

油脂油料策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列**双节备货旺季或将继续提振油脂期价****主要结论:**

豆粕: 美豆对肉类进口有所放松以及中美经贸磋商相关消息短期对蛋白粕影响偏空, 生猪存栏偏低, 四季度生猪出栏量预期增加, 不利豆粕饲用需求。全球新季大豆丰产的预期较强, 且美豆正值收获期, 出口情况差强人意, 美豆承压, 但近期现止跌企稳迹象, 对豆粕形成支撑。国内油厂榨利较好, 豆粕饲用需求仍需要时间恢复。供给放松、需求偏弱预期加强。短期豆粕偏弱。考虑轻仓持有空单。

电话: 010-84555137

相关报告

豆油、棕榈油: 中美经贸磋商相关消息短期对豆油影响偏空。棕榈油利多预期有所兑现, 油厂榨利较好, 豆油进口利润高位, 资金撤离, 短期豆、棕油承压。但棕榈油偏强的基本面仍然没有改变, 国内油脂库存继续小幅回落, 棕榈油进口利润再次下滑, 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。短期油脂期价承压, 但中长期来看预计仍有上升空间。考虑轻仓持有多单。

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 国内豆粕库存情况	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

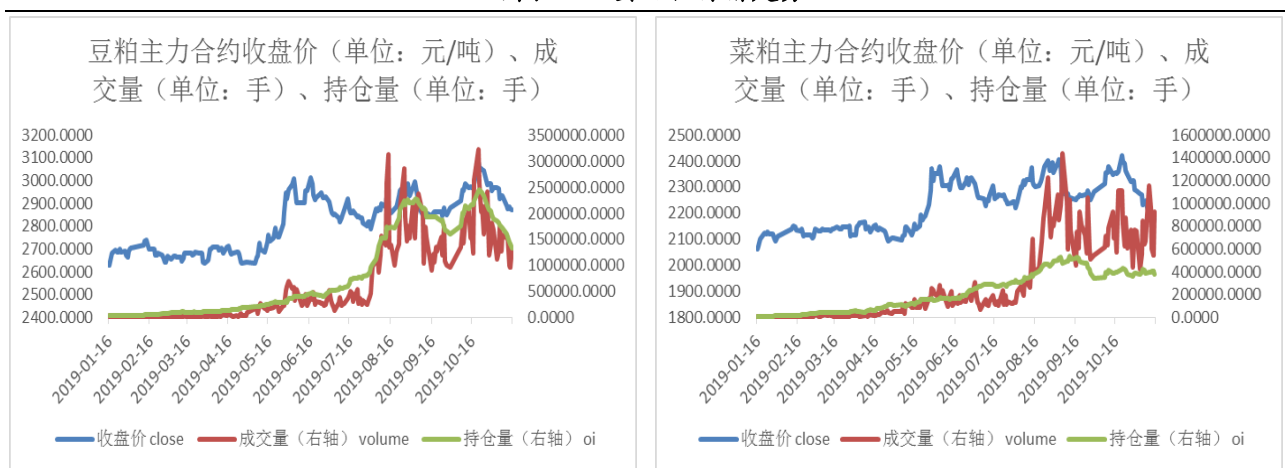
一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

蛋白粕方面，截至11月15日豆粕01合约收盘价为2873元/吨，较上周同期下跌60元/吨，菜粕01合约收盘价为2179元/吨，较上周同期下跌67元/吨。

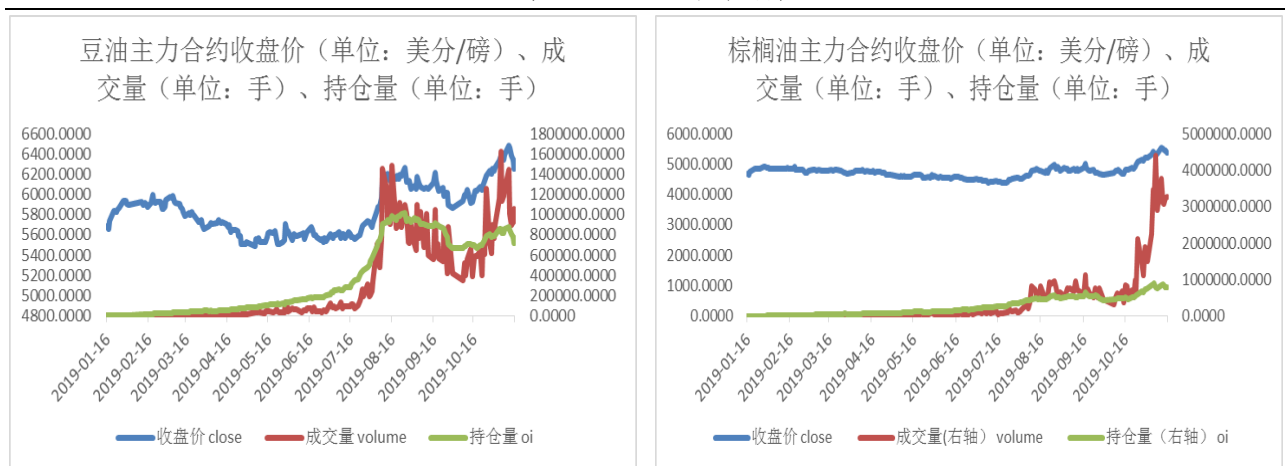
油脂方面，截至11月15日，豆油01合约收盘价为6254元/吨，较上周同期下跌134元/吨，棕榈油01合约收盘价为5372元/吨，同比上涨34元/吨。

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

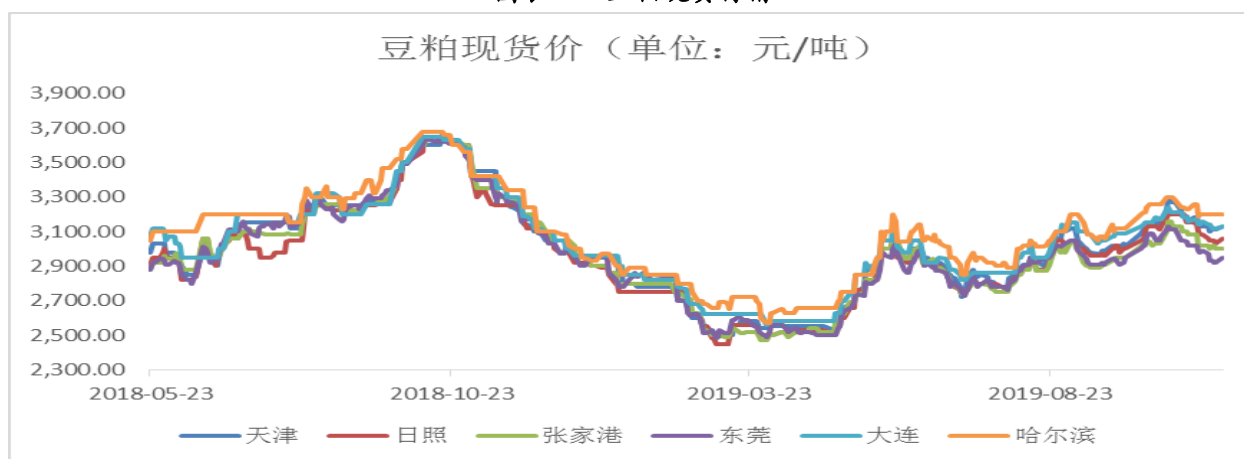


数据来源：wind、国元期货

（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15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3030元/吨，同比下跌50元/吨，张家港地区豆粕价格下跌20至3000元/吨，大连地区同比下降40元/吨。

