

天气炒作难产 豆粕每况愈下



Bigger mind, Bigger future™
 智慧创造未来

南华期货研究所

何琳

0451-58896619

helin@nawaa.com

投资分析号 TZ015285

助理分析师

刘冰欣

0451-58896619

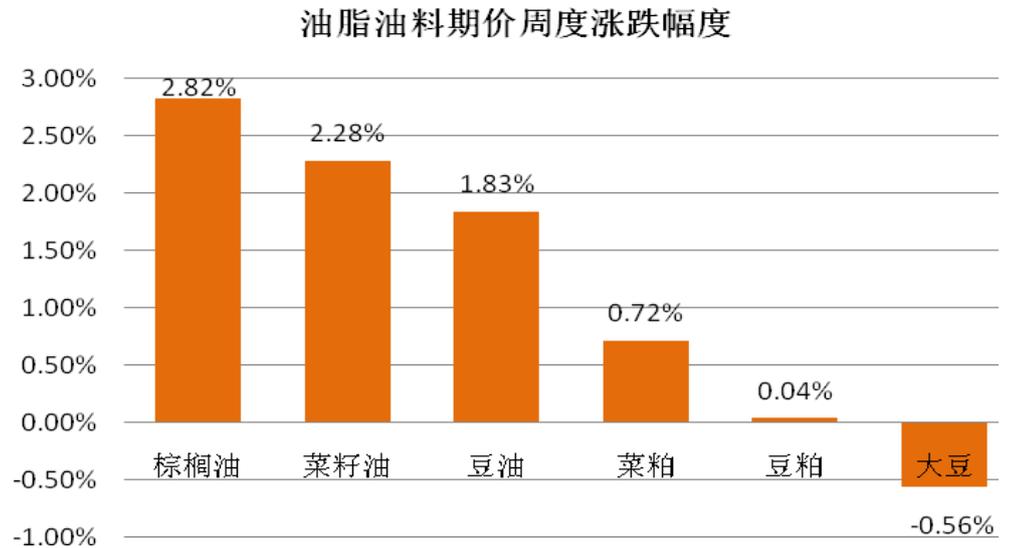
liubingxin@nawaa.com

om

油脂油料一周消息分析

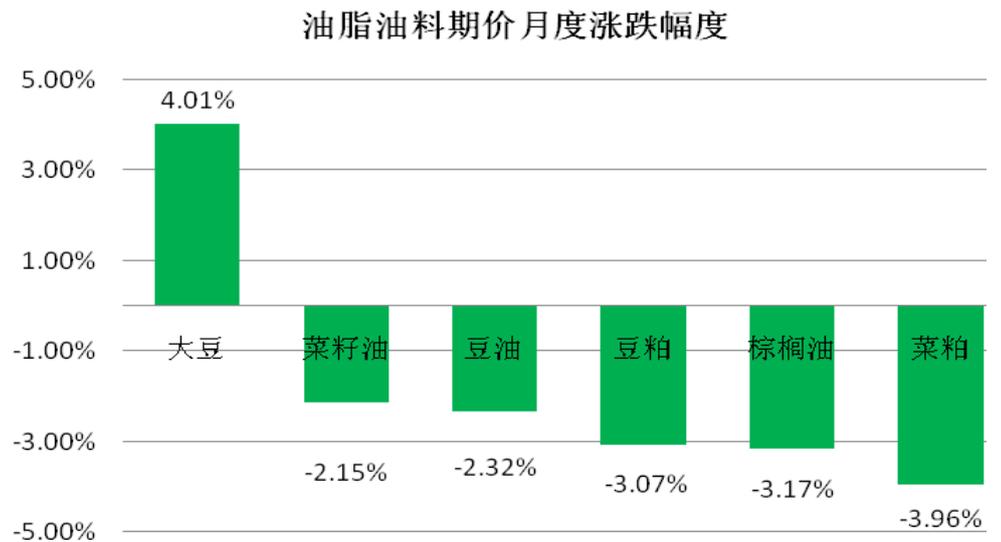
| | |
|----|---|
| 国际 | <p>1. (出口进度) 美国农业部(USDA)周一公布的数据显示,截至2017年6月8日当周,美国大豆出口检验量为508,220吨,前一周修正后为286,944吨,初值为277,298吨。2016年6月9日当周,美国大豆出口检验量为149,290吨。本作物年度迄今,美国大豆出口检验量累计为51,608,222吨,上一年度同期43,818,042吨。</p> <p>2. (生长进度) 美国农业部(USDA)周一公布的每周作物生长报告显示,截至6月11日当周,美国大豆生长优良率为66%,去年同期为74%。当周,美国大豆种植率为92%,前一周为83%,去年同期为91%,五年均值为87%。当周,美国大豆出苗率为77%,前一周为58%,去年同期为77%,五年均值为73%。</p> <p>3. (收割进度) 阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告称,截至6月8日的一周,阿根廷2016/17年度大豆的收获进度达到90.6%,比一周前高出5.1%,比去年同期的收获进度高出3.9%。</p> <p>4. (MPOB报告) 马来5月棕榈油产量165万吨,环比增6.88%,高于市场预期的163万吨,5月出口150.6万吨,环比增17.33%,高于市场预期的147万吨,5月库存155.8万吨,环比降2.64%,低于市场预期的158万吨。</p> <p>5. (出口数据) 船运调查机构SGS周四公布的数据显示,马来西亚6月1-15日棕榈油出口较上月同期的613,465吨下滑14.7%,至523,505吨。ITS周四公布的数据显示,马来西亚6月1-15日棕榈油出口环比下滑17.6%至508,960吨,5月1-15日出口为617,697吨。</p> <p>6. (NOPA数据) 美国全国油籽加工商协会(NOPA)周四发布的压榨月报显示,2017年5月份美国大豆压榨量高于市场预期,因为中西部东部地区、衣阿华以及西南部地区的压榨厂大幅提高压榨数量。NOPA报告显示,5月31日的美国豆油库存为17.49亿磅,高于4月底的17.25亿磅。2016年5月底的库存为19.94亿磅。报告出台前,分析师平均预测为17.45亿磅。</p> |
|----|---|

