

短期利多出尽 注意回调风险

主要观点

从产业链看：本周 USDA 和 MPOB 都发布了月度供需报告。从重要程度上看，USDA 的报告对市场的影响远超过 MPOB 的报告。MPOB 报告显示，马来西亚 4 月棕榈油产量 130 万吨，出口 116 万吨，库存 182 万吨。由于产量受厄尔尼诺影响，增幅不如往年，所以库存继续走低。但由于船运公司每 5 天对马来西亚出口情况作出一次报告，而当地机构通过对种植园的调查也基本了解本月棕榈油生产情况，分析机构对月末库存预测较为准确，MPOB 报告一般对市场影响较小。随着穆斯林斋月节备货的启动，马来西亚的出口也开始暴增，5 月前 10 天出口棕榈油 391,222 吨，环比增加 21.9%。在产量增加幅度不足的前提下，本月库存有望继续下降。但在南美大豆上市期间，油脂压力较大，马盘受周边油脂拖累，加上前期涨幅较大，继续上涨空间不大，横盘整理概率较大。USDA 则在此次报告中超预期调降 15/16 美国陈豆库存，对于 16/17 美豆库存的预期也较低。至此，阿根廷天气炒作得到实质性的印证，但投机基金仍旧继续看多，因为部分机构认为阿根廷产量的下调远不止 400、500 万吨，有可能达到 1200 万吨。这样一来，这部分需求继续转移至美国陈豆，将 CBOT 价格推高。但短期来看，16/17 美新豆库存的低预期出来后，豆类市场上利多出尽，缺乏继续炒作的题材。拉尼娜天气的炒作时间点还未到，国际豆类市场将要度过一段炒作的空窗期，在此期间 CBOT 大豆价格想要继续上涨难度较大，可能偏强震荡。

从资金面看：投机基金对大豆的炒作热情似乎没有减退的迹象，继续增持多单，截至 5 月 3 日的的数据，净多持仓已经达到 193,524 手，为 14 年 3 月中旬以来最高值。而在豆油上，多头开始撤离，5 月 3 日的一周里，净多持仓从 126,657 手锐减至 94,731 手，表明不看好豆油后期走势。

从技术上看：CBOT 大豆指数目前仍未突破 11 美元的阻力，短期有回调的趋势，关注 5 日线支撑。BMD 棕榈油呈震荡下行走势，下方支撑在 2500 附近。

报告日期 2016-05-13

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

《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（5月9日-5月13日）	4
二、产业链数据	4
二、CFTC基金持仓	7

插图

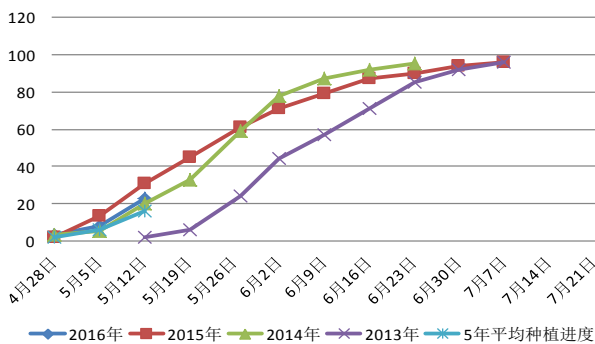
图 1 美国大豆播种进度	4
图 2 15/16 美豆未装船量	4
图 3 美豆累计出口装船——至中国	4
图 4 进口大豆盘面压榨利润	4
图 5 我国豆油价格内外价差	5
图 6 我国棕榈油价格内外价差	5
图 7 国内主要港口大豆库存（吨）	5
图 8 我国豆油商业库存（万吨）	5
图 9 我国棕榈油港口库存（万吨）	5
图 10 进口大豆到港成本	5
图 10 国内四级豆油现货均价	5
图 11 国内菜油现货价格	5
图 12 豆粕现货均价	6
图 10 豆油期现价差	6
图 11 棕榈油期现价差	6
图 12 菜油期现价差	6
图 13 豆粕期现价差	6
图 14 菜粕期现价差	6
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（5月9日-5月13日）

	上周收	最高	最低	本周收	上周变化	本周变化
CBOT 大豆	1032.4	1085.4	1014.6	1057.8	1.10%	2.46%
BMD 棕榈油	2605	2676	2531	2535	1.2%	-2.69%
DCE 豆油	6144	6462	6080	6084	-0.61%	-0.98%
DCE 豆粕	2624	2866	2609	2811	-0.04%	7.13%
DCE 棕榈油	5368	5382	5204	5204	-2.89%	-3.06%
CZCE 菜粕	2165	2323	2115	2229	1.17%	2.96%
CZCE 郑油	6032	6374	6032	6044	-0.33%	0.20%

