信达期货
CINDA FUTURES

# 信达油脂周报
# 贸易战再度升温，油脂价格长期看涨

2018年04月22日

www.cindaqh.com

# 摘要

**豆油：**贸易摩擦再度升温，美国针对中兴，我国高粱反击

美国针对中国“2025制造”计划，禁止中兴通讯向美国企业购买敏感产品，中国商务部发布公告，决定对原产于美国的进口高粱实施临时反倾销措施。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月前二十日出口增加，预期库存减少

船运调查公司称，今年4月1日到20日期间，马来西亚棕榈油出口量为93万吨，比3月份同期提高2.0%。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。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。

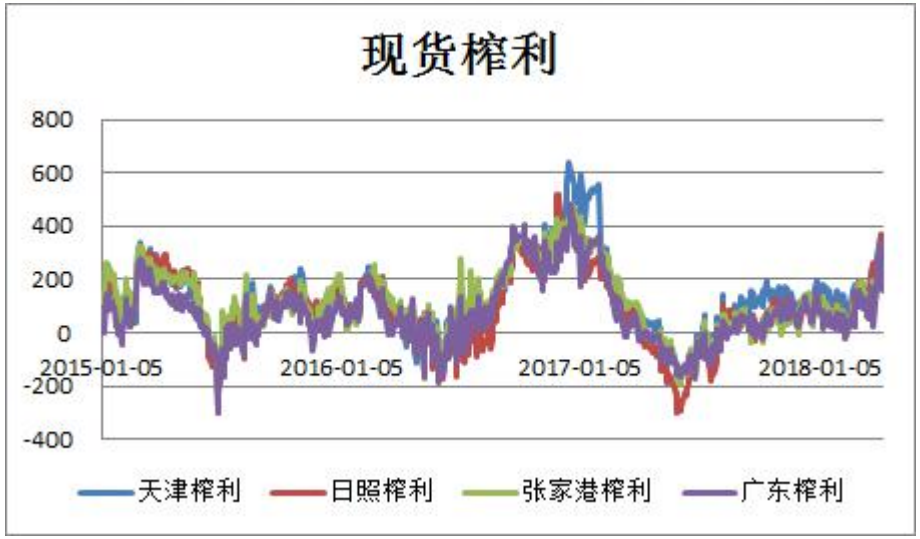
根据美国农业部3月底预估美国2018/19年度种植面积为8900万英亩，低于2月展望报告的9000万英亩，也低于分析师预期的9100万英亩。

