

洪水夺人眼球 内盘反应略逊

油脂油料一周新闻热点新闻资讯概述:

国际	1. (大豆) 阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告称, 截至 1 月 12 日的一周, 阿根廷大豆播种面积为 18,605,603 公顷, 相当于计划播种面积的 96.4%, 比一周前的 92.9% 提高 3.5%, 和去年同期的播种进度类似。交易所预计 2016/17 年度阿根廷大豆播种面积达到 1930 万公顷, 比 2015/16 年度的 2010 万公顷减少 4%。 2. (大豆) 据巴西头号大豆产区马托格罗索州农业经济研究所 (IMEA) 称, 截至周五, 马托格罗索州大豆收割工作已经完成 5.3%, 相比之下, 上年同期为 2%。由于降雨充足, 马托格罗索州农户去年提前种植大豆, 因而也提前收获。IMEA 的大豆市场专家 Ângelo Luís Ozelame 预计马托格罗索州大豆收获产量可能已达 150 万吨。 3. (棕榈油) 马来西亚船运调查机构 SGS 周一公布数据显示, 马来西亚 1 月 1-15 日棕榈油出口量为 520,332 吨, 较 2016 年 12 月 1-15 日的 464,582 吨增加 12.0%。船运调查机构 ITS 周一公布的数据显示, 马来西亚 1 月 1-15 日棕榈油出口量为 513,762 吨, 较 12 月 1-15 日出口的 481,349 吨增加 6.7%。 4. (大豆) 美国农业部在 2016 年农作物产量报告中预计 2016 年美国大豆产量为 43.07 亿蒲式耳, 比上月预测值低 5400 万蒲式耳, 主要原因是伊利诺伊州和印地安纳州的产量数据调低。虽然仍是历史最高纪录, 但是平均单产数据从上月的 52.5 蒲式耳下调到 52.1 蒲式耳/英亩。大豆收获面积预计达到创纪录的 8270 万英亩, 比上月预测值低 31.1 万英亩。
国内	1. (菜籽油) 1 月 18 日临储菜籽油销售计划 98801 吨, 实际成交 98801 吨, 成交率 100%。最高成交价 7600 元/吨较上周上涨 250 元/吨, 最低成交价 5800 元/吨较上周持平, 成交均价 6777 元/吨, 较上周的 6549 元/吨涨 228 元/吨。

美盘: 洪水助推美豆行情明显, 市场重心明显转移至供给减少的焦点, 美豆站稳 1050 后有望继续上行, 短期预计维持偏强。

内盘: 临近春节, 产区大豆现货普遍在 1.9~2.1 元/斤, 农民 2017 年备播意向均转向大豆, 近期产区大豆做种用较多遭农民疯抢, 价格有望保持坚挺态势。连豆 1705 重心上移收红, 4150 之上多单可继续持有。豆粕获得提振仰起脖子上窜, 但下有饲料企业备货接近尾声, 难以撬动大的需求, 2850 之上多单可继续持有, 未有底单谨慎追涨。菜粕周 K 线上破 2400, 现货表现可圈可点, 五日线之上多单可继续持有。

本周油脂爬坡艰难, 棕榈油受到报告利空影响涨势受限, 加上国内库存反弹



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

孙明磊

045-158896626

sunminglei@nawaa.com

com

助理分析师

刘冰欣

045-158896619

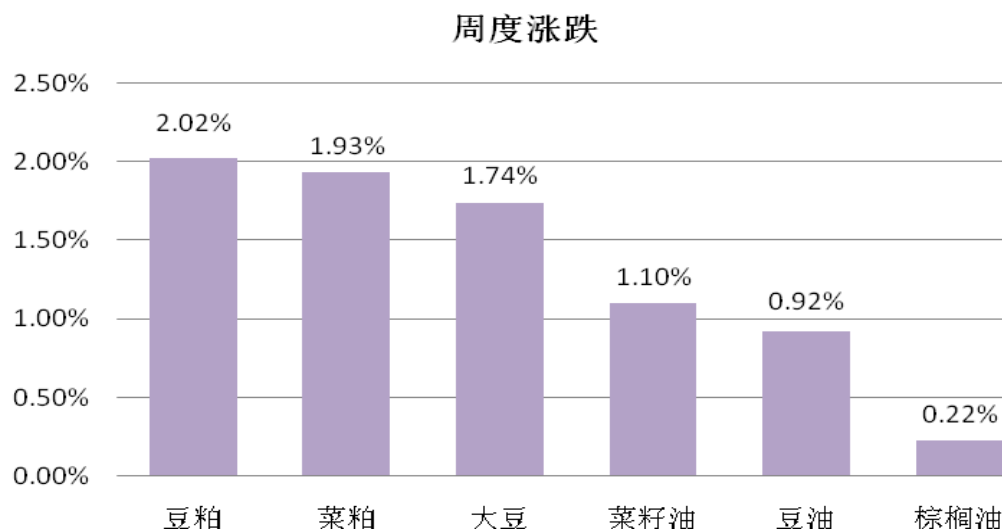
liubingxin@nawaa.com

com

对价格更是构成阻碍，五日线之上多单可继续持有。NOPA 报告消息明显利空难以支撑国内豆油价格，20 日线之上多单可继续持有。菜籽油本周拍卖成交均价照比上周反弹，日内多单继续持有。

