

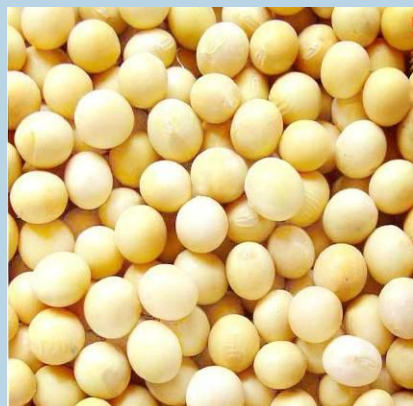
美豆偏强震荡 豆粕跟随调整

资讯	1. (基金持仓) 截至 2018 年 3 月 13 日, 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 208, 200 手, 比一周前的 183, 711 手增加 24, 489 手。目前基金持有大豆期货和期权的多单 216, 530 手, 上周 195, 113 手; 持有空单 8, 330 手, 上周 11, 402 手。
	2. (出口检验) 截至 3 月 8 日当周, 美国大豆出口检验量为 910, 237 吨, 前一周修正后为 1, 013, 752 吨, 初值为 990, 113 吨。2017 年 3 月 9 日当周, 美国大豆出口检验量为 678, 004 吨。本作物年度迄今, 美国大豆出口检验量累计为 39, 704, 734 吨, 上一年度同期 45, 055, 761 吨。
	3. (销售进度) 截至 3 月 8 日当周, 美国 2017-18 年度大豆出口净销售 1, 269, 600 吨, 2018-19 年度大豆出口净销售 77, 400 吨。当周, 美国 2017-18 年度大豆出口装船 900, 000 吨。
	4. (MPOB 报告) MPOB 公布的数据显示, 马来西亚 2 月棕榈油产量下降 15. 4%至 134 万吨, 但为 2000 年以来同月份的最高产量; 2 月马来西亚棕榈油出口下降 13. 3%至 131 万吨, 为一年来最大月度降幅, 而且由于印度上调了棕榈油进口税, 3 月的出口可能进一步下滑; 2 月库存为 247. 79 万吨, 市场预期 237 万吨, 数据偏利空。
	5. (马棕出口) 船运调查机构 SGS 公布的数据显示, 马来西亚 3 月 1-10 日棕榈油产品出口较前月同期减少 19. 3%至 339, 931 吨。船运调查机构 SGS 公布的数据显示, 马来西亚 3 月 1-15 日棕榈油出口为 604, 034 吨, 较上个月同期的 635, 298 吨减少 4. 9%。

美盘: 本周美豆以调整为主, 周五站稳 5 日均线之上, 最终周线收小阳, MACD 红柱逐渐扩大。目前, 周 K 线向布林中轨处回落, 预计美豆将继续维持调整行情, 建议关注巴西收割进度及美豆的出口情况。

内盘: 连豆粕 09 跟随美豆震荡, 最终周 K 线以小阴线报收, 期价下破 3000 整数关口, 上方 3100 关口有压力, 建议关注对 3000 一线的争夺。菜粕期价跟盘调整, 目前期价回落至 10 日均线之下, 导致周线收于小阴线, 建议维持波段思路对待。连豆本周期价强势反弹, 周五期价上破 120 日均线, 创近 14 日新高至 3722, 最终周线以中阳线报收, 周 K 反弹至布林中轨之上, MACD 红柱逐渐扩大。建议周度 3600 之上多单继续持有。

本周油脂板块维持上周的疲弱态势。本周马棕油不断反弹, 对国内却刺激有限, 连棕油 1805 周 K 线下测 5000 大关, 下周建议背靠 5200 之下继续持有空单。本周 NOPA 报告利空, 美豆油的走弱拖累国内豆油, 周 K 线重心继续下移, 下周建议背靠 5800 之下日内逢高抛空思路操作。菜籽油先扬后抑, 本周技术表现略显抗跌, 建议若突破 6400 大关前期空单可适度减持。



Bigger mind, Bigger future™
 智慧创造未来

南华期货研究所

何琳

0451-58896625

投资咨询资格证号

Z0013260

助理分析师

刘冰欣

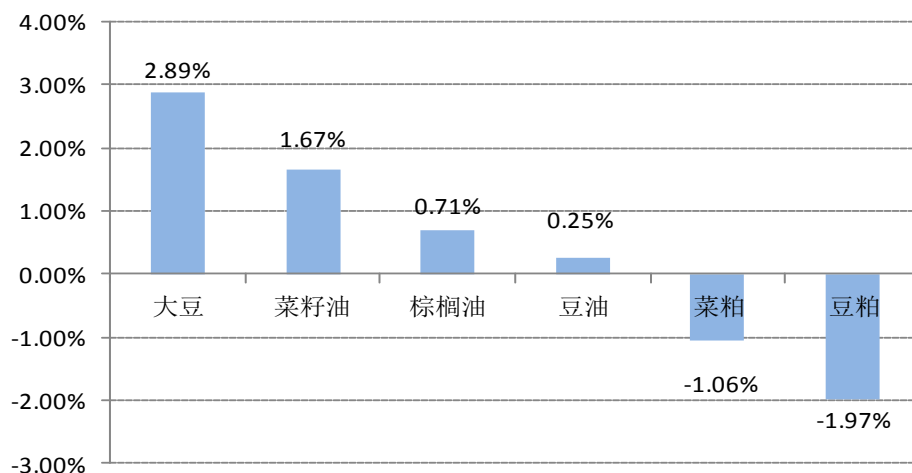
0451-58896619

王艳茹

0451-58896619

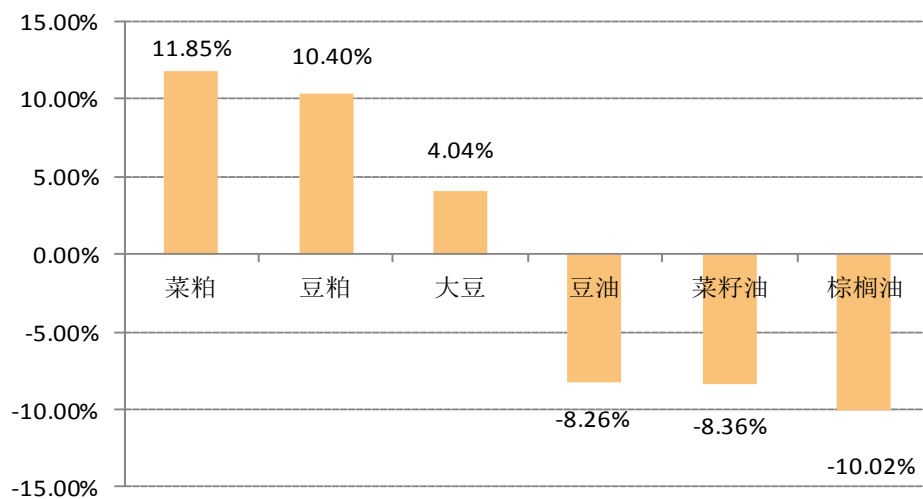
一、油脂油料行情回顾

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

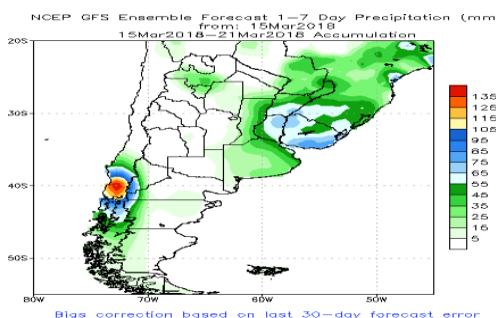
本周油脂油料大豆领涨，整体呈现油强粕弱。表现由强到弱依次排列为大豆>菜籽油>棕榈油>豆油>菜粕>豆粕。近一个月来看，菜粕表现最强，强弱排列为菜粕>豆粕>大豆>豆油>菜籽油>棕榈油。

