

一、上周行情回顾：基本面平淡 盘面震荡

上周是2023年最后一个交易周。因圣诞节假期，欧美等金融市场只有四个交易日。上周，BMD毛棕盘面及CBOT豆类市场震荡，表现较为平淡。但上周五最后一个交易日夜盘美豆下跌较明显。上周美元指数先弱后强，但对外盘农产品影响小，外盘油脂油料主要反映近期国际基本面预期。

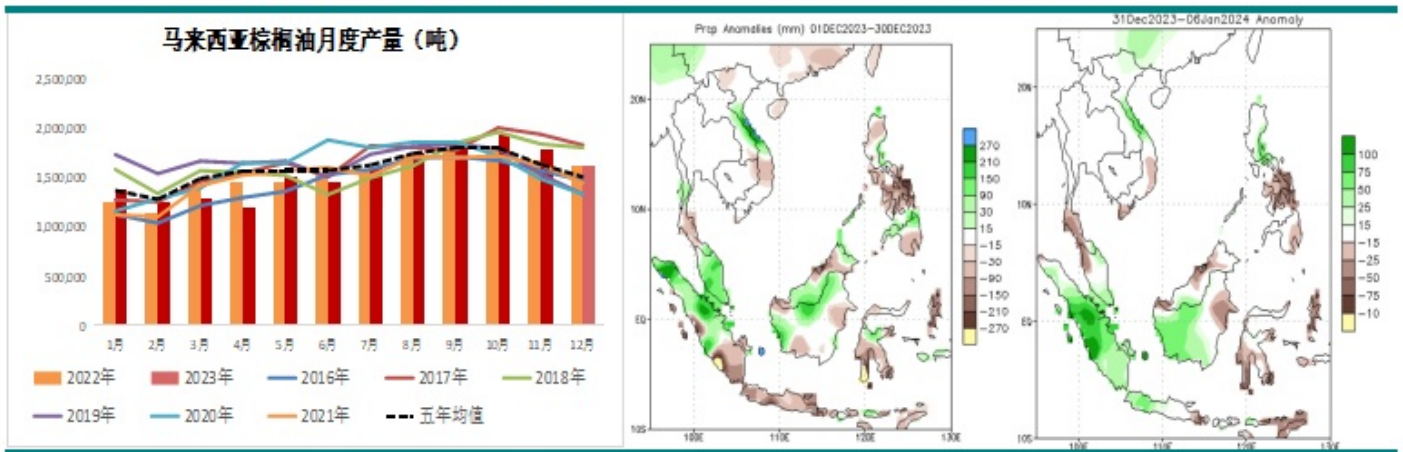
近期天气预报显示，至少1月上半月巴西中部及阿根廷大豆核心产区将出现明显降雨。MT州大豆已经开始收获，近期强降雨对MT州单产利好可能低于预期，对中部其他州单产向好。中期，南美新作大豆丰产预期预计将继续压制国际油脂油料盘面。此外，上周国内豆油成交依旧较清淡，春节备货尚未开始。

二、马来棕榈油：降雨正常出口偏弱 12月库存或持平

产量：12月产地降雨延续雨季特征。其中，西马、东马的沙捞越、印尼的北苏门答腊岛及廖内等地降雨偏多。此前MPOA预估12月1-20日马棕产量环比减少8.6%。SPPOMA预估12月西马南部棕榈油产量环比减10.9%。根据降雨情况，产量环比数据基本符合预期。

12月马棕产量五年平均环比减幅8.2%。考虑12月降雨偏多，当月马棕产量环比减幅应在10%以上。但12月马来西亚工作日较11月多约2天，预计12月马棕产量环比减幅可能在8-10%。

