

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 04 月 16 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合约油粕比	11

一、周度行情回顾

1、期货行情回顾

上周，豆油主力 1809 合约大幅跳空高开，之后在近期下行趋势线附近承压后下滑，截止周五收盘价为 5844 元/吨，周比跌 110 元/吨；棕榈油主力 1809 合约跳空高开，之后在 5350 附近承压下挫，截止周五收盘价为 5058 元/吨，周比跌 86 元/吨

表 1：豆油、棕榈油收盘情况

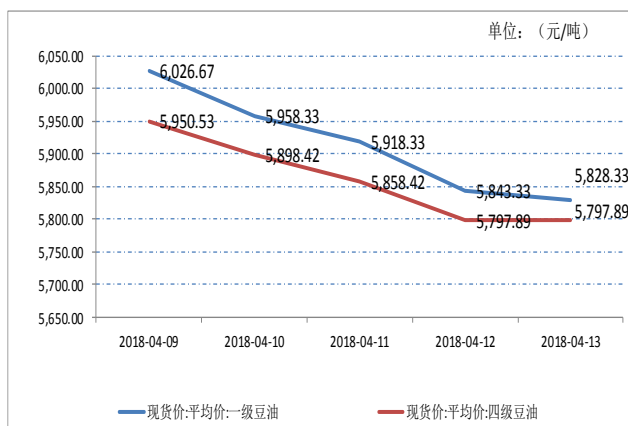
品种	收盘价	上周	周涨跌	周涨幅(%)	周持仓变化
豆油1809	5844	5954	-110	-0.51	16874
豆油1805	5692	5774	-82	-0.42	-10992
棕榈油1809	5058	5144	-86	-0.55	-4002
棕榈油1805	5046	5114	-68	-0.04	-19462

数据来源：Wind 国元期货

2、现货行情回顾

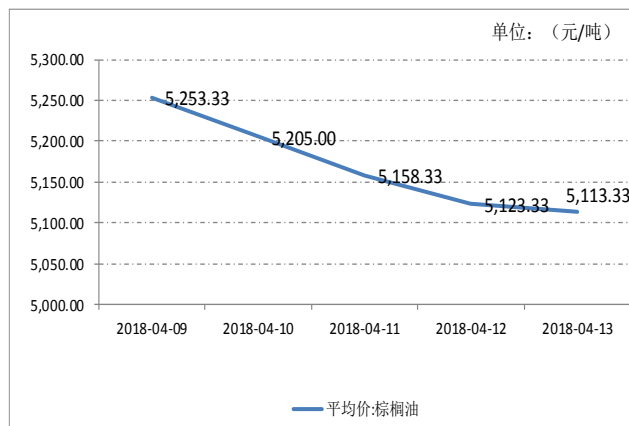
上周，国内豆油现货价格下跌，沿海一级豆油现货均价 5,828.33 元/吨，沿海四级豆油现货均价 5,797.89 元/吨；国内 24 度棕榈油均价为 5,113.33 元/吨。

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

国元期货投资咨询部地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
 电话：010-84555196 传真：010-84555009 请参阅最后一页的重要声明

3、行业要闻

(1) 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高于去年同期。截至周五（4月12日）的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 2.19 美元，一周前是 2.43 美元/蒲式耳，去年同期为 1.24 美元/蒲式耳。

(2) 中国海关周五发布的数据显示，3 月份中国大豆进口量为 566 万吨，同比减少了 11%。2018 年 1 至 3 月份中国大豆进口量为 1957 万吨，同比提高了 0.2%。

(3) 船运调查公司 AmSpec Agri 马来西亚公司称，今年 4 月 1 日到 15 日期间，马来西亚棕榈油出口量为 633,530 吨，比 3 月份同期出口量 595,536 吨增加 37,994 吨，增幅 6.38%。

