

目 录

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23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 合约整体呈现震荡的态势，周内近期上行趋势线附近受到支撑，截止周五收盘价为 5810 元/吨，周比跌 34 元/吨；棕榈油主力 1809 合约整体呈现弱势震荡的态势，周内再创年内新低 4954 点，截止周五收盘价为 5010 元/吨，周比跌 48 元/吨。

表 1：豆油、棕榈油收盘情况

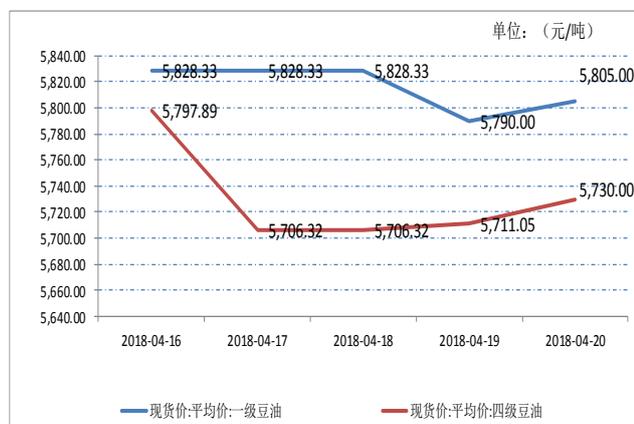
品种	收盘价	上周	周涨跌	周涨幅(%)	周持仓变化
豆油1809	5810	5844	-34	0.03	41086
豆油1805	5648	5692	-44	-0.04	-50778
棕榈油1809	5010	5058	-48	-0.04	85388
棕榈油1805	5036	5046	-10	-0.20	-29270

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 5,805.00 元/吨，沿海四级豆油现货均价 5,730.00 元/吨；国内 24 度棕榈油均价为 5,048.33 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下滑，但是继续高于去年同期。截至周五（4月19日）的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 2.09 美元，一周前是 2.19 美元/蒲式耳，去年同期为 1.23 美元/蒲式耳。

(2) 欧盟数据显示，2017 年 7 月 1 日到 2018 年 4 月 17 日期间，2017/18 年度欧盟大豆进口量约为 1040 万吨，比去年同期的 1070 万吨减少 2%。

(3) 德国汉堡的行业刊物《油世界》称，上月全球四大豆油出口国的豆油出口量减少 16 万吨，主要因为美国和阿根廷出口下降。由于生物柴油行业的豆油用量增加，将会制约未来几个月巴西和美国豆油出口供应，提高全球替代性植物油的进口需求，尤其是棕榈油。

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

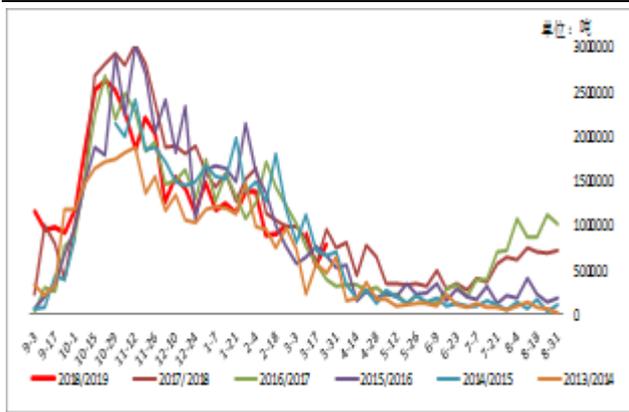
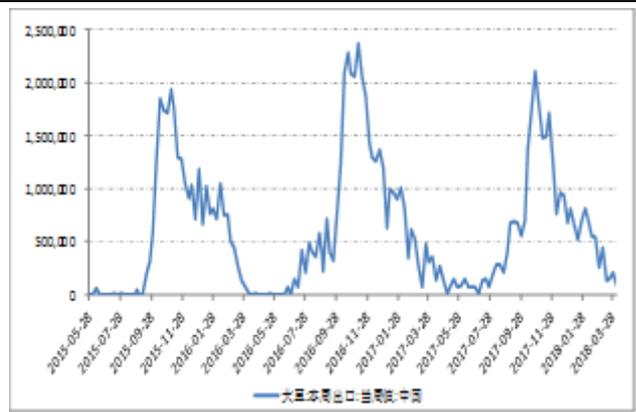


