下周报告公布周 关注国内豆油备货

分析师：

陈燕杰（油脂油料）

执业资格号：F3024535

投资咨询号：Z0012135

电话： 021-22155623

E-mail:chenyanjie@xhqh.net.cn

审核人：刘英杰

撰写日期：2024 年 1 月 7 日

要点

棕榈油：下周三 MPOB 将公布马棕 12 月数据，马棕 12 月库存环比可能持平稍减，仍是历史同期稍偏高库存水平。产量环比季节性回落，但出口减弱，故 11-12 月马棕库存回落缓慢。国内库存近期如期继续回落，但库存依旧偏高，国内供需宽松持续，现价略升水盘面。中期，国内油脂供需压力边际预计减轻，因进口油籽及棕榈油减少，但巴西大豆新作上市及销售压力尚未充分交易，中期油脂维持偏空观点。

豆油：下周五晚 USDA 公布 1 月报告，重点关注巴西大豆产量调整情况。国内大豆周度压榨量仍未放量，因豆粕胀库等因素。国内豆油春节备货本周尚未开始，成交及提货仍偏弱，国内豆油库存暂时平稳。中短期，关注国内豆油是否供需双增。中期，巴西大豆新作上市及销售压力尚未充分交易，油脂维持偏空观点。

菜油：近期，国内菜籽周度压榨量较峰值的 10-11 万吨有所下降，但依旧较高，因到港菜籽较多。1 月国内菜籽到船环比预计明显回落，菜籽周度压榨量将回落。2 月之后船期国内菜籽采购数量据悉不多，后续关注买船情况。中期，国内油脂供需压力边际预计减轻，因进口油籽及棕榈油减少，但巴西大豆新作上市及销售压力尚未充分交易，中期油脂维持偏空观点。

一、 上周行情回顾：美元走强+巴西降雨 外盘带动油脂下跌

短期 CBOT 大豆及豆粕下跌。一是因为近期美元指数走强，国际大宗商品普遍走弱。此前市场对于美联储的降息前景过于乐观,从本周先后公布的 12 月联储会议纪要以及就业数据来看，均不支持 3 月的降息前景，美元指数修正联储降息预期；二是 1 月中上旬巴西中部及东北部之前的干旱地区将出现有利降雨。同时，阿根廷大豆核心产区的预报降雨也比较充足。巴西大豆通常 1 月中旬左右定产，近期虽然降雨较晚，仍一定程度利好巴西旱区单产的改善。

相比之下，美豆油及马棕盘面跌幅较小。下周三中午 MPOB 将公布马棕 12 月供需数据，下周五晚 USDA 公布 1 月供需预测报告。目前机构预估 12 月马棕库存环比略减，棕榈油产地雨季降雨正常偏高，但马棕出口近期有所转弱，故减产季马棕库存下降速度较慢。

国内方面，本周前三天国内油脂增仓下跌，后三天震荡。基本面看 12 月国内预估到港大豆 1050 万吨，但近几周的大豆压榨量持续偏低。先后因为部分油厂豆粕胀库、北方环保限产等。成交及提货情况看，1 月豆油春节集中备货尚未开始，短期关注豆油提货及大豆压榨量能否双增；国内棕榈油库存近期继续下降，沿海菜油则供需双增，库存回升较慢。国内棕榈油及菜油供需仍偏宽松，现货基差仍在极低位。

二、 马来棕榈油：MPOB 数据即将公布 12 月库存预计持平略减

1 月 10 日（下周三），马来西亚棕榈局（MPOB）即将公布马棕 12 月供需数据。目前机构预估结果看，12 月马棕产量环比预计季节性减少约 10%，出口环比减少 4-5%，12 月库存预估 237 万吨左右，环比稍减 2%。

