

节前备货开始，油脂偏强看待

油脂周报

2016-7-29

内容要点

- 美豆产区天气良好，市场交易点在于美豆单产将上调至 47.5-48，在报告之前美豆偏弱看待。豆油目前库存处于高位，但包装油备货已经开始陆续展开，以及油粕比存在反弹需求，对豆油走势有一定的支撑，棕榈油国内供应偏紧及高基差的支撑下走势也相对较强，整体油脂震荡偏强看待。
- 投机策略：逢低做多 Y1701 和 P1701

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 (%)
单边	Y1701	多	6100	2016-07-29	3星	6300	6000	0.8%

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、油脂走势分化，棕榈油表现抢眼.....	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.....	6
2.3、内外价差结构.....	6
2.4、持仓结构.....	7
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.....	8
3.2、主产国（马来西亚、印尼）棕榈油供需分析.....	9
3.2.1、马来西亚棕榈油产量情况.....	9
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.....	10
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.....	11
3.3.1、国内豆油消费监测.....	11
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.....	12
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.....	14

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 3 菜油期现基差走势	5
图 4 豆油近远月价格结构	6
图 5 棕榈油近远月价格结构	6
图 6 进口豆油内外价差	6
图 7 进口棕榈油内外价差	6
图 8 大豆基金持仓	7
图 9 豆油基金持仓	7
图 10 棕榈油月度表观消费量	7
图 11 棕榈油累计消费统计	7
图 12 棕榈油月度进口量	8
图 13 棕榈油累计进口量	8
图 14 我国棕榈油库存统计	8
图 15 马来西亚 FFB 单产	9
图 16 马来西亚毛棕榈油产量	9



图 17 马来西亚棕榈油国内消费量.....	9
图 18 马来西亚棕榈油出口量.....	9
图 19 马来西亚棕榈油库存.....	10
图 20 豆油月度表观消费量.....	11
图 21 豆油累计消费统计.....	11
图 22 国内豆油周度产量.....	11
图 23 国内豆油月度产量统计.....	11
图 24 豆油进口统计.....	12
图 25 我国豆油商业库存统计.....	12
图 26 NOPA 美国豆油月度产量.....	13
图 27 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.....	13
表格 4 中国菜油供需平衡表.....	13

一、油脂走势分化，棕榈油表现抢眼

上周美豆温和反弹，周内受天气变化的影响，大豆市场剧烈波动，而国内油脂棕榈油表情抢眼，大幅收涨，而其他两油脂震荡走低。

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 6100 元/吨(-140，周环比，同下),较近月合约升水 180 元

/吨，港口库存 114.09 万吨 (+6, 周环比, 同下)。棕榈油基准交割地广州现货价 5600 元/吨 (+10), 较近月合约升水 350 元/吨。港口库存为 29.66 万吨 (+0.7)。菜油现货价格为 6200 元/吨 (-200, 较近月合约升水 300 元/吨。。

综合来看，最新 GFS 模型显示，未来 6-10 天和 8-14 天降雨偏多预期有所增加，市场交易点在于美豆单产将上调至 47.5-48，在报告之前美豆偏弱看待。豆油目前库存处于高位，但包装油备货已经开始陆续展开，以及油粕比存在反弹需求，对豆油走势有一定的支撑，棕榈油国内供应偏紧及高基差的支撑下走势也相对较强，整体油脂震荡偏强看待。

操作上：Y1701，P1701 轻仓多单

二、微观市场结构

2.1、期现价差结构

截止 2016 年 7 月 29 日，张家港一级豆油现货价格为 6100/吨(-140, 周环比, 同下)；Y1609 合约为 5924 元/吨 (-112)，贴水现货 180 元/吨。

截止 2016 年 7 月 29 日，广东棕榈油现货价格为 5600 元/吨(+10)；P1609 合约为 5258 元/吨(+122)，贴水现货 340 元/吨。

