



2024年8月12日

宏观主导市场走势 油脂震荡收跌

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主力合约跌171林吉特/吨收于3746林吉特/吨，跌幅4.37%；连棕油主力合约跌240元/吨收于7728元/吨，跌幅3.01%；豆油主力跌164元/吨收于7504元/吨，跌幅2.14%，菜油主力合约跌212元/吨收于8202元/吨，跌幅2.52%；CBOT大豆油主力涨0.16美分/磅收于41美分/磅，小幅回升。
- 周度国内油脂板块下跌为主，一是周初日元套利平仓，海外经济衰退担忧，市场恐慌情绪增大，国内商品市场跟随走弱，后来就业数据缓解衰退担忧，原油库存降幅大于预期等，原油价格低位反弹，油脂跟随上涨。二是8月马棕油出口需求或减少。三是国内油脂库存供应宽松，油厂开机持续，需求总体一般，需求端难以有明显支撑。
- 整体来看，宏观情绪有所缓解，但仍具有较大不确定性，原油价格低位反弹，或对油脂有支撑。基本上，静待MPOB报告发布，7月库存变化预计有限，8月出口或减少；印尼政策不确定需持续关注。国内油脂库存继续增加，豆棕价差偏弱，而棕榈油8月到港预期同比下降，较豆油菜油偏强，油脂震荡中枢或下移。盘面上油脂维持震荡判断，宏观方面保持谨慎态度，建议区间短线操作。
- 策略建议：观望
- 风险因素：宏观，MPOB报告，产地出口，买船和库存

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	8月9日	8月2日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	41	40.84	0.16	0.39%	美分/磅
BMD 马棕油主连	3746	3917	-171	-4.37%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	7728	7968	-240	-3.01%	元/吨
DCE 豆油	7504	7668	-164	-2.14%	元/吨
CZCE 菜油	8202	8414	-212	-2.52%	元/吨
豆棕价差: 期货	-224	-300	76		元/吨
菜豆价差: 期货	698	746	-48		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	7770	7910	-140	-1.77%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	7610	7680	-70	-0.91%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	8250	8320	-70	-0.84%	元/吨

注: (1) CBOT 豆油主力和 BMD 马棕油主力;

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价;

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%

二、市场分析展望

上周, BMD 马棕油主力合约跌 171 林吉特/吨收于 3746 林吉特/吨, 跌幅 4.37%; 连棕油主力合约跌 240 元/吨收于 7728 元/吨, 跌幅 3.01%; 豆油主力跌 164 元/吨收于 7504 元/吨, 跌幅 2.14%, 菜油主力合约跌 212 元/吨收于 8202 元/吨, 跌幅 2.52%; CBOT 大豆油主力涨 0.16 美分/磅收于 41 美分/磅, 小幅回升。

周度国内油脂板块下跌为主, 一是周初日元套利平仓, 海外经济衰退担忧, 市场恐慌情绪增大, 国内商品市场跟随走弱, 后来就业数据缓解衰退担忧, 原油库存降幅大于预期等, 原油价格低位反弹, 油脂跟随上涨。二是 8 月马棕油出口需求或减少, 马棕油大幅下挫。三是国内油脂库存供应宽松, 油厂开机持续, 需求总体一般, 需求端难以有明显支撑。

据南部半岛棕榈压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2024 年 7 月马来西亚棕榈油产量环比增加 13.56%, 油棕鲜果串单产增长 12.47%, 出油率增长 0.18%; 2024 年 8 月 1-5 日马来西亚棕榈油单产减少 30.03%, 出油率增加 0.65%, 产量减少 26.61%。2024 年 7 月马来西亚棕榈油产量环比增加 13.56%, 油棕鲜果串单产增长 12.47%, 出油率增长 0.18%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec, 马来西亚 8 月 1-10 日棕榈油出口 435413 吨, 较上月同期出口的 528843 吨减少 17.7%。船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 8 月 1-10 日棕榈油出口量为 470706 吨, 较上月同期出口的 536193 吨减少 12.2%。船货检验机构 SGS 发布的数据显

示，马来西亚7月棕榈油产品出口量为1486834吨，较6月的1202864吨增加23.6%。

MPOB报告即将发布，彭博预测2024年7月MPOB数据：产量183万吨，环比增加13%，出口量152万吨，环比增加25%，库存185万吨，环比增加1.1%。路透预测2024年7月MPOB数据：产量182万吨，环比增加12.7%，出口152万吨，环比增加26.1%，库存180万吨，环比减少1.17%。

