国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.10.21

油脂油料策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列

需求预期提振，蛋白粕走势偏强

主要结论：

豆粕：近期传闻生猪存栏将迎来触底反弹，市场对后续豆粕饲用需求增长的预期较强。国内大豆、豆粕库存同比下降且震荡下跌，对豆粕也有提振作用。进口大豆CNF价有所上涨，中美经贸磋商虽取得实质性进展但仍没有彻底解决，市场对未来大豆供应仍存在担忧情绪。但油厂开机率持续上升，豆粕产出预期增加。国内生猪存栏偏低，后续生猪有复养预期，但需时间过渡。周一豆粕大幅上涨也因鸡蛋和情绪上的带动。整体来看，受需求偏强预期以及原料供应担忧，短期氛围偏强，考虑逢回调轻仓试多。考虑持有多01豆粕空01菜粕套利。

豆油、棕榈油：国内油脂库存压力仍大，且国庆节后油厂开机率持续回升，豆油预期增加，油脂阶段性需求旺季刚过去不久，需求端的提振作用减弱。中美经贸磋商取得实质性进展、汇率因素加上进口利润改善施压油脂期价。近期豆粕表现偏强，多粕空油套利也在一定程度上抑制油脂价格的上涨。但印尼生柴提升棕榈油需

电话：010-84555137

相关报告

国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.10.21

油脂油料策略周报

国元期货研究咨询部

求预期，油脂消费也将慢慢进入季节性消费旺季。进口大豆港口库存同比下降，棕榈油主产国处于增产周期，近期高频数据显示 10 月棕榈油增产幅度下降，出口略有好转，对棕榈油有所支撑。考虑轻仓持有多单。考虑持有多 05 棕榈油空 05 豆油套利。

农产品系列

电话：010-84555137

相关报告

目　录

一、周度行情回顾 1
（一）期货市场回顾 1
（二）现货市场回顾 2
（三）行业要闻 3
二、基本面分析 5
（一）供需面 5
2.1 全球大豆供需情况 5
2.2 大豆主产国天气情况 6
2.3 国内大豆压榨情况 7
2.4 国内油粕库存情况 7
2.5 美豆生长情况 8
2.6 美豆出口情况 9
2.7 美豆压榨情况 9
2.8 马来西亚棕榈油供需情况 10
2.9 国内生猪情况 11
2.10 进口大豆港口库存和港口消耗 13
2.11 豆油、棕榈油进口利润 13
2.12 CNF 进口价 14
2.13 POGO 走势图 14

2.14 大豆、棕榈油进口 15
三、综合分析 15
四、技术分析及建议 16

附　　图

图表 1：蛋白粕行情走势 1
图表 2：油脂行情走势 1
图表 3：豆粕现货行情 2
图表 4：豆油、棕榈油现货行情 2
图表 5：全球大豆供需情况 5
图表 6：美豆供需情况 5
图表 7：南美天气情况 6
图表 8：美国天气情况 6
图表 9：国内油厂开机率 7
图表 10：沿海大豆库存 8
图表 11：国内沿海豆粕库存和豆油库存量 8
图表 12：美豆作物进度及优良率 8
图表 13：美豆周度出口累计值和周度出口至中国的累计值 9
图表 14：美国大豆月度压榨量 10
图表 15：美豆油月度库存量 10
图表 16：马来西亚棕榈油月度产量 10
图表 17：马来西亚棕榈油月度出口量和库存情况 11
图表 18：国内生猪和能繁母猪存栏 11
图表 19：国内猪肉价格 12
图表 20：肉鸡苗、仔猪价格 12
图表 21：畜禽养殖利润 13
图表 22：进口大豆港口库存和港口消耗 13
图表 23：豆油、棕榈油进口利润 13
图表 24：进口大豆 CNF 价 14
图表 25：POGO 走势图 14
图表 26：大豆、棕榈油累计进口量 15
图表 27：豆粕主力合约 K 线图 16
图表 28：豆油主力合约 K 线图 16
图表 29：棕榈油主力合约 K 线图 17

