

豆粕难有翻身 价格停滞不前

油脂油料一周新闻热点新闻资讯概述:

国际	<p>1. (大豆) 阿根廷政府周一颁布的法令称, 从2018年1月份起的两年里, 阿根廷将每月把大豆出口关税下调0.5%, 这意味着2019年底的大豆出口关税为18%, 比当前水平减少12个点。2018年和2019年出口税逐月调低0.5%的政策也适用于豆油和豆粕。目前阿根廷对豆油和豆粕征收27%的出口关税。阿根廷是全球最大的豆油和豆粕出口国以及第三号大豆出口国。2015年12月份主张自由市场经济的马克里上任阿根廷总统后, 曾将大豆出口关税从35%下调到30%。</p> <p>2. (棕榈油) 马来西亚船运调查机构SGS周二公布数据显示, 马来西亚12月棕榈油出口较前月下滑1.8%, 至1,109,606吨。马来西亚11月棕榈油出口量为1,130,172吨。</p> <p>3. (大豆) 阿根廷2016/17年度大豆作物进入生长季节以来, 天气形势一直很极端, 不是下雨就是干旱。南美农业专家迈克·科尔多涅博士警告说, 多达100万公顷的豆田可能因为洪涝而绝收。</p>
国内	<p>1. (菜籽油) 1月4日, 国家有关部门通过全国粮食统一竞价交易平台共安排国家临时存储菜籽油销售计划98476吨, 实际成交97876吨, 成交率为99.39%, 出现了连续拍卖13周以来的首次没有全部成交。其中, 最高成交价为7550元/吨, 较上周下跌50元; 最低成交价为5800元/吨, 与上周持平; 成交均价为6730元/吨, 较上周下降53元/吨, 连续第四周下降, 但仍远高于5800元/吨的拍卖底价。</p>

美盘: 美豆本周继续无序震荡, 阿根廷与巴西持续降水使得天气炒作无任何空间, 周K线横盘收阳, 1000大关仍未有站稳。

内盘: 临近年关农民卖粮心理加重, 但贸易商采购心理仍较谨慎, 短期现货维持平稳, 连豆1705涨势出现疲态, 周K线重心下移收阳, 日内波段思路操作为主。豆粕目前价格已如强弩之末, 胀库迹象显然制约了价格的上行, 2800已然成为了一道“过不去的坎儿”, 建议2900之下可日内逢高抛空思路操作。菜粕周K线下触40日线, 2300以下可作为多空分水上多下空操作。

本周油脂技术面呈现空头, 马来西亚增加出口关税后显然抑制了国内买兴, 倒挂价差扩大, 国内库存却见增长, 价格承压不小, 1705暂以日内偏空思路操作。菜油本周拍卖成交首次未达100%, 备货基本结束, 7400之下暂以日内偏空思路操作。豆油现货好于豆粕, 但备货基本接近尾声, 7000之下日内逢高抛空思路为主。



