



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.



油脂油料周报

编制日期：2020/8/23

投资咨询部

## 库存偏低 支撑油脂行情

### 投资策略建议：

豆油，美豆出口前景明朗，且市场仍担心美国中西部部分地区天气持续干燥，提振美豆价格偏强震荡。近期油厂压榨超高背景下豆油增库存仍旧缓慢，棕油、菜油库存整体均处历史同期低位，叠加近来中下游中包装油需求尚可，食用油季节性需求旺季即将来临，利多豆油市场，豆油短期预计仍较偏强走势。

棕榈油，船运机构数据显示马棕 8 月前 20 日出口环比降幅在 18.2%-21%不等，出口下滑与产量修复预期对棕榈油价格形成压制。随着国内买船明显增多，棕榈油库存预计将止住跌势。基本面驱动因素欠缺，预计棕油走势相对偏弱。离美豆集中上市和国内包装油备货结束也还有些时间，棕油下方仍有支撑。

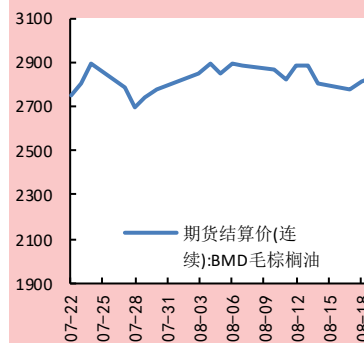
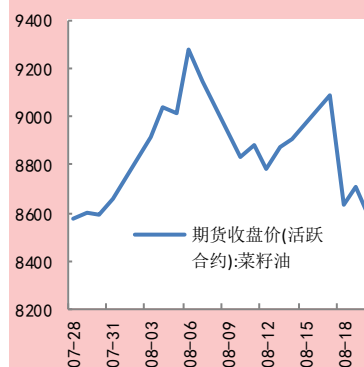
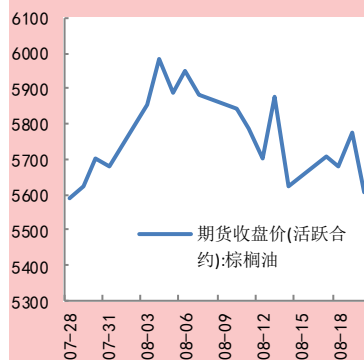
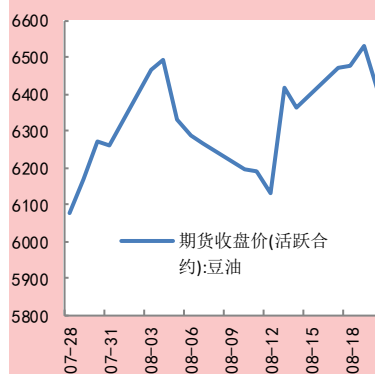
菜油，中加关系仍紧张，菜籽进口受限，菜籽压榨量处于较低水平，菜油现货紧张，支持菜油走势偏强。菜油较豆棕油高出太多，需求有限。现货市场基本有价无市，影响菜油价格涨幅，预计短线菜油高位窄幅震荡为主。

