

## 多空交织 油脂暂入震荡市

### 主要观点

- 从产业链看：**本周随着巴西中部和北部地区的干旱继续环节，市场趋于冷静。USDA 本周的作物生长报告显示美豆收割进度已达 77%，基本符合市场预期，高于去年同期和五年平均水平。美国大豆的收割进入尾声，市场关注的焦点也转移到本年度大豆的需求上来。而从最近一个月的情况来看，美豆今年的需求有较大改善，主要是中国买家开始积极进行采购。10 月 15 日当周，本年度美豆净出口达 203 万吨，高于去年同期水平。中国买家采购的 2015/16 年度美豆已达 418 万吨，近三周来采购节奏加快明显，一定程度上缓解了市场对于中国经济拖累美豆需求的担忧。油脂方面，由于本周令吉汇率出现一定反弹，对国际棕榈油价格起到一定打压作用，再加上船运机构 ITS 及 SGS 发布的 10 月前 20 日棕榈油出口数据不佳，国际棕榈油市场本周后半段回吐前期涨幅。而国内方面，随着油厂开机率回升，近两周豆油库存处于小幅攀升状态，不利于现货价格继续走强。棕榈油进入消费淡季后成交不旺也限制了盘面的继续上扬，但由于前期国内外棕榈油价格倒挂程度严重，本月中国从马来西亚进口量也锐减，料后期国内棕油库存将不会有大幅上涨。
- 从资金面看：**投机基金本周在大豆上减持 7000 多手空单，截至 10 月 13 日当周，基金持大豆净多单 64,140 手。豆油净多持仓也增至 46,385 手，主要是基金在豆油上减持空单所致。
- 从技术上看：**CBOT 大豆指数本周在 900 附近整理，关注关键位置的争夺。BMD 棕榈油指数整体处于区间震荡格局。国内粕类均线呈空头排列，趋势向下。油脂在经过一段时间的反弹之后，陷入区间震荡格局。

报告日期 2015-10-25

### 研究所

阳洪  
农产品分析师  
从业资格号：F0295330  
投资咨询编号：Z0011206  
010-84180304  
yanghong@guodu.cc

### 相关研究

- 《棕油进入减产季 油强粕弱延续》
- 《粕类继续承压运行 油脂短线反弹》
- 《利多因素缺乏，油粕震荡向下》
- 《原油价格带动油脂油料反弹》
- 《天气良好，豆类继续下行》
- 《报告利空市场，豆类回调》
- 《市场粕强油弱》

## 目 录

一、油脂油料市场周度运行情况（10月19日-10月23日） .....	4
二、产业链数据 .....	4
二、CFTC 基金持仓 .....	7

**插图**

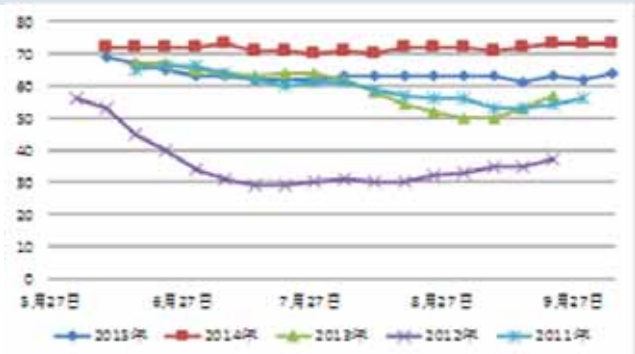
图 1 美国大豆优良率 .....	4
图 2 美国大豆收割进度 .....	4
图 3 美豆累计出口装船——至中国 .....	4
图 4 进口大豆盘面压榨利润 .....	4
图 5 我国豆油价格内外价差 .....	5
图 6 我国棕榈油价格内外价差 .....	5
图 7 国内主要港口大豆库存（吨） .....	5
图 8 我国豆油商业库存（万吨） .....	5
图 9 我国棕榈油港口库存（万吨） .....	5
图 10 进口大豆到港成本 .....	5
图 10 国内四级豆油现货均价 .....	5
图 11 国内菜油现货价格 .....	5
图 12 豆粕现货均价 .....	6
图 10 豆油期现价差 .....	6
图 11 棕榈油期现价差 .....	6
图 12 菜油期现价差 .....	6
图 13 豆粕期现价差 .....	6
图 14 菜粕期现价差 .....	6
图 15 CFTC 大豆基金持仓 .....	7
图 16 CFTC 豆油基金持仓 .....	7

