

识云月观测（油脂油料）

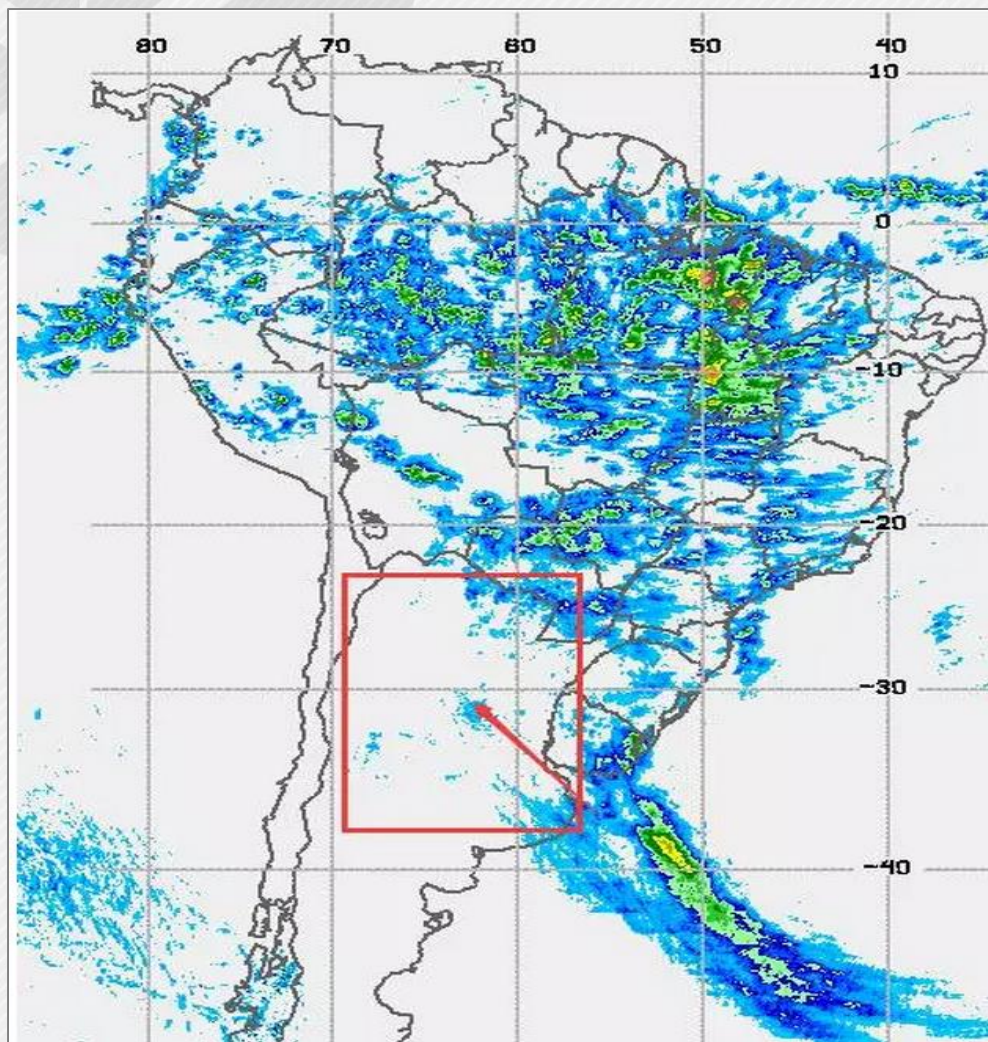
2017-02-03

月度行情回顾



受阿根廷洪涝天气影响，主产区播种面积下滑，受此影响CBOT美豆期价强势走高，创下1080美分/蒲式耳6个月以来的新高。国内豆粕在此带动下一路走高，M1705涨幅为7.14%，最高价至2971元/吨。之后由于灾害天气缓解，减产炒作暂退，期价出现1.95%的回调，收于2913元/吨。油脂方面由于节前备货结束，现货市场交投清淡，整体呈现小幅震荡走高格局，Y1705单月期价跌幅为0.63%，收于6936元/吨；P1705单月期价涨幅为0.10%，收于6208元/吨。

