

油脂多单继续持有

华泰期货研究所

2016年12月16日

● 市场分析与交易建议

➤ 白糖：原糖触底反弹 郑糖正套止盈

昨日原糖低开高走，因糖价急跌后买家入场，主力合约最高触及 18.69 每磅，最低跌到 17.84 美分每磅，最终收盘涨 2.88%，报收在 18.55 美分每磅。而原油价格上涨亦带来支撑。原油价格走升通常会激励糖厂将更多甘蔗用于生产乙醇；相对的，目前国内 1705 总体走软，特别是在国内开榨期间新糖上市带来的压力下，国内短期还将呈现偏弱态势，我们将 1705 的目标首先设定为 6600-6700 元/吨，上方压力 7100 元/吨，不过我们先观察 60 日线附近能否获得支撑。另外随着近期政策利多释放，有外盘账户的投资者则可以对内外反套进行止盈；月差方面，1701-1705 价差近月升水扩大，并达到了之前预定的 100 的小目标，后期随着交割日的临近，神仙打架时我们需要及时躲避，正套投资者可以逢升水扩大逐步止盈。

➤ 棉花：美棉小幅上涨，郑棉区间操作

ICE 棉花期货小幅上涨，因美国出口销售强劲盖过美元急升影响。交投最活跃的 ICE3 月期棉涨 0.15 美分，报每磅 71.62 美分。美国农业部 (USDA) 周四公布的出口销售报告显示，12 月 8 日止当周，美国 2016-17 年度陆地棉出口净销售 311700 包，较前周减少 23%，但较前四周均值增加 16%；国内方面，郑棉继续受下游纤维上涨带动。最终主力 1705 合约收盘报 15810 元/吨，涨 25 元/吨。现货价格继续反弹，CC Index 3128B 报 15955 元/吨，较前一交易日上涨 2 元/吨。下游纱线稳中有升，32 支普梳纱线价格指数 22900 元/吨，40 支精梳纱线价格指数 26200 元/吨。总之，美元急升使得商品整体承压，但同时外棉和下游纱线价格上涨支撑棉价，郑棉继续呈现震荡态势，短期投资者可以继续区间操作。

➤ 油脂：油脂多单继续持有

CBOT 大豆昨日上涨，在连续下跌后反弹。出口数据超出预期。压榨报告显示 11 月美国压榨量为 1.60 亿蒲式耳，略低于预期。马棕油昨日上涨，MPOB 报告显示 11 月产量环比下滑六个点，个出口较差，但情况也比预期乐观，12 月 1-15 日出口依然较差，环比下滑 7 个点。国内方面，油脂日内强势拉升，夜盘继续上涨。目前国内豆油库存 90 万吨，棕油库存 29.84 万吨，关注后期到港情况，豆油走货良好，库存仍在回落。国内油脂较低的库存水平依旧支持近月合约，虽然棕油库存回升，但货权集中，华南局部现货价格达到每吨 6900 元，油脂整体维持震荡上行思路，目前上升通道也保持良好，建议多单继续持有。

➤ 粕类：美豆出口强劲支持豆价，继续关注华南油厂开停机情况

CBOT 大豆周四收盘上涨，因周度出口销售报告数据表现强劲。报告显示，截至 12 月 8 日一周，美豆出口经销售 200.8 万吨，高于一周前 146.2 万吨，且高于市场预估的 110-150 区间。截至 12 月 8 日美豆累计出口销售量达到 4510

陈玮

☎ 021-68755980

✉ chenwei@htgwf.com

范红军

☎ 020-37595315

✉ fanhongjun@htgwf.com

黄玉萍

☎ 021-68753967

✉ huangyuping@htgwf.com

徐原媛

☎ 021-68757995

✉ xuyuan yuan@htgwf.com

徐亚光

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htgwf.com

徐盛

☎ 021-68753967

✉ xusheng@htgwf.com

更多资讯请关注：www.htgwf.com

微信号：华泰期货



万吨，较去年同期高 28%。周四 USDA 还公布私人出口商向中国出售 13.2 万吨大豆的报告，出口持续表现强劲有力支撑 CBOT 大豆在北美大豆集中出口之前难以明显下跌。另外昨日 NOPA 公布压榨数据，11 月其会员单位大豆压榨量为 1.60752 亿蒲，虽然低于市场预期也低于 10 月的 1.64641 亿，但同比仍高出 3%。对美豆未来走势我们维持原有观点不变，如果南美天气正常大豆丰收，美豆即使出口强劲，上涨也将面临巨大压力。国内供需面变化不大，大豆进口量增加、油厂由于压榨利润丰厚保持高开机率，但是下游成交和提货均较为积极，截至 12 月 11 日油厂豆粕库存继续下降至 37.1 万吨。华南环保因素导致油厂停机的事件，原计划是 12 月 15 日后经过整顿广东油厂将陆续开机，但据了解昨日环保局再度接到群众投诉臭气污染。整个 12 月多地油厂都可能在环保督察中无法保证稳定开机，继续助推豆粕现货价保持高位。昨日华东豆粕现货价 3500，华南最高 3780，油厂豆粕成交均价 3545 (-5)，成交量 22.72 万吨。后市判断，豆粕单边跟随美豆大概率无趋势性行情，但现货基差高位可能使得前期 1-5 正套继续获利，继续关注华南油厂开停机情况。

