

## 天气威力减弱 豆粕无序震荡

### 油脂油料一周新闻热点新闻资讯概述:

国际	<p>1. <b>(种植进度)</b> 截至7月23日当周,美国大豆生长优良率为57%,前一周为61%,去年同期为71%。当周,美国大豆开花率为69%,前一周为52%,去年同期为74%,五年均值为67%。当周,美国大豆结荚率为29%,前一周为16%,去年同期为33%,五年均值为27%。</p> <p>2. <b>(出口进度)</b> 美国农业部(USDA)周一公布的数据显示,截至2017年7月20日当周,美国大豆出口检验量为596,920吨,前一周修正后为298,072吨,初值为285,972吨。2016年7月21日当周,美国大豆出口检验量为720,573吨。本作物年度迄今,美国大豆出口检验量累计为53,892,797吨,上一年度同期46,133,619吨。</p> <p>3. <b>(马棕出口)</b> 船运调查机构ITS周二公布的数据显示,马来西亚7月1-25日棕榈油出口为1,016,689吨,较上月同期的985,534吨增加3.2%。船运调查机构SGS周二公布的数据显示,马来西亚7月1-25日棕榈油出口为1,044,456吨,较上月同期的996,291吨增加4.8%。</p> <p>4. <b>(马棕出口)</b> 马来西亚棕榈油协会(MPOA)发布的毛棕榈油产量预估数据显示,7月1日到20日期间,马来西亚棕榈油产量比上月同期提高5.7%。其中马来西亚半岛的产量提高11%,沙巴的产量减少5.1%,沙捞越的产量提高5.0%。作为对比,市场人士曾预期马来西亚棕榈油产量环比提高10%左右。</p> <p>5. <b>(政策变化)</b> 巴西南马托格罗索州准备加入其他地区(马托格罗索州、戈亚斯州和帕拉纳州)的阵营,禁止在同一个生长季节期间在同一块耕地上种植二季大豆。</p> <p>6. <b>(出口销售)</b> 截至7月20日当周,美国2016-17年度大豆出口净销售303,400吨,2017-18年度大豆出口净销售531,800吨。</p>
----	--

**美盘:** 本周美国大豆主产区尽管高温缓解,但降水偏少情况导致美豆优良率继续下滑,对价格支撑明显,但天气炒作过后的回吐涨势也是不小的利空,11合约目前多空博弈仍较为激烈,预计短期仍维持震荡走势。

**内盘:** 本周豆一仍在政策无指向的此时低位震荡,3900成为短期强压力线,此点位之下仍以持有空单操作为主。本周豆粕周K线在2850附近纠结,因美豆的支撑和国内库存的压力使得基差不断走弱,整体而言抗跌于美豆,可以2800为多空分水操作。菜粕周线跌至布林通道中轨之下,中轨向下明显,1月合约2300一线若未有效突破暂不建议大幅进场布多。

