

信达油脂周报

贸易战再度升级，利多油脂价格上涨

2018年06月19日

摘要

豆油：贸易战再度升级，豆油库存减少

中美贸易战升级，双方在7月6日起对涉及340亿美元的商品征收25%的税率，美国大豆进口减少而南美大豆升贴水上涨，国内远期豆粕豆油价格上涨。近期大豆预期到港增加，养殖利润亏损，豆粕需求减弱导致豆粕较高，油厂挺油意愿增强。目前豆油库存在130万吨左右，接近去年同期水平，豆油库存下降改善其基本面。未来豆粕库存高位导致开机率处于低位，将进一步提振豆油价格上涨。豆油多单Y1901持有，进场区间5800-5900元/吨，止损5700元/吨，目标6300元/吨

棕榈油：马来棕榈油库存持续下降，利多棕榈油价格上涨

SGS数据显示6月1-10日马来西亚棕榈油出口量为33万吨，比5月份同期减少18.2%；MPOB数据显示，5月底马来西亚棕榈油库存环比降低0.5%，这是2018年库存连续第五个月下滑。未来几个月处于低位的库存形成棕榈油价格的安全边际。棕榈油多单P1901持有，进场区间5000-5100元/吨，止损4900元/吨，目标5500元/吨。

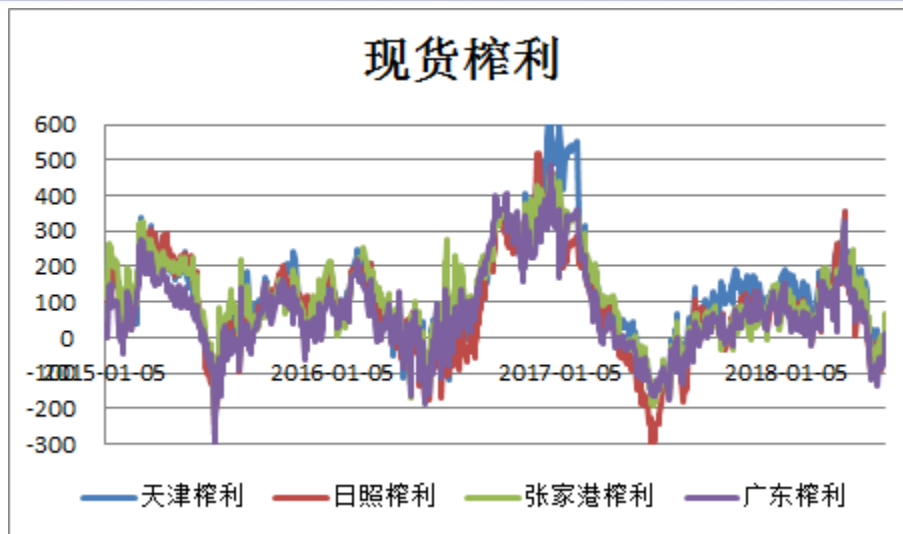
菜油：两广菜油库存低位，菜油供需偏紧。

国储菜油抛储后，进口菜籽压榨的菜油将影响国内菜油价格。目前逐步进入水产旺季，菜粕需求增加，华南菜籽压榨厂将增加菜籽压榨，以满足菜粕需求，而油脂还处于消费淡季，菜油库存将呈现季节性增加，整体油脂库存较高，菜豆价差过大会抑制菜油消费，菜油后期观望。