### 下周关注：

1. 美豆产区天气
2. 新冠疫情发展
3. 中美关系走向

2020. 8. 17-2020. 8. 21

### 投资咨询部



## └.行业资讯

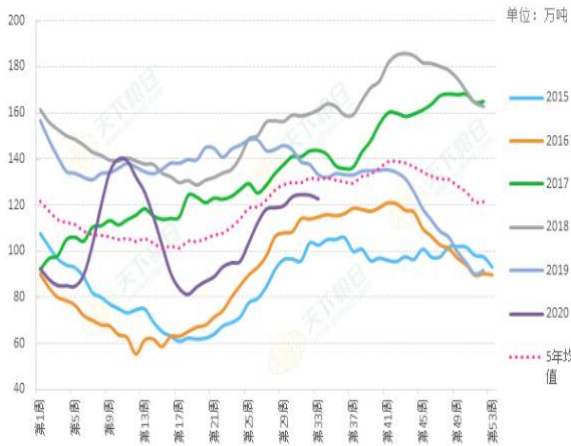
1. 美国农业部周度出口销售报告显示, 美国对华大豆出口销售总量同比增长 19.5%, 上周是同比增长 19.9%。截止到 2020 年 8 月 13 日, 2019/20 年度(始于 9 月 1 日)美国对中国(大陆地区)大豆出口装船量为 1456 万吨, 高于去年同期的 1170 万吨。当周美国对中国装运 41 万吨大豆, 上周对中国装运 63 万吨大豆。迄今美国对中国已销售但未装船的 2019/20 年度大豆数量为 270 万吨, 去年同期为 284 万吨。
2. 据消息人士, 中美经贸磋商牵头人将在“未来几天”举行视频会议, 讨论第一阶段经贸协议落实情况。特朗普在亚利桑那州尤马表示“不想与中国谈判”后, 白宫官员向媒体澄清, 该表态是一种“泛指”, 并非专门针对经贸协议。
3. 印尼财政部一高级官员周三表示, 印尼未来可能会进一步提高棕榈油出口关税, 以支撑其雄心勃勃的生物柴油计划, 因预计明年原油价格将持续疲软。印尼征收棕榈油出口关税, 以资助棕榈油制成的燃料与矿物燃料之间的成本差异, 以此鼓励生产者。
4. 印度溶剂萃取商协会 (Solvent Extractors' Association of India , SEA) 在其最新的报告中称, 印度 7 月棕榈油进口为 824,078 吨, 较上年同期增加 1.4%并触及 10 个月高位, 因随着新冠疫情相关的封锁逐步解封, 旅馆和餐馆的需求有所增加。

## └.现货

1. 本周国内豆油价格先扬后抑，整体震荡收跌。截止本周五，国内沿海一级豆油现货主流价格在 6550-6650 元/吨，大多较上周跌 10-30 元/吨，局部则涨 10 元/吨。本周连豆油先扬后抑，且买家前两周已有逢低补库，本周入市意愿大为减弱，据 Cofeed 统计，本周全国主要工厂的散油成交量降至 144370 吨，较上周的 214320 吨降幅达 32.64%。
2. 本周国内棕榈油价格震荡整理，上周有所上涨，但后半周回吐大部分涨幅，整体较上周略涨，截止本周五，主流港口 24 度棕榈油价格 6010-6100 元/吨一线，波动幅度 10-70 元/吨。本周国内豆棕价差有所收窄，截止本周五，豆棕价差在 545 元/吨，较上周五 558 收窄 13 元/吨，本周国内外棕榈油期现货震荡整理，买家入市趋于谨慎，本周棕油市场成交较上周变化不大，本周总成交量 25800 吨，较上周 25060 吨增 740 吨，增幅 2.9%。
3. 本周国内进口菜籽压榨的菜油价格相比上周止跌上涨，国产菜油报价止跌上涨。截至本周五，沿海油厂进口四级菜油报价在 9090-9210 元/吨，较上周涨 20-100 元/吨；内陆区域进口四级菜油价格在 9330-9550 元/吨，较上周涨 20-80 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）

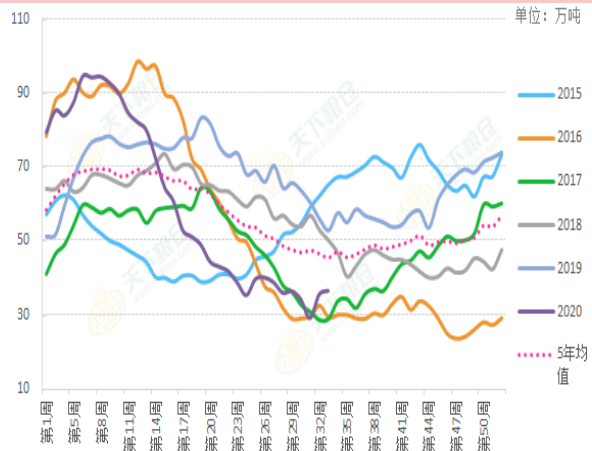
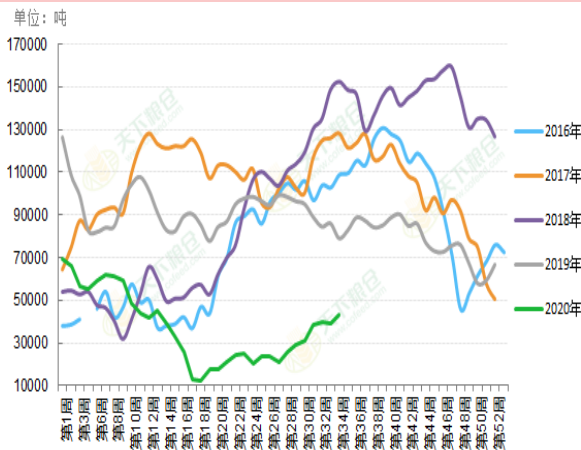
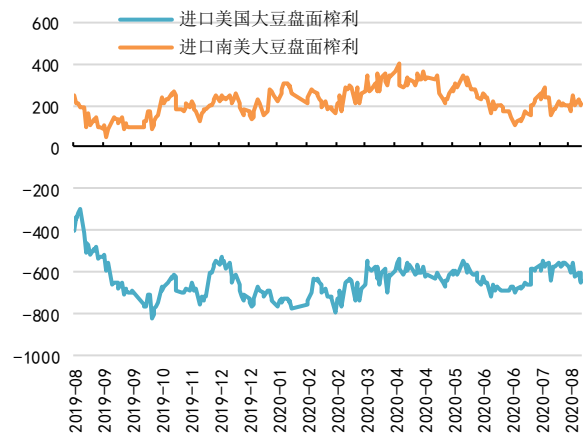


