

报告日期：2020 年 11 月 30 日

油脂短线整理 长期牛市依旧

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

根据初步统计结果，1 到 12 月份，预计我国大豆进口累计 9977 万吨，同比增 13%。单月进口量连续六个月创月度同期进口历史新高，全年我国大豆进口量有望再次创出历史新高（超 2017 年的水平）。截止 2020 年 11 月 26 日，进口大豆港口库存为 7,857,790 万吨，环比减少 76,500 万吨。截止 2020 年 11 月 24 日，豆油港口库存为 103.7 万吨，棕榈油港口库存为 43.6 万吨，豆油、棕榈油港口库存位于历史同期偏低水平。近期伴随着多头离场，印尼生柴消费可能下滑而库存压力巨大的担忧也开始显现，印尼的压力也造成马来出口的下降。这一方面的利空可能依然会发酵一段时间。而国内豆油供需符合预期，伴随收储延后的传闻价格也开始回落。国内外菜油供应紧缺，菜油近期相对走强，调整相对温和。油脂市场进入牛市之后，中长期震荡上扬是市场的主要趋势，但短期调整的可能较大，在操作上，短线观望，中长线等调整结束后逢低买入是主要的策略。



豆油 Y2101 合约震荡回落，周一高开低走大幅下跌，周二震荡回落，周三低开高走震荡上扬，周四周五震荡整理，全周下跌 156 点。外电 11 月 27 日消息，巴西帕拉纳瓜港务管理当局称，一艘装载 30,500 吨美国大豆的货轮周五将运抵巴西港口，因随着巴西国内供应紧俏，该国罕见地自北美地区进口大豆。今年巴西对中国出口销售了大量的大豆，这导致巴西国内大豆供应趋紧，同时也令该国养殖饲料价格上涨，并推动食品价格走高。未来南美天气仍有炒作点，美豆平衡表库存仍有下调空间，美豆价格底部支撑强烈或再上台阶，这将对美豆油产生成本端的再次助推。目前南美天气不尽完美，但是还没有让减产板上钉钉的程度，后续持续的干旱可能对产量产生影响，其实仍处于一个发酵期，巴西的土壤墒情还没有从良好的产量潜力跨越到较差的产量潜力。根据 Somar 气象局的报告，尽管巴西南部的干旱本周将休战，但干旱将在 12 月再次出现。拉尼娜的效应仍会发展。国内外油脂油料市场的基本面并没有发生改变，叠加目前国内豆油供应低于预期且国内临近油脂传统消费旺季，豆油中长期看多观点不变，但短期由于上涨过快以及国储收购豆油的不确定性导致大幅震荡，在操作上，短线观望或者中长期等整理结束后逢低买入。



棕榈油 P2101 合约震荡整理。周一震荡回落，周二探底反弹，周三震荡整理，周四震荡回落，周五反弹，全周下跌 28 点。外电 11 月 25 日消息，预计 2020-2021 年度全球棕榈油需求将增加 220 万吨或 3%，达到 7,750 万吨。荷兰银行（Rabobank）称，到 2021 年，全球植物油供应短缺的状况将支撑毛棕榈油价格。东南亚严重的洪水将导致棕榈油产量减少。马来西亚油棕产业暂时关闭，印度尼西亚成功执行 B40 强制性指令，以及印度和中国的进口需求超过预期，也可能导致其明年棕榈油价格高企，达到每吨 3,325 马币。虽然印度下调 CPO 进口关税前采购放缓，而中国也对 12 月船期进行洗船，但长期来看销区的需求依然向好，这有利于明年马来出口需求的恢复。预计一旦马来出口回暖，伴随马来产量持续不及预期，库存有望在明年一季度继续下滑，届时马棕油价格可能再次企稳走高。在油脂价格走牛的背景下，棕榈油中长线震荡上扬是市场的主要趋势，但短期大幅震荡整理的可能较大。操作上短线观望，中长线等调整结束后逢低买入。



菜油 OI2101 菜油本周震荡回落。周一周二震荡回落，周三震荡上扬整理，周四震荡回落，周五震荡整理，全周下跌 120 点。由于国际市场菜系供需紧张，预计下一年度国内菜籽和菜油进口量均有较大的扩张瓶颈。目前市场预估 20-21 年度中国菜籽进口量维持 250 万吨低位，而菜油进口或面临国际菜油的供给不足而出现小幅下降的情况。国内菜油需求维持刚性特征，同时季节性较为明显，四季度为菜油小包装的消费旺季，届时单月消费或增长至 30 万吨以上。近期菜油港口库存如期下降至 20 万吨以下，未来有望保持超低库存水平。在油脂价格走牛的背景下，菜油中长线震荡上扬是市场的主要趋势，但短期震荡的可能较大，操作上，短线观望或等调整结束后逢低买入是中长线主要的策略。