.2	91.0	92.0	93.0	94.0	95.0	91.0	92.0	93.0	94.0
Area Harvested	86.3	90.1	91.1	92.0	93.0	94.0	90.1	91.1	92.0	93.0
Yield per Harvested Acre	51.4	51.5	51.5	51.5	51.5	51.5	52.5	52.5	52.5	52.5
Beginning Stocks	257	260	260	260	260	260	260	260	260	260
Production	4436	4638	4689	4740	4791	4842	4728	4780	4832	4884
Imports	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Supply, Total	4708	4913	4964	5015	5066	5117	5003	5055	5107	5159
Crushings	2215	2250	2250	2250	2250	2250	2250	2250	2250	2250
Exports	2115	2150	2150	2150	2150	2150	2150	2150	2150	2150
Seed	106	106	106	106	106	106	106	106	106	106
Residual	12	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Use, Total	4448	4521	4521	4521	4521	4521	4521	4521	4521	4521
Ending Stocks	260	392	443	494	545	596	482	534	586	638
stock/ratio	5.8%	8.67%	9.80%	10.93%	12.06%	13.18%	10.67%	11.81%	12.96%	14.11%



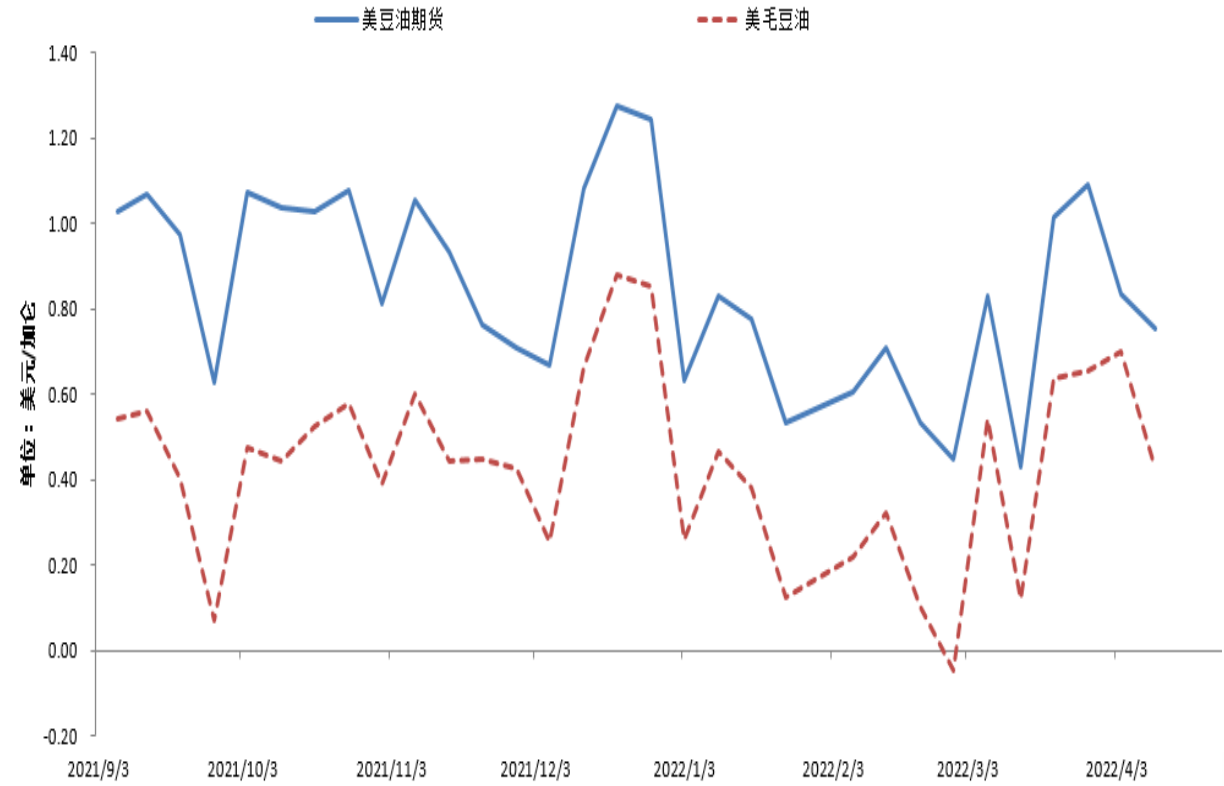


# 目录 Contents

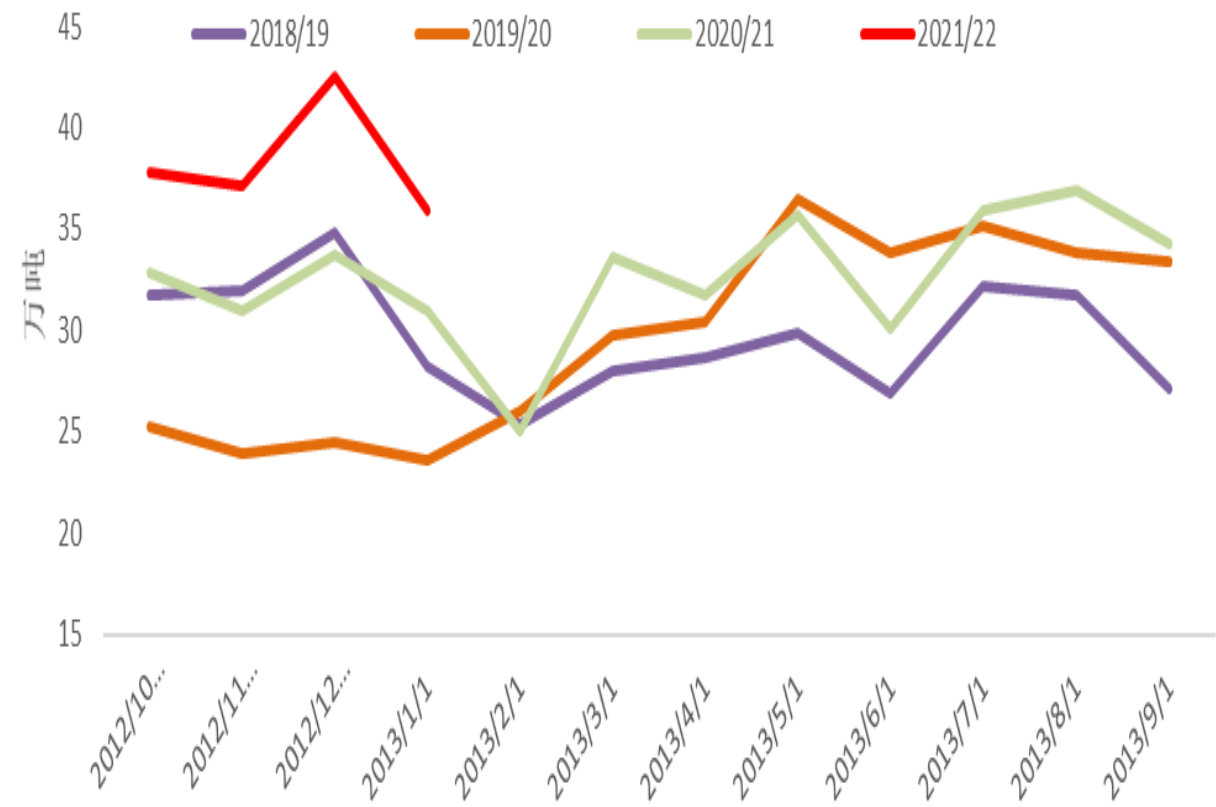
- 1 临池玉米小麦的强势给予提振
- 2 警惕大豆存在扩面积的情况发生
- 3 美豆油和巴西豆油生物柴油情况
- 4 马来棕油情况
- 5 印尼棕油情况
- 6 中印油脂低库存
- 7 结论