图 3，油厂菜油库存量（吨）



数据来源：Wind；天下粮仓；华安期货投资咨询部

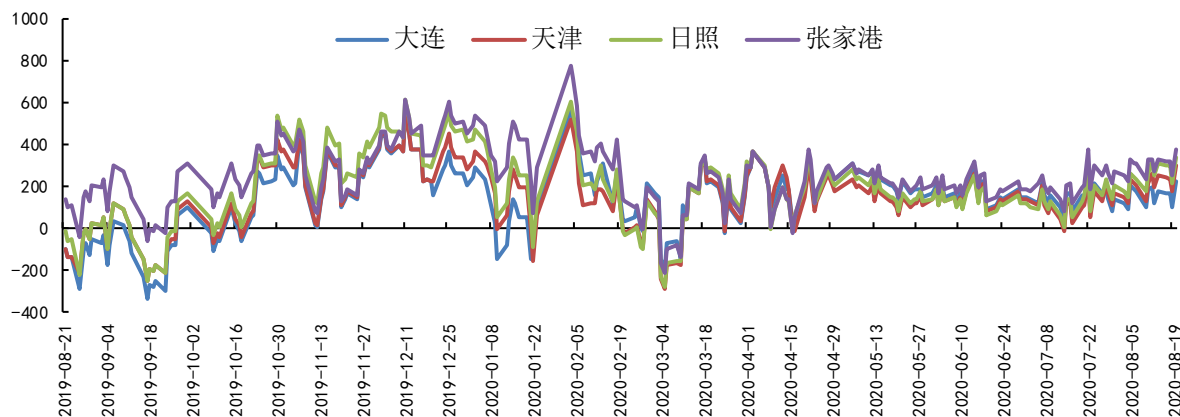
图 4：进口大豆盘面榨利（元/吨）



近阶段中国买家积极采购大豆，但由于中包装需求较好导致国内豆油累库进程相对迟缓，国内豆油商业库存的累库进度整体仍较缓慢。棕油到船集中到港导致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。

