

信达油脂周报

阿根廷产量再下调，油粕价格持续看涨

2018年04月16日

摘要

豆油：阿根廷产量再下调，豆油价格持续看涨。

阿根廷罗萨里奥谷物交易所称，2017/18年度阿根廷大豆产量预计为3700万吨，较上年度的5700万吨减少2000万吨，USDA月度报告将阿根廷产量从4700万吨直接下调到4000万吨。美国大豆种植面积低于预期，全球大豆供给偏紧，奠定本年度大豆上涨的趋势。建议继续持有Y1809多单，进场区间5800-5900元/吨，止损5700元/吨，目标6200元/吨。

棕榈油：马来棕榈油4月前十日产量减少，预期库存减少

马来西亚南方种植园协会SPPOMA显示4月前十日，该地区棕榈油产量较上个月下调10%。斋月备货提振需求，且上半年棕榈油处于季节性去库存阶段，不过目前高位库存对棕榈油有压力。目前国内棕榈油进口利润为负，抑制进口量增加。建议做多P1809，进场区间5000-5100元/吨，止损4850元/吨，目标5500元/吨。

菜油：两广菜油库存低位，菜油供需偏紧。

本年度国产菜籽种植减少，此前收储的菜油库存通过抛储与定向销售后，库存无几。进口菜籽压榨量维持低位，菜籽库存高而菜油库存低，菜油价格相对坚挺，中美贸易战提振油粕整体价格上涨，菜油价格筑底反弹。建议继续持有OI809多单，进场区间6500-6600元/吨，止损6350元/吨，目标6900元/吨。

大豆——阿根廷减产

阿根廷继续下调产量，全球大豆供给偏紧，奠定油粕上涨基调

阿根廷罗萨里奥谷物交易所周三称，2017/18年度阿根廷大豆产量预计为3700万吨，比上月预测值低300万吨，单产数据下调0.15吨，为每公顷2.2吨。

迄今为止，罗萨里奥谷物交易所的预测数据在各家机构中最为悲观，低于布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）近来预测的3800万吨，阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所此前预估阿根廷2017/18年度大豆产量为3950万吨，USDA月度供需报告预估阿根廷大豆产量为4000万吨，上月预估为4700万吨。

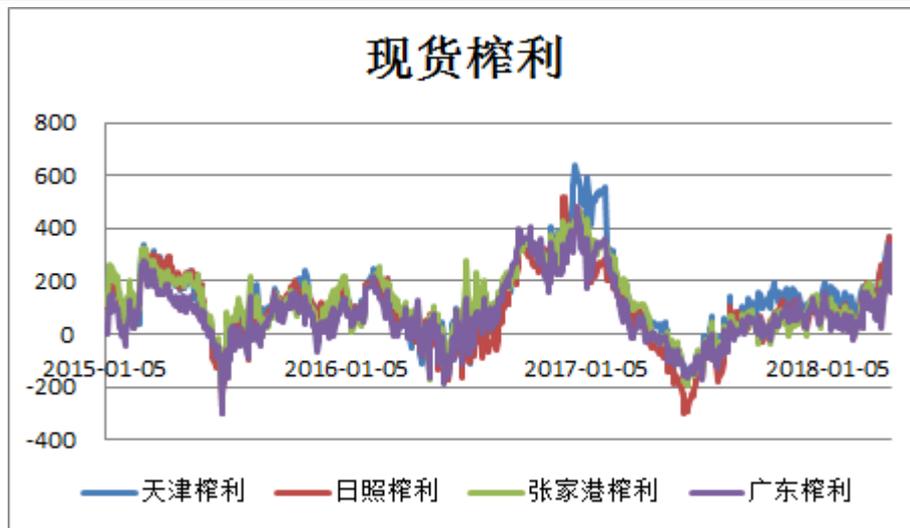
根据美国农业部3月底预估美国2018/19年度种植面积为8900万英亩，低于2月展望报告的9000万英亩，也低于分析师预期的9100万英亩。