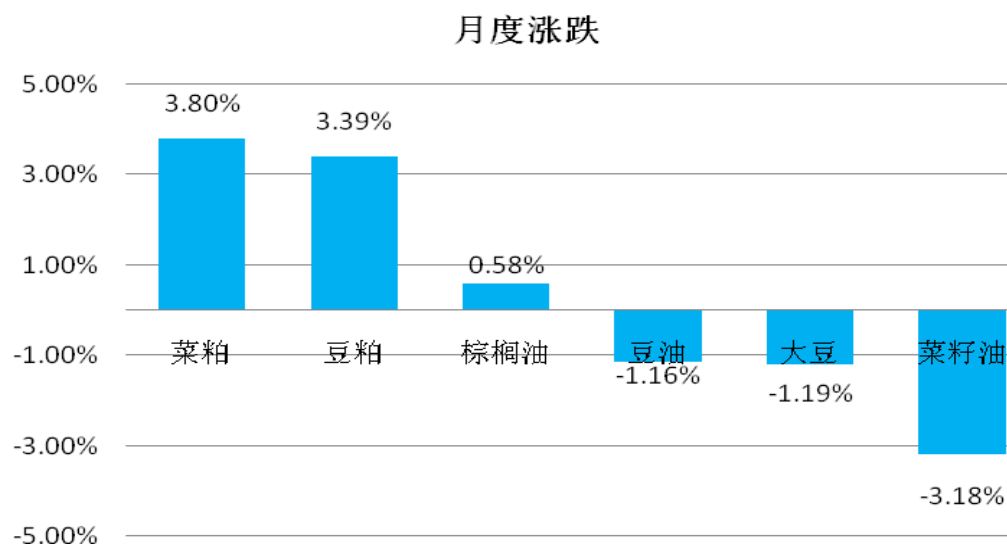
一、行情回顾

图 1、油脂油料本周涨跌幅



数据来源：WIND 资讯 南华研究

图 2、油脂油料近一个月涨跌幅



数据来源：WIND 资讯 南华研究

本周油脂油料震荡，豆菜粕成了反弹先锋，棕榈油反而涨幅最小，由强到弱依次排列为豆粕>菜粕>大豆>菜籽油>豆油>棕榈油。近一个月来看，菜粕豆粕反转成为最强品种，菜籽油却居榜末，强弱排列为菜粕>豆粕>棕榈油>豆油>大豆>菜籽油。

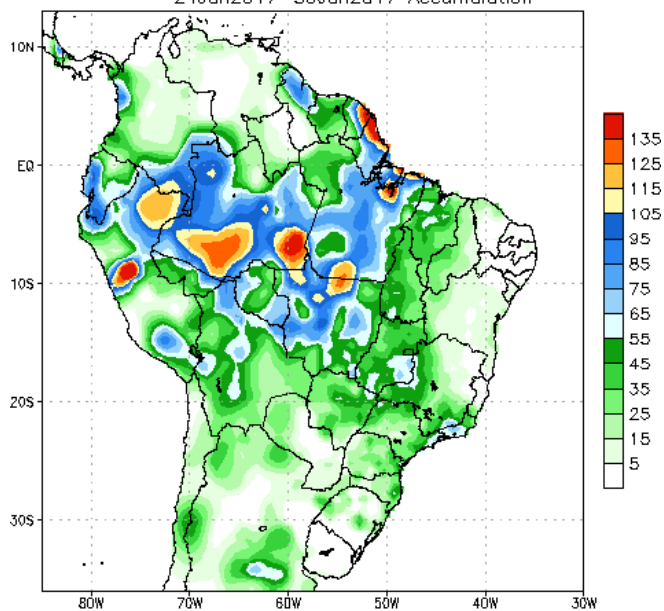
二、南美降雨和拉尼娜天气监测情况

1、巴西未来 6~10 天气状况

图 3、巴西未来 6~10 日整个大豆主产区的偏南部均较为干旱，尤其是南里奥格兰德州，降水赤字在 50~70mm，其余地区均降水基本正常，利于早播大豆生长。

降水量 2017 年（1 月 24 日——1 月 30 日）

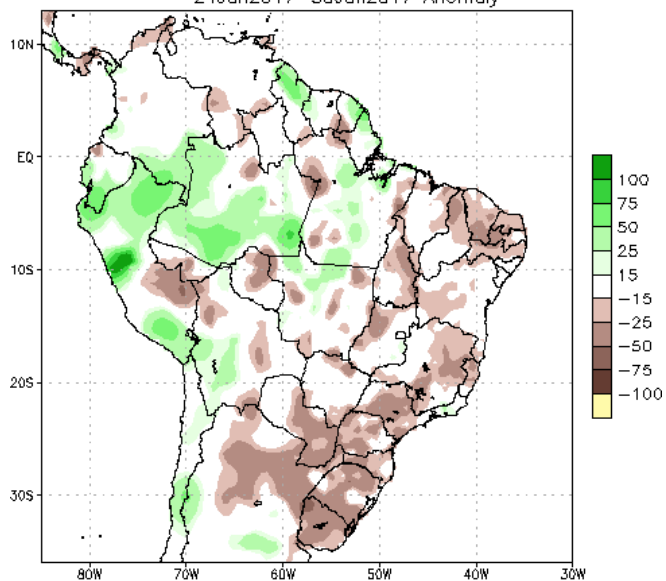
NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm)
from: 17Jan2017
24Jan2017-30Jan2017 Accumulation



