



国家粮油信息中心

# 油脂市场咨讯

Oils Market Weekly Express

市场监测部

第856期

2017年9月21日

010-5889-1396  
oils@mx.cei.gov.cn

## 其他相关报告

### 日报

谷物市场每日快讯  
油料市场每日快讯

小麦每日价格报告  
稻米每日价格报告  
玉米每日价格报告  
油脂每日价格报告  
油料每日价格报告

### 周报

小麦市场咨讯  
玉米市场咨讯  
稻米市场咨讯

### 月报

饲用谷物供需报告  
食用谷物供需报告  
油脂油料供需报告  
国际粮油供需报告

谷物市场进出口报告  
油脂进出口价格报告  
油脂进出口数量报告

### 订阅热线

010-5889-1398  
market1@mx.cei.gov.cn  
联系人: 赵悦

## 本周精要

- ◀ 平静中等待美豆收获低点的到来
- ◀ 巴西大豆播种的故事已悄然开始
- ◀ 豆油棕油价差继续缩小空间不大
- ◀ 菜豆油价差把握好节奏高抛低吸
- ◀ 大豆压榨增量豆粕库存小幅回升

## 一、油脂油料市场分析

### 平静中等待美豆收获低点的到来

过去一周，芝加哥CBOT 大豆期价一直在960-980美分/蒲区间窄幅震荡，基本符合之前预估，因为上有美国大豆丰产预期打压，下有出口需求强劲支撑，短期仍难以给出趋势性方向，预计还将震荡调整为主。

美国农业部在过去9个交易日发布了8次10万吨以上的大豆出口销售报告，累计销售量达284.4万吨，明确销往中国的有98.7万吨，其他主要销往未知目的地。其中，9月20日报告称私人贸易商出口销售了121.2万吨美豆，创下单日纪录第六大销售量。在如此强劲的出口需求带动下，CBOT大豆价格也仅仅保持不跌，表明市场对产量前景的看好及对收获低点的敬畏，通常每年9-11月份美豆收割上市后受卖压拖累期价会出现年度低点。

截至9月17日，9月份美国全国的降雨量达到正常水平的40%，平均气温较往年正常水平偏低1.2度。其中衣阿华、伊利诺伊降雨量仅为正常值的6%和8%，内布拉斯加、明尼苏达降雨为正常值的18%和43%。偏少的降雨及恶化的生长状况使得美国农业部在上周下调美豆生长优良率至59%，较前一周下滑1个百分点。目前美国大豆落叶率已将超过一半，大豆落叶后对水分的消耗将大幅减弱，过多降雨在收割期将成为不利因素，而高温光照则更有利于收割。美豆收割工作已经陆续展开，预计下周收割率将达到10%。天气对单产形成的影响作用在减弱，是否顺利收割则是关注点，就当前的生长及天气状况预计美豆丰产前景不断明朗。

9月份美国农业部报告预计，2017/18年度美豆期末库存为4.75亿蒲，与前一月预估一致，但低于6月份预估的4.9亿蒲，过去三年期末库存预估值达到或高于4.75亿蒲的月份仅有2015年5、6月和2014年9月，当时美国大豆期价都没有实质性跌破900美分，且之后都在中国强劲需求带动下调减库存，而期价则出现反弹，因此我们坚信900美分的强力支撑。基于现实的供需和市场心态，预计930可能已经成为新季美豆的价格下沿，也就是说即使出现收割低点也难以有效跌破930美分，因此如果美豆价格能够回调到此位置建议积极做多买反弹。

### 巴西大豆播种的故事已悄然开始

9月15日巴西大豆播种正式拉开序幕，马托格罗索、南马托格罗索州等大多数州被允许从这一天开始播种大豆，巴拉那州则可以在9月10日开始播种，巴西政府还禁止头季大豆收获后种植二季大豆，这一政策旨在降低亚洲锈病。

巴西最大的大豆生产州马托格罗索州（产量约占全国的30%）通常是巴西一年中最早种



植大豆的地区，若15号左右略有降雨，农民们可选择种植成熟期在90-95天的短周期品种，预计1月份就可收获，因1月份价格相对较好，马托格罗索的大豆种植季通常在10月底结束。巴西南部大豆的种植时间通常晚于中部，主要原因是南部天气偏冷，且大豆的种植要在冬小麦收获之后。巴拉那州（占比19%）大豆种植一般始于10月初，并在10月底达到高峰；南里奥格兰德（占比13%）大豆种植一般始于10月末，并在11月中旬达到高峰。巴西东部大豆种植带包括巴伊亚州（占比4%）、马拉尼昂州（占比2%）和托坎廷斯州（占比2%）雨季通常来得较晚，所以大豆在11月份开始种植。

今年9月份以来，巴西大豆产区遭遇高温少雨的不利天气条件，影响了大豆播种进度，芝加哥CBOT大豆市场已经做出了反应，天气炒作似乎要提前爆发。气象数据显示，截至9月16日巴西当月降雨量仅为正常水平的34%，其中南马托格罗索州降雨仅为正常水平的2%，马托格罗索州和巴拉那州降雨分别为正常水平的19%和12%，上述三州大豆产量约占巴西总产量的60%以上。9月份巴西全国平均气温较正常水平高2.4度，上述三周平均气温均较正常水平高3度以上。

巴西大豆播种推迟并不定意味着播种面积减少，因为在剩余时间内有足够的时间生长，如果生长季节天气良好单产亦将有不错的表现，而受影响的可能使早熟大豆播种面积减少，明年1-2月份收获进度偏慢，这将有损于美豆大豆出口销售窗口的延长。另一方面，马托格罗索州大豆收割后要种植二茬玉米，如果大豆收割时间偏晚将影响到二茬玉米的播种，马托格罗索州是巴西最大的玉米生产州，其第二茬玉米理想的播种窗口在3月第三周关闭。通常巴西夏季雨季在10月份开始，天气预报显示未来10天出现降雨的可能性增加，巴西大豆播种才刚刚开始，产量前景充满未知数，过早的炒作或缺乏持续支撑。

## 豆油棕油价差继续缩小空间不大

监测显示，当前国内港口棕榈油库存为38万吨，较上周增加5万吨，较上月同期增加9万吨，增幅慢于预期。其中天津港13万吨，张家港8万吨，广州12万吨，近日到港较为集中，而下游走货一般，港口库存有所恢复，预计10月份到港再度减少，棕榈油库存增幅有限。

周四10月船期马来西亚24度棕榈油对我国港口FOB报价708美元/吨，折合完税成本5850元/吨，较P1801合约高130元/吨，11月船期报价703美元/吨，折合完税成本约5800元/吨，较P1810合约高80元/吨，明年1季度船期报价690美元/吨，折合完税成本5700元/吨，较P1805合约高30元/吨，由于进口持续倒挂，国内没有新的采购。目前国内四季度累计订购60船左右棕榈油，总量在70万吨，按月均30-35万吨的需求量来看，后期仍需订购20船棕榈油才能



满足需求。同时国内库存仍处于低位，采购仅仅满足当月需求还不足以对价格形成打压。

根据船期监测，9月份我国进口棕榈油到港50万吨，高于8月份的35万吨，也高于国内月度消费量预计月底库存将升至40万吨以上，但低于之前预期，加上进口没有利润，四季度船仍有缺口，如果不能打开买船窗口，4季度国内棕榈油仍将保持偏紧格局。

监测显示，当前国内豆油库存为136万吨，较上周减少3万吨，较上月同期下降10万吨，仍高于去年同期的129万吨。尽管上周国内大豆压榨量达到195万吨高位，但由于节前备货需求增加，下游贸易商提货积极，油厂库存小幅回落，预计未来两周大豆压榨维持高位，而备货需求进入尾声，豆油库存可能再度转增。

当前国内1801合约豆棕价差已到604元/吨，较9月8日缩小246元/吨，为该合约上市以来最低，主要因棕榈油产量不及预期，且需求预期大幅增加，产地价格持续走高，带动国内棕榈油价格上涨，而豆油因压榨量增加，且库存维持高位价格涨幅受限，未来随着马盘棕榈油期价的回落，国内棕榈油需求受到低价差抑制，预计豆棕价差继续缩小空间不大。

## 菜豆油价差把握好节奏高抛低吸

监测显示，当前国内沿海地区菜籽油库存约49万吨，较上周下滑2.5万吨，华南油厂库存保持在12.5万吨水平，主要是华东库存下滑迅速，一方面进口菜油到港减少，另一方面下游需求好转，长江中上游销区采购量增加。预计内地临储菜油库存减少后，对沿海菜油的需求将持续增加。菜油价格有望走强，但上涨幅度还要看其他油脂的供需情况。

临储菜籽收购政策结束后的2014-2015年国内菜油与豆油价差一直在30-400元/吨的区间内震荡为主，2015年临储拍卖后由于菜油供应大幅增加，菜油价格一度较豆油价格低200元/吨，但从去年四季度开始，随着库存的消化，菜油价格一直高于豆油，即使今年菜油供应压力最大的3月份菜油价格仍比豆油高280元/吨，之后随着临储菜油的消化，价差不断走强，最高也仅到680元/吨左右，预计短期仍难突破前高。

