

棕榈油产地数据扰动盘面，植物油整体区间运行

2024年7月29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

马来西亚相关机构发布7月产量、出口量预测数据，马棕先后受产量增幅扩大引发的累库缓慢预期打破以及出口持续强势影响，价格先跌后涨，延续区间震荡运行。豆油受棕榈油变动影响，整体行情较为相似，但基本面偏空情况下整体运行相对较弱。现货方面，棕榈油供应约束较强，现货价格波动强于期货，同时豆棕价差开始出现南北地区分化，南方棕榈油消费相对较强。

● 后市展望与策略建议

近期油脂板块外部扰动较强，马来西亚产地情况与美豆产区降水影响盘面，但是未出现新的驱动题材，油脂延续区间震荡。棕榈油延续宽幅震荡，产地数据影响盘面。产量、出口增幅先后上升导致棕榈油价格波动加大。目前马棕性价比边际上升，印度加大采购量导致7月出口端表现预计较好，棕榈油基本面表现强于其他油脂，仍然具有一定价格支撑。但是美豆大幅下跌预计将导致棕榈油震荡区间小幅下移。豆油受美豆影响，价格大幅下降，国内基本面同样不具备上行驱动，内外利空下整体运行弱于棕榈油，延续弱势震荡。

- **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

马来西亚相关机构发布 7 月产量、出口量预测数据，马棕先后受产量增幅扩大引发的累库缓慢预期打破以及出口持续强势影响，价格先跌后涨，延续区间震荡运行。豆油受棕榈油变动影响，整体行情较为相似，但基本面偏空情况下整体运行相对较弱。现货方面，棕榈油供应约束较强，现货价格波动强于期货，同时豆棕价差开始出现南北地区分化，南方棕榈油消费相对较强。

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	7828	7866	-38	-0.48%
豆油 2405	7772	7736	36	0.47%
BMD 棕榈油 8 月合约	3941	3988	-47	-1.18%
CBOT 豆油	41.9	44.76	-2.86	-6.39%

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	8000	8040	-40	-0.50%
棕榈油：广州	7950	7960	-10	-0.13%
豆油：张家港	7960	7960	0	0.00%
豆油：日照	7900	7900	0	0.00%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

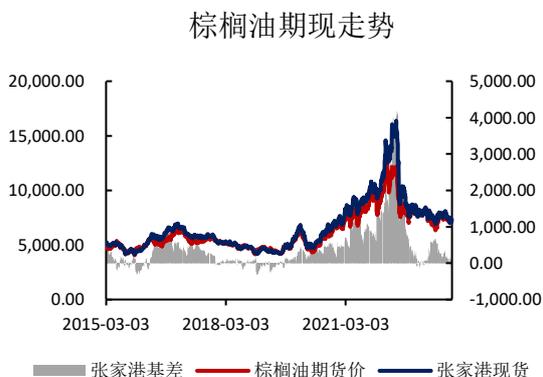
图表 3 油脂基差数据 (元/吨)

主力合约	本周值	上周值	周度变化	涨跌幅
棕榈油 2405	172	174	-2	-1.15%
豆油 2405	188	224	-36	-16.07%

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)

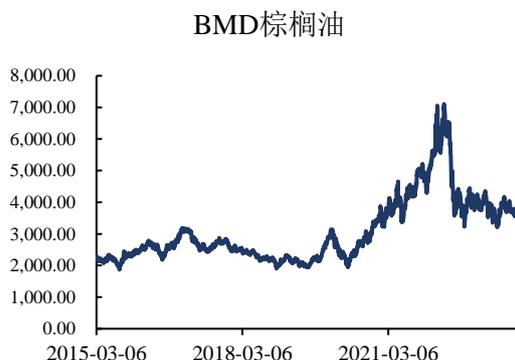
图表 5：豆油合约价格 (元/吨)



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)

