Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

南华期货 NANHUA FUTURES

南华期货研究所

油菜籽系列周报 2017 年 7 月 23 日

天气再度袭来　豆粕价格走强

	油脂油料一周消息分析
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，6 月份美国大豆压榨量低于分析师们的预期，也低于去年同期的水平。报告显示，2017 年 6 月份 NOPA 会员企业压榨的大豆数量为 1.38074 亿蒲式耳，低于 5 月份的 1.49246 亿蒲式耳，去年 6 月份的压榨量为 1.45050 亿蒲式耳。NOPA 报告显示，6 月 30 日的美国豆油库存为 17.03 亿磅，低于 5 月底的 17.49 亿磅。2016 年 6 月底的库存为 19.85 亿磅。报告出台前，分析师平均预测为 17.14 亿磅。 2. （生长进度）截至 7 月 16 日当周，美国大豆生长优良率为 61%，前一周为 62%，去年同期为 71%。当周，美国大豆开花率为 52%，前一周为 34%，去年同期为 56%，五年均值为 51%。当周，美国大豆结荚率为 16%，前一周为 7%，去年同期为 16%，五年均值为 13%。 3. （马棕出口）马来西亚政府周一发布通告称，将 8 月毛棕榈油出口关税从前月的 6.5%下调至 5.5%。马来西亚 7 月毛棕榈油出口关税在之前连降三个月后被调高至6.5%。马来西亚船运调查机构SGS周一公布的数据显示，马来西亚 7 月 1-15 日棕榈油出口量为 615,671 吨，较上月同期增长 17.6%。 4. （销售进度）美国农业部（USDA）周四公布的出口销售报告显示：截至 7 月 13 日当周，美国 2016-17 年度大豆出口净销售 409,600 吨，2017-18 年度大豆出口净销售 1,522,600 吨。 5. （出口进度）马来西亚船运调查机构 SGS 周四公布的数据显示，马来西亚 7 月 1-20 日棕榈油出口量为 817,961 吨，较上月同期增长 15.2%。

