

信达油脂周报

节前备货，油脂筑底反弹

2018年01月15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(-170,-160)入场，(-185,-185)止损，目标-100

棕榈油：马来棕榈油产量减少，库存下降。

MPOB报告显示12月马棕产量183万吨，较上月减少5.6%，出口142万吨，较上月增加4.9%，由于上月库存增幅较大，12月库存增加至273万吨。船运调查机构SGS周三公布的数据显示，马来西亚1月1-10日棕榈油出口较前月同期的339,289吨增长12.2%，至380,837吨，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-0.8，前一周均为-0.6，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。

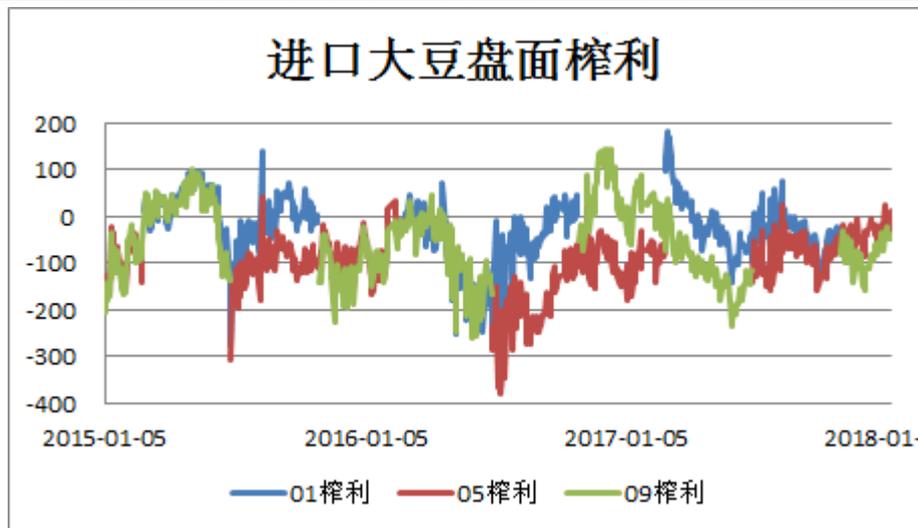


数据来源：USDA，信达期货

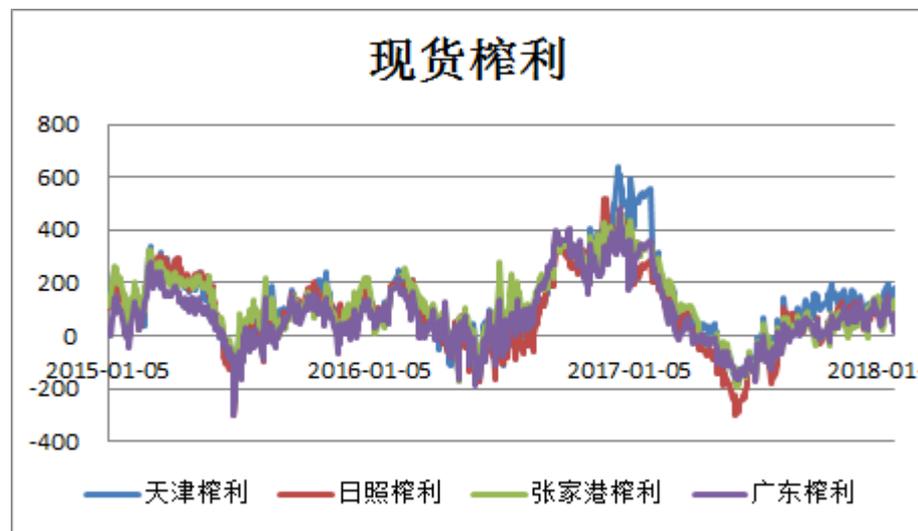
大豆——盘面与现货压榨利润

大豆盘面榨利略微亏损，处于（-50,0）元/吨的区间。

现货榨利各地趋势一致，目前大致处于100-150元/吨的区间，近期豆油库存减少，提振现货价格，压榨利润小幅上升。



