

目 录

一、周度行情回顾

- 1、期货行情回顾
- 2、现货行情回顾
- 3、行业要闻

二、供需分析

- 1、美豆市场分析
- 2、国内油厂开机及压榨情况分析
- 3、马来西亚棕榈油库存、产量、进出口情况
- 4、国内棕榈油库存变动情况
- 5、豆棕价差分析

三、综合分析

四、豆油/棕榈油技术分析

五、CFTC 资金持仓分析

国元期货投资咨询部

电话：010-84555196

发布日期：2017年9月25日

图表目录

表1: 豆油、棕榈油收盘情况.....	3
图1: 豆油现货价格图	3
图2: 棕榈油现货价格图	3
图3: 美豆生长优良率.....	5
图4: 美豆周度出口情况	5
图5: 全国大豆压榨量及压榨开机率	6
图6: 马来西亚棕榈油产量	7
图7: 马来西亚棕榈油期末库存.....	7
图8: 马来西亚出口数量	7
图9: 进口马来西亚棕榈油装船数量	7
图10: 国内棕榈油库存年度变化.....	8
图11: 豆油-棕榈油价差	9
图12: 豆油1801合约日线图	10
图13: 棕榈油1801合约日K线图	11
图14: CFTC大豆基金持仓	12
图15: CFTC豆油基金持仓	12

一、周度行情回顾

1、期货行情回顾

上周，豆油主力 1801 合约连续走低，截止上周五收盘价为 6232 元/吨，较上周五收盘跌 178 元/吨；棕榈油 1801 合约震荡走低，在 5600 附件受到支撑震荡整理，截至上周五收盘价为 5628 元/吨，较上周五跌 156 元/吨。

表 1：豆油、棕榈油收盘情况

品种	收盘价	上周	周涨跌	周涨幅(%)	周持仓变化
豆油1801	6232	6410	-178	-1.33	21080
豆油1805	6334	6478	-144	-1.15	-2222
棕榈油1801	5628	5784	-156	-1.33	-33576
棕榈油1805	5620	5712	-92	-1.26	-7114

数据来源：Wind 国元期货

2、现货行情回顾

上周，国内豆油现货价格大幅上涨，沿海一级豆油现货均价 6,331.67 元/吨，与前一周相比持平，沿海四级豆油现货均价 6,282.63 元/吨，与前一周相比涨-142.63 元/吨；国内 24 度棕榈油均价为 5,863.33 元/吨，与前一周相比-95.00 元/吨。

图 1：豆油现货价格图

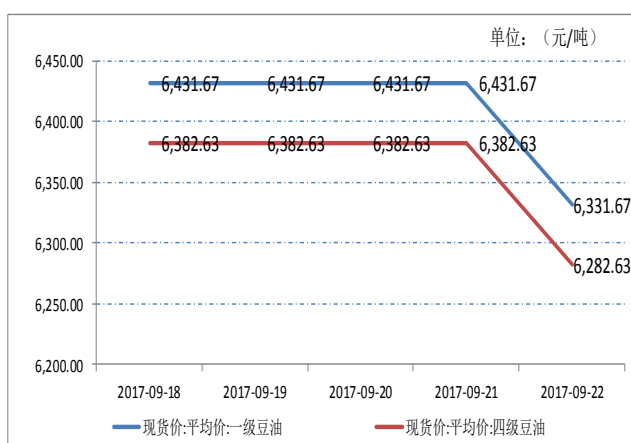
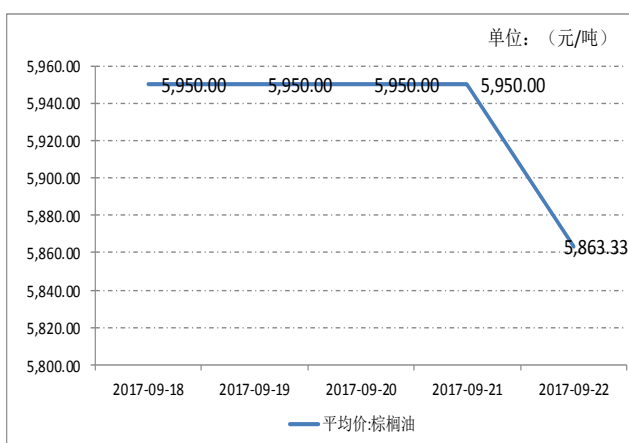


