



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

油脂：宏观原油施压，马棕累库超预期

油脂周报 2024/10/16

作者：聂波

从业资格证号：F03117695

交易咨询证号：Z0019358

研究联系方：niebo@zjtfqh.com

我公司依法已获取期货交易咨询业务资格

审核：肖兰兰

交易咨询证号：Z0013951



美国就业及CPI数据使得美联储陷入两难，宏观相比之前转向，担忧需求等因素，美原油暴跌，USDA10月报告偏空，巴西迎来降雨，美豆和美豆油走弱，油脂收跌。上周以来市场再度传闻进口菜籽、菜油转基因证书问题，但是实际影响可能有限，每年四季度都有可能收紧，另外油厂之前也已经取得一些，最终菜油1-5以及菜棕01价差开启回落。

10月印尼棕榈油出口关税上调，马来西亚棕榈油出口好转一些，据了解印度进入10月之后也采购不少棕榈油。当前进口棕榈油CNF报价对国内倒挂较多，上周国内油厂成交3船5月船期棕榈油，本周成交2船11月和一船1月，11月船期对2501倒挂较多。据了解，也有一些进口菜油成交。

核心观点
中性偏多

9月马来西亚棕榈油产量增幅低于平均水平，主要是马来半岛降水较多，另外工作日减少也影响实际产量。9月印尼连续两次上调棕榈油出口关税，9月全月马来西亚棕榈油出口环比增加，略高于预期。但是由于个别棕榈油制品出口数月下降，造成国内棕榈油消费较之前减少较多，最终累库程度超预期。进入10月之后，印尼产量可能恢复一些，马印精炼棕榈油价差从之前的贴水扩大到最高的10美元/吨，目前再度缩小至5美元/吨，可能产量恢复也并不顺畅，且10月之后就是季节性减产周期。

油脂单边不追高，维持低多，尤其是远月菜油和棕榈油，或者选择价差上多配机会。

产地

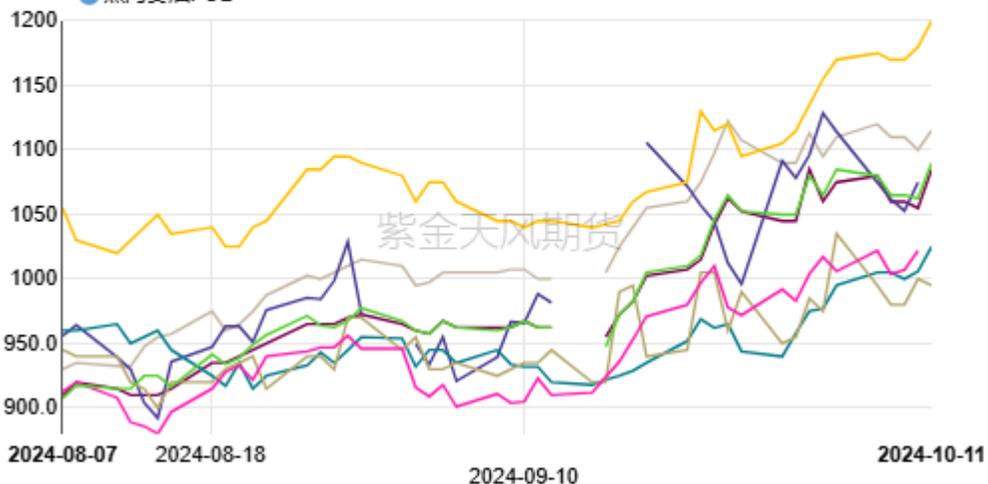
主题

国际油脂与油料FOB价格

■ 截至2024年10月11日，国际油脂再度上涨，但是涨幅最大的欧洲菜油和欧洲葵油，周度上涨30美元/吨，巴西豆油甚至下跌。

国际主要油脂FOB (美元/吨, 欧元/吨)

- 俄罗斯新罗西斯克毛葵油FOB
- 印尼CPO FOB
- 印尼RBD Olein FOB
- 巴西豆油FOB
- 欧洲菜油FOB
- 欧洲葵油FOB
- 欧洲豆油FOB
- 阿根廷豆油FOB
- 马来西亚RBD Olein FOB
- 黑海葵油FOB



国际油脂FOB (美元/吨, 欧元/吨)

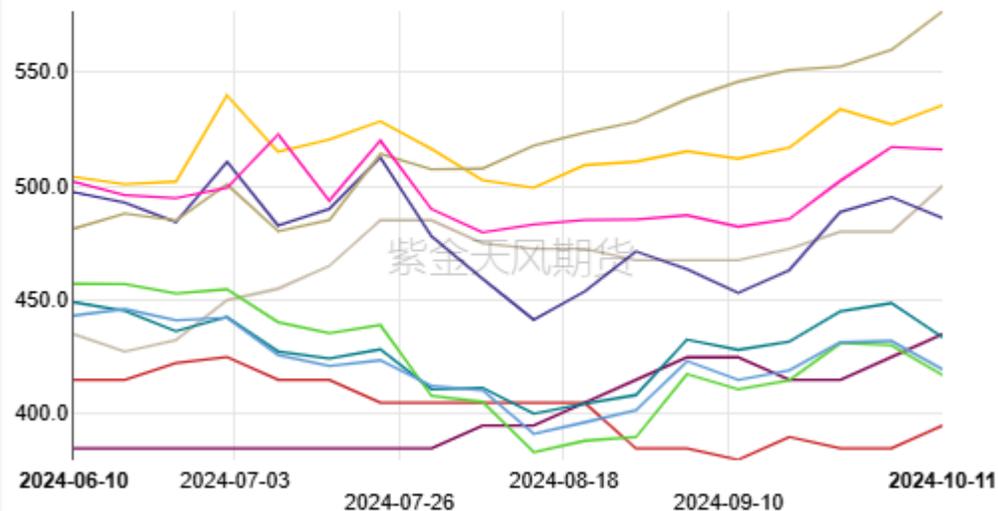
| 指标名 | 俄罗斯新罗西斯克毛葵油FOB | 欧洲菜油FOB | 欧洲葵油FOB | 欧洲豆油FOB | 阿根廷豆油FOB | 马来西亚RBD Olein FOB | 黑海葵油FOB | 印尼CPO FOB | 印尼RBD Olein FOB | 巴西豆油FOB |
|------------|----------------|---------|---------|---------|----------|-------------------|---------|-----------|-----------------|---------|
| 指标日期 | | | | | | | | | | |
| 2024-10-11 | | 1025 | 1200 | 995.0 | | 1090 | | 1115 | 1085 | |
| 2024-10-10 | | 1006 | 1180 | 1000 | 1022 | 1063 | | 1100 | 1055 | 1075 |
| 2024-10-09 | | 1000 | 1170 | 980.0 | 1007 | 1065 | | 1110 | 1060 | 1053 |
| 2024-10-08 | | 1005 | 1170 | 980.0 | 1004 | 1065 | 1075 | 1110 | 1060 | 1062 |
| 2024-10-07 | 980.0 | 1005 | 1175 | 995.0 | 1022 | 1080 | | 1120 | 1080 | 1075 |
| 2024-10-04 | | 995.0 | 1170 | 1035 | 1006 | 1085 | | 1110 | 1075 | 1114 |
| 2024-10-03 | | 977.0 | 1155 | 975.0 | 1017 | 1065 | 1048 | 1095 | 1060 | 1129 |
| 2024-10-02 | | 975.0 | 1135 | 985.0 | 1004 | 1080 | | 1113 | 1085 | 1096 |
| 2024-10-01 | 960.0 | 958.0 | 1115 | 955.0 | 983.0 | 1050 | 1048 | 1090 | 1045 | 1078 |