➤ 玉米及淀粉：期价低开高走

国内玉米现货价格继续稳中有跌，南北方港口价格继续走弱，玉米淀粉现货价格继续走弱，部分玉米深加工企业继续下调玉米淀粉报价。玉米与淀粉期价低开高走，小幅收涨，玉米相对强于淀粉，淀粉-玉米价差继续收窄。展望后期，对于玉米而言，考虑到运输物流问题有所改善后，产区-南北方港口玉米现货价差显著收窄，后期下跌空间更多依赖产区现货价格下跌幅度；对于淀粉而言，目前行业现货生产利润高企，行业开机率持续历史相对高位，物流逐步改善之后，补库需求或逐步消退，供大于求格局将带动行业库存逐步回升，这将持续打压现货价格及其生产利润。在这种情况下，我们建议谨慎投资者观望为宜，激进投资者可以考虑继续持有 5 月合约淀粉-玉米价差，特别留意行业库存和现货价格走势。

➤ 鸡蛋：现货价格继续小幅上涨

芝华数据显示鸡蛋现货价格继续稳中有涨，主产区均价上涨 0.05 元/斤，主销区均价持平，贸易监控数据显示，收货较容易，走货正常，总体贸易状况较前一日变动不大，库存正常，有小幅下降，贸易商看涨预期增强，其中华北、东北、华东、中南与西北地区看涨预期较强。鸡蛋期价继续震荡偏弱，以收盘价计，1 月合约下跌 15 元，5 月合约下跌 8 元，9 月合约下跌 4 元，主产区均价对 1 月期价贴水 244 元，湖北浠水贴水 100 元（含包装价）。分析市场可以看出，近月基差近期有明显收窄，但依然高于往年同期水平，再加上芝华数据显示蛋鸡存栏仍将继续环比增加，使得现货价格上涨空间受限，基差仍将压制近月期价；近期 5 月期价相对弱于 1 月带动 1-5 价差收窄，但 5 月继续对 1 月升水，表明市场仍在炒作禽流感预期。综上所述，目前鸡蛋各合约均存在高估风险，目前远月合约尚无法证伪，近月合约相对确定性更高，但由于已经进入 12 月，可交易时间有限，在这种情况下，我们建议投资者观望为宜，激进投资者可以考虑继续持有前期空单。

华泰期货研究所

陈玮

☎ 021-68755980

✉ chenwei@htgwf.com

范红军

☎ 020-37595315

✉ fanhongjun@htgwf.com

黄玉萍

☎ 021-68753967

✉ huangyuping@htgwf.com

徐原媛

☎ 021-68757995

✉ xuyuan yuan@htgwf.com

徐亚光

☎ 021-68758679

✉ xuyaguang@htgwf.com

徐盛

☎ 021-68753967

✉ xusheng@htgwf.com

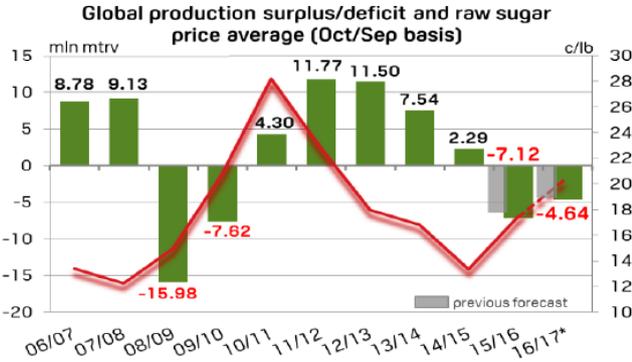
更多资讯请关注：www.htgwf.com

微信号：华泰期货



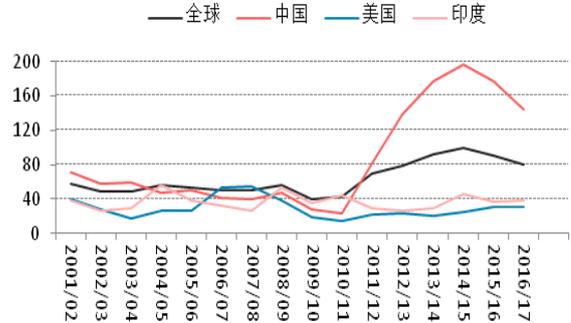
● 农产品供需概况

全球白糖供求格局

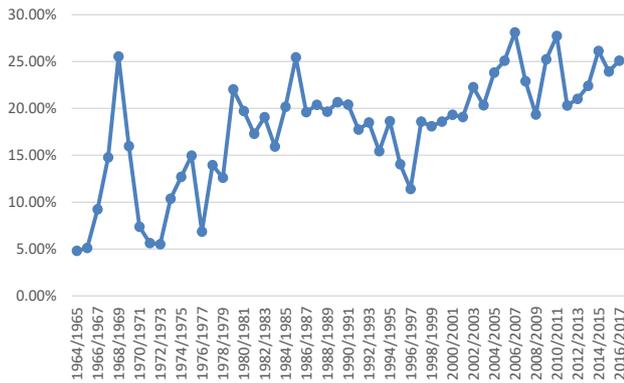


资料来源: USDA 华泰期货研究所

全球棉花库销比 (%)

