



倍特期货  
BRILLIANT

# 10月 基本面分化，关注菜油与豆、棕油 间价差扩大机会

倍特期货有限公司 2020年10月

分析师：刘思兰

从业资格证号：F3035179

投资咨询证号：Z0014600

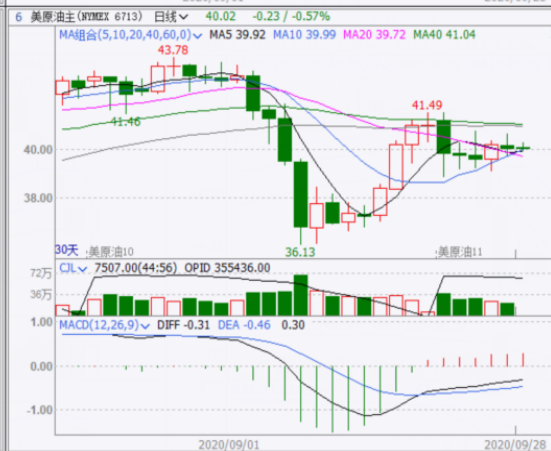
联系电话：028-86269395

QQ：1091949942



- 01 油脂行情回顾
- 02 美豆出口好转有支撑，但豆油国内基本面或弱化
- 03 棕榈油库存或面临重建，关注欧洲、印度疫情情况
- 04 加拿大放弃自由贸易谈判，菜油供应偏紧不改
- 05 观点及策略建议

# 油脂行情回顾



- 01 油脂行情回顾
- 02 美豆出口好转有支撑，但豆油国内基本面或弱化
- 03 棕榈油库存或面临重建，关注欧洲、印度疫情情况
- 04 加拿大放弃自由贸易谈判，菜油供应偏紧不改
- 05 观点及策略建议

# USDA 9月报告新、旧作库存低于预期，报告影响偏多



## USDA 全球供需平衡表

地区	时间	期初库存	产量	进口量	国内使用	出口量	期末库存
2020/21年度(预测值)							
世界	8月	4.26	59.86	10.96	58.84	12.06	4.19
	9月	4.01	59.91	11	58.88	12.08	3.95
世界(除中国)	8月	3.71	42.3	9.96	40.47	11.91	3.59
	9月	3.41	42.35	10	40.47	11.93	3.35
美国	8月	0.94	11.46	0.16	10.43	1.18	0.94
	9月	0.84	11.46	0.16	10.43	1.18	0.84
其它国家	8月	3.33	48.4	10.8	48.4	10.88	3.25
	9月	3.17	48.45	10.84	48.45	10.9	3.11
主要出口国	8月	1.2	20.73	0.45	12.71	8.55	1.12
	9月	1	20.59	0.45	12.55	8.5	0.99
阿根廷	8月	0.27	8.39	0	2.4	6	0.26
	9月	0.2	8.1	0	2.3	5.8	0.2
巴西	8月	0.42	8.64	0.03	7.6	1.05	0.44
	9月	0.28	8.75	0.03	7.57	1.2	0.29
欧盟27国	8月	0.49	2.98	0.42	2.67	0.83	0.39
	9月	0.49	3.02	0.42	2.64	0.83	0.46
主要进口国	8月	1.21	20.57	6.67	26.89	0.31	1.25
	9月	1.24	20.66	6.67	27.02	0.31	1.23
中国	8月	0.56	17.56	1	18.37	0.15	0.6
	9月	0.6	17.56	1	18.41	0.15	0.6
印度	8月	0.14	1.71	3.24	4.94	0.01	0.14
	9月	0.14	1.8	3.24	5.03	0.01	0.14
南非	8月	0.32	0.87	1.64	2.32	0.16	0.36
	9月	0.31	0.87	1.64	2.32	0.16	0.34

## USDA 美豆供需平衡表

2020/21美国产量(百万蒲)	USDA	平均预测	预测区间	USDA8月
	9月11日			
玉米	14,900.00	14,833	14,625-15,095	15,278
大豆	4,313.00	4,286	4,192-4,391	4,425
2020/21美国单产(蒲式耳/英亩)	USDA	平均预测	预测区间	USDA8月
	9月11日			
玉米	178.5	177.7	174.8-181.0	181.8
大豆	51.9	51.6	50.5-52.9	53.3
2019/20美国结转库存(百万蒲)	USDA	平均预测	预测区间	USDA8月
	9月11日			
玉米	2,253	2,271	2,128-2,756	2,228
大豆	575	605	561-664	615
2020/21美国结转库存(百万蒲)	USDA	平均预测	预测区间	USDA8月
	9月11日			
玉米	2,503	2,439	2,152-2,697	2,756
大豆	460	461	379-576	610
小麦	925	926	900-948	925
2019/20全球库存(百万吨)	USDA	平均预测	预测区间	USDA8月
	9月11日			
玉米	309.2	311.7	309.1-317.5	311.3
大豆	96	95.6	94.0-96.5	95.9
小麦	299.8	302.8	299.0-316.8	300.9

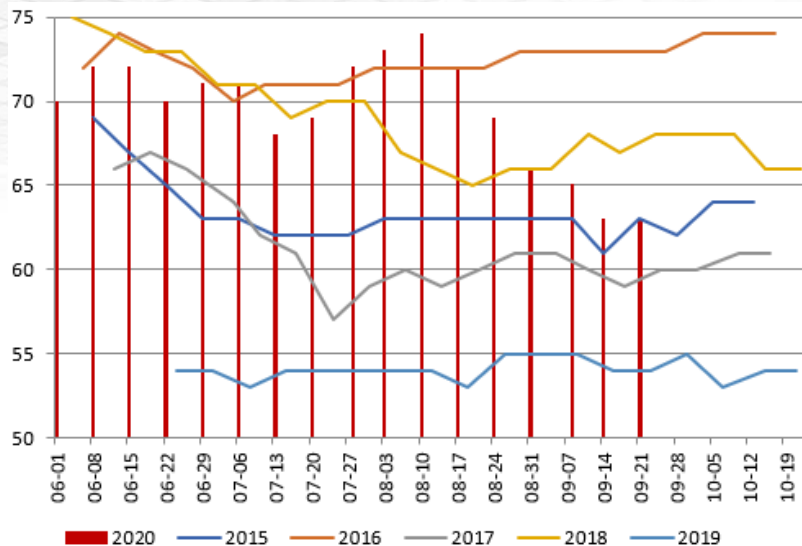
1.USDA调高陈豆出口及压榨量，调降新豆单产，导致美豆新、旧作库存降幅超预期，USDA 9月供需报告偏多。