国际油脂与油料FOB价格

- 截至2024年10月11日当周，主要油料中，南北美大豆价格下跌较多，加拿大和澳大利亚菜籽跌幅较小，乌克兰菜籽、葵籽以及欧洲葵籽价格上涨较多。

国际油料价格 (美元/吨)

● 乌克兰大豆FOB ● 乌克兰菜籽FOB ● 乌克兰葵籽FOB ● 加拿大菜籽FOB
● 巴西大豆FOB ● 德国菜籽FOB ● 法国葵花籽FOB ● 澳大利亚菜籽FOB
● 美湾大豆FOB ● 阿根廷大豆FOB



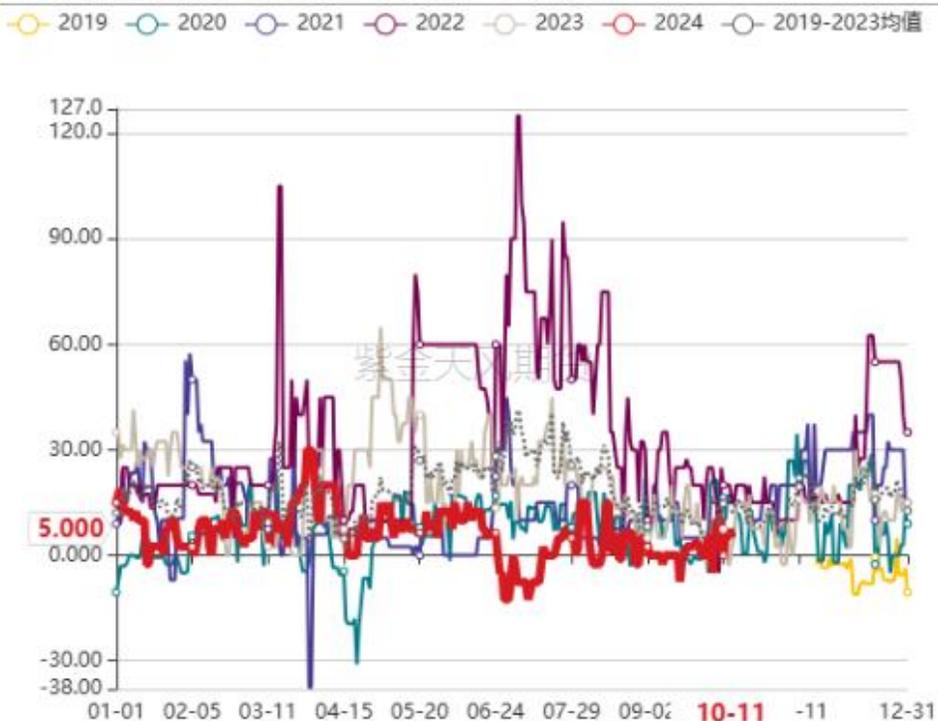
国际主要油料价格 (美元/吨、欧元/吨)

| 指标名 | 乌克兰大豆FOB | 巴西大豆FOB | 德国菜籽FOB | 法国葵花籽FOB | 澳大利亚菜籽FOB | 美湾大豆FOB | 阿根廷大豆FOB | 乌克兰菜籽FOB | 乌克兰葵籽FOB | 加拿大菜籽FOB |
|------------|----------|---------|---------|----------|-----------|---------|----------|----------|----------|----------|
| 指标日期 | | | | | | | | | | |
| 2024-10-11 | 395.0 | 433.7 | 535.5 | 576.6 | 516.1 | 417.1 | 419.7 | 500.0 | 435.0 | 486.1 |
| 2024-10-04 | 385.0 | 448.6 | 527.0 | 559.7 | 517.1 | 430.3 | 432.1 | 480.0 | 425.0 | 495.1 |
| 2024-09-27 | 385.0 | 445.1 | 533.8 | 552.3 | 502.3 | 431.1 | 431.5 | 480.0 | 415.0 | 488.7 |
| 2024-09-20 | 390.0 | 431.7 | 516.8 | 550.9 | 485.5 | 414.8 | 419.3 | 472.5 | 415.0 | 463.0 |
| 2024-09-13 | 380.0 | 428.3 | 512.0 | 545.8 | 482.2 | 411.0 | 415.1 | 467.5 | 425.0 | 453.2 |
| 2024-09-06 | 385.0 | 432.7 | 515.2 | 538.1 | 487.2 | 417.6 | 423.3 | 467.5 | 425.0 | 463.5 |
| 2024-08-30 | 385.0 | 408.4 | 510.7 | 528.2 | 485.3 | 390.0 | 401.8 | 467.5 | 415.0 | 471.4 |
| 2024-08-23 | 405.0 | 404.6 | 509.2 | 523.4 | 485.1 | 388.4 | 396.5 | 472.5 | 405.0 | 453.9 |
| 2024-08-16 | 405.0 | 400.2 | 499.3 | 517.8 | 483.1 | 383.3 | 391.4 | 472.5 | 395.0 | 441.4 |
| 2024-08-09 | 405.0 | 411.6 | 502.5 | 507.7 | 479.7 | 405.4 | 410.5 | 475.0 | 395.0 | 459.3 |
| 2024-08-02 | 405.0 | 411.0 | 516.2 | 507.4 | 490.0 | 408.0 | 412.5 | 485.0 | 385.0 | 478.0 |

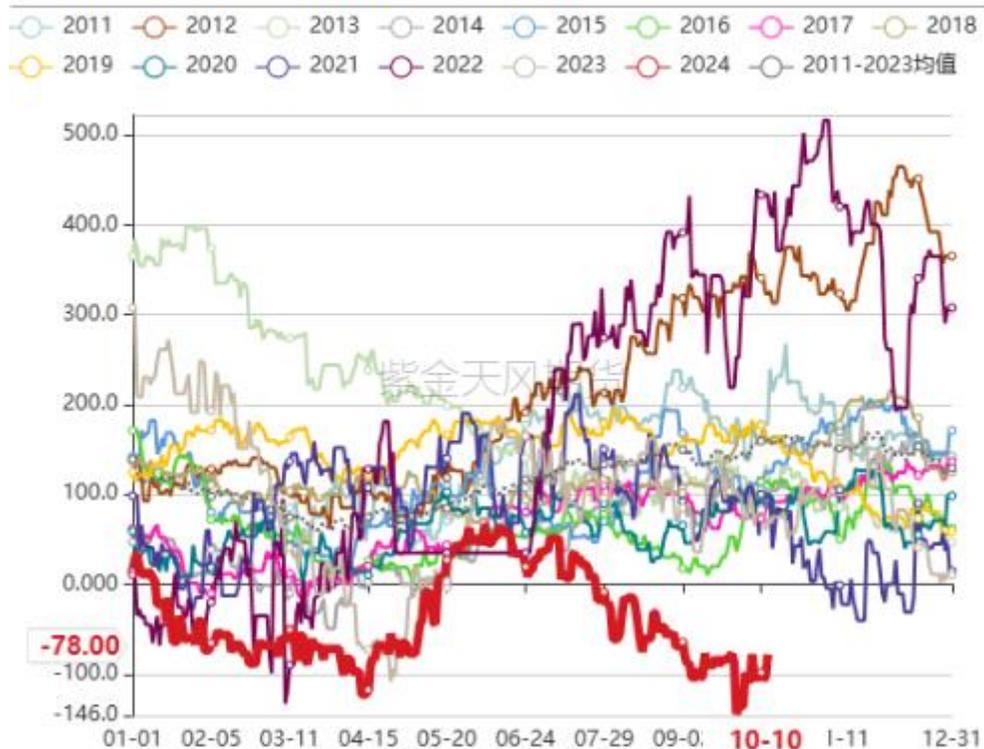
国际油脂FOB价差

- 周度马来西亚和印尼精炼棕榈油价差维持低位。
- 阿根廷豆油和印尼毛棕榈油价差走低至最低的-144美元/吨之后反弹。

马来西亚和印尼RBD Olein FOB 价差 (美元/吨)



