

油脂库存重建 期价承压回落

主要观点

从产业链看：本周基本面消息趋于平淡。阿根廷方面，天气已经改善，接下来的干燥天气适合大豆的收割工作。据消息称，在降雨之前就开始收获的一些农户把受损大豆与好大豆掺混在一起销售，这样有利于提高整理的质量，不至于让销售价格过低。产量方面，布宜诺斯艾利斯谷物交易所表示，今年大豆产量可能为 5600 万吨，低于早先预测的 6000 万吨。而著名分析机构 Informa 则将其预测下调至 5500 万吨，也低于早先预测的 5950 万吨。USDA 将在 5 月 11 日零点发布 5 月全球谷物供需报告，目前各机构对 15/16 年度阿根廷大豆产量预测的均值在 5573 万吨。油脂方面，4 月马来西亚棕榈油出口需求不济，约为 125 万吨，环比下滑 6.2%；但同时由于厄尔尼诺影响，4 月产量增幅不佳，种植户和交易商称 4 月马来库存或降至 182 万吨，为 2015 年 2 月以来的最低值。豆油方面，随着南美大豆逐渐到港，豆油库存开始回升，预计在未来 2-3 月间库存处于重建阶段。

从资金面看：投机基金对大豆关注度持续上升，截至 4 月 26 日，多单持仓增加至 27 万余手，净多持仓增至 18 万手，看多情绪依然浓厚。另外，基金对豆油的关注度降低，总持仓降至 43.4 万手，但净多持仓增至 12.6 万手，基金继续看多豆油。

从技术上看：1040 一线为 CBOT 大豆指数关键阻力位，期价在此位置承压回落，若不能突破，则测试 1000 支撑。BMD 棕榈油指数震荡向上，短线回调。

报告日期 2016-05-06

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

《粕类注意回调风险 油脂继续看多》

《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（4月18日-4月22日）	4
二、产业链数据	4
二、CFTC基金持仓	7

插图

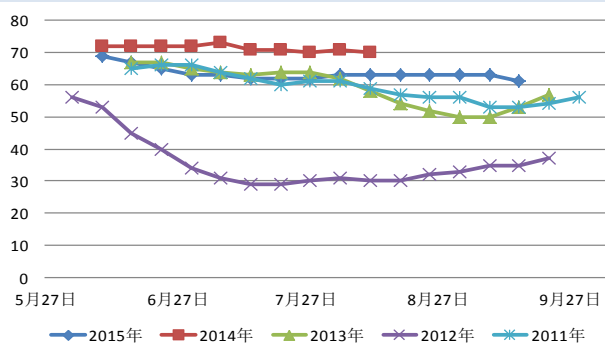
图 1 美国大豆优良率.....	4
图 2 美国大豆收割进度.....	4
图 3 美豆累计出口装船——至中国.....	4
图 4 进口大豆盘面压榨利润.....	4
图 5 我国豆油价格内外价差.....	5
图 6 我国棕榈油价格内外价差.....	5
图 7 国内主要港口大豆库存（吨）.....	5
图 8 我国豆油商业库存（万吨）.....	5
图 9 我国棕榈油港口库存（万吨）.....	5
图 10 进口大豆到港成本.....	5
图 10 国内四级豆油现货均价.....	5
图 11 国内菜油现货价格.....	5
图 12 豆粕现货均价.....	6
图 10 豆油期现价差.....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

	上周收	最高	最低	本周收	上周变化	本周变化
CBOT 大豆	1021.2	1046.4	1004.2	1008.4	3.36%	-1.27%
BMD 棕榈油	2574	2621	2523	2581	-3.38%	0.27%
DCE 豆油	6182	6272	6088	6144	-2.37%	-0.61%
DCE 豆粕	2643	2730	2598	2624	1.23%	-0.04%
DCE 棕榈油	5442	5500	5272	5342	-4.32%	-1.84%
CZCE 菜粕	2140	2239	2137	2165	0.66%	1.17%
CZCE 郑油	6052	6180	5974	6032	-3.38%	-0.33%

