

美豆"作妖"后的豆棕油09价差做扩机会_20230702

策略综述

【观点】

2023/24年度，美国大豆意外减产，市场对油脂预期偏强，国内油粕比低位运行，豆油有望相对走强，Y09-P09价差在350-450区间逢低做扩。

【逻辑】

- 1、豆棕油价差处于历年偏低位置；
- 2、美豆旧作偏紧，新作在不利天气下预估单产在50蒲式耳/英亩，但USDA尚未体现，6月30日新季大豆种植面积大幅下调，奠定新作偏紧格局；
- 3、海外呈现油强粕弱格局，国内油粕比低位，预计美豆价格上涨将传导至豆油；
- 4、东南亚棕油库存仍高，且处于季节性累库，国内豆棕油库存三季度均预估上行，矛盾不大。

【操作建议】

Y09-P09价差在350-450区间（周五夜间价差不到400，周一开盘可视情况）逢低做扩，逢低做多，目标700-800，止损200-300。

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S	T
1	重要信息																			
2																				
3	作者：	向博																		
4	投资咨询证号：	Z0015359																		
5	研究员：	黄治鹏																		
6	从业证号：	F03117738																		
7	本报告完成时间：	2023-07-02																		
8																				
9																				
10																				

1、豆棕价差处于历年偏低位置

豆油棕榈油近月进口FOB价差 2024-06-05

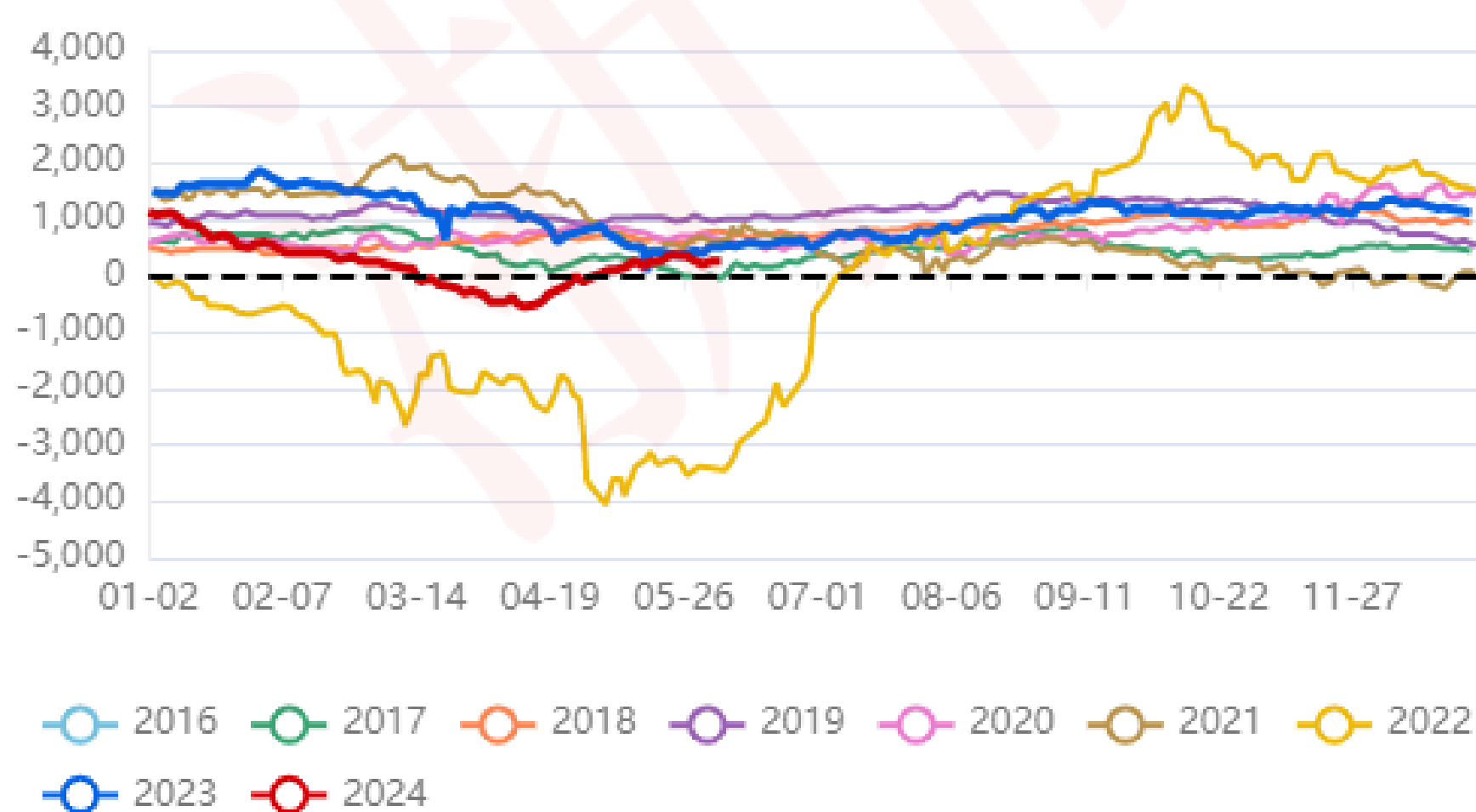


