

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8月14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 合约整体震荡偏强,截止上周五收盘价为 6266 元/吨,较上周五收盘涨 88 元/吨;棕榈油 1801 合约震荡偏强,截至上周五收盘价为 5376 元/吨,较上周五涨 24 元/吨。

表 1: 豆油、棕榈油收盘情况

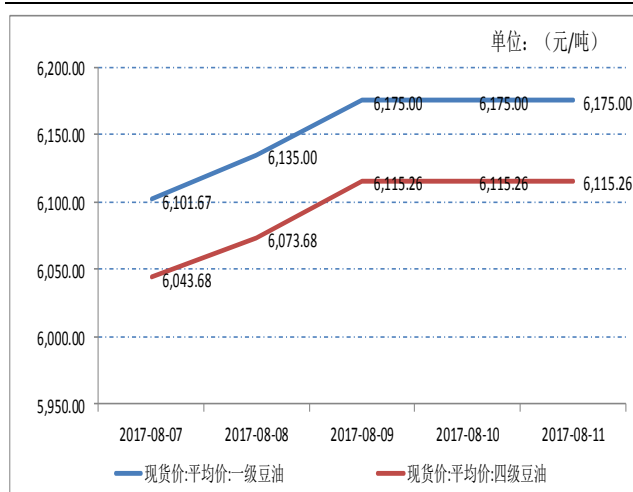
品种	收盘价	上周	周涨跌	周涨幅(%)	周持仓变化
豆油1709	6132	6038	94	-0.10	-26418
豆油1801	6266	6178	88	-0.22	10640
豆油1805	6360	6306	54	-0.38	7688
棕榈油1801	5376	5352	24	-0.44	-34820
棕榈油1805	5494	5486	8	-0.51	638

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多继续回落,沿海一级豆油主流价位 5930-6100 元/吨,大多下跌 10-100 元/吨不等,局部涨 10-50 元/吨;国内棕榈油价格震荡下跌,主流港口 24 度棕榈油价格在 5640-5750 元/吨,周比跌幅 30-90 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) 2017年8月1日-8月9日,棕榈油日均成交1028吨,较去年同期1051吨降2%。全国港口食用棕榈油库存总量29.06万,较昨日29.3万吨降0.8%,较上月同期的42.85万吨降13.79万吨,降幅32.2%,较去年同期31.68万吨增2.62万吨,增幅8%。

(2) 马来西亚棕榈油局(MPOB)周四公布的数据显示,马来西亚7月末棕榈油库存较上月增加16.8%至178万吨。

(3) 8月份USDA供需报告显示,美国农业部的大豆单产和产量数据超过市场预期水平。美新豆收割面积8870万英亩(上月8870、上年8270),单产49.4蒲(上月48、上年52.1,预期47.5),产量43.81亿蒲(上月42.60、上年43.07,预期42.03),期末库存4.75亿蒲(上月4.60、预期4.24)。美新豆播种面积未动、单产出人意料不降反而大幅提高,产量提高令结转库存远高于预期,本次报告对大豆整体利空。

三、供需分析

1、美豆市场分析

上周美国大豆生长优良率高于预期,美国农业部在每周作物生长报告中公布称,截至2017年8月6日当周,美国大豆生长优良率为60%,之前一周为59%,上年同期为72%。美国农业部在每周作物生长报告中公布称,美国大豆出口检验量符合预期,美国农业部发布的出口检验周报显示,上周美国大豆出口检验量增长,高于预期,但仍然低于去年同期水平。截至2017年8月3日的一周,美

国大豆出口检验量为 685697 吨，上周修正后的为 492537 吨，去年同期 1015179 吨。美国农业部发布 8 月份月度供需报告，本次报告根据 7 月下旬的田间调查首次调整今年新作单产和面积，报告显示，美豆单产和产量数据超过市场预期水平，报告对大豆整体利空，也使得美豆一度大幅下挫。

图 3：美豆生长优良率 (%)