Bias correction based on last 30-day forecast error

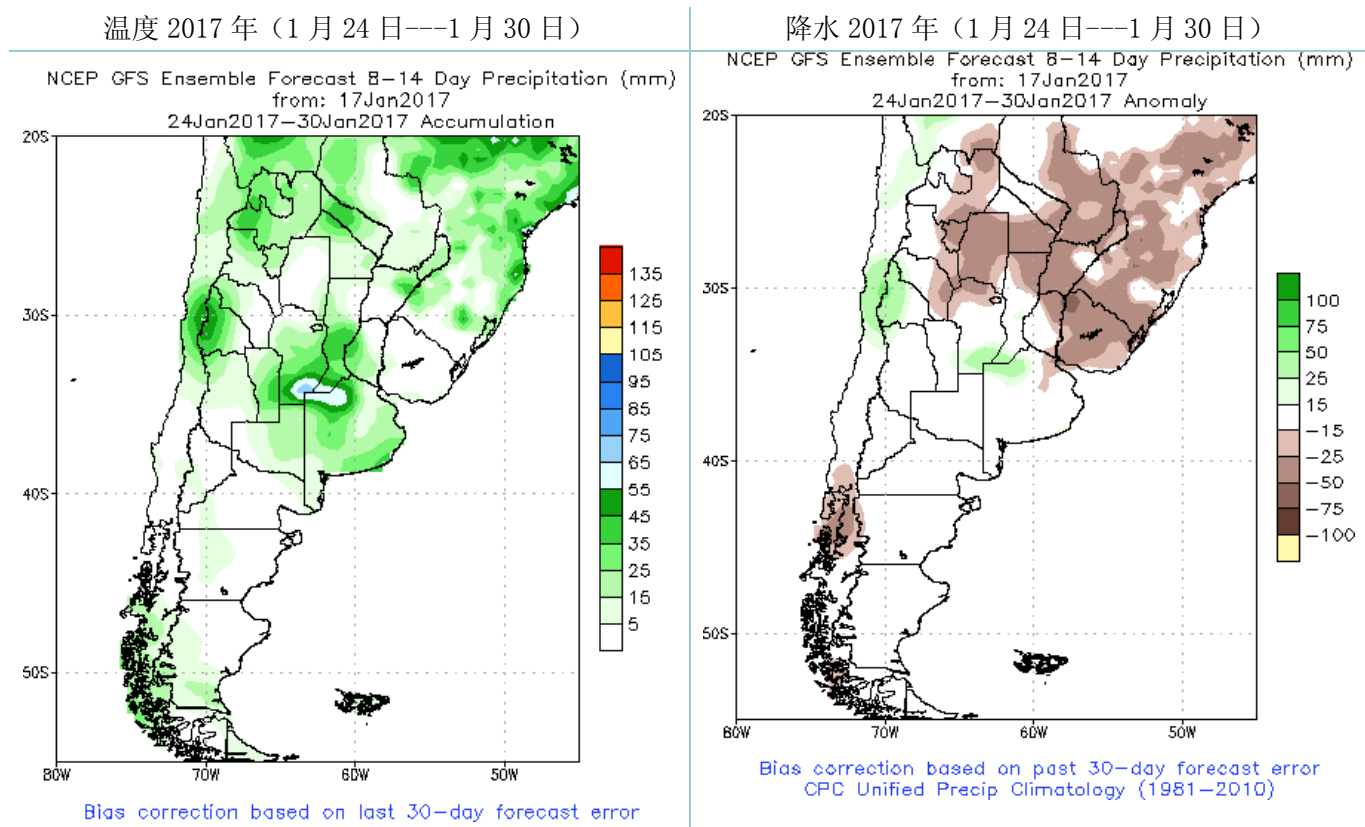
与历史均值对比 2017 年（1 月 24 日——1 月 30 日）

NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm)
from: 17Jan2017
24Jan2017-30Jan2017 Anomaly



Bias correction based on past 30-day forecast error
CPC Unified Precip Climatology (1981-2010)

图 4、阿根廷未来 6~10 日天气状况：大豆主产区降水距平历史同期均值较为正常，偏北部地区照比历史平均有 15~25mm 的赤字，对已形成涝灾的区域预计略有缓解，但对大豆生长影响已然造成。



数据来源：WIND 资讯 南华研究

阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告称，截至 1 月 12 日的一周，阿根廷大豆播种面积为 18,605,603 公顷，相当于计划播种面积的 96.4%，比一周前的 92.9% 提高 3.5%，和去年同期的播种进度类似。交易所预计 2016/17 年度阿根廷大豆播种面积达到 1930 万公顷，比 2015/16 年度的 2010 万公顷减少 4%。

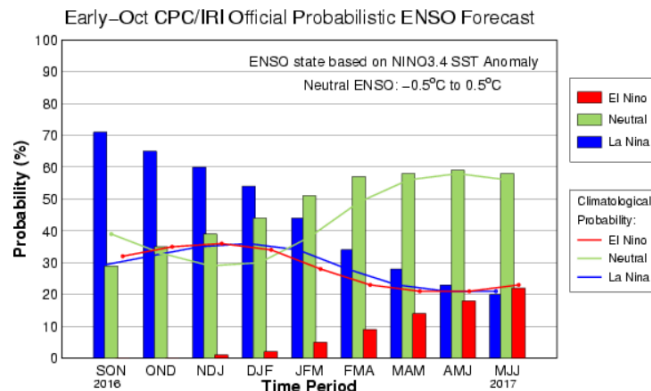
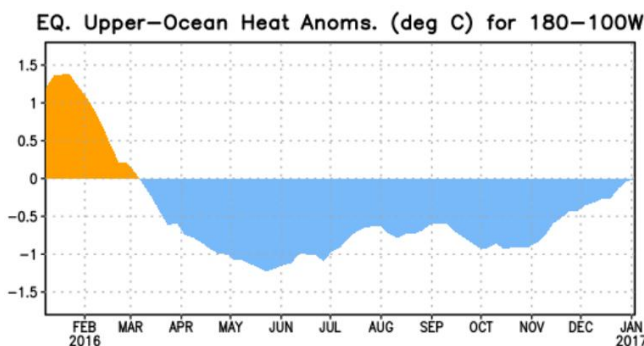
据巴西头号大豆产区马托格罗索州农业经济研究所（IMEA）称，截至周五，马托格罗索州大豆收割工作已经完成 5.3%，相比之下，上年同期为 2%。由于降雨充足，马托格罗索州农户去年提前种植大豆，因而也提前收获。IMEA 的大豆市场专家 Ângelo Luís Ozelame 预计马托格罗索州大豆收获产量可能已达 150 万吨。

2、厄尔尼诺异常海温数据震荡

图 5、太平洋海温异常指数监测数据

太平洋海水异常温度监测

厄尔尼诺发生概率预测指数



资料来源：NOAA 南华研究

海温异常指数在2016年12月~2017年1月发生了比较大的变化，海温异常指数从-0.5℃附近缓步攀升到了0℃左右，拉尼娜的对南美天气影响已然越发的弱化，那就意味着南美出现干旱的概率已经越来越小，