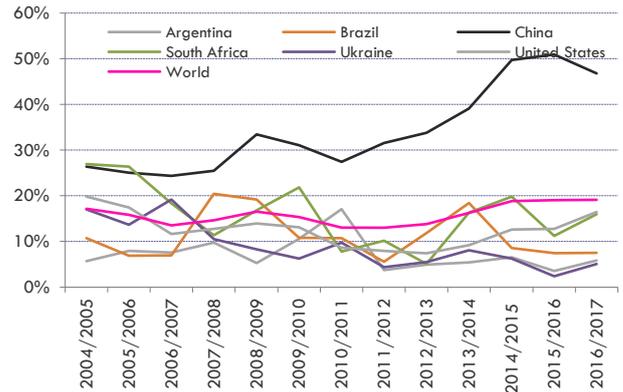


全球大豆库存消费比

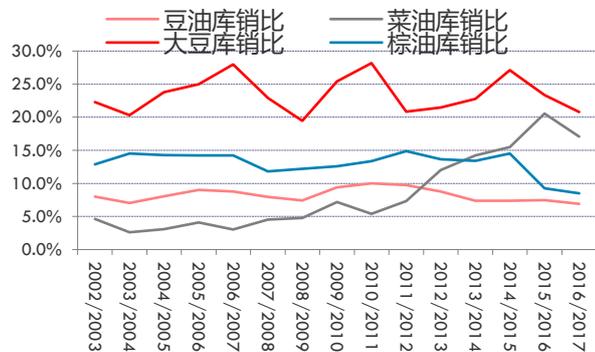


资料来源: USDA 华泰期货研究所

全球玉米库销比



全球油脂库存消费比



资料来源: USDA 华泰期货研究所

● 现货库存及养殖存栏

港口进口大豆库存



资料来源：天下粮仓 华泰期货研究所

油厂大豆库存

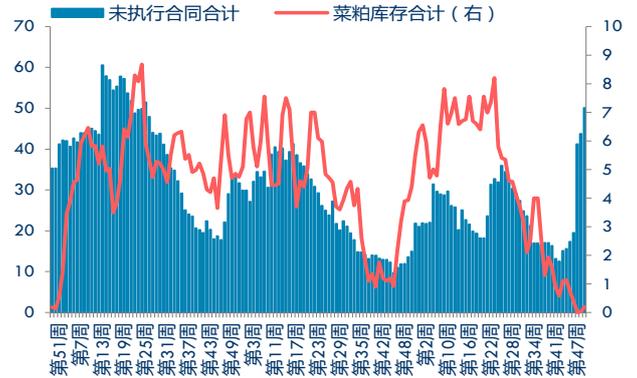


油厂豆粕库存与未执行合同



资料来源：天下粮仓 华泰期货研究所

沿海主要油厂菜粕库存和未执行合同

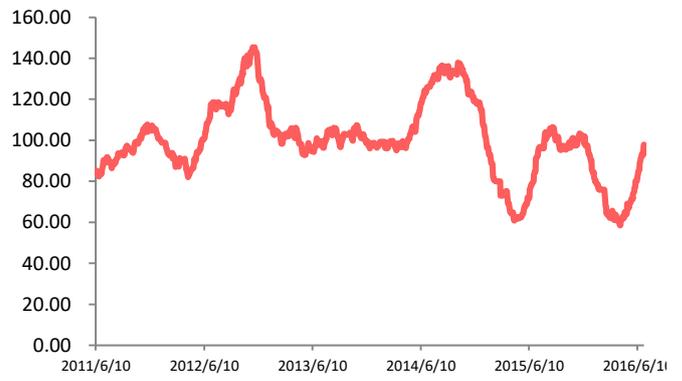


棕榈油商业库存

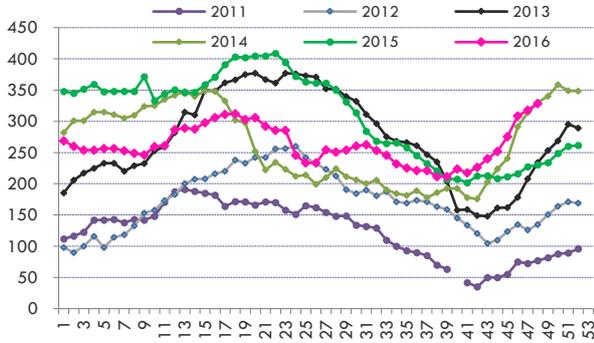


数据来源：天下粮仓 华泰期货研究所

豆油商业库存

