



【鑫期汇】华鑫期货油脂油料周报0714: USDA月度供需报告中性, 美豆向下破位, 美豆油基金净空转为净多

2023年07月14日

一、 内外盘期现价格回顾

表1 国内油粕

项目	2024/7/12	2024/7/5	周度变化值	周度变化百分比
豆粕2409	3,166.00	3,338.00	-172.00	-5.15%
菜粕2409	2,470.00	2,628.00	-158.00	-6.01%
豆油2409	7,638.00	7,952.00	-314.00	-3.95%
菜油2409	8,371.00	8,732.00	-361.00	-4.13%
棕榈油2409	7,766.00	7,954.00	-188.00	-2.36%

数据来源: Wind、华鑫期货研究所

表2 外盘农产品

项目	2024/7/12	2024/7/5	周度变化值	周度变化百分比
美豆11	1,064.50	1131.5	-67.00	-5.92%
美豆油12	45.59	48.86	-3.27	-6.69%
马棕油09	3,914.00	4040	-126.00	-3.12%

数据来源: Wind、华鑫期货研究所

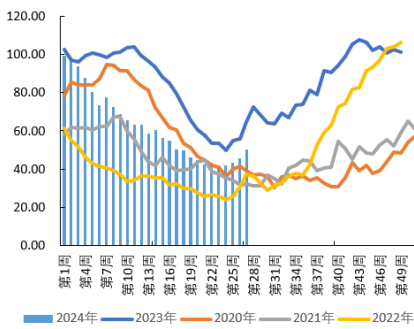
表3 进口大豆到岸完税价

项目	2024/7/12	2024/7/5	周度变化值	周度变化百分比
美湾大豆到岸完税价(元/吨)	5,053.37	5248.33	-194.96	-3.71%
巴西大豆到岸完税价(元/吨)	3,877.17	4,022.53	-145.36	-3.61%

数据来源: Wind、华鑫期货研究所

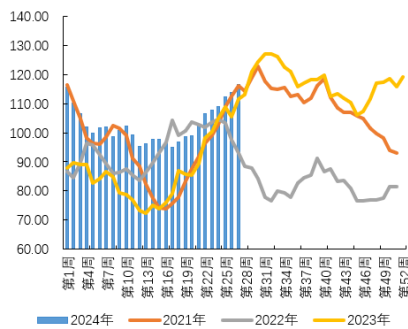
二、 库存及基差图

图1 棕榈油库存(万吨)



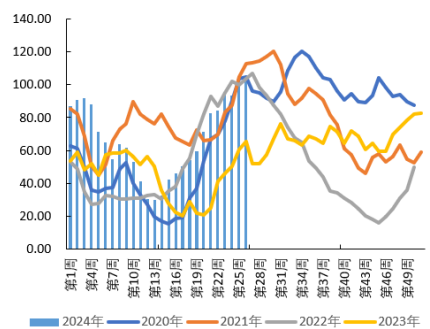
数据来源: Wind、华鑫期货研究所

图2 豆油库存(万吨)



数据来源: Wind、华鑫期货研究所

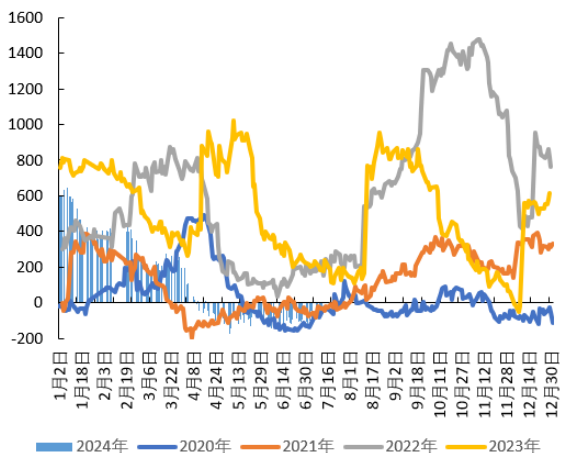
图3 豆粕库存(万吨)



