

油脂偏弱运行，供应约束成为当前价格支撑

2024年6月24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：hxx@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

近期油脂油料市场缺乏题材，植物油板块呈现震荡运行。美豆震荡区间下移至 1150 美分，豆油跟随美豆价格运行，同样呈现震荡走势。棕榈油同样缺乏交易题材，呈现震荡运行。

● 后市展望与策略建议

目前而言，近期植物油板块未出现明显方向驱动，市场情绪下降，整体运行偏弱，库存约束强弱价格支撑。但是品种下方支撑力度有所区别。棕榈油 6 月产量、出口存在调降可能，产地累库进度预计仍然偏慢，在植物油内供应端约束相对最强，国内库存修复预计同样较为缓慢，库存低位将成为近期棕榈油价格的明显支撑。豆油锚定美豆价格变动，大豆生长开局良好导致豆油缺乏炒作题材，国内需求整体一般、库存高位同样导致豆油缺乏产业驱动，相较于棕榈油而言，豆油库存约束更弱，关注 6 月种植报告对盘面指引，目前保持观望。

● 风险因素

棕榈油增产不及预期；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

近期油脂油料市场缺乏题材，植物油板块呈现震荡运行。美豆震荡区间下移至 1150 美分，豆油跟随美豆价格运行，同样呈现震荡走势。棕榈油同样缺乏交易题材，呈现震荡运行。

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	7704	7726	-22	-0.28%
豆油 2405	7904	7928	-24	-0.30%
BMD 棕榈油 8 月合约	3957	3961	-4	-0.10%
CBOT 豆油	44.35	43.85	0.5	1.14%

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	7880	7730	150	1.94%
棕榈油：广州	7940	7860	80	1.02%
豆油：张家港	8110	8020	90	1.12%
豆油：日照	8030	7940	90	1.13%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

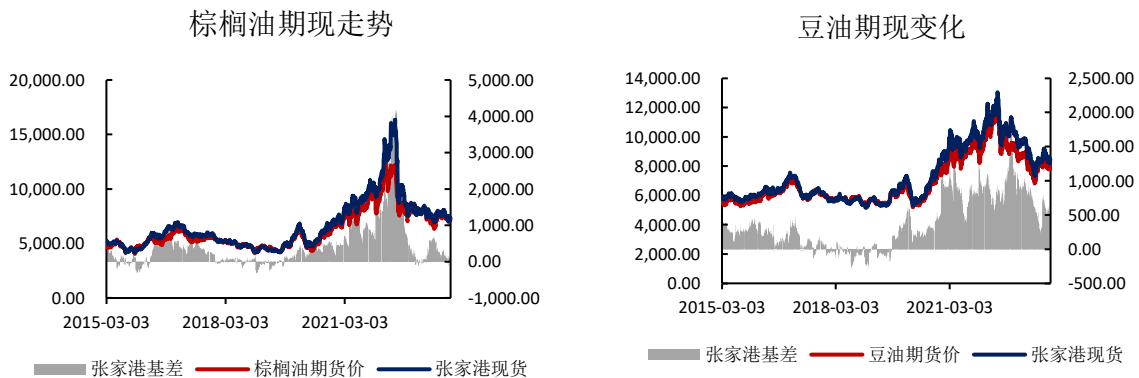
图表 3 油脂基差数据 (元/吨)

主力合约	本周值	上周值	周度变化	涨跌幅
棕榈油 2405	-56	32	-88	-275.00%
豆油 2405	66	70	-4	-5.71%

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)

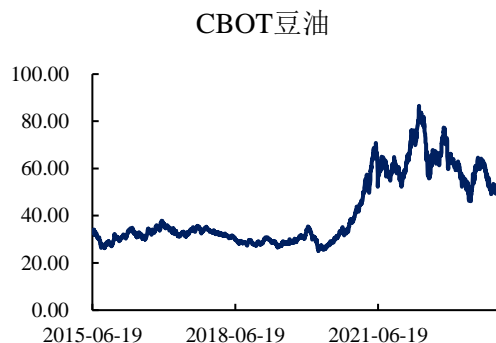
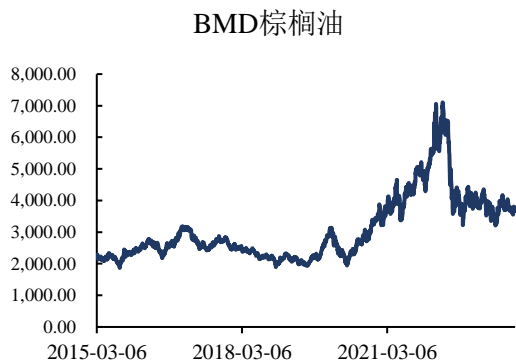
图表 5: 豆油合约价格 (元/吨)