油脂本周全线震荡,棕榈油1801技术指标出现背离,5200之上以持多为主。豆油菜籽油本周表现平平,日内波段思路对待。



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

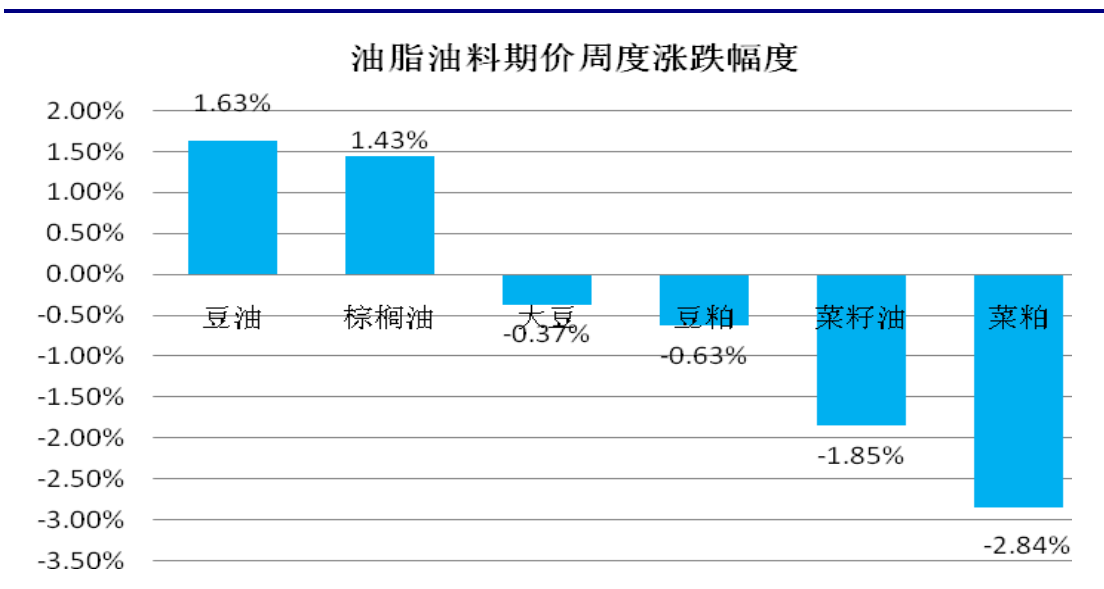
045-158896619

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

com

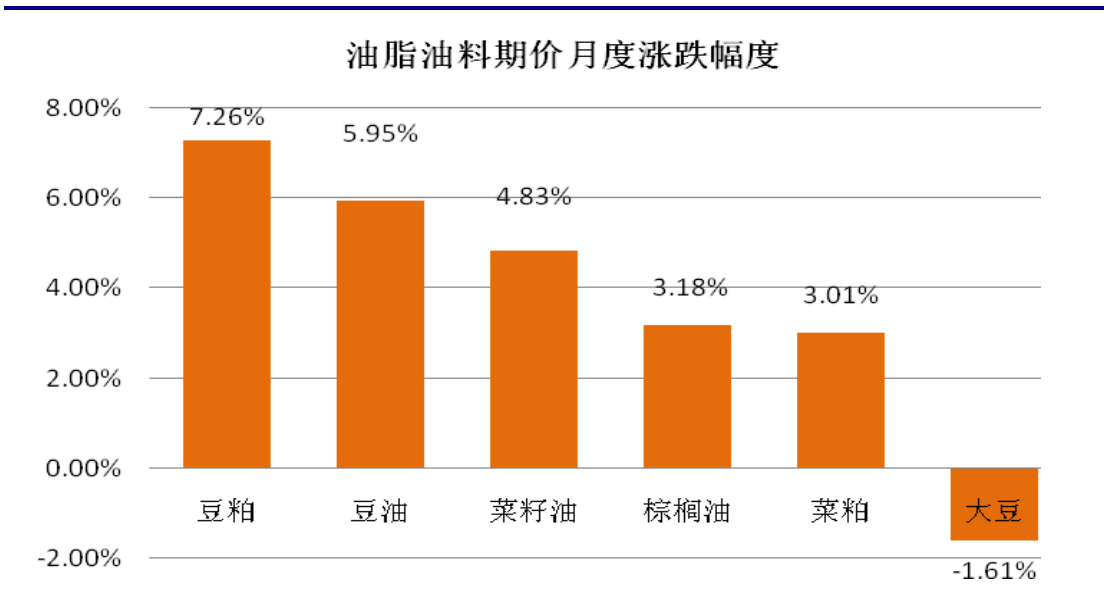
## 一、行情回顾

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

本周豆油棕榈表现略强，其余品种均为下跌，表现由强到弱依次排列为豆油>棕榈油>大豆>豆粕>菜籽油>菜粕。近一个月来看，大豆成为空头打压“主力军”，豆粕反而表现最强，强弱排列为豆粕>豆油>菜籽油>棕榈油>菜粕>大豆。

