



永安商品期货研究

2016年1月25日

星期一 早报系列

豆类油脂

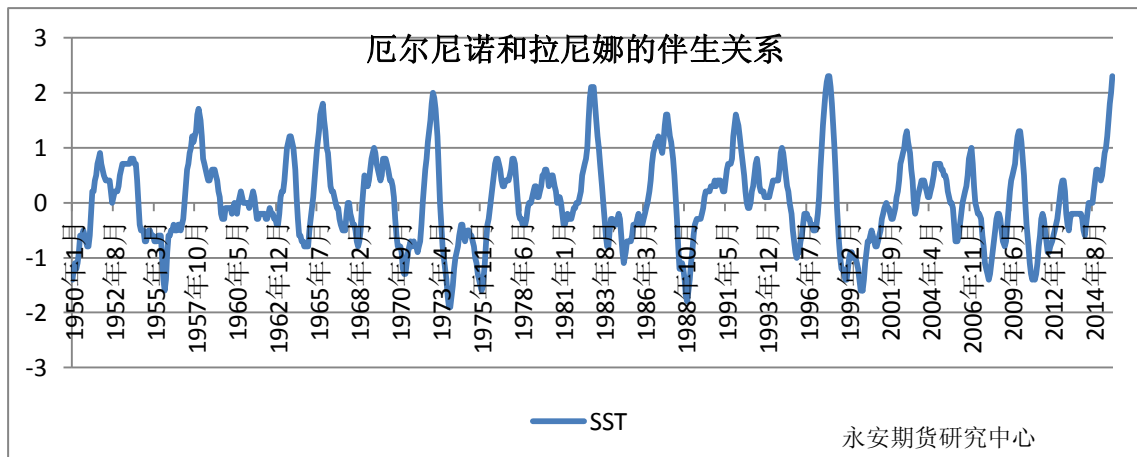
永安期货研究中心

沈一杰

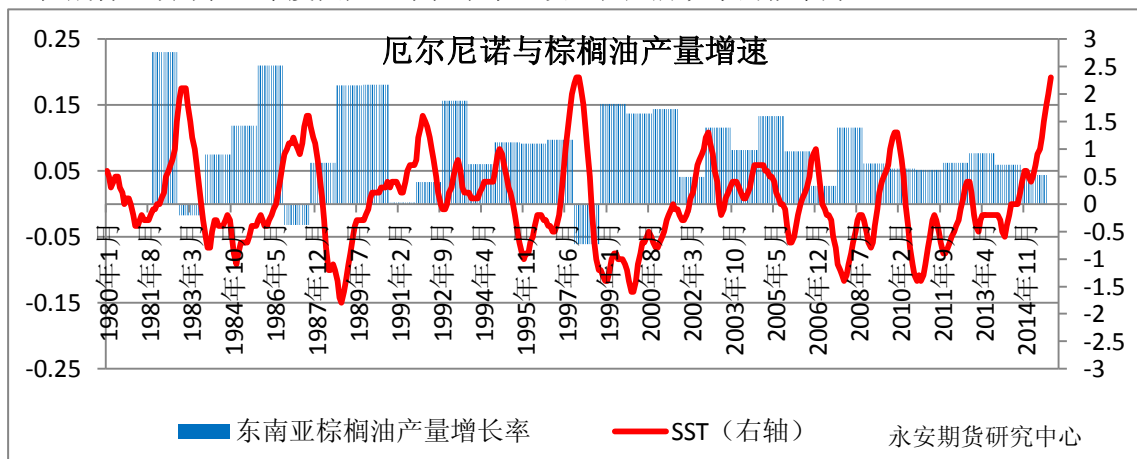
电话: 18857139195

现货价格		1月21日	1月22日	涨跌	折合盘面	成交量(万吨)	库存(万吨)
豆粕	日照	2580	2580	0	2610	24.58	
	江苏	2600/m1605+170	26220/m1605+170	20	2620		
	东莞	2550	2580	30	2580		
菜粕	福建	1920	1920	0	1920	0.16	
	广西	1950	1980	30	2080		
	广东	-	-	-			
豆油	日照一级	5960	5960	0	5880	1.4	79.3(-1.2)
	天津一级	5900	6000	-100	5800		
	东莞一级	y1605+200	y1605+200	-			
	张家港一级	y1605+320	y1605+320	-			
棕榈油	广州	4400/p1605-130	4530/p1605-100	-	-	0.77	92.6(+0.2)
菜油	湛江	5800	5850	50	6090	0.08	
	福建	5620(3月)	oi605+50	-			
	广西	5800	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)	-	1700				
玉米	大连(北良湾)	2060	2060	0	2060		
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	6.6189	6.6469
	+/-		0	0			
	进口成本		2893	2871	按国内交易日下午三点CBOT价		