图 1 豆油期现基差走势

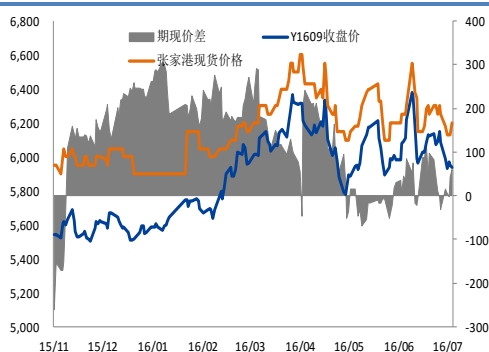
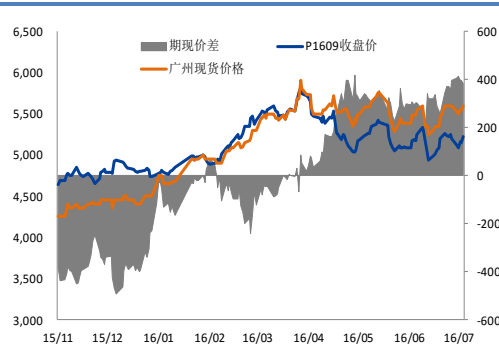


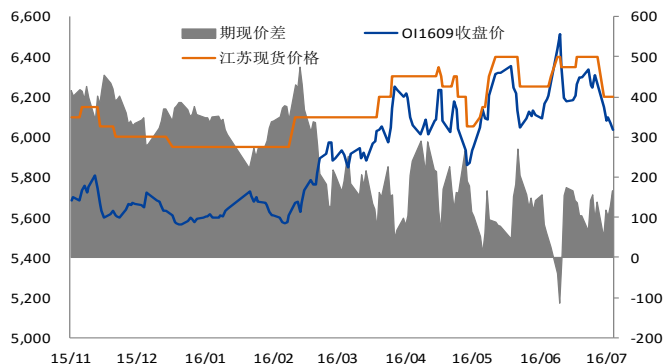
图 2 棕榈油期现基差走势



更新时间：2016-7-22 更新频率：每周

截止 2016 年 7 月 29 日，江苏菜油现货价格为 6200 元/吨(-100)；OI1609 合约为 5998 元/吨(-256)，贴水现货 200 元/吨。

图 3 菜油期现基差走势



更新时间：2016-7-29 更新频率：每周

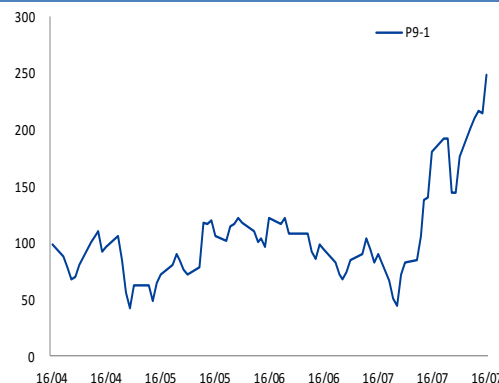
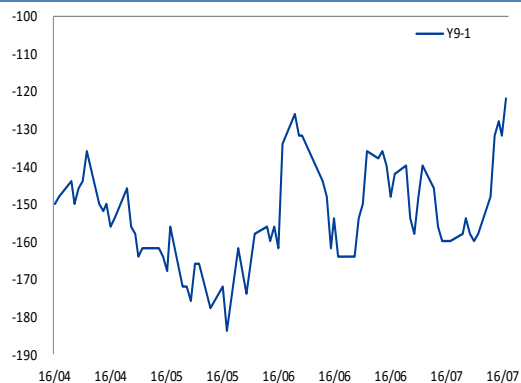
2.2、合约价格结构

截止 2016 年 7 月 29 日，Y1609-Y1701 价差为-112 元/吨(+34)。

截止 2016 年 7 月 29 日，P1609-P1701 价差为 270 元/吨(+82)。

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：2016-7-29 更新频率：每周

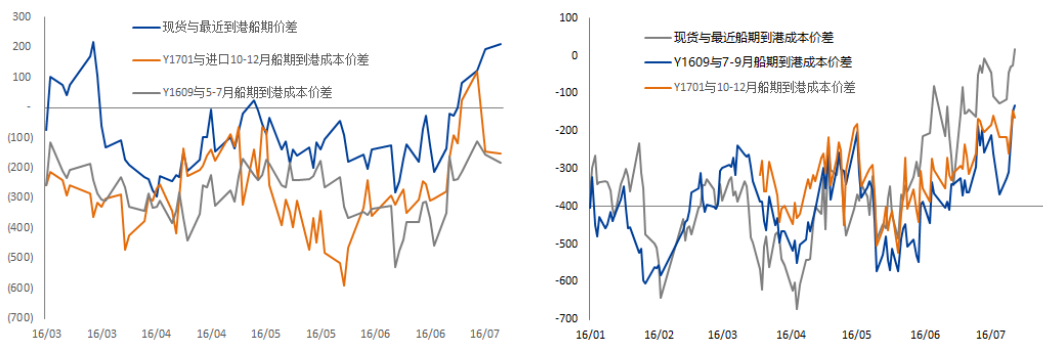
2.3、内外价差结构

截止 2016 年 7 月 29 日当周，豆油进口成本小幅下跌，国内盘面震荡偏弱，进口倒挂略有收窄。阿根廷 9 月船期进口成本为 6390 元/吨对 09 合约升水 466 元/吨(+40)；11-12 月船期进口成本为 6447 元/吨，对 01 合约升水 411 元/吨(+50)。

