

信达油脂周报

油脂库存减少，价格触底反弹

2018年01月08日

摘要

豆油：挺粕抛油改善，豆油消费增加。

目前豆油消费大于产量，而豆粕消费小于产量，油厂豆粕库存增加而豆油库存减少，豆油豆粕库存比拐头向下。临近春节油脂备货，豆油低价优势凸显，成交量增加，豆油库存将进一步下降，供给压力减弱，价格将筑底反弹。建议Y1805在5650-5700元/吨区间入场，5550元/吨止损，目标6000元/吨。建议做多豆油59正套，多Y1805空Y1809，在(-160,-170)入场，(-180,-185)止损，目标-100

棕榈油：马来棕榈油产量减少，库存下降。

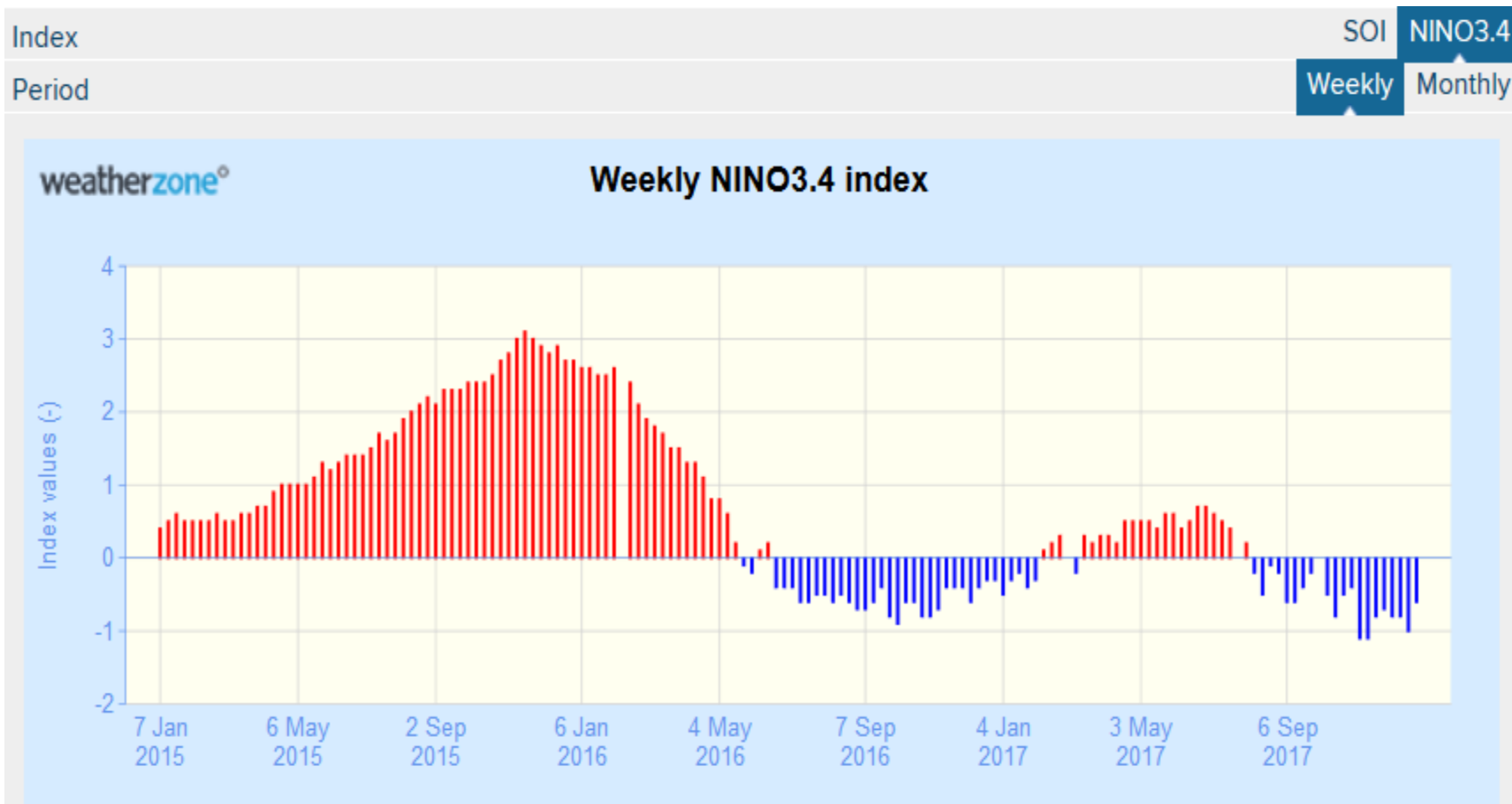
SPPOMA数据显示，12月前31天马来西亚棕榈油产量比11月份同期增加2.7%，SGS统计12月1-31日出口比上月同期增加9.8%，预期12月库存较上月的257万吨有所减少，马来棕榈油的库存将拐头向下。未来2018年1、2月份的马来棕榈油持续减产，进入降库存周期，有效支撑油脂价格。建议棕榈油做多，5100-5200元/吨入场，止损5000元/吨，目标5500元/吨。

菜油：菜籽压榨减少，菜油供需偏紧。

目前国内水产养殖也已经进入淡季，水产饲料对菜粕需求下降明显，未来两个月菜籽压榨量也不会太大，两广及福建地区菜油库存较低，菜油供给或转向紧平衡。OI805在6450-6550元/吨入场，6350元/吨止损，目标6900元/吨

大豆——NINO

澳大利亚气象局确认将拉尼娜发生，不过预估持续3-4个月，NINO3.4指数为-0.6，前一周均为-0.8，后期需要关注拉尼娜持续的时间长短，持续时间长则影响大，反之则小。



