

油脂月报（2023年7月）

减产幅度符合预期 油脂技术性调整

目录

C O N T E N T S



一、行情回顾

二、基本面分析

三、分析展望



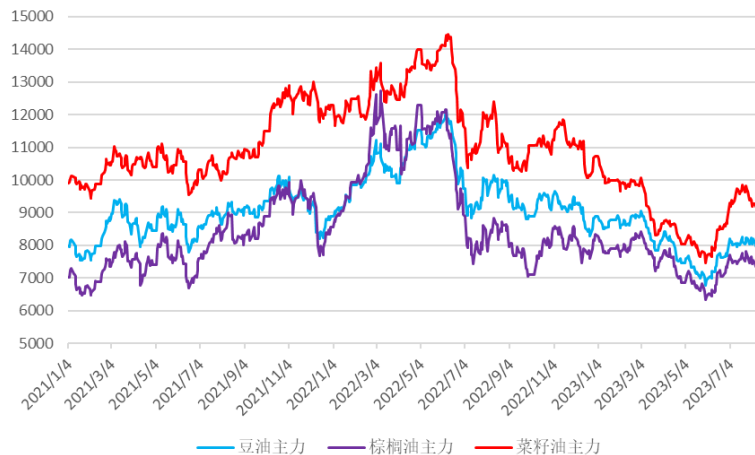
一、行情回顾

天气市结束 油脂市场技术性调整

基本面变化：美国大豆产区天气逐步转好，优良率偏低但逐步回升，单产预期下调幅度好于预期（中性偏空）；进入8月后加拿大菜籽产区出现少量降雨使得干旱状况有所缓解，单产下降幅度好于预期（偏空），出口量方面依旧保持强劲且新季菜籽即将上市冲击市场（偏空）；马来西亚和印尼棕榈油产量提升并伴随累库（短期偏空），中长期产量面临厄尔尼诺威胁（长期利多）；国内三大油脂总库存出现累库，消费端相对疲软（偏空）；国际原油供需偏紧，价格走势坚挺，支撑生物能源价格（偏多）；宏观方面潜在利空基本被消化，后期宽松政策可期（偏多）。

盘面变化：7月中上旬，整体国际油脂市场受干旱炒作影响，价格持续冲高，进入7月下旬后，随着干旱缓解预期增强，天气市炒作结束，国际油脂油料价格开始从高位回落，出现技术性调整，受能源价格强势支撑，油脂价格跌幅有限。

