

马印产地变动支撑棕榈油价格，油脂震荡运行

2024年8月26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

上周棕榈油产量、出口预测整体波动较小，但产地变动对棕榈油价格形成利多驱动，棕榈油价格震荡上行，但是未突破震荡区间上沿。豆油跟随棕榈油运行，未出现明显驱动题材，整体运行偏弱。

● 后市展望与策略建议

油脂板块基本面未出现明显变化，棕榈油产地因素支撑价格。棕榈油方面，马棕8月累库预期不变，基本面变动对盘面影响相对有限，近期马来西亚、印度上调棕榈油参考价格，产地报价坚挺支撑外盘价格，进而影响我国棕榈油期价。国内棕榈油买船有限，下游消费持续被豆油挤占，供需双弱情况下预计缓慢累库。目前棕榈油主要受海外因素影响，国内基本面影响逐渐下降，产地支撑下运行相对偏强。

豆油方面，美豆丰产强化导致全球豆油潜在供应充裕，国内豆油整体跟随大豆弱势运行。国内近月大豆到港量边际下降，港口大豆、油厂大豆库存开始去化，四季度为豆油消费旺季，下游成交量有所回升，关注国内豆油节日备货情况，四季度豆油基本面存在边际好转可能。

- **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

上周棕榈油产量、出口预测整体波动较小，但产地变动对棕榈油价格形成利多驱动，棕榈油价格震荡上行，但是未突破震荡区间上沿。豆油跟随棕榈油运行，未出现明显驱动题材，整体运行偏弱。

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 2501	7792	7530	262	3.48%
豆油 2501	7440	7342	98	1.33%
BMD 棕榈油 11 月合约	3869	3721	148	3.98%
CBOT 豆油 12 月合约	40.41	39.13	1.28	3.27%

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	8080	7590	490	6.46%
棕榈油：广州	8060	7540	520	6.90%
豆油：张家港	7670	7510	160	2.13%
豆油：日照	7600	7500	100	1.33%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研究咨询部

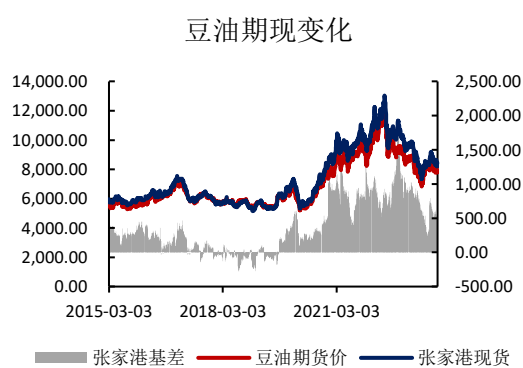
图表 3 油脂基差数据 (元/吨)

主力合约	本周值	上周值	周度变化	涨跌幅
棕榈油 2501	288	60	228	380.00%
豆油 2501	230	168	62	36.90%

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)

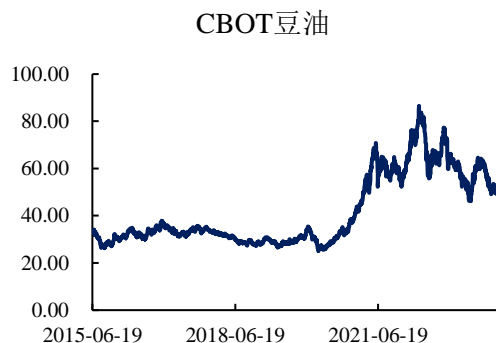
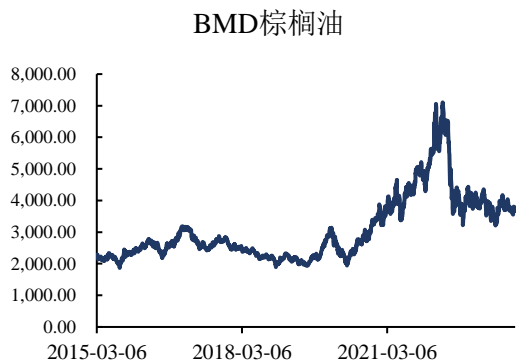
图表 5: 豆油合约价格 (元/吨)



