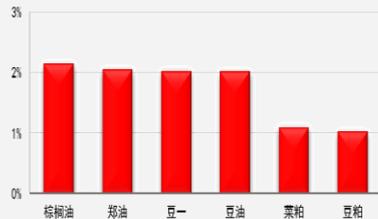


## 棕油库存拐点已现 油脂供需继续改善

板块  油脂油料

一周涨跌幅监测：



前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：范国和

电话：021-68770062

邮箱：fanguohe@qhfc.com

从业资格号：F3037508

期货分析师：周云

电话：021-58777763

邮箱：zhouyun@qhfc.com

从业资格号：F3043652

投资咨询号：Z0014060

### 核心观点

- 豆系：**2018/19 年度美豆播种面积可能减少 5%至 8460 万英亩，但减幅不及市场预期。巴西天气依然偏干，大豆产量可能减少 400 到 600 万吨，但不会大幅下滑。库存方面，截至 1 月 20 日豆粕库存重新累积至 128 万吨（前周 100 万吨），豆油库存则持续下滑，1 月 28 日已从前周的 136 万吨降至 128 万吨。豆市供需仍偏宽裕，但库存一增一减，外加猪瘟持续，粕类需求更偏空。
- 菜籽系：**菜油库存同比去年增加约 71%，仍为偏高水平。菜粕进口税率调整为零关税，并面临需求淡季。此外，豆类进口调升可能挤压油菜籽市场，预期供需格局短期仍难乐观。但是，全球菜籽主产区面临减产，菜油临储基本消耗，中期有望开始去库存。
- 棕榈油：**根据 MOPA, 1 月 1-20 日马棕油产量较 12 月同期下滑 12.4%。ITS 数据则显示，1 月 1-25 日马棕油出口 120.35 万吨，较 12 月同期大增 18.5%，主要是出口欧盟大增 72.2%至 30.2 万吨。再考虑减产季等影响，预期产区棕油高库存拐点已现。国内棕油 12 月进口仅 43 万吨，明显不及预期，预期价格震荡向上概率偏大。

