



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



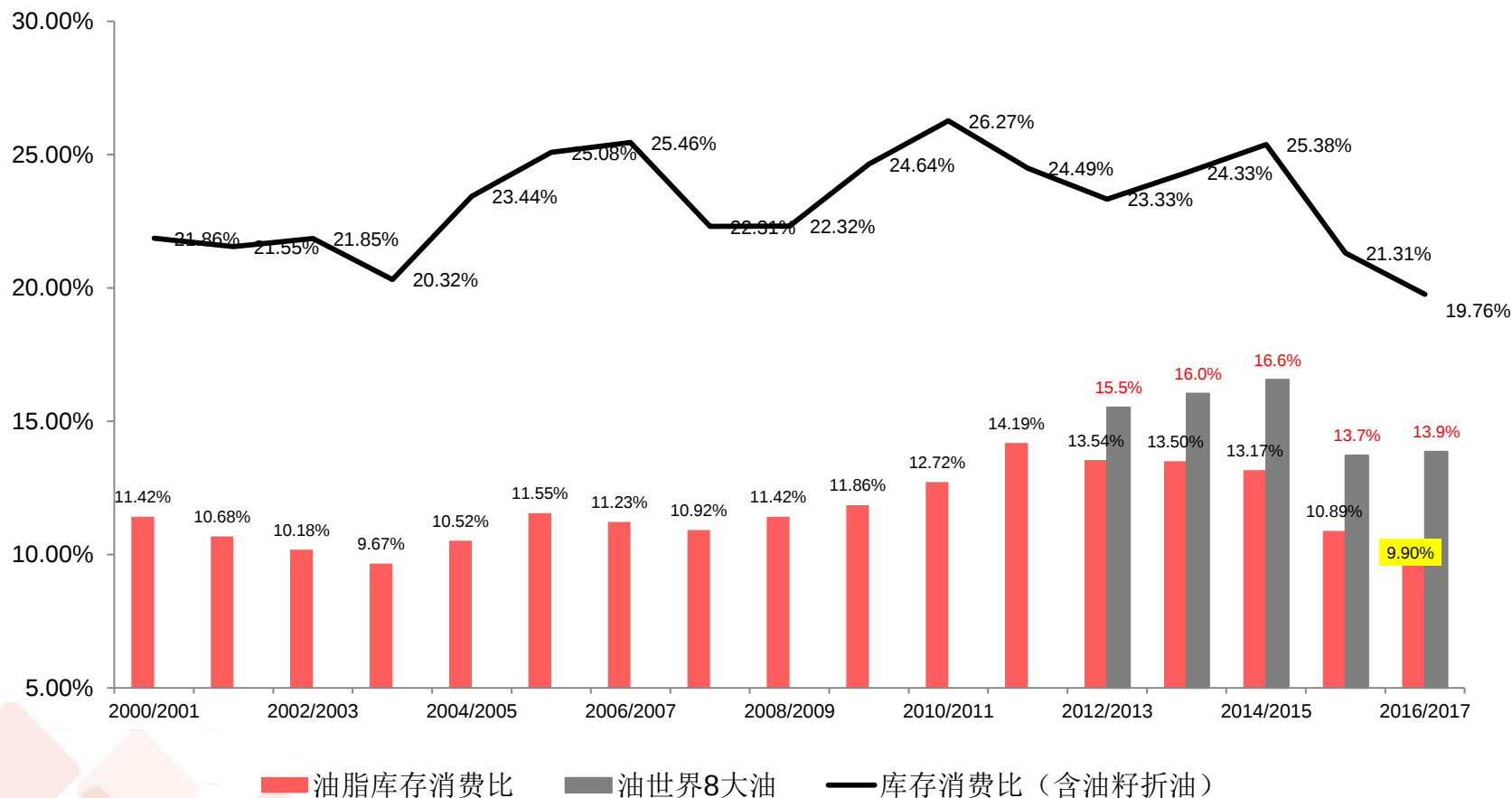
油脂周聚焦20161218

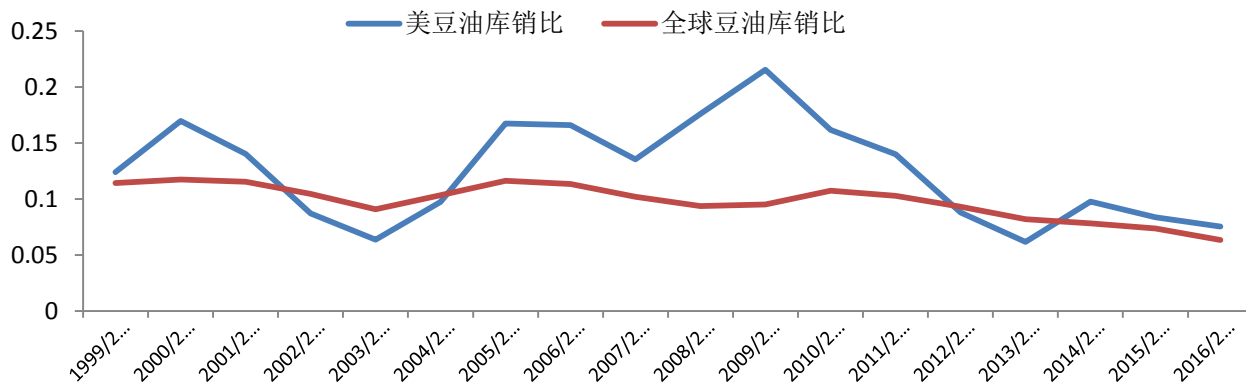


◆ 油脂近期观点：

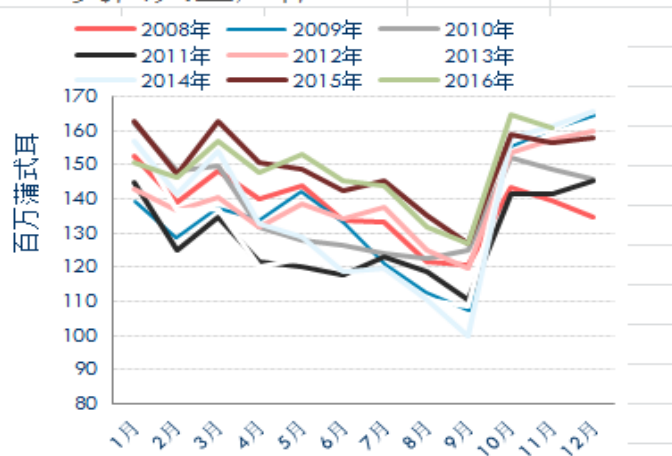
伴随着棕榈油复产未及预期，而11月减产周期到来，油脂持续走强。
逻辑框架如下：

- ◆ 一、大方向：全年价格上涨的基础未变——2000年以来倒数第二低的油脂库销比
- ◆ 二、国外情况：棕油主产国减产进入减产周期，减产幅度超出预期
明年3月之前棕榈主产及主需国维持低库存
美豆油生柴政策加码，年末库存预计历史倒二低位
- ◆ 三、国内情况：国内油脂持续低库存 油脂备货需求旺盛 菜油抛储
市场情绪较好