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)

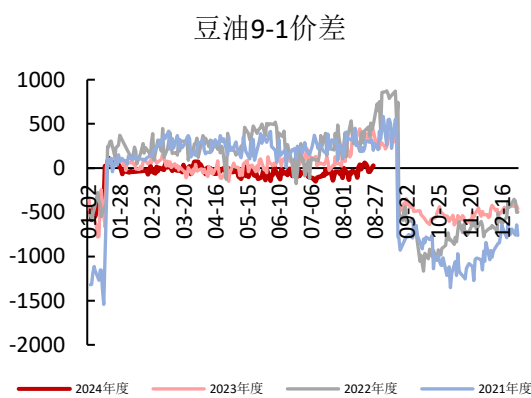
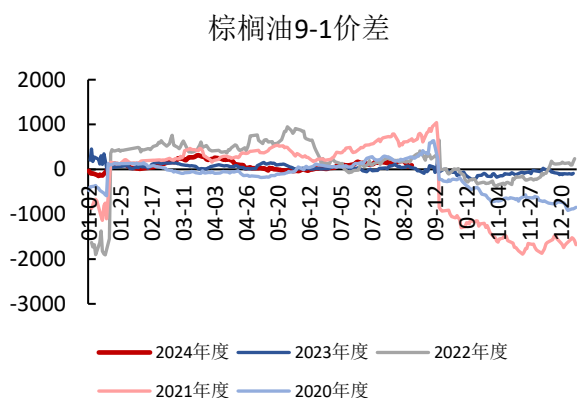
图表 7: 美豆油合约价格 (美元/磅)



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)



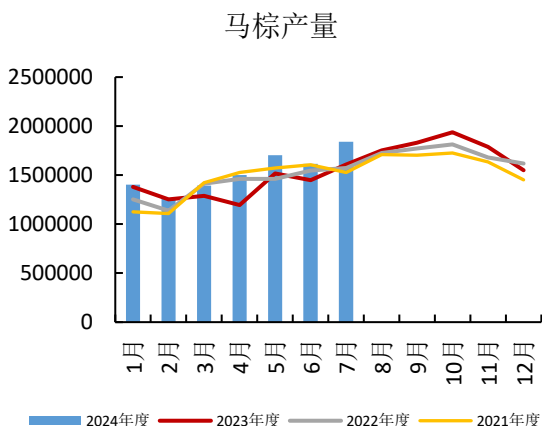
数据来源: 同花顺 iFind, 兴证期货研究咨询部

2. 基本面情况

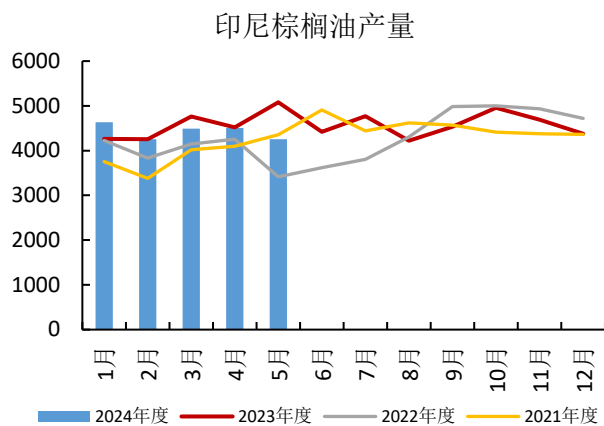
2.1 棕榈油产地情况

棕榈油产地报价强势, 支撑外盘价格。9 月马来西亚、印尼均上调棕榈油参考价, 分别为 894.29 美元/吨与 929.66 美元/吨, 产地报价未出现松动, 支撑盘面价格。基本面方面, 8 月马棕产量预计增长 4.02%, 出口端环比下降 14%-18%, 产地累库预期持续。目前棕榈油产量、出口情况较预期变化较小, 外盘棕榈油更多受产地出口政策以及宏观、商品情绪影响。

