永安期货研究中心　　沈一杰　　电话：18857139195

现货价格		1月20日	1月21日	涨跌	折合盘面	成交量（万吨）	库存（万吨）
豆粕	日照	2580	2580	0	2610	11.7	
	江苏	2610/m1605+150	2600/m1605+170	-10	2600		
	东莞	2620	2550	-70	2550		
菜粕	福建	1920	1920	0	1920	1.11	
	广西	1960	1950	-10	2050		
	广东	-	-	-			
豆油	日照一级	5980	5960	-20	5880	1.1	
	天津一级	6000	5900	-100	5800		
	东莞一级	5850	y1605+200	-			
	张家港一级	y1605+310	y1605+320	-			
棕榈油	广州	p1605-150	4400/p1605-130	-	-	0.37	92.4（-0.3）
菜油	湛江	-	5800	-		0.15	
	福建	5600(3月)	5620(3月)	20			
	广西	5780	5800	20	6000		
	江苏（国产）	6500-6700	6500-6700	-			
DDGS	潍坊（国产）	1450	1450	0			
	青岛港（进口）	1650	1650	0			
	黄埔港（进口）	-	-				
玉米	大连(北良湾)	2060	2060	0	2060		

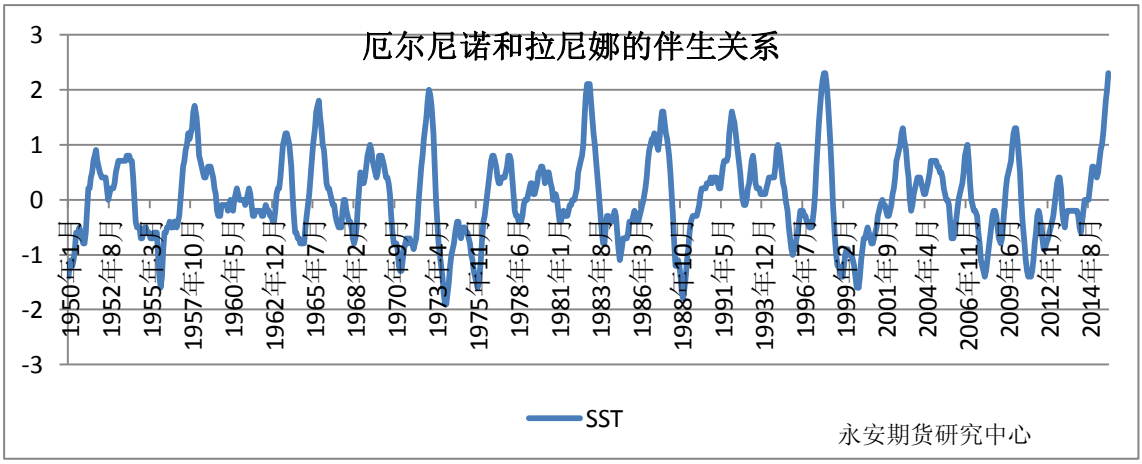
单位蛋白比价	以豆粕为基准
豆粕	1
菜粕	0.8454
DDGS(国产)	0.9188

大豆盘面压榨利润							
	船期	**12月**	**3月**	**7月**		远期汇率3个月	远期汇率6个月
	升贴水		115	97	汇率	6.6188	6.6468
	+/-		-15	-13			
	进口成本		2865	2839	按国内交易日下午三点CBOT价格		
	+/-		-71	-69			
	到港时间	**1月**	**5月**	**9月**			
	压榨净利润		-99	-106	港杂费70，加工费160		

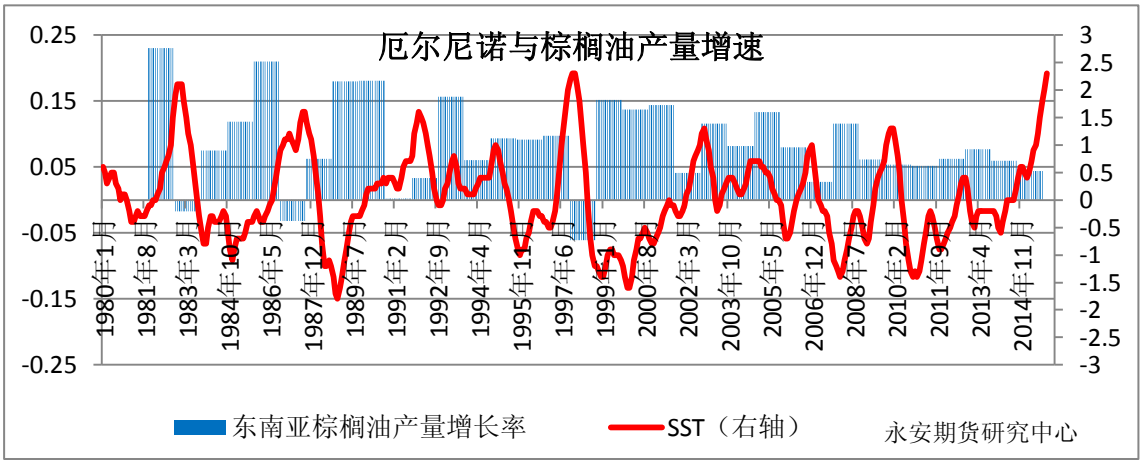
进口菜籽压榨利润			
		成本	**压榨净利润**
	3月船期	3196	-16

植物油进口利润				
	1605	**1605**	**1609**	
豆油	-274（2月船期）	-221（3月船期）	-119(5月船期)	
棕榈油	-	-18（3月船期）	-	（按印尼棕榈油CNF价格计算）
菜油	-182（2月船期）	-	-	

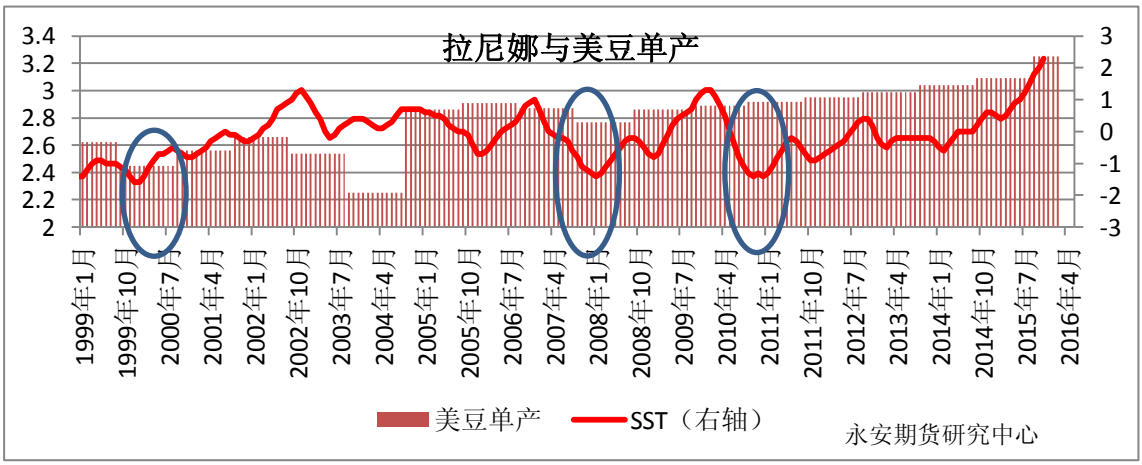
厄尔尼诺专题：



SST 指数是厄尔尼诺以及拉尼娜现象的观测指标，当 SST 持续大于 0.5 时，可认定为厄尔尼诺现象，当 SST 持续小于-0.5 时，可认定为拉尼娜现象。上图可以看出，当出现极端厄尔尼诺现象后次年出现拉尼娜现象的概率几乎 100%，根据澳大利亚气象局最新的数据，SST 正在减弱，预计在二季度回归至中性水平，发生拉尼娜现象的概率为 50%。



由于厄尔尼诺对棕榈油产量的影响会推迟 6 到 10 个月，上图对 SST 指标进行了 6 个月的递延。极端厄尔尼诺导致棕榈油减产，而拉尼娜帮助棕榈油产量快速恢复。近年来随棕榈树的绝对数量增加，极端厄尔尼诺并未能造成产量负增长，而未来拉尼娜现象或有助于产量增速快速增加。