数据来源：USDA，信达期货

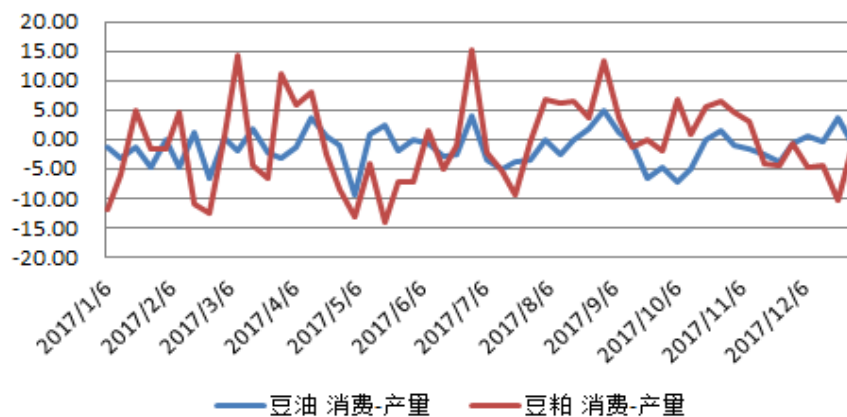
大豆——豆粕库存与价格比

为了分析油厂挺油还是挺粕，现引入豆油与豆粕的库存之比，通过粕油库存比与油粕价格比的分析，二者呈正相关。

目前库存比处于历史低位，说明豆油的库存远远高于豆粕库存，油厂将持续挺粕抛油，油粕价格比仍有下降的空间。

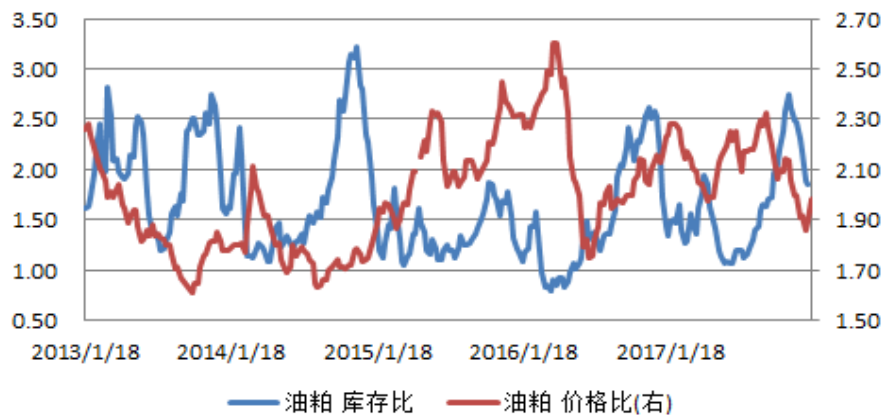
油粕库存比处于低位价格比却上升，二者背离，主要是由于当时棕榈油大幅减产，提振整个油脂价格中枢。目前国内外棕榈油库存较高，该影响因素可以忽略，油厂未来仍将持续挺粕抛油。

豆油与豆粕的消费产量差



数据来源：信达期货

油粕库存比与价格比



数据来源：信达期货

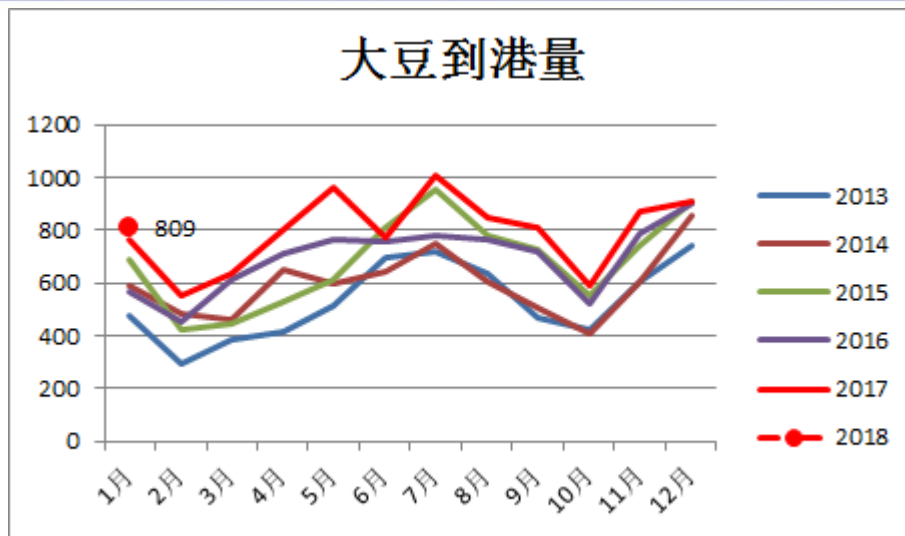
大豆——到港量与开机率

豆油豆粕库存高，开机率下降

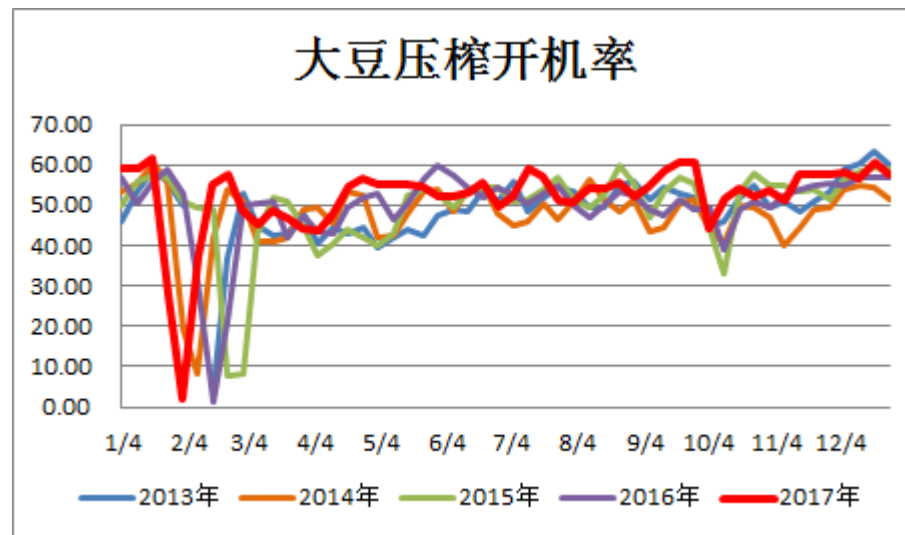
天下粮仓统计，2018年1月份国内各港口进口大豆预报到港124船809万吨，12月份进口大豆到港量为908万吨。