三、供需分析

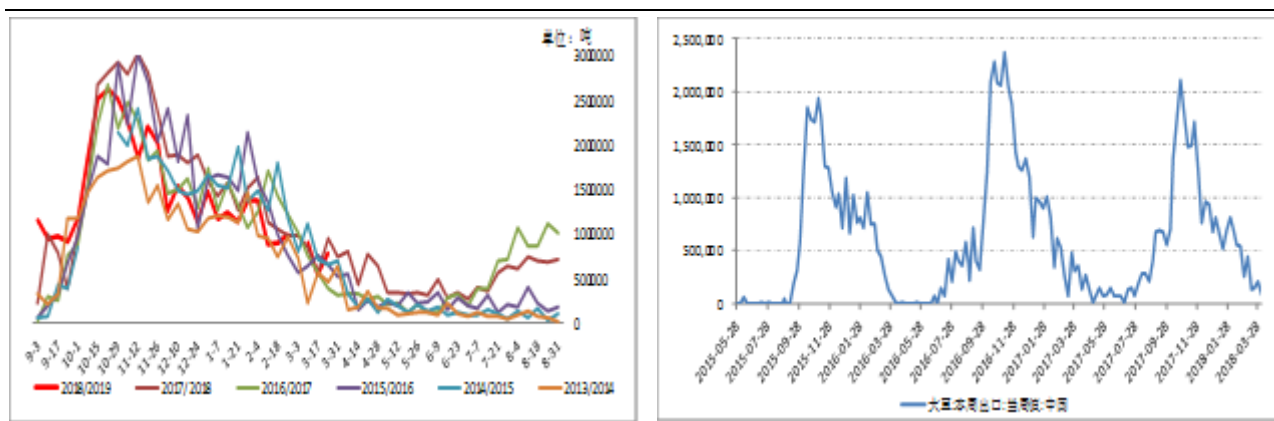
1、美豆市场分析

4 月份，美农 USDA 供需报告数据显示，美豆产量及出口维持不变，但压榨小幅调升令期末库存略有调低，阿根廷产量下调 700 万吨且超过预期，巴西产量虽有上调 200 万吨但低于此前预期，本次报告对美豆影响偏多。

美豆即将进入播种期，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，但这也使得美国农户减少美豆的播种面积，中长期利好美豆价格。

图 3：美豆周度出口情况

图 4：美豆周度出口发往中国

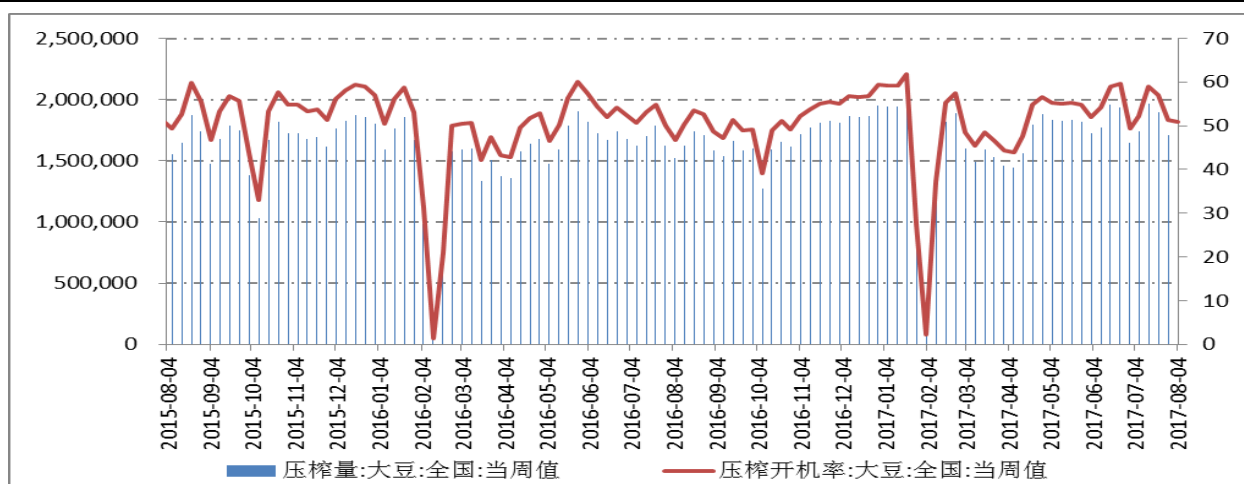


数据来源: Wind 国元期货

2、国内油厂开机及压榨情况分析

国内油厂开机继续回升，后期豆粕供给将逐步宽松。全国各地油厂大豆压榨总量1687200吨，周比增幅11.69%，当周大豆压榨产能利用率为49.41%，周比增5.18%，预计下周油厂压榨量或回升至178万吨，下下周压榨量将大幅回升至180万吨的较高水平。按当前开机速度来算，预期4月份全国大豆压榨总量在808万吨，高于上月736.31万吨，也高于去年同期的713.284万吨。

