

油脂油料策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

油强粕弱持续

主要结论:

豆粕: USDA9月供需报告偏多,提振美豆期价,但市场此前已有预期,因此对豆粕的继续提振作用有限。中美贸易关系出现缓和,消息称中国即日起将自美采购一定数量大豆、猪肉等农产品,国务院关税税则委员会将对上述采购予以加征关税排除。国内8月生猪存栏环比继续下降,短期豆粕饲用需求继续偏悲观。前期我国已经多渠道拓展大豆、杂粕的进口渠道,自美进口的部分饲用品加征的关税被排除。短期豆粕市场压力较大,但近期美豆有一定的上涨,且我国仍然对美豆加征25%的关税,后续生猪复养仍有预期,预计豆粕下方空间有限。考虑轻仓持有多单。考虑持有多01豆粕空01菜粕套利。

电话: 010-84555137

相关报告

豆油、棕榈油: 虽然阶段性备货旺季刚刚结束,且进口利润持续回升,短期油脂行情面临压力。但 USDA9月供需报告如市场预期般偏多,提振美豆期价,预计也将对国内豆油期价有一定提振作用,且上周油厂开机率

油脂油料策略周报

国元期货研究咨询部

不及预期，对油脂有一定支撑作用。马来西亚棕榈油库存持续下降，且低于去年同期，对棕榈油有支撑作用。豆粕偏弱，油厂挺油意愿增强。考虑轻仓短线操作。考虑持有空豆油 01 多豆油 05 套利。考虑持有多 05 棕榈油空 05 豆油套利。

农产品系列

电话：010-84555137

相关报告

目 录

| | |
|-----------------------|----|
| 一、周度行情回顾 | 1 |
| (一) 期货市场回顾 | 1 |
| (二) 现货市场回顾 | 2 |
| (三) 行业要闻 | 3 |
| 二、基本面分析 | 5 |
| (一) 供需面 | 5 |
| 2.1 全球大豆供需情况 | 5 |
| 2.2 大豆主产国天气情况 | 6 |
| 2.3 国内大豆压榨情况 | 7 |
| 2.4 国内豆粕库存情况 | 8 |
| 2.5 美豆生长情况 | 10 |
| 2.6 美豆出口情况 | 10 |
| 2.7 美豆压榨情况 | 11 |
| 2.8 马来西亚棕榈油供需情况 | 12 |
| 2.9 国内生猪情况 | 13 |
| 2.10 进口大豆压榨利润 | 14 |
| 2.11 豆油、棕榈油进口利润 | 15 |
| 三、基差分析 | 16 |
| 四、综合分析 | 16 |

四、技术分析及建议..... 17

附 图

| | |
|------------------------------------|----|
| 图表 1: 蛋白粕行情走势 | 1 |
| 图表 2: 油脂行情走势 | 1 |
| 图表 3: 豆粕现货行情 | 2 |
| 图表 4: 豆油、棕榈油现货行情 | 3 |
| 图表 5: 全球大豆供需情况 | 5 |
| 图表 6: 美豆供需情况 | 6 |
| 图表 7: 南美天气情况 | 6 |
| 图表 8: 美国天气情况 | 7 |
| 图表 9: 国内油厂开机率 | 7 |
| 图表 10: 沿海大豆库存 | 8 |
| 图表 11: 国内沿海豆粕库存和未执行合同量 | 8 |
| 图表 12: 国内豆油库存和未执行合同量 | 9 |
| 图表 13: 国内棕榈油、菜油库存 | 9 |
| 图表 14: 国内油脂库存 | 9 |
| 图表 15: 美豆作物进度及优良率 | 10 |
| 图表 16: 美豆周度出口累计值和周度出口至中国的累计值 | 11 |
| 图表 17: 美国大豆月度压榨量 | 11 |
| 图表 18: 美豆油月度库存量 | 12 |
| 图表 19: 马来西亚棕榈油月度产量 | 12 |
| 图表 20: 马来西亚棕榈油月度出口量和库存情况 | 12 |
| 图表 21: 国内生猪和能繁母猪存栏 | 13 |
| 图表 22: 国内猪肉价格 | 13 |
| 图表 23: 畜禽养殖利润 | 14 |
| 图表 24: 进口大豆升贴水报价 | 14 |
| 图表 25: 进口大豆榨利情况 | 15 |
| 图表 26: 分来源国进口大豆榨利情况 | 15 |
| 图表 27: 豆油、棕榈油进口利润 | 15 |
| 图表 28: 蛋白粕主力合约基差 | 16 |
| 图表 29: 油脂主力合约基差 | 16 |
| 图表 30: 豆粕主力合约 K 线图 | 17 |
| 图表 31: 豆油主力合约 K 线图 | 17 |
| 图表 32: 棕榈油主力合约 K 线图 | 18 |

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

蛋白粕方面，截至9月12日豆粕01合约收盘价为2858元/吨，较上周同期下跌27元/吨。上周豆粕主力合约成交量、持仓量环比下降。截至9月12日菜粕01合约收盘价为2260元/吨，较上周同期下降20元/吨，成交量环比下降，持仓量环比增加。

油脂方面，截至9月12日，豆油01合约收盘价为6054元/吨，较上周同期下跌22元/吨。上周豆油主力合约成交量、持仓量环比下降。截至9月12日棕榈油01合约收盘价为4784元/吨，较上周同期下跌10元/吨，成交量环比下降，持仓量略有增加。

图表 1: 蛋白粕行情走势



图表 2: 油脂行情走势

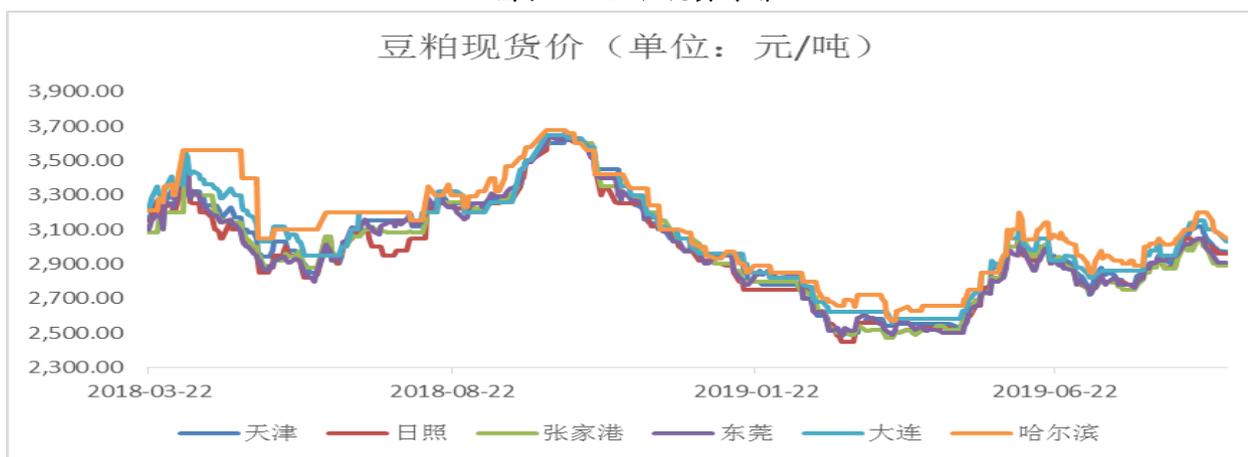


数据来源：wind、国元期货

（二）现货市场回顾

上周国内豆粕现货价格环比下跌。截至2019年9月12日，天津地区豆粕价格较上周同期下跌70元/吨，日照地区豆粕价格为2960元/吨，同比下跌40元/吨，张家港地区豆粕价格较上周同期下跌110元/吨至2890元/吨，东莞地区同比下降80元/吨至2910元/吨。

