



2021年9月油脂油料月报

双报告利多之下 油脂冲高不断突破 油料偏弱震荡

红塔期货

投资咨询业务资格

云证监许可[2012]291号

研究员：许治平

从业资格号：F3056217

投资咨询号：Z0016162

Email: xuzhiping@hongtaqh.com

油脂油料

双报告利多之下
油脂冲高不断突破
油料偏弱震荡

2021.09.10



供需情况

8月份MPOB和USDA两大机构发布了相关报告，MPOB反预期意外调降库存和产量。USDA报告如期下调美豆单产预估，且库存预测低于预期，中性偏多。基本面国外方面偏强，国内方面暂无亮点，主要跟随棕榈油共振运行。



核心观点

8月份，油脂板块冲高，连盘油脂突破前高的压力位，短期内出现偏强格局，可以短线偏多思路。后续事件中要重点关注中加关系消息、美豆报告中数据、天气炒作消息以及国内疫情控制情况。

8月份，油料版块震荡行情，波动较大。



策略

双报告利多驱动动力较弱，难以驱使盘面持续的大幅冲高，现货方面国内外近端依然偏紧状态，有抑制价格下跌的力量，后期预计油脂冲高筑顶。P01近期支撑指数8000附近，y01支撑指数8700附近，oi01支撑指数10300附近。

豆菜粕后续大方向没有改变，以震荡为主，南美高供应的消息没有落实前，2021年第一季度全球大豆供应保持宽松甚至过剩状态，策略以逢高抛空为主。



风险因素

汇率 天气 疫情 政策

1.1 美大豆行情回顾

八月美大豆整个呈现震荡行情，8月13日公布的报告下调了美豆单产及产量预估，但因新作压榨和出口需求均较7月份预估数据下调，新作库存最终维持在1.55亿蒲式耳不变，却也低于此前市场对新作库存平均预期的1.59亿蒲，本次报告对豆类油脂市场中性偏多。

图1：美豆指数



数据来源：文华财经

红塔期货有限责任公司

1.2 美国农业部供需报告

美国USDA 9月的供需报告中显示，全球大豆产量预估值相比前一月有所增长，高于去年同期值的**369.74**（百万吨），其中主产地美国**119.04**（百万吨），巴西不变为**144**（百万吨），阿根廷同样保持**52**（百万吨）。

全球大豆期末库存虽较前一月有所增加，但依然保持较低水平，比起去年同期的93.59（百万吨）增约0.6%。几个主产地美国、巴西和阿根廷较去年同期均维持低库存状态。

图2：美国农业部9月供需报告

2021年9月	2021/22年全球大豆产量预估（百万吨）		
	预估值	前一月预估值	去年同期值
全球	384.42	383.63	369.74
美国	119.04	118.08	117.38
巴西	144.00	144.00	133.00
阿根廷	52.00	52.00	53.50

2021年9月	2021/22年全球大豆期末库存（百万吨）		
	预估值	前一月预估值	去年同期值
全球	98.89	96.15	93.59
美国	5.04	4.21	12.52
巴西	27.90	27.40	19.68
阿根廷	24.60	25.30	27.20

