



北美天气“燃爆”

油脂油料全面上升

1、《华南油脂油料调研情况汇报-油脂油料供应预期上升 菜油领跌油脂板块 双粕走弱仅是时间换空间》2023年3月16日

2、《油料供应压力提前兑现 油粕双跌继续》2023年3月22日

3、《油粕勿追高 检验验证和点价节点推升行情不具备持续性》2023年4月18日

4、《油脂加速寻底》2023年5月22日

基本面显示全球油脂油料供应正在走向宽松预期，但是季产年销的农产品，却以空头资金离场的方式开始了他的天气升水炒作。随着北美大豆主产区连续两周干旱指数上升，CFTC豆类前期净空资金闻风而动，率先出逃，带动了以美豆油为首的油脂油料板块品种的全面反弹。在北美大豆定产前，建议顺势而为，追随天气升水为主。7月中旬之后北美产量即将明朗，届时资金和行情才会展开新的交易热点。

7月，天气升水，低位买入做多为宜。

研究员：刘锦

投资咨询证：Z0011862

联系电话：13633849418

日期：2023年6月20日

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

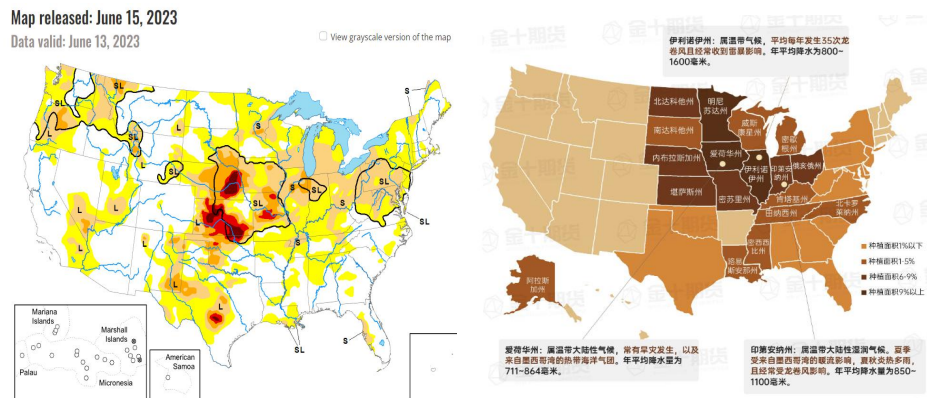


一、厄尔尼诺天气炒作拉开序幕

厄尔尼诺现象与拉尼娜现象交替出现，二者互为反现象。根据美国国家海洋和大气管理局（NOAA）发布的 6 月 ENSO 展望报告，自 2020 年起全球经历的“三重”拉尼娜宣告结束，“厄尔尼诺”归来。今年 5 月，随着赤道太平洋海面温度升高，观测到较弱厄尔尼诺现象。根据季节性平均 Niño3.4 指数值继续上升预期，预计厄尔尼诺 7-9 月份发生概率超过 94%，并预计将在 2023-2024 年北半球冬季逐渐加强。

根据 NOAA 干旱检测数据显示，目前美豆主产区正在遭遇比较干燥的情况，其中爱荷华州，伊利诺伊州，密苏里州干旱成度比较严重，根据美豆种植面积占比来看，爱荷华州往年的大豆种植面积在 912 万英亩，占总种植面积的 12% 左右，伊利诺伊州大豆种植面积 9860 万英亩，占总种植面积的 13.14%，密苏里州大豆种植面积 501 万英亩，占总种植面积的 6.68%。严重的干旱令市场担忧，美国农业部最新作物生长报告显示，截至 2023 年 6 月 12 日，美豆生长优良率 59%，上周 62%，去年同期 58%，五年同期均值 62.6%。通常美豆生长优良率趋势性下行，对未来美豆的单产将会存在一定的下调风险。

美豆主产区干旱情况



资料来源：NOAA USDA 格林大华期货研究与投资咨询部

厄尔尼诺发生时，正值美国的种植、开花和灌浆期，有助于提升降水量，对大豆的开花与灌浆产生积极影响，有助于提升大豆单产。根据市场对于近 70 年 16 次覆盖美豆生长期的厄尔尼诺事件的统计，美豆单产同比增长的有 12 次，同比下降的仅 4 次，由此可初步判断厄尔尼诺对于美豆的单产有一定促进作用。从下图，美豆近 10 年内发生的最近的 4 次厄尔尼诺现象来看，美豆的产量整体呈现较为明显的上涨。