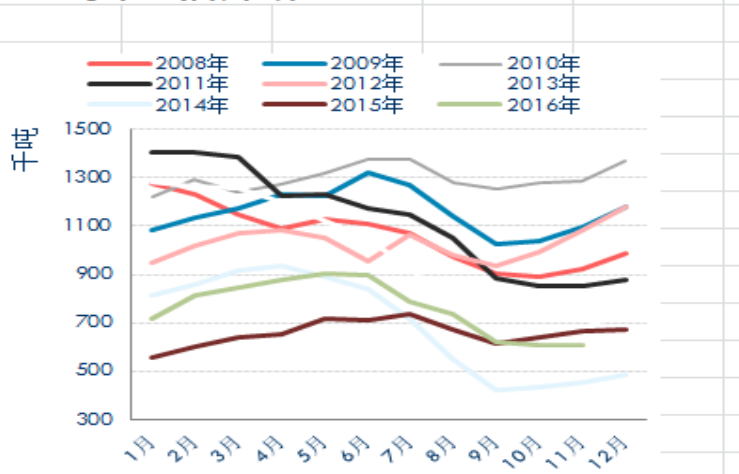




美国大豆压榨

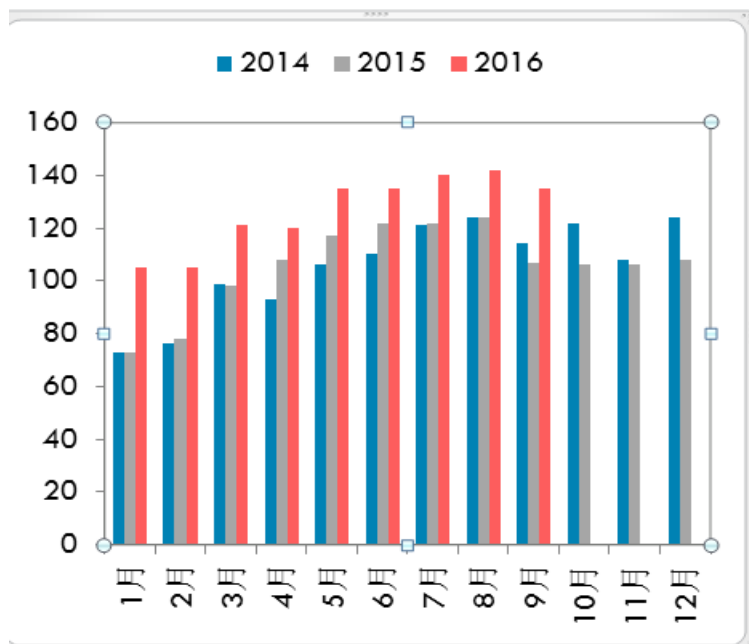


美豆油库存

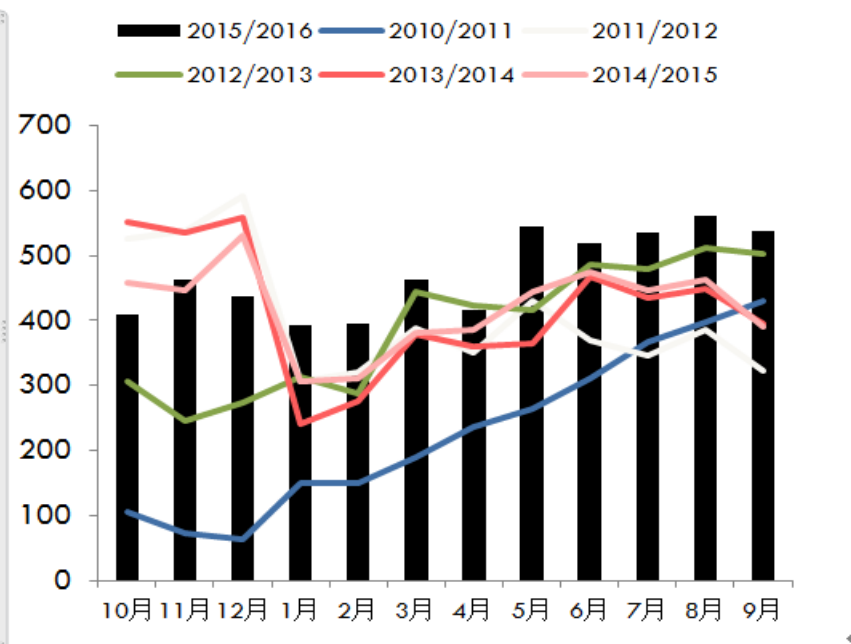


NOPA公布月份11月加工的大豆数量为1.607亿蒲式耳，低于市场预期的1.625亿蒲式耳，也低于10月份的压榨量1.646亿蒲式耳，不过比去年同期的压榨量高出3%，美豆油国内外需求较旺盛，11月底库存水平仅为13.39亿磅，创下2015年2月以来的最低值，去年同期库存为14.77亿磅。