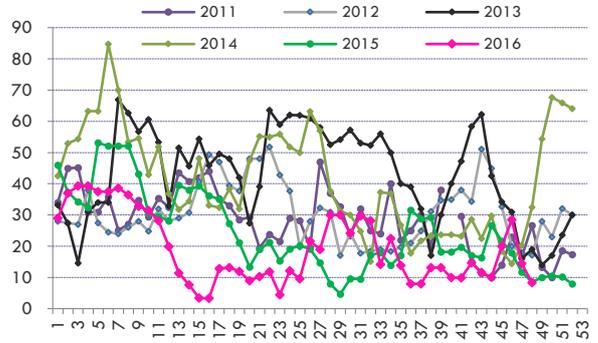


中国北方港口玉米库存

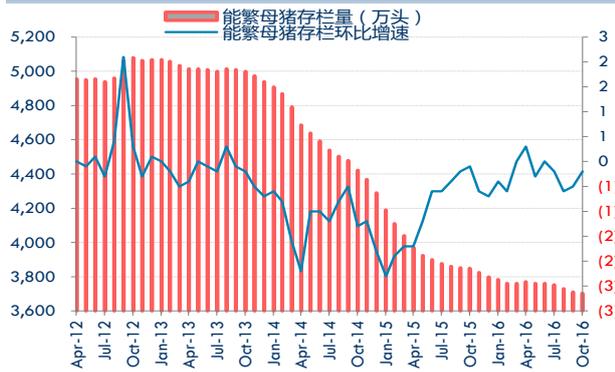


数据来源：汇易网 华泰期货研究所

中国南方港口玉米库存

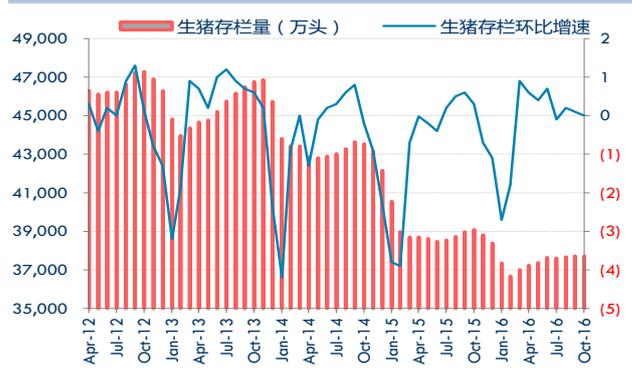


能繁母猪存栏量

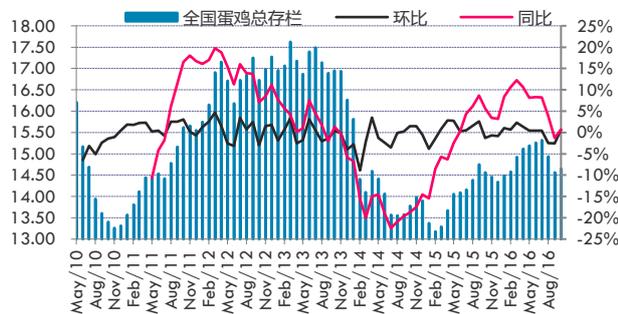


数据来源：农业部 华泰期货研究所

生猪存栏量

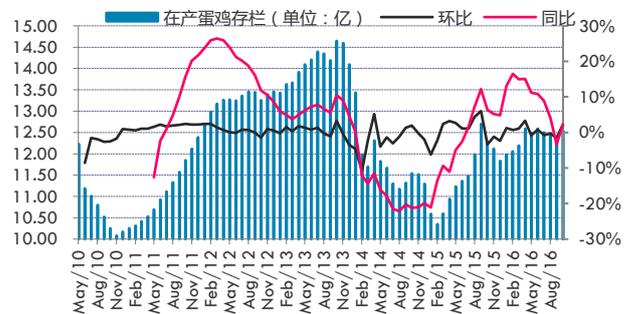


全国蛋鸡存栏总量



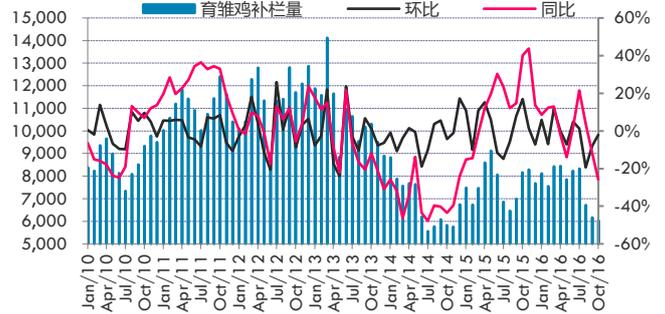
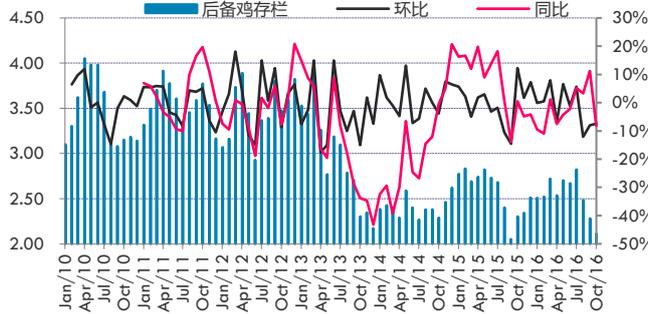
数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