更新频率：日度

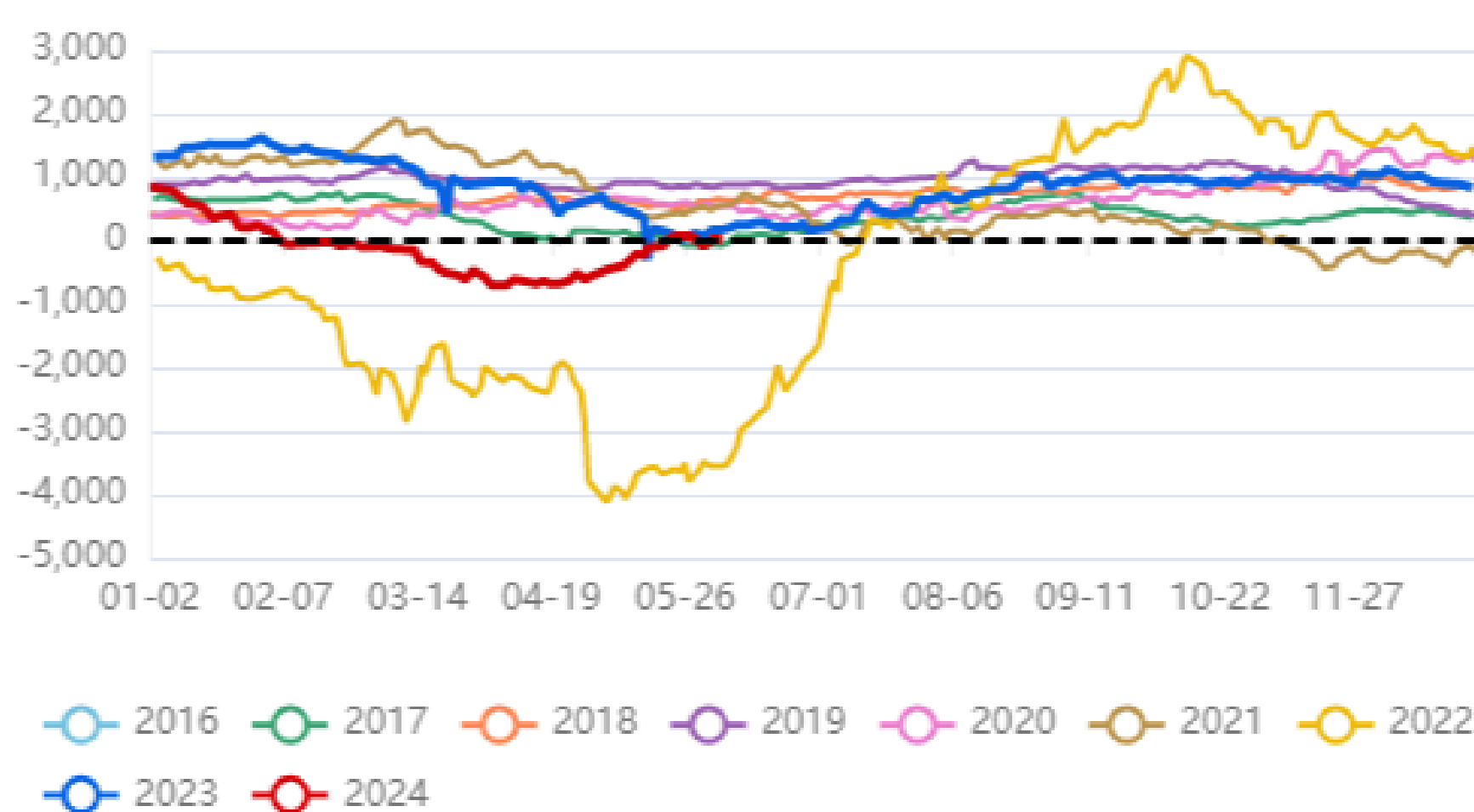
豆棕进口成本价差 2024-06-05



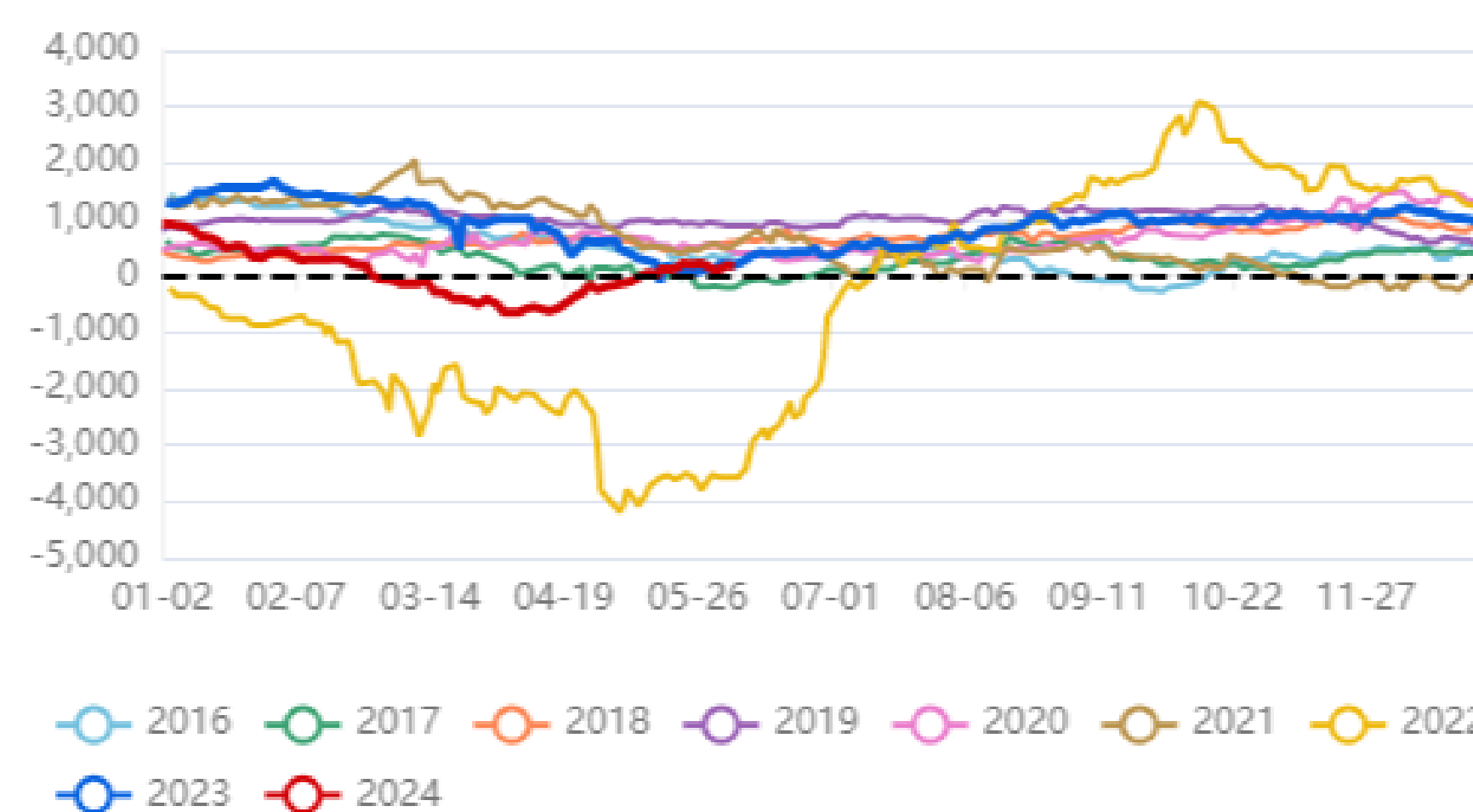
豆棕现货价差_张家港 2024-06-05



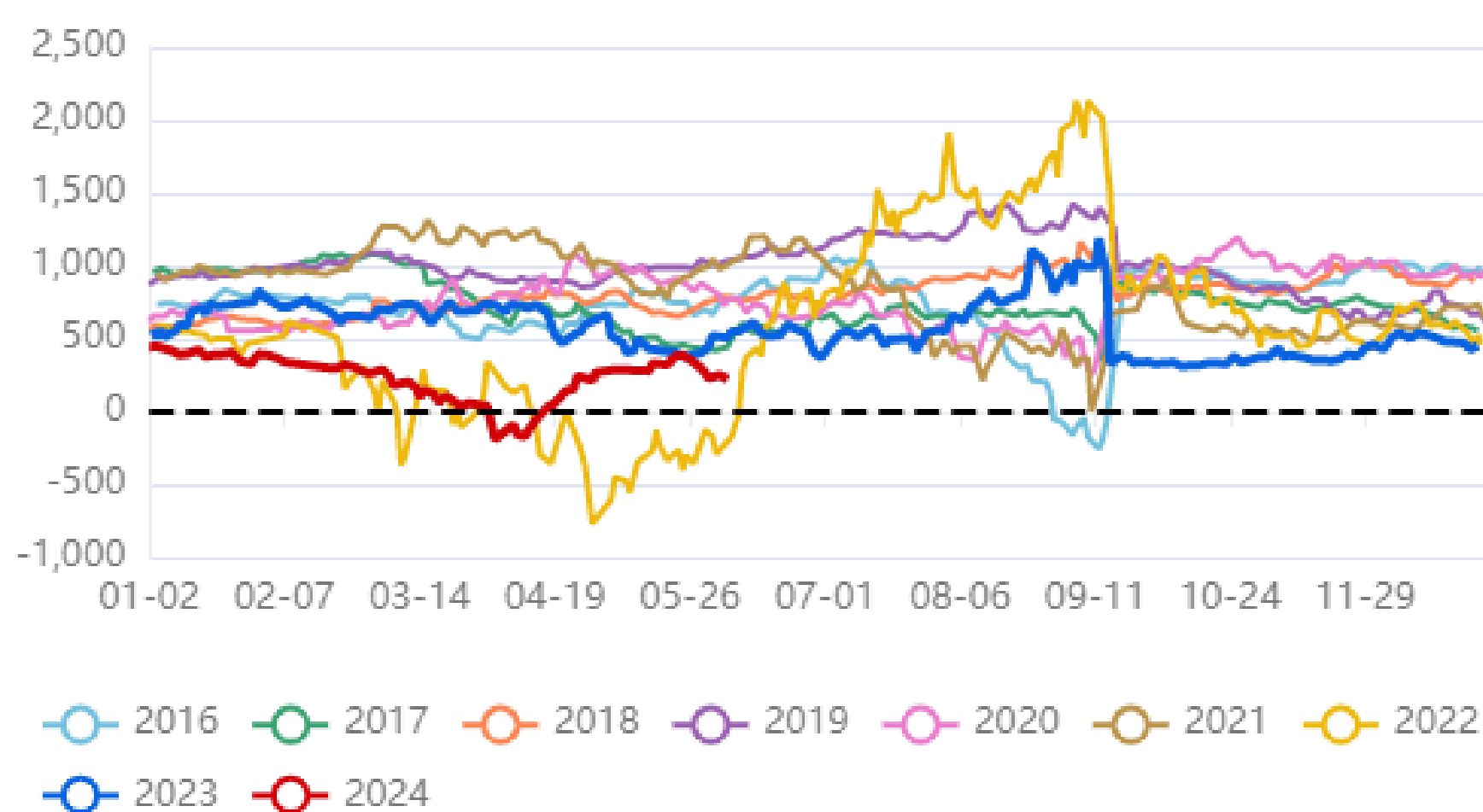
豆棕现货价差_天津 2024-06-05



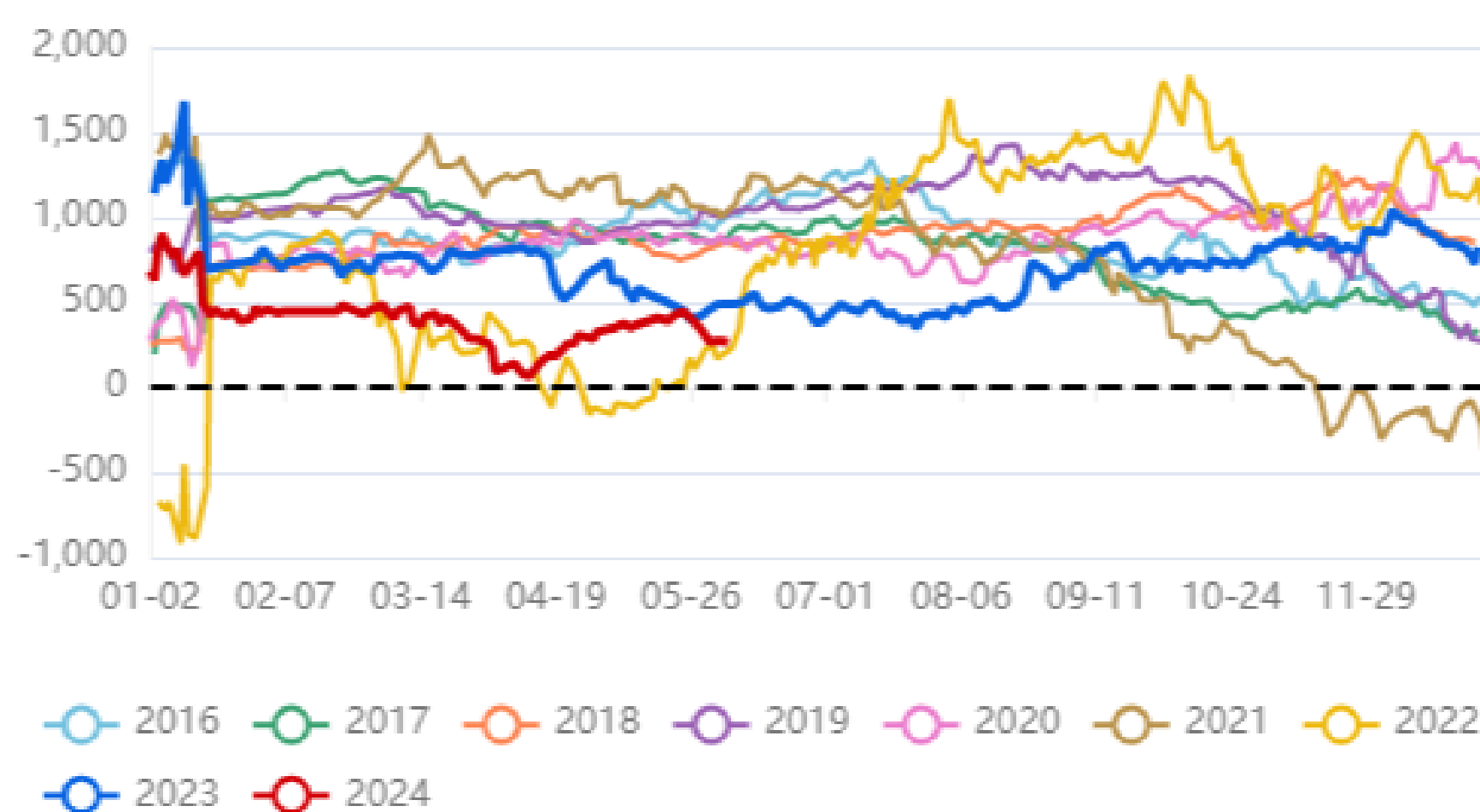
豆棕现货价差_日照 2024-06-05



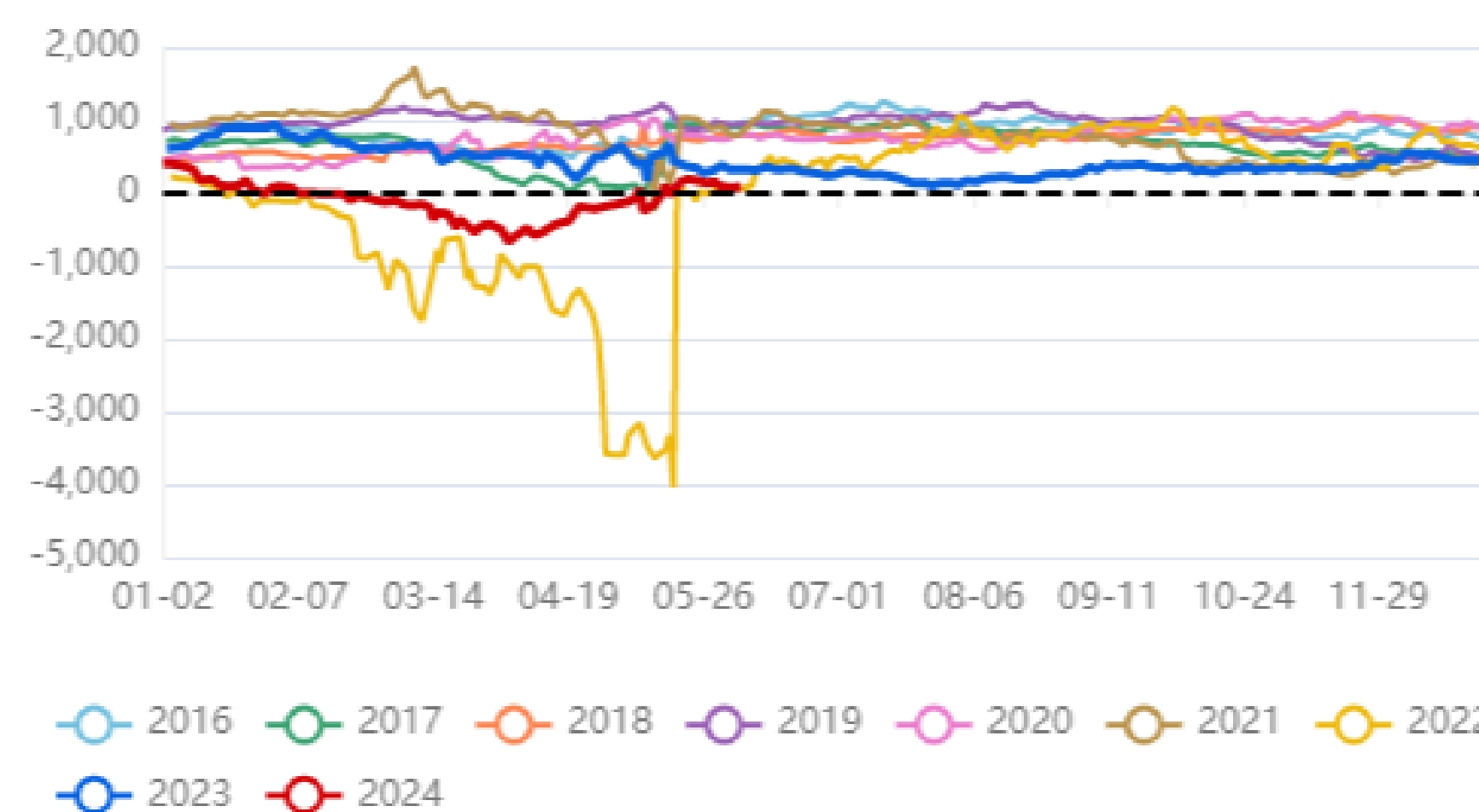
9月合约豆棕价差 2024-06-05



1月合约豆棕价差 2024-06-05

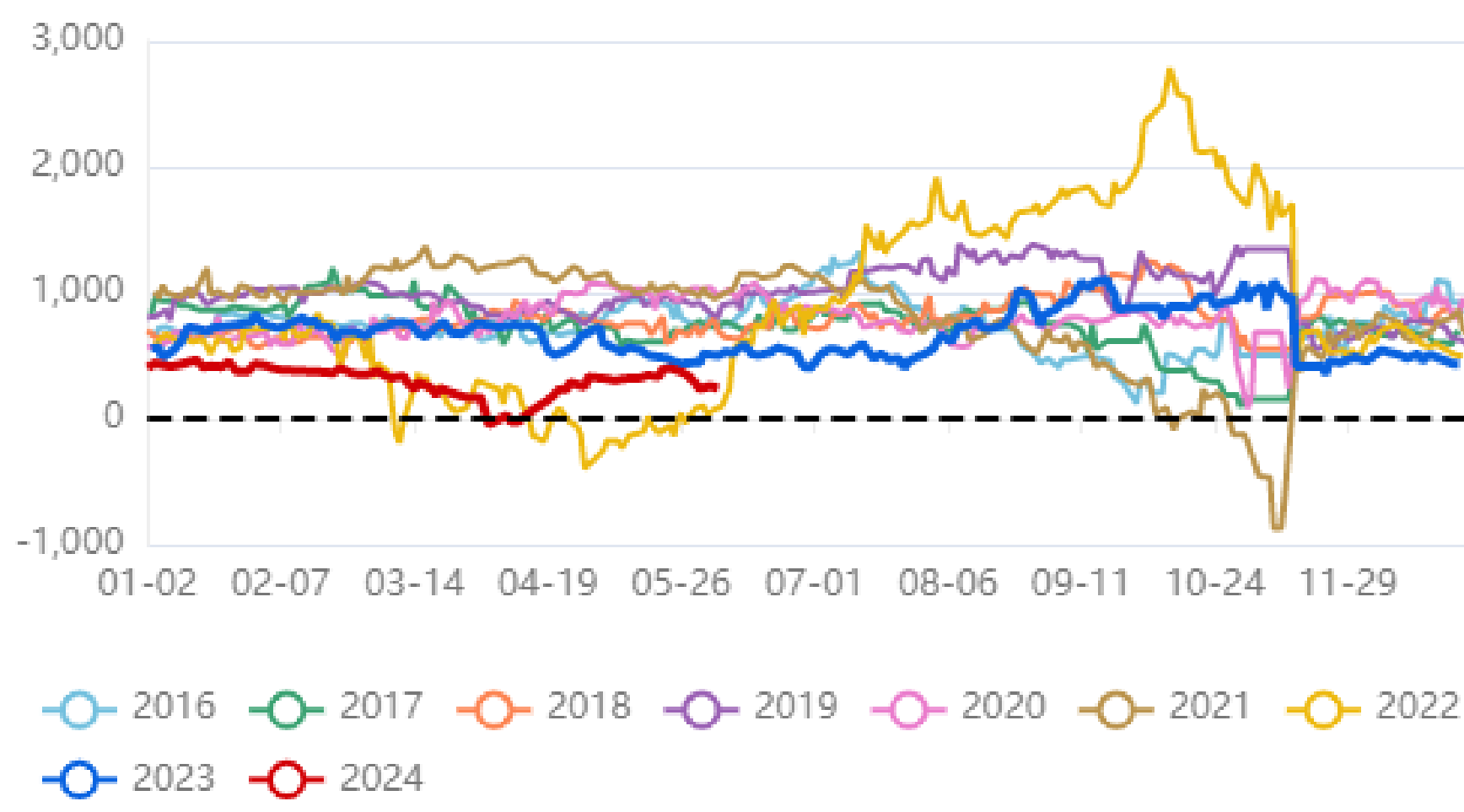


5月合约豆棕价差 2024-06-05

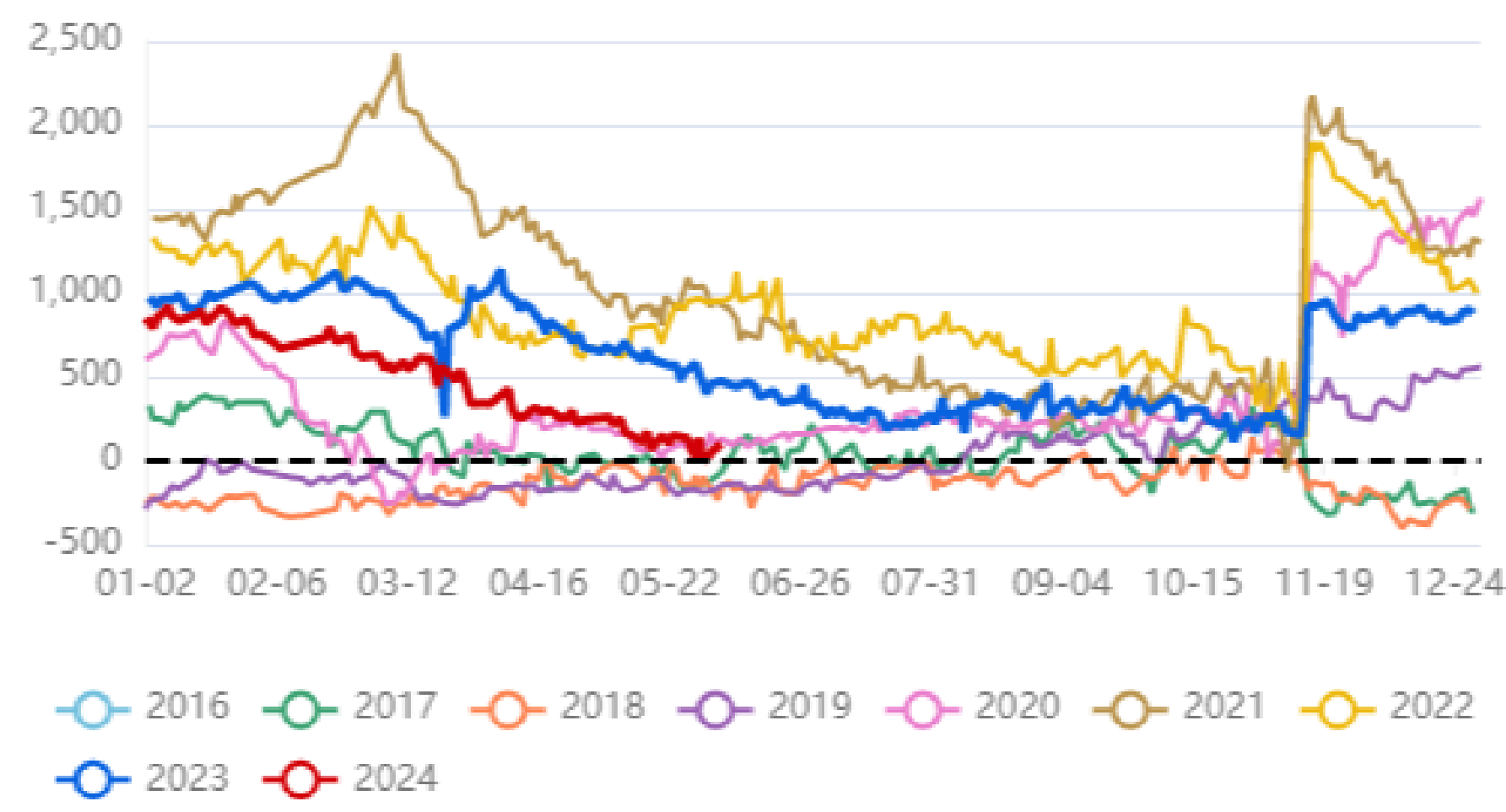


1、豆棕价差处于历年偏低位置

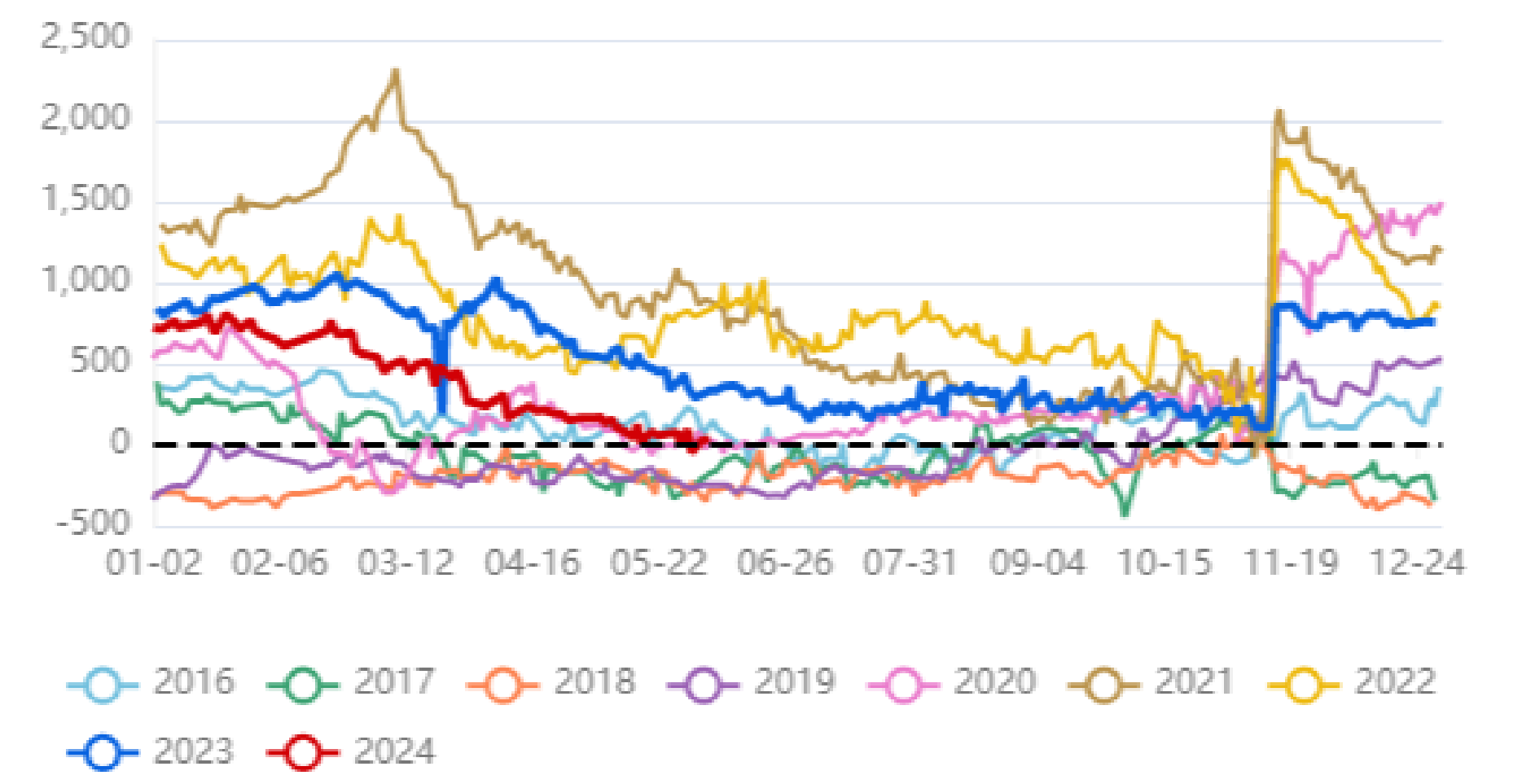
豆棕油11月合约价差 2024-06-05



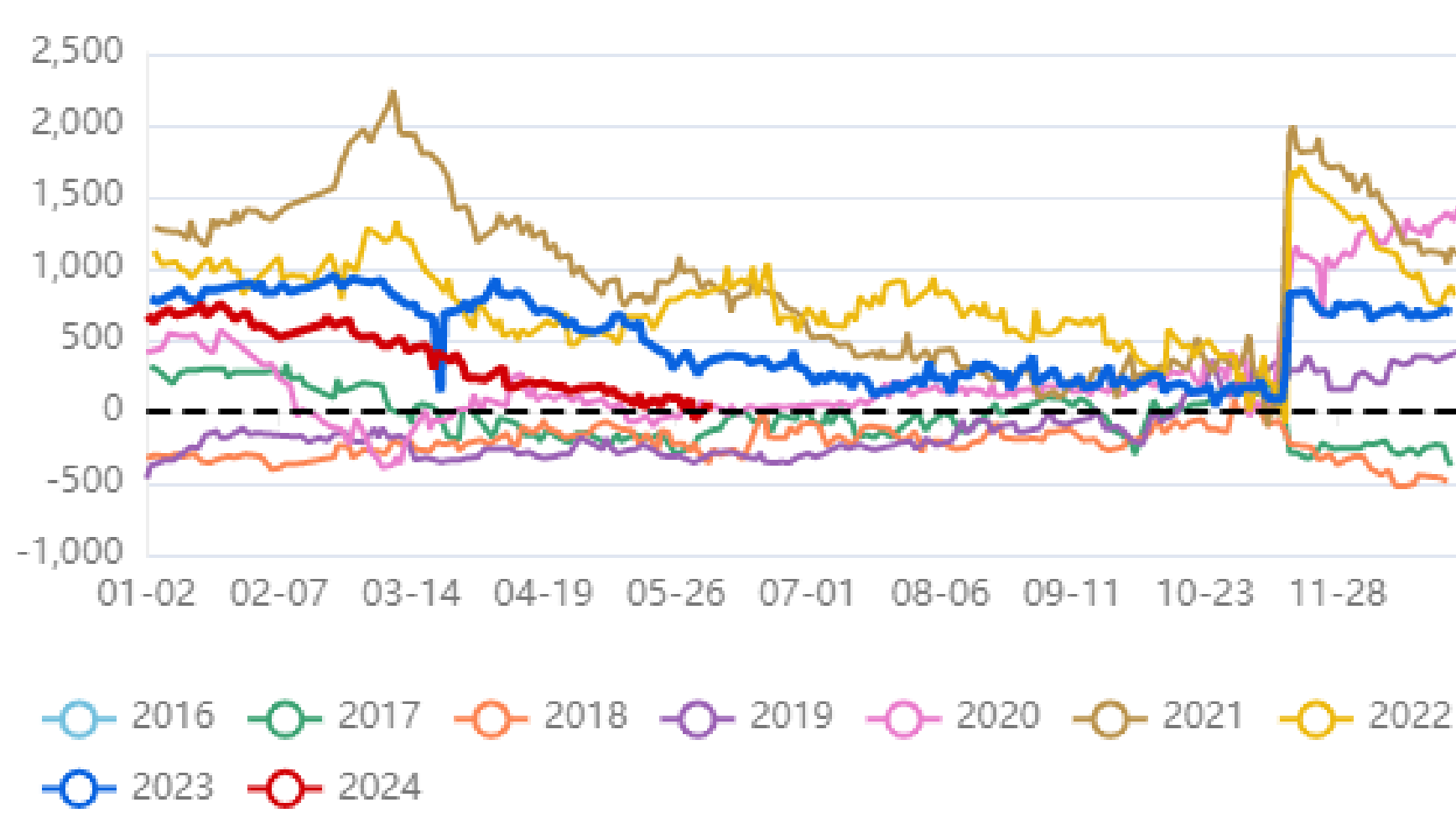
豆油11月基差-张家港 2024-06-05



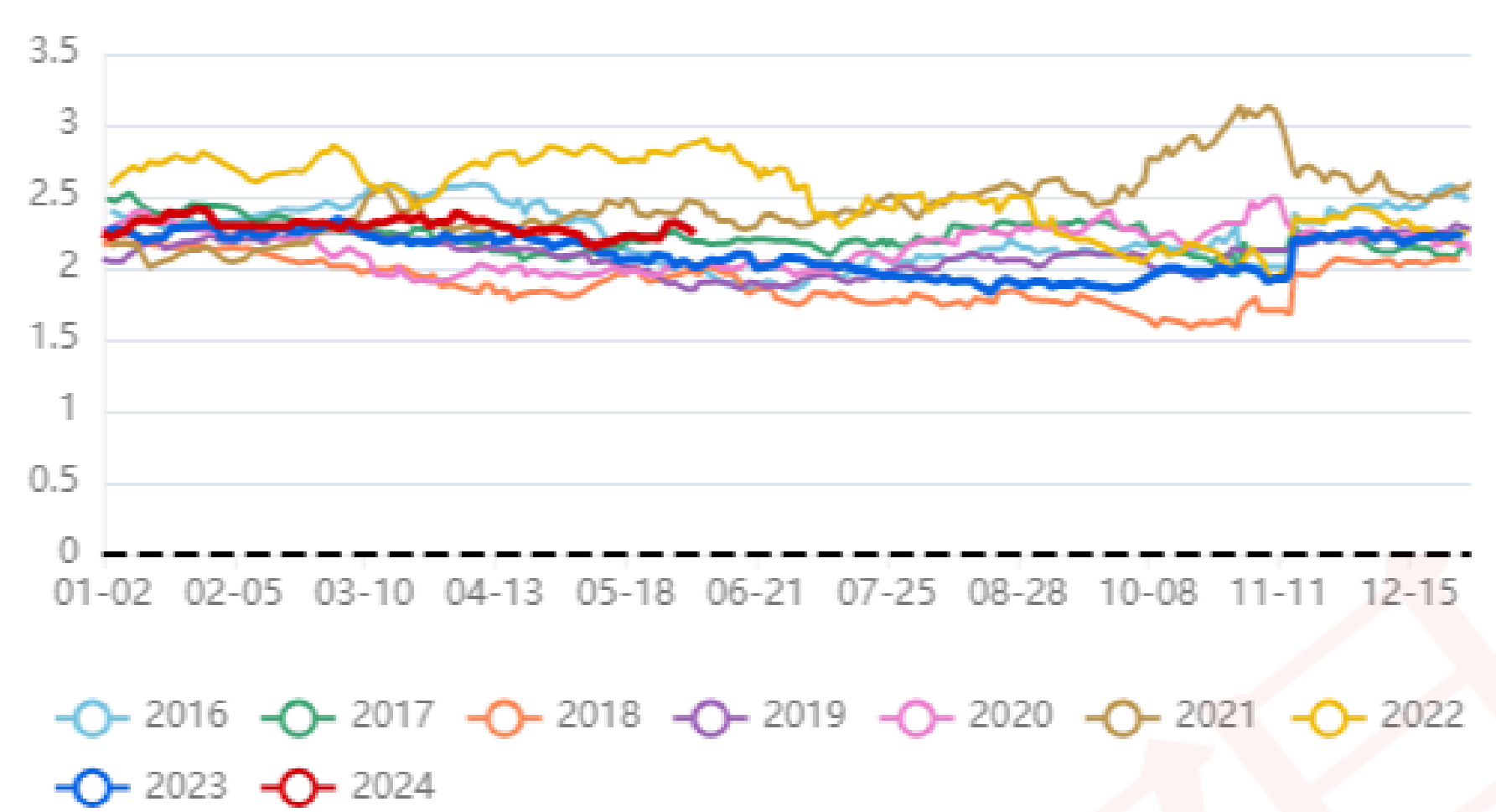
豆油11月基差-日照 2024-06-05



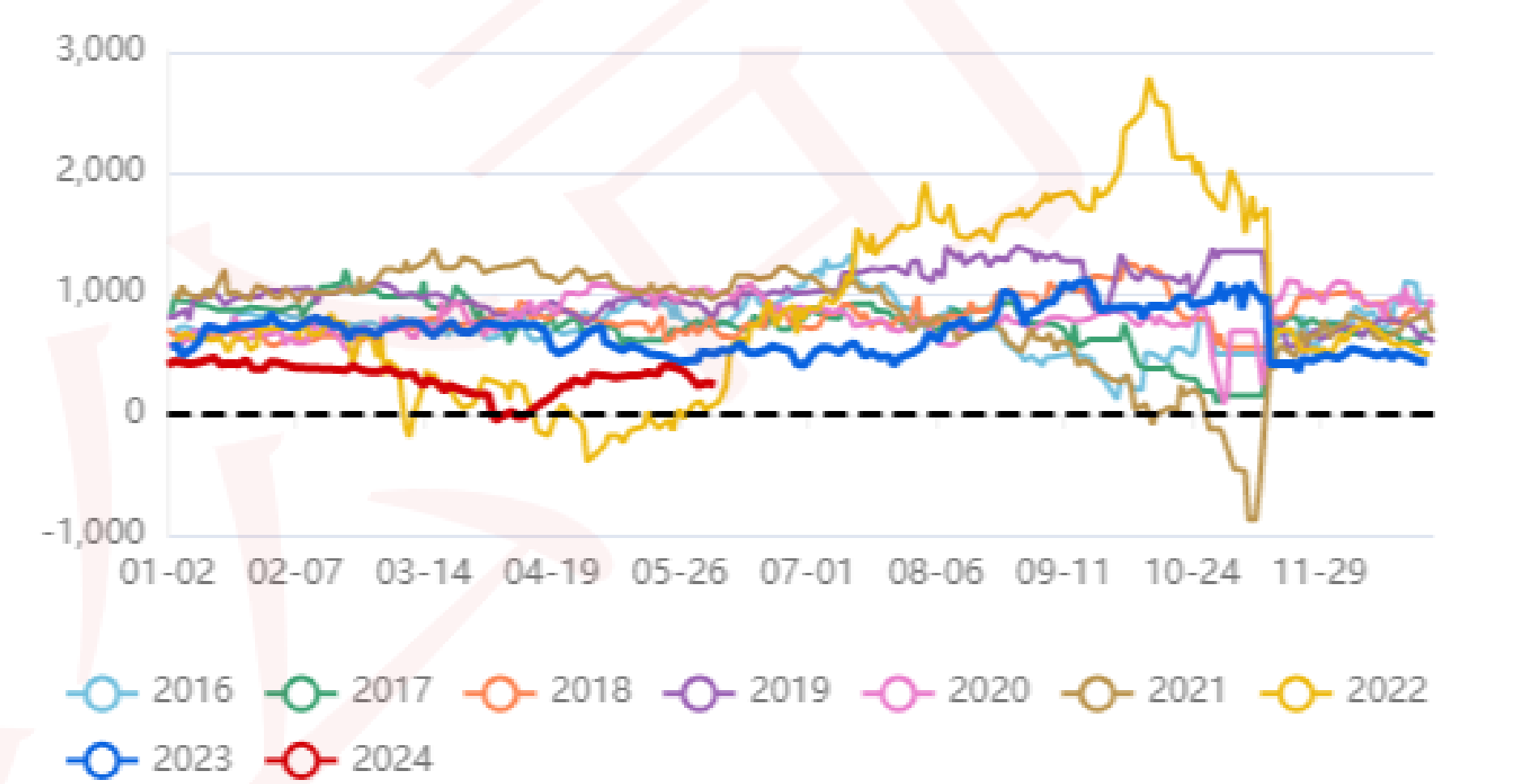
豆油11月基差-天津 2024-06-05



11月合约油粕比 2024-06-05



11月合约豆棕价差 2024-06-05



