

油脂早报

兴证期货·研发中心

农产品研究

2021年6月28日星期一

李国强

从业资格编号：F0292230

投资咨询编号：Z0012887

联系人

李国强

021-20370971

ligq@xzfutures.com

进口免增值税利空价格

内容提要

美国 2021 年大豆种植意向面积 8760 万英亩，此前市场预期 8999.6 万英亩，去年同期 8310 万英亩；季度库存报告显示，截止 3 月 1 日当季，其中大豆库存 15.64164 亿蒲，此前市场预估为 15.34 亿蒲，去年同期为 22.54882 亿蒲；尤其是种植面积远低于预期，对价格利多。美国农业部 5 月报告显示，美国种植面积 8760 万英亩（上年 8310），收割 8670 万英亩（上年 8230），单产 50.8 蒲/英亩（上年 50.2），产量 44.05 亿蒲（上年 41.35），出口 20.75 亿蒲（上年 22.80），压榨 22.25 亿蒲（上年 21.9），期末库存 1.4 亿蒲（预期 1.38，上年 1.2）。全球期末存 9110 万吨（预期 8812，上年 8655）。USDA 下调出口、上调了国内压榨数量。期末库存预估数据 1.40 亿蒲，略微高于去年的 1.20 亿蒲，本次报告对大豆市场影响中性。国常会关注商品价格过快上涨引政策担忧。马来西亚封城延续 2 周导致外盘暴跌将打压国内棕榈油价格。

行情回顾

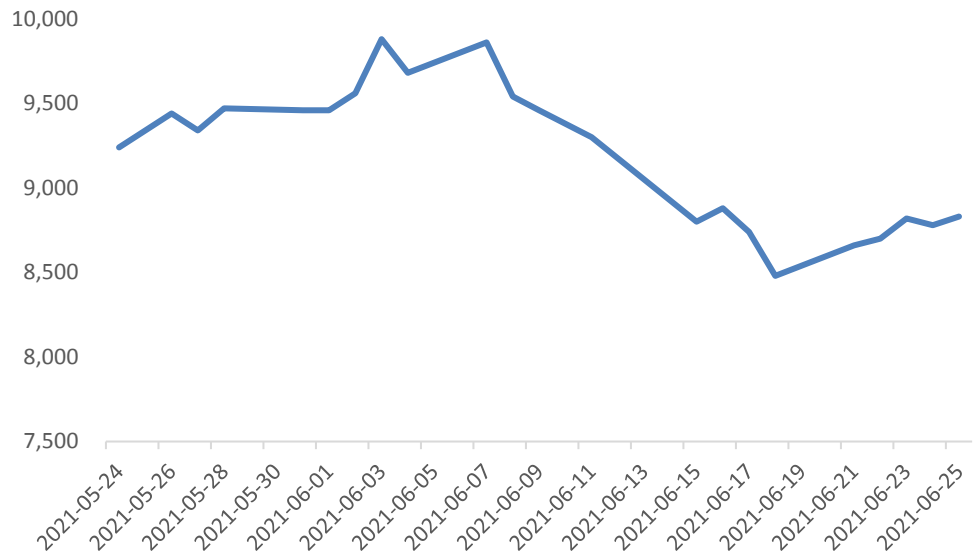
6 月 25 日，大连豆油主力合约 Y2109 维持震荡反弹，持仓量增加；棕榈油 P2109 合约维持震荡反弹，持仓量增加。