数据来源：信达期货



数据来源：信达期货

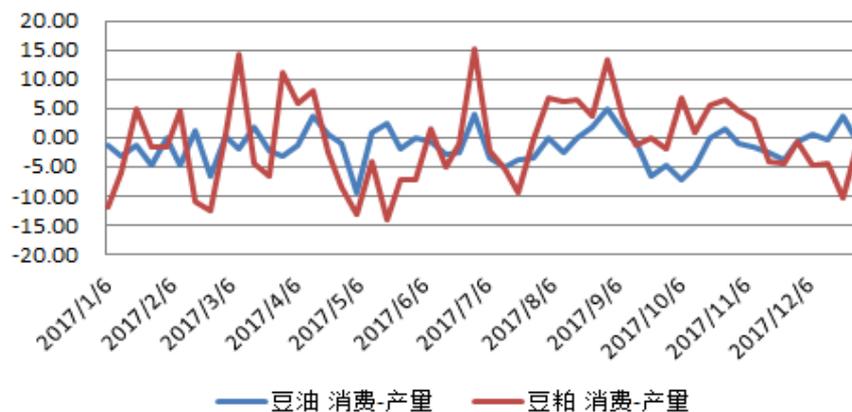
大豆——油粕库存与价格比

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。

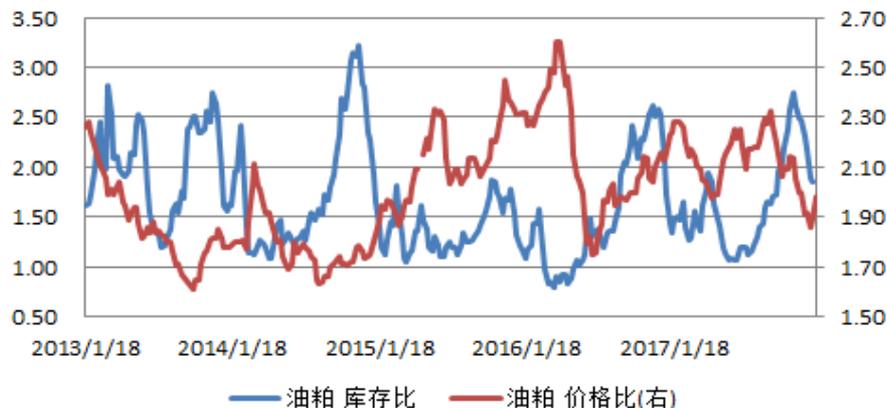
油粕库存比处于低位价格比却上升，二者背离，主要是由于当时棕榈油大幅减产，提振整个油脂价格中枢。目前国内外棕榈油库存较高，该影响因素可以忽略，油厂未来仍将持续挺粕抛油。

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

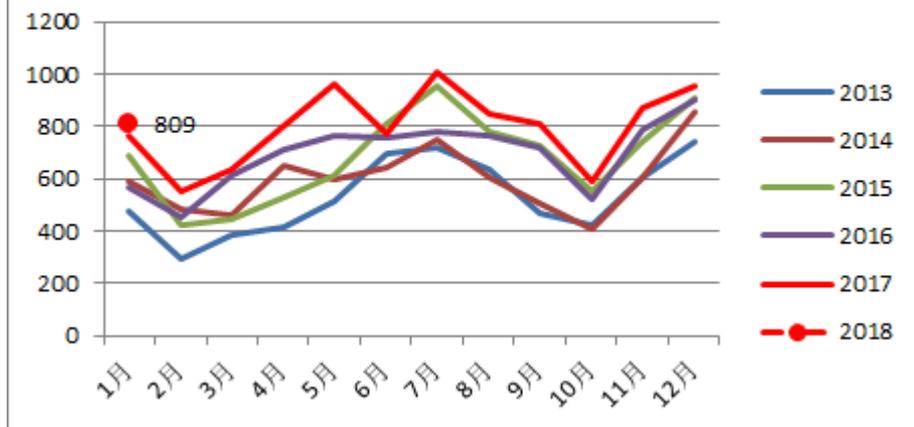
豆油豆粕库存高，开机率下降

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月份进口大豆为955万吨。

1月6日-1月12日大豆压榨产能利用率为53.19%，较上周的49.30%增加3.89个百分点。

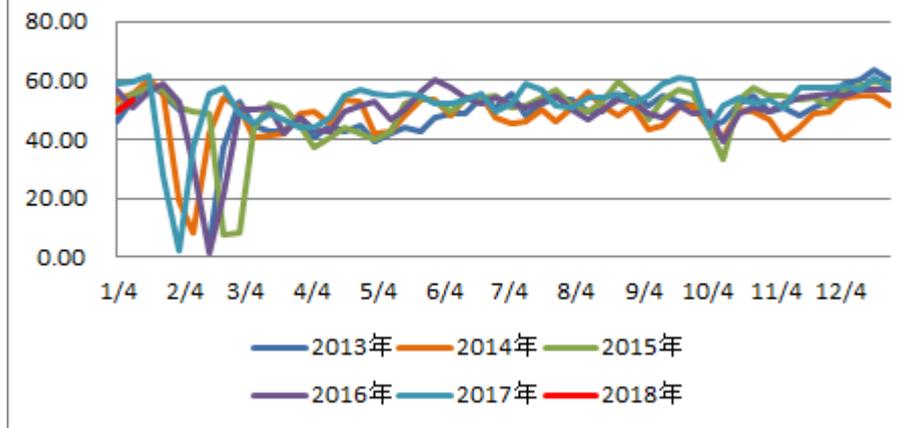
因环保检查，及元旦假期，以及部分油厂豆粕胀库，令油厂开机率大幅下降。未来两周油厂开机率将重新回升。

