

## 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、国内油脂市场库存变动情况
- 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10月16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 .....	10
图14: CFTC大豆基金持仓 .....	11
图15: CFTC豆油基金持仓 .....	11

## 一、周度行情回顾

### 1、期货行情回顾

上周,豆油主力 1801 合约先抑后扬,触及三个多月以来的低点后震荡反弹,截止上周五收盘价为 6084 元/吨,较上周五收盘跌 4 元/吨;棕榈油 1801 合约震荡略强,截至上周五收盘价为 5584 元/吨,较上周涨 60 元/吨。

表 1: 豆油、棕榈油收盘情况

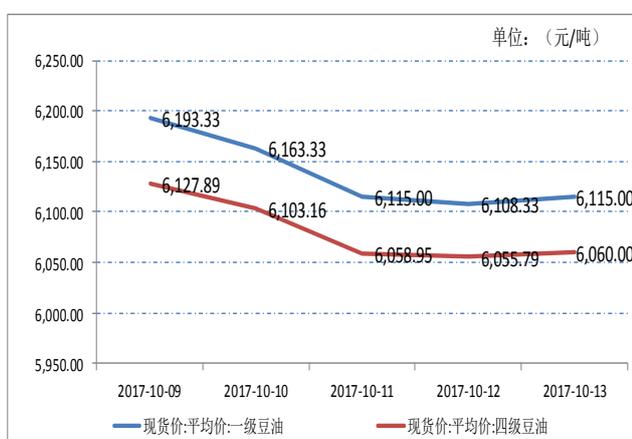
品种	收盘价	上周	周涨跌	周涨幅(%)	周持仓变化
豆油1801	6084	6088	-4	0.43	12228
豆油1805	6210	6204	6	0.29	2696
棕榈油1801	5584	5524	60	0.65	-11734
棕榈油1805	5546	5514	32	0.43	-318

数据来源: Wind 国元期货

### 2、现货行情回顾

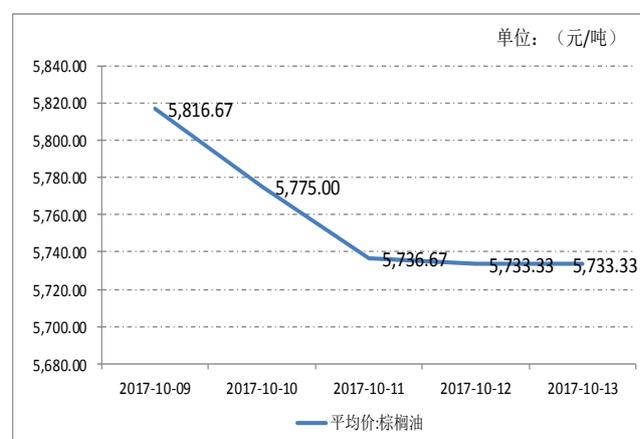
上周,国内豆油现货价格下跌,沿海一级豆油现货均价 6,115.00 元/吨,与前一周相比持平,沿海四级豆油现货均价 6,060.00 元/吨,与前一周相比-57.89 元/吨;国内 24 度棕榈油均价为 5,733.33 元/吨,与前一周相比-28.34 元/吨。

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) 加拿大油籽加工商协会 (COPA) 发布的油籽周度压榨数据显示, 截至 2017 年 10 月 11 日的一周, 加拿大的油菜籽压榨量为 32388 吨, 比一周前的 48331 吨减少 33.0%。

(2) 马来西亚 MPOB 统计数据显示, 马来西亚 9 月份毛棕油产量为 1779924 吨, 较上月 1810551 吨降 1.7%, 较去年同期 1715085 吨增 3.8%。

(3) USDA 数据显示, 2017/18 年度美国油籽产量预计为 1.323 亿吨, 比上月预测值低 50 万吨, 主要原因是葵花籽、油菜籽、和棉籽产量数据下调, 大豆产量预计为 44.31 亿蒲式耳, 基本上与上月的预测值一致。

(4) 10 月份 USDA 供需报告在周四凌晨公布, 调低美新豆单产至 49.5 蒲, 收割面积 8950 万英亩, 产量 44.31 亿蒲, 期末库存 4.30 亿蒲。

### 三、供需分析

#### 1、美豆市场分析

10 月份 USDA 月度供需报告显示, 美新豆单产调低但收割面积增加令产量不变, 但陈豆库存因陈豆单产也调低而再度下调, 美新豆库存因此也低于预期, 本次报告对大豆整体利多, 提振美豆市场现货价格, 促使美豆期价大幅上涨, 一度触及 1000 美分/蒲式耳附近。

