

油脂油料策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列**油强粕弱持续****主要结论:**

豆粕: USDA11月供需报告上调了美豆和全球期末库存预估, 报告总体偏空。国内沿海大豆港口库存现止跌回升迹象。中国放宽肉类进口, 短期对豆粕有一定间接利空作用。人民币持续升值, 外加中美经贸磋商利好消息, 豆粕承压。国内生猪存栏仍然处于低位, 四季度预计出栏量增加, 豆粕的饲用需求仍然受到影响。国内油厂榨利较好, 进口南美豆贴水持稳为主, 进口大豆CNF价有所回调, 美豆面临收割压力, 对豆粕期价有一定压制作用。供应端有所放松且需求仍需要时间恢复。短期豆粕可能继续偏弱。考虑轻仓持有空单。

电话: 010-84555137

相关报告

豆油、棕榈油: 国内沿海大豆港口库存现止跌回升迹象, 国内油厂榨利较好, 进口南美豆贴水持稳为主, 进口大豆 CNF 价有所回调, 美豆面临收割压力, 对豆油期价有一定压制作用。MPOB10 月月度供需报告显示马来西亚 10 月棕榈油出口量增加, 产量、库存同比下降, 报告总体偏多。另外, 高频数据显示马来西亚棕榈油 11 月产量下滑, 出口继续保持增长, 马盘延续偏强

油脂油料策略周报

国元期货研究咨询部

走势。棕榈油进口成本攀升，提振国内油脂市场，但豆油进口利润持续上涨，短期一定程度上抑制期价继续上涨的动能。国内油脂库存仍高，但继续小幅回落，油脂节前备货预计将提前启动，天气渐冷，支撑国内油脂消费，且市场仍对四季度大豆供应存在一定的收紧预期，国内油脂现货表现偏强。短期油脂需求较好，期价整体仍偏强势。考虑轻仓持有多单。

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	4
(一) 供需面	4
2.1 全球大豆供需情况	4
2.2 大豆主产国天气情况	5
2.3 国内大豆压榨情况	6
2.4 国内豆粕库存情况	7
2.5 美豆生长情况	8
2.6 美豆出口情况	8
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	13
2.13 POGO 走势图	14

2.14 大豆、棕榈油进口	14
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	6
图表 10: 沿海大豆库存	7
图表 11: 国内沿海豆粕库存和豆油库存量	7
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	9
图表 15: 美豆油月度库存量	9
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	10
图表 18: 国内生猪和能繁母猪存栏	11
图表 19: 国内猪肉价格	11
图表 20: 肉鸡苗、仔猪价格	12
图表 21: 畜禽养殖利润	12
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	13
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	16

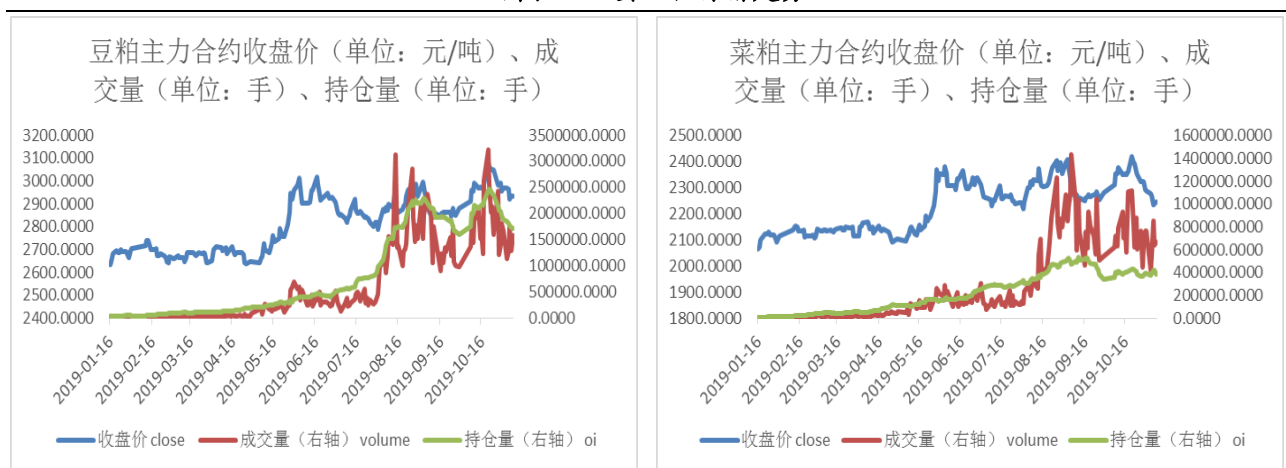
一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

蛋白粕方面，截至11月8日豆粕01合约收盘价为2933元/吨，较上周同期下跌35元/吨，菜粕01合约收盘价为2246元/吨，较上周同期下跌41元/吨。

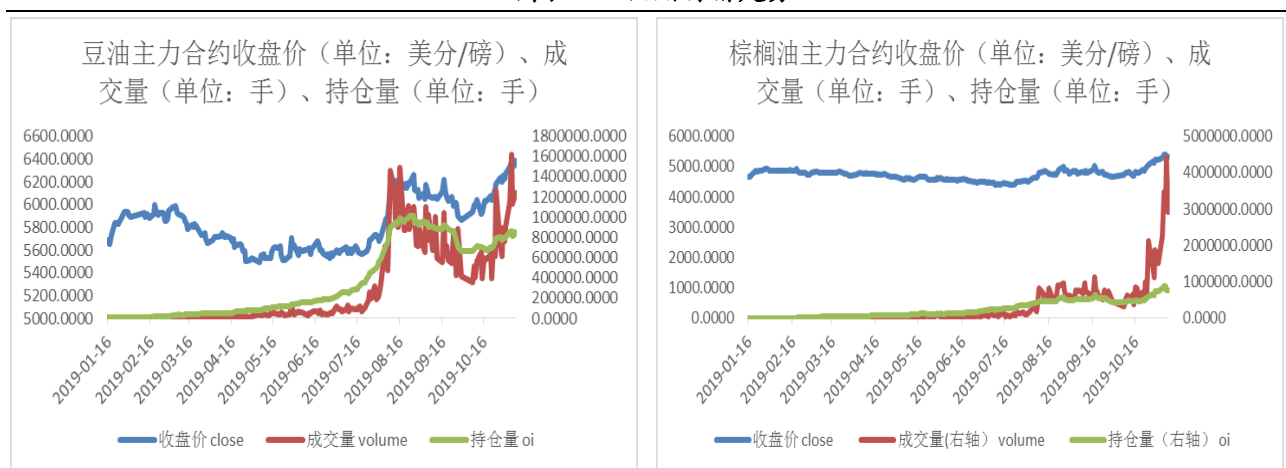
油脂方面，截至11月8日，豆油01合约收盘价为6388元/吨，较上周同期上涨120元/吨，棕榈油01合约收盘价为5338元/吨，同比上涨116元/吨。