据印尼政府官员表示，在印尼即将上任的政府计划以棕榈油为基础的生物柴油掺混比例从目前的35%提升至50%前，该国正在进行测试，这引发了业内对出口供应的担忧。即将在10月份接替维多多，成为印尼新总统的Prabowo Subianto承诺，将授权进一步提升掺混比例至50%，以减少棕榈油的出口，但他未给出时间线。印尼生物柴油生产商协会APROBI表示，今年B35计划将使用1100万吨毛棕榈油，B40计划下将升至1400万吨。Martono表示，B50计划将消耗约1800万吨毛棕榈油。

截至8月2日当周，全国三大油脂库存212.68万吨，较上周增加10.99万吨，其中，豆油库存112.6万吨，较上周增加3.48万吨，棕榈油库存57.88万吨，较上周增加7.21万吨，菜油库存42.2万吨，较上周增加0.3万吨。国内油脂库存增加，大豆油菜籽压榨开机持续，油脂供应总体宽松，本周棕榈油成交有所增加。根据买船预估，8月棕榈油到港量或在30万吨水平，低于往年均值水平，较其他油脂对比，棕榈油近月处于相对紧平衡结构中。

整体来看，宏观情绪有所缓解，但仍具有较大不确定性，原油价格低位反弹，或对油脂有支撑。基本上，静待MPOB报告发布，7月库存变化预计有限，8月出口或减少；印尼政策不确定需持续关注。国内油脂库存继续增加，豆棕价差偏弱，而棕榈油8月到港预期同比下降，较豆油菜油偏强，油脂震荡中枢或下移。盘面上油脂维持震荡判断，宏观方面保持谨慎态度，建议区间短线操作。

三、行业要闻

1、据外电消息，肯尼亚植物油制造商呼吁政府取消对毛棕榈油进口征收的10%关税。这项新税是根据东非共同体(EAC)的共同对外关税(CET)制度引入的，目前仅在肯尼亚和乌干达实施。由于新税的实施，20升装的毛棕榈油价格已从3,800先令跃升至4,200先令。

2、据外电消息，一知名行业高管表示，基于国家油棕使命，通过未来五到六年每年至少增加10万公顷新的种植园，印度希望将到2032年将目前40万吨棕油产量提升至250万吨。印度领先的农业综合企业Godrej Agrovet棕榈油分部主管Sougata Niyogi表示，到2032年，国内棕榈油产量可满足目前棕榈油年度进口量的25%左右，预计到2032年进口量约为960万吨。业内已经预计，到2029年，种植面积将从目前的50万公顷增加至100万公顷。在种植四年后，果实可被用来榨油。

3、据欧盟委员会，截至8月4日，欧盟2024/2025年棕榈油进口量为23万吨，而去年

为 34 万吨；欧盟 2024/2025 年大豆进口量为 112 万吨，而去年为 135 万吨；欧盟 2024/25 年油菜籽进口量为 35 万吨，而去年为 23 万吨；欧盟 2024/25 年豆粕进口量为 177 万吨，而去年为 164 万吨。

4、据外电消息，一分析机构发布的大宗商品研究报告显示，季节性高产料将 2023/24 年度马来西亚棕榈油产量预估提高到 1960 万吨，比上次预估增长 2.1%。尽管 6 月份产量下滑，但 7 月产量回升，由于季节性及有利的收割天气——大范围干旱促进了高效的收获速度。7 月份马来西亚主要为干燥温暖天气模式。马来西亚半岛北部和中部地区降雨总量比正常水平低 10-70 毫米，热浪和干旱导致水库水位下降到临界水平。相比之下，柔佛州和沙撈越经历了中到强降雨，在过去一个月里降雨总量比正常水平高出 10-50 毫米。展望未来，短期天气前景显示，到 8 月中旬将普遍为潮湿天气，这对棕榈种植园来说是好消息。预期的潮湿天气可能有助于减轻此前的干旱对作物的影响以及受影响地区的储水量。

5、据外电消息，一家分析机构发布的大宗商品研究报告显示，印尼 2023/24 年度棕榈油产量下调至 4920 万吨，较该机构前次预估下降 1%。根据印尼棕榈油协会 (GAPKI) 的数据，印尼 2024 年 1-5 月棕榈油产量为 2,020 万吨，较去年同期下滑 3.1%。与去年相比，今年前五个月的产量增长呈现出低迷趋势，这可能是由于树木老化、重新种植和不稳定天气的影响。7 月印尼经历了干燥温暖的天气模式。苏门答腊和加里曼丹部分地区的总降雨量比正常低 10-100 毫米，这导致火灾爆发事件显著增加。相比之下，北加里曼丹和苏拉威西岛经历了强降雨，过去一个月降雨总量高于正常水平 60-100 毫米。展望未来，短期天气前景显示，到 8 月中旬将普遍为潮湿天气，这对棕榈种植园来说是好消息。预期的潮湿天气可能有助于减轻此前的干旱对作物的影响以及受影响地区的储水量。