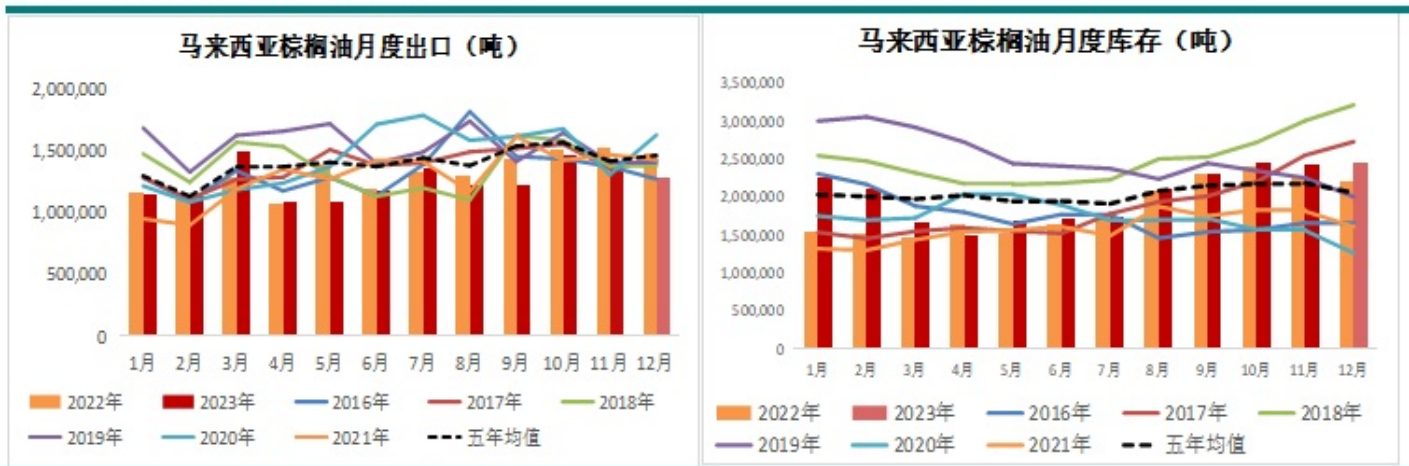
图 1：马棕月度产量；棕榈油产地 12 月降雨距平；未来一周降雨预报距平



来源：MPOB, CPC, 新潮期货研究所

出口：11月马棕出口低于预期，但相比前几个月，出口依旧较好。12月马棕出口环比预计下降，上周末ITS预估12月马棕环比减少10%。

图 2：马棕月度出口及库存



来源：MPOB, SEA, 新潮期货研究所

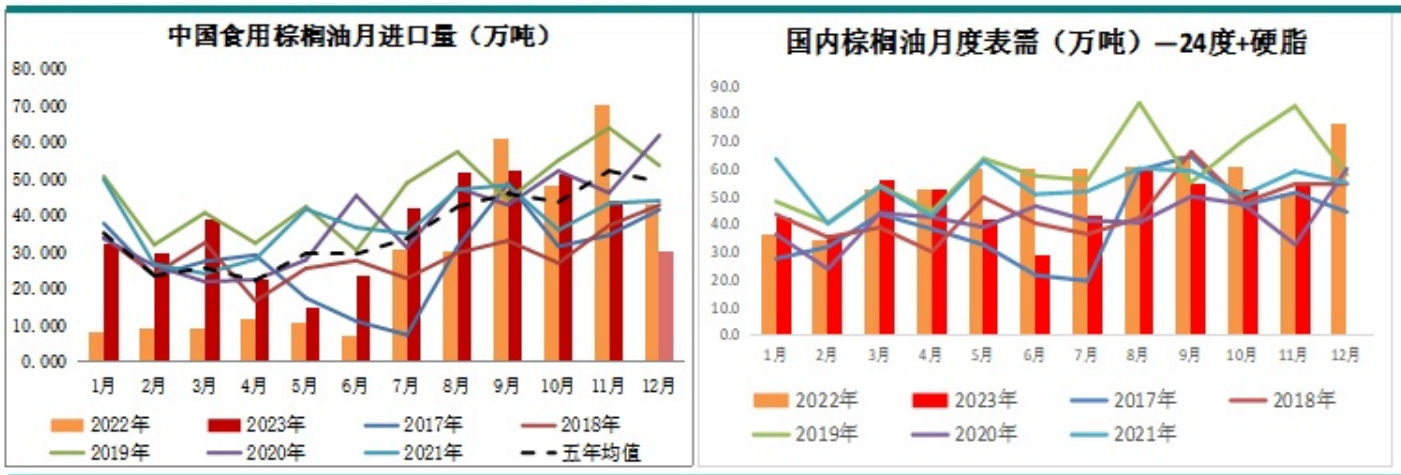
库存：11月马棕库存242万吨，高于五年均值库。12月，按照目前机构产量及出口预估，当月马棕库存可能持平或稍增，依旧是中性稍偏高库存水平。

