



华泰期货
HUATAI FUTURES

市场续涨动力不足，油脂高位震荡

研究院 农产品组

研究员

邓绍瑞

☎ 010-64405663

✉ dengshaorui@htfc.com

从业资格号: F3047125

投资咨询号: Z0015474

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

油脂观点

■ 市场分析

期货方面，昨日收盘棕榈油 2309 合约 7510 元/吨，环比下跌 6 元，跌幅 0.08%；昨日收盘豆油 2309 合约 8028 元/吨，环比无变化；昨日收盘菜油 2309 合约 9463 元/吨，环比上涨 98 元，涨幅 1.05%。现货方面，广东地区棕榈油现货价格 7721 元/吨，环比上涨 139 元，涨幅 1.83%，现货基差 P09+211，环比上涨 145；天津地区一级豆油现货价格 8316 元/吨，环比上涨 47 元/吨，涨幅 0.57%，现货基差 Y09+288，环比上涨 47；江苏地区四级菜油现货价格无报价。

近期市场资讯汇总：厄尔尼诺现象通常会导致东南亚地区高温少雨甚至干旱，不利于油棕树的生长，从而导致棕榈油单产和产量增速放缓或者是减少，从而拉升棕榈油价格。强厄尔尼诺现象对棕榈油的产量影响大于弱和中等强度的拉尼娜现象。棕榈果成熟的前 5-15 个月是棕榈树的花絮发芽和授粉阶段，此时降雨量将影响雌雄花发育比例，过少的降雨易于形成更多雄花，造成单产下滑。厄尔尼诺造成的东南亚地区干旱一般会影响 8-10 个月后的棕榈油产量，导致产量降低。阿根廷豆油(8 月船期)C&F 价格 1048 美元/吨，与上个交易日相比上调 1 美元/吨；阿根廷豆油(10 月船期)C&F 价格 1051 美元/吨，与上个交易日相比上调 4 美元/吨。加拿大进口菜油 C&F 报价：进口菜油（8 月船期）C&F 价格 1360 美元/吨，与上个交易日相比上调 40 美元/吨；进口菜油(10 月船期)C&F 价格 1390 元/吨，与上个交易日相比上调 40 美元/吨。

昨日油脂油料价格高开低走，棕榈油和豆油区间内震荡，菜油小幅上涨。马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据显示，马来西亚 6 月棕榈油产量预估减少 7.39%，受天气干旱影响，产地产量会受到影响。国内 7 月到港增加，贸易商回补空单后，成交继续转淡，随着后面到港，预计短期内棕榈油基差稳中偏弱运行。整体看，厄尔尼诺天气短期不会对棕榈油的产量有太大影响，更多是体现在明年的产量上，棕榈油中长期有向好基础；短期因马来库存增加预期小幅回调后，棕榈油将在中国、印度需求改善的影响下震荡偏强运行。