一、周度行情回顾

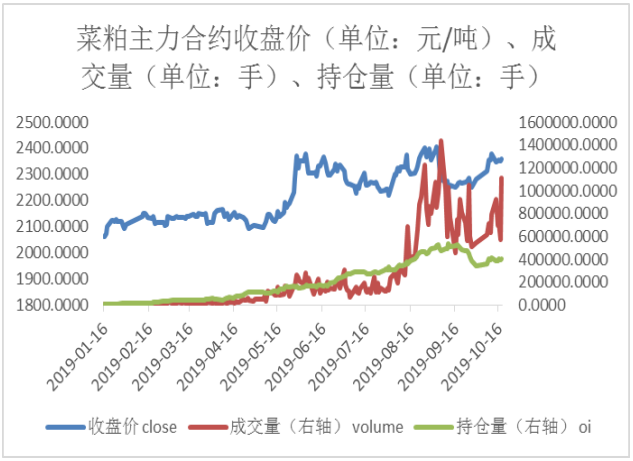
（一）期货市场回顾

蛋白粕方面，截至10月18日豆粕01合约收盘价为2986元/吨，较上周同期下跌3元/吨，菜粕01合约收盘价为2360元/吨，较上周同期下跌17元/吨。

油脂方面，截至10月18日，豆油01合约收盘价为6034元/吨，较上周同期下跌10元/吨，棕榈油01合约收盘价为4808元/吨，较上周同期下跌18元/吨。

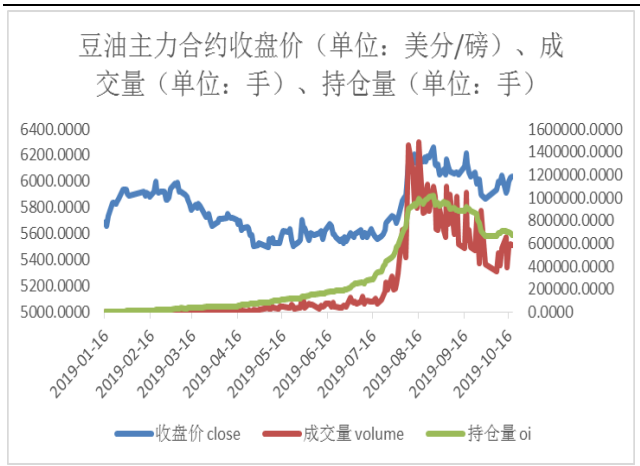
图表 1：蛋白粕行情走势

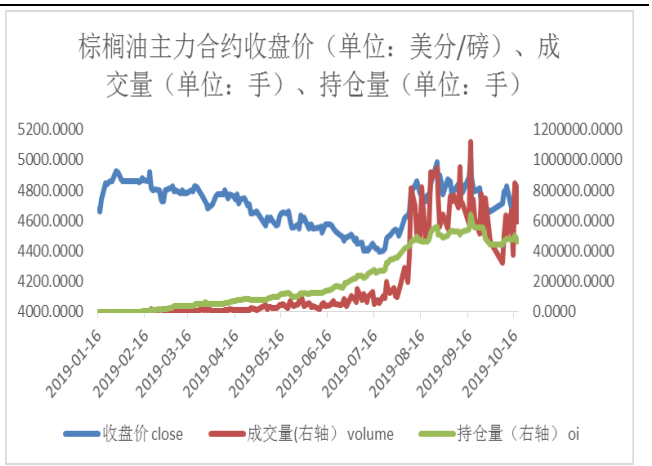




数据来源：wind、 国元期货

图表 2：油脂行情走势



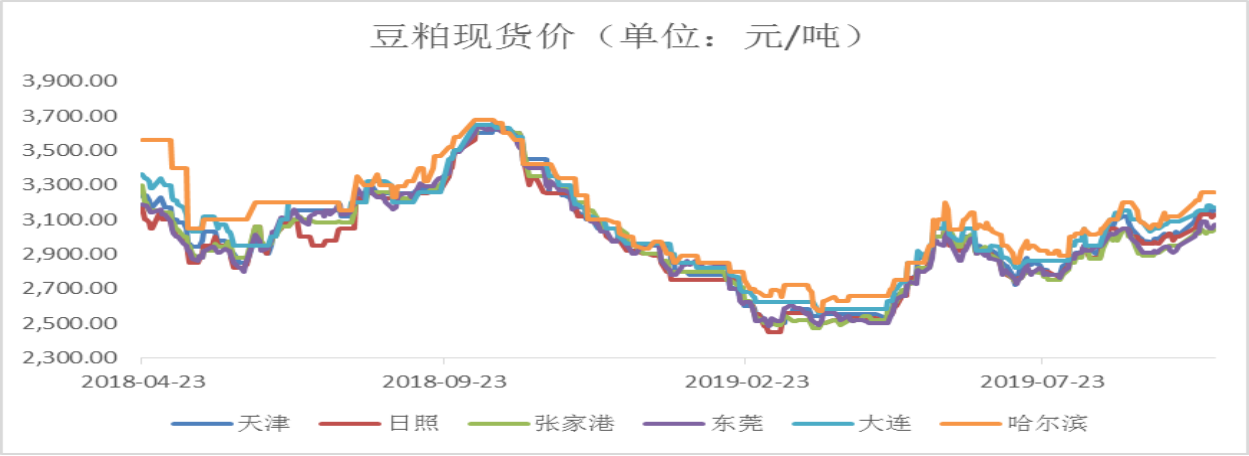


数据来源：wind、 国元期货

（二）现货市场回顾

上周国内豆粕现货价格涨跌互现。截至2019年10月18日，天津地区豆粕价格较上周同期上涨30元/吨，日照地区豆粕价格为3130元/吨，同比持平，张家港地区豆粕价格较上周同期持平至3040元/吨，大连地区同比上涨20元/吨至3170元/吨。

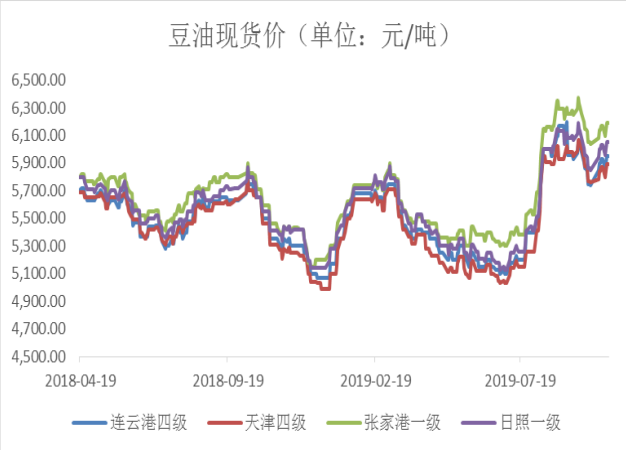
图表 3：豆粕现货行情

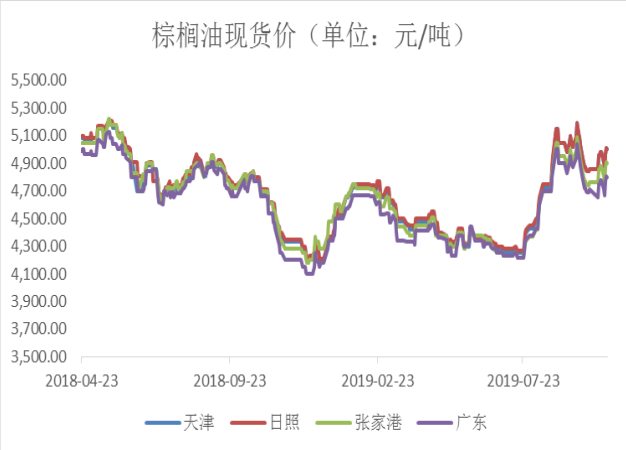


数据来源：wind 国元期货

上周国内豆油现货价格稳中上调，截至2019年10月18日，连云港地区四级豆油价格较上周同期上涨20元/吨至5950元/吨，张家港一级豆油价格同比上涨20元/吨。上周国内棕榈油现货价格稳中有涨，截至2019年10月18日，天津地区棕榈油价格较上周同期上涨20元/吨至5000元/吨，广东地区棕榈油价格同比上涨20元/吨。

图表 4：豆油、棕榈油现货行情





数据来源：wind 国元期货

（三）行业要闻

1、据USDA周度出口销售报告显示，截至10月10日当周，2019/20年度大豆出口销售净增160.1万包，较之前一周减少24%，较前四周均值减少8%。

2、截至10月18日的一周，全国油厂大豆压榨量位172.78万吨，环比增加43.34万吨。大豆压榨开机率为47.66%，环比增加11.96个百分点。

3、印尼能源部将2020年生物燃料项目的生物柴油额度定在959万千升，较上年增加45%。

4、印尼棕榈油协会表示，8月印尼出口289万吨棕榈油、生物柴油和油脂化学制品。8月底棕榈油库存为380万吨，为今年以来最高。

5、10月17日国内豆粕总成交6.877万吨。

6、截至10月11日当周，全国港口食用棕榈油库存总量为54.27万吨，环比增加1.1%，同比增加21%。

7、ASMC预计2019年10月1-15日马来西亚棕榈油出口量为68.49万吨，较上月同期增加2.3%。

8、SPPOMA数据显示，10月1-15日马来西亚棕榈油产量较9月同期增加0.75%。

9、SEA数据显示截至10月1日印度食用油库存为180.2万吨，较上月下降24万吨。

10、USDA周度作物生长报告显示，截至10月13日当周，美豆落叶率为85%，去年同期为94%，五年均值为93%，美豆收割率为26%，去年同期为37%，五年均值为49%；美豆生长优良率为54%，之前一周为53%，去年同期为66%。

11、SGS数据显示，10月1-15日马来西亚棕榈油出口量为65.94万吨，较上月同期减少5.9%。

12、NOPA月报显示，9月会员企业压榨大豆1.52566亿蒲，环比、同比均下降。截至9月底豆油库存为14.42亿磅，环比增同比降。

13、印度9月植物油进口130万吨，同比下降13%。

14、截至10月11日当周，国内沿海大豆库存为408.79万吨，环比增加27.71万吨，沿海豆粕库存为52.51万吨，环比减少5.96万吨。

15、SPPOMA数据显示，10月1日-10日马来西亚棕榈油产量比9月同期增加13.91%。

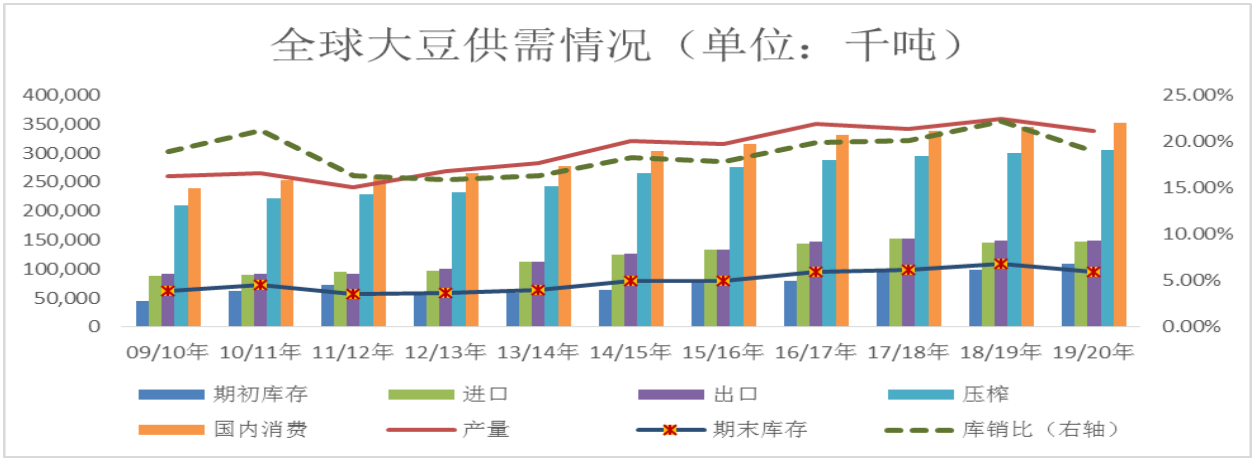
二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球大豆供需情况