三、国内棕榈油:12-1月船期采购少 库存继续高位下降

进口：上周，据悉国内有2船1月船期棕榈油采购，1船1跨2棕榈油采购，新增采购数据看，12月国内预估已接近20万吨，1月船期采购仍不及8万吨。

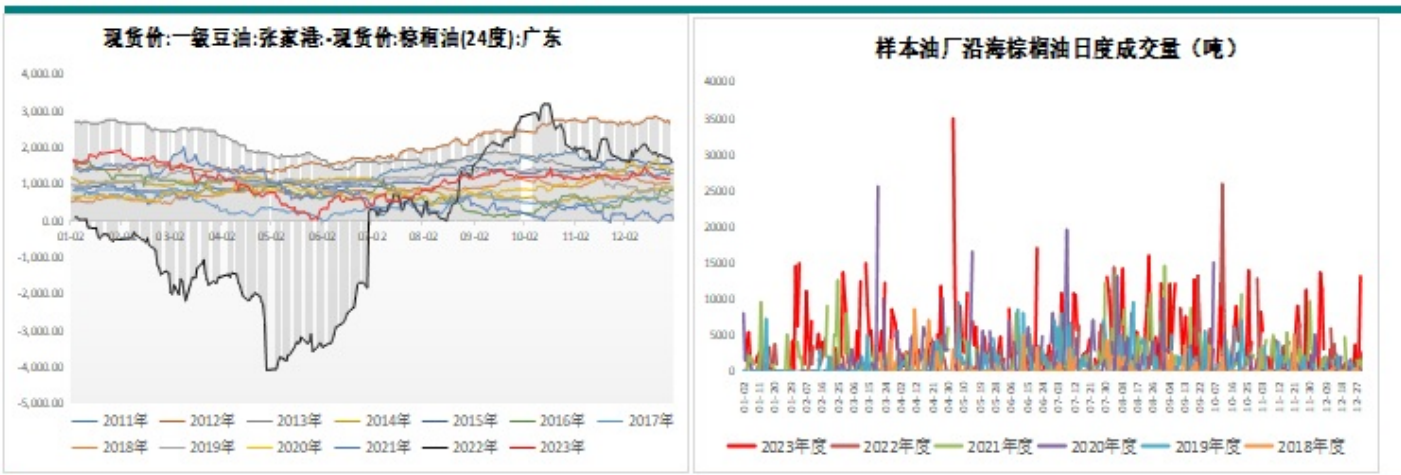
需求：国内豆棕现货价差仍处于历史同期价差中值附近，国内棕榈油需求良好，近期成交情况也尚好。冬季国内棕榈油餐饮需求减弱，但食品工业需求预计季节性增加。