## 一、油脂油料市场周度运行情况（10月19日-10月23日）

	上周收	最高	最低	本周收	上周变化	本周变化
CBOT 大豆	904.6	916.2	894.4	895.4	1.59%	-1.02%
BMD 棕榈油	2311	2295	2384	2338	2.57%	1.17%
DCE 豆油	5586	5640	5486	5560	-0.32%	-0.79%
DCE 豆粕	2643	2643	2551	2561	2.09%	-3.10%
DCE 棕榈油	4650	4664	4508	4590	2.29%	-1.29%
CZCE 菜粕	1996	1995	1941	1967	0.86%	-1.45%
CZCE 郑油	5748	5746	5606	5666	0.77%	-1.43%

## 二、产业链数据

### 图 1 美国大豆优良率



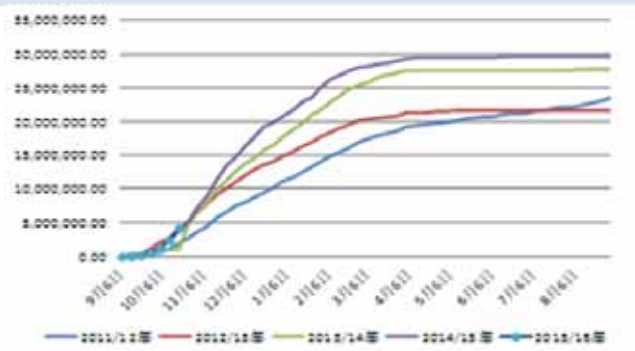
数据来源：USDA、国都期货研究所

### 图 2 美国大豆收割进度



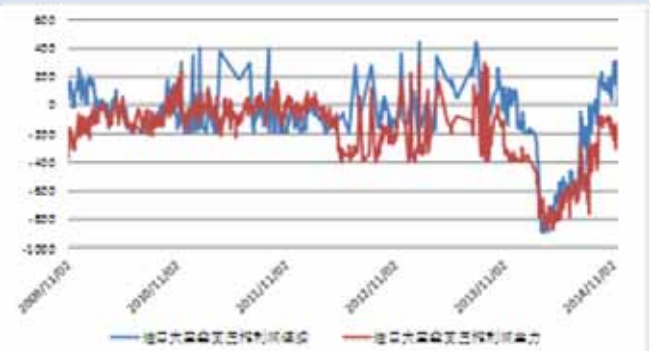
数据来源：USDA、国都期货研究所

### 图 3 美豆累计出口装船——至中国



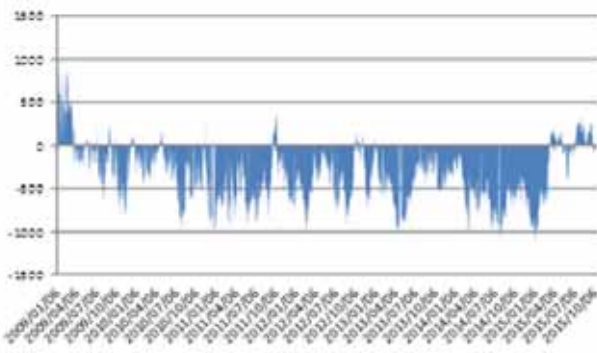
数据来源：USDA、国都期货研究所

### 图 4 进口大豆盘面压榨利润



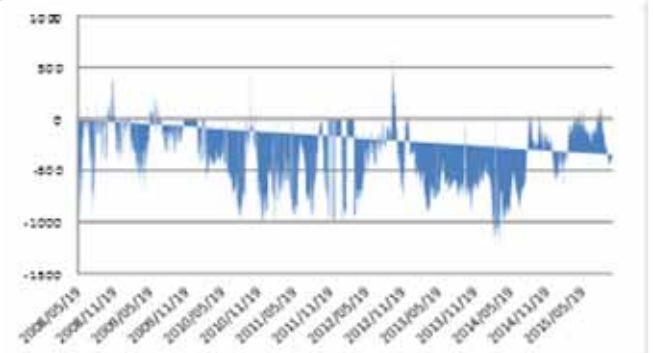
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 5 我国豆油价格内外价差



