

粮油期货投资早报

发布日期：2020年01月22日 分析师：牟启翠 石丽红 电话：023-81157334 期货投资咨询号：Z0001640、Z0014570

观点与操作建议

1、豆粕

- **期货方面**，美豆03月合约下探支撑，下方905支撑，上方930、945压力。连粕2005合约震荡整理，下方2620、2650支撑，上方2700、2720压力。
- **现货方面**，1) 节前备货基本结束，周二豆粕成交清淡，总成交2.15万吨，其中现货成交0.95万吨，远期基差成交1.2万吨。相比之下，周一总成交11.19万吨。
- **消息面上**，1) 截至2020年1月16日当周美国大豆出口检验量为1199136吨，接近60万吨至120万吨的预估区间的高端，前一周修正后为1149404吨，初值为1136304吨。
- **综述**：隔夜CBOT美豆期货跌至五周低位，其中03合约收跌14.25美分，报收于915.5美分/蒲。因中国迎来春节长假，进口需求延后，且天气正常，巴西大豆产量预估上调，美豆弱势回落，市场等待中国买船消息提振。考虑到未来两周油厂开机率大幅下滑，供应压力减轻，现货豆粕有望企稳，且节前交易所提高保证金，空头出场意愿强，连粕短期反弹对待，但进口榨利偏好，对上行幅度有抑制，建议连粕多单反弹对待，可逢高适量止盈，空仓观望。油厂豆粕库存下滑至46.93万吨，环比下滑20%来到，绝对值处于偏低水平，且未来两周油厂供应大幅回落，油厂挺价意愿增强，基差有望反弹修复。

2、油脂

- **期货方面**, Y2005 回踩 60 日线支撑, 关注下方支撑线力度; P2005 小幅回升, 短期上方压力 6400, 下方支撑 60 日线, 关注下方支撑线力度; OI005 延续小跌, 短期上方压力 7900, 下方支撑 60 日线。
- **现货方面**, 1) 截至 1 月 17 日, 国内豆油商业库存 85.09 万吨, 较上周的 87.75 万吨降 3.03%, 较上个月同期 93.2 万吨降 8.7%, 较去年同期的 142.3 万吨降 40.2%, 五年同期均值 111.93 万吨。
- **消息面上**: 1) SPPOMA 数据显示, 马棕 1 月 1-20 日产量环比增 8.83%, 其中单产环比增 8.83%, 出油率不变。2) 船运调查机构数据显示, 马棕 1 月 1-20 日出口环比降 7.4-9.9%。
- **综述**: 上周大幅减仓回调后, 市场已基本消化印度暂停马棕采购及阶段性产量改善的利空, 多头踩踏过后的棕榈油持仓降至低于豆油的水平, 市场情绪开始转向理性。因马棕 1 月前 20 日出口恶化已在市场预期中, 未能形成进一步打压。在 12 月末印度植物油降至历史低位的情况下, 市场预计其短期采购需求较强, 产地棕榈油报价由此获得支撑, 关注近期的 SPPOMA 及 MPOA 产量数据。若无更多利空出现, 可尝试背靠 40 日线轻仓试多豆油及棕榈油 05 合约。昨晚孟晚舟引渡听证会开庭, 预计持续 5 天, 因临近春节长假, 多头出场意愿增长或令菜油价格从高位回调, 05 菜豆、菜棕价差多单可逢高适量减仓, 若有急跌可尝试轻仓买入。临近春节长假及期货公司提保, 注意控制好仓位。

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						
2020/1/21	豆一	豆粕	豆油	棕榈油	菜油	菜粕
收盘价	4,047	2,710	6,442	5,920	7,607	2,304
涨跌	-50	29	-184	-182	-146	30
持仓量	112,476	1,471,881	532,312	515,173	95,572	268,719
持仓变化	-16,641	-75,716	-30,425	-43,595	-9,573	-3,893
相关市场走势						
2020/1/21	美豆	美豆油	马棕油指	美原油	美元指数	在岸人民币
收盘价	915.4	32.71	2813	58.24	97.588	6.9048
涨跌	-1.49%	-1.80%	-0.74%	-1.02%	0.00%	0.56%