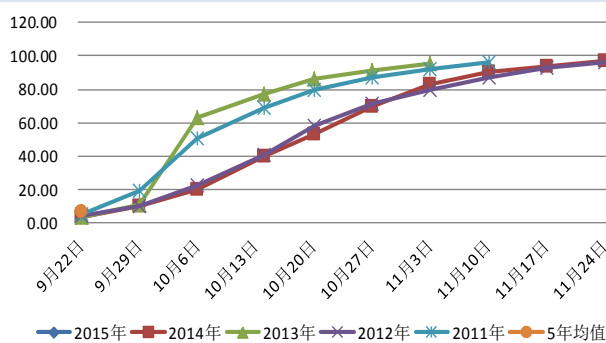
二、产业链数据

图1 美国大豆优良率



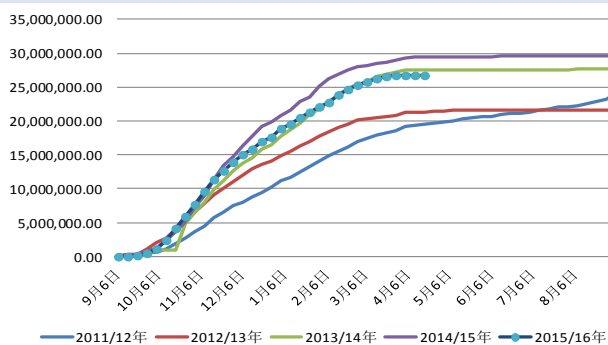
数据来源：USDA、国都期货研究所

图2 美国大豆收割进度



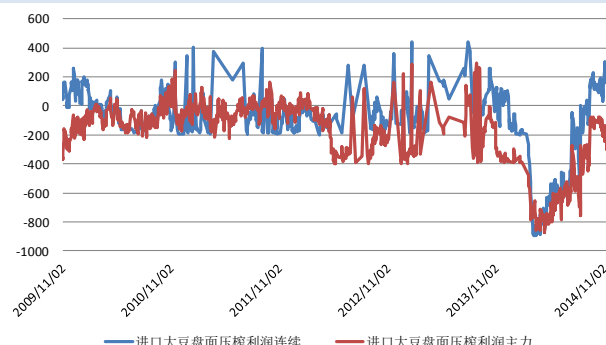
数据来源：USDA、国都期货研究所

图3 美豆累计出口装船——至中国



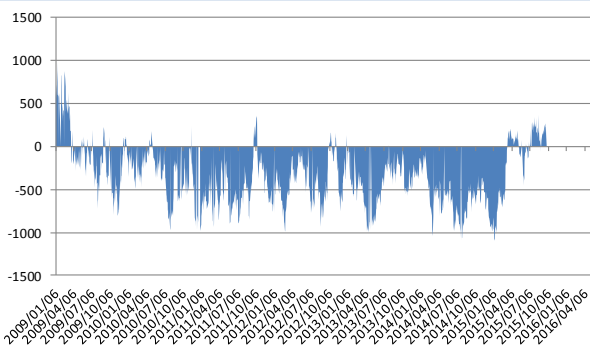
数据来源：USDA、国都期货研究所

图4 进口大豆盘面压榨利润



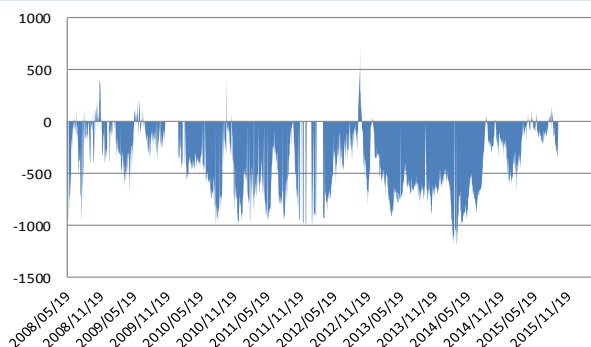
数据来源：WIND、国都期货研究所

图5 我国豆油价格内外价差



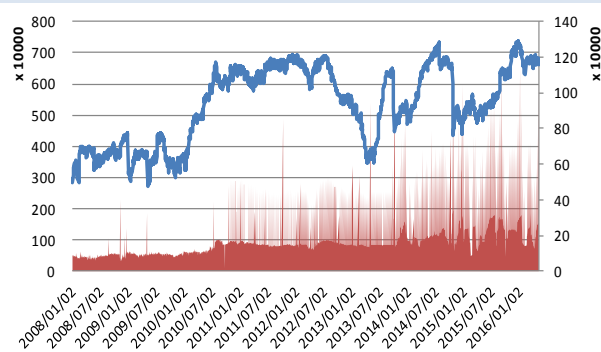
数据来源: WIND、国都期货研究所

图6 我国棕榈油价格内外价差



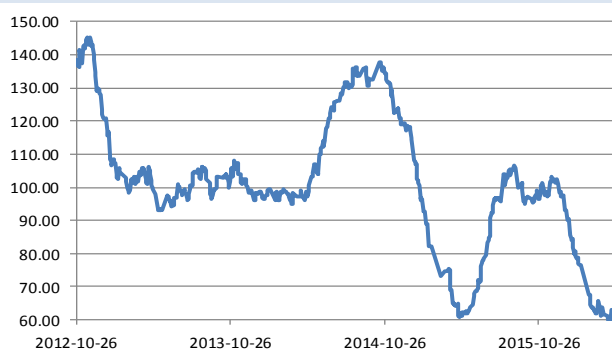