阿根廷豆油和印尼CPO FOB价差 (美元/吨)

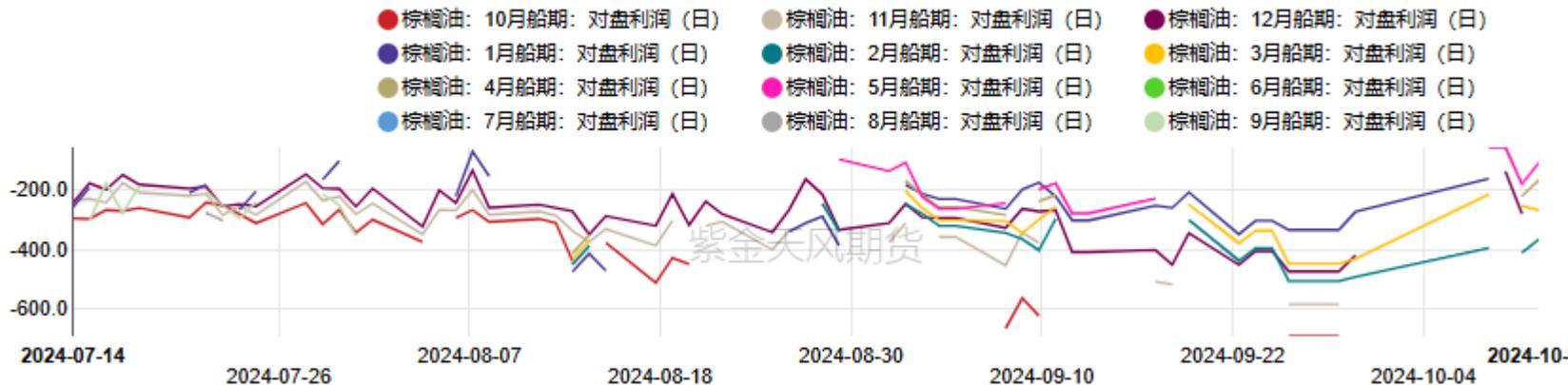


进口与压榨利润

■ 周度进口加拿大菜籽榨利和进口加拿大菜油利润较好，但是采购减少。

■ 近月船期棕榈油倒挂仍然较多，远月倒挂较少。

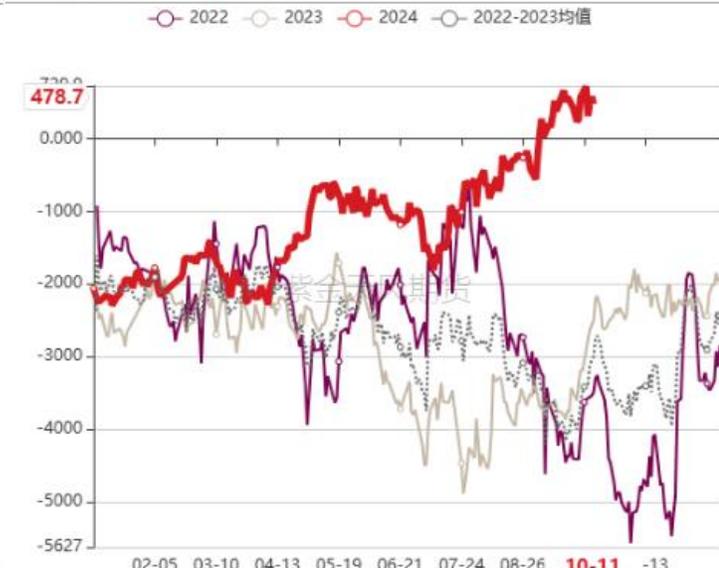
棕榈油对盘利润 (元/吨)



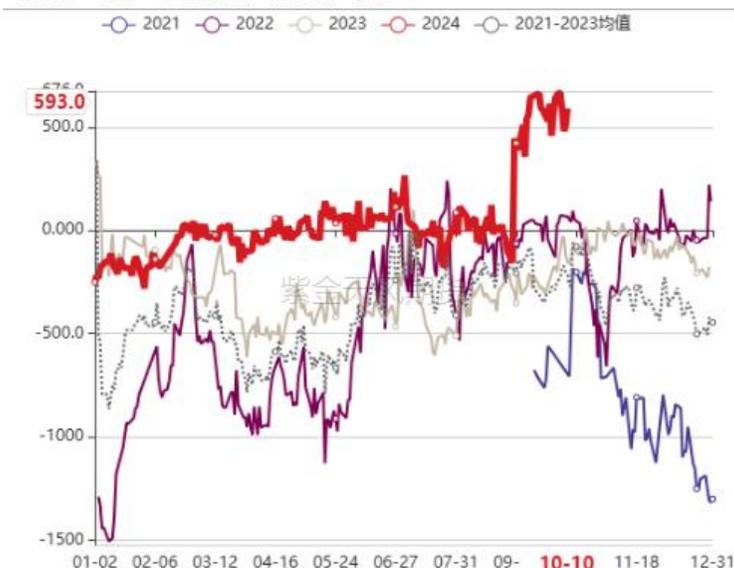
进口巴西毛豆油盘面利润 (元/吨)



进口加拿大毛菜油盘面利润 (元/吨)



油菜籽: 进口: 盘面榨利: 加拿大 (日)



印尼出口关税

- 印尼贸易部表示，印尼已将10月1日至31日的棕榈油参考价格定为每吨893.64美元，高于9月份的839.53美元/吨。
- 根据最新参考价，10月份的毛棕榈油出口关税为每吨74美元，出口费为每吨67美元，出口税费合计为141美元/吨，9月份的毛棕榈油出口关税为每吨52美元，出口费为每吨90美元，出口税费合计为142美元/吨，高于9月的115美元/吨。

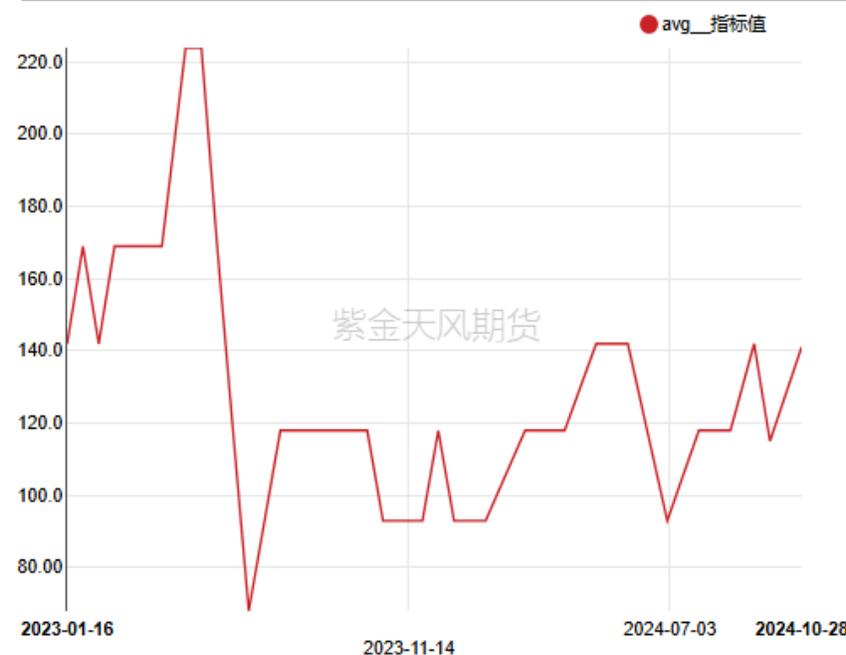
印尼棕榈油参考价格 (美元/吨)



印尼出口附加税 (美元/吨)