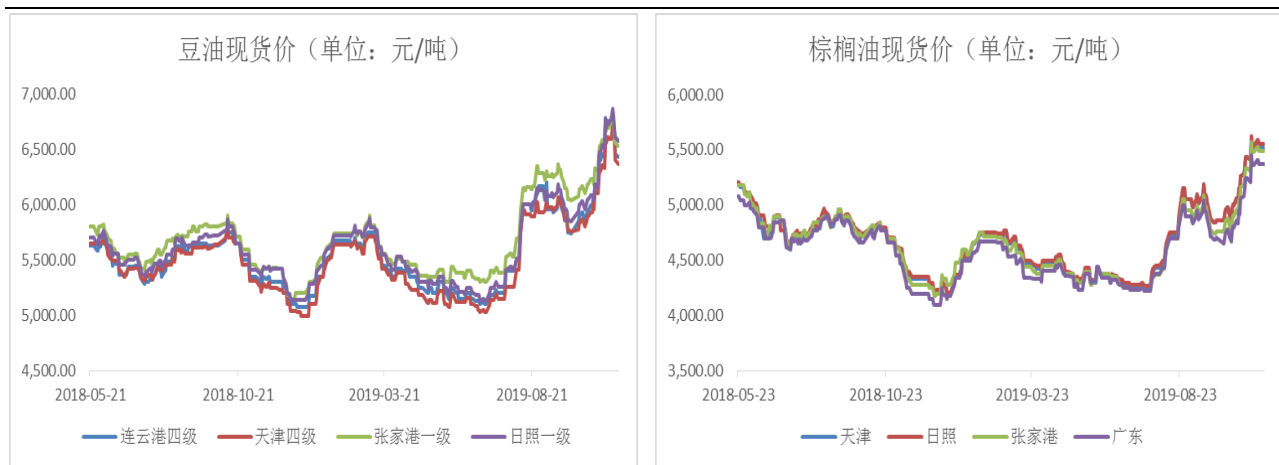
图表 3：豆粕现货行情



数据来源：wind 国元期货

上周国内豆油现货价格出现回落，截至2019年11月15日，连云港地区四级豆油价格较上周同期下跌280元/吨至6460元/吨，张家港一级豆油价格同比下跌140元/吨。上周国内棕榈油现货价格基本持稳，截至2019年11月15日，天津地区棕榈油价格较上周上涨10元/吨至5520元/吨，广东地区棕榈油价格同比上涨10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11月7日当周，2019/20年度大豆出口销售净增125.3万包，较之前一周下降31%，较前四周均值增加5%。
- 2、截至11月15日当周，全国油厂大豆压榨开机率为45.1%，环比增加2.42个百分点。
- 3、NOPA数据显示10月份会员企业大豆压榨量为1.754亿蒲式耳，环比、同比双增，豆油库存环比、同比双降。
- 4、11月16日上午，中美经贸高级别磋商双方牵头人通话，双方围绕第一阶段协议的各自核心关切进行了建设性的讨论，并将继续保持密切交流。
- 5、SEAI表示印度2018/19年度棕榈油进口量较上年增加8%。
- 6、SGS数据显示，马来西亚11月1-15日棕榈油出口较上月同期增加2.8%。
- 7、海关总署、农业农村部发布公告称解除对美国禽肉进口的限制，允许符合我国法律法规要求的美国禽肉进口。

- 8、商务部新闻发言人高峰表示，中美正就取消加征关税幅度进行深入讨论。
- 9、马来西亚签署一项明年对南亚出口棕榈油的协议。
- 10、conab预计2019/20年度巴西大豆产量预计达到1.2086亿吨的纪录高位。
- 11、2019年1-9月俄罗斯大豆进口量为158万吨，同比下降3.7%。
- 12、美国农业部周度作物生长报告显示，截至11月10日当周，美豆收割率为85%，去年同期为87%，五年均值为92%。
- 13、11月12日国内豆粕成交量为37.72万吨，前一日成交量为30.962万吨。
- 14、截至11月8日当周，国内沿海菜籽库存为15.6万吨，环比下降0.95万吨。
- 15、SGS预计马来西亚10月1-10日棕榈油出口量为42.5万吨，较上月同期增加13.3%。
- 16、MPOB10月月度供需报告显示，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%；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%。
- 17、ITS预计马来西亚10月1-10日棕榈油出口量为41.2万吨，较上月同期增加19.7%。
- 18、SPPOMA数据显示，11月1-10日马来西亚棕榈油产量较上月同期下

降23.29%。

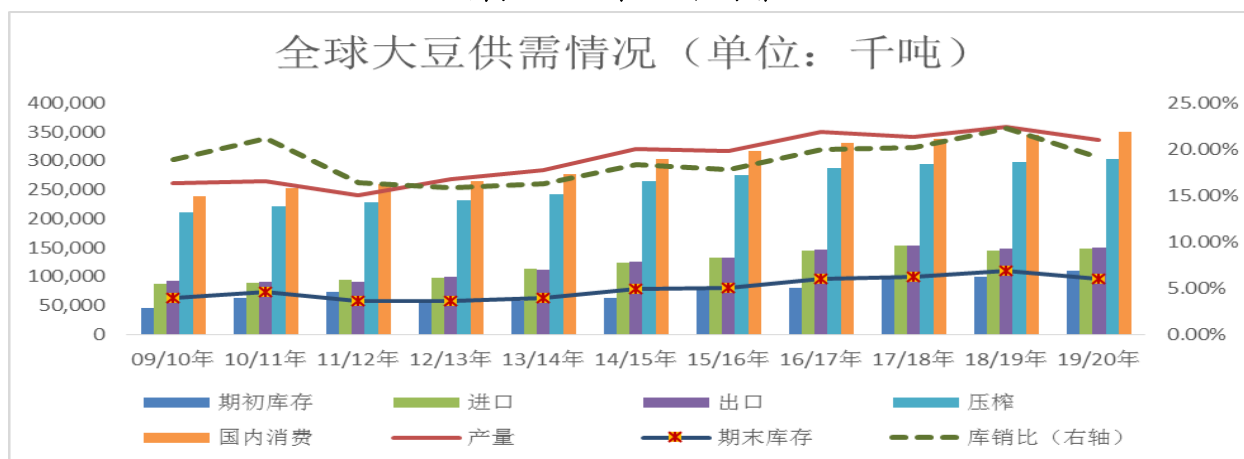
二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球大豆供需情况