从作物生长情况来看, 美豆生长优良率较上周上调 1 个百分点, 高于预期, 对美豆市场价格的促进作用相对有限。美国农业部发布的作物进展周度报告显示, 截至 10 月 8 日当周, 美国大豆收割率为 36%, 不及分析师此前平均预期的

38%，之前一周为 22%，去年同期为 41%，五年均值为 43%。当周，美国大豆生长优良率在 61%，市场预期为 60%，之前一周为 60%，上年同期为 74%。

图 3：美豆生长优良率 (%)

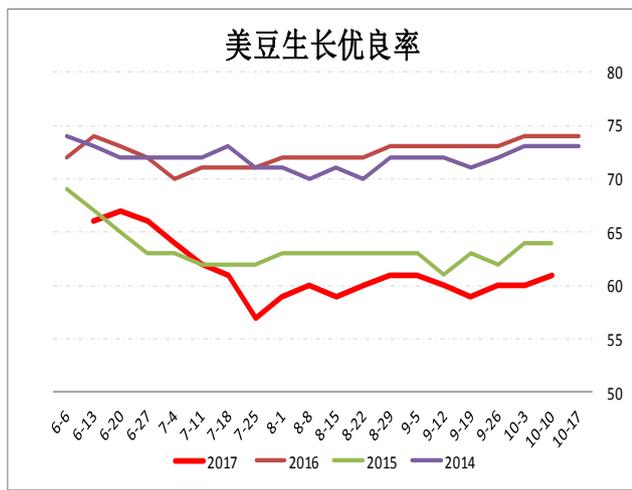
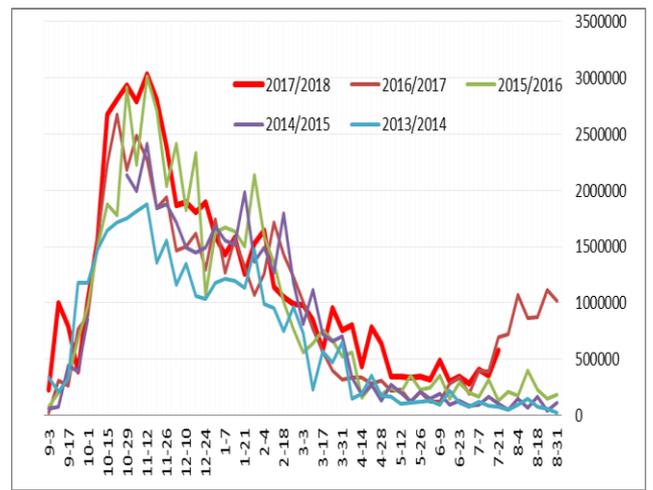


图 4：美豆周度出口情况

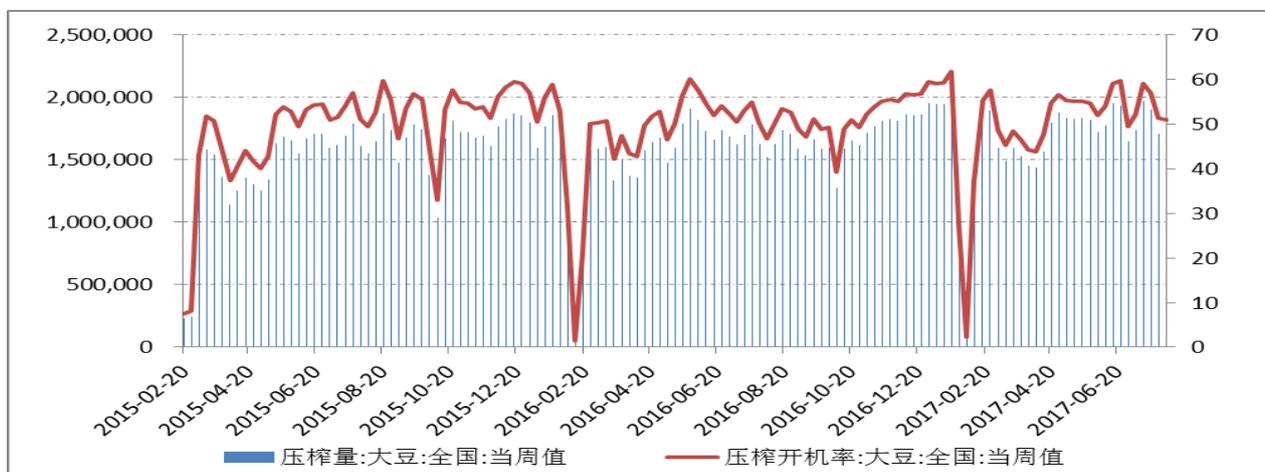


数据来源：Wind 国元期货

## 2、国内油厂开机及压榨情况分析

“双节”过后，油厂陆续恢复开机，令开机率有所回升，全国各地油厂大豆压榨总量为 173.56 万吨，周比增长 17.85%，当周大豆压榨产能利用率为 51.66%，周比增加 7.51%，未来两周，油厂开机率还将进一步回升，预计大豆周度压榨量将回升至 190 万吨，对国内豆粕市场现货价格形成压力。