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



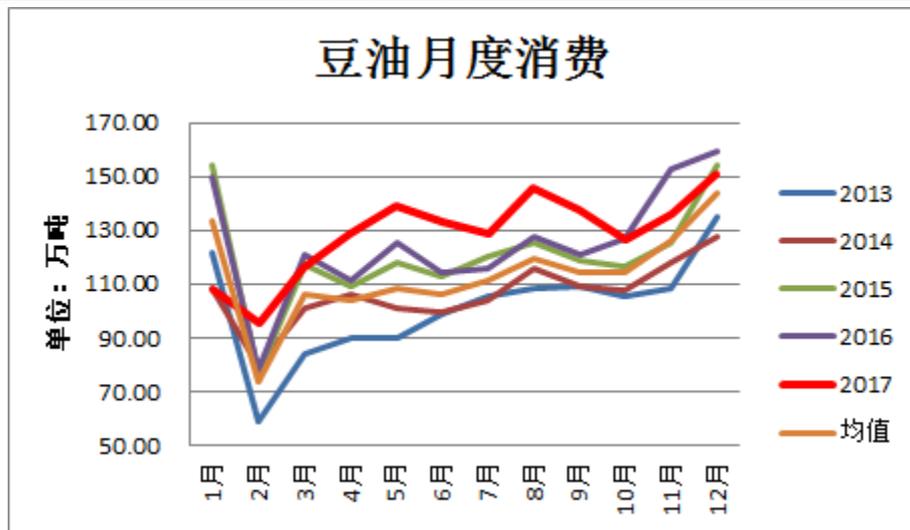
数据来源：天下粮仓，信达期货

豆油——消费与库存

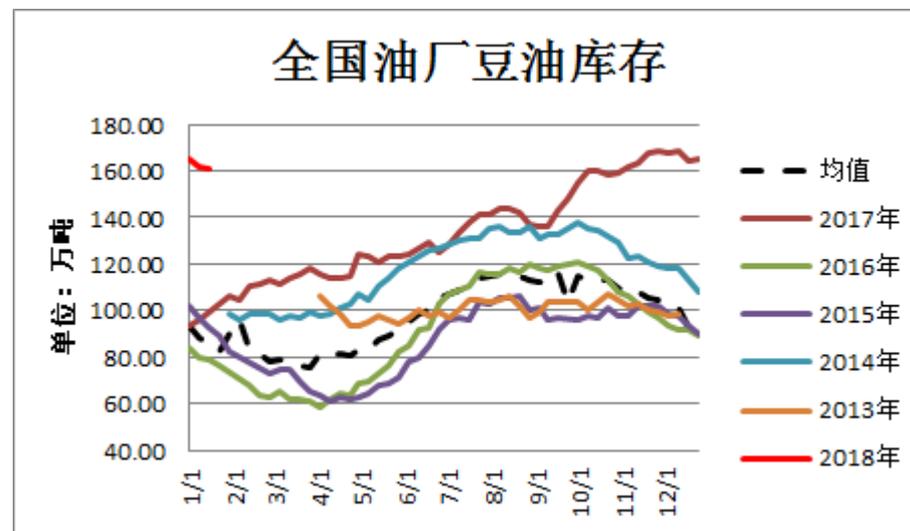
豆油消费略增，库存持续高位

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1月12日，豆油库存为160.77万吨。上周油厂开机率下降，豆油成交量增加，豆油库存有所下降。



数据来源：信达期货



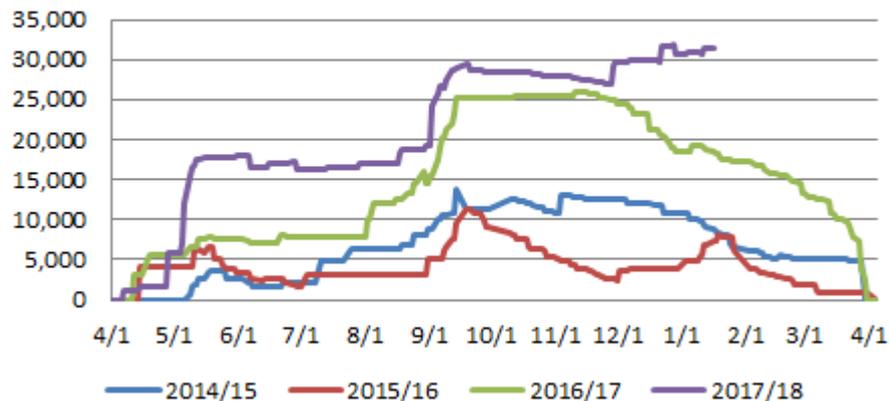
数据来源：天下粮仓，信达期货

豆油——仓单与持仓

截至2018年1月12日，豆油仓单总量为31460张，比去年同期的18464张增加70%，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。

