

## 报告利空市场 粕类油脂再创新低

### 主要观点

**从产业链看：**本周 USDA 和 MPOB 都发布了重要数据。周三凌晨，USDA 发布了 11 月供需报告，报告将美豆单产从上月预估的 47.2 蒲式耳/英亩上调至 48.3 蒲式耳/亩，超过市场预期的 47.5；将美国 15/16 大豆产量上调至 39.81 亿蒲式耳，超出预期的 39.12；将期末库存上调至 4.65 亿蒲式耳，超出预期的 4.29。报告显示的美豆数据均大幅超出市场预期，对全球的豆类市场起到利空的影响。而美国农业部每年 11 月报告中的大豆产量基本可确定为最终产量，随后将在 1 月份的报告中才会对美豆产量有小幅调整。接下来市场关注的重心就将转移到美豆的出口情况和南美的种植情况上来。从收割进度来看，截至 11 月 10 日，美豆已完成 95% 的收割。未来 3 个月将是美豆出口的高峰期，也是中国进口大豆到港的高峰期。从目前统计的船期情况来看，后期国内进口大豆到港量将大幅高于往年同期，对下游豆油、豆粕都形成较大压力。油脂方面，MPOB 在 11 号发布了马来西亚棕榈油 10 月的产需数据：毛棕榈油产量为 204 万吨，环比增加 4%；库存为 283 万吨，环比增加 7.3%。产量数据并未如市场预期的继续减少至 193 万吨，这对市场情绪来说是一个较大的打击。在厄尔尼诺影响下，马来西亚棕榈油产量应当逐步走低，而 10 月份产量的回升表明气候的影响还并未开始发挥作用。而油脂目前供应充足，行情反弹的关键则是东南亚棕榈油异常幅度的减产。而在本周晚些时候，有消息称，马来本月前 10 天棕榈油产量环比减少 10%。若此减产幅度延续，则本月底马来西亚棕榈油库存有下降的可能。

**从资金面看：**投机基金近几周在大豆期货上增持空单，减持多单，截至 11 月 3 日当周，基金持大豆净多单仅 1,243 手。豆油净多持仓也减增至 40,121 手。基金对豆油的态度较大豆乐观。

**从技术上看：**CBOT 大豆指数均线呈空头排列，趋势向下。BMD 棕榈油指数整体震荡上行。国内粕类油脂短线回调。

报告日期 2015-11-15

### 研究所

阳洪

农产品分析师

从业资格号：F0295330

投资咨询编号：Z0011206

010-84180304

yanghong@guodu.cc

### 相关研究

《基本面偏空 粕类油脂震荡下行》

《利多因素缺乏 市场陷入回调》

《多空交织 油脂暂入震荡市》

《棕油进入减产季 油强粕弱延续》

《粕类继续承压运行 油脂短线反弹》

《利多因素缺乏，油粕震荡向下》

《原油价格带动油脂油料反弹》

《天气良好，豆类继续下行》

《报告利空市场，豆类回调》

《市场粕强油弱》

## 目 录

一、油脂油料市场周度运行情况（11月9日-11月13日） .....	4
二、产业链数据 .....	4
二、CFTC 基金持仓 .....	7

## 插图

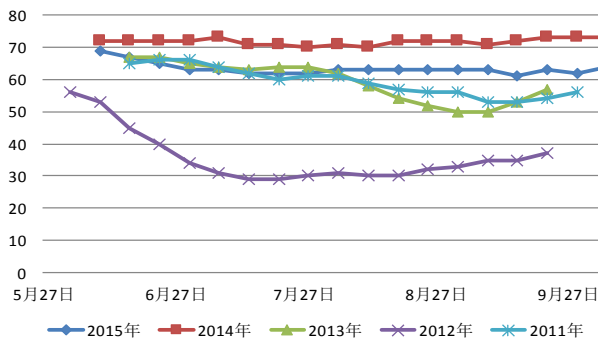
图 1 美国大豆优良率.....	4
图 2 美国大豆收割进度.....	4
图 3 美豆累计出口装船——至中国.....	4
图 4 进口大豆盘面压榨利润.....	4
图 5 我国豆油价格内外价差.....	4
图 6 我国棕榈油价格内外价差.....	4
图 7 国内主要港口大豆库存（吨）.....	5
图 8 我国豆油商业库存（万吨）.....	5
图 9 我国棕榈油港口库存（万吨）.....	5
图 10 进口大豆到港成本.....	5
图 10 国内四级豆油现货均价.....	5
图 11 国内菜油现货价格.....	5
图 12 豆粕现货均价.....	6
图 10 豆油期现价差.....	6
图 11 棕榈油期现价差.....	6
图 12 菜油期现价差.....	6
图 13 豆粕期现价差.....	6
图 14 菜粕期现价差.....	6
图 15 CFTC 大豆基金持仓.....	7
图 16 CFTC 豆油基金持仓.....	7