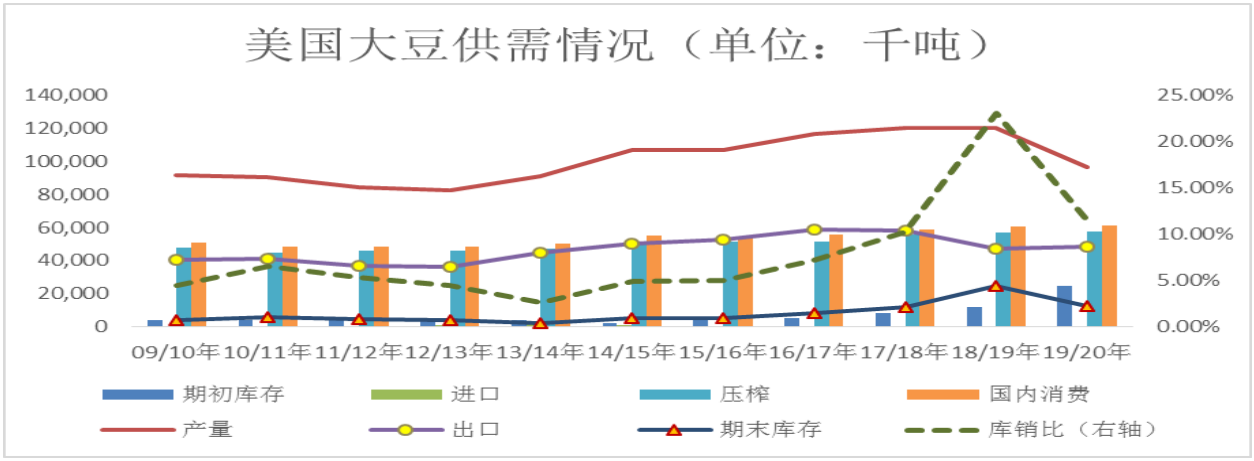
USDA10 月供需形势报告下调了 2019/20 年度全球大豆产量估计至 3.3897 亿吨，期末库存估计由上月估计的 0.9919 亿吨下调至 0.9521 亿吨。巴西大豆的产量、出口估计维持不变，期末库存估计上调 60 万吨。阿根廷大豆期初库存估计较上月下调 15 万吨，产量、出口估计维持不变，国内使用估计下调 100 万吨，期末库存估计上调 85 万吨。美豆方面，种植面积估计由上月估计的 7670 万英亩下调至 7650 万英亩，单产由上月估计的 47.9 蒲/英亩下调至 46.9 蒲/英亩，产量估计下调至 35.5 亿蒲式耳，出口估计较上月持平，期末库存估计从上月的 6.4 亿蒲下调至 4.6 亿蒲。

图表 5：全球大豆供需情况



数据来源：USDA、 国元期货

图表 6：美豆供需情况

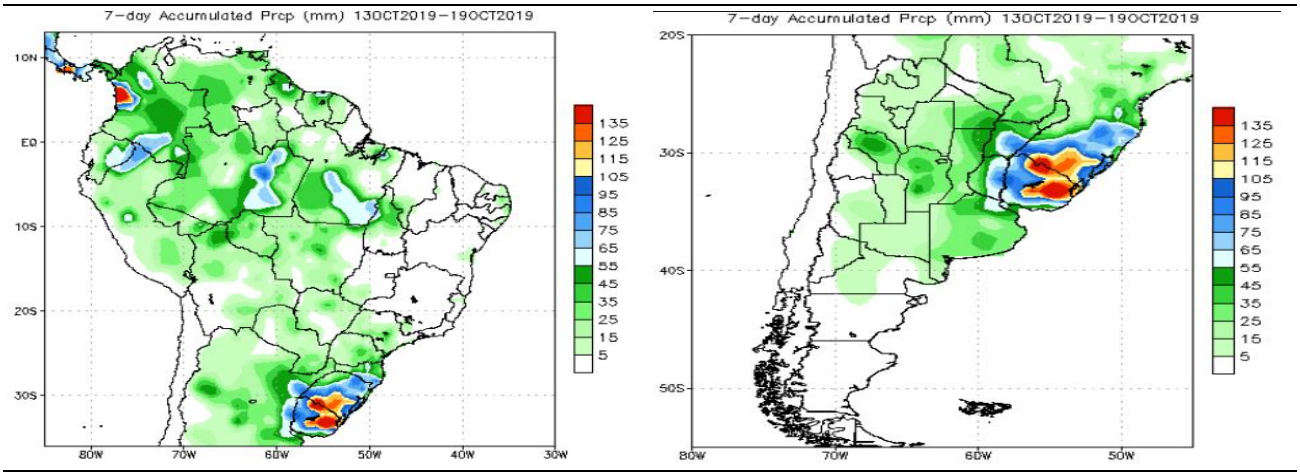


数据来源：USDA、 国元期货

2.2 大豆主产国天气情况

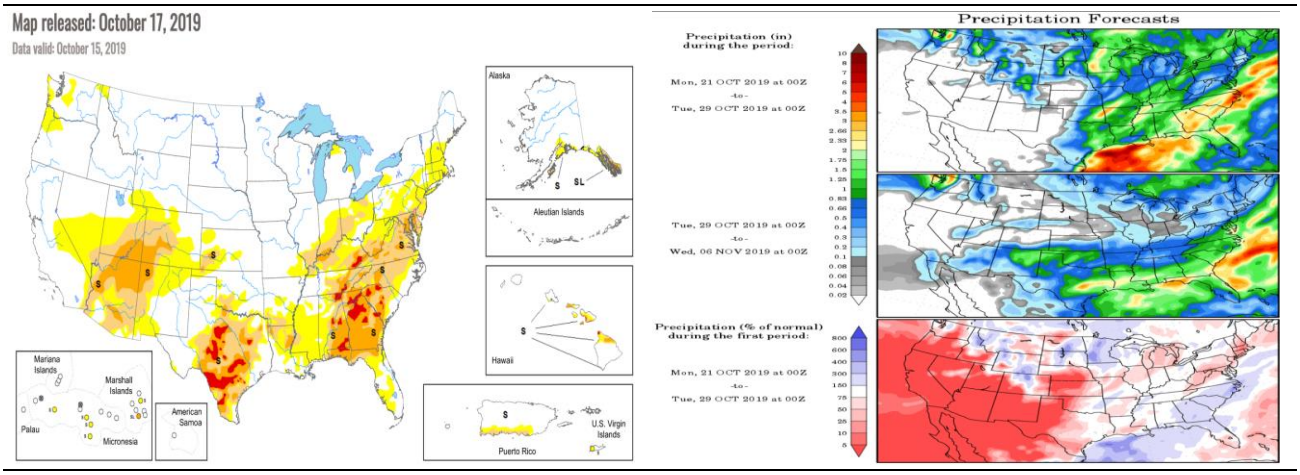
美国未来几天气温接近或高于正常值，降雨量偏多。中西部地区小到大雨，局部降雨量较大，整体天气对大豆收割不太有利。

图表 7：南美天气情况



数据来源：NOAA、 国元期货

图表 8：美国天气情况

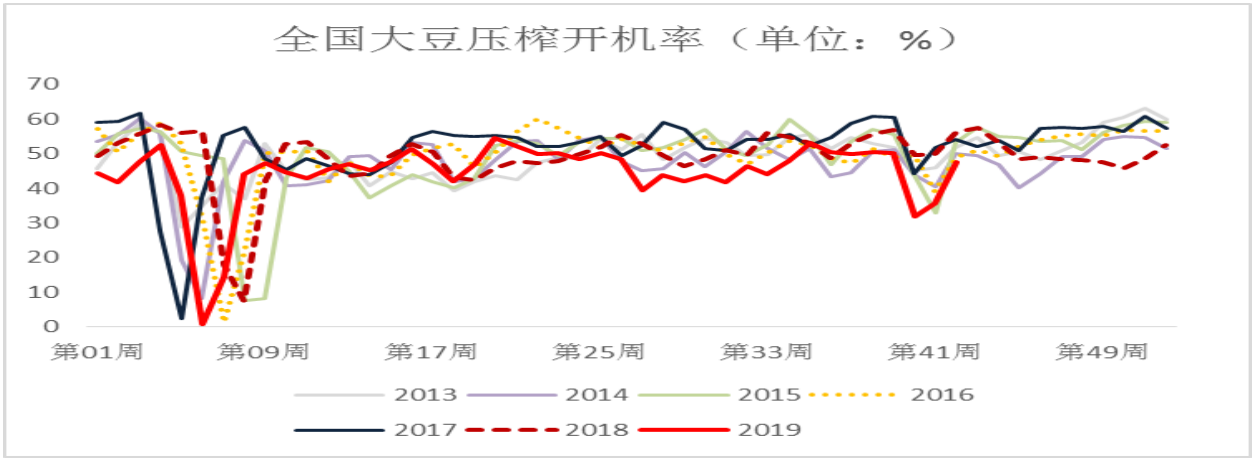


数据来源：美国干旱监测中心、USDA、 国元期货

2.3 国内大豆压榨情况

截至 10 月 18 日当周，油厂开机率环比继续提升。当周大豆压榨开机率为 47.66%,环比增加 11.96 个百分点,大豆压榨量为 172.78 万吨,较上周增加 33.49%。本周和下周国内油厂压榨量预计继续小幅上升。