图 3：中国食用棕榈油进口量及表观需求



来源：海关，同花顺，新湖期货研究所

图 4：国内豆棕现货价差及日度成交量

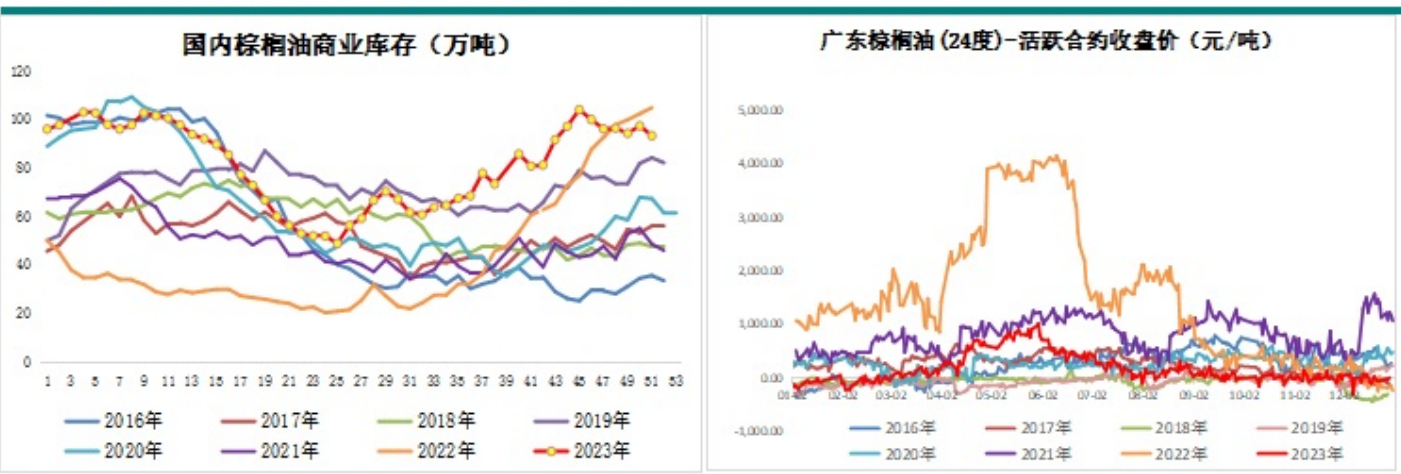


来源：同花顺，Mysteel，新湖期货研究所

库存：据Mysteel调研显示，截至2023年12月22日，全国重点地区棕榈油商业库存93.38万吨，环比上周减少4.13万吨，同比去年高库存减少11.58万吨。近期库存如期继续下降。12-1月船期国内棕榈油采购数量预计较少，国内中短期库存预计继续下降。

