

油脂油料周度报告

重点关注中美贸易磋商

研究发展中心 何曙慧

2019年1月28日

观点

美豆：贸易战缓和、南美天气炒作，看上方930美分/蒲式耳压力位（反弹）

豆粕：贸易战缓和，库存高，猪瘟持续蔓延（底部震荡，短期继续下跌空间有限）

豆油：油厂压榨利恶化，豆粕胀库，开机率下滑，豆油去库存（反弹）

菜粕：贸易战缓和，菜籽供给充裕（弱势震荡）

菜油：全球菜籽减产，国内菜油高库存（震荡整理）

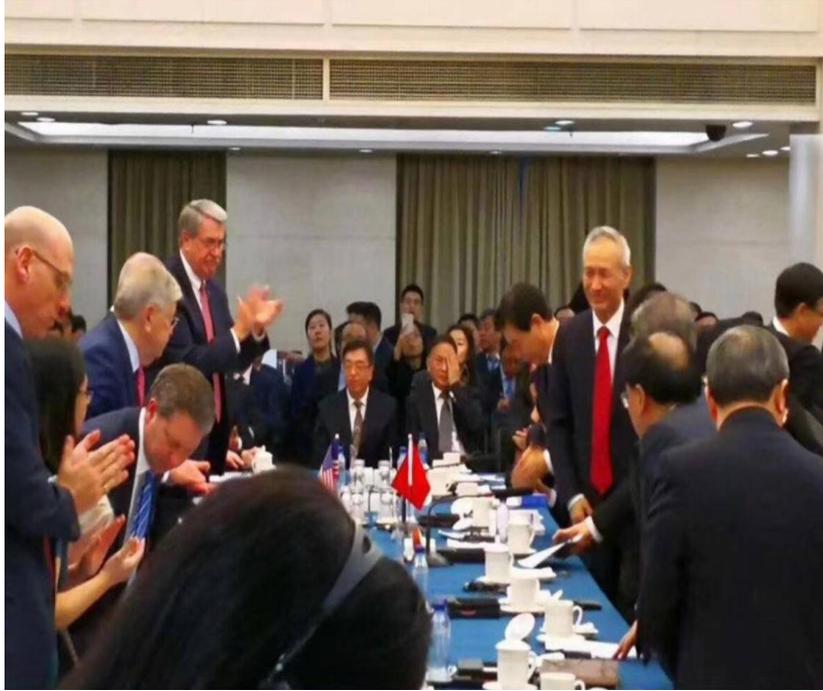
棕榈油：印度1月下调进口关税，东南亚主产国进入减产季，库存高位下降（反弹）

对冲：菜油5-9反套

单边：空05豆粕（沿着40日均线2650元/吨做空）

期权：构建宽跨式策略：同时买入M1905-C-2600, M1905-P-2500

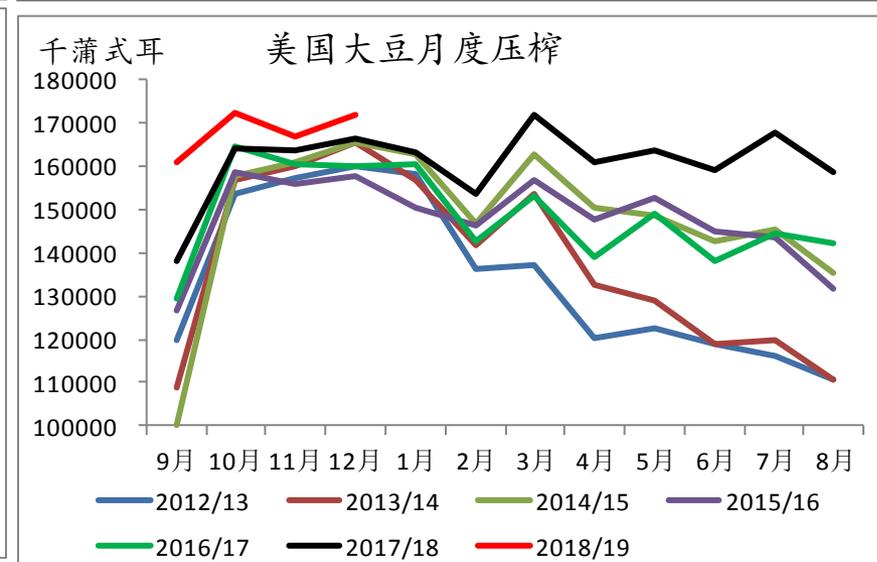
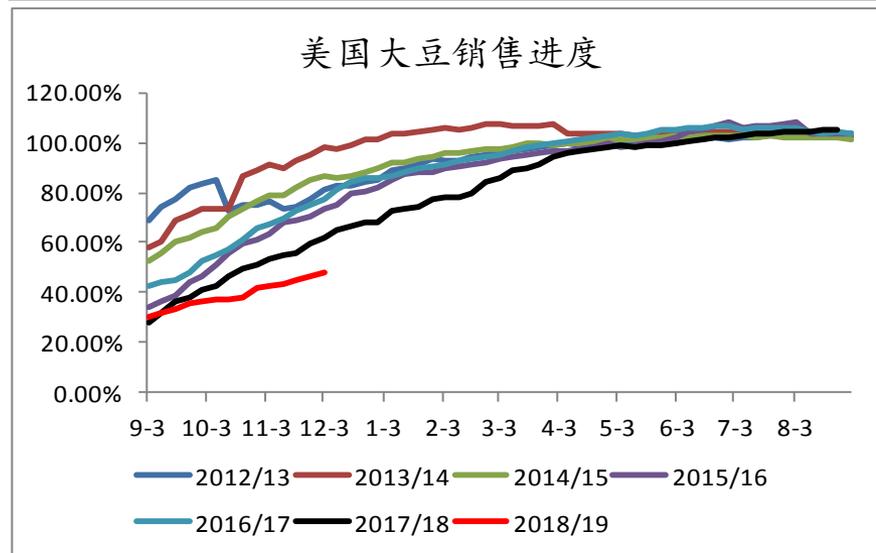
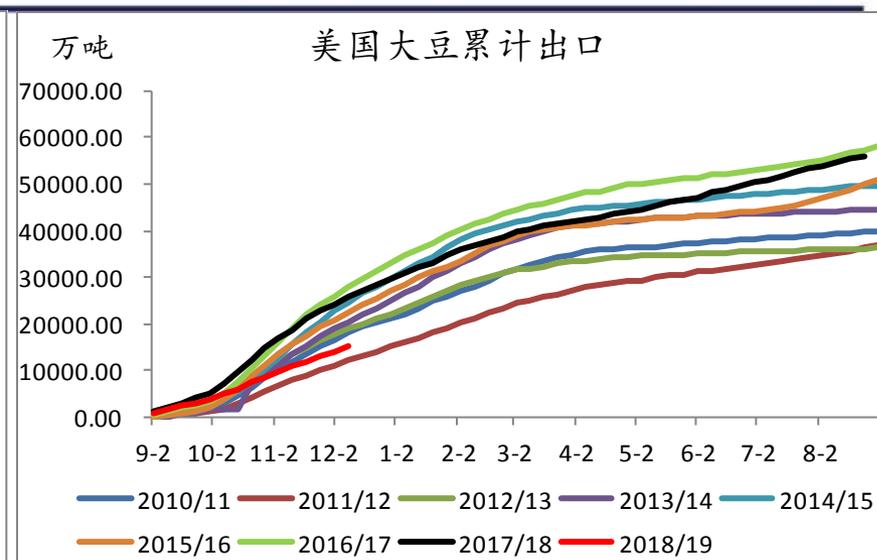
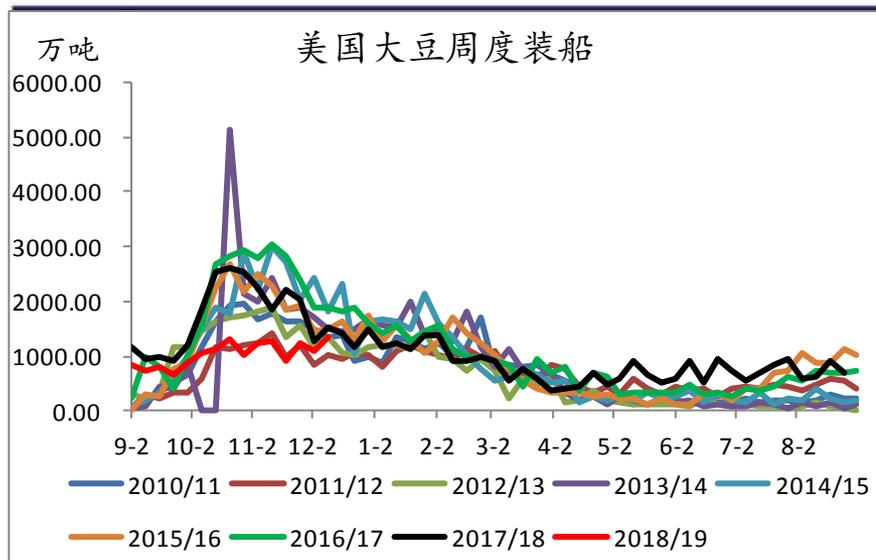
美豆影响因素——中美贸易谈判