# 截止到1月份美国豆油生柴用量累计同比增加19.3%，累计同比增加25万吨

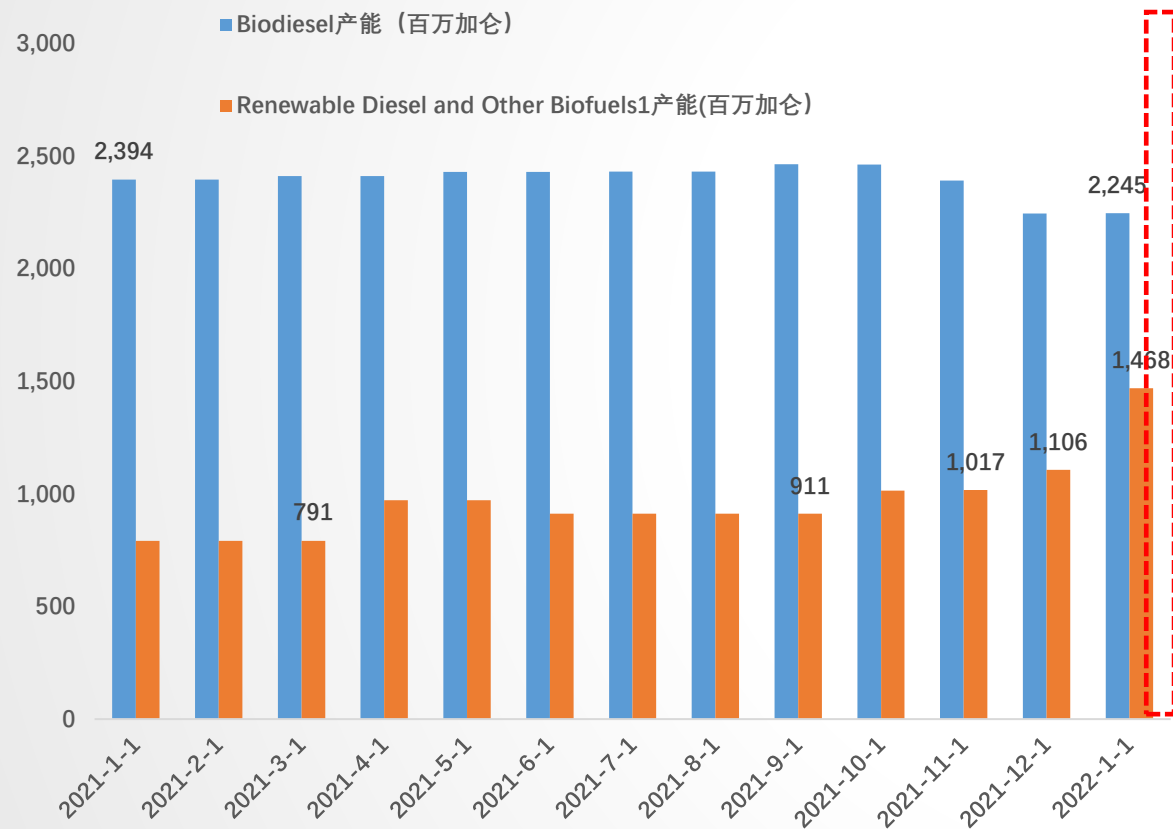
可再生柴油利润 (含RIN+LCFS)



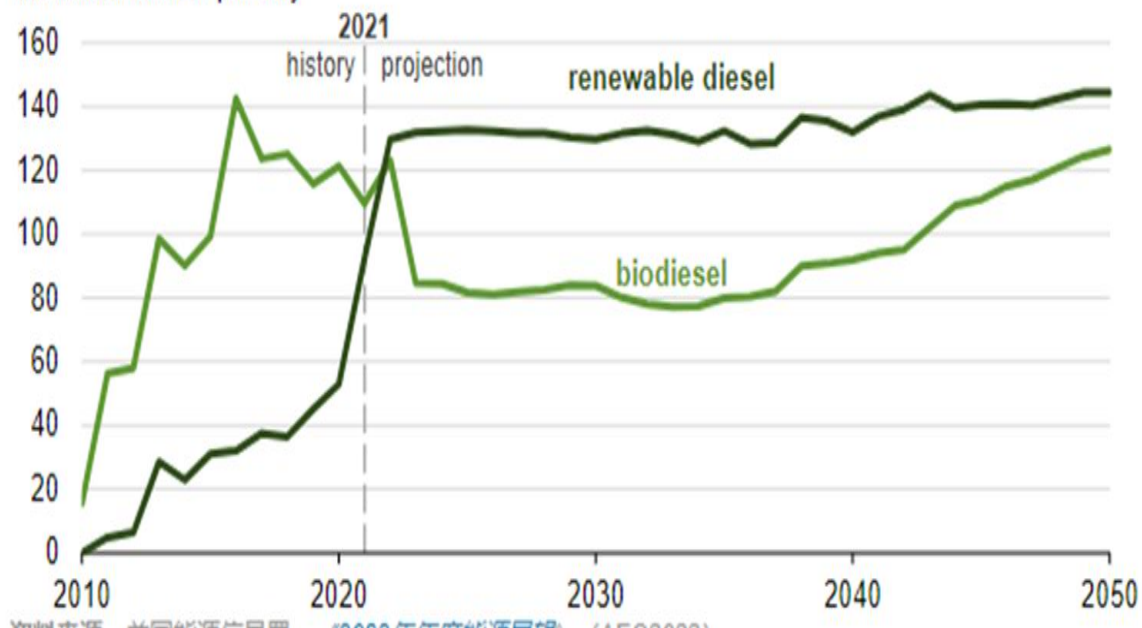
美国生物柴油豆油用量



# 美国生柴产能处于扩张周期内



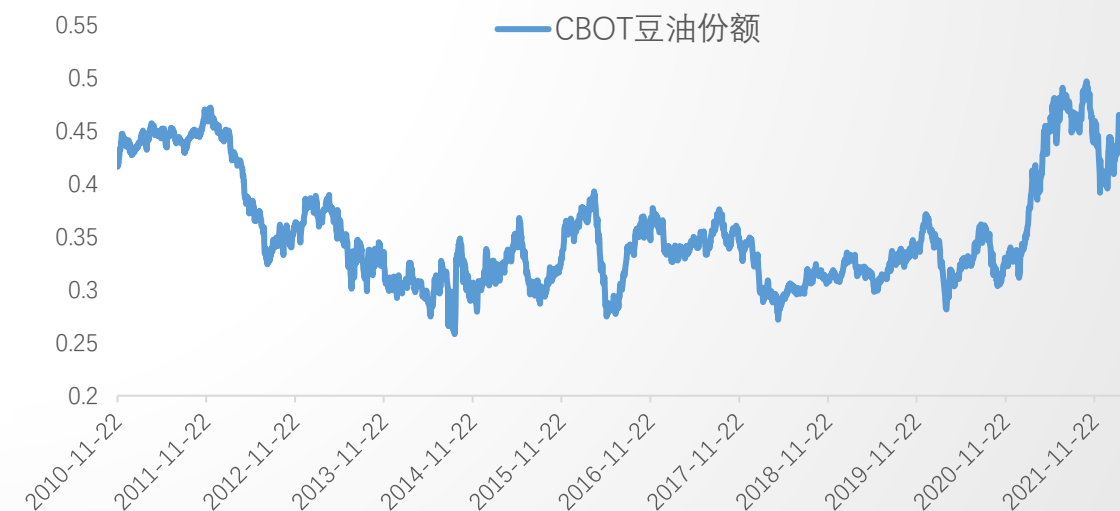
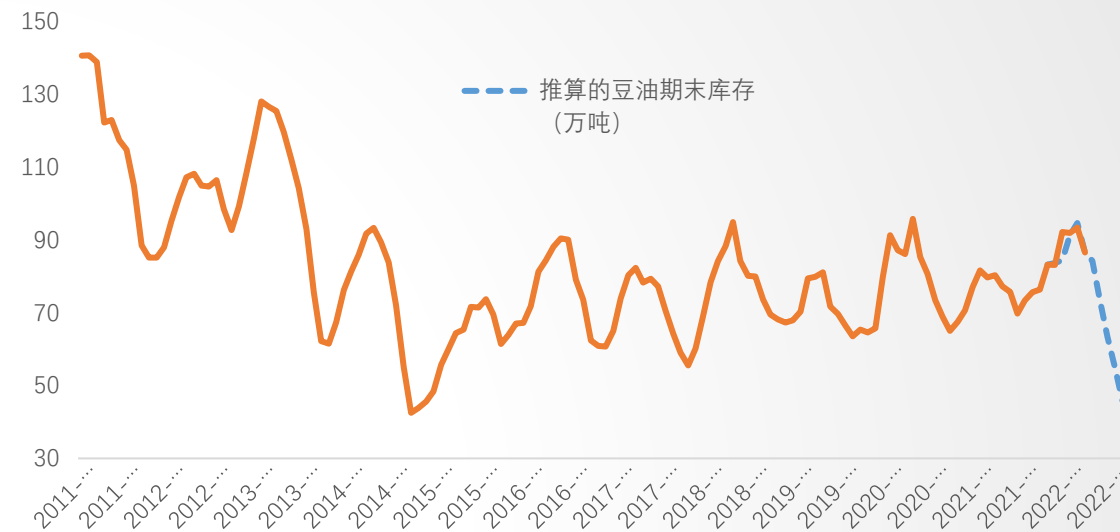
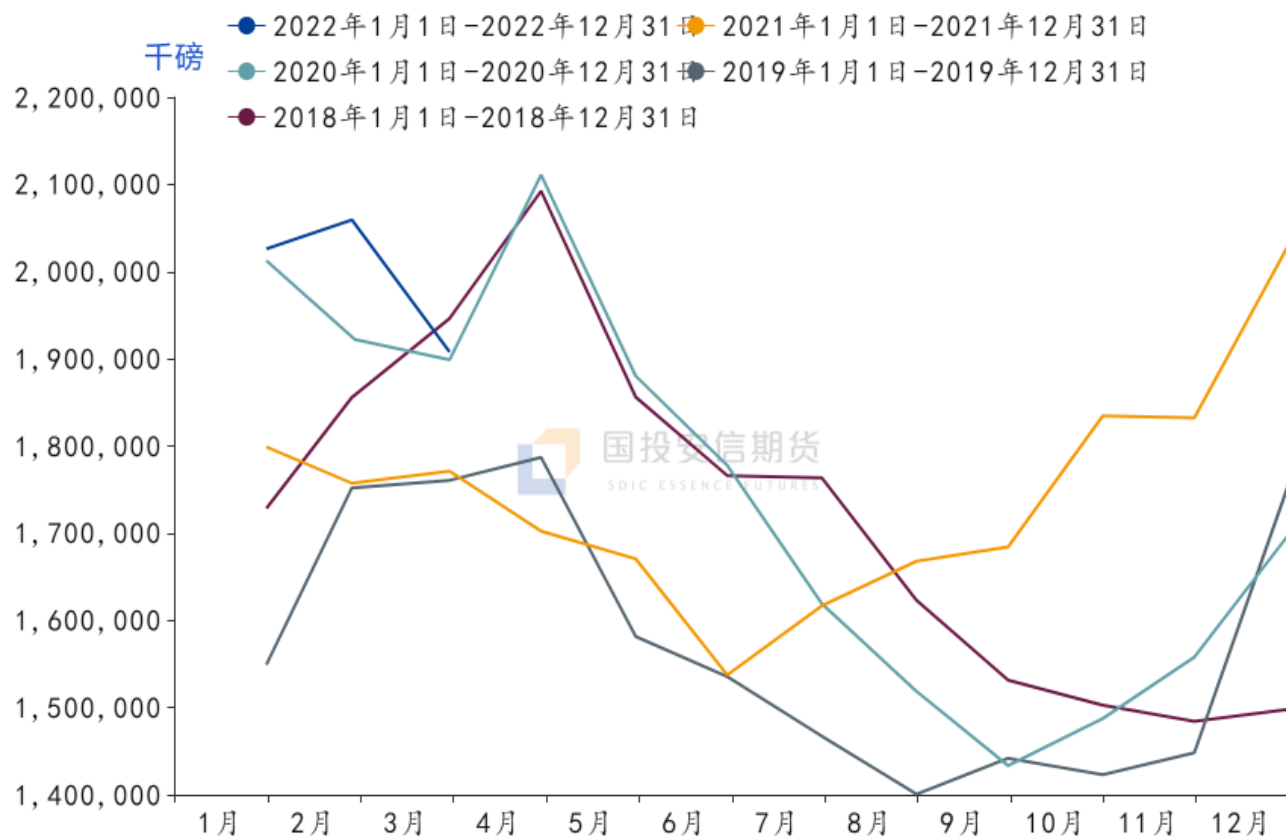
Biomass-based diesel supply: domestic production and net imports (2010–2050)  
AEO2022 Reference case  
thousand barrels per day