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

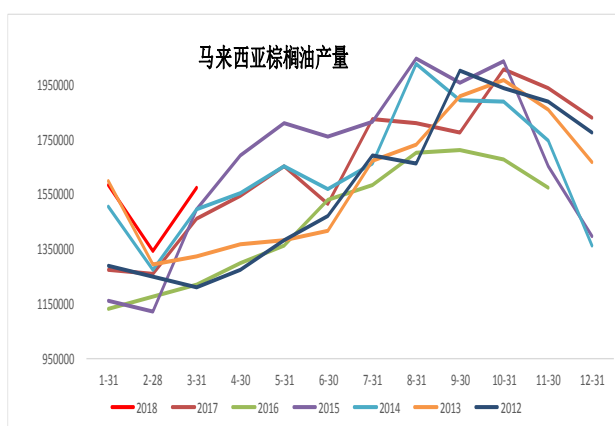
马来西亚棕榈油 3 月产销报告总体偏利空。由于产量增长超预期，导致库存高于预期，报告总体偏利空，促使马棕油出现进一步走低。

据马来西亚棕榈油局（MPOB）公布的数据显示，马来西亚 2018 年 3 月棕榈油产量环比增 17.21%至 157.4 万吨(预期 149.5,上月 134.28,上年同期 146.40); 库存环比降 6.24%至 232.35 万吨（预期 235,上月 247.79,上年同期 155.30); 出口环比增 19.2%至 156.53 万吨(预期 147.5,上月 131.23,上年同期 126.58)。

马来西亚政府宣布，将在四月份连续第四个月免除毛棕榈油出口税，此举旨在削减库存，马来西亚棕榈油出口进一步增加。船运调查公司 AmSpec Agri 马来西亚公司称，今年 4 月 1 日到 15 日期间，马来西亚棕榈油出口量为 633,530 吨，比 3 月份同期出口量 595,536 增加 37,994 吨，增幅 6.38%。

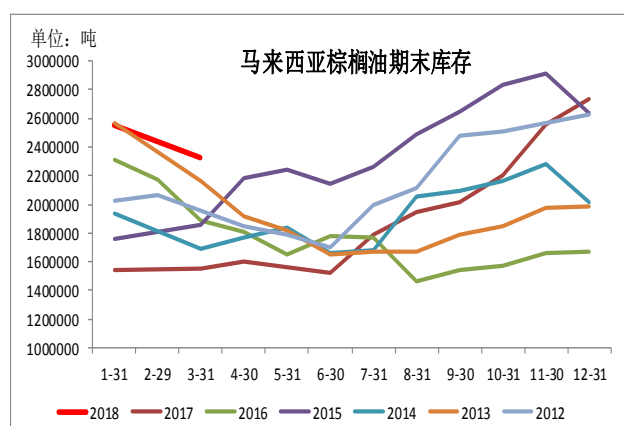
斋月将在今年 5 月中旬开始。市场预计在 3 月底至 4 月中旬期间开始为斋月购买，由于斋月将至，出口料持续好转。