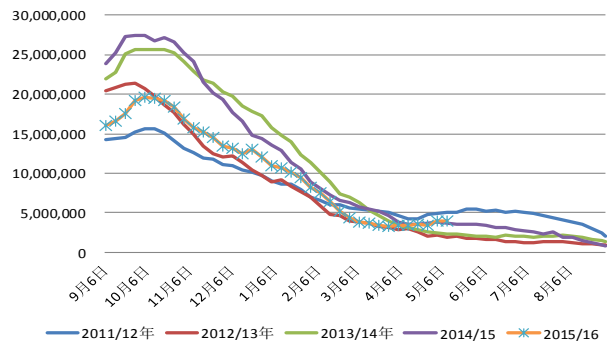
二、产业链数据

图1 美国大豆播种进度



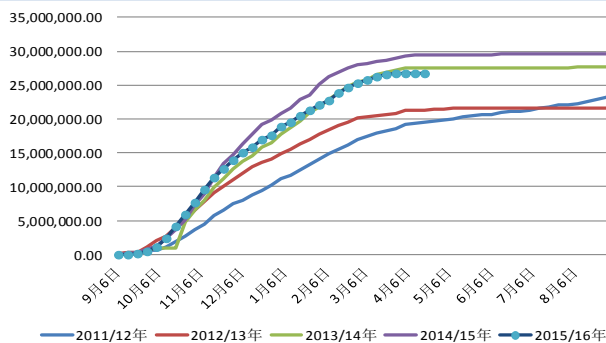
数据来源：USDA、国都期货研究所

图2 15/16 美豆未装船量



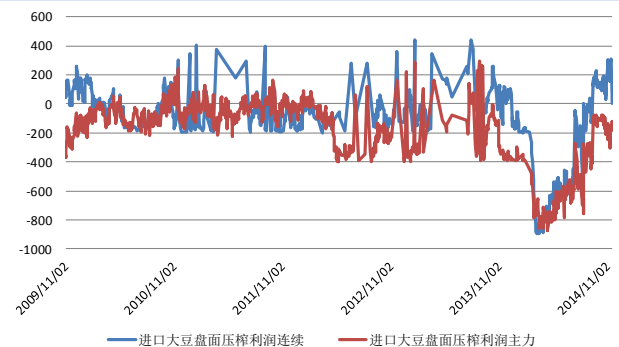
数据来源：USDA、国都期货研究所

图3 美豆累计出口装船——至中国



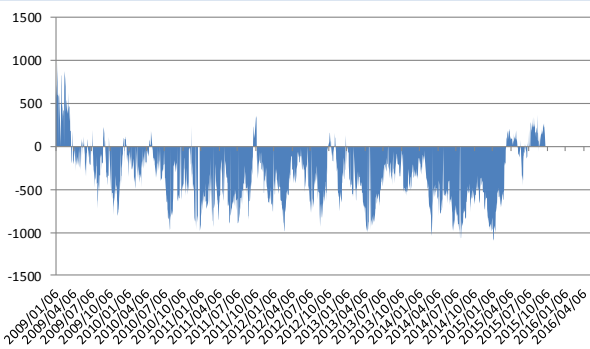
数据来源：USDA、国都期货研究所

图4 进口大豆盘面压榨利润



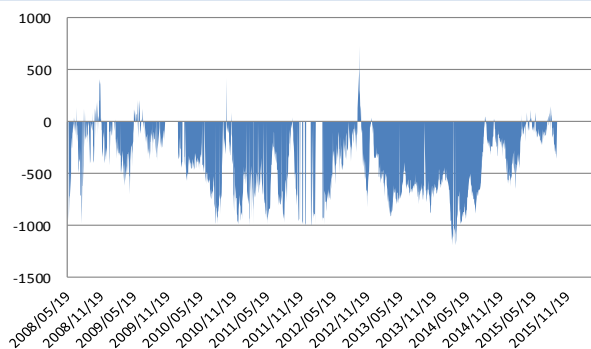
数据来源：WIND、国都期货研究所

图5 我国豆油价格内外价差



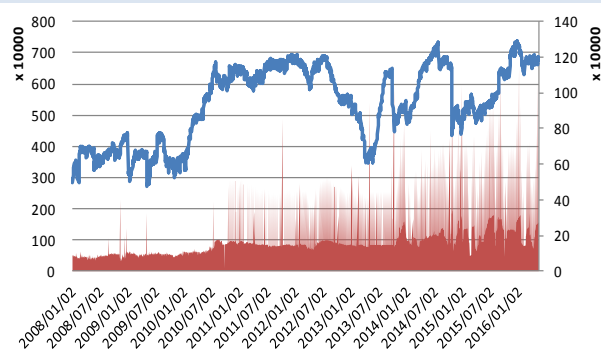
数据来源: WIND、国都期货研究所

图6 我国棕榈油价格内外价差



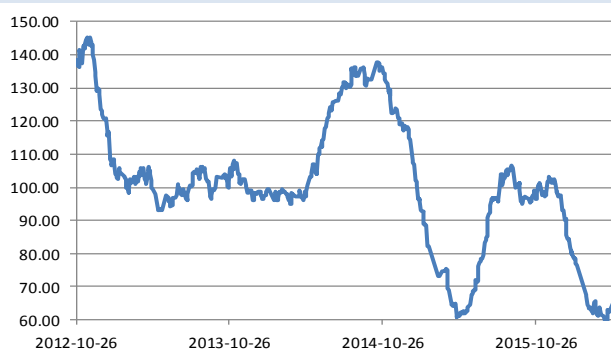