图 1：主要机构对马棕 12 月供需数据的预估

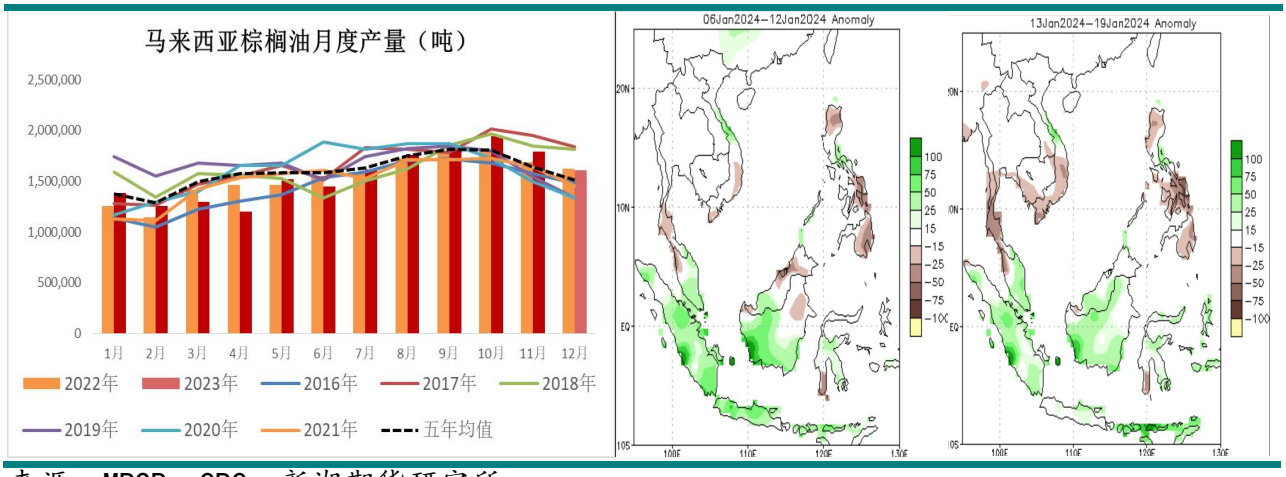
主要机构对12月马棕数据的预估（万吨）					
机构	产量	出口	进口	消费	库存
彭博	161（-10%）	133（-5%）	4	37	237（-2.1%）
路透	160(-10.3%)	134(-4.39%)	4.25	35.3	237(-2.3%)
大华继显	154~161(-10%~-14%)				
MPOB11月	178.89	139.67	3.97	46	242.04

来源：MPOB，彭博，路透，新湖期货研究所

产量：12 月产地降雨延续雨季特征。12 月马棕产量五年平均环比减幅 8.2%，但 12 月马来多地降雨偏多，故 12 月马棕产量环比减少 10%，比较符合预期。

