

油脂大幅走低，长线继续筑底

华龙期货投资咨询部

研究员：姚战旗

执业证书编号：F0205601

投资咨询从业证书号：
Z0000286

电话：13893494371

邮箱：445012260@qq.com

内容提要

在中美领导人会晤前，双方关系或维持逐步磋商、稳步推进的状态，短时间内或难有最终定论。且随着巴西新豆陆续到港，油厂开机率及食用油库存均呈缓升趋势，春节后国内终端油脂消费需求不佳，渠道库存多维持刚需且提货速度较缓。目前国内粕类市场因猪瘟疫情尚未彻底解决，终端饲料厂等对豆粕需求下滑明显，在一定程度上支撑厂商挺油信心。因此，若外围市场消息面未有强势炒作题材，国内油脂市场或受基本面影响维持区间震荡。

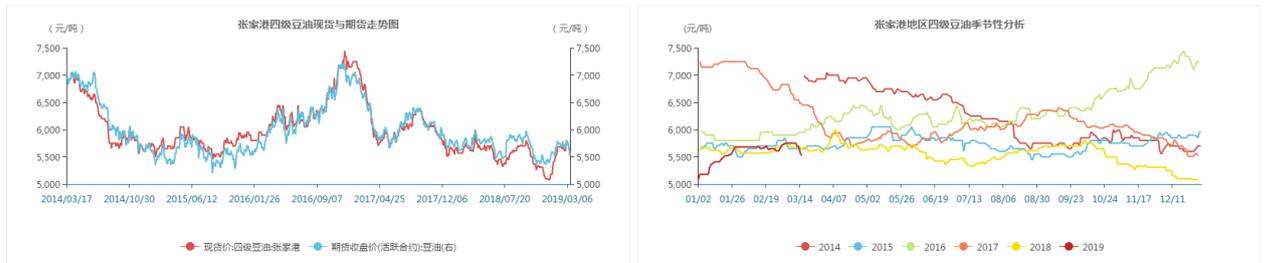
Y1905 合约仍下降通道之中，在反弹至上轨后受阻回落，重回下降通道之中，短线继续回落整理的可能较大，但由于处于历史底部区域，操作上中长线投资者可以等待回落至 5400 一线企稳后逢低买入。

P1905 合约处于下降通道之中，在通道上沿受阻后持续回落，已跌至前期整理平台，短线继续整理的可能较大，操作上，如前期已经在 4500 一线买入，可以继续持有等待反弹止损 4350。

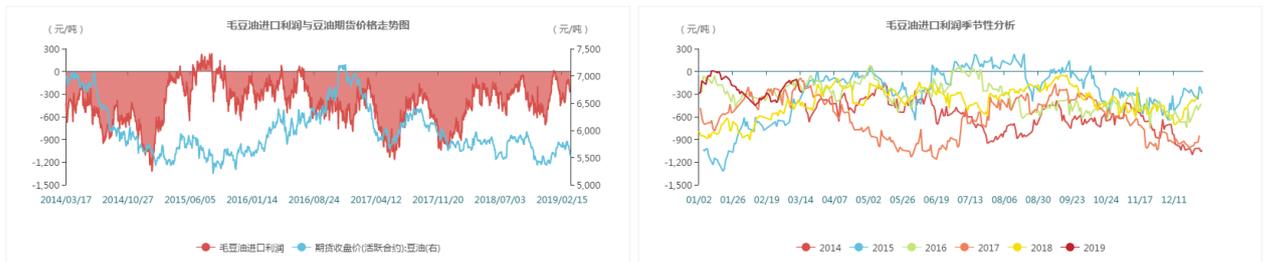
OI1905 经过连续快速的反弹后在下降压力线一线受阻快速回落，表明下降压力线压力巨大，菜油近期走强是消息面所致，并不能带动豆油和棕榈油向上运行，菜油单独走强后快速回落，后期继续回落的概率较大，操作上可以等回落至 6600 一线企稳后中线买入。

一、现货分析:

截止至 2019 年 03 月 15 日, 张家港地区四级豆油现货价格 5,520 元/吨, 较上一交易日下跌 70 元/吨。从季节性角度来分析, 当前张家港地区四级豆油现货价格较近 5 年相比维持在较低水平。



截止 2019 年 03 月 15 日, 毛豆油进口利润-276.46 元/吨。从季节性来看, 毛豆油进口利润目前处于历史的平均水平。



截止至 2019 年 03 月 15 日, 广东地区 24 度棕榈油现货价格 4,340 元/吨, 较上一交易日下跌 60 元/吨。从季节性角度来分析, 当前广东地区 24 度棕榈油现货价格较近 5 年相比维持在较低水平。



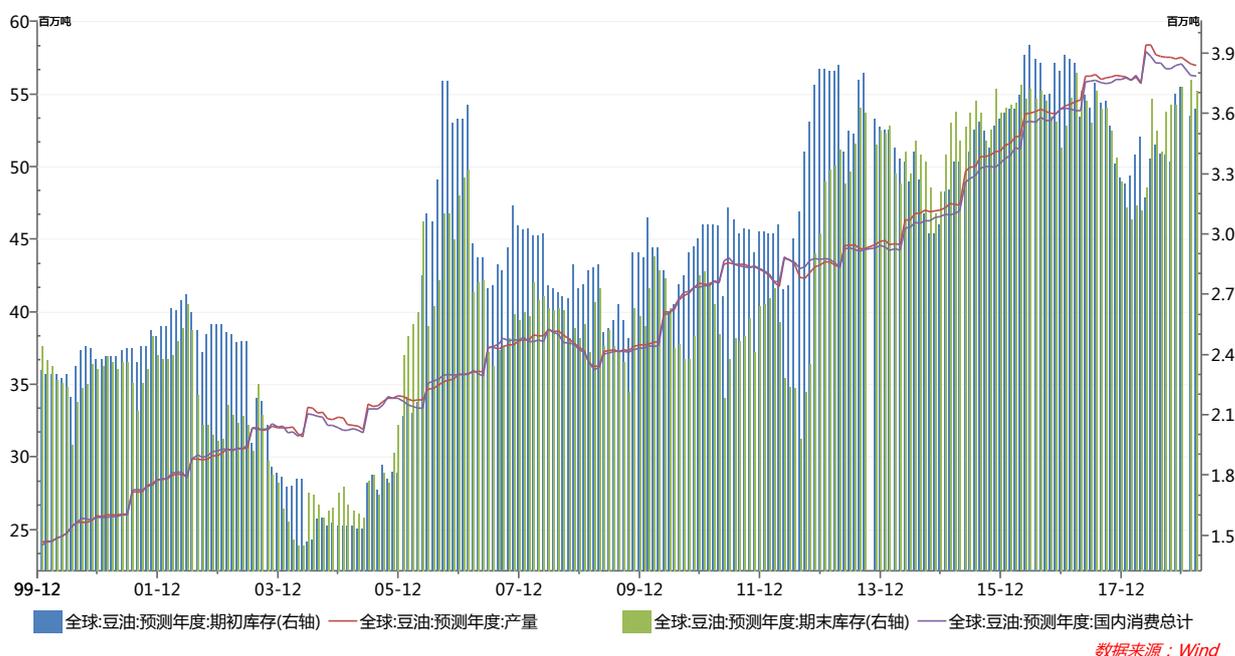
截止至 2019 年 03 月 15 日, 江苏地区四级菜油现货价格 6,980 元/吨, 较上一交易日下跌 50 元/吨。从季节性角度来分析, 当前江苏地区四级菜油现货价格较近 5 年相比维持在平均水平。

