

关税传闻提振植物油价格，豆棕表现分化

2024年7月8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

近期棕榈油受印尼关税传闻影响，价格大幅上升，带动植物油板块价格上行。豆油受美豆油与棕榈油提振价格同样有所上升，但是受美豆丰产预期影响，整体涨幅低于棕榈油。

● 后市展望与策略建议

近期植物油板块受关税传闻影响，价格快速上涨，棕榈油为植物油板块最强品种。关税题材短期提振市场，但是马棕产量题材尚未完全接棒，当下处于题材消化后的空窗期，短期扰动消化后植物油价格预计有所回落。棕榈油目前存在一定上行潜力，产地供应边际收紧叠加7月出口强势使得棕榈油存在一定基本面支撑，宏观情绪与基本面存在共振可能，整体运行偏强。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，豆油基本面偏空，预计延续弱势运行。

● 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

近期棕榈油受印尼关税传闻影响，价格大幅上升，带动植物油板块价格上行。豆油受美豆油与棕榈油提振价格同样有所上升，但是受美豆丰产预期影响，整体涨幅低于棕榈油。

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	8034	7612	422	5.54%
豆油 2405	8030	7792	238	3.05%
BMD 棕榈油 8 月合约	4067	3895	172	4.42%
CBOT 豆油	47.9	43.61	4.29	9.84%

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	8120	7870	250	3.18%
棕榈油：广州	8130	7930	200	2.52%
豆油：张家港	8130	8050	80	0.99%
豆油：日照	8110	7970	140	1.76%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

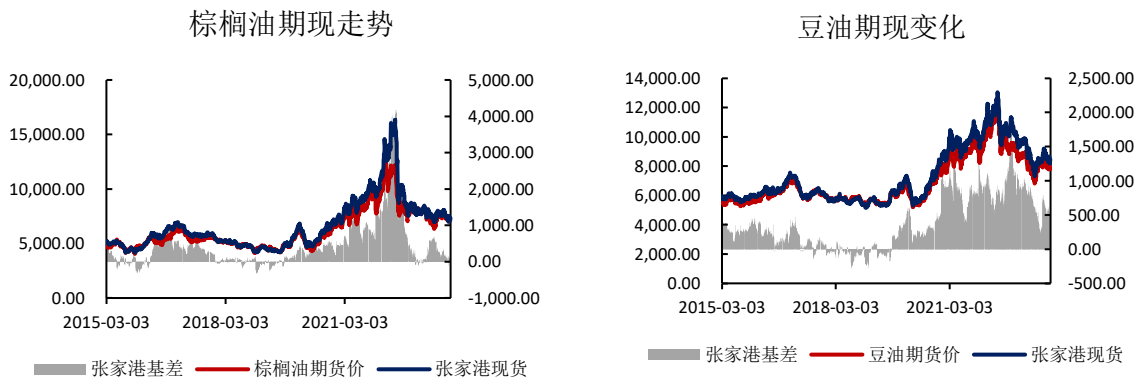
图表 3 油脂基差数据 (元/吨)

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)

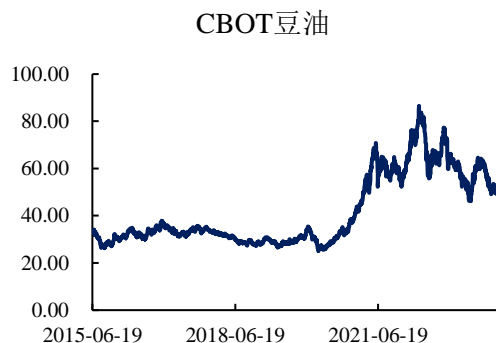
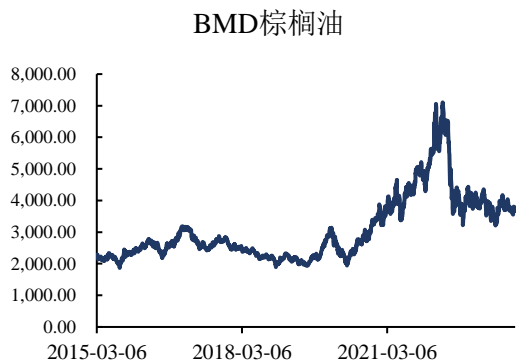
图表 5：豆油合约价格 (元/吨)



