

棕榈油做多策略报告

【内容摘要】

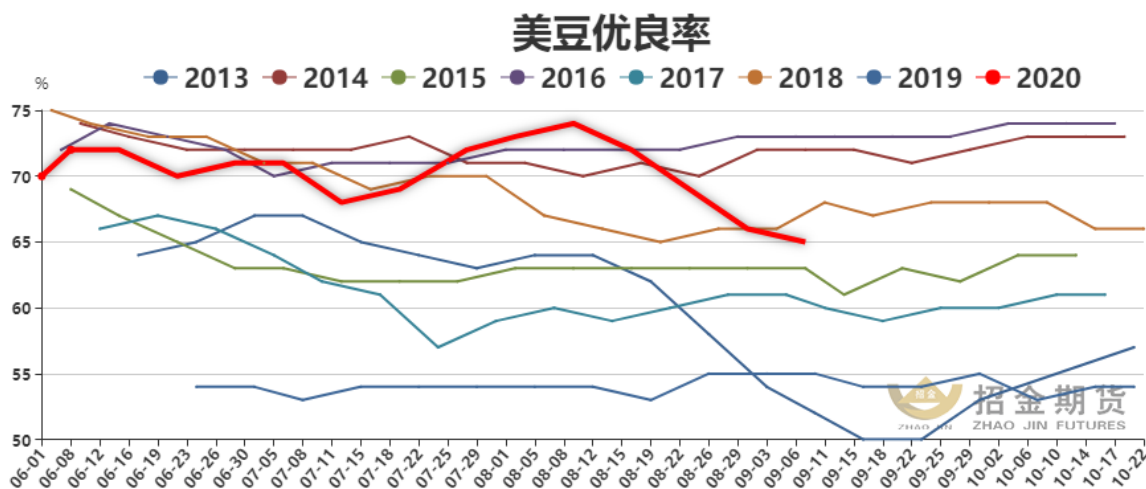
单产下调预期及高需求支撑美豆价格，四季度拉尼娜发生概率 75%，巴西大豆播种季易面临天气炒作，油脂油料大环境易涨难跌。马来棕榈油本年度整体供应偏低，需求端受印度补库支撑，库存维持偏低状态。国内棕榈油港口商检严格，国内库存维持低位。国内豆油表观消费高企，菜油受限于中加关系带来的菜籽进口限制问题而难以宽松，国内三油总库存偏低，且短期难以出现有效累库。

【策略概述】

- 交易标的：P2101
- 方向：买入
- 开仓区间：5500~5600
- 加仓区间：5800~5900
- 目标仓位：50 手
- 目标价区：第一目标位 6200~6300，第二目标位 6500
- 止损价区：5700
- 盈亏比：4:1

【核心逻辑分析】

- 1、美豆单产预期下调，库存消费比下调



数据来源：USDA，招金期货

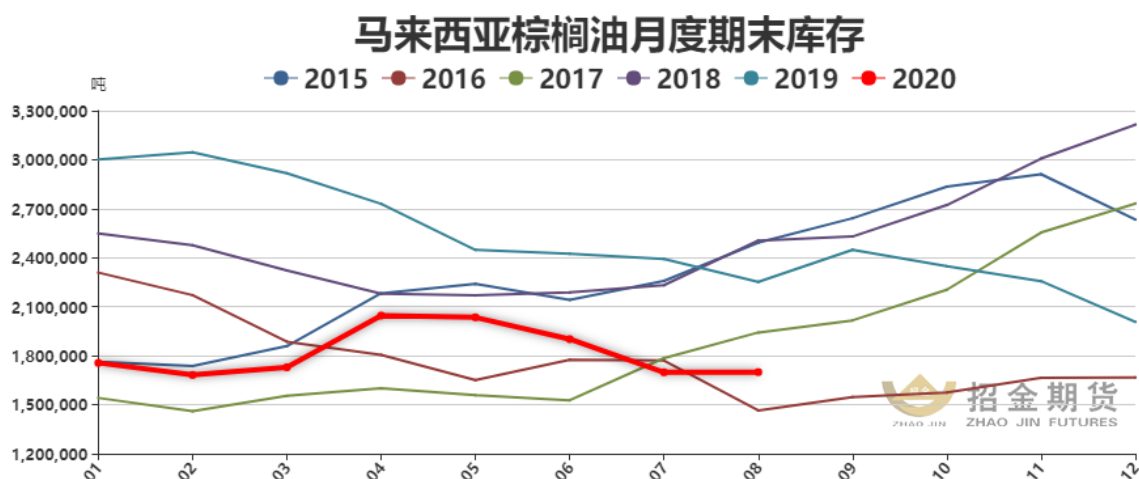
因飓风及干旱影响，美豆优良率不断被下调，且土壤墒情仍在变差过程中，后续优良率仍有继续下调的可能性。