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

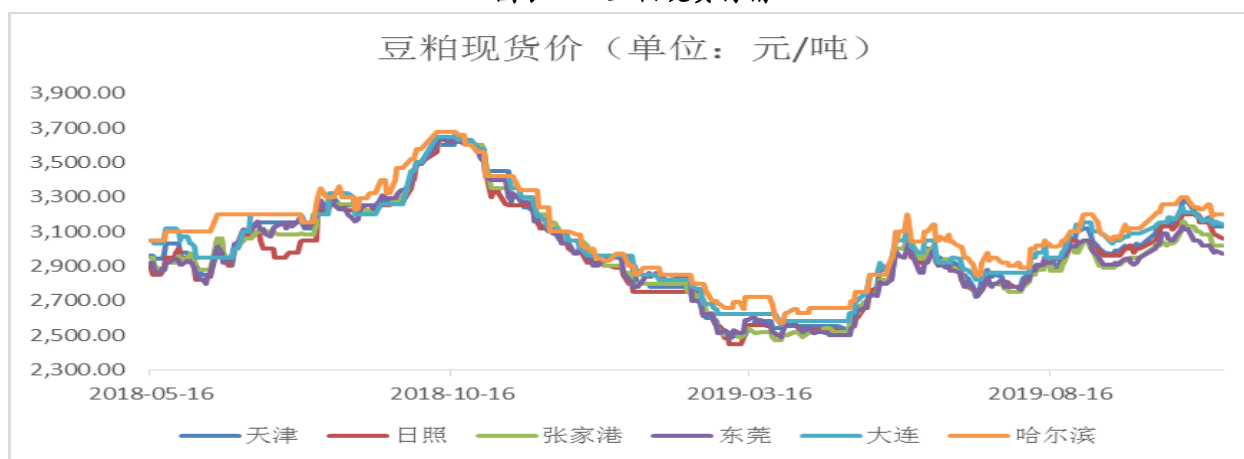


数据来源：wind、国元期货

（二）现货市场回顾

上周国内豆粕现货价格小幅下调。截至2019年11月8日，天津地区豆粕价格较上周下跌20元/吨，日照地区豆粕价格为3080元/吨，同比下跌70元/吨，张家港地区豆粕价格下跌60至3020元/吨，大连地区同比持平至3160元/吨。

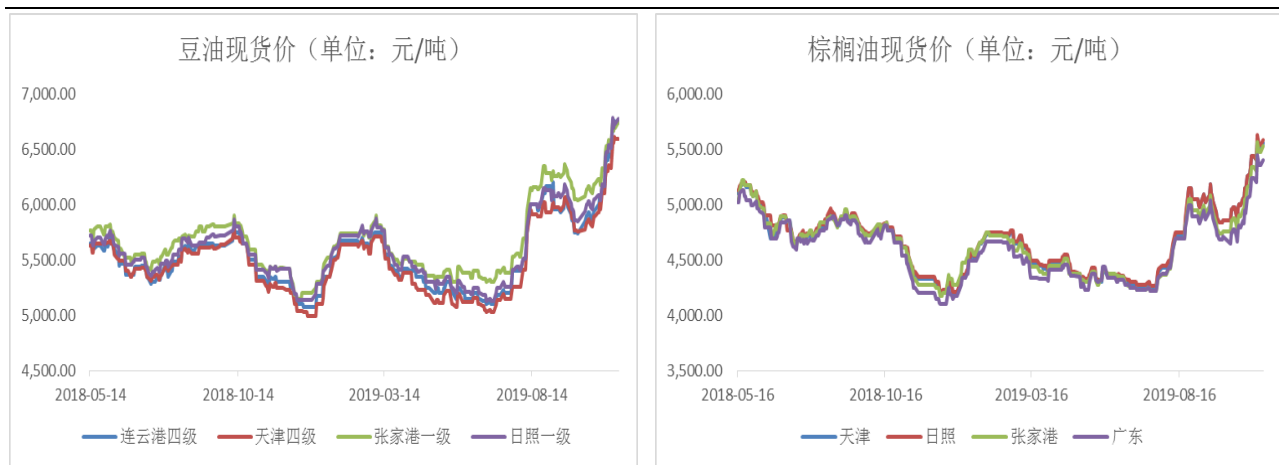
图表 3：豆粕现货行情



数据来源：wind 国元期货

上周国内豆油现货价格继续上涨，截至2019年11月8日，连云港地区四级豆油价格较上周同期上涨280元/吨至6740元/吨，张家港一级豆油价格同比上涨110元/吨。上周国内棕榈油现货价格同样继续上涨，截至2019年11月8日，天津地区棕榈油价格较上周上涨70元/吨至5510元/吨，广东地区棕榈油价格同比上涨120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、11月8日国内豆油成交量110910吨，前一个交易日成交15712吨。
- 2、据USDA11月供需报告显示，2019/20年度大豆单产、产量估计维持不变，压榨量估计下调1500万蒲式耳，期末库存估计上调1500万蒲式耳至4.75亿蒲式耳，全球2019/20年度大豆产量估计下调至3.3656亿吨，期末库存估计上调至9542万吨。
- 3、11月8日国内豆粕成交量26.35万吨，前一个交易日成交24.529吨。
- 4、MPOA预计2019年10月马来西亚毛棕榈油产量环比增加1.02%。
- 5、在11月7日举行的新闻发布会上，商务部新闻发言人高峰对外透露说，中美同意随协议进展，分阶段取消加征关税。
- 6、据USDA周度出口销售报告显示，截至10月31日当周，2019/20年度大豆出口销售净增180.74万包，较之前一周增加92%，较前四周均值增加41%。
- 7、新华社快讯：海关总署和农业农村部正在研究解除美国禽肉对华出