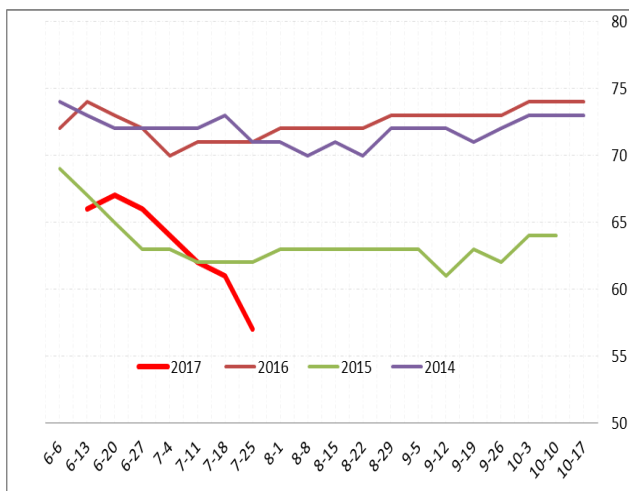
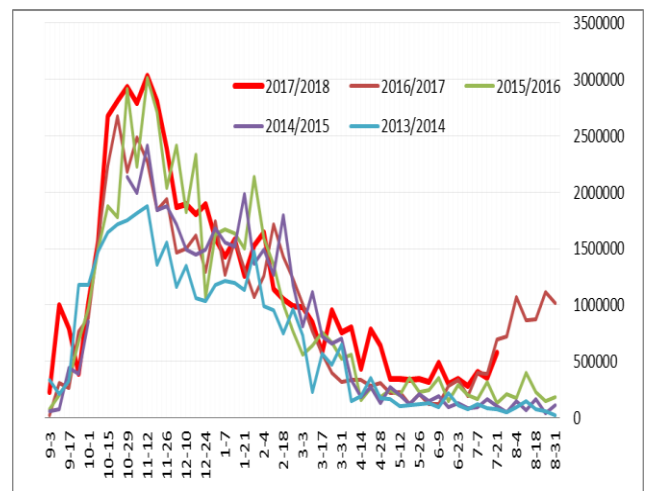


图 4：美豆周度出口情况



数据来源：Wind 国元期货

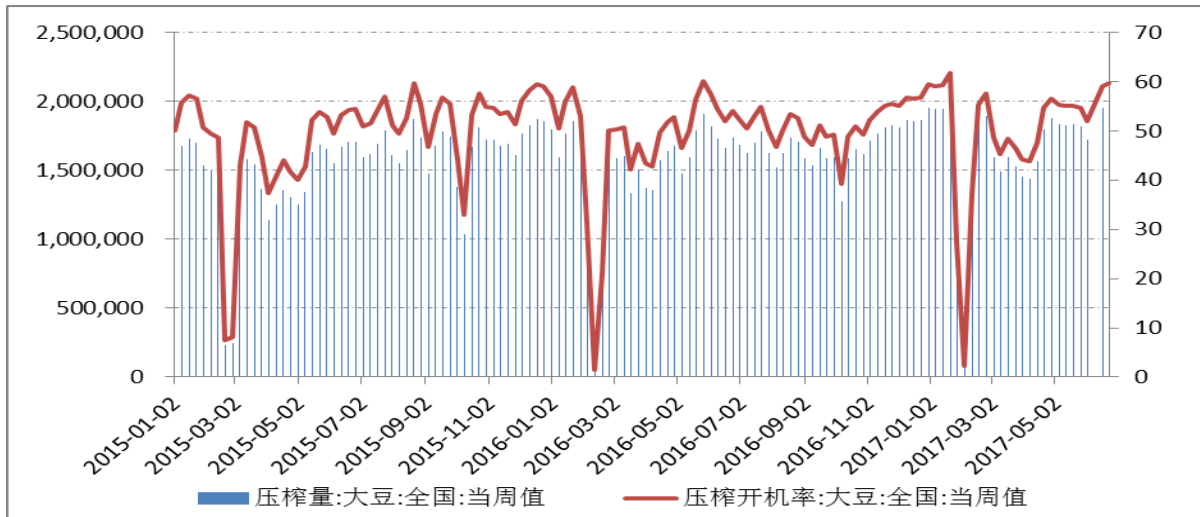
2、国内油厂开机及压榨情况分析

因经过近两周停机消耗豆粕，部分油厂豆粕胀库压力有所减轻，本周陆续恢复开机，令本周油厂开机率重新回升。全国各地油厂大豆压榨总量 1804500 吨（出粕 1434577 吨，出油 324810 吨），较上周的量 1693500 吨增加 111000 吨，增幅 6.55%，当周大豆压榨产能利用率为 54.18%，较上周的 50.85% 增加 3.33 个百分点。