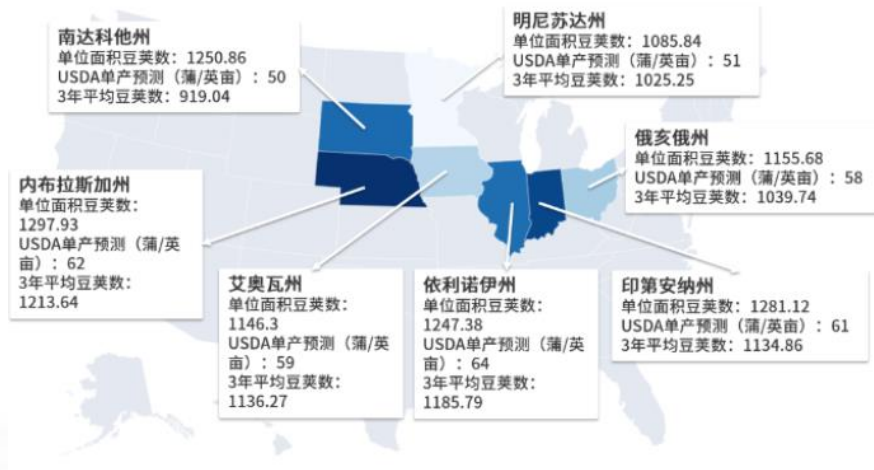


# 美豆新作优良率回落，收割进度暂时高于往年

## 美豆优良率 (%)



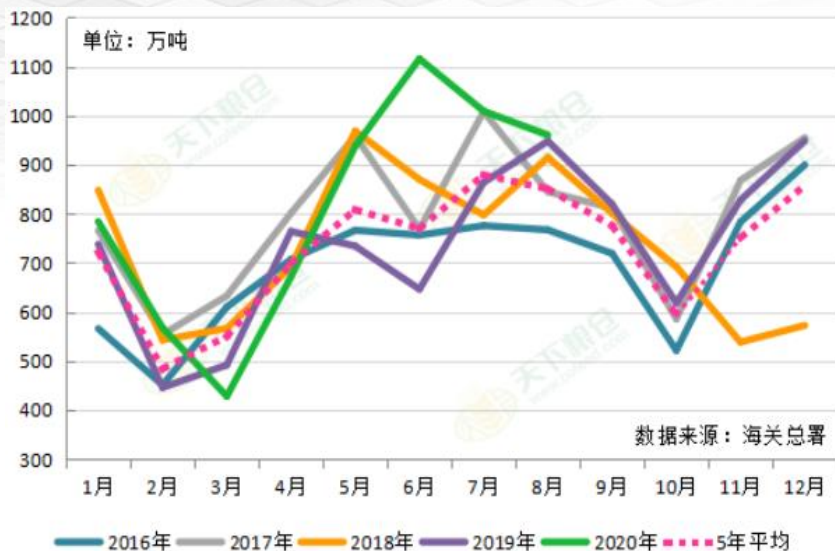
## Pro Farmer田间作物巡查数据



1.美国农业部（USDA）每周作物生长报告数据，截至9月20日当周，美豆优良率为63%，分析师平均预期为62%，之前一周为63%，去年同期为54%；美豆收割率为6%，高于预期的5%，去年同期为2%，五年均值为6%。

# 国内大豆到港量庞大，巴西大豆占比80%以上

## 国内大豆到港量（万吨）



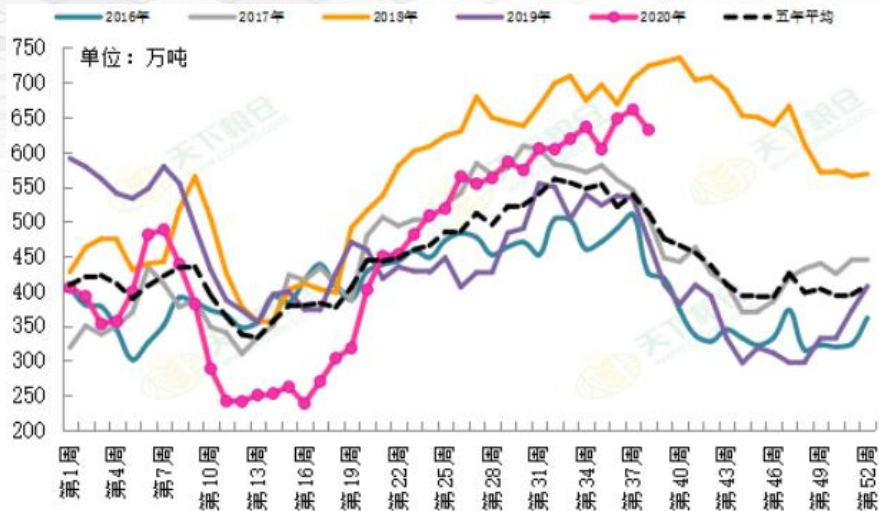
## 国内大豆到港量分国别

国家	2020年8月我国大豆分国别进口对比									
	2020年8月		2020年7月		较上月环比		2019年8月		较去年同期比	
	数量 (万吨)	单价 (美元/吨)	数量 (万吨)	单价 (美元/吨)	增减 (万吨)	涨跌 (美元/吨)	数量 (万吨)	单价 (美元/吨)	增减 (万吨)	涨跌 (美元/吨)
俄罗斯联邦	0.43	496	0.41	498	0.02	-2.00	0	-	0.43	-
哈萨克斯坦	0.07	459	0.17	454	-0.1	5.00	0	-	0.07	-
中国	0	-	0.01	923	-0.01	-	0	-	0.00	-
俄罗斯联邦	10.65	375	6.02	328	4.63	47.00	4.15	344	6.50	31.00
乌克兰	0.88	512	1.33	493	-0.45	19.00	0.34	429	0.54	83.00
阿根廷	97.75	381.00	153.24	375	-55.49	6.00	65.51	393	32.24	-12.00
巴西	814.91	376	817.78	375	-2.87	1.00	668.43	385	146.48	-9.00
乌拉圭	15.66	367	23.2	364	-7.54	3.00	41.35	382	-25.69	-15.00
加拿大	3.47	535	3.03	499	0.44	36.00	0.74	569	2.73	-34.00
美国	16.64	380	3.83	420	12.81	-40.00	167.5	394	-150.86	-14.00
贝宁	0	-	0.11	543	-0.11	-	0	-	0.00	-
总量	960.45	378	1009.14	375	-48.69	3.00	948.02	387	12.43	-9.00

1. 8月大豆到港量创历史同期最高记录960万吨，同比增加1%，但环比下降4.8%。
2. 根据Cofeed统计，9—11月大豆到港900万吨、820万吨、800万吨。



