

**旺季不言空，油脂仍有上行空间**

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	6764.00	0.74%	94.30 (7.11)	132.31 (1.15)
棕油主力	6312.00	1.35%	283.33 (-164.14)	163.90 (2.81)
菜油主力	7718	0.12%	21.0196(-8.61 )	23.4816(-0.58 )
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	35.43 美元/磅	1.11%	7.30 (-0.53)	24.92 (0.04)
马棕油 主力	3128.00 林吉特/吨	1.79%	1.76 (-0.15)	6.33 (-0.18)

**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	(0.00)	(0.00)	(0.00)
	广东(涨跌)	张家港(涨跌)	天津(涨跌)
24°棕油	(0.00)	(0.00)	(0.00)
	湖北(涨跌)	四川(涨跌)	江苏(涨跌)
四级菜油	8,140.00(0.00)	8,380.00(0.00)	8,060.00(0.00)

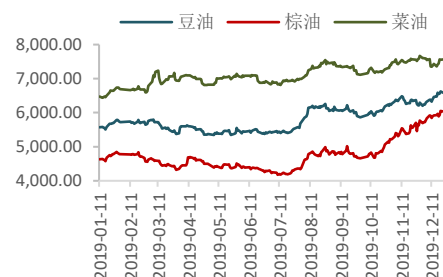
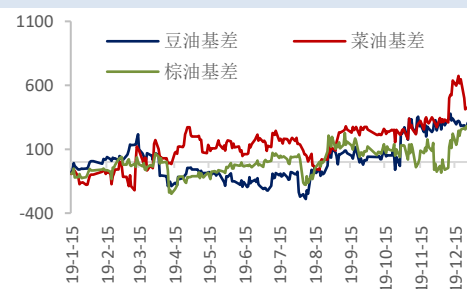
**基差及涨跌情况**

	黄埔(涨跌)	张家港(涨跌)	日照(涨跌)
一级豆油	-6,764.00 (4.00)	-6,764.00 (4.00)	-6,764.00 (4.00)
	广东(涨跌)	张家港(涨跌)	天津(涨跌)
24°棕油	-6,312.00 (-10.00)	-6,312.00 (-10.00)	-6,312.00 (-10.00)
	湖北(涨跌)	四川(涨跌)	江苏(涨跌)
四级菜油	422.00 (30.00)	662.00 (30.00)	342.00 (30.00)

**期货市场套利**

跨期	豆油(涨跌)	棕油(涨跌)	菜油(涨跌)
9-1	0.00 (0.00)	0.00 (0.00)	0.00 (0.00)
跨品种	豆棕(涨跌)	菜棕(涨跌)	菜豆(涨跌)
主力合约	510.00 (-6.00)	1554.00 (40.00)	1044.00 (46.00)

报告日期 2019-12-31

**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

上周马棕油减产的消息再次为上涨行情推波助澜，在当前的减产季下，多头思路不变。由于当前的天气状况及12月减产幅度与2015年水平较为接近，加之油棕树年龄老化的新驱动，类比2015年棕榈油价格，本轮上涨初步可看到6500。变数在于明年1月在印尼、马来双重提高出口关税后，出口可能会受到制约，若减产幅度不及出口，棕油价格将出现回调。

豆油方面，由于今年备货旺季棕油、菜油价格相对豆油价格偏高，豆油走货良好，虽然开工率季节性增加，但港口库存已降下80万吨，为近5年库存低点。且在棕油强势上涨的压制下，豆棕价差12月始终在500-600一线徘徊，明显低于800-1200的正常价差水平，在棕油回调期间，豆油表现或较为坚挺，可作为做多的优选品种。

菜油方面，今年菜籽进口量出现腰斩，虽然中美关系近期有所缓和，利好中加关系，但是孟晚舟一案仍未有定论，国内菜籽油供应偏紧的预期不变。不过成也萧何败萧何，菜油价格偏高也同样压缩了其需求，部分需求被其他油脂替代，处于供需两弱的格局，短期大概率弱势跟随油脂涨势，若逢棕油回调，其下方支撑要强于棕油。