由于油厂开机率高企，豆油库存虽然略有下降，但仍处于高位区域，截止 8 月 10 日，国内豆油商业库存总量 140.17 万吨，较上周同期的 142 万吨降 1.83 万吨降幅为 1.29%，但较上个月同期的 129 万吨增 11.17 万吨增幅为 8.66%，较

去年同期的 115 万吨增 25.17 万吨增 21.87%。

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

马来西亚棕榈油局（MPOB）周四公布的数据显示，马来西亚 7 月末棕榈油库存较上月增加 16.8%至 178 万吨。马来西亚 7 月棕榈油产量较 6 月增加 20.7%至 183 万吨。出口增加 1.3%至 140 万吨。分析师此前预估 7 月末棕榈油库存增长 6.5%至 163 万吨，分析师预估产量增加 11%至 168 万吨，出口预估增加 4%至 143 万吨。MPOB 产量高于预期而出口不及预期，共同导致库存大幅增加，本次报告利空。季节性规律看，当前棕榈油产量处于增长周期中，8、9 月棕榈油产量仍将呈增长趋势，未来几个月马来仍会处于增库存趋势中，届时产地库存紧张的情况会得到缓解。

进口利润窗口打开，令后续进口量大增，预计 8、9 月份棕榈油到港总量放大至 100-105 万吨左右，其中 8 月份进口总量 53-54 万吨左右（其中 24 度 43 万吨，工棕 10-11 万吨），9 月份进口总量 51-52 万吨左右（其中 24 度 42 万吨，

工棕 10-11 万吨)。棕榈油总成交量 6800 吨, 相对比, 豆油总成交量 122800 吨。进口利润呈现, 后续进口量将大增, 预计 8、9 月份棕榈油到港总量放大至 100-105 万吨左右, 其中 8 月份进口总量 53-54 万吨左右(其中 24 度 43 万吨, 工棕 10-11 万吨), 9 月份进口总量 51-52 万吨左右(其中 24 度 42 万吨, 工棕 10-11 万吨)。

图 6: 马来西亚棕榈油产量

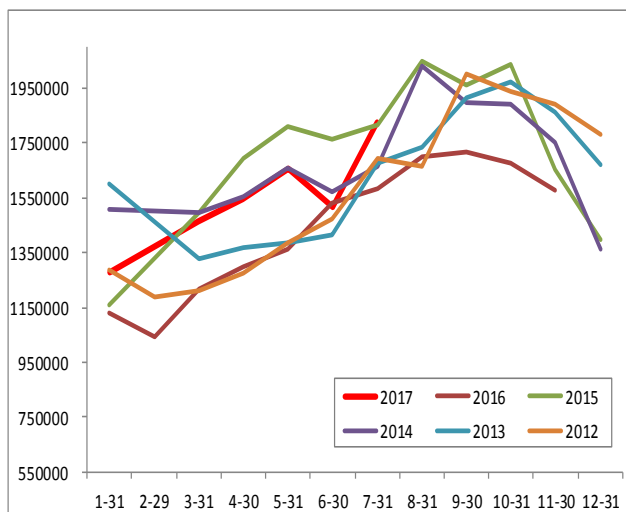
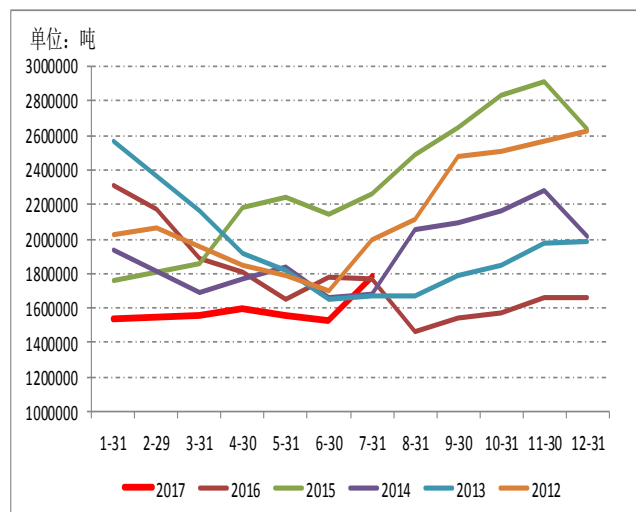