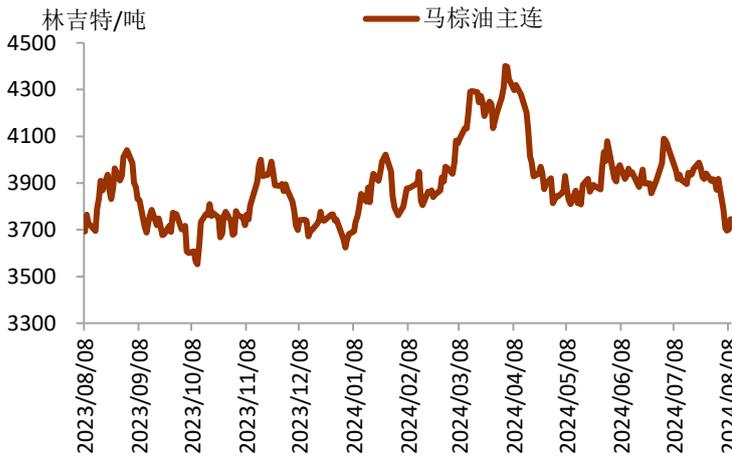
5、据外电消息，一分析机构提供的大宗商品研究报告显示，泰国 2023/24 年度棕榈油产量预估增至 329 万吨，比前次预估增加 2.6%，受充足的降雨推动。泰国国内贸易部报告，6 月份产量增至 39.5 万吨，较 5 月的 37.8 万吨产量增长 4.5%。泰国 1-6 月棕榈油总产量为 178 万吨，较去年同期的 174 万吨增长 2.3%。在 7 月份，泰国南部主要棕榈油产区经历了潮湿温暖的天气条件，提高了土壤湿度，这支持了棕榈生长。泰国北部、东北部、东部和中部等棕榈油小产区也受益于强降雨。展望未来，短期天气预报显示，到 8 月中旬，预计会出现分区降雨模式。泰国南部棕榈油主产区可能经历低于/接近正常的降雨模式，而小产区则可能普遍为异常潮湿的天气。

6、据外电消息，有行业分析师称，预计加拿大 2024/25 年度油菜籽产量料为 1860 万吨，较上个月的预估值上调 2%，但仍低于美国农业部 7 月供需报告中预估的 2000 万吨。阿尔伯塔省、曼尼托巴省和萨斯喀彻温省的作物植被密度接近长期中位数。然而，由于土壤湿度不足，曼尼托巴省和萨斯喀彻温省的作物植被密度正在下降，这一点值得关注。在过去的两周里，加拿大草原地区的平均温度接近正常水平。萨斯喀彻温省和曼尼托巴省的降水量较正常水平低 15-22 毫米，而同期阿尔伯塔省降水量接近正常水平。最新天气预报显示，未来 5 天，加拿大主要农作物产区的气温将略低于正常水平，然后在 8 月 12 日至 17 日进入变暖

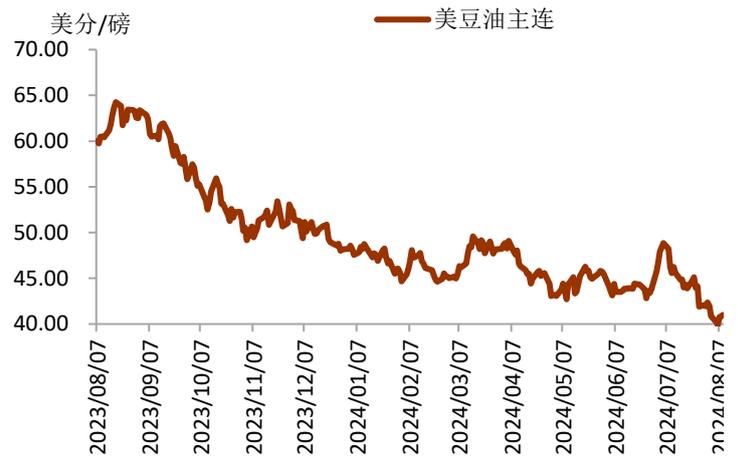
趋势(比正常水平高出 5-7 摄氏度)。预计未来 10 天中,阿尔伯塔省降雨量将达 25 毫米,萨斯喀彻温省和曼尼托巴省料分别为 26 毫米和 19 毫米。8 月天气状况仍然至关重要,因为在收获季节开始之前,作物生长季晚期的天气可能会影响产量前景。

