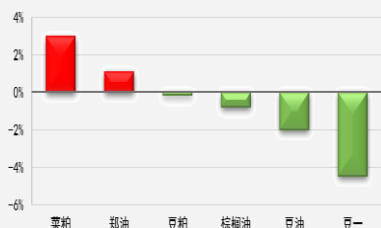




厄尔尼诺概率增加 棕油供需格局仍难改善

板块 油脂油料

一周涨跌幅监测：



前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：范国和

电话：021-68770062

邮箱：fangguohe@qhfc.com

从业资格号：F3037508

期货分析师：张蕾

电话：021-68770057

邮箱：zhanglei@qhfc.com

从业资格号：F3033523

投资咨询号：Z0012812

核心观点

- **豆系**：非洲猪瘟仍在发酵，生猪存栏预计将受到较明显冲击。而豆类进口预期不会缺乏，11月巴西大豆出口507万吨，远高于去年同期的214万吨，中国还同意从阿根廷购买三四万吨豆油，而过往三年仅12万吨。此外，厄尔尼诺发生概率偏大，将有利于南美大豆增产。豆类供需偏宽松，但此前市场已基本反映负面预期，后市震荡概率偏大。但未来如果取消此前加征的关税，中期利空较为明确。
- **菜籽系**：加拿大2018/19年度油菜籽产量较此前预期高9.6%，国内供应更有保障。继前几周快速累库至3.7万吨后，截至12月9日当周菜粕库存已降至2.58万吨。但考虑需求淡季，且中美和谈豆类进口可能挤压油菜籽市场，供需格局尚难乐观。
- **棕榈油**：马来西亚进入减产季，11月产量下降6.1%，出口降幅更大，达12.9%，拖累当月马棕库存大增10.5%至300.7万吨。不过，12月到次年2月厄尔尼诺发生概率高达75%-80%，且有60%的概率持续在2019年2月-4月，将影响产量表现，高库存或将减缓。总体而言，棕油供需格局仍难改善，低位震荡概率偏大。