在产蛋鸡存栏量



后备蛋鸡存栏量

育雏鸡补栏量



数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

● 现货价格与基差

国内白糖现货价格

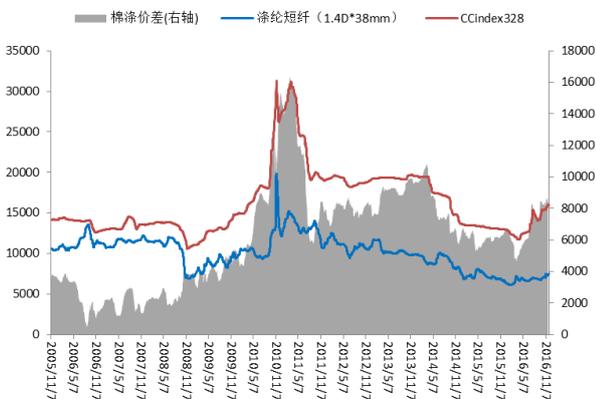


白糖期现价差

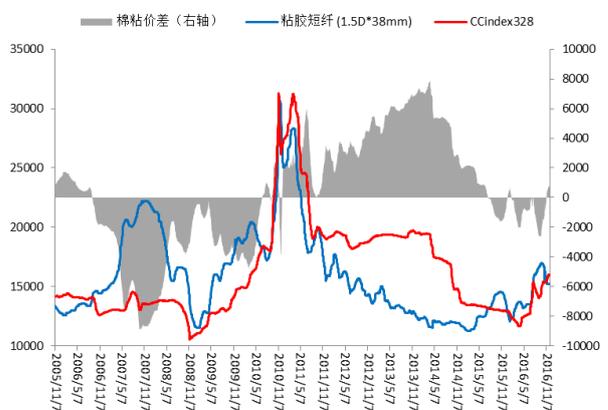


资料来源：文华财经、华泰期货研究所

棉花-涤纶价差

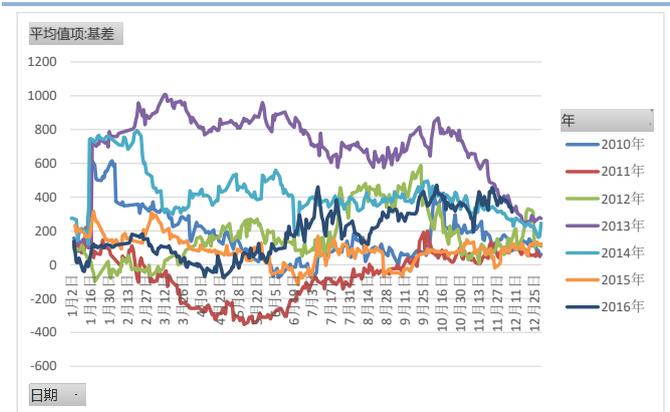


棉花-粘胶价差



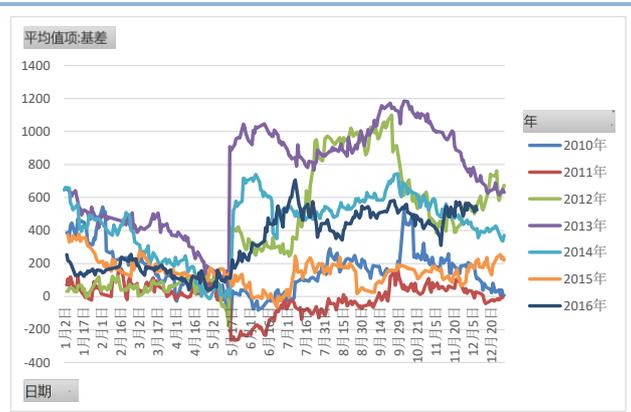
资料来源：中国棉花信息网、华泰期货研究所

豆粕 1 月基差



资料来源：天下粮仓 华泰期货研究所

豆粕 5 月基差



豆油现货价格

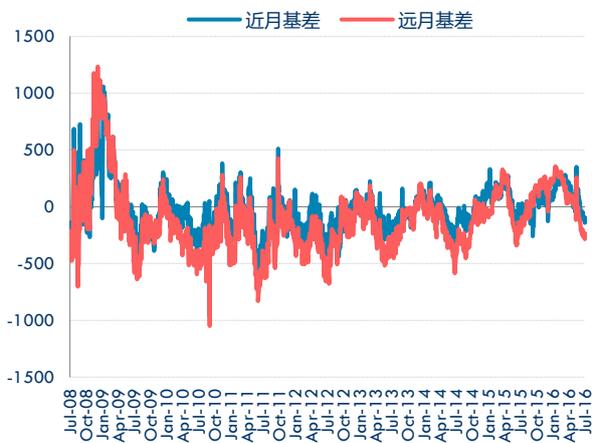


数据来源：华泰期货研究所

棕榈油现货价格

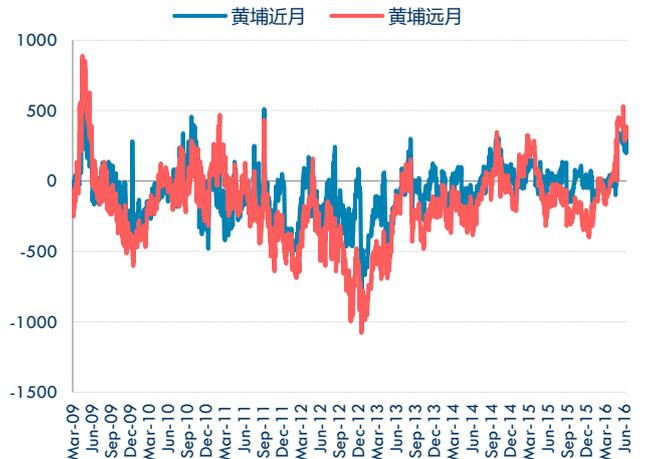


豆油现货基差



数据来源：华泰期货研究所

棕榈油现货基差