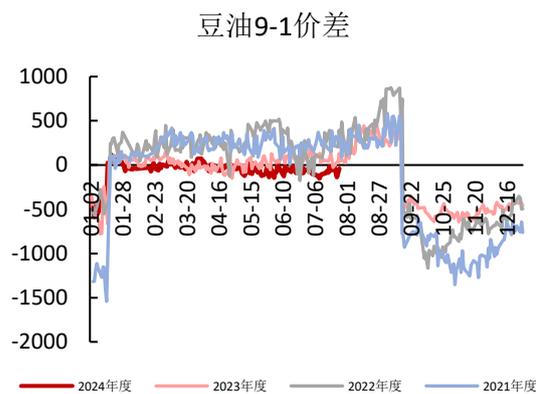
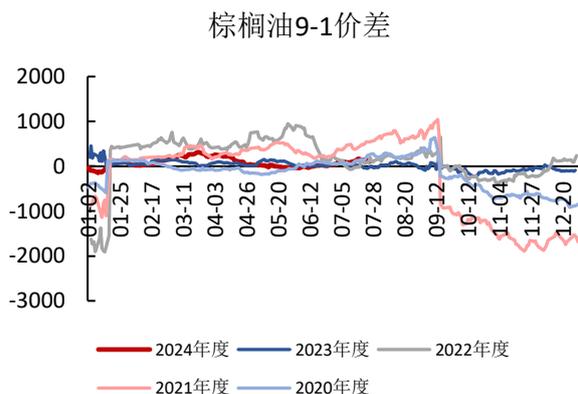
图表 7: 美豆油合约价格 (美元/磅)



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)



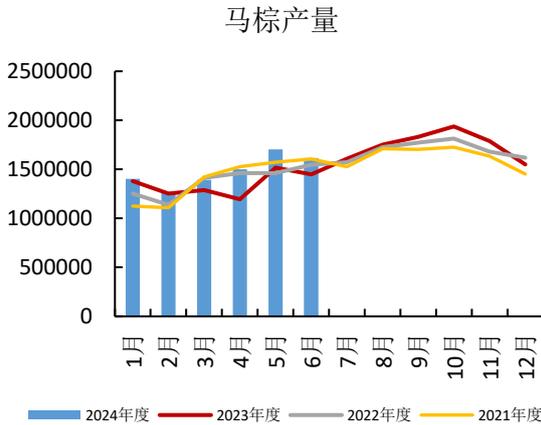
数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

2. 基本面情况

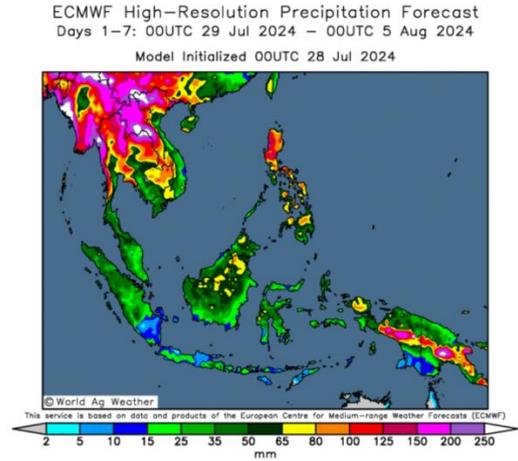
2.1 棕榈油情况

7 月预期产量环比大幅上升，产量修复预期开始发酵。MPOA 等机构显示，7 月 1-20 日马棕产量增幅预计达 14%-18%，产量增幅高于 7 月上旬预测，市场存在产量修复预期，马棕增产将压制中长期价格。6 月马棕产量为 161.52 万吨，环比下降 5.23%，整体符合市场预期，目前马来西亚鲜果串产量、采摘量表现正常，产量下降主要受降水偏多导致的含油率下降影响。7 月马来西亚、印尼大部分地区降水表现正常，降水量为 25-50mm，棕榈油产量开始修复。