二、美豆期价影响因素

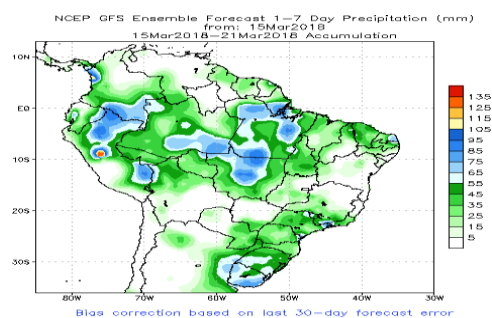
2.1 巴西降水略降、阿根廷降雨有限

图 3 南美天气预测

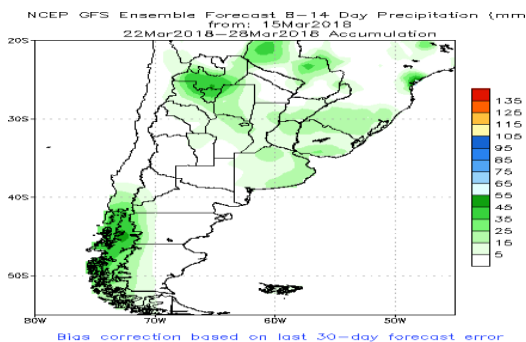
降水 2018 年（3 月 15 日—3 月 21 日）



降水 2018 年（3 月 15 日—3 月 21 日）

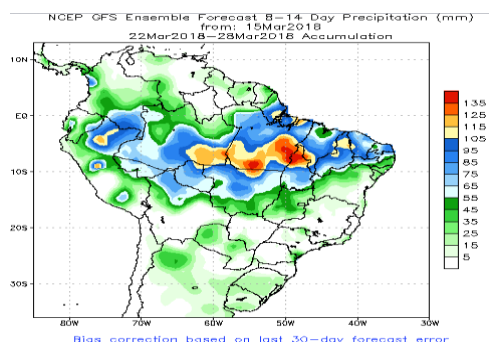


降水 2018 年（3 月 22 日—3 月 28 日）



阿根廷

降水 2018 年（3 月 17 日—3 月 23 日）



巴西

数据来源：CPC 南华研究

罗萨里奥谷物交易所将阿根廷大豆产量预估下修 14%，称干旱将使该国大豆产量从上月预估的 4,650 万吨降至 4,000 万吨。因阿根廷的干旱天气持续，大豆单产显著下降，而且收获面积减少。未来两周天气预报显示，大豆主产部分地区出现零星降雨，但伴随较高的气温，因此并不能改善土壤墒情，目前正处 3 月中旬，预计阿根廷天气炒作持续到 3 月末四月初将接近尾声，建议重点关注下月的供需报告里的数据变化。

巴西第三号大豆主产州—南马托格罗索州农业地理信息系统（SIGA）发布的报告显示，该州大豆产量预测值上调至 873.6 万吨，因为播种面积调高到了 260 万公顷。截止 3 月 15 日，巴西 2017/18 年度大豆收割完成 48%，较之前一周跃升 13 个百分点。巴西天气继续保持相同模式——中、东部地区潮湿，偏远的南部地区干燥为主。天气预报显示，中、东部地区继续维持潮湿天气，但南部地区有降雨的可能性，建议继续重点关注巴西收割进度情况。

2.2 美豆出口销售下降

图4 周度出口净销售（单位:吨）

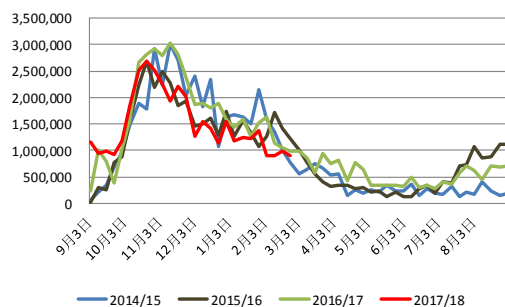
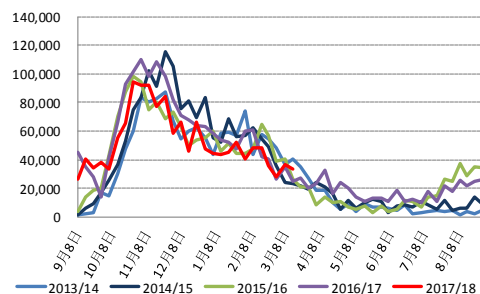


图5 周度出口检验量（单位:千蒲式耳）



数据来源：USDA 南华研究

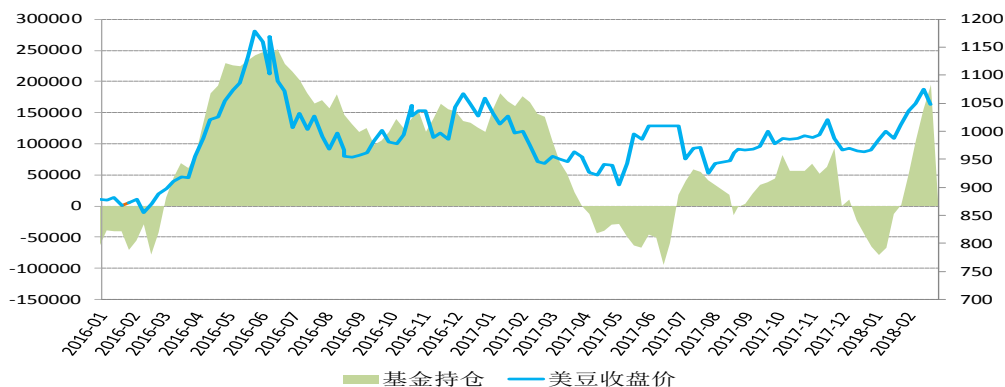
截至3月8日当周，美国大豆出口检验量为910,237吨，前一周修正后为1,013,752吨，初值为990,113吨。2017年3月9日当周，美国大豆出口检验量为678,004吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为39,704,734吨，上一年度同期45,055,761吨。截至3月8日当周，美国2017-18年度大豆出口净销售1,269,600吨，2018-19年度大豆出口净销售77,400吨。当周，美国2017-18年度大豆出口装船900,000吨。

2017/18年度迄今为止，美国对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为2820万吨，较去年同期的3456.4万吨减少18.4%。

美国大豆出口的最大竞争国巴西，巴西大豆集中上市。基于巴西官方数据以及货轮排队的数据，巴西在今年第一季度的大豆出口量将会比上年提高约22%。3月份巴西已经出口的大豆数量为350万吨，本月货轮排队等候装运的大豆数量超过800万吨，因此在2018年的头三个月里，巴西大豆出口预计超过1600万吨，比2017年同期出口量1330万吨提高22%。冲击美豆的出口市场，建议重点关注巴西出口情况及中美贸易关系。