## 二、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偏低 30%~40%不等；降水距平历史均值偏低 30%~40%不等，属于偏干燥凉爽天气。

温度 2017 年（7 月 31 日---8 月 4 日）

降水 2017 年（7 月 31 日---8 月 4 日）

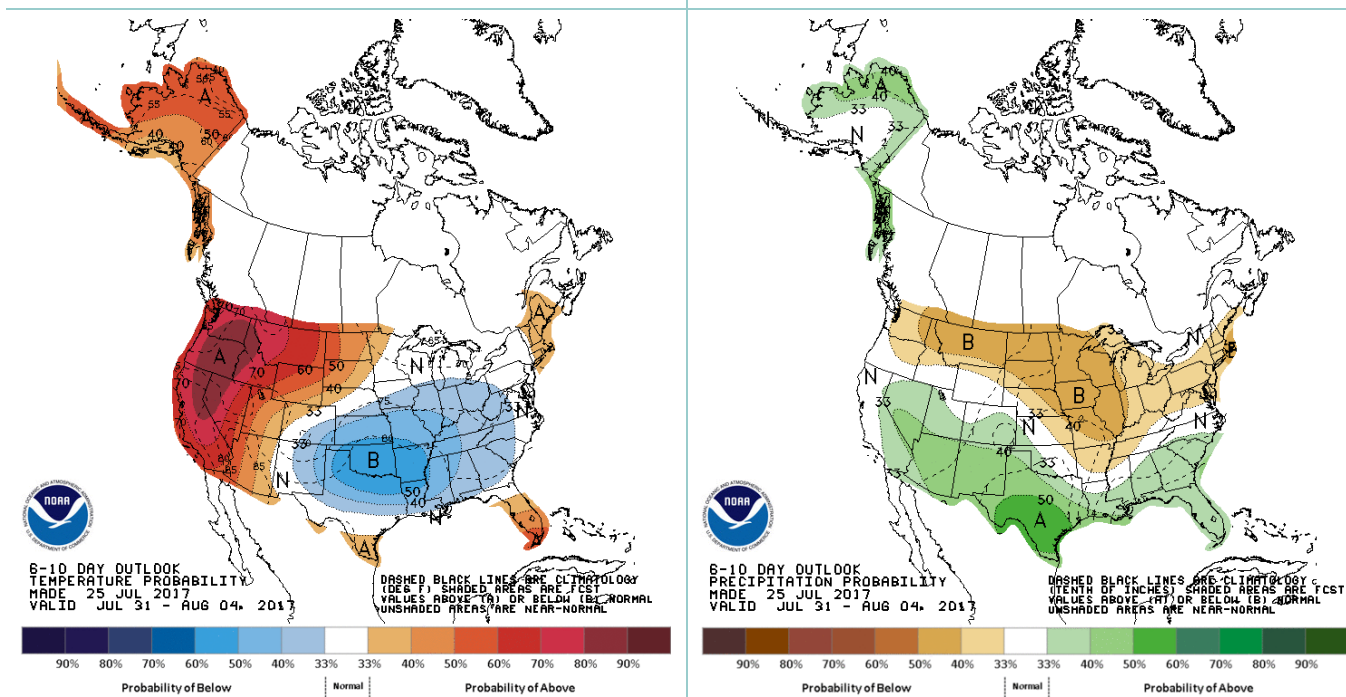


图 4、美国未来 8~14 日天气状况：大豆主产区中西部地区高温呈现缓解，与历史均值基本持平，降水距平历史同期均值略低 30%~40%，但照比上周略呈缓解，会造成短期的大豆缺墒，影响灌浆结荚。

温度 2017 年（8 月 2 日---8 月 8 日）

降水 2017 年（8 月 2 日---8 月 8 日）

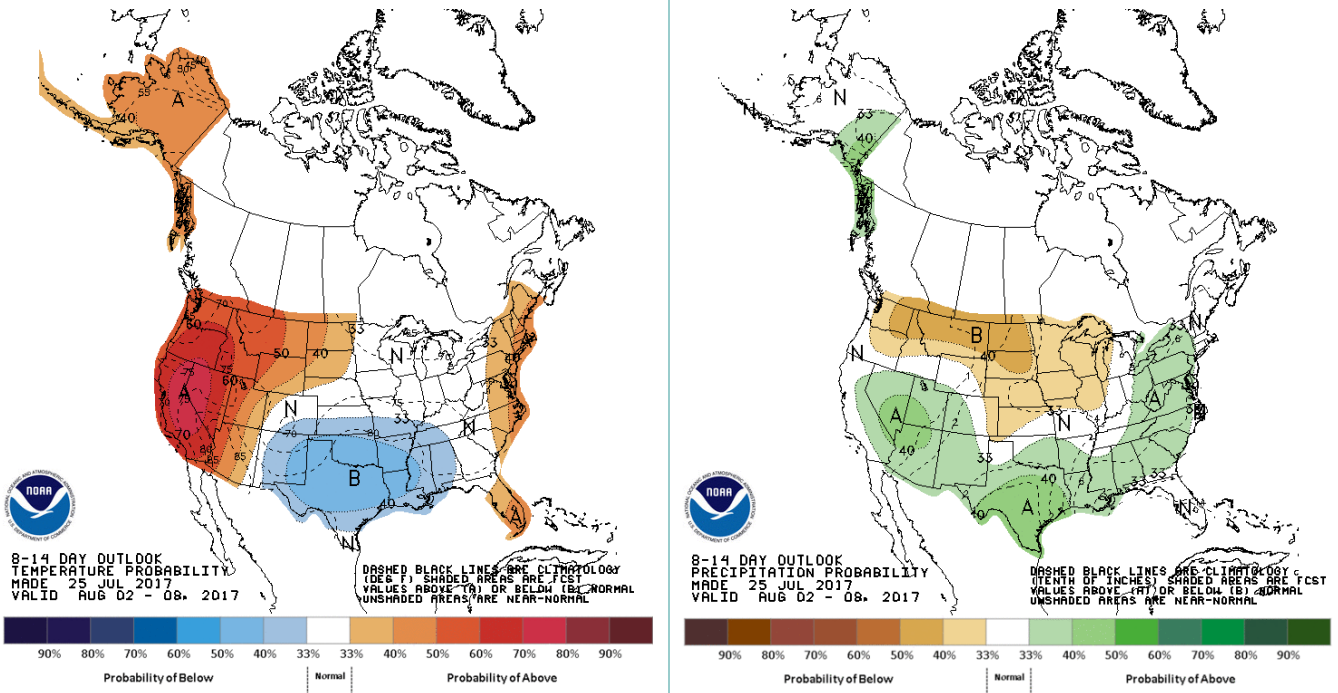
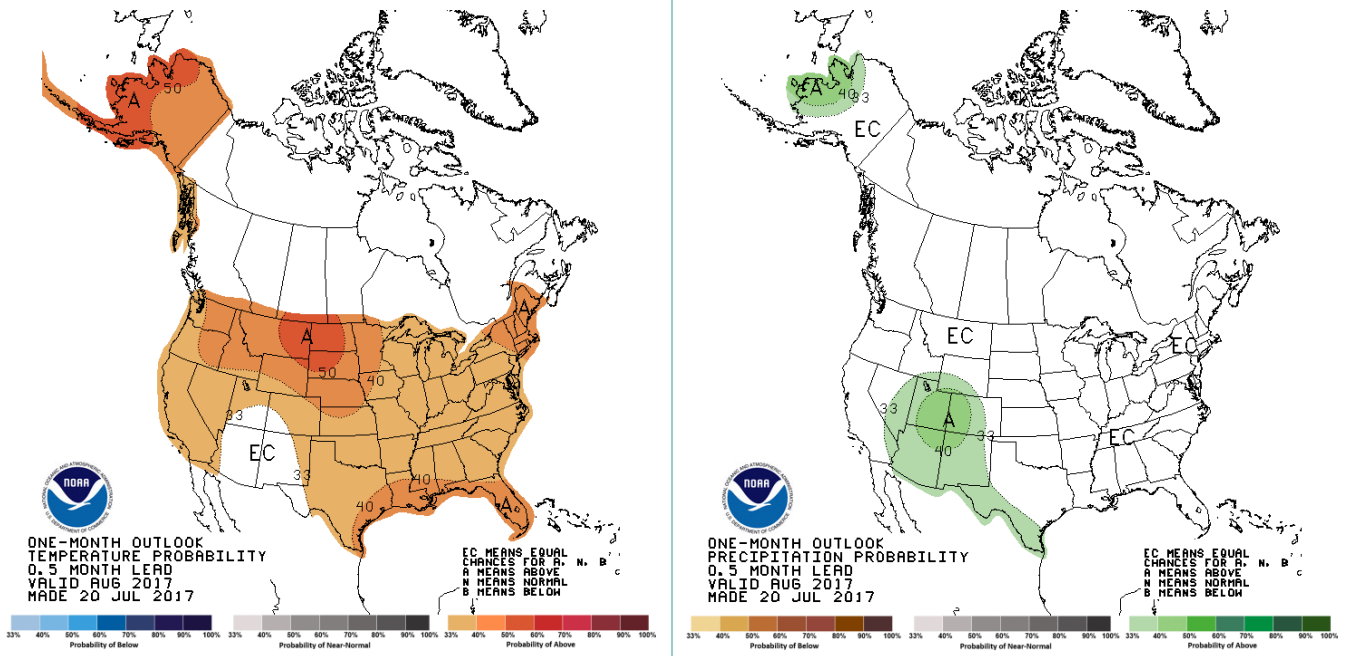