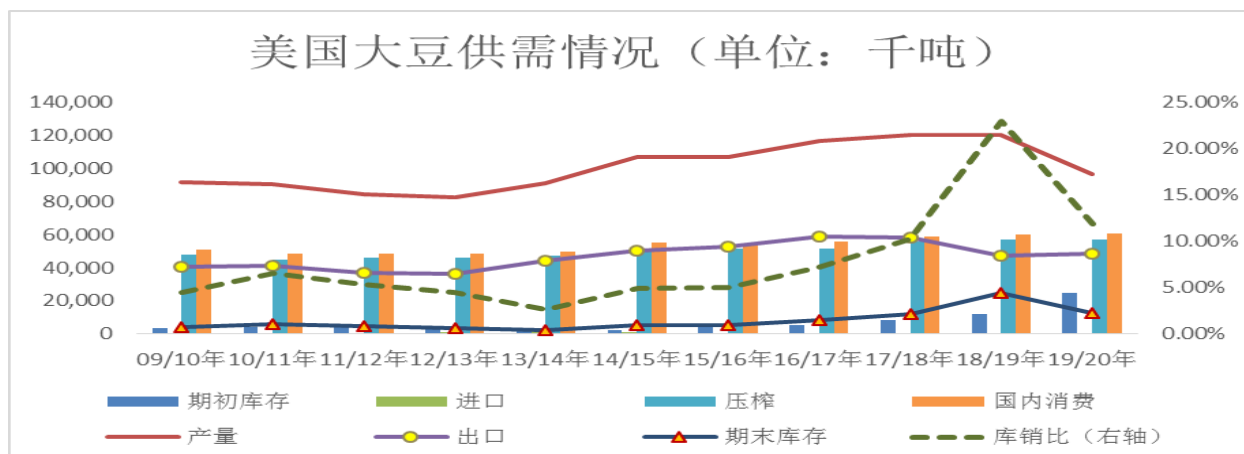
USDA11月供需形势报告下调了2019/20年度全球大豆产量估计至3.3656亿吨，期末库存估计由上月估计的9521万吨上调至9542万吨。巴西大豆的产量估计维持不变，出口估计较上月下调50万吨，期末库存估计上调104万吨。阿根廷大豆期初库存估计较上月下调31万吨，产量估计维持不变，国内使用估计下调5万吨，出口估计上调80万吨，期末库存估计下调106万吨。美豆方面，种植面积估计维持在7650万英亩，单产估计维持在46.9蒲/英亩，产量、出口估计较上月持平，期末库存估计从上月的4.6亿蒲上调至4.75亿蒲。

