

# 信达油脂周报

## 油脂震荡整理，套利或存机会

2017年5月1日

# 本周油脂油料要点

## 国际部分

**美国大豆：**上周美国大豆开始播种，播种进度6%，市场预期2%，去年同期是3%，五年平均3%，这周播种进度超预期，说明美国降雨天气并未对播种产生太大影响。美豆播种目前没有太大问题。此外，出口方面，上周美豆出口80.81万吨，远高于市场预期，目前美国大豆出口销售5640万吨，比去年同期水平高出1110万吨，美豆出口继续向好。

**南美大豆：**南美方面，巴西大豆收割基本完成，目前雷亚尔汇率依旧上升，这导致了巴西农民继续惜售。阿根廷的收割率已经提高了16%至32%。尽管收割率仍低于5年平均值约10个百分点，但随着后期天气转好，阿根廷的收割率逐渐赶上进度。

**全球豆油：**全球豆油库存高企，令豆油价格承压，豆油保持空头思路。

**马来棕油：**SGS船运数据显示：2017年4月1-25日马来西西亚棕榈油出口量为891725吨，比3月份同期出口量902628吨减少1.21%，5月底印度穆斯林将迎来斋月，备货基本完成。但5月后进入棕榈油季节性增产周期，主产国马来西亚和印度尼西亚生产正在恢复，预计后期棕榈油库存缓慢回升，马盘棕榈油二季度走势将以震荡下滑为主。

# 本周油脂油料要点

## 国内部分

**豆油：**进入4月中下旬大豆集中到港，大多油厂陆续恢复开机，上周油厂开机率大幅提高，随着油厂开机率大幅回升，上周豆油库存较上上周同期有所增加。后期随着油厂开机率不断提升，预计豆油库存量还会进一步放大。

**棕榈油：**海关总署发布的月度统计数据显示，2017年3月中国进口棕榈油339657吨，比去年同期减少7.69%。

**菜籽油：**自2016年10月12日起，本轮临储菜籽油竞价销售已举行21次，累计成交量达到208万吨。21次成交20次均是100%的成交率，成交火爆提振市场信心，也对菜油价格提供支撑。2016年10月后，21次成交均价6656元/吨，目前国家暂停抛售菜油，暂停抛售后菜油很大程度上依赖进口。内外盘价格倒挂，将为菜油价格提供支撑。

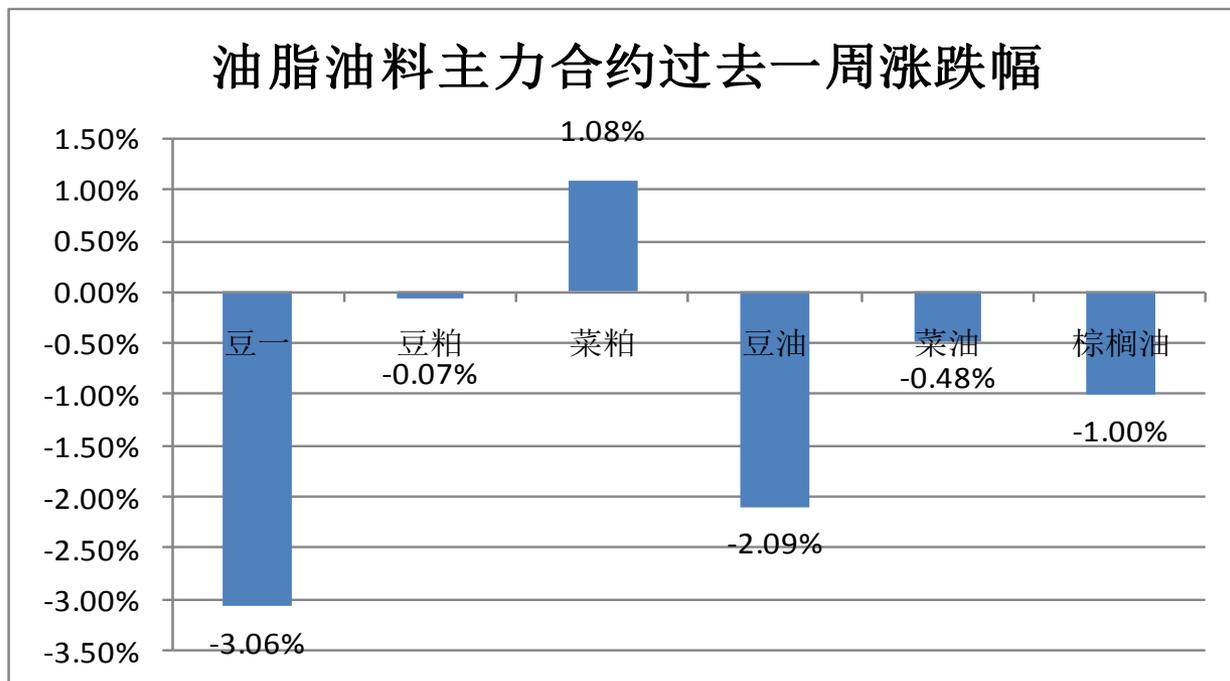
### 交易建议：

空油粕比，空Y1709/M1709(1:2配)，油粕比 目标1.8 止损2.2。

做多菜豆价差，入场450-470，目标610，止损410。

# 一周行情回顾

上周油脂油料涨跌互现。粕类明显强于油类，菜粕成为涨势最好的品种，一周涨1.08%，油脂中，豆油成为跌幅最大的品种，一周跌2.09%。



# 国外市场解析

## 1、美国大豆平衡表

上周美国大豆开始播种，播种进度**6%**，市场预期**2%**，去年同期是**3%**，五年平均**3%**，这周播种进度超预期，说明美国降雨天气并未对播种产生太大影响。美豆播种目前没有太大问题。

此外，出口方面，上周美豆出口**80.81**万吨，远高于市场预期，目前美国大豆出口销售**5640**万吨，比去年同期水平高出**1110**万吨，美豆出口继续向好。

美国大豆 (百万吨)	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017 3月预期	2016/2017 4月预期
期初库存	4.61	3.83	2.50	5.19	5.35	5.35
产量	93.32	99.02	116.03	115.88	117.21	117.22
进口量	1.10	1.95	0.90	0.64	0.68	0.68
总供给量	88.50	97.17	110.29	112.69	123.24	123.24
出口量	36.13	44.59	50.14	52.69	55.11	55.11
压榨量	45.97	47.19	50.98	51.34	52.80	52.80
国内消费量	48.55	50.07	54.96	54.64	56.29	56.01
总需求	82.10	91.79	101.12	104.02	107.91	107.91
期末库存	3.83	2.50	5.19	5.35	11.84	12.12
库存消费比	7.88%	5.00%	9.44%	9.80%	21.04%	21.65%

# 国外市场解析

## 2. 南美大豆平衡表

南美方面，巴西大豆收割基本完成，目前雷亚尔汇率依旧上升，这导致了巴西农民继续惜售。阿根廷的收割率已经提高了16%至32%。尽管收割率仍低于5年平均约10个百分点，但随着后期天气转好，阿根廷的收割率逐渐赶上进度。