从已有的数据来看，当美豆生长遭遇拉尼娜现象的时候，干旱会导致大豆单产小幅下滑，2016年美豆种植期间市场很有可能对拉尼娜现象进行炒作，利多大豆价格。

市场观察：

1、**【进口大豆】**美国农业部1月供需报告下调单产至48，产量下调5100万蒲，约139万吨至1.07亿吨，下调出口2500万蒲，约68万吨，下调库存2500万蒲至1197万吨。美豆出口未来仍存在变数，农业部1月报告将出口数据下调68万吨至4600万吨低位，偏悲观的预期消除了出口数据进一步下降的空间，有利于未来做多美豆。我们预计出口销售在未来会有好转，因美国农业部对巴西大豆的出口预估为5700万吨，而业内普遍认为为5500万吨，巴西大豆出口对美国大豆的挤占或许并没有美国农业部预估得那么严重。

需求方面，截止1月7日当周，当前年度市场美豆周度净销售113万吨，上周销售64万吨，其中对中国周度净销售78万吨，上周93万吨。美豆周度出口为135万吨，上周为182万吨，当前市场年度累计出口2861万吨，上年同期3125万吨，其中对华出口1945万吨，上年同期2165万吨，当前作物年度的大豆累计销售3891万吨，去年同期为4284万吨，落后393万吨，主要原因是对华销售落后去年约330万吨，上周同比落后约367万吨。本年度对华未装船量保持低位472万吨，去年同期为619万吨。美国农业部1月报告预计出口大豆4600万吨，较2014/15出口5016万吨减少416万吨。与上年同期相比当前的出口销售情况并不十分理想，但也基本符合预期。

供给方面，USDA预计巴西大豆2015/16年产量为1亿吨，USDA巴西的观察员反映，2016年巴西大豆的产量或为9800万吨，市场普遍预估在9500万吨至1亿吨之间，略有分歧，但随天气好转，9500万吨的下限正在抬高。阿根廷大豆USDA预计为5700万吨，14/15年度为6140万吨。

巴西种植已经不是主要的炒作点，从2-3个月的时间窗口来看，未来有进一步利空的可能性并不大。而潜在的利多因素却有不少，比如南美大豆因前期天气问题导致收获期推迟以及南美物流出现问题等都很有可能带动美豆的销售和出口。预计900美分的大豆在未来仍能见到。目前维持美豆接近850美分时做多的观点。4-5月份以后则是炒作美国大豆的种植，拉尼娜现象很有可能发生，北美大豆种植区在三季度极有可能遭遇干旱天气。昨日美豆冲高回落，高位震荡，今日公布上周出口销售情况。

2、**【棕榈油】**马棕油12月产量140万吨，环比减少15.36%，同比增加2.5%，库存263万吨，环比下降27.6万吨，出口148万吨，环比下降1%，出口情况略好于预期。SGS报告1月1日-20日棕榈油出口较前月下滑10.5%。目前国内棕榈油的港口库存也大幅增加至92.7万吨，且因为前期进口利润较好，2月船期进口数量较多，预计后续库存还将继续增加，过高的库存是否会引发国内仓储价格持续上涨而导致抛售行为，是值得市场关注的问题。从印尼棕榈油低价走量的情况来看，尽管棕榈油减产，但印尼方面主动降库存的意愿仍十分强烈，可见全球棕榈油高库存的压力比较大。传闻印尼受原油持续下跌的压力，将取消对生物柴油的补贴。

棕榈油短期承压于现货去库存的压力，下跌空间被打开，棕榈油或将进一步下调，现货商报价将对期货价格提供指引；中期由于干旱对棕榈的影响有延迟效应，干旱减产或许会反复被市场炒作直至2016年四月份，因此中期棕榈油将呈现宽幅震荡的行情；长期随厄尔尼诺影响消退，棕榈油产量必会快速恢复。

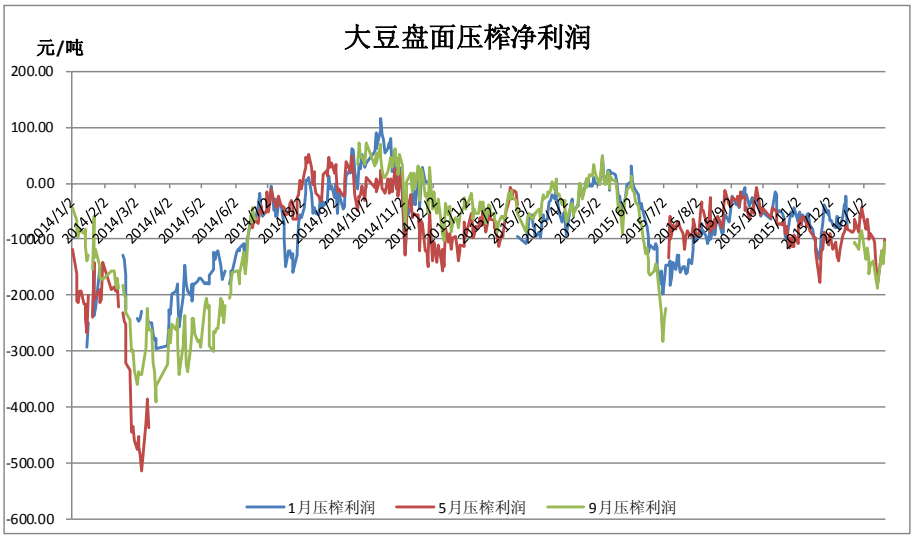
3、**【豆油豆粕】**截止1月15日当周，油厂开机率56%，上升5.5个百分点，压榨量为177万吨，上周159万吨，增11个百分点。进口大豆港口库存达到603万吨，较上周593万吨

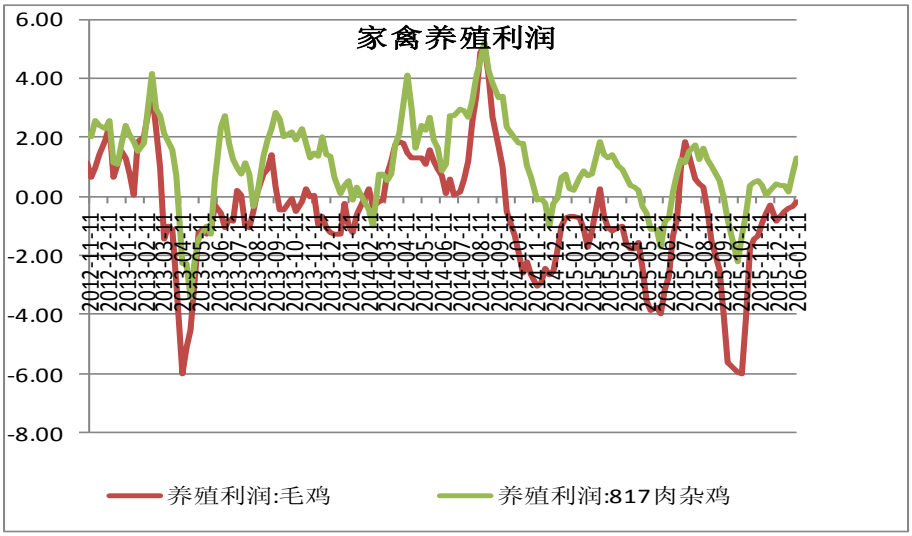
增 10 万吨。截止 1 月 17 日，沿海地区油厂豆粕库存 77.5 万吨，较上周增加 1 万吨，未执行合同 258 万吨，较上周减少 30 万吨。2015/16 年度迄今全国大豆压榨 2552 万吨，较上年增 313 万吨，增幅 14%。