数据来源: Wind、华鑫期货研究所

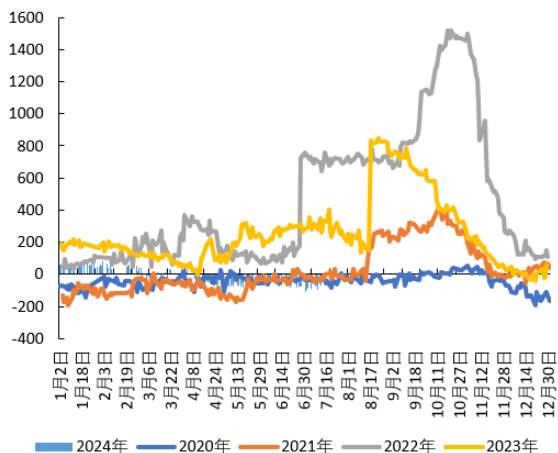


图4 豆粕基差 (元/吨)



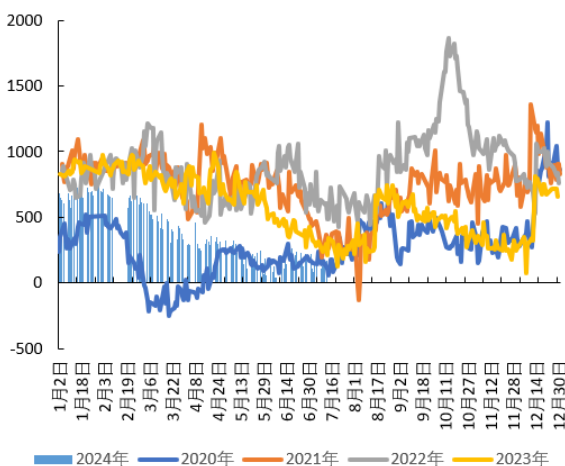
数据来源: Wind、华鑫期货研究所

图5 菜粕基差 (元/吨)



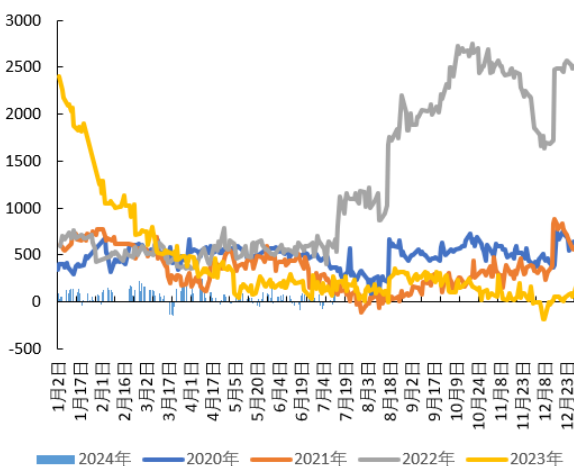
数据来源: Wind、华鑫期货研究所

图6 豆油基差 (元/吨)



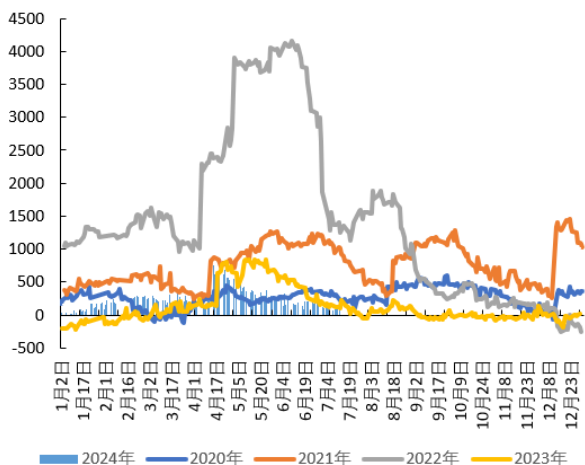
数据来源: Wind、华鑫期货研究所

图7 菜油基差 (元/吨)



