国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.11.4

油脂油料策略月报

国元期货研究咨询部

农产品系列

油脂延续强势

主要结论：

豆粕：国内油厂大豆压榨开机率环比下降，大豆、豆粕库存继续减少，对豆粕形成支撑，豆、菜粕价差处于低位，豆粕强于菜粕。近期中美贸易磋商进展态势良好，且中国进口了一些美国大豆，对国内蛋白粕市场形成一定压力，加上生猪存栏仍然处于低位，豆粕的饲用需求仍然受到影响。国内油厂榨利较好，美豆因收割压力滞涨整理，暂时无法为国内豆粕上涨提供助力。但市场对远期生猪复养预期较强，且对四季度原料供应仍然存在一定收紧预期。短期豆粕可能继续偏弱，但下方空间预计有限。考虑暂且观望。

豆油、棕榈油：国内大豆、豆油库存呈现下降趋势。今年春节较往年提前，国内油脂备货预计将提前启动，长期预期较好的情况下近期国内现货成交较好。马来西亚棕榈油出口较好，去库存预期之下马盘期价继续上涨，提振国内油脂市场。棕榈油将进入减产周期，叠加棕榈油主产国生柴政策利好，印度油脂库存低位，市场对后续棕榈油走势较为看好。天气渐冷，支撑国内油脂

电话：010-84555137

相关报告

油脂油料策略月报

国元期货研究咨询部

消费，且市场仍对四季度大豆供应存在一定的收紧预期。国内油脂库存压力仍大，但近期市场走货较好。短期油脂需求较好，期价整体仍偏强势。考虑轻仓持有多单。

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 4
（一）供需面 4
2.1 全球大豆供需情况 4
2.2 大豆主产国天气情况 5
2.3 国内大豆压榨情况 6
2.4 国内油粕库存情况 7
2.5 美豆生长情况 8
2.6 美豆出口情况 8
2.7 美豆压榨情况 9
2.8 马来西亚棕榈油供需情况 10
2.9 国内生猪情况 11
2.10 进口大豆港口库存和港口消耗 13
2.11 豆油、棕榈油进口利润 13
2.12 CNF 进口价 13
2.13 POGO 走势图 14

2.14 大豆、棕榈油进口 14
三、综合分析 15
四、技术分析及建议 16

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 2
图表 5：全球大豆供需情况 5
图表 6：美豆供需情况 5
图表 7：南美天气情况 5
图表 8：美国天气情况 6
图表 9：国内油厂开机率 6
图表 10：沿海大豆库存 7
图表 11：国内沿海豆粕库存和豆油库存量 7
图表 12：美豆作物进度及优良率 8
图表 13：美豆周度出口累计值和周度出口至中国的累计值 9
图表 14：美国大豆月度压榨量 9
图表 15：美豆油月度库存量 9
图表 16：马来西亚棕榈油月度产量 10
图表 17：马来西亚棕榈油月度出口量和库存情况 10
图表 18：国内生猪和能繁母猪存栏 11
图表 19：国内猪肉价格 11
图表 20：肉鸡苗、仔猪价格 12
图表 21：畜禽养殖利润 12
图表 22：进口大豆港口库存和港口消耗 13
图表 23：豆油、棕榈油进口利润 13
图表 24：进口大豆 CNF 价 13
图表 25：POGO 走势图 14
图表 26：大豆、棕榈油累计进口量 15
图表 27：豆粕主力合约 K 线图 16
图表 28：豆油主力合约 K 线图 16
图表 29：棕榈油主力合约 K 线图 16

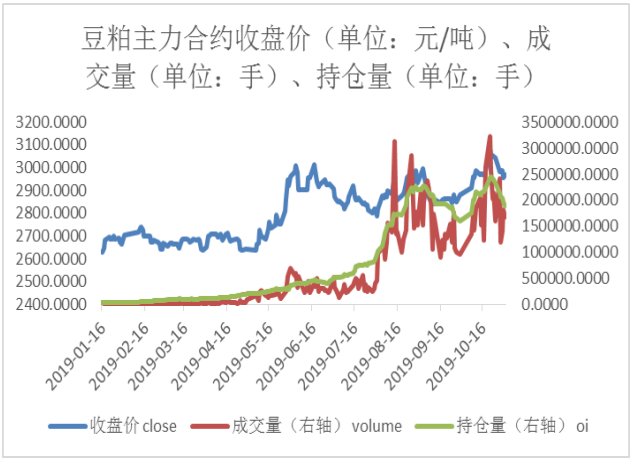
一、月度行情回顾

（一）期货市场回顾

蛋白粕方面，截至11月1日豆粕01合约收盘价为2968元/吨，较上月同期上涨88元/吨，菜粕01合约收盘价为2287元/吨，较上月同期上涨5元/吨。

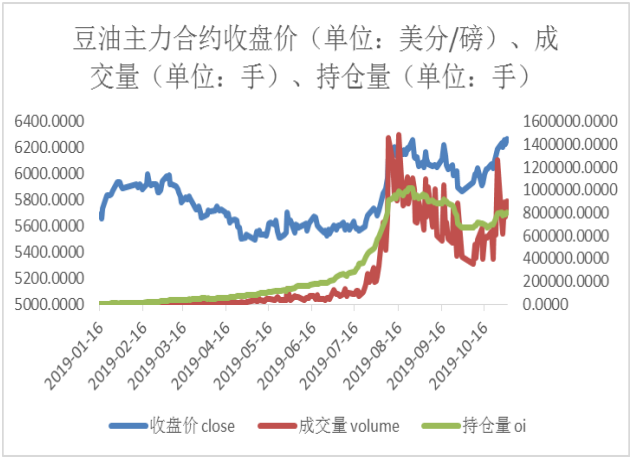
油脂方面，截至11月1日，豆油01合约收盘价为6268元/吨，较上月同期上涨404元/吨，棕榈油01合约收盘价为5222元/吨，较上月同期上涨558元/吨。