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

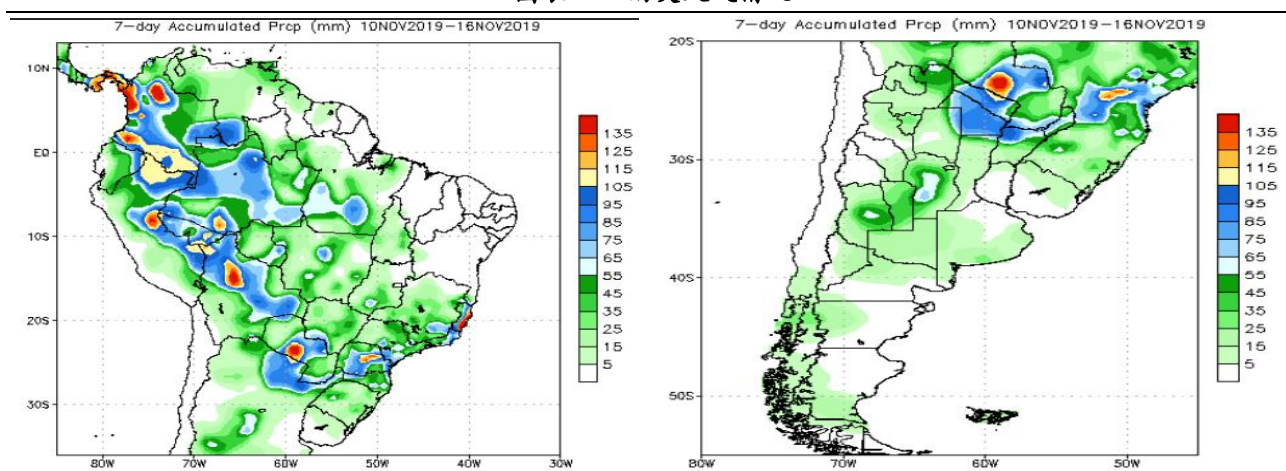


数据来源：USDA、国元期货

2.2 大豆主产国天气情况

巴西南部天气干燥或有小阵雨，北部地区雨量较多。美国大豆主产区未来几天气温接近或高于正常水平，干燥或小雨居多。

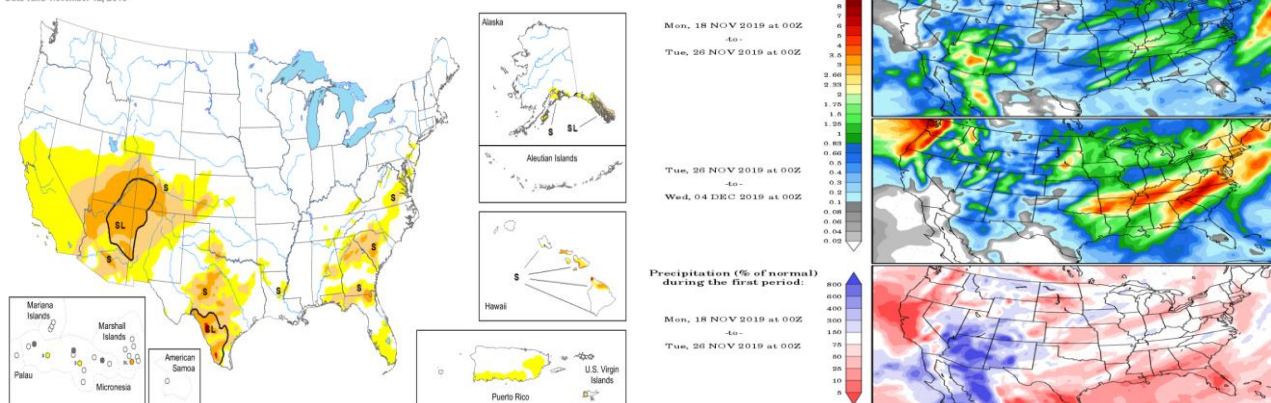
图表 7：南美天气情况



数据来源：NOAA、国元期货

图表 8：美国天气情况

Map released: November 14, 2019
Data valid: November 12, 2019

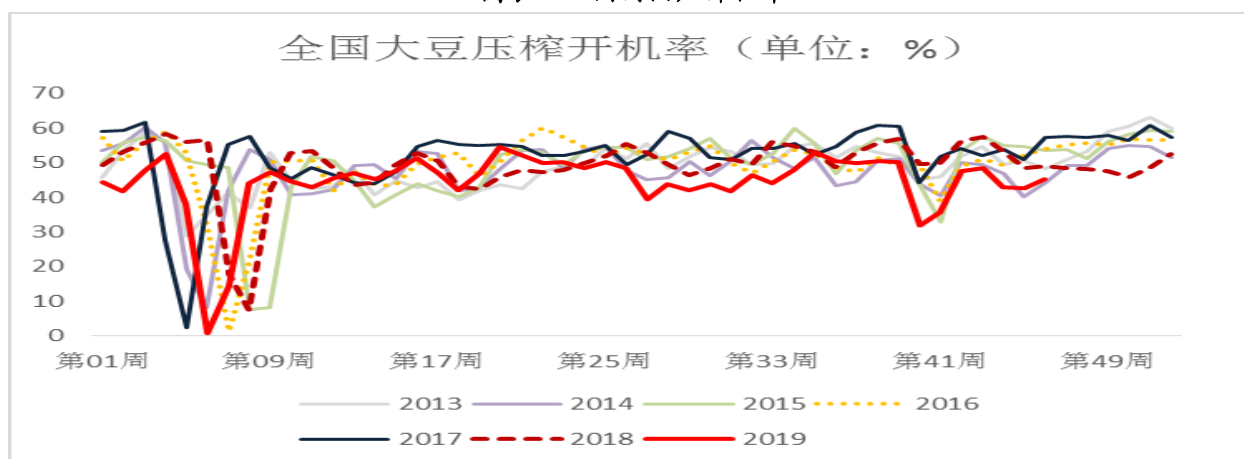


数据来源：美国干旱监测中心、USDA、国元期货

2.3 国内大豆压榨情况

截至 11 月 15 日当周，油厂开机率有所回升。当周大豆压榨量为 163.51 万吨，环比增加 87650 吨。大豆压榨开机率为 45.1%，环比上升 2.42 个百分点。本周国内油厂压榨量预计继续回升。

图表 9：国内油厂开机率



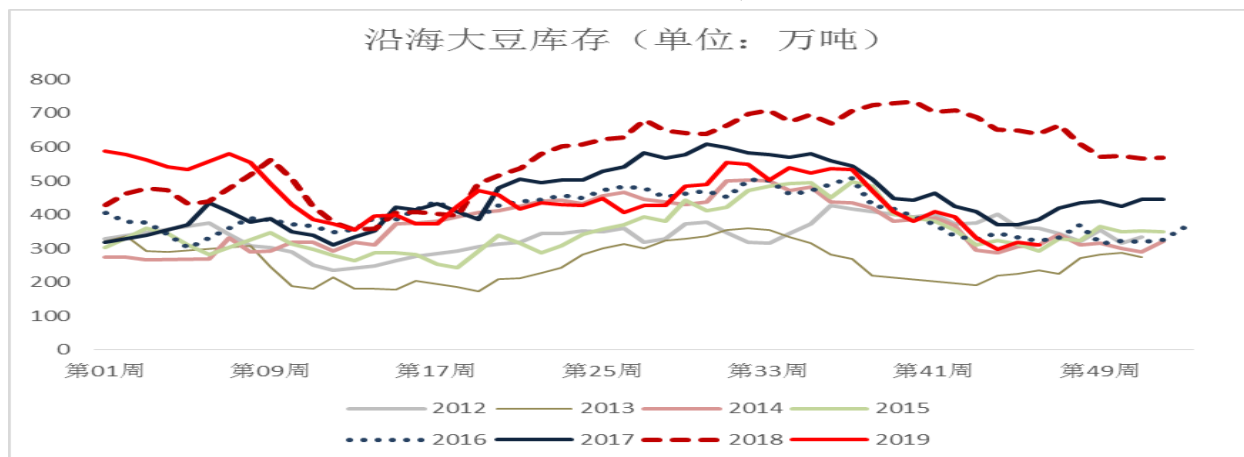
数据来源：天下粮仓、国元期货

2.4 国内豆粕库存情况

上周油厂开机率上升，沿海油厂大豆库存环比下降。豆粕消耗速度加快，豆粕库存继续减少。截至 11 月 15 日当周，国内沿海大豆库存为 310.56 万吨，环比下降 7.84 万吨，沿海豆粕库存为 35.51 万吨，环比减少 5.7 万吨。主要油厂

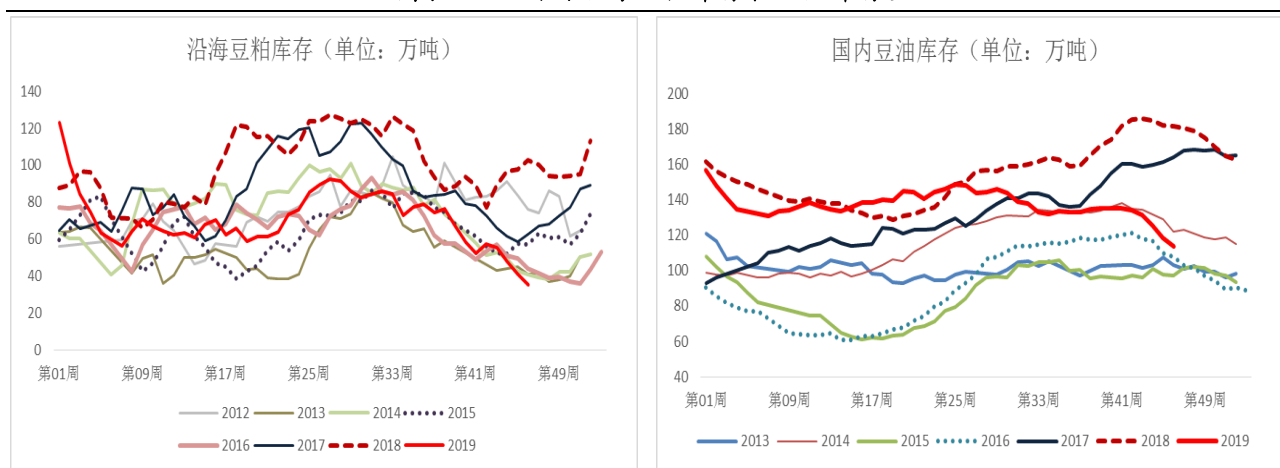
豆油库存环比继续下降。

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

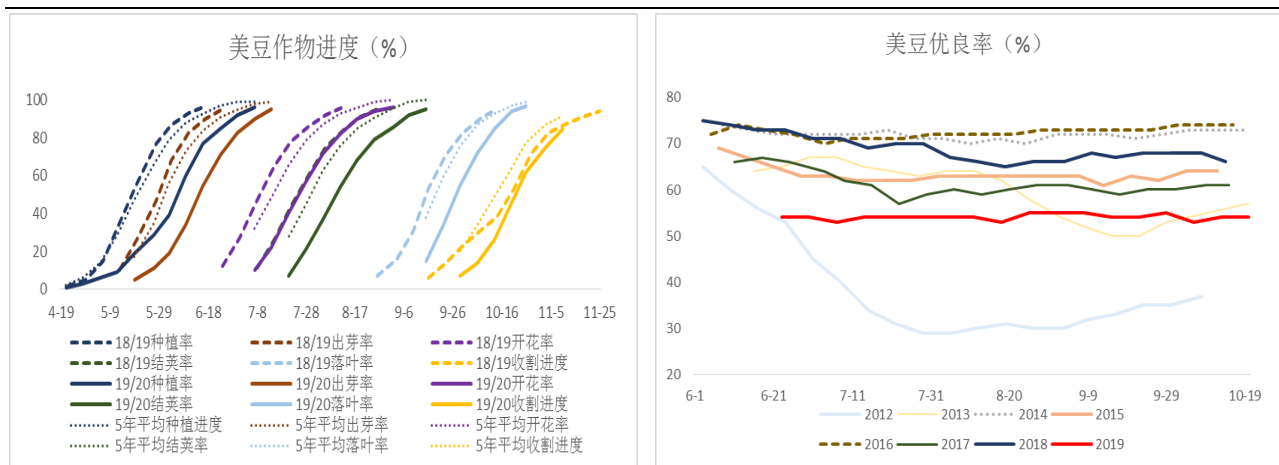


数据来源：天下粮仓、国元期货

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10日当周，美豆收割率为85%，去年同期为87%，五年均值为92%。

