



# 短期多空拐点仍不明朗，油脂下方仍存支撑

月度博览-油脂

广州期货研究中心  
2022年5月



## 要点：短期多空拐点仍不明朗，油脂下方仍存支撑

- **行情回顾：**截至5月31日，棕榈油主力09合约收盘价为11864元/吨，较上月环比下跌3%；豆油主力合约收盘价为11776元/吨，较上月环比上涨2.2%；菜籽油09合约收盘14088元/吨，较上月环比上涨0.68%。油脂整体维持偏强走势。
- **逻辑观点：****第一，马来处于增产周期，印尼出口政策放宽。**虽马来4月MPOB报告显示产量在持续增加，但当前劳工短缺问题尚未得到解决，机构对于5月马来产量预估不容乐观。印尼当前将DMO调整至20%，出口预期增强。豆油则因南美大豆减产，陈作供应偏紧。菜油方面，因加拿大菜籽大幅减产，同时2022年菜籽播种面积减少，菜油供应预计偏紧。**第二，油脂库存维持低位，高价抑制需求。**三大油脂库存由于需求清淡，以及进口偏低，库存延续低位运行。棕榈油方面，因棕榈油价格高企，国内买船减少，因此港口棕榈油库存维持低位。而豆油方面，由于四五月份进口大豆陆续到港，大豆供应逐渐增加，豆油小幅累库，同时豆棕价差缩窄利好豆油需求。而菜油因菜籽供应偏紧，成本端支撑，价格维持高位，下游需求疲软。**第三，地缘政治不确定因素仍存。**黑海粮食运输近日来有所恢复，俄方也释放出一定积极信号，但具体情况仍待观望。
- **行情展望：**当前处于棕榈油的季节性增产周期，但马来西亚方面由于劳工短缺问题尚未解决，各机构对于5月马来产量表现预估持悲观状态。同时，马来5月因印尼出口禁令影响棕榈油出口需求大幅增加，短期库存也难以修复。而印尼虽增产较明显，库容压力较大，虽其调整了DMO政策，但出口许可进度较慢，短期仍无法正常出口来增加市场供应。而需求方面，印度出台对于毛豆油和毛葵花籽油的免税政策，预计对棕榈油需求减少，但国内随着疫情缓解，餐饮等逐渐放开，对油脂仍有一定需求。从宏观环境来看，地缘政治有一定积极信号，黑海出口有望恢复，但具体情况仍待观望。但原油走势偏强对油脂仍有一定支撑。
- **操作建议：**当前多空拐点仍不明朗，短期油脂维持高位震荡，建议短线操作。
- **风险因素：**马来劳工情况、印尼政策、地缘政治局势变化、原油价格波动、疫情、油脂抛储

