



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.



油脂油料周报

编制日期：2020/11/1

投资咨询部

## 多空交织 油脂高位调整

### 投资策略建议：

豆油，疫情担忧及美国 11 月 3 日大选前避险情绪，拖累美豆价格下跌。出口销售数据不佳，加上巴西大豆产区天气改善，亦给美豆增添不利。国内豆油商业库存基本无压力，且本周大豆开机率下降，国内豆油累库迟缓。目前市场多空因素交织，短线国内豆油行情或将跟盘频繁震荡运行。

棕榈油，马棕产量下滑、出口增加，累库缓慢，印度正在考虑下调植物油进口关税并扩大进口，利好马盘棕油价格。国内 11 月份 24 度棕榈油进口量高达 60 万吨，尤其是随着天气转冷，棕榈油需求明显大不如前，导致需求转向豆油，后期棕榈油库存仍有可能继续回升。下周美国总统选举结果将出炉，政策端不确定性增大，操作暂需谨慎。

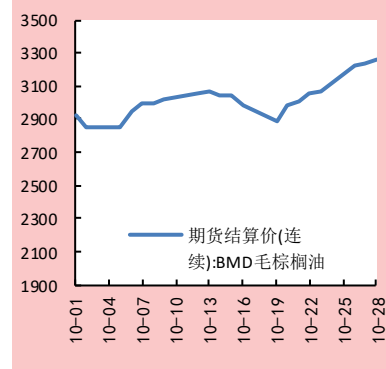
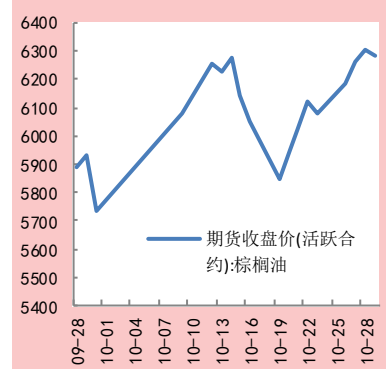
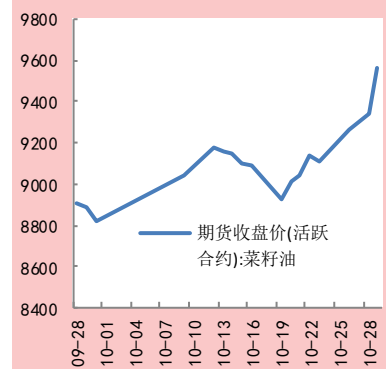
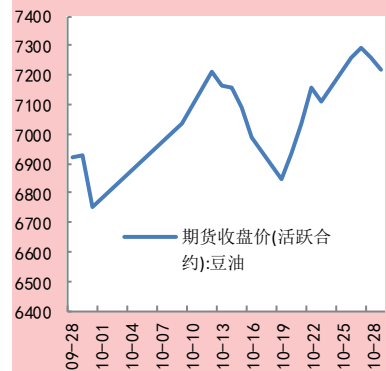
菜油，法官裁定孟晚舟的律师可用“重大证据遗漏”申请终止引渡程序，孟晚舟获得阶段性小胜对油脂行情稍有利空影响。国内菜油库存紧张，目前仅 28.4 万吨，较去年同期降幅 37.4%，支撑菜油或维持高位运行。下周美国总统大选结果将出炉，不确定性较大，行情短线波动将较为频繁。