期货价格：国内油脂（元/吨）

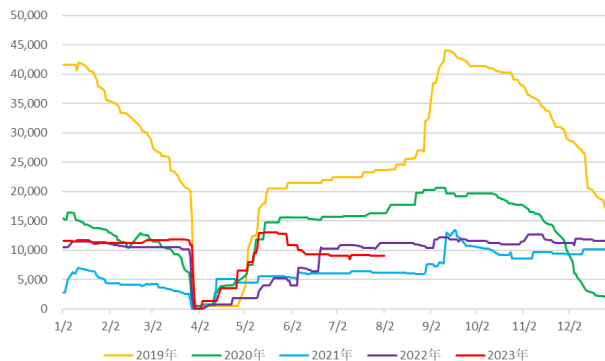


期货价格：外盘油脂（元/吨）

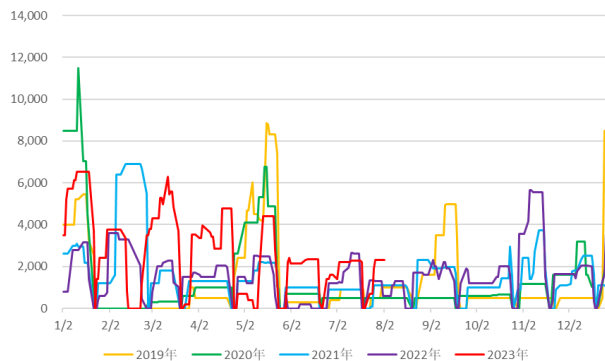


注册仓单量偏低

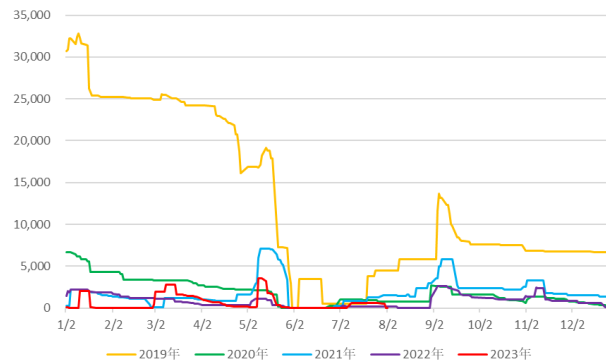
注册仓单量：DCE豆油



注册仓单量：DCE棕榈油



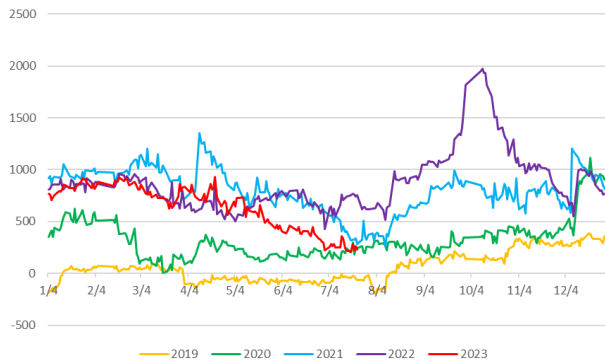
注册仓单量：CZCE菜籽油



DCE豆油注册仓单9018手，较上周减少100手；DCE棕榈油注册仓单2300手，较上周增加400手；CZCE菜籽油注册仓单42手，较上周减少549手。

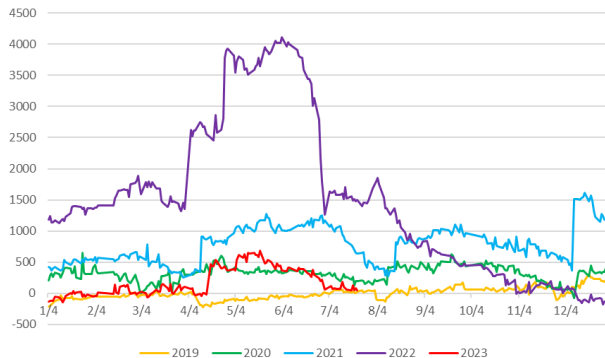
三大油脂基差回升 维持偏低水平

基差：豆油（元/吨）

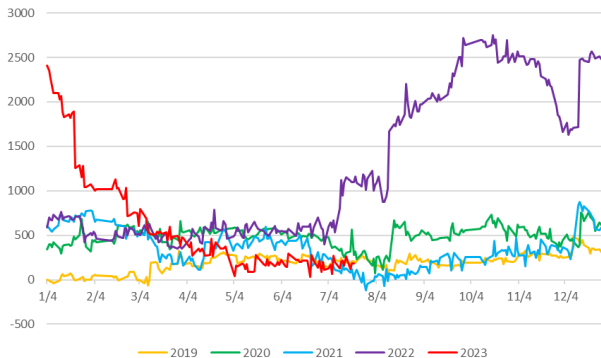


截至2023年8月11日，豆油基差256元/吨，较上周降低6元/吨；棕榈油基差70元/吨，较上周增加84元/吨；菜籽油基差115元/吨，较上周增加79元/吨。

基差：棕榈油（元/吨）



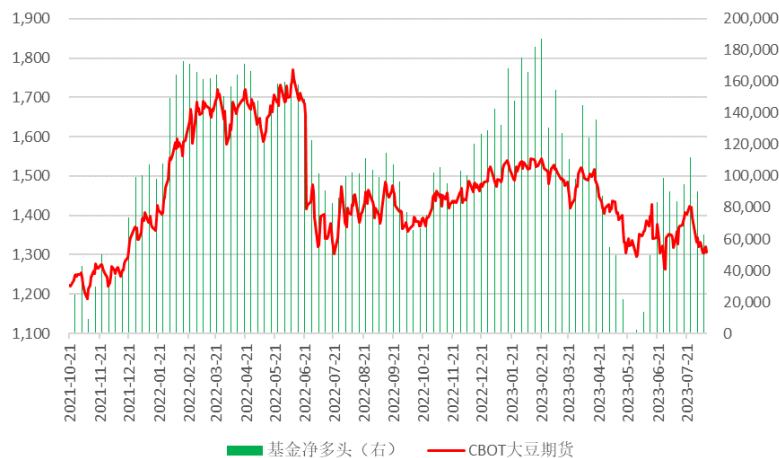
基差：菜籽油（元/吨）



CBOT管理基金净多头下降

截至8月8日当周，CBOT大豆-管理基金净多头为62977张，较上月初减少近3万张；CBOT豆油-管理基金净多头为47774张，较上月初基本持平。

CBOT基金净多头：大豆



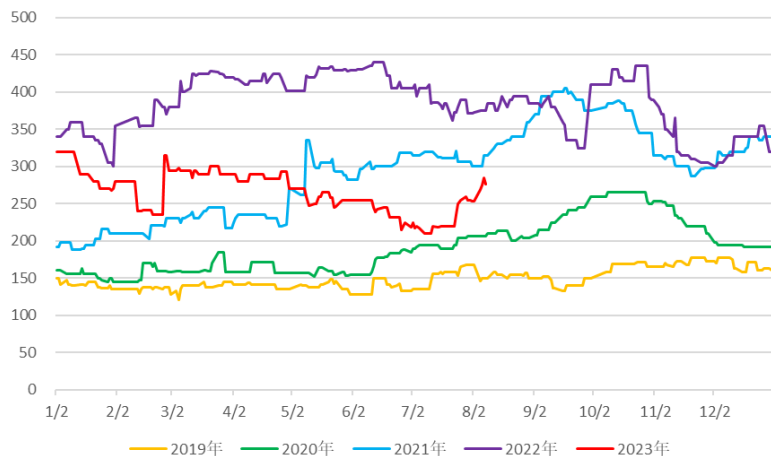
CBOT基金净多头：豆油



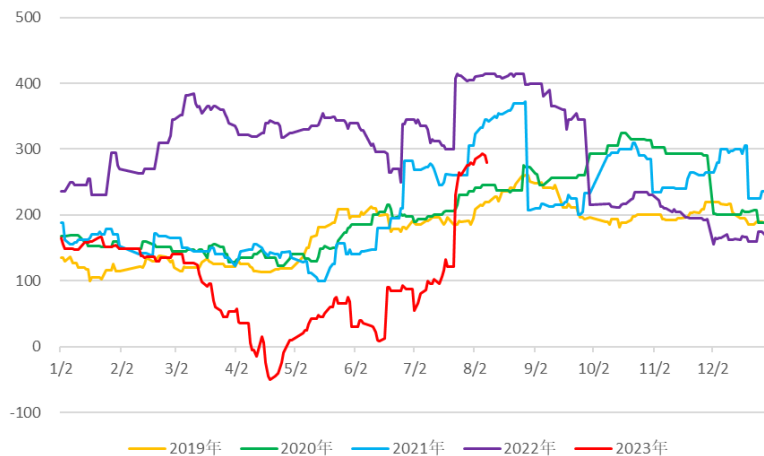
美洲主要港口大豆升贴水迅速回升

截至2023年8月11日，美国西部港口大豆升贴水276美分/蒲式耳，较上月增加60美分/蒲式耳；南美港口大豆升贴水280美分/蒲式耳，较上月增加200美分/蒲式耳。

大豆升贴水：美西（美分/蒲式耳）



大豆升贴水：南美港口（美分/蒲式耳）





二、基本面分析

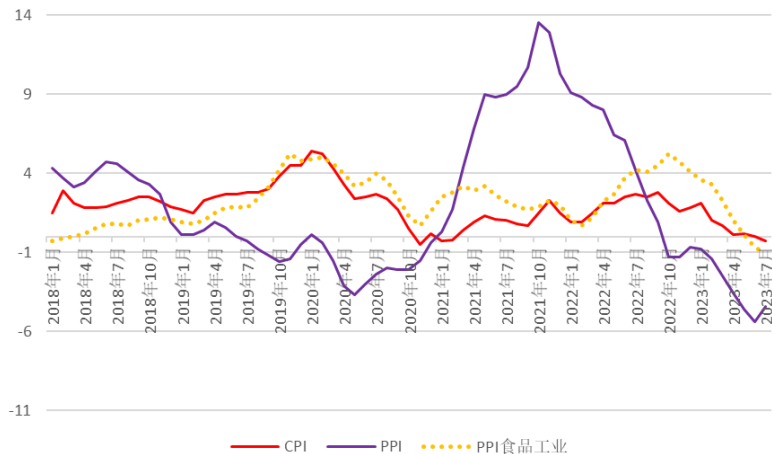
中国内外需求仍疲软 制造业收缩幅度收窄

中国7月服务业和制造业冷热不均，虽然制造业形成拖累，但服务业稳步扩张。宏观景气度低、经济下行压力大仍是三季度面临的挑战。

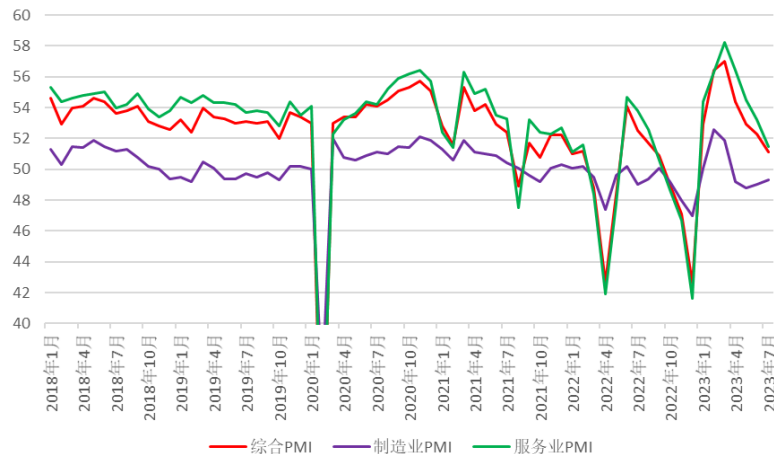
中国7月CPI同比下降0.3%，7月PPI同比下降4.6%，国内消费需求持续萎靡。

中国7月官方综合PMI为51.1%，较上月下降1.2%，制造业PMI为49.3，较上月回升0.3%，服务业PMI为51.5，较上月下降1.7%。制造业新订单、出口订单及就业指数连续4个月至荣枯线以下。

中国价格指数（%）



中国采购经理指数



美国经济数据支持9月暂停加息

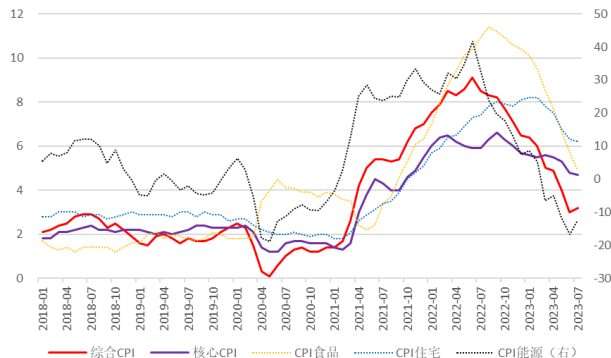
美国制造商在7月份表示该行业的健康状况进一步下降，但数据显示下降速度开始放缓，商业乐观情绪在7月有所增强。尽管积压工作急剧下降，新订单流入减少，但企业报告称，第三季度初就业人数增长强劲。因此，投资者预期美联储极大概率降在9月暂停加息。

美国7月CPI上涨3.2%，前值3%，核心CPI上涨4.7%，前值4.8%。

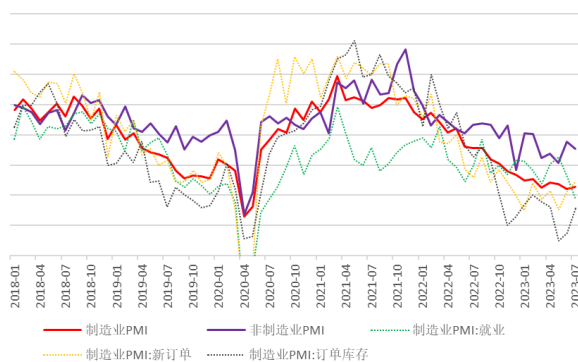
美国7月ISM制造业PMI指数46.4%，前值46%，其中新订单指数47.3%，订单库存指数42.8%，制造业就业指数44.4%，服务业PMI指数52.7%，前值53.9%。

美国7月非农就业人数18.7万人，前值18.5万人；失业率3.5%，前值3.6%。

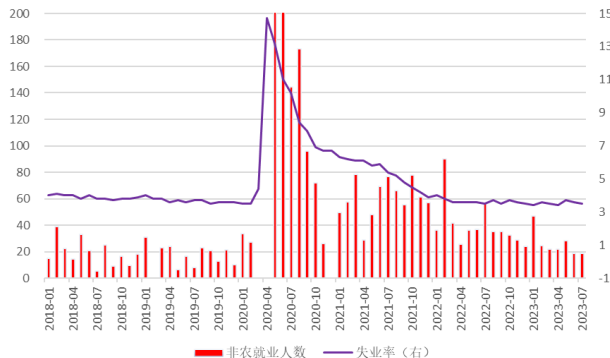
美国通胀率



美国ISM采购经理人指数



美国就业情况



欧元区商业活动收缩 通胀压力仍需加息抑制

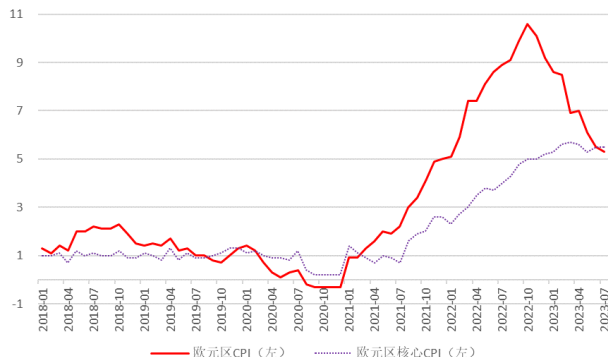
制造业再次对欧元区7月份的经济表现造成相当大的拖累，产量以快速和加速的速度下降。在商品生产者疲软的同时，由于活动水平接近停滞，服务部门进一步放缓。就产出费用和投入成本而言，制造业7月份的通胀放缓的重要因素。服务业的价格压力尽管当月略有降温，但整体仍保持强劲。

