

棕榈油支撑植物油板块，油脂震荡偏强

2024年1月22日 星期一

兴证期货·研究咨询部

农产品研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

胡卉鑫

从业资格编号: F03117395

联系人

胡卉鑫

邮箱: hhx@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周植物油板块整体运行偏强，MPOB 报告利多盘面，马棕榈油减产对盘面形成支撑，棕榈油领涨油脂板块。豆油下游消费有所好转，受棕榈油提振影响，同样呈现偏强运行。

● 后市展望与策略建议

棕榈油方面，马棕减产、去库超预期支撑盘面价格，未来降水虽然有所下降，但是马印两国土壤情况相对较好，尚未出现干旱迹象，减产季内库存延续去库趋势。国内方面，受棕榈油进口亏损影响，我国棕榈油 12 月进口量大幅下降，需求方面，油脂节前备货仍然持续，但棕榈油成交有所放缓，豆油消费出现好转，棕榈油库存受其影响，整体波动较小，豆油库存开始去库，但是当前仍然维持高位区间，关注下游消费对盘面的提振影响。

● 风险因素

棕榈油超预期减产；大豆到港量超预期下降；下游油脂需求回升；

1. 行情与现货价格回顾

上周植物油板块整体运行偏强，MPOB 报告利多盘面，马棕榈油减产去库支撑盘面，盘面棕榈油领涨油脂板块。豆油下游消费有所好转，受棕榈油上涨影响，同样运行强势。

图表 1 期货结算价 (元)

主力合约	本周值	上周值	周度变化	涨跌幅
棕榈油 2405	7466	7278	188	2.58%
豆油 2405	7540	7494	46	0.61%
BMD 棕榈油 2 月合约	3940	3854	86	2.23%
CBOT 豆油	46.9	48.73	-1.83	-3.76%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

图表 2 油脂现货数据 (元/吨)

国内现货	本期值	上期值	日度变化	涨跌幅
棕榈油：张家港	7530	7270	260	3.58%
棕榈油：广州	7560	7280	280	3.85%
豆油：张家港	8270	8190	80	0.98%
豆油：日照	8170	8100	70	0.86%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

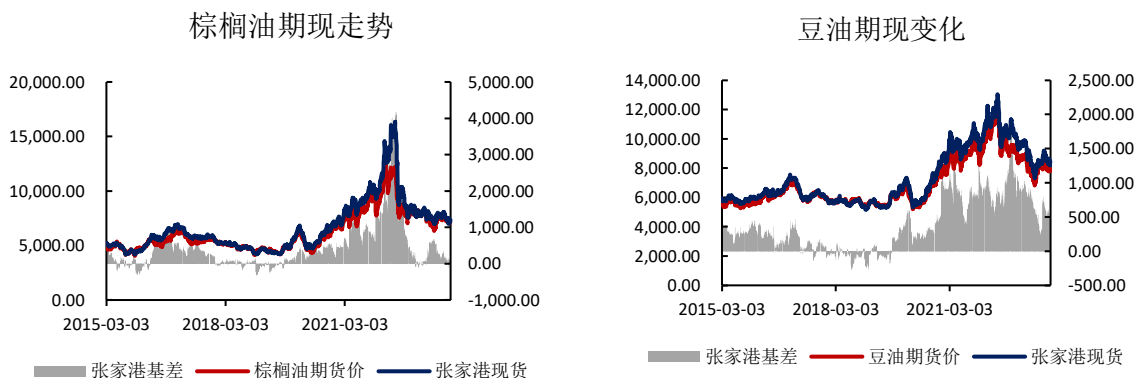
图表 3 油脂基差数据 (元/吨)

主力合约	本周值	上周值	周度变化	涨跌幅
棕榈油 2405	64	-8	72	-900.00%
豆油 2405	730	696	34	4.89%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

图表 4：棕榈油合约价格 (元/吨)