图表 10: 马来西亚棕榈油产量



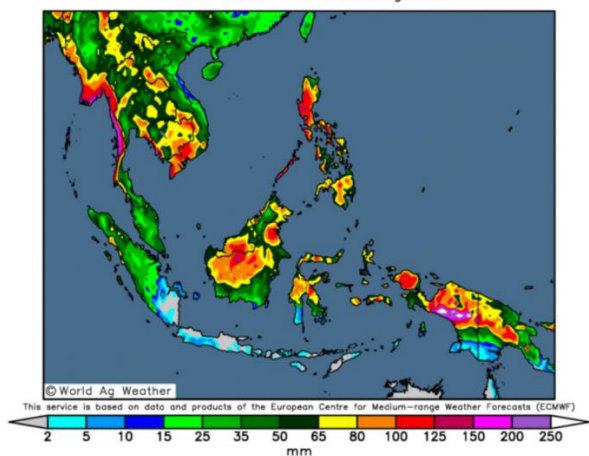
图表 11: 印尼棕榈油产量



数据来源: AG weather, 兴证期货研究咨询部

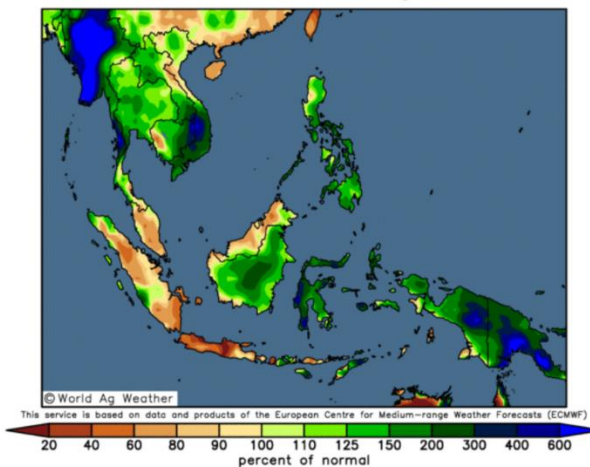
图表 12: 东南亚未来 7 天降水

ECMWF High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 26 Aug 2024 - 00UTC 2 Sep 2024
Model Initialized 00UTC 25 Aug 2024



图表 13: 东南亚未来 14 天降水异常情况

ECMWF Ensemble Median: Percent of Normal Precip
Days 1-14: 00UTC 26 Aug 2024 - 00UTC 9 Sep 2024
Model Initialized 00UTC 25 Aug 2024



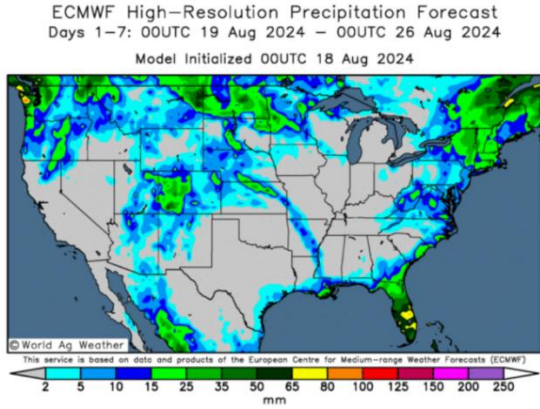
数据来源: AG weather, 兴证期货研究咨询部

2.2 豆油供应情况

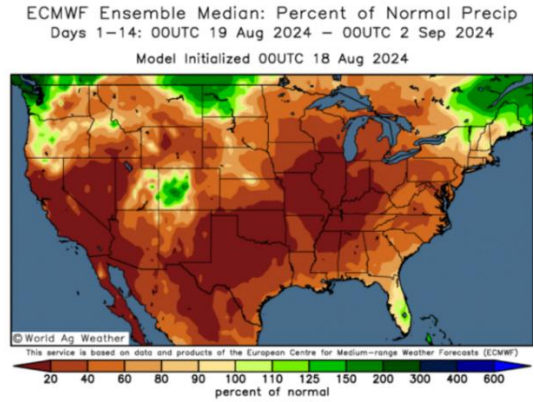
外盘方面, 美豆丰产预期持续强化, 田间调研上调单产至 54.9 蒲, 远超市场预测, 虽然该水平单产存在高估可能, 但侧面反应本年度美豆 53 蒲左右单产实现概率相对较大, 美豆油产出潜力保持。美豆油压榨原料充裕预期不变。目前美豆油持续去库, 6 月美豆油库存降至 73.57 万吨, 低于近三年库存水平, 相较于大豆, 美豆油库存压力尚可。压榨方面, 美豆 1 亿蒲接近美国大豆压榨极限, 目前压榨利润小幅回升至 2.93 美元/蒲, 但仍然低于去年同期水平。同时, 部分州政府建议限制豆油、菜油在生物柴油中的添加比例, 美豆油消费前景同样存在不