# 美国豆油大概率要表现为去库存的态势

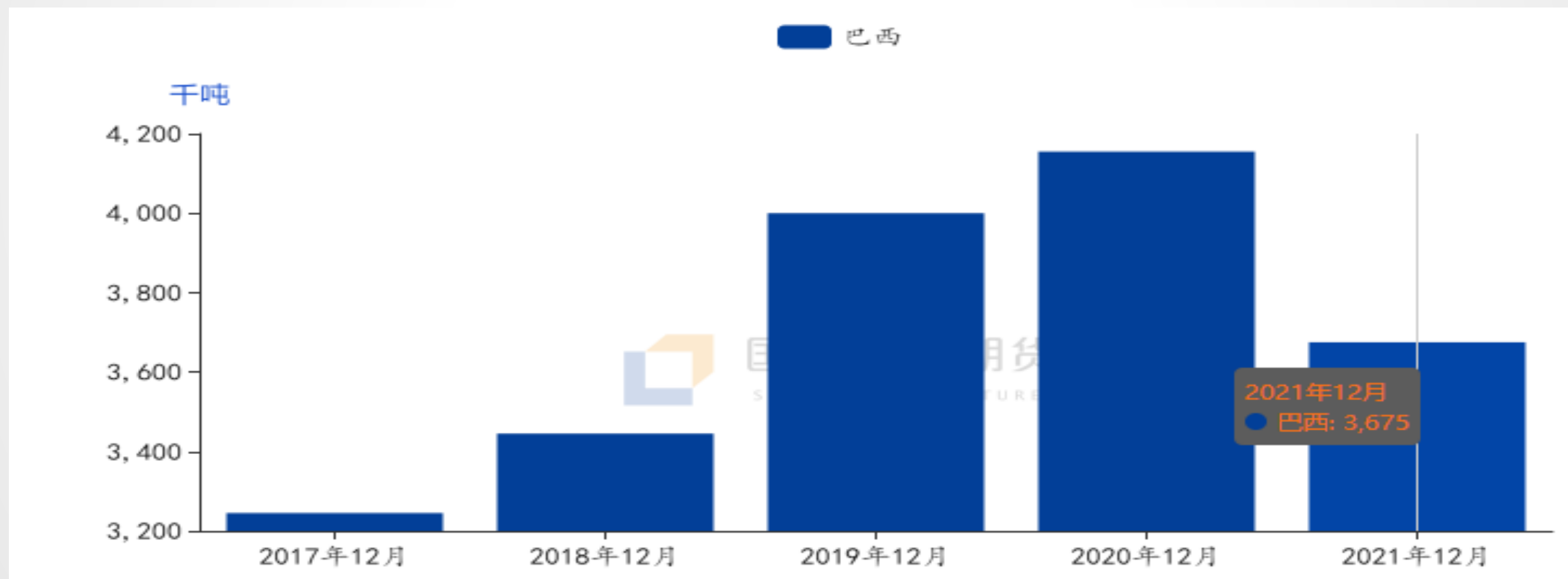
## NOPA豆油:库存季节性



# 巴西豆油生柴明年要注意政策的变动

去年12月，巴西政府将生物柴油混合物降至10%植物油（B10），2022年维持B10  
巴西矿业和能源部长Bento Albuquerque表示，一旦条件允许，生物柴油混合物将在2023年实现B14，然后B15。

如果从B10升到B14,那么年度豆油工业需求增量大致在150万吨。



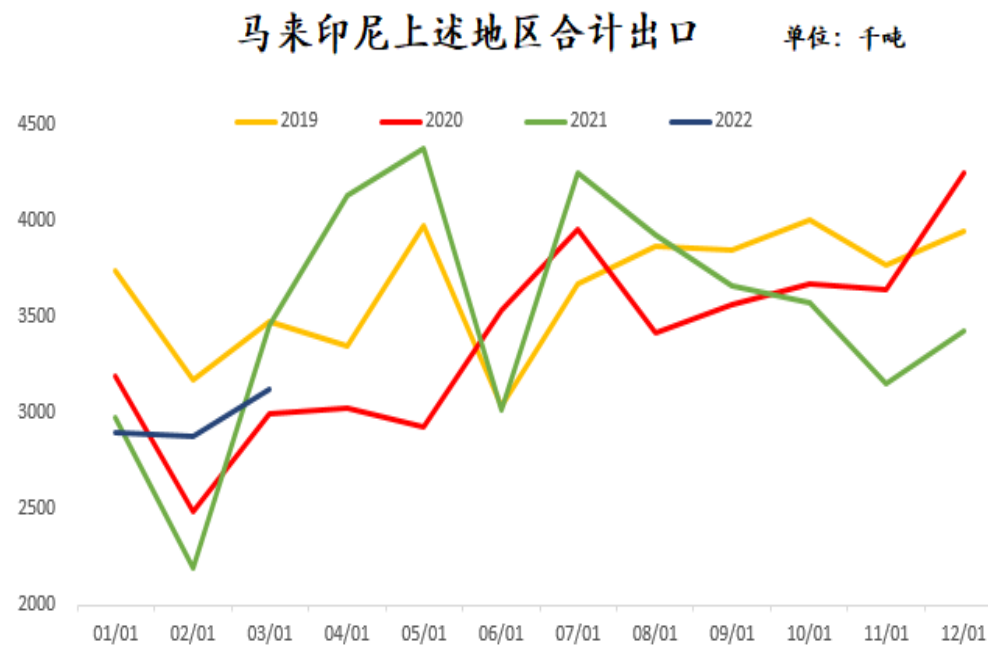
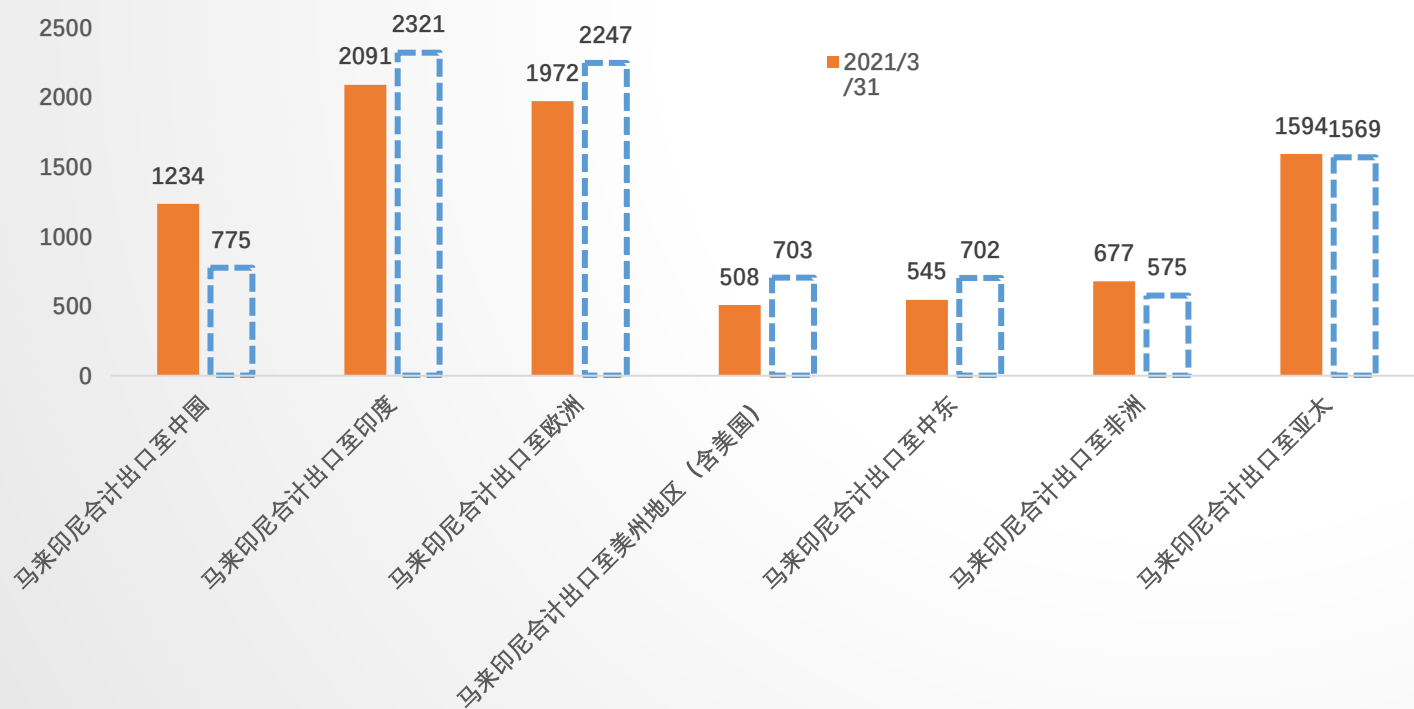
# 目录 Contents