四、相关图表

图表 1 马棕油主力合约走势

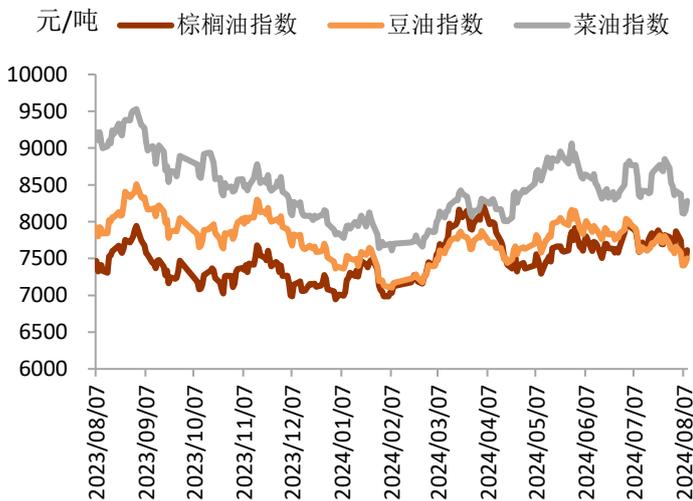


图表 2 美豆油主力合约走势

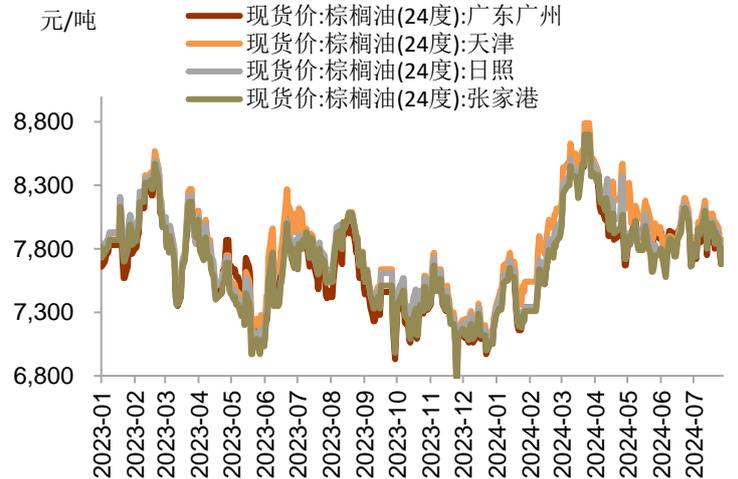


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 三大油脂期货价格指数走势

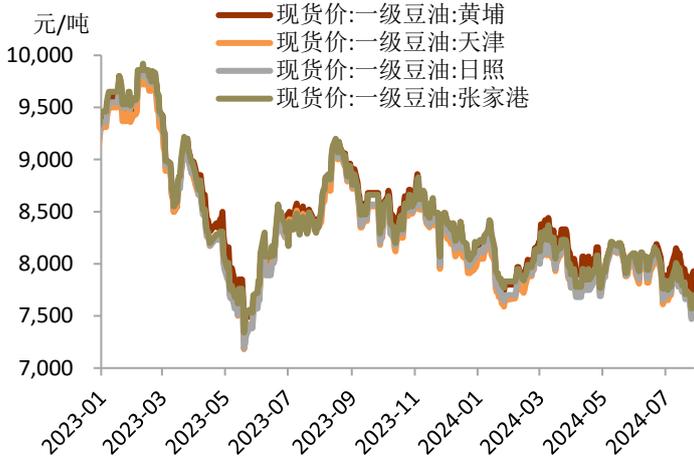


图表 4 棕榈油现货价格走势

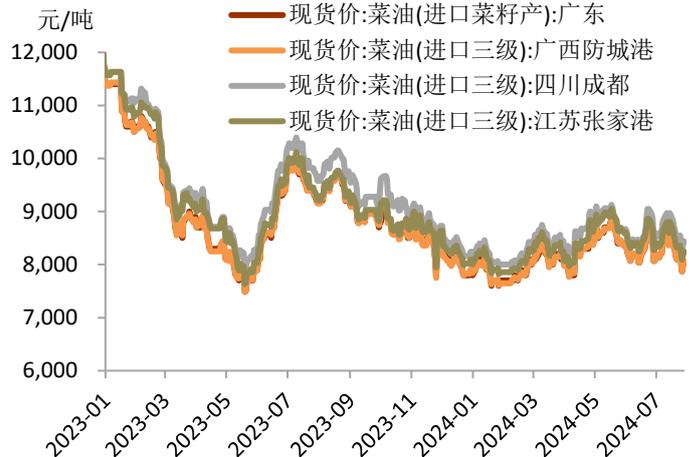