图 5、美国 7 月天气预测：大豆主产区中西部偏西地区气温距平历史均值偏高，降水基本正常，整体来看对生长没有太多威胁。

温度 2017 年（7 月 20 月—8 月 20 月）

降水 2017 年（7 月 20 月—8 月 20 月）

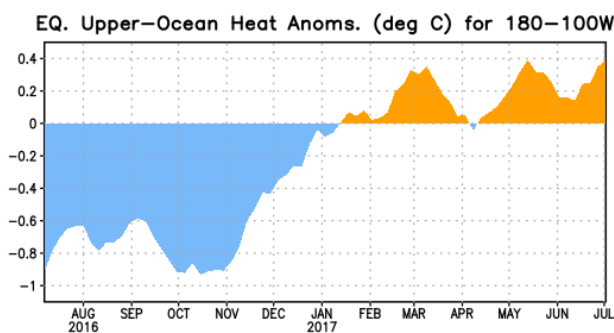


未来两周美豆中西部降雨偏少，但高温天气明显缓解，因此市场对干旱的炒作热情减弱，美豆应声回落，但天气炒作仍未落幕，继续关注温度降雨变化。

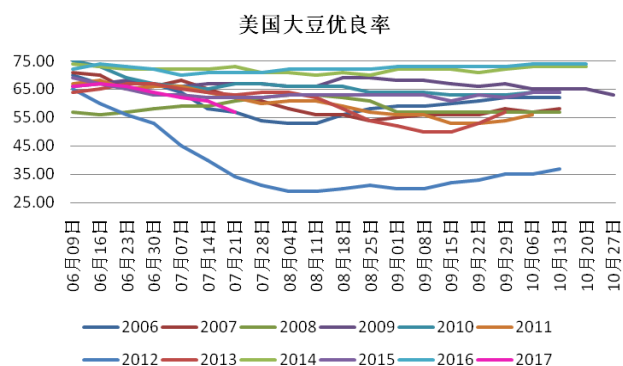
## 2、厄尔尼诺异常海温数据呈现中性

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



美国大豆优良率监测



资料来源：NOAA 南华研究

截至 2017 年 7 月初，太平洋海温异常指数仍在 0.4℃ 附近震荡，未能达到 0.5℃。自 2017 年 1 月开指数持续在 0~0.4℃ 之间震荡，因此呈现的是中性天气，确切的说是弱厄尔尼诺天气，因此短期市场天气炒作无太多空间。

