目 录

农产品月刊

一、月度行情回顾
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： 2018 年 4 月 2 日

图表目录

图1：豆油、棕榈油走势图 3
图2：豆油现货价格图 3
图3：棕榈油现货价格图 3
图4：美豆种植进度 5
图5：美豆周度出口情况 5
图6：全国大豆压榨量及压榨开机率 6
图7：马来西亚棕榈油产量 7
图8：马来西亚棕榈油期末库存 7
图9：马来西亚出口数量 7
图10：进口马来西亚棕榈油装船数量 7
图11：国内棕榈油库存年度变化 8
图12：豆油-棕榈油价差 9
图13：豆油主力合约日线图 10
图14：棕榈油主力合约日K线图 10
图15：CFTC大豆基金持仓 11
图16：CFTC豆油基金持仓 11

一、月度行情回顾

1、期货行情回顾

3 月份，豆油主力 1809 合约整体呈现震荡偏弱的态势，月内在近期上行趋势线附近受到支撑，因月内主力合约完成移仓换月，持仓环比增加 38.4 万手；棕榈油主力 1809 合约开盘大幅下行，跌至前期低点 5050 附近低位震荡整理，并创年内新低 4974 点，持仓环比增加 27.7 万手。

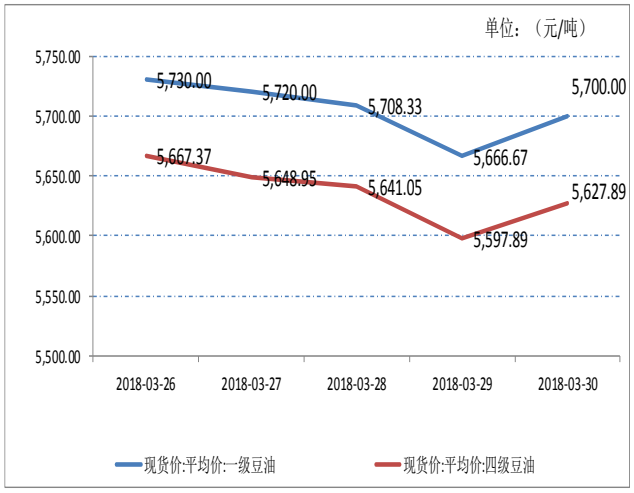
图 1：豆油、棕榈油走势图

数据来源：文华财经 国元期货

2、现货行情回顾

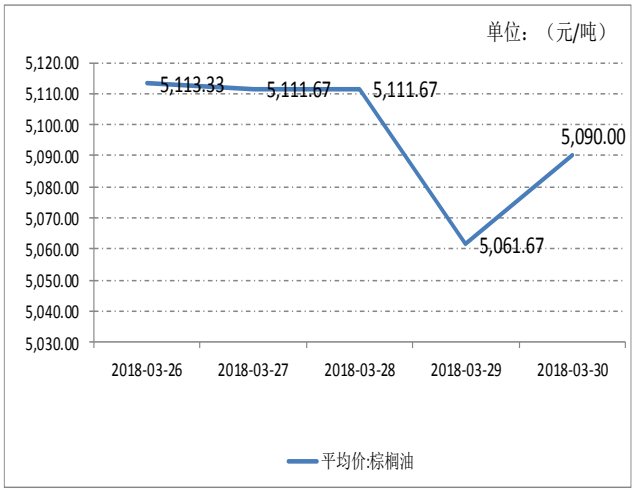
2 月份，国内豆油现货价格整体震荡偏强，沿海一级豆油现货平均价 5,700.00 元/吨，与上月相比-38.33 元/吨，沿海四级豆油现货平均价 5,627.89 元/吨，与上月相比-74.74 元/吨；国内 24 度棕榈油平均价为 5,090.00 元/吨，与上月相比-213.33 元/吨。

图 2：豆油现货价格图



数据来源：Wind 数据　国元期货

图 3：棕榈油现货价格图



数据来源：Wind 数据　国元期货

3、行业要闻

（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提高，远高于去年同期水平。截至周五（3月29日）的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳2.41美元，一周前是2.22美元/蒲式耳，去年同期为1.15美元/蒲式耳。