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 豆油现货价格走势

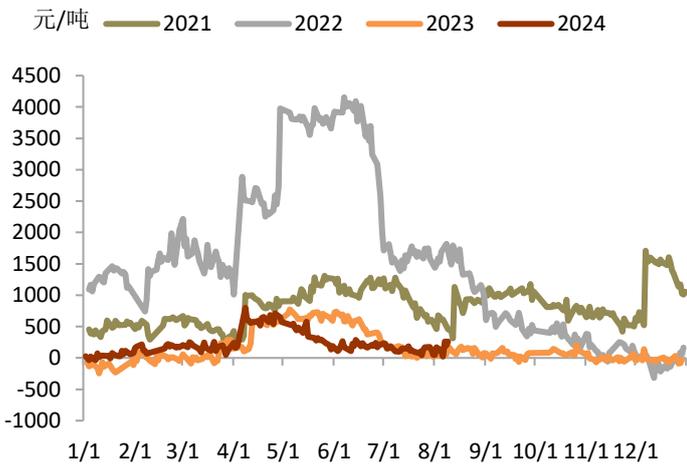


图表6 菜油现货价格走势

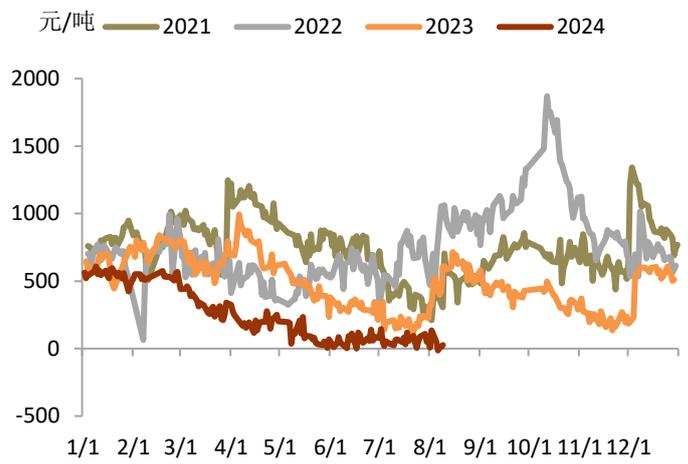


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 棕榈油现期差

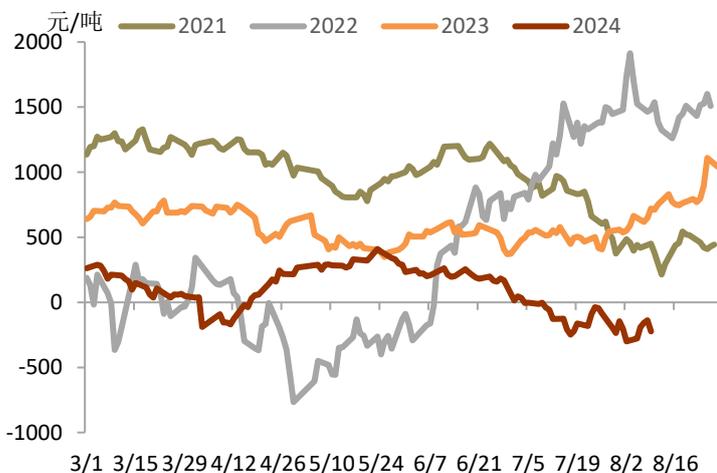