Bigger mind, Bigger future™
 智慧创造未来

南华期货研究所

孙明磊

045-158896626

sunminglei@nawaa.com

com

助理分析师

刘冰欣

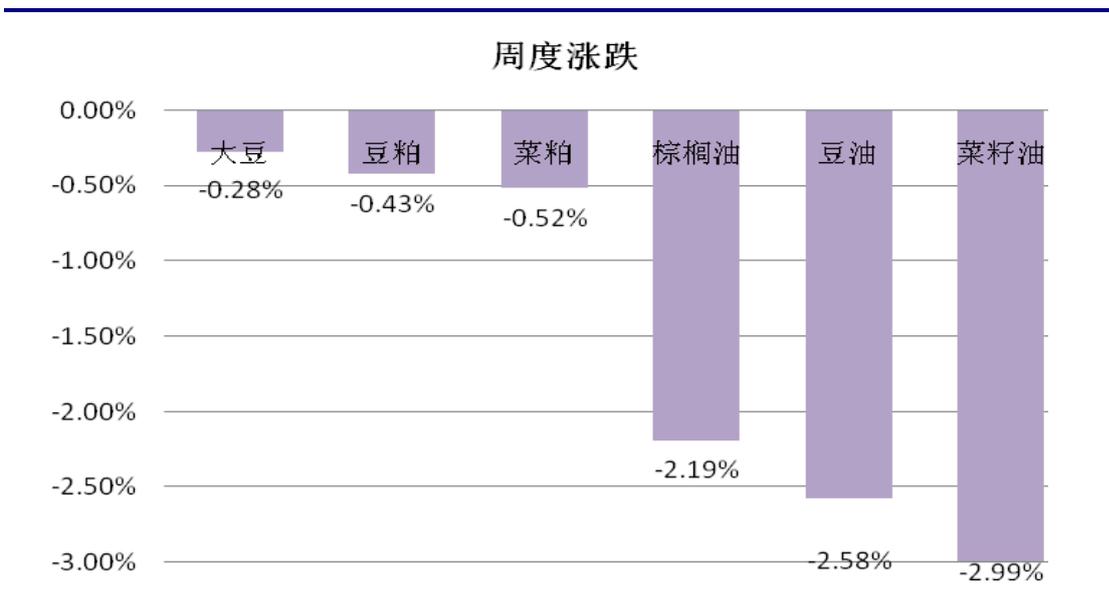
045-158896619

liubingxin@nawaa.com

com

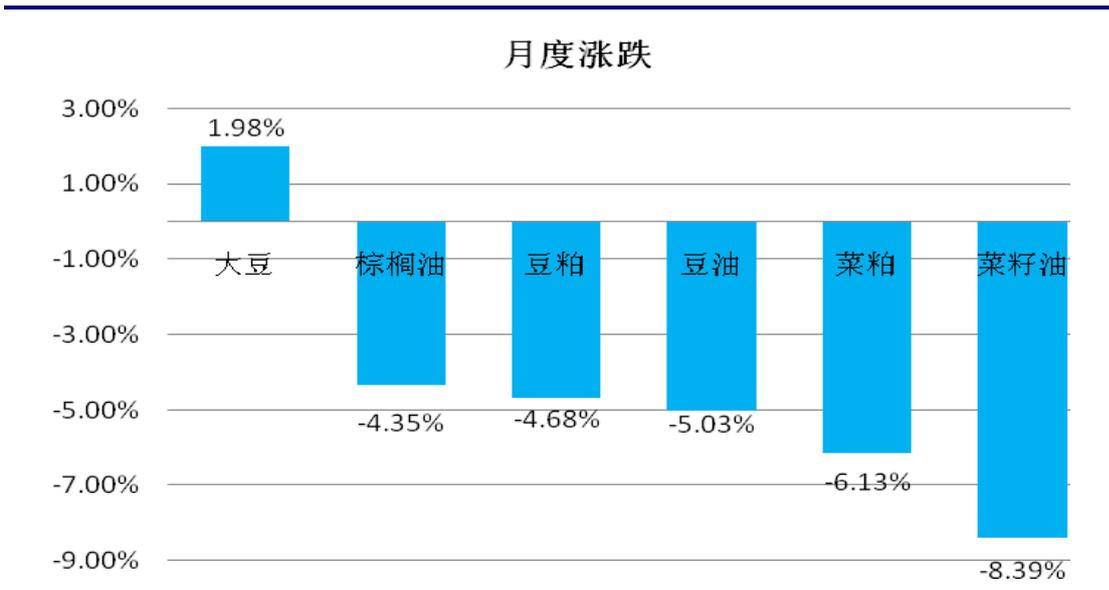
一、行情回顾

图 1、油脂油料本周涨跌幅



数据来源：WIND 资讯 南华研究

图 2、油脂油料近一个月涨跌幅



数据来源：WIND 资讯 南华研究

本周油脂油料表现疲弱，大豆最为抗跌，菜籽油比较惨成了跌得最惨的品种，由强到弱依次排列为大豆>豆粕>菜粕>棕榈油>豆油>菜籽油。近一个月来看，棕榈和菜粕仍是最强品种，大豆涨势依旧不济，强弱排列为大豆>棕榈油>豆粕>豆油>菜粕>菜籽油。

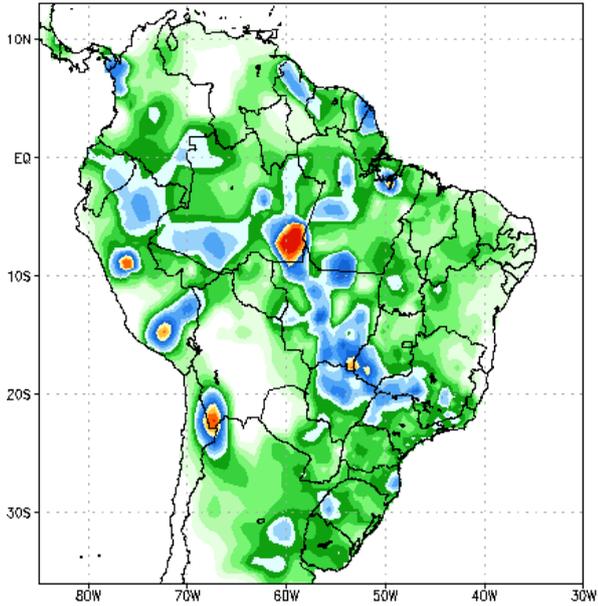
二、南美降雨和拉尼娜天气监测情况

1、巴西未来6~10天气状况

图3、巴西未来6~10日除了偏北部的马托格罗索州和戈亚斯州略有干旱之外，其余地区均降水基本正常，利于早播大豆生长。

降水量 2017 年（1 月 11 日---1 月 17 日）

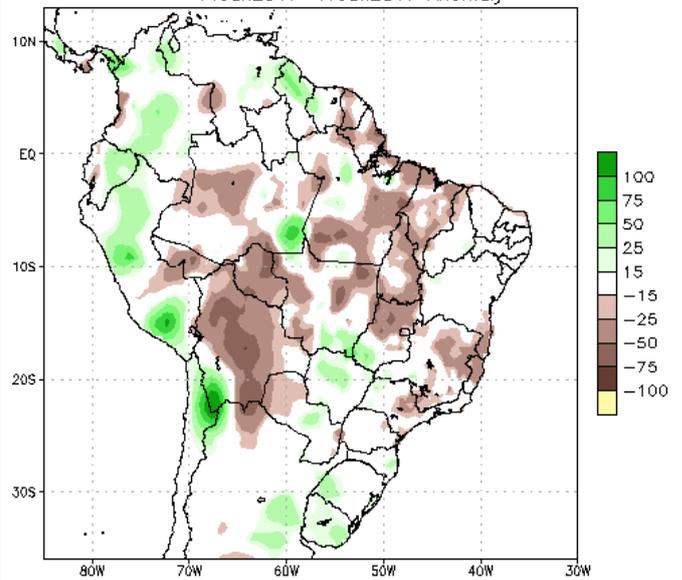
NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm)
from: 04Jan2017
11Jan2017-17Jan2017 Accumulation