在中美双方1月初在北京进行经贸问题副部级磋商之后，中方于17日首度确认，美国财政部长姆努钦、贸易谈判代表莱特希泽的邀请，国务院副总理刘鹤将于1月30日至31日访美，与美方就两国经贸问题进行磋商，共同推动落实两国元首重要共识。

据悉，商务部副部长王受文和财政部副部长廖岷在内的中国代表团将于周一抵达华盛顿，为副总理刘鹤本周访美进行高级别措施做准备。

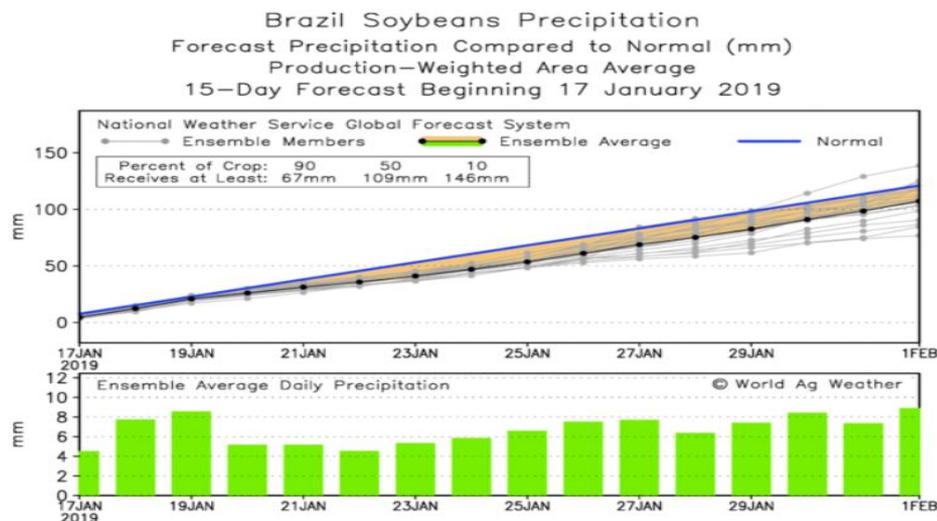
美豆影响因素——美国大豆需求分析



由于美国政府关门，USDA连续五周没有发布出口销售报告，截至12月13日，美豆出口销售净增79.23万吨。装船进度27.68%，销售进度48.23%，去年同期分别是37.62%和59.34%。

美豆影响因素——南美天气

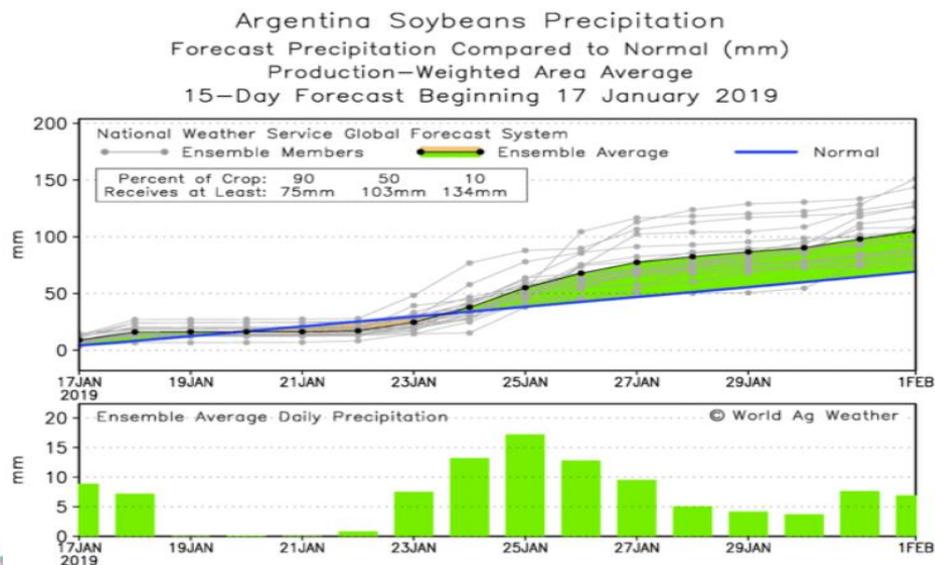
巴西大豆主产区降雨情况



目前巴西正处于大豆收割期，截至1月18日，大豆收割完成6.1%。12-1月巴西帕拉纳州和马托格罗索州部分地区极度干旱，对大豆造成不可逆损害，巴西大豆产量仍有下降空间。