图表 10: 马来西亚棕榈油产量



图表 11: 东南亚未来 7 天降水

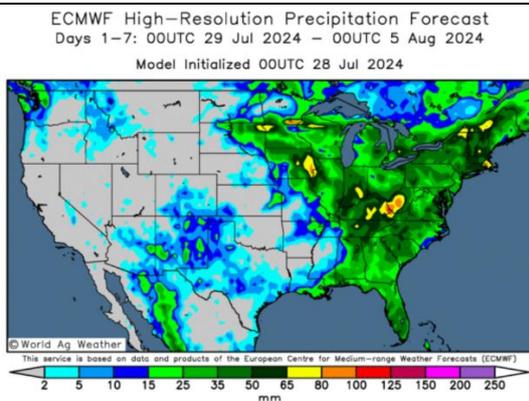


数据来源: AG weather, 兴证期货研究咨询部

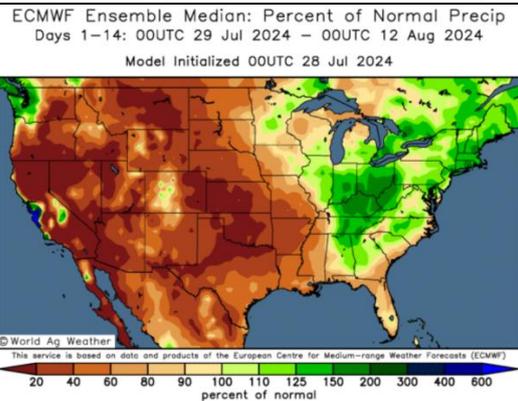
2.2 新作大豆情况

美豆优良率保持稳定, 产区未出现实质性干旱表现与产量损失。美豆优良率稳定在 68%附近, 生长情况整体稳定, 目前大豆进入开花结荚期, 生长表现同样好于市场预期, 大豆丰产预期不变, 但是在进入灌浆结荚阶段, 大豆仍然需要大量降水。上周产区降水量下降预报引发市场美豆产量担忧, 但是本周气候预报显示, 除爱荷华州与内布拉斯加州降水量相对偏低外, 大豆种植带其余地区降水均高于平均水平, 整体降水量达 25-50mm, 干旱率持续降至 4%, 土壤情况表现良好, 大豆丰产预期不变。

图表 12: 美国未来 7 日降水情况

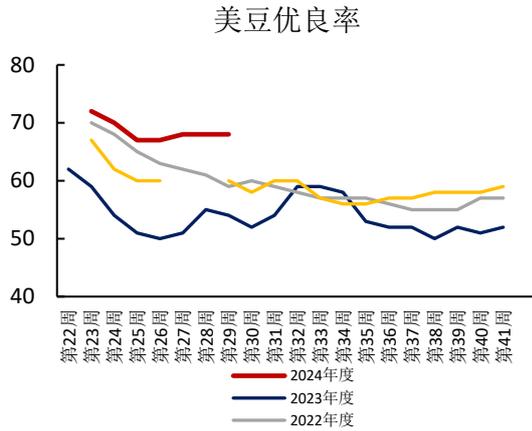


图表 13: 美国未来 14 天降水异常情况

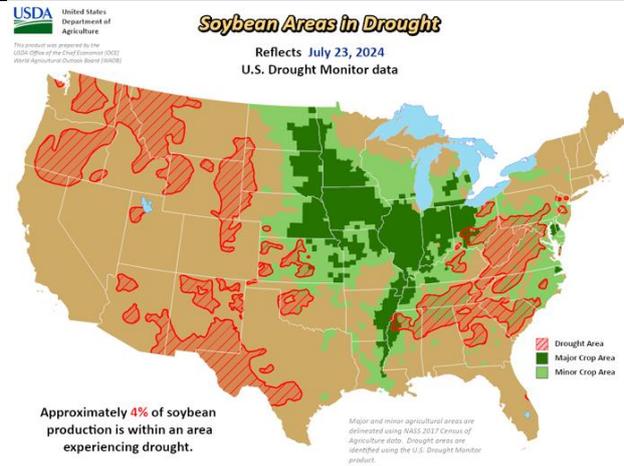


数据来源: AG weather, 兴证期货研究咨询部

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

美豆出口持续下降。截至7月18日, 美豆周度出口大豆约36.85万吨左右, 出口中国大豆约6110吨, 出口量小幅上升。巴西方面, 截至7月26日, 巴西大豆发运量达140.66万吨, 排船量达520.39万吨, 发运量出现季节性下降, 巴西大豆出口预计逐渐进入尾声。

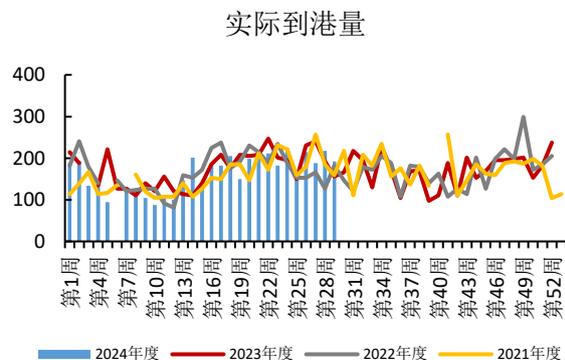
大豆到港量位于正常区间。截至7月19日, 我国到港量为191.75万吨, 到港量正常, 7-8月大豆到港量预计达2000万吨, 大豆远期供应充裕。

