

多空交织，短期油脂震荡对待

油脂周报

2016-7-18

内容要点

- 美豆产区天气是交易的主要矛盾，短期行情走势仍将反复震荡。国内油脂整体供应充足，但棕榈油库存持续下滑，库存改善仍需时日，再加上马来调低 8 月份棕榈油出口关税，短期对期价有所支撑。
- **投机策略：**单边观望，买 P1609 卖 Y1609 持有
- **套保策略：**暂无。

操作策略跟踪

类型	合约/ 组合	方向	入场 价格(差)	首次 推荐日	评级	目标 价格(差)	止损 价格(差)	当前收益 (%)
组合	多 P609 空 Y609	多	950	2016-7-14	3 星	800	1050	10.5%

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3 星表示谨慎推荐；4 星表示推荐；5 星表示强烈推荐。

兴业期货研究部

农产品组

徐彬彬

021-38296249

xubb@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn

目录

一、棕榈油领涨，油脂止跌反弹.....	4
二、微观市场结构.....	5
2.1、期现价差结构.....	5
2.2、合约价格结构.....	5
2.3、内外价差结构.....	6
2.4、持仓结构.....	6
三、产业链跟踪.....	7
上游环节.....	7
3.1.1、国内棕榈油消费监测.....	7
3.1.2、国内棕榈油进口及库存监测.....	7
3.2、主产国（马来西亚、印尼）棕榈油供需分析.....	8
3.2.1、马来西亚棕榈油产量情况.....	8
3.2.2、马来西亚棕榈油消费及出口统计.....	9
3.2.3、马来西亚棕榈油库存统计.....	9
3.2.4、印度尼西亚棕榈油供需分析.....	10
3.3、国内豆油供需分析.....	10
3.3.1、国内豆油消费监测.....	10
3.3.2、国内豆油周度及月度产量统计.....	11
3.3.4、国内豆油进口及库存分析.....	11
3.4、美国豆油供需分析.....	12
3.4.1、美国豆油供需平衡表.....	12



3.4.2、美国豆油月度产量及库存.....	13
3.5、菜油供需分析.....	13
3.5.1、中国菜油供需平衡表.....	13
四、周度行业重要资讯.....	13

图片目录

图 1 豆油期现基差走势	5
图 2 棕榈油期现基差走势	5
图 8 CFTC 豆油持仓走势.....	7
图 9 棕榈油月度表观消费量	7
图 10 棕榈油累计消费统计	7
图 11 棕榈油月度进口量	7
图 12 棕榈油累计进口量	7
图 13 我国棕榈油库存统计	8
图 14 马来西亚 FFB 单产	8
图 15 马来西亚毛棕榈油产量	8
图 16 马来西亚棕榈油国内消费量	9
图 17 马来西亚棕榈油出口量	9
图 18 马来西亚棕榈油库存	9
图 19 豆油月度表观消费量	11
图 20 豆油累计消费统计	11
图 21 国内豆油周度产量	11

图 22 国内豆油月度产量统计 11

图 23 豆油进口统计 11

图 24 我国豆油商业库存统计 11

图 25NOPA 美国豆油月度产量..... 13

图 26 NOPA 美国豆油库存 13

表格目录

表格 1SGS 关于中国进口棕榈油量 8

表格 2 印度尼西亚棕榈油供需平衡表 10

表格 3 美国豆油供需平衡表 12

表格 4 中国菜油供需平衡表 13

一、棕榈油领涨，油脂止跌反弹

上周外盘及国内油脂止跌反弹，期价重心整体上移。

现货方面，油脂现货价格大幅下挫。一级豆油基准交割地张家港现货价为 6250 元/吨(+130，周环比，同下),港口库存 107.87 万吨 (+1.59，周环比，同下)。棕榈油基准交割地广州现货价 5690 元/吨 (+410)，较近月合约升水 448 元/吨。港口库存降至 28.9 万吨 (-2.89)。菜油现货价格为 6310 元/吨 (+180)，较近月合约贴水 10 元/吨。。