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

农产品本周整体反弹，除了大豆下跌，棕榈油终于反弹，整体强弱次序排列为棕榈油>菜籽油>豆油>菜粕>豆粕>大豆。月度涨跌来看大豆最抗跌，菜粕成了拖油瓶，整体强弱次序排列为大豆>菜籽油>豆油>豆粕>棕榈油>菜粕。

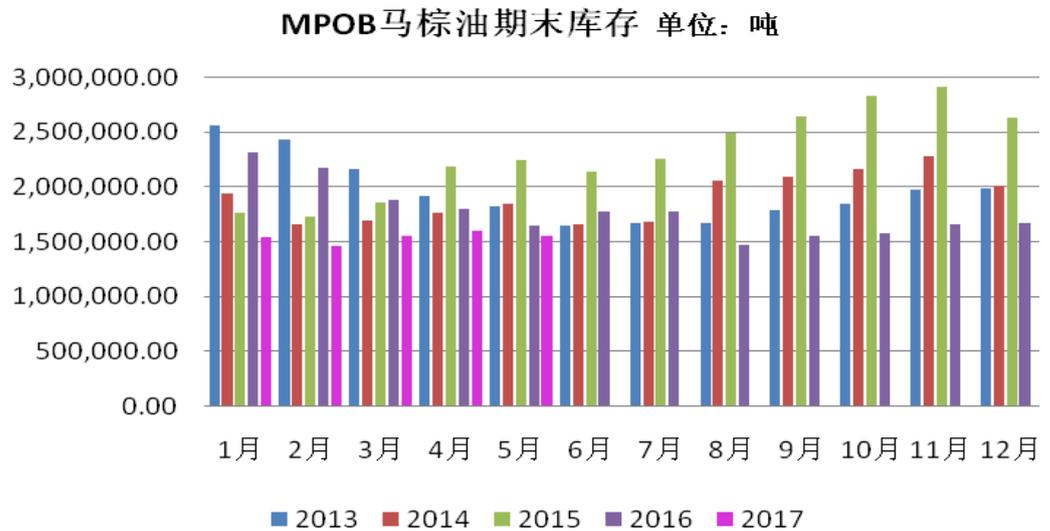
美盘行情：美豆周 K 线横盘收阴，从未来两周美国天气来看仍是凉爽湿润的天气，天气炒作短期无太多空间，07 合约 950 一线仍是价格压力，预计价格短期仍将维持震荡偏空。

内盘：豆粕本周横盘收阴，跟随美豆的脚步，2700 一线上多下空思路为主。

菜粕 2290 跳空压力之下阻力显著，高位震荡思路对待。国家严查进口转基因大豆流向本周末有新动向，连豆涨势放缓，3900~4000 一线日内波段思路对待。油脂全线横盘震荡，棕榈油本周周 K 线收复跌势，但仍在布林通道中轨之下，有效站稳 5300 可逢低试多。豆油菜油均回补缺口，日内偏多思路操作。

