

一、 油脂品种基本面信息

1. 市场动态

- ◆ 一份调查显示，市场人士预计 2 月底马来西亚棕榈油库存为 295 万吨，略微低于 1 月份的水平。去年 12 月份马来西亚棕榈油库存曾达到创纪录的 320 万吨。市场人士还预计 2 月份棕榈油产量为 160 万吨，环比减少 8%；出口预计为 144 万吨，环比减少 14%。
- ◆ 外媒消息：中国从马来西亚进口的棕榈油数量将提高 50%左右，达到 470 万吨，这对于马来西亚本地种植企业和政府来说是好消息，因为马来西亚一直受到棕榈油库存高企的困扰。
- ◆ 美国农业部 2 月供需报告显示，2017/2018 年度全球大豆总产量为 3.3999 亿吨，全球大豆总消费量为 3.3815 亿吨，期末库存为 9809 万吨，库存消费比为 29%；2018/2019 年度全球大豆总产量为 3.6099 亿吨，全球大豆总消费为 3.4944 亿吨，期末库存为 1.0672 亿吨，库存消费比为 30.5%。
- ◆ 2018/2019 年度中国豆粕产量为 7048 万吨，饲料用量为 6846.8 万吨，同比增长-0.78%，近二十年来豆粕饲料消费首次出现负增长。