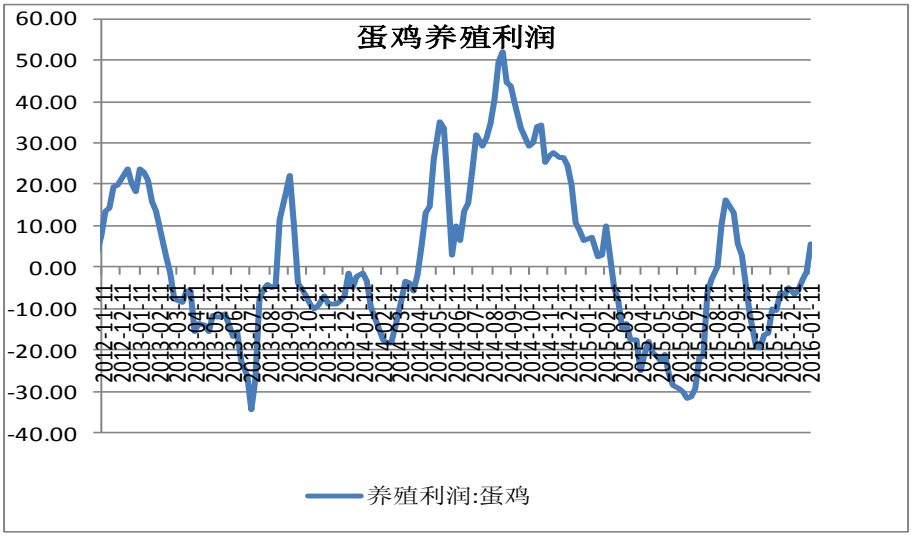
豆粕方面：CBOT 大豆价格高位震荡，近几日豆粕冲高后回调整理，现货成交量变小，但油厂报价依旧比较坚挺，油厂豆粕现货并不充裕，依旧看多豆粕。

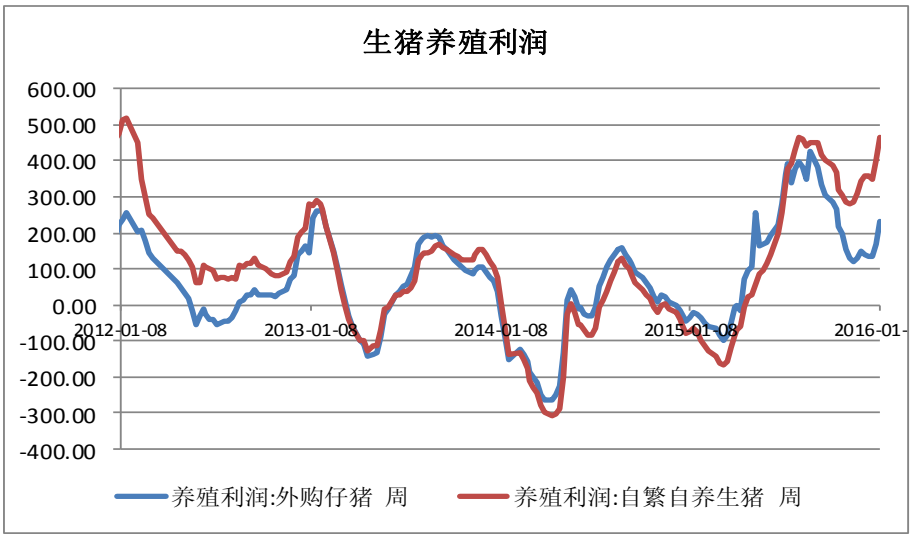
豆油方面，中长期看多，但目前节前备货期已过，短期将缺乏现货去库存的支撑，昨日下跌后，豆油和棕油或将在区间下沿震荡整理以消化利空因素，继续持有多单风险较大，建议空仓观望，未来仍有逢低做多的机会。

一：行业利润

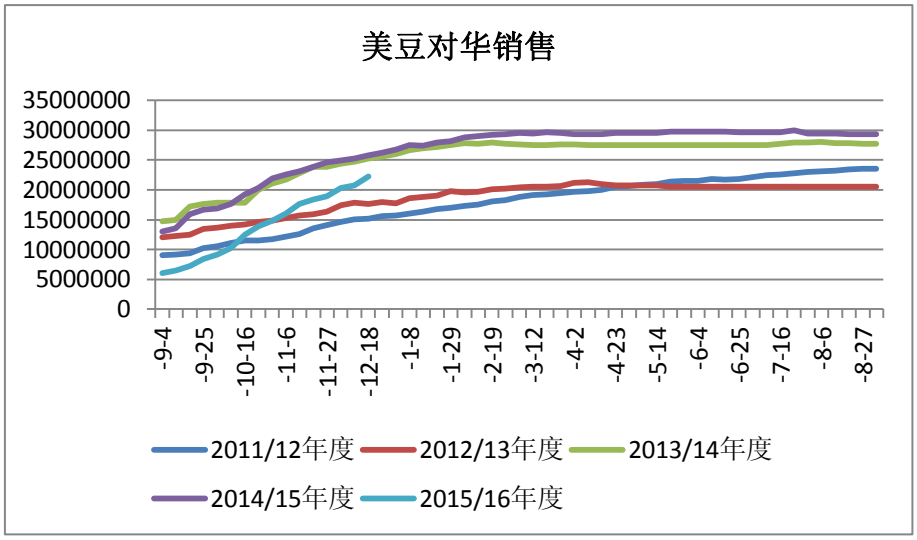

大豆盘面压榨净利润
元/吨
200.00
100.00
0.00
-100.00
-200.00
-300.00
-400.00
-500.00
-600.00
1月压榨利润
5月压榨利润
9月压榨利润

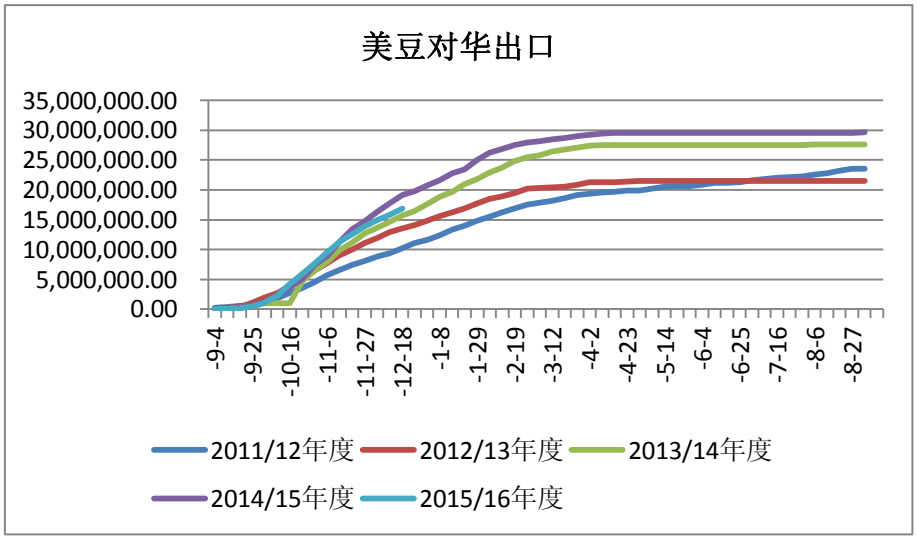

家禽养殖利润
6.00
4.00
2.00
0.00
-2.00
-4.00
-6.00
-8.00
养殖利润:毛鸡
养殖利润:817肉杂鸡

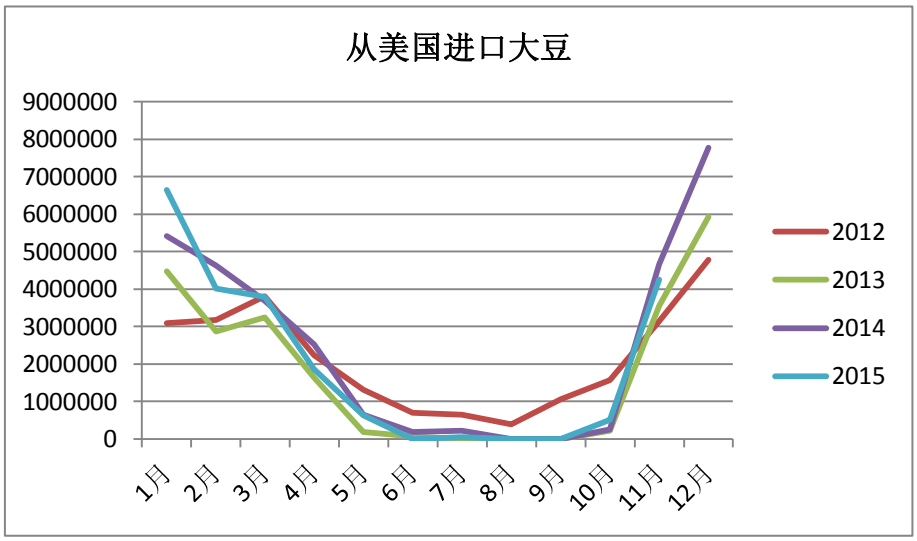

蛋鸡养殖利润
60.00
50.00
40.00
30.00
20.00
10.00
0.00
-10.00
-20.00
-30.00
-40.00
养殖利润:蛋鸡

