



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

何琳

0451-58896625

投资咨询资格证号

Z0013260

助理分析师

刘冰欣

0451-58896619

王艳茹

0451-58896619

天气预期改善，内外盘回落调整

资讯

1. **（美豆基金持仓）** 截止 6 月 4 日当周，投机基金在 CBOT 大豆期货以及期权部位持有净空单 93,356 手，比一周前减少 36,638 手。基金持有大豆期货和期权的多单 65,318 手，一周前是 63,687 手；持有空单 158,674 手，一周前是 193,681 手。
2. **（美豆收割进度）** 截至 6 月 2 日当周，美国大豆种植率为 39%，前一周为 29%，去年同期为 86%，五年均值为 79%。当周，美国大豆出苗率为 19%，前一周为 11%，去年同期为 65%，五年均值为 56%。
3. **（美豆对华出口）** 截止到 5 月 30 日，美国对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为 1355.5 万吨，较去年同期的 2865.2 万吨减少 52.7%。
4. **（阿根廷豆收割）** 截至 6 月 5 日，阿根廷大豆收获进度达到 96.1%，上周为 90.7%。
5. **（美豆面积预计）** Informa 公司发布的报告称，2019 年美国大豆播种面积预计为 8500 万英亩，高于美国农业部当前预期的 8460 万英亩，低于去年的 8920 万英亩。Informa 预计 2019 年美国大豆单产平均为每英亩 51.1 蒲式耳，高于美国农业部使用的单产预测值 49.5 蒲式耳/英亩。Informa 预计 2019 年美国大豆产量为 43.13 亿蒲式耳，高于美国农业部预测的 41.50 亿蒲式耳。
6. **（油世界数据）** 《油世界》称，2019/20 年度全球葵花籽产量预计为 5140 万吨，比 2018/19 年度减少约 100 万吨，因为乌克兰和俄罗斯的葵花籽减产，造成全球平均单产减少 1~2%。
7. **（巴西大豆出口）** 据巴西政府数据显示，2019 年 5 月份巴西大豆出口量环比略有增长，但是比上年同期减少 14.7%。政府数据显示，5 月份巴西大豆出口量为 1053 万吨，相比之下，4 月份为 1007 万吨，2018 年 5 月份的出口量为 1235 万吨。
8. **（美墨贸易情况）** 6 月 8 日消息，美国与墨西哥达成贸易协议，无限期暂停对墨西哥关税的措施。
9. **（MPOB 预测数据）** 调查显示，马来西亚 5 月末棕榈油库存料下降至 10 个月低点，连续第三个月下降，因产量下滑且出口增加。马来西亚 5 月末棕榈油库存料较前一个月下降 9.7% 至 246 万吨，将为 2018 年 7 月以来最低水准；马来西亚 5 月末棕榈油产量预期将下降 2% 至 161 万吨，这将是马来西亚棕榈油产量连续第二个月下滑，且为三个月来最低水准；调查还显示，5 月份马来西亚棕榈油出口可能增长 3.3%，至 171 万吨，连续第三个月增长，为近三年来的最高水平。
10. **（马来出口情况）** SGS 数据显示，马来西亚 5 月棕榈油产品出口量环比 +6.5% 至 1,688,104 吨；ITS 数据显示，马来西亚 5 月棕榈油出口环比增加 10.2%，至 1,677,639 吨；AmSpec Agri 称，马来西亚 5 月棕榈油产品出口较上月增

加 1 至 7.1% 至 1,688,422 吨。

11. (马来产量预估) SPPOMA 数据则显示, 马棕油 5 月 1-25 日产量相比上月同期降 4.72%, 作为对比, 前 25 日降 10.13%, 前 15 日降 12.35%, 前 10 日降 18.22%, 前 5 日降 30.21%。

12. (中美贸易情况) 两位知情交易商称, 中国将会把早先贸易战休战期间购买的 700 万吨美国大豆当作国储库存, 而不是马上卖给油厂进行压榨。

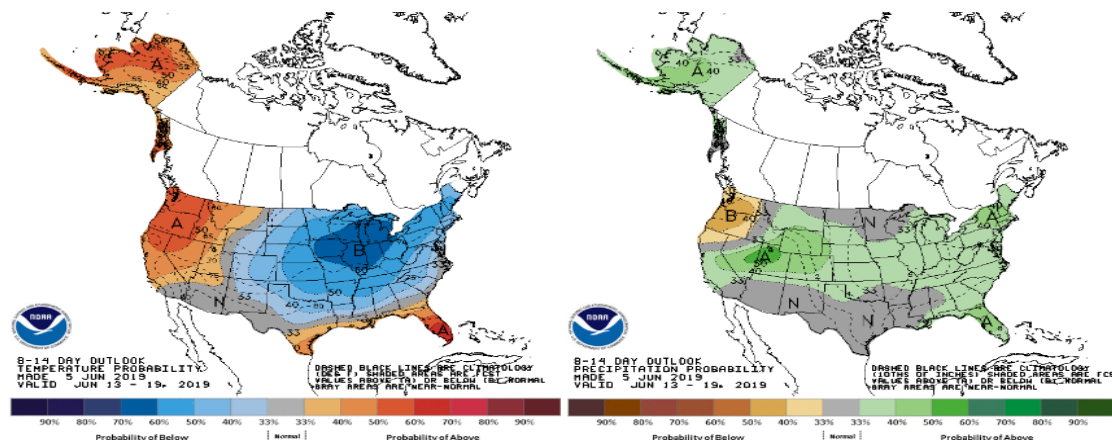
美盘: 中美、美墨贸易摩擦升级, 以及下半周美国降雨预期好转, 打压美豆期价, 美豆 07 合约周二冲高回落, 随后交易日延续跌势。目前 07 合约回落至 40 日线附近, 回补前期跳空缺口, 预计在天气预期好转的背景下, 短期美豆反弹力度有限, 将以回落调整为主, 但美墨贸易达成协议, 或将提振美豆期价, 美豆下方关注 840 美分的支撑力度。

内盘: 南美升贴水报价走高, 促使进口成本大幅增加, 以及中美贸易摩擦升级, 均提振豆粕价格, 但非洲猪瘟疫情仍在扩散, 终端需求未有好转, 以及豆粕现货成交量下滑, 叠加下半周美豆期价大幅回落, 打压连粕期价。连粕呈现先扬后抑, 周二期价盘中再创出新高至 3031, 随后几日滞涨回落, 周五期价下挫 3.43%, 尾盘收于 10 日线附近, 建议短期依托 5 日线多空分水。中加紧张关系短期难以缓解, 叠加水产养殖陆续开启, 提振菜粕价格, 但南方降雨天气影响水产投苗, 叠加国产菜籽即将上市, 制约菜粕上涨空间。本周菜粕跟随豆粕走势, 周二盘中再创出新高至 2629, 随后两日回落调整, 建议短期依托 5 日线多空分水。连豆周二跟随粕类收涨, 随后上涨乏力回落调整, 周五下挫 2.01%, 盘中下探 3500 关口, 建议短期可依托 5 日线空单持有; 2001 期价继续回落, 周五尾盘收于 3500 关口之下, 预计短期维持回调态势。

因开斋节后马来产量将缓步上升, 届时库存的压力预计持续。本周三 MPOB 将公布月度库存数据, 市场预估下降 9.7% 至 246 万吨, 将为 2018 年 7 月以来最低水准。国内六月后华南地区棕榈油的需求量持续增加, 因此库存呈现下滑, 但相对于后期逐渐增加的供给来看, 目前并无大幅推升期价动能。连盘棕油周 K 线下测布林通道下轨且回吐上周涨势收跌, 4500 之下单边可继续持有空单。国内连盘豆油周 K 线收于 5500 之下, 操作上建议豆棕 1 月正套可继续持有, 目前为 1038, 目标 1100, 止损 960。近期春菜籽上市明显增多, 且国产陈菜籽余粮稀少, 成本端对菜油支撑犹在。菜油本周周 K 线横盘收阳线, 建议前多可继续依托 6950 一线持有。