## 沿海大豆库存（万吨）



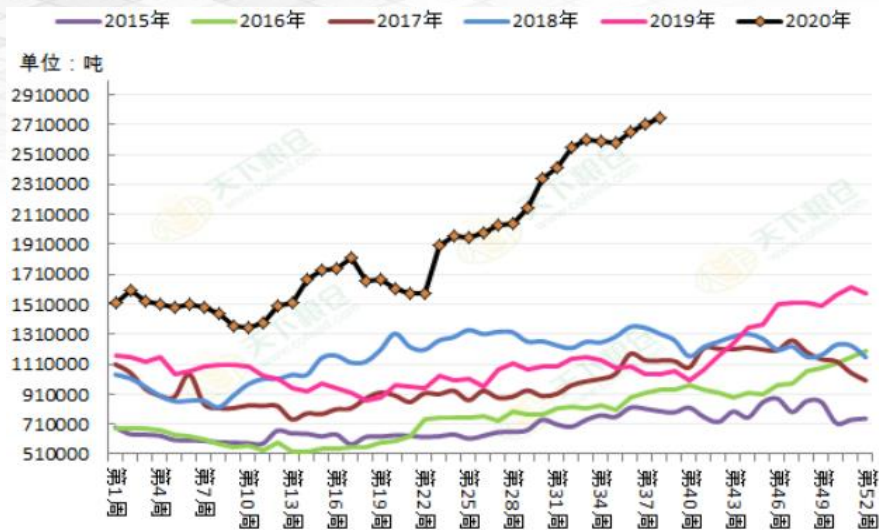
## USDA大豆单日出口销售报告（万吨）

日期	中国	未知目的地
3-Sep	132000	318000
4-Sep	318000	
8-Sep	664000	
9-Sep	238000	132000
10-Sep	195000	
11-Sep	262000	222000
14-Sep	129000	318000
15-Sep	132000	132000
16-Sep	327000	
17-Sep	264000	360500
18-Sep	132000	
21-Sep	132000	171000
22-Sep	266,000	264000
合计	3191000	1917500

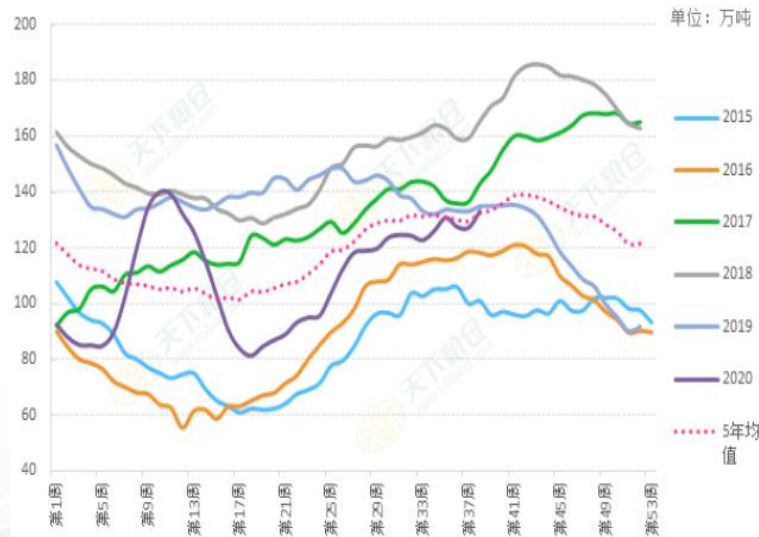
- 1.截止9月18日，沿海地区大豆库存增至高位631.98万吨，周环比减少4.36%，同比增加33.84%。
- 2.自9月3日以来，USDA连续第13个工作日报告对中国售出大豆，累计319.1万吨大豆。

# 双节备货提振，国内豆油成交放量，但后期或难以为继

## 国内豆油未执行合同（吨）



## 豆油油厂库存（万吨）



1.9月，国庆、中秋双节备货持续，国内豆油成交持续放量；后期，备货结束，油厂未执行库存量庞大，预计成交量回落。

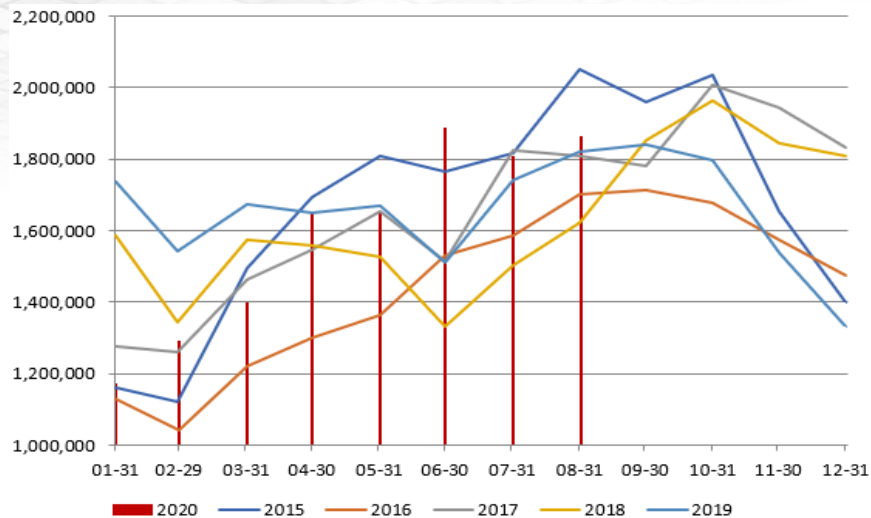
2.截至9月18日，豆油商业库存升至133.085万吨，月环比增加7.71%，但较去年同期降低1.28%。

- 01 油脂行情回顾
- 02 美豆出口好转有支撑，但豆油国内基本面或弱化
- 03 棕榈油库存或面临重建，关注欧洲、印度疫情情况
- 04 加拿大放弃自由贸易谈判，菜油供应偏紧不改
- 05 观点及策略建议