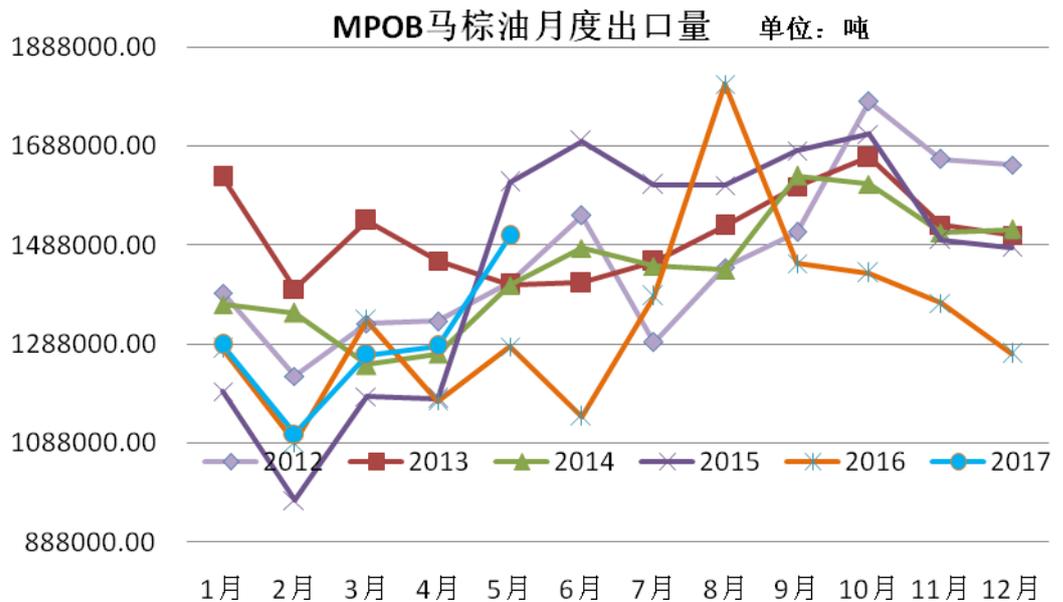
一、MPOB 报告解读

图 3、马来西亚棕榈油月度库存量



数据来源：WIND 资讯 南华研究

图 4、马来西亚棕榈油月度出口量



数据来源：WIND 资讯 南华研究

MPOB 数据：马来 5 月棕榈油产量 165 万吨，环比增 6.88%，高于市场预期的 163 万吨，5 月出口 150.6 万吨，环比增 17.33%，高于市场预期的 147 万吨，5 月库存 155.8 万吨，环比降 2.64%，低于市场预期的 158 万吨。

解读：本次报告产量、库存基本符合市场预期，棕榈油低库存格局延续，报告偏中性，但斋月备货需求已过，出口需求或放缓而增产预期不变，棕榈油近强远弱格局将凸显。

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 3、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 40%~50%；偏东地区降水距平历史同期均值高出 30%~40%，偏西部略旱，属于偏凉爽天气，有助于大豆生长。

