供给担忧缓解，油脂市场内强外弱

本文作者：中金财富期货研究所　于瑞光

期货从业资格证书号：T040666

期货投资咨询从业证书号：TZ002416



概述：近日，美豆产区天气条件好转，市场对美豆减产的担忧情绪下降，CBOT 豆类期货市场出现连续调整行情，天气买盘有提前离场迹象，技术上也呈现初阶段性顶部特征。国内油脂市场在本轮反弹过程中累积大量获利盘，如缺少外盘反弹配合，震荡调整的概率将上升。

美豆产区天气前景改善，市场炒作情绪降温

从 7 月份美国大豆产区气象监测数据看，干旱区域影响范围整体在 50%左右，而去年同期不到 30%。7 月份美豆进入开花和结荚阶段，但作物优良率水平维持在 50%-55%，处于近年偏低水平。美国农业部发布的作物生长报告显示，截至 7 月 30 日当周，美国大豆优良率为 52%，低于市场预期的 53%，去年同期为 60%。最新天气预报显示，8 月初美国中西部部分地区气温下降且降雨增多，有助于改善作物生长条件。市场对美国农业部在 8 月 11 日月度供需报告中下调美豆单产的担忧情绪减弱，美豆市场连跌行情，自高位大幅回吐此前天气升水。美国农业部在 6 月面积报告中大幅调低 2023 年美豆播种面积，目前距离美豆天气窗口期关闭还有近 1 个月时间，市场因天气扰动对美豆产量预期的变化仍是影响近期美豆走势的关键。

欧盟助力乌克兰粮油出口，国际油脂贸易担忧缓解

为应对俄罗斯退出黑海粮食外运协议后乌克兰粮油出口问题，欧盟近日表示，准备通过“团结通道”出口几乎所有来自乌克兰的产品。所谓团结通道，是指和乌克兰接壤的欧盟成员国的铁路和公路。去年 8 月 1 日到今年 7 月 17 日期间，即在黑海粮食外运协议生效期间，乌克兰约 60%的出口通过团结通道运输，40%通过黑海人道主义走廊运输。在欧盟协调相关国家提升团结通道运输能力后，市场对乌克兰粮油出口受阻的担忧情绪减弱，包括 CBOT 豆油和马来西亚棕榈油在内的国际主要油脂市场承压大幅调整，回吐部分此前因地缘风险引发的价格升水。

马来西亚 7 月棕榈油出口强劲，库存压力有望减弱

船运调查机构公布的数据显示，马来西亚 7 月 1-31 日棕榈油出口表现强劲，其中 ITS 的环比增幅为 14%，Amspec Agri 的环比增幅为 7.8%。南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）发布的数据显示，7 月 1-31 日马来西亚棕榈油产量环比增长 7.4%，高于市场预期。马来西亚 7 月棕榈油出口增幅高于产量增幅，有助于降低棕榈油库存压力。马来西亚棕榈油局（MPOB）将于 8 月 11 日公布 7 月供需报告，市场密切关注主要供需指标变化对市场的影响。此外，受印尼棕榈油出口报价较马来西亚偏低影响，市场预计未来马来西亚棕榈油出口需求或将受到拖累。

进口油脂大幅增长，国内油脂供应保持宽松

受上半年国内进口植物油大幅增长以及夏季消费不旺等因素影响，目前国内三大植物油库存维持高位运行。海关统计数据显示，上半年中国三大油脂进口量同比均出现大幅增长。分项数据显示，6 月份进口棕榈油 23 万吨，同比增加 215.2%；1 月至 6 月累计进口 162 万吨，同比增加 187.5%。6 月份进口菜籽油 21 万吨，同比增加 195.4%；1 月至 6 月累计进口 118 万吨，同比增加 115.3%。6 月份进口豆油 5 万吨，同比增加 55%；1 月至 6 月累计进口 18 万吨，同比增加 40.2%。目前国内大豆周度压榨量处于 220 万吨的高位水平，国内豆油库存保持累库状态。7 月以来进口棕榈油买船较多，预计棕榈油库存整体仍偏高。菜油库存虽维持低位，但并未对国内油脂市场整体保持供应宽松局面造成显著影响。

近期油脂市场展望

受美豆天气前景转好和乌克兰粮油出口有望恢复等因素影响，外部油脂市场纷纷承压回落。国内三大油脂期货市场自 6 月初止跌回升转入上行节奏后，累计最大涨幅均超过 25%，菜油期货最大涨幅甚至达到 34%。在油脂市场超跌行情得到修正后，市场也累积了大量获利盘。随着外部油脂市场利多题材得到消化，获利回吐压力集中释放的风险也在升高。虽然目前仍处美豆生长关键期，但风险资

金有提前离场迹象。如果接下来美豆产区天气无法继续推动美豆市场重回升势，国内外油脂市场震荡调整甚至转入跌势的概率也将随之升高。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：https://www.ciccwmf.cn

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900