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										
2020/1/21	豆一	涨跌	豆粕	涨跌	豆油	涨跌	棕榈油	涨跌	菜油	涨跌
15 价差	-220	21	122	-11	-24	22	-338	24	-165	52
59 价差	89	-17	-78	8	72	-20	222	-12	123	-22
91 价差	131	-4	-44	3	-48	-2	116	-12	42	-30
品种间价差、比价										
2020/1/21	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	836	-4	1860	64	1024	68	2.27	-0.07	3.28	-0.08
5 月	522	-2	1687	36	1165	38	2.38	-0.09	3.30	-0.11
9 月	672	6	1786	46	1114	40	2.28	-0.08	3.20	-0.09

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
2020/1/21	16,735	9,216	14,204	3,631	4,321	970
2020/1/20	16,735	9,216	14,384	4,531	4,321	970
变化	0	0	-180	-900	0	0
去年同期	26,552	5,276	20,497	8,325	7,260	810

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	2020/1/21	2020/1/20	涨跌	基差	基差日变化	基差周变化
豆粕	京津	2760	2760	0	50	-29	-31
	日照	2670	2670	0	-40	-29	-51
	张家港	2710	2710	0	0	-29	-41
	宁波	2700	2700	0	-10	-29	-41
	湛江	2630	2630	0	-80	-29	-41
三级豆油	京津	6840	6880	-40	398	144	126
	日照	6950	7000	-50	508	134	146
	张家港	6980	7030	-50	538	134	96
	东莞	6980	7030	-50	538	134	126
	防城	7010	7060	-50	568	134	136
棕榈油	天津港	6450	6530	-80	530	102	82
	日照港	6480	6560	-80	560	102	62
	连云港	6360	6440	-80	440	102	42
	宁波港	6380	6440	-60	460	122	62
	黄埔港	6350	6430	-80	430	102	62
三级菜油	南通	8090	8140	-50	483	96	110
	新市	8100	8150	-50	493	493	493
	荆州	8170	8220	-50	563	96	110
	九江	8130	8180	-50	523	96	110
菜粕	南通	2240	2240	0	-64	-30	-56
	新市	2260	2260	0	-44	-44	-44
	荆州	2320	2320	0	16	-30	-56
	九江	2320	2320	0	16	-30	-56
进口大豆	天津港	3280	3280	0			
	南通港	3280	3280	0			
	黄埔港	3290	3290	0			
国产大豆	佳木斯	3460	3460	0			
	博兴	4260	4260	0			
进口大豆 CNF 报价	美湾(近月)	410	410	0			
	美西(近月)	399	399	0			
	南美(近月)	398	398	0			
进口豆油 CNF 报价	南美(近月)	834	849	-15			
	南美(次近月)	825	834	-9			
马棕 FOB	24 度精炼(近月)	765	755	10			

数据来源：Wind，中信建投期货

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。

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	华东菜油	沿海菜籽
2020/1/17	352.72	46.93	85.09	83.91	21.58	16.90
2020/1/10	392.34	59.37	87.75	85.23	23.10	9.60
变化	-10.10%	-20.95%	-3.03%	-1.55%	-6.58%	76.04%

数据来源：Wind，天下粮仓，中信建投期货

表 6：江苏地区近月船期大豆压榨利润跟踪

2020/1/21	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	-81	-60	-21	-29	-203	804	40	-28
美 湾 现货榨利	16	36	-20	138	-240	903	99	54
巴 西 盘面榨利	35	55	-21	9	-331	259	-26	-33
巴 西 现货榨利	132	151	-20	176	-293	233	32	32
阿根 廷 盘面榨利	27	48	-21	9	-434	292	8	3
阿根 廷 现货榨利	124	144	-20	176	-301	374	67	63

