目 录

农产品周刊

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 研究咨询部

电话：010-84555196

发布日期： 2017 年 07 月 09 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.....5

图6：马来西亚棕榈油产量.....6

图7：马来西亚棕榈油期末库存.....6

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.....7

图11：豆油-棕榈油价差.....8

图12：豆油主力合约日线图.....9

图13：棕榈油主力合约日K线图.....10

图14：CFTC大豆基金持仓.....11

图15：CFTC豆油基金持仓.....11

图16：09合约豆油-棕榈油价差走势.....11

一、周度行情回顾

1、期货行情回顾

上周，豆油主力 1809 合约整体呈现区间震荡整理的态势，截止周五收盘价为 5614 元/吨，周比涨 44 元/吨；棕榈油主力 1809 合约呈现偏弱震荡整理的态势，周内在 4900 一线整数关口承压，截止周五收盘价为 4822 元/吨，周比跌 34 元/吨。

表 1：豆油、棕榈油收盘情况

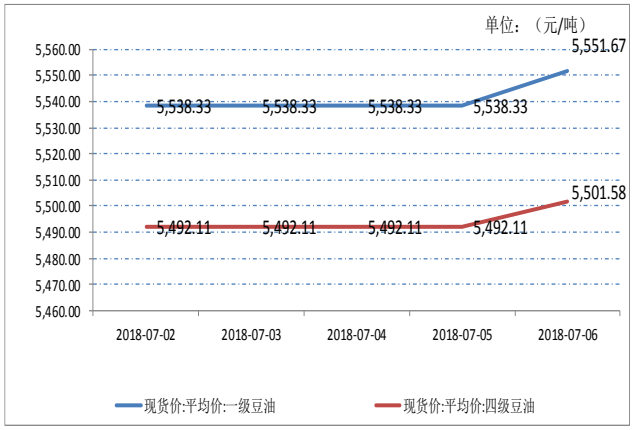
品种	收盘价	上周	周涨跌	周涨幅(%)	周持仓变化
豆油 1809	5614	5570	44	0.72	-41668
豆油 1901	5782	5756	26	0.45	7116
棕榈油 1809	4822	4856	-34	0.04	-58304
棕榈油 1901	4898	4942	-44	-0.89	6458

数据来源：Wind　国元期货

2、现货行情回顾

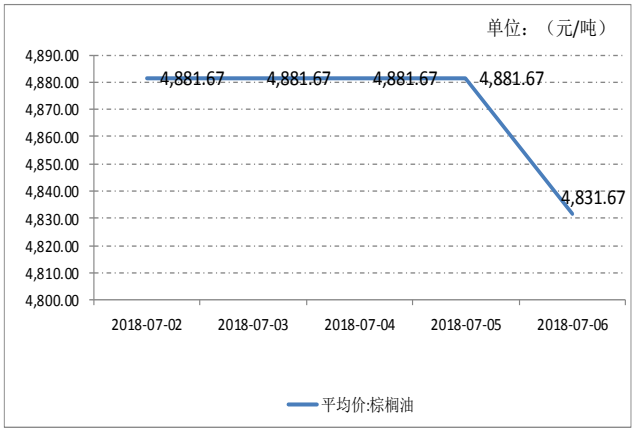
上周，国内豆油现货价格小幅上涨，沿海一级豆油现货平均价 5,551.67 元/吨，沿海四级豆油现货平均价 5,501.58 元/吨；国内 24 度棕榈油平均价为 4,831.67 元/吨。

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

（1）欧盟数据显示，2017 年 7 月 8 日到 2018 年 7 月 4 日期间，2017/18 年度欧盟大豆进口量约为 1338 万吨，比去年同期的约 1411 万吨减少约 5%。

（2）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改善，继续高于去年同期。截至 7 月 5 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 2.71 美元，一周前是 2.68 美元/蒲式耳，去年同期为 1.51 美元/蒲式耳。

（3）美国农业部 USDA 公布的大豆出口销售报告显示：截至 6 月 28 日当周，美国 2017/18 年度大豆出口净销售 561,700 吨，2018/19 年度大豆出口净销售 458,700 吨。当周，美国 2017/18 年度大豆出口装船 937,800 吨。