欧元区7月CPI增长5.3%，前值5.5%，核心CPI增长5.5%，前值5.5%。

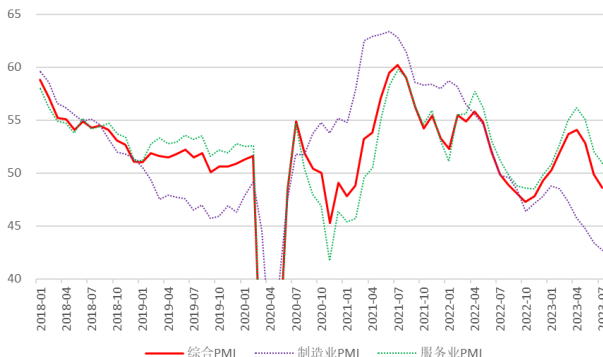
欧元区7月综合PMI指数48.6%，前值49.9%，制造业PMI指数42.7%，前值43.4%，服务业PMI指数50.0%，前值52%，欧洲后疫情时代的消费红利或许正在耗尽，衰退预期增加。

欧元区7月失业率5.9%，前值5.9%，就业主要来自于服务业。

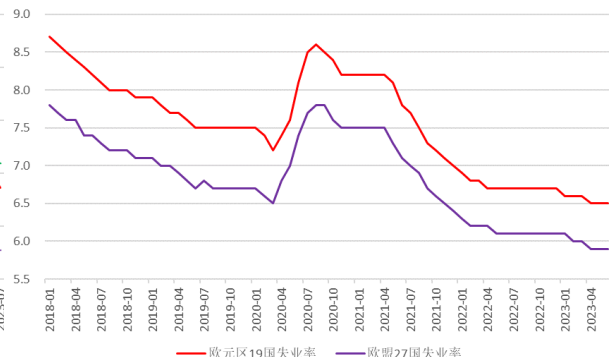
欧元区通胀率



欧元区采购经理人指数



欧洲失业率

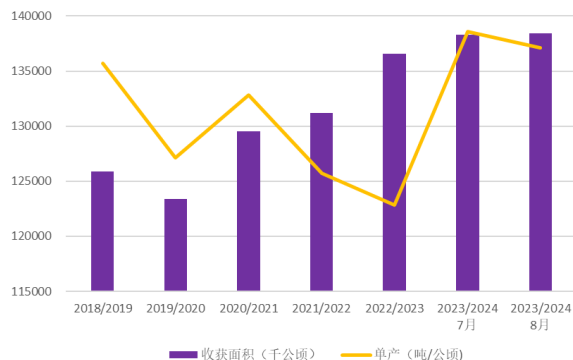


全球大豆供需 (2023.8)

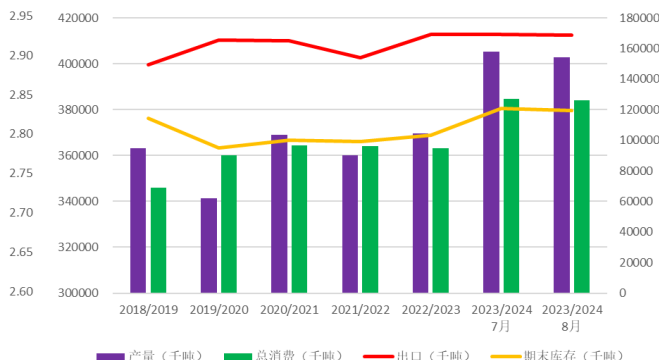
USDA全球大豆供需平衡							
	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 7月	2023/2024 8月
收获面积（千公顷）	125,880	123,382	129,530	131,222	136,544	138,328	138,450
期初库存（千吨）	99,979	114,167	95,054	100,244	99,137	102,897	103,087
产量（千吨）	363,292	341,196	368,969	360,145	369,737	405,310	402,787
进口（千吨）	145,966	165,294	165,495	156,594	166,432	166,574	166,246
总供应（千吨）	609,237	620,657	629,518	616,983	635,306	674,781	672,120
出口（千吨）	149,183	165,582	164,883	153,891	168,952	169,290	168,774
压榨（千吨）	299,129	312,591	315,986	314,453	311,553	330,251	329,531
食用（千吨）	20,103	20,966	21,504	21,999	23,129	24,388	24,393
饲用（千吨）	26,655	26,464	26,901	27,503	28,585	29,870	30,021
总消费（千吨）	345,887	360,021	364,391	363,955	363,267	384,509	383,945
期末库存（千吨）	114,167	95,054	100,244	99,137	103,087	120,982	119,401
单产（吨/公顷）	2.89	2.77	2.85	2.75	2.71	2.93	2.91

8月USDA月度供需报告将2023/24全球预期收获面积上调**12.2**万公顷；预期产量下调了**252.3**万吨，至40278.7万吨；预期出口量下调了**51.6**万吨，至16877.4万吨；单产下调了**0.02**吨/公顷；预期消费量下调56.4万吨。产量下调幅度基本此前符合预期。

全球大豆种植面积和单产



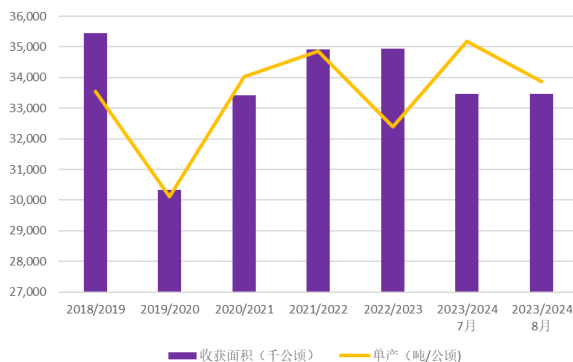
全球大豆供需



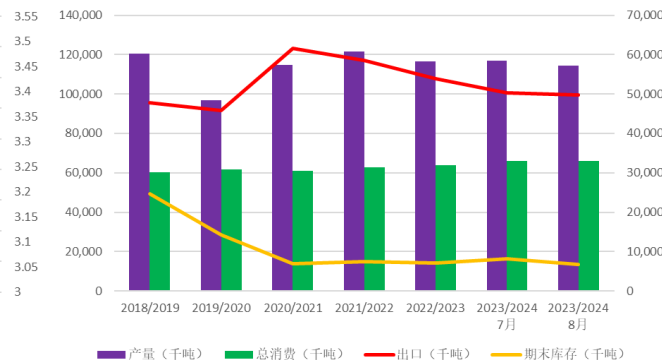
美国大豆供需 (2023.8)

USDA美国大豆供需平衡							
	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 7月	2023/2024 8月
收获面积 (千公顷)	35,448	30,327	33,428	34,929	34,939	33,466	33,466
期初库存 (千吨)	11,923	24,740	14,276	6,994	7,468	6,947	7,083
产量 (千吨)	120,515	96,667	114,749	121,528	116,377	117,027	114,454
进口 (千吨)	383	419	539	433	816	544	816
总供应 (千吨)	132,821	121,826	129,564	128,955	124,661	124,518	122,353
出口 (千吨)	47,721	45,800	61,664	58,571	53,887	50,349	49,668
压榨 (千吨)	56,935	58,910	58,257	59,980	60,419	62,596	62,596
食用 (千吨)	0	0	0	0	0	0	0
饲用 (千吨)	3,425	2,840	2,649	2,936	3,272	3,416	3,417
总消费 (千吨)	60,360	61,750	60,906	62,916	63,691	66,012	66,013
期末库存 (千吨)	24,740	14,276	6,994	7,468	7,083	8,157	6,672
单产 (吨/公顷)	3.4	3.19	3.43	3.48	3.33	3.5	3.42

美国大豆种植面积和单产



美国大豆供需

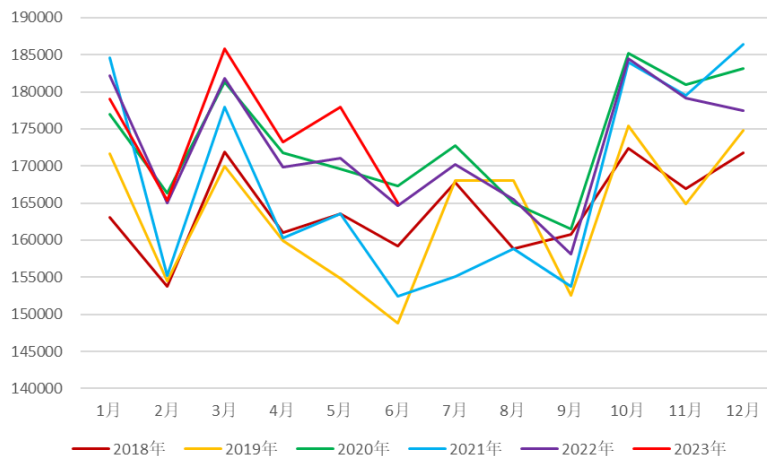


8月USDA月度供需报告将2023/24美国预期收获面积维持不变；预期产量下调了257.3万吨，至11445.4万吨；预期出口量下调了68.1万吨，至4966.8万吨；单产下调了0.08吨/公顷；预期消费量维持不变。主要因美国单产下调导致总产量大幅下调，但下调幅度基本符合此前预期。