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)

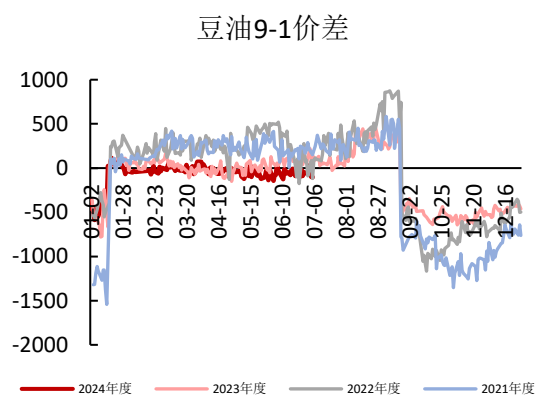
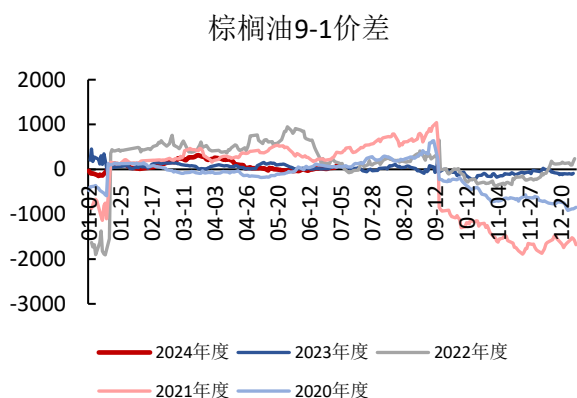
图表 7: 美豆油合约价格 (美元/磅)



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)



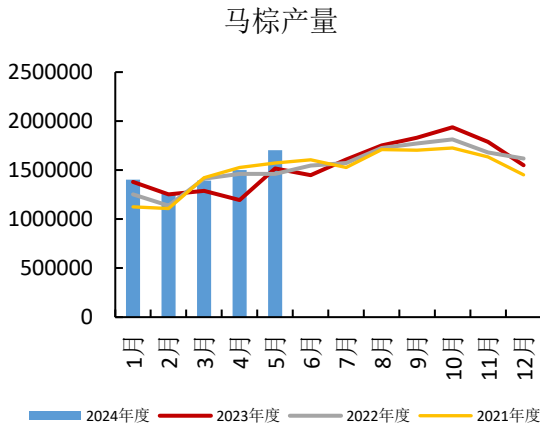
数据来源: 同花顺 iFind, 兴证期货研究咨询部

2. 基本面情况

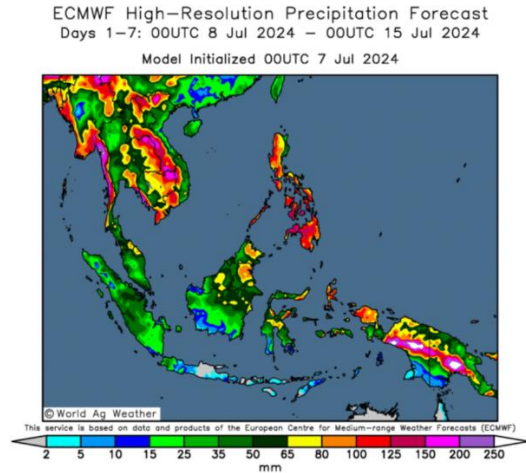
2.1 棕榈油情况

关税传闻拉涨棕榈油价格, 市场交易转变至马棕增产不及预期。上周传闻印尼政府将加征进口商品 100-200%关税, 市场存在棕榈油进口成本上升担忧, 价格大幅上涨。马棕基本面同样对盘面存在一定驱动, 马来西亚机构表示, 6 月棕榈油产量预计下降近 5.62%, 产地累库有限, 供应边际收紧, 同时去年厄尔尼诺气候或将导致三季度棕榈油产量不及预期, 宏观与基本面存在共振可能, 棕榈油价格走强。

