

油脂油料策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列**油脂仍然偏强，豆粕上涨乏力****主要结论：**

豆粕：国内鼓励生猪养殖的消息和新闻提振国内豆粕饲用需求前景，但短期国内生猪饲用需求恢复难度较大，且中美经贸磋商进展良好，预计将增加美豆进口，1月份南美新豆将开始上市，进口大豆将更加充裕。国内油厂开机率继续回升，豆粕产出增加。临近春节政府再投放储备猪肉，且近期鸡蛋价格下跌较多，后续蛋鸡产能预期高位，不利猪价。节前大猪大量出栏，明年上半年预计生猪存栏数量难以大幅增长，且即便补栏增加，小猪较多，豆粕需求量仍难以较大幅度增长。短期为原料端进口压力与需求前景预期偏强的博弈，但原料端宽松预期增强，且需求可能不及预期。近月合约仍弱于远月。关注下方支撑有效性，逢反弹轻仓试空为主，若有效下破支撑位考虑追空。

豆油、棕榈油：马来西亚棕榈油去库存态势延续，进入2020年主产国新的生柴政策预期将要执行，高频数据显示马来出口好转，近期马盘再次走强。国内油厂开机率回升，且原料端进口更加宽松，不利豆油价格，豆棕

电话：010-84555137

相关报告

油脂油料策略周报

国元期货研究咨询部

油价差近期再次回落。但国内正值节前备货旺季，油脂需求仍较强。豆粕需求偏弱，油厂挺油。国内棕榈油仍受成本支撑，棕榈油继续累库，豆油库存延续下跌之势。短期棕榈油基本面偏强以及国内油脂去库存下预计期价仍然偏强走势，且油粕比或仍有走强空间。

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 国内豆粕库存情况	7
2.4 美豆出口情况	8
2.5 美豆压榨情况	8
2.6 马来西亚棕榈油供需情况	9
2.7 国内生猪情况	10
2.8 进口大豆港口库存和港口消耗	12
2.9 豆油、棕榈油进口利润	12
2.10 价差套利情况	12
三、综合分析	13
四、技术分析及建议	14

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	6
图表 8: 美国天气情况	6
图表 9: 国内沿海豆粕库存和豆油库存	7
图表 10: 美豆周度出口累计值和周度出口至中国的累计值	8
图表 11: 美国大豆月度压榨量	8
图表 12: 美豆油月度库存量	8
图表 13: 马来西亚棕榈油月度产量	9
图表 14: 马来西亚棕榈油月度出口量和库存情况	9
图表 15: 国内生猪和能繁母猪存栏	10
图表 16: 国内猪价	10
图表 17: 肉鸡苗、仔猪价格	11
图表 18: 畜禽养殖利润	11
图表 19: 进口大豆港口库存和港口消耗	12
图表 20: 豆油、棕榈油进口利润	12
图表 21: 跨品种套利情况	13
图表 22: 豆粕主力合约 K 线图	14
图表 23: 豆油主力合约 K 线图	14
图表 24: 棕榈油主力合约 K 线图	15

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

蛋白粕方面，截至12月20日豆粕05合约收盘价为2737元/吨，较上周同期下跌4元/吨，菜粕05合约收盘价为2273元/吨，较上周同期下跌15元/吨。

油脂方面，截至12月20日，豆油05合约收盘价为6622元/吨，较上周同期上涨158元/吨，棕榈油05合约收盘价为6052元/吨，同比上涨130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

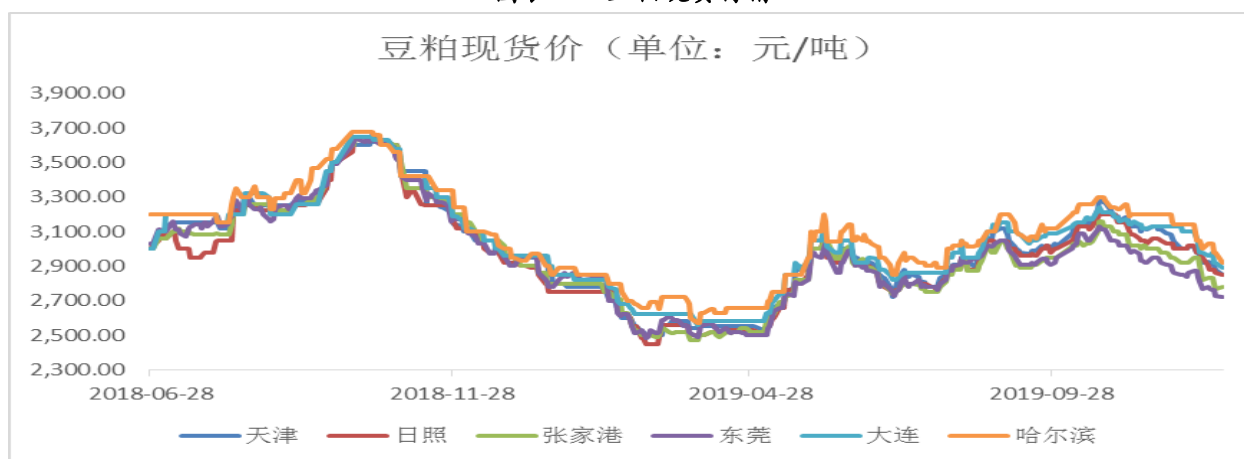


数据来源：wind、国元期货

（二）现货市场回顾

上周国内豆粕现货价格延续跌势。截至2019年12月20日，天津地区豆粕价格较上周同期下跌40元/吨，日照地区豆粕价格为2860元/吨，同比下跌90元/吨，张家港地区豆粕价格下跌50至2770元/吨，大连地区同比下降60元/吨。

