

兴证期货·研究发展部  
农产品研究团队

2020年11月18日星期三

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

## 油脂早报

### 油脂震荡偏强

#### 内容提要

需求小幅增加及疫情影响缓解,预期油脂价格将维持偏强震荡。中美关系不确定但中国进口美豆数量大幅增加,有利于美豆库存去化,对美国大豆价格利多。美国农业部11月报告显示,美新豆播种面积8310万英亩(上月8310万英亩、上年7610万英亩),收割面积8230万英亩(上月8230万英亩、上年7500万英亩),单产50.7蒲(预期51.7蒲、上月51.9蒲、上年47.4蒲),产量41.70亿蒲(预期42.53亿蒲、上月42.68亿蒲、上年35.52亿蒲),出口22.00亿蒲(上月22.00亿蒲、上年16.76亿蒲),压榨21.80亿蒲(上月21.80亿蒲、上年21.65亿蒲),期末库存1.90亿蒲(预期2.39亿蒲,上月2.90亿蒲、上年5.75亿蒲)。美豆出口及压榨预维持不变,但美豆产量在单产调降大于预期情况下出现大幅下调,从而令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。

#### 行情回顾

11月17日,大连豆油主力合约Y2101高位震荡走高,持仓量增加;棕榈油P2101合约高位震荡走高,持仓量减少。

合约	收盘价	涨跌	持仓量
豆油2101	7,856	114	557,475
棕榈油2101	6,866	136	413,711

## 市场消息

- 1、周二，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货市场上涨，创下四年来的新高，因为市场担心美国大豆期末库存吃紧。截至收盘，大豆期货上涨 2.25 美分到 16.25 美分不等，其中 1 月期约收高 16.25 美分，报收 1169.75 美分/蒲式耳；3 月期约收高 14 美分，报收 1168.50 美分/蒲式耳；5 月期约收高 11.75 美分，报收 1164.75 美分/蒲式耳。成交最活跃的 1 月期约交易区间在 1156.25 美分到 1178.25 美分。盘中 1 月期约一度涨至 2016 年 6 月 13 日以来的最高点 1178.25 美元。大豆价格创下四年来的最高，因为国内用户和出口商的需求激增，引起市场担心本已偏低的库存可能进一步吃紧。一位分析师称，大豆市场带头上涨，因为市场预期美国出口销售进一步改善，尤其对中国的销售。国内大豆压榨形势也非常良好。美国农业部上周曾预计美国大豆期末库存将会减少。周一出台的大豆出口以及国内压榨数据高于预期，仍对豆价具有支持意义。大豆市场正在调配一些需求。美国全国油籽加工行业协会（NOPA）周一发布的压榨报告显示，今年 10 月份大豆压榨量约为 18.5 亿蒲式耳，高于市场预期，创下单月压榨量的最高历史纪录。南美天气持续令人担忧，同样对价格利好。不过近来的降雨已经帮助缓解了一些担忧。市场关注的主要焦点集中在出口方面，尤其对中国的出口。中国已经放慢美国大豆进口步伐。据信在南美新粮上市之前，中国仍需要美国大豆和玉米。（来源：天下粮仓）
- 2、周二，马来西亚衍生品交易所（BMD）毛棕榈油期货市场收盘互有涨跌，其中基准期约连续第三个交易日下跌，因为 11 月份前 15 天棕榈油出口下滑。不过棕榈油供应紧张，制约棕榈油价格的跌幅。截至收盘，棕榈油期货下跌 20 令吉到上涨 31 令吉不等，其中基准 2 月毛棕榈油期约下跌 5 令吉，报收 3278 令吉/吨，约合 799.12 美元，是 11 月 10 日以来的最低收盘价。当天基准期约的交易区间在 3276 令吉到 3349 令吉。据船运调查机构周一发布的数据显示，马来西亚 11 月份前 15

天棕榈油出口量环比减少 11 到 14%，因为对印度的出口下滑。一位分析师称，目前市场更担心供应紧张，因为南部棕榈油生产商协会称，11 月 1-15 日棕榈油产量环比减少 16%。他说，供应担心使得棕榈油价格受到有力支撑，在棕榈油生产形势出现改善迹象之前，棕榈油价格在 2021 年 1 季度期间将保持上升态势。作为全球最大的毛棕榈油生产国，FGV Holdings 公司提醒说，公司 4 季度的棕榈油产量可能受到天气及新冠控制等不确定因素的制约。但是印尼棕榈油产量增加，库存提高，政府暂停推广 B40 生物燃料政策，对棕榈油价格不利。印尼能源部一位官员周一称，印尼明年不太可能推进将棕榈油生物柴油的生物含量提高到 40% 的计划，因为难以为该项目找到足够资金。能源部官员达丹·库斯迪亚纳表示，印尼将继续在明年实施 B30 生物柴油强制掺混计划，在柴油中强制掺混 30% 的脂肪酸甲基酯（FAME）。（来源：天下粮仓）

## 后市展望及策略建议

美国农业部公布 11 月报告美豆单产下调、库存下降超出预期加对市场利多。国内大豆压榨量逐步增加，豆油库存维持高位。马来西亚棕榈油 10 月产量下滑，库存下滑超出市场预期；受美豆减产及巴西大豆主产区干旱导致减产预期，油脂高位震荡偏强，仅供参考。

### 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。