- 1 临池玉米小麦的强势给予提振
- 2 警惕大豆存在扩面积的情况发生
- 3 美豆油和巴西豆油生物柴油情况
- 4 马来棕油情况
- 5 印尼棕油情况
- 6 中印油脂低库存
- 7 结论



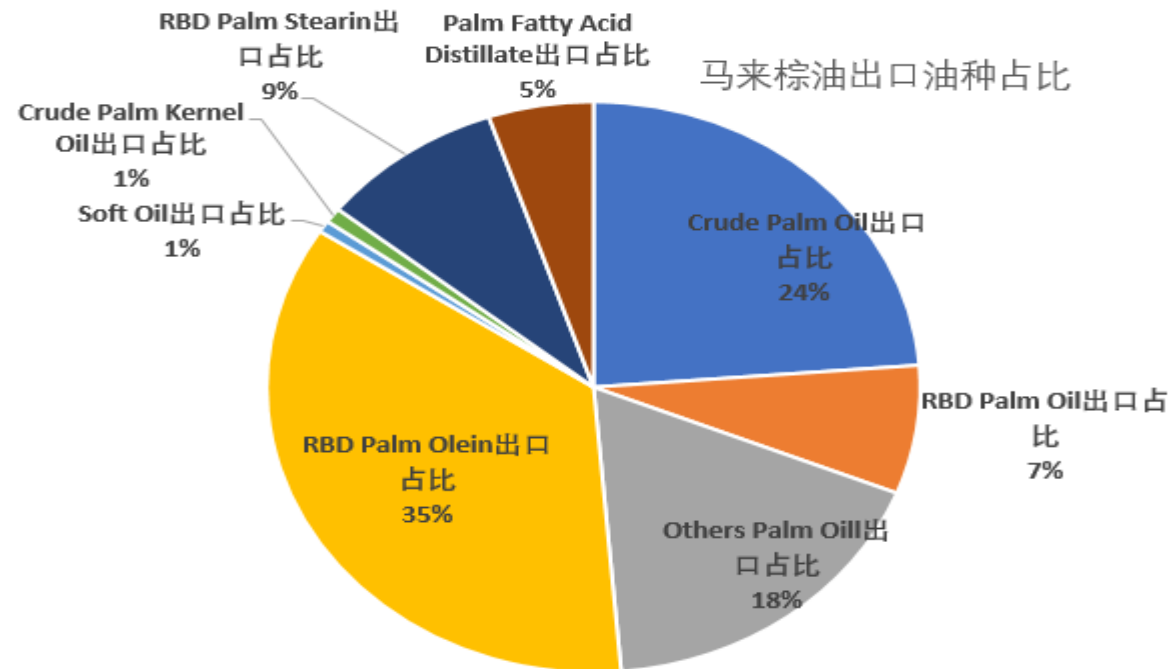
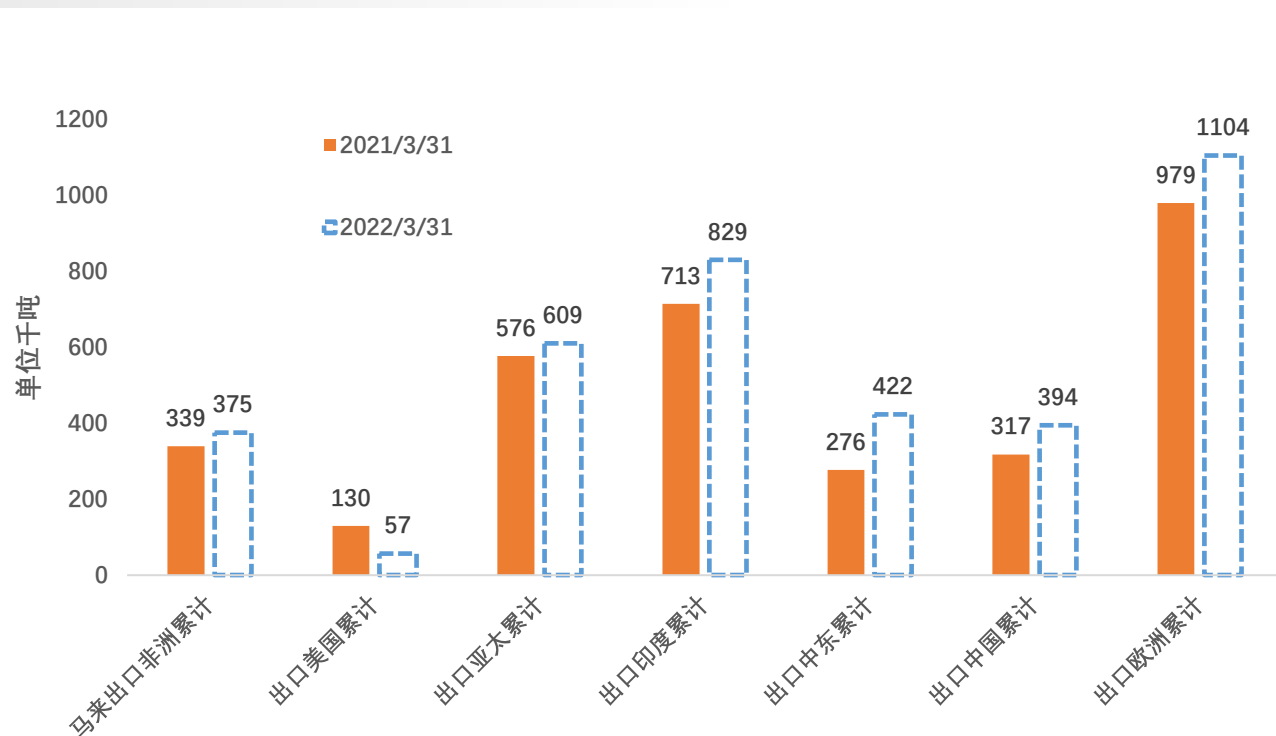
# 1-3月份印尼和马来市场合计主要地区累计出口是增加的

1-3月份中国累计同比下降37%，比去年同期少采购了46万吨。  
美国累计同比增加38%，比去年同期多采购了20万吨。  
欧洲市场累计同比增加14%，比去年同期多采购28万吨。  
中东市场累计同比增加29%，比去年同期多采购16万吨。  
非洲市场累计同比下降15%，比去年同期少采购10万吨。  
印度市场累计同比增加11%，比去年同期增加23万吨。  
所以马来印尼1-3月份累计出口同比增加了27万吨，同比增加3%



# 1-3月份马来市场出口情况累计同比是增加的。

1-3月份中国累计同比增加了24%，比去年同期多采购了8万吨。  
美国累计同比下降56%，比去年同期少采购了7万吨。  
欧洲市场累计同比增加13%，比去年同期多采购11万吨。  
中东市场累计同比增加52%，比去年同期多采购14万吨。  
非洲市场累计同比增加10%，比去年同期多采购4万吨。  
印度市场累计同比增加16%，比去年同期增加12万吨。  
所以马来1-3月份累计出口同比增加了46万吨，同比增加14%