阿根廷大豆的减产转变了全球大豆乃至油脂油料的整体供需结构，由宽松转向偏紧，美豆价格重心将会逐步上移，而豆油作为下游副产品，必然受到原材料而推动价格重心上移。

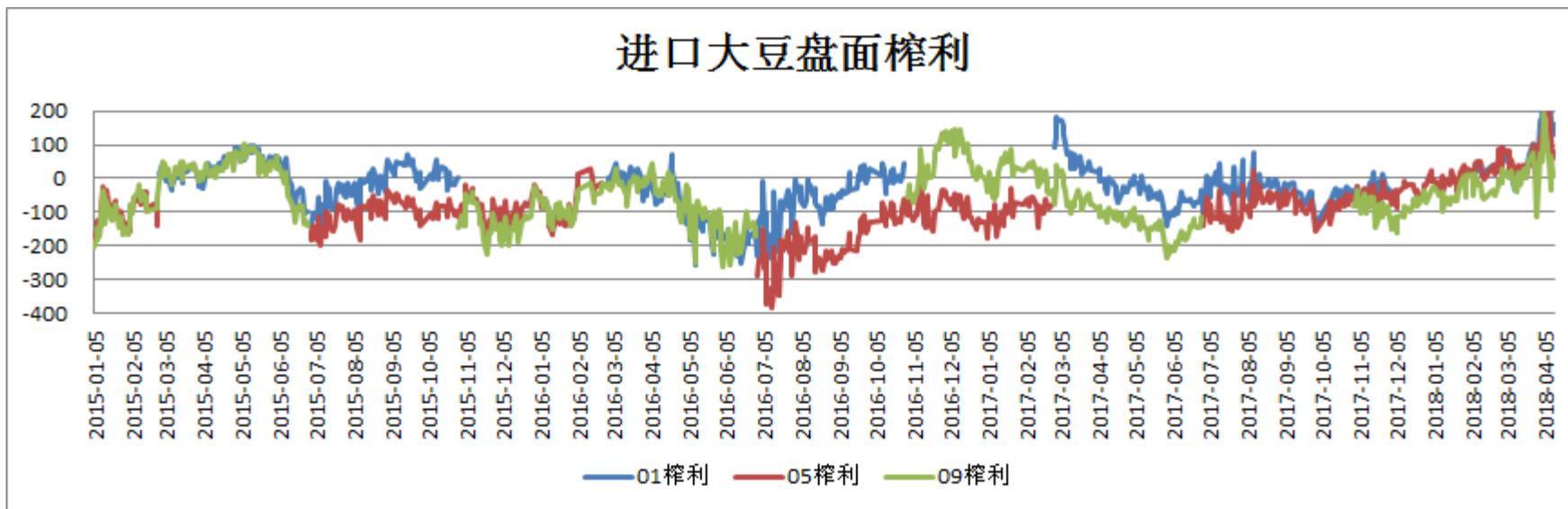
大豆——盘面与现货压榨利润

由于贸易战因素，近期大豆盘面榨利波动较大，且美豆价格与巴西升贴水均有所上涨，导致盘面榨利下滑。

油厂提高豆粕基差，弥补盘面榨利亏损，目前各地现货榨利大致处于150-200元/吨的区间



数据来源：信达期货



数据来源：信达期货

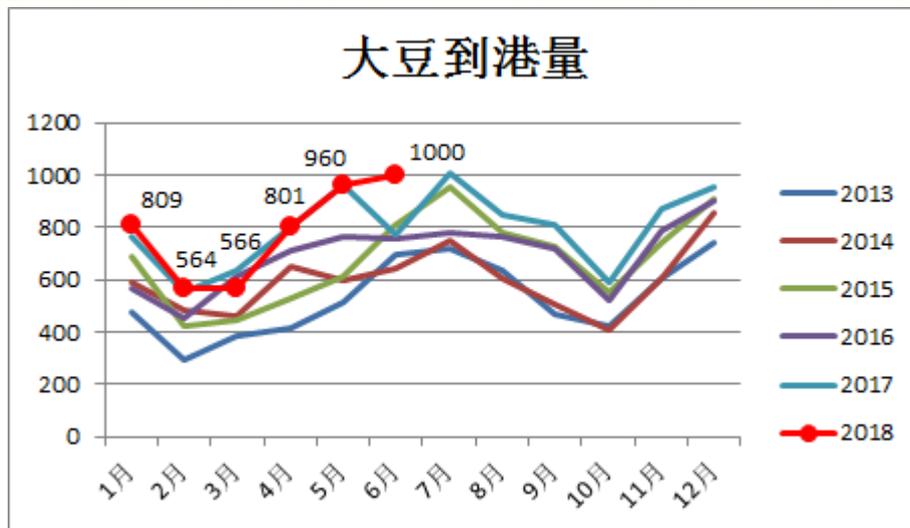
大豆——到港量与开机率

大豆到港量增加

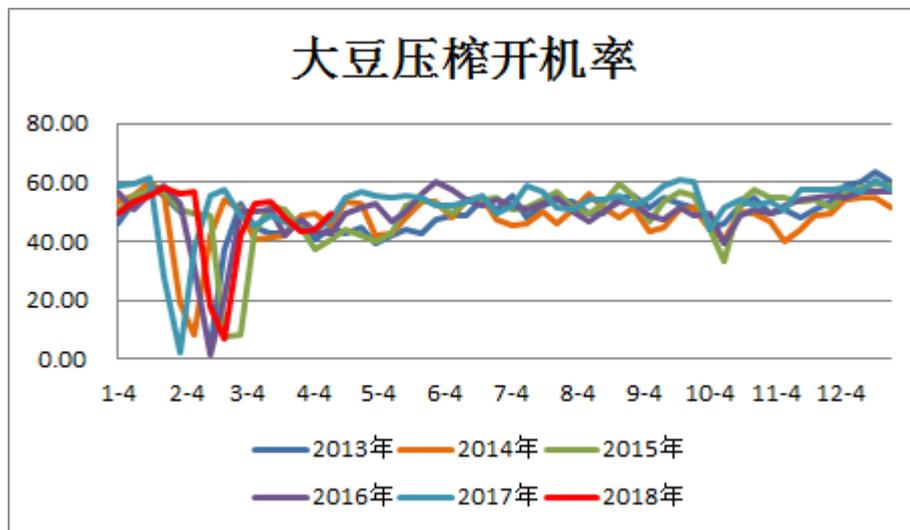
天下粮仓统计，2018年4月份国内各港口进口大豆预报到港126船801万吨，3月份进口大豆为566万吨。