	+/-		28	32			
	到港时间	1月	5月	9月			
	压榨净利润		-94	-103	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	3231	-22				
植物油进口利润							
	1605	1605	1609				
	豆油-268(2月船期)	-258(3月船期)	-158(5月船期)				
	棕榈油	-	-26(3月船期)				(按印尼棕榈油CNF价格计算)
	菜油	-	-176(3月船期)				

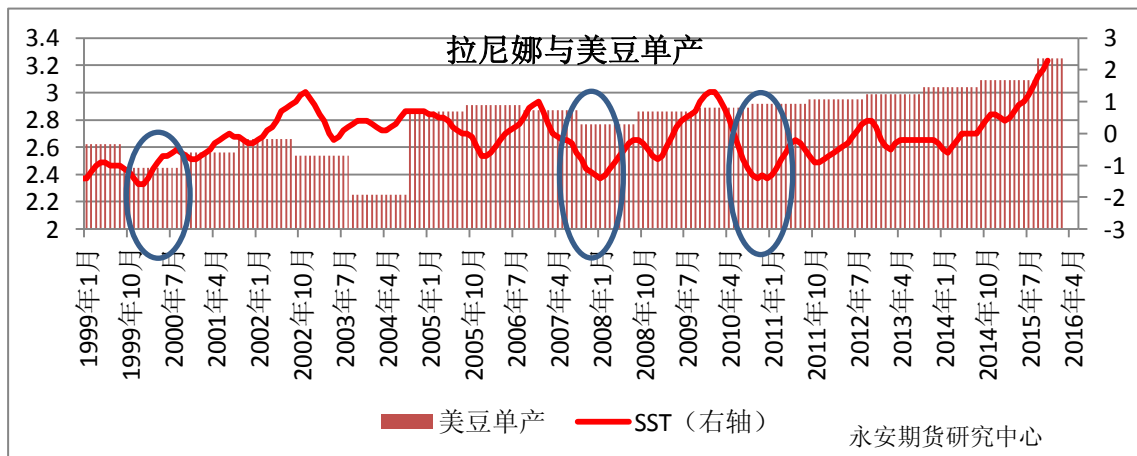
厄尔尼诺专题：



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,而业内普遍认为是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14日当周,当前年度市场美豆周度净销售98.5万吨,上周销售112.7万吨,其中对中国周度净销售71.8万吨,上周77.5万吨。美豆周度出口为157.5万吨,上周为134.7万吨,当前市场年度累计出口3004万吨,上年同期3288万吨,其中对华出口2048万吨,上年同期2278万吨,当前作物年度的大豆累计销售3982万吨,去年同期为4285万吨,落后302万吨,主要原因是对华销售落后去年约251万吨。本年度对华未装船量保持低位441万吨,去年同期为497万吨。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,我们认为USDA的出口预估偏悲观。

供给方面,USDA预计巴西大豆2015/16年产量为1亿吨,市场普遍预估在9500万吨至1亿吨之间,略有分歧。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。

