

## 报告利空有限 美豆或有惊喜

### 油脂油料一周新闻热点新闻资讯概述:

国际	<p><b>1. (出口预报)</b> 美国农业部(USDA)周一公布的数据显示,截至2017年6月1日当周,美国大豆出口检验量为277,298吨,前一周修正后为350,519吨,初值为335,519吨。2016年6月2日当周,美国大豆出口检验量为98,378吨。本作物年度迄今,美国大豆出口检验量累计为51,081,828吨,上一年度同期43,668,752吨。</p> <p><b>2. (生长进度)</b> 截至6月4日当周,美国大豆种植率为83%,前一周为67%,去年同期为82%,五年均值为79%。当周,美国大豆出苗率为58%,前一周为37%,去年同期为62%,五年均值为59%。</p> <p><b>3. (报告预测)</b> 据美国期货经纪商福斯通公司(FCStone INTL)发布的报告显示,2016/17年度巴西大豆和玉米产量预测数据上调,证实了巴西作物丰收的预期,因为主产区天气条件良好,单产增加。福斯通公司预计本年度巴西大豆产量为1.132亿吨,高于5月份预测的1.118亿吨。玉米产量预计为9760万吨,高于早先预测的9615万吨。</p> <p><b>4. (库存数据)</b> 印尼棕榈油出口激增,但是产量并未出现同等规模的增加,因此造成4月底棕榈油库存降至88.8万吨,创下年内最低。据印尼棕榈油生产商协会(GAPKI)发布的数据显示,1月底、2月底和3月底的棕榈油库存分别为280万吨、190万吨和130万吨。</p> <p><b>5. (收获进度)</b> 巴西农业咨询机构Safras &amp; Mercado公司周一发布的报告称,截至周一,巴西农户已经销售约58%的2016/17年度产大豆,落后于上年同期水平,因为农户继续囤积大豆,寄希望于大豆价格反弹。报告称,去年同期农户销售大豆的比例达到76%,往年同期的平均销售比例为74%。</p> <p><b>6. (产量预估)</b> 巴西国家商品供应公司(Conab)周四连续第六次上调今年大豆作物产量预估。在6月的报告中,该机构预计巴西2016/17年度大豆作物产量料为1.1392亿吨,高于5月预估的1.1301亿吨。</p> <p><b>7. (USDA报告)</b> 美豆新季播种面积8950万英亩(上月8950、上年8340),单产48(上月48、上年52.1),产量42.55亿蒲(上月42.55、上年43.07,预期42.29),期末4.95(上月4.80、预期4.98);陈季出口20.50(上月20.50),压榨19.10(上月19.25),期末4.50(上月4.35,预期4.32);巴西产量11400万吨(上月11160、预期11230),阿根廷产量5780(上月5700、预期5740)。</p>
	<p><b>1. (进口数据)</b> 海关总署6月8日公布,5月份进口大豆959万吨,5月份进口大豆802万吨,1-5月份大豆进口总量为3712万吨;去年同期累计为3100万吨,同比增加19.8%。中国5月份进口食用植物油42万吨,5</p>



Bigger mind, Bigger future™  
 智慧创造未来

南华期货研究所

何琳

045-158896629

[helin@nawaa.com](mailto:helin@nawaa.com)

助理分析师

刘冰欣

045-158896619

[liubingxin@nawaa.com](mailto:liubingxin@nawaa.com)

com

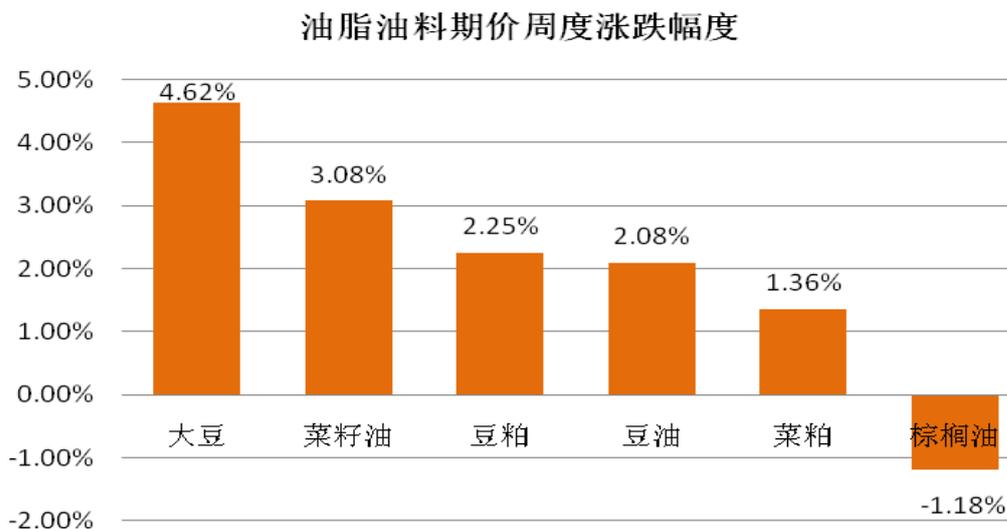
月份进口食用植物油 56 万吨。1-5 月份食用植物油进口总量为 238 万吨；去年同期累计为 213 万吨，同比增加 12.0%。
--

**美盘：**美豆报告出炉，尽管库存产量均有上调，但基本没有超出市场预期太多，整体而言中性偏空但利空有限，美豆或维持偏强震荡。

**内盘：**本周豆一扬眉吐气，因国家查处进口豆流向食品豆，周 K 线上破 20 周均线，3800 之上前多可继续持有。豆粕周线回补上周跳空缺口，但因大豆到港巨大承压，2650 之上日内短多思路操作。菜粕横盘收阳，新季菜籽供应加大压力，日内波段思路对待。本周豆棕价差反弹明显，可视度豆油抛棕榈适度进场布局。菜籽油表现一般，日内波段思路对待。