阿根廷产区天气炒作暂歇



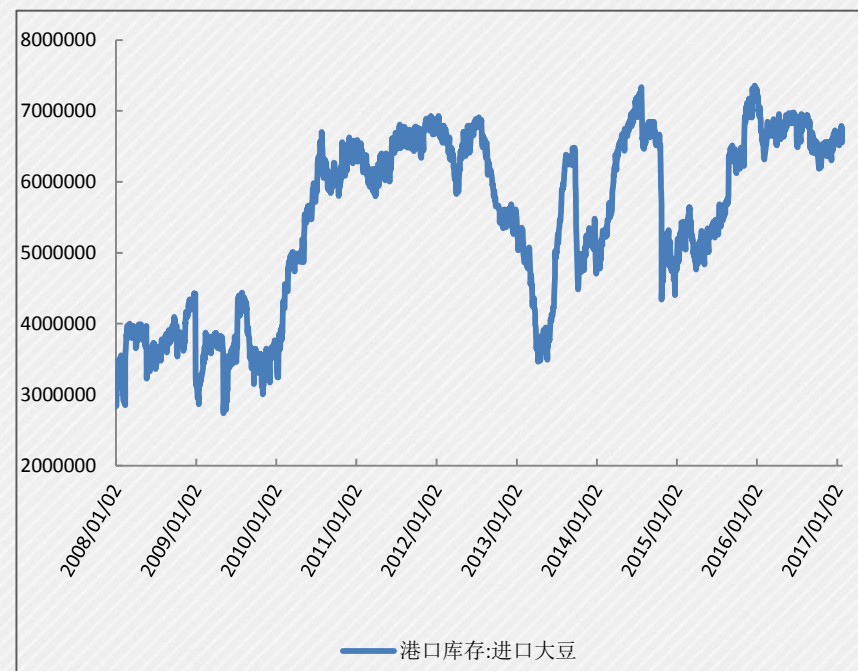
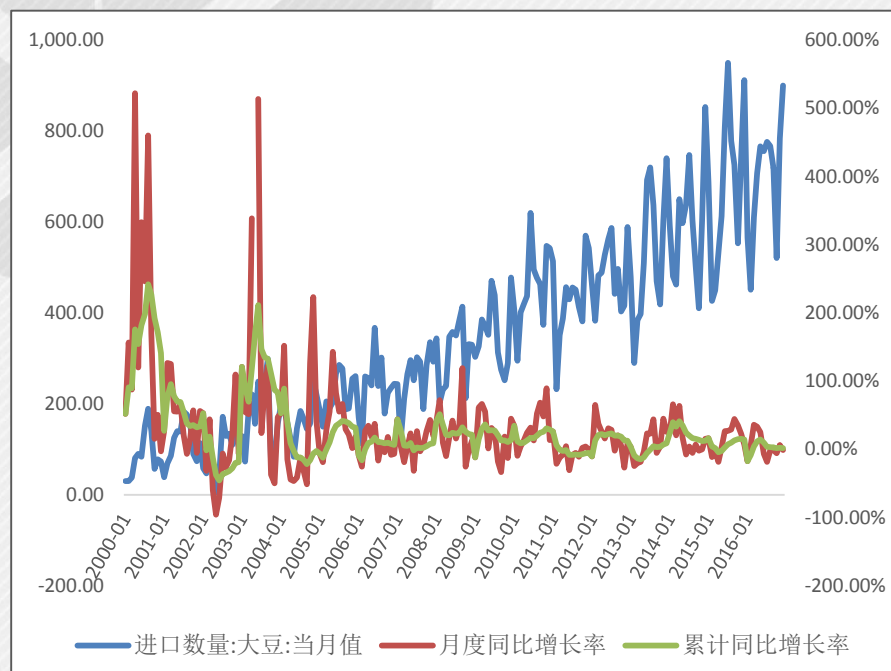
从未来6-15的天气情况来看，阿根廷将再次有降水，但由于播种已经完成，加上降雨强度不大，因此影响相对有限。

由于前期洪涝天气影响，市场普遍对阿根廷方面减产预期强烈。随着近期天气开始好转，且播种初期的轻微灾害性天气的影响力度有限，因此对大豆期价的天气升水炒作或将告一段落。