合约	收盘价	涨跌	持仓量
豆油 2109	8,204	126	431,606
棕榈油 2109	7,018	158	390,904

市场消息

1、现货方面，豆油期货及现货价格出现大幅回调，目前张家港四级豆油现货价格达到 8830 元/吨，较期货升水 700 元。

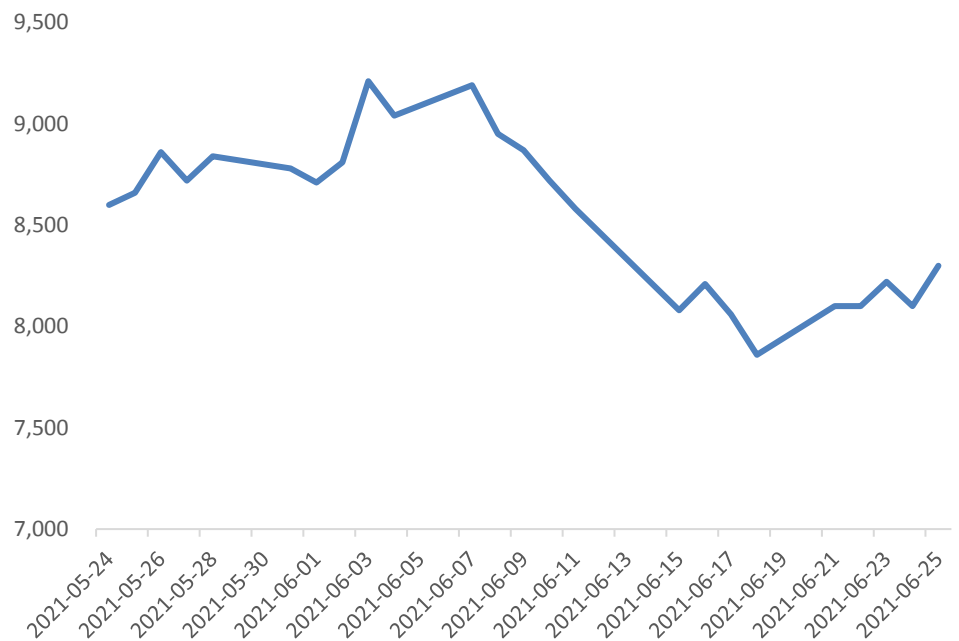
图 1：豆油现货价格（元/吨）



数据来源：兴证期货研发部、Wind

棕榈油现货价格 8300 元/吨，较期货升水 1200 元/吨。

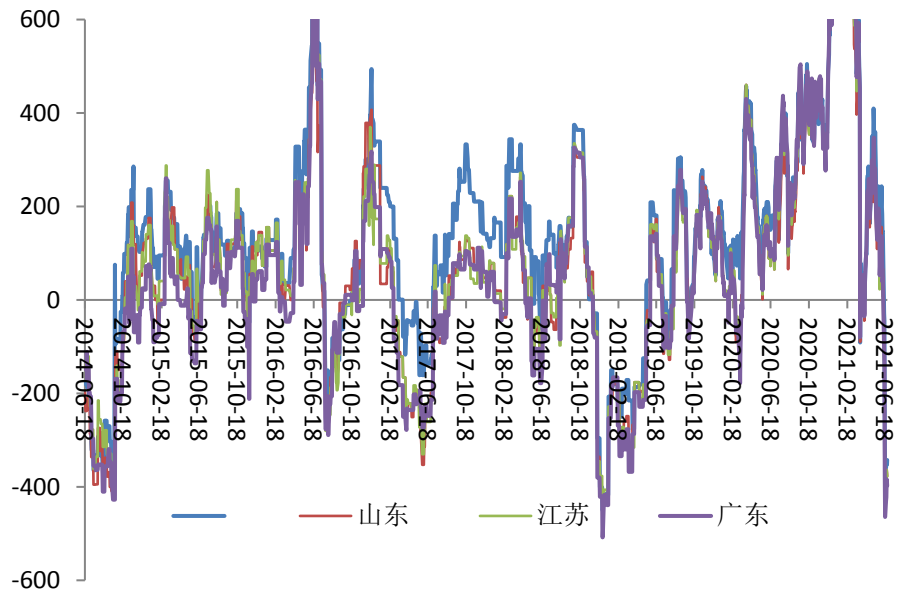
图 2：棕榈油现货价格（元/吨）



数据来源：兴证期货研发部、Wind

2、大豆压榨利润情况看，由于国内豆油和豆粕价格回调，我国沿海大豆的现货压榨利润回调，压榨利润大幅下滑至亏损 200—350 元/吨，不利于后期油厂开工力度。

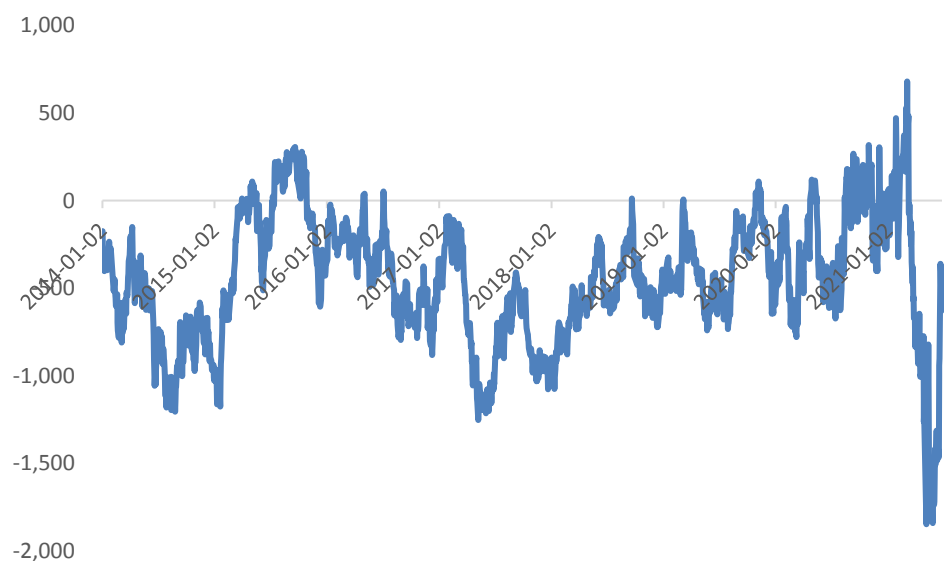
图 3：大豆压榨利润（元/吨）



数据来源：兴证期货研发部、Wind

3、豆油进口出现亏损，亏损幅度有所缩小，后期有继续回归可能，使得二者价差缩小。

