

新周期，油脂慢牛起航

信达期货 王瑞
2018年12月18日

目录

CONTENTS

01

2018年油脂行情回顾

02

油脂进入第四轮周期

03

2019年油脂油料供需分析

04

操作策略

2018年油脂价格震荡下行

供给宽松导致油脂价格重心下移，贸易战影响价格变动节奏



菜豆、菜棕价差扩大是2018年油脂高性价比策略

2018 年油脂年报:

油脂走势分化，菜豆与菜棕价差扩大

2017-12-20

王瑞

油脂研究员

执业编号: F3032591

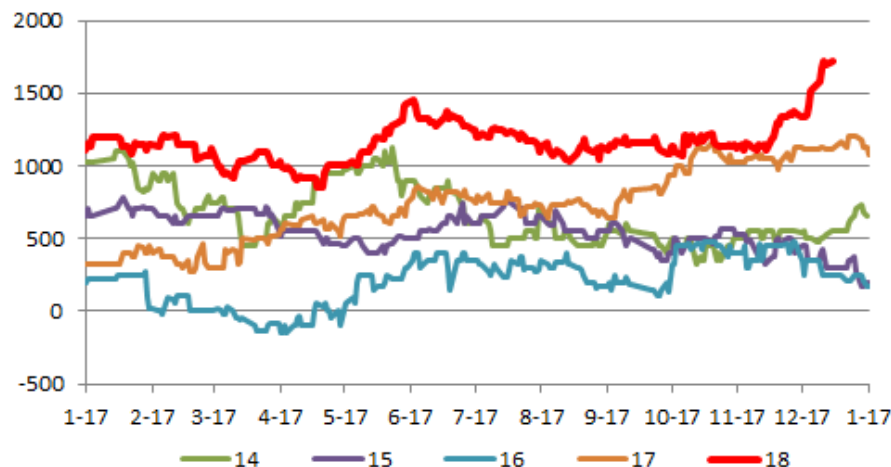
电话: 0571-28132528

邮箱: wangrui@cindasc.com

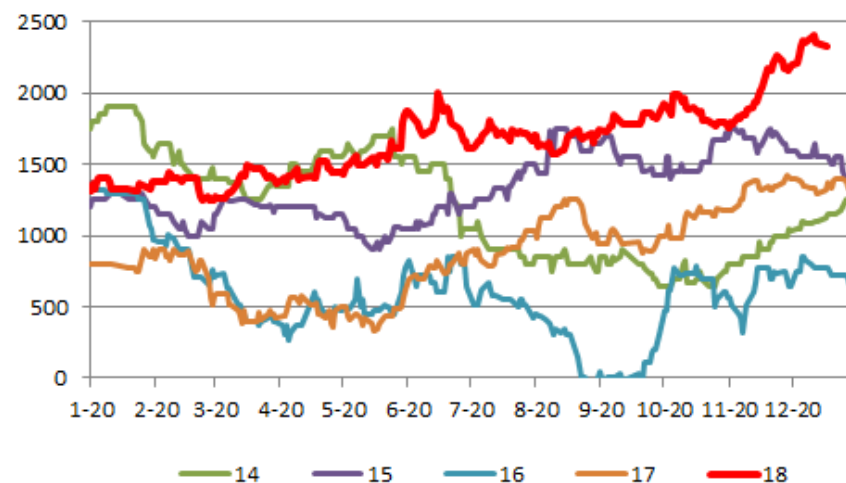
内容摘要

策略观点: 菜豆油与菜棕油价差扩大。2018 年油脂供应宽松, 油脂价格中枢低于 2017 年, 油脂间供需强弱不同, 菜油基本面强于豆棕, 关注菜豆与菜棕价差扩大的套利机会, 菜豆油现货价差目标 1500 元/吨, 菜棕油现货价差目标 2000 元/吨。

OI-Y 现货



OI-P 现货



目录

CONTENTS

01

2018年油脂行情回顾

02

油脂进入第四轮周期

03

2019年油脂油料供需分析

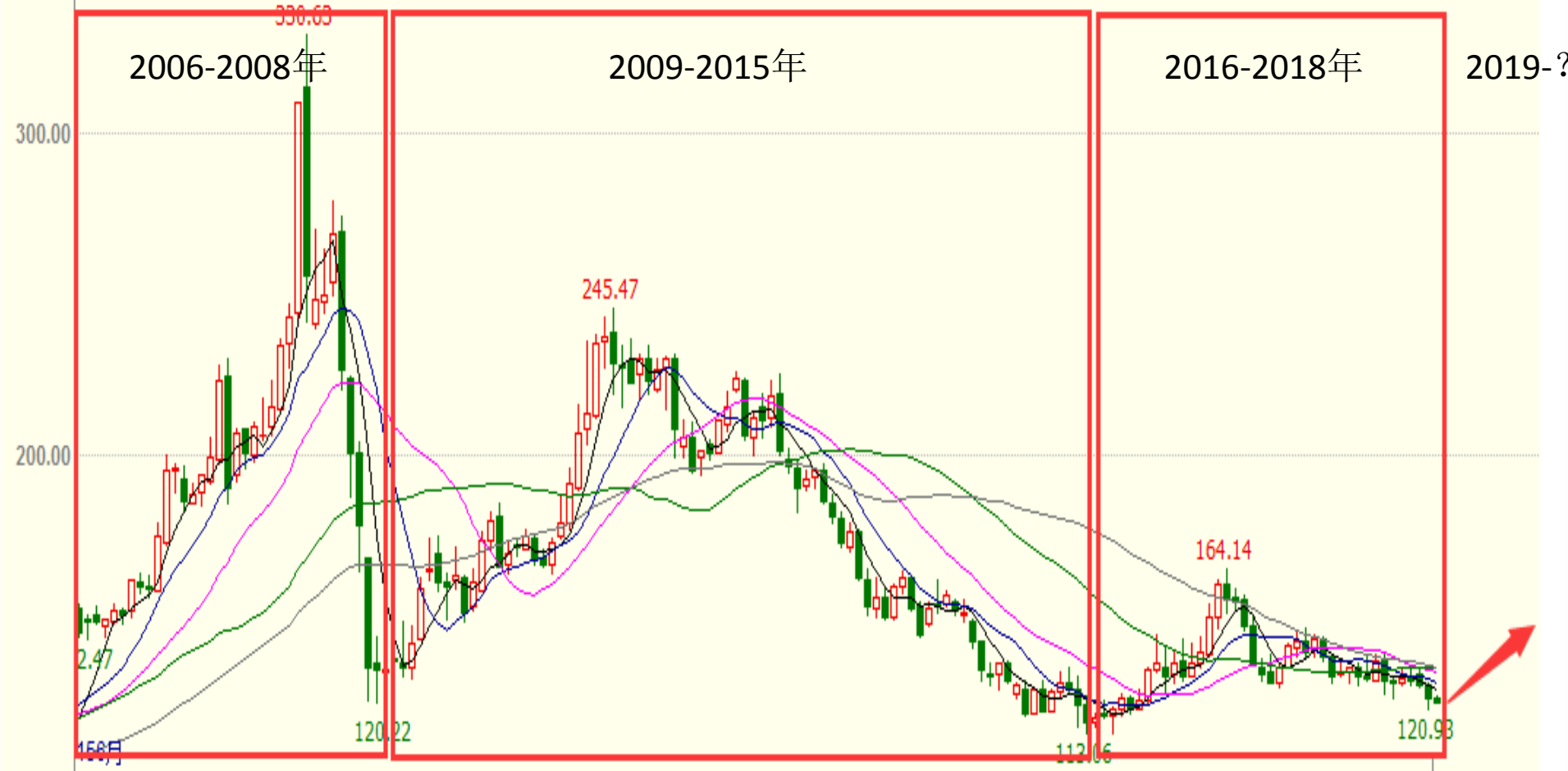
04

操作策略

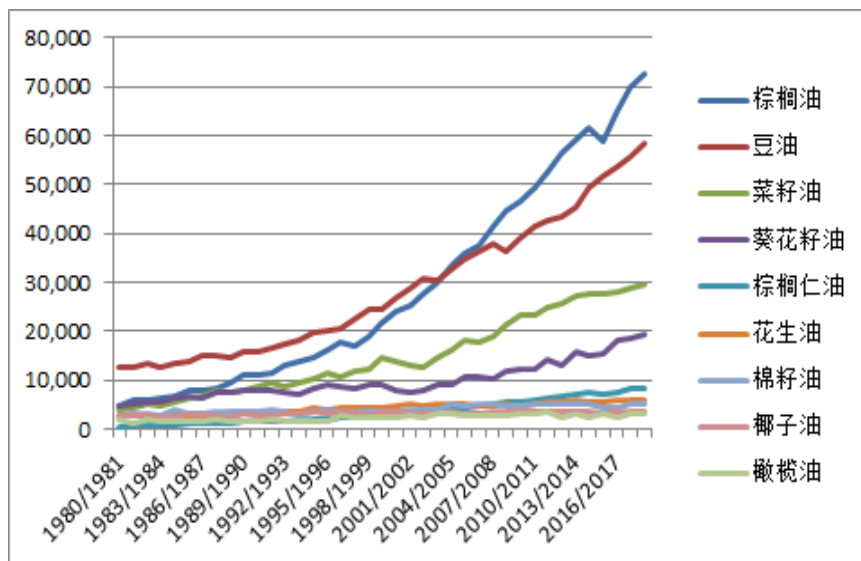
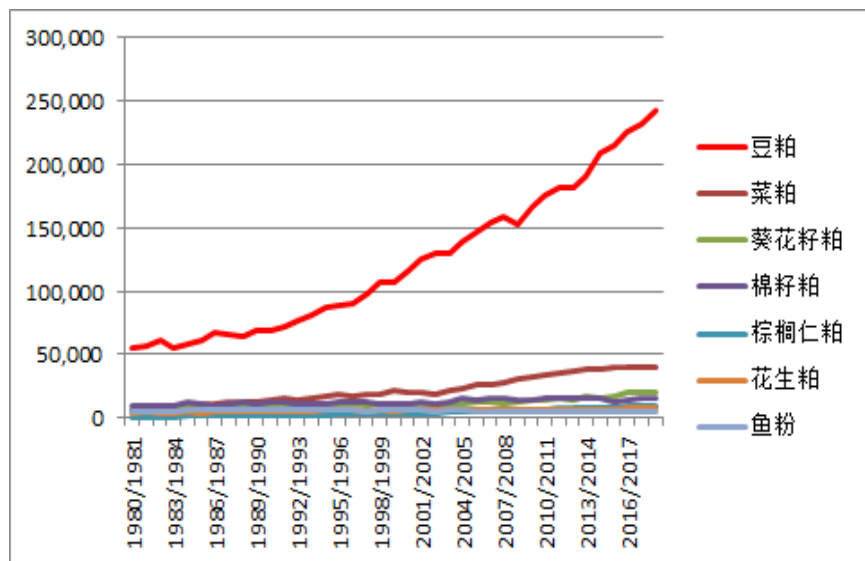
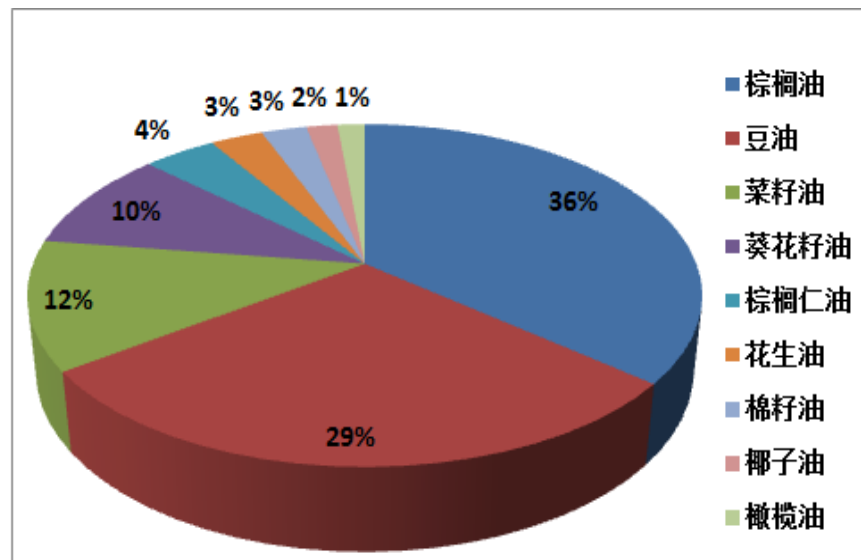
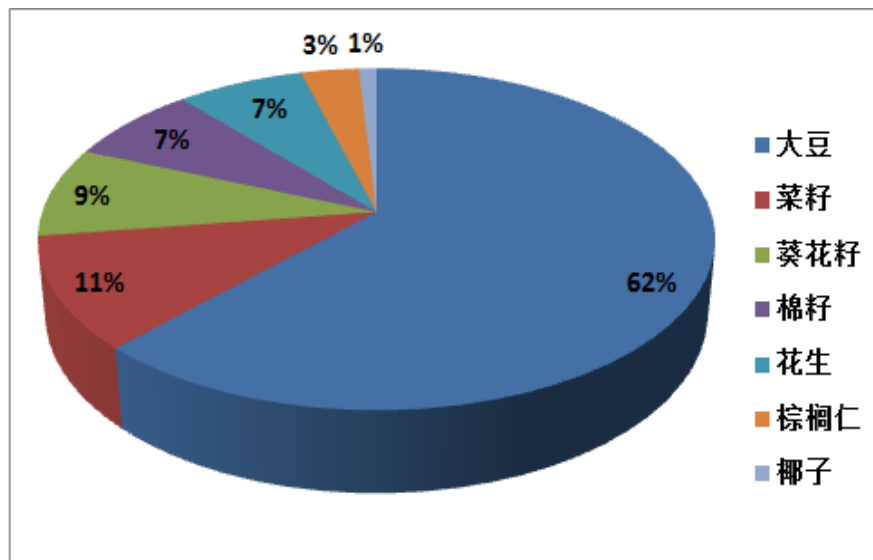
油脂进入第四轮周期