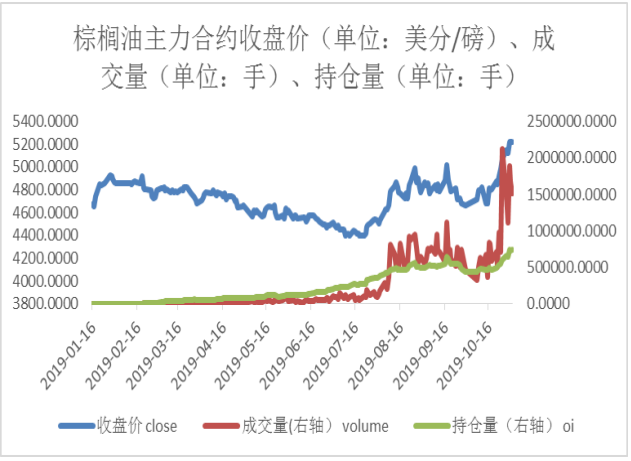
图表 1：蛋白粕行情走势



数据来源：wind、 国元期货

图表 2：油脂行情走势



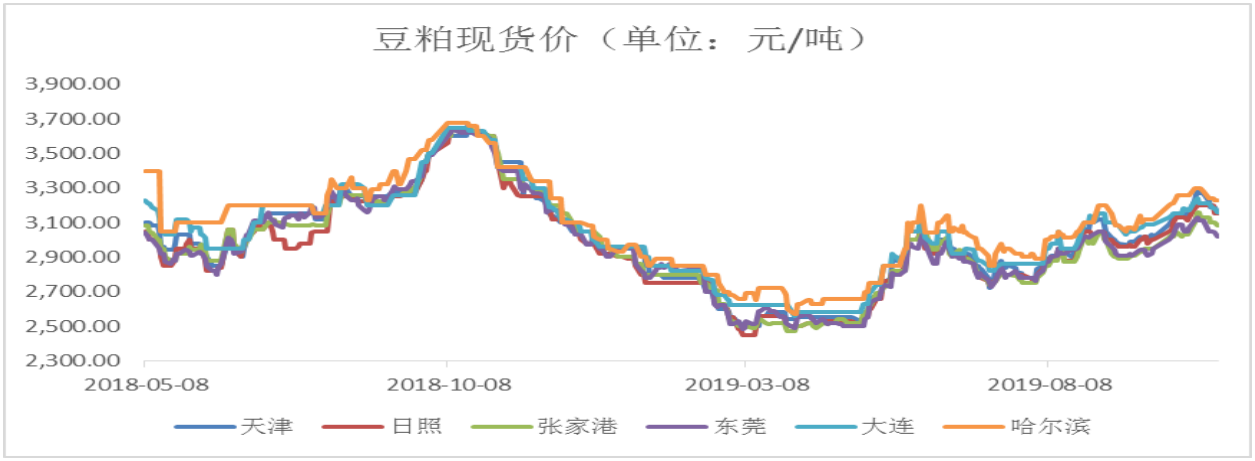


数据来源：wind、 国元期货

（二）现货市场回顾

上月国内豆粕现货价格继续上涨。截至2019年11月1日，天津地区豆粕价格较上月上涨140元/吨，日照地区豆粕价格为3150元/吨，同比上涨150元/吨，张家港地区豆粕价格上涨130至3080元/吨，大连地区同比上涨70元/吨至3160元/吨。

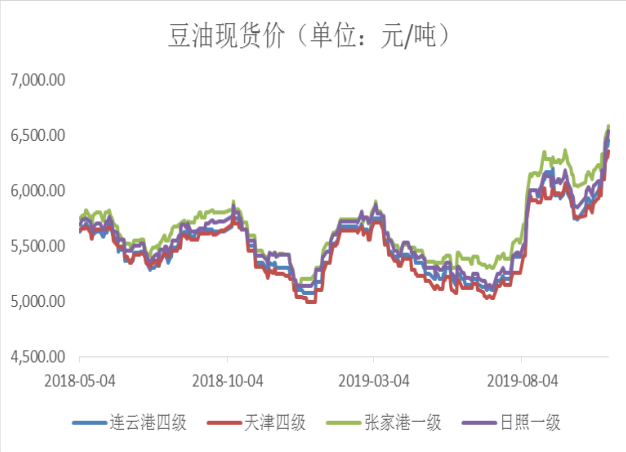
图表 3：豆粕现货行情

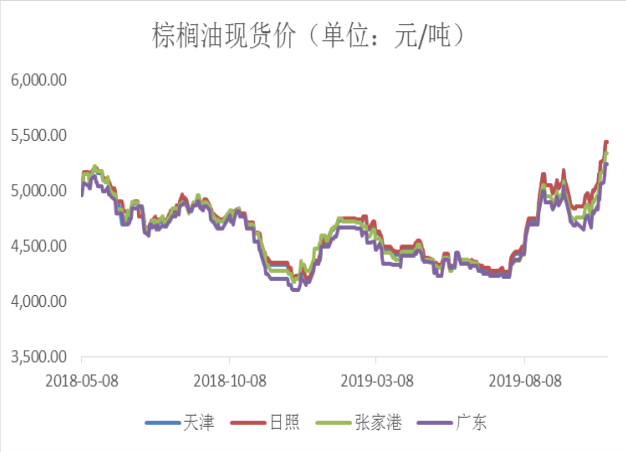


数据来源：wind 国元期货

上月国内豆油现货价格较大幅度的上涨，截至2019年11月1日，连云港地区四级豆油价格较上月上涨720元/吨至6460元/吨，张家港一级豆油价格同比上涨550元/吨。上月国内棕榈油现货价格同样较大幅度的上涨，截至2019年11月1日，天津地区棕榈油价格较上月上涨580元/吨至5440元/吨，广东地区棕榈油价格同比上涨530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、据USDA周度出口销售报告显示，截至10月24日当周，2019/20年度大豆出口销售净增94.36万包，较之前一周增加99%，较前四周均值减少39%。

2、据天下粮仓，截至11月1日当周，国内油厂压榨开机率为42.88%，环比下降5.39个百分点。

3、截至10月27日，2019/20年度欧盟大豆进口量约为425万吨，同比增加2%。豆粕进口量同比增加628.9万吨，同比增加20%。棕榈油进口量同比减少12%。

4、印尼生物燃料生产者协会预计明年印尼国内生物柴油消费量约为950万千升。

5、AMSPEC预计2019年10月马来西亚棕榈油出口环比增长17.48%。

6、SGS预计10月马来西亚棕榈油出口量为152.2万吨，较上月增加14.6%。

7、10月29日国内豆粕成交量为21.42万吨，前一日成交量为9.29万吨。

8、10月29日国内主要工厂散装豆油成交总量为28030吨，前一日成交量为42600吨。

9、截至10月25日当周，国内沿海进口菜籽总库存为21万吨，环比减少5.3万吨。

10、据USDA周度作物生长报告显示，截至10月27日当周，美豆落叶率为97%，去年同期为100%，五年均值为99%，美豆收割率为62%，去年同期为69%，五年均值为78%。

11、截至10月25日当周，国内沿海大豆库存为331.9万吨，环比减少60.61万吨，豆粕库存为55.65万吨，环比减少1.73万吨。

12、截至10月25日当周，国内主要油厂豆油库存为131.445万吨，环比减少2.702万吨，棕榈油库存为58万吨，环比增加0.79万吨。

二、基本面分析

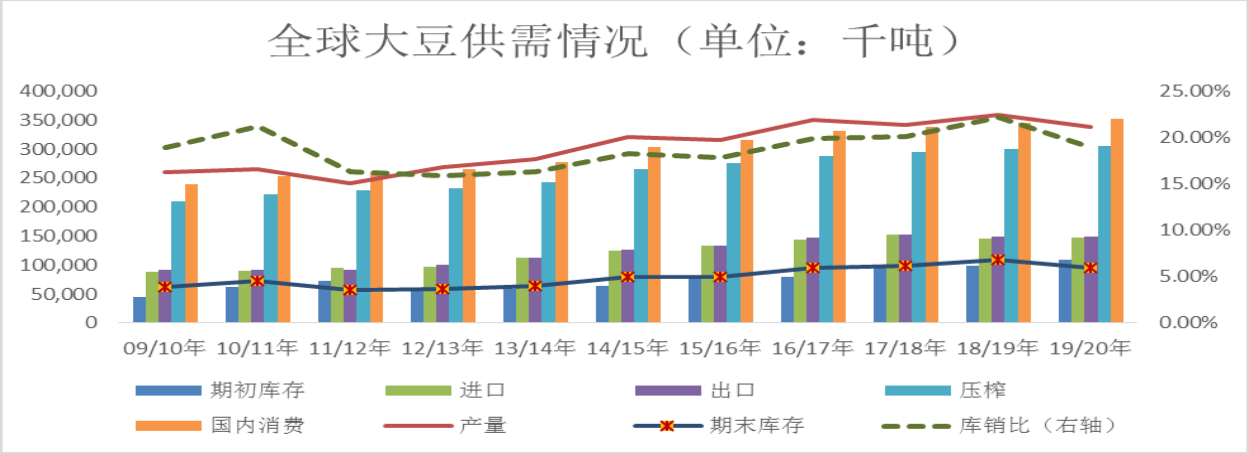
（一）供需面

2.1 全球大豆供需情况

USDA10 月供需形势报告下调了 2019/20 年度全球大豆产量估计至 3.3897 亿吨，期末库存估计由上月估计的 0.9919 亿吨下调至 0.9521 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 60 万吨。阿根廷大豆期初库存估计较上月下调 15 万吨，产量、出口估计维持不变，国内使用估计下调 100 万吨，期末库存估计上调 85 万吨。美豆方面，种植面积估计由上月估计的 7670 万英亩下调至 7650 万英亩，单产由上月估计的 47.9 蒲/英亩下调至 46.9 蒲/英亩，产量