■ 策略

单边谨慎看涨

■ 风险

无

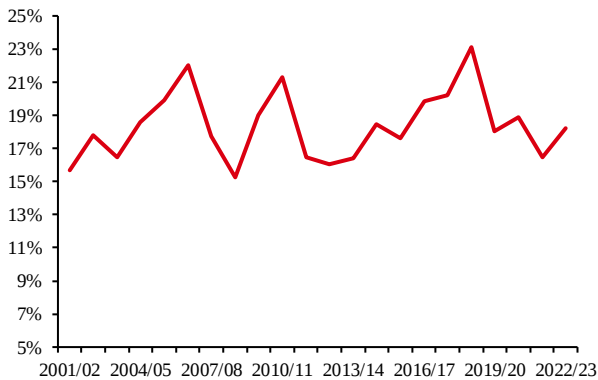
目录

策略摘要.....	1
油脂市场分析.....	2

图表

图 1: 全球大豆库销比 单位: %.....	6
图 2: 全球菜籽库销比 单位: %.....	6
图 3: 马来西亚初榨棕榈油产量 单位: 万吨	6
图 4: 马来西亚棕榈油单产 单位: 吨/公顷	6
图 5: 马来西亚棕榈油出口 单位: 万吨.....	6
图 6: 马来西亚棕榈油库存 单位: 万吨.....	6
图 7: 印度尼西亚棕榈油出口量 单位: 万吨	7
图 8: 印尼棕榈油期末库存 单位: 万吨.....	7
图 9: 中国主要油厂豆油库存 单位: 万吨	7
图 10: 中国沿海油厂菜油库存 单位: 万吨	7
图 11: 华东菜油库存 单位: 万吨.....	7
图 12: 中国棕榈油库存 单位: 万吨.....	7
图 13: 三大油脂库存 单位: 万吨	8
图 14: 菜油进口量 单位: 万吨	8
图 15: 中国豆油进口量 单位: 万吨.....	8
图 16: 中国棕榈液油进口量 单位: 万吨.....	8
图 17: 天津一级豆油基差 单位: 元/吨.....	8
图 18: 广东棕榈油基差 单位: 元/吨.....	8
图 19: 江苏四级菜油基差 单位: 元/吨.....	9
图 20: 广东区域豆-棕油价差 单位: 元/吨.....	9
图 21: 广东区域豆-菜油价差 单位: 元/吨.....	9
图 22: 菜油进口盘面利润 单位: 元/吨.....	9
图 23: 豆油进口盘面利润 单位: 元/吨.....	9
图 24: 棕榈油进口盘面利润 单位: 元/吨.....	9
图 25: 中国大豆周度压榨量 单位: 万吨.....	10
图 26: 中国菜籽周度压榨量 单位: 万吨.....	10

图 1：全球大豆库销比 | 单位：%



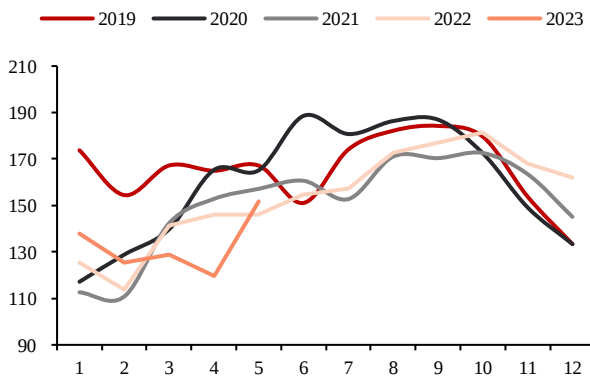
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 2：全球菜籽库销比 | 单位：%