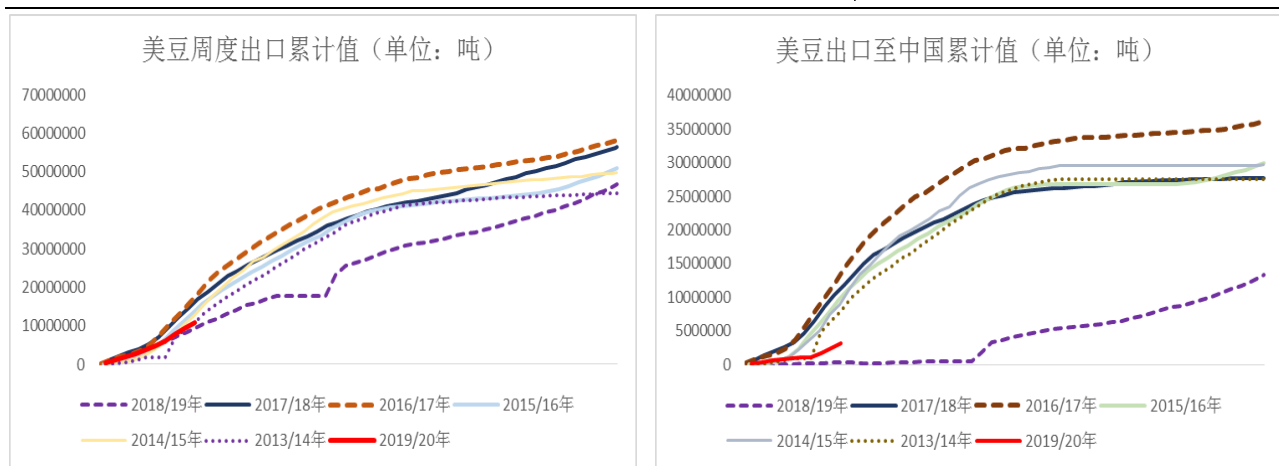
图表 12：美豆作物进度及优良率



2.6 美豆出口情况

据 USDA 周度出口销售报告显示,截至 11 月 7 日当周,2019/20 年度大豆出口销售净增 125.3 万吨,较之前一周下降 31%,较前四周均值增加 5%。其中对中国出口销售净增 76.05 万吨。2020/21 年度大豆出口销售净增 3000 吨。出口装船 127.44 万吨,较之前一周下降 18%,较前四周均值下降 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