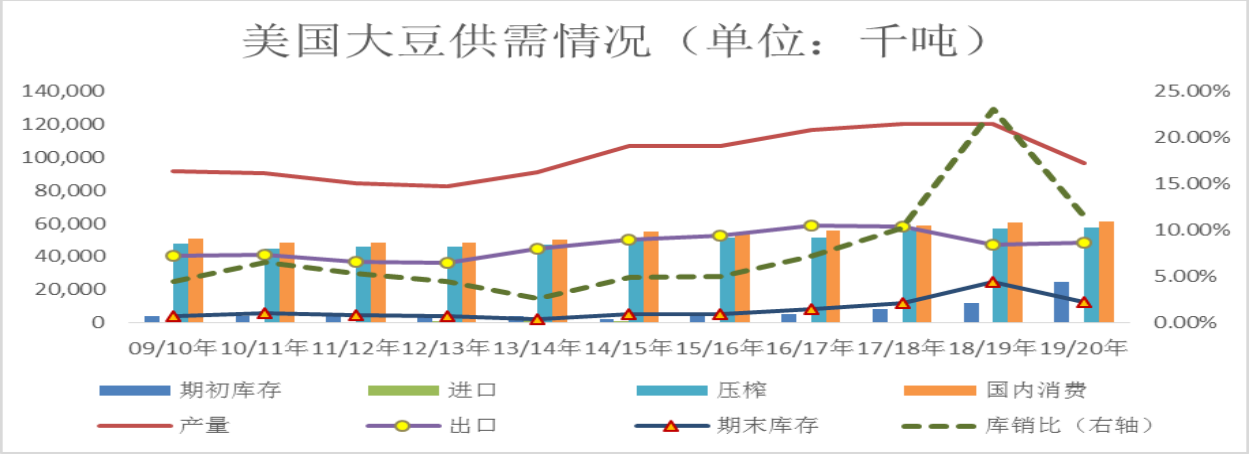
估计下调至 35.5 亿蒲式耳，出口估计较上月持平，期末库存估计从上月的 6.4 亿蒲下调至 4.6 亿蒲。