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。

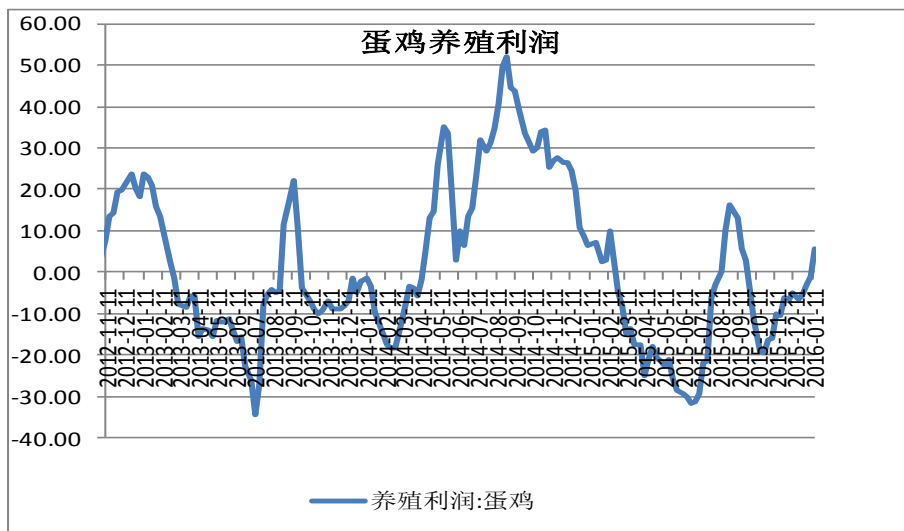
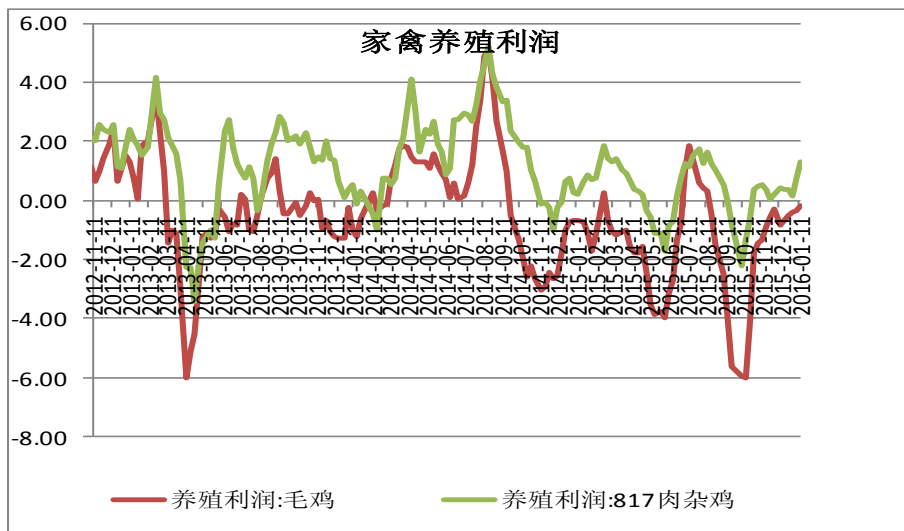
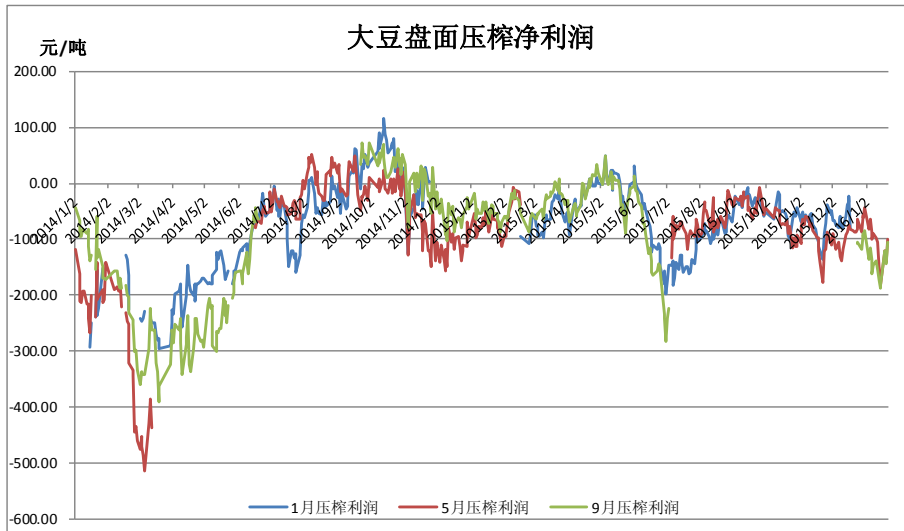
3、【豆油豆粕】截止1月22日当周,油厂开机率58.81%,上升2.77个百分点,压榨量为185万吨,上周177万吨,增5个百分点。进口大豆港口库存达到576.4万吨,较上周603万吨减少27万吨。截止1月17日,沿海地区油厂豆粕库存77.5万吨,较上周增加1万吨,