确定性，整体而言，美豆油当前缺乏上涨驱动，关注美国大选等题材对盘面指引。

图表 14: 美国未来 7 日降水情况

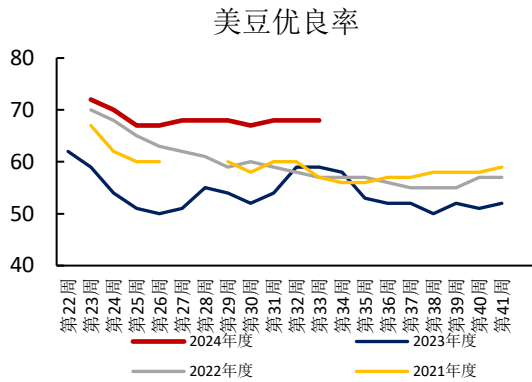


图表 15: 美国未来 14 天降水异常情况

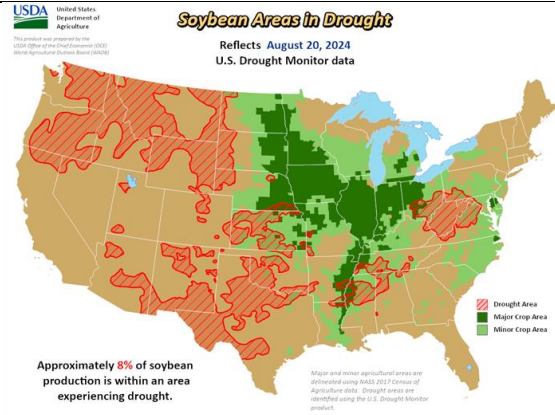


数据来源: AG weather, 兴证期货研究咨询部

图表 16: 美豆优良率

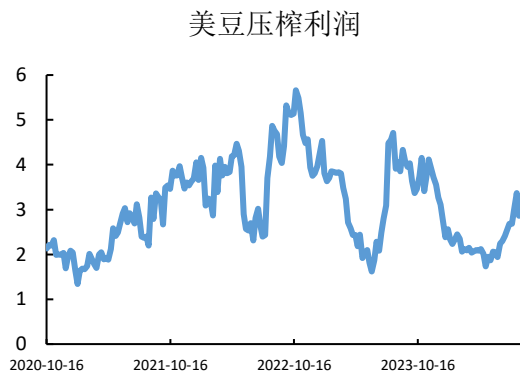


图表 17: 美豆土壤干旱度

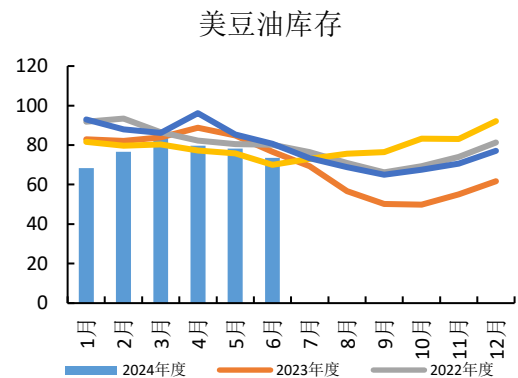


数据来源: USDA, 兴证期货研究咨询部

图表 18: 美豆压榨利润



图表 19: 美豆油库存



数据来源: NOPA, 兴证期货研究咨询部

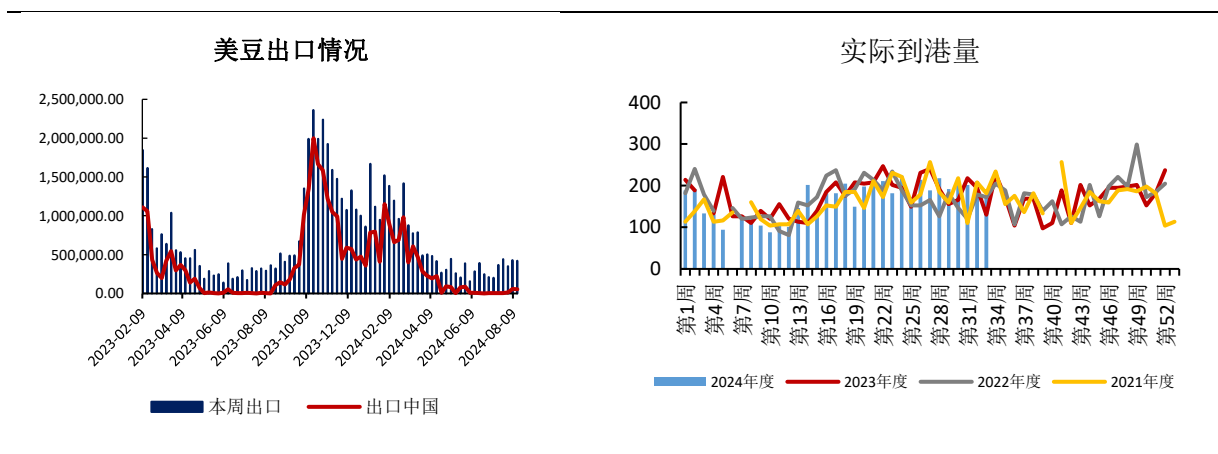