2. 库存

- ◆ 截至 2 月底，国内豆油商业库存总量 134 万吨，去库存仍在进行中，虽然库存环比下降，但是绝对值仍较大，豆油五年同期均值 121.616 万吨。

图 1：进口大豆库存

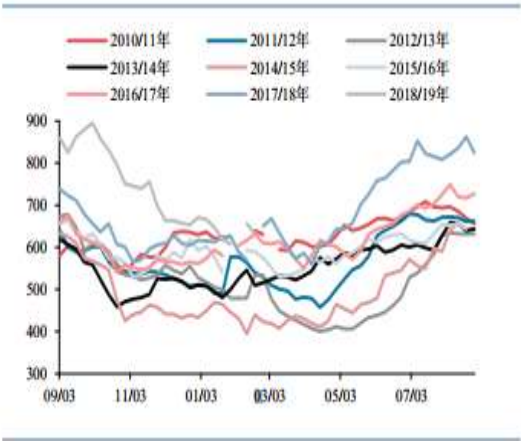


图 2：油厂大豆库存

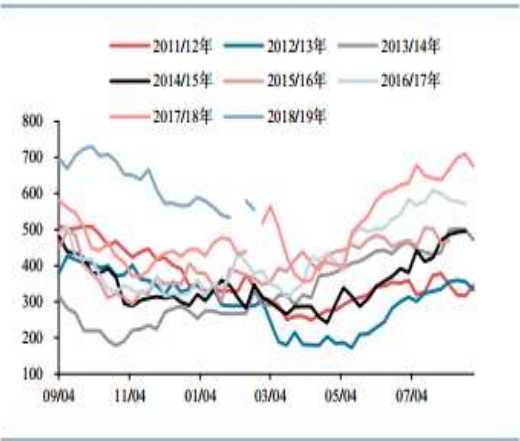


图 3：油脂库销比



图 4：中国猪肉产销对比



◆ 期货行情回顾：棕榈油主力合约 1905 本周继续下跌，周收盘价格 4590，涨跌幅-0.65%，成交量同比扩大。

现货行情回顾：棕榈油现货价格剧烈波动，截至本周五，全国棕榈油均价 4550 元/吨，周跌幅 50 元左右。

图 5：油厂豆粕库存和未执行合同

图 6：沿海豆粕库存和未执行合同

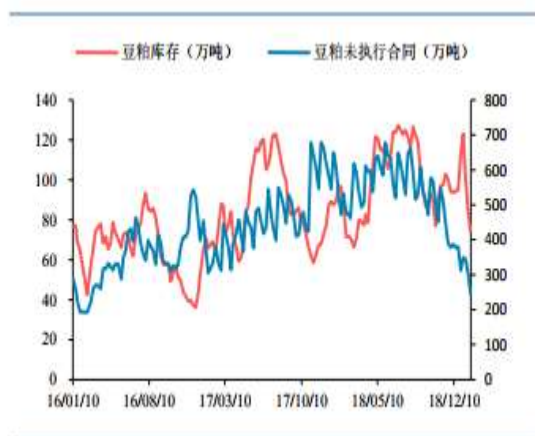


图 7：棕油商业库存

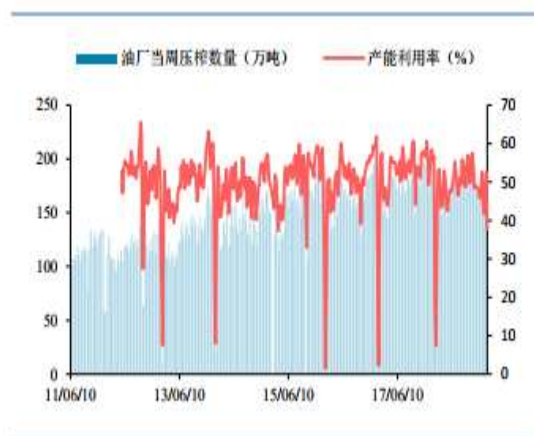


图 8：豆油商业库存



图 9：能繁母猪存栏指数

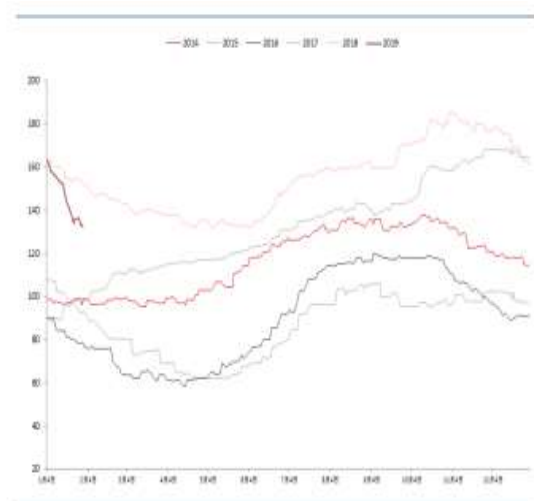
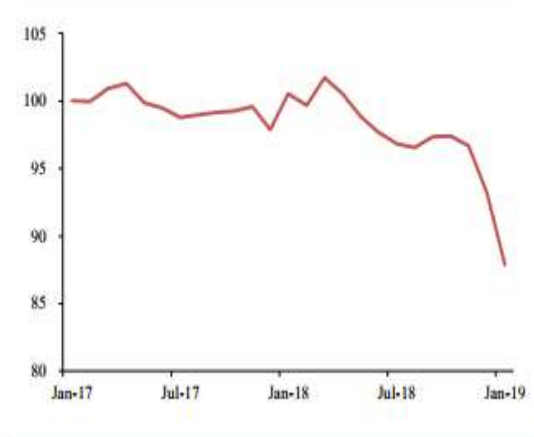
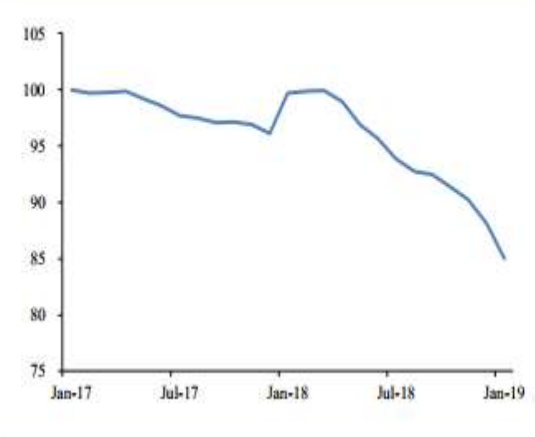


图 10：生猪存栏指数



3. 价差追踪

截至 2019 年 3 月 8 日，油脂主力合约 P1905 收盘价为 4590 元/吨，次主力合约 P1909 收盘价为 4770 元/吨，两者收盘价价差为 180 元/吨，环比扩大。

图 11：豆油现货基差

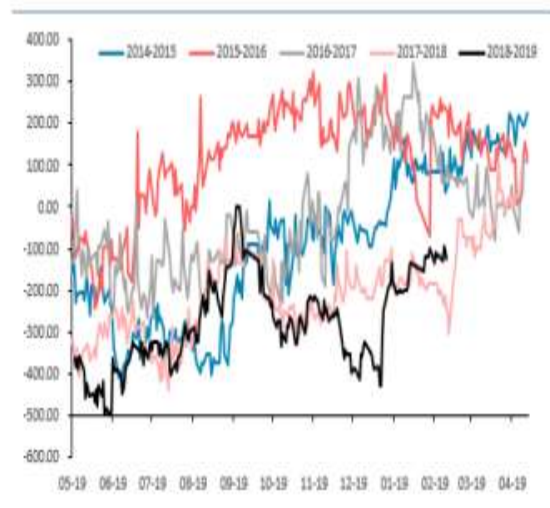


图 12：棕榈油现货基差

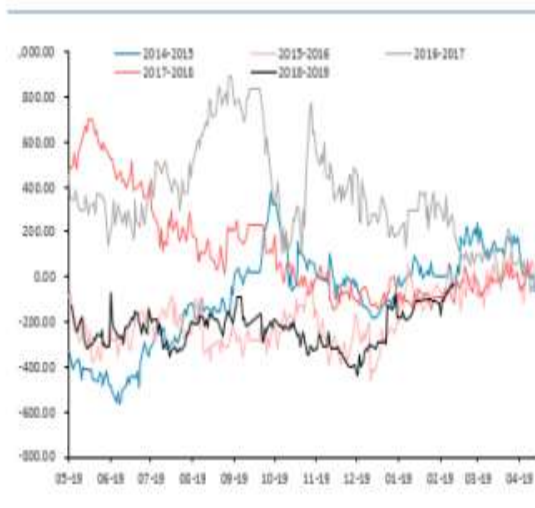


图 13：菜油基差



图 14：5 月豆棕价差



二、 油脂驱动逻辑

目前油脂价格的驱动主要来自于两方面，一是国内油脂去库存速度；二是马盘棕榈油价格变化情况。

三、 油脂交易策略

建议投资者短线操作，压力位 4650，支撑位 4500。

四、 风险因素

- ◆ 进口大豆关税变化
- ◆ 国际原油价格走向

免责声明

本研究报告由民生期货有限公司撰写,本报告是根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购期货或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。民生期货有限公司将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果民生期货有限公司不承担任何责任。