# 目录

CONTENTS

一

油脂月度行情回顾

二

供给

三

需求端

四

库存

五

成本利润





不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE



## 第一部分

## 油脂月度行情回顾

## 棕榈油主力合约走势



## 豆油主力价格走势



## 菜油主力合约走势



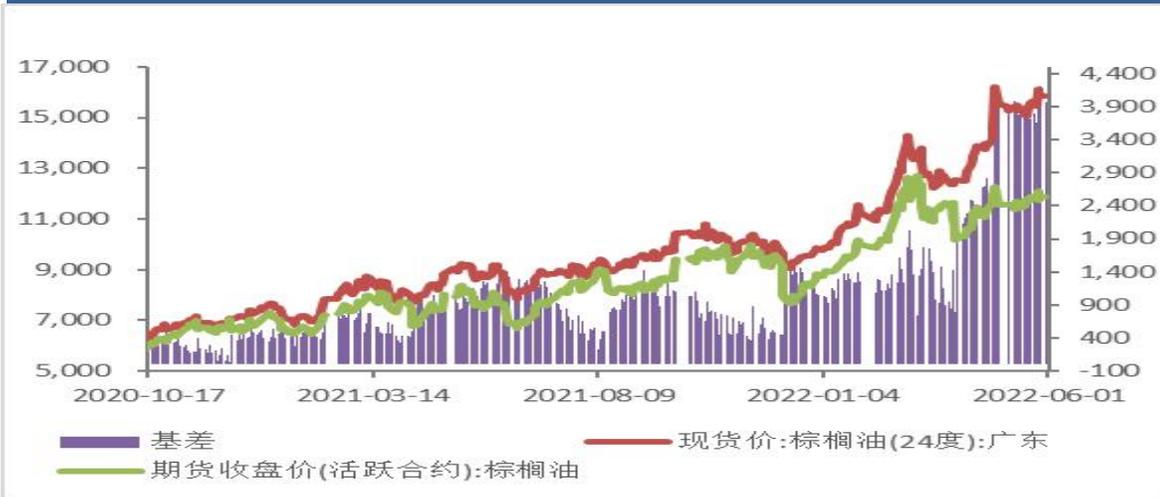
数据来源：文华财经

□ 5月份油脂走势整体偏强，豆油以及菜油走势略强于棕榈油。

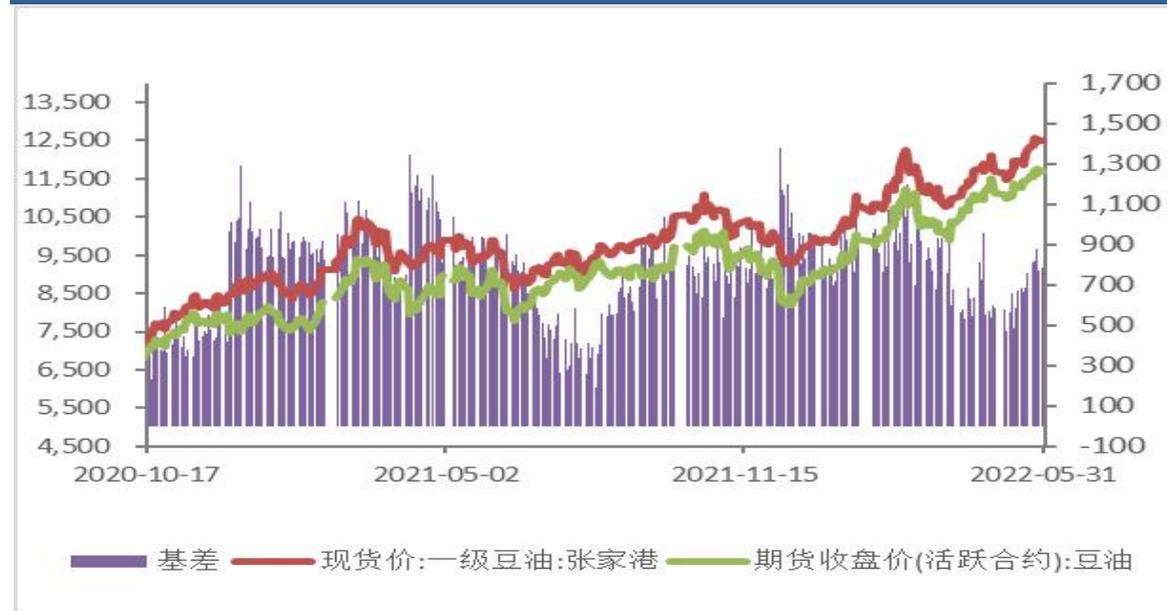
- ✓ 截至5月31日，棕榈油主力09合约收盘价为11864元/吨，较上月环比下跌3%；豆油主力合约收盘价为11776元/吨，较上月环比上涨2.2%；菜籽油09合约收盘14088元/吨，较上月环比上涨0.68%。