2.3 基金多单增持，期价偏强震荡

图6 美豆基金持仓和期价对比（左：基金持仓 右：美豆收盘价）



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上继续大幅增持净多单，创下2016年6月7日以来的最高净多单持仓。过去八周基金连续大幅增持多头部位，同时减持空头部位，持仓从1月16日的10.3万手净空单变

成 20.8 万手净多单。截至 2018 年 3 月 13 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 208,200 手，比一周前的 183,711 手增加 24,489 手。目前基金持有大豆期货和期权的多单 216,530 手，上周 195,113 手；持有空单 8,330 手，上周 11,402 手。

三、豆粕期价影响因素

3.1 大豆到港成本下降

本周大豆到港成本与上周相比大幅下降。美湾 3 月大豆到港完税价为 3320 元/吨，较上周下降 80 元/吨；美西 4 月大豆到港完税价为 3280 元/吨，较上周下降 70 元/吨；巴西 3 月大豆到港完税价为 3340 元/吨，与上周下降 50 元/吨，阿根廷 5 月大豆到港完税价为 3350 元/吨，较上周下降 50 元/吨。本周期价美豆期价走势回落，因此，带动本周进口成本随之减少。

表 3 3 月 16 日大豆到港成本价

品种	交货月	CBOT价格	升贴水 FOB	升贴水 CNF	FOB价格 美元/吨	运费 美元/吨	CMF中国 美元/吨	完税价 元/吨
美湾大豆	3月	1040.75	60	182K	404	45	449	3320
	4/5月	1040.75	62	184K	405	45	450	3330
	6/7月	1051.25	65	187N	410	45	455	3370
	10月	1033.5	77	191X	408	42	450	3330
	11月	1033.5	80	194X	409	42	451	3340
美西大豆	4月	1040.75	98	166K	418	25	443	3280
	5月	1051.25	98	166N	422	25	447	3310
	6/7月	1051.25	98	166N	422	25	447	3310
巴西大豆	3月	1040.75	95	188K	417	34	451	3340
	4月	1040.75	91	184K	416	34	450	3330
	5月	1040.75	93	186K	417	34	451	3340
	6月	1051.25	95	188N	421	34	455	3370
	7月	1051.25	102	195N	424	34	458	3390
阿根廷大豆	5月	1051.25	68	180N	411	41	452	3350
	6月	1051.25	73	185N	413	41	454	3360

数据来源：天下粮仓 南华研究

表 4 3 月 9 日大豆到港成本价

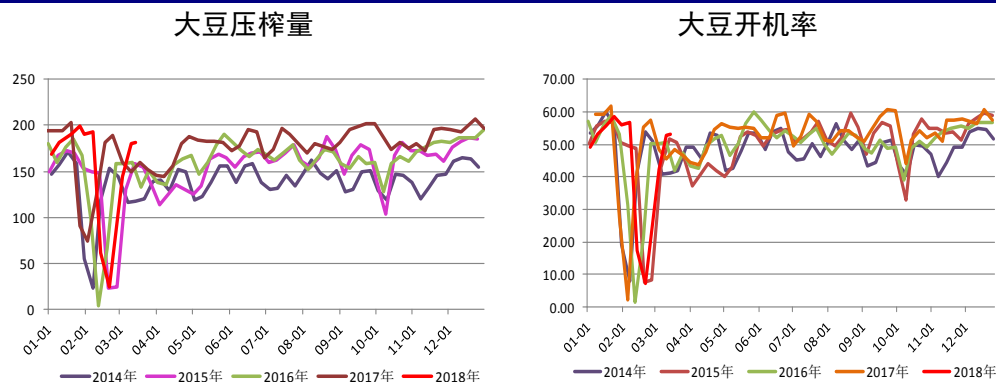
品种	交货月	CBOT价格	升贴水 FOB	升贴水 CNF	FOB价格 美元/吨	运费 美元/吨	CNF中国 美元/吨	完税价 元/吨
美湾大豆	3月	1064	70	184K	417	42	459	3400
	4/5月	1064	70	190K	417	44	461	3420
	6/7月	1073	70	187N	420	43	463	3440
	10月	1045	80	194X	413	42	455	3380
	11月	1045	83	197X	414	42	456	3390
美西大豆	4月	1064	95	163K	426	25	451	3350
	5月	1064	95	163K	426	25	451	3350
巴西大豆	3月	1064	89	182K	424	34	458	3390
	4月	1064	89	182K	424	34	458	3390
	5月	1064	90	183K	424	34	458	3400
	6月	1073	88	181N	427	34	461	3420
	7月	1073	98	191N	430	34	464	3450
阿根廷大豆	5月	1073	60	172N	416	41	457	3400
	6月	1073	65	177N	418	41	459	3410

数据来源：天下粮仓 南华研究

3.2 国内大豆压榨量继续提高

图 7 大豆压榨量（单位:万吨）

图 8 大豆开机率（单位：%）

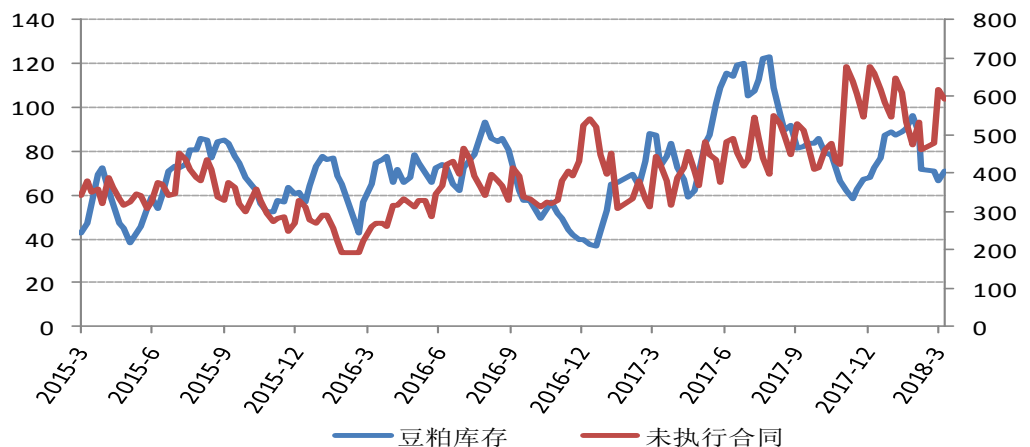


数据来源：天下粮仓 南华研究

本周（3月10-3月16日），本周国内油厂开机继续小幅回升，全国各地油厂大豆压榨总量1819000吨（出粕1416105吨，出油327420吨），较上周的压榨量1804200吨增加14800吨，增幅0.082%，当周大豆压榨产能利用率为53.27%，较上周的52.83%增0.44个百分点。因两会期间华北遭遇雾霾天气，环保检查令华北部分油厂限产或停产，压榨量增幅略低于预期。3月中下旬，部分油厂停机大检修，或停半个月至1个月，因此，下周压榨量继续下降至173万吨左右，但下下周有所提高，将回升到186万吨。

