信达期货
CINDA FUTURES

信达油脂周报
油脂单边观望，节前震荡为主

2017年1月16日

本周油脂产业链要点

1、国际部分

美国大豆：USDA调低16/17年度美国大豆产量148万吨，至117.21百万吨。压榨量和出口量预期保持不变，库销比从11.85%大幅回落至10.23%。1150万吨的库存虽然依旧较为庞大，然而相对于1300多万吨的前高已经有所减少。另一方面，近两周出口新增订单数量有所下滑，1月5日当周出口订单数仅为34万吨，去年同期为112万吨，大量订单转向南美大豆。预计后期出口数量有一定下调空间。

南美大豆：USDA上调巴西产量200万吨至104百万吨，出口上调150万吨，库存略微下调70万吨。单产预期为3.07，基本符合趋势性单产与当前天气情况。当前巴西大豆种植风调雨顺，巴西马托格罗索州收获进度已经达到5.3%，去年同期为2%。

阿根廷方面，USDA并未对阿根廷产量做调整。根据阿根廷农业部报告，1月12日当周播种面积达到96.4%，较上周提高3.5%，然而剩余的耕地受暴雨影响有可能弃割。部分私人机构宣称后期阿根廷有望下调部分收获面积至19.1百万公顷，较去年下调2%，产量预计后期有100-200万吨的下调空间。

全球豆油：由于EPA上调美国17年可再生燃料消费预期，12月USDA报告上调了美国，阿根廷以及巴西的豆油当地消费以满足生物性柴油的需求，1月份维持此数据不变。

本周油脂产业链要点

1、国际部分

马来棕油：MPOB公布12月库存166.5万吨，环比减少6.43%，同比增长5.31%，库存增长幅度与市场预期相符，产地库存维持紧张。SGS船运数据显示1月1-10日马棕出口为338,777吨，环比同期增长10.7%。印尼方面，路透调研给出的结论是11月产量高达331万吨，环比增长8%，而库存环比减少8%，约为178.6万吨。

本周油脂产业链要点

2、国内部分

豆油：2017年第2周国内油厂压榨大豆194.6万吨，较上周增长0.1%，由于压榨利润有所萎缩，盘面油粕价格偏低较难套保，叠加春节临近的因素油厂继续增加开机率意愿不足。当前豆油库存约为96万吨，下游贸易商库存充足，提货意愿不强。年前豆油商业库存将继续回升，年后将再度呈现季节性下行趋势。

棕榈油：11月中国进口棕榈油约44.6万吨，同比下降3.53%。12月棕榈油进口量约为55万吨，渠道补库基本完成，港口库存有所回升，截止至1月9日回升至35万吨，其中以先前库存最为紧张的广州港回升最大。渠道库存紧张的情况有所放缓，下游随用随买，囤货意愿不强，当前主流报价为一口价，广东地区05合约基差约为200。

菜籽油：11月中国进口菜油7.35万吨，同比减少30%。因国内大幅抛售储备菜籽油，现货市场保持充裕，国内油厂大幅进口菜籽油意愿不强。1月11日抛储菜油成交价约为6549，连续第四个月下滑。进口菜油成本下降较快造成下游接储热情在年前快速消退，主力合约升水现货较大。

本周油脂产业链要点

3、交易评级

•豆油：趋势交易评级平仓观望，上周建议 6800-6850附近逢低建仓Y1705合约，止损止损6500下方，7300附近止盈，多单建议出场观望，如本周快速下跌至6750以下，可适当建仓多单，止损6650下方，止盈为7000附近。短线观望。