Bias correction based on last 30-day forecast error

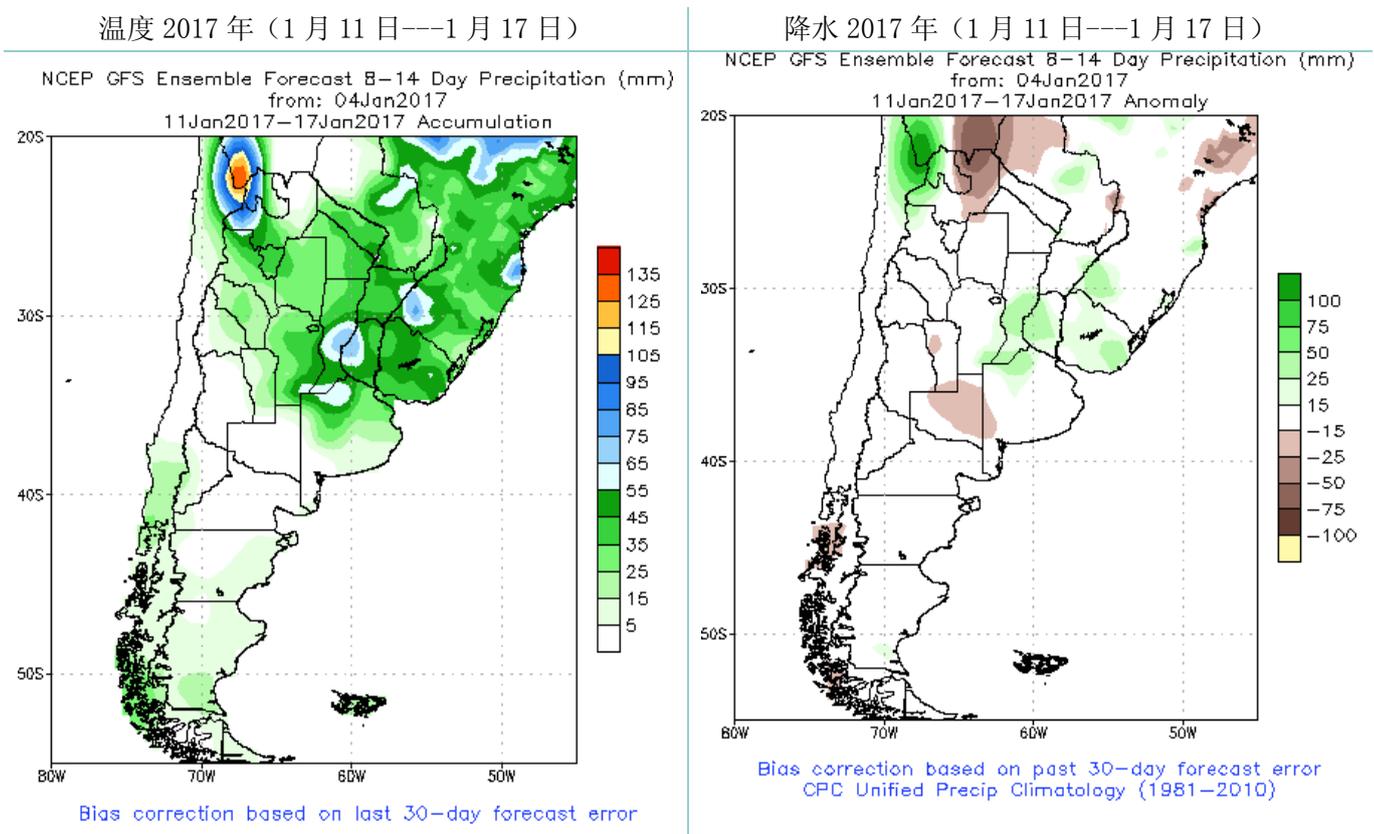
与历史均值对比 2017 年（1 月 11 日---1 月 17 日）

NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm)
from: 04Jan2017
11Jan2017-17Jan2017 Anomaly



Bias correction based on past 30-day forecast error
CPC Unified Precip Climatology (1981-2010)

图 4、阿根廷未来 6~10 日天气状况: 大豆主产区降水距平历史同期均值偏高 25%~50%，对早期生长的大豆较为有利，预计短期不会有干旱天气出现。



数据来源: WIND 资讯 南华研究

周四, 阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布报告称, 2016/17 年度阿根廷农户将播种 1930 万公顷大豆, 低于早先预期的 1960 万公顷, 原因在于布宜诺斯艾利斯省东南部地区过于干燥。

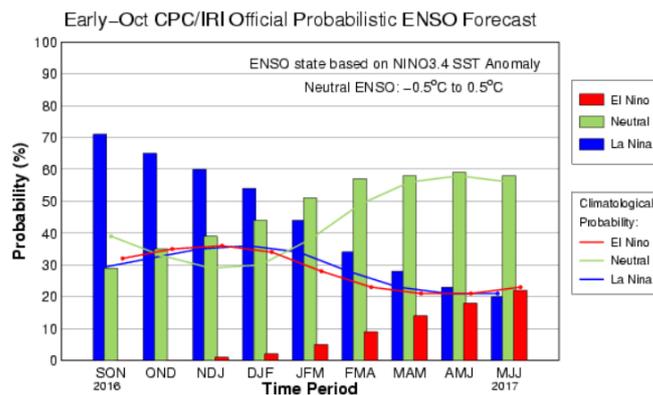
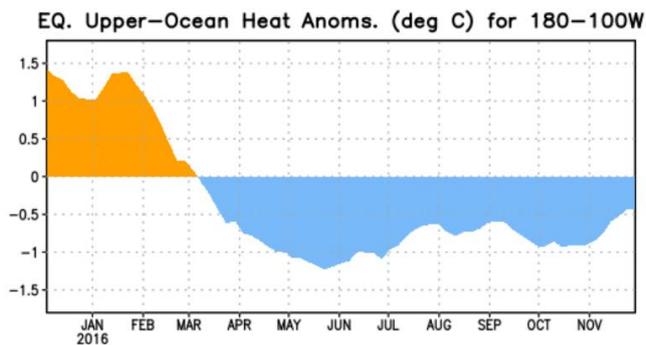
尽管未来两周南美的巴西与阿根廷均未有显示干旱少雨, 但阿根廷主产区布宜诺斯艾利斯省略有干旱加重了人们对减产的担忧, 继续关注天气变化。