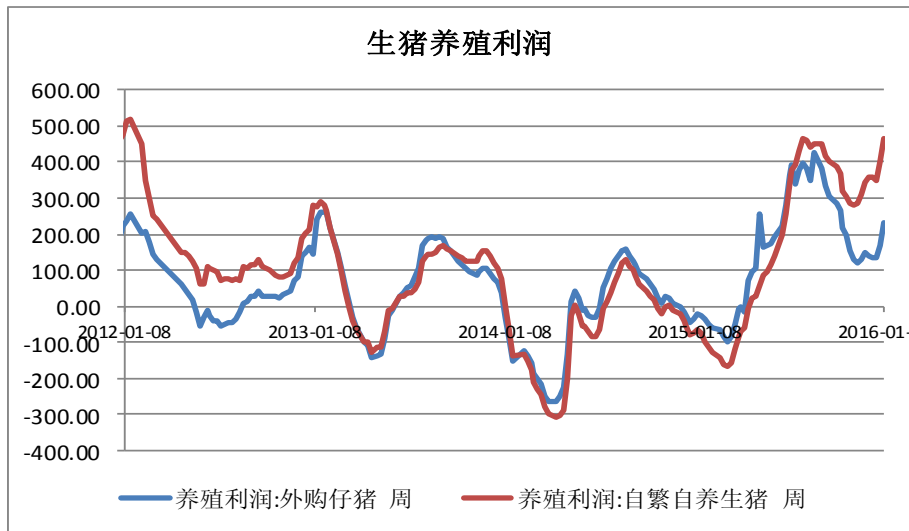
未执行合同 258 万吨，较上周减少 30 万吨。2015/16 年度迄今全国大豆压榨 2737 万吨，较上年增 331 万吨，增幅 14%。

豆粕方面：CBOT 大豆价格高位震荡，目前压榨利润有进一步修复，大连盘反弹，现货成交量放大，油厂基差报价依旧比较坚挺，油厂豆粕现货并不充裕，依旧看多豆粕。

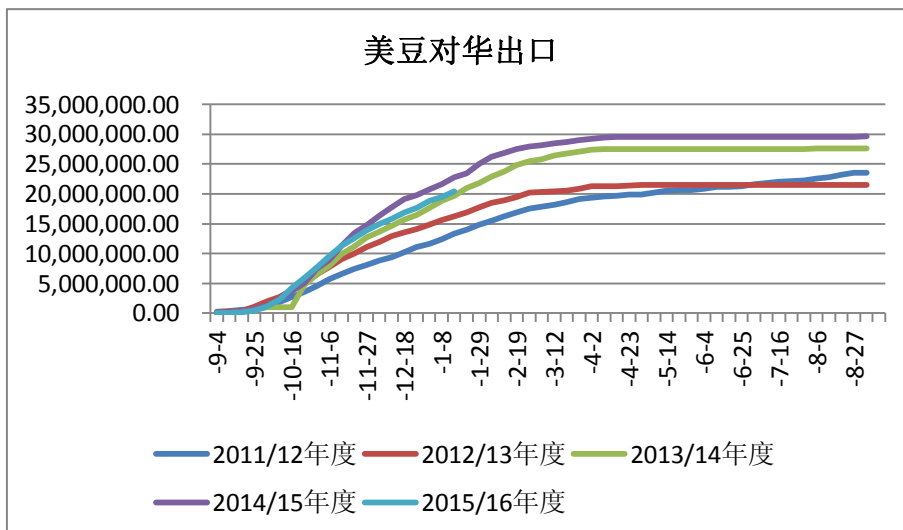
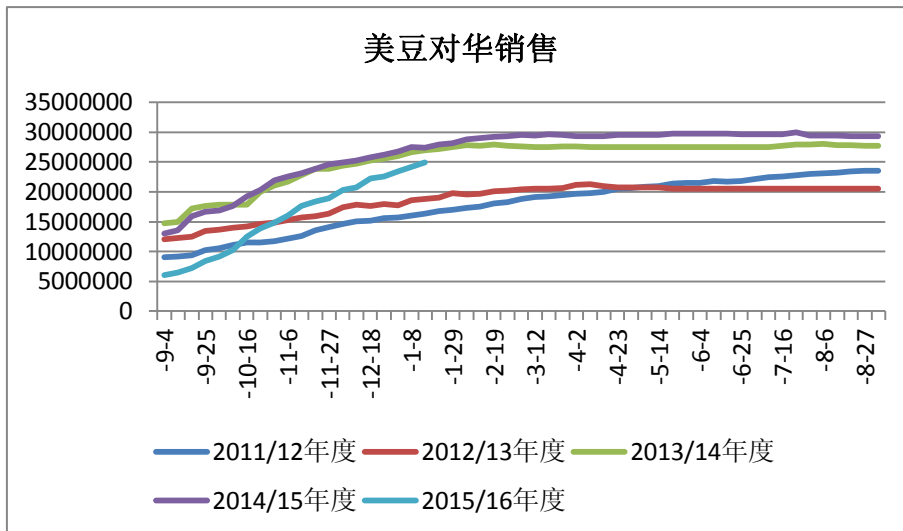
豆油方面，中长期看多，但目前节前备货期已过，短期将缺乏现货去库存的支撑，节前偏震荡格局，短线交易难度较大，建议空仓观望，未来仍有逢低做多的机会。

