

棕油进入减产季 油强粕弱延续

主要观点

从产业链看：本周前半段，由于巴西大豆主产区天气干燥，不利于大豆的播种进程，国际豆类市场反弹。天气预报显示巴西未来天气有所改善之后，市场逐渐冷静，CBOT 大豆指数也开始回调。油脂方面，MPOB 本周一发布了马来西亚棕榈油 9 月供需数据，报告显示 9 月底马来西亚棕榈油库存为 263 万吨，低于市场预期的 265 万吨；且马来西亚提前进入减产周期，产量较上月下降至 196 万吨。报告利多国际棕榈油市场。进入四季度，东南亚棕榈油将进入传统的减产周期；加上今年厄尔尼诺天气的影响，减产的幅度可能高于往年，有望使得油脂在年末走出一波上涨行情，接下来继续关注厄尔尼诺发展状况及其对东南亚棕榈油产量影响。

从资金面看：随着盘面的反弹，投机基金在大豆上增持多单，减持空单，截至 10 月 13 日当周，基金持大豆净多单 63,133 手。豆油净多持仓也增至 40,920 手，主要是基金在豆油上减持空单所致。表明基金仍不看多后市豆油走势。

从技术上看：CBOT 大豆指数本周突破 900 附近压力，短期均线呈多头排列，上方压力在 930 附近。BMD 棕榈油指数短期走势震荡，下方支撑在 2268 附近。国内粕类依然处于区间震荡之中，油脂短线反弹。

报告日期 2014-02-01

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（9月21日-9月25日）	4
二、产业链数据	4
二、CFTC 基金持仓	7

插图

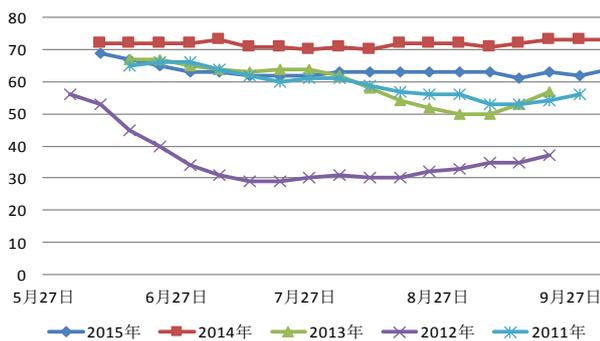
图 1 美国大豆优良率.....	4
图 2 美国大豆收割进度.....	4
图 3 美豆累计出口装船——至中国.....	4
图 4 进口大豆盘面压榨利润.....	4
图 5 我国豆油价格内外价差.....	5
图 6 我国棕榈油价格内外价差.....	5
图 7 国内主要港口大豆库存（吨）.....	5
图 8 我国豆油商业库存（万吨）.....	5
图 9 我国棕榈油港口库存（万吨）.....	5
图 10 进口大豆到港成本.....	5
图 10 国内四级豆油现货均价.....	6
图 11 国内菜油现货价格.....	6
图 12 豆粕现货均价.....	6
图 10 豆油期现价差.....	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（9月21日-9月25日）

	上周收	最高	最低	本周收	上周变化	本周变化
CBOT 大豆	890.4	923.8	890.6	904.6	1.27%	1.59%
BMD 棕榈油	2253	2363	2280	2311	-6.32%	2.57%
DCE 豆油	5498	5608	5574	5586	1.93%	-0.32%
DCE 豆粕	2589	2668	2593	2643	-1.30%	2.09%
DCE 棕榈油	4546	4716	4514	4650	0.80%	2.29%
CZCE 菜粕	1979	2036	1981	1996	-0.85%	0.86%
CZCE 郑油	5704	5816	5676	5748	1.46%	0.77%

