

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、国内港口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01月22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: 美豆周度出口情况	5
图4: 美豆周度出口发往中国.....	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1805合约日线图	10
图13: 棕榈油1805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 1805 合约延续震荡走弱的态势，截止周五收盘价为 5678 元/吨，周比跌 60 元/吨；棕榈油 1805 合约延续下行，期间有小幅反弹，但反弹力度有限，截止周五收盘价为 5150 元/吨，周比跌 112 元/吨。

表 1：豆油、棕榈油收盘情况

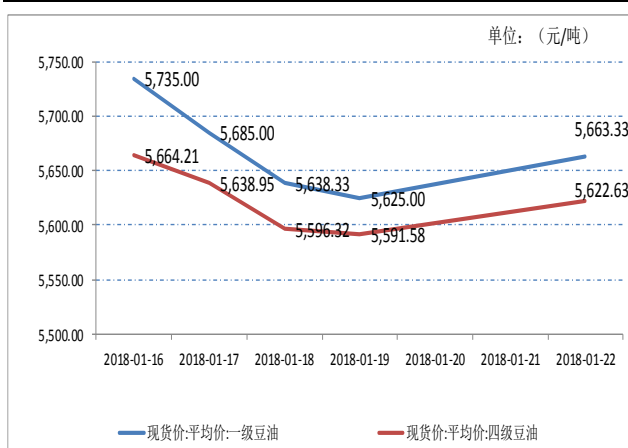
品种	收盘价	上周	周涨跌	周涨幅(%)	周持仓变化
豆油1809	5816	5882	-66	-0.51	9518
豆油1805	5678	5738	-60	-0.49	15360
棕榈油1809	5180	5284	-104	-0.77	3626
棕榈油1805	5150	5262	-112	-0.77	568

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 5,663.33 元/吨，沿海四级豆油现货均价 5,622.63 元/吨；国内 24 度棕榈油均价为 5,173.33 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

3、行业要闻

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

(1) 美国农业部发布的压榨周报显示，过去一周美国大豆压榨利润下滑，和去年同期持平。截至 1 月 18 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 1.54 美元，一周前是 1.59 美元/蒲式耳，去年同期为 1.54 美元/蒲式耳。

(2) USDA 周度出口销售报告显示：截至 1 月 11 日当周，美国 2017-18 年度大豆出口净销售 1,240,200 吨，2018-19 年度大豆出口净销售 287,700 吨。当周，美国 2017-18 年度大豆出口装船 1,178,500 吨。

(3) 印度政府可能自 2017 年 8 月份以来第三次上调精炼棕榈油、葵花油和棉籽油等植物油的进口关税，因为国内精炼商游说政府降低关税，而且政府也希望保护国内农户的利益。

三、供需分析

1、美豆市场分析

1 月份 USDA 月度供需报告显示，虽然美豆出口下调，但美豆产量也意外调低，使得结转库存虽然有所上调，但略低于此前市场预期，且南美产量数据略低于预期，为豆类市场增添利好气氛。

目前，南美天气仍然是市场关注的重点，虽然阿根廷一些干燥地区有望出现降雨，但是温度依然偏高，这些大豆作物需要更多的降雨。市场预期今年阿根廷大豆产量有可能低于 5000 万吨，远远低于美国农业部目前预测的 5600 万吨以及市场预期的 5200-5400 万吨。因阿根廷降雨量小于预期，引发市场担忧该国大豆单产下滑，及美国需求强劲对美豆价格构成支撑。