截止 2016 年 7 月 29 日当周，广州地区现货价格与进口成本价差在 342 元/吨，进口利润较上周五增加 157 元/吨。9 月进口成本对 09 合约倒挂 110 元/吨，利润增加 69 元/吨。

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：2016-7-29 更新频率：每周

2.4、持仓结构

截止 2016 年 7 月 26 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 181471(-20675)，豆油基金净多头寸为 16345 手(-4601)。从总持仓和基金净头寸变化看，近期大豆基金净多持续下滑。

图 8 大豆基金持仓

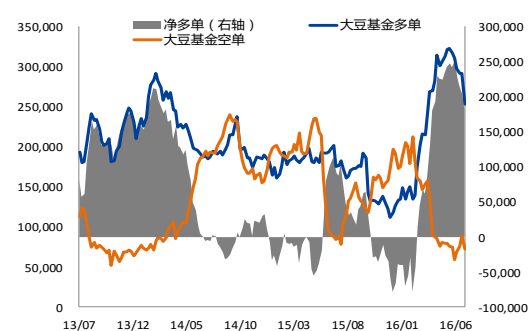
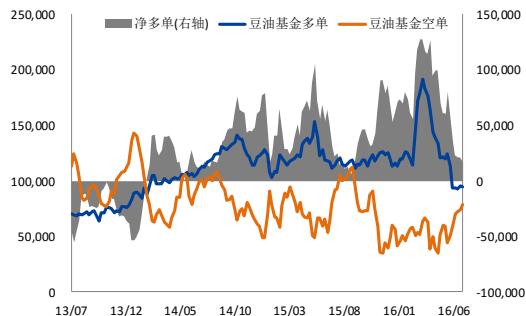


图 9 豆油基金持仓



更新时间：2016-7-29 更新频率：每周

三、产业链跟踪

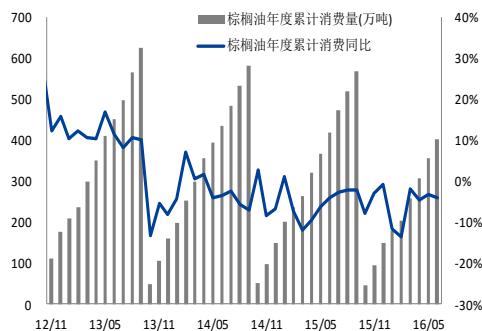
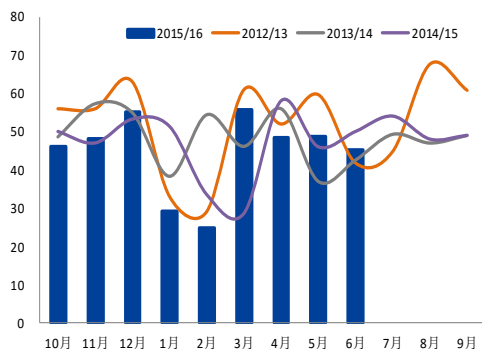
上游环节

3.1.1、国内棕榈油消费监测

6 月，我国棕榈油消费量为 45.1 万吨，环比-7.34%，同比-9.8%。截止到 6 月，2015/16 年度我国累计棕榈油消费量 400.8 万吨，同比-4.06%。

图 10 棕榈油月度表观消费量

图 11 棕榈油累计消费统计



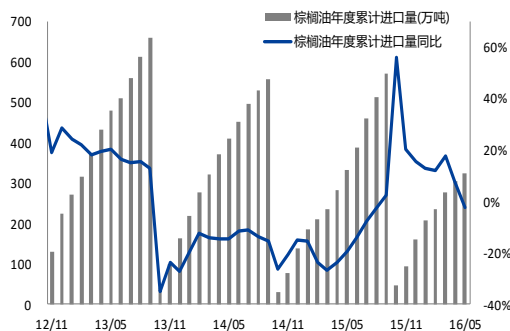
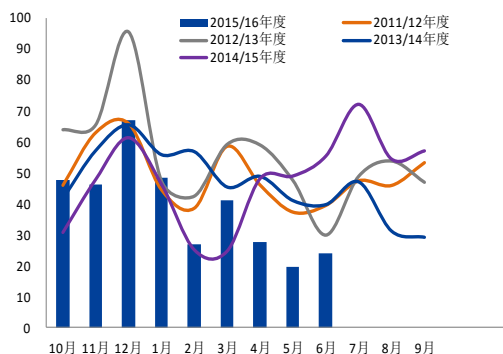
更新时间：2016-7-29 更新频率：每月