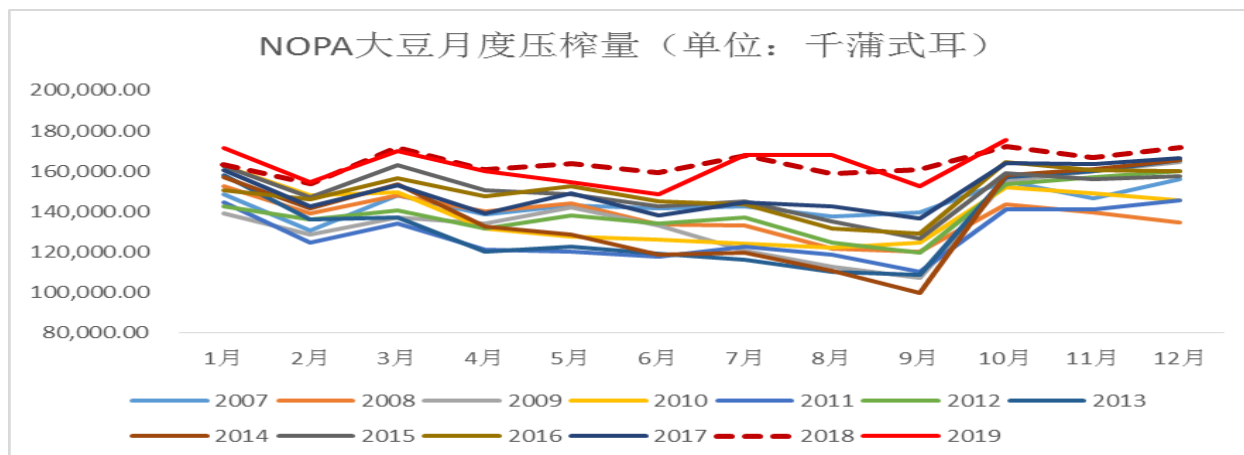


2.7 美豆压榨情况

10 月 NOPA 压榨报告显示,10 月份会员企业大豆压榨量为 1.754 亿蒲式

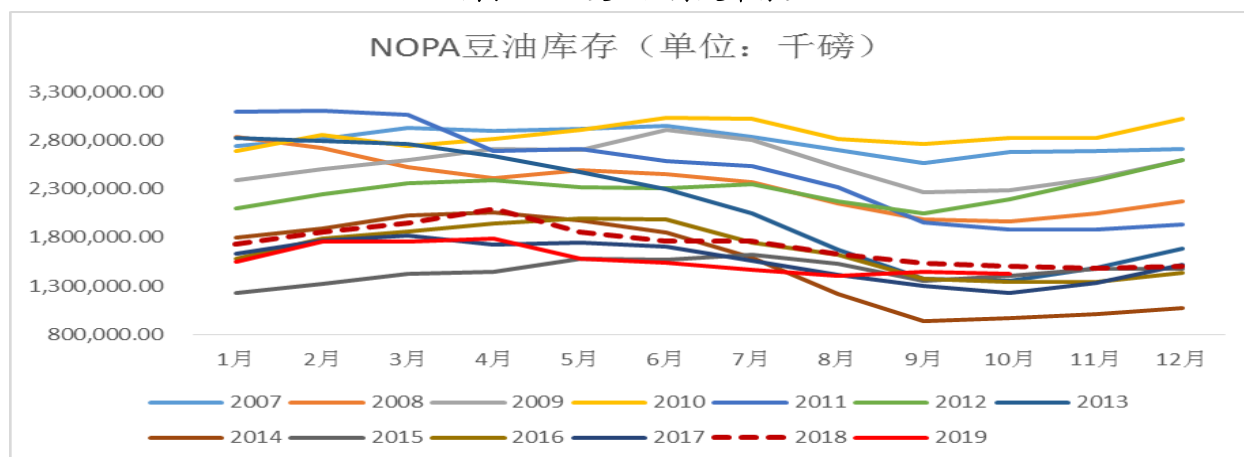
耳，环比、同比双增，豆油库存环比、同比双降。

图表 14：美国大豆月度压榨量



数据来源：NOA、国元期货

图表 15：美豆油月度库存量

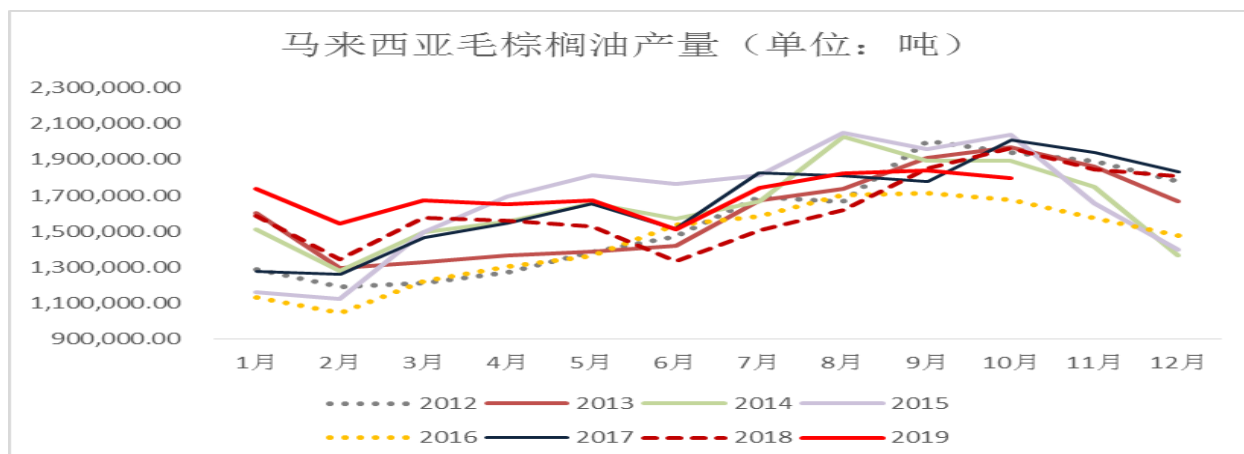


数据来源：NOA、国元期货

2.8 马来西亚棕榈油供需情况

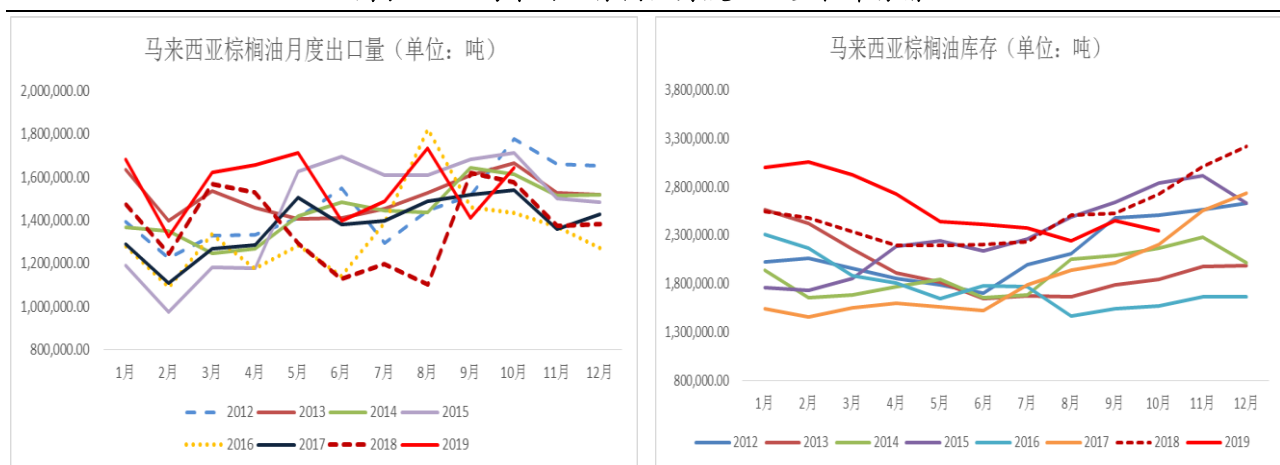
据马来西亚棕榈油局，截至 10 月底马来西亚棕榈油库存为 234.8 万吨，环比下降 4.1%，同比下降 13.76%；马来西亚 10 月出口棕榈油 164.17 万吨，环比增加 16.43%，同比增加 4%；马来西亚 10 月毛棕榈油产量为 179.58 万吨，环比减少 2.52%，同比下降 8.6%。

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

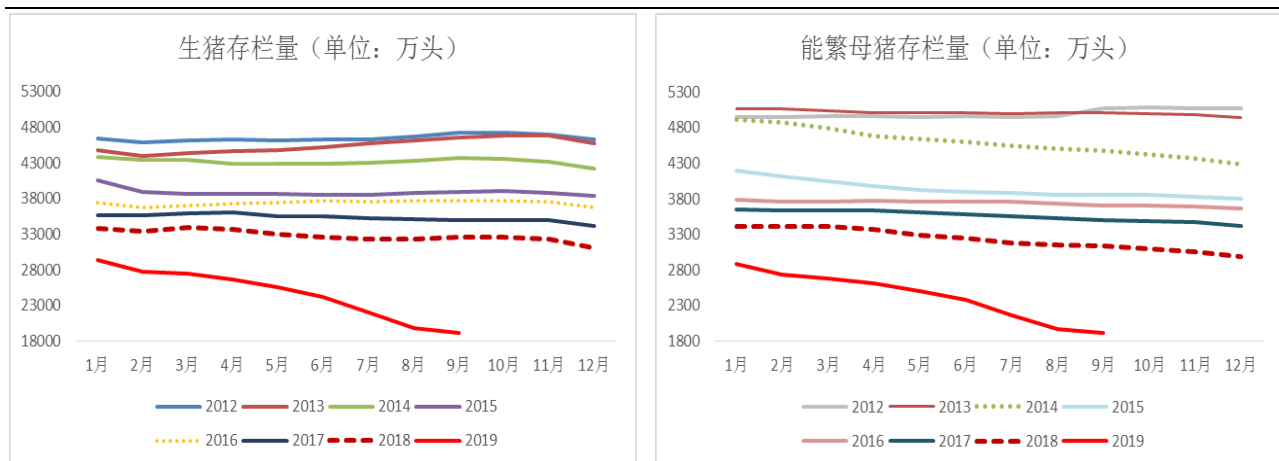


数据来源：wind、国元期货

2.9 国内生猪情况

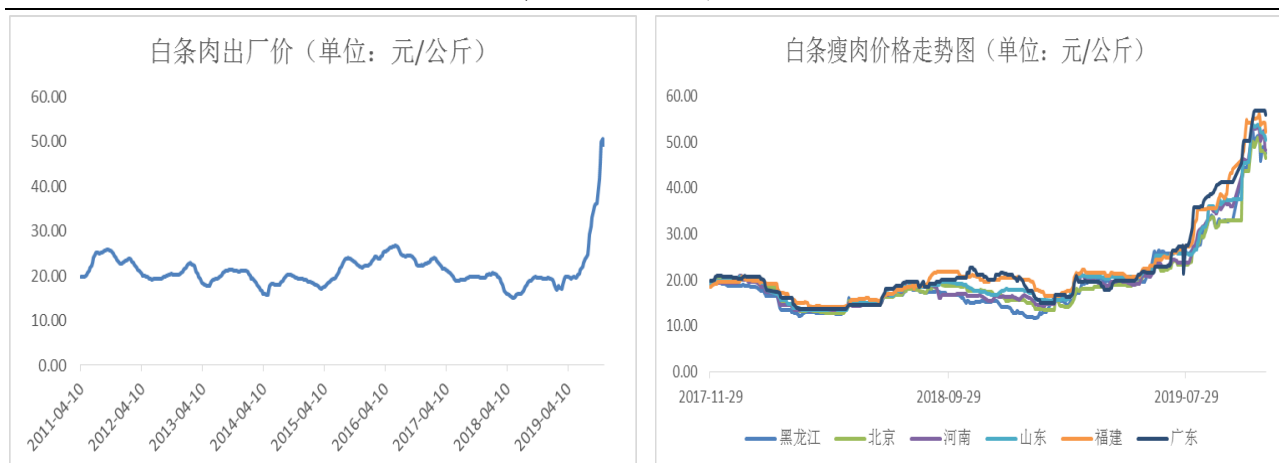
据中国政府网，截至9月，国内生猪存栏1.919亿头，环比降3%，同比降40.95%，能繁母猪存栏1913万头，环比降2.8%，同比降39%。