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

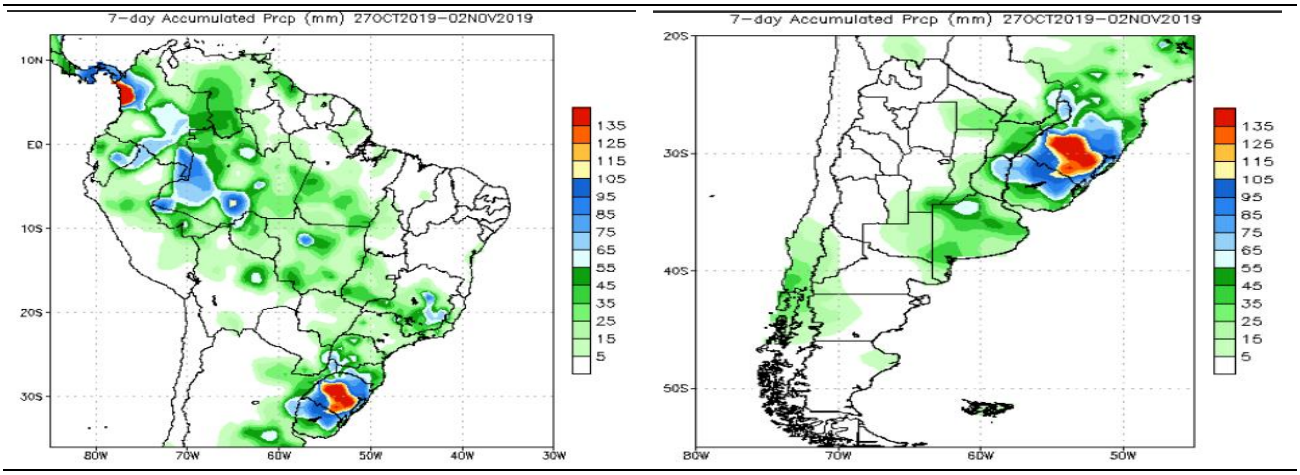


数据来源：USDA、 国元期货

2.2 大豆主产国天气情况

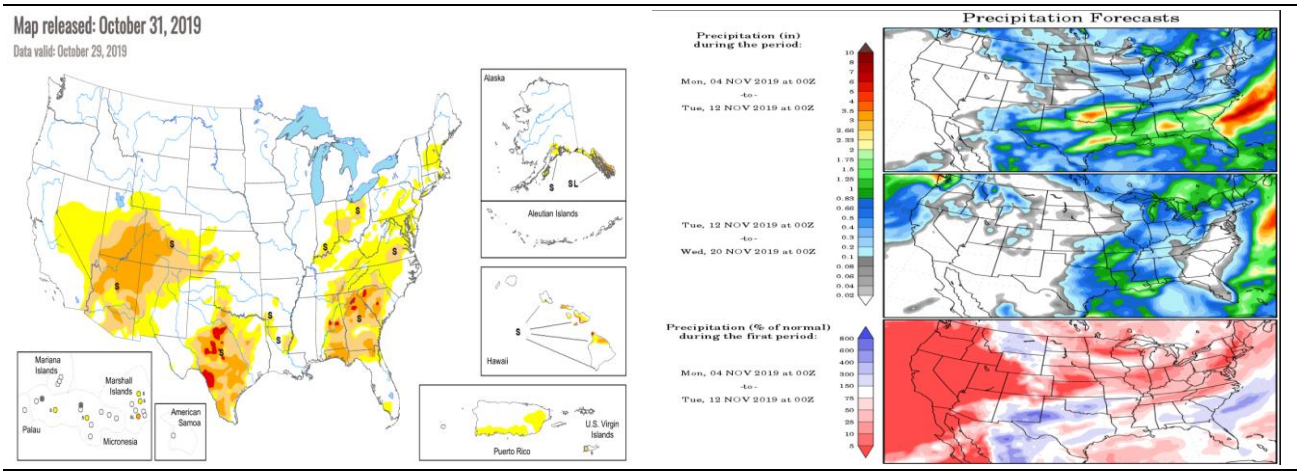
美国大豆主产区未来几天气温接近或低于正常值，降雨量较大。

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

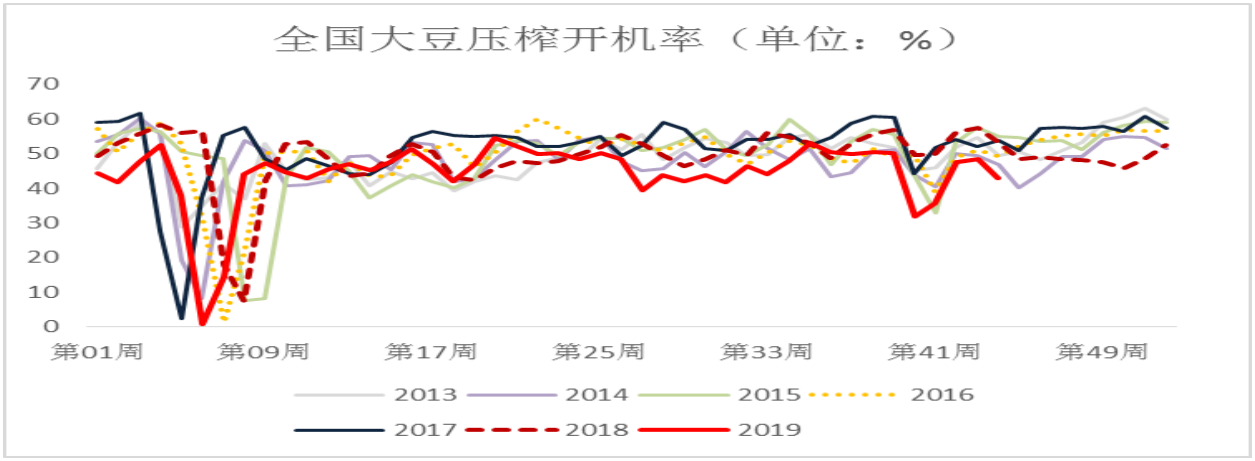


数据来源：美国干旱监测中心、USDA、 国元期货

2.3 国内大豆压榨情况

截至 11 月 1 日当周，油厂开机率环比下降。当周大豆压榨量为 155.44 万吨，环比减少 19.55 万吨。大豆压榨开机率为 42.88%，环比下降 5.39 个百分点。本周国内油厂压榨量预计小幅下降，下周有所回升。

图表 9：国内油厂开机率

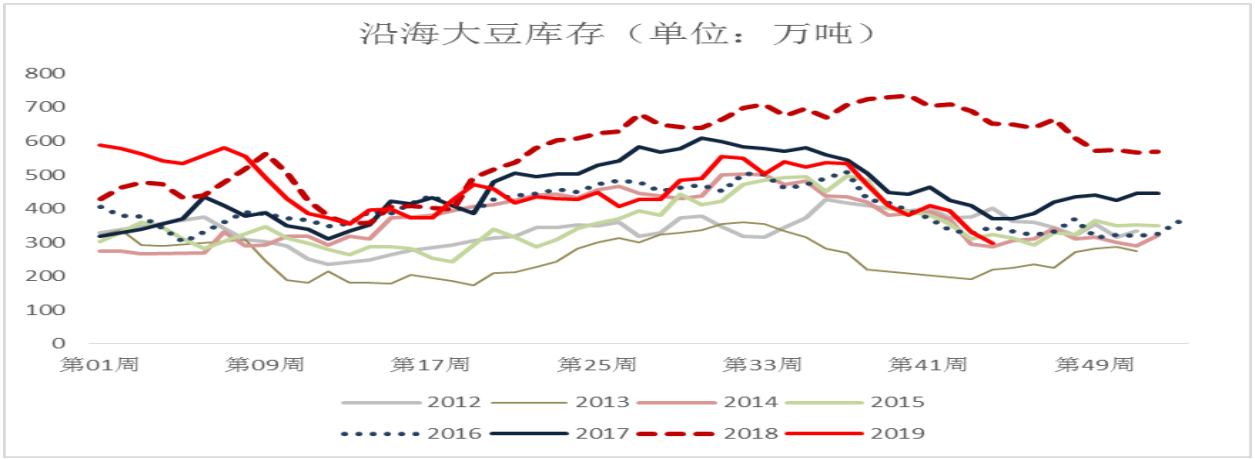


数据来源：天下粮仓、 国元期货

2.4 国内油粕库存情况

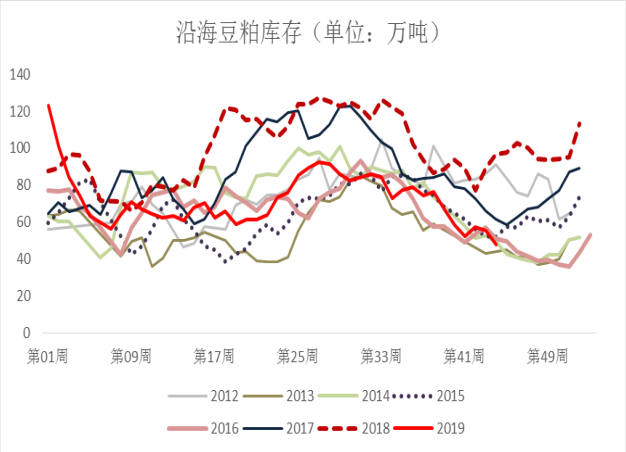
上周沿海油厂大豆库存继续下降。油厂开机率下降，豆粕库存继续减少，豆粕未执行合同量增加。截至 11 月 1 日当周，国内沿海大豆库存为 296.49 万吨，环比减少 35.41 万吨，沿海豆粕库存为 48.12 万吨，环比减少 7.53 万吨。主要油厂豆油库存环比继续下降。

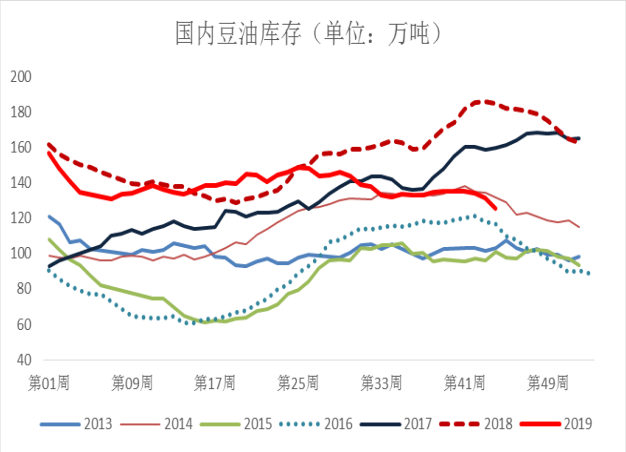
图表 10：沿海大豆库存



数据来源：天下粮仓、 国元期货

图表 11：国内沿海豆粕库存和豆油库存量



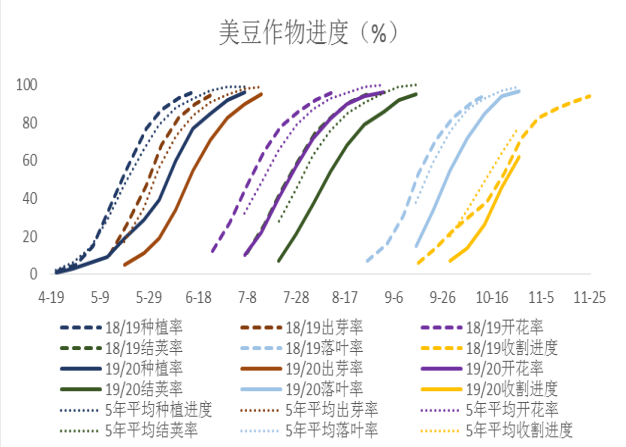


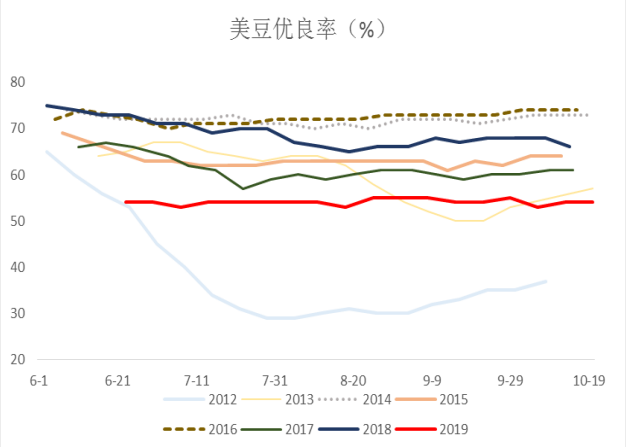
数据来源：天下粮仓、 国元期货

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。据USDA周度作物生长报告显示，截至10月27日当周，美豆落叶率为97%，去年同期为100%，五年均值为99%，美豆收割率为62%，去年同期为69%，五年均值为78%。

