

天气炒作暂歇 豆粕涨幅收窄



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

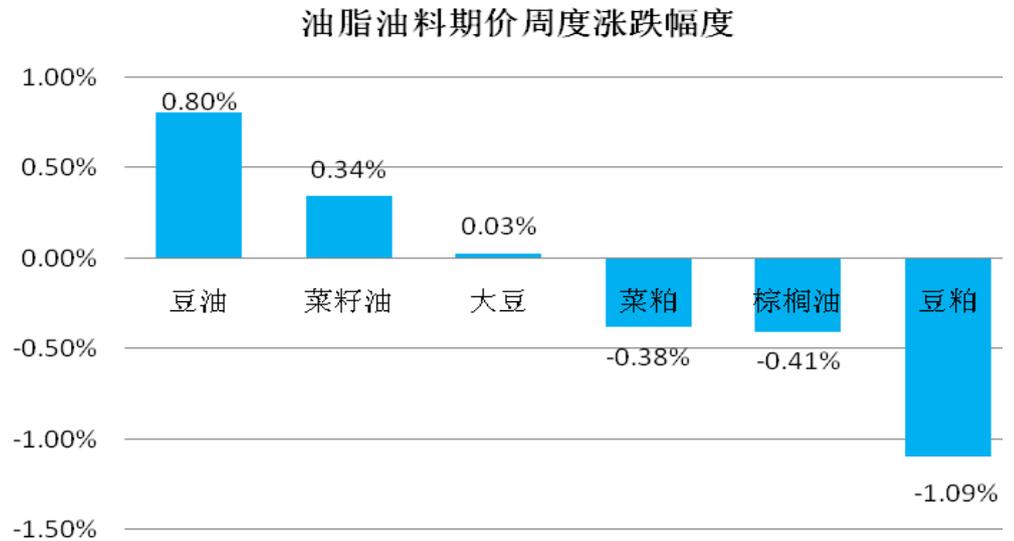
[liubingxin@nawaa.c](mailto:liubingxin@nawaa.com)

om

油脂油料一周消息分析

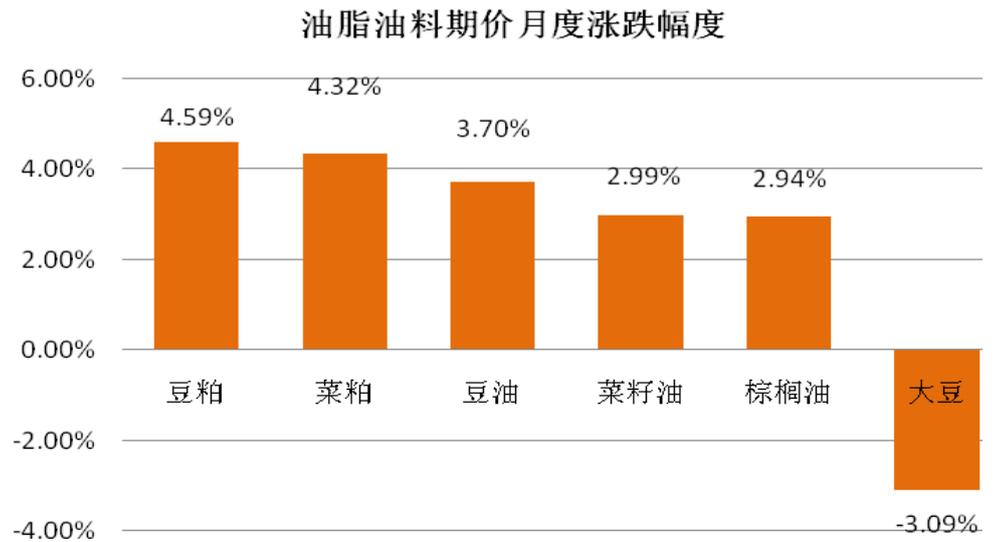
国际	<p>1. (MPOB 报告) 马来 6 月棕榈油产量 151.4 万吨, 环比降 8.48%, 低于市场预期的 162 万吨和 MPOA 预期的 152 万吨 (环比降 8.1%), 6 月出口 137.9 万吨, 环比降 8.39%, 符合市场预期的 138 万吨, 6 月库存 152.7 万吨, 环比降 1.93%, 低于市场预期的 156 万吨, 为 2011 年以来同期最低水平。</p> <p>2. (生长进度) 截至 7 月 9 日当周, 美国大豆生长优良率为 62%, 前一周为 64%, 去年同期为 71%。当周, 美国大豆开花率为 34%, 前一周为 18%, 去年同期为 37%, 五年均值为 32%。当周, 美国大豆结荚率为 7%, 去年同期为 6%, 五年均值为 5%。</p> <p>3. (马棕出口) 船运调查机构 ITS 周一公布的数据显示, 马来西亚 7 月 1-10 棕榈油出口为 360,114 吨, 较上月同期的 366,994 吨下降 1.9%。</p> <p>4. (USDA 报告) 美国农业部 (USDA) 周三公布的 7 月供需报告显示, 美国 2017/18 年度大豆年末库存预估为 4.60 亿蒲式耳, 低于 6 月预估的 4.95 亿蒲式耳。2016/17 年度大豆年末库存预估从 6 月的 4.50 亿蒲式耳降至 4.10 亿蒲式耳。但美国农业部上调美国 2017/18 年度大豆产量预估至 42.6 亿蒲式耳, 高于 6 月预估的 42.55 亿蒲式耳。</p> <p>5. (销售进度) 据巴西头号大豆产区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预售 9.36% 的 2017/18 年度大豆作物 (产量可能达到 3060 万吨), 高于 6 月份的预售比例 4.2%。</p>
	<p>1. (进口数据) 海关总署 7 月 13 日公布, 6 月份进口大豆 768.7 万吨, 5 月份进口大豆 959 万吨, 1-6 月份大豆进口总量为 4480.8 万吨; 去年同期累计为 3924.1 万吨, 同比增加 14.2%。</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