一：行业利润

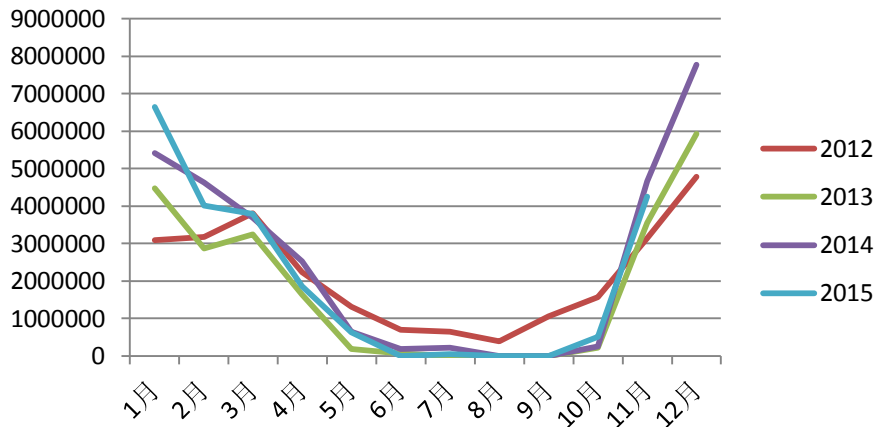




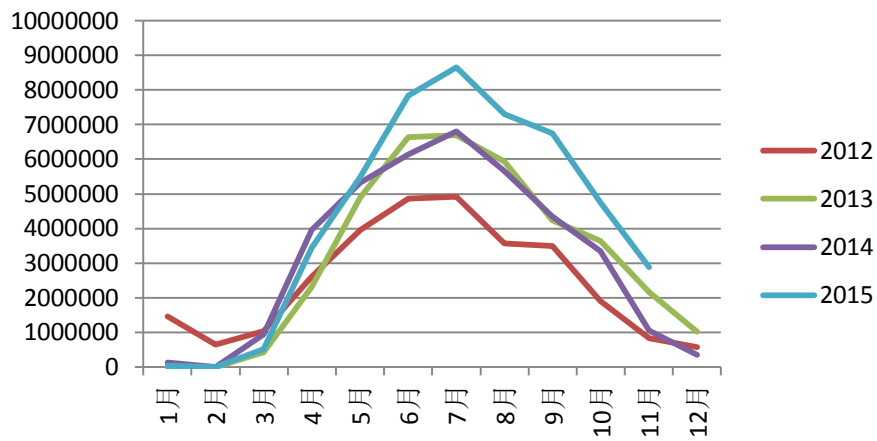
二：大豆和棕油的进口



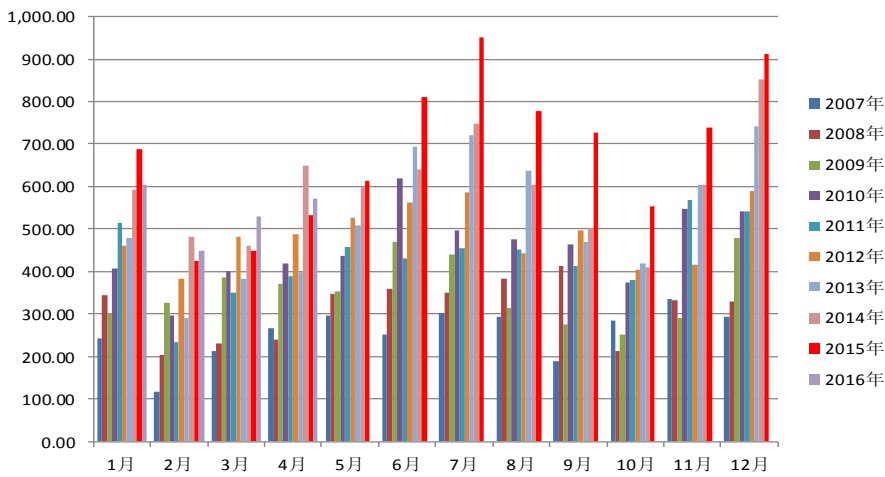