图表 3：豆粕现货行情

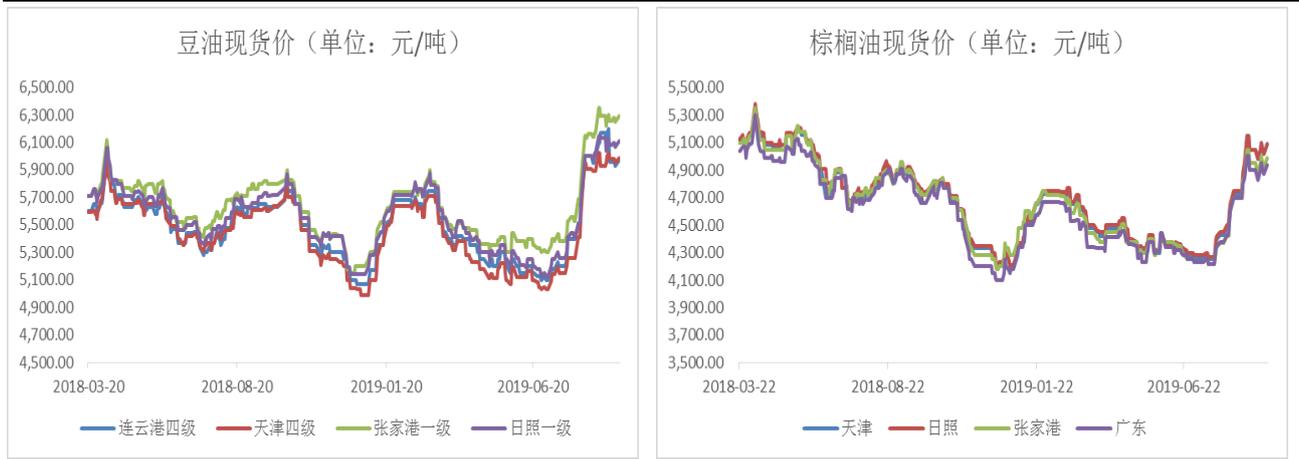


数据来源：wind 国元期货

上周国内豆油现货价格小幅下跌，截至2019年9月12日，连云港地区四级豆油价格较上周同期下跌30元/吨至5930元/吨，张家港一级豆油价格同比下降10元/吨。上周国内棕榈油现货价格小幅上涨，截至2019年9月12日，

天津地区棕榈油价格较上周同期上涨40元/吨至5020元/吨，广东地区棕榈油价格同比上涨40元/吨。

图表 4：豆油、棕榈油现货行情



数据来源：wind 国元期货

（三）行业要闻

- 1、9月7日-9月13日当周，国内油厂大豆开机率为49.74%，环比降0.76个百分点，大豆压榨量为179.97万吨，环比降13450吨。
- 2、USDA9月供需报告显示，全球大豆产量估计较8月报告下调至3.4139亿吨，期末库存估计下调至9919万吨。美豆种植面积估计维持在7670万英亩，单产下调至47.9蒲/英亩，产量下调至36.33亿蒲式耳，期末库存下调至6.4亿蒲式耳。
- 3、据USDA周度出口销售报告显示，截至9月5日的一周，2019/20年度美豆出口销售净增117.22万吨。2018/19市场年度有193.43万吨结转至下一市场年度。2018/19市场年度累计出口4677.03万吨，较前一市场年度下降17%。该周截至8月31日的期间出口装船58.18万吨，其中装船至中国的有34.11万吨，9月1-5日出口装船47.6万吨，其中装船至中国的有20.6万吨。

4、新华社北京9月13日称，国家发展改革委、商务部相关方面获悉，日前美方已决定对拟于10月1日实施的中国输美商品加征关税措施做出调整，中方支持相关企业从即日起按照市场化原则和WTO规则，自美采购一定数量大豆、猪肉等农产品，国务院关税税则委员会将对上述采购予以加征关税排除。

5、根据《国务院关税税则委员会关于试行开展对美加征关税商品排除工作的公告》，经国务院批准，国务院关税税则委员会11日公布的第一次排除清单中包含饲料用鱼粉、饲料用乳清。

6、阿根廷宣布将在周三与中国签订豆粕出口协议。

7、AmSpec报告显示，9月1-10日马来西亚棕榈油出口量为39.31万吨，同比上月下降23.2%。

8、SPPOMA预计9月1-10日马来西亚棕榈油产量同比上月下降19.25%。

9、马棕榈油局8月月度供需报告显示，8月马来西亚毛棕榈油产量环比增加4.64%，同比增加12.4%；8月棕榈油出口量为173.28万吨，环比增加16.37%，同比增加57.55%；8月底棕榈油库存为225.18万吨，环比下降5.31%，同比下降10.1%。

10、ITS数据显示，9月1-10日马来西亚棕榈油出口量为42.8万吨，同比上月下降14.9%。

11、AmSpec报告显示，9月1-10日马来西亚棕榈油出口量为39.31万吨，同比上月下降23.2%。

12、9月10日国内豆粕总成交28.758万吨，高于前一日的17.56万吨。

13、据USDA周度作物生长报告显示，截至9月8日的一周，美豆结荚率为92%，去年同期为100%，5年均值为99%。截至9月8日的一周，美豆生长优良率为55%，前一周为55%，去年同期为68%。

14、截至9月6日当周，国内沿海大豆库存为537.2万吨，环比增加13.88万吨，沿海豆粕库存为78.98万吨，环比增加1.32万吨，豆粕未执行合同为443.25万吨，环比增加95.16万吨。

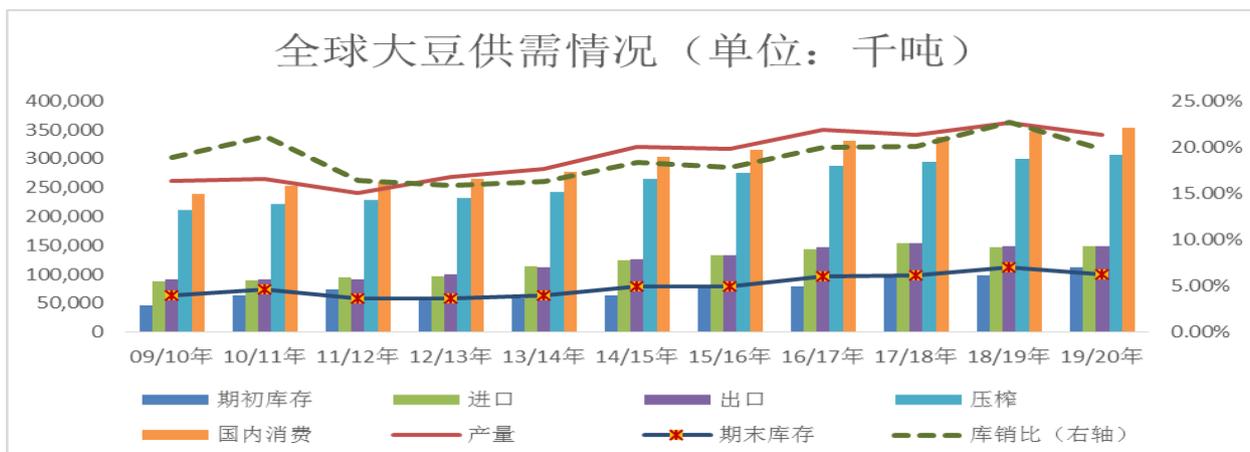
二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球大豆供需情况

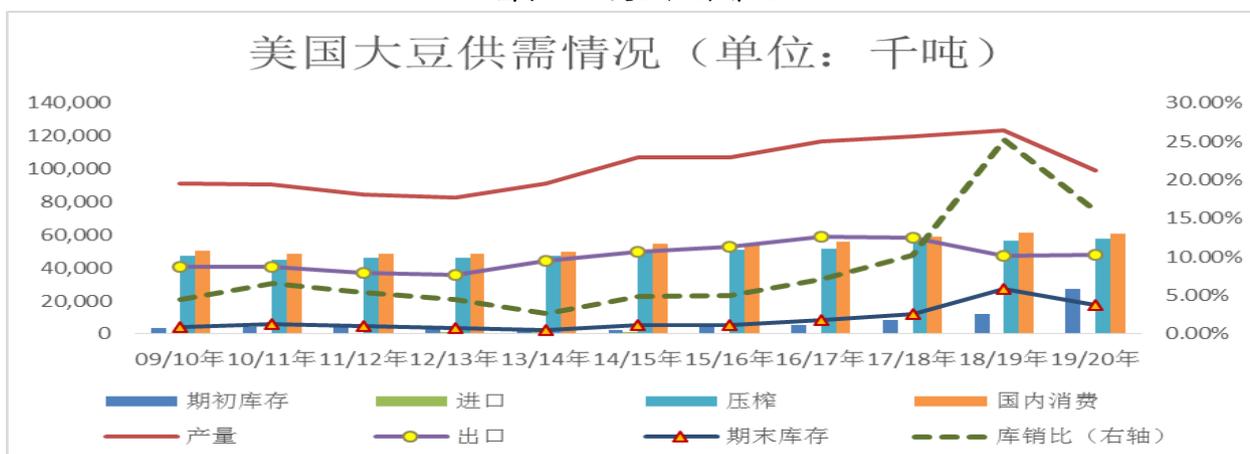
USDA9月供需形势报告下调了2019/20年度全球大豆产量估计至3.4138亿吨，期末库存估计由上月估计的1.017亿吨下调至0.9919亿吨。巴西大豆的产量、出口估计维持不变，期末库存估计上调105万吨。阿根廷大豆期初库存估计较上月下调110万吨，产量、出口等估计维持不变，相应的期末库存估计下调110万吨。美豆方面，种植面积估计维持上月报告估计的7670万英亩，单产由上月估计的48.5蒲/英亩下调至47.9蒲/英亩，产量估计下调至36.33亿蒲式耳，出口估计较上月持平，期末库存估计从上月的7.55亿蒲下调至6.4亿蒲。