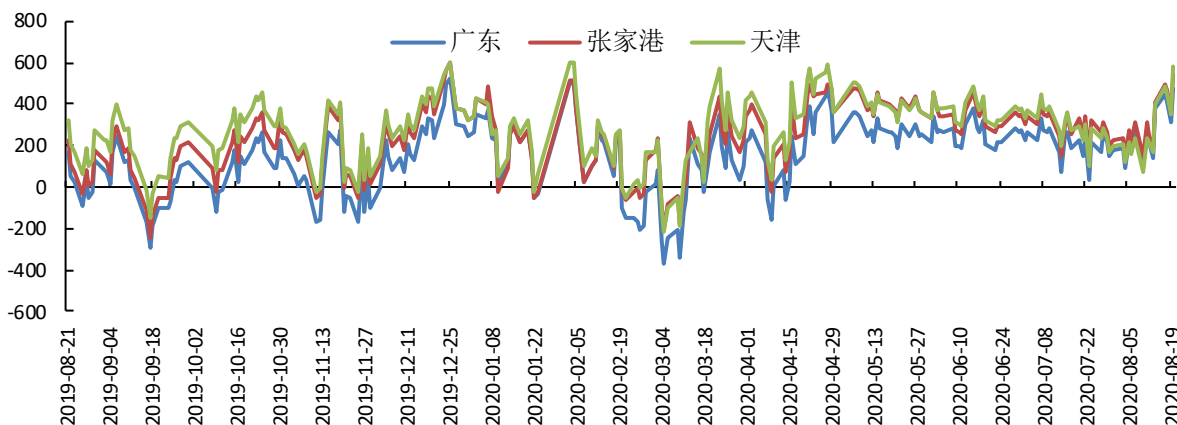
基差

图 5, 豆油现货对豆油主力合约基差



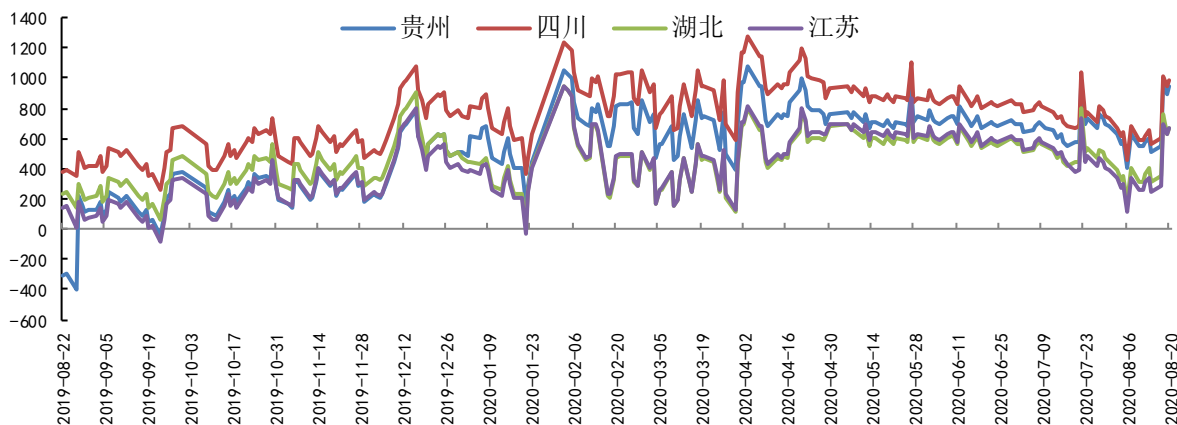
数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

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



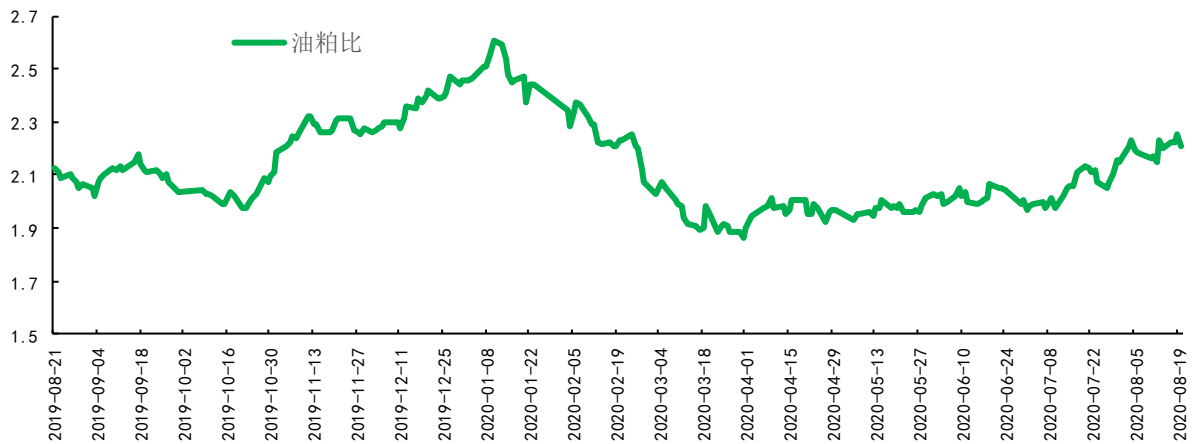
数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