数据来源: WIND、国都期货研究所

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)



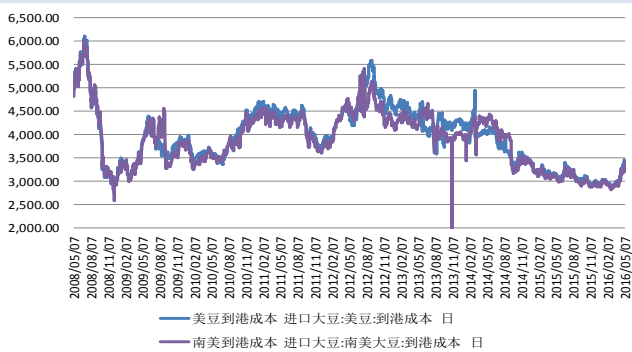
数据来源: WIND、国都期货研究所

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

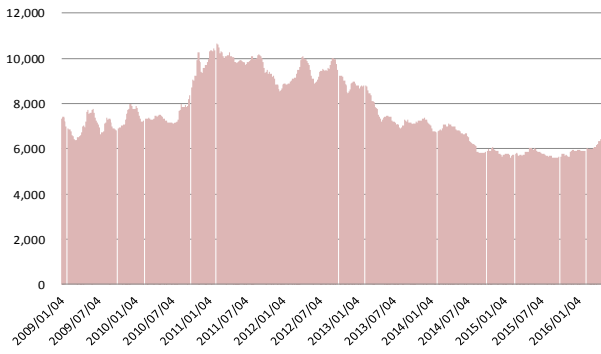
图10 进口大豆到港成本



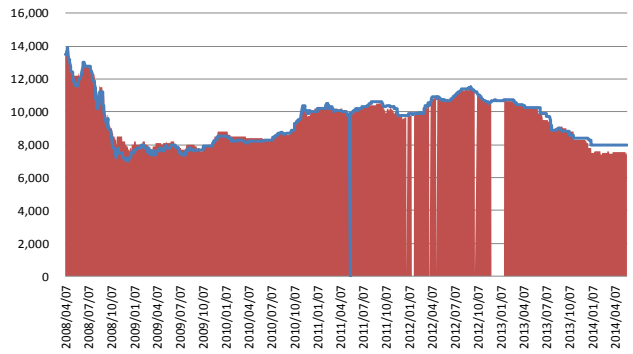
数据来源: WIND、国都期货研究所

图10 国内四级豆油现货平均价

图11 国内菜油现货价格

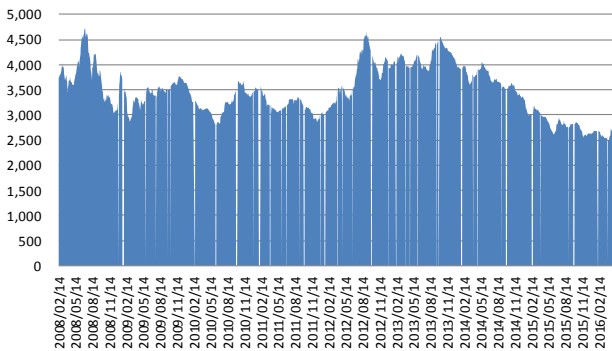


数据来源：WIND、国都期货研究所



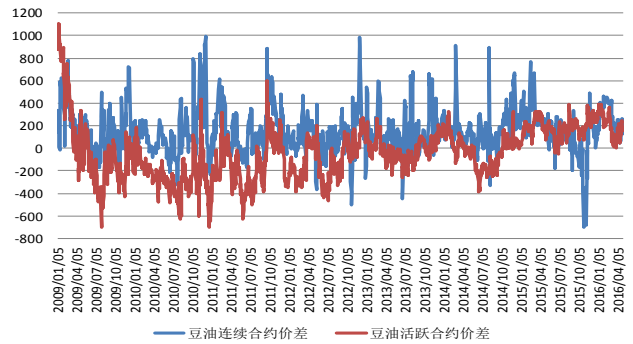
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 12 豆粕现货平均价



