

报告日期：2020年9月28日

油脂大幅下跌，中期调整展开

华龙期货投资咨询部

研究员：姚战旗

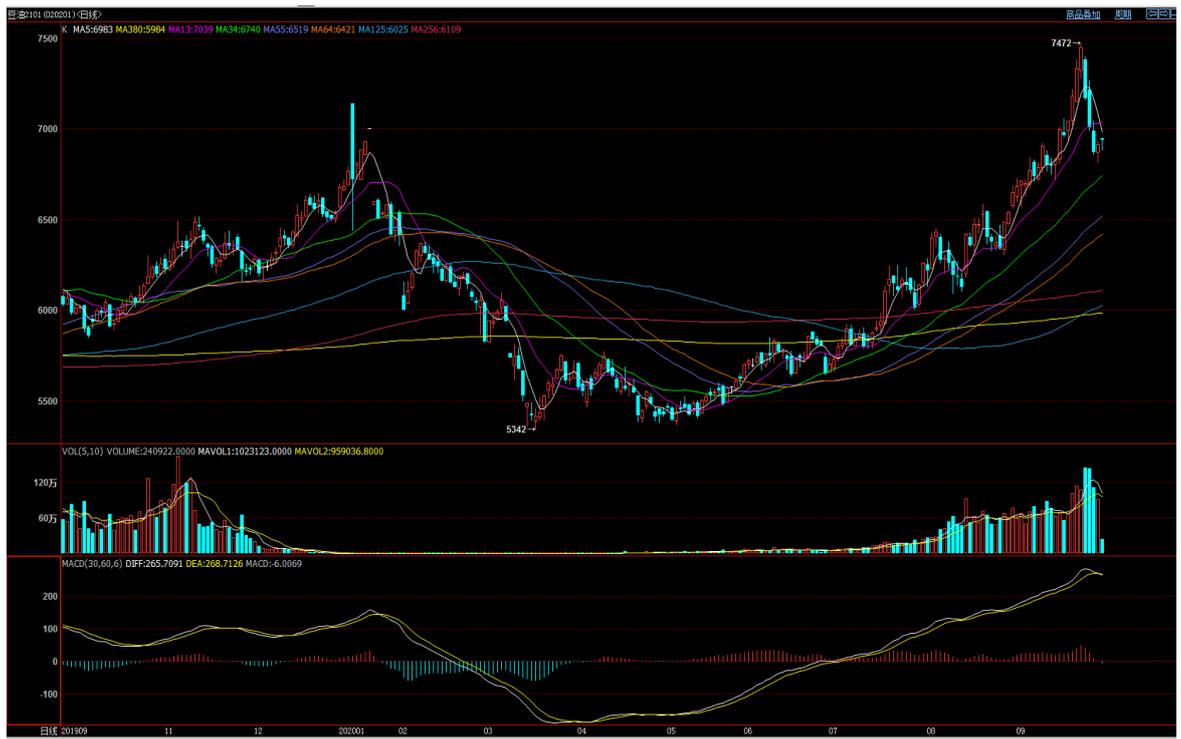
执业证书编号：F0205601

投资咨询资格证号 Z0000286

电 话：13893494371

邮箱：445012260@qq.com

油脂期价在从底部起来之后，经过连续大幅上涨之后，中期调整压力也越来越大，并且调整已经展开。基于大豆、棕榈油、菜籽油未来供应预期，预计油脂总供应环比、同比均将呈上升。不过在 11 月之后棕榈油供应边际将下降，豆油继续增加，菜油供应仍将持小幅回升，预计油脂反应仍将趋于改善在国内外疫情反复，在大趋势仍将不断好转预期下，季节性节奏上料将先降后升。在国内油脂需求长期处于小幅稳定增长的市场背景下供应上升概率较大，但后期需关注美豆到港进度；而下游需求亦上升，但增幅受豆油收储影响，重点关注下游成交边际增长情况。总体而言，油脂市场进入牛市之后，牛市仍将延续，但中短期震荡整理才刚刚开始，短线由于跌幅过大会有所反弹。在操作上，策略暂时调整为观望等待。



豆油 Y2101 合约在连续大幅上涨之后，本周冲高回落大幅下跌。周一期价继续上涨创出 7472 的反弹高点，周二至周四在大宗商品市场偏空和获利平仓盘的打压下连续大幅下跌，周五 探底回升，全周大幅下跌 416 点。国内油脂价格在连续上涨中突然“变脸”。主要原因是全球疫情激增担忧诱发股市和大宗商品新一轮抛售，并且在油脂上涨至多年高位累积较多盈利后，部分资金多头节前出场意愿也在增强，拖累国内油脂市场出现一波较明显的回调。监测显示，9 月 22 日，全国主要油厂豆油库存 133 万吨，周环比增加 6 万吨，月环比增加 21 万吨，同比减少 2 万吨，比近三年同期均值减少 15 万吨。10 月底前大豆到港仍然较大，大豆压榨量维持较高水平，随着节前小包装备货结束，豆油提货速度预计放缓，豆油库存将继续上升。总体而言，油脂市场进入牛市之后，牛市仍将延续，但中短期震荡整理才刚刚开始，短线由于跌幅过大会有所反弹。在操作上，策略暂时调整为观望等待。



棕榈油 P2101 合约冲高后大幅下跌，周一延续强势再创 6518 的反弹新高，周二至周四连续大幅下跌，周五探底反弹，全周大跌 494 点。马棕榈油在创出 3104 的本轮反弹新高之后连续大幅回落，9 月 1 日-20 日马来西亚棕榈油产量比 8 月降 1.1%，单产降 1.63%，出油率增 0.10%。同时，船运调查机构 Intertek Testing Services (ITS)周一公布的数据显示，马来西亚 9 月 1-20 日棕榈油出口量为 1,035,041 吨，较 8 月同期出口量 946,338 吨增加 88,703 吨，增幅 9.37%。马来西亚棕榈油基本面没有改变，仍处于增产周期，且后续拉尼娜天气也将给棕榈油丰产带来机会，明年棕榈油产量很可能环比增加。因此，棕榈油在连续上涨之后压力巨大，在当下价格高位，重点关注资金面情况。若持仓逐步下降，或意味着价格会持续回落。在油脂价格走牛的背景下，棕榈油中长线震荡上扬的趋势未变，但中期调整依旧展开，短线由于下跌较快有反抽的可能。操作上棕榈油观望为主。



菜油 OI2101 菜油冲高之后大幅下跌。周一期价继续强势创出 9425 的反弹新高，周二震荡回落，周三大幅下跌，周四震荡下跌，周五震荡整理，全周下跌 175 点。在大宗商品整体偏弱的背景下，菜油走势在三大油脂中相对较强，主要还是菜油基本面较好的原因。当前加拿大菜籽进口量偏低，加之近日加拿大放弃中加自由贸易协定谈判影响，支撑国内菜油价格。在油脂价格走牛的背景下，菜油长线震荡上扬趋势未变，但中期调整已经展开，短线由于下跌较多会有反抽。操作上以观望为主。

***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。