### 基差解读

沿海一级豆油现货基差在 Y2009+170 到 270，较上周维持稳定。连豆油高位震荡，提振市场信心，买家逢低积极补库。传统中秋及国庆节将至，中下游包装油双节前备货旺季高峰来临，豆油市场持续放量成交。国内棕榈油库存量不大，油厂积极提价。菜油成交依旧将清淡，但受豆棕带动，基差偏强表现。

## 油粕比

图 8，油粕比



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

美豆丰产已是大概率事件，CBOT 大豆承压下行。国内 9 月大豆到港量庞大，近两周豆粕提货速度放慢，沿海油厂豆粕库存压力渐增。抑制粕价。豆油市场成交情况良好，累库进度低于此前预期。传统中秋及国庆节将至，中下游包装油双节前备货旺季高峰来临，国内菜棕油库存偏低，油脂延续偏强。油粕比反弹，目前至 2.2。

波动率

图 9, 豆油主力合约 20 日波动率

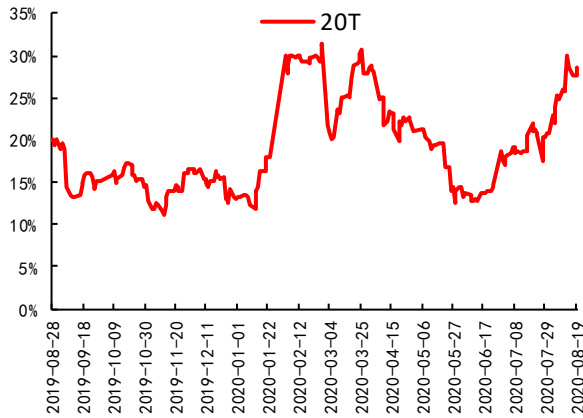
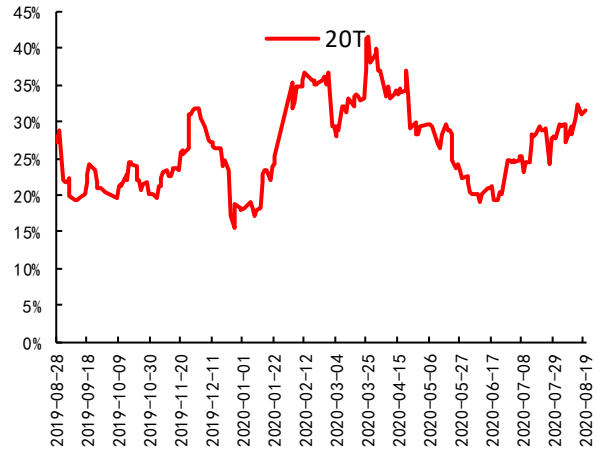
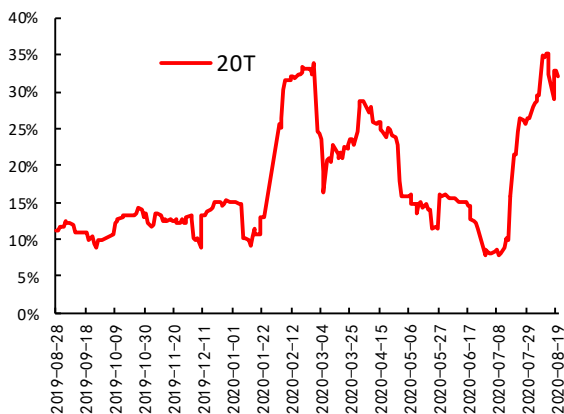


图 10 棕榈油主力合约 20 日波动率



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

近期随美豆产区天气变化, CBOT 大豆震荡反复。目前, 美豆仍处于天气炒作敏感期, 随时还可能出现新的炒作点。市场预期产地棕榈油 8 月大概率将增产, 且出口转弱, 国内棕油受产地影响波动或将较为频繁。近期商务部新闻发言人表示, 中美双方已商定将于近日举行通话, 会谈目的是在第一阶段贸易协议签署六个月之际评估进展情况。中美关系紧张担忧难消, 谨慎引起市场波动。



