

油脂高位调整，前多暂减仓但不宜过分追空

一、行情回顾

品种 合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	涨跌幅	成交量 (万手)	成交量变化 (手)	持仓量 (万手)	持仓量变 化(手)
OI101	9717	9744	9630	9690	-11	-0.11%	34.8	-71329	8.0446	-8876
Y2101	7972	8056	7924	7948	+6	+0.08%	54.4	+22345	34	-23566
P2101	6780	6848	6708	6774	+50	+0.74%	60.7	-78222	20.5	-15277
马棕 油 02	3420	3470	3382	3395	-44	-1.28%	2.6791	-260	7.3452	+1807

二、基本面情况

1、棕油产地方面：

高频产量数据：MPOA 数据显示马来 11 月产量环比下降 12.02%；此前 SPPOMA 预测 11 月棕榈油产量比 10 月下滑 15.78%，单产降 13.6%，出油率降 0.41%。马棕减产周期背景下产量的持续下降，年底去库概率仍然较大。

高频出口数据：ITS 和 AmSpec 最新公布的数据显示，马来西亚 11 月棕榈油产品出口量分别较前月同期下滑 16.6%和 16.5%。船运调查机构 SGS 公布的 11 月出口量为 139.0685 万吨，较 10 月同期的 171.4779 万吨下滑 18.9%，出口偏弱。

印尼调整出口附加税方案：CPO 出口 levy 从 11 月的 55 美元/吨增至 180 美元/吨，24 度出口 levy 从 11 月的 35 美元/吨增至 140 美元/吨，这主要是为了保证 B30 计划的实施，同时也意味着马来西亚将在未来的棕榈油出口中更具优势，利好马棕期价。

2、美豆方面：

AgRural 称，巴西大豆播种进度达到 90%，较上周提高了 3%，去年同期为 93%。播种面积 3830 万公顷，预测巴西大豆产量将达到创纪录的 1.322 亿吨。美豆短期震荡调整为主。

3、中加关系方面：

上周外媒称美司法部同意放孟晚舟回国，但要求她承认部分指控罪名。该消息对市场带来情绪扰动，菜油出现调整，但孟晚舟随后对外宣布，对这项提议表示反对。因此中加关系并未有任何实质性的进展，待市场情绪消退后，菜油的支撑仍在。

2020/21 年度加拿大油菜籽产量预计达到 1870 万吨，比上年减少 4.5%。

3、国内市场方面

国内库存情况：截止 12 月 4 日，国内豆油商业库存为 107.929 万吨，较上周的 115.1 万吨下降 7.171 万吨，降幅为 6.23%，较上月同期的 123 降幅 12.25%，较去年同期 99.635 增幅 8.32%，五年均值为 128.26 万吨；全国港口食用棕榈油总库存为 49 万吨，较前一周的 48.86 万吨小幅增加 0.3%，较上月同期的 36.97 万吨增幅 32.5%，较去年同期 68.5 降幅 28.5%。上周菜籽油厂开机率回升，导致两广及福建地区菜油库存增加至 3.15 万吨，较上周的 3.14 万吨增加 100 吨，增幅 0.32%，较去年同期的 6.72 万吨降幅 53.13%。

三、综合分析

昨夜夜盘三大油脂均出现跌幅，持仓资金高位有所流出，或因本周 USDA 与 MPOB 两大报告出炉前，市场情绪偏谨慎。从基本面来看，马来仍处减产周期，市场预计产地年末库存依然大概率走低，叠加印尼方面公布提高棕榈油关税，利好马棕未来出口，棕榈油产地基本面支撑较强；豆油成本端美豆短期或陷调整，但国内需求旺季背景下库存连续去化；菜油在孟晚舟消息引发的情绪扰动退却后，交易逻辑将重新回归到其偏紧的供应格局上，油脂整体偏强的趋势暂未被改变，建议前多投资者适当减仓等待报告数据指引，但不宜追空。