策略建议

建议持有油粕比多头，目前905合约比值2.01，过往五年均值为2.16，乐观可看2.3以上。

风险提示

- 1) 中美贸易谈判反复；
- 2) 天气等自然因素影响。

一、产业核心数据观测

豆系产业核心数据观测 (豆一、豆油、豆粕)			更新日期:20181209			前海期货 QIANHAI FUTURES	
现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
供需	大豆进出口						
	进口	进口量	万吨	538.40	692.00	-153.60	▶ -22.20%
	大豆库存						
	库存	港口总库存	万吨	694.85	688.65	6.20	▶ 0.90%
	大豆价格						
	现货平均价	全国现货平均价	元/吨	3577.89	3577.89	0.00	▬ 0.00%
	进口大豆	进口美豆到港成本	元/吨	3919.09	3872.64	46.45	▶ 1.20%
		进口南美豆到港成本	元/吨	3280.79	3302.02	-21.23	▶ -0.64%
		进口美豆升贴水	美分/蒲式耳	27.00	27.00	0.00	▬ 0.00%
		进口南美豆升贴水	美分/蒲式耳	87.00	107.00	-20.00	▶ -18.69%
	国产大豆	现货价:大豆(国产三等)大连	元/吨	3650.00	3650.00	0.00	▬ 0.00%
	豆油						
	库存	全国港口豆油库存	万吨	160.50	160.50	0.00	▬ 0.00%
	价格	平均价:豆油	元/吨	5274.74	5334.74	-60.00	▶ -1.12%
	压榨利润	压榨利润:进口大豆:天津	元/吨	-54.00	-38.00	-16.00	▶ 42.11%
		压榨利润:进口大豆:大连	元/吨	-29.00	-29.00	0.00	▬ 0.00%
	豆粕						
	库存	全国豆粕库存	万吨	98.40	105.52	-7.12	▶ -6.75%
	价格	现货价:豆粕	元/吨	3200.59	3269.41	-68.82	▶ -2.10%
	需求						
饲料	饲料产量	万吨	2303.40	2257.50	45.90	▶ 2.03%	
生猪养殖需求	22个省市:平均价:生猪	元/千克	13.46	13.24	0.22	▶ 1.66%	
	生猪存栏量	万头	32534.00	32501.00	33.00	▶ 0.10%	
	能繁母猪存栏量	万头	3098.00	3136.00	-38.00	▶ -1.21%	
鸡禽养殖需求	零售价:鸡蛋	元/公斤	10.67	10.68	-0.01	▶ -0.09%	
	蛋鸡养殖利润	元/羽	39.01	42.11	-3.10	▶ -7.36%	
期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
品种	大豆						
	主力合约价格	DCE	元/吨	3205.00	3355.00	-150.00	▶ -4.47%
		CBOT	美分/蒲式耳	906.00	893.00	13.00	▶ 1.46%
	多空持仓比观测	CBOT大豆非商业多头持仓	张	139055.00	135529.00	3526.00	▶ 2.60%
		CBOT大豆非商业空头持仓	张	178901.00	177876.00	1025.00	▶ 0.58%
	主力基差观测	现货-期货	元/吨	372.89	222.89	150.00	▶ -67.30%
	强弱观测	同板块相对强弱排名(数字越大越强)			1		
	季节性观测	本月上涨概率			63.16%		
	交易所库存	注册仓单	手	44059.00	42205.00	1854.00	▶ 4.39%
	豆油						
	主力合约价格	DCE	元/吨	5444.00	5442.00	2.00	▶ 0.04%
		CBOT	美分/磅	28.75	27.97	0.78	▶ 2.79%
	多空持仓比观测	CBOT豆油期货期权基金多头持仓	张	95752.00	96155.00	-403.00	▶ -0.42%
		CBOT豆油期货期权基金空头持仓	张	140357.00	141177.00	-820.00	▶ -0.58%
	主力基差观测	现货-期货	元/吨	-169.26	-107.26	-62.00	▶ -57.80%
	强弱观测	同板块相对强弱排名(数字越大越强)			2		
	季节性观测	本月上涨概率			58.33%		
	交易所库存	注册仓单	手	40140.00	40140.00	0.00	▬ 0.00%
	豆粕						
	主力合约价格	DCE	元/吨	2711.00	2716.00	-5.00	▶ -0.18%
CBOT		美元/短吨	313.00	309.20	3.80	▶ 1.23%	
多空持仓比观测	CBOT豆粕非商业多头持仓	张	88554.00	99410.00	-10856.00	▶ -10.92%	
	CBOT豆粕非商业空头持仓	张	61794.00	60269.00	1525.00	▶ 2.53%	
主力基差观测	现货-期货	元/吨	489.59	553.41	-63.82	▶ -11.53%	
强弱观测	同板块相对强弱排名(数字越大越强)			4			
季节性观测	本月上涨概率			61.11%			
交易所库存	注册仓单	手	6900.00	0.00	6900.00	▶ 100.00%	