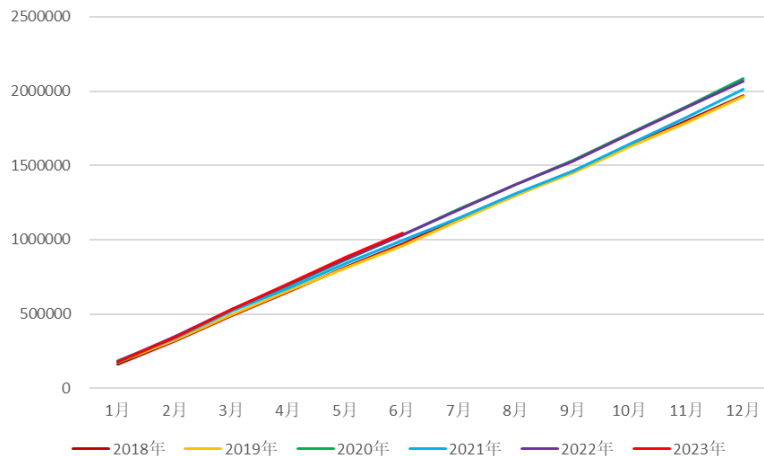
美国大豆压榨进度略高于上年

截至2023年6月，美豆压榨量165023千蒲式耳，较上年同期增加0.21%；累计压榨量1046401千蒲式耳，较上年同期增加1.14%

美国大豆压榨量：当月（千蒲式耳）



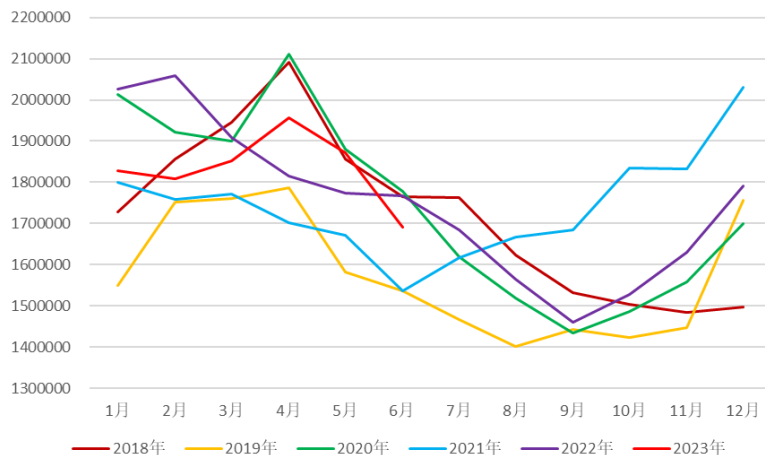
美国大豆压榨量：累计（千蒲式耳）



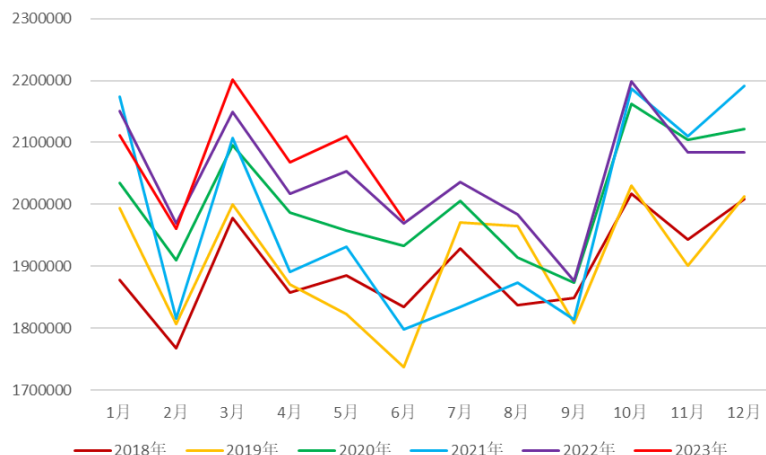
美国库存低于去年同期，产量小幅增加

截至2023年6月，美豆油产量1974651千磅，较上年同期增加0.25%；美豆油库存1689901千磅，较上年同期减少4.35%。

美国豆油库存：当月（千磅）

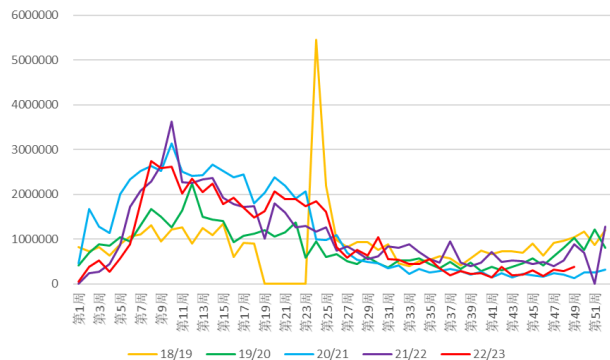


美国豆油产量：当月（千磅）

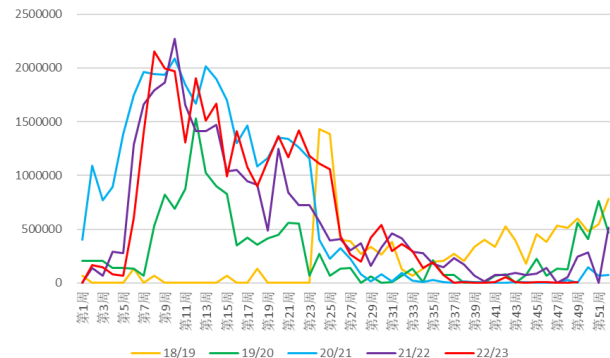


美豆7月出口加快，但整体逊于上年

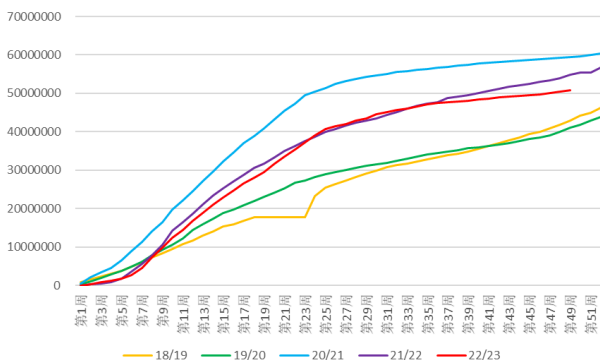
美国大豆出口检验量：单周（吨）



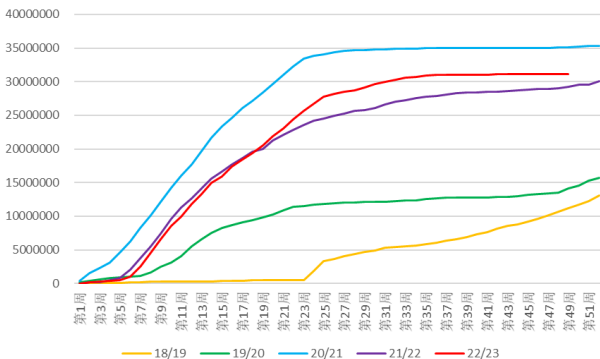
美国大豆出口检验量：中国：当周（吨）



美国大豆出口检验量：累计（吨）



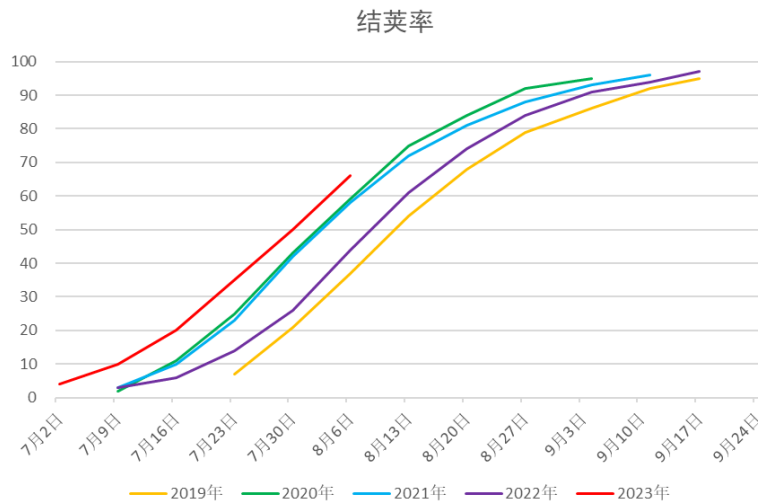
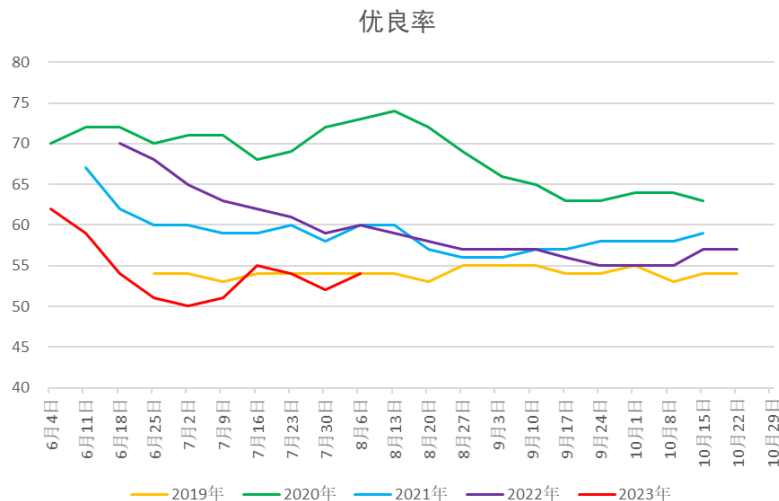
美国大豆出口检验量：中国：累计（吨）