4月7日-4月13日大豆压榨产能利用率为49.41%，较前一周的44.23%增加5.18个百分点。

按当前开机速度来算，预期4月份全国大豆压榨总量在808万吨，高于上月736万吨，也高于去年同期的713万吨。



数据来源：海关总署，天下粮仓，信达期货



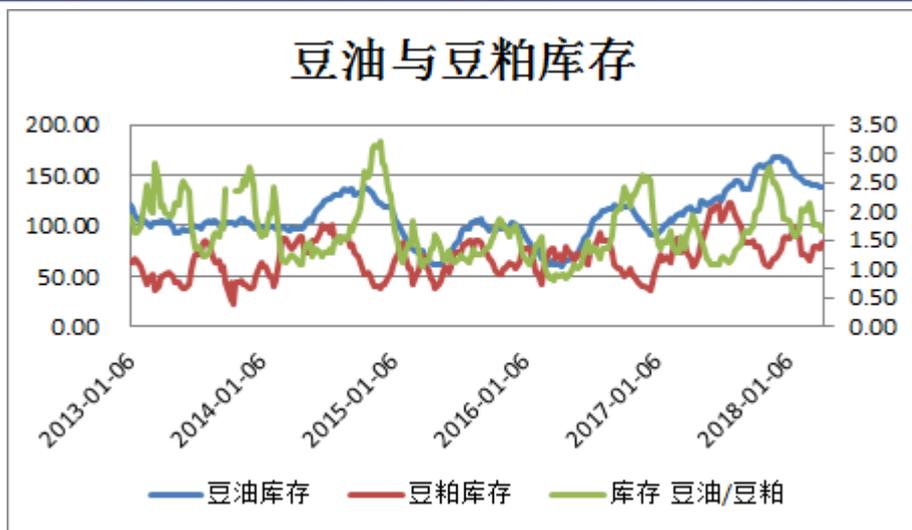
数据来源：天下粮仓，信达期货

大豆——豆粕库存与价格比

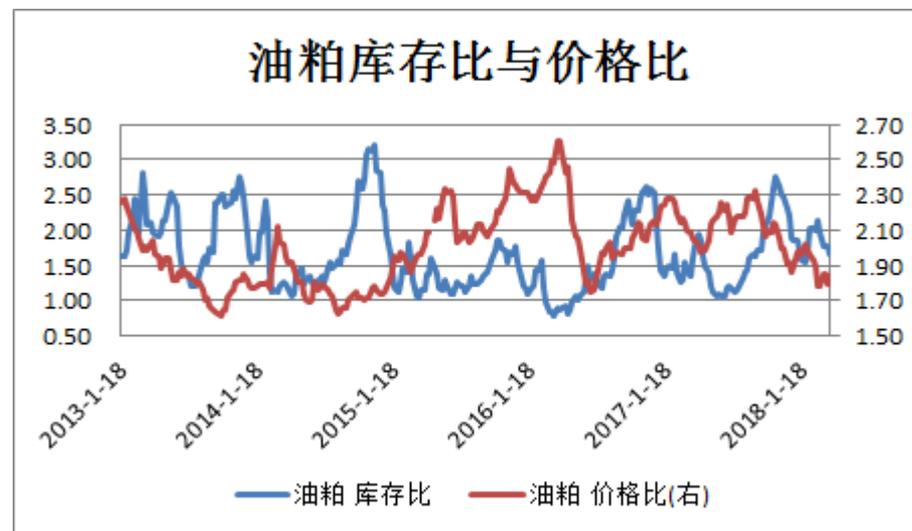
国际大豆背景下，粕强于油。

豆油库存较年初有所下降，豆油与豆粕的库存比下降。不过目前库存仍处于高位，豆粕库存偏低。

在国际大豆供需偏紧的背景下，阿根廷的减产、美国大豆种植面积的减少、贸易战，这些因素都利多与豆粕价格上升，在豆油库存高位的背景下，粕强于油，油粕比价格上涨较难。



数据来源：信达期货



数据来源：信达期货

豆油——消费与库存

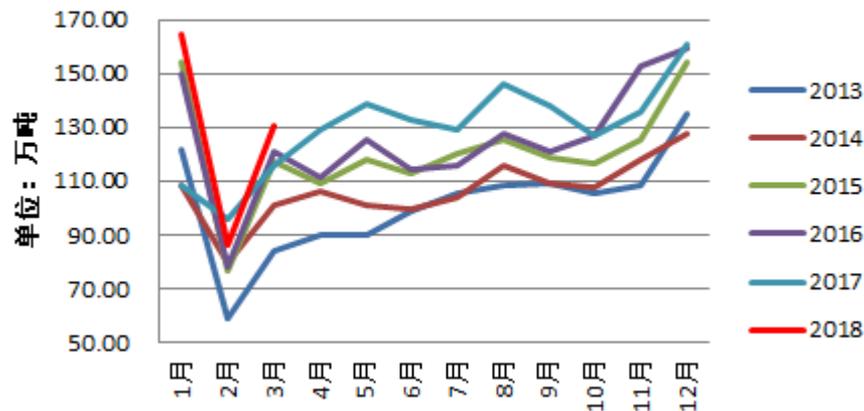
豆油消费增加，库存略降

2018年3月豆油消费量为137万吨，比去年同期的116万吨增加21万吨，较五年均值的108万吨增加29万吨。

1-3月份的累积消费为387万吨，较去年同期的320万吨增加21%。

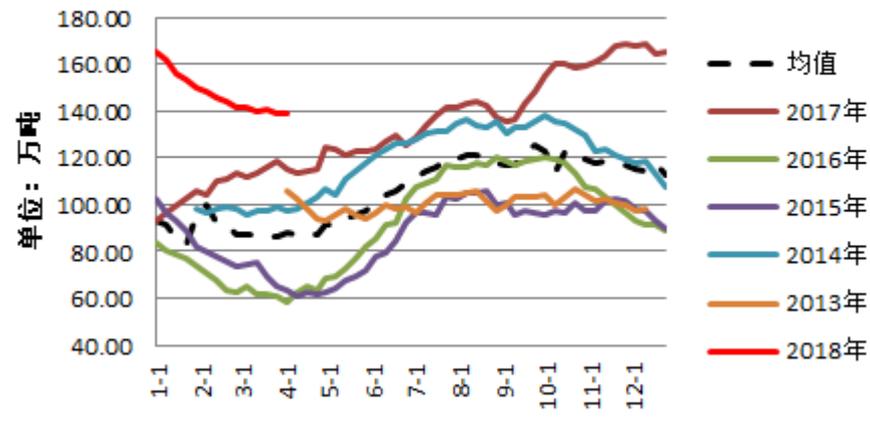
截止4月11日，国内豆油商业库存总量137.8万吨，较上个月同期139.33万吨减少1.1%