图 3：美豆周度出口情况

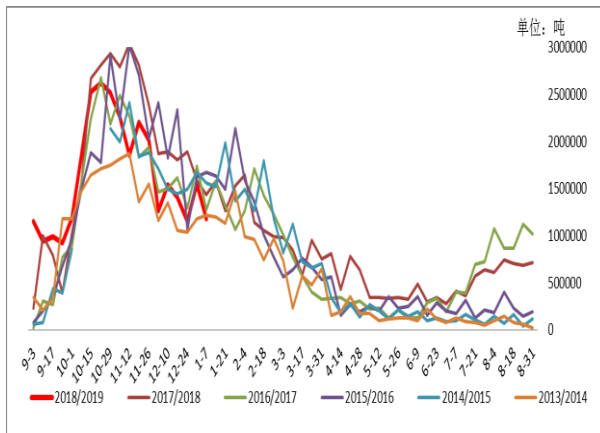
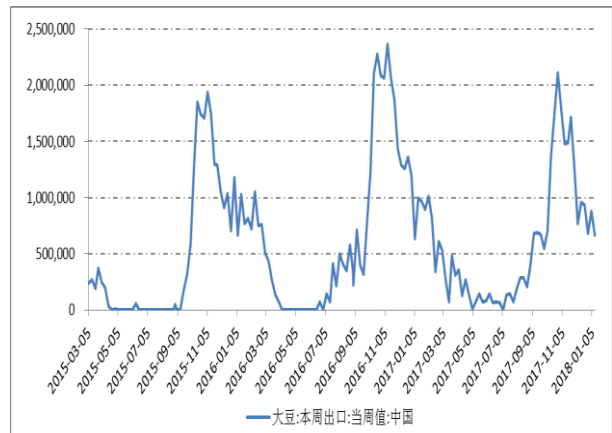


图 4：美豆周度出口发往中国

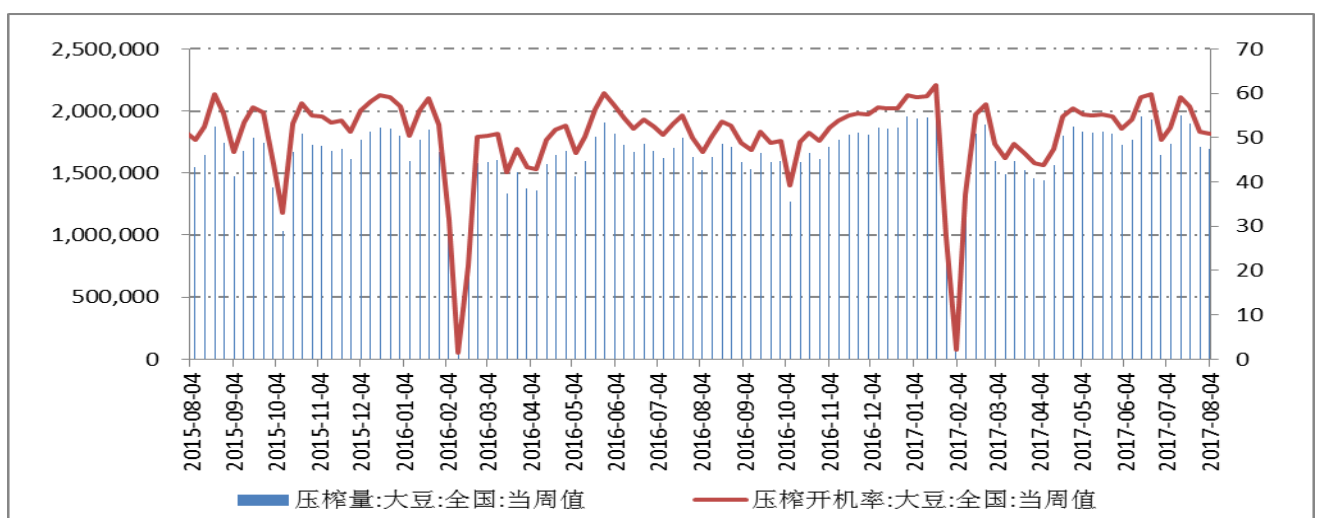


数据来源：Wind 国元期货

2、国内油厂开机及压榨情况分析

上周，油厂开机率继续提高，全国各地油厂大豆压榨总量 1904750 吨，周比增长 4.85%，当周大豆压榨产能利用率为 55.77%，周比增加 4.85%，加上期货表现疲软，饲料企业提货积极性仍不高，油厂豆粕出货不快，令豆粕库存量仍处于高水平，未来两周将进入豆粕的节前备货期，油厂开机率保持在水高水平，周度压榨量分别在 195 万吨、198 万吨。