图表 12：美豆作物进度及优良率





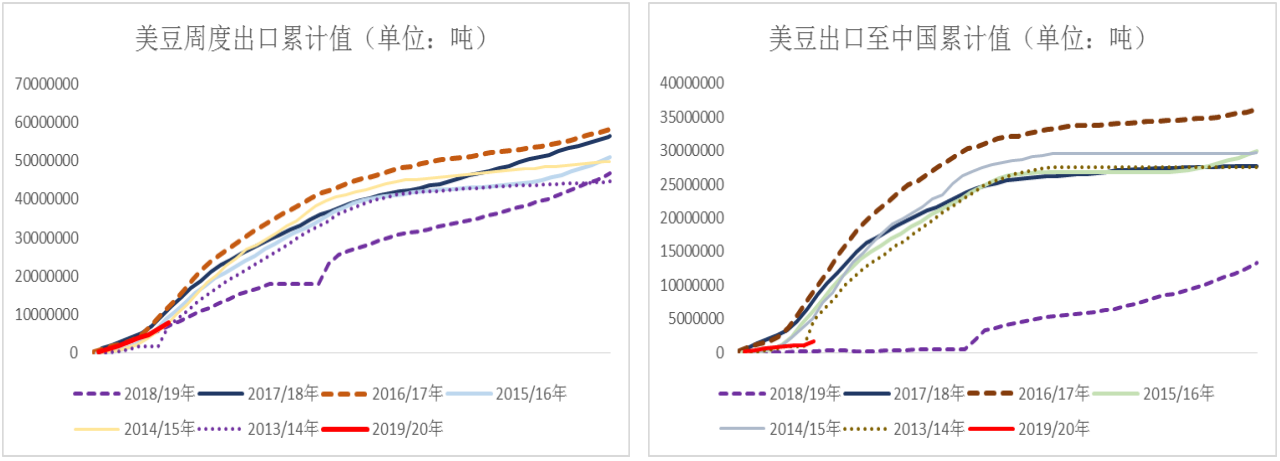
数据来源：wind、 国元期货

2.6 美豆出口情况

据 USDA 周度出口销售报告显示，截至 10 月 24 日当周，2019/20 年度大豆出口销售净增 94.36 万包，较之前一周增加 99%，较前四周均值减少 39%，其中对中国出口销售净增 48.1 万吨。出口装船 172.33 万吨，较之前

一周增加 25%，较前四周均值增加 63%。

图表 13：美豆周度出口累计值和周度出口至中国的累计值

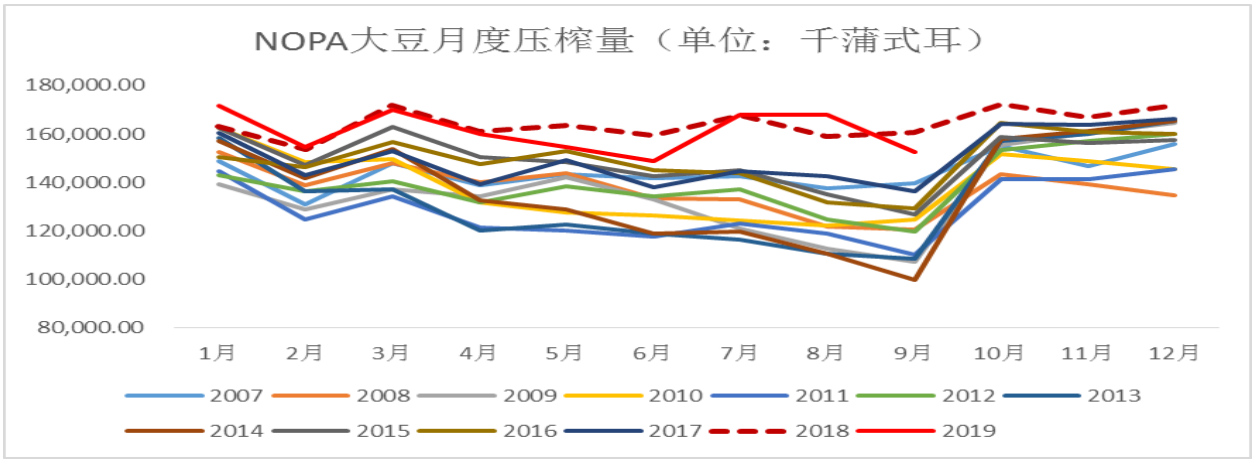


数据来源：国元期货

2.7 美豆压榨情况

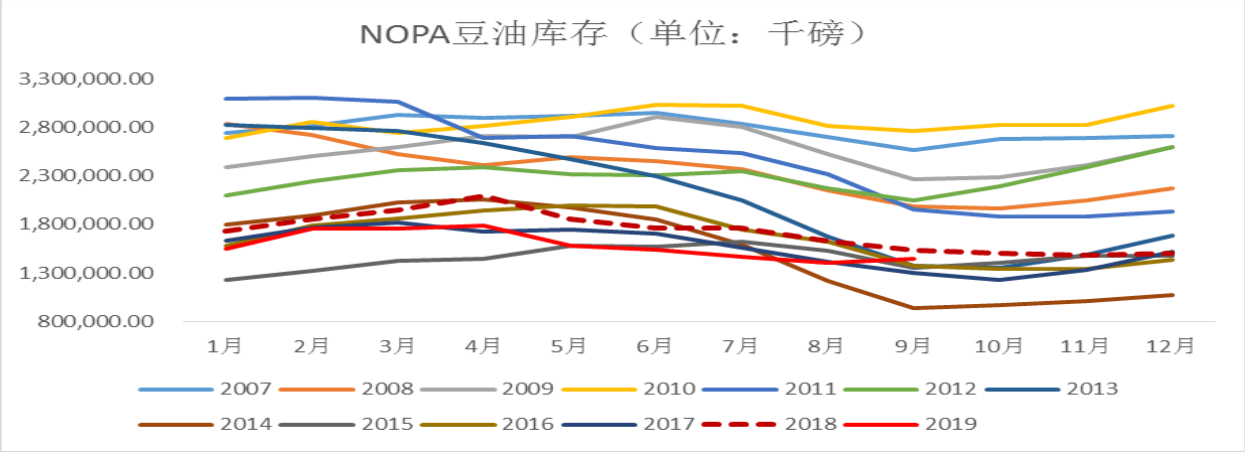
9 月 NOPA 压榨报告显示，会员企业 9 月大豆压榨量为 1.525 亿蒲式耳，环比下降 9.23%，同比下降 5.11%，美豆油库存为 14.42 亿磅，环比增加 2.92%，同比减少 5.83%。