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

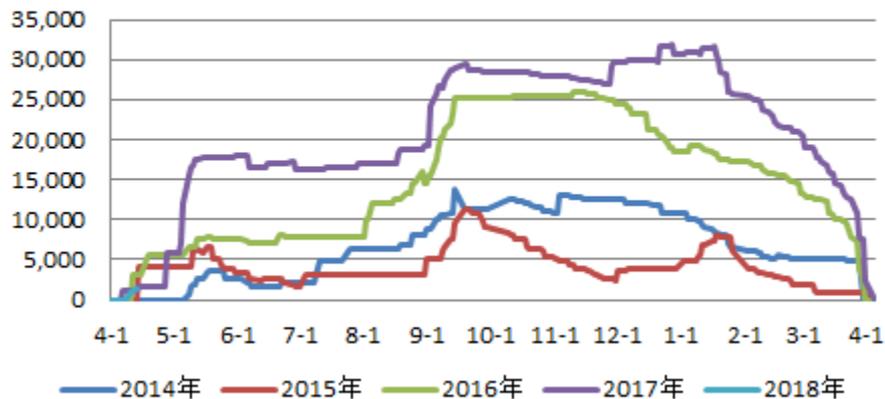
豆油——仓单与持仓

仓单重新注册，持仓维持中位

4月份豆油仓单重新注册，截止上周五，豆油仓单为**1500**张。根据交易所规定，豆油在3月底将全部注销，而此前豆油的仓单一直处于历年高位。

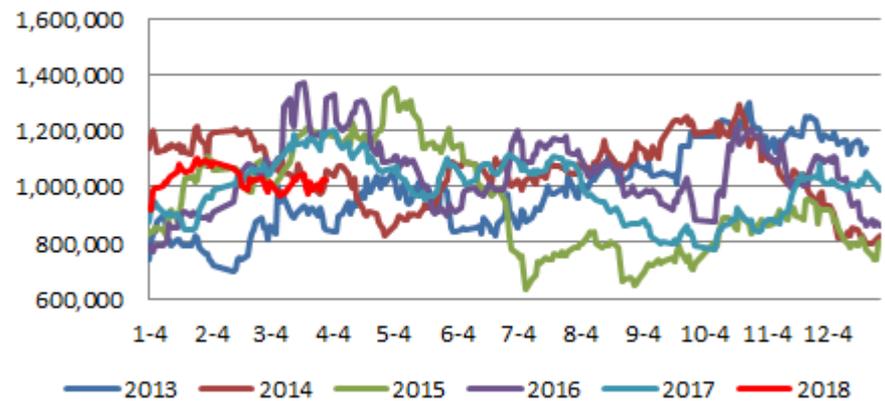
目前豆油总持仓处于历史中间位置，高库存令豆油短期缺乏上涨驱动。不过全球大豆供需偏紧令豆类在做多时有较高的安全边际。