2、厄尔尼诺异常海温数据震荡

图 5、太平洋海温异常指数监测数据

太平洋海水异常温度监测

厄尔尼诺发生概率预测指数



资料来源：NOAA 南华研究

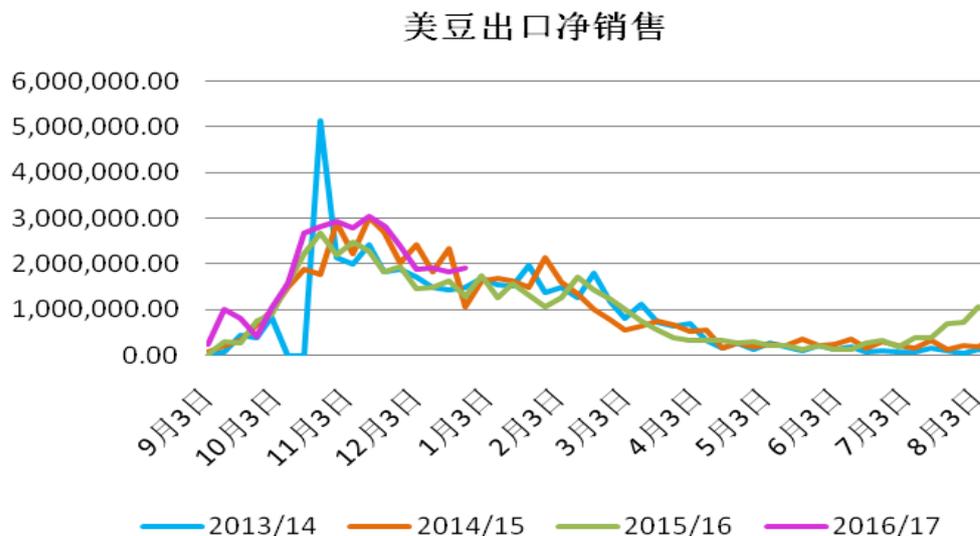
拉尼娜在 8 月下旬宣告形成，到了 12 月太平洋海温异常指数徘徊在 -0.5°C 附近，从目前南美巴西和阿根廷播种前天气来看，未有显示干旱少雨状况，马来西亚所处的东南亚此时也未有高温多雨的迹象。NOAA 监测的从 2016 年 9 月开始，拉尼娜持续的概率逐渐缩小，从九月的 70% 一路下滑，到了 2017 年 1 月海温呈现中性的可能性增加。从历史异常天气对作物影响的时间来看一般会延长半年左右，那就意味着 2017 年 2 月在巴西大豆生长的重要时间节点有可能对价格产生影响，需继续关注天气变化。