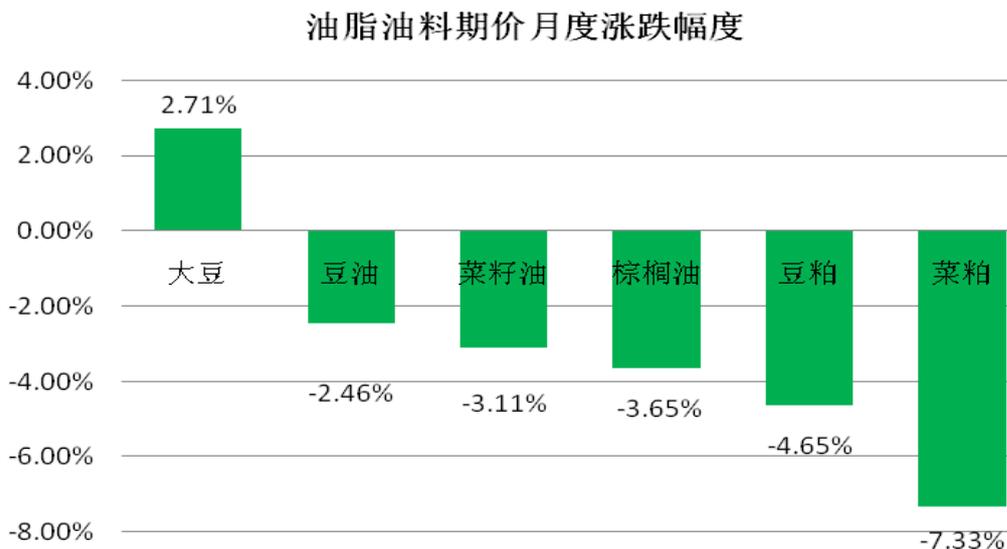
## 一、行情回顾

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

本周大豆独占鳌头，棕榈反而成为唯一一个下跌的品种，表现由强到弱依次排列为大豆>菜籽油>豆粕>豆油>菜粕>棕榈油。近一个月来看，油脂抗跌性好于粕类，菜粕成为空头打压“主力军”，强弱排列为大豆>豆油>菜籽油>棕榈油>豆粕>菜粕。

## 二、重要报告解读

### 1. USDA6 月月度供需报告解读

USDA6 月供需报告：美国 2016/17 年度期末库存 4.50 亿蒲，市场预估 4.32 亿蒲，高于 USDA5 月预估 4.35 亿蒲。2017/18 年期末库存 4.95 亿蒲，市场预估 4.98 亿蒲，高于 USDA5 月 4.8 亿蒲。

巴西产量 1.14 万吨，市场预估 1.123 亿吨，高于 USDA5 月预估 1.116 亿吨。阿根廷产量 5780 万吨，市场预估 5740 万吨，高于 USDA5 月预估 5700 万吨。

**解读：**USDA 调升美国 2017/18 年度大豆期末库存至 4.95 亿蒲式耳，高于分析师的平均预期；上调 2016/17 年度期末库存至 4.50 亿蒲式耳，亦高于市场预期。USDA 还将巴西 2016/17 年度大豆产量预估从 5 月的 1.116 亿吨上修至 1.14 亿吨，上修幅度大于市场预期。

美豆旧作库存高于市场预期，新季大豆库存略低于市场预估，南美大豆产量也高于市场预期，数据偏空，但前期市场消化供应压力已久，利空有限，市场聚焦美国天气。后期美豆跟随天气波动。

## 三、美国未来周度、半月度与月度温度降雨情况

图 3、美国未来 6~10 天气状况：大豆主产区中西部偏西地区地区气温距平历史均值高出 50%~60%，尤其偏东区域更是炎热；降水距平历史同期偏多 20%~30%，如此高温湿润天气若持续可能造成旱情。

