

信达油脂周报

秋冬油脂消费旺季，去库存支撑价格上涨

2017年09月11日

摘要

豆油：8月份大豆进口量低于7月，大豆供给压力缓解，9月之后油脂消费增加，库存减少，中长期支撑豆油价格。

棕榈油：8月预期马来棕榈油产量与出口增加较少，库存增加；国内棕榈油进口利润打开，进口增加，库存逐步增加，不过目前棕榈油库存处于低位，对棕榈油价格形成支撑。

菜油：中国菜籽种植面积减少导致产量减少，加拿大菜籽由于天气干旱导致单产减少，抛储菜油逐步消化，支撑菜油价格。

策略：

做多Y1801

入场区间：6250-6300

止损点位：6150

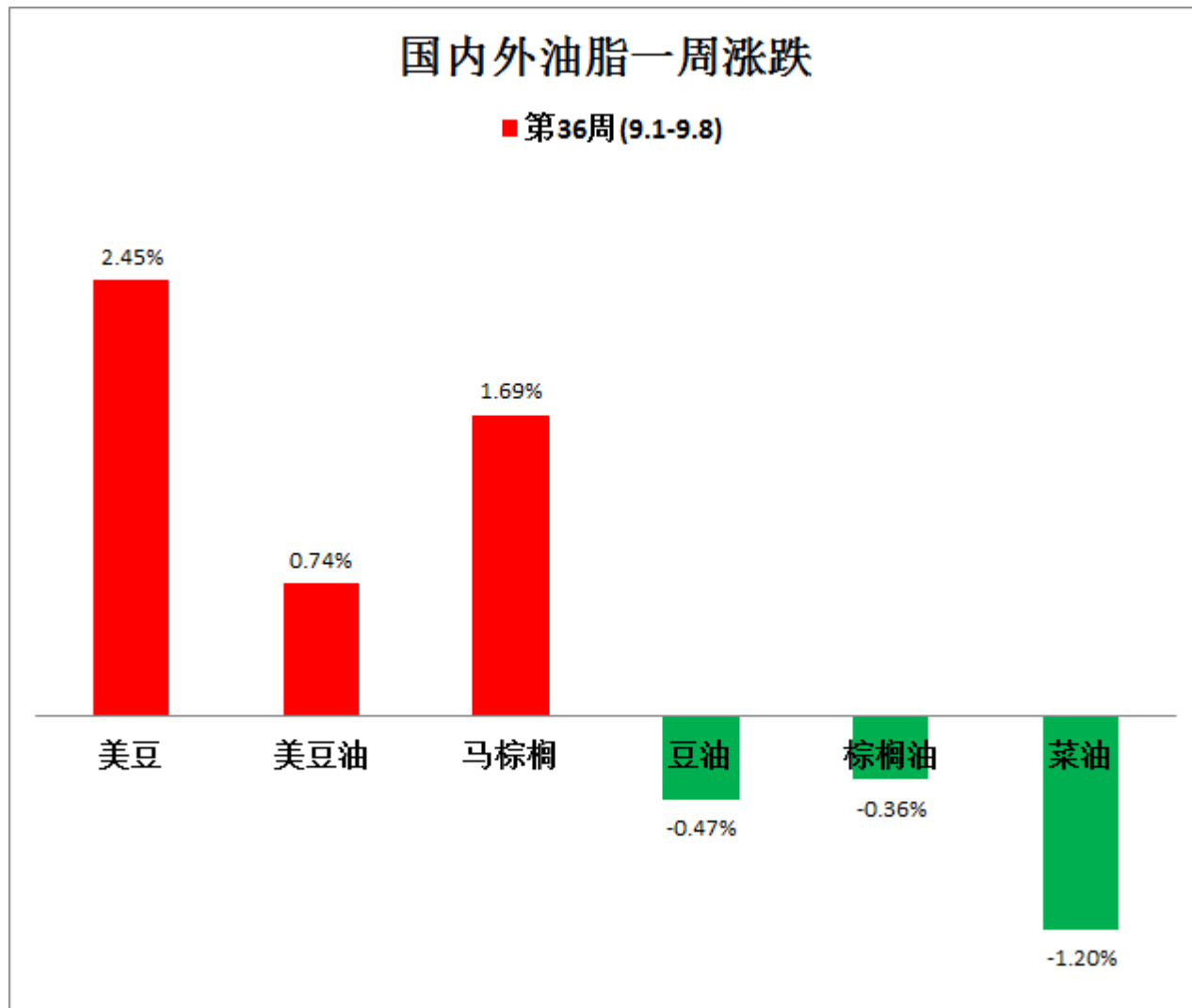
目标：6600-6700

驱动因素：油脂消费旺季，大豆到港逐月减少，豆油库存减少；

风险因素：棕榈油增产超预期

一周油脂涨跌情况

上周国内外油脂走势分化，国外上涨而国内下跌。受国内整体大宗商品价格回落，油脂受到拖累下跌。



数据来源：文华财经，信达期货

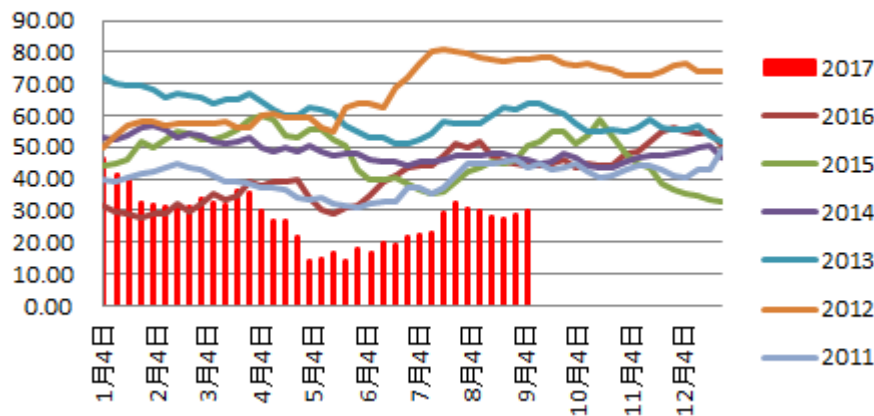
大豆——美国干旱情况

美国大豆种植区干旱面积增加，关注后期干旱区域。

9月5日美豆干旱面积较上周有略有增加，不过增幅不大，且干旱面积处于历史低位。

9月5日美豆产区中大约10%的土地处于比较干旱的区域中，低于上周的11%。干旱区域主要集中在北达科地州和南达科地州。

美国干旱面积比重



数据来源：US Drought Monitor, 信达期货

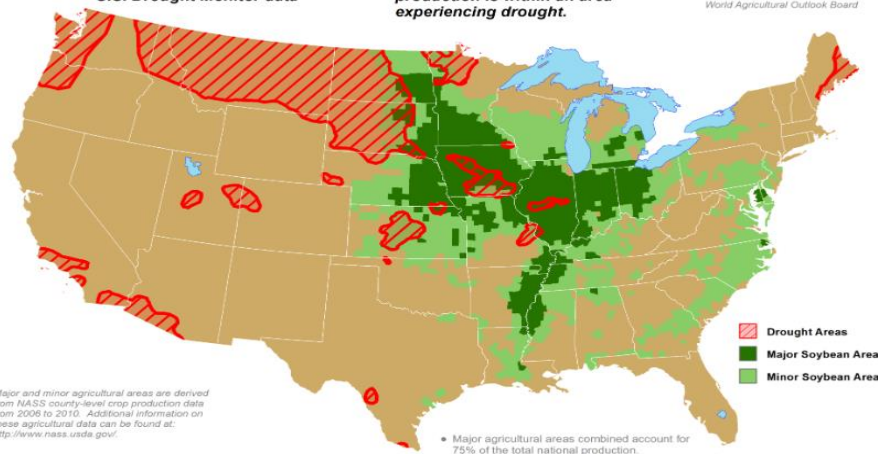
U.S. Soybean Areas Experiencing Drought

Reflects September 5, 2017
U.S. Drought Monitor data

Approximately 10% of soybean
production is within an area
experiencing drought.