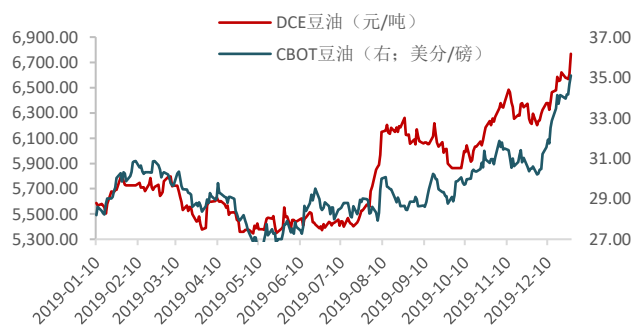
整体上看，本着旺季不做空的规律，不建议对油脂进行逃顶。本周相对强弱关系上豆油>棕油>菜油。关于油脂的下一步走势，本周可关注的事项有（1）马来西亚SGS出口数据，若出口继续下滑，或推动棕油回调；（2）国内豆油库存，若库存继续下降，或为豆油继续上涨输送动力。

## ■ 操作建议

操作上，棕油短线可跟随马盘日内做多，不建议长期持有；豆油年前可逢回调做多，1月底之前平仓。油粕比方面，近期油粕比已接近去年水平，达2.5附近，但仍存上行空间，油粕比多头可继续持有，若前期未开仓可逢低建多仓。跨品种方面，豆棕价差背靠500一线建多单，中线持有。