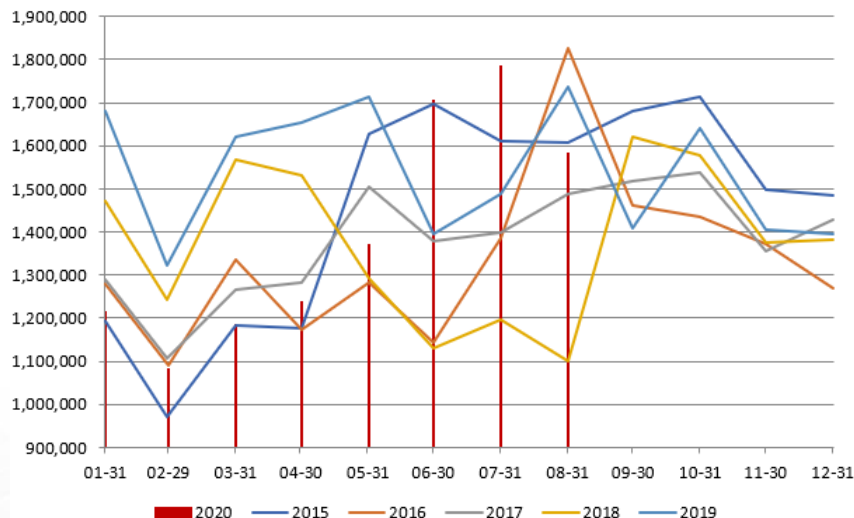
# 马棕油库存降幅低于预期，MPOB报告中性偏多



## 马来西亚棕榈油产量（吨）

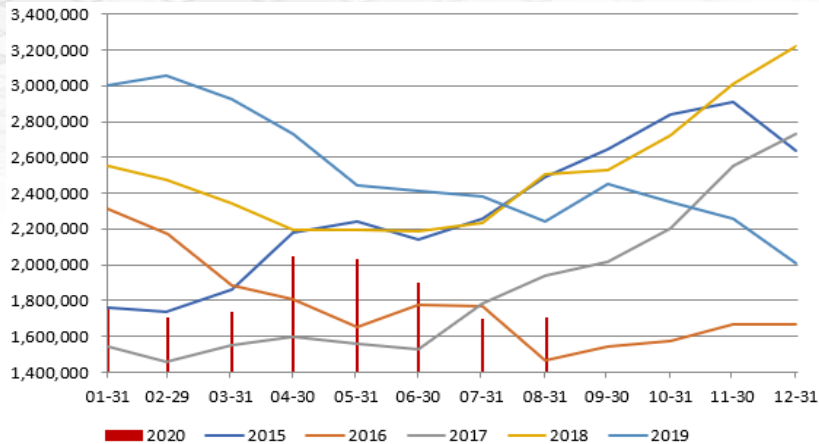


## 马来西亚棕榈油出口（吨）

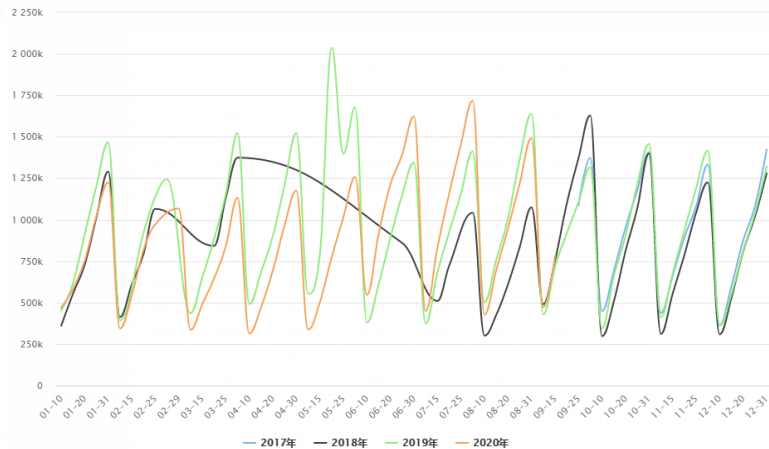


MPOB发布的数据显示，马来西亚8月毛棕榈油产量186.3万吨月比增3.07%（预期184—192，7月181，去年8月182），出口158.3万吨月比降11.31%（预期153，7月178，去年8月174），库存169.9万吨月比增0.06%（预期178—180，7月170，去年8月224）。

## 马来西亚棕榈油库存（吨）



## ITS马棕出口预估（吨）



1.MPOA数据，9月1—20日马棕油产量环比增5.71%；ITS数据，马来西亚9月1—20日棕榈油出口量为135万吨，环比上月增加9.37%。

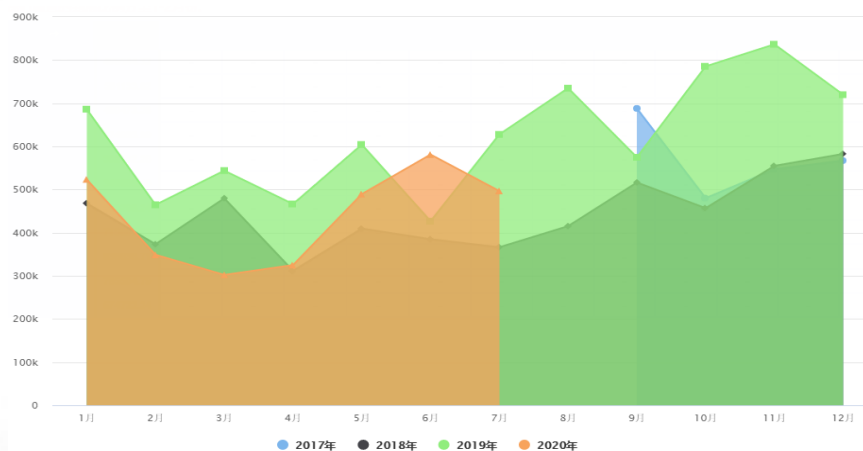
2.马棕油处增产通道不改，后期出口或弱化，主要原因有三：第一，疫情对餐饮业压制或重现，目前主要进口国欧盟二次疫情爆发，部分地区封锁重现，而印度疫情失去控制，累计确诊病例已增至466万例；第二，中国中秋、国庆双节备货接近尾声，后期气温转低对棕榈油消费有抑制，后期进口动力转向利润主导；第三，生物柴油消费不济，POGO价差处近年高位361.95美元/吨，对棕榈油制生物柴油有打压。



## 国内棕榈油库存（吨）



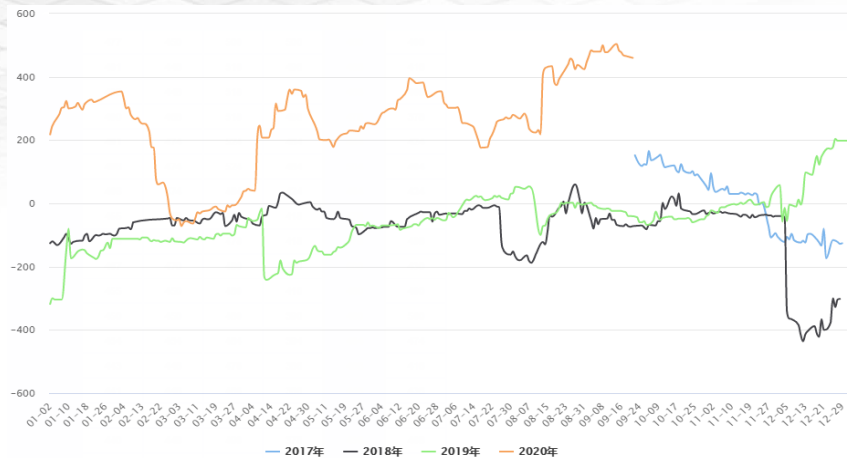
## 国内棕榈油月度进口量（吨）



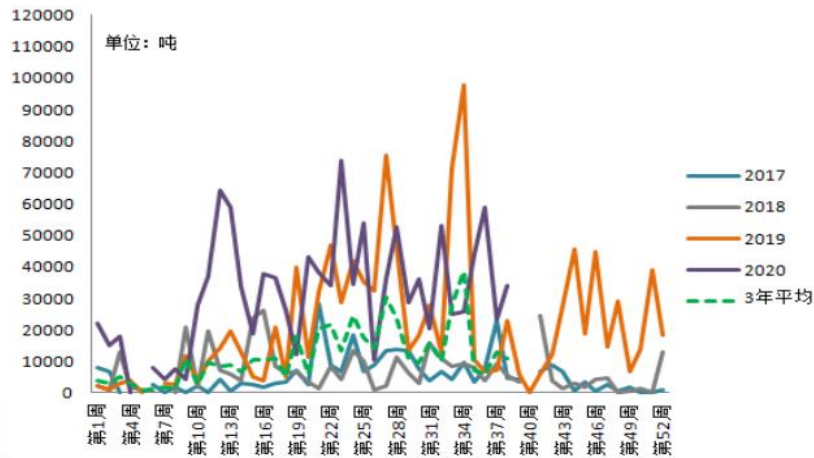
- 1.全国港口食用棕榈油总库存32.38万吨，较前一周33.75万吨下降4.1%，较上月同期的34.14万降低5.2%。
- 2.2020年9月，我国棕榈油进口量预计62万吨，10—11月进口62万吨、62万吨。