三、供需分析

1、美豆市场分析

因 7、8 月份是美豆生长关键期，需持续关注美国天气及美豆生长进度和优良率变化，美国大豆作物状况良好，继续对豆价构成压制，据美国农业部周一发布的作物周报显示，截至周日，美国大豆作物优良率为 71%，一周前为 73%，上年同期为 64%。虽然大豆优良率较一周前下滑，但仍处于历史高位，农业产区天气形势整体良好，大豆产量前景保持明朗态势。

上周五美国对中国 340 亿美元产品加征关税，随后中国对大豆在内的美国产品加征关税。但是近几周来市场对贸易战带来潜在利空压力已经有所消化，因此当两国开始实施关税政策后，美豆市场出现反弹，但是，前期美国曾威胁，若中国给予反击，美国将会再追加 2000 亿美元中国商品加征 10%关税，中美贸易战仍有升级的可能，后期关注美豆天气炒作及中美贸易进展情况。

图 3：美豆周度出口情况

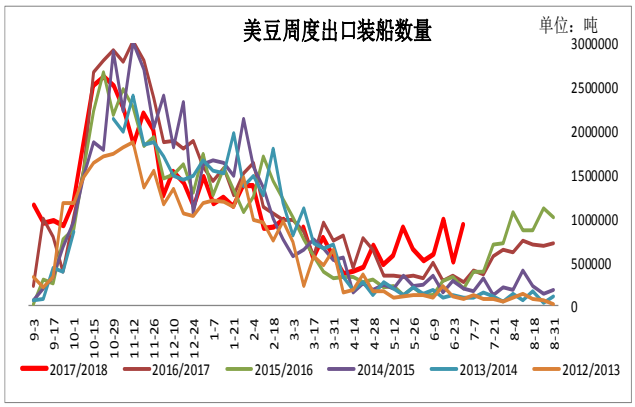


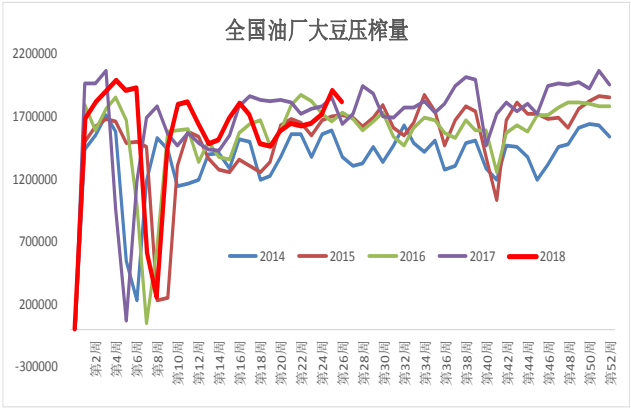
图 4：美豆周度出口发往中国

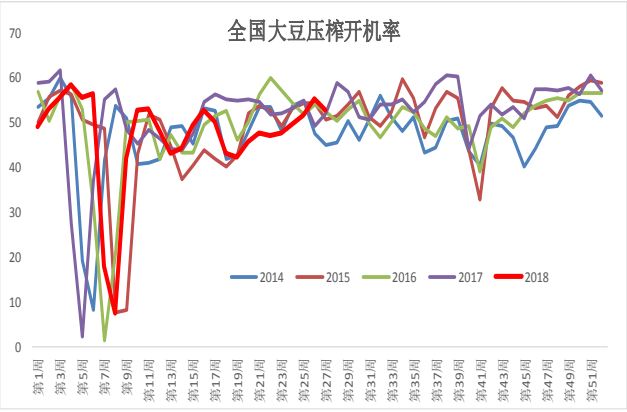
数据来源：Wind　国元期货

2、国内油厂开机及压榨情况分析

截至 7 月 6 日当周，因部分地区豆粕库存压力山大，其中山东、江苏地区表现尤为明显，工厂限产或停机缓解压力，令国内油厂开机率下降，全国各地油厂大豆压榨总量 1824500 吨，周比降幅 4.51%，当周大豆压榨开机率为 52.82%，周比降 2.49%，油厂压榨量虽出现下降，但仍处于较高水平，不利于豆粕现货市场，下周油厂开机率将继续下降，压榨量在 176 万吨左右，但下下周压榨量将重新回升至 187 万吨，总体压榨量仍处于高位，短期国内油脂供应仍偏宽松。