基差：华南24度现货报05+20~50元/吨，现货基差相对持稳。

图 5：国内棕榈油商业库存及现货基差



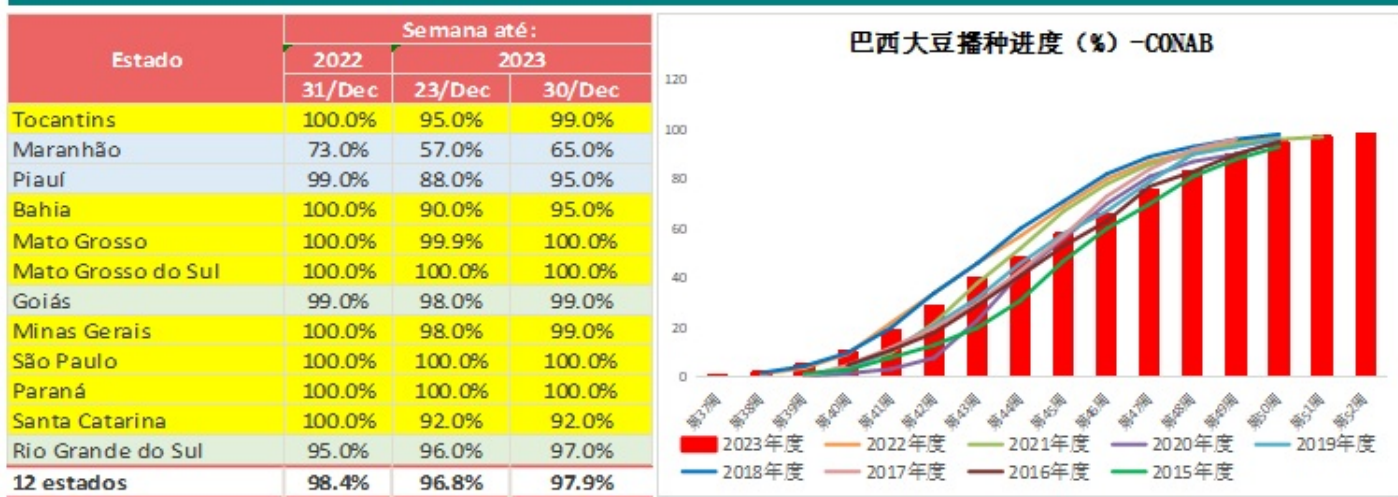
来源：Mysteel，新湖期货研究所

1、南美大豆

CONAB数据显示，截止12月30日巴西大豆播种进度为97.9%。主要产区除南里奥格兰德州、戈亚斯外，已经完成播种。最新数据显示巴西大豆39.6%处于灌浆鼓粒期。

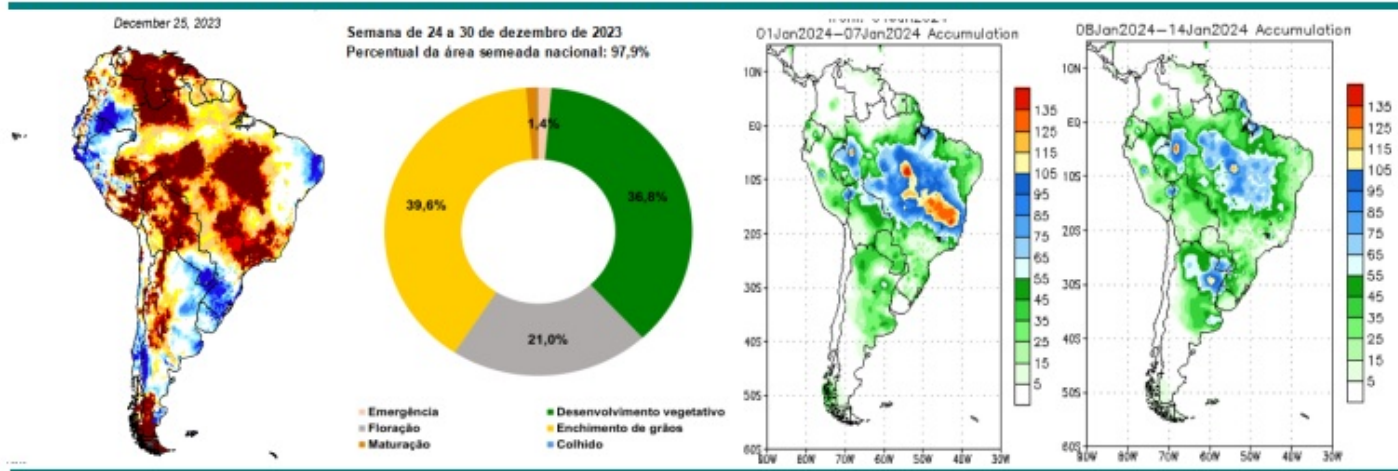
此外，巴西马托格罗索州12月下旬已经开始收割2023/24年度大豆。Imea数据显示，截至12月23日马托格罗索州大豆收割率约为1%，收割面积12.1万公顷，是最早启动大豆收割工作的生产州。