数据来源：WIND资讯

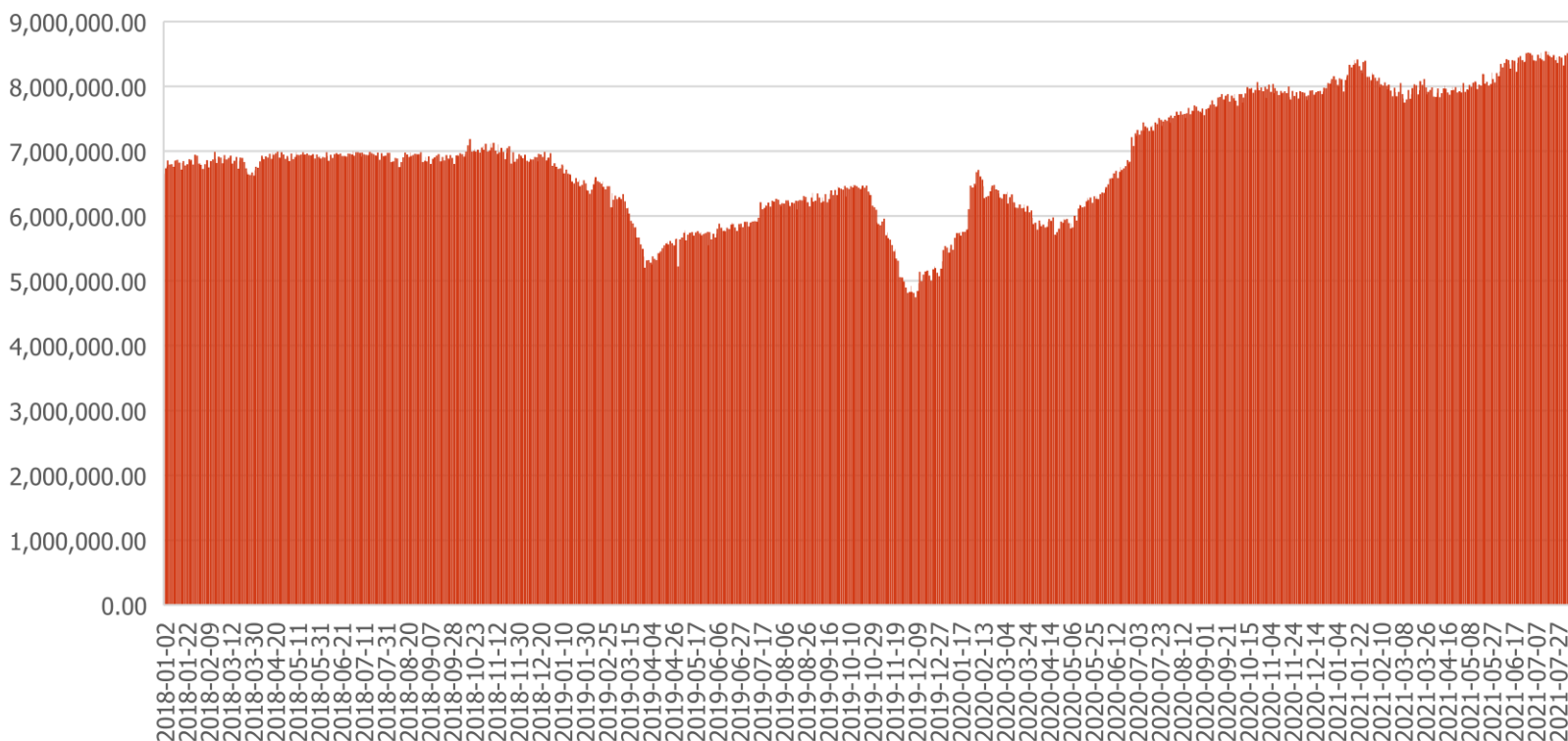
红塔期货有限责任公司

2.1 大豆库存

截止9月10日wind资讯数据显示，随着7/8月份开始南美大豆不断到港的增加，本月大豆港口库存824.1万吨，月环比减少3.6%。

进入下个月，预计仍有南美大豆的到港量不断的增加的情况，大豆库存将会在9月继续升高，但随之油厂的开机缓慢，榨利的偏低甚至亏损局面，大豆库存短期内下降速度有限，预计后续仍将处于偏高水平运行。