图 5：全国大豆压榨量及压榨开机





数据来源：Wind　国元期货

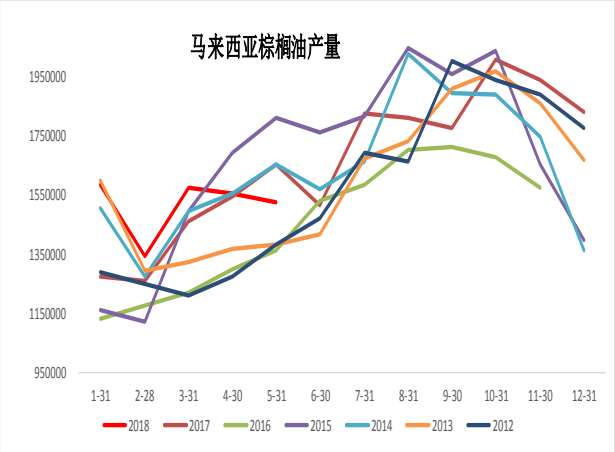
3、马来西亚棕榈油库存、产量、进出口情况

马来西亚斋月结束后，马棕油产量将重新恢复，加上马来 7 月维持 5%关税，和竞争对手印尼维持 0 关税，促使马棕油出口依旧疲软，马棕油市场压力仍较大。

马来棕榈油市场 7 月仍维持 5%的关税，而竞争对手印尼维持零关税，出口形式也不乐观，船运调查机构 SGS 发布的数据显示，2018 年 6 月 1-30 日马来西亚棕榈油出口量为 1,058,832 吨，比 5 月份的 1,199,876 吨减少了 11.75%。另外，虽然 5-6 月由于斋月工人减少，马来棕油产量下降，但斋月结束后马来西亚棕榈油产量在 7-8 月将重新恢复性增加，继续压制马来西亚棕油市场价格。

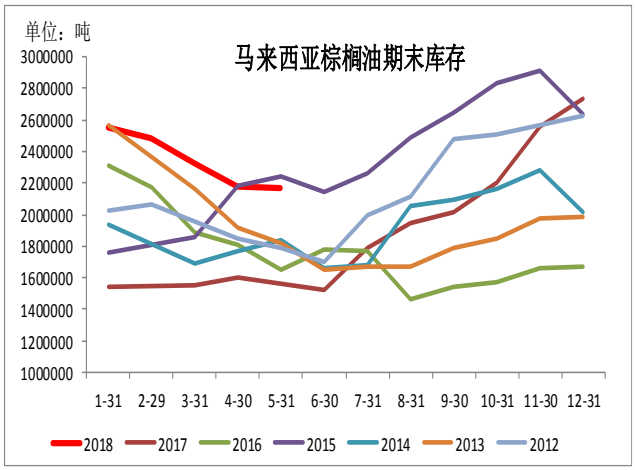
此外，欧盟拟于 2030 年前完全禁止运输燃料中使用棕榈油，将长期利空棕榈油市场价格。