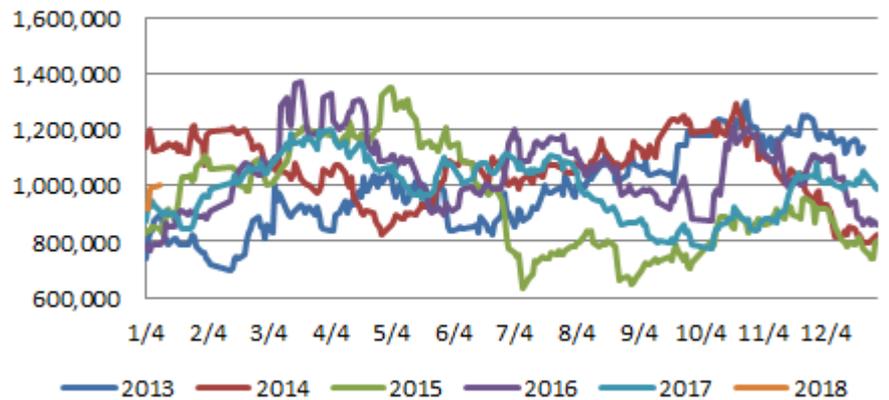
豆油库存与仓单增加，油厂的套保资金不断进入，进而推升了豆油持仓。

豆油仓单



数据来源：信达期货

豆油持仓



数据来源：天下粮仓，信达期货

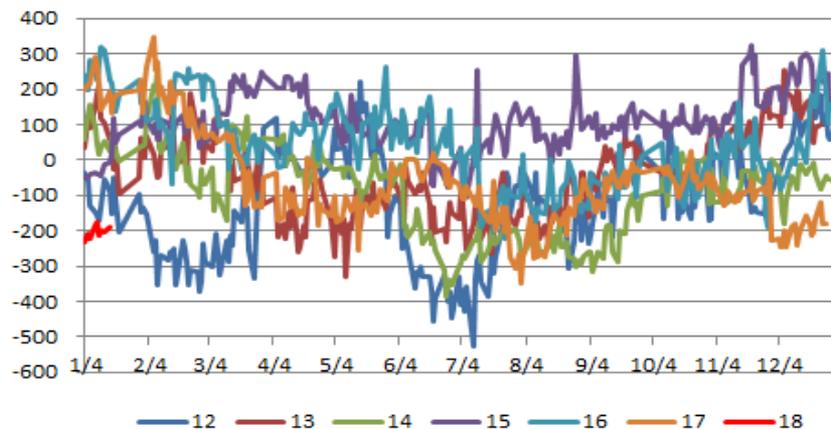
豆油——基差及月间价差

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。

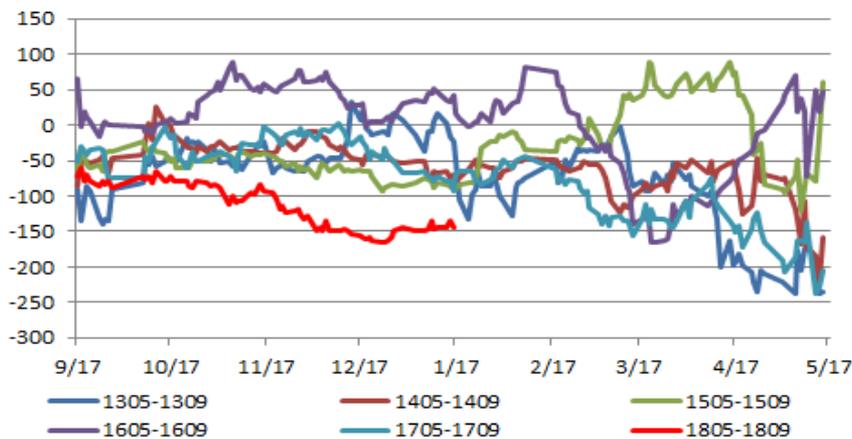
豆油正套止跌回升，基差走强，得益于豆油消费增加，库存减少。不过目前豆油库存仍处于高位，短期价格触底反弹，持续上涨动力不足。

