

专·铸 财富 | 稳·赢 未来

# 供求宽松延续，贸易战抬高成本

--2018年豆类油脂年中报告--

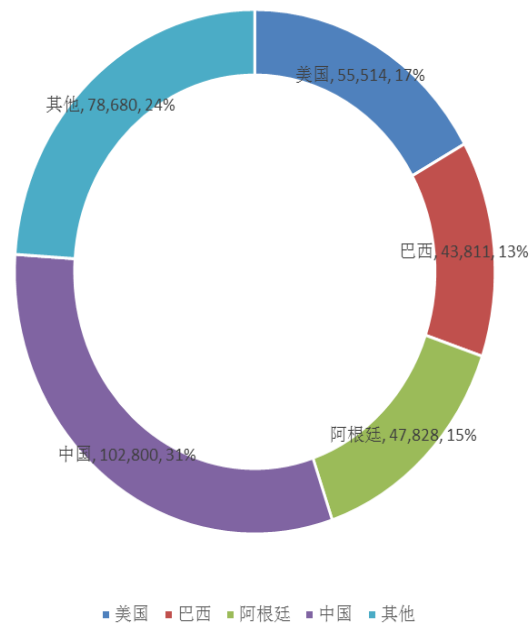
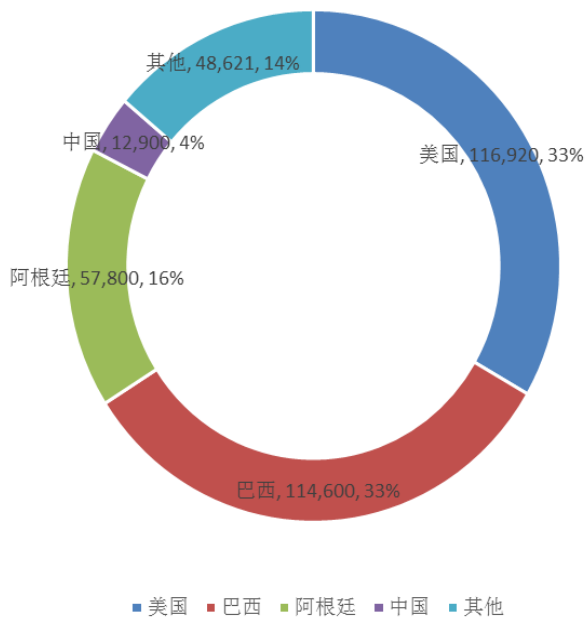


# 全球大豆供求分析

- 一、美国大豆基本面
- 二、巴西大豆基本面
- 三、阿根廷大豆基本面
- 四、中国大豆基本面
- 五、总结：全球大豆基本面

## 全球大豆供求分析

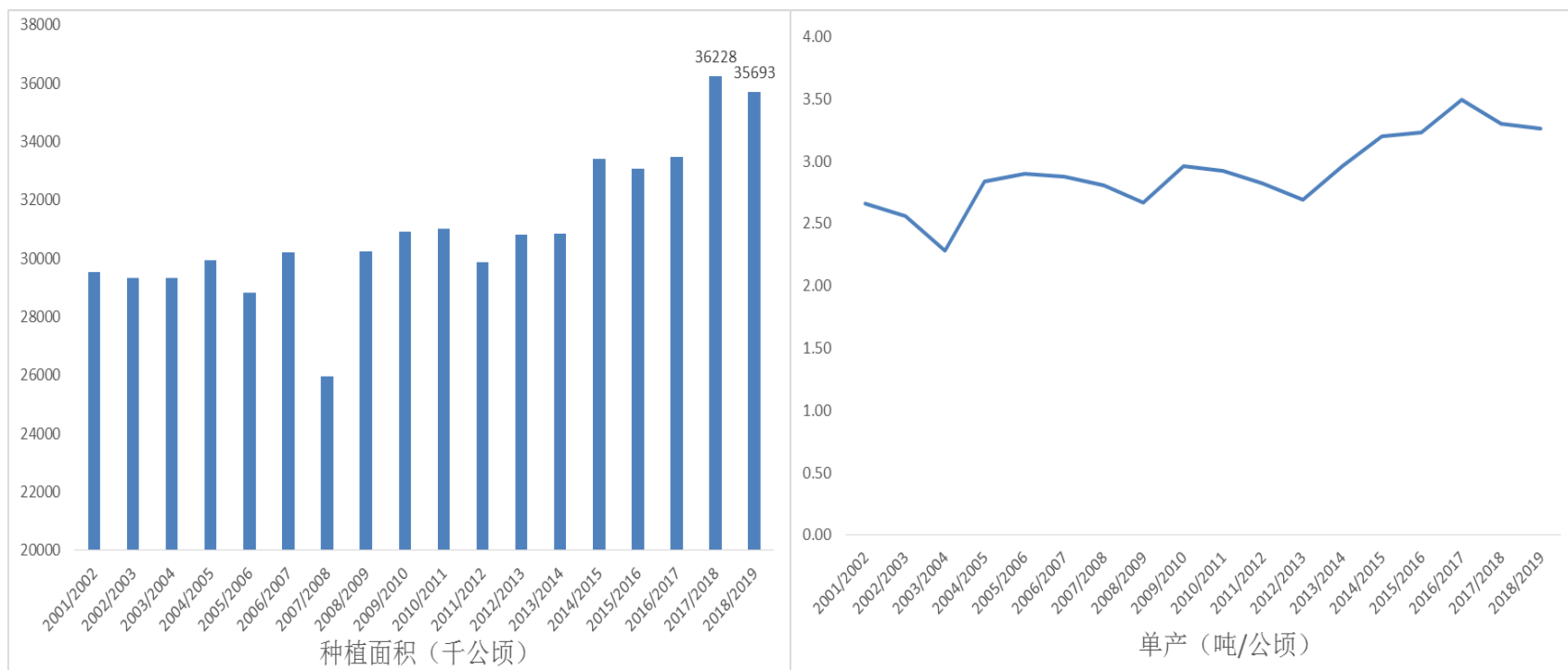
全球大豆供给和需求情况：美国、巴西、阿根廷主产国；中国、美国、阿根廷、巴西主要消费国。



# 一、美国大豆基本面—供应

贸易战影响，美豆种植面积小幅下降。

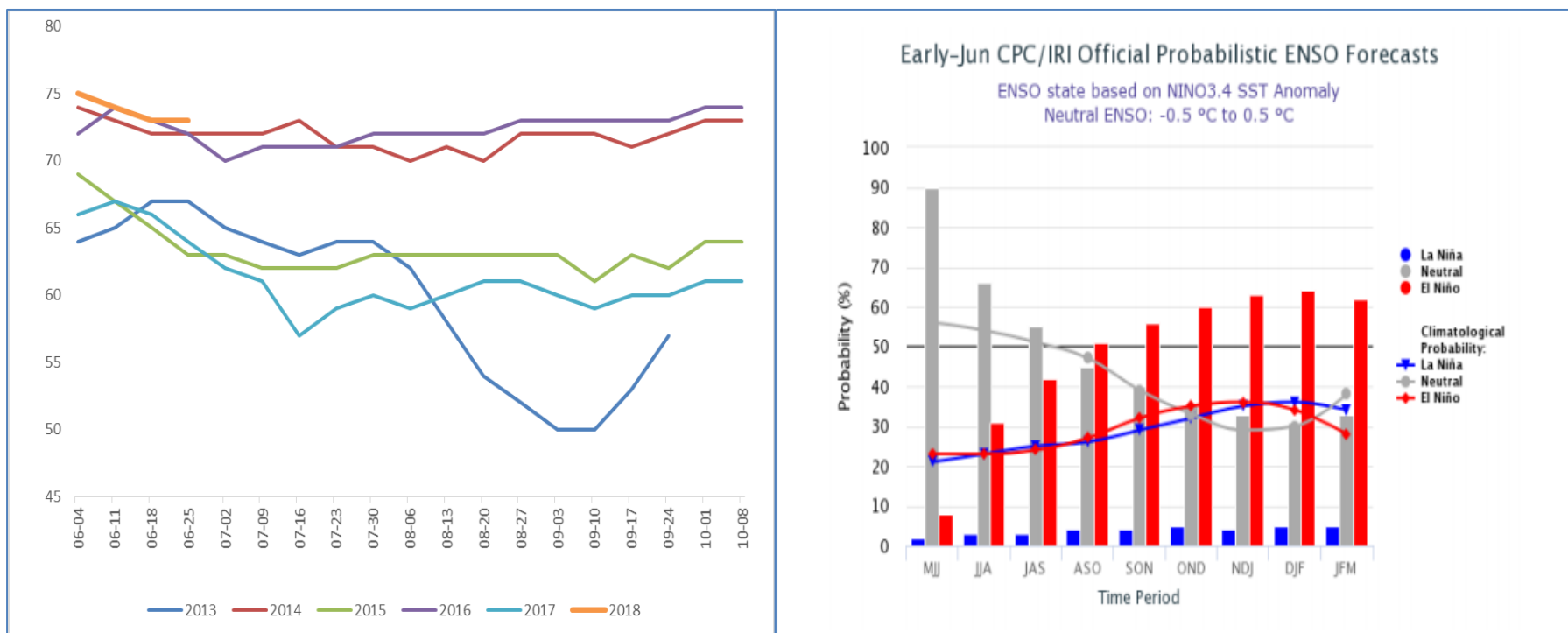
预测数据：美豆单产小幅下降



# 一、美国大豆基本面—供应

美豆优良率历史创最好水平。

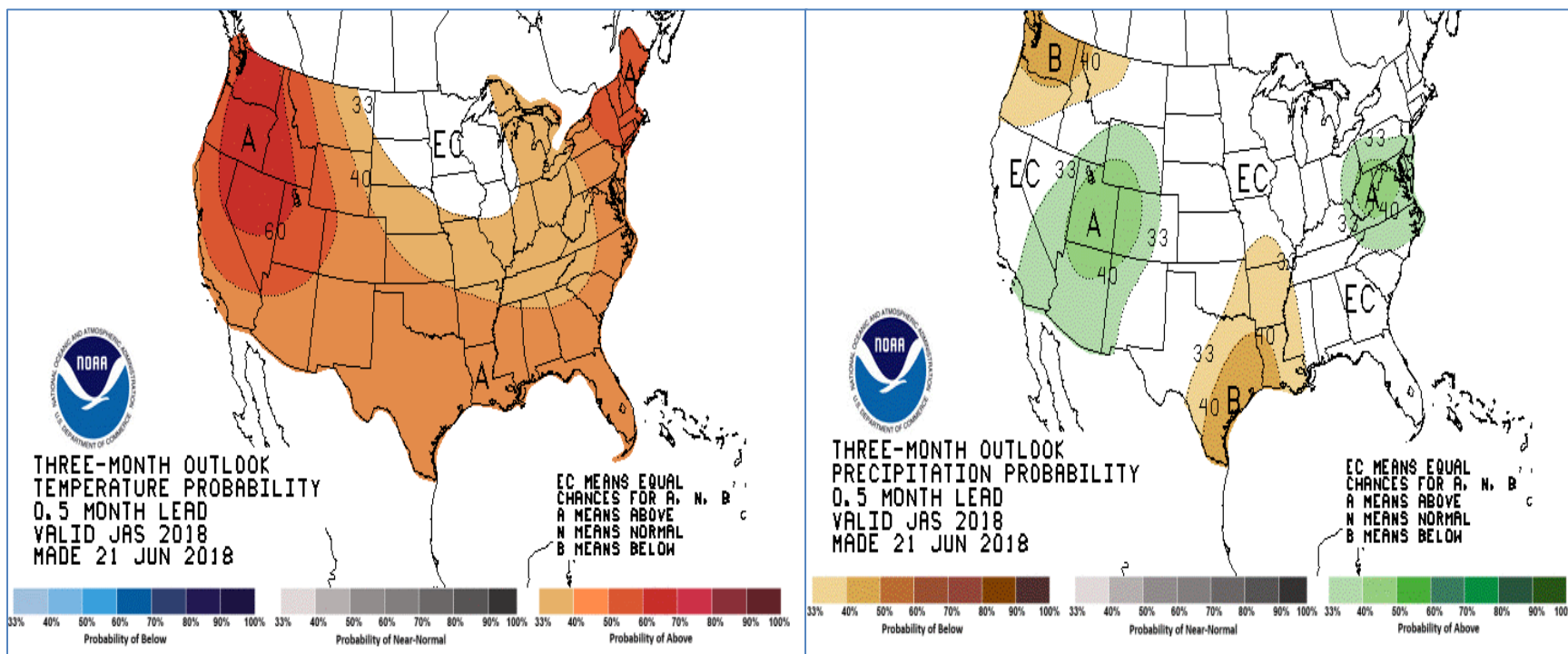
美豆上市前，全球气候中性概率大，意味着美豆丰产的可能性更大。



# 一、美国大豆基本面—供应

未来三个月，美国大豆主产区气温较往年略偏高。

未来三个月，美豆主产区降雨正常；东部降雨偏多，南部降雨略少。



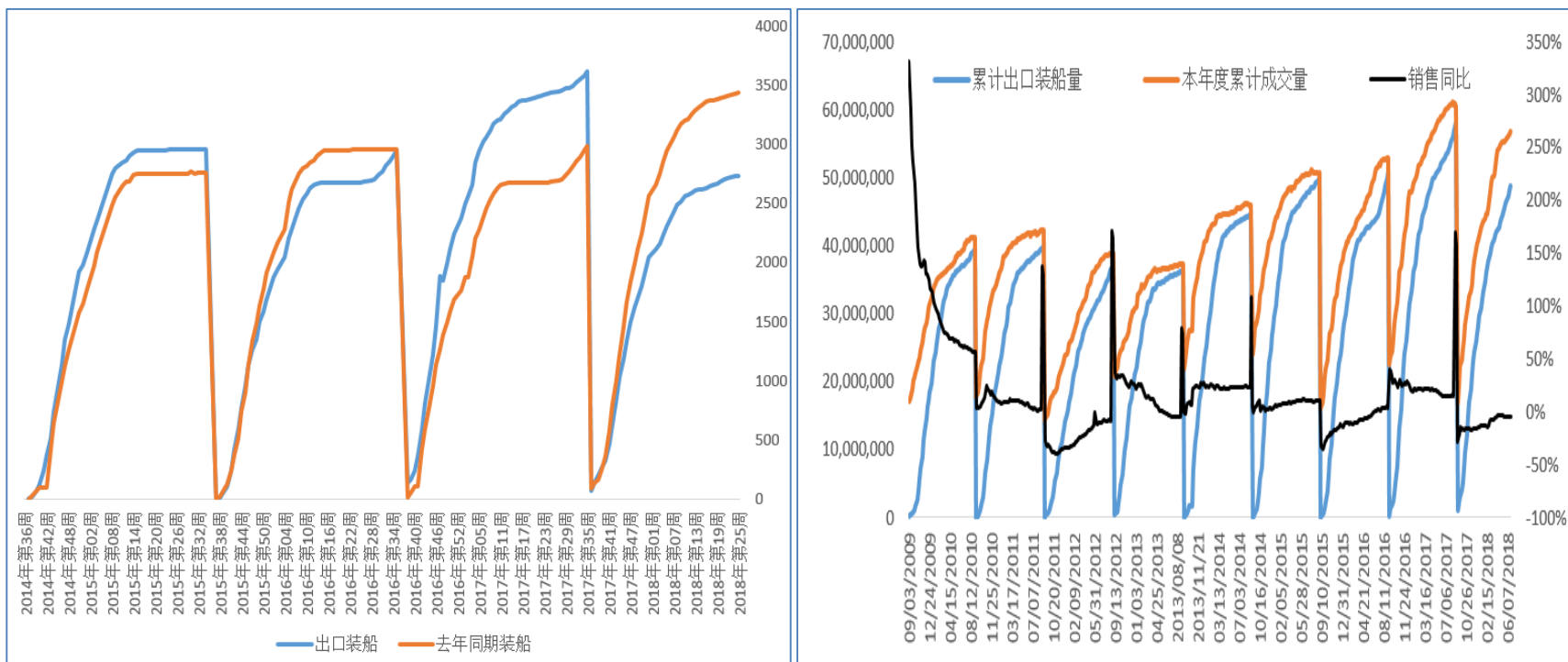
## 一、美国大豆基本面—供应总结

- ✓ 美豆种植面积小幅减少，但维持历史次高水平。
- ✓ 美豆优良率创出历史同期新高，长势较好。
- ✓ 美国天气良好，气温偏高，降雨正常或略多，非常有利于美豆生长。
- ✓ 目前美国农业部的单产预测太低，后期可能不断向高调整，今年单产可能维持甚至创出历史高位记录。