图表 10: 马来西亚棕榈油产量



图表 11: 东南亚未来 7 天降水

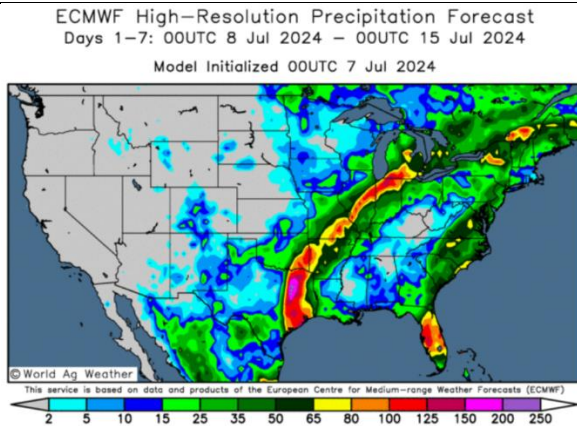


数据来源: AG weather, 兴证期货研究咨询部

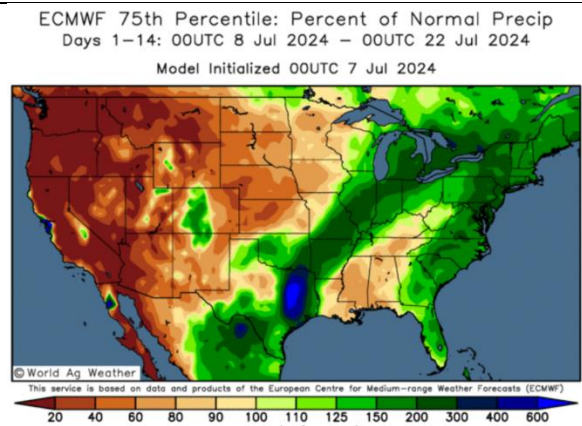
2.2 新作大豆情况

美豆优良率表现较好，产区湿润程度预计有所改善。目前美豆产区干旱率有 7% 上升至 9%，前期降水偏少导致部分地区土壤含水量下降，但是市场尚未美豆生长形成明显担忧，目前美豆优良率为 67%，与上周水平持平，美豆生长前景仍然较为乐观。未来一周美豆产区降水较少，爱荷华州降水量仅为 5-10mm，伊利诺伊、印第安纳等重要产区将迎来 50-80mm 降水，但是降水持续时间短，预计对土壤干旱缓解有限。未来位于密西西比河中上游沿岸的爱荷华州等地区整体降水偏少，洪涝影响预计有所下降，伊利诺伊、印第安纳等州的干旱土地预计有所缓解，相对利好大豆生长。但是 7 月气温整体升高，降水量预计持平于上年同期水平，产区转干担忧仍然存在。

