国元期货
Guoyuan Futures Co . Ltd .

GUOYUANFUTURES RESEARCH

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 5 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

4 月份，油脂市场受到中美贸易战影响，价格波动较大，豆油主力 1809 合约先扬后抑，在近期下行趋势线附近承压后大幅回落，月内创年内新高 6198 点；棕榈油主力 1809 合约开盘大幅上行，之后在 5350 一线承压大幅回落，近期呈现围绕 5000 一线整数关口窄幅震荡的态势，月内连创年内新低。

图 1：豆油、棕榈油走势图

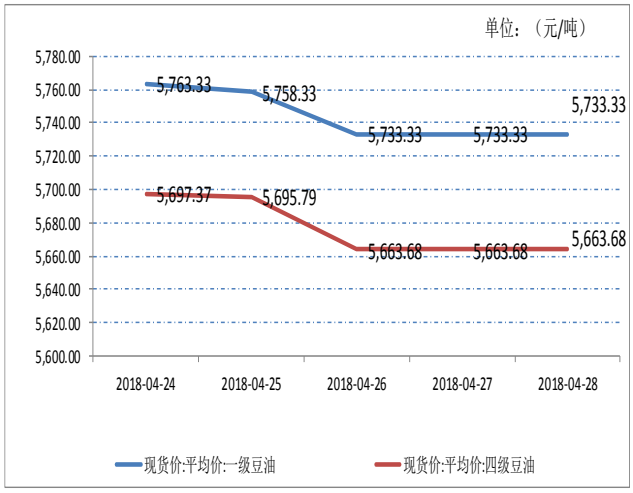


数据来源：文华财经 国元期货

2、现货行情回顾

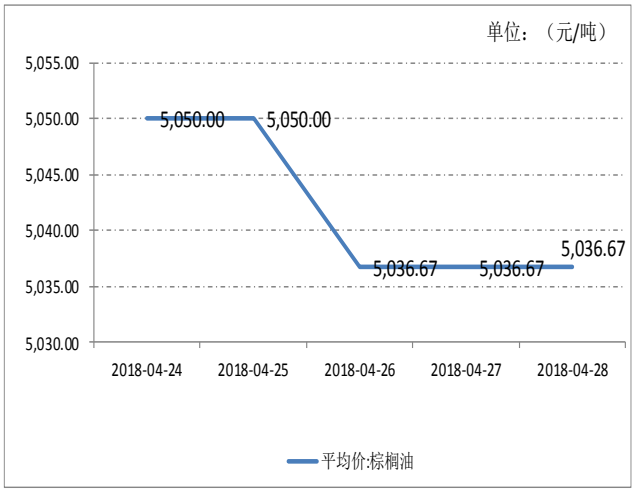
4 月份，国内豆油现货价格月内波幅较大，目前沿海一级豆油现货平均价 5,733.33 元/吨，与上月相比增加 25.00 元/吨，沿海四级豆油现货平均价 5,663.68 元/吨，与上月相比增加 22.63 元/吨；国内 24 度棕榈油平均价为 5,036.67 元/吨，与上月相比-75.00 元/吨。

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(USDA)公布的数据显示，截至 2018 年 4 月 26 日日当周，美国大豆出口检验量为 679,379 吨，前一周修正后为 472,335 吨，初值为 470,817 吨。

（2）印度炼油协会（SEA）官员称，印度农户可能将大豆播种面积提高近 15%，因为政府将食用油进口关税提高至十年来的最高水平，国内油籽价格也上涨至近两年来的最高水平。

（3）船运调查机构 SGS 公布的数据显示。马来西亚 4 月棕榈油出口较前月的 1,394,973 吨下滑 4.5%，至 1,331,564 吨。

（4）美国农业部（USDA）周四公布的大豆出口销售报告显示：截至4月19日当周，美国2017-18年度大豆出口净销售371,300吨，比上周低了64%，比四周均值低了63%。

二、供需分析

1、美豆市场分析

美豆已进入播种期，3 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，对美豆价格形成利好，此外，中美贸易争端下，中国需求或将转向南美，美豆需求减少利空美豆市场，但这也将使得美国农户减少美豆的播种面积，中长期利好美豆价格。

中美贸易争端使得市场担心贸易战可能会影响到美国谷物和大豆出口，近两周，中国停止了对美豆的采购，并且市场再度担心中国不仅暂停采购美国大豆，还可能取消早先订购的美国大豆，消息利空美豆市场价格。

