油脂周报

2016年08月22日

张秀峰
农产品研究员
执业编号:F0289189
投资咨询从业资格编号：Z0011152
电话：0571-28132619
邮箱：zhangxiufeng@cindasc.com

顾宇路
油脂研究员
执业编号:F3016628
电话：0571-28132528
邮箱：zhangxiufeng@cindasc.com

内容摘要:

豆油：美国大豆种植区气候风调雨顺，大豆丰产已成定局。国内豆油成交量旺季不旺，油厂库存高企，贸易商追涨动力不足，期价有望向下修正，以 Y1701 合约以背靠前高 6470-6500 附近做空为主，目标为 6250，止损 6650。

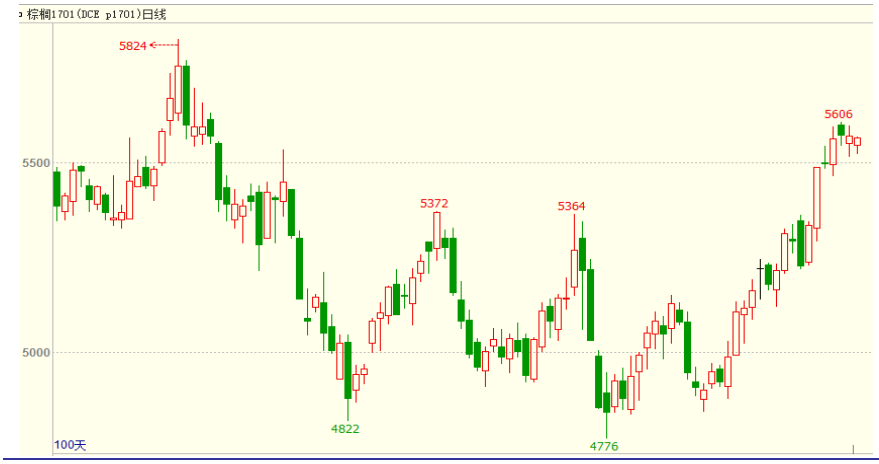
棕榈油：外盘 MPOB 数据符合预期，马棕受 ITS 出口数据利好刺激大幅上涨，后期期价有望修复。内盘进口亏损较大，贸易商对远期买船采购动力不足，期价本周可能维持区间震荡，观望。

第一部分 行情回顾

图 1. 豆油 1701 日 K 线图

资料来源：文华财经、信达期货

图 2. 棕榈油 1701 日 K 线图



资料来源：文华财经、信达期货

图 3. 菜籽油 1701 日 K 线图

资料来源：文华财经、信达期货

豆油 1701 合约 8 月 19 日收于 6402，上周涨幅为 3.42%；棕榈油 1701 合约收于 5566，上周涨幅为 4.39%；菜油 1701 合约收于 6504，上周涨幅为 3.99%；

第二部分 宏观形势

全球央行年会在即，美联储将为加息定调：杰克逊霍尔全球央行年会将于8月25日至27日举行，美联储主席耶伦将在26日发表讲话。作为美联储政策走向的重要发声窗口，本次年会上的任何风吹草动都备受市场关注。分析人士预计，如果美联储希望在9月加息，将在本次会议上做出更明确的表态。有分析师认为，如果耶伦在本周的表态更倾向于在今年底前加息，美股周期性板块走强，防御性板块走弱的状况就有望持续。富国资本管理公司首席投资策略师保尔森表示，耶伦应该至少会表现出鹰派的倾向，这将利好商品股票和其他对经济增长敏感的板块。美联储被迫对经济增长改善作出回应，市场将更青睐周期板块而非防御性板块。

钻井数大增 VS 限产保价预期 油价收盘涨跌不一： 19 日，美国油服公司贝克休斯公布数据显示，截至 2016 年 8 月 19 日当周美国石油活跃钻井数增加 10 座至 406 座，为连续第八周增长，过去 12 周内有 11 周录得增长。截至 8 月 19 日当周美国石油和天然气活跃钻井总数增加 10 座至 491 座，较去年同期减少 394 座。