图表 12: 美国未来 1-7 日降水情况

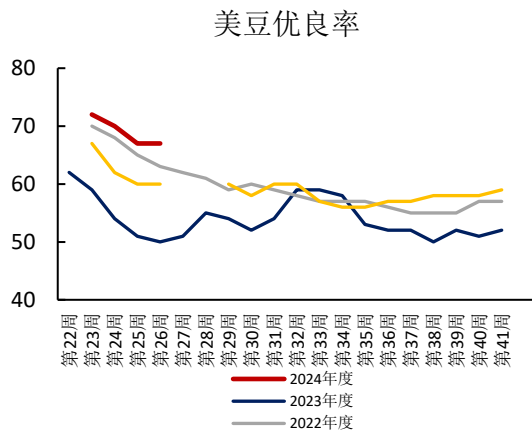


图表 13: 美国未来 14 天降水改善预测

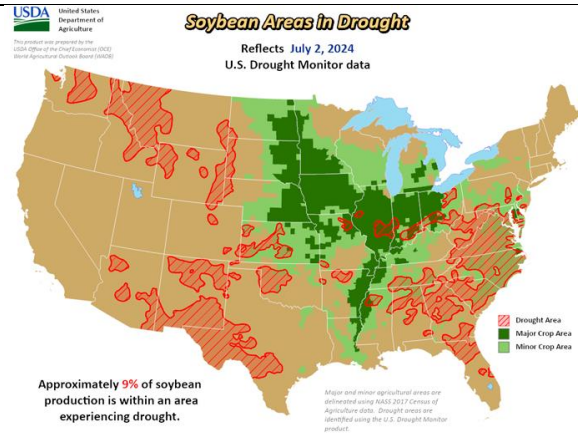


数据来源：AG weather，兴证期货研究咨询部

图表 14：美豆优良率



图表 15：美豆土壤干旱度



数据来源：USDA，兴证期货研究咨询部

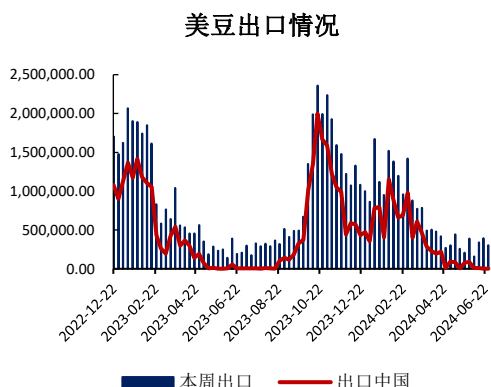
2.3 进出口情况

出口方面，截至 6 月 27 日，美豆周度出口大豆约 30.47 万吨左右，出口中国大豆约 1817 吨，美豆出口持续下降。巴西方面，截至 6 月 28 日，巴西大豆发运量达 246.8 万吨，排船量达 556 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。

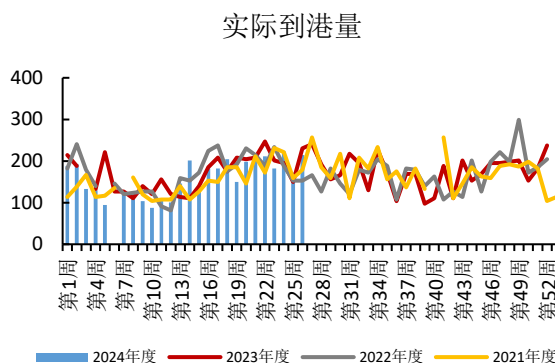
大豆到港量相对低于往年。截至 6 月 28 日，我国到港量为 214.5 万吨，到港量正常。我国大豆进口主要来自巴西，升贴水上升将对出口潜力形成影响，关注巴西税收变化以及未来港口发运情况。

棕榈油进口利润转负，三季度进口量存在担忧。我国棕榈油 7 月、8 月、9 月船期进口利润分别降至-51.42 元/吨、-9.08 元/吨与-9.08 元/吨，进口亏损情况下，油厂买船预计保持谨慎。

图表 16: 美豆出口数量 (吨)

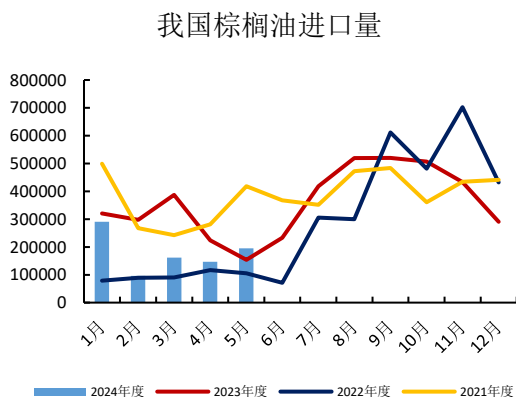


图表 17: 大豆到港量 (万吨)

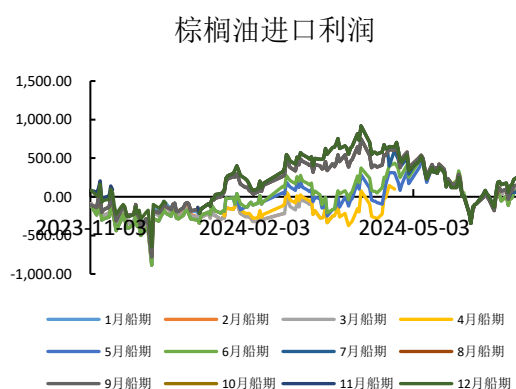


数据来源: USDA, 兴证期货研究咨询部

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)



