

油脂基本面情况及价格走势分析

交易咨询部：孙连刚

投资咨询资格号：Z0010869

日期：2024.8.4

目录

CONTENTS

1

宏观对大宗商品影响

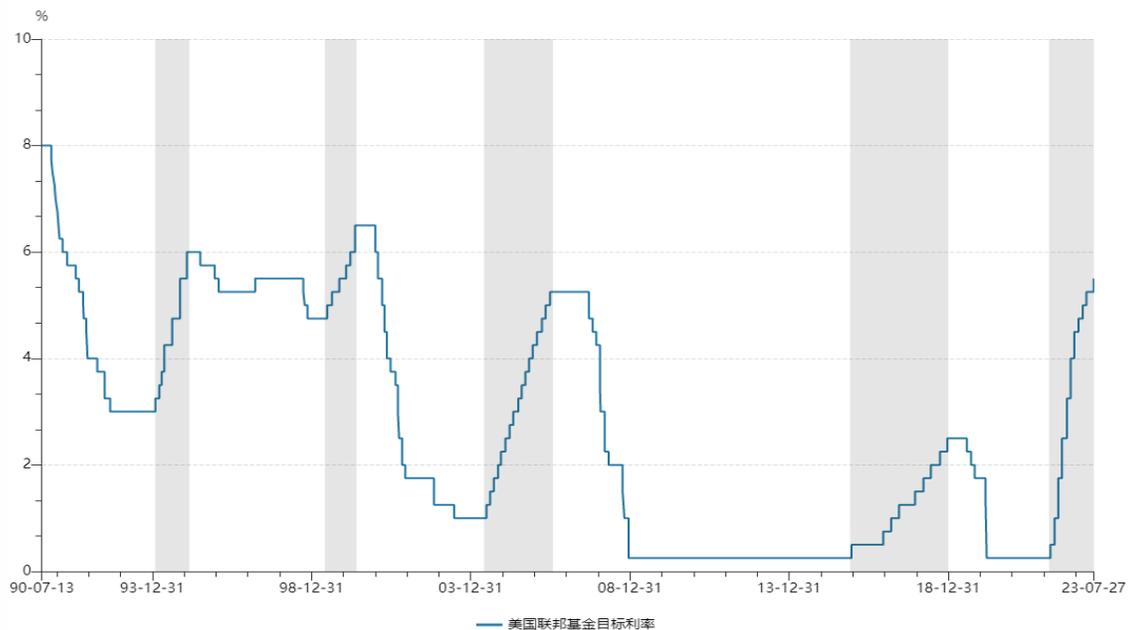
2

油脂基本面情况

3

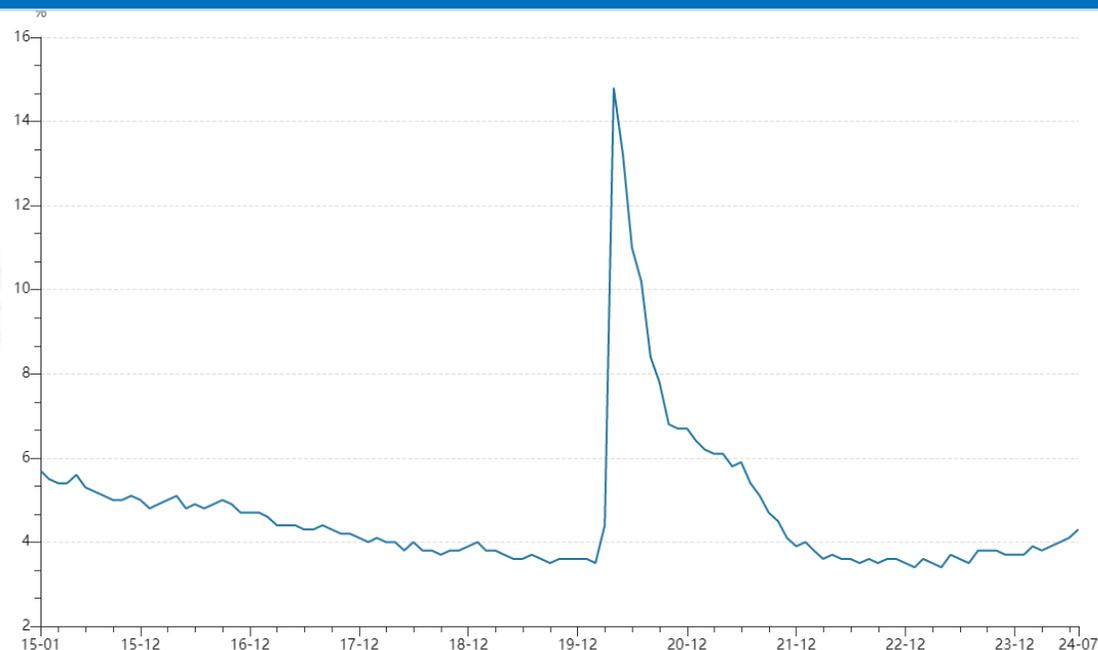
油脂价格走势分析及机会把握

美国加息周期



资料来源：万得、江海汇鑫期货整理

美国失业率变化



资料来源：万得、江海汇鑫期货整理

美国劳工部公布的7月最新失业率为**4.3%**，超出市场预期，6月失业率为**4.1%**。美国国内多项经济数据走弱引发市场对美联储降息时间点提前的猜测。据CME“美联储观察”预测，美联储9月降息25个基点的概率为**17%**，降息50个基点的概率为**83%**。