# 油脂基差整体走阔

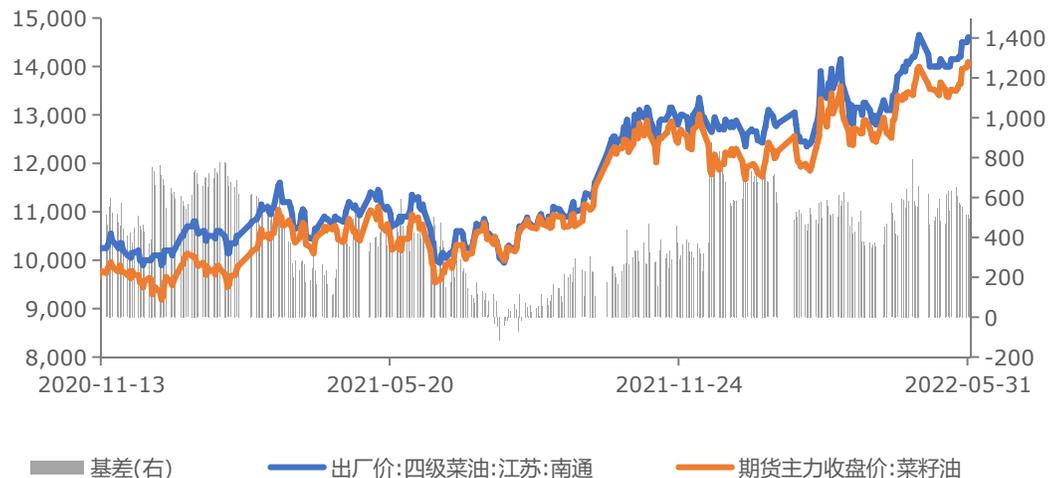
## 棕榈油基差



## 豆油基差



## 菜籽油基差

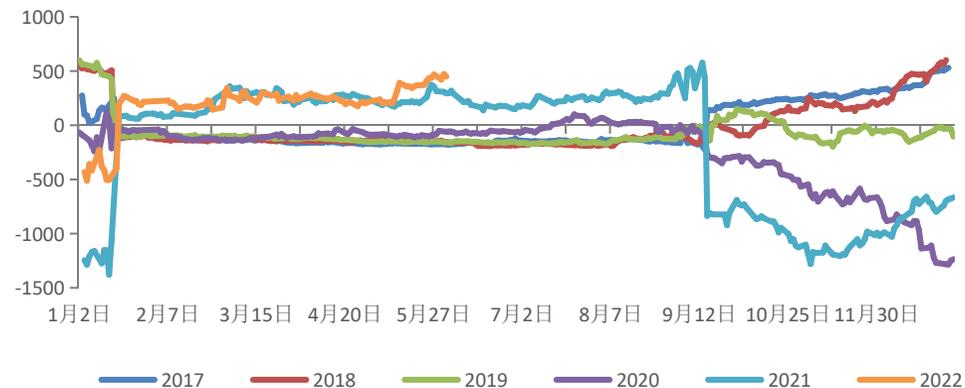


# 近远月价差走阔，豆棕价差维持低值

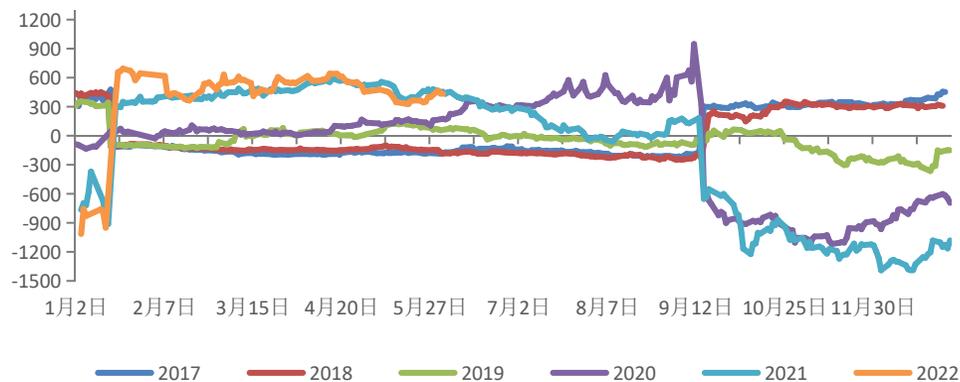
## 棕榈油9-1价差



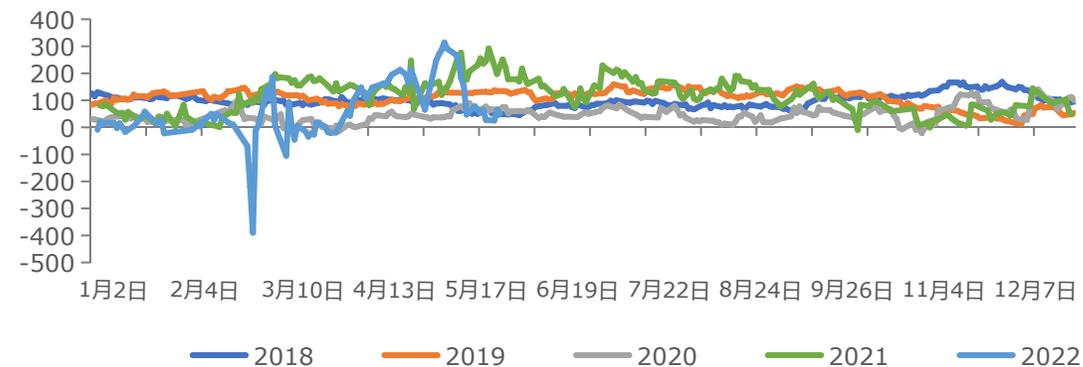
## 豆油9-1价差



## 菜籽油9-1价差



## 豆棕fob价差





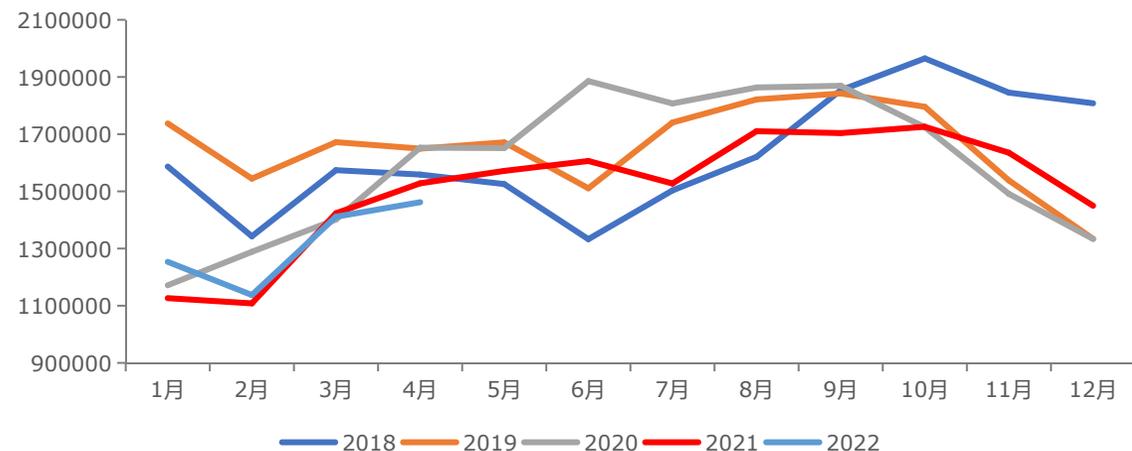
不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE