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)

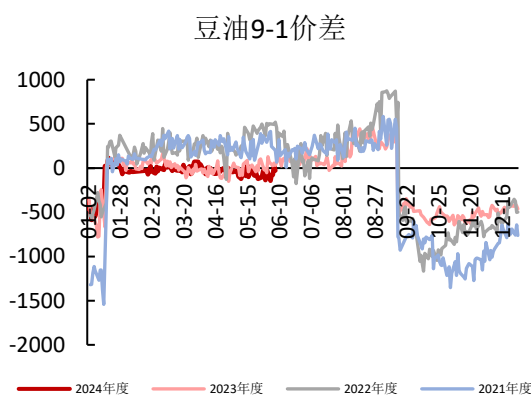
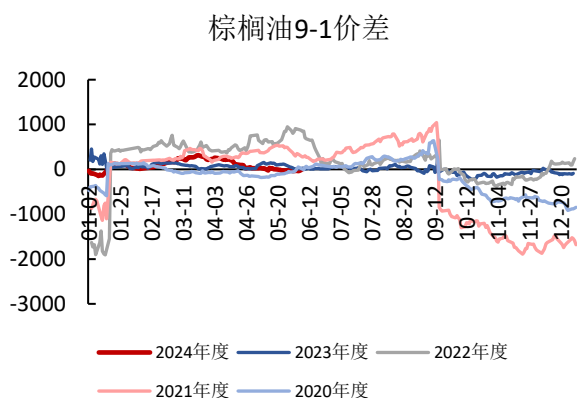
图表 7: 美豆油合约价格 (美元/磅)



数据来源: 同花顺 iFind, 兴证期货研究咨询部

图表 8: 棕榈油 9-1 价差 (元)

图表 9: 豆油 9-1 价差 (元)



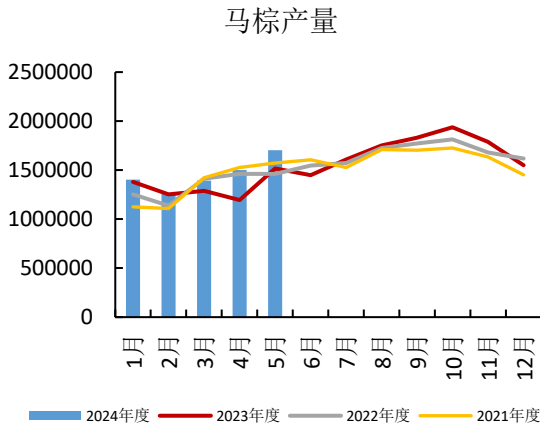
数据来源: 同花顺 iFind, 兴证期货研究咨询部

2. 基本面情况

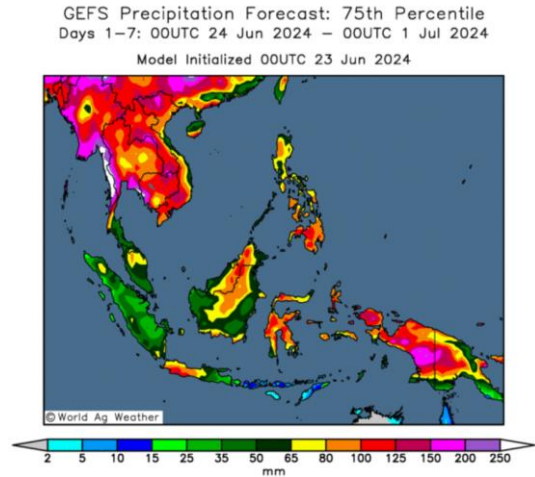
2.1 棕榈油产地情况

马棕产量、出口预计双双调降, 马棕累库有限。机构预测 6 月马棕榈油产量环比预计下降 6.98%, 产地降水过多影响本年度马棕产量。当前马印两国降水情况较好, 湿热环境有利于来年棕榈油生产。印尼一季度棕榈油产量表现同样较好, 目前马印棕榈油价格保持在正常区间, 印尼棕榈油预计尚未出现减产迹象, 但是去年厄尔尼诺影响下, 印尼三季度减产题材发酵仍然值得警惕。