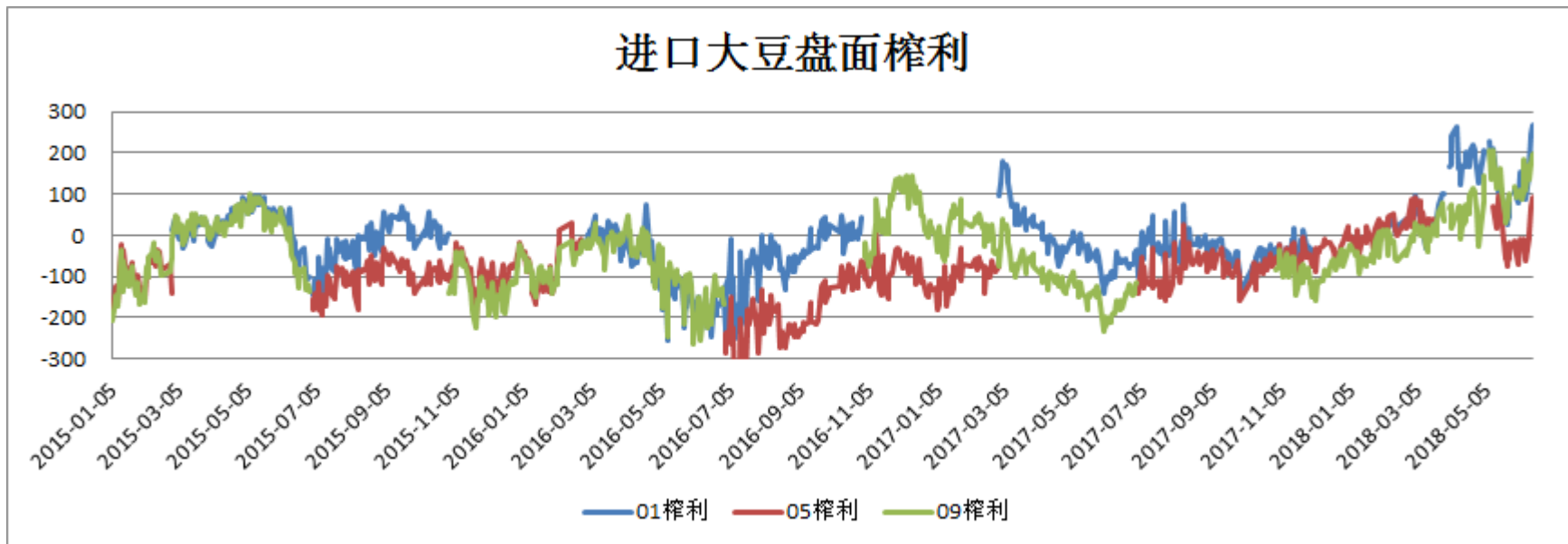
大豆——盘面与现货压榨利润

现货榨利与盘面榨利上升

贸易战的升级使得内外盘走势背离，外盘美豆走弱，国内豆粕走强，盘面与现货榨利均上升，09合约盘面榨利在200元/吨，主要地区现货榨利由负转正。



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

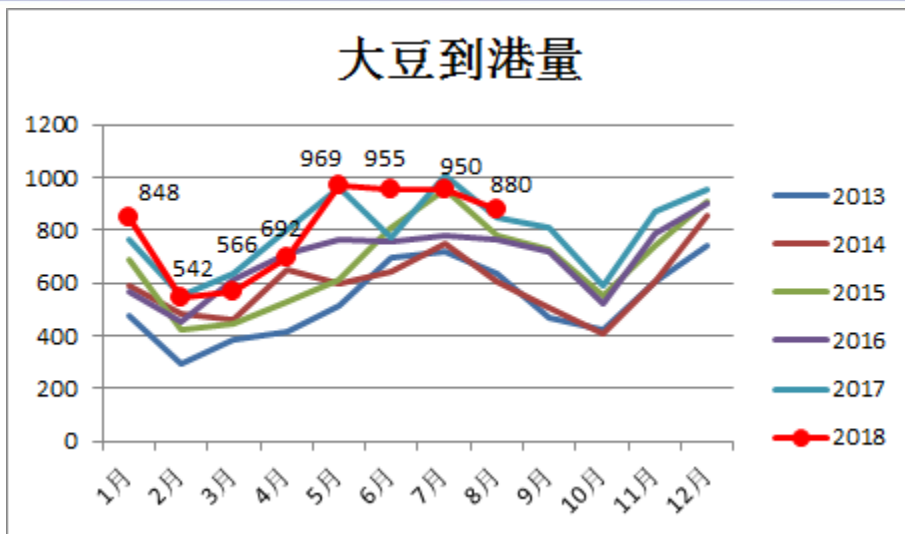
上合峰会结束，开机率上升

天下粮仓预估，6月份国内各港口进口大豆预报到港147船954.95万吨。5月份大豆到港969万吨，1-5月累计进口大豆3617万吨，低于去年同期的3714万吨。

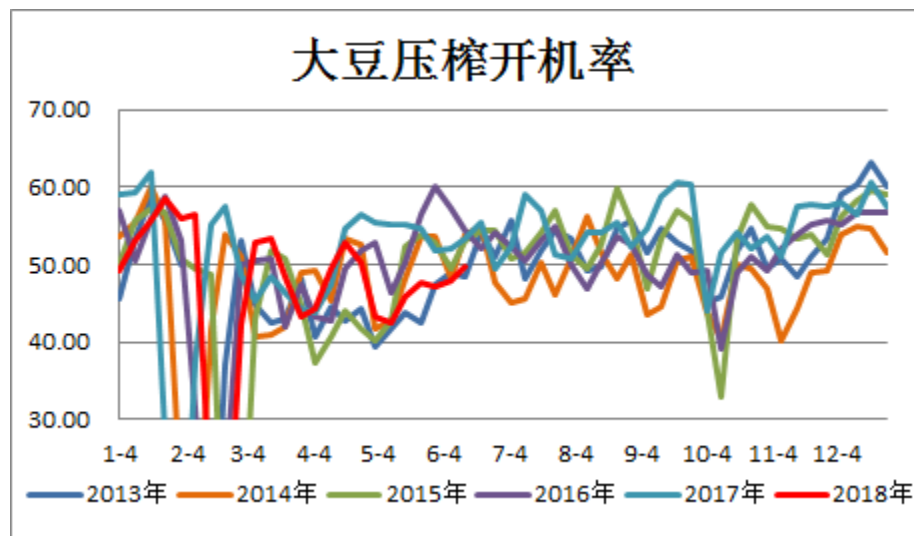
后续大豆到港量依旧十分庞大，7月份大豆到港预期在950万吨，8月份预期880万吨

6月9日-6月15日大豆压榨产能利用率为49.78%，较上周的47.80%增1.98个百分点。

6月11日后，上合峰会结束，山东部分工厂陆续恢复开机。



数据来源：海关总署，天下粮仓，信达期货



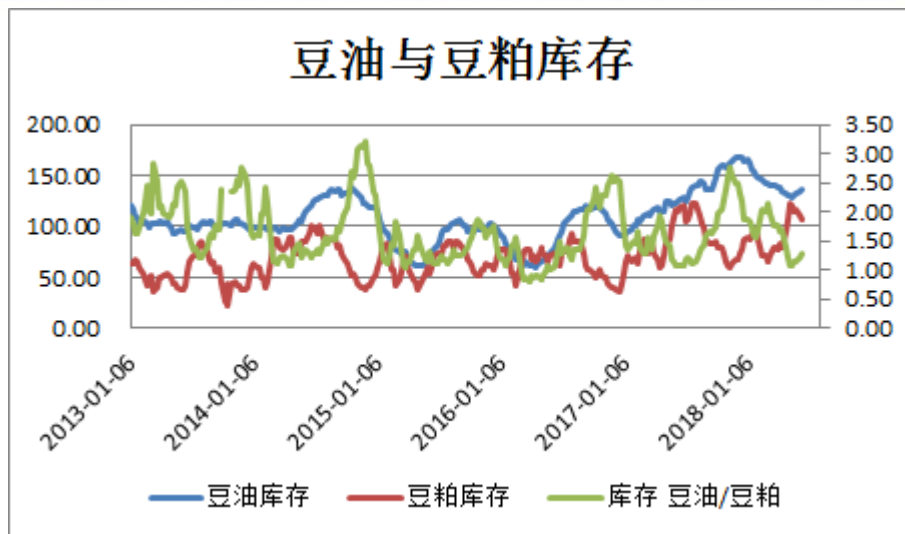
数据来源：天下粮仓，信达期货

大豆——油粕库存与价格比

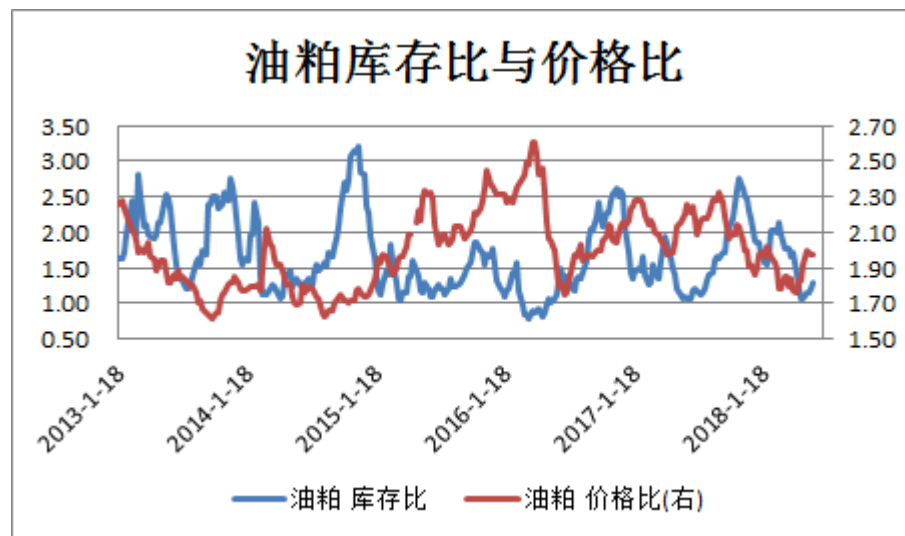
油粕库存比低位，价格比上升

豆粕需求减弱导致其库存不断增加，进而导致油厂开机率低，豆油的供给量也随之下落，油粕库存比下降。

油粕的库存比与价格比有一定的相关性，一般油粕库存比处于低位，油粕价格比上涨；油粕库存比处于高位，油粕价格比下降。目前油粕库存比从高位不断下降，而油粕价格比处于低位，为多油空粕的策略提供支撑。