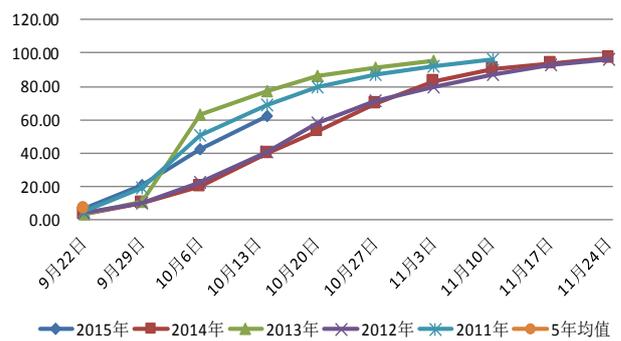
二、产业链数据

图1 美国大豆优良率



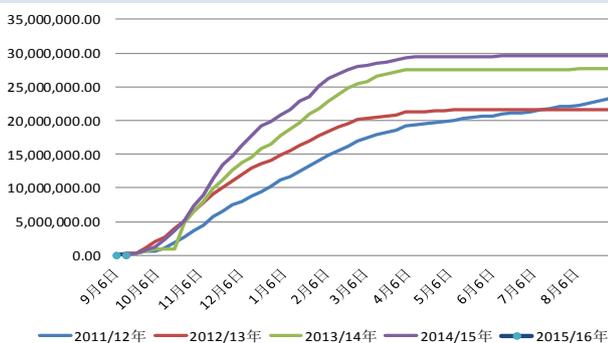
数据来源：USDA、国都期货研究所

图2 美国大豆收割进度



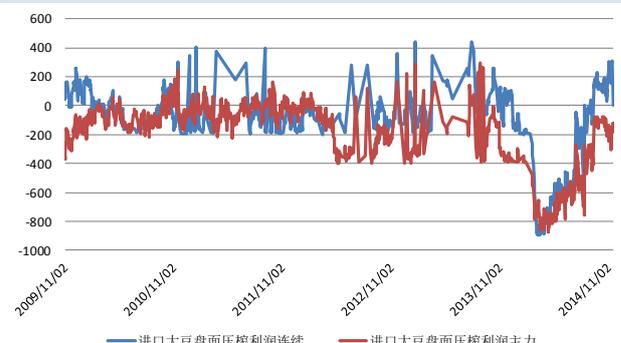
数据来源：USDA、国都期货研究所

图3 美豆累计出口装船——至中国



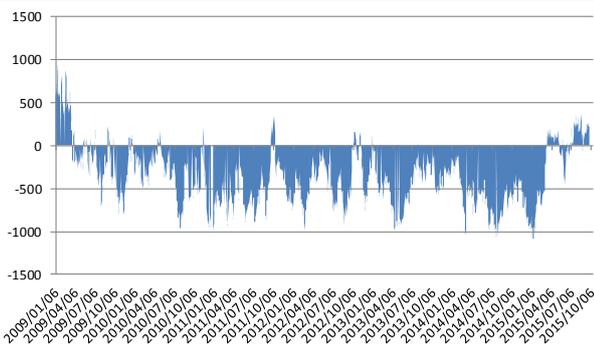
数据来源：USDA、国都期货研究所

图4 进口大豆盘面压榨利润



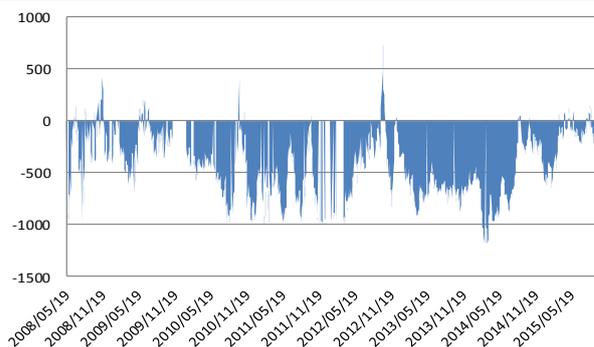
数据来源：WIND、国都期货研究所

图5 我国豆油价格内外价差



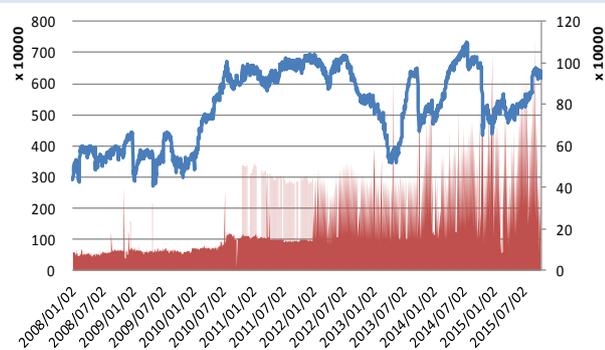
数据来源：WIND、国都期货研究所

图6 我国棕榈油价格内外价差



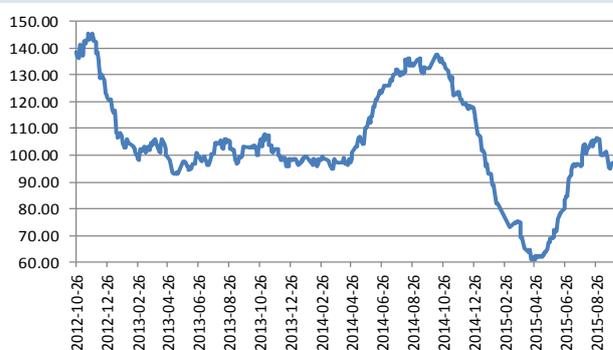