豆油主力合约基差（张家港）



数据来源：文华财经，天下粮仓，信达期货

Y05-Y09



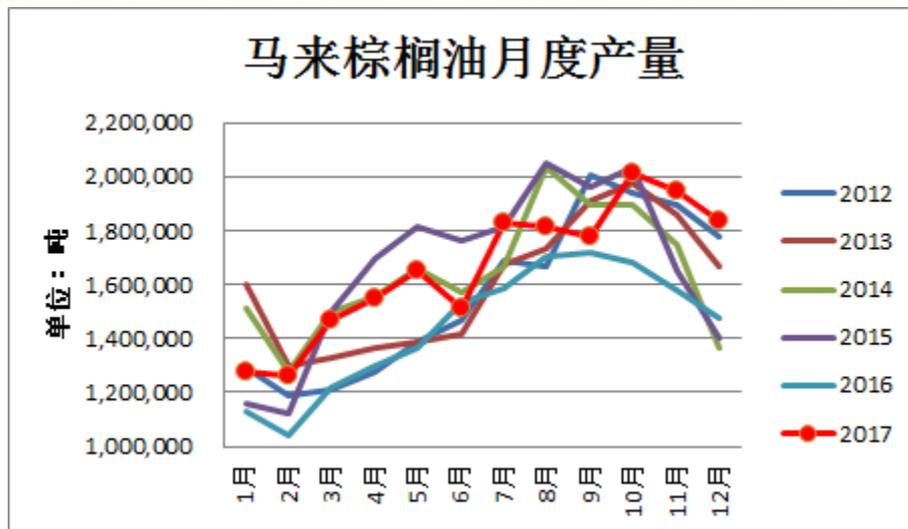
数据来源：文华财经，信达期货

棕榈油——马来产量及库存

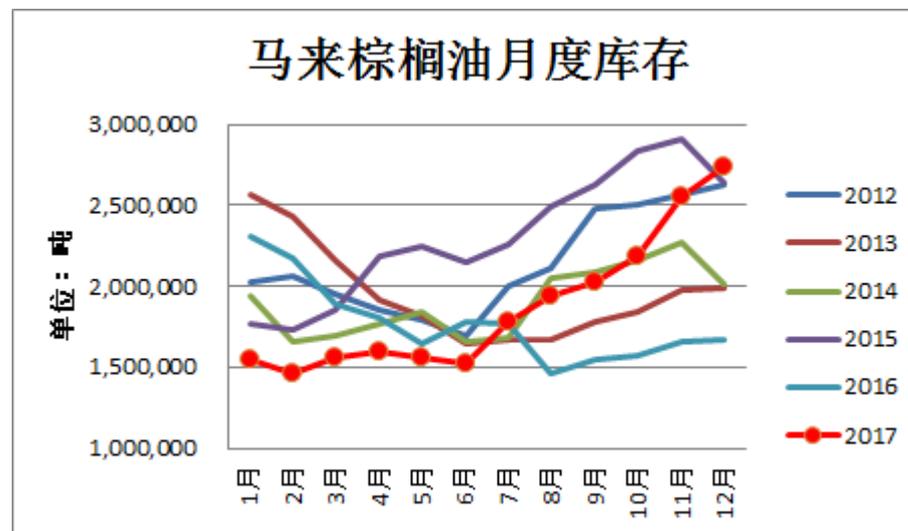
马来12月棕榈油产量减少，库存增加

MPOB报告显示，12月份马来西亚棕榈油产量减少到183万吨，比11月份减少5.6%。

MPOB报告显示，12月份马来西亚棕榈油库存增加到273万吨，比11月份增加6.97%。



数据来源：MPOB，信达期货



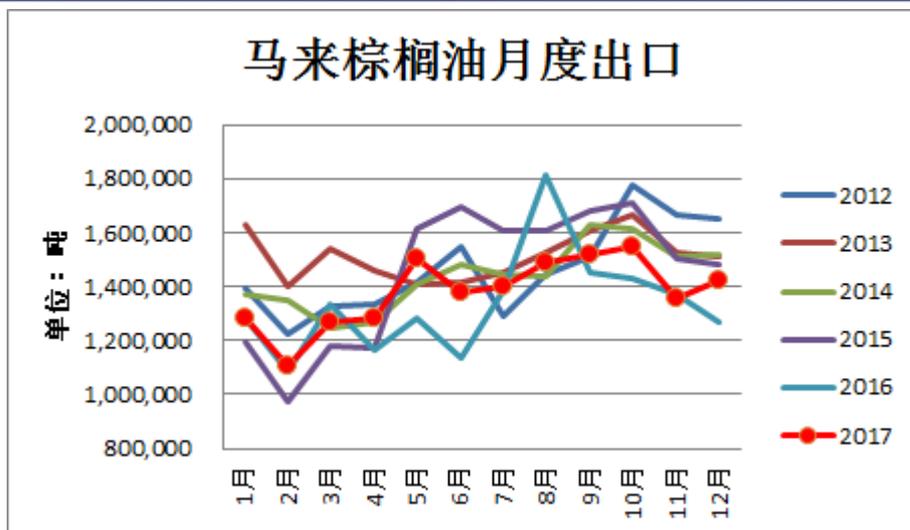
数据来源：MPOB，信达期货

棕榈油——马来出口

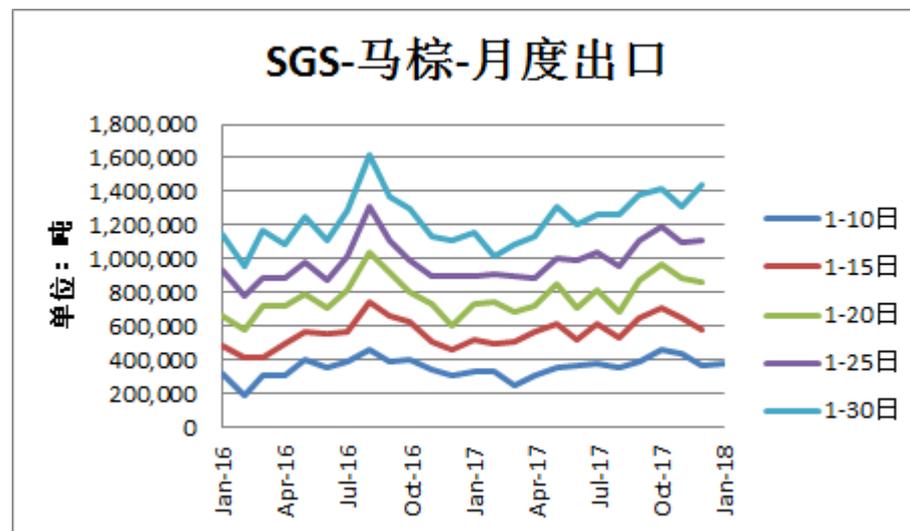
马来西亚12月棕榈油出口增加