农产品本周整体震荡，油脂明显抗跌于粕，整体强弱次序排列为豆油>菜籽油>大豆>菜粕>豆粕>大豆。月度涨跌来看豆粕最抗跌，大豆成了拖油瓶，整体强弱次序排列为豆粕>菜粕>豆油>菜籽油>棕榈油>大豆。

美盘行情：USDA 月度供需报告中性偏多，但市场并不买账，出台后市场行情急转直下，美豆周线在 1000 大关报收阴线，预计下周维持震荡态势。

内盘：豆粕本周先扬后抑，从周初的一路飙涨到月度供需报告出台后的止涨回落，短期预计仍震荡走低，建议可以 2800 为多空分水岭操作。菜粕表现好与豆粕，周 K 线已经位于布林通道中轨附近，2350 之上暂以持有单为主。连豆本周

继续收阴，直补目前仍无消息，建议 3900~4000 一线日内波段思路对待。

油脂全线震荡，棕榈油本周周 K 线震荡收阴且仍在布林通道中轨之下，前期以 5400 一线低买高卖。豆油菜油周 K 线报收上影阳线，日内波段思路对待。

一、重要报告解读

1. USDA7 月月度供需报告解读

美国农业部(USDA)周三公布的7月供需报告显示,美国2017/18年度大豆单产预估为48.0蒲(持平于6月预估),收割面积为8870万英亩(6月预估8860万),产量预估为42.60亿蒲(6月预估42.55亿),大豆年库存预估为4.60亿蒲(6月预估4.95亿)。

2016/17年度大豆单产预估为52.10蒲(持平于6月预估),收割面积为8270万英亩(持平于6月预估),产量预估为43.07亿蒲(持平于6月预估),年末库存预估为4.10亿蒲(6月预估4.50亿)。

美国2017/18年度大豆出口预估为21.50亿蒲(持平于6月预估);2016/17年度大豆出口预估为21.00亿蒲(6月预估20.50亿)。美国2017/18年度大豆压榨量预估为19.50亿蒲式耳(持平于6月预估);2016/17年度大豆压榨量预估为19.00亿蒲式耳(6月预估19.10亿)。

巴西2017/18年度大豆产量预估为1.07亿吨(持平于6月预估),巴西2016/17年度大豆产量预估为1.114亿吨(持平于6月预估)。阿根廷2017/18年度大豆产量预估为5700万吨(持平于6月预估),2016/17年度大豆产量预估为5780万吨(持平于6月预估)。

巴西2017/18年度大豆出口预估为6400万吨(6月预估6350万),2016/17年度大豆出口预估为6150万吨(6月预估6240万)。阿根廷2017/18年度大豆出口预估为850万吨(持平于6月预估),2016/17年度大豆出口预估为800万吨(6月预估850万)。