图 4：美豆周度出口发往中国

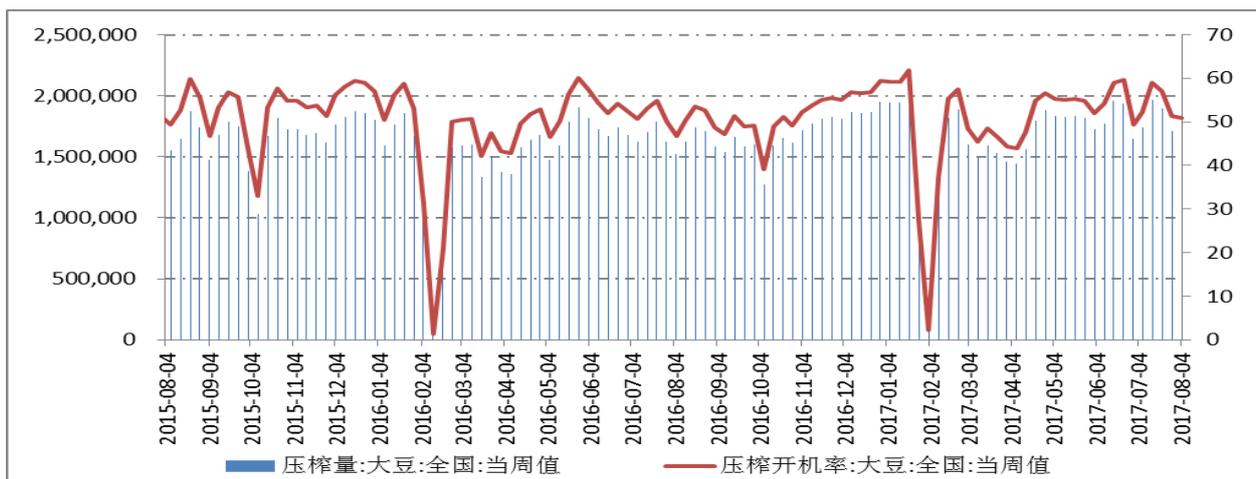


数据来源：Wind 国元期货

2、国内油厂开机及压榨情况分析

国内油厂开机继续回升，全国各地油厂大豆压榨总量1805200吨，周比增6.99%，当周大豆压榨产能利用率为52.86%，周比增3.45%。预计下周油厂压榨量或回升至183万吨，下下周压榨量将大幅回升至188万吨的较高水平。按当前开机速度来算，预期4月份全国大豆压榨总量在742万吨，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

