

多因素交织下，油脂短期调整粕类整理

主要观点

从产业链看：本周市场关注的点比较多，首先是宏观层面的议息会议，联储如预期加息，利多美元，对商品带来压力，此外影响市场的重要事件还有阿根廷下调豆类出口关税，利空市场，阿根廷放开外汇管制，比索大幅贬值，引发市场对阿根廷陈豆入市的猜想，我们认为比索贬值对市场的影响并不太大，一方面，比索贬值，豆农卖货能换取更高收益，但若持续贬值，农民可能惜售，且从数量来看，市场对阿根廷陈豆的数量预期不一，有看法认为阿根廷陈豆数量并不高，因此影响有限。后期市场关注的点集中在美豆销售的南美天气，南美天气的不确定性将限制美豆下降空间，850美分估计难跌破，上方920的压力也难突破。国内来看，生猪存栏季节性下降，能繁母猪存栏趋势下降，意味着饲料消费不乐观，不过由于饲料企业加大豆粕在配方中比例，因此，豆粕需求相对较好，同时，大豆到港高峰期，预计豆粕震荡。国际棕榈油则在产量和出口均明显下降背景下宽幅震荡，国内油脂库存分化，豆油短期下降，而棕油增加，菜籽油抛储，中期走势震荡，短期自区间上沿向下调整，预计还有空间。后期需关注南美天气变化，若恶化，则豆类油脂可能出现一波天气炒作。

从资金面看：随着盘面反弹，大豆及豆油净多持仓增加，表明市场看好后市。

从技术上看：美豆保持850-920区间震荡，棕榈油1605跌破4620，下方还有空间，豆油1605跌破5550。



报告日期 2015/12/18

研究所

阳洪

农产品分析师

从业资格号：F0295330

投资咨询编号：Z0011206

010-84180304

yanghong@guodu.cc

相关研究

《粕类继续承压运行 油脂短线反弹》

《利多因素缺乏，油粕震荡向下》

《原油价格带动油脂油料反弹》

《天气良好，豆类继续下行》

《报告利空市场，豆类回调》

《市场粕强油弱》

目 录

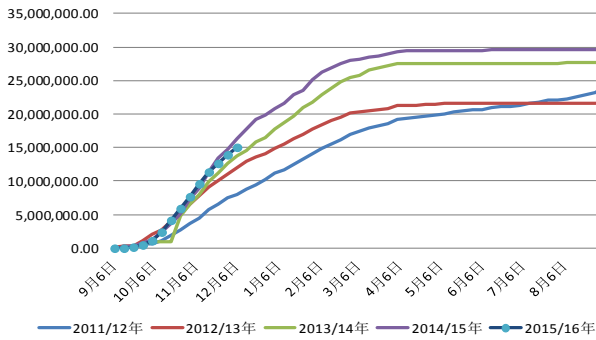
一、产业链数据	4
二、CFTC 基金持仓	6

插图

图 1 美豆累计出口装船——至中国	4
图 2 进口大豆盘面压榨利润	4
图 3 我国豆油价格内外价差	4
图 4 我国棕榈油价格内外价差	4
图 5 国内主要港口大豆库存（吨）	4
图 6 我国豆油商业库存（万吨）	4
图 7 我国棕榈油港口库存（万吨）	4
图 8 进口大豆到港成本	4
图 9 国内四级豆油现货平均价	5
图 10 国内菜油现货价格	5
图 11 豆粕现货平均价	5
图 12 豆油期现价差	5
图 13 棕榈油期现价差	5
图 14 菜油期现价差	5
图 15 豆粕期现价差	6
图 16 菜粕期现价差	6
图 17 CFTC 大豆基金持仓	6
图 18 CFTC 豆油基金持仓	6