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。

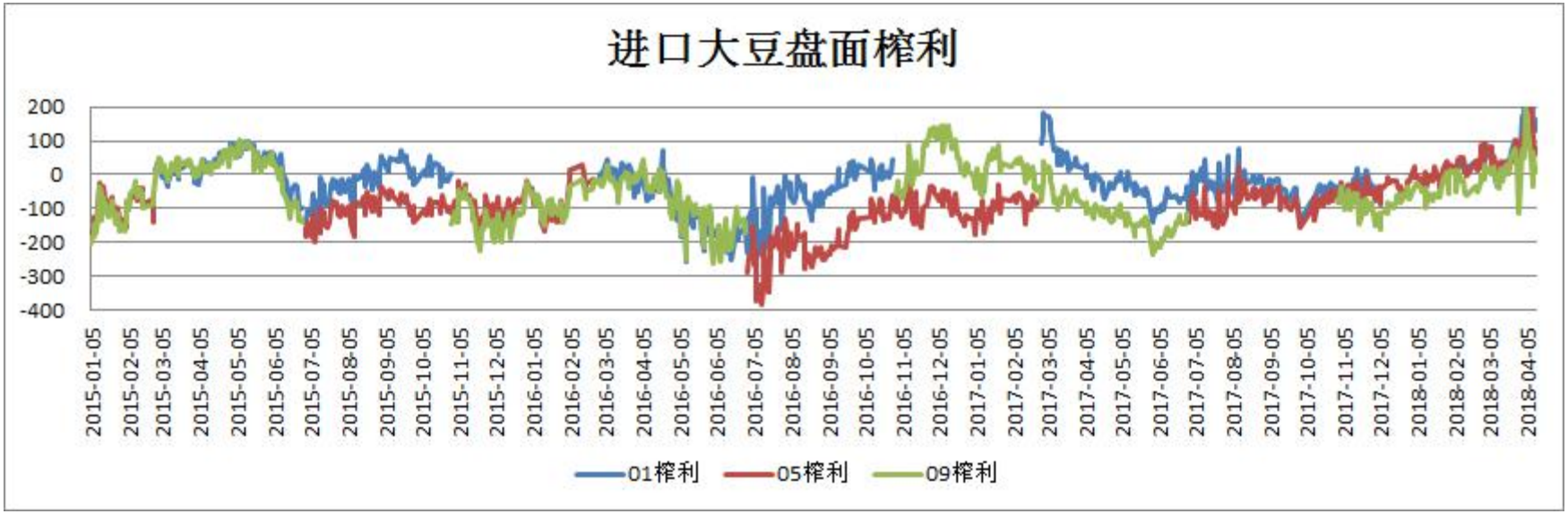
# 大豆——盘面与现货压榨利润

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。

油厂提高油粕基差，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

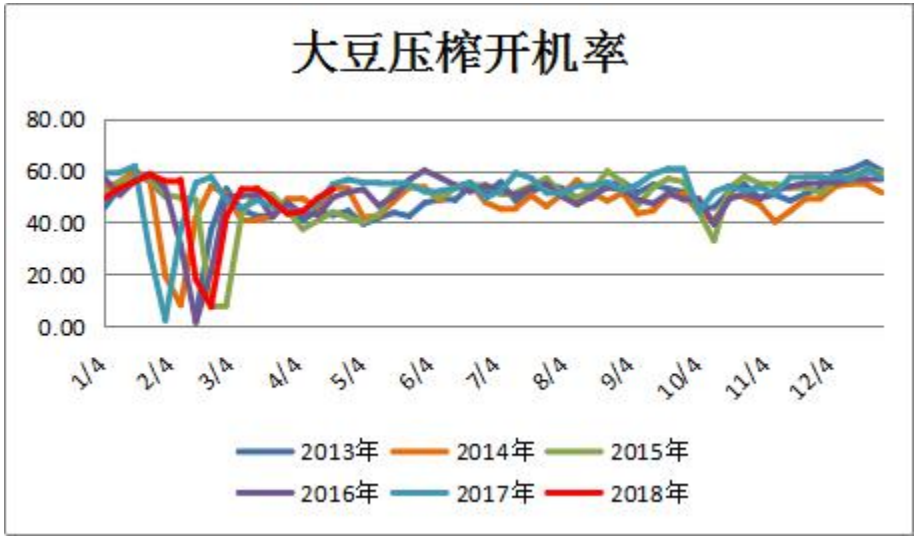
大豆到港量增加

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14日-4月20日大豆压榨产能利用率为52.86%，较前一周的49.41 %增加3.45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742万吨，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