生柴产量（百万加仑）



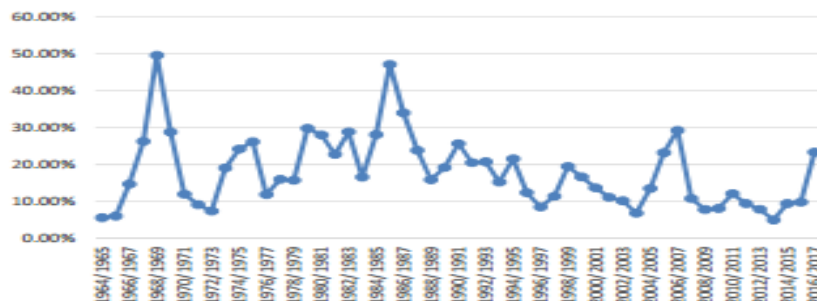
生产生柴豆油使用量（百万磅）



自 2016 年 1 月开始，美国用于制造生物柴油的豆油需求基本呈现逐月增加之势，同时较 2014、2015 年同期增加明显。之所以如此，是因为 2015 年 12 月底美国企业生产生物柴油的税收优惠政策再次得到延长，同时实行了 1 美元/加仑的生柴掺兑补贴，政策确定之后，美国每月生物柴油的产量开始明显回升从而带动豆油需求的提升。上月底 美国 EPA 宣布 2017 年生物柴油掺和标准从 2016 年的 19 亿加仑上调至 20 亿加仑，2018 年上调至 21 亿加仑。将总再生燃油掺和量从 2016 年的 181.1 加仑，上调至 2017 年的 192.8 亿加仑，新增豆油需求约 50 万吨。



美豆库存消费比

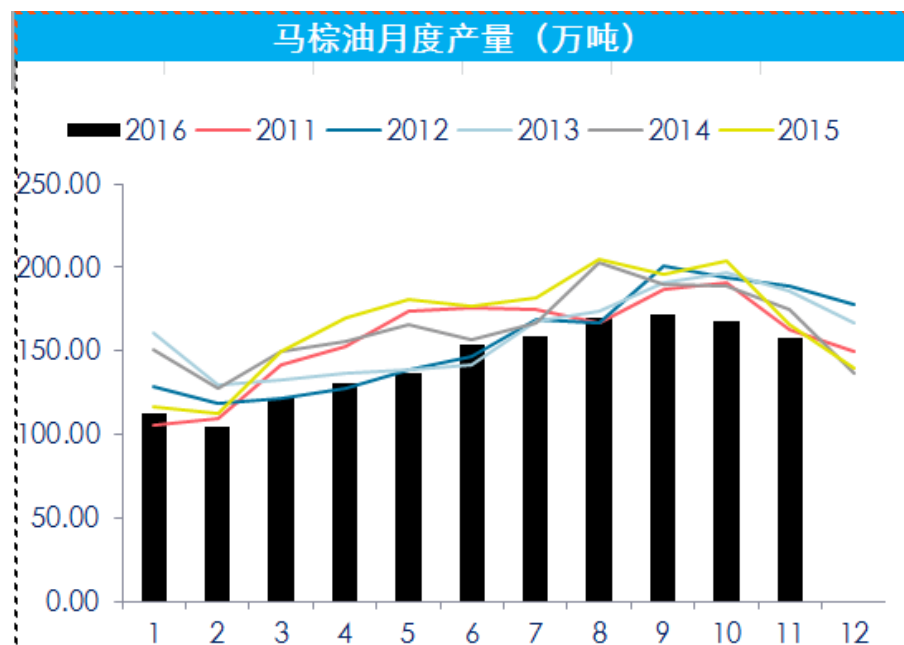


	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18
Area Planted(M Acres)	83.3	82.7	83.7	85.5
Area Harvested (M Acres)	82.6	81.8	83	84.5
Yield (Bu/Ac)	47.5	48	52.5	47.9
Beginning stocks (M bu)	92	191	197	480
Production (M bu)	3927	3926	4361	4050
Imports (M bu)	33	24	30	30
supply (M bu)	4052	4140	4588	4560
Crushing (M bu)	1873	1886	1930	1935
Exports (M bu)	1843	1936	2050	2100
seed (M bu)	96	97	95	97
Residual (M bu)	49	24	32	33
USE (M bu)	3862	3943	4108	4165
Stocks (M bu)	191	197	480	396