阿根廷方面，截至1月23日阿根廷大豆播种完成99.3%，一周前98.8%。

阿根廷大豆主产区降雨情况



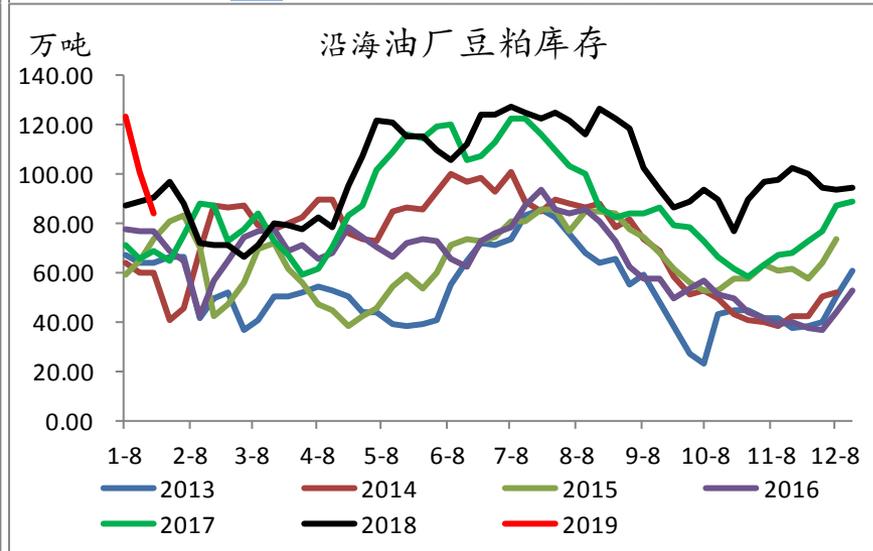
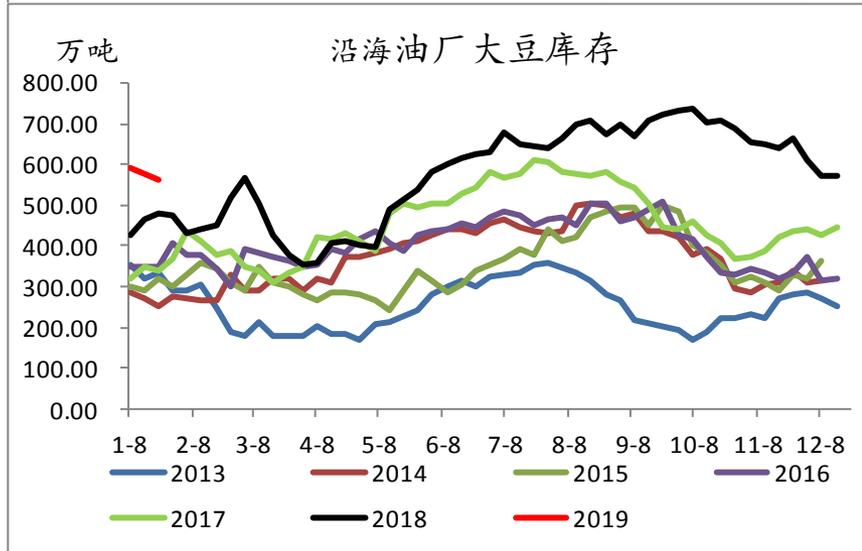
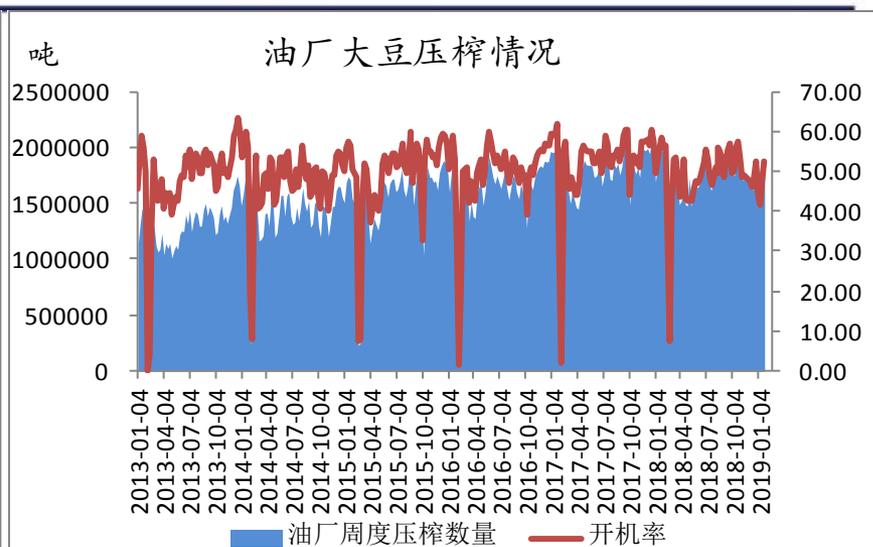
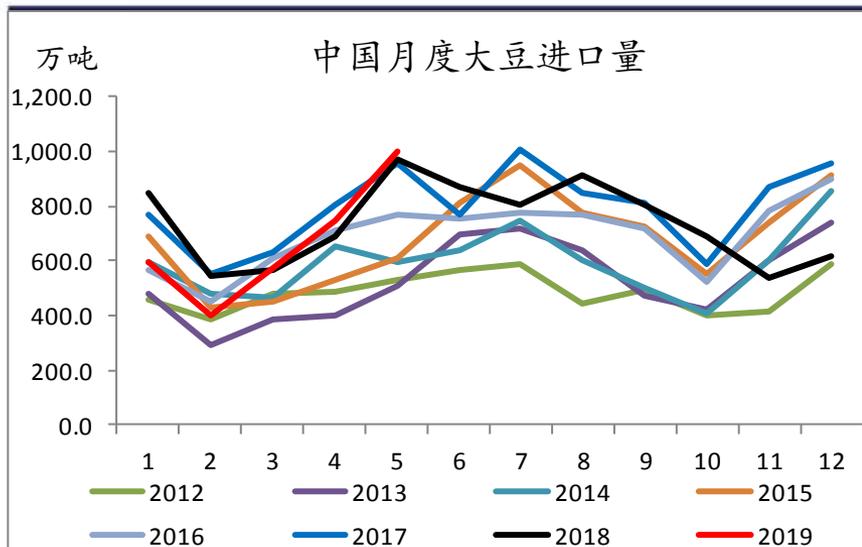
短期南美天气是个市场炒作的话题，但全球供给摆在这，美豆反弹压力大。

