

投资指南

报告日期：2019年8月19日

油脂冲高回落，长线底部形成

内容提要

USDA13日发布的报告显示，美新豆播种面积7670万英亩，单产48.5，产量36.80亿蒲。重新调查过的美国大豆种植面积预测继续下调340万英亩，首次基于调查基础上的亩产预测与上月预测持平，高于平均预期，产量和年终库存预测低于平均预期。中国进口量下调200万吨，全球库存下调，低于平均预期。但目前美豆已进入关键生长期，在播种面积大幅缩减的情况下，若天气炒作出现，将推升美豆价格。

从近期国内外油脂市场结构来看，本轮油脂上涨的驱动来自于国内豆油。从基本面情况来看，市场交易中远月大豆供应不足，叠加豆粕需求不佳，豆油远期供应收缩的预期。在当前价格已经大幅上涨的情况下，进口南美大豆的盘面压榨利润良好，同时豆油和棕榈油的进口利润有望被打开，但豆油库存却未出现显著下降。同时，产地棕榈油也未给出减产信号。整体来看，尽管油脂基本面在8月份逐渐转好，但去库存力度远远配不上近两周油脂期价上涨的强度，市场短期继续上冲的动力和空间存疑。但是油脂价格经过长期大幅度的下跌，油脂价格已经处于历史低位，已经具备较强的投资价值，油脂价格已经走出长期的下跌趋势，三、四季度是油脂季节性消费增加，需求端也保持旺盛，中长线保持看多思路。但短期因近期快速上涨后有回落整理的需求。操作上低位多单减仓后等待回落企稳后再买。

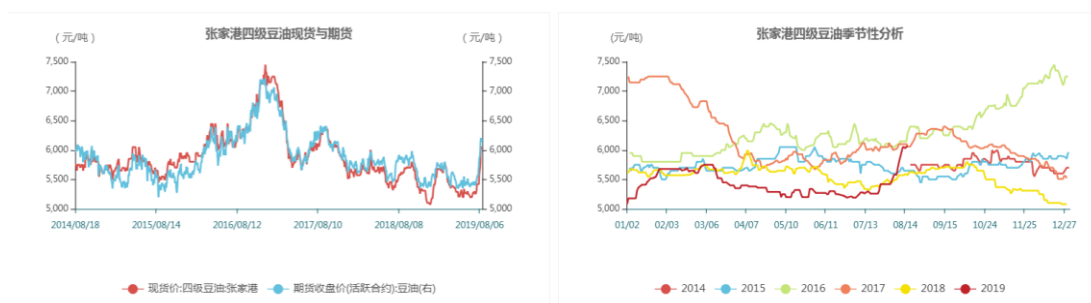
华龙期货投资
咨询部

研究员：姚战旗

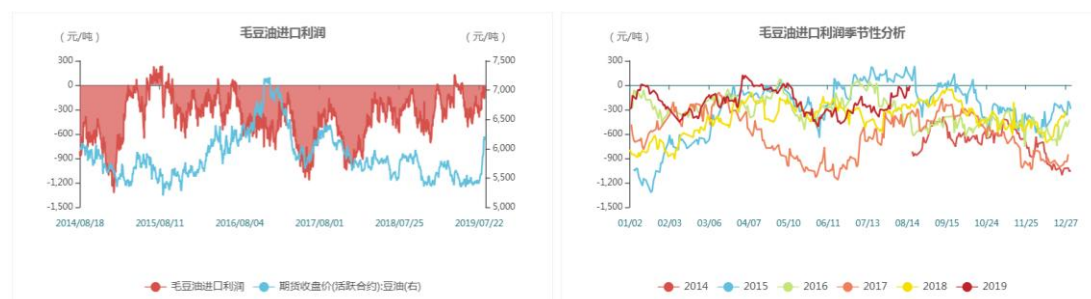
执业证书编号：
F0205601投资咨询资格证号
Z0000286电 话：
13893494371邮 箱：
445012260@qq.com

一、现货分析:

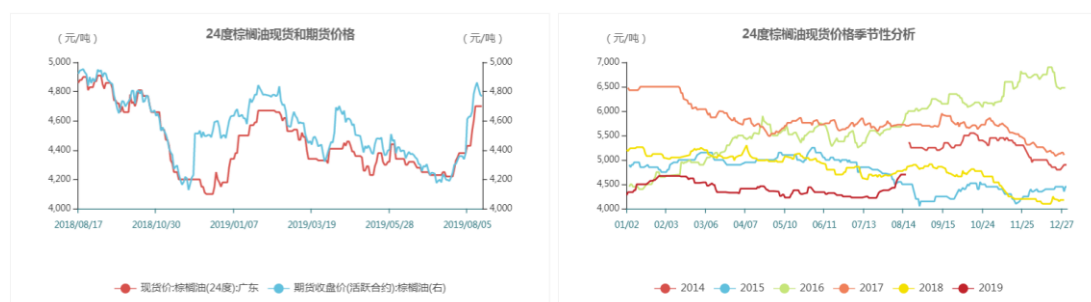
截止至 2019 年 08 月 16 日, 张家港地区四级豆油现货价格 6,060 元/吨, 较上一交易日无变化。从季节性角度来分析, 当前张家港地区四级豆油现货价格较近 5 年相比维持在平均水平。



截止至 2019 年 08 月 16 日, 毛豆油进口利润-6.84 元/吨。从季节性来看, 毛豆油进口利润目前处于历史的较高水平。



截止至 2019 年 08 月 16 日, 广东地区 24 度棕榈油现货价格 4,700 元/吨, 较上一交易日无变化。期货主力合约价格 4,768 元/吨, 环比下跌 12 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 年相比维持在平均水平。



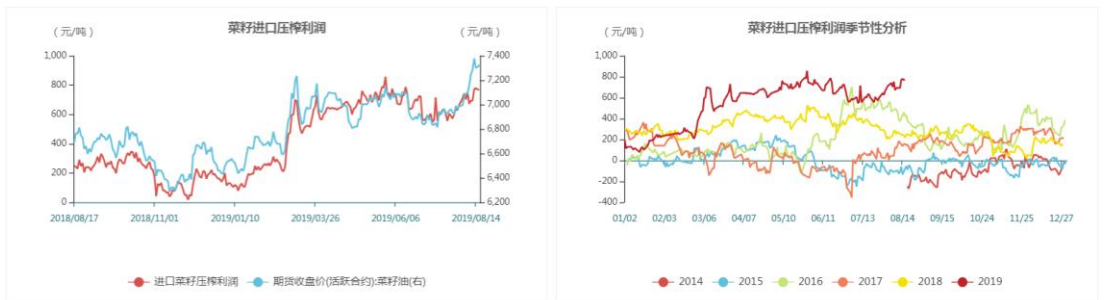
截止至 2019 年 08 月 16 日, 棕榈油进口利润-183.82 元/吨。从季节性来看, 棕榈油进口利润目前处于历史的较低水平。



截止至2019年08月16日，江苏地区四级菜油现货价格7,510元/吨，较上一交易日上涨100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年相比维持在较高水平。