2.3 国内大豆、棕榈油进出口情况

美豆出口、中国大豆采购保持稳定。截至 8 月 15 日，美豆周度出口大豆约 42.18 万吨左右，出口中国大豆数量上升 5.49 万吨。巴西发运有所加快，截至 8 月 23 日，巴西大豆发运量降至 146.71 万吨，巴西出口能力开始下降，全球大豆采购预计逐渐向美豆转移。国内豆类现货压力影响，油厂大豆买船偏慢，四季度采购仍然存在供应缺口，若国内 11 月前采购位处啊先好转，我国大豆供应将存在边际收紧可能。

我国近月棕榈油进口利润亏损收窄。9 月、10 月船期进口利润亏损收窄，分别为-269.31 元/吨与-169.14 元/吨，11 月、12 月进口利润回正，分别为 0.42 元/吨与 42.81 元/吨，预计对棕榈油远月买船形成一定利好。

图表 20: 美豆出口数量 (吨)

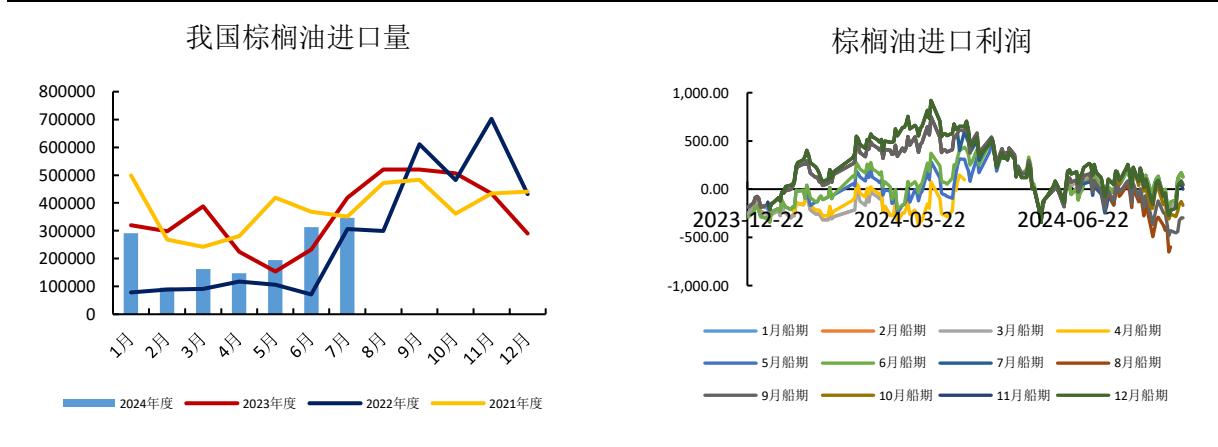
图表 21: 大豆到港量 (万吨)