口限制事宜。

8、巴西10月出口大豆486.88万吨，同比下降6.7%。

9、11月6日国内豆粕总成交13.22万吨，之前一日为15.501万吨。

10、加拿大总理特鲁多周二表示，中国将恢复进口加拿大牛肉和猪肉。

11、SPPOMA发布的数据显示，11月1-5日马来西亚棕榈油产量较上月同期下降21.26%。

12、截至11月1日当周，国内港口食用棕榈油库存为53.46万吨，环比减少4.54万吨，同比增加13.44万吨。

13、截至11月1日当周，国内主要地区油厂豆油库存为125.655万吨，环比减少5.79万吨，同比减少59.345万吨。

14、美农业部的油籽加工月报显示，9月压榨大豆487万吨，低于8月份的532万吨，且低于去年同期的509万吨。

15、截至11月1日当周，国内沿海大豆库存为296.49万吨，环比减少35.41万吨，沿海豆粕库存为48.12万吨，环比减少7.53万吨。

16、据USDA周度作物生长报告显示，截至11月3日当周，美豆收割率为75%，去年同期为81%，五年均值为87%。

二、基本面分析

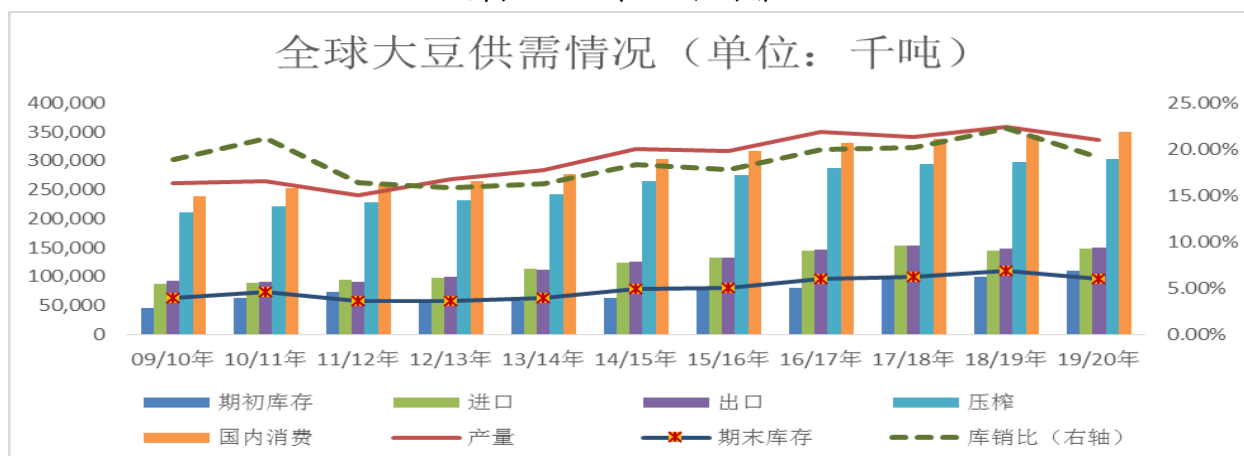
（一）供需面

2.1 全球大豆供需情况

USDA11月供需形势报告下调了2019/20年度全球大豆产量估计至3.3656亿

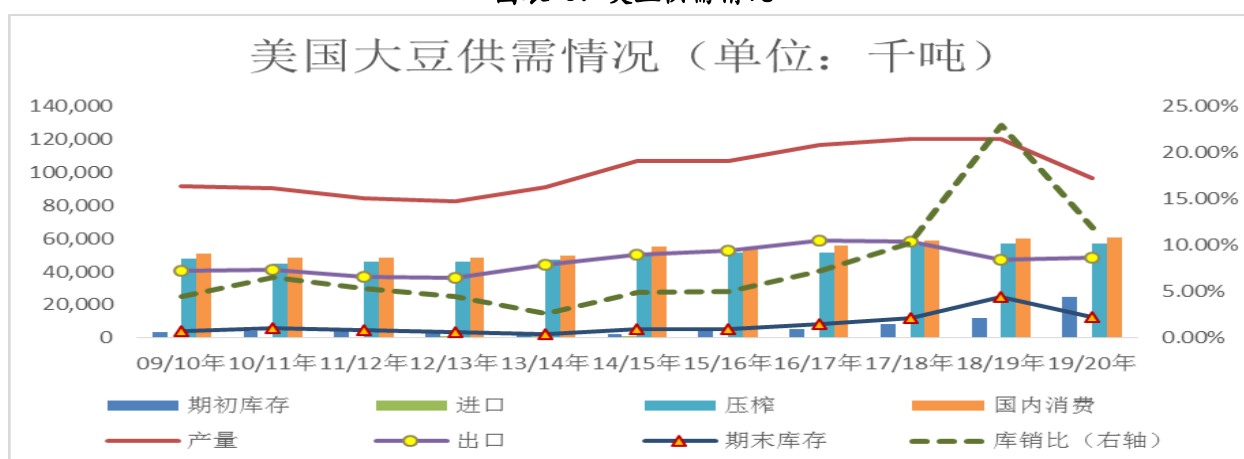
吨，期末库存估计由上月估计的 9521 万吨上调至 9542 亿吨。巴西大豆的产量估计维持不变，出口估计较上月下调 50 万吨，期末库存估计上调 104 万吨。阿根廷大豆期初库存估计较上月下调 31 万吨，产量估计维持不变，国内使用估计下调 5 万吨，出口估计上调 80 万吨，期末库存估计下调 106 万吨。美豆方面，种植面积估计维持在 7650 万英亩，单产估计维持在 46.9 蒲/英亩，产量、出口估计较上月持平，期末库存估计从上月的 4.6 亿蒲上调至 4.75 亿蒲。