3.1.2、国内棕榈油进口及库存监测

6月,我国进口棕榈油23.8万吨,同比-56.9%。截止到6月,2015/16年度我国累计进口棕榈油347.3万吨,同比-10.19%。

图 12 棕榈油月度进口量

图 13 棕榈油年度累计进口量



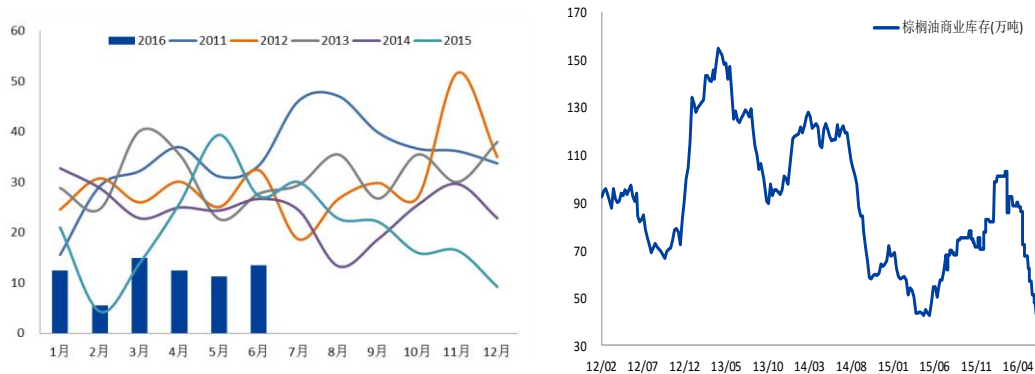
更新时间：2016-7-29 更新频率：每月

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29日当周,国内主要港口棕榈油库存为29.66万吨,较上一周增加0.7万吨。

表格 1SGS 关于中国进口棕榈油量

图 14 我国棕榈油库存统计



更新时间：2016-7-29 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 15 马来西亚 FFB 单产

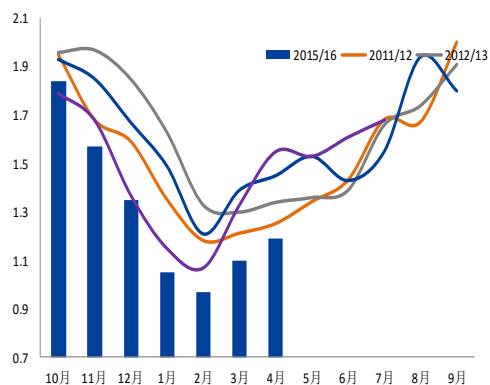
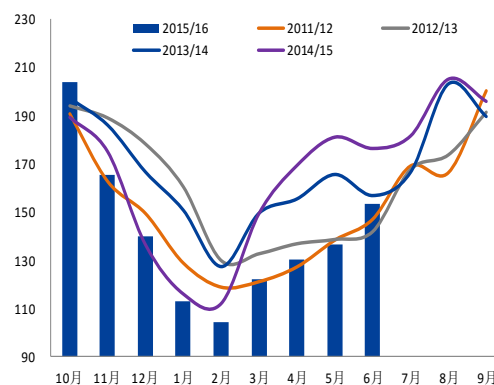


