油脂周报————

天气炒作告一段落，国庆消费依旧看好

1. 油脂近期回顾

本周油脂从高位回落，除去商品普遍的弱势，一方面是油脂现货需求不佳带来的基差大幅度回落对盘面 有压力，另一方面是产地端利空消息的影响，以及市场在关键报告出台前的信心动摇。

2. 主产地情况

目前市场对 USDA9 月供需报告预期偏多，美国 2023/24 年度大豆单产预计为每英亩 50.2 蒲式耳，低于 8 月供需报告中的 50.9 蒲式耳；大豆产量预计为 41.57 亿蒲式耳，低于 8 月供需报告中的 42.05 亿蒲；大豆年末库存预计为 2.07 亿蒲式耳，低于 8 月供需报告中的 2.45 亿蒲。主要减产原因还是因为八月的干旱天气对美豆优良率的影响，根据 USDA 周度数据显示，截至 2023 年 9 月 03 日当周，美国大豆优良率为 53%，低于市场预期的 55%，前一周为 58%，上年同期为 57%。此外，市场预估南美大豆将会丰产，目前市场预计巴西大豆种植面积扩大，产量可能达到 1.6 亿吨，阿根廷大豆产量预计在 4800-5000 万吨，远远高于去年的 2100 万吨。从历史记录中来看，厄尔尼诺天气下南美大豆的产量几乎不受影响，阿根廷会从去年大幅减产的格局当中恢复，受此影响，今年南美大豆丰产的可能性较大。

数据来源：上海钢联

棕榈油主产地方面，马来西亚棕榈油协会(MPOA)称，2023 年 8 月马来西亚棕榈油产量环比增加 11.29%，其中马来西亚半岛的产量环比增加 10.83%，沙巴的产量环比增加 11.62%；沙捞越的产量环比增加 13.26%；东马来西亚的产量环比增加 12.05%。马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，9 月 1-5 日马来西亚棕榈油产量环比下降 11.86%，其中鲜果串（FFB）单产环比下降 12.44%，出油率（OER）环比增加 0.11%。船运调查机构 ITS 称，9 月 1-5 日马来西亚棕榈油出口 18.9 万吨，较上月同期 14 万吨增加 3.7 万吨或环比增加 26.97%。

从近期产地端的数据来看，马棕处于季节性累库的阶段当中，但是整体库存水平还是比较健康。

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，截止到 2023 年第 35 周末，国内进口大豆库存总量为 533.8 万吨，较上周的 543.3 万吨减少 9.5 万吨，去年同期为 592.6 万吨，五周平均为 536.8 万吨。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，国内进口大豆库存总量为 533.8 万吨，较上周的 543.3 万吨减少 9.5 万吨，去年同期为 592.6 万吨，五周平均为 536.8 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。

4. 操作建议

目前油脂供应端天气炒作已经接近尾声，答案即将揭晓，大概率来看减产会导致美豆供应趋于紧张，此外，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，所以油脂三季度依旧强势，预计国庆前后附近迎来年内高点。

5. 图表

2019-2023年第35周全国油厂进口大豆周度库存对比

2019-2023年第35周全国油厂豆油周度库存对比

2019-2023年第35周全国油厂豆粕周度库存对比

2019-2023年36周国内大豆油厂周度开机率

2021年8月至2023年11月进口大豆进口量预估

2021-09-24日至2023-09-08日价格对比

2021-09-24至2023-09-08盘利水平日走势

2019-2023年第35周全国棕榈油周度库存对比

图片来源：中国粮油商务网

联系我们

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。