## 一、油脂油料市场周度运行情况(11月9日-11月13日)

	上周收	最高	最低	本周收	上周变化	本周变化
CBOT 大豆	870.6	874.6	852.4	859.2	-1.98%	-1.31%
BMD 棕榈油	2365	2419	2333	2337	-0.63%	-1.18%
DCE 豆油	5478	5506	5366	5400	-0.15%	-1.42%
DCE 豆粕	2453	2470	2429	2433	-2.62%	-0.82%
DCE 棕榈油	4334	4364	4226	4260	-2.56%	-1.71%
CZCE 菜粕	1976	2000	1919	1920	0.51%	-2.83%
CZCE 郑油	5664	5704	5568	5610	0.64%	-0.95%

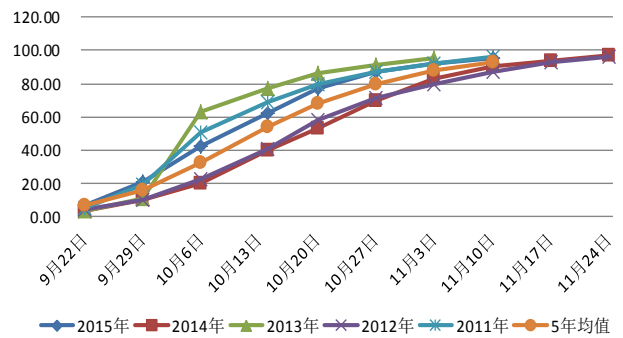
## 二、产业链数据

图1 美国大豆优良率



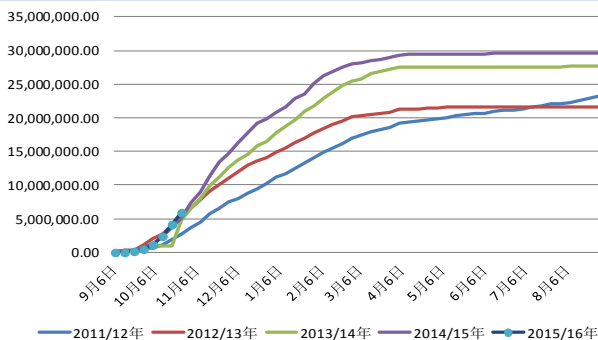
数据来源: USDA、国都期货研究所