图 16 马来西亚毛棕榈油产量



更新时间：2016-7-12 更新频率：每月

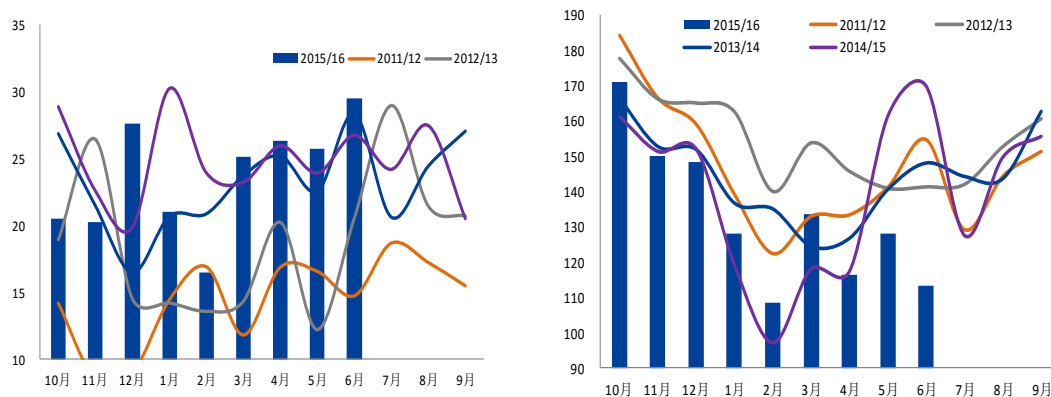
3.2.2、马来西亚棕榈油消费及出口统计

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 17 马来西亚棕榈油国内消费量

图 18 马来西亚棕榈油出口量

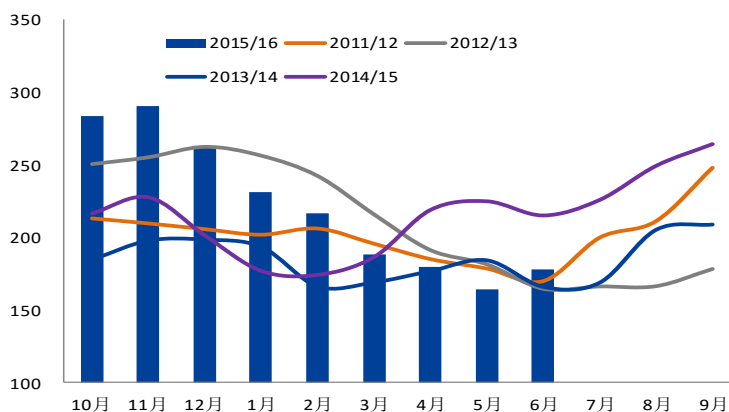


更新时间：2016-7-12 更新频率：每月

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 19 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： 1000MT	2015/2016			2016/2017		
	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

6月，我国豆油消费量为127万吨，环比-16.9%。截止到6月，2015/16年度我国累计豆油消费量1150万吨，同比+6.45%。

图 20 豆油月度表观消费量

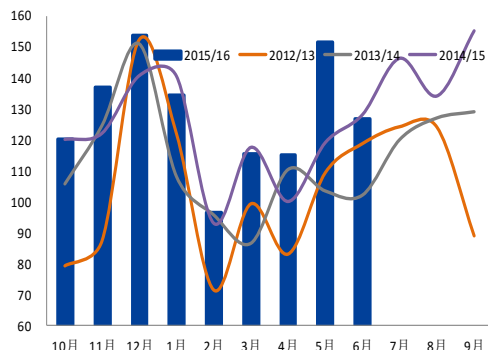
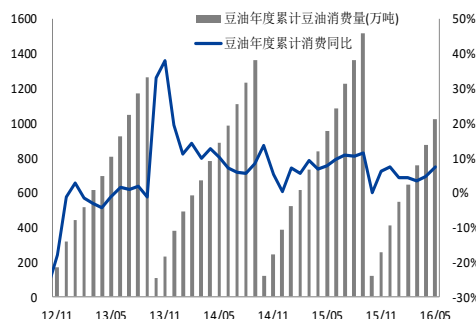