截至2022/23年度第49周，当周美国大豆出口量38.12万吨；2022/23年度累计出口5077万吨，上年度同期为5579万吨；当周对中国大豆出口量0.79万吨；2022/23年度累计对中国出口3112.5万吨，上年度同期为2922.2万吨。

进入8月后美豆生长条件逐步改善

截至8月7日，美国大豆优良率54%，前一周为52%，五年均值60%；美国大豆结荚率66%，前一周为50%，五年均值53%。

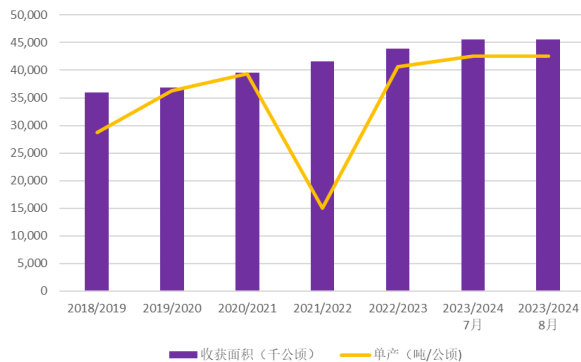


巴西大豆供需 (2023.8)

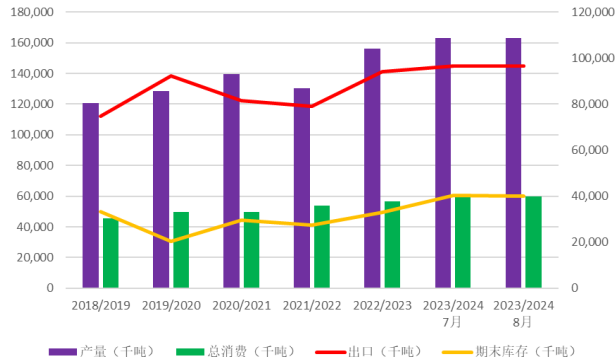
USDA巴西大豆供需平衡	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 7月	2023/2024 8月
收获面积（千公顷）	35,900	36,900	39,500	41,600	43,900	45,600	45,600
期初库存（千吨）	33,031	33,342	20,419	29,579	27,598	33,048	32,948
产量（千吨）	120,500	128,500	139,500	130,500	156,000	163,000	163,000
进口（千吨）	140	549	1,015	539	150	450	450
总供应（千吨）	153,671	162,391	160,934	160,618	183,748	196,498	196,398
出口（千吨）	74,887	92,135	81,650	79,063	94,000	96,500	96,500
压榨（千吨）	42,527	46,742	46,500	50,712	53,000	55,750	55,750
食用（千吨）	0	0	0	0	0	0	0
饲用（千吨）	2,915	3,095	3,205	3,245	3,800	3,950	3,950
总消费（千吨）	45,442	49,837	49,705	53,957	56,800	59,700	59,700
期末库存（千吨）	33,342	20,419	29,579	27,598	32,948	40,298	40,198
单产（吨/公顷）	3.36	3.48	3.53	3.14	3.55	3.58	3.58

8月USDA月度供需报告将2023/24巴西预期基本维持不变，根据巴西农业调查公司预期，新季大豆种植预期基本与上年度持平，产量及出口量预期也基本不变。

巴西大豆种植面积和单产



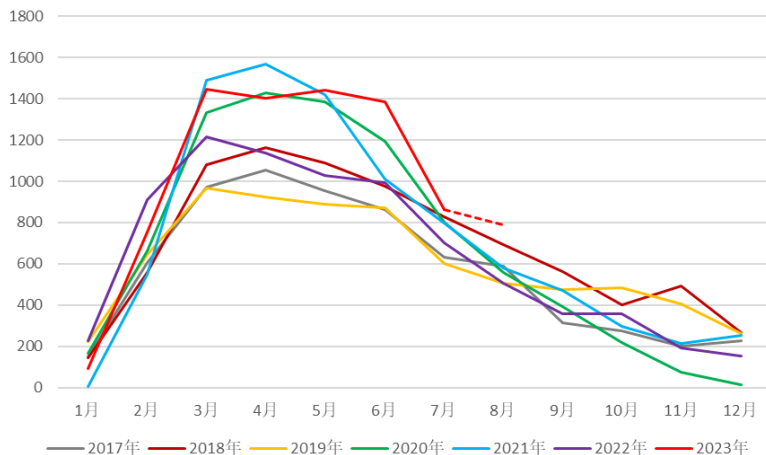
巴西大豆供需



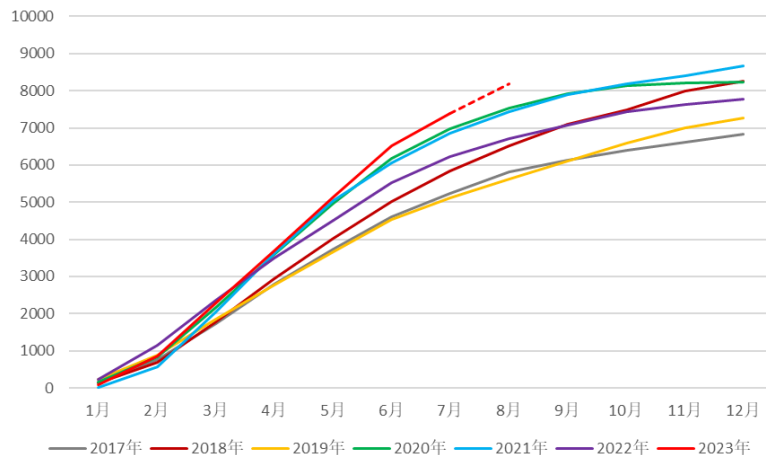
巴西大豆出口量保持强劲

2023年7月，巴西大豆出口量863.67万吨，去年同期为701万吨；预计8月出口量790万吨，高于去年的505万吨。

巴西大豆出口量：当月（万吨）



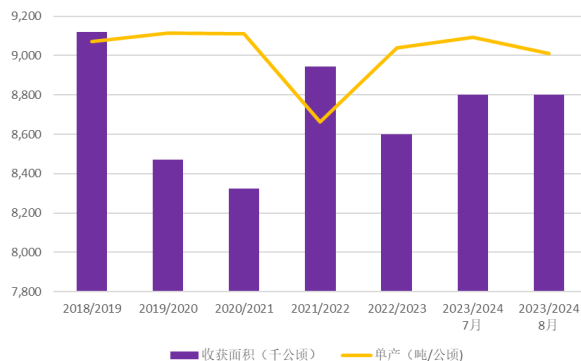
巴西大豆出口量：累计（万吨）



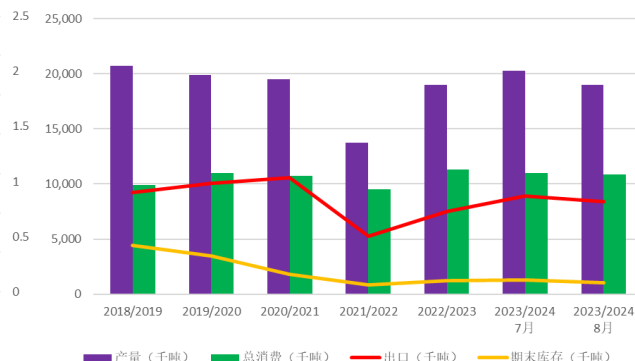
加拿大油菜籽供需 (2023.8)

USDA加拿大菜籽供需平衡	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 7月	2023/2024 8月
收获面积 (千公顷)	9,120	8,471	8,325	8,946	8,600	8,800	8,800
期初库存 (千吨)	2,636	4,435	3,457	1,776	865	765	1,200
产量 (千吨)	20,724	19,912	19,485	13,752	19,000	20,300	19,000
进口 (千吨)	146	155	125	105	150	100	100
总供应 (千吨)	23,506	24,502	23,067	15,633	20,015	21,165	20,300
出口 (千吨)	9,202	10,041	10,589	5,253	7,500	8,900	8,400
压榨 (千吨)	9,295	10,129	10,425	8,555	9,900	10,300	10,200
食用 (千吨)	0	0	0	0	0	0	0
饲用 (千吨)	574	875	277	960	1,415	675	675
总消费 (千吨)	9,869	11,004	10,702	9,515	11,315	10,975	10,875
期末库存 (千吨)	4,435	3,457	1,776	865	1,200	1,290	1,025
单产 (吨/公顷)	2.27	2.35	2.34	1.54	2.21	2.31	2.16

加拿大菜籽种植面积和单产



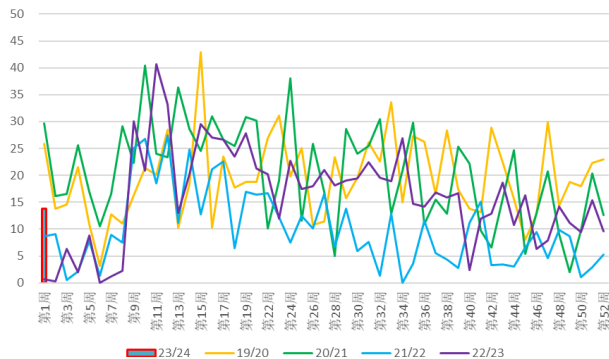
加拿大菜籽供需



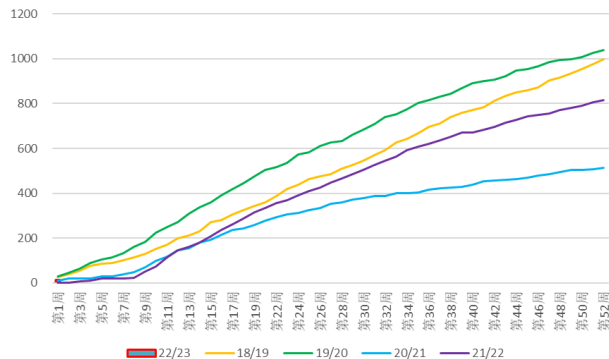
8月USDA月度供需报告将2023/24加拿大菜籽预期收获面积与上月预测保持不变；预期产量下调130万吨，至1900万吨；预期出口量下调50万吨，至840万吨；预期消费量下调10万吨，至1087.5万吨；预期期末库存下调26.5万吨，至102.5万吨；下调主要原因为今年持续干旱影响了菜籽生长。