美国加息周期进入尾声，美国经济软着陆与硬着陆讨论加剧，导致市场波动加大。

日元政策目标利率变化



资料来源：万得、江海汇鑫期货整理

全球恐慌指数

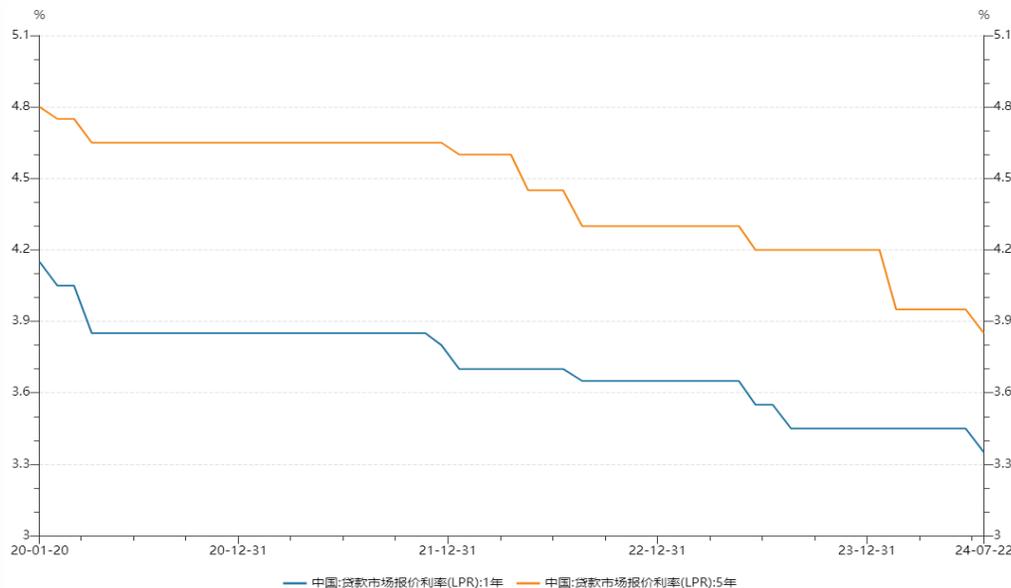


资料来源：文华财经、江海汇鑫期货整理

7月31日日本央行将政策利率（无担保隔夜拆借利率）由0-0.1%上调至0.25%，即加息15个基点。并且计划自今年四季度开始，每个季度对日本国债减少购买0.4万亿日元，至2026年一季度月度购买规模降至2.9万亿日元。日本央行货币政策收紧导致日元大涨，日经及亚太股市暴跌，恐慌指数大幅拉升，后期有向商品蔓延的可能性。

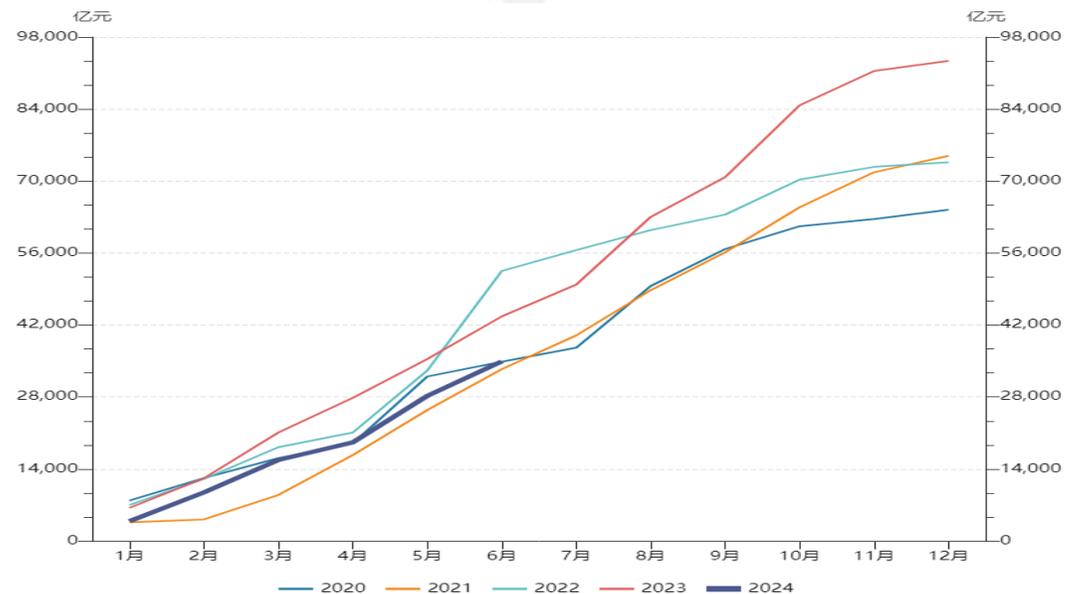
宏观：中国存贷款利率不断下调，发债速度不及预期

中国LPR报价利率变化趋势



资料来源：万得、江海汇鑫期货整理

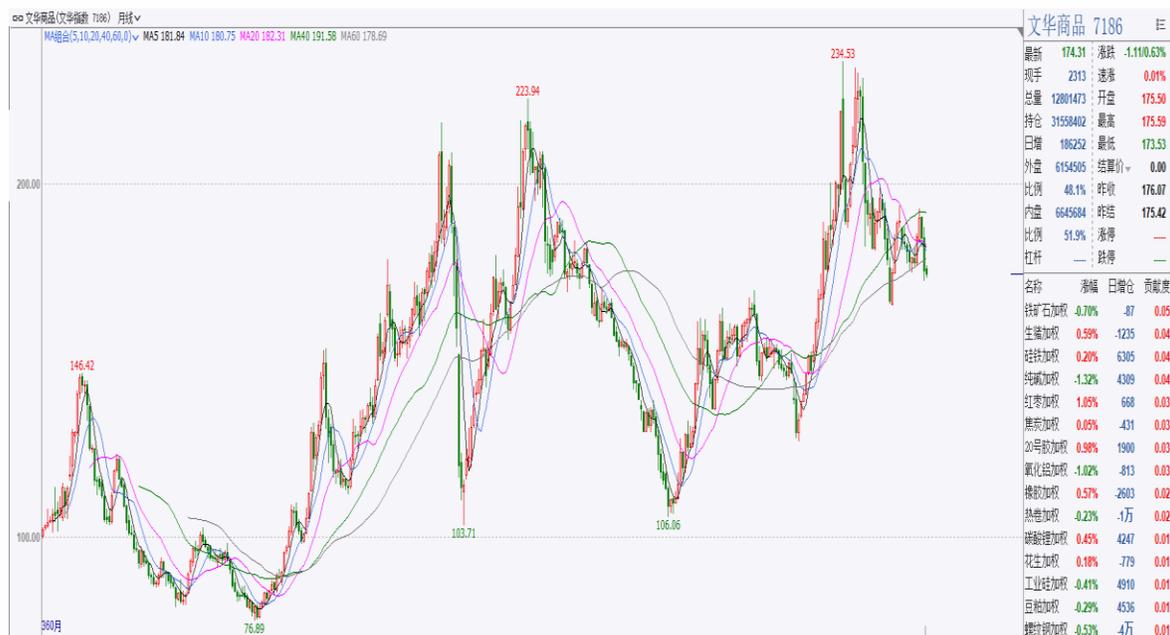
中国地方政府债务发行额累计值变化



资料来源：万得、江海汇鑫期货整理

最新的中央政治局会议关于经济政策方面的定调：宏观政策要持续用力、更加给力。要加强逆周期调节，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策，加快全面落实已确定的政策举措，及早储备并适时推出一批增量政策举措。但从截止6月的发债速度来看，低于市场预期。