油脂板块 (文华商品 7188) 月线

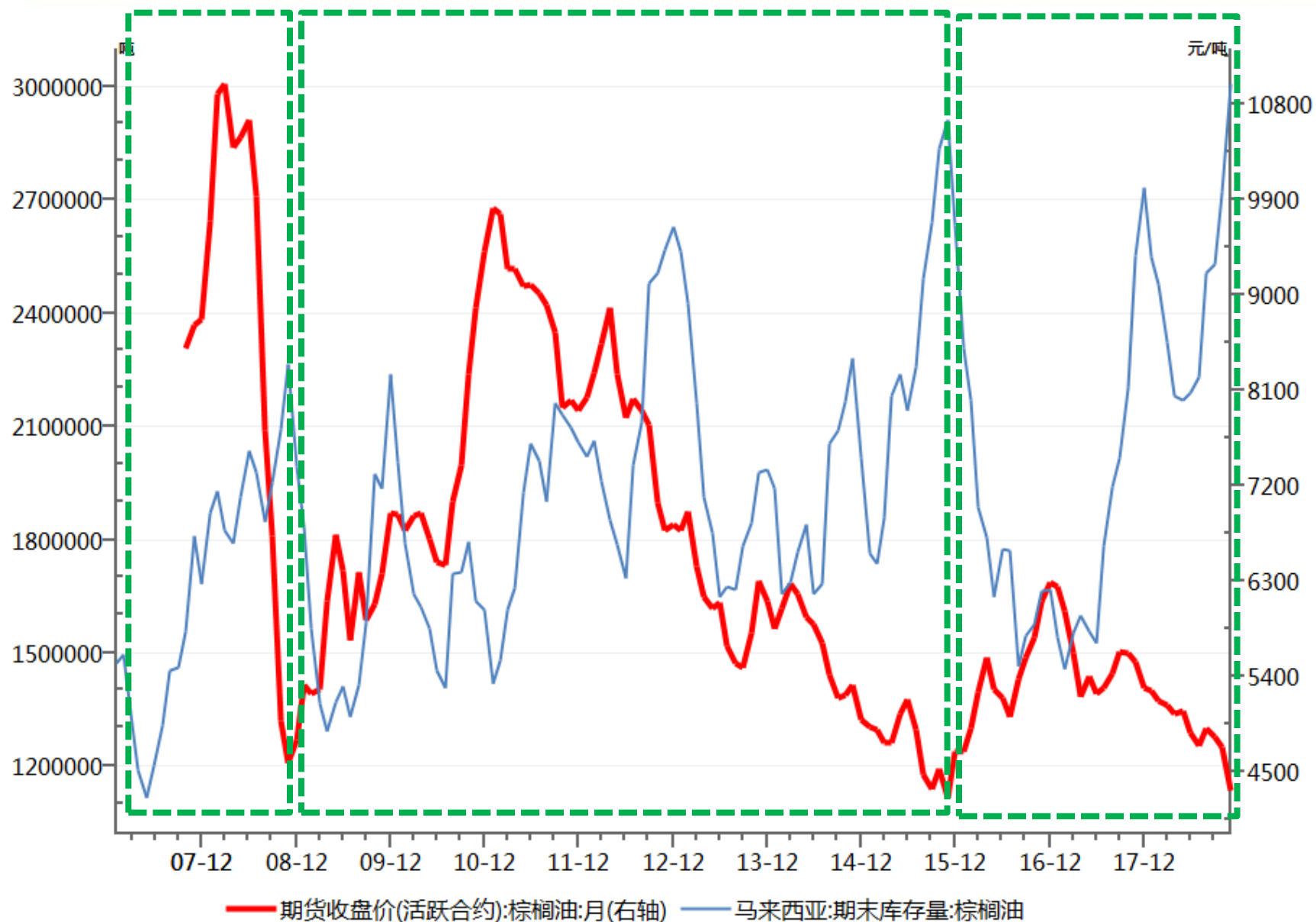
MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 127.32 MA10 129.18 MA20 132.61 MA40 133.75 MA60 134.09