•棕榈油：趋势交易观望。短线交易观望。

•菜籽油：趋势交易等待OI1801合约开盘。上周建议短线交易05合约7100附近做多05合约，止损7000下方，止盈7350-7400。多单平仓观望。

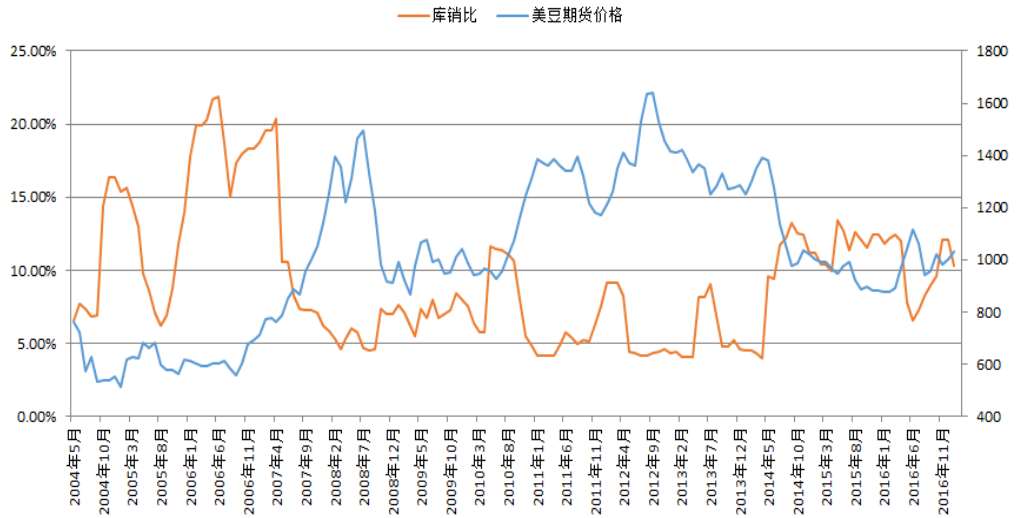
美国大豆

美豆平衡表以及历史库销比

USDA调低了美国大豆16/17年度产量预期至117.21百万吨，并维持压榨量以及出口量预期不变，导致库销比预期下降至10.27%，将近14年10月以来新低。

美国大豆	2016/17	2016/17	2016/17
百万吨	11月预期	12月预期	1月预期
期初库存	5.36	5.36	5.35
生产	118.69	118.688	117.21
进口	0.82	0.817	0.68
总供应	122.36	122.36	123.24
压榨	55.53	55.53	55.53
出口	55.79	55.79	55.79
本地需求	54.96	56.001	56.015
总需求	111.32	111.32	111.32
美豆期末库存	13.08	13.075	11.435
库销比	11.75%	11.75%	10.27%

美豆主力合约价格近期有所上升，伴随库销比曲线拐头向下。



南美大豆

巴西以及阿根廷大豆平衡表

USDA调高了巴西大豆16/17年度产量200万吨，同时调高出口预期150万吨，期末库存下降70万吨。

巴西大豆	2015/16	2016/17	2016/17	2016/17
百万吨		11月	12月	1月
期初库存	1.2	4.45	4.52	3.96
生产	96.5	102	102	104
进口	0.45	0.35	0.35	0.35
总供应	98.15	106.8	106.87	108.31
压榨	51.56	41	41	41
出口	39.1	58.7	58.7	60.2
总需求	90.66	99.7	99.7	101.2
巴西期末库存	3.96	3.5	3.57	3.5
巴西库销比	4.37%	3.51%	3.58%	3.46%

阿根廷大豆平衡表没有改变。因为阿根廷部分地区因为降水太多无法播种，预计后期有100-200万吨的产量下调空间。

阿根廷大豆	2015/16	2016/17	2016/17	2016/17
百万吨		11月	12月	12月
期初库存	10.915	13.1	14.2	14.2
生产	56.5	57	57	57
进口	0.2	0.3	0.3	0.3
总供应	67.615	70.4	71.5	71.5
压榨	41.4	44.3	32.8	32.8
出口	9.5	9.25	9.1	9.1
总需求	50.9	53.55	41.9	41.9
阿根廷豆期末库存	14.2	12.395	14.1	14.1
库销比	27.90%	23.15%	33.65%	33.65%

美国以及南美豆油平衡表

USDA在没有上调大豆压榨量的情况下上调美国豆油供应，可能说明美国大豆含油量略高于之前的18%平均预期，豆油库销比有所增长。

,000	14/15	15/16	16/17 11月	16/17 12月	16/17 1月
期初库存	529	841	779	765	765
产量	9706	9857	10110	10111	10156
进口量	120	136	113	125	125
总供给	10355	10834	11002	11001	11046
出口	914	953	975	975	975
国内需求量	8616	8891	9275	9322	9322
期末库存	825	990	752	704	749
总需求	9530	9844	10250	10297	10297
库存消费比	8.66%	10.06%	7.34%	6.84%	7.27%