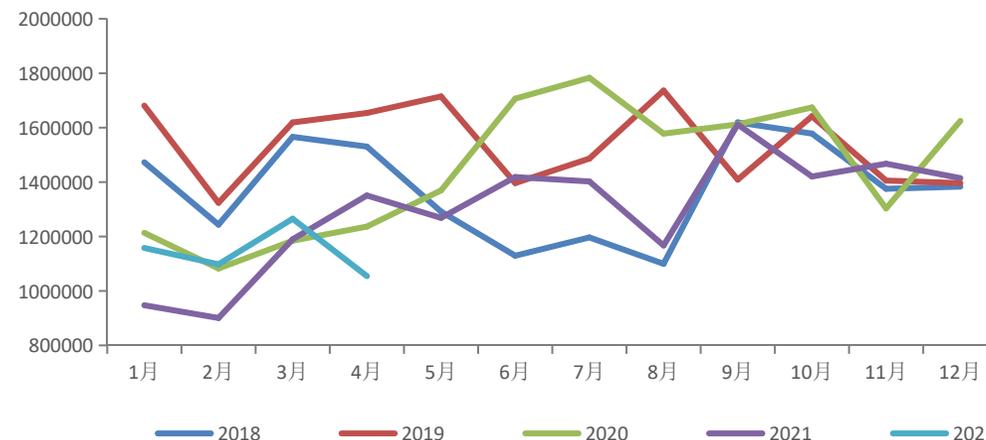
**第二部分**      **供给**

# 马来棕榈油处于增产周期，国内棕榈油进口维持低位

## 马来棕榈油产量季节性走势 (吨)



## 马来棕榈油出口季节性走势 (吨)



## 我国棕榈油进口量 (万吨)

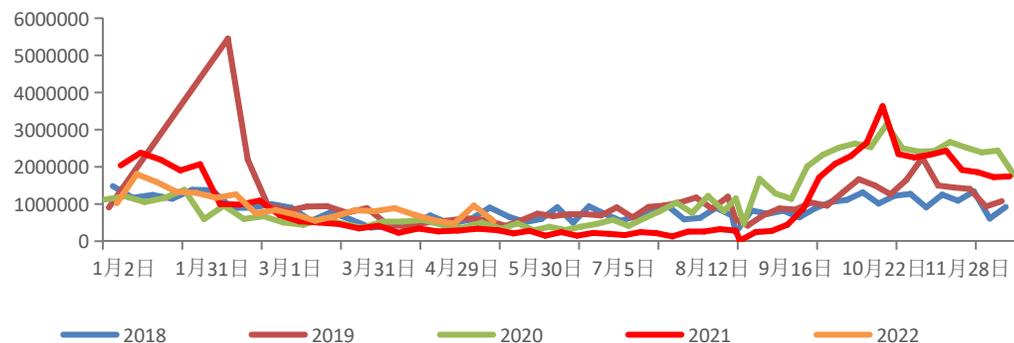


4月份马来棕榈油产量增幅低于预期，出口大幅下滑。

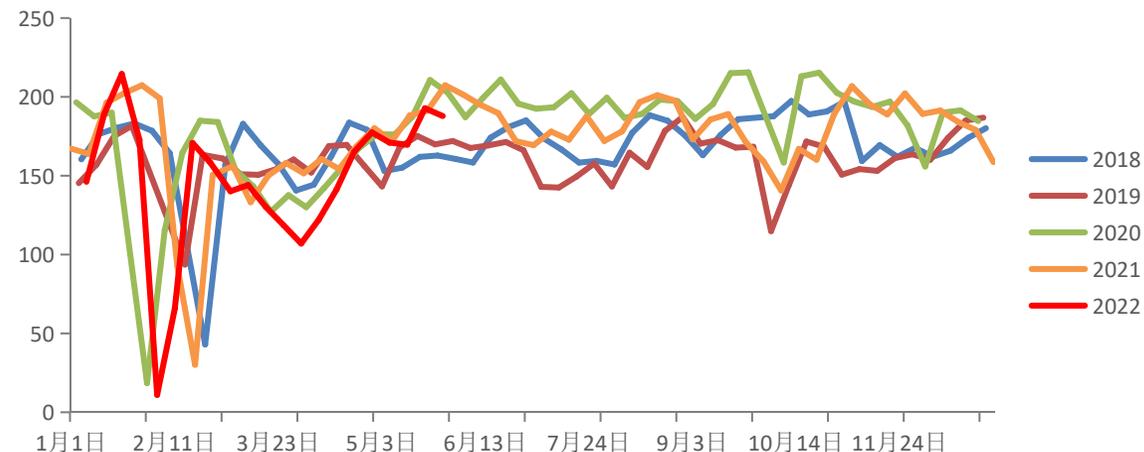
- ✓ 4月份MPOB报告数据显示，产量为146.2万吨，较上月环比增加3.6%。出口量为105.46万吨，较上月环比下滑16.7%。
- ✓ 船运调查机构SGS表示，马来西亚5月1-25日期间棕榈油出口量为1,112,175吨，较4月同期的897,683吨增长23.9%。
- ✓ 国内棕榈油进口维持低位，4月份进口12万吨，较上月环比增加20%，较去年同比减少58.6%。

# 近期进口大豆到港增加，供应转宽；油菜籽压榨维持低位

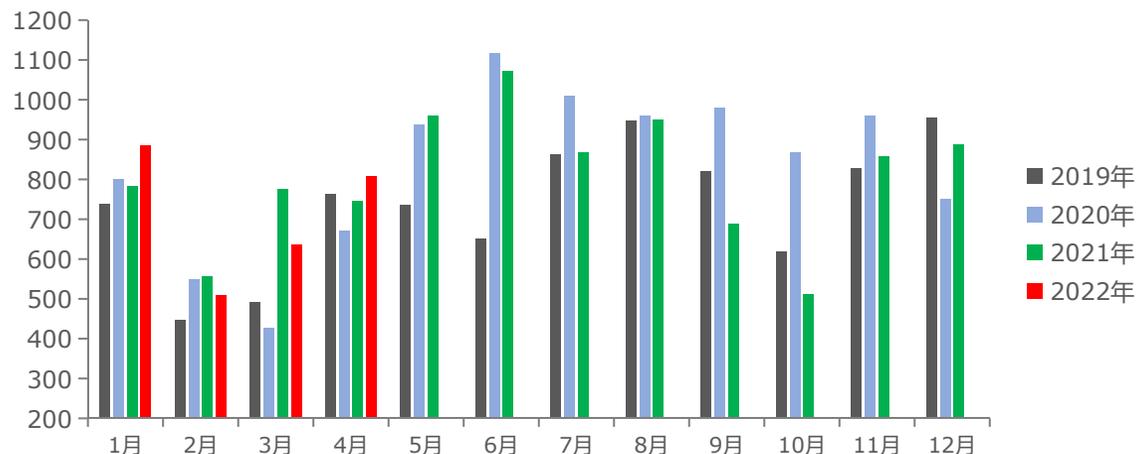
## 美豆周度出口量



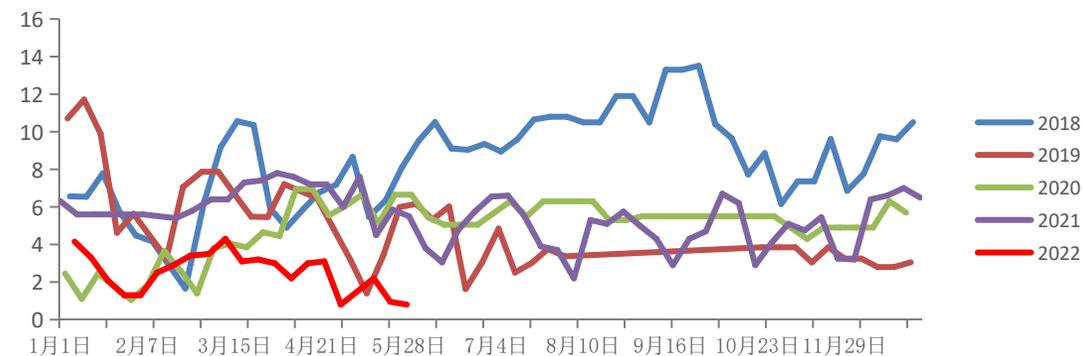
## 油厂大豆压榨量 (万吨)