图3：大豆港口库存



数据来源：WIND资讯

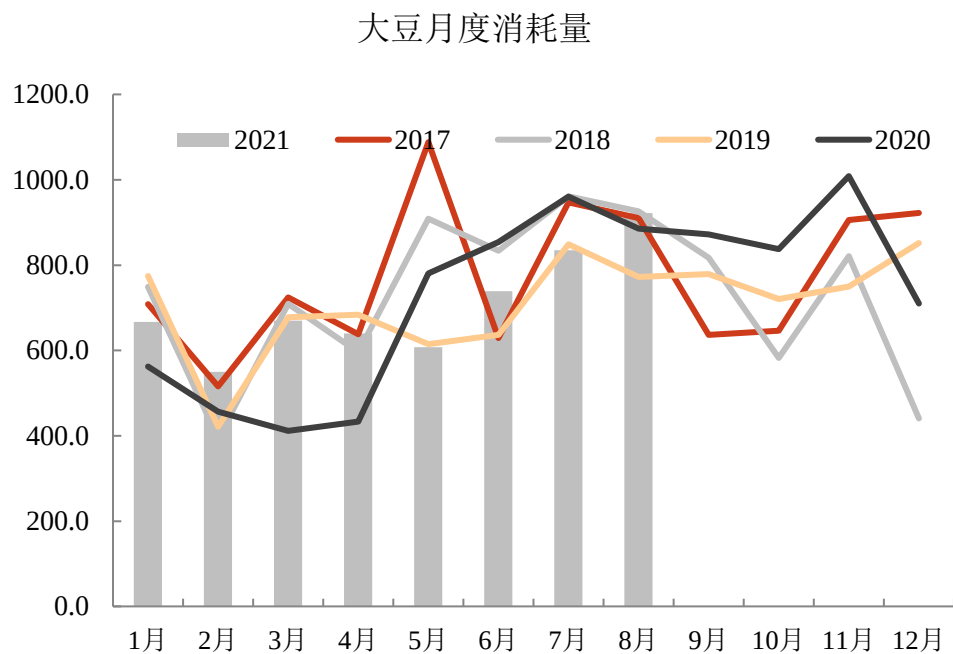
红塔期货有限责任公司

2.2 大豆压榨

大豆的月消耗量环比上涨10.5%，达到今年消耗量最高值，历年8月9月为消耗峰值，与往年水平持平略高于平均水平。

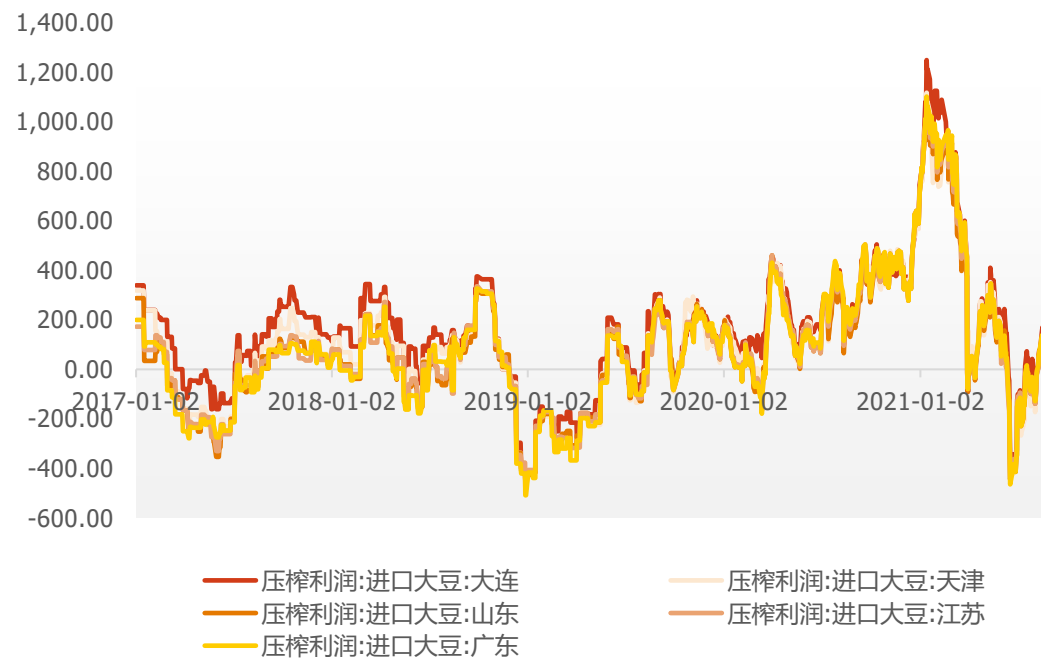
大豆的消耗量会比7月有所上升的主要原因之一是进入8月份之后，市场需求增加，下游养殖业也进入增长期，从压榨利润方面看来，榨利在整个8月进入9月的过程中有所回升从负利润转为正向利润。

