

报告日期：2020年01月20日

## 油脂见顶回落，中期调整展开

### 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

消息面上，中美达成第一阶段协议，《协议》内容显示，一是双方应视情明确相关农产品的采购和进口增加额。二是双方预测，从2022日历年至2025日历年，中国自美采购和进口制成品、农产品、能源产品和服务将继续保持增长方向。三是双方承认，将基于市场价格和商业考虑开展采购活动。而且在特定年份，市场状况可能会影响采购的时点，尤其是农产品。

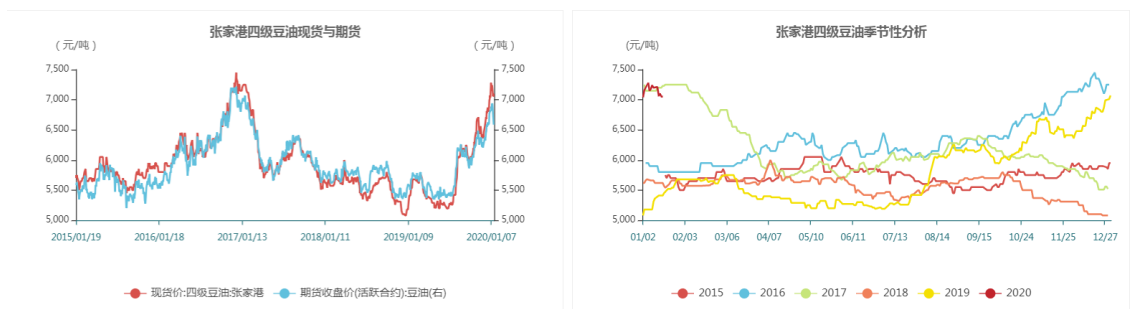
上周印度限制进口精炼棕榈油，并且非正式的要求贸易商停止从马来西亚进口所有种类的棕榈油。马来西亚是世界第二号棕榈油生产国和出口国，而印度是世界头号棕榈油进口国。

近期油脂市场大幅下跌，其主要原因在于，首先是中美第一阶段经贸协议的签署导致美豆价格下跌，加之美豆油库存过大，使得市场压力增加，美豆油期货主力合约也出现了大幅下跌。受外盘因素影响，马来西亚BMD毛棕榈油开始出现下跌，加之近期由于政治原因导致了毛棕榈油的出口量不及预期，使得市场信心遭受打击，导致马来西亚BMD毛棕榈油走出了大幅下滑的态势。直接带动了国内棕榈油期货主力合约及豆油期货主力合约的下滑。第二点，国内豆油去库存的态势。这是从2019年开始的，国内豆油整体库存不断下滑，这种状态一直持续到12月末。自12月第4周起，国内豆油去库存的态势出现了翻转，该周国内豆油库存出现了回升，且这种状态持续了两周。这直接导致了国内资本市场的做多信心出现了松动，大量多单开始出逃。

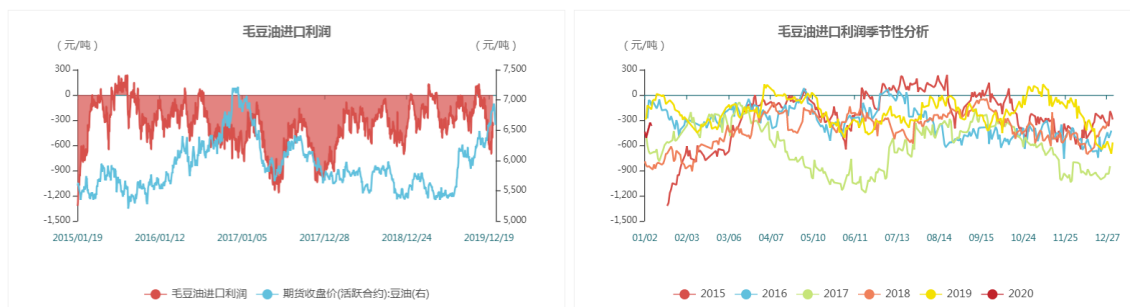
油脂长期相好的基本面决定油脂长期震荡上扬的格局未变，但油脂中期调整的不可避免，短期快速杀跌之后有反弹的要求，所以油脂短期中期长期走势矛盾较为突出，操作上难度加大，最好是观望为宜。