3、美豆期价影响因素

3.1 美豆出口需求对期价依旧利好

图 6、周度出口净销售

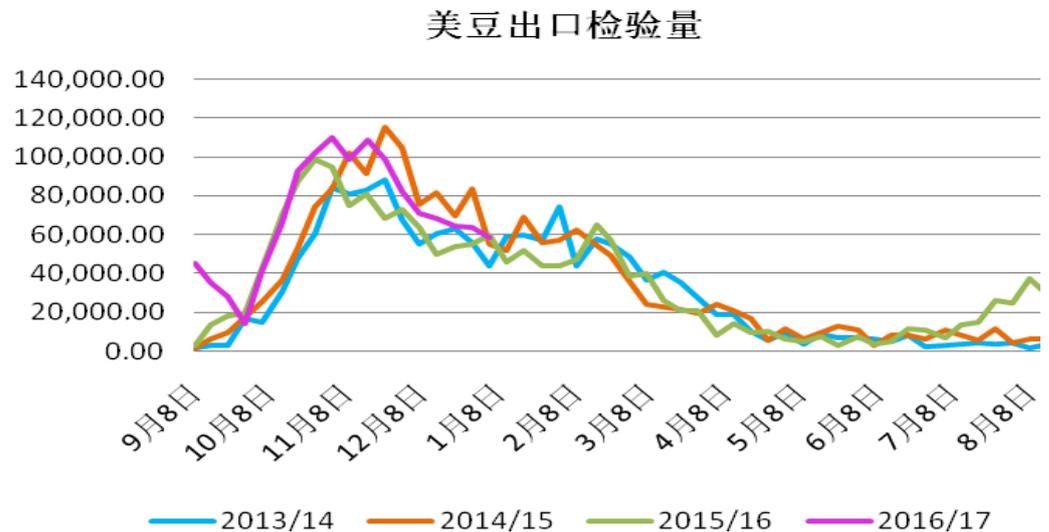
单位：吨



数据来源：USDA 南华研究

图 7、周度出口检验量

单位：千蒲式耳



数据来源：USDA 南华研究

图 7、大豆到港 CNF

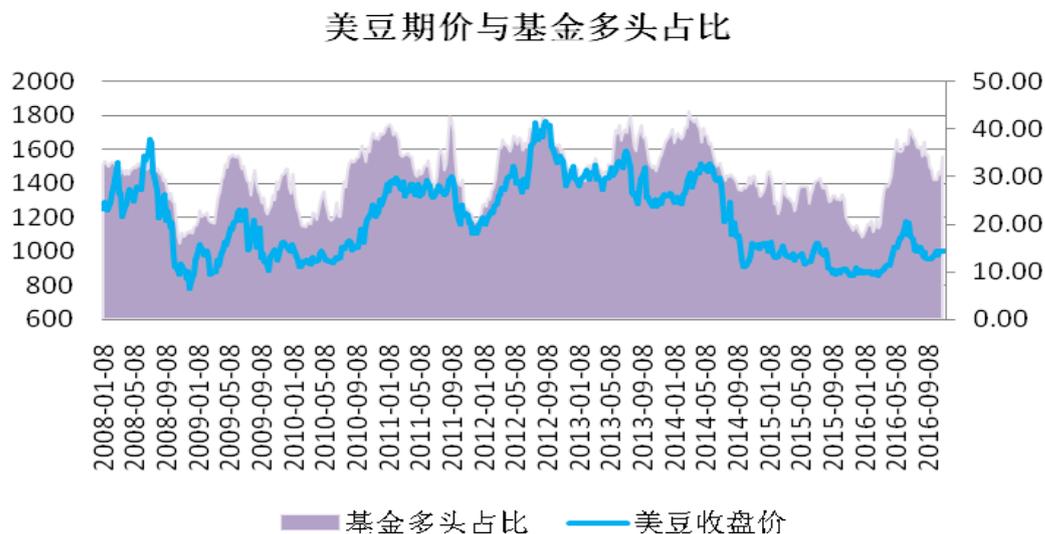
品种	交货月	CBOT价格	涨跌 美分/蒲	升贴水 FOB	升贴水 CNF	FOB价格 美元/吨	运费 美元/吨	CNF 中国 美元/吨	完税价 元/吨	涨跌
美湾大豆	1月	1003.5	-2.75	69F	153F	394	30	424	3450	-10
美西大豆	1月	1003.5	-2.75	101F	152F	406	18	424	3450	-10
	2月	1012.5	-2.75	99H	150H	408	18	426	3470	-10
	3月	1012.5	-2.75	91H	142H	405	18	423	3450	-10
	4月	1021	-2.5	81K	132K	405	18	423	3440	-10
巴西大豆	1月	1003.5	-2.75	83F	140F	399	24	423	3450	-10
	2月	1012.5	-2.75	76H	133H	400	24	424	3460	-10
	3月	1012.5	-2.75	73H	129H	399	24	423	3450	-10
	4月	1021	-2.5	64K	121K	399	24	423	3450	-10
	5月	1021	-2.5	62K	122K	398	24	422	3440	-10
阿根廷大豆	6月	1027.75	-2.25	65N	122N	401	24	425	3470	-10
	5月份	1021	-2.5	19K	98K	382	29	411	3350	-10
	6月份	1027.75	-2.25	21N	100N	385	29	414	3380	-10

数据来源：USDA 南华研究

美豆出口步伐明显减缓，对美豆现货支撑减弱，目前美国和巴西大豆进口到港本月现货基本在 3450 元/吨，照比上月下滑了 80~90 元/吨，美豆失去了竞争优势，国内原料价格的下降间接带动豆粕豆油价格下滑。

4、基金减多减空，震荡对待

图 8、美豆基金持仓和期价对比



数据来源：CFTC 南华研究

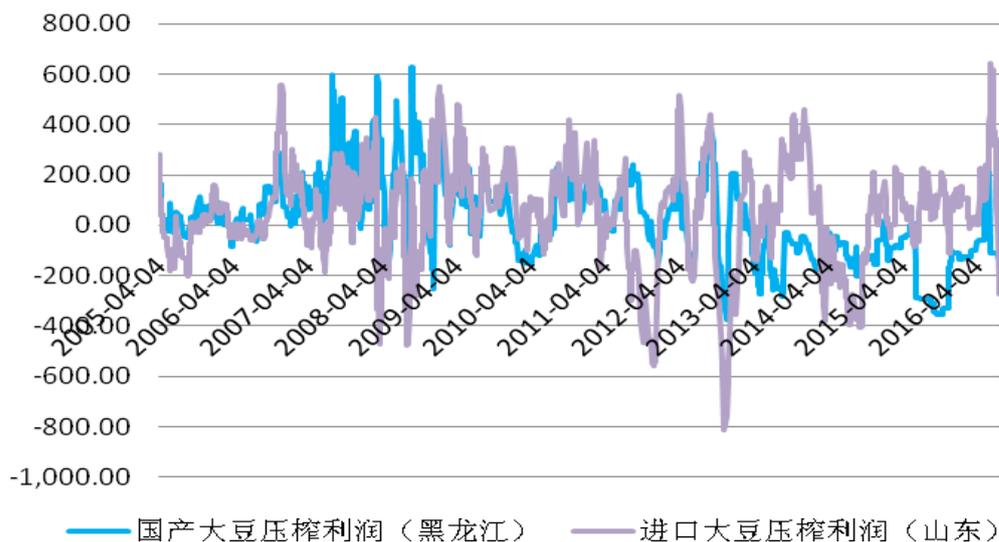
CFTC 公布的数据显示，基金在 CBOT 大豆期货期权上继续减持净多单：截至 2017 年 1 月 3 日的一周，投机基金在 CBOT 大豆期货以及期权部位持有净多单 9.42 万手，比上周的 10.71 万手减少 1.29 万手。较上月同期的 12.26 万手减少 2.84 万手。净多单持仓自上年 11 月底至今已经连续五周大幅减少。基金持仓占比为 12.51%，低于上周的 13.66%和上月同期的 14.15%。持仓的减少从侧面反映了看多的氛围在持续减弱。