19 日，预计中国的原油进口量将会下降至 730 万桶/日，相比之下今年 1 月份到 6 月份之间为 755 万桶/日，研究机构 Energy Aspects 预测道。这种下降在很大程度上是由于现有库存处于很高水平、国内燃油需求疲软以及炼厂维护等。

不过，OPEC 将于下月在阿尔及利亚与以俄罗斯为首的非 OPEC 产油国进行非正式会谈，一些人猜测会达成冻产协议。尽管在 4 月因沙特与伊朗意见不和，断送了冻产协议，但此次沙特却在很大程度上帮助制造了此种臆测。

第三部分 新闻资讯：

1. 截止至 8 月 16 日，CFTC 显示 CBOT 大豆基金多单减仓 11095 手，现有净多单约 101，900 手；
2. 根据贸易商调查显示，阿根廷 16/17 年度大豆播种面积有望较少 4%，

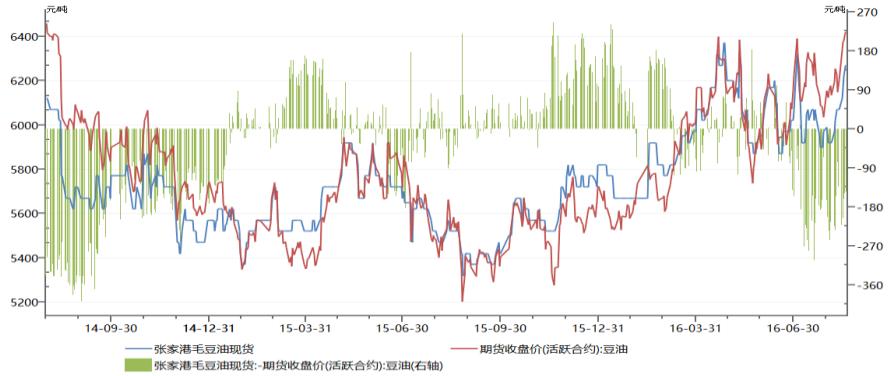
因政府取消玉米出口关税，大量农名将会改种玉米。

3. 巴西豆农对大豆销售欲望不强，当前仅预售了 20%的新作大豆，较 7 月份仅上涨 3%，落后于去年同期的 26%，其主因是巴西雷亚尔汇率上涨导致大豆销售账面利润减少；