数据来源: WIND、国都期货研究所

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

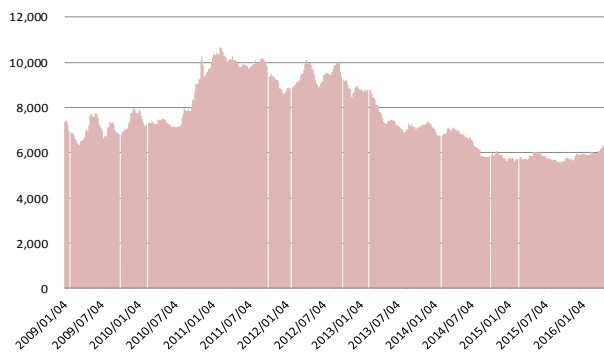
图10 进口大豆到港成本



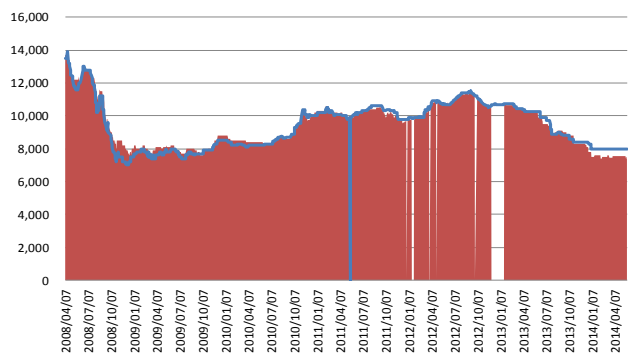
数据来源: WIND、国都期货研究所

图10 国内四级豆油现货平均价

图11 国内菜油现货价格

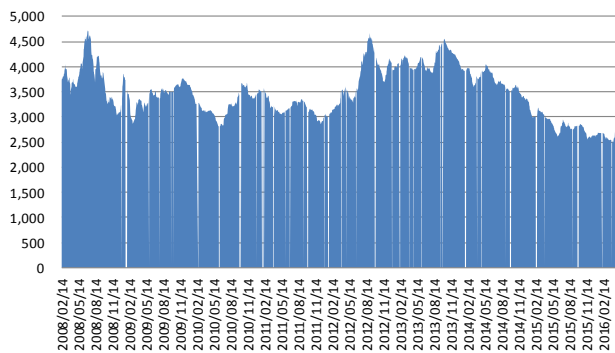


数据来源：WIND、国都期货研究所



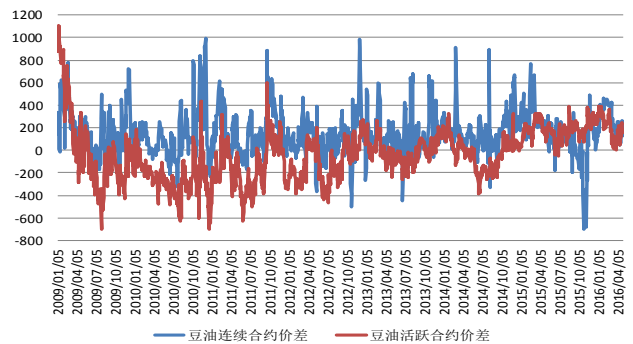
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 12 豆粕现货平均价



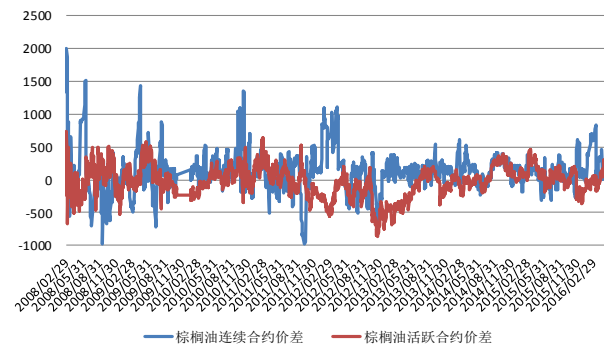
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 10 豆油期现价差