（2）欧盟数据显示，2017年7月1日到2018年3月27日期间，2017/18年度欧盟大豆进口量约为930万吨，比去年同期的990万吨减少5%。

（3）USDA美豆播种面积报告显示，2018年美国大豆播种面积将达到8898.2万英亩，也低于去年的9014.2万英亩。季度库存报告显示，截至3月1日，美国大豆库存为21.07亿蒲式耳，比上年同期提高21%。

（4）布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告称，在截至3月27日的一周里，阿根廷2017/18年度大豆收获完成8.8%，比去年同期高出6.8个百分点。交易所继续预计2017/18年度大豆产量预测值为3950万吨，和上周预测为4200万吨，比年度初期预测值低了1450万吨，也低于2016/17年度的5750万吨。

二、供需分析

1、美豆市场分析

3 月份，阿根廷因天气干燥促使大豆减产已成定局，对美豆价格形成支撑作用，但美豆出口疲软、中美贸易战争端、加上市场预测月末出台的 USDA 美国大豆播种面积大幅增加，也拖累美豆期价走势，因此，本月美豆价格呈现宽幅震荡格局。但是，月末出台的 USDA 美国播种面积超乎市场的预期，美豆播种面积不增反降，促使豆类市场价格大幅攀升，预计短期价格仍有进一步的上升空间。

中美贸易争端已经开启，美国总统特朗普准备宣布对美国商品征收高达600亿美元的关税，中国方面，虽然商务部对美国商品加征关税，不过大豆和高粱并未在名单内，加上有报道称中美两国展开积极谈判，缓解市场对贸易战的担忧，短期对美豆市场价格的影响并不大。

图 4：美豆种植进度（%）

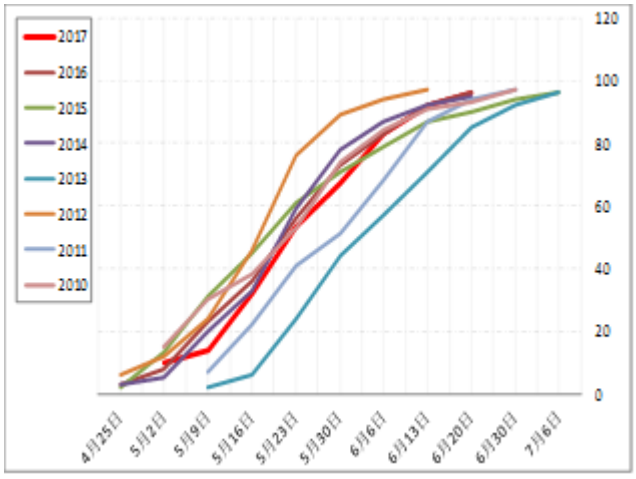
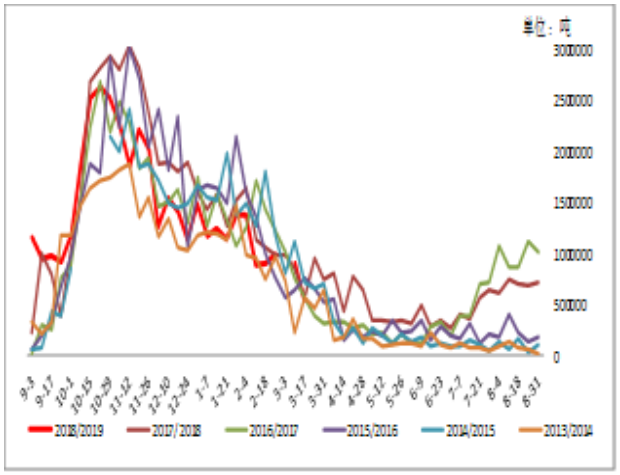