监测显示，当前国内期货市场1801合约菜豆油价差为530元/吨，较月初下滑140元/吨，仍高于去年同期的22元/吨。从基本面来看，四级度菜油消费进入季节性旺季，但库存将逐渐下滑，如果没有临储拍卖的打压，价格有望继续走高，菜豆油价差回落空间有限。

尽管预计菜豆油价差将逐渐走扩，但如果价差超过600元/吨菜油消费将受到抑制，也限制了继续扩大的空间，同时由于国际市场菜油和豆油的价差变化小于国内，如果国内菜油价格过高给出进口利润也会压制价格继续上涨步伐。因此预计菜豆油价差还将在450-650元/吨区间震荡。



## 大豆压榨增量豆粕库存小幅回升

上周美豆价格整体呈上涨态势，国内豆粕价格也小幅上涨。监测显示，华北沿海地区43%蛋白豆粕报价为2830~2900元/吨，华东沿海地区报价为2800~2840元/吨，华南沿海地区报价为2770~2830元/吨，内陆地区报价为2880~2980元/吨，均较上周同期上涨20元/吨左右。

随着环保督查的结束以及国庆中秋双节的来临，饲料养殖企业备货需求增加，上周国内油厂开机率继续上升。监测显示，上周国内大豆压榨量为195万吨，较此前一周的182万吨增加13万吨或7.1%，较上月同期的180万吨增加15万吨或8.3%，较上年同期的167万吨增加28万吨或16.8%，较过去三年同期均值的159万吨增加36万吨或22.6%。

尽管下游提货增加，但由于压榨量大幅增加，导致油厂豆粕库存止降反增，截至沿海油厂豆粕库存为85.5万吨，较上周增加1.5万吨，较上月同期下降19万吨，但仍高于去年同期的64万吨。节前备货增加及10月份大豆到港偏少刺激下游饲料企业增加库存，加上油厂因环保和胀库原因停机，使得过去一个月豆粕库存快速下滑，但随着油厂开机回升，国内豆粕供应依然充足，价格上涨缺乏新的动力。

近期国内大豆压榨利润良好，油厂买货较为积极，加速采购四季度船期的大豆，预计四季度大豆到港在 2400万吨左右，高于去年同期的2200万吨，也将压制豆粕价格。同时由于市场预期9-10月份到港减少，基差销售良好，油厂有超卖的风险，建议四季度豆粕基差报价超过100元/吨，则需要谨慎采购。



## 二、油脂油料装船及到港预期

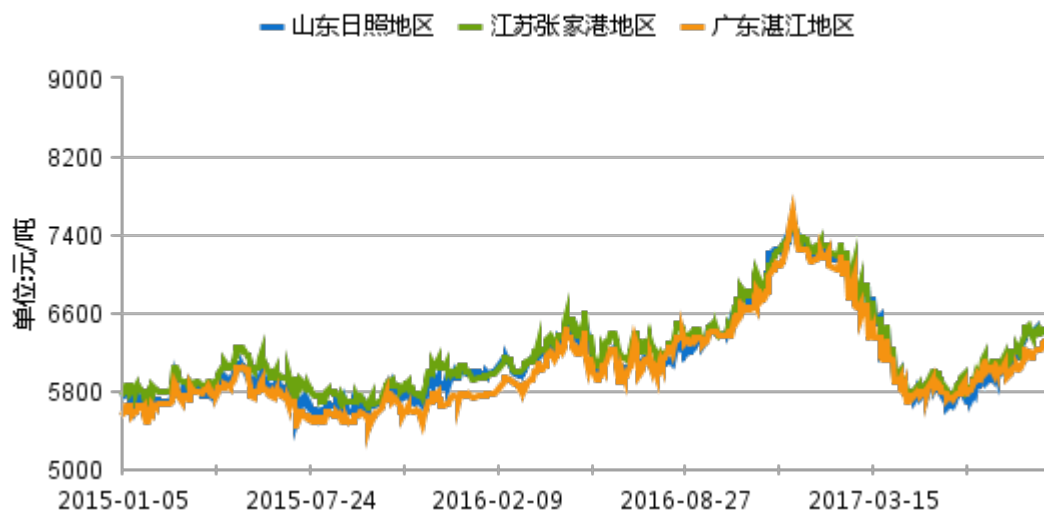
单位：万吨

|            | 2017.5 | 2017.6 | 2017.7 | 2017.8 | 2017.9 |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 大豆装船       |        |        |        |        |        |
| 美国         | 90     | 60     | 40     | 60     |        |
| 巴西         | 800    | 730    | 650    | 500    |        |
| 阿根廷        | 100    | 130    | 120    | 150    |        |
| 合计装船       | 990    | 920    | 810    | 710    |        |
| 预计大豆到港     | 959    | 769    | 1008   | 760    | 650    |
| 豆油装船       |        |        |        |        |        |
| 美国         | 3      | 1      | 3      | 0      |        |
| 巴西         | 2      | 5      | 5      | 2      |        |
| 阿根廷        | 0      | 0      | 0      | 0      |        |
| 合计装船       | 5      | 6      | 8      | 2      |        |
| 预计豆油到港     | 7.5    | 5      | 6      | 8      | 2      |
| 棕榈油装船(含硬脂) |        |        |        |        |        |
| 马来西亚       | 12     | 13     | 11     | 15     |        |
| 印尼         | 20     | 15     | 12     | 25     |        |
| 合计装船       | 32     | 28     | 23     | 40     |        |
| 预计棕榈油到港    | 29     | 30     | 25     | 45     | 50     |



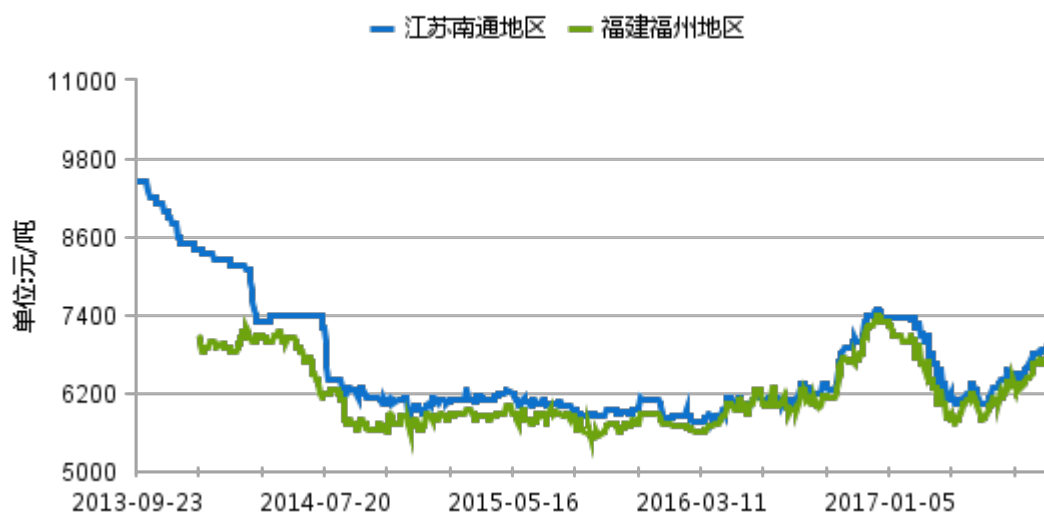
### 三、国内现货价格走势

图1 一级豆油价格走势



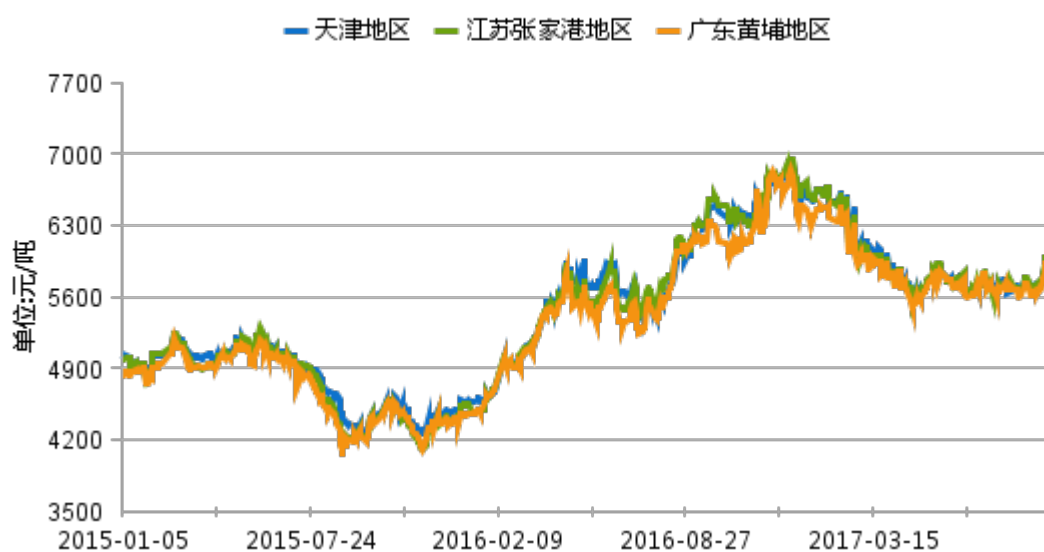
最新价: 2017-09-20 山东日照地区(6400)、江苏张家港地区(6400)、广东湛江地区(6280)

