

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、国内港口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 研究咨询部

电话：010-84555196

发布日期：2017 年 05 月 21 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：美豆周度出口情况	5
图4：美豆周度出口发往中国.....	5
图5：全国大豆压榨量及压榨开机率	5
图6：马来西亚棕榈油产量	6
图7：马来西亚棕榈油期末库存.....	6
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.....	7
图11：豆油-棕榈油价差	8
图12：豆油主力合约日线图	9
图13：棕榈油主力合约日K线图.....	10
图14：CFTC大豆基金持仓	11
图15：CFTC豆油基金持仓	11
图16：09合约豆油-棕榈油价差走势	11

一、周度行情回顾

1、期货行情回顾

上周，豆油主力 1809 合约先抑后扬，周内在前期低点 5700 一线附近受到支撑反弹，截止周五收盘价为 5810 元/吨，周比跌 20 元/吨；棕榈油主力 1809 合约整体呈现震荡偏强走势，周内上破日线 60 日均线压力，截止周五收盘价为 5128 元/吨，周比涨 32 元/吨。

表 1：豆油、棕榈油收盘情况

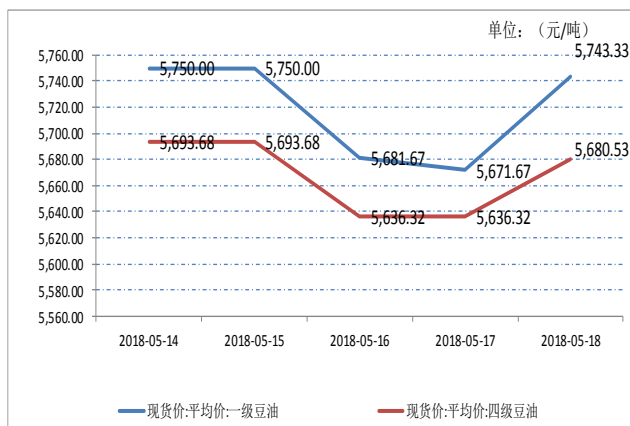
品种	收盘价	上周	周涨跌	周涨幅(%)	周持仓变化
豆油 1809	5810	5830	-20	1.36	-3284
豆油 1901	5950	5966	-16	-0.27	7116
棕榈油 1809	5128	5096	32	1.46	29234
棕榈油 1901	5166	5116	50	0.98	6458

数据来源：Wind 国元期货

2、现货行情回顾

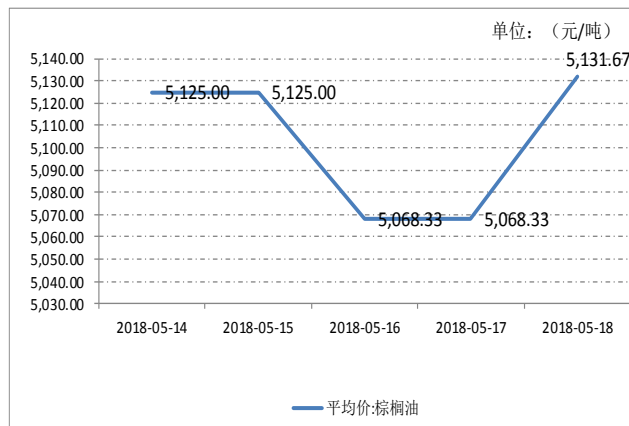
上周，国内豆油现货价格下跌，沿海一级豆油现货均价 5,743.33 元/吨，沿海四级豆油现货均价 5,680.53 元/吨；国内 24 度棕榈油均价为 5,131.67 元/吨。

图 1：豆油现货价格图



数据来源：Wind 数据 国元期货

图 2：棕榈油现货价格图



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) 2018年5月19日，习近平主席特使、中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤表示，此次中美经贸磋商的最大成果是双方达成共识，不打贸易战，并停止互相加征关税。

(2) 美国农业部发布的压榨周报显示，过去一周美国大豆压榨利润下滑，继续高于去年同期，截至周五（5月17日）的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳2.67美元，一周前是2.72美元/蒲式耳，去年同期为1.32美元/蒲式耳。