### 下周关注：

1. 美豆出口情况
2. 巴西产区天气
3. 国内油脂需求

2020. 10. 26-2020. 10. 30

投资咨询部



## L. 行业资讯

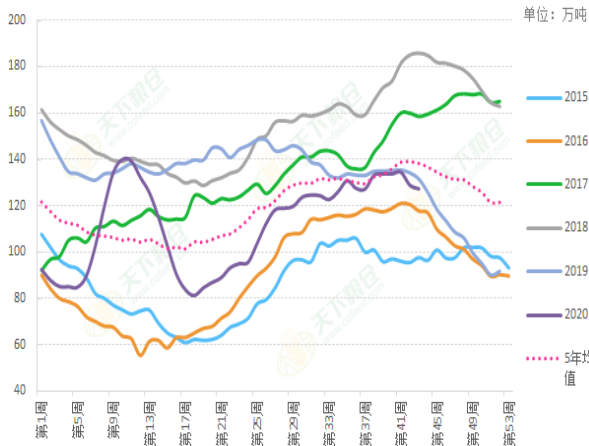
1. 美国农业部周度出口销售报告显示，美国对中国（大陆）大豆出口销售总量同比增长 3.2 倍，前一周是同比增加 3.4 倍。截止到 2020 年 10 月 22 日，2020/21 年度（始于 9 月 1 日）美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为 1018.2 万吨，高于去年同期的 163.8 万吨。当周美国对中国装运 194 万吨大豆，上周对中国装运 196 万吨大豆。迄今美国对中国已销售但未装船的 2020/21 年度大豆数量为 1581 万吨，低于一周前的 1668 万吨，高于去年同期的 455 万吨。
2. 根据咨询机构 AgRural 的数据显示，2020/21 年度巴西大豆播种工作已完成 23%，相比之下，上年同期为 32%，平均进度为 34%。这意味着播种进度比一周前增加 15%。在两个头号产区，截至上周末时，马托格罗索州大豆播种工作完成 24.8%，帕拉纳州完成 32%。即使播种进度加快，大豆播种仍比正常晚两周左右。如果天气继续改善，那么巴西大豆单产可能仍保持正常水平。
3. 马来西亚棕榈油局（MPOB）在声明中称，10 月 26 日毛棕榈油均价飙升至每吨 3134 令吉，远高于今年 5 月 12 日创下的年内低点 2,021.50 令吉，涨幅达到 1,112.50 令吉或 55%。随着下个月印度屠妖节到来，印度提高国内植物油库存，毛棕榈油需求预计继续增长。
4. 马来西亚棕榈油协会（MPOA）表示，油棕种植园主们愿意自行吸收所有政府新冠防疫措施的开支，以期遏制当前劳动力短缺的情况。劳动力不足导致棕榈油单产下降 25%。
5. 温哥华当地时间 29 日晚，加拿大不列颠哥伦比亚省高等法院法官希瑟·霍尔姆斯（Heather Holmes）作出一项裁定，驳回孟晚舟引渡案检方律师的一项申请。这项裁定意味着，法官认为美国提供的“案件记录”中可能存在“故意遗漏证据”或者“重大证据遗漏”，因此可以被列为申请终止对孟晚舟引渡的理由之一。

## └.现货

1. 本周国内豆油价格先扬后抑，前半周大幅上涨，后半周回吐部分涨幅，周比仍有所上涨，截止本周五，国内沿海一级豆油现货主流价格在 7520-7620 元/吨，较上周五涨 10-160 元/吨。本周大连盘油脂延续上周涨势，提振市场信心，部分买家逢低适量补库，本周豆油总体成交量止降回升。据 Cofeed 统计，本周全国主要工厂的散油成交量为 124660 吨，较上周的 116115 吨增幅为 7.36%。
2. 本周国内棕榈油价格先扬后抑，截至本周三，主流港口 24 度棕榈油价格 6630-6730 元/吨一线，较上周涨 170-180 元/吨，但后半周随着盘面滞涨回调，国内棕榈油跟盘降价 70-120 元/吨，但周比仍有所上涨，截止本周五，主流港口 24 度棕榈油价格 6560-6700 元/吨一线，大多涨 50-180 元/吨。本周国内豆棕价差有所收窄，截止本周五，豆棕价差在 973 元/吨，较上周五 1005 收窄 32 元/吨，但本周国内连盘油脂期货波动频繁，而天气转凉，棕榈油消耗放慢，买家入市谨慎，本周棕油市场成交仍不佳，本周总成交量 13750 吨。
3. 本周国内进口菜籽压榨的菜油价格相比上周继续上涨，且涨幅扩大，国产菜油报价上涨。截至本周五，沿海油厂进口四级菜油报价在 10030-10170 元/吨，较上周涨 420-500 元/吨；内陆区域进口四级菜油价格在 10400-10530 元/吨，较上周涨 550-570 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）