数据来源：WIND、国都期货研究所

图7 国内主要港口大豆库存(吨)



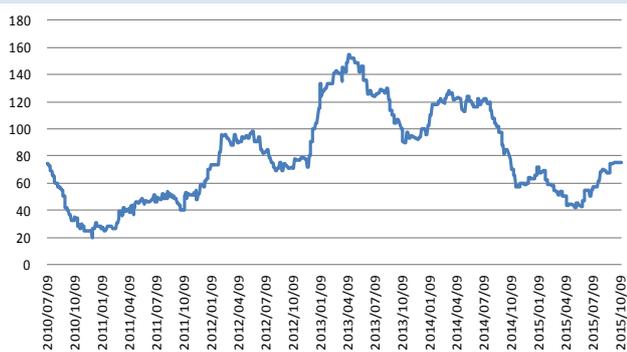
数据来源：WIND、国都期货研究所

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)



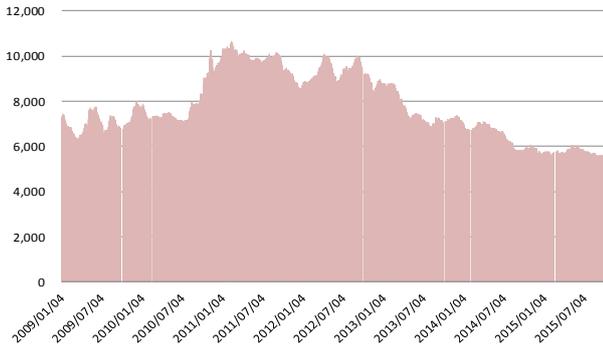
数据来源：WIND、国都期货研究所

图10 进口大豆到港成本



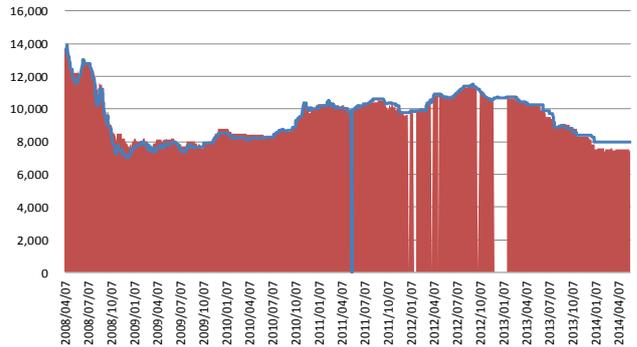
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 10 国内四级豆油现货平均价



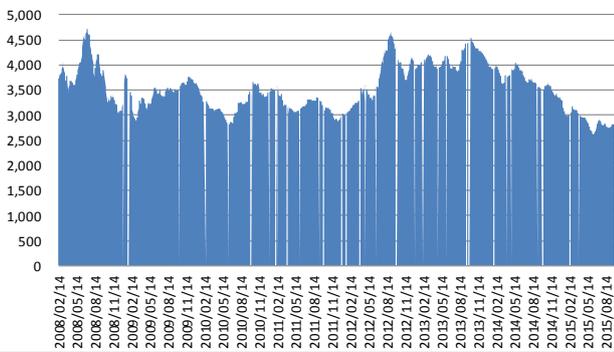
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 11 国内菜油现货价格



