

粮油期货投资早报

发布日期：2019 年 05 月 24 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 07 月合约弱势整理，下方 810 支撑，上方 840，860 压力。连粕 1909 合约反弹试压，下方 2730，2750 支撑，上方 2780，2810 压力。
- **现货方面**，昨日豆粕成交继续减少，总 12.61 万吨，其中现货成交 6.29 万吨，远期基差成交 6.32 万吨，前一交易日总成交 13.632 万吨。
- **消息面上**：1) 美国农业部长 Sonny Perdue 宣布 160 亿美元的援助项目，其中将向美国农户直接支付 145 亿美元。Perdue 没有指出 26 种不同作物的具体支付数额，而是表示，支付将基于 2019 年农场所有农作物的种植总规模。这种方式不会扭曲播种决定，符合支付条件的种植面积规模不能超过 2018 年。2) 美国农业部发布的周度出口销售报告显示，截至 2019 年 5 月 16 日的一周，美国 2018/19 年度大豆净销售量为 535,800 吨，比上周高出 45%，显著高于四周均值。2019/20 年度净销售量为 5,100 吨。当周美国对中国（大陆）销售 7.1 万吨大豆，此前两周中国没有买入美国大豆。
- **综述**：隔夜美国农业部公布农产品补贴计划，但 160 亿救助金额不及市场预期，限制美豆跌幅。考虑到当前大豆种植进度仍落后，市场仍有对单产的担忧，短期美豆维持弱势区间整理。因全球避险情绪升温，大宗商品原油铜共振齐跌，对豆类走势有抑制。近日连盘明显冲高乏力，前期获利单兑现，且油厂现货成交量转淡，短线有望展开调整。建议 M09 空仓可背靠 2780 线沽空，破 2810 止损。

2、油脂

- **期货方面**，Y1909 低位震荡，上方 40 日线压力，下方 5250 线支撑；P1909 低位震荡，上方 4550 线压力，下方 4350 线支撑，关注下方支撑线力度；OI909 小幅上涨，上方 7150 线压力，下方 60 日线支撑，关注下方支撑线力度。
- **现货方面**，昨日午后连豆油跌幅扩大，买家有观望情绪，豆油总体成交不多。5 月 23 日，国内主要工厂散装豆油成交 1.844 万吨（现货 0.854 万吨，远月基差 0.99 万吨）；相比之下，5 月 22 日成交 1.667 万吨。
- **消息面上**：1) 船运调查机构数据显示，马棕 5 月 1-20 日出口相比上月同期增 5.6-13%，增幅较前期阶段性出口继续缩窄。2) SPPOMA 数据显示，马棕 5 月 1-20 日产量相比上月同期降 10.13%，单产降 12.50%，出油率增 0.45%。3) MPOA 数据显示，马棕 5 月 1-20 日产量相比上月同期降 5.29%，其中马来半岛降 4.48%，沙巴降 4.45%，沙撈越降 17.10%。
- 经历此前的大跌后，昨日油脂走势整体偏稳。美豆小幅收跌，USDA 未公布市场预期的美豆 2 美元/蒲的高额补贴，而是将补贴标准统一为各地区费率乘以 2019 年的种植面积，不取决于种植的作物。虽然 USDA 称这不会扭曲种植何种作物的决定，但这将令农户尽量增加作物种植面积，或仍惠及大豆。在玉米播种落后的情况下，农户若不转种大豆而是选择小众作物，转换成本将较高且销售渠道受限。具体影响仍将关注后续补贴细节及农户种植情况，短期美豆暂稳。然而，虽美豆暂稳，但原油却出现一些问题。在经济增长放缓或影响需求的担忧下，隔夜原油暴跌逾 5%，跌破关键支撑位，或令生柴利润恶化，拖累油脂走势，粕强油弱料将延续。

产地棕榈油利多的阶段性产量及出口数据未能保持，马盘回落拖累连棕，验证了我们此前看衰棕榈油反弹持续性的判断。一方面，在没有重大灾害发生的情况下，季节性增产周期的持续减产难以维持；另一方面，在棕榈油价格反弹之后，其相对豆油的价差优势受到削弱。近期棕榈油进口利润好转，上周及本周买船超 15 艘，预计库存压力将继续从产地向国内转移，棕榈油仍以反弹沽空思路对待。

菜油方面，中美谈判陷入僵持，中加关系未能得到改善，严格的检验检疫流程蔓延至加拿大进口猪肉及大豆领域，预计中短期国内加拿大菜油及菜籽进口仍将不畅通，抑制买船进程。前两个月下游主要以消耗库存为主，但随时间推移补库问题显现。故而，在前期持续的惨淡成交后，近一两个月可能出现一轮菜油补库潮，加速菜油库存下降并推升菜油价格。但在此前，5 月菜油仓单注销引发一轮出库潮，短线菜油或在豆棕油的带领下有所转弱。但预计 6 月下旬后菜油将恢复强势，可逐步布局多单。