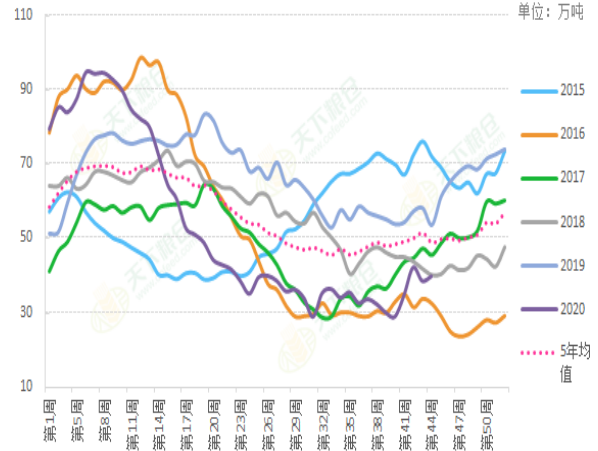
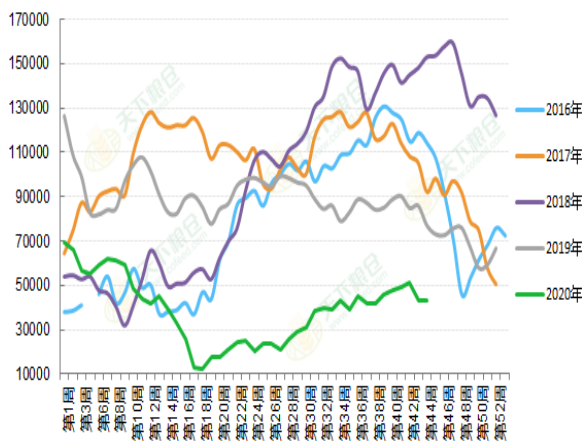
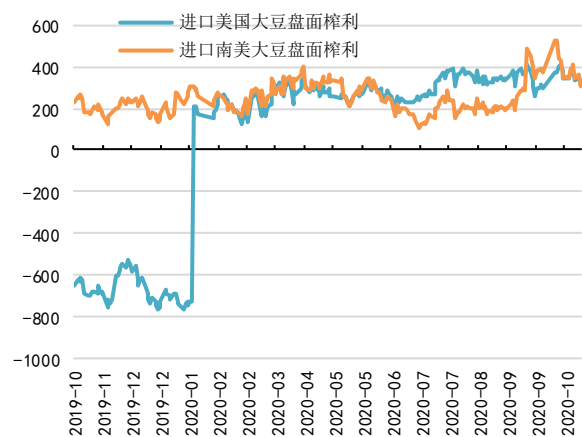


图 3，油厂菜油库存量（吨）



数据来源：Wind；天下粮仓；华安期货投资咨询部

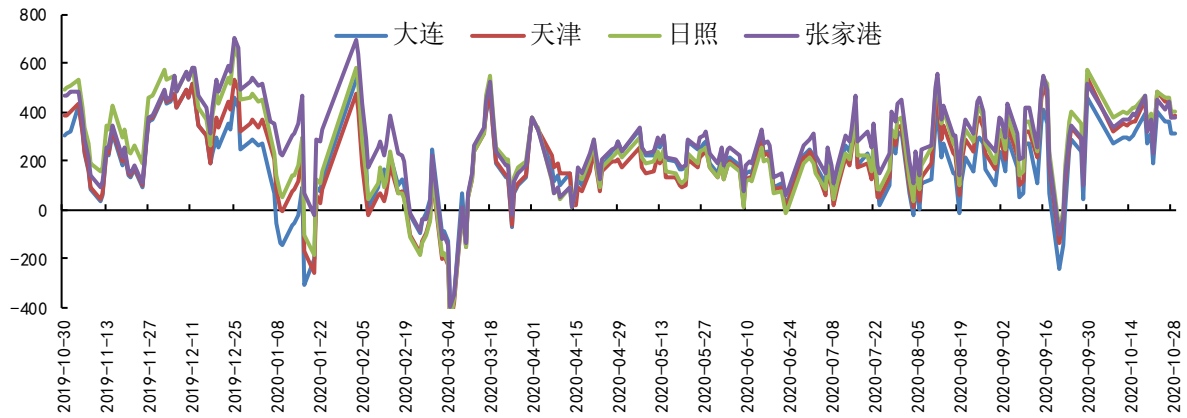
图 4：进口大豆盘面榨利（元/吨）



国内豆油替代用量及饲料用量较大，也有部分豆油转入储备。尽管油厂开机率快速回升，豆油库存却继续下降，截止上周五国内豆油商业库存总量 127.26 万吨，周比降 1.23%。因棕榈油到船不多而棕油出库情况尚可，导致上周棕榈油库存再度下降。随着天气转冷，棕榈油需求明显大不如前，导致需求转向豆油，后期棕榈油库存仍有可能继续回升。