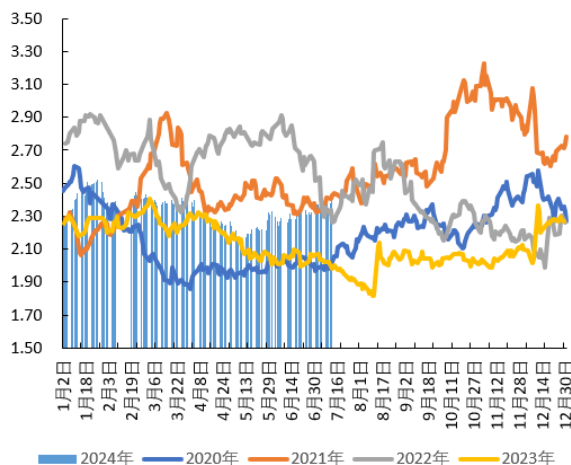
数据来源: Wind、华鑫期货研究所

图8 棕榈油基差 (元/吨)



数据来源: Wind、华鑫期货研究所

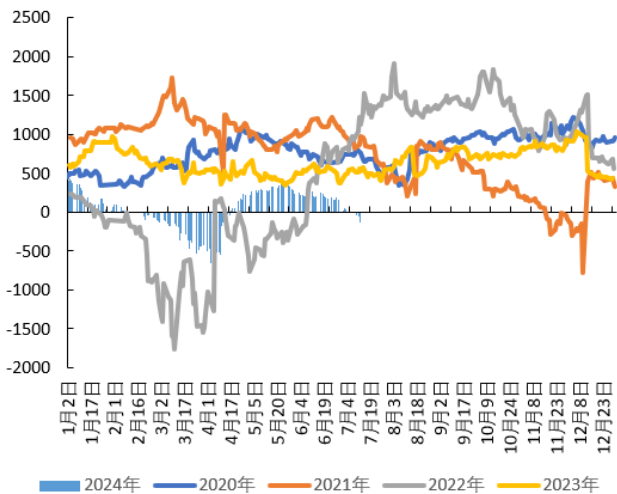
图9 油粕比



数据来源: Wind、华鑫期货研究所

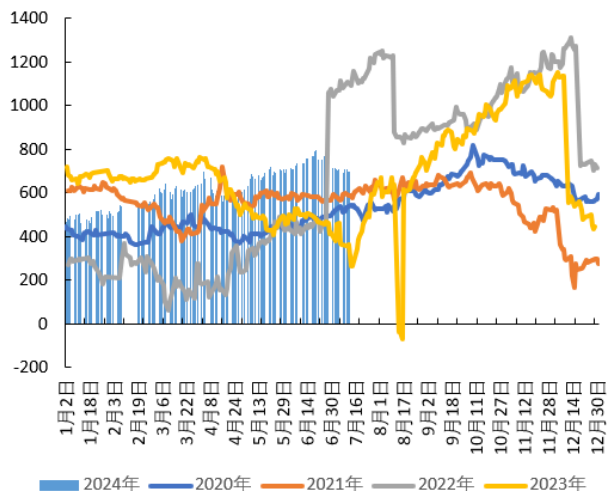


图10 豆棕价差 (元/吨)



