

中美关系助推粕强油弱，油粕比空头继续持有

关注度：★★★

市场信息
期货量价一览

内盘	收盘价 元	涨跌幅	成交量(增减) 万手	持仓量(增减) 万手
豆油主力	5660.00	1.07%	41.97 (7.11)	41.18 (-0.74)
棕油主力	4830.00	1.90%	100.67 (8.95)	41.67 (1.23)
菜油主力	7030.00	1.21%	18.42 (-4.67)	10.80 (-0.02)
外盘	收盘价	涨跌幅	成交量(增减) 万手	持仓量(增减) 万手
美豆油 主力	27.61 美元/磅	0.84%	6.31 (1.25)	15.71 (-0.16)
马棕油 主力	2280.00 林吉特/吨	-0.52%	2.42 (0.35)	6.34 (0.19)

现货价格及涨跌情况

	黄埔(涨跌)	张家港(涨跌)	日照(涨跌)
一级豆油	5,770.00(80.00)	5,830.00(50.00)	5,770.00(50.00)
	广东(涨跌)	张家港(涨跌)	天津(涨跌)
24°棕油	5,020.00(40.00)	5,130.00(20.00)	5,130.00(20.00)
	湖北(涨跌)	四川(涨跌)	江苏(涨跌)
四级菜油	7,780.00(80.00)	7,900.00(50.00)	7,600.00(50.00)

基差及涨跌情况

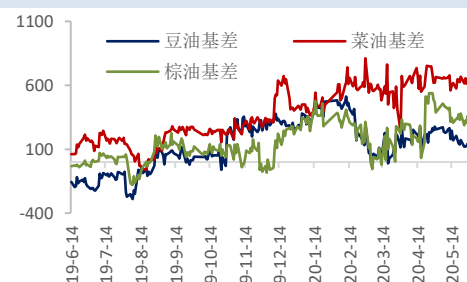
	黄埔(涨跌)	张家港(涨跌)	日照(涨跌)
一级豆油	110.00 (66.00)	170.00 (36.00)	110.00 (36.00)
	广东(涨跌)	张家港(涨跌)	天津(涨跌)
24°棕油	190.00 (-24.00)	300.00 (-44.00)	300.00 (-44.00)
	湖北(涨跌)	四川(涨跌)	江苏(涨跌)
四级菜油	750.00 (28.00)	870.00 (-2.00)	570.00 (-2.00)

期货市场套利

跨期	豆油(涨跌)	棕油(涨跌)	菜油(涨跌)
9-1	-52.00 (30.00)	-64.00 (-20.00)	161.00 (2.00)
跨品种	豆棕(涨跌)	菜棕(涨跌)	菜豆(涨跌)
主力合约	828.00 (-40.00)	2047.00 (-85.00)	1219.00 (-45.00)

报告日期 2020-06-02

主力合约走势

基差走势

研究所

史玥明

电话: 010-84183099

邮件: shiyueming@guodu. cc

从业资格号: F3048367

■ 要闻分析

马来西亚船运调查机构 ITS 公布的数据显示，马来西亚 5 月棕榈油出口量为 125.64 万吨，较 4 月出口的 117.43 万吨增加 7%。此前印度对马来棕榈油的进口有所放开，印度一家贸易机构负责人周一也表示，随着新德里放松防疫封锁，印度植物油进口可能从 6 月起大幅增加，料随后马来棕油出口数据将继续转好。据 SPPOMA，5 月 1 日-31 日马来西亚棕榈油产量环比减 5.57%，单产减 5.25%，出油率降 0.06%。不过据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据显示，2020 年 5 月 1-20 日马来西亚毛棕榈油产量环比增 11.82%，其中马来半岛增 2.15%，沙巴增 48.62%，沙撈越降 1.89%，马来东部增 36.49%。关注下周 MPOB 产量数据是否延续增产预期，若增产幅度超过出口增加幅度，累库或将继续施压近期棕油期价。