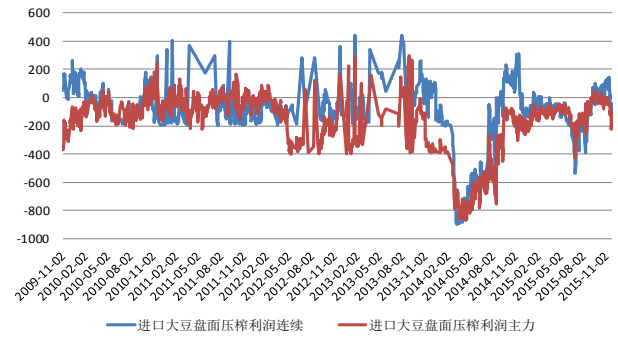
一、产业链数据

图1 美豆累计出口装船——至中国



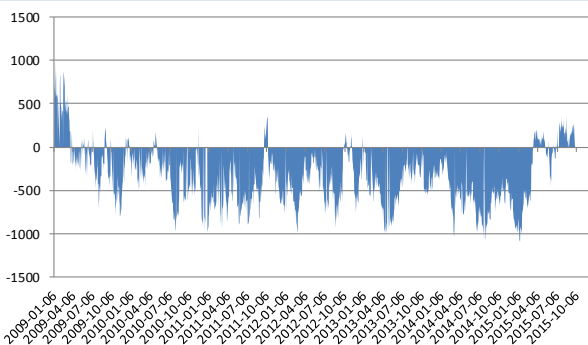
数据来源：USDA、国都期货研究所

图2 进口大豆盘面压榨利润



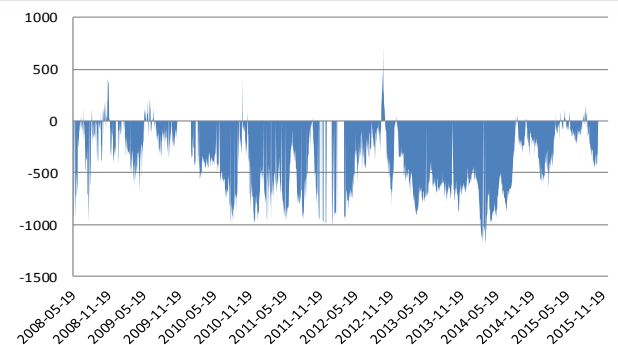
数据来源：WIND、国都期货研究所

图3 我国豆油价格内外价差



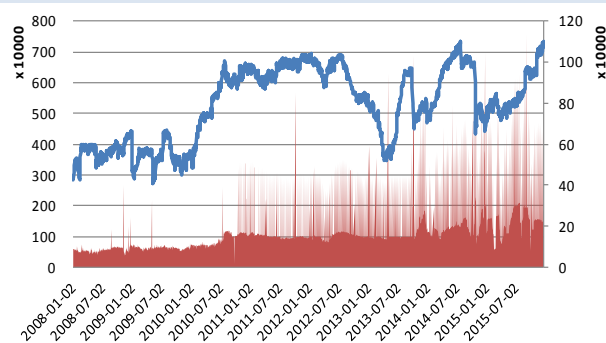
数据来源：WIND、国都期货研究所

图4 我国棕榈油价格内外价差



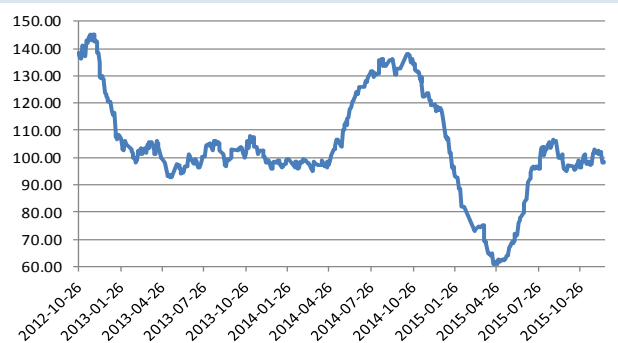
数据来源：WIND、国都期货研究所

图5 国内主要港口大豆库存（吨）



数据来源：WIND、国都期货研究所

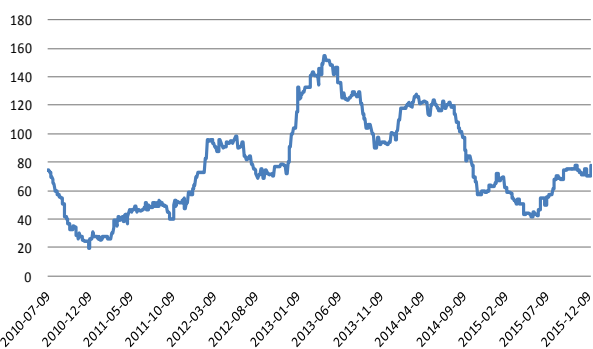
图6 我国豆油商业库存（万吨）