数据来源: Wind、华鑫期货研究所

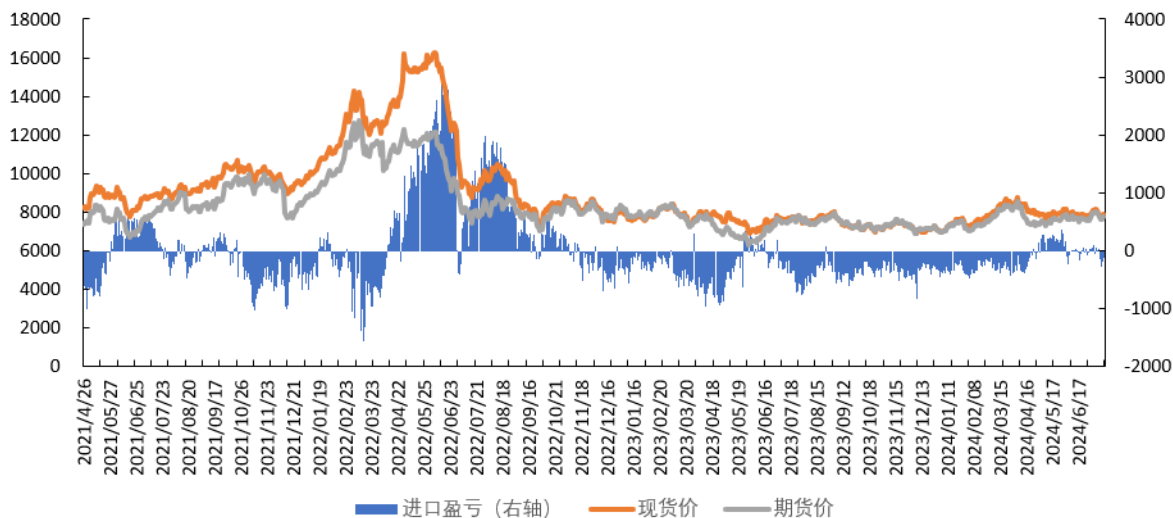
图11 豆粕菜粕价差 (元/吨)



数据来源: Wind、华鑫期货研究所

三、 棕榈油进口盈亏

图12 棕榈油进口盈亏、现货价与期货价 (元/吨)

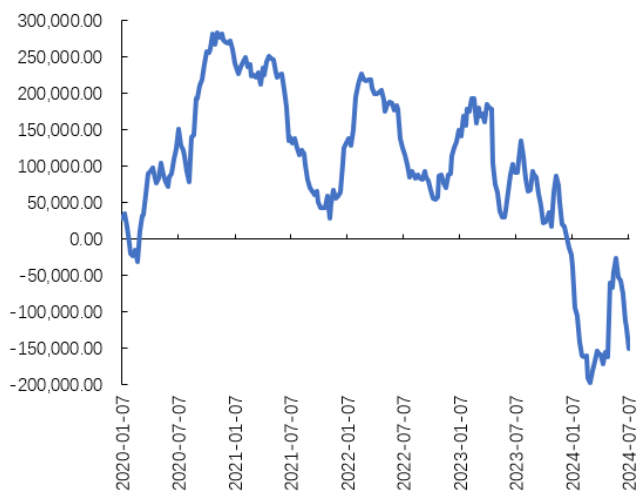


数据来源: Wind、华鑫期货研究所



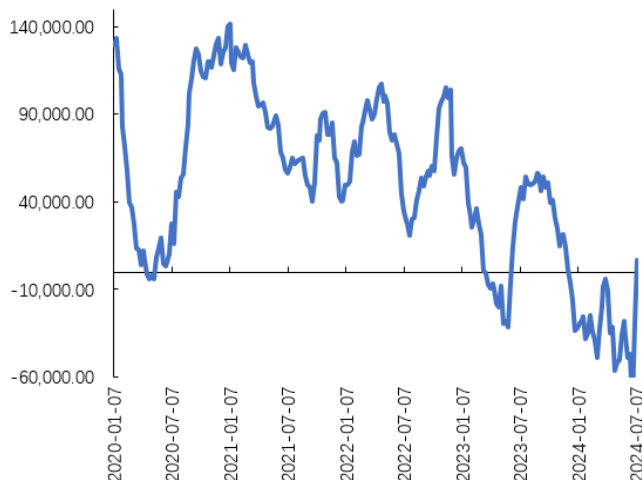
四、 美国CBOT基金头寸

图13 美豆CTC数据中基金头寸变化(张)



数据来源: Wind、华鑫期货研究所

图14 美豆油CTC数据中基金头寸变化(张)



