



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.



油脂油料周报

编制日期：2020/9/13

投资咨询部

美豆强势上涨 带动油脂偏强

投资策略建议：

豆油，USDA 公布的月度供需报告如期利多，美陈豆出口及压榨预估双双调高导致陈豆库存下降幅度超过此前预期，加上美新豆产量调降，短线美豆或仍偏强运行。国内进口的大豆成本进一步抬升，且近周大豆压榨量降低及节前备货的情况下豆油库存随之下降，利多国内豆油市场，预计近期国内豆油行情维持偏强走势。

棕榈油，马来西亚 8 月毛棕油产量符合预期，出口量降幅低于预期，月末库存增幅小于预期，MPOB 报告略偏多。船运调查机构数据显示 9 月前 10 日出口环比增加 9.9-25.6%，支撑棕油市场。国内棕榈油库存仍处于低位值，支撑棕榈油行情。但是，中国持续买入美豆情况下后续大豆到港量料仍庞大，节前备货预计 9 月下旬基本结束，谨慎需求变化给油脂市场带来压力。

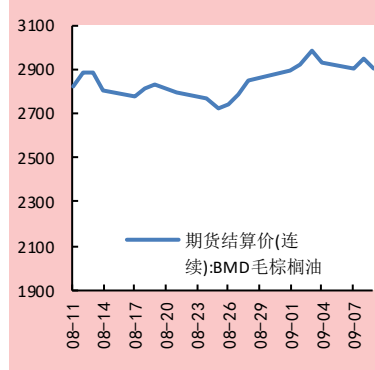
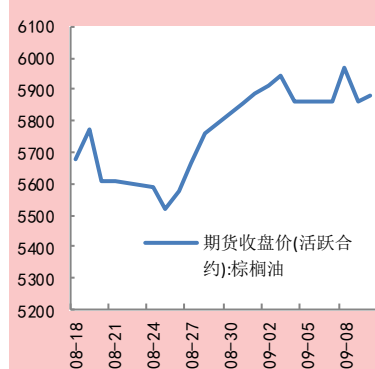
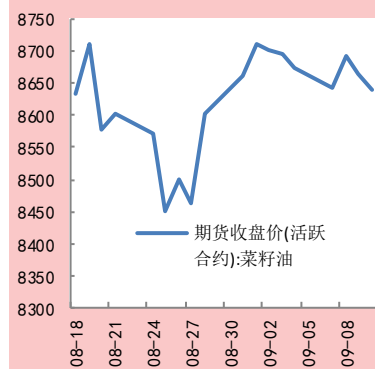
菜油，中加关系仍紧张，菜籽进口受限，菜籽压榨量处于较低水平，菜油现货紧张，支持菜油走势偏强。菜油较豆棕油高出太多，需求有限。现货市场基本有价无市，影响菜油价格涨幅，预计短线菜油高位窄幅震荡为主。