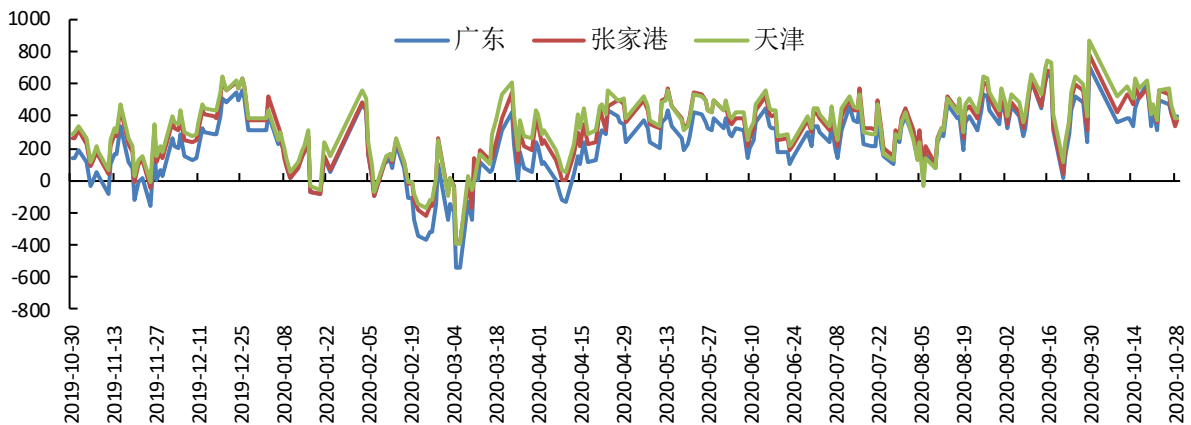
基差

图 5, 豆油现货对豆油主力合约基差



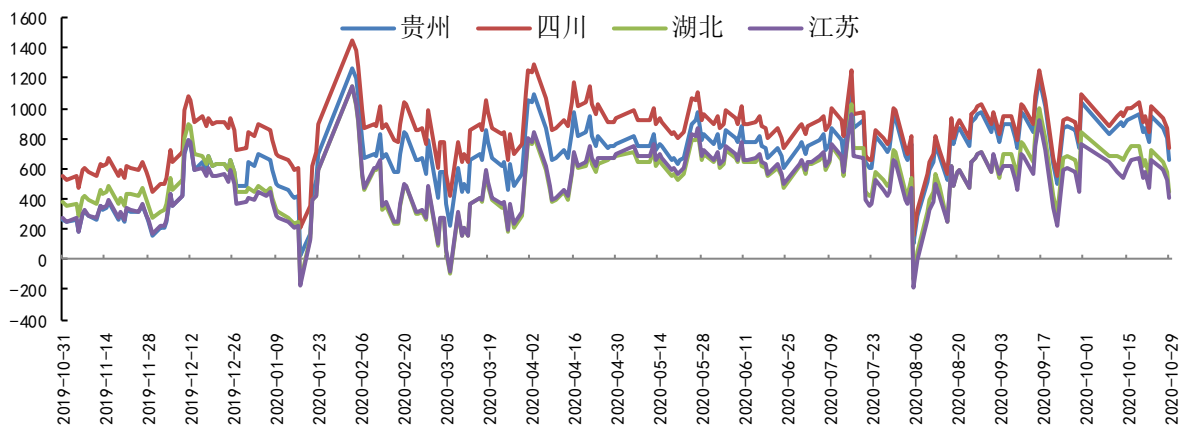
数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

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+350 到 480，较上周小幅走弱。中国进口需求提振美豆主力合约突破新高，国内大豆的进口成本不断被拉升，给豆类油脂市场带来较大力度的成本端支持。近期棕榈油成交转弱，但库存仍低，油厂挺价意愿较强。美豆进入收获季，国内油脂需求转淡，国内谨慎基差有下行风险。

## └.油粕比

图 8，油粕比



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

大豆到港量庞大，原料供应充裕，本周大豆压榨量预计仍维持在 215 万吨以上超高水平，而水产养殖逐步进入淡季，豆粕库存止降回升，南方部分油厂出现胀库停机且催提状况，又抑制粕价。美豆出口销售强劲，且巴西大豆播种缓慢，均提振美豆价格。10 月中上旬马来棕油出口量增 4%，而 10 月 1-20 日产量的预估数据下降 4-10%，马盘棕榈油继续走强。国内油脂市场受提振，油粕比有提升。