文华商品指数走势



资料来源：文华财经、江海汇鑫期货整理

油脂板块走势



资料来源：文华财经、江海汇鑫期货整理

商品指数自2021年10月创出最高点234.53点，至今已经下跌25.8%。

油脂板块出现高点时间晚于商品指数出现时间，2022年6月出现最高点293.47，至今已经下跌38.9%。

近三个月，商品指数下跌幅度为8.4%，油脂板块下跌幅度为5.3%。近期大宗商品跌幅整体超过油脂板块跌幅。

豆油主连走势



资料来源：文华财经、钢联、江海汇鑫期货整理

棕榈油主连走势



资料来源：文华财经、钢联、江海汇鑫期货整理

菜籽油主连走势



资料来源：文华财经、钢联、江海汇鑫期货整理

具体品种上，从近三个月表现看：棕榈油走势强于豆油与菜籽油。棕榈油主连跌幅1.08%；豆油主连与菜籽油主连跌幅大约6.6%。

豆油-棕榈油价差



资料来源：文华财经、万得、江海汇鑫期货整理

豆油-菜籽油价差



资料来源：文华财经、万得、江海汇鑫期货整理

棕榈油-菜籽油价差

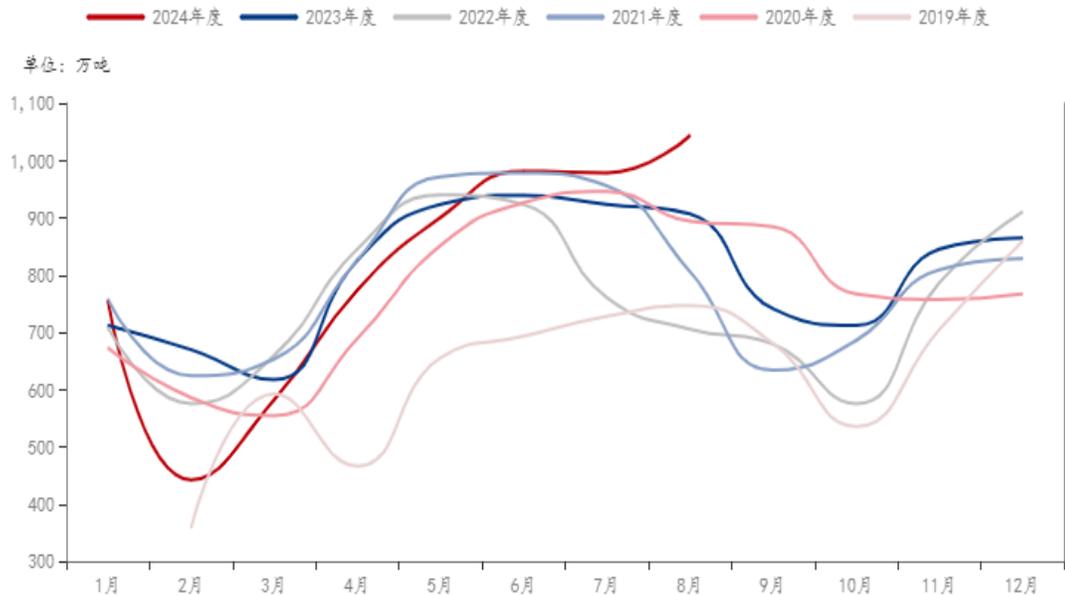


资料来源：文华财经、万得、江海汇鑫期货整理

09合约，豆棕价差约在-300点；豆-菜价差约在-700点；棕-菜价差约在-450点。