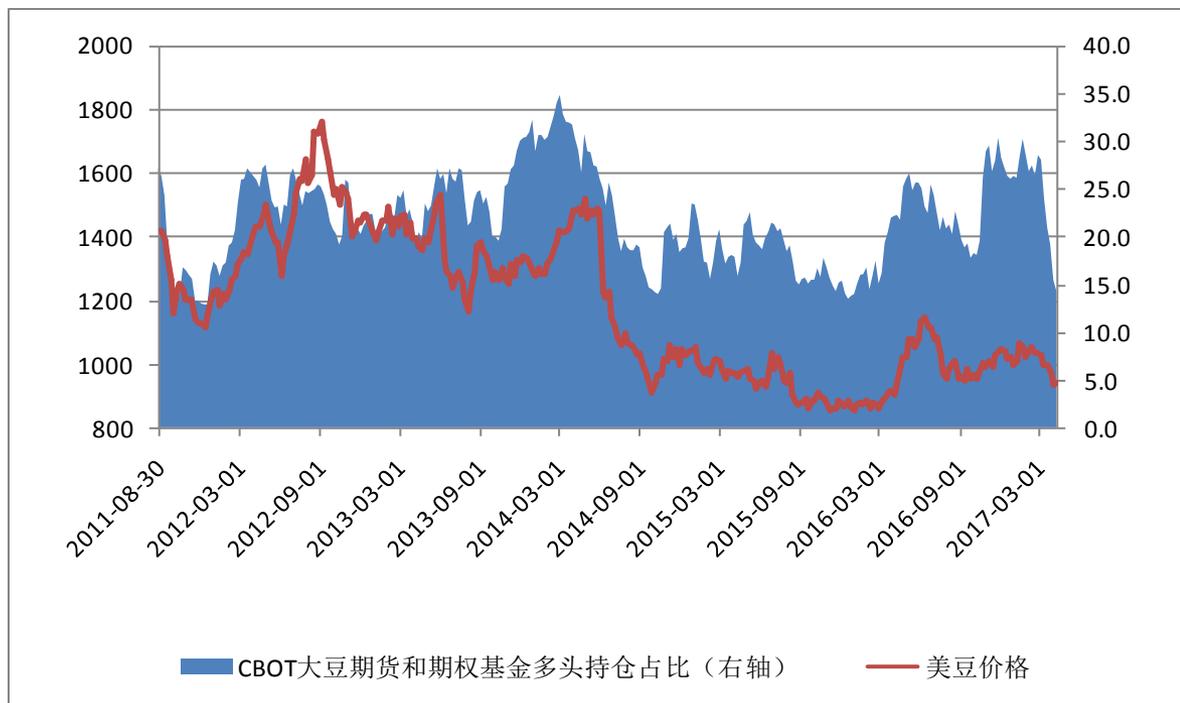
巴西大豆 (百万吨)	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2016/2017
					3月预期	4月预期
期初库存	1.233	1.269	1.456	0.65	2.71	2.71
产量	82	86.7	97.2	96.5	108	110
进口量	0.24	0.579	0.325	0.38	0.35	0.55
总供给量	83.473	88.548	991.891	98.12	111.06	114.26
出口量	42.826	45.747	54.635	52.1	62.2	63.6
压榨量	36.432	38.195	40.348	39.22	41.5	42
国内消费量	39.378	41.345	43.696	42.72	45.11	45.56
总需求	79.258	83.942	94.983	91.32	103.7	105.6
期末库存	1.269	1.456	0.65	2.71	3.75	5.1
库存消费比	3.22%	3.52%	1.49%	6.34%	8.31%	11.19%

阿根廷大豆 (百万吨)	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2016/2017
					3月预期	4月预期
期初库存	3.059	6.335	10.214	10.915	12.885	12.835
产量	49.3	53.4	61.4	56.8	55.5	56
进口量	0.002	0.002	0.035	1	1	1.4
总供给量	52.361	59.737	71.649	68.715	69.385	70.235
出口量	7.817	7.433	11.669	9	9	9
压榨量	35.009	38.503	44.89	42.56	44.5	44.5
国内消费量	38.209	42.09	49.065	46.86	49	48.985
总需求	42.826	45.936	56.559	51.56	53.5	53.5
期末库存	6.335	10.214	10.915	12.885	11.385	12.25
库存消费比	16.58%	24.27%	22.25%	27.50%	23.23%	25.01%

## 3.CFTC基金持仓

基金在大豆期货和期权市场继续减持净多单。截至2017年4月25日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货以及期权部位持有净多单136592手，比上周的140065手减少了3473手，连十周减少，多头占比较上周上升2.7%。

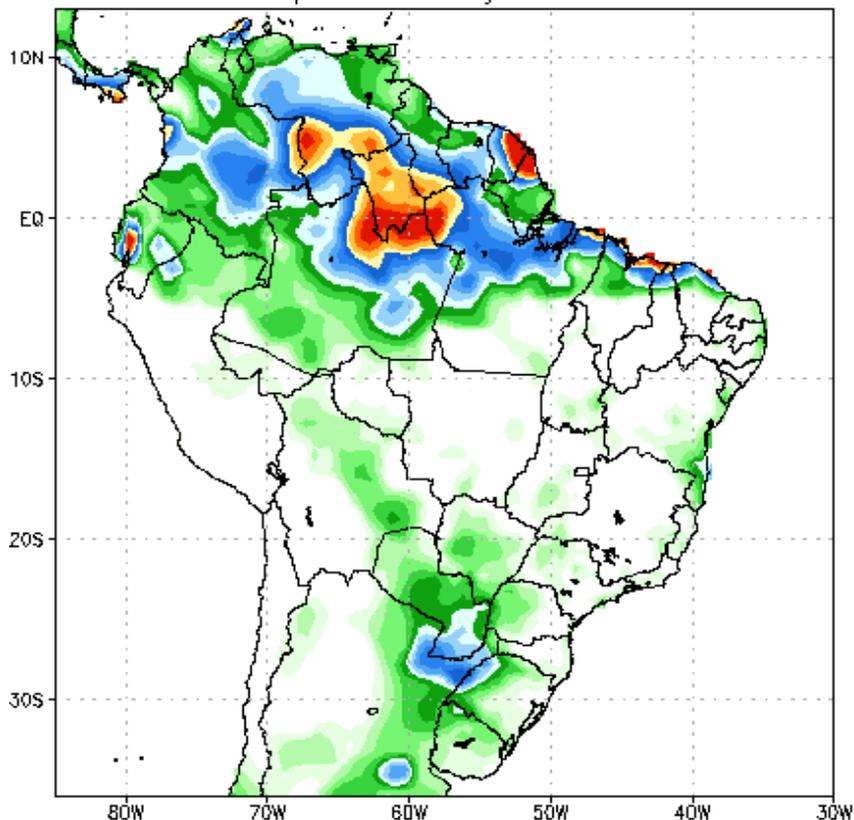


数据来源：CFTC

# 国外市场解析

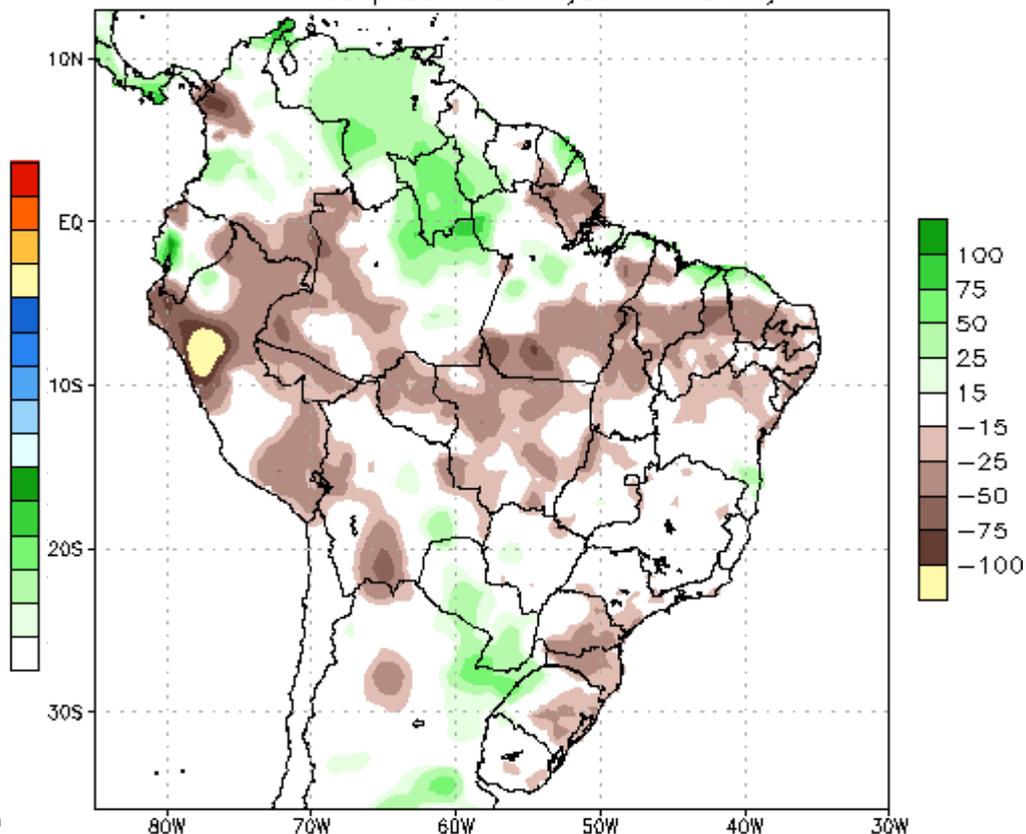
## 巴西未来一周天气情况

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)  
from: 30Apr2017  
30Apr2017-06May2017 Accumulation



Bias correction based on last 30-day forecast error

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)  
from: 30Apr2017  
30Apr2017-06May2017 Anomaly

