



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.



油脂油料周报

编制日期：2021/2/19

投资咨询部

## 节后有补库需求，油脂高位运行

### 投资策略建议：

豆油，节后走高，由于巴西游装船迟滞，导致 2、3 月份进口大豆到港量减少，影响油厂开机率，而当前豆油库存仍然处于偏低位置，且节后有补库需求，油厂挺价意愿较强，建议 y2105 多单继续持有。

棕榈油，节后走高，2 月前半月马棕油出口数据环比大幅增加，需求强劲，带动节后棕榈油大幅走高，但马来西亚将 3 月毛棕油出口税率维持在 8% 不变，且上调参考价，而消费大国印度在 2 月也上调了进口关税，都产生利空，不过节后下游有补库需求，短期建议 p2105 多单继续持有。

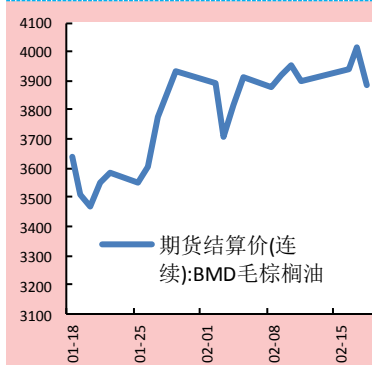
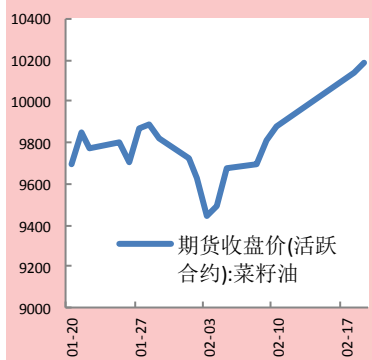
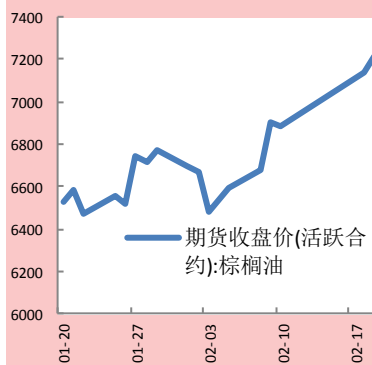
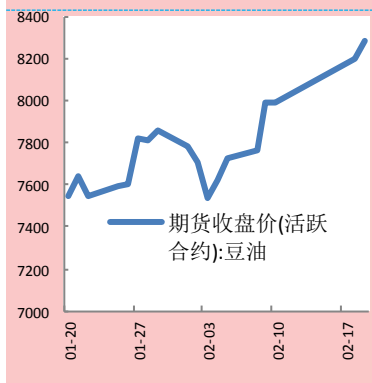
菜油，节后走高，豆菜、菜棕油价差较大影响菜油消费，当前菜籽压榨量不大，油厂无出货压力，菜油较抗跌，建议 012105 多单继续持有。

### 下周关注：

1. 美豆出口报告
2. 马来西亚棕榈油出口数据

2021. 2. 11-2021. 2. 19

### 投资咨询部



## └.行业资讯

1. 在周四举行的 USDA2021 年农业展望论坛上，美国农业部首席经济学家预计 2021 年大豆种植面积为 9000 万英亩，高于 2020 年的 8310 万英亩。此前市场预计美国今年大豆播种面积料为 8940 万英亩。
2. 美国全国油籽加工商协会（NOPA）本周发布的月度压榨报告显示，2021 年 1 月份 NOPA 会员企业的大豆压榨量为 1.84654 亿蒲式耳，相当于 502.5 万吨，高于市场预期，创下历史上 1 月份压榨量的最高水平，也是历史上所有月份的第二高点，仅次于 2020 年 10 月份。
3. 南美农业专家迈克·科尔多涅博士称，上周阿根廷农业产区天气尚好，土壤墒情充足，有助于维持大豆作物状况。截至上周晚些时候，阿根廷大豆差劣率为 8%，评级一般的比例为 69%，优良率为 23%。一周前的优良率为 19%，上年同期为 66%。
4. 马来西亚棕榈油局（MPOB）官网周四发布的公告称，2021 年 3 月份马来西亚毛棕榈油出口税仍为 8%，和 2 月份持平。但是用于计算出口税的参考价格调高到了 3977.36 令吉/吨，意味着出口商需要缴纳更高的关税。
5. 西马南方棕油协会（SPPOMA）发布的数据显示，2 月 1 日-15 日马来西亚棕榈油产量比 1 月同期增 9.42%，单产增 4.21%，出油率增 0.99%。

## └.现货

1. 截至本周五，国内沿海一级豆油主流价位集中在在 9000-9510 元/吨（天津贸易商 9010-9030；日照贸易商 9100；张家港贸易商 9240-9280；广州贸易商 9460-9480），涨幅在 50-170 元/吨。连盘油脂持续大涨，但买家追涨意愿不强，豆油总体成交依旧不多。
2. 截止本周五，沿海 24 度棕榈油报价地区价格在 7740-7840 元/吨，涨 90-120 元/吨（天津贸易商 7740-7770 涨 90，日照贸易商 7840 涨 90，张家港贸易商 7800 涨 120，广州贸易商 7800-7820 涨 90，厦门 7750 涨 120）。沿海 24 度棕榈油现货基差报价大多稳定，局部上涨，其中（天津现货 P05 加 520-550 元/吨，基差稳定，日照贸易商 620 元/吨，基差稳定，张家港现货基差 P05 加 580 元/吨，基差涨 30 元/吨，广东现货基差 P2105 加 580-600 元/吨，基差稳定）。
3. 截至本周五，沿海进口四级菜油报价在 10770-10840 元/吨；沿海四级菜油现货基差报 012105+580/650，其中（广东基差报 012105+650，广西基差报 012105+650，福建基差报 012105+580），现货基差涨 50-80。