***特别声明:** 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。



二、供求分析：

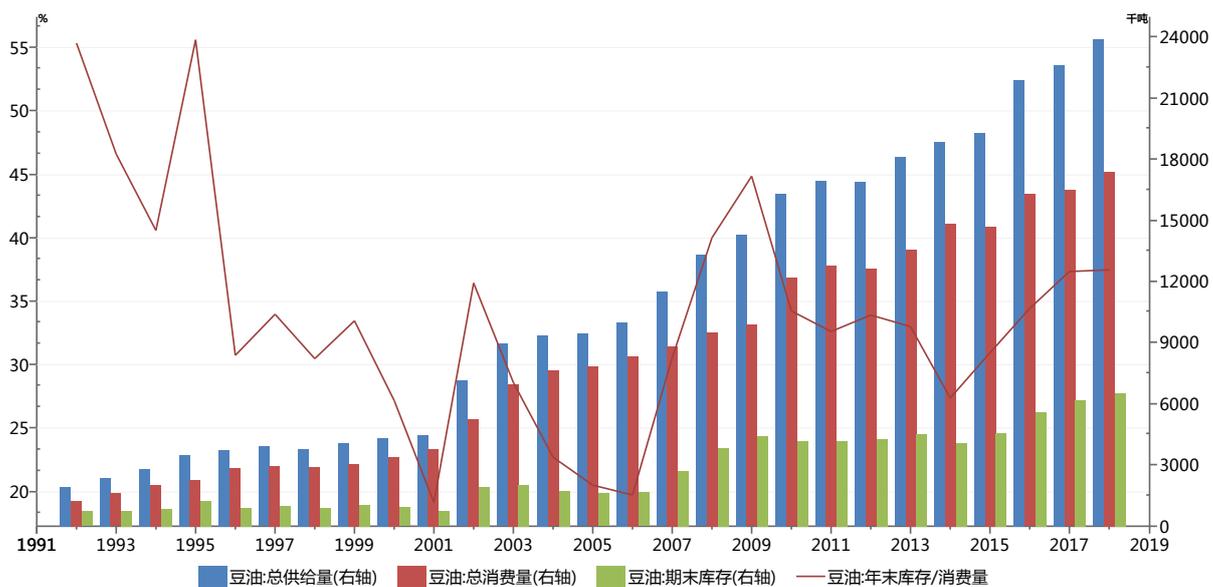
根据 USDA2019 年 03 月份月度报告估计，全球豆油预测年度产量为 56.97 百万吨，需求为 56.23 百万吨。



根据 USDA2019 年 03 月份月度报告预计：中国豆油预测年度供需缺口为-0.74 百万吨。

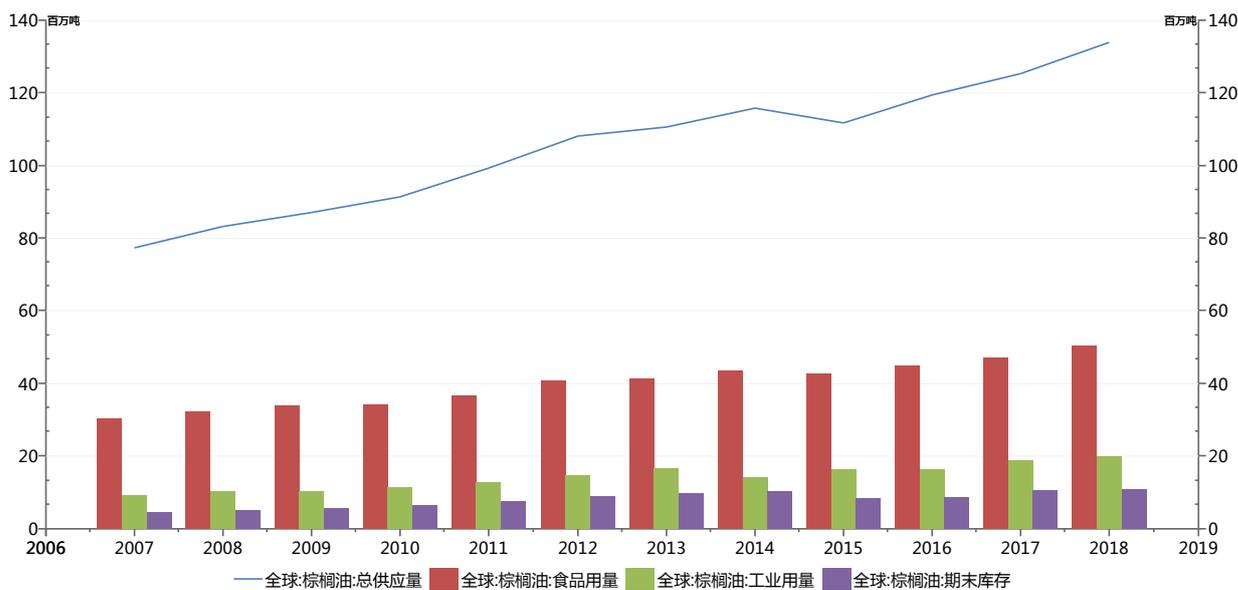
***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
 本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