图2 四级菜籽油价格走势



最新价: 2017-09-20 江苏南通地区(6840)、福建福州地区(6640)

图3 24度棕榈油价格走势



最新价: 2017-09-20 天津地区(5920)、江苏张家港地区(5960)、广东黄埔地区(5880)

图4 普通蛋白豆粕价格走势



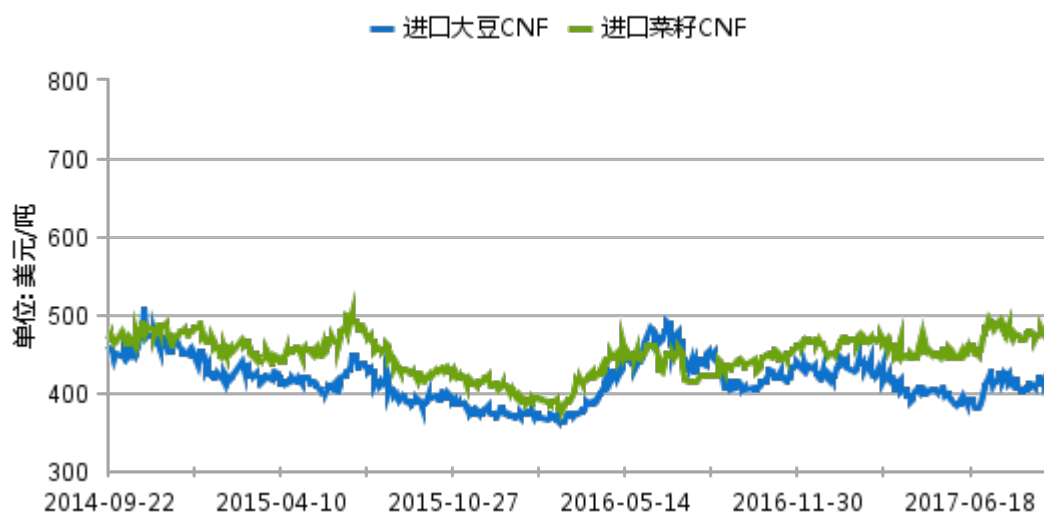
最新价：2017-09-20 山东日照地区(2820)、江苏张家港地区(2820)、广州珠三角地区(2840)

图5 普通菜籽粕价格走势



最新价：2017-09-20 江苏南通地区(2450)、福建福州地区(2340)

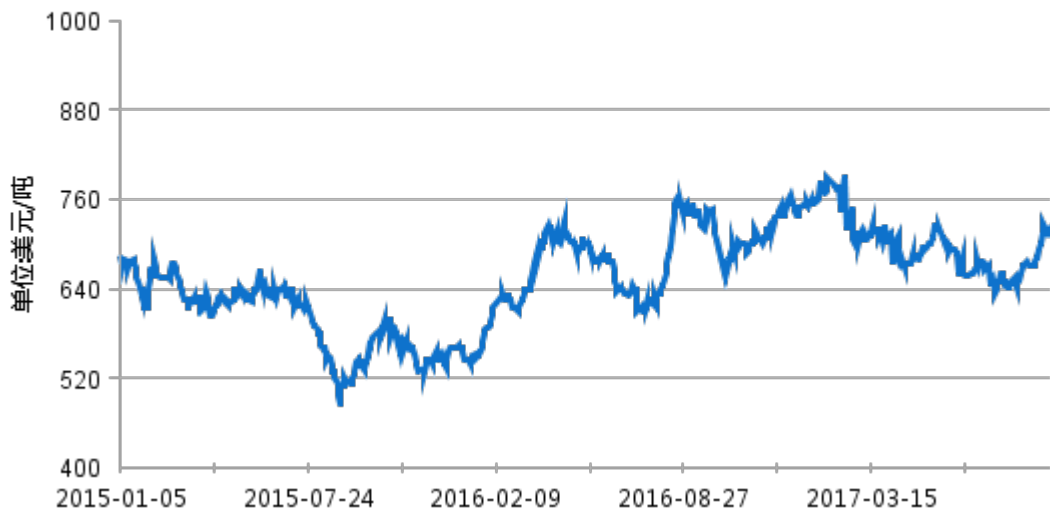
图6 进口大豆和油菜籽CNF价格走势



最新价：2017-09-20 进口大豆CNF(420)、进口菜籽CNF(475)



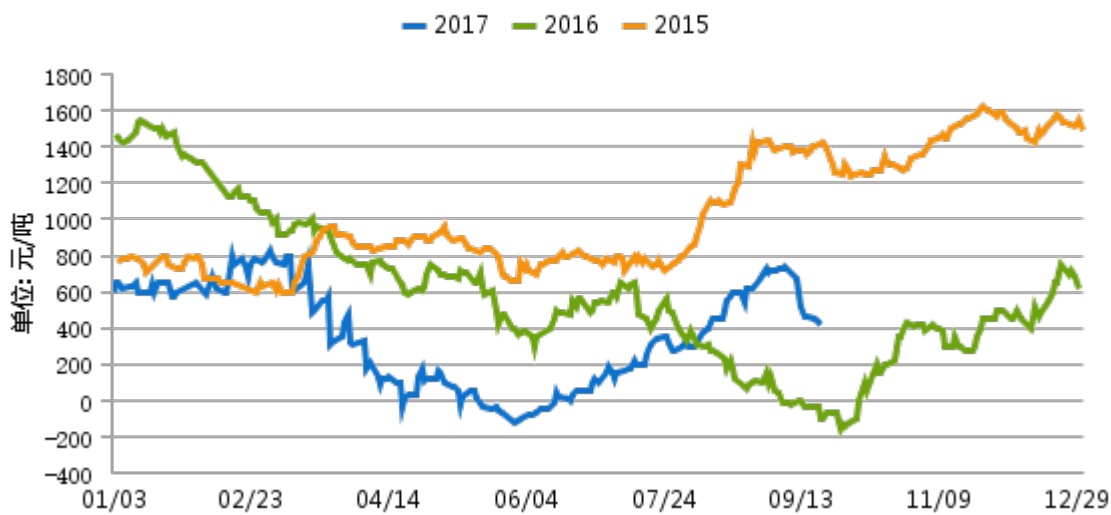
图7 马来西亚24度棕榈油FOB价格走势



最新价: 2017-09-20 马来西亚24度棕榈油FOB价格走势 (708)

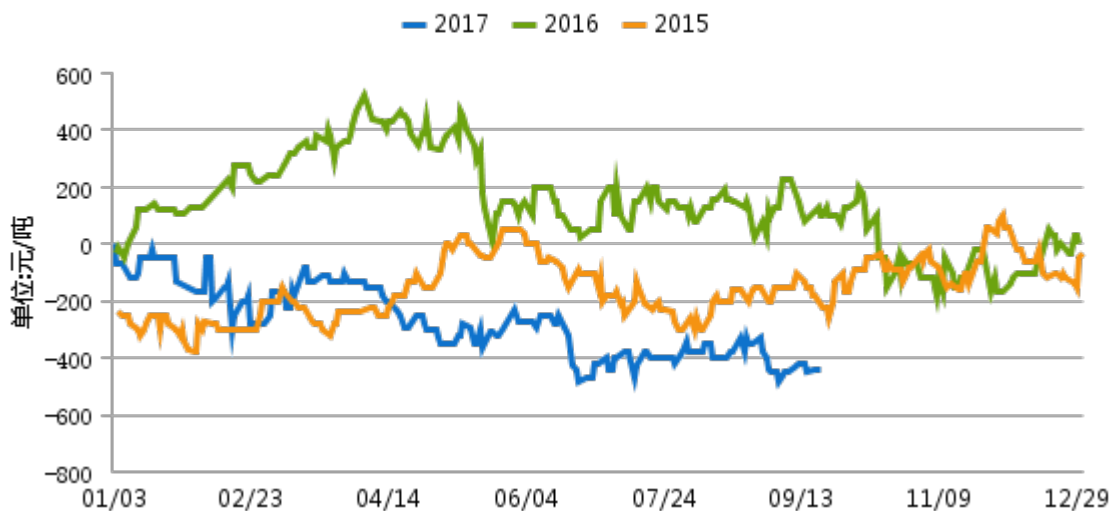
#### 四、国内品种间价差走势图

图8 一级豆油-24度棕榈油价差



最新值: 09/20 2017 (440)

图9 一级豆油-四级菜油价差



最新值: 09/20 2017 (-440)