美豆供需	16/17	17/18	18/19	19/20AUG	20/21AUG	20/21SEP.Est	20/21SEP.Est
种植面积	83.4	90.2	89.2	76.1	83.8	83.8	83.8
收获面积	82.7	89.5	87.6	75	83	83	83
单产	52	49.3	50.6	47.4	53.3	52	51
期初库存	197	302	438	909	615	615	615
产量	4296	4412	4428	3552	4425	4316	4233
进口	22	22	14	15	15	15	15
总供应	4515	4736	4880	4476	5055	4946	4863
压榨	1901	2055	2092	2160	2180	2180	2180
出口	2174	2134	1752	1650	2125	2125	2125
种用	105	104	88	97	100	100	100
残余	34	5	39	-46	40	40	40
总需求	4213	4298	3971	3862	4445	4445	4445
期末库存	302	438	909	615	610	501	418
库存消费比	7.17%	10.19%	22.89%	15.92%	13.72%	11.27%	9.40%

数据来源：USDA，招金期货

9月11日USDA供需报告预期下调美豆单产，目前市场预估在51~52蒲式耳/英亩范围，在不调整期初库存及总需求的情况下，美豆库存消费比预估降至9.4~11.27%范围内，但目前美豆需求持续向好，报告存在再次调增美豆需求的可能性，库存消费比可能降的更低，且鉴于今年巴西豆库存过低，美豆高需求是无法证伪的。四季度还面临巴西豆播种季拉尼娜炒作，美豆指数预期仍有上涨空间。

2、马棕油库存低位



数据来源：MPOB，招金期货

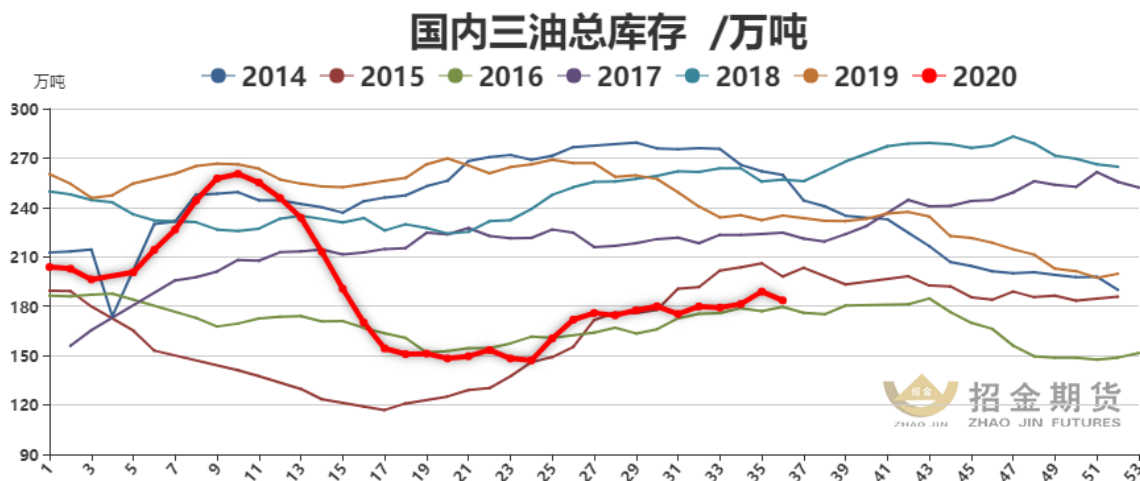
MPOB 报告数据显示 8 月马棕油产量 186.2962 万吨，环比增 3.07%，高于路透预估的 2%，低于 MPOA 预估的 3.79%；出口 158.1612 万吨，环比降 11.31%，降幅低于船运机构预估的 13~15%的降幅；进口较低，马来国内消费向好；库存 169.9106 万吨，环比略增 0.06%，低于路透、CIMB 预估的 179~180 万吨。报告整体利多，降低后续降库预期。