图4：大豆月度消耗量



数据来源：WIND资讯

图5：压榨利润



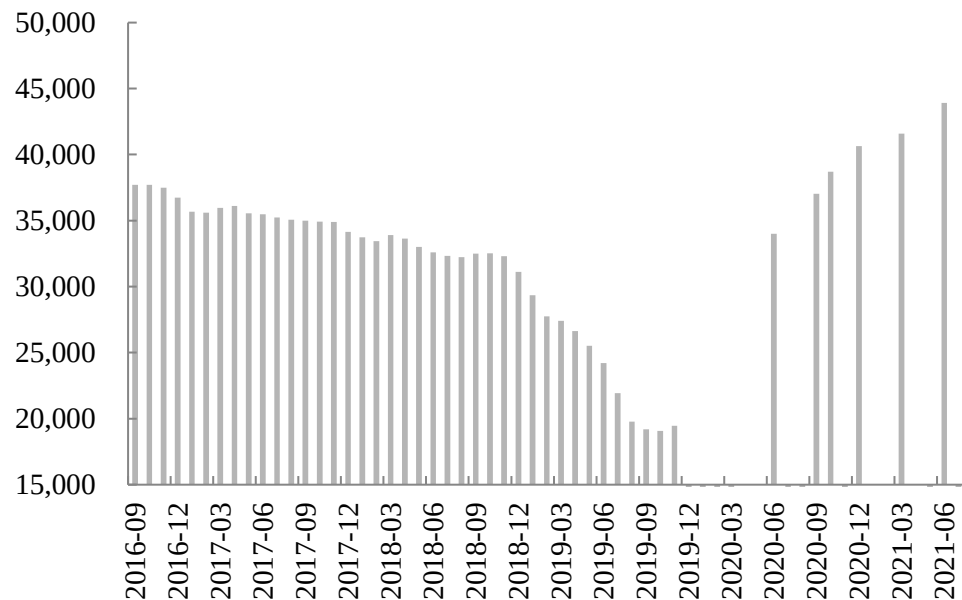
红塔期货有限责任公司

2.3 生猪/能繁母猪存栏量

市场数据显示，8月生猪存栏有较大幅度的增涨，进入9月初生猪存栏已经接近4.4亿，主观来看，整个市场的节奏上并没有影响到9月的成猪供应，产能恢复逻辑保持延续；

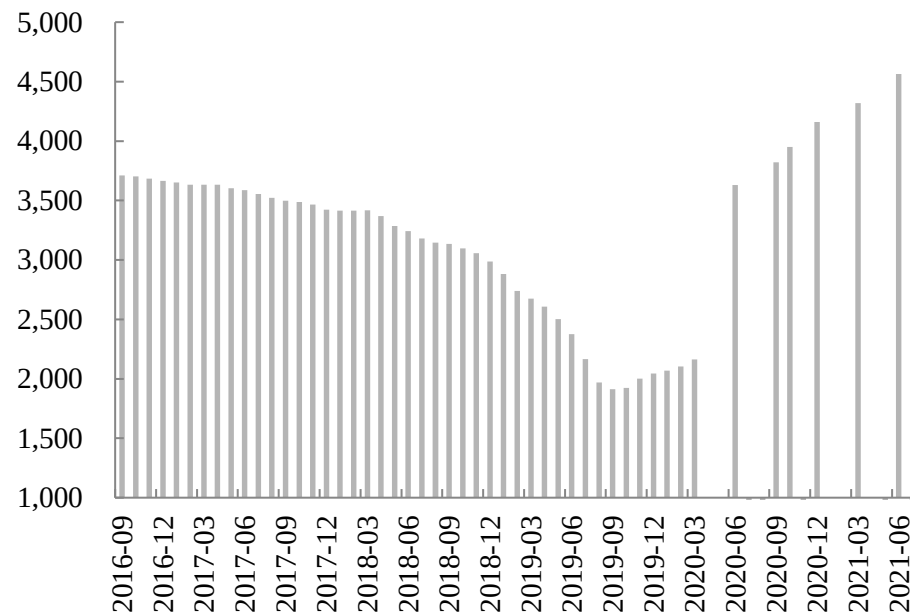
7月以来能繁母猪存栏开始减少，8月小幅下滑后回升，进入9月初突破了4.5千万头，养殖利润深度亏损，大型规模企业整体陷入被动养殖增栏阶段，则后续供应依然大概率会保持偏宽的态势。