12月30日-1月5日大豆压榨产能利用率为49.30%，较前一周的57.41%增加4.15个百分点。

因环保检查，及元旦假期，以及部分油厂豆粕胀库，令油厂开机率大幅下降。未来两周油厂开机率将重新回升，周度压榨量分别在185万吨左右。



数据来源：海关总署，天下粮仓，信达期货



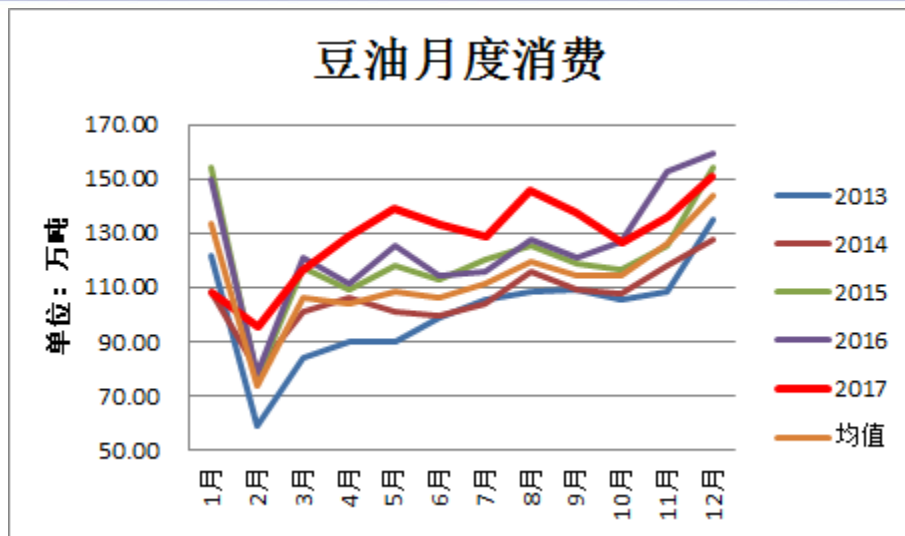
数据来源：天下粮仓，信达期货

豆油——消费与库存

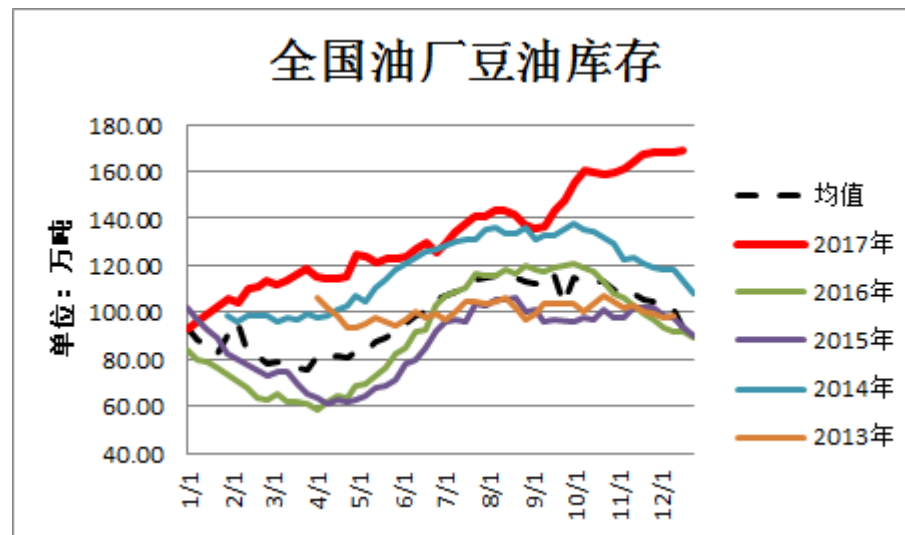
豆油消费略增，库存持续高位

12月豆油消费量为**161万吨**，比去年同期的**159万吨**增加**2万吨**。目前豆油处于价格低位，价格优势凸显，叠加春节前油脂备货，豆油消费增加。

截至12月29日，豆油库存为**165.04万吨**。上周油厂开机率下降，豆油成交量增加，预计1月第1周的豆油库存有所下降。



数据来源：信达期货

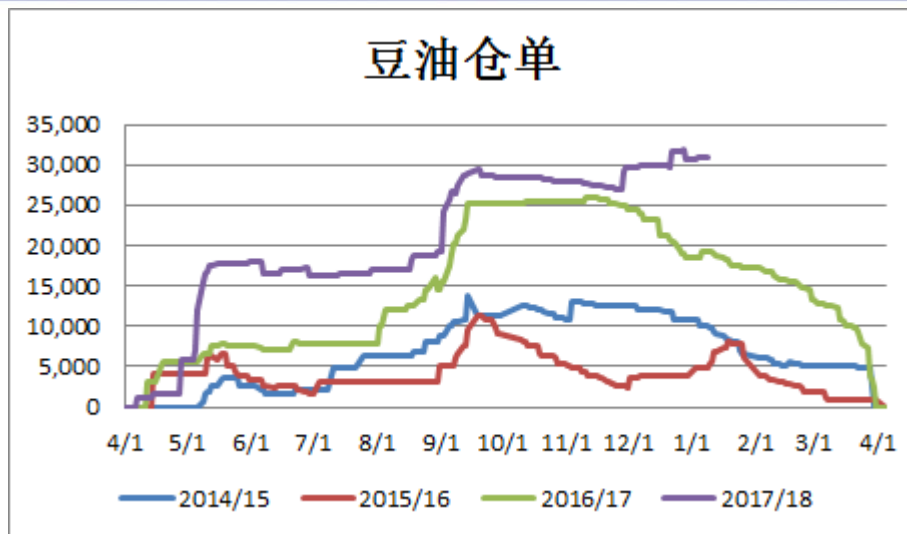


数据来源：天下粮仓，信达期货

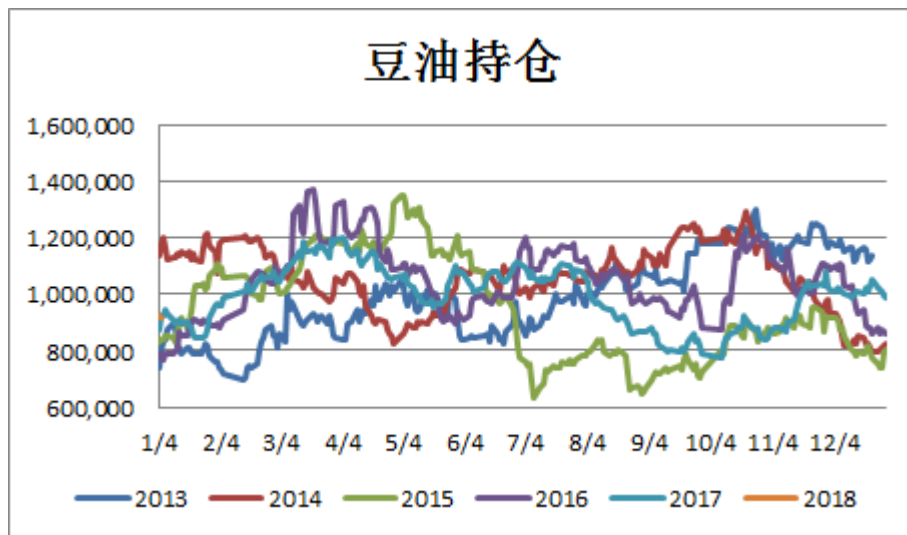
豆油——仓单与持仓

截至2018年1月5日，豆油仓单总量为30861张，比去年同期的19179张增加61%，在目前高库存的背景下，豆油仓单是今年最高水平，也创历史新高。高仓单反映了上游油厂对后市卖油难的心理。

