



油脂月报

2015年7月26日

吕洁

研发中心高级研究员

执证编号：F0269991

联系人：胡声博

油脂分析师

执业编号:F0300728

电话：

0571-28132612

邮箱：

hushengbo-1987@163.com

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO.,LTD

杭州市文晖路108号浙江出版

物资大厦1125室、1127室、

12楼和16楼

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：

www.cindaqh.com

油脂供求压力最大，或将先抑后扬

目录	1
第一部分 行情回顾	2
第二部分 宏观形势	3
第三部分 基本面分析	3
第四部分 总结	11
公司简介	12

第一部分 行情回顾

图 1. 豆油 1601 日 K 线图



资料来源：文华财经、信达期货

图 2. 棕榈油 1601 日 K 线图



资料来源：文华财经、信达期货

图 3. 菜籽油 1601 日 K 线图



资料来源：文华财经、信达期货



本周三个油脂品种低位震荡。豆油 1601 合约本周收于 5582 元/吨，较上周下跌 42 元/吨；棕榈油 1601 合约本周收于 4860 元/吨，较上周上涨 8 元/吨；菜油 1601 合约本周收于 5926 元/吨，较上周下跌 24 元/吨。

美豆油 12 月合约收于 30.88，较上周下跌 1.23。

马来西亚棕榈油 10 月合约收于 2177，较上周下跌 13。

第二部分 宏观形势

高盛：下周联储议息会议3大看点。北京时间7月24日消息，7月28日和29日，美联储的联邦公开市场委员会(FOMC)将召开会议，高盛 (Goldman Sachs) 预计联储将按兵不动，同时建议投资者关注联储声明中对经济形势的表述、对加息的指引以及是否有投反对票的委员。高盛在报告中指出，目前短期利率市场的价格显示下周联储加息的概率几乎是零，但年底之前至少加息一次的概率很高。尽管下周联储不可能采取行动，但我们可以从联储声明中发现一些关于精确加息时点的线索。高盛依然预计联储最可能加息的时点是12月份，而目前大部分经济学家都预计联储将在9月加息。高盛建议投资者关注声明中3个方面：在对经济形势的表述上，高盛预计联储可能会承认失业率的下降，放弃之前关于油价企稳的表述，但对于影响通胀的其他因素，仍维持之前的表述。在加息指引方面，高盛认为联储不会在声明中增加为加息做准备的措辞。在2004年加息周期之前，联储曾经使用“匀速”(measured)这一措辞，但联储主席耶伦在6月份新闻发布会上已经否认提供新指引的必要性。不过，如果联储在下周声明中对此有所表示，可能会出乎投资者的意料并引起市场波动。最后，高盛认为不会有委员投反对票，但也不排除埃文斯和拉克尔投反对票的可能，前者为鸽派，后者为鹰派。



第三部分 基本面

(品种新闻, 油脂原材料基本面, 三个油脂基本面)

1. 品种新闻

中国玉米酒糟粕消费依然强劲

2. 油脂原材料(大豆)