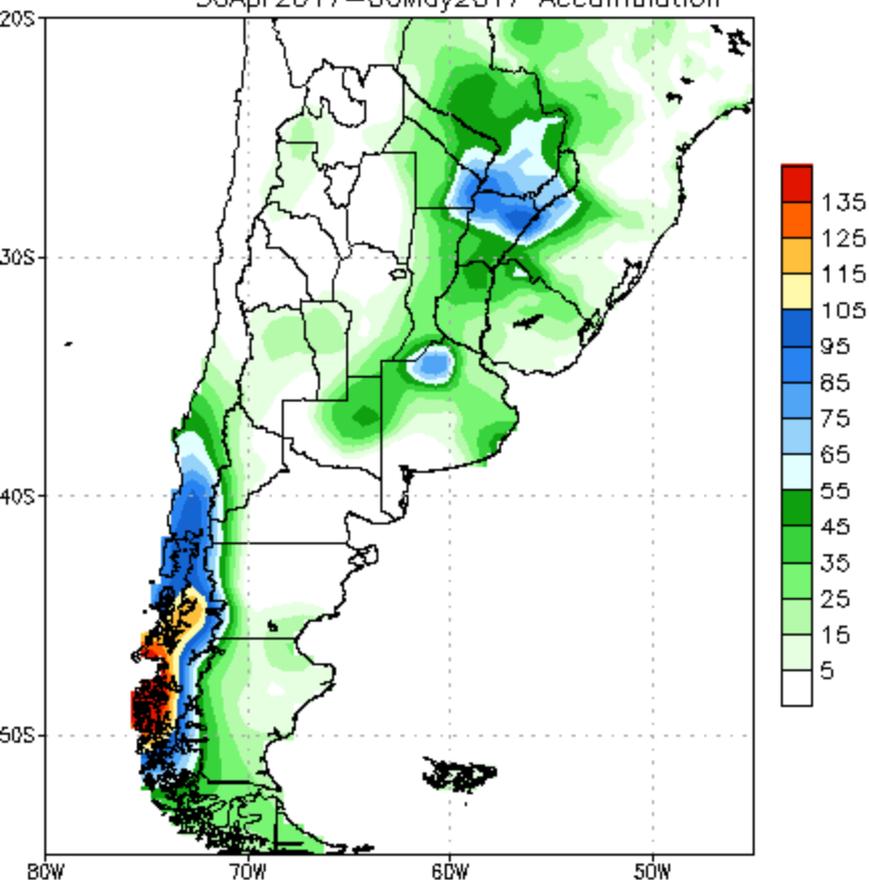


Bias correction based on last 30-day forecast error  
CPC Unified Precip Climatology (1981-2010)

# 国外市场解析

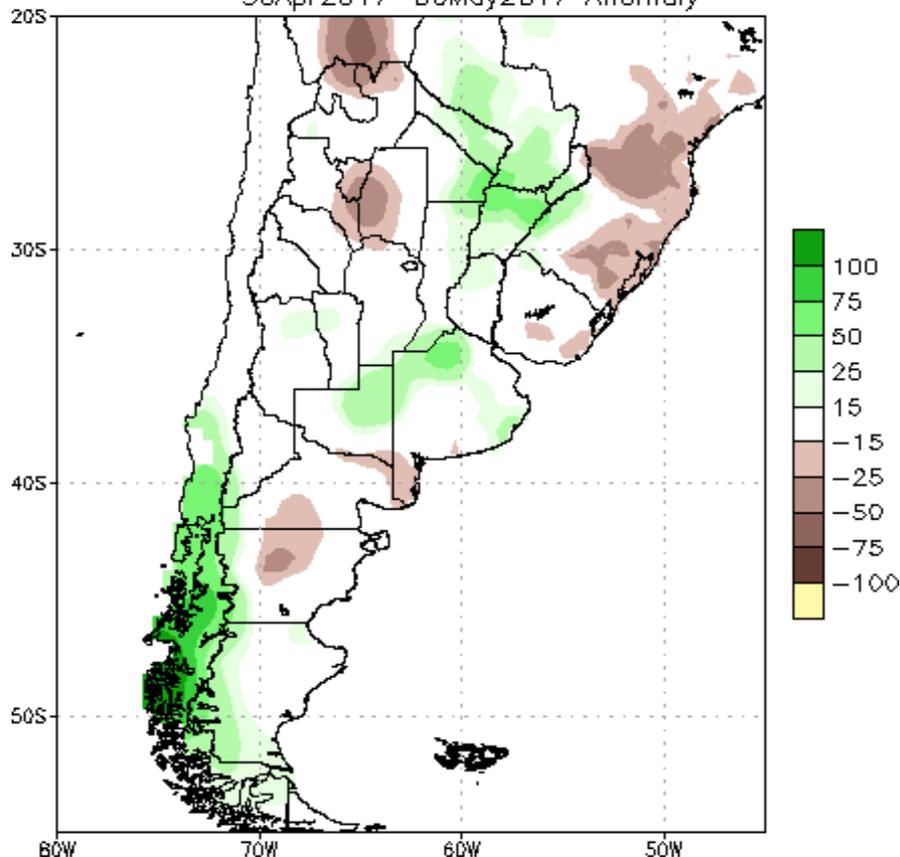
## 阿根廷未来一周天气情况

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)  
from: 30Apr2017  
30Apr2017-06May2017 Accumulation



Bias correction based on last 30-day forecast error

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)  
from: 30Apr2017  
30Apr2017-06May2017 Anomaly



Bias correction based on last 30-day forecast error  
CPC Unified Precip Climatology (1981-2010)