中国豆油供需平衡数据



数据来源: Wind

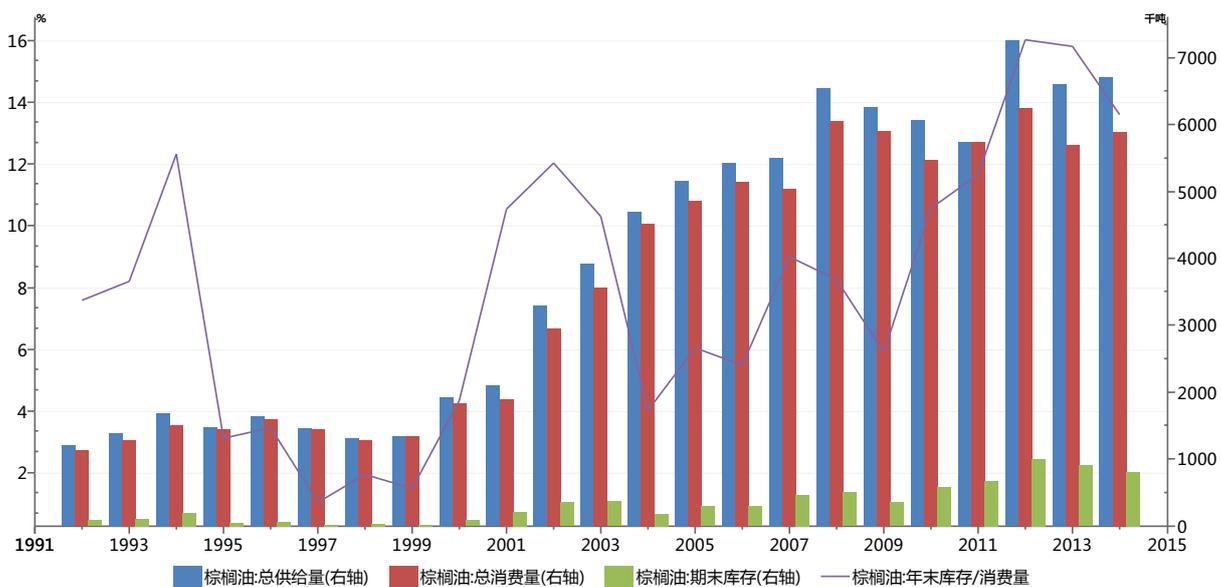
全球棕榈油供需平衡



数据来源: Wind

*特别声明: 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。

中国棕榈油供需平衡数据



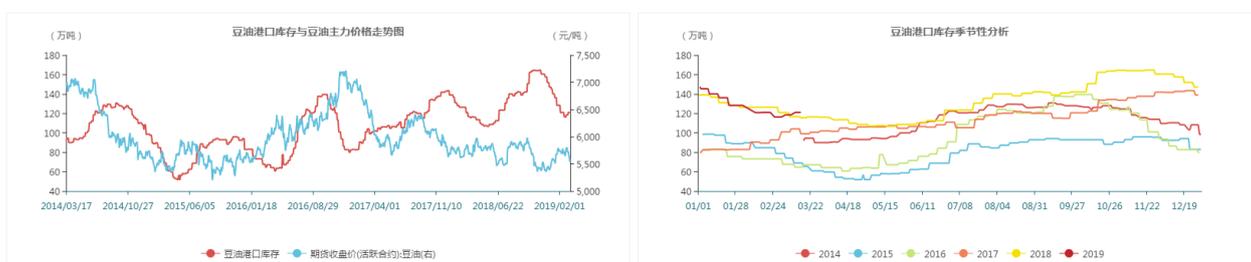
数据来源：Wind

截止 2018 年 12 月，全球菜籽油产量 27.78 百万吨，需求为 28.06 百万吨。供需缺口为-0.28 百万吨，同比增加 0.47 百万吨。



三、库存分析：

截止 2019 年 03 月 15 日，豆油港口库存为 121.1 万吨，环比无变化。从季节性来看，豆油港口库存位于历史较高水平。

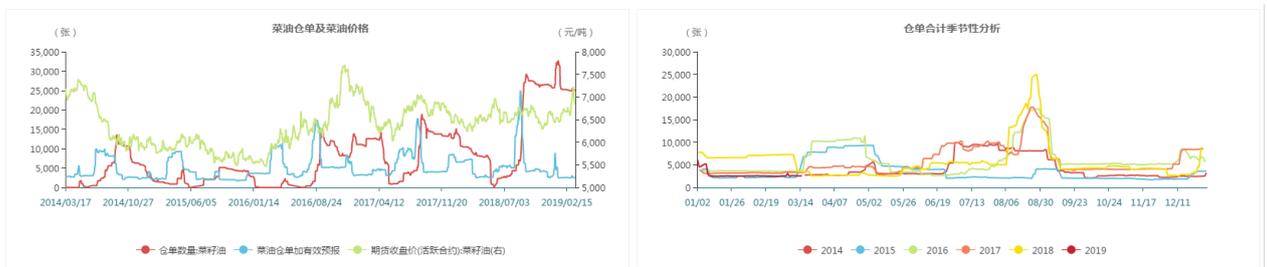


截止 2019 年 03 月 15 日，棕榈油港口库存为 77.9 万吨，环比无变化。从季节性来看，棕榈油港口库存位于历史平均水平。大连棕榈油期货主力合约价格 4,448 元/吨。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



截止 2019 年 03 月 15 日，期货交易所菜油注册仓单 25,046 手，有效预报加仓单合计值 25,447 张，环比无变化，从季节性来看，期货交易所有效预报加仓单合计值位于历史较高水平。



四、分析及操作策略：

