油脂周报————

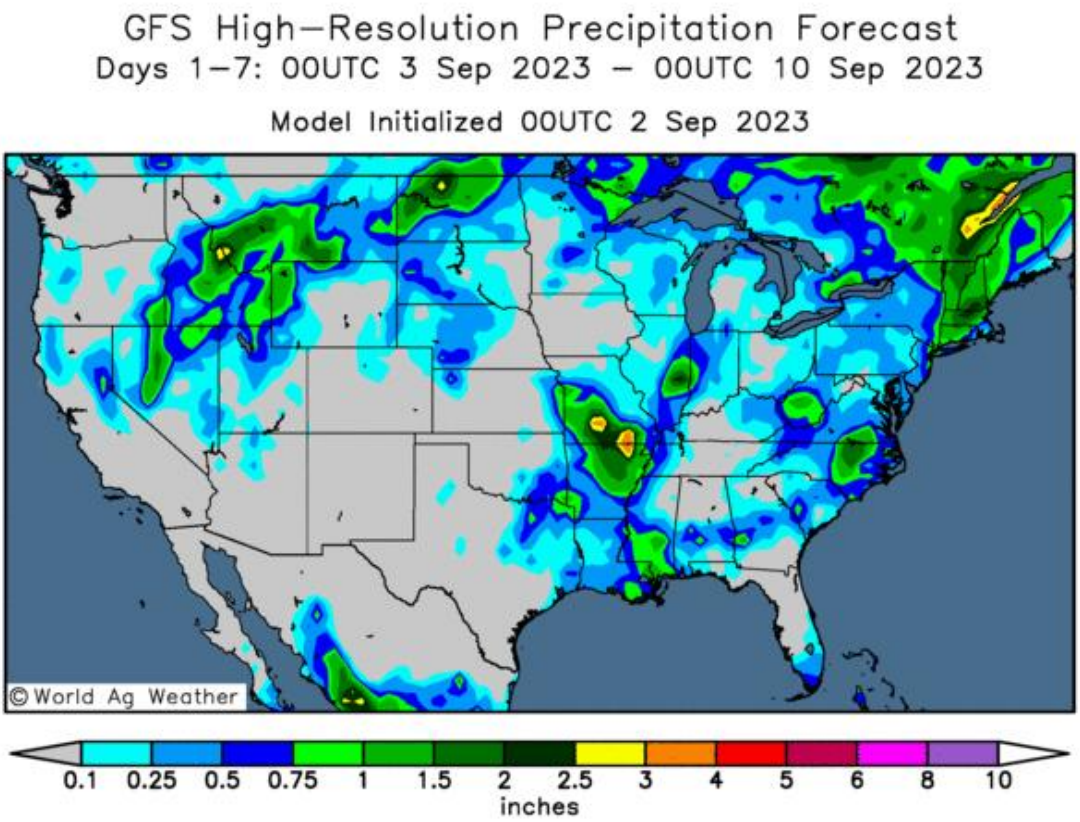
天气炒作接近尾声，消费迎来双节提振

1. 油脂近期回顾

本周油脂依旧是偏强运行，符合我们之前对行情的判断。目前市场上的主要分歧主要在于美豆单产受天气影响的变化，一方面的市场认为此次干旱天气的影响，会导致未来几周进一步的减产，但也有市场认为美豆在这一波干旱下更好的抵御了极端高温的影响，根据我们对历史厄尔尼诺现象发生下的美豆单产数据的研究，我们更偏向于第二种情况。虽然我们不看好单产的继续下调，但是国内的消费一直处于恢复的状态下，尤其是即将迎来全球国庆的年内需求高点，所以我们对九月份的油脂价格依旧看强。