四、数据追踪

长安期货现货报价（20201208）					
品种	现货报价	涨跌	主力合约结算价	基差	现货价格来源
豆油	8290	0	7988	302	一级豆油天津
菜油	10200	50	9693	507	四级菜油南通出厂价
棕榈油	6800	20	6776	24	24° 棕榈油：张家港
备注：所有价格为最新价格，若当日价格未出，则为前一天报价。					

图 1：菜油基差变化

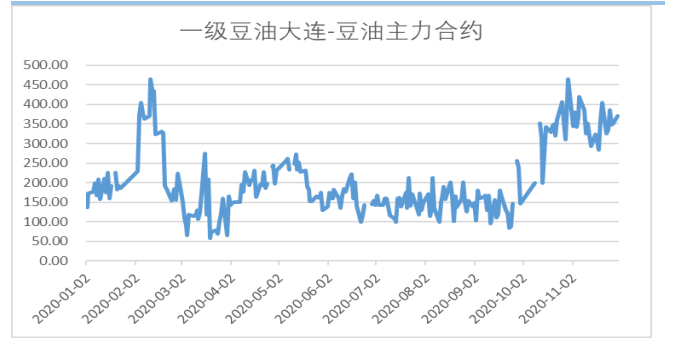
单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 2：豆油基差变化

单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 3：棕榈油基差变化

单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 4：菜油-豆油价差

单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 5：菜油-棕榈油价差

单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 6：豆油-棕榈油价差

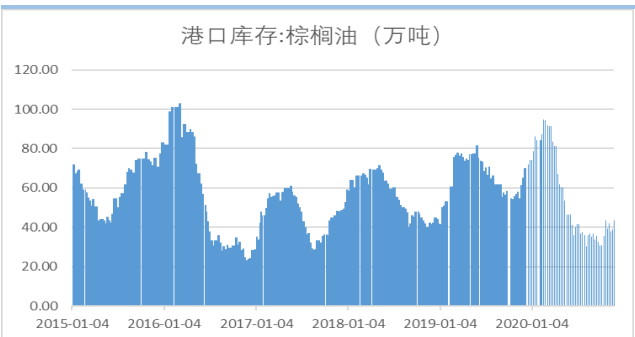
单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 7：棕榈油港口库存

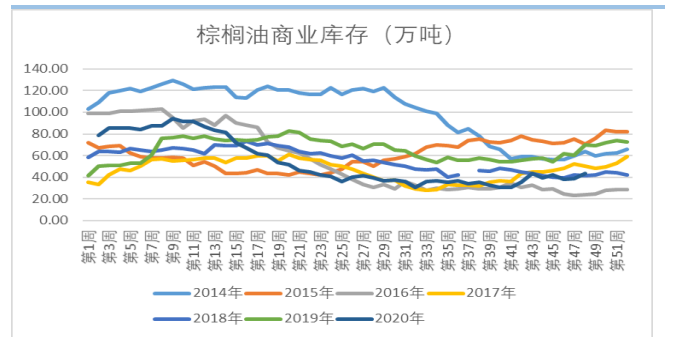
单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

图 8：棕榈油商业库存

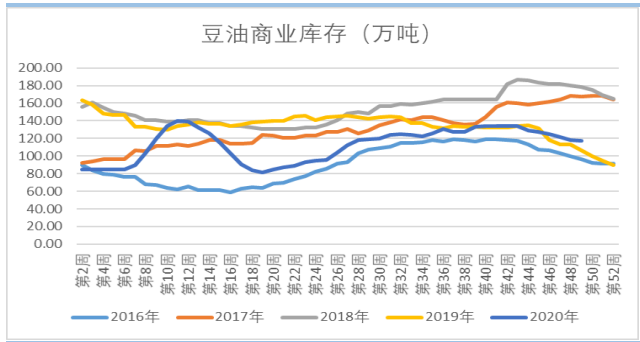
单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

图 9：豆油商业库存

单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。