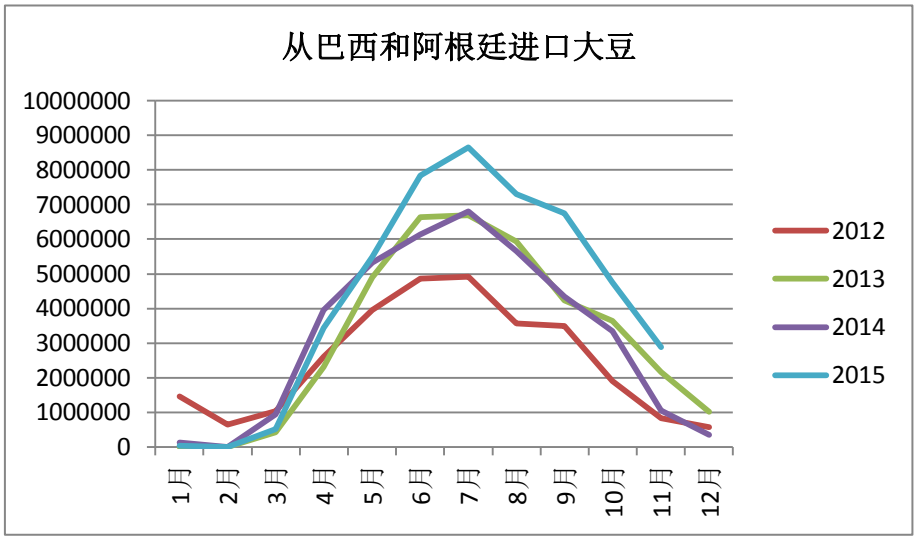

生猪养殖利润
600.00
500.00
400.00
300.00
200.00
100.00
0.00
-100.00
-200.00
-300.00
-400.00
2012-01-08
2013-01-08
2014-01-08
2015-01-08
2016-01-
养殖利润:外购仔猪 周
养殖利润:自繁自养生猪 周

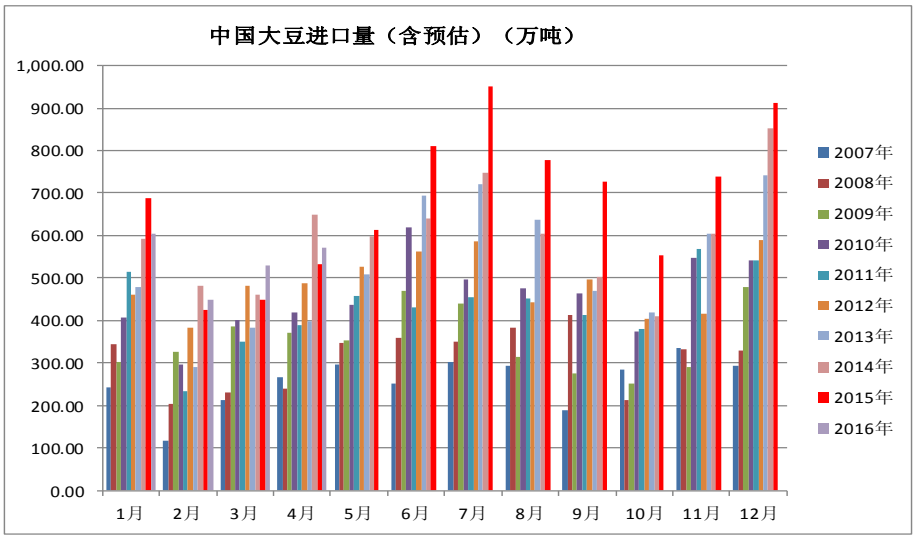
二：大豆和棕油的进口

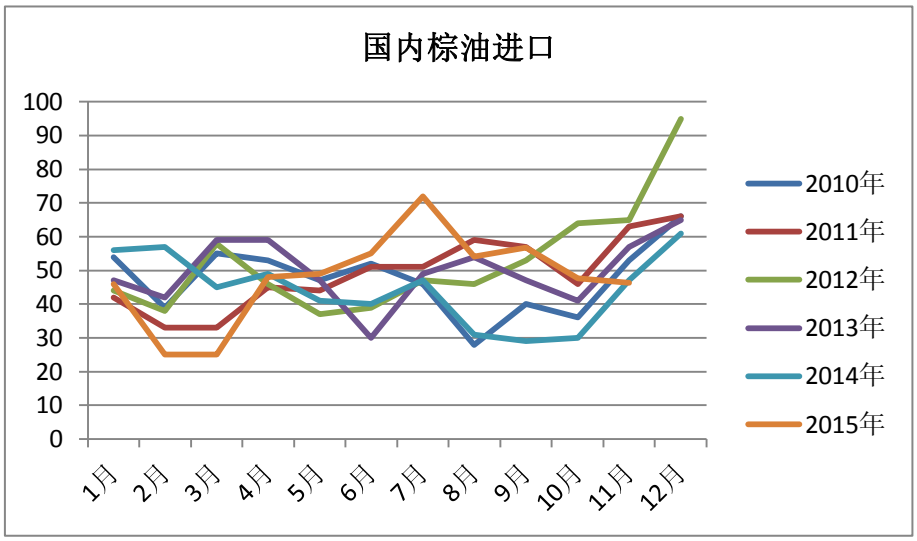

美豆对华销售
35000000
30000000
25000000
20000000
15000000
10000000
5000000
0
-9-4
-9-25
-10-16
-11-6
-11-27
-12-18
-1-8
-1-29
-2-19
-3-12
-4-2
-4-23
-5-14
-6-4
-6-25
-7-16
-8-6
-8-27
2011/12年度
2012/13年度
2013/14年度
2014/15年度
2015/16年度

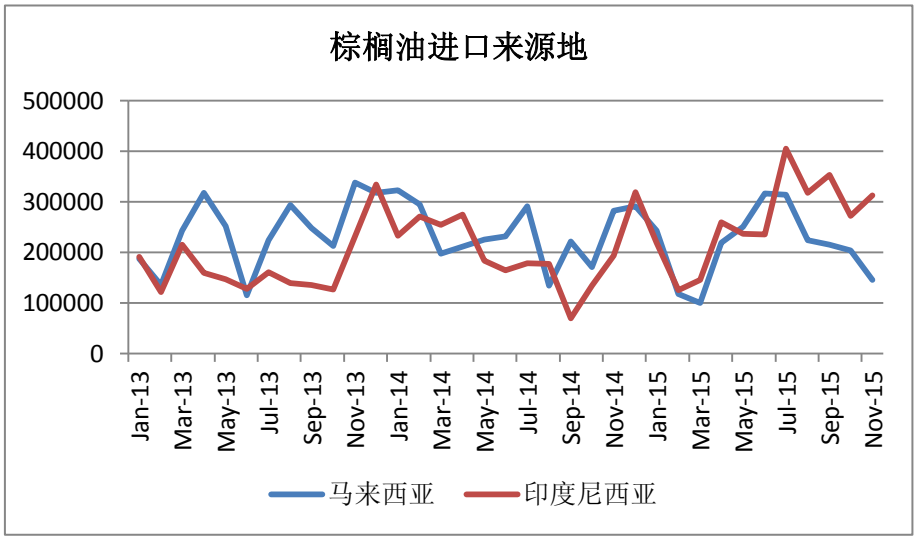

美豆对华出口
35,000,000.00
30,000,000.00
25,000,000.00
20,000,000.00
15,000,000.00
10,000,000.00
5,000,000.00
0.00
-9-4
-9-25
-10-16
-11-6
-11-27
-12-18
-1-8
-1-29
-2-19
-3-12
-4-2
-4-23
-5-14
-6-4
-6-25
-7-16
-8-6
-8-27
2011/12年度
2012/13年度
2013/14年度
2014/15年度
2015/16年度