图 6：马来西亚棕榈油产量



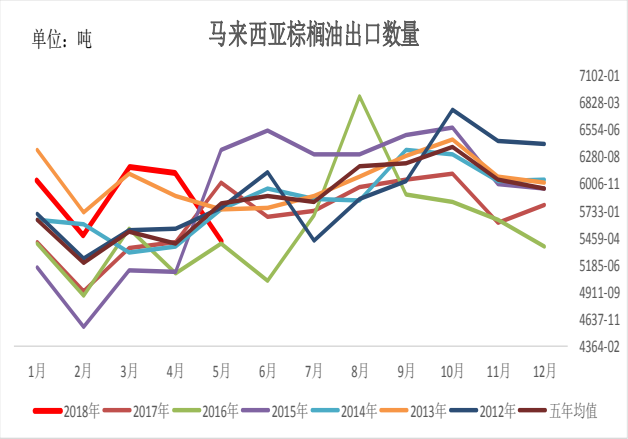
数据来源：Wind　国元期货

图 7：马来西亚棕榈油期末库存



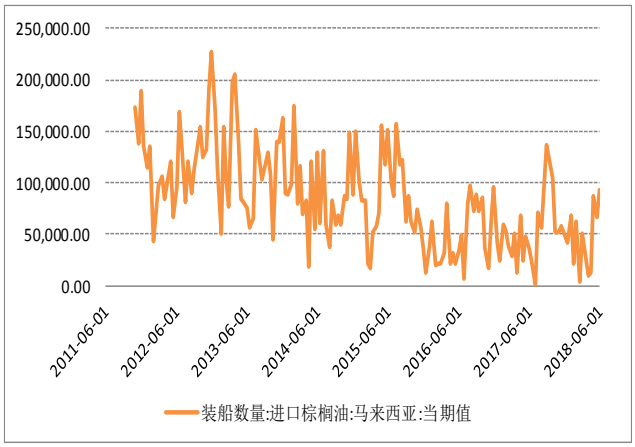
数据来源：Wind　国元期货

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

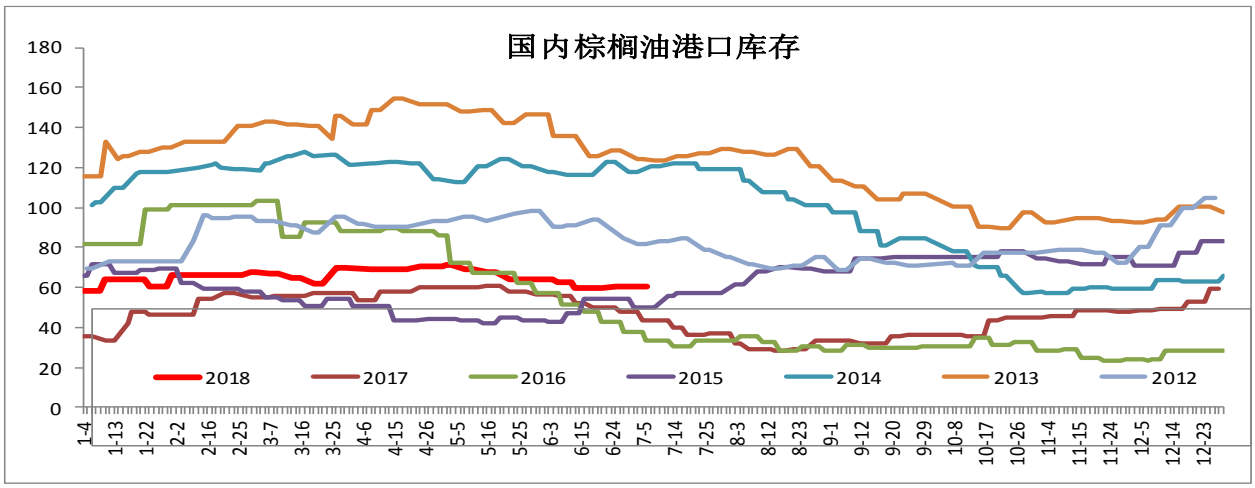


数据来源：Wind　国元期货

4、国内港口棕榈油库存变动情况

6 月棕榈油进口量预估调整至 35-39 万吨（其中 24 度 25-26 万吨，工棕 10-13 万吨），较上周预估值降 4 万吨，7 月棕榈油进口量预估 43-44 万吨，较上周预估值持平，8 月进口量预估 47 万吨，9 月进口量预估 46 万吨，较上周预估值持平。目前全国港口食用棕榈油库存总量 56.31 万吨，较上周的 61.13 万吨降 4.82 万吨，降幅 7.8%。尽管近期库存下降，但因后续到港充裕，供应基本无忧。

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

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 669.91 元/吨，现货价差扩大，但买家入市积极性依旧较低，棕榈油整体成交量仍不佳，不利于短期棕榈油价格。

图 11：豆油-棕榈油价差

数据来源：Wind　国元期货

四、综合分析

国际方面，上周五美国对中国 340 亿美元产品加征关税，随后中国对大豆在内的美国产品加征关税，但是近几周来市场对贸易战带来潜在利空压力已经有所消化，因此当两国开始实施关税政策后，美豆市场出现反弹；

国内方面，国内部分地区油厂因库存压力而停机，大豆压榨量降低，但豆油走货较差，豆油库存持续增至 151 万吨附近，豆油市场整体供应仍偏宽松，基本面偏空，但中美贸易战爆发，人民币贬值，美豆进口成本上升均对豆油市

场价格仍有一定支撑作用，预计短期豆油市场价格维持震荡态势，但是前期美国曾威胁，若中国给予反击，美国将会再追加 2000 亿美元中国商品加征 10%关税，中美贸易战仍有升级的可能，继续关注中美贸易进展情况。