2、美豆种面大幅下调，预期单产下调，奠定新作偏紧格局

美豆

美豆旧作偏紧，据USDA6月供需报告，库消比为7.93%，处于历年相对高位。

大豆种植早期中西部天气干旱，短期降雨或有所改善，但仍需继续观察后续天气情况，目前我们预估美豆单产为50蒲式耳/英亩，关注7、8月USDA报告。

6月30日新季大豆种植面积大幅下调至8350.5万英亩，前期意向报告8750.5万英亩，远低于市场预期，奠定新作偏紧格局。

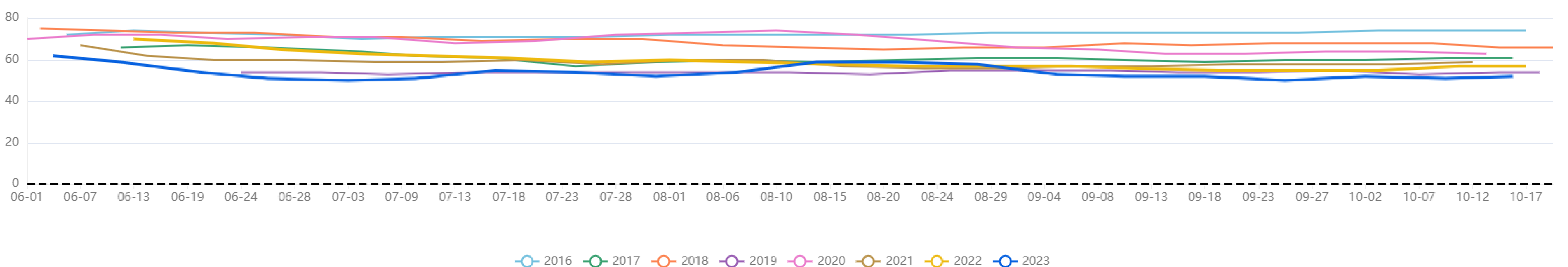
2023/24年度大豆的丰产预期在美豆减产的背景下扭转，短中期CBOT大豆重心将维持在1300-1400以上，直到美豆减产预期出现改变。

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	
1	全球大豆供需平衡表（千吨）										
2	报告年度	期初库存	产量	进口量	总供应	出口量	压榨量	国内消费量	期末库存	库	
3	2011/2012	73,426	241,025	94,660	409,111	91,746	229,319	259,348	58,017	22	
4	2012/2013	58,017	268,823	97,208	424,048	100,404	232,008	265,232	58,412	22	
5	2013/2014	58,412	283,239	113,305	454,956	112,798	243,107	278,152	64,006	23	
6	2014/2015	64,006	321,248	124,418	509,672	126,443	265,149	303,769	79,460	24	
7	2015/2016	79,460	315,833	133,713	529,006	132,829	275,655	316,706	79,471	25	
8	2016/2017	79,493	350,558	145,210	575,261	147,663	288,393	332,076	95,522	28	
9	2017/2018	95,522	343,476	154,139	593,137	153,359	295,595	340,152	99,626	28	
10	2018/2019	114,167	341,196	165,294	620,657	165,582	312,591	340,935	114,140	33	
11	2019/2020	114,167	341,196	165,294	620,657	165,582	312,591	359,978	95,097	26	
12	2020/2021	95,054	368,969	165,495	629,518	164,883	315,986	364,283	100,352	27	
13	2021/2022	100,244	360,145	156,594	616,983	153,891	314,453	364,426	98,666	27	
14	2022/2023	99,137	369,737	166,432	635,306	168,952	311,553	365,312	101,042	27	
15	2023/2024	7月	102,897	405,310	166,574	674,781	169,290	330,251	384,509	120,982	31
16		8月	103,087	402,787	166,246	672,120	168,774	329,531	383,945	119,401	31
17	数据来源：USDA										
18											