图表 10: 马来西亚棕榈油产量



图表 11: 东南亚未来 7 天降水

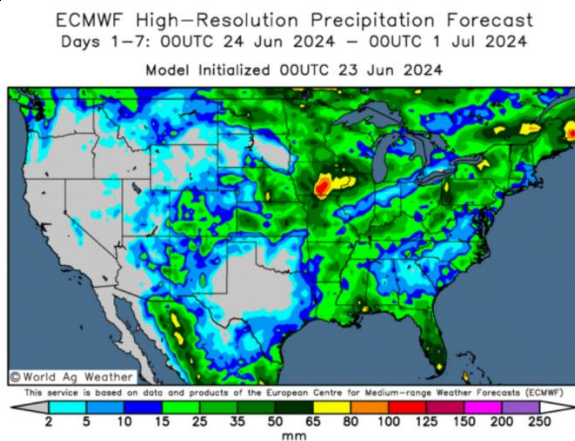


数据来源: AG weather, 兴证期货研究咨询部

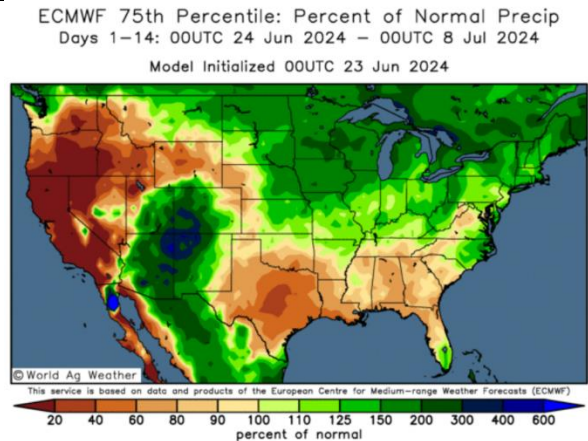
2.2 新作大豆情况

美豆优良率位于高位, 生长期压力下美豆上方承压。本周美豆播种为 94%, 优良率为 70%, 优良率小幅下降, 但整体表现仍然较为良好。上周美豆中东部气温上升, 仅出现零星降水, 部分机构对单产存在一定担忧, 本周下半周美豆中西部降水逐渐上升, 爱荷华州平均降水达 25-35mm, 部分地区降水可达 60mm, 伊利诺伊与印第安纳州降水量达 15-25mm。降水下降引发产区突发性干旱担忧, 虽然目前干旱率仅为 2%, 尚未出现明显异常干旱, 但是 7 月后气温预计持续偏高, 种植面积发布后天气情况将成为大豆价格重要影响因素。

