



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

中美首脑通电话，豆粕回落调整

资讯

1. **（中美贸易关系）**中美领导人通电话：将在 G20 峰会期间举行会晤。
2. **（美豆基金持仓）**截至 2019 年 6 月 18 日，投机基金在 CBOT 大豆期货以及期权部位持有净空单 55,307 手，比一周前减少 35,848 手。
3. **（美豆播种进度）**截至 6 月 16 日当周，美国大豆种植率为 77%，前一周为 60%，去年同期为 96%，五年均值为 93%。当周，美国大豆出苗率为 55%，前一周为 34%，去年同期为 89%，五年均值为 84%。
4. **（美豆对华出口）**截止到 6 月 13 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 1363.7 万吨，较去年同期的 2861.2 万吨减少 52.3%。
5. **（阿根廷收割进度）**截至 6 月 12 日，阿根廷大豆收获进度达到 98.5%，上周为 96.1%，比去年同期提高 2.9%，比五年同期均值高出 5.2%。
6. **（全球大豆产量）**油世界称，2019/20 年度全球大豆产量预期比上年减少 530 万吨。美国和加拿大的产量降幅将在一定程度上被中国和南美的产量增幅所抵消。
7. **（临储拍卖情况）**2019 年 6 月 17 日首批临储大豆计划拍卖 30 万吨，实际成交 21.58 万吨，成交率为 71.91% 最低成交价 2960 元/吨，最高成交价 3380 元/吨，成交均价 3115 元/吨。其中内蒙古计划拍卖 20.77 万吨，实际成交 12.35 万吨，成交率 59.44%，成交均价 3032 元/吨；黑龙江计划拍卖 9.23 万吨，实际成交 9.23 万吨，成交率 100%，成交均价 3226 元/吨。
8. **（非洲猪瘟疫情）**据农业农村部新闻办公室发布，经贵州省动物疫病预防控制中心确诊，平塘县克度镇落良村斗篷组和通山镇乐阳村董老组发生非洲猪瘟疫情。
9. **（NOPA 报告）**美国油籽加工商协会（NOPA）周一发布的压榨报告显示，2019 年 5 月份美国大豆压榨量低于预期，也低于上个月以及去年同期水平。NOPA 数据显示，5 月份大豆压榨量为 1.54796 亿蒲式耳，低于业内分析师平均预期的 1.62474 亿蒲式耳。作为对比，2019 年 4 月份 NOPA 大豆压榨量为 1.5999 亿蒲式耳，2018 年 5 月份的压榨量为历史同期最高纪录 1.63572 亿蒲式耳。
10. **（马来出口）**AmSpec Agri Malaysia 数据显示，马来西亚 6 月 1-20 日棕榈油出口量为 913,159 吨，较 5 月-5.8%；船运机构 ITS 数据显示，马来西亚 6 月 1-20 日棕榈油出口量为 889,568 吨，较 5 月-12.7%；SGS 数据显示，马来西亚 6 月 1-20 日棕榈油出口量环比-9.5%至 897,936 吨。
11. **（印度政策）**据印度炼油协会周五称，印度食用油精炼商催促印度总理 Narendra Modi 提高马来西亚精炼棕榈油进口关税，保护国内行业，因为印度从马来西亚进口的棕榈油数量激增。印度是全球最大的食用油进口国。
12. **（菜油拍卖）**2019 年 6 月 17 日首批临储菜籽油拍卖 8 万吨，全部成交，最低成交价 6000 元/吨，最高成交价 6300 元/吨，成交均价 6302 元/吨。

- 13. (USDA 政策)** 美国农业部 5 月份宣布计划实施第二次市场便利项目，帮助遭受贸易战影响的农户。大多数油籽作物有资格申请援助。油籽种植户以及有种植油籽历史的农户可能有资格申请 2019 年一些项目。这些项目包括市场便利项目、灾难援助以及 2018 年农场法案项目。
- 14. (马来产量)** 西马南方棕油协会 (SPPOMA) 发布的数据显示，6 月 1 日-15 日马来西亚棕榈油产量比 5 月份同期降 26.44%，单产降 25.07%，出油率降 0.26%。
- 15. (欧盟菜籽)** 欧盟作物监测机构 MARS 发布月度检测报告，调高了今年欧盟 28 国的油菜籽单产预测数据。报告称，由于天气干旱影响播种工作，单产潜力下降，欧盟油菜籽产量将降至十年来的最低水平。作为对比，本月初法国战略谷物公司将 2019 年欧盟油菜籽产量预测数据从 1885 万吨下调到 1780 万吨，比上年的 2000 万吨减少约 11%，创下十年来的最低水平。
- 16. (印度进口)** 德国汉堡的行业刊物《油世界》称，2019 年 5 月份印度棕榈油进口进一步增加，而其他植物油进口量低于上年同期水平。5 月份印度的棕榈油进口量为 82.7 万吨，同比增加 39%，而豆油、葵花油和菜籽油进口同比减少逾四成。油世界还称，将 2018/19 年度（10 月到次年 9 月）植物油进口预测数据上调至 1540 万吨，较原先预测值调高了 5%，其中包括棕榈油 952 万吨，豆油 306 万吨。

美盘：中美领导通话，贸易谈判希望重燃，叠加天气炒作提振，周二美豆盘中创出新高至 948 美分，但随后预期降雨量略有减少，美豆回落调整，目前美豆主力 11 期价在半年线之上震荡，预计美豆将维持震荡偏强走势。

内盘：中美贸易谈判希望重燃，以及南美豆升贴水小幅回落，叠加非洲猪瘟疫情持续发酵，豆粕现货成交量较为低迷，令本周连粕回落调整，周三盘中下探年线，建议多单关注前低 2840 支撑。尽管南方强降雨天气影响水产投苗，叠加国产菜籽上市，但是中加紧张关系短期难以缓解，菜籽进口量紧缩，叠加天气回暖，水产养殖逐渐开启，提振菜粕价格。本周菜粕呈现先抑后扬，期价在 2500 关口附近震荡，建议依托 20 日线多空分水。临储 30 万吨大豆计划拍卖，叠加中美或将重启谈判，对大豆价格形成压制，本周连豆重心继续回落，上方受多条短期均线压制，建议前期空单依托 10 日线持有。2001 期价回落至半年线附近，预计短期走势较为疲软。

本周菜油领跌油脂。中美即将重启谈判，中加关系也出现了缓和的预期，菜油本周度的大阴线一举吞噬此前月余的涨势，且下测 40 周线支撑，但基本面上看短期中美谈判达成一致概率不大，6900 或为短期支撑，若有效企稳可逢低买入。马来出口数据不佳，短期马盘短期缺乏上行动能，但原油近期大涨或支撑期价止跌。国内连盘本周 K 线重心持续下移收阴，有下破布林通道下轨的趋势，4430 之下可继续持有空单。美国大豆播种期炒作提振美豆油，本周连盘豆油周 K 线横盘收阴线，买豆空棕 1 月套利继续持有，目前为 1050，目标 1100，止损 980。

一、油脂油料行情回顾

图 1 油脂油料本周涨跌幅

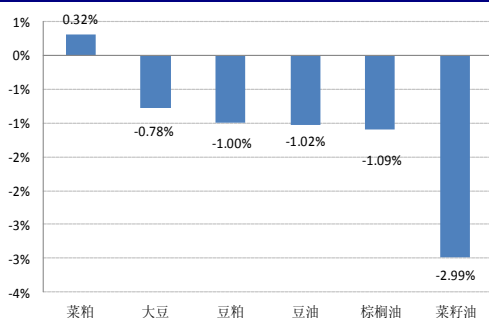
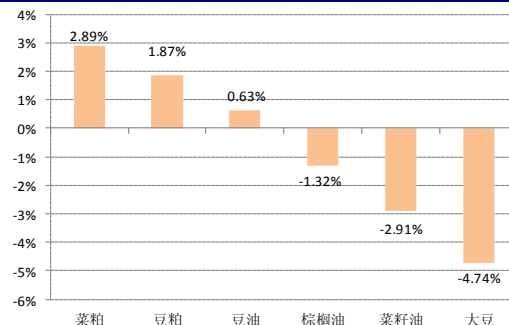


图 2 油脂油料近一个月涨跌幅



数据来源：WIND 资讯 南华研究

本周油脂油料中菜粕表现最强，整体看来呈现普跌行情。表现由强到弱依次排列为菜粕>大豆>豆粕>豆油>棕榈油>菜籽油。近一个月来看涨跌互现，强弱排列为菜粕>豆粕>豆油>棕榈油>菜籽油>大豆。