加拿大新季油菜籽出口强劲

加拿大油菜籽出口量：当周（万吨）

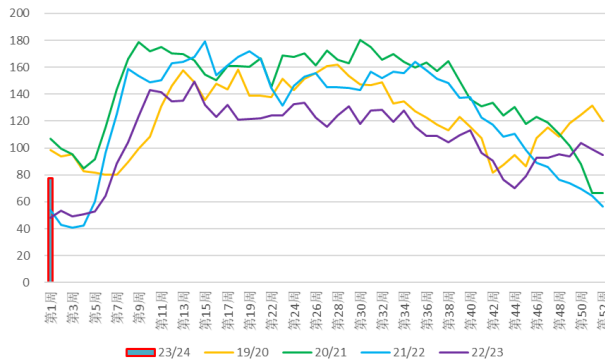


加拿大油菜籽出口量：累计（万吨）



截至2023/24榨季第1周，加拿大菜籽当周出口量13.85万吨，去年同期为0.7万吨；本年度累计出口量13.85万吨，去年同期为0.7万吨；当周商业库存77.36万吨，去年同期为48万吨。

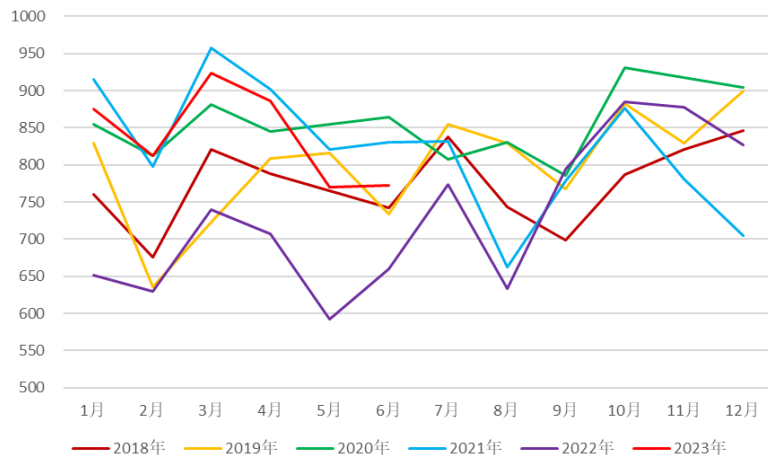
加拿大油菜籽商业库存（万吨）



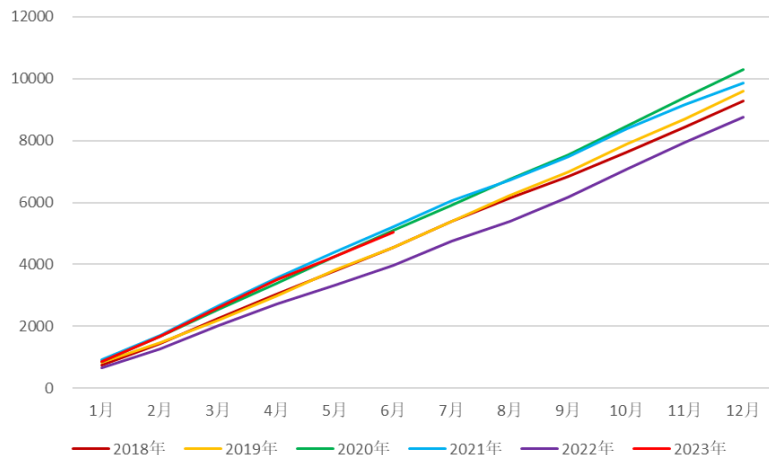
加拿大油菜籽压榨进度处于历史偏高水平

截至2023年6月，加拿大压榨量772.35千吨，较上年同期增加17%；累计压榨量5039千吨，较上年同期增加26.62%

加拿大菜籽压榨量：当月（千吨）

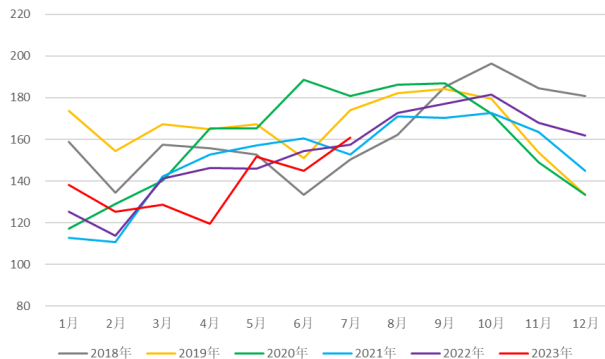


加拿大菜籽压榨量：累计（千吨）

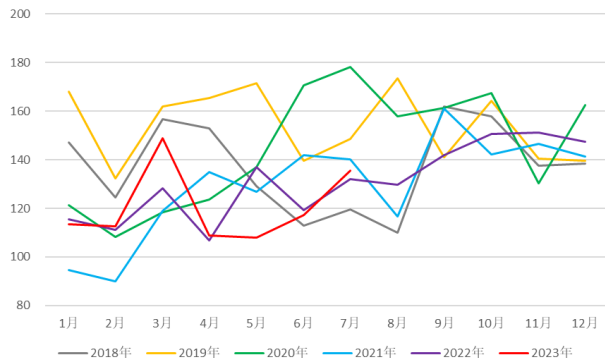


马来西亚棕榈油产量复苏，出口量上升

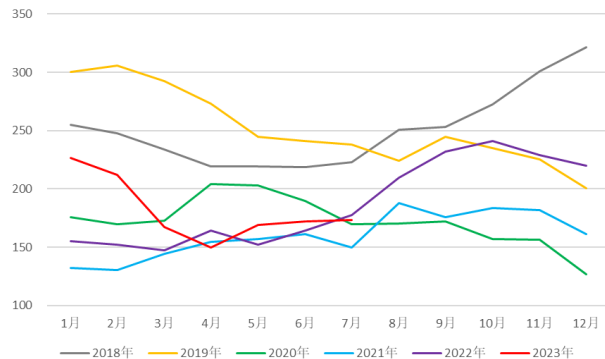
棕榈油产量：马来西亚（万吨）



棕榈油出口量：马来西亚（万吨）

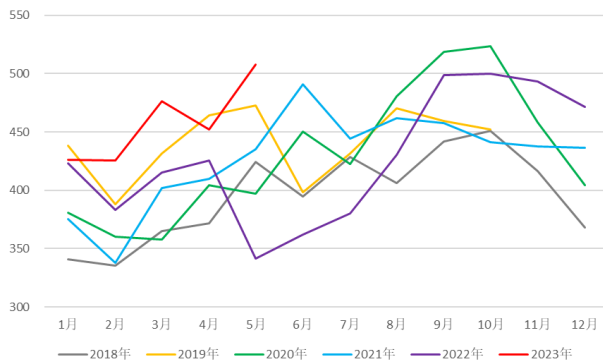


棕榈油库存：马来西亚（万吨）



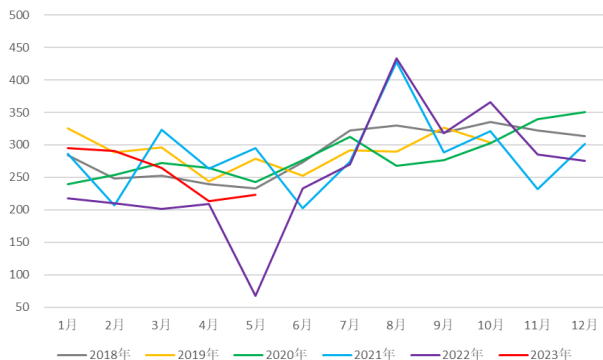
印尼棕榈油产量及库存处于历史高位

棕榈油产量：印尼（万吨）

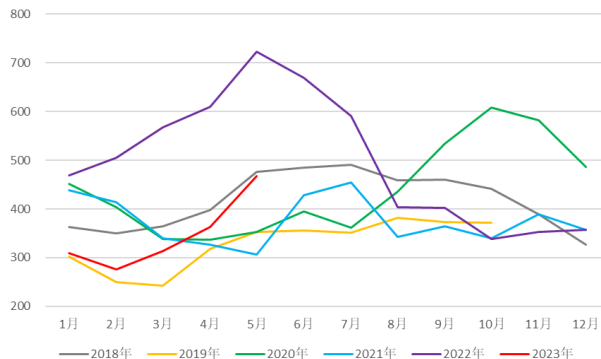


2023年5月，印尼棕榈油产量508万吨，去年同期为341万吨；出口量223万吨，去年同期为68万吨；库存467万吨，去年同期为723吨。

棕榈油出口量：印尼（万吨）



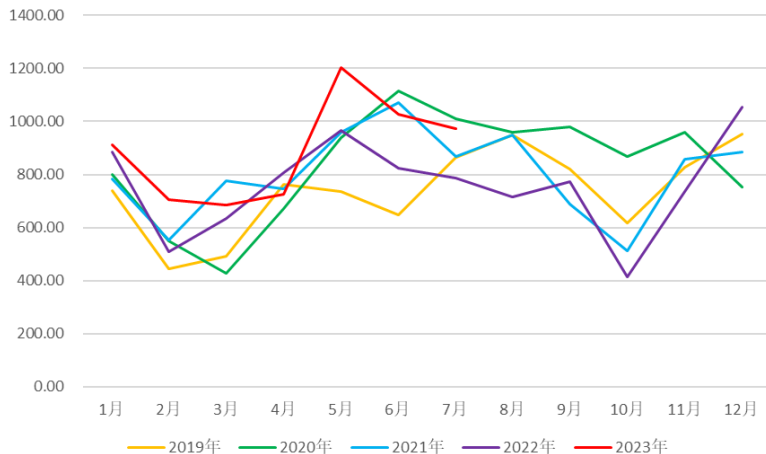
棕榈油库存：印尼（万吨）



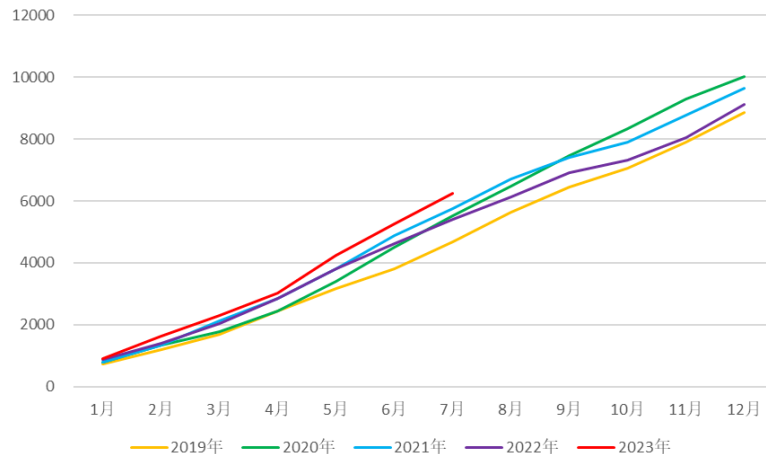
中国7月大豆进口下降，但整体进口规模创新高

2023年7月，中国大豆进口量973万吨，去年同期为788万吨；2023年累计进口大豆6231万吨，去年同期为5416万吨。