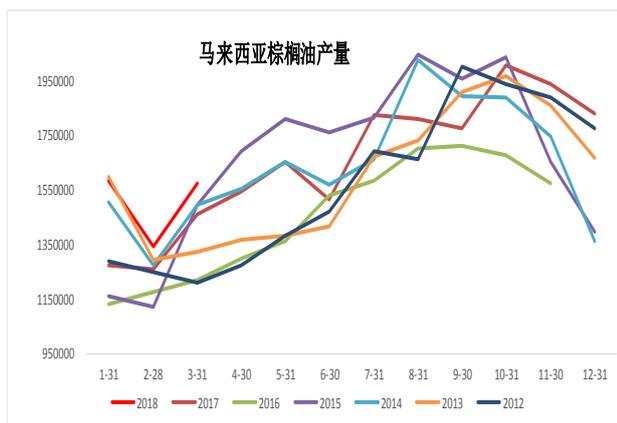
3、马来西亚棕榈油库存、产量、进出口情况

马来西亚将在 5 月再度征收出口关税，棕榈油出口将进一步走软，而受季节因素的影响，后期马来西亚棕榈油产量处于增产期，马来棕榈油后市压力仍较大。

马来西亚棕榈油局(MPOB)引述国家海关部门称, 马来西亚将 5 月毛棕榈油出口税设定为 5%，市场预期需求增长缓慢，Amspec Agri Malaysia 公布的数据显示，马来西亚 4 月 1-20 日棕榈油出口量为 931,758 吨，比 3 月份同期出口量 913,091 增加 18,667 吨，增幅 2.04%。作为对比，前 15 日增长 6.4%，前 10 日增 25.6%，出口明显转淡。

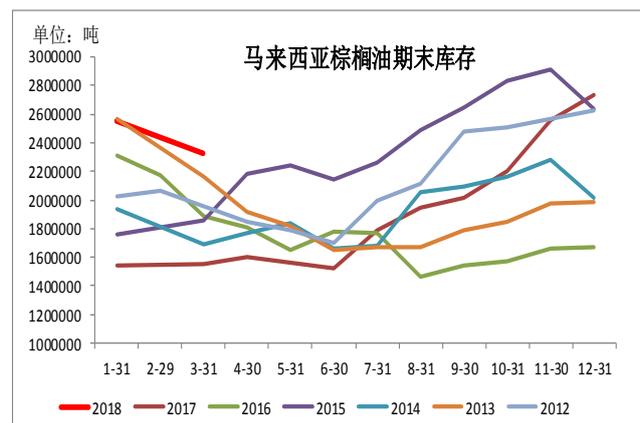
西马南方棕油协会(SPPOMA)发布的数据显示，4 月前 20 天马来西亚棕榈油产量比 3 月份同期下降 7.78%，相对比，4 月前 15 天马来西亚棕榈油产量比 3 月份同期下降 11.7%，产量降幅减少。