数据来源: USDA, 兴证期货研究咨询部

图表 22: 我国棕榈油进口数量 (吨)

图表 23: 棕榈油进口利润 (元/吨)



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询

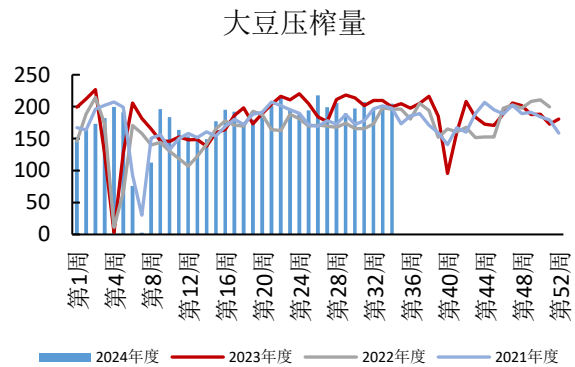
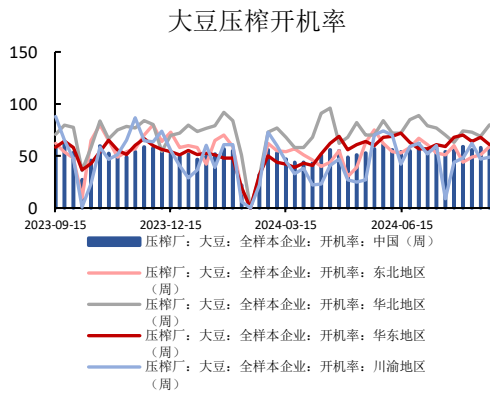
2.3 国内油脂供应情况

大豆开工率保持稳定。截至 8 月 23 日，油厂开工率稳定在 58%，大豆压榨量达 204.78 万吨，豆油产量为 34.49 万吨左右，豆油供应保持稳定。广东、江苏、辽宁、山东、天津压榨亏损收窄，分别为-479.75 元/吨、-459.75 元/吨、-434.8 元/吨、-459.75 元/吨以及-477.6 元/吨。美豆进口价格与升贴水开始下降，油厂利润边际改善，但是油厂胀库未出现明显改善，开工仍然较高。

大豆累库放缓，豆油、棕榈油库存波动较小。截至 8 月 16 日，进口大豆港口库存小幅波动，降至 870.38 万吨，油厂库存降至 643.15 万吨，豆油库存为 111.11 万吨，棕榈油库存为 58.26 万吨，豆油库存仍然位于绝对高位。

图表 24: 油厂开机率 (%)

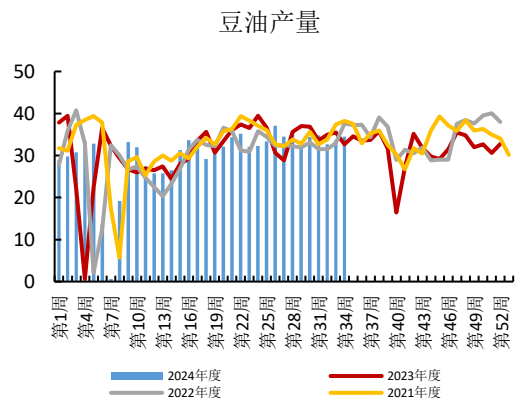
图表 25: 国内大豆压榨量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

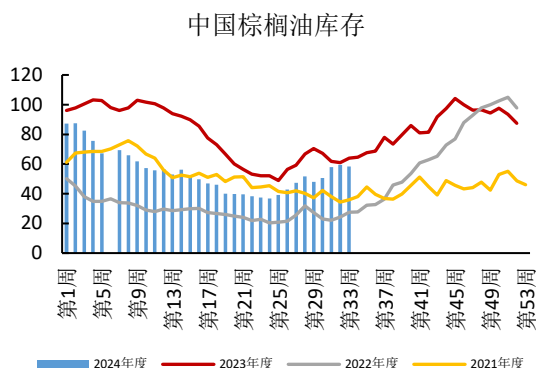
图表 26: 进口大豆压榨利润 (元/吨)