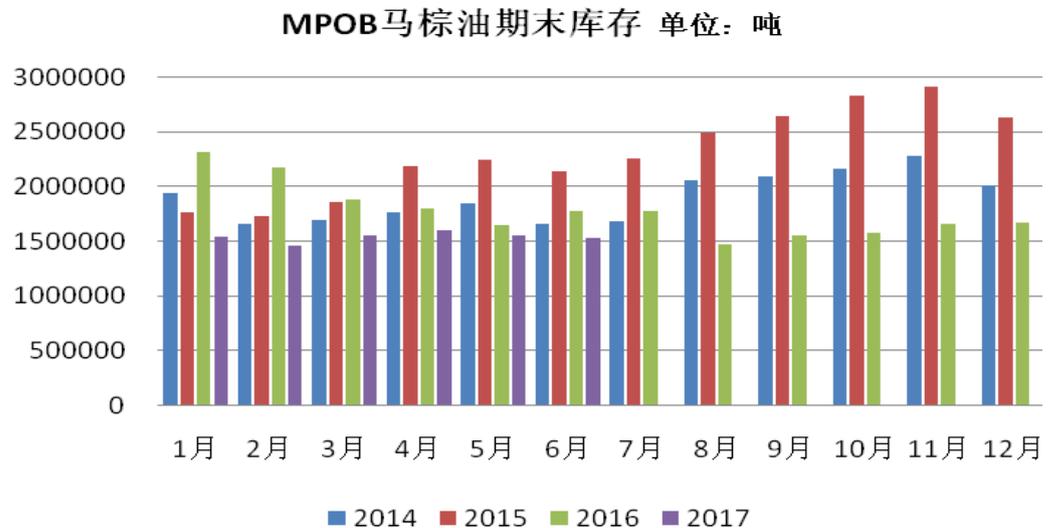
中国2017/18年度进口预估为9400万吨(6月预估9300万)。2016/17年度大豆进口量为9100万吨(6月预估为8900万)。报告预估中国2017/18年度大豆产量为1400万吨(6月预估为1380万),中国2016/17年度大豆产量为1290万吨(持平于6月预估)。预估中国2017/18年度大豆压榨9250万吨(6月预估9150万),2016/17年度大豆压榨为8650万吨(持平于6月预估)。

全球2017/18年度大豆产量预估为3.4509亿吨(6月预估3.4467亿),期末库存预估为9353万吨(6月预估9222万)。

解读:从报告数据上看,由于全球大豆丰产,旧做新作库存一起上调基本在市场预期之内,而南美的巴西和阿根廷产量未变也在意料之中。对于美豆略增了新做的收割面积和产量,但库存的下调幅度之大的确是大于市场预期,因此整体上而言算是中性偏多。但报告的利多作用在上月的库存面积的支撑之下大打折扣,后期走势仍需一观美国天气的炒作进度情况。

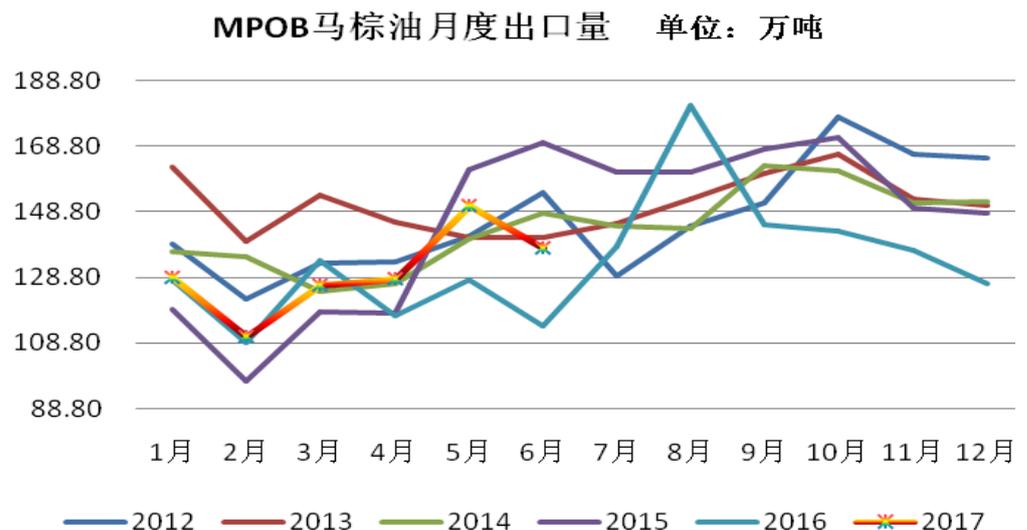
2. MPOB 报告解读

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 报告简评：马来 6 月棕榈油产量 151.4 万吨，环比降 8.48%，低于市场预期的 162 万吨和 MPOA 预期的 152 万吨（环比降 8.1%），6 月出口 137.9 万吨，环比降 8.39%，符合市场预期的 138 万吨，6 月库存 152.7 万吨，环比降 1.93%，低于市场预期的 156 万吨，为 2011 年以来同期最低水平。

解读：总的来看，因斋月假期劳动力匮乏令棕榈油产量下滑幅度大幅超出市场预期，报告偏利多，棕榈油低库存格局延续支撑价格继续偏强震荡。

二、美国大豆生长重要周期温度降雨情况

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偏高 40%~50%；降水距平历史同期均值高出 30%~40%，之前的干旱有所缓解，属于偏高温雨水天气，对美豆生长影响不大。