## 广东棕榈油基差（元/吨）



## 国内棕榈油成交量（吨）



1. 棕榈油现货成交放量，且高于近5年均值，9月1日—21日，棕榈油总成交109800吨，较上月同期103870吨增57%，较去年同期的37200吨增加195.16%。
2. 国内棕榈油库存低位，棕油基差走高至9月21日的460元/吨，关注到港情况。
3. 双节备货结束，叠加气温逐渐转凉后，棕榈油高熔点抑制下游需求；豆、棕油价差重新回升至高位986元/吨，不利于棕榈油替代消费的进行，预计后期棕榈油成交缩量。

- 01 油脂行情回顾
- 02 美豆出口好转有支撑，但豆油国内基本面或弱化
- 03 棕榈油库存或面临重建，关注欧洲、印度疫情情况
- 04 加拿大放弃自由贸易谈判，菜油供应偏紧不改
- 05 观点及策略建议

# 加拿大放弃与中国自由贸易谈判，国内菜籽供应受限制不改

- 3月1日，海关总署发布《关于加强进口加拿大油菜籽检疫的警示通报》，要求各海关加强对加拿大油菜籽检疫。
- 3月6日海关总署撤销加拿大Richardson进口菜籽注册登记资格，3月26日撤销Viterra Inc.及其相关企业的注册登记，暂停其油菜籽进口。两家企业集团的对华菜籽出口量占了近半市场份额。
- 4月1日，中国允许进口加拿大油菜籽，前提是杂质含量不到1%，但Richardson和Viterra公司尚未恢复对华出口的协议。
- 5月27日，加拿大不列颠哥伦比亚省高等法院认定孟晚舟符合“双重犯罪”标准，中加关系恶化，菜籽进口或受牵连。
- 9月19日，加拿大放弃与中国自由贸易谈判。

## 加拿大放弃与中国的自由贸易谈判的最新相关信息

- 别后悔!加拿大态度急速转变,加外长:将放弃与中国自由... 网易 4天前  
弗朗索瓦称加拿大和中国之间贸易协议已经没有再继续推进的价值,加方将放弃两国自由贸易协议谈判,而该谈判是四年前双方共同协议决定。他还称:"我个人认为,眼前这个...
- 加拿大态度转变,加外长商鹏飞:加方放弃与中国的自由贸... 网易 3天前
- 加拿大放弃与中国的自贸协议谈判!长达4年的谈判无果而终 腾讯新闻 7天前
- 加拿大:放弃与中国自由贸易谈判【看世界·新闻早知道】 腾讯新闻 9月20日
- 加拿大外长:加拿大放弃与中国的自由贸易谈判 环球网 9月19日

## 加拿大正式宣布!取消和中国自由贸易谈判了! 手机网易网

5天前 俄罗斯媒体19日消息,加拿大正式宣布放弃和中国贸易谈判了!加拿大外交部长商鹏飞(弗朗索瓦·菲利普·尚帕涅)在接受《环球邮报》采访时表示,该国放弃与...

网易新闻 百度快照

## 加拿大放弃与中国的自由贸易谈判 两国关系现状如何?~..



2020年9月19日 因众所周知的原因,加拿大和中国关系出现恶化。截至目前,两国关系仍未恢复正常,原因在加拿大方面。据最新消息,加拿大放弃与中国的自由贸易谈判

股城网 百度快照

## 加拿大外长:加拿大放弃与中国的自由贸易谈判\_新浪财经..

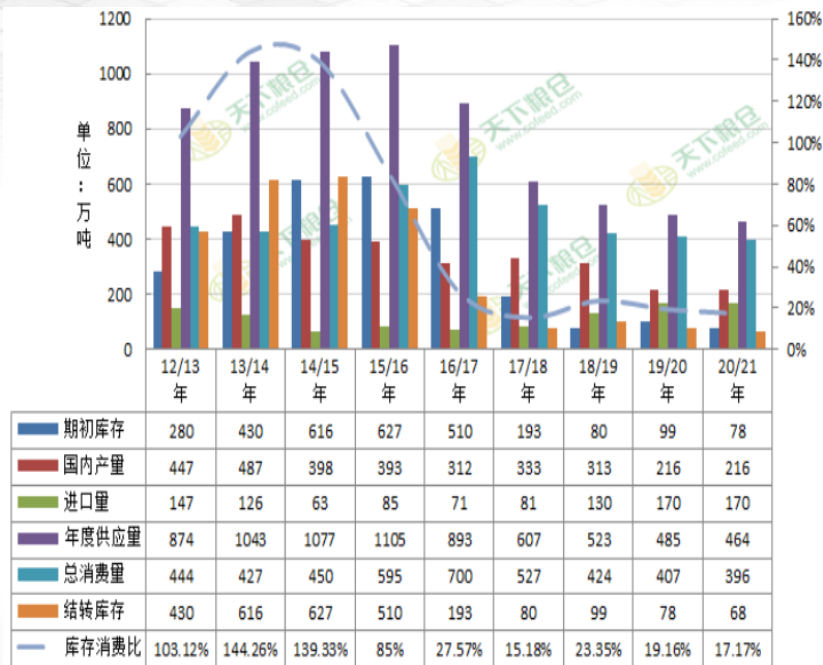


2020年9月19日 外交部长商鹏飞在接受《环球邮报》采访时表示,加拿大和中国之间的贸易协定谈判"不再值得继续推进",加方放弃从四年前加拿大总理访华后开始的与中方的自由贸易谈判。