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						
2019/5/23	豆一	豆粕	豆油	棕榈油	菜油	菜粕
收盘价	3,575	2,771	5,350	4,366	6,982	2,412
涨 跌	7	-4	-52	-44	-52	5
持仓量	119,440	2,354,086	769,984	539,384	295,408	640,088
持仓变化	3,030	-21,876	8,800	488	8,200	-5,362
相关市场走势						
2019/5/23	美豆	美豆油	马棕油指	美原油	美元指数	在岸人民币
收盘价	820.6	26.75	2072	58.19	96.651	6.9190
涨 跌	-1.06%	-1.91%	-1.75%	-5.10%	-1.49%	0.22%

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										
2019/5/23	豆一	涨跌	豆粕	涨跌	豆油	涨跌	棕榈油	涨跌	菜油	涨跌
15 价差	-79	11	158	-4	-94	-4	-172	2	61	55
59 价差	19	-13	-174	-3	252	10	364	-2	-146	-32
91 价差	60	2	16	7	-158	-6	-192	0	85	-23
品种间价差、比价										
2019/5/23	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	950	-2	2339	15	1389	17	2.00	-0.01	3.16	-0.02
5 月	872	4	2106	-38	1234	-42	2.16	-0.01	3.18	-0.04
9 月	984	-8	2616	-8	1632	0	1.93	-0.02	2.89	-0.03

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
2019/5/23	26,401	5,276	20,497	7,402	7,260	810
2019/5/22	26,552	5,276	20,497	8,325	7,260	810
变 化	-151	0	0	-923	0	0
去年同期	36,924	11,423	41,203	272	27,539	240

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	2019/5/23	2019/5/22	涨跌	基差	基差日变化	基差周变化
豆粕	京津	2850	2840	10	79	14	35
	日照	2830	2820	10	59	14	65
	张家港	2820	2820	0	49	4	55
	宁波	2810	2810	0	39	4	55
	湛江	2800	2800	0	29	4	55
三级豆油	京津	5090	5140	-50	-260	2	14
	日照	5140	5190	-50	-210	2	34
	张家港	5230	5260	-30	-120	22	64
	东莞	5200	5250	-50	-150	2	74
	防城	5170	5220	-50	-180	2	44
棕榈油	天津港	4300	4330	-30	-66	14	52
	日照港	4350	4380	-30	-16	14	112
	连云港	4290	4340	-50	-76	-6	52
	宁波港	4300	4320	-20	-66	24	62
	黄埔港	4280	4300	-20	-86	24	72
三级菜油	南通	7280	7300	-20	298	32	56
	新市	7260	7280	-20	278	278	278
	荆州	7300	7320	-20	318	32	56
	九江	7280	7300	-20	298	32	76
菜粕	南通	2460	2460	0	48	-5	4
	新市	2470	2470	0	58	58	58
	荆州	2500	2500	0	88	-5	-6
	九江	2500	2500	0	88	-5	-6
进口大豆	天津港	3100	3100	0	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。		
	南通港	3100	3100	0			
	黄埔港	3090	3090	0			
国产大豆	佳木斯	3220	3220	0			
	博兴	4060	4060	0			
进口大豆 CNF 报价	美湾(近月)	364	360	4			
	美西(近月)	357	355	2			
	南美(近月)	377	371	6			
进口豆油 CNF 报价	南美(近月)	695	687	8			
	南美(次近月)	685	670	15			
马棕 FOB	24 度精炼(近月)	522.5	522.5	0			

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	575.40	61.66	144.94	77.70	12.64	72.90
前 值	573.40	59.07	139.66	77.70	11.97	78.54
变 化	0.35%	4.38%	3.78%	0.00%	5.60%	-7.18%

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

2019/5/23	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	-559	-523	-36	59	-934	506	-204	-111
美 湾 现货榨利	-542	-513	-29	-20	-979	479	-101	8
巴 西 盘面榨利	66	98	-32	146	-331	259	-48	-53
巴 西 现货榨利	84	108	-25	66	-293	502	55	44
阿根廷 盘面榨利	214	253	-39	81	-434	292	-4	-13
阿根廷 现货榨利	231	263	-32	1	-301	552	99	65

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

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
2019/5/23	414	3363	2310	7020	2412	6982	706	746
2019/5/22	412	3342	2310	7060	2407	7034	744	786
变 化	2	20	0	-40	5	-52	-38	-40
去年同期	449	3645	2440	6520	2344	6724	280	315

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
2019/5/23	684	6.900	5607	6982	7000	1213	1195
2019/5/22	687	6.891	5625	7034	7000	1195	1229
变 化	-3	0.009	-17	-52	0	17	-35
去年同期	786	6.834	6441	6724	6350	-271	103