图 4：美豆种植进度（%）

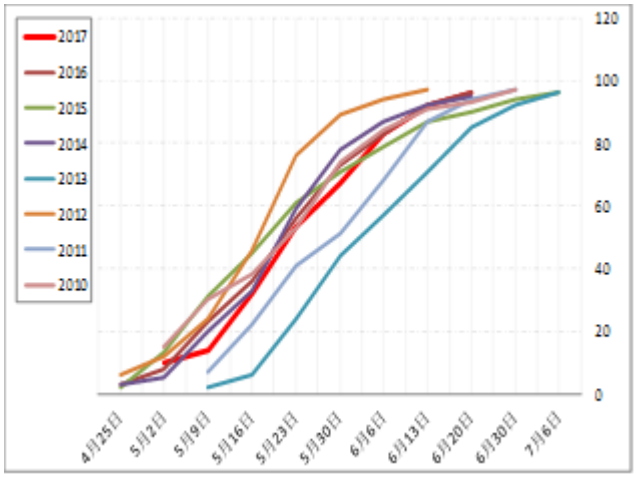
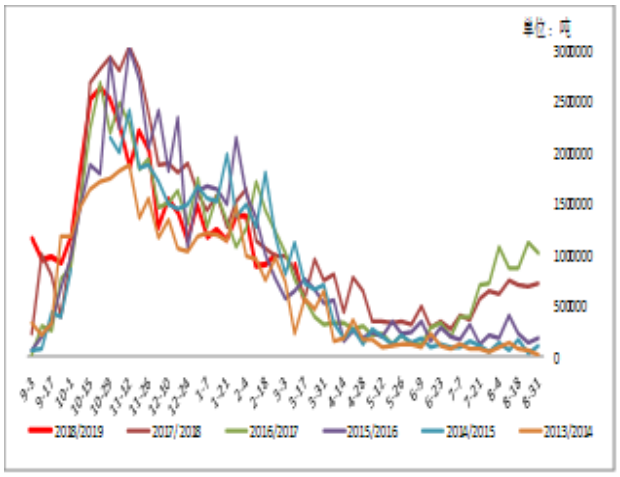


图 5：美豆周度出口情况



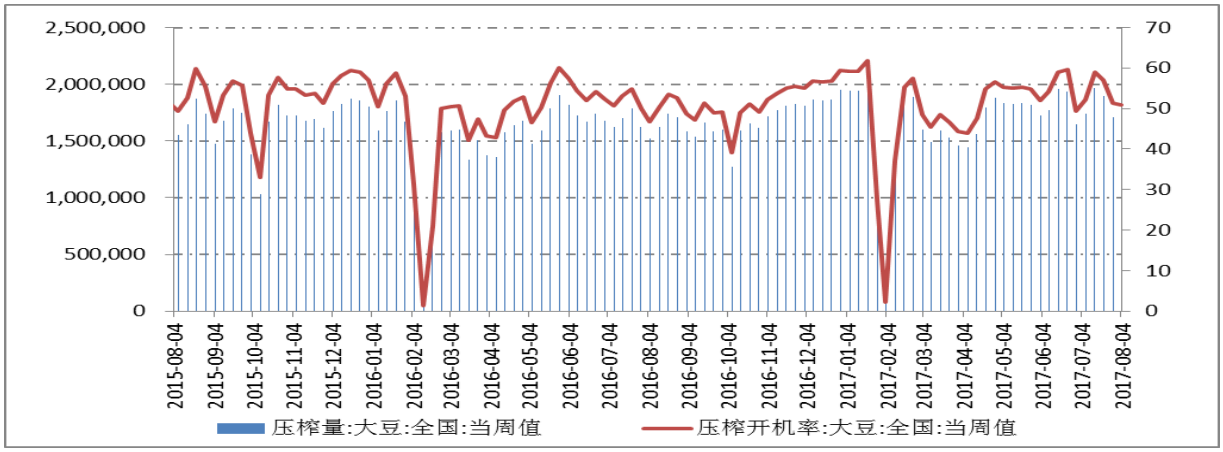
数据来源：Wind　国元期货

2、国内油厂开机及压榨情况分析

4 月份，国内油厂开机逐渐恢复，目前，全国各地油厂大豆压榨总量 1718750 吨，当周大豆压榨产能利用率为 50.33%，整体压榨量仍处于高位。接下来一周（18 周），油厂压榨量或维持在 172 万吨左右，且因榨利较好，随着豆粕胀库的油厂库存压力有所缓解，预计第 19 周压榨量或将再度升至 180 万吨上方。油厂