数据来源: wind 资讯, 前海期货

菜籽系产业核心数据观测 (菜油、菜粕)				更新日期:20181209			前海期貨 QIANHAI FUTURES	
现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度		
国内	进出口							
	进口	菜籽油进口量	万吨	10.00	9.00	1.00	▲ 11.11%	
		进口菜籽油到港数量	吨	15283.61	17264.32	-1980.71	▼ -11.47%	
		进口菜籽油装船数量	吨	44206.44	26190.91	18015.53	▲ 68.79%	
	库存							
	库存	油厂菜油库存量	万吨	22.86	22.50	0.36	▲ 1.60%	
	价格							
	油菜籽	油菜籽CNF到岸价	美元/吨	444.00	443.00	1.00	▲ 0.23%	
		油菜籽进口成本价	元/吨	3764.69	3787.92	-23.23	▼ -0.61%	
		油菜籽均价	元/吨	4938.46	4938.46	0.00	▬ 0.00%	
	菜籽油	菜油均价	元/吨	6390.00	6347.50	42.50	▲ 0.67%	
		菜油现货价—四川	元/吨	6600.00	6570.00	30.00	▲ 0.46%	
		菜油现货价—江苏	元/吨	6400.00	6350.00	50.00	▲ 0.79%	
	菜粕粕	菜粕现货价	元/吨	2326.11	2361.67	-35.56	▼ -1.51%	
		菜粕现货价 (进口加籽粕) —黄埔	元/吨	2250.00	2250.00	0.00	▬ 0.00%	
		菜粕现货价 (国产) —合肥	元/吨	2400.00	2450.00	-50.00	▼ -2.04%	
		36%蛋白菜粕价格—江苏	元/吨	2342.00	2414.00	-72.00	▼ -2.98%	
	替代品							
	菜油替代品	豆油均价	元/吨	5274.74	5334.74	-60.00	▼ -1.12%	
		菜豆油现货价差	元/吨	1115.26	1012.76	102.50	▲ 10.12%	
棕榈油均价		元/吨	4236.67	4276.67	-40.00	▼ -0.94%		
菜棕油现货价差		元/吨	2153.33	2070.83	82.50	▲ 3.98%		
菜粕替代品	43%蛋白豆粕均价	元/吨	3168.00	3246.00	-78.00	▼ -2.40%		
	43%蛋白豆粕均价—江苏	元/吨	3150.00	3250.00	-100.00	▼ -3.08%		
	豆粕单位蛋白价差 (江苏)	元/吨	8.20	8.53	-0.33	▼ -3.82%		
	DDGS现货价	元/吨	2084.00	2130.00	-46.00	▼ -2.16%		
	菜粕-DDGS 现货价差	元/吨	242.11	231.67	10.44	▲ 4.51%		
利润								
油菜籽压榨利润	湖北 (国产)	元/吨	-1120.00	-1090.50	-29.50	▲ 2.71%		
	江苏 (国产)	元/吨	-1203.60	-1180.00	-23.60	▲ 2.00%		
需求								
饲料	饲料产量	万吨	2303.40	2257.50	45.90	▲ 2.03%		
	广州水产品价格指数		127.53	128.01	-0.48	▼ -0.37%		
国际	加拿大							
	供给	油菜籽月度压榨量	千吨	786.77	698.38	88.39	▲ 12.66%	
		菜籽月度产量	千吨	338.87	305.49	33.38	▲ 10.92%	
		菜粕月度产量	千吨	439.02	395.26	43.76	▲ 11.07%	
期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度		
品种	菜油							
	主力合约价格	DCE菜油收盘价	元/吨	6668.00	6433.00	235.00	▲ 3.65%	
	成交持仓比观测	成交/持仓		0.99	0.46	0.53	▲ 115.51%	
	波动率观测	近一周	%	16.17	16.54	-0.37	▼ -2.24%	
		近一月	%	15.39	13.23	2.16	▲ 16.36%	
		近一年	%	14.36	14.01	0.36	▲ 2.54%	
	强弱观测	同板块相对强弱排名 (数字越大越强)			5			
	季节性观测	本月上涨概率			54.55%			
	交易所库存	注册仓单	手	26293.00	26593.00	-300.00	▼ -1.13%	
	菜粕							
	主力合约价格	DCE菜粕指数	元/吨	2246.08	2195.74	50.34	▲ 2.29%	
	成交持仓比观测	成交/持仓		1.09	0.67	0.42	▲ 62.66%	
	波动率观测	近一周	%	13.19	34.11	-20.92	▼ -61.33%	
		近一月	%	27.56	29.42	-1.86	▼ -6.33%	
		近一年	%	20.88	20.88	0.00	▬ -0.01%	
强弱观测	同板块相对强弱排名 (数字越大越强)			6				
季节性观测	本月上涨概率			40.00%				
交易所库存	注册仓单	手	0.00	0.00	0.00	▬ 0.00%		