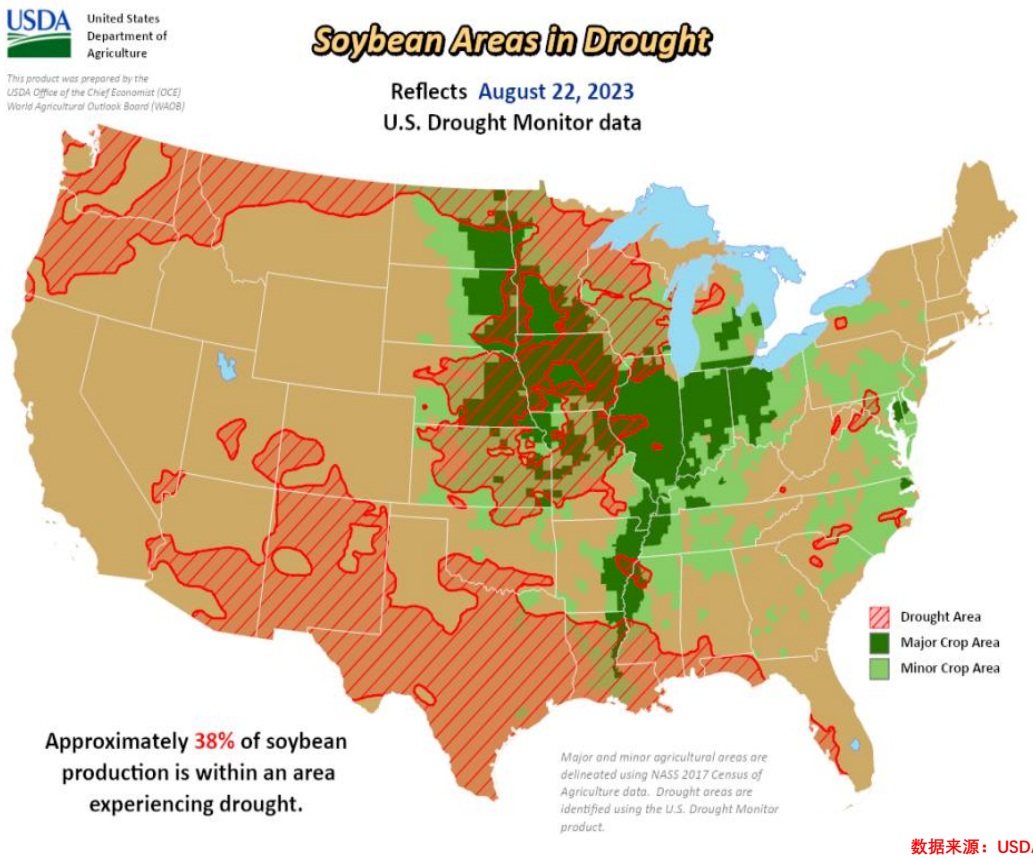
2. 主产地情况

USDA 的美豆优良率报告显示，美豆优良率下降，但仍好于预期。美国农业部在每周作物生长报告中公布称，截至 2023 年 8 月 27 日当周，美国大豆优良率为 58%，较前一周的 59%下降 1 个百分点，但高于市场预期的 56%，上年同期为 57%。根据 NOAA 最新发布的 72 小时累积降水图显示，从周六到周二，玉米种植带部分地区可能会再次出现一些小雨，不过在此期间，降水量会超过 0.1 英寸。8-14 天的气象预测显示，中部和南部平原将出现一些季节性干燥天气，几乎整个美国的气温都可能高于正常。在美豆趋于成熟之际，干燥天气利于大豆成熟收割，对美豆的提振将逐步转为压制。



数据来源：WAG

美国农业部 8 月 29 日的作物进度报告显示，在作物巡回检查期间，高温和干燥对大豆作物造成的伤害非常小。但是，西部玉米带的持续干旱和本周的高温天气有可能大幅度降低产量。PROFARMER 的作物之旅调查表示，美国西部的作物的完成情况受到干旱天气的影响较为严重。



数据来源：USDA

棕榈油主产地方面，船运调查机构 Intertek Testing Services(简称 ITS)周四发布的数据显示，马来西亚 8 月棕榈油产品出口量为 1,201488 吨，较上月减少 3%。分项数据显示，8 月出口至欧盟的棕榈油 385850 吨，创 2022 年 5 月以来最高，较上个月增加 43%。对中国和印度的出口量均环比下滑，降至 86800 吨和 305210 吨。南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)最新发布的数据显示，2023 年 8 月 1-31 日马来西亚棕榈油产量较上月同期增长 8.3%。油棕鲜果串单产环比增加 6.45%，出油率环比增长 0.32%。印尼贸易部周四公布，印尼已将 9 月 1-15 日期间的毛棕榈油(CPO)参考价格定为每吨 805.20 美元，低于 8 月 16-31 日的每吨 820.35 美元。

