



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.



油脂油料周报

编制日期：2021/1/22

投资咨询部

备货尾声，油脂偏弱震荡

投资策略建议：

豆油，本周震荡下跌，由于南美天气改善，巴西大豆产量前景得到提升，美豆下挫，拖累豆油下跌，未来两周油厂大豆压榨量有望达到 200 万吨，不过基于当前豆油的低库存水平，供应端压力暂无，节前备货走向尾声，需求减弱，豆油难有上行动力，y2105 预计震荡调整为主，关注成本端美豆走势。

棕榈油，本周价格大幅下跌，虽然市场担忧东南亚洪水对棕榈油产量的冲击，但机构数据显示 1 月前 20 日马棕油出口降幅显著，油脂备货进入尾声，国内棕榈油需求有限，p2105 预计偏弱震荡为主。

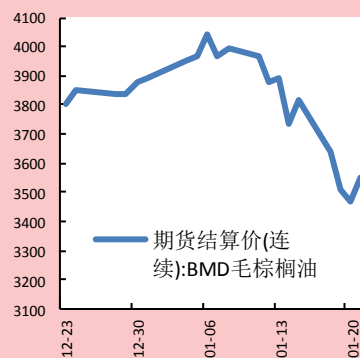
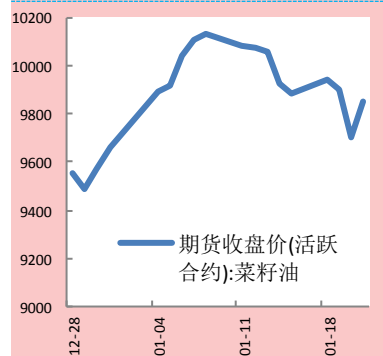
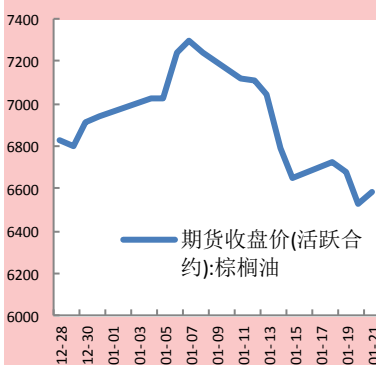
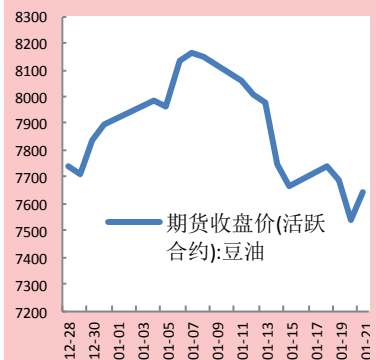
菜油，本周小幅走低，豆菜、菜棕油价差较大或影响菜油消费，当前菜籽压榨量不大，油厂无出货压力，菜油较抗跌，建议 012105 暂时观望。

下周关注：

1. 美豆出口报告
2. 马来西亚棕榈油出口数据

2021. 1. 18-2021. 1. 22

投资咨询部



└.行业资讯

1. 据布宜诺斯艾利斯谷物交易所 1 月 21 日发布的报告，由于过去一周天气有利，阿根廷大豆种植接近完成，且充足的降雨可能极大地改善作物条件。截至 1 月 20 日，阿根廷种植户已经完成了其中的 98.6%，同比慢了 1 个百分点。过去 7 天的降雨也改善了作物条件。布交所表示，大豆优良率为 90%，较前一周上升 9 个百分点。
2. 农业资讯机构 Agroconsult 表示，巴西 2020/2021 年度大豆平均单产料为 57.4 袋/公顷(每袋 60 公斤)，而 11 月预测为 57.9 袋/公顷。该机构预测，巴西 2020/2021 年度大豆产量将为 1.324 亿吨，而 11 月的预测为 1.332 亿吨。
3. 西马南方棕油协会 (SPPOMA) 发布的数据显示，1 月 1 日-20 日马来西亚棕榈油产量比 12 月同期降 16.86%，单产降 11.2%，出油率降 1.08%。
4. 船运调查机构 Intertek Testing Services (ITS) 周三公布的数据显示，马来西亚 1 月 1-20 日棕榈油出口量为 607,900 吨，较 12 月 1-20 日的 1,067,670 吨下滑 43.1%。