中国大豆进口：当月（万吨）



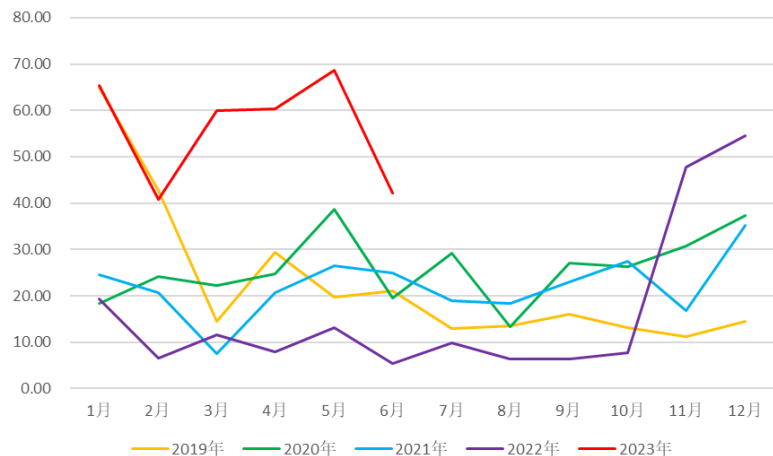
中国大豆进口：累计（万吨）



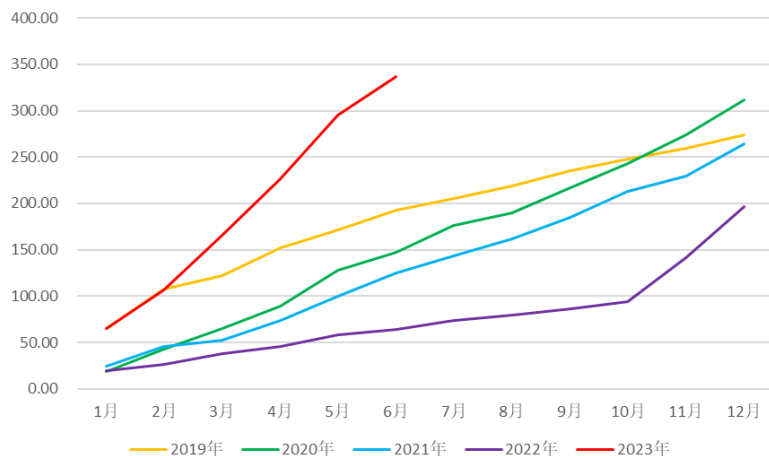
中国6月菜籽进口量下降，整体进口规模创新高

2023年6月，中国菜籽进口量42万吨，去年同期为5.4万吨；2023年累计进口菜籽337万吨，去年同期为64万吨。7月菜籽进口量估计在50万吨左右。

中国菜籽进口：当月（万吨）



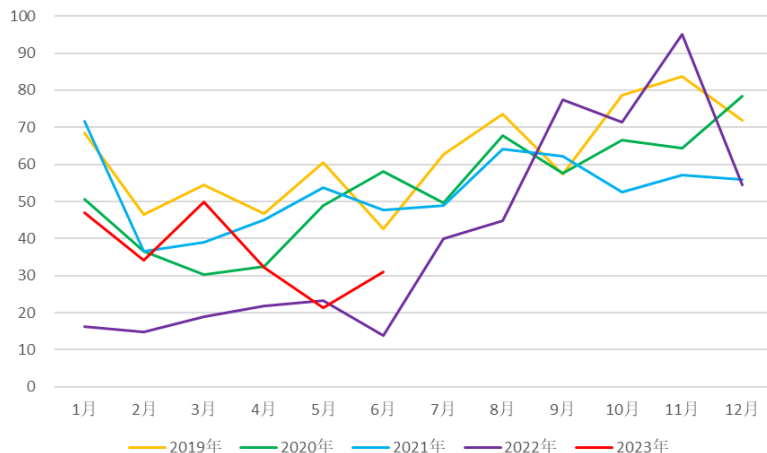
中国菜籽进口：累计（万吨）



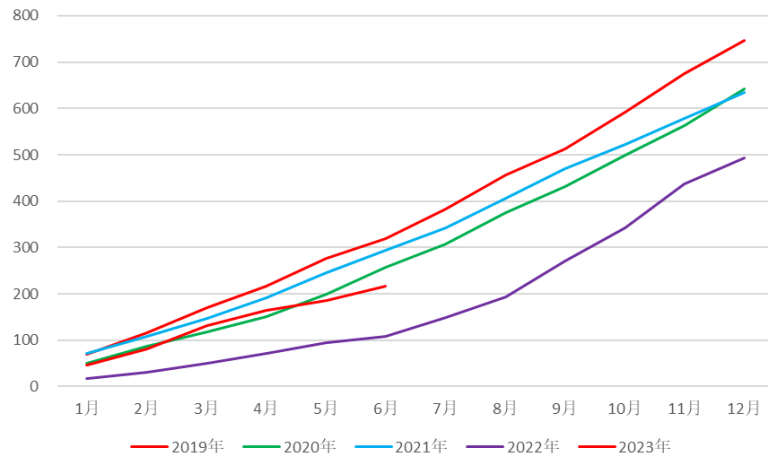
中国6月棕榈油进口量提升，整体进口量偏低

2023年6月，中国棕榈油进口量31万吨，去年同期为14万吨；2023年累计进口棕榈油216万吨，去年同期为109万吨。

中国棕榈油进口：当月（万吨）

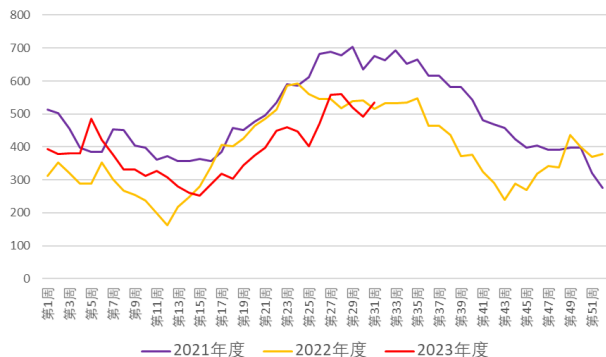


中国棕榈油进口：累计（万吨）

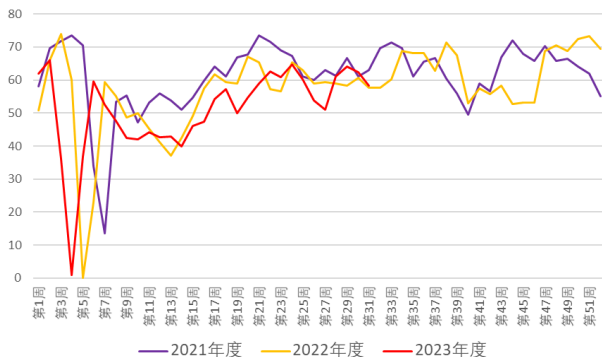


豆油库存处于高位 开机率下滑

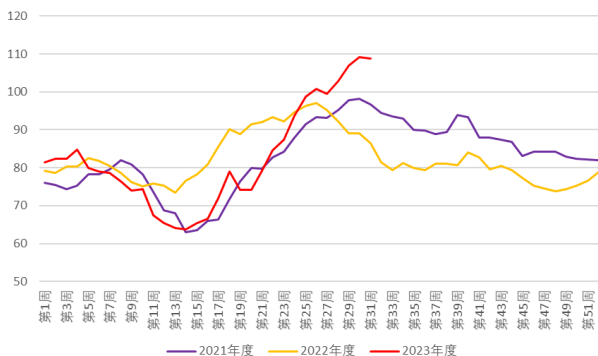
全国主要油厂大豆库存（万吨）



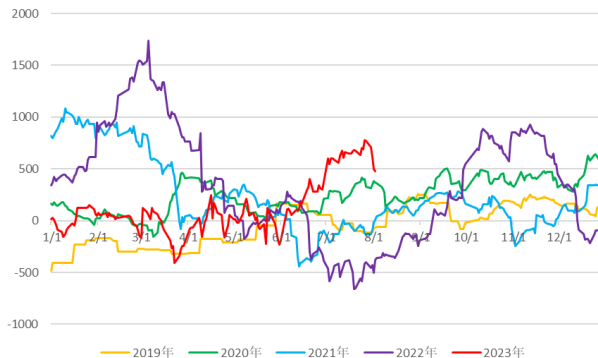
全国主要油厂大豆压榨开机率（%）



全国重点地区豆油商业库存（万吨）



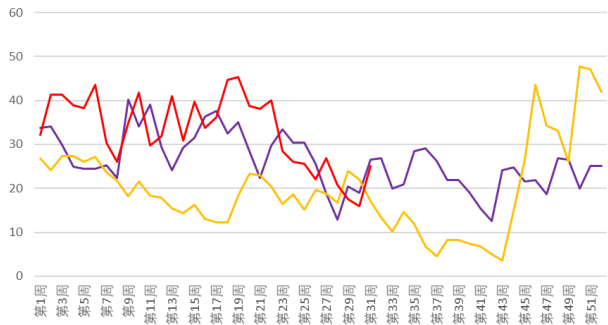
现货压榨利润：进口大豆（元/吨）



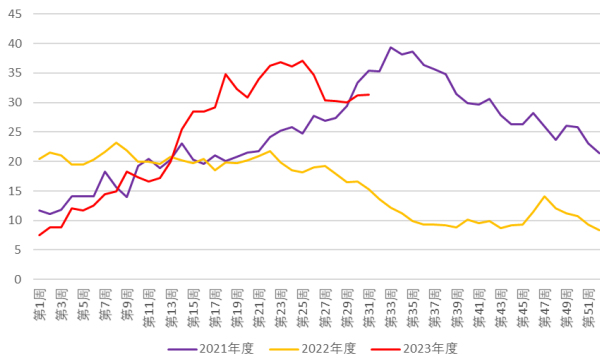
截至2023年度第31周，
全国主要油厂大豆库存535万
吨，较上周增加8.7%，同比
增加3.8%；豆油商业库存109
万吨，较上周减少0.2%，同
比增加25.8%；开机率58.24%，
较上周下降4.061%。进口大
豆现货压榨利润467.1元/吨，
较上周减少292元/吨。

菜籽油库存小幅回升，开机率下降

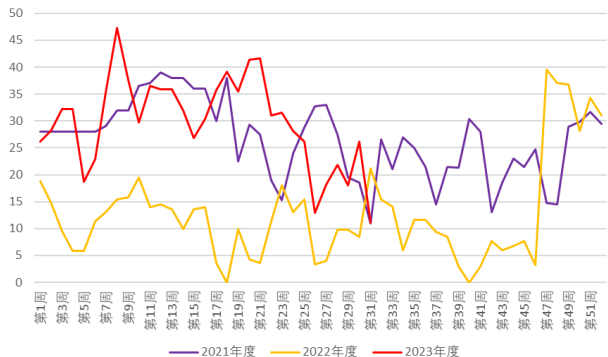
沿海地区主要油厂菜籽库存（万吨）



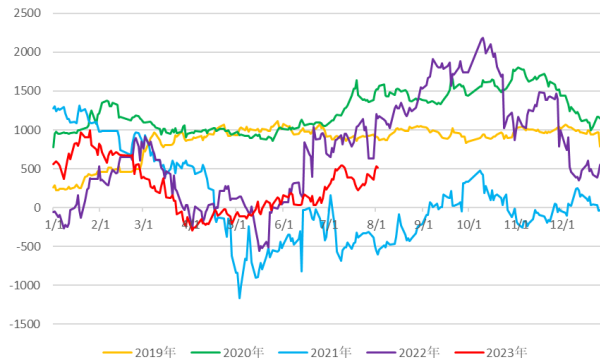