图 5：全国大豆压榨量及压榨开机



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

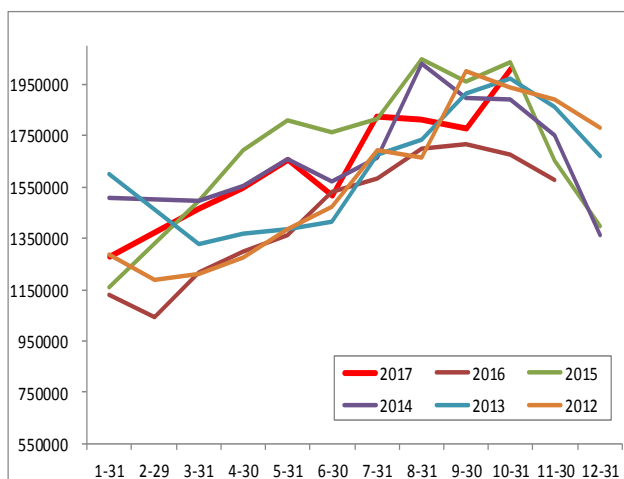
而马棕油 1 月产量虽预期下滑，但大概率仍将高于去年同期，预计马来西亚 1 月库存或仍高企。

马棕油未来三个月棕榈油出口关税为 0，预期会提振出口得到显著改善，但公布的数据显示马棕出口并未得到改善：船运调查机构 ITS 和 SGS 数据显示：马来西亚 1 月 1-15 日棕榈油出口相比上月同期分别下滑 7.4%和下滑 2.8%，而前 10 日这两环比分别为下滑 1.4%和增加 12.2%。

由于担心棕榈油对环境的影响，欧洲议会批准了一项计划，2021 年起“从棕榈油中产生的生物燃料和生物流体贡献”减少到零。

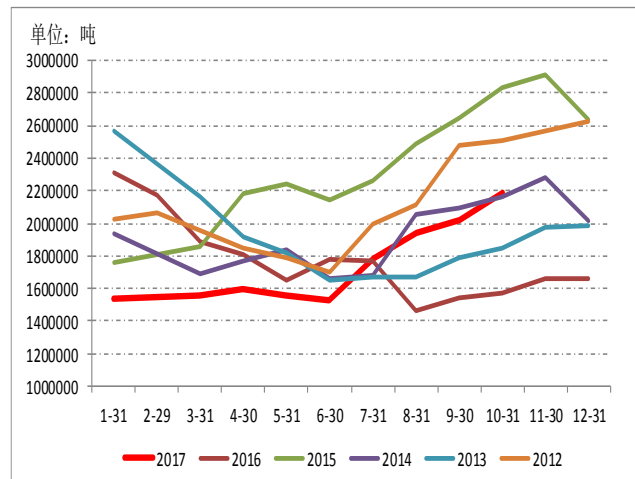
另外，印度去年将食用油进口关税上调至 10 年最高水平，交易商担心将会有进一步上调。引发市场对出口不及预期的担忧。