图表 9：国内油厂开机率



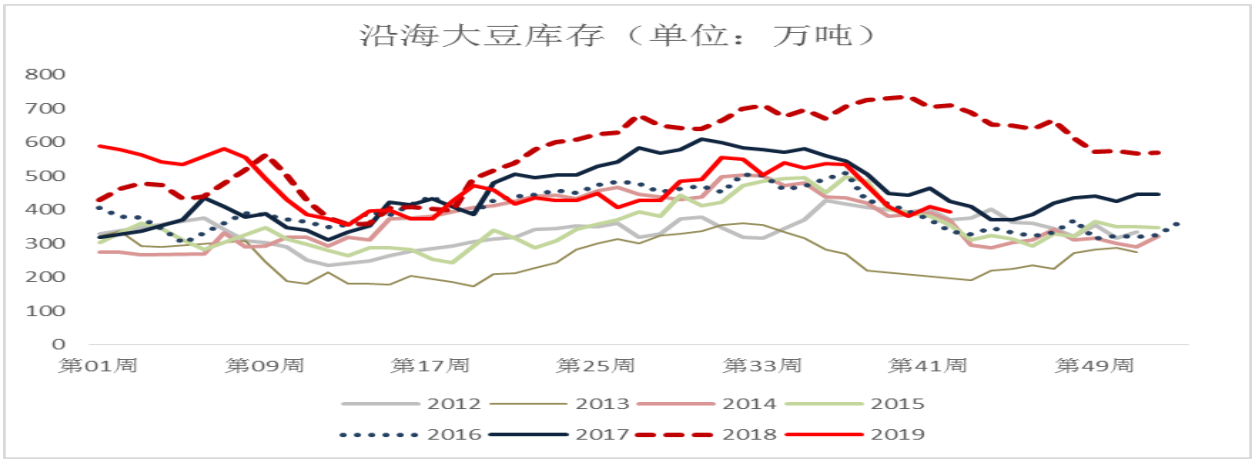
数据来源：天下粮仓、 国元期货

2.4 国内油粕库存情况

上周沿海油厂大豆库存继续下降。油厂开机率上升，豆粕库存小幅增加，豆粕未执行合同量下降。截至 10 月 18 日当周，国内沿海大豆库存为 392.27 万吨，环比减少 16.52 万吨，沿海豆粕库存为 57.38 万吨，环比增加 4.87 万吨。主

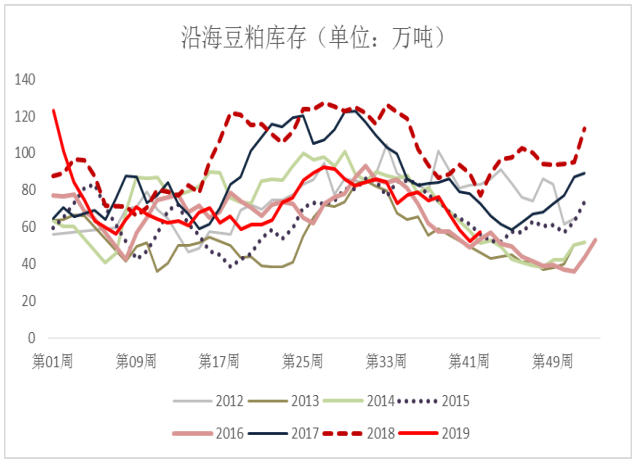
要油厂豆油库存环比略有下降。

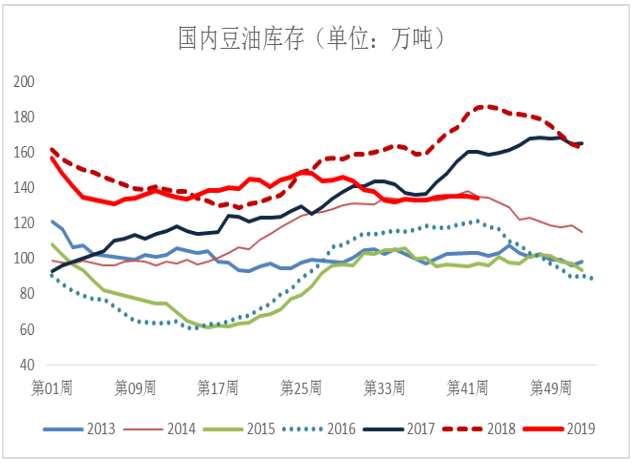
图表 10：沿海大豆库存



数据来源：天下粮仓、 国元期货

图表 11：国内沿海豆粕库存和豆油库存量



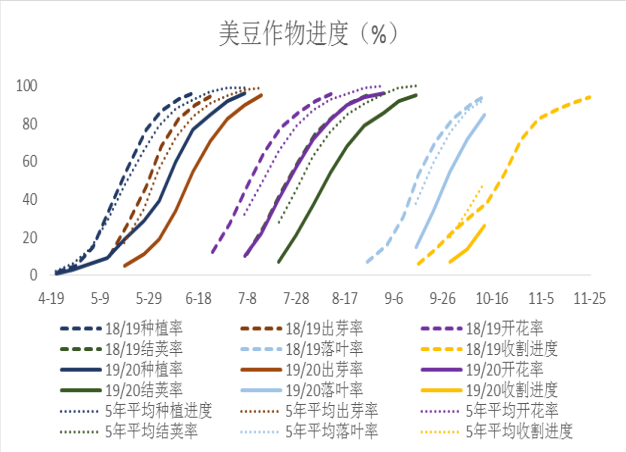


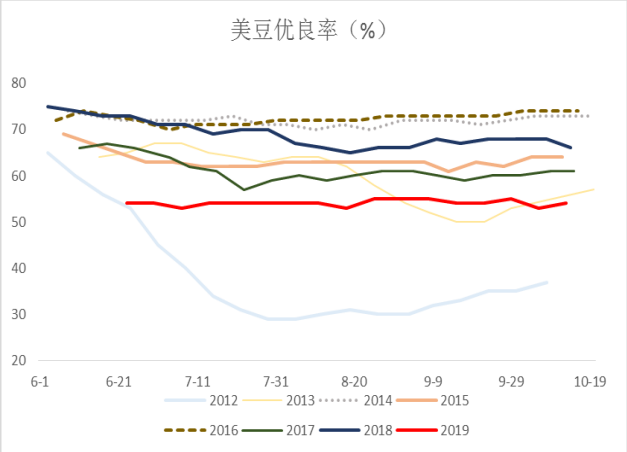
数据来源：天下粮仓、 国元期货

2.5 美豆生长情况

美豆作物进度慢于去年同期和五年均值，生长优良率好于前一周但差于去年同期。据USDA周度作物生长报告显示，截至10月13日当周，美豆落叶率为85%，去年同期为94%，五年均值为93%，美豆收割率为26%，去年同期为37%，五年均值为49%；美豆生长优良率为54%，之前一周为53%，去年同期为66%。