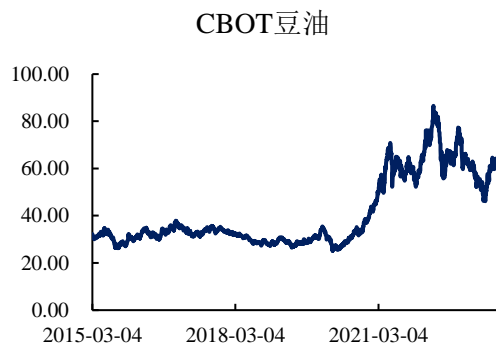
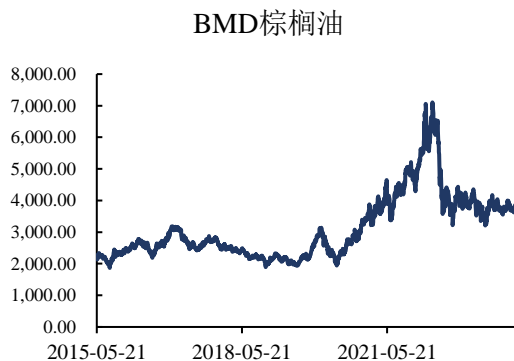
图表 5：豆油合约价格 (元/吨)



数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

图表 6: BMD 棕榈油合约价格 (林吉特/吨)

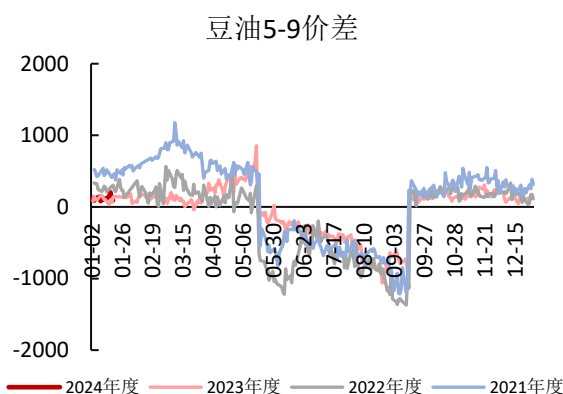
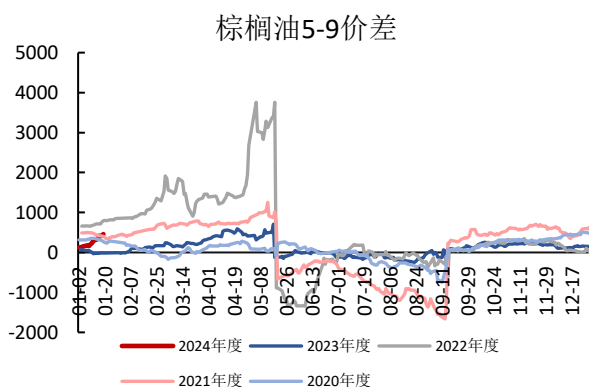
图表 7: 美豆油合约价格 (美元/磅)



数据来源: 同花顺 iFind, 兴证期货研究咨询部

图表 8: 棕榈油 5-9 价差 (元)

图表 9: 豆油 5-9 价差 (元)