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

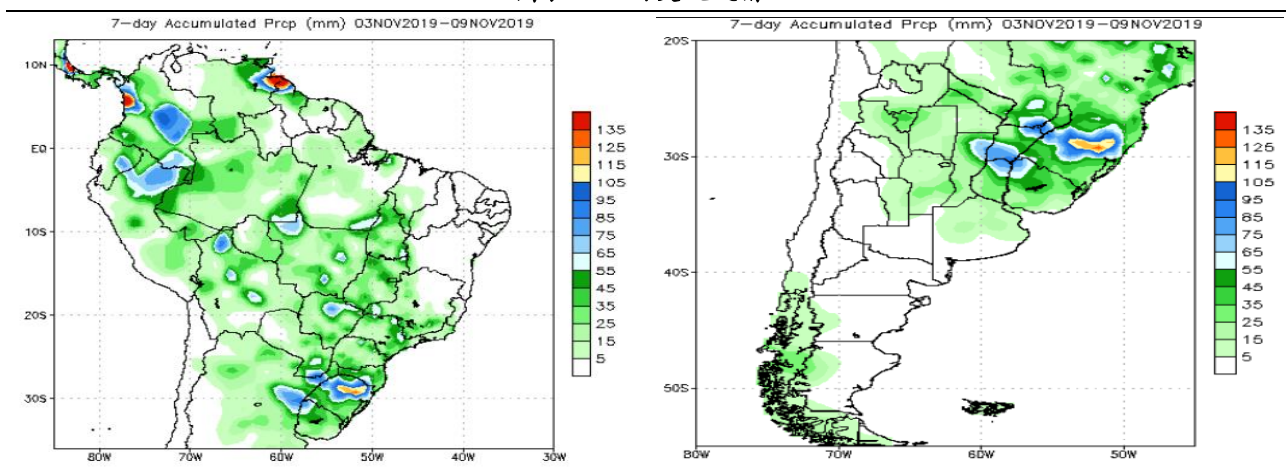


数据来源：USDA、国元期货

2.2 大豆主产国天气情况

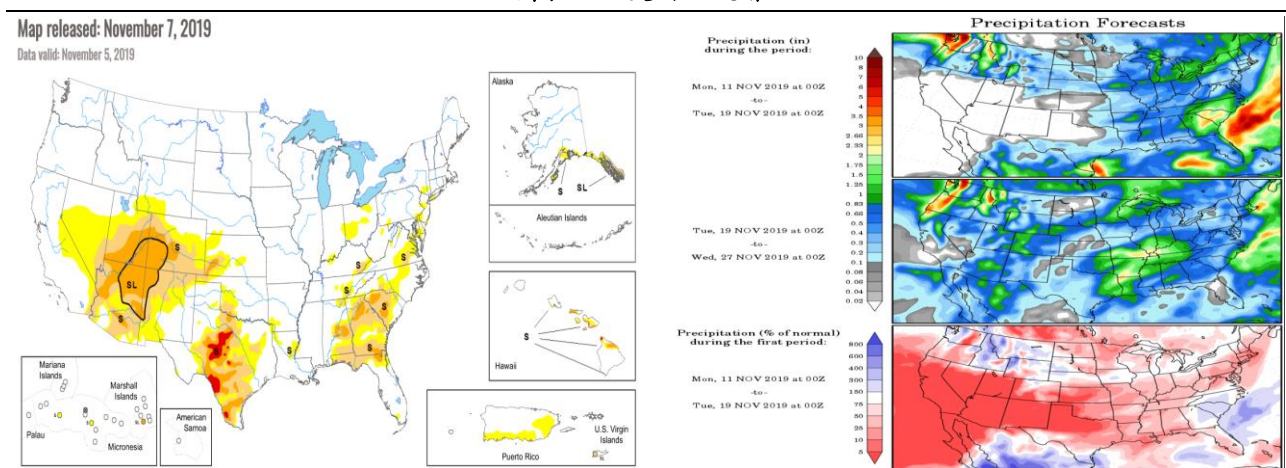
美国大豆主产区未来几天气温接近或低于正常值，降雨量较大。

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

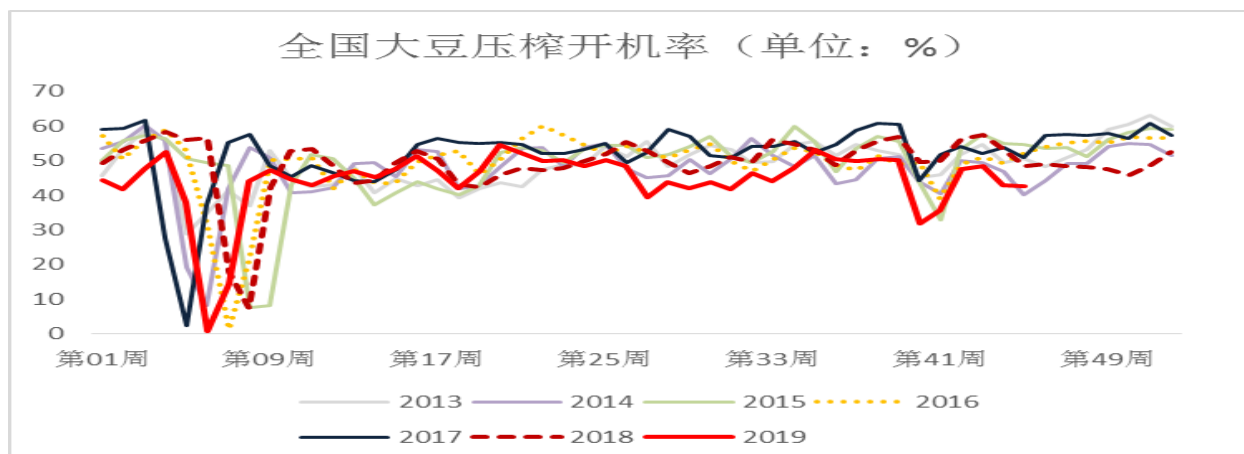


数据来源：美国干旱监测中心、USDA、国元期货

2.3 国内大豆压榨情况

截至 11 月 8 日当周，油厂开机率环比继续下降。当周大豆压榨量为 154.74 万吨，环比减少 7000 吨。大豆压榨开机率为 42.68%，环比下降 0.2 个百分点。本周国内油厂压榨量预计回升，下周继续回升。

图表 9：国内油厂开机率



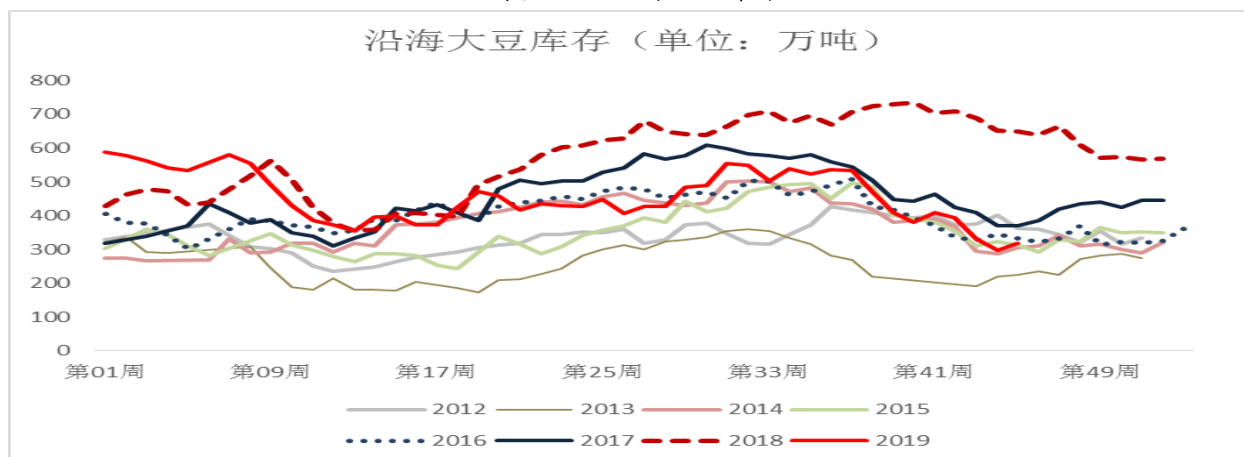
数据来源：天下粮仓、国元期货

2.4 国内豆粕库存情况

上周沿海油厂大豆库存止跌回升。油厂开机率下降，豆粕库存继续减少。

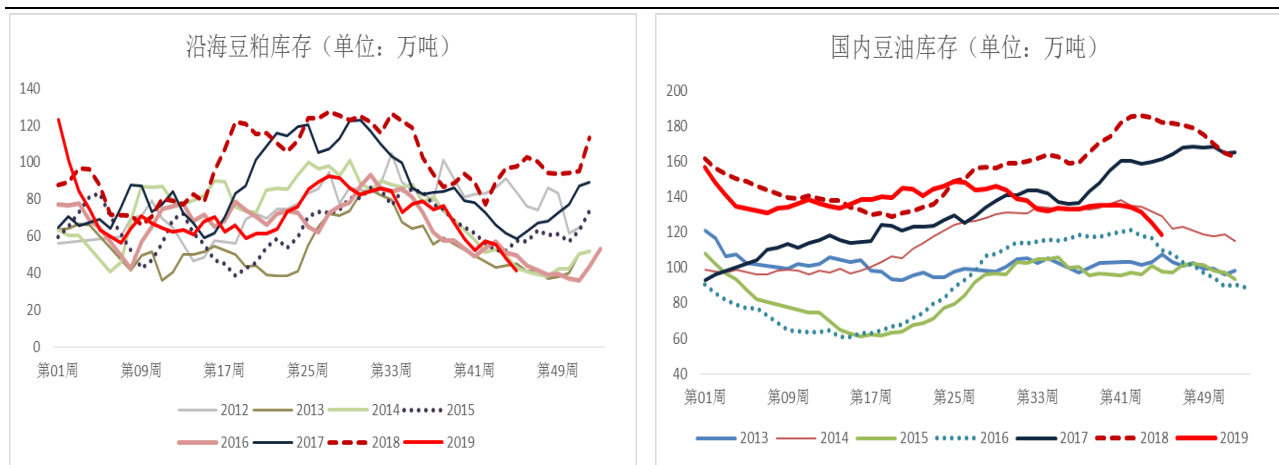
截至11月8日当周，国内沿海大豆库存为318.4万吨，环比增加21.91万吨，沿海豆粕库存为41.21万吨，环比减少6.91万吨。主要油厂豆油库存环比继续下降。

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

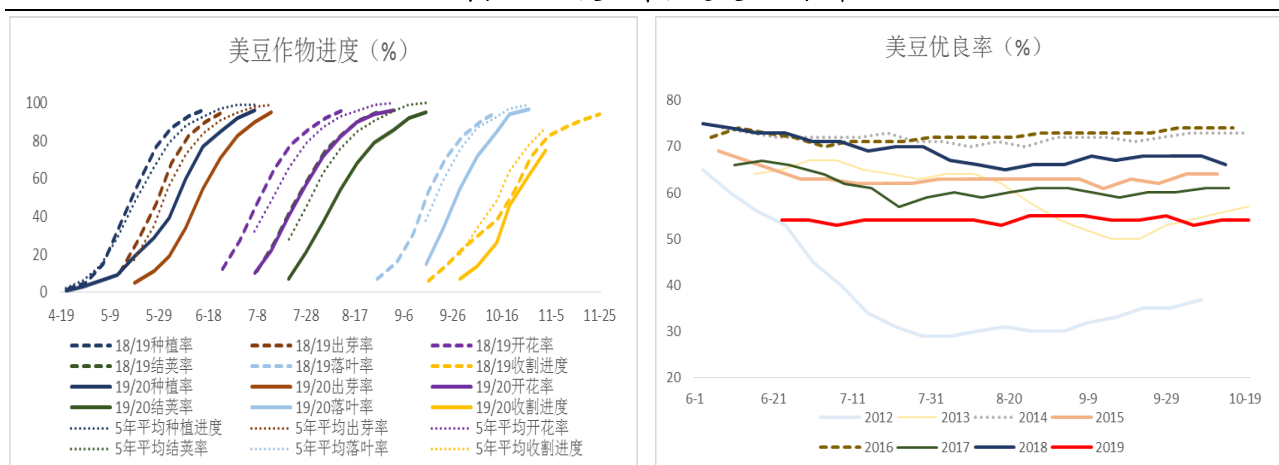


数据来源：天下粮仓、国元期货

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。据USDA周度作物生长报告显示，截至11月3日当周，美豆收割率为75%，去年同期为81%，五年均值为87%。