图2 美国大豆收割进度



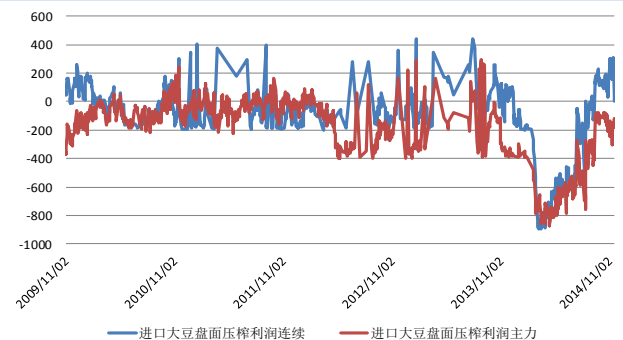
数据来源: USDA、国都期货研究所

图3 美豆累计出口装船——至中国



数据来源: USDA、国都期货研究所

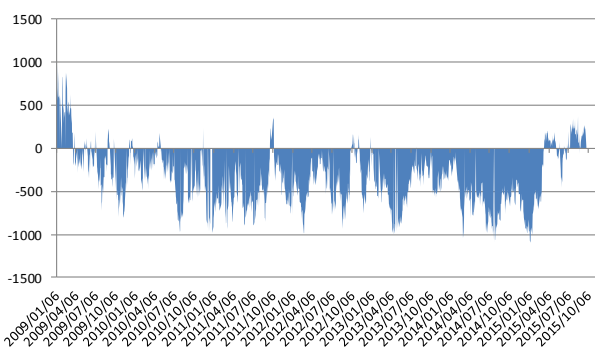
图4 进口大豆盘面压榨利润



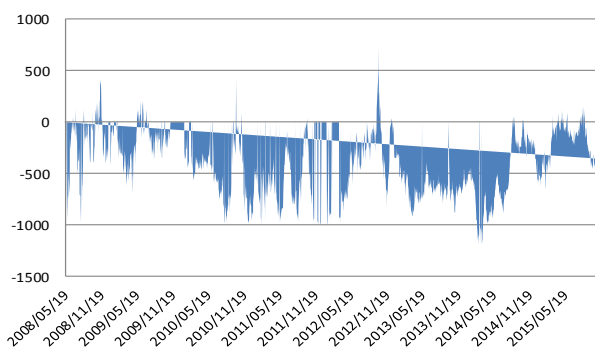
数据来源: WIND、国都期货研究所

图5 我国豆油价格内外价差

图6 我国棕榈油价格内外价差

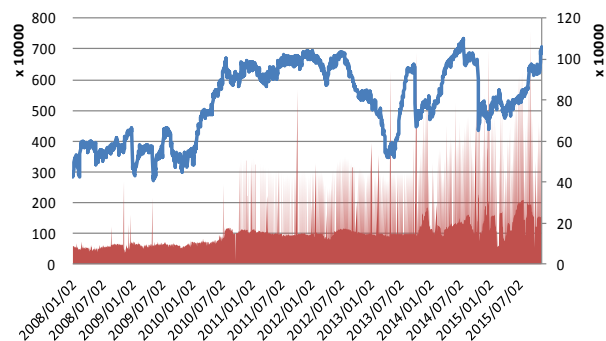


数据来源: WIND、国都期货研究所



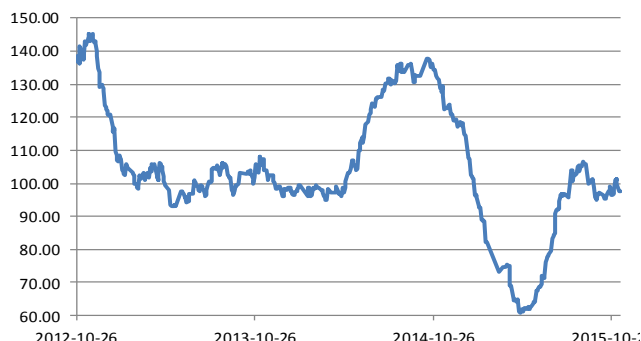
数据来源: WIND、国都期货研究所

图 7 国内主要港口大豆库存 (吨)



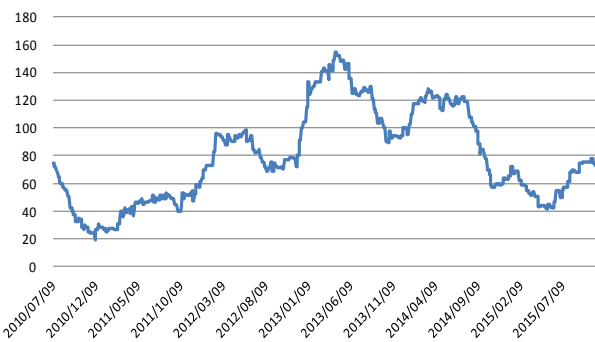
数据来源: WIND、国都期货研究所

图 8 我国豆油商业库存 (万吨)