下周关注：

1. 美豆产区天气
2. 中美关系走向
3. 下游需求情况

2020. 9. 7-2020. 9. 11

投资咨询部



└.行业资讯

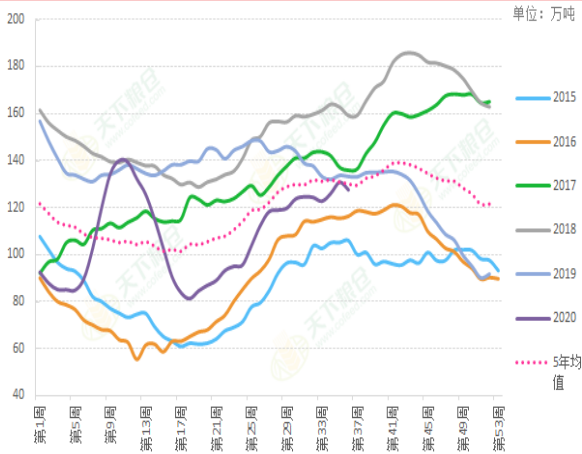
1. 美国农业部周度出口销售报告显示，美国对华大豆出口销售总量同比增长 19.9%，上周是同比增长 20.1%。截止到 2020 年 8 月 27 日，2019/20 年度（始于 9 月 1 日）美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为 1572 万吨，高于去年同期的 1533 万吨。当周美国对中国装运 39.8 万吨大豆，上周对中国装运 76 万吨大豆。迄今美国对中国已销售但未装船的 2019/20 年度大豆数量为 128 万吨，去年同期为 115 万吨。
2. 据外电消息，巴西现有大豆供应非常紧张，2021 年下半年可能再度趋紧。巴西在 2020 年初就超前出口大豆，现在国内终端用户被迫从巴拉圭进口大豆以满足需求。截至 8 月底，巴西已经从巴拉圭进口约 50 万吨大豆，预计在 2021 年初 2020/21 年度大豆上市之前，这一数字还将进一步上升。相比之下，2019 年全年巴西从巴拉圭进口 15 万吨大豆。
3. 据外电消息，印尼内阁高级部长表示，印尼拟修订棕榈油出口关税税则，以便能在价格上涨之际增加税收，此举是支撑该国雄心勃勃的生物柴油计划的一部分。印尼是全球最大的棕榈油生产国。自今年 6 月以来，无论价格如何，印尼棕榈油出口都按照每吨 55 美元的最高税率征收。但经济事务合作部长 Airlangga Hartarto 在采访中称，新税则将取决于出口价格。
4. 据海关总署统计：8 月份中国植物油进口量为 97.6 万吨，较 7 月进口量 95.6 万吨增 2 万吨，环比增 2.09%；2020 年 1-8 月共累计进口植物油 596.6 万吨，同比增幅 2.54%。

└.现货

1. 本周，本周国内豆油价格震荡上扬，整体延续上周涨势，截止本周五，沿海一级豆油现货主流价格在 7000-7050 元/吨，大多较上周涨 20-110 元/吨。本周大连盘油脂震荡上涨，但买家追涨意愿有所减弱，本周豆油总体成交量下降，据 Cofeed 统计，本周全国主要工厂的散油成交量降至 144750 吨，较上周的 225290 吨降幅为 35.75%。
2. 本周国内棕榈油价格继续上涨，截止本周五，主流港口 24 度棕榈油价格 6300-6380 元/吨一线，大多涨 20-50 元/吨，局部价格下跌。本周国内豆棕价差继续扩大，截止本周五，豆棕价差在 668 元/吨，较上周五 640 扩大 28 元/吨，但本周国内外油脂期现货波动频繁，买家入市趋于谨慎，本周棕油市场低位成交较上周明显转淡，本周总成交量 23550 吨，较上周 59070 吨降 35520 吨，降幅 60.1%。
3. 本周国内进口菜籽压榨的菜油价格相比上周滞涨回落，国产菜油报价持稳。截至本周五，沿海油厂进口四级菜油报价在 9000-9170 元/吨，较上周跌 70-160 元/吨；内陆区域进口四级菜油价格在 9230-9600 元/吨，较上周跌 50-140 元/吨。本周菜油期现货价格滞涨回落，买家观望情绪浓郁，且豆菜价差不断扩大，严重影响菜油需求，近两个月的时间，菜油几无成交。

