

2013年9月16日

格林期货研发中心

利多出尽 油脂重回跌势

格林期货研发中心

研究员：刘锦

电话：0371-65618719

TEL：13633849418

liujin@21cgreen.com

由于在 USDA 公布 9 月供需报告之前，各大农业机构已经纷纷下调了美豆的单产产量，所以即便是报告利多，也因市场提前释放了利好，油脂期价继续回调。且 NOAA 预报本周美豆主产区天气开始降温，突然湿度增大，这将使得豆油期价进一步失去支撑，下行概率增大；马棕榈油进入季节性高产期，库存开始回升，且随着温度的降低，棕榈油的消费受到限制，因此棕榈油期价将继续承压下行。操作上，我们建议油脂保持逢高沽空思路，Y1401 合约目标位 6882，P1401 合约目标位 5300.

独立性声明：

作者保证报告所采用数据均来自于合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断，并得出结论，力求客观、公正、结论不受任何第三方的授意，影响特此声明。

➤ 期货行情回顾

国际市场：虽然 CFTC 豆油空单大幅减持，但是并没有给美豆油期价带来支撑，在全球油脂供应增加预期之下，美豆油主力合约承压下行。主力 12 月合约 9 月 9 日以 44.04 美分开盘，并与当日触及本周最高价 44.13 美分，9 月 13 日触及本周最低 42.41 美分，并最终 42.56 美分收盘，比上周下跌 2.65% 或 1.16 美分。

图一、CBOT-12 月合约日 K 线图



资料来源：格林期货研发培训中心

国内市场：虽然国外油脂下跌趋势明显，但是国内豆油主力走势相对抗跌，表现为区间震荡。豆油主力 1401 合约 9 月 9 日以 7310 元/吨开盘，并与当日触及本周最高价 7336 元/吨，9 月 10 日触及本周最低价 7154 元/吨，并最终收于 7196 元/吨。本周下跌 1.56% 或 114 元。

图二、连豆油 1401 合约日 K 线图



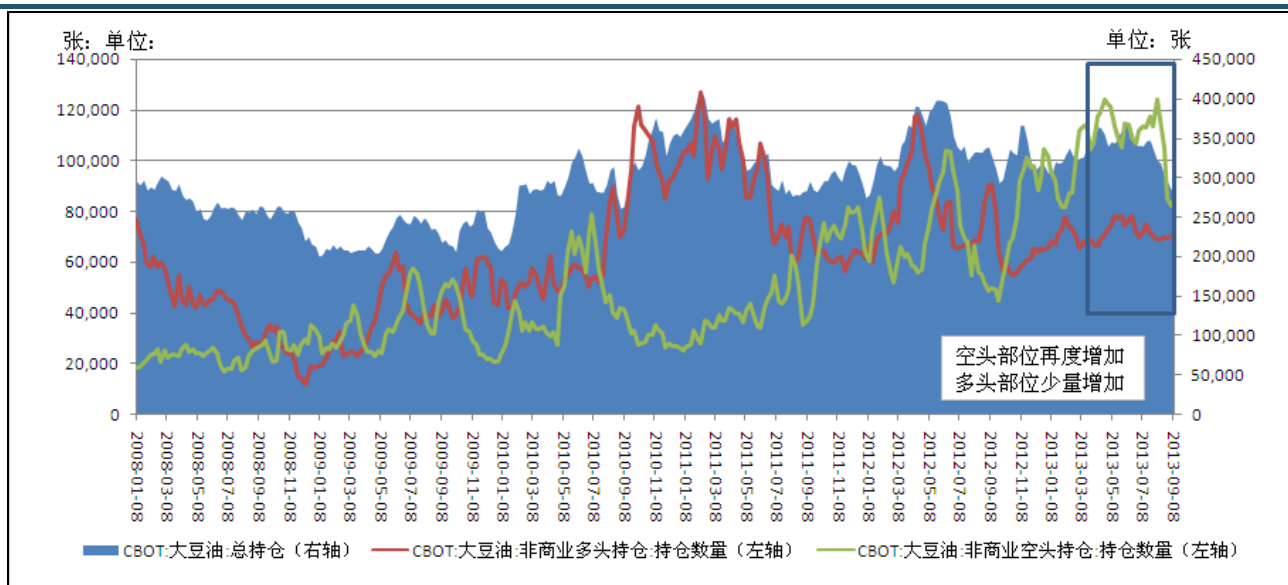
资料来源：格林期货研发培训中心

➤ **CFTC 持仓报告**

上周 CFTC 豆油空单回升增加。CFTC 经过连续两周空头减持后，上周开始在空头部位再度增持，由此我们可以判断，CFTC 对油脂的空头思路依据，前期的空头减持仅是获利了结，建议上周国内客户建立的低位多单可逢高了结，新单依据保持逢高沽空的思路为宜。上周 CFTC 豆油基金多头持仓 70358 张，空头持仓 82056 张；本周豆油基金多头持仓 71921 张，空头持仓 84756 张，多头增加 1563 张，空头增持 2700 张。