图表 5：全球大豆供需情况



数据来源: USDA、国元期货

图表 6: 美豆供需情况

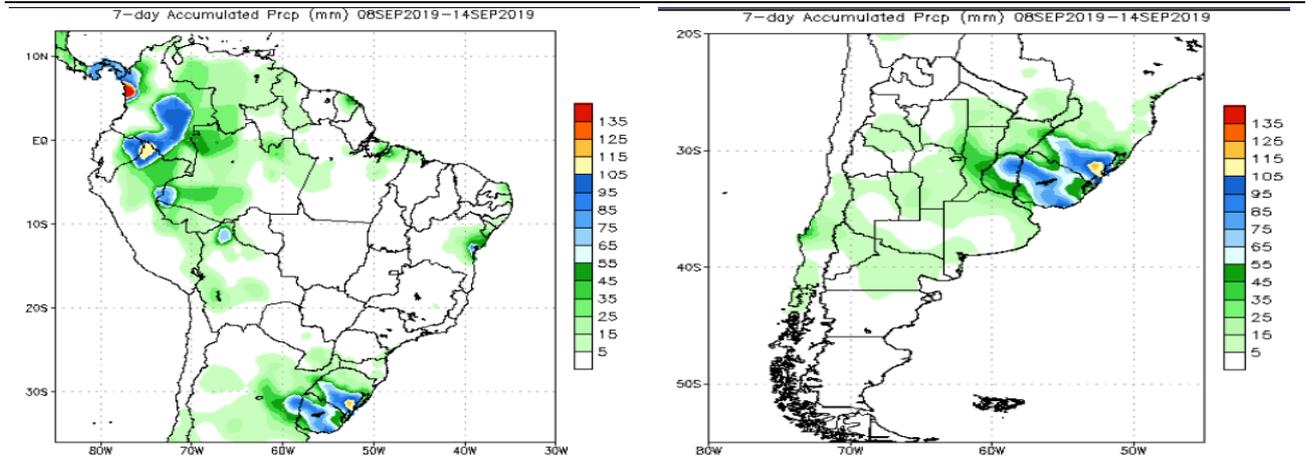


数据来源: USDA、国元期货

2.2 大豆主产国天气情况

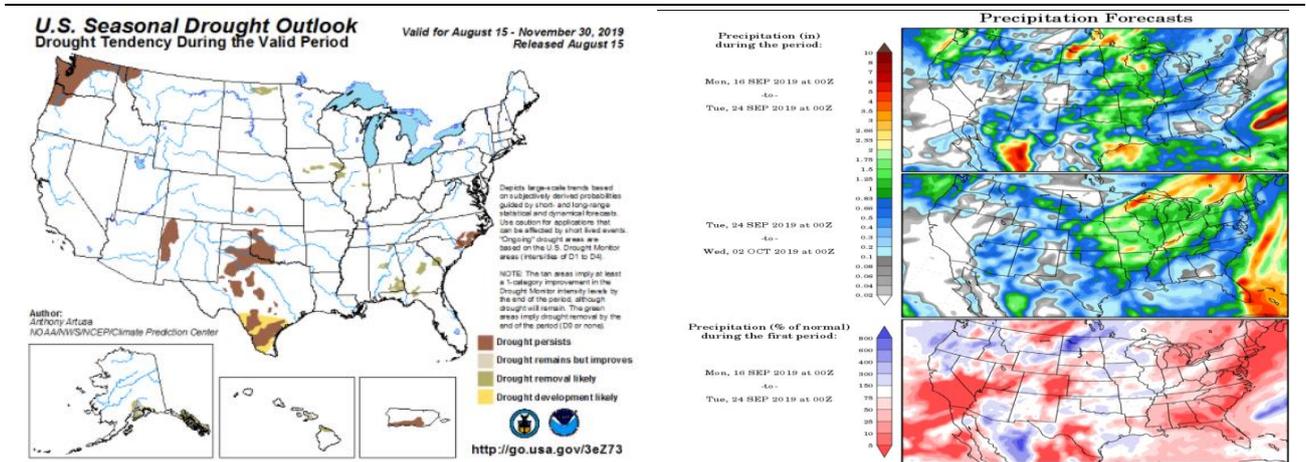
未来几天美国大豆主产区温度和降雨量均高于正常值，土壤墒情较好，整体对大豆生长有利。

图表 7: 南美天气情况



数据来源：NOAA、国元期货

图表 8：美国天气情况

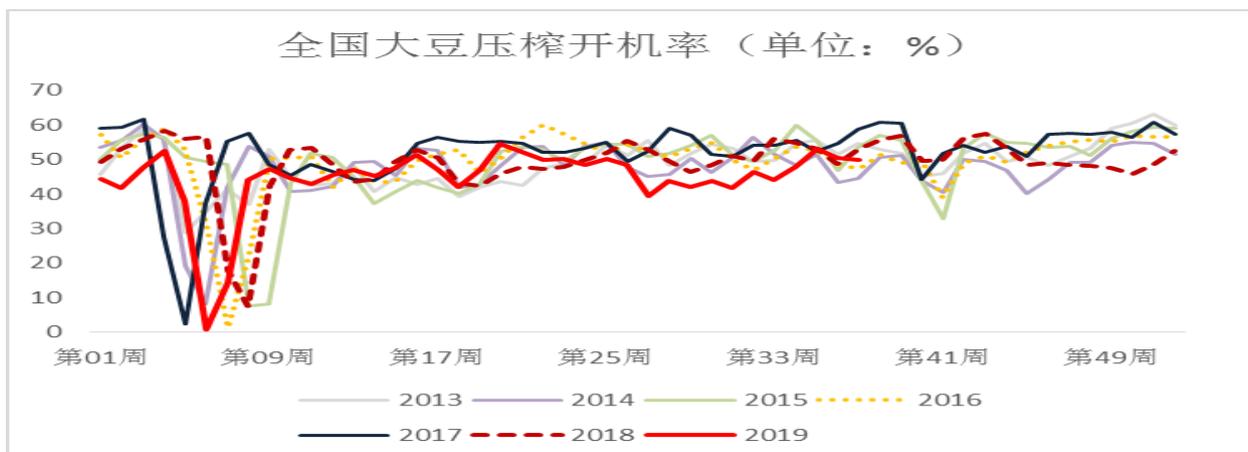


数据来源：NOAA、USDA、国元期货

2.3 国内大豆压榨情况

截至9月13日当周，因国内部分油厂仍存在豆粕胀库现象，国内油厂开机率继续下降，开机率为49.74%，环比降幅0.76个百分点。当周大豆压榨量约179.97万吨，较上周下降0.74%。下周国内油厂压榨量可能继续下降，下下周或有回升。