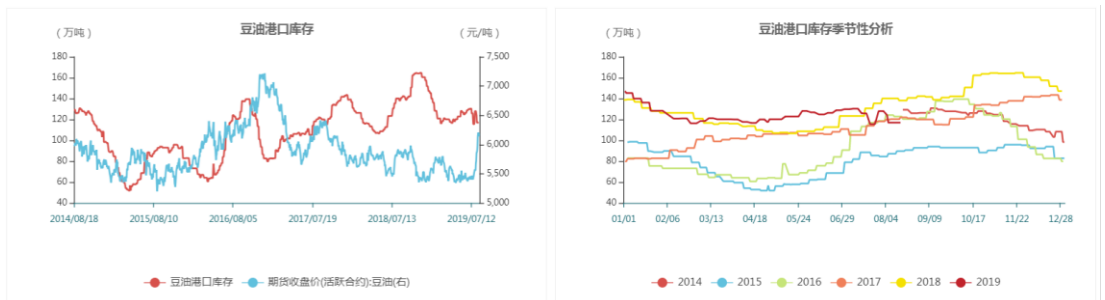


截止2019年08月16日，进口菜籽盘面压榨利润768.03元/吨。从季节性来看，进口菜籽盘面利润目前处于历史的较高水平。



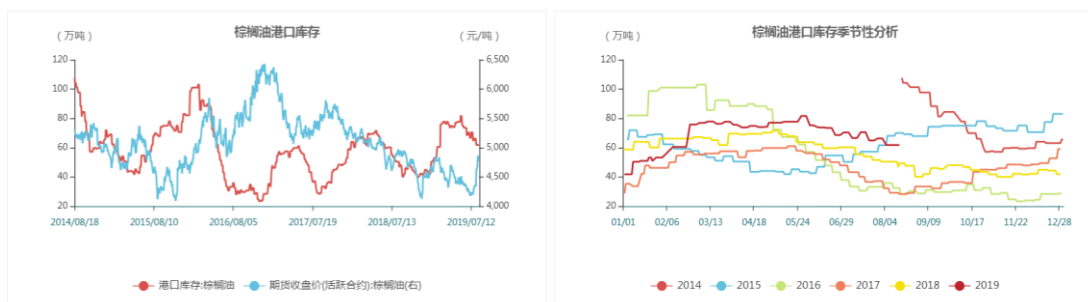
二、库存分析：

截止2019年08月16日，豆油港口库存为117万吨，环比无变化。从季节性来看，豆油港口库存位于历史平均水平。

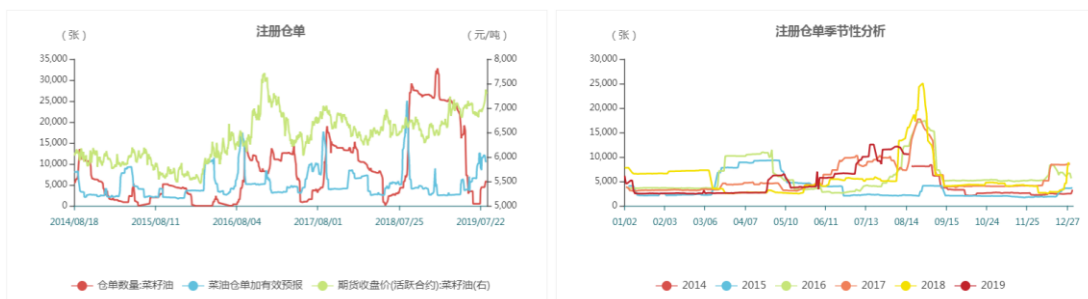


***特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。**

截止 2019 年 08 月 16 日，棕榈油港口库存为 61.8 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。



截止 2019 年 08 月 16 日，期货交易所菜油注册仓单 5,842 手，有效预报加仓单合计值 14,102 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平均水平。



三、分析及操作策略：

USDA13 日发布的报告显示，美新豆播种面积 7670 万英亩，单产 48.5，产量 36.80 亿蒲。重新调查过的美国大豆种植面积预测继续下调 340 万英亩，首次基于调查基础上的亩产预测与上月预测持平，高于平均预期，产量和年终库存预测低于平均预期。中国进口量下调 200 万吨，全球库存下调，低于平均预期。但目前美豆已进入关键生长期，在播种面积大幅缩减的情况下，若天气炒作出现，将推升美豆价格。

从近期国内外油脂市场结构来看，本轮油脂上涨的驱动来自于国内豆油。从基本面情况来看，市场交易中远月大豆供应不足，叠加豆粕需求不佳，豆油远期供应收缩的预期。在当前价格已经大幅上涨的情况下，进口南美大豆的盘面压榨利润良好，同时豆油和棕榈油的进口利润有望被打开，但豆油库存却未出现显著下降。同时，产地棕榈油也未给出减产信号。整体来看，尽管油脂基本面在 8 月份逐渐转好，但去库存力度远远配不上近两周油脂期价上涨的强度，市场短期继续上冲的动力和空间存疑。但是油脂价格经过长期大幅度的下跌，油脂价格已经处于历史低位，已经具备较强的投资价值，油脂价格可能已经走出长期的下跌趋势，三、四季度是油脂季节性消费增加，需求端也保持旺盛，中长线保持看多思路。短期因近期快速上涨后有回落整理的需求。

***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。**



豆油 Y12001 合约经过一段时间的快速上涨之后，上周上冲高之后回落，在 6200 一线震荡整理，从中长线来看，豆油的长期底部形成，后市步入上升周期的可能较大，但后市的上涨子路不会一帆风顺，逢低做多的操作原则要保持。操作上因短线上涨过快，短线已不适合追涨，多单减仓后等回落企稳后逢低买入。



棕榈油 P2001 合约在突破长期下跌压力线，快速上涨之后上周冲高后震荡回落，棕榈油期价整体步入上涨周期的可能较大，由于棕榈油期价处于历史低

***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。**

位区域，棕榈油长期操作要以逢低买入为主。但就短线而言，短期上涨过快后遇回落阻回落，短线震荡整理的可能较大，操作上不宜继续追高买入，多单减仓或等期价回落后逢低买入。



菜油 OI2001 上周在其他油脂强势上涨的带动下成功站上长期压力线，长期已步入上升趋势。短线经过震荡整理后再次上涨的可能较大，尽管菜油基本面情况相对较好，但由于价格相对较高，竞争力相对较差，后市继续震荡上扬的可能较大，操作上以逢低买入为主。