我国棕榈油进口利润转正, 油厂买船意愿预计上升。8、9、10月船期进口利润分别上升至15.06元/吨、57.4元/吨与21.9元/吨, 油厂近期重新开始买船, 未来到港量存在上升可能。

图表 16: 美豆出口数量 (吨)

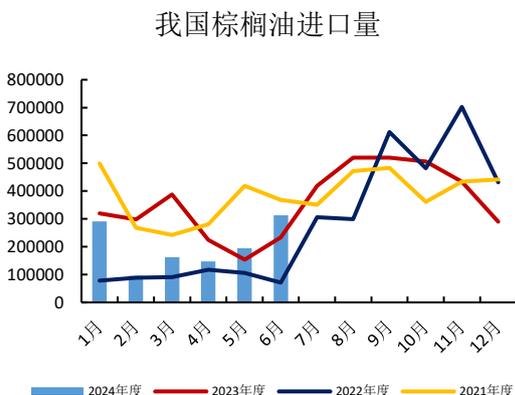


图表 17: 大豆到港量 (万吨)

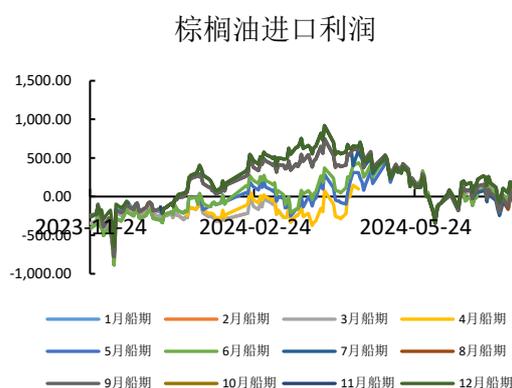


数据来源：USDA，兴证期货研究咨询部

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）



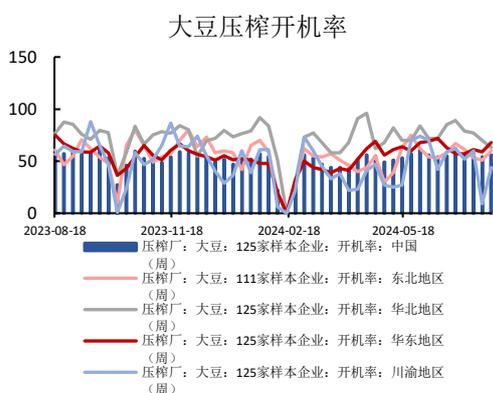
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询

2.3 国内油脂供应情况

大豆榨利亏损缩窄，开机率小幅回升。截至 7 月 26 日，油厂开工率为 56%，大豆压榨量达 197.15 万吨，豆油产量为 34.39 万吨左右，豆油供应仍然保持稳定。油厂亏损收窄对压榨意愿边际改善，但是豆粕供应充裕显示未发生变化，油厂仍然存在催提胀库现象，广东、江苏、辽宁、山东、天津压榨利润分别下降至-394.5 元/吨、-374.5 元/吨、-300.3 元/吨、-374.5 元/吨以及-375 元/吨，虽然榨利有所下滑，但是整体大豆压榨量、豆油产出整体保持稳定。

豆油、棕榈油库存变动有限，整体保持稳定。截至 7 月 19 日，进口大豆港口库存小幅回升至 743.57 万吨，油厂库存回升至 579.7 万吨，豆油库存位于 106 万吨附近。棕榈油库存上升至 47.89 万吨，棕榈油库存未出现明显上升，对价格存在支撑。

图表 20：油厂开机率（%）



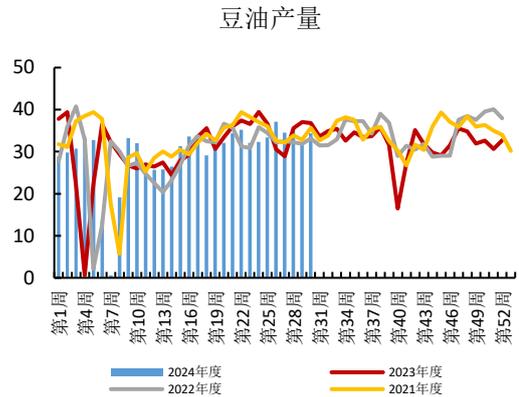
图表 21：国内大豆压榨量（万吨）



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)

