

空头“红包”降临 豆粕走势颓靡

摘要

油脂油料一周新闻热点新闻资讯概述：

国际	1. (NOPA 报告) 美国全国油籽加工商协会 (NOPA) 周一发布的压榨月报显示, 2017 年 4 月份美国大豆压榨量比上年同期低了 5.7%, 也低于市场预期水平, 因为美国豆粕出口需求减弱, 导致大豆加工厂放慢压榨步伐。报告显示, 4 月份 NOPA 会员企业压榨的大豆数量为 1.39134 亿蒲式耳, 相当于 378.7 万吨, 低于 3 月份的 1.53060 亿蒲式耳, 去年 4 月份的压榨量为 1.47614 亿蒲式耳。路透社在报告出台前所作的调查显示, 分析师们预期 4 月份的压榨量为 1.45739 亿蒲式耳。预测范围为 1.41118 亿到 1.5000 亿蒲式耳, 中值为 1.45809 亿蒲式耳。NOPA 报告显示, 4 月 30 日的美国豆油库存为 17.25 亿磅, 低于 3 月底的 18.15 亿磅。2016 年 4 月底的库存为 19.43 亿磅。报告出台前, 分析师平均预测为 17.77 亿磅。 2. (生长进度) 美国农业部 (USDA) 周一公布的每周作物生长报告显示, 截至 5 月 14 日当周, 美国大豆种植率为 32%, 前一周为 14%, 去年同期为 34%, 五年均值为 32%。当周, 美国大豆出苗率为 8%, 去年同期为 9%, 五年均值为 9%。 3. (美豆检验) 美国农业部 (USDA) 周一公布的数据显示, 截至 2017 年 5 月 11 日当周, 美国大豆出口检验量为 281,465 吨, 前一周修正后为 371,255 吨, 初值为 349,385 吨。2016 年 5 月 12 日当周, 美国大豆出口检验量为 211,056 吨。本作物年度迄今, 美国大豆出口检验量累计为 50,096,298 吨, 上一年度同期 43,276,923 吨。 4. (棕油出口) 船运调查机构 SGS 周一公布的数据显示, 马来西亚 5 月 1-15 日棕榈油出口量为 613,465 吨, 较 4 月 1-15 日出口的 572,910 吨增加 7.1%。马来西亚船运调查机构 ITS 周一公布的数据显示, 马来西亚 5 月 1-15 日棕榈油出口预估为 617,697 吨, 较上月同期增长 8.9%。 5. (出口预估) 据印尼油棕榈生产商协会 (GAPKI) 发布的数据显示, 2017 年 1 季度印尼棕榈油产品出口量为 802 万吨, 比上年同期增加 23.5%。GAPKI 主席 Fadhil Hasan 称, 出口增加的原因在于全球人口增长, 棕榈油消费提高。
----	---