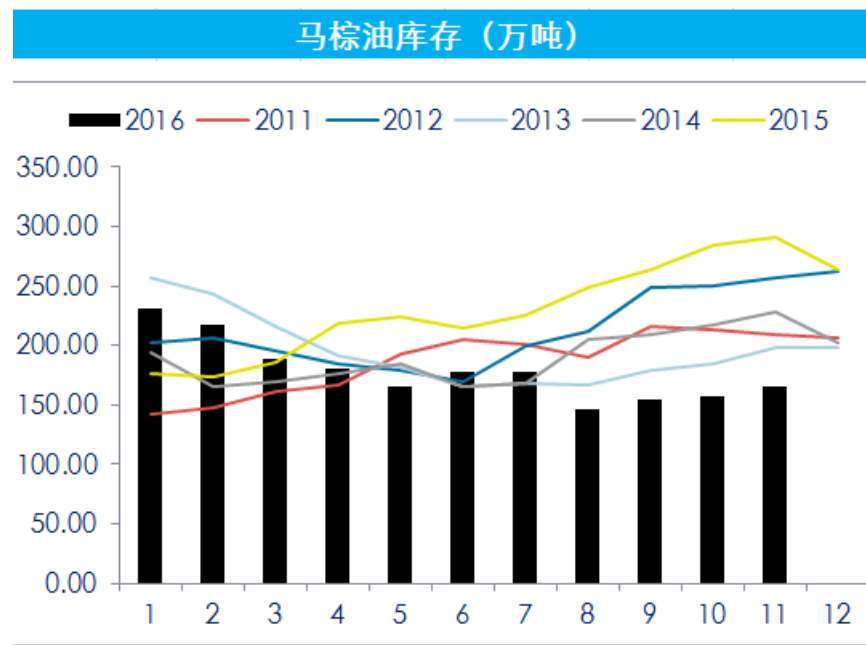
USDA 11月末公布了未来 10 年美豆供需的基线预估。这一完全基于模型的推演将 2017 年的美豆面积扩张至 8550 万英亩，较 2016 年的 8370 万增加 180 万英亩。

出口21蒲式耳稍显乐观，在南美产量情况可能要比今年好的情况下，达到21亿蒲式耳有难度。

马来产量

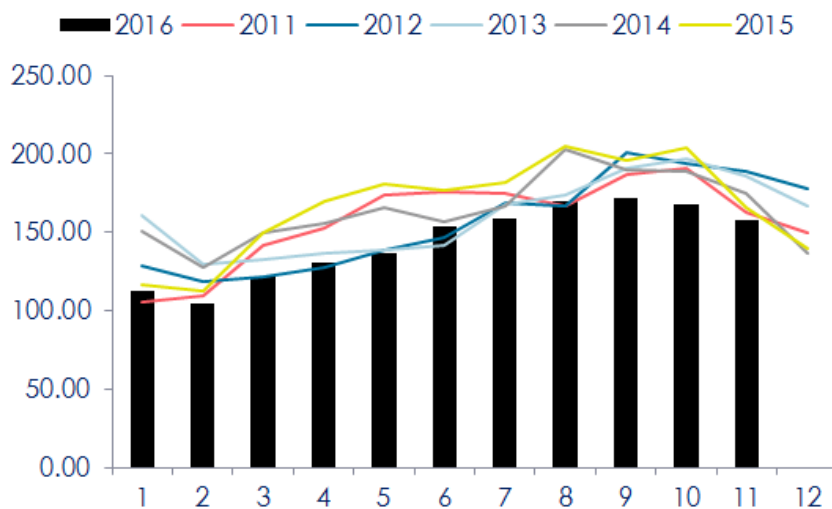


马来库存

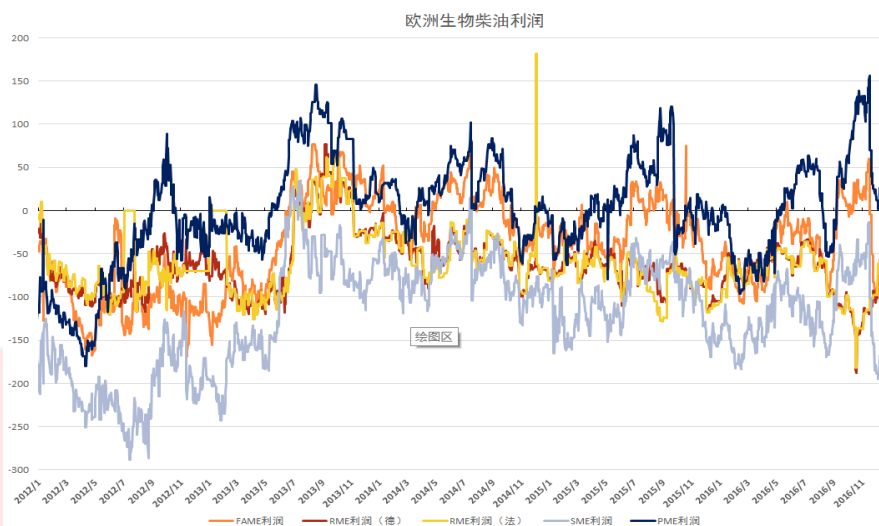
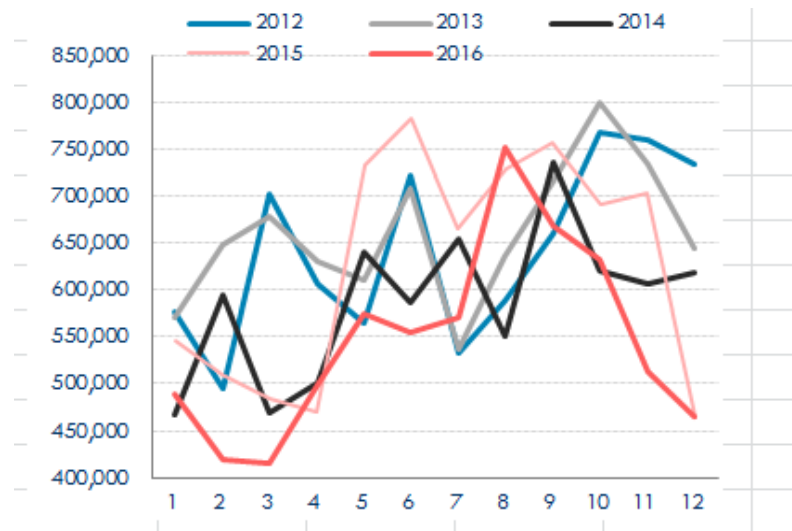