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	
1	美豆供需平衡表（千吨）										
2	报告年度	期初库存	产量	进口	总供应	出口	压榨	国内消费量	期末库存	库	
3	2015/2016	5,188	3.23	106,869	641	112,698	52,869	51,335	54,475		
4	2016/2017	5,354	3.49	116,931	606	122,891	58,964	51,742	55,719		
5	2017/2018	8,208	3.31	120,065	594	128,867	58,071	55,926	58,873		
6	2018/2019	11,923	3.4	120,515	383	132,821	47,721	56,935	60,360		
7	2019/2020	24,740	3.19	96,667	419	121,826	45,800	58,910	61,750		
8	2020/2021	14,276	3.43	114,749	539	129,564	61,665	58,257	60,905		
9	2021/2022	6,994	3.48	121,528	433	128,955	58,721	59,980	62,766		
10	2022/2023	5月	7,468	3.33	116,377	544	124,389	54,839	60,419	63,692	
11		6月	7,468	3.33	116,377	544	124,389	54,431	60,419	63,692	
12	2023/2024	5月	5,858	3.5	122,742	544	129,144	53,751	62,868	66,285	
13		6月	6,266	3.5	122,742	544	129,552	53,751	62,868	66,284	
14		预估	3.36	113,399							
15											
16											
17											
18											

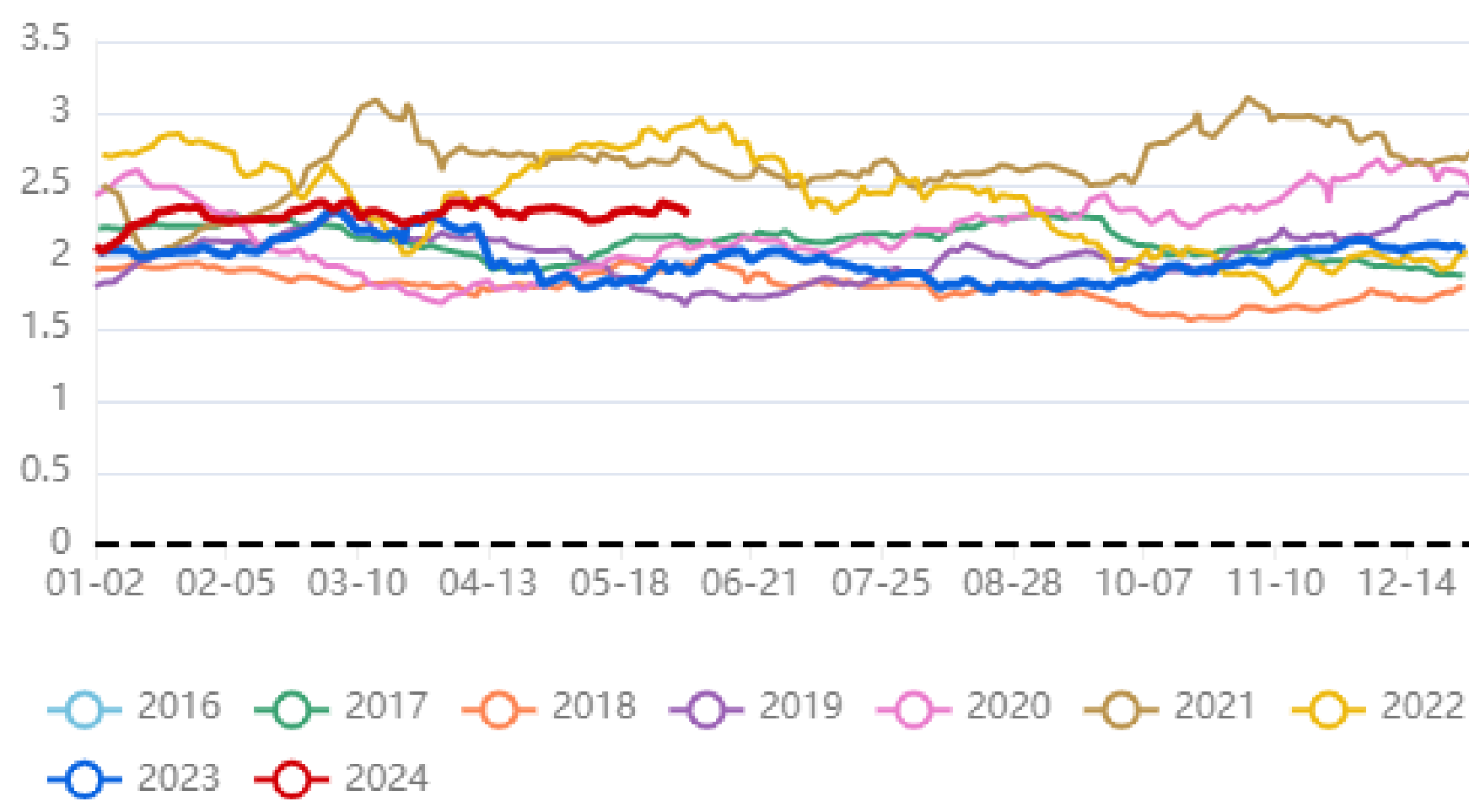
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	
1	美豆供需平衡表（千吨）										
2	报告年度	面积（千公	期初库存	产量	进口	总供应	出口	压榨	国内消费量	期末	
3	2011/2012	29,856	5,852	84,291	439	90,582	37,186	46,348	48,786	4,9	
4	2012/2013	30,814	4,610	82,791	1,103	88,504	36,129	45,967	48,550	3,3	
5	2013/2014	30,850	3,825	91,363	1,953	97,141	44,594	47,192	50,043	2,0	
6	2014/2015	33,431	2,504	106,905	904	110,313	50,136	50,975	54,989	5,1	
7	2015/2016	33,080	5,188	106,869	641	112,698	52,869	51,335	54,475	5,0	
8	2016/2017	33,470	5,354	116,931	606	122,891	58,964	51,742	55,719	8,0	
9	2017/2018	36,236	8,208	120,065	594	128,867	58,071	55,926	58,873	11,0	
10	2018/2019	35,448	11,923	120,515	383	132,821	47,721	56,935	60,360	24,0	
11	2019/2020	30,327	24,740	96,667	419	121,826	45,800	58,910	61,750	14,0	
12	2020/2021	33,428	14,276	114,749	539	129,564	61,665	58,257	60,905	6,0	
13	2021/2022	34,929	6,994	121,528	433	128,955	58,721	59,980	62,766	7,0	
14	2022/2023	34,939	7,468	116,377	816	124,661	53,887	60,419	63,691	7,0	
15	2023/2024	7月	33,466	6,947	117,027	544	124,518	50,349	62,596	66,012	8,0
16		8月	33,466	7,083	114,454	816	122,353	49,668	62,596	66,013	6,0
17											
18											

