



油脂周报

2016年11月23日

张秀峰

农产品分析师

执业编号:F0289189

电话：

0571-28132619

邮箱：

zhangxiufeng@cindasc.c

om

目录

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.....	4
第四部分 总结以及操作建议	9
公司简介	10

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO.,LTD

中国 杭州 文晖路108号

浙江出版物资大厦12/16楼

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：

www.cindaqh.com

第一部分 行情回顾

图 1. 豆油 1705 日 K 线图



资料来源：文华财经、信达期货

图 2. 棕榈油 1705 日 K 线图



资料来源：文华财经、信达期货

图 3. 菜籽油 1705 日 K 线图



资料来源：文华财经、信达期货

本月油脂走势总体维持上涨的走势。截止至 28 日为止，豆油 1705 合



约收于 7164 元/吨，上涨约 5%；棕榈油 1705 合约收于 6314 元/吨，上涨 5.5%；菜油 1705 合约收于 7522 元/吨，上涨 6.76%。

第二部分 宏观形势

特朗普击败希拉里赢得大选：拥有商人背景的特朗普，一直推行的是美国经济有限的策略，主流媒体评论他为“最没有充当霸主意愿的美国总统”。其之前谈及于中国贸易的可能走向时，多次提到将会把中国列入到汇率操纵国，并且将会实施反倾销关税，然而另一方面，特朗普想要放开美国对中国的出口限制，使得美国众多高新技术得以出口至中国。美国大基建投资中预计也将会出现中国企业的身影。

人民币汇率逼近 7 整数大关：受美元指数大幅上涨影响，人民币汇率逼近 7 整数大关。根据央行官员讲话，人民币后期将盯住一篮子货币的汇率。央行行长易纲表示，观察人民币汇率要采用一篮子货币视角。今年年中在英国“脱欧”、全球主要货币大幅震荡的背景下，人民币汇率表现出平稳走势，正是“收盘汇率+一篮子货币汇率变化”的汇率形成机制顺利运转、取得成效的体现，未来人民币汇率完全有条件继续保持在合理均衡水平上的基本稳定。中国是全球第一大贸易国，全球 200 多个经济体都是中国直接或间接贸易伙伴，人民币参考一篮子货币能够全面反映贸易品的国际比价。而中美贸易规模只占中国外贸规模的 14%，况且中美的经济周期也不一样，改回去单一盯住美元会使人民币汇率陷入僵化和超调的困境，并不可持续。

周期型行业利润回升：9 月和 10 月 PPI 持续两月同比回升，9 月份为 0.1%，10 月份为 1.2%，11 月份预计为 2.0%。连续三月的 PPI 数据上升结束了中国受经济周期以及 GDP 增速放缓影响所造成的 PPI54 连跌，反应出中国周期性行业有探底回升的趋势。有色，钢铁，煤炭板块整体利润回升，股价企稳，预示商品阶段性牛市将会延续。