印尼棕榈油出口总关税 (美元/吨)

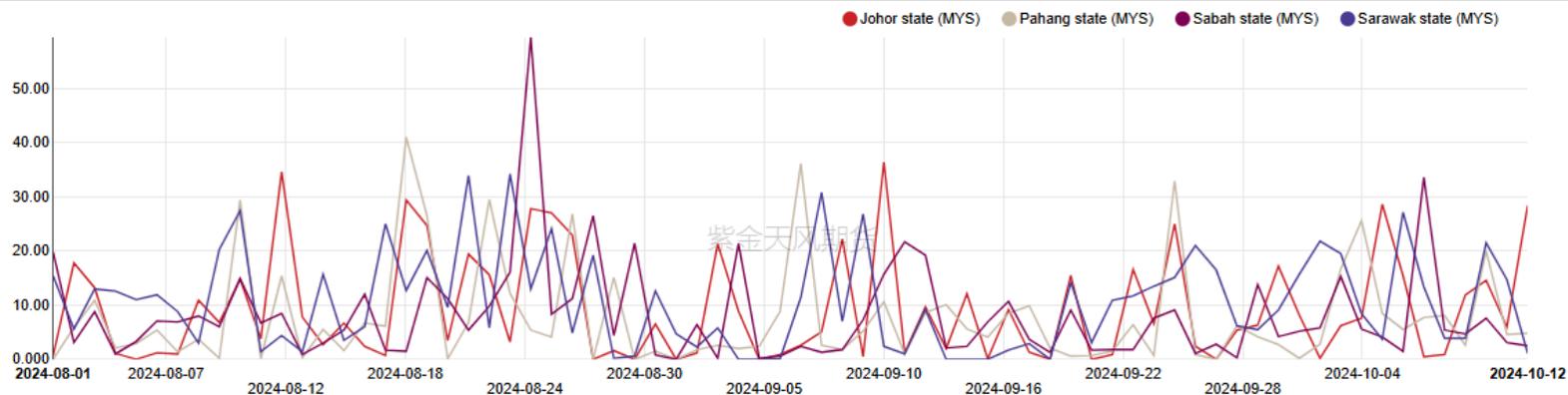


天气

主题

棕榈油产区降雨情况

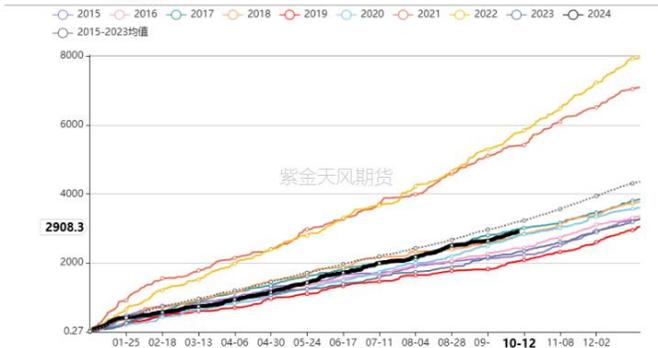
马来西亚日度降雨 (mm)



Sabah state 累积降水



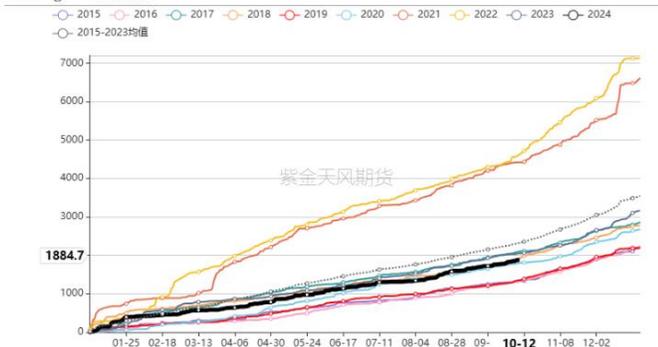
Sarawak state 累积降水



Johor state 累积降水

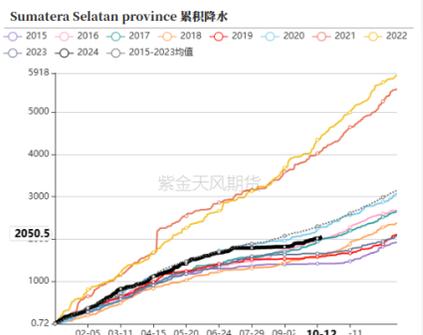
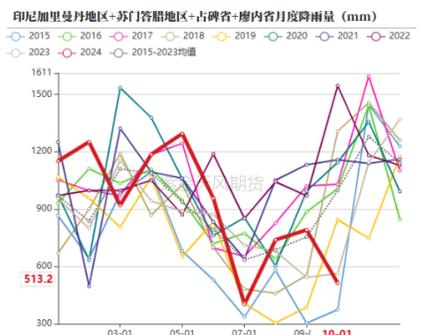
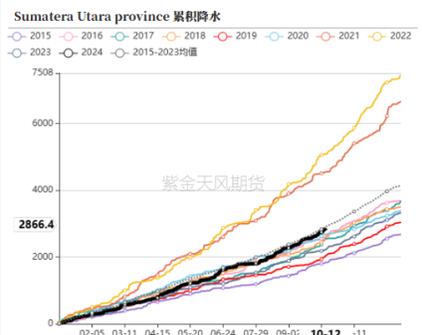
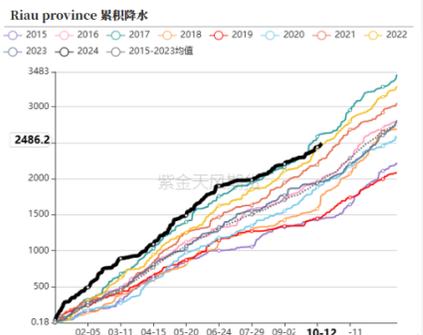
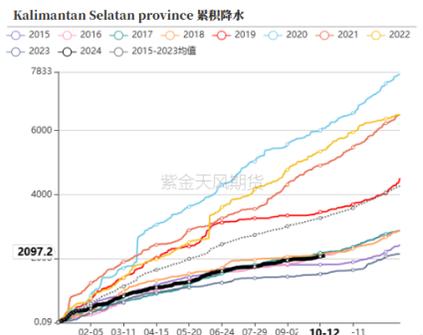
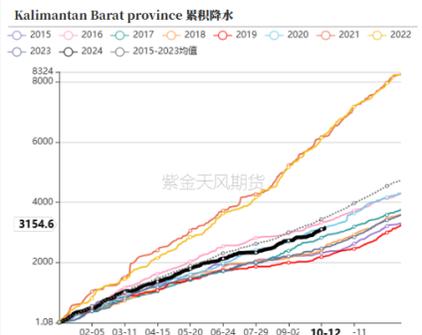
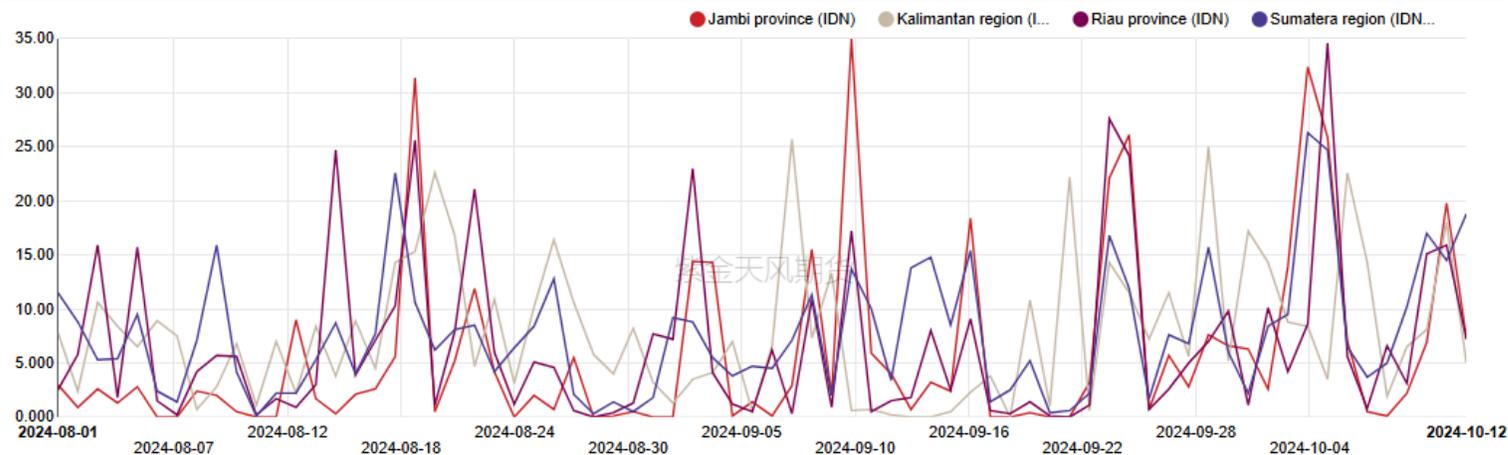