(3) 印度气象局周五称，今年季风将于5月29日抵达印度南部卡拉拉邦沿海。印度每年近70%的降雨靠季风提供，近半耕地依赖每年6月到9月期间的降雨。气象局上月表示，今年季风降雨量可能会达到平均水平，有利于提振农业及经济发展。印度是亚洲地区第三大经济体。

三、供需分析

1、美豆市场分析

5月份USDA供需报告显示，美豆陈作出口维持不变但压榨调高，且新豆出口量远高于预期，导致陈豆与新豆结转库存均低于预期，报告中性偏多。

中美就经贸磋商发表联合声明以后，为满足中国人民不断增长的消费需求和促进高质量经济发展，中方将大量增加自美购买商品和服务，其中包括美豆，对美豆形成利好，美农报告显示，截至5月10日的一周里，2017/18年度交货的大豆销售数量为28.19万吨，周比减少20%，比四周均值减少48%，虽然该

数据接近市场预期范围的下端，但是中美不打贸易战，预计后期中国对美豆的进口份额将不断修复，长期来看，对国内油脂市场形成一定利空。

图 3：美豆周度出口情况

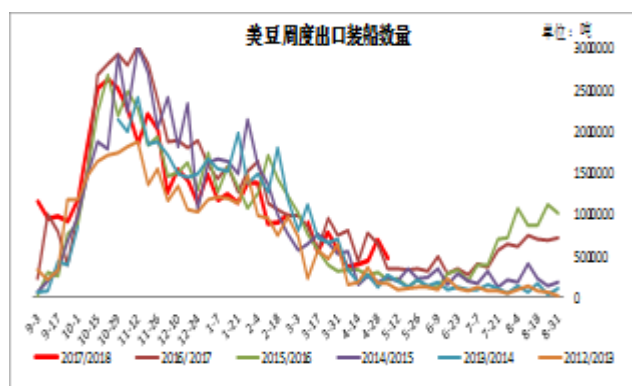


图 4：美豆周度出口发往中国

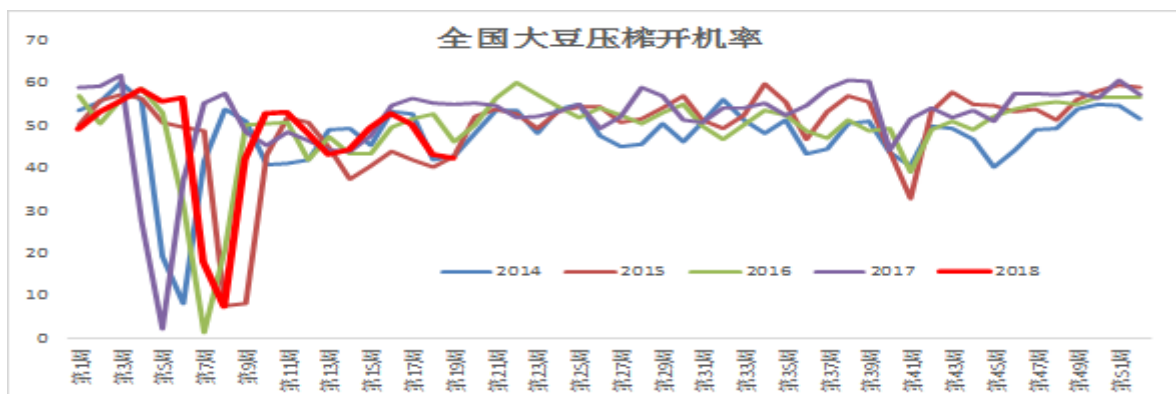


数据来源：Wind 国元期货

2、国内油厂开机及压榨情况分析

目前油厂豆粕胀库的现象还在持续，截至 5 月 18 日当周，全国各地油厂大豆压榨总量 1582450 吨，周比增幅 7.92%，当周大豆压榨产能利用率为 45.81%，周比增 3.37%，该开机率仍处于偏低水平，未来几个月到港大豆数量庞大，5 月份大豆到港预期 904 万吨，6 月份大豆到港最新预期 940 万吨，7 月份最新预期 950 万吨。且进口大豆盘面榨利良好，这使得中国进口商买豆积极性较高，后期中国对美豆的进口份额将不断修复，油厂大豆库存充裕，油脂市场供应仍充足。