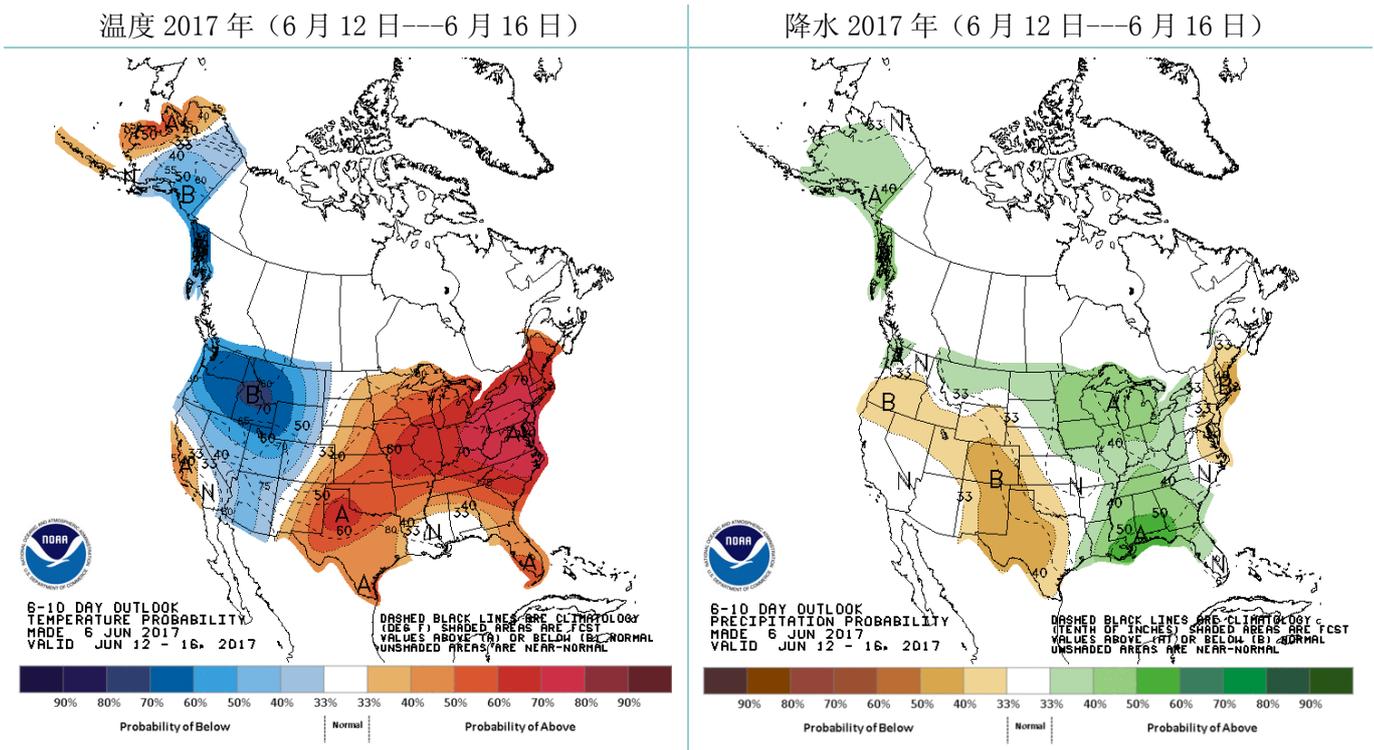


图 4、美国未来 8~14 日天气状况：大豆主产区中西部地区仍持续高温，距平历史均值略低 30%~40%，降水距平历史同期均值高出 30%~40%，呈现高温多雨天气，利于出苗。

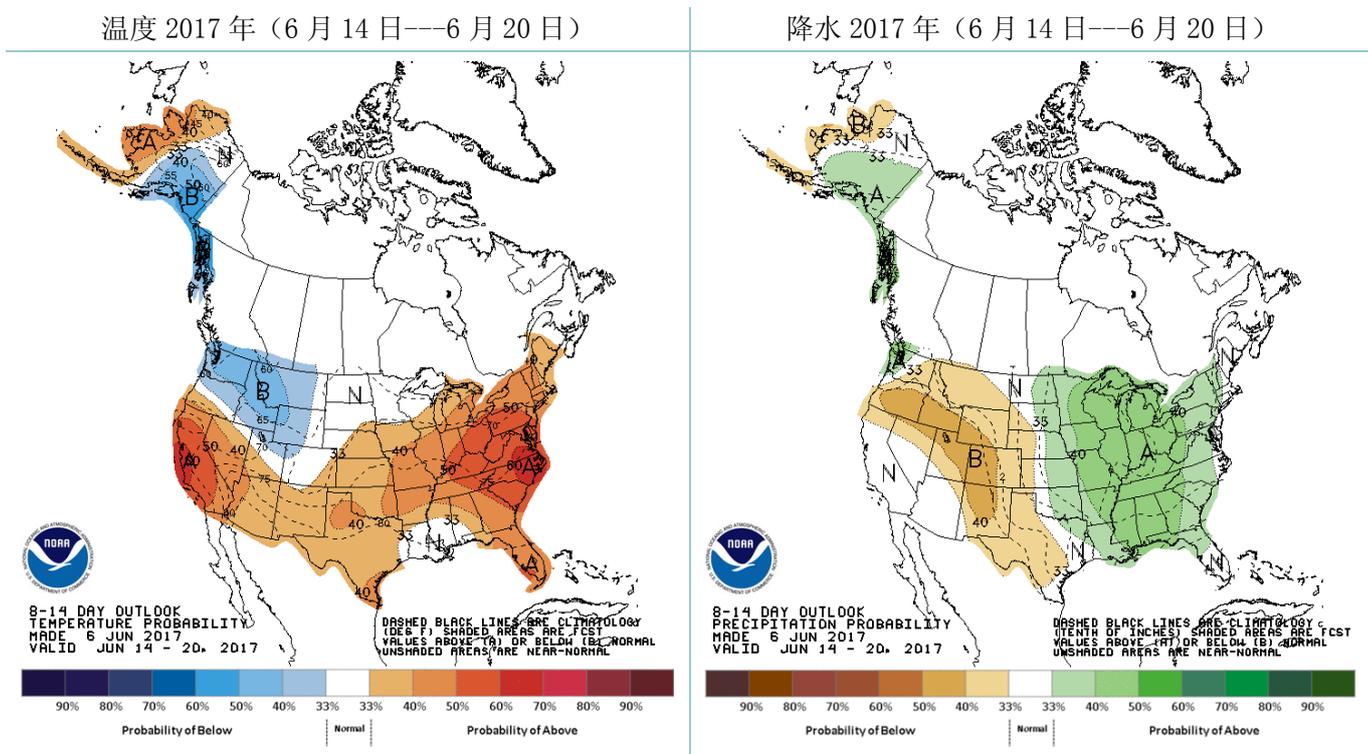
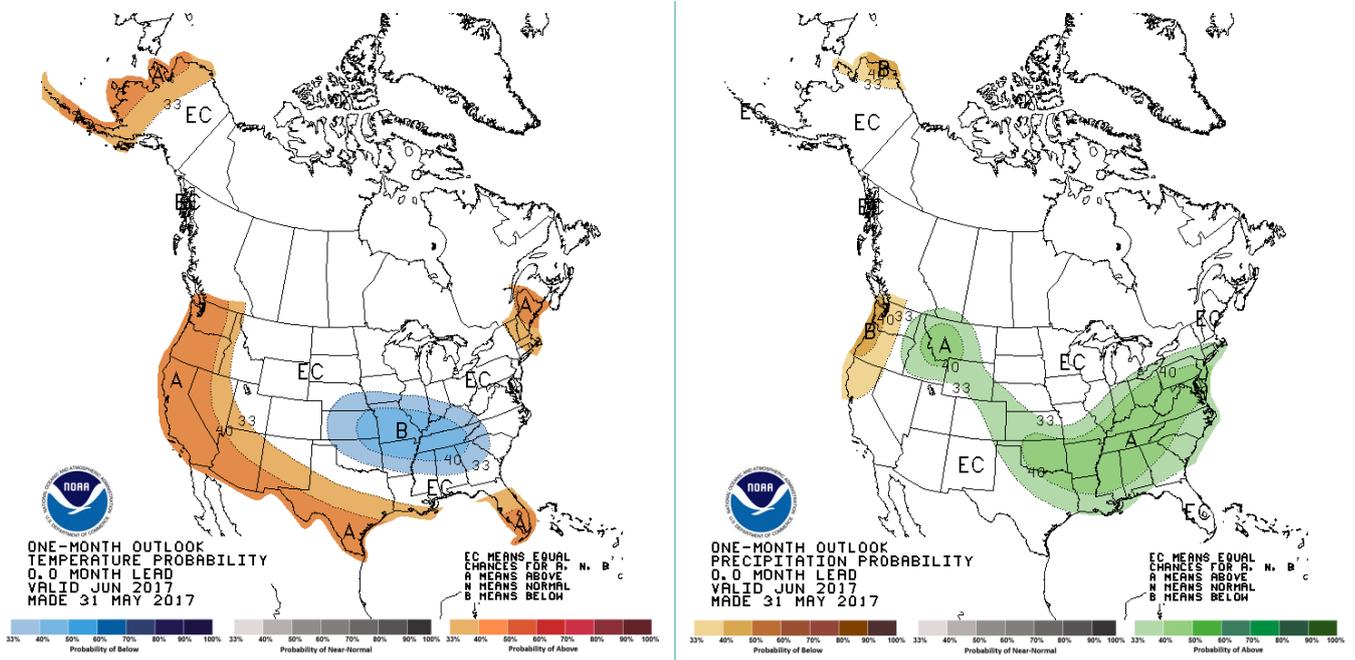