温度 2019 年（6 月 13 日——6 月 19 日）

降水 2019 年（6 月 13 日——6 月 19 日）

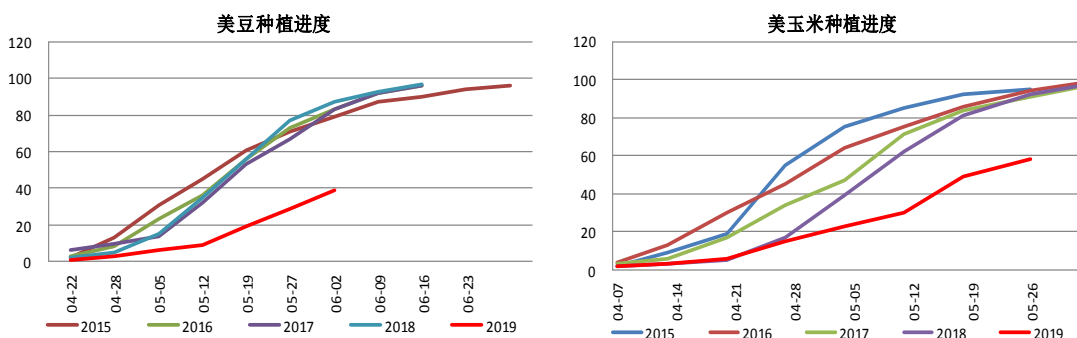


数据来源：NOAA 南华研究

2.2 新季作物种植速度缓慢

截至 6 月 2 日当周，美国大豆种植率为 39%，前一周为 29%，去年同期为 86%，五年均值为 79%。当周，美国大豆出苗率为 19%，前一周为 11%，去年同期为 65%，五年均值为 56%。截至 6 月 2 日当周，美国玉米种植率为 67%，前一周为 58%，去年同期为 96%，五年均值为 96%。当周，美国玉米出苗率为 46%，前一周为 32%，去年同期为 84%，五年均值为 84%。从历年同期农作物种植进度对比来看，本年度美豆、美玉米播种进度极其缓慢，但是未来降雨量预期减少，对于无力回天的玉米来说，大豆后期播种工作开展。

图 4 美豆、美玉米播种进度（单位：%）



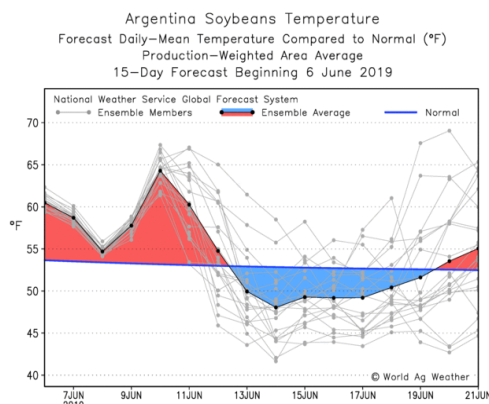
数据来源：NASS 南华研究

2.3 阿根廷天气好转，收割进度或将加快

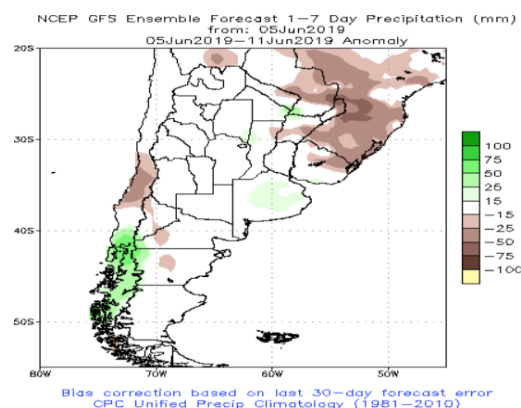
截至 6 月 5 日，阿根廷大豆收获进度达到 96.1%，上周为 90.7%。全国大豆单产降低到了 3.39 吨/公顷，低于上周的 3.45 吨/公顷。已经收获的大豆产量达到 5450 万吨。交易所目前预期 2018/19 年度阿根廷大豆产量为 5600 万吨，比上年产量 3510 万吨高出 59.5%。阿根廷大豆产量的最高纪录为 2014/15 年度的 6080 万吨。

图 5 巴西、阿根廷天气预测

降水 2019 年（6 月 7 日——6 月 21 日）



降水 2019 年（6 月 5 日——6 月 11 日）



数据来源：World ag weather NOAA 南华研究

2.4 美豆出口符合预期

截至 5 月 23 日当周，美国大豆出口检验量为 532,881 吨，前一周修正后为 498,122 吨，初值为 497,070 吨。去年同期，美国大豆出口检验量为 581,422 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 33,698,213 吨，上一年度同期 46,240,262 吨。当周，美国 2018-19 年度大豆出口净销售 510,000 吨，2019-20 年度大豆出口净销售 73,700 吨。当周，美国 2018-19 年度大豆出口装船 565,900 吨。

截止到 5 月 30 日，美国对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为 1355.5 万吨，较去年同期的 2865.2 万吨减少 52.7%。

分析师预计美国 2019-20 年度大豆产量预估为 41.23 亿蒲式耳，预估区间介于 39.04-42.40 亿蒲式耳，美国农业部 5 月预估为 41.50 亿蒲式耳。

图 6 周度出口净销售（单位：吨）

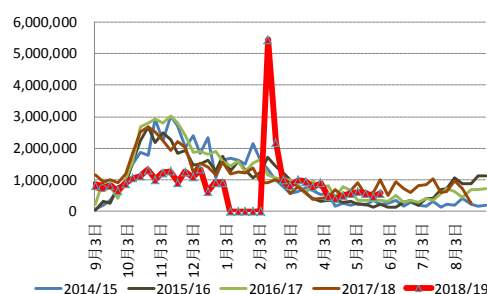
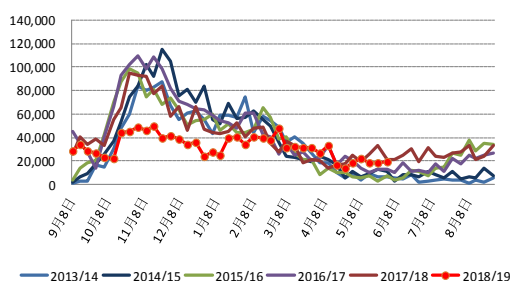


图 7 周度出口检验量（单位：千蒲式耳）



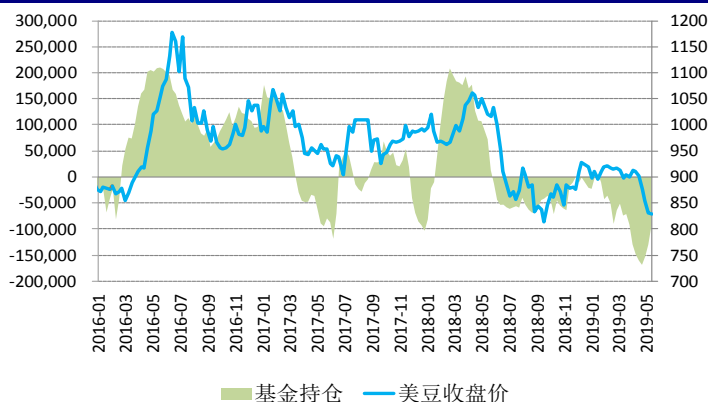
数据来源：USDA 南华研究

周四美国总统表示，他将在 6 月 28 日到 29 日在日本 20 国领导人峰会之后决定是否对至少 3000 亿美元中国商品加征关税。另外本周末，美国财政部长姆努钦将和中国央行行长易纲在日本举行的 20 国财长会议上见面，这也是两国主要谈判人员近一个月来首次举行面对面会谈。中美贸易摩擦仍然存在不确定性，若 6 月末得到缓解，那么对于美豆的高库存压力将有所缓解，届时提振美豆期价。

2.5 基金减持净空单

CFTC 数据显示,截至 6 月 4 日当周,投机基金在大豆期货和期权市场连续第三周减持净空单。自从美国农业部宣布对美国农户提供贸易战援助以来,投机基金在大豆以及制成品期市大举做多。过去三周累积净买入 7.5 万手大豆,4 万手豆粕和 2.4 万手豆油。截止 6 月 4 日当周,投机基金在 CBOT 大豆期货以及期权部位持有净空单 93,356 手,比一周前减少 36,638 手。基金持有大豆期货和期权的多单 65,318 手,一周前是 63,687 手;持有空单 158,674 手,一周前是 193,681 手。