豆油仓单



数据来源：信达期货

豆油持仓



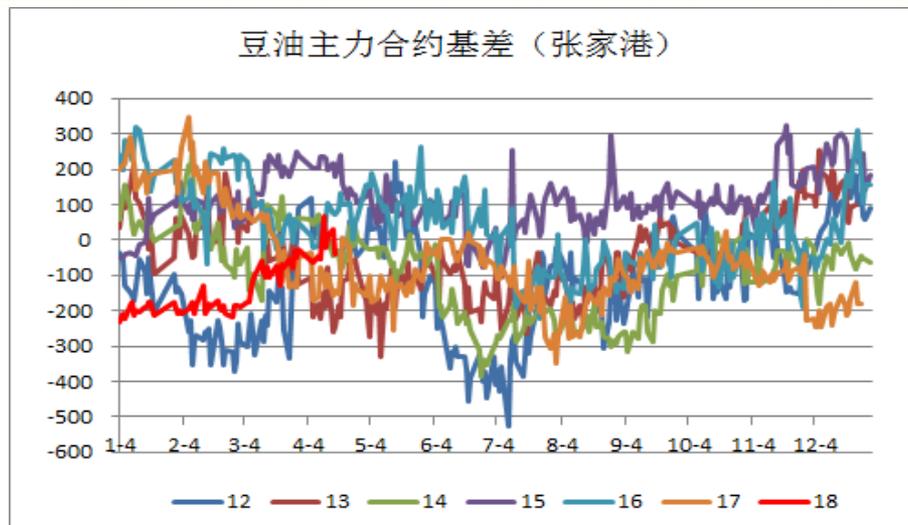
数据来源：天下粮仓，信达期货

豆油——基差及月间价差

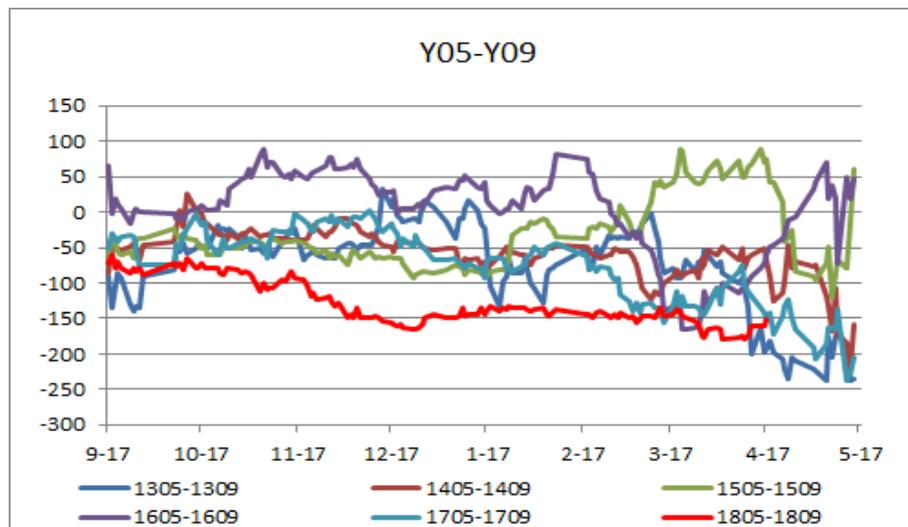
豆油基差回落，5-9价差扩大。

目前豆油期货与现货接近平水，基差在逐步走强；豆油5-9价差处于上升到-150的水平。

目前豆油库存较节前有所回落，不过仍处于历史高位，需求端在节后处于淡季，全球大豆减产提振油粕价格中枢位置。



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

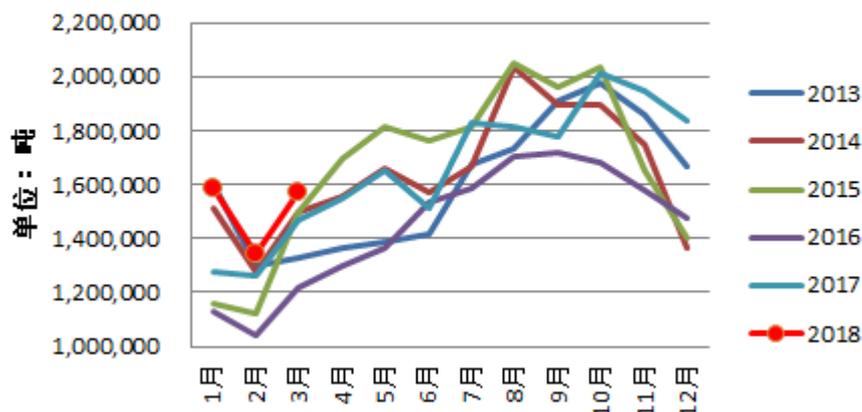
马来棕榈油3月产量预期增加

西马南方棕油协会(SPPOMA)发布的数据显示,4月前10天马来西亚棕榈油产量比3月份同期减少10%。

MPOB数据显示3月马棕产量为157万吨,环比增加17.2%,同比增7.5%。

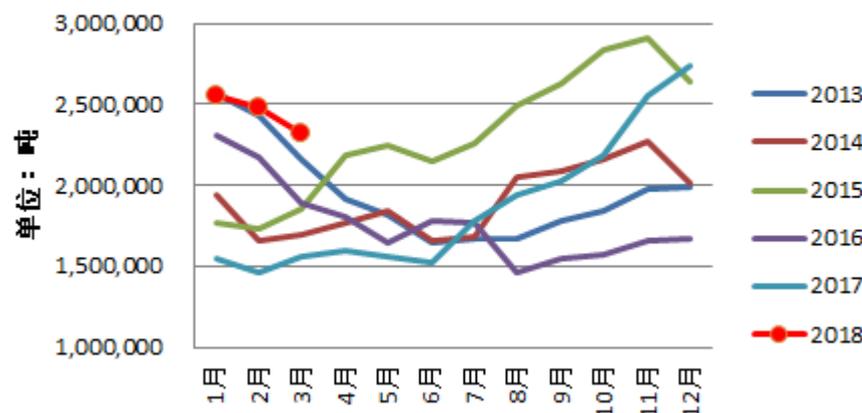
3月棕榈油期末库存232万吨,环比下降6.3%,同比增49.5%。进入4月份以后,增产低于预期,降库存预计会超预期。