图表 18：国内生猪和能繁母猪存栏



近期国内猪肉价格高位有所回落，畜、禽养殖利润持续走高。

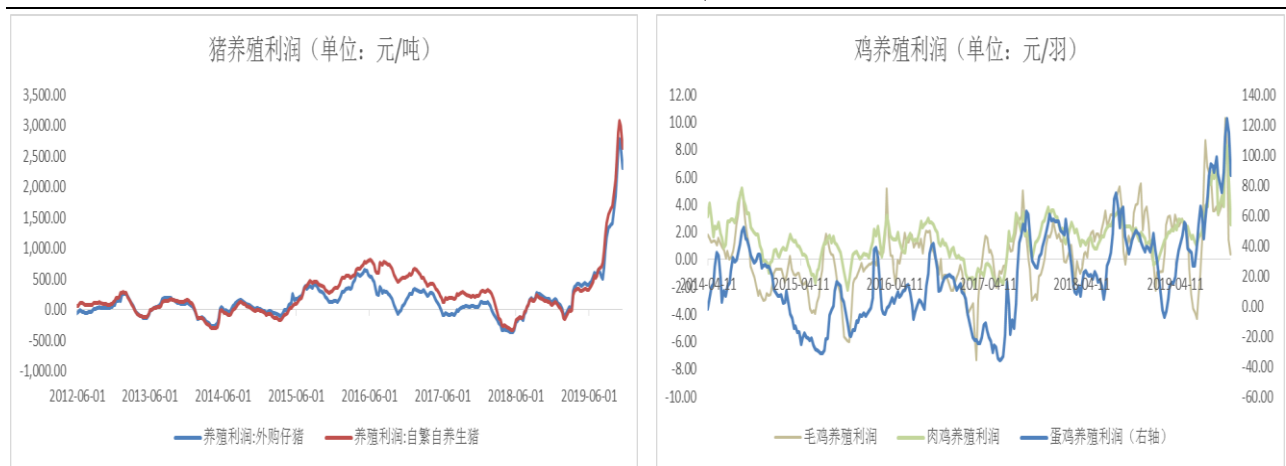
图表 19：国内猪肉价格



图表 20：肉鸡苗、仔猪价格



图表 21: 畜禽养殖利润

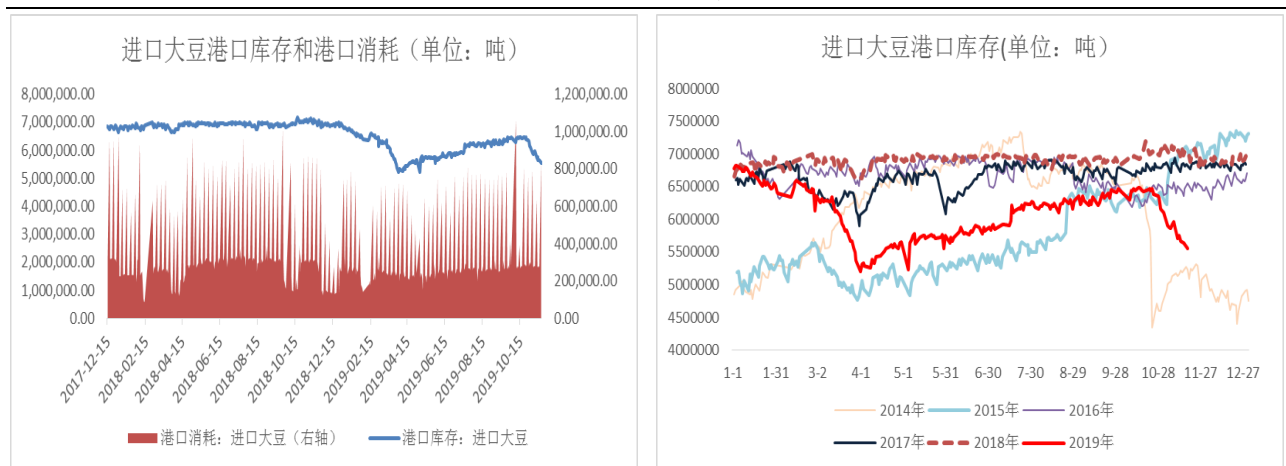


数据来源: 国元期货

2.10 进口大豆港口库存和港口消耗

截至 11 月 15 日, 国内进口大豆港口库存为 563.86 万吨, 港口消耗为 27.7 万吨。港口大豆库存较上周继续下滑。

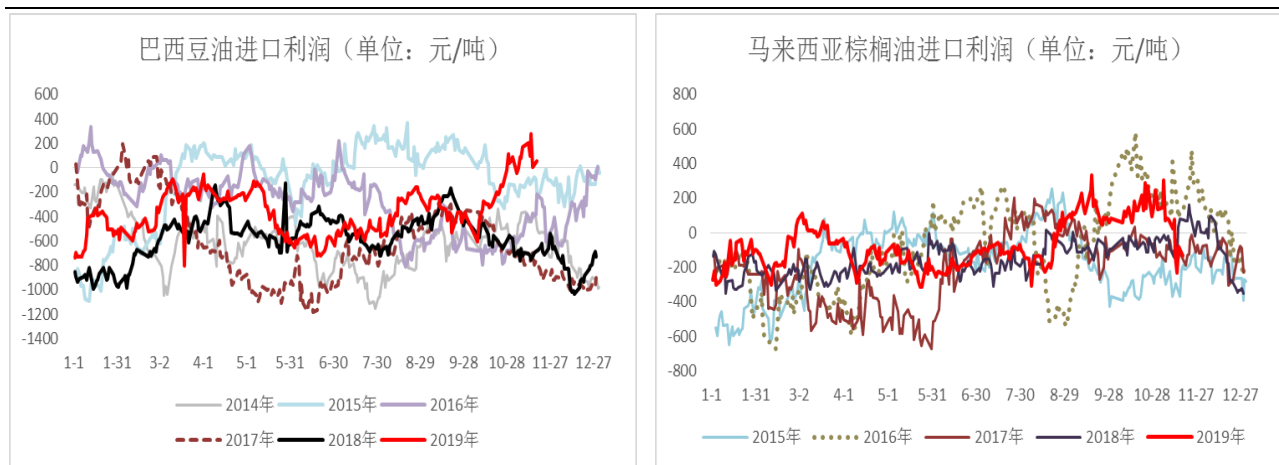
图表 22: 进口大豆港口库存和港口消耗



数据来源: 国元期货

2.11 豆油、棕榈油进口利润

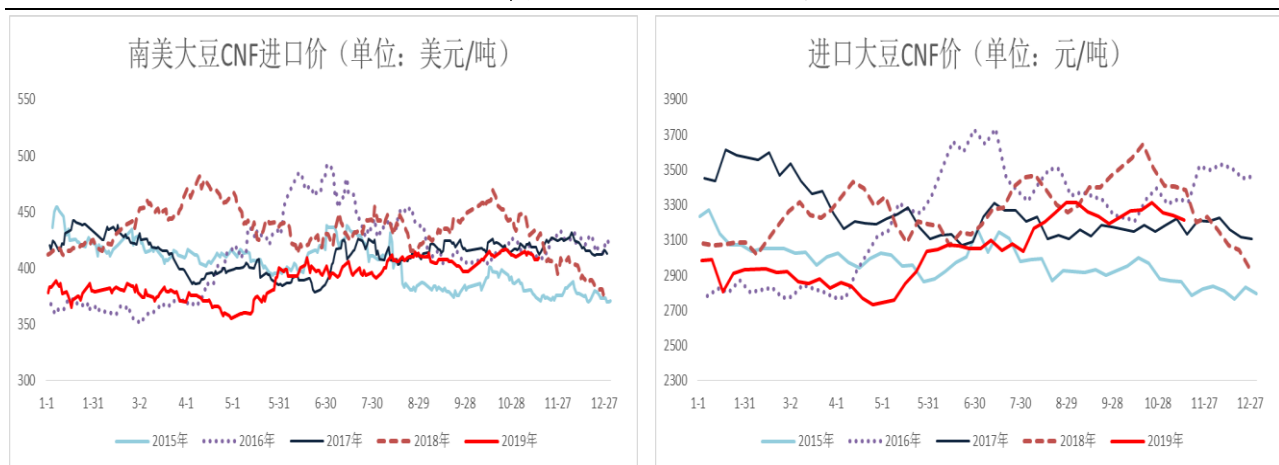
图表 23: 豆油、棕榈油进口利润



2.12 CNF 进口价

近期南美大豆 CNF 进口价稳中略降、进口大豆 CNF 价略有回调。

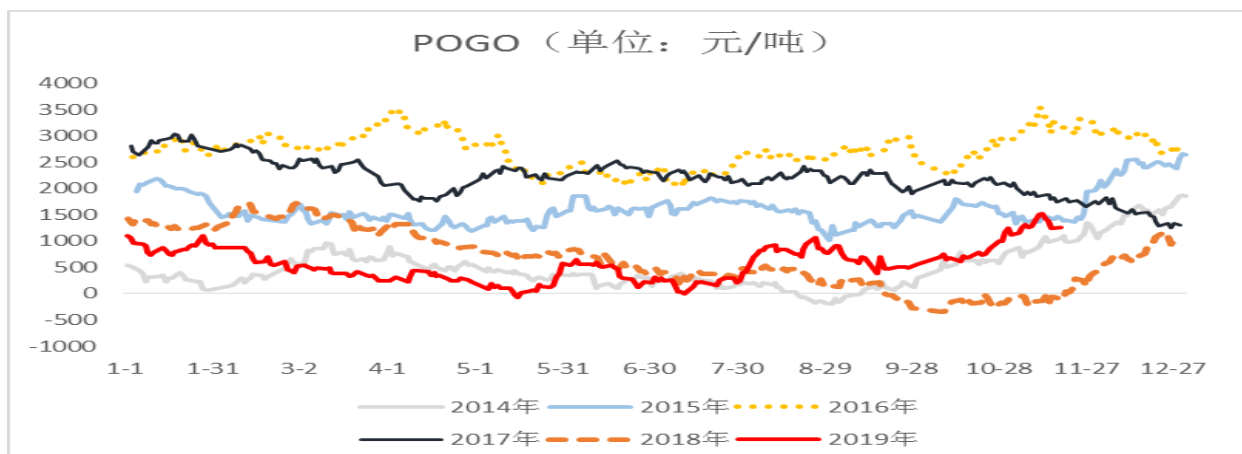
图表 24：进口大豆 CNF 价