图表 12: 美国未来 1-7 日降水情况

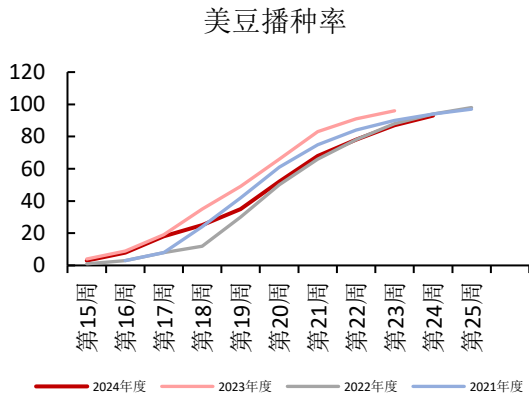


图表 13: 美国未来 14 天降水改善预测

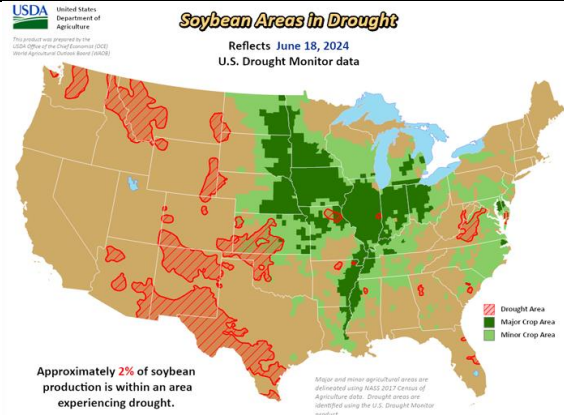


数据来源: AG weather, 兴证期货研究咨询部

图表 14: 美豆播种进度



图表 15: 美豆土壤干旱度



数据来源: USDA, 兴证期货研究咨询部

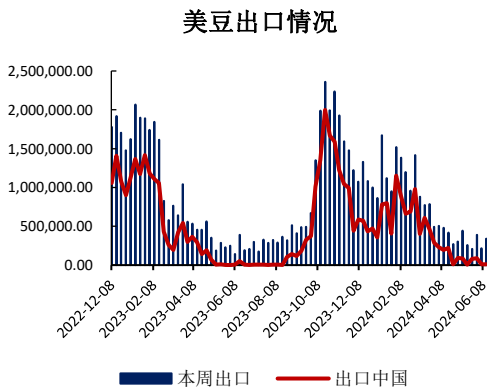
2.3 进出口情况

出口方面,截至 6 月 6 日,美豆周度出口大豆约 34.09 万吨左右,出口中国大豆约 8506 吨,美豆出口持续下降。巴西方面,截至 6 月 14 日,巴西大豆发运量达 248 万吨,排船量达 567 万吨,发运量、排船量基本回归正常水平,巴西尚未发生港口拥堵情况。

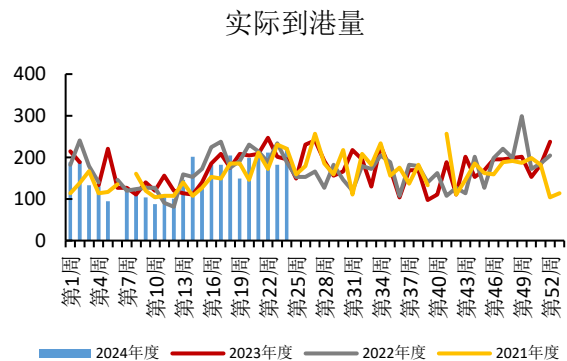
大豆到港量相对低于往年。截至 6 月 14 日,我国到港量为 224.25 万吨,到港量正常偏高。我国大豆进口主要来自巴西,升贴水上升将对出口潜力形成影响,关注巴西税收变化以及未来港口发运情况。

棕榈油进口利润回正,利好棕榈油进口。我国 6 月预计到港量为 59 万吨,棕榈油 7 月船期进口利润回升至 72.53 元/吨,进口利润驱动下棕榈油进口预计有所回升。

图表 16: 美豆出口数量 (吨)

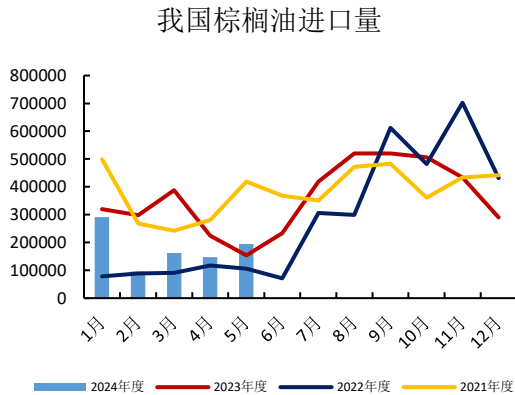


图表 17: 大豆到港量 (万吨)