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

孙明磊

0451-58896629

sunminglei@nawaa.com

com

投资分析号 Z0010351

助理分析师

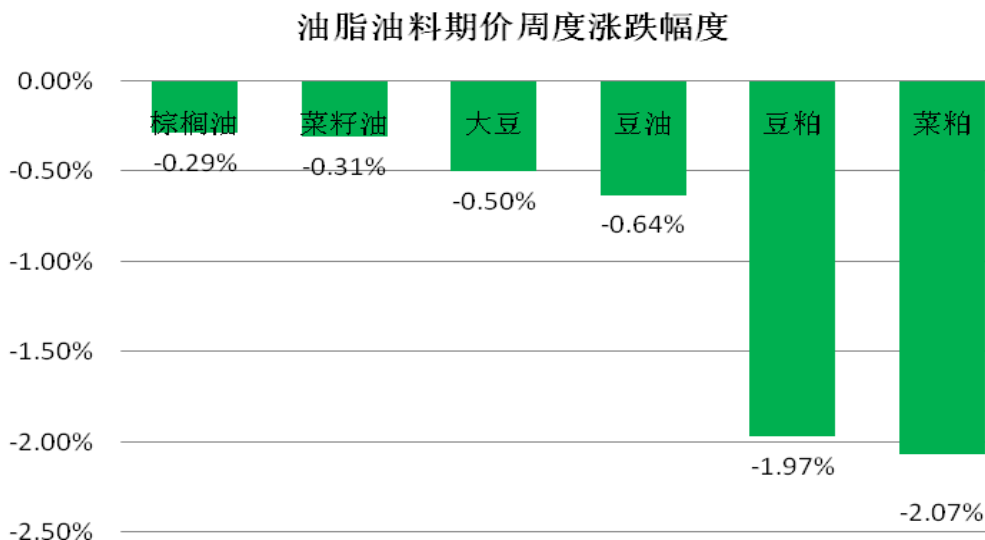
刘冰欣

0451-58896619

liubingxin@nawaa.com

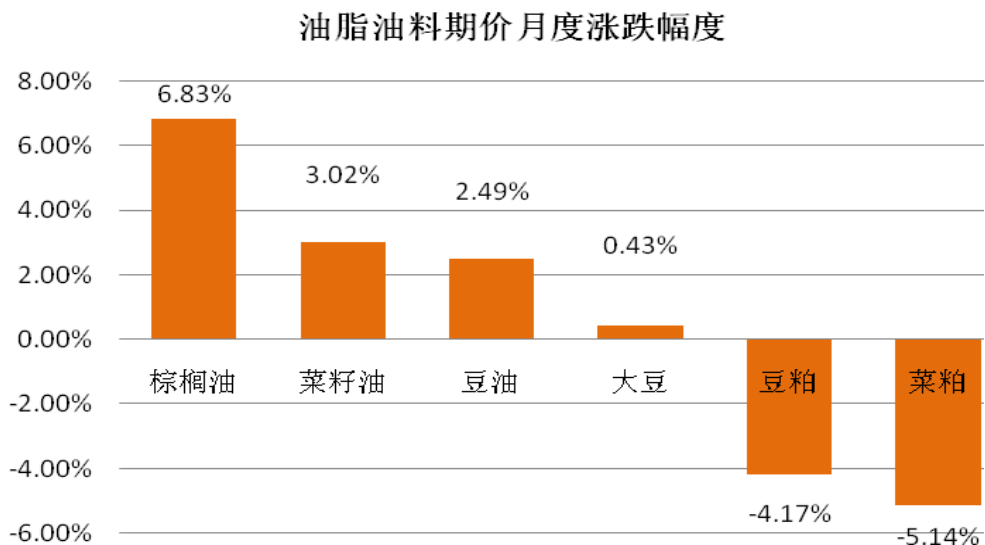
om

图 1、油脂油料一周涨跌幅度



数据来源：WIND 资讯 南华研究

图 2、油脂油料近一月涨跌幅度



数据来源：WIND 资讯 南华研究

农产品本周整体走弱，棕榈最为抗跌，菜粕表现最弱，整体强弱次序排列为棕榈油>菜籽油>大豆>豆油>豆粕>菜粕。月度涨跌来看棕榈油最强，菜粕成了拖油瓶，整体强弱次序排列为棕榈油>菜籽油>豆油>大豆>豆粕>菜粕。

美盘行情：本周头半周 NOPA 报告对价美豆尽管没有带来太多的利好，但巴西雷亚尔持续升值的前提下，南美豆农明显惜售，市场需求明显转向美国，美豆在 960~970 一线纠结。但周四巴西丑闻导致的雷亚尔大跌，美豆无辜受累大跌逼近

前低，导致本周周线继续探底，短期拖累将对价格继续承压。

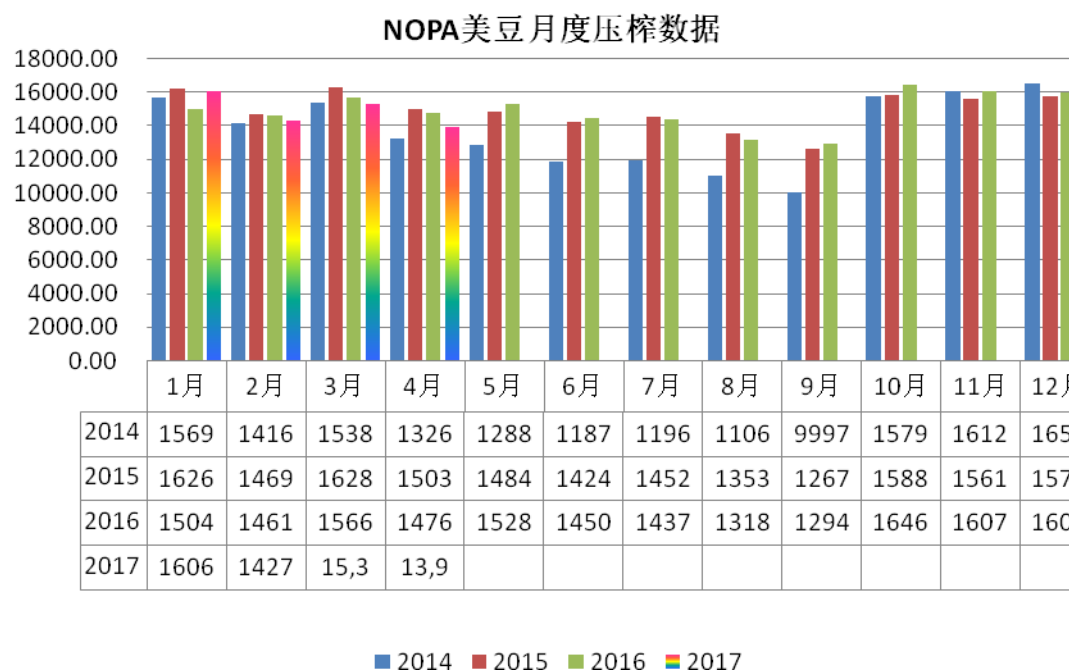
内盘：豆粕本周连番下陷，在油脂的强势之下持续下破，在巴西政治丑闻下一步不明朗的此时，豆粕价格有望继续下行，五日线之下继续逢高沽空思路。菜粕横盘收跌，2300 一线可做为多空分水操作。连豆连续数周周线在 3800 一线徘徊不前，暂无趋势性表现，建议多看少动。