数据来源：信达期货



数据来源：信达期货

豆油——消费与库存

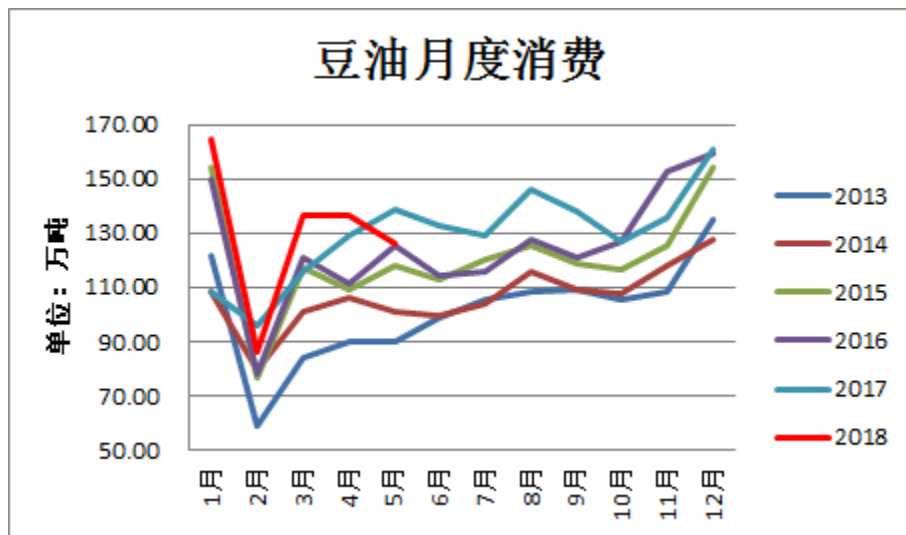
豆油未执行合同增加，支撑豆油价格上涨

2018年5月豆油消费量为126万吨，比去年同期的139万吨减少13万吨，较五年均值的115万吨增加11万吨。

1-5月份的累积消费为649万吨，较去年同期的588万吨增加10.44%。

豆油的库存与未执行合同之差与豆油期货价格有一定的负相关。

截止6月8日，国内豆油商业库存总量135万吨，前一周同期为134万吨。



数据来源：信达期货



数据来源：天下粮仓，信达期货

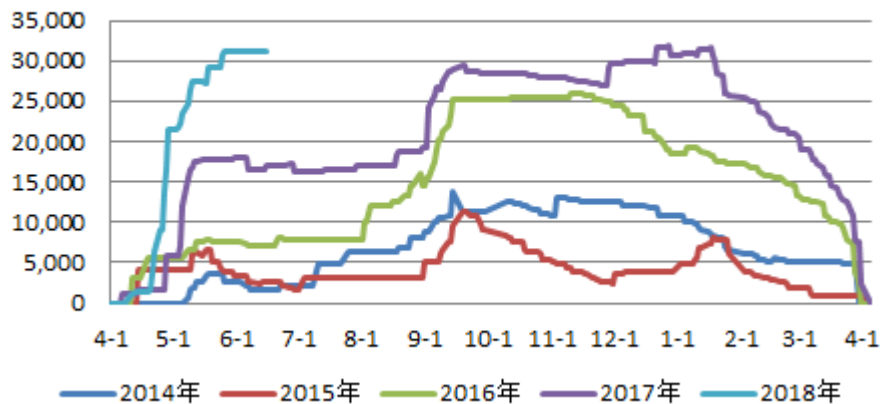
豆油——仓单与持仓

注册仓单增加，持仓维持中位

仓单数量略有下降，仍处于历史最高位。截至上周五，豆油仓单为**31043**张，仓单数量连续**9**天没有变化，去年同期仓单为**16981**张。

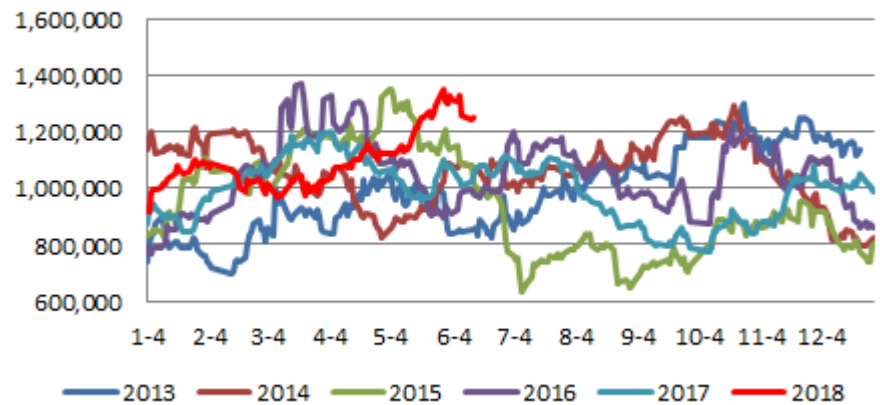
目前豆油总持仓处于同期历史高位，高库存令豆油短期缺乏上涨驱动。不过全球大豆供需偏紧令豆类在做多时有较高的安全边际。

