



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.



编制日期：2020/11/20

投资咨询部

库存继续下降，偏强格局不改

投资策略建议：

豆油，本周豆油继续上行，受饲料用油需求旺盛以及收储的影响，豆油库存持续下降，而美豆持续上涨，抬高进口大豆成本，豆油仍有上行动力，投资者需注意短线技术回调风险，建议 y2101 多单继续持有。

棕榈油，本周价格上涨，船运机构 ITS 数据显示 11 月前 20 日马棕油出口环比下降 16.6%，当前正处于棕榈油减产周期，原产地库存仍有下降的空间，对棕油价格产生一定支撑，但随着天气转冷，棕榈油消费或将减缓，建议多单止盈。

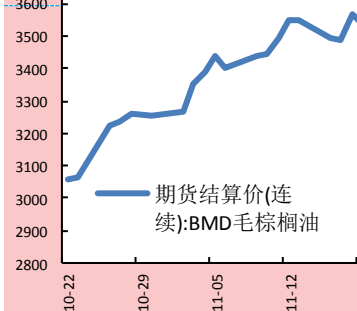
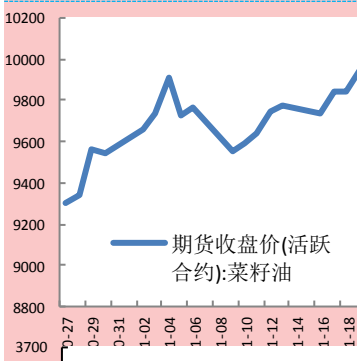
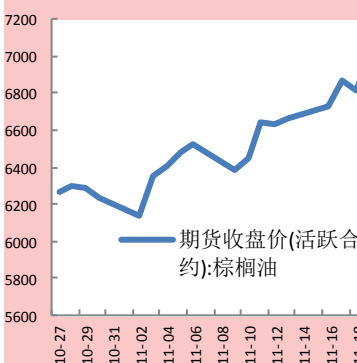
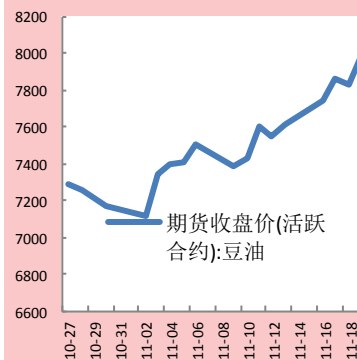
菜油，本周菜油震荡偏强，当前菜籽压榨量不大，油厂以执行合同为主，由于消费较好，且中加关系短期难有缓和，菜油支撑较强，但需关注在大幅拉高之后，菜油与豆棕油的价差较大，或影响消费，短线建议菜油多单持有。

下周关注：

1. 美豆出口报告
2. 马来西亚棕榈油出口数据

2020. 11. 16–2020. 11. 20

投资咨询部



└.行业资讯

1. 美国农业部(USDA)周四公布的出口销售报告显示,11月12日止当周,美国2020/2021年度大豆出口销售净增138.77万吨,创本市场年度新低,较前一周减少6%,较前四周均值下降18%,市场此前预估为净增60-120万吨。其中,对中国大陆出口销售净增106.08万吨。
2. 据德国汉堡的行业刊物《油世界》称,2020/21年度(10月至次年9月),全球7种主要油籽的期末库存预计为5.734亿吨,比一个月前的预测值调低470万吨,主要因为美国和南美大豆产量预测值调低。油世界称,2020/21年度全球油籽库存将会同比降低,因为消费量比产量高出400到500万吨。
3. AgRural表示,由于中西部地区雨量充足,巴西2020-21年度(9月至次年8月)的大豆种植自10月中旬以来进展迅速,并补充称核心地区的干旱天气仍然令人担忧。AgRural的数据显示,截至11月12日,巴西大豆种植率为70%,而上周和去年同期分别为56%和69%。
4. 独立检验公司AmSpec周五公布,马来西亚11月1-20日棕榈油出口量为908,443吨,较10月1-20日的1084701吨下滑16.25%。