油脂本周走强，连棕油重心上移收红，5400 一线底部初现，建议前期多单可继续持有。豆油去库存化较慢，因季节性淡季来临，价格走升速度较慢，技术上看仍是震荡走升，5900 之上多单可继续持有。

一、NOPA 报告解读

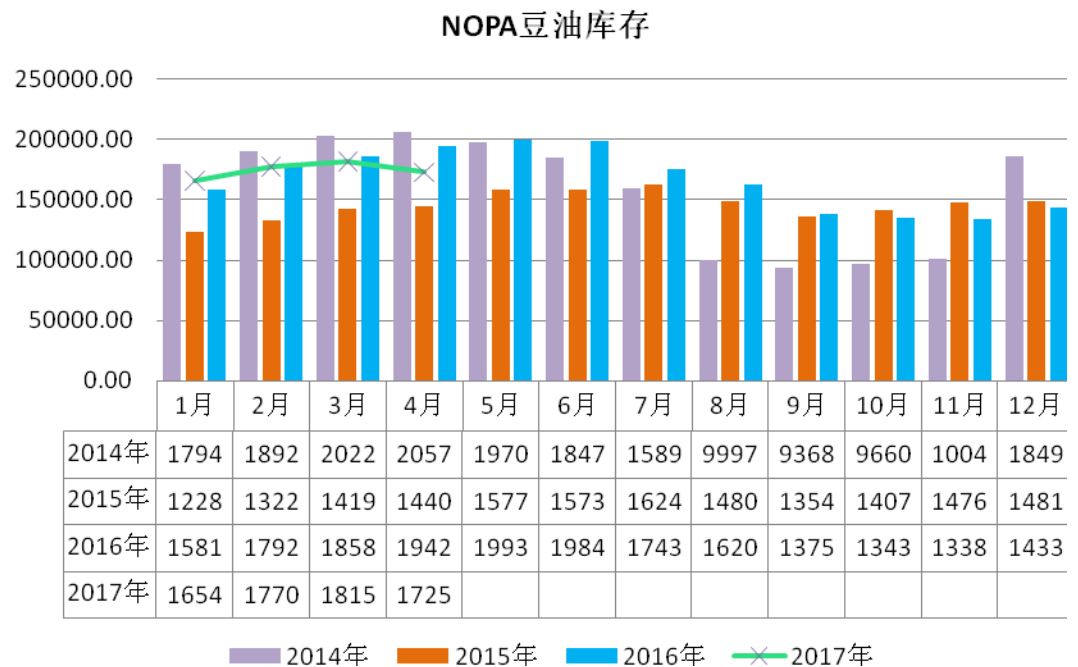
1. 美国全国油籽加工商协会（NOPA）解读

图 3、NOPA 大豆月度压榨数据



数据来源：WIND 资讯 南华研究

图 4、NOPA 豆油月度库存



数据来源：WIND 资讯 南华研究

美国全国油籽加工商协会（NOPA）周一发布的压榨月报显示，2017 年 4 月份美国大豆压榨量比上年同期低了 5.7%，也低于市场预期水平，因为美国豆粕出口需求减弱，导致大豆加工厂放慢压榨步伐。报告显示，4 月份 NOPA 会员企业压榨的大豆数量为 1.39134 亿蒲式耳，相当于 378.7 万吨，低于 3 月份的 1.53060 亿蒲式耳，去年 4 月份的压榨量为 1.47614 亿蒲式耳。路透社在报告出台前所作的调查显示，分析师们预期 4 月份的压榨量为 1.45739 亿蒲式耳。预测范围为 1.41118 亿到 1.5000 亿蒲式耳，中值为 1.45809 亿蒲式耳。NOPA 报告显示，4 月 30 日的美国豆油库存为 17.25 亿磅，低于 3 月底的 18.15 亿磅。2016 年 4 月底的库存为 19.43 亿磅。报告出台前，分析师平均预测为 17.77 亿磅。

解读：美豆压榨数据不好一般，打压美豆价格，但豆油库存降幅大于市场预期，短期对油脂提振。

二、美国大豆生长初期温度降雨情况

1、美国未来周度与半月度温度降雨情况

图 5、美国未来 6~10 天气状况：大豆主产区中西部地区气温距平历史均值略低 30%~40%；偏西部降水距平历史同期均值略高 40%~50%，属于凉爽湿润天气。