豆油仓单



数据来源：信达期货

豆油持仓

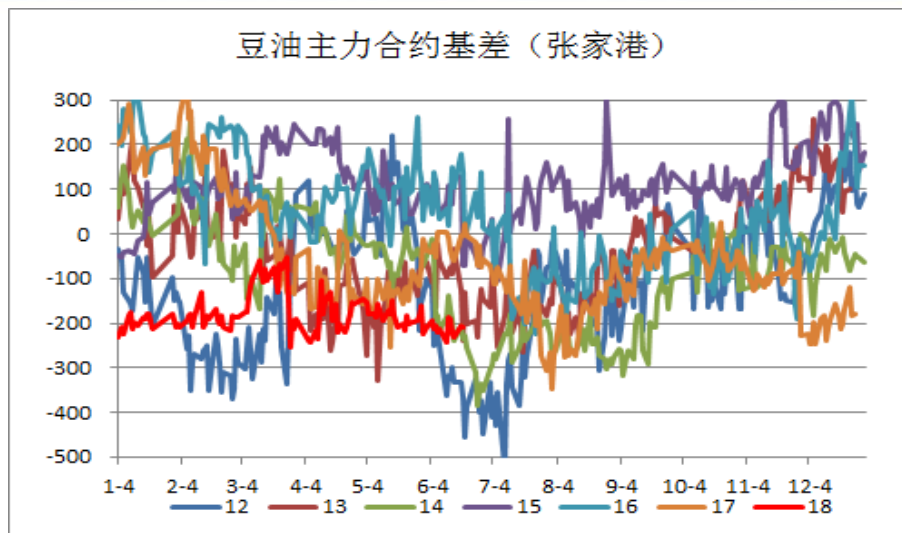


数据来源：天下粮仓，信达期货

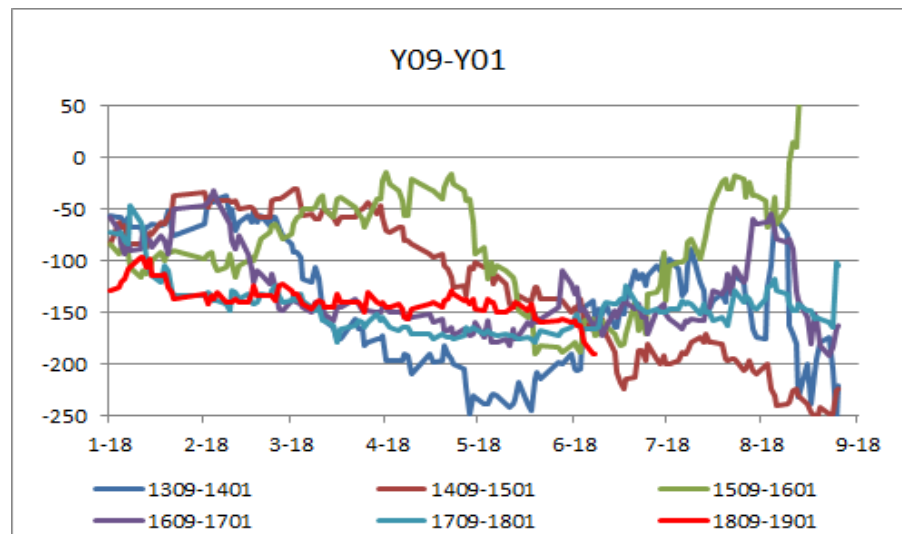
豆油——基差及月间价差

豆油基差稳定，9-1价差缩小。

目前豆油基差稳定；豆油9-1价差逐步缩小。近月豆油库存较高，消费淡季，去库动力不足，而贸易战导致未来大豆进口价格上升，国内油粕价格上涨，豆油近弱远强。



数据来源：文华财经，天下粮仓，信达期货

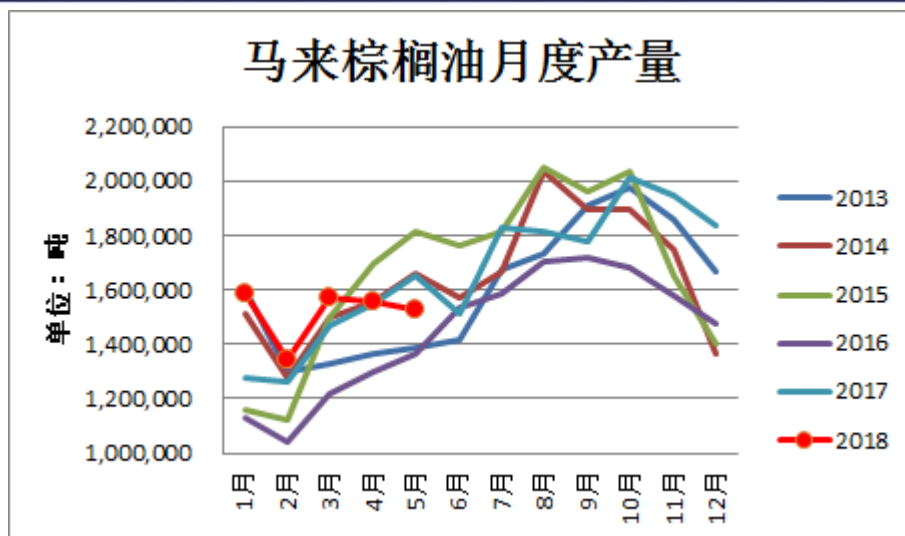


数据来源：文华财经，信达期货

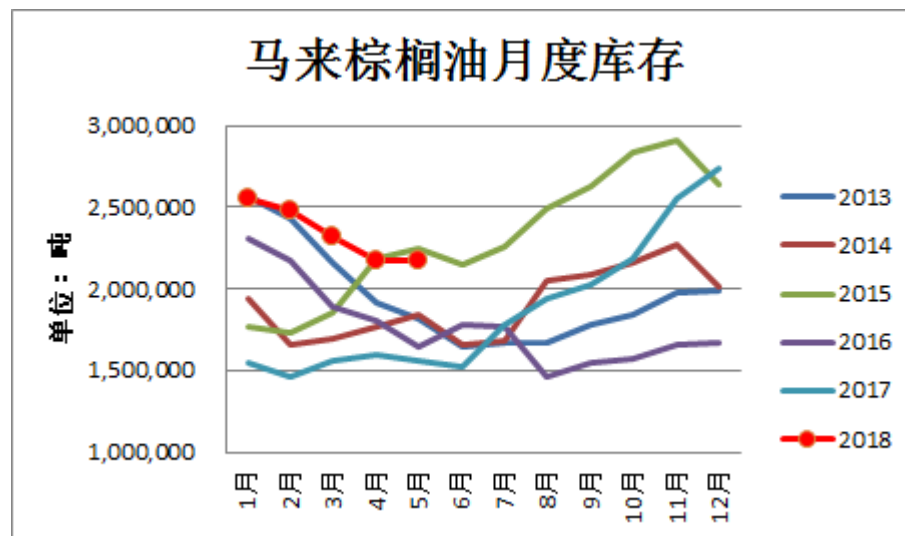
棕榈油——马来产量及库存

马来棕榈油5月产量小幅减少

5月棕榈油产量为153万吨，环比减少2.11%，同比减少7.8%。期末库存217万吨，环比下降0.18%，同比增39.34%。棕榈油连续五个月库存减少，目前处于年度较低库存水平。