图 5、美国 6 月天气预测：大豆主产区中西部气温距平历史均值略低，降水正常，偏南地区呈现多雨，对大豆苗生长构成利好。

温度 2017 年 (5 月 31 月—6 月 30 月)

降水 2017 年 (5 月 31 月—6 月 30 月)



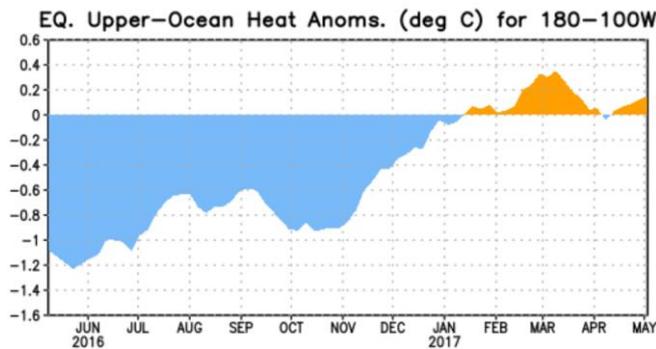
巴西农业咨询机构 Safras & Mercado 的报告显示, 2016/17 年度巴西大豆收获工作接近结束。截至周五 (5 月 5 日), 全国大豆收获完成 97.6%, 高于去年同期的 97.5%, 也高于过去五年的同期平均收获进度 97.5%。截至 6 月 4 日当周, 美国大豆种植率为 83%, 前一周为 67%, 去年同期为 82%, 五年均值为 79%。当周, 美国大豆出苗率为 58%, 前一周为 37%, 去年同期为 62%, 五年均值为 59%。

未来两周美豆主产区呈现高温多雨, 未呈现持续则对大豆生长起不到太多提振, 继续关注天气变化。

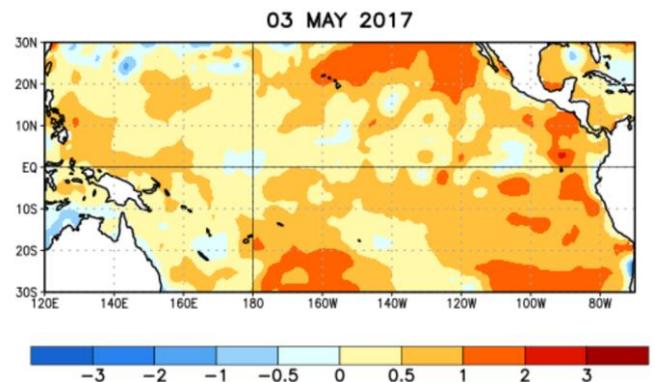
## 2、厄尔尼诺异常海温数据震荡

图 6、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

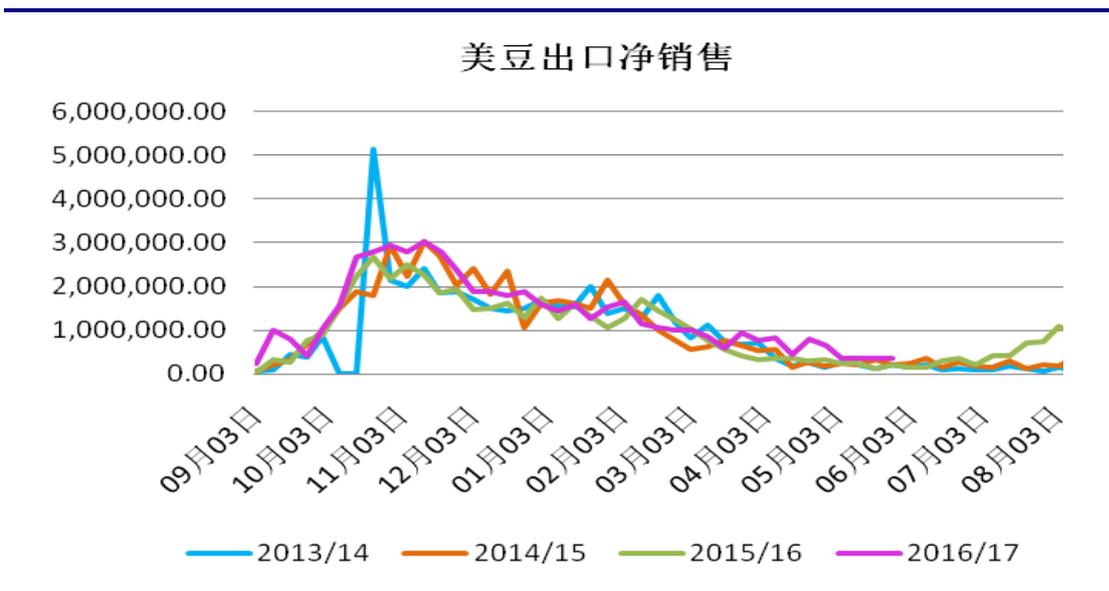
据目前太平洋海温异常指数监测数据来看，弱拉尼娜天气渐行渐远，海平面的温度在逐渐升高，自2017年1月从零下升至零上之后，最高在三月初达到0.3℃附近，到了五月行至0.15℃附近。照这样的速度来看，5月海温异常指数尚且距离0.5℃遥远，即便是在6月到达，厄尔尼诺最快也是在10月形成，最快也要到2018年的2月才会对天气产生明显影响，因此短期市场天气炒作无太多空间。