数据来源: 同花顺 iFind, 兴证期货研究咨询部

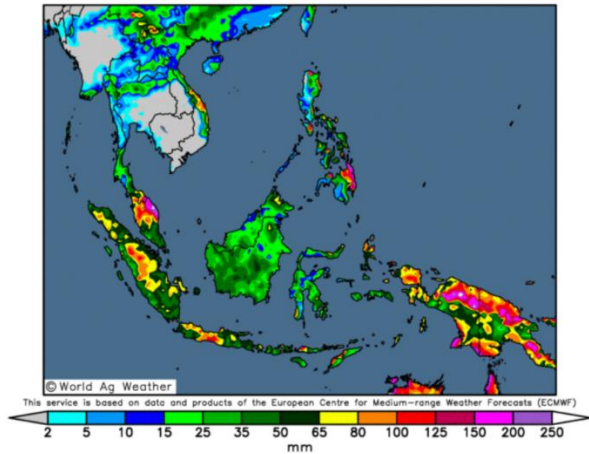
2. 基本面情况

2.1 棕榈油产地情况

马棕减产延续, 供应端压力有所下降。MPOB 报告显示, 12 月马棕减产超市场预期, 产量降至 155 万吨左右, 降水过多对引发的洪涝问题制约产地收割, 产量大幅下降。降水方面, 马印两国未来 1-7 日降水有所下降, 但整体降水较为均匀。马来西亚方面, 降水集中于西马地区中北部, 降水量达 65-120mm, 沙捞越降水有所下降, 降水两位 15-25mm, 沙巴州降水高于沙捞越, 降水量达 25-50mm。印尼降水同样出现分化, 整体集中于苏门答腊岛, 降水量达 50-80mm, 加里曼丹岛降水量相对较少, 降水量为 15-35mm。虽然未来两周马印两国降水相对较少, 但土壤情况相对稳定, 尚未出现明显干旱迹象。

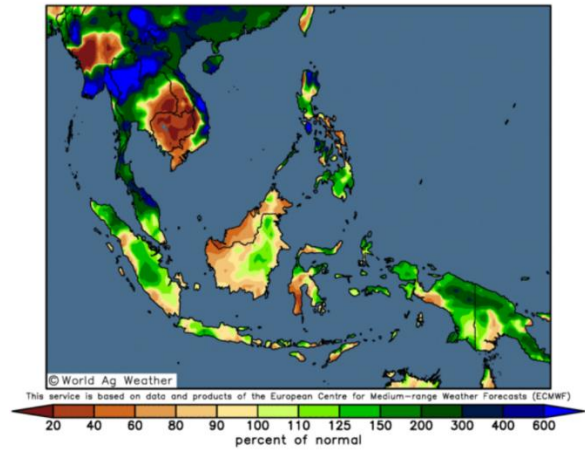
图表 10: 东南亚未来 7 天降水

ECMWF High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 22 Jan 2024 - 00UTC 29 Jan 2024
Model Initialized 00UTC 21 Jan 2024



图表 11: 东南亚未来 14 天降水改善预测

ECMWF Ensemble Median: Percent of Normal Precip
Days 1-14: 00UTC 22 Jan 2024 - 00UTC 5 Feb 2024
Model Initialized 00UTC 21 Jan 2024



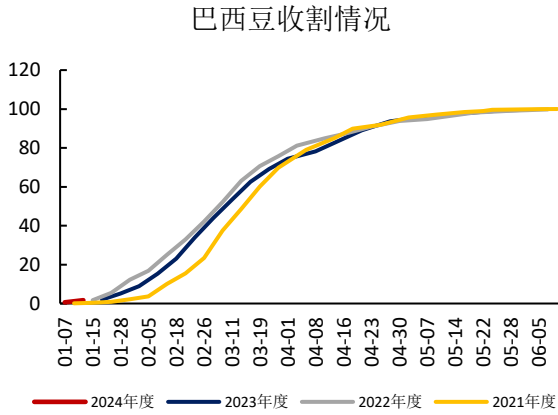
数据来源: AG weather, 兴证期货研究咨询部

2.2 新作大豆情况

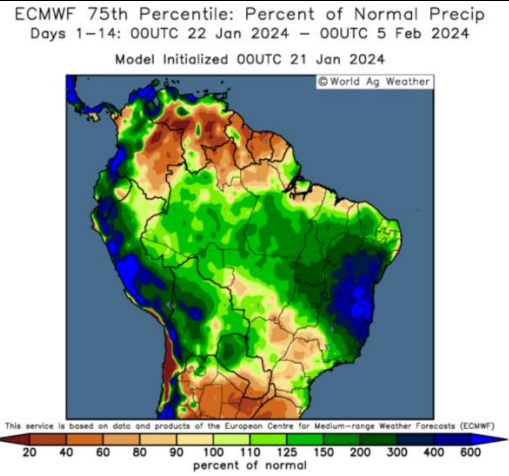
巴西大豆开始收割, 降水影响预计有所下降。目前巴西大豆收割陆续开始, 收割率达 1.7%, 马托格罗索收割进度达 13%, 快于往年水平。巴西中北部马州等产区受前期干旱影响, 单产出现一定下降, 南部南里奥格兰德州近期降水有所下降, 但是对播种形成一定利好。目前市场对巴西产量分歧较大, USDA 产量预测为 1.57 亿吨, 市场机构预测值在 1.5-1.55 亿吨区间, 部分机构下调产量预测至 1.43 亿吨, 巴西种植户协会给出 1.35 亿吨的悲观预期, 整体而言, 在今年巴西种植面积扩大基础上, 叠加 12 月降水持续好转, 巴西产量整体仍然保持乐观, 预计含量将在 1.55-1.6 亿吨间波动。