从美国进口大豆

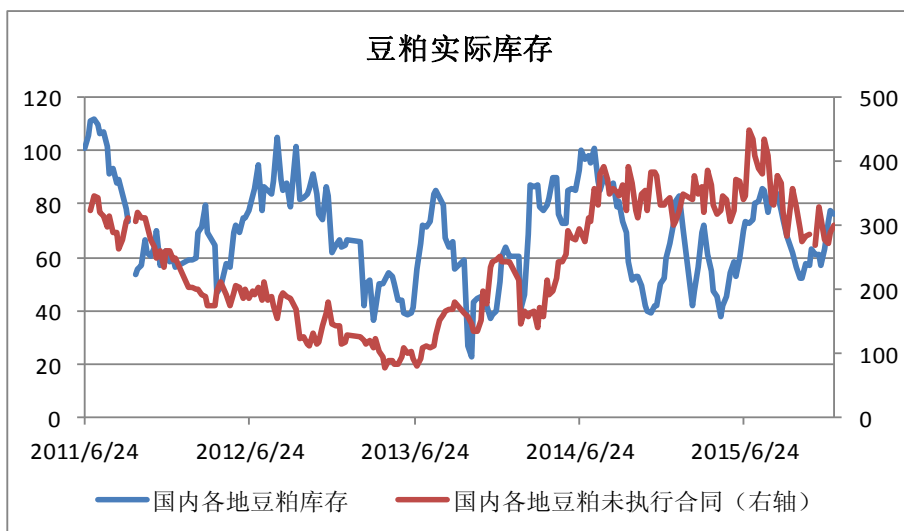
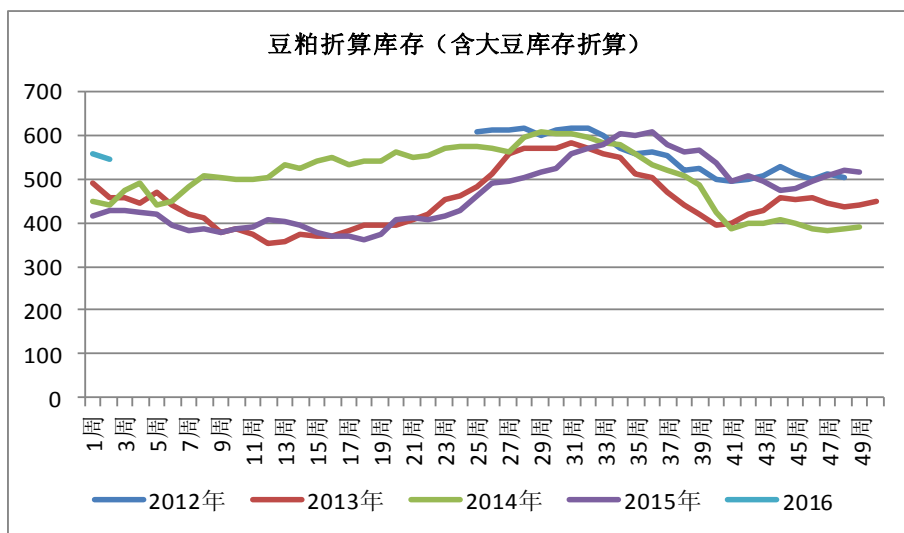
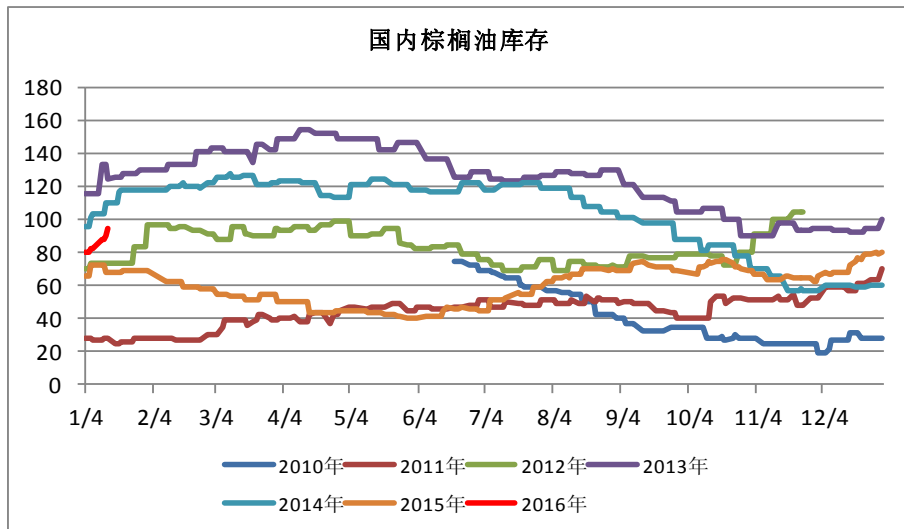