Pahang state 累积降水



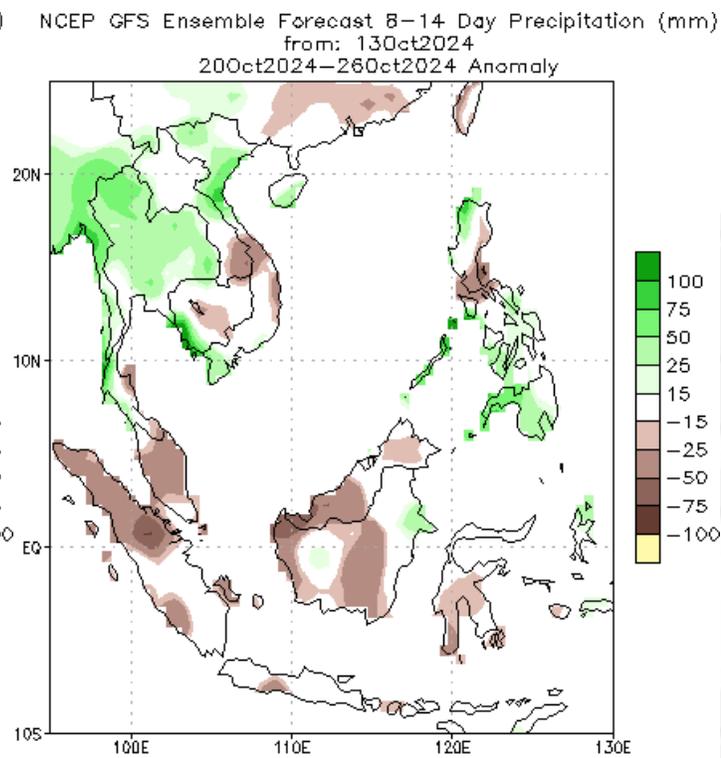
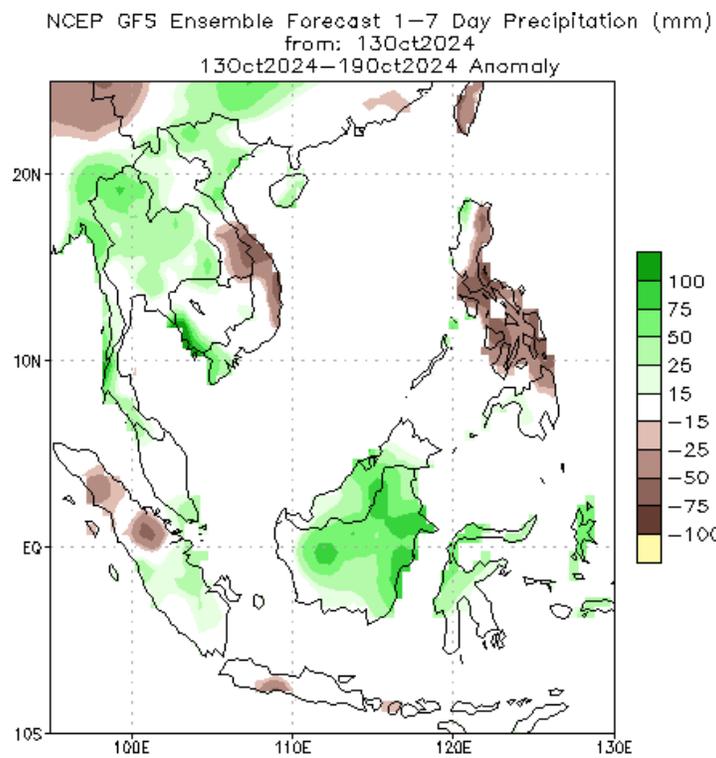
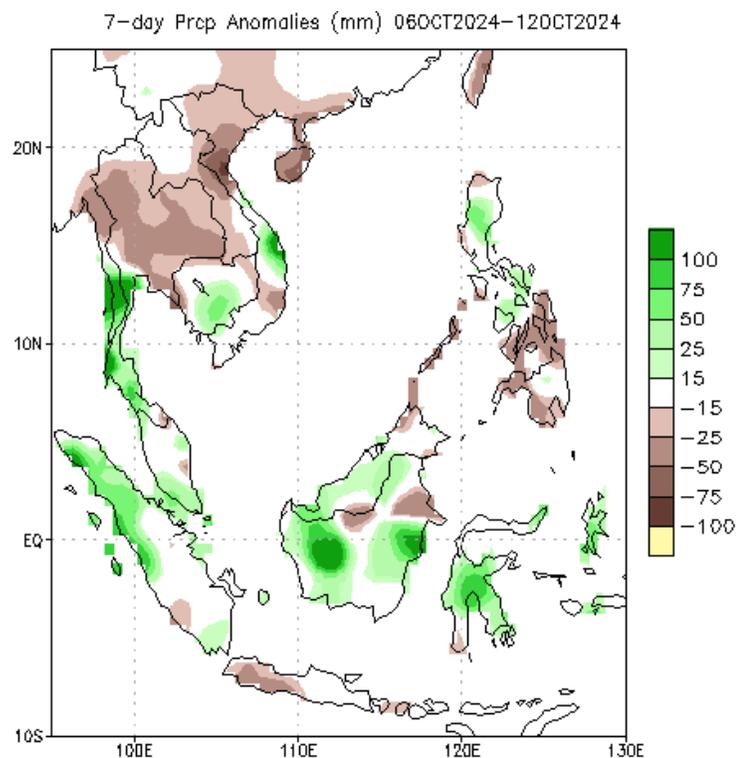
棕榈油产区降雨情况

印尼日度降雨 (mm)