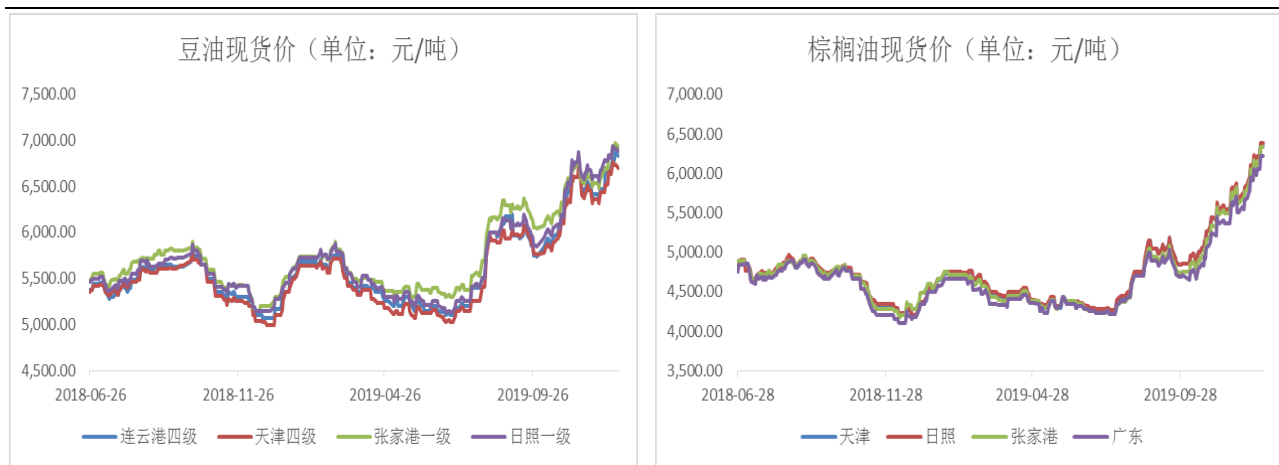
图表 3：豆粕现货行情



数据来源：wind 国元期货

上周国内豆油现货价格继续上涨，截至2019年12月20日，连云港地区四级豆油价格较上周同期上涨160元/吨至6870元/吨，张家港一级豆油价格同比上涨130元/吨。上周国内棕榈油现货价格继续上涨，截至2019年12月20日，天津地区棕榈油价格较上周上涨160元/吨至6370元/吨，广东地区棕榈油价格同比上涨160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、截至12月20日当周，国内大豆压榨总量为185.65万吨，环比增加11.36%。
- 2、截至12月15日，2019/20年度欧盟大豆进口量约为632万吨，与上年同期基本持平，棕榈油进口量为248万吨，同比减少18%。
- 3、国务院关税税则委员会19日发布关于第一批对美加征关税商品第二次排除清单。
- 4、阿根廷政府上调大豆、小麦、玉米的出口关税，将大豆、豆油、豆粕出口税率从25%提高到30%。
- 5、据USDA周度出口销售报告显示，截至12月12日当周，2019/20年度大豆出口销售净增143.06万吨，较之前一周增加36%，但较前四周均值增加18%。出口装船140.58万吨，其中装船至中国的有82.66万吨。
- 6、12月19日商务部召开的例行新闻发布会上，商务部新闻发言人高峰表示，为保障元旦、春节两节市场供应，商务部于12月中旬开始分批向

市场投放中央储备冻猪肉。今天，商务部会同有关部门，正在组织向市场投放4万吨的中央储备猪肉。

7、12月19日商务部召开的例行新闻发布会上，商务部新闻发言人高峰表示，中美双方在平等和相互尊重的基础上就第一阶段经贸协议文本达成一致，美方将履行部分取消对华产品拟加征和已加征关税的相关承诺，双边经贸团队正在就协议签署等后续工作密切沟通。关于第一阶段协议的具体内容，高峰表示，没有更多信息可以透露，待协议正式签署后，协议内容将对外公布。

8、12月18日国内沿海进口商及油厂成交棕榈油10400吨。

9、12月18日国内豆粕成交10.83万吨。

10、生态环境部和农业农村部近日联合印发《关于进一步做好当前生猪规模养殖环评管理相关工作的通知》，里面提到年出栏量5000头以下的生猪养殖项目在线填写环境影响登记表备案无需环评审批。

11、截至12月13日当周，国内沿海进口菜籽库存为19.2万吨，环比下降1.2万吨。

12、NOPA报告显示，11月会员企业压榨大豆1.64909亿蒲，环比、同比均下降。

13、截至12月13日当周，国内沿海大豆库存为332.86万吨，环比增加0.8万吨，沿海豆粕库存为39.2万吨，环比减少3.09万吨；主要地区油厂豆油库存为95.045万吨，环比下降4.59万吨。

14、据SGS，2019年12月1-15日马来西亚棕榈油出口量较上月同期下降15.5%。

15、SPPOMA数据显示，2019年12月1-15日马来西亚棕榈油产量较上月同期下降27.84%。

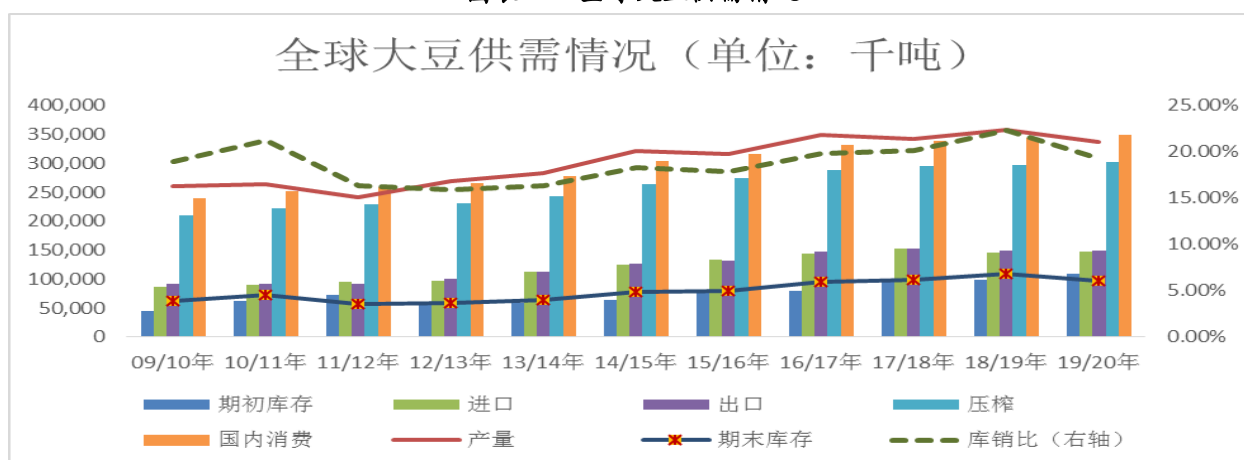
二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球大豆供需情况

