

兴证期货.研究发展部  
农产品研究团队

2021年3月15日星期一

**李国强**  
从业资格编号: F0292230  
投资咨询编号: Z0012887  
**黄维**  
从业资格编号: F3015232  
投资咨询编号: Z0013331

联系人  
李国强  
021-20370971  
[ligq@xzfutures.com](mailto:ligq@xzfutures.com)

## 油脂早报

### 油脂震荡偏强

#### 内容提要

需求转弱但疫情影响缓解,预期油脂价格维持震荡偏强。中美关系不确定但中国进口美豆数量大幅增加,有利于美豆库存去化,对美国大豆价格利多。美国农业部3月报告显示,美新豆播种面积8310万英亩(上月8310万英亩、上年7610万英亩),收割面积8230万英亩(上月8230万英亩、上年7500万英亩),单产50.2蒲(上月50.2蒲、上年47.4蒲),产量41.35亿蒲(上月41.35亿蒲、上年35.52亿蒲),出口22.50亿蒲(上月22.50亿蒲、上年16.76亿蒲),压榨22.00亿蒲(上月22.00亿蒲、上年21.65亿蒲),期末库存1.20亿蒲(预期1.17亿蒲,上月1.20亿蒲、上年5.75亿蒲)。阿根廷大豆产量预估下调50万吨至4750万吨,巴西大豆产量预估上调100万吨至1.34亿吨。USDA基本维持美豆上月各项数据,期末库存预估数据略高于此前市场预期,同时巴西产量预估有所上调抵消了阿根廷大豆产量小幅下降的不利影响,报告对大豆市场影响中性偏空。

#### 行情回顾

3月12日,大连豆油主力合约Y2105震荡调整,持仓量减少;棕榈油P2105合约震荡走高,持仓量减少。

合约	收盘价	涨跌	持仓量
豆油2105	9,280	30	435,186
棕榈油2105	7,970	132	363,614

## 市场消息

- 1、周五，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货市场收盘在窄幅区间内互有涨跌。截至收盘，大豆期货互有涨跌，其中5月期约收低0.25美分，报收1413.25美分/蒲式耳；7月期约收高1美分，报收1402.50美分/蒲式耳；11月期约收平，报收1243.75美分/蒲式耳。成交最活跃的5月期约交易区间在1392.25美分到1417.75美分。由于全球植物油供应吃紧，CBOT豆油期货飙升，这带动大豆价格。南美大豆产量规模仍存在不确定性，继续支持豆价。阿根廷天气干燥，威胁到大豆作物单产潜力，而天气多雨又耽搁了巴西大豆收获。一位分析师称，我们仍在努力了解南美的情况。阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所将阿根廷大豆产量预测数据下调到4400万吨，低于原先预测的4600万吨。不过一些分析机构上调巴西大豆产量预测数据，尽管降雨耽搁收获。周五，美国大豆现货基差报价稳中互有涨跌，其中伊利诺伊河一处码头的价格下跌5美分，印地安纳州一家加工厂的价格上涨5美分。美国全国油籽加工商协会（NOPA）将于下周一发布压榨月报。分析师预计2月份大豆压榨量为1.6861亿蒲式耳，高于上年同期的1.66288亿蒲式耳，也将是历史同期最高。（资料来源：天下粮仓）
- 2、周五，马来西亚衍生品交易所（BMD）毛棕榈油期货连续第八个交易日上涨，创下十三年来的最高价格，因为棕榈油库存低于预期，外部植物油市场上涨。截至收盘，毛棕榈油期货上涨57令吉到105令吉不等，其中基准5月毛棕榈油期约上涨66令吉或1.63%，报收4126令吉/吨。5月合约的交易区间位于4065令吉到4153令吉。盘中高点也是2008年以来的最高点。周线图上，基准棕榈油期货的结算价较上周五上涨10.3个百分点，这也是2015年9月25日当周以来的最大单周涨幅。周五亚洲电子交易时间段，芝加哥豆油期货上涨0.02%；大连豆油上涨0.72%，棕榈油期货上涨2.84%。马来西亚棕榈油局（MPOB）发布的数据显示，2月底马来西亚棕榈油供应环比降低1.8%，为130万吨，

低于市场分析师预期的 142 万吨，因为 2 月份棕榈油产量创下五年来的最低水平。分析师称，主要买家印度在采购马来西亚棕榈油，因为进口以及加工利润改善。3 月底马来西亚棕榈油库存可能略有提高，因为产量预计恢复性增长。马来西亚已经取消了行动限制令。此前疫情相关限制措施导致种植园劳工短缺问题严重。马来西亚种植园严重依赖邻国的劳工从事油棕树的照料和收割工作。（资料来源：天下粮仓）

## 后市展望及策略建议

美国农业部公布 3 月报告上调巴西大豆产量下调阿根廷大豆产量，整体产量略增，对市场利空；未来美国大豆种植面积大幅提高对价格不利。目前，巴西大豆主产区预期降雨增加延缓收割进度，阿根廷干旱影响产量，交易所将产量下调 200 万吨，对大豆价格利多；国内进入到油脂消费淡季。马来西亚棕榈油 2 月产量下滑，库存出现下降，对价格利多。目前油脂期现价差较高，油脂震荡偏强，仅供参考。

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。