第三部分 基本面

1. 品种新闻

MPOA 预计 11 月马来棕榈油产量环比下降 5%-10%；

SGS 报告 11 月 1 日-25 日马来西亚棕榈油出口量环比减少 10%；

美国环境总署将 2017 年生物性柴油制作目标定位 20 亿加仑，较 2016



年增长 1 亿加仑，超过市场 19.7 亿加仑的预期；

南美大豆播种顺利，天气形式良好，总体来看有利于作物生长；

2. 油脂

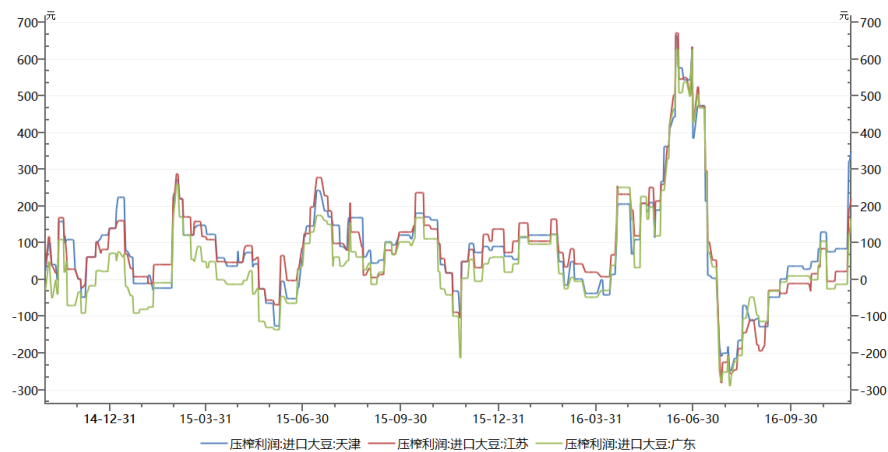
2.1 豆油

图 4.豆油现货价格



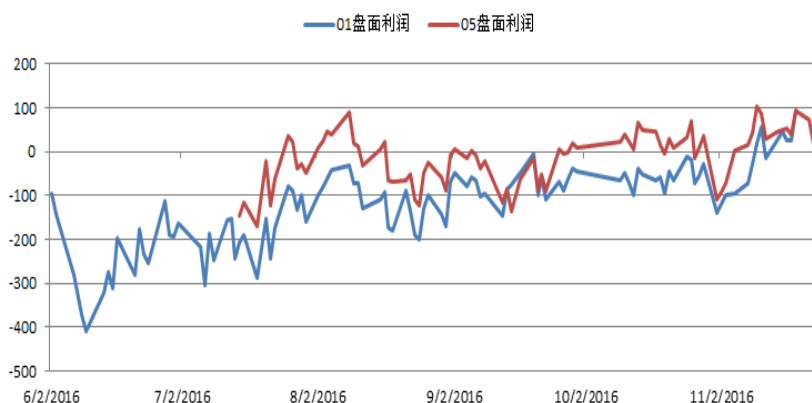
料来源：Wind 资讯、信达期货

图 5.大豆压榨利润



资料来源：Wind 资讯、信达期货

图 6.大豆压榨盘面利润

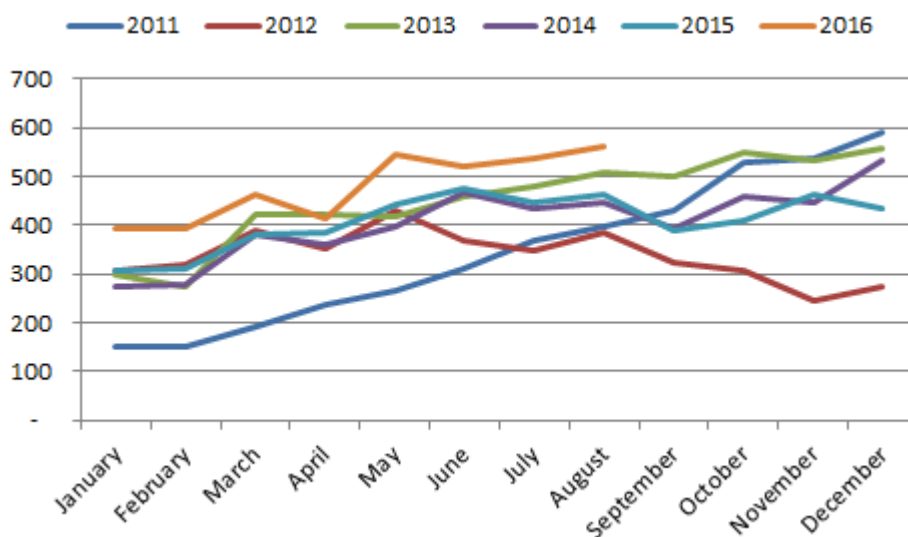


资料来源：Wind 资讯、信达期货

外盘方面，美豆油走势较为强势，其主要有三个原因：第一，原因是为了满足 2016 年 19 亿加仑生物性柴油的添加计划 美国生物性柴油产量以及豆油使用量有所上升，致使美国豆油库存大幅下滑，豆油供应相对紧张；第二，棕榈油主产地马来西亚以及印度尼西亚棕榈油供应量同比减少，致使棕榈油 FOB 价格大涨，豆棕 FOB 价差保持在低位，买家转向性价比更高的豆油，带动豆油 FOB 价格的上涨；第三，美国能源署调高 2017 年生物性柴油的制作目标，从 2016 年的 19 亿加仑上调至 2017 年 20 亿加仑，2018 年 21 亿加仑。此次调整超出市场 19.8 亿加仑的预期 受此消息刺激美豆油大幅上涨。