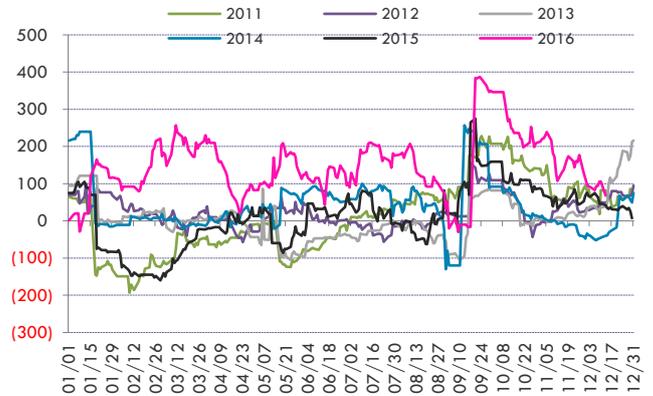


国内主要港口和地区玉米现货价格

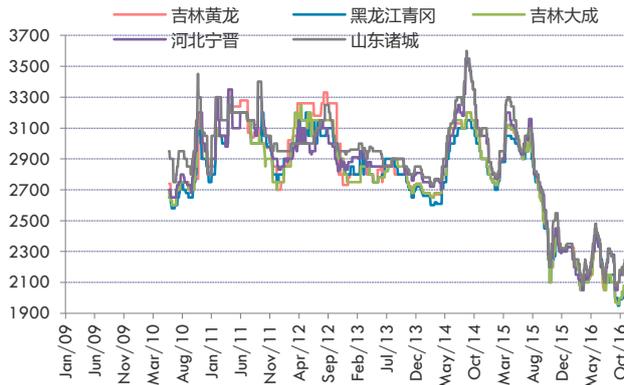


数据来源：汇易网 华泰期货研究所

玉米近月基差



玉米淀粉价格



数据来源：汇易网 华泰期货研究所

淀粉近月基差

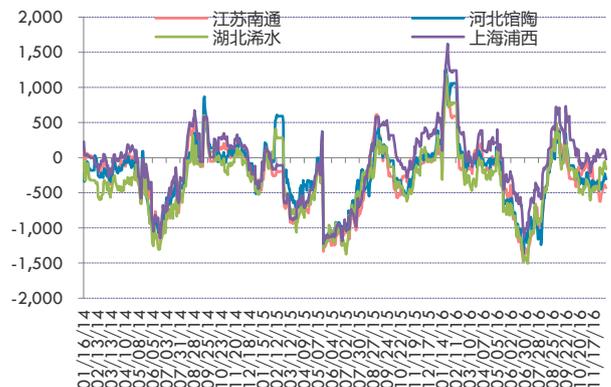


主产区与主销区鸡蛋均价



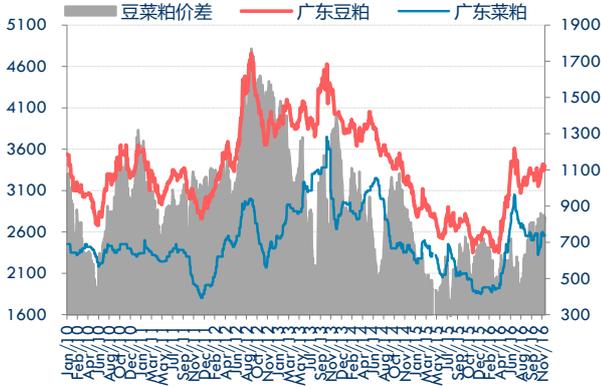
数据来源：芝华数据 华泰期货研究所

主要交割地区近月基差



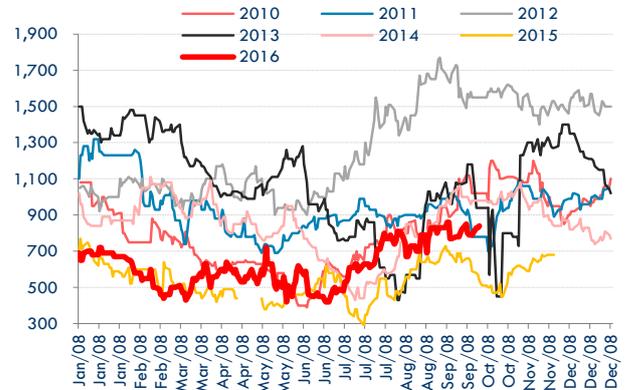
● 跨品种价差 (油脂、粕类)

广东豆菜粕价差

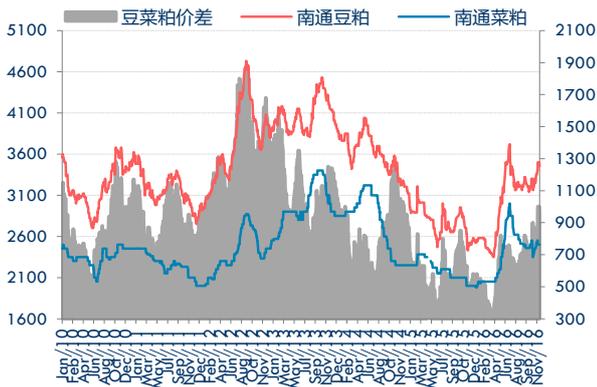


资料来源: wind 华泰期货研究所

广东豆菜粕价差 (分年)

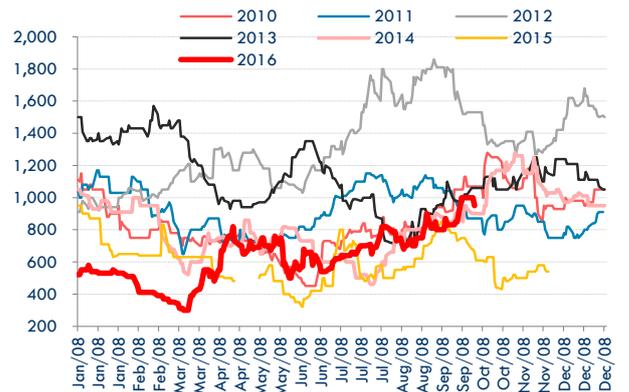


南通豆菜粕价差



资料来源: wind 华泰期货研究所

南通豆菜粕价差 (分年)