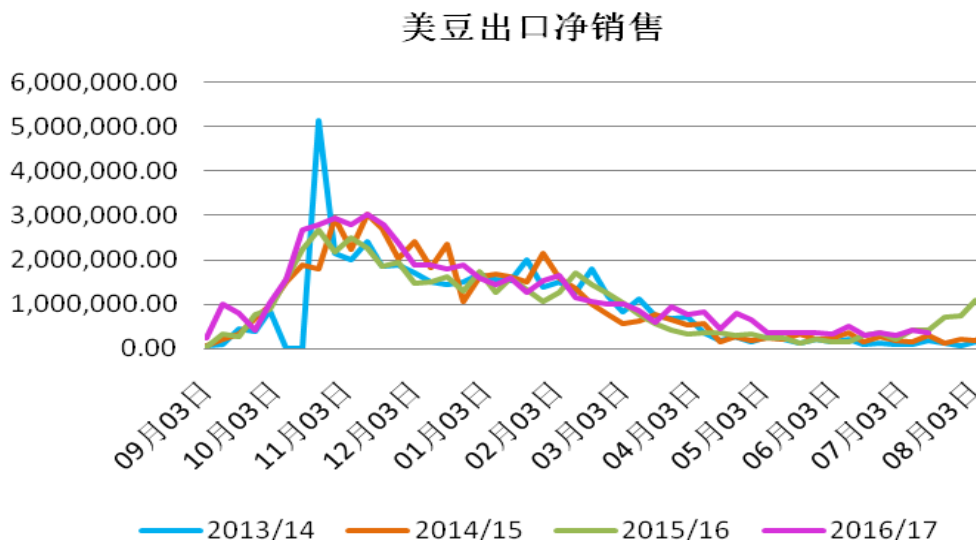
截至 7 月 23 日当周，美国大豆生长优良率为 57%，前一周为 61%，去年同期为 71%。当周，美国大豆开花率为 69%，前一周为 52%，去年同期为 74%，五年均值为 67%。当周，美国大豆结荚率为 29%，前一周为 16%，去年同期为 33%，五年均值为 27%。美豆优良率连续三周下降，且数值在近十年中来看也仅比 2012 优良率略高，这毋庸置疑是近期美豆主产区干旱导致，若持续预计能继续提振美豆期价。

### 3、美豆期价影响因素

#### 3.1 美豆出口一般，市场焦点在南美

图 7、周度出口净销售

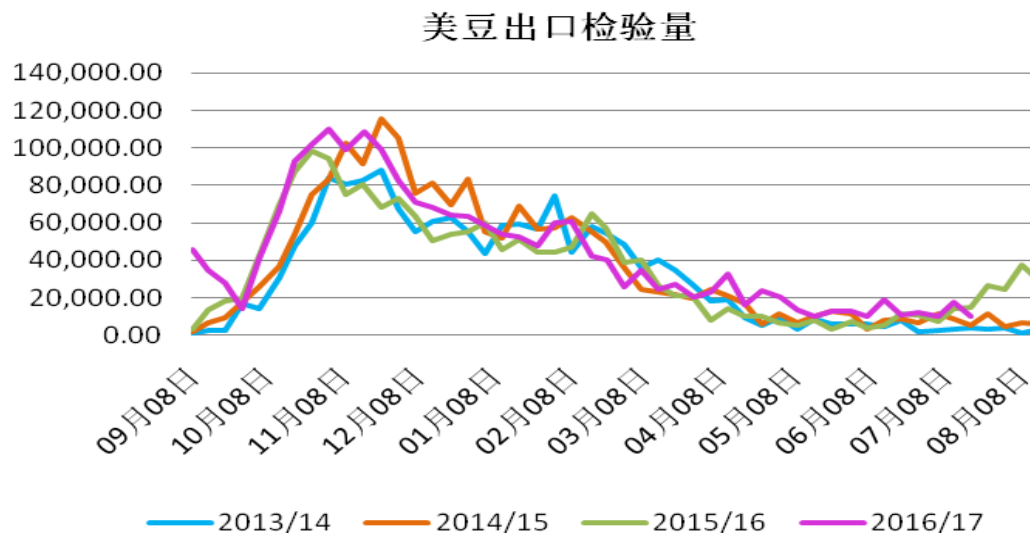
单位：吨



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、大豆到港成本价

品种	交货月	CBOT价格	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	8月	988.75	45	142Q	380	35.5	415	3260
	9月	1000.25	51	148X	386	35.5	422	3320
	10月	1000.25	60	157X	390	35.5	425	3340
美西大豆	10月	1000.25	88	145X	400	21	421	3310
	11月	1000.25	90	147X	401	21	422	3310
巴西大豆	8月	988.75	75	150Q	391	27.5	418	3280
	9月	1000.25	80	155X	397	27.5	424	3340
	2018年2月	1005.5	59	132H	391	27	418	3290
	2018年3月	1005.5	50	123H	388	27	415	3260
	2018年4月	1016.5	44	117K	390	27	417	3280
阿根廷大豆	8月	993.75	28	121U	375	34	409	3220
	9月	1000.25	28	121X	378	34	412	3240
	2018年5月	1022.25	8	98N	379	33	412	3240