三、油籽压榨利润及厄尔尼诺数据

1、油料压榨利润

图 9、大豆油厂压榨利润

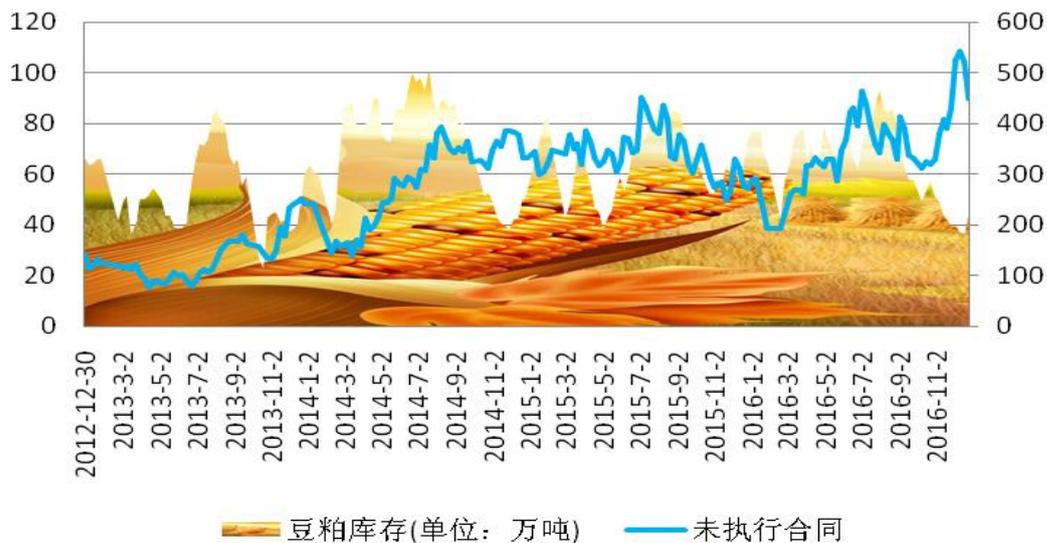
单位：元/公吨



数据来源：WIND 南华研究

图 10、豆粕库存与未执行合同

单位：万吨



数据来源：WIND 南华研究

截止 2017 年 1 月 6 日，黑龙江大豆本月收购价环比上月持平在 3700 元/吨，豆粕持平在 3300 元/吨，豆油价格环比上涨 70 元/吨至 7450 元/吨，原料持平豆油上涨，油厂压榨利润环比上涨 11 元/吨至 65 元/吨。山东大豆价格环比上涨 100 元/吨至 3750 元/吨，豆粕报价走稳在 3500 元/吨，豆油报价环比上涨 50 元/吨至 7250 元/吨，豆油上涨幅度未如原料涨幅，油厂每吨大豆压榨利润环比上月下滑了 91 元/吨至 288 元/吨。国产

豆压榨利润均反弹单进口豆下滑，压榨率短期有望下调。

截止1月6日，我国大豆港口库存环比上月增加了3.61%至652.84万吨，同比上涨了25.53%，因本月压榨率高。大豆压榨率照比上月增加了12.8万吨至195.29万吨，开机率增加了3.9个百分点至59.45%。截止1月1日油厂豆粕库存环比上月增加了13.52万吨至52.96万吨，增幅为34.28%；未执行合同减少了126.87万吨至398.79万吨，减幅为24.14%。开机率的大幅增加，对需求本就已经减缓的豆粕而言已然成为了负累，豆粕胀库迹象出现，预计在压榨利润下滑的此时，油厂开机率有望下降。

五、生猪价格以及养殖利润

图 11: 外购仔猪养殖利润及猪肉价格

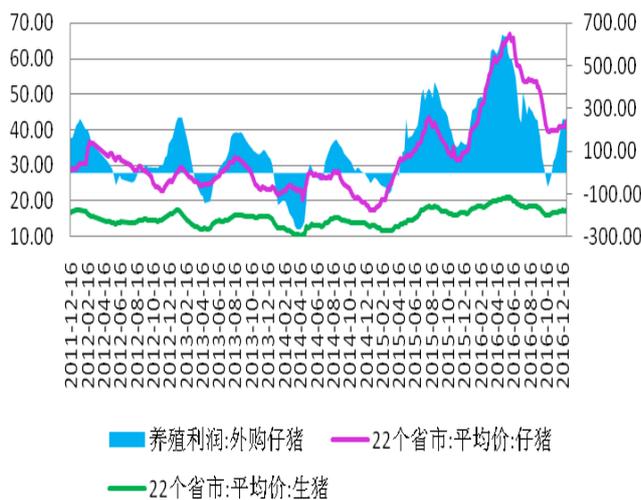


图 12: 生猪月度存栏率同比增减



资料来源：农业部畜牧业司 南华研究

近一个月来我国生猪价格止跌企稳，截止12月30日，生猪同比上月同期上涨了0.88元/千克至18.14元/千克，仔猪反弹了3.62元/千克至44.4元/千克，猪粮比价上扬了1.08个百分点至10.31点。11月国内生猪存栏率为3.75亿头，环比上月减少226万头，同比去年同期减少了1323万头；能繁母猪环比上月减少19万头，同比减少141万头。尽管能繁母猪同比下滑幅度有所放缓，但需求猪肉数量未能有效增加，对2017年一季度的豆粕委实起不到过多的支撑作用。

六、棕榈油价格情况

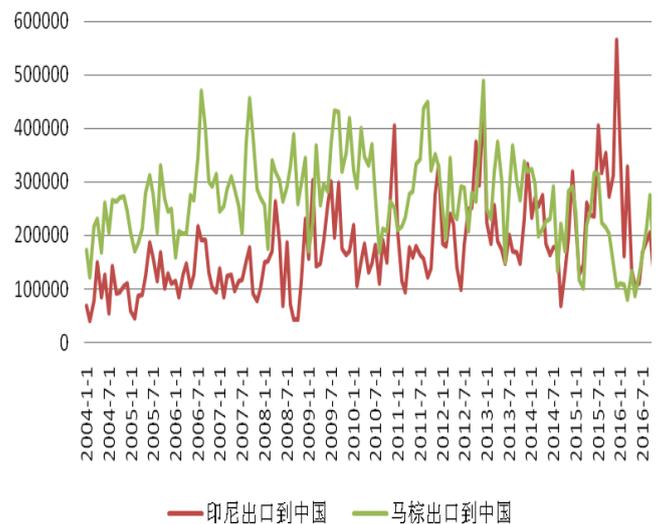
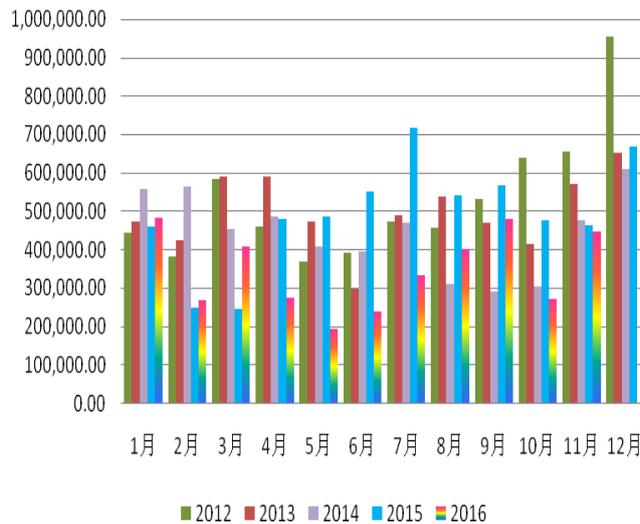
6.1 棕榈油顺价销售持续