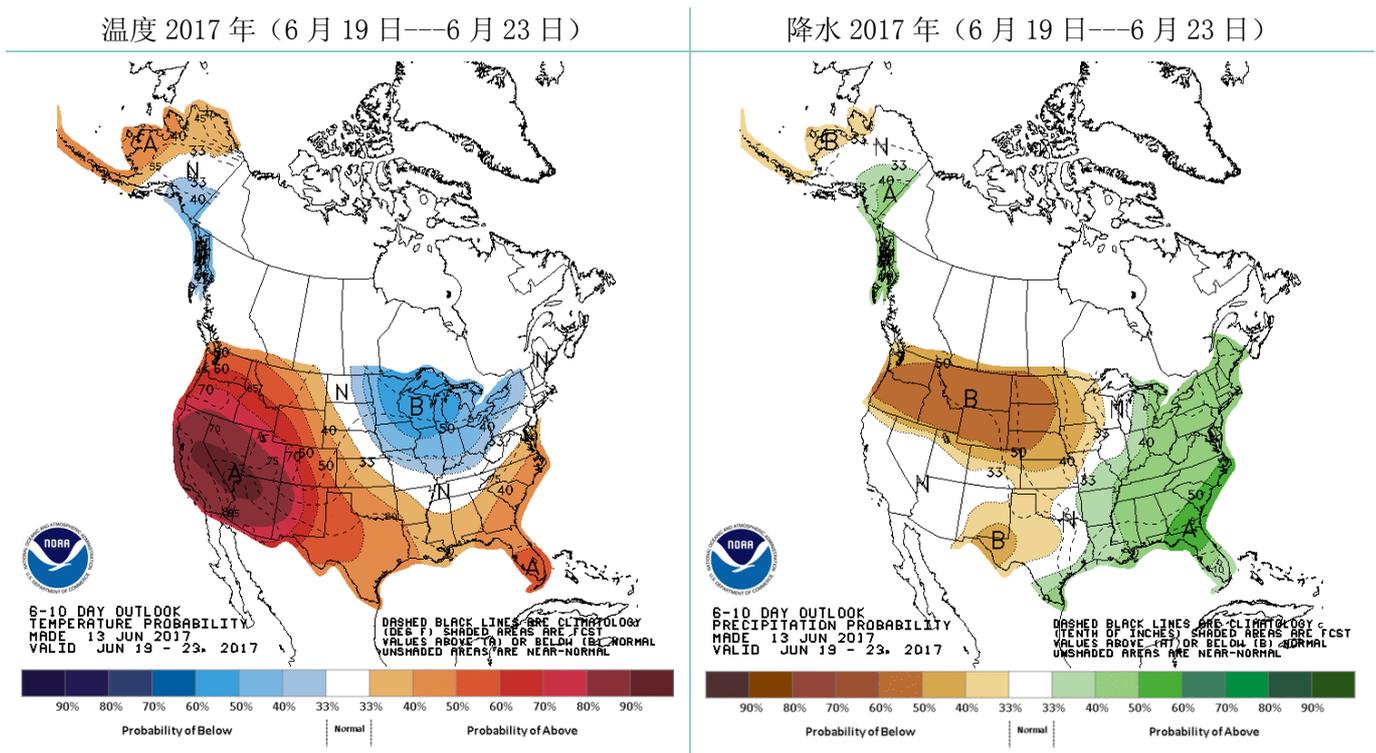


图 4、美国未来 8~14 日天气状况：大豆主产区中西部气温距平历史均值低出 30%~40%，降水距平历史同期均值偏多，属于凉爽干燥天气，利于春播。

温度 2017 年（6 月 21 日—6 月 27 日）

降水 2017 年（6 月 21 日—6 月 27 日）

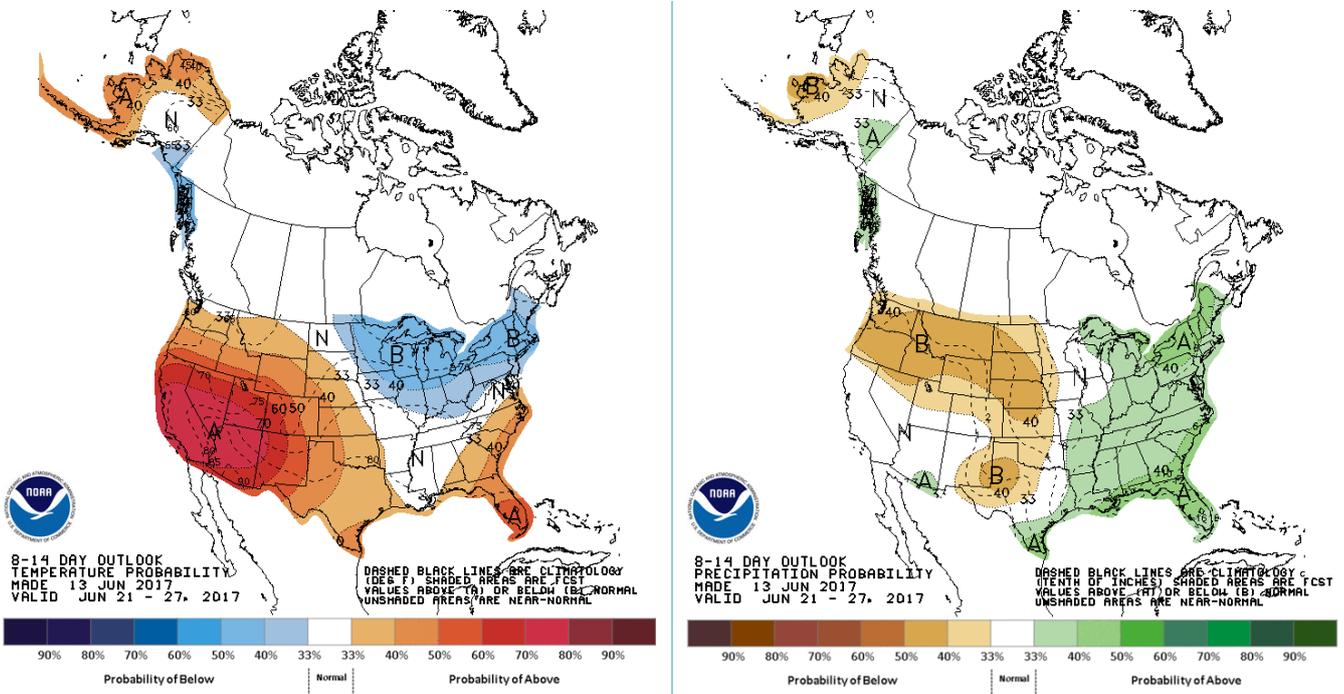
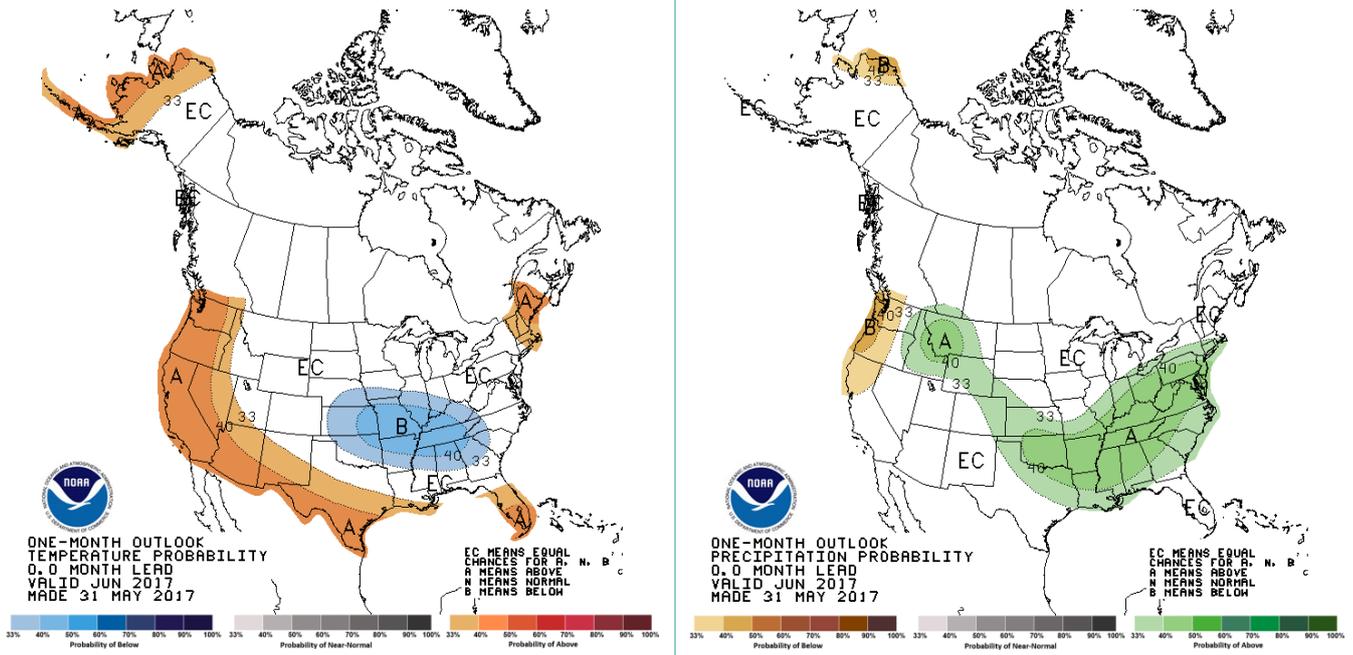