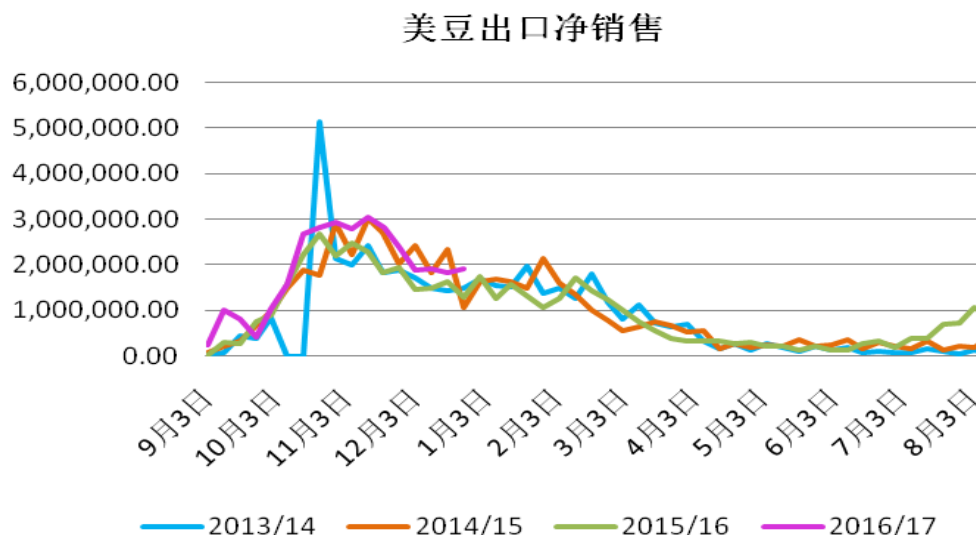
阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告称，截至1月12日的一周，阿根廷大豆播种面积为18,605,603公顷，相当于计划播种面积的96.4%，比一周前的92.9%提高3.5%，和去年同期的播种进度类似。巴西方面截至周五，马托格罗索州大豆收割工作已经完成5.3%，相比之下，上年同期为2%。由于降雨充足，马托格罗索州农户去年提前种植大豆，因而也提前收获。整体来看，阿根廷播种接近尾声，巴西主产区马托格罗索州已经开始早期的收割，阿根廷天气维持多雨，但巴西中部的主产区仍较为干旱，若能持续至2月则有望对价格支撑。

3、美豆期价影响因素

3.1 美豆出口需求对期价依旧利好

图6、周度出口净销售

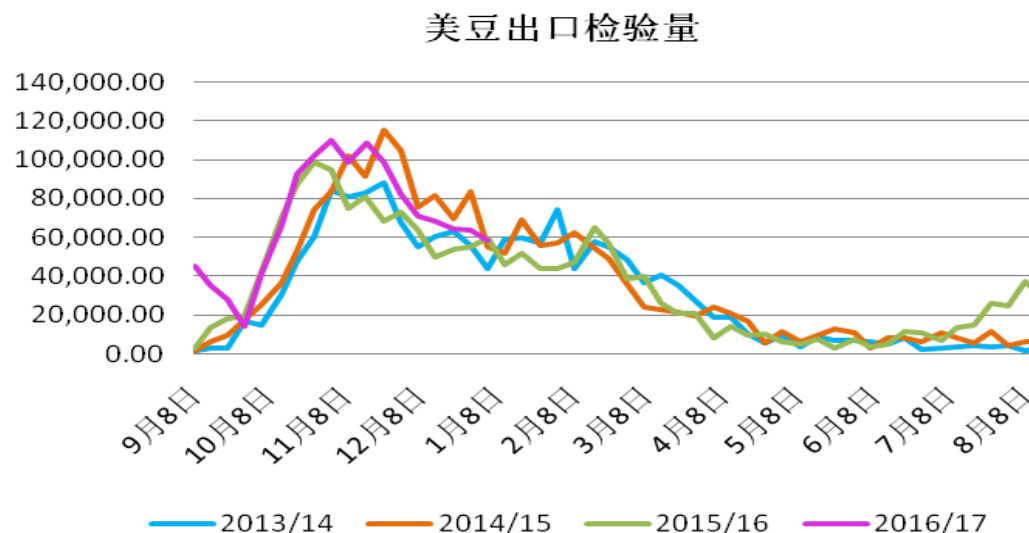
单位：吨



数据来源：USDA 南华研究

图 7、周度出口检验量

单位：千蒲式耳



数据来源：USDA 南华研究

图 7、大豆到港 CNF

品种	交货月	CBOT价格	涨跌 美分/蒲	升贴水 FOB	升贴水 CNF	FOB价格 美元/吨	运费 美元/吨	CNF中国 美元/吨	完税价 元/吨	涨跌
美湾大豆	2月	1070.25	-4.75	62H	149H	416	31	447	3660	-10
	3月	1070.25	-4.75	50H	134H	412	32	444	3630	-10
	4月	1078.5	-5.25	44K	131K	412	32	444	3640	-10
美西大豆	3月	1070.25	-4.75	89H	138H	426	18	444	3630	-20
	4月	1078.5	-5.25	78K	127K	425	18	443	3620	-20
巴西大豆	2月	1070.25	-4.75	66H	136H	417	26	443	3630	-10
	3月	1070.25	-4.75	58H	128H	415	26	441	3610	-10
	4月	1078.5	-5.25	52K	122K	415	26	441	3610	-20
	5月	1078.5	-5.25	55K	125K	416	26	442	3620	-20
阿根廷大豆	5月份	1083.75	-4.25	25N	106N	407	30	437	3590	-10
	6月份	1083.75	-4.25	28N	109N	408	30	438	3600	-10