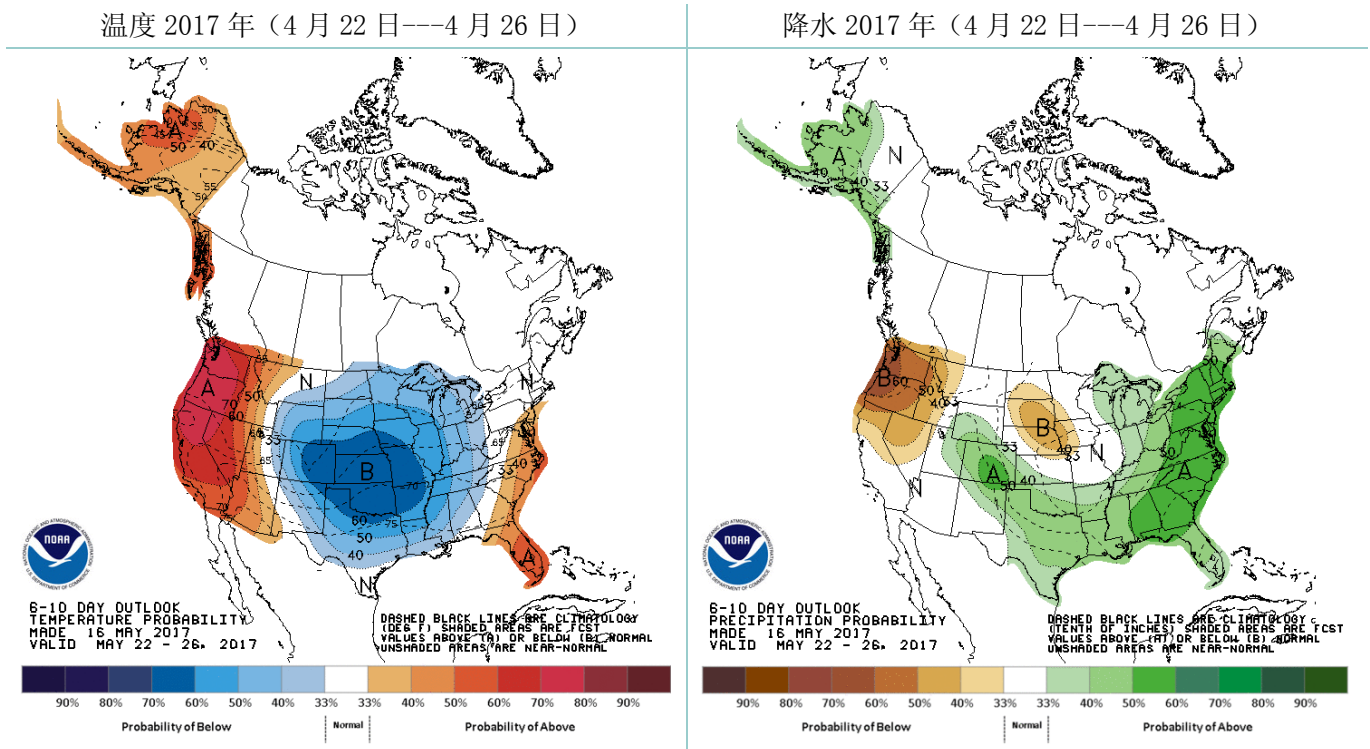


图 6、美国未来 8~14 日天气状况：大豆主产区中西部气温距平历史均值低出 30%~40%，降水距平历史同期均值高出 40%~50%，也属于凉爽湿润天气。

温度 2017 年（4 月 24 日—4 月 30 日）

降水 2017 年（4 月 24 日—4 月 30 日）

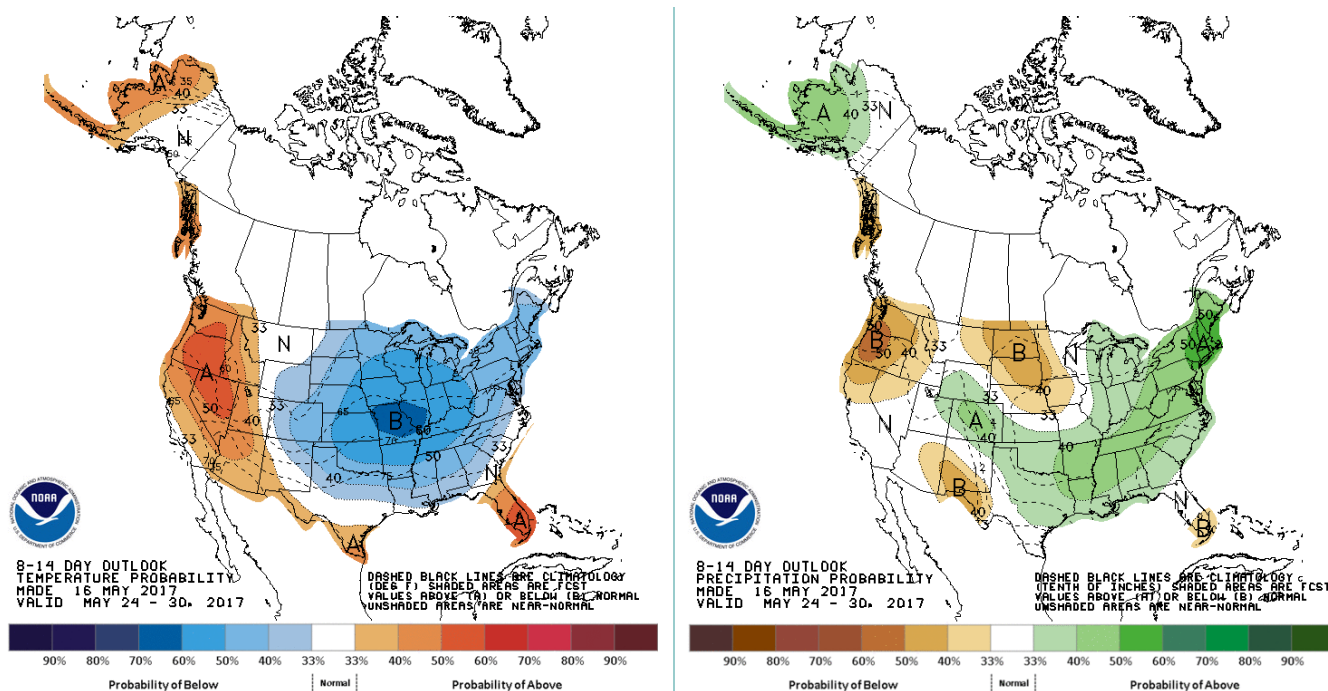
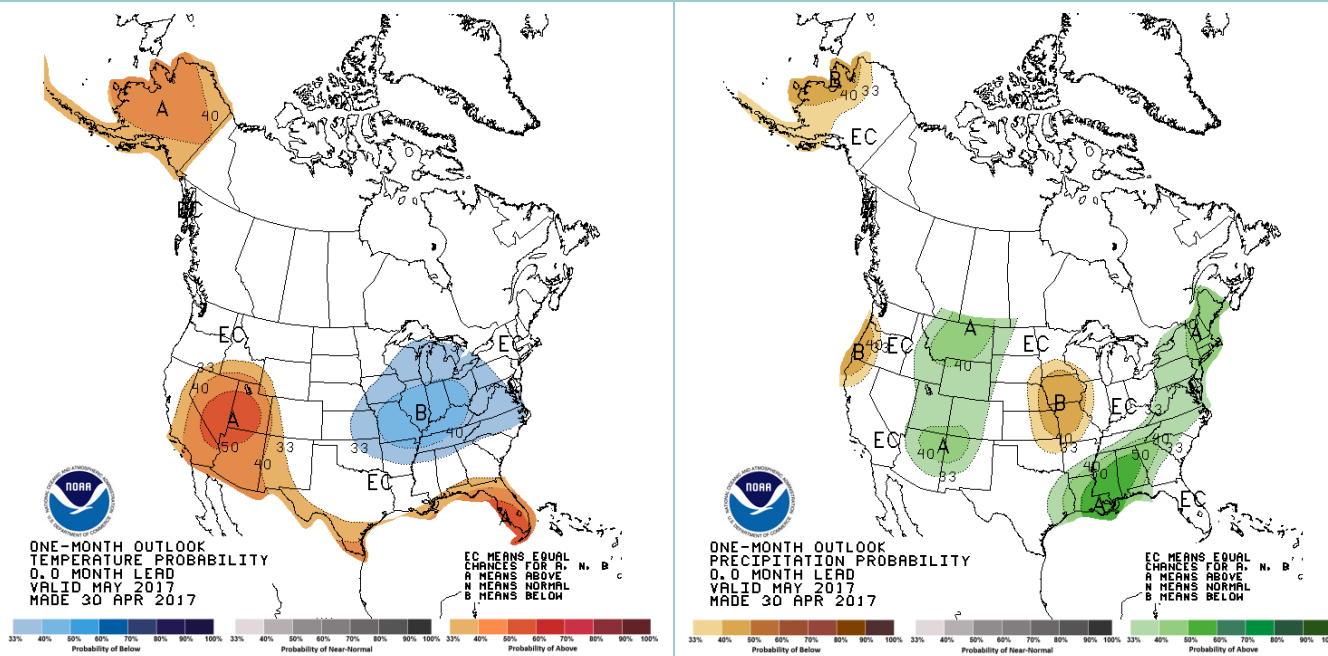


图 7、美国 5 月天气预测：大豆主产区中西部气温距平历史均值偏低，降水距平历史同期均值正常，偏西地区略旱，整体来看无太多问题。

温度 2017 年（4 月 30 月—5 月 31 月）

降水 2017 年（4 月 30 月—5 月 31 月）



据马托格罗索州农业经济研究所（IMEA）称，马托格罗索州农户已经出售 63.3% 的 2016/17 年度大豆，低于去年同期的 71.3 月份马托格罗索州农户销售大豆的进度只比 2 月底高出 1.8%，创下六个月来的最低月度销售增幅。过去五年的 3 月份平均销售进度为 5.6%。

至于阿根廷方面，本月的洪涝已经致使阿根廷超过 100 万公顷农田受灾，交易所指出，多雨天气耽搁了收获。在过去一周里，大豆收割工作只推进 1.8%，全国收获进度达到 7.8%，比上年同期落后 6.2%。