图表 12：美豆作物进度及优良率



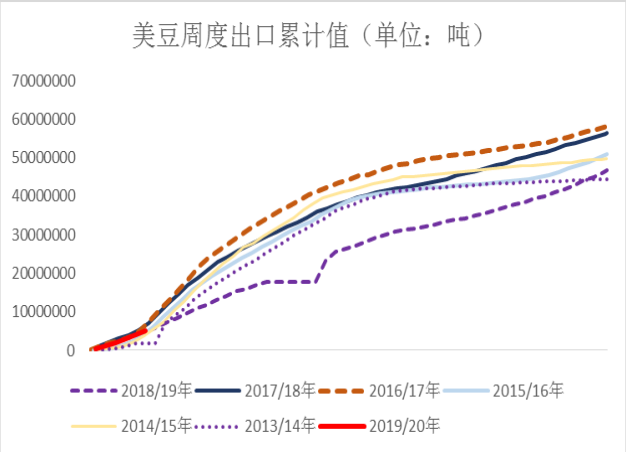


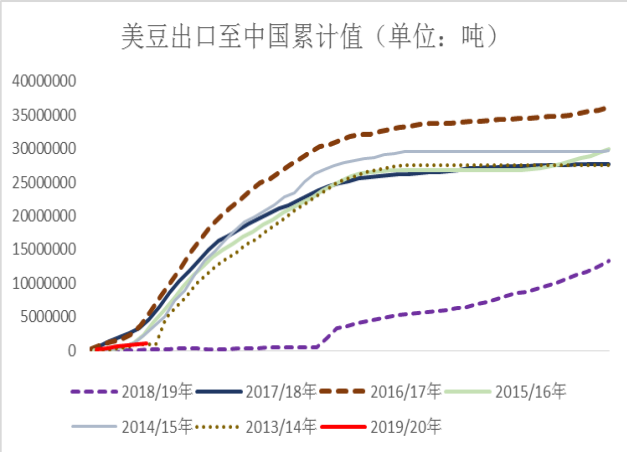
数据来源：wind、 国元期货

2.6 美豆出口情况

据 USDA 周度出口销售报告显示，截至 10 月 10 日的一周，2019/20 年度大豆出口销售净增 170 万包，较之前一周减少 24%，较前四周均值减少 8%，其中对中国出口销售净增 85.05 万吨。出口装船 95.61 万吨，较之前一周减少 8%，较前四周均值增加 6%，其中装船至中国的有 13.6 万吨。

图表 13：美豆周度出口累计值和周度出口至中国的累计值





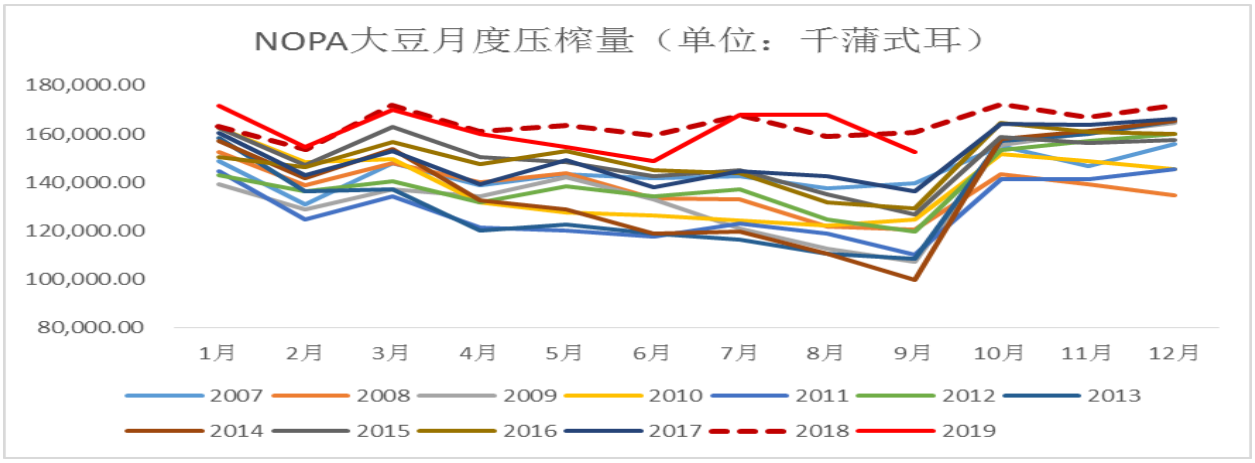
数据来源：国元期货

2.7 美豆压榨情况

9 月 NOPA 压榨报告显示，会员企业 9 月大豆压榨量为 1.525 亿蒲式耳，环比下降 9.23%，同比下降 5.11%，美豆油库存为 14.42 亿磅，环比增加 2.92%，同