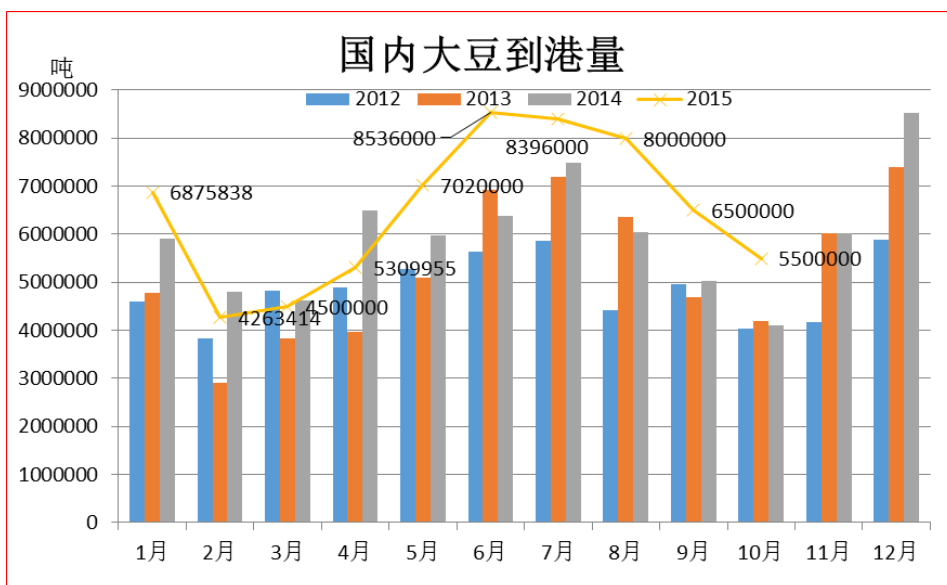
2.1 大豆

图 4.大豆港口库存



资料来源: WIND、信达期货

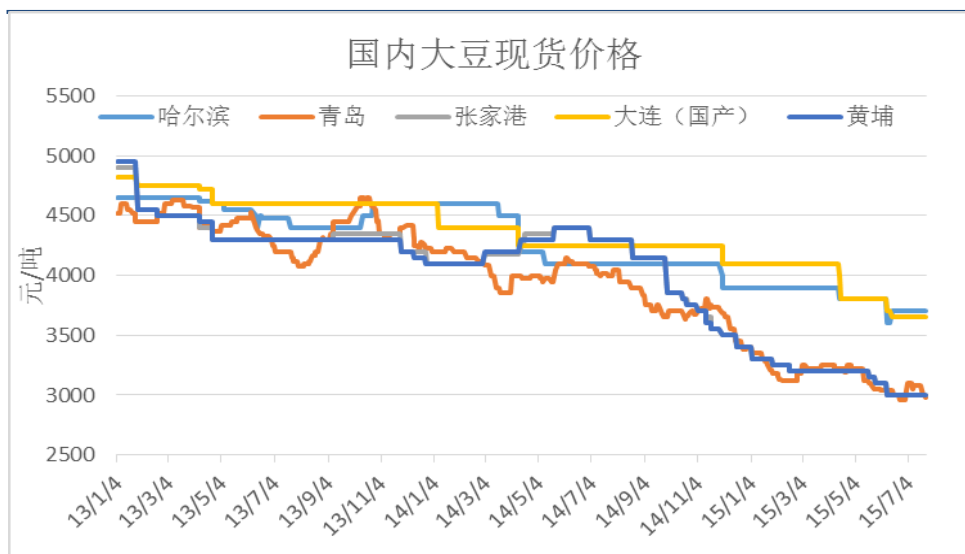
图 5. 七月预期大豆到港情况



资料来源: 天下粮仓、信达期货

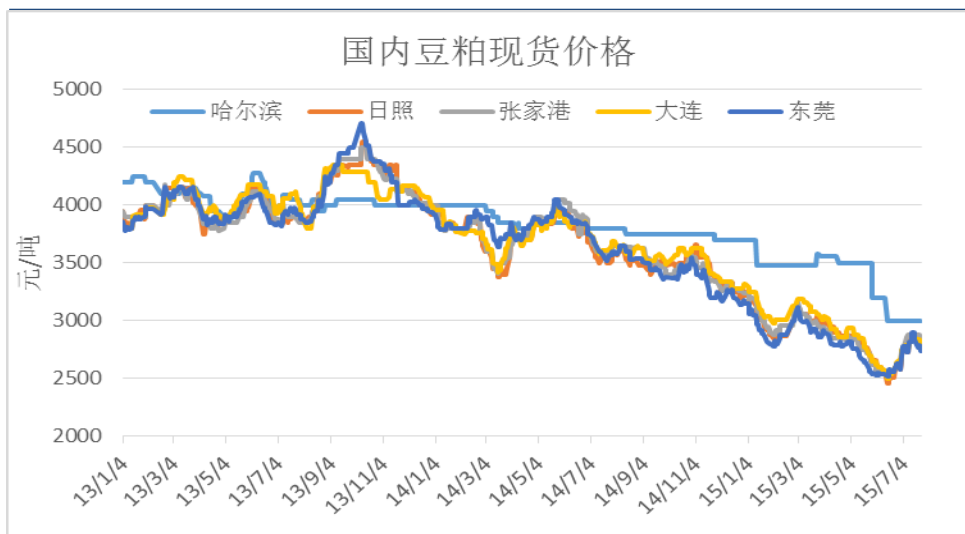
据我们全面调查显示, 2015年7月份国内各港口进口大豆预报到港135船839.6万吨。8月份预估最新预估维持在850万吨, 9月份最新预估维持在680万吨, 10月份最新预期提高至650万吨。