本周巴西南部大豆产区天气较为干燥，有利于收割。

本周阿根廷，科尔多瓦、圣达菲、布宜诺斯艾利斯本周天气干燥，拉潘帕本周三有少量小阵雨，周四到下周二天气干燥，阿根廷中部地区天气干燥，有利于大豆成熟及收割。

# 国外市场解析

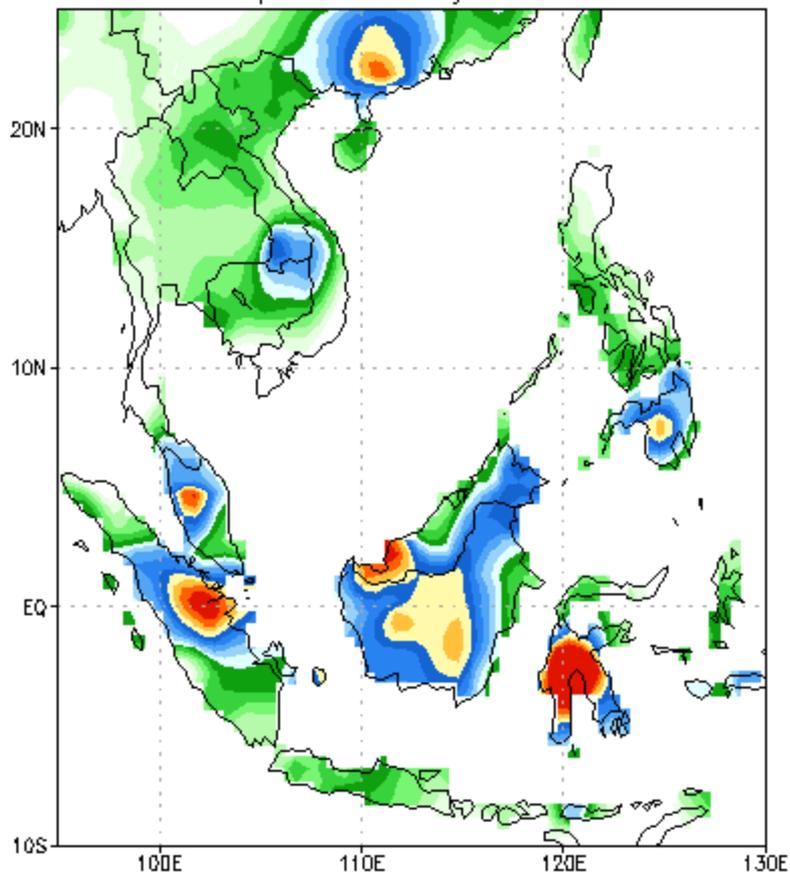
## 马来西亚棕榈油平衡表

Months	产量 (CPO)	出口 (PO) 吨	库存 (PO)	进口	国内消费	库存消费比
	2015年1月	1160687	1184284	1770299	89908	309338
2015年2月	1121628	971640	1743102	63515	240700	7.2
2015年3月	1494837	1181932	1865711	41574	231870	8.0
2015年4月	1693439	1175228	2194198	60218	249942	8.8
2015年5月	1810692	1613566	2244524	101108	247908	9.1
2015年6月	1763928	1697256	2151287	103496	263405	8.2
2015年7月	1815634	1609846	2258164	142845	241756	9.3
2015年8月	2051000	1607986	2492206	66006	274978	9.1
2015年9月	1959064	1678134	2628329	75962	220769	11.9
2015年10月	2037466	1711869	2834025	73434	193335	14.7
2015年11月	1653068	1499112	2908494	121819	202869	14.3
2015年12月	1399383	1483214	2631612	82493	275544	9.6
2016年1月	1129835	1279069	2307843	36642	211177	10.9
2016年2月	1042857	1085254	2168798	67583	164231	13.2
2016年3月	1219522	1334419	1885064	74452	243289	7.7
2016年4月	1301159	1164649	1800000	41798	263372	6.8
2016年5月	1364575	1282405	1645600	20045	256615	6.4
2016年6月	1532613	1132282	1776264	19636	289303	6.1
2016年7月	1585882	1384220	1770650	12823	220099	8.0
2016年8月	1701905	1812394	1464491	7807	203477	7.2
2016年9月	1715125	1451144	1547173	1792	183091	8.5
2016年10月	1677873	1430946	1574114	26857	246843	6.4
2016年11月	1574935	1370385	1655884	63491	186271	8.9
2016年12月	1473717	1267962	1666673	44752	239718	7.0
2017年1月	1276848	1282584	1540832	71591	191696	8.0
2017年2月	1258538	1107011	1459056	40331	273634	5.3
2017年3月	1464021	1265771	1554106	101961	205161	7.6

SGS船运数据显示：2017年4月1-25日马来西亚棕榈油出口量为891725吨，比3月份同期出口量902628吨减少1.21%，5月底印度穆斯林将迎来斋月，备货基本完成。但5月后进入棕榈油季节性增产周期，主产国马来西亚和印度尼西亚生产正在恢复，预计后期棕榈油库存缓慢回升，马盘棕榈油二季度走势将以震荡下滑为主。

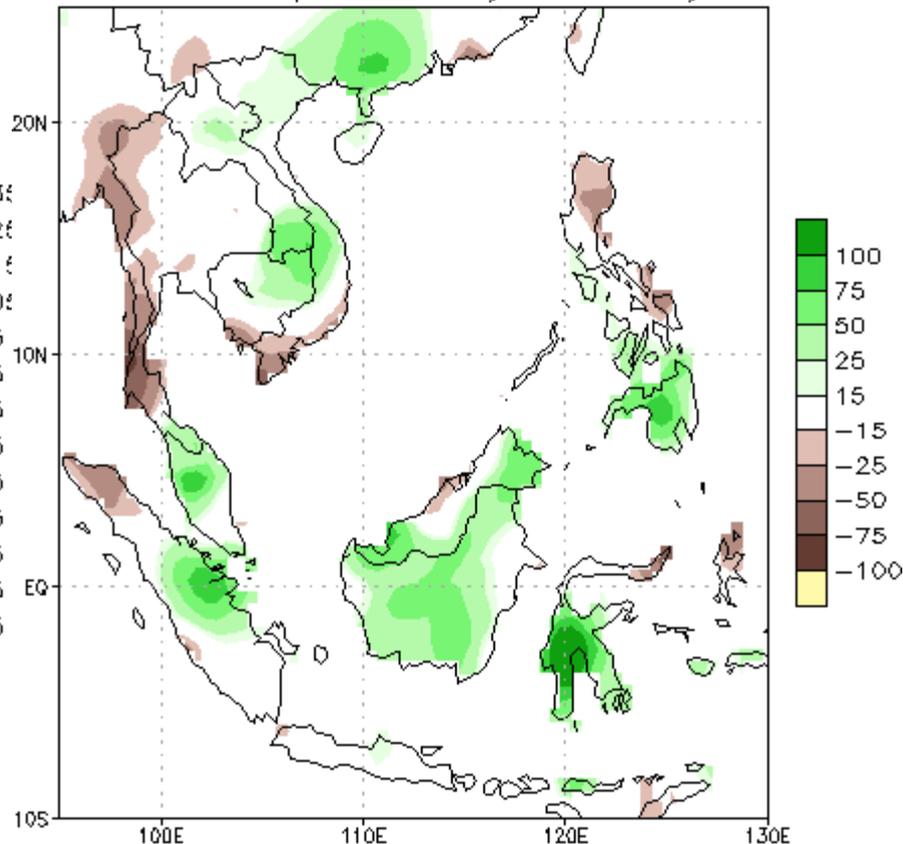
# 国外市场解析

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)  
from: 30Apr2017  
30Apr2017-06May2017 Accumulation



Bias correction based on last 30-day forecast error

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)  
from: 30Apr2017  
30Apr2017-06May2017 Anomaly



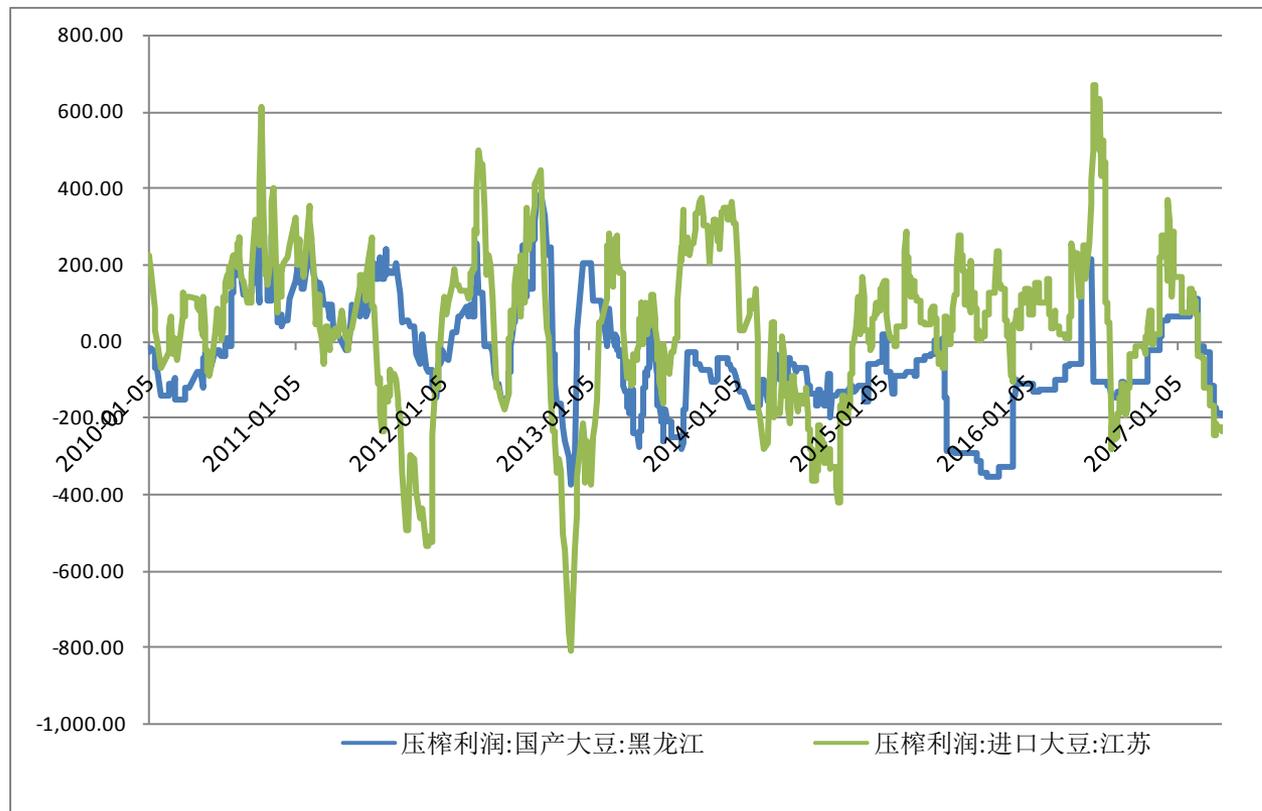
Bias correction based on last 30-day forecast error  
CPC Unified Precip Climatology (1981-2010)