阿根廷大豆丰产进一步强化, 产量持续上升。USDA 报告上调阿根廷产量至 50000 万吨, 布交所等机构则预测大豆产量将进一步上升至 5200 万吨, 丰产预期较为乐观。当前阿根廷豆优良率与土壤墒情显著好于去年同期水平, 整体生长较好。

图表 12: 巴西大豆收割进度快于往年

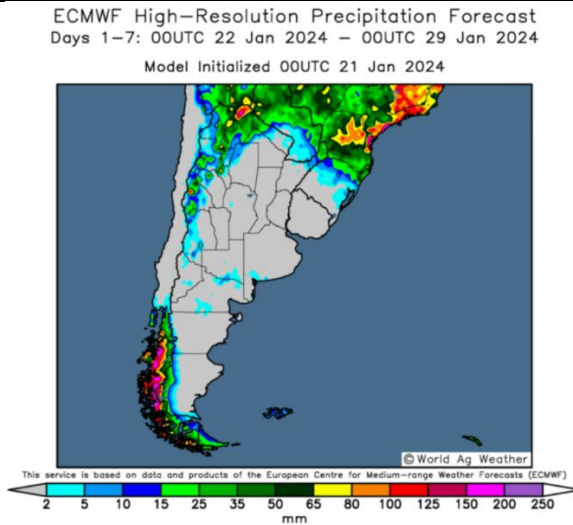


图表 9: 巴西未来 13 天降水改善预测

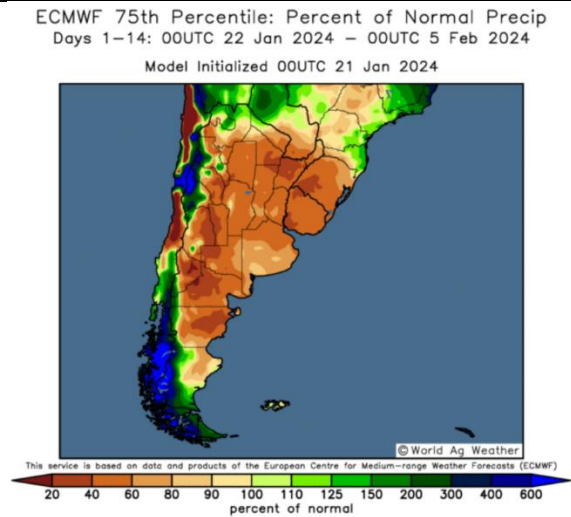


数据来源: AG weather, 兴证期货研究咨询部

图表 14: 阿根廷未来 1-7 日降水情况

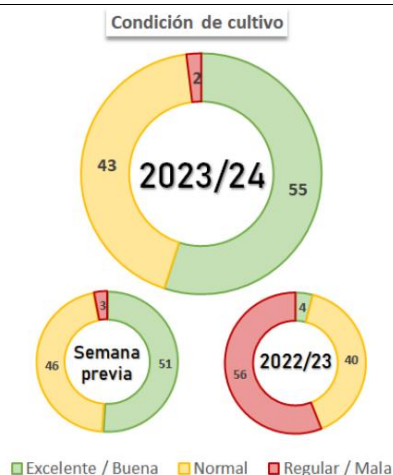


图表 15: 阿根廷未来 14 天降水改善预测

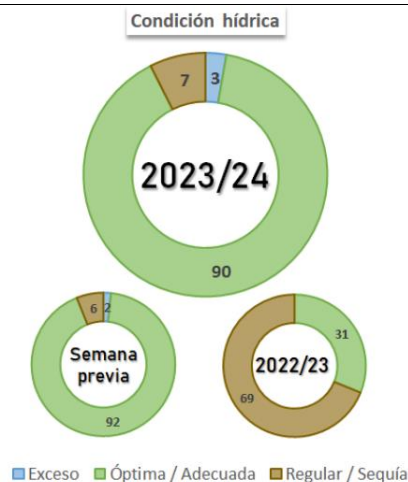


数据来源: AG weather, 兴证期货研究咨询部

图表 16: 阿根廷大豆优良率



图表 17: 阿根廷大豆土壤湿润度



数据来源：布宜诺斯艾利斯交易所，兴证期货研究咨询部

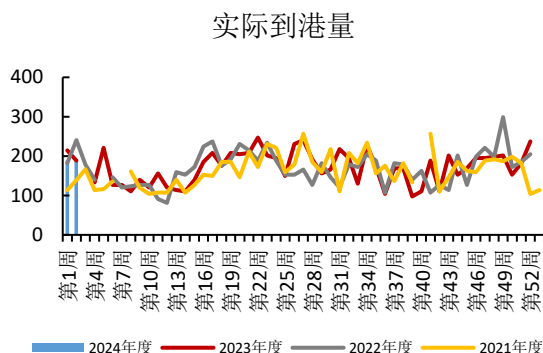
