

到港压力下 豆粕反弹乏力

主要观点

从产业链看：美国新季大豆的收割工作已经结束，本周开始 USDA 也停止继续发布美豆收割进度数据。市场的焦点彻底转移至美豆出口进度和南美大豆种植情况上。美豆出口方面，本周周度净销售数据较好，为 179 万吨，较上周增加约 50 万吨。整体装运速度高于去年同期，截至 11 月 17 日，15/16 年度未装船量为 1523 万吨，低于去年同期的 2148 万吨。中国买家本周采购速度放缓，仅采购 175 万吨大豆，较上周减少约 20 万吨，且未装船大豆量仅为 636 万吨。迄今为止，美国中国大豆销售总量为 1769 万吨，比去年同期的 2340 万吨减少 24.4% 万吨。目前采购高峰期已过，后期美豆出口方面并没有太多亮点可寻。南美方面，阿根廷的种植工作还未开始，但阿根廷农业部在 11 月 19 日表示，15/16 年度，阿根廷大豆种植面积将达到 2060 万公顷，刷新历史记录。另外，本周巴西大豆产区天气有所改善，大豆播种速度加快，本周已完成 56%。接下来南美大豆产区的天气形势将会成为市场焦点。油脂方面，SGS 和 ITS 数据分别显示，11 月前 20 日马来西亚棕榈油出口较签约增加 5.6% 和 4.3%。而中国从马来进口量仍在持续减少，本月前 20 天仅进口 9.21 万吨。据悉，由于马盘价格偏高，印尼目前在低价抛售棕榈油，因而中国的主要进口需求近几月集中的印尼方面，11、12 月将分别从印尼进口 45 和 50 万吨棕榈油，均高于去年同期水平。而目前由于气温较低，棕榈油榨兑需求萎缩严重，本月前 18 天，国内棕榈油成交仅 1.68 万吨。在需求不济而进口增加的情况下，后期国内棕榈油库存难以保持目前的下降趋势，对价格的影响可以说是雪上加霜。

从资金面看：投机基金并不看好美豆后市，持净空单 27,086 手；对豆油的看多情绪也有所减弱，本周净多持仓为 32,629 手。

从技术上看：CBOT 大豆指数仍处在下降趋势中，目前期价在前期震荡区间下沿 865 附近整理，下方无明显支撑。BMD 棕榈油指数短期走势震荡，运行区间在 2280-2420 之间。国内粕类和油脂中线回调。

报告日期 2015-11-22

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，豆粕震荡向下》

《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

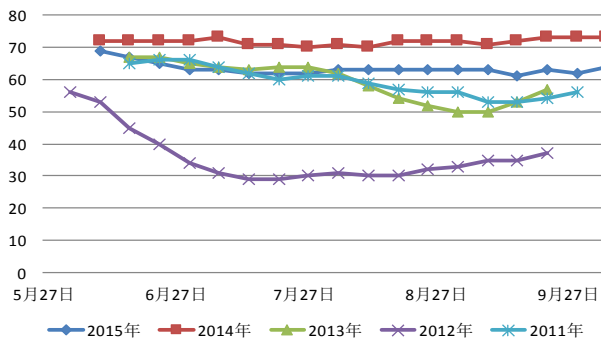
图 1 美国大豆优良率.....	4
图 2 美国大豆收割进度.....	4
图 3 美豆累计出口装船——至中国.....	4
图 4 进口大豆盘面压榨利润.....	4
图 5 我国豆油价格内外价差.....	5
图 6 我国棕榈油价格内外价差.....	5
图 7 国内主要港口大豆库存（吨）.....	5
图 8 我国豆油商业库存（万吨）.....	5
图 9 我国棕榈油港口库存（万吨）.....	5
图 10 进口大豆到港成本.....	5
图 10 国内四级豆油现货均价.....	6
图 11 国内菜油现货价格.....	6
图 12 豆粕现货均价.....	6
图 10 豆油期现价差.....	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.....	7
图 14 菜粕期现价差.....	7
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16日-11月20日)

