利多题材持续发酵，油脂市场强势反弹

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：自 8 月中旬美豆止跌回升以来，国内油脂市场买盘回升，整体转入反弹节奏。随后在中国宣布对自加拿大进口的油菜籽展开反倾销调查，马来西亚棕榈油因过度降雨引发减产担忧，美联储降息，中国政府出台经济刺激政策等多重利多因素影响下，国内油脂市场呈现交替领涨状态，不断扩大涨幅。

美豆进入收割季，丰产预期逐步兑现

美国农业部本周公布的作物生长报告显示，截至 9 月 22 日当周，美国大豆优良率为 64%，高于市场预期的 63%；当周美豆收割率为 13%，符合市场预期，去年同期为 10%，五年均值为 8%。美豆进入收割季，天气因素对美豆产量的影响趋于结束，美豆丰产预期进入兑现阶段。美国农业部在 9 月供需报告中预计 2024 年美国大豆产量为 1.2481 亿吨，同比增加 1147 万吨。美豆 11 月合约自 8 月 16 日从 955 美分触底回升，虽然收复 1000 美分关口，但增产仍是限制美豆回升幅度的主要阻力。

巴西大豆开局不利，缓解美豆增产压力

进入 9 月中旬，巴西大豆播种工作陆续展开。受此前长时间干旱阻碍田间工作，2024 年巴西大豆播种进度偏慢。行业分析机构 AgRural 表示，截至 9 月 19 日，巴西大豆种植率为 0.9%，低于上年同期的 1.9%。虽然目前还不是影响巴西大豆产量的关键时段，但持续的旱情将延迟巴西大豆播种时间和早熟大豆上市的时间，为巴西实现创纪录产量目标增加阻力，也为美豆增产压力带来缓冲。巴西

大豆的种植时间跨度较长，通常从9月下旬持续到12月中旬。如果有效降雨及时出现，完全有机会扭转巴西大豆开局的不利局面。近日有天气模型显示，10月初巴西将迎来急需的降雨。随着巴西各地进入播种窗口期，巴西产区天气将更受关注。

马来西亚产区降雨过多，减产担忧提振棕榈油市场走强

马来西亚气象部门近日表示，季风季节预计将于9月23日开始，并将持续到11月初。受风暴和洪水影响，马来西亚棕榈油减产担忧迅速升温。新题材成为市场的焦点，缓解了印度上调食用油进口关税和取消进口订单对棕榈油市场的弱势影响。另据船运检验机构AmSpec Agri 和ITS估计，马来西亚9月1-20日棕榈油出口环比增幅分别为6.8%-10.1%。南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）发布的数据显示，9月1-20日马来西亚棕榈油产量环比下降7.01%。马来西亚棕榈油出口增长和产量下降有助于缓解库存压力，为棕榈油价格走强提供内在支撑。

近期国内油脂市场展望

本轮油脂市场反弹行情自8月中旬美豆止跌后正式启动，随后在9月初中加贸易摩擦升级，供给担忧刺激菜油强势领涨，马来西亚过度降雨令油脂市场的领涨接力棒迅速转移至棕榈油，菜油和棕榈油相继突破，带领油脂板块加速反弹。9月24日中国政府出台经济刺激政策后，在商品市场强势反弹背景下，油脂板块买盘情绪高涨，继续扩大涨幅。整体来看，当前国内外油脂市场对利多题材较为敏感，技术买盘依然活跃。国庆节后的油脂市场处于多空交织状态。10月是美豆收割高峰期，新豆集中上市形成的供给压力依然明显。巴西和马来西亚天气变化备受关注，对油脂市场走势具有较强影响力。与此同时，四季度通常为国内棕榈油需求淡季，由于棕榈油较豆油保持升水状态，需求替代效应有望升高棕榈油库存，有助于纠正油脂间处于失衡状态的价差关系。

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