另一方面，全球资产荒以及通胀预期导致大量资金寻找价格尚处于低洼地段的品种，美豆系产品作为今年涨幅较小的品种被广泛关注，利好因素被放大，而利空因素则被暂时忽视，导致全球油脂油料处于上涨通道中。

图 7.美国豆油在生柴计划中使用量（百万磅）



资料来源：Wind 资讯、信达期货

国内方面，受贸易商普遍看涨后市，大量提货的影响，油厂库存大幅降低，过去两个月库存降低约20万吨，供应从宽松逐步转向中性，现货价格受自身



基本面以及大宗商品整体上涨影响稳步上涨。从当前市场来看，由于大豆到港普遍延迟，国内运力不足，导致部分油厂无法及时提到大豆开机生产，以山东，华南地区为主。国内整体压榨量处于高位，开机率58%，环比略有减少，比市场所预期的略少一些。12月国内到港量预计高达950万吨，压榨量预计会大幅走高，而下游贸易商渠道库存当前处于高位，盘面有较大的现货交割压力，将打压现货价格。

图 8.中国豆油库存

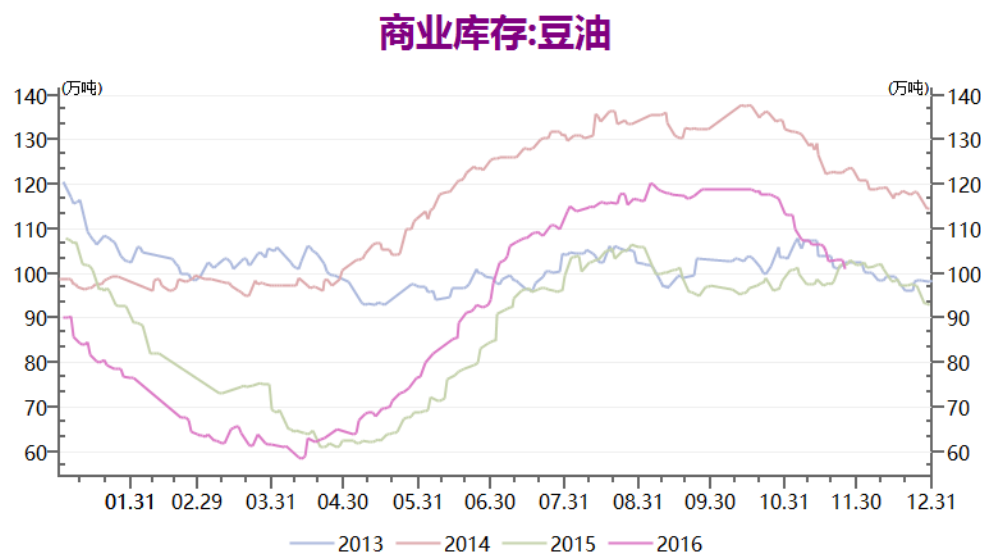
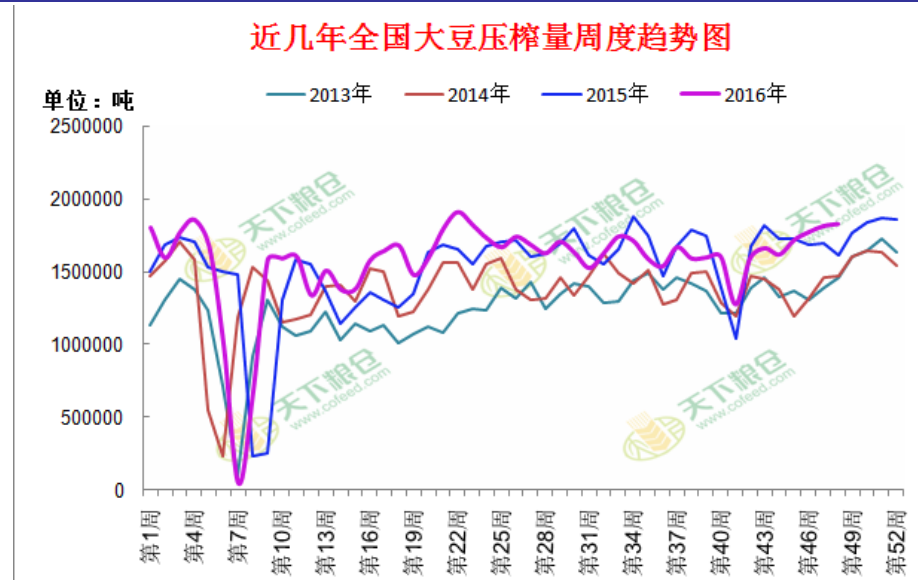


