远期供应保持宽松预期，油脂市场承压弱势运行

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：美国农业部预计 2023/2024 年美国、巴西和阿根廷大豆产量均出现增长，为远期豆类市场打下供应宽松的主基调。国内三大油脂期货与外盘形成弱势共振，不断向下寻找支撑。

新季美豆播种近半，产量预计创新高

美国农业部公布的作物生长报告显示，截止 5 月 14 日当周，美豆种植率为 49%，去年同期为 27%，五年均值为 36%；当周美豆出苗率为 20%，去年同期为 8%，五年均值为 11%。美国大豆良好的开局将有助于提升未来产量前景。美国农业部公布在最新月度供需报告中预计，2023 年美国大豆播种面积为 8750 万英亩，收割面积为 8670 万英亩，两者基本与去年持平；美豆单产预计为 52 蒲式耳/英亩，明显高于 2022 年的 49.5 普式耳/英亩，美豆产量预计达到 1.2274 亿吨亿吨，较上年增加 636 万吨。美豆内需为 6629 万吨，出口为 5375 万吨，美豆期末库存 911 万吨。美国农业部报告奠定新季美豆增产预期，报告后 CBOT 豆类市场呈现集体回落态势。

南美大豆产量预计大幅增加，全球大豆供应更趋宽松

对于2023/2024年度南美大豆供需展望，美国农业部预计新年度巴西大豆产量为1.63亿吨，继续保持趋势型增产状态。阿根廷大豆产量预计为4800万吨，恢复到该国正常产量水平。如果实现这一产量预期目标，南美主要大豆生产国大豆产量将同比增加3190万吨，将继续深化全球大豆供应宽松局面。受各主要大豆生产国均出现增产影响，2023/2024年度全球大豆供需平衡表中多项数据出现较大变动，其中全球产量预计达到4.1059亿吨，上年度为3.7042亿吨，同比增加4017万吨；全球大豆出口量为1.7241亿吨，同比增加414万吨，期末库存则由上年度的1.0104亿吨增加到1.225亿吨。全球新增产量无法消化，很大一部分将以库存的形式储存起来，无疑将延长全球大豆供应宽松的周期。

印尼下调棕榈油出口税，马来西亚棕榈油进入增产周期

市场预估印尼5月棕榈油产量增幅超过两成，印尼贸易部近日下调该国5月16-31日期间毛棕榈油参考价格。根据新的参考价格，该国毛棕榈油出口关税为74美元/吨，出口专项税为95美元/吨，低于上一期间。印尼棕榈油出口成本下降，将对马来西亚棕榈油出口市场形成挤压。船运调查机构发布的马来西亚5月1-15日棕榈油产品出口环比增幅在4%-5.2%。南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）公布的数据显示，5月1-15日马来西亚棕榈油产量环比增加16.72%。马来西亚棕榈油即将进入季节性增产周期，预计未来几个月产量将持续提升。

国内三大油脂供应保持宽松，油脂需求担忧加剧

海关总署公布的数据显示，4月中国进口食用油85.1万吨，1-4月累计进口309万吨，较去年同期的130.7万吨增加136.5%。最新库存统计显示，截至5月12日，国内三大植物油库存总量稳中有降，整体仍保持宽松状态，豆油和棕榈油库存降幅明显超过菜油库存增幅。棕榈油库存总量为64万吨，降至近7个月多月最低水平，呈现连续下降态势。豆油商业库存约为74.21万吨，周度减少4.78万吨，主要是国内现阶段进口大豆到港延误后油厂开工率下降所致。国内进口压榨菜油库存高于50万吨，处于多年来同期高位水平。目前来看，国际大豆和棕榈油供应总体保持宽松格局，而国内物价指数连续回落引发需求不足的担忧，大宗商品市场整体承压回落，为油脂需求前景蒙上阴影。

近期国内外油脂期货市场展望

美国大豆春播开局顺利，近期产区天气条件利于大豆播种和早期生长，降低了市场对美豆减产的炒作预期。巴西大豆实现丰产后出口压力持续增加，价格偏高的美豆出口竞争力大幅下降。美国农业部对新年度三大主产国的大豆产量作出

增产预测，为远期豆类市场奠定利空基调。美国地区性商业银行引发的金融风险尚未消除，美国债务违约风险大幅增加，一旦发生债务违约，对全球经济的恶劣影响不容小觑。国内油脂市场在供需双重压力下维持弱势，三大油脂期货技术上相继破位，价格重心整体震荡下移，不断深化去年秋季开启的熊市运行节奏。在与外部油脂市场形成弱势共振后，国内油脂期货市场仍难独立扭转当前的弱势。

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：https://www.ciccwmf.cn

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