# 1-3月份印尼出口累计是同比下降的

1-3月份中国累计同比下降了58%，比去年同期少采购了53万吨。

美国累计同比增加70%，比去年同期多采购了27万吨。

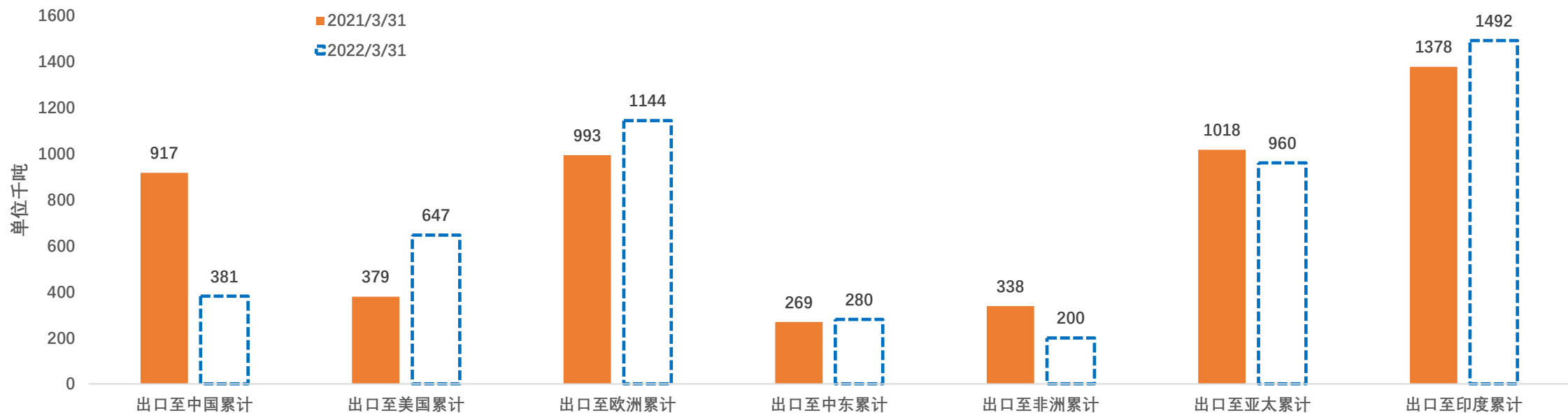
欧洲市场累计同比增加15%，比去年同期多采购15万吨。

中东市场累计同比增加4%，比去年同期多采购1万吨。

非洲市场累计同比下降40%，比去年同期少采购13万吨。

印度市场累计同比增加4%，比去年同期增加11万吨。

**所以印尼1-3月份累计出口同比下降了19万吨，同比减少3.6%**





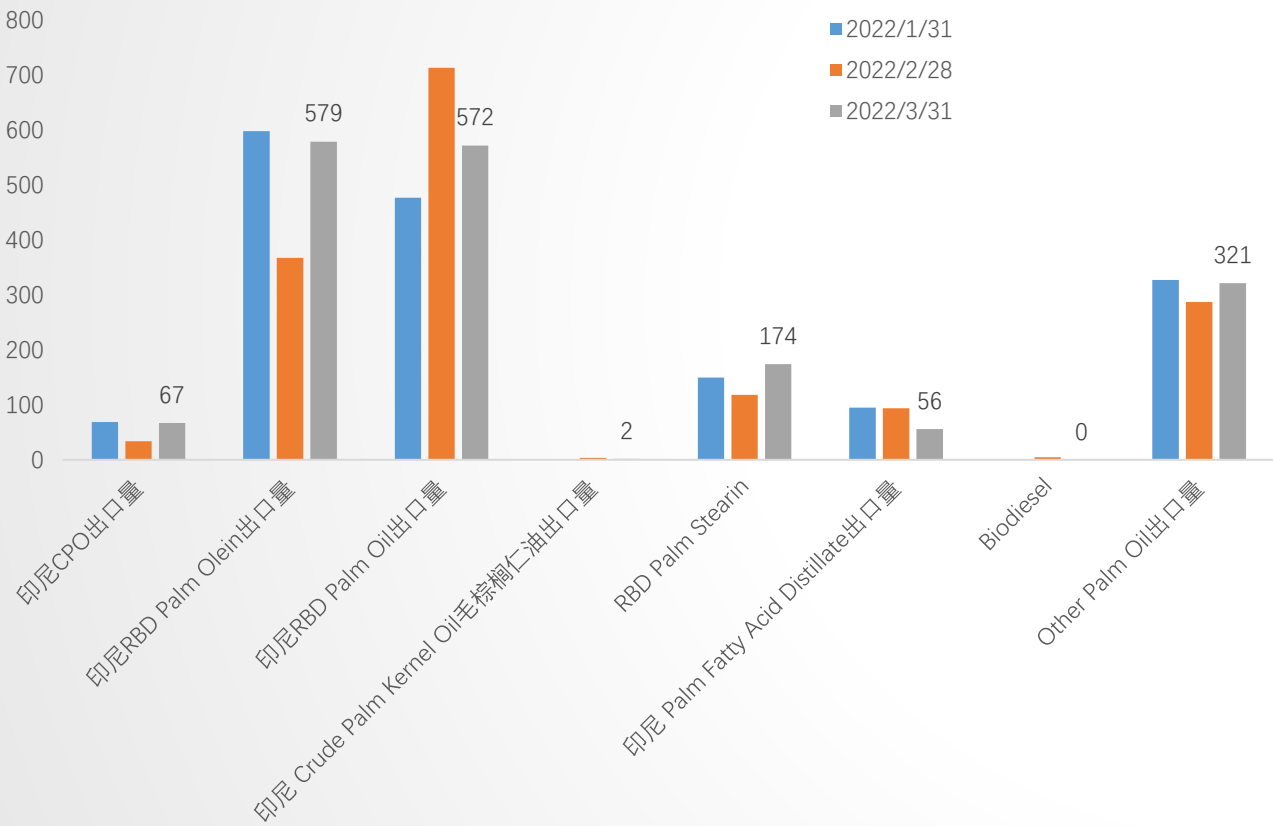
# 马来西亚棕榈油库存预估

MPOB							230万吨 葵油	假设替代1/3	马来棕油期末库存预估出口同比增 加6%（葵油月度替代增加12万吨）
单位万吨	期初库 存	产量	进口量	出口量	国内需 求	期末库 存		如果出口每月 +12万吨弥补葵 油	期末库存
2022/3/31	152	141	8	127	28	147			
2022/4/30	147	150	7	114	23	167			167
2022/5/31	167	169	5	143	32	167	167	155	155
2022/6/30	167	165	8	141	29	170	155	153	146
2022/7/31	170	176	6	145	30	176	146	157	140
2022/8/31	176	185	7	141	29	198	140	153	150
2022/9/30	198	190	7	156	29	209	150	168	149

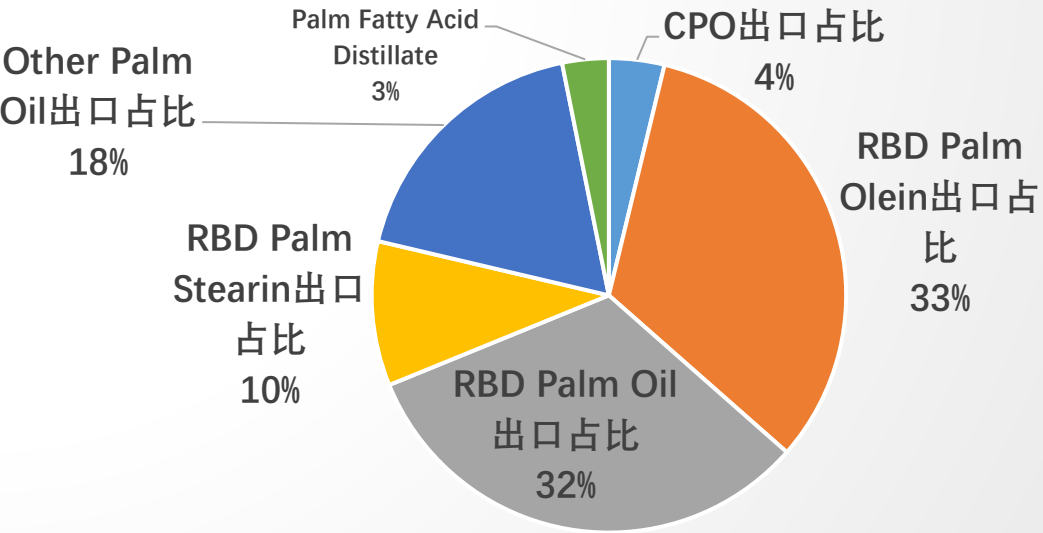
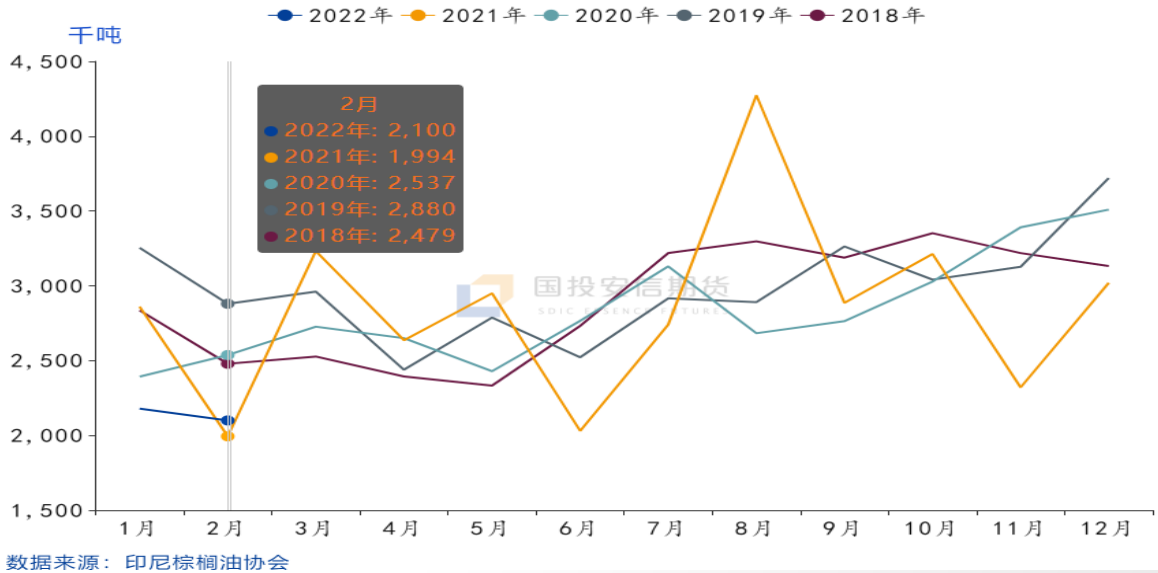