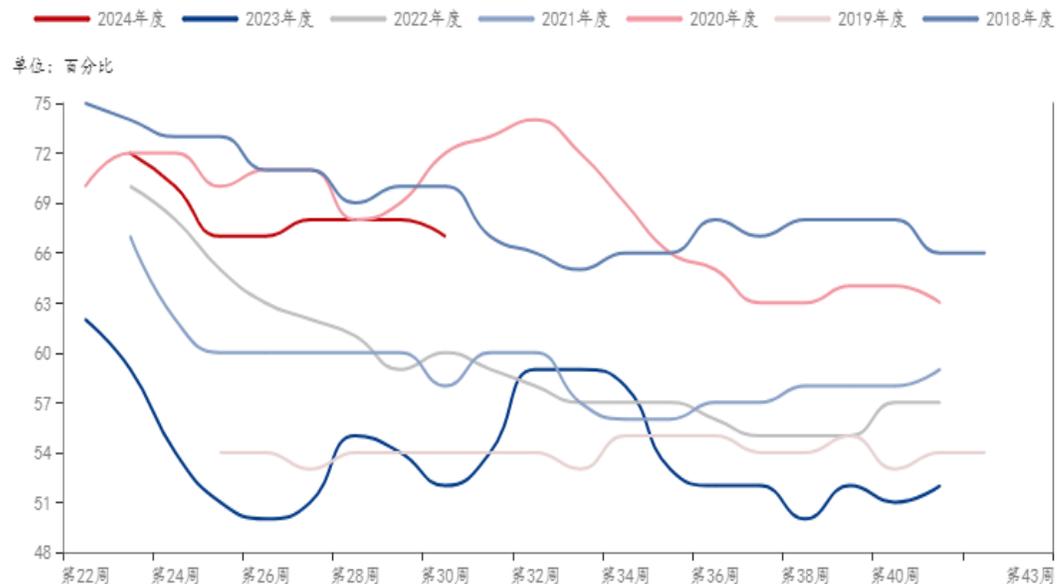
供给：美大豆丰产预期，8月国内大豆到港量预估超千万吨

大豆进口数量预测值



资料来源：文华财经、江海汇鑫期货整理

美豆优良率趋势变化



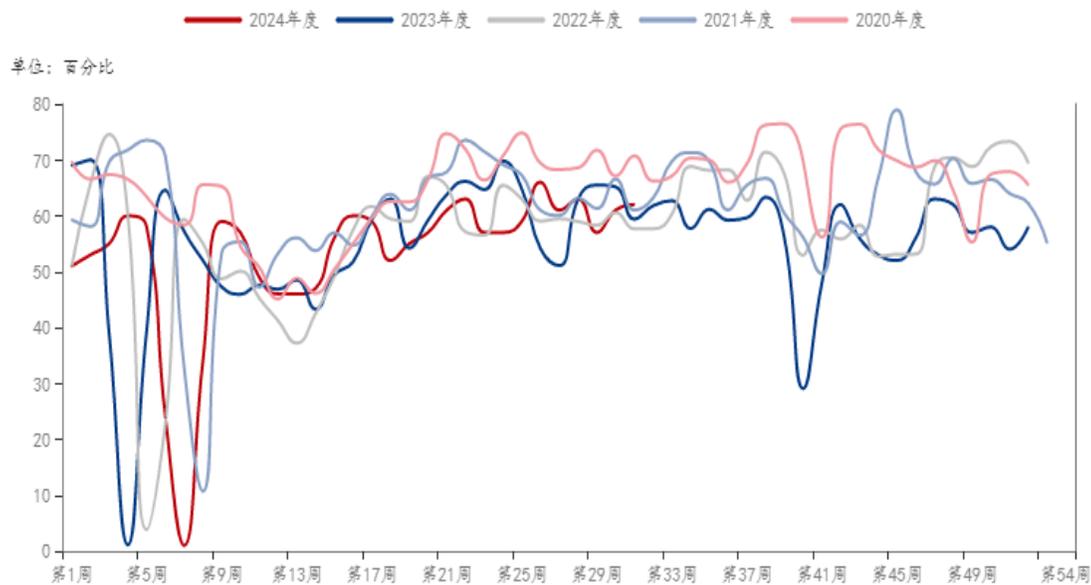
资料来源：文华财经、江海汇鑫期货整理

截止7月28日，美豆优良率为67%，前一期为68%，去年同期为52%。根据USDA干旱报告，截止7月末，美国约5%左右的大豆种植区受到干旱影响，前一期数据为5%。产区干旱面积占比较小，截止目前美豆长势良好，美国大豆丰产预期较强。

目前预估8月国内大豆到港量超1000万吨，处于近5年同期新高位置。

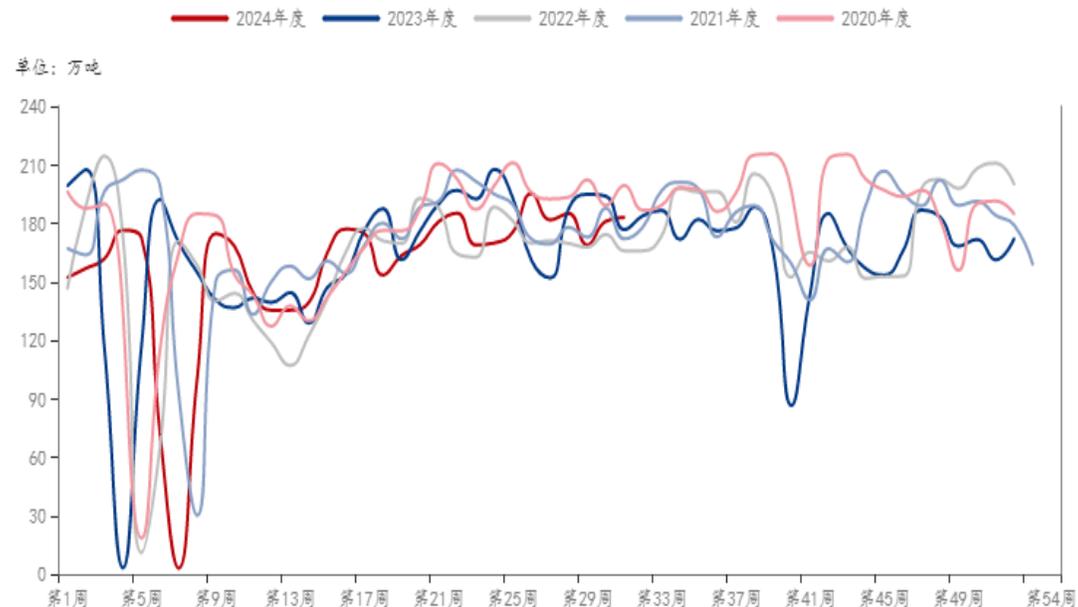
供给：国内累计压榨量同比增加1.25%

国内压榨厂样本企业开工率变化



资料来源：钢联、江海汇鑫期货整理

国内压榨厂样本企业压榨量变化



资料来源：钢联、江海汇鑫期货整理

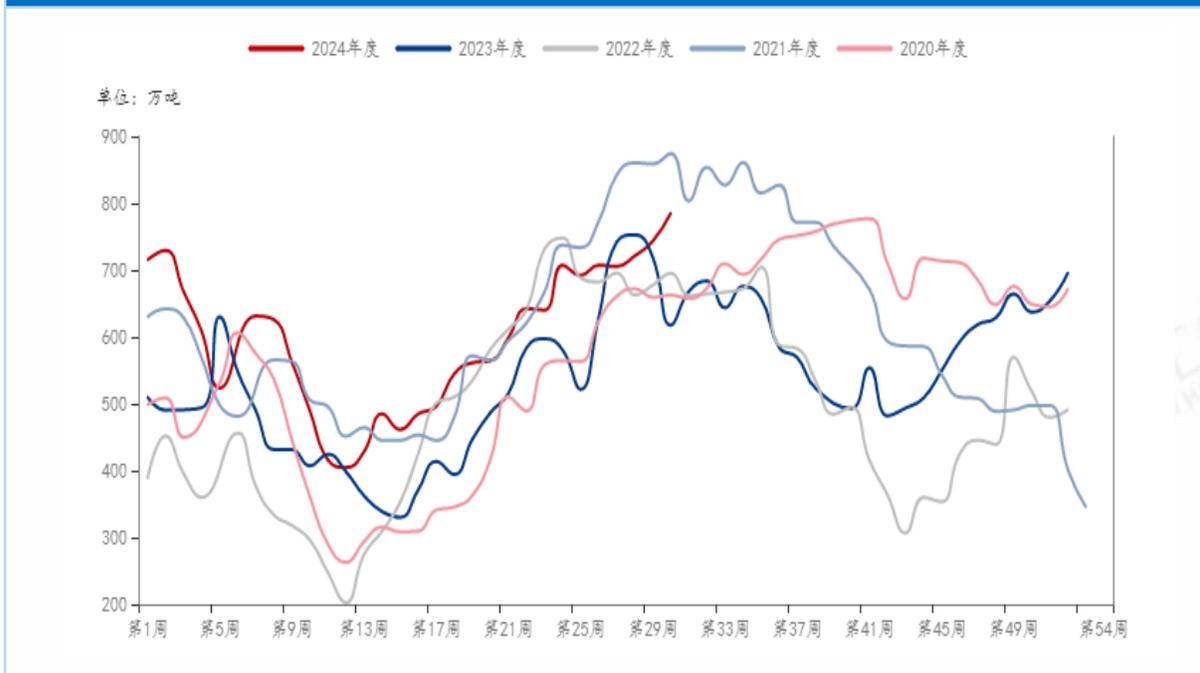
截止8月2日，111家大豆压榨厂开工率为62%，环比增加1%，与去年同期相比略有增加。