美豆产量和厄尔尼诺现象

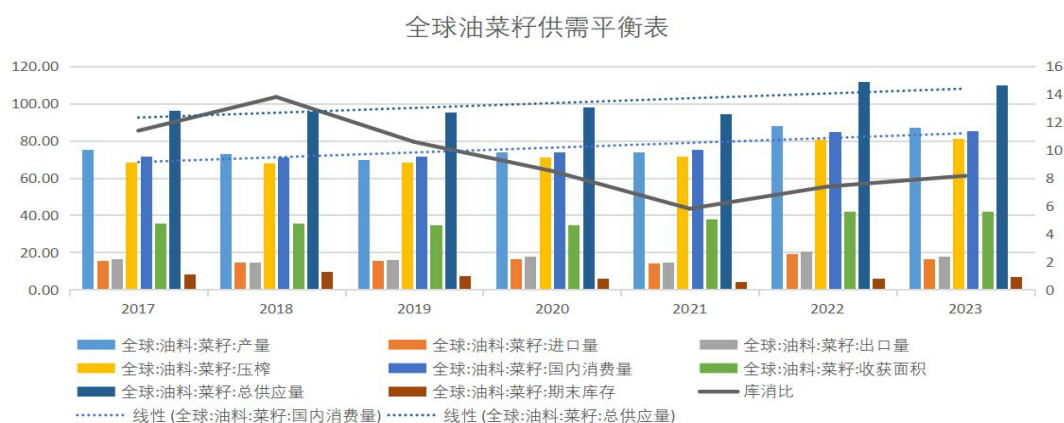


资料来源: USDA 格林大华期货研究与投资咨询部整理

二、全球油菜籽产量整体上涨 澳大利亚产量预期折算过半

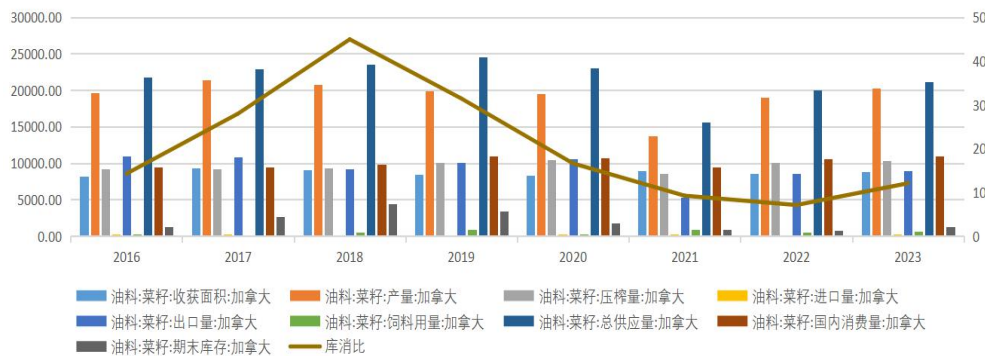
全球菜籽产量较上年度略降低,主要是澳大利亚油菜籽产量出现了大幅下降,加拿大和欧盟 27 国油菜籽种植面积呈现良好的增长态势,库存消费持续回升。2023/24 年度全球油菜籽产量预计 8721 万吨,较上年度减少 92 万吨(油世界预计减少 180 万吨),其中澳大利亚菜籽产量 490 万吨,较上年度减少 340 万吨,约 40.9%,主要受到厄尔尼诺现象影响,造成菜籽产量的下降;加拿大产量 2030 万吨,较上年度增加 130 万吨,欧盟 27 国产量 2100 万吨,较上年度增加 147 万吨。