综合看，当前美豆产区天气是交易的主要矛盾，短期行情走势仍将反复震荡。国内油脂整体供应充足，但棕榈油库存持续下滑，库存改善仍需时日，再加上马来调低 8 月份棕榈油出口关税，短期对期价有所支撑。

操作上：日内短多 P，买 P1609 卖 Y1609 持有

二、微观市场结构

2.1、期现价差结构

截止 2016 年 7 月 15 日 张家港一级豆油现货价格为 6250/吨(+130, 周环比, 同下); Y1609 合约为 6144 元/吨 (+180), 贴水现货 105 元/吨, 基差小幅走弱。

截止 2016 年 7 月 15 日, 广东棕榈油现货价格为 5690 元/吨(+410); P1609 合约为 5242 元/吨(+314), 贴水现货 448 元/吨。

图 1 豆油期现基差走势

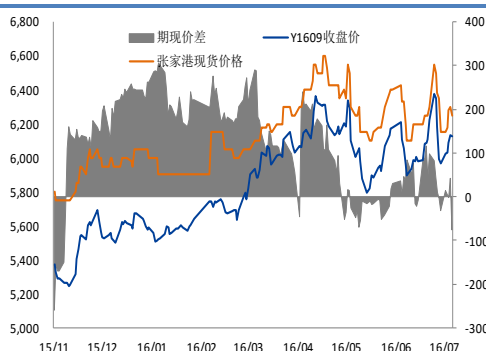
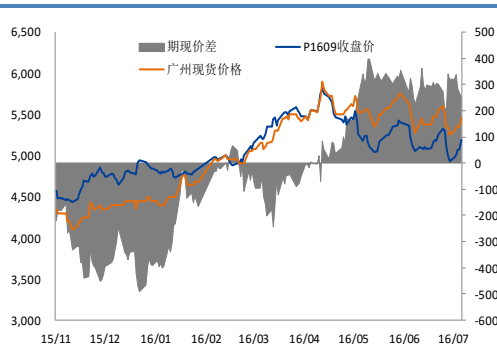


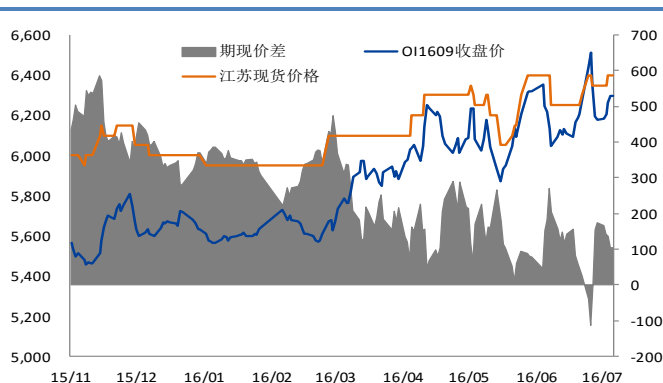
图 2 棕榈油期现基差走势



更新时间: 2016-7-18 更新频率: 每周

截止 2016 年 7 月 15 日, 江苏菜油现货价格为 6300 元/吨 (+120); O11609 合约为 6310 元/吨(+180), 升水现货 10 元/吨。

图 3 菜油期现基差走势



更新时间: 2016-7-18 更新频率: 每周

2.2、合约价格结构

截止 2016 年 7 月 15 日, Y1609-Y1701 价差为-158 元/吨(-14)。

截止 2016 年 7 月 15 日, P1609-P1701 价差为 190 元/吨(+120)。

图 4 豆油近远月价格结构

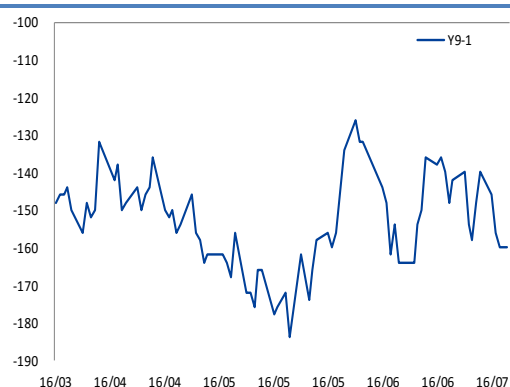
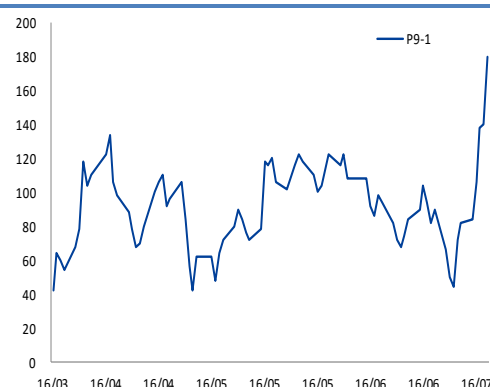