棕榈油产区降雨情况

- 过去的一周，马印主产区多数地方降雨量在正常水平及以上。
- 未来一周，降雨分布更为均匀，只有北苏门答腊和廖内省偏干。
- 第二周开始，多数地方降雨偏少。



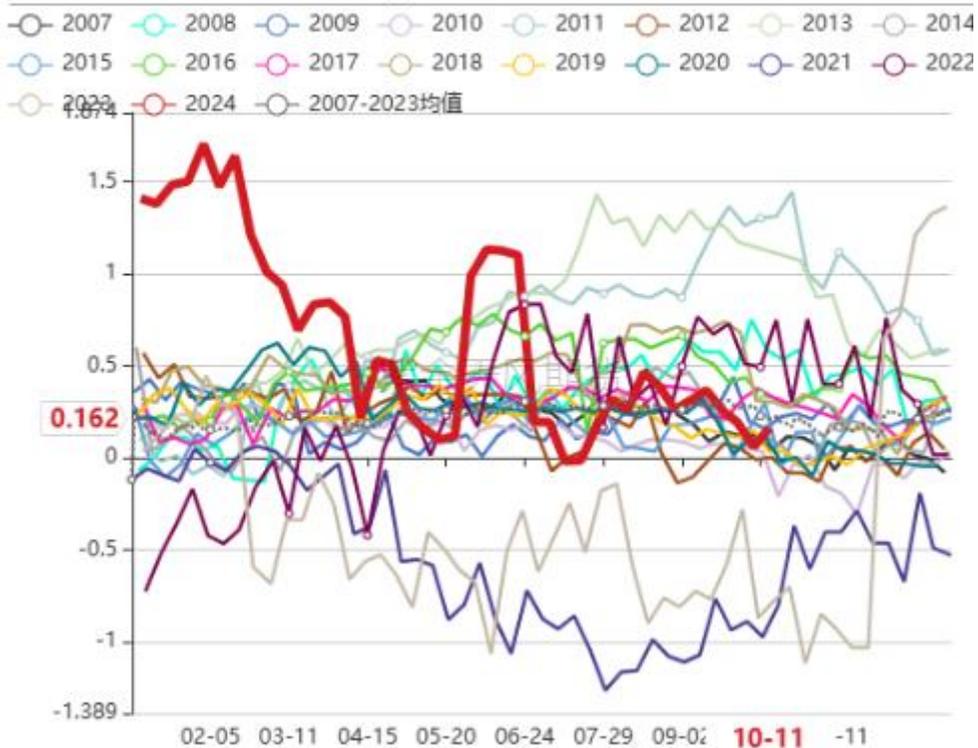
生物柴油

主题

美国生物柴油加工和掺混利润

- 原料端美豆油下跌，美国生物柴油和掺混利润反弹一些。

美国生物柴油加工利润 (美元/加仑)



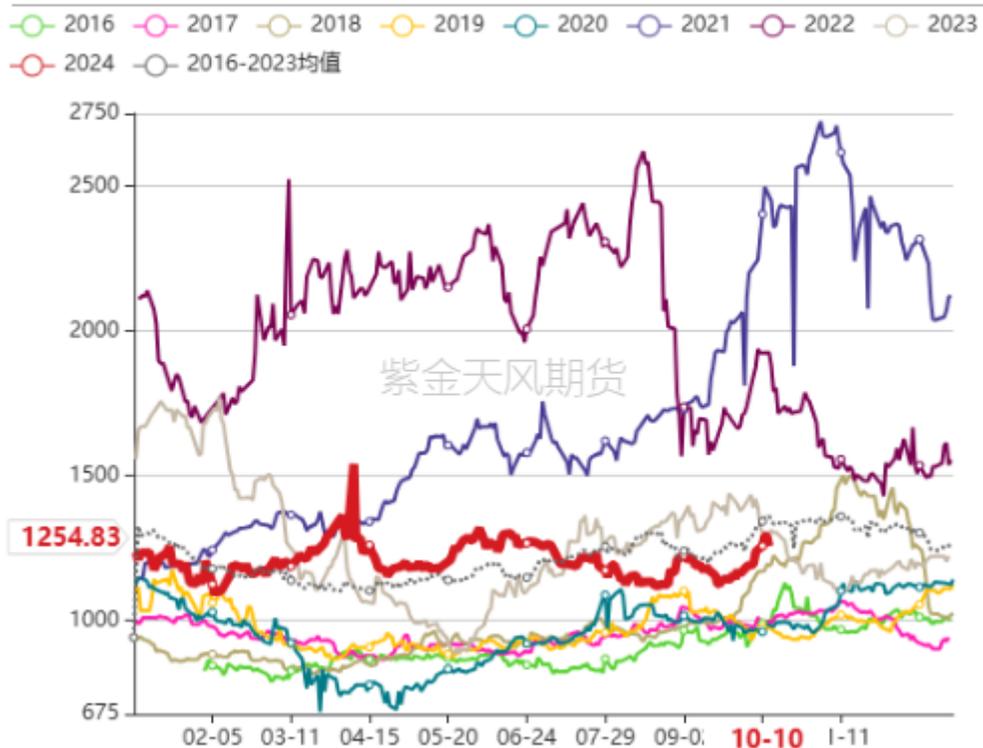
美国生物掺混利润 (美元/加仑)



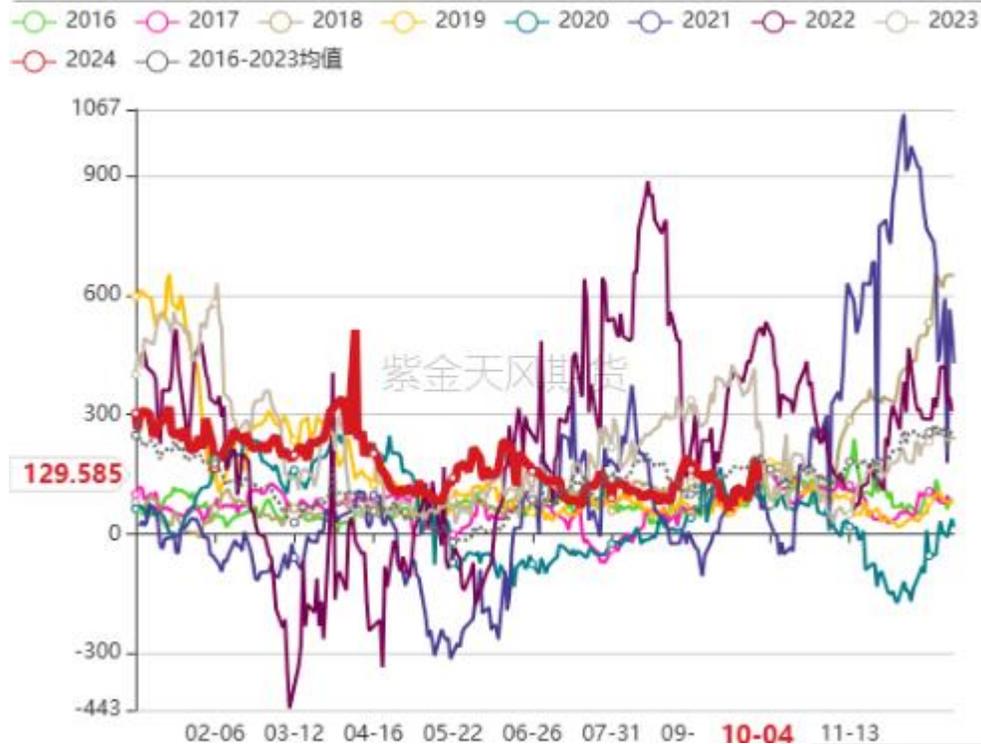
欧洲生物柴油

■ 欧洲RME价格走强，加工利润改善，也提振欧洲菜油价格。

欧洲RME价格 (欧元/吨)



欧洲RME生产利润 (美元/吨)



需求端

主题

周度油脂成交

- 节后油脂成交少于节前，由于部分油厂洗船菜籽，下游开始采购远月菜油。

油脂成交情况 (吨)

| avg_指标值 | | | |
|------------|---------------------|-------------------|-----------------|
| 指标名 | 棕榈油: 24度: 成交量合计 (日) | 菜油: 成交量合计: 中国 (日) | 豆油: 成交量: 中国 (日) |
| 指标日期 | | | |
| 2024-10-10 | 500.0 | 4000 | 33200 |
| 2024-10-09 | 3500 | 0.000 | 17600 |
| 2024-10-08 | 900.0 | 0.000 | 24000 |
| 2024-09-30 | 500.0 | 0.000 | 18000 |
| 2024-09-29 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
| 2024-09-27 | 900.0 | 0.000 | 20800 |
| 2024-09-26 | 300.0 | 0.000 | 50500 |
| 2024-09-25 | 560.0 | 0.000 | 15300 |
| 2024-09-24 | 0.000 | 5000 | 29500 |
| 2024-09-23 | 0.000 | 0.000 | 21700 |
| 2024-09-20 | 500.0 | 1000 | 17900 |
| 2024-09-19 | 5500 | 0.000 | 17500 |
| 2024-09-18 | 3500 | 0.000 | 23000 |
| 2024-09-14 | 2420 | 0.000 | 0.000 |
| 2024-09-13 | 3920 | 0.000 | 14800 |
| 2024-09-12 | 500.0 | 0.000 | 5800 |