图 8 基金持仓与美豆期价走势



数据来源: CFTC 南华研究

三、豆粕期价影响因素

3.1 进口大豆成本小幅回落

因中美、美墨贸易摩擦升级,以及美国中西部农作物主产区降雨天气有所好转,打压美豆期价,本周美豆主力合约滞涨回落 2.62%,叠加人民币贬值,导致我国进口大豆成本小幅回落,截止 6 月 7 日,美湾大豆进口成本环比-58 元/吨,巴西大豆进口成本环比-39 元/吨。压榨利润方面,巴西大豆盘面压榨利润为-18.92 元/吨,环比+11.13 元/吨,对比来看,美豆进口压榨利润为-641.49 元/吨,环比+0.22 元/吨。

虽然当前大豆进口成本相比 5 月末有所增加,但是由于豆粕价格坚挺,油厂采购大豆意愿较强,根据跟踪数据显示,6 月份国内各港口进口大豆预报到港 131 船 833.5 万吨,7 月份预估 950 万吨,8 月初步预估 910 万吨,9 月初步预估 960 万吨,10 月初步预估 900 万吨。整体来看,后期大豆到港量庞大,对豆粕价格来讲形成潜在利空。

图9 大豆油厂压榨利润（单位：元/吨）

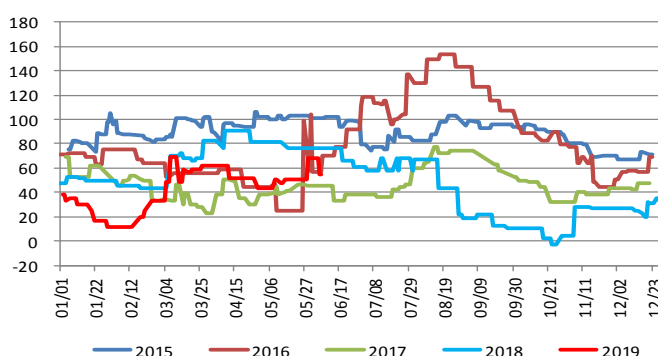
	CNF升贴水	CBOT期价	汇率	进口成本	增减幅度	国内豆粕	国内豆油	榨利	增减幅度
美湾	167.00	868.00	6.9161	3,809.00	-58.00	2874.00	5440.00	-641.49	0.22
美西	128.00	868.00	6.9161	3,809.00	-58.00	2874.00	5440.00	-503.21	10.91
巴西	200.00	868.00	6.9161	3,191.00	-39.00	2874.00	5440.00	-18.92	11.13
注：美豆进口关税28%，巴西豆进口关税3%，增值税为9%，港杂费60元，加工费100元									
	CNF升贴水	CBOT期价	汇率	进口成本	增减幅度	国内豆粕	国内豆油	榨利	增减幅度
美湾	167.00	868.00	6.9161	3,809.00	-58.00	2874.00	5440.00	75.23	2.62
美西	128.00	868.00	6.9161	3,809.00	-58.00	2874.00	5440.00	186.49	11.22
注：若取消美豆25%关税，增值税为9%，港杂费60元，加工费100元									

数据来源：WIND 南华研究

3.2 进口豆升贴水小幅回落

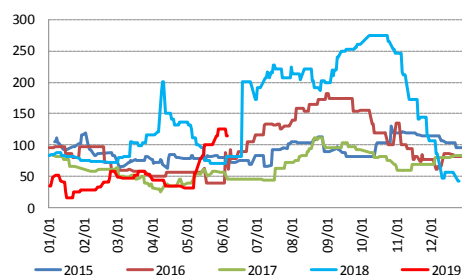
美豆升水报价上调至 68 美分/蒲式耳（-13）；巴西大豆升水上调至 115 美分/蒲式耳（-10）；阿根廷大豆升水上调至 102 美分/蒲式耳（-10）。整体来看，本周进口大豆升水均有所下滑。

图10 美湾大豆升贴水（美分/蒲式耳）



数据来源：WIND 南华研究

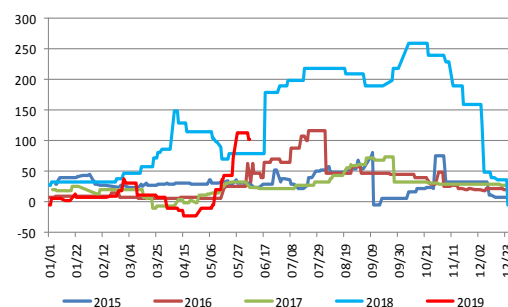
图11 巴西大豆升贴水（美分/蒲式耳）



资料来源：WIND 南华研究

注：升贴水为 FOB 报价

图12 阿根廷大豆升贴水（美分/蒲式耳）



主要原因：北美方面，天气预报显示美国中西部地区降雨量减少，天气好转有利于美豆播种工作的开展，市场预期美豆种植面积及单产较此前均有增加，受此影响农户下调美豆升贴水报价。

南美方面，主要是因为中美贸易摩擦升级，我国后期恢复采购美豆的概率转弱，预计进口南美大豆的数量或将增加，农户挺价意愿较强，尽管因阿根廷出现罢工、货币贬值等影响大豆升贴水报价有所回落，但对比来看，目前升贴水报价仍处于偏高水平。

3.3 油厂压榨量小幅增加

截止 6 月 7 日当周，2018/2019 大豆压榨年度（始于 2018 年 10 月 1 日），全国大豆压榨量为 57,847,715 吨，环比-2,552,833 吨，-4.22%。2019 年 1 月 1 日迄今，全国大豆压榨量总计为 34,696,315 吨，环比-1,303,513 吨，-3.62%。

截止 6 月 7 日当周，全国各地油厂大豆压榨总量 1778800 吨（出粕 1405252 吨，出油 337972 吨），环比+12600 吨，+0.71%，当周大豆压榨开机率为 50.18%，环比+0.45%，因部分工厂缺豆及端午假期影响，预计下周油厂开机率或将下降至 170 万吨。

图 13 大豆压榨量（单位：万吨）

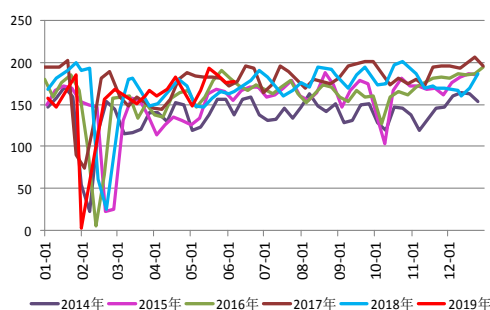
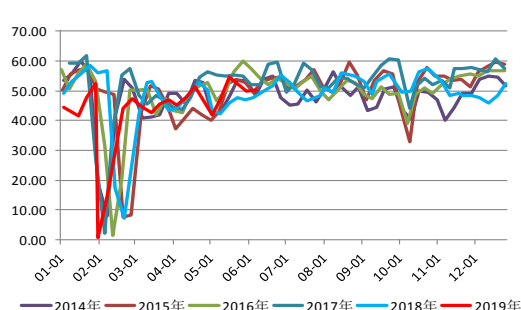


图 14 大豆开机率（单位：%）



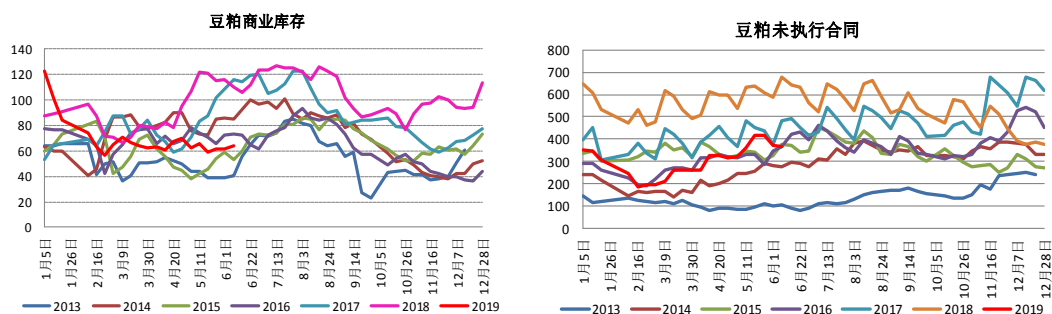
数据来源：天下粮仓 南华研究

3.4 豆粕库存小幅增加

截止 5 月 31 日当周，国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量 434.68 万吨，环比+16.72 万吨，+4.00%，较去年同期 579.65 万吨-25.00%。随着大豆集中到港，后期港口大豆库存仍可能逐步回升。