图 6：马来西亚棕榈油产量



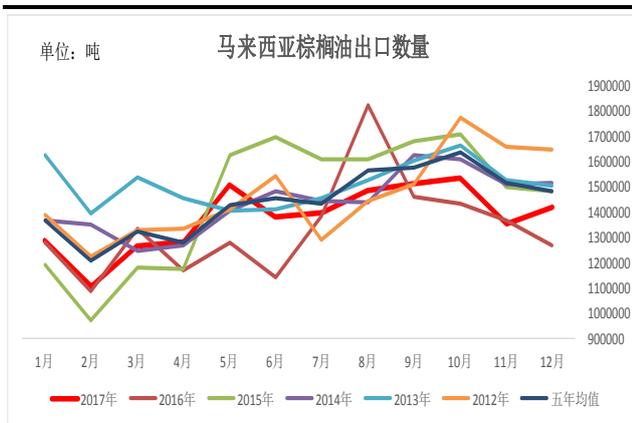
数据来源：Wind 国元期货

图 7：马来西亚棕榈油期末库存



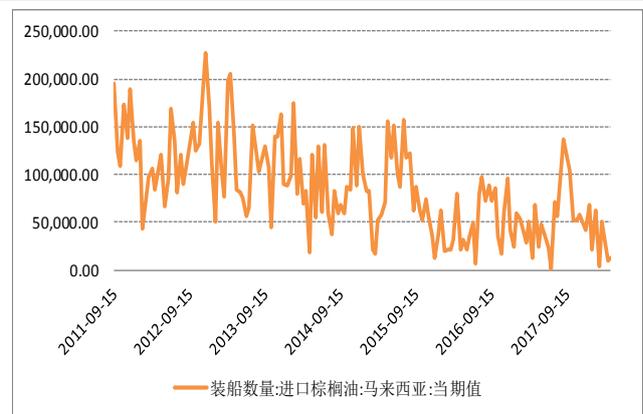
数据来源：Wind 国元期货

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

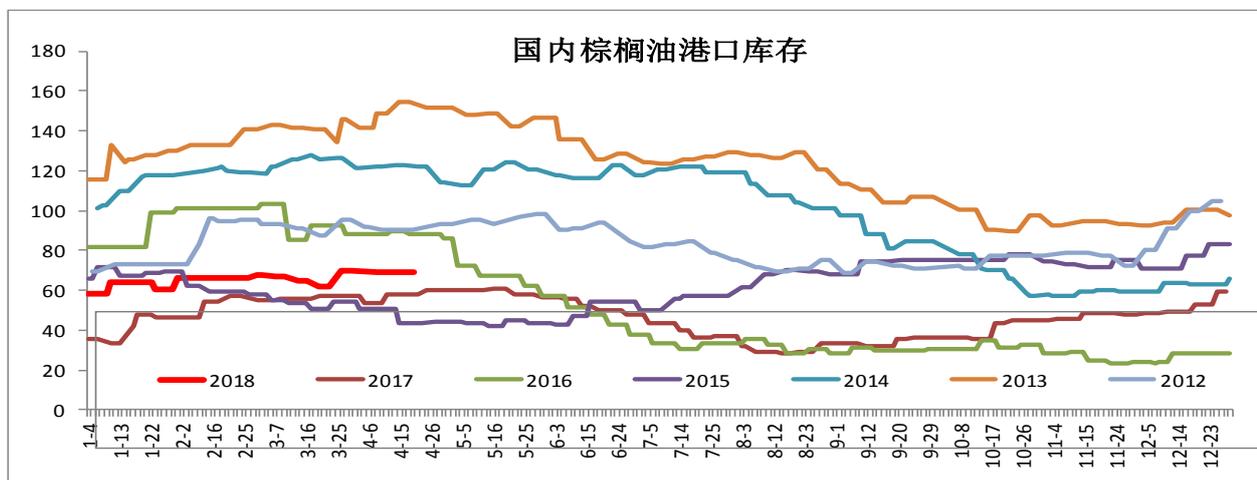


数据来源：Wind 国元期货

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 72.22 万，较上周同期的 69.63 万吨增 4.26 万吨增 11.4%。而因进口利润良好，进口商买船意愿加强，后期 5、6 月棕油买船仍在进行，预计后期棕榈油库存仍将呈上升趋势。

图 10：国内棕榈油港口库存变化



数据来源：Wind 国元期货

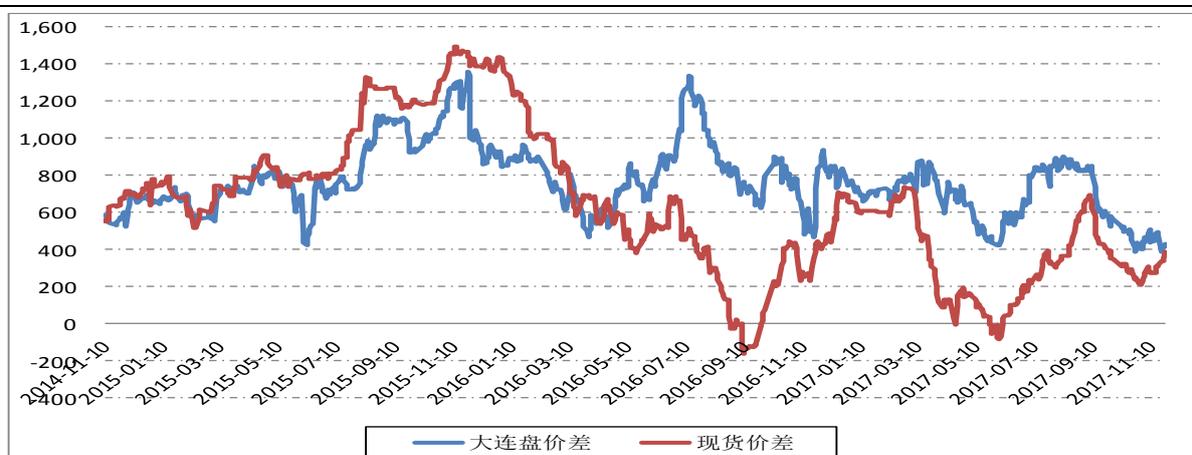
5、豆棕价差分析

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681.67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,尽管出口报告强劲,但中美贸易冲突升级,出口商可能难以与中国买家签订大豆出口合同,导致美豆走低;