马盘近期强势上涨，而刺激马盘上涨的最主要因素还是马来自身复产速度较慢，10月份棕榈油原本还处于产量高峰期，但因此前厄尔尼诺现象造成天气干燥的滞后反应，今年10月份棕榈油产量意外下降，棕榈油产量高峰期已提前结束。11月正式将进入马来传统的减产周期。

马棕油月度出口（万吨）



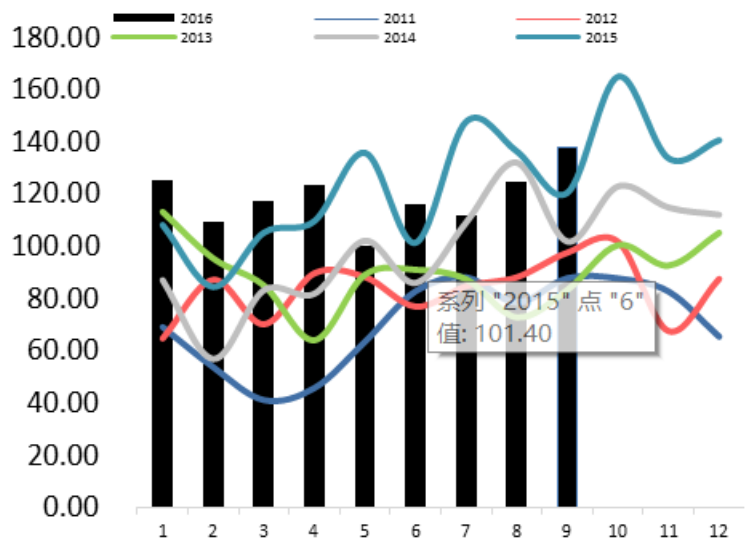
SGS统计上半月马来出口



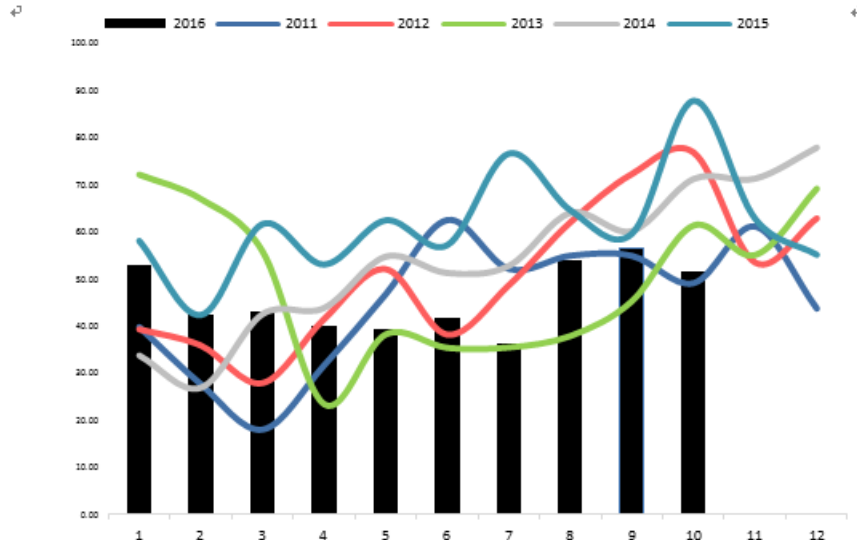
年度11-10	港口库存	毛棕	24精棕	豆油	葵花油	菜籽油	棉籽油	pipelines	总库存
Oct-15	102	53	14	22	8	5	0	135	237
Nov-15	102	50	18.5	15.5	13	5	0	141	243
Dec-15	111	52	20	25	10	4	0	140	251
Jan-16	105.5	44.5	15.5	32.5	10.5	2.5	0	140	245.5
Feb-16	91	33	17	32	7	2	0	145	236
Mar-16	89						0	142	231
Apr-16	94	26	22	33	9	4	0	150	244
May-16	86.5	27	25	21	11	2.5	0	146.5	233
Jun-16	87.8	28	18	30	10.5	1.3	0	144.2	232