压榨量为183万吨，环比增加2万吨。

截止8月2日，今年累计压榨量为4871万吨，2023年同期为4811万吨，累计压榨量同比增加60万吨。

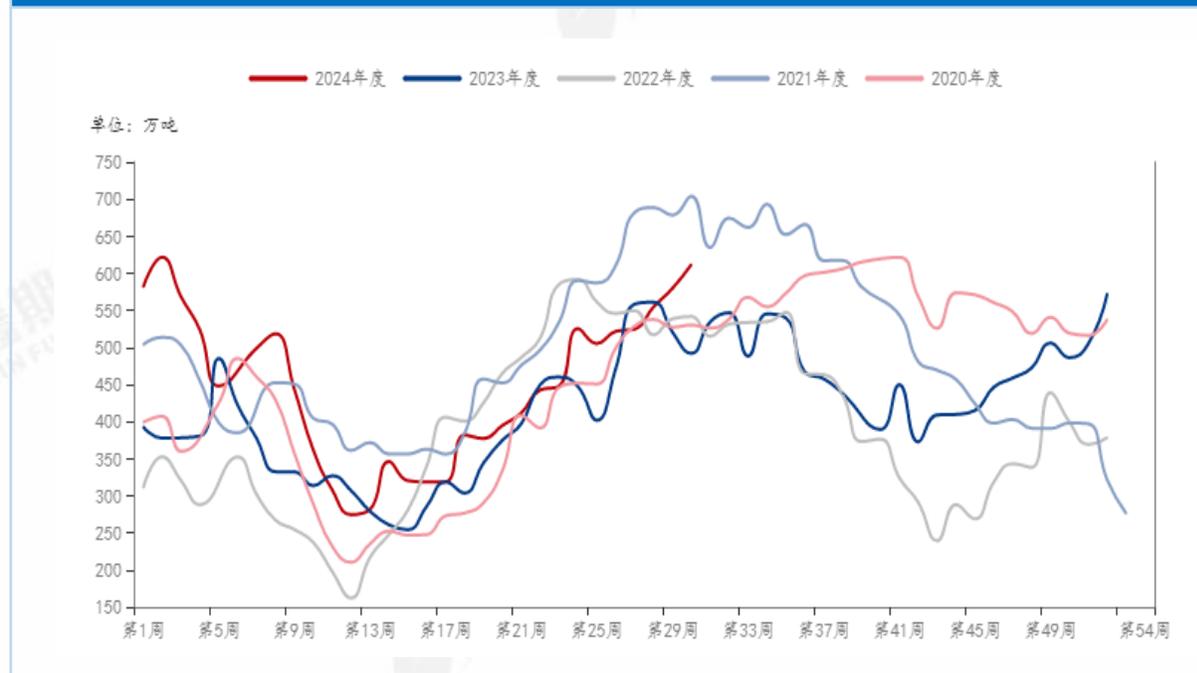
中国大豆库存情况：库存处于相对高位

中国大豆港口库存变化趋势



资料来源：钢联、江海汇鑫期货整理

样本压榨企业大豆库存

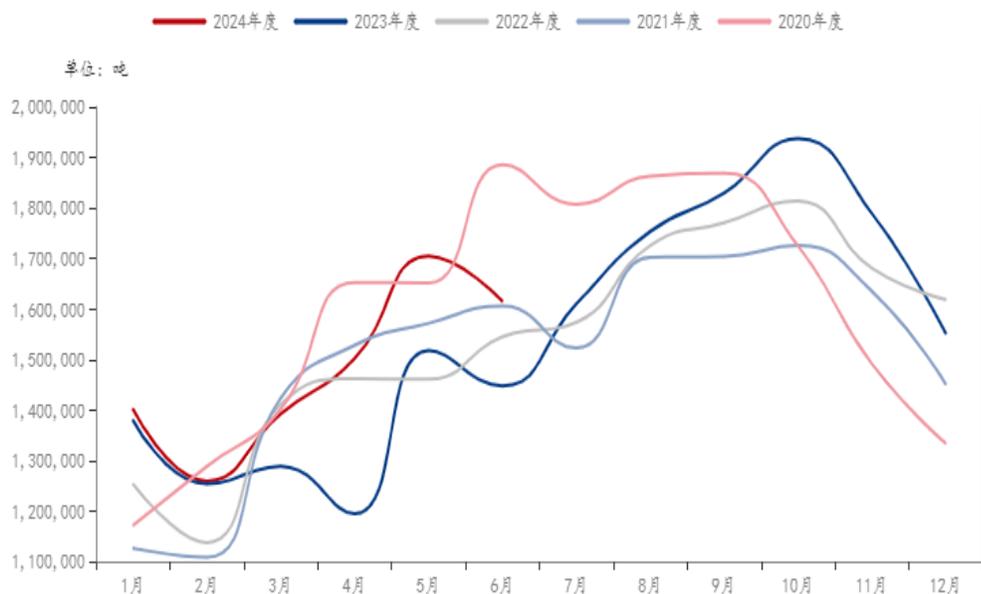


资料来源：钢联、江海汇鑫期货整理

截止7月26日当周，国内进口大豆港口库存**785.65万吨**，环比增加**42.08万吨**。**111家**样本压榨厂库存**611.86万吨**，环比增加**32.16万吨**。均有累库加速迹象。