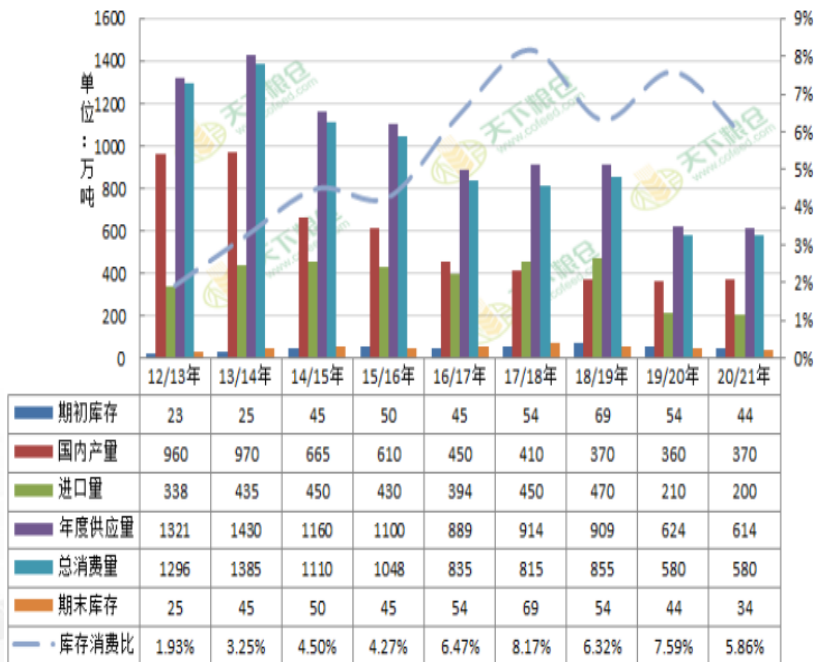
新浪财经 百度快照

# 中加关系恶化，中国菜籽供应量维持或弱于2019年水平

## 中国菜籽油供需平衡表



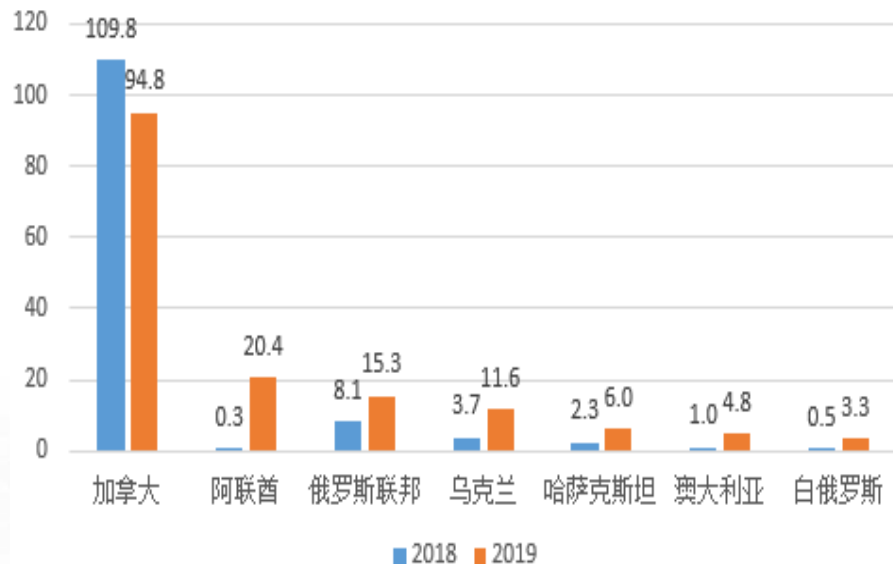
## 中国油菜籽供需平衡表



## 中国2019年菜籽进口结构

国家	2019年1-12月(吨)	同比(%)	2019年6-12月(吨)	同比(%)
加拿大	2357602.79	-47.06	791247.79	-71.75
蒙古	57931.29	-30.64	26097.861	-45.15
俄罗斯联邦	188388.83	-7.88	80289.041	-34.68
乌克兰	0	-	0	-
澳大利亚	133521.62	431.48	126382.86	560.80
合计数量	2737444.53	-42.56	1024017.562	-65.75
合计金额	1222894545	-44.32	443409593	-68.38
平均价格	446.73	-3.05	433.01	-12.17

## 中国菜油进口结构

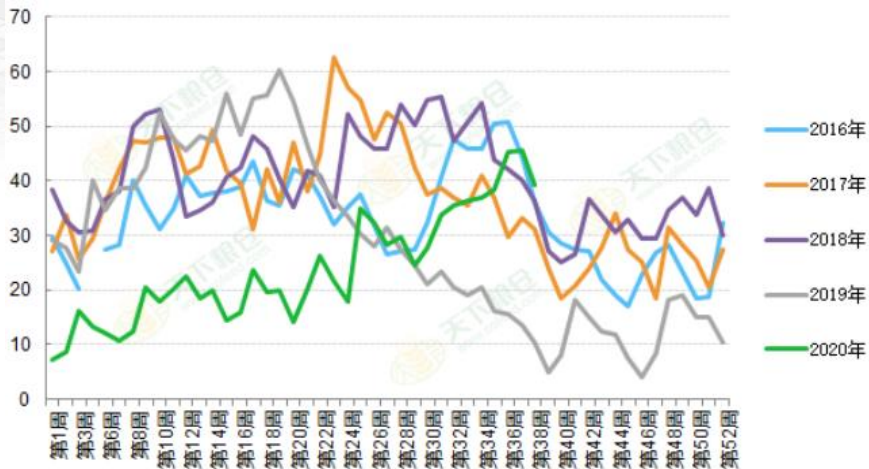


1. 2019年，中国主要自加拿大、俄罗斯联邦、澳大利亚、蒙古进口菜籽，占比分别为86.12%、6.88%、4.88%、2.12%。

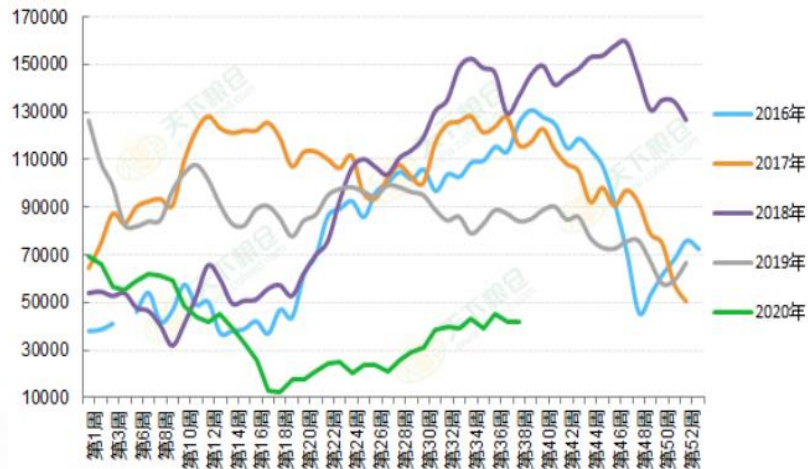
2. 2019年，加拿大进口量94.8万吨，同比下降。阿联酋、俄罗斯、乌克兰、哈萨克斯坦进口增额45.5万吨，抵消自加拿大进口缩量，增额主要来自于阿联酋，占比44.3%。



## 中国菜籽库存



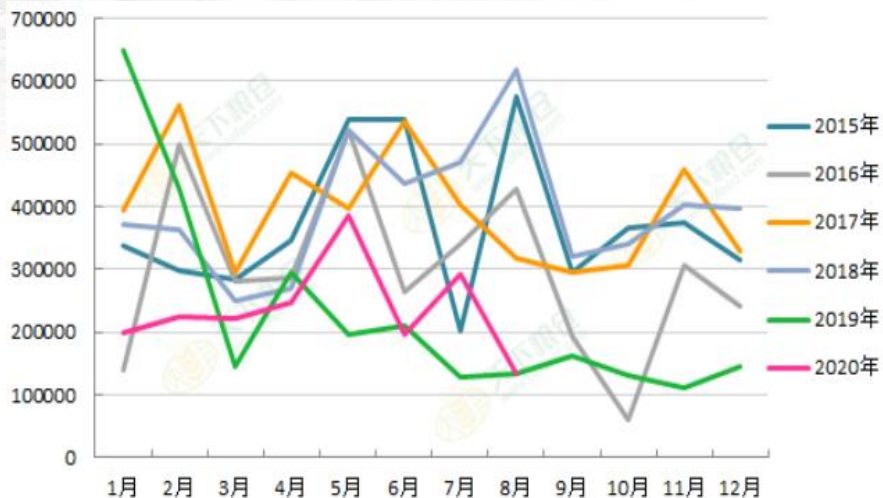
## 中国菜油库存



- 1.截至9月18日，国内两广及福建地区菜籽库存小幅下降至39.3万吨，环比上周减少13.82%，同比去年同期增加138.2%。
- 2.截至9月18日，两广及福建菜油库降至4.18万吨，环比上周增加11.54%，同比去年降低44.94%。