Jul-16	77	18	11.5	33	11.5	3	0	138	215
Aug-16	75.5	21.5	11	30	10.5	2.5	0	130	205.5
Sep-16	86	26	14	37.5	7	1.5	0	123	209
Oct-16	70.5	21	9.5	32.5	5.5	2	0	123	193.5

印度政府废除高面值纸币的流通，由于现金短缺导致需求受到遏制，不少商店通常用现金向批发商支付账单，印度买家正推迟船期，**12**月此影响还将延续。但因进口放缓，印度本国库存已降至较低位置，目前库存仅够一个月消费，因此，预计明年一月，印度仍将提升进口以补足库存。

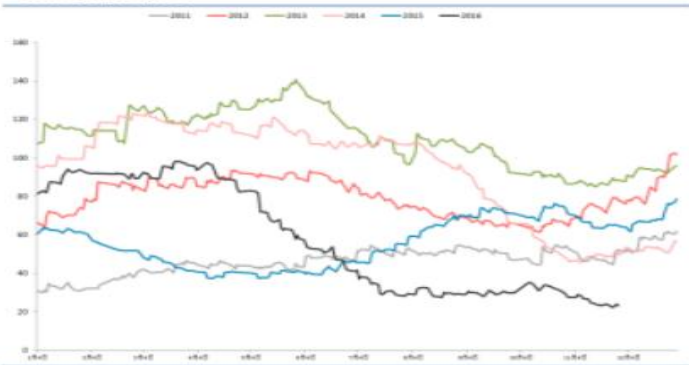
印度食用油总进口



印度毛棕油进口



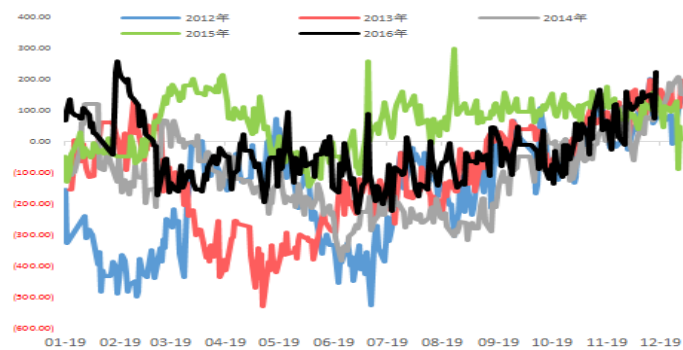
中国棕榈油库存



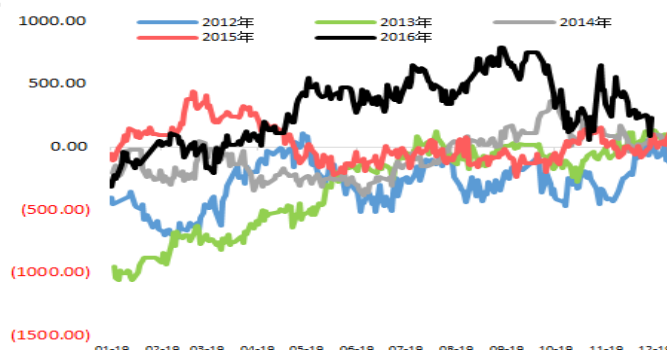
中国豆油库存



日照豆油基差



黄埔棕油基差



国内豆油库存整体下滑，豆油库存上周89万吨，油脂消费季节性明显，四季度是豆油的传统季节性旺季，而今年由于严查超载超限令运力较为紧张，国内包装油因担心物流问题提前启动，另外呢近期华南环保限产也是给局部的供应带来了些问题。