南华期货研究所

何琳

0451-58896619

helin@nawaa.com

投资分析号TZ015285

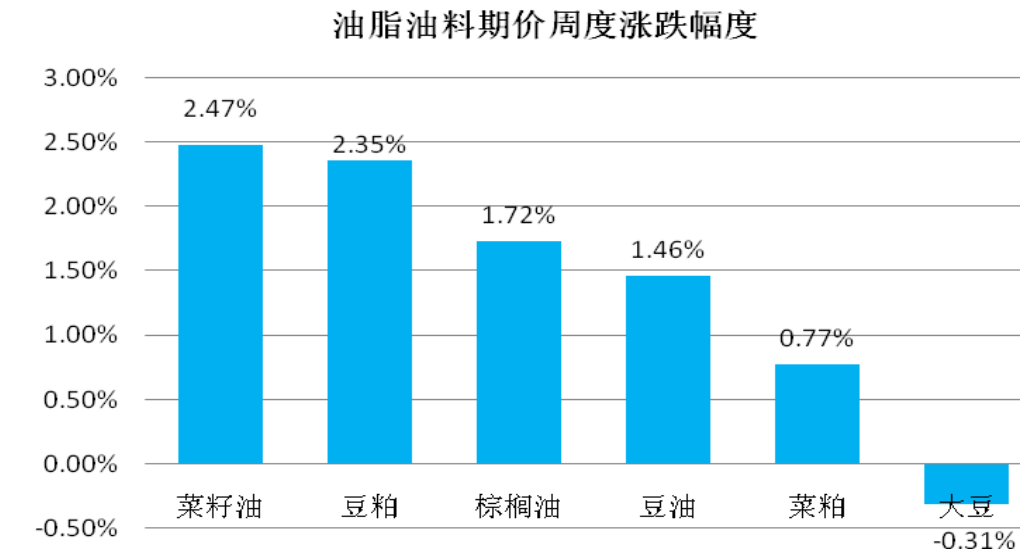
助理分析师

刘冰欣

0451-58896619

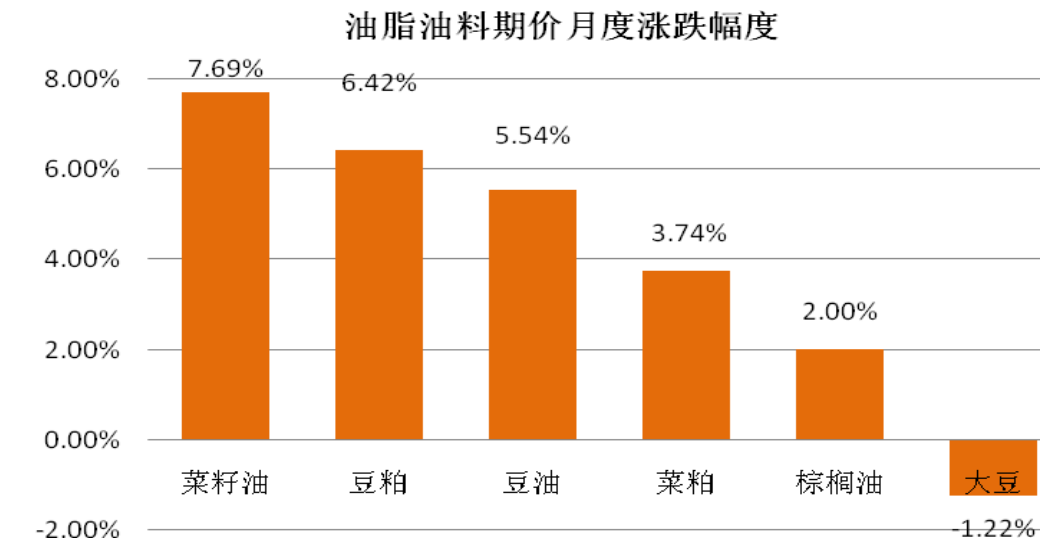
liubingxin@nawaa.com

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菜籽油>豆粕>棕榈油>豆油>菜粕>大豆。月度涨跌来看菜籽油最抗跌，大豆仍是拖油瓶，整体强弱次序排列为菜籽油>豆粕>豆油>菜粕>棕榈油>大豆。

美盘行情：本周美豆消息面回归清淡，市场价格反复，但周 K 线仍站稳了千元大关，预计在天气炒作持续发酵的此时，价格有望持续走强。

内盘：受到美豆上涨带动，豆粕本周周 K 线横盘收阳线，2750 之上多单可继续持有。菜粕不温不火，始终在 2350 一线纠结，周 K 线暂时未有方向选择，多单依托 2300 可继续持有。目前国产大豆产区尽管余粮稀少，但消息面上无太多利好，

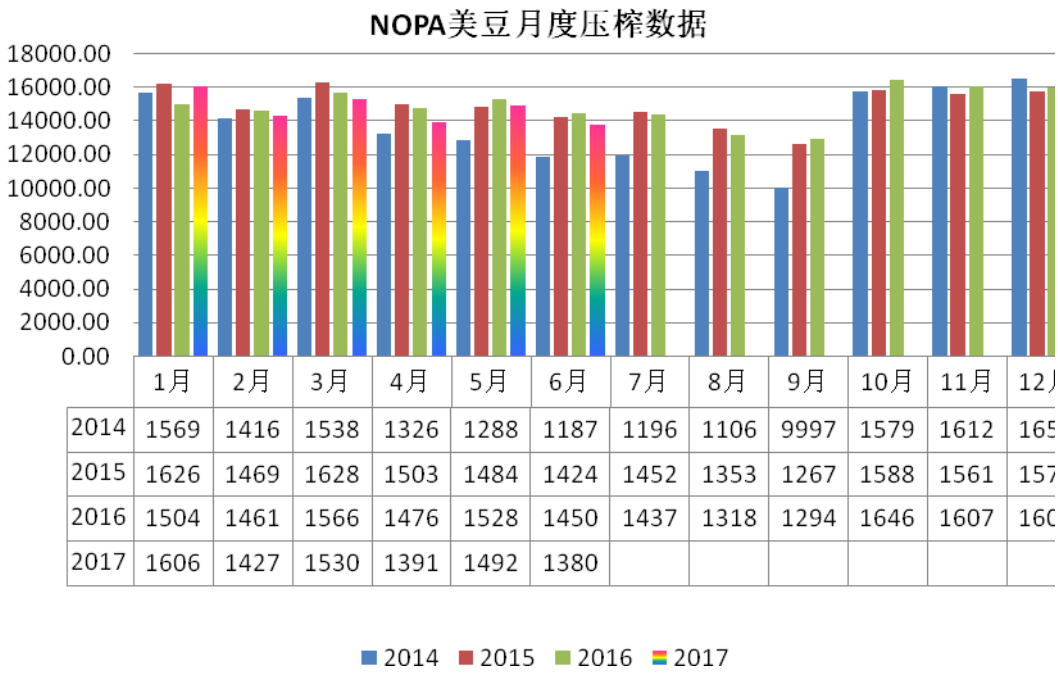
且直补价格迟迟无眉目，打压期价走势羸弱，3900 之下仍以逢高持空单为主。

本周油脂全线走强，尤其豆油在美豆油高位震荡的支撑之下走势较强，周 K 线报收四连阳，多单依托 6000 继续持有。棕榈油表现尚弱，因受马盘拖累，可以 20 日线为多空分水操作。菜籽油价格走强且站稳均线，6650 之上多单可继续持有。