3.3 豆粕库存小幅增加

图9 豆粕商业库存（单位:万吨）

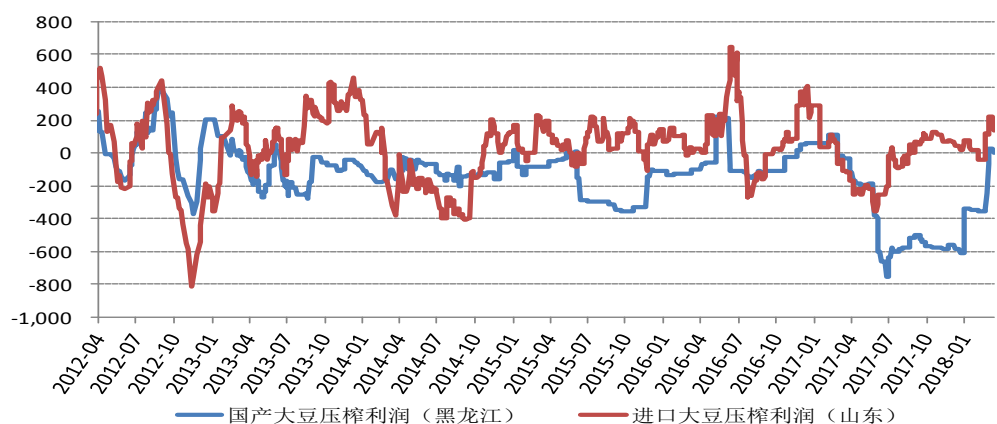


数据来源：天下粮仓 南华研究

由于期货市场反弹力度受限，上周豆粕成交也明显减少，且油厂开机率提高，令豆粕库存略有增加，未执行合同量则有所减少，截止3月9日，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量70.79万吨，较上周的66.39万吨增加4.4万吨，增幅6.62%，较去年同期72.98万吨减少3.00%。当周国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同592.79万吨，较上周的617.78万吨减少24.99万吨，降幅4.04%，较去年同期421.22万吨增幅40.73%。未来两周油厂开机率或继续提升至188万吨及196万吨的高位，而近期豆粕现货价格下跌，令买家入市积极性下降，预计下周豆粕库存或将继续回升。

3.4 大豆压榨利润小幅回落

图10 大豆油厂压榨利润（单位:元/吨）



数据来源：WIND 南华研究

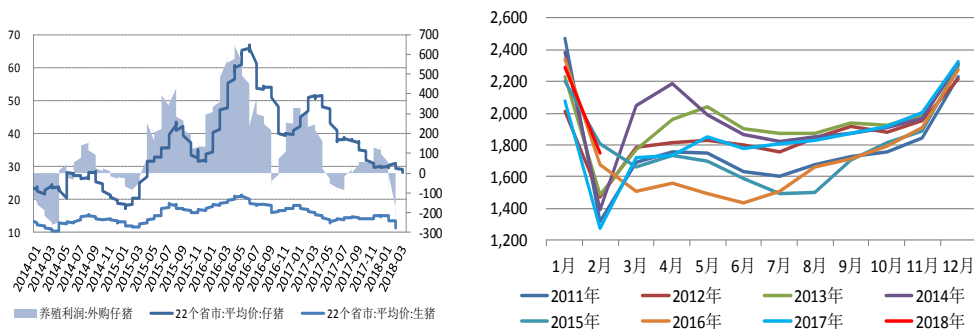
美湾大豆完税价3320-3370元/吨，美西大豆完税价在3280-3310元/吨，巴西大豆完税价3340-3390元/吨，阿根廷完税价在3350-3360元/吨。豆粕保本价在3042-3108

元/吨附近，目前油厂压榨利润仍有利润，油厂开机积极性提升，仍不利于豆粕现货市场。

3.5 生猪价格颓废延续、养殖利润出现亏损

图 11 外购仔猪养殖利润及猪肉价格

图 12 生猪定点屠宰企业屠宰量(单位:万头)



资料来源：农业部畜牧业司 南华研究

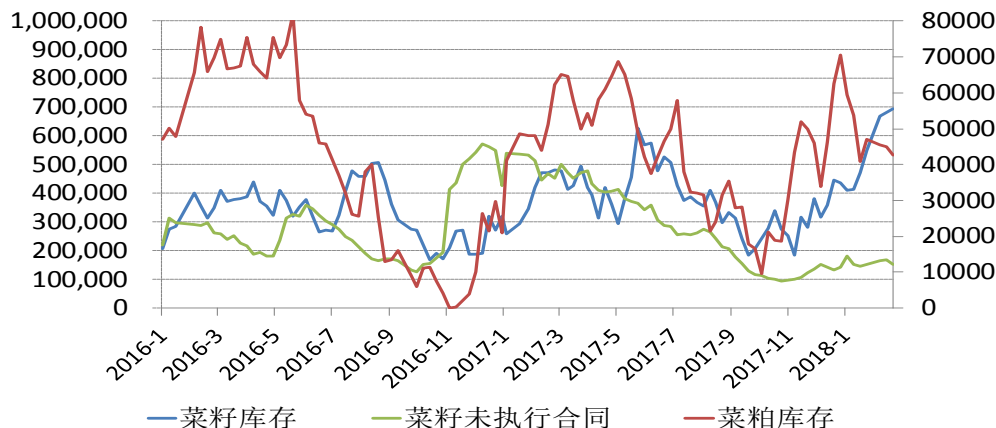
本周生猪价格为 11.01 元/千克，较上周下跌 2.65%；猪肉价格为 20.19 元/千克，较上周下跌 2.79%；仔猪价格为 27.76 元/千克，较上周下跌 0.11%；二元母猪价格为 1618.43 元/头，较上周下跌 0.72%。本周猪粮比为 5.61：1，较上周下跌 0.35。玉米价格为 1.96 元/公斤，较上周上涨 0.06 元/公斤。本周自繁自养亏损 52.52 元/头，较上周多亏损 23.55 元/头。

本周生猪价格持续跌势，且跌幅有再次加大之势。虽低价猪刺激屠宰企业加大生猪收购量，但在供应过剩的大格局下，对生猪市场行情支撑较为有限，下半周猪价跌幅再次加大。3 月 13 日相关部门发布了《关于 2018 年中央储备冻猪肉收储竞价交易有关事项的通知》，本次将收储冻猪肉 1 万吨，相当于 14.3 万头生猪。而市场预计 3 月份生猪供应过剩在 350 万头左右，对当前生猪市场恐难以起到太大的提振作用。对于 4-5 月份的生猪行情走势，预计随着 4-5 月份全国大部分地区春耕的开始，猪肉的消费将适度增加，屠宰企业的生猪收购及屠宰量也将同步增长，加上国家储备肉工作的启动，更因为 3 月份猪价低位在一定程度上刺激着屠宰企业加大收购屠宰量等几方面因素的叠加，所以预期 4 月份的猪价走势相比 3 月份将会出现谨慎乐观的改善，5 月份会在 4 月份的基础上略显颓势，但依旧好于 3 月份的市场形势。

四、菜粕基本情况

4.1 菜籽库存增加、菜粕库存下降

图 13 菜籽及菜粕库存（单位：吨）



资料来源：天下粮仓 南华研究

菜籽陆续到港，截止 3 月 9 日当周，国内沿海进口菜籽总库存增加至 69.6 万吨，较上周 68.1 万吨，增加 1.5 万吨，增幅 2.2%，较去年同期的 61.9 万吨，增加 12.4%。其中两广及福建地区菜籽库存增加至 53 万吨，较上周 52.1 万吨，增幅 1.73%，较去年同期 48 万吨增加 10.42%。目前跟踪的情况看，2018 年 3 月菜籽到港量在 39 万吨，到港量基本处于正常水平，原料供应暂时充裕。