数据来源：USDA 南华研究

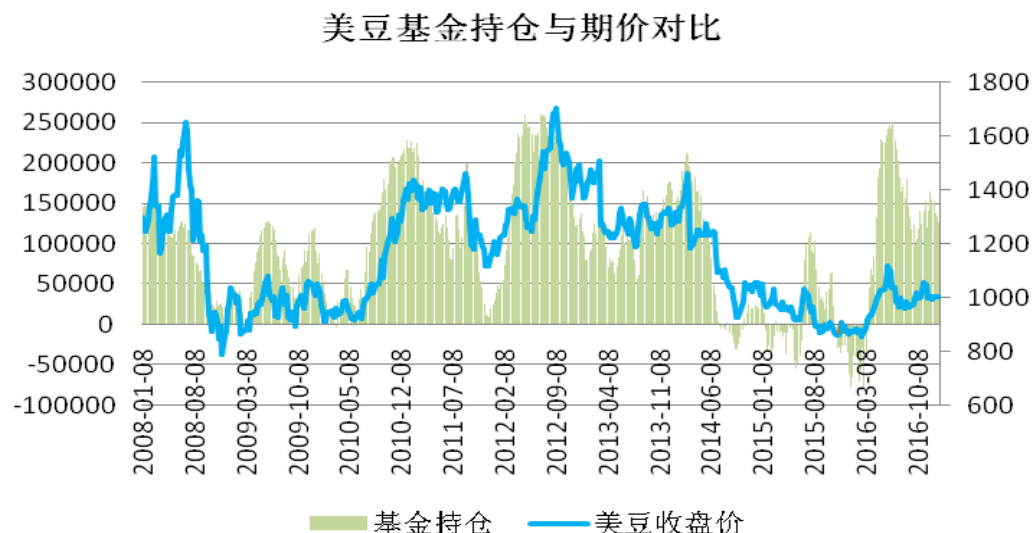
美国农业部(USDA)周二公布的数据显示，截至 2017 年 1 月 12 日当周，美国大豆出口检验量为 1,409,466 吨，前一周修正后为 1,467,653 吨，初值为 1,457,230 吨。2016 年 1 月 14 日当周，美国大豆出口检验量为 1,397,253 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 35,849,221 吨，上一年度同期 30,579,085 吨。

美豆出口步伐明显减缓，但目前市场的焦点已经不主要在出口之上，目前美国和巴西大豆进口到港本月现货基本在 3640~3660 元/吨，照比上月上涨了 100~120 元/吨，页带动了国内豆粕的价格上行。

4、基金减多减空，震荡对待

图 8、美豆基金持仓和期价对比

单位：左边手，右边美分/蒲式耳



数据来源：CFTC 南华研究

美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的报告显示，投机基金在大豆期货和期权市场大幅增持净多单。目前净多单持仓创下 2016 年 11 月 29 日以来的最高值。截至 2017 年 1 月 17 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货以及期权部位持有净多单 131,522 手，比上周的 95,890 手增加 35,632 手。目前基金持有大豆期货和期权的多单 161,500 手，上周 131,559 手；持有空单 29,978 手，上周是 35,669 手。大豆期货期权空盘量为 832,348 手，上周是 753,124 手。

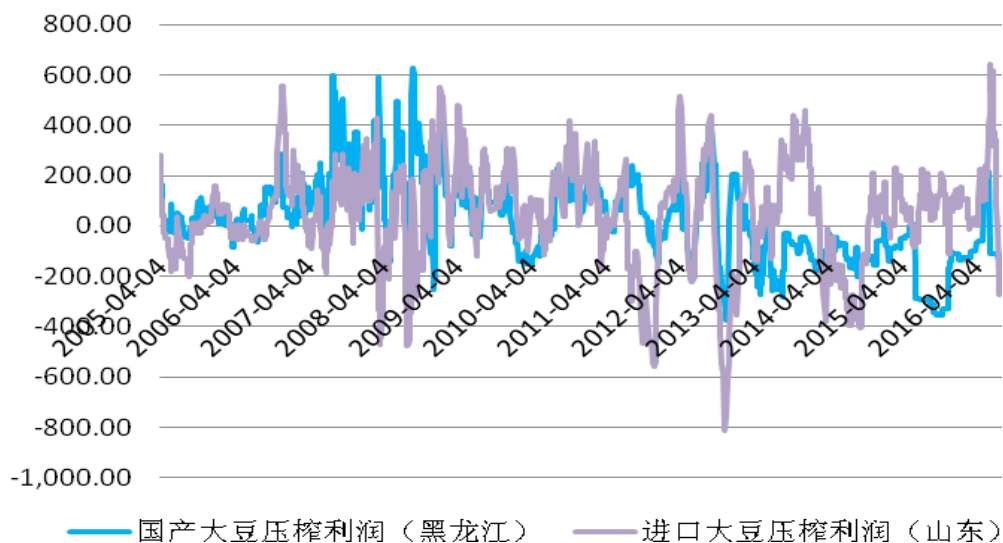
从整体来看，2012 年 9 月达到的持仓高峰，期价曾到过 1600 的历史高位，但今时不同往日，2016 年 5 月期权净多持仓达到 25 万的峰值，但期价只在 1000 处徘徊。短期来看市场价格有望继续上行，但幅度仍会受到丰产压力。