### 3、美豆期价影响因素

#### 3.1 美豆出口低迷，市场焦点在南美

图7、周度出口净销售

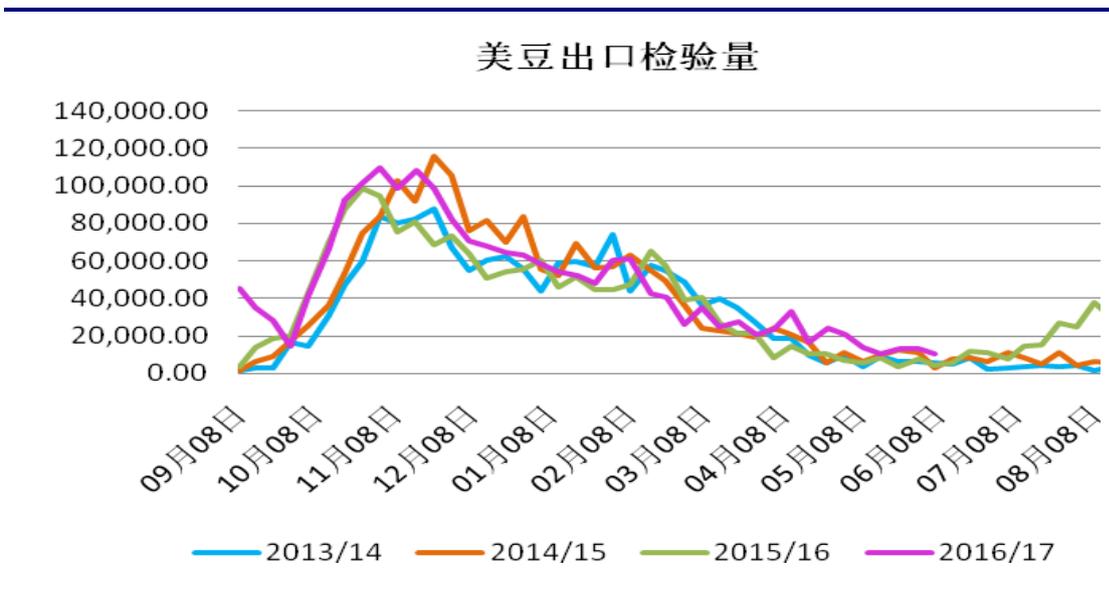
单位：吨



数据来源：USDA 南华研究

图8、周度出口检验量

单位：千蒲式耳



数据来源：USDA 南华研究

表 1、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
美湾大豆	7月	930.75	7.25	47	133N	359	31.5	391	3110
	8月	930.75	7.25	48	134N	360	31.5	391	3110
	9月	935.75	4	53	139X	363	31.5	395	3140
	10月	935.75	4	56	142X	364	31.5	396	3150
美西大豆	10月	935.75	4	86	136X	375	18.5	394	3130
	11月	935.75	4	86	136X	375	18.5	394	3130
巴西大豆	6月	930.75	7.25	60	124N	364	23.5	388	3070
	7月	930.75	7.25	70	134N	368	23.5	391	3100
	8月	930.75	7.25	79	143N	371	23.5	394	3130
	9月	930.75	7.25	83	147N	372	23.5	396	3150
阿根廷大豆	6月	930.75	7.25	33	119N	354	31.5	386	3060
	7月	930.75	7.25	36	122N	355	31.5	387	3080

数据来源：USDA 南华研究

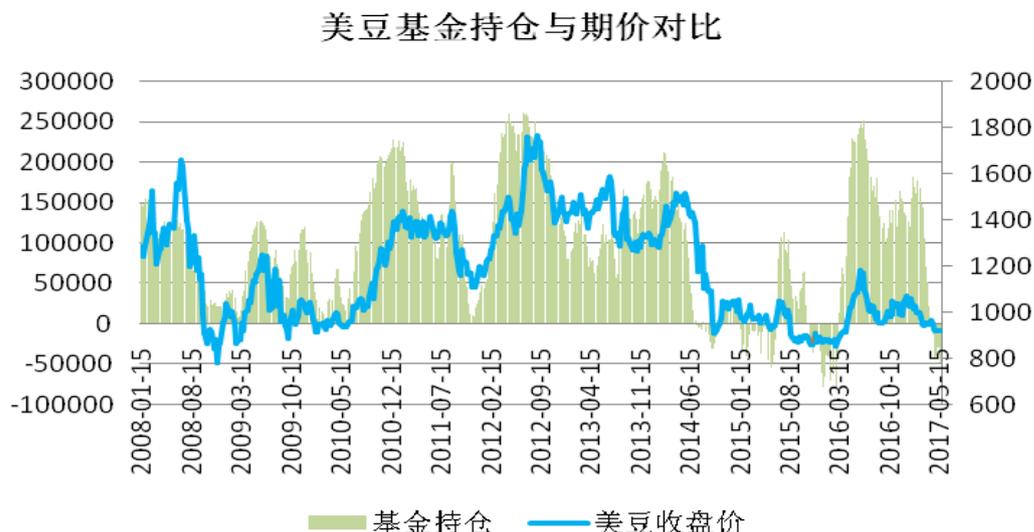
美国农业部(USDA)周一公布的数据显示，截至 2017 年 6 月 1 日当周，美国大豆出口检验量为 277,298 吨，前一周修正后为 350,519 吨，初值为 335,519 吨。2016 年 6 月 2 日当周，美国大豆出口检验量为 98,378 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 51,081,828 吨，上一年度同期 43,668,752 吨。