库存

图 1，豆油商业库存（万吨）



数据来源：天下粮仓；华安期货投资咨询部

图 2，棕榈油港口库存（万吨）

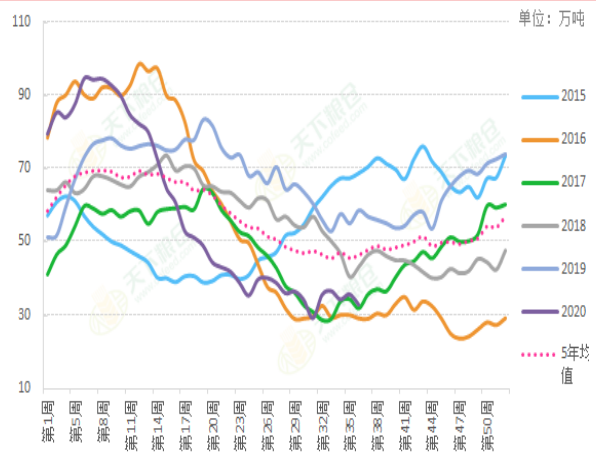
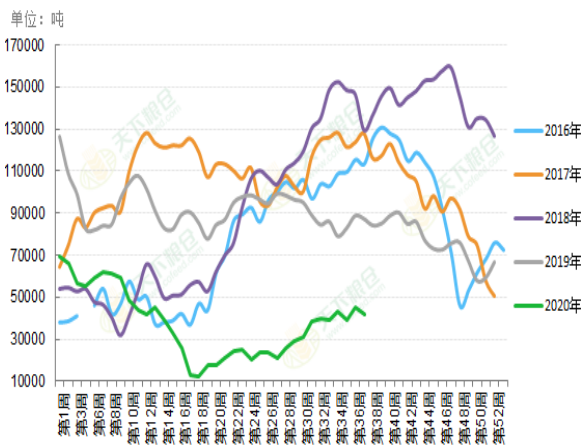
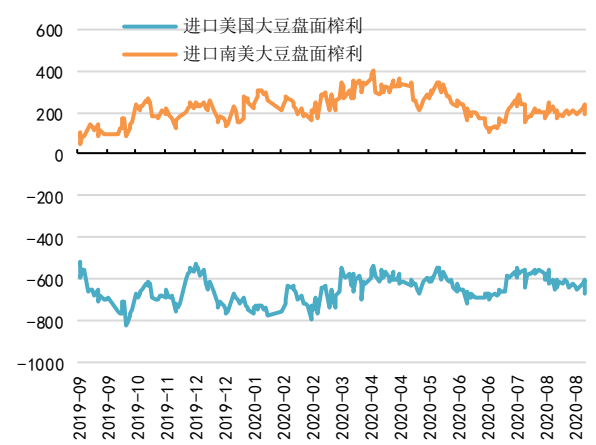


图 3，油厂菜油库存量（吨）



数据来源：Wind；天下粮仓；华安期货投资咨询部

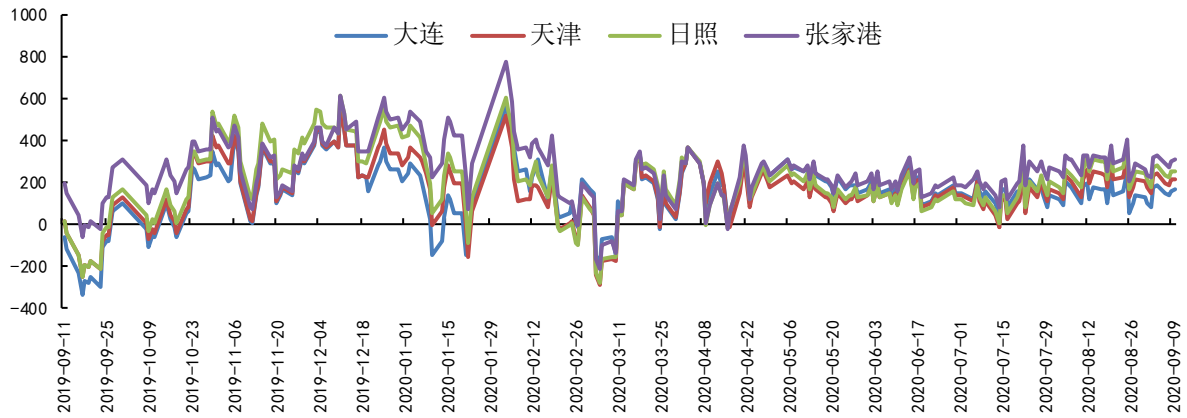
图 4：进口大豆盘面榨利（元/吨）



近期国内进口大豆到港仍较庞大，8 月份中国大豆进口量为 960.4 万吨，9 月、10 月份到港最新预估分别亦在 900 万吨和 850 万吨，原料充裕情况下油厂压榨量料将居高不下。豆油延续累库之势，备货季陆续结束，豆油库存压力仍存。国内进口利润转好，棕油买船增多，棕榈油库存止降回升，但棕油库存整体亦均处历史同期低位。中加关系仍紧张，菜籽进口受限，菜籽压榨量及菜油库存处于较低水平。