USDA United States
Department of
Agriculture

This product was prepared by the
USDA Office of the Chief Economist
World Agricultural Outlook Board



数据来源：USDA, 信达期货

大豆——美国未来一周天气

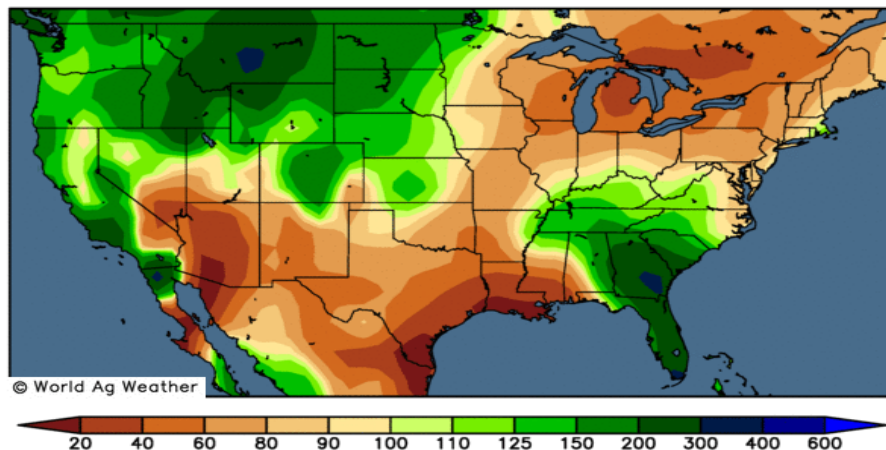
未来美国大豆主产区干旱低温。

降雨：未来两周美国大豆主产区的降雨较往常减少。

温度：未来8-15天，美国大豆主产区高温范围逐步由北向南移动。

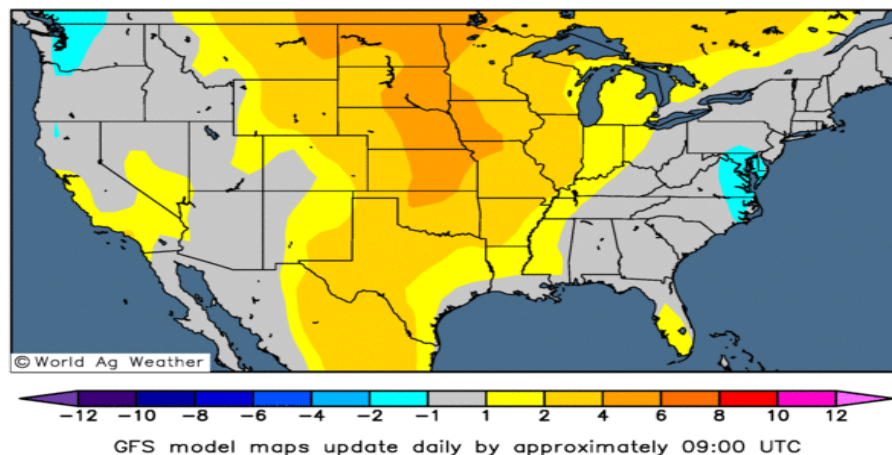
美豆主产区降雨集中在北部和南部，中部相对干旱，不过最近高温区域正向南部移动。

Forecast Precipitation (pct of normal, GFS model)
10 Sep 2017 – 25 Sep 2017



数据来源：World Ag Weather，信达期货

Forecast Temperature (diff from normal, °C, GFS model)
12 UTC 17 Sep 2017 – 12 UTC 25 Sep 2017



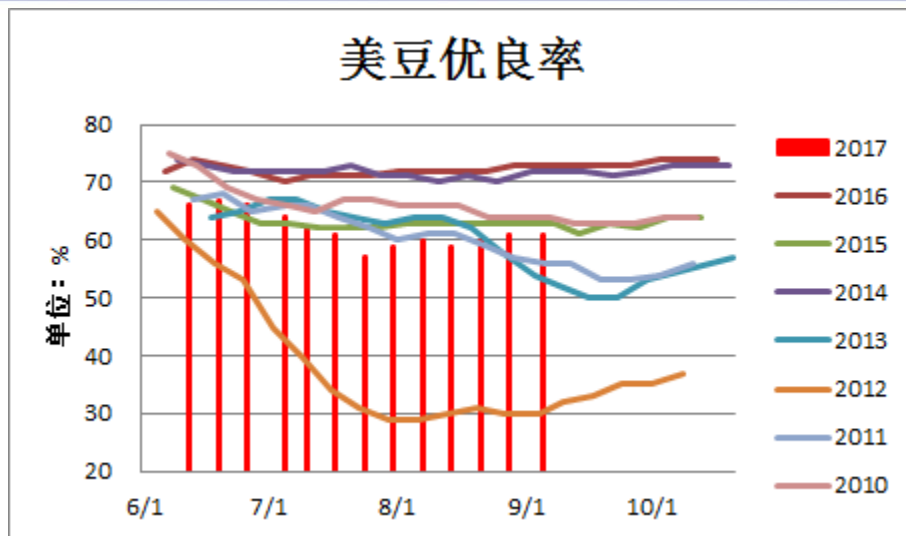
数据来源：World Ag Weather，信达期货

大豆——美豆生长情况

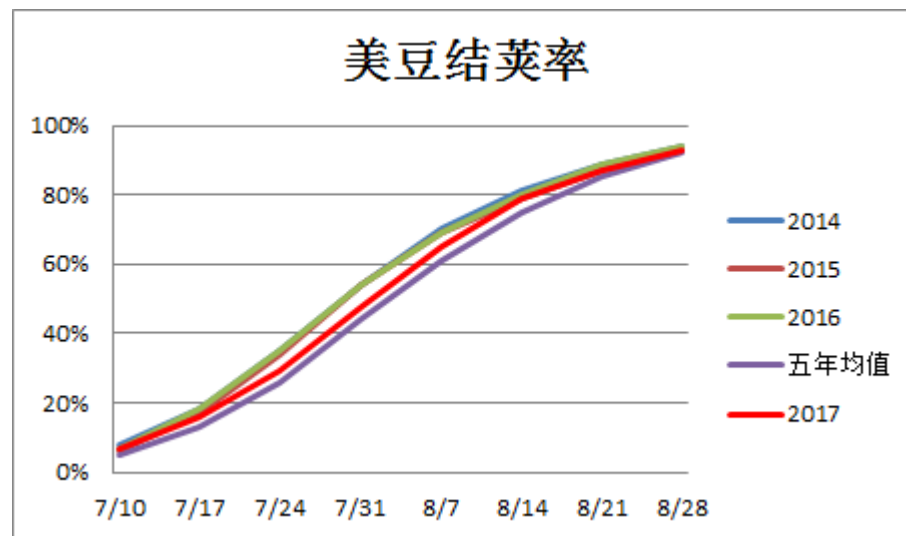
美豆优良率下降，北部略有干旱，关注高温干旱天气对作物种植生长。

截至9月5日大豆优良率为61%，上周为61%，大豆优良率不变，目前大豆主产区略偏干旱，不过温度不是太高，影响不大。

截至9月5日，美豆结荚率为97%，上周为93%，五年均值为96%，大豆结荚情况正常。



数据来源：USDA，信达期货



数据来源：USDA，信达期货

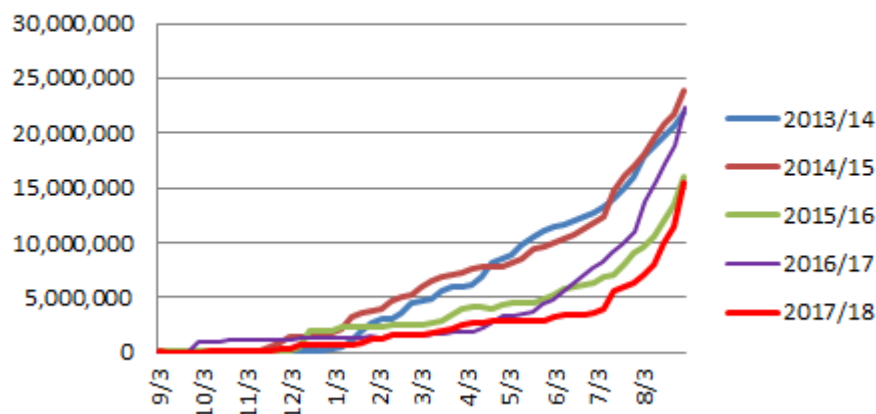
大豆——美豆出口

巴西汇率升值，美豆新作销售加快。

截至8月31日，美豆新作累计销售**1538万吨**，低于去年同期的**2230万吨**，低于五年均值的**2104万吨**。不过最近美豆新作销售加快，近三周累计销售**745万吨**，高于去年同期的**695万吨**和五年均值的**500万吨**。