美豆优良率 2023-10-16

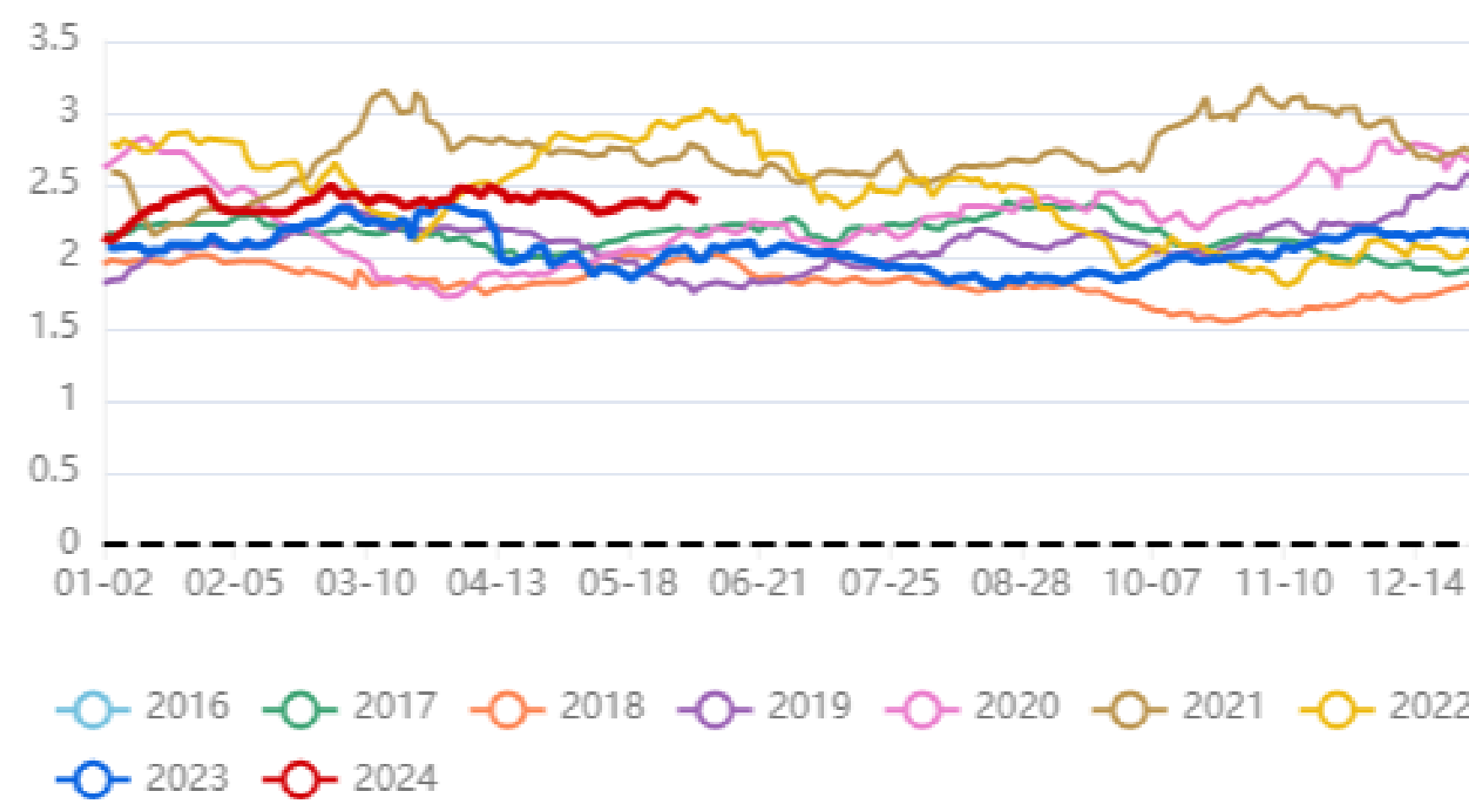


3、海外呈现油强粕弱格局，国内油粕比低位，预计美豆价格上涨将传导至豆油

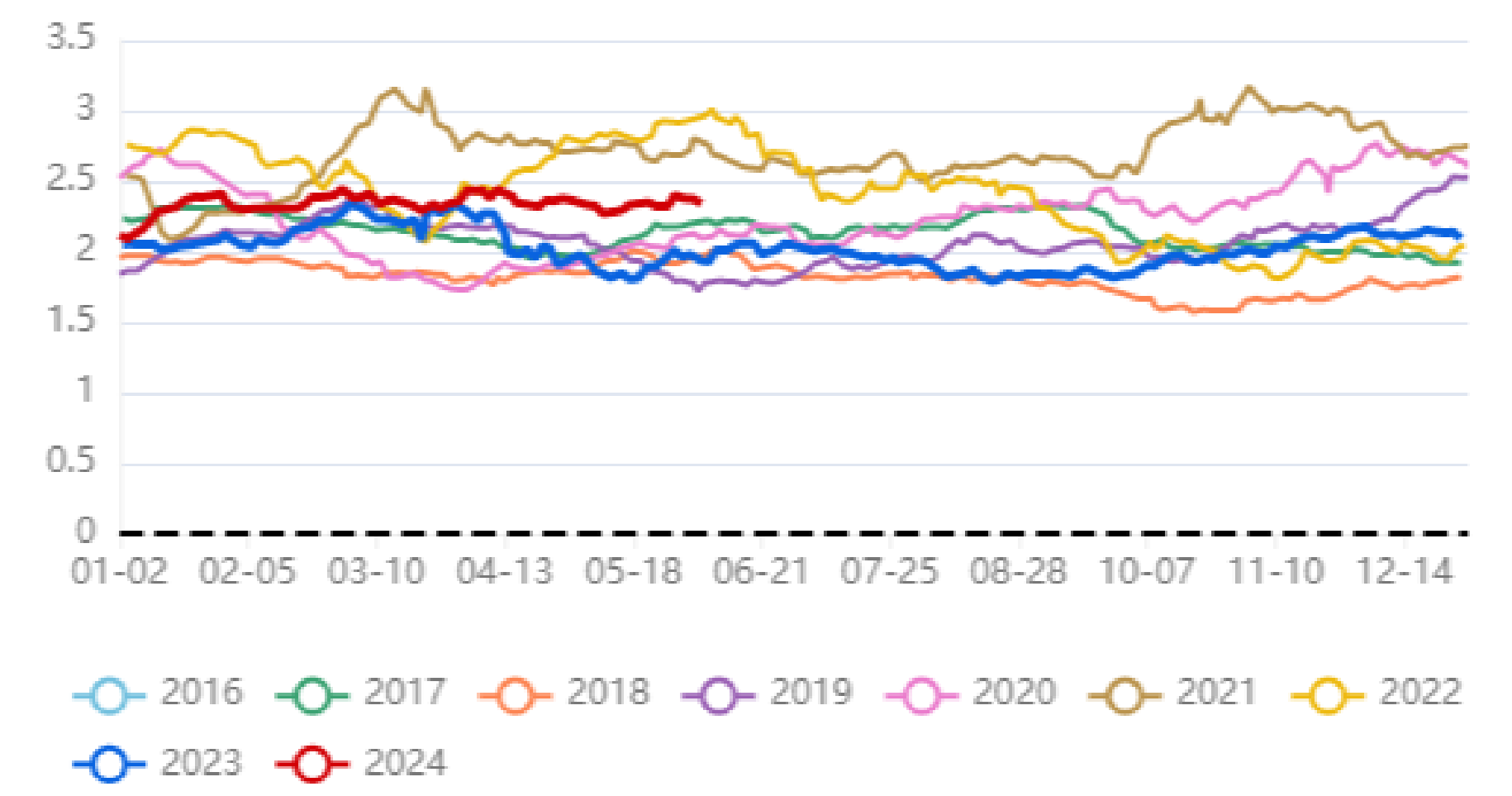
油粕比-现货价格 天津 2024-06-05



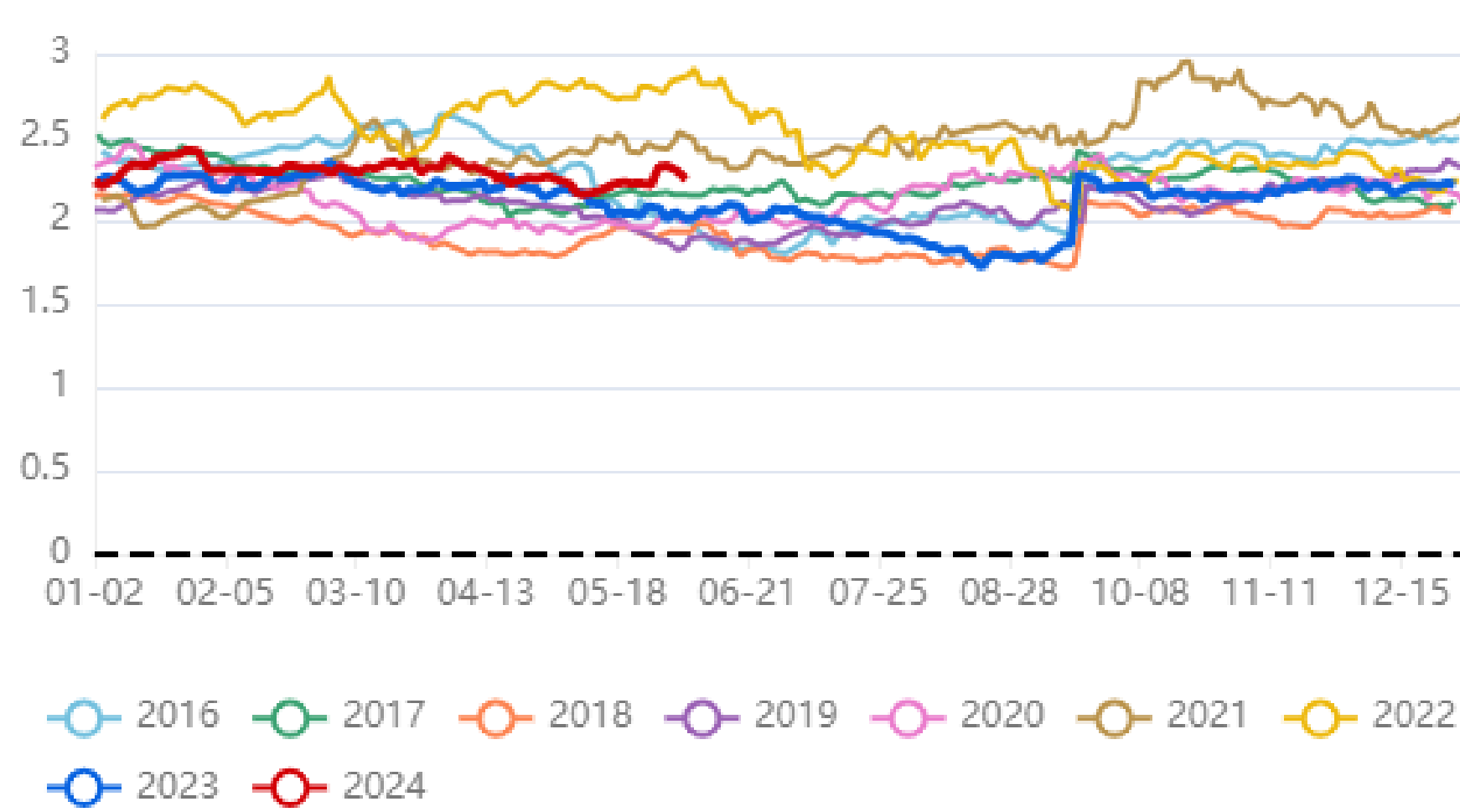
油粕比-现货价格 张家港 2024-06-05



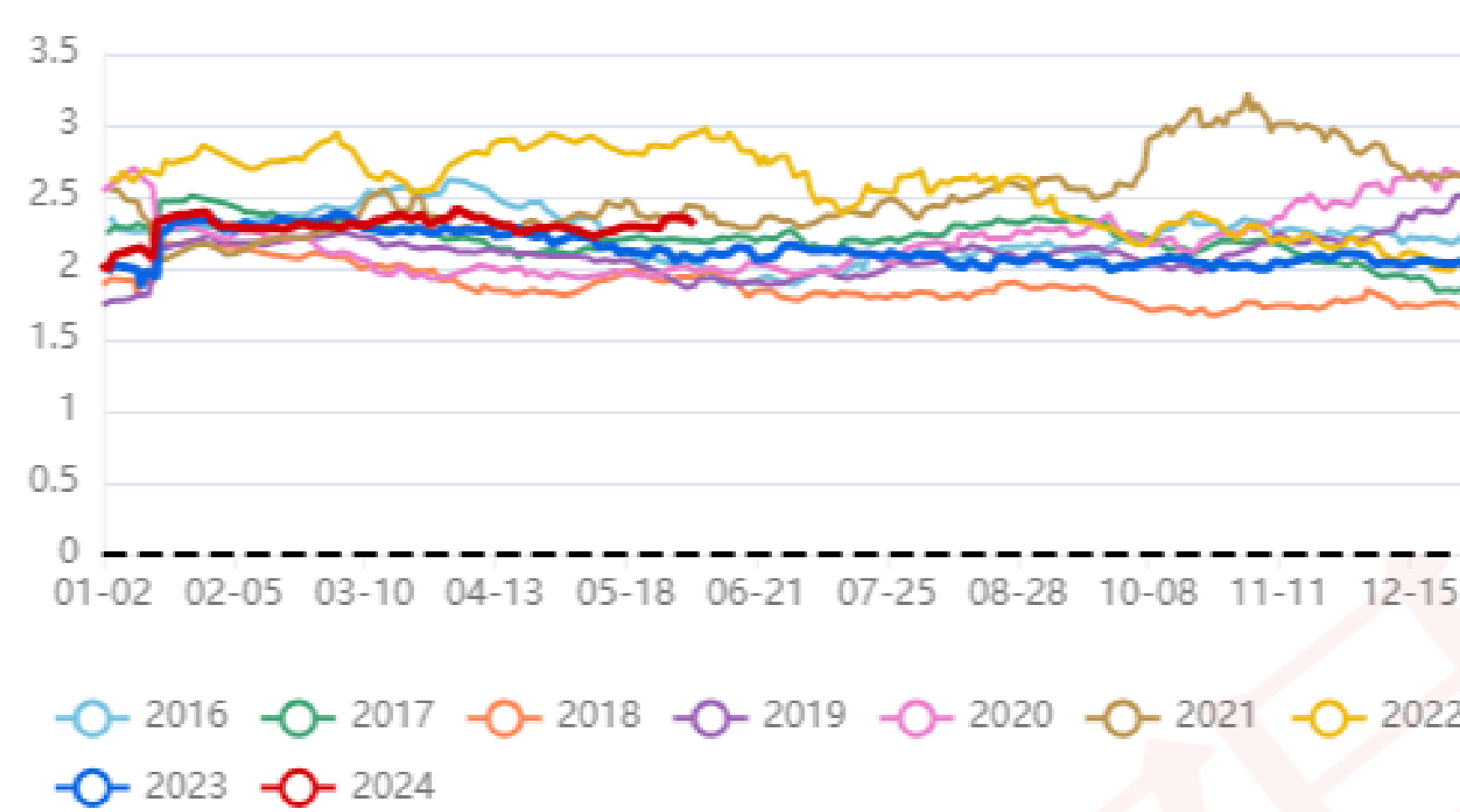
油粕比-现货价格 东莞 2024-06-05



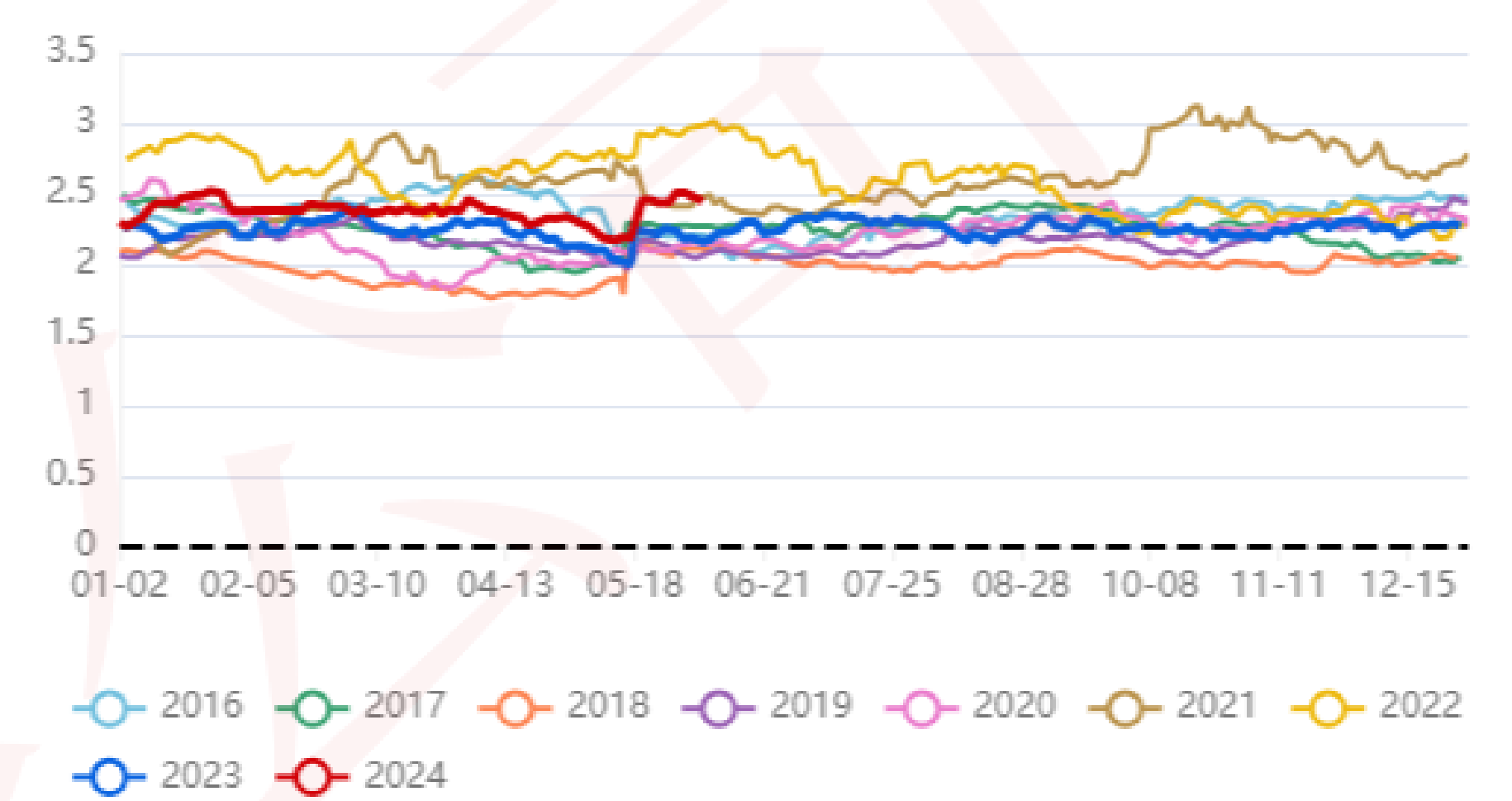
9月合约油粕比 2024-06-05



1月合约油粕比 2024-06-05



5月合约油粕比 2024-06-05

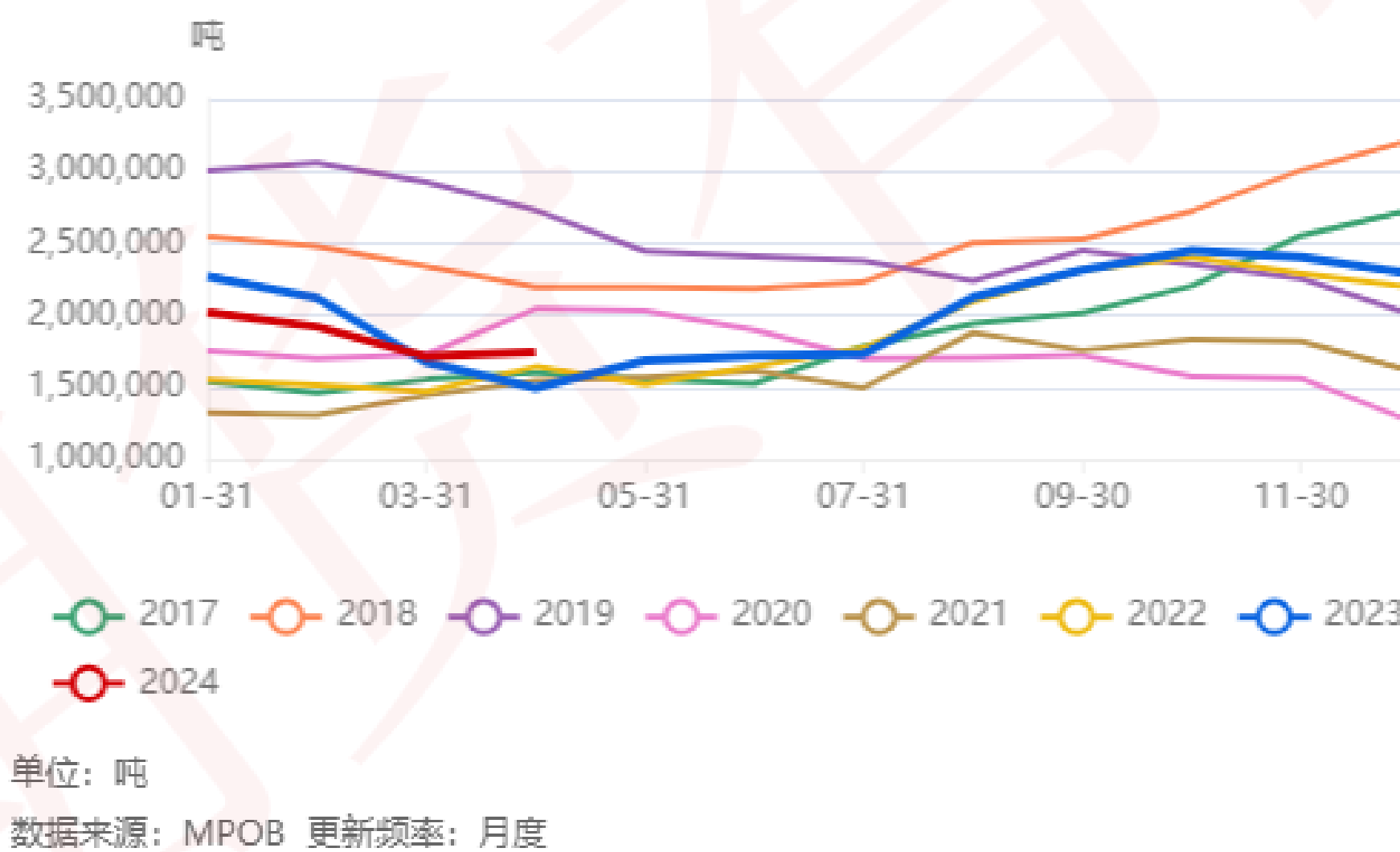


4、东南亚棕油库存仍高，且处于季节性累库，国内豆棕油库存三季度均预估上行，矛盾不大

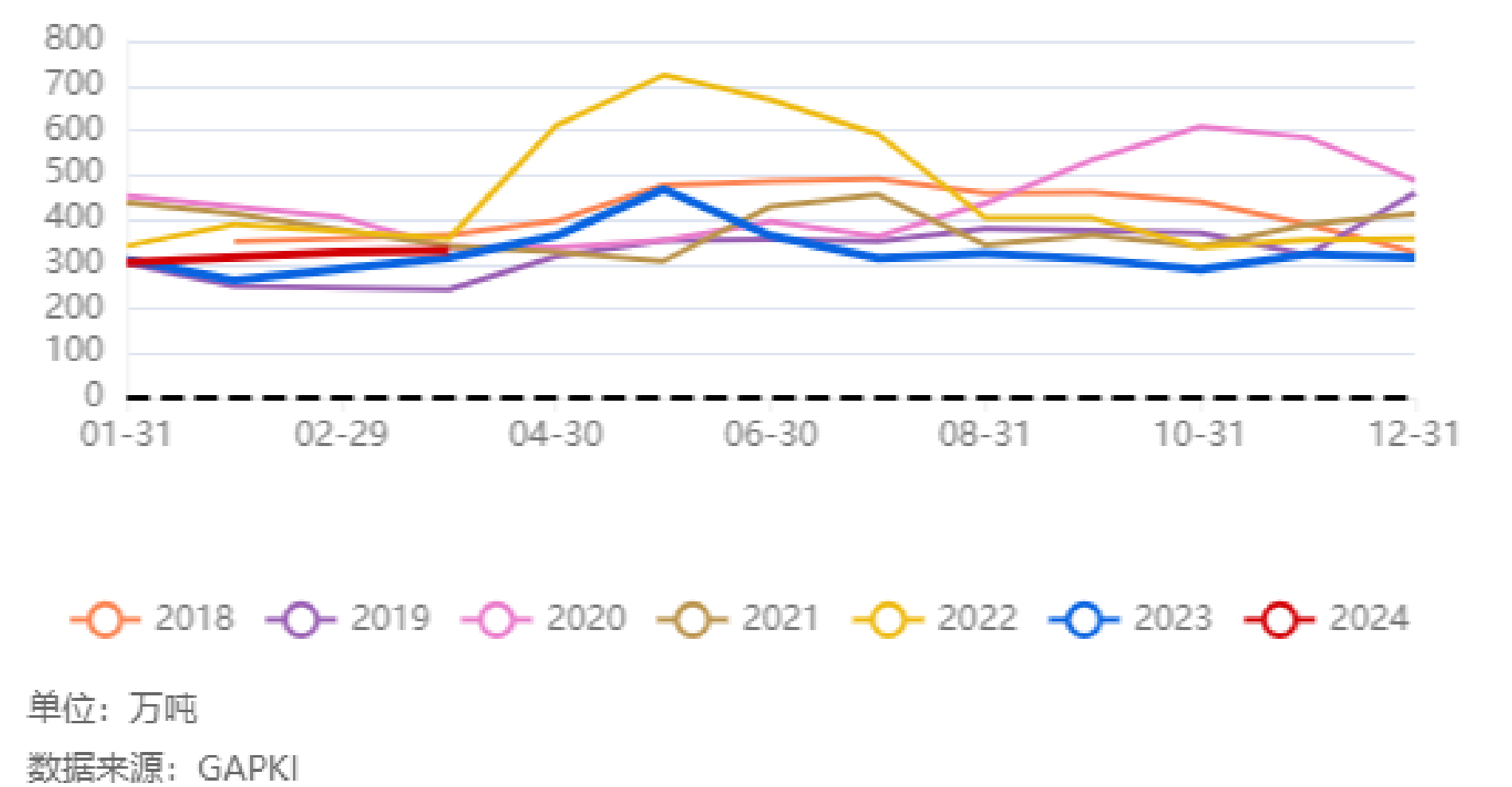
库存

东南亚棕榈油处于增产季，库存仍高，且处于季节性累库阶段；
国内棕榈油进口预期增加，库存持续累库，豆油库存三季度同样预估上行，矛盾不大。

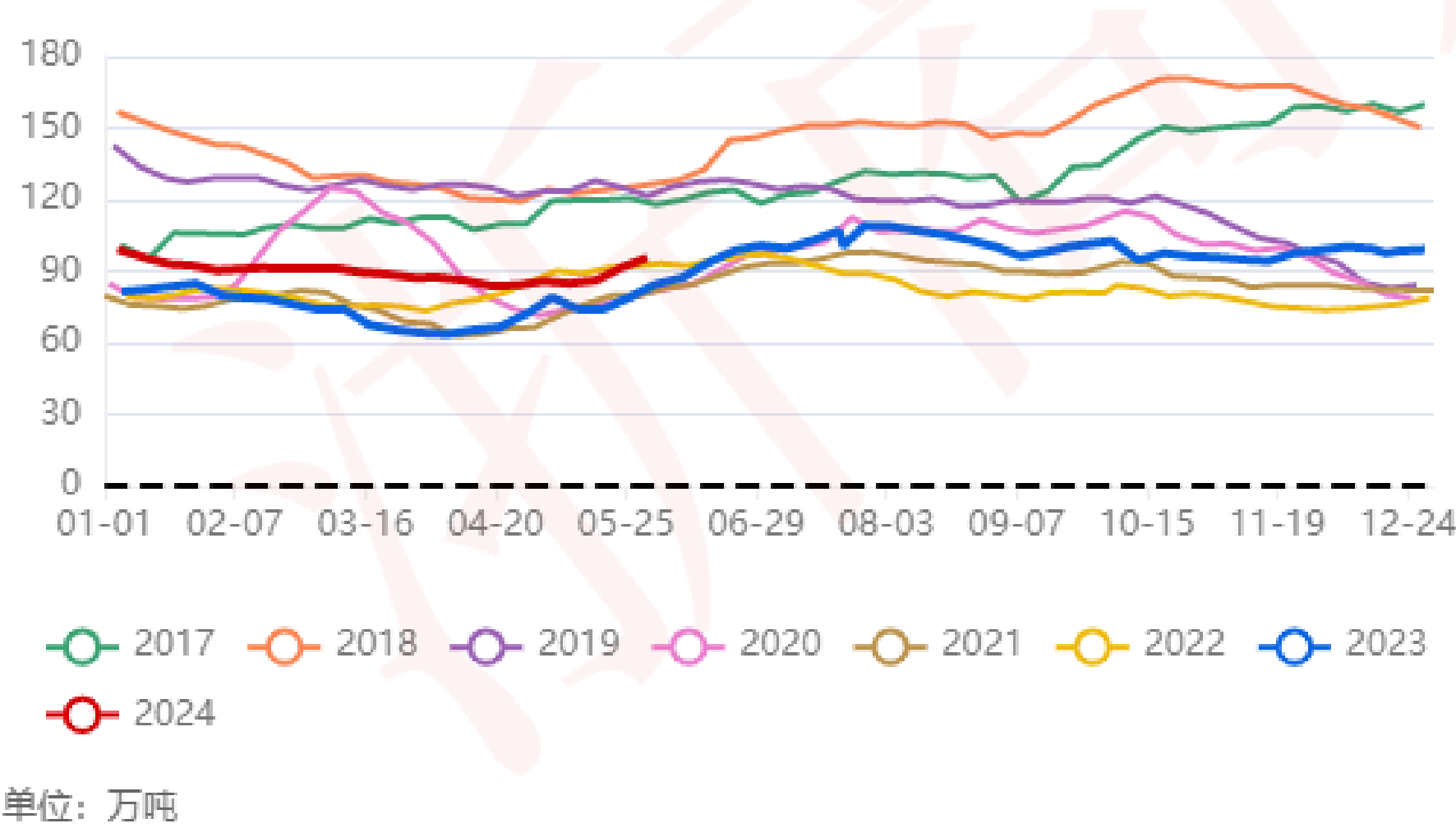
马来西亚棕榈油月末库存 2024-04-30



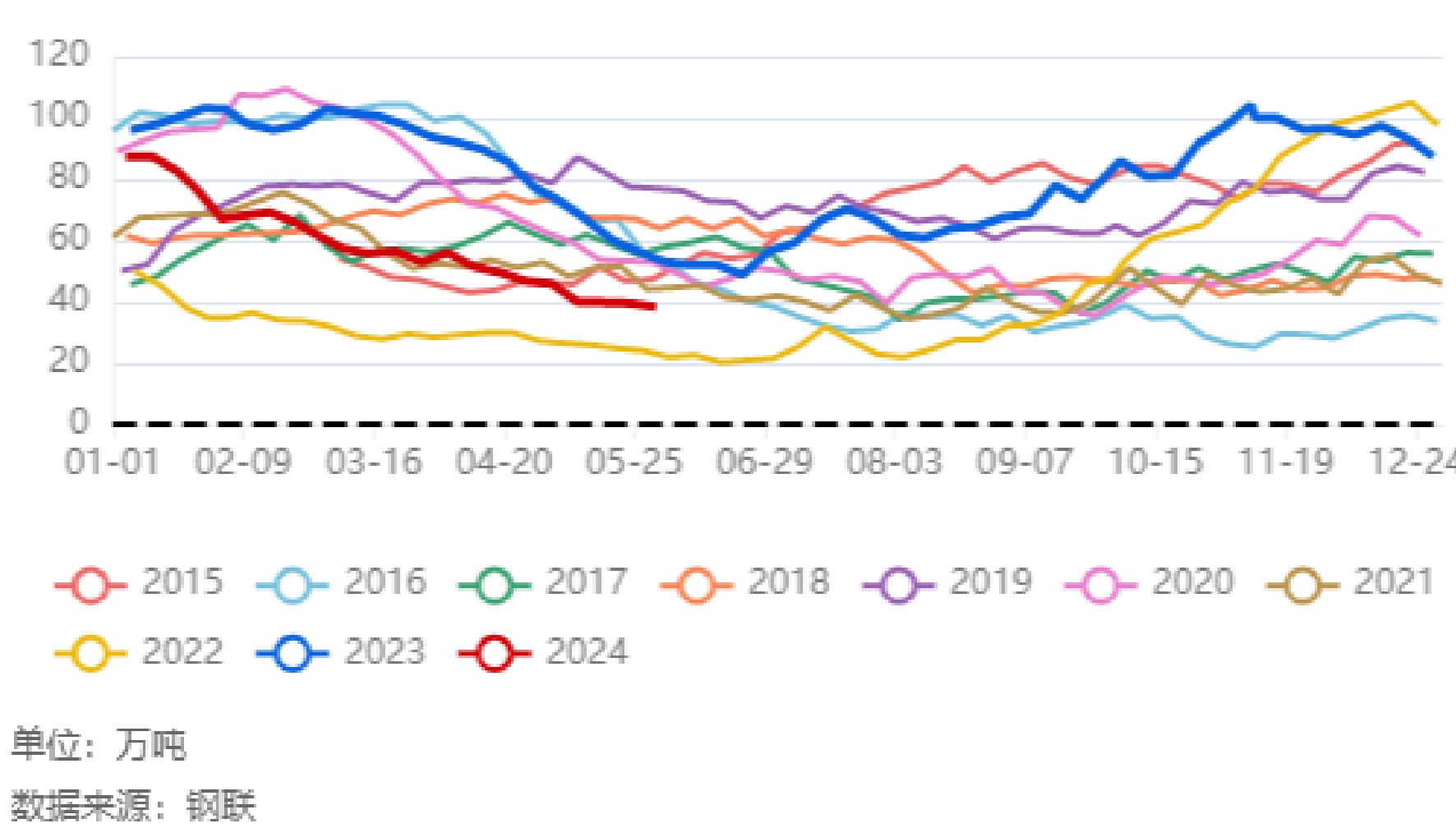
印度尼西亚棕榈油月末库存 2024-03-31



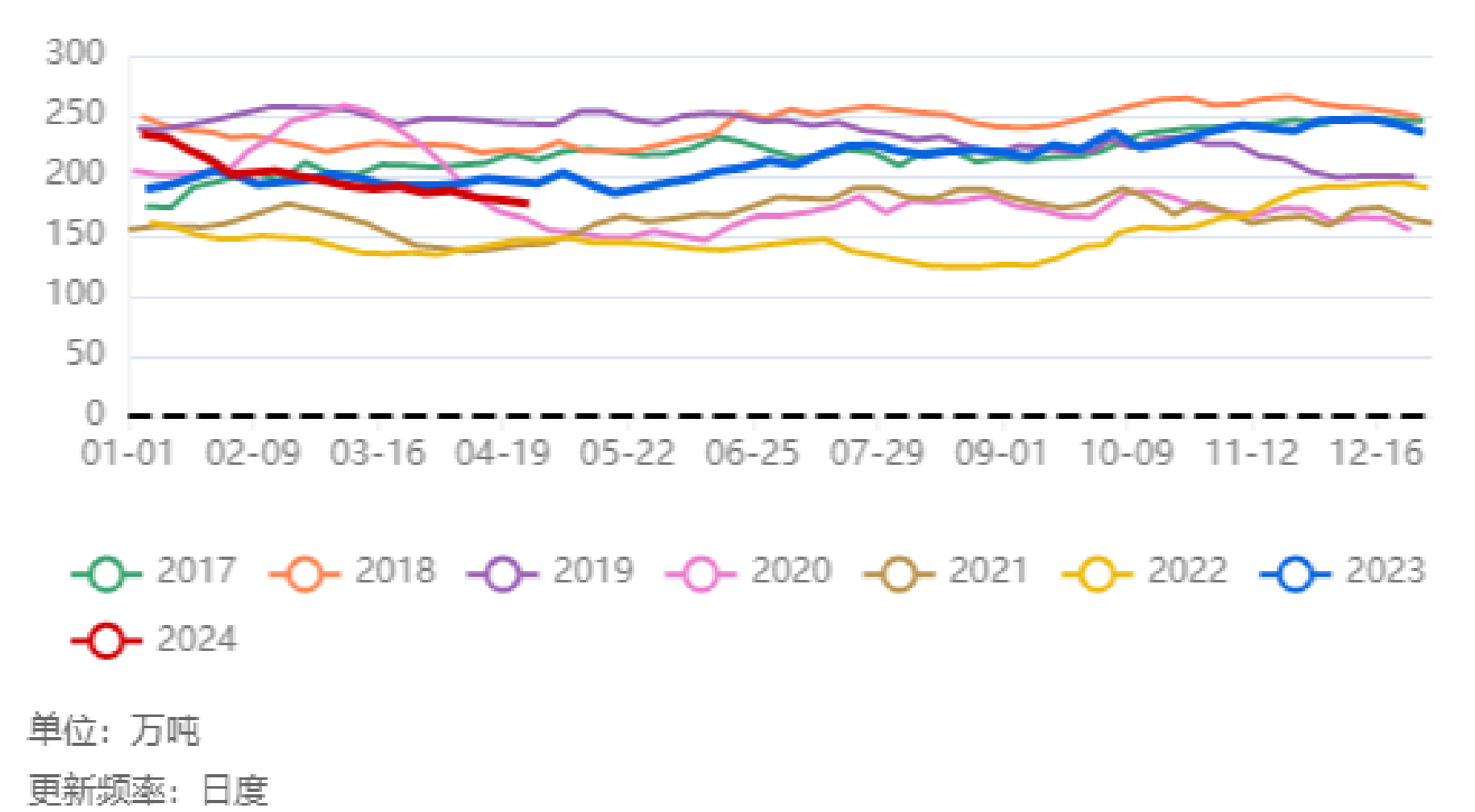
全国重点地区豆油商业库存 2024-05-31



全国重点地区棕榈油商业库存 2024-05-31



国内三大油脂库存 2024-04-26



	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	
1		豆油月度平衡表 (万吨)									
2	日期	大豆期初库存	大豆进口量	压榨量	豆油期初库存	豆油产量	进口	总供应	出口	豆油表观需求	豆油期末库存
3	2022-06	500.00	825.00	753.20	93.10	140.10	3.50	236.70	2.20	137.50	9.90
4	2022-07	543.00	788.30	754.50	97.00	140.30	5.50	242.70	0.60	154.20	8.80
5	2022-08	540.00	716.60	797.30	88.00	148.30	3.20	239.50	0.80	157.80	8.80
6	2022-09	543.00	771.50	830.80	80.90	154.50	0.40	235.90	0.70	154.50	8.80
7	2022-10	373.00	413.60	714.70	80.70	132.90	0.40	214.00	0.60	133.40	8.80
8	2022-11	251.00	786.50	739.60	80.00	136.80	5.80	222.70	1.00	147.70	7.70
9	2022-12	442.50	1055.50	904.30	74.00	167.30	6.20	247.50	1.20	167.40	7.70
10	2023-01	491.40	913.10	535.90	78.80	99.10	4.00	182.00	1.00	99.00	8.80
11	2023-02	575.00	704.20	675.40	82.00	124.90	4.00	210.90	1.00	134.80	7.70