图 5、美国 6 月~7 月天气预测：大豆主产区中西部气温距平历史均值持平，偏南地区温度略低；降水距平历史同期均值高出 30%~40%，整体来看未来天气方面无太多问题。

温度 2017 年（5 月 31 日--6 月 31 日）

降水 2017 年（5 月 31 日--6 月 31 日）



美国未来两周天气干燥凉爽，对于还未播种的大豆地而言可以继续播种，但对于已经播完的地块而言，雨水偏少且温度偏低不利于出苗，短期来看天气没有太多问题，但也要关注低温干旱持续时间。

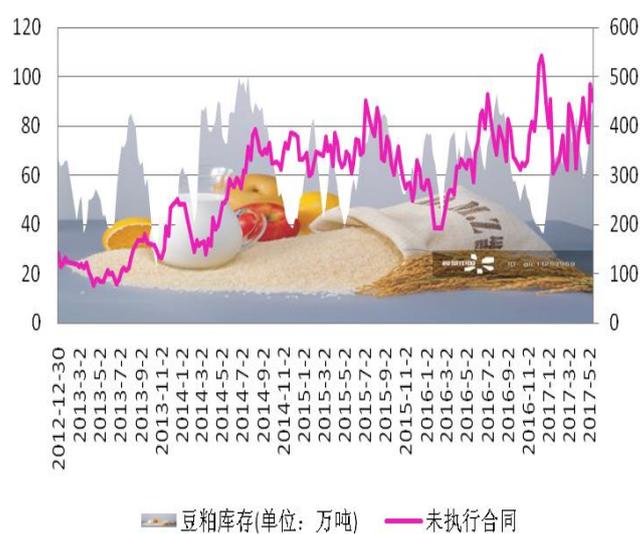
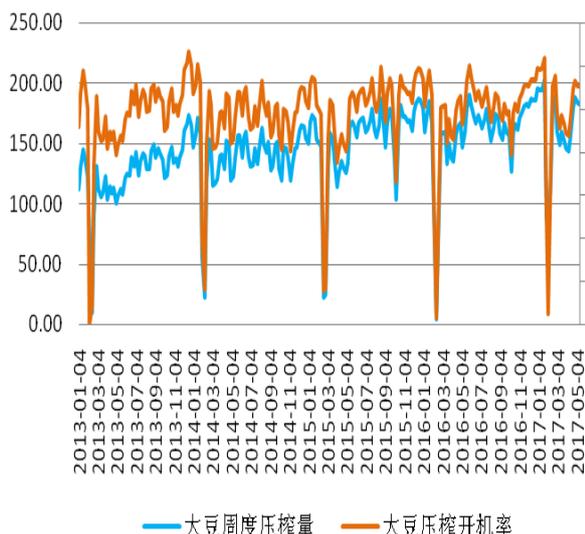
三、国内大豆压榨量及豆粕库存一览