此外，近期降雨及预报降雨显示，1 月产地降雨距平依旧偏高，马来及印尼棕榈油 1 月产量预计延续季节性偏低。

图 2：马棕月度产量；未来 1-2 周降雨距平

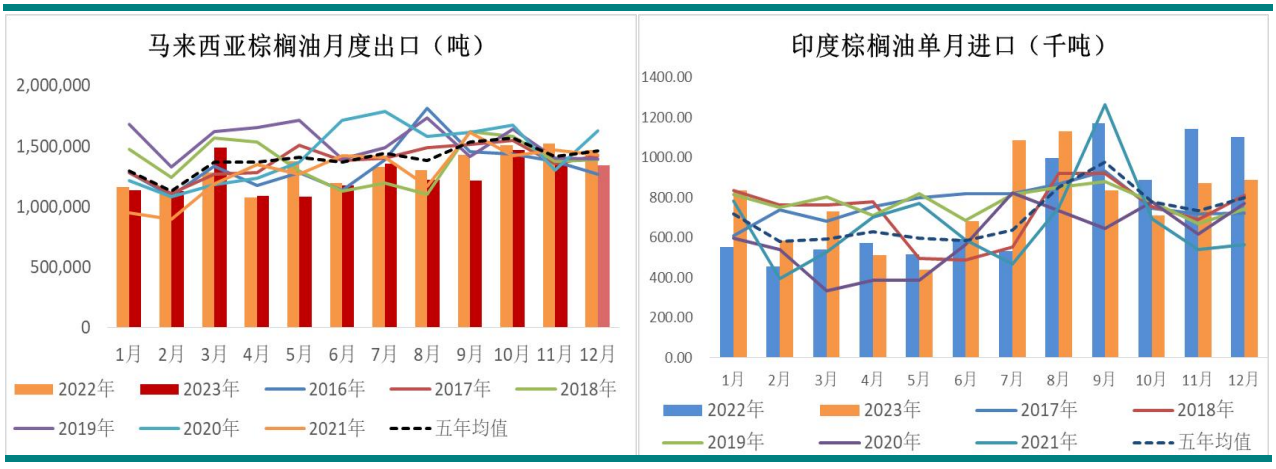


来源：MPOB，CPC，新湖期货研究所

出口：12 月马棕出口环比季节性回落。北半球需求国冬季来临，冬季需求通常环比减少。机构预估 12 月马棕出口 133-134 万吨，低于五年同期均值水平。即便考虑季节性因素，12 月马棕出口也偏差。

近期消息显示，印度 12 月棕榈油油进口量不低，12 月进口环比预计增加 1.9%至 88.6 万吨。其中，12 月精炼棕榈油进口量环比激增 47%，达到 25.2 万吨，因精炼棕榈油更具价格优势。关注印度 1 月棕榈油进口环比是否明显回落。

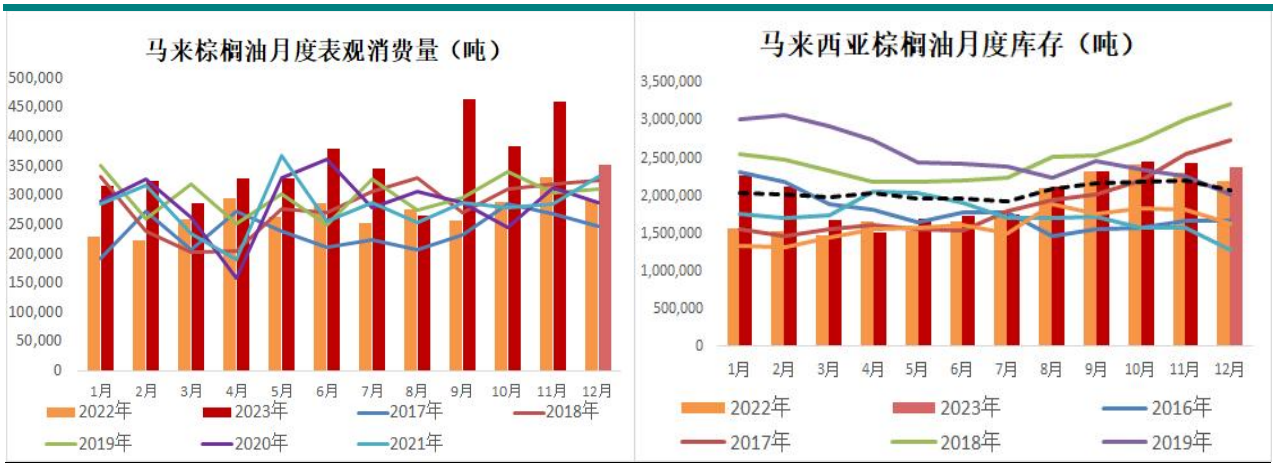
图 3：马棕月度出口及印度棕榈油月度进口量



来源：MPOB，SEA，新湖期货研究所

库存：虽然 12 月马棕产量环比减幅大于出口，但产量基数大于出口，因此机构预估马棕 12 月库存环比持平略降，或降低至 237 万吨。对比历史同期，12 月马棕仍是中性稍偏高库存水平。