表一、CFTC 持仓

截止 9 月 10 日

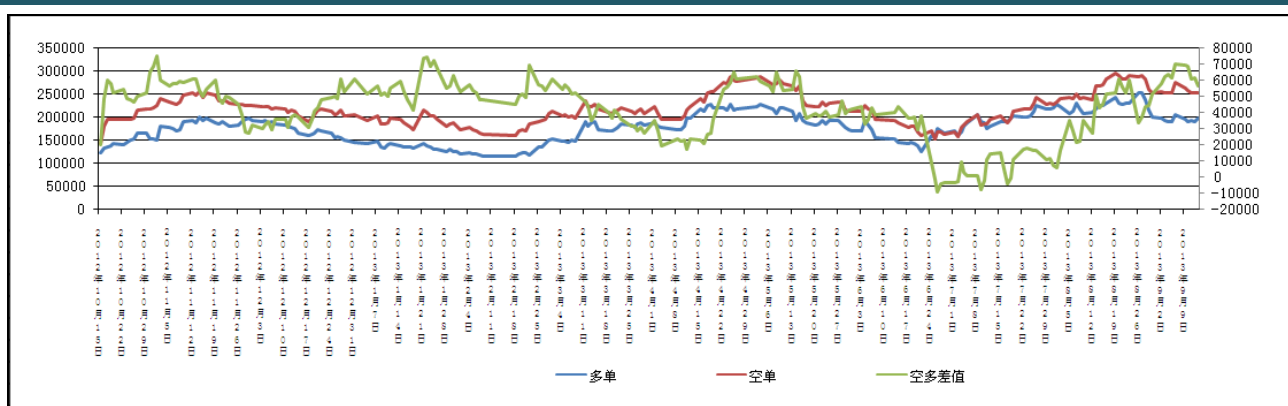


资料来源：格林期货研发培训中心

➤ **豆棕持仓分析**

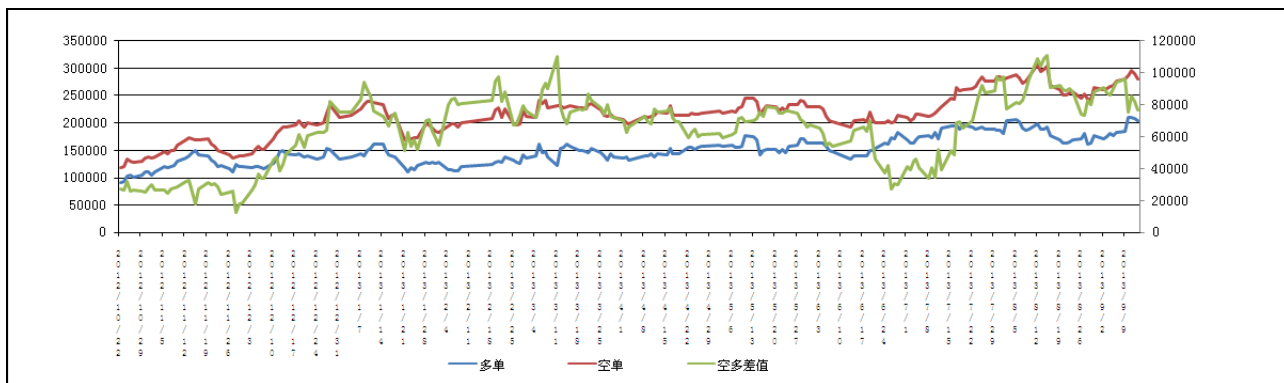
从豆棕的前二十主力持仓一周的表现来分析，豆油和棕榈油空单仍占据优势地位，中长期投资者依旧保持空头思路，上周油脂空单的总体趋势依旧是高位增加，鉴于此油脂中长期继续维持逢高沽空的思路为宜。