# 一、美国大豆基本面—需求

美豆出口装船2700万吨，较去年3400万吨大幅下挫。

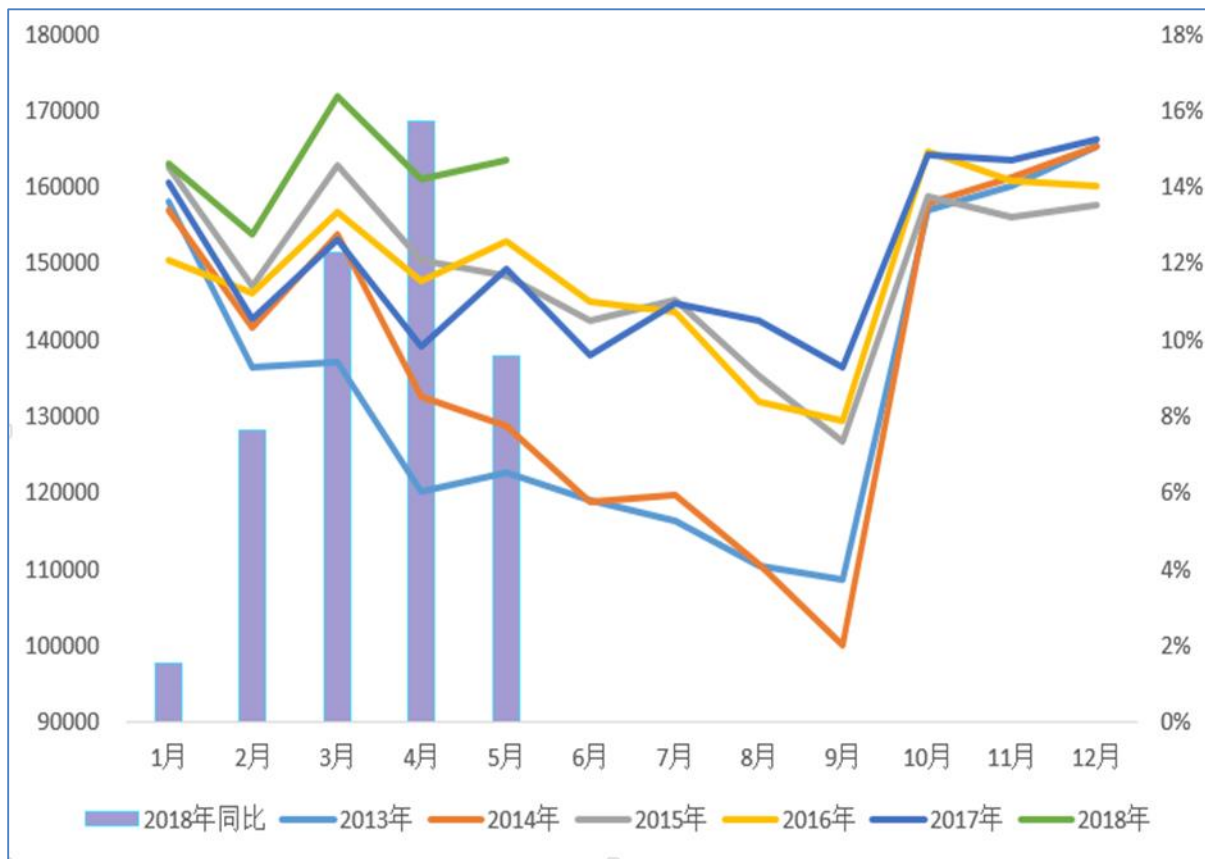
美豆出口销售同比负增长，销售压力较大。





# 一、美国大豆基本面—需求

据NOPA数据，美豆国内压榨数据大幅走高。

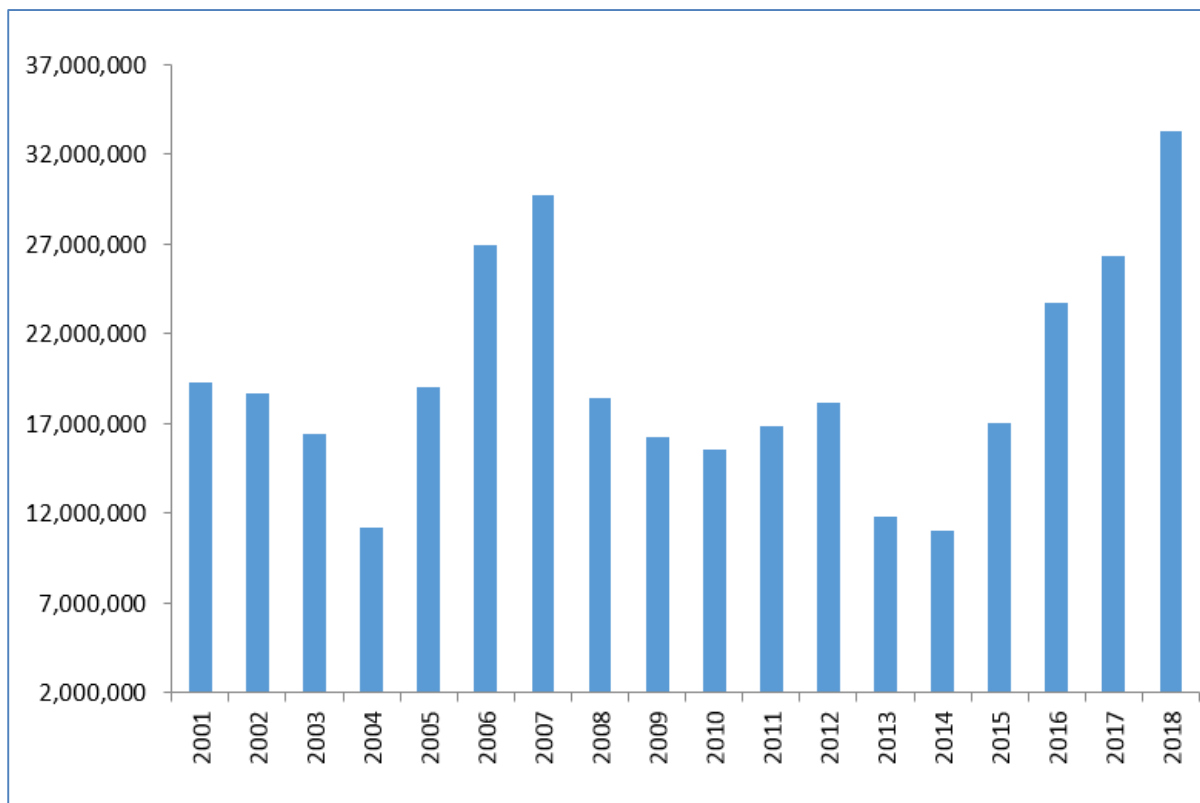


## 一、美国大豆基本面—需求总结

- 美豆销售数据大幅放缓，出口装船数据降幅惊人。
- 销售较差，价格疲弱，刺激美豆压榨需求大幅反弹。

## 一、美国大豆基本面—库存

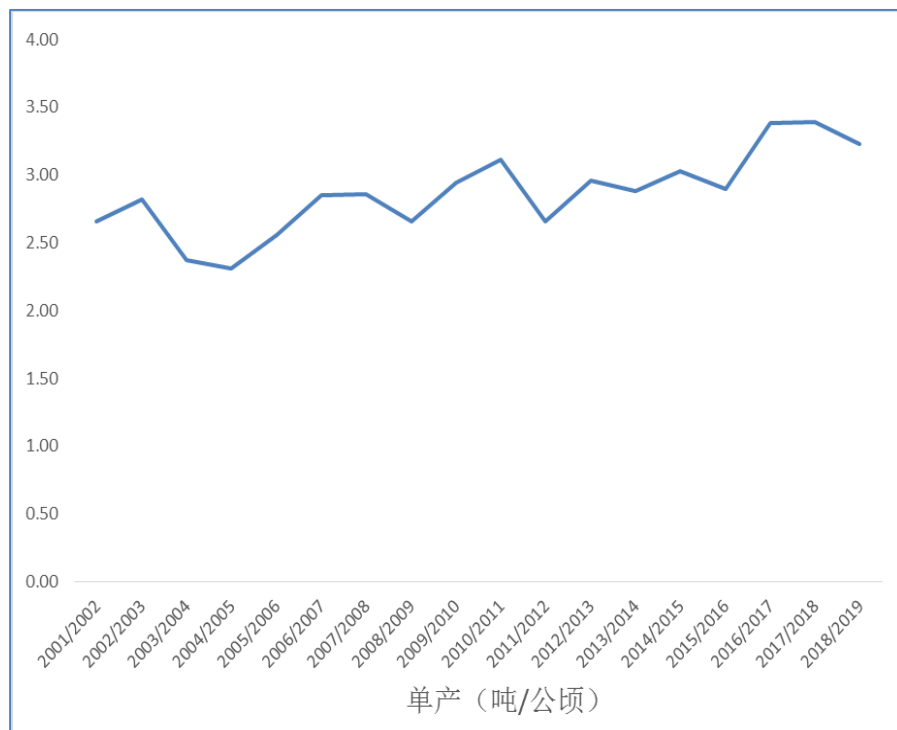
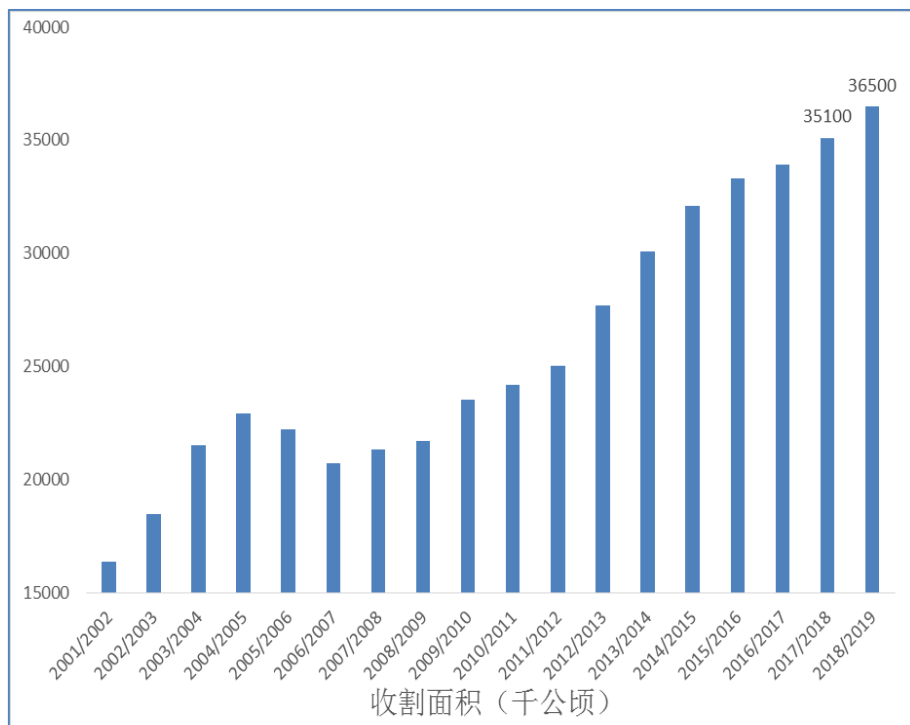
截止6月1日美豆库存走势。供应大幅增加，需求相对疲弱，美豆季度库存连续4年走高，并创出历史新高，对美豆价格压力很大。