## 我国大豆月度进口量 (万吨)



## 我国油菜籽压榨量 (万吨)





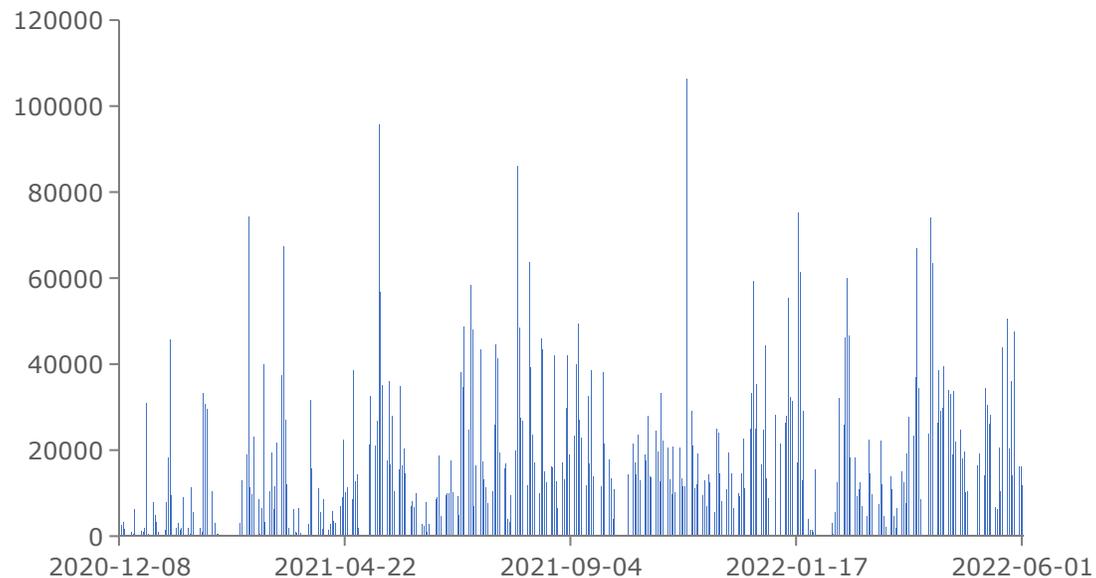
不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE



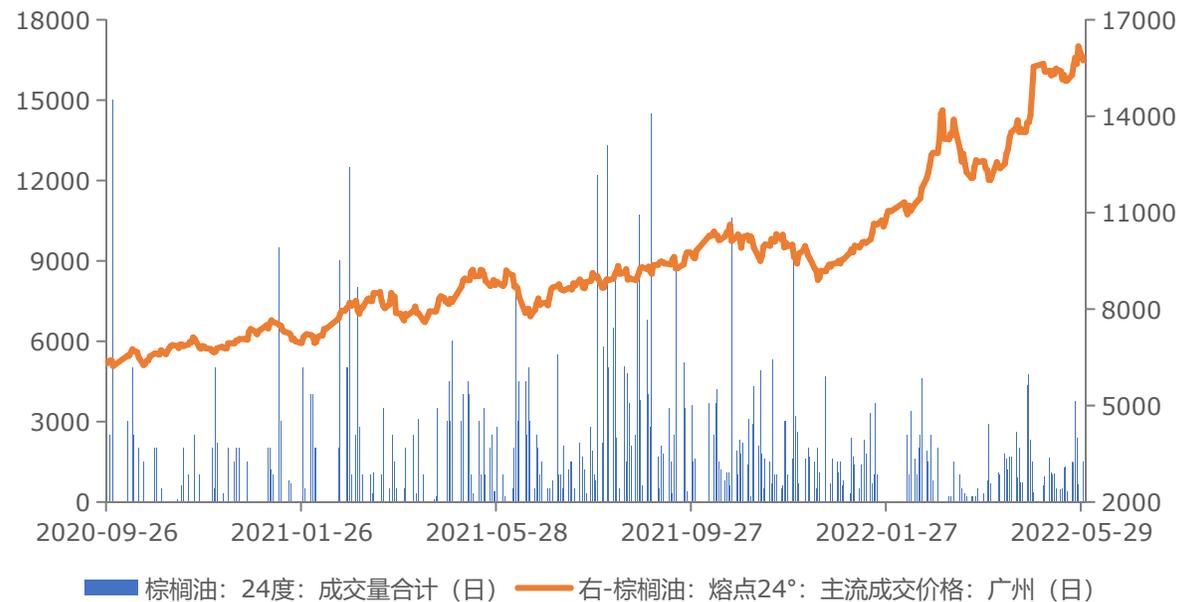
第三部分

需求端

## 豆油日度成交量 (吨)



## 棕榈油日度成交量及均价



数据来源: Wind

□ 因油脂价格过高, 下游需求较清淡; 但随着疫情缓和, 交通运输放宽, 消费预计小幅回暖。

✓ 截至5月31日当周, 豆油周度成交均量在14747吨, 低于上周成交均量。棕榈油成交均量在2250吨, 成交均价为15760元/吨。



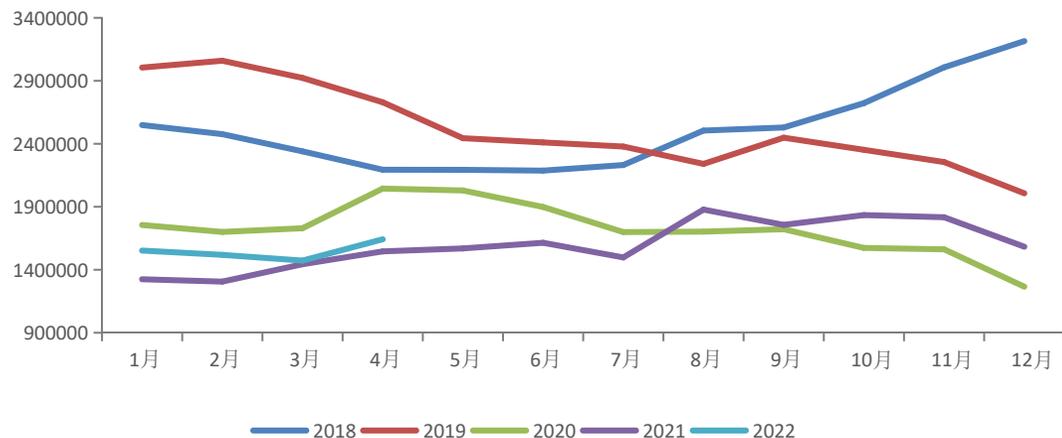
不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE



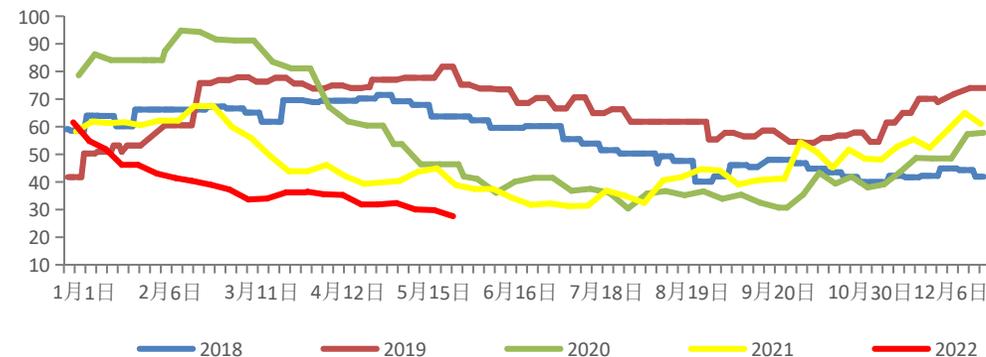
**第四部分**    **库存**

# 棕榈油以及菜油库存持续下滑，豆油持续累库

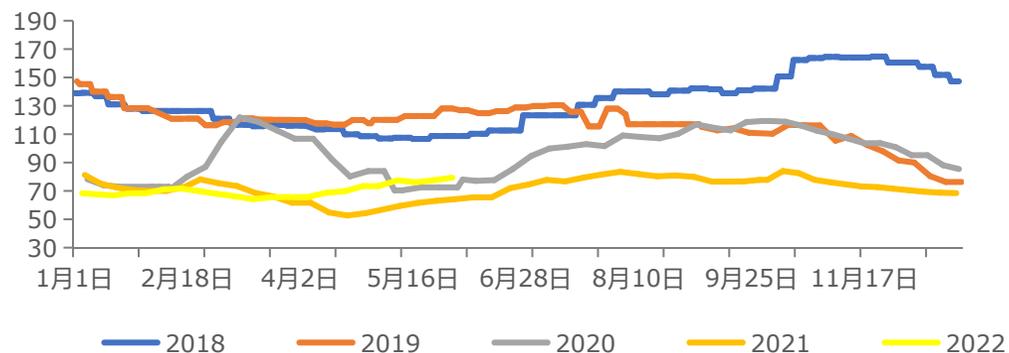
## 马来棕榈油库存 (吨)



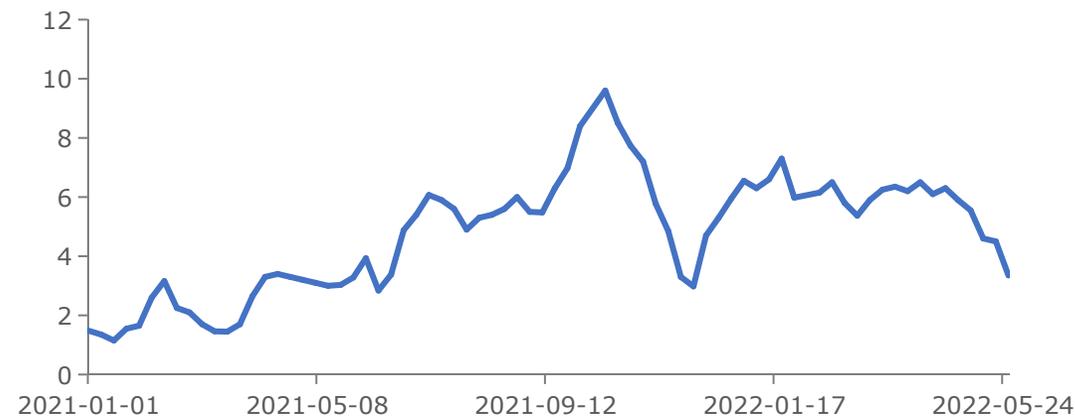
## 我国棕榈油港口库存 (万吨)