豆油库存与仓单增加，油厂的套保资金不断进入，进而推升了豆油持仓。



数据来源：信达期货



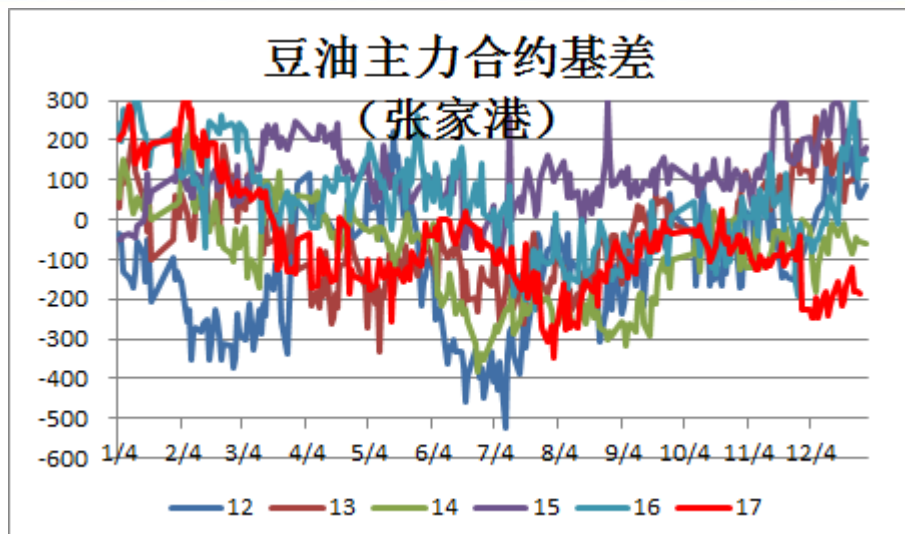
数据来源：天下粮仓，信达期货

豆油——基差及月间价差

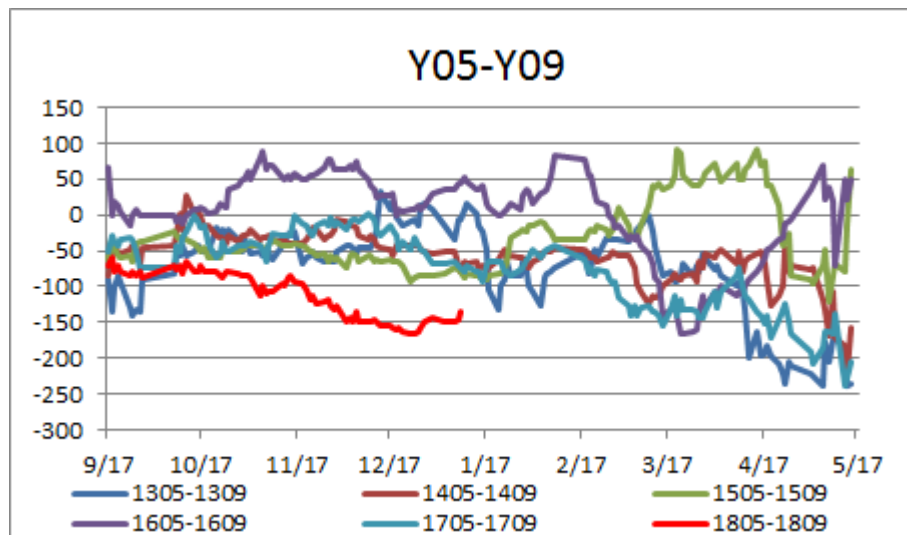
豆油基差与月间价差走强。

目前豆油期货主力合约升水100-200之间，现货弱于期货；豆油5-9价差改变此前弱势，正套走强。

豆油正套止跌回升，基差走强，得益于豆油消费增加，库存减少。不过目前豆油库存仍处于高位，短期价格触底反弹，持续上涨动力不足。



数据来源：文华财经，天下粮仓，信达期货



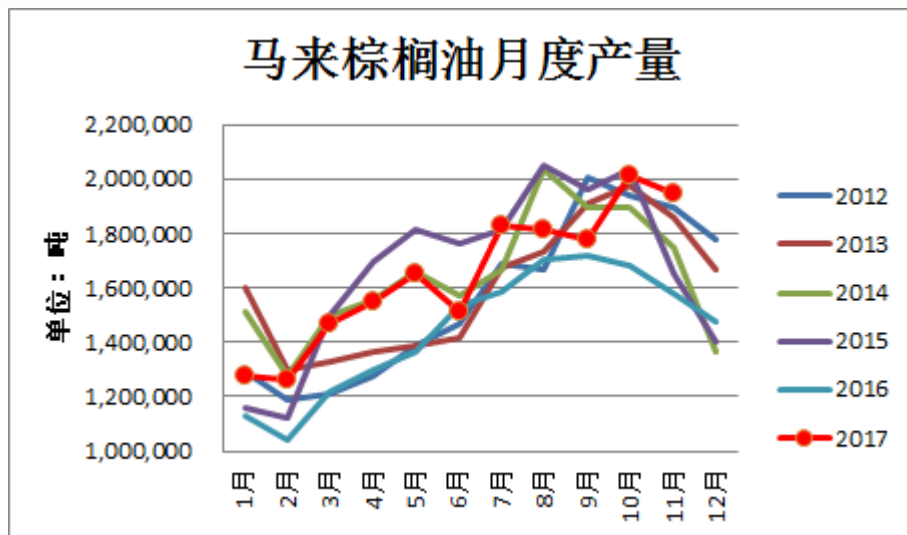
数据来源：文华财经，信达期货

棕榈油——马来产量及库存

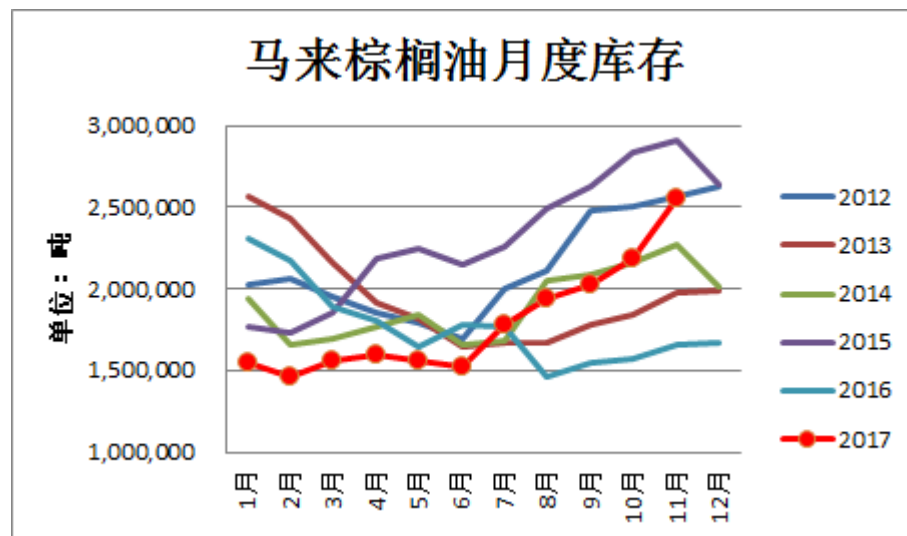