2.3 进出口情况

美豆出口方面，截至 1 月 11 日，美豆周度出口大豆约 167 万吨左右，中国进行大单美豆采购，出口中国大豆约 78.18 万吨，目前美豆出口进度达 50%左右，整体低于近三年同期水平，美豆出口进度相对偏慢。

我国大豆到港尚可，截至 1 月 12 日，我国到港量为 191.75 万吨，到港量有所上升。12 月我国进口大豆 982.3 万吨，钢联数据显示到港量为 971.25 万吨，整体符合进口水平。到港预测方面，根据美国、巴西出口与发船量计算，2024 年 1 月大豆到港量约为 767.34 万吨，与往年到港量基本持平，1 月大豆供应整体较为充裕。

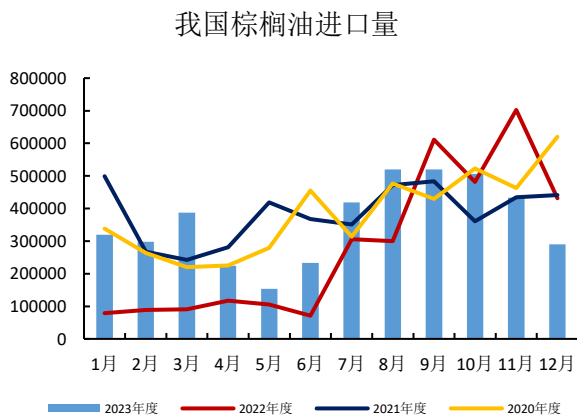
棕榈油远月仍然亏损，棕榈油进口量预计下降。12 月棕榈油进口量为 289.9 万吨，远低于往年同期水平截至 1 月 19 日，棕榈油 1-3 月船期进口利润为-147.36 元/吨，进口亏损在一定程度上仍然限制买船意愿。

图表 18: 大豆实际到港量 (万吨)

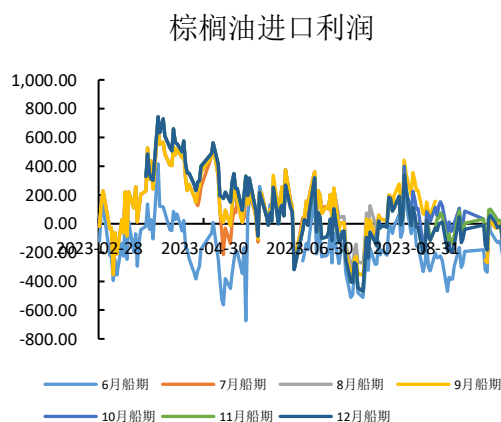


数据来源: 同花顺 iFind, 兴证期货研究咨询部

图表 19: 我国棕榈油进口数量 (吨)