## 中国菜籽进口量



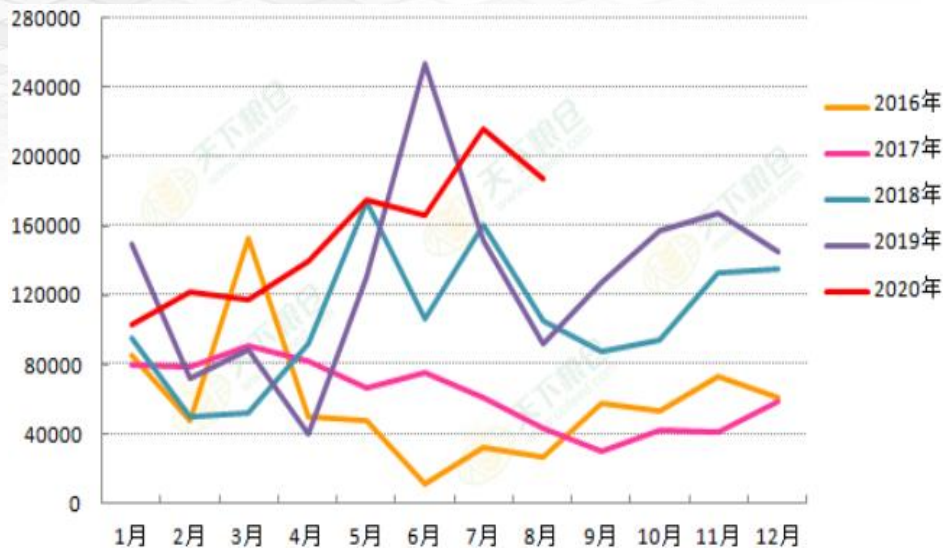
## 中国菜籽进口量（分国别）

2020年8月我国油菜籽分国别进口对比						
国家	本月		较上月环比		较去年同期同比	
	进口量 (吨)	进口单价 (美元/吨)	数量增减 (吨)	单价涨跌 (美元/吨)	数量增减 (吨)	单价涨跌 (美元/吨)
加拿大	127028.522	435.57	-66157.47	12.93	-165.22	-23.00
蒙古	1449.6	360	409.45	0	1190.64	3.98
俄罗斯	5140.45	426.14	-1128.78	26.82	2210.93	59.05
乌克兰	0	-	0	-	0	-
澳大利亚	0	-	-91095.24	-	-4799.88	-
总量	<u>133618.57</u>	434.39	-157972.04	-6.31	-1563.54	18.20

1.2020年8月，我国累计进口油菜籽13.36万吨，较上月29.16万吨降低54.18%，其中澳大利亚降幅最大。

# 国内菜籽进口量偏低，菜油处历史高位

## 中国菜油进口量

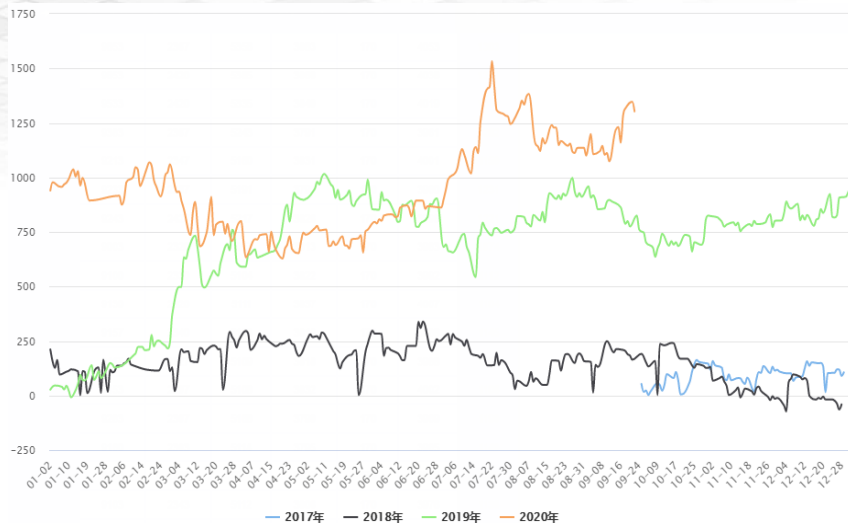


## 中国菜油进口量

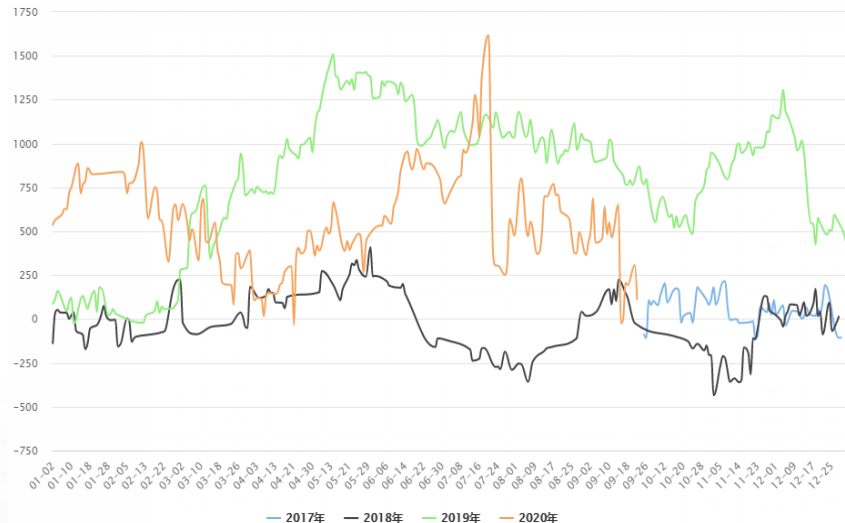
国家/地区	2020年8月我国菜油分国别进口对比					
	本期值		环比增减		同比增减	
	进口量 (吨)	单价 (美元/吨)	数量增减 (吨)	单价涨跌 (美元/吨)	数量增减 (吨)	单价涨跌 (美元/吨)
韩国	0	-	0	-	-0.01	-
土耳其	0	-	0	-	0.00	-
哈萨克斯坦	3315.60	823.51	671.35	-71.81	-4062.68	63.12
德国	0.002	37500	-7000.01	36674.62	-0.02	21852.94
法国	0.00	-	-44322.83	-	0.00	-
阿联酋	20557.31	882.42	-4797.82	29.73	171.07	99.58
俄罗斯联邦	7980.00	857.59	-9361.12	-38.05	-8256.56	39.31
乌克兰	0	-	0	-	-133.84	-
加拿大	127173.89	758.56	23273.00	2.46	92895.27	-73.80
澳大利亚	8121.30	992.55	3682.87	29.79	-3501.56	115.66
斯洛文尼亚	0	-	0	-	0.00	-
美国	0	-	0	-	0.00	-
日本	0	-	-3	-	0.00	-
英国	0	-	-7502.35	-	-826.08	-
越南	57	677.44	-13.61	-0.58	57.00	677.44
比利时	18956.24	980.00	18956.24	-	18956.24	980.00
意大利	0	-	0	-	0.00	-
荷兰	0	-	0	-	0.00	-
巴拉圭	0	-	-112.13	-	0.00	-
西班牙	0	-	0	-	0.00	-
白俄罗斯	1026.66	976.65	-2467.96	-8.14	55.74	125.93
新西兰	101.51	1150.00	101.51	-	101.51	1150.00
罗马尼亚	14.12	3684.24	-48.85	478.07	14.12	3684.24
总量	187303.62	811.69	-28944.71	1.74	95470.20	-9.88