图 6.大豆价格日报（元/吨）



资料来源：WIND、信达期货

图 7.国内豆粕现货价格（元/吨）



资料来源：WIND、信达期货

现货方面：豆粕现货报价国内普遍下跌，山东日照价格下跌 10 元/吨，降至 2850 元/吨，张家港地区价格下跌 80 元/吨，跌至 2800 元/吨，东莞地区价格下跌 100 元/吨，跌至 2740 元/吨。国内大豆库存本周 **565.5 万吨**，较上周 555.7 万吨上涨近 10 万吨。

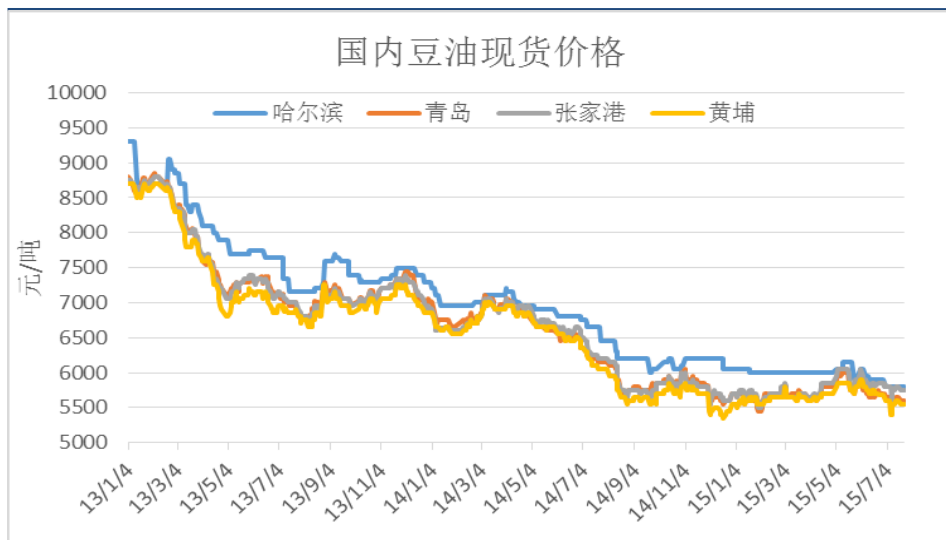
国内豆粕价格一直跟随美豆走势，近期美豆主产区天气恢复正常，外加国内到港量大，豆粕有一定回落，8 月份可能仍然会处于震荡走势，依旧关注天气市场，若天气市场不出现意外，美豆和豆粕都不会有继续冲高的动力，回落及震荡将是大概率走势。