未来一周，马来西亚降雨总体处于正常水平。

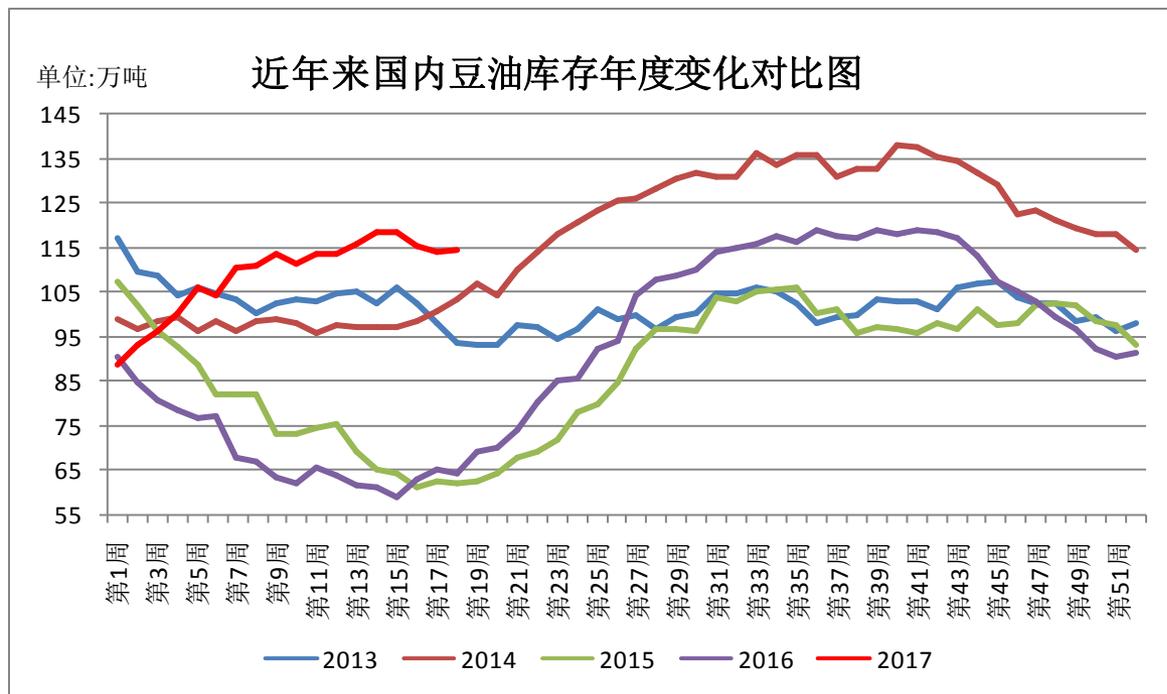
# 国内大豆

## 大豆压榨利润

由于到港大豆逐渐增多，大豆原料充裕，国内大豆压榨利润和进口大豆压榨利润持续下降。



# 国内豆油

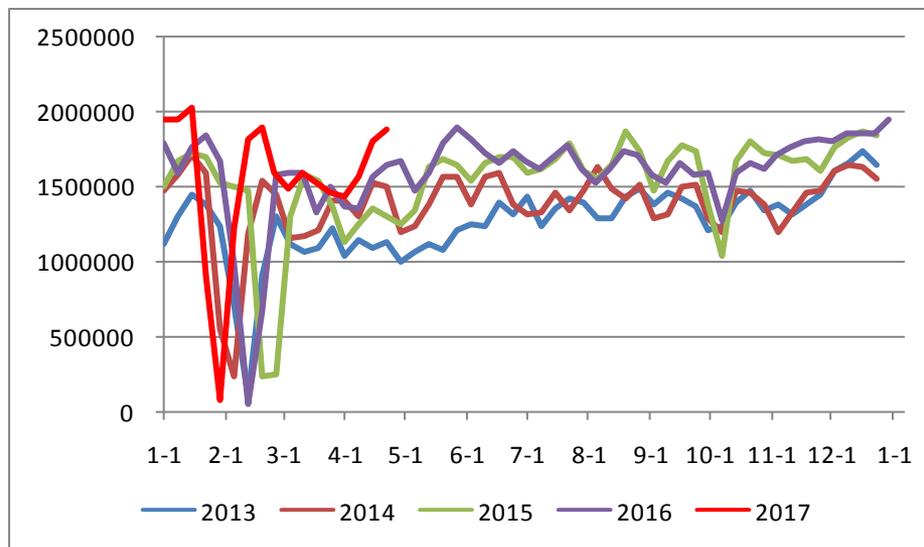
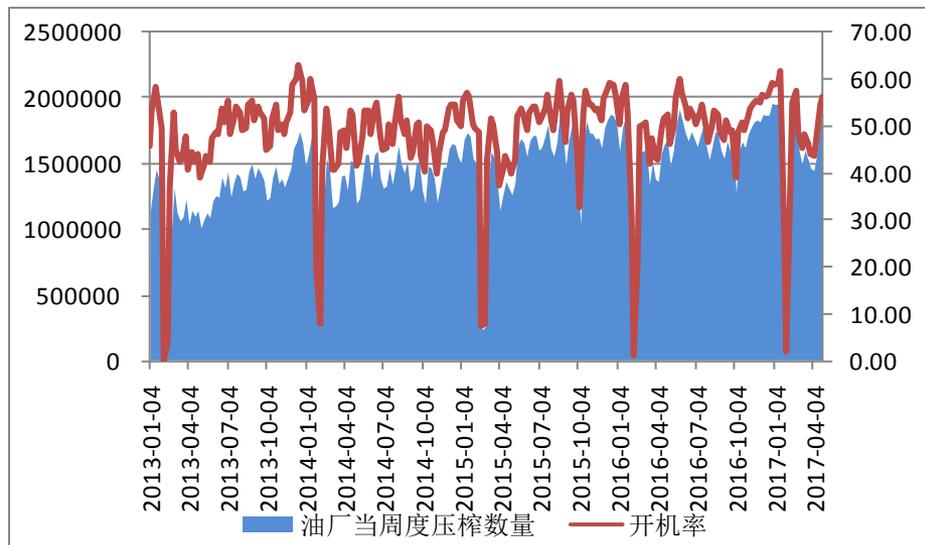


进入4月中下旬大豆集中到港，大多油厂陆续恢复开机，上周油厂开机率大幅提高，随着油厂开机率大幅回升，上周豆油库存较上上周同期有所增加，截至4月21日，豆油商业库存总量114.21万吨。后期随着油厂开机率不断提升，预计豆油库存量还会进一步放大。

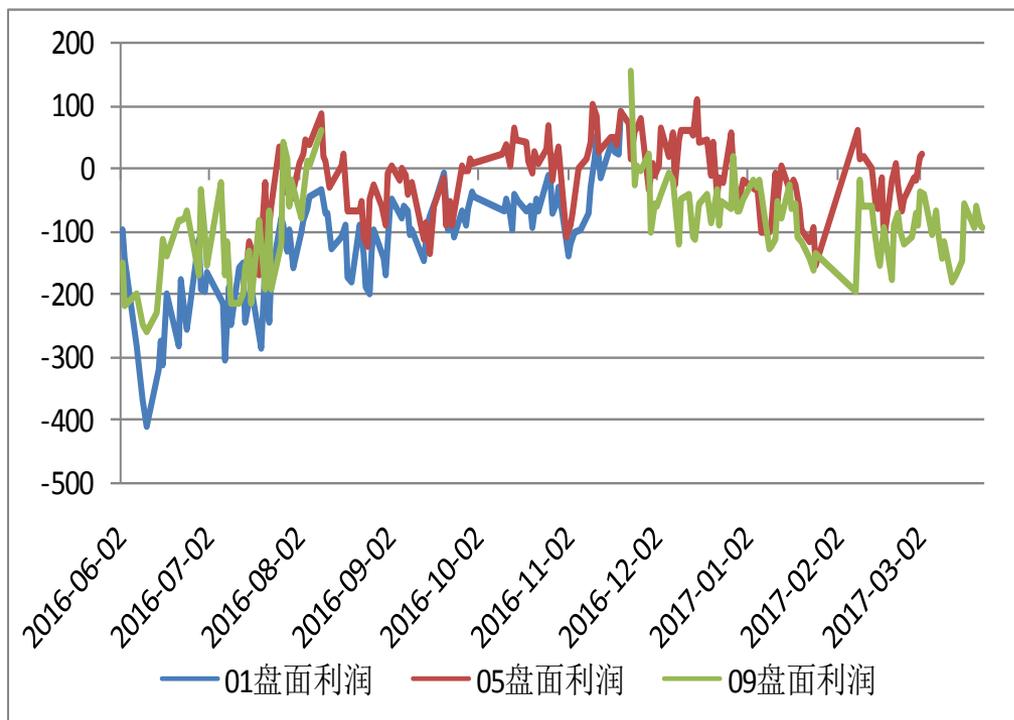
# 国内大豆

## 大豆压榨量

上周（4月22日-4月28日）全国各地油厂大豆压榨总量**1876700吨**（出粕**1491976吨**，出油**337806吨**），较上周增加**78600吨**，增幅**4.37%**。进入4月下半月，大豆集中到港，油厂开机率继续提高。