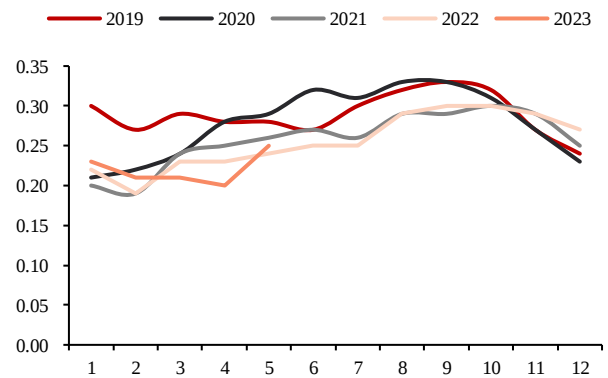
数据来源：USDA 华泰期货研究院

图 3：马来西亚初榨棕榈油产量 | 单位：万吨



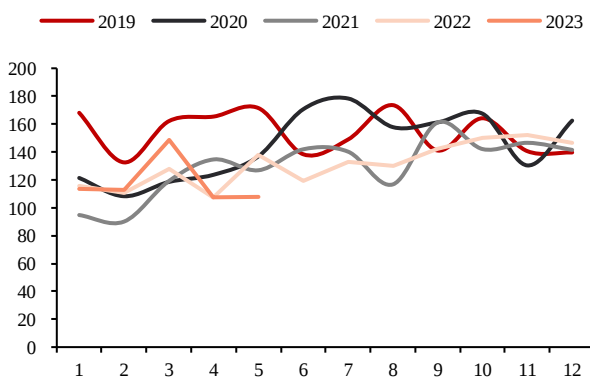
数据来源：MPOB 华泰期货研究院

图 4：马来西亚棕榈油单产 | 单位：吨/公顷



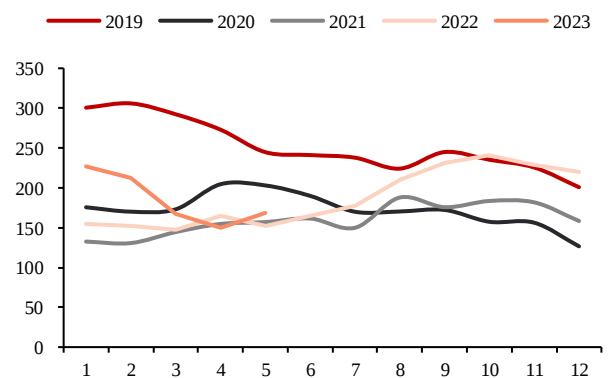
数据来源：MPOB 华泰期货研究院

图 5：马来西亚棕榈油出口 | 单位：万吨



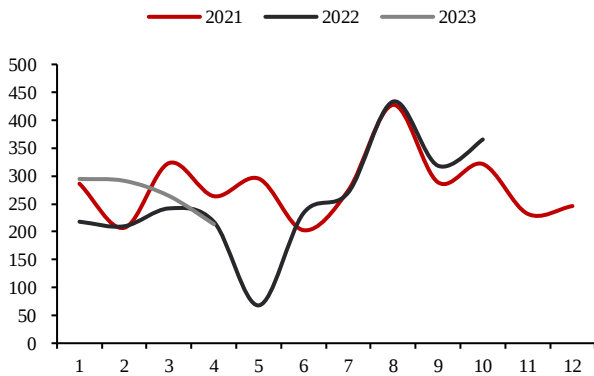
数据来源：MPOB 华泰期货研究院

图 6：马来西亚棕榈油库存 | 单位：万吨



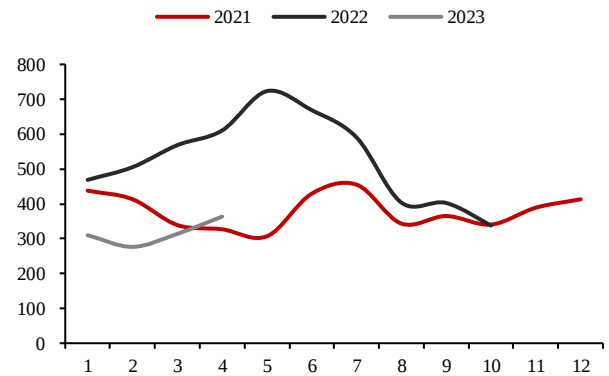
数据来源：MPOB 华泰期货研究院

图 7：印度尼西亚棕榈油出口量 | 单位：万吨



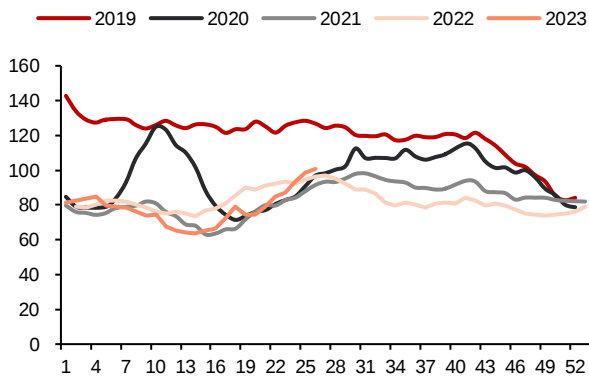
数据来源：GAPKI 华泰期货研究院

图 8：印尼棕榈油期末库存 | 单位：万吨



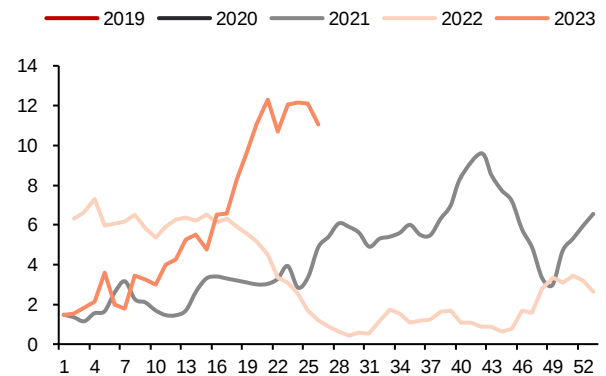
数据来源：GAPKI 华泰期货研究院

图 9：中国主要油厂豆油库存 | 单位：万吨



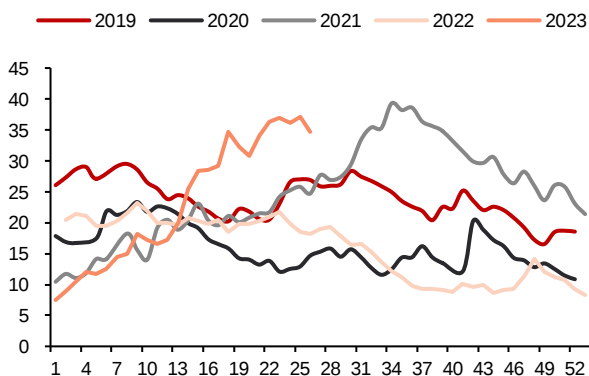
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 10：中国沿海油厂菜油库存 | 单位：万吨