巴西收割进度加快，待载船只激增

马托格罗索州大豆收割目前已完成**16.3%**，略高于往年同期水平的**10-15%**。但此前咨询机构**AgRual**预计**1月末**，马洲大豆收割进度将完成**25%**。据悉，巴西港口未来一月等待装载大豆船只数量较去年同期增加**1倍**。船运机构数据显示，预计**2月份**大豆出口量将达到**439万吨**，较去年同期增加**97%**。南美大豆的集中上市将挤压美豆出口需求。

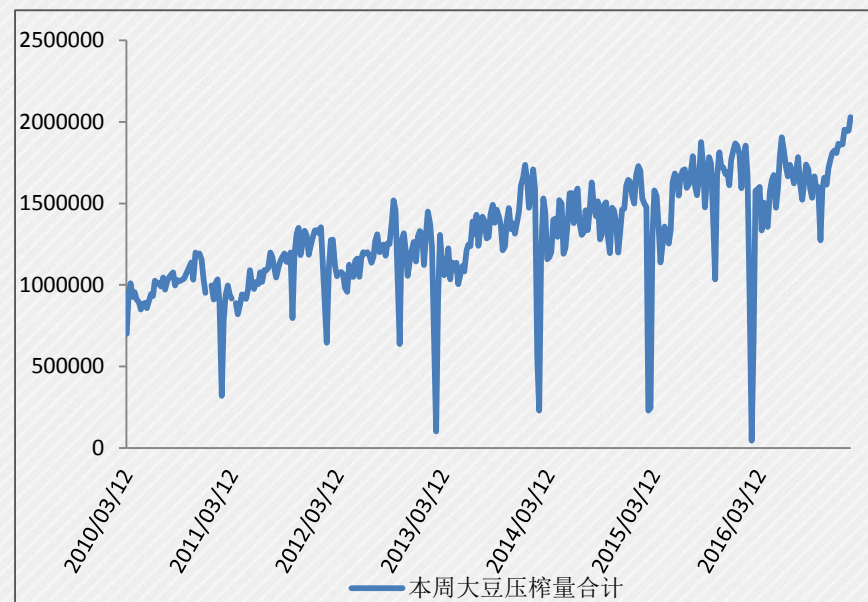
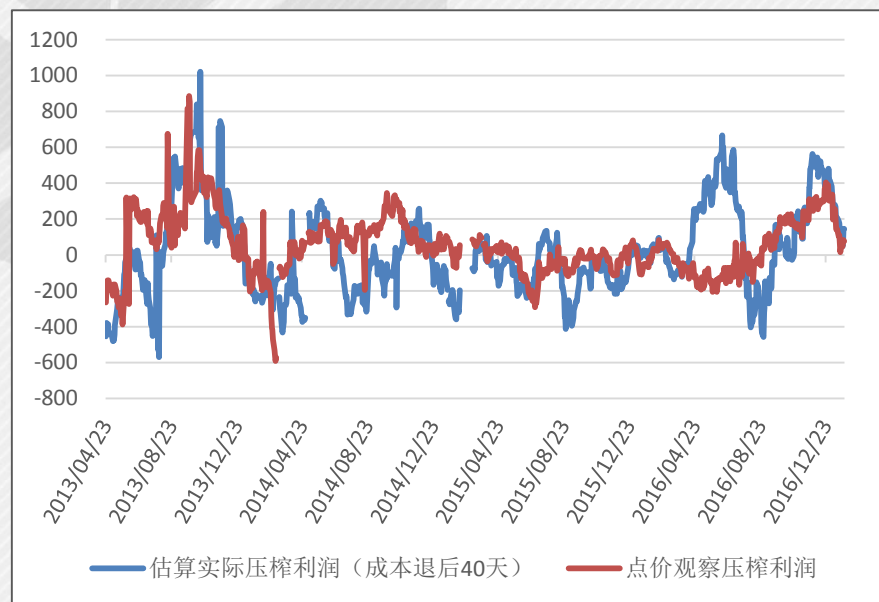
国内压榨用豆供给充裕



根据中国海关统计数据显示，**2016年12月份大豆进口量为900万吨**，较上月增加**116万吨**，较去年同期减少**1.31%**，随着美豆销售接近尾声，国内大豆月度进口量将逐步回落。但是鉴于美国新任总统特朗普的贸易保护态度，中国后期大豆进口需求是否会向南美方面转移值得市场关注。