国内棕油库存目前仍处在比较低的位置。12月进口大约50万吨棕榈油，但是否能如期到这么多还很有疑问。预计12月份库存情况会有所恢复，目前的30万吨，货源还高度集中，现货紧张局面暂时难以缓解，年底即便买船都能如期到货，预期库存量也不到50万吨。

2016年10月12日-12月14日我国临储菜油竞拍交易会与现货市场对比统计

投放批次	拍卖时间	投放数量	实际成交	总成交率	2011年占比	2012年占比	2013年占比	最低价	最高价	成交均价	国产四级菜油
第一批	2016/10/12	9.9456	9.9456	100.00%	0.60%	99.40%	0.00%	5400	6300	5904	6347
第二批	2016/10/19	9.9555	9.9555	100.00%	0.00%	100.00%	0.00%	5500	6700	6299	6681
第三批	2016/10/26	9.9341	9.9341	100.00%	0.00%	100.00%	0.00%	5400	6750	6299	6950
第四批	2016/11/2	9.7564	9.7564	100.00%	0.00%	100.00%	0.00%	6000	6850	6552	6852
第五批	2016/11/9	9.5292	9.5292	100.00%	0.00%	100.00%	0.00%	5400	7000	6657	6927
第六批	2016/11/16	10.0660	10.0660	100.00%	0.00%	50.51%	49.49%	5800	6900	6546	6936
第七批	2016/11/23	10.0110	10.0110	100.00%	0.00%	48.08%	51.92%	5400	7050	6570	7110
第八批	2016/11/30	9.9060	9.9060	100.00%	0.00%	22.19%	77.81%	6450	7750	7034	7587
第九批	2016/12/7	10.0047	10.0047	100.00%	0.00%	0.00%	100.00%	6350	7750	7172	7572
第十批	2016/12/14	9.9481	9.9481	100.00%	0.00%	0.00%	100.00%	5950	7700	7096	7558
Total	N	99.0566	99.0566	100.00%	0.08%	77.31%	22.61%	5400	7750	6483	7558

国储菜油抛储成交情况	计划销售	实际成交	成交率	成交均价	成本价
2016/2/3	98004	70361	71.8%	5340	5740
2016/2/17	97558	64321	65.9%	5335	5735
2016/2/25	140571	105488	75.0%	5330	5730
2016/3/2	150284	93041	61.9%	5335	5735
2016/3/9	150718	81916	54.4%	5335	5735
2016/3/16	147261	76900	52.2%	5335	5735
2016/3/23	148281	116427	78.5%	5525	5925
2016/3/30	148964	126324	84.8%	5550	5950
2016/4/6	150367	140202	93.2%	5415	5815
2016/4/13	147873	145814	98.6%	5443	5843
2016/4/20	150191	150024	99.9%	5519	5919
2016/4/27	148374	143264	96.6%	5478	5878
2016/5/4	146794	145168	98.9%	5555	5955
2016/5/11	148265	146289	98.7%	5668	6068
2016/5/18	150847	143258	95.0%	5597	5997
2016/5/25	146962	131649	89.6%	5437	5837
2016/6/1	147155	111467	75.7%	5436	5836
第三批		890000			
14/15年度总计	768088	151050			
15/16年度总计	3002388	3174092			
国储菜油剩余数量（2014年底累计600万吨左右）					
	=	267.4858	万吨		

目前国储菜油大约267万吨。可供使用天数约4到5个月。

- ◆ 油脂近期持续上冲。其中我们一直提示的因棕油基差较高带来的棕榈油近月表现最好。经过一波上涨之后，棕油基差基本修复，不排除短期可能会出现技术性整理，但回调幅度不会大，若调整幅度较大，则是很好的买入机会。
- ◆ 长期看我们认为鉴于人民币贬值趋向难改，进口成本提升，以及货币超发带来的通胀预期，基本面上看主产国棕油低库存仍难缓解，油脂长线仍值得看好。



谢谢！

广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层

热线：400-628-0888 <http://www.htgwf.com/>