## 一、现货分析:

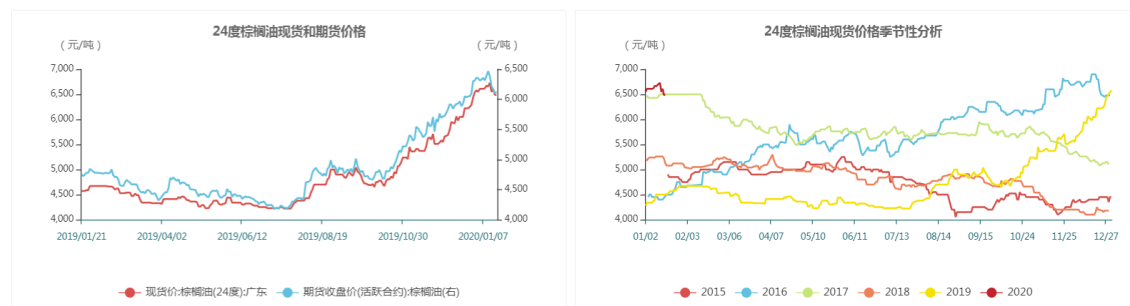
截止至 2020 年 01 月 17 日, 张家港地区四级豆油现货价格 7,050 元/吨, 较上一交易日无变化。从季节性角度来分析, 当前张家港地区四级豆油现货价格较近 5 年相比维持在较高水平。



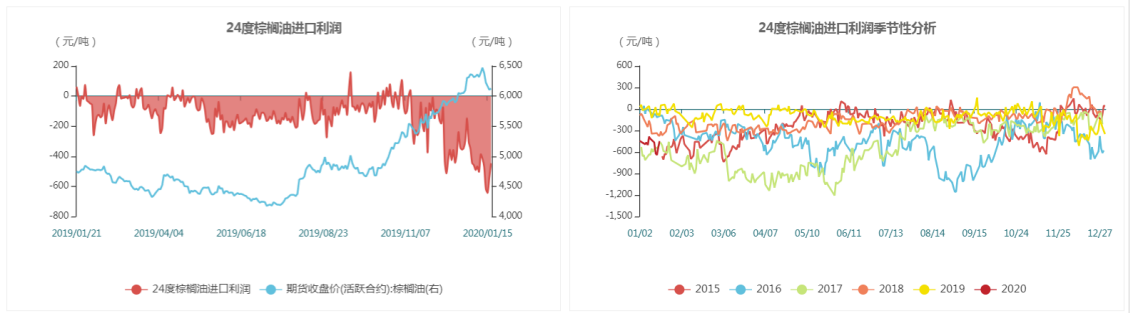
截止 2020 年 01 月 07 日, 毛豆油进口利润-368.45 元/吨。从季节性来看, 毛豆油进口利润目前处于历史的较高水平。



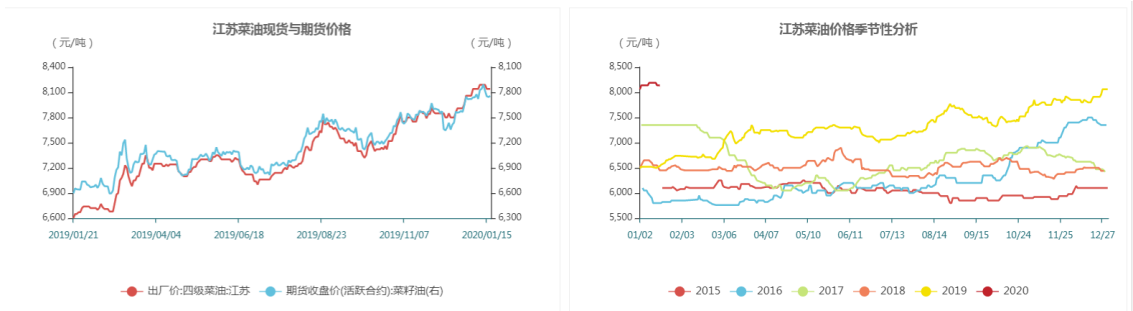
截止至 2020 年 01 月 17 日, 广东地区 24 度棕榈油现货价格 6,490 元/吨, 较上一交易日无变化。从季节性角度来分析, 当前广东地区 24 度棕榈油现货价格较近 5 年相比维持在较高水平。