国内方面,目前国内豆油商业库存总量增至134.48万吨,周比降2.41%,增添了油厂的挺价意愿,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低位震荡走势,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,因此豆油价格下行空间也将有限。

棕榈油: 马来西亚将在5月再度征收出口关税,棕榈油出口将进一步走软,

而受季节因素的影响，后期马来西亚棕榈油产量处于增产期，马来棕榈油后市压力仍较大；

国内来看，目前国内棕榈油库存周比增加 11.4%，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，但在中美双方协议解决争端之前，进口商仍将挺价，预计短期棕榈油市场价格仍将呈现低位震荡的态势。

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 合约整体呈现震荡的态势，周内在近期上行趋势线附近受到支撑，整体伴随增仓，预计短期继续呈现在 5750-6130 区间震荡概率较大，操作上，区间波段操作为主。

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

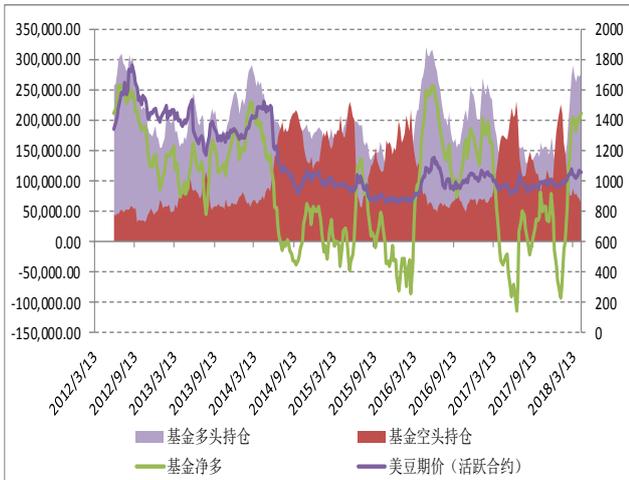
上周，棕榈油主力 1809 合约整体呈现弱势震荡的态势，周内再创年内新低 4954 点，在近期下行过程中整体伴随增仓，表现偏弱，且 MACD 指标位于 0 轴之下，表现偏空，短期谨慎反弹，关注 5000 一线整数关口支撑，若下破则仍有空间，压力日线 60 日均线，操作上，反弹试空为主。

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。

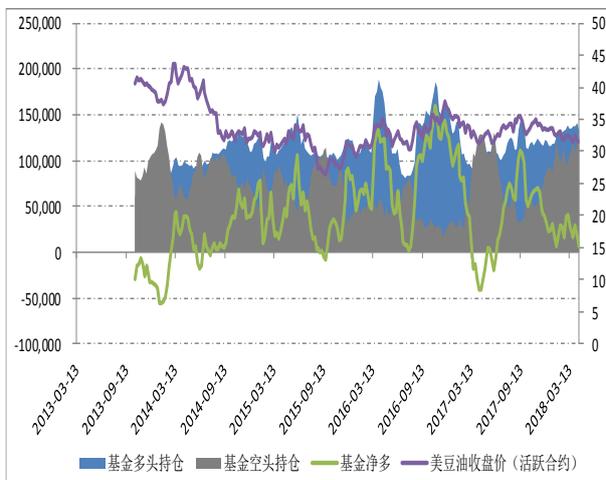
截至 2018 年 4 月 17 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）豆油期货以及期权部位持有净空单 40,827 手，比一周前的 32,799 手增加 9,028 手。基金目前持有豆油期货和期权的多单 68,316 手，上周 68,685 手；空单 109,143 手，上周 101,484 手。豆油期货和期权的空盘量为 558,796 手，上周为 572,007 手。

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