图 9.中国大豆压榨量





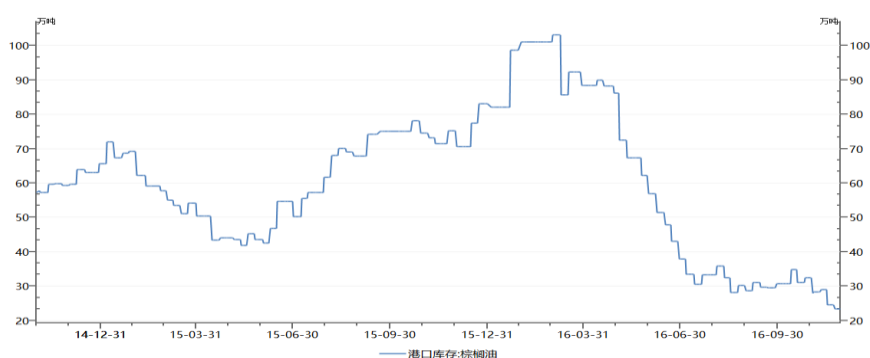
2.2 棕榈油

图 10.棕榈油价格日报(元/吨)



资料来源：Wind 资讯、信达期货

图 11.棕榈油港口库存



资料来源：Wind 资讯、信达期货

图 12.棕榈油现货价格和进口成本



资料来源：Wind 资讯、信达期货

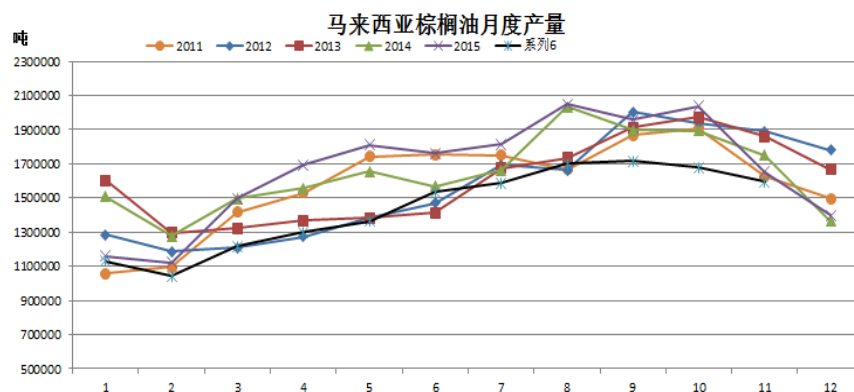
外盘方面，本月马来西亚棕榈油强势上涨，主要受马来西亚产量提前进入减产周期的影响，10月份棕榈油开始出现季节性减产，使原本库存紧张的棕榈油供应进一步趋紧，叠加国际油脂整体上涨的因素使马棕价格领涨油脂。然而另一方面，受印度金融环境震荡以及SEA抵制马来西亚精炼棕榈油的影响，



马棕出口出现持续下降的情况。然而印度棕榈油刚性需求较足，且无法被其他油种完全替代，我们认为明年一季度印度极低的棕榈油库存将促使贸易商重回精炼油脂市场，届时将适当支撑棕榈油价格。