图 6：马来西亚棕榈油产量



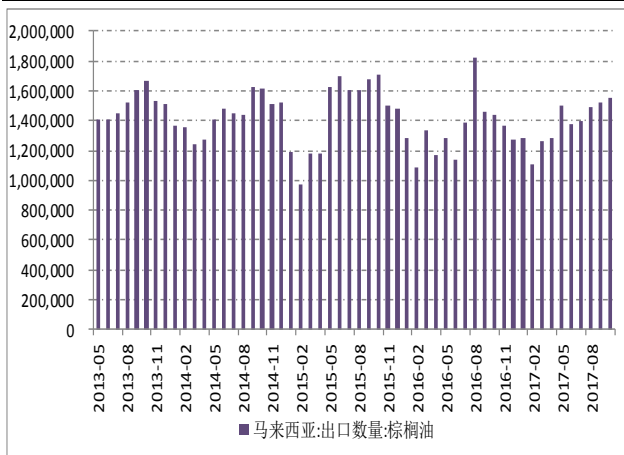
数据来源：Wind 国元期货

图 7：马来西亚棕榈油期末库存



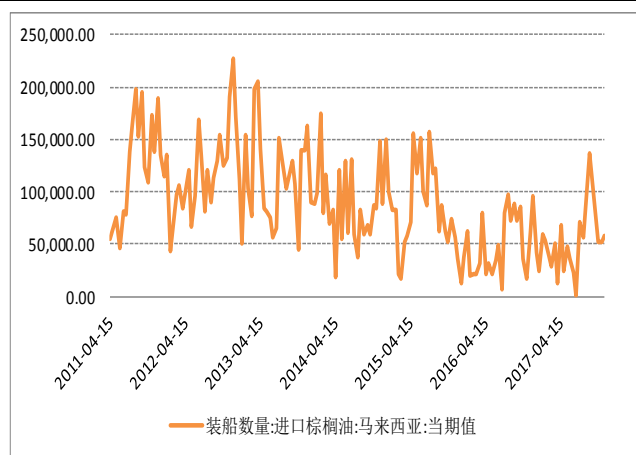
数据来源：Wind 国元期货

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

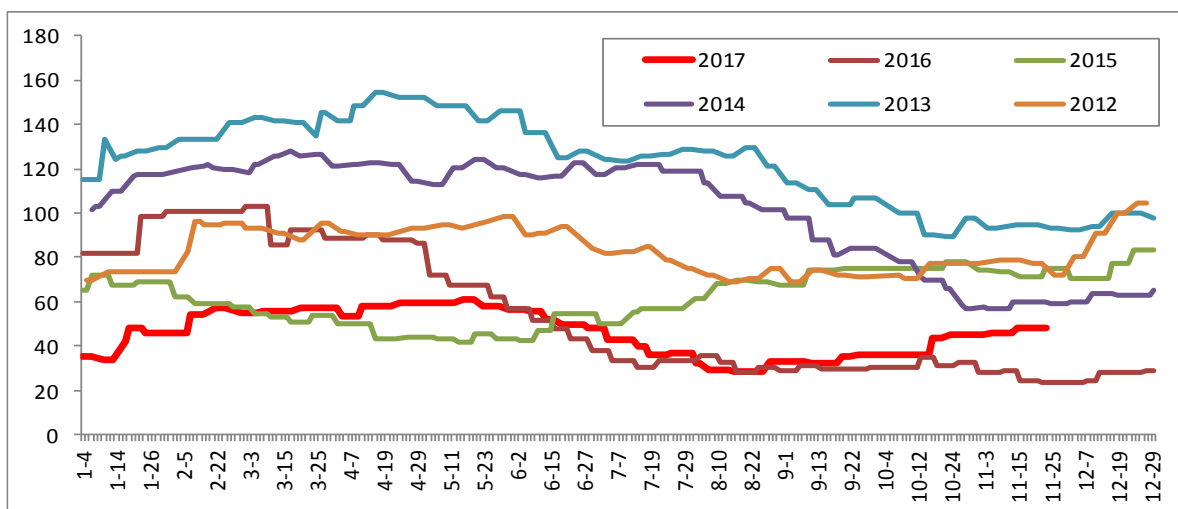


数据来源：Wind 国元期货

4、国内港口棕榈油库存变动情况

国内棕榈油库存继续增长，截止周五，全国港口食用棕榈油库存总量 63.01 万吨，而根据最新调查，2018 年 1 月棕榈油进口量预计 40-43 万吨，2 月棕榈油进口量预计 27-32 万吨，在需求仍未明显启动的情况下，预计棕榈油库存进一步增加的可能性仍较大。

图 10：国内棕榈油港口库存变化



数据来源：Wind 国元期货

5、豆棕价差分析

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

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回落，增至 449.30 元/吨，依旧远低于正常的 800-1000 元/吨水平，随着气温的降低，各地棕榈勾兑份额大幅降低，豆、棕榈油价差偏小也限制棕榈油需求。