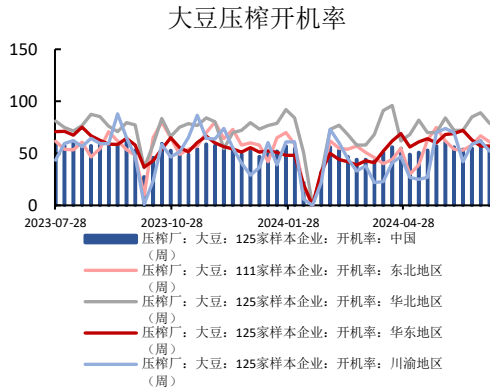
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询

2.3 国内油脂供应情况

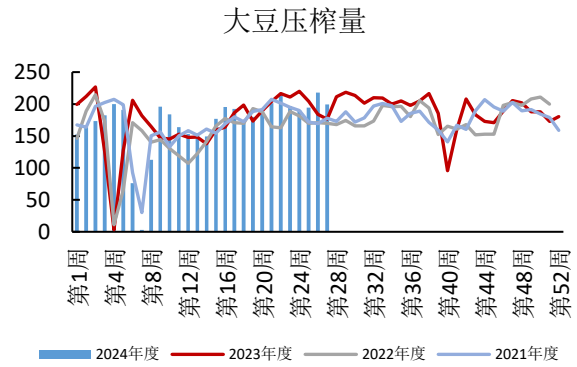
大豆榨利有所下降, 开工率有所企稳。截至 7 月 5 日, 油厂开工率为 56%, 大豆压榨量达 198.29 万吨, 豆油产量为 37.1 万吨左右, 豆油供应仍然保持稳定。压榨利润持续下降, 广东、江苏、辽宁、山东、天津压榨利润分别下降至-192.55 元/吨、-172.55 元/吨、-154.2 元/吨、-172.55 元/吨以及-164.8 元/吨, 大豆压榨利润有所下降, 但是巴西豆保存时间有限, 油厂被动压榨使得未来豆油供应仍然较为稳定。

豆油、棕榈油库存上升。截至 6 月 28 日, 进口大豆港口库存小幅回升至 707.39 万吨, 油厂库存回升至 521.658 万吨, 豆油库存回升至 98.41 万吨。棕榈油库存上升至 42.76 万吨, 国内出现累库趋势, 但棕榈油库存仍然保持低位, 对价格存在支撑。

图表 20: 油厂开机率 (%)

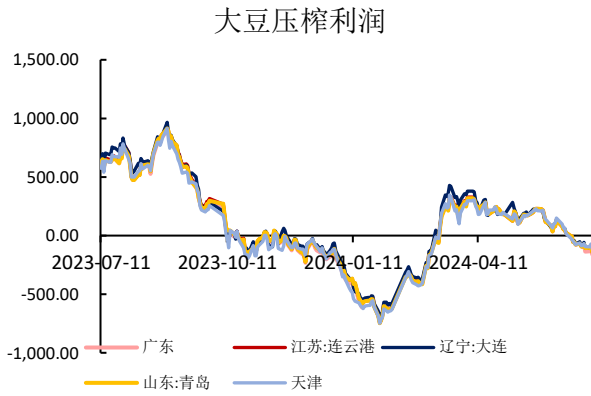


图表 21: 国内大豆压榨量 (万吨)

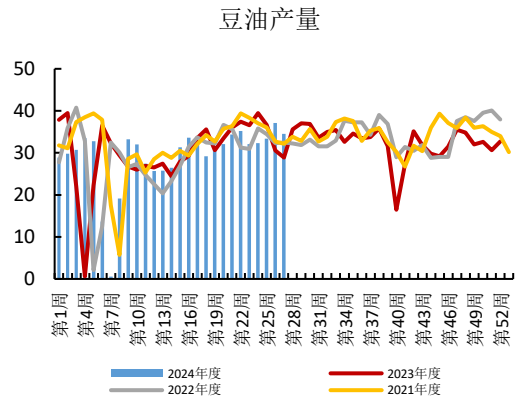


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 22: 进口大豆压榨利润 (元/吨)