图表 9：国内油厂开机率

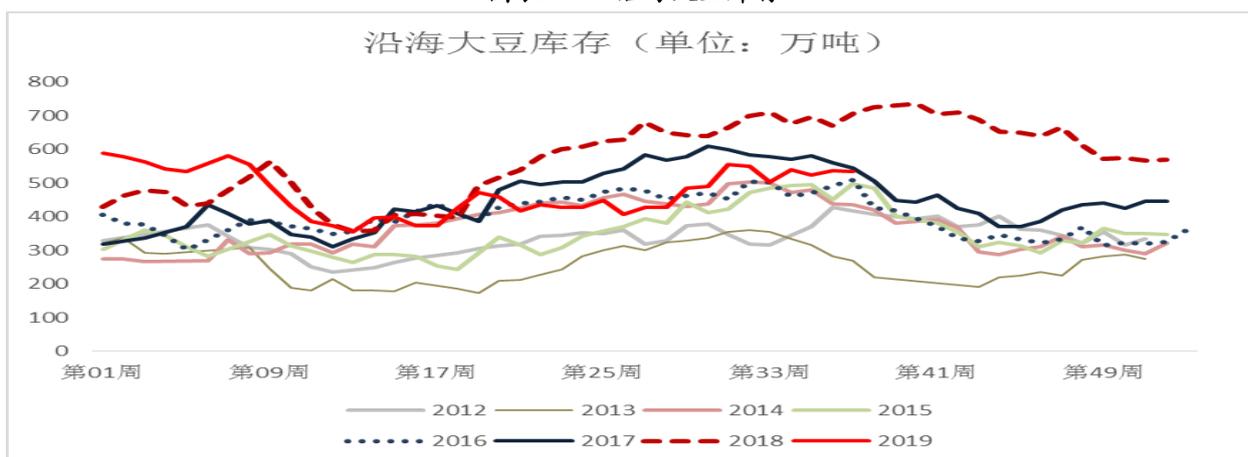


数据来源：天下粮仓、国元期货

2.4 国内豆粕库存情况

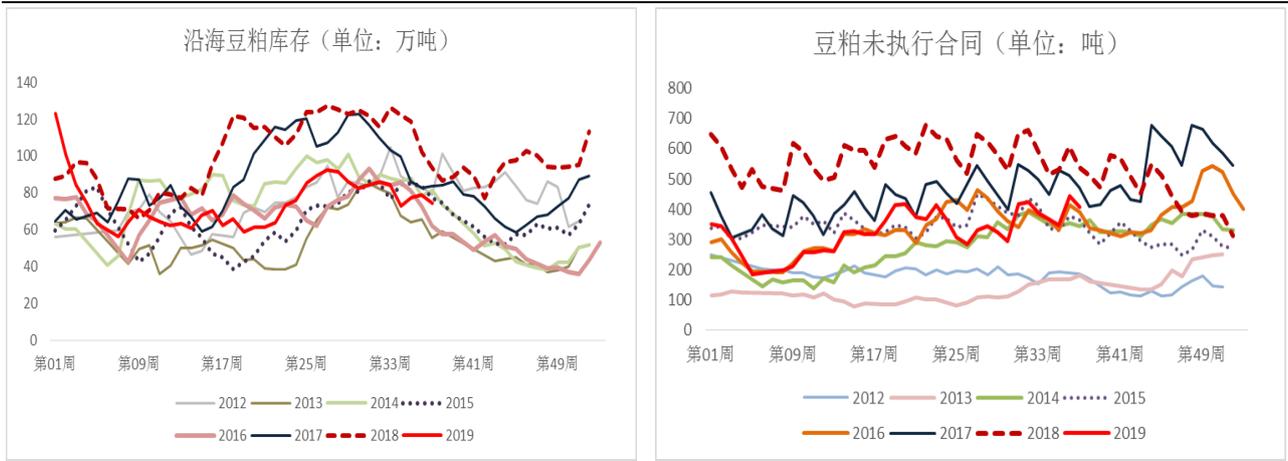
上周油厂大豆库存略有下降。油厂开机率下降，豆粕节前低位成交较好，豆粕库存环比减少，豆粕未执行合同量下降。截至9月13日当周，国内沿海大豆库存为533.71万吨，环比减少3.49万吨，沿海豆粕库存为74.2万吨，环比下降4.78万吨，豆粕未执行合同为407.57万吨，环比减少35.68万吨。主要油厂豆粕库存环比略有下降，未执行合同量环比下降。