图6：生猪存栏量



数据来源：WIND资讯

图7：能繁母猪存栏量

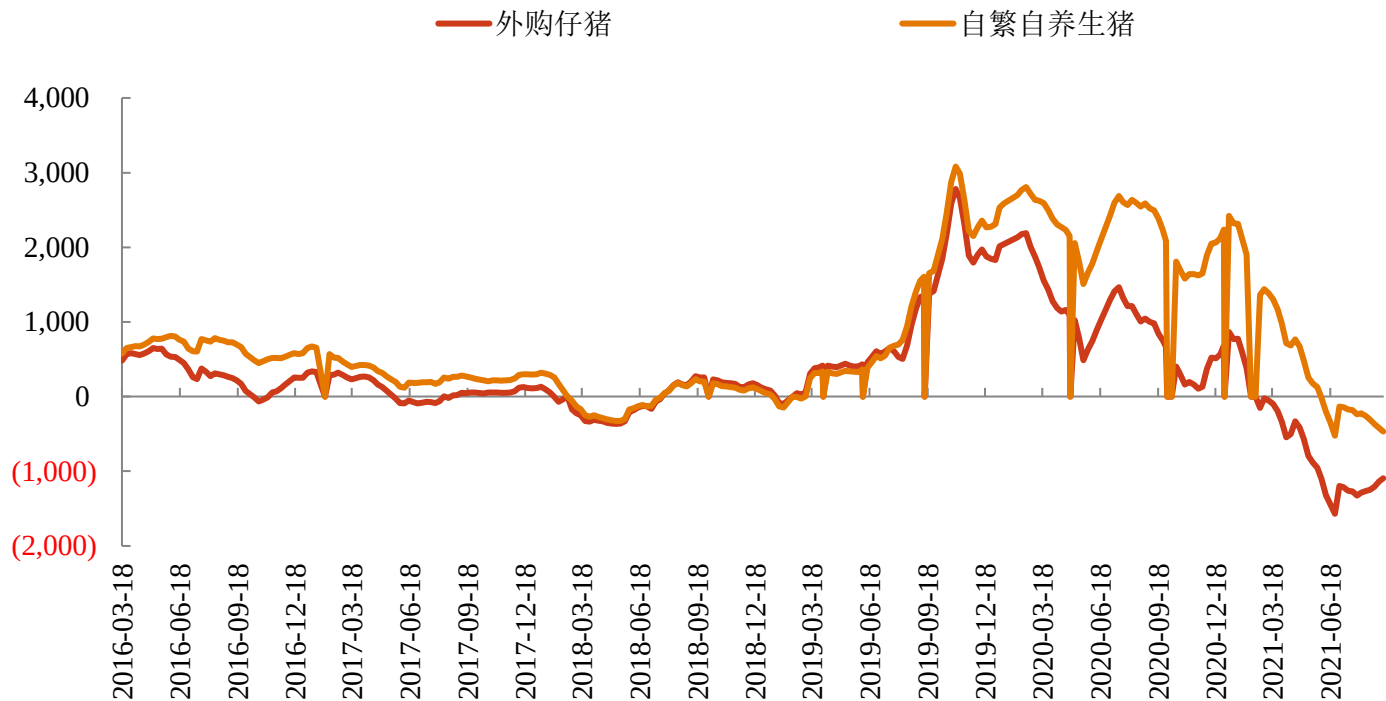


红塔期货有限责任公司

2.4 养殖利润

图8：养殖利润

经过7月生猪的价格反弹后但力度不理想而且持续时间较短便又进入了下行路线，进入8月生猪整个养殖利润都在下跌，这样一来冲淡养殖端的补栏情绪也显得里所以当，无论母猪或仔猪市场均无太强的补栏动力。综上，全国母猪、仔猪价格继续维持低位震荡态势，虽然绝对价格较高，但成交数量相对比较有限，因而对于供需实际的反应效率比较有限。整体来看，由于当前大幅亏损，导致市场的补栏意愿淡漠，能繁母猪的补栏依然保持偏向于优化产能结构为主。