马来12月棕榈油产量减少，库存增加

路透社调查显示，12月份马来西亚棕榈油产量预计减少到182万吨，比11月份减少6.6%。

马来西亚棕榈油局将于1月10日发布马来西亚棕榈油产量、出口和库存数据。



数据来源：MPOB，信达期货



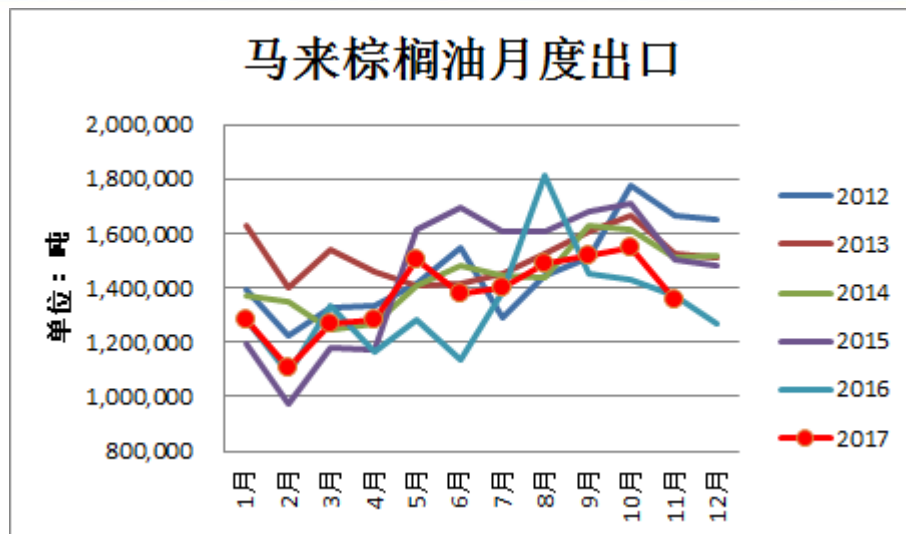
数据来源：MPOB，信达期货

棕榈油——马来出口

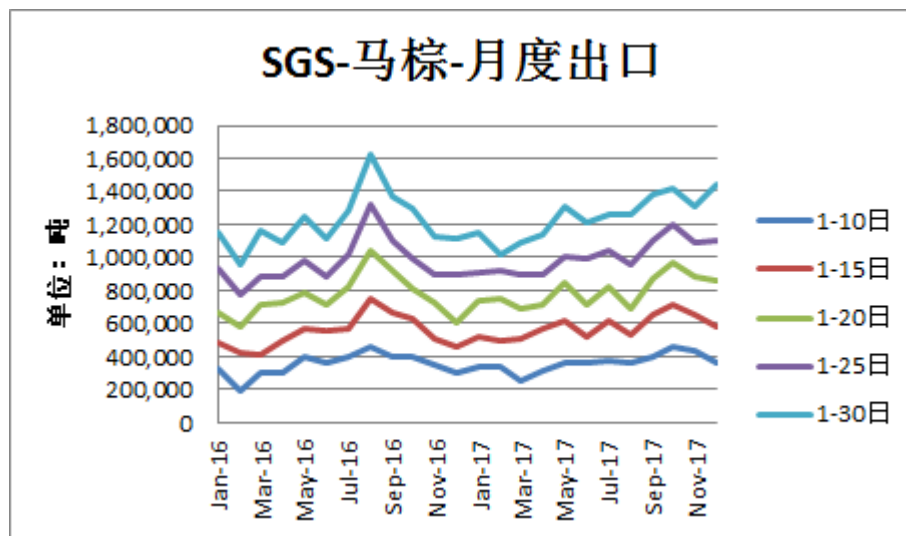
马来西亚12月棕榈油出口减少

出口可能比上月增加7.8%，达到**146万吨**，船运调查机构也报告称出口增加**6到9%**，因为印度和欧洲等主要买家补充库存。

MPOB统计11月份马来棕榈油出口为**135万吨**，较上月的**155万吨**减少**12.55%**。



数据来源：MPOB，信达期货



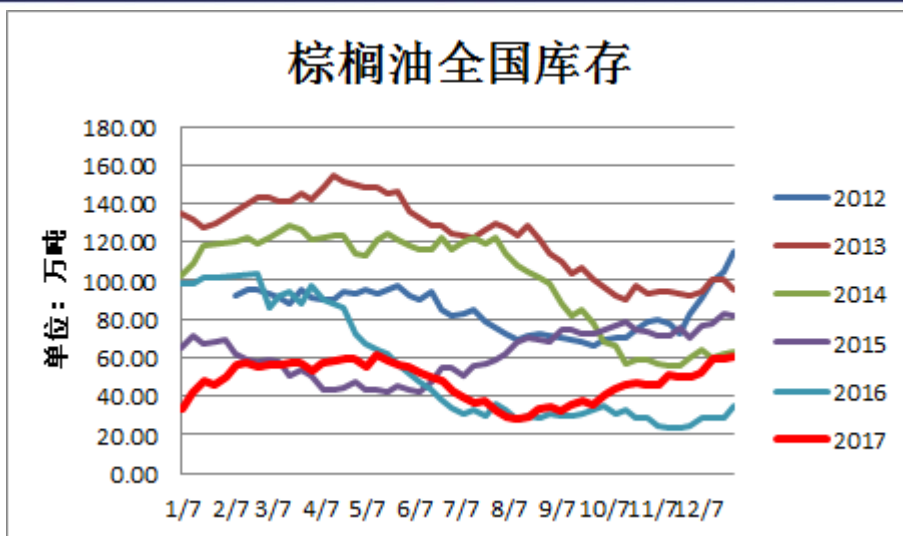