图表 10：沿海大豆库存

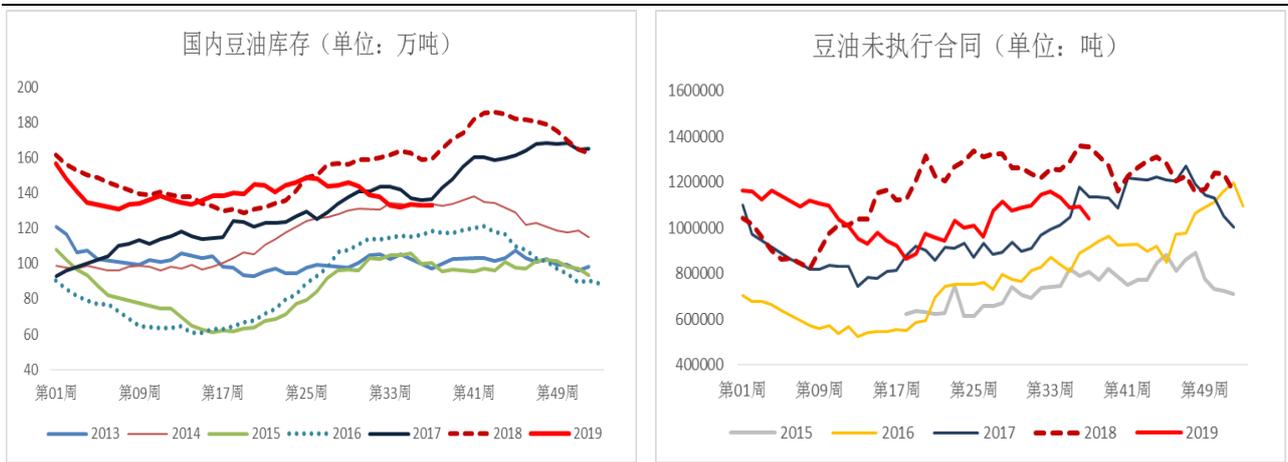


数据来源：天下粮仓、国元期货

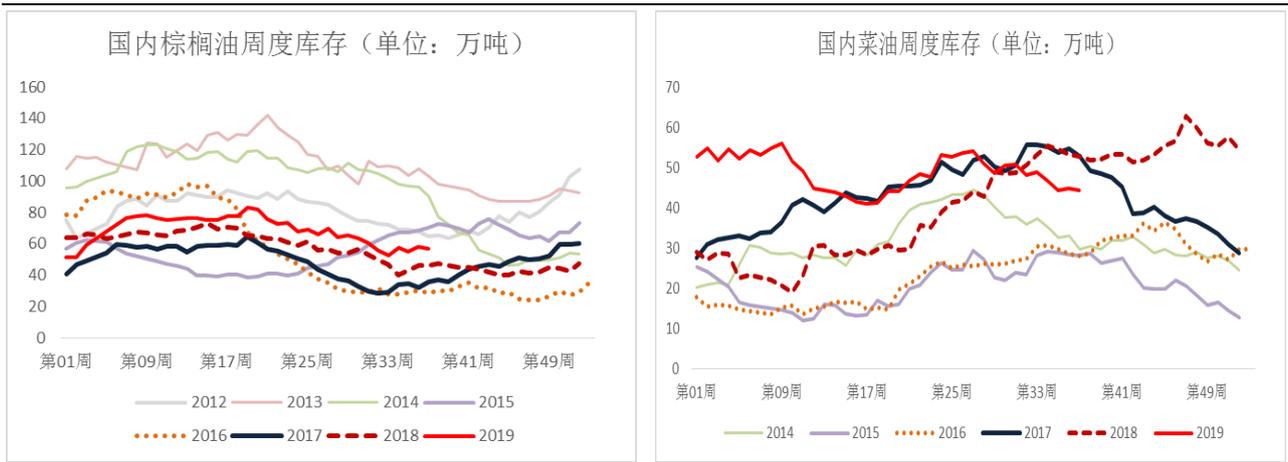
图表 11：国内沿海豆粕库存和未执行合同量



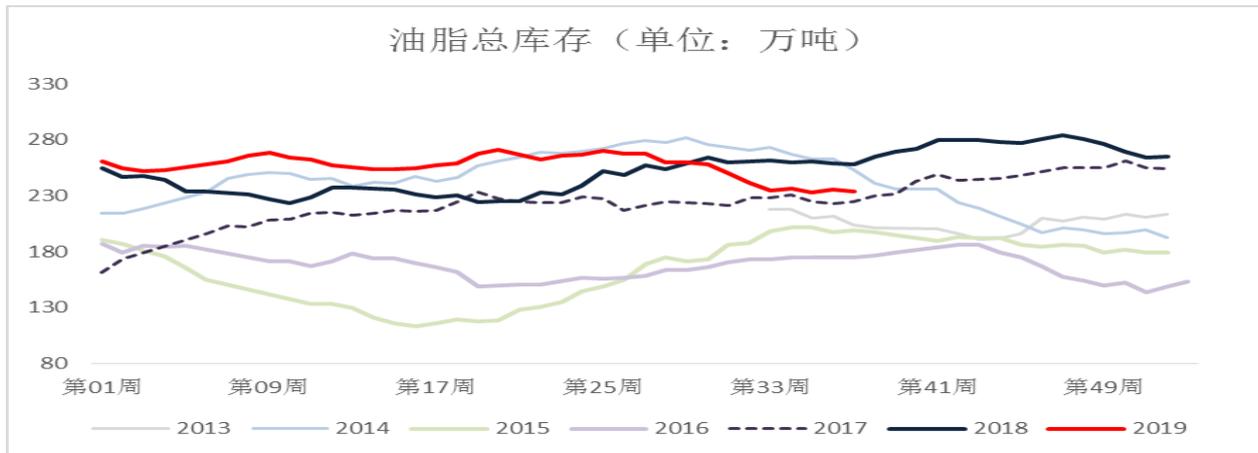
图表 12: 国内豆油库存和未执行合同量



图表 13: 国内棕榈油、菜油库存



图表 14: 国内油脂库存

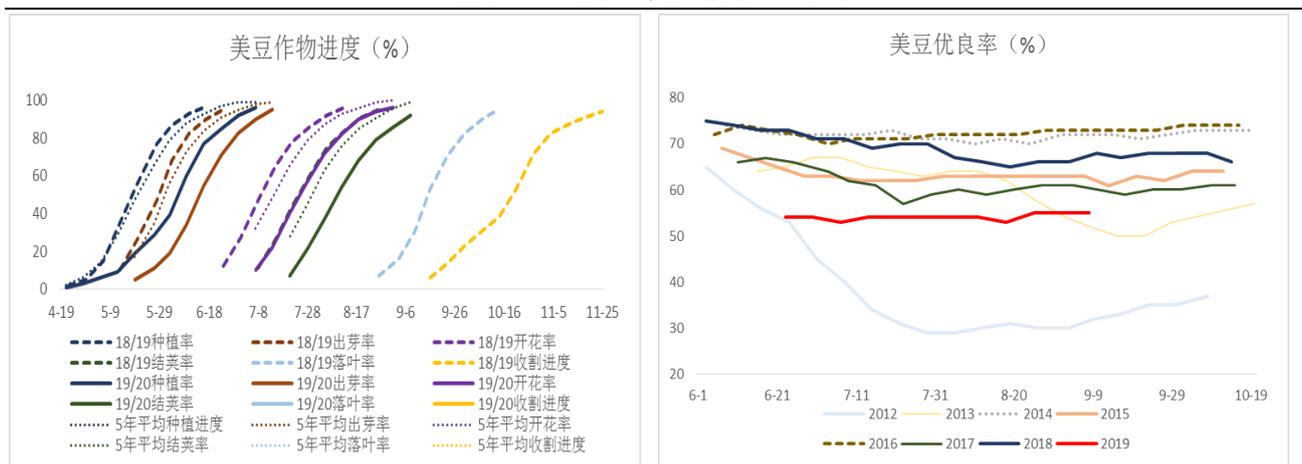


数据来源：天下粮仓、国元期货

2.5 美豆生长情况

美豆作物进度慢于去年同期和五年均值，生长优良率持平于前一周但差于去年同期。据USDA周度作物生长报告显示，截至9月8日的一周，美豆结荚率为92%，去年同期为100%，五年均值为99%。截至9月8日的一周，美豆生长优良率为55%，前一周为55%，去年同期为68%。

图表 15：美豆作物进度及优良率



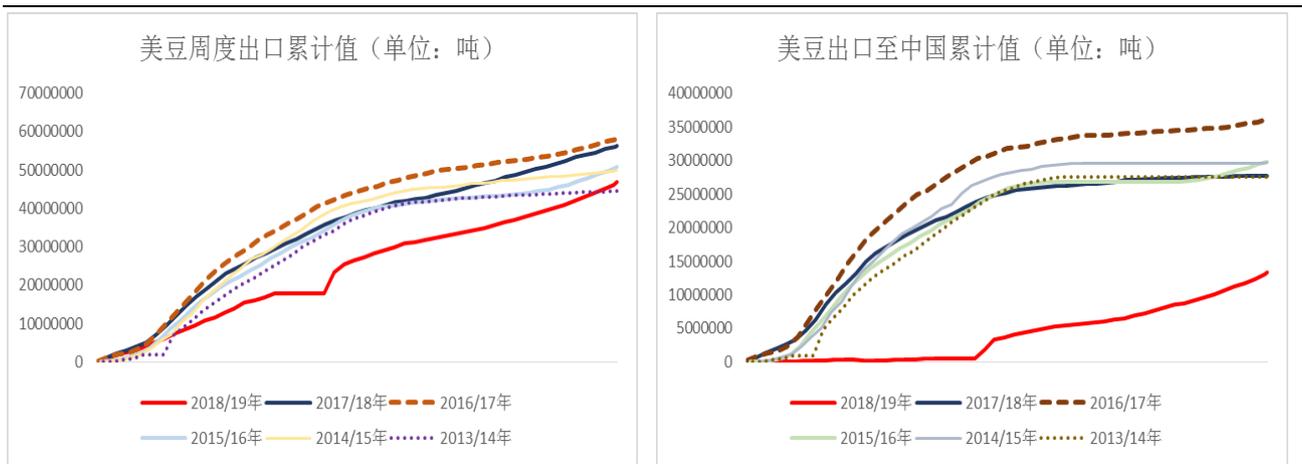
数据来源：wind、国元期货

2.6 美豆出口情况

据USDA周度出口销售报告显示，截至9月5日的一周，2019/20年度美豆出口销售净增117.22万吨。2018/19市场年度有193.43万吨结转至

下一市场年度。2018/19 市场年度累计出口 4677.03 万吨，较前一市场年度下降 17%。该周截至 8 月 31 日的期间出口装船 58.18 万吨，其中装船至中国的有 34.11 万吨，9 月 1-5 日出口装船 47.6 万吨，其中装船至中国的有 20.6 万吨。