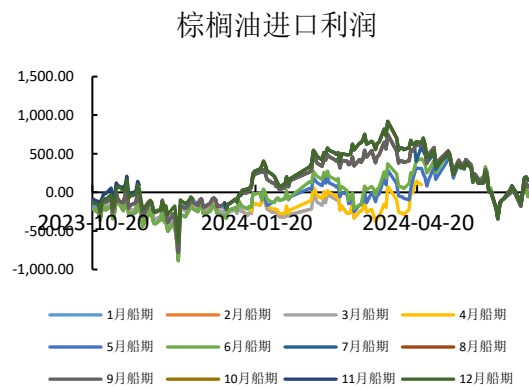


数据来源：USDA，兴证期货研究咨询部

图表 18：我国棕榈油进口数量（吨）



图表 19：棕榈油进口利润（元/吨）



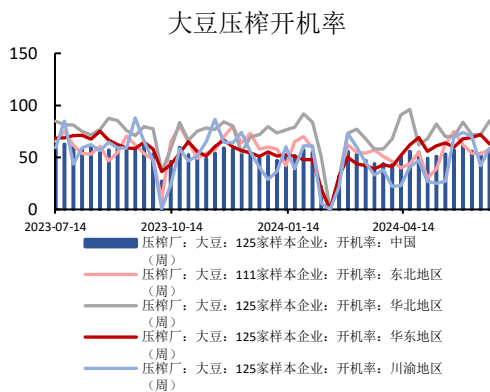
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询

2.3 国内油脂供应情况

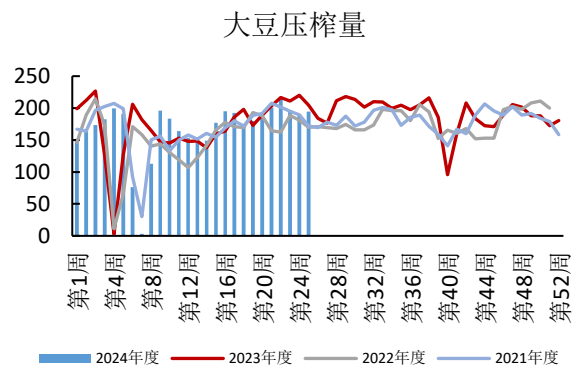
大豆榨利有所下降，开工率有所企稳。截至 6 月 21 日，油厂开工率为 55%，大豆压榨量达 194.4 万吨，豆油产量为 33.35 万吨左右，豆油供应仍然保持稳定。压榨利润持续下降，广东、江苏、辽宁、山东、天津压榨利润分别下降至-77.5 元/吨、-77.5 元/吨、-74.85 元/吨、-77.5 元/吨以及-77.75 元/吨，大豆榨利下降预计影响未来豆粕供应形成一定影响。

豆油、棕榈油库存尚未出现明显变动。截至 6 月 14 日，进口大豆港口库存小幅回升至 707.43 万吨，油厂库存回升至 525.39 万吨，豆油库存回升至 92.69 万吨。棕榈油库存变动有限，维持在 36.76 万吨，国内累库尚未开始，产地运输与港口延误拖累国内累库进度，棕榈油偏低库存对盘面价格存在支撑。

图表 20：油厂开机率（%）



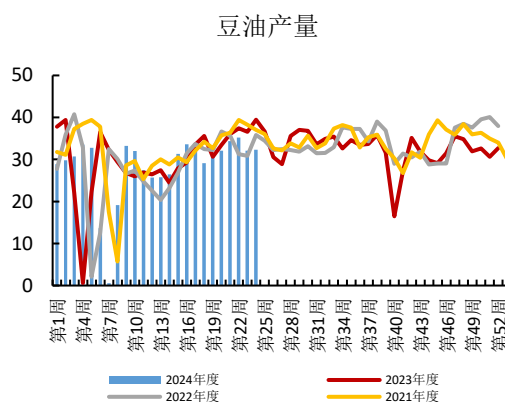
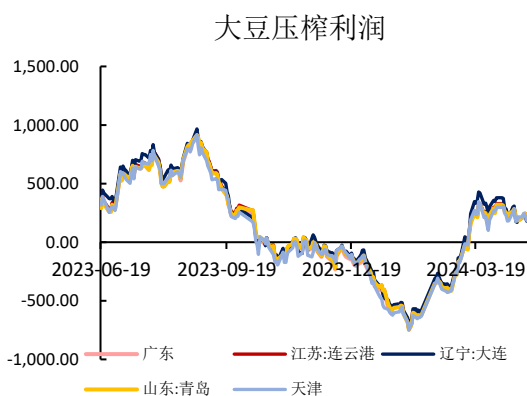
图表 21：国内大豆压榨量（万吨）



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 22: 进口大豆压榨利润 (元/吨)