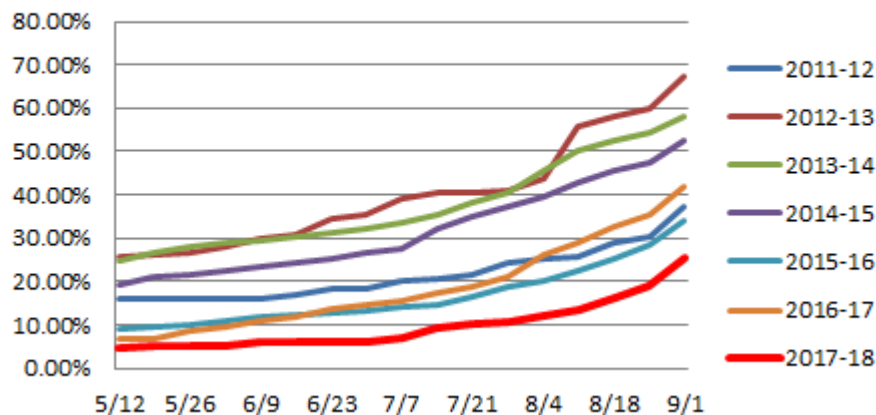
截至8月31日，美豆新作销售进度为**25.40%**，低于去年的**42.02%**，也低于**48.62%**的均值。最近三周销售进度累计增加**11.84%**，去年为**13.10%**，五年均值为**11.06%**。

新作累计销售量



数据来源：USDA，信达期货

美豆新作销售进度



数据来源：USDA，信达期货

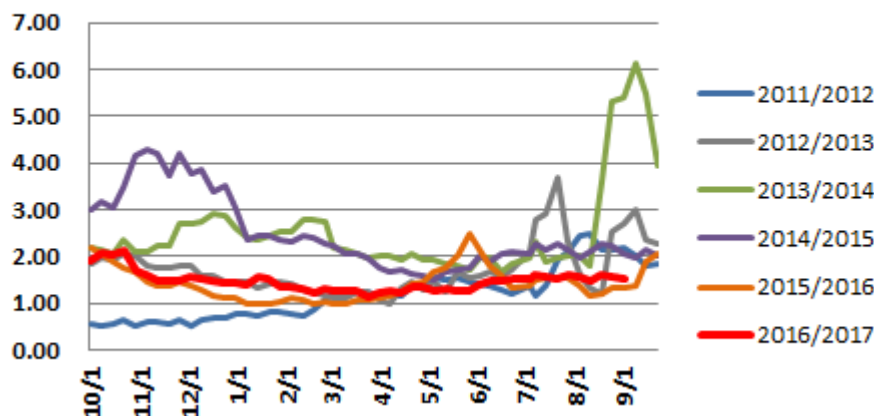
大豆——美豆压榨

美豆榨利低位，压榨量增加

9月7日美豆现货压榨利润为1.53美元/蒲式耳，上周为1.56美元/蒲式耳，去年同期为1.34美元/蒲式耳，现货榨利处于均值低位。

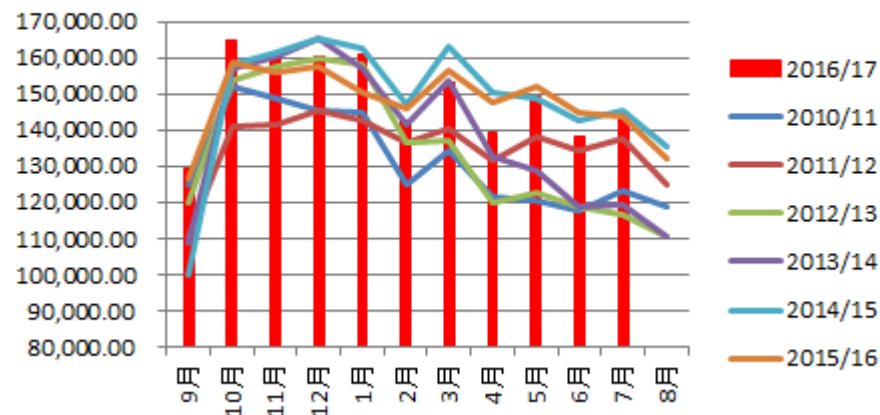
根据NOPA报告，7月美豆压榨量为1.45亿蒲式耳，上月为1.38亿蒲式耳，去年同期为1.44亿蒲式耳。

美豆现货压榨利润(美元/蒲式耳)



数据来源：USDA，信达期货

美豆月度压榨量(千蒲式耳)



数据来源：USDA，信达期货

大豆——巴西大豆供需平衡表

巴西大豆供给压力继续增加：根据巴西农业部下属商品公司（CONAB）8月预估2016/17年度巴西大豆产量为1.1404亿吨，较2015/16年度的9542万吨增加18.62%。巴西大豆大供给压力持续。

巴西大豆供需平衡表（单位：百万吨）								
	期初库存	产量	进口量	总供给	消费量	出口量	期末库存	库销比
2010/11	2.61	75.32	0.04	77.97	41.97	32.99	3.02	4.03%
2011/12	3.02	66.38	0.27	69.67	36.75	32.47	0.44	0.64%
2012/13	0.44	81.50	0.28	82.23	38.69	42.79	0.74	0.91%
2013/14	0.74	86.12	0.58	87.44	40.33	45.69	1.41	1.64%
2014/15	1.55	96.23	0.32	98.10	42.85	54.32	0.93	0.96%
2015/16(08月)	0.93	95.42	0.40	96.76	43.70	51.59	1.48	1.55%
2016/17(01月)	1.47	103.78	0.30	105.55	46.50	57.00	2.05	1.98%
2016/17(02月)	1.48	105.56	0.30	107.34	46.50	59.08	1.76	1.67%
2016/17(03月)	1.48	107.62	0.30	109.40	46.50	59.07	3.82	3.62%
2016/17(04月)	1.48	110.16	0.30	111.94	46.50	61.00	4.44	4.13%
2016/17(05月)	1.48	113.01	0.30	114.80	47.28	63.00	4.51	4.09%
2016/17(06月)	1.48	113.92	0.30	115.70	47.28	63.00	5.42	4.91%
2016/17(07月)	1.48	113.93	0.30	115.71	47.28	63.00	5.43	4.92%
2016/17(08月)	1.48	114.04	0.30	115.82	47.28	63.00	5.54	5.02%
2016/17（8月-7月）	0.00	0.11	0.00	0.11	0.00	0.00	0.11	0.10%
2016/17-2015/16	0.55	18.62	-0.10	19.05	3.58	11.41	4.06	3.47%

数据来源：CONAB，信达期货

大豆——巴西大豆出口销售

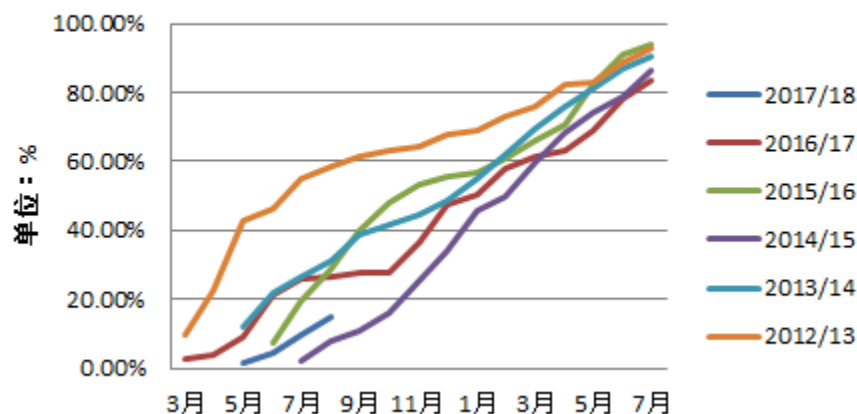
旧作销售量较多，新作销售偏少

根据巴西马托格罗索经济研究所（IMEA）的报告，预估8月的销售进度为88.4%，去年同期为95.24%；2017/18年度销售进度为15%，上年度同期为26.78%。