图 2：棕榈油现货价格图



数据来源：Wind 数据 国元期货

数据来源：Wind 数据 国元期货

国元期货投资咨询部地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
 电话：010-84555196 传真：010-84555009 请参阅最后一页的重要声明

3、行业要闻

(1) 美国全国油籽加工协会(NOPA)周五发布的压榨月报显示,8月份美国大豆压榨量高于市场预期,创下历史同期最高纪录。报告显示,2017年8月份NOPA会员企业压榨的大豆数量为1.42424亿蒲式耳,低于7月份的1.44718亿蒲式耳,去年8月份压榨量为1.31822亿蒲式耳。

(2) USDA报告(油籽):大豆、花生及棉籽产量上调提振预测美国17/18年度油籽产量预测上调至1.328亿吨,较上月预测增加190万吨。预测美豆亩产为49.9蒲/英亩,较上月预测增加0.5蒲/英亩,相比报告前市场平均预期亩产会下调至48.8蒲/英亩。预测美豆产量为创纪录的44.31亿蒲,较上月预测增加5000万蒲,相比此前市场平均预期会降至43.23亿蒲。产量预测上调抵消初始库存下调的2500万蒲。供应增加而价格疲软情况下,美豆出口量上调2500万蒲,达到22.5亿蒲,由此美国17/18年度大豆年终库存未做调整,维持在上月预测的4.75亿蒲,相比市场平均预期会降至4.38亿蒲。

(3) 周五马来西亚政府发布的一份公报显示,10月份马来西亚毛棕榈油出口税将提高到6.0%,高于9月份的5.5%。

(4) 印尼棕榈油生产商协会(GAPKI)主席在联合国举行的良性发展合作关系会议上称,到2020年时印尼将把棕榈油产量提高到4200万吨。去年印尼棕榈油产量为3500万吨,占到全球产量的55%。

三、供需分析

1、美豆市场分析

9 月份月度供需报告显示,美豆新作播种面积未动、单产出人意料不降反增,产量提高抵消期初库存的减少及美豆出口的增加,致使期末库存未变,但高于市场预期,本次报告对大豆整体利空。但是由于美豆丰产利空消息已经释放较长时间,USDA 供需报告对美豆市场价格的影响相对有限。

截至 9 月 17 日当周,美国大豆收割率为 4%,分析师此前预期为 5%,去年同期为 4%,五年均值为 5%。当周,美国大豆生长优良率下滑至 59%,低于预期,之前一周为 60%,上年同期为 73%。

图 3: 美豆生长优良率 (%)

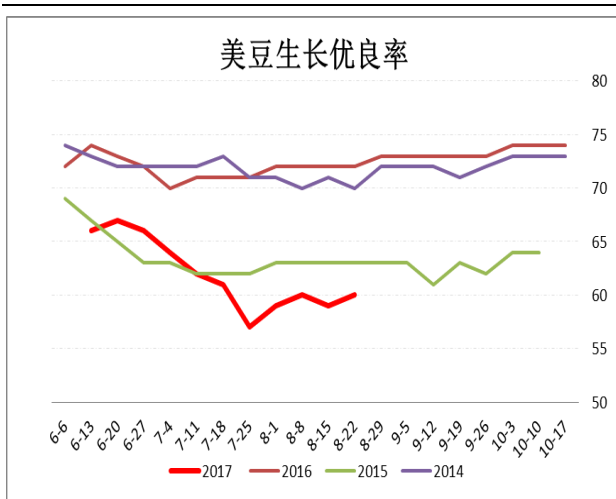
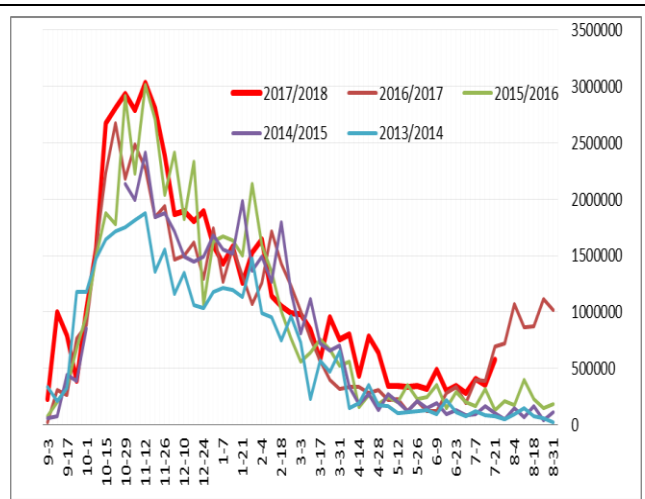


