

## 一、 油脂品种基本面信息

### 1. 市场动态

- ◆ 马来西亚棕榈油局(MPOB)公布的月度数据显示,2019 年 2 月底马来西亚棕榈油库存为 3,045,493 吨,较 1 月份的 3,005,313 吨提高 1.34%,也高于 2018 年 2 月底的 2,476,453 吨。。
- ◆ 欧盟委员会将棕榈油列为唯一对环境危害更大的植物油,并将逐步废除在运输燃料中使用棕榈油,这给棕榈油需求前景蒙上阴影。欧盟委员会称,2008 年以来棕榈油产量增长的 45%导致森林和湿地受损,相比之下,豆油的这一比例为 8%,葵花油和菜籽油的比率为 1%。欧盟以 10%作为区分生物燃料原料对环境危害大小的标准。
- ◆ 美国农业部(USDA)周五公布的 3 月供需报告显示,美国 2018/2019 年度大豆单产预估、收割面积、产量预估均持平于 2 月预估,分别为 51.6 蒲式耳/英亩、8810 万英亩、45.44 亿蒲式耳,大豆年末库存预估为 9.00 亿蒲式耳,相较 2 月略下调。与 2017/2018 年度 3 月供需报告同期相比,大豆单产预估与产量预估都有上浮,收割面积下降约 1.6%。年末库存预估变化较大,比 2017/2018 年度几乎翻倍。
- ◆ 国内棕榈油库存继续上升。国内港口食用棕榈油库存总量 77.68 万,较上月同期的 59.49 万吨增 18.19 万吨,增幅 30.58%,较去年同期 67.74 万吨增 9.94 万吨,增幅 14.67%。3 月进口量预计 34-39

万吨，（其中 24 度 22-26 万吨，工棕 12-13 万吨），4 月进口量预计 42 万吨（其中 24 度 30 万吨，工棕 12 万吨）。由于进口利润改善，后期可能仍有买船。预计国内棕榈油库存仍可能进一步增加。