数据来源：WIND资讯

红塔期货有限责任公司

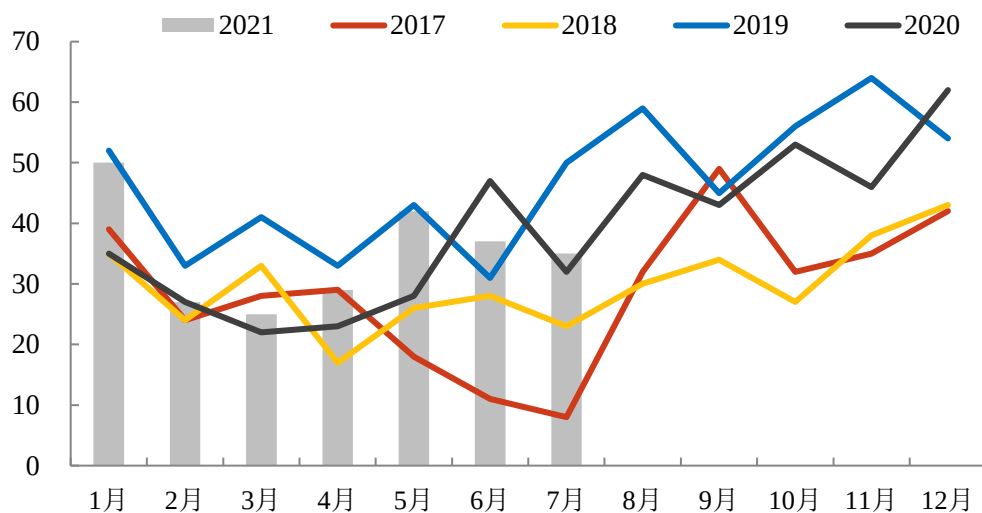
3.1 棕榈油

进入8月棕榈油的港口库存有一定水平的回升，主要是由于受到疫情，进口成本偏弱甚至亏损，洗船等以及天气的影响。

棕榈油已停业产地的供应不及预期，需求端方面以印度为首的进口大国再一次调整了税收之后，导致进口利润走高，进而反应出较强的补库需求，这样一来棕榈的价格就难以有较大幅度的回调，甚至再一次创下新高。

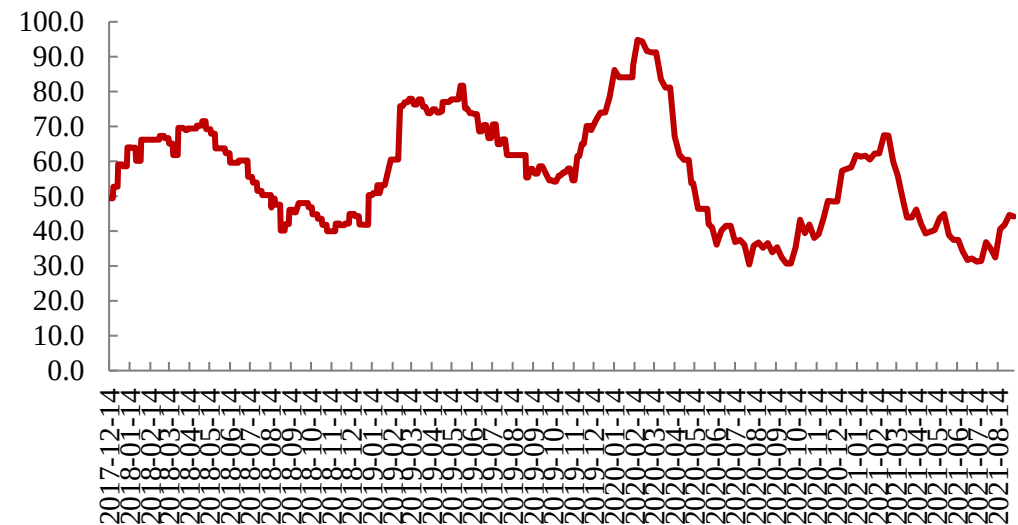
国内方面由于进口利润的继续恶化，连续发生洗船现象，则难以预期后续9月的港口库存，大概率会有所回升在40-50万吨上下棕榈未来大概率会再创新高。

图9：棕榈油月度进口量



数据来源：WIND资讯

图10：棕榈油港口库存



红塔期货有限责任公司

4.1 技术分析——豆油

整个7月国内豆油行情都是高位宽幅震荡，进入8月预期市场有一个趋势性的转化，但在8月的第一个周市场就出现了过山车，大跌之后快速反弹。目前上方压力位指数9300新高有待突破，下方的支撑位在8700附近，可以适当逢低做多布局多单，需要控制风险设置好止损线。