### 策略建议

- 1) 豆粕市场预期偏空，入场点位 2600 附近；
- 2) 持有油粕比多头，目前 1905 合约比值 2.2，乐观可看 2.3 以上。

### 风险提示

中美贸易谈判反复；猪瘟缓解；天气等自然因素影响。

## 一、产业核心数据观测

豆系产业核心数据观测 (豆一、豆油、豆粕)			更新日期:20190127			前海期货 QIANHAI FUTURES	
现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
供需	大豆进出口						
	进口	进口量	万吨	572.00	538.00	34.00	▲ 6.32%
	大豆库存						
	库存	港口总库存	万吨	655.98	663.33	-7.35	▼ -1.11%
	大豆价格						
	现货平均价	全国现货平均价	元/吨	3506.84	3550.53	-43.69	▼ -1.23%
	进口大豆	进口美豆到港成本	元/吨	3815.03	3854.23	-39.20	▼ -1.02%
		进口南美豆到港成本	元/吨	3028.43	2972.28	56.15	▲ 1.89%
		进口美豆升贴水	美分/蒲式耳	17.00	30.00	-13.00	▼ -43.33%
		进口南美豆升贴水	美分/蒲式耳	26.00	16.00	10.00	▲ 62.50%
	国产大豆	现货价:大豆(国产三等)大连	元/吨	3650.00	3650.00	0.00	▬ 0.00%
	豆油						
	库存	全国港口豆油库存	万吨	128.30	136.20	-7.90	▼ -5.80%
	价格	平均价:豆油	元/吨	5581.05	5480.53	100.52	▲ 1.83%
	压榨利润	压榨利润:进口大豆:天津	元/吨	-209.00	-247.00	38.00	▼ -15.38%
		压榨利润:进口大豆:大连	元/吨	-150.00	-207.00	57.00	▼ -27.54%
	豆粕						
	库存	全国豆粕库存	万吨	128.26	100.12	28.14	▲ 28.11%
	价格	现货价:豆粕	元/吨	2878.24	2878.82	-0.58	▼ -0.02%
	需求						
饲料	饲料产量	万吨	2250.30	2177.90	72.40	▲ 3.32%	
生猪养殖需求	22个省市:平均价:生猪	元/千克	11.39	12.04	-0.65	▼ -5.40%	
	生猪存栏量	万头	31111.00	32306.00	-1195.00	▼ -3.70%	
	能繁母猪存栏量	万头	2988.00	3058.00	-70.00	▼ -2.29%	
鸡禽养殖需求	零售价:鸡蛋	元/公斤	10.77	10.71	0.06	▲ 0.56%	
	蛋鸡养殖利润	元/羽	36.82	48.06	-11.24	▼ -23.39%	
期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
品种	大豆						
	主力合约价格	DCE	元/吨	3438.00	3370.00	68.00	▲ 2.02%
		CBOT	美分/蒲式耳	922.25	915.00	7.25	▲ 0.79%
	多空持仓比观测	CBOT大豆非商业多头持仓	张	145157.00	144809.00	348.00	▲ 0.24%
		CBOT大豆非商业空头持仓	张	130626.00	138878.00	-8252.00	▼ -5.94%
	主力基差观测	现货-期货	元/吨	68.84	180.53	-111.69	▲ 61.87%
	强弱观测	同板块相对强弱排名(数字越大越强)			4		
	季节性观测	本月上漲概率			31.58%		
	交易所库存	注册仓单	手	30829.00	31148.00	-319.00	▼ -1.02%
	豆油						
	主力合约价格	DCE	元/吨	5692.00	5580.00	112.00	▲ 2.01%
		CBOT	美分/磅	30.03	29.02	1.01	▲ 3.48%
	多空持仓比观测	CBOT豆油期货期权基金多头持仓	张	98960.00	103930.00	-4970.00	▼ -4.78%
		CBOT豆油期货期权基金空头持仓	张	109076.00	110355.00	-1279.00	▼ -1.16%
	主力基差观测	现货-期货	元/吨	-108.95	-99.47	-9.48	▼ -9.53%
	强弱观测	同板块相对强弱排名(数字越大越强)			3		
	季节性观测	本月上漲概率			50.00%		
	交易所库存	注册仓单	手	37864.00	41079.00	-3215.00	▼ -7.83%
	豆粕						
	主力合约价格	DCE	元/吨	2586.00	2560.00	26.00	▲ 1.02%
CBOT		美元/短吨	312.50	314.60	-2.10	▼ -0.67%	
多空持仓比观测	CBOT豆粕非商业多头持仓	张	86226.00	84574.00	1652.00	▲ 1.95%	
	CBOT豆粕非商业空头持仓	张	58527.00	61815.00	-3288.00	▼ -5.32%	
主力基差观测	现货-期货	元/吨	284.53	318.82	-34.29	▼ -10.76%	
强弱观测	同板块相对强弱排名(数字越大越强)			1			
季节性观测	本月上漲概率			44.44%			
交易所库存	注册仓单	手	9847.00	10222.00	-375.00	▼ -3.67%	