图 4: 美豆周度出口情况

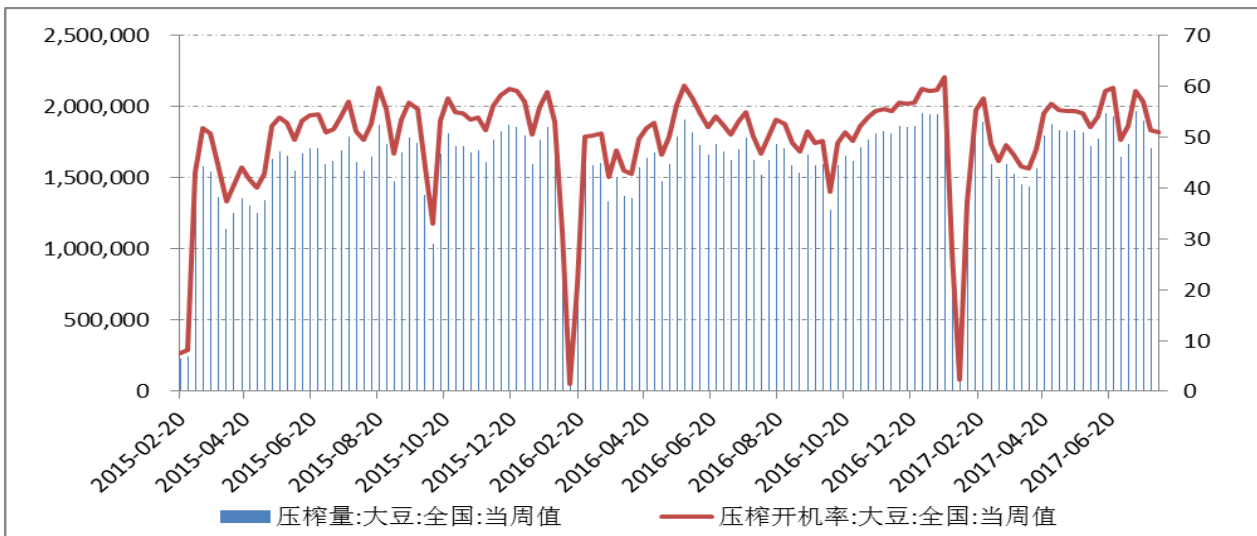


数据来源: Wind 国元期货

2、国内油厂开机及压榨情况分析

因环保检查结束,日照各油厂均恢复开机,并且近期的豆粕库存呈现逐步下降的趋势,致使大豆压榨利润良好,油厂开机积极性有所提高,截至本周,全国大豆周压榨量为 1693500 吨,周比减少 15100 吨,全国大豆油厂压榨开机率为 50.85%。大豆压榨利润良好,加上节前油厂厂家备货需求,油厂大多维持开机状态,未来两周的开机率将维持较高的水平,豆油的产量也将进一步增加。

图 5：全国大豆压榨量及压榨开机率



数据来源：Wind 国元期货

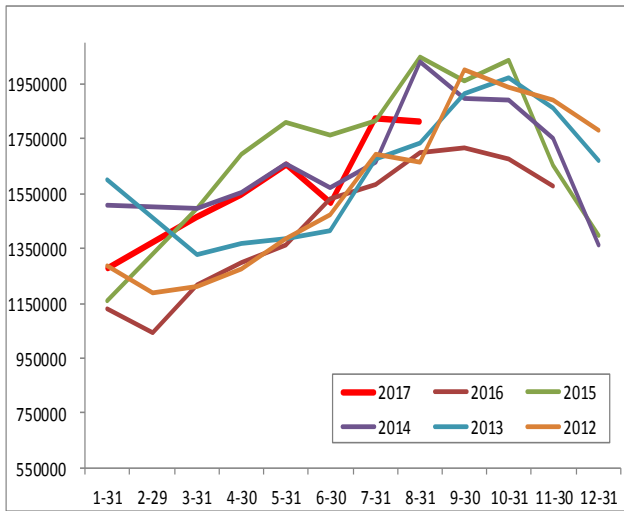
3、马来西亚棕榈油库存、产量、进出口情况

美国全国油籽加工协会 (NOPA) 周五发布的压榨月报显示，8 月份美国大豆压榨量高于市场预期，创下历史同期最高纪录。报告显示，2017 年 8 月份 NOPA 会员企业压榨的大豆数量为 1.42424 亿蒲式耳，低于 7 月份的 1.44718 亿蒲式耳，去年 8 月份压榨量为 1.31822 亿蒲式耳。