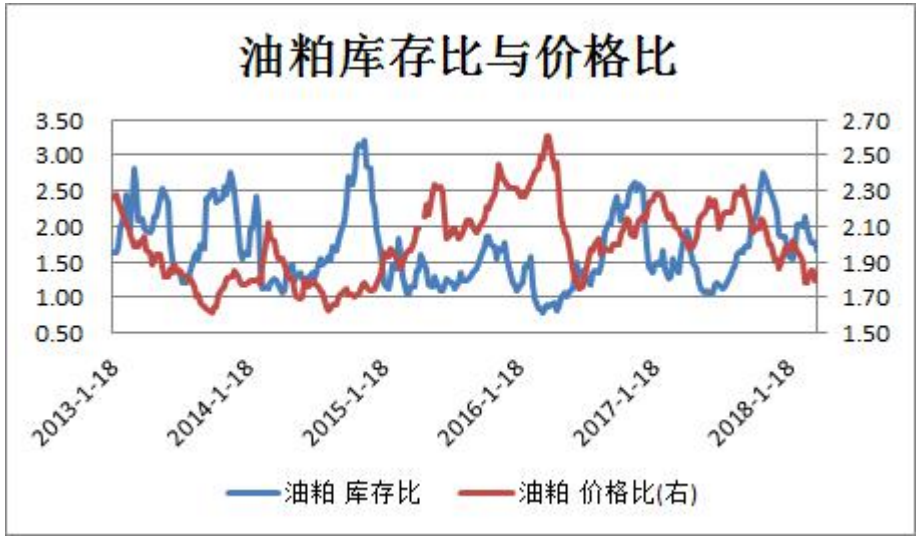
# 大豆——油粕库存与价格比

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

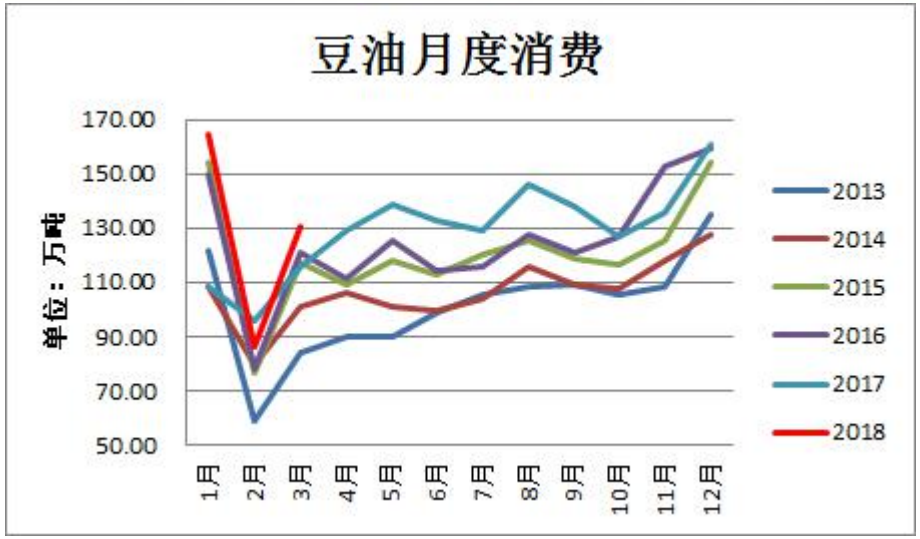
# 豆油——消费与库存

豆油消费增加，库存略降

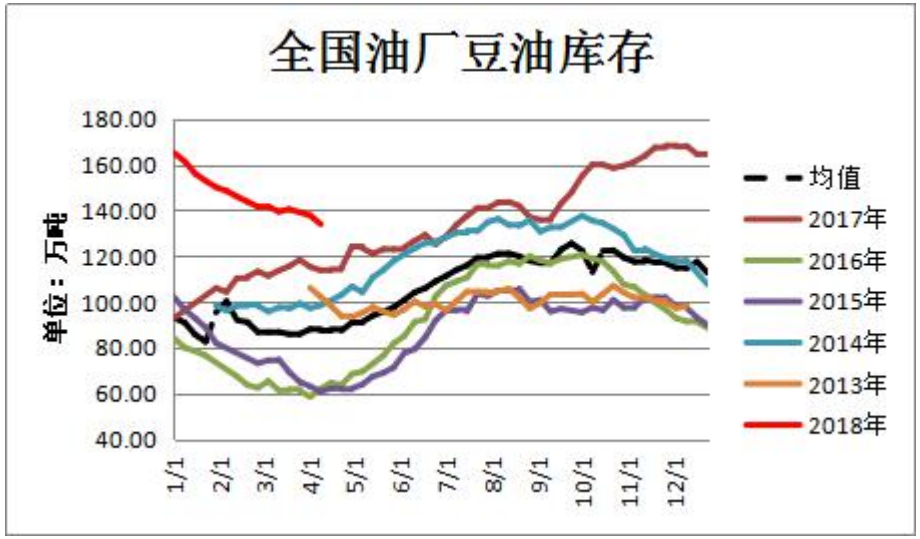
2018年3月豆油消费量为137万吨，比去年同期的116万吨增加21万吨，较五年均值的108万吨增加29万吨。

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16日，国内豆油商业库存总量134万吨，较上个月同期140.45万吨降6.45万吨，降幅为4.59%