三、国内大豆压榨量及豆粕库存一览

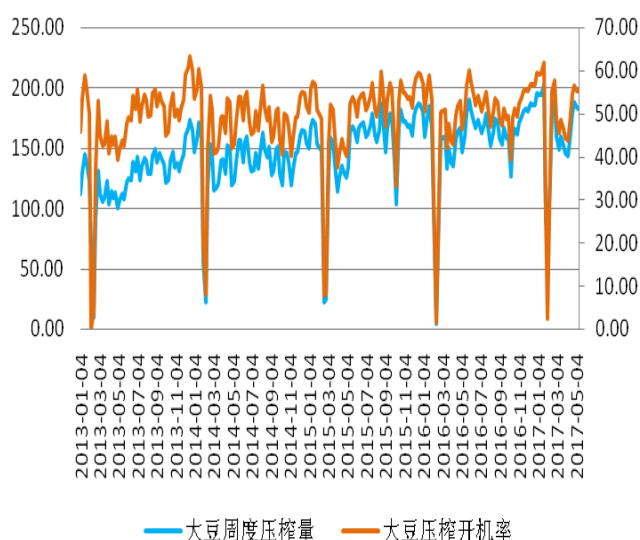
1、豆粕需求不济，因供大需不振

图 8: 大豆压榨量及开机率

单位: 吨

图 9: 豆粕商业库存

单位: 万吨



资料来源: WIND 资讯 南华研究

截止 5 月 19 日，我国港口大豆库存为 669 万吨，环比上月增加了 0.86%，同比减少了 3.4%。5 月 12 日全国压榨大豆量为 182.85 万吨，照比上周减少了 1.58 万吨，较上月减少了 5 万吨；油厂开机率为 43.84%，较上周减少了 0.79 个百分点，较上月减少了 0.24 个百分点。截止 5 月 14 日，油厂豆粕库存照比上周增加了 4 万吨至 87.39 万吨，环比上月增加了 47.87%；未执行合同较少了 32.99 万吨至 450.01 万吨，环比上月减少了 1.55%。

油厂开机率维持平稳，从库存消化程度来看，豆粕明显要好于豆油。本月大连大豆照比上月持平在 3650 元/吨，豆粕现货照比上月走稳于 3200 元/吨，豆油现货走平于 6100 元/吨，压榨利润持稳于上月在 -187 元/吨，但由于三月中国 3 月进口大豆 633 万吨，创同期纪录高位，预计下周起开机率料明显回升，油粕供应仍将面临一定压力。关注后期市场心态变化及采购提货积极性情况。

2、油菜籽进口成本与现货报价价差缩小

图 10:油菜籽进口成本与国内现货报价价差 单位: 元/吨

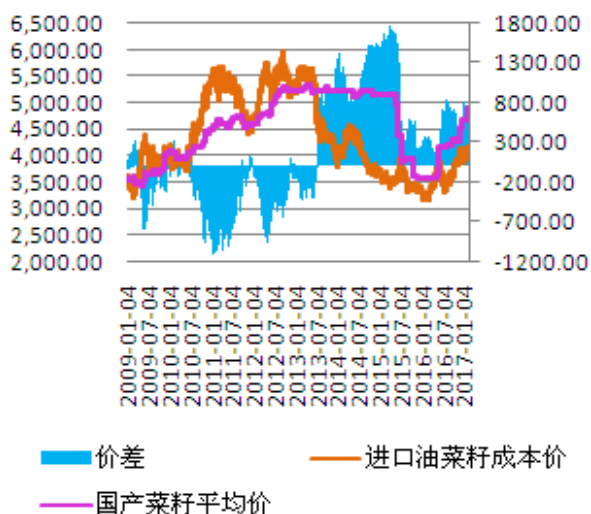
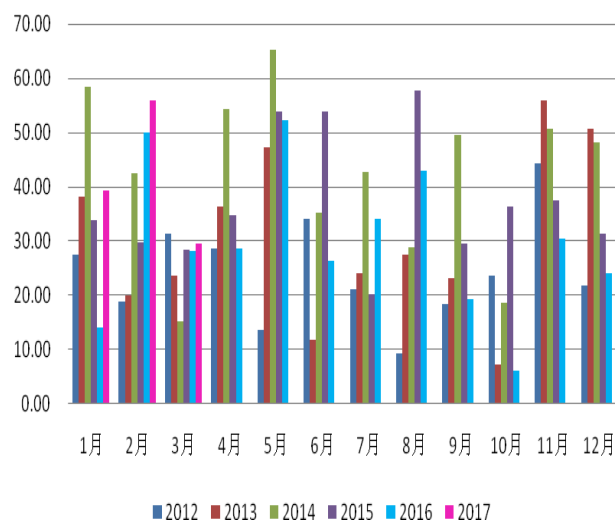


图 11: 油菜籽月度进口量 单位: 万吨



资料来源: WIND 资讯 南华研究

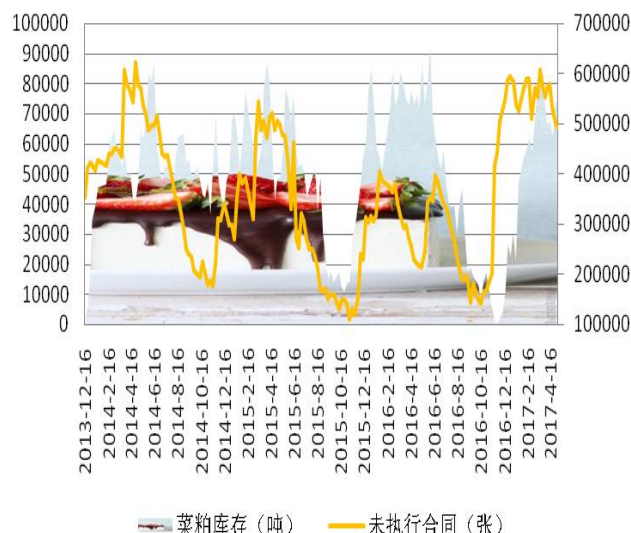
本周进口菜籽在全球大豆筑底影响之下现货照比上周反弹 5.03 元/吨, 环比上月上涨 10 元/吨至 3944.57 元/吨, 而国内菜籽较为坚挺仍在 4900 元/吨, 内外价差缩小了 10 元/吨至 955.43 元/吨, 近一个月内外价差变化不大, 但伴随菜籽即将收割上市, 坚挺趋势有望松动, 国内菜籽目前库存攀升, 预计后市进口以维稳为主。