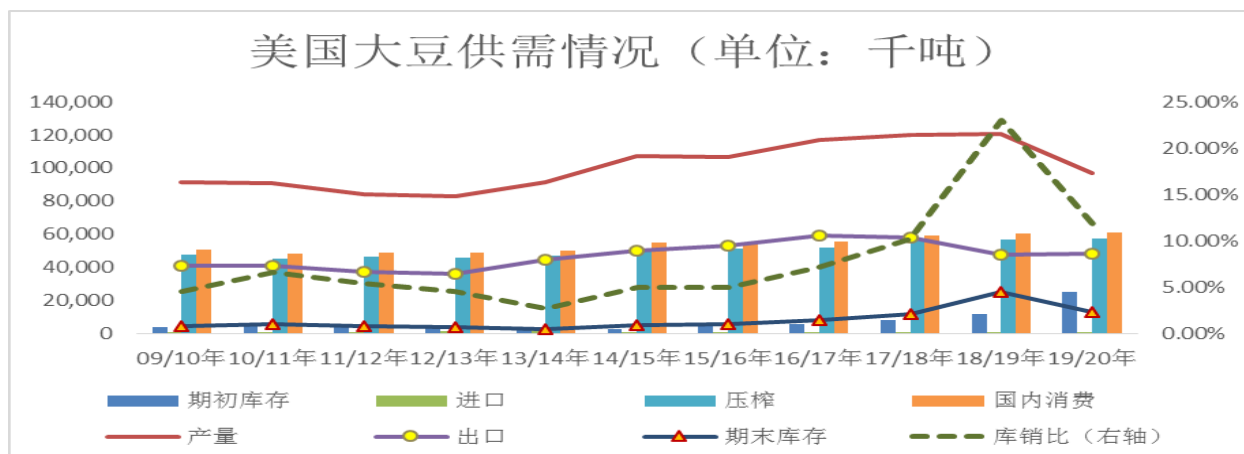
USDA12月供需形势报告上调了2019/20年度全球大豆产量估计至3.3748亿吨，期末库存估计由上月估计的9542万吨上调至9640万吨。巴西大豆的产量、出口估计维持不变，期初库存估计较上月上调38万吨，期末库存估计上调38万吨。阿根廷大豆国内使用估计上调60万吨，出口估计下调60万吨，期末库存估计维持不变。美豆方面，种植面积估计维持在7650万英亩，单产估计维持在46.9蒲/英亩，产量、出口估计较上月持平，期末库存估计维持在4.75亿蒲。

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

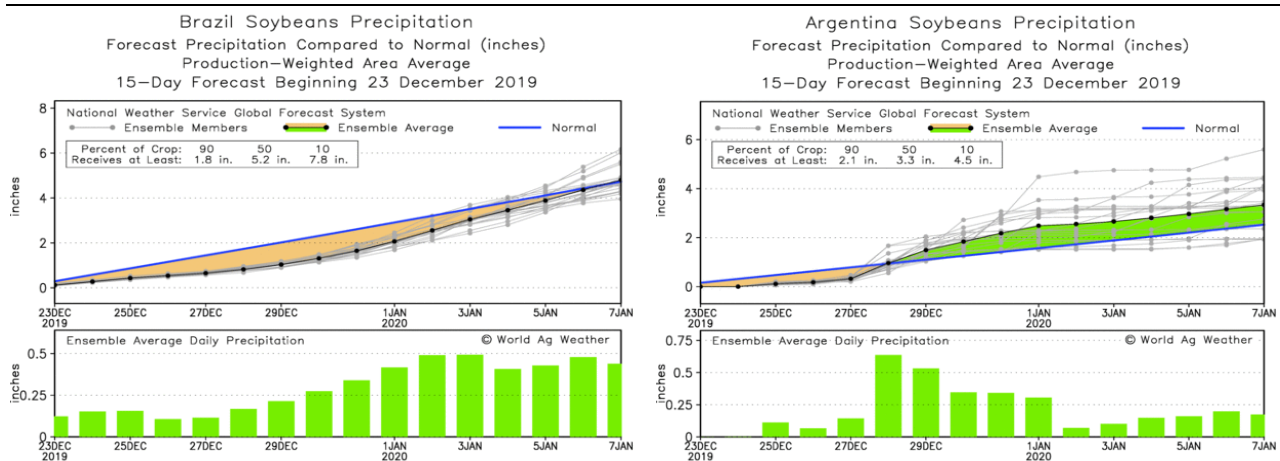


数据来源：USDA、国元期货

2.2 大豆主产国天气情况

巴西大豆主产区未来几天有阵雨或雷暴，局部地区雨量较大，整体上利于大豆生长。阿根廷大豆产区部分地区出现小到中雨，整体天气转好，利于大豆生长。

图表 7：南美天气情况

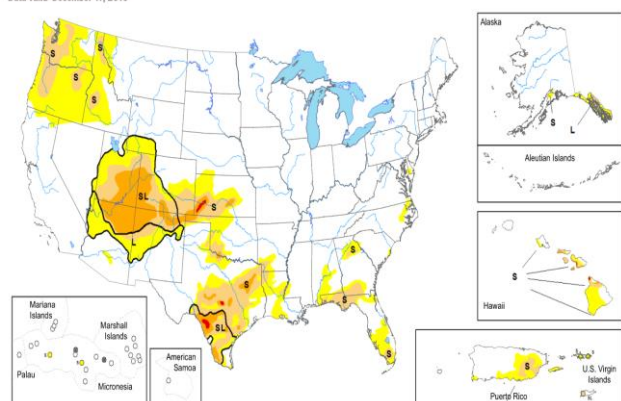


数据来源：agweather、国元期货

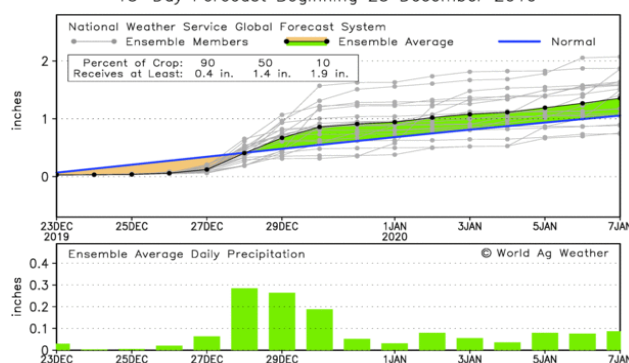
图表 8：美国天气情况

Map released: December 19, 2019

Data valid: December 17, 2019



US Soybeans Precipitation
Forecast Precipitation Compared to Normal (inches)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 23 December 2019