数据来源：信达期货




数据来源：天下粮仓，信达期货

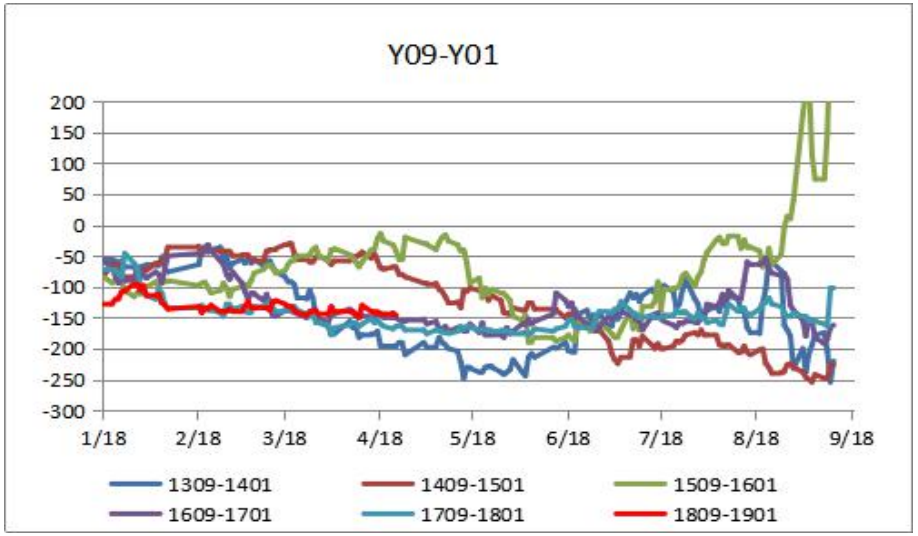
# 豆油——基差及月间价差

豆油基差回落，9-1价差持平。

目前豆油期货与现货接近平水，基差在逐步走强；豆油9-1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

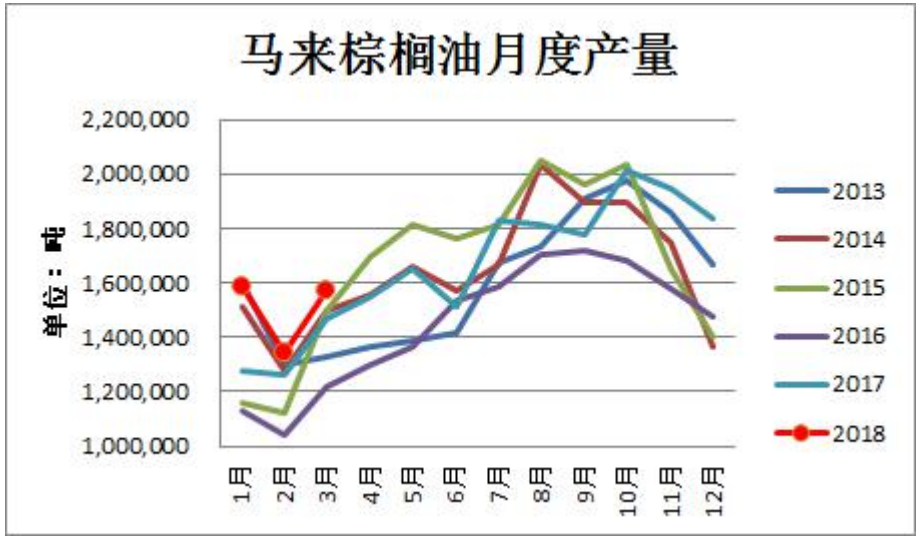
# 棕榈油——马来产量及库存

马来棕榈油3月产量预期增加

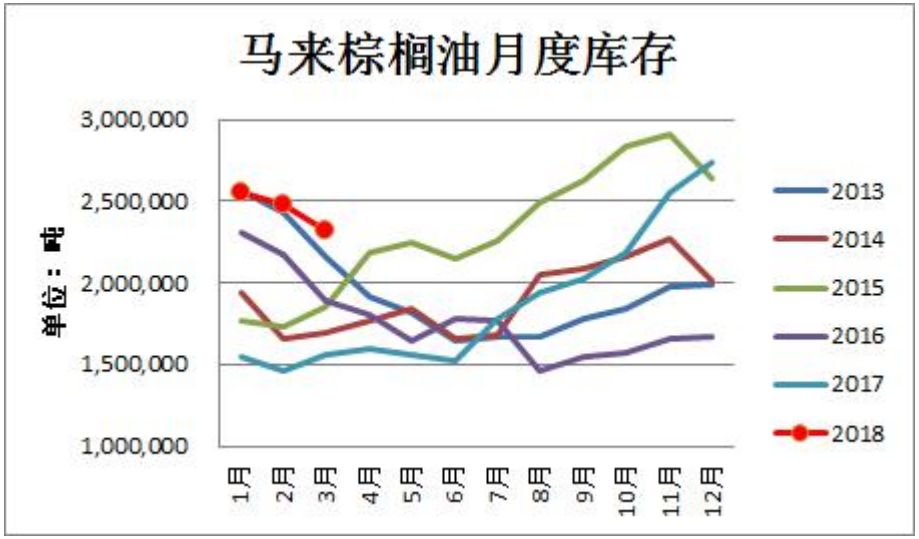
西马南方棕油协会(SPPOMA)发布的数据显示，4月前15天马来西亚棕榈油产量比3月份同期下降11.7%，单产下降13.4%，出油率上升0.37%。