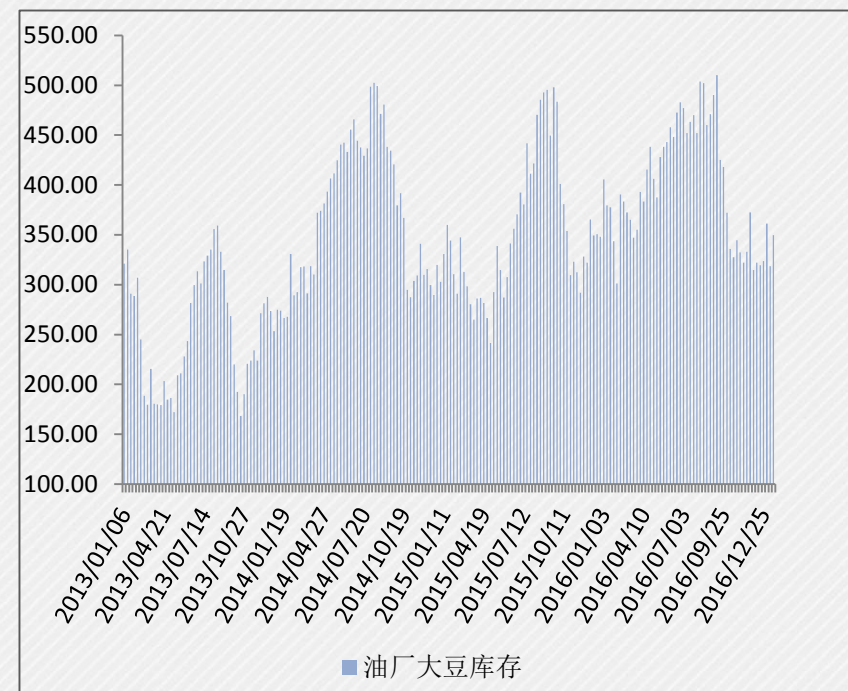
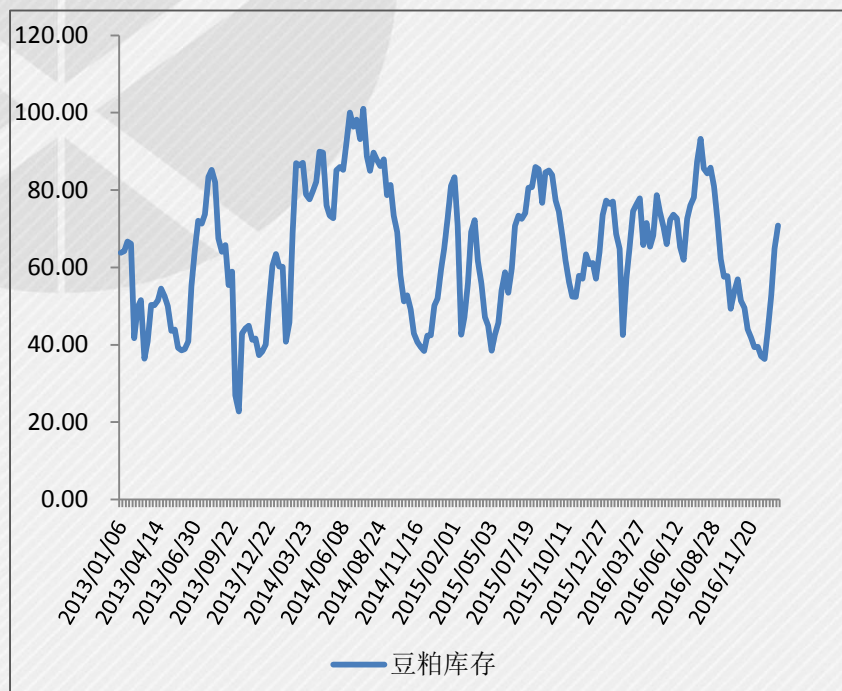
从目前进口大豆港口库存数据来看，截至**2017年1月25日**，港口库存量为**674.35万吨**，处于历史相对高位，国内压榨用豆供应充裕。