图 5：全国大豆压榨量及压榨开机



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

数据来源: Wind 国元期货

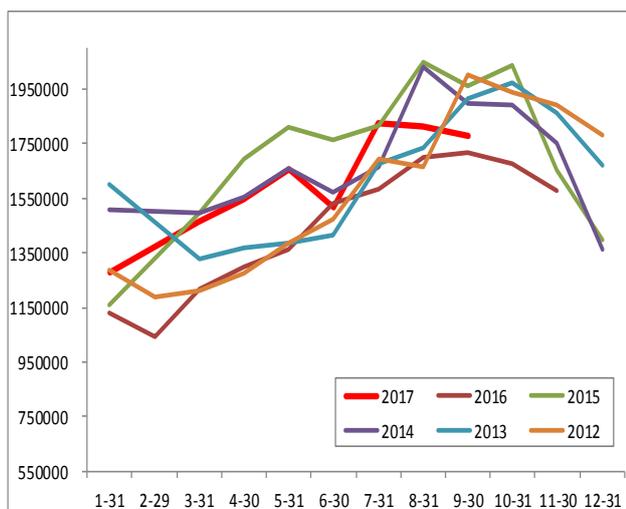
### 3、马来西亚棕榈油库存、产量、进出口情况

马来西亚 MPOB 统计数据显示, 马来西亚 2017 年 9 月毛棕榈油库存为 2,019,018 吨, 2017 年 8 月毛棕榈油库存为 1,942,001 吨, 增加 3.3%; 马来西亚 9 月份毛棕油产量为 1779924 吨, 较上月 1810551 吨降 1.7%, 较去年同期 1715085 吨增 3.8%; 马来西亚 2017 年 9 月毛棕榈油出口量为 1,515,304 吨, 2017 年 8 月毛棕榈油出口量为 1,487,820 吨。

船运机构 ITS 公布的数据显示, 马来西亚 10 月 1-10 日棕榈油出口较 9 月同期增长 18.09%至 448,349 吨。

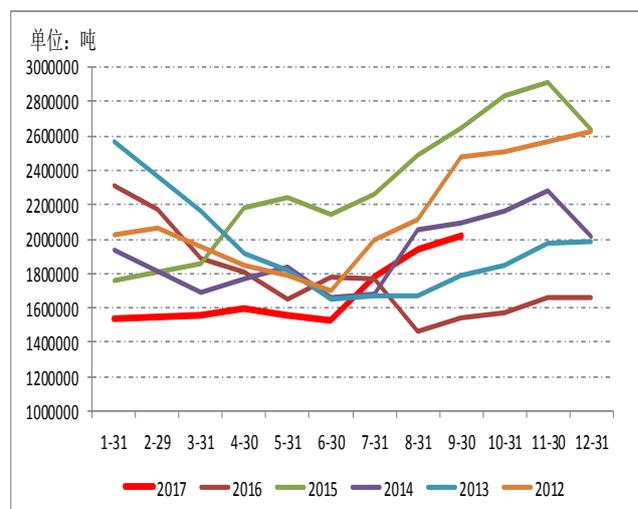
虽然 9 月份毛棕榈油产量相对偏低, 但出口数据低于市场预期, 库存数据较上月增加 3.3%, 为 2016 年 2 月以来最高, 高于市场预期, 对毛棕榈油价格形成压力, 此外, 马来西亚将 11 月毛棕榈油出口关税从 10 月份的 6%上调至 6.5%, 增加了需求国的进口成本, 打压棕榈油出口, 后期棕榈油库存重建速度加快。