一、 重要报告解读

1.NOPA 报告解读

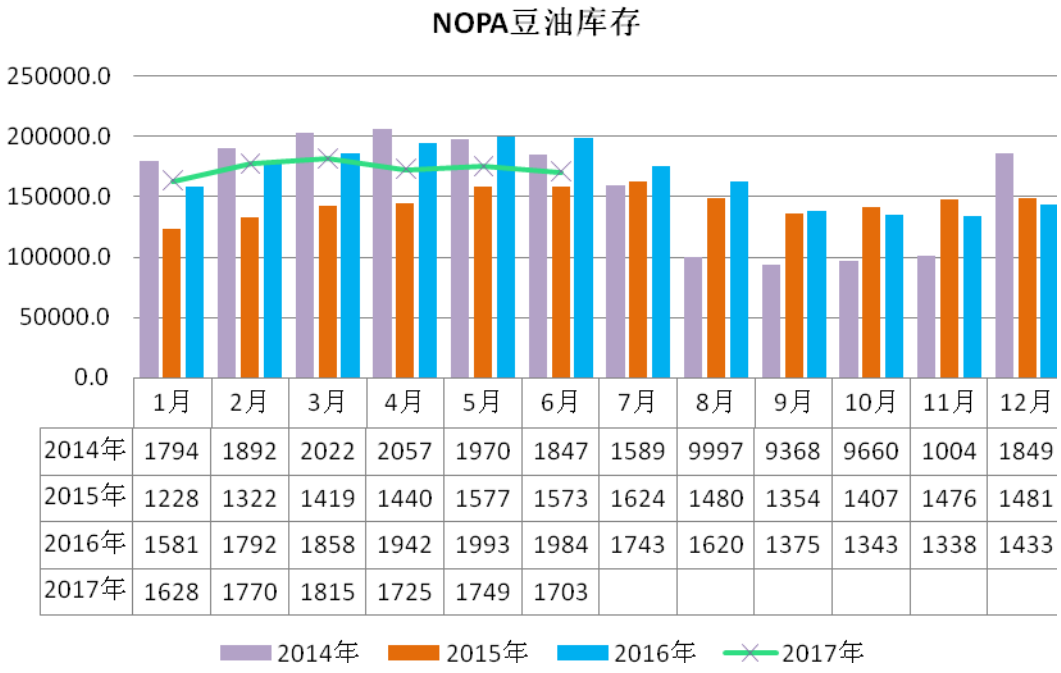
图 3、NOPA 美豆月度压榨数据 单位：万磅



	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2014	1569	1416	1538	1326	1288	1187	1196	1106	9997	1579	1612	165
2015	1626	1469	1628	1503	1484	1424	1452	1353	1267	1588	1561	157
2016	1504	1461	1566	1476	1528	1450	1437	1318	1294	1646	1607	160
2017	1606	1427	1530	1391	1492	1380						

数据来源：WIND 资讯 南华研究

图 4、NOPA 豆油月度库存　　单位：万磅



	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2014年	1794	1892	2022	2057	1970	1847	1589	9997	9368	9660	1004	1849
2015年	1228	1322	1419	1440	1577	1573	1624	1480	1354	1407	1476	1481
2016年	1581	1792	1858	1942	1993	1984	1743	1620	1375	1343	1338	1433
2017年	1628	1770	1815	1725	1749	1703						

数据来源：WIND 资讯 南华研究

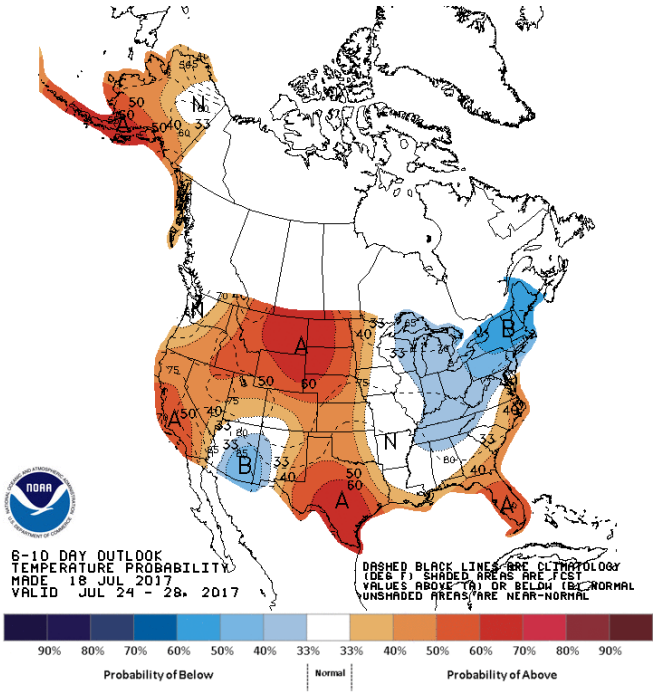
NOPA 报告简评：美国全国油籽加工商协会(NOPA)周一发布的压榨月报显示，6 月份美国大豆压榨量低于分析师们的预期，也低于去年同期的水平。报告显示，2017 年 6 月份 NOPA 会员企业压榨的大豆数量为 1.38074 亿蒲式耳，低于 5 月份的 1.49246 亿蒲式耳，去年 6 月份的压榨量为 1.45050 亿蒲式耳。路透社在报告出台前所作的调查显示，分析师预期 6 月份大豆压榨量为 1.43093 亿蒲式耳。6 月份的豆粕出口量为 562,684 吨，低于 5 月份的 592,924 吨，也低于去年 6 月份的 594,710 吨。NOPA 报告显示，6 月 30 日的美国豆油库存为 17.03 亿磅，低于 5 月底的 17.49 亿磅。2016 年 6 月底的库存为 19.85 亿磅。报告出台前，分析师平均预测为 17.14 亿磅。