虽然菜籽油厂开机率大幅回升，但菜粕提货速度加快，导致截止 3 月 9 日当周两广及福建地区菜粕库存下降至 42600 吨，较上周 45000 吨减少 2400 吨，降幅 5.3%，较去年同期各油厂的菜粕库存 60300 吨，同比降幅 29.35%。

五、其他

5.1 豆粕及菜粕 5-9 价差

图 14 豆粕 5-9 价差

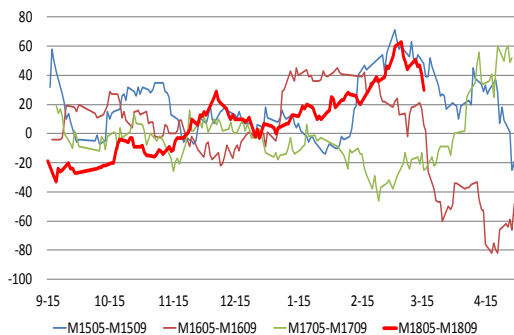
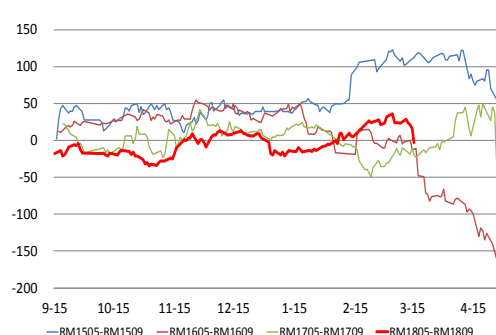


图 15 菜粕 5-9 价差



资料来源：WIND 南华研究

豆粕 5-9 价差由上周 46 缩小到本周的 30，豆粕维持震荡调整格局，豆粕 5 月走势小幅走弱，同时，由于主力合约由 05 换为 09，大量资金移至 09 合约，导致 5-9 价差回落。菜粕 5-9 价差由上周的 23 缩小到本周的 -3，从历史走势来看，菜粕 5-9 价差后期

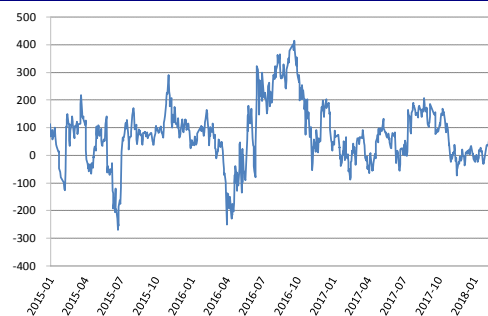
变化幅度较大，目前水厂养殖处于淡季，而9月份是菜粕需求旺季，导致5-9价差回落。

5.2 豆粕及菜粕基差

图 16 豆粕基差



图 17 菜粕基差



资料来源：WIND 南华研究

豆粕活跃合约基差由节前153缩小到本周的84，由于近期美豆期价回调，带动国内豆粕期货价格跟盘震荡。菜粕基差由上周83缩小到本周的60，目前处于水厂养殖淡季，菜粕需求较弱，近月期货价格震荡调整。

六、豆粕后市展望

连豆粕09跟随美豆震荡，最终周K线以小阴线报收，期价下破3000整数关口，上方3100关口有压力，建议关注对3000一线的争夺。菜粕期价跟盘调整，目前期价回落至10日均线之下，导致周线收于小阴线，建议维持波段思路对待。连豆本周期价强势反弹，周五期价上破120日均线，创近14日新高至3722，最终周线以中阳线报收，周K反弹至布林中轨之上，MACD红柱逐渐扩大。建议周度3600之上多单继续持有。

图 18 美豆5月合约走势图



资料来源：博易大师

图 19 大连豆粕 1809 走势图



资料来源：博易大师

图 20 黄豆一号 1805 走势图



资料来源：博易大师

七、油脂期价影响因素

7.1 马棕 2 月出口预计减少

图 21 马棕榈油月度产量（单位：吨）

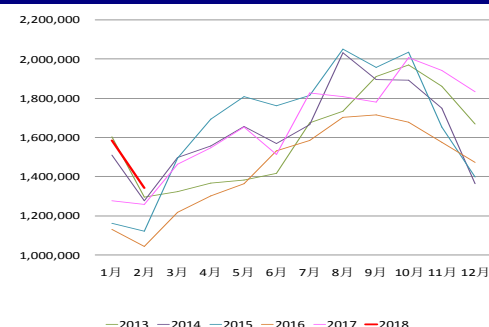
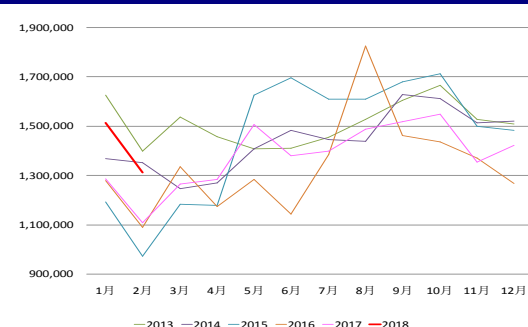


图 22 马棕榈油月度出口量（单位：吨）



资料来源：MPOB、南华研究

图 23 马棕油月度库存量（单位：吨）

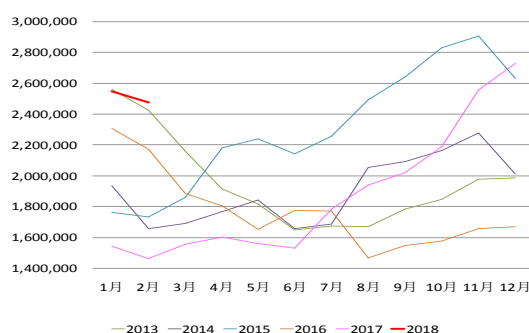


图 24 人民币/林吉特汇率



资料来源：MPOB、文华财经、南华研究

本周，马来西亚衍生品交易所（BMD）棕榈油 05 合约收报 2425 林吉特/吨，创出新低报收中阳线。

1、MPOB（马棕油局）3 月 12 日公布的数据显示，马来西亚 2 月棕榈油产量下降 15.4%至 134 万吨，但为 2000 年以来同月份的最高产量；2 月马来西亚棕榈油出口下降 13.3%至 131 万吨，为一年来最大月度降幅，而且由于印度上调了棕榈油进口税，3 月的出口可能进一步下滑；2 月库存为 247.79 万吨，市场预期 237 万吨，数据偏利空。

2、船运调查机构 SGS 周四公布的数据显示，马来西亚 3 月 1-15 日棕榈油出口为 604,034 吨，较上个月同期的 635,298 吨减少 4.9%。

在本月 MPOB 报告中，马来西亚除了进口数据调增之外，其余数据均调减。其中，库存的由于出口的下滑导致库存下降幅度并未如市场预期，加上船运机构数据显示 3 月上半月的出口继续减少，对价格而言更是雪上加霜。