豆粕影响因素——非洲猪瘟影响

非洲猪瘟在大型养猪场爆发

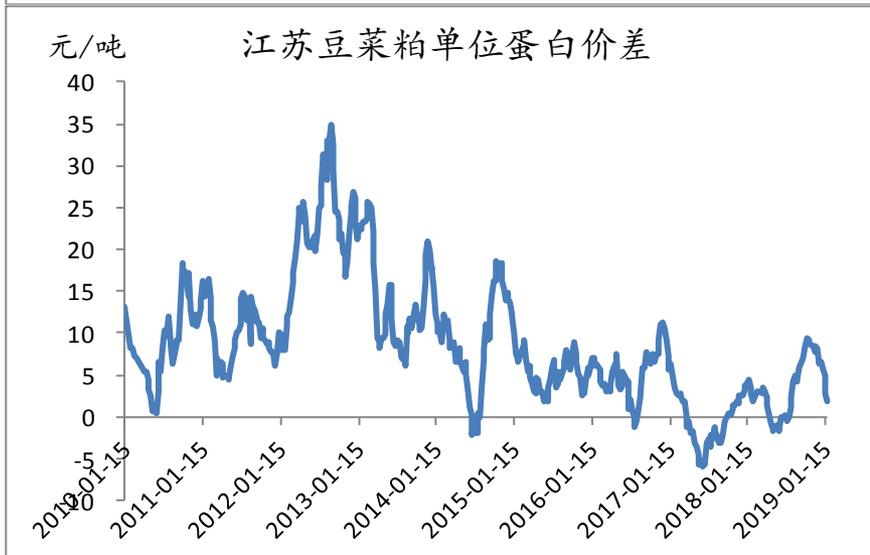
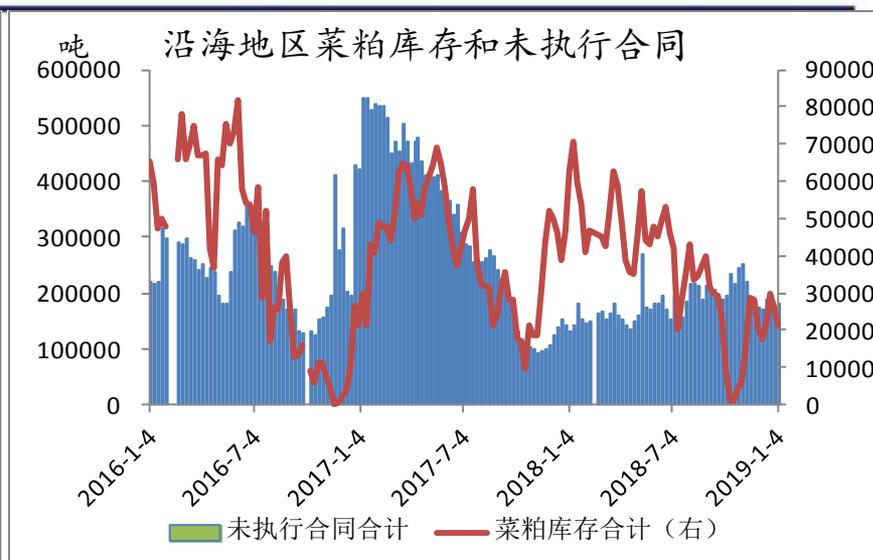
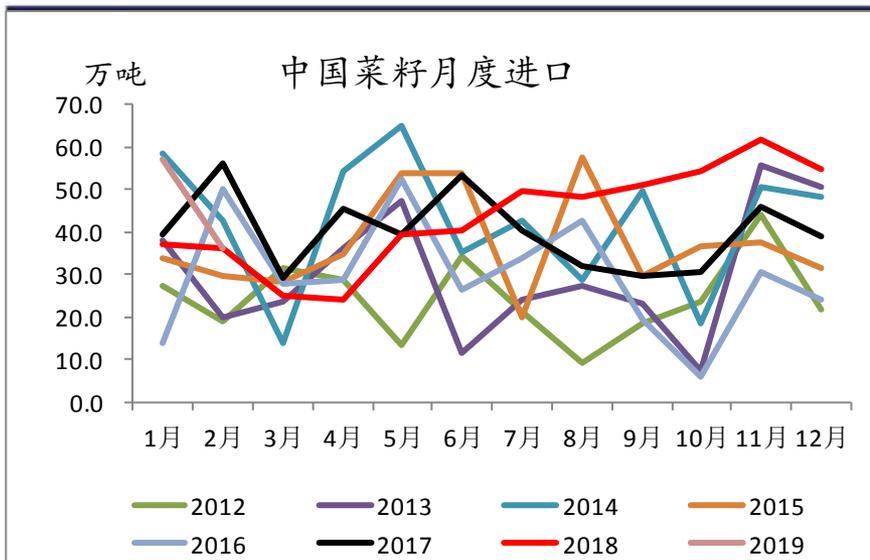
2019年1月12日，江苏泗阳县一家养殖公司，其下的两个养殖场都爆发了非洲猪瘟疫情。据统计，这两个养殖场共存栏生猪6.8万余头。这是据黑龙江绥化市之后的第二起近10万的养殖场。也是国内的第101起非洲猪瘟。这是国内种猪场中招的第2起非洲猪瘟疫情，第1起种猪场“中招”发生在顺义。而大型规模化种猪场的“连续中招”，造成人们心理恐慌，从而减少猪肉类产品消费。2019年一季度豆粕需求仍将低迷。

豆粕影响因素——油厂胀库，高库存



大豆进口来看，1月份进口大豆预报到港96船597.3万吨，2月份预估维持400万吨，上周，国内大豆、豆粕库存有所下降，但依旧处于历史同期最高位。需求端破软，导致库存高企仍是豆粕价格看空的主要理由。

菜粕——供给宽松

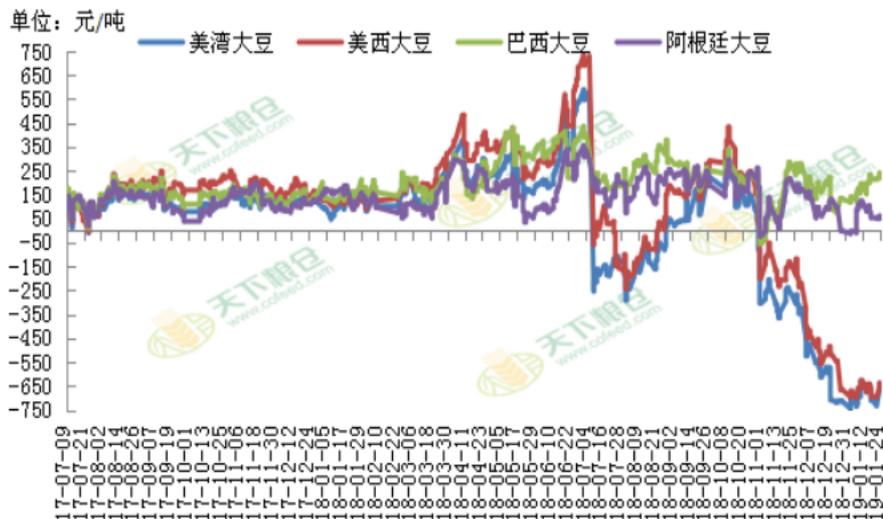


最新的跟踪情况来看，1月菜籽到港量48.4万吨，2月到港21万吨，3月24万吨，原材料供应暂时充裕。虽然上周菜籽油厂开机率继续下降，但菜粕提货速度放缓，导致库存小幅增加。截至1月18日当周，两广福建地区菜粕库存增至21000吨，上周19000吨。