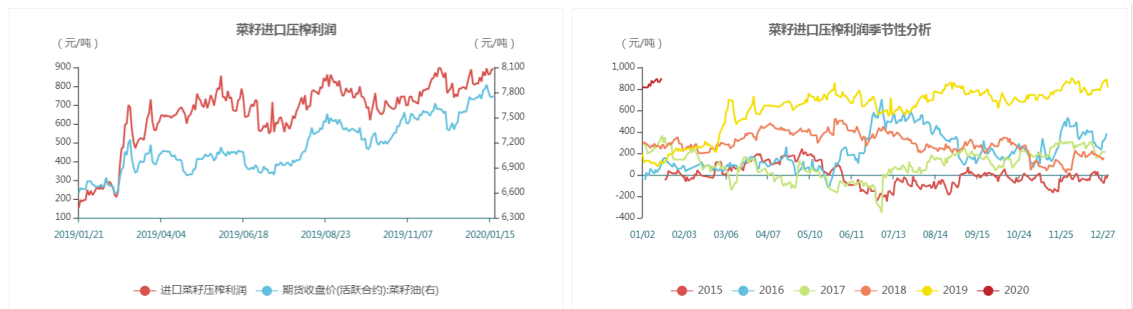
截止 2020 年 01 月 17 日, 棕榈油进口利润-446.4 元/吨。从季节性来看, 棕榈油进口利润目前处于历史的较低水平。



截止至 2020 年 01 月 17 日，江苏地区四级菜油现货价格 8,140 元/吨，较上一交易日无变化。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 2020 年 01 月 17 日，进口菜籽盘面压榨利润 892.85 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。