7.2 棕榈油库存消化较慢

图 25 棕榈油月度进口量（单位：万吨）

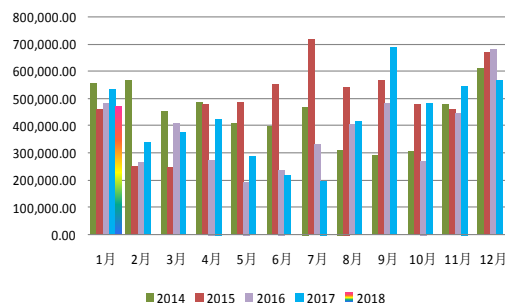
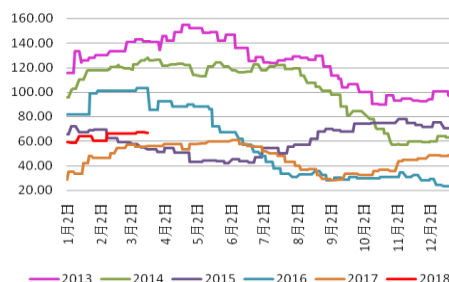


图 26 棕榈油港口库存（单位：万吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

2017 年全年我国棕榈油进口总量为 507.87 万吨，同比 2016 年的 447.84 万吨增长了 13.4%，但与五年均值的 560.74 相比并不算多。2018 年 1 月进口量同比减少，但国内库存与节前相比变化并不大。截止 3 月 16 日国内沿海主要地区棕榈油库存量约 65.1 万吨，比上周减少了 1.5 万吨，比 2017 年同期的 56.1 万吨增加了 16.04%。可看出节后需求的寡淡，现货价格上方空间依然不大。

目前棕榈油 4 月进口到港价马来西亚和印尼与国内现货依然倒挂，其中印尼 4 月华东进口到港成本价价格为 5230 元/吨左右，马来西亚 4 月华东进口到港成本价格为 5270 元/吨，而国内目前广东广州现货均价在 5080 元/吨，内外倒挂约 150~190 元/吨，较上周扩大了 100 元/吨，近一个月的持续倒挂使得贸易商进口积极性下滑，预计国内短期以去库存化为主，预计未来一两个月国内进口积极性不会很高。

7.3 国内豆油库存高位回落

图 27 美国大豆月度压榨（单位：千蒲式耳）

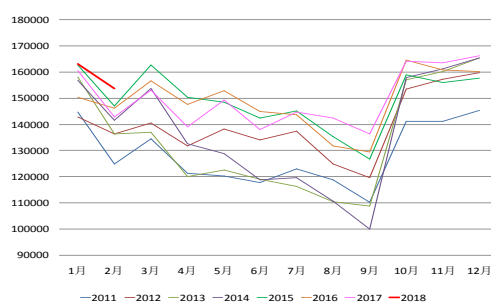
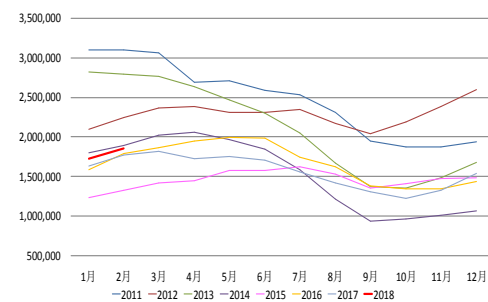


图 28 美国豆油月度库存（单位：千磅）



资料来源：WIND 资讯、天下粮仓、南华研究

3 月 15 日美国全国油籽加工行业协会（NOPA）发布的月度压榨报告显示，2018 年

2 月份美国大豆压榨量高于预期。大豆加工利润丰厚，促使压榨厂开足马力加工大豆。NOPA 报告称，2 月份 NOPA 会员企业压榨的大豆数量为 1.53719 亿蒲式耳，比上年同期提高 7.7%，这也打破了 2010 年 2 月份创下的历史同期最高纪录 1.48351 亿蒲式耳。作为对比，报告出台前路透社调查的分析师预计大豆压榨量为 1.49443 亿蒲式耳。分析师们的预测区间为 1.45175 到 1.53443 亿蒲式耳。

美国全国油籽加工行业协会（NOPA）发布的月度压榨报告显示，2 月底美国豆油库存高于市场预期。NOPA 数据显示，2018 年 2 月底美国豆油库存为 18.56 亿磅，高于 1 月底的 17.28 亿磅，也高于 2017 年 2 月底的 17.70 亿磅。报告出台前，路透社调查的分析师预计 2 月 28 日的豆油库存为 17.66 亿磅，分析师预测区间位于 16.53 到 18.40 亿磅。

本月的 NOPA 报告对豆油明显利空，因数据显示美国二月库存环比同比均上升，且高于市场预期，那意味着国内消费和出口均不如人意，将继续压制价格上行空间。

图 29 油厂大豆库存（单位：吨）

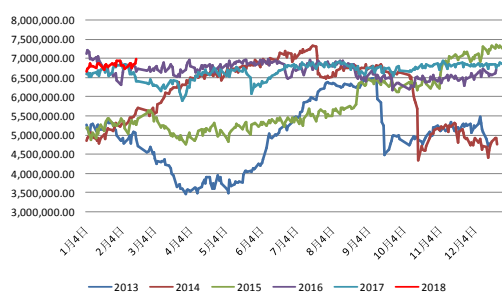
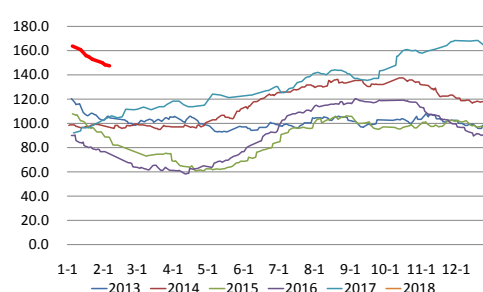


图 30 豆油商业库存（单位：万吨）



资料来源：WIND 资讯、天下粮仓、南华研究

天下粮仓数据统计，2018 年 2 月份国内各港口进口大豆预报到港 556.1 万吨，3 月份大豆最新到港预期 670 万吨，4 月份初步预期 880 万吨，5 月份预期 900 万吨。若这一数据属实，将创出十年以来的历史新高。2 月份油厂大豆压榨 425.5 万吨，较 1 月份的压榨量 828.19 万吨下降 48.62%，较去年同期的 565.4 万吨减少 24.74%。

截止 3 月 15 日，国内豆油商业库存总量 140 万吨，较上周同期的 139 万吨增 1 万吨，增幅为 0.72%，上个月同期为春节，较去年同期的 111 万吨增 29 万吨增幅 26.13%，五年均值则是在 97.64 万吨。

本周大连三级豆油 5780 元/吨，较上周持平；山东日照四级豆油 5680 元/吨，较上周持平；广西防城港三级豆油 5540 元/吨，较上周+10 元/吨，整体来看，本周豆油现货呈现持平或小幅下滑，整体表现低迷，预计下周将继续延续现状。