巴西大豆 6~7 月进口到港 CNF 在 3070~3100 元/吨，照比上月下滑了 150~200 元/吨，阿根廷进口到港 CNF 在 3060~3080 元/吨，照比上月下滑了 110~130 元/吨，国内目前大豆到港已经按照新规的 11% 增值税执行，因此原料成本下降的此时，豆粕价格跟随下行。目前山东地区的豆粕基差报价跟一个月前 100~110 元/吨的基差报价相比下滑至一口价，利润空间大幅缩减，但油厂并未下降压榨量，只要有利润就继续开机生产，预计后市豆粕压力依然不小。

4、基金增空减多，期价下行

图 9、美豆基金持仓和期价对比

单位：左手，右美分/蒲式耳



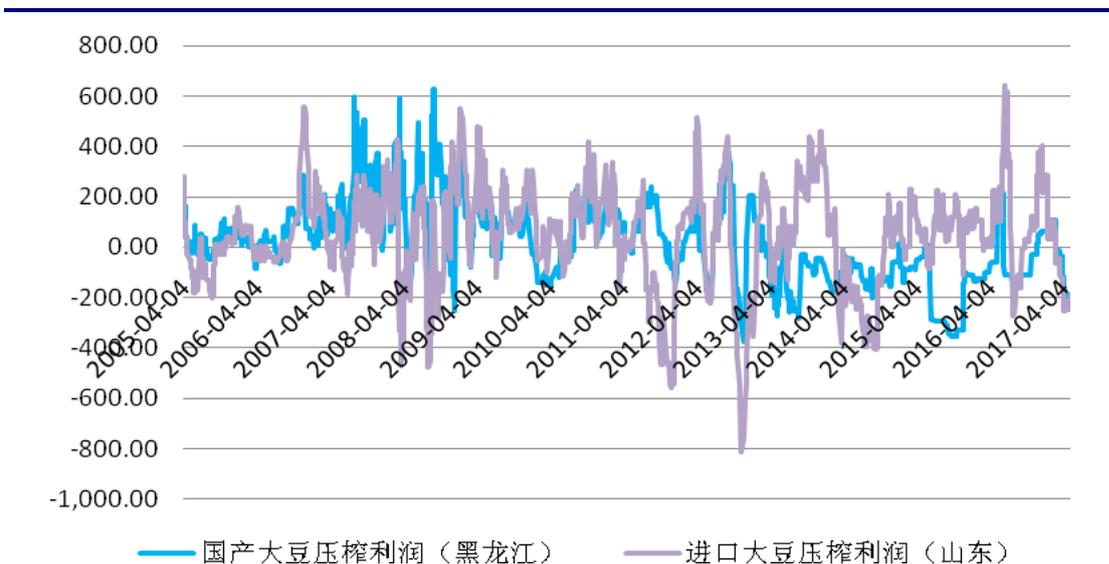
数据来源：CFTC 南华研究

美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的报告显示，投机基金继续在大豆期货和期权市场增持净空单。截至 2017 年 6 月 6 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货以及期权部位持有净空单 94,737 手，比上周的 89,310 手增加 5,427 手。目前基金持有大豆期货和期权的多单 82,054 手，上周 74,722 手；持有空单 176,791 手，上周是 164,032 手。大豆期货期权空盘量为 904,932 手，上周是 881,728 手。空头净持仓尽管在不断增加，但 900 一线支撑较强，且 USDA 月度供需报告利空有限，短期美豆或维持偏强整理格局。

### 三、大豆压榨利润继续下滑

图 10、大豆油厂压榨利润

单位：元/公吨



数据来源：WIND 南华研究

图 11、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 6 月 9 日，黑龙江大豆本月现货上涨了 200 元/吨至 3850 元/吨，豆粕下滑了 200 元/吨至 3000 元/吨，豆油价格下滑了 200 元/吨至 5850 元/吨，油厂压榨利润下跌了 404 元/吨至-599 元/吨。山东大豆价格下滑了 250 元/吨至 3300 元/吨，豆粕报价价格下滑了 420 元/吨至 2580 元/吨，豆油报价环比下跌 50 元/吨至 5600 元/吨，原料和豆粕豆油均下滑，油厂每吨大豆压榨利润环比上月下跌了 103 元/吨至-314 元/吨，压榨利润继续下滑，但目前油厂尚无降低开机率的意向。

截止6月9日,我国大豆港口库存环比上月减少了2.29%至628.25万吨,同比增加了2.7%。大豆压榨率照比上月减少了3.16万吨至156.18万吨,开机率减少了0.96个百分点至47.54%。截止6月4日油厂豆粕库存照比上周增加了7.12万吨至115.75万吨,环比上月增加了38.8%;未执行合同增加了104.47万吨至481.32万吨,环比上月减少了0.35%。油厂开机率目前基本仍处于正常水平,从月度库存消化程度来看,豆粕去库存速度依然较慢,并且在后期大豆大量到港的预期之下,豆粕压力将愈发大,预计后市震荡下跌为主。