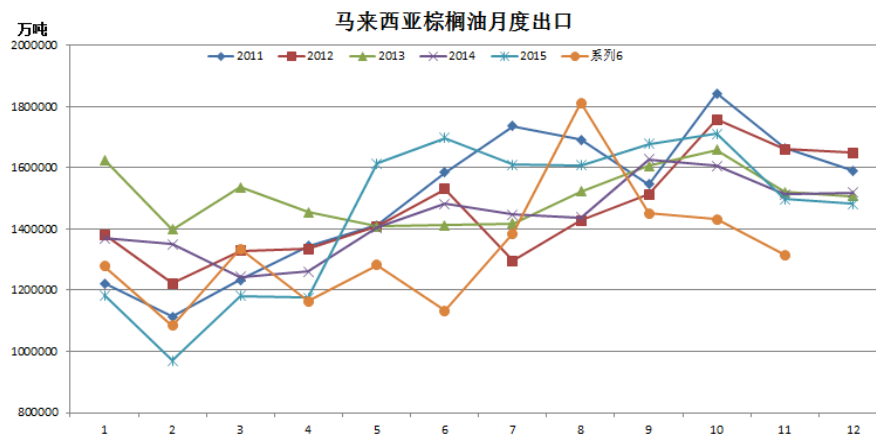
印尼方面，由于12年棕榈油价格在高位时大量种植的油棕树已经进入成熟期，收割面积增长较大，所以受厄尔尼诺影响有限，整体年度产量仅次于2015年。由于过去6个月印尼以及马来整体降水量充裕，预计在明年4月份开始进入增产周期后马来西亚和印尼产量将恢复正常。

图 13.马来西亚棕榈油产量



资料来源：Wind 资讯、信达期货

图 14.马来西亚棕榈油出口量

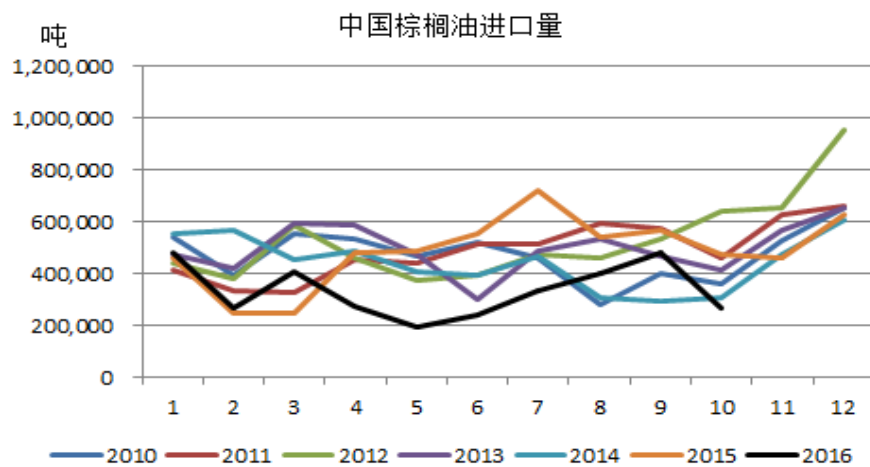


资料来源：Wind 资讯、信达期货

国内方面，受华南港检验较严影响，贸易商对棕榈油进口量较小，叠加贸易商长期看空棕榈油导致库存渠道极低，贸易商以及下游排队提货，进口的油脂无法在港口累积就被提走，港口可用库存下降到仅23.4万吨的低位。