## 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	
					7月预估	8月预估
产量	34947.1	34152.9	36021.0	33728.0	36252.0	37039.9
进口量	14427.0	15322.9	14461.4	16228.1	15802.3	16249.3
出口量	14756.3	15307.6	14841.2	16463.6	16158.0	16548.6
压榨量	28765.1	29439.1	29733.0	30795.4	31556.8	32008.2
总消费	43521.4	44746.7	44574.2	47259.0	47714.8	48556.8
期末库存量	9501.6	9899.2	11285.7	9585.1	9507.5	9535.8
库存消费比	21.83%	22.12%	25.32%	20.28%	19.93%	19.64%

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	
			7月预测	8月预测
期初库存	438	909	620	615
产量	4428	3552	4135	4425
出口	1752	1650	2050	2125
消费	3971	3862	4345	4445
期末库存量	909	615	425	610
库存消费比	22.89%	15.92%	9.78%	13.72%

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上调至 9536 万吨, 全球 2019/20 年度大豆年末库存预估下调至 9585 万吨。其中, 巴西 2020/21 年度大豆出口预估上调至 8400 万吨, 大豆产量预计维持 1.31 亿吨不变。此外, 中国 2020/21 年度大豆进口上调至 9900 万吨。美新豆单产大幅调高导致产量预估调升幅度高于预期, 而压榨、出口预估上调仅仅抵消了新作产量大幅上调带来的部分供应增量, 导致新作期末库存预估最终仍然大幅上调, 高于此前市场预期, 本次报告对大豆市场影响利空。

## └.MPOB 月度报告

图 12, 马来西亚棕榈油月度产量 (万吨)

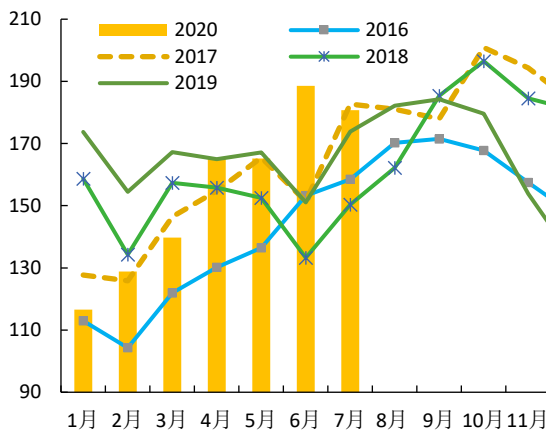
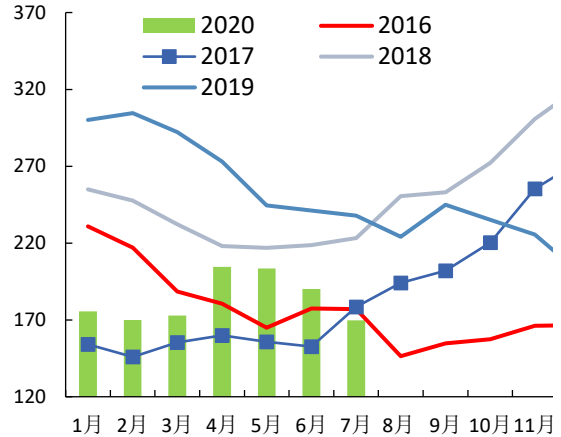
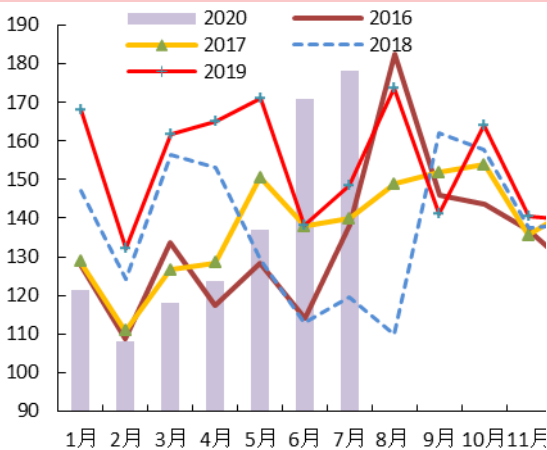


图 13, 马来西亚棕榈油月度库存 (万吨)



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7月底, 马来西亚棕榈油库存为169.8万吨, 环比减少10.55%, 马来西亚7月份棕榈油产量环比减少4.14%, 为180.7万吨。7月份出口量较6月提高4.19%, 至178.2万吨。本次报告库存高于预期的主要原因是产量降幅较小, 而国内消费的数据较上个月有较大幅度的下降, 数据整体略偏空。

## 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