图 5：全国大豆压榨量及压榨开机



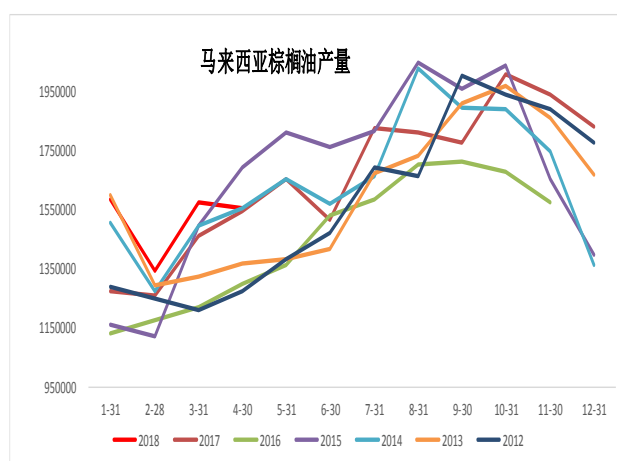
数据来源: Wind 国元期货

3、马来西亚棕榈油库存、产量、进出口情况

虽然 MPOB 报告利多, 但马来西亚政府从 5 月份开始征收 5% 的棕榈油出口关税, 当前棕榈油的斋月需求接近尾声, 印度尼西亚棕榈油维持零关税, 不利于马来西亚棕榈油出口, 后续增产叠加需求的弱化, 马来西亚棕榈油市场压力或放大。

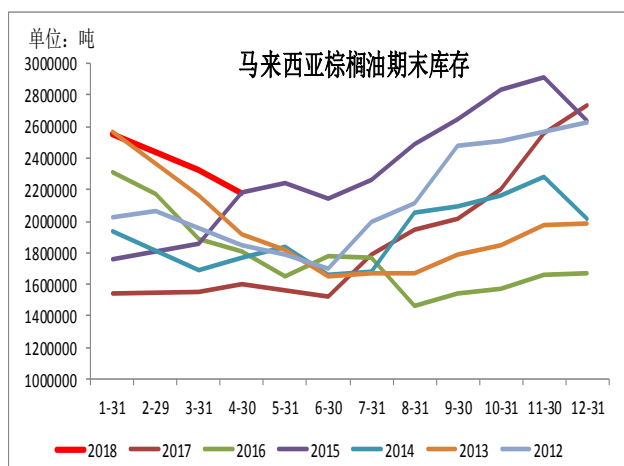
马来西亚棕榈油出口疲软, 船运调查公司 AmSpec Agri 马来西亚公司称, 5 月 1 日-15 日期间, 马来西亚棕榈油出口量为 539, 084 吨, 比 4 月份同期的 633, 530 吨减少 14. 9%, 作为对比, 5 月上旬马来西亚棕榈油出口量环比减少 9. 6%; 另一船运调查机构 SGS 发布的数据显示, 2018 年 5 月 1-15 日马来西亚棕榈油出口量为 550, 961 吨, 比 4 月份同期减少 13. 7%。且马来西亚毛棕油 6 月出口税稳定在 5%, 将继续抑制马来出口。