图表 12：美豆作物进度及优良率



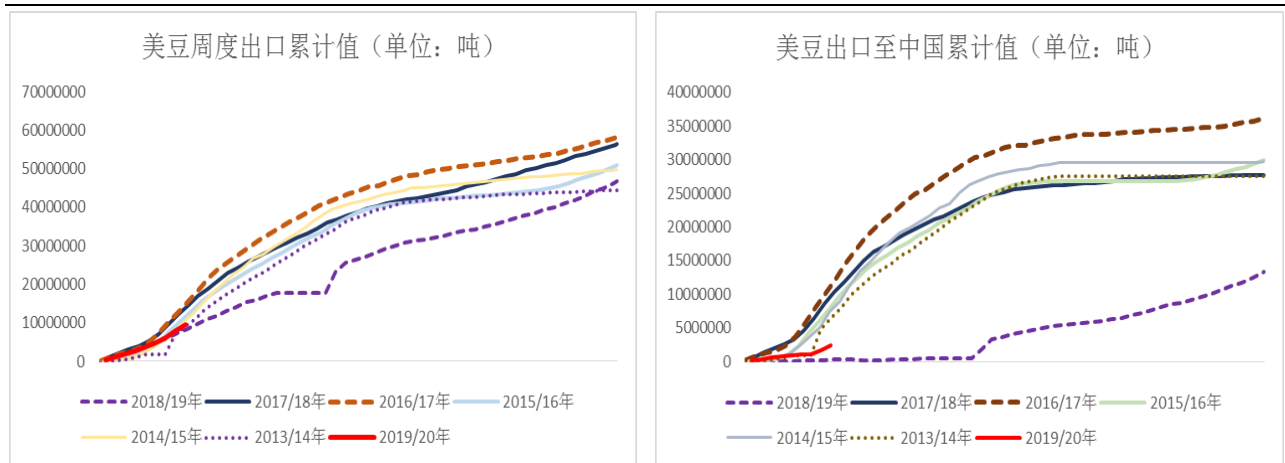
数据来源：wind、国元期货

2.6 美豆出口情况

据 USDA 周度出口销售报告显示，截至 10 月 31 日当周，2019/20 年度大豆出口销售净增 180.74 万吨，较之前一周增加 92%，较前四周均值增加 41%，其中对中国出口销售净增 95.63 万吨。出口装船 155.94 万吨，较之前

一周下降 10%，较前四周均值增加 22%。

图表 13：美豆周度出口累计值和周度出口至中国的累计值

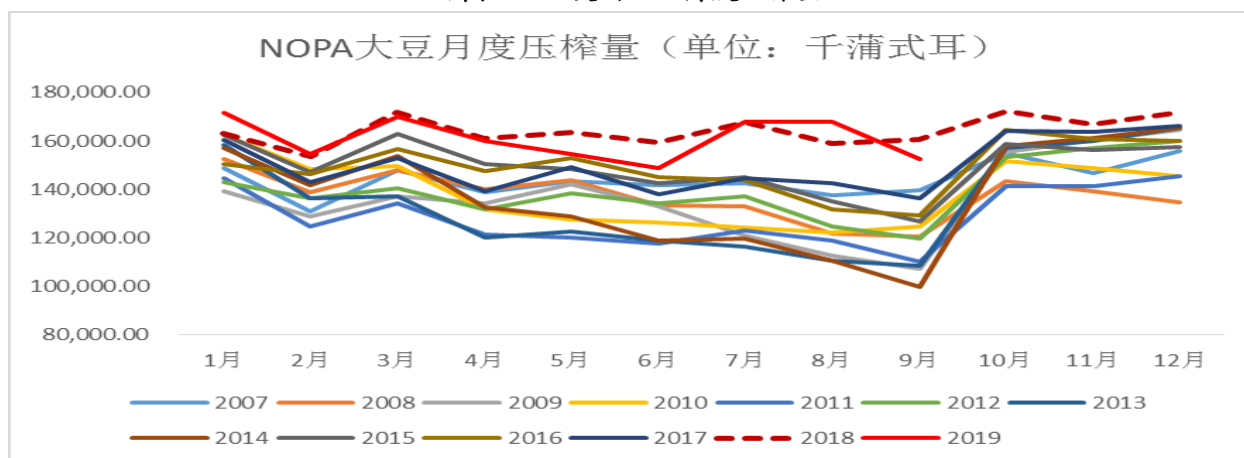


数据来源：国元期货

2.7 美豆压榨情况

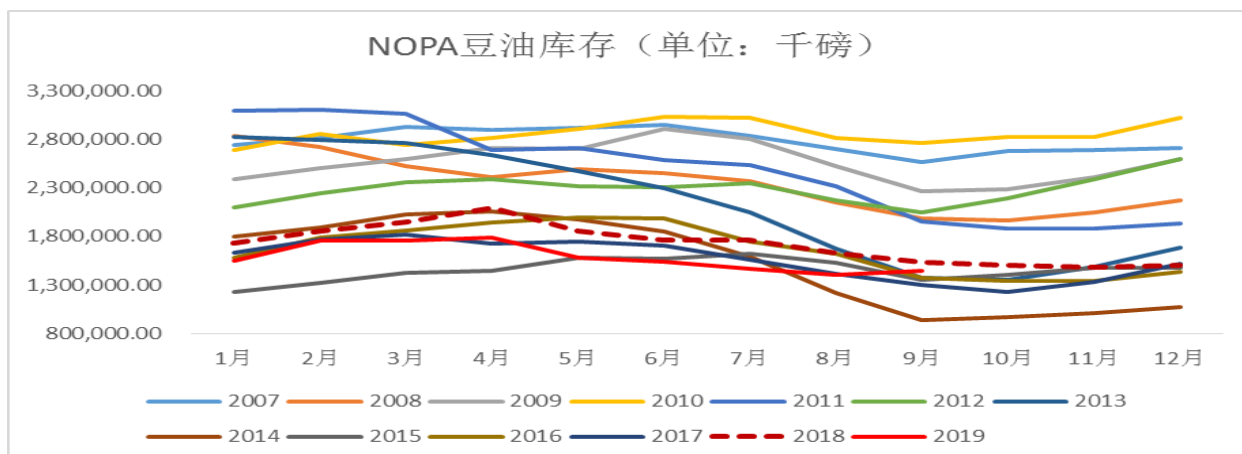
9 月 NOPA 压榨报告显示，会员企业 9 月大豆压榨量为 1.525 亿蒲式耳，环比下降 9.23%，同比下降 5.11%，美豆油库存为 14.42 亿磅，环比增加 2.92%，同比减少 5.83%。