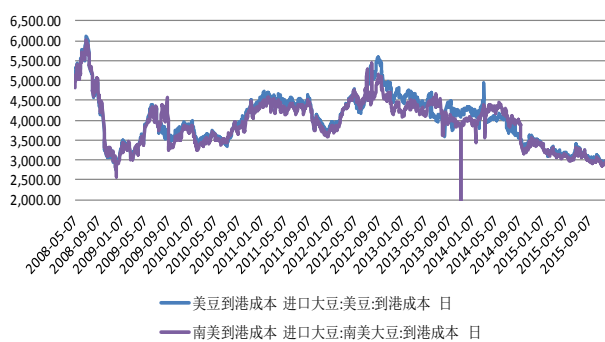
数据来源：WIND、国都期货研究所

图7 我国棕榈油港口库存（万吨）

图8 进口大豆到港成本

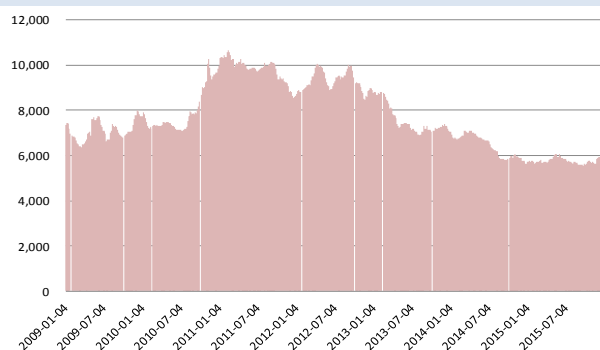


数据来源: WIND、国都期货研究所



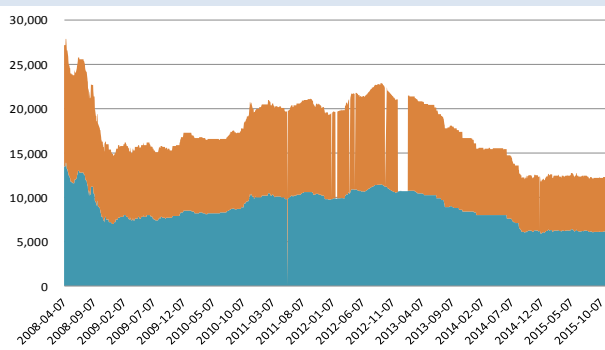
数据来源: WIND、国都期货研究所

图9 国内四级豆油现货平均价



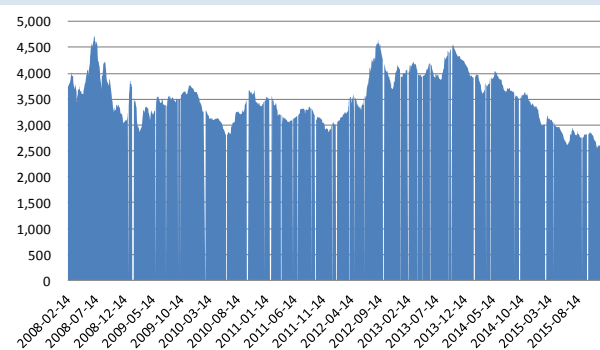
数据来源: WIND、国都期货研究所

图10 国内菜油现货价格



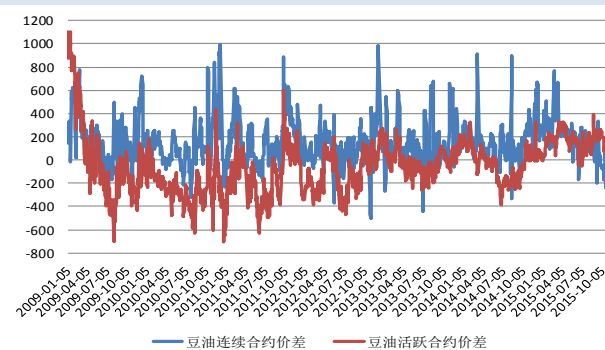
数据来源: WIND、国都期货研究所

图11 豆粕现货平均价



数据来源: WIND、国都期货研究所

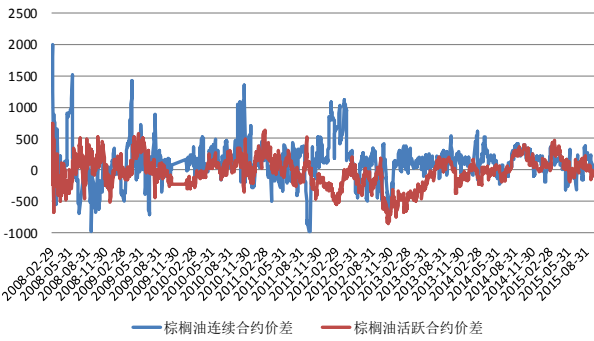
图12 豆油期现价差



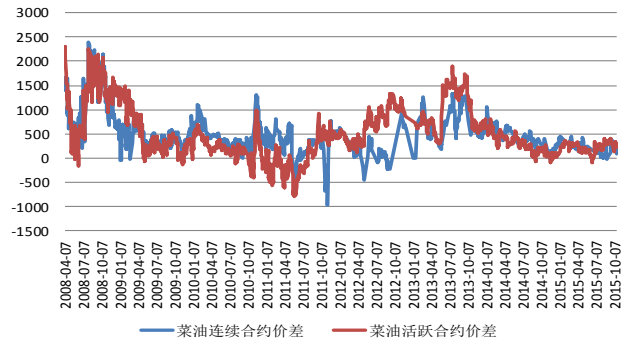
