

油脂早报

兴证期货.研究发展部

农产品研究团队

2019 年 11 月 29 日星期五

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

联系人

李国强

021-20370971

ligq@xzfutures.com

油脂调整暂观望

内容提要

中美贸易谈判出现波折,外盘震荡回调。市场传言中美第一阶段协议的签署可能要到明年,对美豆价格利空。国内进口大豆供应压力较大,但外盘上涨可能导致成本增加。美国农业部 11 月报告显示,美豆播种面积 7650 万英亩(上月 7650、上年 8920),收割面积 7560 万英亩(上月 7560、上年 8760),单产 46.9(预估 46.6、上月 46.9、上年 50.6),产量 35.50 亿蒲(预估 35.10、上月 35.50、上年 44.28),出口 17.75(上月 17.75,上年 17.48),压榨 21.05(上月 21.2、上年 20.92),期末 4.75(预期 4.28,上月 4.60,上年 9.13)。美农业部维持新作产量及出口预估均不变,但下调压榨值令期末库存意外小幅上调,该报告对大豆市场略偏空。季度库存报告,截止 9 月 1 日库存,其中大豆 9.13 亿蒲,此前市场预估为 9.80 亿蒲,去年同期为 4.38 亿蒲。大豆季度库存维持历史新高。

行情回顾

11 月 28 日,大连豆油主力合约 Y2001 震荡,持仓量减少;棕榈油主力 P2001 合约震荡走低,持仓量大减。

合约	收盘价	涨跌	持仓量
豆油2001	6,228	16	391,500
棕榈油2001	5,400	-40	465,412

市场消息

1、中国扩大进口阿根廷大豆，仅 10 月份就进口近 96 万吨阿根廷大豆。

中国一直在进口巴西大豆，但是未来数周巴西大豆库存可能耗罄。布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告显示，截至 11 月 20 日，阿根廷大豆播种完成 31.3%，一周前为 19.7%。罗萨里奥谷物交易所预计阿根廷 2019/20 年度大豆产量为 5100 万吨，玉米产量为 4750 万吨。11 月 8 日美国农业部预计 2019/20 年度阿根廷大豆产量为 5300 万吨，和 10 月份预测值持平；2019/20 年度巴西大豆产量预测值也维持不变，仍为 1.23 亿吨。10 月 27 日阿根廷举行总统大选，反对党领导人阿尔韦托·费尔南德斯已获得 48% 的选票，中右翼的现任总统马克里晚上马克里向支持者发表演说，承认在大选中落败。阿根廷的经济危机令人民对现任总统马克里怒气冲天，选民们厌倦了现任总统马克里的亲资本家的财政紧缩政策。阿根廷的年通胀率高达 54%，经济收缩，而且还不得不向国际货币基金组织祈求援助。费尔南德斯和他的竞争伙伴克里斯蒂娜·费尔南德斯·基什纳将在 12 月 10 日宣誓就职。阿根廷农户担忧新总统上任后可能恢复谷物出口税。在克里斯蒂娜担任两任阿根廷总统期间，阿根廷对谷物出口征收关税并限制出口规模，促使阿根廷农户连年扩大播种大豆面积，并减少玉米和小麦播种面积。（来源：天下粮仓）

2、周四，马来西亚衍生品交易所（BMD）毛棕榈油期货市场上涨，扭转早盘的跌势，因为印尼宣布计划实施生物燃料政策，减少化石燃料用量，供应前景暗淡。截至收盘，棕榈油期货上涨 10 令吉到 49 令吉不等，其中基准 2 月毛棕榈油期约上涨 39 令吉，报收 2726 令吉/吨，约合每吨 653.72 美元。早盘基准期约一度跌至 2645 令吉。印尼计划从 2020 年 1 月份开始实施 B30 项目，将有助于将化石燃料用量减少每天 16.5 万桶。本周迄今为止，棕榈油市场已经下跌 3%，而上周上涨了近 7%。一位交易商称，周四尾盘棕榈油价格反弹，因为供应趋紧，印尼生物柴

油项目的更多细节出台。马来西亚棕榈油生产商 FGV 公司周四早间称，2020 年公司的毛棕榈油产量可能仅增加 0.5%和 1%。印尼能源部一位官员周四称，实施 B30 生物燃料掺混政策，将有助于将化石燃料用量减少每天 16.5 万桶。作为全球最大的棕榈油生产国，印尼计划从 2020 年 1 月起开始实施 B30 项目，高于目前的 B20。这已经引发近几个月棕榈油价格上涨，因为市场担心印尼的棕榈油出口供应可能减少。（来源：天下粮仓）

后市展望及策略建议

中美贸易谈判仍在持续，对外盘利空。美国农业部将公布 11 月月度报告利空。美国大豆供求宽松对豆类油脂价格利空。受豆粕需求放缓影响，国内大豆压榨量减少，豆油供应维持低位。马来西亚棕榈油 10 月数据库库存下降，对市场利多。棕榈油价格做多热情点燃，但短期价格大幅走高已经抑制消费可能出现回调。综合来看，进入下半年消费旺季，油脂价格中长期将震荡偏强。

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。本报告清晰准确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。