3. 油脂

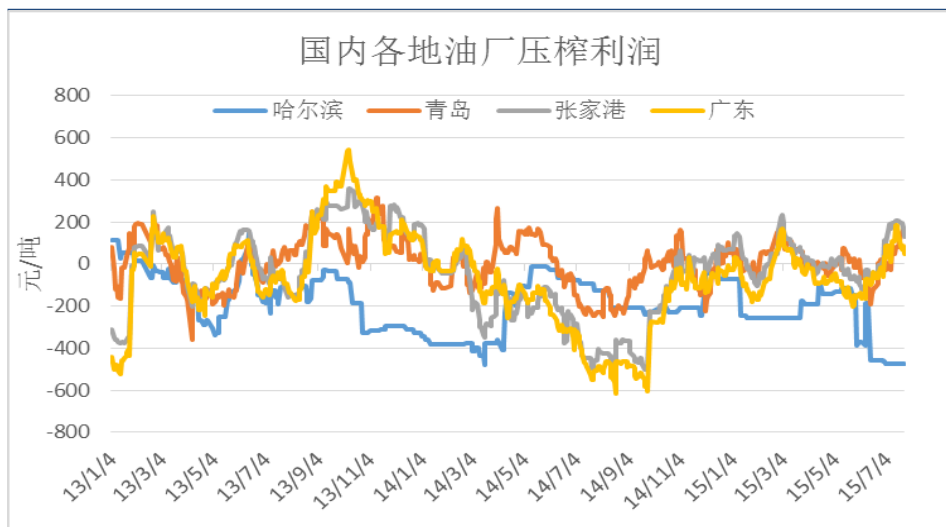
3.1 豆油

图 10.豆油现货价格（元/吨）



资料来源：WIND、信达期货

图 11.大豆压榨利润（元/吨）

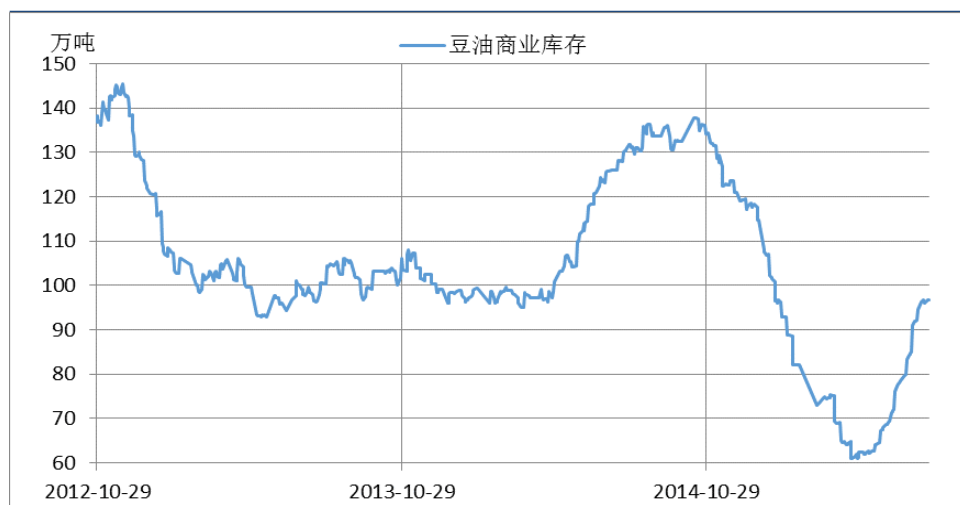


资料来源：Wind、信达期货

本周大部分地区豆油的现货价格小幅下跌，张家港地区下跌 50 元/吨，跌至 5750 元/吨。

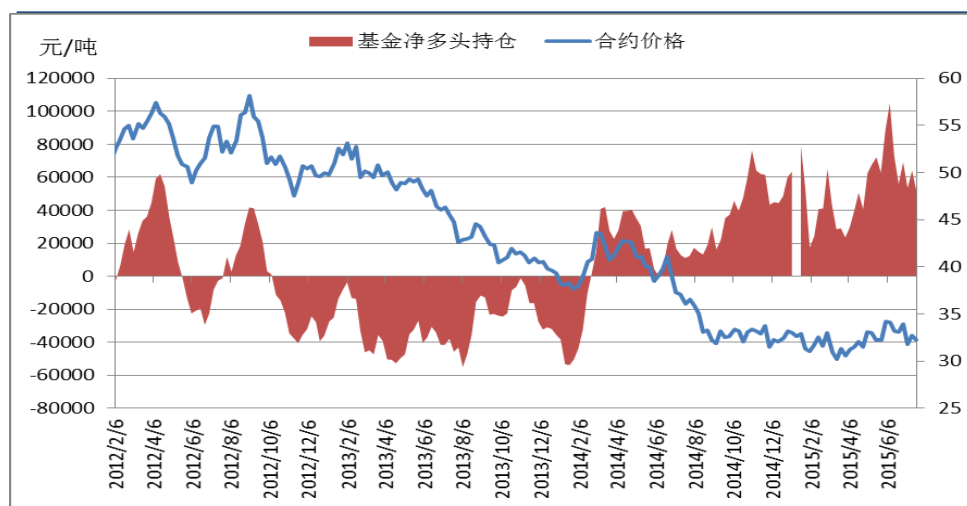
压榨利润是衡量豆粕豆油未来压榨需求大小的一个指标。以现在现货价格来看，油厂已经略有盈利，但是盘面利润大幅亏损，导致远月可能套保盘压力小，后期到港量极大，压榨率会再次升高。本周豆油库存 96.6 万，较上周库存上涨近 1 万吨，7 月后，豆油消费步入淡季，库存会持续增加，并不利于豆油继续上涨，这也是 8 月前半个月依旧不看好油脂的主要原因。