巴西 2016/17 年度出口预估将为6300万吨，88.4%的销售进度对应5569万吨的销售量。

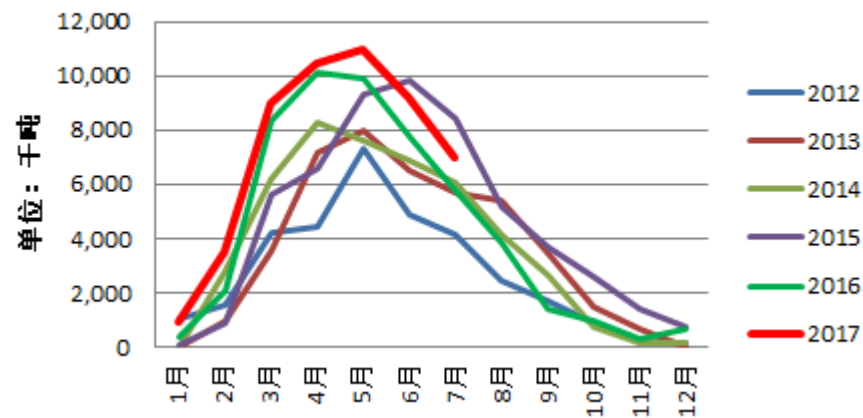
7月巴西出口大豆696万吨，上月为920万吨，较去年同期的579万吨增加20.27%。今年1-7月巴西累计出口5095万吨，较去年1-7月的4436万吨增加14.87%。

巴西马托格罗索大豆销售进度



数据来源：IMEA，信达期货

巴西大豆出口月度数据



数据来源：ABIOVE，信达期货

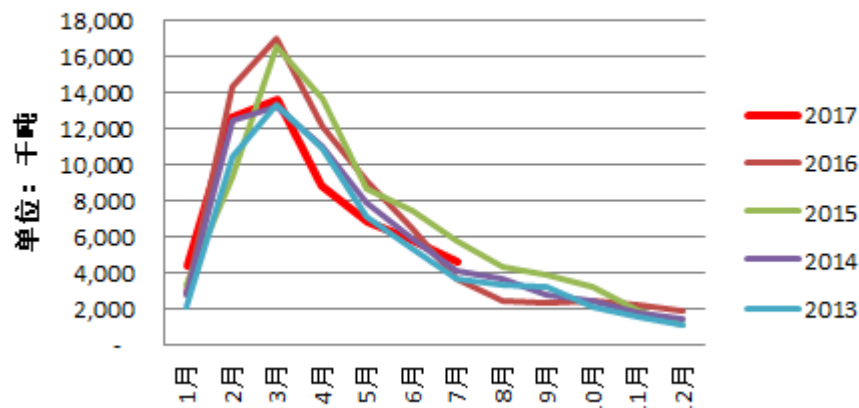
大豆——巴西大豆收购与压榨

巴西大豆压榨增加

由于此前大豆价格较低，巴西雷亚尔升值，巴西农户惜售大豆，7月巴西贸易商从农户手中收购455万吨大豆，高于去年同期的366万吨，也高于五年均值的395万吨。

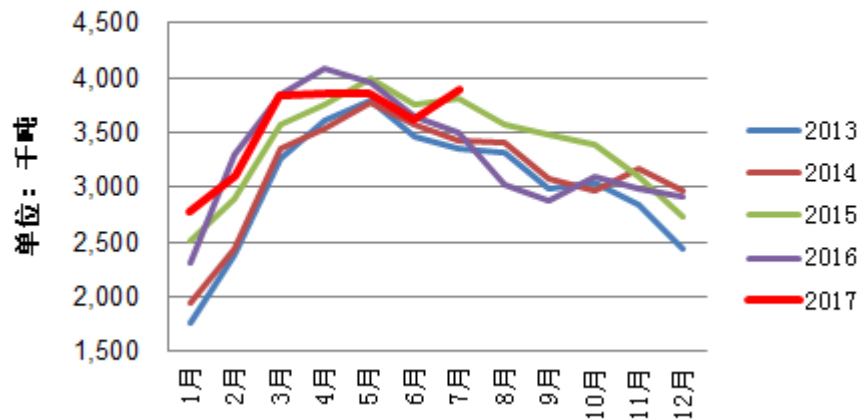
7月巴西大豆压榨390万吨，6月份为362万吨，去年同期350万吨。由于之前大豆收购较少，大豆的压榨量减少。

巴西大豆收购



数据来源：ABIOVE，信达期货

巴西大豆月度压榨



数据来源：ABIOVE，信达期货

大豆——巴西与阿根廷汇率

巴西货币小幅升值，农户惜售

9月8日巴西货币雷亚尔兑美元的汇率为**3.0902**，上周平均值为**3.1187**，低于前一周**3.1534**的均值，巴西货币升值不利于大豆出口，刺激美豆出口。

9月8日阿根廷货币比索兑美元的汇率为**17.2083**，本周平均值为**17.2288**，低于前一周均值的**17.3131**，汇率升值不利于出口

巴西雷亚尔汇率



数据来源：巴西央行，信达期货

阿根廷比索汇率



数据来源：阿根廷央行，信达期货

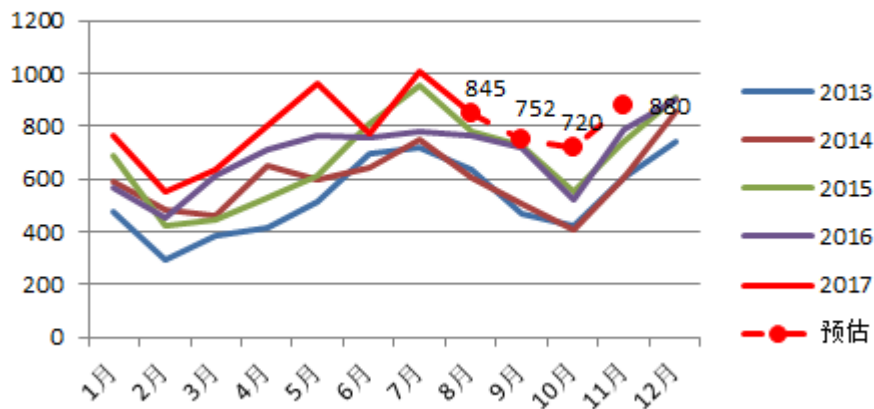
大豆——到港量与开机率

8、9月大豆到港压力缓解

大豆到港量逐月减少，远期供给压力减弱；8月进口大豆845万吨，9月份国内各港口进口大豆预报到港117船752.03万吨，10月份大豆到港最新预期720万吨。

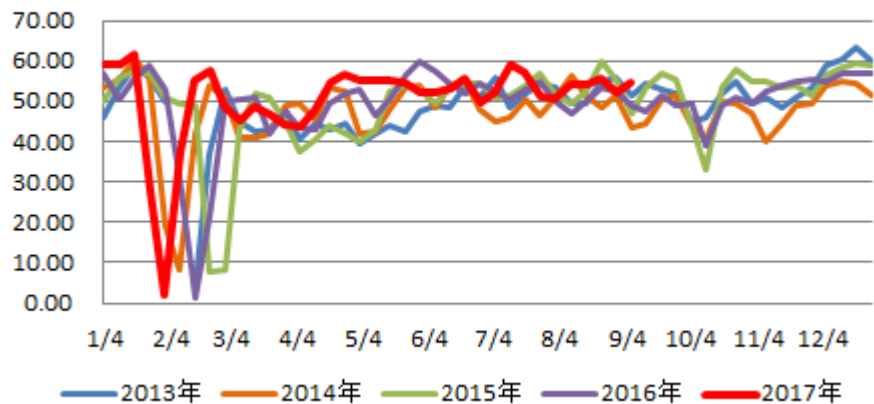
第35周大豆压榨产能利用率为54.62%，较前一周的52.32%增加2.3个百分点。因大豆到港量仍较大，大多油厂保持正常开机，期间环保及胀库问题可能令部分油厂短暂停机，但总体影响不大。