图 4：马棕月度表需及库存

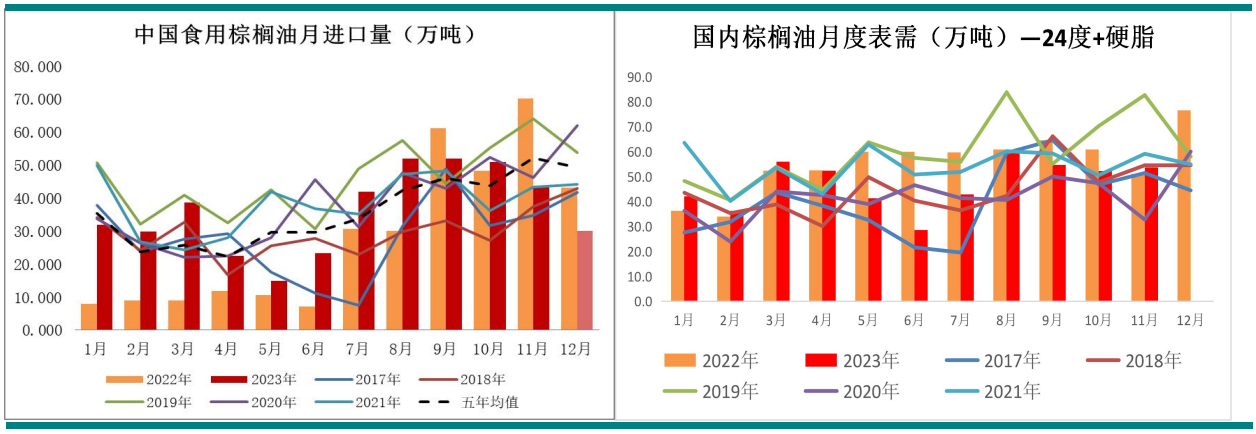


来源：MPOB，新湖期货研究所

三、 国内棕榈油:进口买船减少 国内库存继续下降

进口：国内库存高企，进口利润较差，近期国内新增买船较少，本周据悉零星有少量买船。国内 12 月船期食用棕榈油预估采购量 20-30 万吨。1 月船期棕榈油买船量更少，预估到港 10-20 万吨。

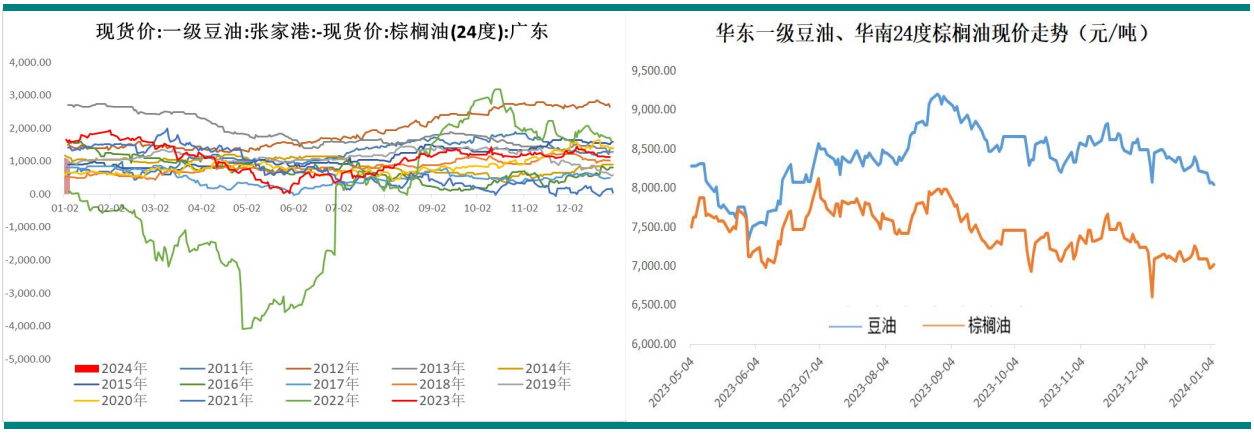
图 5：国内棕榈油预估进口量及表观需求



来源：海关，同花顺，新湖期货研究所

需求：国内豆棕现货价差近期有所回落，豆油价格下跌更多。近期，国内豆油成交及提货较弱，春节备货尚未开始。国内棕榈油餐饮需求季节性减弱，但食品工业需求处于季节性较旺季。