图表 16: 美豆周度出口累计值和周度出口至中国的累计值

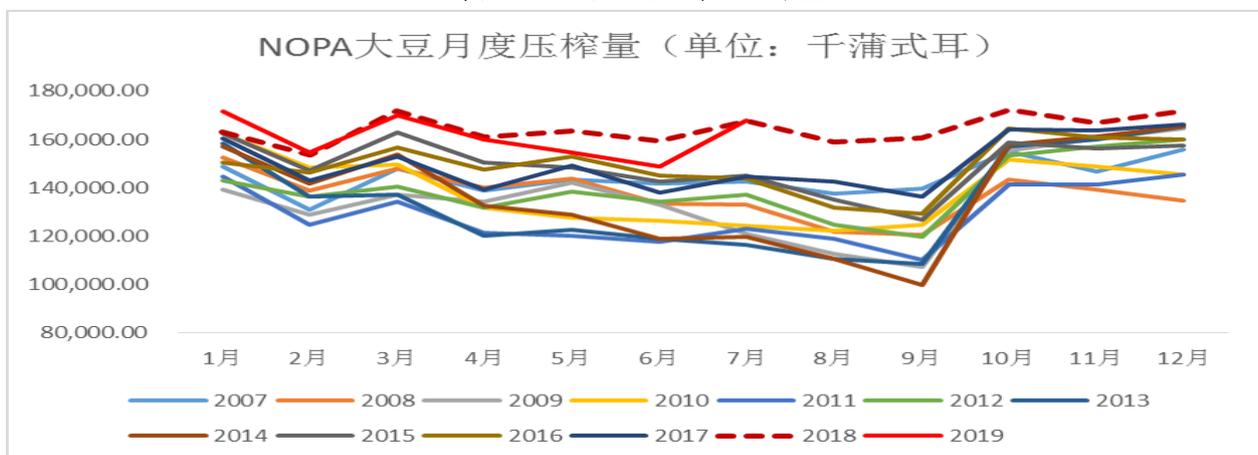


数据来源: 国元期货

2.7 美豆压榨情况

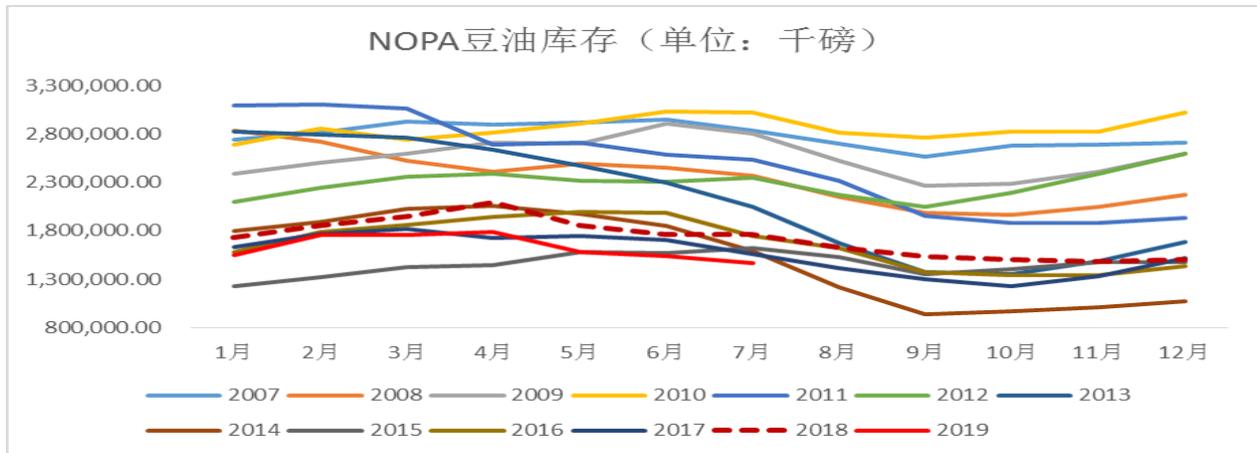
7 月 NOPA 压榨报告显示，美国 7 月大豆压榨量为 1.68 亿蒲式耳，环比增加 12.93%，同比增加 0.21%，美豆油库存位 14.67 亿磅，环比减少 4.43%，同比减少 16.81%。

图表 17: 美国大豆月度压榨量



数据来源：NOPA、国元期货

图表 18：美豆油月度库存量

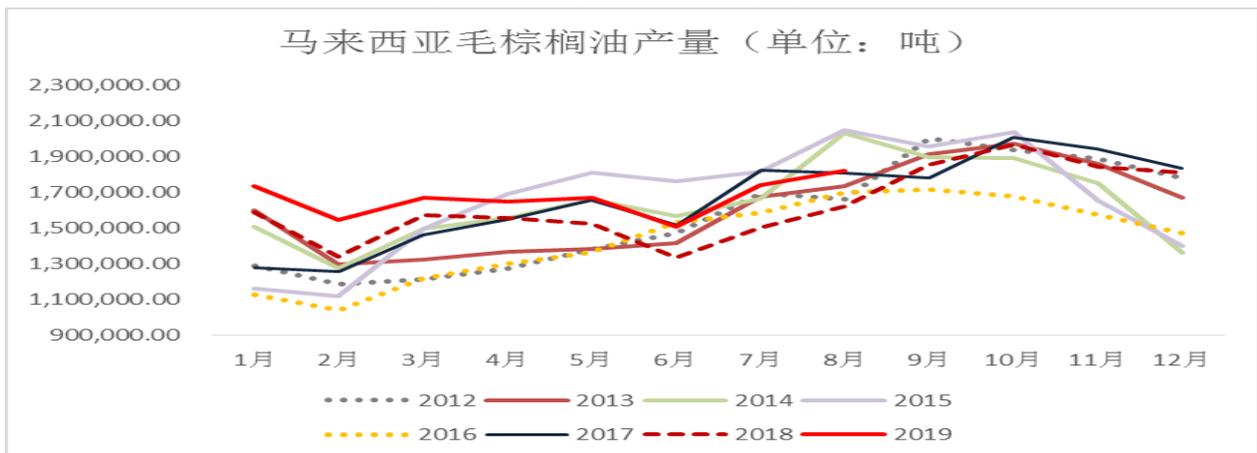


数据来源：NOPA、国元期货

2.8 马来西亚棕榈油供需情况

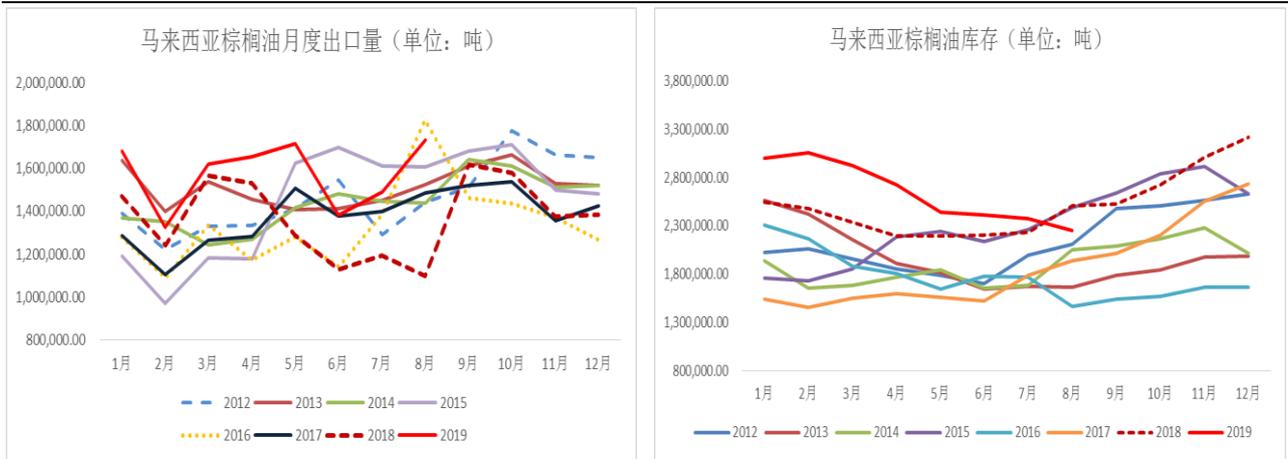
据马来西亚棕榈油局，8月马来西亚毛棕榈油产量环比增加4.64%，同比增加12.4%；8月棕榈油出口量为173.28万吨，环比增加16.37%，同比增加57.55%；8月底棕榈油库存为225.18万吨，环比下降5.31%，同比下降10.1%。

图表 19：马来西亚棕榈油月度产量



数据来源：wind、国元期货

图表 20：马来西亚棕榈油月度出口量和库存情况

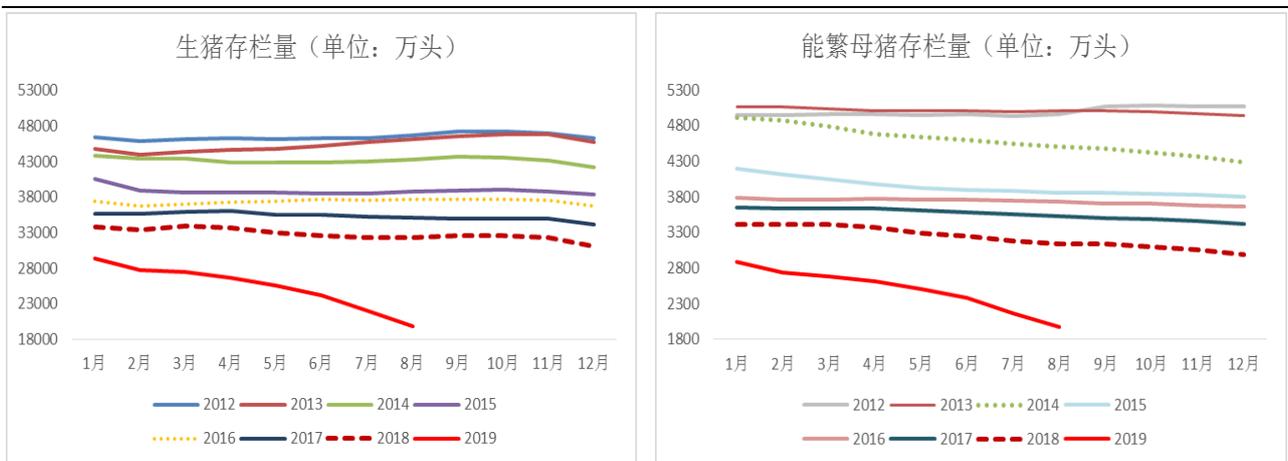


数据来源: wind、国元期货

2.9 国内生猪情况

据中国政府网,截至8月国内生猪存栏1.97亿头,环比减少9.79%,同比减少38.64%。能繁母猪存栏量为1968万头,环比下降9.09%,同比减少37.42%。