图 6：巴西大豆播种进度



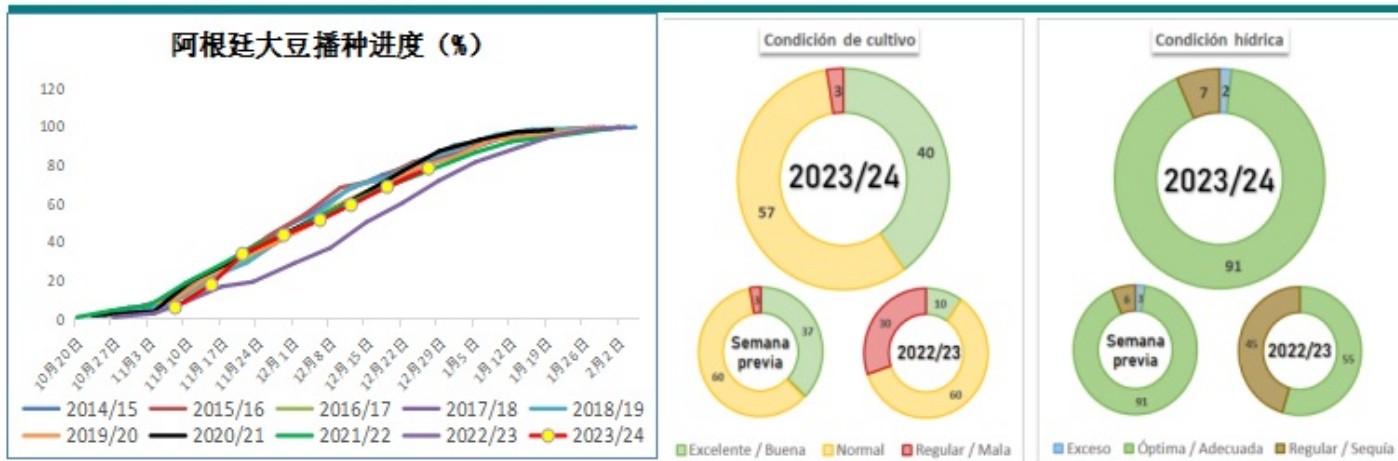
来源：CONAB，新湖期货研究所

图 7：南美根区墒情、巴西大豆生长阶段，未来 2 周预报降雨



来源：NASA，CONAB，CPC，新湖期货研究所

图 8：阿根廷大豆播种进度，作物生长情况及土壤墒情



来源：布交所，新湖期货研究所

截止12月27日阿根廷23/24大豆播种进度78.6%。其中，优良率57%，暂时低于2022年同期。由于前期降雨充足，目前91%的

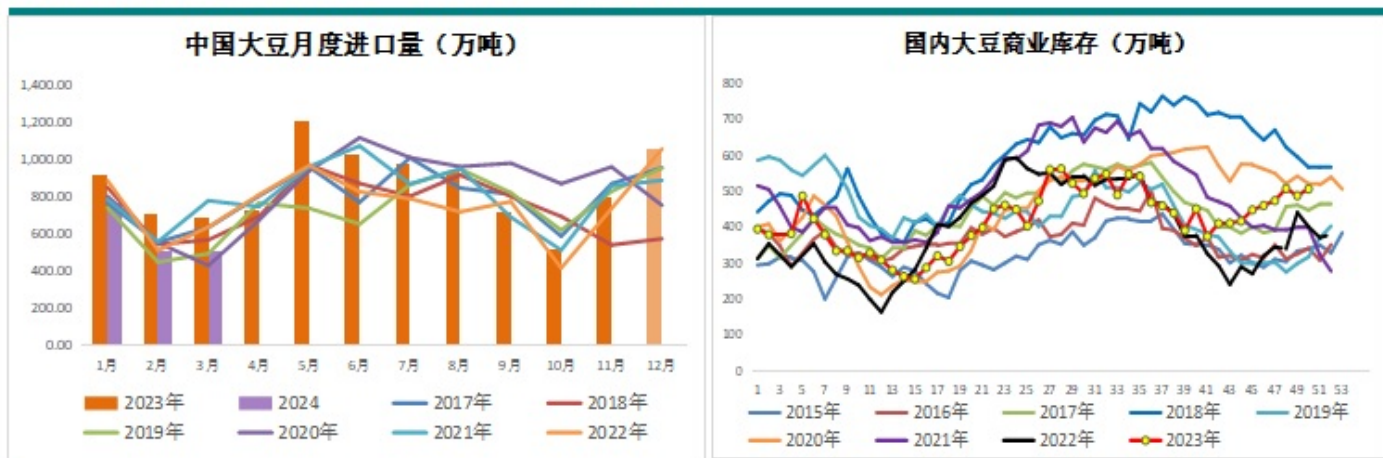
土壤墒情良好，显著高于2022年同期的55%。

天气预报显示，1月第一周巴西中部降雨非常充沛。1月第二周巴西中部及阿根廷核心区降雨依旧较好。巴西中部产区大豆生长条件将有较明显改善，关注实际降雨是否如期。