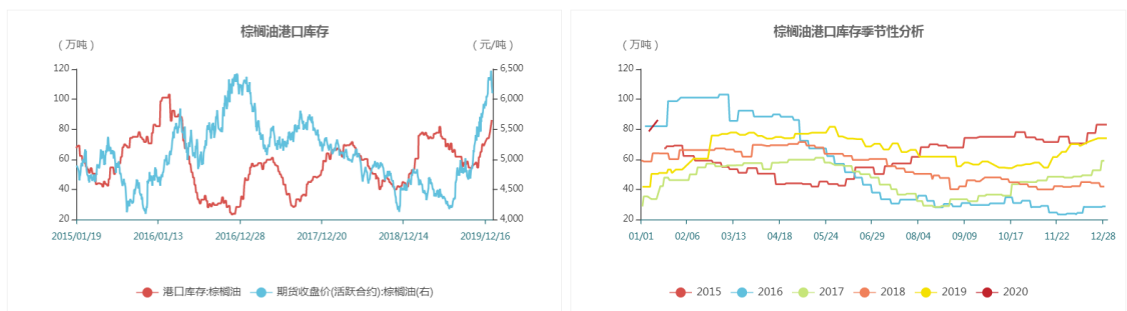


## 二、库存分析：

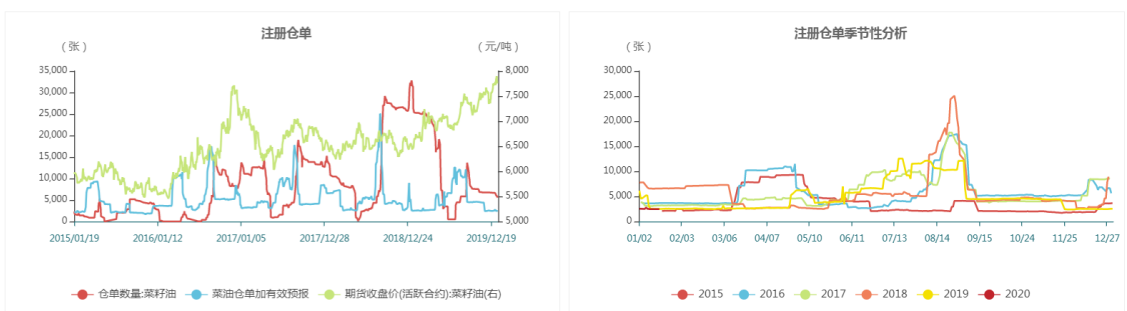
截止 2020 年 01 月 14 日，豆油港口库存为 74.1 万吨，环比减少 4.1 万吨。从季节性来看，豆油港口库存位于历史较低水平。



截止 2020 年 01 月 14 日，棕榈油港口库存为 86.2 万吨，环比增加 7.6 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于历史较高水平。



截止 2020 年 01 月 17 日，期货交易所菜油注册仓单 5,554 手，有效预报加仓单合计值 5,754 张，环比减少 3 张，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低水平。



### 三、分析及操作策略：

消息面上，中美达成第一阶段协议，《协议》内容显示，一是双方应视情明确相关农产品的采购和进口增加额。二是双方预测，从 2022 日历年至 2025 日历年，中国自美采购和进口制成品、农产品、能源产品和服务将继续保持增长方向。三是双方承认，将基于市场价格和商业考虑开展采购活动。而且在特定年份，市场状况可能会影响采购的时点，尤其是农产品。

上周印度限制进口精炼棕榈油，并且非正式的要求贸易商停止从马来西亚进口所有种类的棕榈油。马来西亚是世界第二号棕榈油生产国和出口国，而印度是世界头号棕榈油进口国。

近期油脂市场大幅下跌，其主要原因在于，首先是中美第一阶段经贸协议的签署导致美豆价格下跌，加之美豆油库存过大，使得市场压力增加，美豆油期货主力合约也出现了大幅下跌。受外盘因素影响，马来西亚 BMD 毛棕榈油开始出现下跌，加之近期由于政治原因导致了毛棕榈油的出口量不及预期，使得市场信心遭受打击，导致马来西亚 BMD 毛棕榈油走出了大幅下滑的态势。直接带动了国内棕榈油期货主力合约及豆油期货主力合约的下滑。第二点，国内豆油去库存的态势。这是从 2019 年开始的，国内豆油整体库存不断下滑，这种状态一直持续到 12 月末。自 12 月第 4 周起，国内豆油去库存的态势出现了翻转，该周国内豆油库存出现了回升，且这种状态持续了两周。这直接导致了国内资本市场的做多信心出现了松动，大量多单开始出逃。

油脂长期相好的基本面决定油脂长期震荡上扬的格局未变，但油脂中期调整的概率越来越大，短期快速杀跌之后有反弹的要求，所以油脂短期中期长期走势

**\*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。

矛盾较为突出，操作上难度加大，最好是观望为宜。



豆油 Y12005 合约上周大幅回落，期价在创出 6950 的高点之后大幅回落，全周下跌 342 点，把前三周涨幅跌回。期价经历了前一段时间的大幅上涨之后，短期的大幅回落在情理之中，期价构筑了短期头部，短期震荡回落之后还有反弹的可能，但中期回落整理不可避免。操作上观望为宜。



棕榈油 P2005 合约上周大幅回落，期价在 6476 见顶之后大幅回落，短线调整信号明显，短期调整演化成中期调整的概率较大。由于油脂整体牛市的格局未变，经中期调整后依然会继续上升趋势。操作上观望为宜。

**\*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。



菜油 012005 上周冲高回落，期价创出 7918 的高点之后震荡回落，在棕榈油大幅下跌的影响下菜油震荡走弱。菜油短期走势明显强于豆油和棕榈油，菜油的走势有自己独立的个性，但整体方向还是一致。油脂整体进入中期整理之后，菜油操作上观望为主。

**\*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。