图 5：美豆周度出口情况



数据来源：Wind 国元期货

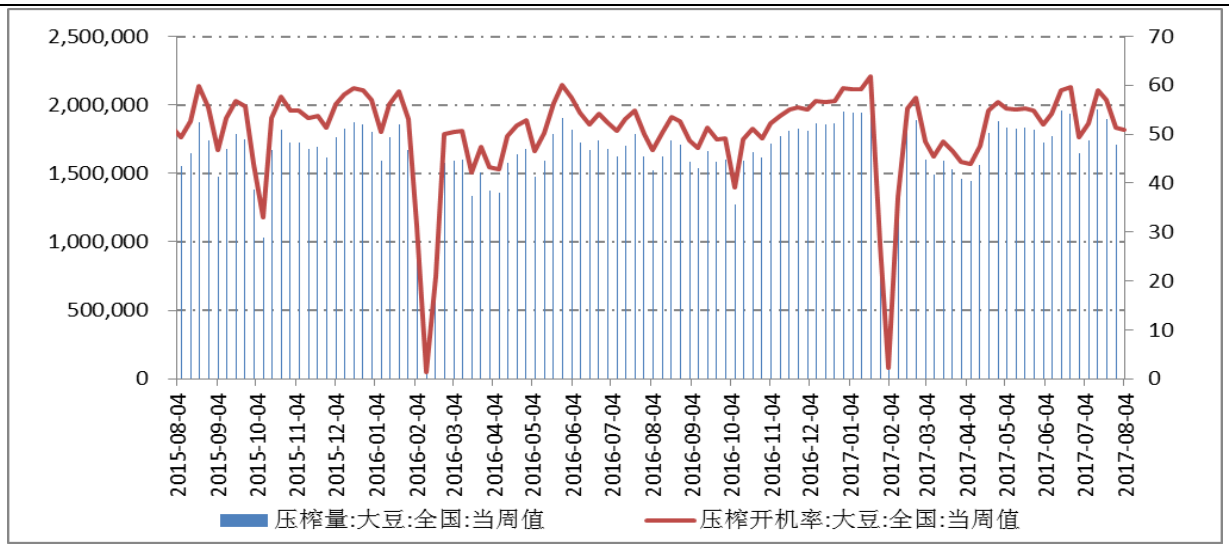
2、国内油厂开机及压榨情况分析

3 月中上旬，国内油厂开机大幅增加，开机率增至近几年的新高。进入 3 月

中下旬，部分油厂停机大检修，多数停半个月至 1 个月，因此，后两周油厂开机率连续下降。

目前，全国各地油厂大豆压榨总量下降至 1480800 吨，周比下降 10.33%，当周大豆压榨产能利用率为 43.36%，周比降 5%。进入 4 月，少部分油厂将恢复开机，下周油厂压榨量或回升至 160 万吨。

图 6：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

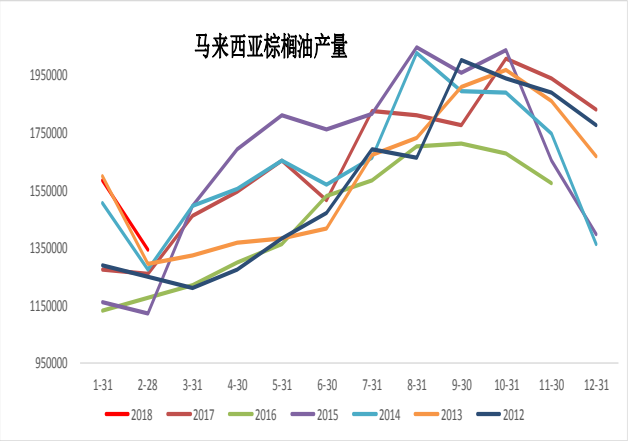
目前马来西亚棕榈油进入增产周期，预期 3 月份和 4 月份棕榈油量增加，后期棕榈油供给依旧宽松，库存压力仍较大，根据西马南方棕油协会(SPPOMA)发　布的数据显示，3 月前 25 天马来西亚棕榈油产量比 2 月份同期增加 23%。