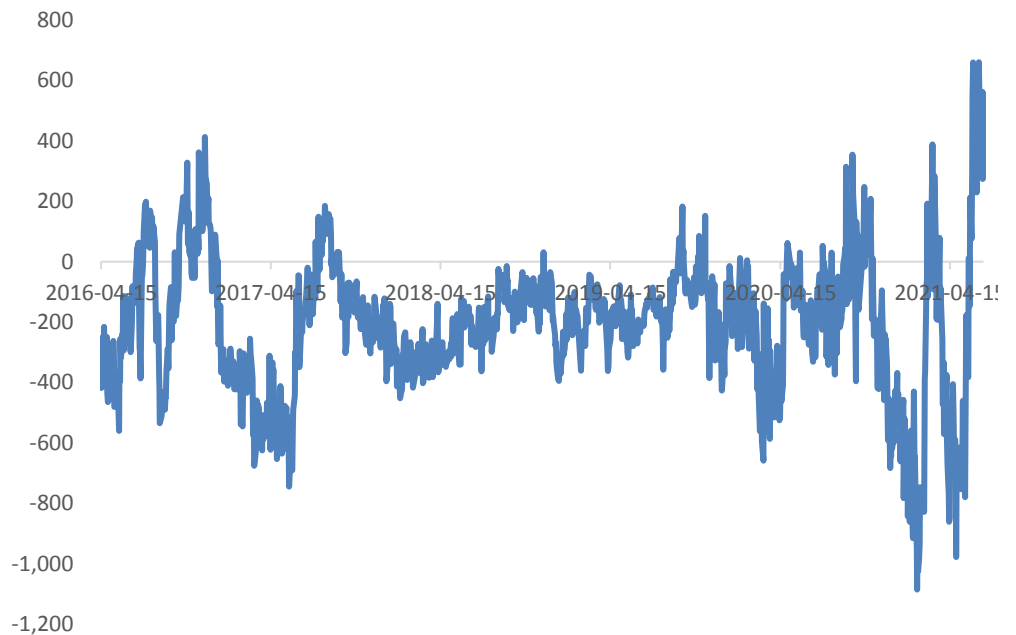
图 4：豆油进口利润（元/吨）



数据来源：兴证期货研发部、Wind

棕榈油现货进口出现盈利，外盘进口成本对价格有利空影响。

图 5: 棕榈油进口利润 (元/吨)



数据来源：兴证期货研发部、Wind

后市展望及策略建议

美国农业部报告显示，2021 年大豆种植意向面积 8760 万英亩，此前市场预期 8999 万英亩，去年同期 8310 万英亩；截止 3 月 1 日当季，大豆库存 15.6 亿蒲，此前市场预估为 15.3 亿蒲，去年同期为 22.5 亿蒲。拜登的绿色能源计划预期对豆油的需求大幅增加，导致外盘持续走高将继续支撑豆类油脂偏强。巴西大豆产量上调，阿根廷大豆产量维持不变。国内进入到油脂消费淡季。马来西亚棕榈油 4 月产量同比下滑，库存增加，但增幅低于预期。油脂成本大幅上涨带动价格偏强；国常会关注的商品价格过快上涨的问题引起市场对政策利空的预期；马来西亚因疫情封城延续 2 周对价格利多；马来棕榈局公布 6 月报告，库存增加不及预期；近期中储粮进口粮油免收增值税对价格利空，期货盘面可能继续下跌，建议观望，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。