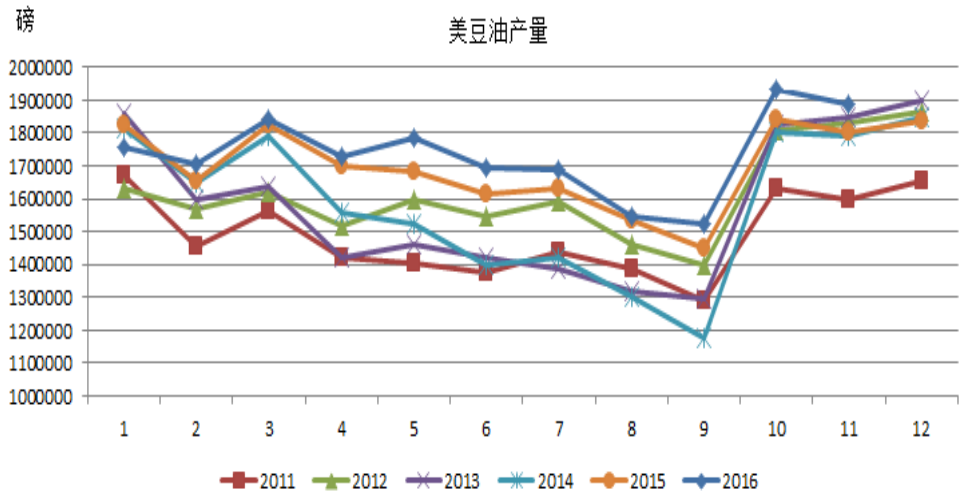
南美合并平衡表显示南美豆油需求依旧较为强劲，导致压榨需求量提升，库销比下调。

南美合并 ,000	13/14	14/15	15/16	16/17 11月	16/17 12月	16/17 1月
期初库存	748	875	802	522	612	642
产量	14521	16493	15900	16310	16300	16470
进口量	26	16	40	40	40	40
总供给	15295	17384	16717	16872	16952	17152
出口	5622	7961	6600	7070	6950	7100
国内需求量	8798	8771	9235	9195	9305	9405
期末库存	875	802	642	607	697	647
库销比	6.07%	4.79%	4.05%	3.73%	4.29%	3.92%