从美国进口大豆
9000000
8000000
7000000
6000000
5000000
4000000
3000000
2000000
1000000
0
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月
2012
2013
2014
2015

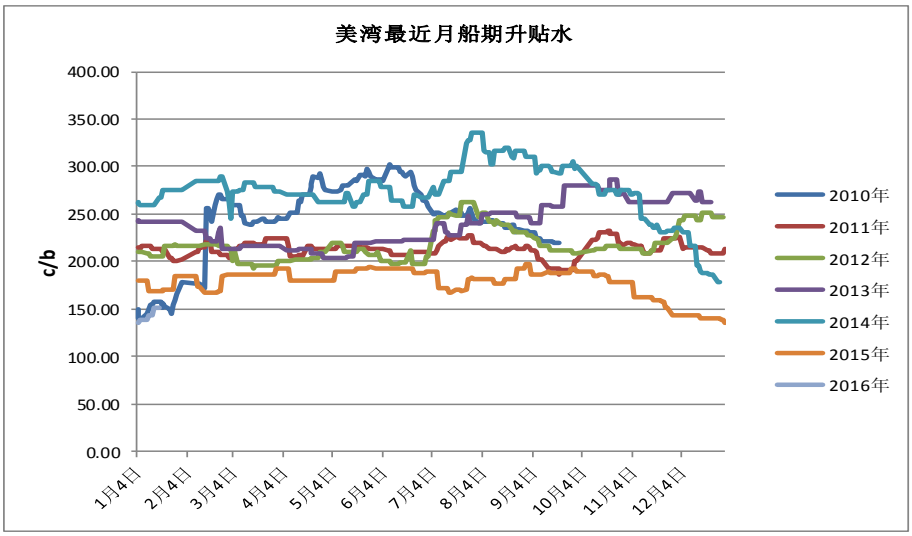

从巴西和阿根廷进口大豆
10000000
9000000
8000000
7000000
6000000
5000000
4000000
3000000
2000000
1000000
0
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月
2012
2013
2014
2015

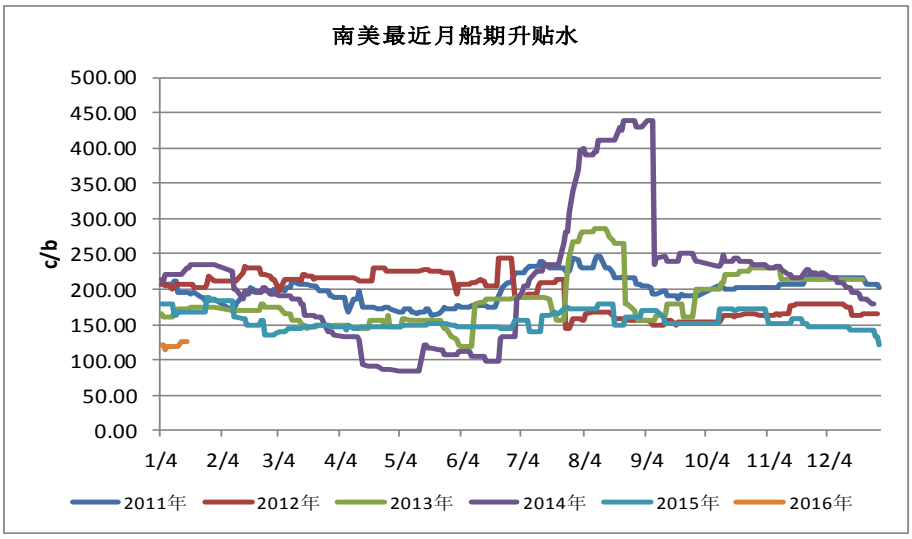

中国大豆进口量（含预估）（万吨）
1,000.00
900.00
800.00
700.00
600.00
500.00
400.00
300.00
200.00
100.00
0.00
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月
2007年
2008年
2009年
2010年
2011年
2012年
2013年
2014年
2015年
2016年


国内棕油进口
100
90
80
70
60
50
40
30
20
10
0
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月
2010年
2011年
2012年
2013年
2014年
2015年

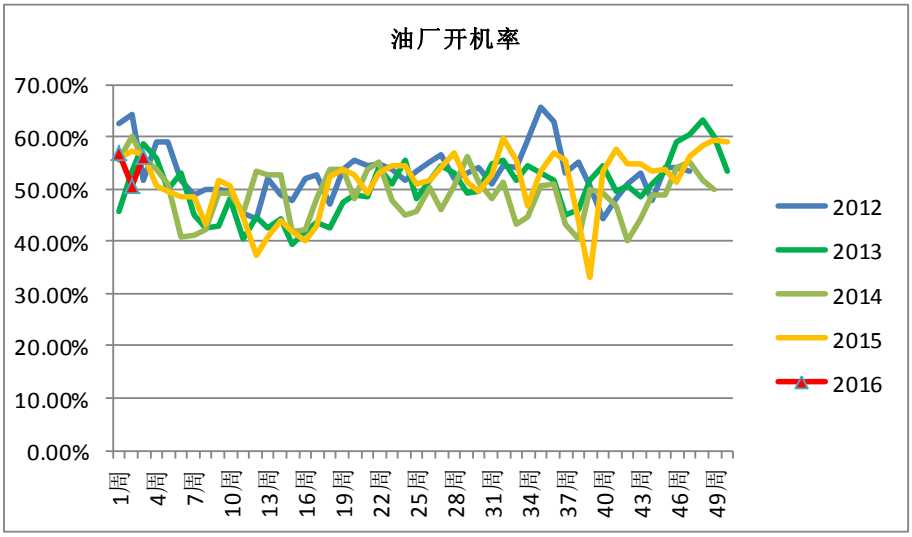

棕榈油进口来源地
500000
400000
300000
200000
100000
0
Jan-13
Mar-13
May-13
Jul-13
Sep-13
Nov-13
Jan-14
Mar-14
May-14
Jul-14
Sep-14
Nov-14
Jan-15
Mar-15
May-15
Jul-15
Sep-15
Nov-15
马来西亚
印度尼西亚