图 5 棕榈油近远月价格结构



更新时间：2016-7-18 更新频率：每周

2.3、内外价差结构

截止 2016 年 7 月 15 日当周，豆油进口倒挂有所缩窄。阿根廷 8-9 月船期进口成本为 6360 元/吨对 09 合约升水 220 元/吨(+115)；11-12 月船期进口成本为 6420 元/吨，对 01 合约升水 100 元/吨(+160)。

截止 2016 年 7 月 15 日当周，棕榈油进口利润倒挂有所缩窄，7 月船期到港成本为 5380 元/吨，较广州地区现货价格贴水 30 元/吨(+80)，较 9 月合约升水 172 元/吨(+40)。10-11 月船期到港成本为 5150 元/吨，较 1 月合约升水 100 元/吨(+50)。

图 6 进口豆油内外价差

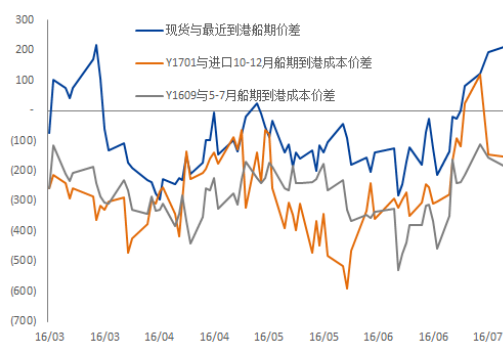
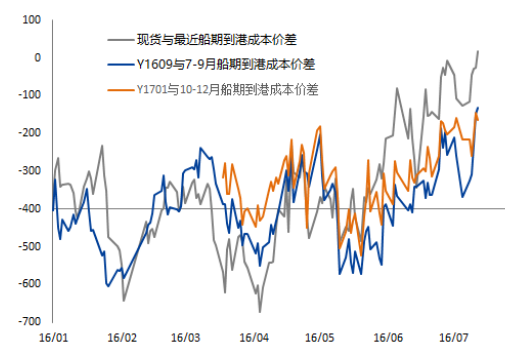


图 7 进口棕榈油内外价差

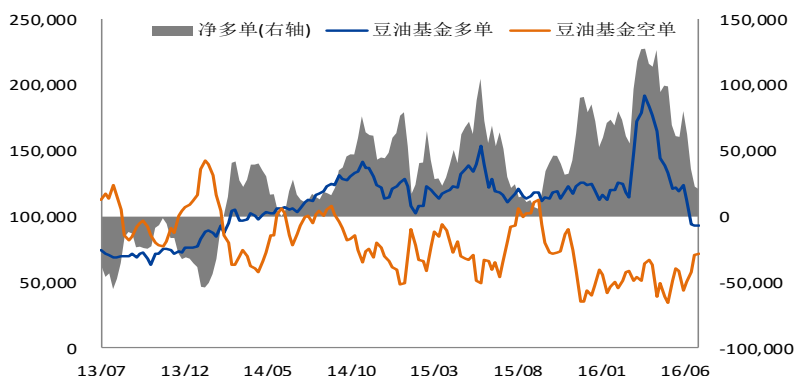


更新时间：2016-7-18 更新频率：每周

2.4、持仓结构

截止 2016 年 7 月 12 日当周，CFTC 数据显示：投机基金在 CBOT 大豆期货部位减持多单，净多持仓为 216106(-12128)，豆油基金净多头寸为 209341 手(-8402)。从总持仓和基金净头寸变化看，近期基金净多继续下滑。