二、美豆期价影响因素

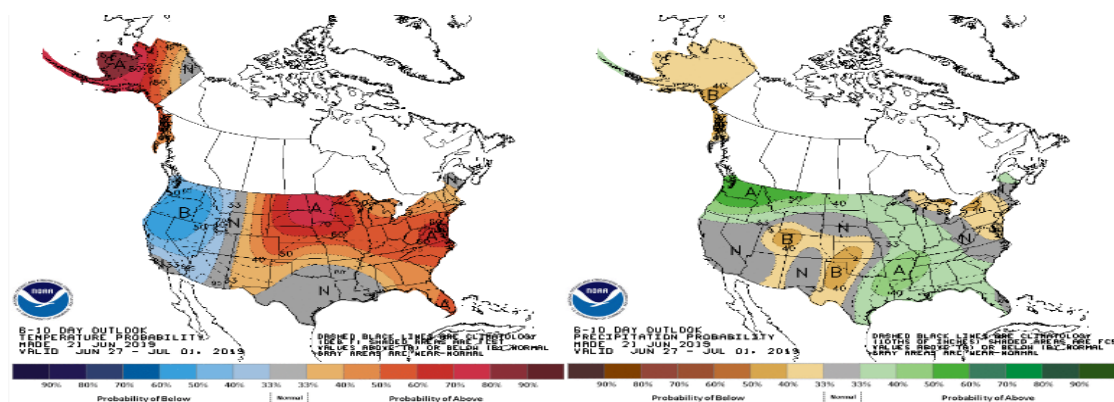
2.1 北美主产区天气炒作反复

美豆最佳播种期接近尾声，天气炒作反复，天气预测数据显示未来一周美国中西部降雨量有所减少，这将有利于美豆的播种工作推进，但是天气变化无常，仍需时刻关注美国农作物主产区的天气变化情况，预计未来仍将出现阶段性炒作的可能，届时提振美豆期价。

图 3 北美天气预测

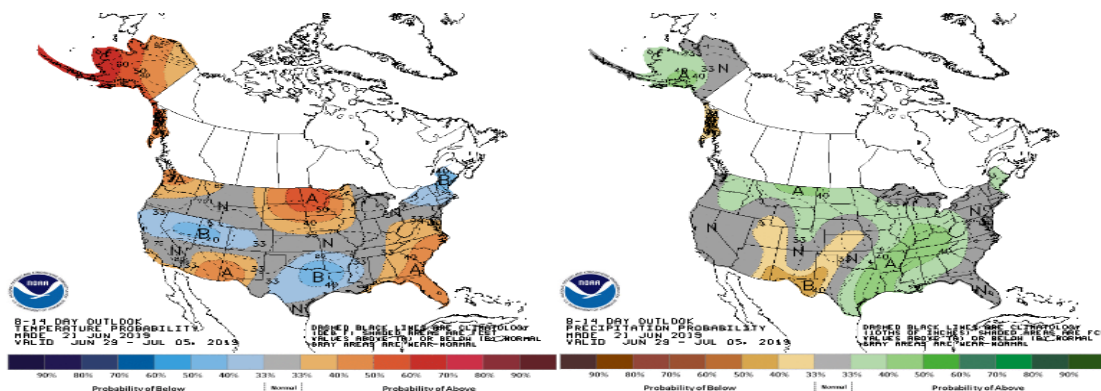
温度 2019 年（6 月 27 日---7 月 1 日）

降水 2019 年（6 月 27 日---7 月 1 日）



温度 2019 年（6 月 29 日---7 月 5 日）

降水 2019 年（6 月 29 日---7 月 5 日）

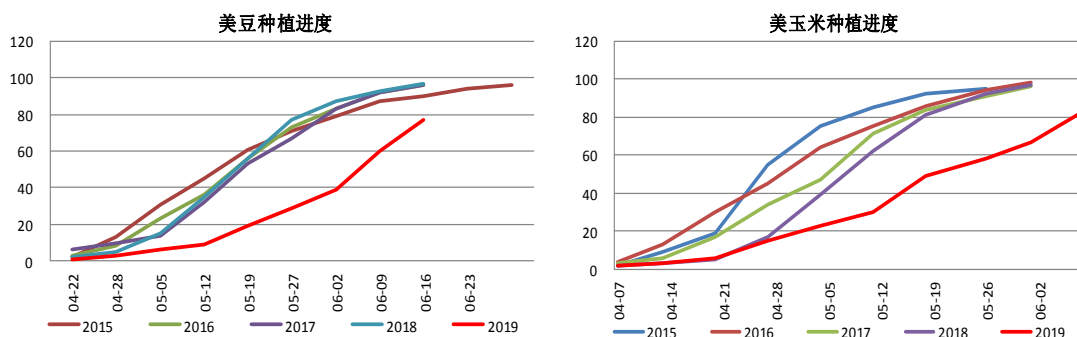


数据来源：NOAA 南华研究

2.2 新季作物种植速度缓慢

截至6月16日当周，美国大豆种植率为77%，前一周为60%，去年同期为96%，五年均值为93%。当周，美国大豆出苗率为55%，前一周为34%，去年同期为89%，五年均值为84%。截至6月16日当周，美国玉米种植率为92%，前一周为83%，去年同期为100%，五年均值为100%。当周，美国玉米出苗率为79%，前一周为62%，去年同期为97%，五年均值为97%。当周，美国玉米生长优良率为59%，前一周为59%，去年同期为78%。就目前来看，新季农作物播种、出苗情况均远落后于去年同期，支撑CBOT农产品价格。

图4 美豆、美玉米播种进度（单位：%）



数据来源：NASS 南华研究

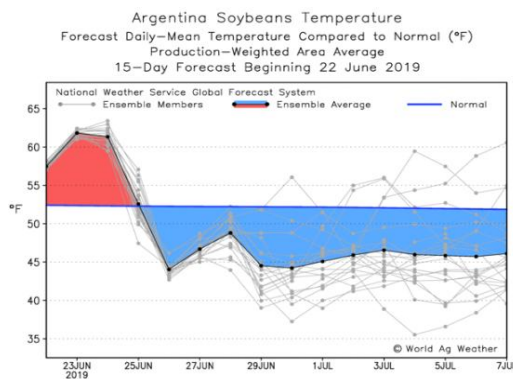
2.3 阿根廷收割接近尾声

截至6月19日，阿根廷大豆收获进度达到99.1%，上周为98.5%，目前还有15万公顷农田尚未收获。交易所估计全国大豆单产为3.37吨/公顷，高于上周的3.35吨/公顷。

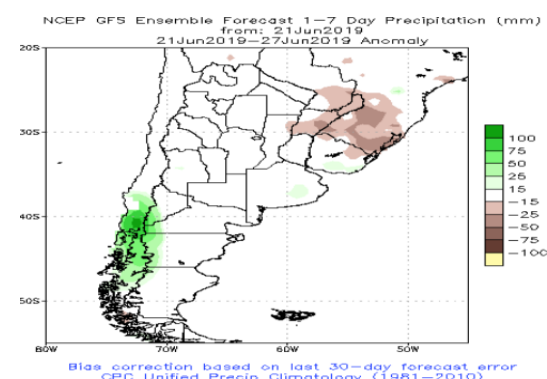
阿根廷农业部周五发布报告，将2018/19年度大豆产量预测数据从5590万吨下调到5560万吨。作为对比，6月20日布宜诺斯艾利斯谷物交易所预计2018/19年度阿根廷大豆产量预计达到5600万吨，和早先预测值持平。

图5 巴西、阿根廷天气预测

降水 2019 年（6 月 23 日---7 月 7 日）



降水 2019 年（6 月 21 日---6 月 27 日）



数据来源: World ag weather NOAA 南华研究

2.4 中美贸易谈判希望重燃

截至 6 月 13 日当周, 美国大豆出口检验量为 675, 302 吨, 前一周修正后为 734, 074 吨, 初值为 714, 627 吨。去年同期, 美国大豆出口检验量为 818, 837 吨。本作物年度迄今, 美国大豆出口检验量累计为 35, 644, 360 吨, 上一年度同期 48, 308, 014 吨。截至 6 月 13 日当周, 美国 2018-19 年度大豆出口净销售 571, 500 吨, 2019-20 年度大豆出口净销售 200, 000 吨。当周, 美国 2018-19 年度大豆出口装船 736, 500 吨。

截止到 6 月 13 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 1363.7 万吨, 较去年同期的 2861.2 万吨减少 52.3%, 前一周是减少 52.5%, 两周前是减少 52.7%。