温度 2017 年（7 月 19 日—7 月 23 日）

降水 2017 年（7 月 19 日—7 月 23 日）

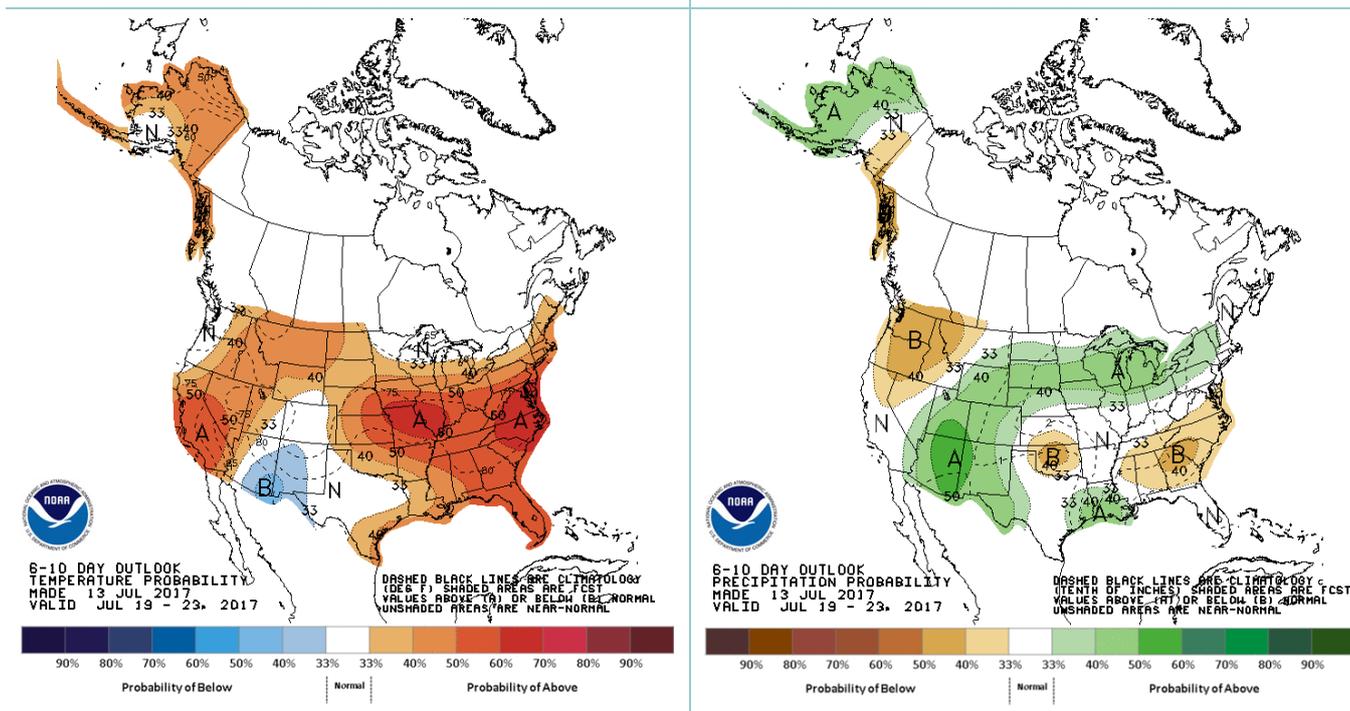


图 4、美国未来 8~14 日天气状况：大豆主产区中西部气温距平历史均值高出 30%~40%，降水量周比上周高出 30%~40%，对处于开花结荚的大豆无不利影响。