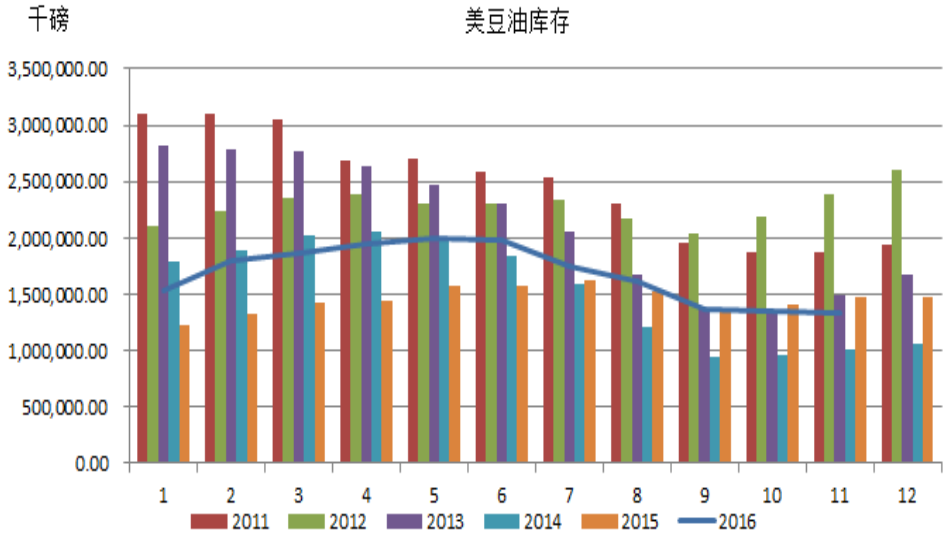
外盘豆油

美国豆油产量以及库存（月度）

美国豆油产量处于历史同期最高。

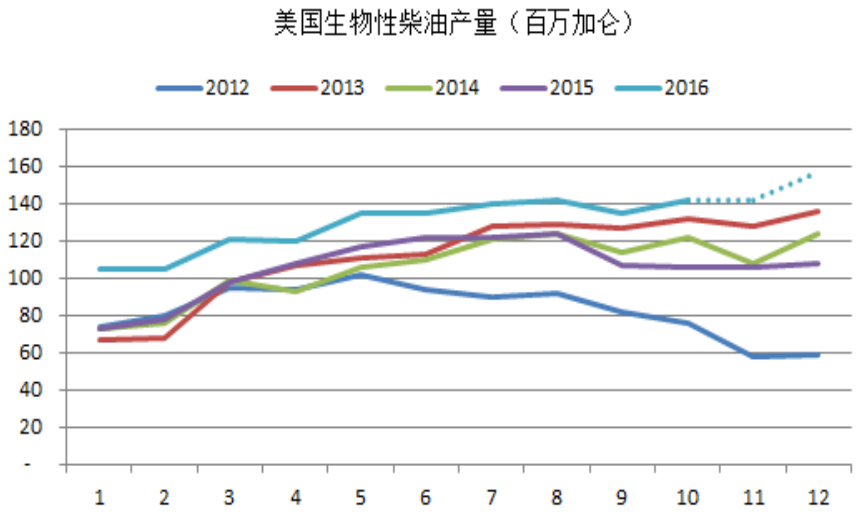


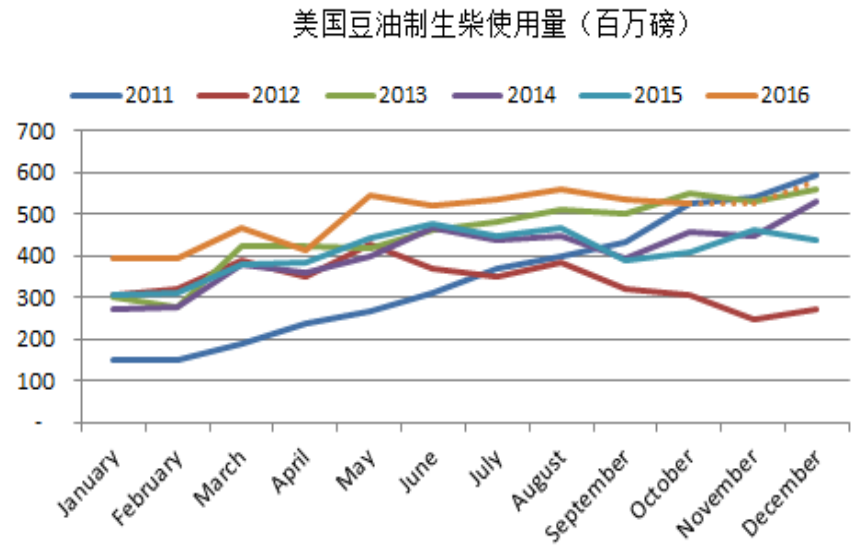
生物性柴油需求强劲导致美豆油库存保持平稳。



美国生物性柴油产量以及使用（月度）

9月份生物性柴油中豆油添加比例49.5%，全年添加比例约为51%，同比下滑2%。为了满足16年生物性柴油添加任务，10-12月生物性柴油产量将继续上升，抵消美豆油季节性产生增长。