# 印尼出口禁令推出

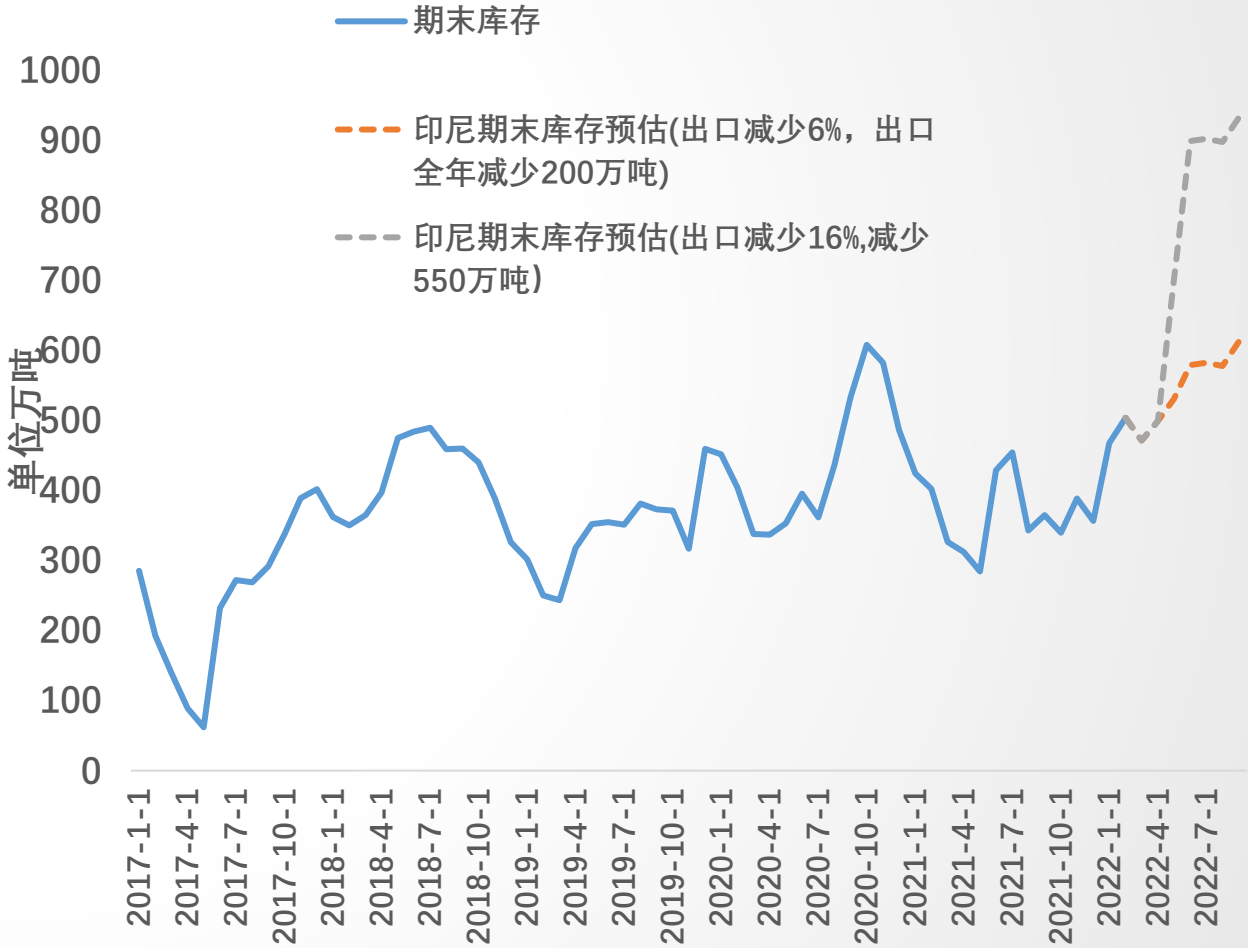
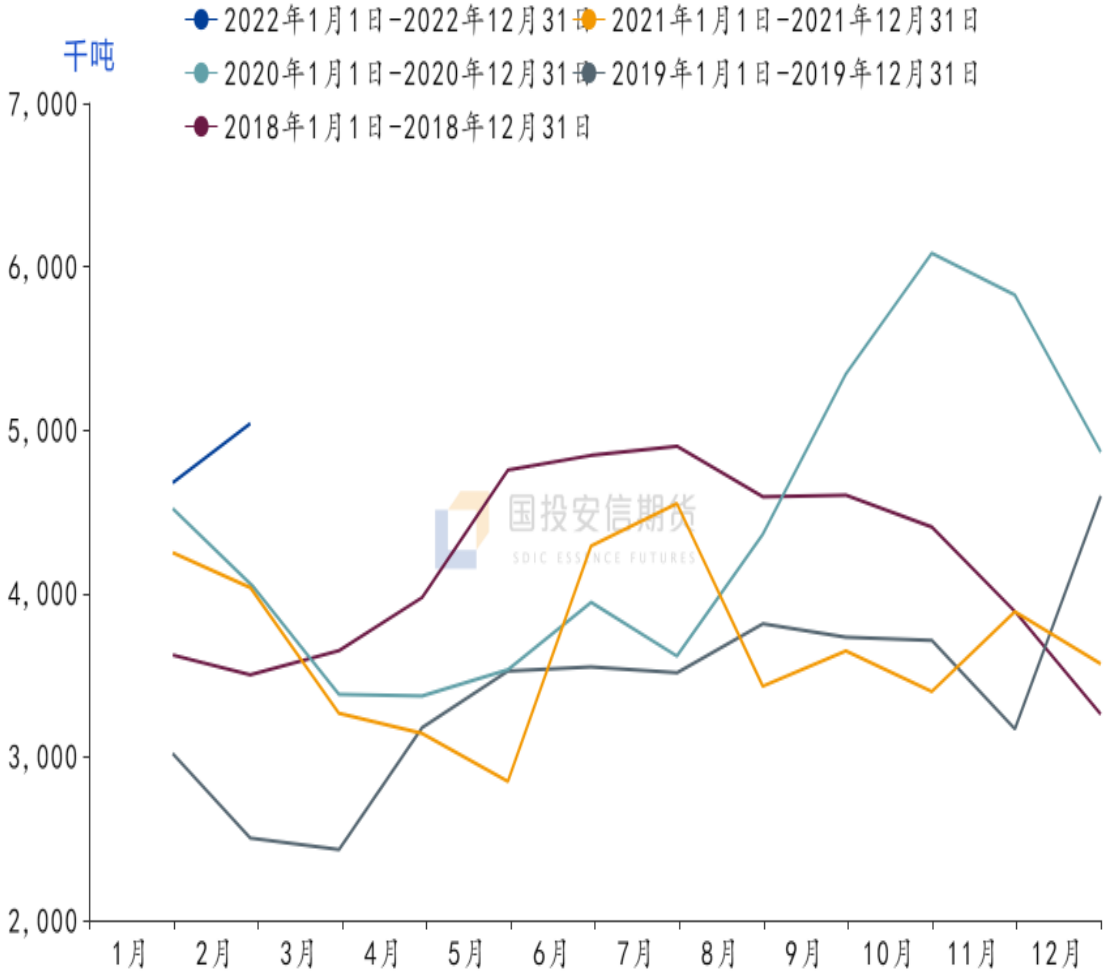
印尼主要油种的出口量（单位千吨）