第四部分 基本面

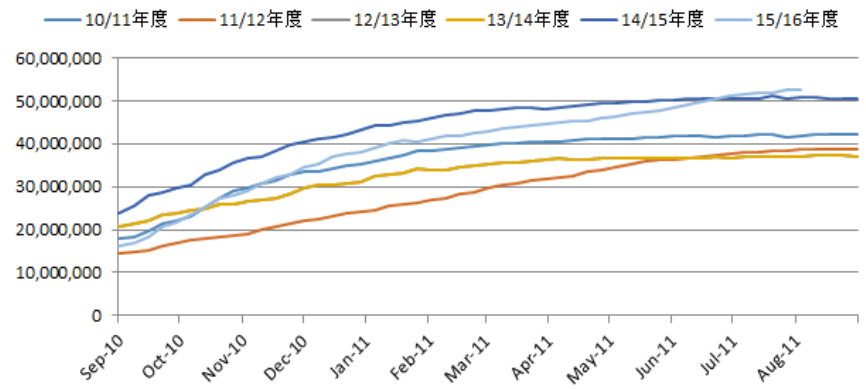
1． 豆油

图 4. 毛豆油现货价格与期货价格对比



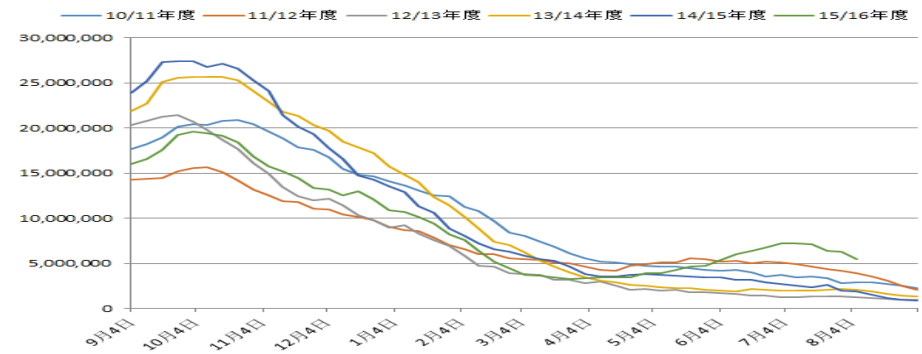
资料来源：文华财经、信达期货

图 5. 美国大豆出口销售进度



资料来源：文华财经、信达期货

图 6. 美国港口等待装船大豆数量



资料来源：文华财经、信达期货

北美方面，美国天气模型显示本周以及下周气候依旧良好，南枝气流将会给大豆种植带带来降雨和冷空气，而近期缓慢移动的风暴气候将会使降雨在美国中部停留更久，GFS 模型显示接下来 10 天美国中部大部分地区将迎来连续不断的降雨。美豆丰产基本已经确定，9 月份下调美豆单产的概率不大，产量预期大概率将会持平。

出口销售方面，美国大豆出口依旧强劲，港口等待装船大豆数量保持在高位，贸易商加大出口装船力度。中国抛储大豆成交量低迷也减缓了美国大豆出口数量减少担忧，预计当美豆处于 1000 美分以下的价格时国产抛储大豆难以较好成交。

图 7. 国内豆油周度成交

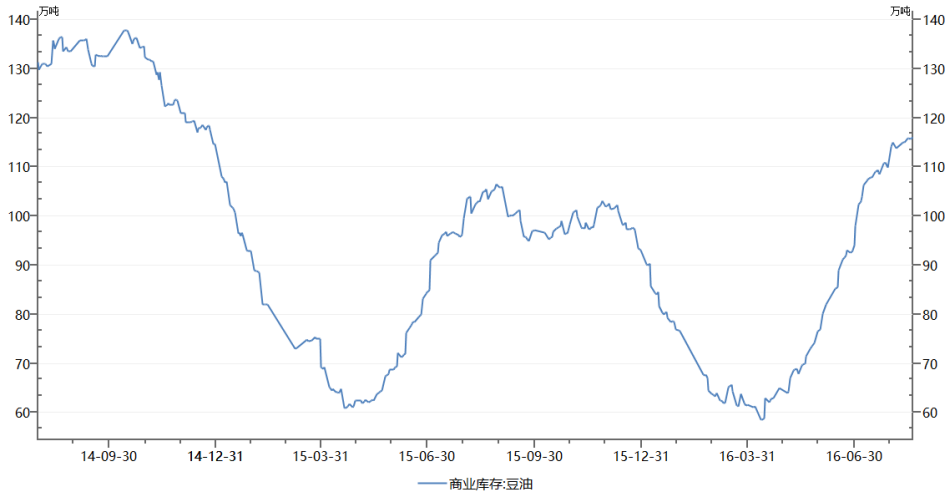
资料来源：天下粮仓、信达期货

内盘方面，本周开机率大幅提升，部分豆粕胀库的油厂经过一段时间消耗陆续开机，令本周开机率有所回升，本周压榨量约为 173.9 万吨，环比上周增长 6.94%，产能压榨利用率约为 53.5%。因杭州 G20 峰会即将举行，导致华东部分油厂停产，预计下周以及下下周压榨量将会下降

至 170 万吨附近，豆油产量将会环比减少。

另一方面，中秋节备货即将来临，然而旺季之中库存压力较大的油厂比比皆是。由于前期抛储菜油集中出货，前几大油厂需要清出库容为下一轮菜油抛储做准备，导致现货市场菜油流通量较大，占据部分豆油市场份额。根据天下粮仓调查，8 月 1 日-15 日，全国主要油厂豆油日均提货量仅为 1.23 万吨，同比下滑高达 30%。近期因棕榈油大涨，带动豆油价格上涨，一豆张家港现货报价约 6500 元/吨，贸易商普遍观望，提货意愿不足。在 G20 峰会过后，油厂集中开机将会导致豆油现货库存继续上涨至 140-150 万吨，期价大概率将会向下修正。