	上周收	最高	最低	本周收	上周变化	本周变化
CBOT 大豆	859.2	871.6	856.2	863.6	-1.31%	0.51%
BMD 棕榈油	2337	2350	2296	2308	-1.18%	-1.24%
DCE 豆油	5400	5406	5280	5404	-1.42%	1.39%
DCE 豆粕	2433	2381	2339	2345	-0.82%	-1.26%
DCE 棕榈油	4260	4282	4114	4220	-1.71%	-0.94%
CZCE 菜粕	1920	1921	1791	1799	-2.83%	-6.30%
CZCE 郑油	5610	5620	5500	5616	-0.95%	0.11%

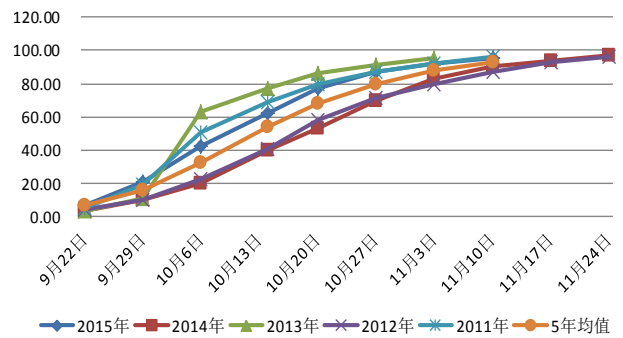
二、产业链数据

图1 美国大豆优良率



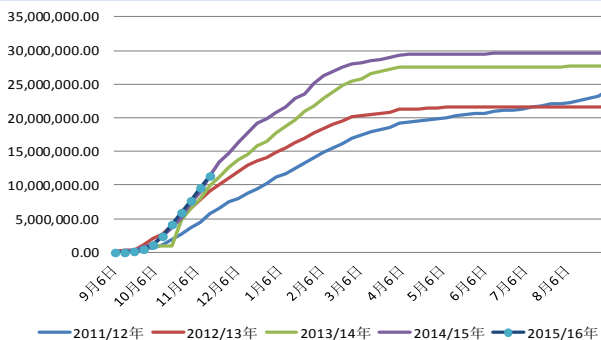
数据来源：USDA、国都期货研究所

图2 美国大豆收割进度



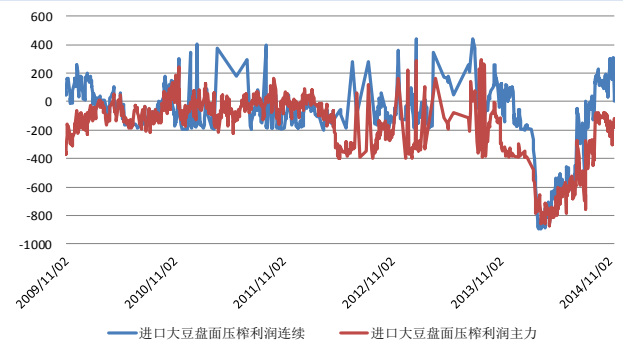