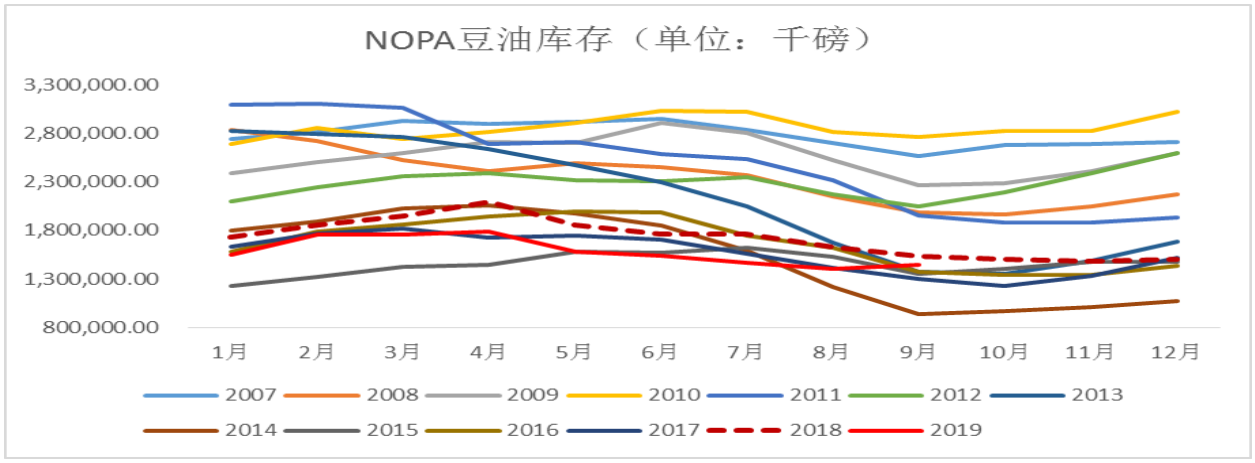
比减少 5.83%。

图表 14：美国大豆月度压榨量



数据来源：NOPA、 国元期货

图表 15：美豆油月度库存量

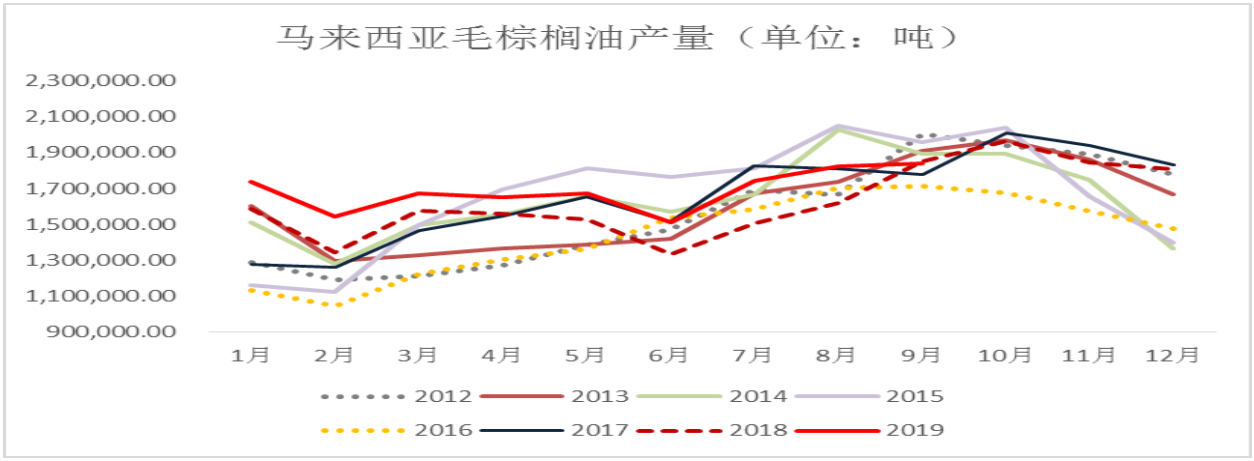


数据来源：NOPA、 国元期货

2.8 马来西亚棕榈油供需情况

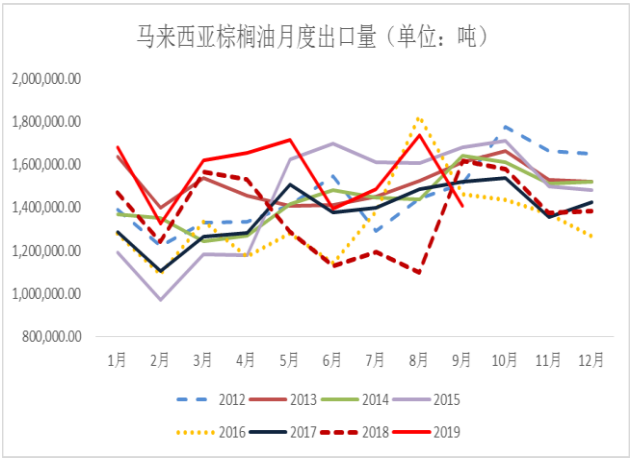
据马来西亚棕榈油局，截至 9 月底，马来西亚棕榈油库存为 244.82 万吨，环比增 9.27%，同比降 3.21%，9 月毛棕榈油产量为 184.24 万吨，环比增 1.15%，同比降 0.6%，9 月棕榈油出口为 140.99 万吨，环比降 18.77%。