大豆到港量



数据来源：海关总署，天下粮仓，信达期货

大豆压榨开机率



数据来源：天下粮仓，信达期货

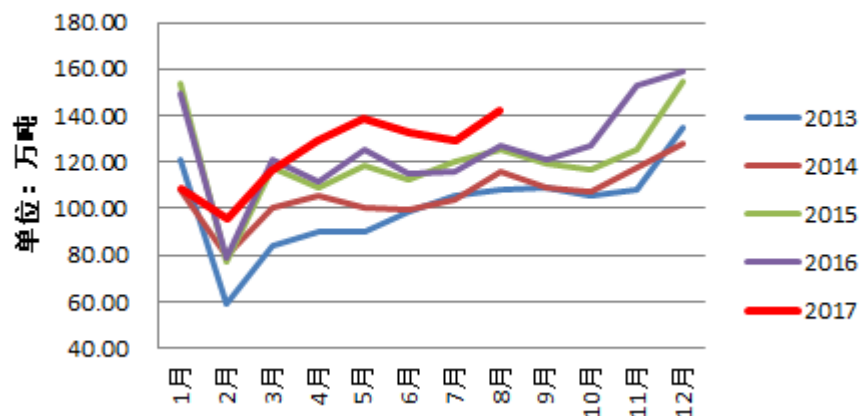
豆油——消费与库存

豆油消费增加，库存处于高位

由于豆棕价差较小，豆油竞争优势明显，8月份豆油消费持续增长，高达**143万吨**，处于历史高位，高于去年同期的**127万吨**。

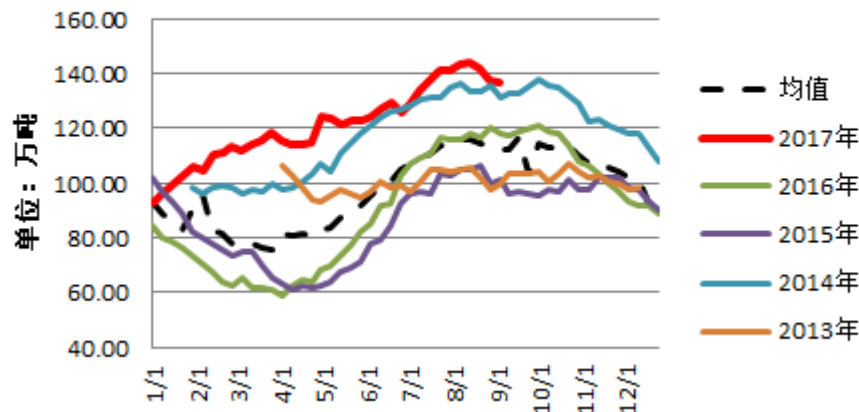
第36周豆油库存为**136.5万吨**，低于前一周的**137.07万吨**。现阶段豆油处于高产量、高消费和高库存的处境中，9月份到春节前为油脂消费旺季，将出现季节性的库存下降。