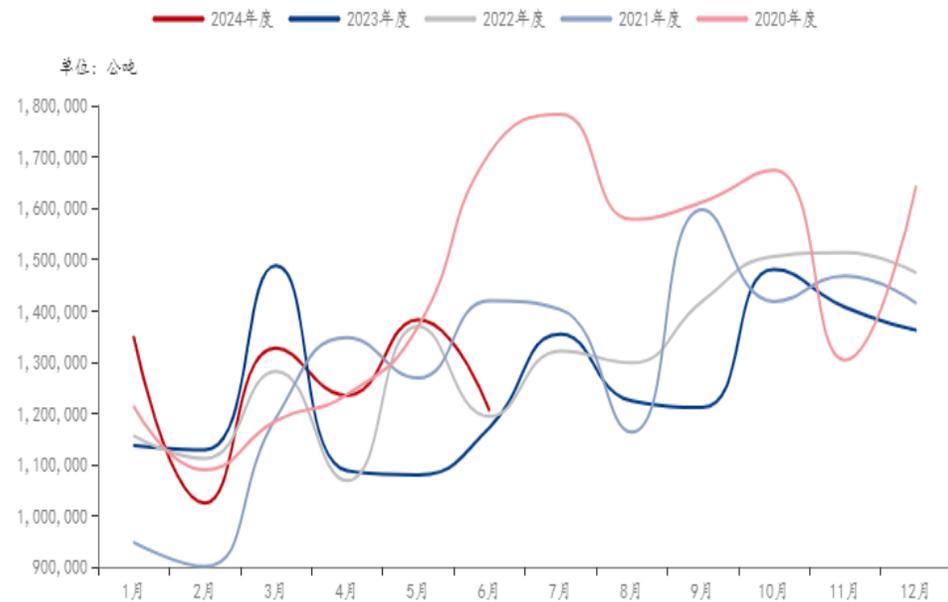
马棕产量：预估7月产量环比小幅增加

马棕产量季节性趋势变化



资料来源：钢联、江海汇鑫期货整理

马棕出口量季节性变化

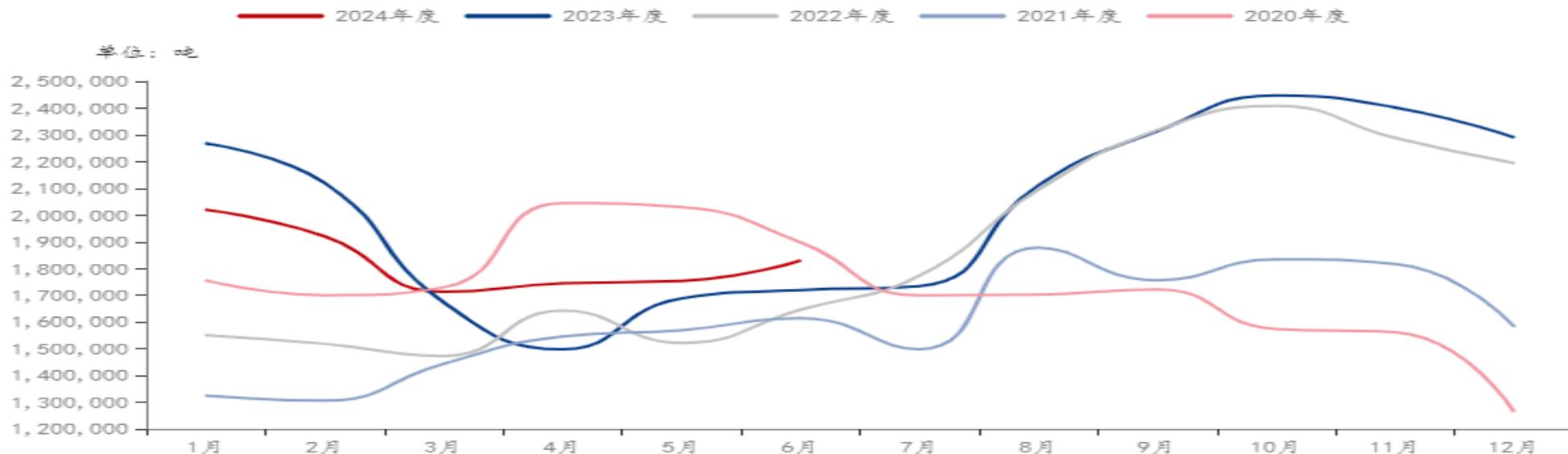


资料来源：钢联、江海汇鑫期货整理

马来棕榈油局公布的2024年6月产量数据为161.53万吨。目前市场关注8月12日公布的7月产量情况，据彭博调查预估棕榈油产量升至183万吨，环比增长约13%。

马来棕榈油局公布的2024年6月出口量数据为120.52万吨。据彭博调查预估马来棕榈油7月出口为152万吨，环比增长约26%。

马棕库存量变化趋势