图 3 CFTC 豆油持仓走势



更新时间：2016-7-18 更新频率：每周

三、产业链跟踪

上游环节

3.1.1、国内棕榈油消费监测

5月，我国棕榈油消费量为35.3万吨，环比-25%，同比-29.22%。截止到5月，2015/16年度我国累计棕榈油消费量342.33万吨，同比-6.91%。

图 4 棕榈油月度表观消费量

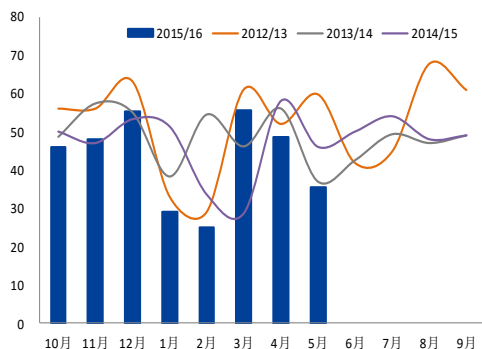
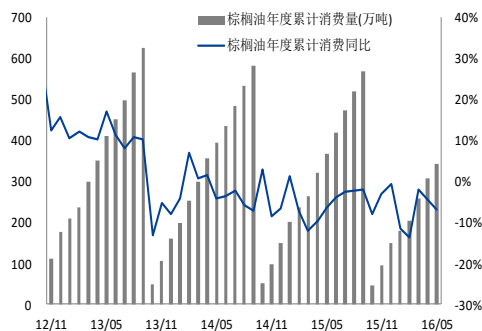


图 5 棕榈油累计消费统计



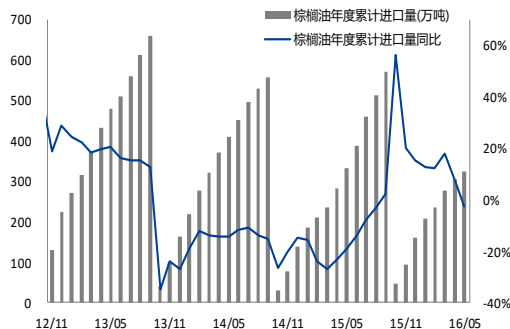
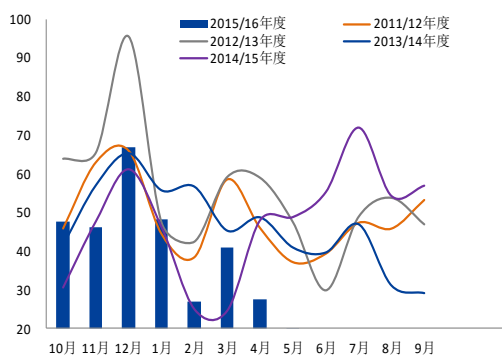
更新时间：2016-7-4 更新频率：每月