从巴西和阿根廷进口大豆

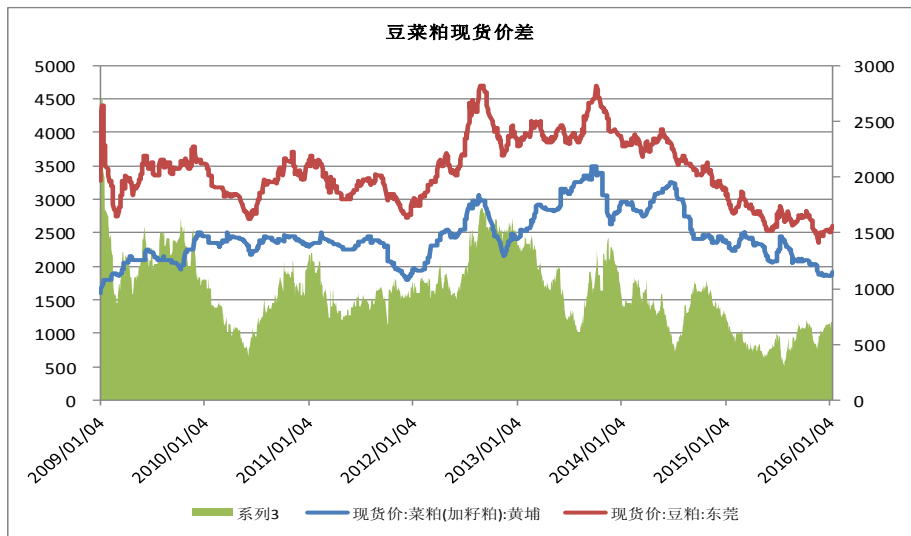
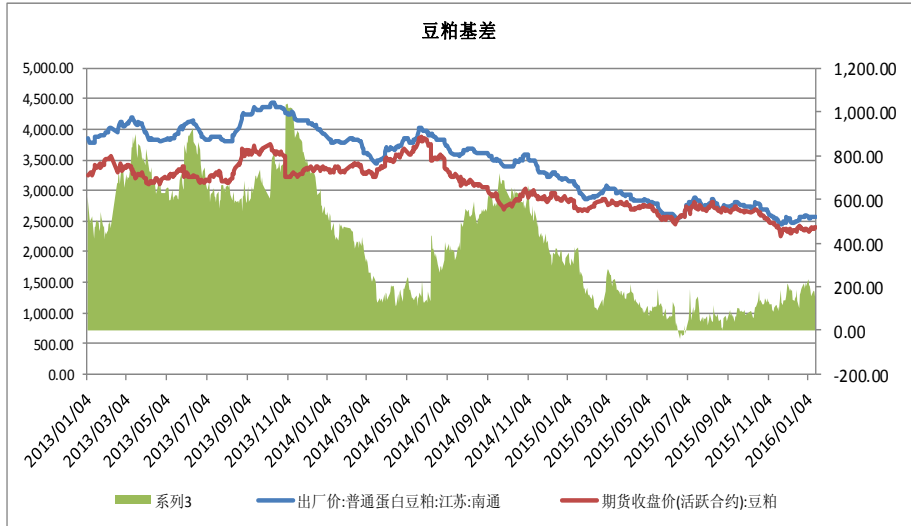


