



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

南华期货研究所

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1290号

边舒扬

投资咨询证号:
Z0012647

联系人

周昱宇

期货从业证号:
F03091976

油脂昨夜三更雨，油料又得一日凉

摘要

2021年，在产量预期不同，但互相拉扯牵制的情况下，油脂板块整体跌跌撞撞走上高位。到年底时受到豆棕之间愈发分化的基本面影响，豆棕价差罕见的在交易月中出现走近负400元/吨的极端价格。油料板块在本年度中以逐渐的几个大幅波动的震荡走弱收尾，在年初即冲上高位，受到大的供需格局影响，后期开始震荡走低，到了四季度供给端受到美豆增产预期的不断加强，南美新季大豆良好的播种的影响；需求端受到了猪养殖利润的亏损导致下游的备货积极性差以及成猪对于蛋白粕相对较淡的消费预期的影响。整个油料市场从供需两方面的影响下走出了由紧变松的预期。

展望2022年的供给端，大豆的增产逐步兑现，对于全球的大豆库存会形成更进一步的压力，在当下拉尼娜现象对产区的影响较弱的情况下，南美的大豆播种情况良好，未来的预期也是供应更加宽松。对于整体豆系来说，未来市场较强供给下的偏弱格局已经基本建立。棕榈油的供应方面由于马来西亚的劳工恢复预期呈现边际转松的迹象，对于棕榈油的库存重建增强了信心和可能性。而油菜籽方面，加拿大今年的供给短缺已然确立，未来是否可以走向宽松需要关注明年一季度加拿大新季菜籽的种植情况。而对于明年的油料消费端，尽管预计上半年生猪存栏量可以给予油料底部的支撑，但随着明年下半年度新的猪周期的开始，且考虑国内的粮食安全政策以及新技术的影响下，长远看，未来的油料消费将会进入下行通道。放眼油脂消费端，随着后疫情时代社会的适应能力不断变强，油脂的增量的水平将很难重现今年的水平，在今天的合理消费量下，明年可能不会有更高的增量。

风险点：全球疫情发展态势、大豆菜籽棕榈果产区天气病虫害情况、生猪存栏恢复情况、生物柴油政策变化、中美关系以及政策变化等。

研究报告完整版如何获取？

请关注微信公众号【南华期货】