└.现货

1. 截至本周五，沿海一级豆油主流价位集中在 8330-8750 元/吨（天津贸易商 8330-8350；日照贸易商 8400；张家港贸易商未报；广州贸易商 8750），部分跌 50-110 元/吨；沿海一级豆油现货基差在 Y2105+800 到 1200 不等，其中（天津 Y2105+780/800，日照未报，江苏报 Y2105+950，广东 Y2105+1200），基差部分跌 10-20。连豆油期价震荡下跌，买家有观望情绪，豆油总体成交量依旧不大，部分低位吸引些采购。
2. 截止周五，沿海 24 度棕榈油报价地区价格在 6950-7070 元/吨，大多跌 60-120 元/吨（天津贸易商报 7070 跌 60，日照贸易商 7070 跌 110，张家港贸易商 6990 跌 120，广州贸易商报 6950-6970 跌 110，厦门 7100 跌 70），沿海 24 度棕榈油现货基差大多稳定，局部震荡，其中（天津现货 P05 加 600 元/吨，基差涨 50 元/吨，日照贸易商 P2101+600，基差稳定，张家港现货基差 P05 加 520 元/吨，基差降 10 元/吨，广东现货基差 P2105 加 480-500，基差稳定）。
3. 截至本周五，沿海进口四级菜油报价在 10430-10610 元/吨；沿海四级菜油现货基差报 012105+500 到 780 不等，其中（广东基差报 012105+650，广西基差报 012105+650，福建基差报 012105+650），现货基差跌 70。

库存

图 1, 豆油库存 (万吨)

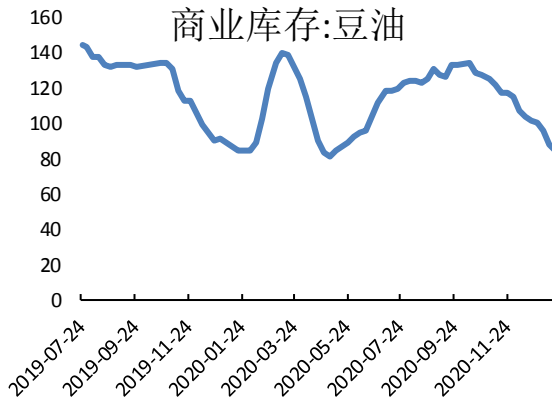
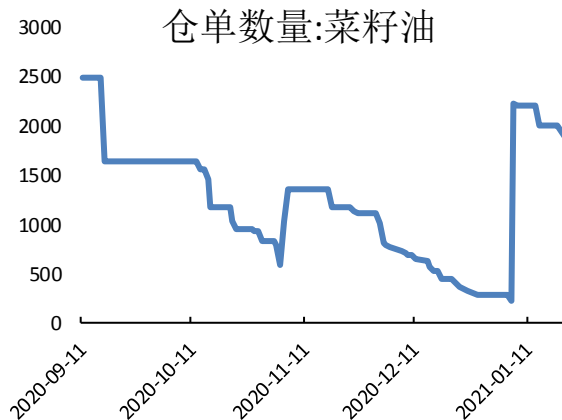


图 2, 棕榈油库存 (万吨)



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

未来两周国内油厂大豆压榨量或突破 200 万吨, 豆油供应增加, 但油脂备货尚未结束, 整体供应端并无太大压力, 年前豆油库存或继续降至 80 万吨; SPPOMA 数据显示 1 月前 20 日马棕油产量环比下降 16.86%, 船运机构 ITS 数据显示 1 月前 20 日马棕油出口环比下降 43.1%, 东南亚地区棕榈油库存将继续下降, 我国棕榈油港口库存有望继续重建; 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)