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	2019/5/23	522.5	6.900	4447	4300	4366	-207	-141
	2019/5/22	522.5	6.891	4442	4320	4410	-182	-92
	变化	0	0.009	6	-20	-44	-26	-50
	去年同期	570	6.834	4835	4860	4858	-35	-37
华东	2019/5/23	522.5	6.900	4488	4280	4366	-268	-132
	2019/5/22	522.5	6.891	4483	4310	4410	-233	-83
	变化	0	0.009	6	-30	-44	-36	-50
	去年同期	570	6.834	4875	4900	4858	-35	-27
华北	2019/5/23	522.5	6.900	4513	4300	4366	-273	-107
	2019/5/22	522.5	6.891	4507	4330	4410	-237	-57
	变化	0	0.009	6	-30	-44	-36	-50
	去年同期	570	6.834	4900	4900	4858	-60	-2

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	2019/5/23	695	6.900	5778	5120	5350	-658	-428
	2019/5/22	687	6.891	5705	5180	5402	-525	-303
	变化	8	0.009	73	-60	-52	-133	-125
	去年同期	692	6.834	5750	5660	5836	-90	86
储备进口	2019/5/23	695	6.900	5307	5120	5350	-187	43
	2019/5/22	687	6.891	5240	5180	5402	-60	162
	变化	8	0.009	67	-60	-52	-127	-119
	去年同期	692	6.834	5235	5660	5836	425	601

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 9 月基差（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：华东豆油 9 月基差（元/吨）



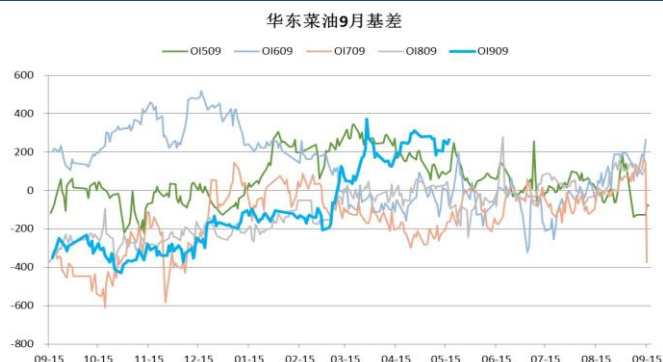
数据来源：Wind，中信建投期货

图 3：华南棕榈油 9 月基差（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：华东菜油 9 月基差（元/吨）



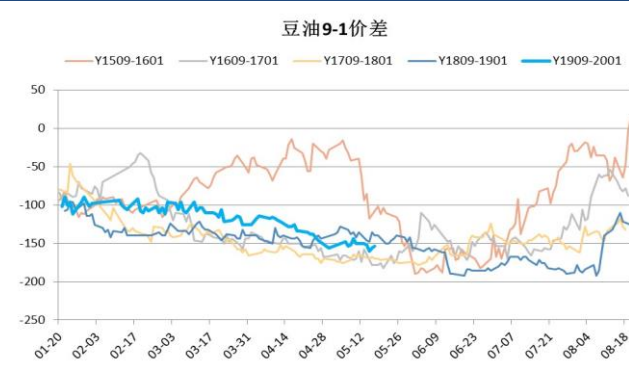
数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：华东菜粕 9 月基差（元/吨）



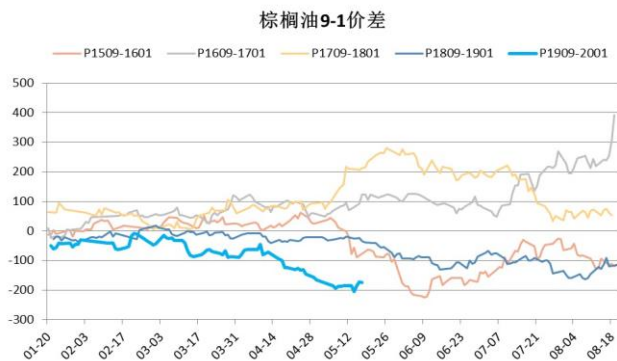
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：豆油 9-1 价差（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 7: 棕榈油 9-1 价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 8: 菜油 9-1 价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 9: 豆粕 9-1 价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 10: 菜粕 9-1 价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 11: 豆棕 9 月价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 12: 菜棕 9 月价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 13: 菜豆 9 月价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 14: 豆菜粕 9 月价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 15: 9 月油粕比 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 16: 9 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

中信建投期货有限公司上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元

电话：021-68765927

中信建投期货有限公司湖南分公司

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

中信建投期货有限公司河北分公司

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

中信建投期货有限公司杭州分公司

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

中信建投期货有限公司济南分公司

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

中信建投期货有限公司大连分公司

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

中信建投期货有限公司河南分公司

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

中信建投期货有限公司深圳分公司

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 11I

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

中信建投期货有限公司宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融中心 F 座 1809 室

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

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**