

报告日期：2021 年 1 月 4 日

油脂新高继续 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

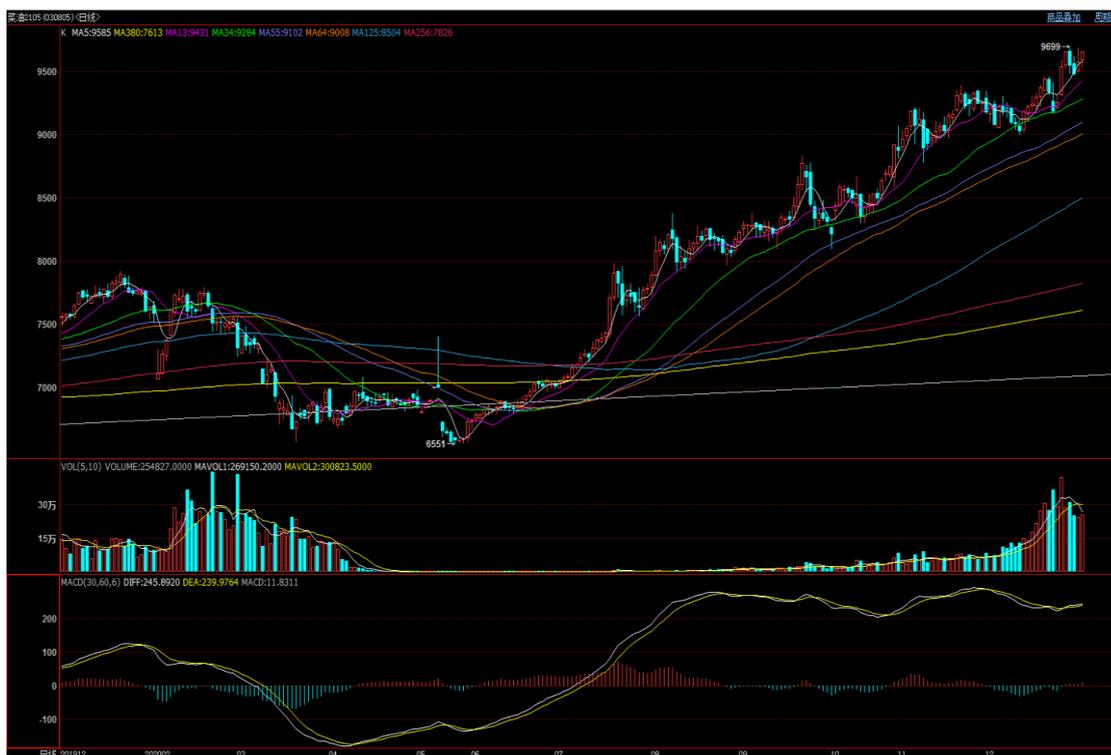
2020 年国内三大油脂整体走势先跌后涨，随着新冠肺炎疫情来袭，相关品种期价在春节后大跌并相继创出多年的新低。随着疫情得到控制，经济逐步复苏，各个品种触底回升并开启油脂牛市行情。“美国释放的流动性正在推涨大宗商品的价格。”国家粮食和物资储备局下属的国家粮油信息中心副主任王晓辉认为，美国不断释放流动性，“以美元计价的商品在全球范围内是占主导地位，美元的贬值带来了大宗商品价格的上涨。”大宗商品易涨难跌，油脂油料去库存趋势也大概率支撑价格上涨。展望 2021 年油脂市场进入牛市之后，中长期震荡上扬是市场的主要趋势。在操作上，中长线逢低买入是主要的策略。



豆油 Y2105 合约在 2020 年最后一周创出 7966 的新高，周一震荡回落，周二震荡整理，周三冲高回落，周四震荡上扬，全周小幅下跌 46 点。2020 年豆油 05 先跌后涨，合约以 6722 开盘，最低下探 5114，最后一个交易日上摸 7966 的高点，以 7894 报收，全年上涨 1086 点（15.95%）。芝加哥期货交易所(CBOT)大豆合约周四创下六年半新高，因担心全球供应吃紧，以及南美干旱天气对作物造成影响。CBOT 指标大豆期货录得 2007 年以来的最大年度涨幅。虽然阿根廷罢工谈判会议达成协议，令市场阿根廷罢工导致的豆类出口受阻忧虑暂时缓解，但风险预期的回落并非导致基本面发生明显改善，明年 2 月前美国大豆仍是全球大豆采购的主战场，美豆销售仍将备受瞩目。天气方面，目前各大气象机构预估数据来看，拉尼娜依然维持中等强度，并正在接近峰值，预示着在南美大豆生长关键期，天气变化仍将是市场持续关注的焦点，短期天气改善令市场天气炒作热情回落是暂时性的，市场对于南美大豆产量损失的忧虑并未消除，未来 45 天的天气变化也将决定南美大豆产量前景，影响明年 2 月份以后南美大豆能否顺利承接美豆出口能力。因压榨量大降导致豆油库存进一步下降，南方部分地区豆油现货供应趋紧，而春节备货还在继续，豆油库存有望继续下降；目前国内豆油供应低于预期且国内处于油脂传统消费旺季，豆油中长期看多观点不变，短期大幅震荡之后有望继续上涨，在操作上，等整理结束后逢低买入。



棕榈油 P2105 合约 2020 年最后一周先跌后涨。周一期价大幅回落，周二震荡整理，周三冲高回落，周四小幅整理，全周下跌 98 点。2020 年，马来西亚 BMD 毛棕榈油期货今年以 18% 的上涨幅度收官，为连续第二年走高，因不利的天气条件和基础设施问题令供应受限，而需求仍然坚挺。印尼已经向 20 家生物柴油生产商分配了 920 万千升的生物柴油（相当于 810 万吨）的生产计划，以实现明年强制掺混 30% 生物柴油的目标。这要略低于最初预测的 960 万千升/年，因为新冠疫情仍然对需求有影响。印尼能源矿产资源部称，2020 年印尼的生物柴油消费量预计为 850 万千升，因为受到疫情影响，一些供应商未能足额交付所分配的生产数量。今年印尼政府在为生物柴油项目提供资助上遇到困难，但是仍然在推动产能增长，以便为 2022 年升级到 B40 项目做好准备。展望 12 月，由于印尼增加棕榈油出口 levy，全球部分棕榈油需求将转移至马来，马棕油 12 月出口预计将在 145 万吨以上，预计 12 月底马棕油库存将减少至 145 万吨左右。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，短期大幅震荡之后再次上扬的可能较大。操作上观望等待逢低买入的机会。



菜油 OI2105 菜油 2020 年最后一周先跌后涨。周一期价创 9699 的全年新高后震荡回落，周二震荡下跌，周三震荡上涨，周四震荡上扬，全周微涨 4 点。菜油库存始终保持低位，虽然菜籽油厂开机率继续回升，但菜油提货速度快，预计菜油库存将继续下降。在全球菜籽及菜油平衡表持续收紧的大背景下，不仅是中国，全球各地区的菜籽及菜油价格重心都在上移，从进口成本端对菜油价格形成支撑。而在持续近两年的中加菜籽贸易流受限后，菜油下游终端在菜油高价差下积极寻求替代品，进口商则在高利润下努力拓展进口来源，菜油被压缩的供需缺口对其价格上行动能形成削弱。菜油走势由于前期涨幅较大，近期因缺乏消息刺激。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。操作上，逢低买入是中长线主要的策略。