数据来源：Bloomberg，信达期货

棕榈油——库存与进口利润

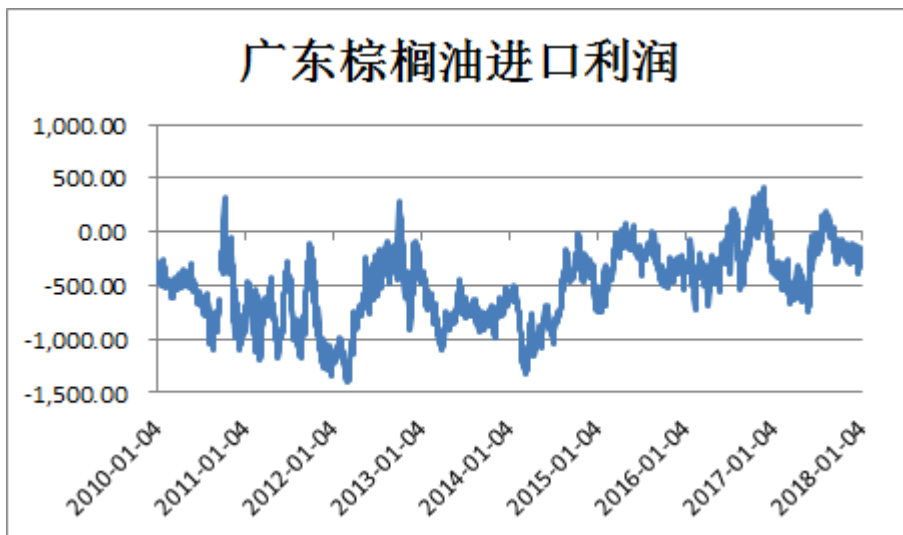
棕榈油消费减少，库存增加

截至1月5日，国内港口食用棕榈油库存总量**59.88万吨**，低于前一周的**60.22万吨**，去年同期为**33.6万吨**。

广东地区的棕榈油进口利润持续较低，叠加消费淡季，棕榈油进口量难以大幅增加。



数据来源：天下粮仓，信达期货

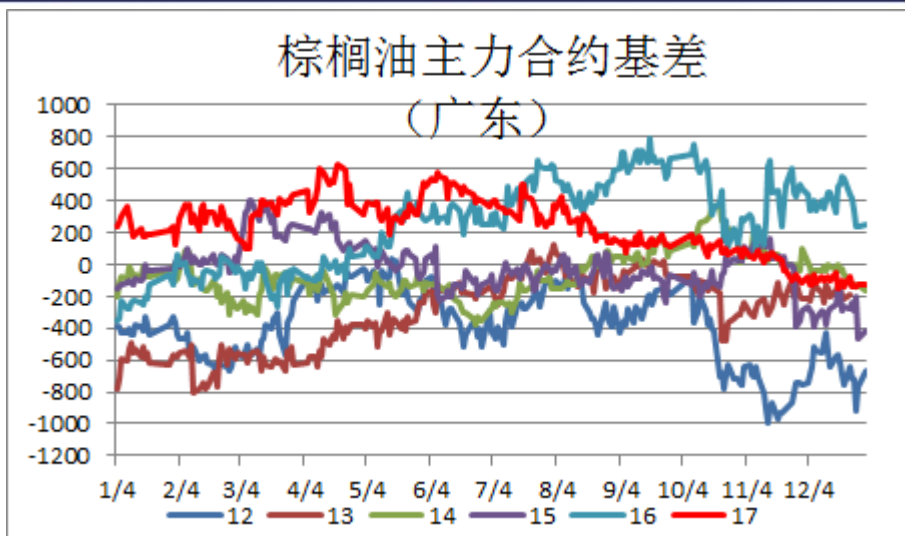


数据来源：海关总署，信达期货

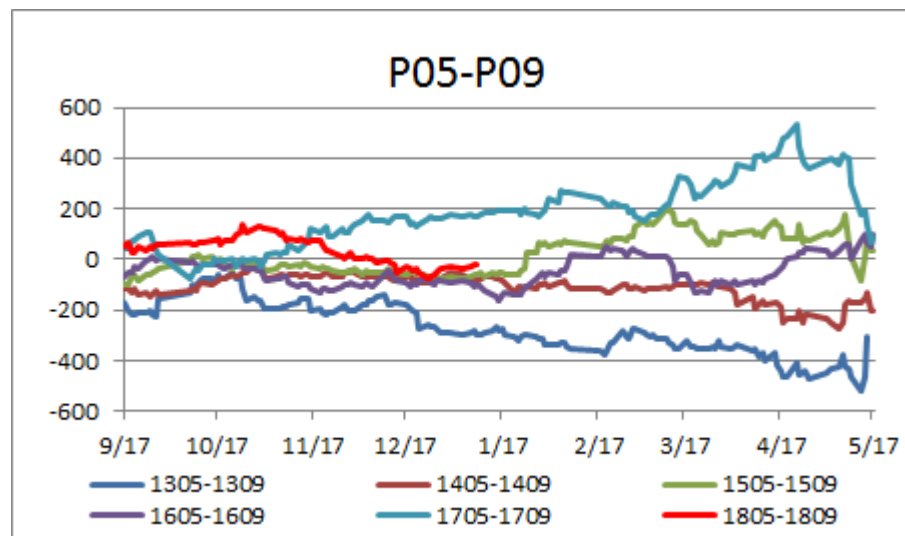
棕榈油——基差及月间价差

棕榈油期货升水

主力合约1805期货升水，5-9价差平水，现货及近月期货走势偏弱。马来棕榈油产量与库存的增加给予供给宽松的预期。