表二、豆油前二十主力持仓



资料来源：格林期货研发培训中心

表三、棕榈油前二十主力持仓



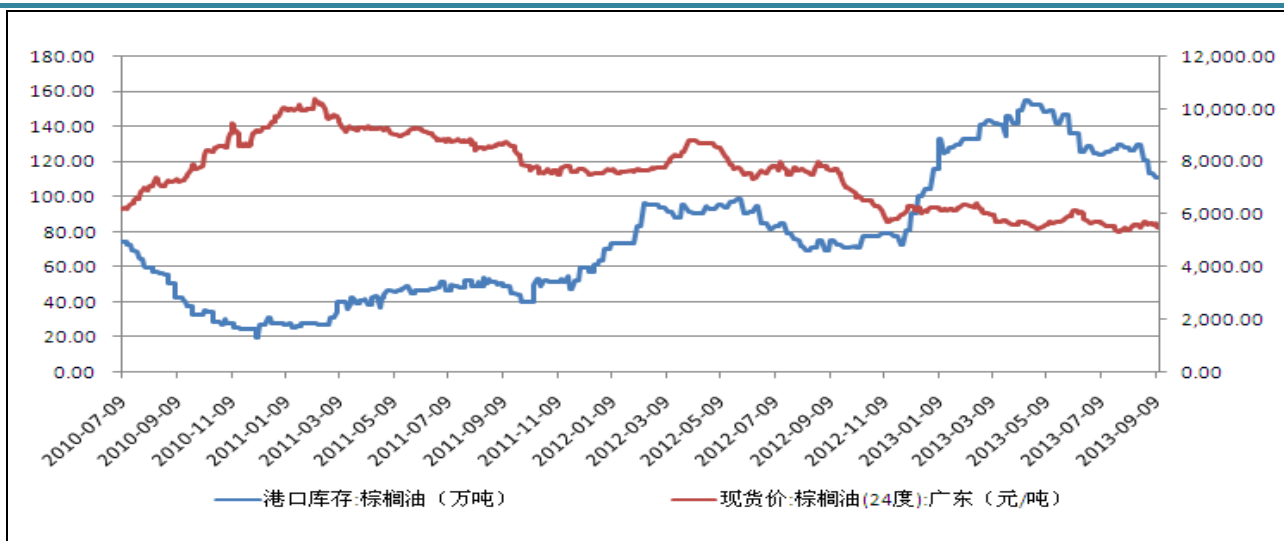
资料来源：格林期货研发培训中心

棕榈油库存

截止 9 月 13 日，棕榈油库存上周库存 113.52 万吨，本周库存 110.52 万吨，库存呈现下降。国内棕榈油库存的下降，显示下游棕榈油消费有一定的好转，但是相应的棕榈油现货价格却没有随着库存的下降而上涨，这也显示国内库存的下降仅是库存的消化，并不能显示基本面的改善，目前棕榈油期价仍保持空头思路为宜，后期我们将继续关注库存的变化。