MPOB统计12月份马来棕榈油出口为142万吨，较上月的135万吨增加5%。

船运调查机构SGS发布的据显示，2018年1月1-10日马来西亚棕榈油出口量为38万吨，比12月份同期的34万吨提高了12.25%。



数据来源：MPOB，信达期货



数据来源：Bloomberg，信达期货

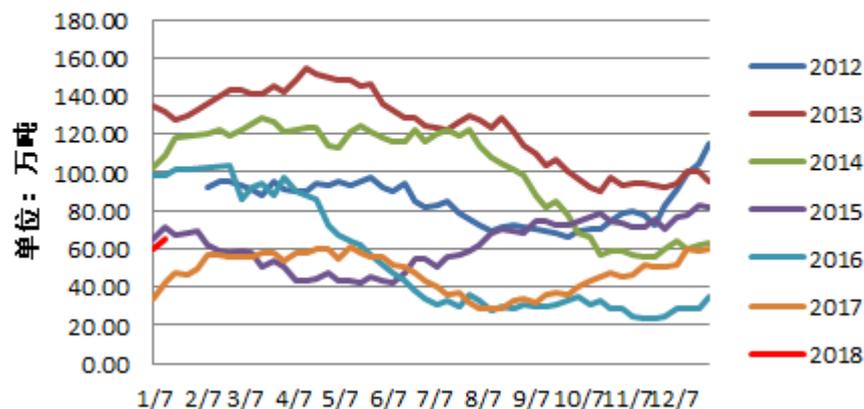
棕榈油——库存与进口利润

棕榈油消费减少，库存增加

截至1月12日，国内港口食用棕榈油库存总量**64.93**万吨，低于前一周的**63.96**万吨，去年同期为**42.2**万吨。

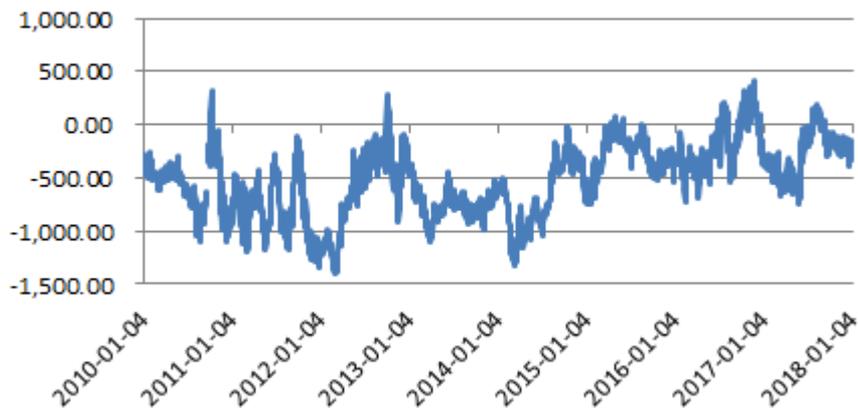
广东地区的棕榈油进口利润持续较低，叠加消费淡季，棕榈油进口量难以大幅增加。

棕榈油全国库存



数据来源：天下粮仓，信达期货

广东棕榈油进口利润

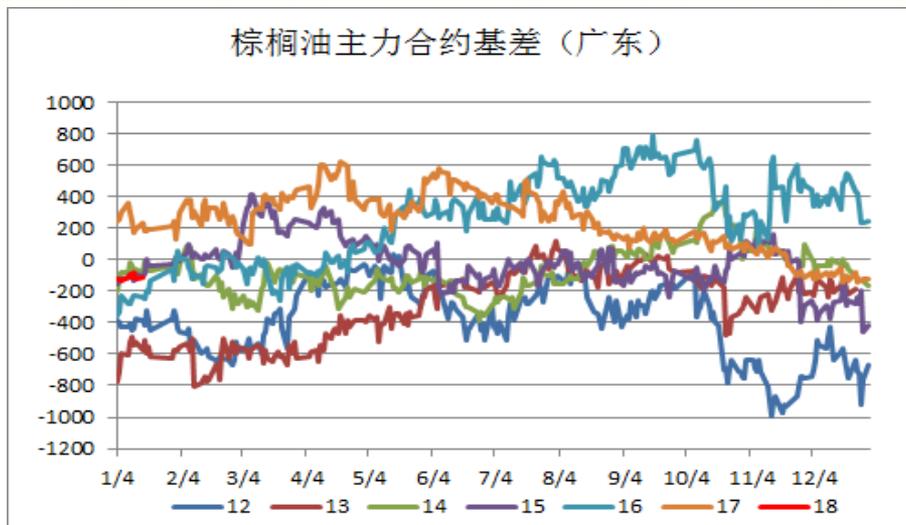