图 6：国内豆棕现货价差及现货价格走势

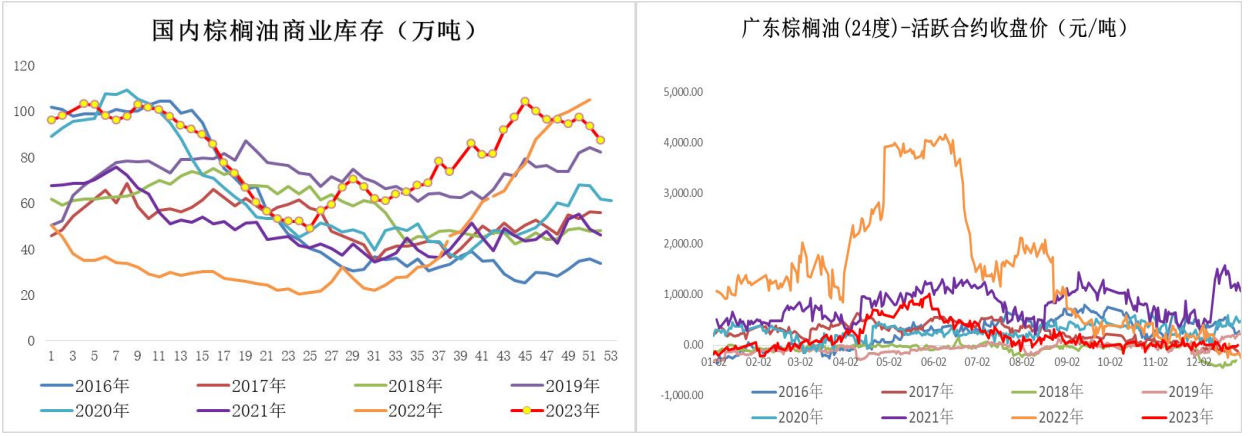


来源：同花顺，Mysteel，新湖期货研究所

库存：据 Mysteel 调研显示，截至 2023 年 12 月 29 日，全国重点地区棕榈油商业库存 87.4 万吨，环比上周减少 5.98 万吨，减幅 6.40%，同比减幅 10.62%。短期库存回落较快，但符合预期，因 12-1 月船期国内进口采购量大幅回落。中短期库存预计继续回落，库存进入季节性下降周期。

基差：本周国内华南 24 度棕榈油现货报 05+0~50 元/吨，基差持稳。国内现货基差虽然仍处于历史极低水平，但较此前盘面-50 元/吨左右的基差已经回升。中期，关注国内库存下降速度，若沿海库存跌至 60-70 万吨区间下方，现货基差可能逐渐回升。