图 13: 我国棕榈油月度进口量

单位：吨

图 14: 棕榈油进口分国别

单位：吨



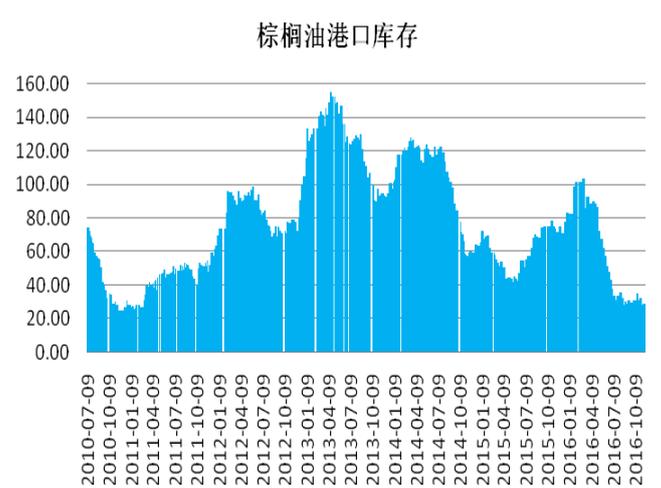
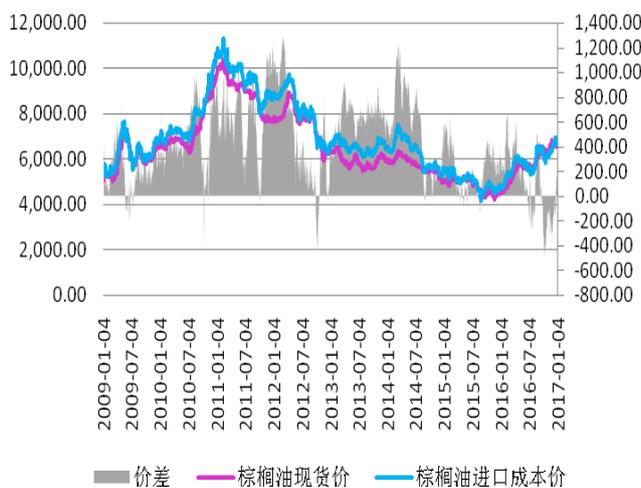
资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 15: 棕榈油进口成本与现货报价对比

单位：元 /吨

图 16: 棕榈油港口库存

单位：万吨



资料来源：WIND 资讯 南华研究

马来西亚船运调查机构 SGS 周二公布数据显示，马来西亚 12 月棕榈油出口较前月下滑 1.8%，至 1,109,606 吨。马来西亚 11 月棕榈油出口量为 1,130,172 吨。

连棕油目前进口呈现倒挂，其中印尼进口到港价格为 6600 元/吨左右，马来西亚 1 月现货进口到港完税价为 6770 元/吨左右，而国内售价为 6556 元/吨，目前来看印尼进口也呈现倒挂，利润空间已经非常有限。这样的价格无法刺激马来西亚出口，国内进口有望热情有望再度受到抑制，短期对国内消化库存有好处，但价格已经无太多上行动能。

近一个月马棕油进口成本大幅上涨了 136 元/吨至 6780 元/吨，国内现货价格下跌了 236.66 元/吨至 6556.67 元/吨，二者价差扩大了 372.66 元/吨至 223.33 元/吨。倒挂扩大将使得内外价差扩大，国内现货难有大幅上行空间。