图表8 豆油现期差

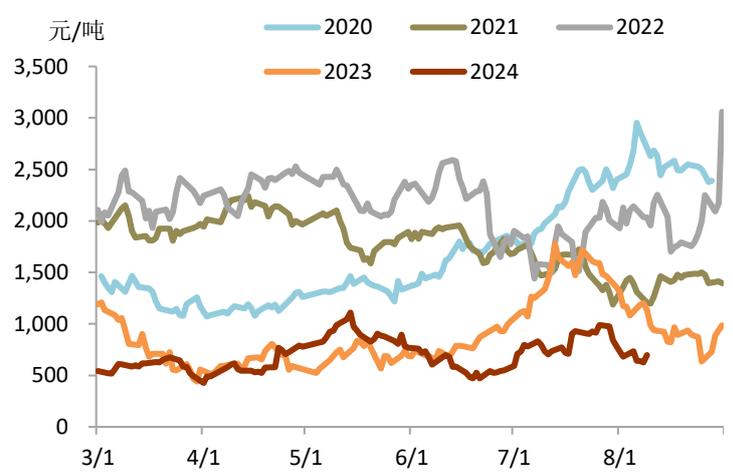


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 豆棕 YP09 价差走势

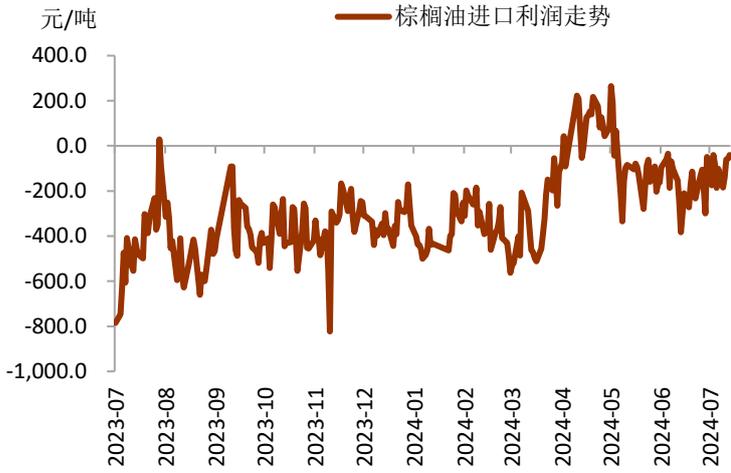


图表10 菜豆 OI-Y09 价差走势



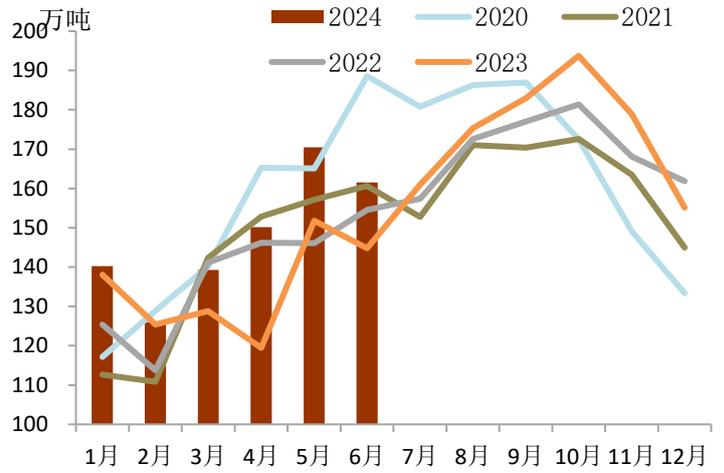
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