## 二、巴西大豆基本面—供应

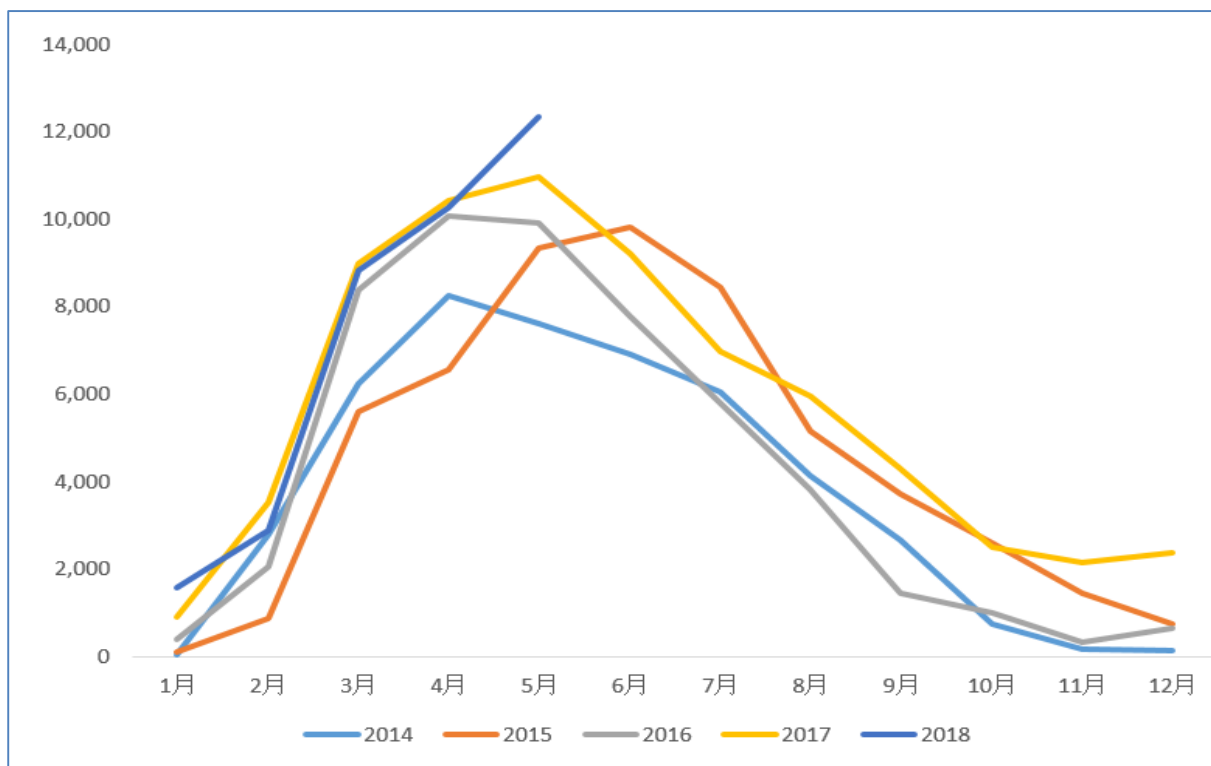
大豆收益良好，农民持续增加大豆种植面积。

预测数据：巴西大豆单产小幅下降，但厄尔尼诺有利于单产提高。



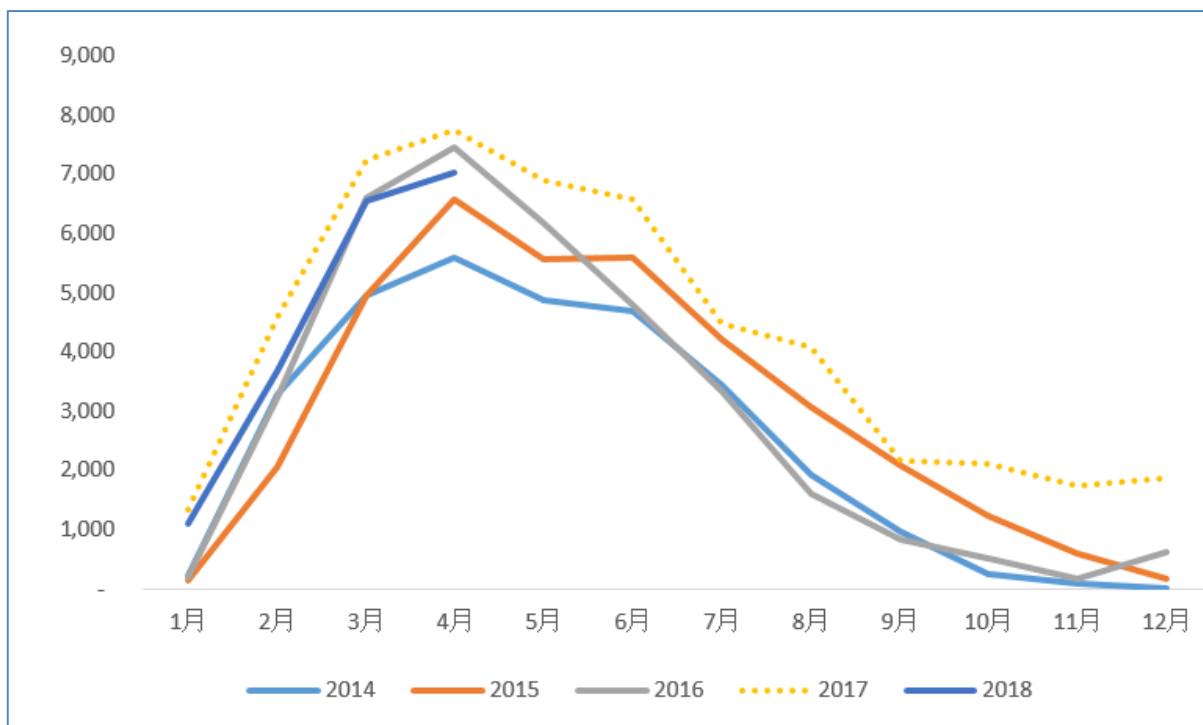
## 二、巴西大豆基本面—需求

巴西大豆出口量维持季节性高位水平，中美贸易战更是导致5月出口数据大幅增加，但后期供应节奏将放缓。



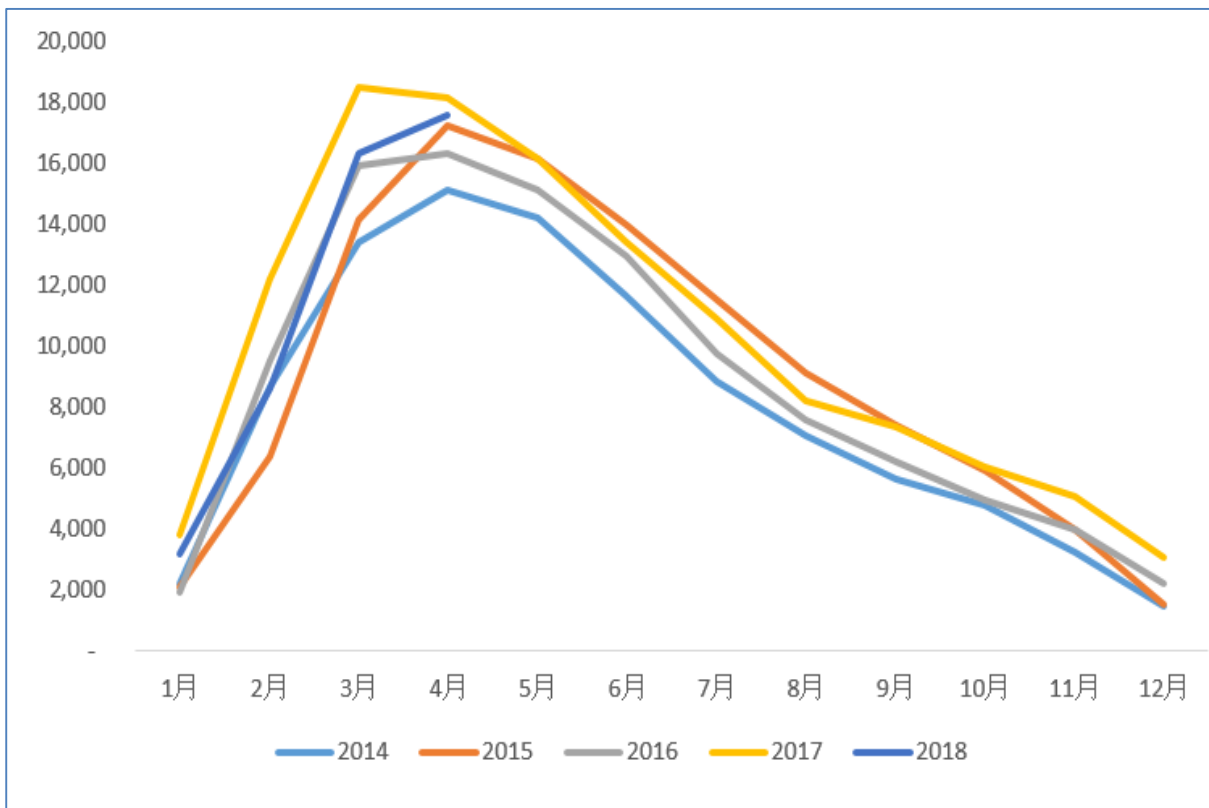
## 二、巴西大豆基本面—需求

巴西大豆压榨量较高，但持续低于去年的水平；在目前国内大豆价格偏高的背景下，巴西大豆的压榨量受到一定的抑制。



## 二、巴西大豆基本面—库存

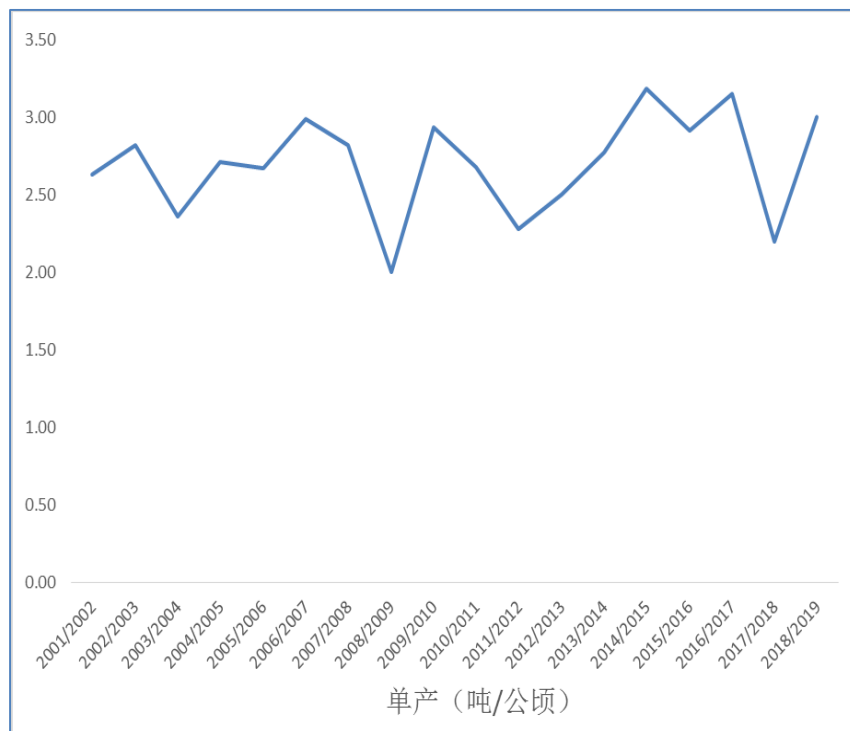
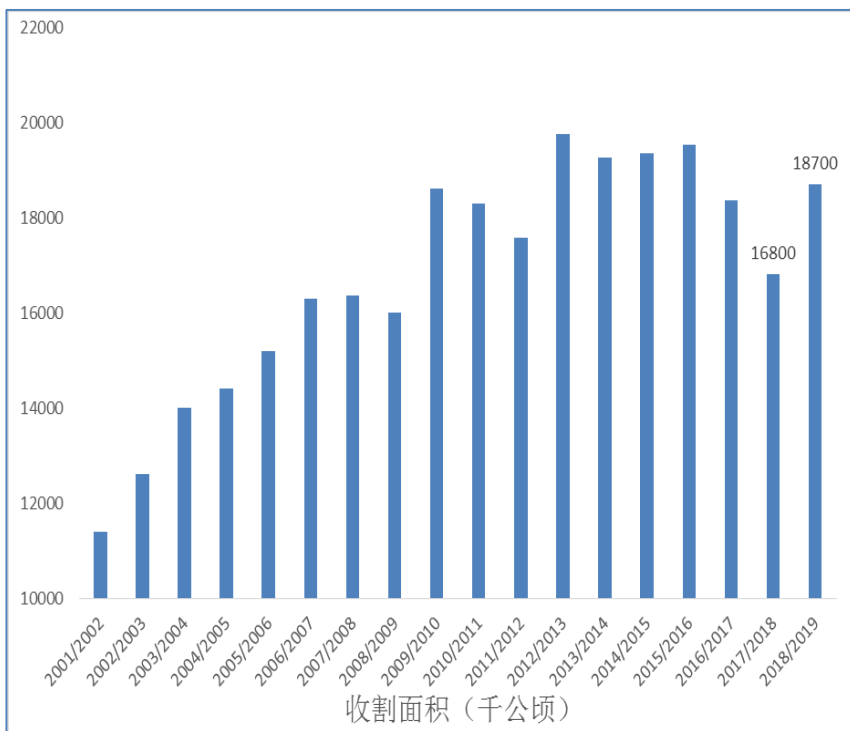
今年巴西大豆丰产创出历史新高，但库存水平低于去年，出口的旺盛还将导致后期库存的迅速下降。



## 三、阿根廷大豆基本面—供应

出口关税持续下调，国内价格维持高位，农民再度增加大豆种植面积。

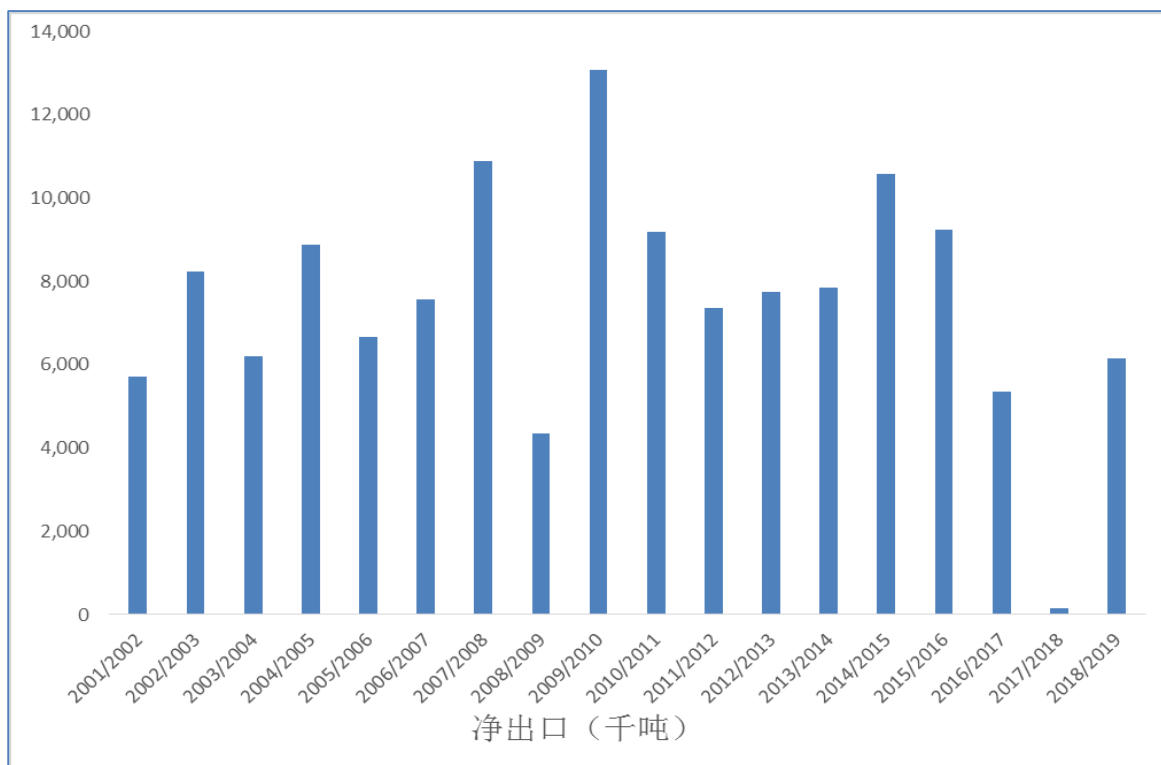
预测数据：大豆单产恢复正常，大豆产量由今年的3700万吨恢复到5500万吨以上。