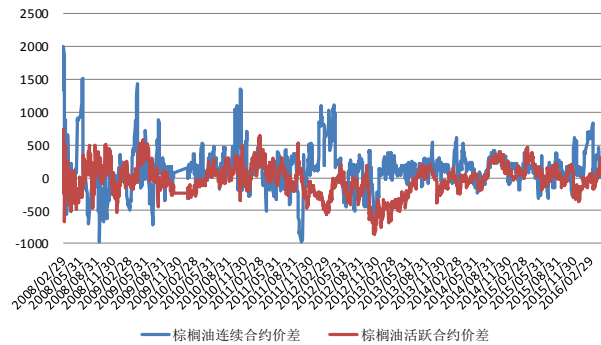
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 10 豆油期现价差



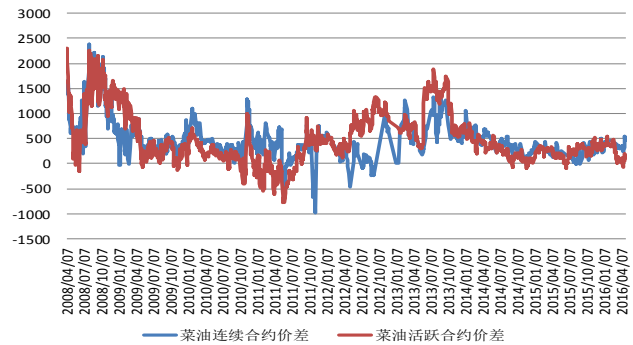
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 11 棕榈油期现价差



数据来源：WIND、国都期货研究所

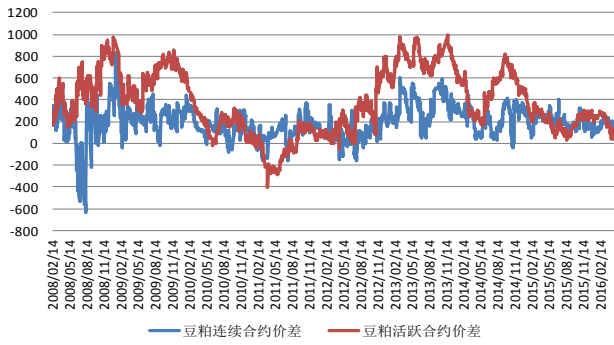
图 12 菜油期现价差



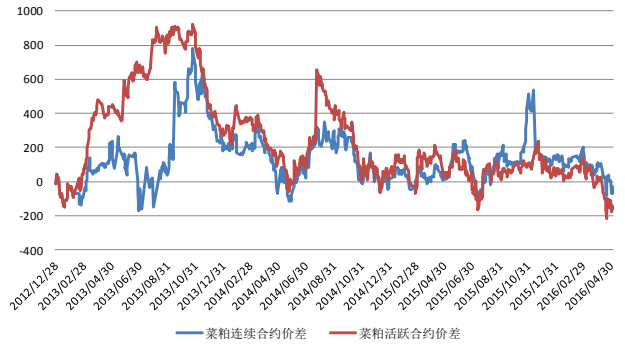
数据来源：WIND、国都期货研究所

图 13 豆粕期现价差

图 14 菜粕期现价差



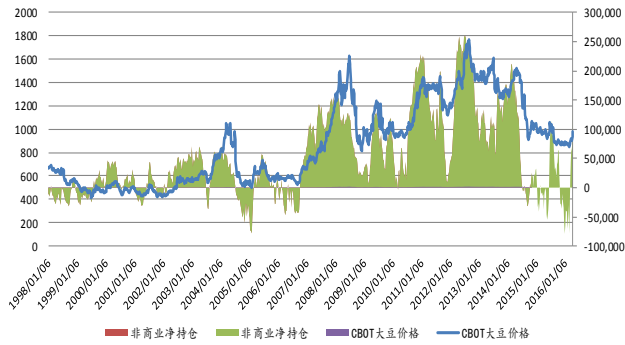
数据来源：WIND、国都期货研究所



数据来源：WIND、国都期货研究所

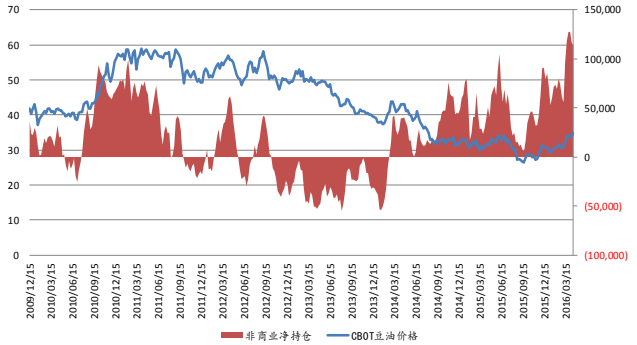
二、CFTC 基金持仓

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。