图 6：马来西亚棕榈油产量



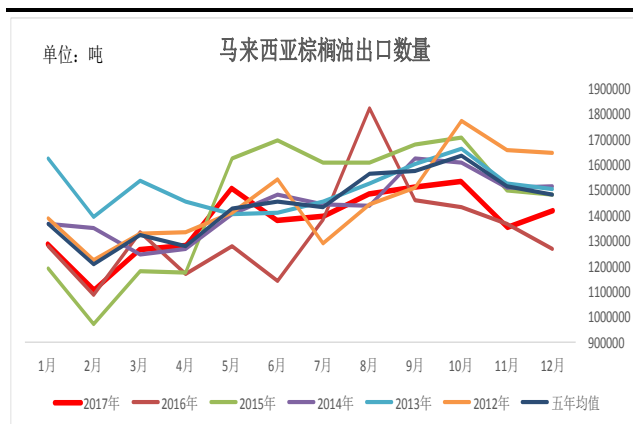
数据来源：Wind 国元期货

图 7：马来西亚棕榈油期末库存



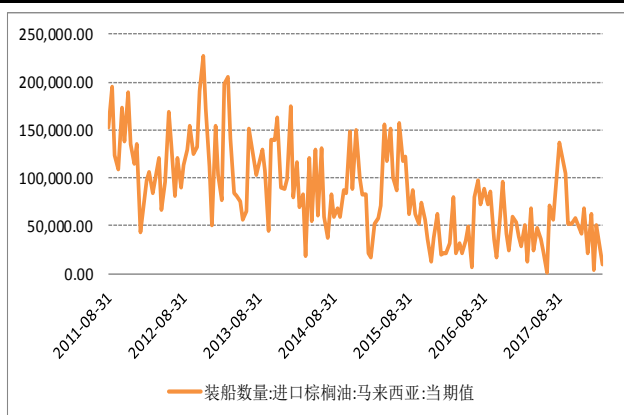
数据来源：Wind 国元期货

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

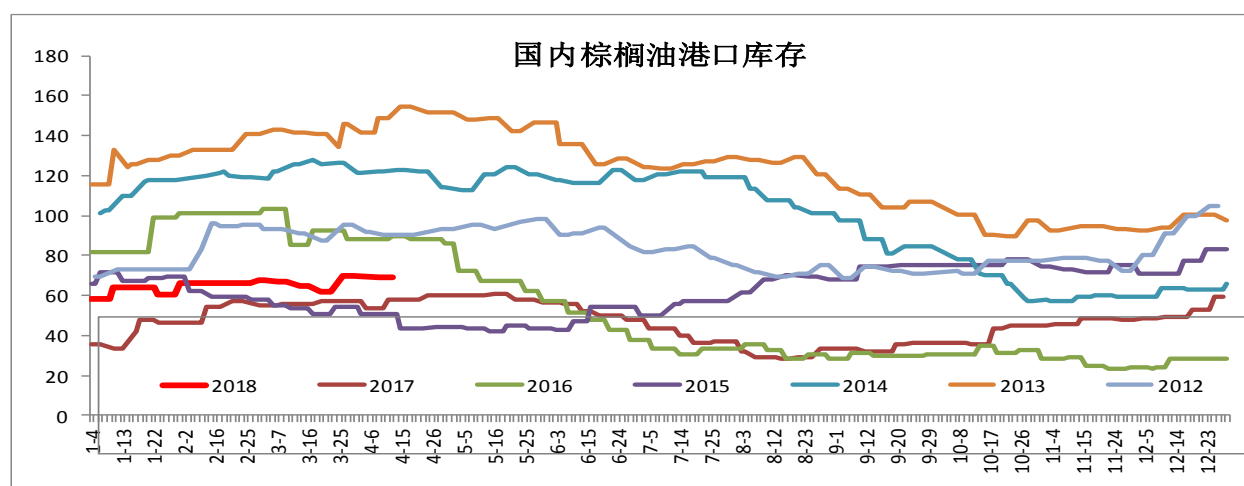


数据来源：Wind 国元期货

4、国内港口棕榈油库存变动情况

目前全国港口食用棕榈油库存总量增至 69.63 万，较上月同期的 65.37 万吨增 4.26 万吨，增幅 6.5%。而因进口利润良好，进口商买船意愿加强，据统计，4 月初至今中国已买入近 19-21 船棕油，5 月份之后棕榈油陆续到港将使国内库存压力再度放大。

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。

目前国内豆棕价差扩大至 684.56 元/吨，虽低于正常的 800-1000 元/吨水平，但增加了买家入市积极性，有利于提高棕榈油市场需求量，利好短期棕榈油市场价格，中长期豆棕价差仍有进一步扩大的预期。