三、油籽压榨利润及厄尔尼诺数据

1、油料压榨利润

图 9、大豆油厂压榨利润

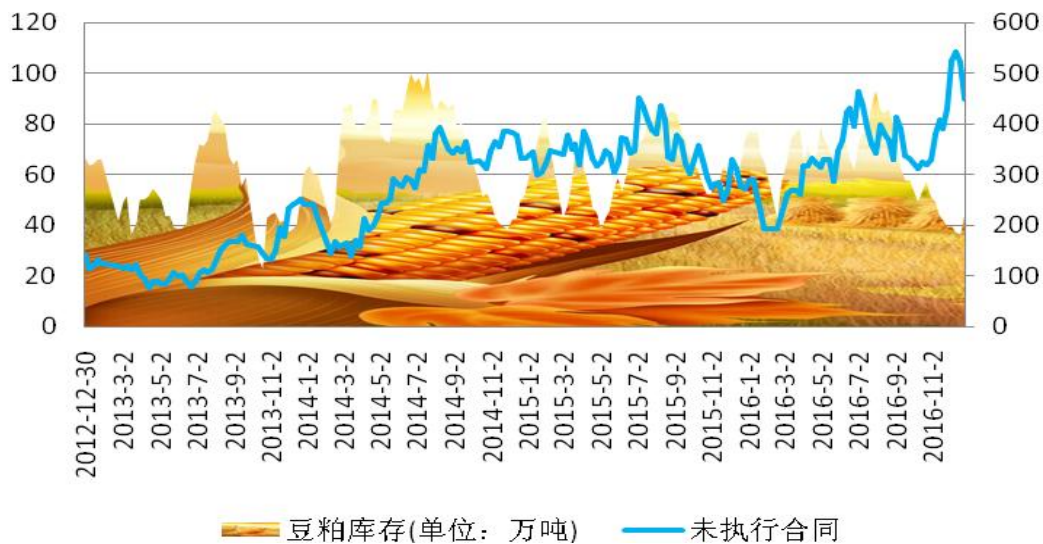
单位：元/公吨



数据来源：WIND 南华研究

图 10、豆粕库存与未执行合同

单位：万吨



数据来源：WIND 南华研究

截止 2017 年 1 月 20 日，黑龙江大豆本月收购价环比上月持平在 3700 元/吨，豆粕持平在 3300 元/吨，豆油价格走稳在 7450 元/吨，油厂压榨利润仍在 65 元/吨。山东大豆价格环比上涨 100 元/吨至 3750 元/吨，豆粕报价环比下滑 300 元/吨至 3200 元/吨，豆油报价环比下跌 170 元/吨至 7180 元/吨，原料上涨豆油上涨，但豆粕下滑幅度较大，油厂每吨大豆压榨利润环比上月下滑了 373 元/吨至 34 元/吨，接近农历春节，油厂开机率

将即将大幅下降。

截止 1 月 20 日，我国大豆港口库存环比上月增加了 1.77% 至 662.8 万吨，同比减少了 1.68%，因本月压榨率高。大豆压榨率照比上月增加了 8.76 万吨至 194.63 万吨，开机率增加了 2.64 个百分点至 59.25%。截止 1 月 15 日油厂豆粕库存环比上月增加了 34.51 万吨至 70.86 万吨，增幅为 94.9%；未执行合同减少了 126.87 万吨至 398.79 万吨，减幅为 27.3%。压榨利润较高促使油厂满负荷开机，但需求并未同步，豆粕胀库迹象出现，加上年关将至，市场备货基本接近尾声，预计库存有望小幅回落。

五、生猪价格以及养殖利润

图 11: 外购仔猪养殖利润及猪肉价格

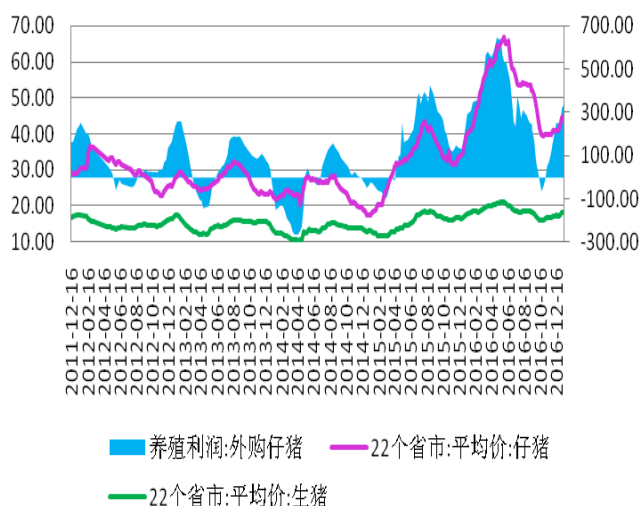
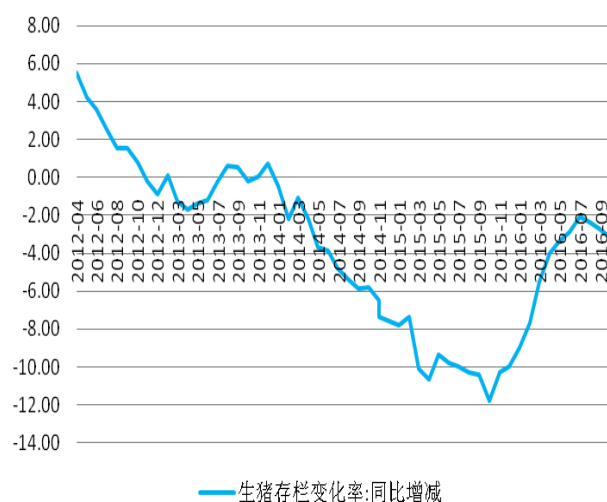


图 12: 生猪月度存栏率同比增减



资料来源：农业部畜牧业司 南华研究

近一个月来我国生猪价格止跌企稳，截止 1 月 13 日，生猪同比上月同期上涨了 0.69 元/千克至 18.06 元/千克，仔猪反弹了 3.79 元/千克至 44.81 元/千克，猪粮比价上扬了 0.71 个百分点至 10.15 点。12 月国内生猪存栏率为 3.67 亿头，环比上月减少 750 万头，同比去年同期减少了 1646 万头；能繁母猪环比上月减少 18 万头，同比减少 132 万头。鉴于国内治理环境污染，生猪养殖扩张受到抑制，能繁母猪和生猪的低存栏为常态，因此对于 2017 豆粕而言，只要存栏率没有大幅度的下滑，就不会对豆粕需求造成打压型的利空。