图 7: 马来西亚棕榈油期末库存



数据来源: Wind 国元期货

数据来源: Wind 国元期货

图 8: 马来西亚出口数量

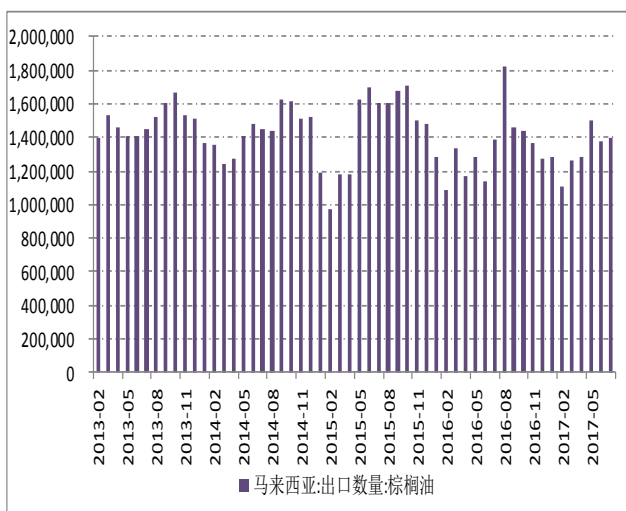
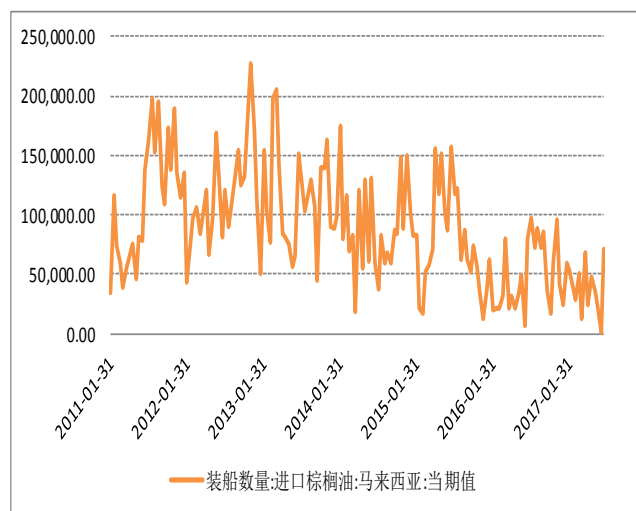