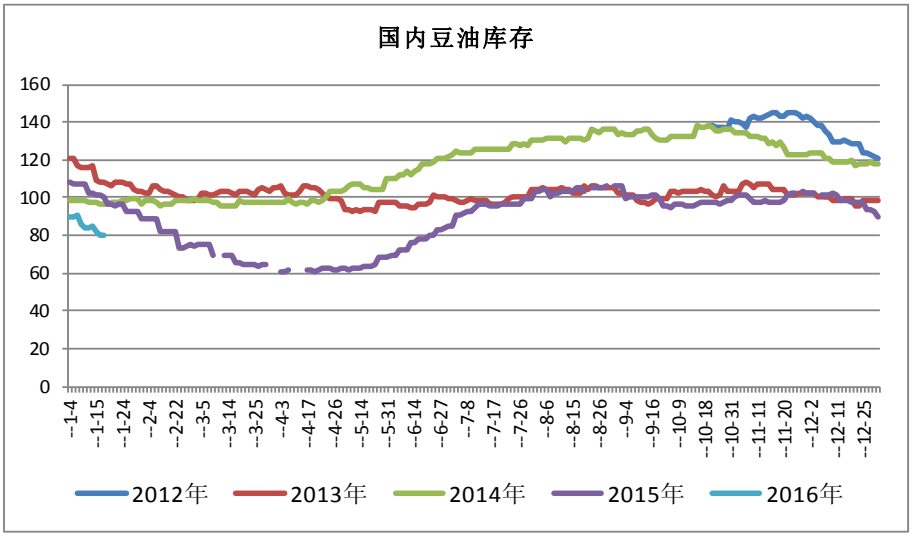
三：进口大豆升贴水

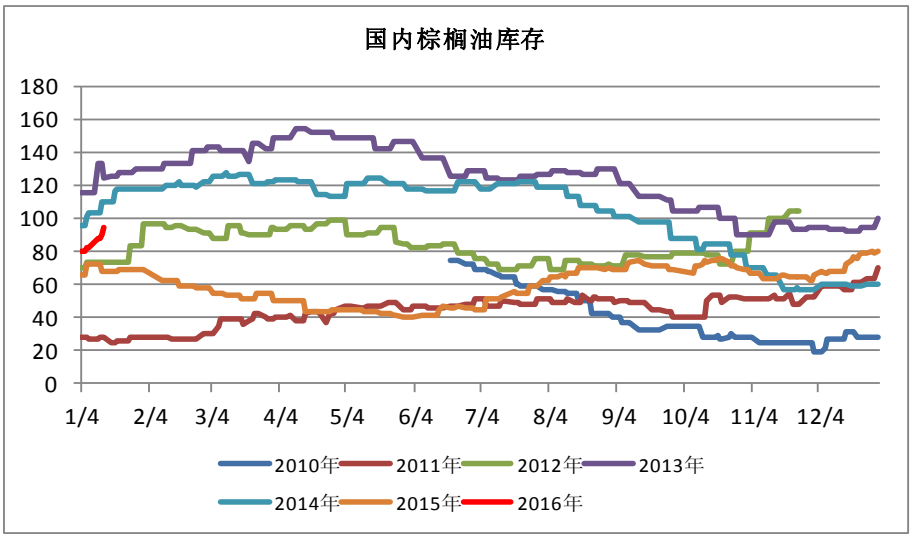

美湾最近月船期升贴水
400.00
350.00
300.00
250.00
200.00
150.00
100.00
50.00
0.00
c/b
1月4日
2月4日
3月4日
4月4日
5月4日
6月4日
7月4日
8月4日
9月4日
10月4日
11月4日
12月4日
2010年
2011年
2012年
2013年
2014年
2015年
2016年

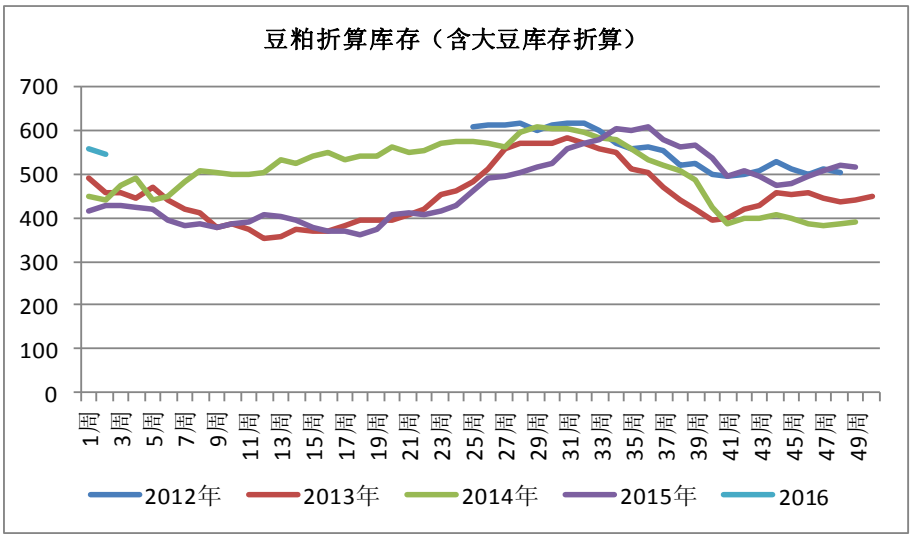

南美最近月船期升贴水
c/b
500.00
450.00
400.00
350.00
300.00
250.00
200.00
150.00
100.00
50.00
0.00
1/4
2/4
3/4
4/4
5/4
6/4
7/4
8/4
9/4
10/4
11/4
12/4
2011年
2012年
2013年
2014年
2015年
2016年

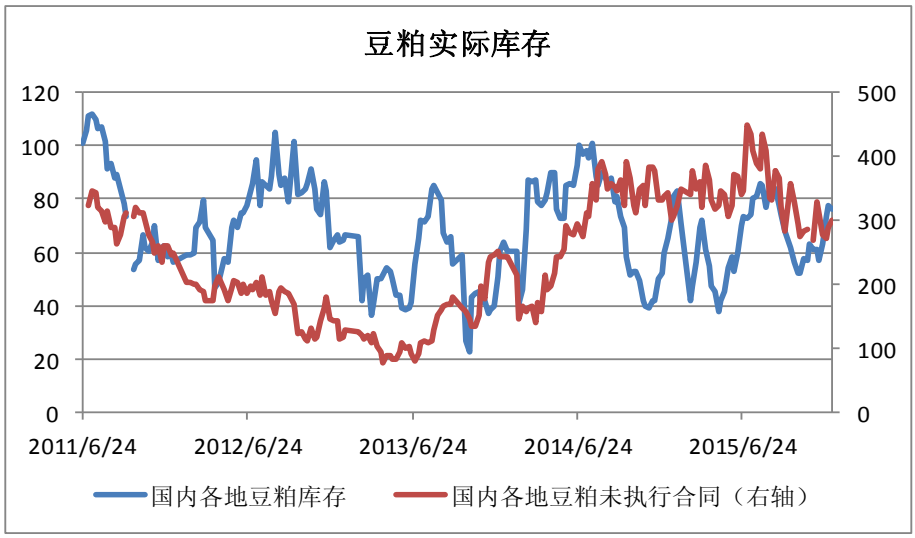
四：开机及库存


油厂开机率
70.00%
60.00%
50.00%
40.00%
30.00%
20.00%
10.00%
0.00%
1周
4周
7周
10周
13周
16周
19周
22周
25周
28周
31周
34周
37周
40周
43周
46周
49周
2012
2013
2014
2015
2016

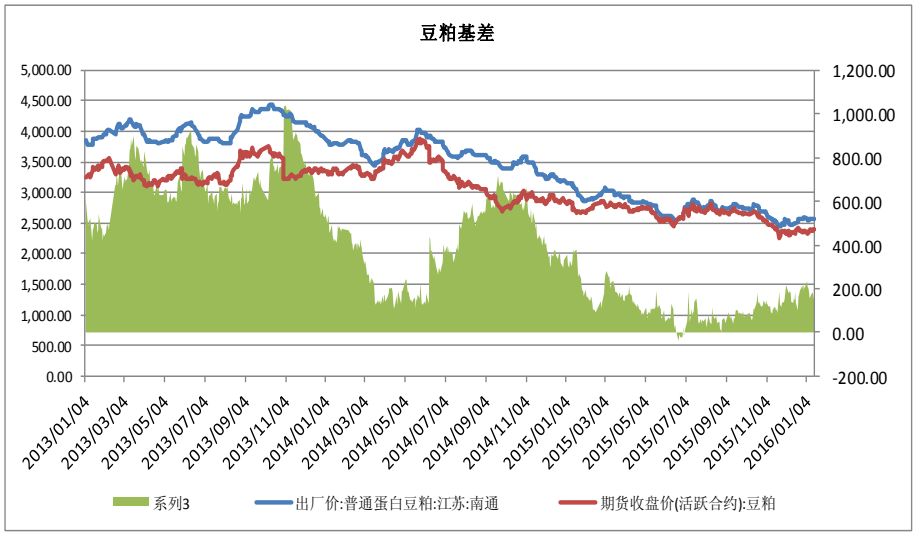

国内豆油库存
160
140
120
100
80
60
40
20
0
--1-4
--1-15
--1-24
--2-4
--2-22
--3-5
--3-14
--3-25
--4-3
--4-17
--4-26
--5-14
--5-31
--6-14
--6-27
--7-8
--7-17
--7-26
--8-6
--8-15
--8-26
--9-4
--9-16
--10-9
--10-18
--10-31
--11-11
--11-20
--12-2
--12-11
--12-25
2012年
2013年
2014年
2015年
2016年