西马南方棕榈油协会 (SPPOMA) 发布的数据显示，9 月前 20 天马来西亚棕榈油产量比 8 月份同期增加 2.3%，单产增加 2.3%，出口率持平，相对比，9 月 1-15 日增加 1.8%。产量有所增加，打压马盘市场价格。

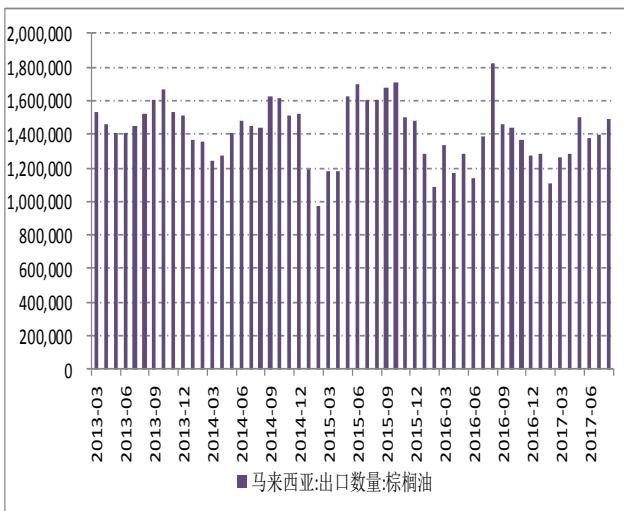
船运调查机构公布的数据显示，马来西亚 9 月 1-20 日棕榈油出口量较上月增加 25.4%-26.8%，高产季节产量不增反降，出口需求增加，支撑马盘棕榈油价格相对抗跌。