图11：豆油指数



红塔期货有限责任公司

4.2 技术分析——棕榈油

棕榈油指数在8月冲高不断突破前期高点，一度突破了8700关口再创新高，之后回调进入高位震荡偏强格局，下方8000的支撑较为强劲，后续大概率还会突破前高再创新高，期间可以逢低做多，关注低吸机会。

图12：棕榈油指数



数据来源：文华财经

红塔期货有限责任公司

4.3 技术分析——豆粕

豆粕指数8月进入高位宽幅震荡行情，后续价格的运行大概率会保持宽幅震荡的行情，关注下方3350的支撑和上方3600的压力情况，进入9月整个价格运行大概率是宽幅震荡，观望为主不易操作，若有明确的突破或者下穿信号出现可调整设计相应的策略进行操作。

图13：豆粕指数



数据来源：文华财经

仅作参考，请仔细阅读文件末尾【免责声明】

红塔期货有限责任公司

4.4 技术分析——菜粕

菜粕指数8月仍是宽幅震荡行情，后续市场大概率会保持宽幅震荡行情，上下的操作空间比较小，多空都不宜进行，多看少动以观望为主。

图14：菜粕指数



5.1 USDA8月供需报告公布

➤ 通过观察过去10年的数据我们可以发现，USDA8月供需报告公布当天，CBOT大豆期价在过去10年间有6年下跌（平均跌幅2.88%），4年上涨（平均涨幅2%），下跌概率为60%，报告后的一周（包括报告公布当天），CBOT大豆期价在过去10年间有6年下跌（平均跌幅2.63%），4年上涨（平均涨幅4.03%），下跌概率为60%。也就是说从往年规律来看，USDA8月供需报告当天芝商所旗下CBOT大豆期价基本跌多涨少。

年份/项目	USDA8 月供需报告当天		报告后一周	
	涨跌	原因	涨跌	原因
2019 年	-1.40%	USDA 下调美豆产量预估数据，但邻池玉米暴跌掩盖这一利好作用	-1.35%	USDA 报告偏多，但邻池玉米大跌，美国大豆出口销售疲软，大豆作物状况稳定
2018 年	-4.67%	USDA 预估的美国大豆单产超预期	-0.77%	USDA 报告利空，但中美两国计划重启谈判，大豆需求前景强劲限制豆价跌幅
2017 年	-3.39%	USDA 公布的大豆单产和产量数据超过市场预期水平	-4.93%	USDA 报告偏空，美国中西部地区迎来降雨
2016 年	-0.23%	USDA 公布的大豆产量预估超预期	3.10%	USDA 报告利空，但出口需求强劲及投机基金买盘活跃覆盖此不利影响
2015 年	-6.33%	USDA 意外上调美国大豆产量预估	-6.92%	USDA 报告偏空，美国中西部地区天气条件良好
2014 年	-1.28%	USDA 公布的美豆期末库存预估高于预期	-1.44%	USDA 报告偏空，美国中西部地区天气条件良好
2013 年	3.64%	USDA 下调美国大豆产量和单产预估数据	6.51%	USDA 报告利好，出口销售强于预期，以及市场担忧美国中西部的干燥天气
2012 年	0.77%	USDA 降低美国大豆产量和结转库存预估	-0.37%	USDA 报告偏多，但美国天气改善及获利回吐抵消此利好
2011 年	2.32%	USDA 下调美国大豆产量预估	5.01%	USDA 报告利多，部分大豆产区的降雨量低于预期，美元走软
2010 年	1.28%	USDA 报告显示全球大豆需求增长，抵消了创纪录产量预期带来的利空影响，	1.50%	USDA 报告显示全球大豆需求增长，抵消了创纪录产量预期带来的利空影响，加上关键生长期的天气状况多变令市场对作物产量持续感到担忧以及强劲出口需求