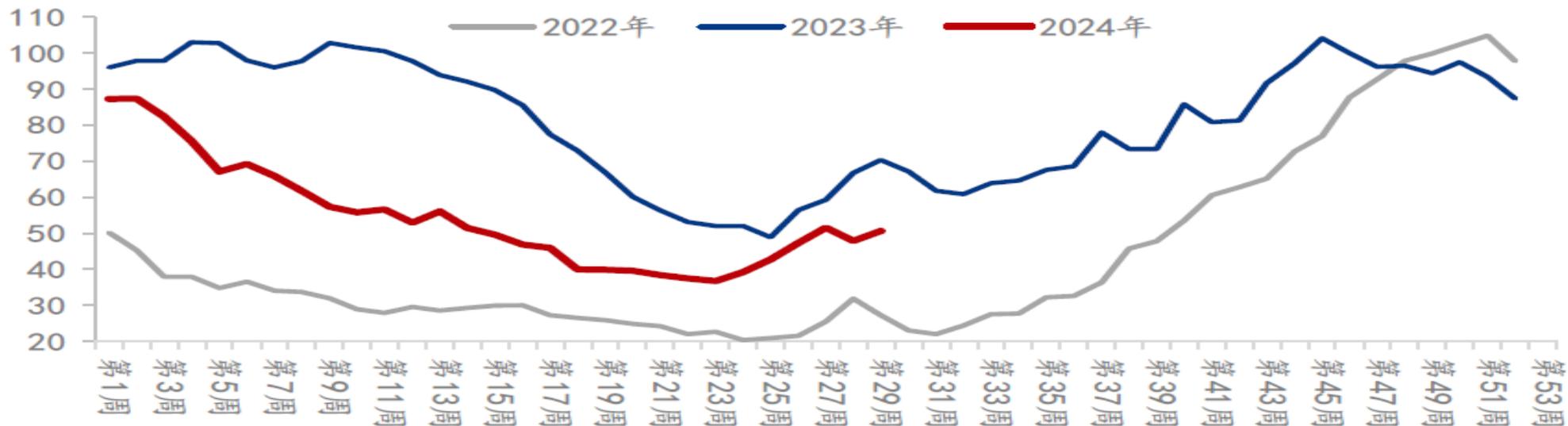


资料来源：钢联、江海汇鑫期货整理

据彭博调查显示，预计马来西亚2024年7月棕榈油库存为185万吨；据路透调查显示，预计马来西亚2024年7月棕榈油库存为180万吨。6月库存数据为182.9万吨。从目前主流机构预估情况来看，库存处于小幅变化水平。

库存：国内棕榈油库存处于季节性累库阶段

全国重点油厂棕榈油库存变化

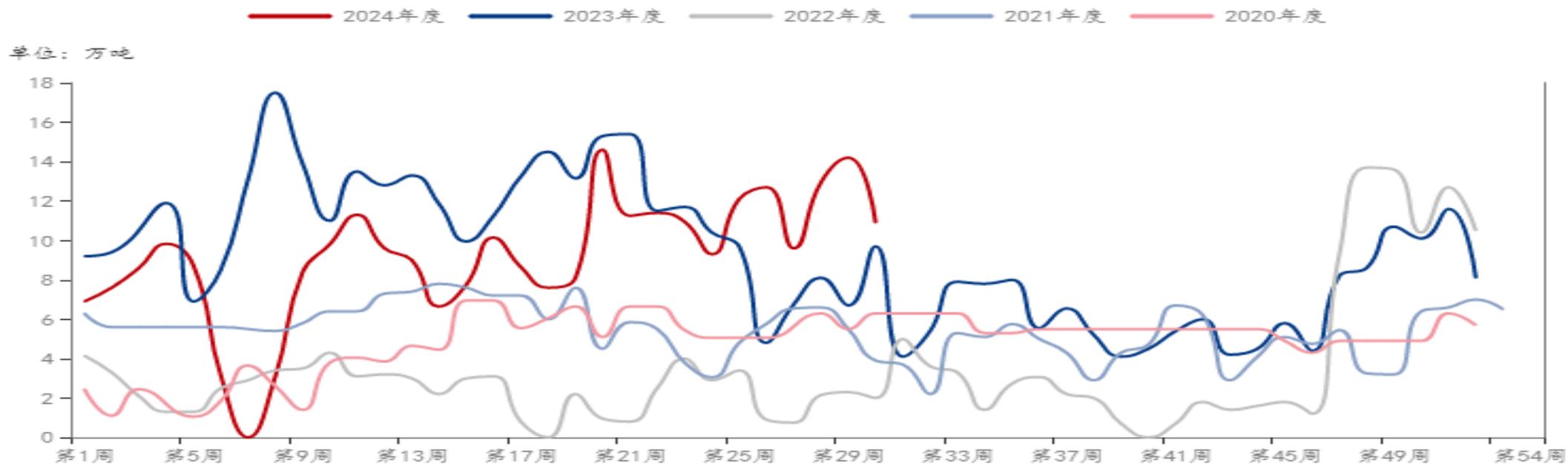


资料来源：钢联、江海汇鑫期货整理

截至2024年7月26日，全国重点地区棕榈油商业库存 50.67万吨，环比上周增加 2.78万吨，增幅5.80%；同比去年 67.15万吨减少16.48 万吨，减幅 24.54%。