数据来源：天下粮仓 南华研究

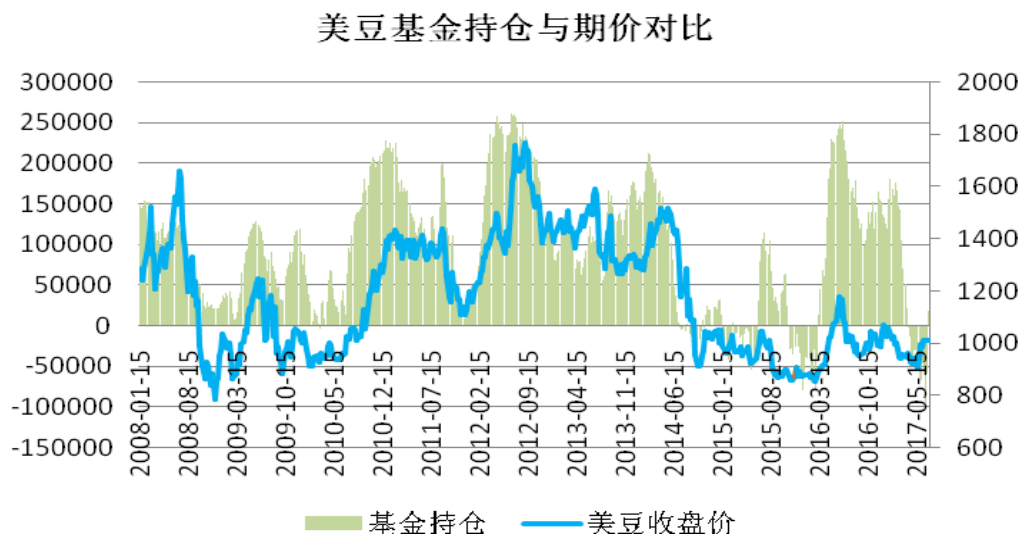
美国农业部(USDA)周一公布的数据显示，截至2017年7月20日当周，美国大豆出口检验量为596,920吨，前一周修正后为298,072吨，初值为285,972吨。2016年7月21日当周，美国大豆出口检验量为720,573吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为53,892,797吨，上一年度同期46,133,619吨。

巴西大豆8~9月进口到港成本价在3280~3340元/吨，照比上月上漲了180~200元/吨；阿根廷进口到港成本价在3220~3240元/吨，照比上月上漲了200元/吨。因最近雷亚尔的升值，巴西农户再度惜售，加上美盘因天气炒作价格攀升更是使得进口成本水涨船高。目前山东日照8月的豆粕基差报价为1709+60，跟一个月前1709+40相比上漲了20元，且期价也明显上漲，油厂压榨利润明显好转。预计后市在美豆到港巨大而油厂库容有限的此时，将继续维持高开机率，油厂催下游饲料企业和贸易商提货的现象也时有发生，预计短期豆粕现货维稳。

4、基金增多减空，期价横盘震荡

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

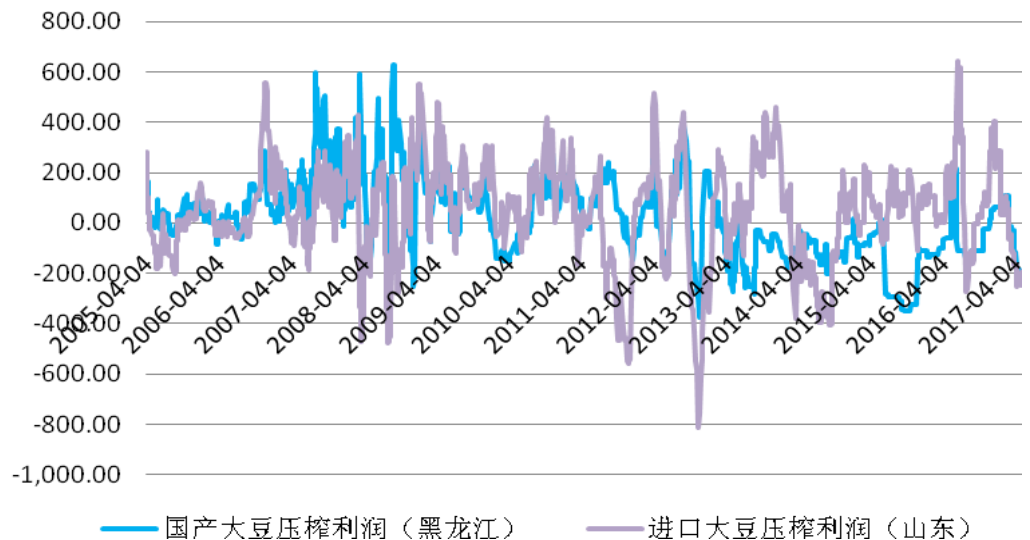
美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的报告显示，投机基金在大豆期货和期权市场增持净多单。截至 2017 年 7 月 25 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货以及期权部位持有净多单 50,885 手，比上周的 38,351 手增加 12,534 手。目前基金持有大豆期货和期权的多单 108,103 手，上周 108,942 手；持有空单 57,218 手，上周是 70,591 手。大豆期货期权空盘量为 793,968 手，上周是 860,651 手。CFTC 增多减空明显，促使价格不断反弹，但在天气的不确定因素之下仍旧给了市场空头许多机会，短期美豆或维持偏强整理格局。