马来棕榈油月度产量



数据来源: MPOB, 信达期货

马来棕榈油月度库存



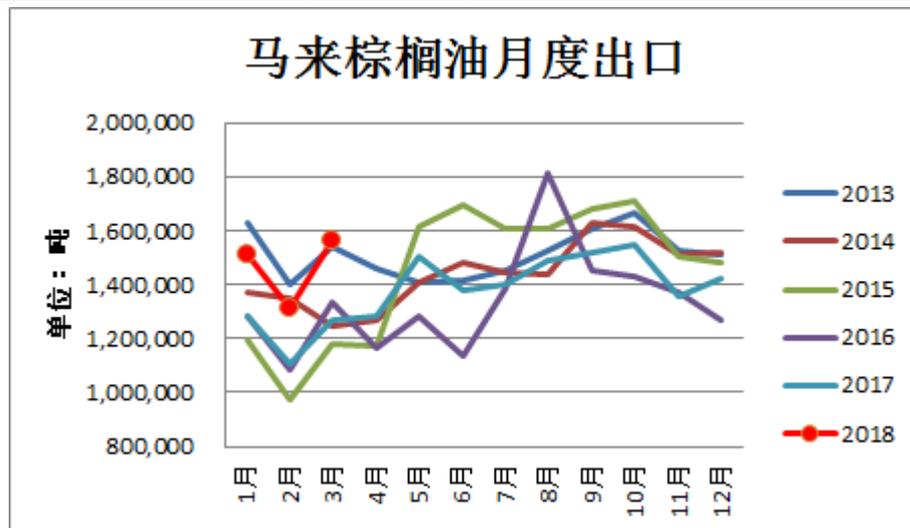
数据来源: MPOB, 信达期货

棕榈油——马来出口

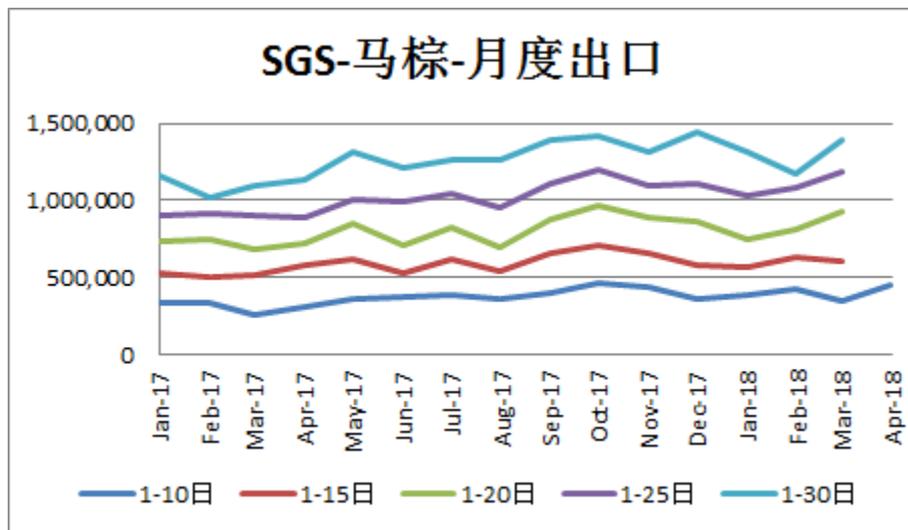
马来西亚3月棕榈油出口增加

船运调查机构SGS发布的数据显示，2018年4月1-10日马来西亚棕榈油出口量为450,659吨，比3月份同期提高32.6%。

马来西亚3月棕榈油出口157万吨，环比增加19.3%，同比增加23.7%。



数据来源：MPOB，信达期货



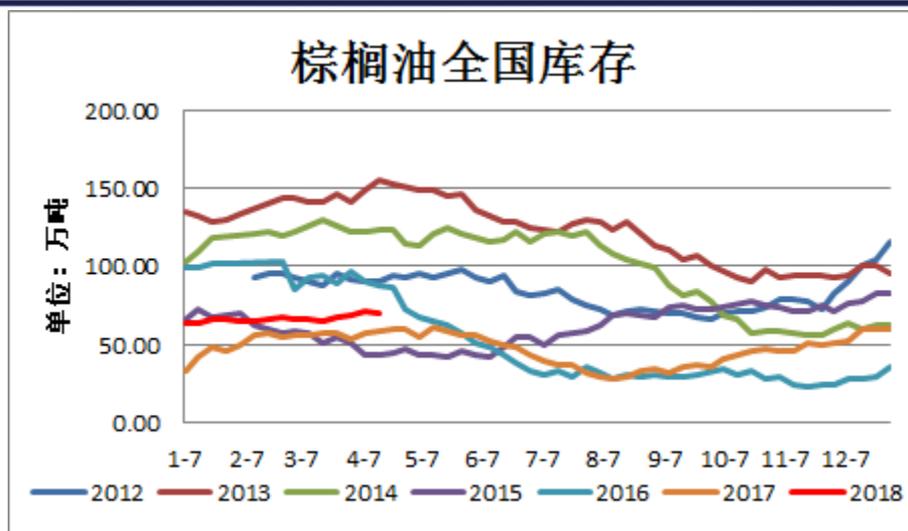
数据来源：Bloomberg，信达期货

棕榈油——库存

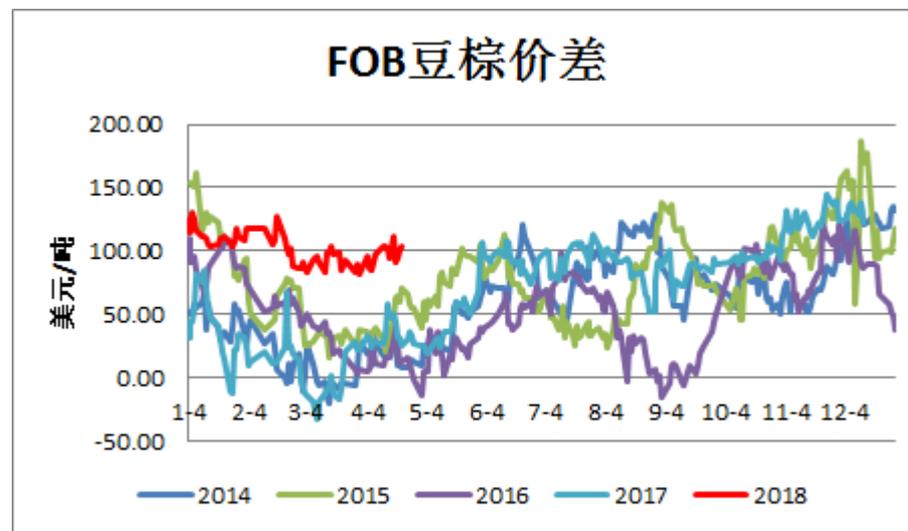
棕榈油库存相对稳定

截至4月14日，全国港口食用棕榈油库存总量**69.63万**，较上月同期的**65.37万吨**增**6.5%**。