油厂开工率高企，利润出现下滑



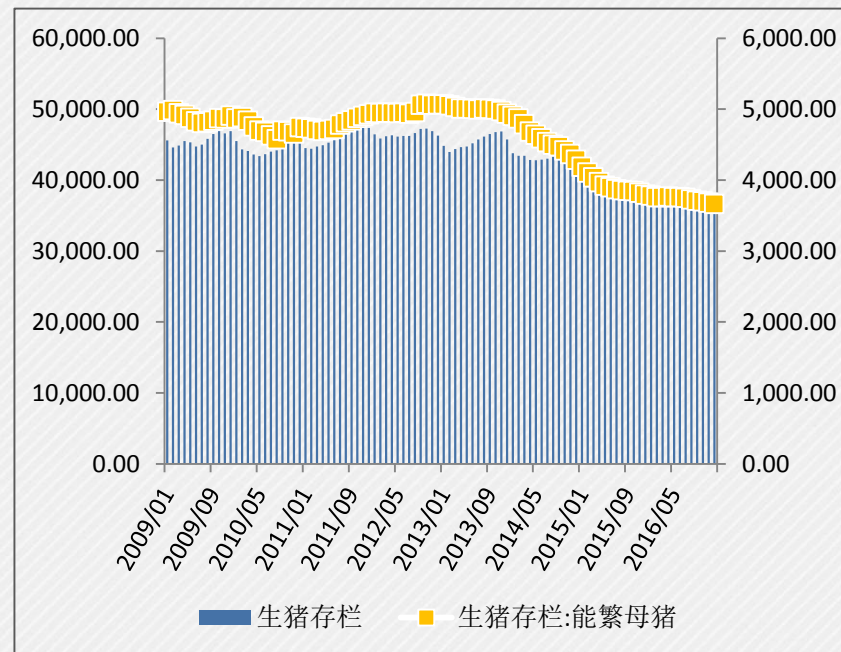
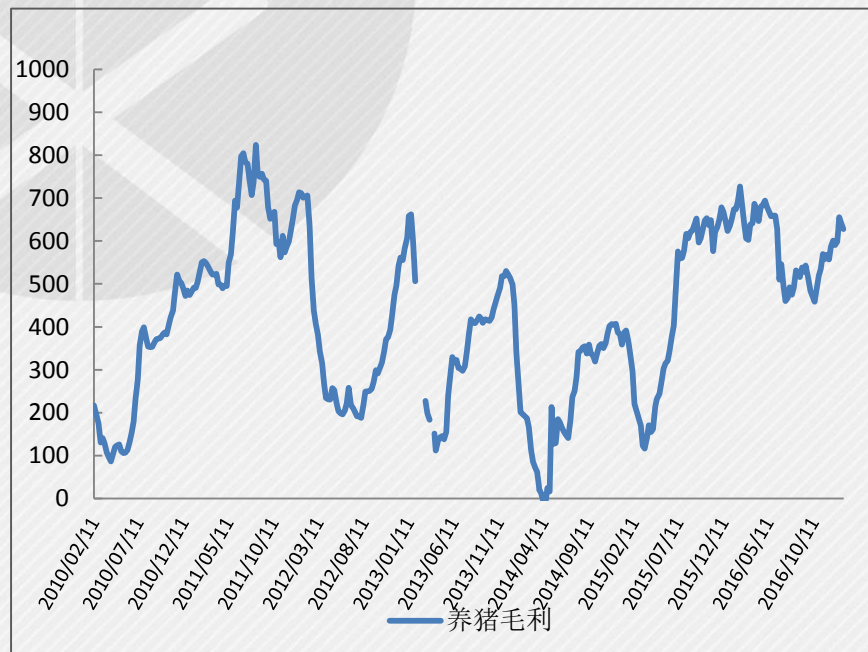
截至2017年1月20日当周，国内油厂大豆周度压榨量为202.82万吨，达到历史最高水平。主要由于目前压榨用豆供给充裕，油厂开工增产，弥补前期豆粕库存不足的情况。从压榨利润来看，目前点价观察压榨利润趋近0值的平衡水平，后期存在提升空间。