2. 库存

◆ 截至 3 月中旬，国内豆油商业库存总量 136 万吨，去库存仍在进行中，但是去库速度明显放缓。

图 1：进口大豆库存

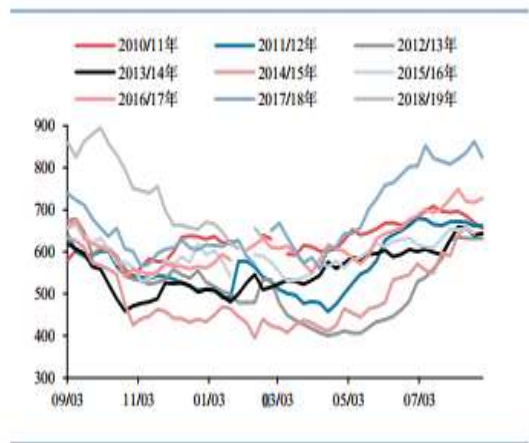


图 2：油厂大豆库存

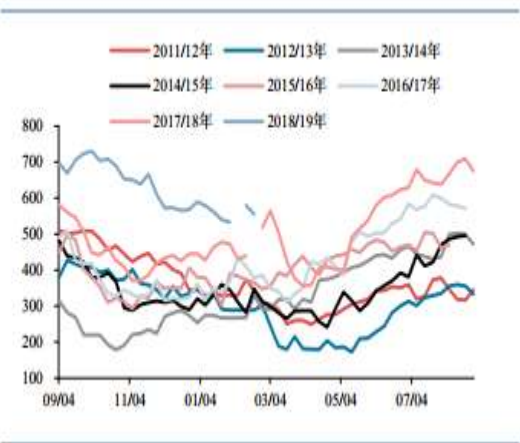


图 3：油脂库销比

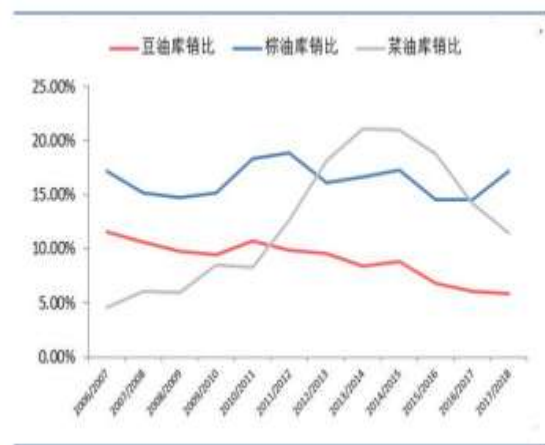


图 4：中国猪肉产销对比



◆ 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

4448，涨跌幅-3.09%，成交量变化不大。

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 4450 元/吨，周跌幅 100 元左右。

图 5：油厂豆粕库存和未执行合同

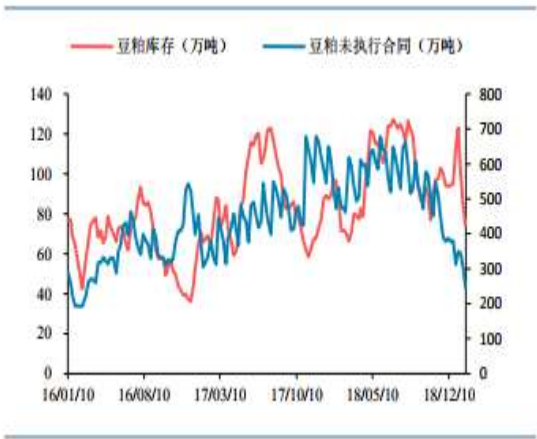


图 6：沿海豆粕库存和未执行合同

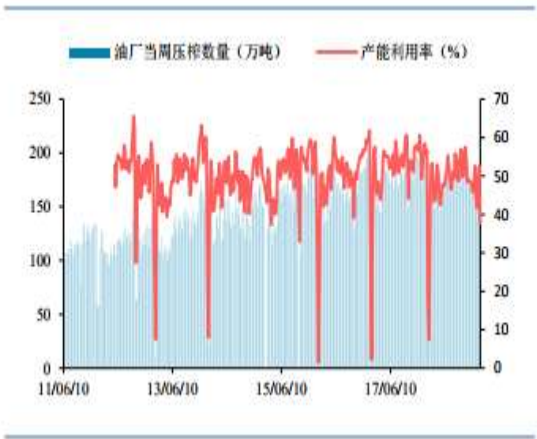


图 7：棕油商业库存



图 8：豆油商业库存

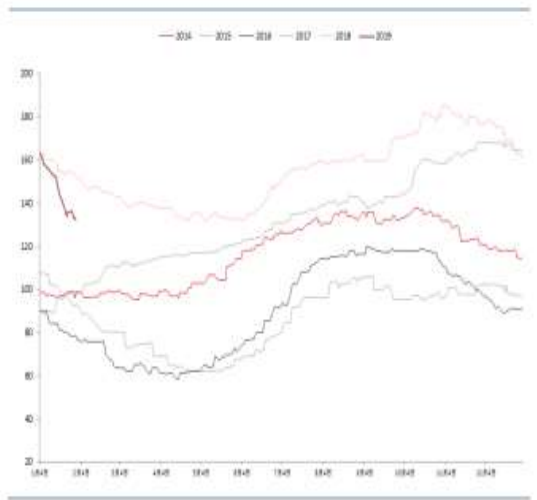
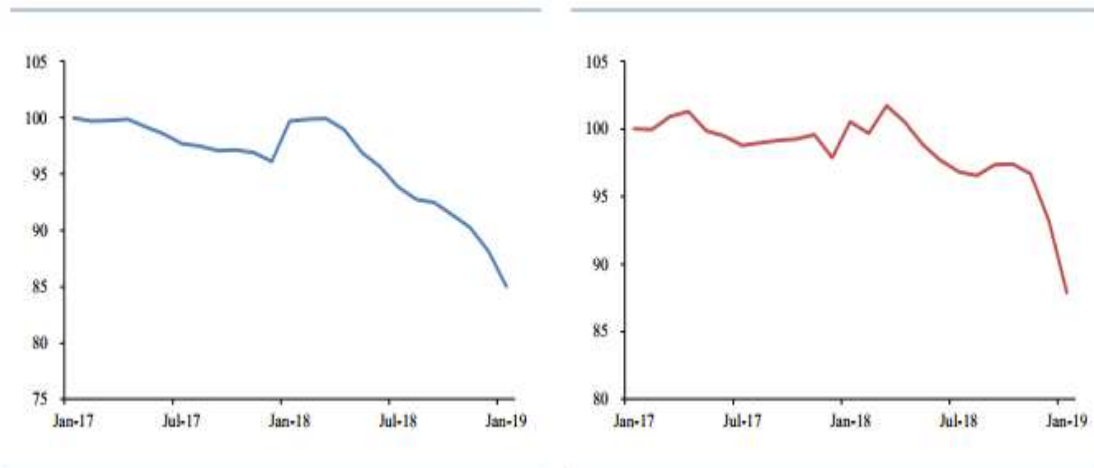