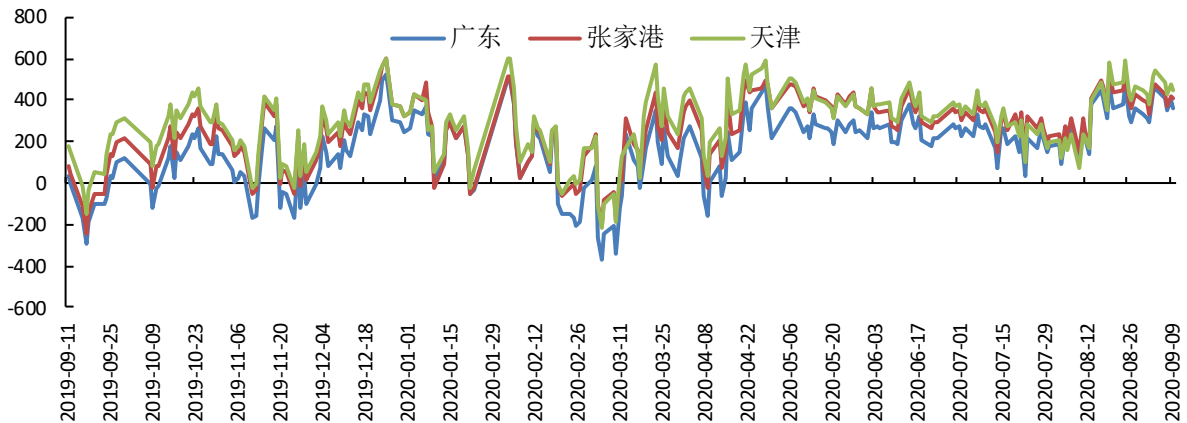
基差

图 5, 豆油现货对豆油主力合约基差



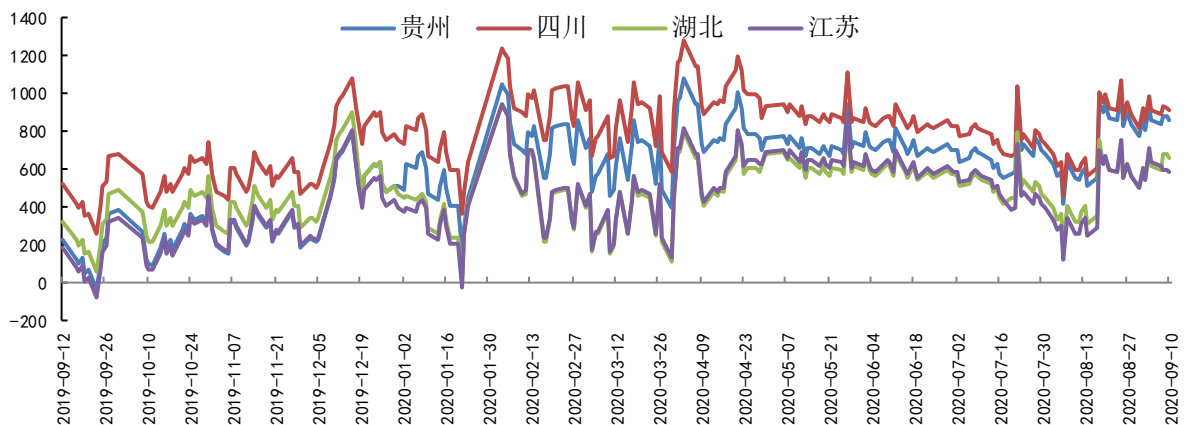
数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

图 6, 24 度棕榈油现货对棕榈油主力合约基差



数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

图 7, 菜油现货对菜油主力合约基差



数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

基差解读

沿海一级豆油现货基差在 Y2009+150 到 250，较上周小幅走弱。连盘油脂跌势放缓，买家入市意愿有所减弱，豆油市场总体成交量下降，部分低位仍吸引些采购。包装油备货将在 9 月中下旬基本结束，下旬美豆集中上市压力也将逐步显现。国内棕油进口窗口打开吸引国内买家新增采购，市场供应预期增加，棕榈价格支撑减弱。