数据来源: wind 资讯, 前海期货

菜籽系产业核心数据观测 (菜油、菜粕)				更新日期:20190127			前海期貨 QIANHAI FUTURES	
现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度		
国内	进出口							
	进口	菜籽油进口量	万吨	14.00	14.00	0.00	0.00%	
		进口菜籽油到港数量	吨	15647.87	10562.54	5085.33	48.14%	
		进口菜籽油装船数量	吨	23525.00	4445.89	19079.11	429.14%	
	库存							
	库存	油厂菜油库存量	万吨	17.50	19.67	-2.17	-11.03%	
	价格							
	油菜籽	油菜籽CNF到岸价	美元/吨	444.00	447.00	-3.00	-0.67%	
		油菜籽进口成本价	元/吨	3711.07	3728.64	-17.57	-0.47%	
		油菜籽平均价	元/吨	4915.38	4915.38	0.00	0.00%	
	菜籽油	菜油平均价	元/吨	6481.25	6438.75	42.50	0.66%	
		菜油现货价—四川	元/吨	6720.00	6700.00	20.00	0.30%	
		菜油现货价—江苏	元/吨	6500.00	6450.00	50.00	0.78%	
	菜粕粕	菜粕现货价	元/吨	2250.00	2247.78	2.22	0.10%	
		菜粕现货价 (进口加籽粕) —黄埔	元/吨	2120.00	2120.00	0.00	0.00%	
		菜粕现货价 (国产) —合肥	元/吨	2300.00	2300.00	0.00	0.00%	
		36%蛋白菜粕价格—江苏	元/吨	2308.00	2268.00	40.00	1.76%	
	替代品							
	菜油替代品	豆油平均价	元/吨	5581.05	5480.53	100.52	1.83%	
		菜豆油现货价差	元/吨	900.20	958.22	-58.02	-6.05%	
棕榈油平均价		元/吨	4653.33	4556.67	96.66	2.12%		
菜棕油现货价差		元/吨	1827.92	1882.08	-54.16	-2.88%		
菜粕替代品	43%蛋白豆粕平均价	元/吨	2843.00	2849.00	-6.00	-0.21%		
	43%蛋白豆粕平均价—江苏	元/吨	2832.00	2830.00	2.00	0.07%		
	豆粕单位蛋白价差 (江苏)	元/吨	1.75	2.81	-1.06	-37.83%		
	DDGS现货价	元/吨	1892.00	1901.00	-9.00	-0.47%		
	菜粕-DDGS 现货价差	元/吨	360.78	346.78	14.00	4.04%		
利润								
油菜籽压榨利润	湖北 (国产)	元/吨	-1120.00	-1120.00	0.00	0.00%		
	江苏 (国产)	元/吨	-1203.60	-1203.60	0.00	0.00%		
需求								
饲料	饲料产量	万吨	2250.30	2177.90	72.40	3.32%		
	广州水产品价格指数		128.20	127.80	0.40	0.31%		
国际	加拿大							
	供给	油菜籽月度压榨量	千吨	846.48	820.51	25.97	3.17%	
		菜籽油月度产量	千吨	368.10	351.37	16.73	4.76%	
		菜粕月度产量	千吨	474.14	457.32	16.82	3.68%	
期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度		
品种	菜油							
	主力合约价格	DCE菜油收盘价	元/吨	6640.00	6507.00	133.00	2.04%	
	成交持仓比观测	成交/持仓		0.44	0.43	0.01	2.08%	
	波动率观测	近一周	%	12.44	8.22	4.21	51.25%	
		近一月	%	10.02	9.43	0.59	6.24%	
		近一年	%	14.01	13.92	0.09	0.67%	
	强弱观测	同板块相对强弱排名 (数字越大越强)			5			
	季节性观测	本月上漲概率			36.36%			
	交易所库存	注册仓单	手	25265.00	25832.00	-567.00	-2.19%	
	菜粕							
	主力合约价格	DCE菜粕指数	元/吨	2144.32	2124.42	19.89	0.94%	
	成交持仓比观测	成交/持仓		1.71	1.57	0.14	9.05%	
	波动率观测	近一周	%	12.71	16.76	-4.05	-24.15%	
		近一月	%	16.52	18.55	-2.03	-10.93%	
近一年		%	21.32	21.28	0.04	0.18%		
强弱观测	同板块相对强弱排名 (数字越大越强)			2				
季节性观测	本月上漲概率			50.00%				
交易所库存	注册仓单	手	312.00	312.00	0.00	0.00%		

