

报告日期：2021 年 1 月 11 日

新年伊始 油脂新高继续

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

2021 年开市伊始，国内三大油脂继续强势上攻，联袂创出本轮上涨以来的新高。目前市场对于油脂的看涨情绪非常浓厚，受宏观和外围的影响，价格延续惯性上涨的趋势。拉尼娜气候影响下，极端天气频发，不利于农作物生长，巴西和阿根廷降水仍不足，棕榈油产区降水又偏多，油料产量担忧将继续困扰市场，再加上阿根廷罢工的后续影响，全球及国内的油脂库存紧张问题 2021 年 2 月前难以改善。在国内市场，豆油和菜油各自有各自的利多支撑，一季度末之前，这些利多存在一定的可持续性，而棕榈油产地的库存也没有太大的压力。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 2021 年第一个交易周继续强势上涨，再创新高。周一震荡上涨，周二震荡整理，周三大幅上涨，周四高位震荡整理，周五小幅整理，全周上涨 254 点。国际大豆和美豆持续去库是国际大豆价格上涨的主要原因。世界大豆和美豆库存已经回归低位，且从目前预期看有进一步收紧的可能。拉尼娜模式提示南美降水不足和阿根廷的大概率减产。巴西阿根廷前期降水明显不足，阿根廷早播大豆已经受到不可逆的影响。未来 3 个月的预期仍然提示干旱风险，其中阿根廷风险较大。南美两国如果减产 1000 万吨可能影响美豆 100-200 万吨库存。美豆出口强劲、阿根廷持续干旱，美豆价格不断上涨，成本端对豆油的上行驱动较强，而国内豆油库存持续下降豆油商业库存继续降至 95.835 万吨（-4.44%），豆油渠道需求良好，国企收储仍在继续；，豆油上涨的产业基础也较为坚实。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。在操作上，多单持有。



棕榈油 P2105 合约 2021 年第一周继续强势上涨。周一期价冲高回落，周二震荡整理，周三大幅上涨，周四高位整理，周五小幅回落，全周上涨 308 点。马棕 2020 年 12 月产出预期继续收紧。目前市场预计马棕 2020 年 12 月产量环比减少 10% 左右，出口环比增加 20% 左右。按此测算，马棕 2020 年 12 月产量和出口量将为 134 万吨和 156 万吨左右，预期马棕 2020 年 12 月库存环比下降 20% 左右。马来西亚原产业部秘书长 Ravi Muthayah 周四表示，马来西亚的 B20 生物柴油强制掺混项目将推迟到 2022 年初，比原计划实施的时间推迟了六个月。印尼棕榈油协会（GAPKI）副董事长 Togar Sitanggang 也表示，印尼推出 B40 生物柴油强制掺混项目的时间可能推迟到 2022 年底之后。SPPOMA 发布的数据显示，1 月 1—5 日马来西亚棕榈油产量比 12 月同期降 66.57%，单产降 63.78%，出油率降 0.53%。市场预期马棕 12 月末库存将降至 120 万吨左右的历史极低水平，且未来 2-3 个月有望继续回落，紧张供应支撑其报价强劲。印尼供应虽然相对宽松，但报价受到极高的出口税费支撑，也共同促成了产地棕榈油报价的居高不下，令国内棕榈油进口利润大幅倒挂。在国内一季度买船不足的情况下，当务之急仍是解决棕榈油进口利润如何打开的问题，而这也意味着连棕下方较强的支撑。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。操作上逢低买入。



菜油 OI2105 菜油 2021 年第一周强势依旧，再拉长红。周一期价大幅上涨，周二震荡整理，周三至周五震荡上涨，全周大幅上涨 476 点。近期中加关系未有明显改善，国内菜系供应偏紧，叠加今年拉尼娜下国内冬季偏冷，近期国内的大范围降温或将推升市场对国产菜籽减产的担忧。另外菜油库存始终保持低位。在全球菜籽及菜油平衡表持续收紧的大背景下，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。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。