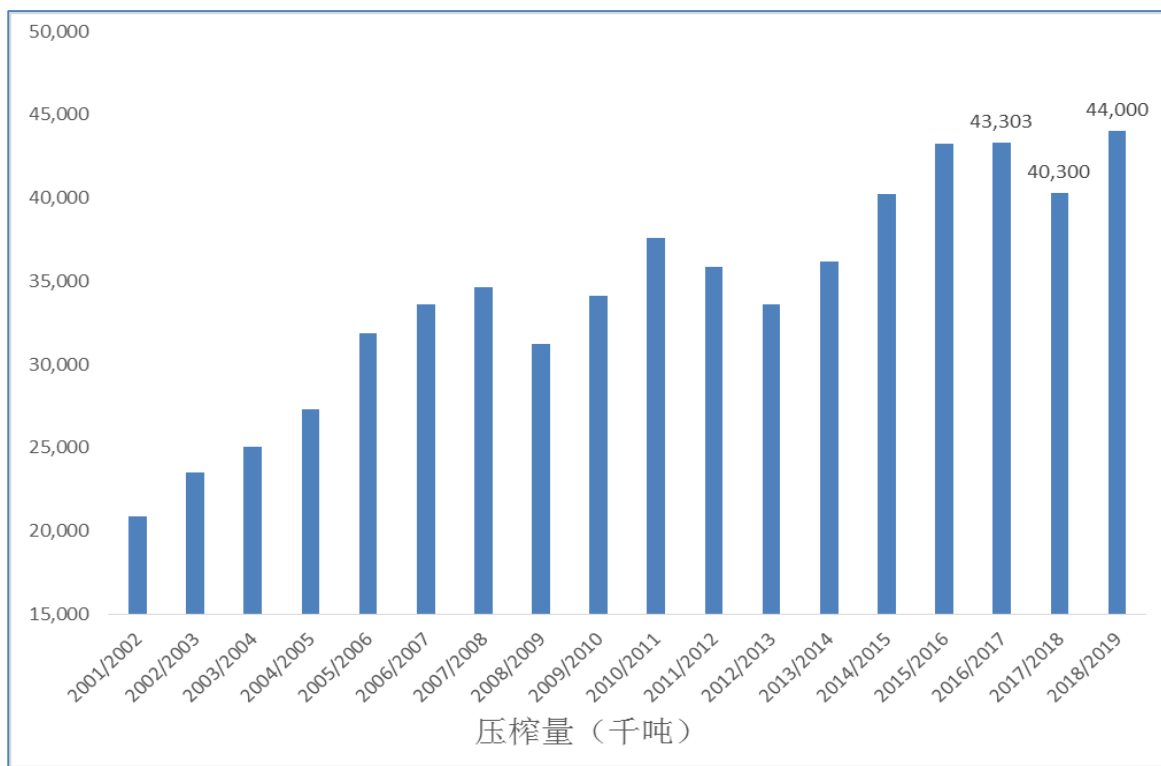
### 三、阿根廷大豆基本面—需求

由于减产，阿根廷大豆供求紧张，今年大豆净出口量降至0附近；未来若产量恢复正常水平，净出口才可能恢复。



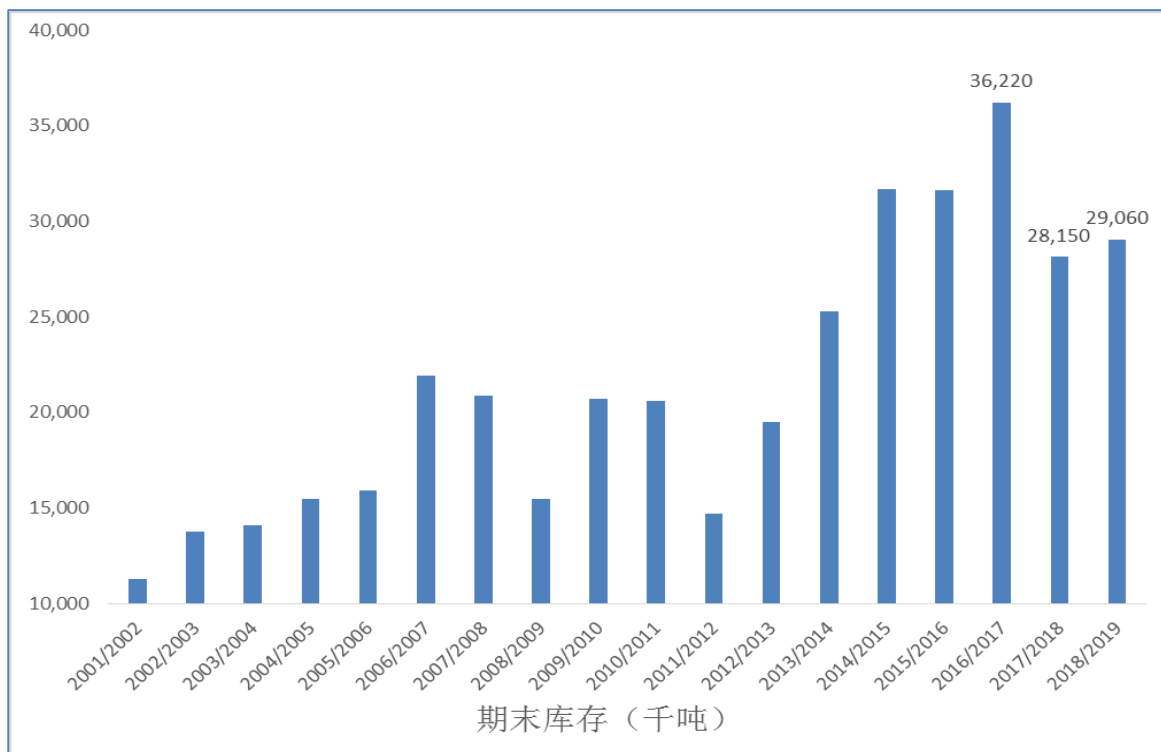
### 三、阿根廷大豆基本面—需求

由于减产，阿根廷大豆价格维持高位，抑制国内压榨需求，今年大豆压榨量大幅下降。



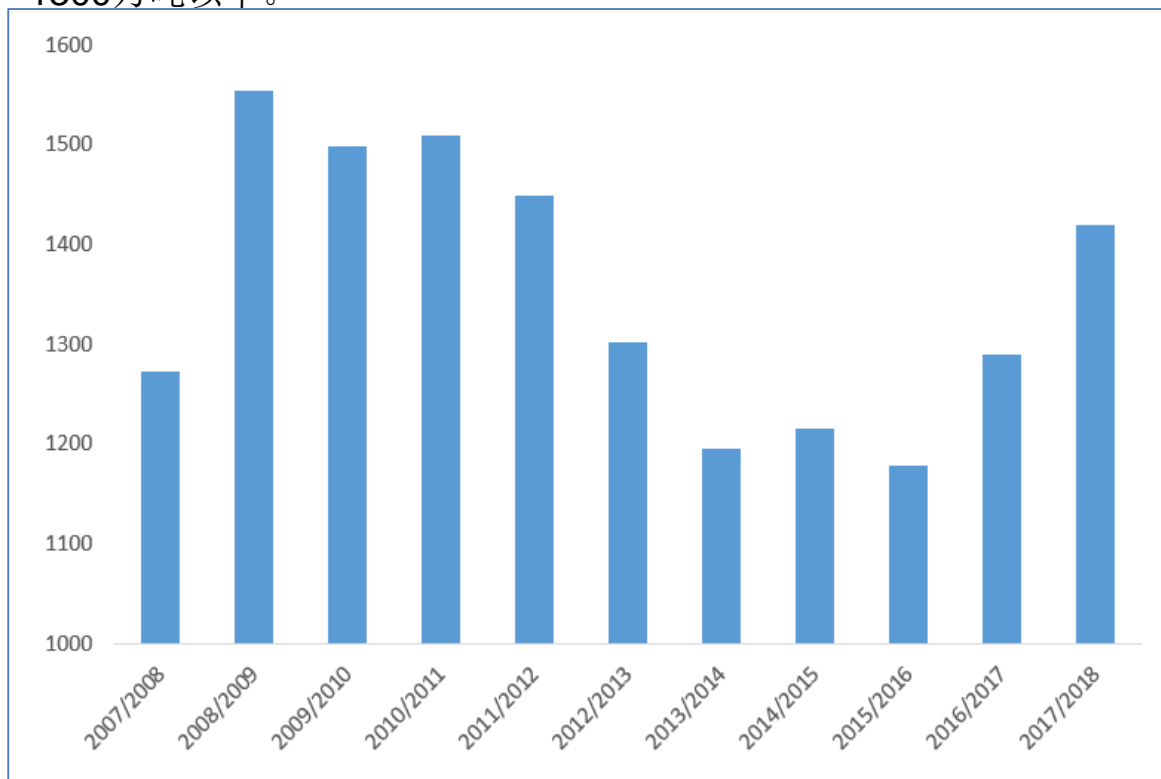
### 三、阿根廷大豆基本面—需求

由于减产，阿根廷大豆期末库存由3622万吨大幅下降到2815万吨，对价格有很强的支撑。



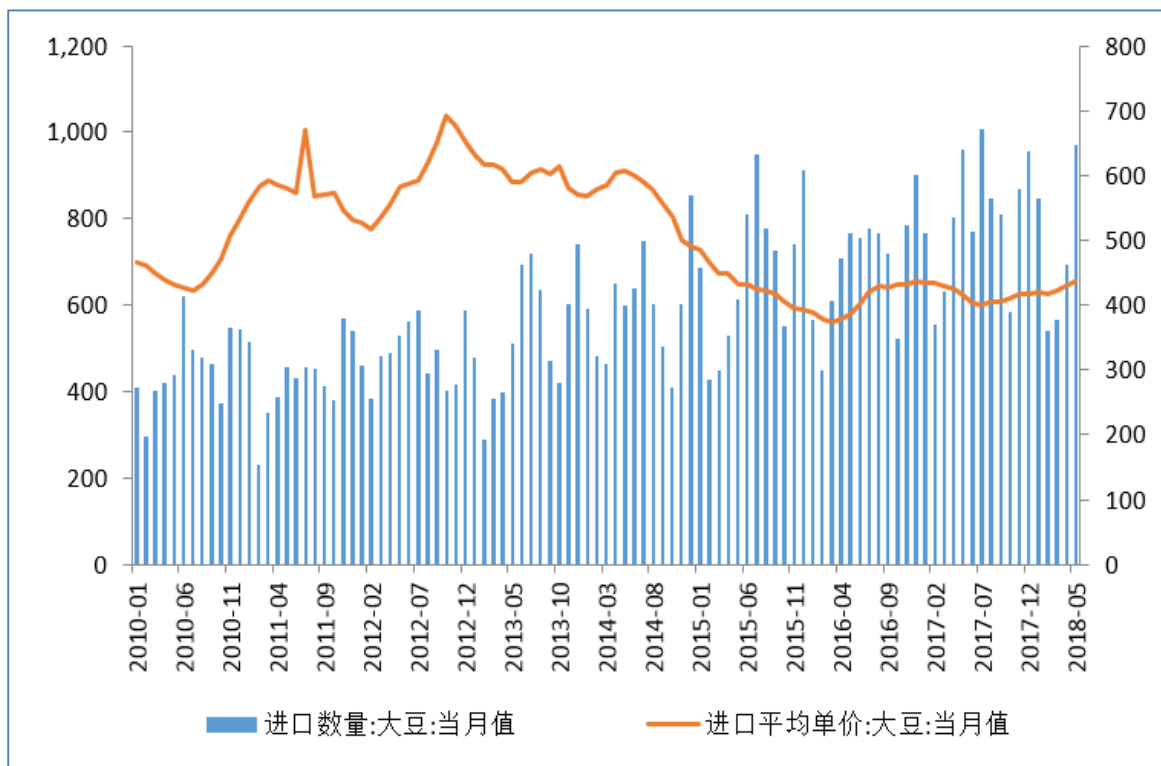
## 四、中国大豆基本面—供应

近年来，农业供给侧改革使得中国大豆种植面积增加，去年中国大豆产量超过1400万吨；但由于种植效益不佳，近年可能再度下滑到1300万吨以下。



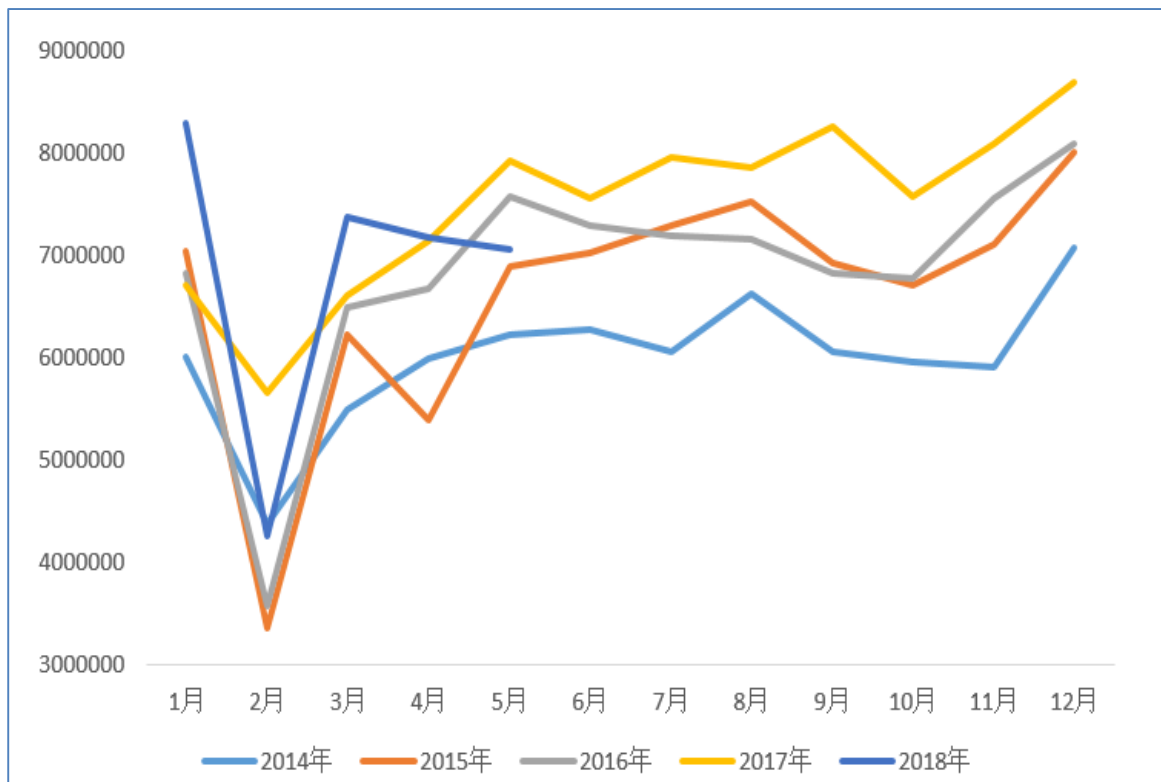
## 四、中国大豆基本面—供应

由于养殖业行情低迷，尤其是生猪养殖进入下行周期，下游消费需求疲弱，近年上半年大豆进口数据不佳。



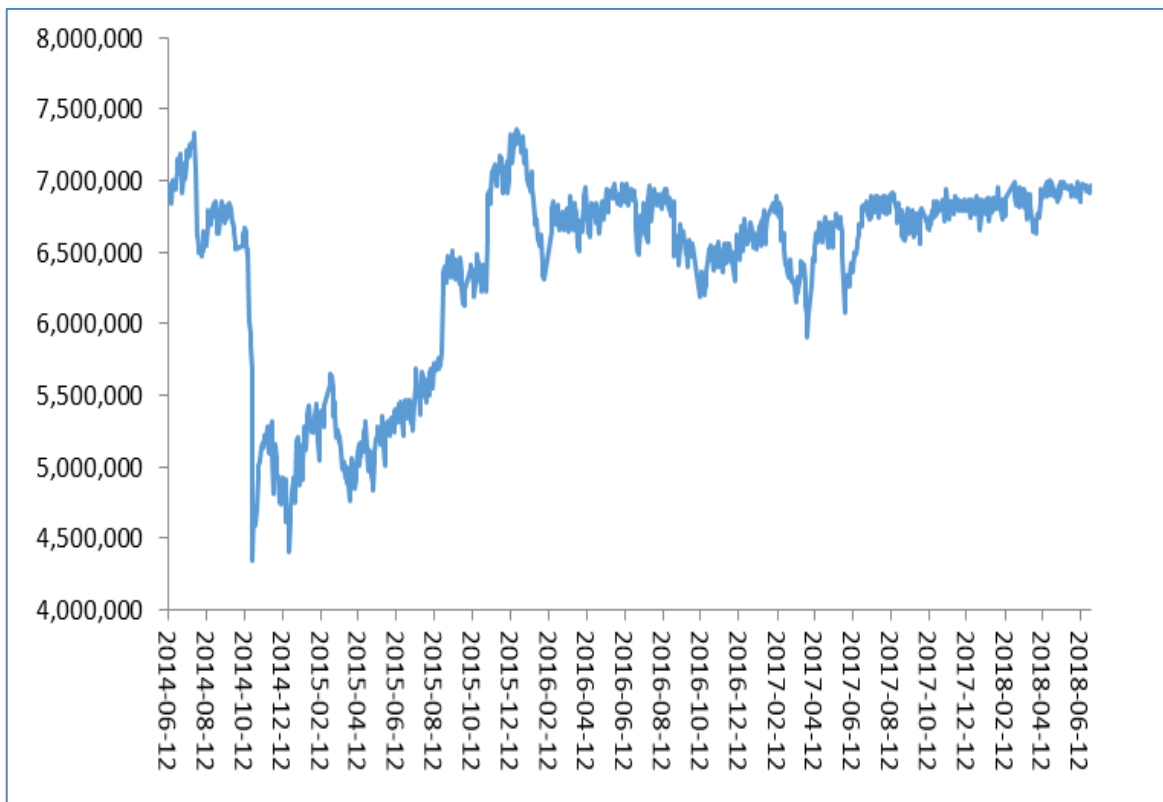
## 四、中国大豆基本面—需求

由于养殖业行情低迷，上半年部分油厂面临豆粕胀库风险，开工率下降，豆粕压榨数据不理想。



## 四、中国大豆基本面—库存

沿海油厂大豆库存数据持续维持高位区间震荡。



## 五、总结：全球大豆基本面

尽管阿根廷受灾减产，但全球大豆供求宽松局面持续。随着中美贸易战，全球大豆需求将走软，但供应量在2019年还将大幅增加，供应压力继续增大，全球大豆基本面利空。





## 豆粕：消费增幅有限，但价格看涨

- 一、豆粕行情回顾
- 二、豆粕的基本面分析