油脂现货基差

- 油脂盘面继续上涨之后，下游采购意愿下降，豆油和菜油现货基差走弱。近月华南棕榈油现货基差维持01+190。

广东24°棕榈油现货基差



江苏一级大豆油现货基差

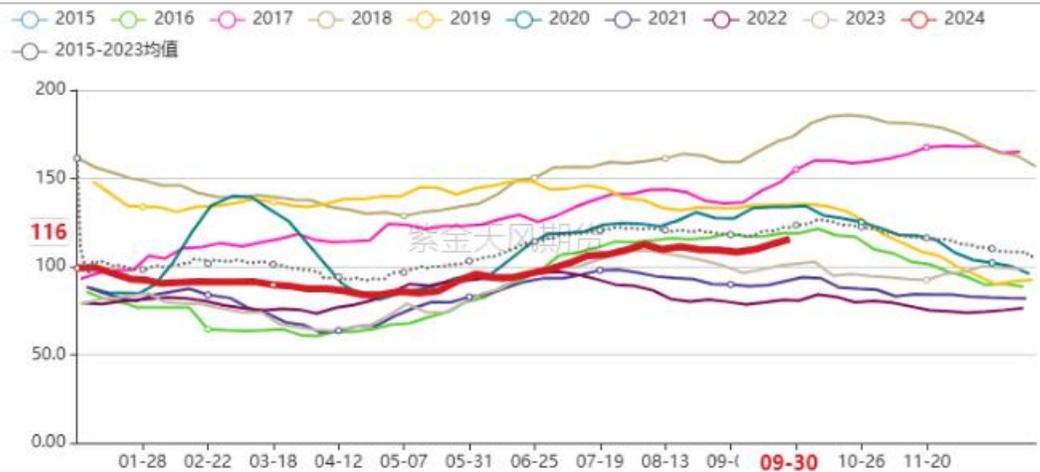


广西三级菜油现货基差



油脂库存

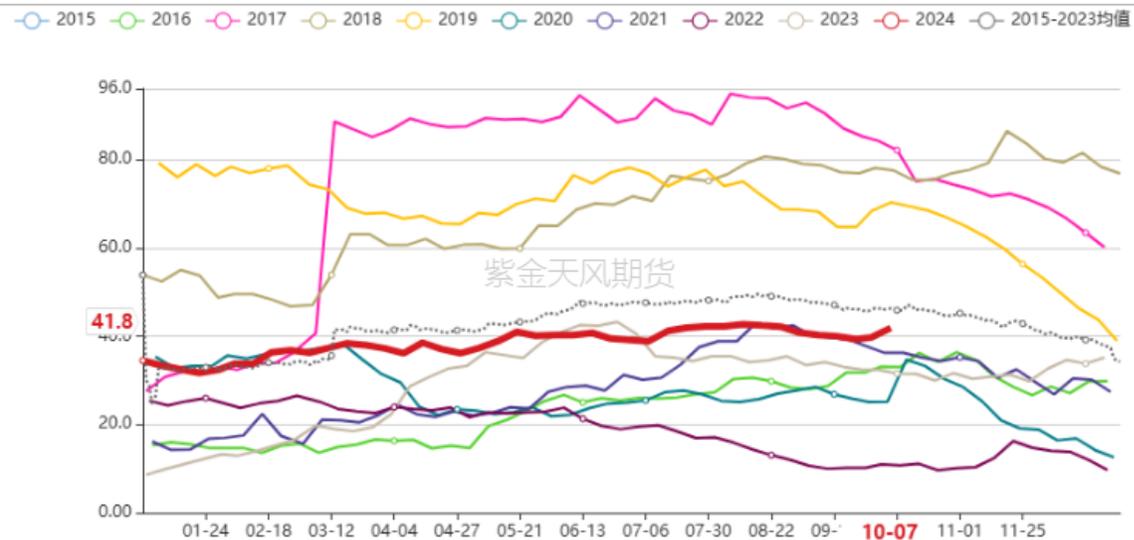
压榨厂：豆油：库存：中国（周）（单位：万吨）



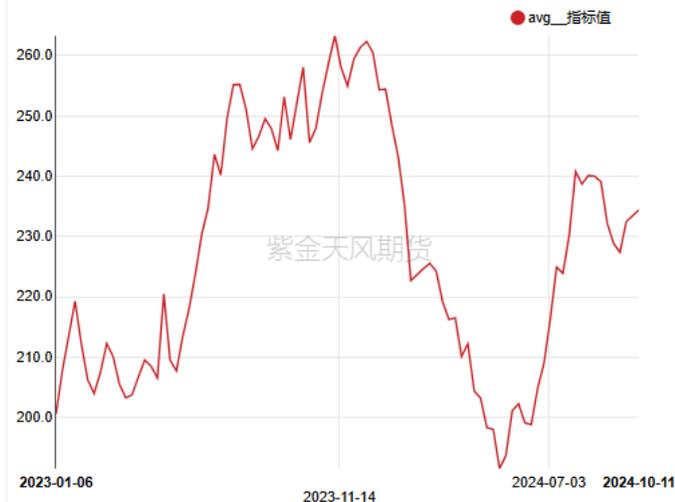
葵花籽油：港口库存：中国（周，吨）



[OI] 华东+沿海菜油库存（单位：万吨）

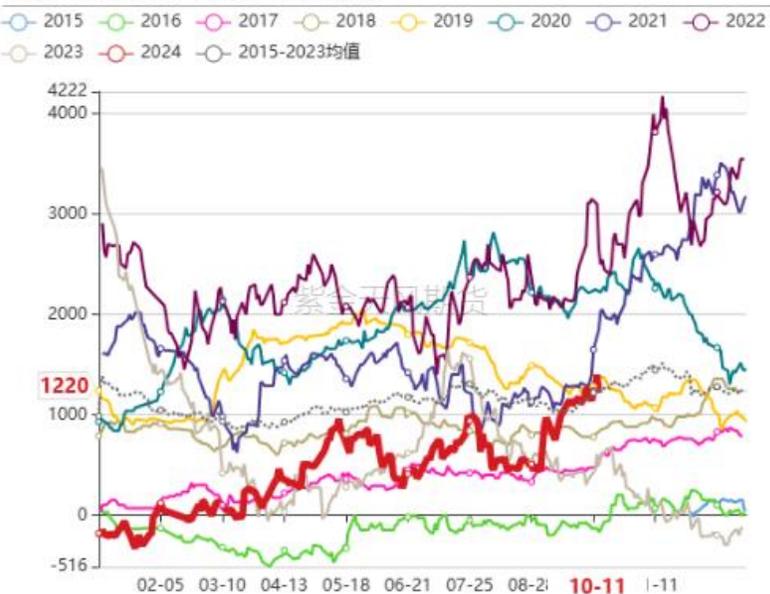


四大油脂总库存（万吨）

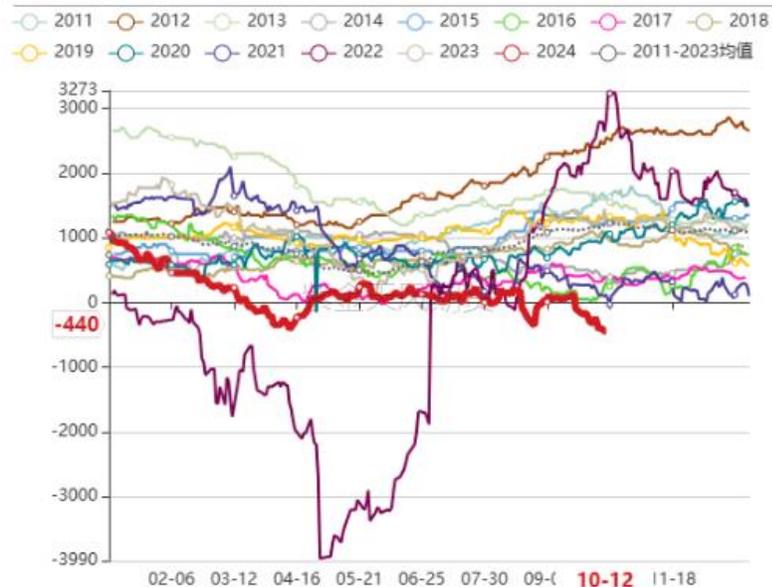


油脂现货价差

江苏三级菜油和一级大豆油现货价差



广东一级大豆油和24°棕榈油现货价差



江苏一级葵油和三级菜油价差 (元/吨)



油脂现货价差

| | avg_指标值 | | |
|------------|--------------------|------------------|---------------|
| 指标名 | 广东一级大豆油和24°棕榈油现货价差 | 江苏三级菜油和一级大豆油现货价差 | 江苏三级菜油和一级葵油价差 |
| 指标日期 | | | |
| 2024-10-12 | -440.0 | | |
| 2024-10-11 | -440.0 | 1220 | 50.00 |
| 2024-10-10 | -420.0 | 1400 | 50.00 |
| 2024-10-09 | -390.0 | 1290 | 160.0 |
| 2024-10-08 | -420.0 | 1240 | 140.0 |
| 2024-09-30 | -230.0 | 1140 | 80.00 |
| 2024-09-29 | -310.0 | | 60.00 |
| 2024-09-27 | -310.0 | 1270 | 90.00 |
| 2024-09-26 | -230.0 | 1160 | 0.000 |
| 2024-09-25 | -170.0 | 1140 | 190.0 |
| 2024-09-24 | -170.0 | 1110 | 160.0 |
| 2024-09-23 | -180.0 | 1170 | 310.0 |
| 2024-09-20 | -120.0 | 1120 | 90.00 |
| 2024-09-19 | -90.00 | 1100 | 110.0 |
| 2024-09-18 | 130.0 | 1150 | -20.00 |
| 2024-09-14 | 70.00 | | 180.0 |



油脂月度平衡表

| 豆油 月度平衡表 (单位: 千吨) | | | | | | | | | | | | |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 分项\时间 | 2024/1 | 2024/2 | 2024/3 | 2024/4 | 2024/5 | 2024/6 | 2024/7 | 2024/8 | 2024/9 | 2024/10 | 2024/11 | 2024/12 |
| 期初库存 | 991 | 904 | 912 | 874 | 858 | 957 | 984 | 1121 | 1094 | 1156 | 1118 | 1069 |
| 产量 | 1502 | 752 | 1331 | 1451 | 1586 | 1581 | 1837 | 1649 | 1691 | 1559 | 1617 | 1665 |
| 进口 | 30 | 20 | 10 | 20 | 40 | 30 | 20 | 45 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| 总供应 | 2523 | 1676 | 2253 | 2345 | 2484 | 2568 | 2841 | 2815 | 2815 | 2745 | 2765 | 2764 |
| 出口 | 8 | 4 | 10 | 8 | 6 | 9 | 10 | 8 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| 需求 | 1620 | 760 | 1370 | 1479 | 1522 | 1575 | 1705 | 1718 | 1649 | 1617 | 1686 | 1750 |
| 总需求 | 1627 | 764 | 1380 | 1487 | 1528 | 1584 | 1715 | 1727 | 1659 | 1627 | 1696 | 1760 |