9月马棕产量出口 中频数据环比变化	1-5日	1-10日	1-15日	1-20日	1-25日	全月
SPPOMA产量	14.18%					
MPOA产量						
SGS出口		25.60%				
ITS出口		10.30%				
AMS出口		9.90%				

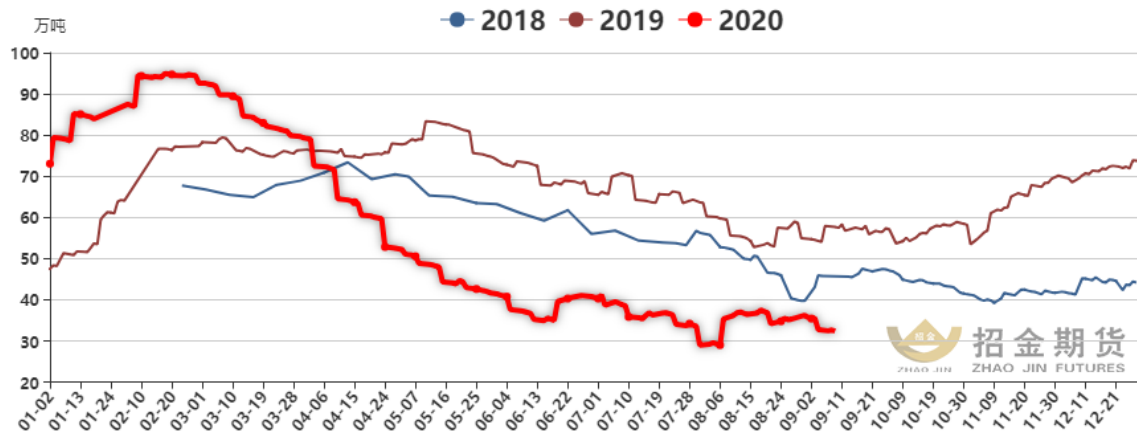
数据来源：SPPOMA、MPOA、SGS、ITS、AMS，招金期货

9 月马棕油出口在恢复，且后期面临中国的中秋国庆双节，印度面临 11 月的排灯节，需求端预期向好。

3、国内三油库存偏低



国内港口食用棕榈油库存



数据来源：天下粮仓，招金期货

国内豆油高表观消费造成了高压榨下不累库的局面，且据市场消息，集团采购仍在持续，且可能持续到明年一季度，对豆油需求形成长效支撑。国内棕榈油由于港口抽检频繁，商检严格，整体供应持续偏紧，现货基差高企且坚挺，目前看，产地疫情无明显缓解前，商检不容易放松，国内库存低位徘徊，对基差和现货价格均带来支撑。菜油受限于中加关系带来的菜籽进口限制问题而难以宽松。国内三油总库存偏低，且短期难以出现有效累库，支撑整体油脂价格。

【风险因素】

- 1、印尼产量恢复并快速累库。
- 2、豆油高表观消费难以维持。

【免责声明】本报告仅向特定媒体传送，未经招金期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，招金期货研究院力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要。投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。