3、菜粕价格本周下滑，后期预计走平

图 12：菜粕现货价格

单位：元/吨

图 13：菜粕库存与油厂未执行合同

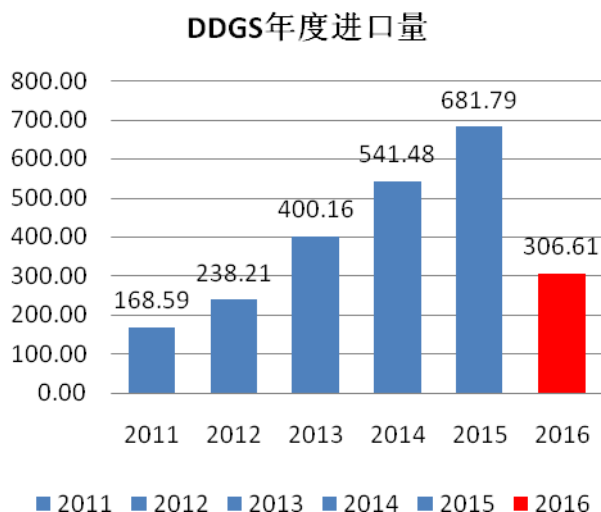
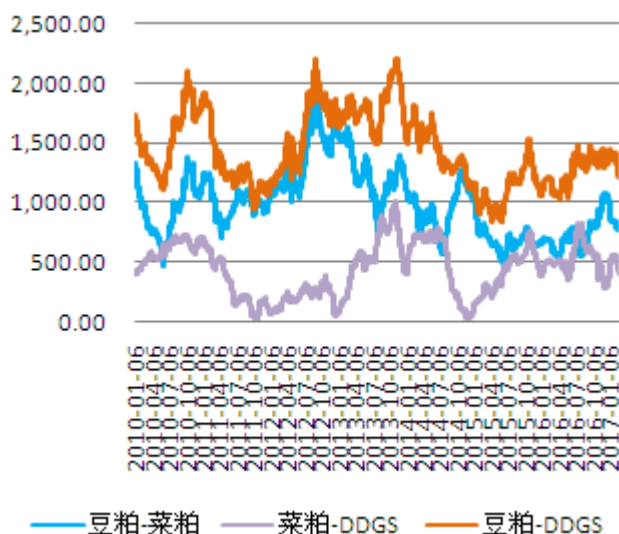


资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 14：豆粕与菜粕、DDGS 价差对比

图 15：DDGS 年度进口量

单位：万吨



本周全国菜粕均价终于有所企稳，照比上周下滑了 10.59 元/吨至 2440.59 元/吨，照比上月上涨了 1.77 元/吨。沈阳加籽粕（加拿大菜粕）报价下滑了 10 元/吨至 2640 元/吨；上海加籽粕上涨了 70 元/吨至 2600 元/吨，江苏国产菜粕现货持平在 2350 元/吨，湖北国产现货报价走稳在 2350 元/吨，贵州报价走稳于 2420 元/吨，合肥现货报价持平在 2420 元/吨，成都报价上涨了 20 元/吨至 2420 元/吨。截止 2017 年 5 月 12 日，

油厂菜粕库存照比上月增加了 1.12 万吨至 7.85 万吨，增幅为 16.6%；未执行合同减少 8.52 万吨至 49.26 万吨，减幅为 14.7%，看出菜粕未执行合同的减幅远大于库存的减幅，现货压力依旧较大。

目前国内豆粕现货价格 2900~3000 元/吨，菜粕现货在 2400~2450 元/吨附近，豆菜现货均价价差在 525 元/吨，照比上月缩小了 60.26 元/吨，二者的期价价差同样照比上月扩大了 34 点至 441，可看出在豆粕期价已经呈现反弹之势，但基本面上仍弱于菜粕。菜粕与 DDGS 价差扩大了 16.22 元/吨至 548.37 元/吨，现货结构仍为菜粕>DDGS>豆粕。