图 12.国内豆油港口库存



资料来源：wind、信达期货

图 13.美豆油 CFTC 持仓



资料来源：Wind、信达期货

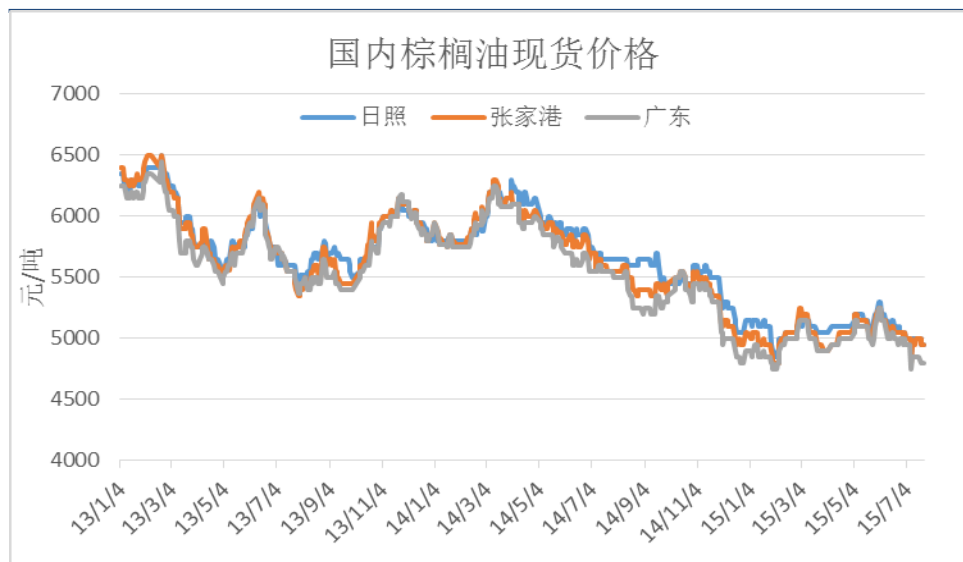
本周油脂处于震荡走势，并没有明显的趋势性行情。后期来看，之前发生的系统性风险可以忽略，随着步入夏季，豆油库存继续上涨，7、8 月的大豆进口量再次创出新高，豆油压榨量也同步创出新高，豆油供大于求必将越来越严重，豆油易跌难涨。

然而，并不是没有希望，从 9 月份开始到港量就会有明显下降，而 8 月份又是全年到港量最大的月份，这一增一减是不是会创造出市场预期的差异，是值得投资者注意的，个人也预计油脂的阶段性低点将在 8 月中旬出现，之后会展开震荡向上的行情。