豆油方面，巴西疫情日趋严重，但其港口发运一直维持正常状态，且近两个月大豆装船量均处于高位水平，根据巴西政府周一公布的数据，巴西 5 月大豆出口量达到 1550 万吨，高于去年同期的 1000 万吨，略低于今年 4 月的 1600 万吨记录高位。按照 40-50 天左右的船期计算，未来 6、7 月我国大豆到港量将大量增加，随着二季度饲料需求增加，油厂弃油挺粕，增加压榨，豆油的库存将逐渐回升，6 月期价可能出现回踩，不过若中美关系再度紧张，豆油或存短暂的事件性上涨机会。

菜油方面，5 月底孟晚舟事件暂告一段落，菜油重新回到油脂中的强势地位，不过在本轮炒作之后菜油期价将回归基本面，因此上涨的持续性不强，未来若豆油、棕油出现上涨过程中的回调，菜油虽相对抗跌，但难以走出一枝独秀的上涨行情。

整体上看，油脂需求端正在边际改善，但该预期已在 5 月盘面中有所体现，继续上行需要新的利好因素指引，加之未来豆油、棕油进口量逐渐增加，供应端将再度承压，6 月行情不宜过度乐观。油脂间相对强弱关系上，菜油>棕油 >豆油。关于油脂的下一步走势，本月可关注的事项有（1）马来 MPOB 供需报告，关注 5 月产量及库存变化是否好于预期；（2）美国 USDA 供需报告、NOPA 压榨数据，关注美豆油库存是否进一步下降；（3）中美关系及中加关系走向，关注美对中加征关税的影响。

■ 操作建议

操作上，前期棕油 09 合约多单可止盈观望，等待 MPOB 报告指引；鉴于豆油未来基本面偏空，可逢高中线轻仓做空 09 合约，止盈点放在 200 点以内。油粕比方面，油粕比走势仍存走弱预期，前期空头可继续持有，止盈位放在 1.7 附近。跨品种方面，豆棕价差大概率将逐渐缩窄，可短线做空 09 合约豆棕价差，止盈位放在 800 附近。

相关图表

图 1 豆油内外盘主力合约走势



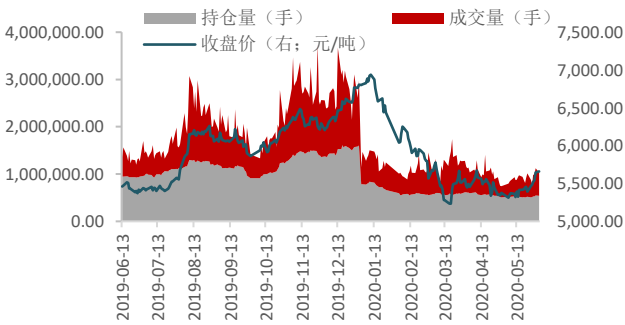
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 棕榈油内外盘主力合约走势



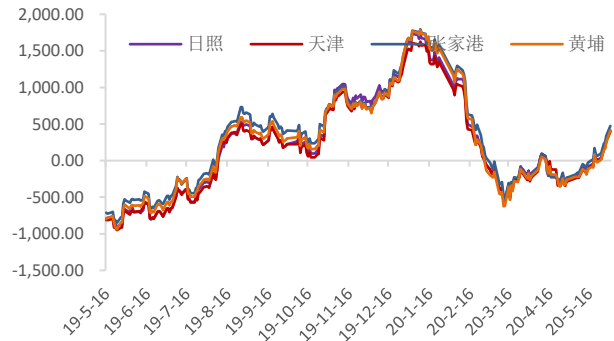
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 豆油量价分析



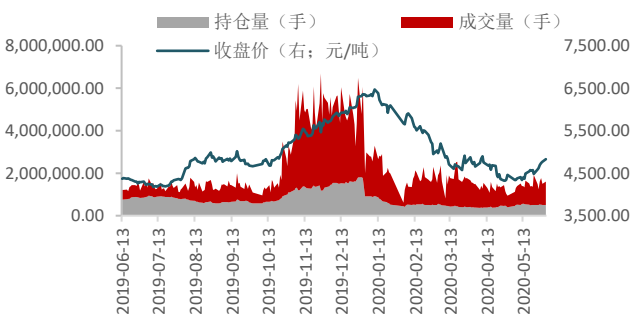
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 豆油基差