六、棕榈油价格情况

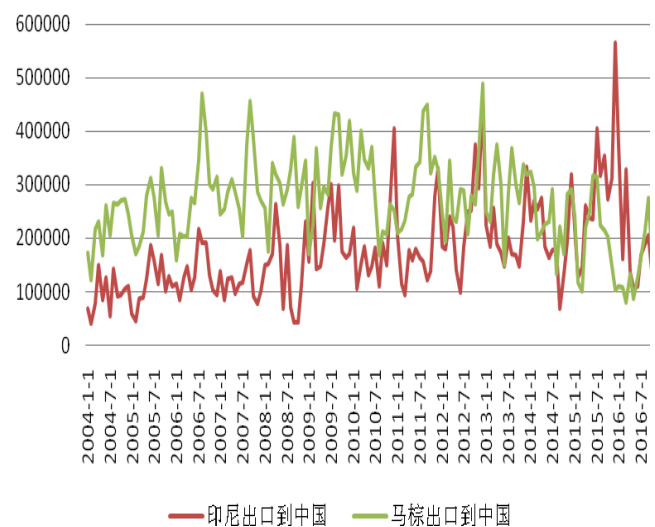
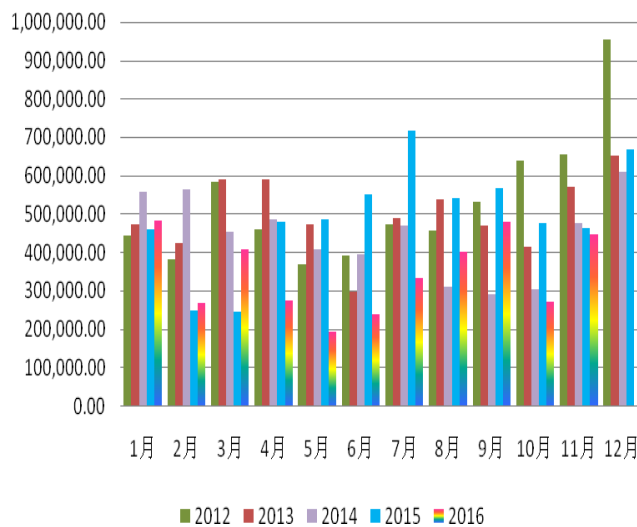
6.1 棕榈油顺价销售持续

图 13: 我国棕榈油月度进口量

单位：吨

图 14: 棕榈油进口分国别

单位：吨



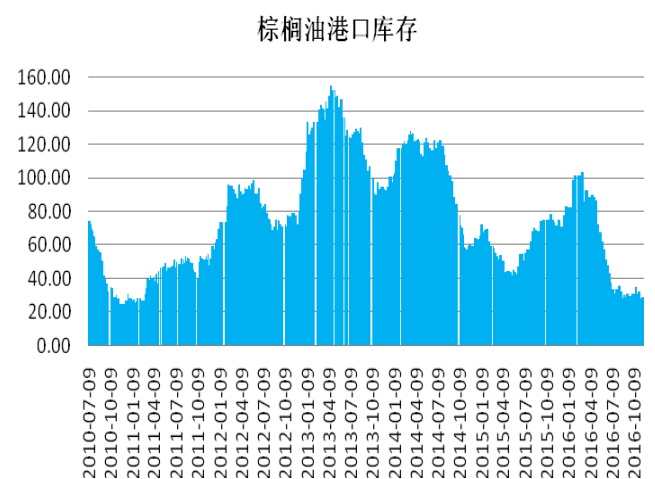
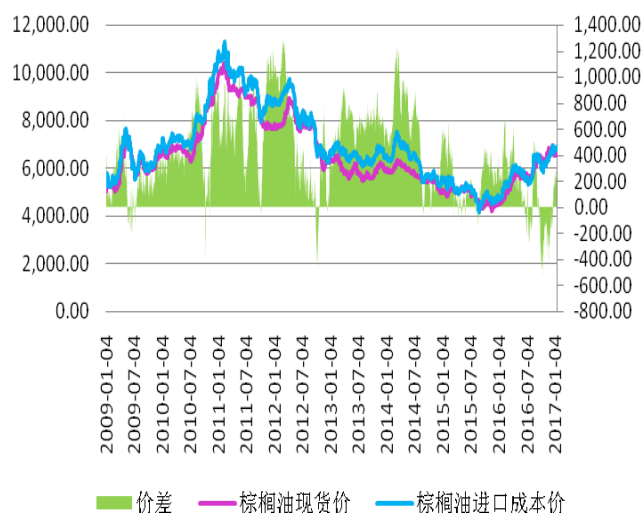
资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 15: 棕榈油进口成本与现货报价对比

单位：元 /吨

图 16: 棕榈油港口库存

单位：万吨



资料来源：WIND 资讯 南华研究

马来西亚船运调查机构 SGS 周一公布数据显示，马来西亚 1 月 1-15 日棕榈油出口量为 520,332 吨，较 2016 年 12 月 1-15 日的 464,582 吨增加 12.0%。船运调查机构 ITS 周一公布的数据显示，马来西亚 1 月 1-15 日棕榈油出口量为 513,762 吨，较 12 月 1-15 日出口的 481,349 吨增加 6.7%。

连棕油目前进口呈现倒挂，其中印尼进口到港价格为 6500 元/吨左右，马来西亚 1 月现货进口到港完税价为 6850 元/吨左右，而国内售价在 6638 元/吨，目前来看印尼进口虽为顺价，利润空间已经非常有限。这样的价格无法刺激马来西亚出口，国内进口有望热情有望再度受到抑制，短期对国内消化库存有好处，但价格已经无太多上行动能。

近一个月马棕油进口成本大幅下滑了 81 元/吨至 6868 元/吨，国内现货价格下跌了 211.7 元/吨至 6638.33 元/吨，二者价差扩大了 130 元/吨至 229.67 元/吨。内外价差倒挂扩大使得国内现货难有大幅上行空间。