12	2023-03	431.00	685.30	621.60	75.20	115.00	1.30	191.40	0.90	126.40	6.60
13	2023-04	362.50	726.30	671.30	64.20	127.50	1.50	193.20	0.80	125.90	6.60
14	2023-05	408.20	1202.00	808.60	66.60	153.60	1.00	221.20	1.00	126.50	9.90
15	2023-06	564.40	1027.00	811.60	93.70	154.20	5.40	253.20	1.00	153.60	9.90
16	2023-07	629.00	1100.00	850.00	98.70	161.50	8.50	268.70	1.00	158.60	10.00
17	2023-08	879.00	810.00	800.00	109.10	152.00	5.50	266.60	1.00	153.60	11.10
18	2023-09	889.00	750.00	820.00	113.00	155.80	3.00	271.80	1.00	157.00	11.10
19	2023-10	819.00	400.00	750.00	113.80	142.50	2.00	258.30	1.00	145.00	11.10

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	
1		菜油月度平衡表 (万吨)									
2	日期	菜籽期初库存	菜籽进口量	压榨量	菜油期初库存	菜油产量	进口	总供应	菜油表观需求	菜油期末库存	
3	202206	23.000	5.400	12.000	24.270	4.800	7.190	36.260	16.960	19.300	
4	202207	15.200	9.810	6.100	19.300	2.440	6.710	28.450	11.300	17.150	
5	202208	22.000	6.260	14.700	17.150	5.880	5.340	28.370	16.080	12.290	
6	202209	14.700	6.300	12.100	12.290	4.840	4.540	21.670	11.760	9.910	
7	202210	7.500	7.720	4.600	9.910	1.840	8.120	19.870	10.570	9.300	
8	202211	3.600	47.670	20.900	9.300	8.360	14.440	32.100	15.170	16.930	
9	202212	34.200	54.490	50.400	16.930	20.160	11.920	49.010	38.060	10.950	
10	202301	30.100	65.270	36.000	10.950	14.400	16.130	41.480	27.270	14.210	
11	202302	33.000	40.840	55.250	14.210	22.100	14.350	50.660	32.270	18.390	
12	202303	21.500	59.890	54.770	18.390	21.910	17.920	58.220	33.040	25.180	
13	202304	34.400	60.310	45.800	25.180	18.320	30.840	74.340	38.570	35.770	
14	202305	32.000	68.630	61.700	35.770	24.680	17.140	77.590	31.290	46.300	