解读：NOPA 报告数据显示 6 月大豆压榨量同比环比均有下滑，且豆粕出口数据一般，但豆油库存却同比环比下滑，且低于分析师预测，预计对国内豆油价格支撑显现。

二、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：大豆主产区中西部偏东地区气温距平历史均值偏低 30%~40%，偏西地区温度略高；降水距平历史同期均值略低 30%~40%，高温少雨再度卷土重来，若持续对美豆可能会引发单产担忧。

温度 2017 年（7 月 24 日---7 月 29 日）　　降水 2017 年（7 月 24 日---7 月 29 日）



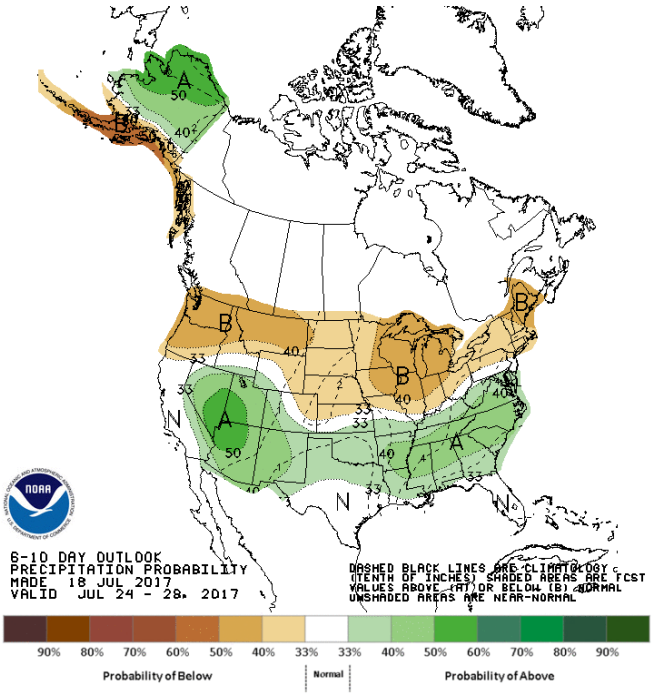
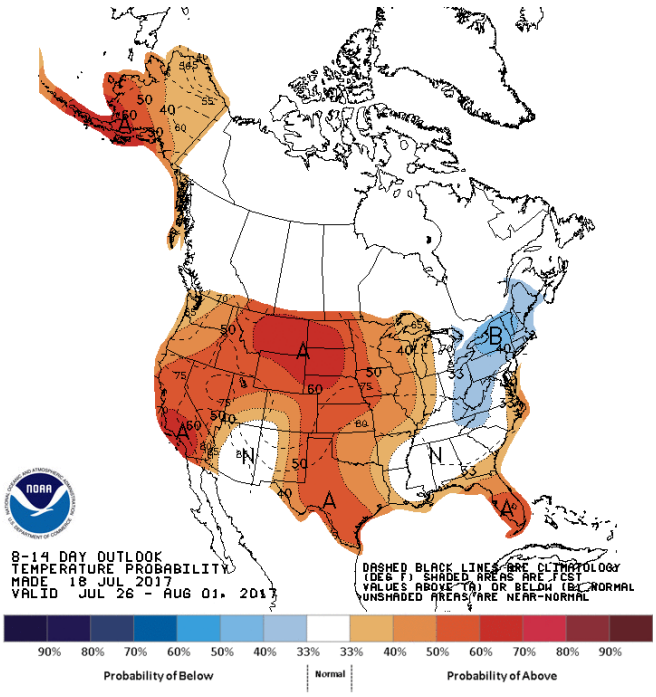