图10 普通蛋白豆粕-菜粕价差

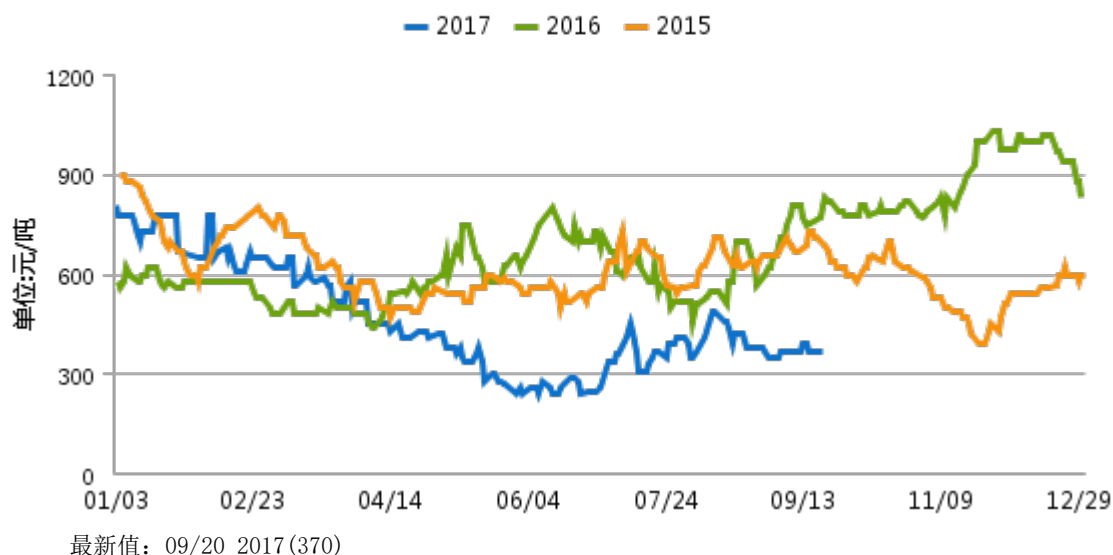


图11 普通蛋白豆粕-棉粕价差

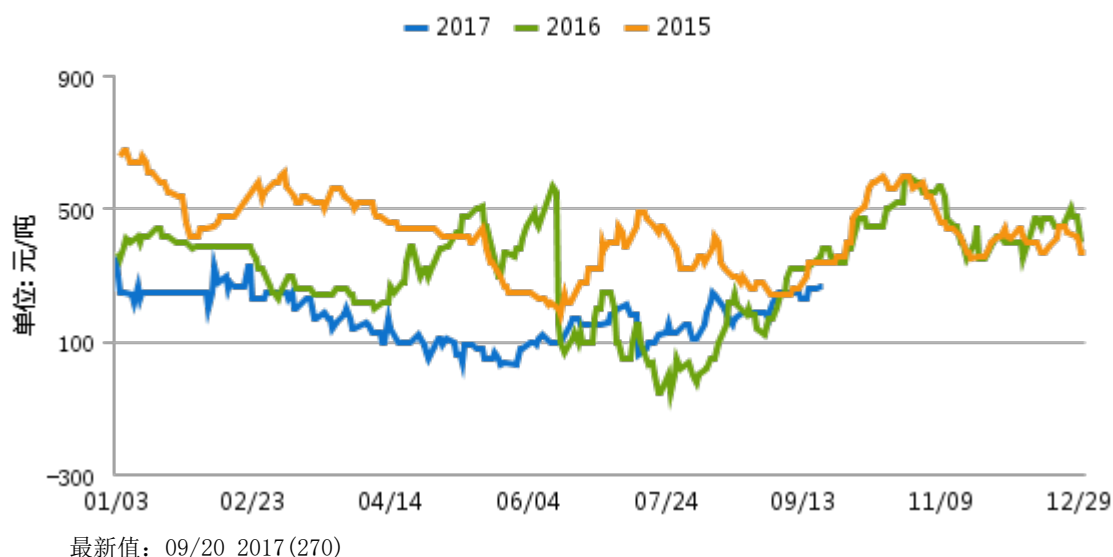


图12 普通蛋白豆粕-花生粕价差

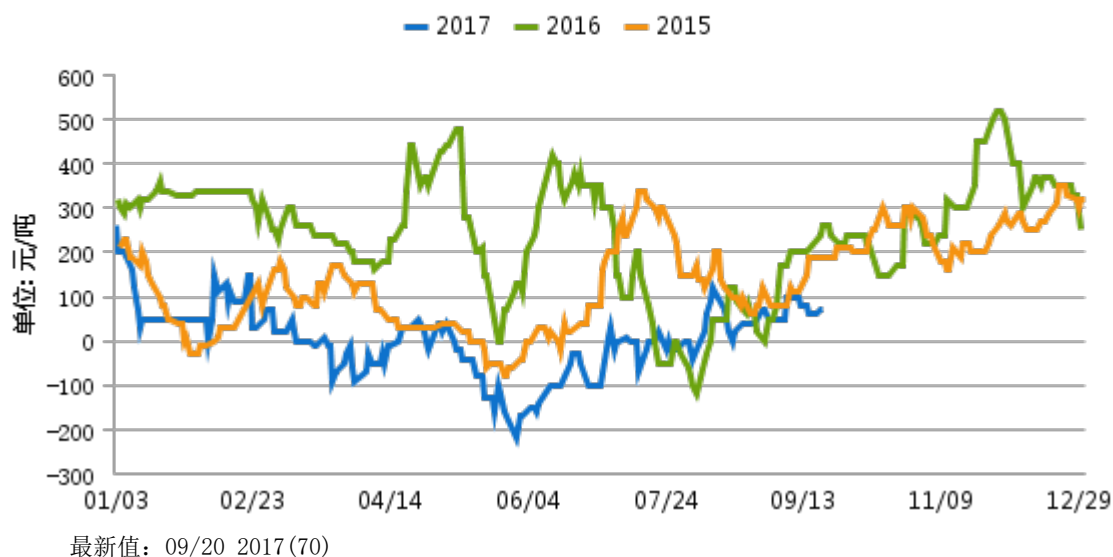
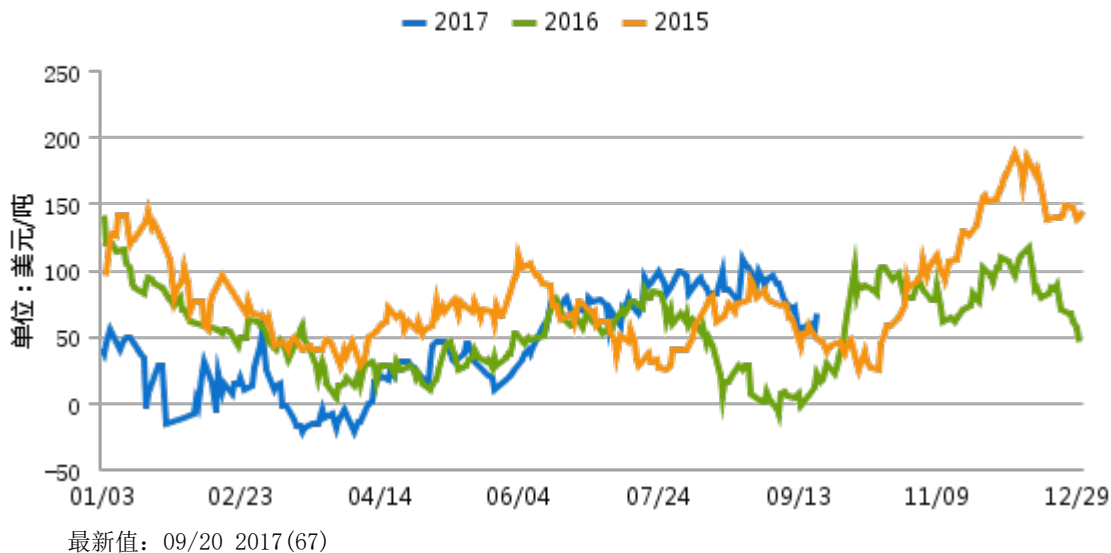