数据来源: wind 资讯, 前海期货

棕榈油产业核心数据观测			更新日期:20181209			前海期货 QIANHAI FUTURES		
现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度		
国内	进出口							
	进口	进口量	万吨	27.00	34.00	-7.00	▶	-20.59%
		进口装船数量	万吨	13.52	23.92	-10.40	▶	-43.48%
		进口装船数量—印尼	万吨	11.74	15.93	-4.19	▶	-26.33%
		进口装船数量—马来西亚	万吨	1.77	7.99	-6.22	▶	-77.85%
		进口金额	万美元	16202.20	21294.30	-5092.10	▶	-23.91%
	库存							
	库存	港口总库存	万吨	42.20	41.70	0.50	▶	1.20%
		库存消费比	%	6.38	7.59	-1.21	▶	-15.99%
	价格							
	进口价	进口平均单价	美元/吨	600.08	626.30	-26.22	▶	-4.19%
		马来西亚棕榈油CNF到岸价	美元/吨	500.00	508.00	-8.00	▶	-1.57%
		马来西亚棕榈油进口成本价	元/吨	4220.54	4332.55	-112.01	▶	-2.59%
	现货价	棕榈油平均价	元/吨	4236.67	4276.67	-40.00	▶	-0.94%
		24度棕榈油平均价	元/吨	4236.67	4276.67	-40.00	▶	-0.94%
		24度棕榈油平均价—广东	元/吨	4150.00	4200.00	-50.00	▶	-1.19%
	交货价	黄埔港	元/吨	4150.00	4180.00	-30.00	▶	-0.72%
		宁波港	元/吨	4280.00	4300.00	-20.00	▶	-0.47%
比价	内外比价		8.63	8.46	0.16	▶	1.91%	
需求								
方便面	方便面产量	万吨	429.70	608.56	-178.85	▶	-29.39%	
国际	供给							
	产量	全球	百万吨	72.26	69.28	2.98	▶	4.30%
		印尼	百万吨	40.50	38.50	2.00	▶	5.19%
	库存	全球	百万吨	10.30	9.92	0.38	▶	3.83%
		印尼	百万吨	3.17	2.48	0.69	▶	27.82%
		欧盟	百万吨	0.63	0.72	-0.09	▶	-12.45%
	库存消费比	全球	%	8.54	8.73	-0.18	▶	-2.09%
		印尼	%	7.96	6.62	1.35	▶	20.37%
		欧盟	%	9.61	10.81	-1.20	▶	-11.12%
	马来西亚							
	供给	月度产量	万吨	196.50	185.36	11.14	▶	6.01%
		单产	吨/公顷	0.34	0.32	0.02	▶	6.25%
		压榨率	%	20.14	20.06	0.08	▶	0.40%
		月度出口	万吨	157.12	161.93	-4.81	▶	-2.97%
		月度出口—中国	万吨	21.36	11.00	10.36	▶	94.18%
	价格							
	价格	马来西亚产地价	林吉特/吨	2082.00	2178.00	-96.00	▶	-4.41%
	汇率	美元兑马来西亚林吉特		4.18	4.19	-0.01	▶	-0.24%
美元兑印尼卢比			14539.00	14339.00	200.00	▶	1.39%	
需求								
生物柴油	生物柴油产量	亿升	3.30	3.20	0.10	▶	3.12%	
期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度		
品种	棕榈油							
	主力合约价格	DCE (收盘价)	元/吨	4486.00	4230.00	256.00	▶	6.05%
		BMD(结算价)	林吉特/吨	1792.00	1872.00	-80.00	▶	-4.27%
	成交持仓观测	成交/持仓		0.80	0.51	0.30	▶	58.57%
	波动率观测	近一周	%	45.07	17.93	27.14	▶	151.40%
		近一月	%	28.87	15.46	13.41	▶	86.73%
		近一年	%	16.19	14.63	1.56	▶	10.63%
	强弱观测	同板块相对强弱排名 (数字越大越强)			3			
	季节性观测	本月上涨概率			63.64%			
	交易所库存	注册仓单	手	250.00	250.00	0.00	▶	100.00%