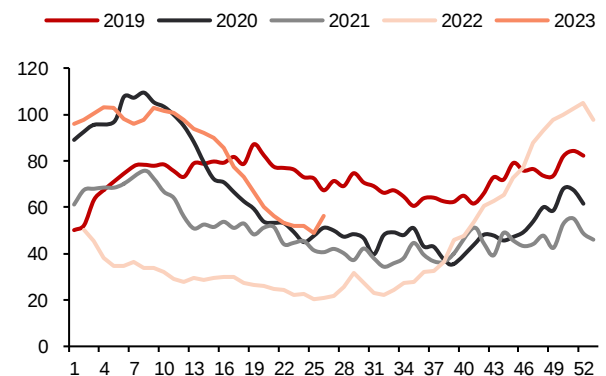
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 11：华东菜油库存 | 单位：万吨



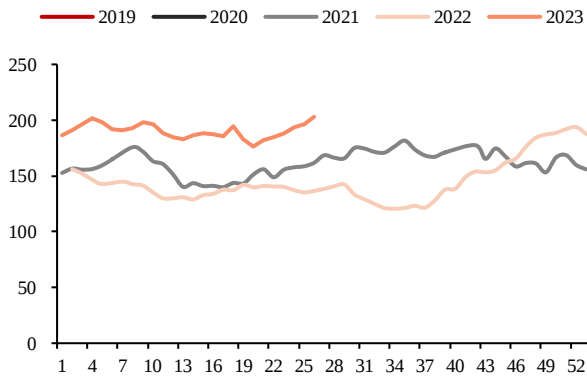
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 12：中国棕榈油库存 | 单位：万吨



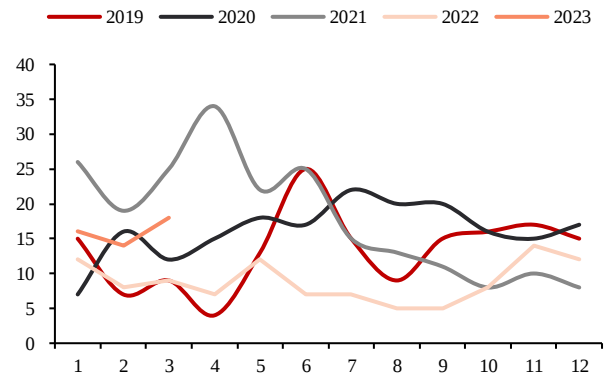
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 13: 三大油脂库存 | 单位: 万吨



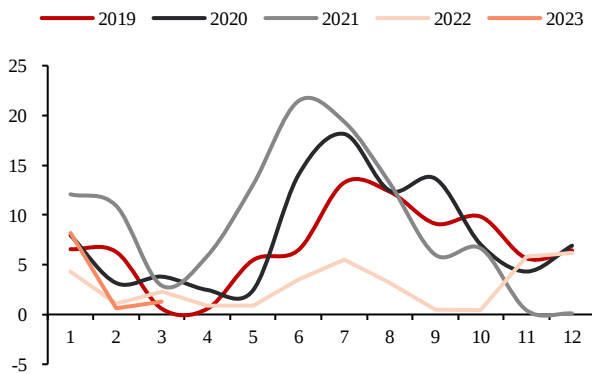
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 14: 菜油和芥子油进口量 | 单位: 万吨



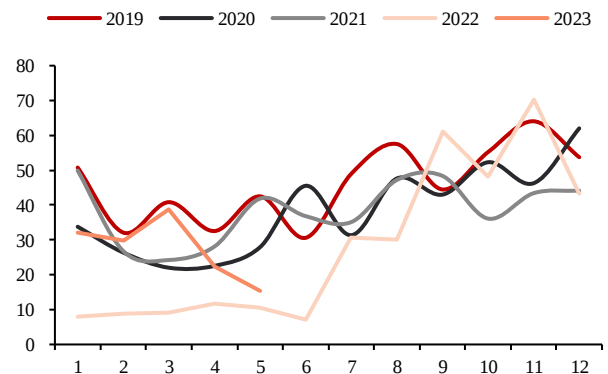
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 15: 中国豆油进口量 | 单位: 万吨