数据来源：USDA、国都期货研究所

图3 美豆累计出口装船——至中国



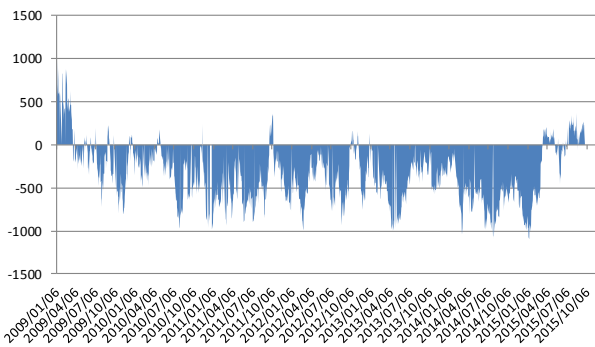
数据来源：USDA、国都期货研究所

图4 进口大豆盘面压榨利润



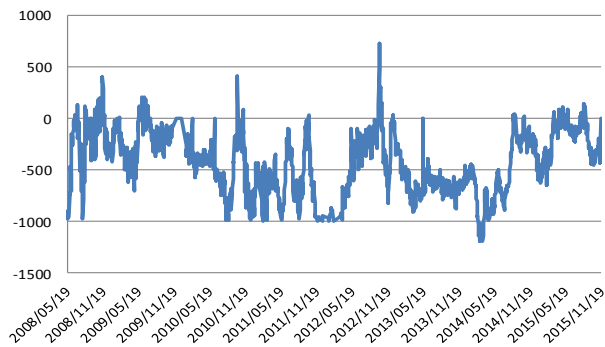
数据来源：WIND、国都期货研究所

图5 我国豆油价格内外价差



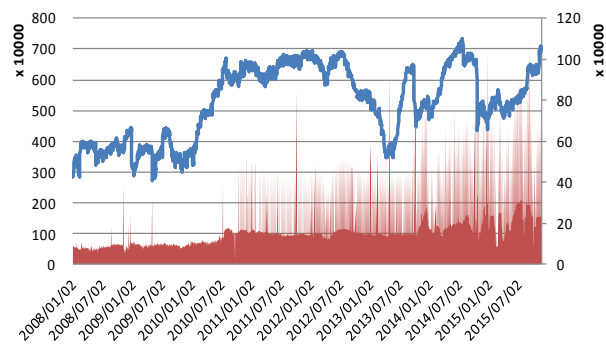
数据来源：WIND、国都期货研究所

图6 我国棕榈油价格内外价差



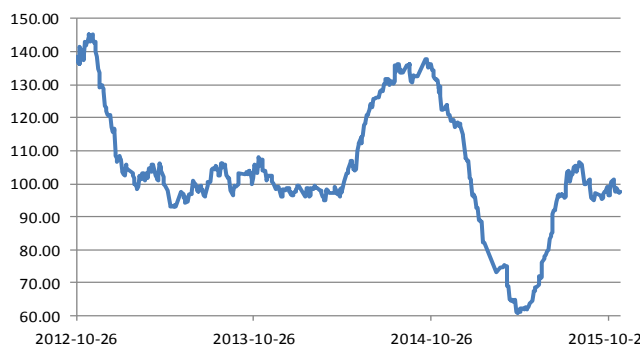
数据来源：WIND、国都期货研究所

图7 国内主要港口大豆库存(吨)



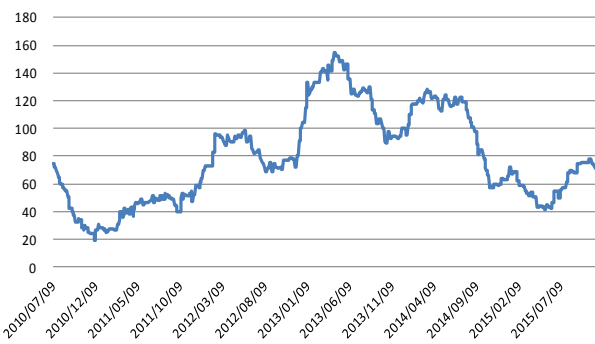
数据来源：WIND、国都期货研究所

图8 我国豆油商业库存(万吨)



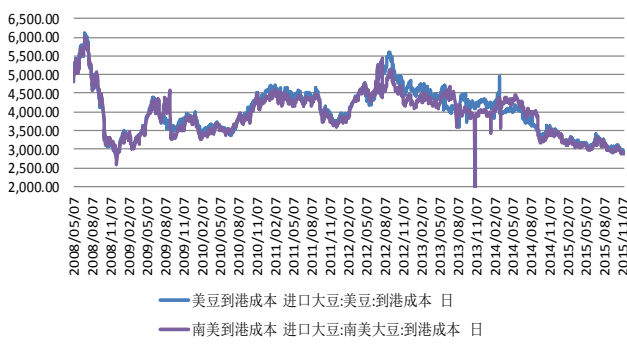
数据来源：WIND、国都期货研究所

图9 我国棕榈油港口库存(万吨)