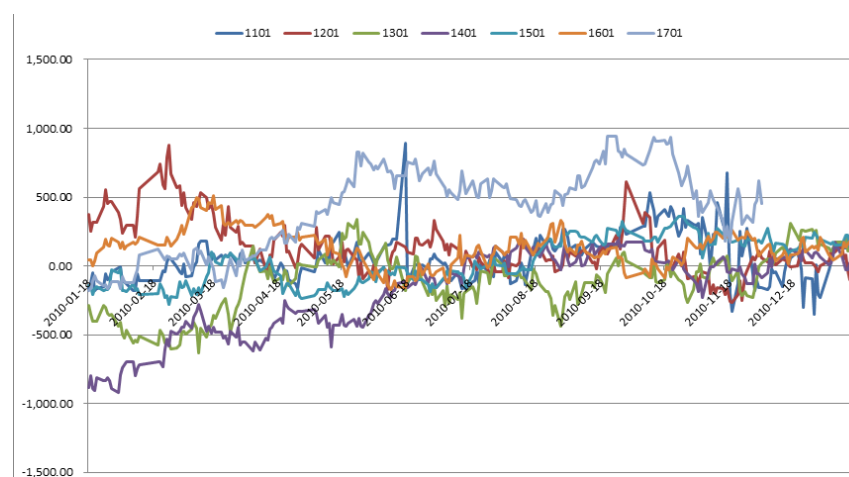
由于华南港口进口限制较多，作为传统基准库的华南港口棕榈油库存极少，大多数时候由于无货现货价格停报，而作为非基准交割港口的天津和华东受到进口贸易商的欢迎。受港口库存较少影响，基差处于高位，天津地区基差约为400左右。12月预计棕榈油进口量将回升至45万吨左右，6700-6800的现货价格预计难以维持，后期现货将逐步下跌。

图 15.中国棕榈油进口量



资料来源：Wind 资讯、信达期货

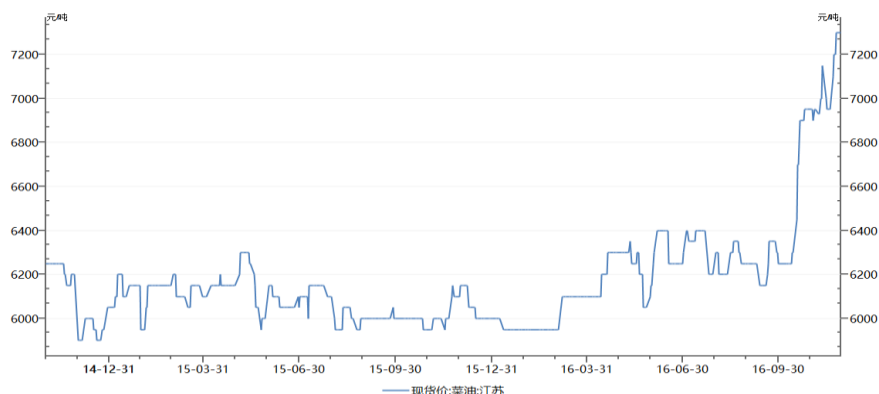
图 16.天津盘面折算棕榈油基差



资料来源：Wind 资讯、信达期货

2.3 菜籽油

图 11.菜籽油价格日报



资料来源：Wind 资讯、信达期货

受抛储成交均价抬高以及市场成交率高企的影响，菜油期货价格有所提高，作为去库存话最为彻底的品种，远期菜油有望向类似葵花籽油等小油种发展。然而受国家抛储的影响，短期菜籽油现货非常充足，基差处于-120至-150的位置。整体来看菜籽油将跟随豆油波动，难以走出独立行情。

第四部分 操作建议以及总结

豆油：Y1705受大宗商品整体上涨以及美国生物性柴油新政的影响大幅上涨，看多情绪浓厚，贸易商大量提货导致油厂库存快速下降，商业库存快速转为渠道库存。然而12月-3月大豆进口量充足，后期油厂开工率上升预计将使商业库存重新回升，期货难以连续大涨，预计12月将逐步下跌，波动区间预计为【7000，7400】；

棕榈油：P1705受主国产量低迷影响，全球棕榈油库存保持在低位，11月棕榈油大多时间领涨油脂。然而短期受印度货币系统整改以及精炼油协会抗议影响，印度暂时减少棕榈油进口量，导致主产国棕榈油库存回升。短期棕榈油缺少大幅下跌的动力，预计将会维持高位震荡，预计12月份波动区间为【6100，6600】；



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100亿元人民币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：010-82252390)
- 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(海洋大厦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 杭州市富阳区富春街道江滨西大道57号1002室
(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)
- 临安营业部 这件事临安市钱王大街392号钱王商务大厦8楼
(咨询电话：0571-63708006)



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。

立信以诚 财达于通

WITH INTEGRITY.WITH COMMUNICATION



信达期货
CINDA FUTURES