图13 阿根廷豆油-马来西亚24度棕榈油FOB价差



## 五、国内基差走势图

图14 山东地区豆油基差变化

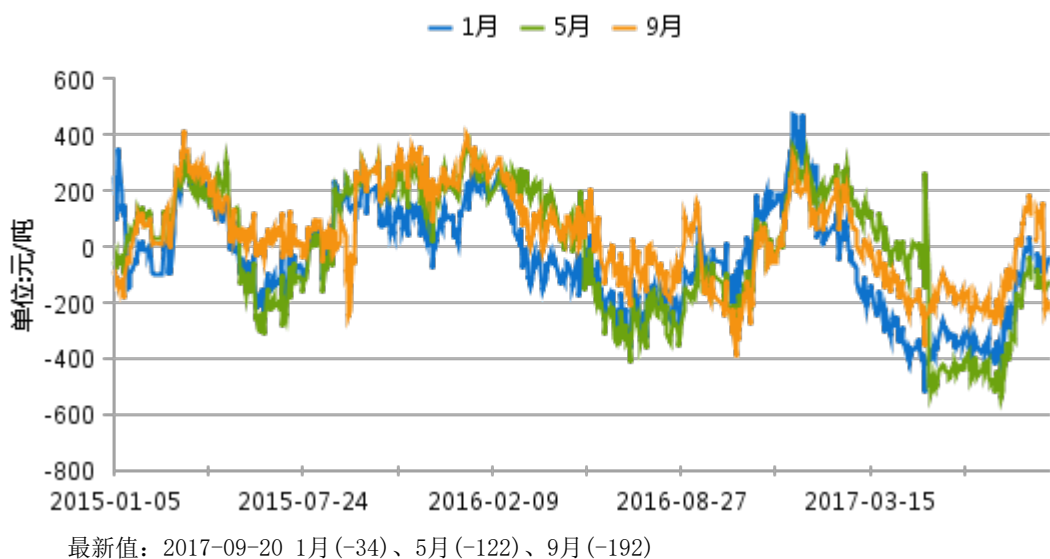
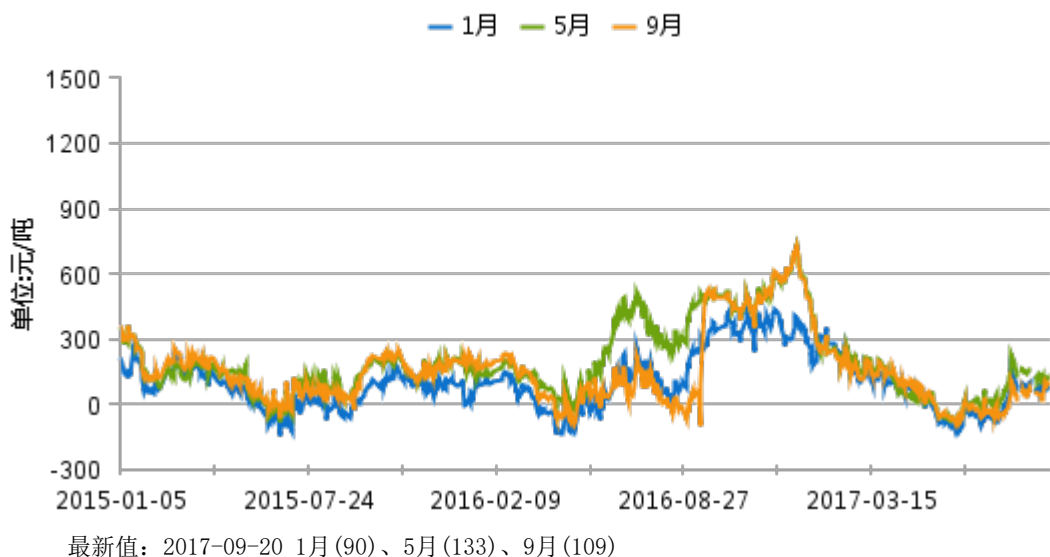


图15 山东地区豆粕基差变化



## 六、国内进口油籽压榨利润走势图

图16 山东地区进口大豆现货压榨利润

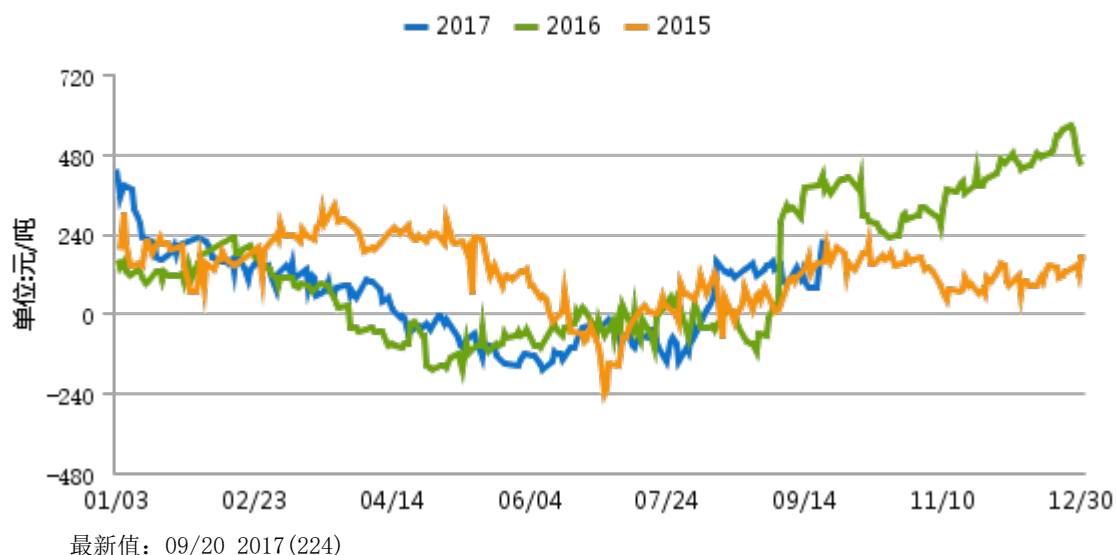


图17 山东地区进口大豆盘面压榨利润

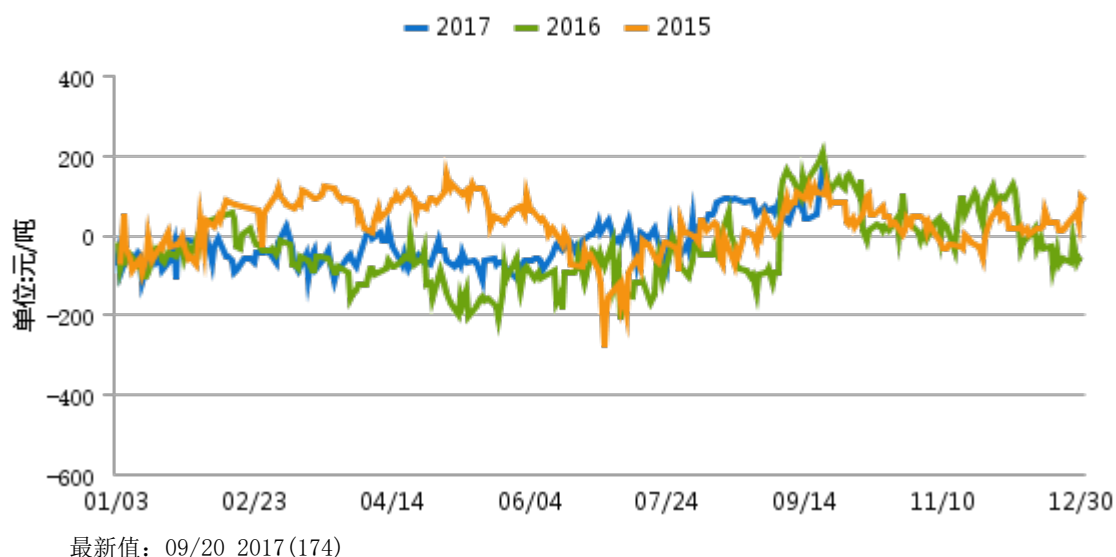


图18 江苏地区进口油菜籽现货压榨利润

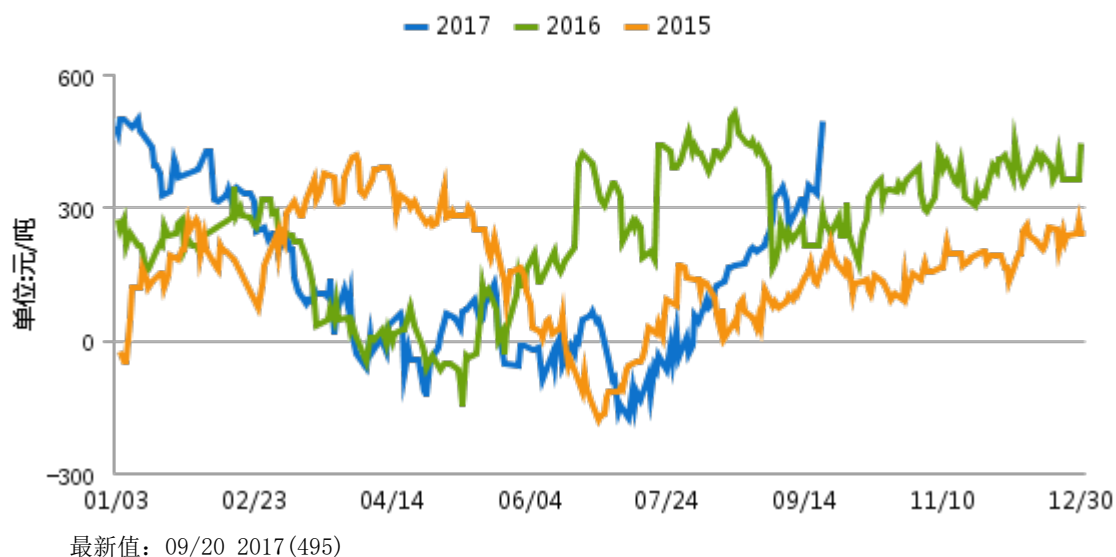
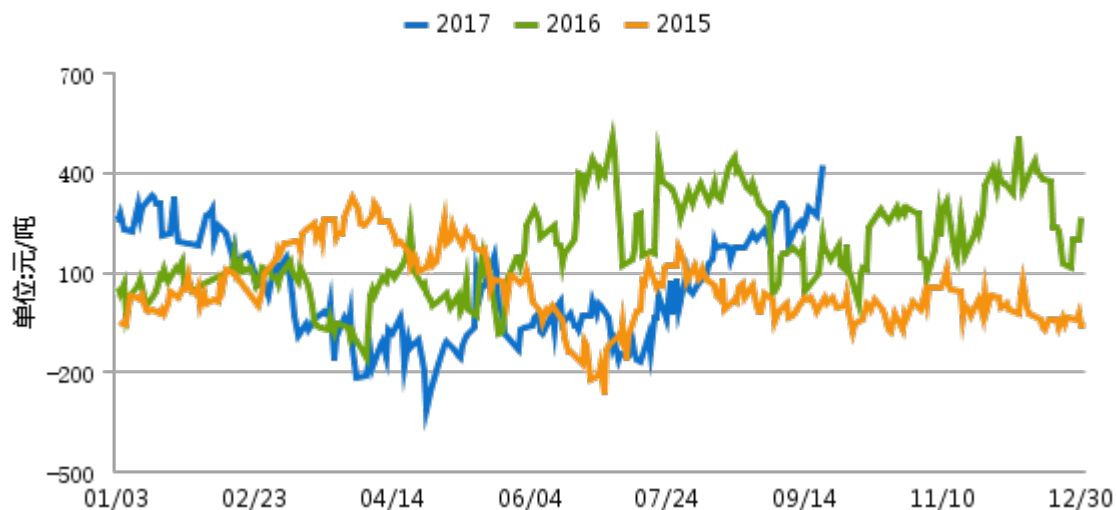