3.1.2、国内棕榈油进口及库存监测

5月，我国进口棕榈油19.47万吨，同比-60%。截止到5月，2015/16年度我国累计进口棕榈油323.49万吨，同比-2.41%。

图 6 棕榈油月度进口量

图 7 棕榈油累计进口量



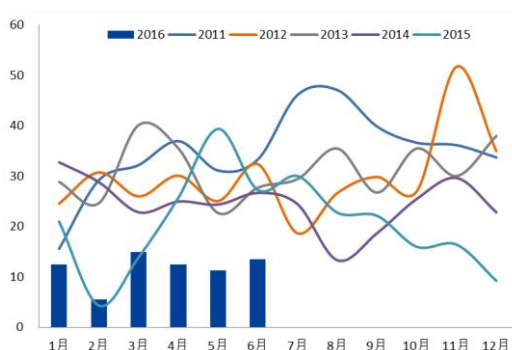
更新时间：2016-7-4 更新频率：每月

船运机构 SGS 的数据显示：6 月，我国从马来西亚进口棕榈油 13.4 万吨，环比+19.4%。

截止到 7 月 15 日当周，国内主要港口棕榈油库存为 28.9 万吨，较上一周减少 2.82 万吨。

表格 1SGS 关于中国进口棕榈油量

图 8 我国棕榈油库存统计



更新时间：2016-7-18 更新频率：每周

3.2、主产国（马来西亚、印尼）棕榈油供需分析

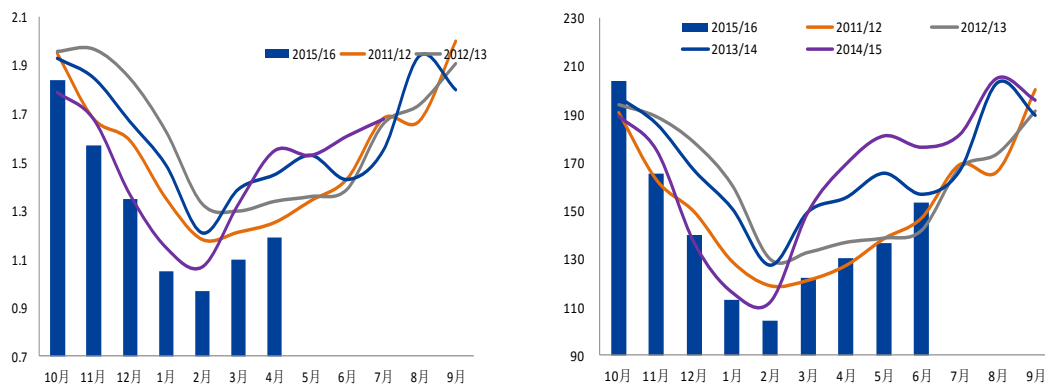
3.2.1、马来西亚棕榈油产量情况

6 月 马来西亚毛棕榈油产量为 153.3 万吨 环比+11% 同比-13.1% , 产量基本符合预期。

从季节性看，目前马来西亚棕榈油将进入增产期，但因厄尔尼诺影响，增产幅度偏低，但后期增幅预计有所加快。

图 9 马来西亚 FFB 单产

图 10 马来西亚毛棕榈油产量



更新时间：2016-7-12 更新频率：每月

3.2.2、马来西亚棕榈油消费及出口统计

6月，马来西亚棕榈油消费量为 29.46 万吨，同比+10.15%。截止到6月，2015/16 年度棕榈油累计消费量为 212.47 万吨。

6月，马来西亚棕榈油出口 113.3 万吨，环比-11.7%。

图 11 马来西亚棕榈油国内消费量

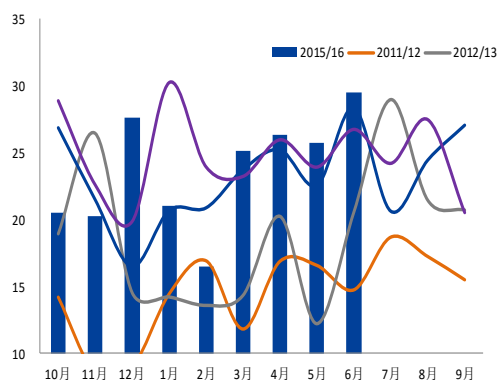
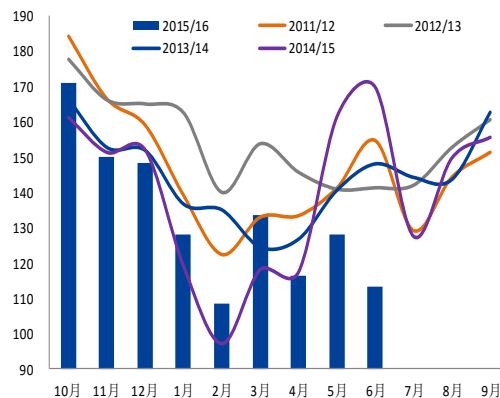