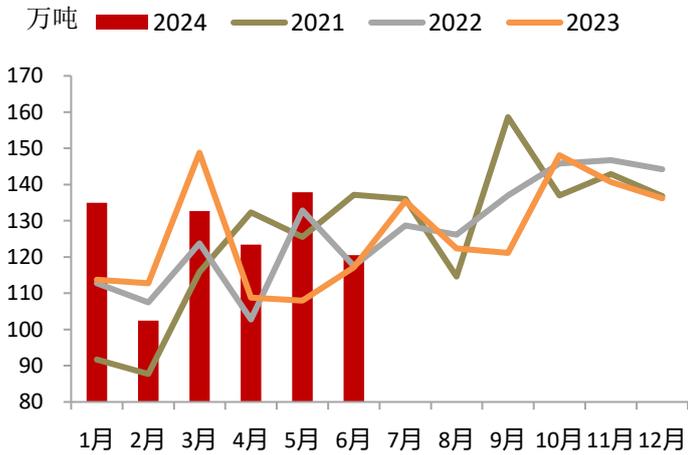


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

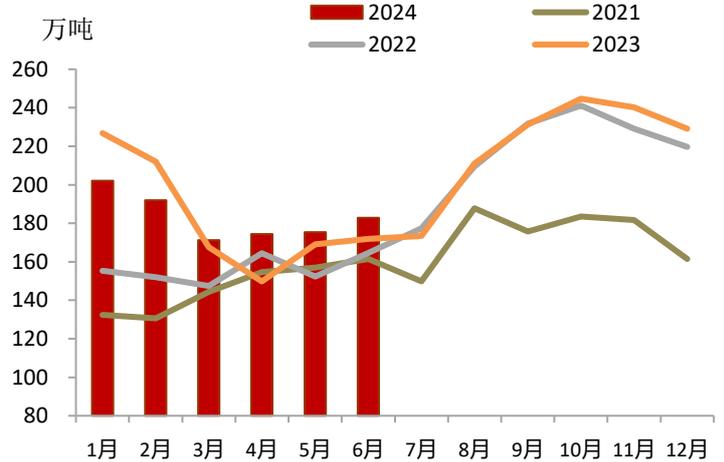


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

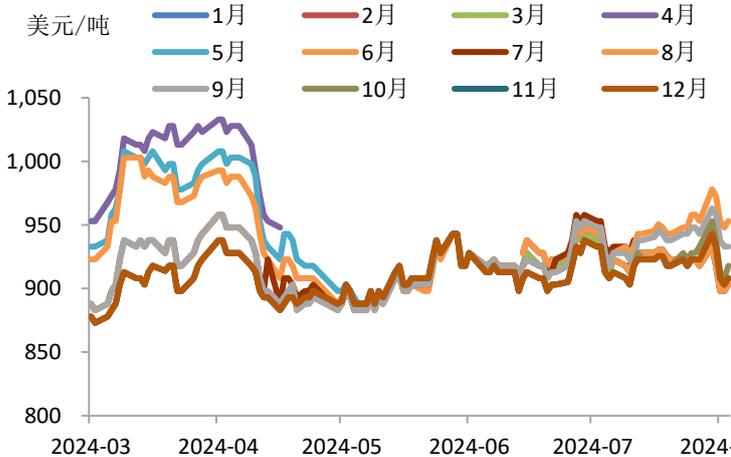


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

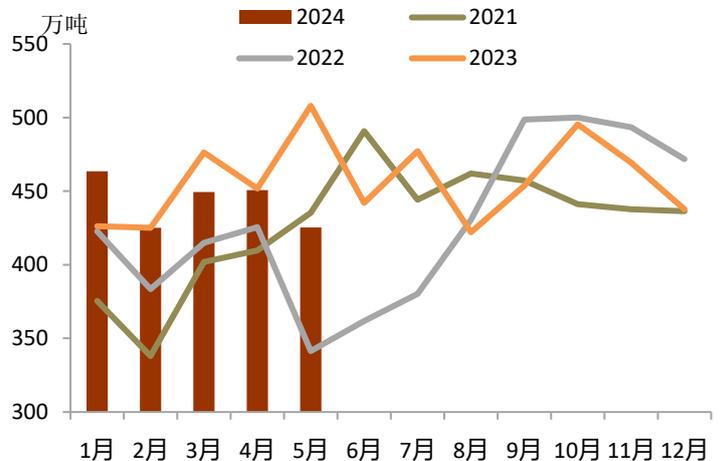


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

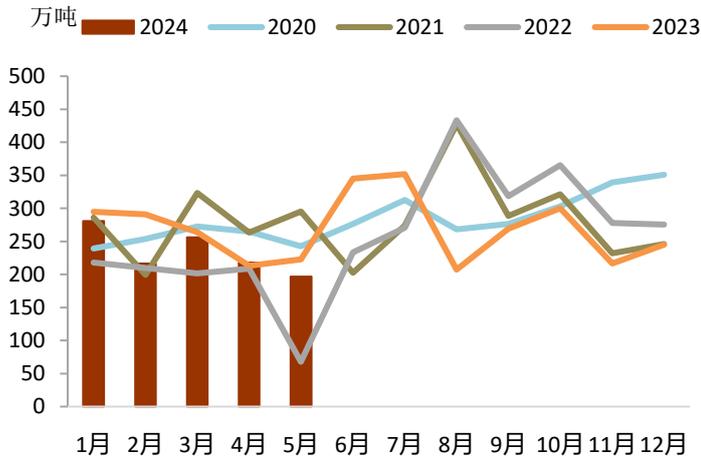


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

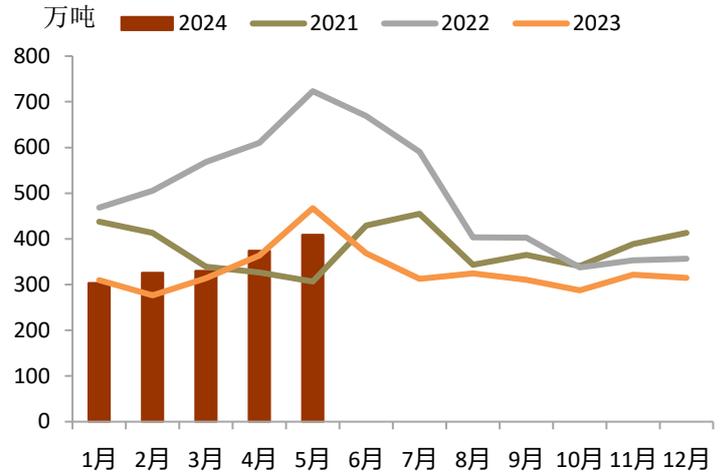
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