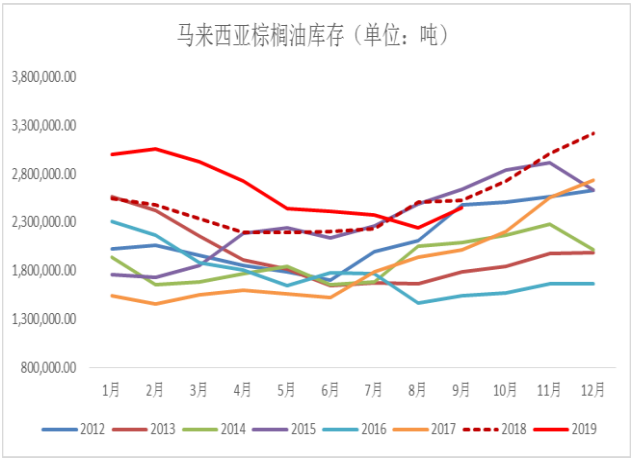
图表 16：马来西亚棕榈油月度产量



数据来源：wind、 国元期货

图表 17：马来西亚棕榈油月度出口量和库存情况



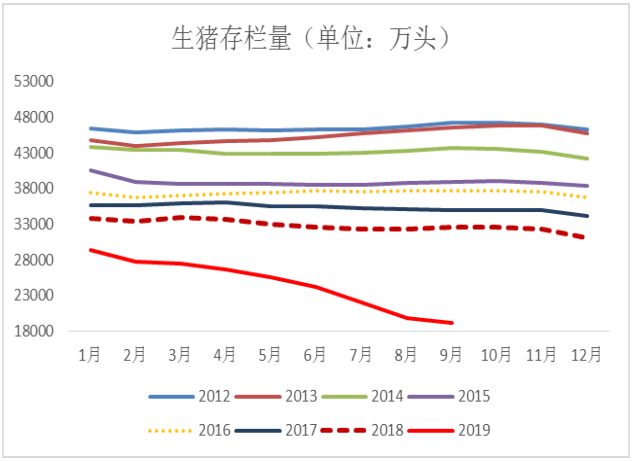


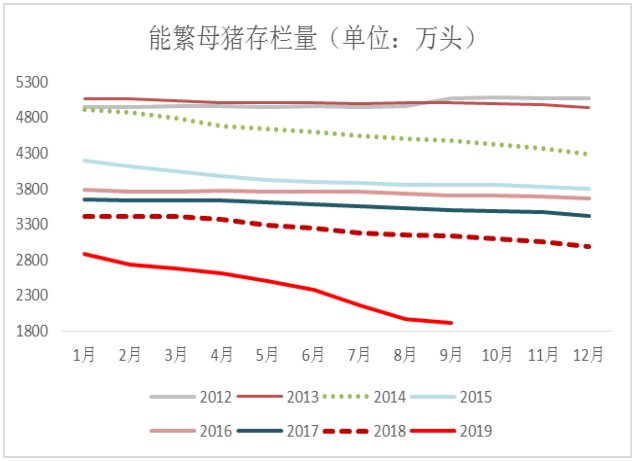
数据来源：wind、 国元期货

2.9 国内生猪情况

据中国政府网，截至 9 月，国内生猪存栏 1.919 亿头，环比降 3%，同比降 40.95%，能繁母猪存栏 1913 万头，环比降 2.8%，同比降 39%。

图表 18：国内生猪和能繁母猪存栏

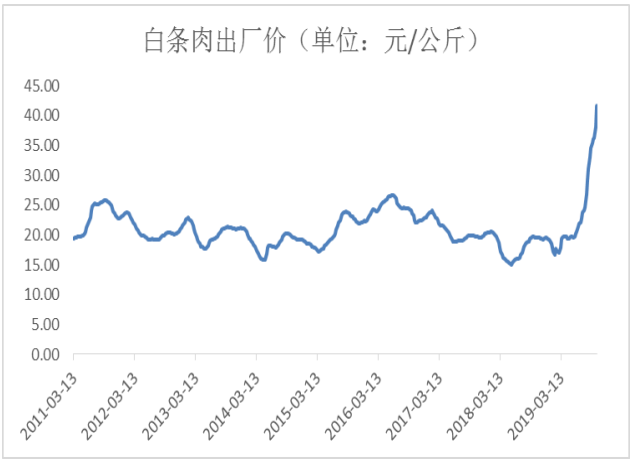


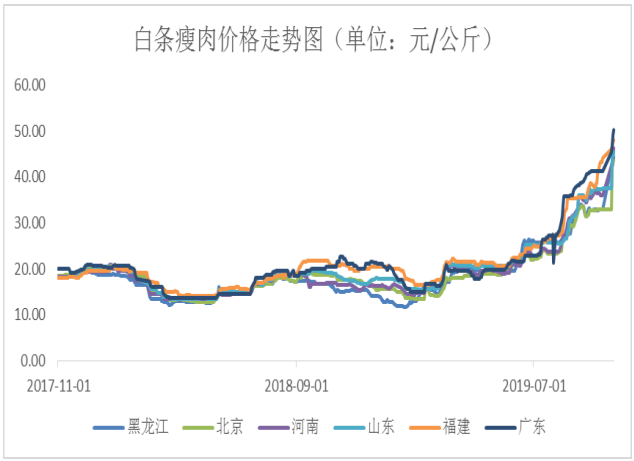


数据来源： 国元期货

近期国内猪肉价格上涨较多，并且生猪养殖利润持续走高。

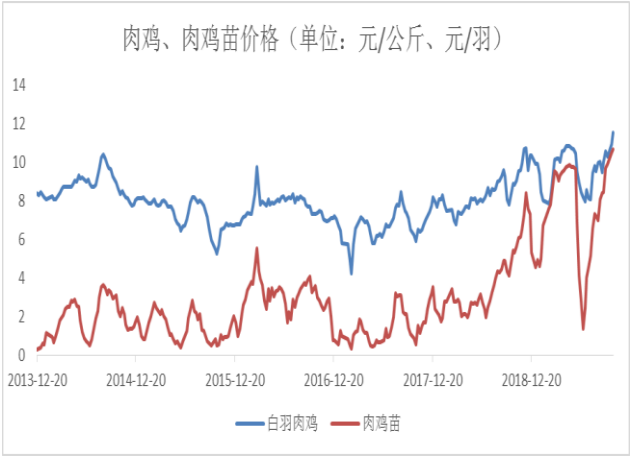
图表 19：国内猪肉价格

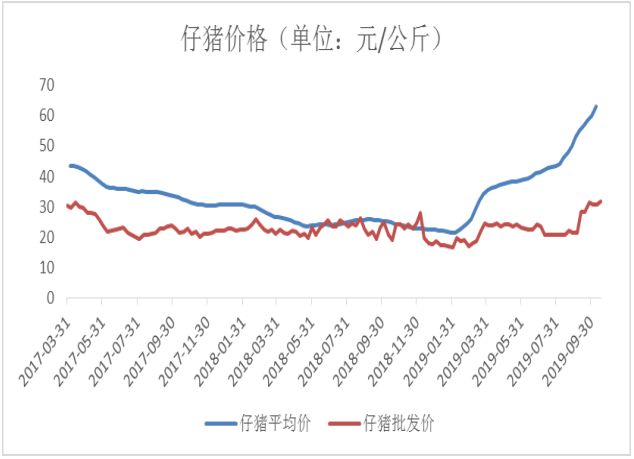




数据来源：国元期货

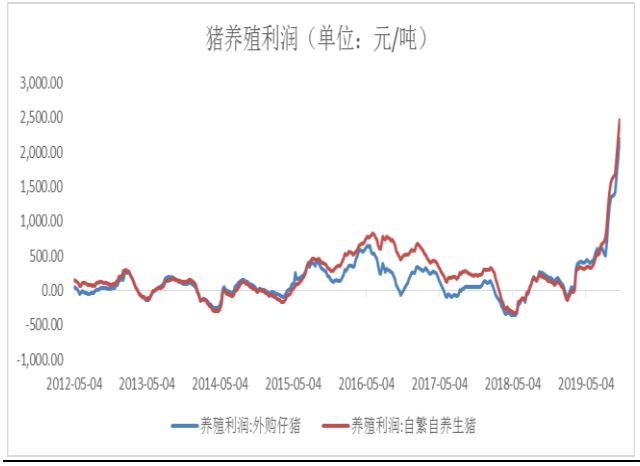
图表 20：肉鸡苗、仔猪价格

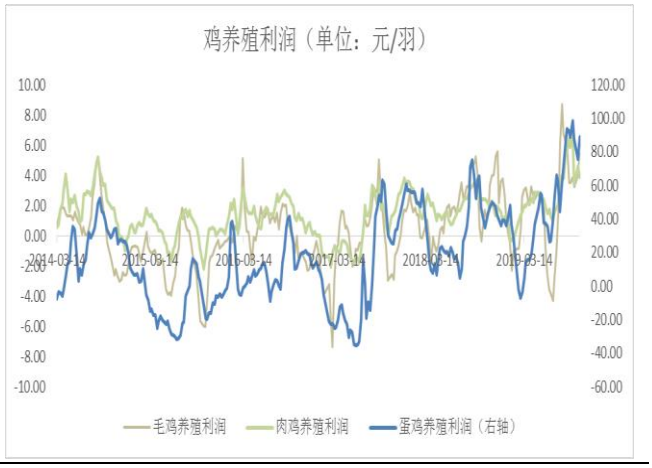




数据来源：国元期货

图表 21：畜禽养殖利润



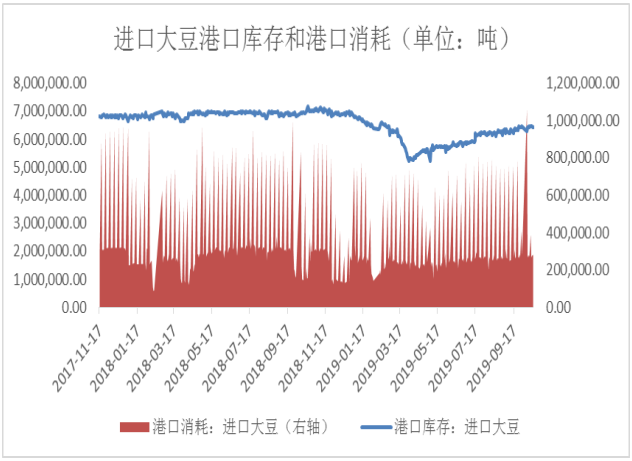


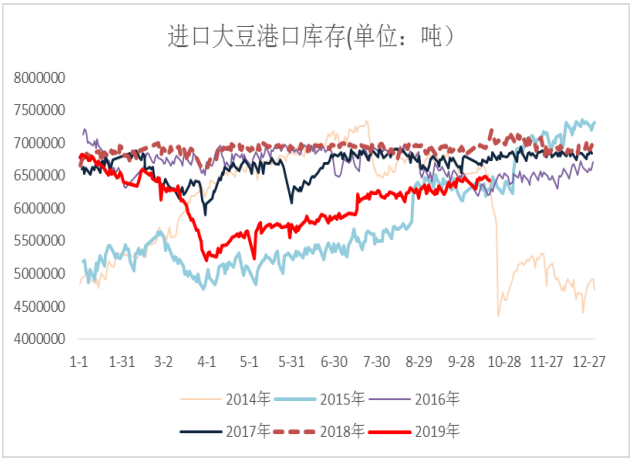
数据来源：国元期货

2.10 进口大豆港口库存和港口消耗

截至 10 月 18 日，国内进口大豆港口库存为 642.079 万吨，港口消耗为 28 万吨。港口库存持续上升。

图表 22：进口大豆港口库存和港口消耗

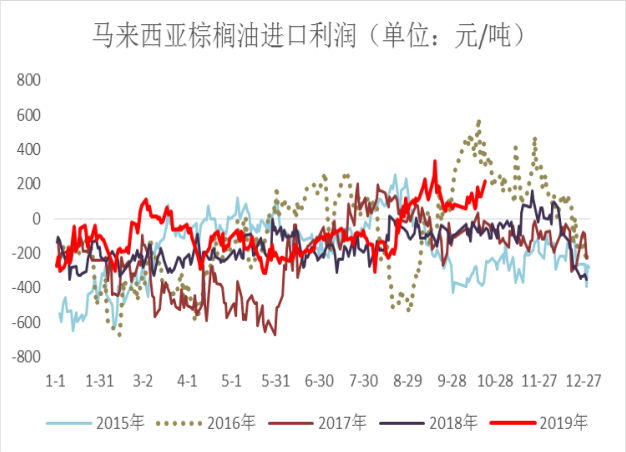


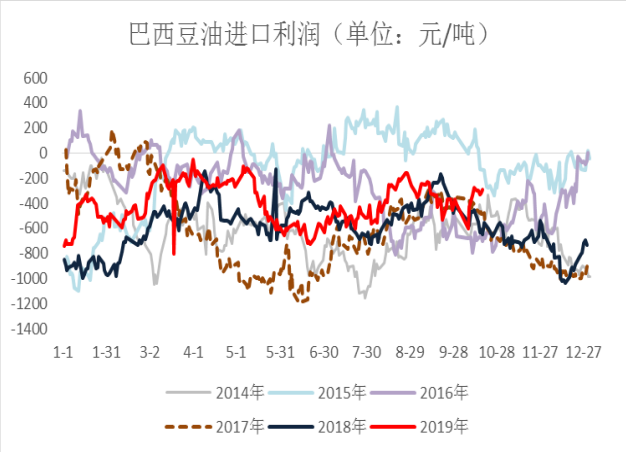


数据来源： 国元期货

2.11 豆油、棕榈油进口利润

图表 23：豆油、棕榈油进口利润



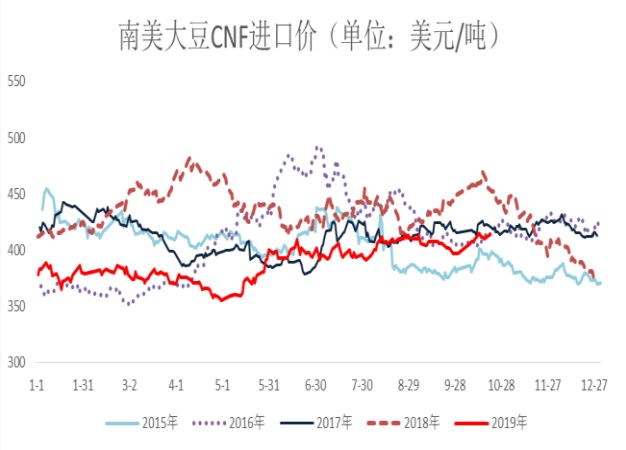


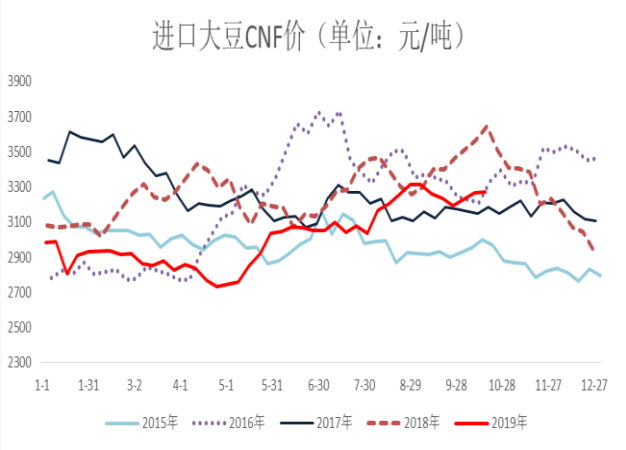
数据来源：wind、 国元期货

2.12 CNF 进口价

近期南美大豆 CNF 进口价、进口大豆 CNF 价均震荡上涨。

图表 24：进口大豆 CNF 价



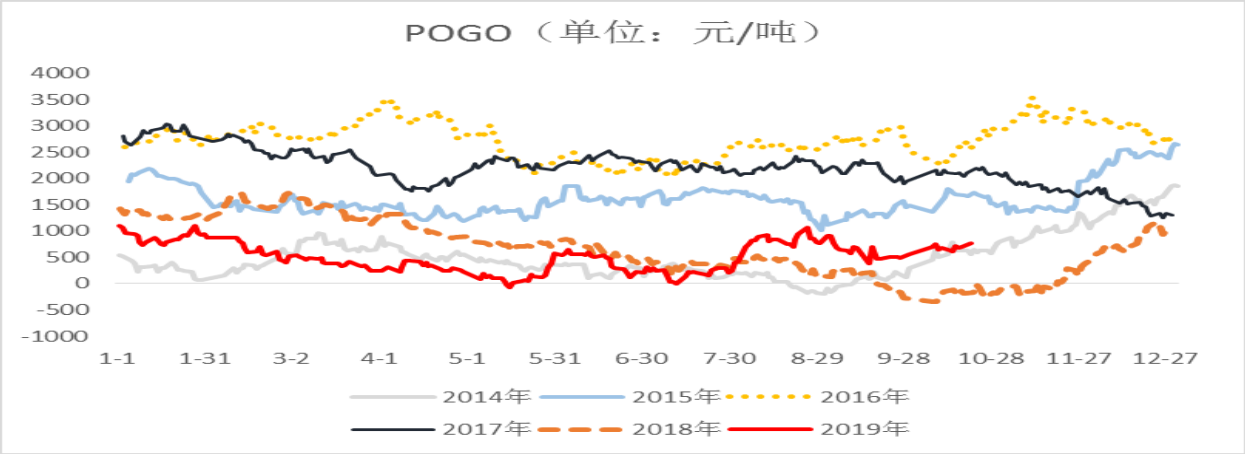


数据来源：wind、 国元期货

2.13 POGO 走势图

印尼自去年开始严格执行 B20 标准后，国内棕榈油消费量显著增加，2020 年 1 月 1 日开始或将开始执行 B30 生物柴油计划。近期棕榈油和柴油的价差持续回升，一定程度上不利于棕榈油的消费。

图表 25：POGO 走势图

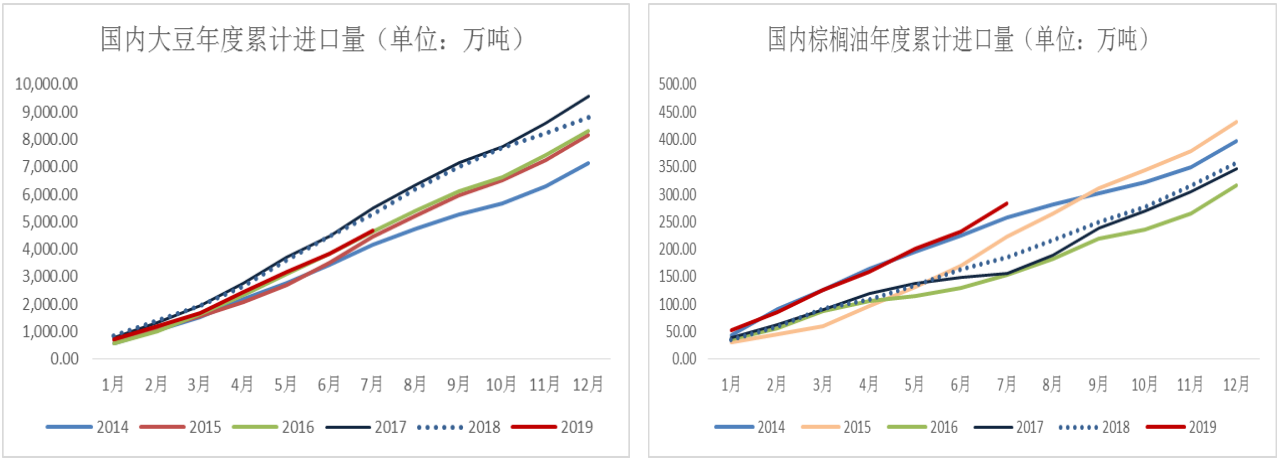


数据来源：wind、 国元期货

2.14 大豆、棕榈油进口

8 月份国内大豆进口量为 948.1 万吨，环比增加 9.73%，同比增加 3.61%。1-8 月国内大豆累计进口 4691 万吨，同比下降 11.29%。1-8 月国内棕榈油累计进口 283 万吨，同比增加 52.15%。

图表 26：大豆、棕榈油累计进口量



数据来源：wind、 国元期货

三、综合分析

豆粕：近期传闻生猪存栏将迎来触底反弹，市场对后续豆粕饲用需求增长的预期较强。国内大豆、豆粕库存同比下降且震荡下跌，对豆粕也有提振作用。进口大豆CNF价有所上涨，中美经贸磋商虽取得实质性进展但仍没有彻底解决，