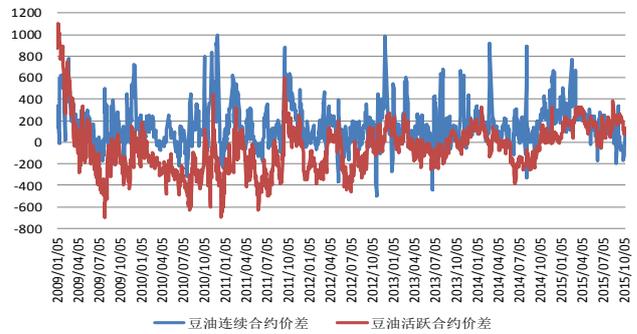
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 12 豆粕现货平均价



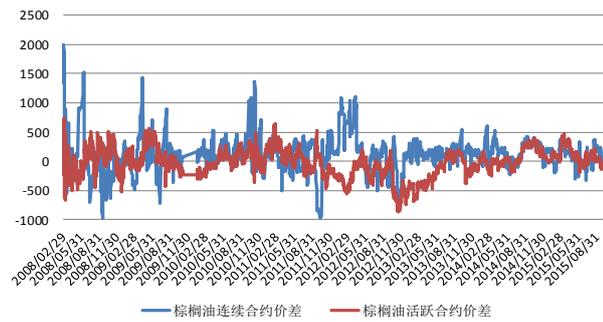
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 10 豆油期现价差



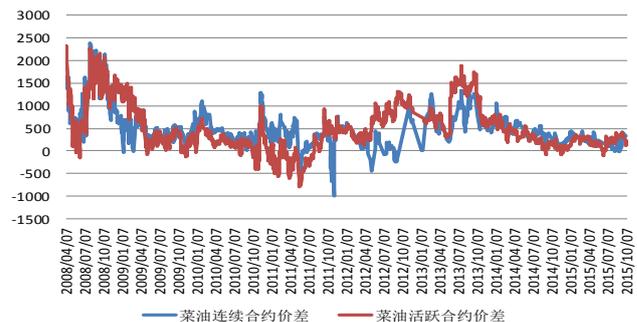
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 11 棕榈油期现价差



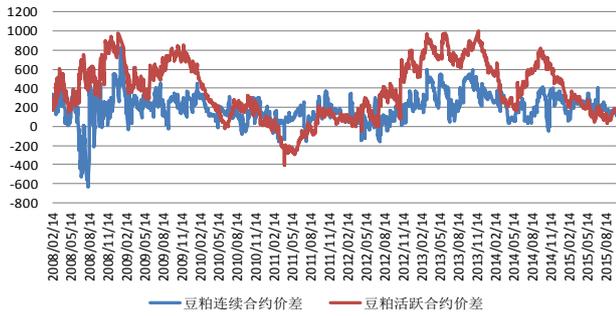
数据来源：WIND、国都期货研究所

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

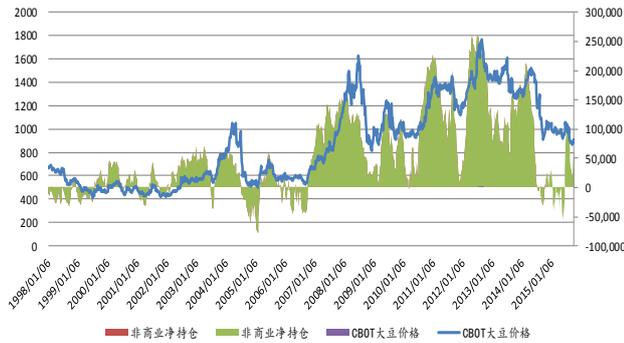
图 14 菜粕期现价差



数据来源：WIND、国都期货研究所

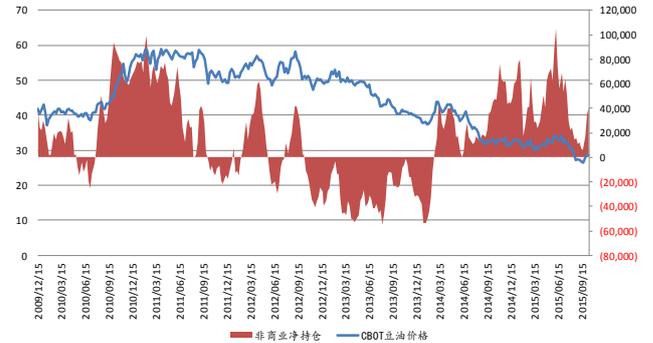
二、CFTC 基金持仓

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。