棕榈油整体产地端的情况，目前是处于增产季的尾声，但是由于需求较好，库存波动比较健康，整体基本面情况比较良好，利好价格。

美豆月度供需平衡表				
SOYBEANS	2021/22	2022/23 Est.	2023/24 Proj.	2023/24 Proj.
			七月	八月
	百万英亩			
播种面积	87.2	87.5	83.5 *	83.5
收获面积	86.3	86.3	82.7 *	82.7
	蒲式耳			
单产	51.7	49.5	52.0 *	50.9
	百万蒲式耳			
期初库存	257	274	255	260
产量	4465	4276	4300	4205
进口	16	30	20	30
总供应	4738	4581	4575	4496
压榨量	2204	2220	2300	2300
出口	2152	1980	1850	1825
种用	102	97	101	101
其他	6	23	25	25
总需求	4464	4320	4276	4251
期末库存	274	260	300	245

数据来源：USDA；MPOB

3. 油脂基本面情况

大豆港口情况，根据中国粮油商务网的数据，截止 24 日，23 年 8 月进口大豆到港量为 849 万吨，较上月预报的 882.2 万吨到港量减少了 33.2 万吨，环比变化为-3.76%；较去年同期 707.4 万吨的到港船期量增加 141.6 万吨，同比变化为 20.02%。从船期预估数据来看，9 月进口大豆到港量为 702.1 万吨，较上月预报的 849 万吨到港量减少了 146.9 万吨，环比变化为-17.30%；较去年同期 677.4 万吨的到港船期量增加 24.7 万吨，同比变化为 3.65%。库存上，目前的大豆港口库存量约在 686.99 万吨，去年同期库存为 683.49 万吨，五年平均 683.17 万吨。二三季度的大豆到港预报较去年增加比较明显，一方面丰产南美大豆上市，另一方面，上半年大豆价格回落明显，使得前期的需求向后挤压，导致了今年前低中高的进口格局。大量的到港叠加榨利的回暖，使得近期油厂开机率上升，豆油的库存也在持续的累库当中，但是累库的速度近期有所放缓，而豆粕库存也快速恢复到了正常的水平。棕榈油方面，进口量三四季度开始有所回升，库存依旧处于

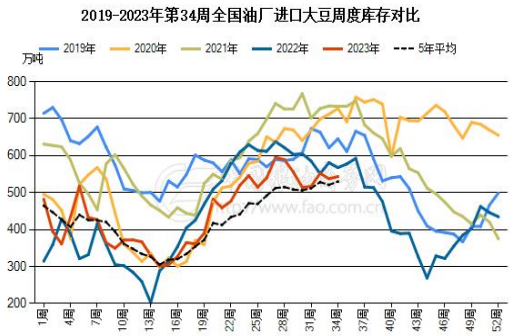
平均偏上的水平，目前进口利润较二季度有所好转，但依旧不佳。

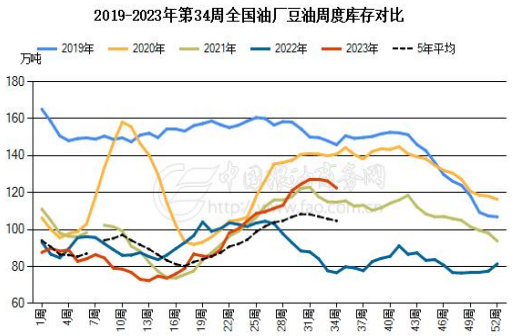
所以目前油脂供应端天气炒作已经接近尾声，答案即将揭晓，相对来说，国内封控放开第一年的消费回暖是支撑油脂油料价格的主要因素。从时间上来看，9 月末即将迎来传统消费旺季，中秋国庆的消费提振在目前不算高的库存水平下弹性较强，提振会比较明显。

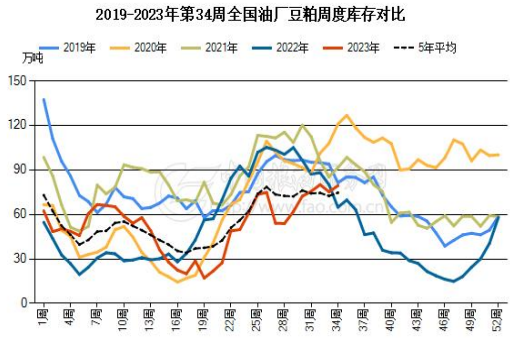
4. 操作建议

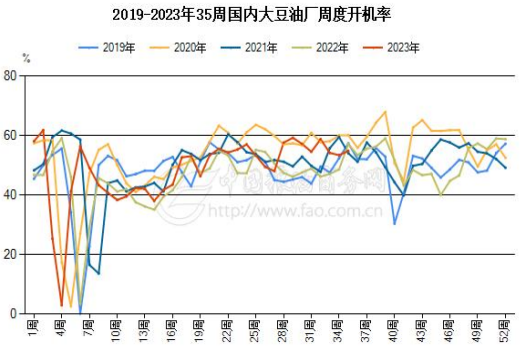
油脂三季度依旧强势，做多为主，考虑到近期 Pro Farmer 的调研报告有利空的可能性，但难以撼动大趋势，回调是做多机会，小跌小买，大跌大买。