数据来源：MPOB，信达期货



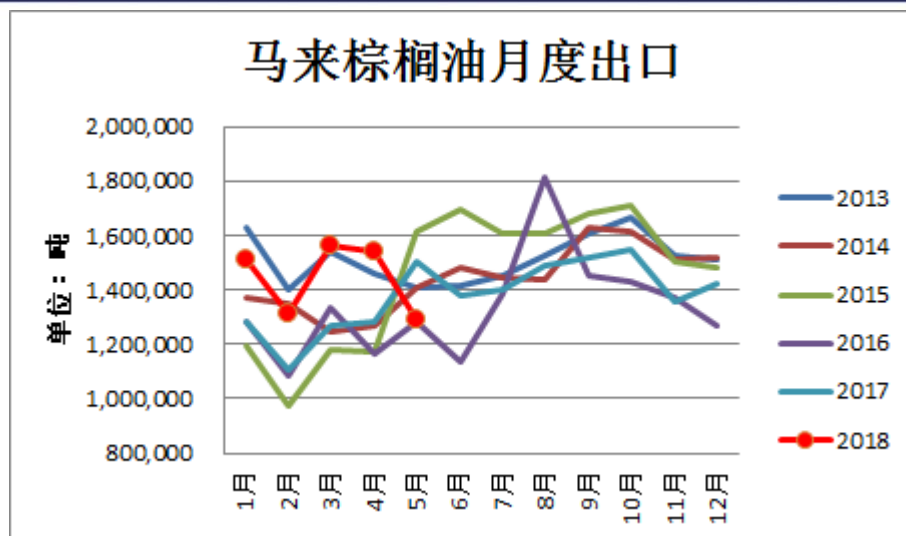
数据来源：MPOB，信达期货

棕榈油——马来出口

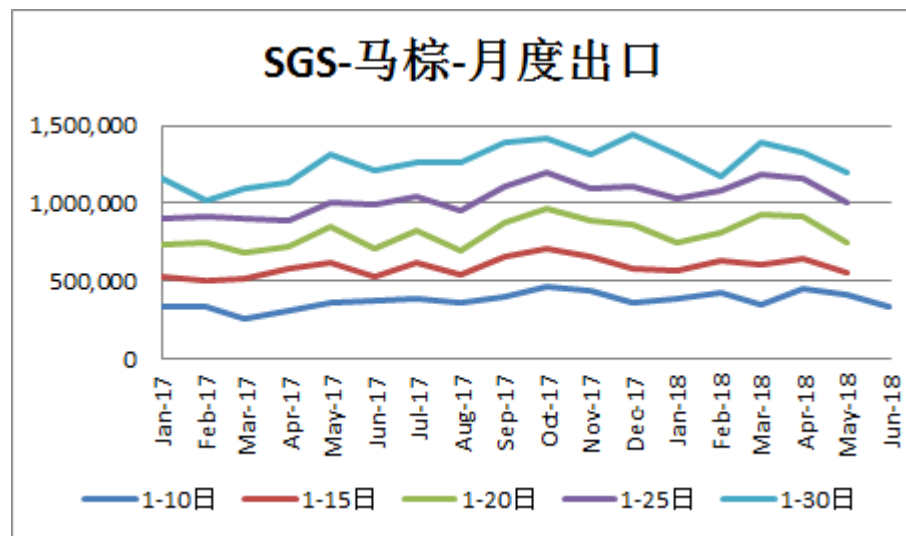
马来西亚5月棕榈油出口减少

马来西亚5月棕榈油出口129万吨，环比减少16.27%，同比减少14.3%。

SGS发布的数据显示，6月1-10日马来西亚棕榈油出口量为334,132吨，比5月份同期减少18.2%。



数据来源：MPOB，信达期货



数据来源：Bloomberg，信达期货

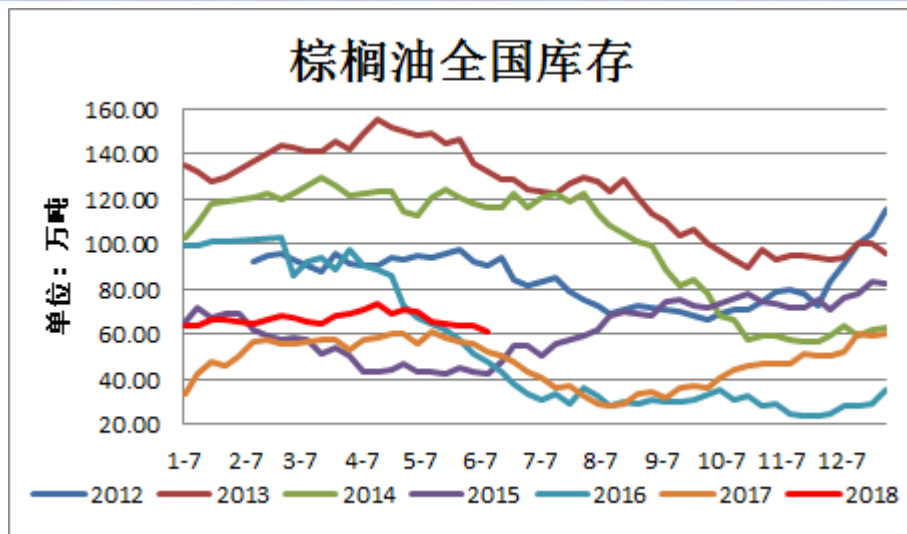
棕榈油——库存

棕榈油库存减少

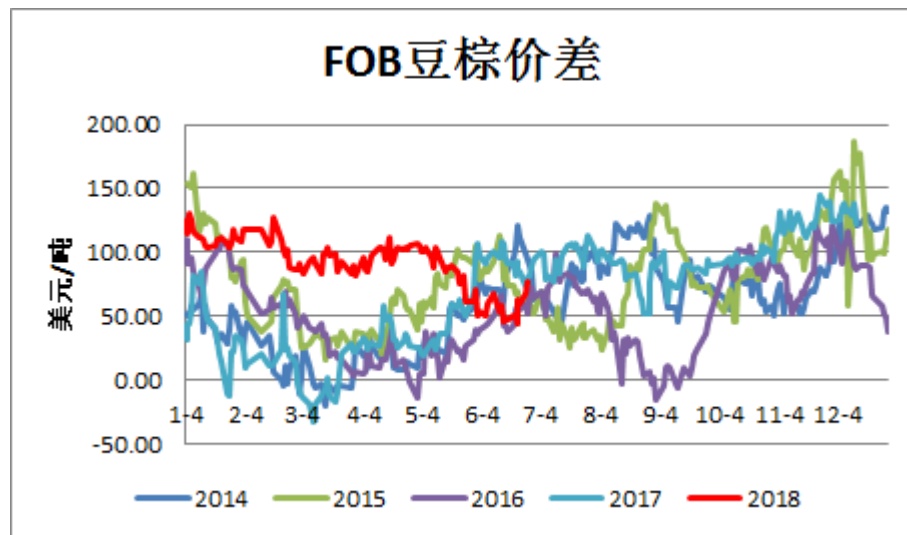
截至6月8日，全国港口食用棕榈油库存总量**61.05万吨**。

截止6月14日，国际阿根廷毛豆油与马来西亚24度棕榈油的价差为**76.52美元/吨**。

原油价格下跌，对于棕榈油的利多支撑减弱，棕榈油增产增库存的预期使得国际豆棕价差扩大。



数据来源：天下粮仓，信达期货

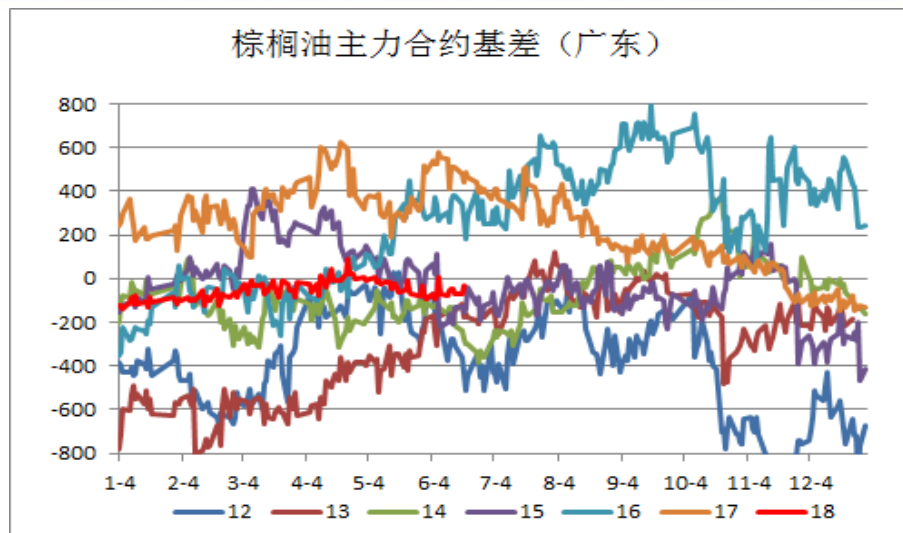


数据来源：大商所，信达期货

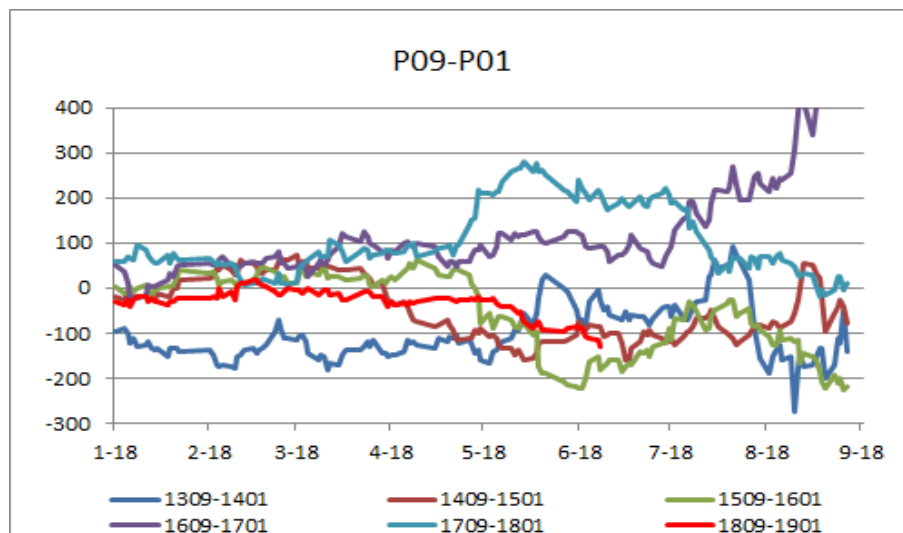
棕榈油——基差及月间价差

棕榈油基差稳定，9-1价差缩小

主力合约1809期货小幅升水，不过幅度收窄，9-1价差缩小，现货及近月期货走势偏弱。马来棕榈油库存减少，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

