

粮油期货投资早报

发布日期：2019年02月22日 分析师：牟启翠

电话：023-81157334

投资咨询证书号：Z0001640

观点与操作建议

1、豆粕

- **期货方面**，美豆 05 月合约反弹试压，下方 875，890 支撑，上方 920，935 压力。连粕 1905 合约弱势回落，下方 2460，2500 支撑，上方 2560，2580 压力。
- **现货方面**，昨日期货市场跌势放缓，豆粕低位吸引一些成交，总成交 9.102 万吨，基本为现货成交，前一交易日总成交 8.463 万吨。
- **消息面上**：**1)** 中国于 2017 年开始对美国 DDGS 征收反倾销和反补贴关税。据市场消息称，中美贸易谈判官员计划在本周的谈判中讨论关于免除中国对美国谷物品种征收的高额关税，包括免除 DDGS 关税，中国作为 DDGS 最大的买家，一旦关税免除，将恢复对最大供应国的采购。**2)** 美国农业部展望论坛：预估 2019 年大豆面积 8500 万英亩，同比 2018 年减幅 4.7%，低于预估的 8614.4 万英亩，玉米 9200 万英亩，增幅 3.3%，高于预估的 9151.2 万英亩，小麦 4700 万英亩，减幅 1.7%，高于预估的 4719.6 万英亩。预估 2019 年大豆价格 880 美分/蒲，玉米 365 美分/蒲，小麦 520 美分/蒲。**3)** 2 月 21 日，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，经云南省动物疫病预防控制中心确诊，怒江州泸水市一养殖场发生非洲猪瘟疫情。截至目前，该养殖场存栏生猪 300 头，发病 6 头，死亡 2 头。
- **综述**：隔夜美国农业部预计 8500 万英亩大豆播种面积基本符合预期，盘面看美豆 05 反弹 7 美分左右，然而 0905 合约价差升水并没有走强，说明近月反弹更多是情绪影响，加上中美磋商正处于进行中，市场对和谈仍有期待。我们认为若中国不能实质性加大美豆采购力度，伴随着南美大豆上市，美豆高企结转库存仍难改善，美豆价格将重回弱势。因榨利较好，中国继续买入 4、5 月船期巴西大豆，此外非洲猪瘟蔓延，云南怒江州泸水市一养殖场发生非洲猪瘟，节后生猪存栏下降超预期，饲料需求悲观。技术面豆粕延续空头趋势，关注 05 合约 2560 压力。

2、油脂

- **期货方面**，Y1905 冲高回落，上方 5800 线压力，下方 5600 线支撑；P1905 冲高回落，上方 4860 线压力，下方 60 日线支撑；OI905 冲高回落，上方 6800 线压力，下方 60 日线支撑。
- **现货方面**，昨日豆油继续回落，买家有观望情绪，豆油总体成交不多。2 月 21 日，国内主要工厂散装豆油成交总量 2.57 万吨（现货成交 0.96 万吨，远月基差成交 1.61 万吨），相比之下，2 月 20 日成交 2.705 万吨。
- **消息面上**：1) 据 SPPOMA：2 月 1 日-20 日马来西亚棕榈油产量比 1 月份同期降 8.36%，单产降 9.31%，出油率增加 0.18%。产量降幅较前期阶段性产量缩窄。2) 知情人士称，中美已着手起草解决贸易争端中最棘手问题的原则性协议；中国提议每年多采购 300 亿美元的美国农产品。
- **综述**：昨夜油脂整体反弹，美盘及马盘反弹形成提振。美国农业展望论坛预计 2019 年美豆种植面积在 8500 万英亩，低于预期的 8610 万英亩，亦低于 2018 年的 8920 万英亩，提振美豆反弹。但该预估仍较此前 USDA 8250 万的英亩基线数据显著提高，而通常展望论坛数据较基线数据变化不大，此较低预估或偏保守，实际种植面积仍有进一步提升的可能，尤其是在中美谈判可能达成原则性协议的情况下，预计美盘反弹幅度亦有限。而在国内需求疲弱及人民币有升值倾向情况下，内盘走势料将弱于美盘。今日中美第 7 轮和谈即将结束，关注谈判进展。

昨日午后马盘大涨，传言称印尼前期因选举被搁置的棕榈油关税政策将重新执行，若为真将对产地出口有所裨益，但产地良好产情预计仍有拖累。SPPOMA 称 2 月 1-20 日马棕产量比 1 月同期降 8.36%，较前 15 日 21.04% 的降幅缩窄；与此同时，前 20 日出口未能保持前期强劲增长。当前弱厄尔尼诺虽已发生，但程度较轻，对棕榈油产量影响有限且滞后，预计随着产量进入季节性增长周期，库存压力难减。国内方面，近期人民币升值改善棕榈油进口利润，棕榈油买船增加，港口库存则随前期进口到港大幅回升，预计棕榈油反弹幅度亦有限，不追涨。