2、国内大豆及豆油

大豆进口：由于美豆装运速度正常偏慢，预估国内12月大豆到货1050万吨，1月到货760-800万吨。整体来看，1月国内大豆供需继续偏宽松，2-3月到货将低于往年。

图 10：国内大豆月度进口量及油厂大豆库存

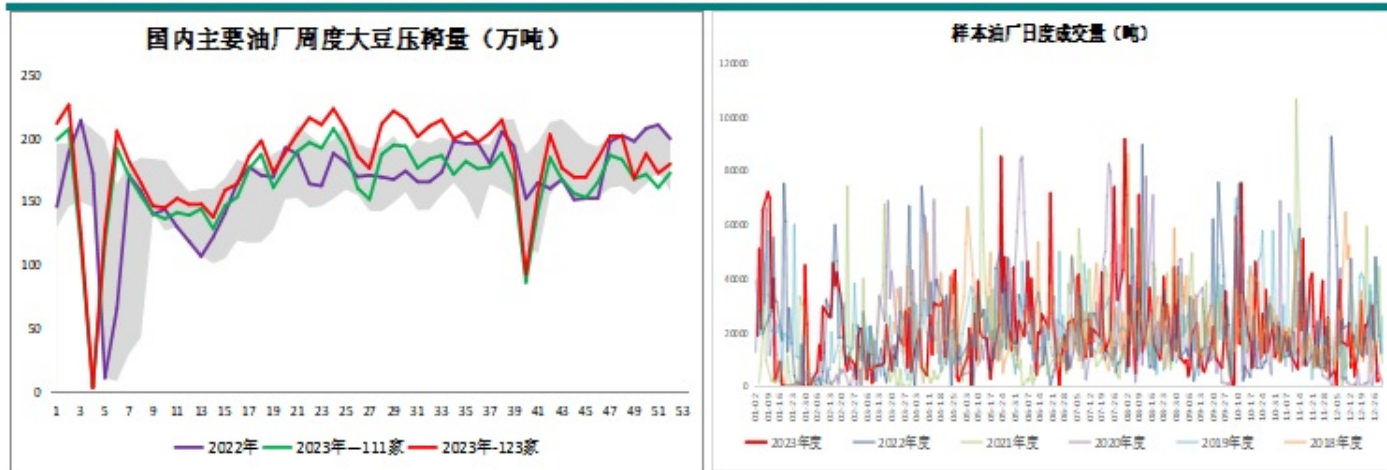


来源：Mysteel，新湖期货研究所

大豆压榨：根据Mysteel农产品调查，第52周（12月23日至12月29日）国内111家样本油厂大豆实际压榨量为172.26万吨。125家油厂大豆实际压榨量为179.96万吨。压榨量仍不高，因北方环保限产、部分油厂豆粕胀库等。

需求：上周，国内重点油厂豆油散油成交总量11.15万吨，日均成交量2.23万，较上周成交有所增加，但继续偏清淡。国内豆油春节集中提货预计尚未开始。关注1月豆油春节备货带来的提货及成交量的增长情况。