马盘棕榈油

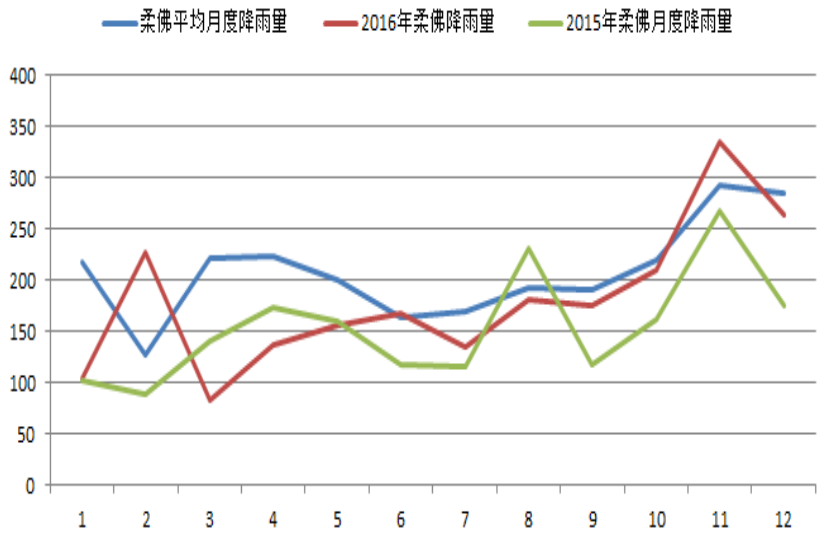
马盘棕榈油平衡表（月度）

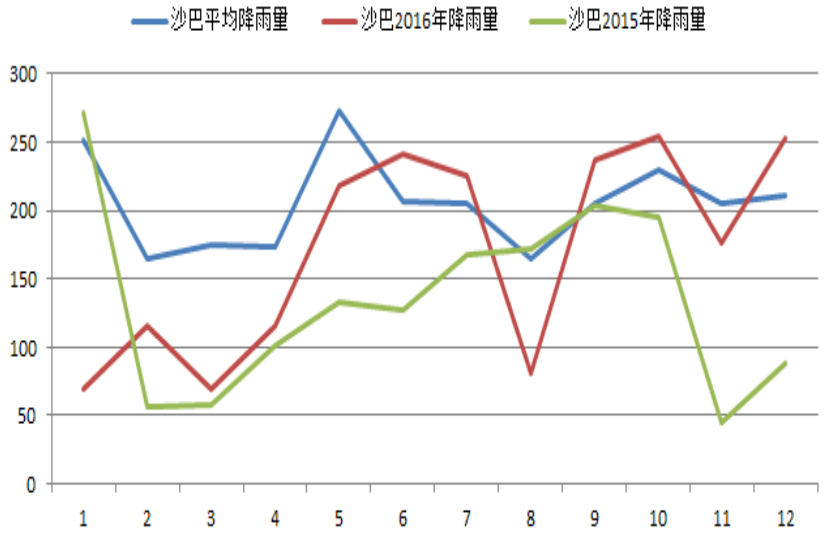
Months	产量(CPO)	出口（PO）	库存(PO)	进口	国内消费	库存消费比		环比			同比		
								产量(CPO)	出口（PO）	库存(PO)	产量(CPO)	出口（PO）	库存(PO)
2015年5月	1810692	1613566	2244524	101108	247908	1.2	2,270.0	6.92%	37.30%	2.29%	9.28%	14.85%	21.96%
2015年6月	1763928	1697256	2151287	103496	263405	1.1	2,259.0	-2.58%	5.19%	-4.15%	12.37%	14.58%	29.85%
2015年7月	1815634	1609846	2258164	142845	241756	1.2	2,120.0	2.93%	-5.15%	4.97%	9.01%	11.23%	34.33%
2015年8月	2051000	1607986	2492206	66006	274978	1.3	1,923.0	12.96%	-0.12%	10.36%	0.95%	11.86%	21.33%
2015年9月	1959064	1678134	2628329	75962	220769	1.4	2,319.0	-4.48%	4.36%	5.46%	3.28%	3.07%	25.77%
2015年10月	2037466	1711869	2834025	73434	193335	1.5	2,230.0	4.00%	2.01%	7.83%	7.63%	6.63%	30.81%
2015年11月	1653068	1499112	2908494	121819	202869	1.7	2,140.0	-18.87%	-12.43%	2.63%	-5.57%	-0.91%	27.66%
2015年12月	1399383	1483214	2631612	82493	275544	1.5	2,398.0	-15.35%	-1.06%	-9.52%	2.53%	-2.39%	30.71%
2016年1月	1129835	1279069	2307843	36642	211177	1.5	2,349.0	-19.26%	-13.76%	-12.30%	-2.66%	8.00%	30.36%
2016年2月	1042857	1085254	2168798	67583	164231	1.7	2,448.0	-7.70%	-15.15%	-6.02%	-7.02%	11.69%	24.42%
2016年3月	1219522	1334419	1885064	74452	243289	1.2	2,690.0	16.94%	22.96%	-13.08%	-18.42%	12.90%	1.04%
2016年4月	1301159	1164649	1800000	41798	263372	1.3	2,572.0	6.69%	-12.72%	-4.51%	-23.16%	-0.90%	-17.97%
2016年5月	1364575	1282405	1645600	20045	256615	1.1	2,593.0	4.87%	10.11%	-8.58%	-24.64%	-20.52%	-26.68%
2016年6月	1532613	1132282	1776264	19636	289303	1.2	2,356.0	12.31%	-11.71%	7.94%	-13.11%	-33.29%	-17.43%
2016年7月	1585882	1384220	1770650	12823	220099	1.1	2,327.0	3.48%	22.25%	-0.32%	-12.65%	-14.02%	-21.59%
2016年8月	1701905	1812394	1464491	7807	203477	0.7	2,519.0	7.32%	30.93%	-17.29%	-17.02%	12.71%	-41.24%
2016年9月	1715125	1451144	1547173	1792	183091	0.9	2,631.0	0.78%	-19.93%	5.65%	-12.45%	-13.53%	-41.13%
2016年10月	1677873	1430946	1574114	26857	246843	0.9	2,760.0	-2.17%	-1.39%	1.74%	-17.65%	-16.41%	-44.46%
2016年11月	1574935	1370385	1655884	63491	186271	1.1	3,033.0	-6.14%	-4.23%	5.19%	-4.73%	-8.59%	-43.07%
2016年12月	1473717	1267941	1665388	44752	241024	1.1	3,015.0	-6.43%	-7.48%	0.57%	5.31%	-14.51%	-36.72%

12月马盘棕榈油产量环比减少6.43%，为147.3万吨，库存为166万吨，环比基本持平。棕榈油当前库存依旧处于历史同期低位；

马来西亚降雨数据

马来西亚整体油棕种植区下半年开始降雨量逐步增长至平均水平以上，有助于马棕单产恢复，12月降水东马部分地区略低于平均水平，需要后期密切观察降水减少持续时间。预计2017年1季度末马棕单产将恢复至正常水平。