15	202306	35.100	42.150	42.800	46.300	17.120	21.270	84.690	35.480	49.210	
16	202307	25.500	32.000	32.250	49.210	12.900	12.500	74.610	34.740	39.870	
17	202308	15.900	22.000	30.000	39.870	12.000	10.000	61.870	30.000	31.870	
18	202309	7.900	32.000	32.000	31.870	12.800	9.500	54.170	32.000	22.170	
19											

4、东南亚棕油库存仍高，且处于季节性累库，国内豆棕油库存三季度均预估上行，矛盾不大

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1	棕榈油月度平衡表（万吨）									
2	年份	期初库存	进口	总供应	出口	表观需求	期末库存	库消比		
3	202206	24.160	13.860	38.020	0.000	17.080	20.930	1.230		
4	202207	20.930	39.980	60.910	0.000	37.920	22.990	0.610		
5	202208	22.990	44.790	67.780	0.020	40.090	27.680	0.690		
6	202209	27.680	77.420	105.100	0.040	57.250	47.810	0.840		
7	202210	47.810	71.430	119.240	0.140	53.860	65.240	1.210		
8	202211	65.240	95.200	160.440	0.100	67.580	92.750	1.370		
9	202212	92.750	54.460	147.210	0.000	49.420	97.790	1.980		
10	202301	97.790	47.010	144.800	0.190	41.510	103.100	2.480		
11	202302	103.100	34.190	137.290	0.060	39.410	97.820	2.480		
12	202303	97.820	49.870	147.690	0.300	53.460	93.930	1.760		
13	202304	93.930	32.280	126.210	0.050	48.720	77.440	1.590		
14	202305	77.440	21.300	98.740	0.080	42.300	56.360	1.330		
15	202306	56.360	31.010	87.370	0.190	30.720	56.460	1.840		
16	202307	56.460	42.000	98.460	0.120	31.190	67.150	2.150		
17	202308	67.150	55.000	122.150	0.130	44.000	78.020	1.770		
18	202309	78.020	60.000	138.020	0.090	56.000	81.930	1.460		
19	202310	83.930	65.000	148.930	0.100	53.000	95.830	1.810		
20										

【免责声明】

本报告的版权归“浙商期货有限公司”所有，未经本公司允许，不得以任何方式传送、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，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。