## 五、生猪价格以及养殖利润

图 12: 外购仔猪养殖利润及猪肉价格

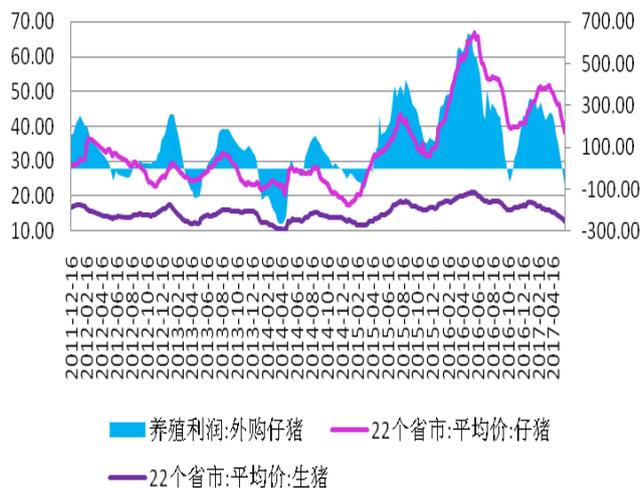
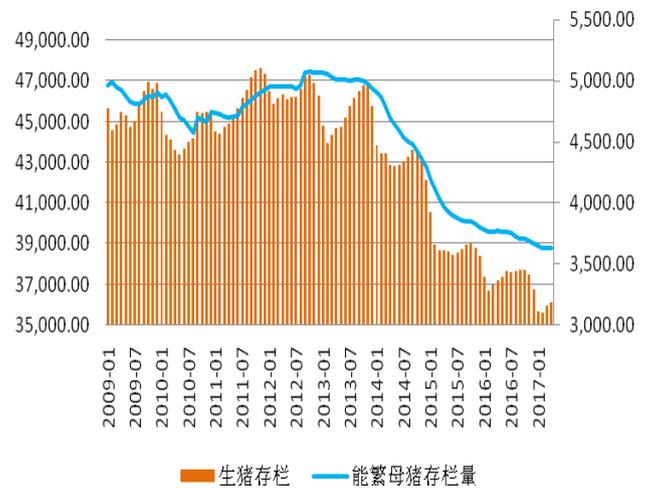


图 13: 生猪月度存栏率同比增减



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继续下滑,截止6月2日,生猪同比上月同期下滑了1.91元/千克至12.82元/千克,仔猪下跌了7.87元/千克至38.31元/千克,猪粮比价下滑了0.98个百分点至7.16点,外购仔猪养殖利润下滑了214.61元/头至-89.31元/头。

2017年4月国内生猪存栏率为3.61亿头,环比上月增加了144万头,同比去年减少了1126万头;能繁母猪环比上月持平,同比去年减少了138万头至0.36亿头。生猪仔猪现货价格未止跌,环比企稳但同比依旧在下滑,加上夏季来临,猪肉消费转淡,养殖户补栏热情也在下降,从仔猪价格下跌幅度可窥端倪。因此豆粕若要出彩,仍需观美豆的天气变化情况。2017年1~4月份我国全年生猪进口量为45.26万吨,统计局预测2017年我国进口冻猪肉总量为230万吨,相当于进口豆粕138万吨。这对于全年6000多万吨的国内需求而言只是九牛一毛,但冻猪肉进口趋增对于豆粕的消费无法起到利多刺激的作用。

## 六、棕榈油价格情况

### 6.1 棕榈油倒挂销售持续

图 14:我国棕榈油月度进口量

单位：吨

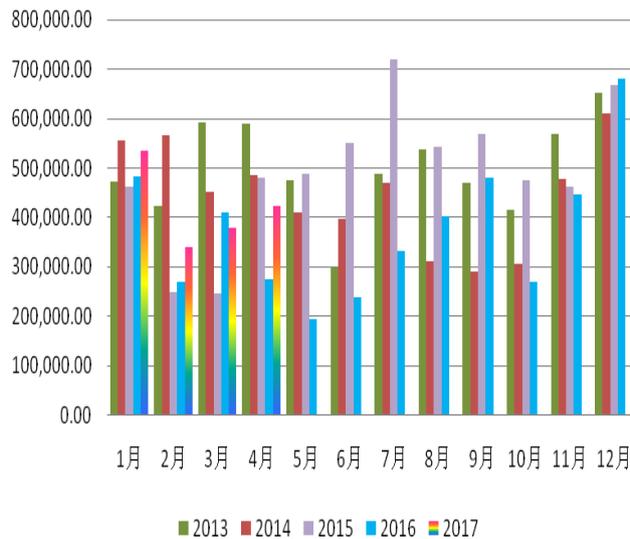
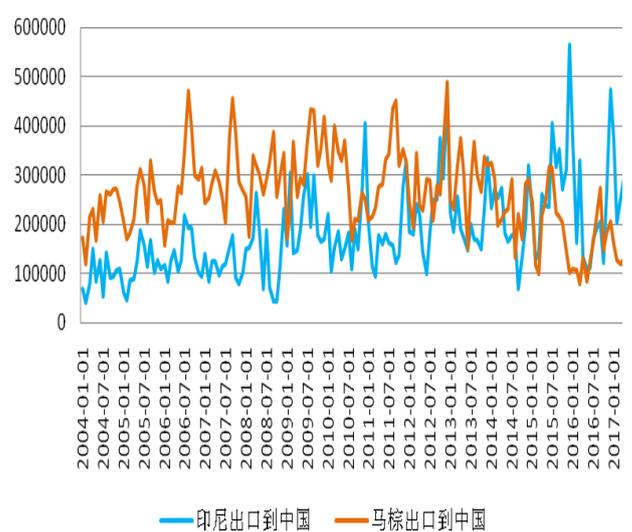