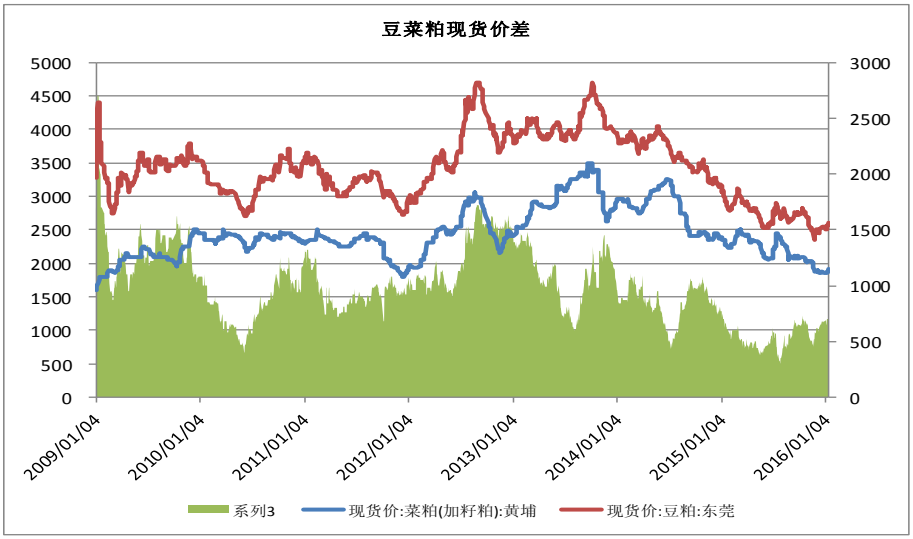

国内棕榈油库存
180
160
140
120
100
80
60
40
20
0
1/4
2/4
3/4
4/4
5/4
6/4
7/4
8/4
9/4
10/4
11/4
12/4
2010年
2011年
2012年
2013年
2014年
2015年
2016年


豆粕折算库存（含大豆库存折算）
700
600
500
400
300
200
100
0
1周
3周
5周
7周
9周
11周
13周
15周
17周
19周
21周
23周
25周
27周
29周
31周
33周
35周
37周
39周
41周
43周
45周
47周
49周
2012年
2013年
2014年
2015年
2016

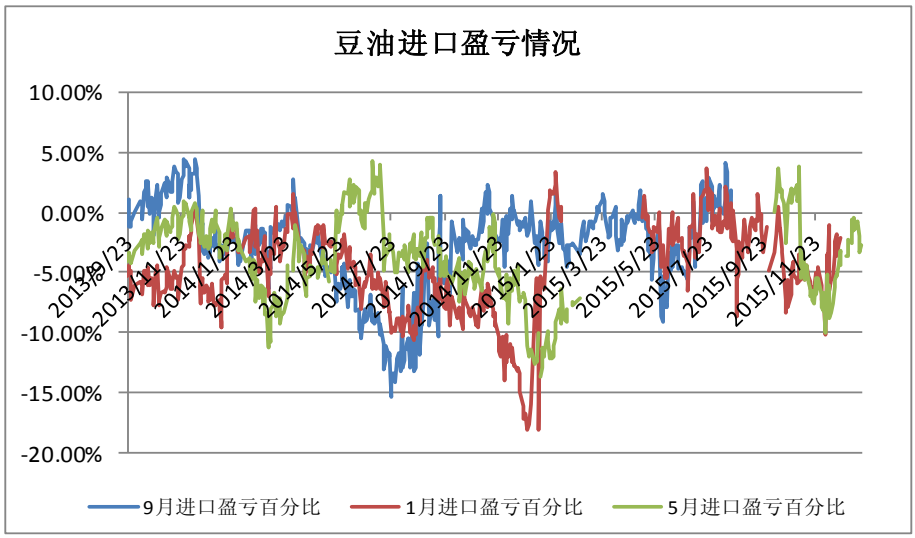

豆粕实际库存
120
100
80
60
40
20
0
500
400
300
200
100
0
2011/6/24
2012/6/24
2013/6/24
2014/6/24
2015/6/24
国内各地豆粕库存
国内各地豆粕未执行合同（右轴）

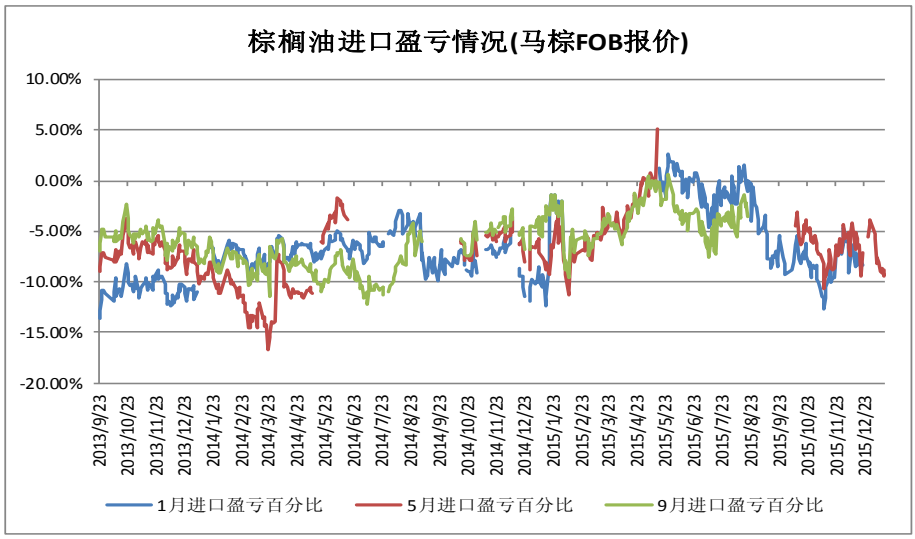
五：粕基差及价差


豆粕基差
5,000.00
4,500.00
4,000.00
3,500.00
3,000.00
2,500.00
2,000.00
1,500.00
1,000.00
500.00
0.00
1,200.00
1,000.00
800.00
600.00
400.00
200.00
0.00
-200.00
2013/01/04
2013/03/04
2013/05/04
2013/07/04
2013/09/04
2013/11/04
2014/01/04
2014/03/04
2014/05/04
2014/07/04
2014/09/04
2014/11/04
2015/01/04
2015/03/04
2015/05/04
2015/07/04
2015/09/04
2015/11/04
2016/01/04
系列3
出厂价:普通蛋白豆粕:江苏:南通
期货收盘价(活跃合约):豆粕

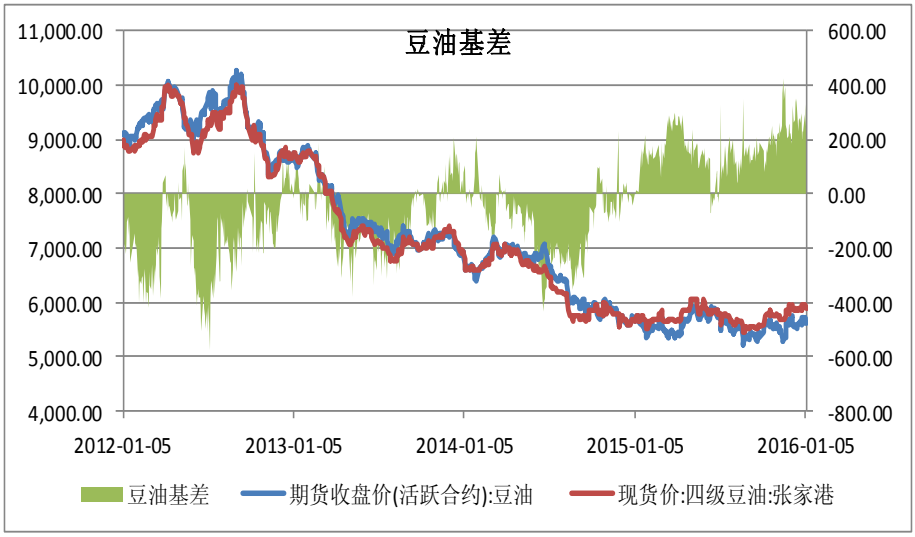

豆菜粕现货价差
5000
4500
4000
3500
3000
2500
2000
1500
1000
500
0
3000
2500
2000
1500
1000
500
0
2009/01/04
2010/01/04
2011/01/04
2012/01/04
2013/01/04
2014/01/04
2015/01/04
2016/01/04
系列3
现货价:菜粕(加籽粕):黄埔
现货价:豆粕:东莞