图 6、美国未来 8~14 日天气状况：大豆主产区中西部气温距平历史均值高出 30%~40%，降雨量距历史均值偏低 30%~40%，但对比上周略有缓解。

温度 2017 年（7 月 26 日---8 月 1 日）



降水 2017 年（7 月 26 日---8 月 1 日）

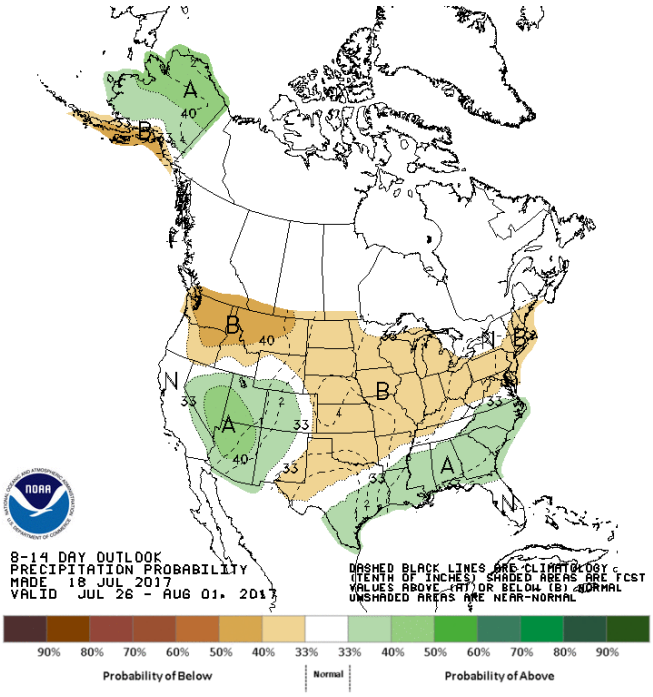
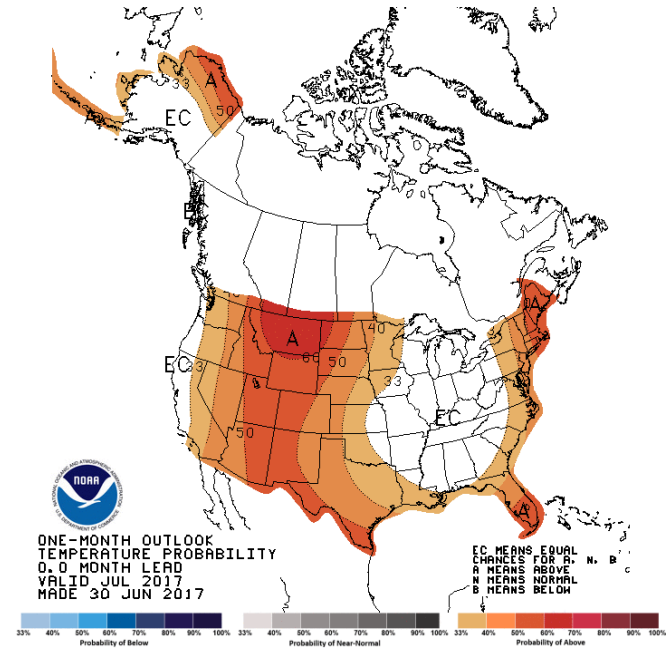
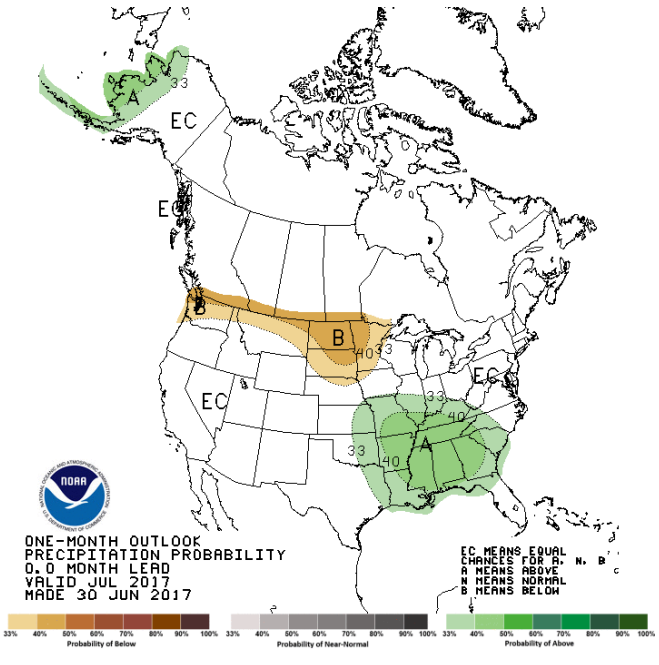


图 7、美国 7 月天气预测：大豆主产区中西部气温距平历史均值持平；偏南地区降水距平历史同期均值高出 30%~40%，其余降水基本持平历史均值，整体来看未来天气方面无太多问题。

温度 2017 年（6 月 30 日---7 月 31 日）



降水 2017 年（6 月 30 日---7 月 31 日）



截至 7 月 16 日当周，美国大豆生长优良率为 61%，前一周为 62%，去年同期为 71%。当周，美国大豆开花率为 52%，前一周为 34%，去年同期为 56%，五年均值为 51%。当周，美国大豆结荚率为 16%，前一周为 7%，去年同期为 16%，五年均值为 13%。优良率连续三周下降，因天气的干旱，对美豆提振明显。