## 库存

图 1, 豆油库存 (万吨)

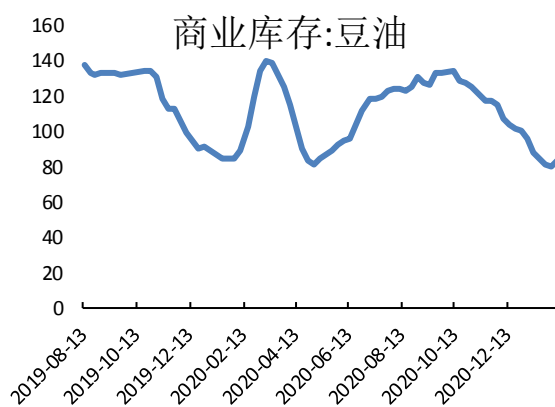
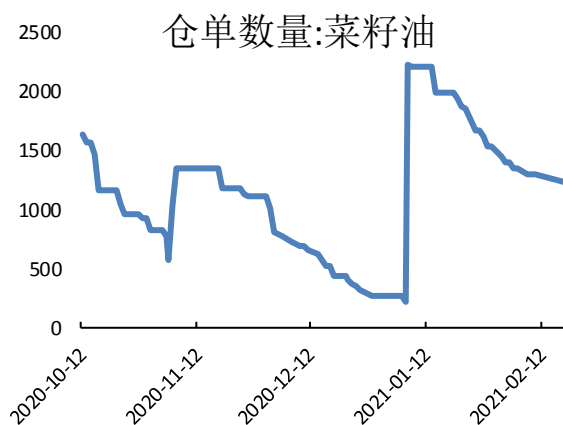


图 2, 棕榈油库存 (万吨)



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

节前豆油库存出现小幅回升, 不过总体库存水平仍然很低, 由于巴西收割和装船延迟, 导致 2、3 月份进口大豆月均到港量减少, 或影响油厂开机率, 而节后将迎来一波补库需求, 预计豆油库存有望下降; 棕榈油库存继续小幅回升, 由于马来西亚维持 8% 的出口关税不变且上调参考价, 不利于马棕油出口, 而气温回升将促进国内棕榈油消费, 预计棕榈油库存有望下降; 菜油库存始终保持低位, 油厂无出货压力, 而菜籽供应一直偏紧, 预计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)



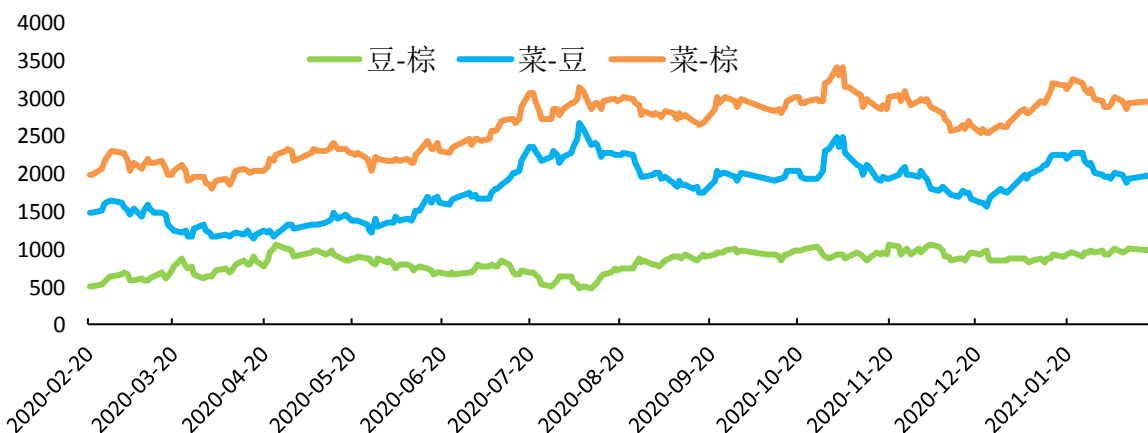
数据来源: Wind; 华安期货投资咨询部

### 基差解读

由于三大油脂现货库存均不多, 而节后下游有补库需求, 令油脂整体供应无压力, 油厂挺价意愿较强。由于巴西装船迟滞, 2、3 月份油厂压榨量或较前期有所减少, 豆油基差将继续坚挺; 随着气温升高, 棕榈油消费将有明显起色, 基差也将偏强; 沿海及沿江菜油库存处于历史同期低位, 菜油供应紧张, 菜油基差预计仍偏强运行。

## └. 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

节后菜油与豆、棕油价差较节前拉大。受马棕油出口数据强劲，以及寒潮对美国石油供应的影响，节后植物油市场跳空高开，虽然节后油脂需求将进入淡季，但短期补库需求，以及油脂低库存，仍将对油脂价格产生较强支撑。东南亚棕榈油将进入增产周期，或利空连盘棕油，豆棕油价差有望扩大。

## └. 油粕比

图 8，油粕比



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

节后油粕比继续走高。由于巴西装船迟滞，2、3月份进口大豆到港量仅620万吨，影响近期油厂开机率，供应较节前或减少，油、粕价格支撑都较强。不少油厂2月合同基本提前销售完，豆粕库存普遍不高。不过近期市场操作上仍以买油卖粕套利为主，建议做多油粕比。

## 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](http://www.haqh.com)

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067