图 6 周度出口净销售（单位:吨）

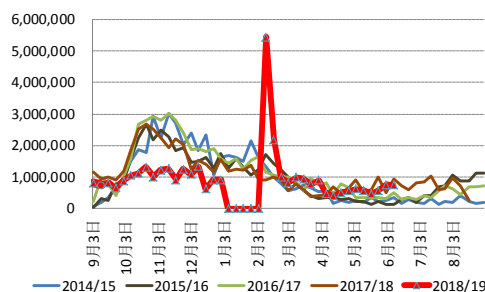
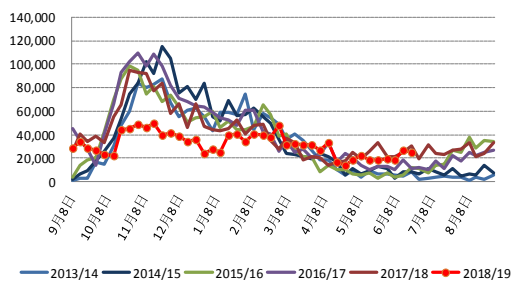


图 7 周度出口检验量（单位:千蒲式耳）



数据来源: USDA 南华研究

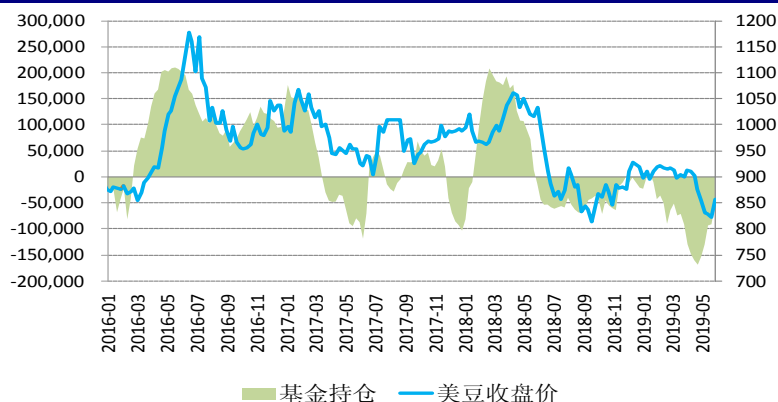
6 月 18 日中美首脑进行电话会谈表示, 将在月末日本 G20 峰会上会晤, 因此两国或将重回到谈判桌, 若中美贸易紧张关系得到缓解, 我国或将重启采购美豆, 那么对于美豆高库存压力或将得到部分释放, 届时提振美豆期价。

2.5 基金连续第五周减持净空单

CFTC 报告显示, 截至 2019 年 6 月 18 日, 投机基金在 CBOT 大豆期货以及期权部位持有净空单 55, 307 手, 比一周前减少 35, 848 手。作为对比, 上周减持 2, 201 手。自 5 月 14 日以来的五周里, 投机基金已经在大豆期市减持了 11.3 万手净空单。基金持有大豆期货和期权的多单 72, 020 手, 一周前是 67, 943 手; 持有空单 127, 327 手, 一周前

是 159,098 手。本周投机基金在大豆期货和期权市场连续第五周减持净空单，从而支撑美豆期价。

图 8 基金持仓与美豆期价走势（左单位：手 右单位：美分/蒲式耳）



数据来源：CFTC 南华研究

三、豆粕期价影响因素

3.1 进口豆成本增幅缩窄

中美两国首脑通话，贸易摩擦预期缓解，导致巴西大豆升贴水报价回落，但因天气炒作提振，美豆期价走势偏强。整体来看，巴西进口大豆成本增幅有所缩窄，美湾大豆进口成本增幅扩大。截止 6 月 21 日，美湾大豆进口成本增加 123 元/吨，巴西大豆进口成本增加 13 元/吨。然而国内连粕本周呈现回落调整，巴西大豆盘面压榨利润为-38.24 元/吨，环比+52.96 元/吨，对比来看，美豆进口压榨利润严重亏损约为-796.81 元/吨，环比-58.32 元/吨。

图 9 大豆进口成本及压榨利润（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	182.00	903.50	6.8750	3,998.00	123.00	2880.00	5418.00	-796.81	-58.32
美西	138.00	903.50	6.8750	3,998.00	123.00	2880.00	5418.00	-641.73	-9.62
巴西	178.00	903.50	6.8750	3,258.00	13.00	2880.00	5418.00	-38.24	52.96
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	182.00	903.50	6.8750	3,998.00	123.00	2880.00	5418.00	-49.59	-43.98
美西	138.00	903.50	6.8750	3,998.00	123.00	2880.00	5418.00	75.20	-4.79
注：若取消美豆25%关税，增值税为9%，港杂费60元，加工费100元									

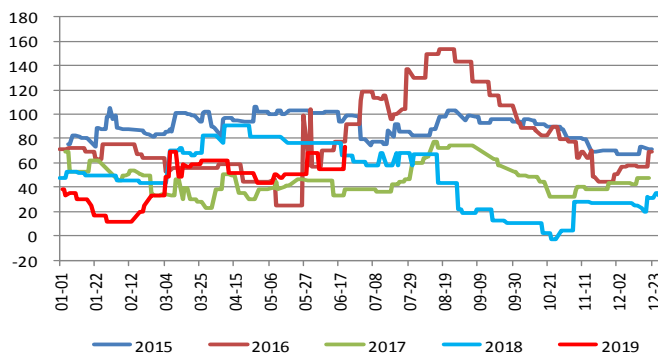
数据来源：WIND 南华研究

随着豆粕现货价格上涨，油厂挺价意愿较强，且中美贸易摩擦升级，我国进口商大量采购巴西大豆，后期大豆到港量庞大——据 Cofeed 调查统计，6 月份国内各港口进口大豆预报到港 833.5 万吨，7 月份预估 980 万吨，较上周预估增 30 万吨，8 月初步预估 930 万吨，较上月预估增 20 万吨，9 月初步预估 960 万吨，10 月初步预估 900 万吨。

3.2 南美豆升贴水小幅回落

美豆升水报价上调至 73 美分/蒲式耳 (+18); 巴西大豆升水上调至 105 美分/蒲式耳 (-2); 阿根廷大豆升水上调至 102 美分/蒲式耳 (-20)。

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)

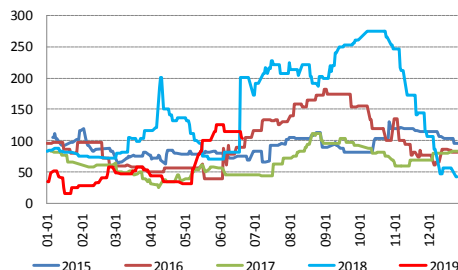
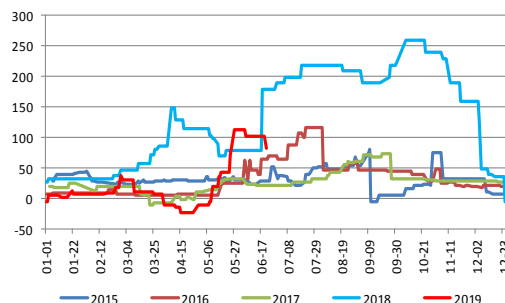


图 12 阿根廷大豆升贴水 (美分/蒲式耳)



资料来源: WIND 南华研究

注: 升贴水为 FOB 报价

北美天气炒作仍在持续, 美豆期价走势偏强, 叠加中美双方领导人电话会谈, 两国贸易谈判希望重燃, 因此导致本周美豆升贴水报价小幅增加, 南美升贴水报价回落。

3.3 油厂压榨量小幅增加

截止 6 月 21 日当周, 2018/2019 年度全国大豆压榨量为 61,366,315 吨, 同比 -2,545,833 吨, -3.98%。2019 年 1 月 1 日迄今, 全国大豆压榨量总计为 38,214,915 吨, 同比 -1,296,513 吨, -3.28%。

截止 6 月 21 日当周, 全国各地油厂大豆压榨总量 1792400 吨 (出粕 1415996 吨, 出油 340556 吨), 环比 +66220 吨, +3.83%, 当周大豆压榨开机率为 50.17%, 环比 +1.85%, 因部分工厂停机检修及豆粕豆油胀库, 第 26 周油厂开机率将继续下降 175 万吨左右, 第 27 周压榨量将回升至 182 万吨左右。

图 13 大豆压榨量（单位:万吨）

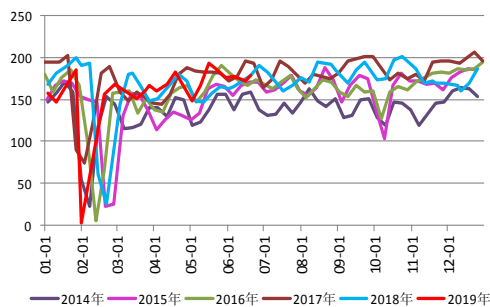
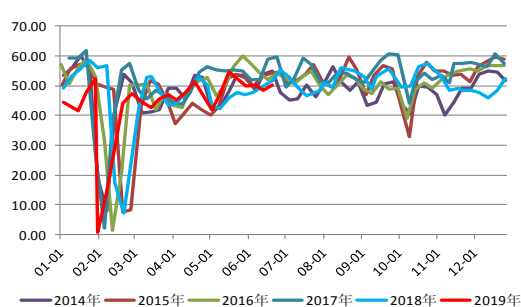