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

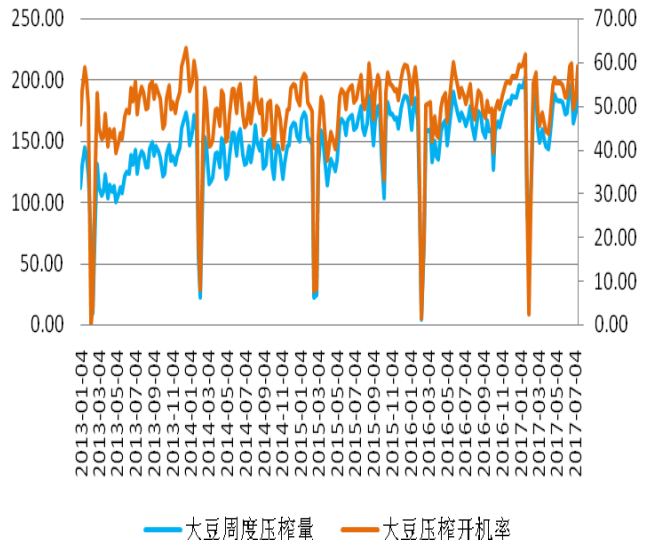
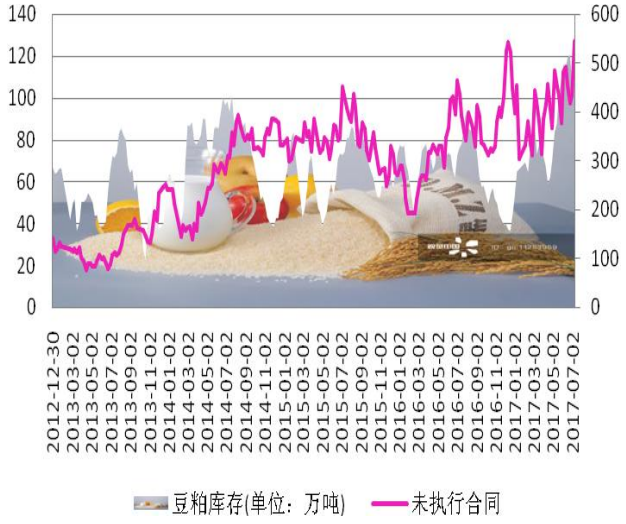


图 9：豆粕商业库存　　单位：万吨



资料来源：WIND 资讯 南华研究

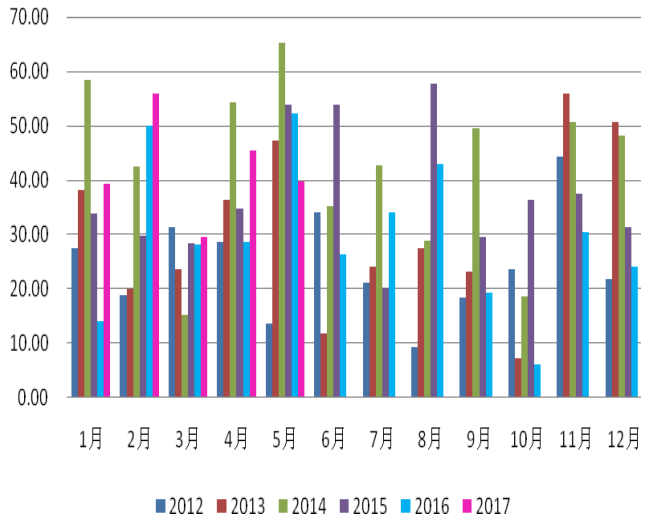
海关总署 7 月 13 日公布，6 月份进口大豆 768.7 万吨，5 月份进口大豆 959 万吨，1-6 月份大豆进口总量为 4480.8 万吨;去年同期累计为 3924.1 万吨，同比增加 14.2%。截至 7 月 21 我国港口大豆库存为 688.52 万吨，环比上月增加了 4.13%，同比减少了 1.04%。7 月 14 日全国压榨大豆量为 196.6 万吨，照比上周增加了 22.78 万吨，较上月增加了 1.1 万吨；油厂开机率为 59.09%，较上周增加了 6.85 个百分点，较上月增加了了 0.01 个百分点。截止 7 月 14 日，油厂豆粕库存照比上周增加了 5.4 万吨至 112.83 万吨，环比上月减少了 5.4%；未执行合同减少了 52.32 万吨至 492.13 万吨，环比上月增加了 8.8%。

美豆的震荡纠结，带动下游饲料企业走货速度稍快，但天气炒作的不确定性依旧无法对现货有太多的利好，因此油厂开机率仍维持居高不下，近期油厂基差报价照比上周上涨了 80~100 元/吨，短期预计维持平稳。