3 且马来西亚 0 关税时限将到期,印尼宣布 4 月继续免征毛棕油出口关税，限制马来棕油出口量，需求面仍难乐观。

马来政府将出口关税从 0 提升到 5%，而印尼宣布 4 月继续免征毛棕油出口关税，这一政策将会限制马来棕油出口量，印度关税政策并不利于棕榈油后期

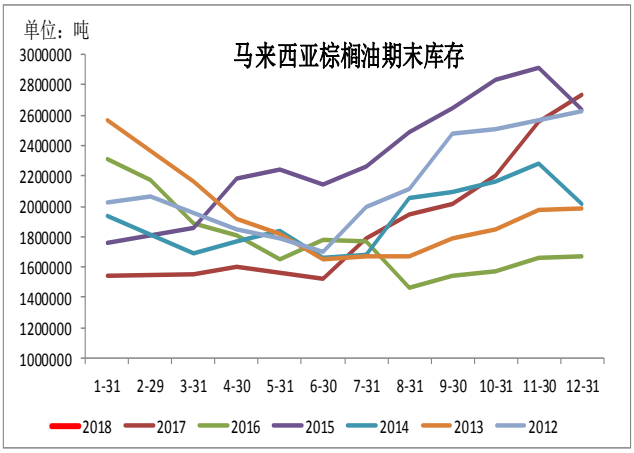
出口。

图 7：马来西亚棕榈油产量



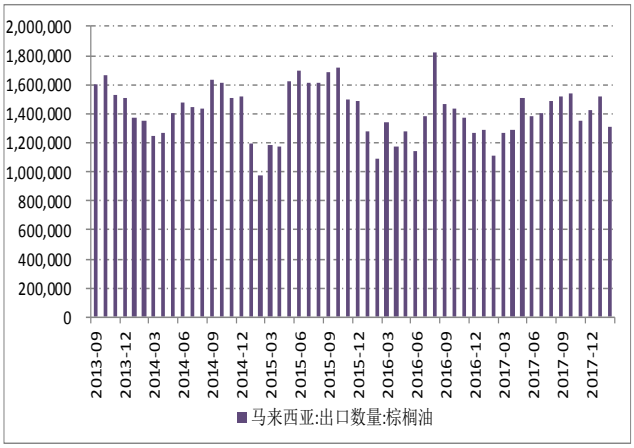
数据来源：Wind 国元期货

图 8：马来西亚棕榈油期末库存



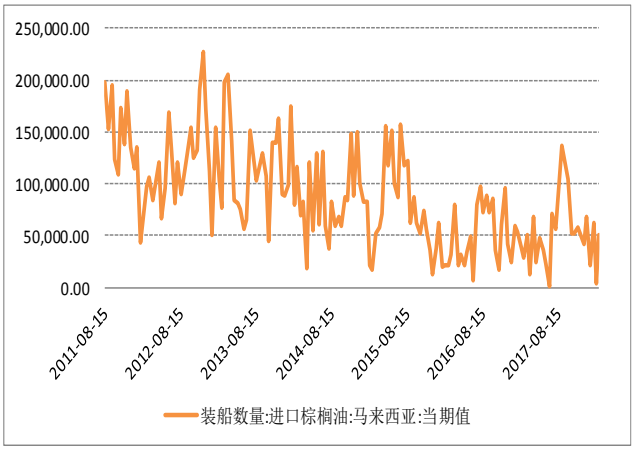
数据来源：Wind 国元期货

图 9：马来西亚出口数量



数据来源：Wind 国元期货

图 10：进口马来西亚棕榈油装船数量

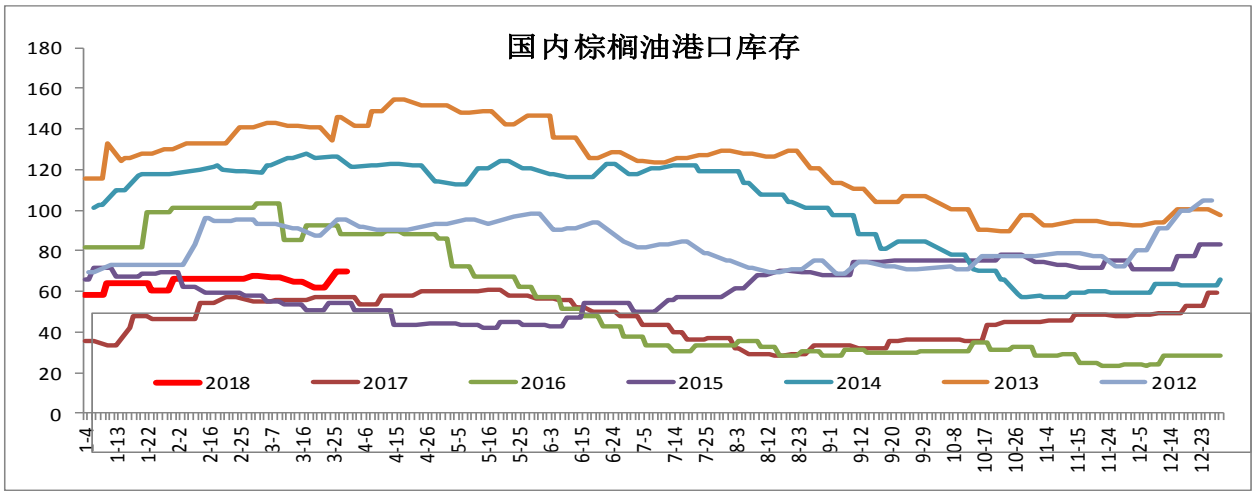


数据来源：Wind 国元期货

4、国内棕榈油库存变动情况

截止 3 月 30 日，全国港口食用棕榈油库存总量 66.81 万吨。目前进口利润持续亏损，4、5 月棕榈油买船较少。截止本周四，印尼 4-6 月船期 24 度棕榈油进口完税价较国内棕榈油 1809 合约高 160 元/吨；7-9 月船期棕榈油进口完税价较 1809 合约高 100 元/吨。近期棕榈油持续呈倒挂状态，中国国内贸易商无采购意愿。若 4 月进口利润始终较差，4 月国内库存或降。