温度 2017 年（7 月 21 日—7 月 27 日）

降水 2017 年（7 月 21 日—7 月 27 日）

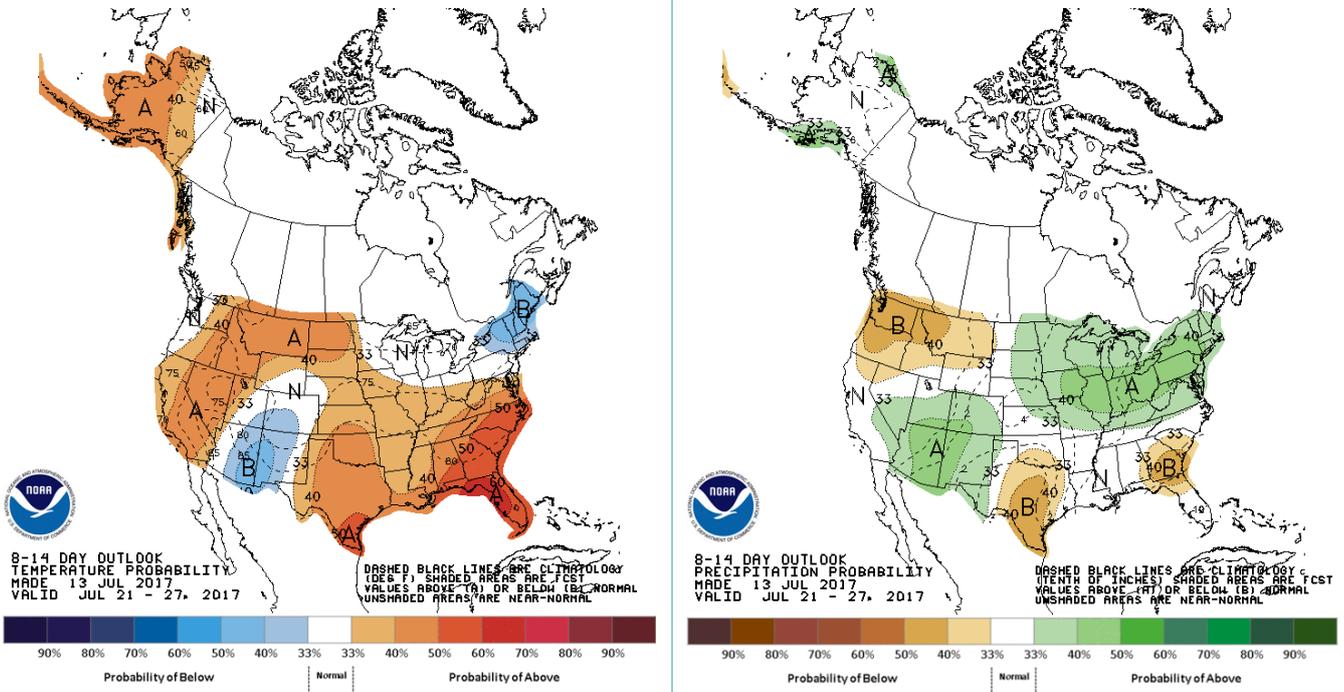
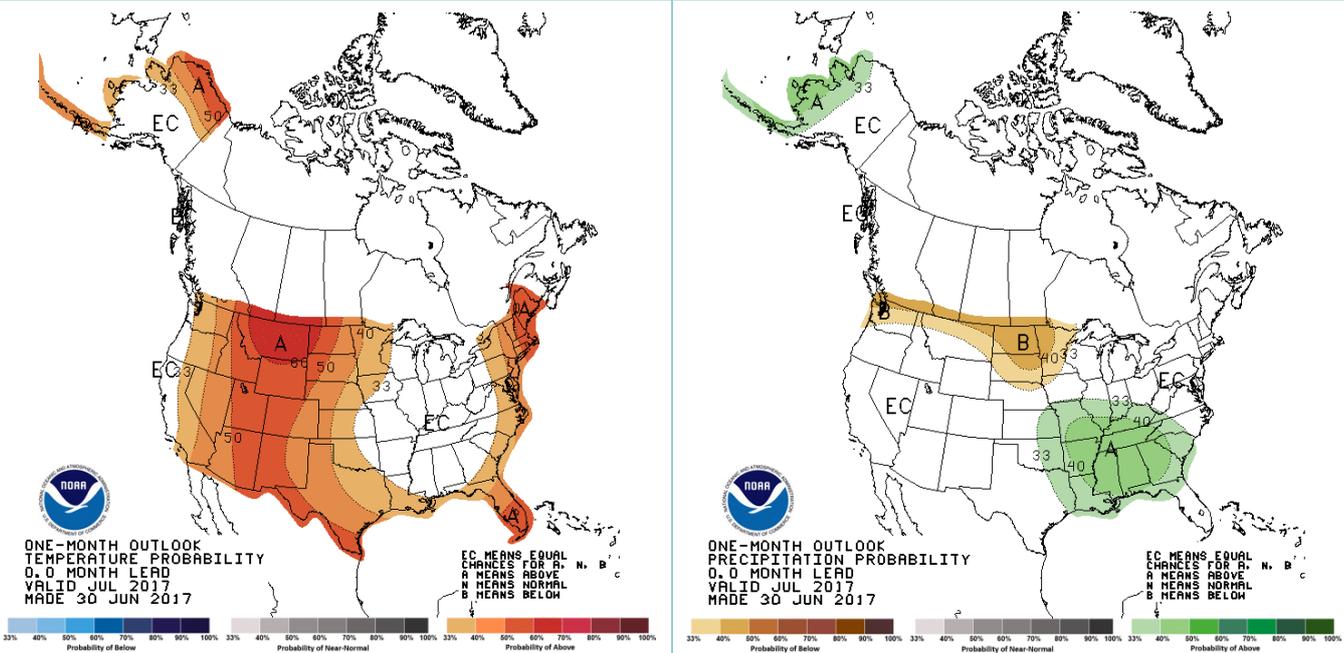