1、豆粕需求不济，因供大需不振

图 6: 大豆压榨量及开机率

单位: 吨 图 7: 豆粕商业库存

单位: 万吨



资料来源: WIND 资讯 南华研究

截止 6 月 15 日我国港口大豆库存为 649 万吨，环比上月减少了 2.87%，同比减少了 5.58%。6 月 2 日全国压榨大豆量为 172.36 万吨，照比上周减少了 9.45 万吨，较上月减少了 11.28 万吨；油厂开机率为 51.91%，较上周增加了 2.85 个百分点，较上月减少了 3.4 个百分点。截止 6 月 11 日，油厂豆粕库存照比上周减少了 1.45 万吨至 114.3 万吨，环比上月增加了 30.79%；未执行合同增加了 10.02 万吨至 491.34 万吨，环比上月增加了 9.18%。

在油厂开机率平稳的此时，目前国内豆粕市场弱势的最大问题来自于供应端不断增加，终端消费能力却又在不断缺失。一方面国内粕类也面临沉重的库存压力，负基差销售、压榨亏损两大因素使得油厂经营艰难，在油厂开工率没有下降之前豆粕跌势难止。另一方面国内养殖业规模一再缩减，豆粕需求已经受到很大程度的压制。目前豆粕库存变化受成交影响非常明显，而成交的好坏又直接取决于豆粕期货走势的强弱，因此期货市场上的风吹草动都会使得工厂面临库存上涨的风险。预计下周起开机率继续减少，豆粕供应或受到支撑。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 8:油菜籽进口成本与国内现货报价价差 单位: 元/吨

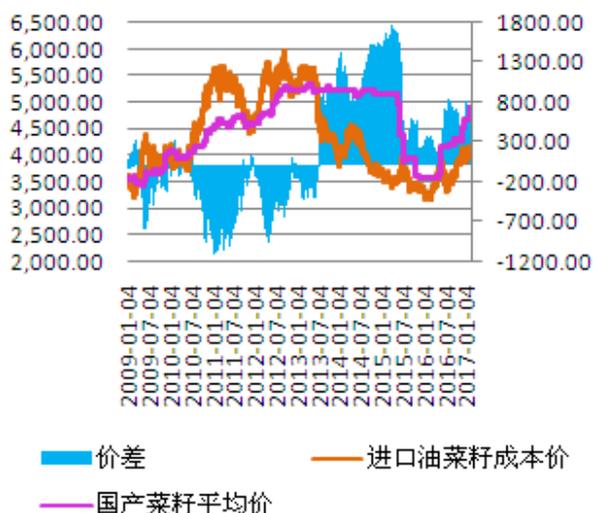
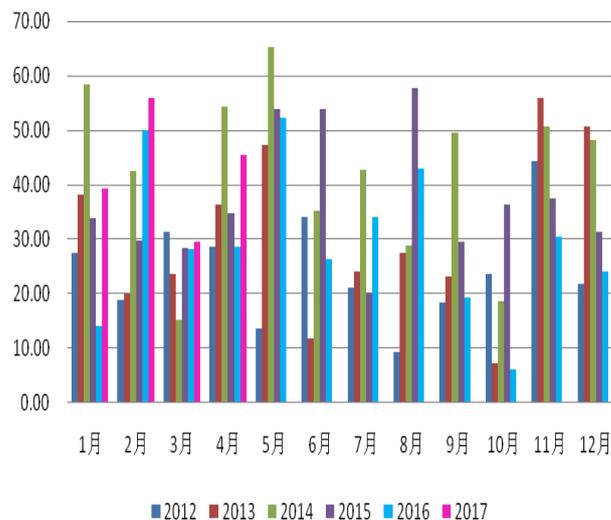


图 9: 油菜籽月度进口量 单位: 万吨



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 70.86 元/吨, 环比上月下滑了 17.52 元/吨至 3896.88 元/吨, 而国内菜籽也上涨了 23.85 元/吨至 4923.85 元/吨, 内外价差反弹了 41.37 元/吨至 1026.97 元/吨。