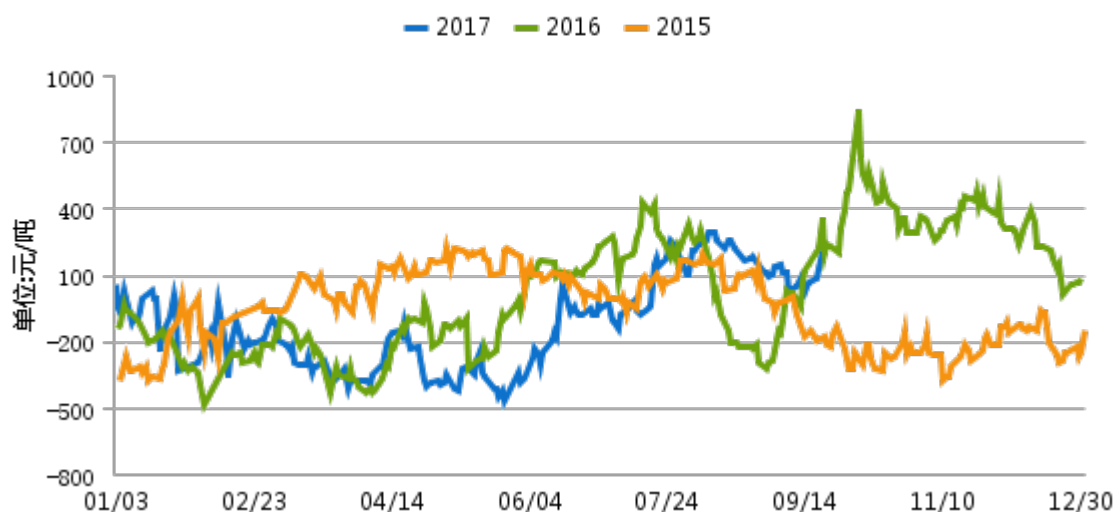
图19 江苏地区进口油菜籽盘面压榨利润



最新值: 09/20 2017(420)

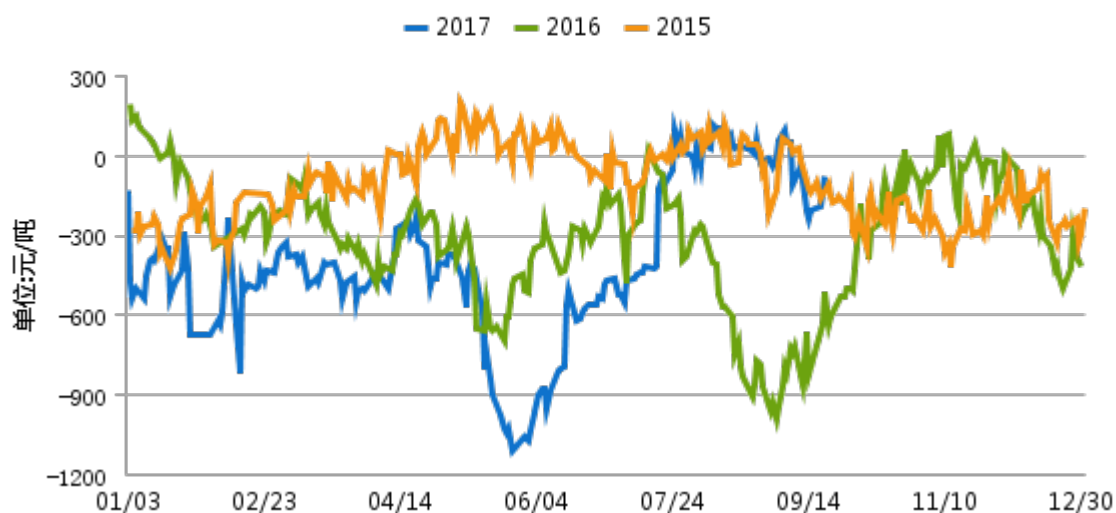
## 七、国内油脂进口收益走势图

图20 江苏地区24度棕榈油进口收益



最新值: 09/20 2017(215)

图21 马来西亚24度棕榈油盘面进口收益



最新值: 09/20 2017(-75)

图22 山东地区豆油进口收益

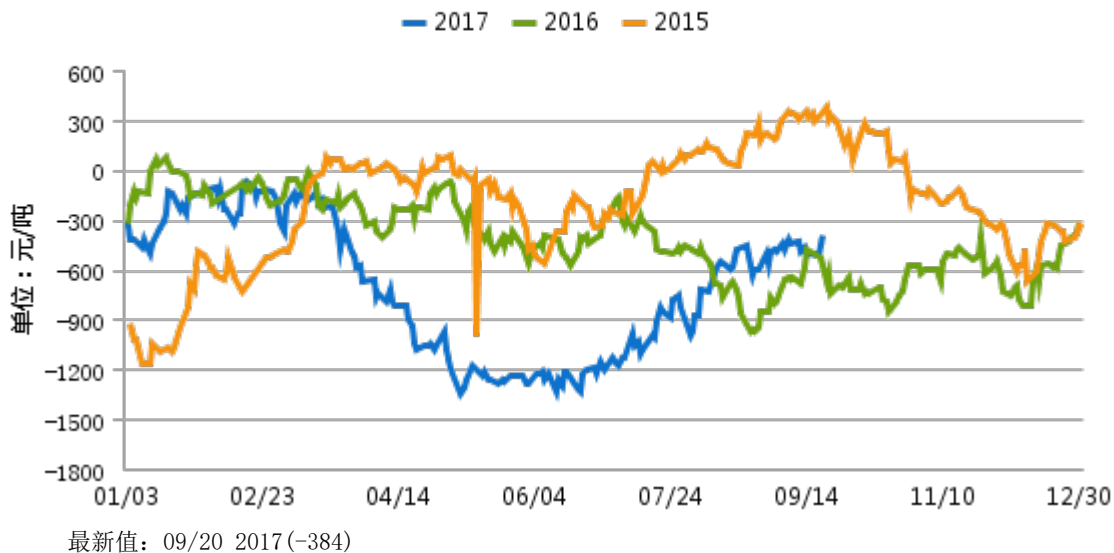
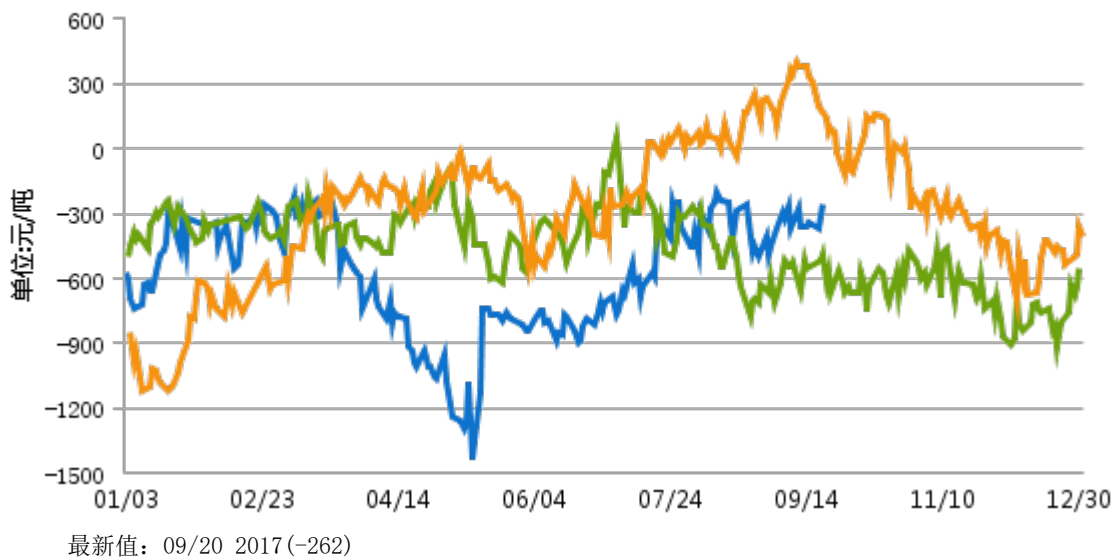