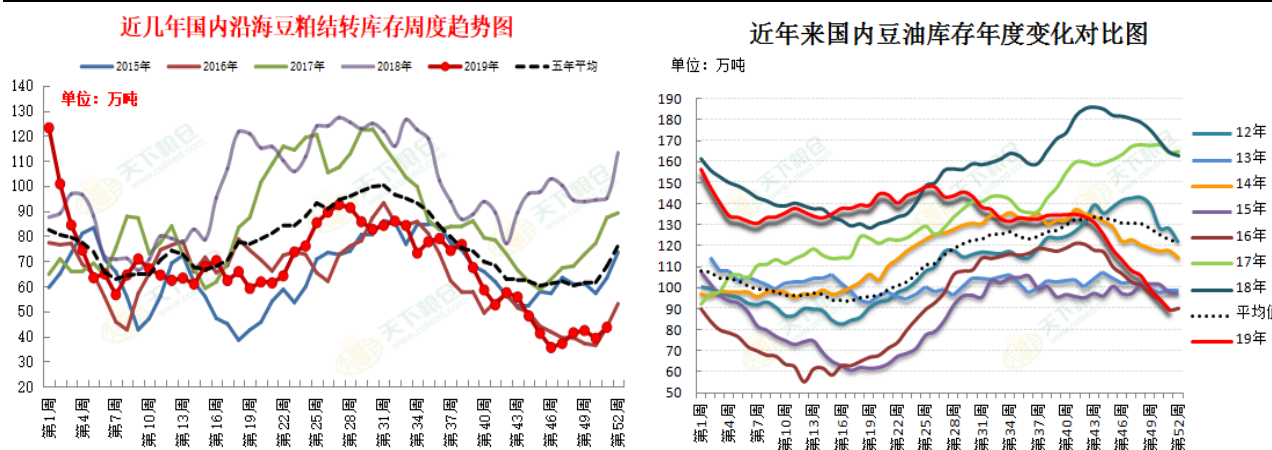
数据来源：美国干旱监测中心、agweather、国元期货

2.3 国内豆粕库存情况

截至 12 月 20 日当周，油厂开机率继续小幅回升。当周大豆压榨量为 185.65 万吨，环比增加 18.95 万吨。大豆压榨开机率为 50.91%，环比增加 5.19 个百分点。本周国内油厂压榨量预计继续回升。

上周沿海油厂大豆库存继续增加。油厂大豆压榨量上升，豆粕库存小幅增加。截至 12 月 20 日当周，国内沿海大豆库存为 371.93 万吨，环比增加 39.07 万吨，沿海豆粕库存为 43.58 万吨，环比增加 4.38 万吨；主要地区油厂豆油库存为 90.09 万吨，环比下降 4.955 万吨。

图表 9：国内沿海豆粕库存和豆油库存

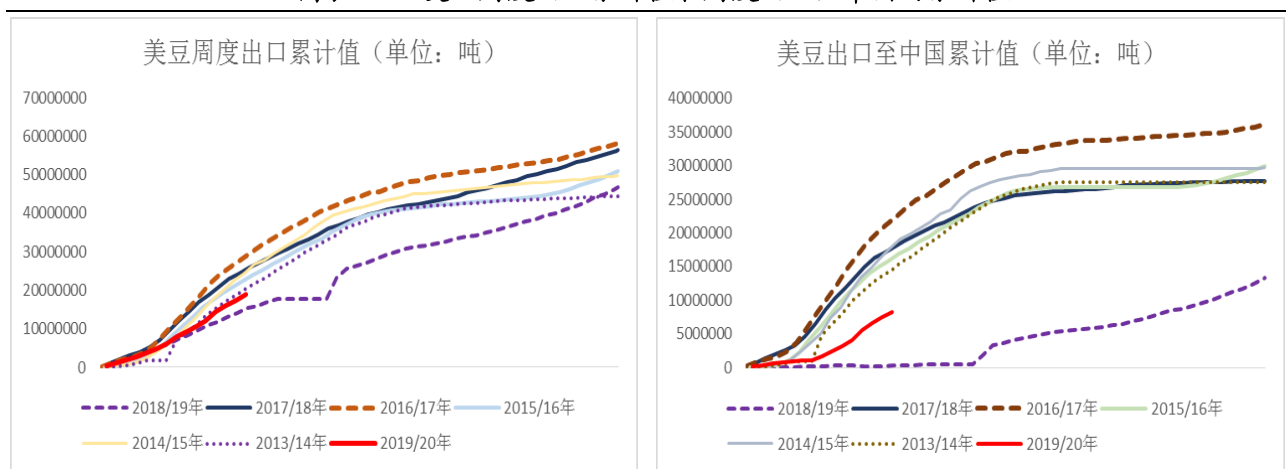


数据来源：天下粮仓、国元期货

2.4 美豆出口情况

据 USDA 周度出口销售报告显示,截至 12 月 12 日当周,2019/20 年度大豆出口销售净增 143.06 万吨,较之前一周增加 36%,但较前四周均值增加 18%。出口装船 140.58 万吨,其中装船至中国的有 82.66 万吨。