菜粕走势整体跟随豆粕，在供需矛盾不突出的情况下，仍维持弱势。

豆油——压榨利润恶化豆粕胀库，油厂开机率低，豆油去库存

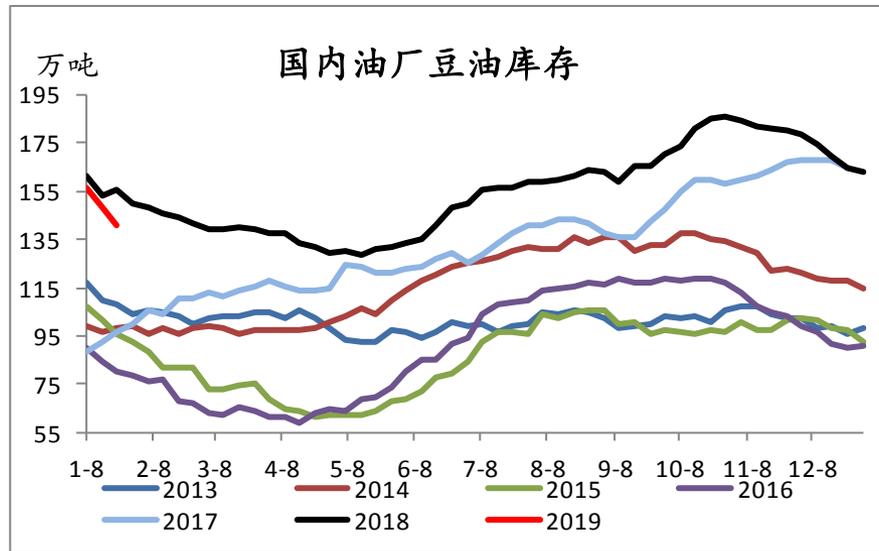
1月24日进口大豆盘面压榨毛利变化图



进口大豆压榨利润恶化

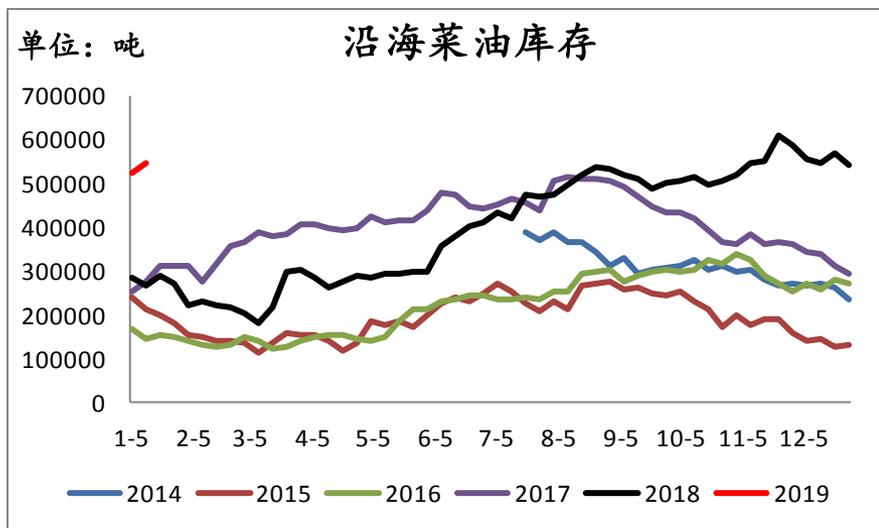
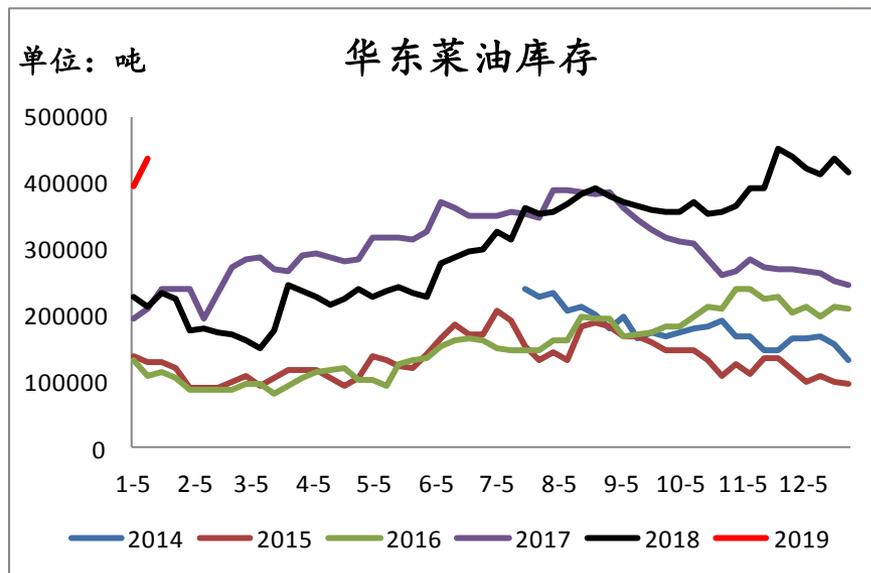
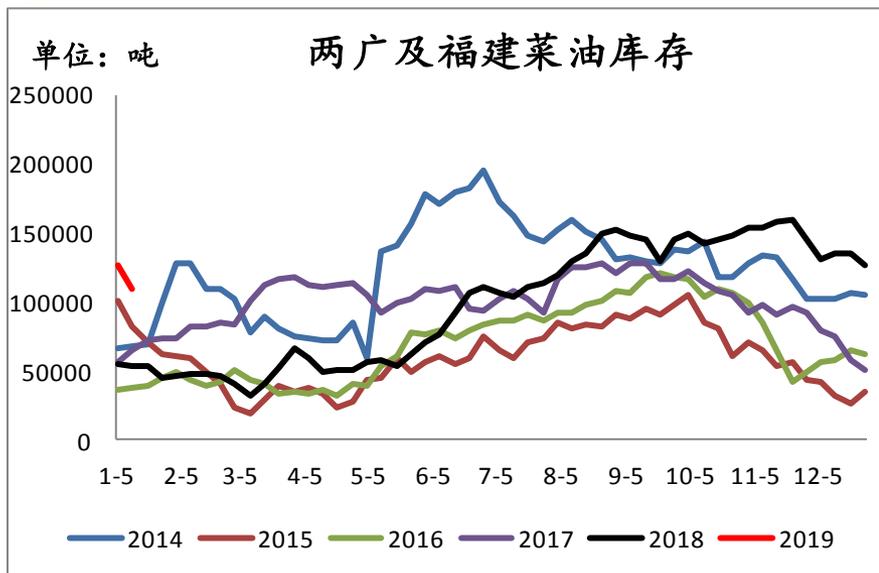
本周油厂压榨利润继续下降，美西2月盘面榨利依旧维持在-780元/吨附近，由于近月巴西升贴水下降，2月榨利有所回升至178元/吨附近。