数据来源: WIND、国都期货研究所

图13 棕榈油期现价差

图14 菜油期现价差

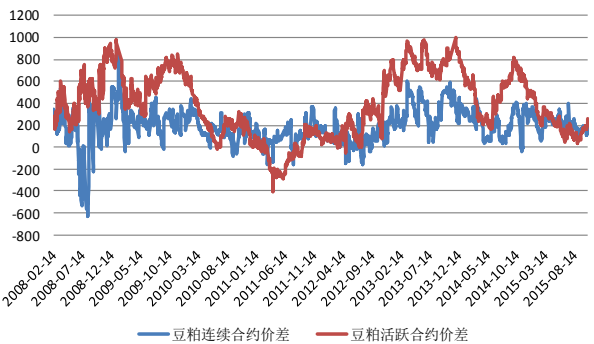


数据来源：WIND、国都期货研究所



数据来源：WIND、国都期货研究所

图 15 豆粕期现价差



数据来源：WIND、国都期货研究所

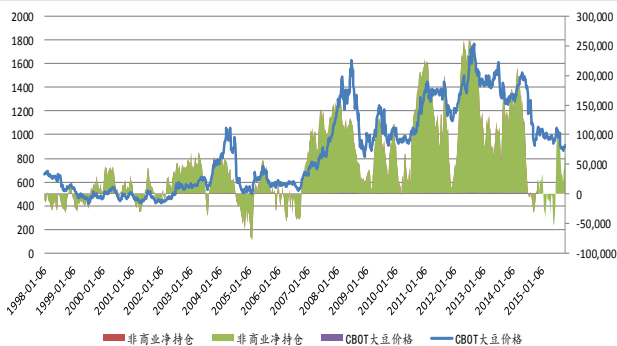
图 16 菜粕期现价差



数据来源：WIND、国都期货研究所

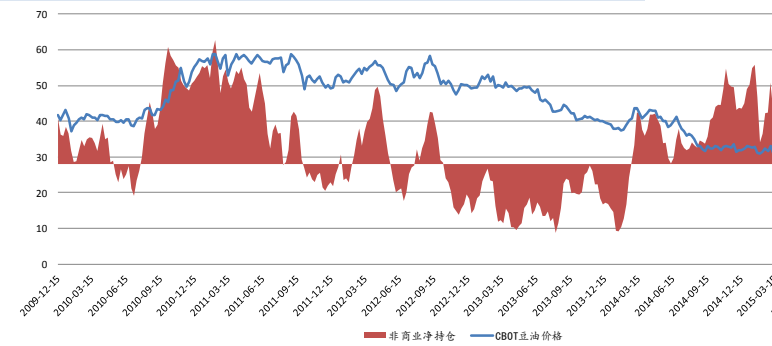
二、CFTC 基金持仓

图 17 CFTC 大豆基金持仓



数据来源：WIND、国都期货研究所

图 18 CFTC 豆油基金持仓



数据来源：WIND、国都期货研究所

分析师简介

阳洪，国都期货研究农产品分析师，主要负责油脂油料的研究。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。