中国大豆进口量（含预估）（万吨）

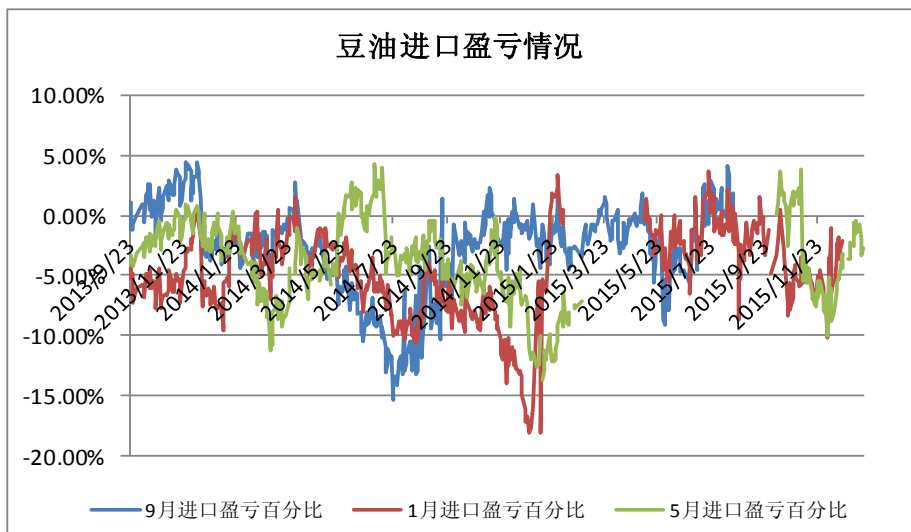


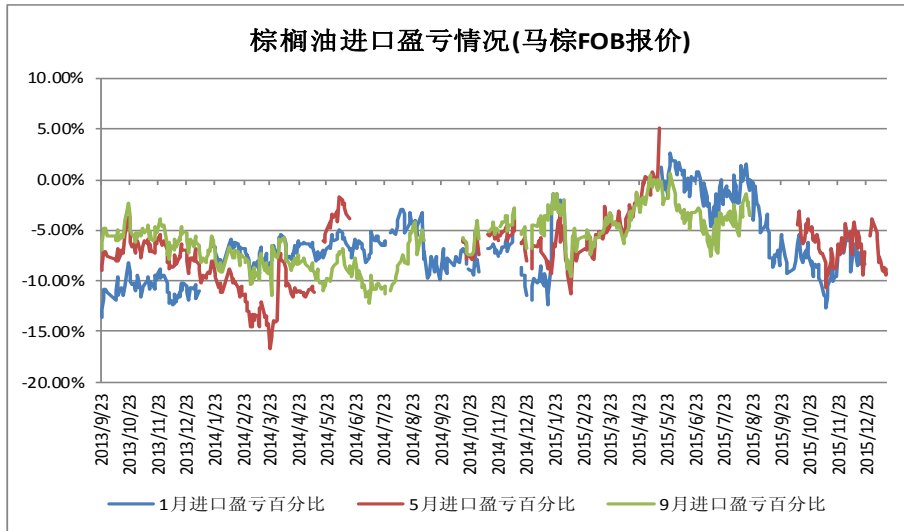


五：粕基差及价差



六：油脂内外价差





七：油脂基差及价差