图 6：马来西亚棕榈油产量



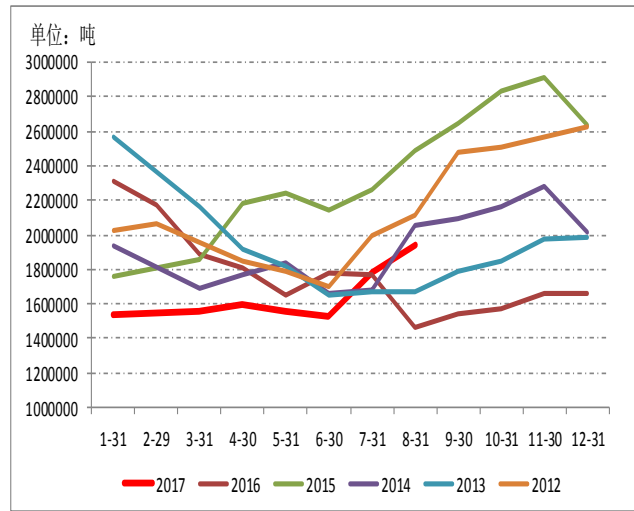
数据来源：Wind 国元期货

图 8：马来西亚出口数量



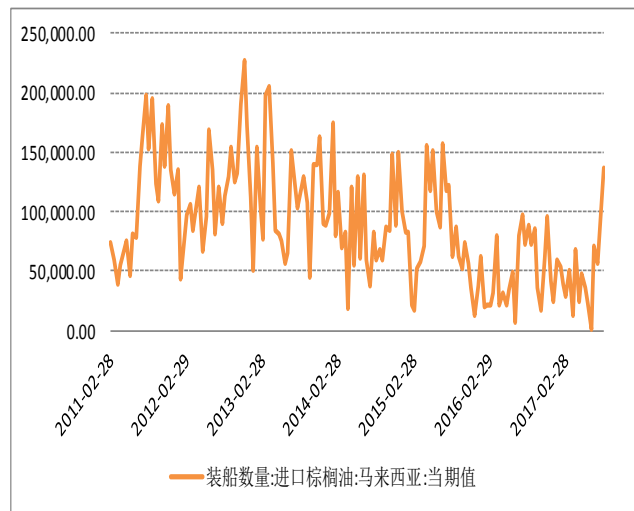
数据来源：Wind 国元期货

图 7：马来西亚棕榈油期末库存



数据来源：Wind 国元期货

图 9：进口马来西亚棕榈油装船数量



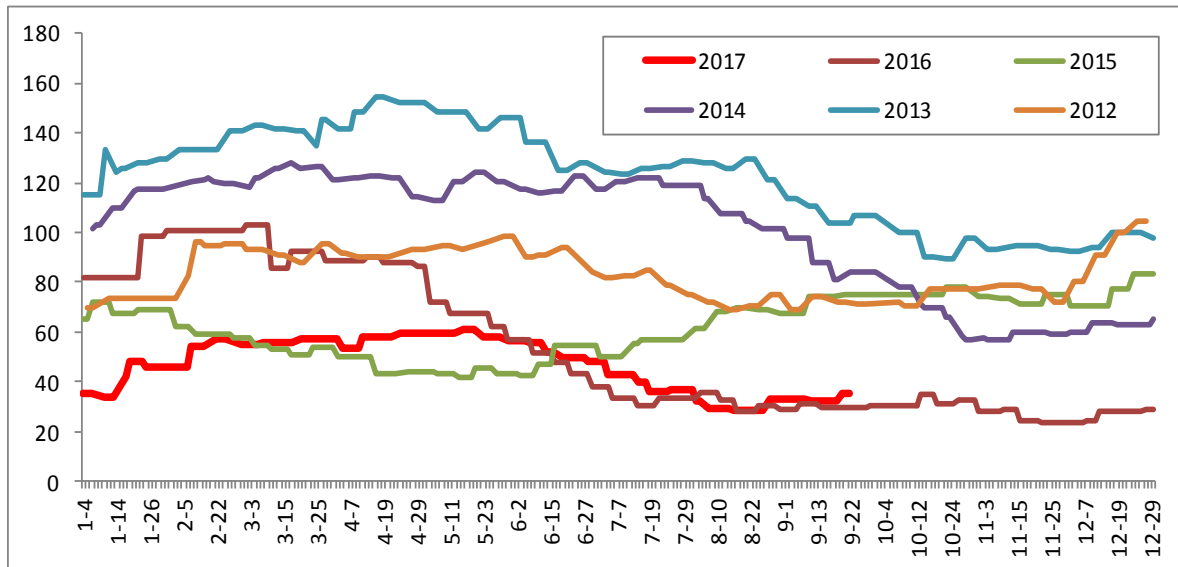
数据来源：Wind 国元期货

4、国内棕榈油库存变动情况

8 月份进口量虽高达 50 万吨，但是其间需要商检、且通关也需要时间，棕榈油库存紧张局面呈现紧张的局面，目前因棕榈油船期出现一定推迟，进而导致库存迟迟未能重建，且港口货源较为集中，棕榈油基本被大型外资工厂所掌握。目前国内棕榈油库存总量在 34.78 万吨，同比增幅 2.9%，光口库存虽有一定

程度的回升，但仍处于较低水平，对国内棕榈油价格有一定的支撑作用。

图 10：国内棕榈油库存年度变化



数据来源：Wind 国元期货

5、豆棕价差分析

豆-棕价差的季节性规律明显，据统计，国内豆油、棕榈油现货价差年内呈不规则 U 形走势，即 1—5 月价差趋向缩窄，5—6 月价差低位运行，7—12 月价差逐渐攀升，直到次年 1 月达到高点。豆棕盘面价差通常在 8—9 月为历史高点，此后逐渐回落，1—5 月价差处于相对低位。

目前国内豆棕价差继续收窄，这将影响棕榈油的需求，因目前即将进入节前备货的尾声阶段，终端需求将面临放缓，同时在大豆压榨维持高位水平，豆油库存很有可能再度回升，而豆油现货走势不如棕榈油，棕榈油需求将进一步减弱。