GAPKI印尼棕榈油出口



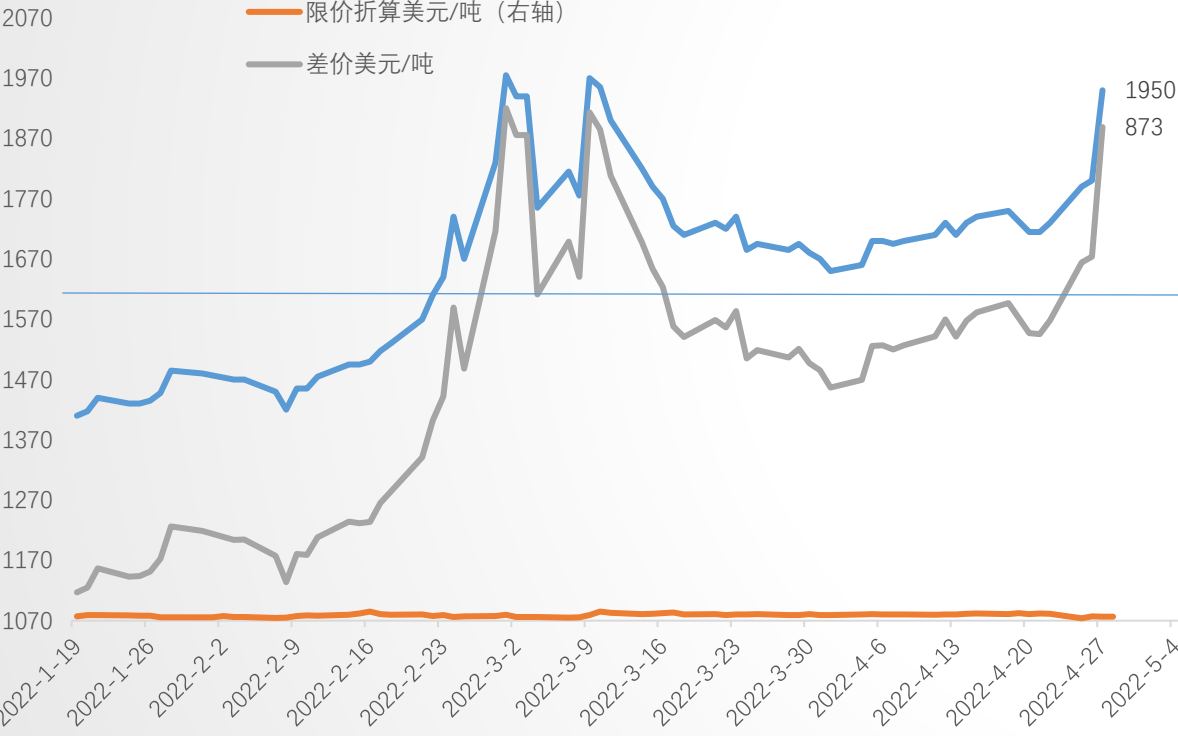
GAPKI印尼棕油期末库存



# 印尼政策的表态是期待散油价格回到14000印尼盾/升

印尼限价

— 印尼毛油出口价格  
— 限价折算美元/吨（右轴）  
— 差价美元/吨



1、2022 年 1 月 19 日至 31 日，为了应对不断上涨的食用油价格，印度政府实施了一项食用油补贴计划，拨款 7.6 万亿印尼盾(5.3 亿美元)。补贴发放给参与该计划的公司，这些公司必须通过其分销网络采购和运送以棕榈油为原料的食用油。参与的公司必须将食用油零售价格限制在每升 14000 印尼盾 (0.9 美元)。印度尼西亚利用 CPO 基金进行补贴计划，该基金与生物柴油强制计划的资金来源相同。从 1 月 18 日起在国内供应 15 亿升（约 136 万吨）的补贴食用油。该计划将补贴每个月 2.5 亿升的食用油价格，2022 年 1 月 19 日开始，持续 6 个月。

食用油类别	限价（印尼盾/升）
高质量包装	14000
简单包装	13500
散装	11500



## 【国投安信期货对印尼棕油市场政策的解读】

之前的 DPO 和 DMO 政策是什么？

1、2022 年 1 月 19 日至 31 日，为了应对不断上涨的食用油价格，印度政府实施了一项食用油补贴计划，拨款 7.6 万亿印尼盾(5.3 亿美元)。补贴发放给参与该计划的公司，这些公司必须通过其分销网络采购和运送以棕榈油为原料的食用油。参与的公司必须将食用油零售价格限制在每升 14000 印尼盾 (0.9 美元)。其中，高质量包装限价在 14000 印尼盾/升，简单包装限价在 13500 印尼盾/升，散装限价在 11500 印尼盾/升。印度尼西亚利用 CPO 基金进行补贴计划，该基金与生物柴油强制计划的资金来源相同。从 1 月 18 日起在国内供应 15 亿升（约 136 万吨）的补贴食用油。该计划将补贴每个月 2.5 亿升的食用油价格，2022 年 1 月 19 日开始，持续 6 个月。

印度尼西亚于 1 月 27 日颁布了一项国内市场义务(DMO)政策，要求棕榈油出口商在国内销售其总出口量的 20%。

2、目前的政策是什么？

政府将动用棕榈油 CPO 资金，将没有品牌商标食用油的最高价格维持在每升 14,000 印尼盾。补贴将从 4 月 1 日开始发放，持续到年底。政府还决定取消品牌食用油的最高限价。DMO 没有提到变化，应该还是维持加码之后的政策，棕榈油出口商在国内销售其总出口量的 30%。

3、根据政策，没有商标的食用油，应该就是散装的模式（印尼的散装一般就是用塑料袋装着）。2022 年 1 月份的限价是 11500 印尼盾/升，现在改为 14000 印尼盾/升。而上述的高质量包装和简单包装的食用油，不设定最高限价了。印尼每年要消耗大约 240 万升散装食用油（相当于 217 万吨的散油）。

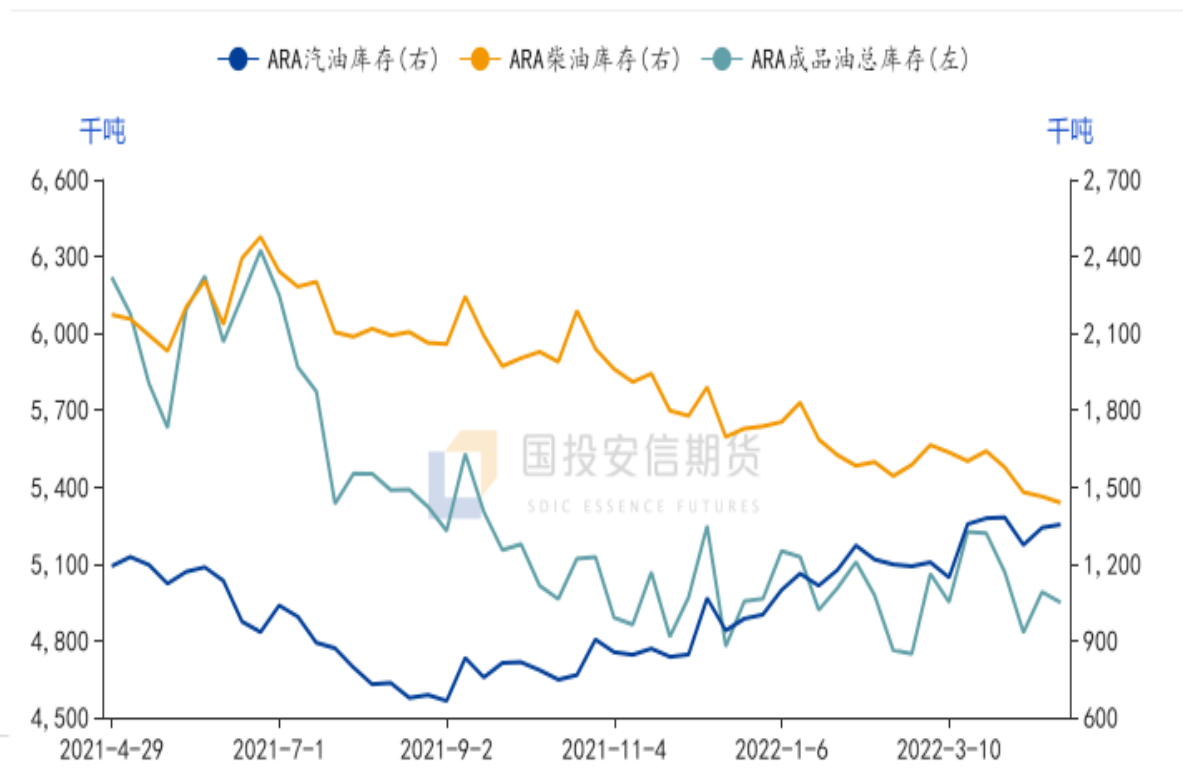
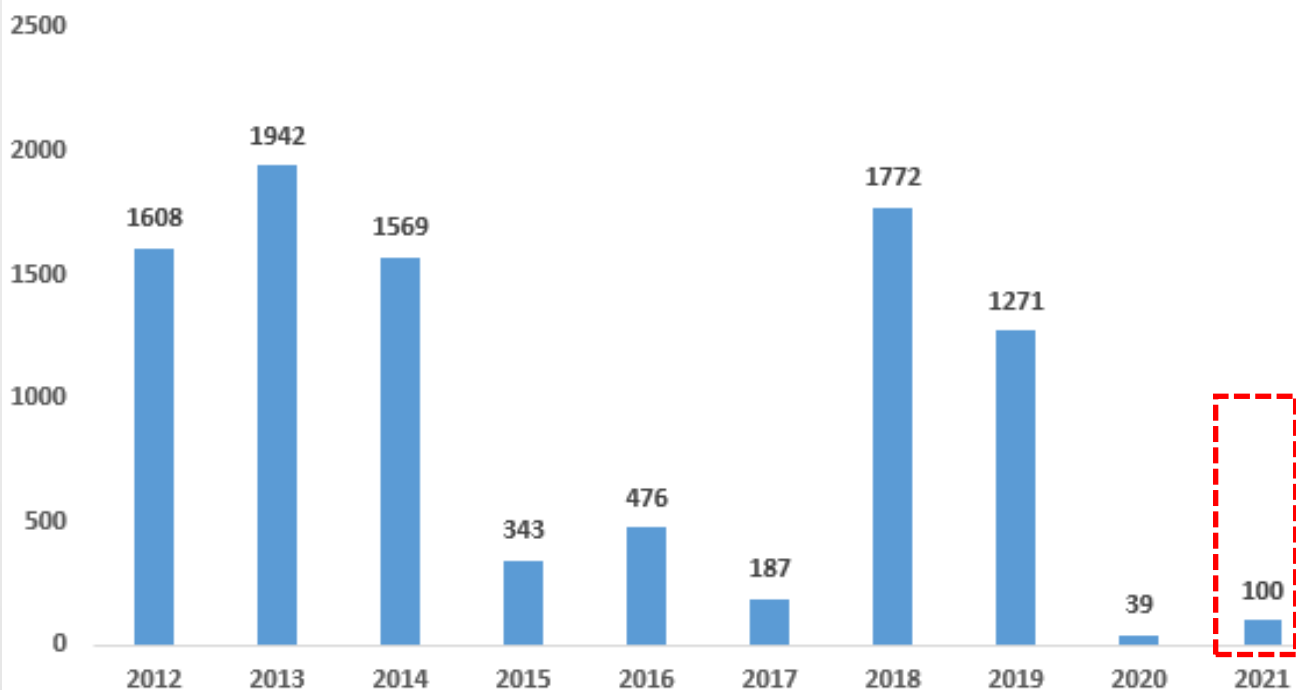
# 印尼需求是否有新亮点-印尼想扩大生物柴油出口

