

## 油脂早报

兴证期货·研究发展部

农产品研究团队

2020年2月24日星期一

## 油脂短线震荡

李国强

从业资格编号: F0292230

投资咨询编号: Z0012887

黄维

从业资格编号: F3015232

投资咨询编号: Z0013331

## 内容提要

短期受节后需求放缓及疫情影响消费,预期油脂价格将维持震荡。中美第一阶段协议签署,后期可能采购更多农产品对美国大豆价格利多。但由于具体细节尚未明确,因此市场交投谨慎。美国农业部1月报告显示美国大豆新豆播种面积7610万英亩(上月7610、上年8920),收割面积7500万英亩(上月7500、上年8760),单产47.4蒲(上月47.4、上年50.6),产量35.58亿蒲(上月35.58、上年44.28),出口18.25亿蒲(上月17.75,上年17.48),压榨21.05亿蒲(上月21.05、上年20.92),期末库存4.25亿蒲(预期4.48,上月4.75,上年9.09)。阿根廷新豆产量预估维持在5300万吨,巴西新豆产量预估则上调200万吨至1.25亿吨。USDA维持美新豆产量预估维持不动,但因其调高出口预估从而令期末库存预估数据稍低于此前市场预期,本次报告对大豆市场影响中性。

联系人

李国强

021-20370971

[ligq@xzfutures.com](mailto:ligq@xzfutures.com)

## 行情回顾

2月21日大连豆油主力合约Y2005维持震荡,持仓量减少;棕榈油主力P2005合约维持震荡,持仓量减少。

合约	收盘价	涨跌	持仓量
豆油2005	5,942	-8	373,262
棕榈油2005	5,490	-14	384,713

## 市场消息

- 1、周五，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货市场收盘下跌，未能延续早盘的涨势。截至收盘，大豆期货下跌 0.25 美分到 2.50 美分不等，其中 3 月期约收低 2.25 美分，报收 890.50 美分/蒲式耳；5 月期约收低 2 美分，报收 899 美分/蒲式耳；7 月期约收低 1.25 美分，报收 909.75 美分/蒲式耳。美国农业部在年度展望论坛上预计 2020/21 年度美国大豆期末库存将降至四年来的最低水平。豆价随后上涨，创下三周多来的最高点。但是豆价未能突破一道关键的技术点位，吸引多头平仓抛盘，打压豆价回落。中国需求疲软，也对豆价利空。一位分析师称，美国农业部的大豆期末库存数据出人意料的偏低，一度支持豆价上涨，但是大豆市场无法坚守涨势，因为市场仍在等待中国采购美国农产品的消息。交易商称，3 月期约一度突破 9 美元大关，但是在 30 日均线处遇阻回落。虽然中美签署第一阶段贸易协议，但是中国的采购一直疲软，因此制约大豆市场的潜在涨势。据美国农业部发布的周度出口销售报告显示，截至 2 月 13 日的一周里，美国大豆出口销售数量为 49.43 万吨，比一周前减少 23%，比四周平均值减少 22%。对华的大豆销售数量只有 11,484 吨，创下自 9 月初以来的最低。一位分析师称，大豆市场等待中国采购，而这需要时间来实现。大豆市场也很难走低，因为投资基金已经在大豆市场建立了非常庞大的净空单。据分析机构 Arc Mercosul 称，截至目前，巴西大豆收割工作已经完成了 34%，与历史平均进度相当，不过落后上年同期的 46%。（来源：天下粮仓）
- 2、周五，马来西亚衍生品交易所（BMD）毛棕榈油期货市场连续第二个交易日上涨，因为 2 月份棕榈油出口改善，相关食用油市场走强。不过中国爆发的新型冠状病毒疫情令人担忧需求前景，制约价格涨幅。截至收盘，棕榈油期货上涨 15 令吉到 36 令吉不等，其中基准的 2020 年 5 月毛棕榈油期约上涨 34 令吉，报收 2624 令吉/吨。基准合约的交易区间位于 2571 令吉到 2626 令吉之间。从周线图来看，本周棕榈油市场

下跌 2.3%，也是连续第二周下跌，因为市场担心中国的公共卫生危机影响到棕榈油需求。中国是全球第二大棕榈油进口国。船运调查机构的数据显示，马来西亚 2 月份前 20 天棕榈油出口量环比增加 8.7%-10.9% 吨，相比之下，2 月 1-15 日期间出口环比减少 10.12%，2 月份前 10 天的出口环比减少 20%。令吉汇率走低，也支持棕榈油价格。令吉下跌，通常会提振马来西亚棕榈油出口竞争力。与此同时，有报道称，印度发放了 110 万吨印尼精炼棕榈油的进口许可。此举令市场吃惊，因为一个月前印度曾限制进口精炼棕榈油。（来源：天下粮仓）

## 后市展望及策略建议

中美第一阶段协议签署，美国下调关税不及预期，中国扩大采购细节仍不确定，市场预期悲观。阿根廷提高大豆出口关税，对外盘利多。美国农业部公布 2 月度报告维持相对中性。国内大豆压榨量维持低位，豆油供应维持低位。马来西亚棕榈油 1 月数据库库存下降，预期 2 月马来西亚棕榈油产量和库存维持低位，供应偏紧；但油脂需求转弱，且疫情对餐饮利空，预期油脂将出现大幅震荡行情。

### 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。