图 12 马来西亚棕榈油出口量

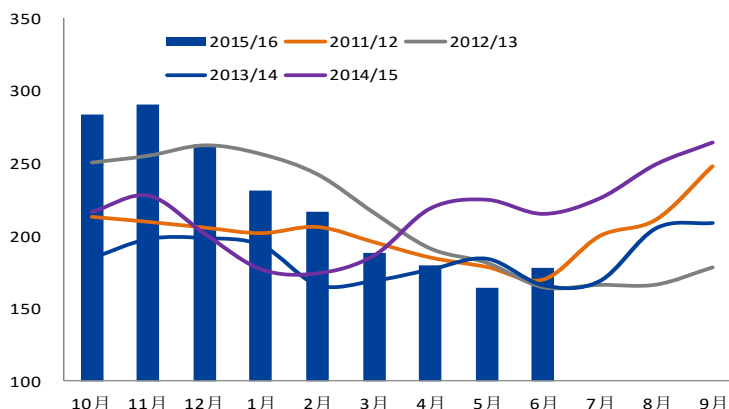


更新时间：2016-7-12 更新频率：每月

3.2.3、马来西亚棕榈油库存统计

6月马来西亚棕榈油库存为 178 万吨，环比+7.7%，随产量端逐步恢复，将进入增库存阶段。

图 13 马来西亚棕榈油库存



更新时间：2016-7-12 更新频率：每月

3.2.4、印度尼西亚棕榈油供需分析

7月，USDA 预估 2015/16 年度，印尼产量为 3300 万吨，出口较上月增加 500 万吨至 2500 万吨，国内需求增加 250 万吨至 902 万吨，但因期初库存大幅攀升，期末库存最终攀升至 103.1 万吨，库存消费比提高到 3.03%。2016/17 年度印尼产量预计达到创记录的 3500 万吨，比上年增长 6.1%。而需求为 3510 万吨，最终期末库存增加至 171.4 万吨，库存消费比继续上升至 4.88%。

表格 2 印度尼西亚棕榈油供需平衡表

印尼棕榈油供需平衡表						
单位：	2015/2016			2016/2017		
1000MT	6月	7月	变化幅度	6月	7月	变化幅度
期初库存	770	2834	2064	750	1814	1,064
产量	33,000	33,000	0	35000	35000	0
进口	0	0	0	0	0	0
总供给	33,700	35,834	2134	35750	36814	1,064
出口	24500	25000	500	25750	25750	0
工业消费	2,500	3,500	1000	2800	3700	900
食用消费	5,700	5,200	-500	5850	5300	-550
国内消费	8,520	9,020	500	9000	9350	350
总需求	33,770	34,020	250	35,750	35,100	-650
期末库存	750	1,031	281	1000	1714	714
库存消费比	2.22%	3.03%		2.80%	4.88%	

更新时间：2016-7-18 更新频率：每月

3.3、国内豆油供需分析

3.3.1、国内豆油消费监测

5月，我国豆油消费量为 146 万吨，环比+22.69%。截止到 5 月，2015/16 年度我国累计豆油消费量 1018.04 万吨，同比+6.89%。

图 14 豆油月度表观消费量

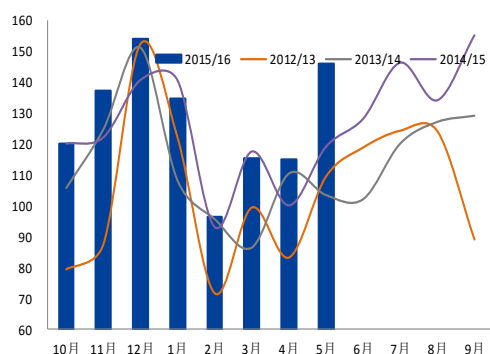
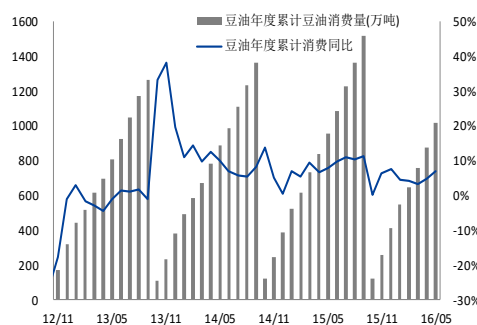