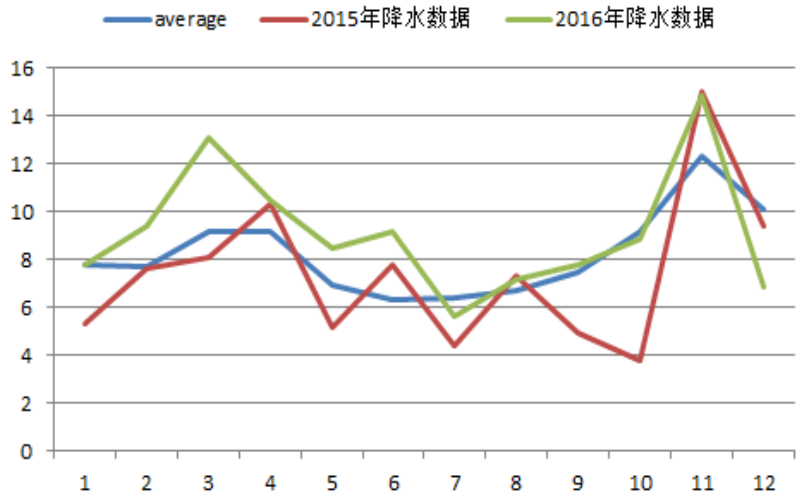
外盘棕榈油

印尼供需平衡表数据

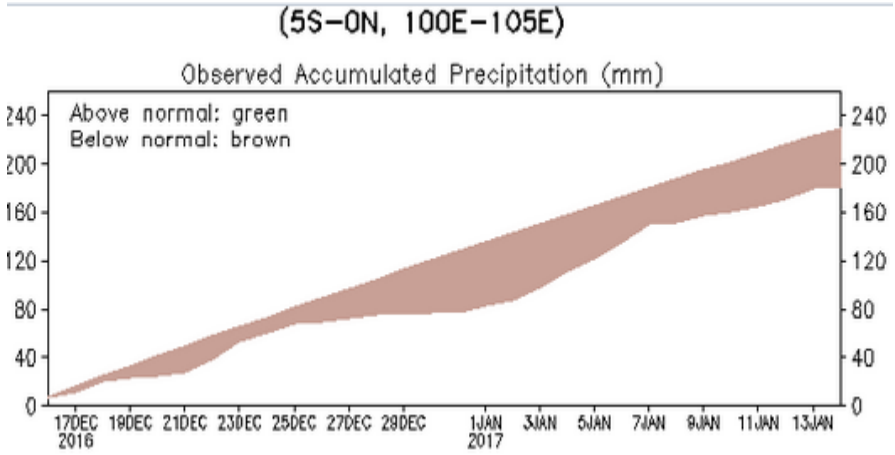
百万	期初库存	产量	出口	国内消费	期末库存	库销比
January-15	2.94	2.2	1.8	0.588	2.76	1.16
February-15	2.76	2.4725	1.7	0.5325	3	1.34
March-15	3	2.76	1.8	0.9	3.06	1.13
April-15	3.06	2.99	2.1	1.07	2.88	0.91
May-15	2.88	3.1395	2.2	0.9035	2.916	0.94
June-15	2.916	3.02	2.1	0.4805	3.36	1.30
July-15	3.36	2.9555	1.96	0.8155	3.54	1.28
August-15	3.54	2.99	1.9	1.03	3.6	1.23
September-15	3.6	2.875	2.08	0.867	3.528	1.20
October-15	3.528	2.95	2.12	0.518	3.84	1.46
November-15	3.84	2.3	1.95	0.78	3.41	1.25
December-15	3.84	2.5	2.07	0.6	4.5	1.69
January-16	4.5	2.991	2.194	0.94	4.36	1.39
February-16	4.36	2.47	2.41	0.98	3.43	1.01
March-16	3.43	2.31	1.88	0.85	3.02	1.11
April-16	3.02	2.34	2.24	0.85	2.27	0.73
May-16	2.27	2.49	1.906	0.898	1.95	0.70
June-16	1.958	2.687	1.886	0.955	1.803	0.63
July-16	1.803	2.779	1.98	0.757	1.88	0.69
August-16	2.066	2.976	2.5146	0.8324	1.695	0.51
September-16	2.0944	3.333	2.13741	1.11999	2.17	0.67
October-16	2.17	3.5	2.541	0.947	2.182	0.63