本月上旬因中加关系相对紧张且敏感，适逢进口菜籽菜油等产品（GMO）转基因证书被我国海关限制审核及发放，引发投资者对于后市菜籽供应的忧虑。投机资金集中注入后大幅拉涨，使得郑菜油期货脱离基本面价格偏高，前期压榨毛利最高甚至达到 900 元/吨以上的水平。这一过高的利润导致了菜籽进口地替代的发生，市场上开始传言部分油厂已经开始采购乌克兰菜油、欧盟非转菜油和澳大利亚菜籽。其中就有消息称江苏某油厂已订购 1 万吨澳大利亚菜籽，还有传言称本月 20 日农业部 GMO 证书终审后将有望发放一批证书，菜籽进口限制炒作的降温使得此前多头开始减仓退出，资本的泡沫快速褪去，菜油行情大幅回调令豆油等相关油脂价格承压。

巴西大豆收割工作进度加快并高于历史平均水平。中国 3 月 12 日至少采购了 2-3 船巴西 3-4 月船期大豆，且 CNF 价较低，榨利不错。中国 3 月大豆船期买船量已达到 790 万吨，进口油脂也有陆续买船。当前国内豆油库存已增至 137 万吨，随着巴西新豆的陆续

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

靠港，部分前期断豆停机的油厂已恢复开工，加之增值税率将于4月1日起降低1个点，进口商品成本也将降低，春节及开学季过后的国内油脂消费能力有较明显放缓趋势，短期基本面并不理想也在一定程度上限制了油脂现货商品的上方空间。

在中美领导人会晤前，双方关系或维持逐步磋商、稳步推进的状态，短时间内或难有最终定论。且随着巴西新豆陆续到港，油厂开机率及食用油库存均呈缓升趋势，但春节后国内终端油脂消费需求不佳，渠道库存多维持刚需且提货速度较缓。目前国内粕类市场因猪瘟疫情尚未彻底解决，终端饲料厂等对豆粕需求下滑明显，在一定程度上支撑厂商挺油信心。因此，若外围市场消息面未有强势炒作题材，国内油脂市场或受基本面影响维持区间震荡。