图 5、美国 7 月天气预测：大豆主产区中西部气温距平历史均值持平；偏南地区降水距平历史同期均值高出 30%~40%，其余降水基本持平历史均值，整体来看未来天气方面无太多问题。

温度 2017 年（6 月 30 日—7 月 31 日）

降水 2017 年（6 月 30 日—7 月 31 日）



7 月 9 日当周，美国大豆生长优良率为 62%，前一周为 64%，去年同期为 71%。当周，美国大豆开花率为 34%，前一周为 18%，去年同期为 37%，五年均值为 32%。当周，美国大豆结荚率为 7%，去年同期为 6%，五年均值为 5%。美豆优良率连续两周下滑，但未来

两周显示天气无虞，降雨偏少情况得到缓解，对美豆可谓是不小的打压。

三、国内大豆压榨量及豆粕库存一览

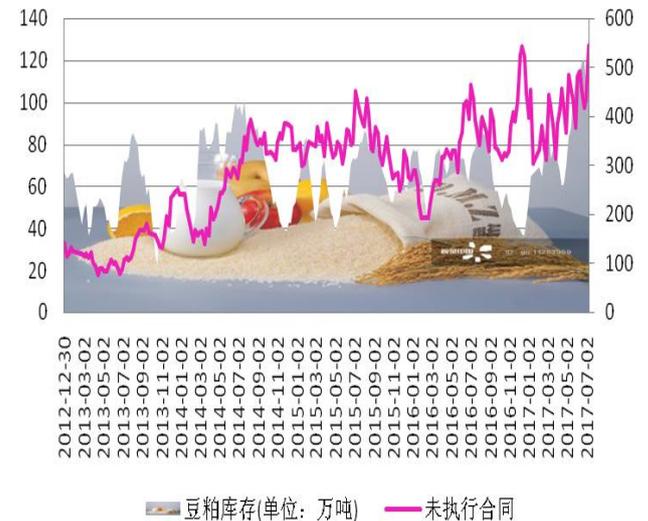
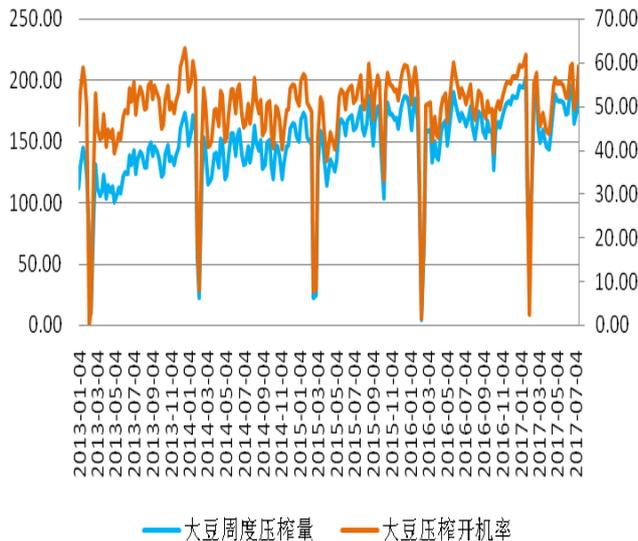
1、豆粕需求不济，因供大需不振

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

海关总署 7 月 13 日公布, 6 月份进口大豆 768.7 万吨, 5 月份进口大豆 959 万吨, 1-6 月份大豆进口总量为 4480.8 万吨; 去年同期累计为 3924.1 万吨, 同比增加 14.2%。截至 7 月 14 日我国港口大豆库存为 684.67 万吨, 环比上月增加了 7.32%, 同比增加了 0.06%。7 月 7 日全国压榨大豆量为 173.82 万吨, 照比上周增加了 9.43 万吨, 较上月增加了 0.74 万吨; 油厂开机率为 52.24%, 较上周增加了 2.83 个百分点, 较上月增加了 0.11 个百分点。截止 7 月 9 日, 油厂豆粕库存照比上周增加了 2.11 万吨至 107.43 万吨, 环比上月减少了 6%; 未执行合同增加了 110.59 万吨至 544.45 万吨, 环比上月增加了 10.8%。