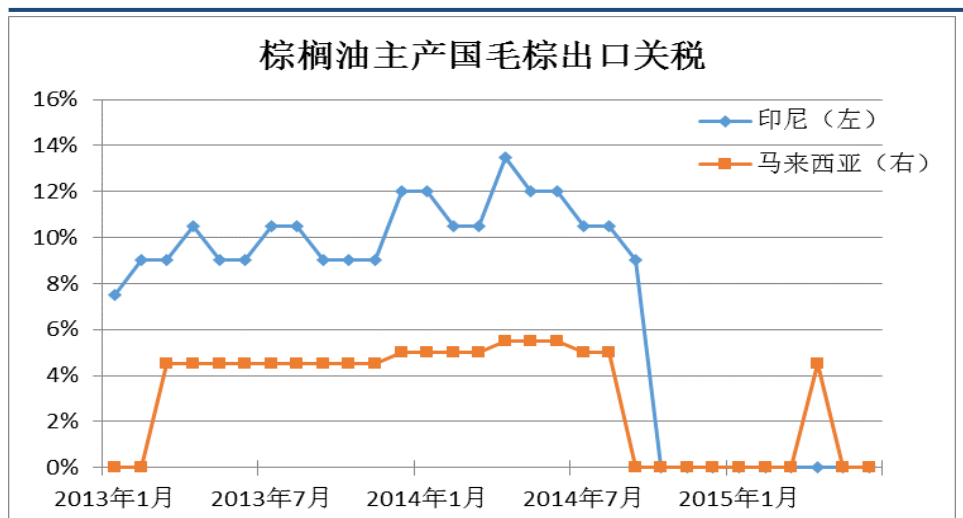
3.2 棕榈油

图 14.棕榈油价格日报（元/吨）



资料来源：Wind、信达期货

图 15.棕榈油期现价差（元/吨）



资料来源：Wind、信达期货

本周棕榈油与豆油相一致，维持震荡的走势，基本面上也并无特殊的情况出现，印尼已经开始施行新的收税政策，若下一周能从马来的报告中看出出口明显增加的话，那么对于油脂整体偏向利好。



图 16.棕榈油港口库存



资料来源：WIND、信达期货

国内方面，基本面相对匮乏一些，库存偏低是不争的事实，棕榈油后期逐步进入需求相对的旺季，国内也在加快进口的步伐，6月份进口量明显开始增加，后期国内不太可能出现棕榈油的变动逻辑，还是要把关注点放在东南亚，马来西亚的生柴计划也准备从B7上升到B10，而这会不会成为后期棕榈油再次上涨的动力，需要时刻关注。

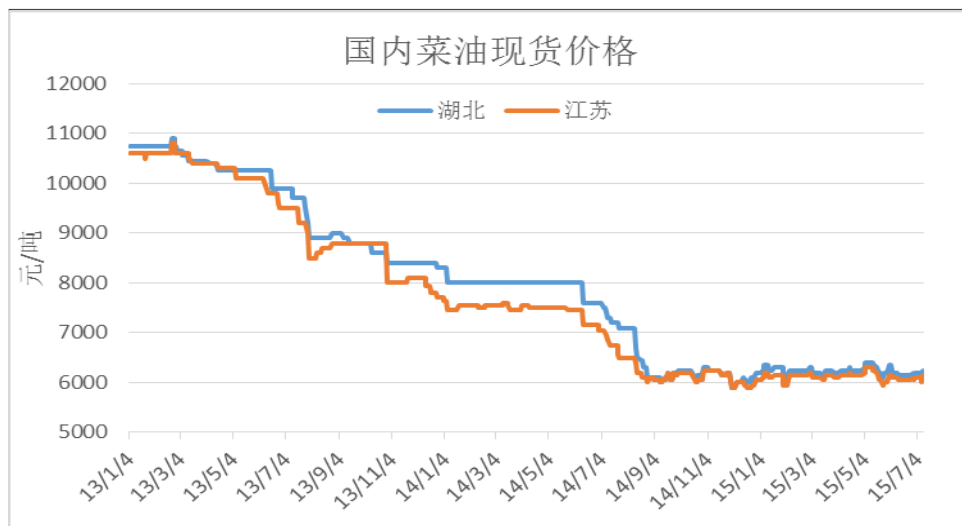
7月1-20日马来西亚出口仍然较上个月下降15%，但比1-10日已经有所提高，说明出口并非特别差，尤其印尼又开始收税，是不是后期会特别利好马来的出口，真的拭目以待。

