关键报告相继落地，油脂市场反弹节奏放缓

本文作者：中金财富期货研究所　于瑞光

期货从业资格证书号：T040666

期货投资咨询从业证书号：TZ002416



概述：马来西亚 3 月末棕榈油库存大幅下降，对市场的利多影响因 4 月上旬出口不及预期而明显受限。美国农业部将阿根廷大豆产量预估值调减到 2700 万吨的低位，报告的利多效应对 CBOT 豆油和马来西亚棕榈油市场影响有限。国内油脂市场在对前期超跌行情进行修正后，反弹节奏有所放缓。

美国农业部面积报告明显利多，新季美豆进入播种期

美国农业部在 3 月 31 日公布的种植意向报告中预计，2023 年美国大豆种植面积为 8750.5 万吨英亩，仅略高于去年 8745.5 万英亩的实际种植面积，明显低于报告前分析师平均预估的 8820 万英亩。美豆面积报告是评估 2023 年美豆生产的基础，美国农业部从 5 月份开始，将在供需报告中按照这一面积评估展开对新年度美豆产量的预测，直到 6 月 30 日根据实际种植情况再对面积作出调整。受美豆面积报告利多提振，CBOT 大豆期货市场迅速扭转跌势进入反弹状态。美国大豆即将进入播种期，最新的天气状况利于美国农民推进春季播种。

阿根廷大豆产量再遭下调，该国实施新一轮大豆美元计划

美国农业部在 4 月份供需报告中将阿根廷大豆产量预估值由上月的 3300 万吨调低到 2700 万吨，达到 23 年来最低水平，月度降幅高达 600 万吨，总产量较

上年度的4390万吨下降1690万吨。阿根廷大豆遭遇严重减产，布宜诺斯艾利斯谷物交易所预计阿根廷将大幅增加大豆进口，阿根廷将从大豆净出口国转为净进口国。阿根廷政府宣布从4月8日到5月31日期间启动第三轮大豆美元计划，将大豆交易的汇率定在300比索兑1美元，高于当前官方汇率210比索，以便鼓励农户加快销售。阿根廷大豆美元计划旨在刺激第二和第三季约150亿美元的大豆出口以补充耗尽的外汇储备。从该计划执行首日表现看，由于相关细节尚不明朗，市场参与者积极性并不高。

巴西大豆收割近尾声，出口能力大幅提升

农业咨询机构AgRural发布的报告显示，截至4月6日，巴西2022/23年度的大豆收获进度为82%，高于一周前的76%，低于去年同期的84%。尽管巴西全国大豆收割率落后去年，但随着大豆收割近尾声且丰产预期得到兑现，巴西大豆对全球的供应能力已大幅提高。美国农业部在4月供需报告种将巴西大豆产量上调100万吨至1.54亿吨，与主流分析机构的评估基本一致。市场预计巴西4月大豆出口量将超过1400万吨，较上年同期提高300万吨。由于巴西大豆收成创纪录，而中国需求放缓，目前巴西大豆现货升贴水报价已经降至历史低位水平，削弱了美豆反弹对进口大豆成本的提升效果。

马来西亚棕榈油3月库存低于预期，4月上旬出口大幅下降

马来西亚棕榈油局（MPOB）4月10日公布的棕榈油月度供需报告显示，3月份马来西亚棕榈油产量为129万吨，环比增2.77%；出口为149万吨，环比增31.76%；月末库存为167万吨，环比降21.08%。马来西亚3月份棕榈油库存数据好于预期，本次报告对市场的影响较为利多。船运调查机构发布的数据显示，马来西亚棕榈油4月1-10日出口环比下降16%-35.6%。南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)发布的数据显示,4月1-10日马来西亚棕榈油产量环比增加36.8%。当前马来西亚棕榈油产量增加出口疲弱，全球其他植物油供应充足，棕榈油市场反弹后劲可能不足。

成本驱动加强，国内棕榈油进口成本升至4个半月高点

受马来西亚棕榈油反弹影响，国内进口棕榈油成本连续走高。截至4月11日，马来西亚棕榈油离岸价为1050美元/吨，进口到岸价为1080元/吨，进口成本价达到8910.75元/吨，突破4个半月高点。受此影响，近日国内棕榈油现货强势跟涨，棕榈油期货近月合约保持领涨姿态，并带领整个油脂板块上行。最新库存统计显示，国内三大食用油库存总量为195万吨，周度增加1.56万吨，同比增加33.14%。其中棕榈油库存下降，豆油和菜油库存增加。棕榈油去库节奏

加快以及成本驱动加强，但菜油产能大幅提高且进口菜籽到港量不断攀升，不同的供应面导致油脂板块内部走势出现差异。

近期国内油脂期货市场展望

联合国粮农组织发布的最新数据显示，3 月份国际食品类商品价格基准指数连续 12 个月下跌，其中谷物和植物油价格下降是主因。供给端不断改善而需求端维持平稳，全球粮价整体保持下行节奏。随着马来西亚棕榈油局月度报告和美国农业部供需报告相继落地，市场的关注点将向马来西亚棕榈油出口和新季美豆种植上倾斜。当前美豆产区天气条件正常，利于大豆播种。巴西大豆出口进度加快正在挤压美豆出口份额，CBOT 大豆市场可炒作的利多题材有限，不支持价格持续上行。国内外油脂市场保持联动，触底后反弹修正行情暂告段落。在主力资金完成向远月移仓后，国内远期供应预期将成为主导行情走势的关键。由于国内进口大豆和进口菜籽到港量不断攀升，国内油脂期货市场主动性上涨动力有限。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：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。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：http://www.tqfutures.com/

地址：深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦4203－4205单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900