## 大豆盘面利润

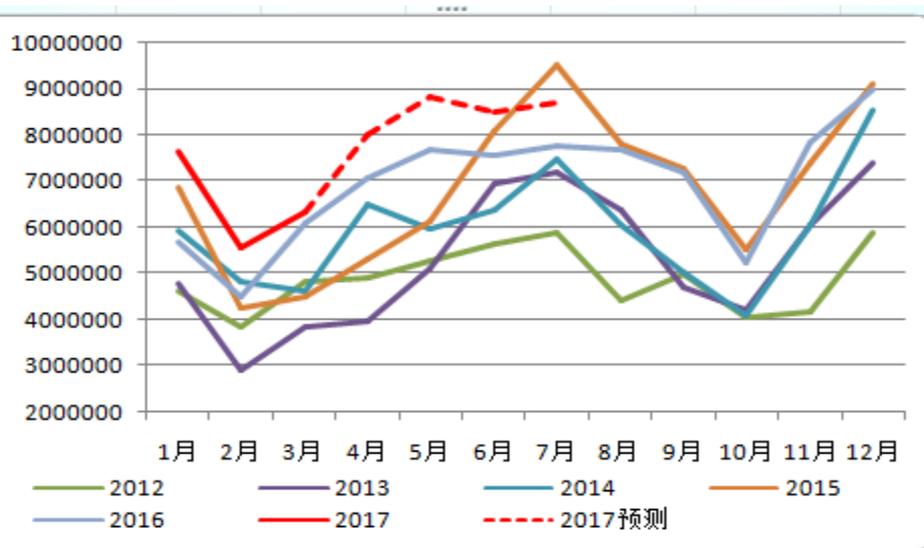


数据来源：天下粮仓

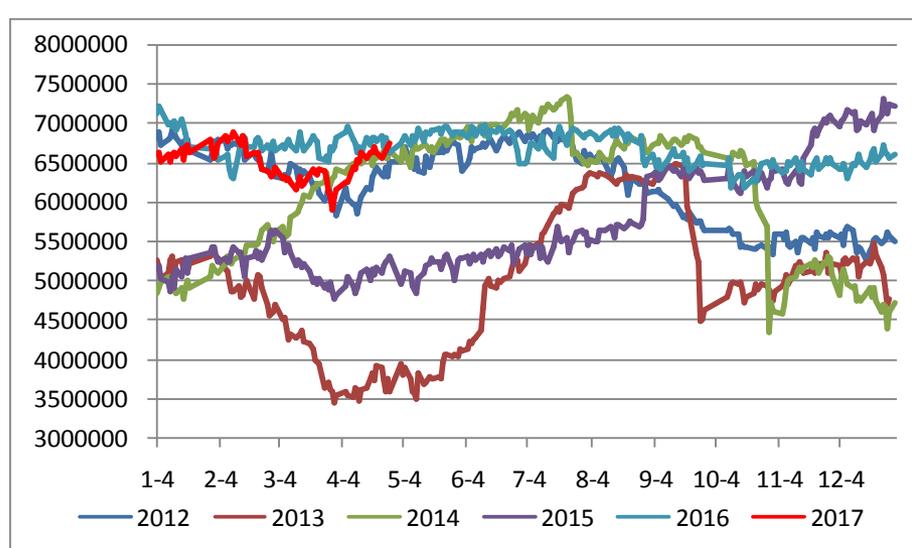
上周，9月到港大豆进口成本在3240左右。上周09盘面压榨利润有所下降。

# 国内大豆

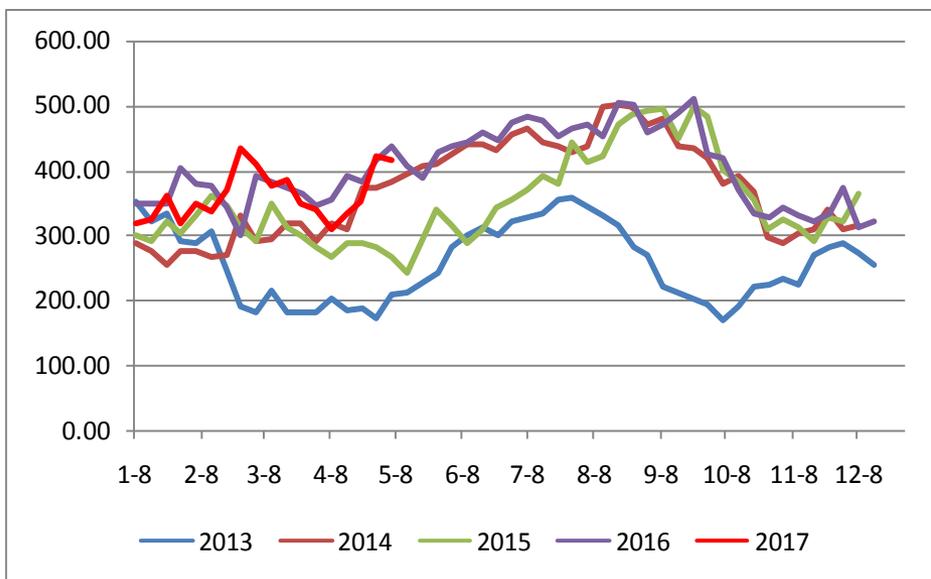
## 中国月度大豆进口量（吨）



## 港口大豆库存（吨）



## 油厂大豆库存（万吨）

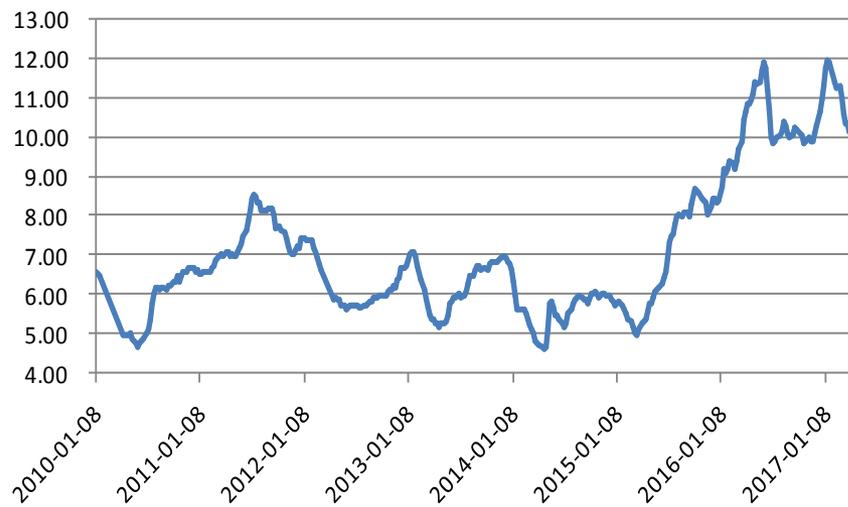


2017年3月中国进口大豆633万吨，创历史同期最高水平，大豆库存快速增加目前国内港口大豆库存处于历史高位，供应压力将于4月份开始显现。

# 国内大豆

下游养殖情况：随着环保要求的提高等因素。国内生猪存栏下降明显，特别是2014年初到2015年末，下降明显。上周养殖利润依旧现下滑，影响养殖户对母猪的补栏积极性，生猪存栏量持续下降，中短期内生猪存栏依旧在低位。