数据来源: WIND、国都期货研究所

图 9 我国棕榈油港口库存 (万吨)



数据来源: WIND、国都期货研究所

图 10 进口大豆到港成本

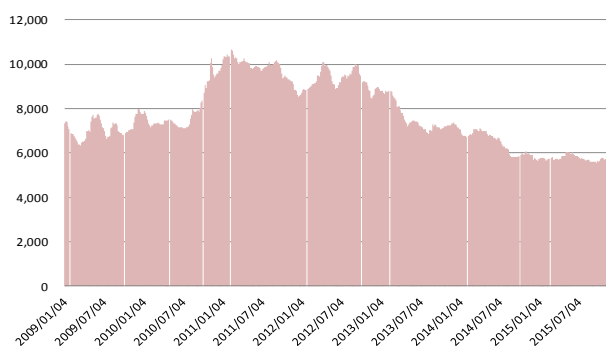


数据来源: WIND、国都期货研究所

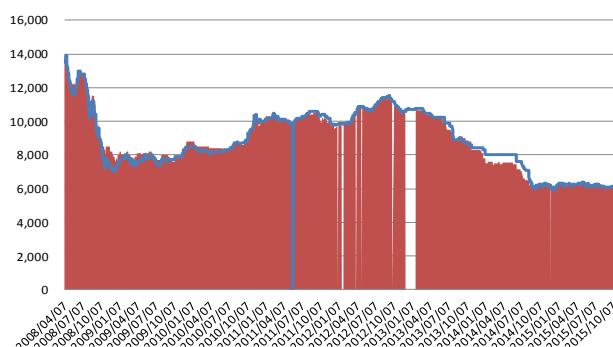
图 10 国内四级豆油现货平均价

请务必阅读正文后的免责声明

图 11 国内菜油现货价格

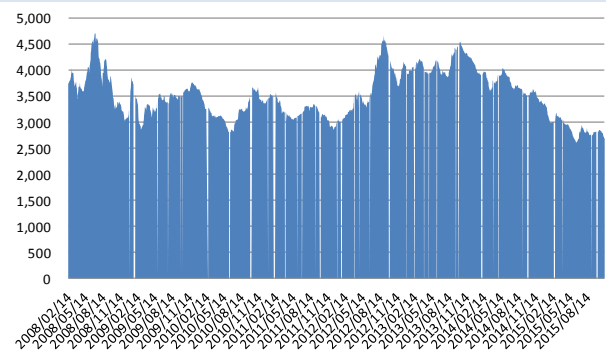


数据来源：WIND、国都期货研究所



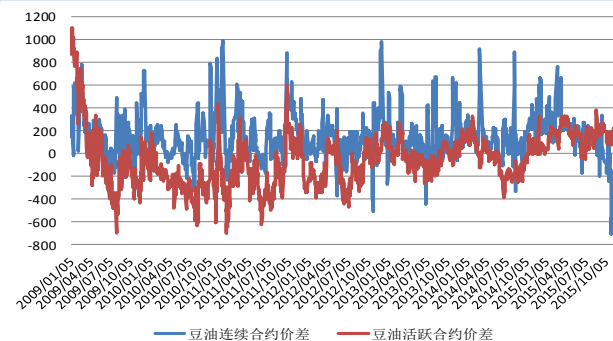
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 12 豆粕现货平均价