图 7：国内棕榈油商业库存及现货基差



来源：Mysteel，新湖期货研究所

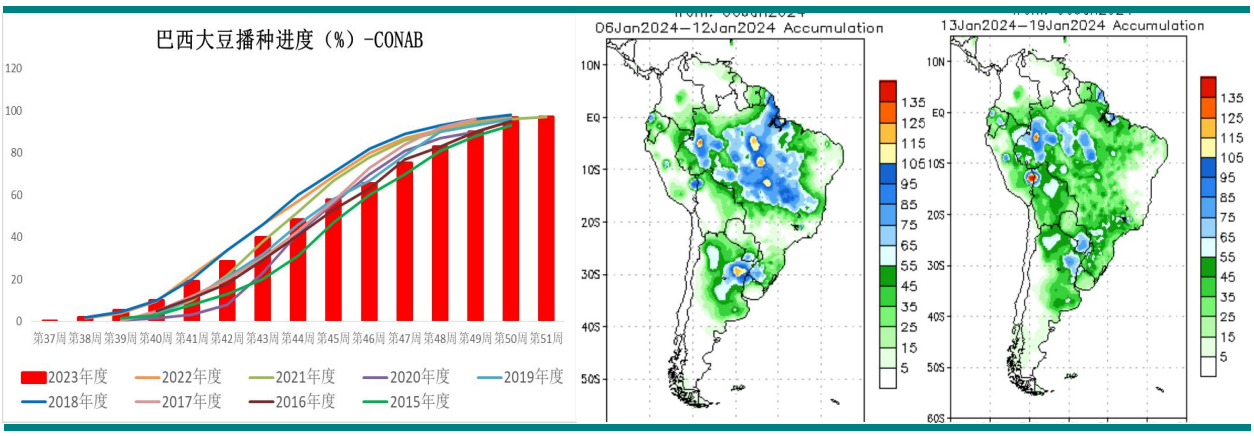
四、 大豆及国内豆油：关注 USDA 报告、国内大豆压榨及豆油需求

1、南美大豆

CONAB 数据显示，截止 12 月 30 日巴西大豆播种进度为 97.9%，前一周播种进度 96.8%，去年同期进度 98.4%。其中，播种进度较慢的南里奥格兰德播种进度已达 97%，去年同期播种进度 95%。

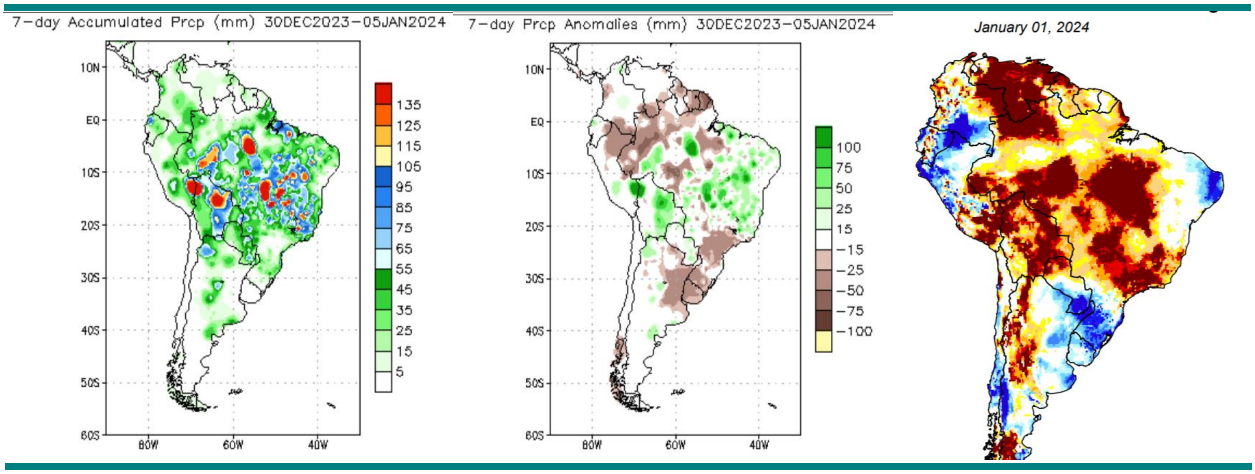
截止 1 月 1 日，巴西中部及东北部大豆产区依旧干旱。但上周巴西多地出现有利降雨，土壤墒情料将改善。此外，天气预报显示，未来 2 周巴西中部、东北部及阿根廷核心产区仍有较好降雨。巴西大豆通常 1 月中旬左右可以定产，1 月至今的降雨虽晚，预计仍一定程度利好干旱地区大豆单产的改善。