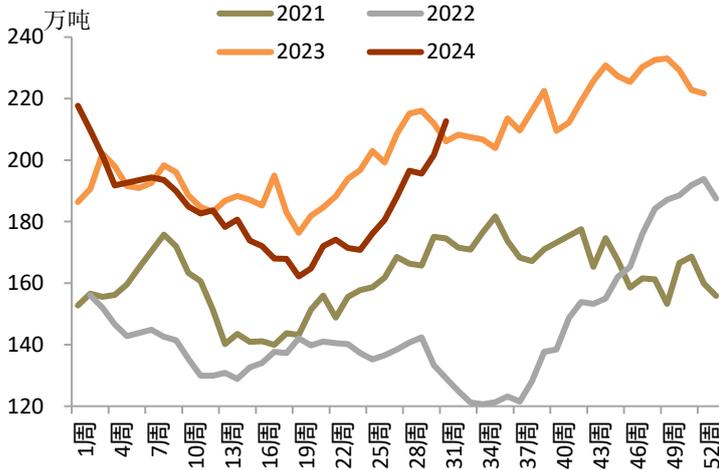


图表 18 印尼棕榈油月度库存

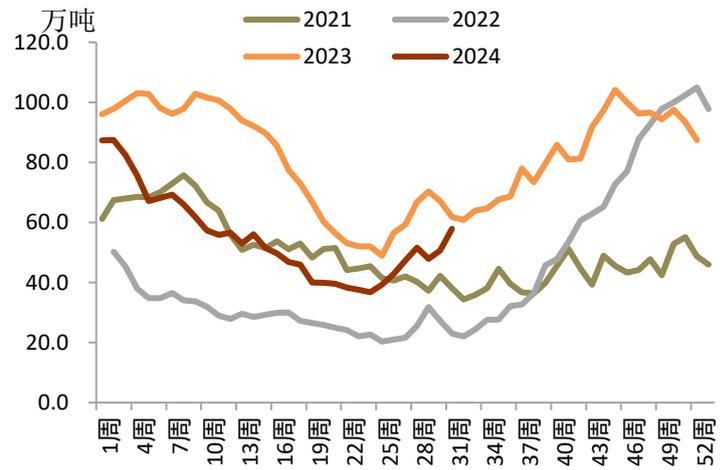


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

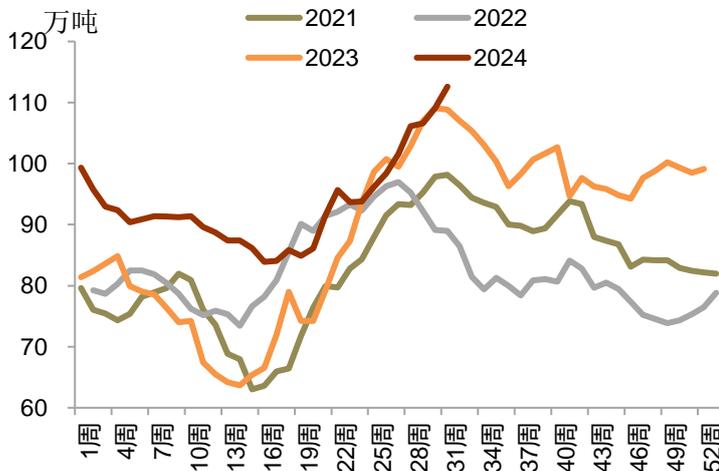


图表 20 棕榈油商业库存

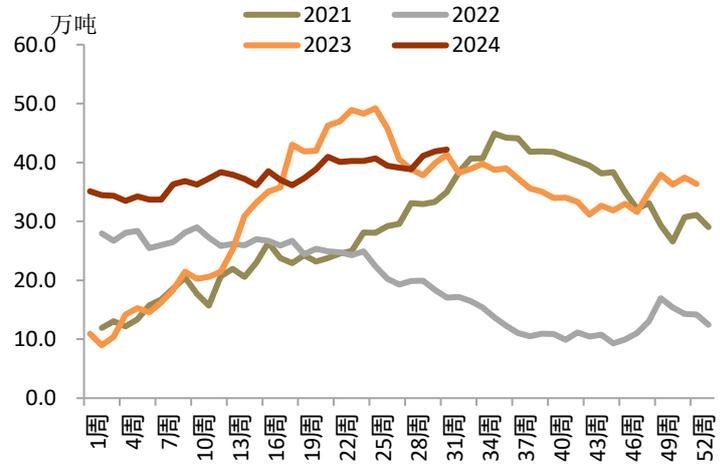


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 21 豆油商业库存



图表 22 菜油商业库存



数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。