因油厂豆粕胀库，开机率下降。豆油节前备货，国内库存已连续11周下降。估计本周豆油备货告一段落，警惕价格出现回调。



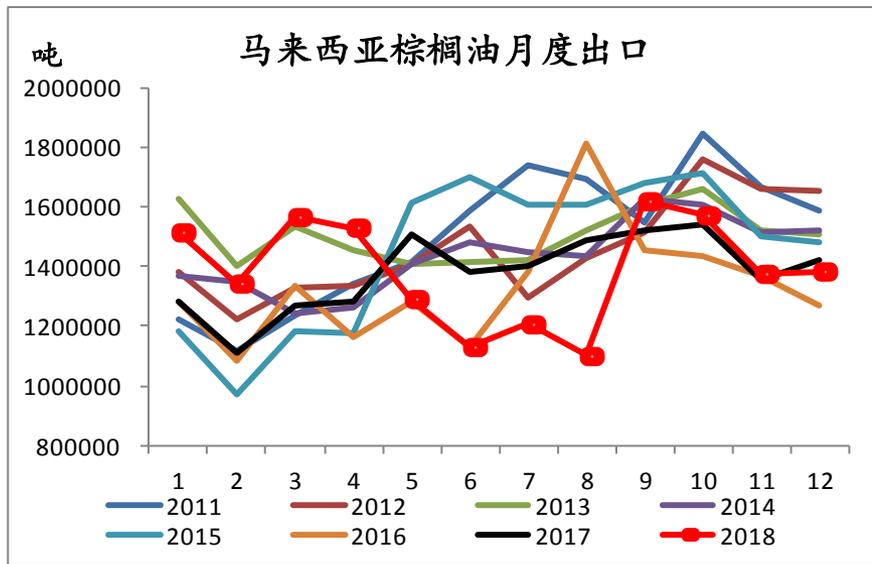
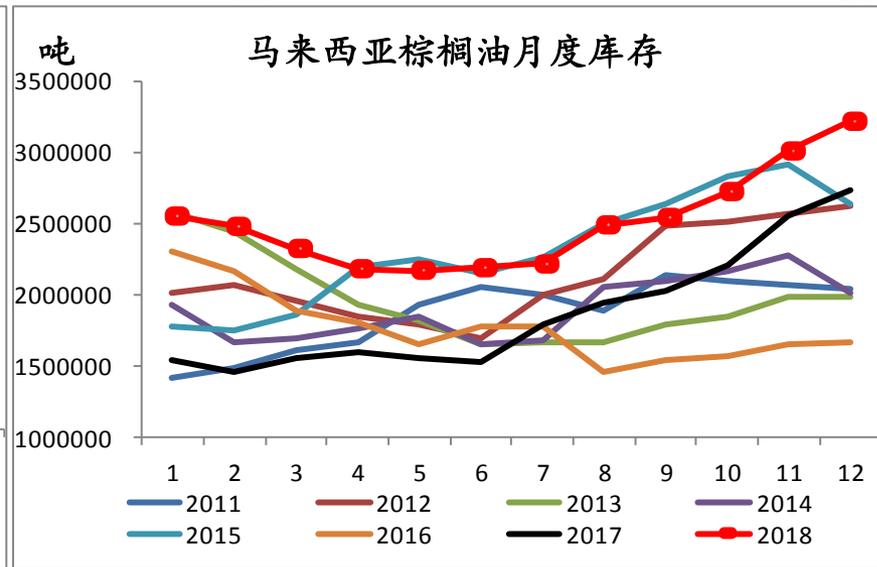
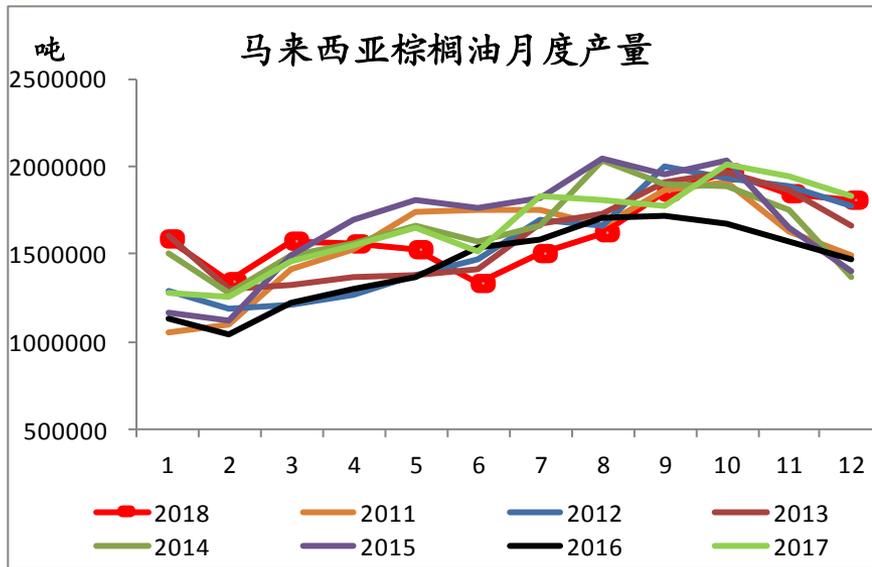
数据来源：天下粮仓 信达期货研发中心