图 11：豆油-棕榈油价差



数据来源：Wind 国元期货

四、综合分析

豆油：国际方面，4 月份 USDA 供需报告中性偏多，加上阿根廷加大采购美豆，支撑美豆价格走高，叠加今年美豆播种面积下降，后期美豆播种季天气炒作易发，中长期利好美豆市场；国内方面，目前国内豆油商业库存总量增至 137 万吨，后期油厂将陆续恢复开机，豆油库存还会进一步放大，供应压力仍待释放，目前油脂市场仍处于供大于求的格局，短期豆油市场价格仍将呈现偏弱震荡走势，但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，因此豆粕价格下行空间也将有限。

棕榈油：由于产量增长超预期，导致库存高于预期，马来西亚棕榈油 3 月产销报告总体偏利空，虽然斋月将至，出口料持续好转，但仍难以抵消产量的快速增长，促使马棕油价格进一步走低。

国内来看，目前国内棕榈油库存周比增加 4.26%，后期大豆集中到港，油厂开机率将高企，加上此阶段国内棕油走货冷清的预期，均利空棕榈油市场，目前油脂市场供需偏宽松的格局不变，短期棕榈油市场价格整体走势继续偏弱的概率较大。

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 合约大幅跳空高开，之后在近期下行趋势线 6200 附近承压后下滑，整体伴随增仓，预计短期继续呈现在 5700-6200 区间震荡概率较大，区间操作为主。

图 13：棕榈油主力合约日 K 线图

国元期货投资咨询部地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555196 传真：010-84555009 请参阅最后一页的重要声明



数据来源：博易大师 国元期货

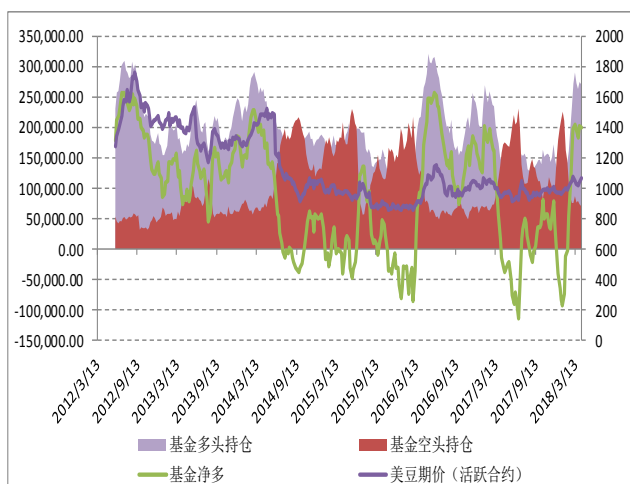
上周，棕榈油主力 1809 合约棕跳空高开，之后在 5350 附近承压下挫，短期均线系统空头排列，表现偏弱，关注 5000 一线整数关口支撑，若下破则仍有空间，操作上，偏空思路参与。

六、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增持净空单。截至 2018 年 4 月 10 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 32,799 手，比一周前的 22,442 手增加 10,357 手。

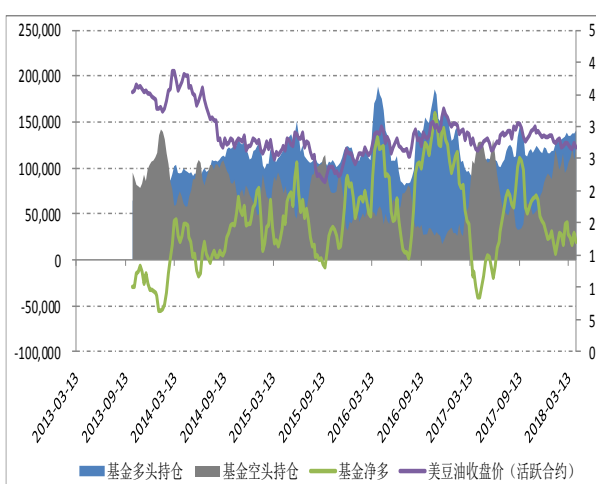
基金目前持有豆油期货和期权的多单 68,685 手，上周 69,856 手；空单 101,484 手，上周 92,298 手。豆油期货和期权的空盘量为 572,007 手，上周为 545,053 手。

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 合约油粕比

油粕比接近历史极值，低位可尝试做油粕比扩大的操作。



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