图 9：能繁母猪存栏指数



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 4448 元/吨，次主力合约 P1909 收盘价为 4694 元/吨，两者收盘价价差为 246 元/吨，环比继续扩大。

图 11：豆油现货基差

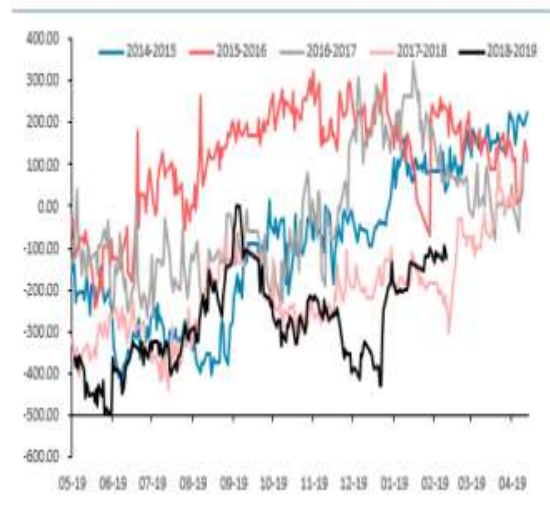


图 13：菜油基差

图 12：棕榈油现货基差

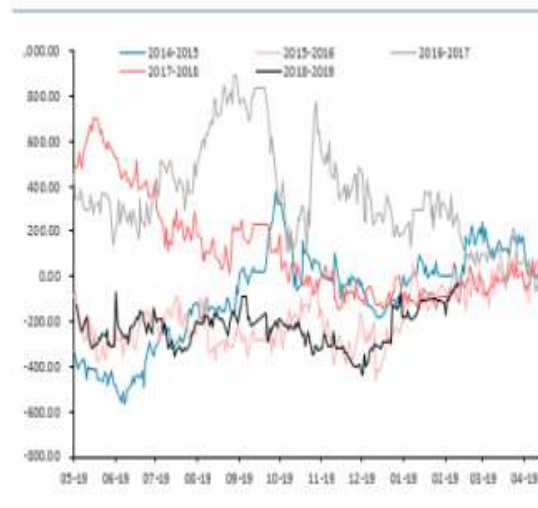
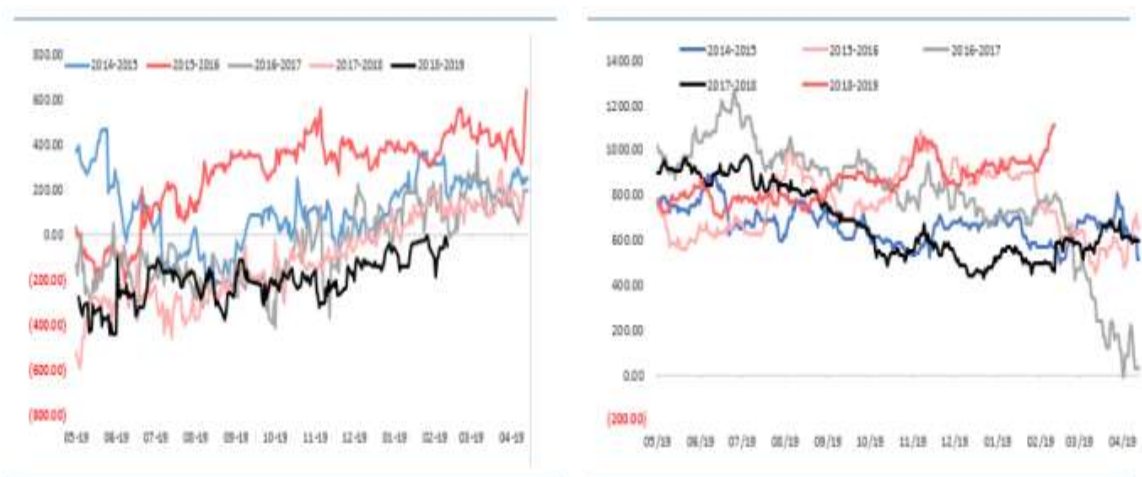


图 14：5 月豆棕价差



## 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 4550，支撑位 4400。

## 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。