菜油篇



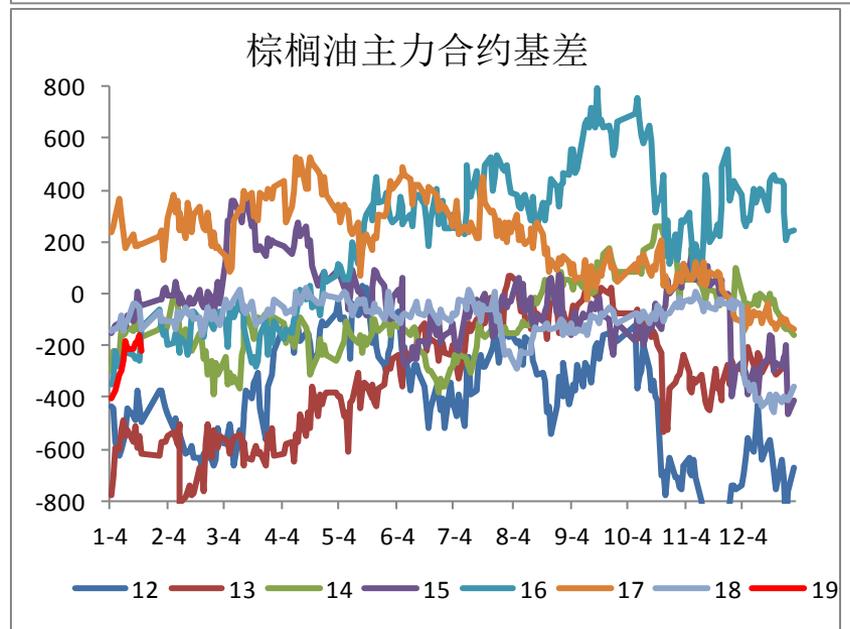
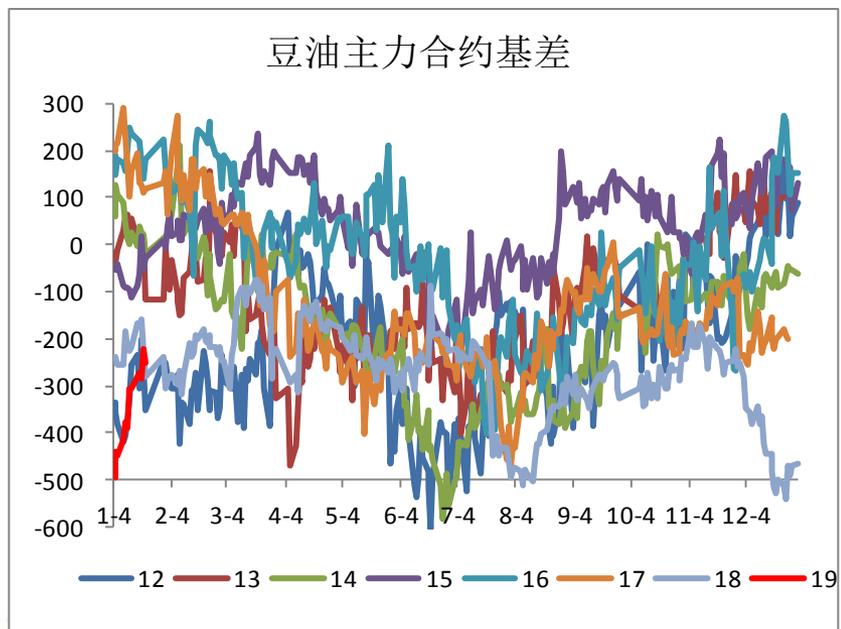
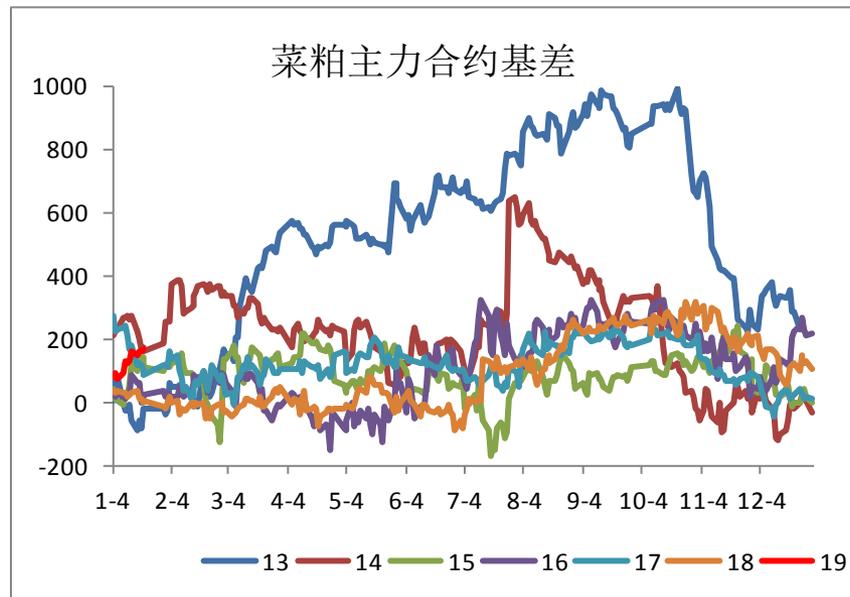
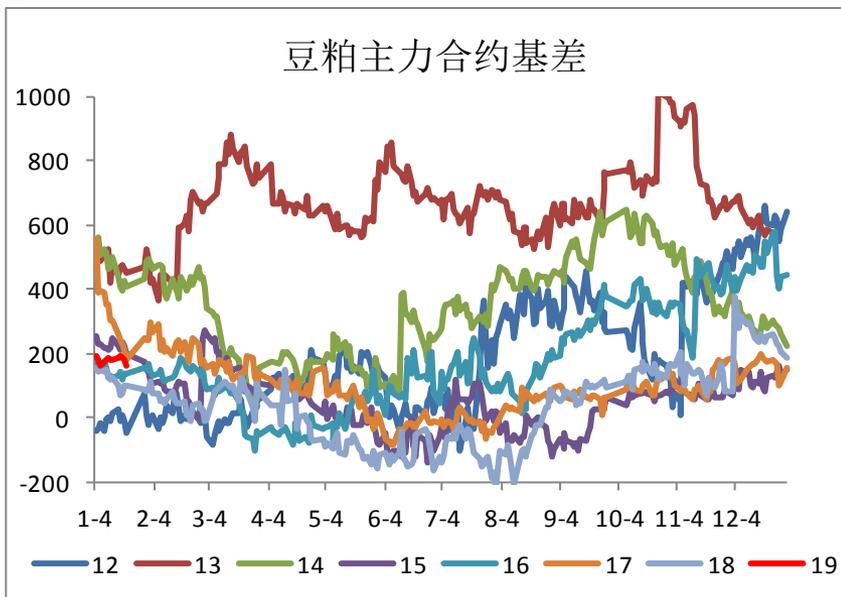
加拿大引渡孟晚舟，让中加关系进一步恶化，影响沿海加菜籽压榨，短期菜油反弹。近一周菜油仓单减少，但压力依旧较大，华东菜油库存虽有下降，但依旧超过40万吨，处于历史同期高位，供给仍较宽松，5月底为菜油仓单注销期，短期供给压力导致05合约的菜油较弱。国储菜油库存下降及全球菜籽减产导致菜系供应处于紧平衡，长期保持反套思路。

棕榈油——马来高库存压制油价



MPOB数据显示马来棕榈油产量基本在预期内，但是出口不及预期，最终库存量高于预期，且库存量处于历史最高位。东南亚棕榈油产量进入减产季，印度从1月份起降低马来西亚食用油进口关税，未来产量减少出口增加，棕榈油价格下跌驱动弱化。不过目前马棕库存高达322万吨，在历史高位，供应充足。后期库存高位下降，价格将触底反弹。

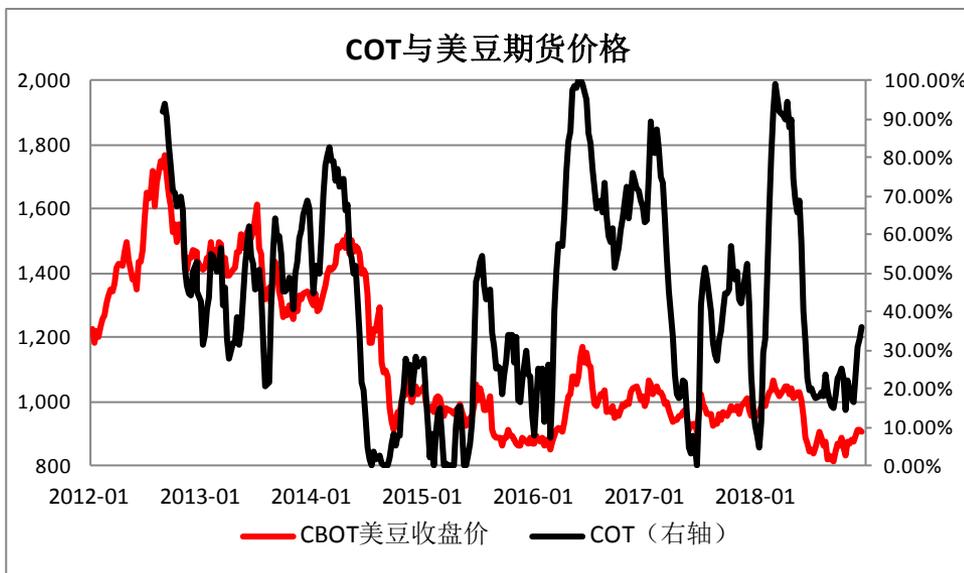
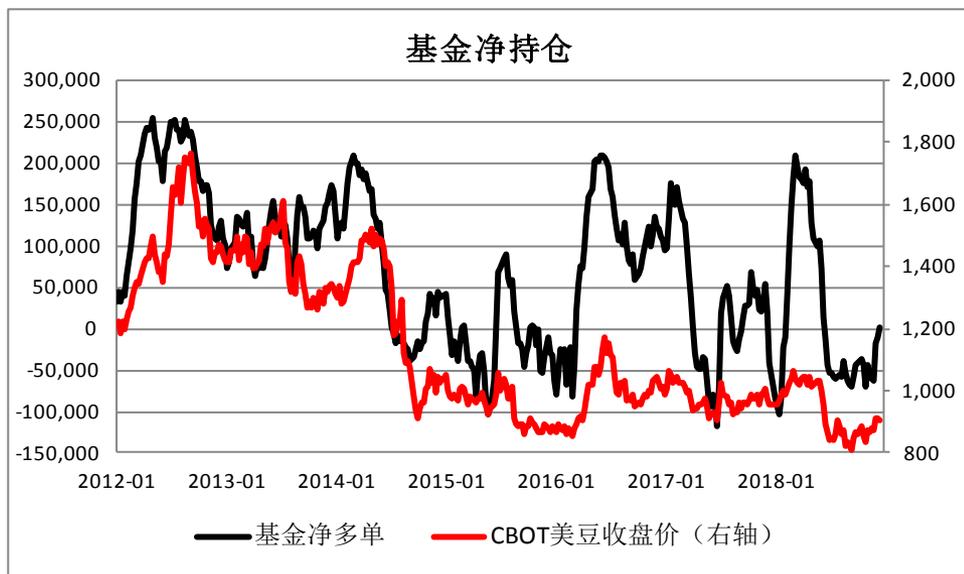
其他影响因素——基差