全球油菜籽和主产国产量情况

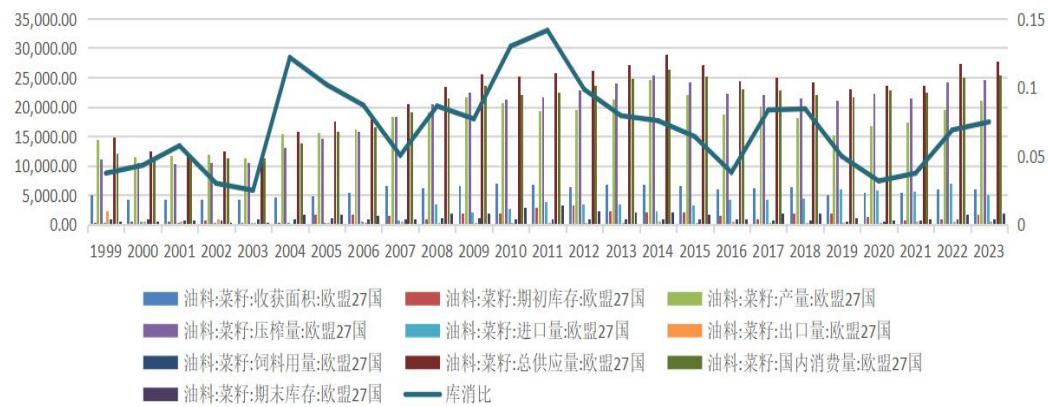




加拿大油菜籽供需平衡表



欧盟27国油菜籽供需平衡表



澳大利亚油菜籽供需平衡表



资料来源: USDA 格林大华期货整理

三、东南亚半岛棕榈油存在减产风险

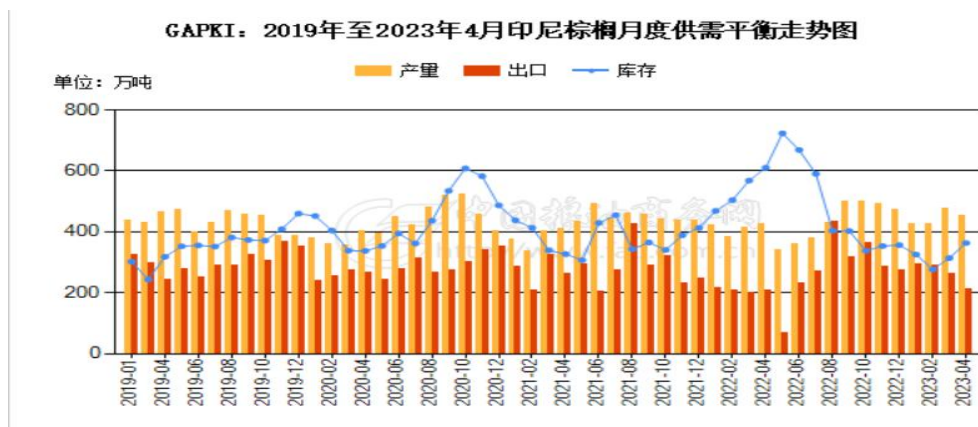
厄尔尼诺现象在带给北半球丰沛的降水的同时,往往伴随着东南亚地区的干旱少雨,这将会对整体东南亚地区的棕榈油减产的潜在风险,但是减产效应并不会立刻显现,根据研究表明,一般在厄尔尼诺现象出现后,棕榈树雌花授粉不足,造成减产的情况将在 6-8 个月之后出现,因此本年度,棕榈油减产情况并不会兑现,下个供给年度将会有一定的减少供给的



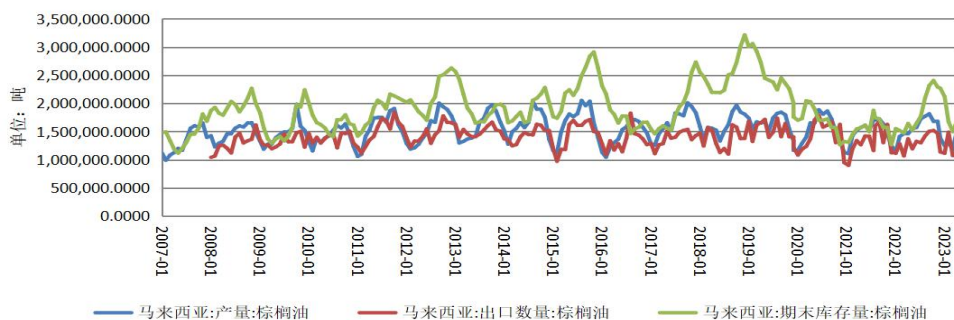
预期影响。

全球棕榈油价格前期经过 3 年多的上涨,马来和印尼政府有效的对高库存进行了高价格转移,因此目前两国国内的库存压力并不大,所以虽然面对印度和欧盟的进口减少,本年度的东南亚棕榈油价格表现比较坚挺,在 2023 年下半年的天气升水炒作阶段,同样跟随行上涨。另外一个体现棕榈油价格的影响因素就是生物柴油的添加比例,棕榈油作为东南亚生物柴油的来源,这一政策为本国国本,两国将继续执行 B30-B40 的计划,但是在国际原油期价如果低于 60 美元/桶之后,生物柴油这一概念将会成为一个消退因素,不应过度解读。