图 14 大豆开机率（单位：%）



数据来源：天下粮仓 南华研究

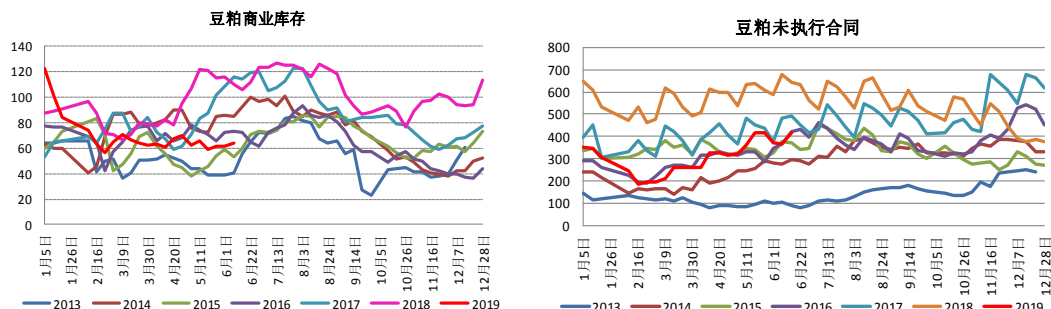
3.4 豆粕库存小幅增加

截止 6 月 14 日当周，国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量 426.41 万吨，环比 -2.09 万吨，-0.49%，较去年同期 607.82 万吨-9.84%。但随着第三季度大豆集中到港，后期港口大豆库存仍可能逐步回升。

截止 6 月 14 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 76 万吨，环比+2.39 万吨，+3.25%，较去年同期 111.62 万吨-31.91%。第 25 周油厂开机率将回升至 182 万吨左右，而下游整体成交量或仍清淡，预计豆粕库存将继续趋于增加。

截止 6 月 14 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量 366.43 万吨，环比 -48.69 万吨，-11.73%，较去年同期的 631.38 万吨，减少 41.96%。

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 生猪均价继续上涨

本周生猪价格为 16.24 元/千克，环比+4.17%；猪肉价格为 21.13 元/千克，环比+0.52%；仔猪价格为 39.31 元/千克，环比+1.45%；二元母猪价格为 2039.50 元/头，环比+0.44%。本周猪粮比为 8.31:1，环比+0.35。玉米价格为 1.95 元/公斤，环比-0.01 元/公斤。本周自繁自养盈利 320.57 元/头，环比+76.57 元。

图 16 生猪养殖利润（单位：元/头）

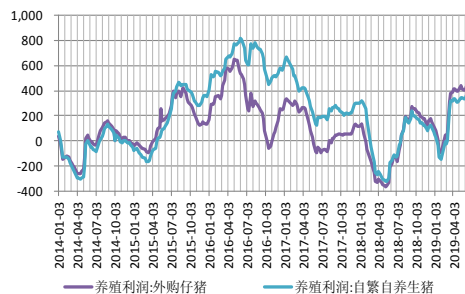
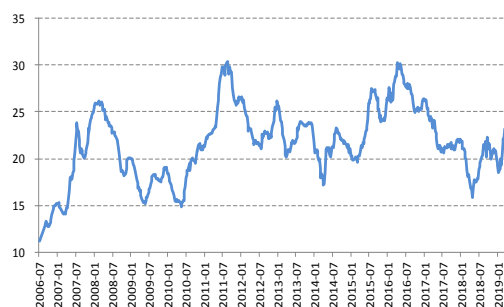


图 17 猪肉价格（单位：元/千克）



资料来源：WIND 南华研究

图 18 仔猪价格（单位：元/公斤）

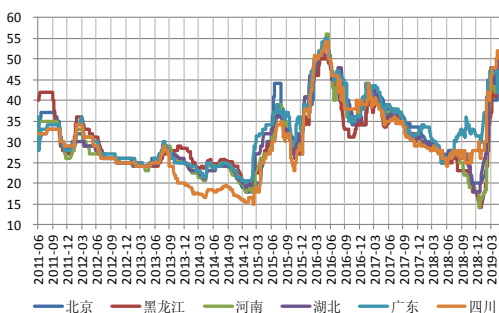
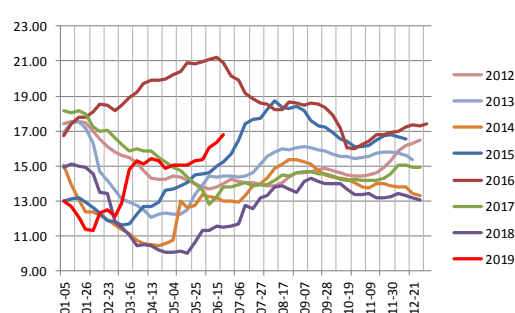


图 19 生猪价格（单位：元/公斤）



资料来源：WIND 南华研究

图 20 生猪、能繁母猪存栏（单位：万头）

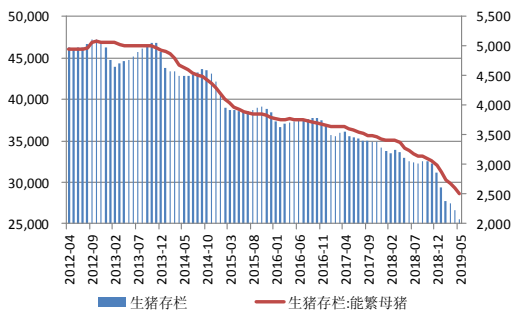


图 21 猪粮比价



资料来源：WIND 南华研究

猪价持续北涨南跌态势，南北价差明显。北方地区猪价涨幅明显，尤其东北地区局部猪价破 20 元/公斤，南方地区则多以偏弱为主，西南地区猪价仍无太大起色，但养殖户恐慌抛售逐渐结束，周末西南地区猪价有逐渐趋稳迹象。预计生猪价格总体持续上涨趋势不变，但居民猪肉乃至整个肉类消费的持续下降仍是短期内限制猪价涨幅的重要因素，近期随生猪价格的上涨，终端接受能力下降，屠宰企业成本压力上升，继续提价收猪意愿有所下降。不过后期随生猪供应缺口的逐月扩大以及库存肉的消耗减少，猪价上涨幅度也会随之加大。

另外，据农业农村部新闻办公室发布，经贵州省动物疫病预防控制中心确诊，平塘县克度镇落良村斗篷组和通镇乐阳村董老组发生非洲猪瘟疫情。

图 22 生猪屠宰量（单位：万头）

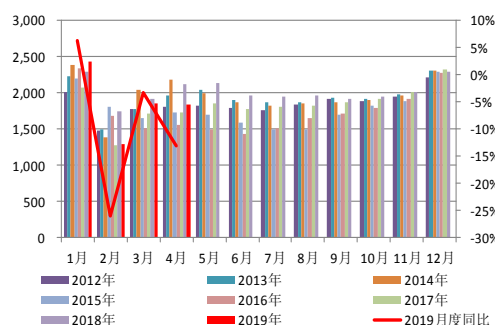
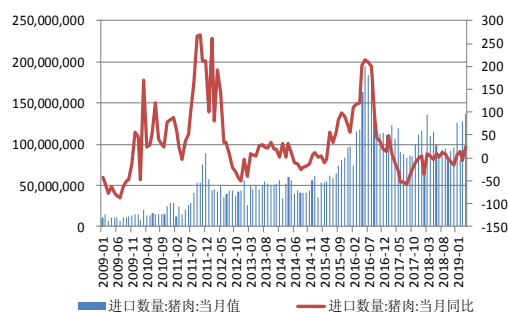


图 23 猪肉进口量（单位：千克）



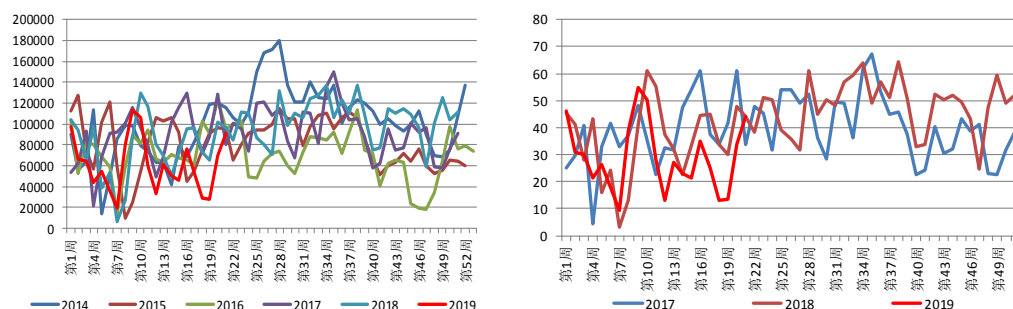
资料来源：农业部畜牧业司 南华研究

四、菜粕基本情况

4.1 菜籽压榨量及开机率增加

截止 6 月 21 日当周，沿海油厂开机率小幅回升，全国纳入调查的 101 家油厂菜籽压榨量小幅增加至 42610 吨（进口菜籽压榨量 41000 吨，国产菜籽压榨量 210 吨），环比+4400 吨，+11.52%，本周沿海地区进口菜籽加工厂开机率在 18.89%，上周开机率在 18.4%。