数据来源: wind 资讯, 前海期货

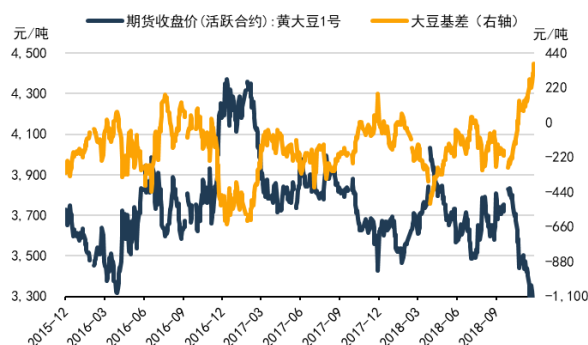
二、产业数据监测百图

豆系数据监测

大豆进口利润偏低



大豆基差升至高位



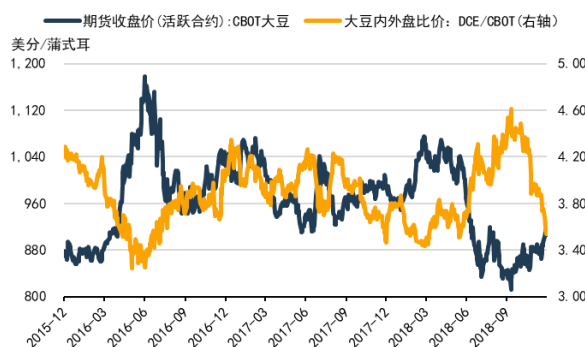
豆油基差回落



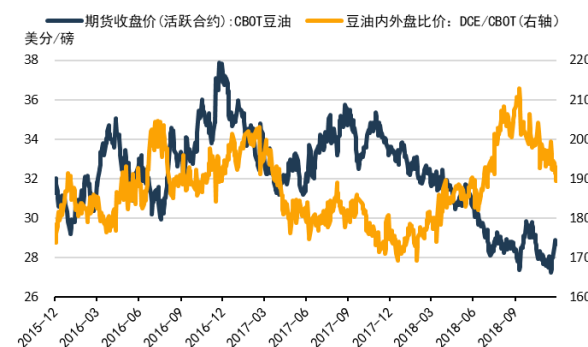
豆粕基差升至高位



大豆中美盘面比价跌至低位



豆油中美盘面比价高位回落



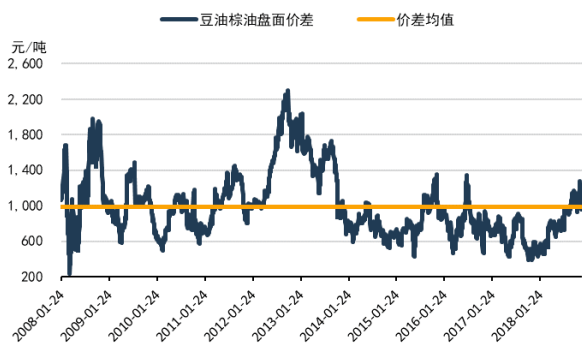
豆粕中美盘面比价高位回落



大豆玉米比价偏低



豆油棕油盘面价差中位区间震荡



豆菜粕比价回落

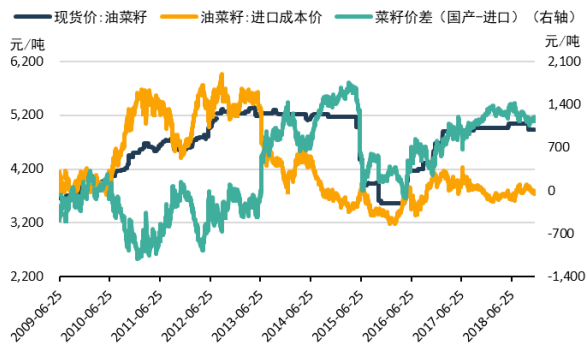


猪粮比价小幅回落



菜籽系数数据监测

国内外菜籽价差居于高位



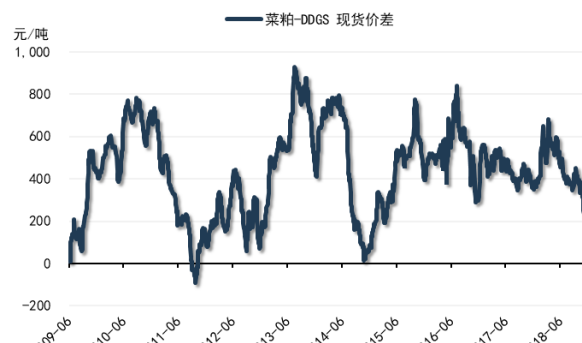