图表 14：美国大豆月度压榨量



数据来源：NOPA、 国元期货

图表 15：美豆油月度库存量

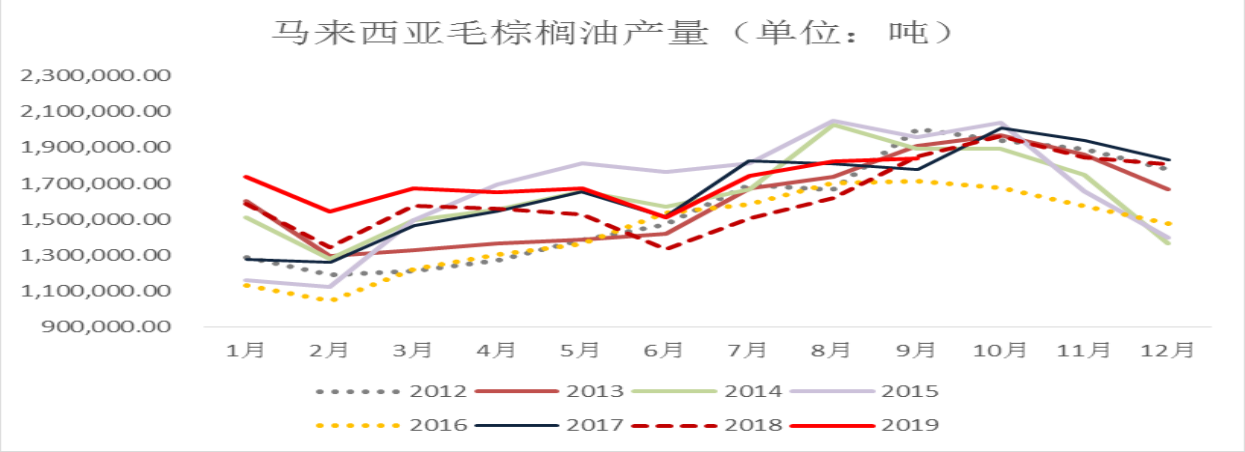


数据来源：NOPA、 国元期货

2.8 马来西亚棕榈油供需情况

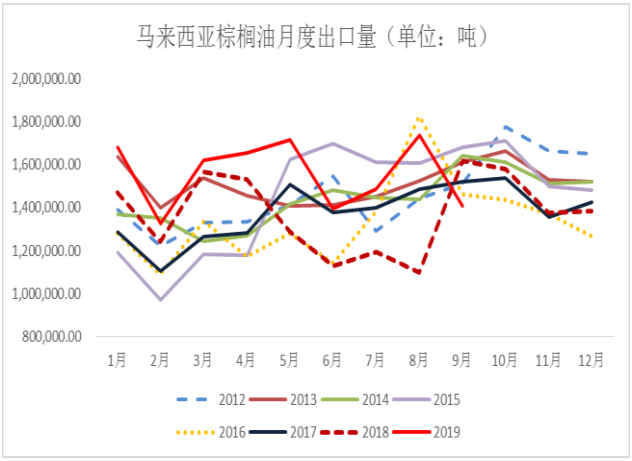
据马来西亚棕榈油局，截至 9 月底，马来西亚棕榈油库存为 244.82 万吨，环比增 9.27%，同比降 3.21%，9 月毛棕榈油产量为 184.24 万吨，环比增 1.15%，同比降 0.6%，9 月棕榈油出口为 140.99 万吨，环比降 18.77%。