截止 5 月 31 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 64.09 万吨，环比+2.81 万吨，+4.59%，较去年同期 110.06 万吨减少 41.76%。第 23 周油厂开机率将回升 185 万吨左右，预计下周豆粕库存或继续增加。截止 5 月 31 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量 366.44 万吨，环比-5.69 万吨，-1.53%，较去年同期的 677.45 万吨，减少 45.90%。

图 15 豆商业库存及未执行合同（单位:万吨）



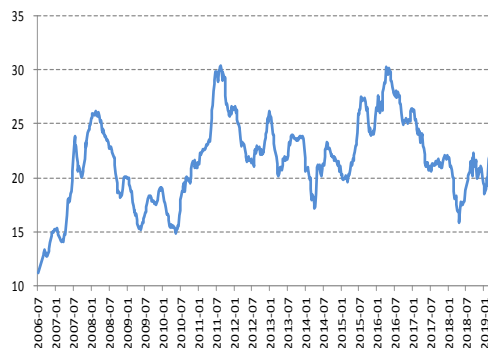
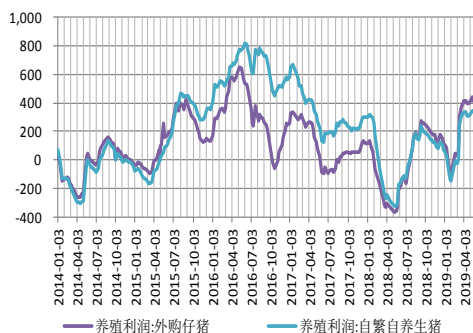
数据来源：天下粮仓 南华研究

3.5 生猪均价快速上涨

本周生猪价格为 15.58 元/千克，环比+4.63%；猪肉价格为 20.73 元/千克，环比+0.39%；仔猪价格为 38.84 元/千克，环比+0.62%；二元母猪价格为 2023.50 元/头，环比+0.15%。本周猪粮比为 7.97:1，环比+0.32。玉米价格为 1.96 元/公斤，环比+0.02 元/公斤。本周自繁自养盈利 290.28 元/头，环比+81.28 元。

图 16 生猪养殖利润（单位：元/头）

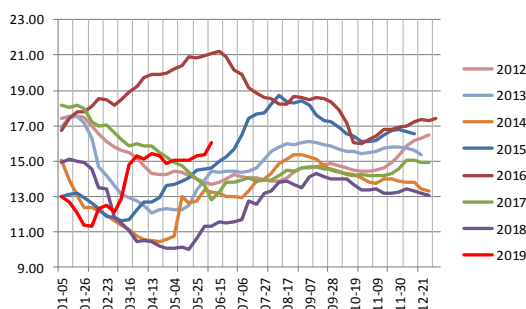
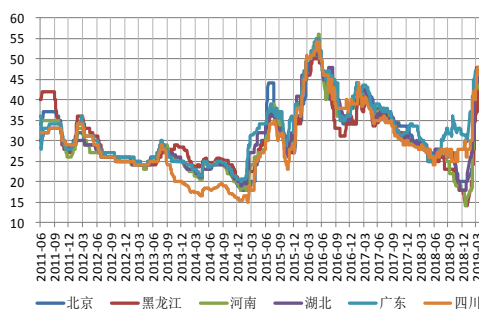
图 17 猪肉价格（单位：元/千克）



资料来源：WIND 南华研究

图 18 仔猪价格（单位：元/公斤）

图 19 生猪价格（单位：元/公斤）



资料来源：WIND 南华研究

图 20 生猪、能繁母猪存栏（单位：万头）

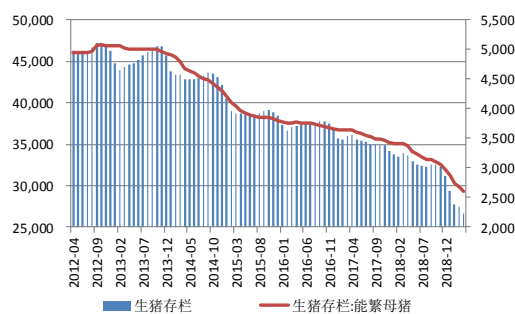
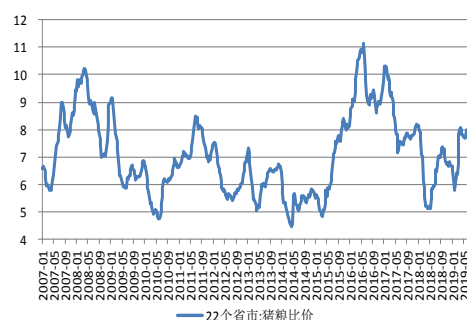


图 21 猪粮比价



资料来源：WIND 南华研究

因生猪供应下降及屠宰企业库存肉进一步消耗影响猪价持续上涨，而标猪供应偏紧，屠宰企业收购困难进一步推动了猪价的上涨。但在接近周末猪价涨幅有收窄之势，总体上来看当前生猪供应缺口依旧不突出，屠宰企业库存猪肉数量依旧偏大，加之端午假期较短，对市场提振作用有限，近期猪价快速上涨的持久性存疑，预计6月中旬前后猪价出现回调整理的可能性较大。

图 22 生猪屠宰量（单位：万头）

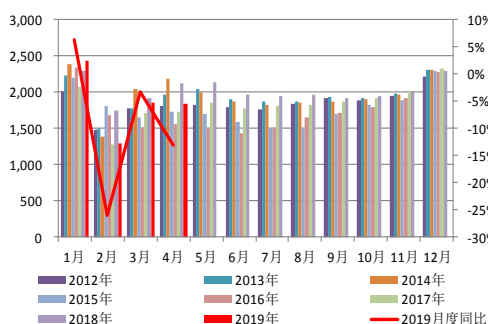
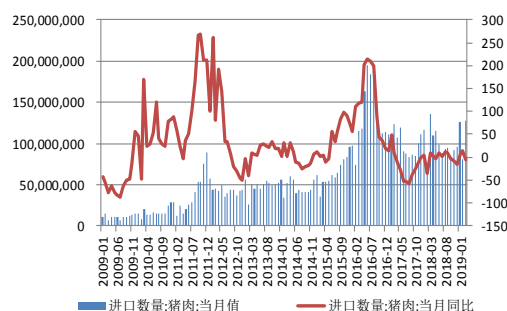


图 23 猪肉进口量（单位：千克）



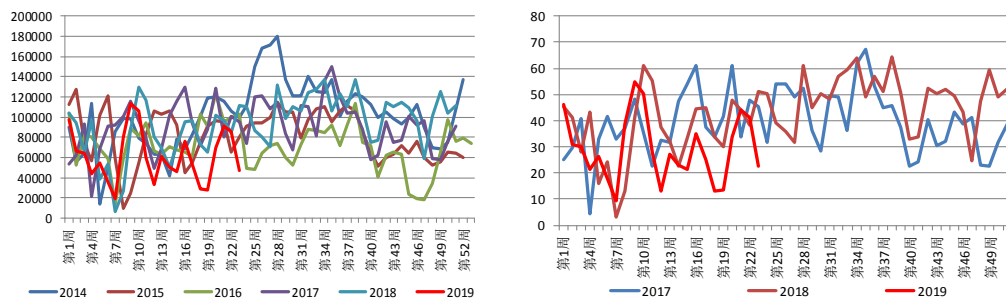
资料来源：农业部畜牧业司 南华研究

四、菜粕基本情况

4.1 菜籽压榨量及开机率下降

截至6月7日当周，沿海油厂开机率继续回落，全国纳入调查的101家油厂菜籽压榨量下降47210吨（进口菜籽压榨量47000吨，国产菜籽压榨量210吨），环比-38000吨，-44.6%，本周沿海地区进口菜籽加工厂开机率在22.76%，上周开机率在41.16%。