5.1 USDA8月供需报告公布

- 8月13日凌晨，USDA8月供需报告公布。
- 8月份，美国2021/2022年度大豆种植面积预期8760万英亩，环比持平；大豆收获面积预期8670万英亩，环比持平；大豆单产预期50蒲式耳/英亩，环比减少0.8蒲式耳/英亩；大豆产量预期43.39亿蒲式耳，环比减少0.66亿蒲式耳；大豆总供应量预期45.33亿蒲式耳，环比减少0.42亿蒲式耳；大豆期末库存预期1.55亿蒲式耳，7月预期为1.55亿蒲式耳，环比持平。
- 8月份，美国2021/2022年度玉米种植面积预期9270万英亩，环比持平；收获面积预期8450万英亩，环比持平；单产预期174.6蒲式耳/英亩，环比减少4.9蒲式耳/英亩；产量预期147.5亿蒲式耳，环比减少4.15亿蒲式耳；总供应量预期158.92亿蒲式耳，环比减少3.80亿蒲式耳；期末库存预期12.42亿蒲式耳，环比减少1.90亿蒲式耳。
- 报告下调美豆单产至50蒲式耳/英亩，下调美玉米单产至174.6蒲式耳/英亩，降幅超预期，但由于需求下降，结转库存上升，期末库存维持不变，报告利好或有限。

美国大豆供需平衡表				
大豆	2019/2	2020/21 Est.	2021/22 Proj.	2021/22 Proj.
			Jul	Aug
			百万英亩	
种植面积	76.1	83.1	87.6 *	87.6
收获面积	74.9	82.3	86.7 *	86.7
			蒲式耳	
单产	47.4	50.2	50.8 *	50
			百万蒲式耳	
期初库存	909	525	135	160
产量	3552	4135	4405	4339
进口量	15	20	35	35
总供应量	4476	4680	4575	4533
压榨量	2165	2155	2225	2205
出口量	1679	2260	2075	2055
种子用量	96	102	104	104
残余	12	4	15	14
总需求量	3952	4520	4420	4379
期末库存	525	160	155	155
平均农场价（美元/蒲）	8.57	10.9	13.7	13.7

免责声明

本报告版权归“红塔期货有限责任公司”所有，未经书面授权，任何个人、机构不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告所引用的资料皆被我公司及其研究人员认为可信，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会根据市场情况进行调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，因此我公司不承担根据本报告进行操作带来的任何损失，请注意谨慎投资。

Contact Us

联系我们

云南省昆明市春城路168号 邮编：65001

公司总部



昆明营业部

电话：：0871-63614770, 0871-63614046
传真：0871-63614046
邮编：650021
地址：云南省昆明市青年路387号华一广场17楼

玉溪营业部

电话：0877-6792883
传真：0877-6577469
邮编：653100
地址：云南省玉溪市东风南路2号红塔银行大楼1楼B区

曲靖营业部

电话：0874-3297788, 0874-3290886
传真：0874-3290939
邮编：655000
地址：云南省曲靖市翠峰路龙源花园53、54号商铺

蒙自营业部

电话：0873-3948668
邮编：661100
地址：云南省红河州蒙自市朝阳路红竺园C区759号

大理营业部

电话：0872-2223100
传真：0872-2223884
邮编：671000
地址：云南省大理白族自治州大理市下关镇经济开发区登龙街八号榆都商务楼四层ZX409号

福州营业部

电话：0591-83259287
传真：0591-83616830
邮编：350009
地址：福建省福州市台江区宁化街道祥坂街26号（原上浦路南侧）富力中心A座14层02商务办公

张家港营业部

电话：0512-58229789, 0512-58221789
邮编：215600
地址：江苏省张家港市杨舍镇人民东路801号（国泰新天地广场）Z206

贵阳营业部

电话：0851-85966422
传真：0851-85945733
邮编：550012
地址：贵州省贵阳市南明区花果园亚太中心3501

常州营业部

电话：0519-86885850
邮编：213016
地址：江苏省常州市钟楼区怀德中路50-1806

上海分公司

电话：021-60737258, 021-60737270
邮编：200233
地址：上海市虹口区黄浦路99号2105室

浙江分公司

电话：0571-86650970
邮编：310000
地址：浙江省杭州市江干区四季青街道财富金融中心2幢4803室

山东分公司

电话：0532-55795735
传真：0532-55795735
邮编：266061
地址：山东省青岛市崂山区香港东路195号6号楼706户