图 11：国内主要油厂大豆周度压榨量及日度成交量

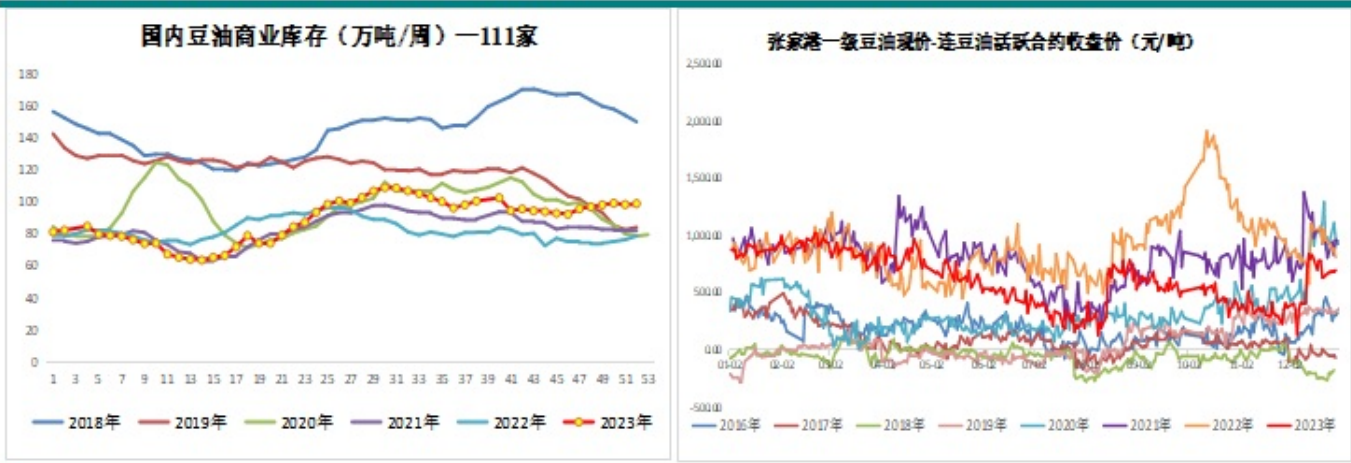


来源：Mysteel，新湖期货研究所

豆油库存：据Mysteel调研显示，截至2023年12月22日，全国重点地区豆油商业库存98.49万吨，环比上周减少0.83万吨，降幅0.84%。因大豆压榨量偏低，豆油库存回升慢于预期。关注1月春节备货期间大豆压榨量能否放量。

现货基差：华东一级豆油现货报05+710~750，持稳。

图 12：国内豆油商业库存及现货基差



来源：Mysteel，新湖期货研究所

五、后市展望

棕榈油：目前产量及出口预估看，12月马棕库存环比可能小幅增加，维持中性稍高库存水平。印尼本土及对外毛棕报价看，印尼棕榈油供需暂时也不紧张。中短期，国际棕榈油产地缺乏利多驱动。国内12-1月船期采购数量明显偏少，中期库存继续下降，但暂时库存仍高，供需宽松持续。中短期，国内外棕榈油供需均偏宽松，加上南美大豆丰产预期，棕榈油预计继续弱势运行。

豆油：天气预报显示，1月上旬巴西旱区降雨预计较高，关注兑现程度。因阿根廷23/24大豆预计恢复性大增产，南美大豆丰产预期持续压制盘面。国内油脂春节备货1月即将开启，豆油预计供需双增，关注大豆压榨量是否放量。近期国内大豆压榨量受限，豆油库存回升慢于预期。中短期外盘继续交易巴西天气及产量预期、国内油脂节日备货将开启。中期继续偏空对待，关注备货情绪是否带来中短期盘面跌势放缓。

菜油：12月国内沿海菜籽到港及压榨量处于峰值期，菜油月度进口也高于历史同期。但近期沿海菜油库存回升较慢，显示需求较好。或因内地春节备货需求、部分菜油还储需求。国内菜油2024年2月之前供需继续偏宽松，此后供给逐渐季节性回落。中期，油脂继续偏空。

分析师：

陈燕杰（油脂油料）

执业资格号：F3024535

投资咨询号：Z0012135

电话：021-22155623

E-mail:chenyanjie@xhqh.net.cn

审核人：刘英杰

撰写日期：2024年1月2日

免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内

谷适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。