数据来源: wind 资讯, 前海期货

棕榈油产业核心数据观测			更新日期:20190127			前海期货 QIANHAI FUTURES		
现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度		
国内	进出口							
	进口	进口量	万吨	43.00	38.00	5.00	▶	13.16%
		进口装船数量	万吨	25.33	19.95	5.38	▶	26.97%
		进口装船数量—印尼	万吨	15.81	11.67	4.14	▶	35.49%
		进口装船数量—马来西亚	万吨	9.51	8.27	1.23	▶	14.90%
		进口金额	万美元	24586.80	22748.90	1837.90	▶	8.08%
	库存							
	库存	港口总库存	万吨	50.90	50.90	0.00	▬	0.00%
		库存消费比	%	6.38	7.59	-1.21	▶	-15.99%
	价格							
	进口价	进口平均单价	美元/吨	571.79	598.66	-26.87	▶	-4.49%
		马来西亚棕榈油CNF到岸价	美元/吨	578.00	558.00	20.00	▶	3.58%
		马来西亚棕榈油进口成本价	元/吨	4797.05	4257.25	539.80	▶	12.68%
	现货价	棕榈油平均价	元/吨	4653.33	4556.67	96.66	▶	2.12%
		24度棕榈油平均价	元/吨	4653.33	4556.67	96.66	▶	2.12%
		24度棕榈油平均价—广东	元/吨	4590.00	4500.00	90.00	▶	2.00%
	交货价	黄埔港	元/吨	4620.00	4510.00	110.00	▶	2.44%
		宁波港	元/吨	4680.00	4570.00	110.00	▶	2.41%
	比价	内外比价		8.13	8.24	-0.11	▶	-1.36%
需求								
方便面	方便面产量	万吨	586.08	1033.64	-447.55	▶	-43.30%	
国际	供给							
	产量	全球	百万吨	73.30	70.37	2.93	▶	4.16%
		印尼	百万吨	41.50	39.50	2.00	▶	5.06%
	库存	全球	百万吨	10.87	10.49	0.38	▶	3.62%
		印尼	百万吨	3.42	2.97	0.45	▶	15.15%
		欧盟	百万吨	0.63	0.72	-0.09	▶	-12.45%
	库存消费比	全球	%	8.94	9.20	-0.27	▶	-2.89%
		印尼	%	8.33	7.82	0.52	▶	6.59%
		欧盟	%	9.61	10.81	-1.20	▶	-11.12%
	马来西亚							
	供给	月度产量	万吨	180.80	184.52	-3.72	▶	-2.02%
		单产	吨/公顷	0.32	0.33	-0.01	▶	-3.03%
		压榨率	%	19.83	19.97	-0.14	▶	-0.70%
		月度出口	万吨	138.33	137.54	0.79	▶	0.57%
		月度出口—中国	万吨	26.91	17.79	9.12	▶	51.26%
	价格							
	价格	马来西亚产地价	林吉特/吨	1795.00	1831.00	-36.00	▶	-1.97%
	汇率	美元兑马来西亚林吉特		4.11	4.10	0.02	▶	0.37%
		美元兑印尼卢比		14163.00	14182.00	-19.00	▶	-0.13%
需求								
生物柴油	生物柴油产量	亿升	3.30	3.20	0.10	▶	3.12%	
期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度		
品种	棕榈油							
	主力合约价格	DCE (收盘价)	元/吨	4778.00	4678.00	100.00	▶	2.14%
		BMD(结算价)	林吉特/吨	2200.00	2142.00	58.00	▶	2.71%
	成交持仓比观测	成交/持仓		0.71	0.99	-0.28	▶	-27.96%
	波动率观测	近一周	%	13.15	14.87	-1.72	▶	-11.57%
		近一月	%	14.82	16.04	-1.22	▶	-7.62%
		近一年	%	16.35	16.23	0.12	▶	0.76%
	强弱观测	同板块相对强弱排名 (数字越大越强)			6			
	季节性观测	本月上涨概率			40.00%			
	交易所库存	注册仓单	手	0.00	2535.00	-2535.00	▬	0.00%