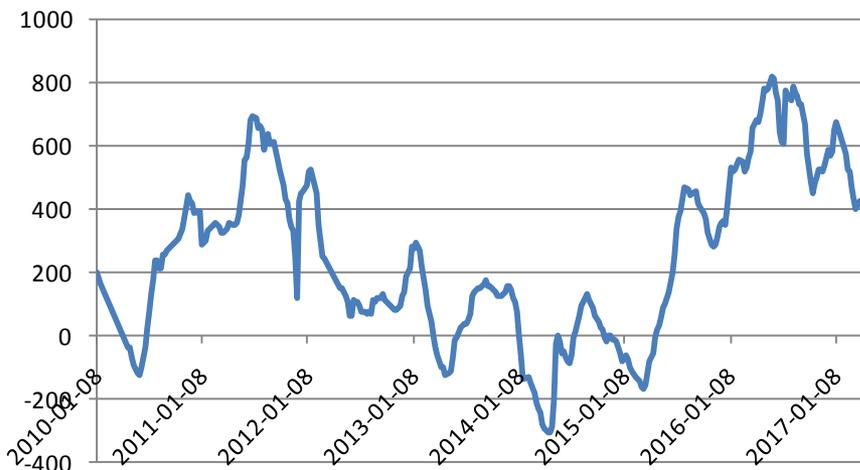
### 猪粮比价:全国



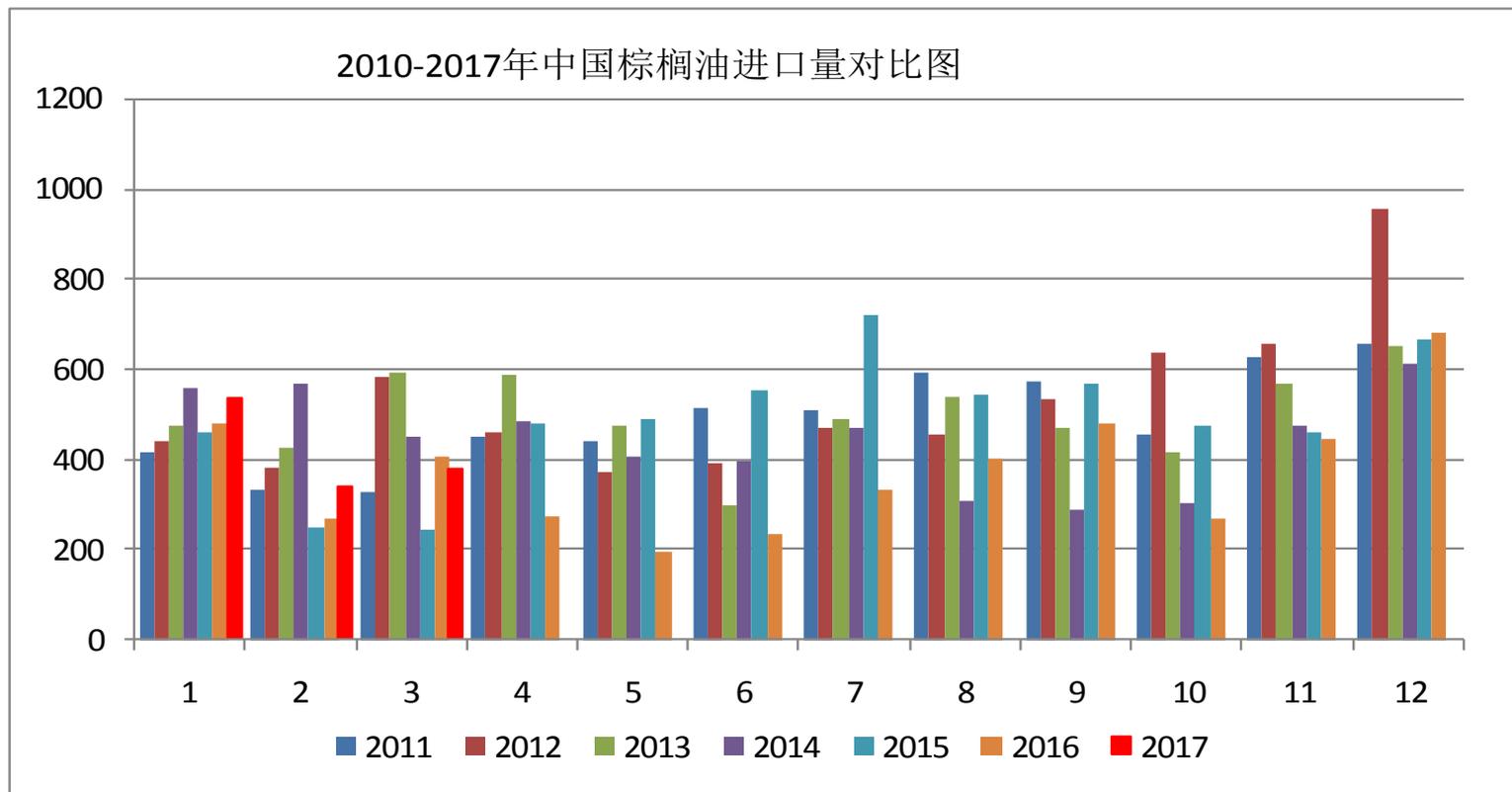
### 生猪存栏:能繁母猪



### 养殖利润:自繁自养生猪



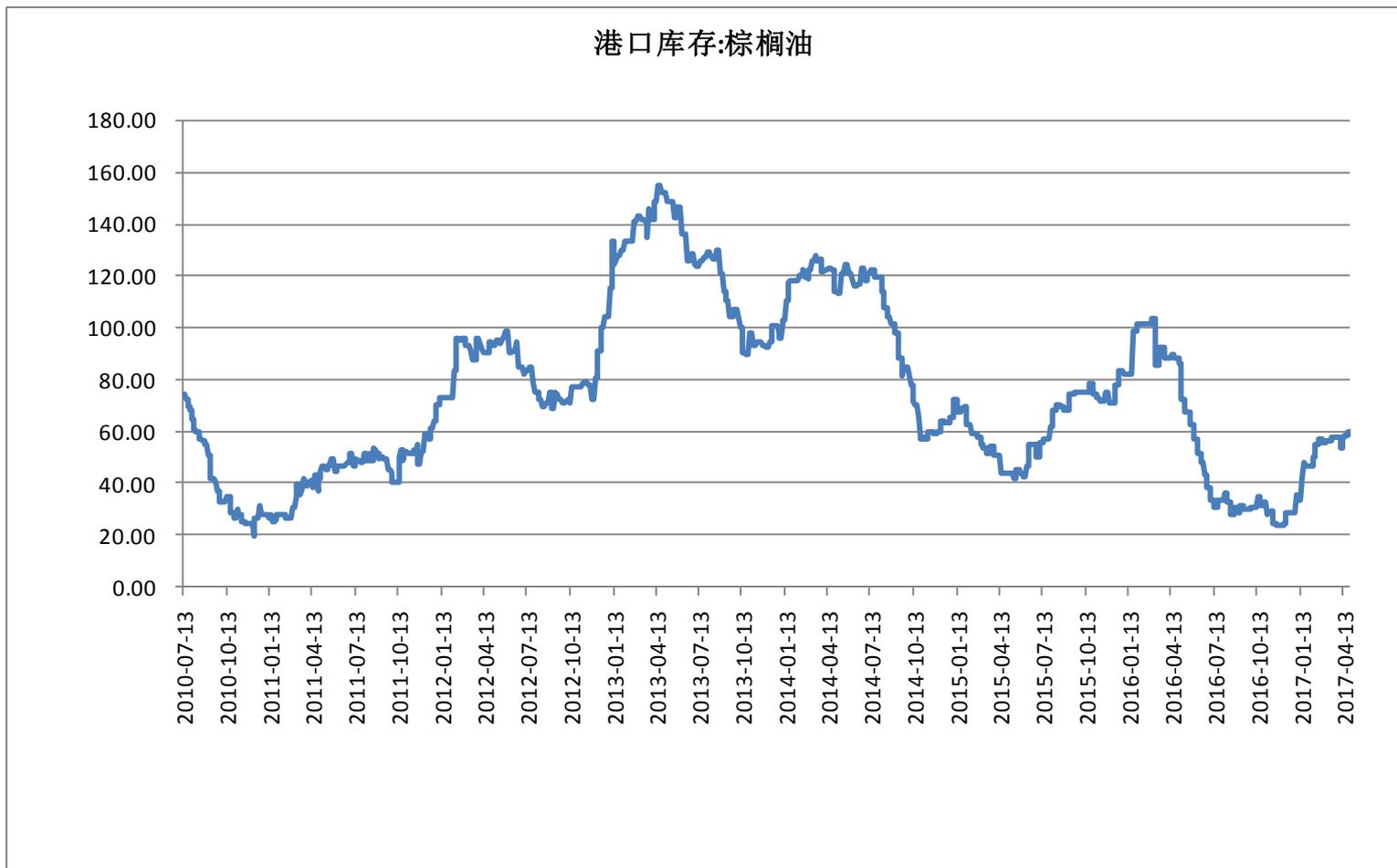
## 中国棕榈油进口月度值



数据来源：天下粮仓

海关总署发布的月度统计数据显示，2017年3月中国进口棕榈油339657吨，比去年同期减少7.69%。

# 国内棕榈油



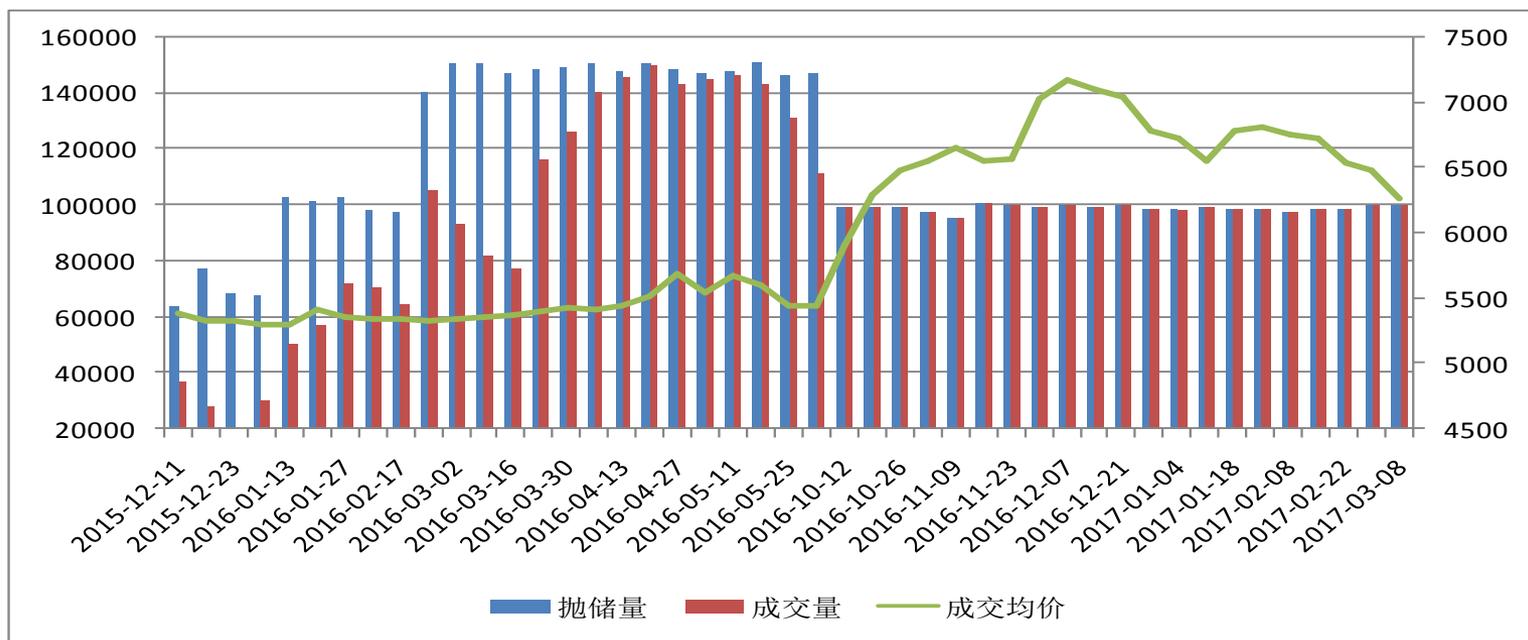
数据来源: wind

目前, 棕榈油港口库存**59.8**万吨, 库存持续上升势头。

# 国内菜籽油

## 国内菜油去库存

国家菜油抛售情况 (单位: 吨)



自2016年10月12日起, 本轮临储菜籽油竞价销售已举行21次, 累计成交量达到208万吨。21次成交20次均是100%的成交率, 成交火爆提振市场信心, 也对菜油价格提供支撑。2016年10月后, 21次成交均价6656元/吨。目前国家暂停抛售菜油, 暂停抛售后菜油很大程度上依赖进口。随着临储菜油的不断消化, 远月价格将明显强于近月, 菜油近弱远强格局将持续。