数据来源: Wind、华鑫期货研究所

五、 分析及展望

分析: 本周美豆向下破位, 带动国内双粕大跌, 同期美豆油大幅回吐上周涨幅, 带动国内油脂整体下行, 棕榈相对跌幅较小。进口大豆、菜籽持续到港, 而终端养殖行业需求平淡, 市场对豆粕行情信心不足, 豆粕现货价格触及四年来的低点, 豆粕负基差走扩, 现货供应充足的压力也制约着期价, 豆粕主力合约本周连续五日下跌, 7月12日油粕比走强至2.41。根据我的钢铁网数据显示, 2024年第27周三油脂商业库存为188.003万吨, 环比增幅4.10%, 三大油脂商业库存持续增加, 库存压力制约着期货价格, 叠加原油表现较为弱势, 对油脂的提振力度不足。

USDA最新发布的七月供需报告偏中性。其中: 美豆旧作仅将美豆进口数据由0.25亿蒲下调至0.2亿蒲, 导致结转库存有所下调, 而新作的种植面积、收获面积和产量均有所减少, 单产维持不变, 产量由44.5亿蒲下调至44.35亿蒲, 高于市场预期的44.24亿蒲, 新作结转库存为4.35亿蒲, 低于市场预期的4.49亿蒲。南美方面, 巴西产量维持1.53亿吨不变, 阿根廷产量下调50万吨至4950万吨, 同时巴西和阿根廷的出口均上调100万吨。全球方面, 2023/24年度结转库存由1.1107亿吨上调至1.1125亿吨, 2024/25年度结转库存由1.279亿吨下调至1.2776亿吨。

展望: 本周CBOT大豆价格跌至2021年以来的低点, 截至7月12日收盘价为1064.50美分/蒲式耳, USDA预测2024年美豆种植成本为620美元/英亩, 如果按照USDA公布的单产52蒲式耳/英亩计算的话, 2024年美豆种植成本大约在1192美分/蒲式耳, 当前CBOT大豆已低于成本线127.5美分/蒲式耳, 跌破成本幅度约11%。但历史上美豆跌破成本线并不少见, 在部分年份甚至跌破成本线



25%。截至2024年7月7日当周，美国大豆优良率为68%高于市场预期和去年同期，结荚率为9%，美豆新作生长良好，丰产预期较高，7月USDA供需报告也偏中性。不过，现阶段新季美豆逐步进入关键生长期，后期天气扰动情绪仍存，关注美豆种植区后期天气状况对美豆的影响，市场在跌破美豆种植成本后，价格的跌势或将减缓，而国内粕类市场，面对全球供应宽松的格局，预计双粕市场仍维持偏弱的局面，等待美豆指引。

MPOB月度供需报告数据显示马来西亚6月棕榈油出口环比减少12.82%，产量环比减少5.23%，并未给棕榈油带来利好。ITS和AmSpec Agri数据显示，7月1-10日马来西亚棕榈油出口环比增幅分别为82.1%和85.9%。不过当前豆棕价差为负，且持续扩大至-128元/吨，豆油的大幅下挫也使棕榈油的性价比降低。棕榈油进入传统增产季，加上国内油脂油料供应充足，油脂市场暂时缺乏上涨动力，预计维持震荡走势。

截止发稿前，美国发生了特朗普在选举活动中遇袭的事件，本以民调领先的特朗普胜选的概率进一步加大，中期关注市场交易特朗普政策的可能，比如特朗普主张：低利率、大规模降税、回归传统能源、弱美元刺激出口等，这些政策使未来“再通胀”的概率加大。下周关注原油对油脂的影响，而CFTC数据显示，近期豆油基金空单持续大幅减少，截止7月9日数据，美豆油基金已从净空转为净多，这是去年12月5日以来的首次。

注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。



华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

田景山

期货从业资格：F3045626

投资咨询资格：Z0015457

邮箱：tianjs@shxqh.com

王婧远

期货从业资格：F0288680

投资咨询资格：Z0010907

邮箱：wangjy@shxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫研究（鑫期汇）