图 24 菜籽压榨量及开机率（左图单位：吨 右图单位：%）



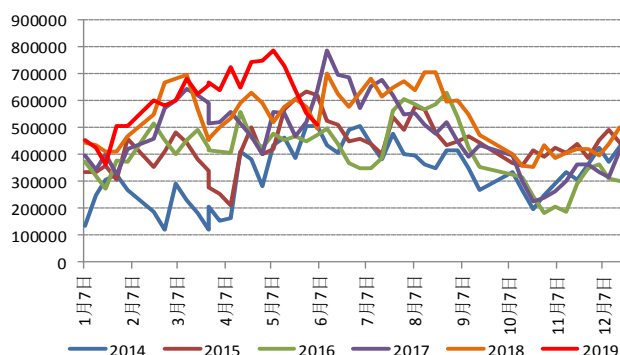
资料来源：天下粮仓 南华研究

4.2 菜籽库存微增、菜粕库存下降

截止 6 月 21 日当周，国内沿海进口菜籽总库存增加至 49.7 万吨，环比+2.2 万吨，+4.6%，较去年同期的 62.5 万吨-20.48%。其中两广及福建地区菜籽库存下降至 30 万吨，环比-10.45%，较去年同期 48.3 万吨-37.9%。

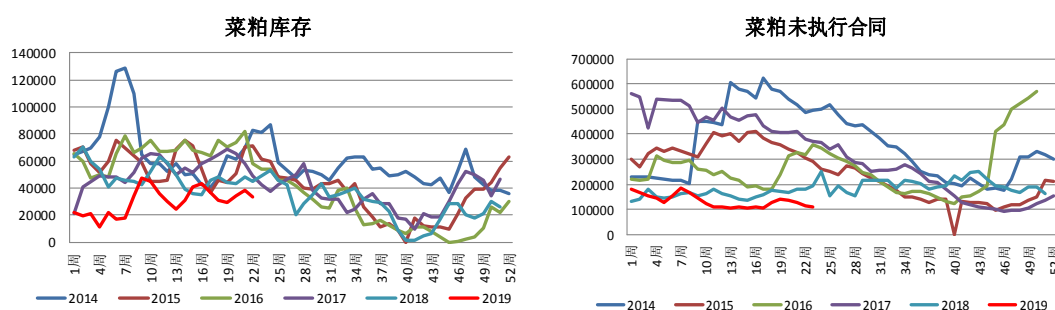
截止 6 月 21 日当周，两广及福建地区菜粕库存下降至 19000 吨，环比-2000 吨，-9.52%，较去年同期各油厂的菜粕库存 53000 吨降幅 64.15%。未执行合同为 75,100 吨，环比-35,900 吨。

图 25 菜籽库存（单位：吨）



资料来源：天下粮仓 南华研究

图 26 菜籽库存及未执行合同（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-49 缩小到本周-38，目前豆粕 9-1 价差区间反复，建议短期保持观望。

菜粕 9-1 价差由上周 192 扩大到本周 238，暂时观望。

图 27 豆粕 9-1 价差

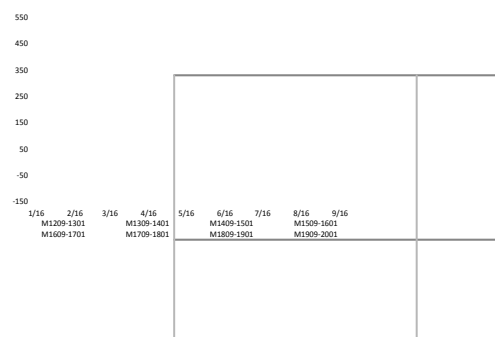
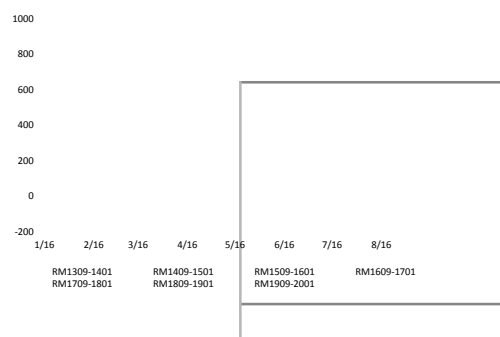


图 28 菜粕 9-1 价差



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 71 缩小到本周 40。截止 6 月 21 日，天津 6-8 月份基差报价 M1909+120；日照邦基 8-9 月基差报价 M1909+40，日照达孚未报；张家港东海 7 月份基差报价 M1909+40，达孚 6-7 月份基差报价 M1909+20；东莞富之源未报。

菜粕 09 基差由上周-23 缩小到本周-31。

图 29 豆粕 09 基差

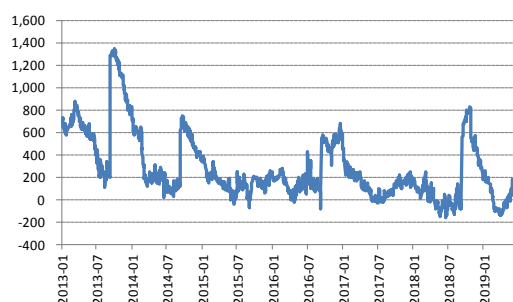
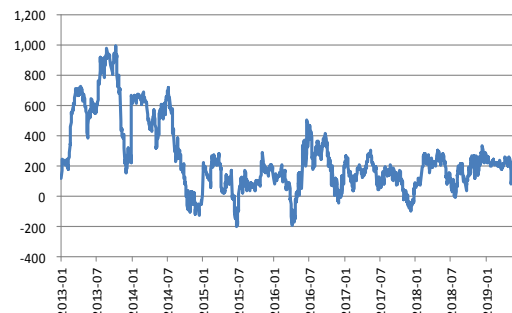


图 30 菜粕 09 基差



资料来源：WIND 南华研究

六、豆粕后市展望

中美贸易谈判希望重燃，以及南美豆升贴水小幅回落，叠加非洲猪瘟疫情持续发酵，豆粕现货成交量较为低迷，令本周连粕回落调整，周三盘中下探年线，建议多单关注前低 2840 支撑。尽管南方强降雨天气影响水产投苗，叠加国产菜籽上市，但是中加紧张关系短期难以缓解，菜籽进口量紧缩，叠加天气回暖，水产养殖逐渐开启，提振菜粕价格。本周菜粕呈现先抑后扬，期价在 2500 关口附近震荡，建议依托 20 日线多空分水。临储 30 万吨大豆计划拍卖，叠加中美或将重启谈判，对大豆价格形成压制，本周连豆重心继续回落，上方受多条短期均线压制，建议前期空单依托 10 日线持有。2001 期价回落至半年线附近，预计短期走势较为疲软。

七、油脂期价影响因素

7.1 马来出口下滑导致期价走弱

本周，马来西亚衍生品交易所（BMD）棕榈油 09 月合约收报 2021 吨/林吉特，周 K 线横盘震荡收阳。由于马来船运机构数据显示 6 月 1~20 日的出口下滑 5~12%，尽管预测机构数据显示产量下滑 26.44%，但与官方预计仍有一定差距，未来需求不佳有望使得库存继续反弹，计短期马棕价格继续维持区间盘整走势。

图 31 马棕榈油月度产量（单位：吨）

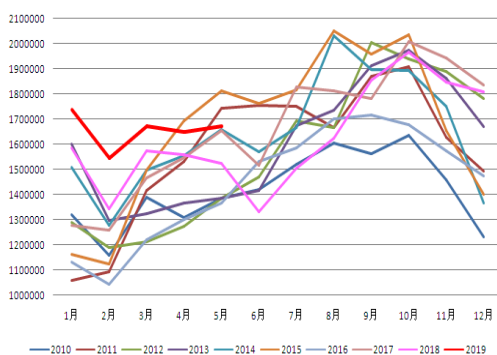
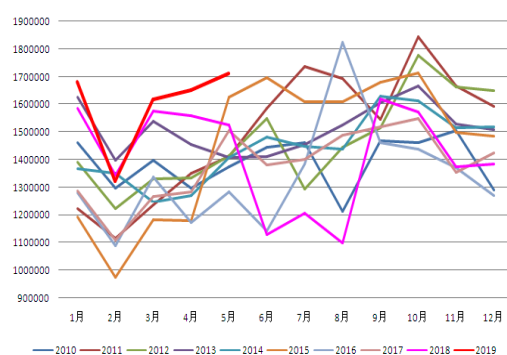