MPOB数据显示3月马棕产量为为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。




数据来源：MPOB，信达期货



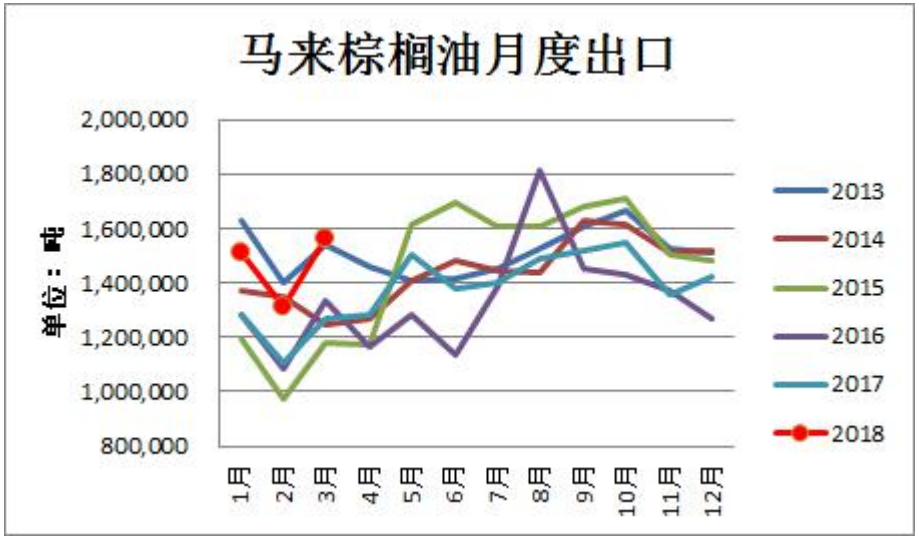

数据来源： MPOB，信达期货

# 棕榈油——马来出口

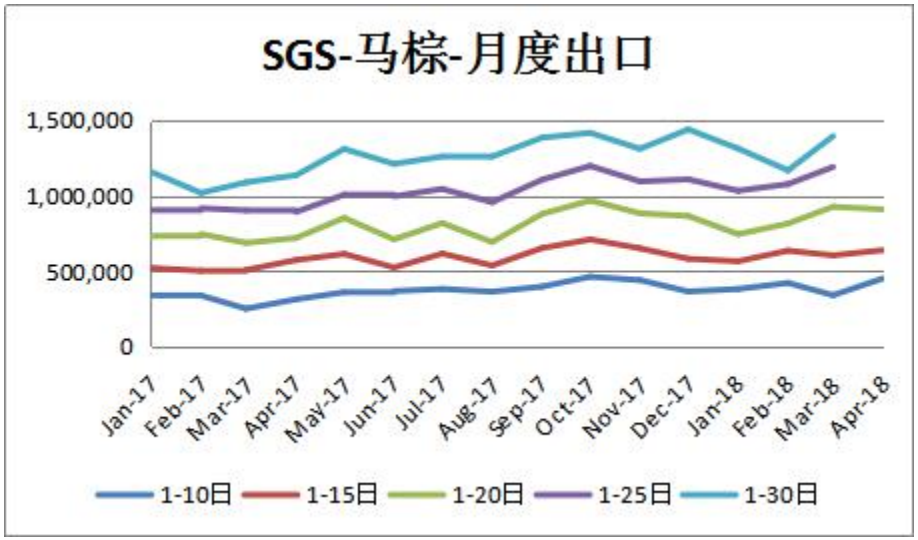
马来西亚3月棕榈油出口增加

船运调查机构SGS发布的数据显示，2018年4月1-20日马来西亚棕榈油出口量为91吨。

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



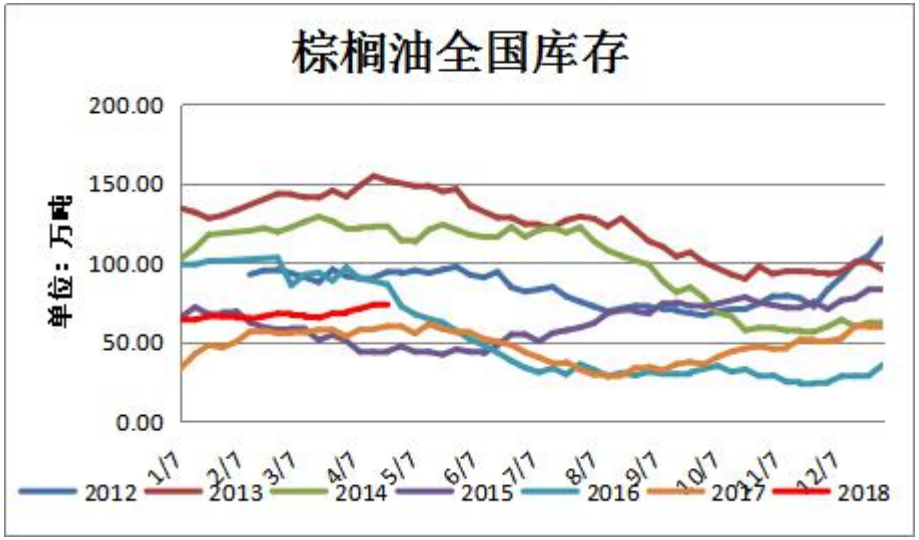

数据来源： Bloomberg，信达期货

# 棕榈油——库存

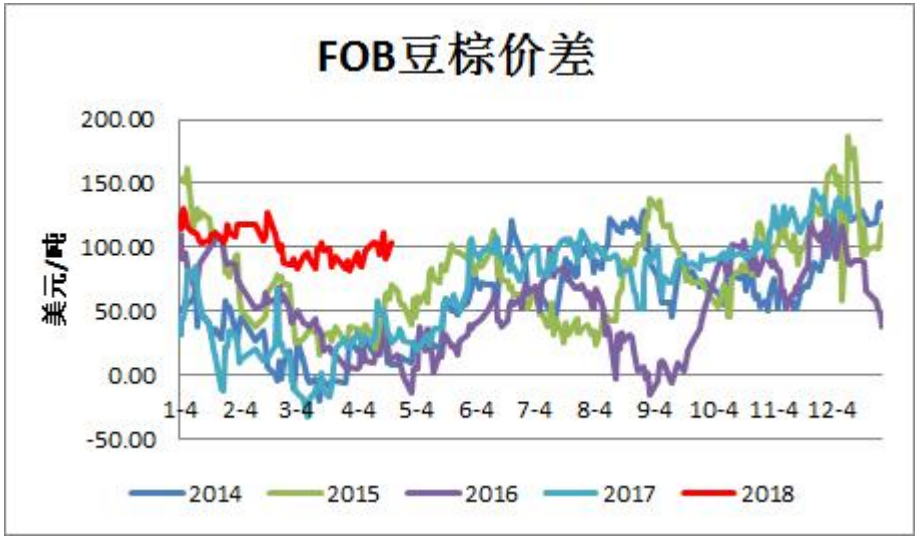