图 11：国内棕榈油库存年度变化



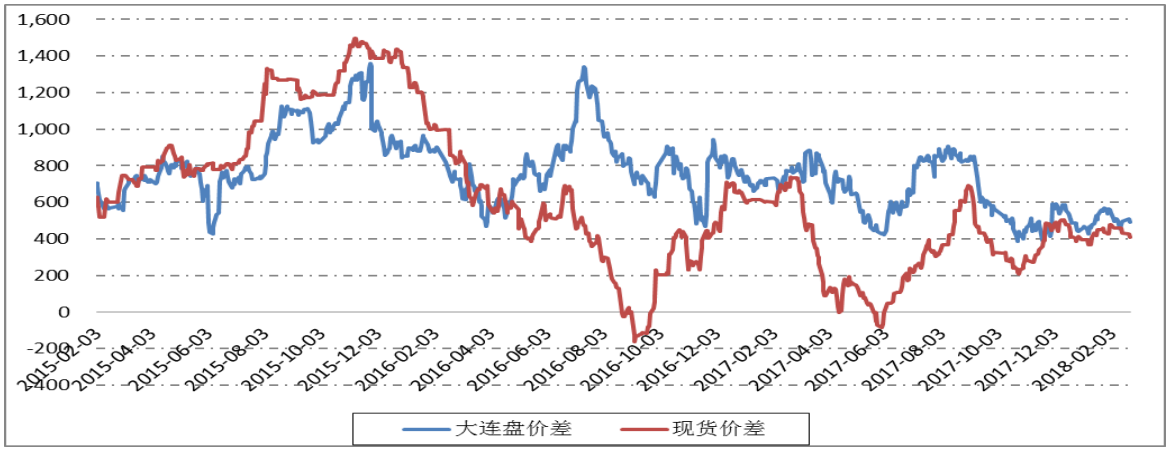
数据来源：Wind 国元期货

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。

目前国内豆棕价差为 537.89 元/吨，虽低于正常的 800-1000 元/吨水平，但价差扩大增加了买家入市积极性，棕榈油成交好转，利好短期棕榈油市场价格。

图 12：豆油-棕榈油价差



数据来源：Wind 国元期货

三、综合分析

豆油：国际方面，因为中美贸易冲突的担忧减弱，美国农业部发布的播种意向报告意外利多，阿根廷大豆减产，将支撑美豆价格走势偏强；

国内方面，目前国内豆油商业库存总量预计为 138 万吨左右，周比有所减少，但进入 4 月，少部分油厂将恢复开机，且 4-6 月大豆到港量高达 2760 万吨，后期油厂开机率将高企，豆油库存还会进一步放大，供应压力仍待释放，此外中美贸易战的发生，增加了后市不确定性，加上 USDA 美豆种植意向报告利多支撑，短期豆油市场价格将呈现震荡偏强的态势，但考虑油脂市场庞大的库存压力，上行空间也将有限。