### 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 7 月 28 日，黑龙江大豆本月现货走稳在 3850 元/吨，豆粕反弹了 150 元/吨至 2950 元/吨，豆油价格上涨了 200 元/吨至 6100 元/吨，油厂压榨利润反弹了 154 元/吨至 -598 元/吨。山东大豆价格下滑了 50 元/吨至 3300 元/吨，豆粕报价价格上涨了 150 元/吨至 2800 元/吨，豆油报价环比上涨 200 元/吨至 5850 元/吨，原料下滑单豆粕豆油均上涨，油厂每吨大豆压榨利润环比上月上涨了 107 元/吨至 -92 元/吨，进口大豆压榨利润大幅反弹但仍处于微亏状态，但到港库存的巨大使得油厂库容不足，不得不继续维

持高开机率。

截止 7 月 28 日，我国大豆港口库存环比上月增加了 0.8% 至 687.3 万吨，同比减少了 0.91%。大豆压榨率照比上月减少了 3.47 万吨至 189.93 万吨，开机率减少了 2.63 个百分点至 57.09%。截止 7 月 21 日油厂豆粕库存照比上周增加了 9.49 万吨至 122.32 万吨，环比上月增加了 1.6%；未执行合同减少了 50.58 万吨至 441.55 万吨，环比上月增加了 5.62%。因大豆到港的巨大，部门油厂库容已满，不得不继续满负荷开机，因此尽管豆粕期价较强，但现货的压力仍在压制价格的上涨空间，预计后市在天气的炒作支撑之下豆粕现货底部空间有限，但上涨空间亦不大乐观。

## 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

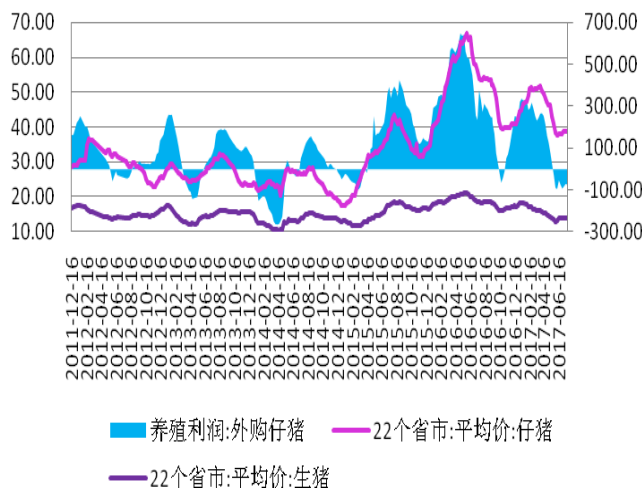
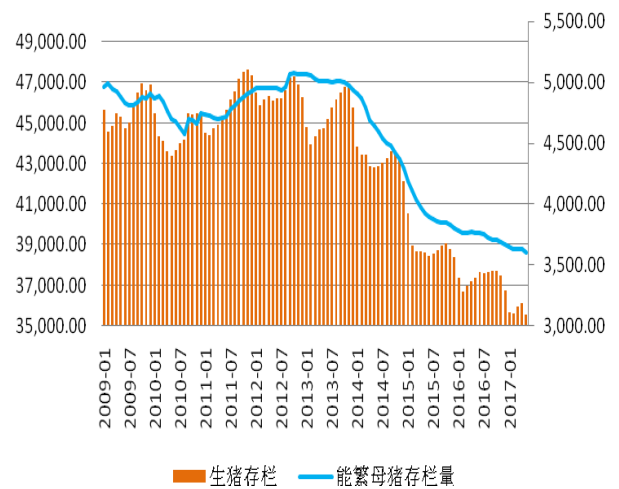


图 13: 生猪月度存栏率同比增减



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止跌迹象明显，截止 7 月 21 日，生猪同比上月同期反弹了 0.16 元/千克至 13.94 元/千克，仔猪上涨了 0.6 元/千克至 38.57 元/千克，猪粮比价下滑了 0.12 个百分点至 7.45 点，外购仔猪养殖利润反弹了 0.63 元/头至 -73.65 元/头。

2017 年 6 月国内生猪存栏率为 3.55 亿头，环比上月下滑了 77 万头，同比去年减少了 2149 万头；能繁母猪环比上月减少了 18 万头，同比去年减少了 174 万头至 0.36 亿头。尽管生猪和能繁母猪现货价格止跌，但存栏率依然不济，尽管且外购仔猪的养殖利润有所反弹，但仍为亏损，这一现状这将倒逼更多的小养殖户延长养殖周期或减少养殖量，短期或许对豆粕有些许支撑，但中长期而言仍对价格难有太多利好。2017 年 1~6 月我国全年生猪进口量为 66.23 万吨，同比 2016 年减少了 13.13%，尽量对于国内一年猪肉总消费量而言并不多，但冻猪肉进口激增等于变相的豆粕进口增加，因此这样的趋势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 棕榈油倒挂结束，顺价销售