压榨量将进一步增加。

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

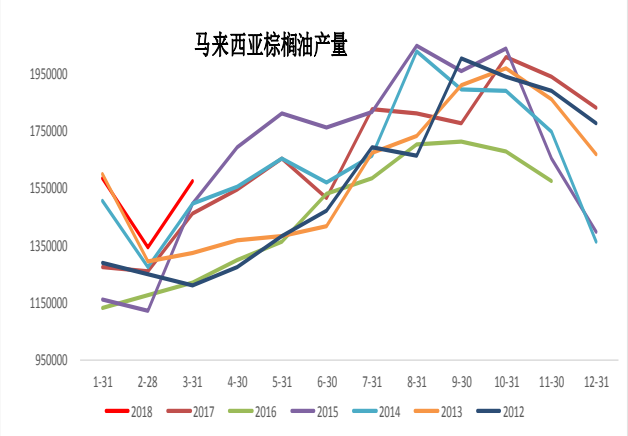
目前马来西亚棕榈油进入增产周期，预期 5 月份棕榈油量继续增加，后期棕榈油出口转弱，而产量增加，库存压力仍较大，棕榈油供给依旧宽松。

随着斋月备货接近尾声，马棕 4 月出口不断转淡，船运调查机构 SGS 公布的数据显示。马来西亚 4 月棕榈油出口较前月的 1,394,973 吨下滑 4.5%，至 1,331,564 吨。

斋月节备货结束叠加马来西亚方面 5 月份将恢复 5%的出口关税，出口并不乐观，而马来西亚棕榈油协会（MOPA）发布的数据显示，2018 年 4 月 1-20 日马来西亚毛棕榈油产量环比增 1.8%，后期棕榈油出口转弱，而产量增加，马来棕油库存压力仍较大。

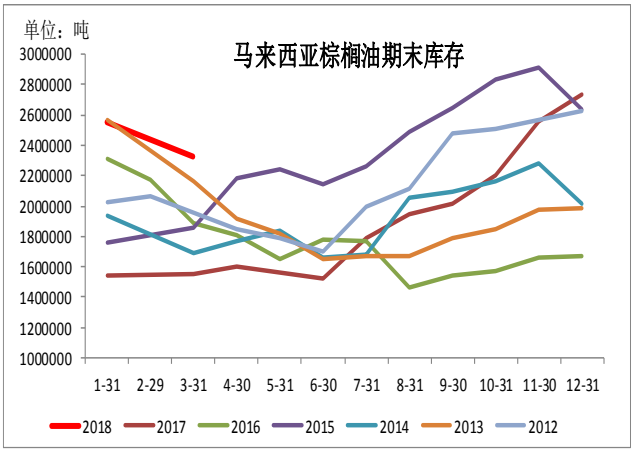
此外，印尼 5 月继维持毛棕榈油零出口关税，这将影响马来西亚棕榈油出口，对棕榈油价格形成压力。