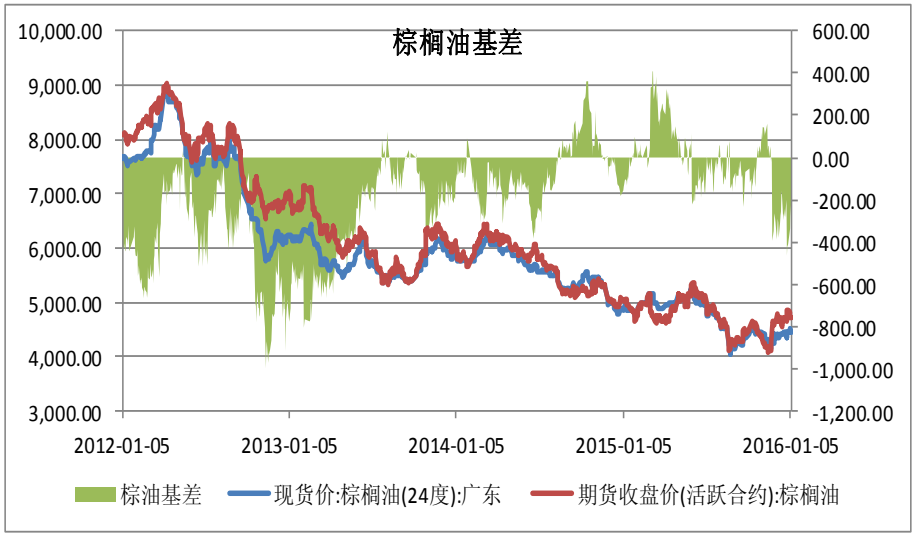
六：油脂内外价差

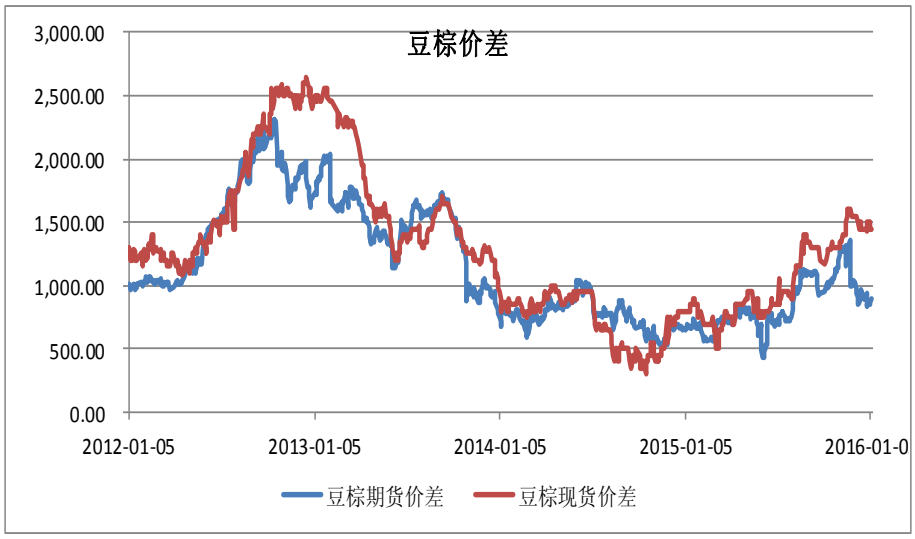

豆油进口盈亏情况
10.00%
5.00%
0.00%
-5.00%
-10.00%
-15.00%
-20.00%
2013/9/23
2013/11/23
2014/1/23
2014/3/23
2014/5/23
2014/7/23
2014/9/23
2014/11/23
2015/1/23
2015/3/23
2015/5/23
2015/7/23
2015/9/23
2015/11/23
9月进口盈亏百分比
1月进口盈亏百分比
5月进口盈亏百分比


棕榈油进口盈亏情况(马棕FOB报价)
10.00%
5.00%
0.00%
-5.00%
-10.00%
-15.00%
-20.00%
2013/9/23
2013/10/23
2013/11/23
2013/12/23
2014/1/23
2014/2/23
2014/3/23
2014/4/23
2014/5/23
2014/6/23
2014/7/23
2014/8/23
2014/9/23
2014/10/23
2014/11/23
2014/12/23
2015/1/23
2015/2/23
2015/3/23
2015/4/23
2015/5/23
2015/6/23
2015/7/23
2015/8/23
2015/9/23
2015/10/23
2015/11/23
2015/12/23
1月进口盈亏百分比
5月进口盈亏百分比
9月进口盈亏百分比

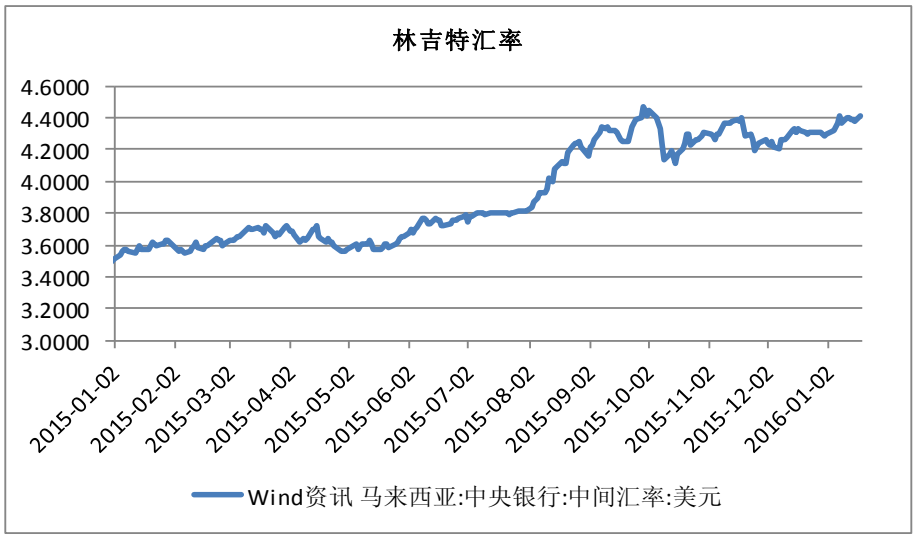
七：油脂基差及价差


豆油基差
11,000.00
10,000.00
9,000.00
8,000.00
7,000.00
6,000.00
5,000.00
4,000.00
600.00
400.00
200.00
0.00
-200.00
-400.00
-600.00
-800.00
2012-01-05
2013-01-05
2014-01-05
2015-01-05
2016-01-05
豆油基差
期货收盘价(活跃合约):豆油
现货价:四级豆油:张家港


棕榈油基差
10,000.00
9,000.00
8,000.00
7,000.00
6,000.00
5,000.00
4,000.00
3,000.00
600.00
400.00
200.00
0.00
-200.00
-400.00
-600.00
-800.00
-1,000.00
-1,200.00
2012-01-05
2013-01-05
2014-01-05
2015-01-05
2016-01-05
棕油基差
现货价:棕榈油(24度):广东
期货收盘价(活跃合约):棕榈油


豆棕价差
3,000.00
2,500.00
2,000.00
1,500.00
1,000.00
500.00
0.00
2012-01-05
2013-01-05
2014-01-05
2015-01-05
2016-01-0
豆棕期货价差
豆棕现货价差

豆油—24度棕榈油FOB价美金价差
美元/吨
200.00
180.00
160.00
140.00
120.00
100.00
80.00
60.00
40.00
20.00
0.00
2014-08-11
2014-09-11
2014-10-11
2014-11-11
2014-12-11
2015-01-11
2015-02-11
2015-03-11
2015-04-11
2015-05-11
2015-06-11
2015-07-11
2015-08-11
2015-09-11
2015-10-11
2015-11-11
2015-12-11


林吉特汇率
4.6000
4.4000
4.2000
4.0000
3.8000
3.6000
3.4000
3.2000
3.0000
2015-01-02
2015-02-02
2015-03-02
2015-04-02
2015-05-02
2015-06-02
2015-07-02
2015-08-02
2015-09-02
2015-10-02
2015-11-02
2015-12-02
2016-01-02
Wind资讯 马来西亚:中央银行:中间汇率:美元