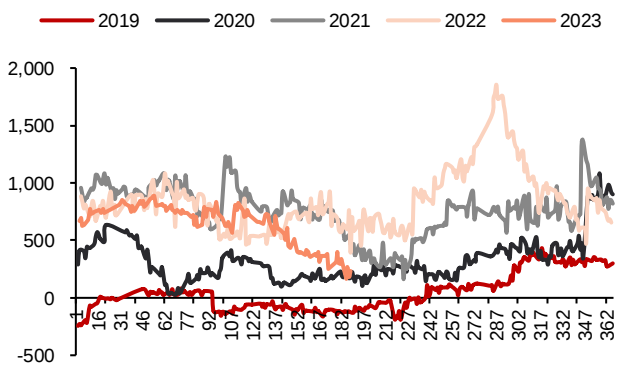
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 16: 中国棕榈液油进口量 | 单位: 万吨



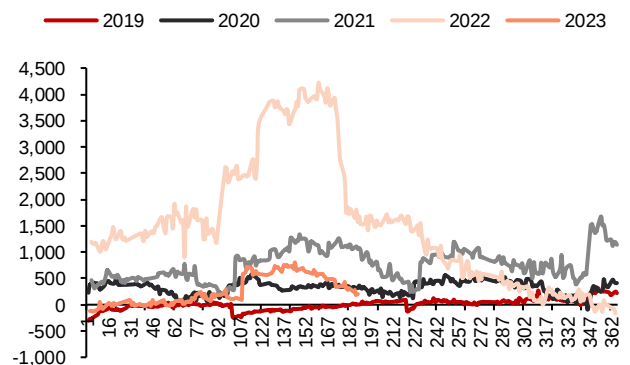
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 17: 天津一级豆油基差 | 单位: 元/吨



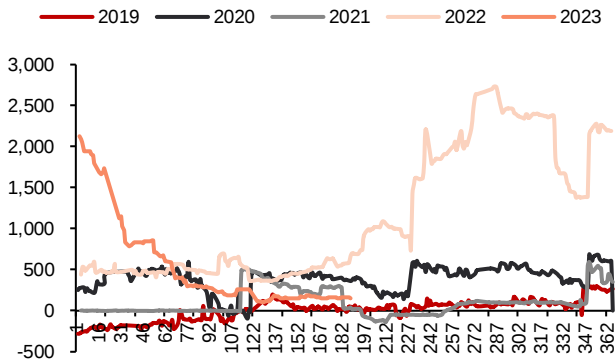
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 18: 广东棕榈油基差 | 单位: 元/吨



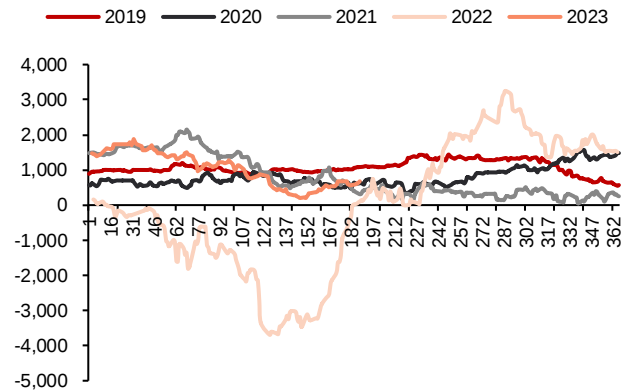
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 19: 江苏四级菜油基差 | 单位: 元/吨



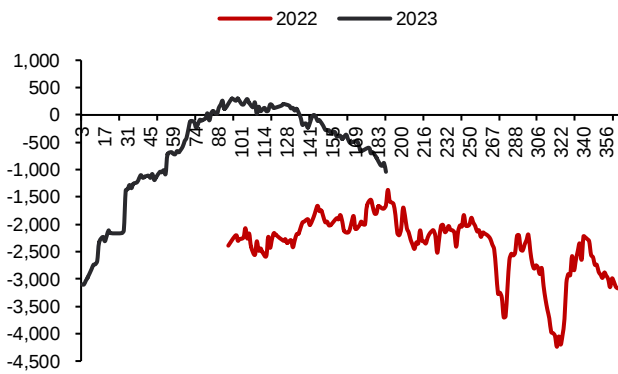
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 20: 广东区域豆-棕油价差 | 单位: 元/吨