图 15: 棕榈油进口分国别

单位：吨



资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 16:棕榈油进口成本与现货报价对比

单位：元 /吨

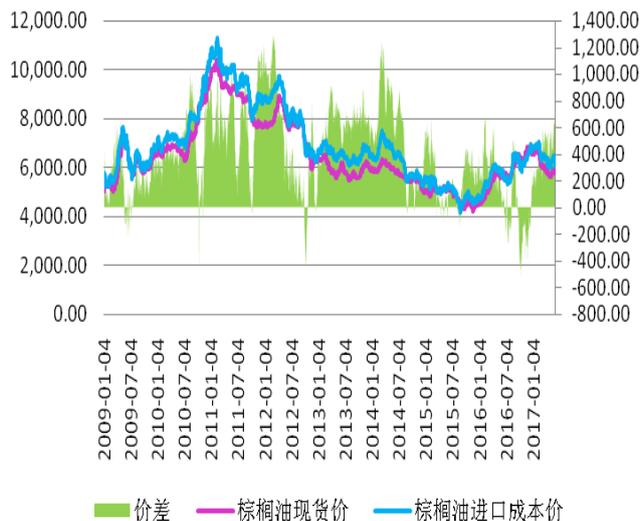
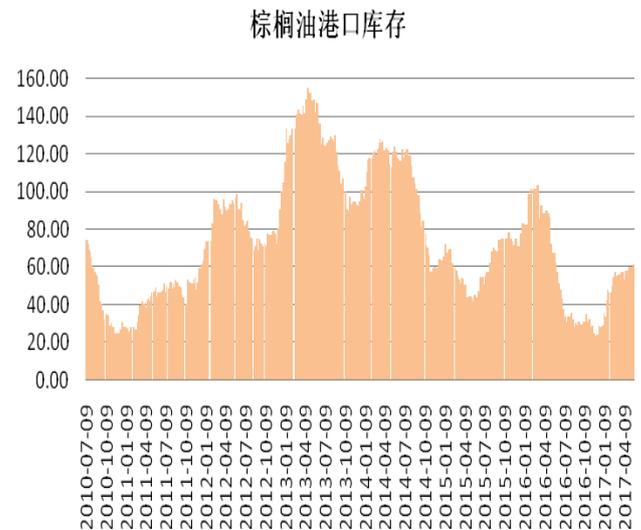


图 17: 棕榈油港口库存

单位：万吨



资料来源：WIND 资讯 南华研究

目前马来西亚进口棕榈油呈现倒挂，其中印尼7月进口到港 CNF 价格为 5610 元/吨左右，马来西亚7月进口到港价格为 5780 元/吨，而国内现货均价在 5720~5750 元/吨，

目前来看远期印尼进口棕榈油仍有 100~150 元/吨的利润空间，而马来西亚进口价格与国内现货价格仍是倒挂。近一个月马棕油进口成本大幅下跌了 261 元/吨至 5896 元/吨，国内现货价格上涨了 53.33 元/吨至 5738.33 元/吨，二者价差缩小了 314.33 元/吨至 156.67 元/吨。内外价差持续倒挂呈现缩小趋势，因国内库存唯有继续升高因此表现坚挺，而马来西亚盘面的跌跌不休似的内外价差缩小。

豆棕现货价差出现倒挂现象，导致棕榈油的终端消费受到明显的挤压。短期内从进口买船、库存回升以及消费替代三个方面给盘面价格和现货基差构成一定的压力。短期内供需两不旺的状态导致国内棕榈油库存推高的可能性不大。国内 6、7 月份买船及到港量偏少，以及刚性消费需求的存在对棕榈油市场形成支撑，预计库存回升的空间有限。今日连棕油重心继续下探，建议可适度买豆油抛棕油套利思路对待。

## 七、后市展望

图 18、美豆 07 合约日线走势图



资料来源：博弈大师

图 19、大连豆粕 1709 日线走势图



资料来源：博弈大师

本周豆一扬眉吐气，因国家查处进口豆流向食品豆，周 K 线上破 20 周均线，3800

之上前多可继续持有。豆粕周线回补上周跳空缺口，但因大豆到港巨大承压，2650 之上日内短多思路操作。菜粕横盘收阳，新季菜籽供应加大压力，日内波段思路对待。本周豆棕价差反弹明显，可视度豆油抛棕榈适度进场布局。菜籽油表现一般，日内波段思路对待。

## 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

杭州市萧山区北干街道金城路438号东南科技研发中心2101室  
电话: 0571-83869601

### 台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦203室  
电话: 0576-88206989

### 温州营业部

浙江省温州市车站大道2号华盟商务广场1801室  
电话: 0577-89971808

### 宁波营业部

宁波市和义路77号汇金大厦9楼  
电话: 0574-87973855

### 慈溪营业部

浙江省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

浙江省绍兴市越城区昆仑商务中心1幢1单元3101室  
电话: 0575-85095807

### 成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段1700号1栋2单元12层1209号  
电话: 028-86532609

### 兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路437-451号11层001号  
电话: 0931-8805351

### 大连营业部

大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦第34层3401、3410号  
电话: 0411-39048000

### 北京营业部

北京市西城区宣武门外大街28号2幢B801、B802、B608、B609室  
电话: 010-63161286

### 太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号8层805室  
电话: 0351-2118018

### 余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室、104室  
电话: 0574-62509011

### 哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路93号801、802、804、810、811室  
电话: 0451-58896600

### 郑州营业部

郑州市商务外环路30号期货大厦1306房间  
电话: 0371-65613227

### 青岛营业部

青岛市市南区闽江路2号1单元2501室  
电话: 0532-80798985

### 沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路51号15层C室  
电话: 024-22566699

### 天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦A座1003  
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: 021-52586179

### 深圳营业部

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2703、2705室  
电话: 0755-82577909

### 广州营业部

广州市天河区花城大道68号2008房, 2009房 邮编: 510140  
电话: 020-38809869

### 芜湖营业部

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

### 重庆营业部

重庆市江北区建新南路1号20-2、20-3  
电话: 023-62611588

### 永康营业部

浙江省永康市丽州中路63号11楼  
电话: 0579-89292777

### 南通营业部

南通市南大街89号(南通总部大厦)六层603、604室  
电话: 0513-89011168

### 厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二钻石海岸B栋1903单元  
电话: 0592-2120291

### 普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第3-8间首层至二层  
电话: 0663-2663555

### 海宁营业部

浙江省海宁市海洲街道钱江西路238号 广隆财富中心1号楼301、302、312、313室  
电话: 0573-80703009

### 义乌营业部

浙江省义乌市宾王路208号2楼  
电话: 0579-85201116

### 苏州营业部

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室  
电话: 0512-87660825

### 南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室(第14层)  
电话: 0791-83828829

### 汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式  
电话: 0754-89980339

### 舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层3232、3233、3234、3235室  
电话: 0580-8125381



## 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，但我们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](http://www.nanhua.net)