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
2020/1/21	431	3485	2170	7950	2304	7607	907	833
2020/1/20	427	3441	2170	8000	2274	7753	973	924
变 化	4	44	0	-50	30	-146	-66	-90
去年同期	410	3315	2250	7100	2336	7058	755	784

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
2020/1/21	827	6.869	6749	7607	7750	821	678
2020/1/20	835	6.845	6791	7753	7750	779	782
变 化	-8	0.023	-42	-146	0	42	-104
去年同期	677	6.862	5519	7028	6700	1001	1329

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	2020/1/21	765	6.869	6406	6370	5920	-96	-546
	2020/1/20	755	6.845	6303	6470	6102	107	-261
	变化	10	0.023	103	-100	-182	-203	-285
	去年同期	512.5	6.869	4346	4320	4478	-86	72
华东	2020/1/21	765	6.869	6447	6370	5920	-137	-537
	2020/1/20	755	6.845	6343	6460	6102	57	-251
	变化	10	0.023	103	-90	-182	-193	-285
	去年同期	512.5	6.869	4387	4330	4478	-117	81
华北	2020/1/21	765	6.869	6471	6410	5920	-121	-511
	2020/1/20	755	6.845	6368	6500	6102	72	-226
	变化	10	0.023	103	-90	-182	-193	-285
	去年同期	512.5	6.869	4411	4360	4478	-111	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	2020/1/21	834	6.869	6886	6930	6442	44	-444
	2020/1/20	849	6.845	6985	7040	6626	55	-359
	变化	-15	0.023	-99	-110	-184	-11	-85
	去年同期	700	6.869	5793	5200	5464	-593	-329
储备 进口	2020/1/21	834	6.869	6324	6930	6442	606	118
	2020/1/20	849	6.845	6415	7040	6626	625	211
	变化	-15	0.023	-91	-110	-184	-19	-93
	去年同期	700	6.869	5321	5200	5464	-121	143

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）



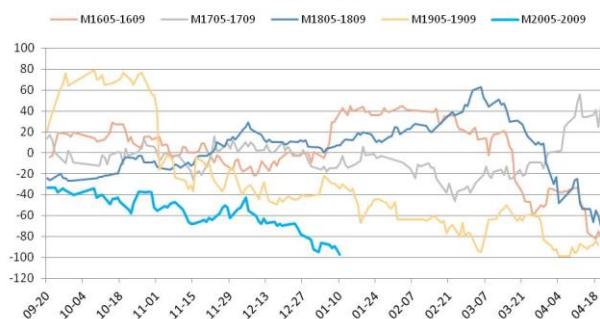
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 7：棕榈油 5-9 价差（元/吨）
棕榈油5-9价差


数据来源: Wind, 中信建投期货

图 8：菜油 5-9 价差（元/吨）
菜油5-9价差

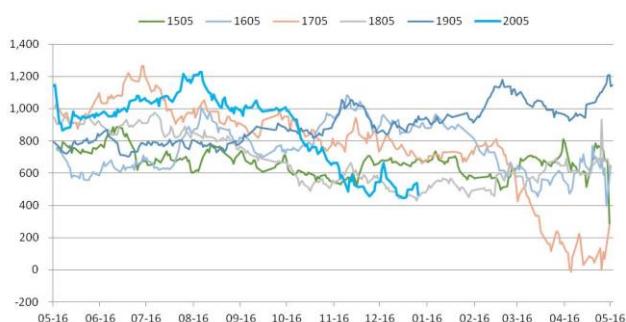

数据来源: Wind, 中信建投期货

图 9：豆粕 5-9 价差（元/吨）
豆粕5-9价差


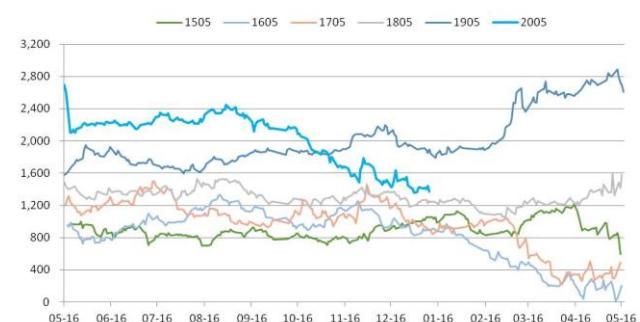
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 10：菜粕 5-9 价差（元/吨）
菜粕5-9价差