数据来源：海关总署，信达期货

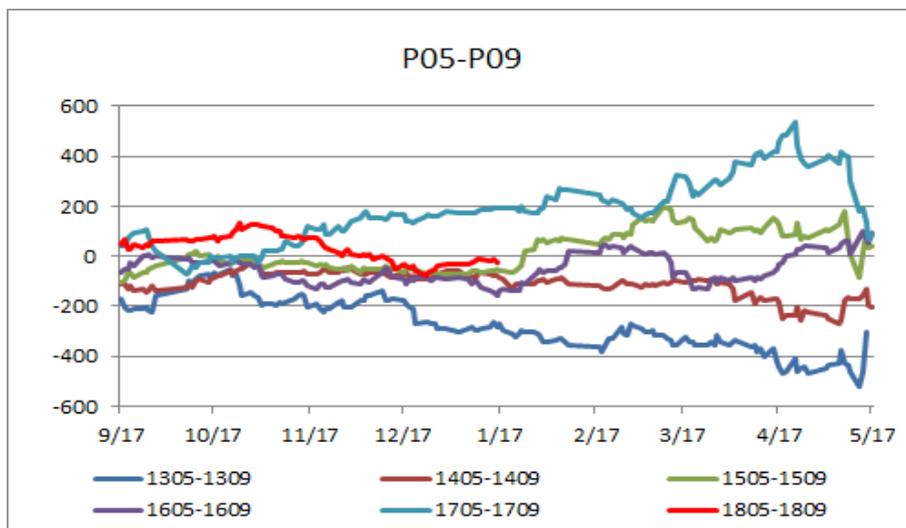
棕榈油——基差及月间价差

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

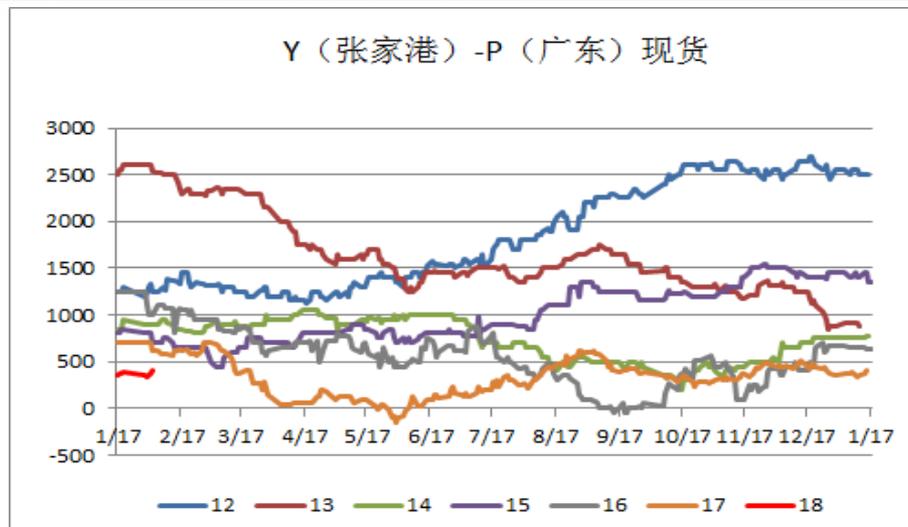


数据来源：wind，信达期货

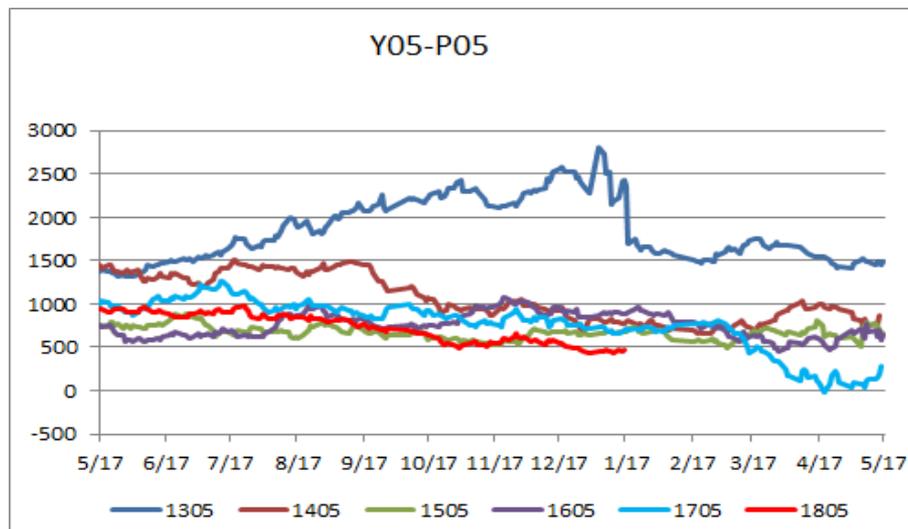
套利——豆棕价差

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

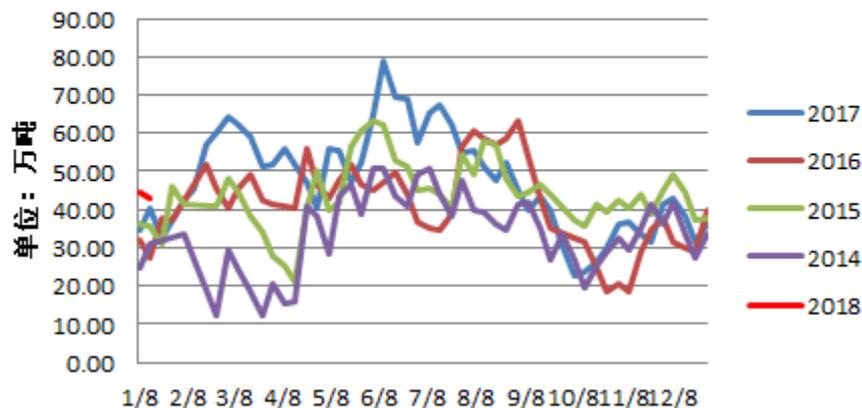
菜油——库存

两广及福建菜油库存增加

截止1月12日，国内沿海进口菜籽总库存回升至43万吨，较上周的44.6万吨，减少1.6万吨。两广及福建地区菜籽库存下降至32万吨，较上周38.4万吨，减幅16.67%。