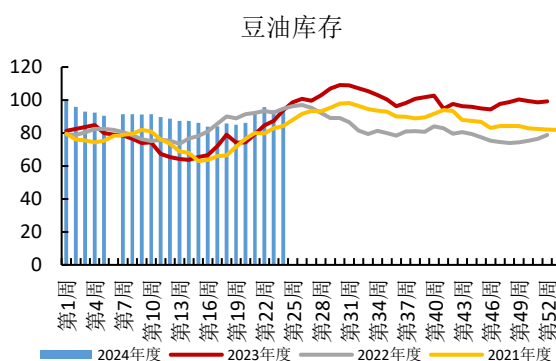
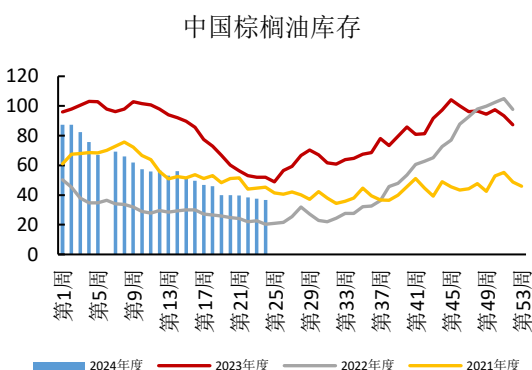
图表 23: 豆油产量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 24: 我国棕榈油库存情况 (万吨)

图表 25: 豆油库存 (万吨)

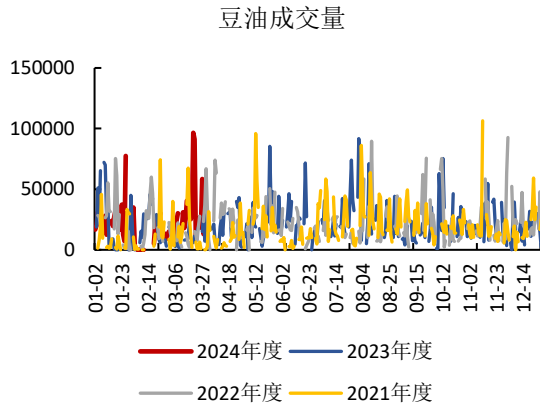


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

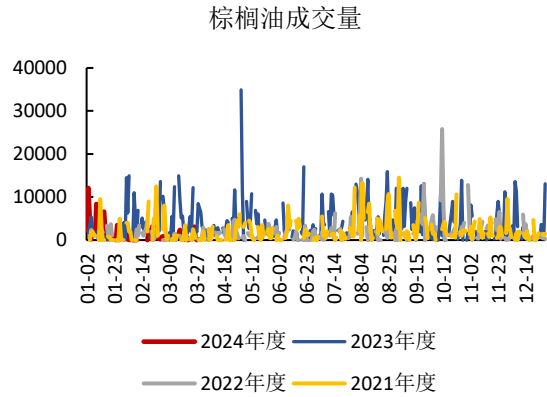
2.5 国内下游需求

油脂消费淡季即将来临, 下游消费持续下降。截至 6 月 21 日当周, 棕榈油周度成交量为 1.64 万吨, 豆油周度成交量为 18.2 万吨, 高于上周采购水平。三季度为油脂消费淡季, 学校、工地油脂需求下降预计拖累油脂成交情况, 近期棕榈油价格有所上升, 豆油性价比仍存, 仍然对其形成一定替代, 棕榈油成交量有所回落。目前油脂需求整体一般, 豆油、棕榈油未出现明显消费驱动, 更多是市场份额的重新分配, 需求端对植物油价格提振有限。

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

目前而言, 近期植物油板块未出现明显方向驱动, 市场情绪下降, 整体运行偏弱, 库存约束强弱价格支撑。但是品种下方支撑力度有所区别。棕榈油 6 月产量、出口存在调降可能, 产地累库进度预计仍然偏慢, 在植物油内供应端约束相对最强, 国内库存修复预计同样较为缓慢, 库存低位将成为近期棕榈油价格的明显支撑。豆油锚定美豆价格变动, 大豆生长开局良好导致豆油缺乏炒作题材, 国内需求整体一般、库存高位同样导致豆油缺乏产业驱动, 相较于棕榈油而言, 豆油库存约束更弱, 关注 6 月种植报告对盘面指引, 目前保持观望。

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。