棕榈油库存相对稳定

截至4月20日，全国港口食用棕榈油库存总量72万，较上月同期的65万吨增11.4% 。

截止4月20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



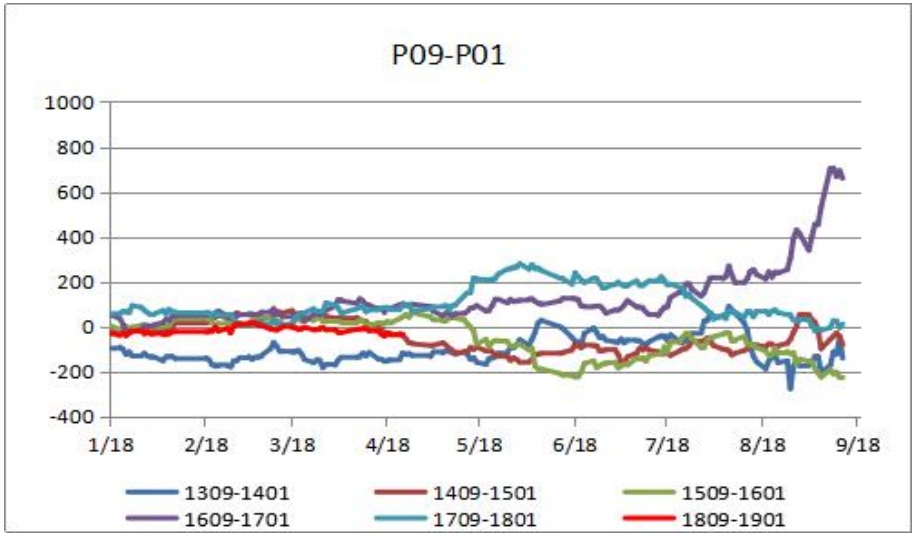

数据来源： 大商所，信达期货

# 棕榈油——基差及月间价差

棕榈油基差走弱，9-1价差缩小

主力合约期货接近平水，不过幅度收窄，9-1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

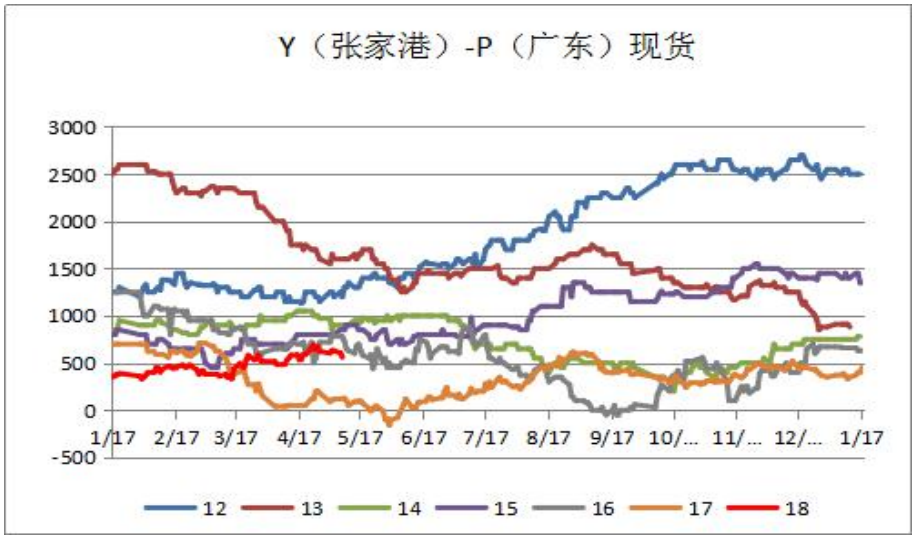



数据来源： wind，信达期货

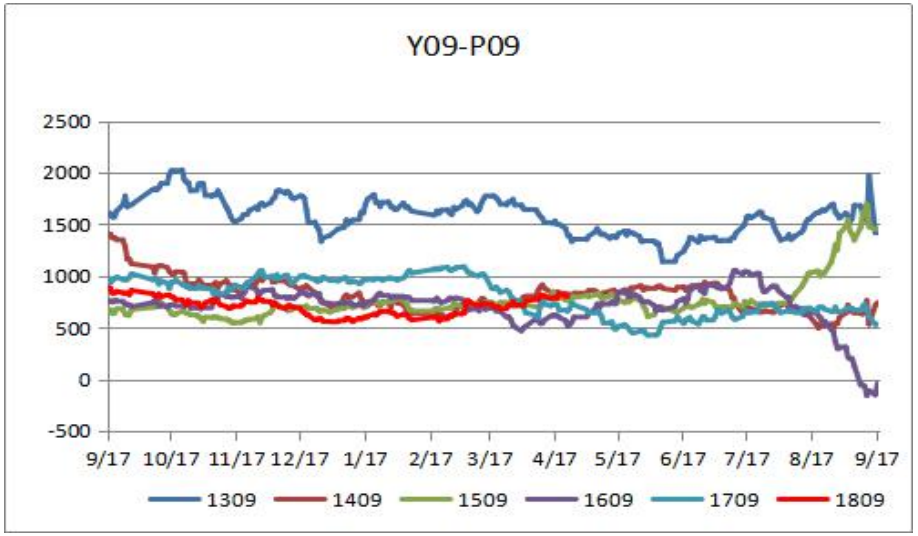