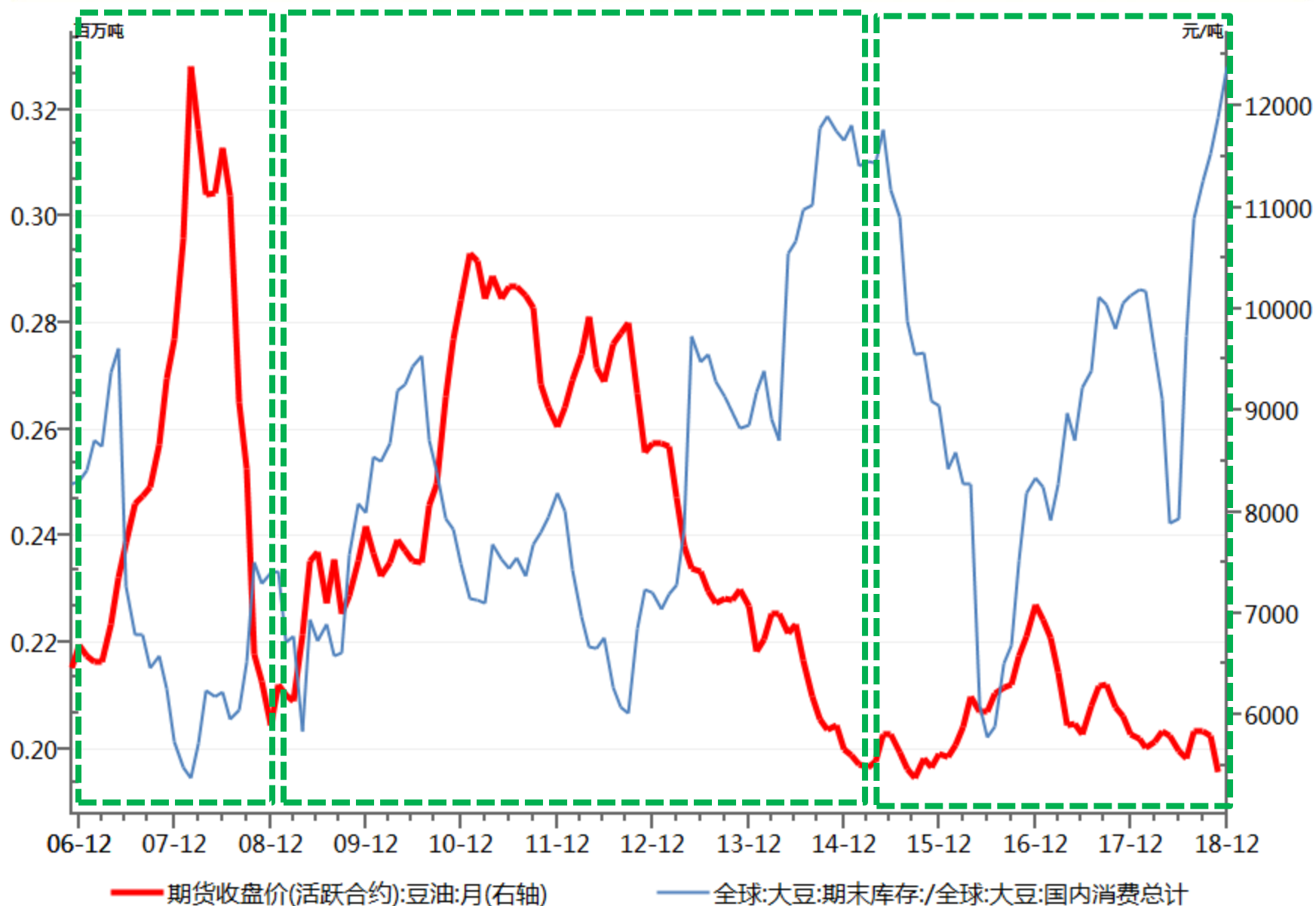
大豆与棕榈油是油脂油料供需核心



棕榈油库存周期是其价格周期的主驱动



全球大豆库存消比周期是其价格周期的主驱动



目录

CONTENTS

01

2018年油脂行情回顾

02

油脂进入第四轮周期

03

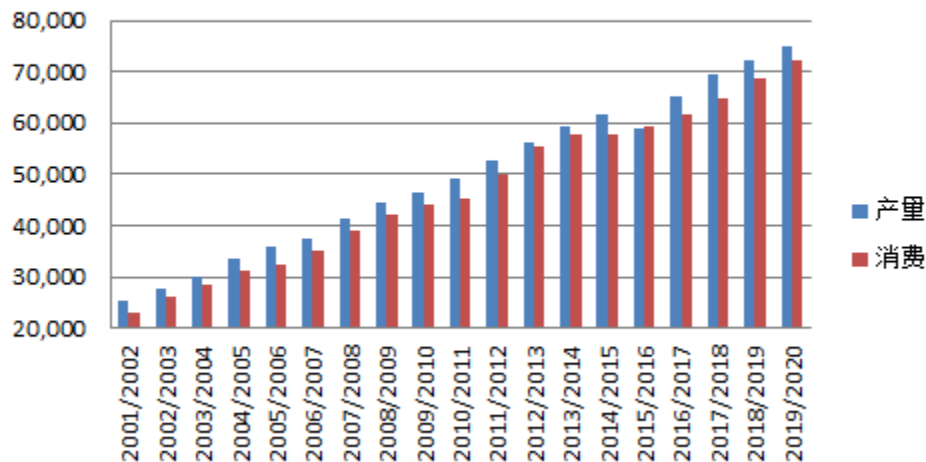
2019年油脂油料供需分析

04

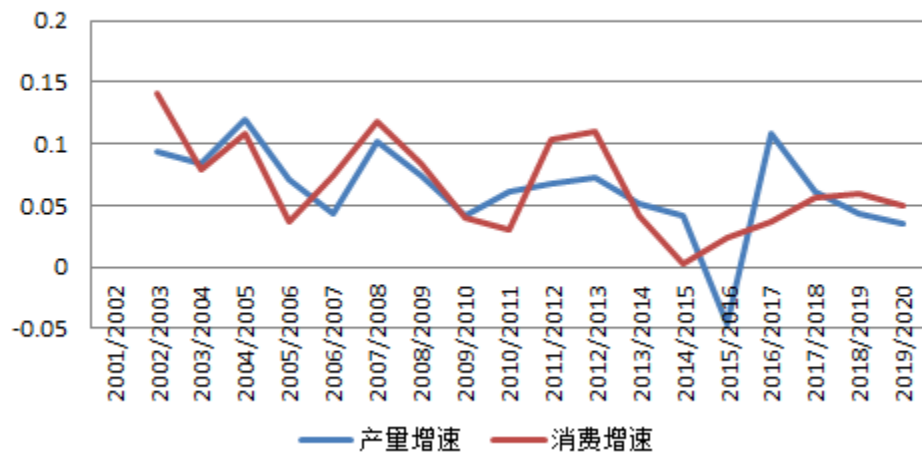
操作策略

全球棕榈油产量增速低于消费增速

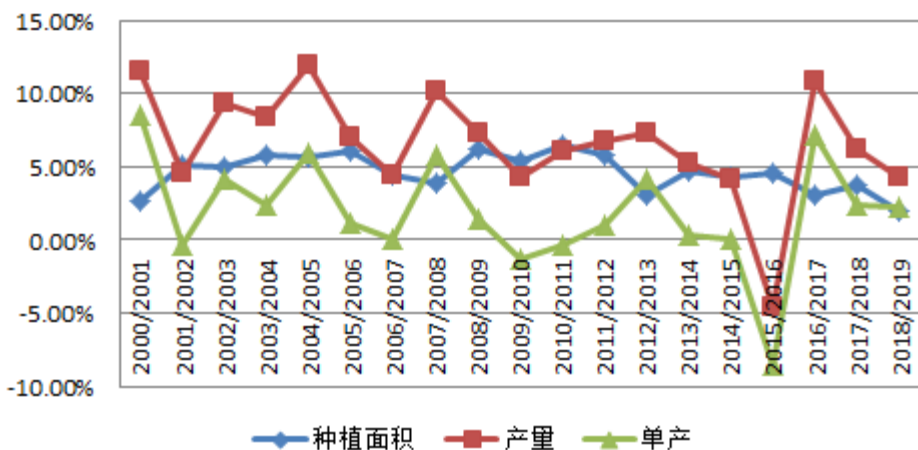
全球棕榈油供需



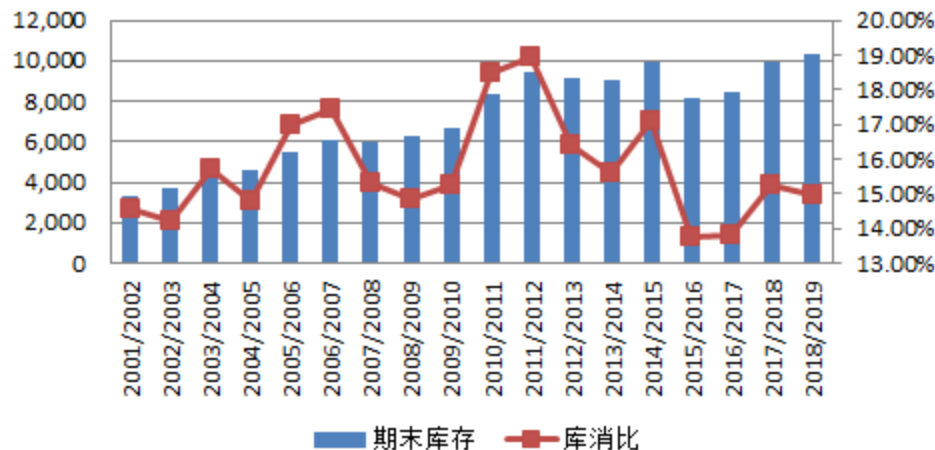
全球棕榈油产量与消费增速



全球棕榈种植面积、单产变化