东南亚棕榈油主产国供需平衡表



马来西亚棕榈油供需平衡表



资料来源: MPOB 中国粮油商务网 格林大华期货整理

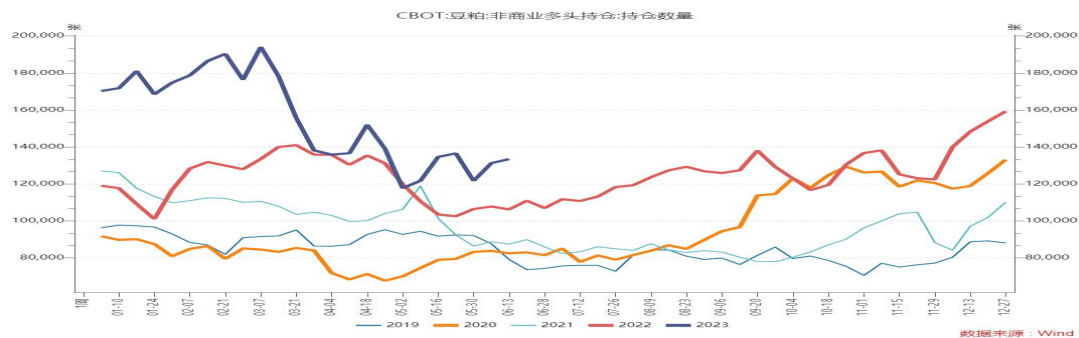
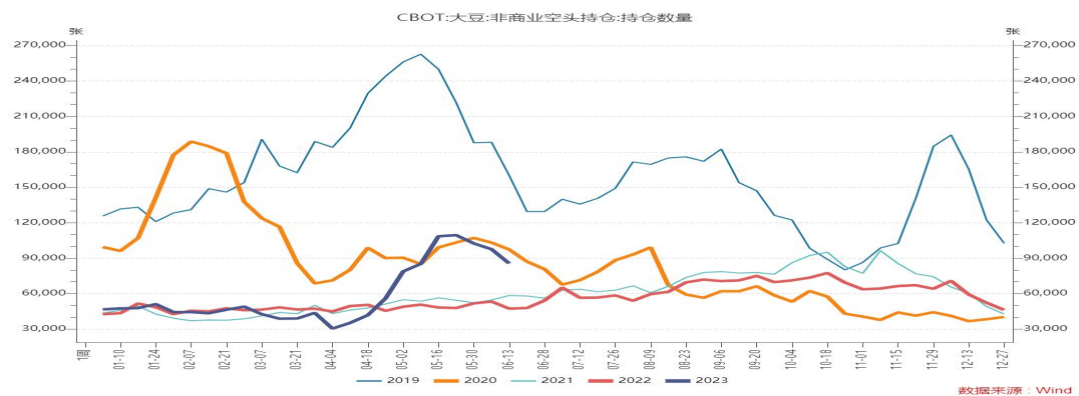
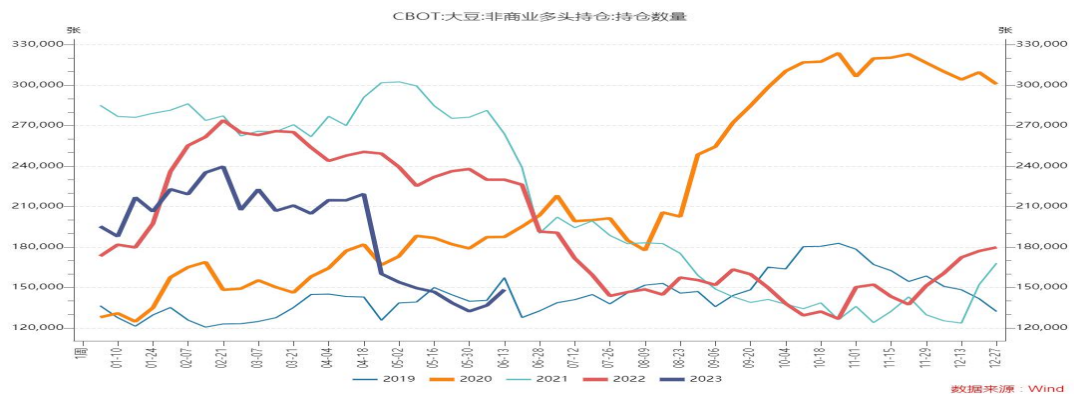
四、资金动向才是本轮油脂油料价格走升高的主要推手