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

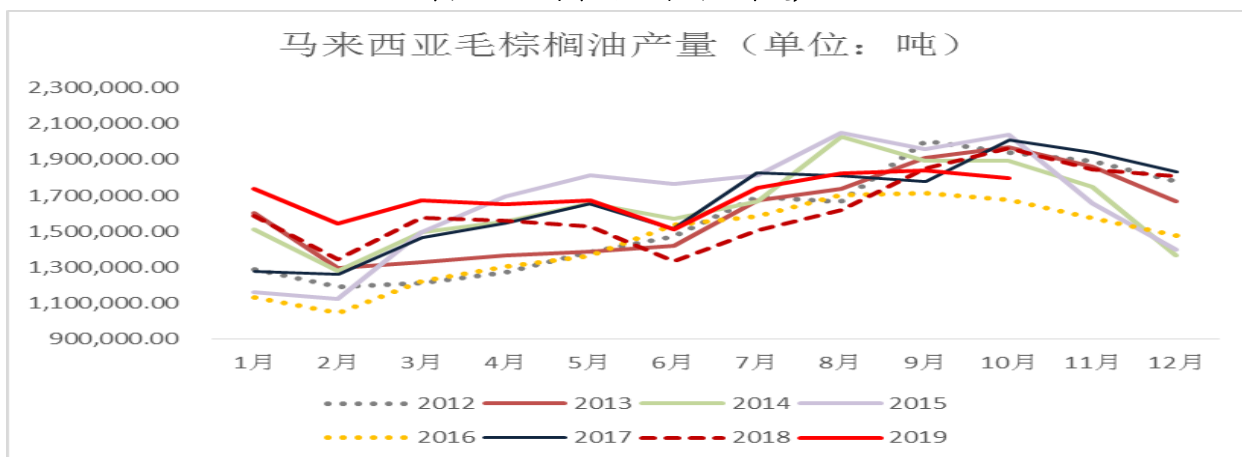


数据来源：NOPA、国元期货

2.8 马来西亚棕榈油供需情况

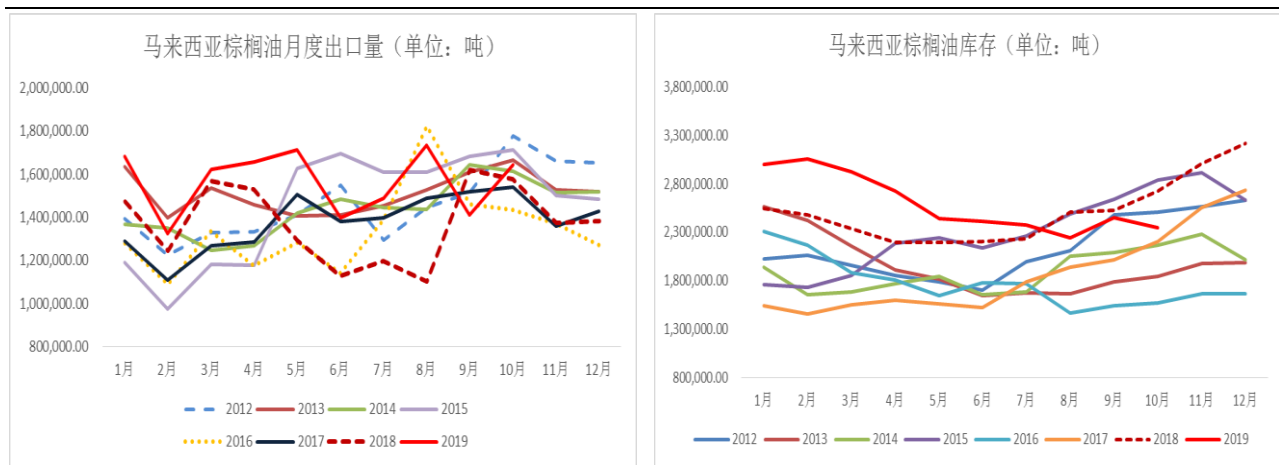
据马来西亚棕榈油局，截至10月底马来西亚棕榈油库存为234.8万吨，环比下降4.1%，同比下降13.76%；马来西亚10月出口棕榈油164.17万吨，环比增加16.43%，同比增加4%；马来西亚10月毛棕榈油产量为179.58万吨，环比减少2.52%，同比下降8.6%。