棕榈油：国际方面，马来西亚斋月结束后，马棕油产量将重新恢复，加上马来 7 月维持 5%关税，和竞争对手印尼维持 0 关税，促使马棕油出口依旧疲软，马棕油市场压力仍较大。国内来看，尽管近期棕榈油库存下降，但因后续到港充裕，供应基本无忧，加上国内豆油库存突破 150 万吨，油脂市场供应充足，目前国内棕榈油基本面弱势格局没有改变，但国际原油价格上涨以及人民币贬值等外部市场变化对短期棕榈油价格形成提振，抑制其下跌空间，预计短期国内棕榈油市场维持低位震荡格局，后期关注中美贸易战及油脂市场需求的恢复情况。

五、豆油/棕榈油技术分析

图 12：豆油主力合约日线图

数据来源：文华财经 国元期货

上周，豆油 1809 合约整体呈现区间震荡的态势，短期 5700 一线之下表现

仍偏弱，关注此线压力有效性，若上破则仍有空间，操作上，关注压力有效性参与。

图 13：棕榈油主力合约日 K 线图

数据来源：博易大师 国元期货

上周，棕榈油主力 1809 合约整体呈现震荡偏弱的态势，伴随大幅减仓，因主力合约即将完成移仓换月，短期关注日线 60 日均线附近压力，前期低点支撑，操作上，日内参与为主；

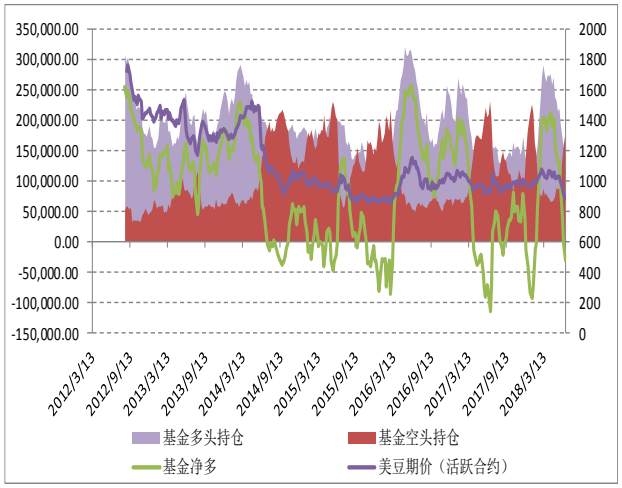
六、CFTC 资金持仓分析

美国商品期货交易委员会(CFTC)通常周五发布的持仓报告将推迟到周一(7 月 9 日）发布，原因在于上周三美国庆祝独立日。

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净空单，这也是连续第四周增持。截至 2018 年 6 月 19 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 93,139 手，比一周前的 73,745 手增加 19,394 手。

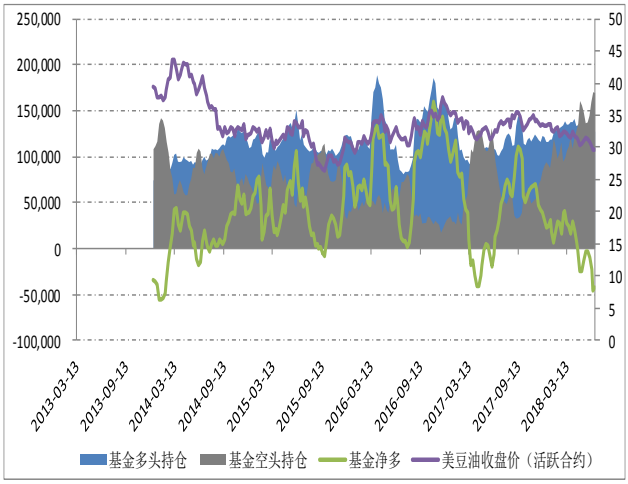
基金目前持有豆油期货和期权的多单 58,871 手，上周 62,527 手；空单 152,010 手，上周 136,272 手。豆油期货和期权的空盘量为 562,689 手，上周为 533,174 手。

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

图 16：09 合约豆油-棕榈油价差走势

做豆油-棕榈油价差扩大策略继续持有。

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

龙岩营业部
地址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基商务楼 2501 单元
邮编：361012
传真：0592-5312958

唐山营业部
地址：河北省唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室