# 套利——豆棕价差

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



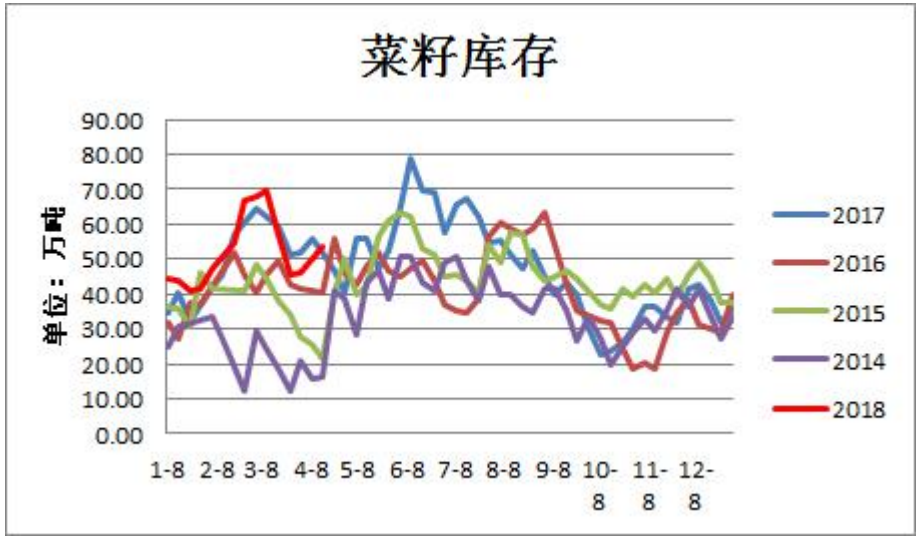

数据来源： 文华财经，信达期货

# 菜油——库存

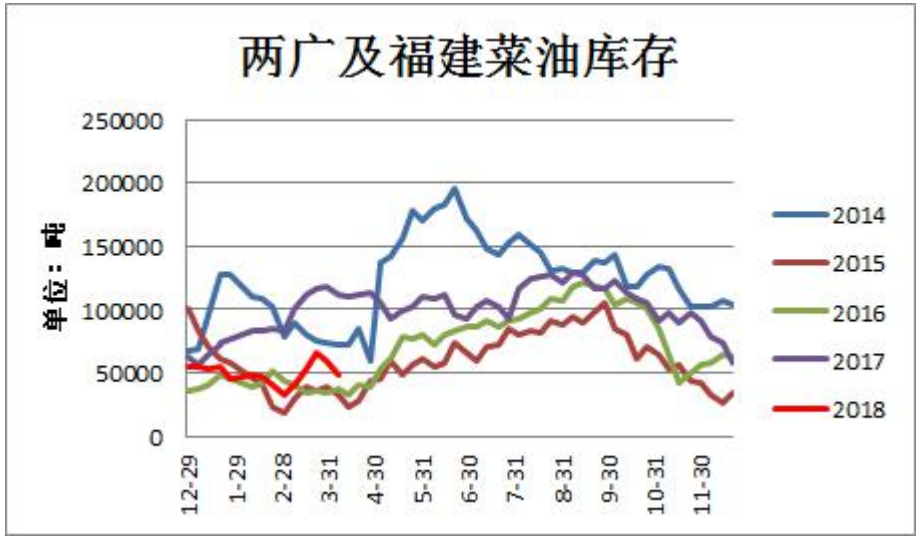
两广及福建菜油库存减少

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。




数据来源：天下粮仓，信达期货



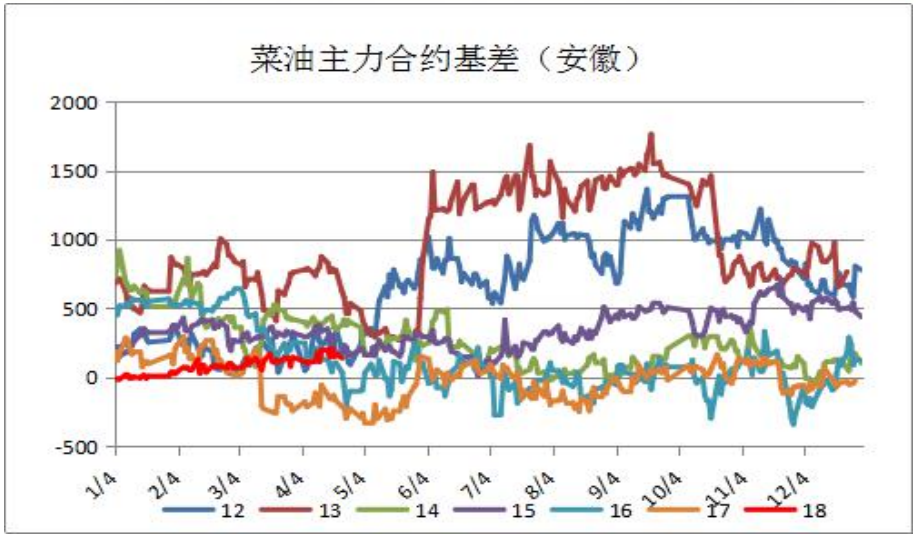

数据来源： wind，信达期货

# 菜油——基差及月间价差

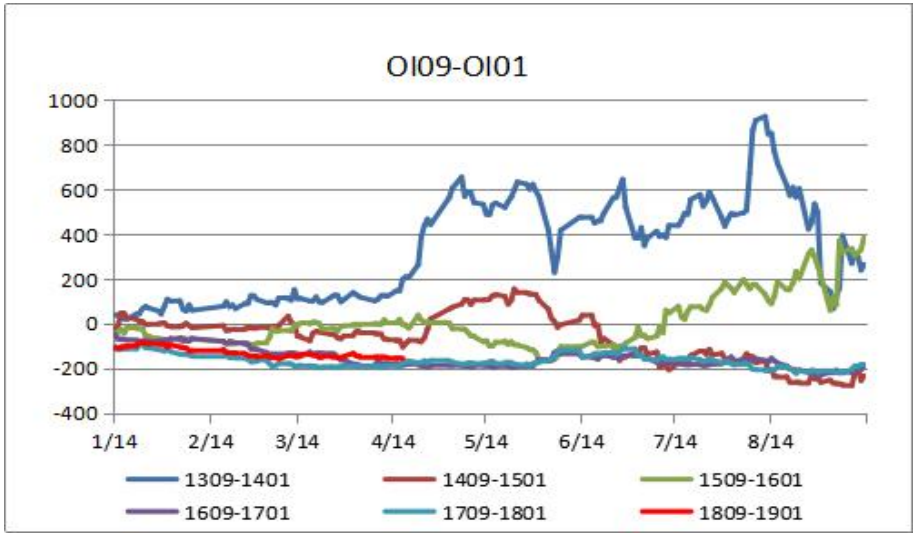
菜油基差走强、9-1价差减少。