图四、棕榈油库存和广东现货价

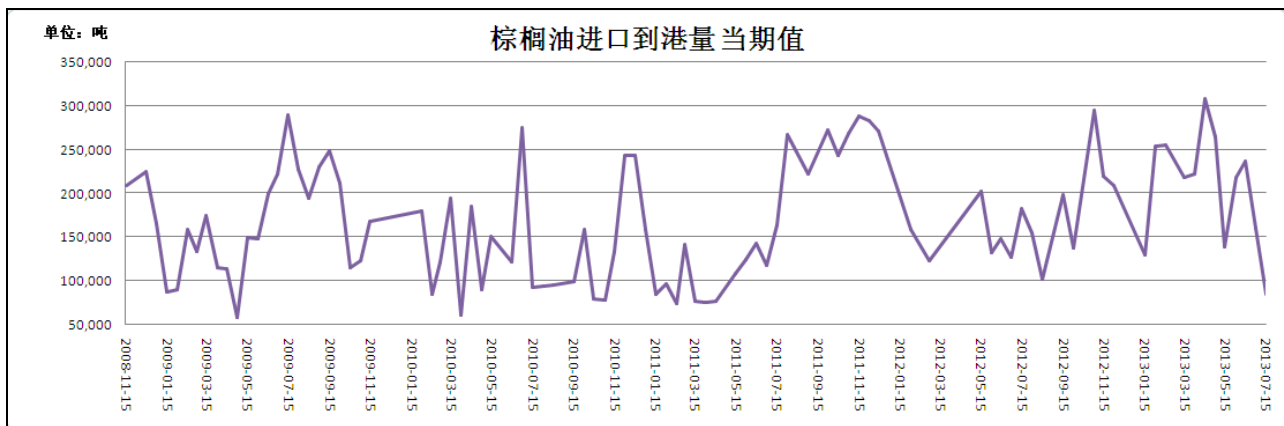
右轴元/吨 左轴万吨



资料来源：格林期货研发培训中心

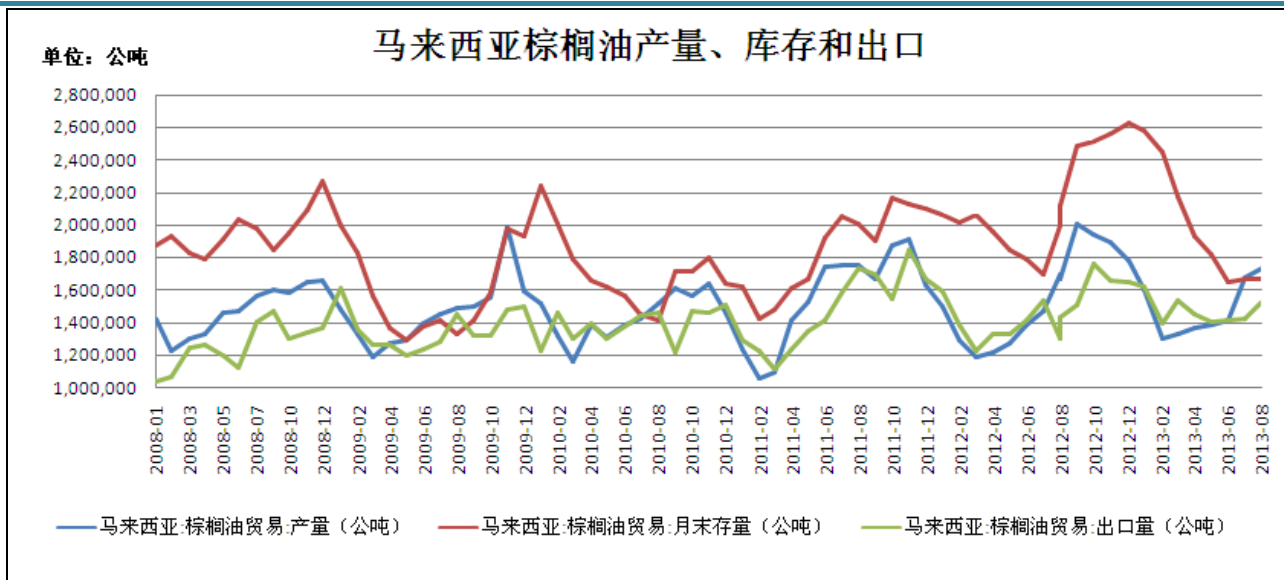
图五、棕榈油进口到港量

单位：吨



资料来源：WIND 资讯

图六、马来西亚棕榈油库存和产量



资料来源：马来西亚棕榈油局

➤ 相关市场信息

1、9月9日 Informa 将 2013 年美国大豆产量预估从之前的 32.66 亿蒲式耳调降至 32.39 亿蒲式耳，将大豆单产预估从上月的每英亩 42.7 蒲式耳下调至 42.4 蒲式耳。

2、9月9日中国海关最新统计数字显示，2013 年 8 月份我国食用植物油进口量为 73 万吨，1 至当月为 541 万吨。与去年同期相比增加 16.6%。

3、9月10日农业气象专家周二称，美国大豆生长状况料恶化，因上周末中西部地区仅出现少量降水且本周天气将更加干燥，大豆种植带大约 40% 的地区仍处于严重干旱，单产将继续受损。

4、9月10日，马来西亚棕榈油局（MPOB）周二公布，马来西亚 8 月棕榈油库存微增 0.11%，升幅不及市场预期，虽然产量小幅上升，但出口增长较快。

5、9月10日据船运调查机构 ITS 发布的最新报告显示，马来西亚九月份前十天棕榈油出口量为 462,671 吨，比上月同期增长 11%。这份数据显示，今年九月份前十天马来西亚对中国出口了 103,070 吨