本轮油脂油料板块价格的上涨,主要是海外板块美豆油点燃。当市场还沉寂在油脂油料供应预期宽松的现实之中,美国生物柴油行业代表开始游说拜登政府提高生物柴油在生物燃料中的添加比例,在美国的生物柴油制作中,豆油占比高达 60%,如果这一游说成功,美豆油的使用量将会增加,消息一出,美豆油上前期空单大幅撤离,单周最高减持 2 万手。本轮



美豆油期货的下跌，空头资金历时 22 个周建仓和持有，获利颇丰，2023 年 6 月 6 日当周开始出现大幅减持，2023 年 6 月 13 日，前期空单减持已经累计达到 4.7 万手，但是尚未全部减持，因此美豆油的上涨行情尚未结束，6 月 21 日，EPA 将回应行业游说，美豆油期价目前已经涨至 60 美分的重要压力位，如果游说成功，增加美豆油在生物柴油中的添加比例，没有有望突破继续前进一部，反之，此位置美豆油有望展开回调。

CFTC 豆类非商业多空持仓



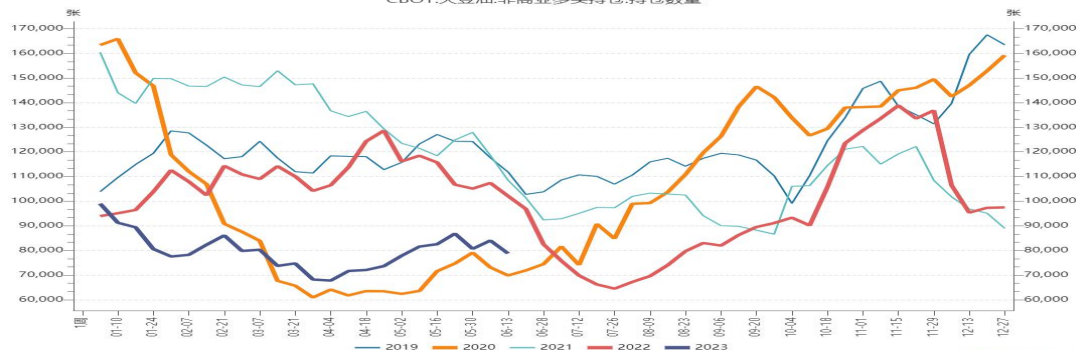


CBOT:豆粕:非商业空头持仓:持仓数量



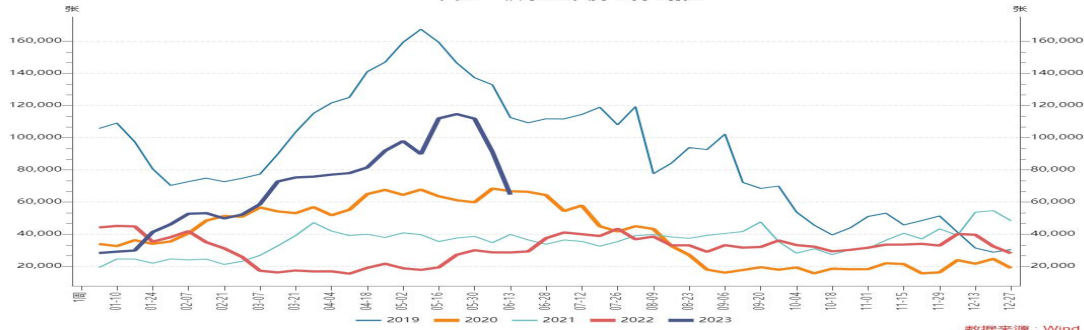
数据来源: Wind

CBOT:大豆油:非商业多头持仓:持仓数量



数据来源: Wind

CBOT:大豆油:非商业空头持仓:持仓数量



数据来源: Wind

数据来源: CFTC 格林大华期货研究与投资咨询部整理

综上所述: 季节性天气炒作, 干旱叠加前期空头资金离场, 豆类价格燃爆全球油脂油料价格, 全球油菜籽虽处于供给宽松中, 但是澳大利亚菜籽的折损过半令市场不得不增加更多关于菜系的供给考量, 本阶段加拿大油菜籽同样处于生长关键期, 东南亚的棕榈油同样面临着煎炒操作题材, 综合以上因素, 本阶段在美豆定产前, 油脂油料逢低做多为主。



格林大华期货有限公司
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.



免责声明：本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧。本报告不对所涉及的准确性和完整性做任何保证。因此本报告仅可视为信息参考但不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。