波动率

图 9, 豆油主力合约 20 日波动率

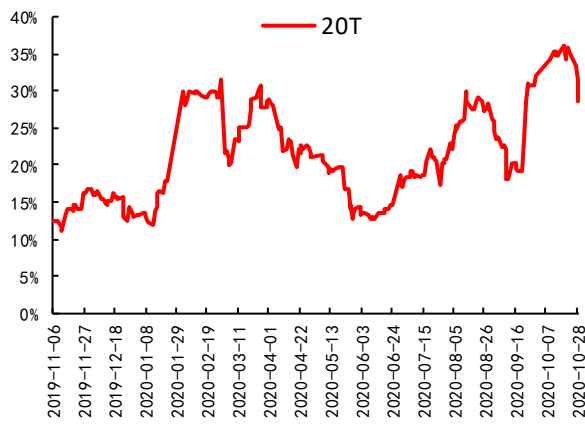
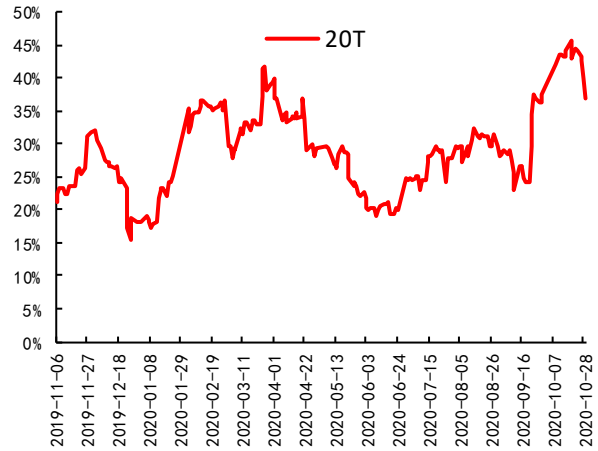
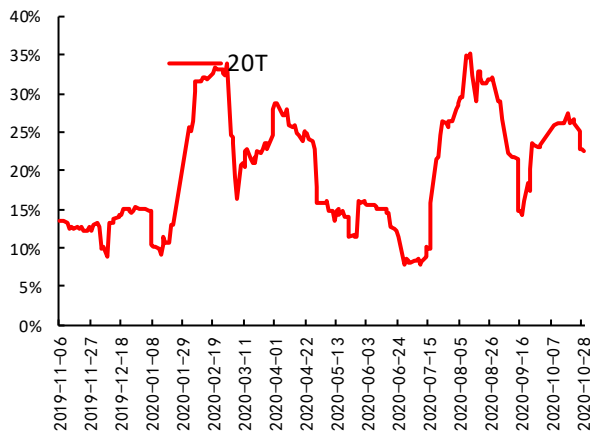


图 10 棕榈油主力合约 20 日波动率



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

经过前期拉涨, 目前市场多空因素交织, 国内油脂行情震荡调整, 波动逐渐走低。海外新冠疫情影响严峻, 疫情担忧及美国 11 月 3 日大选前避险情绪, 打压美豆价格下跌。加拿大法官裁定孟晚舟的律师可用“重大证据遗漏”申请终止引渡程序, 孟晚舟案件获得阶段性小胜, 及下周美国总统大选结果不确定性较大, 谨慎盘面波动加大。



## └.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	
					9月预估	10月预估
产量	34977.1	34292.9	36106.3	33658.9	36974.2	36846.9
进口量	14438.2	15357.3	14509.8	16296.1	16324.8	16494.8
出口量	14756.3	15310.2	14841.9	16457.8	16633.6	16787.7
压榨量	28775.6	29469.1	29785.7	30870.8	32080.2	32241.5
总消费	43531.9	44779.3	44627.6	47328.6	48713.8	49029.2
期末库存量	9375.8	9874.7	11304.0	9375.3	9358.9	8870.2
库存消费比	21.54%	22.05%	25.33%	19.81%	19.21%	18.09%