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

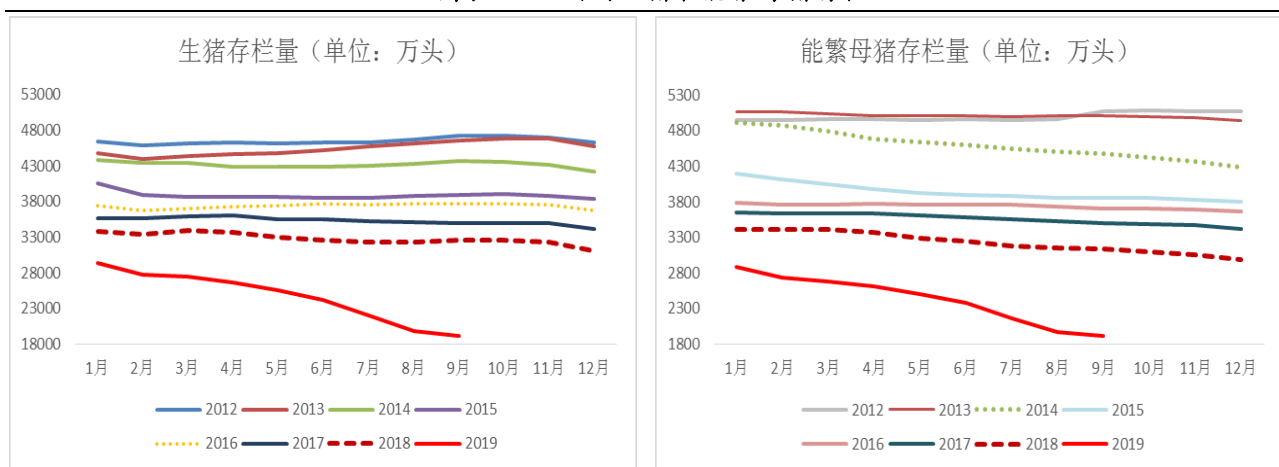


数据来源：wind、国元期货

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%。

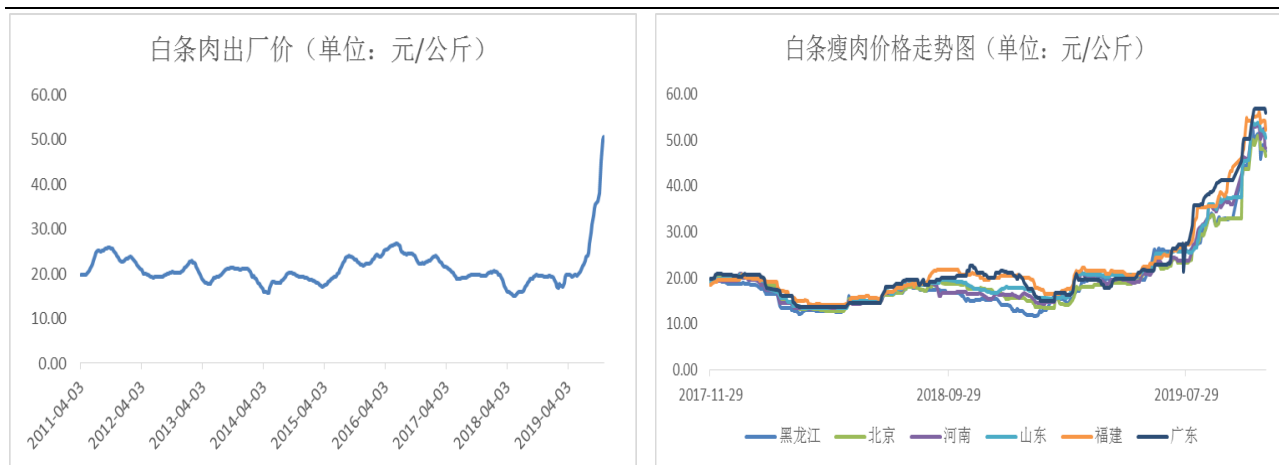
图表 18：国内生猪和能繁母猪存栏



数据来源：国元期货

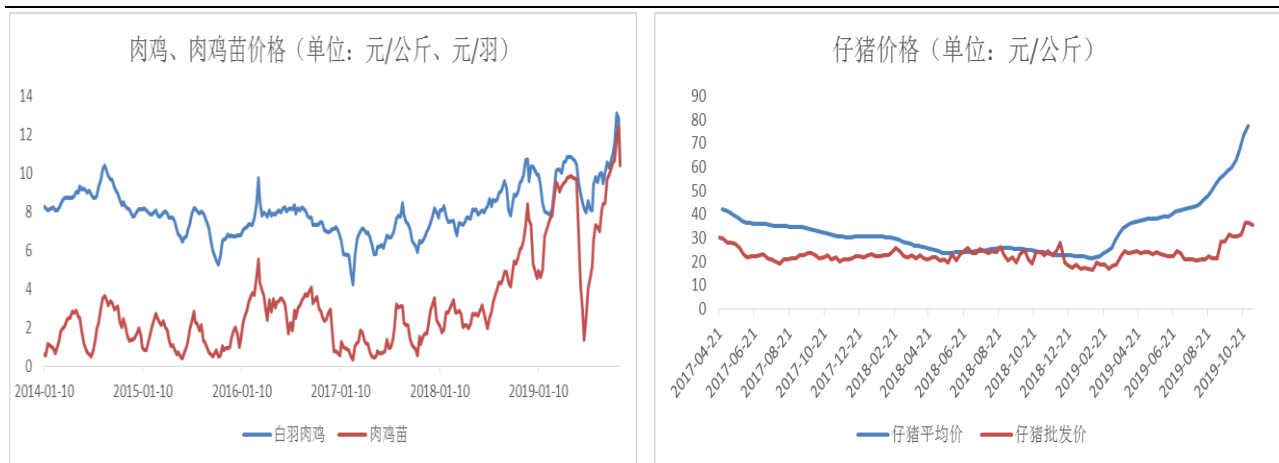
近期国内猪肉价格上涨较多，并且生猪养殖利润持续走高。

图表 19：国内猪肉价格



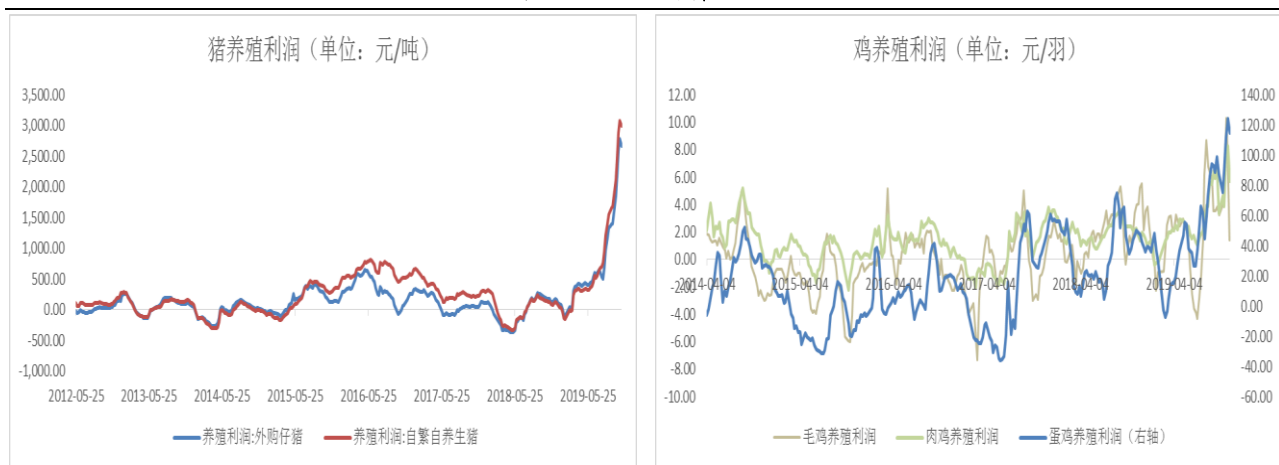
数据来源: 国元期货

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

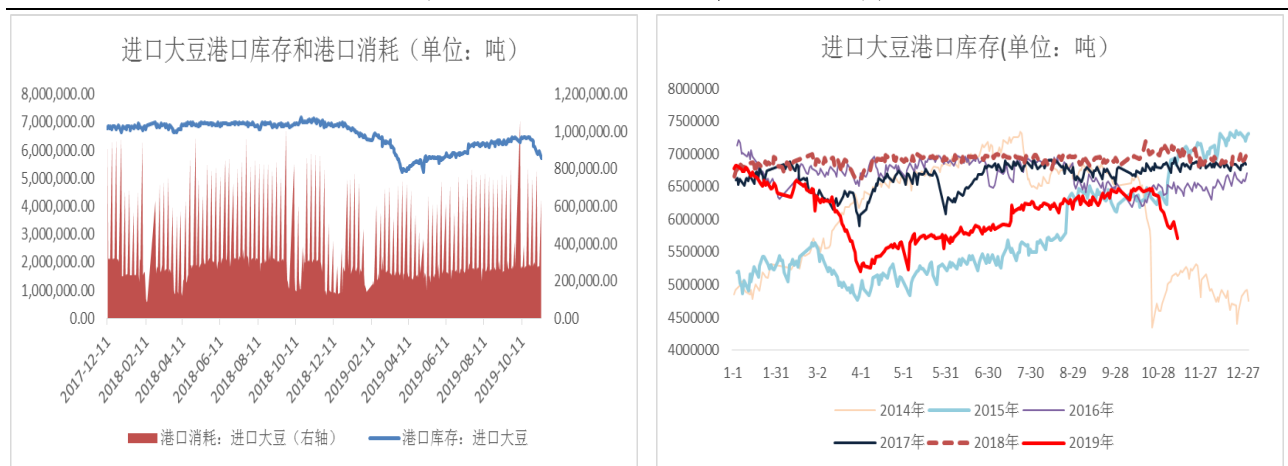


数据来源: 国元期货

2.10 进口大豆港口库存和港口消耗

截至11月8日,国内进口大豆港口库存为596.46万吨,港口消耗为27.8万吨。港口大豆库存较上周继续下滑。

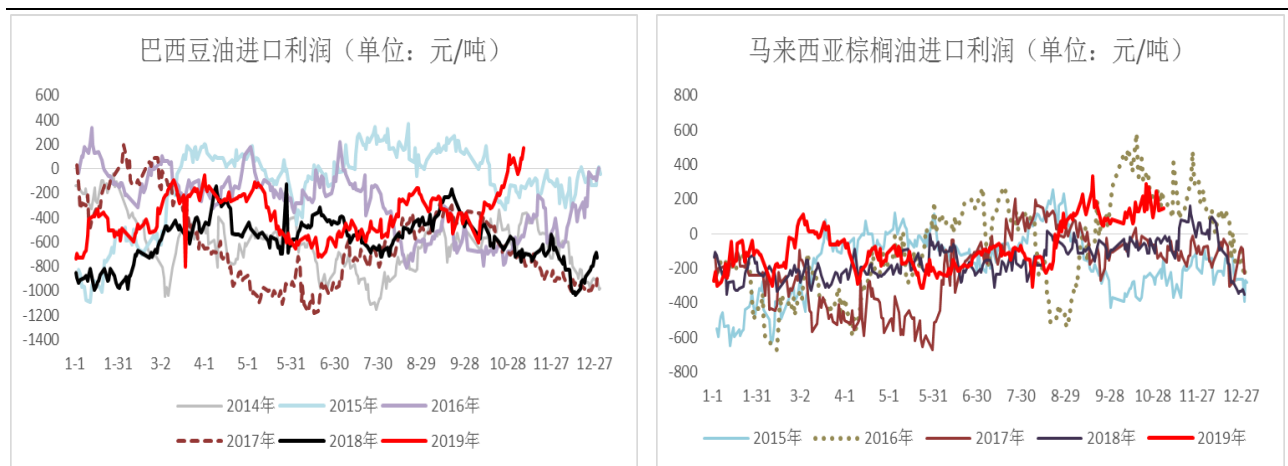
图表 22: 进口大豆港口库存和港口消耗



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

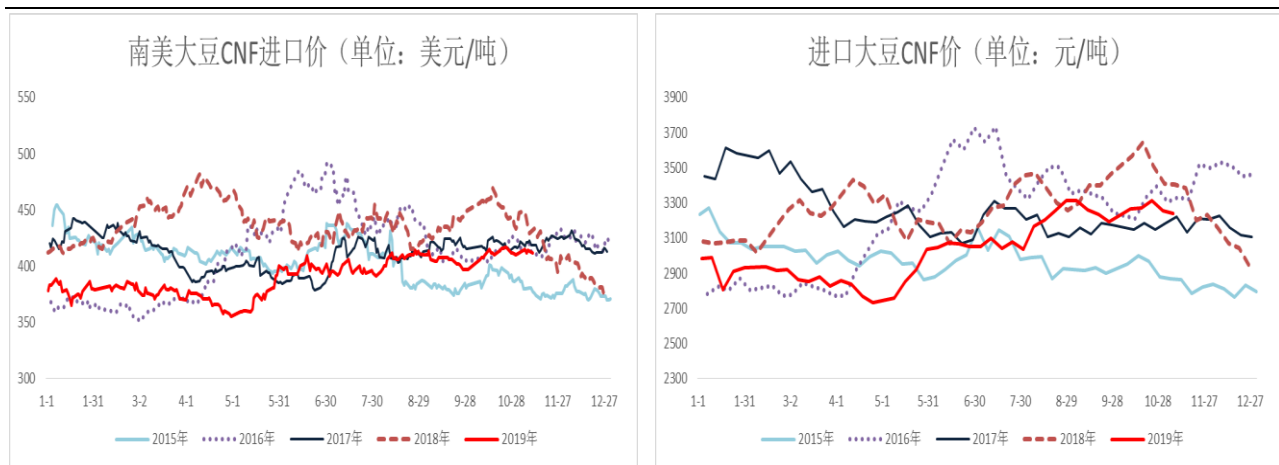


数据来源: wind、国元期货

2.12 CNF 进口价

近期南美大豆 CNF 进口价平稳为主、进口大豆 CNF 价略有回调。

图表 24: 进口大豆 CNF 价

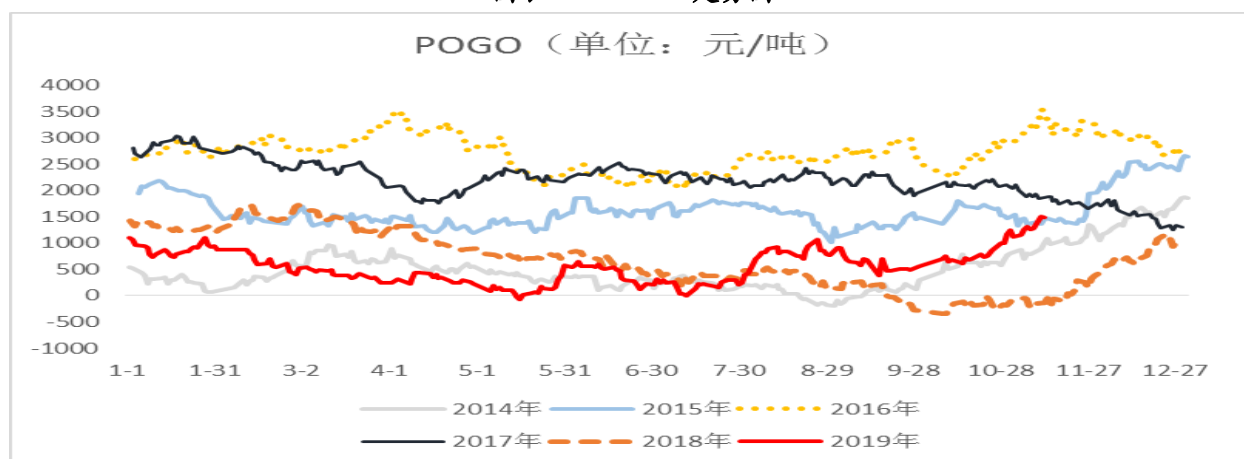


数据来源: wind、国元期货

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，印尼快要施行的 B30 计划和马来西亚的 B20 计划均提振棕榈油的生柴消费前景。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