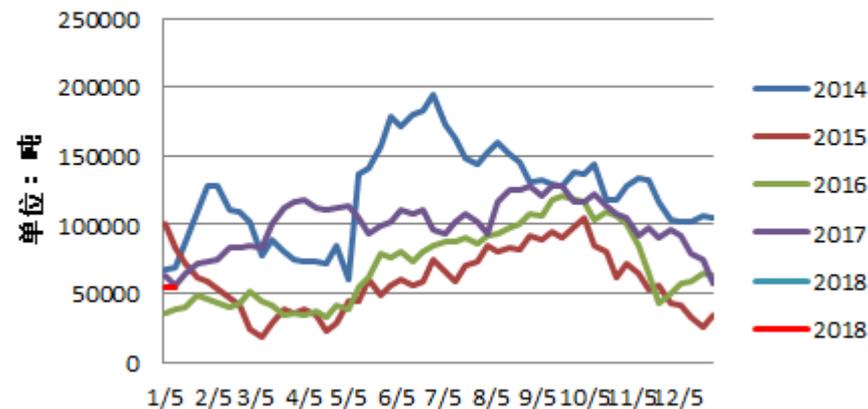
截至1月12日，两广及福建地区菜油库存5.48万吨，较上周5.42万吨增加600吨。

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



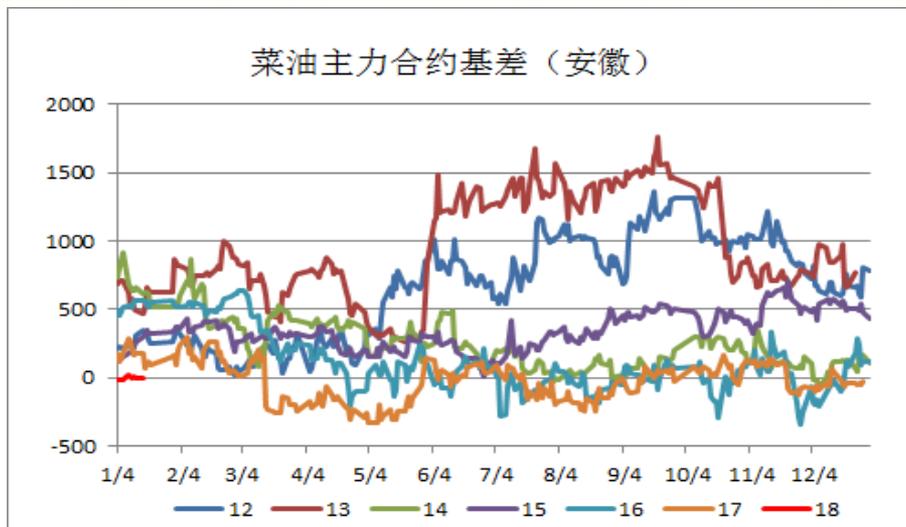
数据来源：wind，信达期货

菜油——基差及月间价差

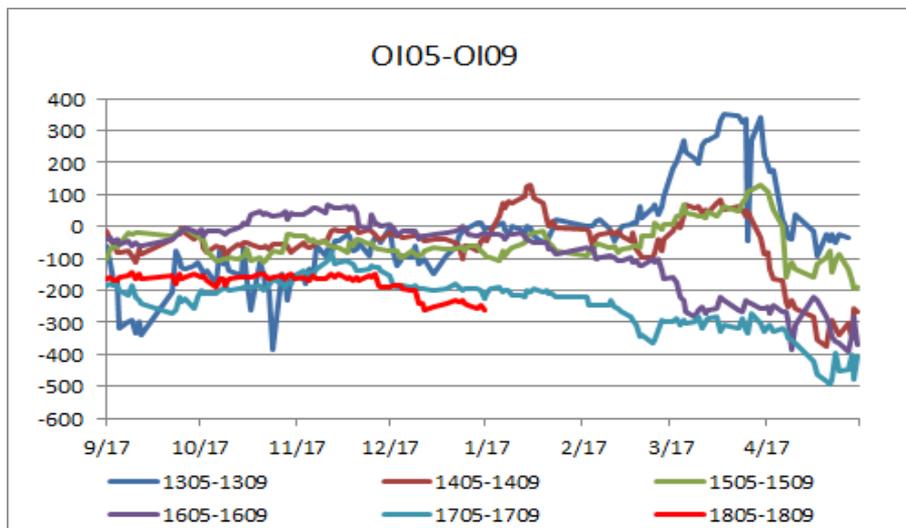
菜油基差、5-9价差稳定。

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：

王瑞

农产品油脂研究员

执业编号：F3032591

电话：0571-28132528

邮箱：wangrui@cindasc.com

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

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