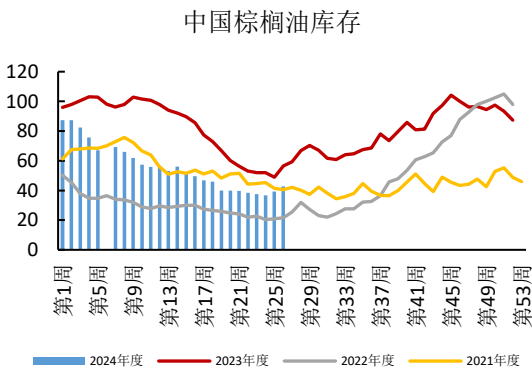


图表 23: 豆油产量 (万吨)

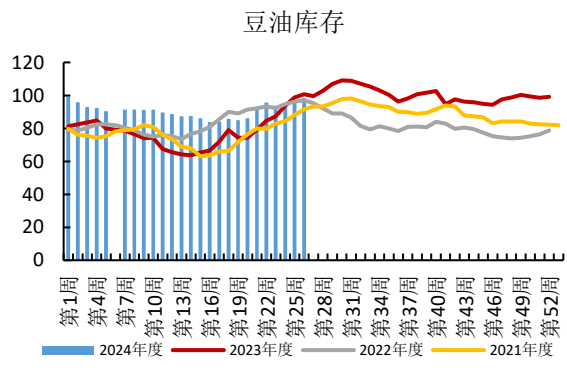


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 24: 我国棕榈油库存情况 (万吨)



图表 25: 豆油库存 (万吨)

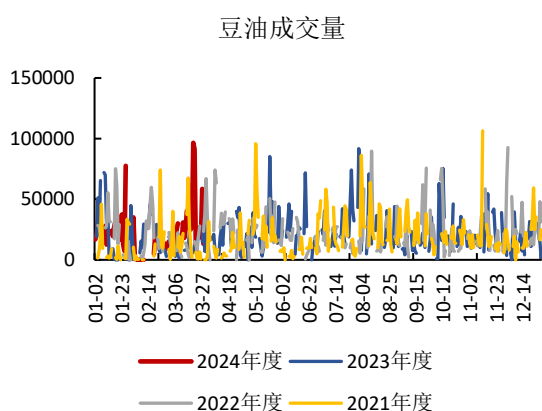


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

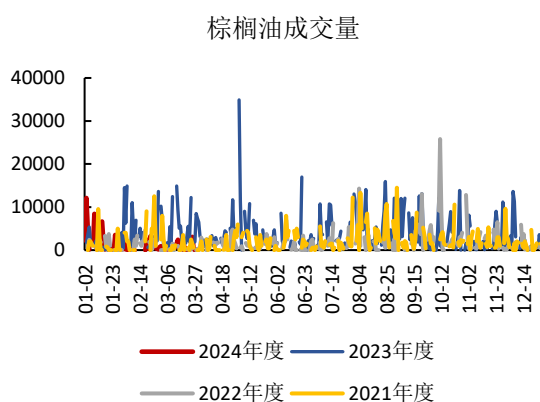
2.5 国内下游需求

油脂消费淡季即将来临，下游消费持续下降。截至 7 月 5 日，棕榈油周度成交量为 3270 吨，豆油周度成交量为 10.3 万吨，成交量有所下降。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，豆油替代优势仍然存在，棕榈油成交量回落。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

近期植物油板块受关税传闻影响，价格快速上涨，棕榈油为植物油板块最强品种。关税题材短期提振市场，但是马棕产量题材尚未完全接棒，当下处于题材消化后的空窗期，短期扰动消化后植物油价格预计有所回落。棕榈油目前存在一定上行潜力，产地供应边际收紧叠加 7 月出口强势使得棕榈油存在一定基本面支撑，宏观情绪与基本面存在共振可能，整体运行偏强。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，豆油基本面偏空，预计延续弱势运行。

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。