

行路难多歧路，风欲来千帆进

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

南华期货研究所
投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1290 号

赵伟峰
投资咨询证号：
Z0015447
助理分析师
王艳茹
期货从业证号：
F30500032

摘要

棕榈油：全球新冠肺炎疫情增幅放缓，油脂终端需求逐渐恢复，外围环境改善给油脂市场带来支撑。反观棕榈油本身影响因素来看，三季度产地棕榈油进入传统的增产期，即使印尼和马来积极推进生物柴油计划，但是生柴计划落实存在自身的难度，且三季度是油脂消费的传统淡季，预计国内外棕榈油价格或呈现区间宽幅震荡。而国内棕榈油库存处于历史同期偏低水平，或限制底部回落幅度，我们认为连棕榈油指数底部重心上移至 4500 元/吨。四季度产地棕榈油进入传统的减产周期，且油脂进入消费旺季，或推动连棕榈油价格上行，有望达到 5400 元/吨。

豆油：根据船期推断，6-8 月份大豆月均到港量将达到 1000 万吨的超高水平，油厂周度大豆压榨量创出历史同期的较高水平，豆油库存逐渐增加，我们认为三季度豆油会受以上利空因素影响表现偏弱，即使三季度北美进入天气市，但是天气炒作利多主要体现在豆粕上，对豆油影响相对有限，预计三季度豆油维持区间弱势震荡，下方在 5400 元/吨处存在较强支撑；进入四季度油脂迎来消费旺季，届时豆油或有做多机会，我们认为连豆油指数暂看第一目标为 6000 元/吨。

菜油：菜油下半年依旧受中加关系演变影响较大，若中加关系出现缓和，菜籽原料供给紧张得以缓解，菜油大概率走弱；若中加紧张关系持续，菜籽原料紧张依旧持续，则菜油表现继续偏强，但是当前菜棕、菜豆油价差高企，菜油需求极为清淡，而且三季度或在棕榈油和豆油预期疲弱的拖累下，菜油价格出现回落调整，下方在 6800-7000 元/吨为底部较强的支撑区域。四季度消费旺季来临，或推动价格上涨，基于受油脂品种间价差的影响，上方或至 7600 元/吨附近。

品种间套利：关注买棕榈油空豆油 01 机会，建议豆棕价差背靠 1000 可逢高买棕榈油空豆油。

价差套利：关注豆油 9-1 价差做缩机会，逢高入场。

风险点：全球新冠肺炎疫情二次爆发，再次给全球经济以及油脂终端需求造成冲击。

研究报告完整版如何获取？

请关注微信公众号【南华期货】