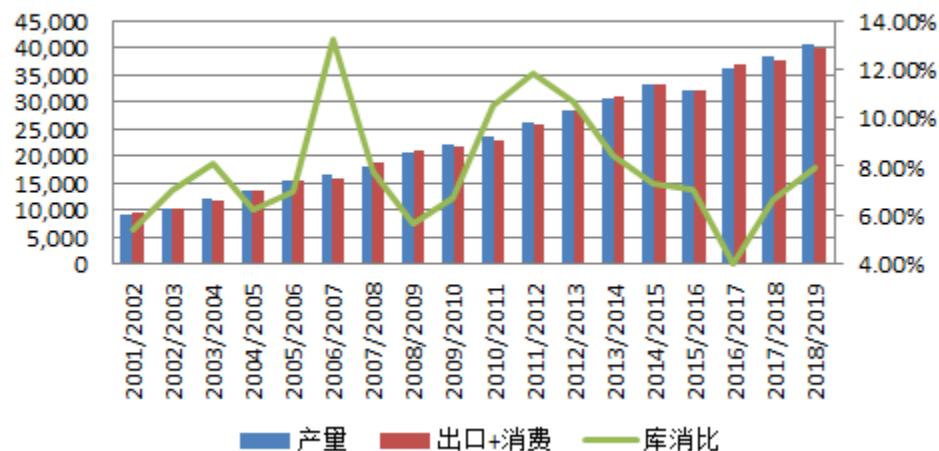


全球棕榈油库存与库消比

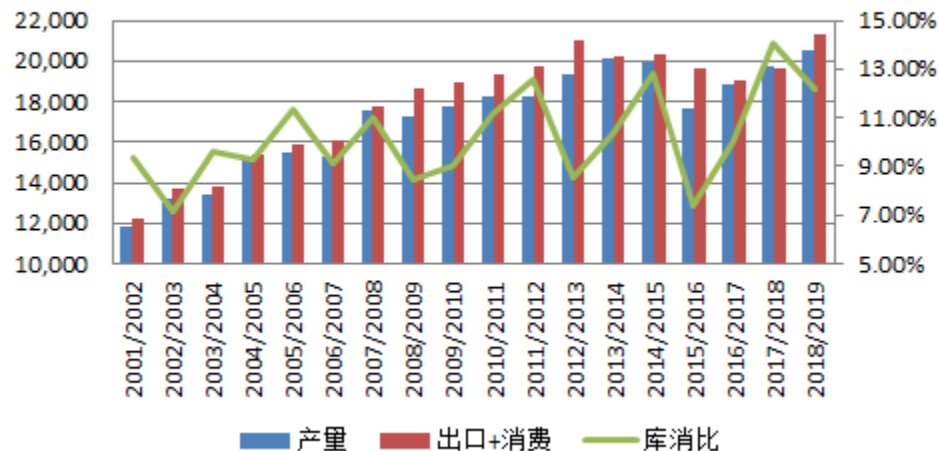


复产结束后，棕榈油进入产量低速增长周期

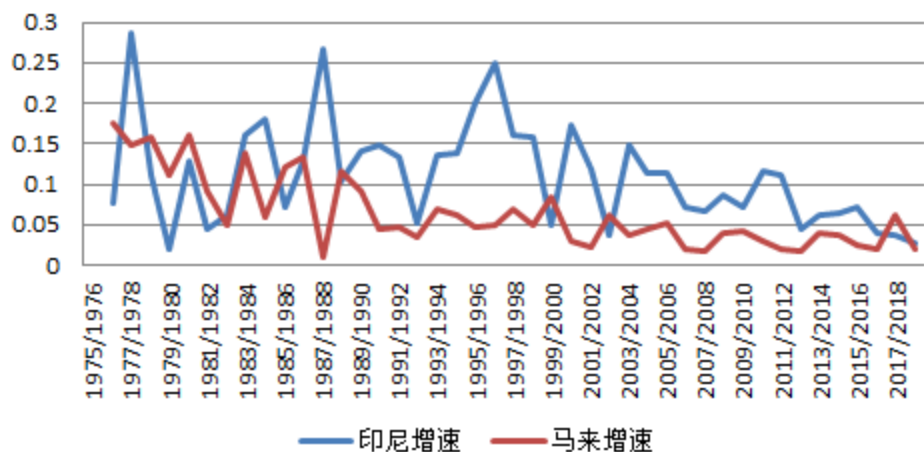
印尼棕榈油供需



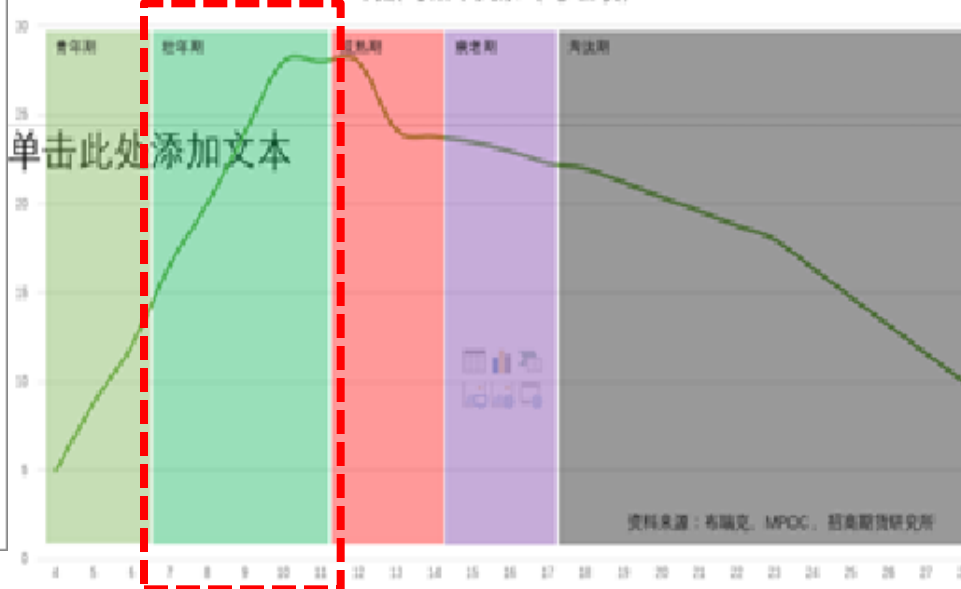
马来棕榈油供需



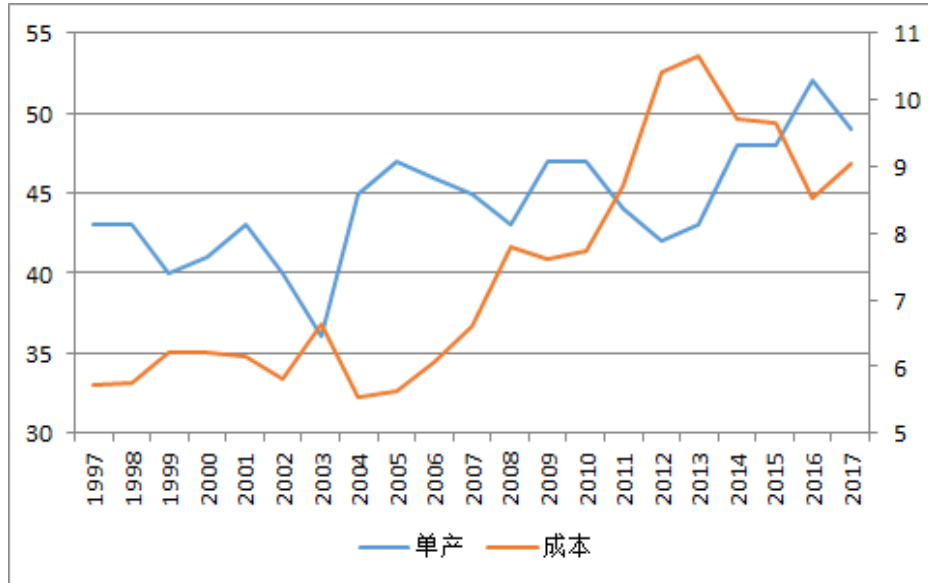
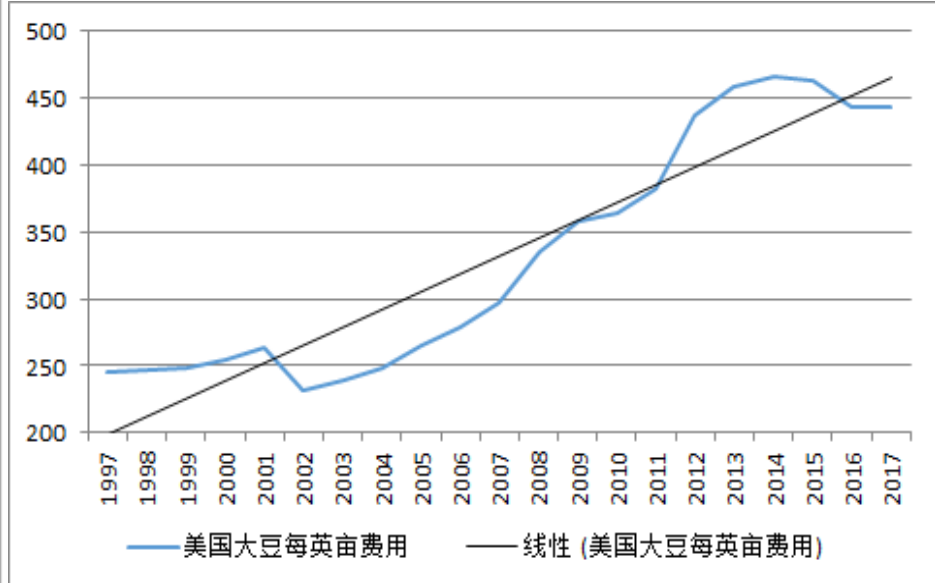
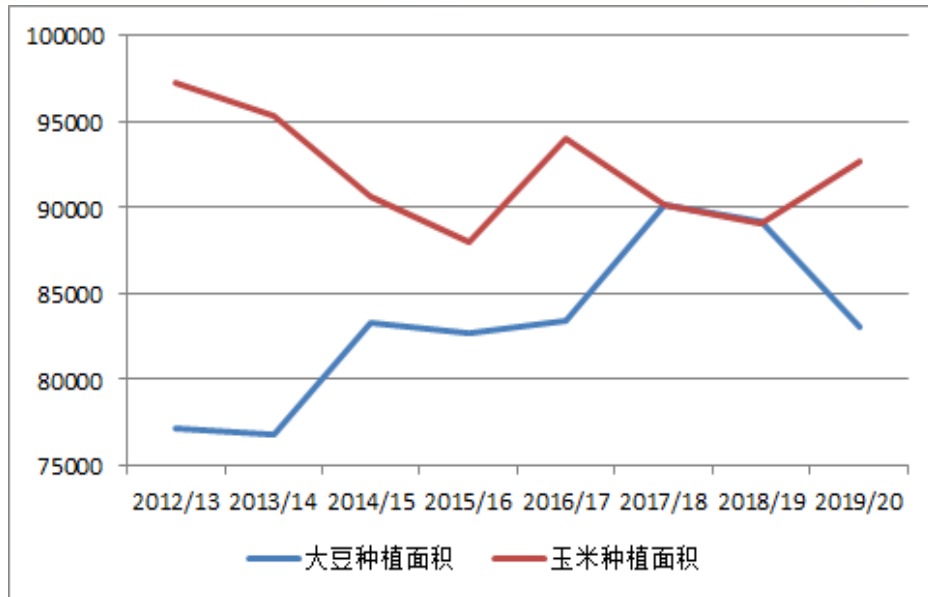
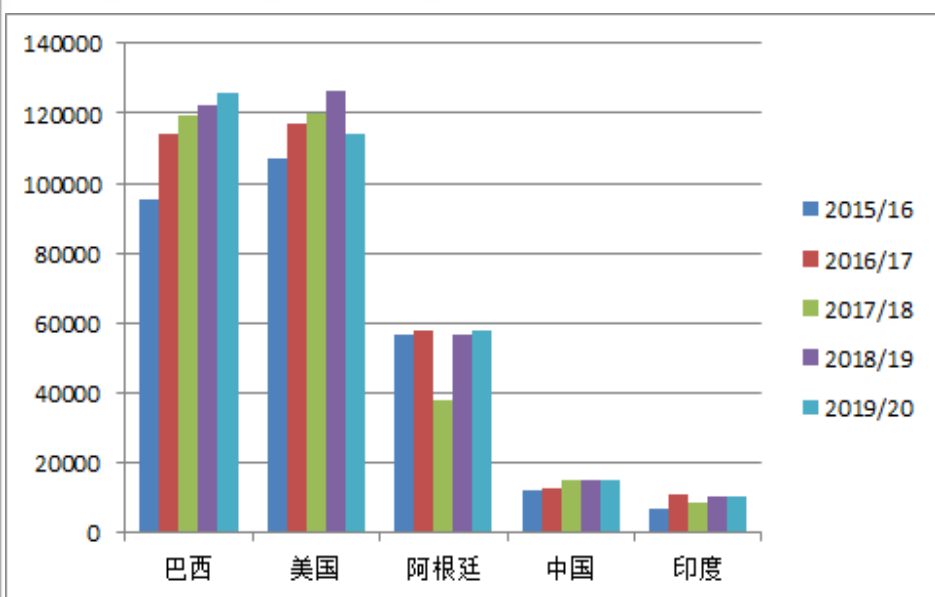
马来与印尼油棕树种植面积增速