厄尔尼诺仍然是未来油脂的主要利多支撑点，马来西亚部分地区降雨已经明显偏少，后期成为炒作对象只是时间问题，对于棕榈油来讲，8月也认为是前期回落，后期会上涨。



3.3 菜籽油

图 17.菜籽油价格日报



资料来源：汇易网、信达期货

菜油品种受国储影响，有些时候并无法随市场供求而动，更多的受到政策影响而变化，后期仍以操作豆棕为主。

国产菜籽压榨利润=菜粕*0.6+菜油*0.36-国产菜籽-200

进口菜籽压榨利润=菜粕*0.56+菜油*0.41-进口菜籽-180

下周，以操作豆棕为主，菜油受政策影响还是比较大。



第四部分 总结

国内粕类：从美豆的基本面来看，周二和周四的例行报告如果不出现大幅利多，很难想象国内粕类会有明显反弹，所以，8月整月若没有天气支撑的话，粕类做多需要谨慎。

国内油脂：前文已经说的很明白，从当前基本面来看，供求关系明显供大于求，加上到港量大，压榨量大，豆油的供求关系会更加宽松，因此，短期油脂整体价格不乐观，然而，8月份也是到港量大的最后一个月，到时会有预期的改变，而那时再考虑阶段性的反弹可能更加明智。



公司简介

信达期货有限公司成立于1995年10月，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》（许可证号32060000），专营国内期货业务的有限责任公司。

公司由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本5亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一；是中国金融期货交易所15家全面结算会员之一（会员号0017）。

公司现拥有中金所、上海、大连、郑州商品交易所四大期货交易所的全权会员资格和交易席位，可以为客户代理所有已上市品种的期货交易及中金所交易会员的代理结算，并依托强大股东背景向客户提供全方位金融信息服务。

雄厚金融央企背景

信达证券股份有限公司注册地在北京市，是国内AMC系第一家证券公司。公司属综合类证券券商，注册资本为25.687亿元人民币，拥有68家营业部。

信达证券主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院和人民银行批准，由财政部出资于1999年4月设立的国有独资非银行金融机构，注册资本金251亿人民币，是国内第一家金融资产管理公司。

经过多年的发展，信达资产管理股份有限公司取得了良好的业绩，各项指标居行业领先水平。信达资产管理股份有限公司现搭建了证券、基金、保险、信托等金融服务平台，综合服务金融集团的框架初步形成。

信达资产拥有全牌照金融服务平台





信达期货分支机构

- 北京营业部 北京市朝阳区裕民路12号中国国际科技会展中心A座506室
(咨询电话：010-82252929-8012或8011)
- 上海营业部 上海市静安区北京西路1399号信达大厦(建京大厦)11楼E座
(咨询电话：021-50819383)
- 广州营业部 广州市天河区体育西路111号建和中心大厦11层C单元
(咨询电话：020-28862026)
- 沈阳营业部 沈阳市沈河区惠工街56号8层
(咨询电话：024-31061955；024-31061966)
- 哈尔滨营业部 哈尔滨市南岗区长江路157号欧倍德中心5层3号、25号
(咨询电话：0451-87222480转815)
- 石家庄营业部 石家庄市平安南大街30号万隆大厦5层
(咨询电话：0311-89691960；0311-89691961)
- 大连营业部 大连市沙河口区会展路129号期货大厦2409室
(咨询电话：0411-84807575；0411-84807776)
- 金华营业部 金华市中山路331号海洋大厦8层
(咨询电话：0579-82328747；0579-82300876)
- 乐清营业部 乐清市乐成镇乐怡路2号乐怡大厦3层
(咨询电话：0577-27826500)
- 富阳营业部 富阳市江滨西大道57号国贸中心写字楼901-902
(咨询电话：0571-23238918)
- 台州营业部 台州市路桥区银安街679号耀江广场商务楼5层
(咨询电话：0576-82696333)
- 义乌营业部 义乌市宾王路158号银都商务楼6层
(咨询电话：0579-85400021)
- 温州营业部 温州市车站大道545号京龙大厦11层
(咨询电话：0577-88128810)
- 宁波营业部 宁波市江东区悦盛路359号滨江商业广场007幢14楼
(咨询电话：0574-28839988)
- 绍兴营业部地址：浙江省绍兴市越城区梅龙湖路56号财源中心1903室
(咨询电话：0575- 88122652)
- 深圳营业部 深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2710



重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。