

兴证期货·研究发展部  
农产品研究团队

2020年12月7日星期一

**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

12月04日, 大连豆油主力合约Y2105高位震荡走高, 持仓量减少; 棕榈油P2105合约震荡走高, 持仓量增加。

合约	收盘价	涨跌	持仓量
豆油2105	7,388	74	380,897
棕榈油2105	6,370	44	206,760

## 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，因为多头获利平仓抛售。截至收盘，大豆期货下跌 1.50 美分到 5.25 美分不等，其中 1 月期约收低 5.25 美分，报收 1163 美分/蒲式耳；3 月期约收低 5.25 美分，报收 1165 美分/蒲式耳；5 月期约收低 4.50 美分，报收 1163.75 美分/蒲式耳。成交最活跃的 1 月期约交易区间在 1157.75 美分到 1172.50 美分。大豆市场下跌，因为巴西北部和中部地区将出现更多的降雨，缓解当地大豆作物生长压力。不过阿根廷和巴西最南部地区天气干燥令人担忧，给豆价提供支持。从周线图上来看，大豆市场下跌 2.4%，结束过去四周的涨势。一项调查结果显示，分析师预计 2020/21 年度巴西大豆产量将打破今年的创纪录水平，尽管生长初期天气干燥。分析师平均预计大豆产量为 48.42 亿蒲式耳，同比增加 5.6%。韩国饲料集团通过私下谈判，买入 18.5 万吨豆粕，产地可能是南美，到货日期定在 6 月底。阿根廷周四大豆压榨工作暂停，因为工人罢工。油籽工人要求新冠疫情期间发放工作奖金。印尼调整毛棕榈油出口费，将根据棕榈油价格采取 55 到 255 美元/吨的累进式政策，取代之前的固定费用 55 美元/吨。收取的费用将用于资助印尼生物柴油项目。周五，大豆期货成交量为 173,663 手，周四为 195,078 手。空盘量为 959,070 手，周四为 958,905 手。（来源：天下粮仓）
- 2、周五，马来西亚衍生品交易所（BMD）毛棕榈油期货市场上涨 3%，创下八年多来的最高水平，因为 11 月和 12 月棕榈油供应预期吃紧，知名分析师的预测利多。截至收盘，棕榈油期货上涨 68 令吉到 186 令吉不等，其中基准 2 月毛棕榈油期约上涨 107 令吉或 3.2%，报收 3439 令吉/吨，约合每吨 846.97 美元，这是自 2012 年 5 月 5 日以来的最高点。当天基准期约的交易区间在 3346 令吉到 3447 令吉。从周线图上来看，棕榈油市场上涨 3%，也是七周来第六周收涨。经过数周的猜测，印尼周四宣布从 12 月 10 日起提高毛棕榈油出口费，此举可能影响明

年需求。一位分析师称,市场已经基本上消化印尼棕榈油出口费的消息,除非印度和中国恢复强劲的需求,否则棕榈油价格很难保持上涨态势。他说,中国的棕榈油需求已经大幅下滑,因为棕榈油价格高企,印度的毛棕榈油进口利润因为棕榈油现货价格飙升而受损。据一项调查结果显示,11月份马来西亚棕榈油库存可能比上月减少2%,为154万吨,因为产量下滑。产量可能减少10%,为155万吨,创下八个月来的最低。知名分析师 Dorab Mistry 称,2020年棕榈油产量可能为1920万吨,而12月份棕榈油库存可能降至140万吨。(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。国内大豆压榨量维持高位,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,油脂维持高位区间震荡,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。