截止4月12日，国际阿根廷毛豆油与马来西亚24度棕榈油的价差为**103美元/吨**。由于印度提高棕榈油进口关税，国际棕榈油价格疲软，国际豆棕价差处于历史高位。



数据来源：天下粮仓，信达期货

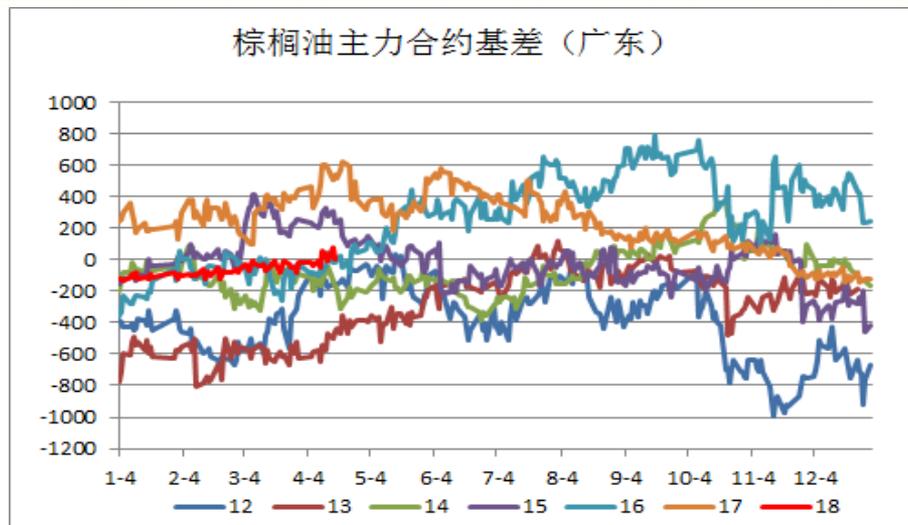


数据来源：大商所，信达期货

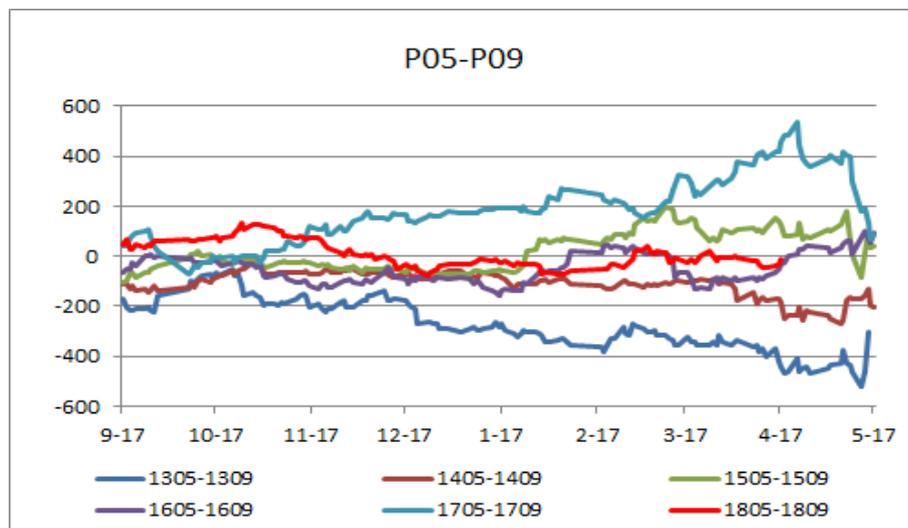
棕榈油——基差及月间价差

棕榈油基差走强，5-9价差缩小

主力合约1805期货升水，不过幅度收窄，5-9价差在平水附近，现货及近月期货走势偏弱。马来棕榈油产量减少，但是库存仍处于高位。



数据来源: wind, 信达期货

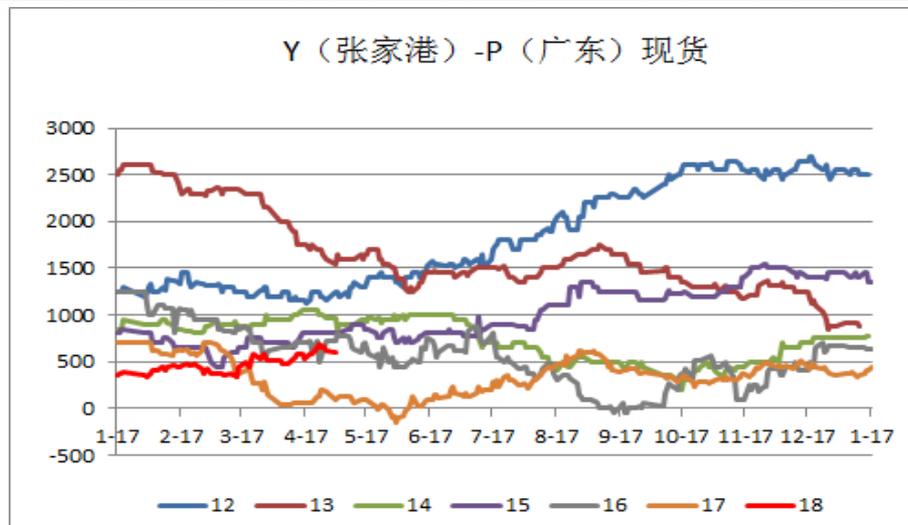


数据来源: wind, 信达期货

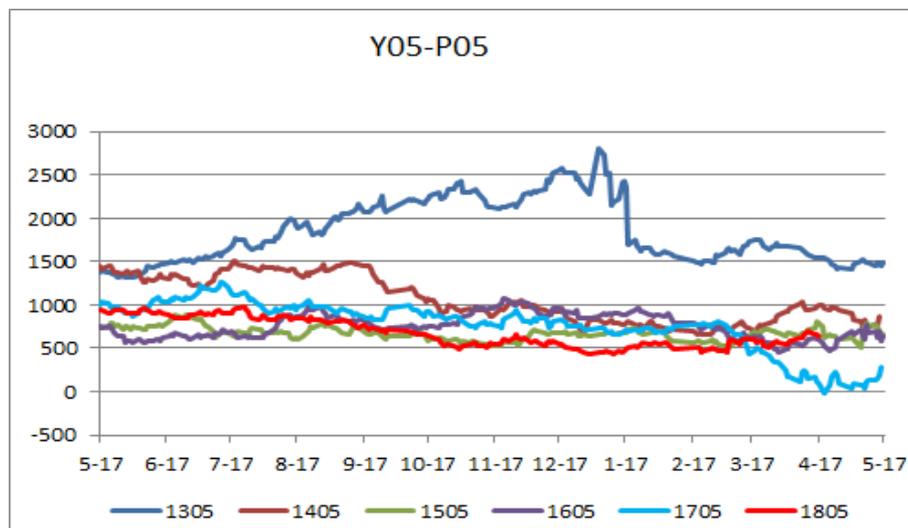
套利——豆棕价差

豆棕差期货与现货扩大

中美贸易战升级，大豆成为增加关税的商品，阿根廷大豆减产，全球大豆供应短缺，豆油与豆粕价格上涨。棕榈油产量增加，印度增加棕榈油进口关税打击棕榈油出口，豆棕价差扩大。