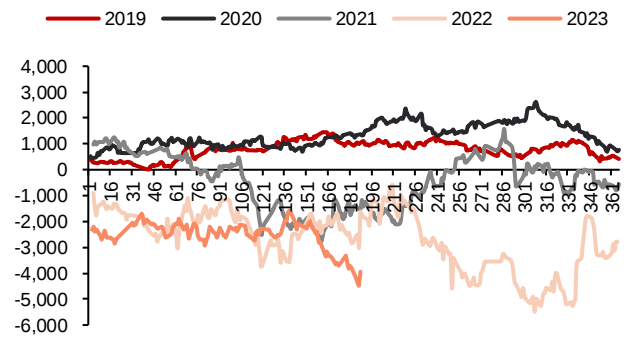
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 21: 广东区域豆-菜油价差 | 单位: 元/吨



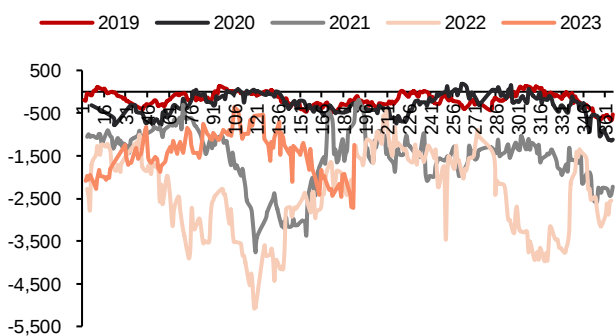
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 22: 菜油进口盘面利润 | 单位: 元/吨



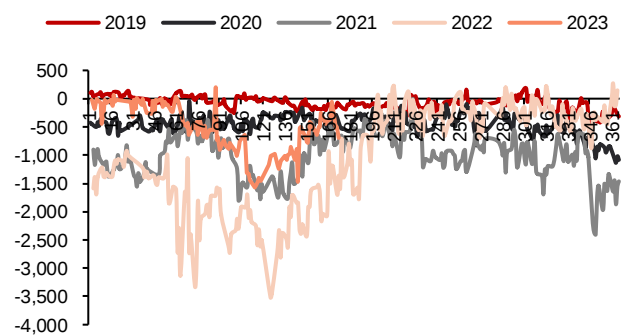
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 23: 豆油进口盘面利润(阿根廷) | 单位: 元/吨



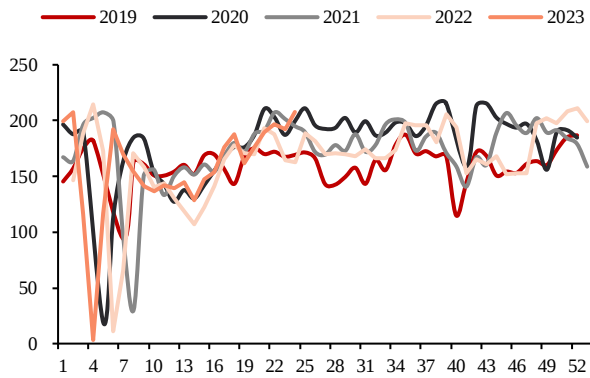
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 24: 棕榈油进口盘面利润 | 单位: 元/吨



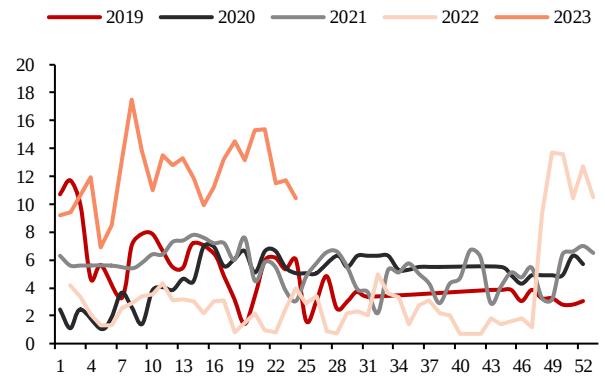
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 25：中国大豆周度压榨量 | 单位：万吨



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 26：中国菜籽周度压榨量 | 单位：万吨



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com