

报告日期：2020年9月14日

油脂走势分化，长期仍然看好

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

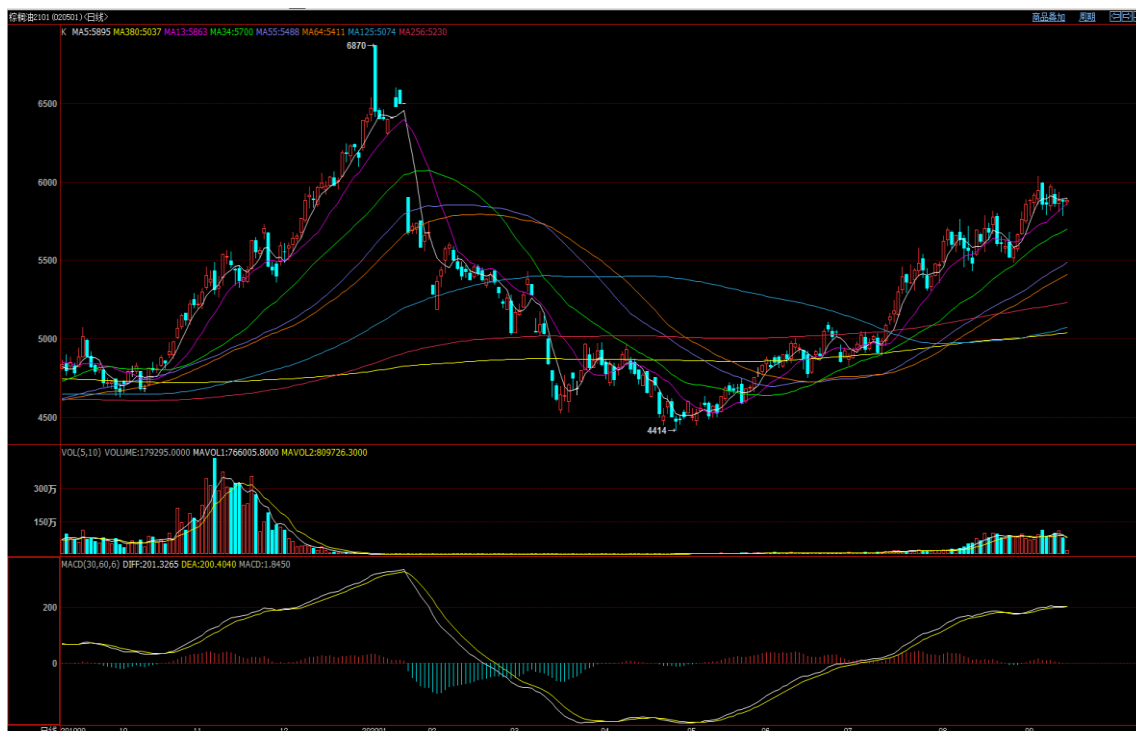
9月10日，马来西亚棕榈油局(MPOB)发布月度供需报告显示，马来西亚8月棕榈油进口为32311吨，环比减少38.68%；马来西亚8月棕榈油出口为1581612吨，环比减少11.31%；8月马来西亚棕榈油产量为1862962吨，环比增长3.07%；8月马来西亚棕榈油库存量为1699106吨，环比增长0.06%，而这也是四个月以来库存量的首次增长。从数据可以看出，产量增幅基本符合预期，但出口量降幅少于预期，使得库存增长明显低于预期，甚至低于上月水平，令报告总体偏利多，对盘面形成支撑。美国农业部(USDA)周五公布的9月供需报告显示，美国2020/21年度大豆单产预估为51.9蒲式耳/英亩(8月预估为53.3蒲式耳/英亩)，产量预估为43.13亿蒲式耳(8月预估为44.25亿蒲式耳)，大豆年末库存预估为4.60亿蒲式耳(8月预估为6.10亿蒲式耳)。全球2020/21年度大豆产量预估为3.6974亿吨(8月预估为3.7040亿吨)，期末存预估为9359万吨(8月预估为9536万吨)；报告下调了美豆和全球的产量，同时下调了美豆和全球的期末库存，报告整体利多，美豆也是上涨至998美分的三年高点。伴随重量报告的出台，未来油脂或将维持强势震荡。本周豆油主力合约期价涨幅居前，棕榈油次之，菜油较弱。整体思路，保持中期多头思路波段操作，油脂价格震荡上扬将是未来的主旋律，但短期震荡有可能发生。

9月10日，马来西亚棕榈油局(MPOB)发布月度供需报告显示，马来西亚8月棕榈油进口为32311吨，环比减少38.68%；马来西亚8月棕榈油出口为1581612吨，环比减少11.31%；8月马来西亚棕榈油产量为1862962吨，环比增长3.07%；8月马来西亚棕榈油库存量为1699106吨，环比增长0.06%，而这也是四个月以来库存量的首次增长。从数据可以看出，产量增幅基本符合预期，但出口量降幅少于预期，使得库存增长明显低于预期，甚至低于上月水平，令报告总体偏利多，对盘面形成支撑。美国农业部(USDA)周五公布的9月供需报告显示，美国2020/21年度大豆单产预估为51.9蒲式耳/英亩(8月预估为53.3蒲式耳/英亩)，产量预估为43.13亿蒲式耳(8月预估为44.25亿蒲式耳)，大豆年末库存预估为4.60亿蒲式耳(8月预估为6.10亿蒲式耳)。全球2020/21年度大豆产量预估为3.6974亿吨(8月预估为3.7040亿吨)，期末存预估为9359万吨(8月预估为9536万吨)；报告下调了美豆和全球的产量，同时下调了美豆和全球的期末库存，报告整体利多，美豆也是上涨至998美分的三年高点。伴随重量报告的出台，未来油脂或将维持强势震荡。本周豆油主力合约期价涨幅居前，棕榈油次之，菜油较弱。整体思路上，保持中期多头思路波段操作，油脂价格震荡上扬将是未来的主旋律，但短期震荡有可能发生。