图 9: 进口马来西亚棕榈油装船数量



数据来源: Wind 国元期货

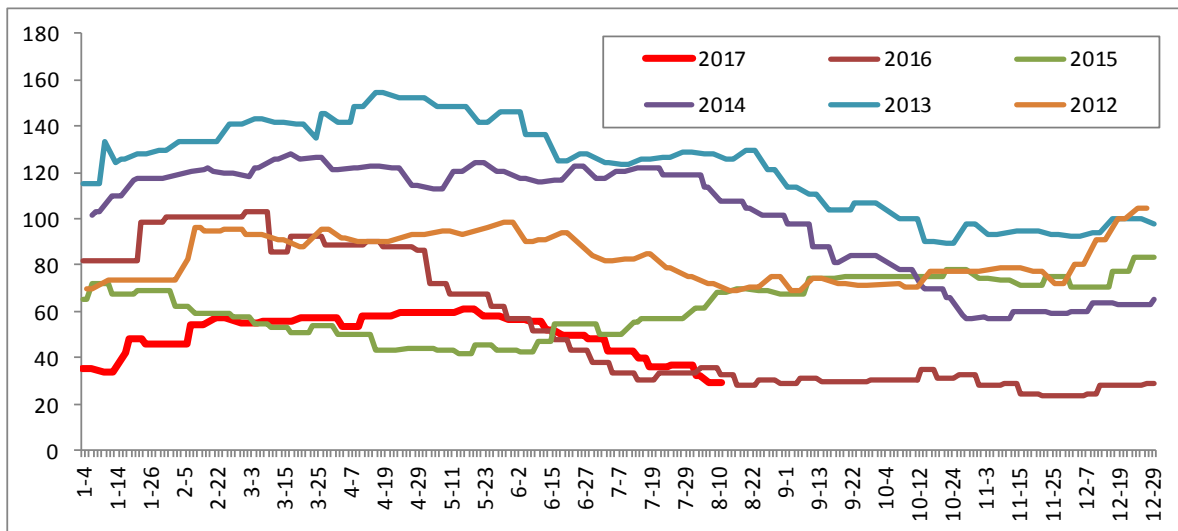
数据来源: Wind 国元期货

4、国内棕榈油库存变动情况

国内油厂开机率高企，豆油库存升至 142 万吨超高水平，棕榈油未来到港可以预见将大幅增加，8、9 月棕油到港总量也将大增至超百万吨。

目前小包装备货旺季逐步启动，中下游经销商逢低补库意愿增加。当前国内棕榈油库存较低，国内棕榈油库存已经降至 30.9 万，较上月同期的 43.73 万吨降 12.83 万吨，降幅 29.3%，当前贸易商手中货源不多，大多货权集中在工厂手里，广州港口货源十分紧张，当地大厂限量出货，且有排队现象，进口商挺价意愿较强。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，预计 8 月下旬前棕榈油货源紧张局面难以改善，预计到 9 月份棕榈油才能真正缓解。

图 10：国内棕榈油库存年度变化



数据来源：Wind 国元期货

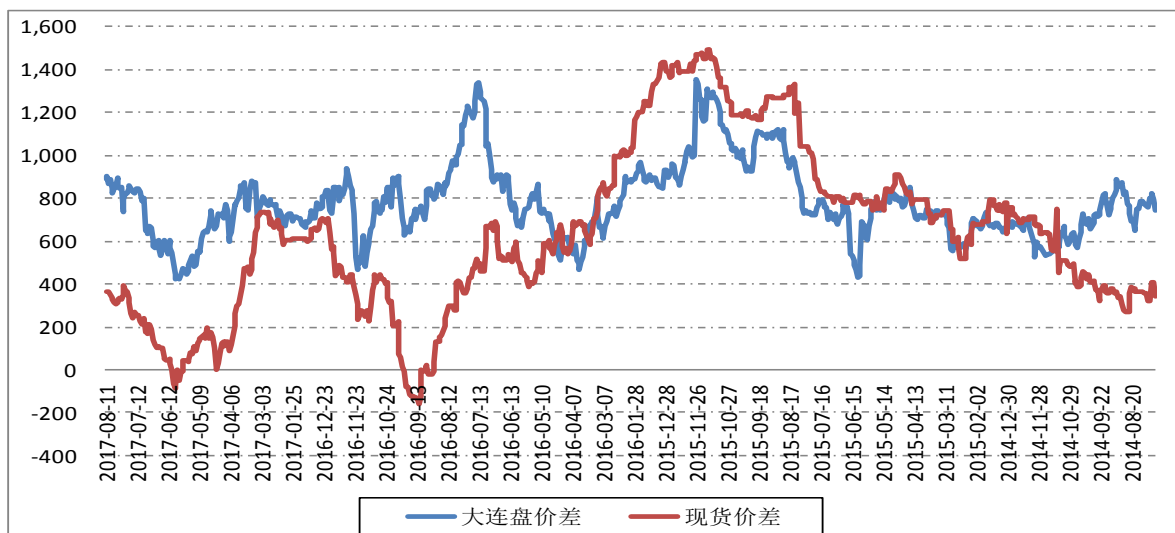
5、豆棕价差分析

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。

目前棕榈油现货价格依旧是居高不下,国内豆棕价差虽有拉大,但仍处不正常状态,当前两者价差在365元/吨,棕榈油终端需求明显受限。而后期进口棕榈油到港量将增加,8、9月棕榈油进口总量或将大至100万吨上方,加上马来出口增幅较前期收窄,且马来棕油产量上升预期仍存,港口库存拐点即将出现,一旦供应恢复正常,棕榈油价格将面临下跌的风险。

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: 美国大豆产量将创下历史新高,超出市场预期,美豆承压下行,对国内市场形成直接拖累,令豆油现货反弹空间受限,马来西亚棕榈油产量增加,8、9月份到港量将大幅增加,两个月总量将达到100万吨,国内开始增库存,均对油脂行情形成压制。目前豆油市场多空交织,预计短线油脂现货将跟盘震荡整理,但小包装节前备货结束及美豆天气炒作结束前整体仍将偏强。进入9月份