图 7：马来西亚棕榈油产量



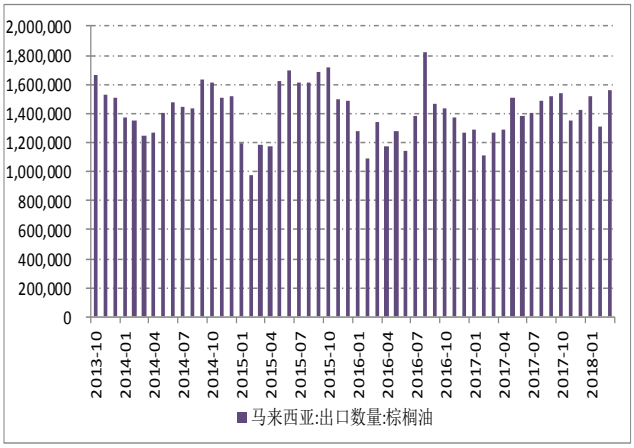
数据来源：Wind 国元期货

图 8：马来西亚棕榈油期末库存



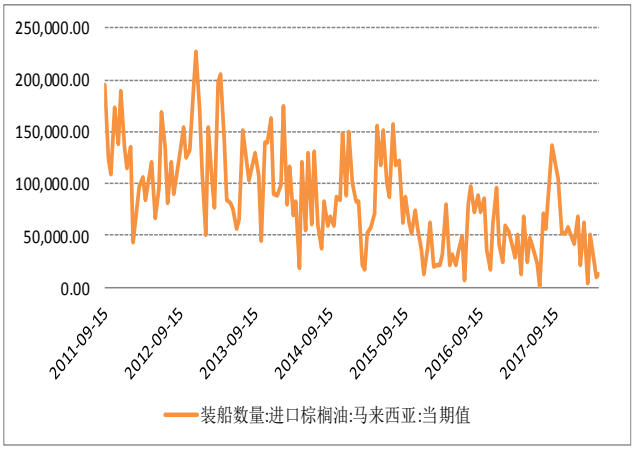
数据来源：Wind 国元期货

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

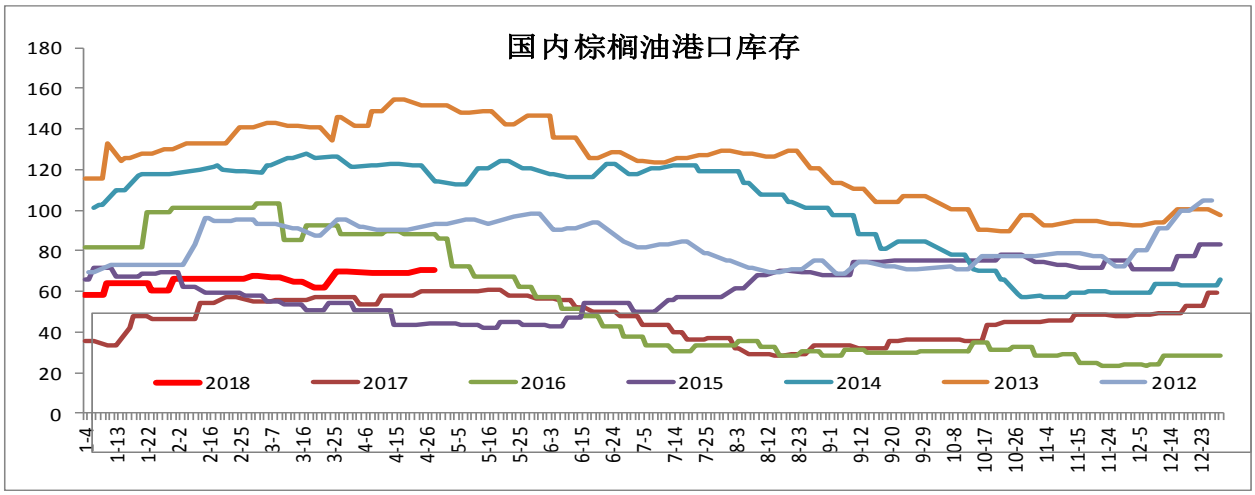


数据来源：Wind 国元期货

4、国内棕榈油库存变动情况

目前全国港口食用棕榈油库存总量 68.61 万，较上月同期的 67.91 万吨增 0.7 万吨，增幅 1%，往年库存情况：2017 年同期 58.76 万，2016 年同期 83.02 万，2015 年同期 40.5 万，2014 年同期 117.14 万。5 年平均库存为 73.60 万吨。因进口有利润，后期 5、6 月棕油买船仍在进行，且买船不少，其中 5 月棕榈油进口量预计 43 万吨（其中 24 度 30 万吨，工棕 13 万吨），预计 5、6 月份棕榈油库存仍将呈上升趋势。

图 11：国内棕榈油库存年度变化



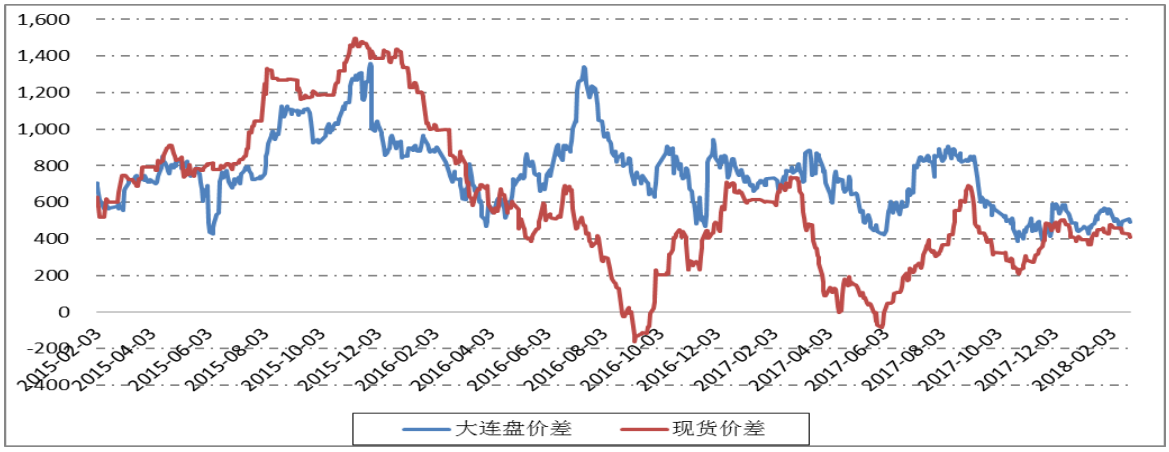
数据来源：Wind 国元期货

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 627.01 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，对棕榈油价格形成支撑。