  - 1、豆粕的供应
  - 2、豆粕的需求

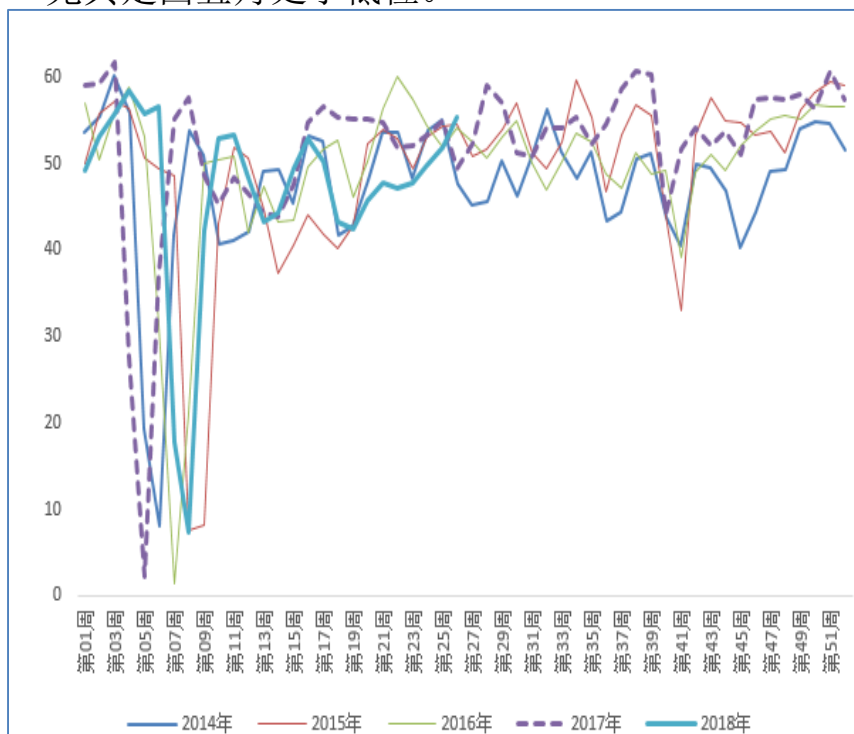
# 一、豆粕行情回顾

国内豆粕主力价格走势

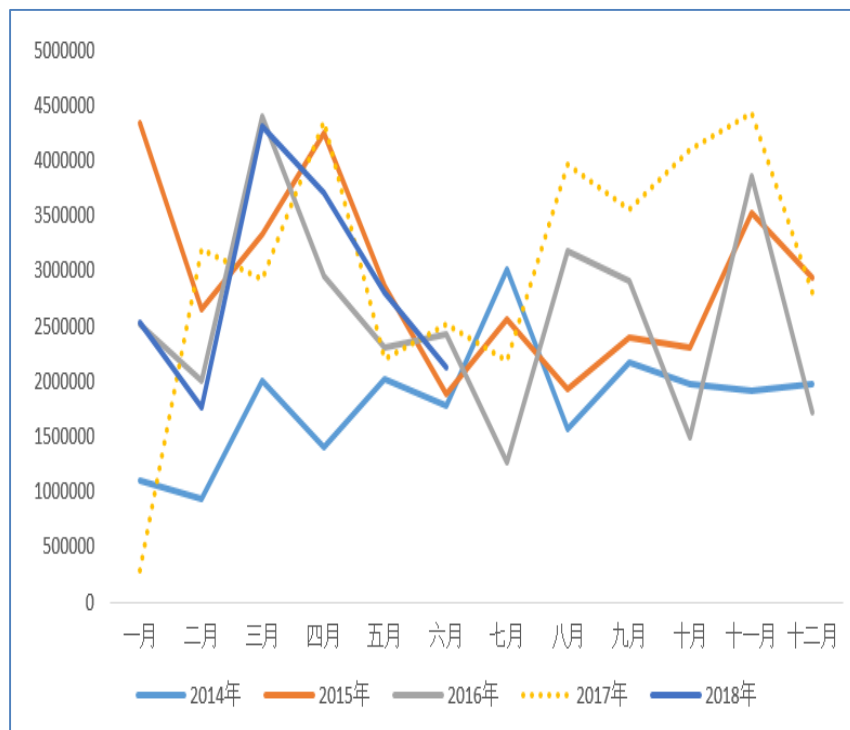


## 二、豆粕基本面分析—供应

豆粕供应以油厂压榨为主；  
上半年压榨企业的开工率维持正常偏低，  
尤其是四五月处于低位。



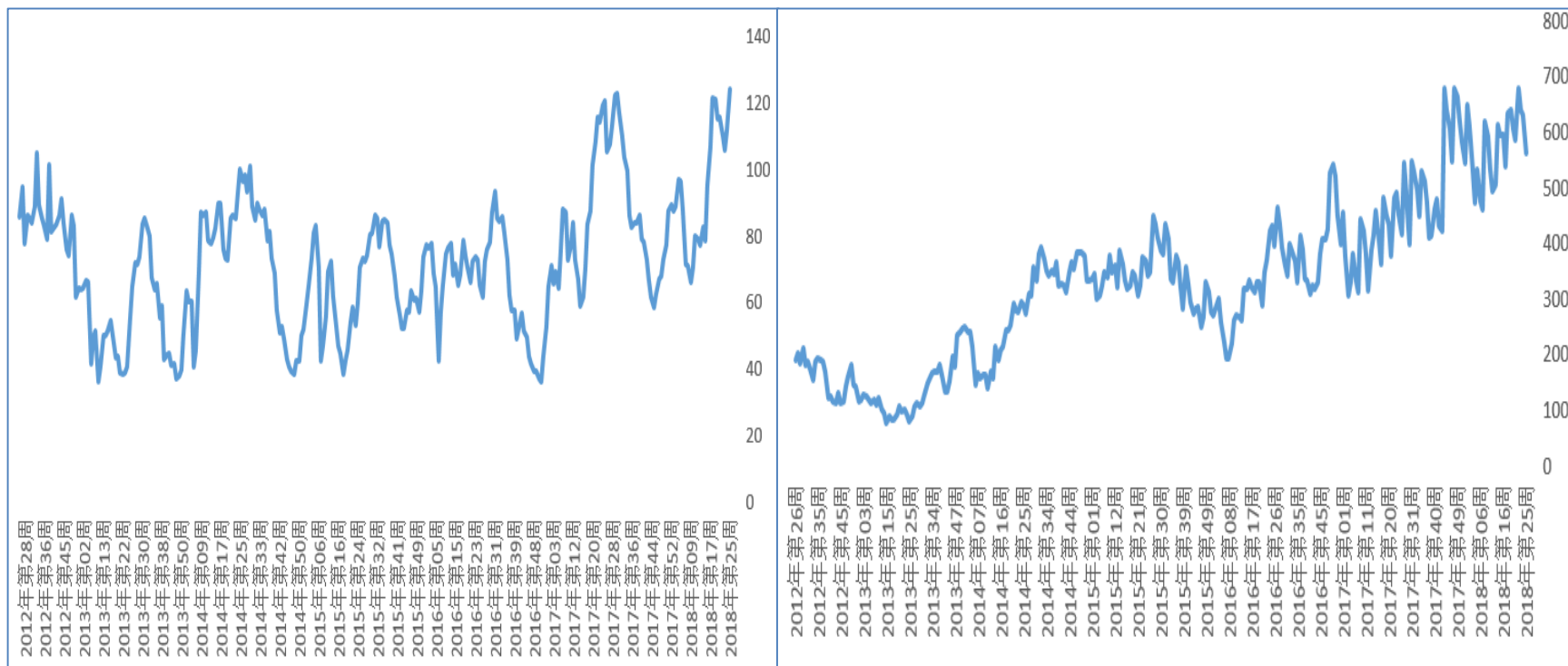
豆粕成交量情况季节走势；  
上半年豆粕成交量维持较高水平。



## 二、豆粕基本面分析—库存

压榨企业豆粕库存持续走高，目前创出历史新高点。

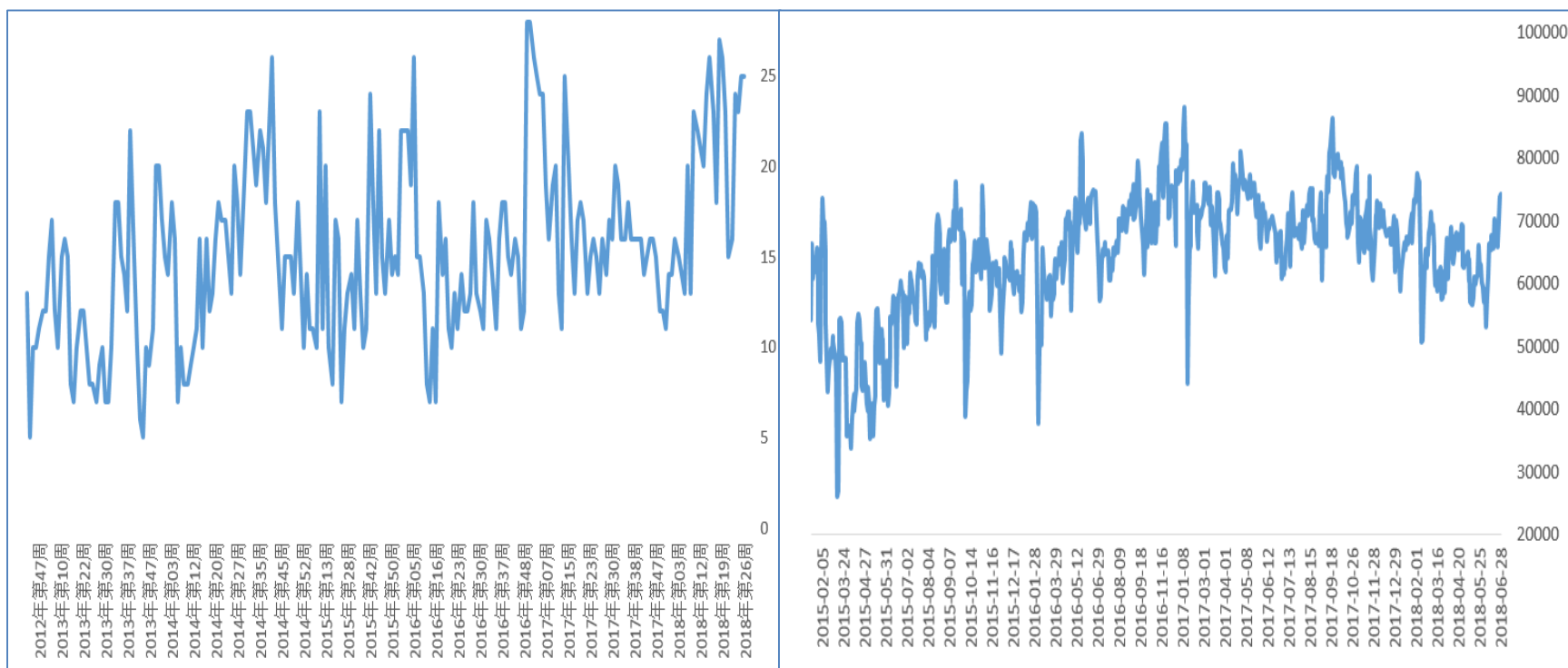
豆粕未执行合同为此历史高位；  
下游企业担心价格上涨，订购大量豆粕。



## 二、豆粕基本面分析—库存

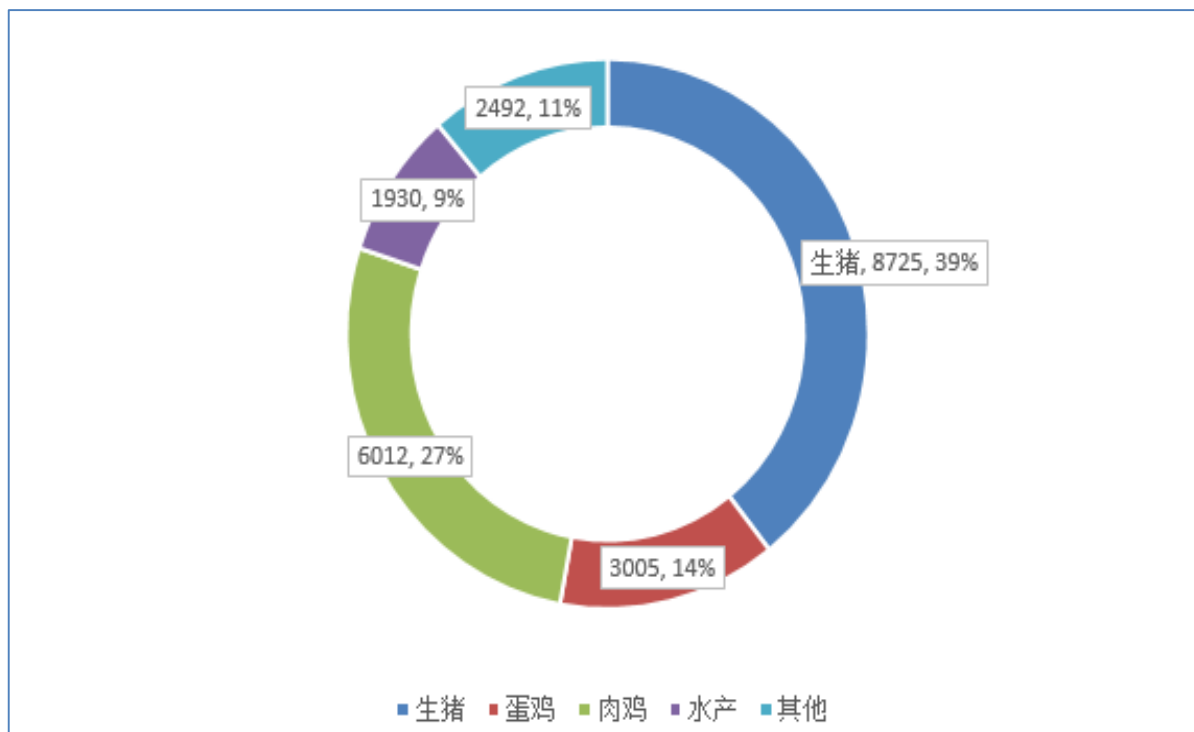
山东饲料企业库存天数维持在**25天**左右，处于历史高位；

沿海**38家**企业豆粕提货两数据显示，上半年豆粕的提货量偏低。



## 二、豆粕基本面分析—需求

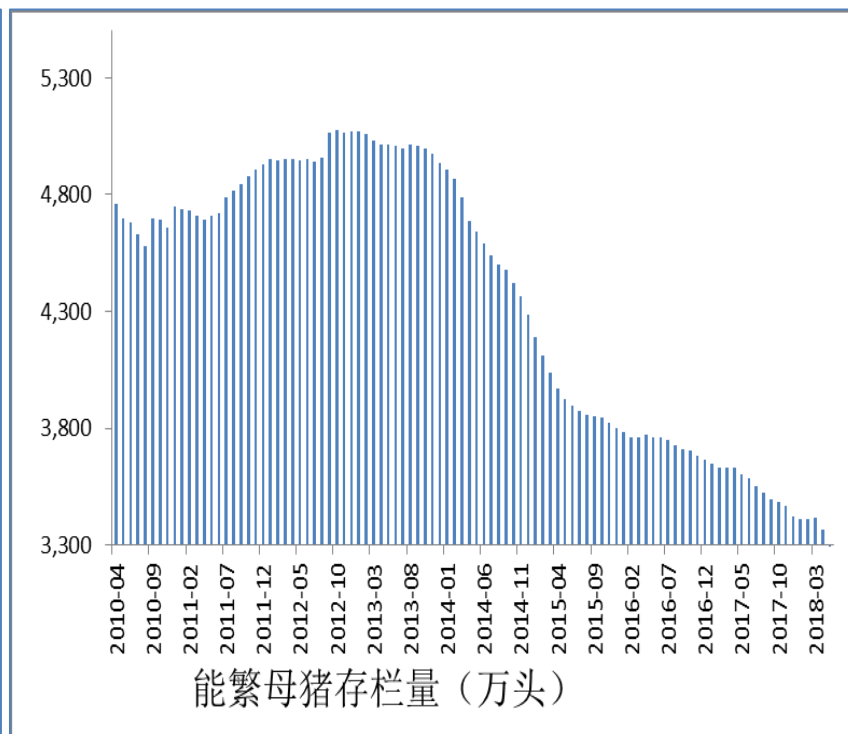
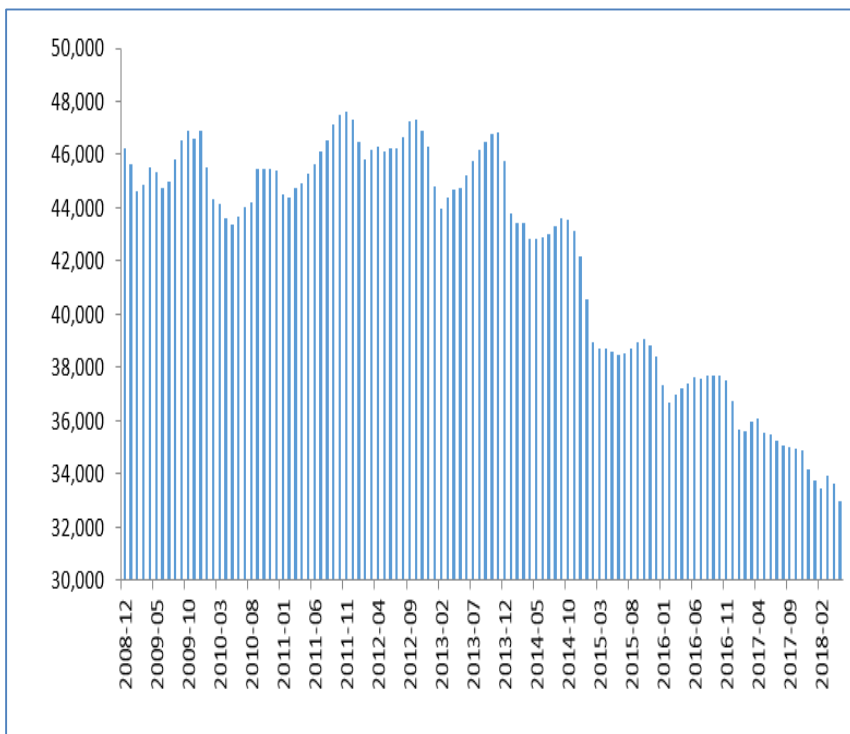
我国各类饲料占比情况；  
随然各类饲料中豆粕占比不尽相同，但大致反映各行业对豆粕的需求占比情况：生猪、肉鸡、蛋鸡、水产、其他。



## 二、豆粕基本面分析—需求

生猪存栏数据持续走低；  
统计原因，该数据失真。

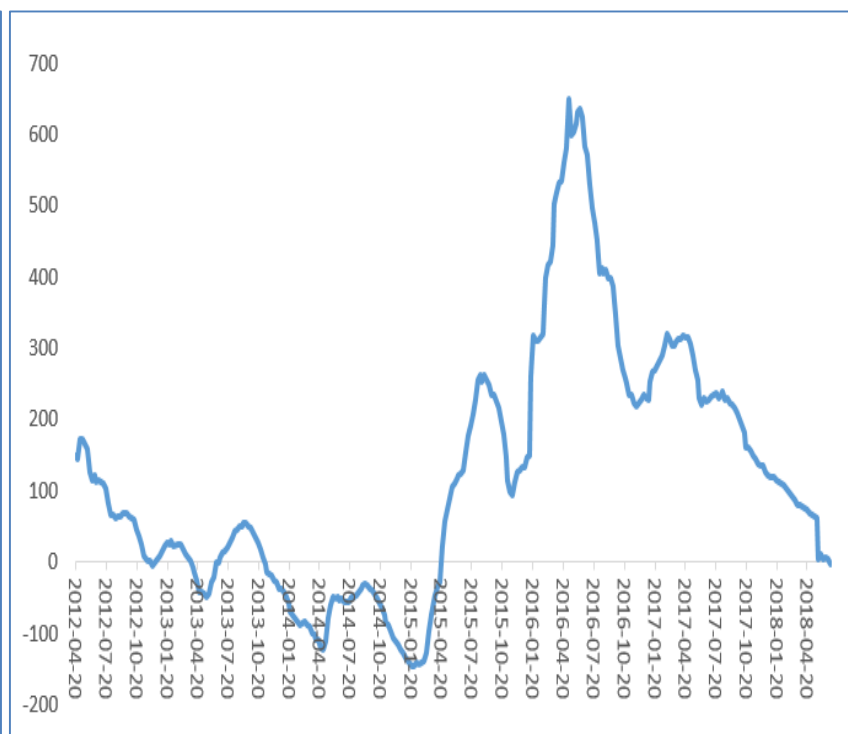
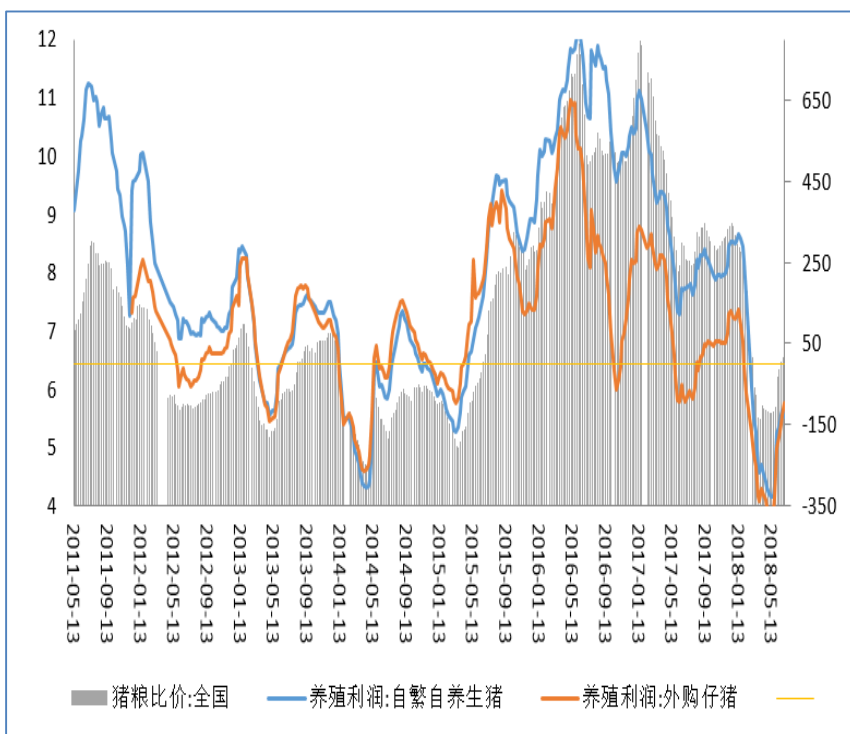
能繁母猪存栏走势；  
由于PSY大幅提高，能繁母猪存栏长期走低。