图表 10: 美豆周度出口累计值和周度出口至中国的累计值

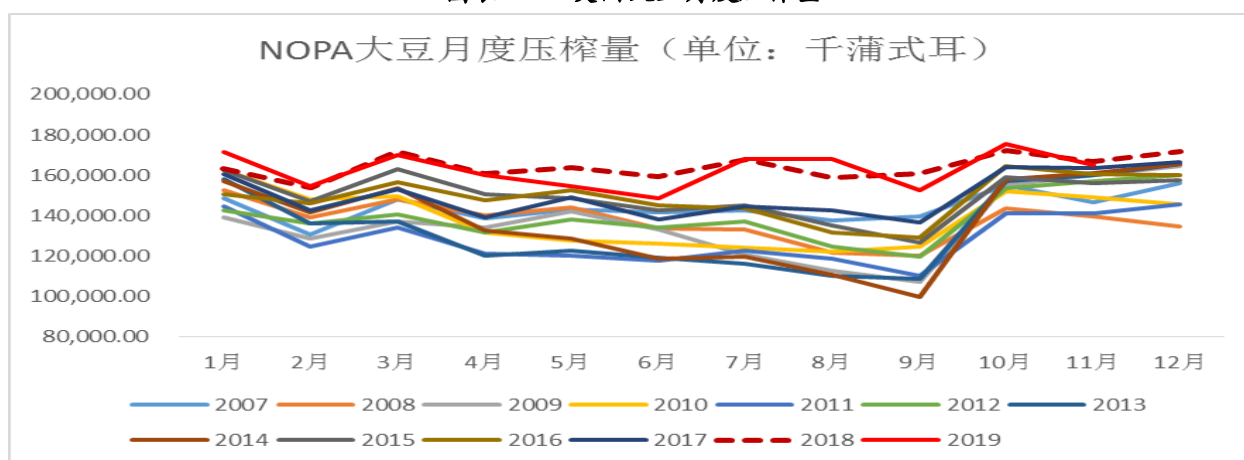


数据来源: 国元期货

2.5 美豆压榨情况

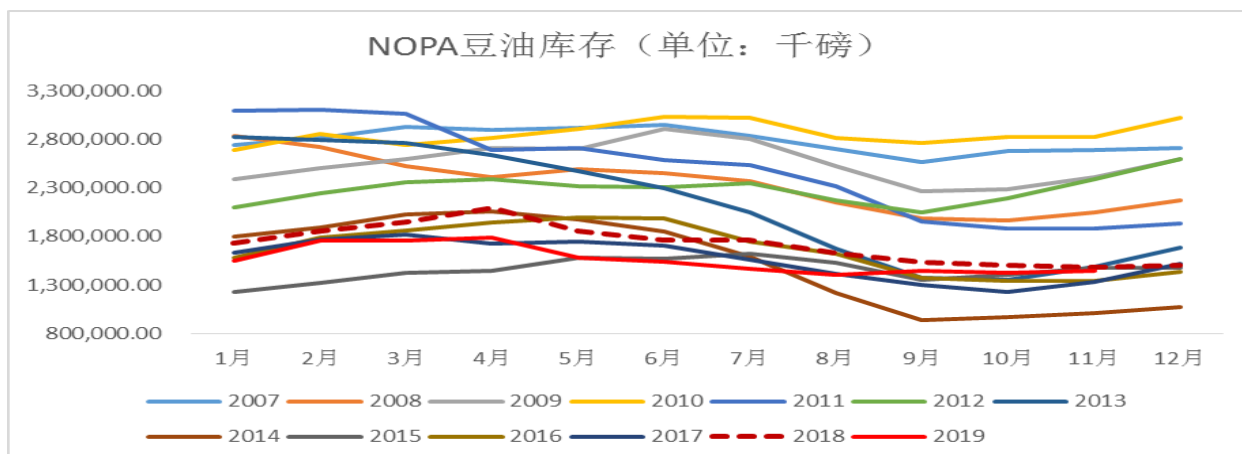
11 月 NOPA 压榨报告显示,11 月份会员企业大豆压榨量为 1.649 亿蒲式耳,环比、同比均下降,豆油库存环比上升、同比下降。

图表 11: 美国大豆月度压榨量



数据来源: NOPA、国元期货

图表 12: 美豆油月度库存量

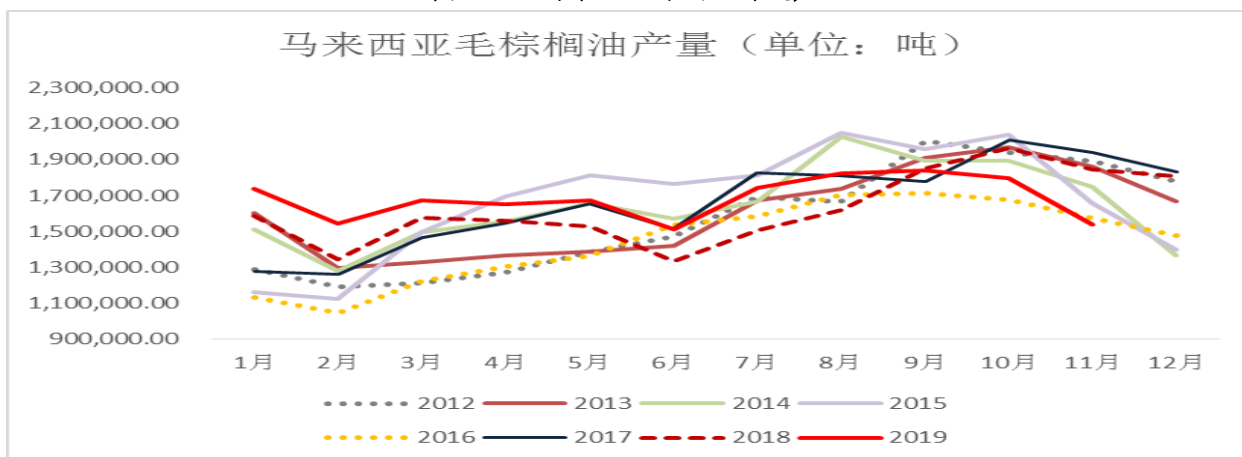


数据来源：NOFA、国元期货

2.6 马来西亚棕榈油供需情况

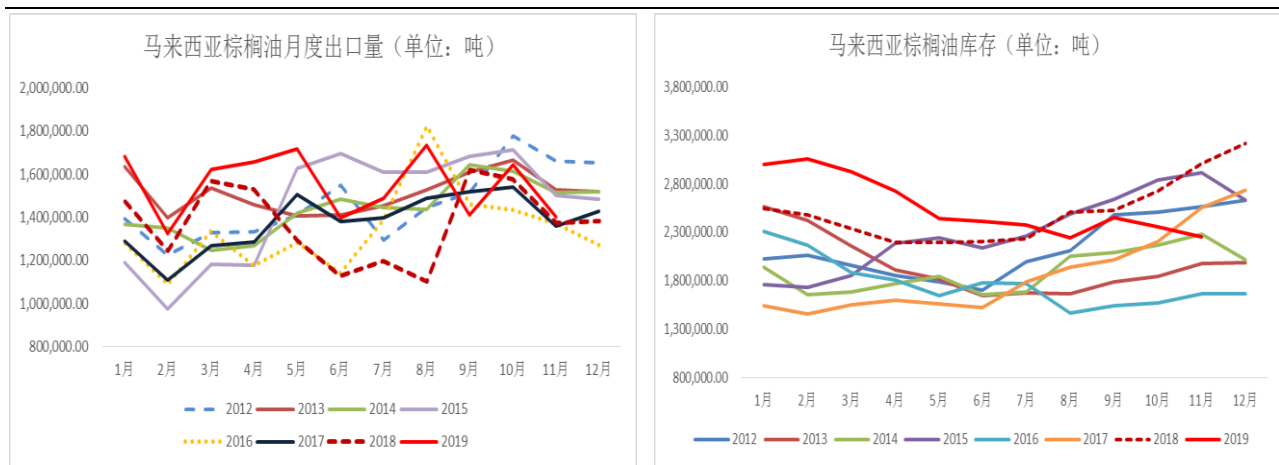
据马来西亚棕榈油局，11月马来西亚毛棕榈油产量为153.8万吨，环比降14.35%，同比降16.65%；11月马来西亚棕榈油出口量为140.14万吨，环比降14.64%，同比增加1.87%；截至11月底，马来西亚棕榈油库存为225.6万吨，环比降4.08%，同比降24.98%。