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: 国际方面，因阿根廷降雨量小于预期，引发市场担忧该国大豆单产下滑，及美国需求增强对美豆构成支撑；国内方面，大豆榨利良好，油厂开机率回升，豆油产量继续增加，未来两周油厂大豆压榨量将进一步回升，油脂供应十分充裕，供应面的压力需要时间去消化，但春节前的包装油备货旺季还在持续，部分油厂低位仍有一定的需求，豆油库存降至 155 万吨附近，将限制其

价格跌幅，后期关注下游企业节前备货节奏。

棕榈油：国际市场，马来西亚产量或仍高于去年同期水平，马来西亚当局将 1-3 月份的出口关税调为 0，但出口并未明显改善，对价格支撑有限；国内来看，棕榈油库存维持高位，油脂市场整体供应充足，且国内棕油与豆油价差仍较小，促使棕榈油走货明显不如豆油。但是，节前备货仍在继续，待价格跌稳后，厂家有再度入市备货的可能，支撑价格适度的反弹。综合来看，目前节日效应提振并不明显，预计短期仍将呈现震荡的态势。

五、豆油/棕榈油技术分析

图 12：豆油 1805 合约日线图



数据来源：文华财经 国元期货

上周，豆油主力 1805 合约延续回落态势，且 DIF 和 DEA 均处于 0 轴之下，短期继续走弱的概率较大，但下行空间或有限，继续关注短期上行趋势线支撑，调整支撑不破可参与反弹。

图 13: 棕榈油 1805 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 1805 合约延续下行的走势, 期间有小幅反弹, 但反弹力度较弱, 其中, DIF 在 0 轴之下与 DEA 交叉, 显示短期走势偏弱, 仍有试探 5100 一线支撑预期, 关注支撑的有效性参与。

六、CFTC 资金持仓分析

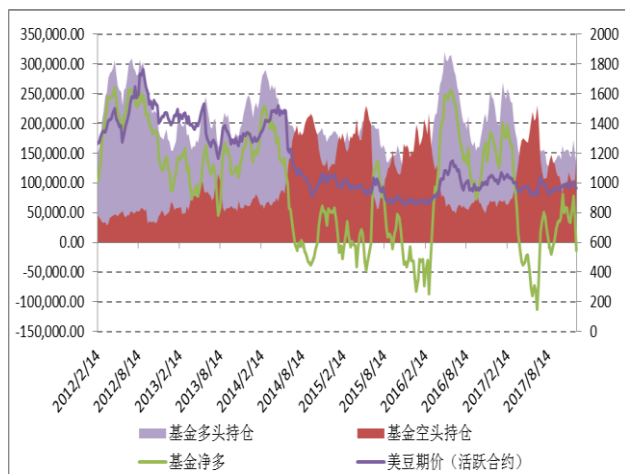
美国商品期货交易委员会 (CFTC) 发布的持仓报告显示, 过去一周基金在芝加哥豆油期市上增持, 这也是 8 周以来首次增持净多单。

截至 2018 年 1 月 16 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空单 5,832 手, 作为对比, 一周前持有净多单 11,912 手。

基金目前持有豆油期货和期权的多单 70,740 手, 上周 77,527 手; 空单 76,572 手, 上周 65,615 手。豆油期货和期权的空盘量为 498,111 手, 上周为

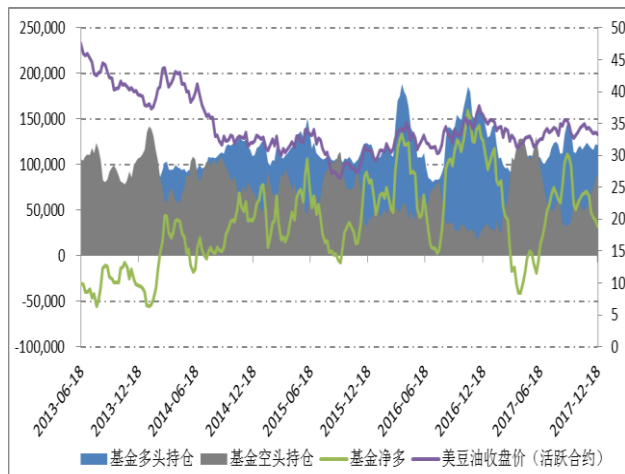
475,819 手。

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