图 6: 马来西亚棕榈油产量



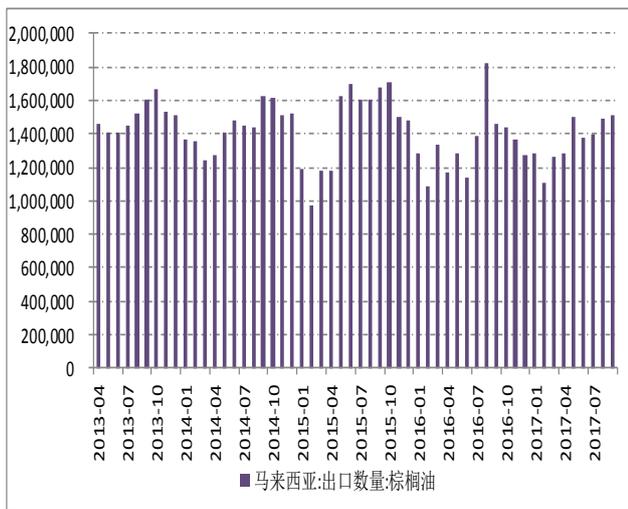
数据来源: Wind 国元期货

图 7: 马来西亚棕榈油期末库存



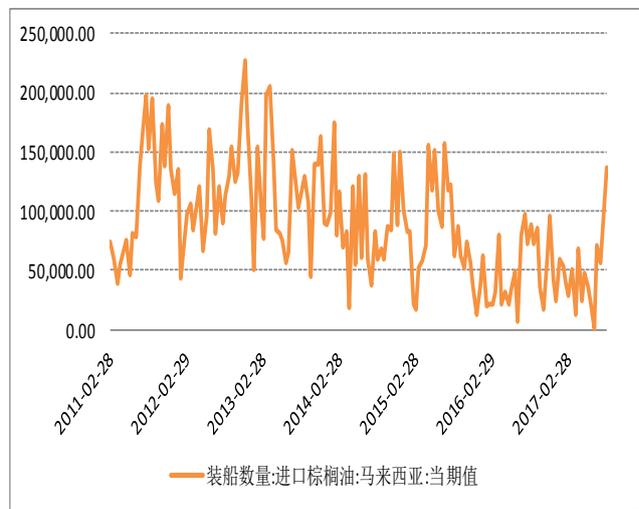
数据来源: Wind 国元期货

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

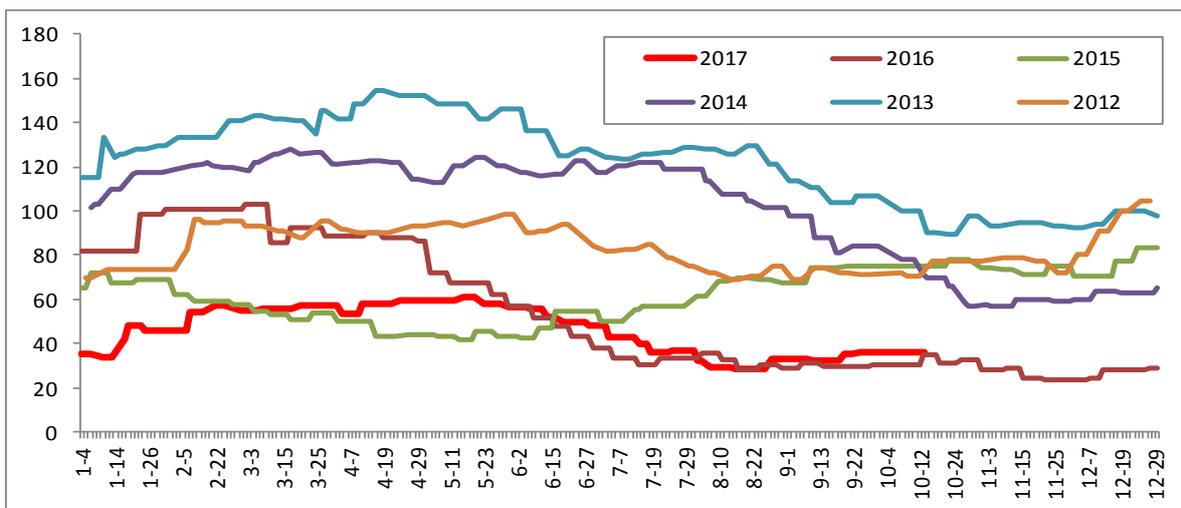


数据来源：Wind 国元期货

#### 4、国内油脂市场库存变动情况

目前国内油脂市场弱于国外，使得国内油脂市场现货价格承压，豆油库存已攀升至 155 万吨的历史新高，预计下周大豆压榨量将回升至 190 万吨超高水平，豆油库存仍将增加。同时，前期进口的棕榈油陆续到港，目前国内棕油库存总量持续回升，截至 2017 年 10 月 13 日，国内棕榈油港口库存为 35.80 万吨。

图 10：国内棕榈油港口库存年度变化



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。

目前国内豆棕价差继续收窄，这将影响棕榈油的需求，目前豆-棕现货价格已收窄至 644.38 元/吨，将严重影响棕榈油勾兑用量，且“双节”过后，随着天气转冷，国内油脂市场进入阶段性淡季，同时在大豆压榨维持高位水平，豆油库存很有可能再度回升，而豆油现货走势不如棕榈油，棕榈油需求将进一步减弱。