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9-1价差接近-200。

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

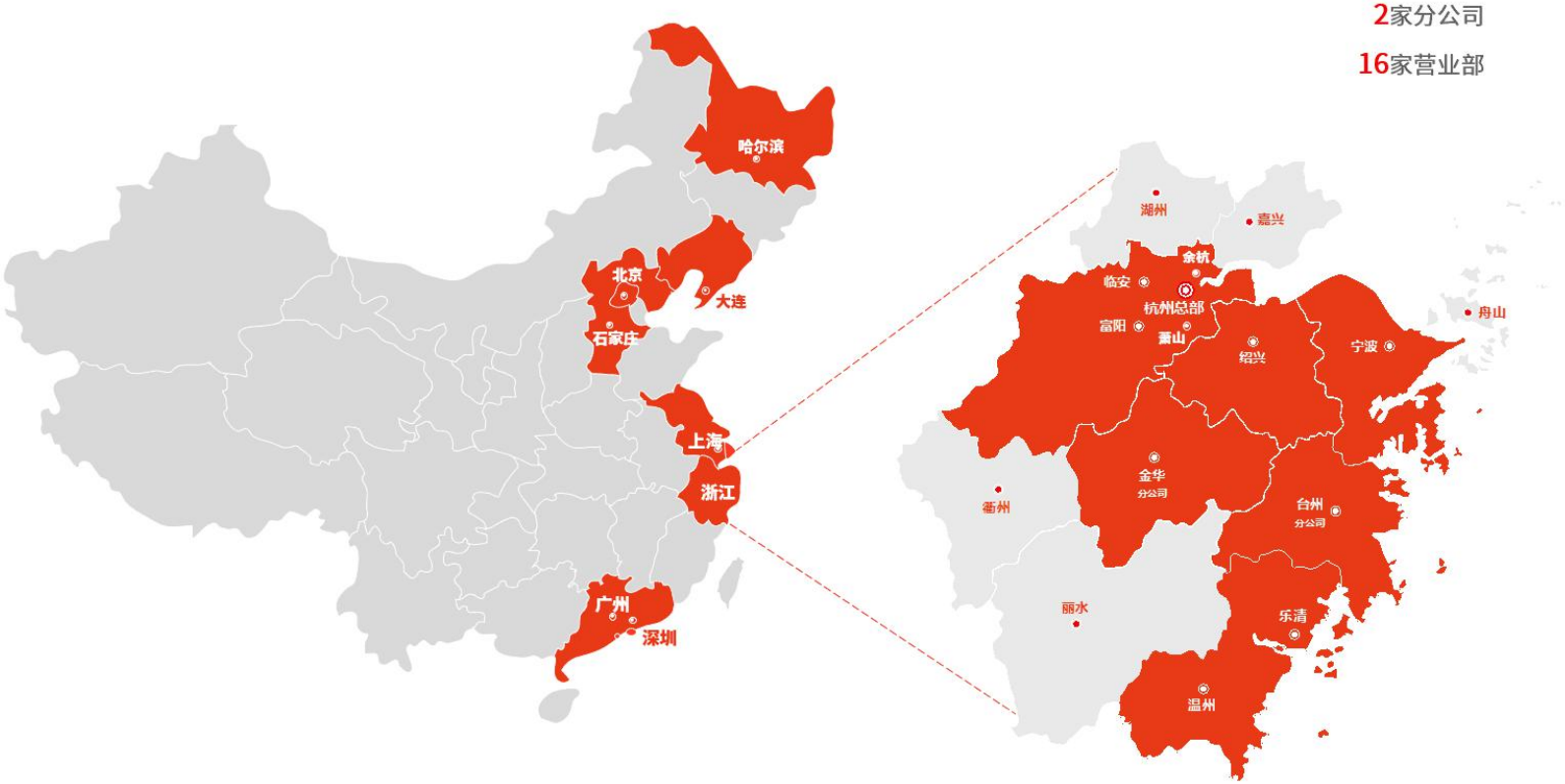
报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。
本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。
客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。
期市有风险，入市需谨慎。

信达期货
CINDA FUTURES

## 公司目前全国分支机构分布

2家分公司

16家营业部




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