华东地区主要油厂菜籽油商业库存（万吨）



全国主要油厂菜籽压榨开机率（%）



现货压榨利润：进口菜籽（元/吨）

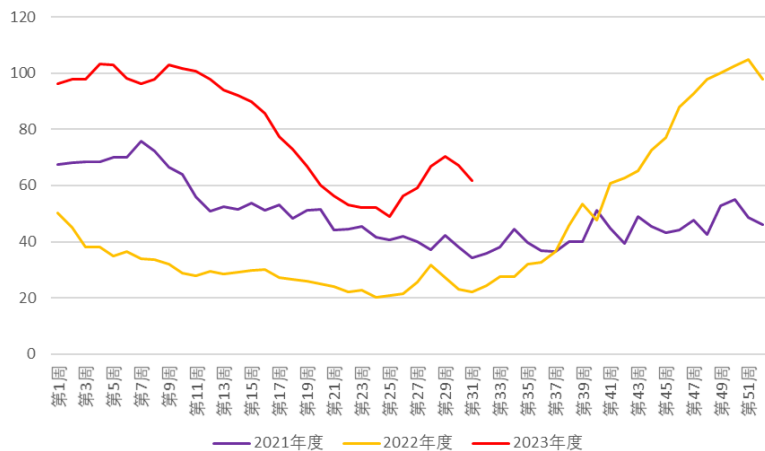


截至2023年度第31周，沿海地区主要油厂菜籽库存25.1万吨，较上周增加58%，同比减少47.6%；华东地区菜籽油库存31.4万吨，较上周增加0.04%，同比增加105%；开机率11.07%，较上周下降15%。进口菜籽现货压榨利润510元/吨，较上周增加80元/吨。

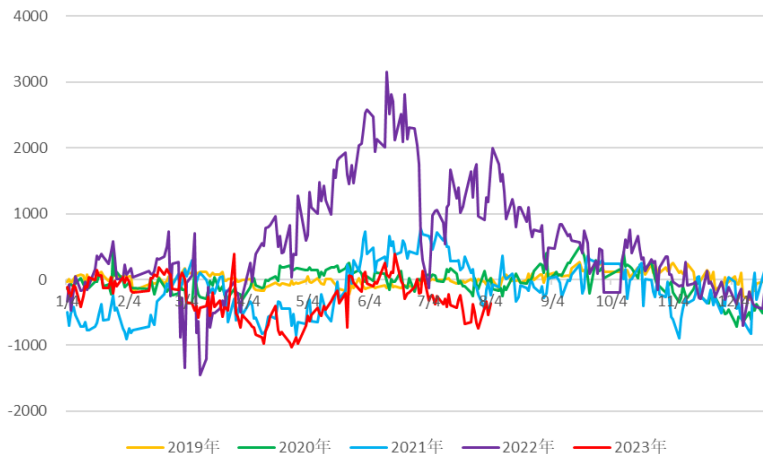
棕榈油库存微降 进口利润回升

截至2023年度第31周，全国重点地区棕榈油库存61.76万吨，较上周减少8%，同比增加181%；棕榈油进口利润-365元/吨，较上周提高85元/吨。

全国重点地区棕榈油商业库存（万吨）



棕榈油进口利润（元/吨）





三、分析展望

宏观方面，近两个月美国经济数量显示经济复苏具有韧性，通胀数据得到控制，就业市场稳定，支撑美联储9月暂停加息，对大宗商品构成利好；欧元区的经济收缩在意料之中，紧缩政策大概率降延续，对世界经济贡献有限；中国经济数据表现仍旧疲软，中央政治局会议后祭出稳经济组合政策，后期仍需配合货币政策提振经济。

供应方面，美国大豆种植期迎来降温降雨，作物优良率存改善预期，加拿大干旱炒作基本结束，且报告显示干旱影响或好于预期，8月进入收割季新菜籽将进入市场。黑海运粮协议仍在拉锯，但该题材对市场利空影响已有限。

国内方面，随着豆油和菜油出现累库，整体油脂库存增加，短期供应偏宽松。但随着印度油脂消费崛起和中国消费预期提升，油脂长期基本面正在发生变化。随着北美天气市结束，以及整体大宗商品市场存回暖预期，国际原油价格将为植物油脂提供重要指引，在基本面缺乏炒作题材的情况下，国内油脂大概率维持区间整理，整体上价格易涨难跌。

关注金石期货微信公众号



金石期货公众号



金石期货投资咨询部公众号

免责声明



本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了金石期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。



谢谢大家的观看

Thanks for watching.