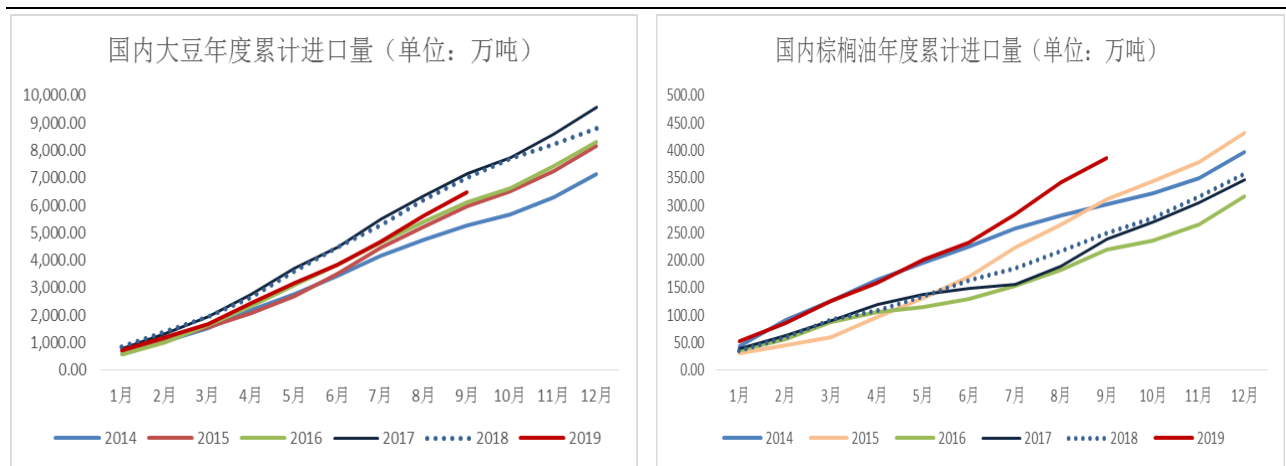


数据来源: wind、国元期货

2.14 大豆、棕榈油进口

9 月份国内大豆进口量为 820 万吨，环比下降 13.5%，同比增加 2.37%。1-9 月国内大豆累计进口 6459 万吨，同比下降 7.78%。1-9 月国内棕榈油累计进口 387 万吨，同比增加 54.8%。

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：USDA11月供需报告上调了美豆和全球期末库存预估，报告总体偏空。国内沿海大豆港口库存现止跌回升迹象。中国放宽肉类进口，短期对豆粕有一定间接利空作用。人民币持续升值，外加中美经贸磋商利好消息，豆粕承压。国内生猪存栏仍然处于低位，四季度预计出栏量增加，豆粕的饲用需求仍然受到影响。国内油厂榨利较好，进口南美豆贴水持稳为主，进口大豆CNF价有所回调，美豆面临收割压力，对豆粕期价有一定压制作用。供应端有所放松且需求仍需要时间恢复。短期豆粕可能继续偏弱。考虑轻仓持有空单。

豆油、棕榈油：国内沿海大豆港口库存现止跌回升迹象，国内油厂榨利较好，进口南美豆贴水持稳为主，进口大豆CNF价有所回调，美豆面临收割压力，对豆油期价有一定压制作用。MPOB10月月度供需报告显示马来西亚10月棕榈油出口量增加，产量、库存同比下降，报告总体偏多。另外，高频数据显示马来西亚棕榈油11月产量下滑，出口继续保持增长，马盘延续偏强走势。棕榈油进口成本攀升，提振国内油脂市场，但豆油进口利润持续上涨，短期一定程度

上抑制期价继续上涨的动能。国内油脂库存仍高，但继续小幅回落，油脂节前备货预计将提前启动，天气渐冷，支撑国内油脂消费，且市场仍对四季度大豆供应存在一定的收紧预期，国内油脂现货表现偏强。短期油脂需求较好，期价整体仍偏强势。考虑轻仓持有多单。

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

上海分公司

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