菜油——库存

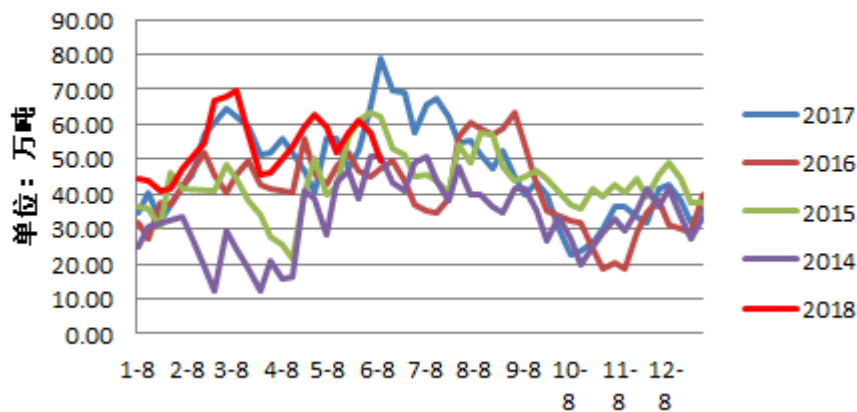
沿海菜油库存处于低位

截止6月8日，国内沿海进口菜籽总库存在**49.8万吨**，较上周减少**13.7%**。两广及福建地区菜籽库存下降至**35.1万吨**，较上周减少**14.6%**。

截至6月8日，两广及福建地区菜油库存为**7.6万吨**，较前一周**7.02万吨**增加**0.58万吨**。

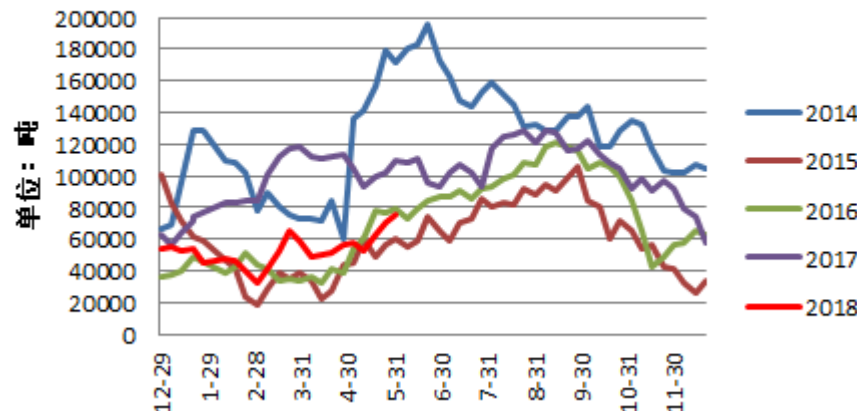
国储菜油抛储后，进口菜油及进口菜籽压榨的菜油将影响国内菜油价格，而菜油库存也将受到菜粕需求季节性的因素变化。