六、菜籽油拍卖情况

图 17、1 月 18 日国产菜籽油抛售情况

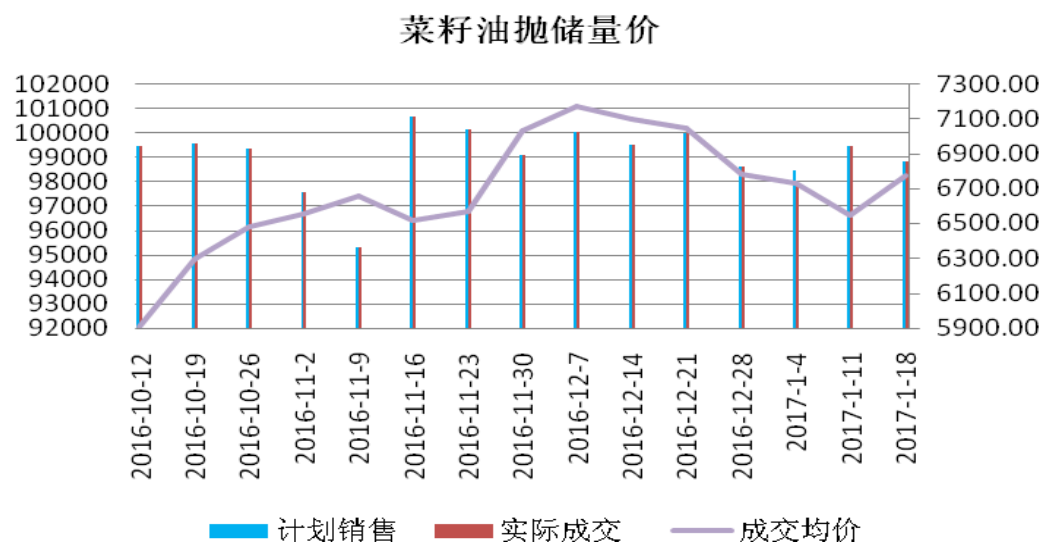
单位：元/吨

省份	粮食品种	计划数量 (吨)	成交数量 (吨)	成交比 率(%)	最高价 (元/吨)	最低价 (元/吨)	平均价 (元/吨)
全国	合计	98801	98801	100.00	7600	5800	6777
江苏省	2013菜籽油	14779	14779	100.00	7150	6500	6841
浙江省	2013菜籽油	5895	5895	100.00	6900	6600	6813
安徽省	2013菜籽油	14950	14950	100.00	7600	6500	6963
湖北省	2013菜籽油	19949	19949	100.00	7350	5900	6635
湖南省	2013菜籽油	9295	9295	100.00	6500	5800	6244
四川省	2013菜籽油	18427	18427	100.00	7050	6550	6872
贵州省	2013菜籽油	5309	5309	100.00	6700	6100	6555
云南省	2013菜籽油	5197	5197	100.00	6850	6750	6837
新疆维吾尔自治区	2013菜籽油	5000	5000	100.00	7400	7350	7358

资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 18、2016 下半年国产菜籽油抛储情况

单位：左吨，右元/吨



数据来源：WIND 南华研究

1月18日，国家有关部门通过全国粮食统一竞价交易平台共安排国家临时存储菜籽油销售计划98476吨，实际成交97876吨，成交率为99.39%，出现了连续拍卖13周以来的首次没有全部成交。其中，最高成交价为7550元/吨，较上周下跌50元；最低成交价为5800元/吨，与上周持平；成交均价为6730元/吨，较上周下降53元/吨，连续第四周下降，但仍远高于5800元/吨的拍卖底价。

自2016年10月12日起，本轮临储菜籽油竞价销售已举行了15次，累计成交量达到148.53万吨，总均价为6677.5元/吨，近期的成交价格下滑显示出年关备货基本接近尾声，市场囤货的心理也在逐渐降低。

七、后市展望

图 19、美豆 03 合约日线走势图



资料来源：博弈大师

图 20、大连豆粕 1705 日线走势图



资料来源：博弈大师

临近春节，产区大豆现货普遍在 1.9~2.1 元/斤，农民 2017 年备播意向均转向大豆，近期产区大豆做种用较多遭农民疯抢，价格有望保持坚挺态势。连豆 1705 重心上移收红，4150 之上多单可继续持有。豆粕获得提振仰起脖子上窜，但下有饲料企业备货接近尾声，难以撬动大的需求，2850 之上多单可继续持有，未有底单谨慎追涨。菜粕周 K 线上破 2400，现货表现可圈可点，五日线上多单可继续持有。

本周油脂爬坡艰难，棕榈油受到报告利空影响涨势受限，加上国内库存反弹对价格更是构成阻碍，五日线上多单可继续持有。NOPA 报告消息明显利空难以支撑国内豆油价格，20 日线之上多单可继续持有。菜籽油本周拍卖成交均价照比上周反弹，日内多单继续持有。

南华期货分支机构

南华期货股份有限公司

杭州市西湖大道193号定安名都3层
客服电话: 4008888910 www.nanhua.net

萧山营业部

杭州市萧山区金城路429号天汇园一幢B座3层
电话: 0571-83869588

台州营业部

台州市椒江区耀达路99号4楼
电话: 0576-88539900

温州营业部

温州市府路新益大厦1幢1401室
电话: 0577-89971820

宁波营业部

宁波市和义路77号汇金大厦9楼
电话: 0574-87273868

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道1277号香格大厦7楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路751号粮食大厦五楼
电话: 0573-82158136

绍兴营业部

绍兴市中兴南路95号中兴商务楼1幢(南楼)5-6层
电话: 0575-85095800

成都营业部

成都市锦江区东大街紫东楼段35号17层1706号房
电话: 028-86532693

兰州营业部

兰州市庆阳路488号万盛商务大厦26楼(胜利宾馆斜对面)
电话: 0931-8805310

大连营业部

大连市沙河口区中山路554D-6号和平现代城B座3层4号
电话: 0411-84378378

北京营业部

北京市宣武门外大街28号2幢
电话: 010-63556906

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号景峰国际商务大厦25层
电话: 0351-2118016

余姚营业部

余姚市舜达西路285号中塑商务中心3号楼1601
电话: 0574-62509001

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路93号保利大厦二层、八层
电话: 0451-82345618

郑州营业部

郑州市未来路73号锦江国际花园9号楼14层
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路2号国华大厦B座2501室
电话: 0532-85803555

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路51号15层C室
电话: 024-22566878

天津营业部

天津市河西区友谊路41号大安大厦A座8层
电话: 022-88371080

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦26层
电话: 021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路663号1楼、3楼、7楼
电话: 021-52585211

深圳营业部

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2703室
电话: 0755-82577529

广州营业部

广州市天河区天河北路28号时代广场东座717房、718房
电话: 020-38806542

芜湖营业部

安徽芜湖市中山北路77号侨鸿国际商城904、906、908室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市南岸区亚太路1号1幢1层1-2
电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路63号11楼
电话: 0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街89号总部大厦89号六层
电话: 0513-89011160

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二钻石海岸B幢2104-2107室
电话: 0592-2120370

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层
电话: 0663-2663886

海宁营业部

海宁市钱江西路238号广隆财富中心301
电话: 0573-80703000

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net