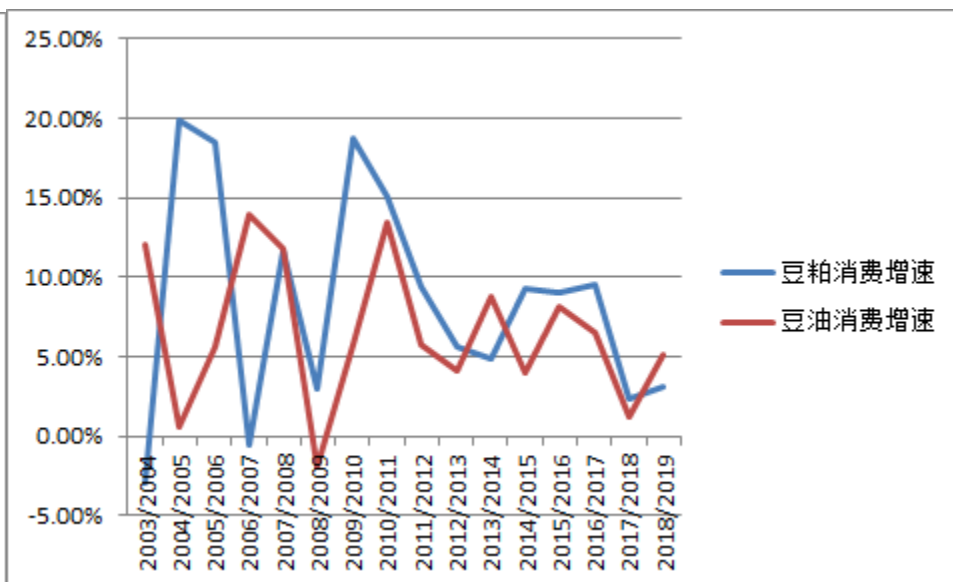
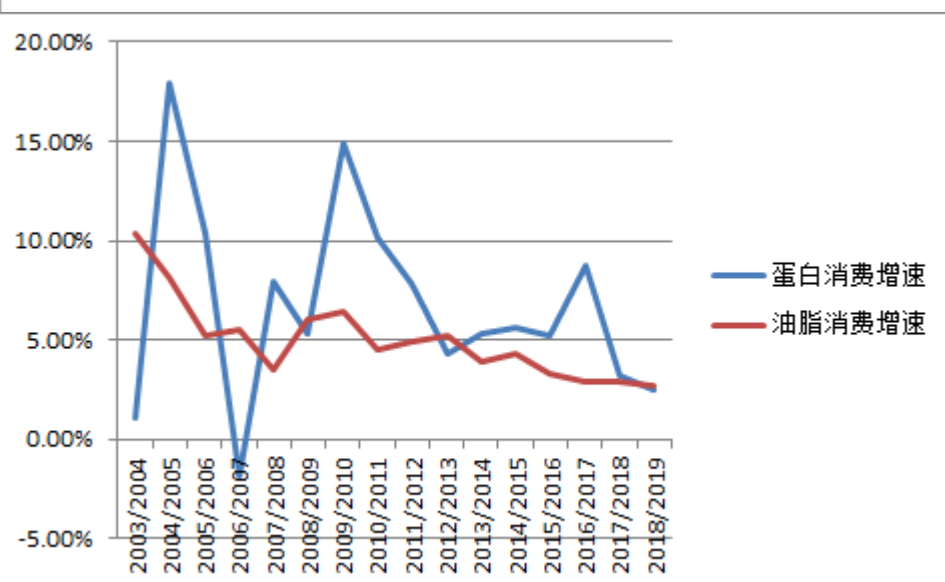
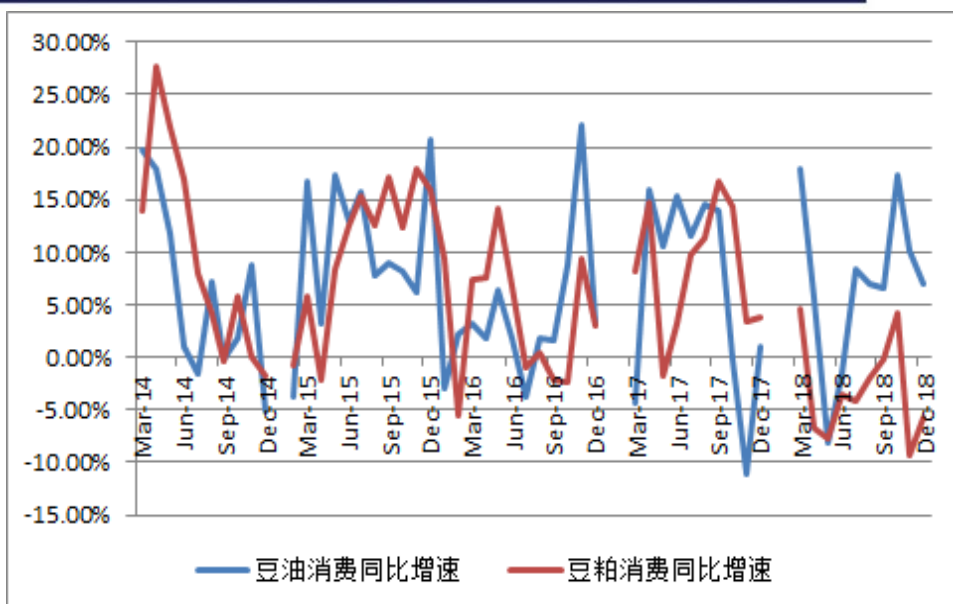
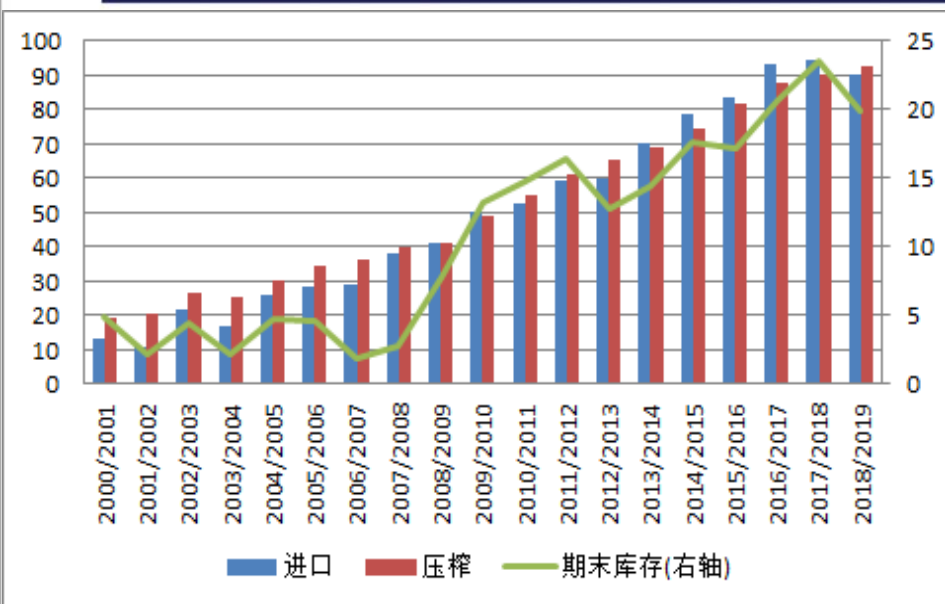
树龄与果串关系 (吨/公顷)