## 我国豆油港口库存 (万吨)



## 油厂菜油库存 (万吨)





不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE

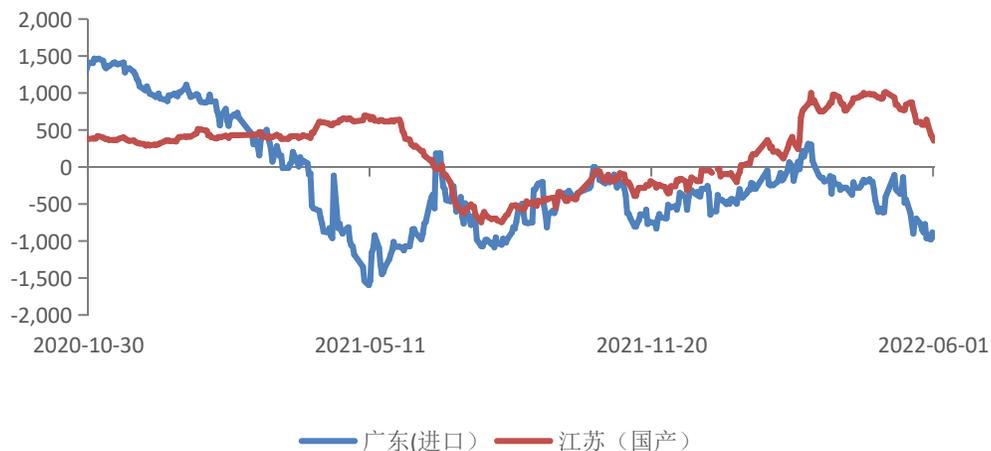


## 第五部分

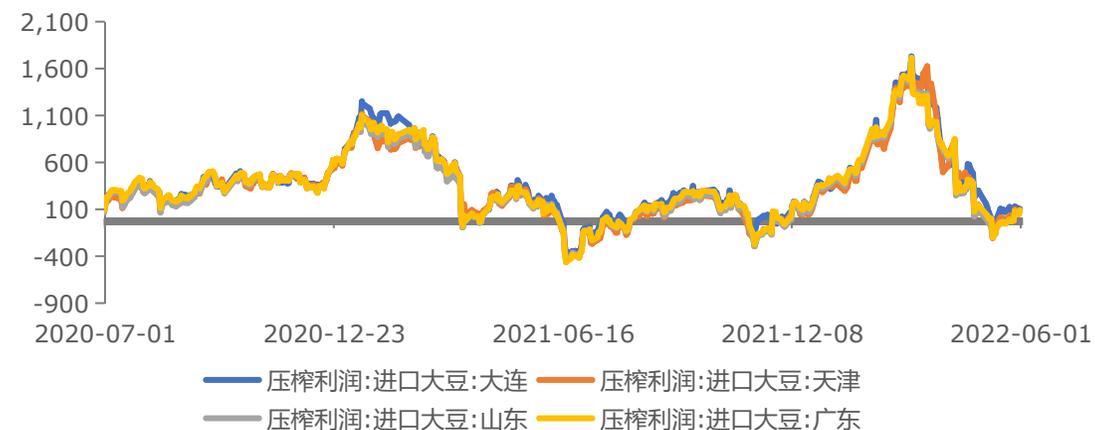
## 成本利润

# 随着进口成本的抬升，进口利润倒挂

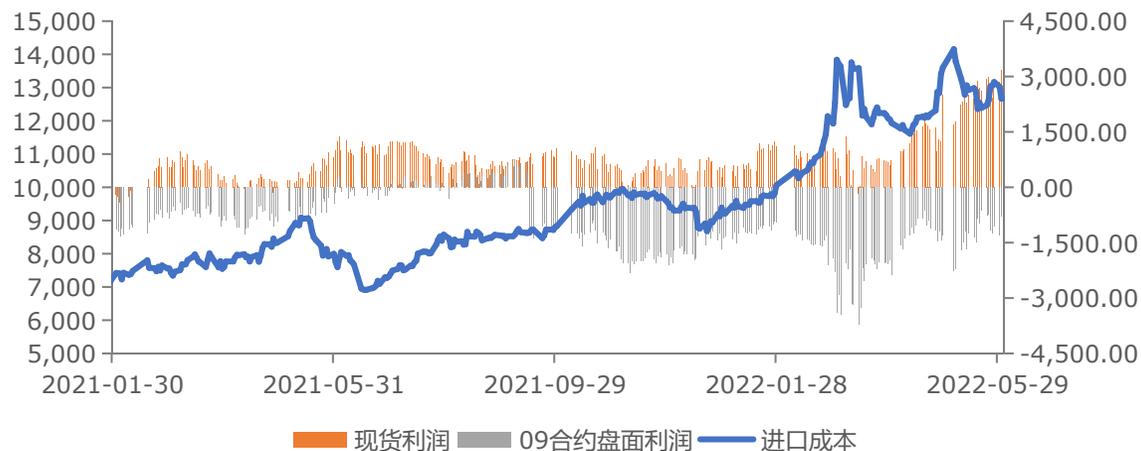
## 油菜籽压榨利润 (元/吨) 为-943.8元/吨



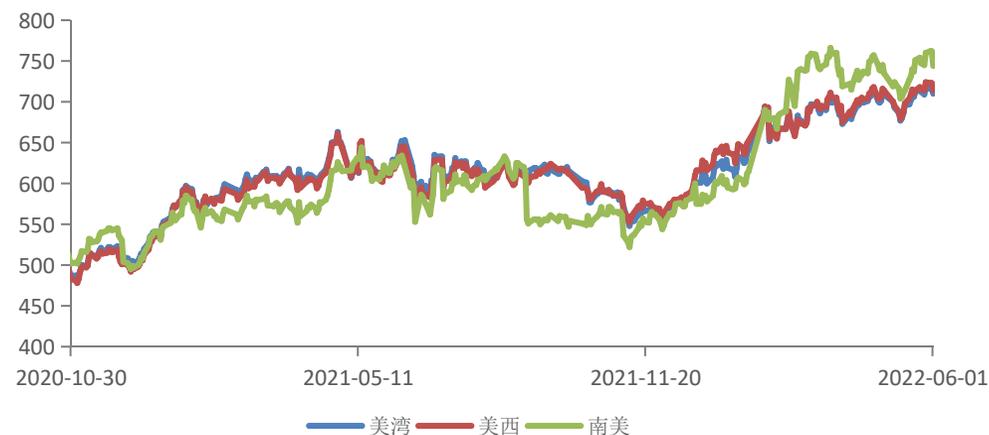
## 进口大豆压榨利润 (元/吨)