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：中美贸易争端主导目前豆类市场价格走势，特朗普称将派美财长及贸易代表为首的高级代表团于 5 月 3-4 日左右前往中国磋商贸易问题，后期需关注贸易战进展对豆类市场价格的指引；

国内方面，目前国内豆油商业库存总量预计为 131.5 万吨左右，周比有所减少，但进入 5 月，大豆到港量很大，油厂开机率高企，豆油库存还会进一步放大，目前油脂市场仍处于供大于求的格局，但是中美贸易磋商即将展开，贸易战仍存在不确定性，容易引起进口大豆成本增加进而带动豆油市场价格上涨，因此豆油价格下行空间也将有限，短期豆油市场价格将呈现低位震荡的态势。

棕榈油：国际市场，目前马来西亚棕榈油进入增产周期，预期 5 月份棕榈油量继续增加，后期棕榈油出口转弱，而产量增加，库存压力仍较大，棕榈油供给依旧宽松。

国内来看，目前国内棕榈油库存较上周虽有下降，但 5、6 月份买船仍在进行，后期棕榈油到港量仍较大，目前油脂市场供需偏宽松的格局不变，对棕榈油市场价格形成压力，但在中美双方协议解决争端之前，进口商仍将挺价，预计短期棕榈油市场价格仍将呈现低位震荡的态势。

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

4 月份，豆油主力 1809 合约先扬后抑，在近期下行趋势线附近承压后大幅回落，月内创年内新高 6198 点，目前期货合约价格处于均线系统之下，表现仍偏弱，短期关注 5700 一线支撑，压力 6100，操作上，关注支撑有效性参与。

图 14：棕榈油主力合约日 K 线图



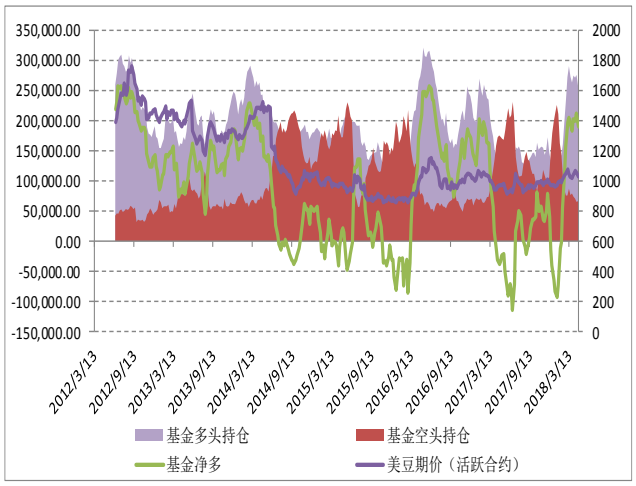
数据来源：博易大师 国元期货

4 月份，棕榈油主力 1809 合约开盘大幅上行，之后在 5350 一线承压大幅回落，目前呈现围绕 5000 一线整数关口窄幅震荡的态势，月内连创年内新低，在近期下行过程中整体伴随增仓，表现偏弱，且 MACD 指标位于 0 轴之下，表现偏空，短期谨慎反弹，关注日线 60 日均线压力，操作上，偏空思路参与。

五、CFTC 资金持仓分析

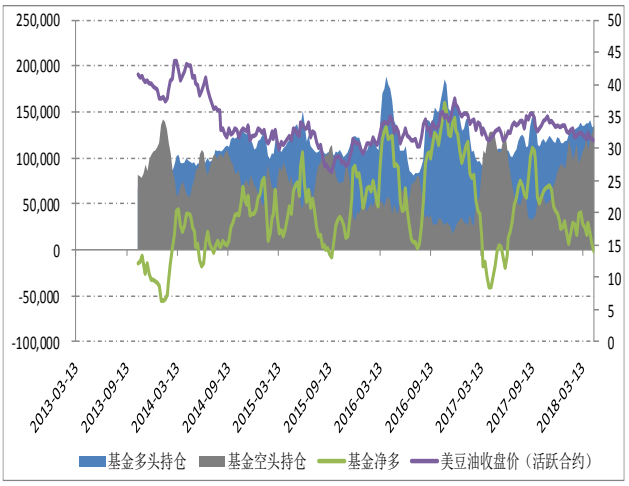
美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的持仓报告显示，过去一周基金在芝加哥豆油期市上减持净多单，截至 2018 年 4 月 24 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）豆油期货以及期权部位持有净空单 52,726 手，比一周前的 40,827 手增加 11,899 手。

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