图 11：豆油-棕榈油价差



数据来源：Wind 国元期货

四、综合分析

豆油：美豆丰产基本可以确定，年内在南北美均增产的预期下，美豆与国内豆粕反弹空间将有限。国内方面，节前备货渐进尾声，需求端支撑减弱，10—11月大豆到港或高达1600万吨，且压榨利润尚可，油厂开机率回升，豆油库存压力或将重新加大，加上美豆集中上市期日益临近，后期豆油市场仍然面临进一步的回调压力。

棕榈油：目前新季美豆即将收割并集中上市，豆粕价格仍面临回调的风险，印度、欧盟的政策变化使其对棕榈油进口需求减少，国际市场对棕榈油现货价格的支撑减弱。国内油厂开机率大幅回升，随着国内豆-棕价差的不断缩小，节前备货结束，棕榈油的需求将进一步减少，基本面利空渐显，棕榈油市场价格仍面临回调的风险。

五、豆油/棕榈油技术分析

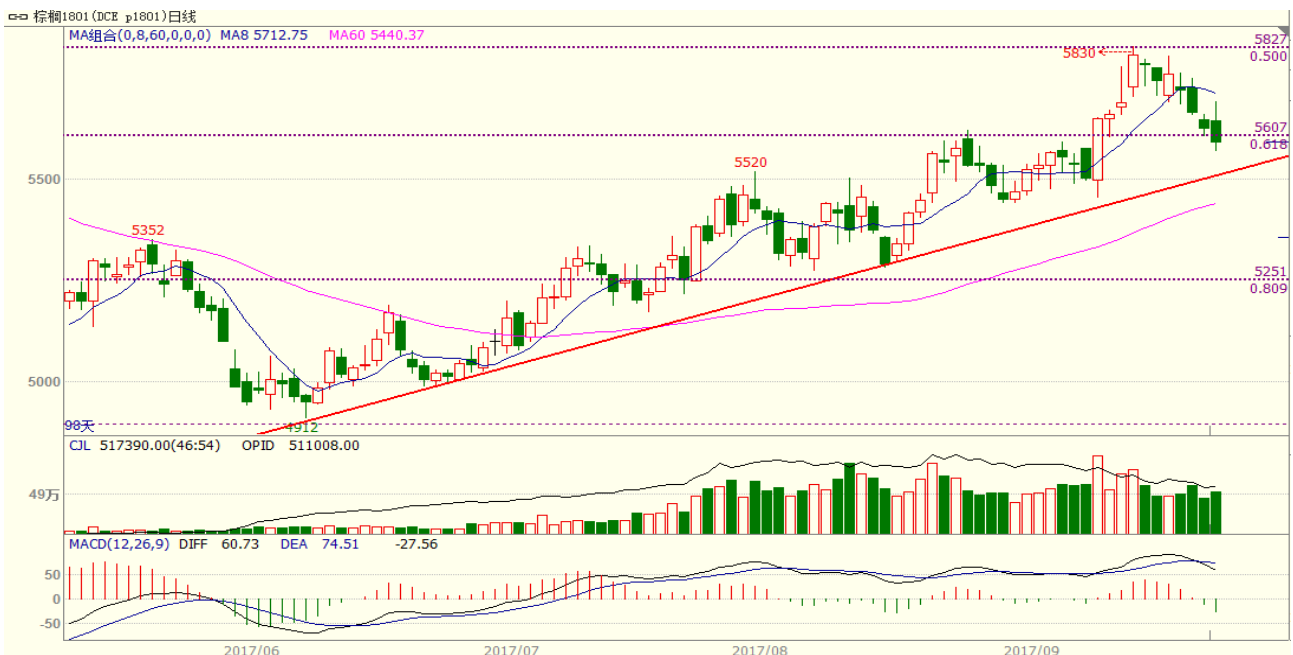
图 12: 豆油 1801 合约日线图



数据来源: 文华财经 国元期货

上周, 豆油主力 1801 合约大幅走低, 下破日级别 60 日均线支撑, 整体伴随增仓, 预计短期继续回调概率较大, 前期建议的背靠 60 日均参与的多单已止损离场, 短期关注 6100 一线支撑, 若有效下破, 则下一目标位 6000, 短期日内参与为主。

图 13: 棕榈油 1801 合约日 K 线图



国元期货投资咨询部地址: 北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话: 010-84555196 传真: 010-84555009 请参阅最后一页的重要声明