图 8：巴西大豆整体播种进度;未来 1 周及 2 周预报降雨



来源：CONAB，CPC，新湖期货研究所

图 9：南美上周降雨及降雨距平；土壤根区含水情况（截止 1 月 1 日）



来源：NASA，CONAB，新湖期货研究所

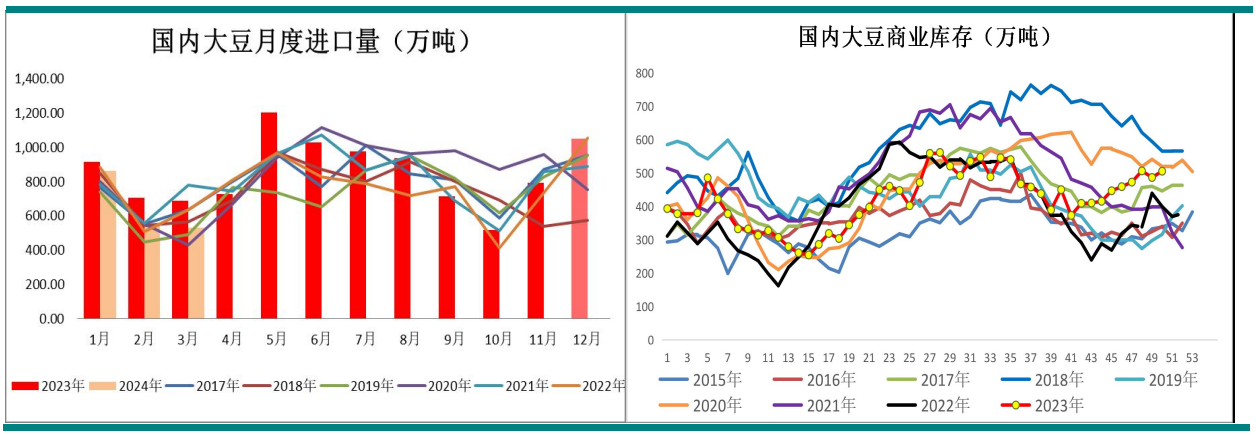
2、关注 USDA1 月报告

下周五（1 月 12 日晚）关注 USDA1 月供需报告。这份报告中美豆 23/24 产量即将最终确定，关注美豆出口预估是否会有调整。此外，近期重点关注巴西大豆 23/24 年度产量的调整情况。

3、国内大豆及豆油

大豆进口：根据 Mysteel 及其他机构统计数据，12 月国内大豆预估到港量 1050-1080 万吨。1 月预估到货 850 万吨，其中 150 万吨是 12 月的延迟到货。2 月预估到港大豆 530-560 万吨，3 月预估 530-550 万吨。对比历史同期，2024 年 2-3 月国内预估大豆到港量明显偏低，并且其中相当部分是国储进口大豆。后期国内大豆库存预计快速回落。

图 10：国内大豆月度进口量及库存

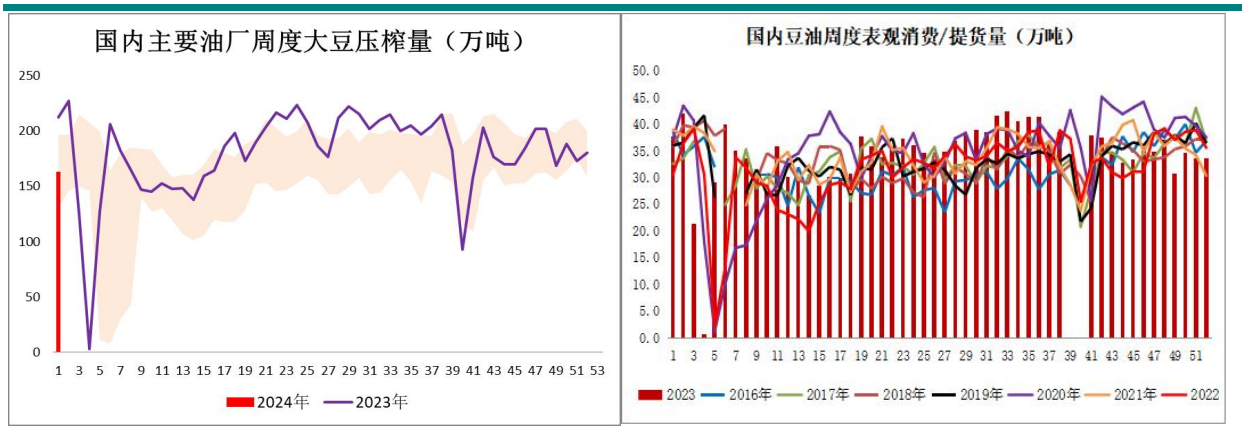


来源：Mysteel，新湖期货研究所

大豆压榨：根据 Mysteel 农产品调查，本周国内 111 家样本油厂大豆实际压榨量为 152.15 万吨，125 家油厂大豆实际压榨量为 162.74 万吨，开机率为 46%。国内周度大豆压榨量继续显著偏低，因豆粕胀库等因素。