图 24 菜籽压榨量及开机率（左单位：万吨 右单位：%）

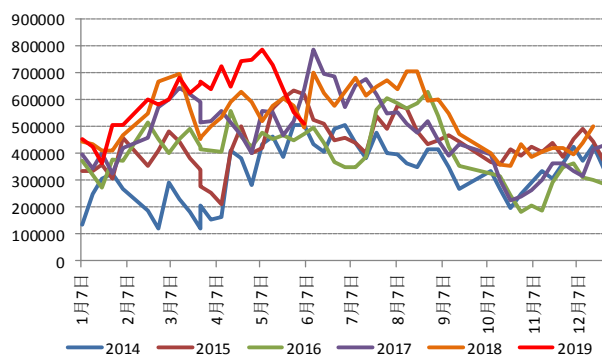


资料来源：天下粮仓 南华研究

4.2 菜籽、菜粕库存下降

截止 6 月 7 日当周，国内沿海进口菜籽总库存下降至 51 万吨，环比-4.3 万吨，-7.78%，较去年同期的 49.8 万吨- 2.41%。其中两广及福建地区菜籽库存下降至 36.5 万吨，环比-9.2%，较去年同期 78.85 万吨-53.71%。

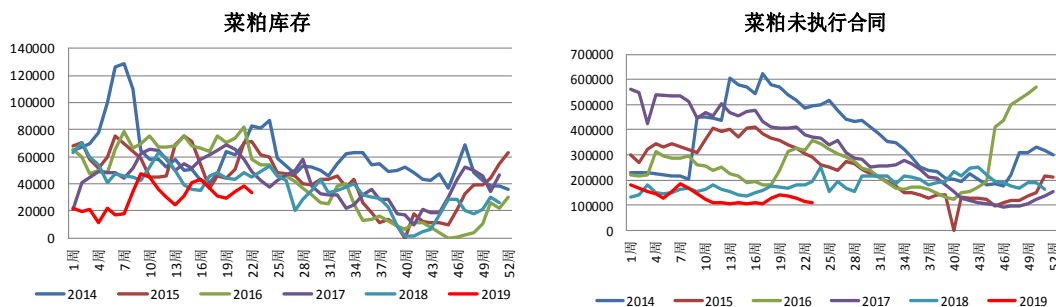
图 25 菜籽库存（单位：吨）



资料来源：天下粮仓 南华研究

截止 6 月 7 日当周，两广及福建地区菜粕库存下降至 33500 吨，环比-5000 吨，-12.99%，较去年同期各油厂的菜粕库存 45100 吨降幅 25.7%。未执行合同为 101,000 吨，环比-2,500 吨。

图 26 菜籽及菜粕库存（单位：吨）



资料来源：天下粮仓 南华研究

五、其他

5.1 豆粕及菜粕 9-1 价差

豆粕 9-1 价差由上周-37 扩大到本周-30，目前豆粕 9-1 价差变化不大，建议短期保持观望。

菜粕 9-1 价差由上周 166 扩大到本周 172，暂时观望。

图 27 豆粕 9-1 价差

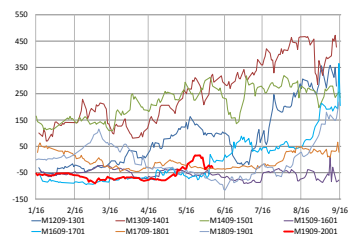
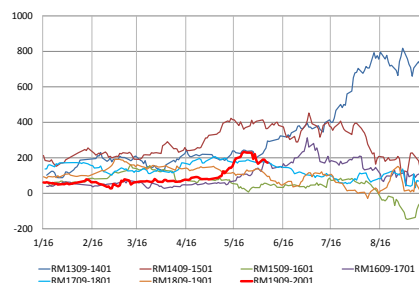


图 28 菜粕 9-1 价差



资料来源：WIND 南华研究

5.2 豆粕及菜粕基差

豆粕 09 基差由上周 77 扩大到本周 176。截止 6 月 6 日，天津九三 6-8 月份基差报价 M1909+120；日照邦基 7-9 月份基差报价 M1909+60，日照达孚未报；张家港东海 6 月份基差报价 M1909+70 或 2970，达孚 6-7 月份基差报价 M1909+50；东莞富之源未报。

菜粕 09 基差由上周-69 扩大到本周 22。

图 29 豆粕 09 基差

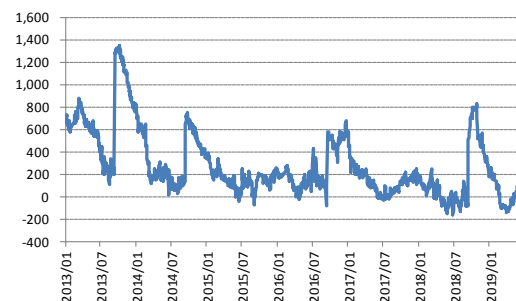
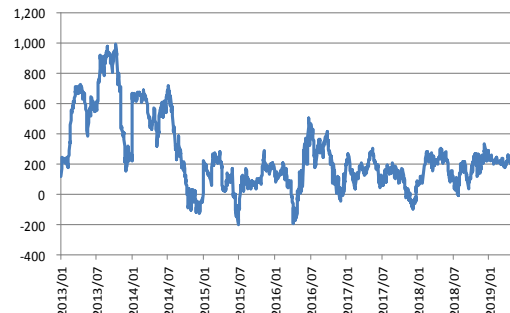


图 30 菜粕 09 基差



资料来源：WIND 南华研究

六、豆粕后市展望

南美升贴水报价走高，促使进口成本大幅增加，以及中美贸易摩擦升级，均提振豆粕价格，但非洲猪瘟疫情仍在扩散，终端需求未有好转，以及豆粕现货成交量下滑，叠加下半周美豆期价大幅回落，打压连粕期价。连粕呈现先扬后抑，周二期价盘中再创新高至 3031，随后几日滞涨回落，周五期价下挫 3.43%，尾盘收于 10 日线附近，建议

短期依托 5 日线多空分水。中加紧张关系短期难以缓解，叠加水产养殖陆续开启，提振菜粕价格，但南方降雨天气影响水产投苗，叠加国产菜籽即将上市，制约菜粕上涨空间。本周菜粕跟随豆粕走势，周二盘中再创出新高至 2629，随后两日回落调整，建议短期依托 5 日线多空分水。连豆周二跟随粕类收涨，随后上涨乏力回落调整，周五下挫 2.01%，盘中下探 3500 关口，建议短期可依托 5 日线空单持有；2001 期价继续回落，周五尾盘收于 3500 关口之下，预计短期维持回调态势。

七、油脂期价影响因素

7.1 马来开斋节过后预计产量继续增加

本周，马来西亚衍生品交易所（BMD）棕榈油 08 月合约收报 2057 吨/林吉特，周 K 线横盘震荡收阳。

本周马来出口机构数据显示 5 月出口增加 5~10%，不过此前出口的增加的预期在盘面上已有体现，因此本周马盘走势依然不济，加上因斋月期间工人劳动力减少，开斋节后马来产量将缓步上升，届时库存的压力预计持续，预计未来马棕价格依然难有实质性突破。

图 31 马棕榈油月度产量（单位：吨）

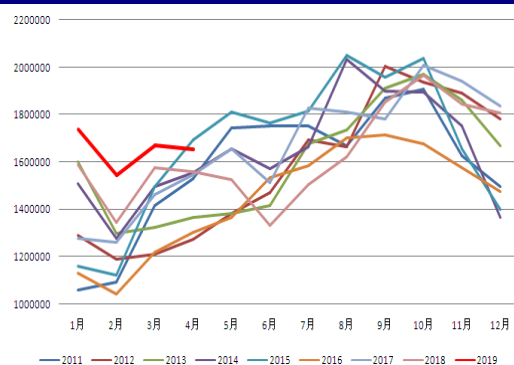
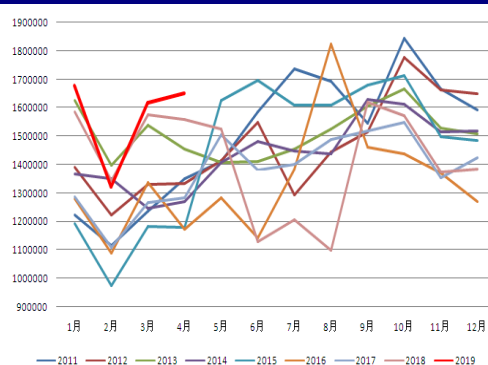