图 32 马棕榈油月度出口量（单位：吨）



资料来源：MPOB、南华研究

图 33 马棕油月度库存量（单位：吨）

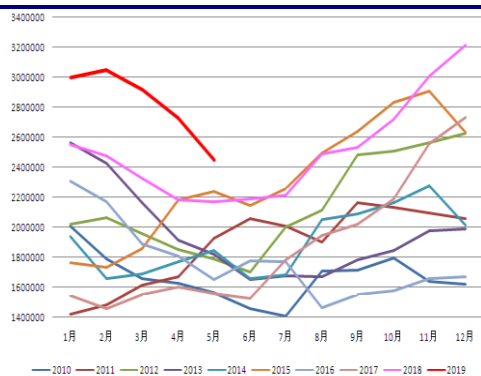
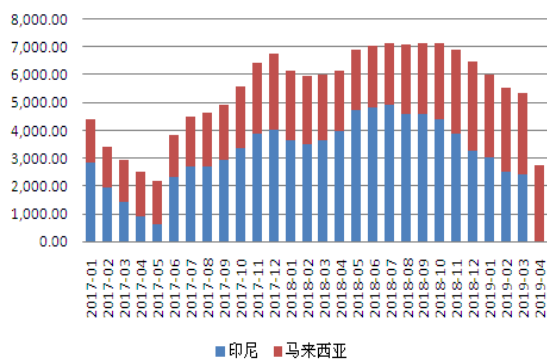


图 34 马来印尼月度库存（单位：千吨）



资料来源：MPOB、南华研究

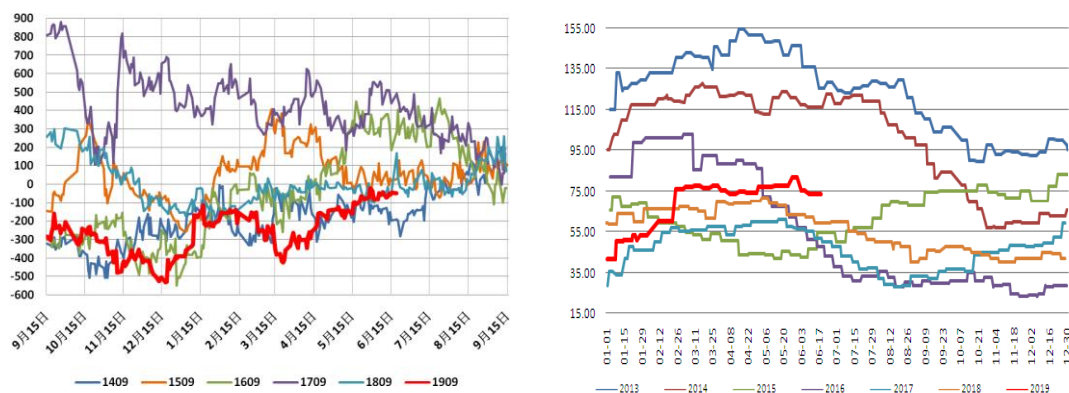
7.2 国内棕榈油库存下滑幅度难以支撑价格

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 4460 元/吨（较上周-11），印尼 7 月华南进口到港成本价为 4277 元/吨（-29），而国内目前广东广州现货为 4290 元/吨（平水）。因此马来报价与国内目前倒挂 170 元/吨，较上周缩小了 11 元/吨；印尼报价与国内目前顺价 13 元/吨，较上周缩小了 29 元/吨。本周马来进口倒挂缩小因外盘下跌而国内现货走稳，且印尼为顺价销售后明显竞争力大于马来，因贸易商利润空间有望扩大。

2019 年 5 月棕榈油进口量 47-55 万吨，6 月进口量预计 46-47 万吨，较上周预估值增 2 万吨，7 月进口量 37-42 万吨，较上周预估值持平。

截止 6 月 20 日，全国港口食用棕榈油库存总量 67.98 万吨，较前一日 68.26 万吨降 0.4%，较上月同期的 81.28 万吨降 13.3 万吨，降 16.36%，较去年同期 58.81 增 9.17 万吨，增幅 15.59%，往年库存情况：2018 年同期 58.81 万吨，2017 年同期 50.18 万，5 年平均库存为 52.88 万吨。国内库存在不断下滑，但依然难以冲抵供给的增加，因从数据来看，三季度预期的到港量大于去年同期，因此库存压力依然不小，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）



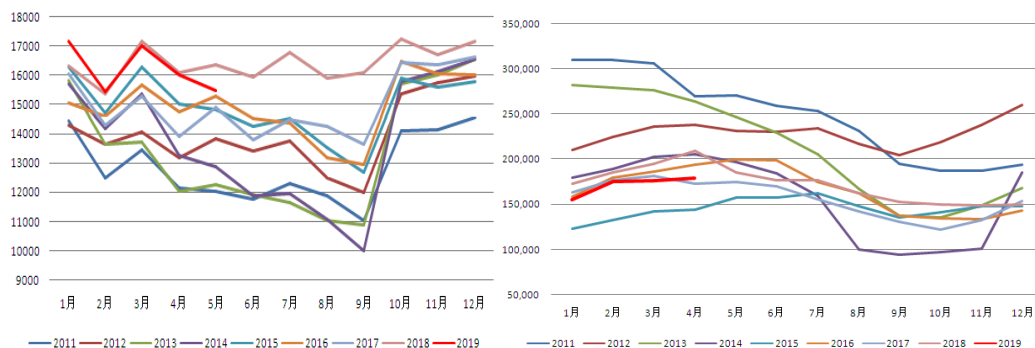
资料来源：WIND 资讯、南华研究

7.3NOPA 数据显示 5 月压榨量小于市场预期

美国油籽加工商协会（NOPA）本周一发布的压榨报告显示，2019 年 5 月份美国大豆压榨量低于预期，也低于上个月以及去年同期水平。NOPA 数据显示，5 月份大豆压榨量为 1.54796 亿蒲式耳，低于业内分析师平均预期的 1.62474 亿蒲式耳。作为对比，2019 年 4 月份 NOPA 大豆压榨量为 1.5999 亿蒲式耳，2018 年 5 月份的压榨量为历史同期最高纪录 1.63572 亿蒲式耳。

5 月份期间中西部部分地区出现严重洪涝灾害，导致一些大豆加工厂放慢压榨步伐，因为铁路和卡车的运输受阻。

图 37NOPA 月度压榨（单位：万蒲式耳） 图 38NOPA 月度压榨（单位：万磅）

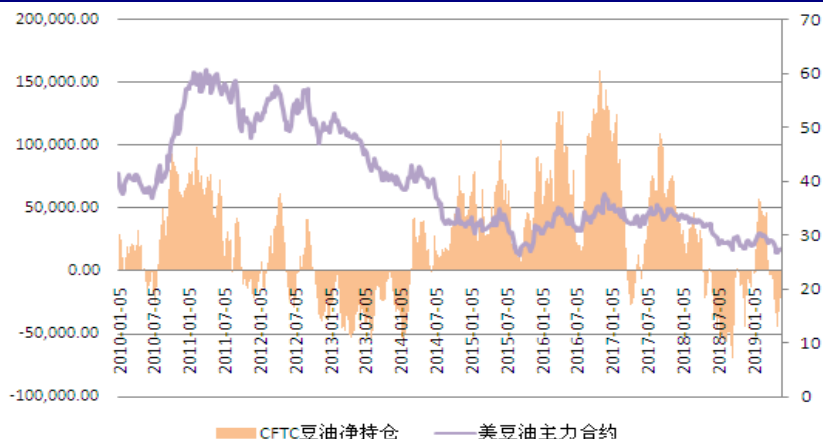


资料来源：WIND 资讯、南华研究

7.4CFTC 显示美豆油期货连续五周减持净空单

CFTC 发布的持仓报告显示，截至 2019 年 6 月 18 日，投机基金在 CBOT 豆油期货以及期权部位持有净空单 42,746 手，比一周前减少 11,057 手。基金在芝加哥豆油期市连续第五周减持净空单，过去五周里累积减持 3.7 万多手净空单，主要因此前一个月美豆播种期间的天气炒作，未来一周美国降水虽较此前减少，但较历史均值依然偏多，预计美豆油短期或仍有上行空间。