需求：钢联数据显示，本周国内重点油厂豆油散油成交总量 6.76 万吨，日均成交量 1.35 万吨，低于 2 万吨每天的平均成交量，国内成交继续清淡，春节备货尚未开始。

图 11：国内主要油厂大豆周度压榨量及周度表需

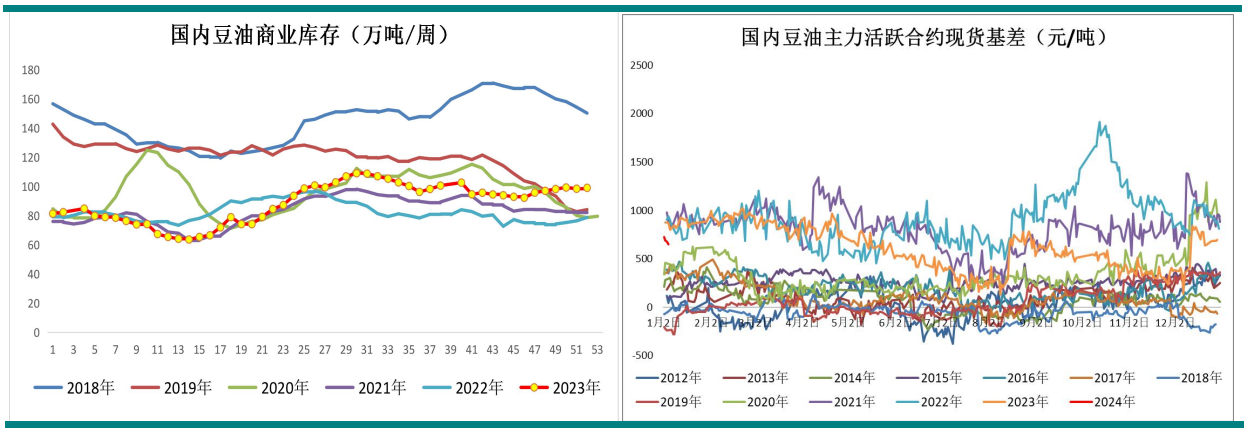


来源：Mysteel，新湖期货研究所

豆油库存：据 Mysteel 调研显示，截至 2023 年 12 月 29 日，全国重点地区豆油商业库存 99.1 万吨，环比上周增加 0.60 万吨，增幅 0.61%。当前国内库存偏中性。

基差方面：华东一豆现货报 05+700¯720 元/吨，持稳。对比历史同期，当前豆油现货基差偏高。若国内春节备货弱于预期，豆油现货基差趋向回落。

图 12：国内豆油商业库存及现货基差



来源：Mysteel，新湖期货研究所

五、后市展望

棕榈油：下周三 MPOB 将公布马棕 12 月数据，马棕 12 月库存环比可能持平稍减，仍是历史同期稍偏高库存水平。产量环比季节性回落，但出口减弱，故 11-12 月马棕库存回落缓慢。国内库存近期如期继续回落，但库存依旧偏高，国内供需宽松持续，现价略升水盘面。中期，国内油脂供需压力边际预计减轻，因进口油籽及棕榈油减少，但巴西大豆新作上市及销售压力尚未充分交易，中期油脂维持偏空观点。

豆油：下周五晚 USDA 公布 1 月报告，重点关注巴西大豆产量调整情况。国内大豆周度压榨量仍未放量，因豆粕胀库等因素。国内豆油春节备货本周尚未开始，成交及提货仍偏弱，国内豆油库存暂时平稳。中短期，关注国内豆油是否供需双增。中期，巴西大豆新作上市及销售压力尚未充分交易，油脂维持偏空观点。

菜油：近期，国内菜籽周度压榨量较峰值的 10-11 万吨有所下降，但依旧较高，因到港菜籽较多。1 月国内菜籽到船环比预计明显回落，菜籽周度压榨量将回落。2 月之后船期国内菜籽采购数量据悉不多，后续关注买船情况。中期，国内油脂供需压力边际预计减轻，因进口油籽及棕榈油减少，但巴西大豆新作上市及销售压力尚未充分交易，中期油脂维持偏空观点。

免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。