└.现货

1. 国内豆油现货涨势明显放缓、先扬后抑，沿海一级豆油主流价位集中在 8260-8280 元/吨（天津贸易商 8260；日照贸易商 8280；张家港贸易商 8270；广州贸易商 8270），较之前波动 20-60 元/吨、涨跌互现；沿海一级豆油现货基差在 Y2101+300 到 420 不等，其中（天津 Y2101 加 340，日照 Y2101 报 420，江苏 Y2101 加 350，广东 Y2101 加 350），现货基差部分波动 10-30。周五下午连豆油期价高位跳水，买家有观望情绪。
2. 沿海 24 度棕榈油报价地区价格在 6860-6990 元/吨，大多跌 200-240 元/吨（天津贸易商报 6950 跌 200，日照贸易商 6990 跌 230，张家港贸易商 6880 跌 220，广州贸易商报 6860-6880 跌 240，厦门未报），沿海 24 度棕榈油现货基差稳中有降，其中（日照现货 P01+210 元/吨，基差降 10 元/吨，张家港现货基差 P01 加 100，基差稳定，广东现货基差 P2101 加 80-100，基差降 10 元/吨），广东 12 月船期 P01+120 元/吨，基差涨 20 元/吨，明年 1 月船期 P01 加 70 元/吨，3 月船期 P2105+220，周五下午连棕油期价宽幅下跌，且因冬季棕榈油消耗放缓，买家入市谨慎。
3. 郑商所菜油期货滞涨回落，沿海菜油报价在 10260-10380 元/吨，跌 50-70 元/吨。菜油库存仅 21.3 万吨，较为紧张。

库存

图 1, 豆油库存 (万吨)

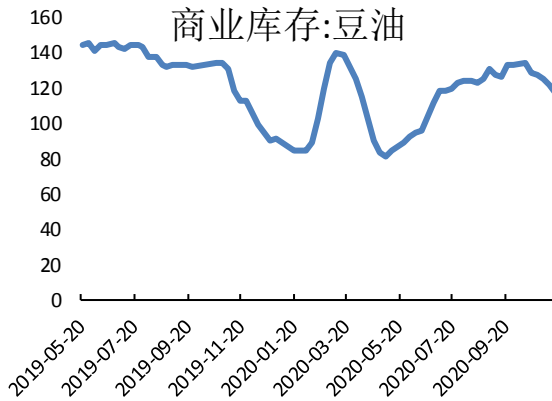
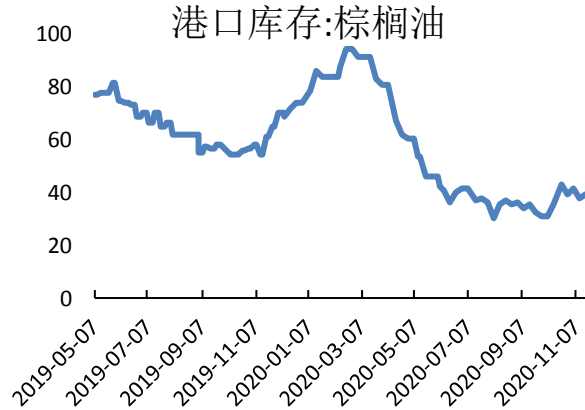
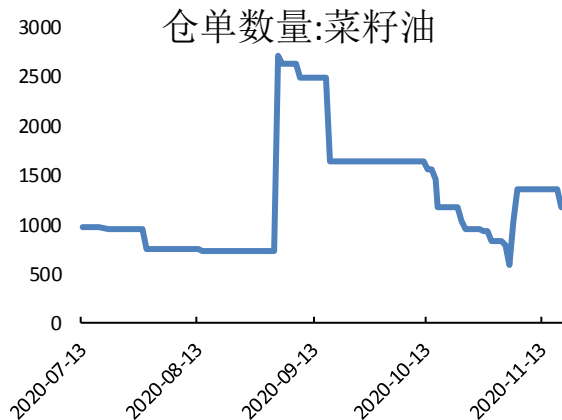


图 2, 棕榈油库存 (万吨)



数据来源: Wind; 华安期货投资咨询部

图 3, 菜油期货库存 (张)



数据来源: Wind; 华安期货投资咨询部

进口大豆到港量较大, 而油厂开机率维持高位, 豆油饲用消费大幅增加, 市场传言豆油收储量在 100-200 万吨之间, 豆油库存预计继续下降; 东南亚棕油进入减产周期, 产地棕榈油库存仍有下降空间, 航运机构 ITS 数据显示 11 月前 20 日马棕油出口环比下降 16.6%, 随着气温下降, 国内棕榈油消费预计转差, 棕榈油港口库存有望重建; 由于中加关系短期难有缓和, 菜籽进口短期难有突破, 当前菜籽压榨量不大, 根据天下粮仓数据统计, 沿海菜油库存仅 21.3 万吨, 预计后续菜油库存将继续下降。

基差

图 4, 豆油现货基差 (元/吨)



数据来源: Wind; 华安期货投资咨询部

图 5, 24 度棕榈油现货基差 (元/吨)



图 6, 菜油现货基差 (元/吨)