图 39CFTC 豆油非商业持仓（单位：手）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

7.5BOHO 和 POGO 横向震荡

原油本周止跌反弹，因此食用油和柴油开始横向震荡。截至 6 月 21 日，POGO 主力价差 -63.01 美元/吨，较上周下滑 11.75 美元/吨；BOHO 主力价差 56.54 美元/吨，较上周反弹 6.9 美元/吨。POGO 下滑而 BOHO 反弹，说明目前豆油走势强与棕榈，但本周原油大幅走强，预计未来有望带动棕榈油走强，两项指标有望继续扩大。

图 40POGO 棕榈油-柴油价差（美元/吨）

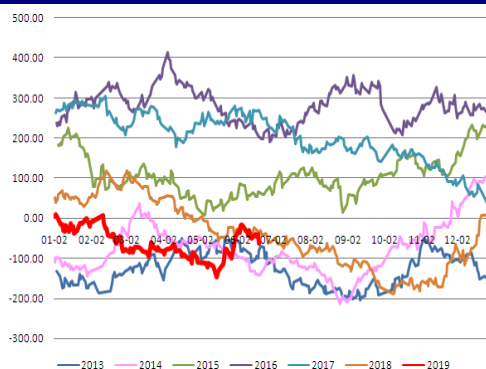


图 41BOHO 豆油-柴油价差（美元/吨）



资料来源：USDA、南华研究

7.6 豆油库存小幅下滑

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 960 万吨，较上周预估降 20 万吨，8 月初步预估 980 万吨，较上月预估增 50 万吨，9 月初步预估 1000 万吨。本周全国主要工厂的豆油成交量为 110430 吨，日均成交量为 22086 吨；相比之下，上周全国主要工厂的豆油成交量为 78580 吨，日均成交量为 15716 吨。

截止 6 月 21 日当周，国内油厂开机率继续回升，全国各地油厂大豆压榨总量 1792400 吨，较上周 1726200 吨增 66220 吨，增幅 3.83%，当周大豆压榨开机率为 50.17%，较上周 48.32%增 1.85 百分点，因部分工厂停机检修及豆粕豆油胀库。

截止 6 月 20 日，国内豆油商业库存总量 145.68 万吨，较上周的 144.995 万吨增 0.685 万吨，增幅为 0.47%，较上个月同期 145.58 万吨增 0.1 万吨，增幅为 0.07%，较去年同

期的 141.88 万吨增 3.8 万吨增幅 2.68%，五年同期均值 117.1 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（Y1909-220，-20）5220 元/吨，-30；山东日照一级豆油（Y1909-180，+20）5260 元/吨，+10；江苏张家港一级豆油（Y1909-60，-10）5380 元/吨，-20；广东广州一级豆油（Y1909-140，平水）5300 元/吨，-10。本周豆油价格与上周基本持平，预计若美国降水持续增加，原料端提振有望支撑价格小幅走高。

图 42 中国大豆进口量（单位：万吨）

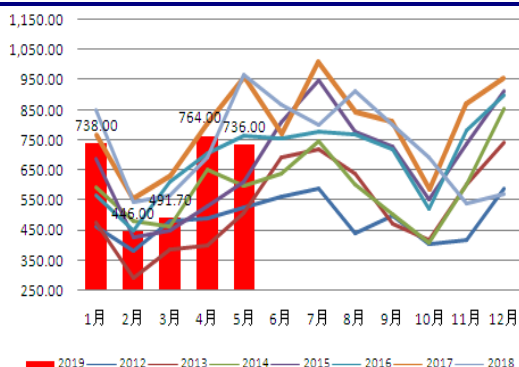
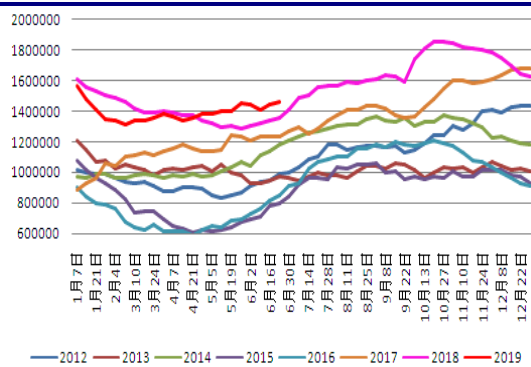


图 43 豆油商业库存分年度（单位：吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

图 44 豆油 9 月基差分年（单位：元/吨）

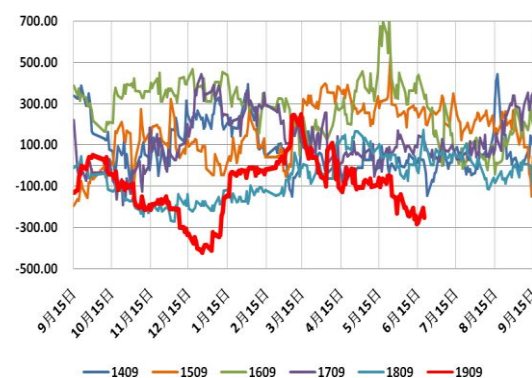
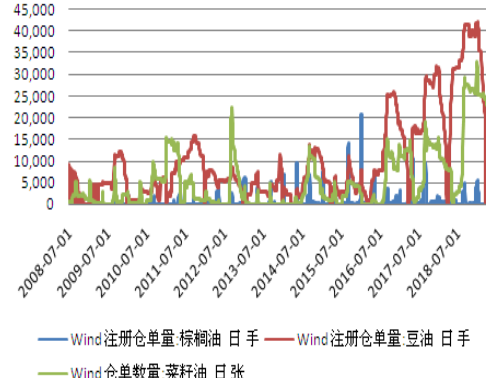


图 45 三大油脂注册仓单量（单位：手）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

7.7 贸易争端缓和打压油脂市场

央视快讯：国家主席习近平 6 月 18 日应约同美国总统特朗普通电话。特朗普表示，与习近平主席进行了很顺利的通话，我期待着同习近平主席在二十国集团领导人大阪峰会期间再次会晤，就双边关系和我们共同关心的问题进行深入沟通。美方重视中美经贸合作，希望双方工作团队能展开沟通，尽早找到解决当前分歧的办法。

商务部新闻发言人高峰 6 月 20 日在商务部例行新闻发布会上说，中美双方经贸团队牵头人将按照两国元首的重要指示进行沟通。双方经贸团队将认真落实两国元首的重要指示，为大阪峰会期间两国元首会晤做好相关准备。

6 月 22 日消息，据多家美国媒体报道，美国政府近日又拉黑了 5 家以开发芯片和超级计算机为主的中国企业和机构。从一份美国政府于 6 月 18 日颁发、并于今天凌晨被

多家美国媒体曝光的文件来看，被拉黑的 5 家中国企业和机构分别为芯片制造商海光、以及成都海光集成电路和成都海光微电子技术，超级计算机开发者中科曙光，以及无锡江南计算技术研究所（江南计算所）。

中美有望重启谈判，因此中加关系也有修复的预期，因此本周油脂集体大跌，但此后美国政府再度出手打压中国的技术创新企业，且从目前美豆反应来看，并不看好本次中美元首会晤，因此目前豆油外强内弱现状。

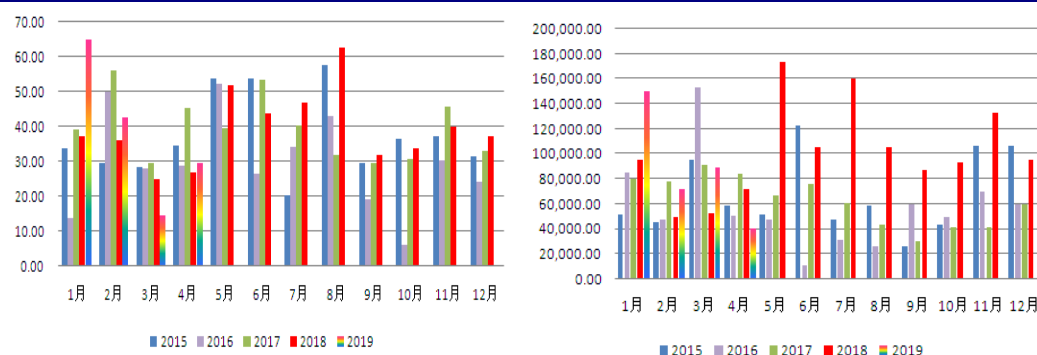
7.8 菜油维持高位盘整

6 月 15 日-6 月 21 日,沿海油厂开机率小幅回升,全国纳入调查的 101 家油厂菜籽压榨量小幅增加至 42610 吨,较上周 38210 吨增加 4400 吨,增幅 11.52%,本周菜籽压榨开机率 8.5%,上周开机率在 7.63%。因原料不足,下周菜籽压榨量将再度降低至超低水平。