数据来源：文华财经，信达期货



数据来源：文华财经，信达期货

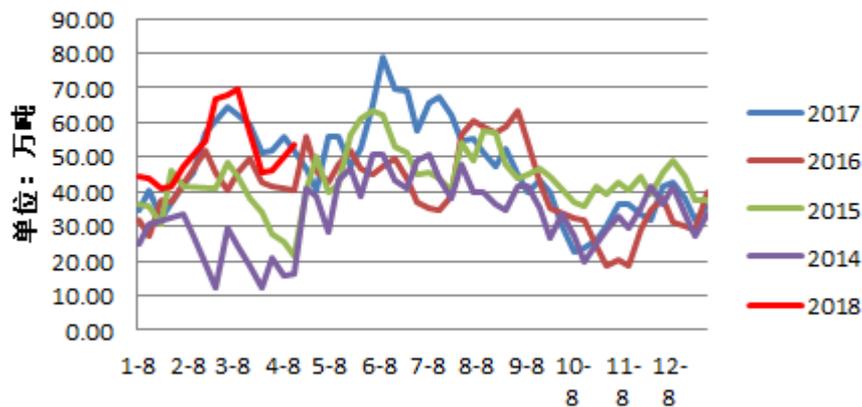
菜油——库存

两广及福建菜油库存减少

截止4月13日，国内沿海进口菜籽总库存在**53.7万吨**，较上周**50.3万吨**，增加**3.4万吨**。两广及福建地区菜籽库存为**40.7万吨**，较上周的**36万吨**增加**4.7万吨**。广东东莞沈恒4月10日到一船**6万吨**菜籽

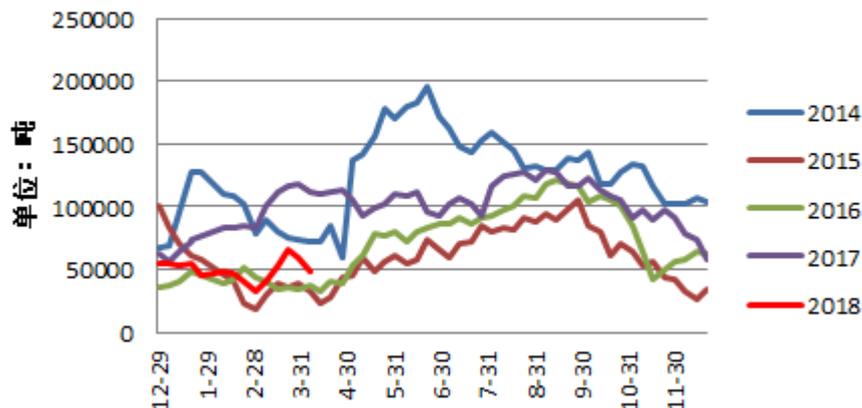
截至4月13日，两广及福建地区菜油库存为**4.89万吨**，较前一周**5.94万吨**减少**1.05万吨**。

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



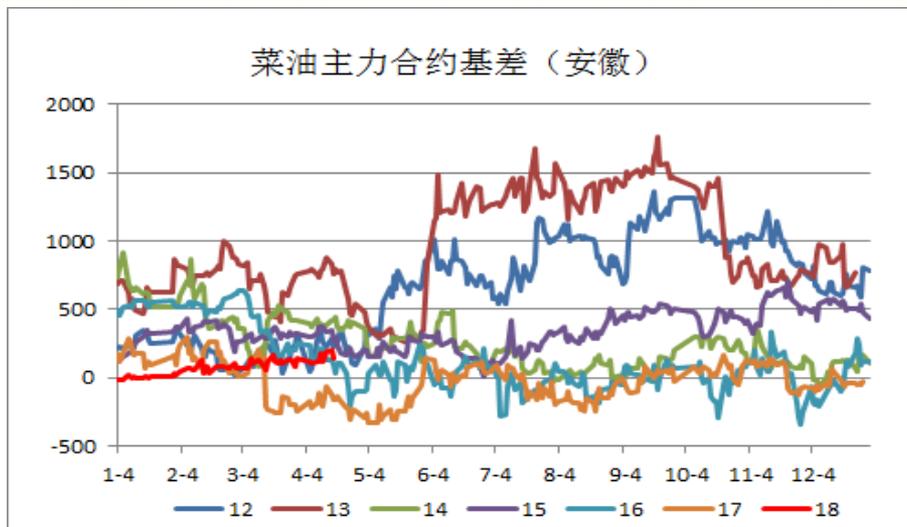
数据来源：wind，信达期货

菜油——基差及月间价差

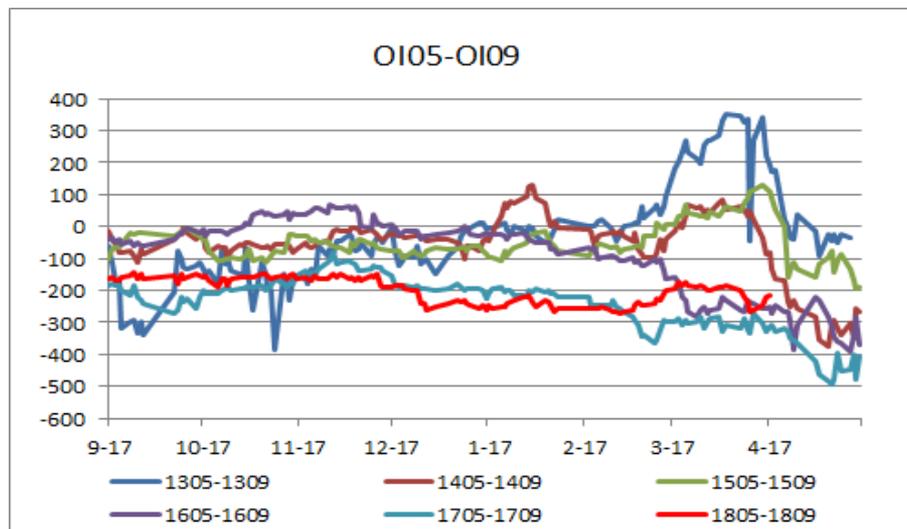
菜油基差走强、5-9价差减少。

菜油现货与期货价差逐步走强，基差在100-150元/吨区间，不过处于较低位置。菜油5-9价差处于-200以下。

目前菜油供需无明显主要矛盾，豆棕产量库存较高，油脂供给宽松逐步缓解，油脂整体筑底反弹。



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：0571-28132638

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