图 32 马棕榈油月度出口量（单位：吨）



资料来源：MPOB、南华研究

图 33 马棕油月度库存量（单位：吨）

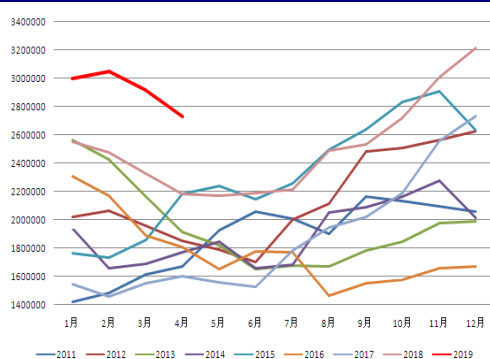
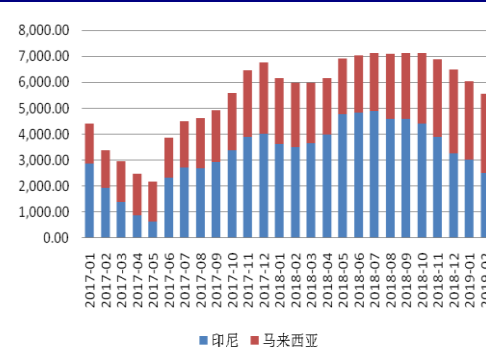


图 34 马来印尼月度库存（单位：千吨）



资料来源：MPOB、南华研究

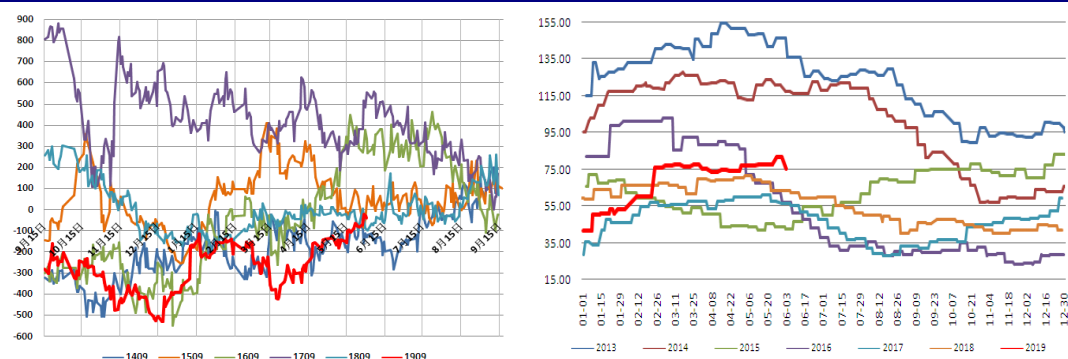
7.2 国内棕榈油库存下滑幅度难以支撑价格

据天下粮仓数据显示，本周马来西亚 6 月华南进口到港成本价为 4544 元/吨（较上周-4），印尼 5 月华南进口到港成本价为 4380 元/吨（+78），而国内目前广东广州现货为 4350 元/吨（+60）。因此马来报价与国内目前倒挂 194 元/吨，较上周缩小了 64 元/吨；印尼报价与国内目前倒挂 30 元/吨，较上周扩大了 18 元/吨。本周马来进口倒挂缩小因马来下跌而国内上涨，而印尼内外倒挂扩大主要因印尼现货上涨。但整体而言，内外倒挂处于正常水平。

2019 年 5 月棕榈油进口量预计 47-55 万吨，较上周预估值持平，6 月进口量预计 41 万吨，较上周预估值持平，7 月进口量 37 万吨，较上周预估值持平。

截止 6 月 5 日，全国港口食用棕榈油库存总量 72.33 万吨，较上月同期的 79 万吨降 6.67 万吨，降 8.4%，较去年同期 62.86 增 9.47 万吨，增幅 15.1%，往年库存情况：2017 年同期 54.65 万，2016 年同期 50.05 万，2015 年同期 38.9 万。5 年平均库存为 55.75 万吨。国内主要港口工棕库存 14.08 万吨。国内库存量下滑慢于预期，需求增加的幅度并不足以支撑价格上涨，但后期到港量有增无减由于库存的庞大，库存压力依然不小，预计短期现货维持走稳。

图 35 棕榈油 9 月基差分年度（单位：元/吨）图 36 棕榈油港口库存（单位：万吨）

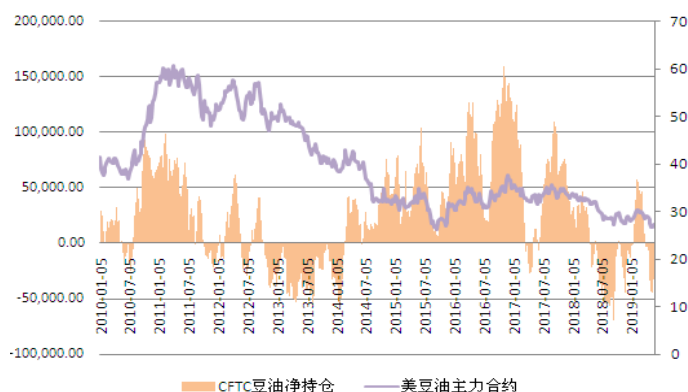


资料来源：WIND 资讯、南华研究

7.3 CFTC 显示美豆油期货连续三周减持净空单

CFTC 发布的持仓报告显示，截至 6 月 4 日当周，基金在美豆油上连续第三周减持净空单。投机基金在 CBOT 豆油期货以及期权部位持有净空单 55,811 手，比一周前减少 6,413 手。基金持有豆油期货和期权的多单 68,613 手，一周前 69,296 手；空单 124,424 手，一周前 131,520 手。豆油期货和期权的空盘量为 550,353 手，一周前为 581,773 手。基金在美豆油期货减持净空单，预计未来美豆油期价压力有所缓解，但仍跟随美豆走势。

图 37CFTC 豆油非商业持仓（单位：手）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

7.4B0H0 和 P0G0 均大幅反弹

原油本周大跌，因此柴油与食用油价差反弹明显。截至5月6日，P0G0主力价差-34.76美元/吨，较上周反弹64.25美元/吨；B0H0主力价差92.53美元/吨，较上周反弹52.02美元/吨。本周的反弹是由于原油大跌所致，却不能说明食用油在生柴中的需求出现增加，因棕榈油豆油价格依然低迷，需继续关注。

图 38P0G0 棕榈油-柴油价差（美元/吨）

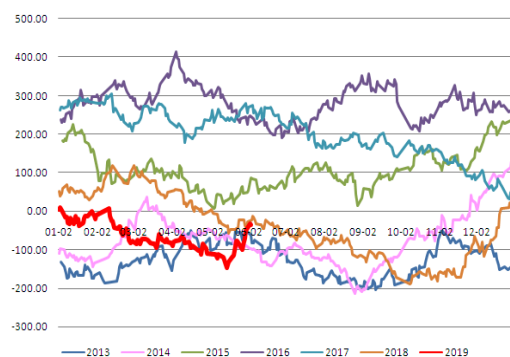
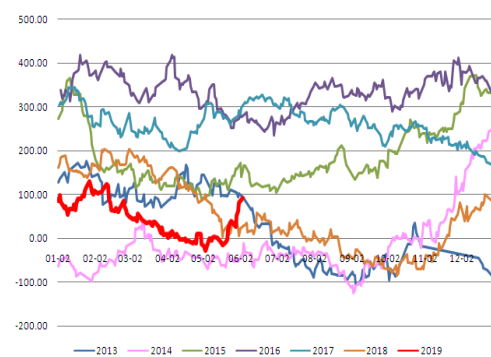


图 39B0H0 豆油-柴油价差（美元/吨）



资料来源：USDA、南华研究

7.5 豆油库存小幅下滑

6月1日-6月7日本周国内油厂开机率小幅回升，因部分工厂缺豆及部分油厂停机检修，增幅不如预期，全国各地油厂大豆压榨总量1778800吨，较上周1766200吨增12600吨，增幅0.71%，当周大豆压榨开机率为50.18%，较上周49.73%增0.45个百分点，因部分工厂缺豆及端午假期影响。