| 期末库存 | 904 | 912 | 874 | 858 | 957 | 984 | 1121 | 1094 | 1156 | 1118 | 1069 | 1004 |
| 库存变化 | -87 | 9 | -39 | -16 | 99 | 27 | 137 | -27 | 62 | -38 | -49 | -65 |
| 库消比 | 56% | 120% | 64% | 58% | 63% | 62% | 66% | 64% | 70% | 69% | 63% | 57% |
| 过剩量 | -95 | 9 | -39 | -16 | 99 | 27 | 142 | -32 | 62 | -38 | -49 | -65 |

| 棕榈油 棕榈油月度平衡表 (单位: 千吨) | | | | | | | | | | | |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--|
| 分项\时间 | 2024/1 | 2024/2 | 2024/3 | 2024/4 | 2024/5 | 2024/6 | 2024/7 | 2024/8 | 2024/9 | 2024/10 | |
| 期初库存 | 874 | 740 | 618 | 530 | 462 | 386 | 427 | 580 | 594 | 506 | |
| 进口 | 290.9 | 95.8 | 160 | 150 | 200 | 310 | 350 | 290 | 220 | 200 | |
| 总供应 | 1165 | 836 | 778 | 680 | 662 | 696 | 777 | 870 | 814 | 706 | |
| 需求 | 425 | 218 | 249 | 218 | 276 | 269 | 199 | 275 | 308 | 230 | |
| 期末库存 | 740 | 618 | 530 | 462 | 386 | 427 | 580 | 594 | 506 | 476 | |
| 库存变化 | -134 | -122 | -89 | -68 | -76 | 41 | 153 | 14 | -88 | -30 | |
| 库消比 | 174.19% | 284.12% | 213.18% | 212.53% | 139.94% | 158.73% | 291.75% | 215.72% | 164.35% | 206.90% | |
| 过剩量 | -134 | -122 | -88 | -68 | -76 | 41 | 151 | 15 | -88 | -30 | |

| 菜油 月度平衡表 (单位: 万吨) | | | | | | | | | | | | |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 分项\时间 | 2024/1 | 2024/2 | 2024/3 | 2024/4 | 2024/5 | 2024/6 | 2024/7 | 2024/8 | 2024/9 | 2024/10 | 2024/11 | 2024/12 |
| 期初库存 | 37 | 34 | 36 | 38 | 36 | 40 | 40 | 42 | 42 | 39 | 42 | 45 |
| 产量 | 16 | 7 | 18 | 17 | 22 | 22 | 25 | 23 | 22 | 22 | 17 | 19 |
| 进口菜籽压榨量 | 37 | 16 | 41 | 40 | 51 | 50 | 57 | 53 | 52 | 50 | 40 | 45 |
| 进口量 | 20 | 13 | 19 | 15 | 14 | 12 | 11 | 12 | 12 | 12 | 18 | 17 |
| 总供应 | 73 | 54 | 73 | 70 | 72 | 74 | 75 | 77 | 77 | 72 | 77 | 82 |
| 出口量 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 国内消费量 | 39 | 17 | 35 | 33 | 32 | 34 | 33 | 34 | 37 | 30 | 32 | 34 |
| 期末库存 | 34 | 36 | 38 | 36 | 40 | 40 | 42 | 42 | 39 | 42 | 45 | 48 |
| 库存变化 | -3 | 3 | 1 | -1 | 4 | -1 | 3 | 0 | -3 | 3 | 3 | 3 |
| 库存消费比 | 89% | 212% | 106% | 109% | 125% | 116% | 129% | 123% | 106% | 141% | 142% | 141% |



免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。





紫金天风期货

立足产业 研究驱动

感谢!

THANKS FOR YOUR
ATTENTION