数据来源: wind 资讯, 前海期货

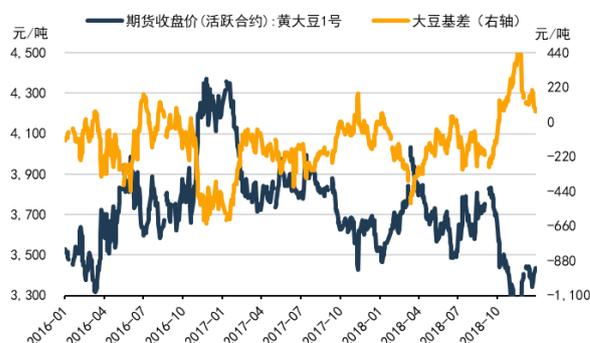
## 二、产业数据监测百图

### 豆系数据监测

#### 大豆进口利润回落



#### 大豆基差高位居于高位



#### 豆油基差快速反弹



#### 豆粕基差高位回落



#### 大豆中美盘面比价窄幅震荡



#### 豆油中美盘面比价回落



### 豆粕中美盘面比价持续走软



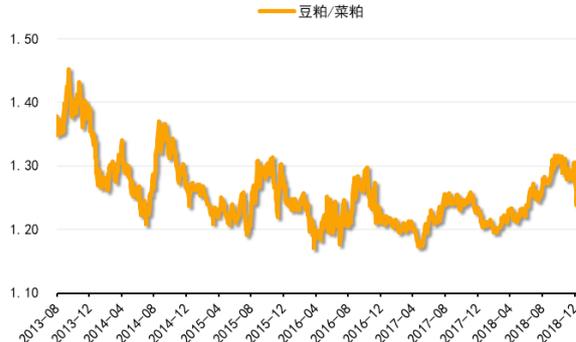
### 大豆玉米比价趋稳



### 豆油棕油盘面价差中位区间震荡



### 豆菜粕比价偏弱

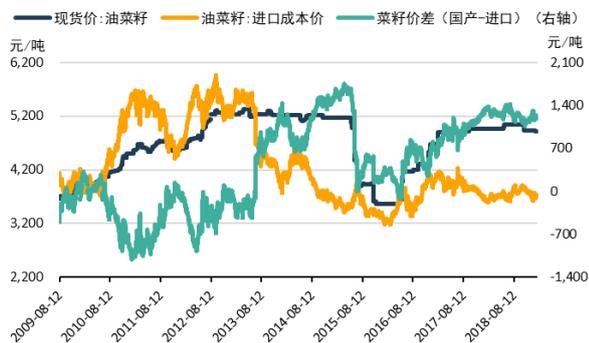


### 猪粮比价持续走弱



菜籽系数数据监测

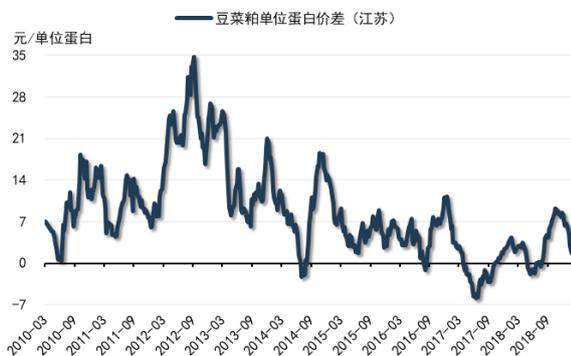
国内外菜籽价差居于高位



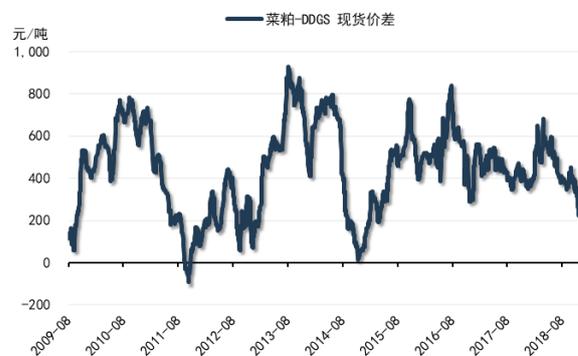
菜油/菜粕升至高位区间



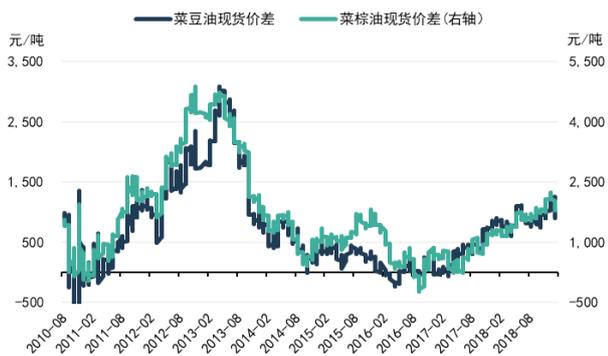
豆菜粕单位蛋白价差回落



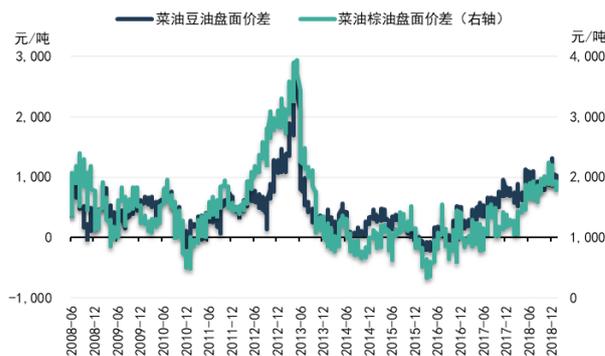
菜粕-DDGS 价差小幅反弹



现货菜油相对偏高



期货菜油相对偏高



菜油基差居于低位



菜粕基差持续区间震荡



棕榈油数据监测

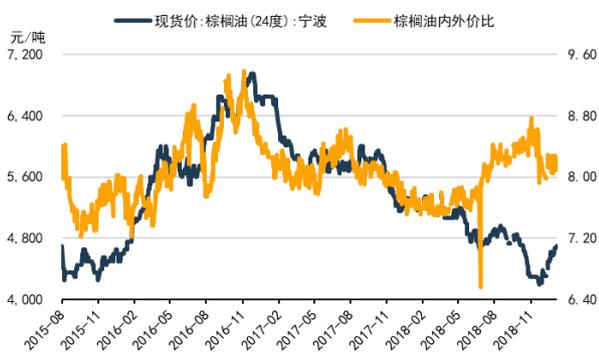
豆油棕油现货价差小幅反弹



棕榈油盘面比价低位反弹



棕榈油现货内外比价窄幅震荡



棕榈油基差低位反弹



原油/棕榈油价比高位回落



## 免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

## 关于我们

**总部地址：**深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

**邮政编码：**518052

**全国统一客服电话：**400-686-9368

**网址：**<http://www.qhfco.net>