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



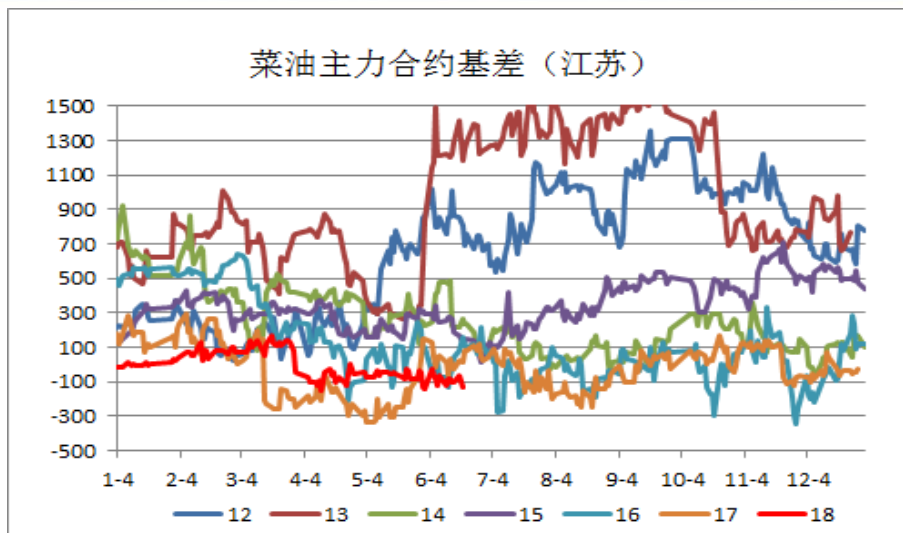
数据来源：wind，信达期货

菜油——基差及月间价差

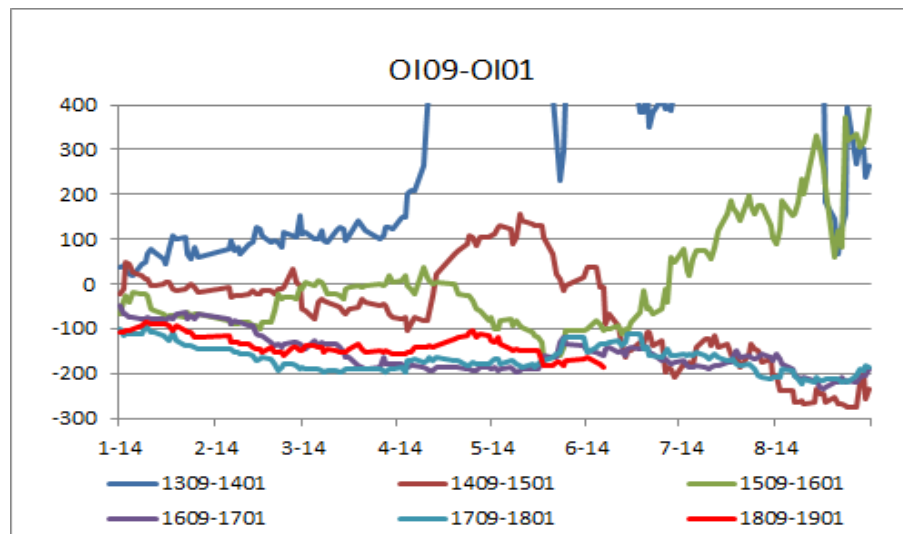
菜油基差低位、9-1价差缩小。

菜油现货与期货价差低位，基差在-100至0元/吨区间，处于较低位置。菜油9-1价差逐步缩小。

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

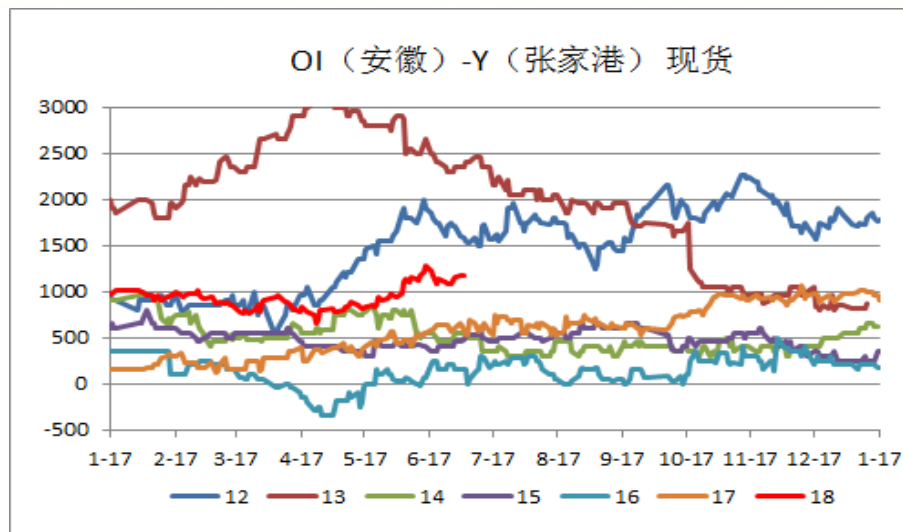


数据来源：wind，信达期货

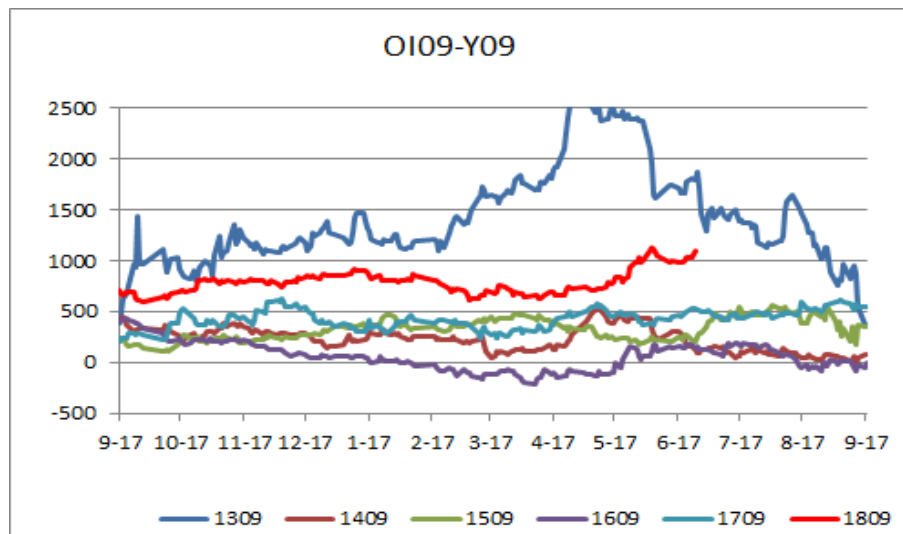
套利——菜豆油价差

菜豆差期货与现货扩大

从年度级别的供需，相对于与菜油而言，大豆及豆油库存较高，菜油基本面好于豆油，大方向菜豆价差扩大。



数据来源：文华财经，信达期货



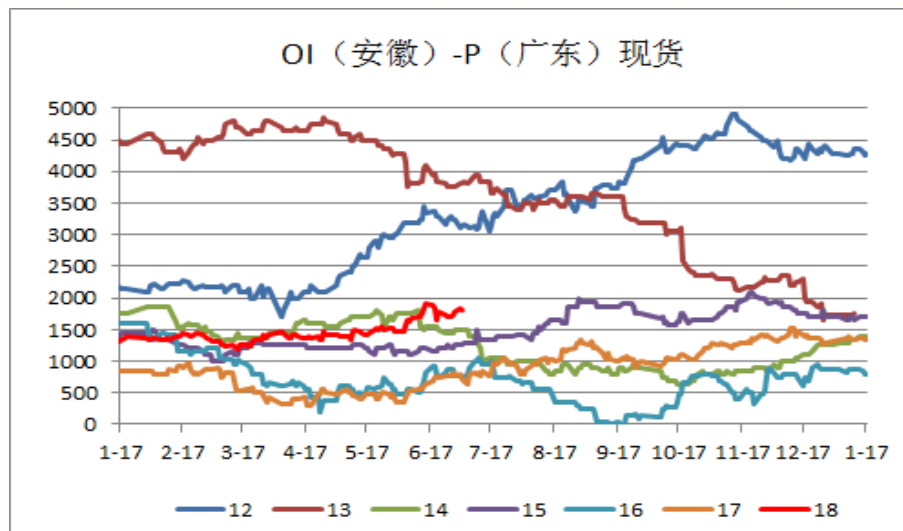
数据来源：文华财经，信达期货

套利——菜棕油价差