印尼降雨数据

印尼苏门达拉地区在下半年整体降水较好，有利于一季度印2017年尼棕榈油产量增长。然而自12月初开始降水量不及平均水平，预计二季度产量将受到一定影响。

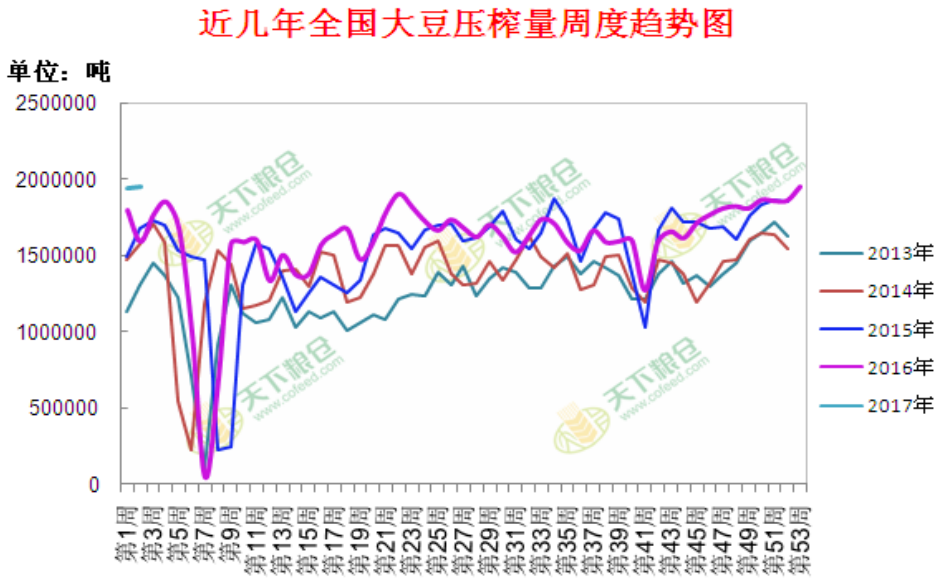


过去30日降雨数据一直处于平均水平下方，降雨总量较平均水平减少约25%。

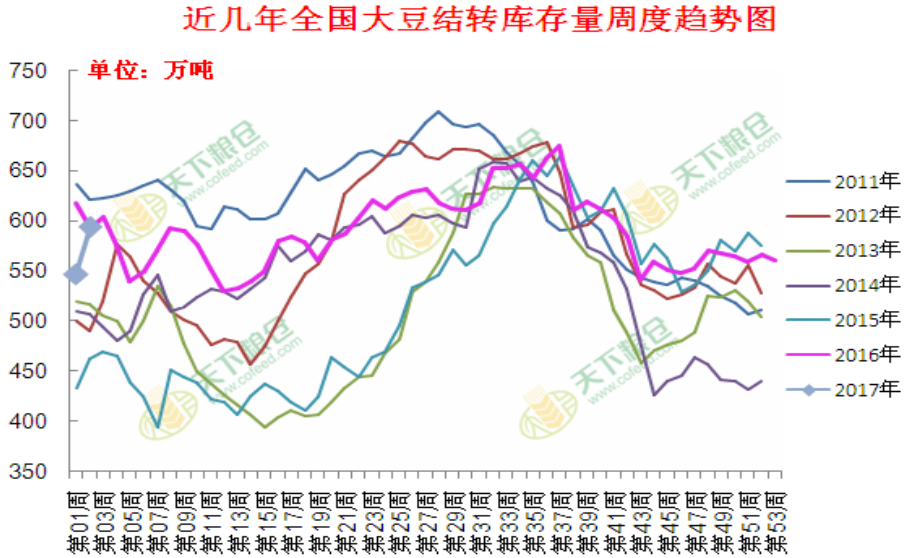


大豆结转库存以及压榨量

中国大豆压榨量当前处于历史最高，现货压榨利润较好是主因。

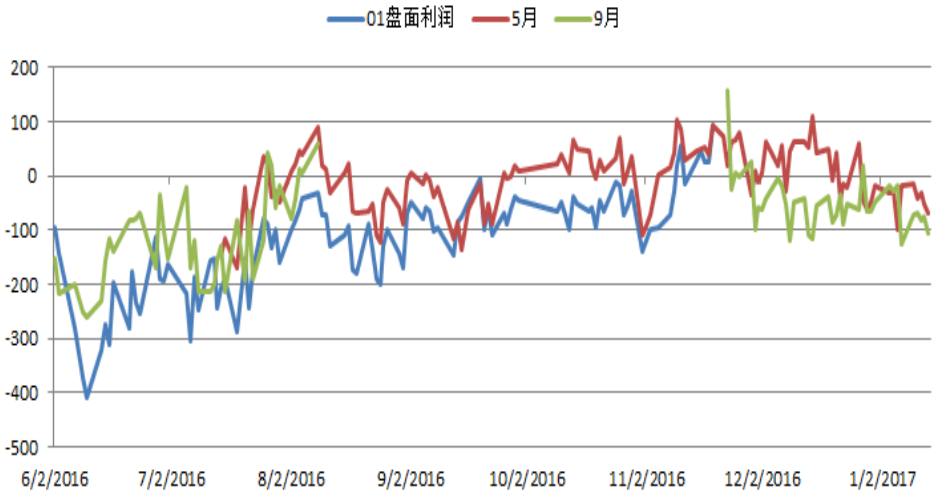


随着到港量增长，大豆结转库存也逐步增长，周度结转库存约为600万吨。

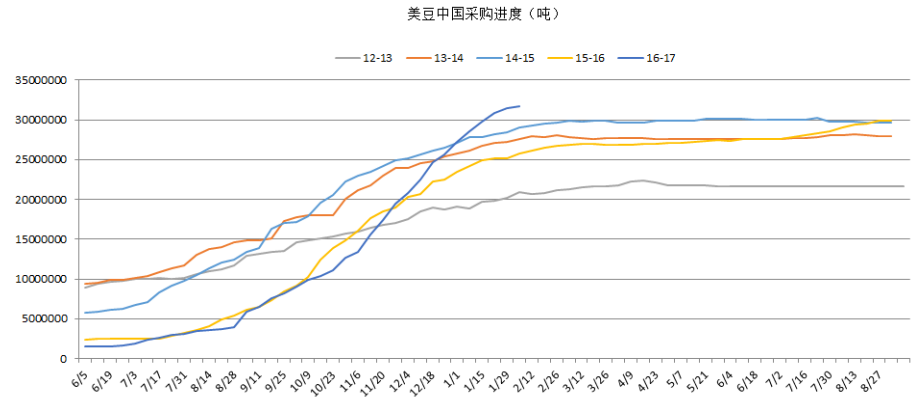


大豆盘面利润以及中国对美豆采购

中国大豆压榨盘面利润由正转负，然而由于现货基差较高，现货压榨利润依旧良好。

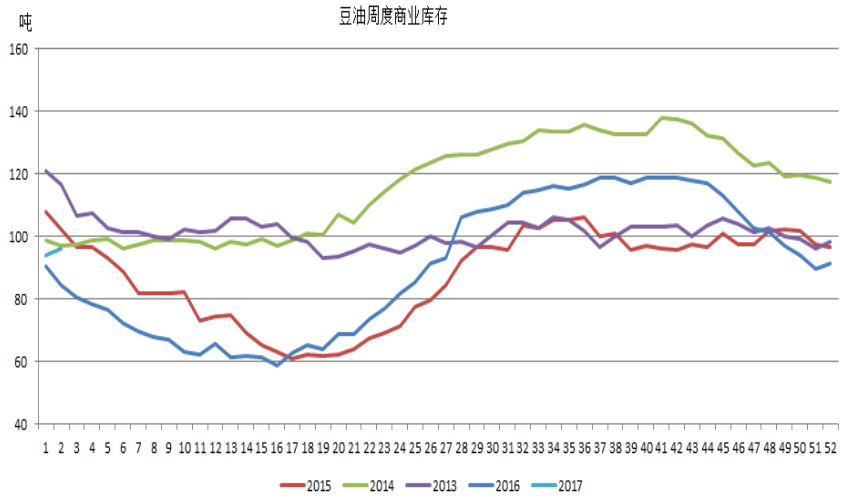