图 21 豆油累计消费统计



更新时间：2016-7-29 更新频率：每月

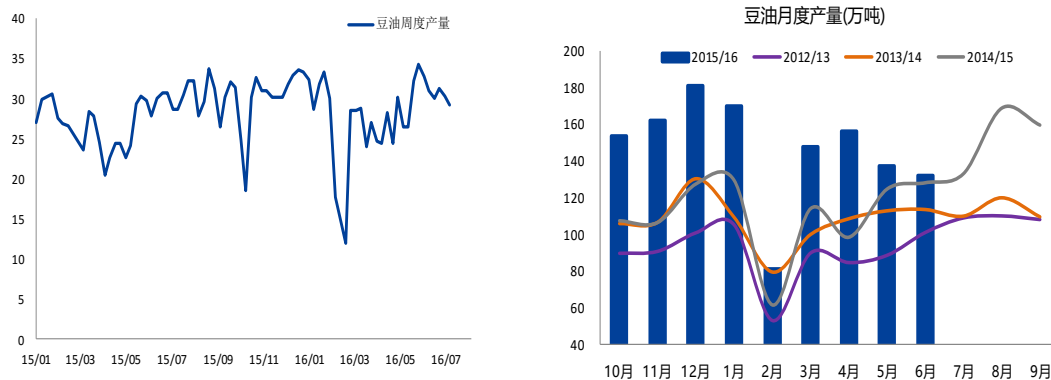
3.3.2、国内豆油周度及月度产量统计

2016年7月29日当周，我国主要油厂豆油产量为29.2万吨，较上周-8.85%。

6月，我国豆油产量为131.9万吨，环比-3.6%，同比+4.4%。

图 22 国内豆油周度产量

图 23 国内豆油月度产量统计



更新时间：2016-7-29 更新频率：每周/每月

3.3.4、国内豆油进口及库存分析

6月进口豆油4.3万吨，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29日当周，我国豆油商业库存为114.09万吨，较上周同期的108.471万吨+5.18%。

图 24 豆油进口统计

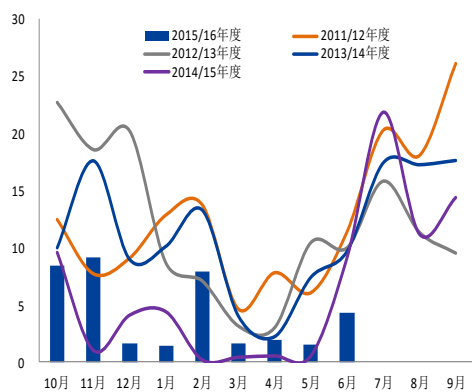
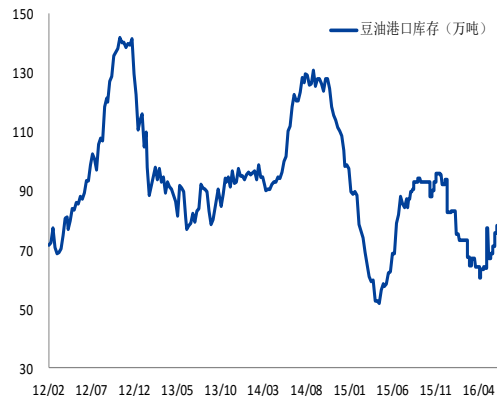


图 25 我国豆油商业库存统计



更新时间：2016-7-29 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：2016-7-22 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 26 NOPA 美国豆油月度产量

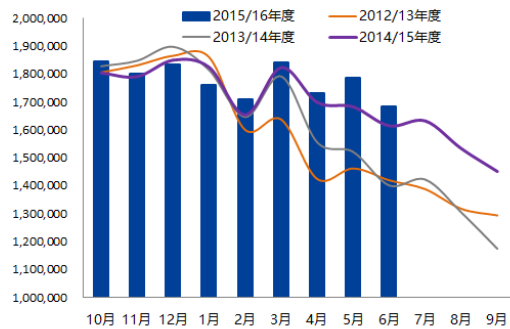
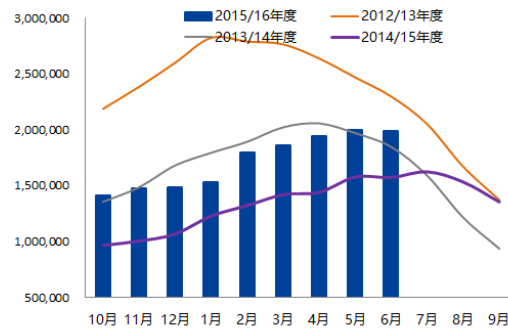


图 27 NOPA 美国豆油库存



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、 美国 USDA 每周作物生长报告中公布称，截止 7 月 24 日当周，美国大豆生长优良率为 71%，仍较之前一周持平，上年同期为 62%。大豆开花率为 76%，之前一周为 59%，上年同期为 67%，五年均值为 66%。
- 2、 ITS:马来西亚 7 月马来西亚棕榈油出口量较上月增 12.7%至 1273543 吨。
- 3、 周五国储计划拍卖大豆 60.2 万吨，成交 8.4 万吨，成交率 14%，成交均价 3290 元/吨。
- 4、 马来西亚将 8 月份毛棕榈油出口关税调低至 5%
- 5、 调查：巴西 2016/17 年度大豆种植面积增速料创 10 年来最低

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