据天下粮仓预测，6月份国内各港口进口大豆预报到港131船833.5万吨，7月份预估950万吨，8月初步预估910万吨。本周全国主要工厂的豆油成交量为154770吨，日均成交量为30954吨；相比之下，上周豆油成交量为94250吨，日均成交量为18850吨。

截止6月7日，国内豆油商业库存总量140万吨，较上周的140.75万吨降0.75万

吨，降幅为 0.53%，较上个月同期 139.92 万吨增 0.08 万吨，增幅为 0.06%，较去年同期的 135 万吨增 5 万吨增幅 3.7%，五年同期均值 110.46 万吨。

本周现货整体成交一般，现货报价小幅下滑。辽宁大连一级豆油（Y1909-200，-90）5250 元/吨，较上周-10 元/吨；山东日照一级豆油（Y1909-120，平水）5330 元/吨，+100；江苏张家港一级豆油（Y1909-50，平水）5400 元/吨，+100；广东广州一级豆油（Y1909-140，10）5310 元/吨，+110。本周豆油价格涨跌互现，因油脂价格整体依然低迷，预计未来现货维持平稳。

图 40 中国大豆进口量（单位：万吨）

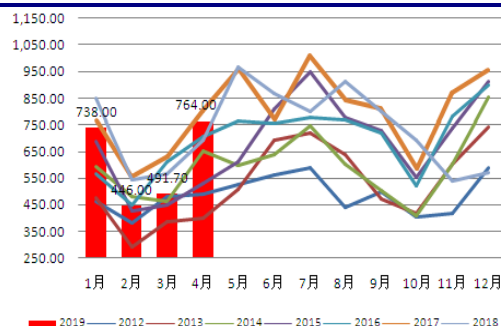
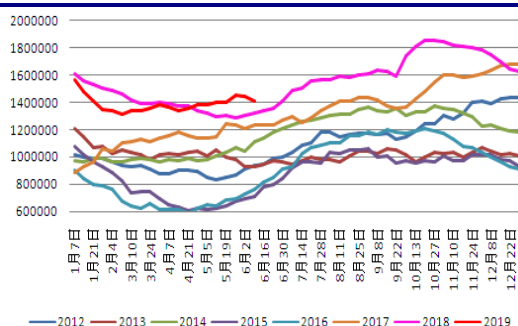


图 41 豆油商业库存分年度（单位：吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

图 42 豆油 9 月基差分年（单位：元/吨）

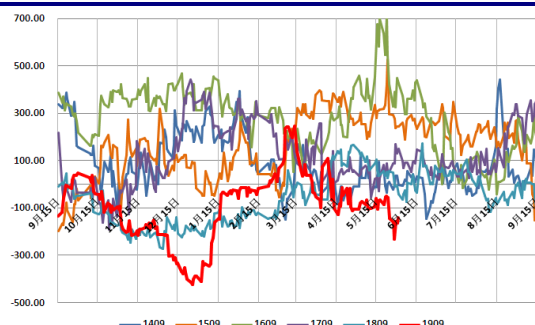
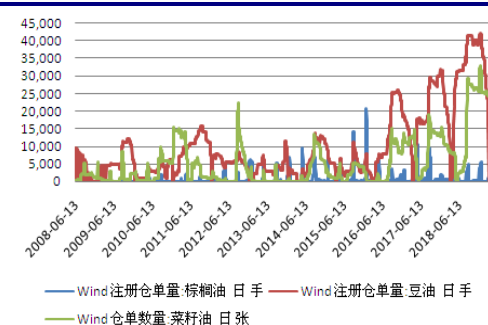


图 43 三大油脂注册仓单量（单位：手）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

7.6 市场等待中美 G20 会晤消息

据 21 世纪经济报道 6 月 1 日援引美国贸易代表办公室（USTR）消息，USTR 将会在下周联邦公报上发布一份通知，延长自中国出口的某些商品进入美国的时间至 6 月 15 日，随后，这些商品的关税才会从 10% 提高到 25%。从本周油脂油料的表现来看，尽管美国延后关税落地时间，但中美仍无进一步磋商的消息，因此对盘面影响一般。

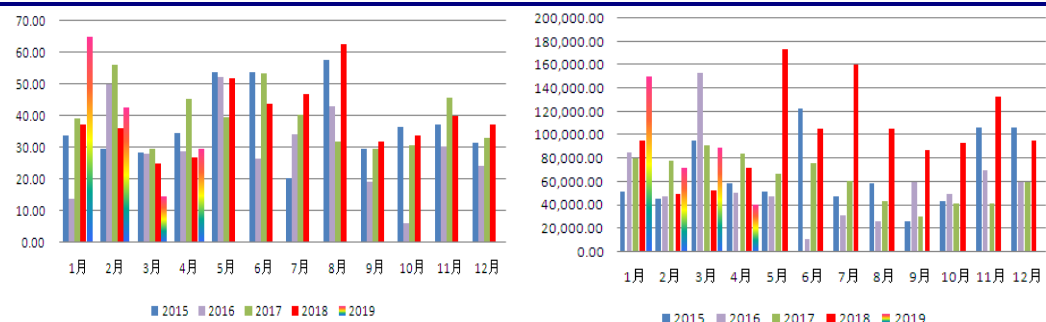
7.7 菜油维持高位盘整

2019 年 4 月，我国进口油菜籽 29.38 万吨，环比大幅增加 102.3%，同比增幅 8.8%。至此，2019 年 1-4 月，我国总共进口 151.66 万吨油菜籽，较去年同期增加 20.8%。而 2018/19 年前 11 个月我国共计进口油菜籽 449.75 万吨，较 2017/18 年度同期增加了 15.3%。2019 年 4 月我国进口菜油 4 万吨，较上月 8.87 万吨，降幅 54.82%；至此，2018/19 年度前 11 个月我国总共进口菜油 117.2 万吨，较 2017/18 年度同期 64.3 万吨，增加

82.27%。

截止 6 月 7 日当周两广及福建地区菜粕库存下降至 33500 吨，较上周 38500 吨减少 5000 吨，降幅 12.99%，较去年同期各油厂的菜粕库存 45100 吨降幅 25.7%。截止 6 月 7 日当周，两广及福建地区菜油库存增加至 97800 吨，较上周 95000 吨增加 2800 吨，增幅 2.95%，较去年同期 76000 吨，增幅 28.68%。

图 44 我国油菜籽进口量月度（单位：吨） 图 45 我国 2018 菜籽油进口量（单位：吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

图 46 油厂油菜籽库存（单位：吨）

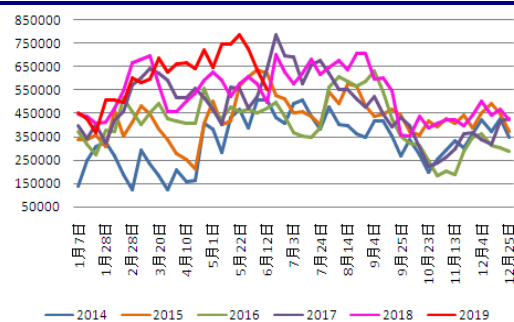
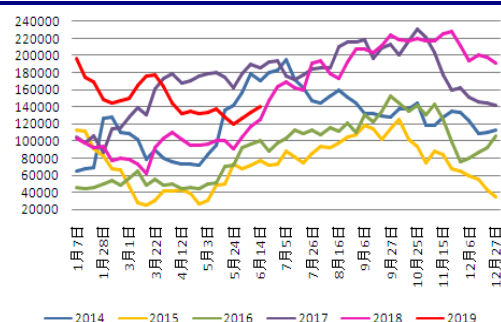