四、菜油现货情况

1、菜油临储成交及现货情况

图 16:菜籽油抛储量价

单位：吨

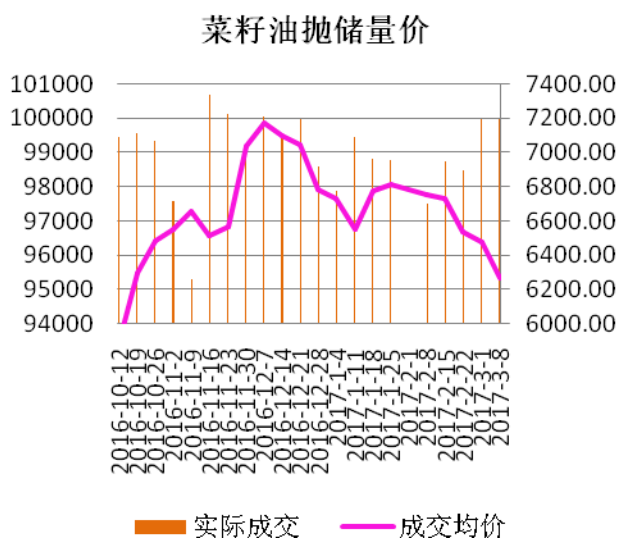


图 17: 菜油现货价格

单位：元/吨



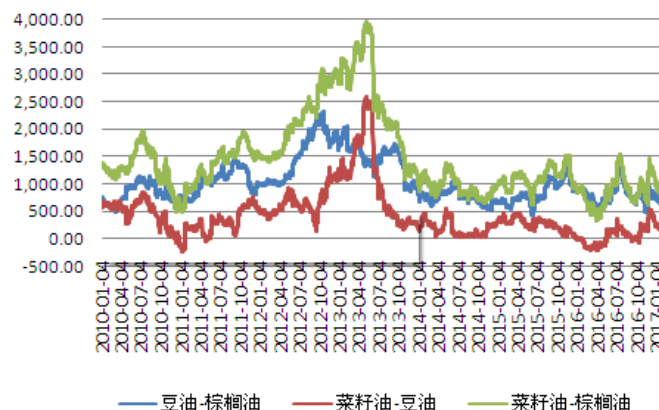
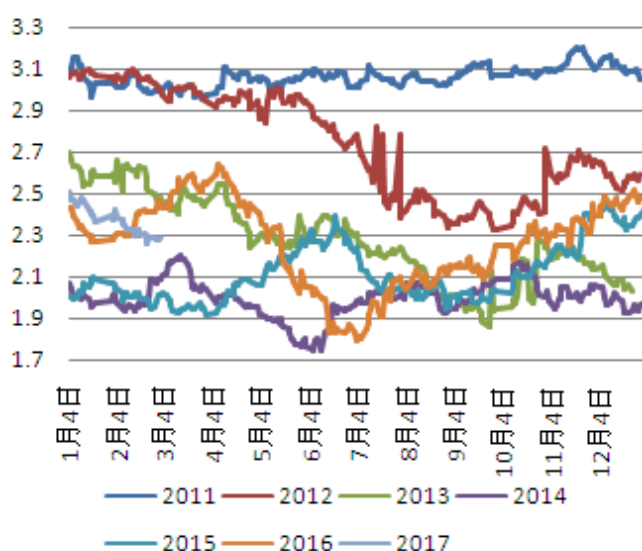
资料来源：WIND 资讯 南华研究

本周全国菜籽油均价照比上周上涨了 63.75 元/吨至 6253.75 元/吨，照比上月上行了 140 元/吨。四川菜油报价上涨了 150 元/吨至 6500 元/吨；贵州菜油报价下跌了 20 元/吨至 6180 元/吨，湖北菜油报价上涨了 140 元/吨至 6320 元/吨，而安徽报价上涨了 90 元/吨至 6270 元/吨一线，江苏报价上涨了 50 元/吨至 6200 元/吨。由于此时为青黄不接的时节，支撑菜籽油现货维持坚挺。

3、油粕比和三大油脂价差对比

图 18: 油粕比六年对比

图 19: 三大油脂对比



资料来源：WIND 资讯 南华研究

国内豆油豆粕比反弹至 2.17 附近，环比上月上漲了 0.14 个百分点，粕稍弱油强持续，因豆粕本周跟随美豆下滑。

本月油脂反弹，棕榈油较为抗跌。菜油与豆油价差扩大了 44 个点至 472，棕榈油价差缩小了 162 至 934，豆棕价差缩窄了 206 点至 462。此时豆棕套利接近历史低点，未有仓位暂谨慎入场，或待二者价差反弹。

五、总结及后市预测市预测

图 20、郑州菜粕 1709 日线走势图



资料来源：WIND 南华研究

图 21、郑州菜籽油 1709 日线走势图



资料来源：WIND 南华研究

豆粕本周连番下陷，在油脂的强势之下持续下破，在巴西政治丑闻下一步不明朗的此时，豆粕价格有望继续下行，五日线之下继续逢高沽空思路。菜粕横盘收跌，2300一线可做为多空分水操作。连豆连续数周周线在 3800 一线徘徊不前，暂无趋势性表现，

建议多看少动。

油脂本周走强，连棕油重心上移收红，5400 一线底部初现，建议前期多单可继续持有。豆油去库存化较慢，因季节性淡季来临，价格走升速度较慢，技术上看仍是震荡走升，5900 之上多单可继续持有。

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

南华期货(香港)有限公司

中国香港上环德辅道中 232 号嘉华银行中心九楼

电话: 00852-28052658

浙江南华资本管理有限公司

电话: 0571-87994666

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