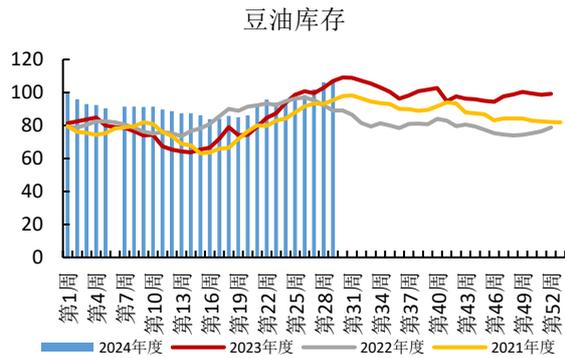
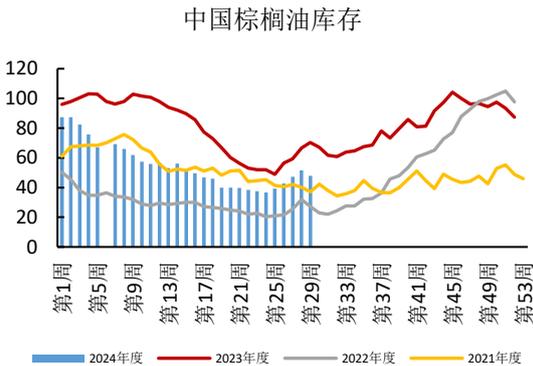
图表 23: 豆油产量 (万吨)



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)

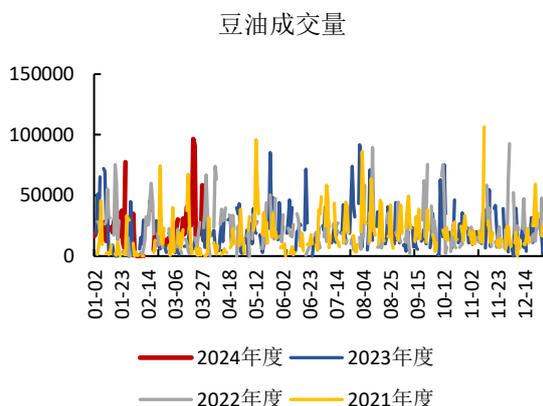


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

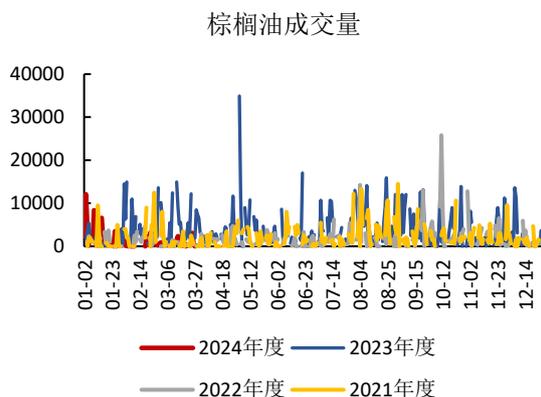
2.5 国内下游需求

油脂消费淡季来临, 下游消费持续下降。截至 7 月 26 日, 棕榈油周度成交量为 1050 吨, 豆油周度成交量为 5.74 万吨, 棕榈油消费持续偏低, 豆油消费同样出现下降。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。近期豆棕价格持续倒挂, 棕榈油光緒外需求被豆油挤占, 限制棕榈油下方消费。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, 但是现在南北豆棕价差开始出现分化, 华南地区豆棕价差倒挂程度高于北方, 侧面反应南方地区棕榈油消费相对强于北方。

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

近期油脂板块外部扰动较强, 马来西亚产地情况与美豆产区降水影响盘面, 但是未出现新的驱动题材, 油脂延续区间震荡。棕榈油延续宽幅震荡, 产地数据影响盘面。产量、出口增幅先后上升导致棕榈油价格波动加大。目前马棕性价比边际上升, 印度加大采购量导致 7 月出口端表现预计较好, 棕榈油基本面表现强于其他油脂, 仍然具有一定价格支撑。但是美豆大幅下跌预计将导致棕榈油震荡区间小幅下移。豆油受美豆影响, 价格大幅下降, 国内基本面同样不具备上行驱动, 内外利空下整体运行弱于棕榈油, 延续弱势震荡。

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。