豆油月度消费



数据来源：信达期货

全国油厂豆油库存



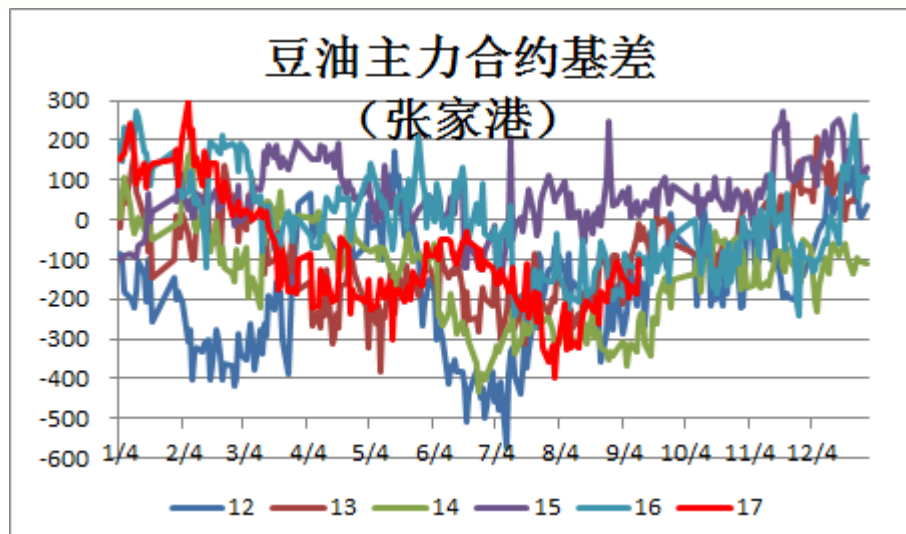
数据来源：天下粮仓，信达期货

豆油——基差及月间价差

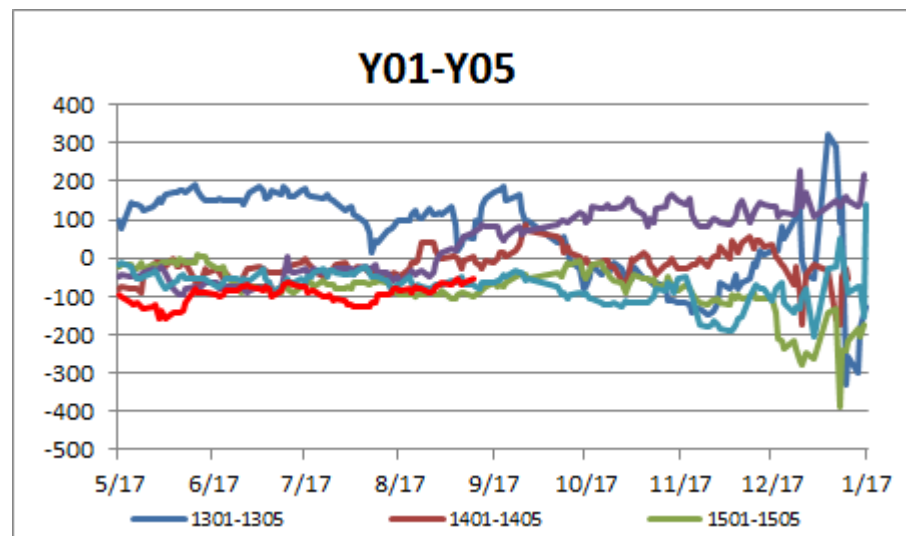
豆油基差上升，1-5价差低位小幅上行。

大豆到港量减少，油厂开机率下降，豆油库存减少，现货走强，豆油基差上升。

豆油近月贴水远月，1-5价差在-100附近徘徊。



数据来源：文华财经，天下粮仓，信达期货

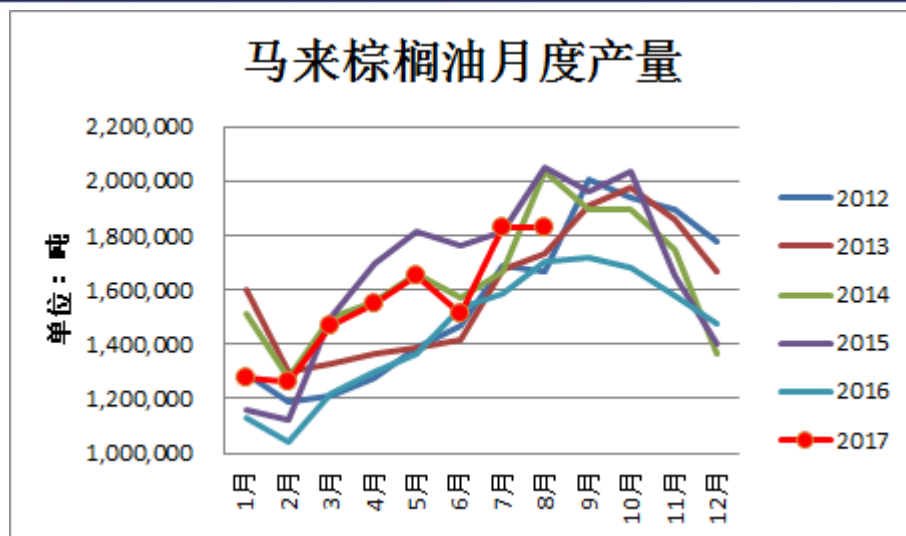


数据来源：文华财经，信达期货

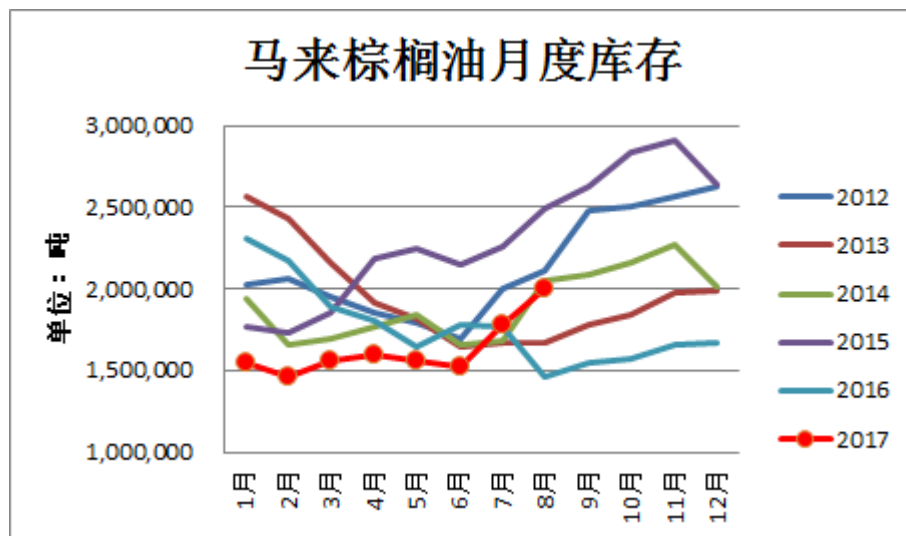
棕榈油——马来产量及库存

马来8月棕榈油产量预期与7月份持平。

彭博社预估8月马来西亚棕榈油产量**183万吨**，与7月份产量持平；库存**200万吨**，高于7月份的**178万吨**。



数据来源：MPOB，信达期货



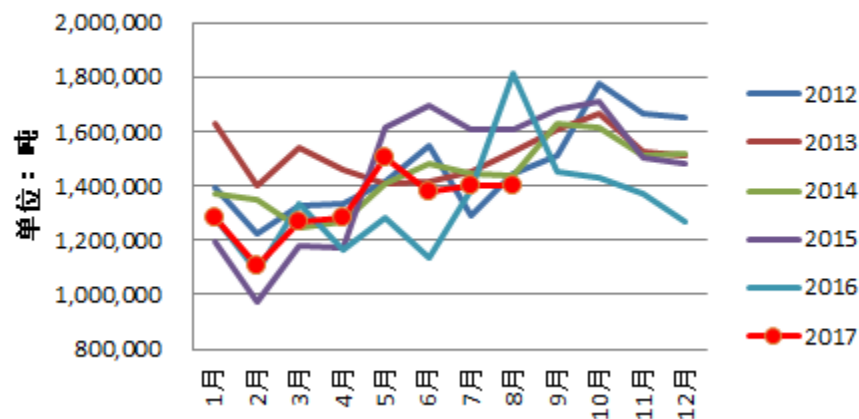
数据来源：MPOB，信达期货

棕榈油——马来出口

彭博社预估马来西亚8月棕榈油出口**140万吨**，与7月份的出口持平；

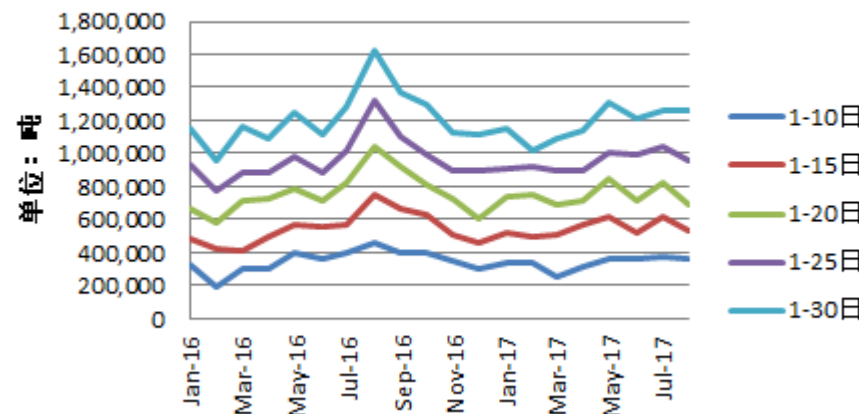
马来西亚船运调查机构SGS发布的数据显示，**2017年8月1-31日**马来西亚棕榈油出口量为**126万吨**，比7月份同期的出口量持平。

马来棕榈油月度出口



数据来源：MPOB，信达期货

SGS-马棕-月度出口



数据来源：Bloomberg，信达期货

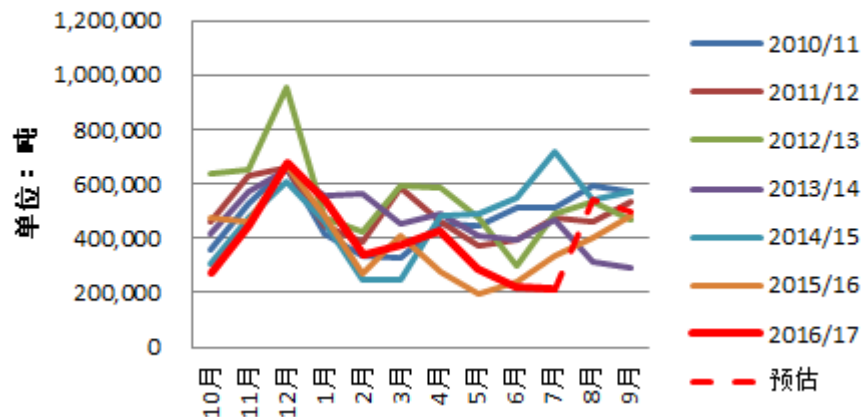
棕榈油——进口与消费

棕榈油进口消费双降

由于豆棕价差持续低位，棕榈油竞争优势弱化，消费需求减弱，每月消费均低于均值。

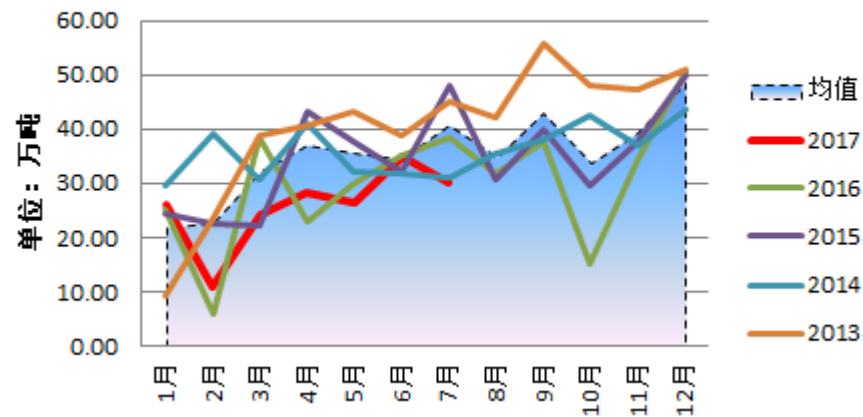
由于国内外倒挂严重，未来几个月国内棕榈油买船量较小，7月份到港量21万吨，随着利润窗口打开，8月进口总量54万吨左右，9月进口总量50-52万吨左右。进口集中度增加，普遍集中在益海嘉里、中粮、中纺等龙头企业。