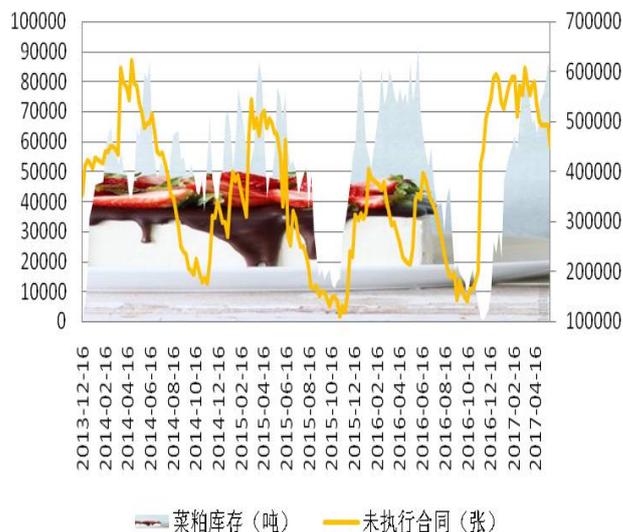
4 月份我国进口油菜籽 45.4 万吨, 较 3 月份的 29.6 万吨增加 53.4%, 较上年同期的 28.7 万吨增加 58.2%。2016/17 年度前 11 个月油菜籽累计进口 353.8 万吨, 较去年同期的 387.3 万吨减少 8.6%。预计 2016/17 年度我国油菜籽进口量将达到 400 万吨, 低于上年度 439.6 万吨的菜籽进口量。近一个月内外价差变化不大, 但伴随菜籽即将收割上市, 坚挺趋势有望松动, 国内菜籽目前库存攀升, 预计后市进口以维稳为主。

3、菜粕价格本周下滑，后期预计走平

图 10: 菜粕现货价格

单位: 元/吨

图 11: 菜粕库存与油厂未执行合同

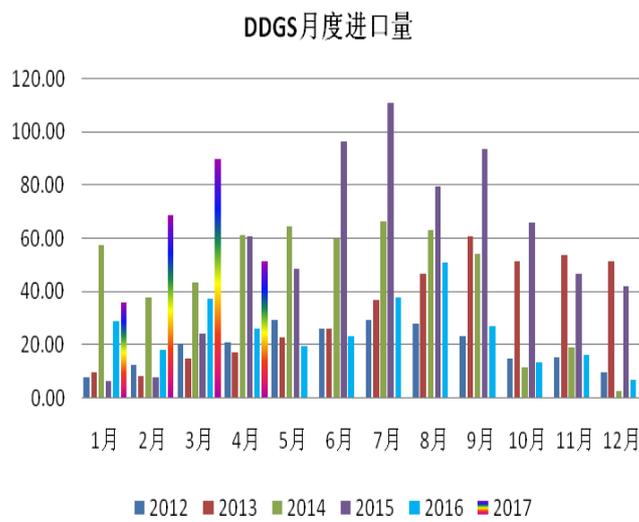
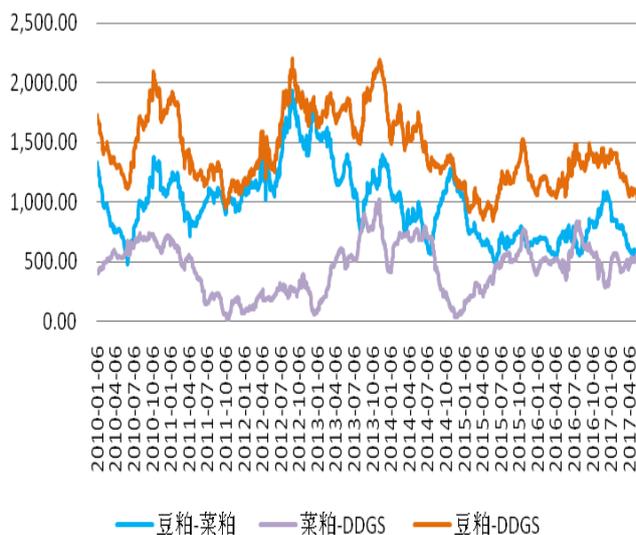


资料来源: WIND 资讯 南华研究

图 12: 豆粕与菜粕、DDGS 价差对比

图 13: DDGS 年度进口量

单位: 万吨



本周全国菜粕均价较上周持平在 2328.82 元/吨，照比上月下跌了 116.47 元/吨。沈阳加籽粕（加拿大菜粕）报价下滑了 90 元/吨至 2550 元/吨；上海加籽粕下滑了 200 元/吨至 2400 元/吨，江苏国产菜粕现货下滑了 50 元/吨至 2300 元/吨，湖北国产现货报价下滑了 20 元/吨至 2330 元/吨，贵州报价下滑了 120 元/吨至 2300 元/吨，合肥现货报价下滑了 70 元/吨至 2350 元/吨，成都报价下滑了 10 元/吨至 2350 元/吨。截止 2017