7.4 菜籽油抛储暂停

图 31 油厂菜籽油库存（单位：吨）

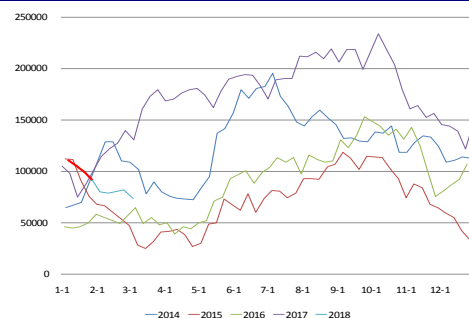
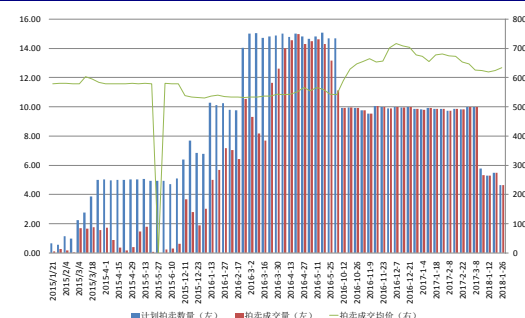


图 32 菜籽油拍卖成交（单位：吨）



资料来源：WIND 资讯、南华研究

截止 3 月 9 日，国内菜籽油商业库存总量 6.21 万吨，较上周的 7.35 万吨减少 1.14 万吨，较去年同期减少了 61.3%；未执行合同为 22.56 万吨，环比上周增 2.26 万吨，较去年同期减少 37.85%。

此时菜籽油库存较低，并非是走货量大，而是水产养殖并非大面积恢复，需求相对清淡，油厂未执行合同少，开机率低导致。此时我国油菜籽的港口库存较为充裕，我国目前油菜籽港口库存 69.6 万吨，同比增加 12.08%，基本创下了五年来的最高值，对菜油的压力较大。春季过后油脂的季节性淡季，加之另两大油脂库存压力依旧高于往年同期，因此油脂盘面的供应压力依旧较大。预计将压缩菜籽油现货反弹空间，期价预计更多将以随盘震荡为主。

本周国内四川成都中粮进口四级菜油现货价格为 6800 元/吨，环比上周上涨 100 元/吨；湖北荆门国产四级菜油现货价格为 6800 元/吨，环比上周上涨 20 元/吨；安徽巢湖 5720 元/吨，持平于上周。目前来看年后续拍基本无望，因市场价格本就低迷，国家不会在此时再给油脂价格重压。目前国内油脂消费低迷，限制菜籽油现货涨幅。

7.5 价差套利

图 33 油粕比 05

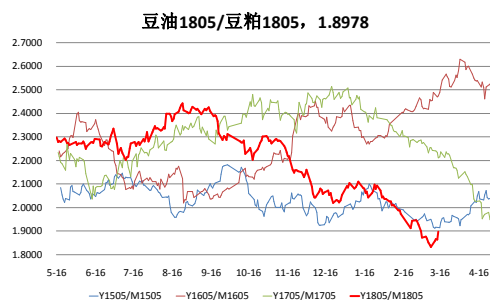
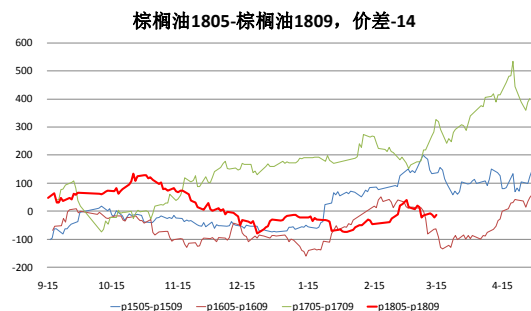


图 34 棕榈油 05-09



资料来源：WIND 资讯、南华研究

图 35 豆油-棕榈油 05

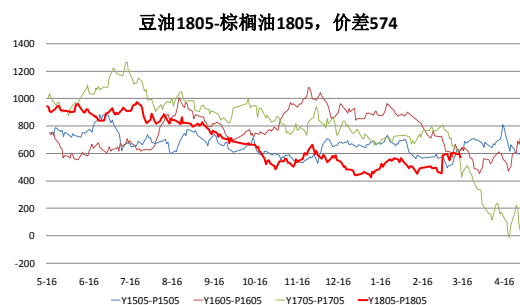
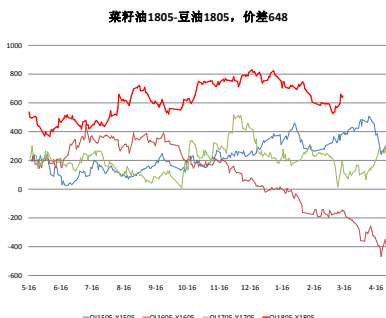


图 36 菜籽油-豆油 05



资料来源：WIND 资讯 南华研究

油粕比本周出现反弹，截至本周五为 1.898，较上周反弹了 0.067 个百分点，因豆粕价格出现下滑，但此套利基本格局未变，可继续持有，1.9 附近为止损点。

豆棕 5 月价差本周末为 584，较上周下滑了 22 点，预计下周豆棕价差有望反弹，可待价差回落至 550 附近择机逢低入场。

棕油 05-棕油 09 价差截止本周末为 34 点，比上周反弹了 102 点，因本周远月跌幅大于近月，前期套利可继续持有。

八、油脂后市展望

本周油脂板块维持上周的疲弱态势。本周马棕油不断反弹，对国内却刺激有限，连棕油 1805 周 K 线下测 5000 大关，下周建议背靠 5200 之下继续持有空单。本周 NOPA 报告利空，美豆油的走弱拖累国内豆油，周 K 线重心继续下移，下周建议背靠 5800 之下日内逢高抛空思路操作。菜籽油先扬后抑，本周技术表现略显抗跌，建议若突破 6400 大关前期空单可适度减持。

图 37 棕榈油 1805 合约走势图



资料来源：博易大师

图 38 豆油 1805 合约走势图



资料来源: 博易大师

图 39 菜籽油 1805 合约走势图



资料来源: 博易大师

九、场外期权报价

9.1 单边期权报价

表 5 豆一场外期权报价

客户买入看涨期权		百分比	客户买入看跌期权		百分比	2018-3-16 报价产品
						豆一
3724	1 month	1.63%	3724	1 month	1.07%	报价单位：元/吨 最小下单：54手
3730	60.68		3670	39.85		
3760	47.56		3640	29.70		
3790	36.57	0.98%	3610	21.56	0.58%	A1809.DCE 到期日：2018-4-16 当前价格
3820	27.58	0.74%	3580	15.21	0.41%	
3850	20.39	0.55%	3550	10.41	0.28%	
3724	63.57	1.71%	3724	63.57	1.71%	3724

资料来源：南华资本

表 6 豆粕场外期权报价

客户买入看涨期权		百分比	客户买入看跌期权		百分比	2018-3-16 报价产品
						豆粕
3019	1 month	1.93%	3019	1 month	1.93%	报价单位：元/吨 最小下单：67手
3050	58.13		2990	58.29		
3080	46.51		2960	45.89		
3110	36.68	1.21%	2930	35.40	1.17%	M1809.DCE 到期日：2018-4-16 当前价格
3140	28.52	0.94%	2900	26.72	0.89%	
3170	21.86	0.72%	2870	19.71	0.65%	
3019	72.14	2.39%	3019	72.14	2.39%	3019