5. 图表

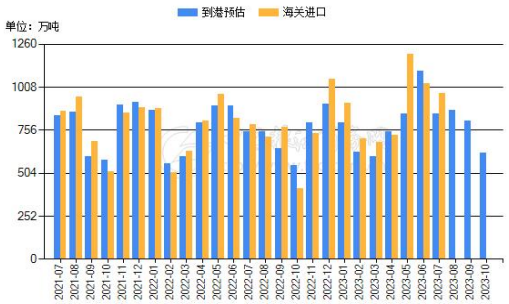






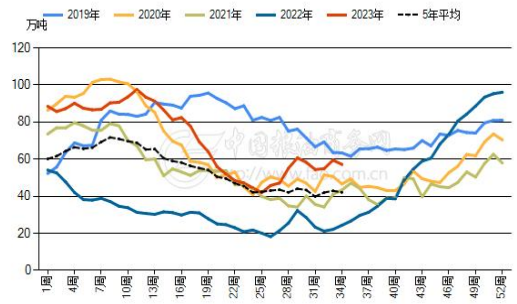


2021年7月至2023年10月进口大豆进口量预估



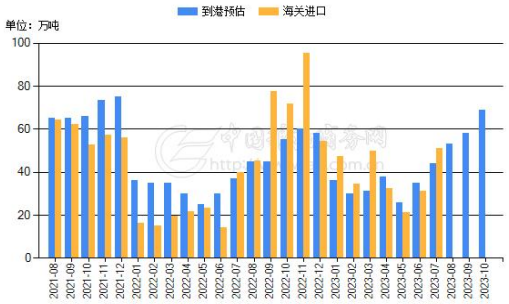
2022-09-05至2023-08-31大豆进口成本日走势

2019-2023年第34周全国棕榈油周度库存对比

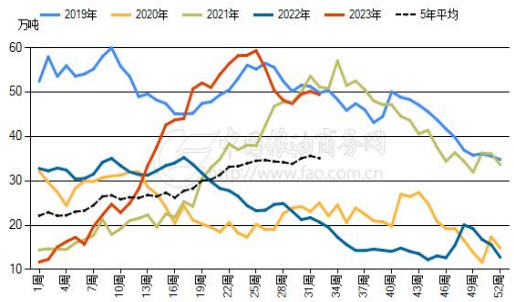


2021-09-03日至2023-08-18日价格对比

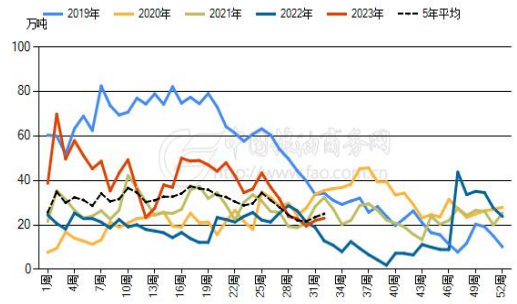
2021年8月至2023年10月棕榈油进口量预估



2019-2023年第32周全国进口压榨菜油周度库存对比



2019-2023年第32周全国油厂进口油菜籽周度库存对比



图片来源：中国粮油商务网

联系我们

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1457

策略研报<油脂油粕周报>2023.09.03

余乐　从业证号：F3059059　投资咨询证号：Z0016963

大陆期货研发部
地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼
电话：021-54071958

微信：DLQH-YJS

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。且报告并不能完全阐述出市场变动的所有影响因素，期货市场相关品种波动剧烈，存在较大的不确定性与投资风险，我们也无法就市场行情做出确定性判断，报告中的信息或提供的投资建议并不构成期货品种买卖的依据，由于该报告编写时融入市场个人观点，并不代表上海大陆期货公司的立场，请谨慎参考。投资者必须认识到期货交易是一种高风险的经济活动，我公司不承担因根据本报告所进行的期货买卖操作而导致的任何形式的损失，一切买卖风险自负。另外，本报告版权仅为上海大陆期货公司所有，未经我公司允许批准，本报告不得以任何形式传送、翻版、复印、刊登、发表或派发此报告的材料、内容予以其他任何人，或投入商业使用。如引用、刊发，须注明出处为上海大陆期货公司，且不得有悖本报告原意的引用、删节、修改。