年6月9日,油厂菜粕库存照比上月减少了0.91万吨至6.94万吨,减幅为11.6%;未执行合同减少了5.36万吨至43.9万吨,减幅为10.88%,看出菜粕库存和未执行合同均有减少,但库存消化速度较慢,现货压力显现。

目前国内豆粕现货价格2700~2750元/吨,菜粕现货在2300~2350元/吨附近,豆菜现货均价价差在406元/吨,照比上月缩小了132.92元/吨,二者的期价价差照比上月扩大了17点至437,可看出在豆粕期价已经呈现反弹之势。菜粕与DDGS现货价差缩小了58.69元/吨至486.6元/吨,现货结构仍为DDGS>豆粕>菜粕。

四、菜油现货情况

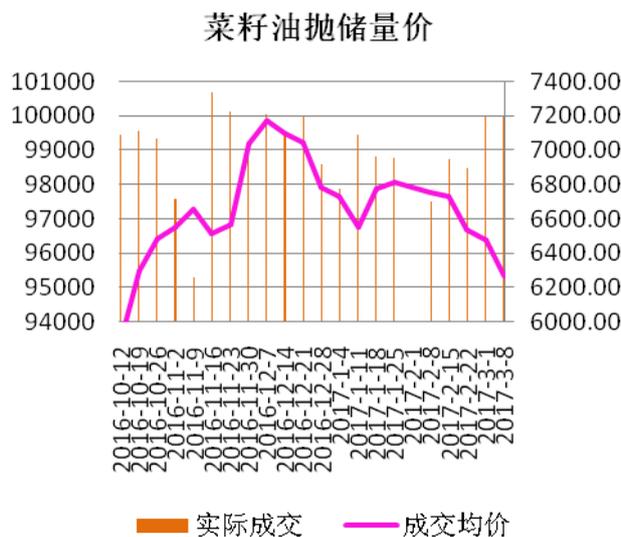
1、菜油现货情况

图 14:菜籽油抛储量价

单位: 吨

图 15: 菜油现货价格

单位: 元/吨



资料来源: WIND 资讯 南华研究

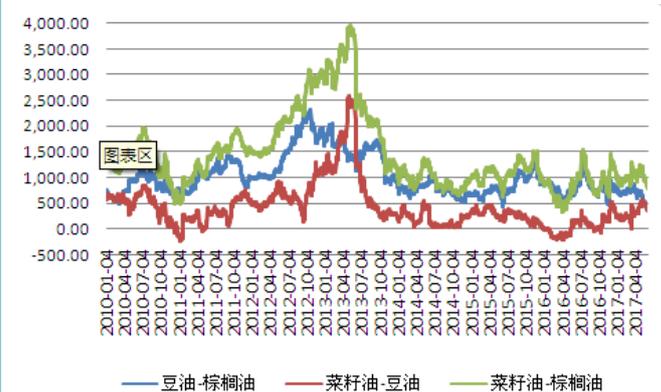
本周全国菜籽油均价照比上周上涨65元/吨至6196.25元/吨,照比上月上涨了25元/吨。四川菜油报价持平在6400元/吨;贵州菜油报价上涨了50元/吨至6150元/吨,湖北菜油报价上涨了100元/吨至6300元/吨,而安徽报价上涨了150元/吨至6300元/吨一线,江苏报价上涨了150元/吨至6200元/吨。尽管新季菜籽上市,但由于菜籽价格较高,菜籽油现货出现反弹迹象,但在油脂价格整体不振的前期之下预计难有持久。

3、油粕比和三大油脂价差对比

图 16：油粕比六年对比



图 17：三大油脂对比



资料来源：WIND 资讯 南华研究

国内豆油豆粕比反弹至 2.192 附近，环比上月上涨了 0.04 个百分点，粕弱油稍抗跌持续，因豆粕本周跟随美豆下滑。

本月油脂集体震荡，棕榈油较为抗跌。菜油与豆油价差持平在 492，与棕榈油价差扩大了 34 至 1056，豆棕价差扩大了 34 点至 564。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 18、郑州菜粕 1709 日线走势图



资料来源：WIND 南华研究

图 19、郑州菜籽油 1709 日线走势图



资料来源：WIND 南华研究

豆粕本周横盘收阴，跟随美豆的脚步，2700 一线上多下空思路为主。菜粕 2290 跳空压力之下阻力显著，高位震荡思路对待。国家严查进口转基因大豆流向本周末有新动向，连豆涨势放缓，3900~4000 一线日内波段思路对待。油脂全线横盘震荡，棕榈油本周周 K 线收复跌势，但仍在布林通道中轨之下，有效站稳 5300 可逢低试多。豆油菜油均回补缺口，日内偏多思路操作。

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