图表 13：马来西亚棕榈油月度产量



数据来源：wind、国元期货

图表 14：马来西亚棕榈油月度出口量和库存情况

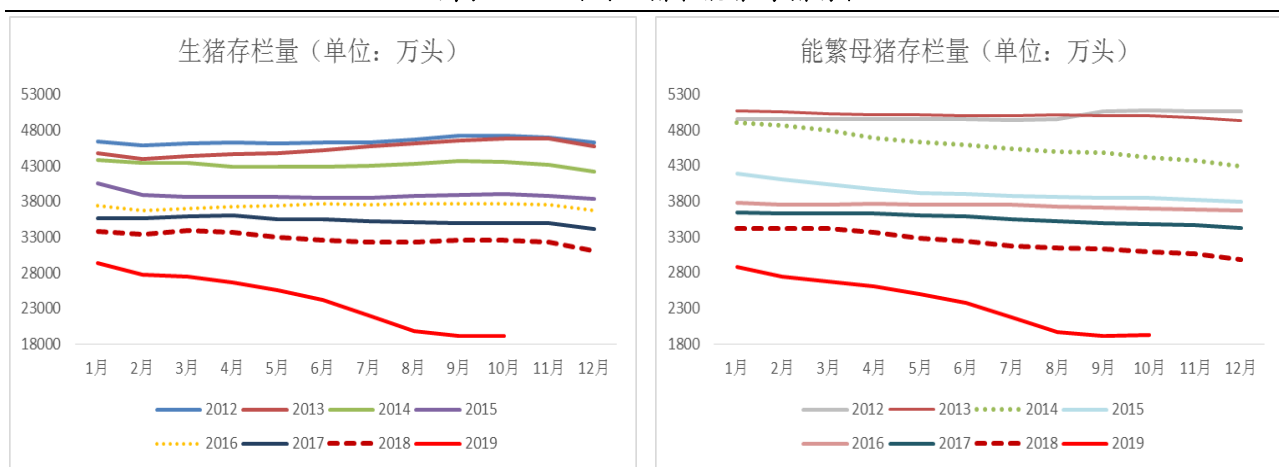


数据来源：wind、国元期货

2.7 国内生猪情况

据中国政府网，截至10月，国内生猪存栏1.907亿头，环比降0.6%，同比降41.37%，能繁母猪存栏1924万头，环比增0.57%，同比降37.89%。

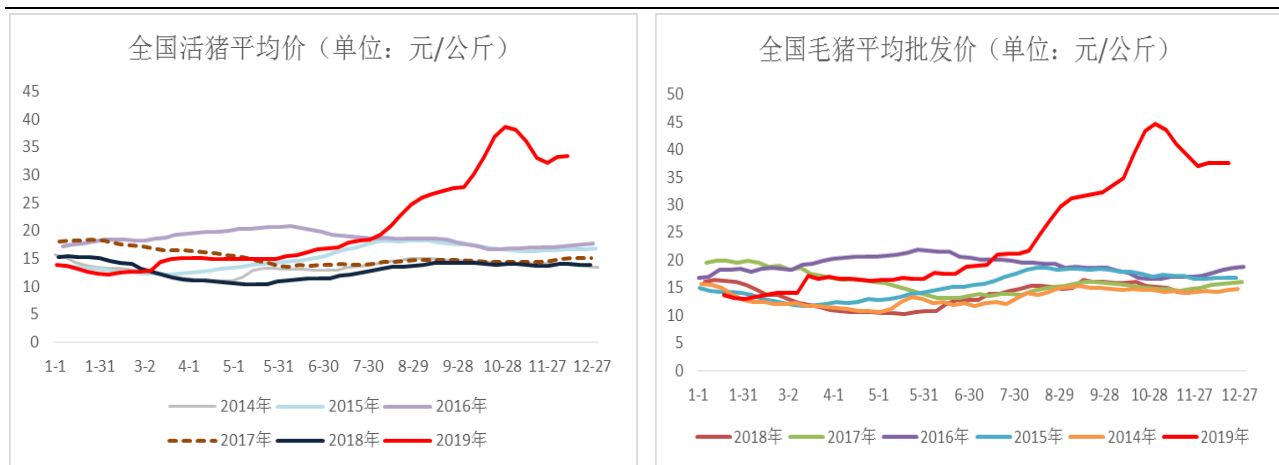
图表 15：国内生猪和能繁母猪存栏



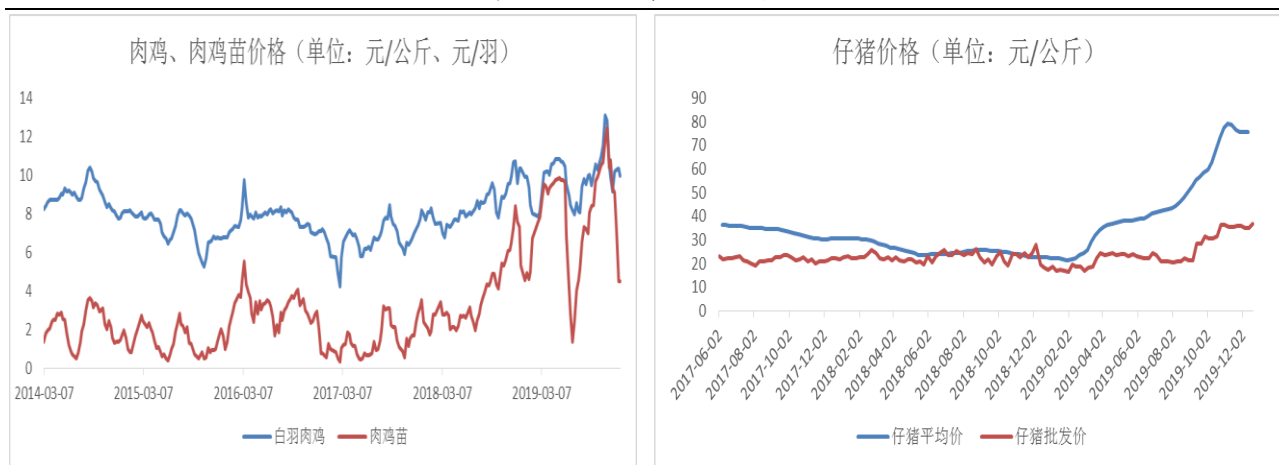
数据来源：国元期货

近期随着春节消费旺季趋近。国内猪价止跌小幅回升。猪养殖利润止跌企稳、禽养殖利润再次下降。

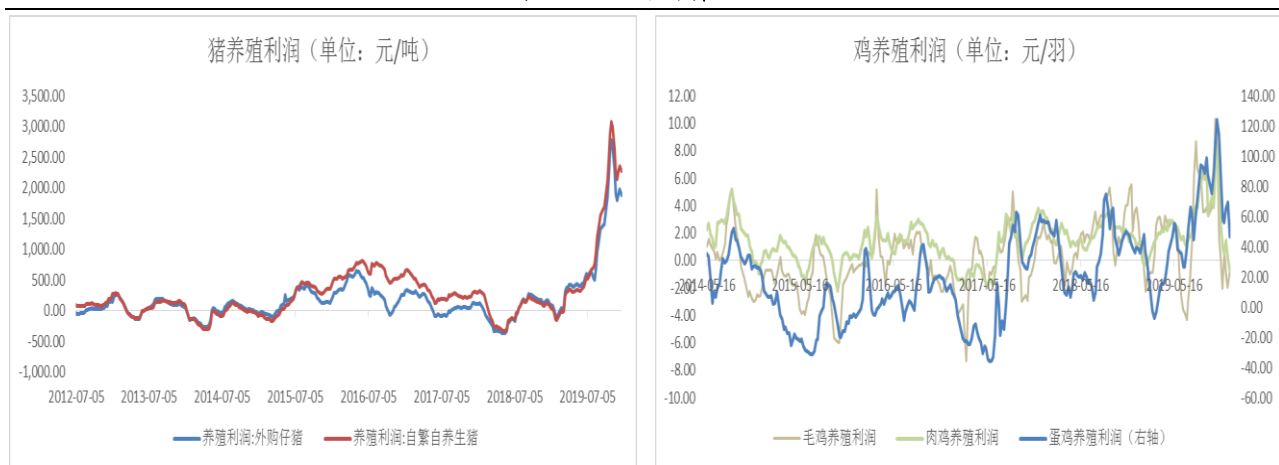
图表 16：国内猪价



图表 17: 肉鸡苗、仔猪价格



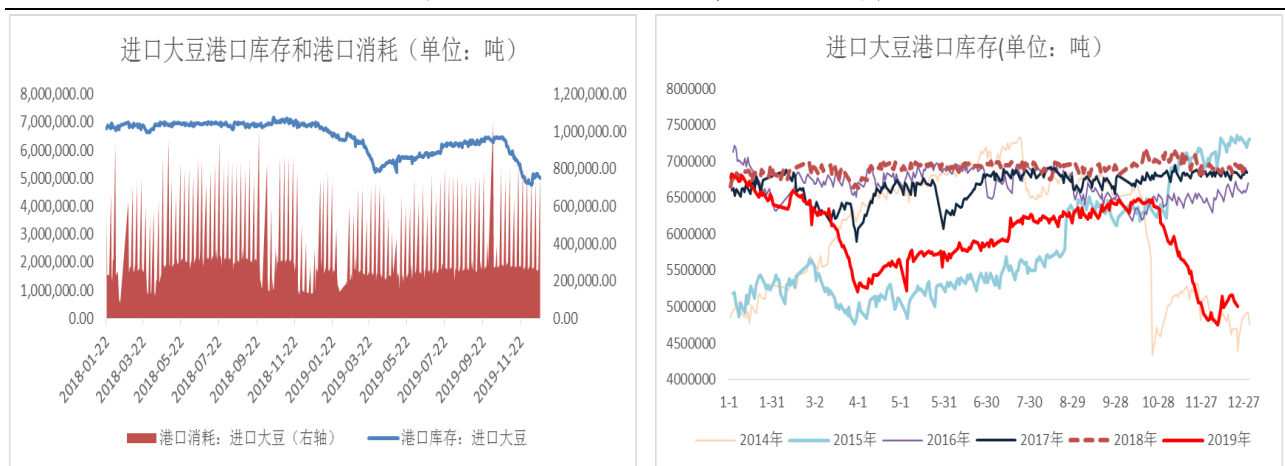
图表 18: 畜禽养殖利润



2.8 进口大豆港口库存和港口消耗

截至12月20日，国内进口大豆港口库存为508.57万吨，港口消耗为26.45万吨。港口大豆库存较上周继续小幅回升。