贸易格局改变减少美国大豆种植面积

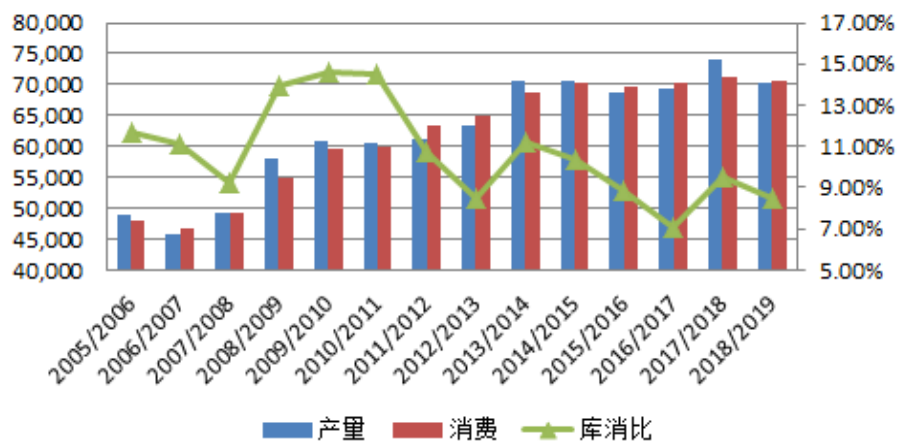


豆油改变压榨副产格局

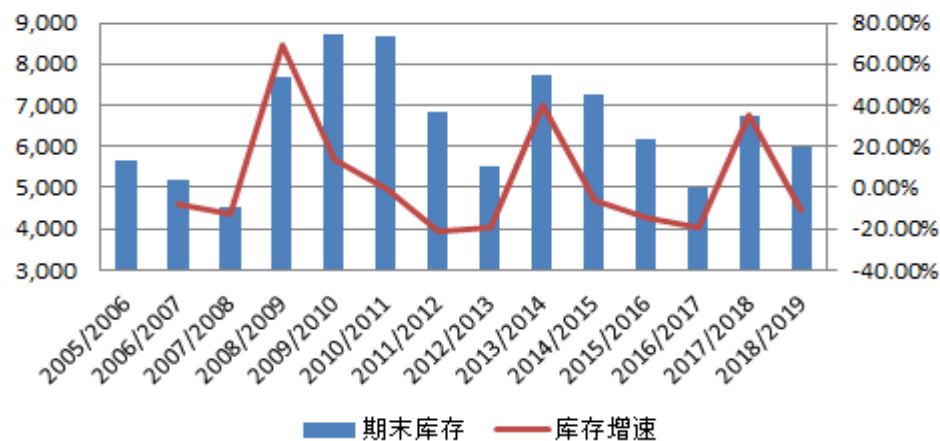


菜籽、菜油库存低位

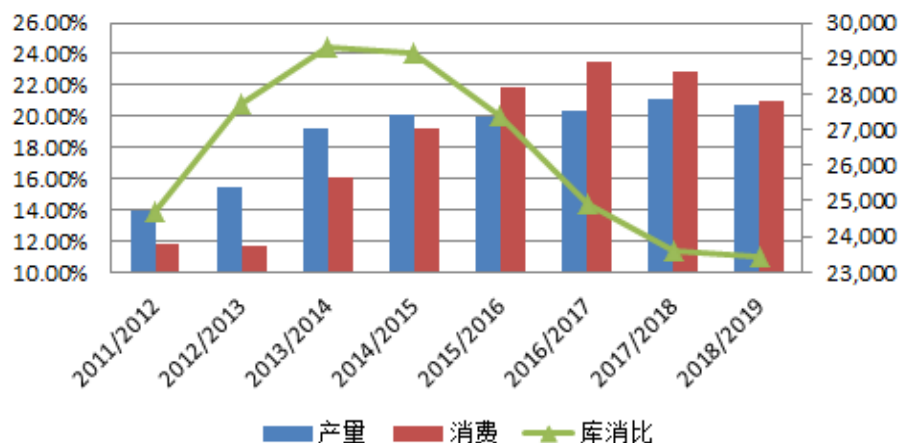
全球菜籽产量、消费



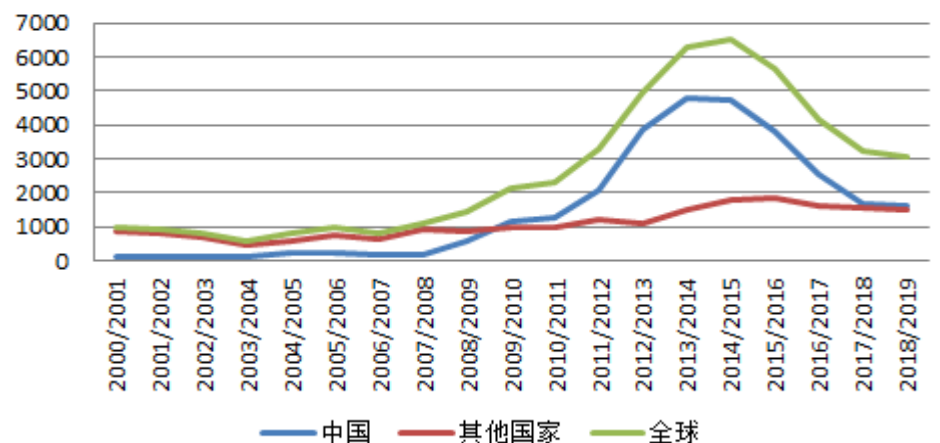
菜籽库存与增速



全球菜油产量、消费

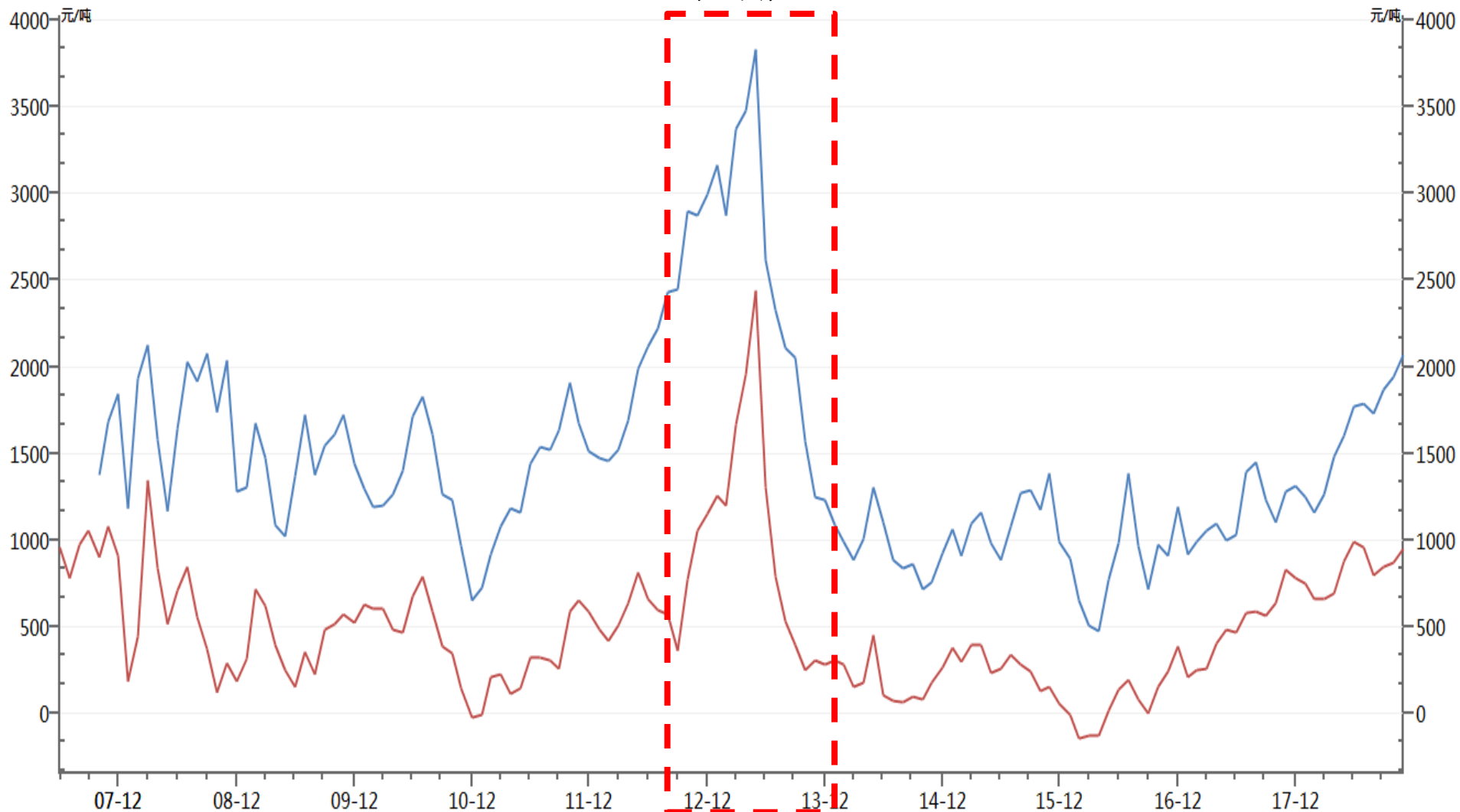


菜油库存



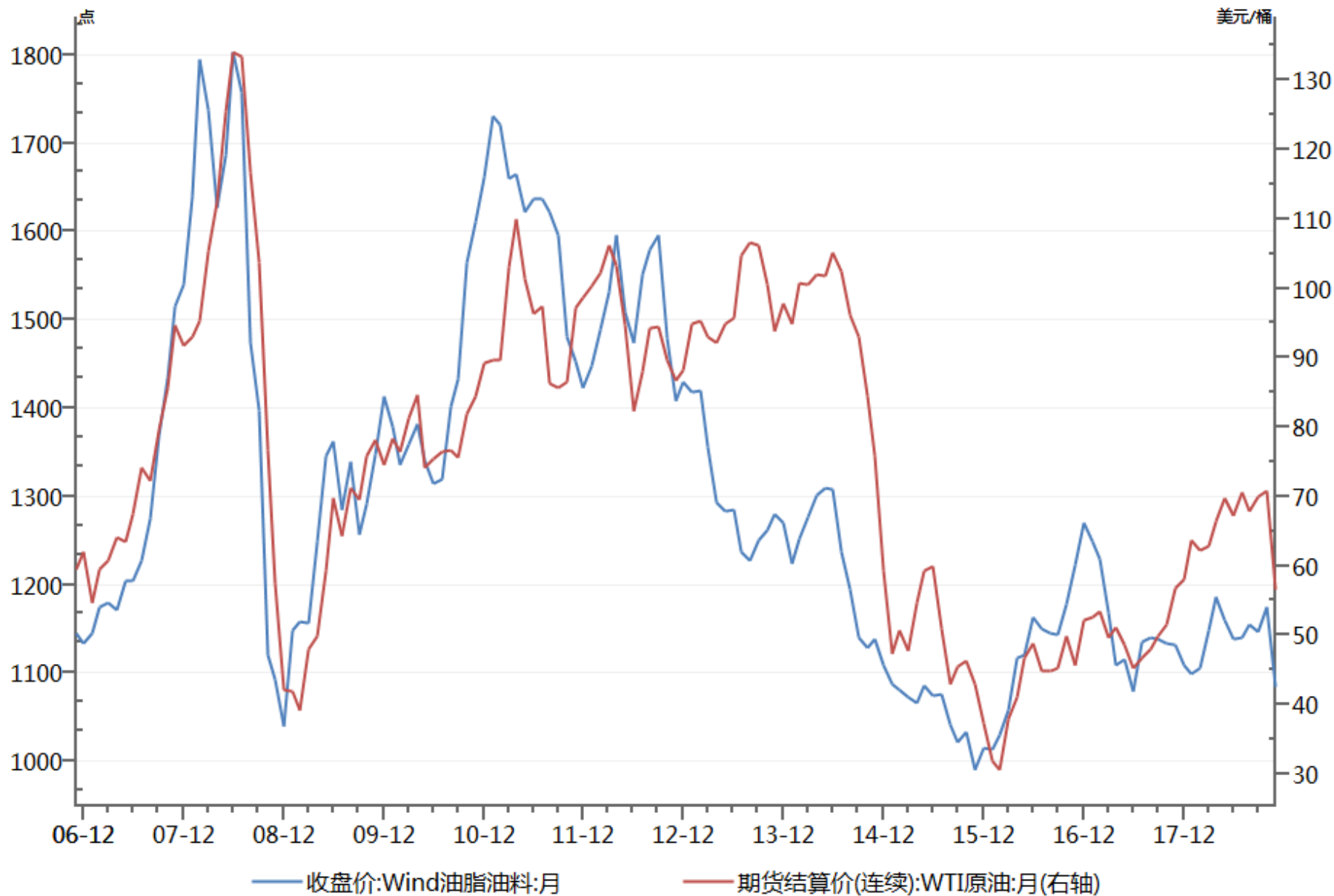
菜豆、菜棕价差较高位置

收储

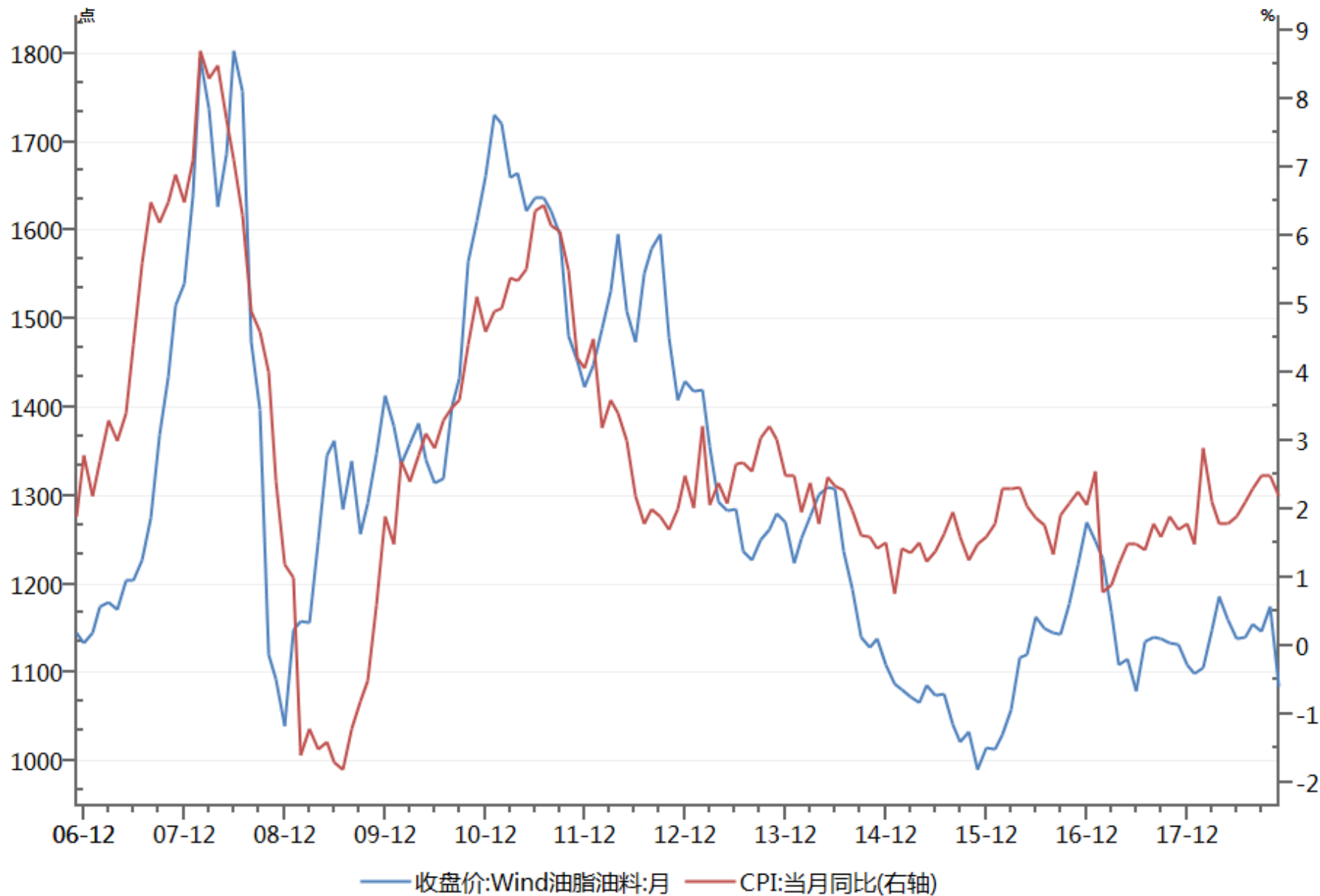


— 期货收盘价(活跃合约):菜籽油:月 — 期货收盘价(活跃合约):棕榈油:月 — 期货收盘价(活跃合约):菜籽油:月 — 期货收盘价(活跃合约):豆油:月

原油价格制约油脂上涨幅度



CPI 制约油脂上涨幅度



● 小结:

- 油脂目前价格处于历史低位，未来产量增速放缓，进入去库存阶段，油脂将迎来第四轮周期
- 2019年油脂价格重心上移，指数上涨空间在800-1000元/吨
- 上半年油脂供应压力比较大，下半年好于上半年
- 单边做多时尚早，油脂反套策略持续可行。

目录

CONTENTS

01

2018年油脂行情回顾

02

油脂进入第四轮周期

03

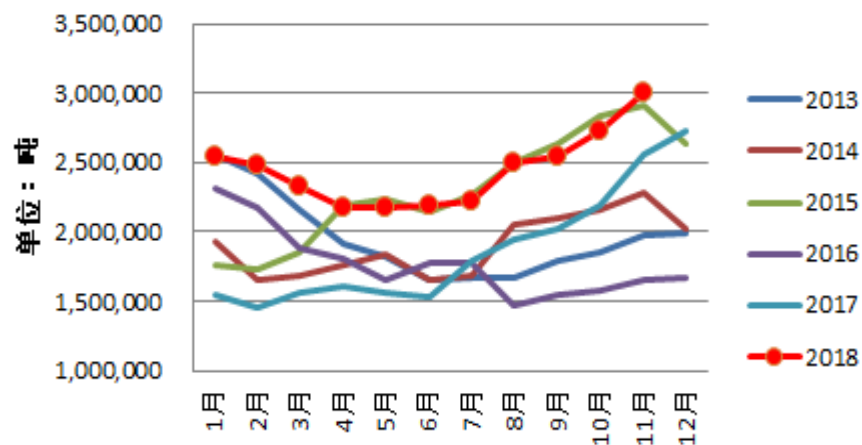
2019年油脂油料供需分析

04

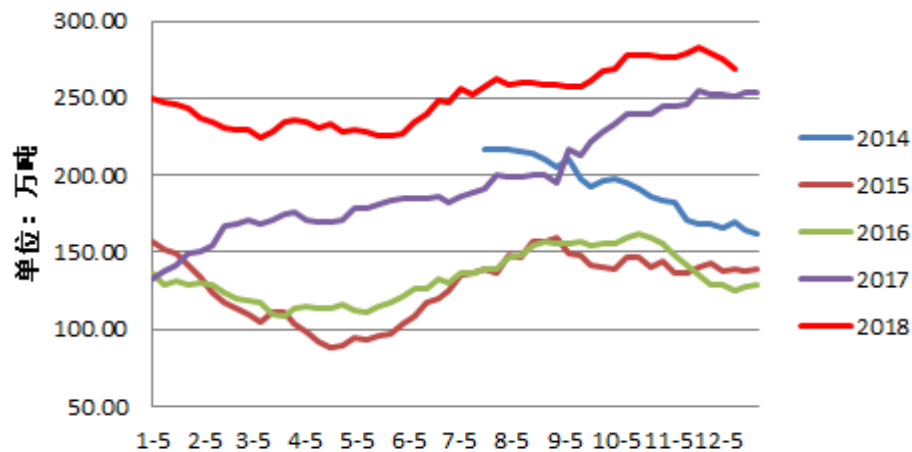
操作策略

目前国内外油脂库存处于高位

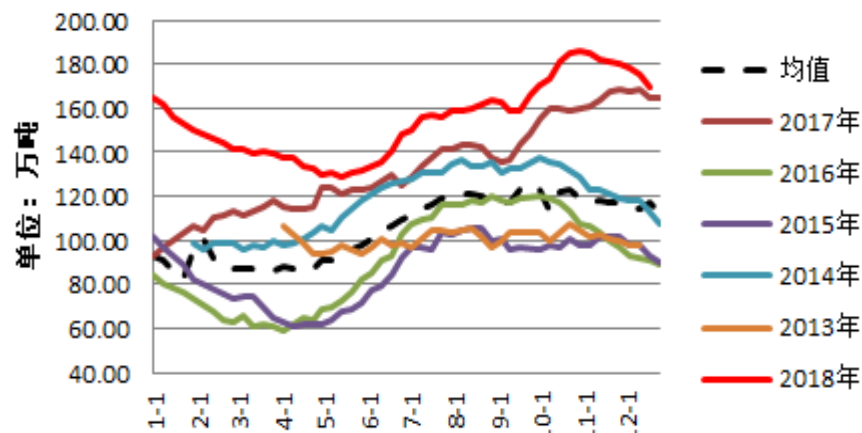
马来棕榈油月度库存



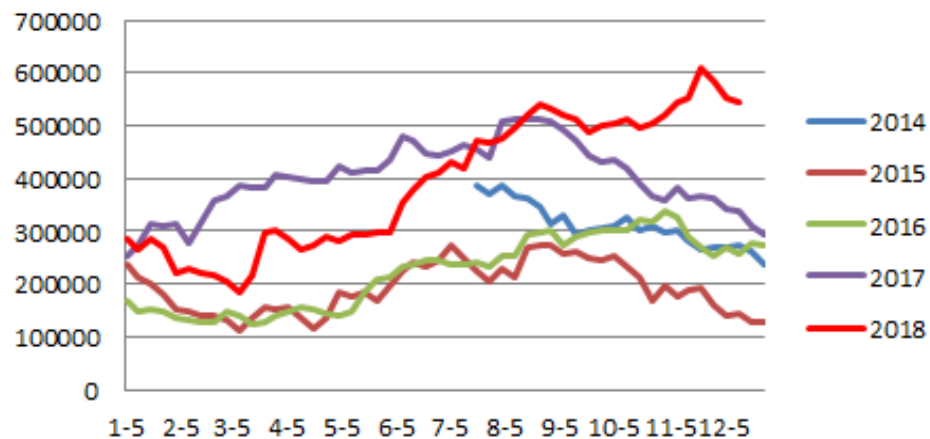
三大油脂库存



全国油厂豆油库存

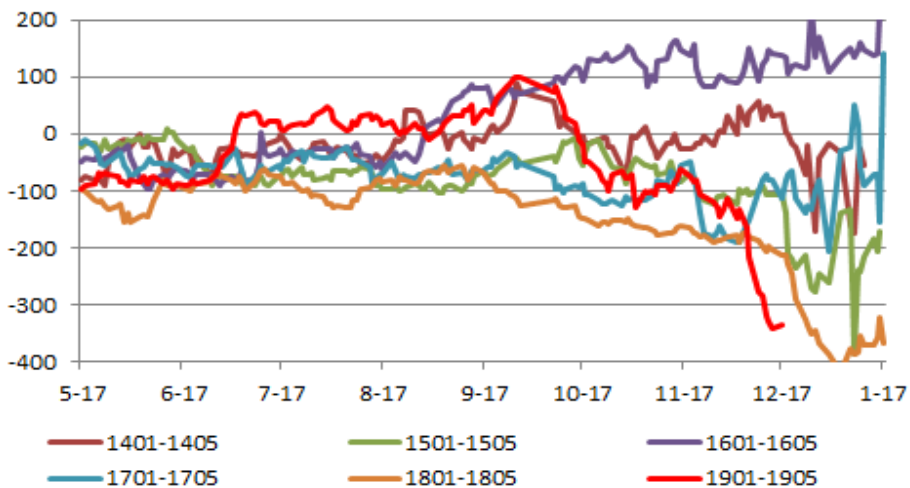


沿海菜油库存

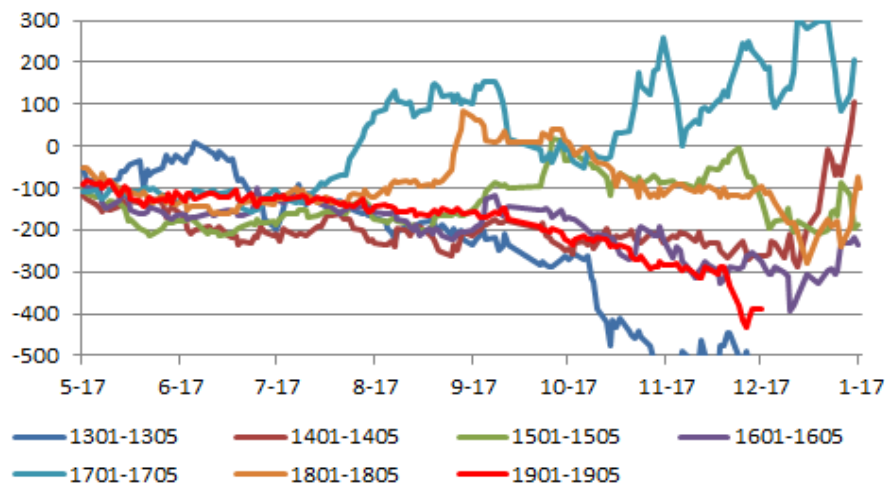


豆油与棕榈油的1-5反套

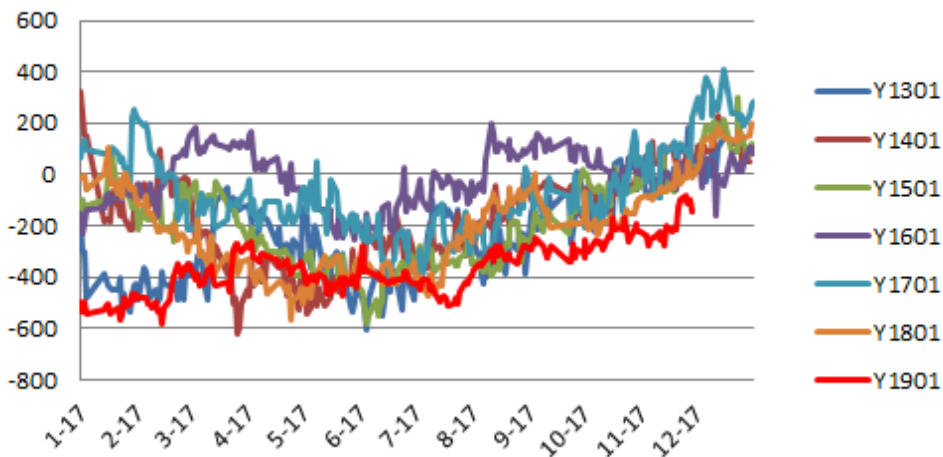
Y01-Y05



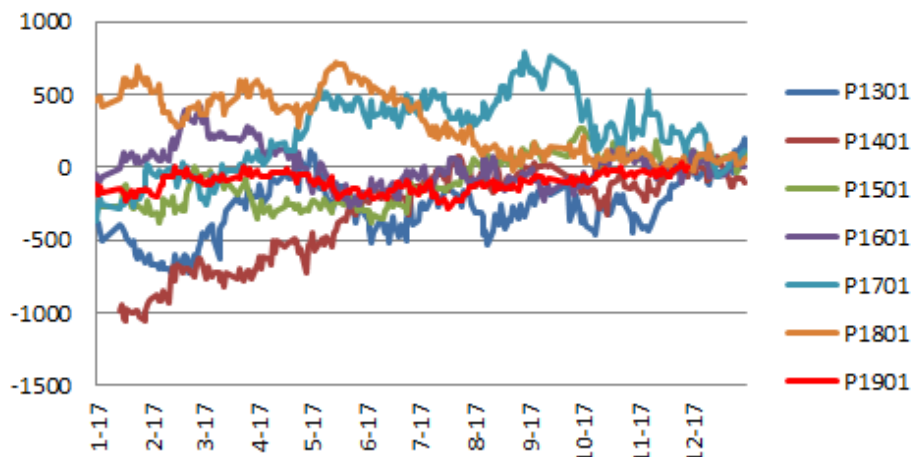
P01-P05



Y01基差

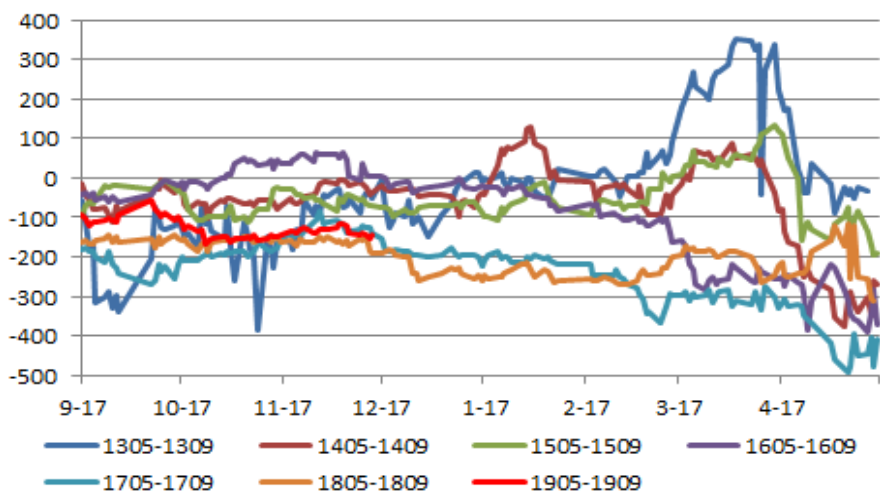


P01基差

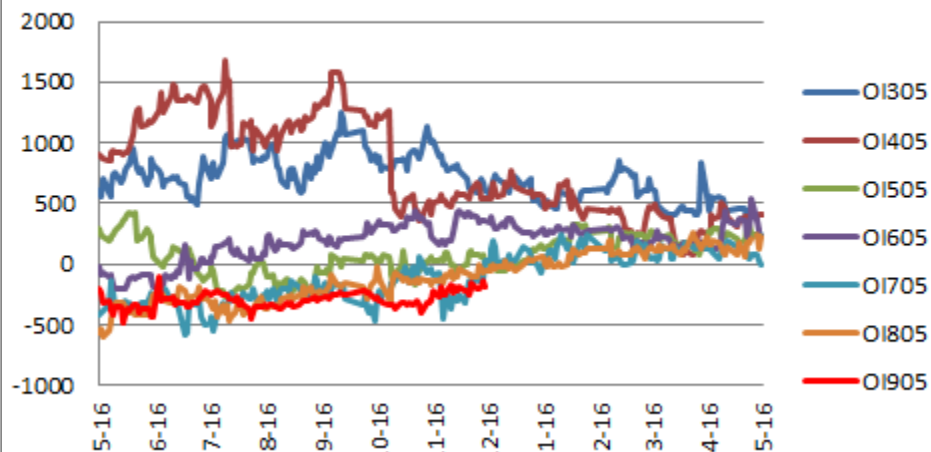