中国棕榈油进口量



数据来源：海关总署，天下粮仓，信达期货

棕榈油消费



数据来源：信达期货

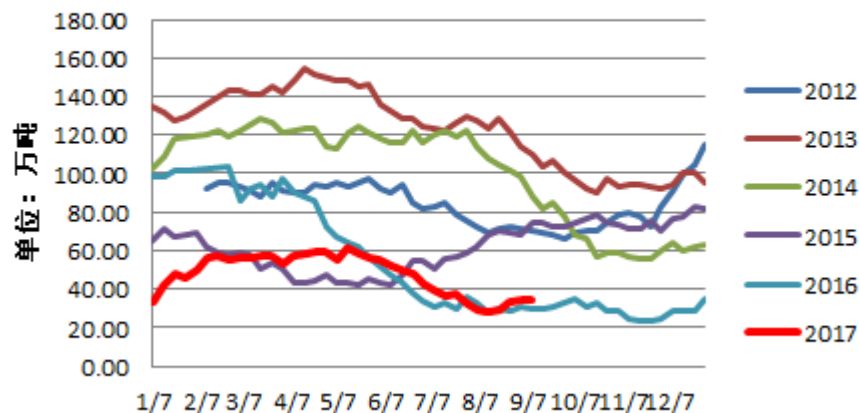
棕榈油——国内库存

本周棕榈油库存继续下降

国内港口食用棕榈油库存总量**34.18**万吨，高于去年的**29.65**万吨，国外棕榈增产，后期国内进口增加，预期低库存将改善。

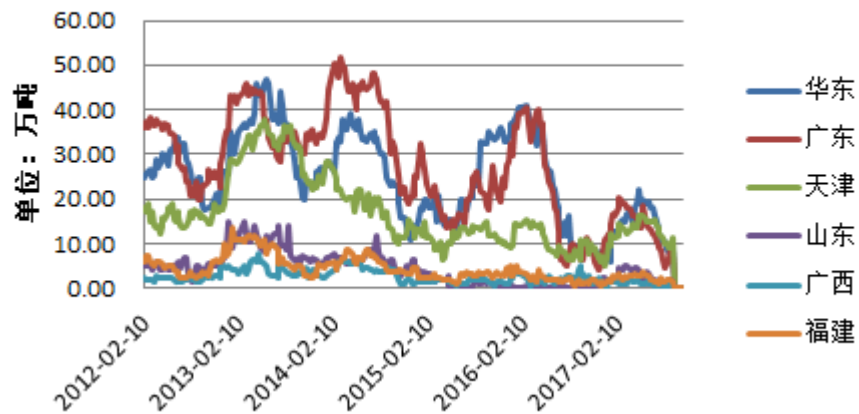
由于国内豆棕价差缩小，棕榈消费优势减弱，近期进口利润增加，进口量增加，后期棕榈库存增加。

棕榈油全国库存



数据来源：汇易，信达期货

各地区棕榈油库存



数据来源：汇易，信达期货

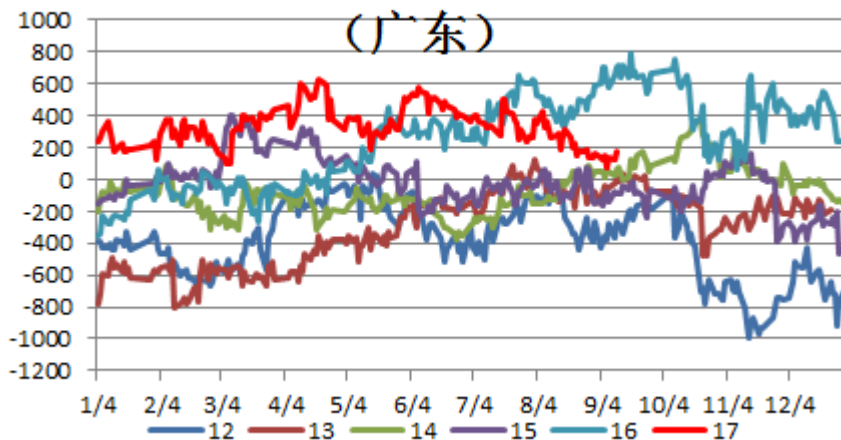
棕榈油——基差及月间价差

棕榈基差高位下行，1-5价差缩小

由于8、9月份棕榈进口利润打开，预期后续国内每月进口50万吨棕榈，现货基差高位下行。

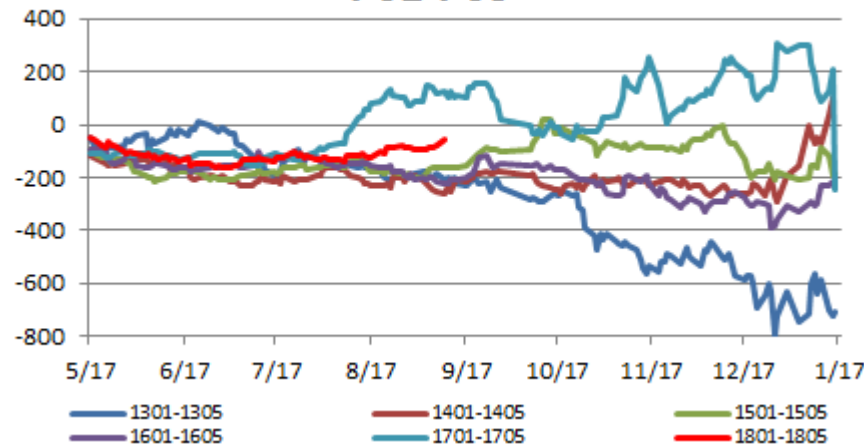
马来棕榈油预期增加，不过8月数据显示产量恢复略低于7月，1-5价差在-100附近。

棕榈油主力合约基差
(广东)