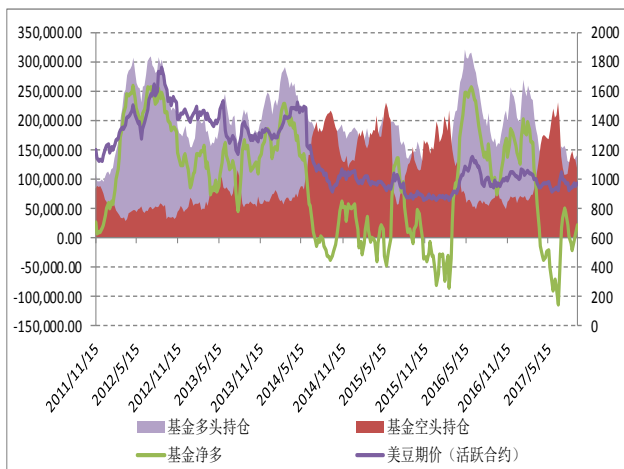
数据来源：博易大师 国元期货

上周棕榈油主力 1801 合约在 5800 附近承压大幅下挫，伴随减仓，显示有大量的多单获利了结现象，短期关注近期上行趋势线的支撑情况，若有效下破则下一目标位 5400，短期日内参与。

六、CFTC 资金持仓分析

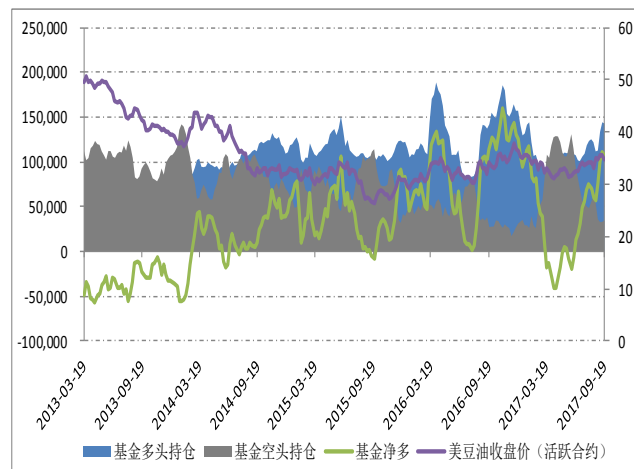
美国商品交易管理委员会（CFTC）公布，截至 9 月 19 日当周，芝加哥商品交易所（CBOT）豆油多头增仓 1076 张或 0.26%，至 407768 张；空头减仓 960 张或 0.23%，至 417518 张。总持仓为 445806 张，较上一周增加 972 张或 0.22%，总交易者数为 317 家。

图 14：CFTC 大豆基金持仓（千手）



数据来源：Wind 数据 国元期货

图 15：CFTC 豆油基金持仓（千手）



数据来源：Wind 数据 国元期货

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218 网址：www.guoyuanqh.com

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

邮编：100027

电话：010-84555000 传真：010-84555009

上海营业部

地址：上海市浦东松林路 300 号期货大厦 3101 室

邮编：200122

电话：021-68401608 传真：021-68400856

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号（世基大厦 12 层西侧）

邮编：028000

电话：0475-6380818 传真：0475-6380827

大连营业部

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

邮编：116023

电话：0411-84807140 0411-84807540 传真：0411-84807340-803

厦门营业部

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心商务楼 1707-1708 室

邮编：361012

电话：0592-5312922、5312906

西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新四路 13 号朗臣大厦 11701 室

邮编：710075

电话：029-88604098 029-88604088

重庆营业部

地址：重庆市江北区观音桥步行街 2 号融恒盈嘉时代广场 14-6

邮编：400020

电话：023-67107988

合肥营业部

地址：安徽省合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层

邮编：230001

电话：0551-68115888 传真：0551-68115897

郑州营业部

地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦 1410 室

邮编：450000

电话：0371-53386809/53386892

北京业务总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 9 层

邮编：100027

电话：010-84555028 010-84555123

北京业务二部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

邮编：100027

电话：010-84555195

青岛营业部

地址：青岛市崂山区苗岭路 28 号金岭广场 1502 室

邮编：266000

电话：0532-80936887 传真：0532-80933683

合肥金寨路营业部

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座国元证券财富中心 4 楼

邮编：230001

电话：0551-63626903 传真：0551-63626903

深圳营业部

地址：深圳市福田区百花二路 48 号二楼

邮编：518028 电话：0755-36934588