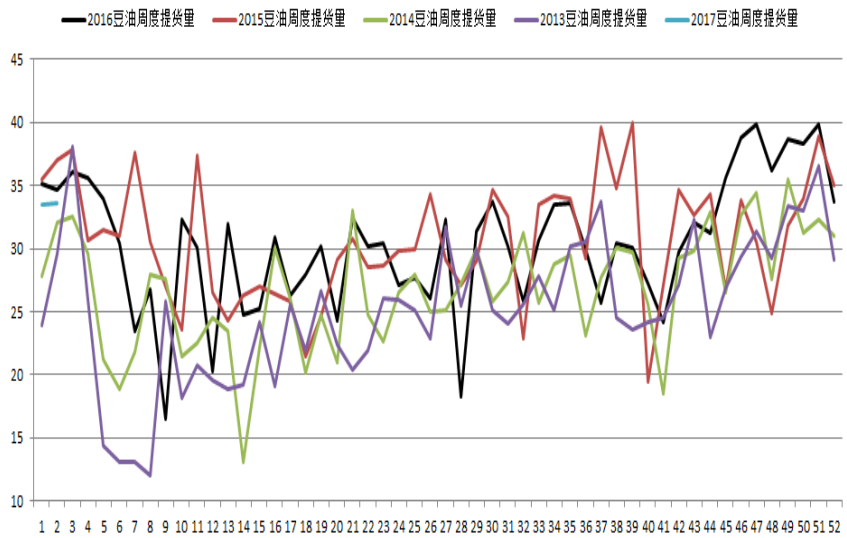
因为南美大豆上市较早，中国订单大量转向南美，因此中国对美国大豆采购进度放缓。



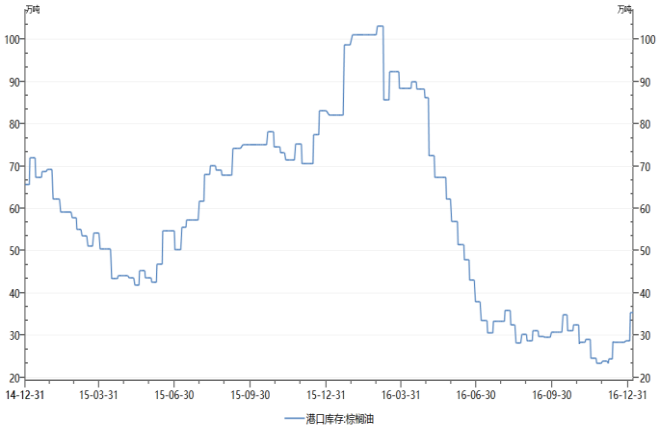
豆油库存以及周度提货量

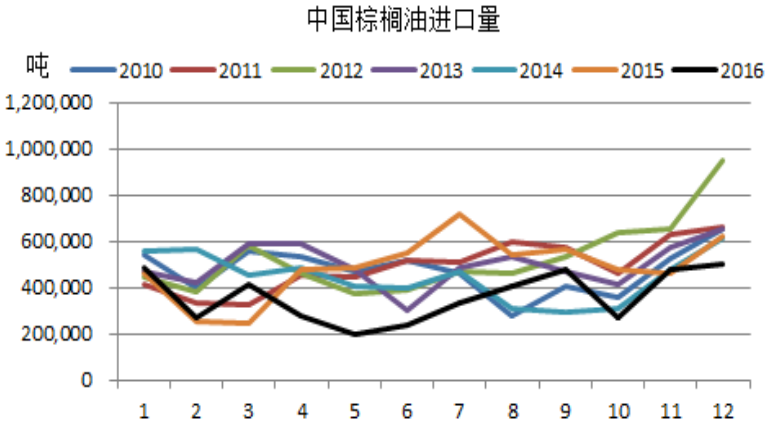
中国豆油库存有所增长，主要由于下游贸易商提货量减少，导致库存累积；





棕榈油现货进口利润，港口库存，进口量





联系人：

吕洁
信达研发部经理
执业编号：**F0269991**
投资咨询编号：**Z0002739**
联系电话：**0571-28132578**

顾宇路
油脂研究员
执业编号：**F3016628**
联系电话：**0571-28132528**

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

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