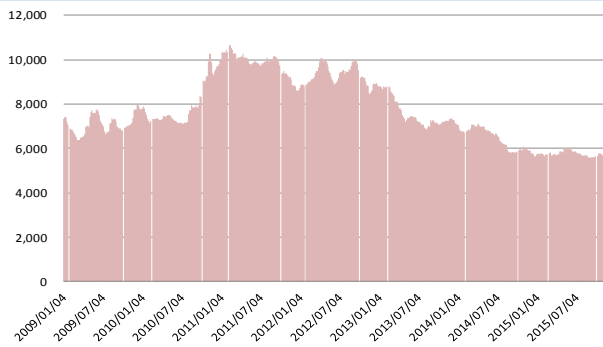
数据来源：WIND、国都期货研究所

图10 进口大豆到港成本



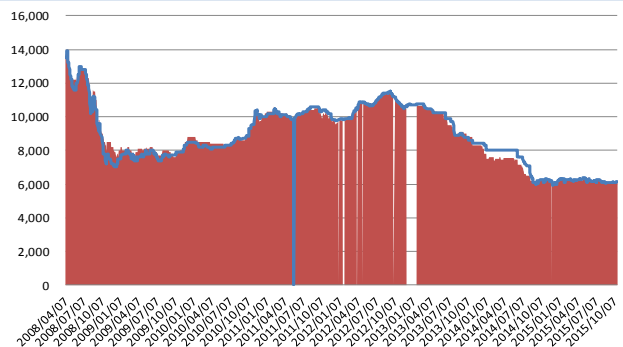
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 10 国内四级豆油现货平均价



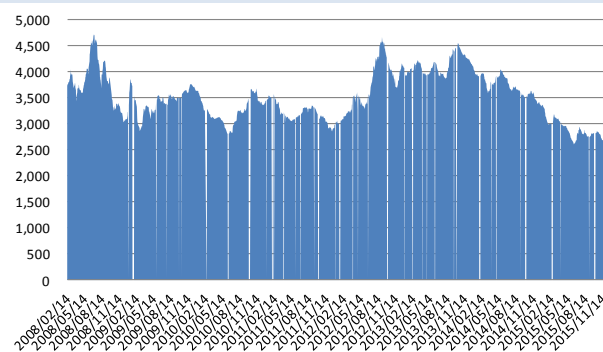
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 11 国内菜油现货价格



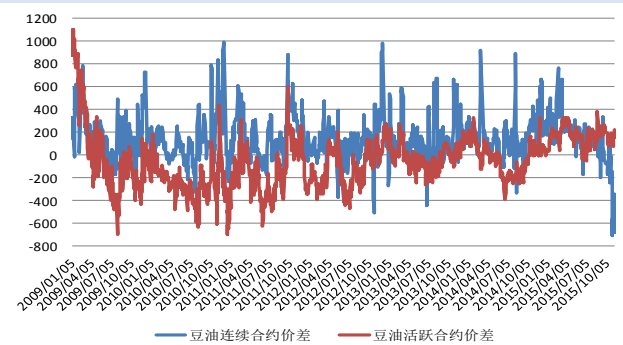
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 12 豆粕现货平均价



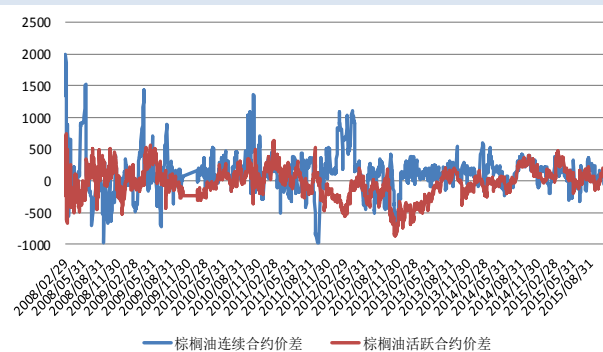
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 10 豆油期现价差