之后，美豆产量规模基本确定，如果单产再好于预期，盘面或创出收割低点，9月中下旬油脂节前备货也将进入尾声，中期供给压力仍较大。

棕榈油：当前国内棕榈油库存已经下降至30万吨下方，虽然中下旬库存或止降回升，但供应恢复还有一个过程，预计8月下旬前棕榈油货源紧张局面还难以改善，到9月份棕榈油才能真正缓解。短线棕榈油跟盘滞涨回调整理，但下行空间不大，节前小包装备货结束前，整体走势或仍偏强震荡。长期来看，随着产地及国内库存回升，供需情况一旦转为宽松后，届时棕榈油仍有可能重回跌势，以重新拉大与豆油的价差。

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

上图为 Y1801 合约日 K 线图，上周主力 1801 合约周五在美农报告利空压力下跳空低开震荡，伴随大幅减仓，显示大量多头止损离场，短期关注 60 日均

线支撑，等待反弹支撑线可轻仓参与多单，下破止损。

图 13: 棕榈油 1801 合约日 K 线图



数据来源：博易大师 国元期货

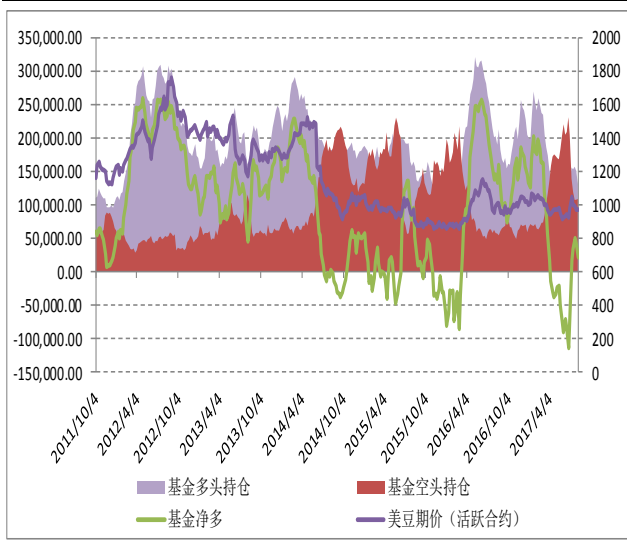
上图为 P1801 合约日 K 线图，上周棕榈油 1801 合约在 5300 一线受到支撑，冲高至 5500 附近后承压回落，短期关注前期高点压力，支撑 5200，等待回调至支撑线轻仓参与多单为主，下破止损。

六、CFTC 资金持仓分析

周五 CFTC 公布每周持仓，过去一周基金继续在芝加哥豆油期货市场上减持净多单，结束了此前连续八周增持净多单的势头。

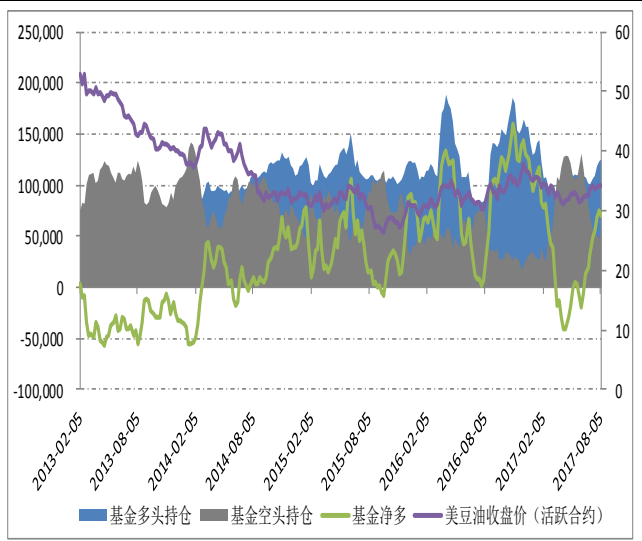
截至 2017 年 8 月 8 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）豆油期货以及期权部位持有净多单 65,015 手，比一周前的 67,913 手减少 2,898 手。基金目前持有豆油期货和期权的多单 96,959 手，上周 96,373 手；空单 31,944 手，上周 28,460 手。豆油期货和期权的空盘量为 443,731 手，上周为 438,149 手。

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

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