1.2020年8月，我国菜油进口总量187303.618吨，较去年同期91833.42吨增加103.96%。

## 菜籽进口利润（元/吨）



## 菜油进口利润（元/吨）

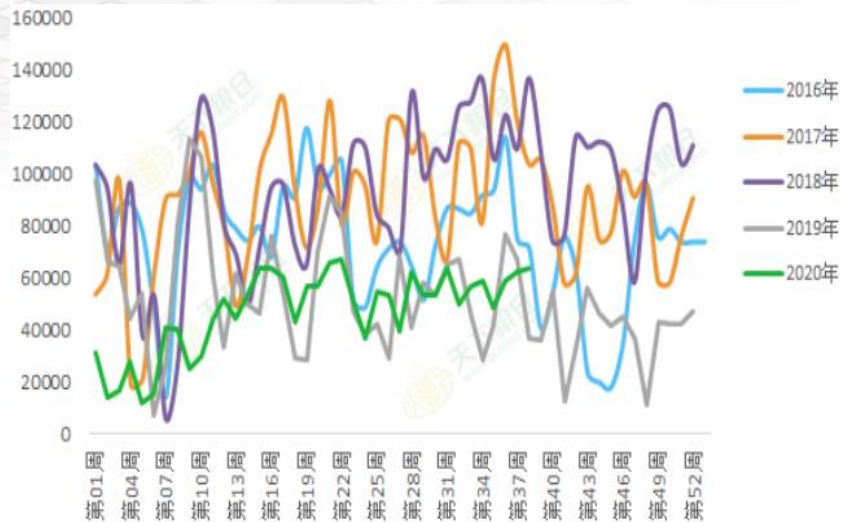


1.根据Cofeed统计，9月有12.3万吨加籽到，10月有30万吨加籽到。加拿大放弃与中国自由贸易谈判，中加关系未缓和，菜籽进口继续受影响。

2.中澳关系不乐观，进口菜籽或受影响。

# 菜籽压榨量偏低，菜油新成交量偏低、油厂提货量稳定

## 菜籽压榨量



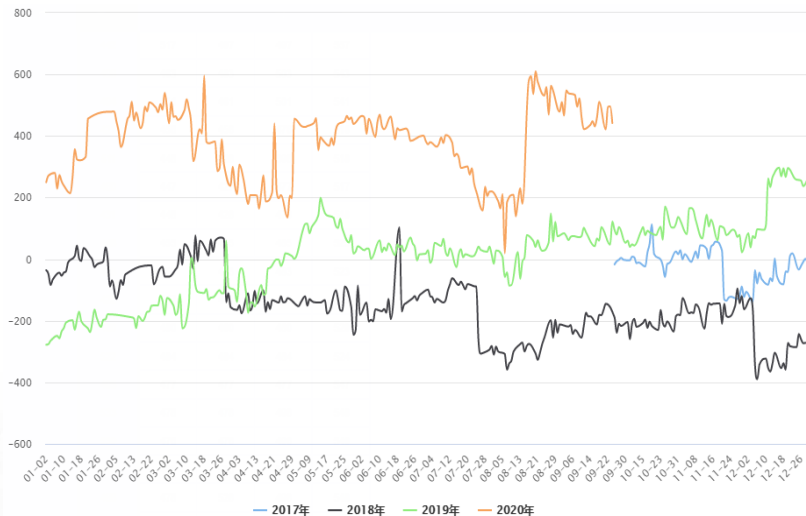
## 菜油成交量



## 菜油成交量

项目	周度对比			年度对比		
	第38周	第37周	幅度	年初迄今	去年同期	幅度
菜油成交均价(元/吨)	9353	9112	2.64%	7972	6952	14.67%
日均成交量(吨)	0	5080	-100.00%	1183	1635	-27.65%
成交量累计(吨)	0	25400	-100.00%	204700	282810	-27.62%
成交量波动分析	本周菜油现货价格止跌反弹，并大幅上涨，买家观望情绪仍较重，因菜油和豆油、棕榈油价差逐渐拉大，影响菜油的消费，本周菜油无成交量。			今年以来国内菜油现货均价较去年同期上涨，加上豆菜价差有所扩大，买家入市积极性一般，元旦迄今菜油成交量逊于去年同期水平，同比下降27.65%。		

## 菜油基差（元/吨）



1. 现货供应紧张，9月24日菜油基差442元/吨，处近年同期极高值。
2. 双节备货接近尾声，菜油走货低迷不改。



- 01 油脂行情回顾
- 02 美豆出口好转有支撑，但豆油国内基本面或弱化
- 03 棕榈油库存或面临重建，关注欧洲、印度疫情情况
- 04 加拿大放弃自由贸易谈判，菜油供应偏紧不改
- 05 观点及策略建议



**观点及策略建议：**外盘，美豆新作优良率下滑持稳至63%，但收割率略高于预期，需求方面，美豆出口转强、国内压榨弱化，关注产区天气、中国采购美豆进程；马棕油9月增产周期，出口或受欧洲、印度疫情限制，预计马棕油库存面临重建，关注SPPOMA、MPOA等高频数据。国内，豆油基本面或弱化，供应端大豆到港量庞大、油厂开机率高位，下游双节备货结束现货成交或转弱，后期库存走高预期较浓，关注中美关系；棕榈油供需亦弱化，企业进口量已恢复至正常偏高水平，但需求受节日备货结束、油脂间价差、气温转凉影响弱化；菜油仍属政策市主导、供需偏紧，菜籽到港有限，菜油库存极低，成交冷清，关注对加拿大菜籽进口政策的变动及菜油进口变动。综上，油脂基本面分化，豆、棕油趋弱，菜油相对偏强，关注下游现货成交情况。建议y2101、P2101震荡偏弱思路对待，关注OI101与y2101、P2101价差扩大机会。

**风险点：**疫情、中美关系、中加关系、美豆产区天气、疫情、原油、汇率等。



全国统一客服热线：**400-8844-998**

公司网址：**BTQH.COM** ▶

总部地址：成都市高新区锦城大道**539**号盈创动力大厦**A座406**

邮政编码：**610041**





**THANKS**