豆粕库存紧张格局改善



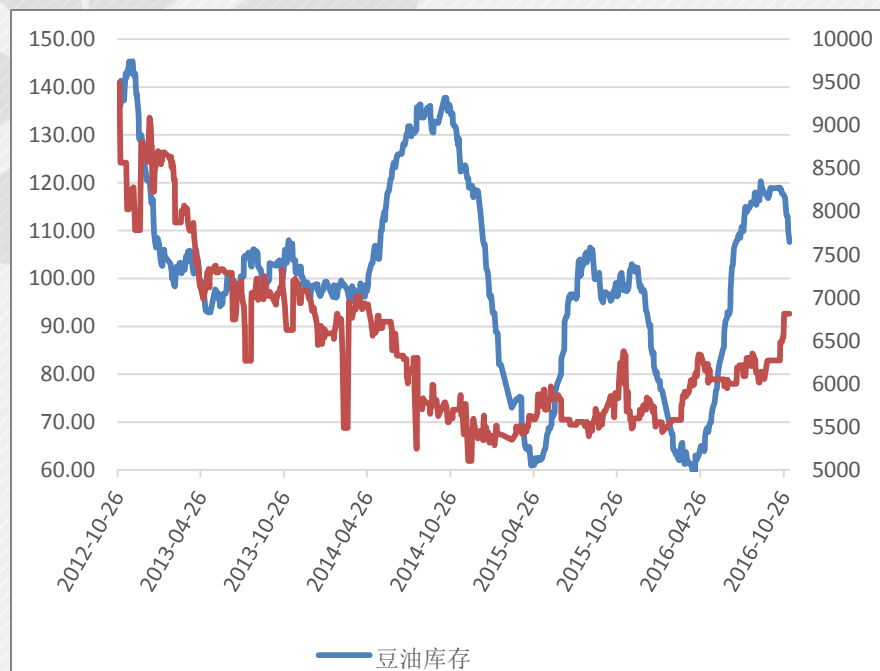
截至**2017年1月15日**当周，油厂大豆库存为**349.79**万吨，豆粕库存量为**70.86**万吨，连续**4**周出现上涨，前期豆粕库存紧张格局得到很好的改善。

节前生猪集中出栏，后期存在补栏需求



从目前生猪存栏情况来看，能繁母猪及生猪存栏数量仍在持续下滑，截至2016年12月份，生猪存栏数量为3.67亿头，其中能繁母猪数量为3666万头。主要由于国内春节为猪肉消费旺季，节前生猪集中出栏导致存栏数量下滑，鉴于目前生猪养殖利润攀升至600元/头较高位置，后期养殖企业的补栏热情有望提升。

“豆减棕增” 油脂库存格局切换



截至2017年1月26日，豆油商业库存量为96.70万吨，近一个月来库存数量持续下滑。棕榈油港口量回升至46.25万吨，较11月下旬的谷值增幅为97.23%。由于冬季温度较低，豆油对棕榈油的替代效果明显。

行情展望-豆粕



国际方面，阿根廷洪涝天气炒作告一段落，减产幅度对总体南美供应影响有限。巴西方面收割进度高于往年同期水平，港口等待装船数量激增。总体新季南美大豆丰产概率较大。国内方面，后期进口大豆数量预计将高位回落，目前港口库存及国内油厂库存仍十分充裕，豆粕库存短缺情况得以很好缓解，下游养殖利润可观或将激发节后养殖户补栏热情，利好豆粕需求。后期市场关注焦点仍未南美天气情况以及物流状况，抓住天气炒作带来的阶段性做多机会，天气升水炒作期间偏空思路需保持谨慎。从盘面来看，期价呈现三角收敛态势，下方支撑**2790**，上方压力**2920**，等待回调到位后的买入机会。

行情展望-油脂



豆棕库存出现季节性反转，寒冷天气使得豆油对棕榈油的替代作用增强。目前油脂方面缺乏基本面方面的因素引导，其走势将在较大程度上跟随美豆期价走势运行。从盘面来看，豆油后期将延续区间震荡格局，下方支撑**6778**，上方压力**7088**；棕榈油价格呈现出区间收敛态势，下方支撑**6000**，上方压力**6300**，操作上以震荡思路对待。

谢谢！

陈庆 油脂油料分析师

上海东方期货经纪有限责任公司 研究院

联系方式：021-8023 2057 / 180-0170-7520

地址：上海市浦东新区世纪大道1701号钻石交易中心10B