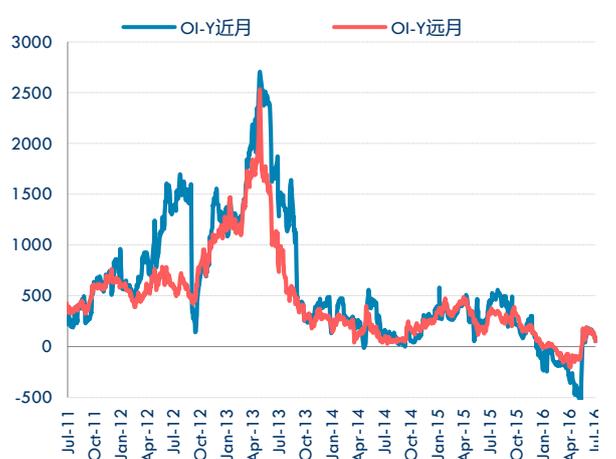


豆棕价差

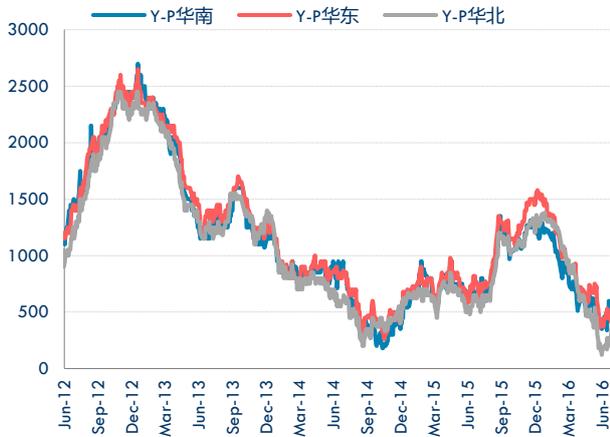


资料来源: 华泰期货研究所

菜豆价差

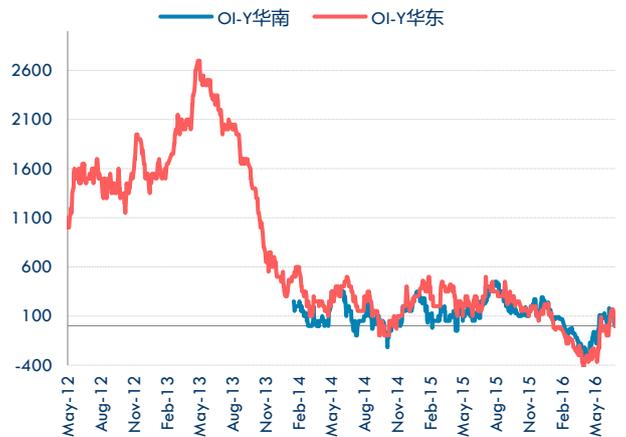


豆棕现货价差



资料来源：华泰期货研究所

菜豆现货价差

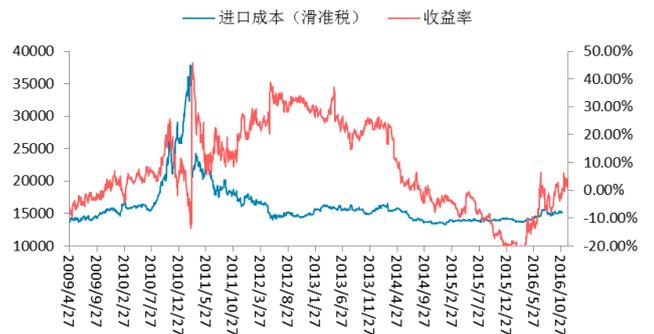


● 进口盈亏 (油脂、软商品)、进口榨利 (粕类)

郑棉 1月-ICE12月 (1%关税)



郑棉 1月-ICE12月 (配额外)

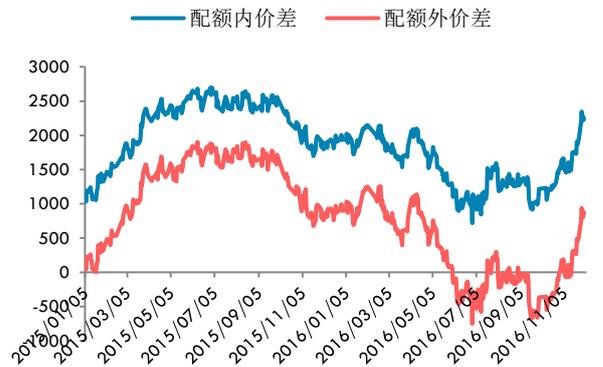


资料来源：wind、华泰期货研究所

白糖进口成本 (巴西)

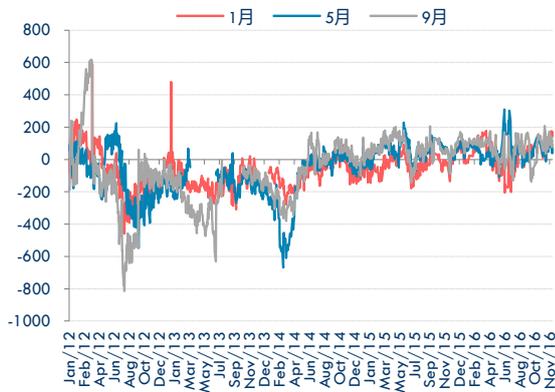


白糖进口盈利 (巴西)