相关图表

图1 豆油内外盘主力合约走势



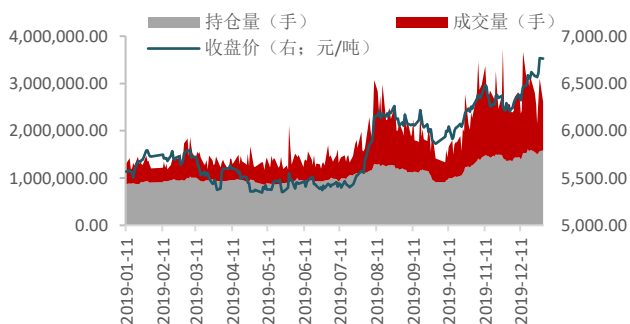
数据来源: wind、国都期货研究所

图2 棕榈油内外盘主力合约走势



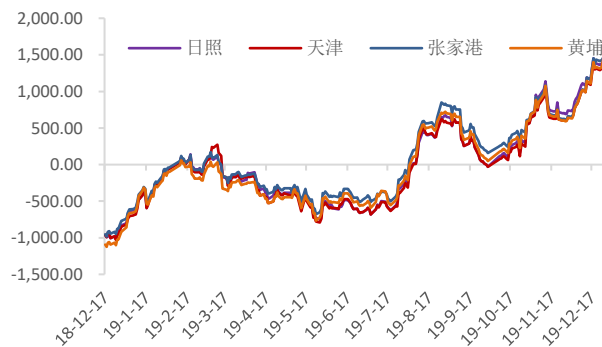
数据来源: wind、国都期货研究所

图3 豆油量价分析



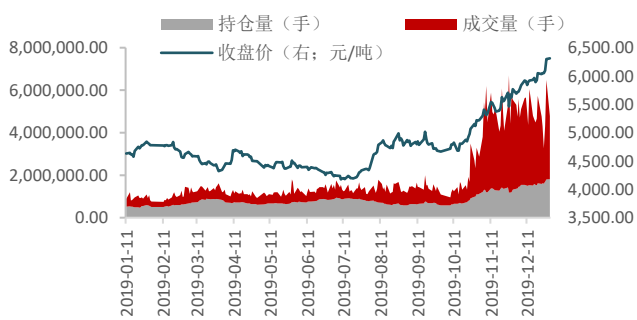
数据来源: wind、国都期货研究所

图4 豆油基差



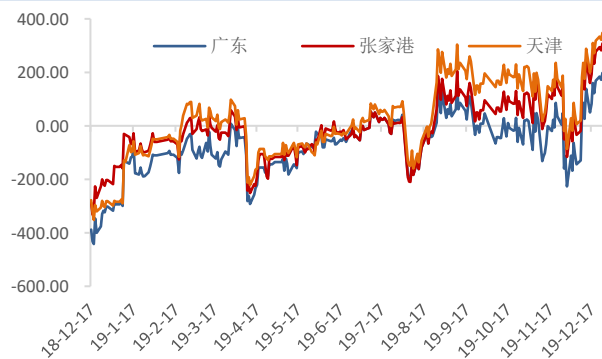
数据来源: wind、国都期货研究所

图5 棕榈油量价分析



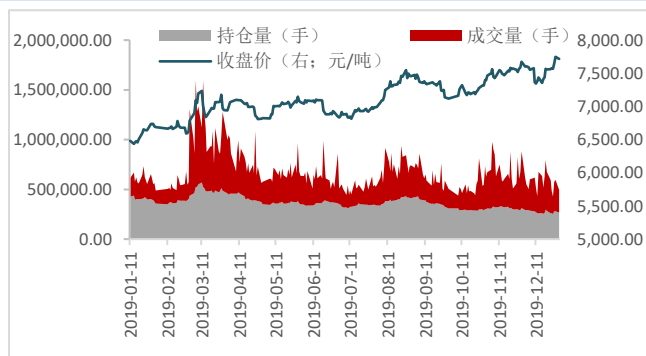
数据来源: wind、国都期货研究所

图6 棕榈油基差



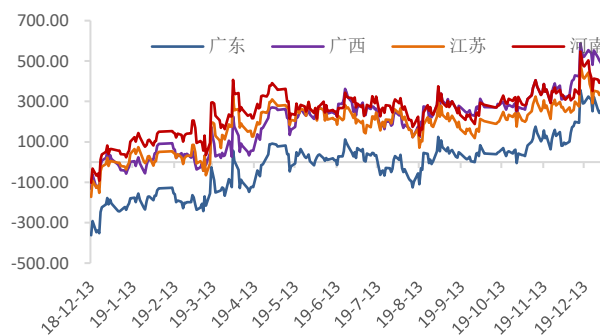
数据来源: wind、国都期货研究所

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



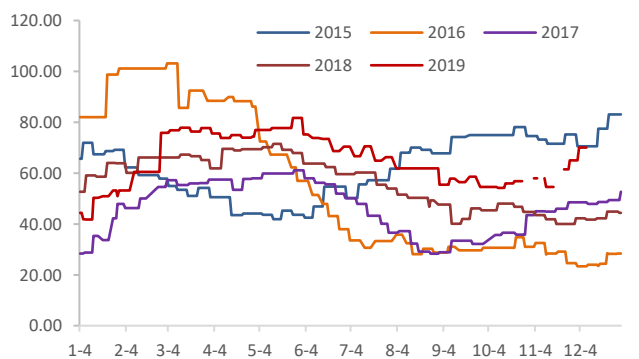
数据来源：wind、国都期货研究所

图10 菜油仓单数量变化



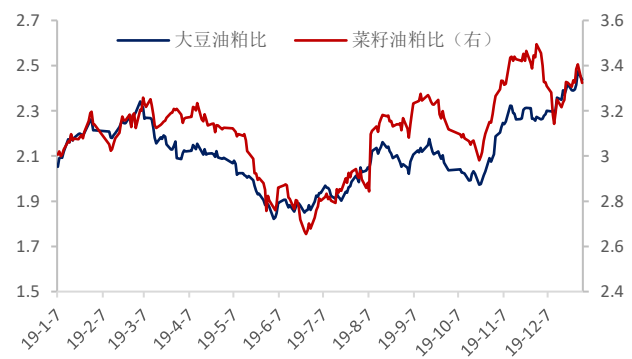
数据来源：wind、国都期货研究所

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。