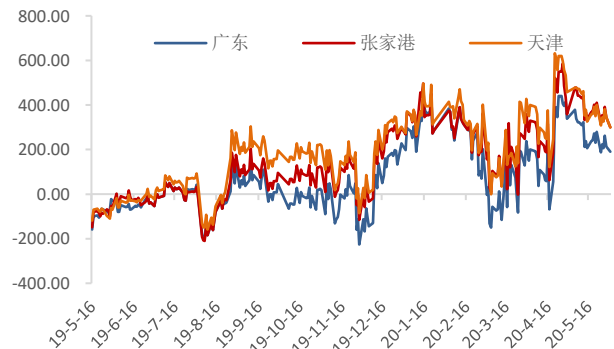
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 棕榈油量价分析



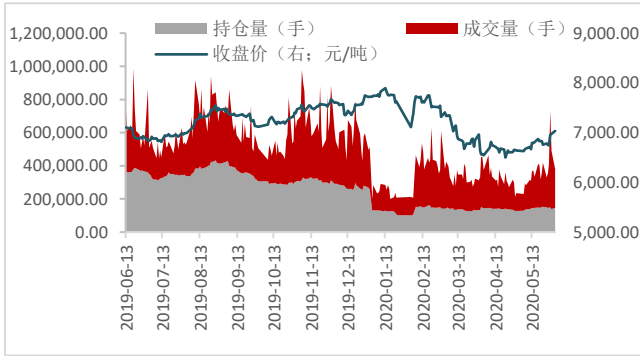
数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 棕榈油基差



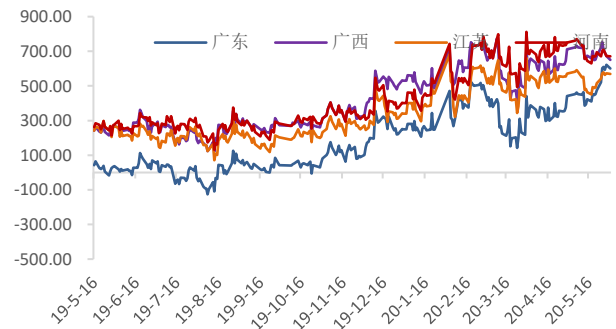
数据来源: wind、国都期货研究所

图7 菜籽油量价分析



数据来源：wind、国都期货研究所

图8 菜籽油基差



数据来源：wind、国都期货研究所

图9 豆油仓单数量变化



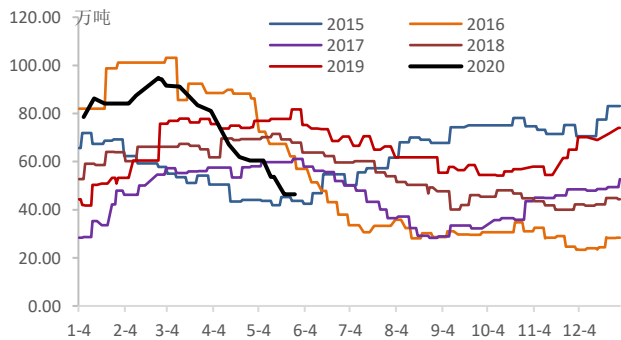
数据来源：wind、国都期货研究所

图10 菜油仓单数量变化



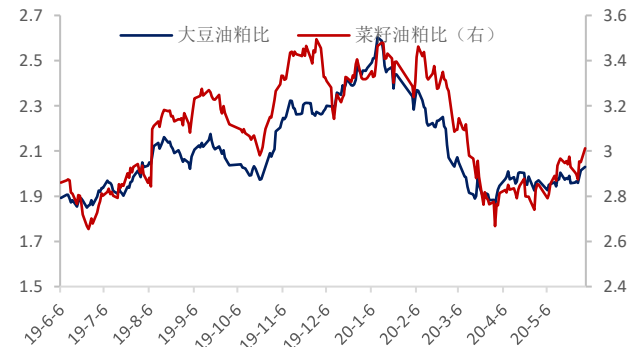
数据来源：wind、国都期货研究所

图11 棕油港口库存



数据来源：wind、国都期货研究所

图12 油粕比走势



数据来源：wind、国都期货研究所

分析师简介

史玥明，国都期货研究所油脂期货分析师，量化金融硕士学历。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yffwb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。