图 6: 马来西亚棕榈油产量



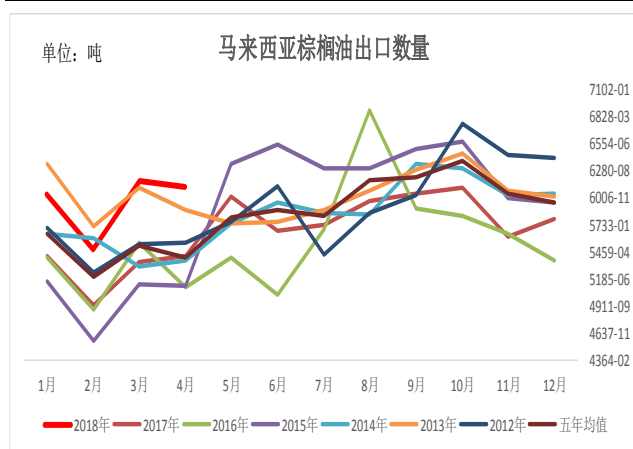
数据来源: Wind 国元期货

图 7: 马来西亚棕榈油期末库存



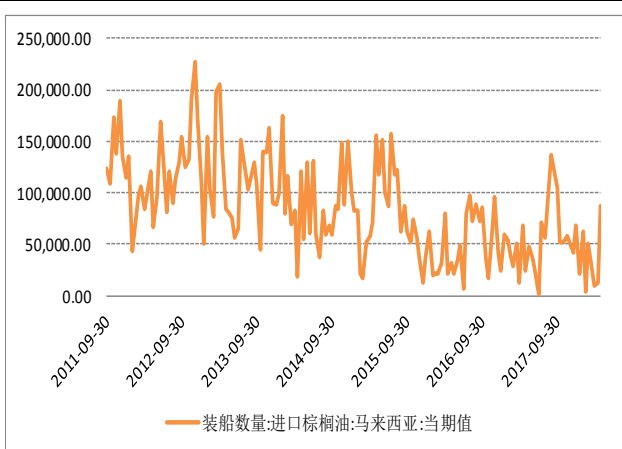
数据来源: Wind 国元期货

图 8：马来西亚出口数量



数据来源：Wind 国元期货

图 9：进口马来西亚棕榈油装船数量

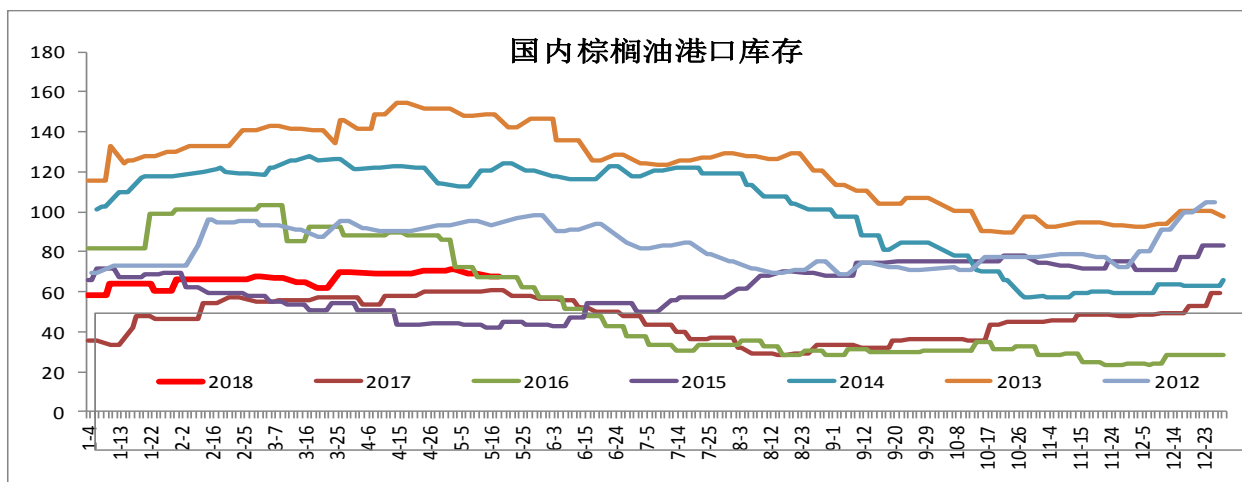


数据来源：Wind 国元期货

4、国内港口棕榈油库存变动情况

因进口有利润，预计5月24度棕榈油进口量在30-33万吨，高于4月份，6月24度棕榈油进口量在27万吨。因此，预计5月下旬棕榈油库存上升的可能性仍较大，后期国内棕榈油库存或重新增加。

图 10：国内棕榈油港口库存变化



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至 548.86 元/吨, 低于正常的 800-1000 元/吨水平, 影响买家入市积极性, 棕榈油整体成交量仍不佳, 利空短期棕榈油市场价格。

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: 国际方面, 中美不打贸易战, 预计后期中国对美豆的进口份额将不断修复, 对美豆市场价格形成一定利好, 但增加美国农产品进口, 长期来看, 对国内油脂市场利空;

国内油厂因豆粕胀库停机现象持续, 豆油库存降至130万吨以下, 油厂有挺价意愿, 支撑豆油市场短期价格, 但是后期中国对美豆的进口份额增加, 国内油厂大豆库存充裕, 后期油脂供应压力面临较大压力, 将限制价格涨幅, 预计短期豆油市场价格继续大幅上涨空间将有限, 后期需密切关注油脂市场需求恢复及美豆生长情况。