## 二、豆粕基本面分析—需求

上半年生猪养殖利润暴跌；  
目前养殖利润有所恢复，但仍旧亏损。

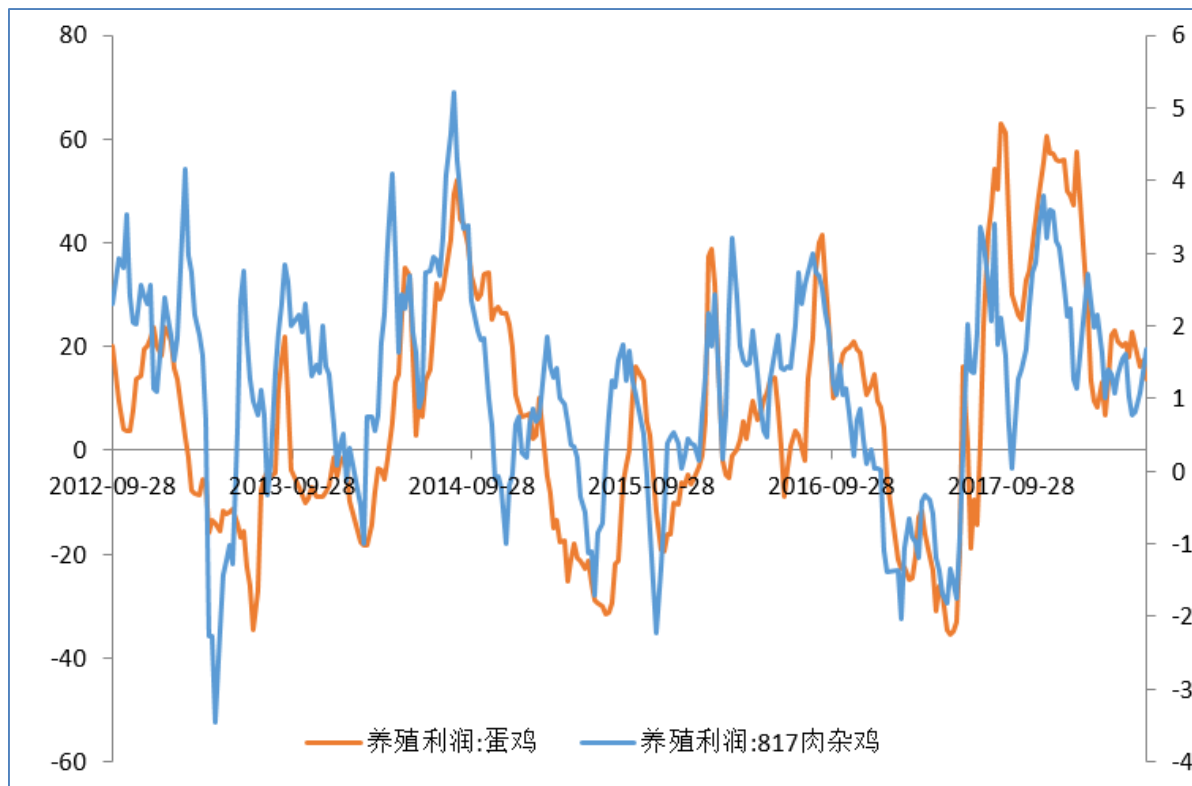
仔猪利润走势；  
仔猪利润转负，意味着能繁母猪可能淘汰。





## 二、豆粕基本面分析—需求

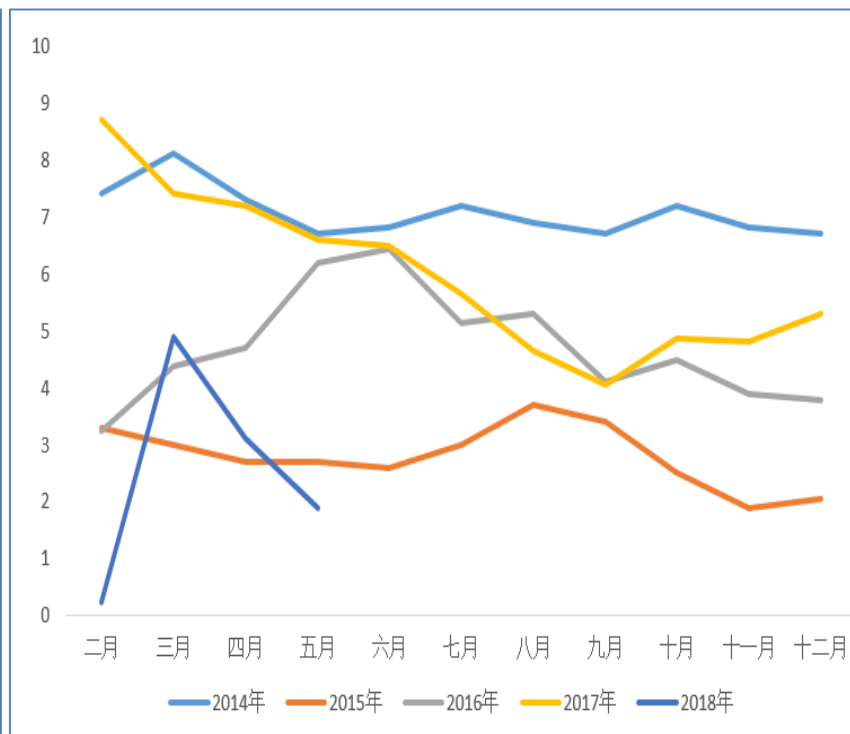
上半年肉蛋鸡库存水平正常，养殖利润处于正常偏高水平；  
养殖利润较好，存栏量将会持续增加，对豆粕消费需求好。



## 二、豆粕基本面分析—需求

豆粕需求用量走势；  
上半年豆粕需求量并不高。

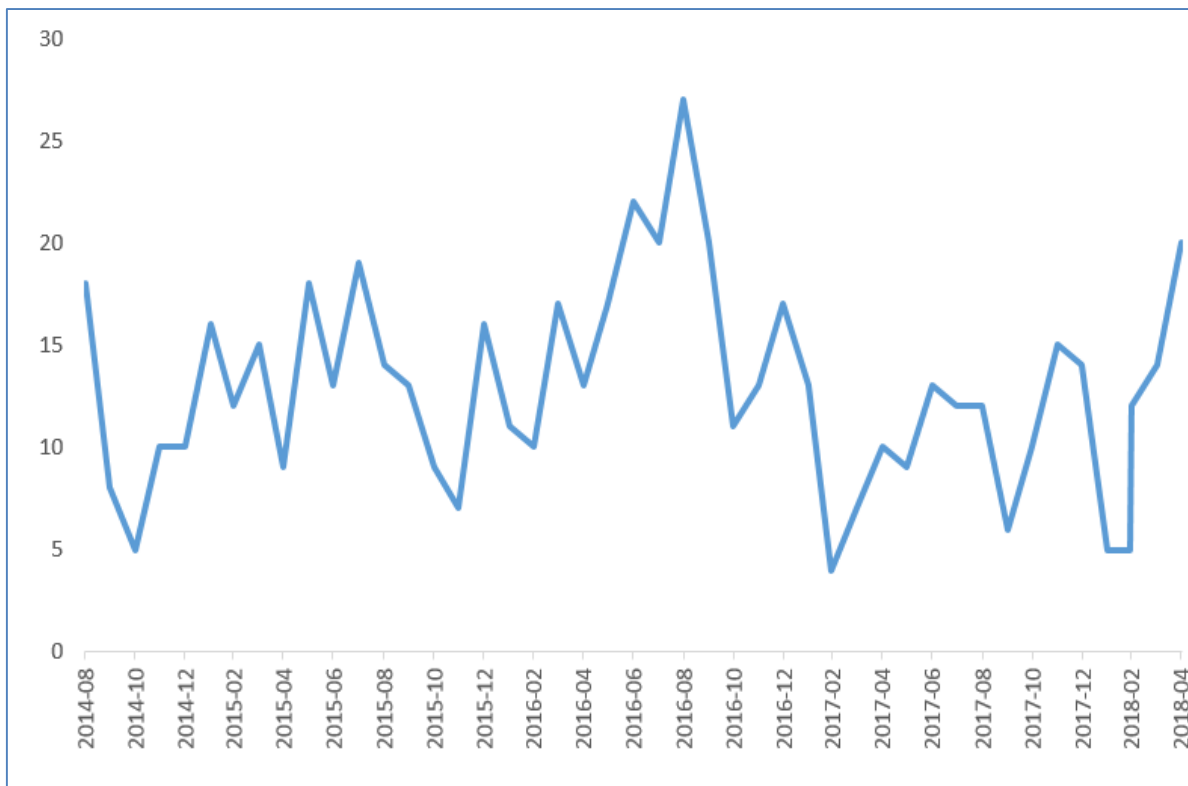
饲料累积同比走势；  
截止5月，饲料累积同比1.9%，远低于正常。



## 二、豆粕基本面分析—需求

豆粕的出口趋势；

国内豆粕月度出口量维持在5—25万吨区间，消费低迷，可能增加。



## 豆粕：消费增幅有限，但价格看涨

国内豆粕的供应增幅略低于正常水平，由于下游养殖需求疲弱，豆粕的实际消费增幅收窄；流通和下游饲料环节的豆粕库存量均维持历史高位。

中美贸易战导致豆粕价格上涨，后期关税提高将大幅抬高大豆成本，大豆进口减少，豆粕库存可能迅速消化。因此，豆粕短期消费不旺但后期价格看涨。

# 豆油：供求宽松，消费旺盛

- 一、豆油行情回顾
- 二、豆油的基本面分析
  - 1、豆油的供应
  - 2、豆油的需求

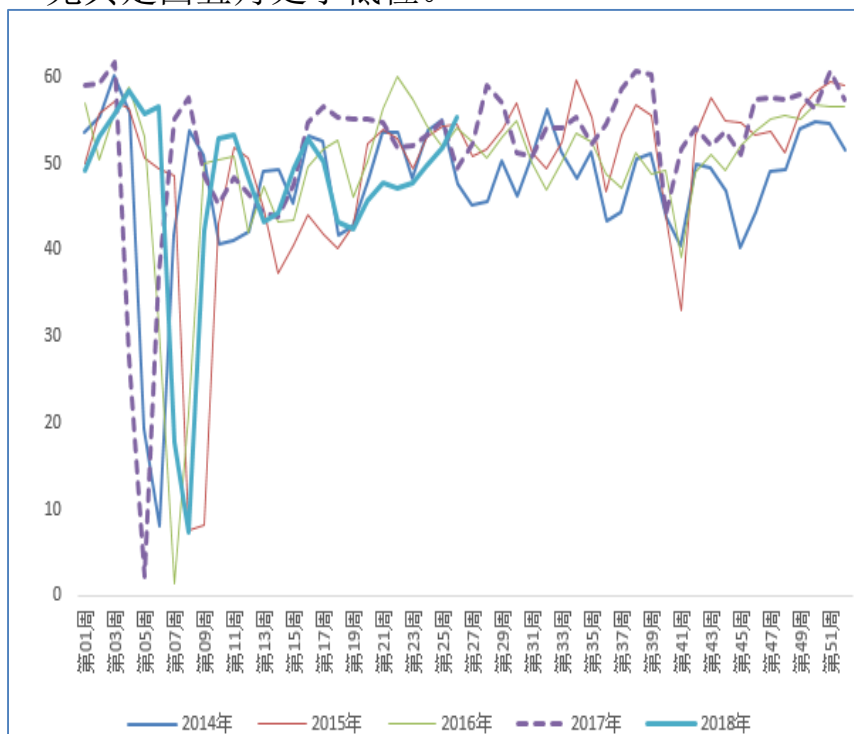
# 一、豆油行情回顾

## 国内豆油主力价格走势

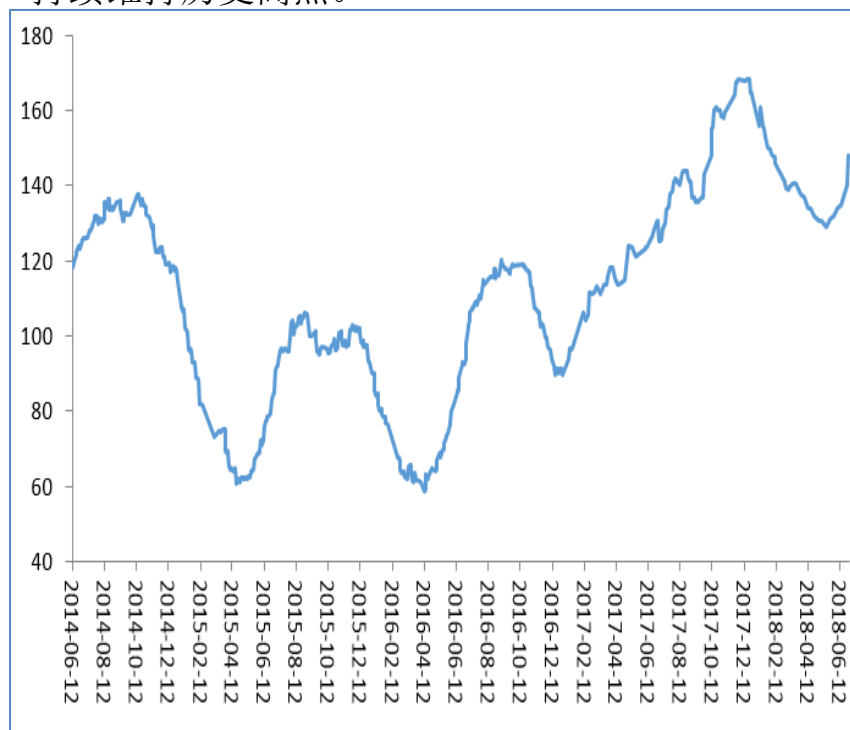


## 二、豆油基本面分析—供应

豆油供应以油厂压榨为主；  
 上半年压榨企业的开工率维持正常偏低，  
 尤其是四五月处于低位。



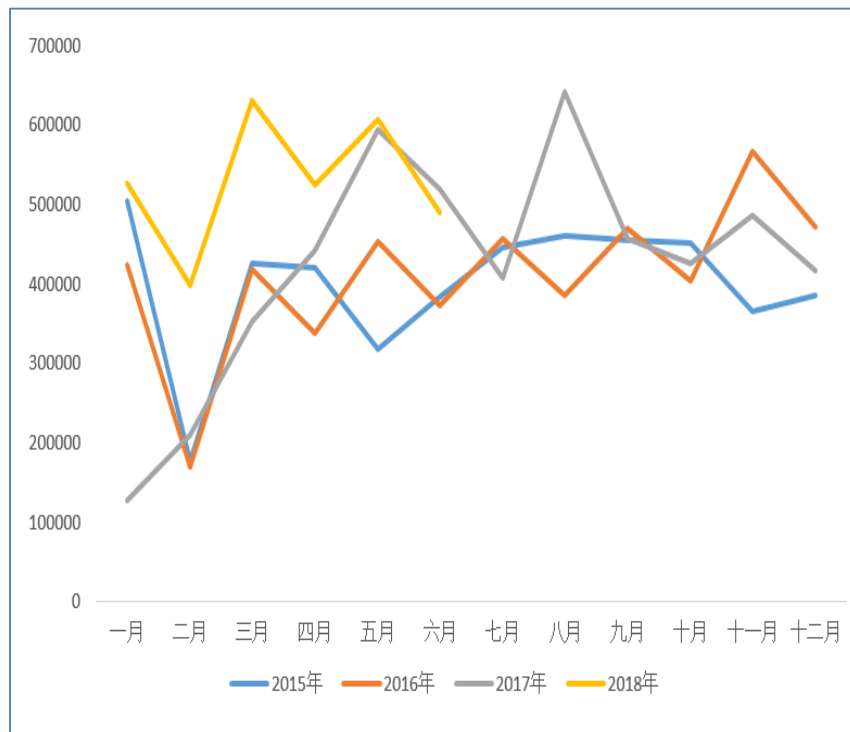
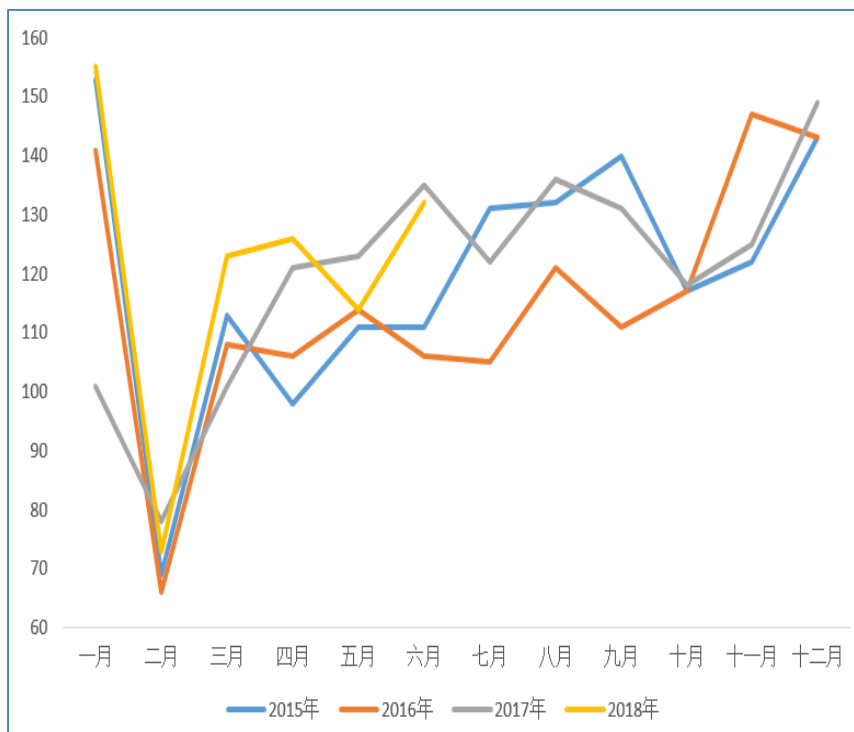
豆油库存走势；  
 库存维持历史高位区间，季节性走势更是  
 持续维持历史高点。



## 二、豆油基本面分析—需求

豆油食用消费维持高位；  
正常增幅3%--5%，近两年增幅达6%-7%。

豆油成交量维持季节性高点；  
消费比较旺盛。

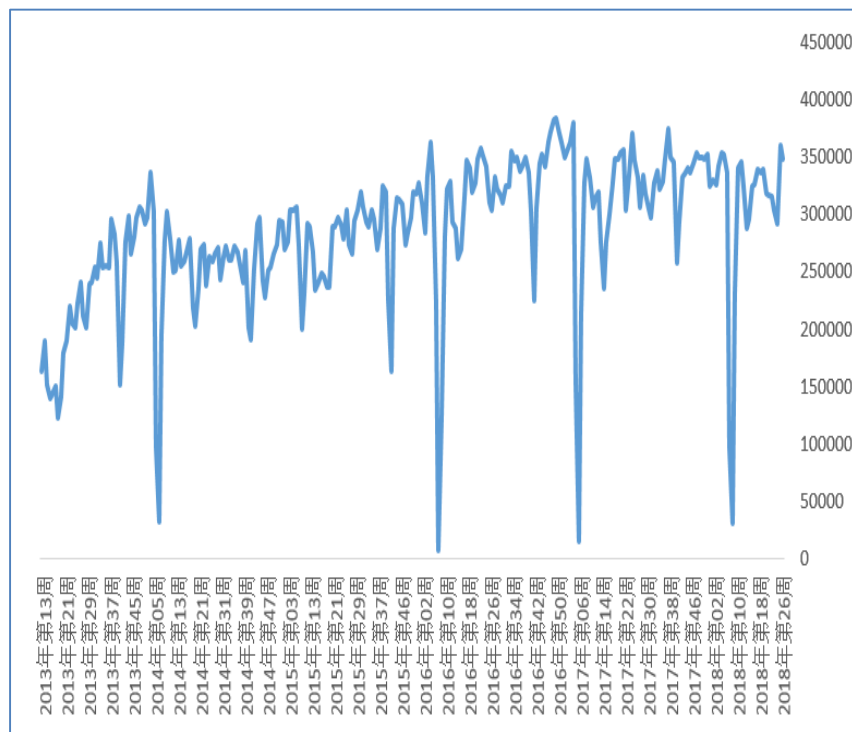




## 二、豆油基本面分析—需求

豆油未执行合同维持历史高位；  
后期需求还将保持高位。

豆油精炼量维持较高水平。



## 豆油：供求宽松，豆油消费旺盛

豆油的消费量增加的幅度比较大，但由于我国豆油的供应基本依靠进口大豆，在中美贸易战开打的情况下，预期9月以后可能面临大豆成本上涨进而带动豆油价格上涨的风险，届时不排除价格走高抑制豆油需求的情况。