敬请阅读篇末的免责声明

棕榈油, 相比之下, 上月同期为 123, 630 吨。对欧盟出口了 79, 990 吨棕榈油, 相比之下, 上月同期为 91, 657 吨。九月份前十天马来西亚还对印度出口了 95, 000 吨棕榈油, 上月同期为 111, 680 吨。对中东地区出口了 23, 500 吨, 上月同期为 42, 330 吨。

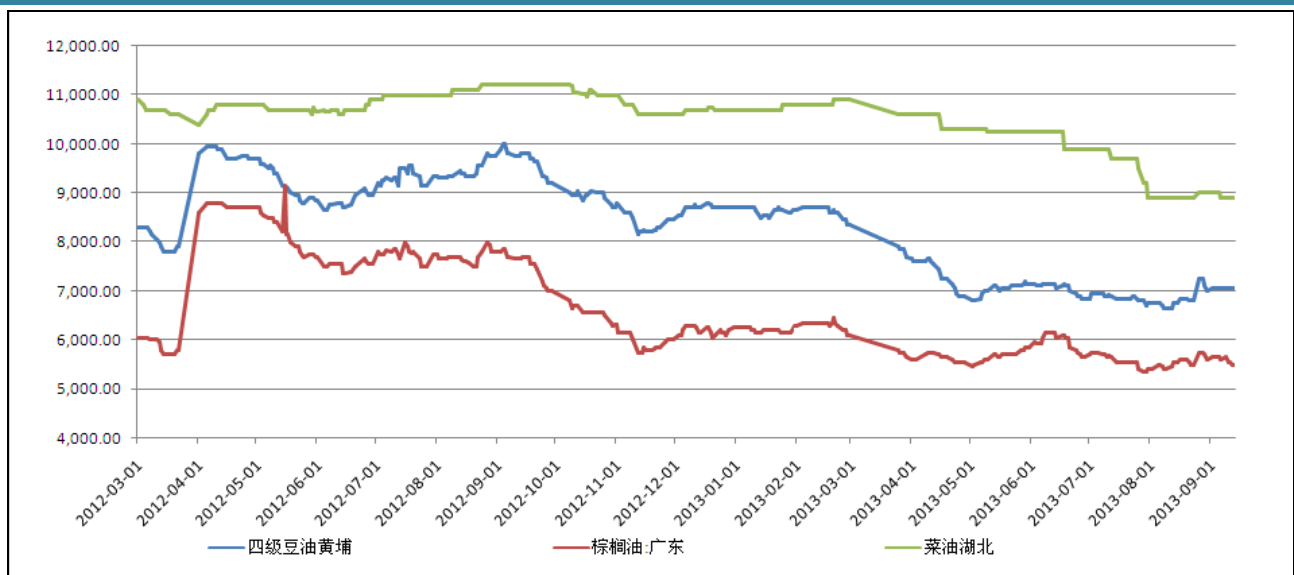
6、9月12日美国农业部将2013/14年美国大豆库存预估从8月时的2.2亿蒲式耳下调至1.5亿, 且低于分析师预估均值的1.65亿蒲式耳; 2013年大豆产量预估下调至31.49亿, 8月时预期为32.55亿蒲式耳, 分析师平均预估为31.4亿蒲式耳。一些分析师预期, 美国农业部在今年稍晚将进一步下调今年大豆产量预估, 因天气干燥, 以及他们预期政府最终可能降低大豆收割面积预估。

➤ 现货市场行情综述

本周国内油脂现货市场价格总体平稳。上周四级豆油均价7050元/吨, 本周均价7050元/吨, 持平; 上周广东24度棕榈油均价5640元/吨, 本周24度棕榈油均价5550元/吨, 跌90元/吨; 上周菜油均价8900元/吨, 本周均价8980元/吨, 持平。

图六、油脂现货价格

单位: 元/吨



资料来源: 格林期货研发培训中心

➤ 下周展望

由于在USDA公布9月供需报告之前, 各大农业机构已经纷纷下调了美豆的单产产量, 所以即便是报告利多, 也因市场提前释放了利好, 油脂期价继续回调。且NOAA预报本周美豆主产区天气开始降温, 突然湿度增大, 这将使得豆油期价进一步失去支撑, 下行概率增大; 马棕榈油进入季节性高产期, 库存开始回升, 且随着温度的降低, 棕榈油的消费受到限制, 因此棕榈油期价将继续承压下行。操作上, 我们建议油脂保持逢高沽空思路, Y1401合约目标位6882, P1401合约目标位5300。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证报告信息已做最新变更, 也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下, 我公司不就本报告中的任何内容对任

何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。