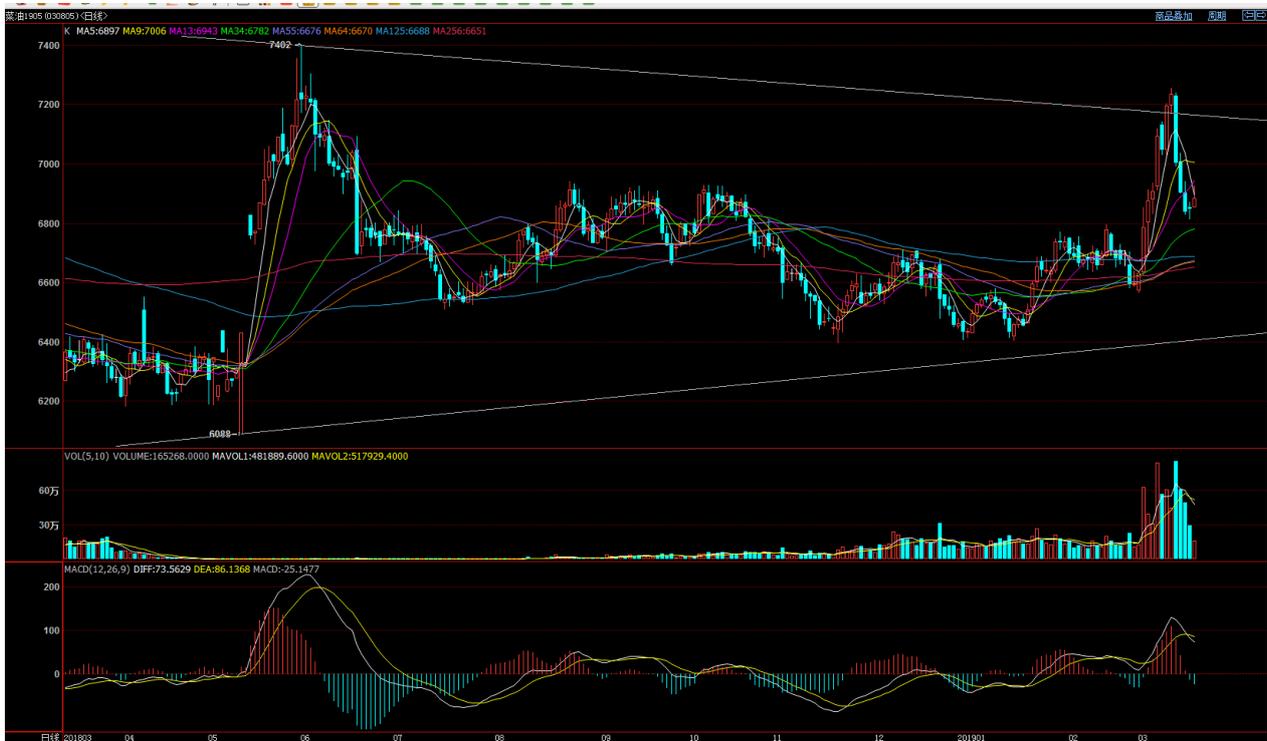


Y1905 合约仍下降通道之中，在反弹至上轨后受阻回落，重回下降通道之中，短线继续回落整理的可能较大，但由于处于历史底部区域，操作上中长线投资者可以等待回落至5400 一线企稳后逢低买入。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



P1905 合约处于下降通道之中，在通道上沿受阻后持续回落，已跌至前期整理平台，短线继续整理的可能较大，操作上，如前期已经在 4500 一线买入，可以继续持有等待反弹止损 4350。



OI1905 经过连续快速的反弹后在下降压力线一线受阻快速回落，表明下降压力线压力巨大，菜油近期走强是消息面所致，并不能带动豆油和棕榈油向上运行，菜油单独走强

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

后快速回落，后期继续回落的概率较大，操作上可以等回落至 6600 一线企稳后中线买入。