一、期货市场相关数据

表 1: 油脂油料相关市场走势

国内期货市场						
2019/2/21	豆一	豆粕	豆油	棕榈油	菜油	菜粕
收盘价	3,416	2,535	5,692	4,708	6,683	2,116
涨跌	-1	4	-20	-30	-28	2
持仓量	124,008	1,991,298	696,204	463,628	269,474	559,350
持仓变化	5,152	22,640	-8,338	13,866	-7,108	11,768
相关市场走势						
2019/2/21	美豆	美豆油	马棕油指	美原油	美元指数	在岸人民币
收盘价	910.6	30.85	2263	56.84	96.636	6.7101
涨跌幅	0.89%	1.82%	0.98%	-0.70%	0.08%	-0.20%

数据来源: Wind, 中信建投期货

表 2: 油脂油料期货价差跟踪

月间价差										
2019/2/21	豆一	涨跌	豆粕	涨跌	豆油	涨跌	棕榈油	涨跌	菜油	涨跌
15 价差	-33	-3	137	-5	220	4	94	20	273	-8
59 价差	-59	0	-72	5	-116	-10	-86	-28	-155	-1
91 价差	92	3	-65	0	-104	6	-8	8	-118	9
品种间价差、比价										
2019/2/21	豆棕价差	涨跌	菜棕价差	涨跌	菜豆价差	涨跌	豆油/豆粕	涨跌	菜油/菜粕	涨跌
1 月	1110	-6	2154	-26	1044	-20	2.21	-0.01	3.29	-0.02
5 月	984	10	1975	2	991	-8	2.25	-0.01	3.16	-0.02
9 月	1014	-8	2044	-25	1030	-17	2.23	0.00	3.16	-0.01

数据来源: Wind, 中信建投期货

表 3: 油脂油料各品种仓单情况

注册仓单总量						
	豆一	豆粕	豆油	棕榈油	菜油	菜粕
2019/2/21	29,629	8,754	33,076	0	25,037	242
2019/2/20	29,729	9,099	33,156	0	25,154	242
变化	-100	-345	-80	0	-117	0
去年同期	15,182	11,958	21,424	500	10,477	8,412

数据来源: Wind, 中信建投期货

二、产业链相关数据

表 4: 油脂油料市场现货价格行情 (元/吨, 美元/吨)

现货价格	地区	2019/2/21	2019/2/20	涨跌	基差	基差日变化	基差周变化
豆粕	京津	2620	2640	-20	85	-24	-70
	日照	2580	2600	-20	45	-24	-50
	张家港	2670	2690	-20	135	-24	-40
	宁波	2620	2640	-20	85	-24	-70
	湛江	2620	2630	-10	85	-14	-70
三级豆油	京津	5630	5650	-20	-62	0	-10
	日照	5660	5690	-30	-32	-10	10
	张家港	5650	5680	-30	-42	-10	-10
	东莞	5560	5590	-30	-132	-10	-40
	防城	5520	5550	-30	-172	-10	-10
棕榈油	天津港	4710	4770	-60	2	-30	-10
	日照港	4700	4760	-60	-8	-30	0
	连云港	4650	4720	-70	-58	-40	0
	宁波港	4630	4700	-70	-78	-40	-10
	黄埔港	4600	4660	-60	-108	-30	0
三级菜油	南通	6710	6730	-20	27	8	6
	新市	6730	6750	-20	47	47	47
	荆州	6740	6760	-20	57	8	26
	九江	6710	6730	-20	27	8	16
菜粕	南通	2260	2270	-10	144	-12	16
	新市	2270	2290	-20	154	154	154
	荆州	2310	2330	-20	194	-22	6
	九江	2310	2330	-20	194	-22	6
进口大豆	天津港	3200	3200	0			
	南通港	3200	3200	0			
	黄埔港	3200	3200	0			
国产大豆	佳木斯	3220	3220	0			
	博兴	4020	4020	0			
进口大豆 CNF 报价	美湾(近月)	390	387	3			
	美西(近月)	382	381	1			
	南美(近月)	382	380	2			
进口豆油 CNF 报价	南美(近月)	722	722	0			
	南美(次近月)	702	702	0			
马棕 FOB	24 度精炼(近月)	560	570	-10			

注: 进口大豆报价指港口地区进口大豆分销价格; 国产大豆均指油用大豆, 杂质 1.0%、水分 14.0%; 进口大豆报价为美元参考价; 三级豆油指新颁布国标三级压榨、浸出豆油。