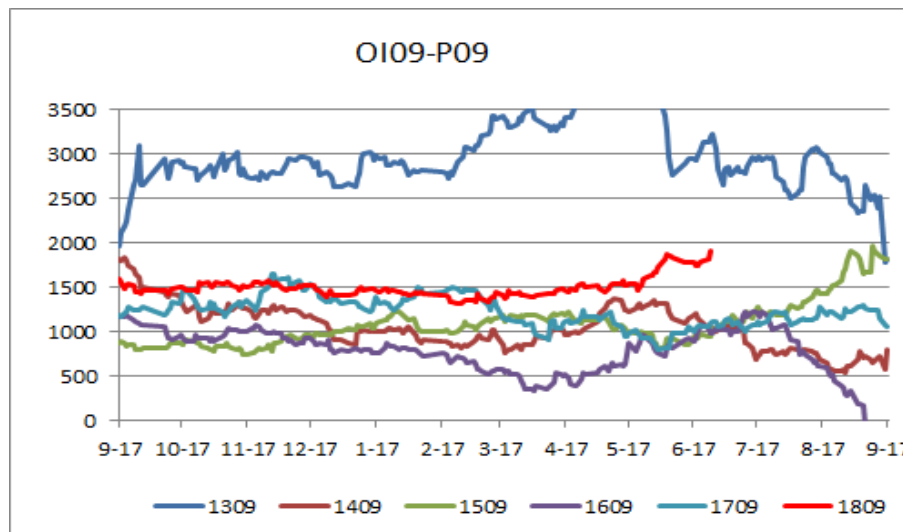
菜棕差期货与现货扩大

国储消化后，国内菜油库存较低，种植面积减少给予未来较大的上涨预期。

从年度级别的供需，菜油基本面好于棕榈油，大方向菜棕价差扩大。



数据来源：文华财经，信达期货

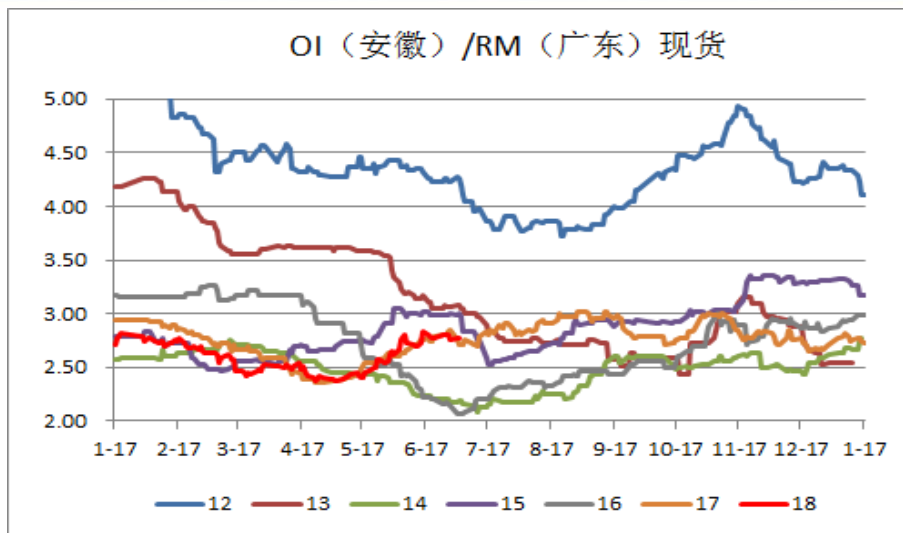


数据来源：文华财经，信达期货

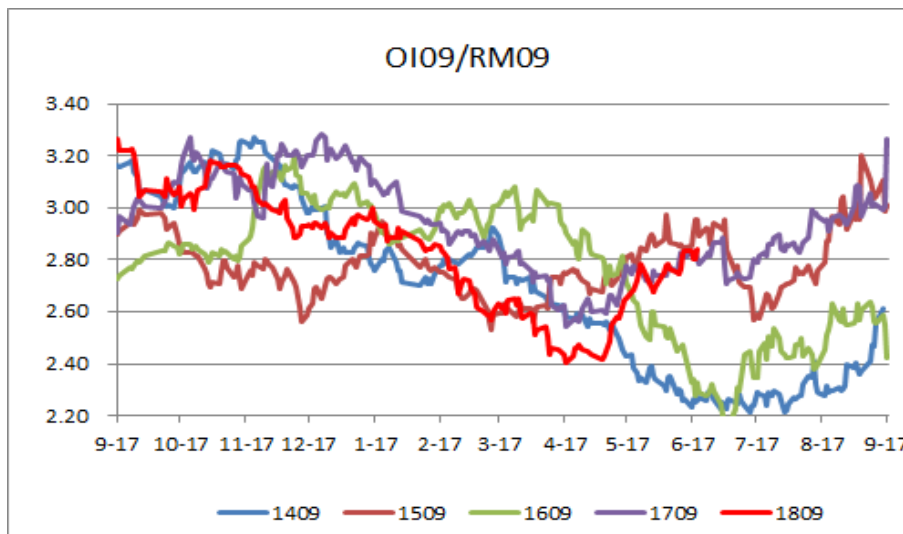
套利——菜系油粕比

菜系油粕比持续上升

菜系的油粕比整体跟随豆系油粕比方向变动，菜系的油粕比也反映了目前整体油脂与蛋白粕之间的强弱关系。



数据来源：文华财经，信达期货



数据来源：文华财经，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。

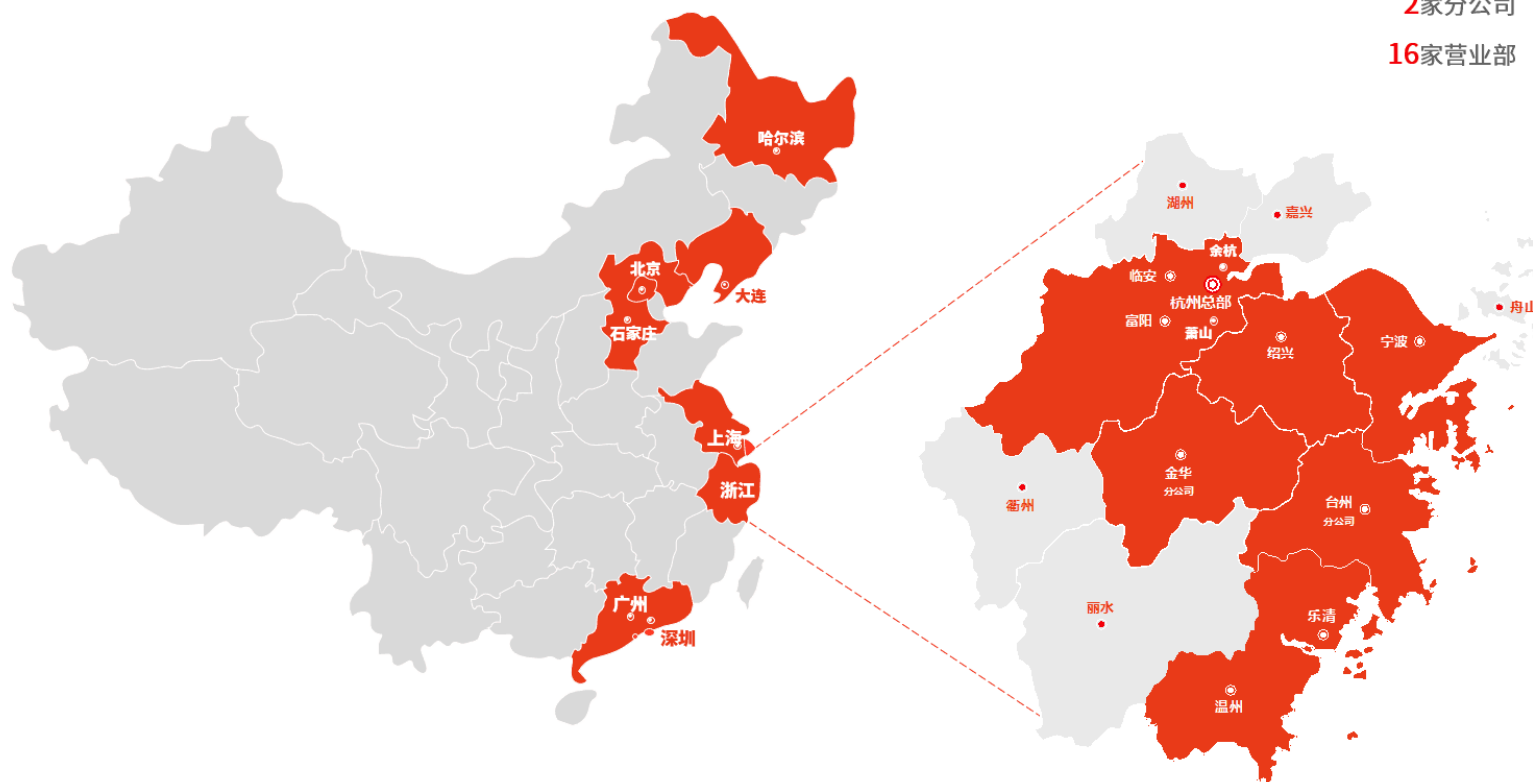
客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。

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