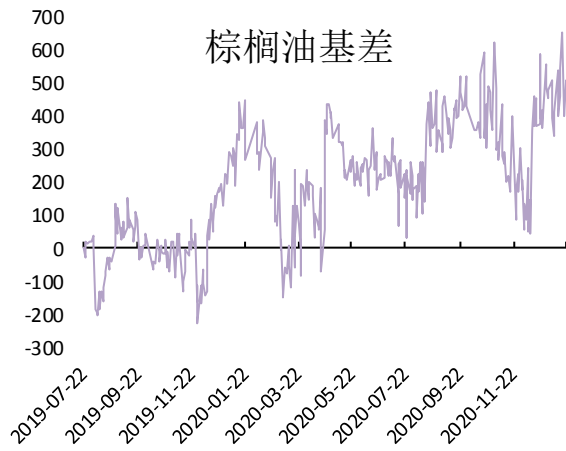


图 6, 菜油现货基差 (元/吨)



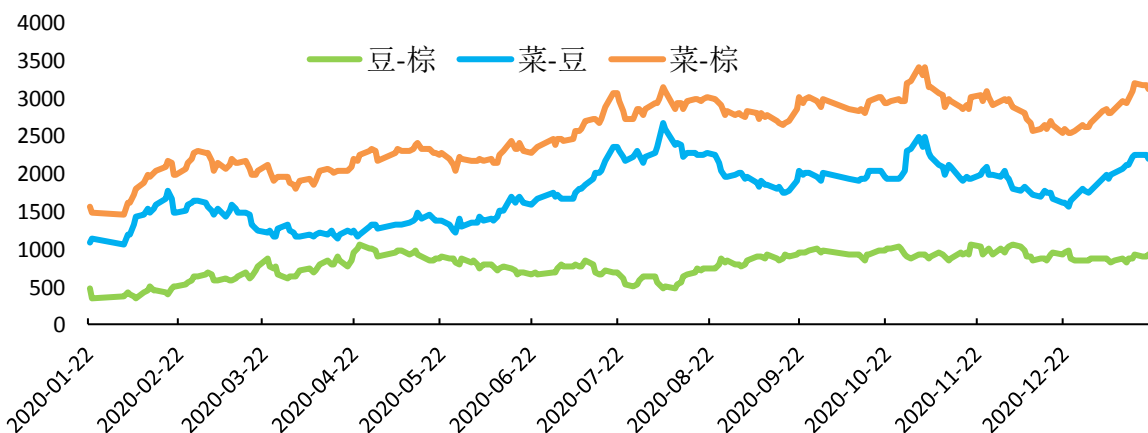
数据来源: Wind; 华安期货投资咨询部

基差解读

本周油脂基差高位震荡。当前豆油供应端压力并不大,未来两周油厂大豆压榨量或突破 200 万吨,而节前备货也渐渐走入尾声,但由于近两周豆油主力合约盘面下挫,预计油厂基差报价难有下跌。国内低温天气影响棕榈油消费,且棕榈油港口库存在重建,预计棕榈油基差有望走弱。沿海及沿江菜油库存处于历史同期低位,菜油供应十分紧张,菜油基差预计将高位运行。

└. 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

本周油脂整体偏弱运行，菜油与豆棕油价差继续拉大。随着节前备货进入尾声，虽然豆油库存低，供应压力并不大，但由于成本端美豆下跌利空豆油价格，而棕榈油也因消费有限缺乏上涨动力。相比之下，菜油库存依然很低，现货供应紧张，价格抗跌，菜棕、菜豆油价差有望继续扩大。

└. 油粕比

图 8，油粕比



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

本周油粕双双下挫，油粕比回升。由于南美天气改善，大豆产量前景得到提升，本周美豆下挫，拖累国内油粕下跌，当前豆粕库存处于偏低水平，叠加山东地区限产停机，油厂挺价意愿较强，豆粕现货跌幅小于期货，而油脂备货进入尾声，预计油弱粕强的格局将维持，建议做空。

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

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067