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

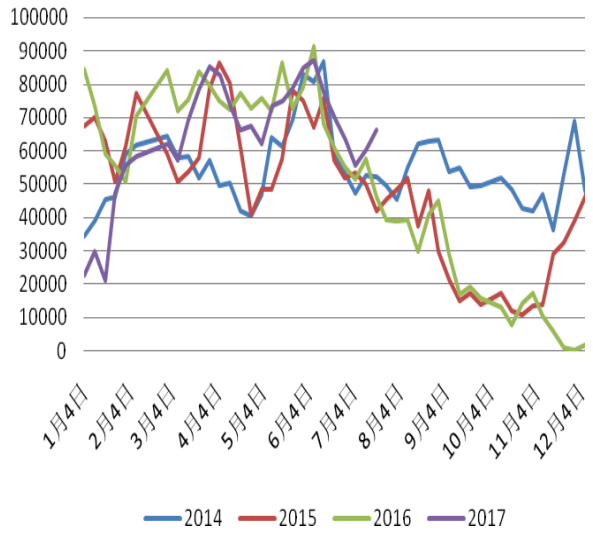
本周进口菜籽在全球大豆筑底影响之下现货照比上周反弹 86.41 元/吨，环比上月反弹了 178.35 元/吨至 4050.49 元/吨，而国内菜籽也下滑了 60 元/吨至 4900 元/吨，内外价差缩窄了 60 元/吨至 849.51 元/吨。

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 12：菜粕现货价格　　单位：元/吨

图 13：菜粕库存历年对比



资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 14:豆粕与菜粕、DDGS 价差对比

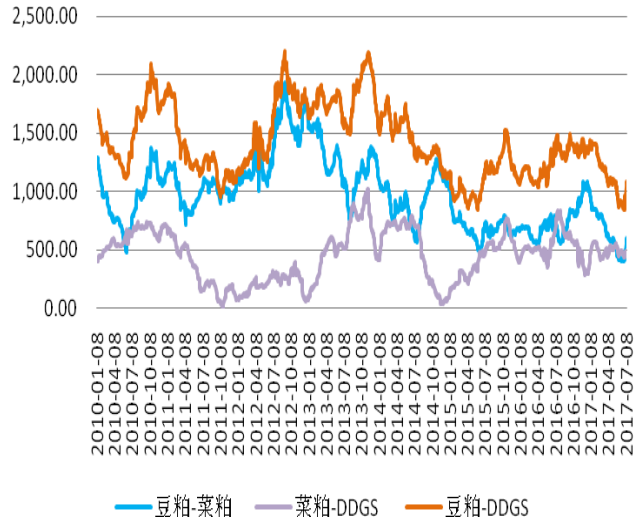
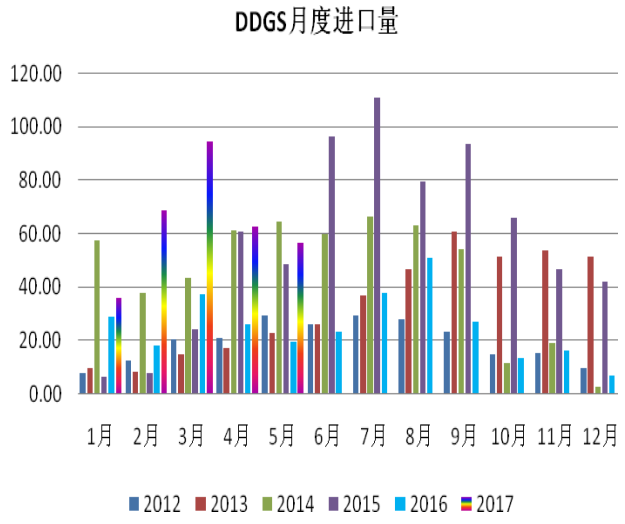


图 15：DDGS 年度进口量　　单位：万吨



本周全国菜粕均价较上周下滑了 25.88 元/吨至 2368.24 元/吨，照比上月上涨了 31.77 元/吨。沈阳加籽粕（加拿大菜粕）报价下跌了 60 元/吨至 2520 元/吨；上海加籽粕上涨了 50 元/吨至 2450 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在 2330 元/吨，贵州报价上涨了 50 元/吨至 2350 元/吨，合肥现货报价走稳在 2360 元/吨，成都报价现货报价上涨了 10 元/吨至 2360 元/吨。截止 2017 年 7 月 14 日，

油厂菜粕库存照比上月减少了 0.18 万吨至 6.12 万吨，减幅为 2.86%；未执行合同减少了 0.6 万吨至 40.9 万吨，减幅为 1.45%，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 2830 元/吨附近，菜粕现货在 2350 元/吨附近，豆菜现货均价价差在 517 元/吨附近，照比上月扩大了 97.42 元/吨，二者的期价价差照比上月扩大了 55 点至 492，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 26.41 元/吨至 462.87 元/吨，目前现货结构转变为豆粕＞DDGS＞菜粕。