菜油库存与仓单处于历史高位

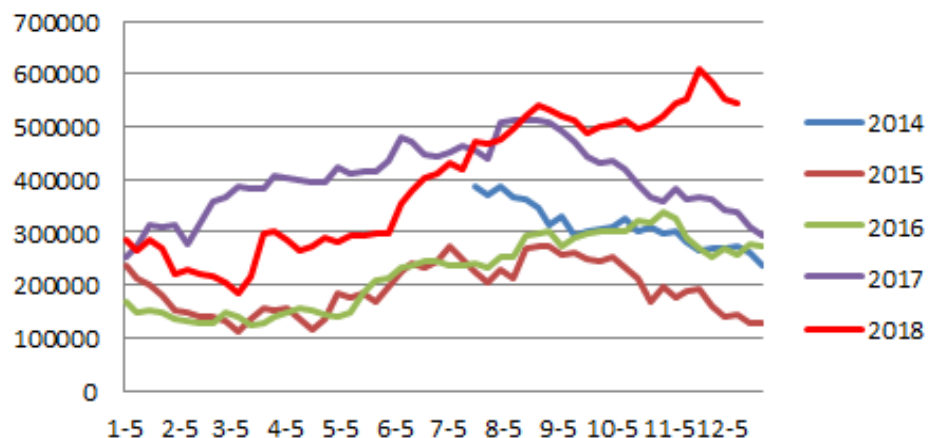
OI05-OI09



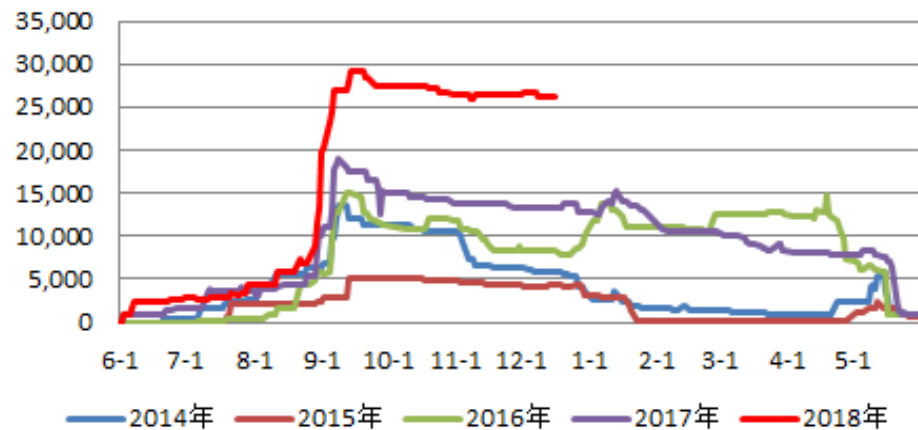
OI05基差



沿海菜油库存



菜油仓单



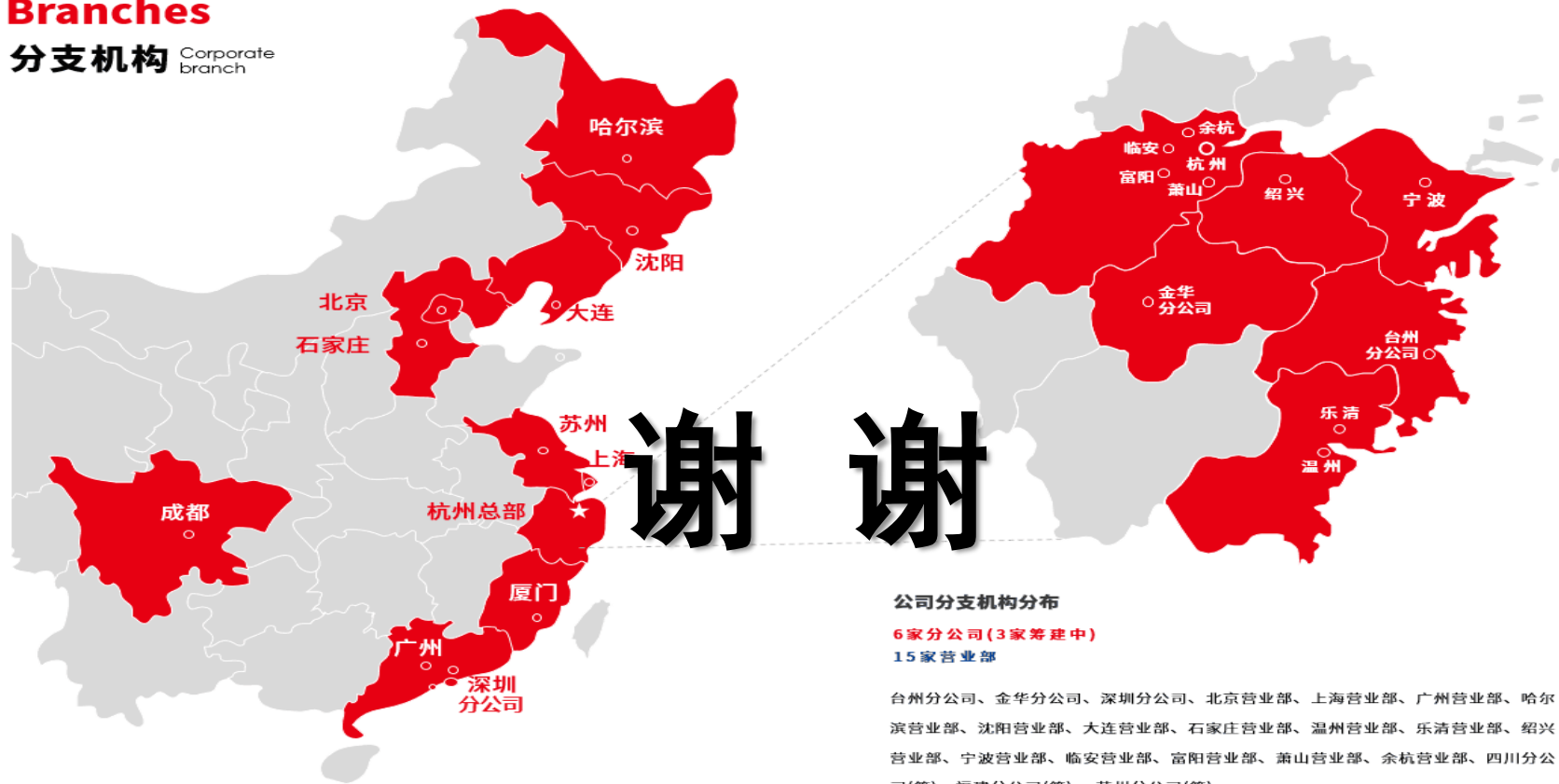
● 菜油5-9反套：

- 逻辑：全球菜籽减产，国储菜油抛储结束，菜油库存与库消比处于低位；近月菜油高库存、高仓单，05合约升水现货200元/吨。菜油仓单注销期为5月31日，05合约接到的仓单无法转抛到09合约上。
- 入场：（-150， -100）元/吨
- 止损： -50元/吨
- 目标：（-400， -300）元/吨
- 风险点：中美、中加关系恶化，导致菜籽菜油进口受阻。



Branches

分支机构 Corporate branch



公司分支机构分布

6家分公司(3家筹建中)

15家营业部

台州分公司、金华分公司、深圳分公司、北京营业部、上海营业部、广州营业部、哈尔滨营业部、沈阳营业部、大连营业部、石家庄营业部、温州营业部、乐清营业部、绍兴营业部、宁波营业部、临安营业部、富阳营业部、萧山营业部、余杭营业部、四川分公司(筹)、福建分公司(筹)、苏州分公司(筹)

地址：杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12、16层

邮编：310004

电话：0571-28132578

网址：www.cindaqh.com