市场对未来大豆供应仍存在担忧情绪。但油厂开机率持续上升，豆粕产出预期增加。国内生猪存栏偏低，后续生猪有复养预期，但需时间过渡。周一豆粕大幅上涨也因鸡蛋和情绪上的带动。整体来看，受需求偏强预期以及原料供应担忧，短期氛围偏强，考虑逢回调轻仓试多。考虑持有多01豆粕空01菜粕套利。

豆油、棕榈油：国内油脂库存压力仍大，且国庆节后油厂开机率持续回升，豆油预期增加，油脂阶段性需求旺季刚过去不久，需求端的提振作用减弱。中美经贸磋商取得实质性进展、汇率因素加上进口利润改善施压油脂期价。近期豆粕表现偏强，多粕空油套利也在一定程度上抑制油脂价格的上涨。但印尼生柴提升棕榈油需求预期，油脂消费也将慢慢进入季节性消费旺季。进口大豆港口库存同比下降，棕榈油主产国处于增产周期，近期高频数据显示 10 月棕榈油增产幅度下降，出口略有好转，对棕榈油有所支撑。考虑轻仓持有多单。考虑持有多 05 棕榈油空 05 豆油套利。

四、技术分析及建议

图表 27：豆粕主力合约 K 线图



数据来源：wind、 国元期货

图表 28：豆油主力合约 K 线图



数据来源：wind、 国元期货

图表 29：棕榈油主力合约 K 线图



数据来源：wind、 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

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
电话：010-84555000
合肥分公司
地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115908
福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522
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
电话：0475-6380818
大连分公司
地址: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。
电话：0411-84807840
青岛营业部
地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532-66728681
郑州营业部
地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386892/53386809
上海营业部
地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292
合肥营业部
地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888
西安分公司
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088
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 1707-1708 室
电话：0592-5312522
深圳营业部
地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269
唐山营业部
地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室
电话：0315-5105115
龙岩营业部
地址：福建省龙岩市龙岩大道商务板块 E 栋 1302
电话：0597-2529256
杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300
宝鸡营业部
地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室
电话：0917-3859933