图表 20: 棕榈油进口利润 (元/吨)



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询

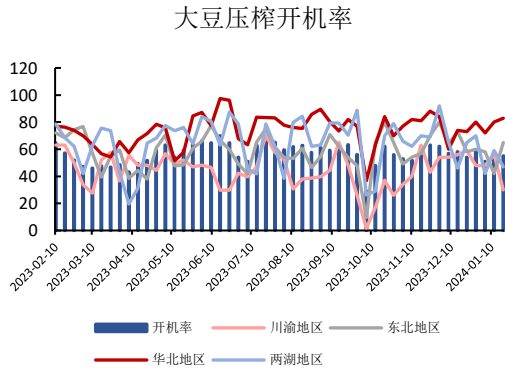
2.3 国内油脂供应情况

油厂开工小幅波动。截至1月19日,大豆压榨量为161.79万吨,豆油产量为30.74万吨,高于上周水平。分区域看,各地区压榨利润仍然处于亏损状态,广东、江苏、辽宁、山东、天津压榨利润分别下降至-541.1元/吨、-561.1元/吨、-534元/吨、-561.1元/吨以及-602.5元/吨。美豆1月、2月船期盘面榨利同样延续亏损,尚未出现明显收窄。

库存方面,大豆港口库存持续上升。截至1月12日,进口大豆港口库存回升至792.58吨,油厂库存回升至672.2万吨,豆油库存小幅降至95.78万吨,但是仍然位于高位。棕榈油库存为87.425万吨,库存与上周持平。

图表 22: 油厂开机率 (%)

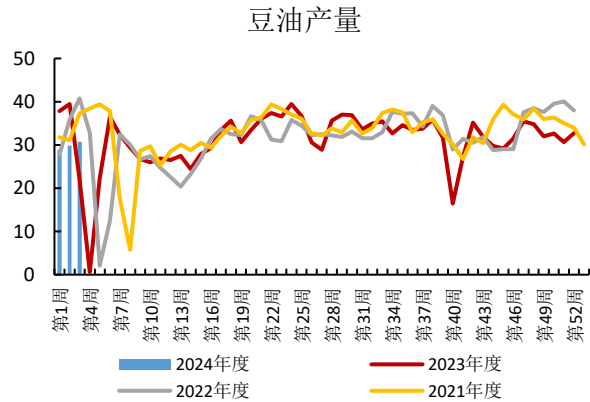
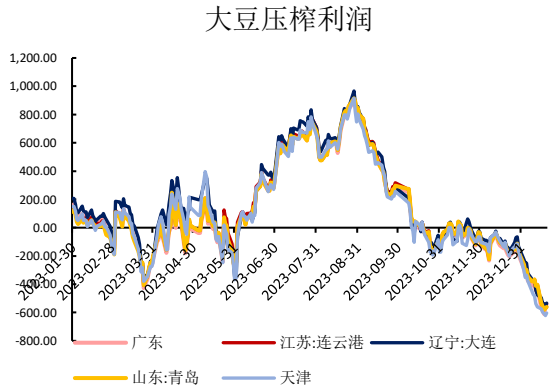
图表 23: 国内大豆压榨量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 24: 进口大豆压榨利润 (元/吨)