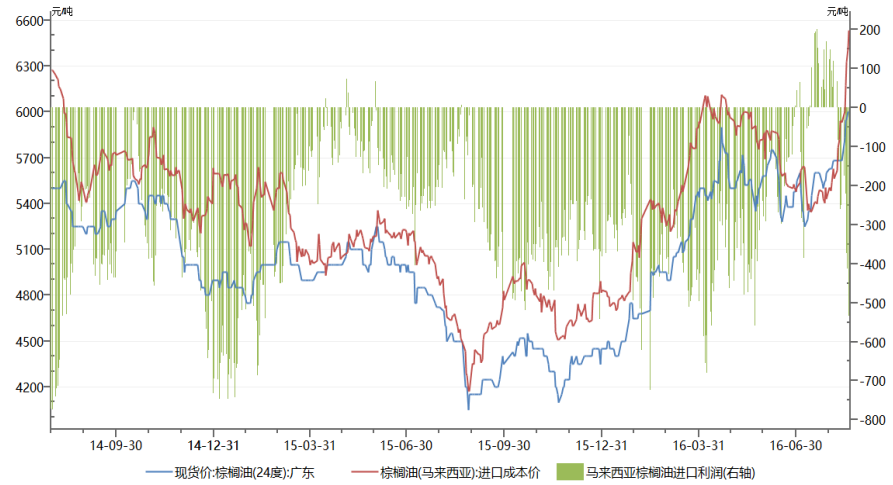
图 8.国内豆油商业库存



资料来源：Wind 资讯、信达期货

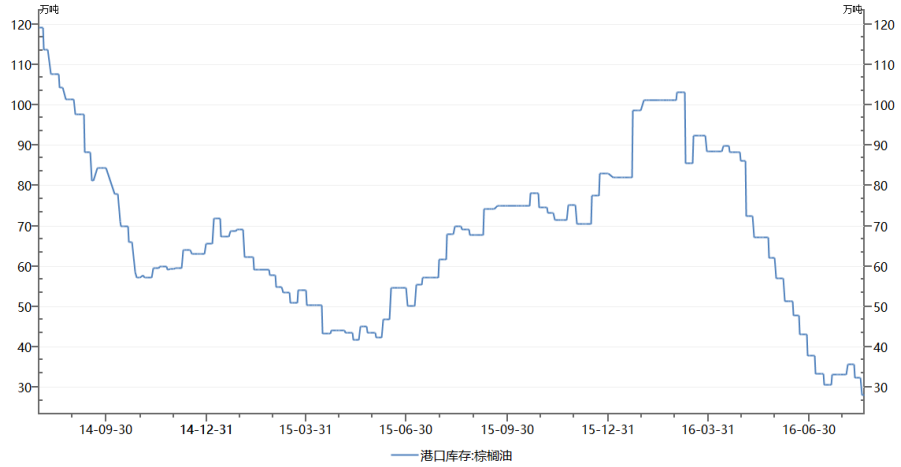
2. 棕榈油

图 9.棕榈油现货价格，进口成本以及进口利润



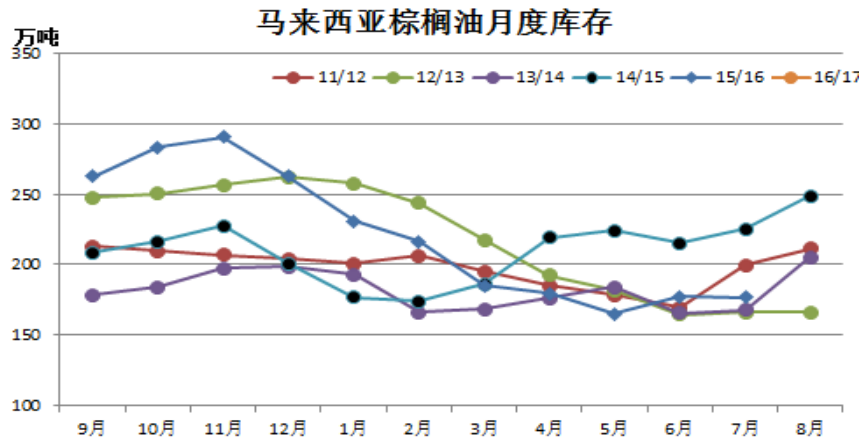
资料来源：Wind 资讯、信达期货

图 8.棕榈油港口库存



资料来源：Wind 资讯、信达期货

图 10.BMD 棕榈油月度库存 （7 月为预测）



资料来源：Wind 资讯、信达期货

马盘方面，MPOB 数据显示棕榈油 7 月库存环比下降 6000 吨，基本符合市场预期。ITS 显示 8 月 1-15 日出口量环比上涨 30%，出口非常强劲，带动马盘棕榈走强。我们认为印度和中国短期豆油补充棕榈油库存的需求，棕榈油出口数量有较大概率从低位恢复。由于马棕近期涨幅过大，已经接近前期高点，而棕榈油依旧处于增产周期，根据部分现货商调查 8 月份棕榈油产量恢复较为乐观，环比增幅将会在 6%以上。我们认为短期有价格修正的需求，不宜追涨

图 11.棕榈油进口数量

月份	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
1月	541,341	416,017	443,241	472,733	556,523	461,164	482,100
2月	394,260	332,495	383,666	423,831	566,071	248,941	268,362
3月	554,025	327,975	584,746	591,223	452,233	245,258	408,939
4月	531,873	453,089	458,859	588,981	486,557	479,234	274,264
5月	470,673	443,202	370,753	474,218	408,646	487,436	194,749
6月	519,011	513,868	392,558	297,876	395,736	551,753	350,000
7月	459,765	511,794	472,559	488,120	468,844	718,801	
8月	277,655	594,862	457,498	537,162	310,428	541,964	
9月	403,022	573,360	531,564	468,501	290,641	568,585	
10月	359,143	457,902	638,217	414,683	305,209	476,253	
11月	528,624	629,222	654,232	569,863	474,693	462,528	
12月	657,056	658,744	954,087	652,503	610,974	625,000	
总计：	5,696,445.62	5,912,528.48	6,341,979.88	5,979,694.24	5,326,555	5,866,917	

资料来源：Wind 资讯、信达期货

内盘方面，当前库存仅约 33 万吨，处于 2012 年以来的低点，现货价格在 6000 元/吨附近徘徊。贸易商大多反应现货供应非常紧张，难以拿到现货。进口利润方面，由于马棕价格大涨，当前进口处于亏损状态。近月进口马棕亏损约为 400 元/吨，印尼棕榈亏损约为 200 元/吨。在进口利润大幅亏损的北京下，贸易商对 OND 期间采购动力不足，现货缺货状态或将继续延续。

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），浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378）的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。公司现拥有上海、大连、郑州商品交易所等三大期货交易所的全权会员资格，是中金所全面结算会员。