数据来源：WIND、国都期货研究所

图 6 我国棕榈油价格内外价差



数据来源：WIND、国都期货研究所

图 7 国内主要港口大豆库存（吨）



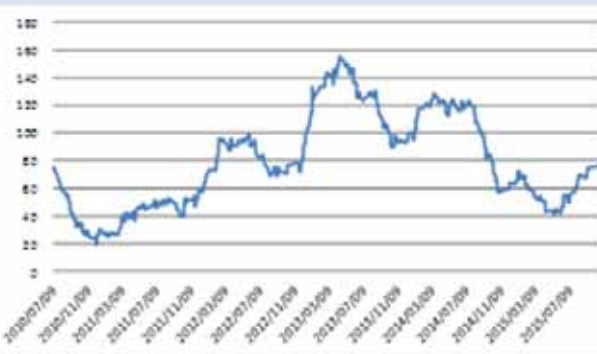
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 8 我国豆油商业库存（万吨）



数据来源：WIND、国都期货研究所

图 9 我国棕榈油港口库存（万吨）



数据来源：WIND、国都期货研究所

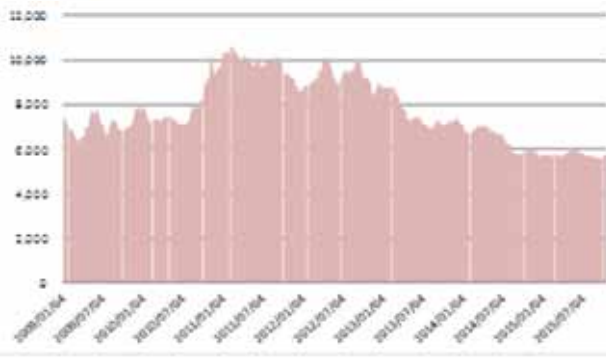
图 10 进口大豆到港成本



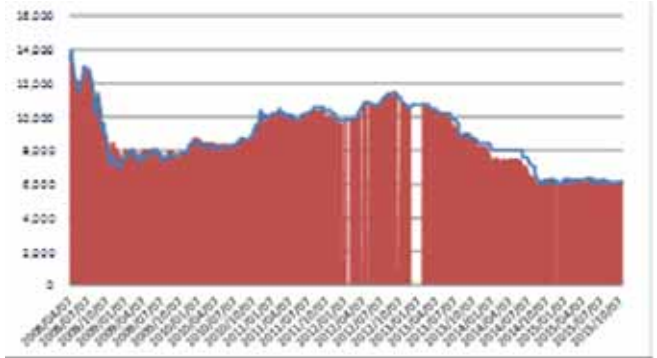
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 10 国内四级豆油现货平均价

图 11 国内菜油现货价格

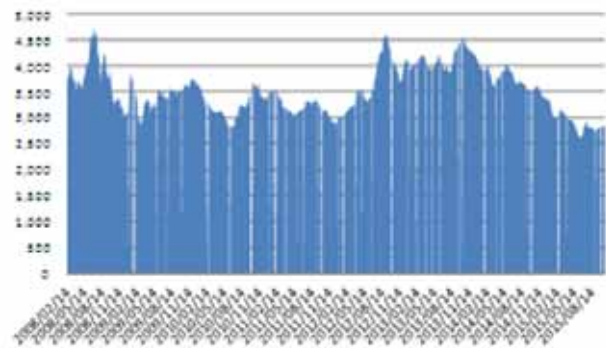


数据来源：WIND、国都期货研究所



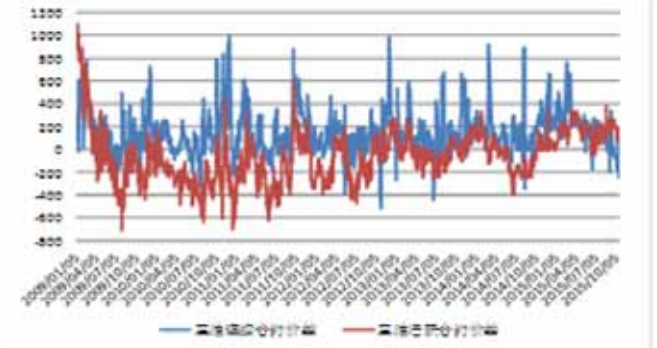
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 12 豆粕现货平均价