图表 21: 国内生猪和能繁母猪存栏



数据来源: 国元期货

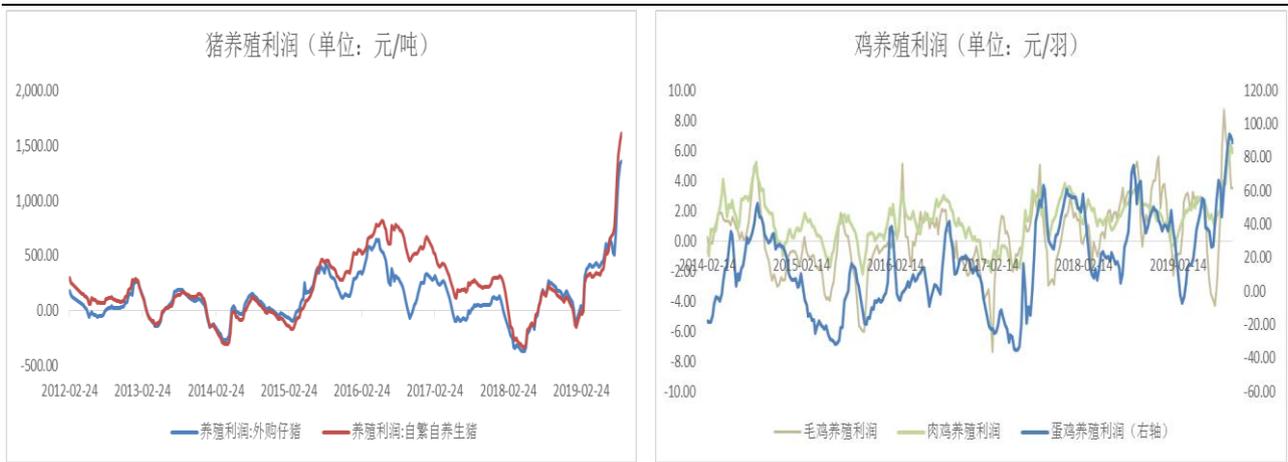
近期国内猪肉价格上涨较多,并且生猪养殖利润持续走高。

图表 22: 国内猪肉价格



数据来源: 国元期货

图表 23: 畜禽养殖利润

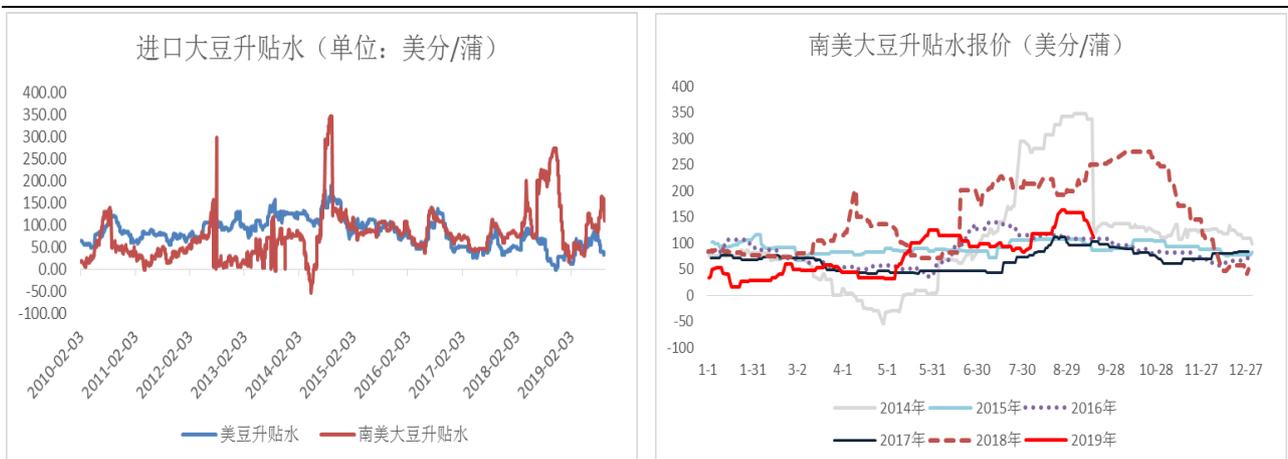


数据来源: 国元期货

2.10 进口大豆压榨利润

近期南美大豆升贴水报价有所下调。

图表 24: 进口大豆升贴水报价



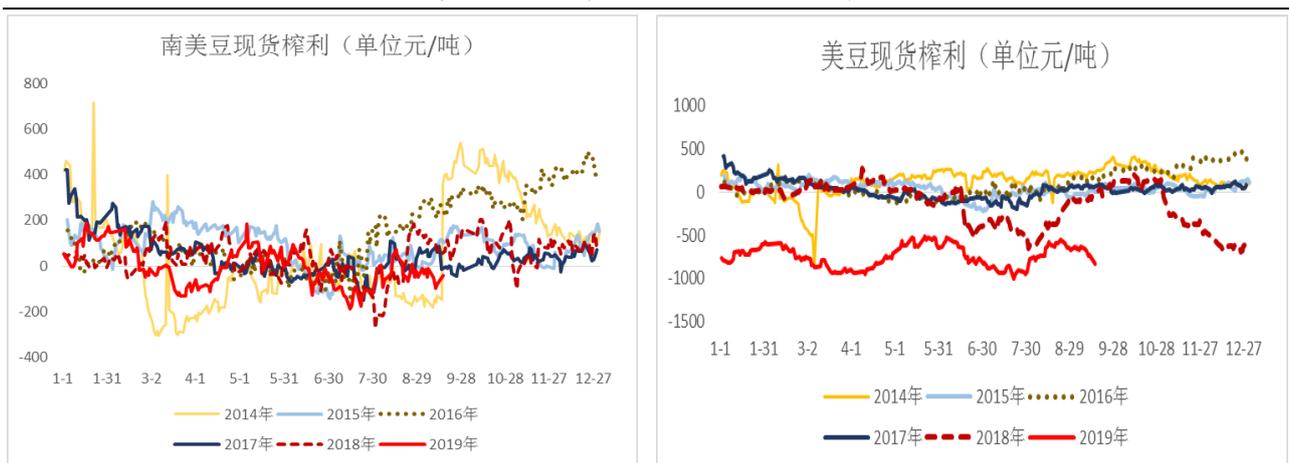
数据来源：国元期货

图表 25：进口大豆榨利情况



数据来源：国元期货

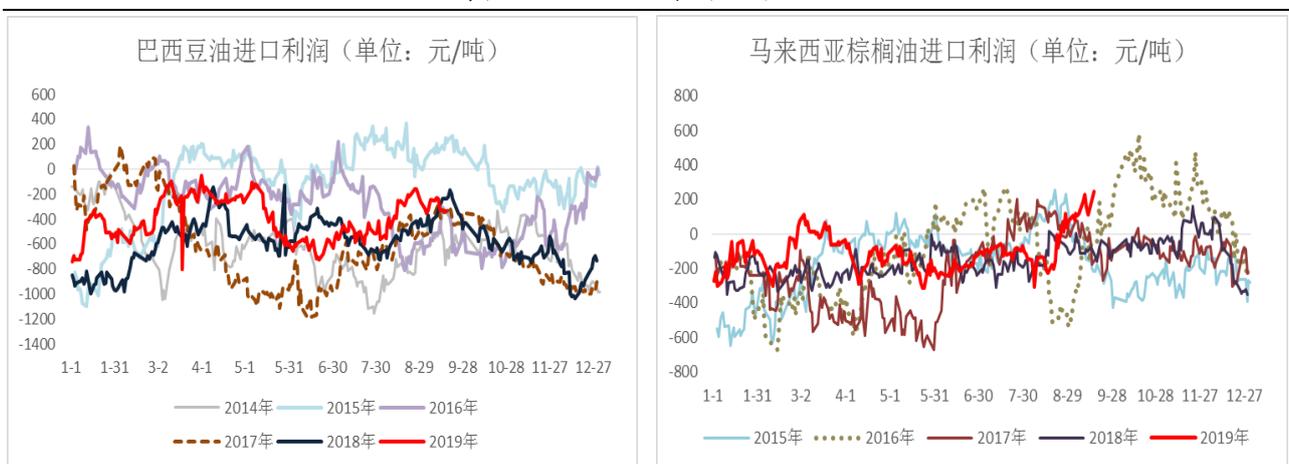
图表 26：分来源国进口大豆榨利情况



数据来源：国元期货

2.11 豆油、棕榈油进口利润

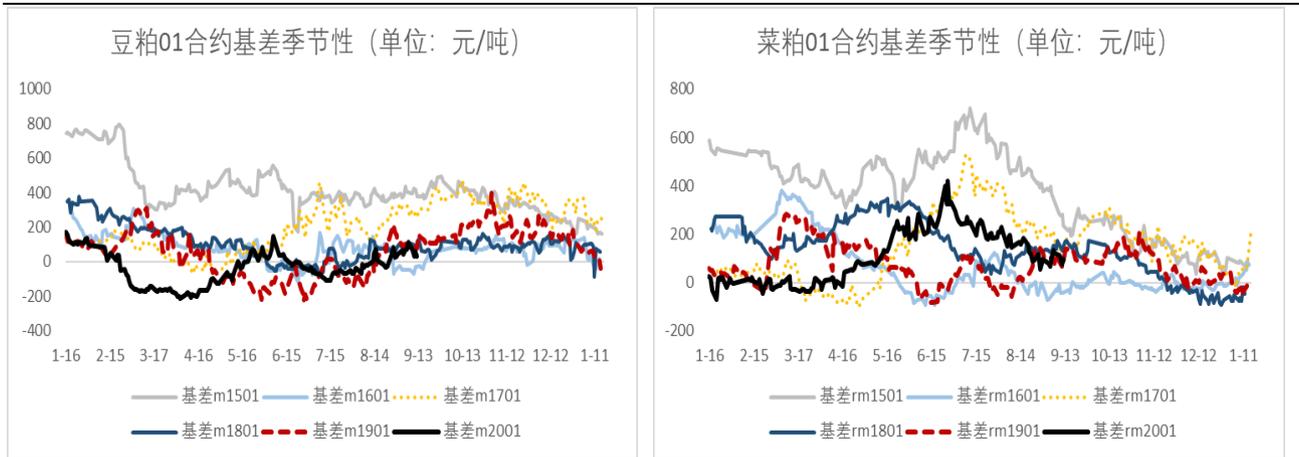
图表 27：豆油、棕榈油进口利润



数据来源：wind、国元期货

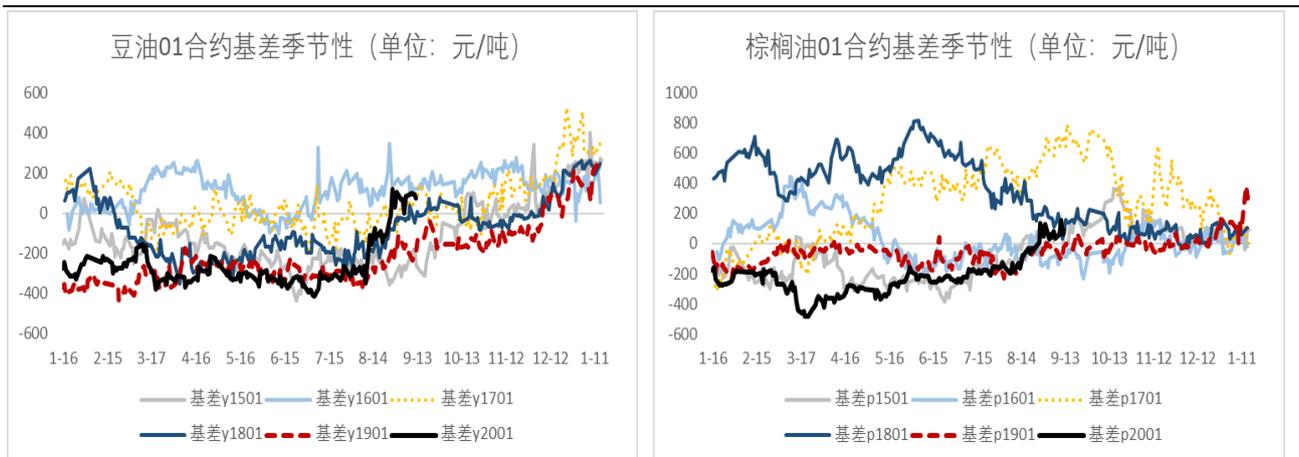
三、基差分析

图表 28：蛋白粕主力合约基差



数据来源：wind、国元期货

图表 29：油脂主力合约基差



数据来源：wind、国元期货

四、综合分析

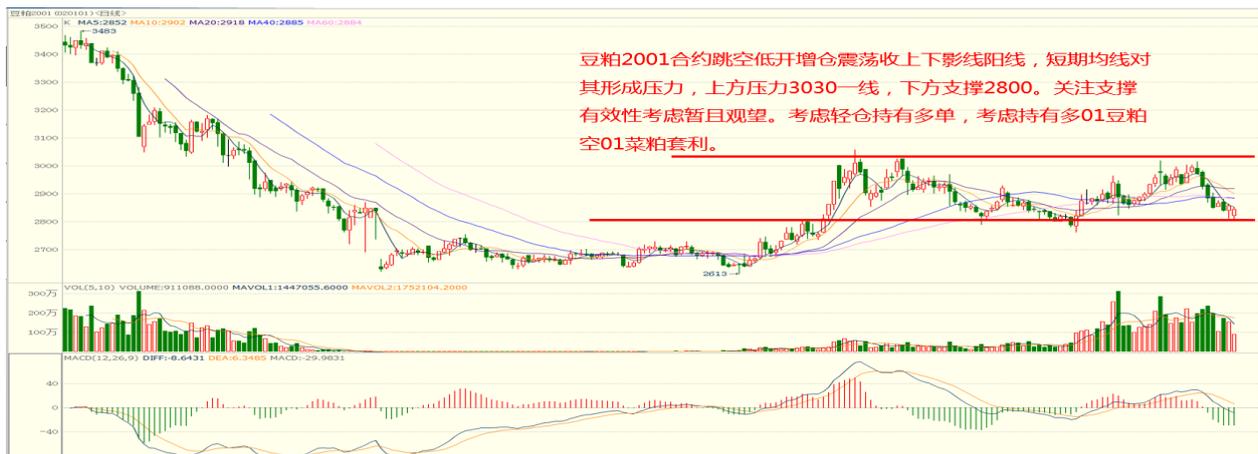
豆粕：USDA9月供需报告偏多，提振美豆期价，但市场此前已有预期，因此对豆粕的继续提振作用有限。中美贸易关系出现缓和，消息称中国即日起将自美采购一定数量大豆、猪肉等农产品，国务院关税税则委员会将对上述采购予以加征关税排除。国内8月生猪存栏环比继续下降，短期豆粕饲用需

求继续偏悲观。前期我国已经多渠道拓展大豆、杂粕的进口渠道，自美进口的部分饲用品加征的关税被排除。短期豆粕市场压力较大，但近期美豆有一定的上涨，且我国仍然对美豆加征25%的关税，后续生猪复养仍有预期，预计豆粕下方空间有限。考虑轻仓持有多单。考虑持有多01豆粕空01菜粕套利。

豆油、棕榈油：虽然阶段性备货旺季刚刚结束，且进口利润持续回升，短期油脂行情面临压力。但 USDA9 月供需报告如市场预期般偏多，提振美豆期价，预计也将对国内豆油期价有一定提振作用，且上周油厂开机率不及预期，对油脂有一定支撑作用。马来西亚棕榈油库存持续下降，且低于去年同期，对棕榈油有支撑作用。豆粕偏弱，油厂挺油意愿增强。考虑轻仓短线操作。考虑持有空豆油 01 多豆油 05 套利。考虑持有多 05 棕榈油空 05 豆油套利。

四、技术分析和建议

图表 30：豆粕主力合约 K 线图



数据来源：wind、国元期货

图表 31：豆油主力合约 K 线图



数据来源：wind、国元期货

图表 32：棕榈油主力合约K线图



数据来源：wind、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

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
电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115908

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

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
电话：0475-6380818

大连分公司

地址：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。
电话：0411-84807840

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532-66728681

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386892/53386809

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

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 1707-1708 室
电话：0592-5312522

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

唐山营业部

地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室
电话：0315-5105115

龙岩营业部

地址：福建省龙岩市龙岩大道商务板块 E 栋 1302
电话：0597-2529256

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室
电话：0917-3859933