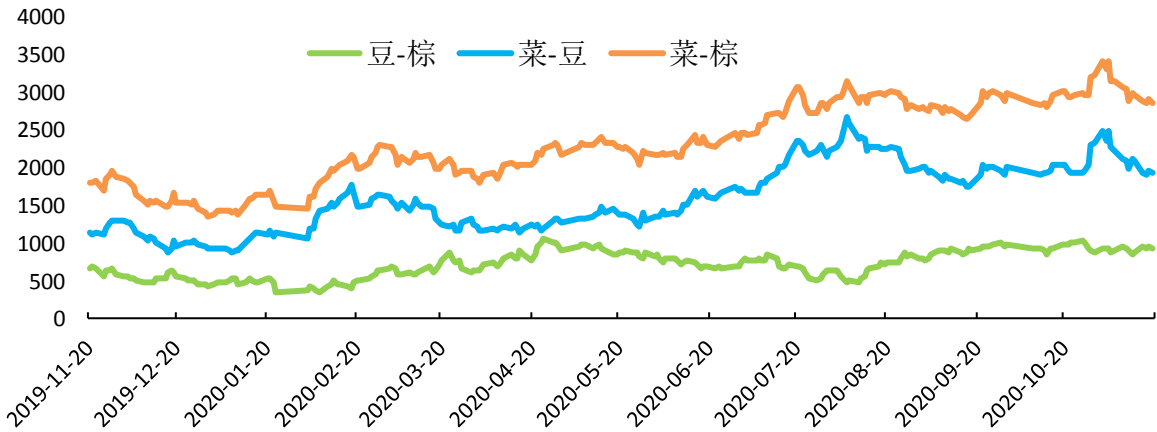
数据来源: Wind; 华安期货投资咨询部

基差解读

本周油脂板块继续走高, 豆菜油基差高位震荡, 棕油基差回落。因饲料用油需求大增以及收储的影响, 豆油库存处于低位, 且美豆持续走高, 进口大豆成本高企, 油厂挺价意愿强, 基差预计将持续偏强。棕榈油虽然处于减产周期, 不过随着天气转冷, 国内对棕榈油的需求或有转淡, 基差有望继续走低。菜油与豆、棕油价差较大, 影响消费, 但持续下降的库存令菜油基差坚挺, 后续预计继续高位震荡。

└. 豆油、棕榈油、菜籽油价差

图 7，豆油、棕榈油、菜籽油价差（元/吨）

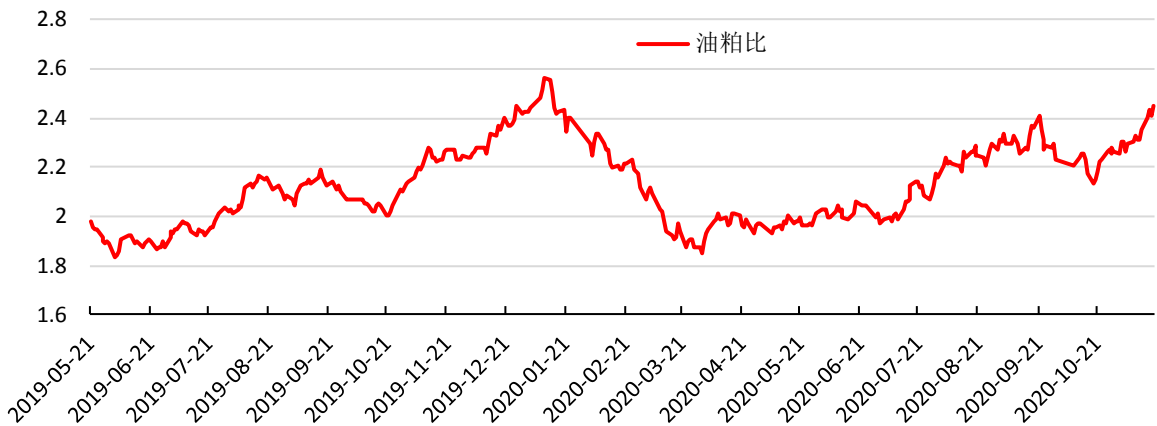


数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

本周油脂整体仍偏强运行，三大油脂间价差趋稳。随着天气转冷，棕油消费或下降，上涨乏力，但豆油在低库存以及收储的支持下，预计仍将偏强运行，豆棕价差有望扩大。

└. 油粕比

图 8，油粕比



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

本周豆油走强，豆粕偏强震荡，导致油粕比上升。进口大豆到港量较大，原料供应充裕，油厂压榨量维持高位，生猪养殖持续恢复，饲料需求依然旺盛，后期豆粕需求向好，油厂挺价意愿较强，支撑粕价，而油脂则因饲料用油大幅增加以及收储的影响，需求持续向好，短期预计维持油强粕弱，建议做多。

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