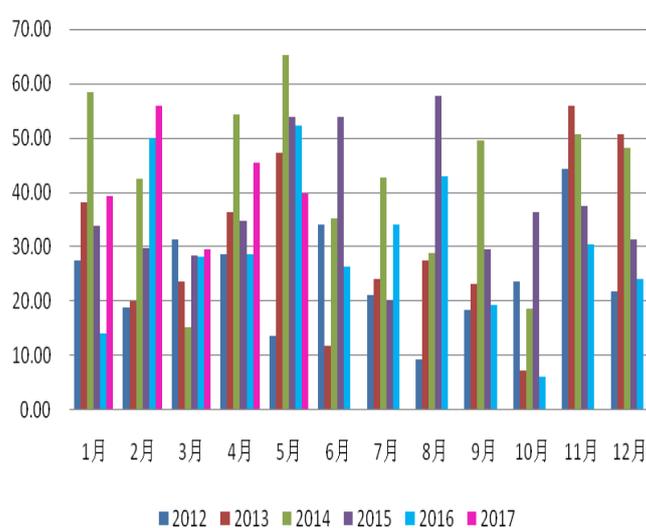
美豆的大幅上涨刺激之下, 国内豆粕行情全面反弹, 刺激下游市场放量补货, 因此油厂开机率仍维持居高不下, 在美豆持续走强之下预计豆粕现货继续走高, 下游采购积极性有望继续。

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

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 86.41 元/吨, 环比上月反弹了 178.35 元/吨至 4050.49 元/吨, 而国内菜籽也下滑了 60 元/吨至 4900 元/吨, 内外价差缩窄了 60 元/吨至 849.51 元/吨。

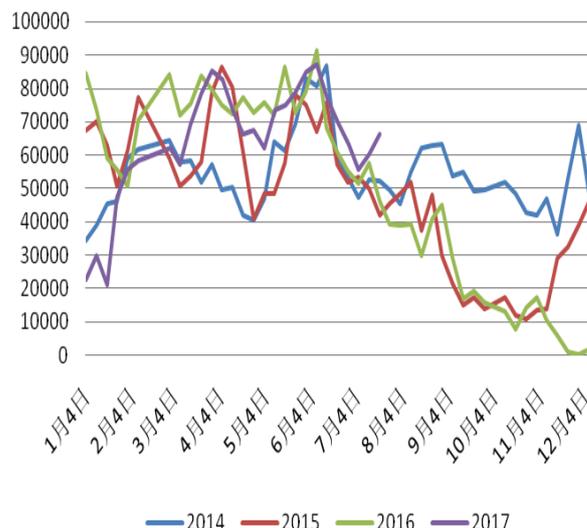
5 月份我国进口油菜籽 45.4 万吨, 2017 年 1~5 月我国进口菜籽供共计 210 万吨, 同比去年同期的 173 万吨增加了 21.38%, 因我国五月前余粮稀少导致。六月后新季菜籽上市, 但鉴于国内减产的预期, 新季菜籽价格坚挺, 预计进口量预计依旧维持高位。

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: 菜粕库存历年对比

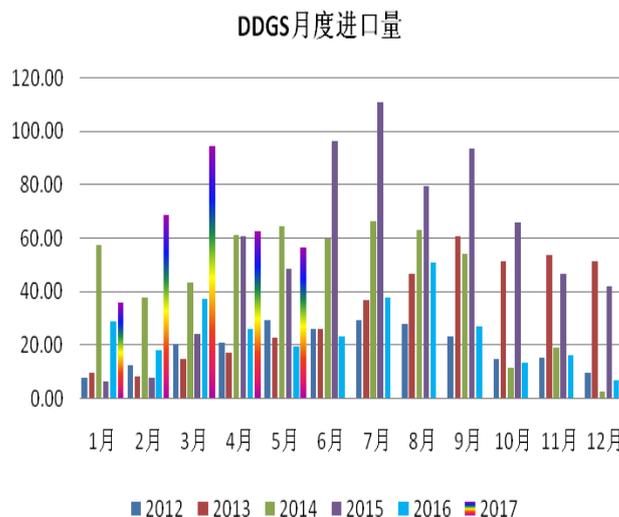
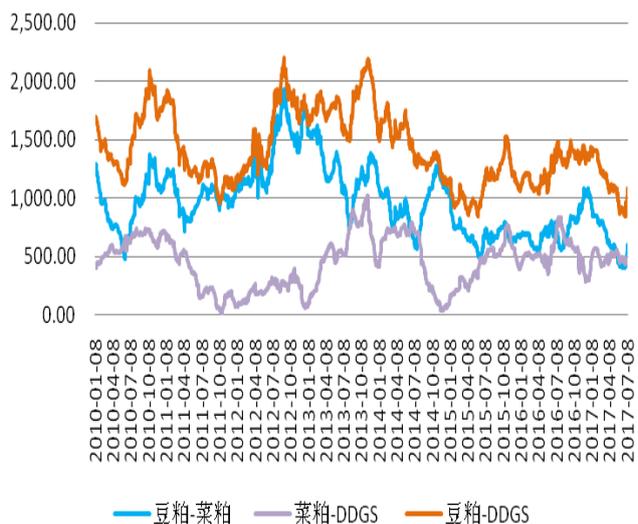