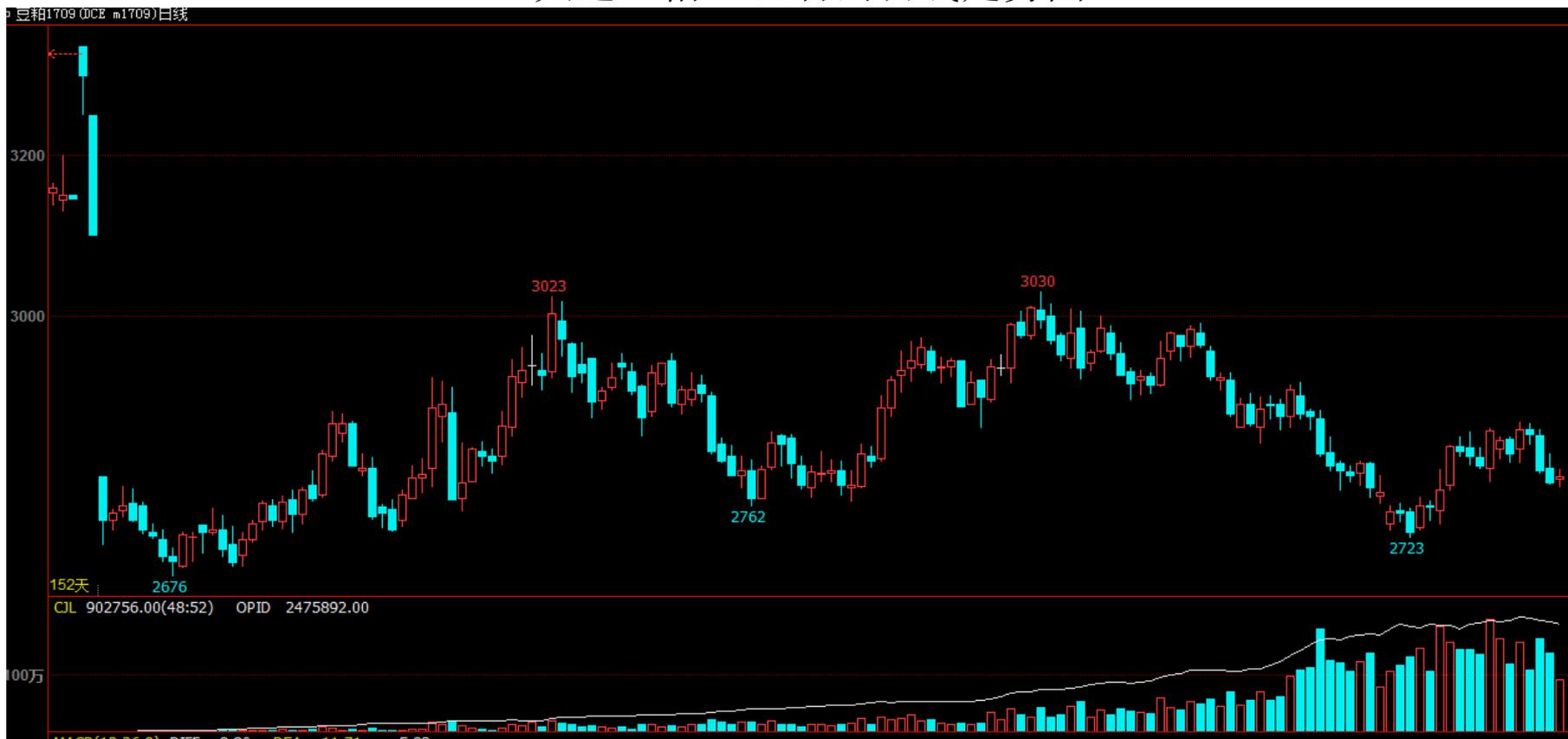
# 后市展望



数据来源：文华财经

美豆价格有企稳迹象

## 大连豆粕1709合约日线走势图



数据来源：文华财经

国内豆粕技术上豆粕价格在2723企稳反弹。目前主力09合约仍在2700-3000区间震荡。过去一周M1709继续反弹，但迟迟未能有效突破2860点位。反弹过程缺少量能的配合，反弹力度有限。短期上方2860点压力较大，若不能放量，预计后期仍是震荡下跌。

---

联系人：

**张秀峰**

农产品研究员

投资咨询号： Z0011152

电话： 0571-28132619

**何曙慧**

农产品研究员

电话： 0571-28132528

---

## 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。



地址：浙江省杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12楼、16楼

邮编：310004

电话：0571-28132579

传真：0571-28132689

网址：[www.cindaqh.com](http://www.cindaqh.com)