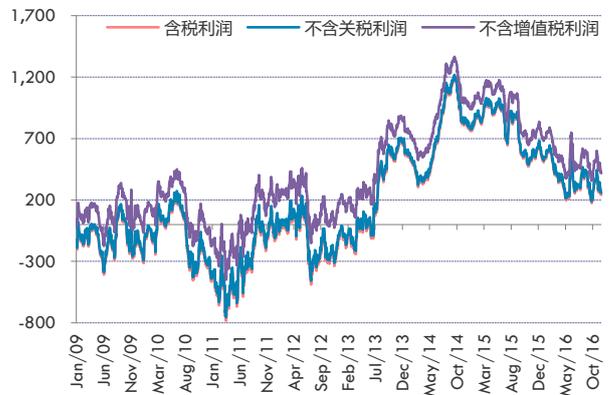
资料来源：华泰期货研究所

大豆盘面压榨利润

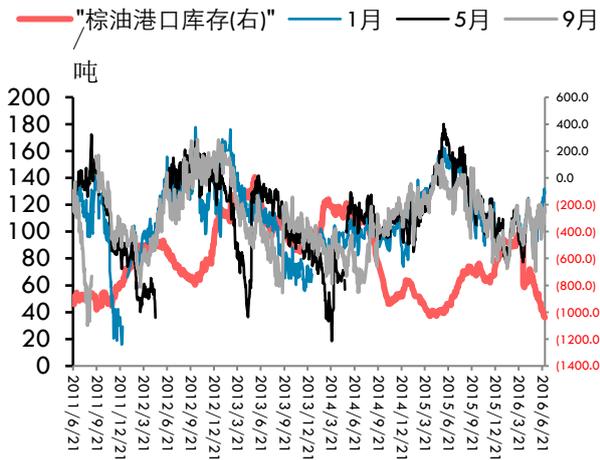


数据来源: 汇易网 华泰期货研究所

美玉米近月进口利润

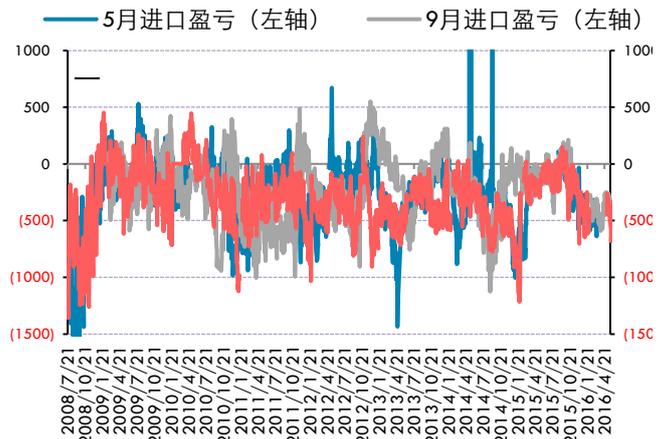


棕油进口利润



数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究所

豆油进口利润

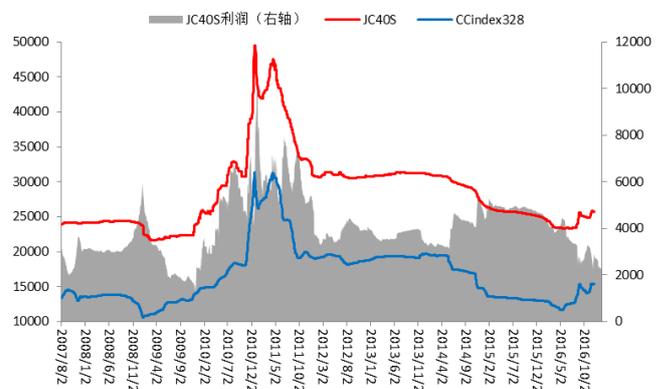


● 生产利润（棉花纱线、玉米淀粉）、养殖利润（鸡蛋、肉禽水产）

KC32S 价格走势以及利润



JC40S 价格走势以及利润



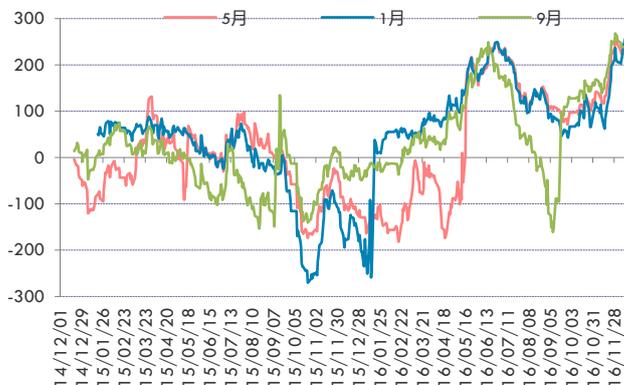
资料来源: 中国棉花信息网、华泰期货研究所

玉米淀粉现货生产利润

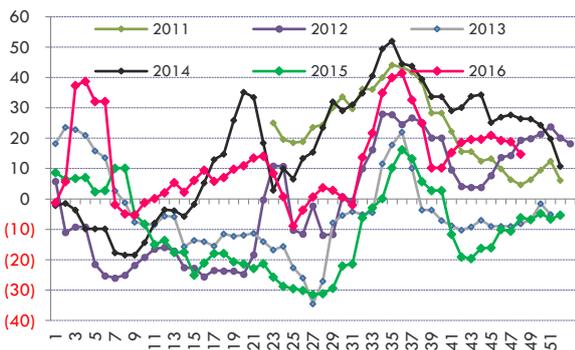


数据来源: 汇易网 华泰期货研究所

玉米淀粉盘面生产利润

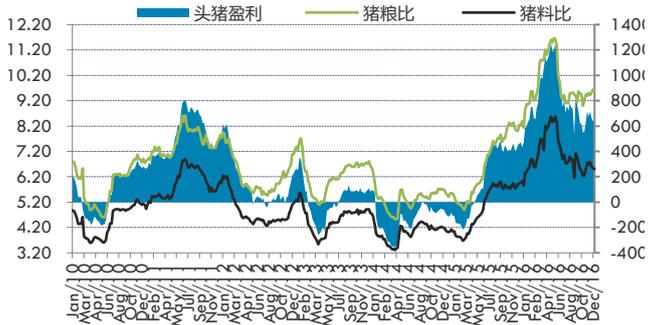


蛋鸡养殖利润



数据来源: 芝华网 华泰期货研究所

生猪养殖利润



● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2016版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层

电话：400-6280-888

网址：www.htgwf.com