数据来源: Wind, 中信建投期货

表 5：油脂油脂各品种库存情况

库存情况						
单位：万吨	港口大豆	油厂豆粕	商业豆油	港口棕榈油	沿海菜油	沿海菜籽
最新值	653.48	63.35	131.03	60.50	15.05	60.35
前值	650.33	74.36	133.81	60.50	16.91	50.75
变化	0.48%	-14.81%	-2.08%	0.00%	-11.00%	18.92%

数据来源：Wind，中信建投期货

表 6：江苏地区近月船期大豆压榨利润跟踪

2019/2/21	最新值	前一日	涨跌	去年同期	最小值	最大值	均值	中位数
美湾 盘面榨利	-818	-799	-20	27	-934	506	-149	-97
美湾 现货榨利	-719	-678	-41	50	-749	479	-33	18
巴西 盘面榨利	-58	-42	-16	55	-331	259	-57	-58
巴西 现货榨利	41	78	-37	79	-293	502	59	48
阿根廷 盘面榨利	-13	-12	-1	48	-434	267	-12	-13
阿根廷 现货榨利	87	109	-22	72	-301	552	103	71

备注：加工费 150 元/吨，港杂费 60 元/吨，各地区大豆油粕产出率略有区别。

数据来源：Wind，中信建投期货

表 7：广东地区近月船期菜籽压榨利润跟踪

加拿大菜籽近月船期压榨利润								
	加菜籽 CNF	进口完税价	菜粕出厂价	菜油出厂价	菜粕期价	菜油期价	现货榨利	盘面榨利
2019/2/21	437	3483	2100	6480	2116	6683	239	335
2019/2/20	438	3499	2130	6510	2114	6711	251	329
变化	-1	-17	-30	-30	2	-28	-13	6
去年同期	464	3520	2260	6320	2380	6240	221	252

备注：加工费+港杂费 220 元/吨，加菜籽按照出油率 43%，出粕率 55% 计算。

数据来源：Wind，中信建投期货

表 8：广东地区近月船期菜油进口利润跟踪

加拿大毛菜油近月船期进口利润							
	加菜油 CNF	汇率	进口完税价	主力合约	广东现货报价	进口利润	套盘利润
2019/2/21	809	6.708	6507	6683	6500	-187	-4
2019/2/20	808	6.725	6515	6711	6500	-195	16
变化	1	-0.017	-8	-28	0	8	-20
去年同期	818	6.328	6263	6240	6300	-143	-203

备注：CNF 报价为加拿大毛菜油，达到交易所交割品级需约 120 元/吨精炼费，港杂费 60 元/吨。

数据来源: Wind, 中信建投期货

表 9: 马来西亚棕榈油近月船期进口利润

马棕近月船期进口利润								
地区		马棕油 FOB	汇率	进口完税价	广东现货报价	棕榈油期价	进口利润	套盘利润
华南	2019/2/21	560	6.708	4665	4600	4708	-125	-17
	2019/2/20	570	6.725	4758	4640	4738	-178	-80
	变化	-10	-0.017	-92	-40	-30	52	62
	去年同期	662.5	6.328	5225	5050	5140	-235	-145
华东	2019/2/21	560	6.708	4705	4650	4708	-115	-7
	2019/2/20	570	6.725	4798	4700	4738	-158	-70
	变化	-10	-0.017	-92	-50	-30	42	62
	去年同期	662.5	6.328	5264	5150	5140	-174	-134
华北	2019/2/21	560	6.708	4730	4710	4708	-80	18
	2019/2/20	570	6.725	4822	4720	4738	-162	-44
	变化	-10	-0.017	-93	-10	-30	83	63
	去年同期	662.5	6.328	5287	5130	5140	-217	-107

备注: 港杂费 60 元/吨, 包括港口费用+报关报检-仓库中转, 30 天免存及千分之一中转损耗, 运费华南/华东/华北 20/25/28 美元/吨。

数据来源: Wind, 中信建投期货

表 10: 豆油近月船期进口利润

南美豆油近月船期进口利润								
		南美豆油 CNF	汇率	进口完税价	豆油现货价	豆油期价	进口利润	套盘利润
商业进口	2019/2/21	722	6.708	5887	5530	5692	-357	-195
	2019/2/20	722	6.725	5902	5560	5712	-342	-190
	变化	0	-0.017	-15	-30	-20	-15	-5
	去年同期	807	6.328	6259	5380	5634	-879	-625
储备进口	2019/2/21	722	6.708	5359	5530	5692	171	333
	2019/2/20	722	6.725	5373	5560	5712	187	339
	变化	0	-0.017	-13	-30	-20	-17	-7
	去年同期	807	6.328	5646	5380	5634	-266	-12

备注: 港杂费 80 元/吨, 现货取广东地区报价, 储备进口免征增值税。

数据来源: Wind, 中信建投期货

四、相关图表

图 1：华东豆粕 5 月基差（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：华东豆油 5 月基差（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 3：华南棕榈油 5 月基差（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：华东菜油 5 月基差（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：华东菜粕 5 月基差（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：豆油 5-9 价差（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 7: 棕榈油 5-9 价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 8: 菜油 5-9 价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 9: 豆粕 5-9 价差 (元/吨)