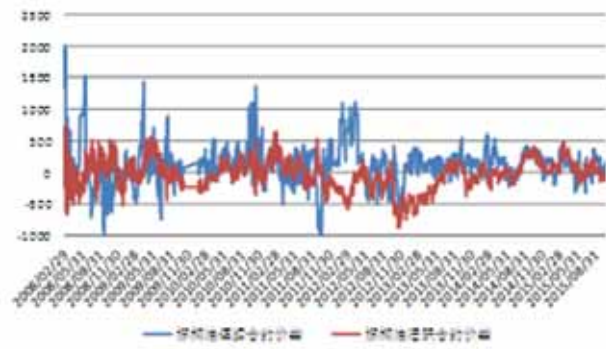
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 10 豆油期现价差



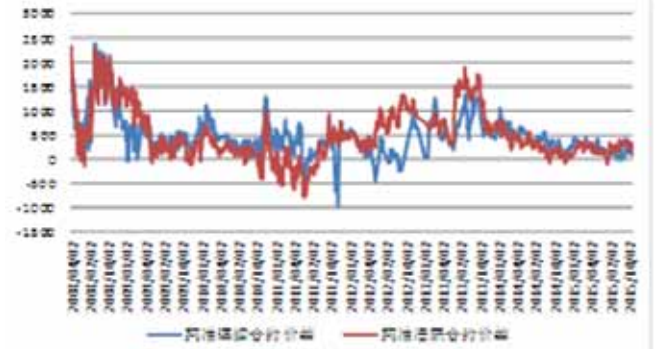
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 11 棕榈油期现价差



数据来源：WIND、国都期货研究所

图 12 菜油期现价差



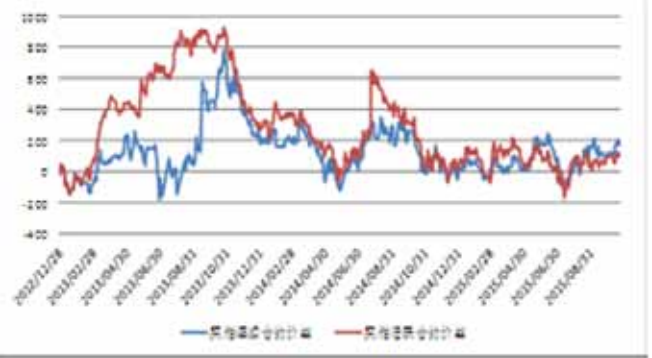
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 13 豆粕期现价差

图 14 菜粕期现价差



数据来源：WIND、国都期货研究所



数据来源：WIND、国都期货研究所

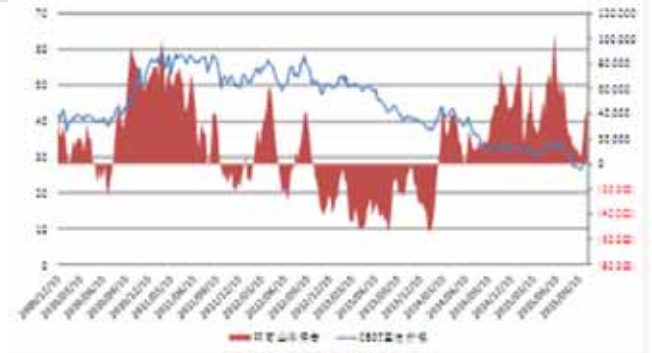
### 三、CFTC 基金持仓

图 15 CFTC 大豆基金持仓



数据来源：WIND、国都期货研究所

图 16 CFTC 豆油基金持仓



数据来源：WIND、国都期货研究所

### 分析师简介

阳洪，国都期货研究农产品分析师，主要负责油脂油料的研究。

### 国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

### 免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。