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：**10 月份 USDA 供需报告意外调低美国新豆单产，库存低于预期，利多美豆市场。国内方面，“双节”过后停机油厂陆续恢复开机，开机率出现显著

提升，预计后期大豆压榨量继续增加，油库存很有可能再度回升，进而对豆油市场形成压力，且后期随着天气转冷，国内油脂市场进入阶段性淡季。综合来看，短期国内豆油市场价格维持弱势反弹的态势，但也难以出现大幅反弹，后期仍面临回调风险。

**棕榈油：**国际方面，MPOB 公布 9 月份毛棕榈油产量相对偏低，但出口数据低于市场预期，库存环比大幅增加，加上马来西亚毛棕榈油出口关税上调，增加了需求国的进口成本，打压棕榈油出口，对毛棕榈油价格形成压力，抑制马盘棕榈油反弹空间。国内方面，油厂开机率显著提升，后期棕榈油库存重建速度将加快。需求端来看，节后 10-11 月为棕榈油需求阶段性淡季，直到 12 月份之后元旦、春节前的新一轮备货，需求才有望好转。整体来看，短期棕榈油市场现货价格或跟外盘维持震荡偏强态势，但中长期偏空格局不改，密切关注国内棕榈油买船情况。

## 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

上周，豆油主力 1801 合约先抑后扬，向下触及三个多月以来的点后，震荡反弹，整体持仓略有增加，预计短期继续反弹的概率较大，短期关注 6150 一线压力，若有效上破则上方仍有空间，6000 一线整数关口支撑，操作上建议等待回调支撑可轻仓参与多单，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

上周棕榈油主力 1801 合约在日级别 60 日均线附近受到支撑反弹，整体呈现震荡整理态势，短期仍有继续反弹预期，短期关注突破 5620 一线压力有效性，若有效上破，则上方仍有空间，日内参与为主。

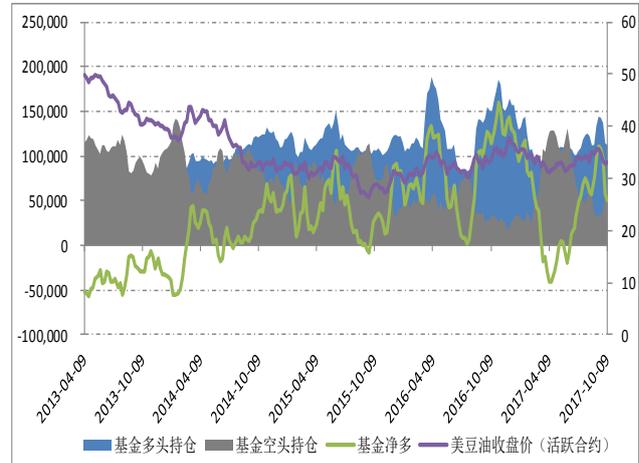
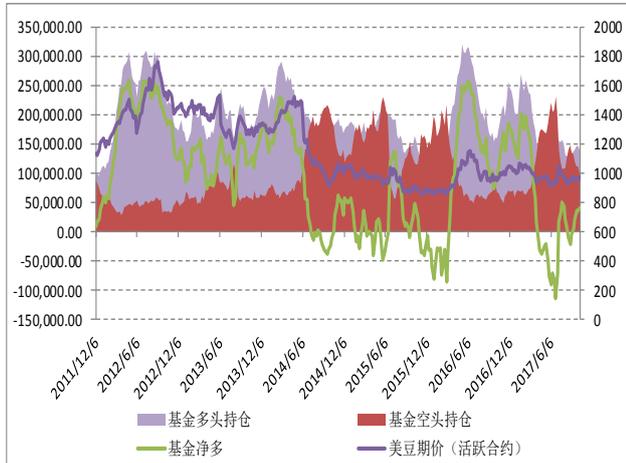
## 六、CFTC 资金持仓分析

美国商品期货交易委员会（CFTC）发布报告显示，投机基金在豆油期货和期权市场上减持净多单，截至 10 月 10 日的一周，基金持有豆油期货和期权的多单 71248 手，上周 73997 手，持有空单 48116 手，上周是 43281 手。CBOT 豆

油期货以及期权部位持有净多单 23132 手，周比减少 7584 手。

图 14: CFTC 大豆基金持仓 (千手)

图 15: CFTC 豆油基金持仓 (千手)



数据来源: Wind 数据 国元期货

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](http://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