图 15 豆油累计消费统计



更新时间：2016-7-4 更新频率：每月

3.3.2、国内豆油周度及月度产量统计

2016年7月15日当周，我国主要油厂豆油产量为30.6万吨，较上周+4.9%。

6月，我国豆油产量为131.9万吨，环比-3.6%，同比+4.4%。

图 16 国内豆油周度产量

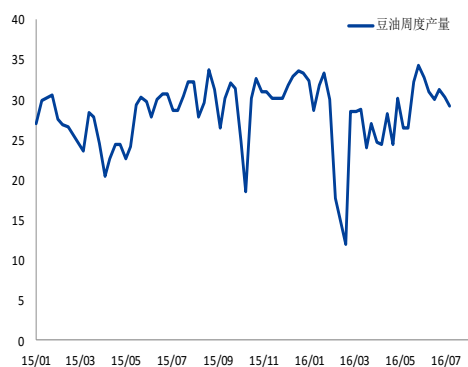
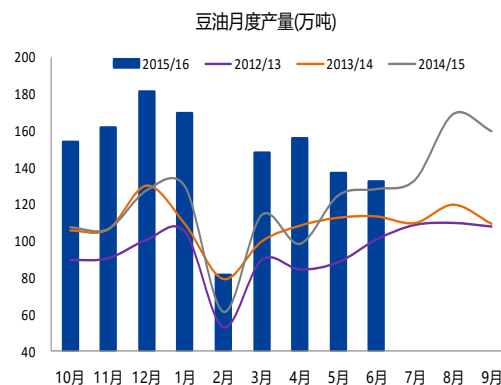


图 17 国内豆油月度产量统计



更新时间：2016-7-18 更新频率：每周/每月

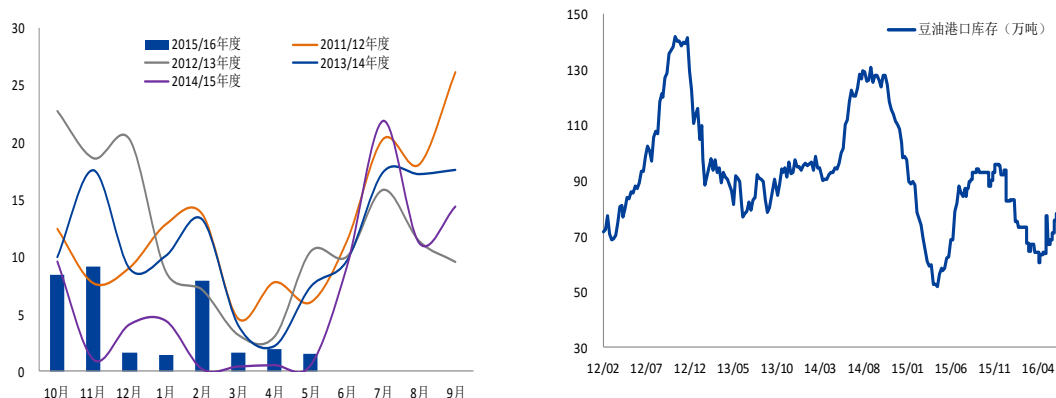
3.3.4、国内豆油进口及库存分析

5月进口豆油1.5万吨，环比-80%，同比+289.73%。截止到5月，2015/16年度累计进口豆油为33.4万吨，同比增长+11.89%。

截止7月15日当周，我国豆油商业库存为107.87万吨，较上周同期的106.28万吨+1.5%。

图 18 豆油进口统计

图 19 我国豆油商业库存统计



更新时间：2016-7-18 更新频率：每月/每周

3.4、美国豆油供需分析

3.4.1、美国豆油供需平衡表

7月 USDA 报告显示：2015/16 年度，产量维持不变。需求方面：出口上调 4.5 万吨，国内消费维持在 889.1 万吨，期末库存下调 4.6 万吨至 103.1 万吨，库存消费比为 10.38%。

2016/17 年度，美豆油产量增加 5.3 万吨至 1008.6 万吨。需求方面：上调工业消费 6.9 万吨，最终期末库存下滑 6.1 万吨至 86.6 万吨，库存消费比为 8.36%