其他影响因素——持仓

CFTC持仓暂停发布

由于美国政府关门，CFTC持仓继续暂停发布。根据CFTC持仓报告显示：截至12月18日基金净持仓实现空转多，净多持仓至350张，此前一周-1.106万张。COT值升至0.36。



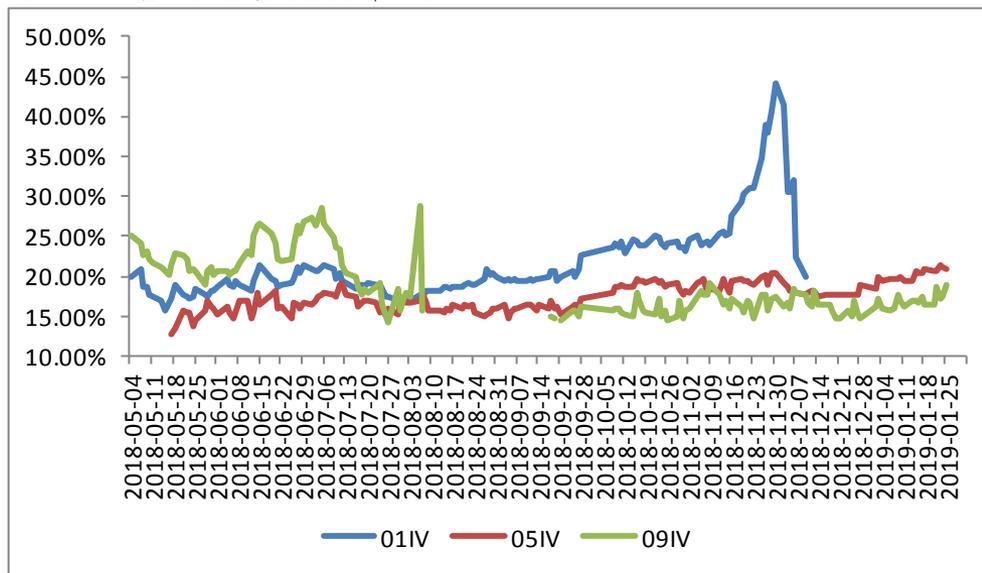
数据来源：CFTC 信达期货研发中心

豆粕期权一周简评

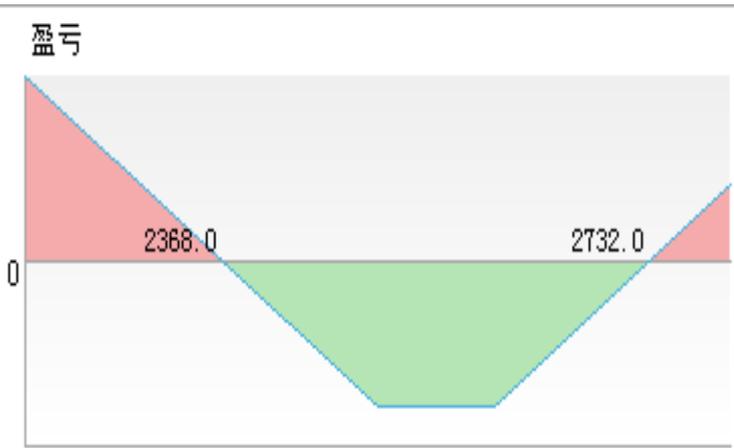
上周豆粕期权一周成交量13.23万手（单边，下同），持仓量112.75万手。豆粕期权成交量看跌看涨P/C降至0.64，市场情绪偏中性。

本周，中美将再次进行贸易磋商，我们建议做多IV，构建宽跨式策略，同时买入M1905-C-2600, M1905-P-2500。

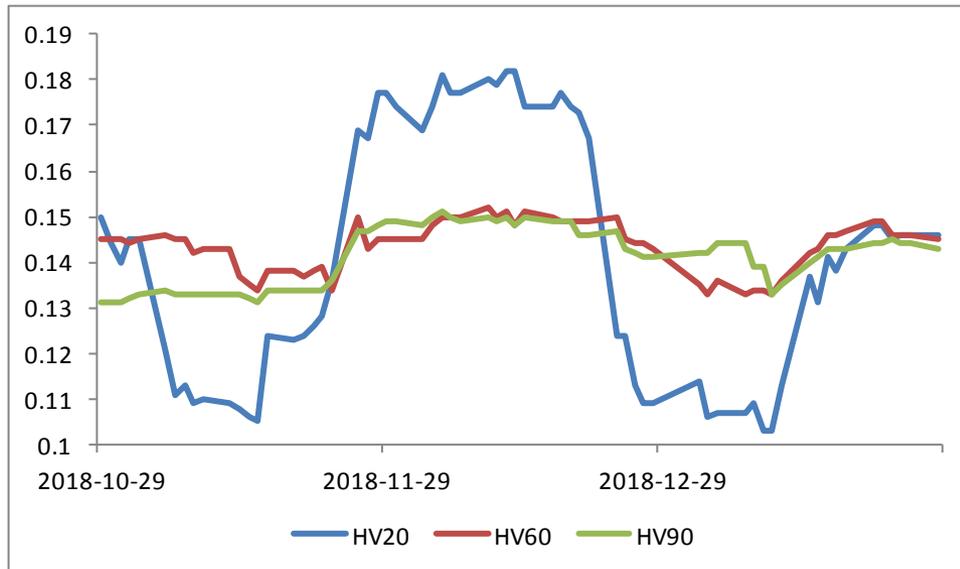
1、5、9合约隐含波动率（%）



宽跨式策略盈亏平衡图



5月合约历史波动率



联系人：

何曙慧

农产品研究员

从业资格号：F3030450

电话：0571-28132618

邮箱：heshuhui@cindasc.com

张秀峰

农产品研究员

投资咨询号：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。



Branches

分支机构 Corporate branch



公司分支机构分布

6家分公司
15家营业部

深圳分公司、台州分公司、金华分公司、苏州分公司、四川分公司、福建分公司
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

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

邮编：310004

电话：0571-28132579

传真：0571-28132689

网址：www.cindaqh.com