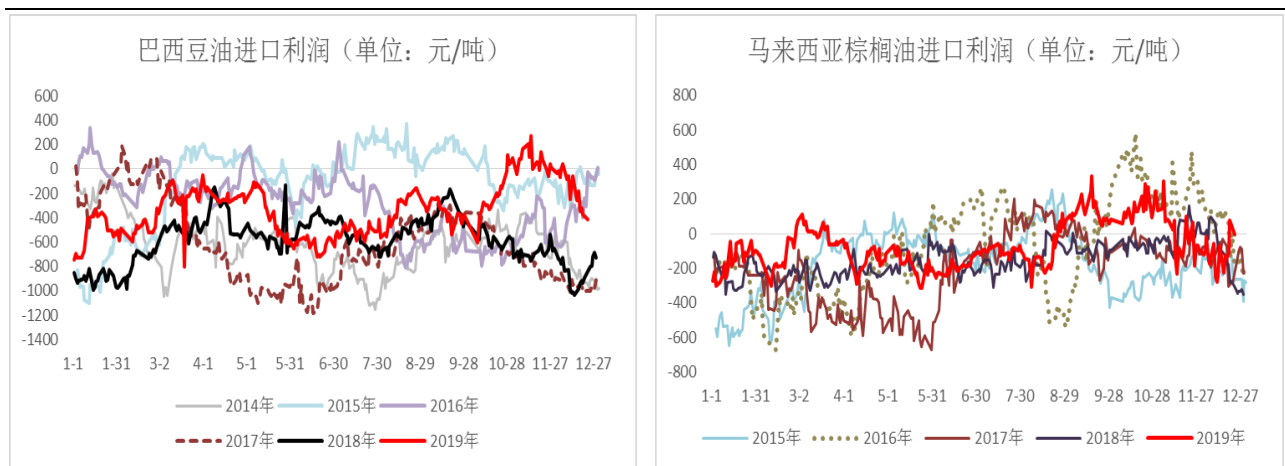
图表 19：进口大豆港口库存和港口消耗



数据来源：国元期货

2.9 豆油、棕榈油进口利润

图表 20：豆油、棕榈油进口利润



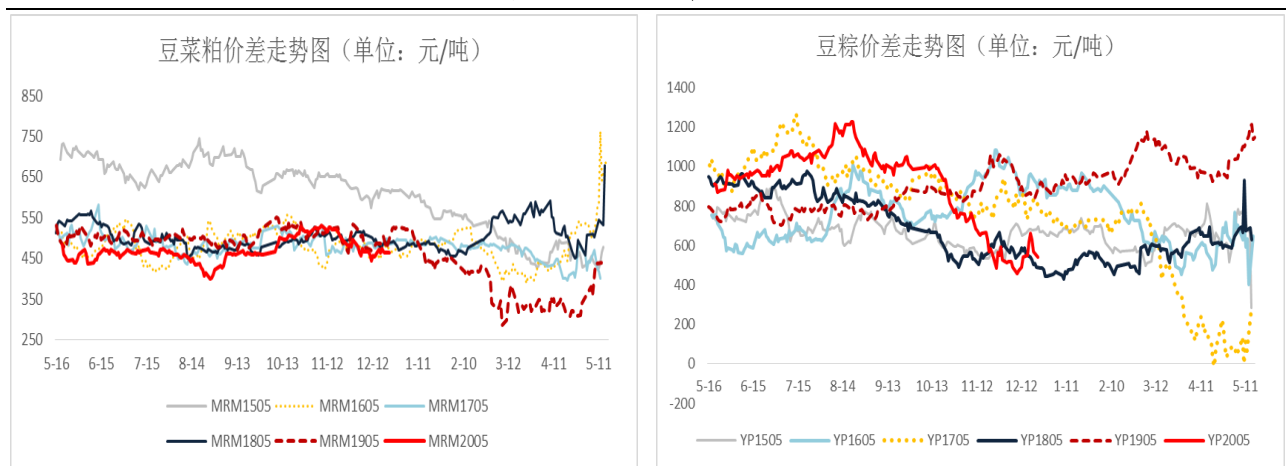
数据来源：wind、国元期货

2.10 价差套利情况

豆菜粕价差下跌较多，近期出现企稳反弹迹象，关注05豆菜粕价差做多机会。油粕比扩大趋势仍未见打破迹象，短期或仍有上行空间。豆棕油价差持续

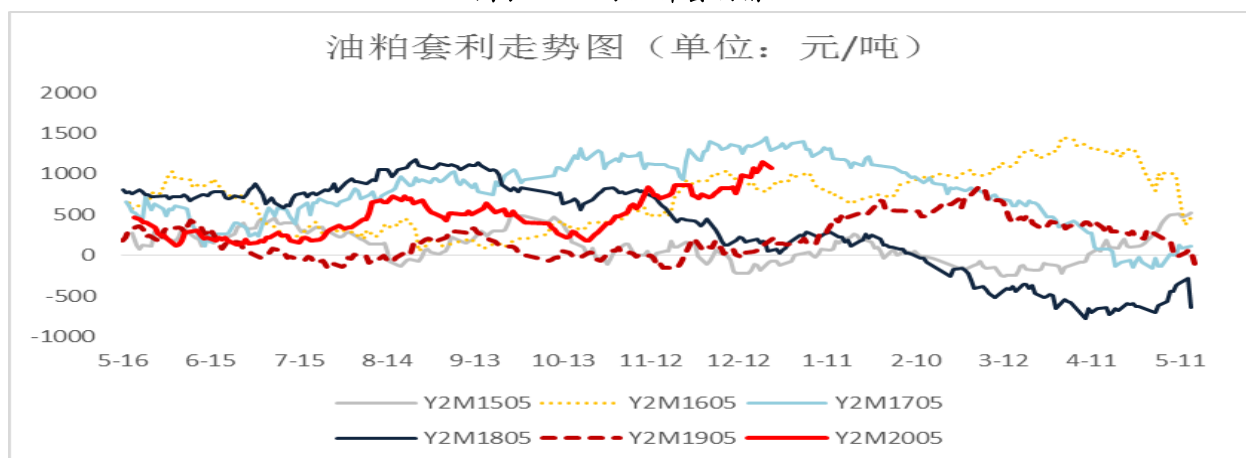
下跌，近期止跌反弹后由于国内油厂开机率上升再次走弱，关注明年豆粕需求和棕榈油主产国棕榈油去库存情况是否给出反转机会，否则或继续震荡下跌。

图表 21：跨品种套利情况



数据来源: wind、国元期货

图表 22：跨品种套利情况



数据来源: wind、国元期货

三、综合分析

豆粕：国内鼓励生猪养殖的消息和新闻提振国内豆粕饲用需求前景，但短期国内生猪饲用需求恢复难度较大，且中美经贸磋商进展良好，预计将增加美豆进口，1月份南美新豆将开始上市，进口大豆将更加充裕。国内油厂开机率继续回升，豆粕产出增加。临近春节政府再投放储备猪肉，且近期鸡蛋价格下跌较多，后续蛋鸡产能预期高位，不利猪价。节前大猪大量出栏，明年上半年预

计生猪存栏数量难以大幅增长，且即便补栏增加，小猪较多，豆粕需求量仍难以较大幅度增长。短期为原料端进口压力与需求前景预期偏强的博弈，但原料端宽松预期增强，且需求可能不及预期。近月合约仍弱于远月。关注下方支撑有效性，逢反弹轻仓试空为主，若有效下破支撑位考虑追空。

豆油、棕榈油：马来西亚棕榈油去库存态势延续，进入2020年主产国新的生柴政策预期将要执行，高频数据显示马来出口好转，近期马盘再次走强。国内油厂开机率回升，且原料端进口更加宽松，不利豆油价格，豆棕油价差近期再次回落。但国内正值节前备货旺季，油脂需求仍较强。豆粕需求偏弱，油厂挺油。国内棕榈油仍受成本支撑，棕榈油继续累库，豆油库存延续下跌之势。短期棕榈油基本面偏强以及国内油脂去库存下预计期价仍然偏强走势，且油粕比或仍有走强空间。

四、技术分析及建议

图表 23：豆粕主力合约 K 线图



数据来源：wind、国元期货

图表 24：豆油主力合约 K 线图



数据来源：wind、国元期货

图表 25：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：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）

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