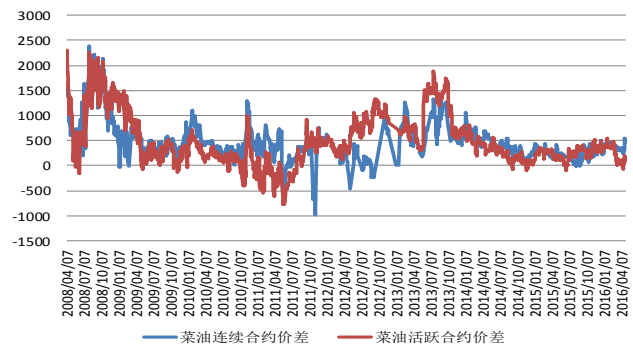
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 11 棕榈油期现价差



数据来源：WIND、国都期货研究所

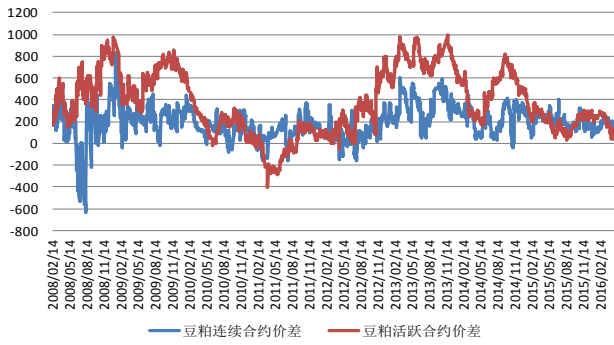
图 12 菜油期现价差



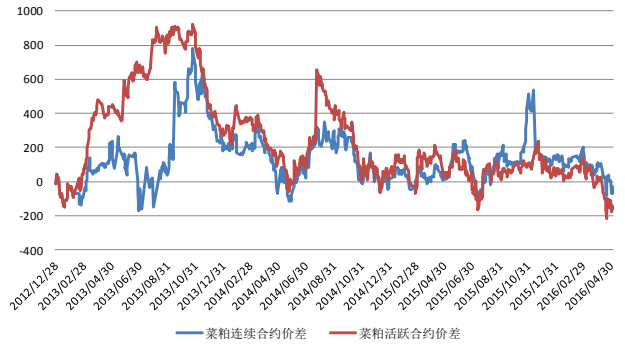
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 13 豆粕期现价差

图 14 菜粕期现价差



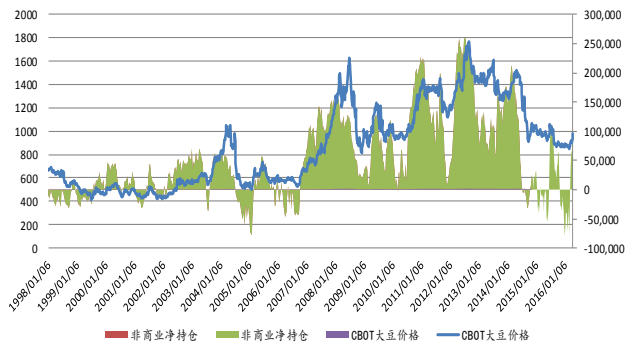
数据来源：WIND、国都期货研究所



数据来源：WIND、国都期货研究所

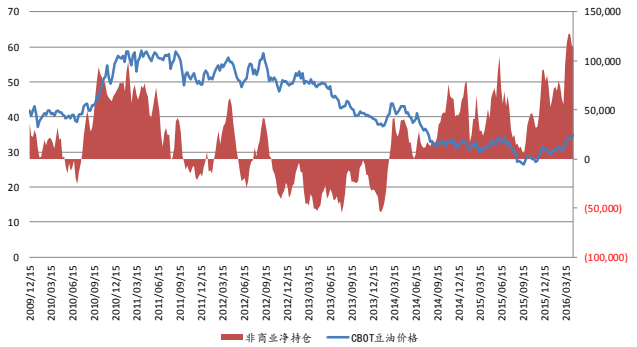
二、CFTC 基金持仓

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。