图表 27: 豆油产量 (万吨)

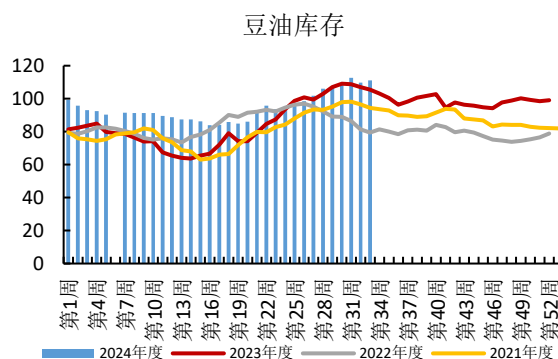


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 28: 我国棕榈油库存情况 (万吨)



图表 29: 豆油库存 (万吨)

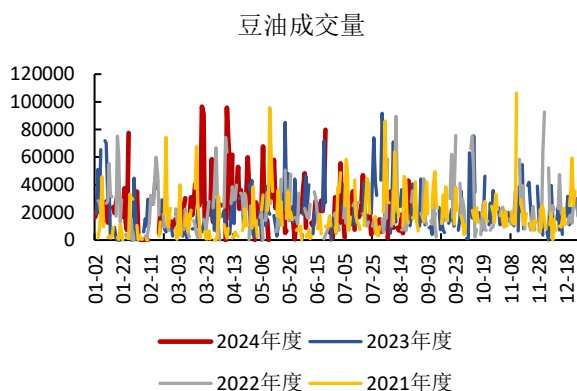


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

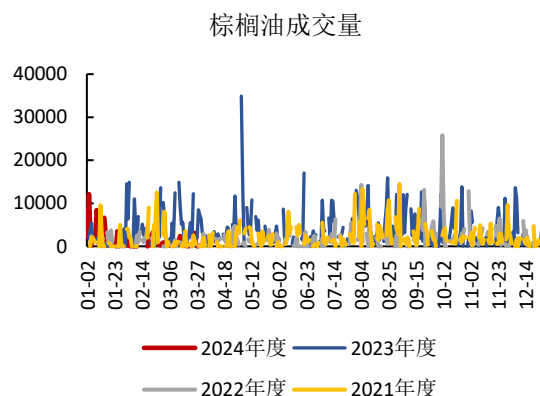
2.5 国内下游需求

豆棕消费分化, 豆油消费上升。截至 8 月 16 日, 棕榈油周度成交量为 850 吨, 豆油周度成交量为 7.82 万吨, 棕榈油消费持续下降。四季度为豆油消费旺季, 豆棕价差以及气温影响下, 豆油消费预计持续上升, 棕榈油消费开始下降。目前棕榈油消费持续收缩, 本周成交情况远低于去年同期水平, 未来豆油消费存在边际好转趋势。

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

油脂板块基本面未出现明显变化, 棕榈油产地因素支撑价格。棕榈油方面, 马棕 8 月累库预期不变, 基本面变动对盘面影响相对有限, 近期马来西亚、印度上调棕榈油参考价格, 产地报价坚挺支撑外盘价格, 进而影响我国棕榈油期价。国内棕榈油买船有限, 下游消费持续被豆

油挤占，供需双弱情况下预计缓慢累库。目前棕榈油主要受海外因素影响，国内基本面影响逐渐下降，产地支撑下运行相对偏强。

豆油方面，美豆丰产强化导致全球豆油潜在供应充裕，国内豆油整体跟随大豆弱势运行。国内近月大豆到港量边际下降，港口大豆、油厂大豆库存开始去化，四季度为豆油消费旺季，下游成交量有所回升，关注国内豆油节日备货情况，四季度豆油基本面存在边际好转可能。

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。