数据来源：WIND、国都期货研究所

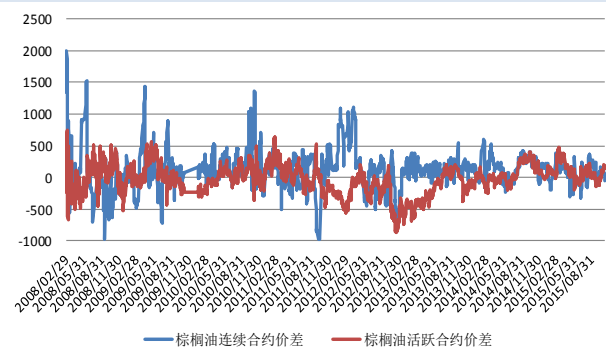
图 10 豆油期现价差



— 豆油连续合约价差 — 豆油活跃合约价差

数据来源：WIND、国都期货研究所

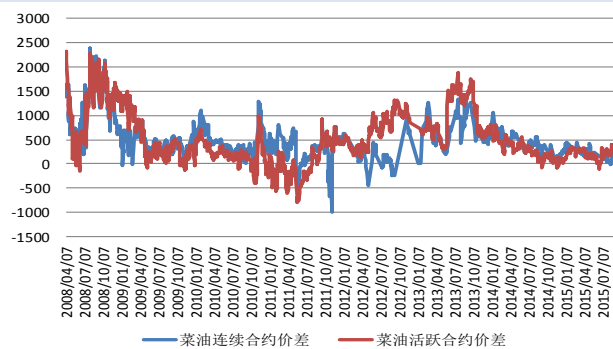
图 11 棕榈油期现价差



— 棕榈油连续合约价差 — 棕榈油活跃合约价差

数据来源：WIND、国都期货研究所

图 12 菜油期现价差



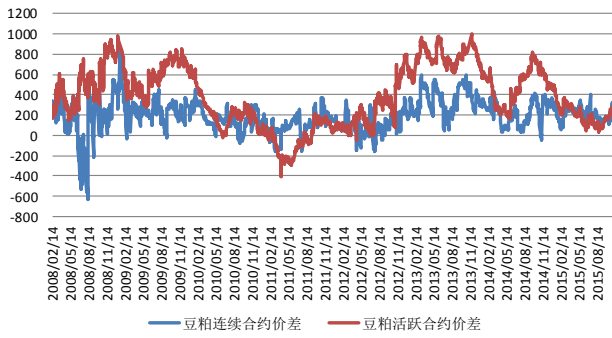
— 菜油连续合约价差 — 菜油活跃合约价差

数据来源：WIND、国都期货研究所

图 13 豆粕期现价差

请务必阅读正文后的免责声明

图 14 菜粕期现价差



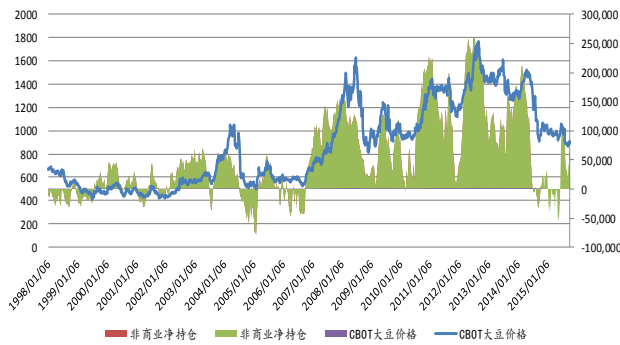
数据来源：WIND、国都期货研究所



数据来源：WIND、国都期货研究所

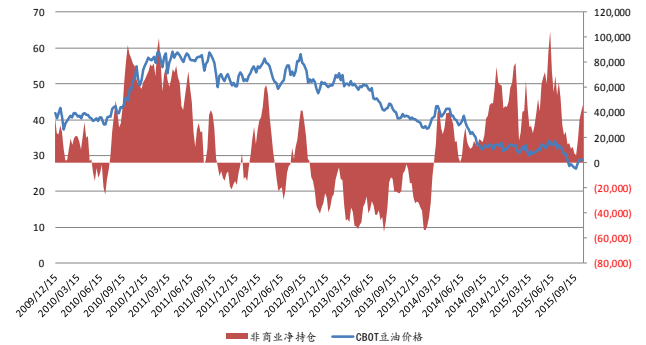
## 二、CFTC 基金持仓

图 15 CFTC 大豆基金持仓



数据来源：WIND、国都期货研究所

图 16 CFTC 豆油基金持仓



数据来源：WIND、国都期货研究所

### 分析师简介

阳洪，国都期货研究农产品分析师，主要负责油脂油料的研究。

### 国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

### 免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。