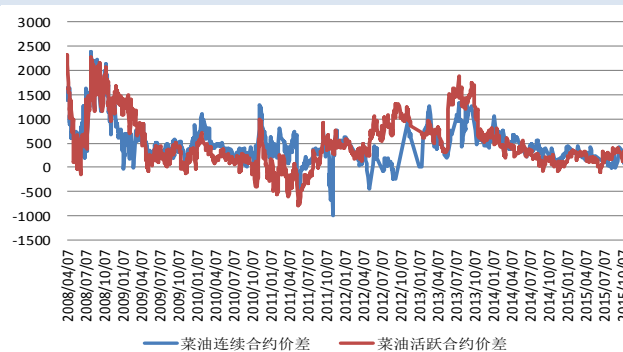
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 11 棕榈油期现价差



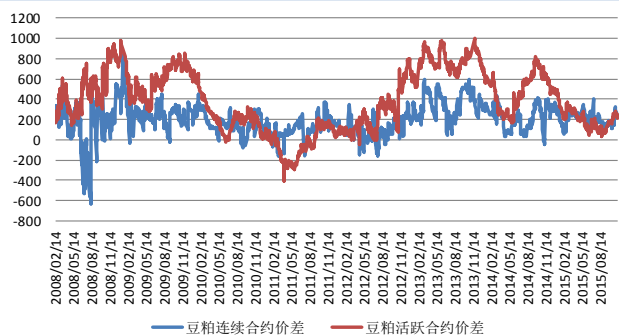
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 12 菜油期现价差



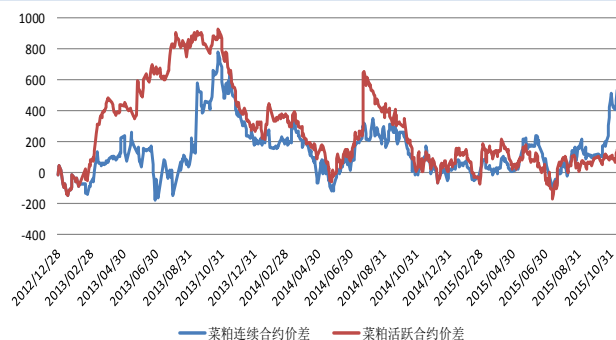
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 13 豆粕期现价差



数据来源：WIND、国都期货研究所

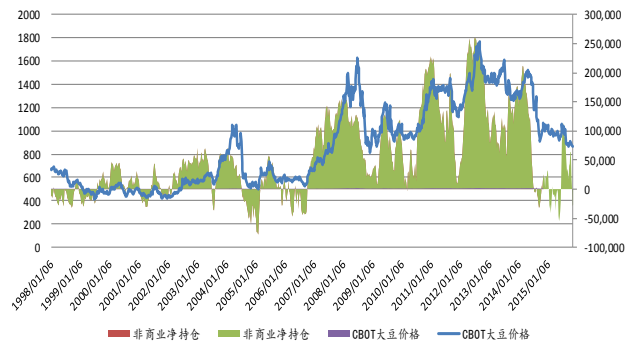
图 14 菜粕期现价差



数据来源：WIND、国都期货研究所

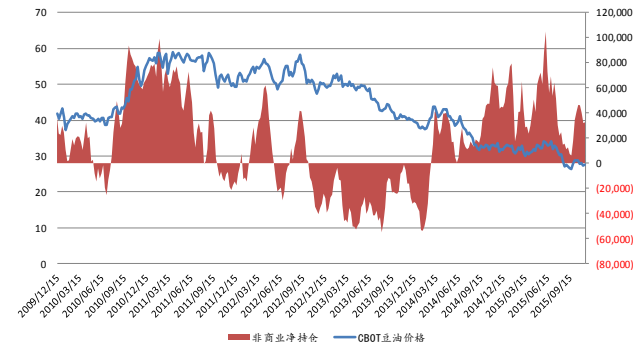
二、CFTC 基金持仓

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。