资料来源: WIND 资讯 南华研究

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上涨了 28.83 元/吨至 2394.12 元/吨，照比上月上涨了 65.3 元/吨。沈阳加籽粕（加拿大菜粕）报价上涨了 50 元/吨至 2600 元/吨；上海加籽粕上涨了 100 元/吨至 2500 元/吨，江苏国产菜粕现货走稳在 2300 元/吨，湖北国产现货报价走平至 2330 元/吨，贵州报价上涨了 50 元/吨至 2350 元/吨，合肥现货报价上涨了 30 元/吨至 2380 元/吨，成都报价上涨了 50 元/吨至 2400 元/吨。截止 2017 年 7 月 7

日，油厂菜粕库存照比上月减少了 0.34 万吨至 6.6 万吨，减幅为 4.9%；未执行合同减少了 1.9 万吨至 42 万吨，减幅为 4.3%，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 2850~3000 元/吨，菜粕现货在 2300~2400 元/吨附近，豆菜现货均价价差在 600 元/吨，照比上月扩大了 178.32 元/吨，二者的期价价差照比上月扩大了 14 点至 456，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 8.63 元/吨至 481.5 元/吨，目前现货结构转变为豆粕>菜粕>DDGS。

四、菜油现货情况

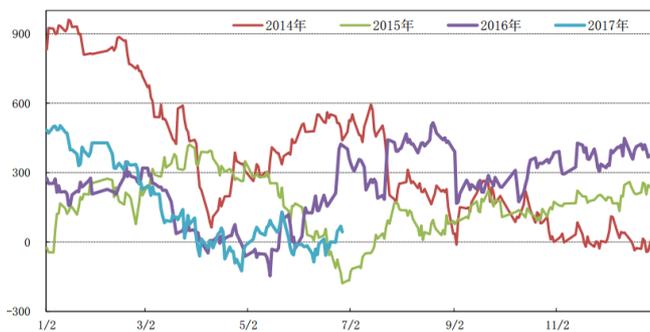
1、菜油现货情况

图 14:油菜籽进口压榨利润

单位：元/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 150 元/吨至 6482.5 元/吨，照比上月上涨了 286.25 元/吨，涨幅可谓不小。四川菜油报价上涨了 320 元/吨至 6720 元/吨；贵州菜油报价上涨了 200 元/吨至 6350 元/吨，湖北菜油报价上涨了 330 元/吨至 6630 元/吨，而安徽报价上涨了 320 元/吨至 6620 元/吨一线，江苏报价上涨了 350 元/吨至 6550 元/吨。新季菜籽价格较高，支撑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

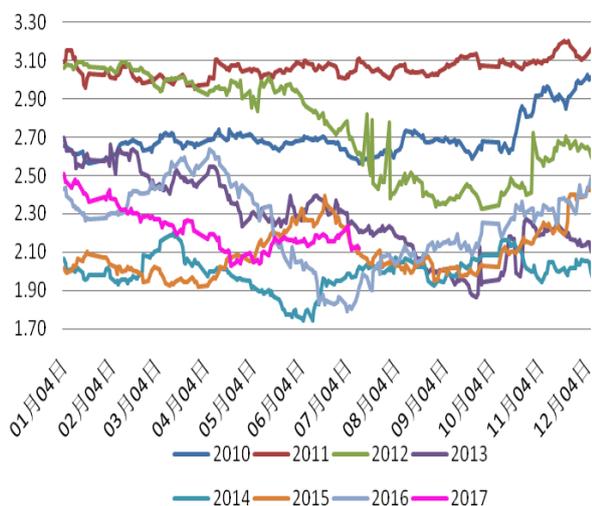


图 17：三大油脂对比



资料来源：WIND 资讯 南华研究

国内豆油豆粕比下滑至 2.14 附近，环比上月下跌了 0.043 个百分点，粕弱油稍抗跌持续，因豆粕跟随美豆下滑。

本月油脂集体弱势震荡，豆油相对抗跌。菜油与豆油价差缩窄 28 个点至 436，与棕榈油价差扩大了 34 个点至 1088，豆棕价差扩大了 62 点至 652。前期豆棕套利仍可继续持有。

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

豆粕本周先扬后抑，从周初的一路飙涨到月度供需报告出台后的止涨回落，短期预计仍震荡走低，建议可以 2800 为多空分水岭操作。菜粕表现好与豆粕，周 K 线已经位于布林通道中轨附近，2350 之上暂以持有多单为主。连豆本周继续收阴，直补目前仍无消息，建议 3900~4000 一线日内波段思路对待。

油脂全线震荡，棕榈油本周周 K 线震荡收阴且仍在布林通道中轨之下，前期以 5400 一线低买高卖。豆油菜油周 K 线报收上影阳线，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