四、菜油现货情况

1、菜油现货情况

图 16:油菜籽进口压榨利润　　单位：元/吨

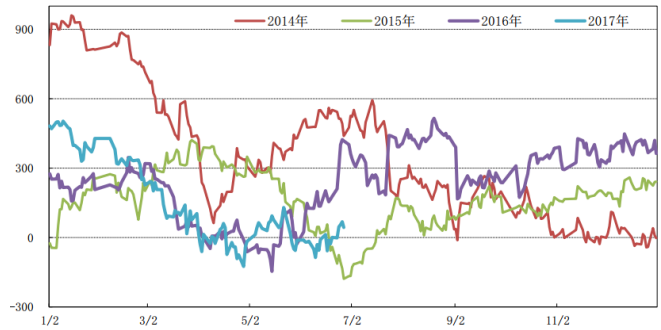


图 17：菜油现货价格　　单位：元/吨

资料来源：WIND 资讯 南华研究

本周全国菜籽油均价照比上周下滑 22.5 元/吨至 6460 元/吨，照比上月上涨了 135 元/吨，涨幅可谓不小。四川菜油报价上涨了 180 元/吨至 6730 元/吨；贵州菜油报价下跌了 70 元/吨至 6180 元/吨，湖北菜油报价上涨了 180 元/吨至 6630 元/吨，而安徽报价上涨了 170 元/吨至 6620 元/吨一线，江苏报价上涨了 150 元/吨至 6500 元/吨。新季菜籽籽价格较高，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 18：油粕比六年对比

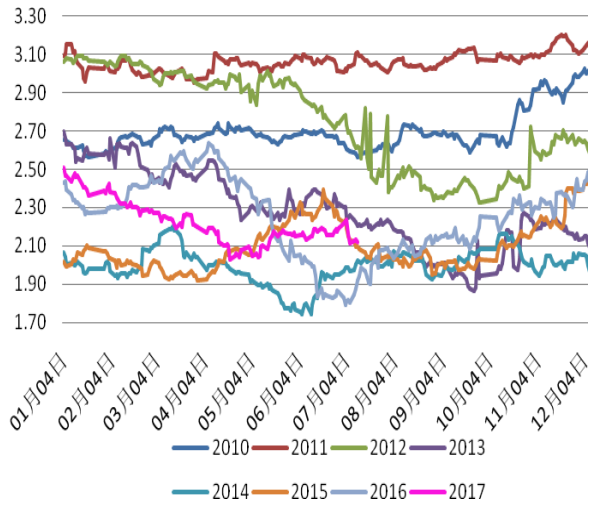
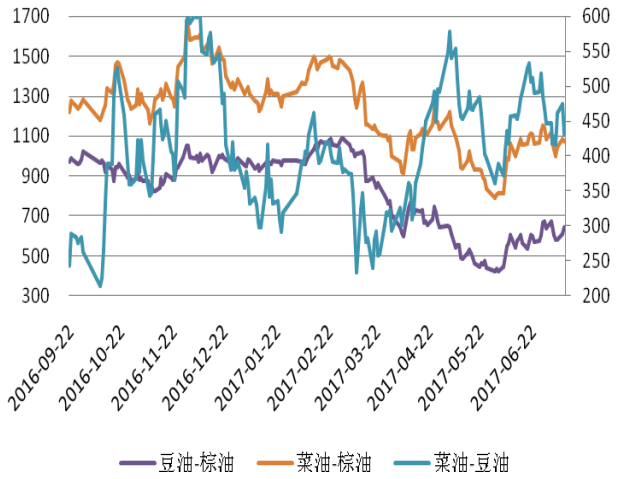


图 19：三大油脂价差对比



资料来源：WIND 资讯 南华研究

国内豆油豆粕比目前在 2.16 附近，环比上月反弹了 0.004 个百分点，油脂稍显强，因豆油领涨。

本月油脂集体弱势震荡，豆油相对抗跌。1 月合约上，菜油与豆油价差扩大 66 个点至 502，与棕榈油价差扩大了 144 个点至 1232，豆棕价差扩大了 78 点至 730。前期豆棕套利仍可继续持有。

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

受到美豆上涨带动，豆粕本周周 K 线横盘收阳线，2750 之上多单可继续持有。菜粕不温不火，始终在 2350 一线纠结，周 K 线暂时未有方向选择，多单依托 2300 可继续持有。目前国产大豆产区尽管余粮稀少，但消息面上无太多利好，且直补价格迟迟无眉目，打压期价走势羸弱，3900 之下仍以逢高持空单为主。

本周油脂全线走强，尤其豆油在美豆油高位震荡的支撑之下走势较强，周 K 线报收四连阳，多单依托 6000 继续持有。棕榈油表现尚弱，因受马盘拖累，可以 20 日线为多空分水操作。菜籽油价格走强且站稳均线，6650 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

免责申明

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。

南华期货
NANHUA FUTURES

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