## 棕榈油进口利润 (元/吨) 盘面利润-803元/吨



## 大豆CNF到岸价 (美元/吨)



- 印尼贸易部高级官员周四（2022年6月2日）表示，截至6月2日，印尼已经发放179,464吨棕榈油的出口许可证。印尼贸易部国内贸易司司长奥克·努尔万在一份简报里称，政府已经向18家公司发放了160份出口许可证。
- 北京德润林2022年6月1日消息：印尼驻马来西亚大使周二表示，印尼取消了派遣其公民到邻国马来西亚的棕榈油种植园工作的计划。此举意味着马来西亚种植业仍将面临劳动力短缺的问题。印尼驻马来西亚大使Hermono表示，周二晚上，来自印尼龙目岛的164名工人预计将乘坐包机抵达吉隆坡，龙目岛是马来西亚种植业的首选外国劳工来源地，因为天气和地形相似。但是这位大使说，一个负责保护移民工人的印尼机构取消了招聘程序，不允许这些工人乘飞机。他表示，也许在发放工作许可证的过程中，对马来西亚的法规存在误解。他已建议和保证，一旦所有工人在马来西亚通过体检，他们将获得工作许可。
- 北京德润林2022年6月1日消息：印尼工业部周二宣布将取消对散装食用油的补贴，从周二（5月31日）开始生效，这使得许多生产商无法对低于市场价格销售棕榈油的行为提出补贴申请。
- 北京德润林2022年6月2日消息：巴西全国谷物出口商协会(ANEC)称，2022年5月份巴西大豆出口量可能达到1073.1万吨，低于一周前估计的1127.8万吨，比去年5月份的出口量1422.1万吨减少350万吨左右。去年5月份的大豆出口量也是历史上最高的月度出口量之一。
- 加拿大国内油菜籽加工量估计会下降到830万吨，同比减少20%；出口量预计为520万吨，同比下降51%，因为加工厂出价超过出口商。本年度迄今为止加拿大油菜籽的主要买家包括中国、日本、墨西哥和欧盟。2022年7月31日的期末库存预计为400万吨，同比剧减77%；库存用量比为3%，低于上年度8%，也低于五年均值13%。AAFC预计当前年度加拿大油菜籽价格平均为创纪录的1100加元/吨，去年为730加元/吨，五年均值为556加元/吨。

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本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，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。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得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。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：谢紫琪 F3032560 Z0014338 020-22836079 xie.ziqi@gzf2010.com.cn

联系人：唐楚轩 F03087875 020-22836106 tang.chuxuan@gzf2010.com.cn

# 广州期货主要业务单元联系方式



<b>上海分公司</b> 联系电话: 021- 68905325 办公地址: 上海市浦东新区向城路69号1幢12层(电梯楼层15层)03室	<b>杭州城星路营业部</b> 联系电话: 0571-89809624 办公地址: 浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	<b>苏州营业部</b> 联系电话: 0512-69883586 办公地址: 中国(江苏)自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	<b>上海陆家嘴营业部</b> 联系电话: 021-50568018 办公地址: 中国(上海)自由贸易试验区东方路899号1201- 1202室
<b>广东金融高新区分公司</b> 联系电话: 0757-88772666 办公地址: 广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	<b>深圳营业部</b> 联系电话: 0755-83533302 办公地址: 广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场(南区)A座704A、705	<b>佛山南海营业部</b> 联系电话: 0757-88772888 办公地址: 佛山市南海区桂城街道海五路28号华南国际金融中心2幢2301房	<b>东莞营业部</b> 联系电话: 0769-22900598 办公地址: 广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
<b>广州体育中心营业部</b> 联系电话: 020-28180338 办公地址: 广州市天河区体育东路136,138号17层02房、17层03房自编A	<b>清远营业部</b> 联系电话: 0763-3808515 办公地址: 广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	<b>肇庆营业部</b> 联系电话: 0758-2270761 办公地址: 广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	<b>华南分公司</b> 联系电话: 020-61887585 办公地址: 广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
<b>北京分公司</b> 联系电话: 010-63360528 办公地址: 北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	<b>湖北分公司</b> 联系电话: 027-59219121 办公地址: 湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	<b>山东分公司</b> 联系电话: 0531-85181099 办公地址: 山东省济南市历下区泺源大街150号中信广场主楼七层703、705室	<b>郑州营业部</b> 联系电话: 0371-86533821 办公地址: 河南自贸试验区郑州片区(郑东)普惠路80号1号楼2单元23层2301号
<b>青岛分公司</b> 联系电话: 0532-88697833 办公地址: 山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	<b>四川分公司</b> 联系电话: 028-83279757 办公地址: 四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	<b>机构业务部</b> 联系电话: 020-22836158 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>机构事业一部</b> 联系电话: 020-22836155 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
<b>机构事业二部</b> 联系电话: 020-22836182 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>机构事业三部</b> 联系电话: 020-22836185 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>广期资本管理(上海)有限公司</b> 联系电话: 021-50390265 办公地址: 上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	



不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE

欢迎交流!