# 棕榈油:供应恢复，基本面疲弱

- 一、棕榈油行情回顾
- 二、全球棕榈油的基本面分析
  - 1、棕榈油的产量
  - 2、棕榈油的需求
- 三、我国棕榈油行业分析

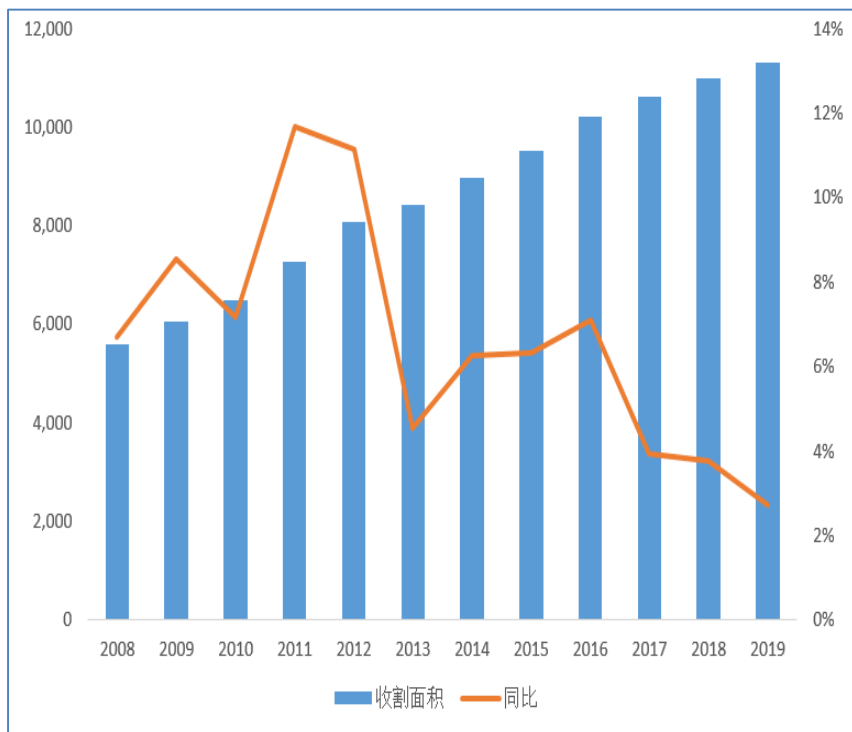
# 一、棕榈油行情回顾

## 国内棕榈油主力价格走势

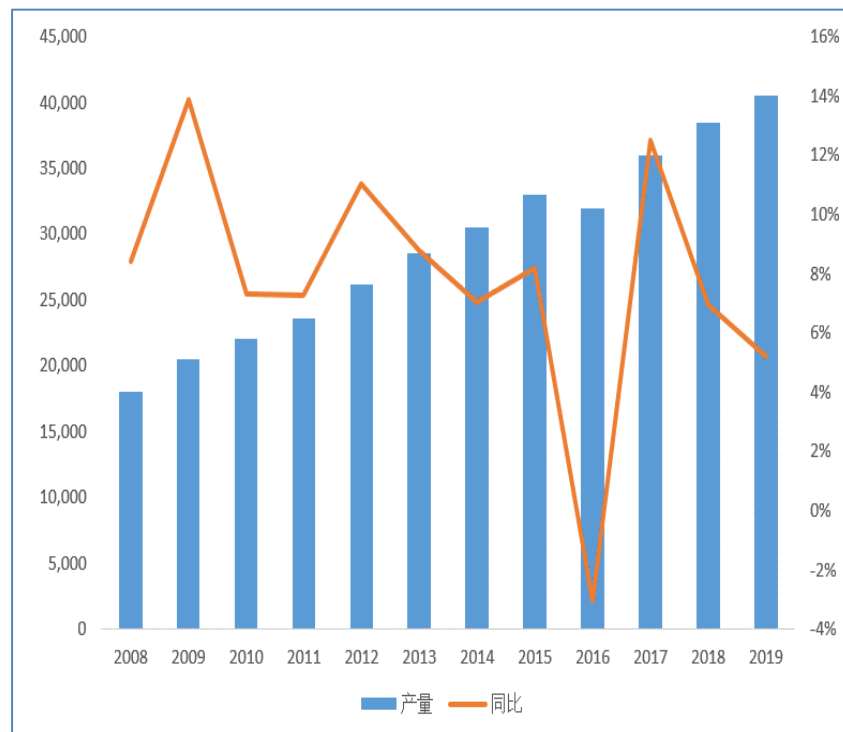


## 二、全球棕榈油的基本面—印尼产量

印尼棕榈油收割面积增加；  
收割面积的增速逐步放缓。

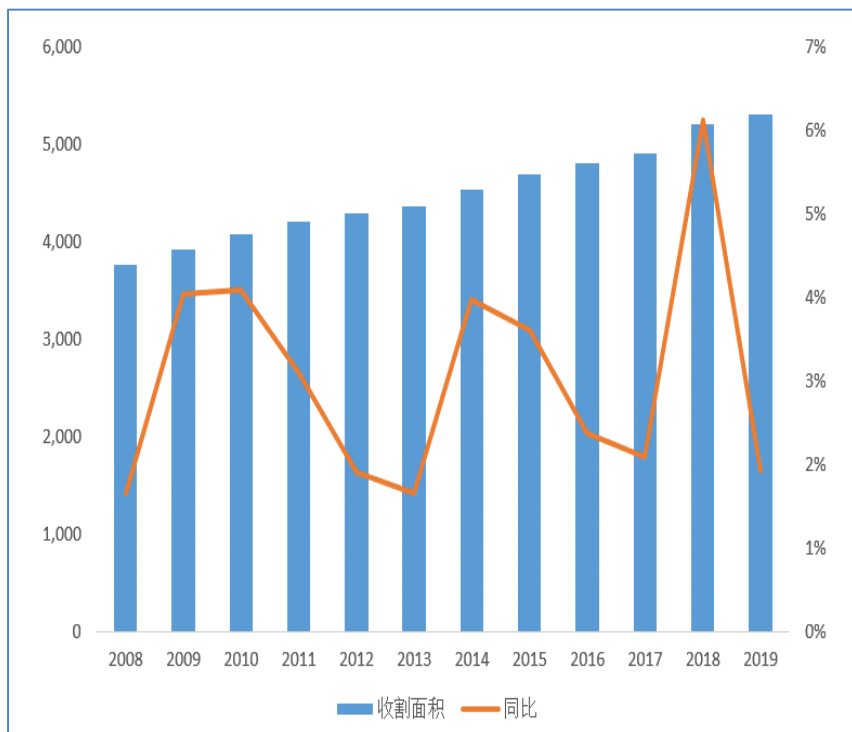


印尼棕榈油的产量逐步增加；  
单产略低于正常水平。

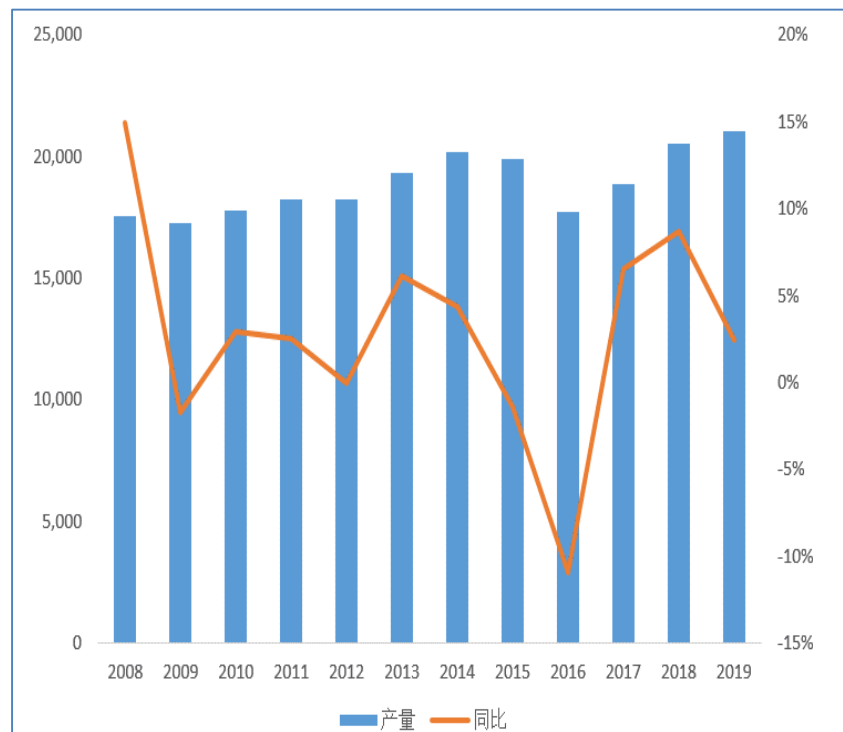


## 二、全球棕榈油的基本面—马来产量

马来棕榈油收割面积增加；  
收割面积的增速维持低位。

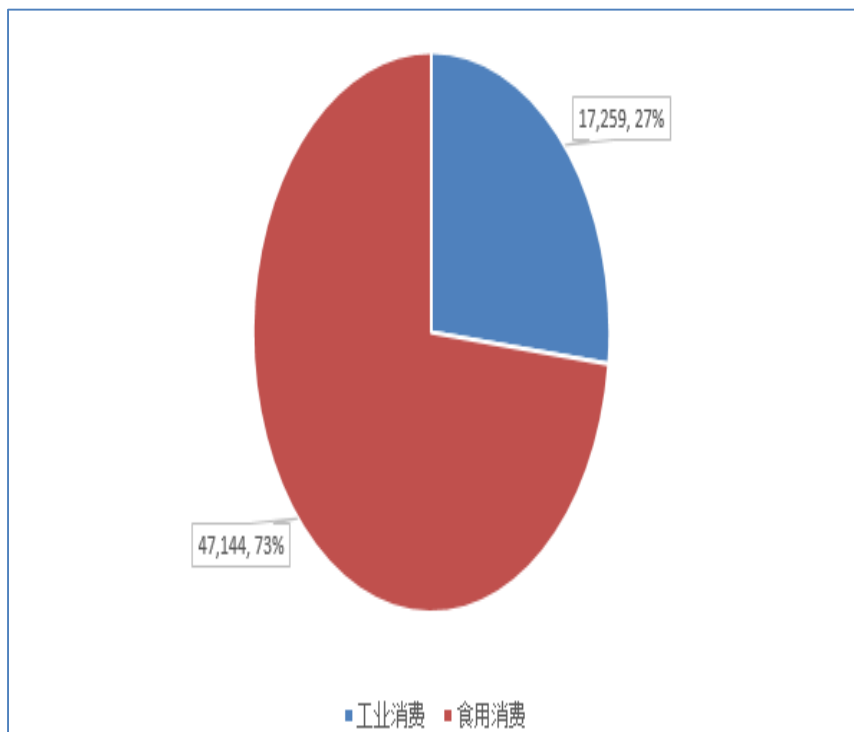


马来棕榈油的产量维持1900—2100区间；  
单产基本处于正常水平。

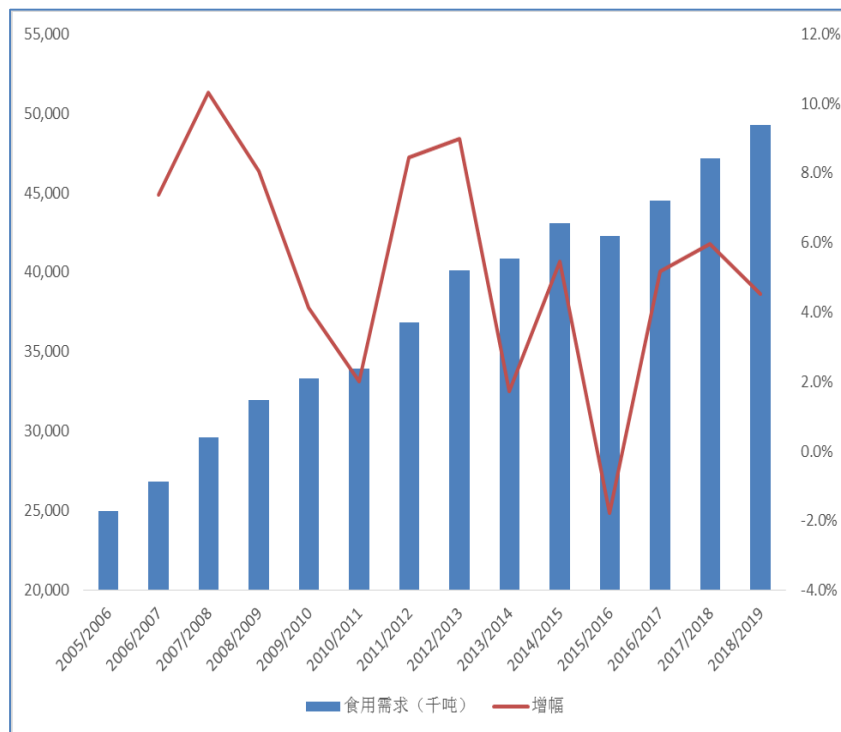


## 二、全球棕榈油的基本面—需求

全球棕榈油需求占比；  
食用需求仍然是主要的消费需求。

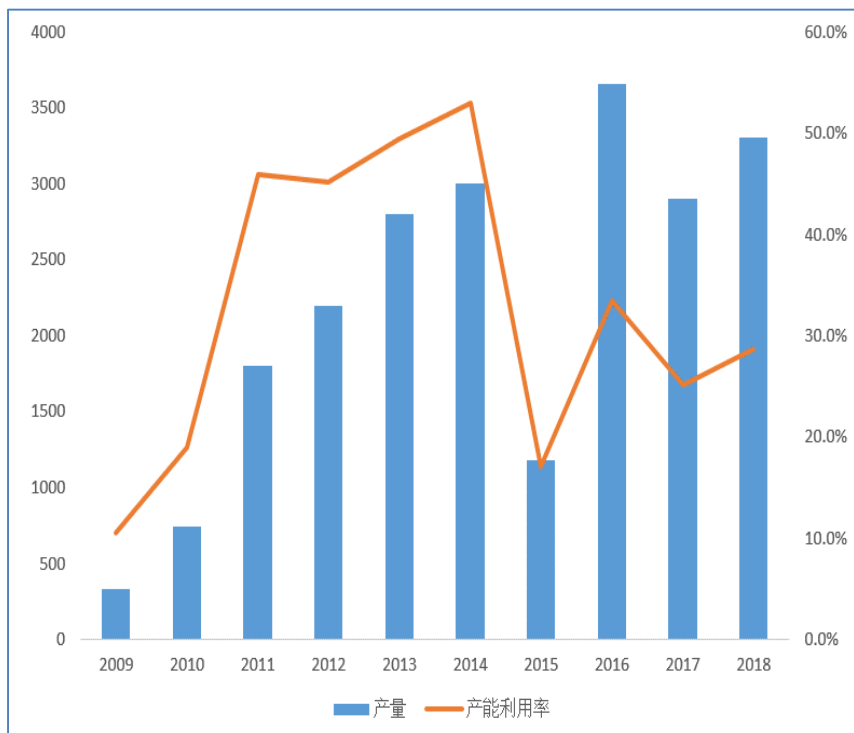


食用需求量持续走高；  
增幅水平保持在4%--6%水平。

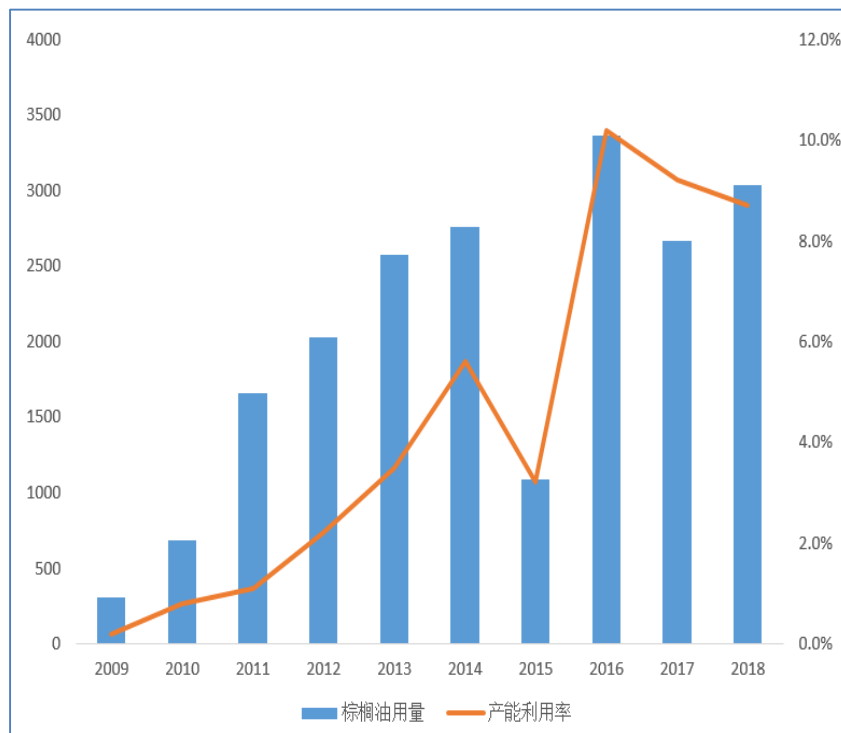


## 二、全球棕榈油的基本面—需求

印尼生物柴油产量维持高位，增幅放缓；  
生物柴油的产能利用率维持低位。