数据来源: wind, 信达期货

P01-P05

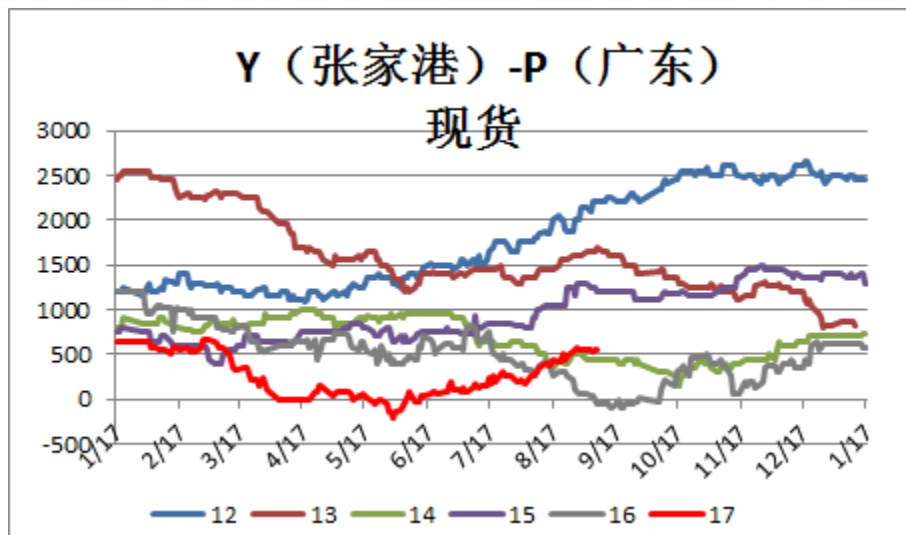


数据来源: wind, 信达期货

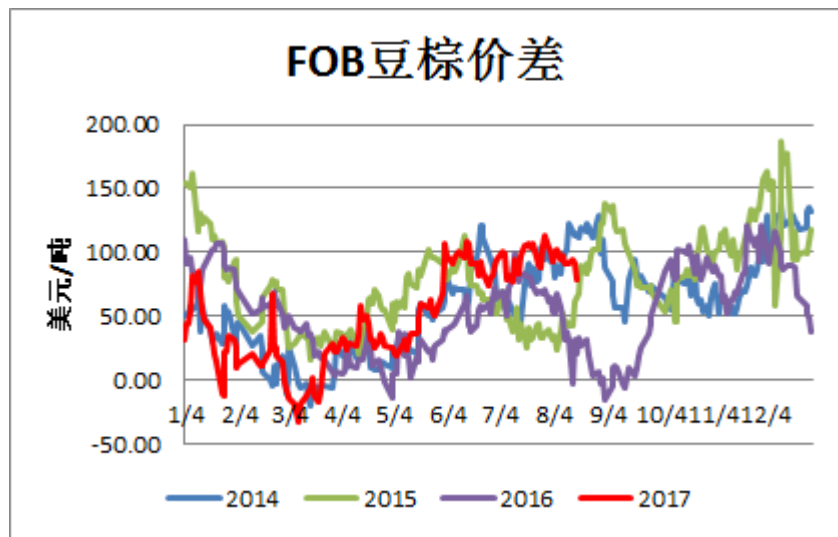
套利——豆棕价差

国际豆棕FOB价差高位，国内豆棕反弹上升。

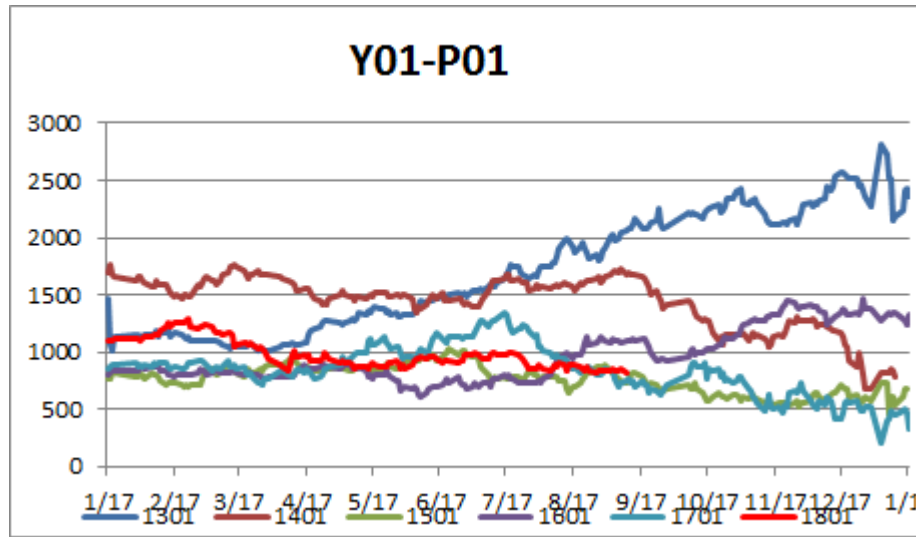
由于马来棕榈油增产超预期，国际豆棕FOB较国内先行扩大。国内豆油库存高而棕榈库存低，豆棕现货价差小，刺激豆油消费。



数据来源：文华财经，信达期货



数据来源：大连商品交易所，信达期货



数据来源：文华财经，信达期货

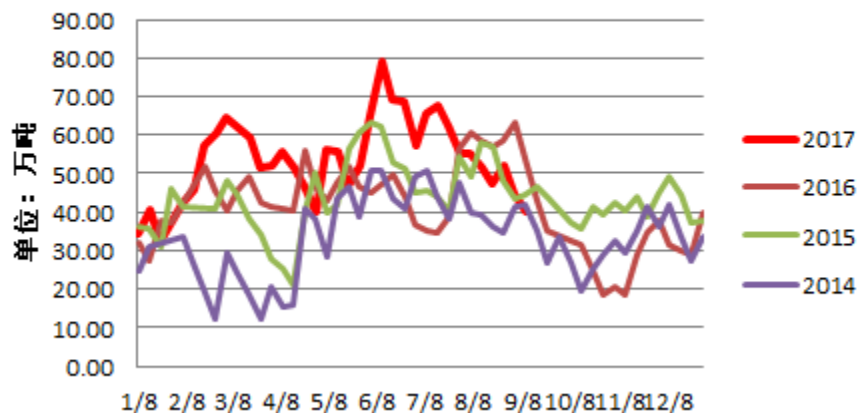
菜油——库存

两广及福建菜油库存减少

截止9月8日，国内沿海进口菜籽总库存下降至40万吨，较上周的44.8万吨，减少10.71%，菜籽到港量少而压榨量回升导致菜籽库存减少。

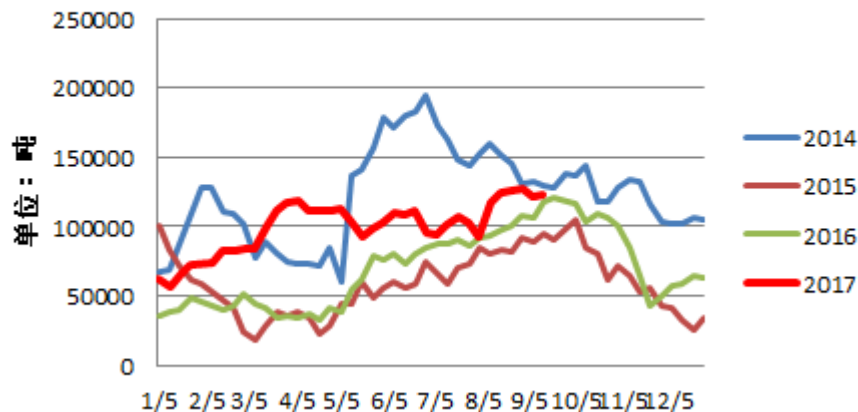
截至9月8日，两广及福建地区菜油库存为12.35万吨，前一周为12.13万吨。上周小包装双节前备货旺季已经展开，中下游提货速度也加快。

菜籽库存



数据来源：天下粮仓，信达期货

两广及福建菜油库存



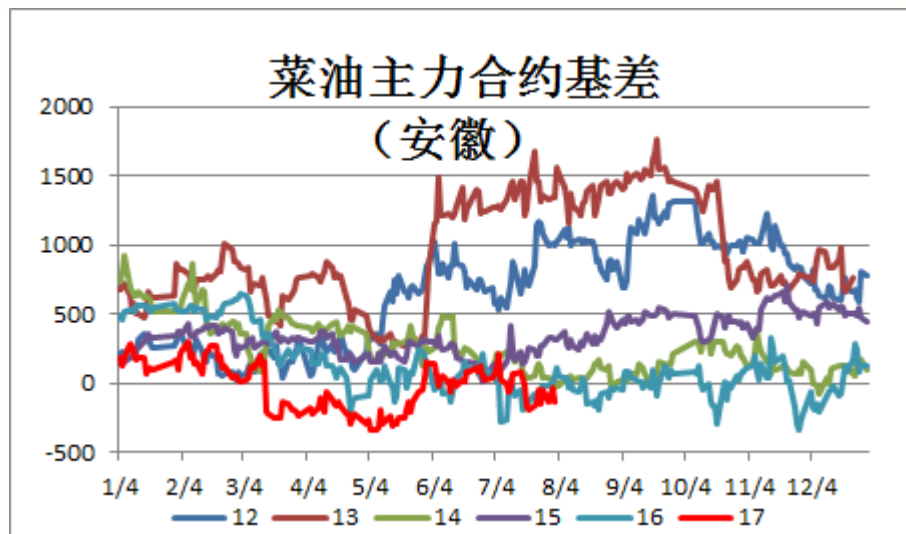
数据来源：wind，信达期货

菜油——基差及月间价差

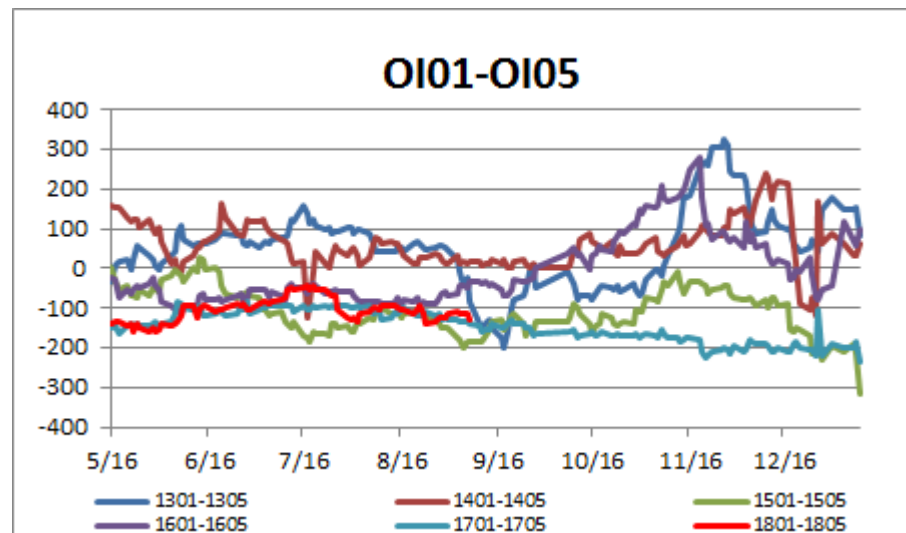
菜油基差走弱，1-5价差震荡。

菜油现货坚挺，基差走强。不过菜豆油价差出现扩大，菜油也渐渐失去性价比，豆油替代菜油有所增加，在价差的作用下，菜油终端消费预期减弱。

菜油1-5价低位震荡，由于国内菜籽减产，近月贴水。



数据来源：天下粮仓，信达期货



数据来源：wind，信达期货

联系人：

张秀峰

农产品研究员

投资咨询编号：Z0011152

电话：0571-28132619

邮箱：zhangxiufeng@cindasc.com

王瑞

农产品油脂研究员

执业编号：F3032591

电话：0571-28132528

邮箱：wangrui@cindasc.com

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