资料来源：南华资本

表 7 菜粕场外期权报价

客户买入看涨期权		百分比	客户买入看跌期权		百分比	2018-3-16 报价产品
						菜粕
2494	1 month	2.05%	2494	1 month	2.21%	报价单位：元/吨 最小下单：81手
2510	51.12		2470	50.92		
2530	43.15		2450	46.16		
2550	39.15	1.45%	2430	38.22	1.53%	RM809.CZC 到期日：2018-4-16 当前价格
2570	29.99	1.20%	2410	28.43	1.25%	
2590	26.95	0.99%	2390	22.82	1.01%	
2494	62.44	2.50%	2494	62.46	2.50%	2494

资料来源：南华资本

表 8 棕榈油场外期权报价

客户买入看涨期权			客户买入看跌期权			2018-3-16 报价产品
		百分比			百分比	棕榈油
5142	1 month	1.42%	5142	1 month	1.34%	报价单位：元/吨
5190	72.10		5090	69.56		最小下单：39手
5240	54.35	1.06%	5040	50.01	0.97%	P1809.DCE 到期日：2018-4-16 当前价格
5290	39.50	0.77%	4990	35.67	0.68%	
5340	27.57	0.54%	4940	23.87	0.46%	
5390	19.01	0.38%	4890	15.58	0.30%	
5142	93.63	1.82%	5142	93.63	1.82%	5142

资料来源：南华资本

表 9 豆油场外期权报价

客户买入看涨期权		百分比	客户买入看跌期权		百分比	2018-3-16 报价产品
5858	1 month	1.32%	5858	1 month	1.31%	豆油 报价单位：元/吨 最小下单：35手
5910	76.68		5810	77.52		
5960	58.84	1.00%	5760	57.94	0.98%	Y1809.DCE 到期日：2018-4-16 当前价格
6010	43.12	0.75%	5710	41.54	0.71%	
6060	31.28	0.54%	5660	29.23	0.50%	
6110	22.18	0.38%	5610	20.21	0.34%	
5858	100.00	1.71%	5858	100.03	1.71%	5858

资料来源：南华资本

表 10 菜油场外期权报价

客户买入看涨期权			客户买入看跌期权			2018-3-16 报价产品
		百分比			百分比	菜油
6560	1 month	1.08%	6560	1 month	1.54%	报价单位：元/吨
6660	70.73		6540	102.14		最小下单：31手
6720	51.67	0.79%	6480	75.99	1.15%	OI809.CZC 到期日：2018-4-16 当前价格
6780	36.34	0.56%	6420	54.78	0.83%	
6840	25.18	0.39%	6360	38.17	0.57%	
6900	16.99	0.26%	6300	25.64	0.39%	
6560	111.98	1.71%	6560	111.98	1.71%	6560

资料来源：南华资本

9.2 场外跨期期权报价

表 5 豆一场外跨期期权报价

客户买入豆一跨期 价差看涨期权 (1805-1809)		百分比 [C/(S1)]	客户买入豆一跨期 价差看跌期权 (1805-1809)		百分比 [P/(S1)]	2018-3-16报价产品
-67.00	50.2	1.37%	-67.00	50.2	1.37%	豆一 报价单位：元/吨 最小下单：55手 A1805. DCE/A1809. DCE 到期日：2018-4-10
-63.28	48.4	1.32%	-70.72	48.3	1.32%	
-59.55	46.6	1.28%	-74.45	46.5	1.27%	
-55.83	44.9	1.23%	-78.17	44.7	1.22%	
-52.11	43.2	1.18%	-81.89	43.0	1.18%	

资料来源：南华资本

表 6 豆粕场跨期外期权报价

客户买入豆粕跨期 价差看涨期权 (1805-1809)		百分比 [C/(S1)]	客户买入豆粕跨期 价差看跌期权 (1805-1809)		百分比 [P/(S1)]	2018-3-16报价产品
36.00	31.9	1.05%	36.00	31.9	1.05%	豆粕 报价单位：元/吨 最小下单：66手 M1805. DCE/M1809. DCE 到期日：2018-4-10
39.05	30.4	1.00%	32.96	30.4	1.00%	
42.09	29.0	0.95%	29.91	28.9	0.95%	
45.14	27.6	0.91%	26.87	27.5	0.90%	
48.18	26.3	0.86%	23.82	26.1	0.86%	

资料来源：南华资本

表 7 菜粕场外期权报价

客户买入菜粕跨期 价差看涨期权 (1805-1809)		百分比 [C/(S1)]	客户买入菜粕跨期 价差看跌期权 (1805-1809)		百分比 [P/(S1)]	2018-3-16报价产品
9.00	39.2	1.57%	9.00	39.2	1.57%	菜粕 报价单位：元/吨 最小下单：80手 rm805. czc/rm809. czc 到期日：2018-4-10
11.50	38.0	1.52%	6.50	38.0	1.52%	
13.99	36.8	1.48%	4.01	36.8	1.47%	
16.49	35.7	1.43%	1.51	35.6	1.43%	
18.98	34.5	1.38%	-0.98	34.4	1.38%	

资料来源：南华资本

表 8 棕榈油场外跨期期权报价

客户买入棕榈油跨期价差看涨期权 (1805-1809)		百分比 [C/(S1)]	客户买入棕榈油跨期价差看跌期权 (1805-1809)		百分比 [P/(S1)]	2018-3-16报价产品 棕榈油 报价单位：元/吨 最小下单：39手 P1805.DCE/P1809.DCE 到期日：2018-4-10
-14.00	72.1	1.41%	-14.00	72.1	1.41%	
-8.87	69.6	1.36%	-19.13	69.6	1.36%	
-3.74	67.2	1.31%	-24.26	67.1	1.31%	
1.40	64.8	1.27%	-29.40	64.7	1.26%	
6.53	62.4	1.22%	-34.53	62.3	1.22%	

资料来源：南华资本

表 9 豆油场外跨期期权报价

客户买入豆油跨期价差看涨期权 (1805-1809)		百分比 [C/(S1)]	客户买入豆油跨期价差看跌期权 (1805-1809)		百分比 [P/(S1)]	2018-3-16报价产品 豆油 报价单位：元/吨 最小下单：35手 Y1805.DCE/Y1809.DCE 到期日：2018-4-10
-146.00	38.5	0.68%	-146.00	38.5	0.68%	
-140.16	35.7	0.63%	-151.84	35.7	0.63%	
-134.32	33.0	0.58%	-157.68	33.0	0.58%	
-128.49	30.5	0.54%	-163.51	30.4	0.53%	
-122.65	28.1	0.49%	-169.35	28.0	0.49%	

资料来源：南华资本

以上内容由南华期货农产品研究中心提供。

南华期货农产品研究中心位于中国东北，致力于农产品产业链品种的研究，并以此为基础联合农产品产业链的优秀投研人员，组建了农业风险管理研究中心，利用期现结合、金融衍生品等金融手段服务客户、规避风险、促进农产品产业发展。创建了“渤海油轮”、“农产品考察”、“保险+期货+基差采购”和“国产大豆高端论坛”等南华期货知名品牌。

同时南华期货农产品研发中心整合各方资源以及公司 24 小时不间断全球金融供应商的优势，积极满足客户服务的需要，针对黑色、有色、贵金属、化工、金融及全部期货交易品种，为客户提供特色的服务。南华农产品研究中心愿真诚与您合作、实现共赢。

农产品研究中心联系电话 0451-82331166

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

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 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38904626

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话：010-63161286

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室
电话：0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

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：0663-2663855

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层 3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

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 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

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