└.油粕比

图 8，油粕比



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

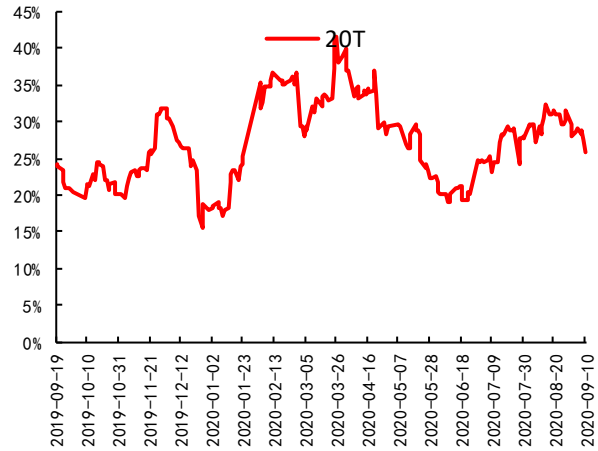
美豆及巴西新作大豆预期丰产，且为履行第一阶段贸易协议，中方将继续加大采购美豆，大豆到港量庞大，压榨量居高不下。沿海豆粕库存继续回升，油厂豆粕库存压力渐增。目前，国内畜禽养殖业逐步复苏，加上相比杂粕，豆粕性价比优势明显，饲料配方中豆粕添加比较高，油厂挺价意愿较强，提振国内粕价。油脂备货陆续结束，后期缺乏需求支撑，油粕比有走弱可能。

波动率

图 9, 豆油主力合约 20 日波动率

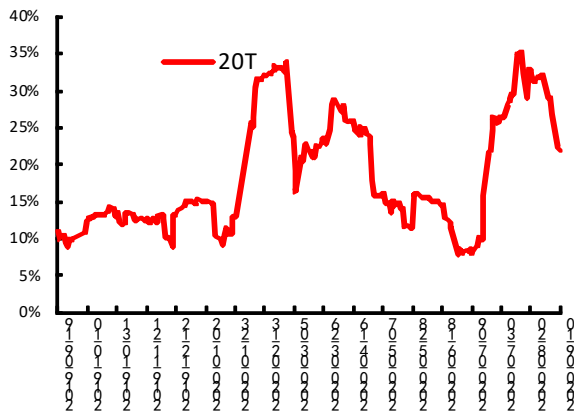


图 10 棕榈油主力合约 20 日波动率



数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

图 11, 菜籽油主力合约 20 日波动率



数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

美豆仍处于天气炒作敏感期，随时还可能出现新的炒作点。中美双方表示将继续推动中美第一阶段经贸协议落实，近期中国持续加大美豆采购，支撑美豆走势。周五，CBOT 大豆期货主力合约突破 10 美元/蒲关口，创下中美贸易战以来的新高。主要由于美国农业部在 9 月供需报告中大幅调低美国大豆供应。谨慎引起国内市场波动。

1. USDA 供需报告

全球大豆供需平衡表

单位: 万吨	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2019/20	
					8月预估	9月预估
产量	34947.1	34152.9	36021.0	33728.0	37039.9	36974.2
进口量	14427.0	15322.9	14461.4	16228.1	16249.3	16324.8
出口量	14756.3	15307.6	14841.2	16463.6	16548.6	16633.6
压榨量	28765.1	29439.1	29733.0	30795.4	32008.2	32080.2
总消费	43521.4	44746.7	44574.2	47259.0	48556.8	48713.8
期末库存量	9501.6	9899.2	11285.7	9585.1	9535.8	9358.9
库存消费比	21.83%	22.12%	25.32%	20.28%	19.64%	19.21%

数据来源: USDA、华安期货投资咨询部

美豆供需平衡表

单位: 百万蒲式耳	2018/19	2019/20	2020/21	
			8月预测	9月预测
期初库存	438	909	615	575
产量	4428	3552	4425	4313
出口	1752	1650	2125	2125
消费	3971	3862	4445	4442
期末库存量	909	615	610	460
库存消费比	22.89%	15.92%	13.72%	10.36%