菜油/菜粕升至高位区间



豆菜粕单位蛋白价差反弹



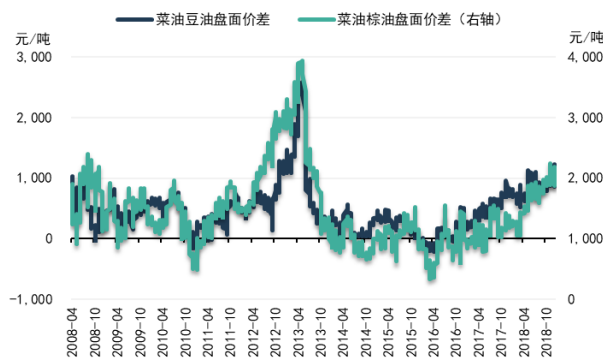
菜粕-DDGS 价差继续回落



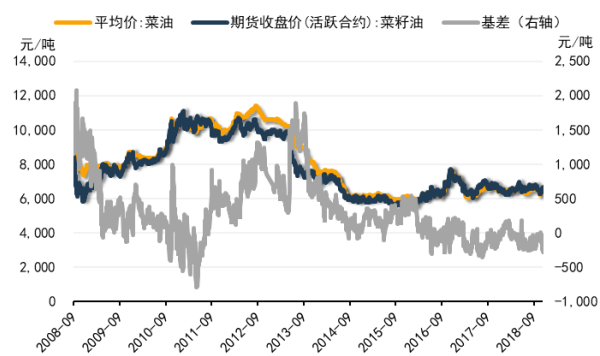
现货菜油相对偏高



期货菜油相对偏高



菜油基差居于低位

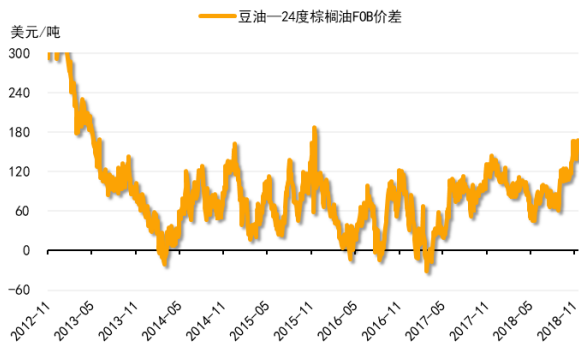


菜粕基差持续区间震荡

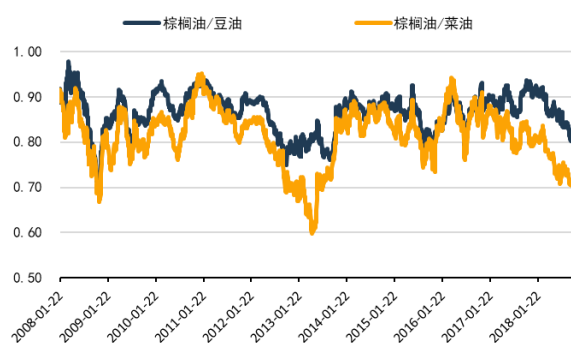


棕榈油数据监测

豆油棕油现货价差反弹至高位区间



棕榈油盘面比价偏低



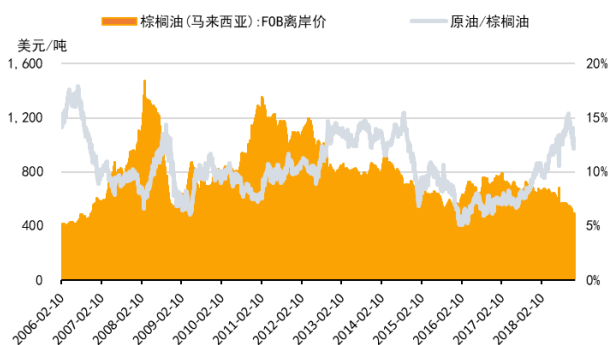
棕榈油现货内外价比偏高



棕榈油基差偏低



原油/棕榈油价比偏高



免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfco.net>