图 47 油厂菜籽油库存（单位：吨）

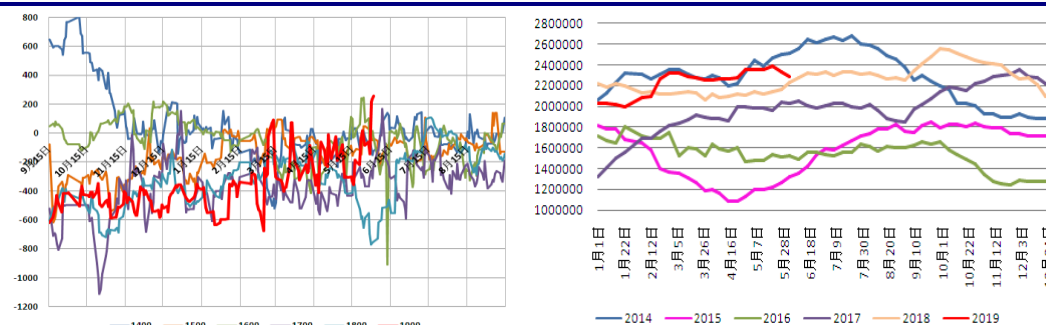


资料来源：WIND 资讯、南华研究

本周国内湖北荆门进口四级菜油现货价格为 7360 元/吨，+60；四川成都国产四级菜油现货价格为 7500 元/吨，+50；广西防城港四级菜油现货价格 7200 元/吨，与上周持平；广东广州四级菜油现货价格 7250 元/吨，与上周持平。本周进口菜籽沿海平均压榨利润 894 元/吨，较上周+26 元/吨，主要因新季菜籽陆续上市，但陈菜籽余粮稀少，市场供给依然偏紧，且菜油菜粕均维持高位，预计未来菜油价格继续走稳。

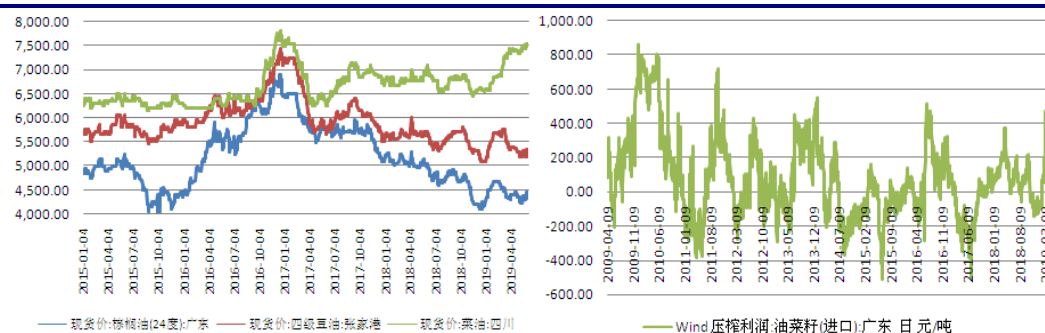
图 48 菜籽油 9 月基差（单位：元/吨）

图 49 三大油脂库存总和（单位：吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

图 50 三大油脂现货价格（单位：元/吨）图 51 进口菜籽压榨利润（单位：元/吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

7.8 油脂跨品种跨合约套利机会

豆油粕比 1909 截至本周为 1.893，较上周反弹了 0.017，因本周菜粕回落明显。

菜油粕比 1909 截至本周为 2.861，较上周反弹了 0.057，因本周菜油表现更强。

棕榈油 91 月价差本周为-160，较上周缩小 8 点，因本周 1 月略强，关注价差变化。

豆棕油 9 月价差本周为 1050，较上周扩大 38 点，因为二者均有下跌，但棕油明显更弱，正套 1 月可继续持有。

图 52 豆油豆粕比 1909

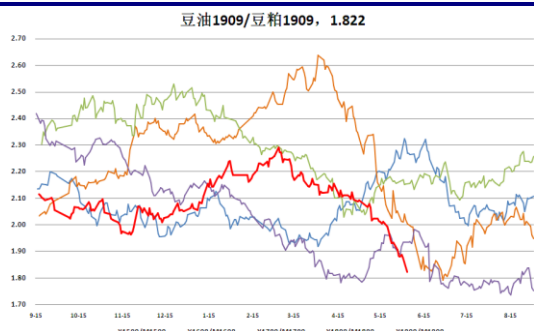
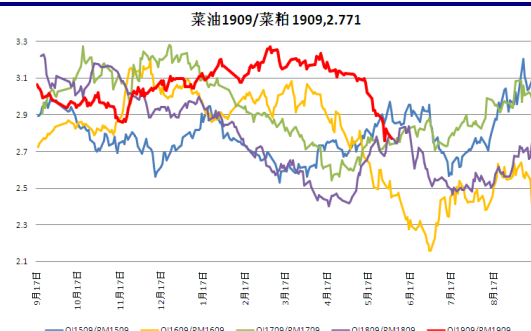


图 53 菜油菜粕比 1909



资料来源：WIND 资讯、南华研究

图 54 棕榈油 1909-2001

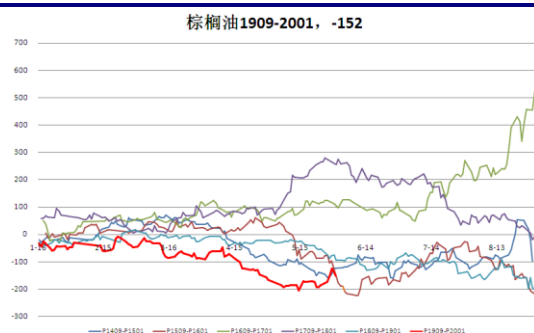
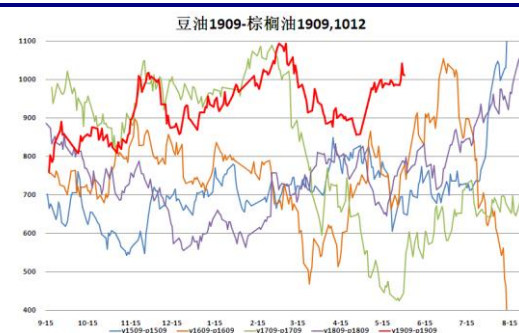


图 55 豆油-棕榈油 09



资料来源：WIND 资讯 南华研究

八、油脂后市展望

因开斋节后马来产量将缓步上升，届时库存的压力预计持续。本周三 MPOB 将公布

月度库存数据, 市场预估下降 9.7% 至 246 万吨, 将为 2018 年 7 月以来最低水准。国内六月后华南地区棕榈油的需求量持续增加, 因此库存呈现下滑, 但相对于后期逐渐增加的供给来看, 目前并无大幅推升期价动能。连盘棕油周 K 线下测布林通道下轨且回吐上周涨势收跌, 4500 之下单边可继续持有空单。国内连盘豆油周 K 线收于 5500 之下, 操作上建议豆棕 1 月正套可继续持有, 目前为 1038, 目标 1100, 止损 960。近期春菜籽上市明显增多, 且国产陈菜籽余粮稀少, 成本端对菜油支撑犹在。菜油本周周 K 线横盘收阳线, 建议前多可继续依托 6950 一线持有。

以上内容由南华期货农产品研究中心提供。

南华期货农产品研究中心位于中国东北, 致力于农产品产业链品种的研究, 并以此为基础联合农产品产业链的优秀投研人员, 组建了农业风险管理研究中心, 利用期现结合、金融衍生品等金融手段服务客户、规避风险、促进农产品产业发展。创建了“渤海油轮”、“农产品考察”、“保险+期货+基差采购”和“国产大豆高端论坛”等南华期货知名品牌。

同时南华期货农产品研发中心整合各方资源以及公司 24 小时不间断全球金融供应商的优势, 积极满足客户服务的需要, 针对黑色、有色、贵金属、化工、金融及全部期货交易品种, 为客户提供特色的服务。南华农产品研究中心愿真诚与您合作、实现共赢。

农产品研究中心联系电话 0451-82331166.

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线: 400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话: 021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话: 021-50431979

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: 0663-2663855

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

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

广州营业部

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

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: 022-28378072

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

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

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话: 0351-2118001

浙江分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

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

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话: 0579-89292777

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

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

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

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

嘉兴营业部

嘉兴市南湖区文桥路 505 号融通商务中心 3 幢 1801 室
电话: 0573-89997820

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

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

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: 0576-88539900

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

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

安徽营业部

合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

舟山营业部

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

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部

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

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

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

大连营业部

辽宁省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

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

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

哈尔滨营业部

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

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心
2701、2702 室
电话：0755-82577529

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

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

济南营业部

济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话：0531-80998121

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