图 14:我国棕榈油月度进口量

单位：吨

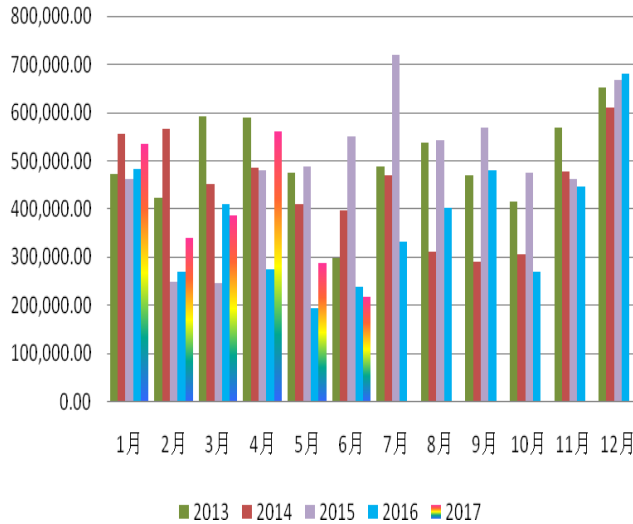
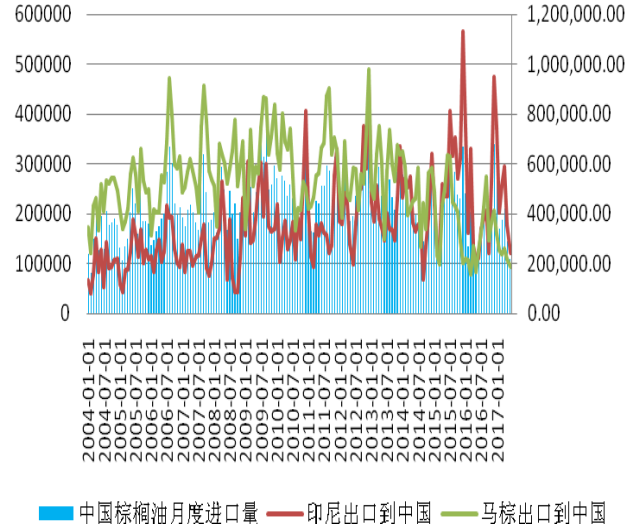


图 15: 棕榈油进口分国别

单位：吨



资料来源：WIND 资讯 南华研究

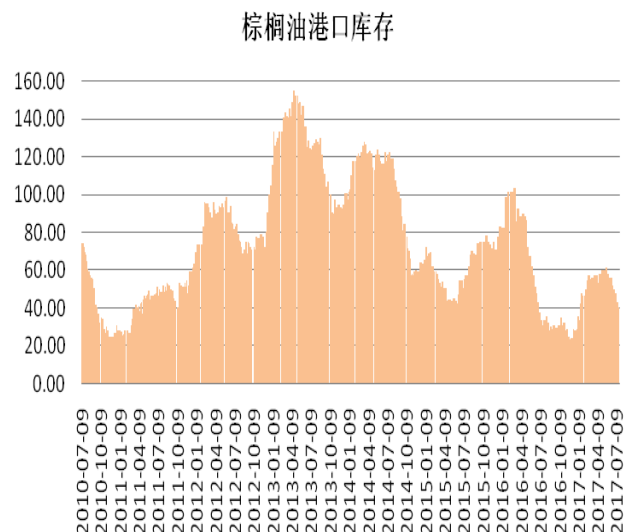
图 16:棕榈油进口成本与现货报价对比

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

海关总署周一公布的数据显示，中国6月进口棕榈油217,306吨，同比下滑8.51%。棕榈油进口量持续下滑，与需求淡季和国内豆油的需求替代分不开。2017年1-6月我

国棕榈油进口总量为 232.84 万吨，同比 2016 年的 186.57 万吨增长 24.8%。目前棕榈油远期进口到港价马来西亚和印尼均为顺价，其中印尼 8 月进口到港成本价格为 5440 元/吨左右，马来西亚 8 月进口到港价格为 5580 元/吨，而国内目前现货均价在 5680 元/吨，由此来看远期无论是印尼进口棕榈油有利润空间为 240 元/吨，马来西亚棕榈油利润空间为 100 元/吨，这样一来贸易商的利润空间不小，因此对期货盘面也有支撑。

近一个月马棕油进口成本大幅下跌了 132 元/吨至 5656 元/吨，国内广东港现货价格却反弹了 50 元/吨至 5680 元/吨，二者价差缩小了 182 元/吨至-24 元/吨。由于目前进口的顺价销售，加上国内现货库存偏低，后期有望刺激进口量，对远期价格承压。

## 七、后市展望

图 18、美豆 11 合约日线走势图



资料来源：博弈大师

图 19、大连豆粕 1801 日线走势图



资料来源：博弈大师

本周豆一仍在政策无指向的此时低位震荡，3900 成为短期强压力线，此点位之下仍以持有空单操作为主。本周豆粕周 K 线在 2850 附近纠结，因美豆的支撑和国内库存的压力使得基差不断走弱，整体而言抗跌于美豆，可以 2800 为多空分水操作。菜粕周线

跌至布林通道中轨之下，中轨向下明显，1月合约2300一线若未有效突破暂不建议大幅进场布多。

油脂本周全线震荡，棕榈油1801技术指标出现背离，5200之上以持多为主。豆油菜籽油本周表现平平，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](http://www.nanhua.net)