数据来源：wind，信达期货

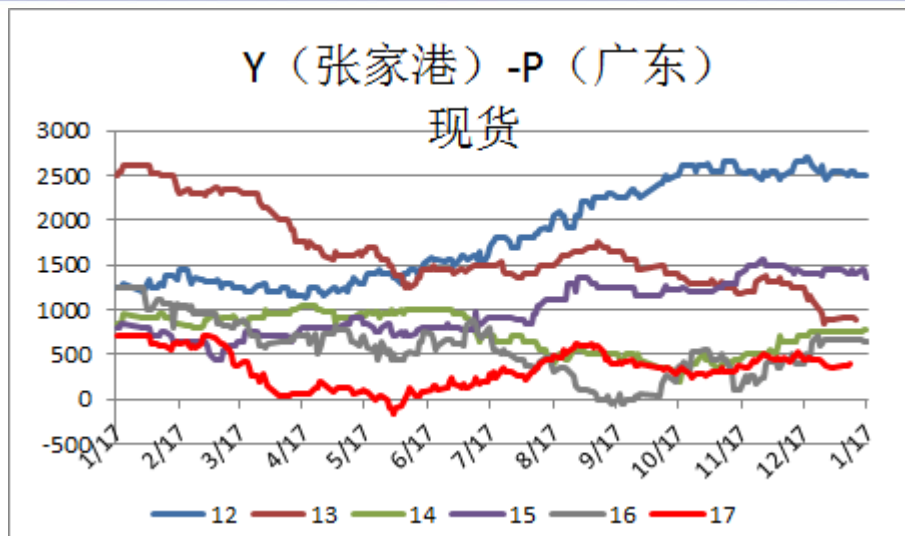


数据来源：wind，信达期货

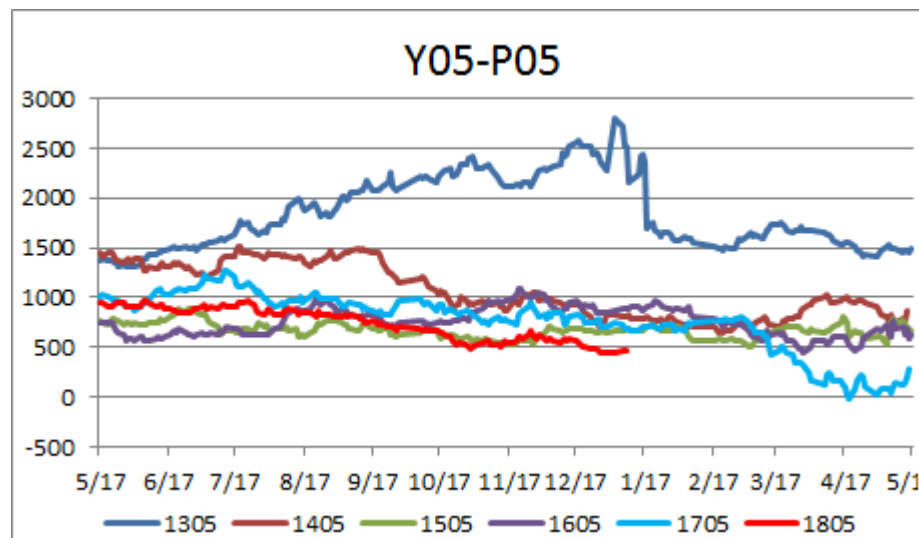
套利——豆棕价差

豆棕差期货与现货均在低位

国内油厂开机率增加，豆油库存不断创历史新高，马来棕榈油产量和库存也在不断积累，豆棕供给宽松，二者暂无明显矛盾，均处于价格弱势下行。



数据来源：文华财经，信达期货



数据来源：文华财经，信达期货

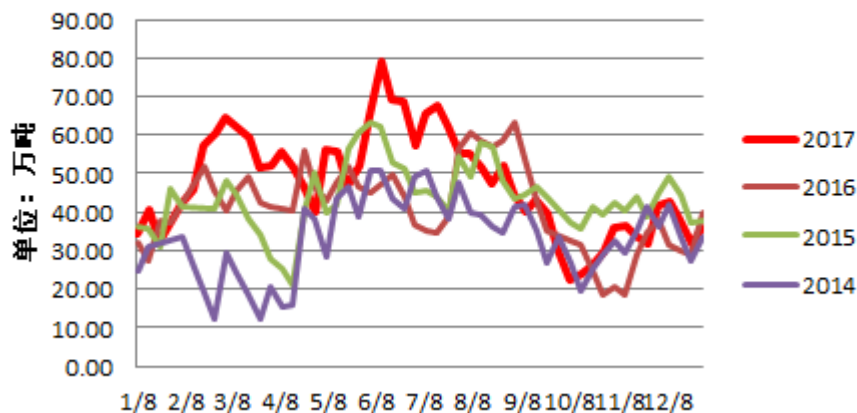
菜油——库存

两广及福建菜油库存增加

截止1月5日，国内沿海进口菜籽总库存回升至**44.6万吨**，较上周的**36万吨**，增加**8.6万吨**。两广及福建地区菜籽库存增加至**38.4万吨**，较上周**27.4万吨**增幅**40.15%**。