数据来源: USDA、华安期货投资咨询部

本月 USDA 供需报告, 全球 2020/21 年度大豆年末库存预估下调至 9358 万吨, 全球 2020/21 年度大豆产量预估下调至 36974 万吨。其中, 巴西 2020/21 年度大豆产量上调至 13300 万吨, 大豆出口量上调至 8500 万吨。此外, 中国 2020/21 年度大豆进口维持 9900 万吨不变。美陈豆出口及压榨预估双双调高导致陈豆库存下降幅度超过此前预期, 加上美新豆产量调降, 新季结转库存亦随之下调, 本次报告对大豆市场影响利多。

1.MPOB 月度报告

图 12, 马来西亚棕榈油月度产量 (万吨)

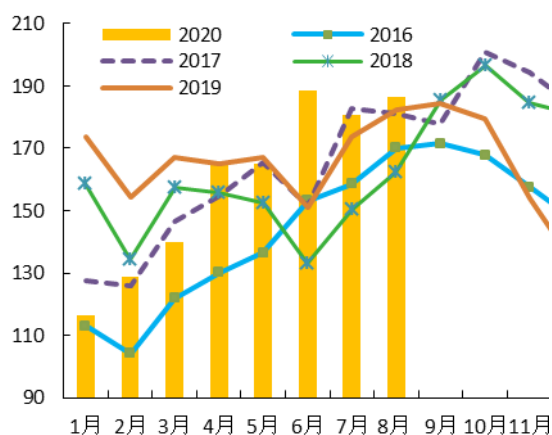
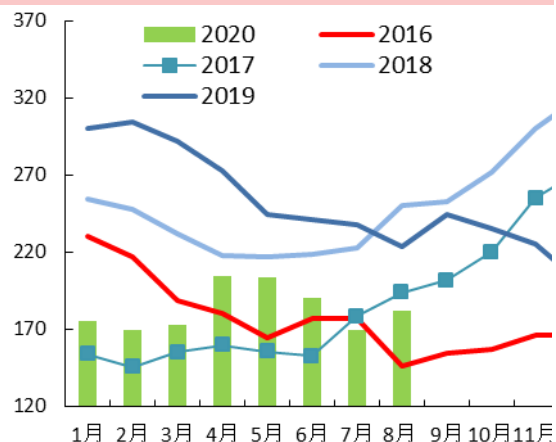
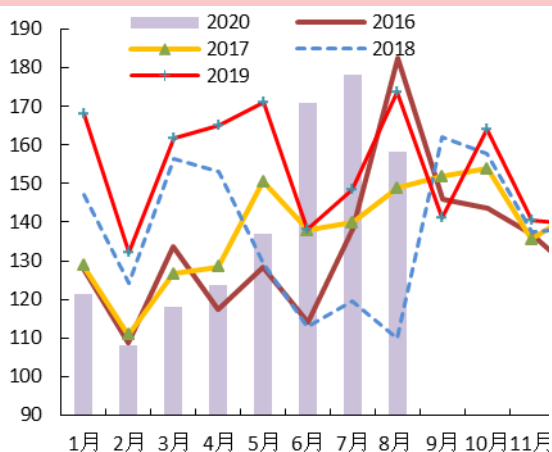


图 13, 马来西亚棕榈油月度库存 (万吨)



数据来源: MPOB、华安期货投资咨询部

图 14, 马来西亚棕榈油月度出口量 (万吨)



数据来源: MPOB、华安期货投资咨询部

数据解读

马来西亚棕榈油局(MPOB)发布月报显示, 2020年8月底, 马来西亚棕榈油库存为169.9万吨, 环比增0.06%, 马来西亚8月份棕榈油产量环比增3.07%, 为186.3万吨。8月份出口量较7月降11.31%, 至158.2万吨。产量符合预期, 出口量降幅低于预期, 国内消费量较上月增加, 令月末库存增幅小于预期, 报告略偏多。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

编 制：

何 濛 分析师 F3033829/Z0014543

李 伟 首席分析师 F0283072/Z0010384

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067