棕榈油：国际方面，MPOB 报告利多，但马来西亚政府从 5 月份开始征收 5% 的棕榈油出口关税，印度尼西亚棕榈油维持零关税，均不利于马来西亚棕榈油出口，且斋月需求接近尾声，后续增产叠加需求的弱化，马来西亚棕榈油市场压力仍较大。

国内来看，国内油厂开机率还处于偏低水平，原油期价持续走高支撑短期棕榈油市场价格，但是后期大豆集中到港，油厂开机将恢复，加上此阶段国内棕油走货冷清的预期，均利空棕榈油市场，目前油脂市场供需偏宽松的格局不变，基本面不支持棕榈油出现持续大幅上涨，后期价格上涨幅度将受限，预计短期仍将呈现震荡格局。

五、豆油/棕榈油技术分析

图 12：豆油主力合约日线图



数据来源：文华财经 国元期货

上周，豆油 1809 合约先抑后扬，周内在前期低点 5700 一线附近受到支撑反弹，预计短期不具备大幅上行动能，关注 6000 一线整数关口压力，支撑

5700，操作上，仍以区间波段操作为主。

图 13：棕榈油主力合约日 K 线图



数据来源：博易大师 国元期货

上周，棕榈油主力 1809 合约整体呈现震荡偏强走势，周内上破日线 60 日均线压力，目前处于均线系统之上，表现偏强，但整体上行空间或有限，关注前期高点压力，支撑 5000 一线整数关口，操作上，不建议追高，关注支撑有效性参与。

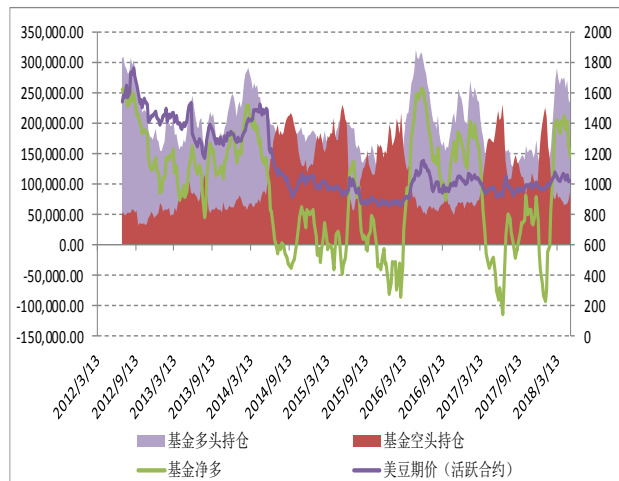
六、CFTC 资金持仓分析

美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的持仓报告显示，过去一周基金在芝加哥豆油期市上继续减持净空单。

截至 2018 年 5 月 15 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）豆油期货以及期权部位持有净空单 55,442 手，比一周前减少 12,507 手。

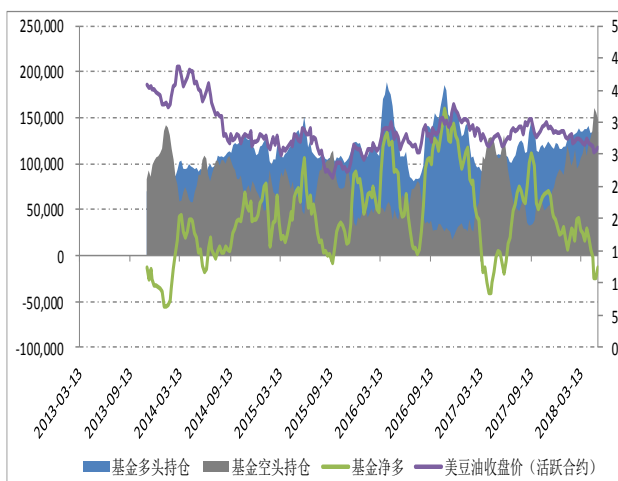
基金目前持有豆油期货和期权的多单 71,415 手，上周 68,044 手；空单 126,857 手，上周 135,993 手。豆油期货和期权的空盘量为 536,377 手，上周为 538,981 手。

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

图 16: 09 合约豆油-棕榈油价差走势

做豆油-棕榈油价差扩大策略继续持有。



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

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