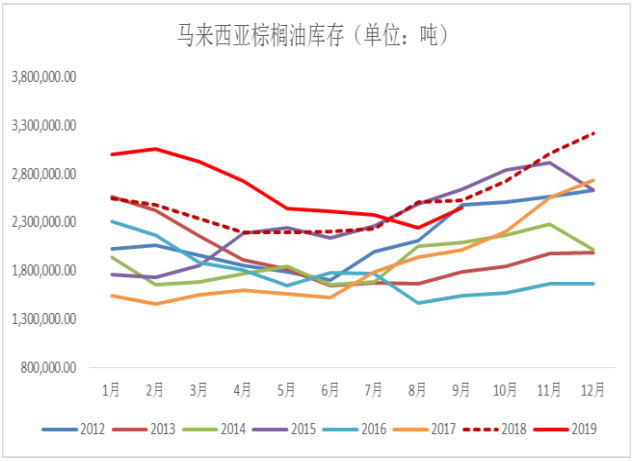
图表 16：马来西亚棕榈油月度产量



数据来源：wind、 国元期货

图表 17：马来西亚棕榈油月度出口量和库存情况



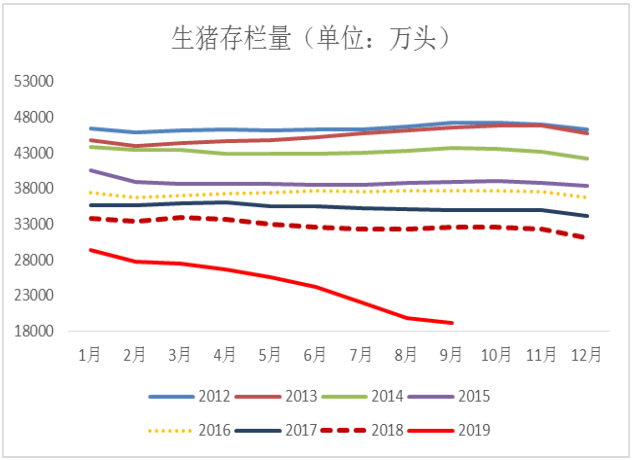


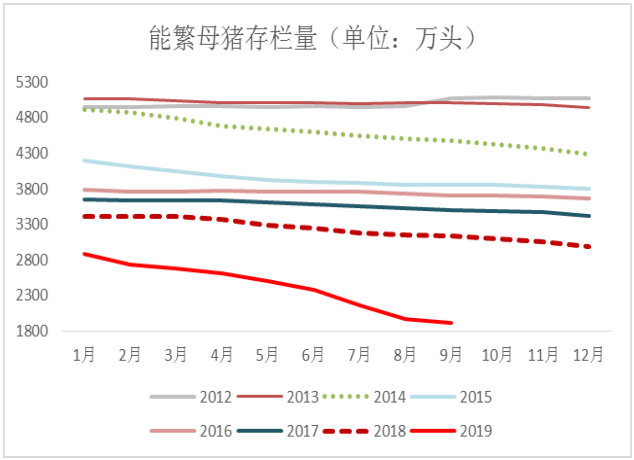
数据来源：wind、 国元期货

2.9 国内生猪情况

据中国政府网，截至 9 月，国内生猪存栏 1.919 亿头，环比降 3%，同比降 40.95%，能繁母猪存栏 1913 万头，环比降 2.8%，同比降 39%。

图表 18：国内生猪和能繁母猪存栏

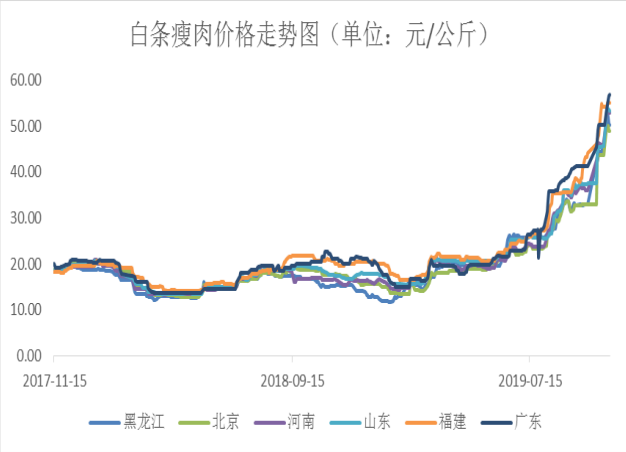




数据来源： 国元期货

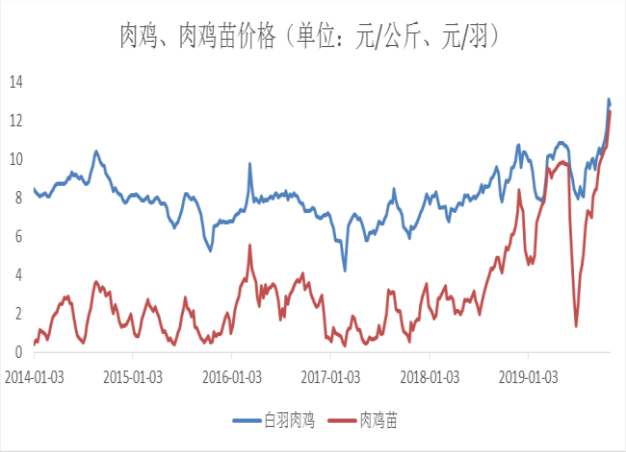
近期国内猪肉价格上涨较多，并且生猪养殖利润持续走高。

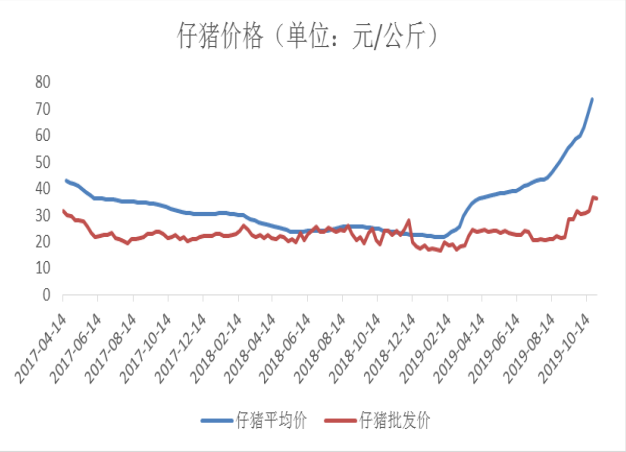
图表 19：国内猪肉价格



数据来源：国元期货

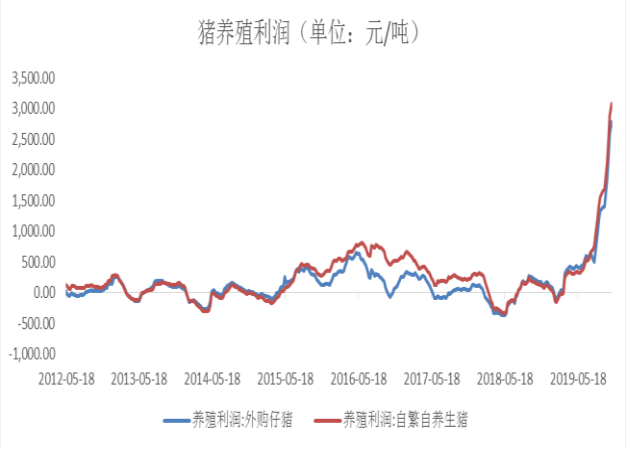
图表 20：肉鸡苗、仔猪价格

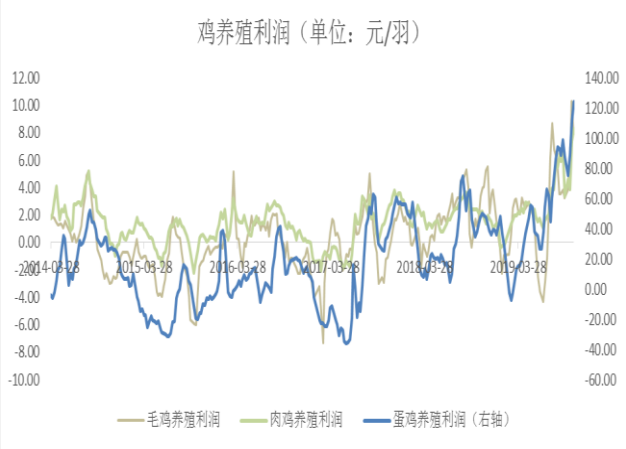




数据来源：国元期货

图表 21：畜禽养殖利润



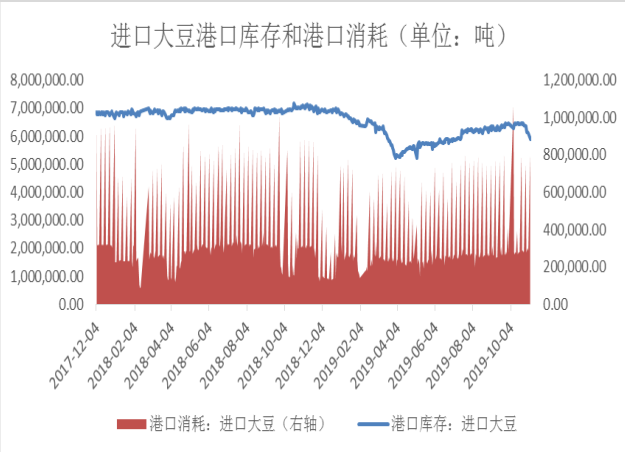


数据来源：国元期货

2.10 进口大豆港口库存和港口消耗

截至 11 月 4 日,国内进口大豆港口库存为 590.3 万吨,港口消耗为 79.75 万吨。港口大豆库存较上周下滑。

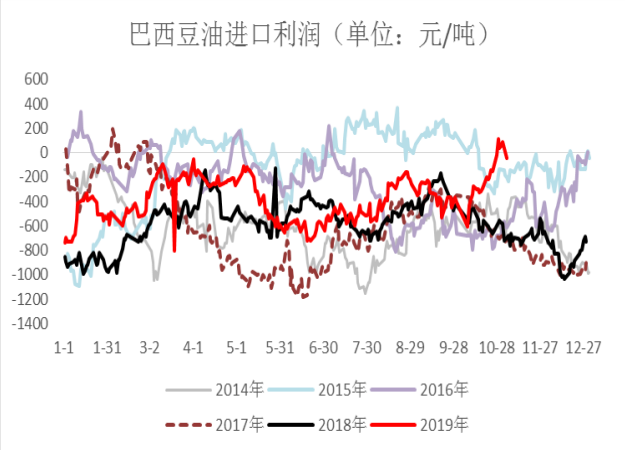
图表 22：进口大豆港口库存和港口消耗



数据来源： 国元期货

2.11 豆油、棕榈油进口利润

图表 23：豆油、棕榈油进口利润

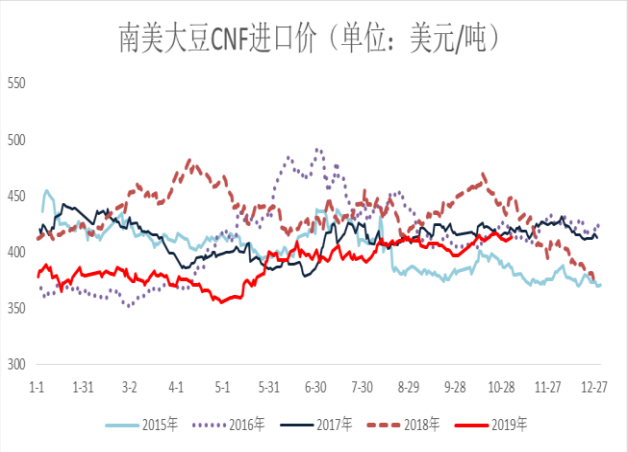


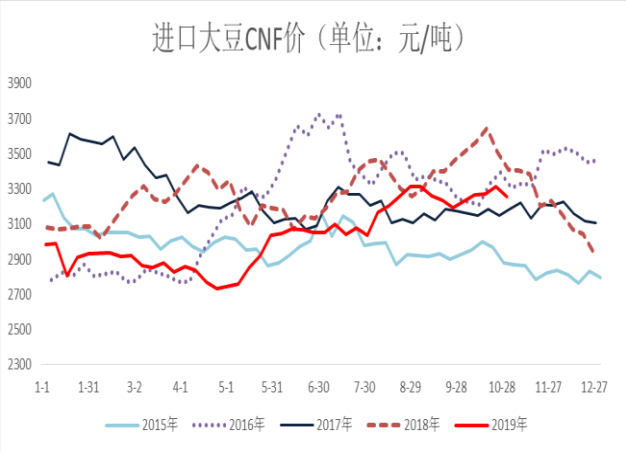
数据来源：wind、 国元期货

2.12 CNF 进口价

近期南美大豆 CNF 进口价略有回调、进口大豆 CNF 价延续涨势。

图表 24：进口大豆 CNF 价



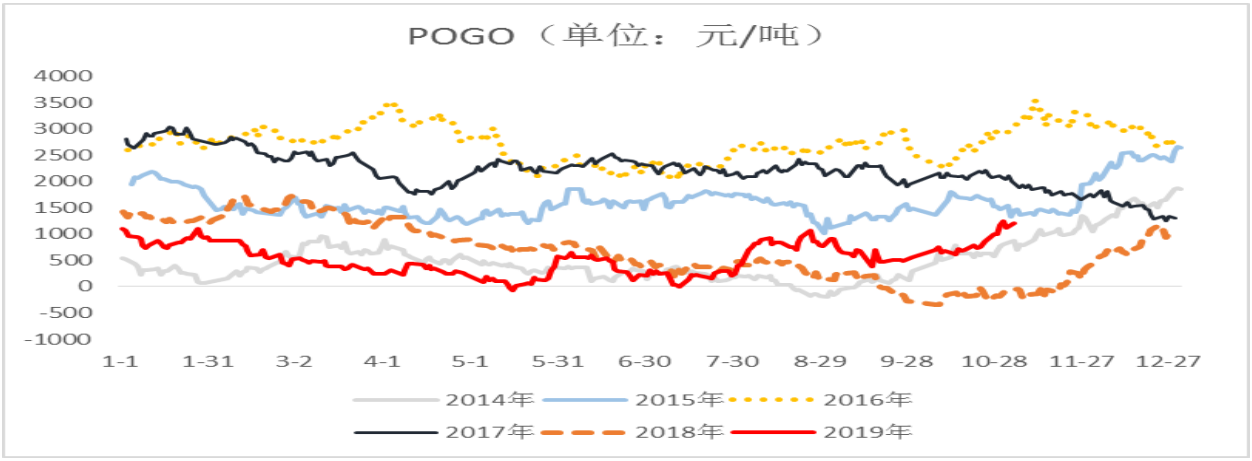