棕榈油：国际市场，目前马来西亚棕榈油进入增产周期，预期 3 月份和 4 月份棕榈油量增加，后期棕榈油供给依旧宽松，库存压力仍较大，而马来西亚 0 关税时限将到期，印尼宣布 4 月继续免征毛棕油出口关税，限制马来棕油出口量，需求面仍难乐观，后期马来西亚棕榈油市场供应趋于宽松。

国内来看，目前国内棕榈油库存下降，油厂挺价意愿较强，但 4-6 月大豆到港庞大，油厂开机率将高企，加上此阶段国内棕油走货冷清的预期，制约国内棕榈油价格的涨幅，油脂市场供需偏宽松的格局不变，短期棕榈油市场价格有望呈现震荡反弹行情，但中长线走势仍不乐观。

四、豆油/棕榈油技术分析

图 13：豆油主力合约日线图

数据来源：文华财经 国元期货

3 月份，豆油主力 1809 合约整体呈现震荡偏弱的态势，月内在近期上行趋势线附近受到支撑，短期仍有反弹预期，关注 6000 一线整数关口压力，支撑 5700，操作上，关注压力有效性参与。

图 14：棕榈油主力合约日 K 线图

数据来源：博易大师 国元期货

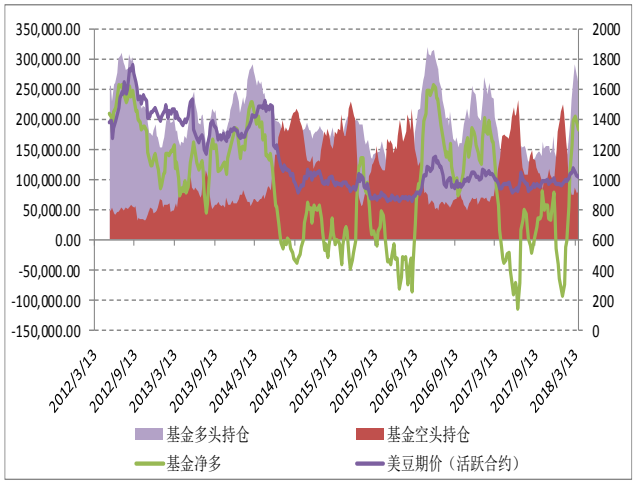
3 月份，棕榈油主力 1809 合约开盘大幅下行，跌至前期低点 5050 附近后低

位震荡整理，并创年内新低 4974 点，其中，MACD 能量指标位于 0 轴之下，表现仍偏弱，短期反弹看待，关注 5200 一线压力，反弹此线不破可轻仓试空，日线 60 日均线设置止损。

五、CFTC 资金持仓分析

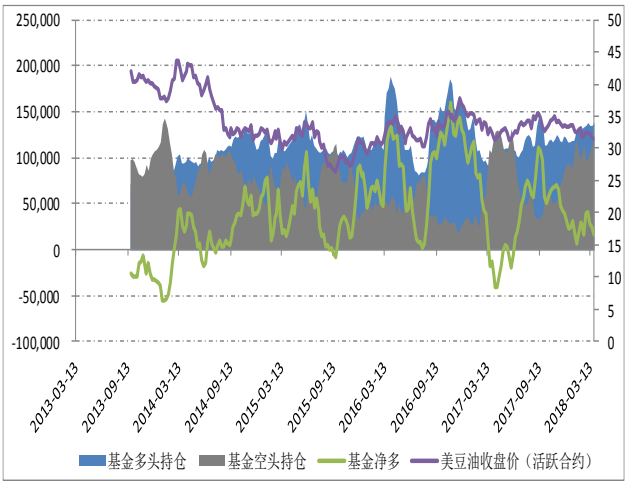
美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的持仓报告显示，过去一周基金在芝加哥豆油期市上减持净多单。截至 2018 年 3 月 27 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）豆油期货以及期权部位持有净多单 16,218.00 手，比一周前的 24,006.00 手减少 7788 手。

图 15：CFTC 大豆基金持仓（千手）



数据来源：Wind 数据　国元期货

图 16：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

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