菜籽供应偏宽松，存供给压力

油菜籽压榨量变化趋势

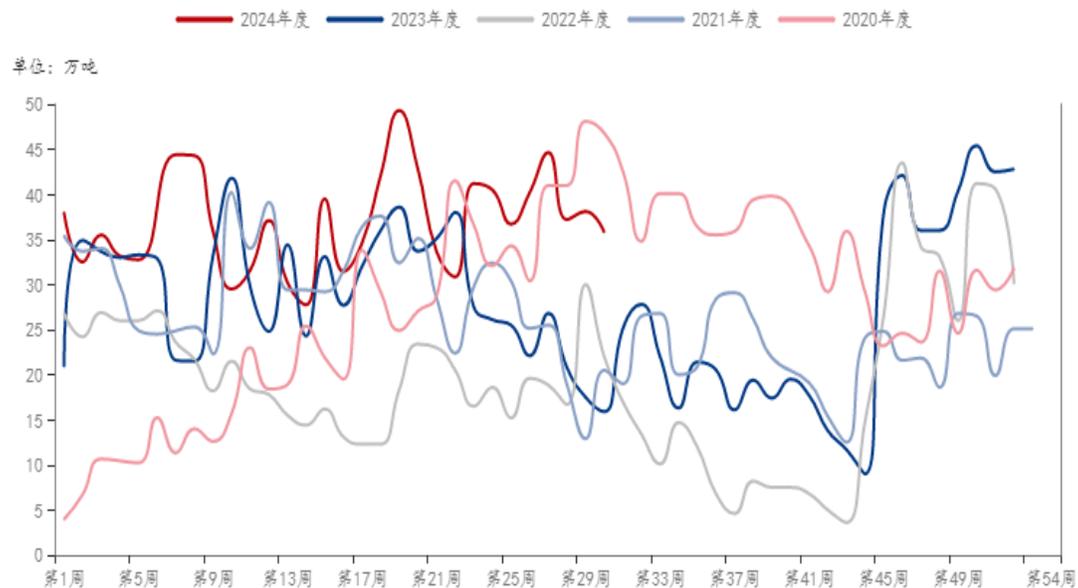


资料来源：钢联、江海汇鑫期货整理

7月沿海油厂菜籽压榨量为57.24 万吨，较6月增加0.24 万吨。油厂开机处于稳定偏高水平，油厂菜油7月产量为23.47 万吨，较6增加0.1 万吨。

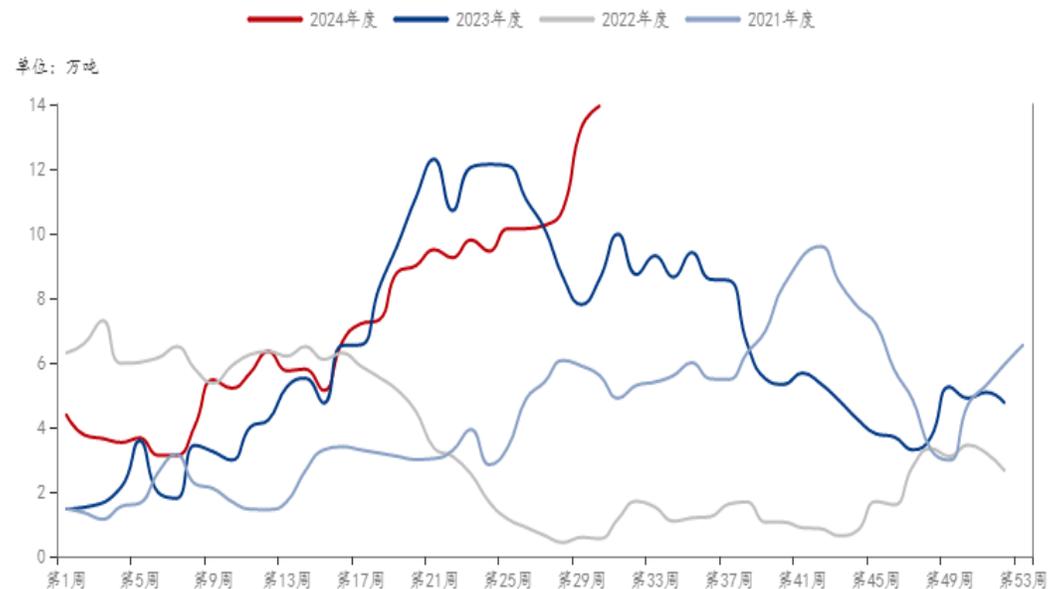
菜籽油：国内菜籽库存与菜籽油库存均处于同期高位

进口菜籽油厂菜籽库存变化趋势



资料来源：钢联、江海汇鑫期货整理

在榨进口菜籽油厂菜油库存变化趋势



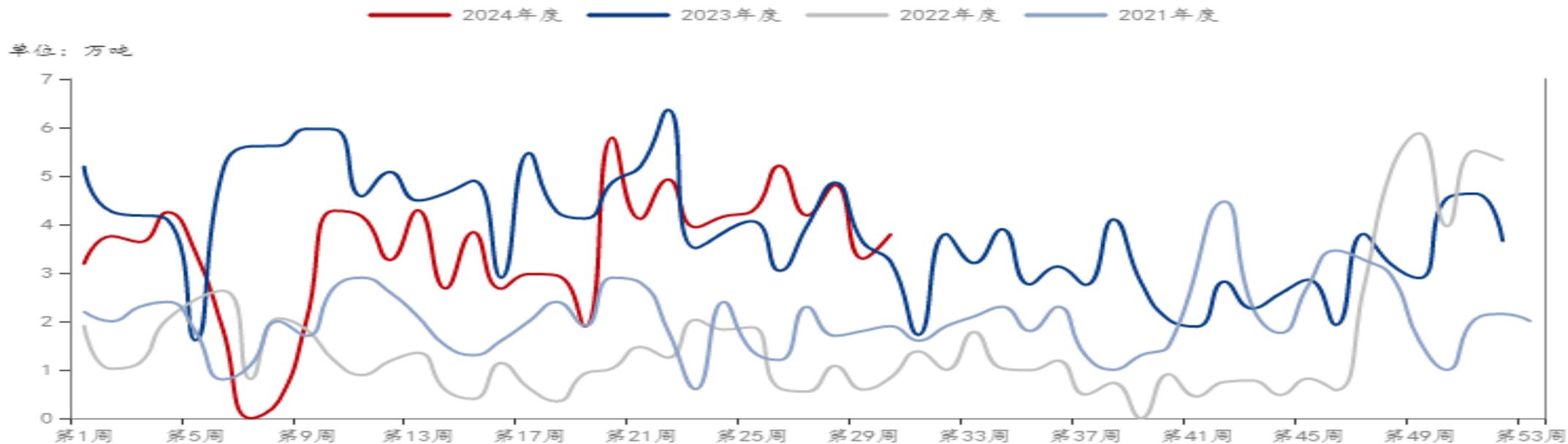
资料来源：钢联、江海汇鑫期货整理

截止7月26日当周，菜籽库存35.8万吨，7月初库存44.65万吨，7月菜籽库存处于下滑阶段。

但从同比来看，目前菜籽库存处于近几年相对高位。

截止7月26日当周，菜籽油库存13.95万吨，7月初库存10.25万吨，7月菜籽油库存处于上升阶段，且目前菜籽油库存处于近年高位。

菜油提货量变化趋势



资料来源：钢联、江海汇鑫期货整理

7月沿海油厂菜油提货量为19.67万吨，较6月减少3.05万吨。目前处于菜籽油消费淡季，短期供大于求趋势延续。

豆油：今年美豆优良率大幅好于2023年，截止目前美国多数大豆种植区天气较适宜大豆生长，美豆丰产预期较为强烈。但从美豆盘面看，处于相对低位，且8月天气影响仍有较大不确定性，需要持续关注美产区天气变化情况影响。国内大豆进口量预估在8月份将超1000万吨，压榨量处于稳定偏高水平，国内豆油供应宽松。从盘面上看，目前09合约在7300-7400附近具有较强支撑，上方压力位在7800-8000附近。

棕榈油：MPOA发布的数据显示马来西亚7月1-20日棕榈油产量预估增加14.95%，8月12日MPOA将公布马来西亚7月毛棕榈油产量及出口数据，目前市场预测产量及出口环比均有增加，库存维持在180-185万吨，关注数据市场超出市场预期。从更长周期看，棕榈油处在增产周期末期，后期供应或有不稳定性。但从豆棕价差看，目前棕榈油价格不具备性价比，整体看短期偏空思路为主。

菜籽油：欧洲菜籽减产对市场有一定的影响，但美豆丰产及棕榈油进入增产周期拖累菜籽油价格，目前国内菜籽油库存处于近年相对高位水平，整体供应充足，维持偏空思路。



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化。我们力求报告内容的客观、公正，但报告中的任何观点、结论和建议仅供参考，不构成操作建议，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，由投资者自行承担结果。