图23 阿根廷豆油盘面进口收益



## 八、进口大豆及豆油船运费

图24 进口大豆船运费报价

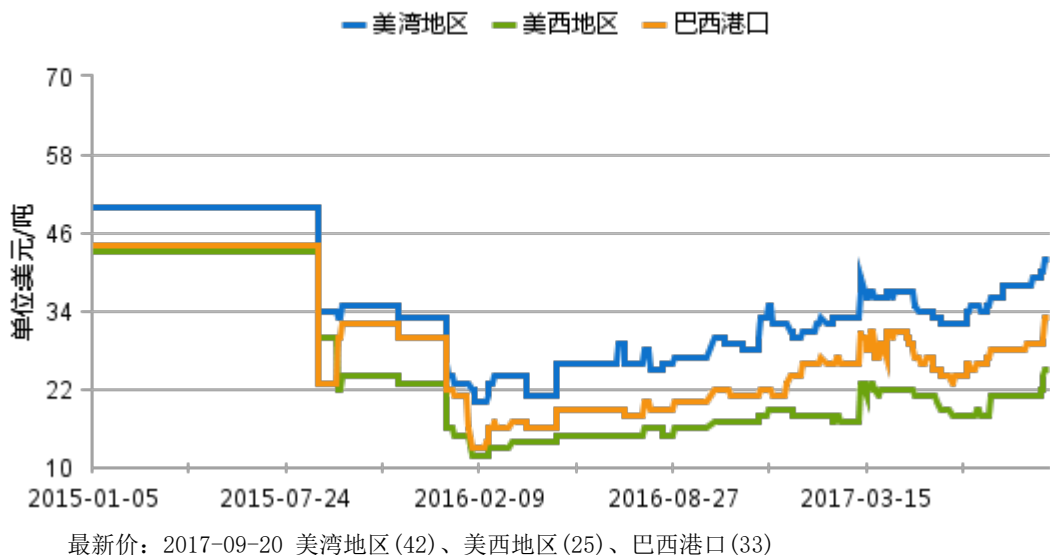
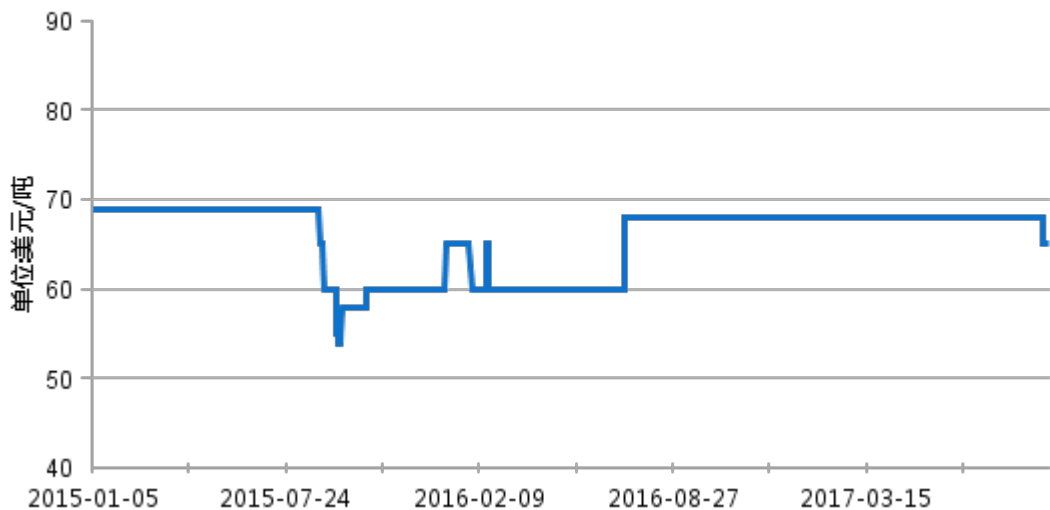




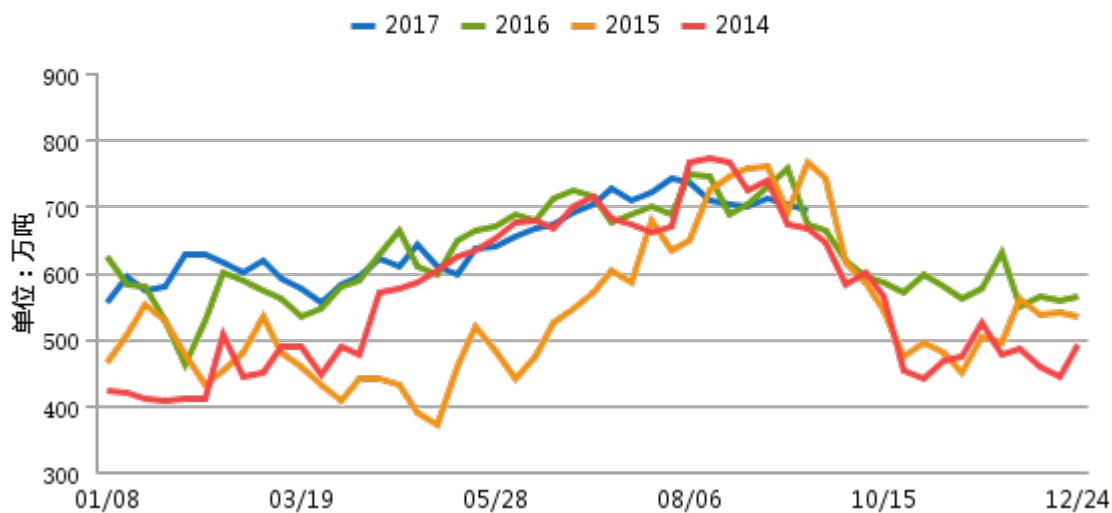
图25 进口豆油船运费报价



最新价: 2017-09-20 进口豆油船运费报价 (65)

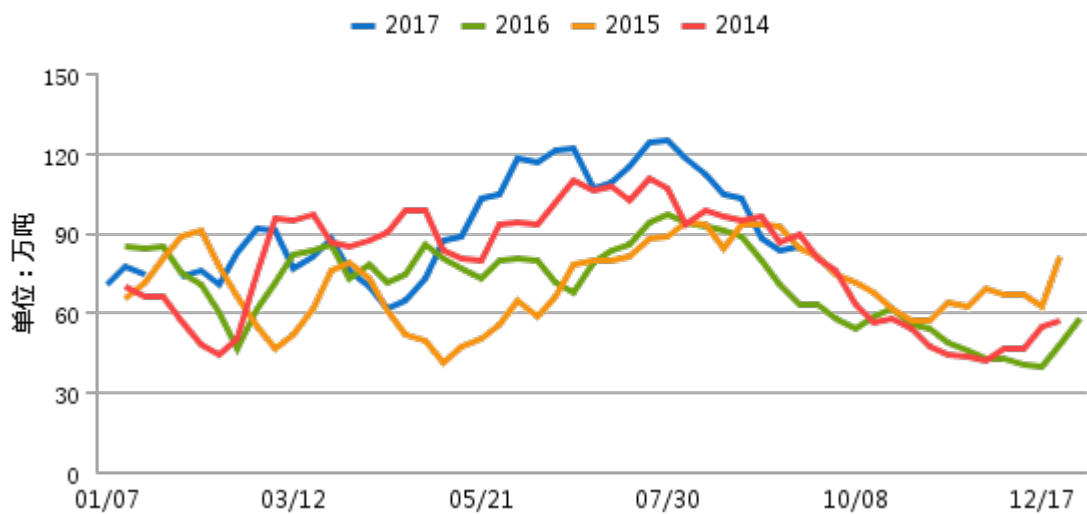
## 九、国内主要油厂库存变化

图26 2014年以来样本点大豆库存变化



最新值: 09/17 2017(696)

图27 2014年以来样本点豆粕库存变化



最新值: 09/17 2017(85)