数据来源: Wind, 中信建投期货

图 11：豆棕 5 月价差（元/吨）
豆棕5月价差


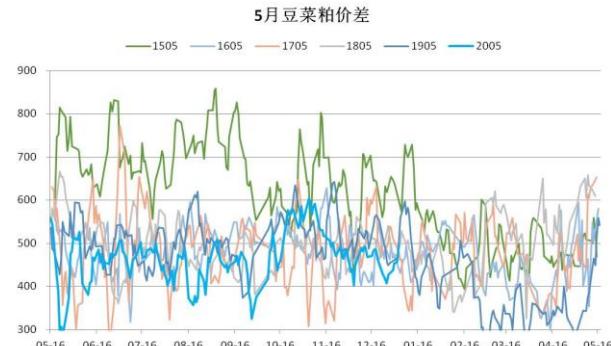
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 12：菜棕 5 月价差（元/吨）
菜棕5月价差


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）

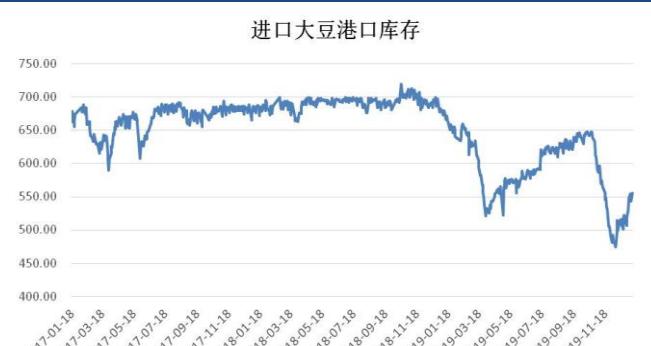

数据来源: Wind, 中信建投期货

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

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话：023-86769605

上海分公司

地址：上海市自贸试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11单元

电话：021-68765927

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号

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：0791-82082701

河北分公司

地址：廊坊市广阳道吉祥小区20-11号门市一至三层、20-1-12号门市第三层

电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：漳州市龙文区万达写字楼B座1203

电话：0596-6161566

合肥营业部

地址：安徽省合肥市马鞍山路130号万达广场6号楼1903-1905室

电话：0551-62876855

西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层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

宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融服务中心1809-1810

电话：0574-89071687

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号中电信息大厦9层912

电话：010-82129971

太原营业部

地址：山西省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

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路8号和乔大厦A座向东20米

电话：010-85951101

济南分公司

地址：济南市泺源大街150号中信广场A座1016、1018、1020

电话：0531-85180636

大连分公司

地址：辽宁省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：0411-84806305

河南分公司

地址：郑州市金水区未来大道69号未来大厦2205、2211、1910室

电话：0371-65612356

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：020-28325302

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：023-88502030

成都营业部

地址：成都武侯区科华北路62号力宝大厦南楼1802,1803

电话：028-62818708

深圳分公司

地址：深圳福田区车公庙NEO大厦A栋11楼I单元

电话：0755-33378736

杭州分公司

地址：杭州市江干区国际时代广场3号楼702室

电话：0571-28056982

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899号1幢1601室

电话：021-33973869

武汉营业部

地址：武汉市汉江区香港路193号中华城A写字楼（阳光城·央座）1306/07室

电话：027-59909521

南京营业部

地址：南京市玄武区黄埔路2号黄埔大厦11层D1座、D2座

电话：025-86951881

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰广场B座1406

电话：020-22922100

上海浦东营业部

地址：上海浦东新区世纪大道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資目标、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