六、菜籽油拍卖情况

图 17、1 月 4 日国产菜籽油抛售情况

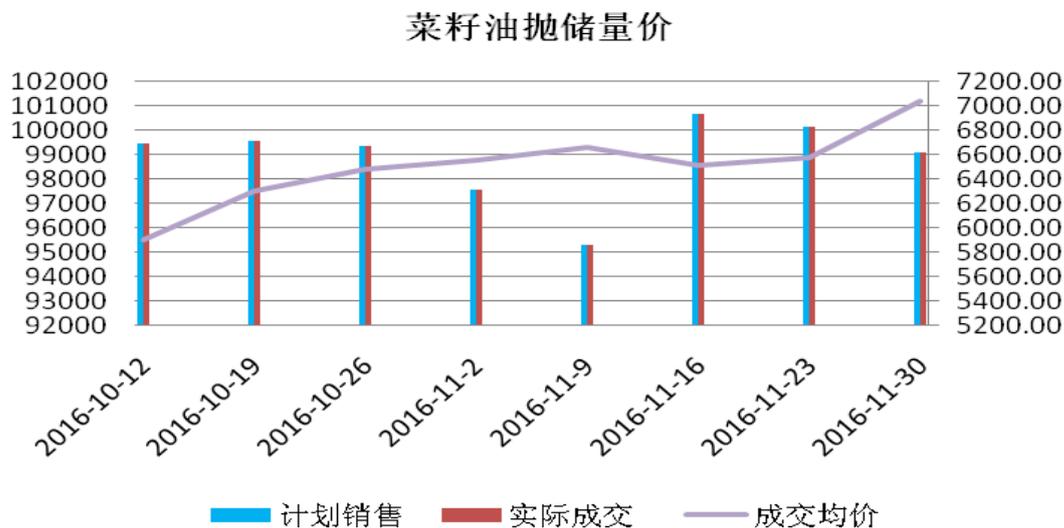
单位：元/吨

2017年1月4日国家临时存储菜籽油交易结果							
单位：数量，吨；价格，元/吨							
项目		销售计划	成交量	成交率(%)	最高价	最低价	成交均价
全国	合计	98476	97876	99.39	7550	5800	6730
江苏	2013年	9739	9739	100	7100	6550	6865
安徽	2013年	15025	15025	100	7500	6650	7051
浙江	2013年	4993	4993	100	6900	5950	6690
湖北	2013年	19814	19814	100	7400	6000	6646
湖南	2013年	9726	9126	93.83	6050	5800	5937
江西	2013年	4978	4978	100	6750	6550	6672
四川	2013年	19233	19233	100	6850	5800	6738
贵州	2013年	5000	5000	100	6550	6350	6466
云南	2013年	4968	4968	100	6950	5800	6866
新疆	2013年	5000	5000	100	7550	7350	7474

资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 18、2016 下半年国产菜籽油抛储情况

单位：左吨，右元/吨



数据来源：WIND 南华研究

1月4日，国家有关部门通过全国粮食统一竞价交易平台共安排国家临时存储菜籽油销售计划98476吨，实际成交97876吨，成交率为99.39%，出现了连续拍卖13周以来的首次没有全部成交。其中，最高成交价为7550元/吨，较上周下跌50元；最低成交价为5800元/吨，与上周持平；成交均价为6730元/吨，较上周下降53元/吨，连续第四周下降，但仍远高于5800元/吨的拍卖底价。

自2016年10月12日起，本轮临储菜籽油竞价销售已举行了13次，累计成交量达到128.7万吨。其中，2011年产临储菜籽油成交600吨，2012年产临储菜籽油成交62.3万吨，2013年产临储菜籽油成交66.4万吨。菜籽油拍卖成交为本次拍卖以来首次成交率未达到100%，而成交价格也照比上周下滑了52.93元/吨，足以显示出年关备货基本接近尾声，市场囤货的心理也在逐渐降低。

七、后市展望

图 19、美豆 03 合约日线走势图



资料来源：博弈大师

图 20、大连豆粕 1705 日线走势图



资料来源：博弈大师

临近年关农民卖粮心理加重，但贸易商采购心理仍较谨慎，短期现货维持平稳，连豆 1705 涨势出现疲态，周 K 线重心下移收阳，日内波段思路操作为主。豆粕目前价格已如强弩之末，胀库迹象显然制约了价格的上行，2800 已然成为了一道“过不去的坎儿”，建议 2900 之下可日内逢高抛空思路操作。菜粕周 K 线下触 40 日线，2300 以下可作为多

空分水多下空操作。

本周油脂技术面呈现空头，马来西亚增加出口关税后显然抑制了国内买兴，倒挂价差扩大，国内库存却见增长，价格承压不小，1705 暂以日内偏空思路操作。菜油本周拍卖成交首次未达 100%，备货基本结束，7400 之下暂以日内偏空思路操作。豆油现货好于豆粕，但备货基本接近尾声，7000 之下日内逢高抛空思路为主。

南华期货分支机构

南华期货股份有限公司

杭州市西湖大道193号定安名都3层
客服电话: 4008888910 www.nanhua.net

萧山营业部

杭州市萧山区金城路429号天汇园一幢B座3层
电话: 0571-83869588

台州营业部

台州市椒江区耀达路99号4楼
电话: 0576-88539900

温州营业部

温州市府路新益大厦1幢1401室
电话: 0577-89971820

宁波营业部

宁波市和义路77号汇金大厦9楼
电话: 0574-87273868

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道1277号香格大厦7楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路751号粮食大厦五楼
电话: 0573-82158136

绍兴营业部

绍兴市中兴南路95号中兴商务楼1幢(南楼)5-6层
电话: 0575-85095800

成都营业部

成都市锦江区东大街紫东楼段35号17层1706号房
电话: 028-86532693

兰州营业部

兰州市庆阳路488号万盛商务大厦26楼(胜利宾馆斜对面)
电话: 0931-8805310

大连营业部

大连市沙河口区中山路554D-6号和平现代城B座3层4号
电话: 0411-84378378

北京营业部

北京市宣武门外大街28号2幢
电话: 010-63556906

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号景峰国际商务大厦25层
电话: 0351-2118016

余姚营业部

余姚市舜达西路285号中塑商务中心3号楼1601
电话: 0574-62509001

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路93号保利大厦二层、八层
电话: 0451-82345618

郑州营业部

郑州市未来路73号锦江国际花园9号楼14层
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路2号国华大厦B座2501室
电话: 0532-85803555

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路51号15层C室
电话: 024-22566878

天津营业部

天津市河西区友谊路41号大安大厦A座8层
电话: 022-88371080

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦26层
电话: 021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路663号1楼、3楼、7楼
电话: 021-52585211

深圳营业部

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2703室
电话: 0755-82577529

广州营业部

广州市天河区天河北路28号时代广场东座717房、718房
电话: 020-38806542

芜湖营业部

安徽芜湖市中山北路77号侨鸿国际商城904、906、908室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市南岸区亚太路1号1幢1层1-2
电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路63号11楼
电话: 0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街89号总部大厦89号六层
电话: 0513-89011160

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二钻石海岸B幢2104-2107室
电话: 0592-2120370

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层
电话: 0663-2663886

海宁营业部

海宁市钱江西路238号广隆财富中心301
电话: 0573-80703000

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net