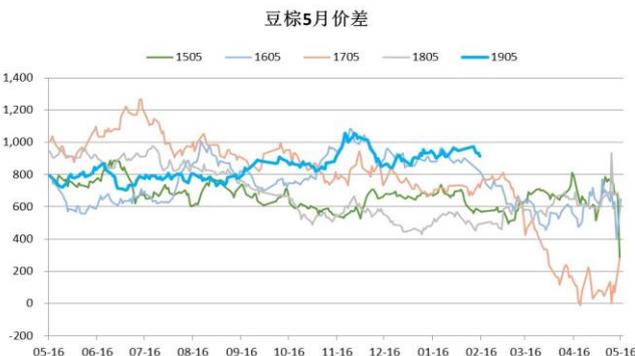
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 10: 菜粕 5-9 价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 11: 豆棕 5 月价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 12: 菜棕 5 月价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 13: 菜豆 5 月价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 14: 豆菜粕 5 月价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 15: 5 月油粕比 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 16: 5 月菜系油粕比 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 17: 江苏地区进口大豆现货压榨利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 18: 江苏地区进口大豆盘面压榨利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 19: 广东地区进口菜籽压榨利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 20: 广东地区菜油进口利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 21: 棕榈油进口利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 22: 棕榈油进口套盘利润 (元/吨)



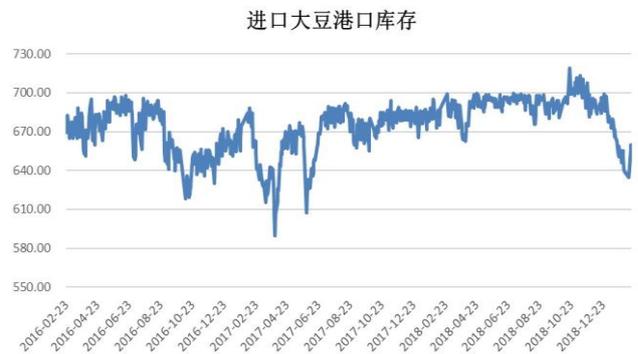
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 23: 豆油进口利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 24: 进口大豆港口库存 (万吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 25: 豆油商业库存 (万吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 26: 棕榈油港口库存 (万吨)



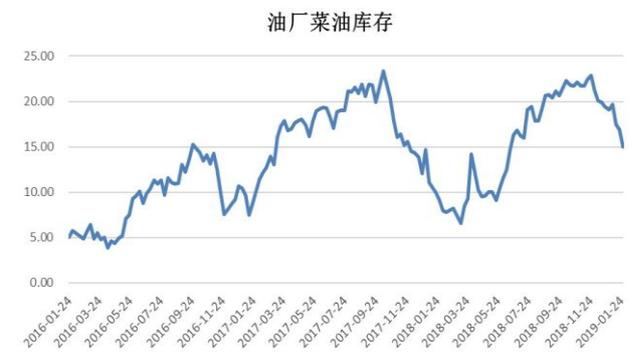
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 27: 油厂菜籽库存 (万吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 28: 油厂菜油库存 (万吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

联系我们

中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4, C

电话：023-86769605

上海世纪大道营业部

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号楼10-11单元

电话：021-68765927

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道800号中隆国际大厦903

电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室

电话：0791-82082702

廊坊营业部

地址：廊坊市广阳区金光道66号圣泰财富中心1号楼4层西侧4010、4012、4013、4015、4017

电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号

电话：0596-6161588

西安营业部

地址：西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层北侧6G

电话：029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话：010-85282866

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号9层912

电话：010-82129971

武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路108号兴业银行大厦3楼

电话：027-59909521

杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路137号华都大厦811、812室

电话：0571-28056983

太原营业部

地址：太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室

电话：0351-8366898

济南营业部

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座十层1016、1018、1020室

电话：0531-85180636

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901、2904、2905、2906室

电话：0411-84806316

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2205、2211、1910房

电话：0371-65612397

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号时代地产中心20层自编2004-05房

电话：020-28325286

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路5号扬子江商务小区4幢24-1

电话：023-88502020

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路62号（力宝大厦）1栋2单元18层2、3号

电话：028-62818701

深圳营业部

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦111

电话：0755-33378759

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室

电话：021-64040178

南京营业部

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座

电话：025-86951881

宁波营业部

地址：浙江省宁波市江东区朝晖路17号

电话：0574-89071681

合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室

电话：0551-2889767

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰大厦B座1406

电话：020-22922102

上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道1777号3楼F1室

电话：021-68597013

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：**400-8877-780**

网址：**www.cfc108.com**