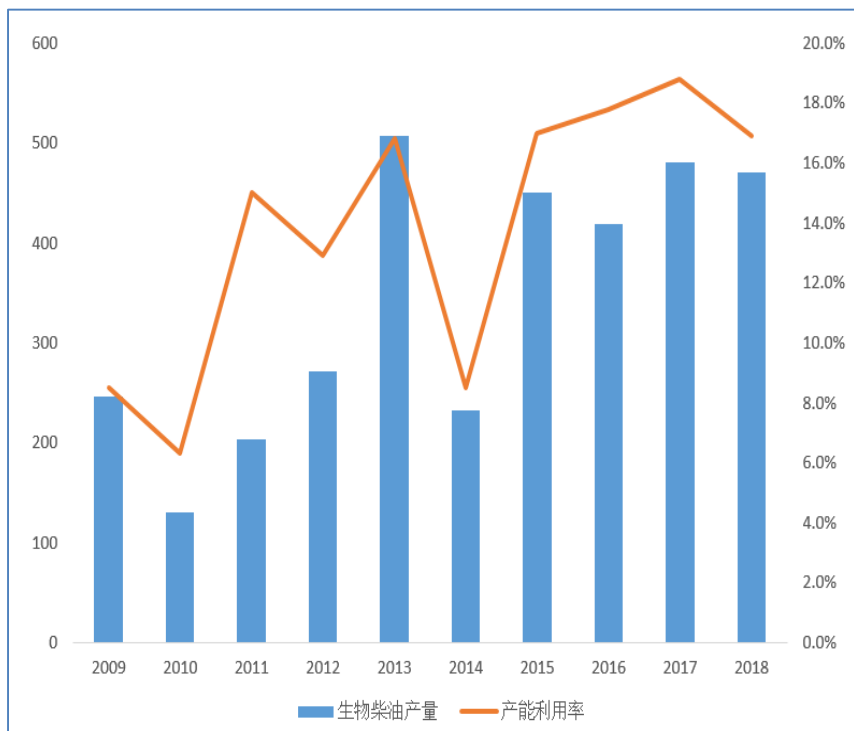
印尼生物柴油的棕榈油用量增加不多；  
生物柴油换兑比例短期维持高位。



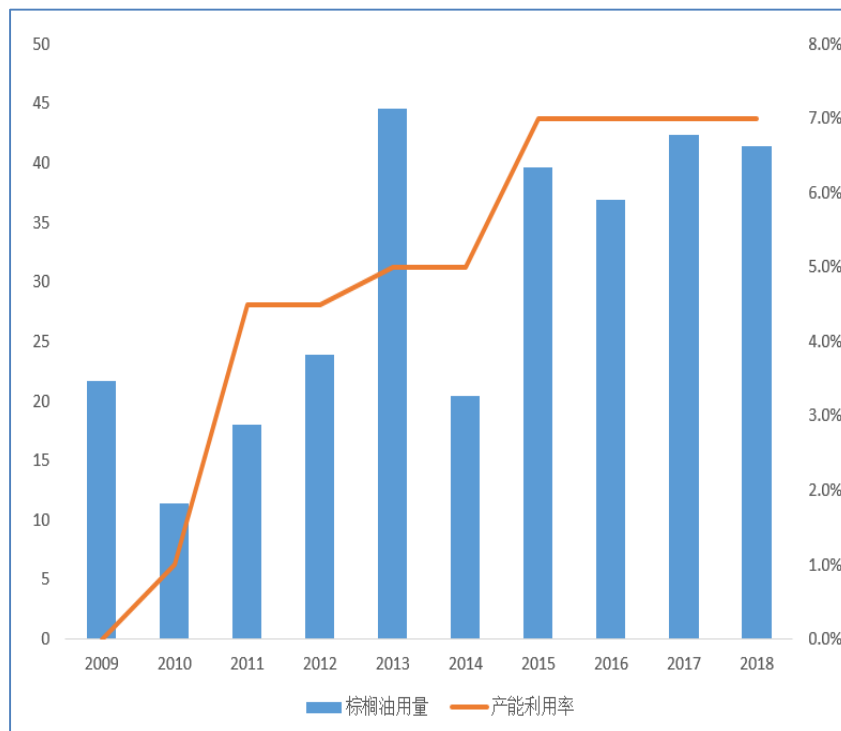


## 二、全球棕榈油的基本面—需求

马来生物柴油产量基本稳定；  
生物柴油的产能利用率维持低位。

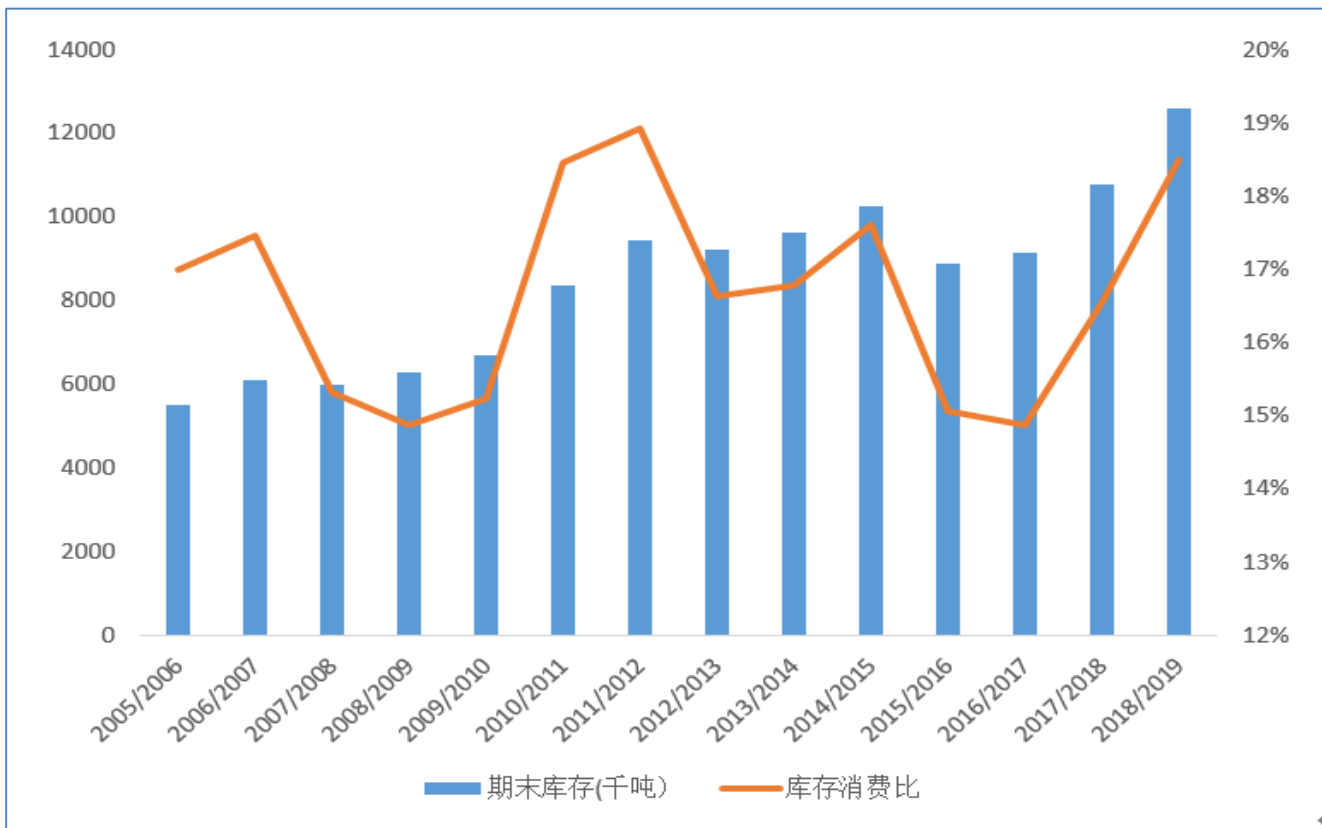


马来生物柴油的棕榈油用量基本稳定；  
生物柴油换兑比例近几年维持7%。



## 二、全球棕榈油的基本面—库存消费比

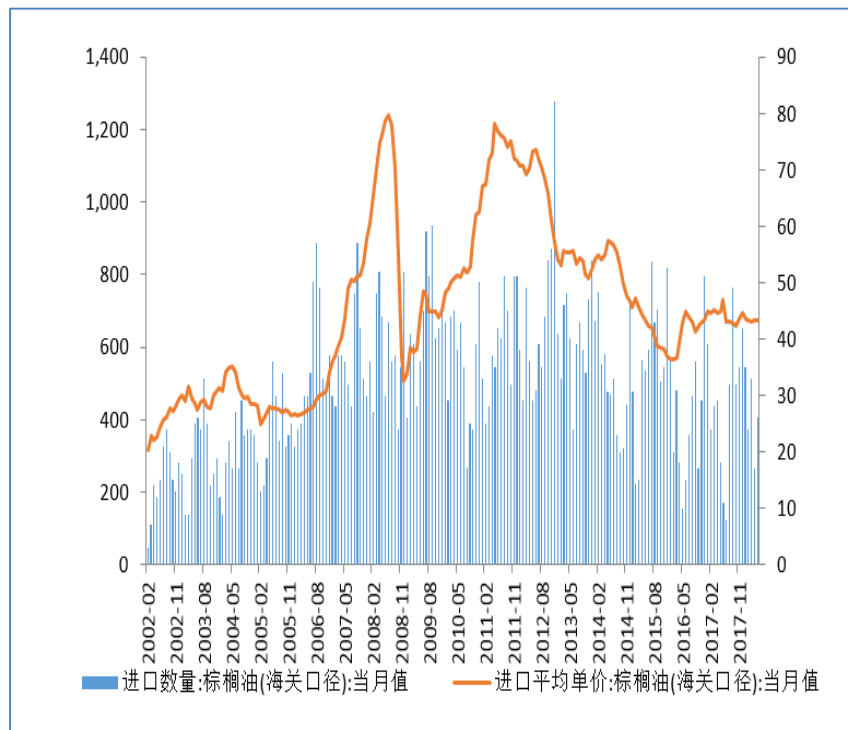
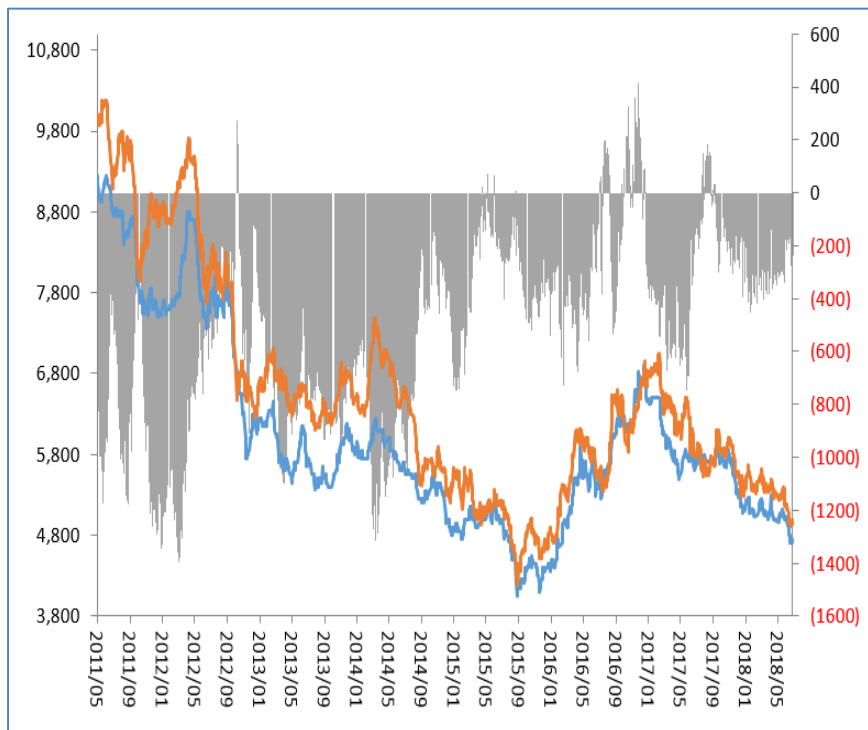
全球棕榈油的产量持续走高，需求增加但增幅略低；  
 库存消费比从**2016年**开始持续走高。



### 三、我国棕榈油行业分析

棕榈油价格持续走低；  
棕榈油进口亏损在-400元/吨。

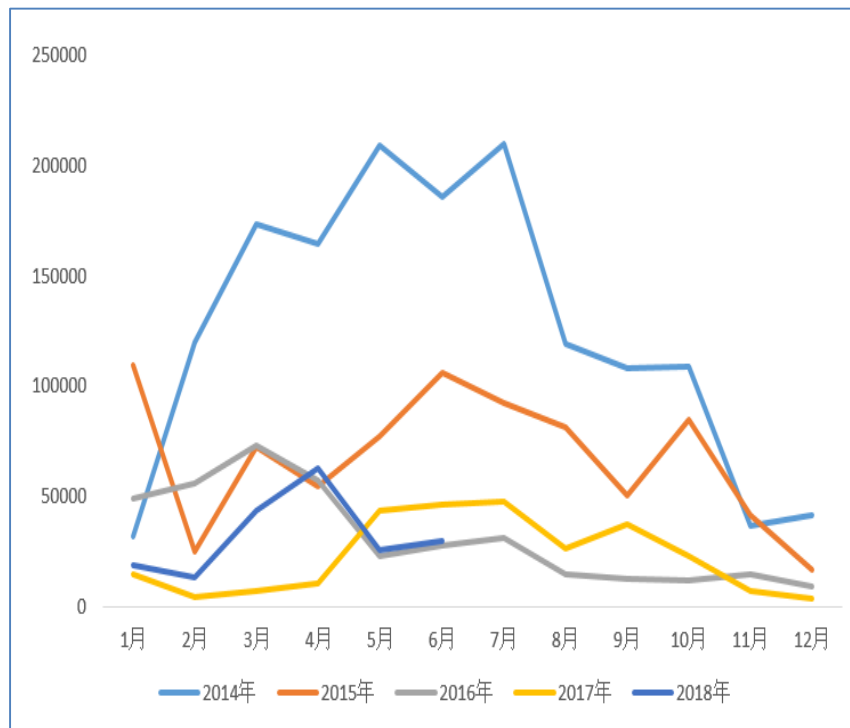
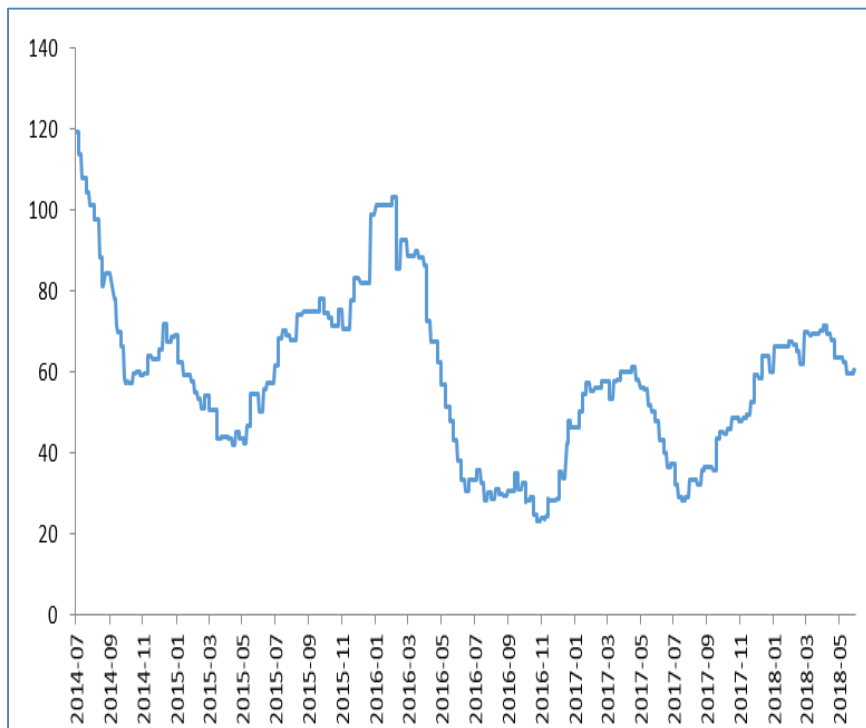
棕榈油价格维持坚挺；  
进口量维持低位，远低于2012年水平。



## 三、我国棕榈油行业分析

棕榈油库存维持反弹；  
后期可能继续震荡走高。

棕榈油成交量较去年增加但维持低位；  
由于价格偏高，其他油脂代替，需求较差。



## 棕榈油：供应恢复，基本面疲弱

棕榈油的价格较豆油和菜油偏高，抑制了国内需求。棕榈油进口亏损，进口量维持低迷。中长期看，全球棕榈油供求改观，市场预期棕榈油价格会回调；目前，国内棕榈油的市场份额被其他油脂取代，棕榈油是供求相对宽松油脂里最疲弱的品种。

THANKS!