截止 6 月 21 日当周,两广及福建地区菜油库存小幅下降至 96600 吨,较上周 98600 吨减少 2000 吨,降幅 2.03%,较去年同期 106500 吨,降幅 9.3%。

本周国内湖北荆门进口四级菜油现货价格为 7190 元/吨, -130;四川成都国产四级菜油现货价格为 7380 元/吨, -140;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(011909-30) 6880 元/吨, -30。本周进口菜籽沿海平均压榨利润 773 元/吨,较上周-26 元/吨,主要因新季菜籽价格坚挺,但菜油菜粕价格略有下滑,预计未来菜油价格继续走稳。

图 46 我国油菜籽进口量月度（单位：吨） 图 47 我国 2018 菜籽油进口量（单位：吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

图 48 油厂油菜籽库存（单位：吨）

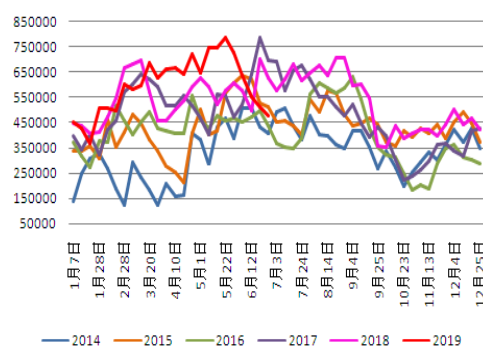
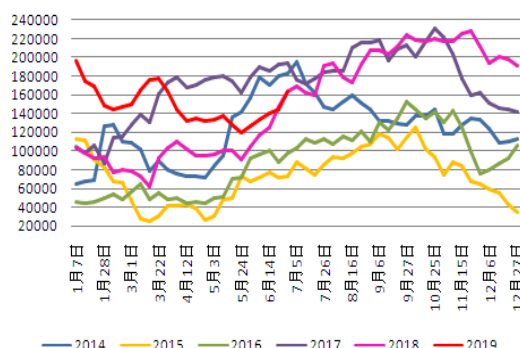


图 49 油厂菜籽油库存（单位：吨）



资料来源: WIND 资讯、南华研究

图 50 菜籽油 9 月基差 (单位: 元/吨)

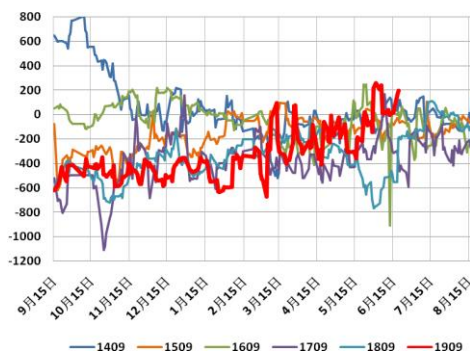
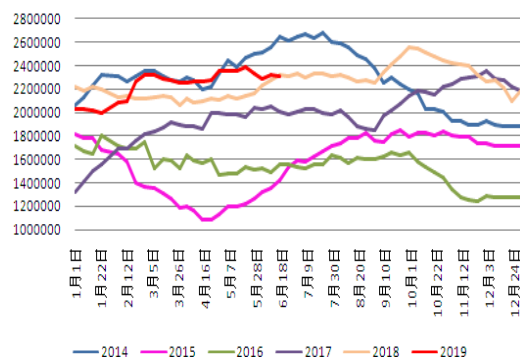


图 51 三大油脂库存总和 (单位: 吨)



资料来源: WIND 资讯、南华研究

图 52 三大油脂现货价格 (单位: 元/吨)

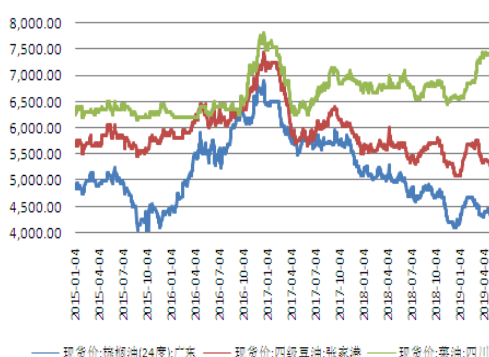
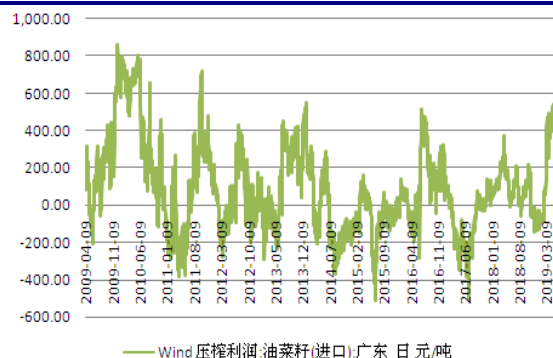


图 53 进口菜籽压榨利润 (单位: 元/吨)



资料来源: WIND 资讯、南华研究

7.9 油脂跨品种跨合约套利机会

豆油粕比 1909 截至本周为 1.881，较上周缩窄了 0.0005，因本周豆粕更强。

菜油粕比 1909 截至本周为 2.718，较上周缩窄了 0.093，因本周菜粕稍强。

棕榈油 91 月价差本周为 -186，较上周持平，因本周 91 均走弱。

豆棕油 1 月价差本周为 1050，较上周缩小 4 点，因为豆油 1 月较弱，正套 1 月可继续持有。

图 54 豆油豆粕比 1909

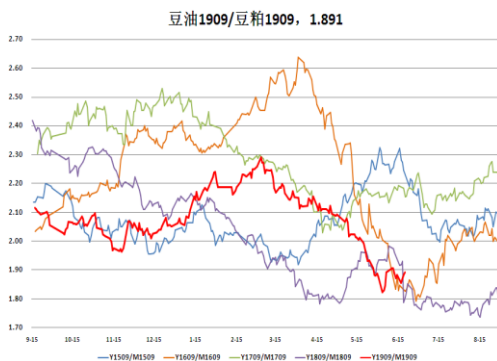
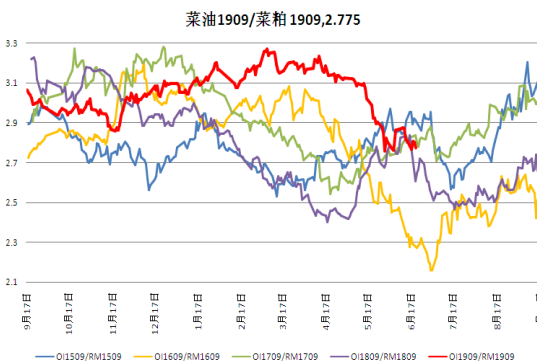


图 55 菜油菜粕比 1909



资料来源：WIND 资讯、南华研究

图 56 棕榈油 1909-2001

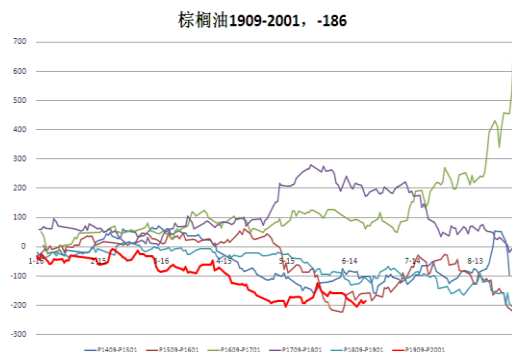
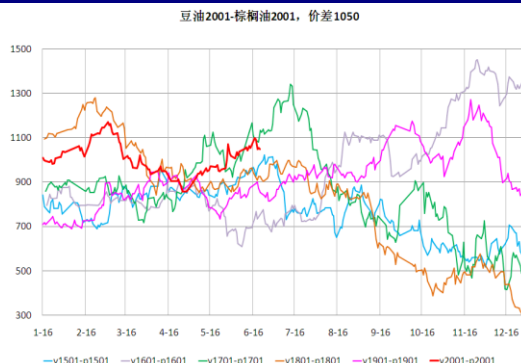


图 57 豆油-棕榈油 2001



资料来源：WIND 资讯 南华研究

八、油脂后市展望

本周菜油期价领跌油脂。中美即将重启谈判，中加关系也出现了缓和的预期，菜油本周度的大阴线一举吞噬此前月余的涨势，且下测 40 周线支撑，但基本面上看短期中美谈判达成一致概率不大，6900 或为短期支撑，若有效企稳可逢低买入。马来出口数据不佳，短期马盘短期缺乏上行动能，但原油近期大涨或支撑期价止跌。国内连盘本周 K 线重心持续下移收阴，有下破布林通道下轨的趋势，4430 之下可继续持有空单。美国大豆播种期炒作提振美豆油，本周连盘豆油周 K 线横盘收阴线，买豆空棕 1 月套利继续持有，目前为 1050，目标 1100，止损 980。

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、促进行农产品产业发展。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