雄厚金融央企背景

信达证券股份有限公司是于2007年9月成立的国内AMC系第一家证券公司，法定代表人张志刚。公司具有中国证监会核准的综合类证券业务资格，现注册资本为25.687亿元人民币，拥有81家营业部，2家分公司，全资控股信达期货有限公司。

信达证券的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的前身是中国信达资产管理公司，成立于1999年4月19日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资100亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010年6月，在大型金融资产金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012年4月，首家引进战略投资者，注册资本365.57亿元人民币。2013年12月12日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

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：021-50819373）

■ 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 沈阳市皇姑区黑龙江街25号4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
（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501、502、503、504、510、511室
（咨询电话：0311-89691998）

■ 大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2408、2409房间
（咨询电话：0411-84807575；0411-84807776）

■ 金华分公司 浙江省金华市中山路331号（海洋大夏8楼801-810）
（咨询电话：0579-82328747；0579-82300876）

■ 乐清营业部 乐清市城南街道双雁路432号7楼
（咨询电话：0577-27857766）

■ 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：0571-23255888）

■ 台州营业部 台州市路桥区银安街679号501-510室
（咨询电话：0576-82921160）

■ 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 浙江省温州市鹿城区车站大道京龙大厦1幢十一层1号
（咨询电话：0577-88881881）

■ 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路792号212-217室
（咨询电话：0574-28839988）

■ 绍兴营业部 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 深圳市福田区福田街道深南大道4001号时代金融中心4楼402-2
（咨询 电话：0755-83739096）

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、财政状况或需要。

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。