豆油 Y2101 合约冲高回落。周一震荡上扬，周二震荡上扬创出 6922 的反弹新高，周三震荡回落，周四震荡整理，周五探底反弹，全周上涨 90 点。美国农业部(USDA)周五公布的 9 月供需报告显示，美国 2020/21 年度大豆单产预估为 51.9 蒲式耳/英亩(8 月预估为 53.3 蒲式耳/英亩)，收割面积为 8300 万英亩(持平于 8 月预估)，产量预估为 43.13 亿蒲式耳(8 月预估为 44.25 亿蒲式耳)，大豆年末库存预估为 4.60 亿蒲式耳(8 月预估为 6.10 亿蒲式耳)。全球 2020/21 年度大豆产量预估为 3.6974 亿吨(8 月预估为 3.7040 亿吨)，期末存预估为 9359 万吨(8 月预估为 9536 万吨)；全球 2019/20 年度大豆产量预估为 3.3730 亿吨(8 月预估 3.3728 亿吨)，期末库存预估为 9601 万吨(8 月预估为 9585 万吨)。报告下调了美豆和全球的产量，同时下调了美豆和全球的期末库存，报告整体

利多，美豆也是上涨至 998 美分的三年高点。国内方面，上周油厂开机率下降，压榨下降至 196 万吨，豆油库存再度下降至 126 万吨。9-10 月整体油厂开机率将略有下滑，但受制于大豆到港压力以及豆粕需求较好，开机率仍将维持偏高水平。预计 9 月国内豆油库存将维持 130 万吨左右的水平。四季度后随着旺季来到叠加收储刺激，豆油库存将继续下降至 100-110 万吨。虽说绝对库存可能不低，但今年消费水平较高，库销比将下降至一个极低的水平。国际大豆易涨难跌，美豆油自身供需紧平衡下盘面难以大幅回调。另外，豆油收储传闻再起，短期对豆油走势偏利多。整体而言，在油脂期价走出底部构筑之后，中长期震荡上扬是市场的主要趋势，在操作上，中长线逢低买入是主要的策略。操作上多单继续持有。



棕榈油 P2101 合约震荡整理，周一震荡整理，周二震荡上扬，周三震荡回落，周四周五震荡整理，全周微涨 16 点。9 月 10 日，马来西亚棕榈油局(MPOB)发布月度供需报告显示，马来西亚 8 月棕榈油进口为 32311 吨，环比减少 38.68%；马来西亚 8 月棕榈油出口为 1581612 吨，环比减少 11.31%；8 月马来西亚棕榈油产量为 1862962 吨，环比增长 3.07%；8 月马来西亚棕榈油库存量为 1699106 吨，环比增长 0.06%，而这也是四个月以来库存量的首次增长。从数据可以看出，产量增幅基本符合预期，但出口量降幅少于预期，使得库存增长明显低于预期，甚至低于上月水平，令报告总体偏利多，对盘面形成支撑。但是，原油下跌，也对棕榈油形成压制。同时，近期随着棕榈油价格的高位，进口利润打开，新增买船较多，可能会增加国内的库存，不过从最新的棕榈油国内库存水平来看，由于进口的船货还未到港，加上中秋国庆双节来临，下游包装油走货较好，对棕榈油形成一定的提振。棕榈油上涨趋势虽然没有改变，但上涨动力有所减弱。油脂的底部构筑完成之后中长线震荡上扬是市场的主要趋势，逢低买入是中长线主要的策略。但短线震荡幅度会加剧，短线操作多单持有为主。



菜油 OI2101 合约震荡整理。周一期价震荡回落，周二震荡上扬，周三周四震荡整理，周五探底反弹，全周下跌 21 点。7-9 月国内菜籽月均到港 25 万吨，7 月菜油到港 22 万吨，7-9 月菜油月均到港预计达到 18 万吨，当前国内菜籽库存快速回升至 40 万吨以上，因此从菜籽压榨和菜油进口来看菜油的供应短期看开刀紧缺。按照当前库存倒退，7-8 月进口菜油月均消费超于预期达到 27-28 万吨，因此通过表的推导，9-10 月国内菜油港口库存将维持 20 万吨以上的水平。随着近期豆棕油主力拉涨而菜油供应紧缺预期落空，菜油的升水如期挤出，菜豆价差由最高 2376 缩小至 1800 一线，但受制于国际菜油偏紧给予的成本端支撑，菜豆价差最低缩小到 1500-1600 一线。四季度国内菜籽到港预期将下降，虽然菜油短期看供应紧缺事实被证伪，但在限制背景下，也很难走向宽松的对立面，预计单边和月差支撑明显。另外油脂之间的传导机制让油脂三个品种在涨跌时有强弱之分，这次的油脂上涨主要是美豆天气炒作豆油主涨带动的。菜油价格谨防不断冲高后的回调。操作上多单持有并做好止盈保护。