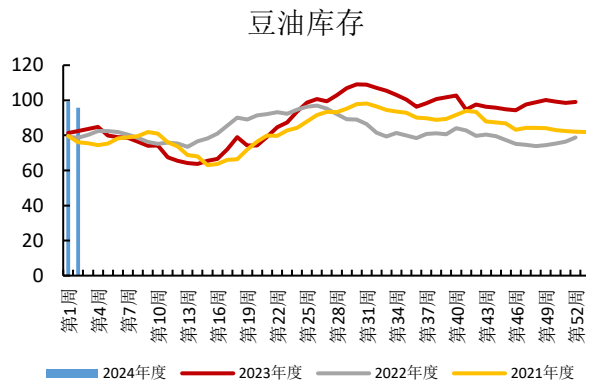
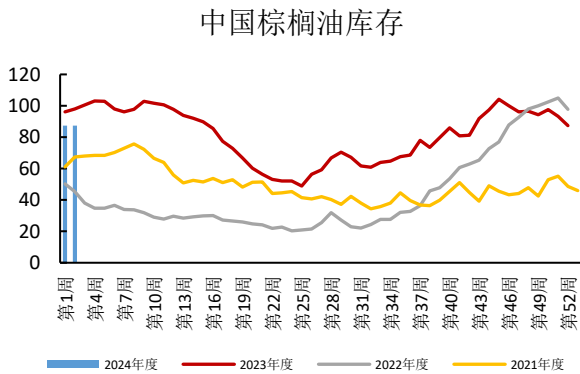
图表 25: 豆油产量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 26: 我国棕榈油库存情况 (万吨)

图表 27: 豆油库存 (万吨)

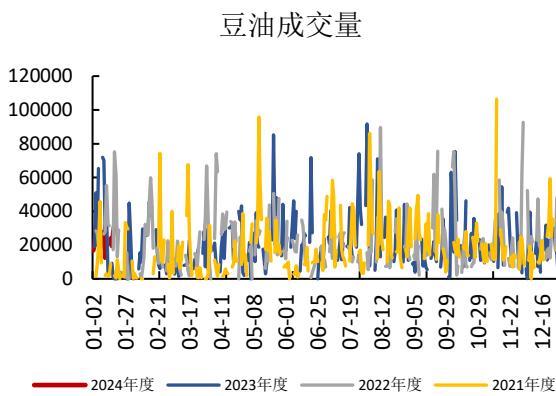


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

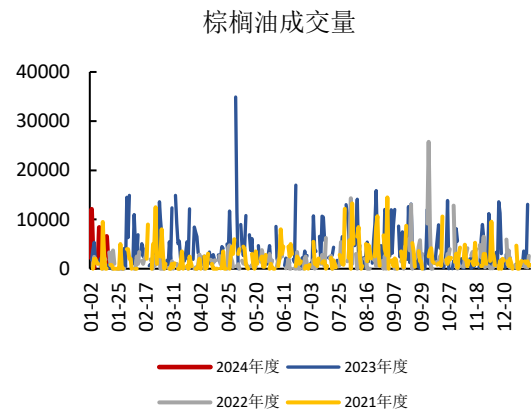
2.5 国内下游需求

油脂下游消费有所改善。截至1月12日，棕榈油周度成交量为1.3万吨左右，较上周有所下降，1月棕榈油油厂累计成交量为5.1万吨，高于近三年同期水平，豆油周度成交量为13万吨，较上周增长4万吨左右，累计成交量为32.07万吨，仍然低于同期水平，豆油消费改善力度有限。目前油脂逐步进入节前备货，下游消费预计有所回升，棕榈油备货有所放缓，关注1月份下游消费情况。

图表 24: 豆油成交量 (万吨)



图表 25: 棕榈油成交量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

3. 结论

棕榈油方面，马棕减产、去库超预期支撑盘面价格，未来降水虽然有所下降，但是马印两国土壤情况相对较好，尚未出现干旱迹象，减产季内库存延续去库趋势。国内方面，受棕榈油进口亏损影响，我国棕榈油12月进口量大幅下降，需求方面，油脂节前备货仍然持续，但棕榈油成交有所放缓，豆油消费出现好转，棕榈油库存受其影响，整体波动较小，豆油库存开始去库，但是当前仍然维持高位区间，关注下游消费对盘面的提振影响。

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。本报告清晰准确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，兴证期货研究咨询部不承担责任。

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咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。