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	
			9月预测	10月预测
期初库存	438	909	575	523
产量	4428	3552	4313	4268
出口	1752	1676	2125	2200
消费	3971	3953	4442	4516
期末库存量	909	523	460	290
库存消费比	22.89%	13.23%	10.36%	6.42%

数据来源：USDA、华安期货投资咨询部

本月 USDA 供需报告, 维持 51.9 蒲的美国新作大豆单产预估, 但种植和收割面积双双下调, 且降幅大于预期, 导致美豆新作产量预估出现超出预期的调降, 本月报告中直接下调 4500 万蒲至 42.68 亿蒲。美国大豆出口预估上调 7, 500 万吨, 至 22.00 亿蒲式耳。美国 2020/21 年度大豆年末库存预估大幅度调降至 2.90 亿蒲式耳。2020/21 年美国以外其他国家大豆供需预测包括期初库存减少、压榨量增加和期末库存减少。由于美国供应减少, 消费量增加, 全球期末库存减少 490 万吨, 至 8870 万吨。美新豆产量预估因收获面积下降而相应调降, 叠加新豆期初库存如期下降及出口预估大幅调高, 从而导致新季结转库存出现超出预期的调降, 本次报告对大豆市场影响利多。

## └.MPOB 月度报告

图 12, 马来西亚棕榈油月度产量 (万吨)

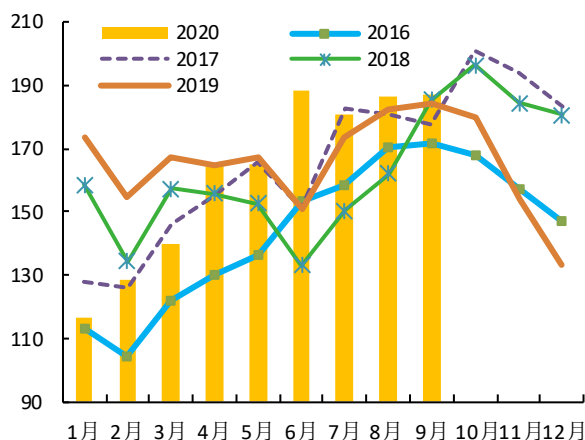
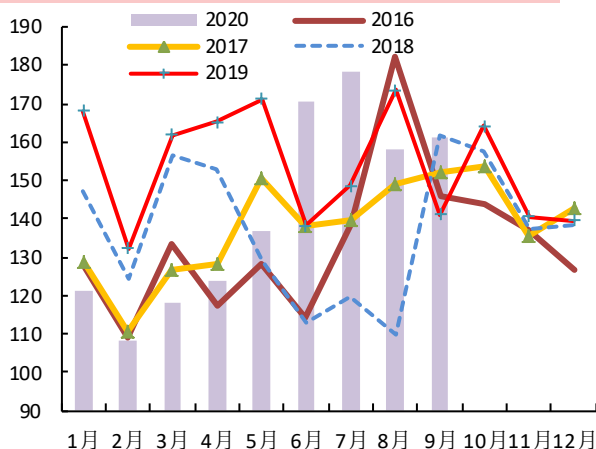
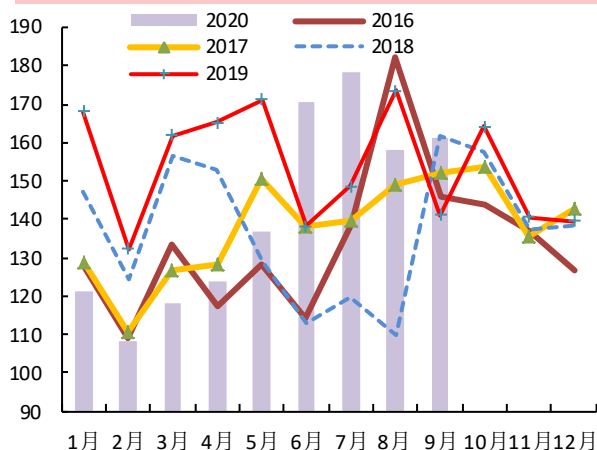


图 13, 马来西亚棕榈油月度库存 (万吨)



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9月底, 马来西亚棕榈油库存为172.5万吨, 环比增1.24%, 马来西亚9月份棕榈油产量环比增0.32%, 为186.9万吨。9月份出口量较8月增1.88%, 至161.2万吨。产量不及预期, 出口量不及预期, 月末库存基本符合预估, 报告偏多。

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

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067