欧盟对印尼征收临时进口关税，因涉嫌印尼政府补贴该商品。印尼公司将就此问题向欧盟法院提起诉讼。

印尼的目前是2022年出口增至10亿升，去年是1亿升。

如果国内生柴需求不变的话，如果出口能顺利扩起来，这样容易额外增加80万吨的棕油需求。

印尼生物柴油出口（百万升）

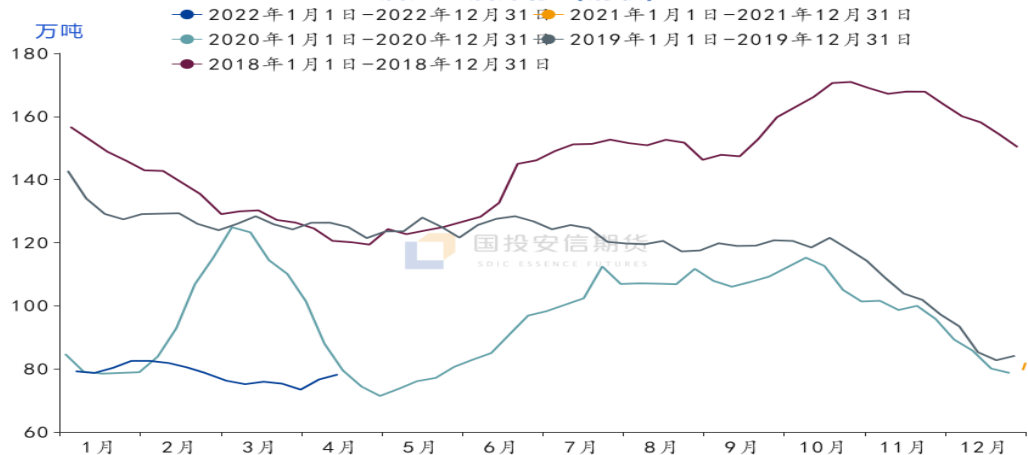




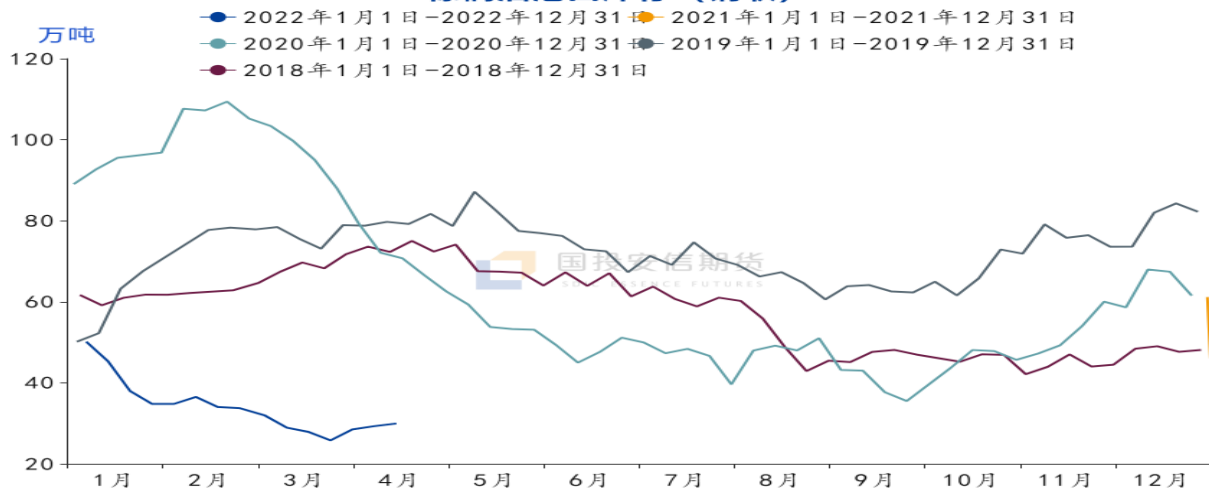
# 中国和印度油脂低库存状态-低库存格局未扭转

**主要油脂消费大国中国和印度的总体油脂都是低库存状态。从销区低库存的结构看，预计中国和印度仍处于补库周期内。**

油厂豆油库存（钢联）



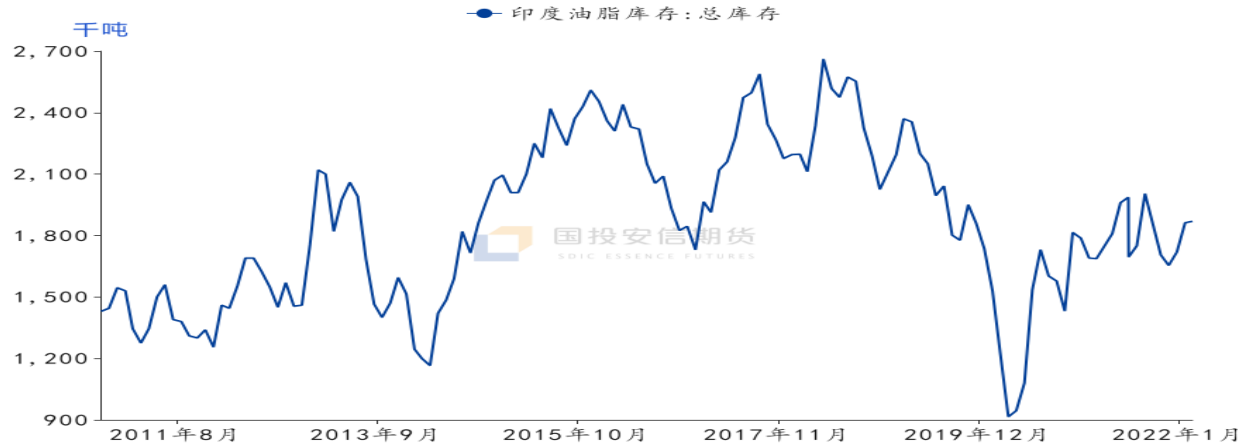
棕榈油港口库存（钢联）



(2020年-2022年) 在榨进口菜籽油厂菜油库存（万吨）



印度油脂库存:总库存



- 1、从谷物的角度看，国际市场矛盾较大，1) 乌克兰方面受到战争牵制的地方，存在春播受阻的风险。  
(2)、欧洲这一端主要的矛盾点应该是化肥紧缺所带来的谷物单产这一端的不确定性。3)、美国这一端的矛盾是玉米目前种植进度慢，不过玉米的播种快速提升期在5月份，后期要重点跟踪天气。如果后期玉米面积播种进度继续表现过慢，要警惕面积的转化大豆大豆的问题。另外针对今年的高价肥料下，我们也要防范美玉米单产这一端的不确定性。
- 2、从全球大豆方面看，目前市场预计美国方面会增加大豆的面积，要注意有个节奏性的驱动风险。不过如果谷物市场存在矛盾，我们预计也会提振大豆，加上美国生物柴油产能处于扩张周期内，美豆油的强势会带动美豆。在南美大豆方面因为大幅减产，所以全球大豆库存重建需要时间，美豆我们也不悲观。
- 3、印尼政策多变，需要注意大波动的风险，印尼的棕油如果不快速往国际市场投放，乌克兰葵油不顺利出口，马来供给端不快速恢复起来的话，加拿大新季菜籽面积减少，预计油脂仍然个偏强势的品种。
- 4、在夏季天气升水交易完毕之前，在大豆库存没有顺利累起来，棕油库存没有实际性转变的话，平衡表偏紧的背景下，单边油脂择机逢低多配以及月间正套的思路对待。

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。





研究院公众号



投资咨询部公众号

谢谢!



数据投研安卓移动端



数据投研IOS移动端

欢迎通过数据投研平台获取我司研投支持, 网址<https://www.gtaxyj.com>