数据来源：wind、 国元期货

2.13 POGO 走势图

印尼自去年开始严格执行 B20 标准后，国内棕榈油消费量显著增加，印尼快要施行的 B30 计划和马来西亚的 B20 计划均提振棕榈油的生柴消费前景。近期棕榈油和柴油的价差持续回升，一定程度上不利于棕榈油的消费。

图表 25：POGO 走势图

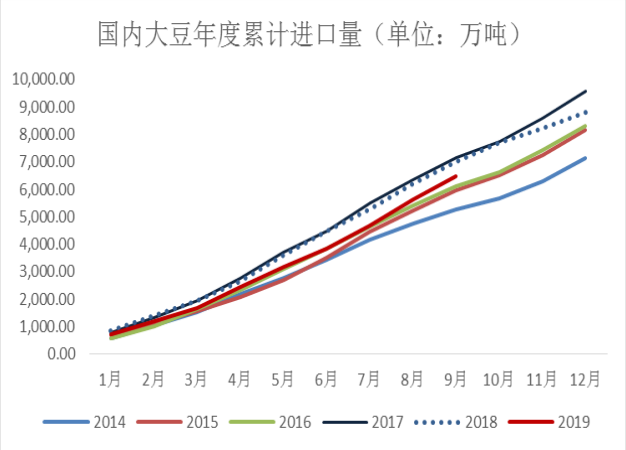


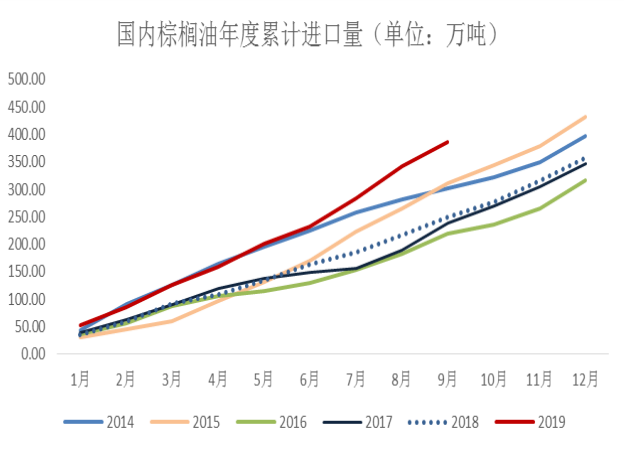
数据来源：wind、 国元期货

2.14 大豆、棕榈油进口

9 月份国内大豆进口量为 820 万吨，环比下降 13.5%，同比增加 2.37%。1-9 月国内大豆累计进口 6459 万吨，同比下降 7.78%。1-9 月国内棕榈油累计进口 387 万吨，同比增加 54.8%。

图表 26：大豆、棕榈油累计进口量





数据来源：wind、 国元期货

三、综合分析

豆粕：国内油厂大豆压榨开机率环比下降，大豆、豆粕库存继续减少，对豆粕形成支撑，豆、菜粕价差处于低位，豆粕强于菜粕。近期中美贸易磋商进展态势良好，且中国进口了一些美国大豆，对国内蛋白粕市场形成一定压力，加上生猪存栏仍然处于低位，豆粕的饲用需求仍然受到影响。国内油厂榨利较好，美豆因收割压力滞涨整理，暂时无法为国内豆粕上涨提供助力。但市场对远期生猪复养预期较强，且对四季度原料供应仍然存在一定收紧预期。短期豆粕可能继续偏弱，但下方空间预计有限。考虑暂且观望。

豆油、棕榈油：国内大豆、豆油库存呈现下降趋势。今年春节较往年提前，国内油脂备货预计将提前启动，长期预期较好的情况下近期国内现货成交较好。马来西亚棕榈油出口较好，去库存预期之下马盘期价继续上涨，提振国内油脂市场。棕榈油将进入减产周期，叠加棕榈油主产国生柴政策利好，印度油脂库存低位，市场对后续棕榈油走势较为看好。天气渐冷，支撑国内油脂消费，且市场仍对四季度大豆供应存在一定的收紧预期。国内油脂库存压力仍大，但近

期市场走货较好。短期油脂需求较好，期价整体仍偏强势。考虑轻仓持有多单。

四、技术分析及建议

图表 27：豆粕主力合约 K 线图

数据来源：wind、 国元期货

图表 28：豆油主力合约 K 线图

数据来源：wind、 国元期货

图表 29：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
上海分公司
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