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

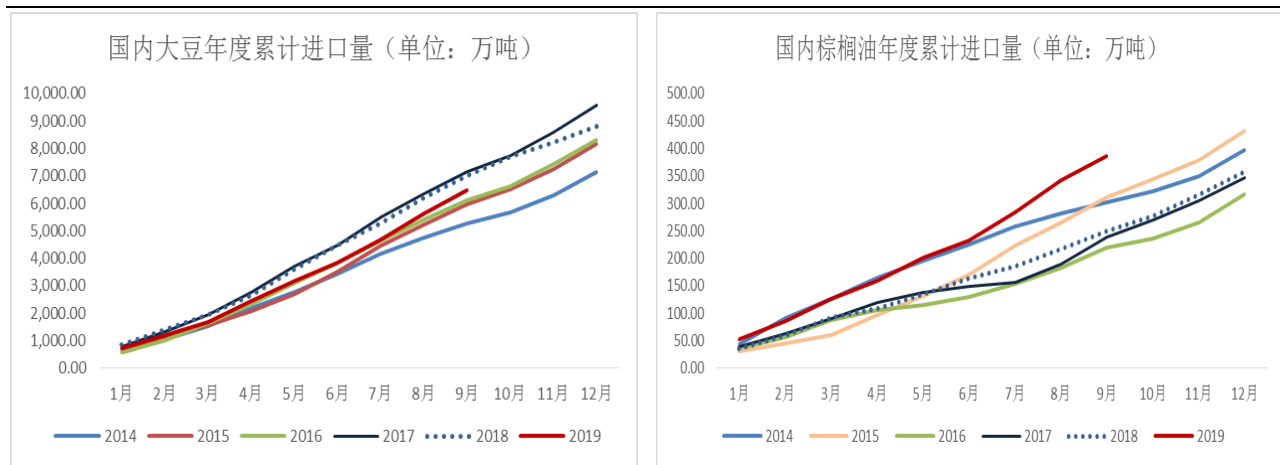


数据来源: wind、国元期货

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: 美豆对肉类进口有所放松以及中美经贸磋商相关消息短期对蛋白粕影响偏空, 生猪存栏偏低, 四季度生猪出栏量预期增加, 不利豆粕饲用需求。全球新季大豆丰产的预期较强, 且美豆正值收获期, 出口情况差强人意, 美豆

承压，但近期现止跌企稳迹象，对豆粕形成支撑。国内油厂榨利较好，豆粕饲用需求仍需要时间恢复。供给放松、需求偏弱预期加强。短期豆粕偏弱。考虑轻仓持有空单。

豆油、棕榈油：中美经贸磋商相关消息短期对豆油影响偏空。棕榈油利多预期有所兑现，油厂榨利较好，豆油进口利润高位，资金撤离，短期豆、棕油承压。但棕榈油偏强的基本面仍然没有改变，国内油脂库存继续小幅回落，棕榈油进口利润再次下滑，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。短期油脂期价承压，但中长期来看预计仍有上升空间。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