图28 2014年以来样本点豆油库存变化

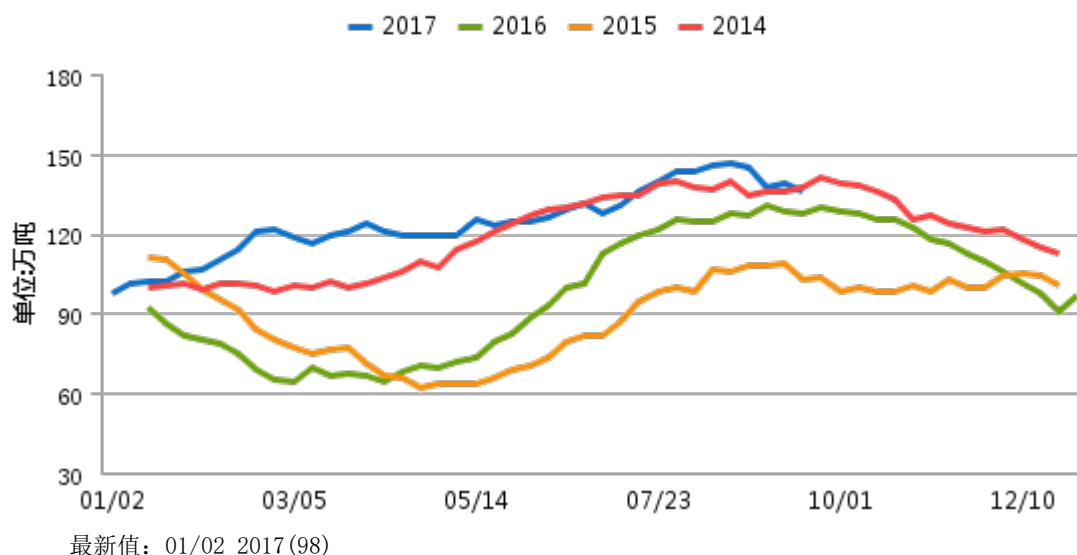
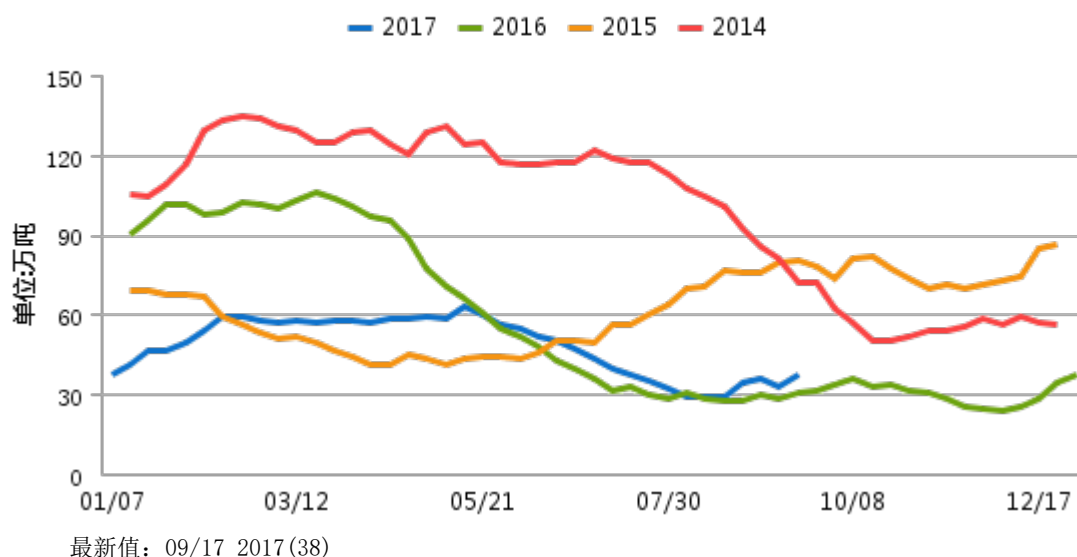


图29 2014年以来样本点棕榈油库存变化



## 十、外盘基金持仓变化

图30 投机基金在美盘市场大豆净多单 (不含期权) 变化

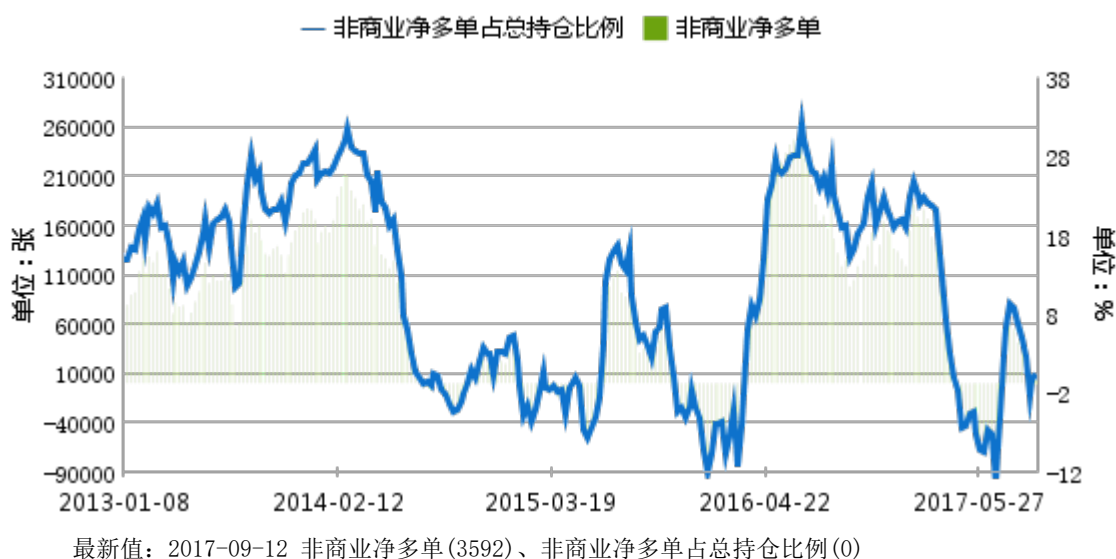


图31 投机基金在美盘市场豆油净多单（不含期权）变化



最新值：2017-09-12 非商业净多单(109532)、非商业净多单占总持仓比例(24)

图32 投机基金在美盘市场豆粕净多单（不含期权）变化



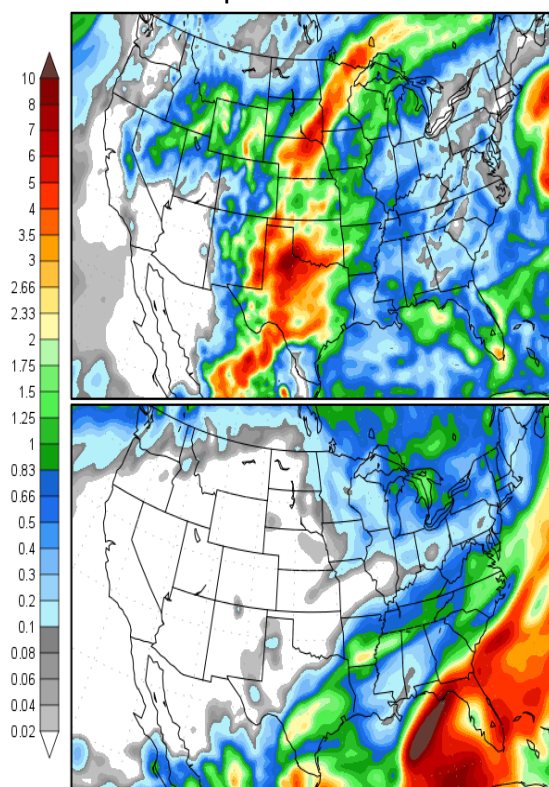
最新值：2017-09-12 非商业净多单(-5299)、非商业净多单占总持仓比例(-1)

## 十一、全球大豆主产区天气变化

上图：未来一周美国降雨预报

下图：未来两周美国降雨预报

Precipitation Forecasts



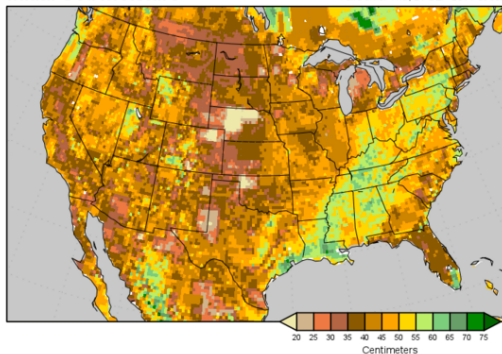
上图：目前美国土壤湿度情况

下图：未来一周美国土壤湿度变化

Initial Soil Moisture

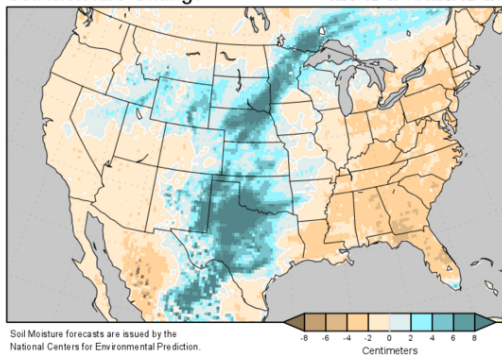
Liquid Water in top 2 meters of soil

Valid time: Thu, 21 SEP 2017 at 00Z



Soil Moisture Change

00Z 21 SEP 2017 to 00Z 29 SEP 2017



Soil Moisture forecasts are issued by the National Centers for Environmental Prediction.