表格 3 美国豆油供需平衡表

美国豆油供需平衡表						
单位：	2015/2016			2016/2017		
1000MT	6月	7月	变化幅度	6月	7月	变化幅度
期初库存	841	841	0	1077	1031	-46
压榨	51,437	51,437	0	52118	52390	272
产量	9,988	9,988	0	10033	10086	53
进口	136	136	0	113	113	0
总供给	10,965	10,965	0	11223	11230	7
出口	998	1043	45	1089	1088	-1
工业消费	2,495	2,427	-68	2630	2699	69
食用消费	6,395	6,464	69	6577	6577	0
国内消费	8,890	8,891	1	9207	9276	69
总需求	9,888	9,934	46	10,296	10,364	68
期末库存	1,077	1,031	-46	927	866	-61
库存消费比	10.89%	10.38%		9.00%	8.36%	

更新时间：2016-7-18 更新频率：每月

3.4.2、美国豆油月度产量及库存

NOPA 数据显示：6月美国大豆压榨产量为 1.4505 亿蒲，环比-4.7% 同比+1.8%，豆油产量为 16.92 亿磅。

6月美国豆油库存为 19.85 亿磅，环比-0.45%，同比+26.1%。

图 20 NOPA 美国豆油月度产量

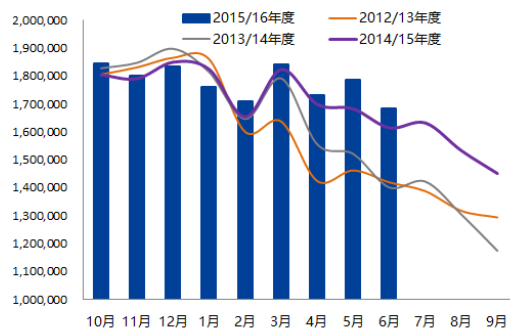
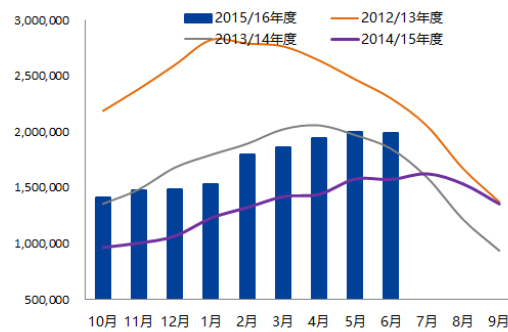


图 21 NOPA 美国豆油库存



更新时间：2016-7-4 更新频率：每月

3.5、菜油供需分析

3.5.1、中国菜油供需平衡表

2016/17 年度我国菜油的消费量 478 万吨，菜油产量为 358 万吨，进口量 60 万吨；由于消费大于需求，因此期末库存下滑至 387 万吨。

表格 4 中国菜油供需平衡表

中国菜油供需平衡表						
万吨	2014/15		2015/16		2016/17	
	6月	6月	5月	6月	上调幅度	
					较上月	较上年度
期初库存	616	627	447	447		
产量	398	380	358	358	-	-5.79%
进口量	63	90	60	60	-	-33.33%
总供给	1077	1097	865	865	-	-21.15%
国内消费量	450	650	478	478	-	-26.46%
期末库存	627	447	387	387	-	-13.42%

更新时间：2016-7-11 更新频率：每月

四、周度行业重要资讯

- 1、 马来西亚 8 月毛棕榈油出口关税下调至 5%。
- 2、 SGS:马来西亚 7 月 1-15 日棕榈油出口较前月同期增加 2.8% 至 570631 吨，其中中国进口 8.8 万吨。

- 3、 NOPA：6月美国大豆压榨量为1.4505亿蒲式耳，同比增1.8%，略低于市场预期。豆油库存为19.85亿蒲。
- 4、 周五国储大豆拍卖成交300386吨，几乎全部成交，成交均价3356.83元/吨。

免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

总部

地址：浙江省宁波市中山东路796号东航大厦11楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560 87717999 87731931 87206873

宁波营业部

浙江宁波市中山东路796号东航大厦11楼

联系电话：0574-87703291

上海营业部

上海市浦电路500号上海期货大厦1501A室

联系电话：021—68401108

慈溪营业部

慈溪市浒山开发大道香格大厦1809室

联系电话：0574—63113392

台州营业部

台州黄岩区环城东路258号交通大厦10楼1013室

联系电话：0576—84274547

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园1幢1504室

联系电话：0577—88980635