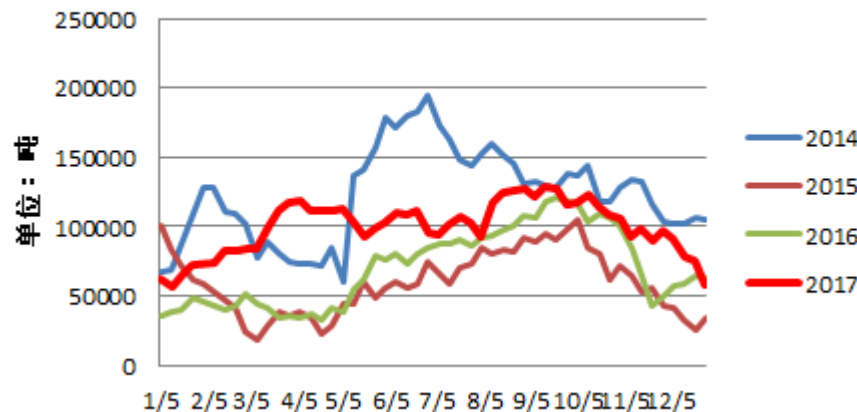
截至1月5日，两广及福建地区菜油库存**5.42万吨**，较上周**5.04万吨**增加**0.38万吨**。

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



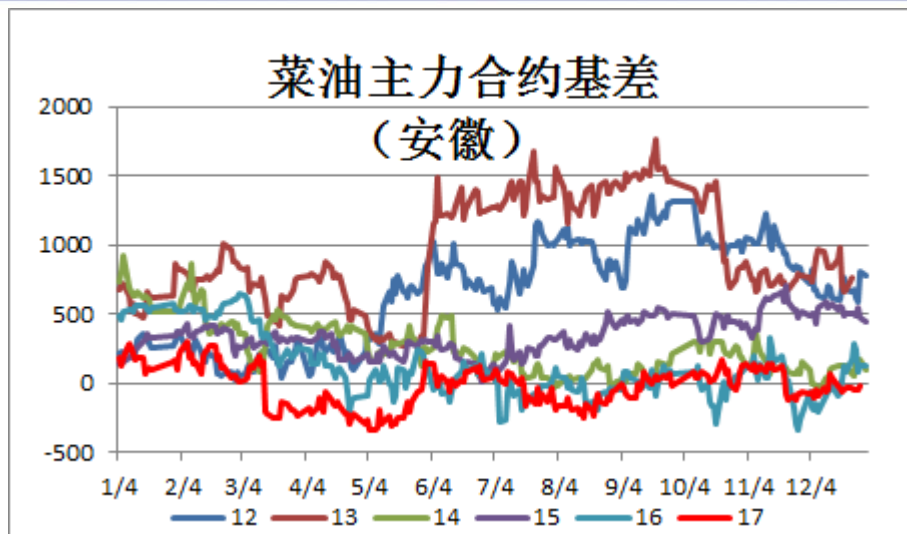
数据来源：wind，信达期货

菜油——基差及月间价差

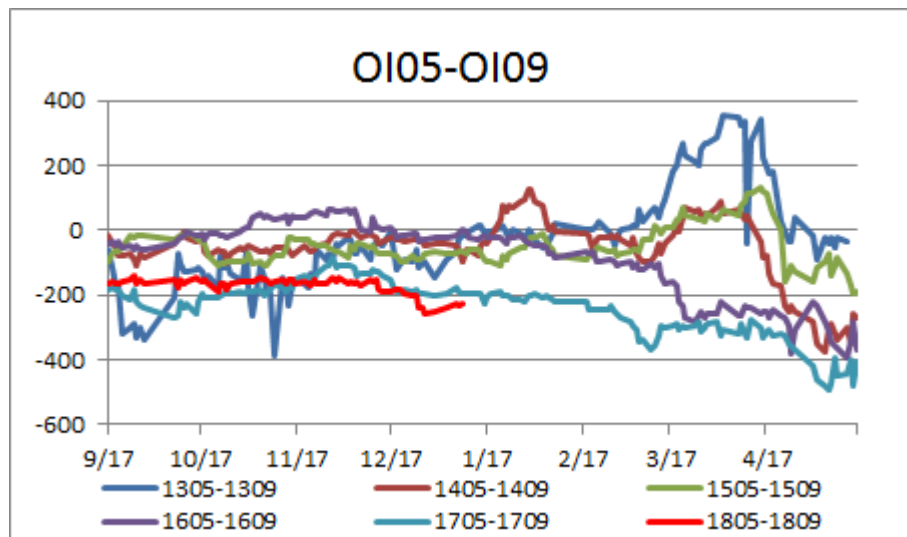
菜油基差、5-9价差稳定。

菜油现货与期货价差稳定，基差在0附近波动，不过处于较低位置。菜油5-9价在-200附近，区间小幅波动。

目前菜油供需无明显主要矛盾，豆棕产量库存较高，油脂供给宽松，油脂整体偏弱运行。



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