

# 关注天气炒作题材，播种期保持多头思路

东方期货研究院 陈庆



图1: CBOT美豆日K线走势



图2: DCE豆粕1709日K线走势



数据来源: 文华财经, 东方期货研究院

周一USDA公布的4月份作物供需报告导致市场利空出尽，美豆触底反弹，单周涨幅1.64%，收于957.2美分/蒲式耳。受此影响，国内豆粕同时出现强势反弹，单周涨幅3.7%，收于2830元/吨。

图3: DCE豆油1709日K线走势



图4: DCE棕榈油1709日K线走势



数据来源: 文华财经, 东方期货研究院

由于消息面匮乏, 基本面无重大变化, 本周豆油维持阶段性底部震荡格局, 震荡区间为(5888, 6050), 单周跌幅为0.03%, 收于5944元/吨。棕榈油周一出现较大跌幅, 之后维持底部震荡, 单周跌幅为2.5%, 收于5216元/吨。

# USDA:4月份供需报告继续上调南美产量

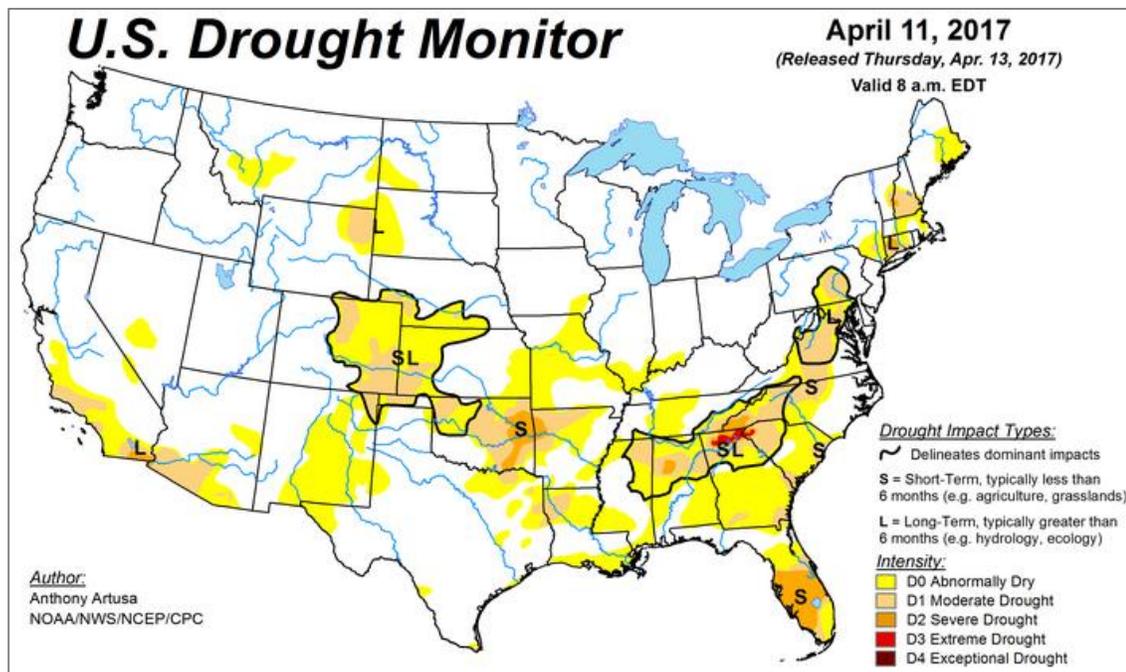
图5: USDA 4月份供需平衡表调整

	单位: 百万短吨	期初库存	产量	进口	压榨量	国内消费总计	出口	期末库存
全球	3月份预估值	77.13	345.97	140.05	291.95	332.42	143.30	87.41
	较上月预估值变化	0.54	5.18	1.80	0.40	0.72	2.20	4.59
	2015/16年度实际值	77.53	313.02	133.40	275.44	314.59	132.24	77.13
美国	3月份预估值	5.35	117.21	0.68	52.80	56.01	55.11	12.12
	较上月预估值变化	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.28	0.00	0.28
	2015/16年度实际值	5.19	106.86	0.64	51.34	54.64	52.69	5.35
中国	3月份预估值	16.91	12.90	88.00	86.50	101.10	0.15	16.56
	较上月预估值变化	0.00	0.00	1.00	0.00	0.00	0.00	1.00
	2015/16年度实际值	17.01	11.79	83.23	81.30	95.00	0.11	16.91
巴西	3月份预估值	18.05	111.00	0.50	41.50	45.05	61.90	22.60
	较上月预估值变化	0.00	3.00	0.15	0.50	0.45	0.90	1.80
	2015/16年度实际值	18.93	96.50	0.41	39.90	43.40	54.38	18.05
阿根廷	3月份预估值	31.95	56.00	1.20	45.30	49.75	9.00	30.40
	较上月预估值变化	0.00	0.50	0.20	0.00	0.00	0.00	0.70
	2015/16年度实际值	31.92	56.80	0.68	43.23	47.52	9.92	31.95

数据来源: USDA, 东方期货研究院

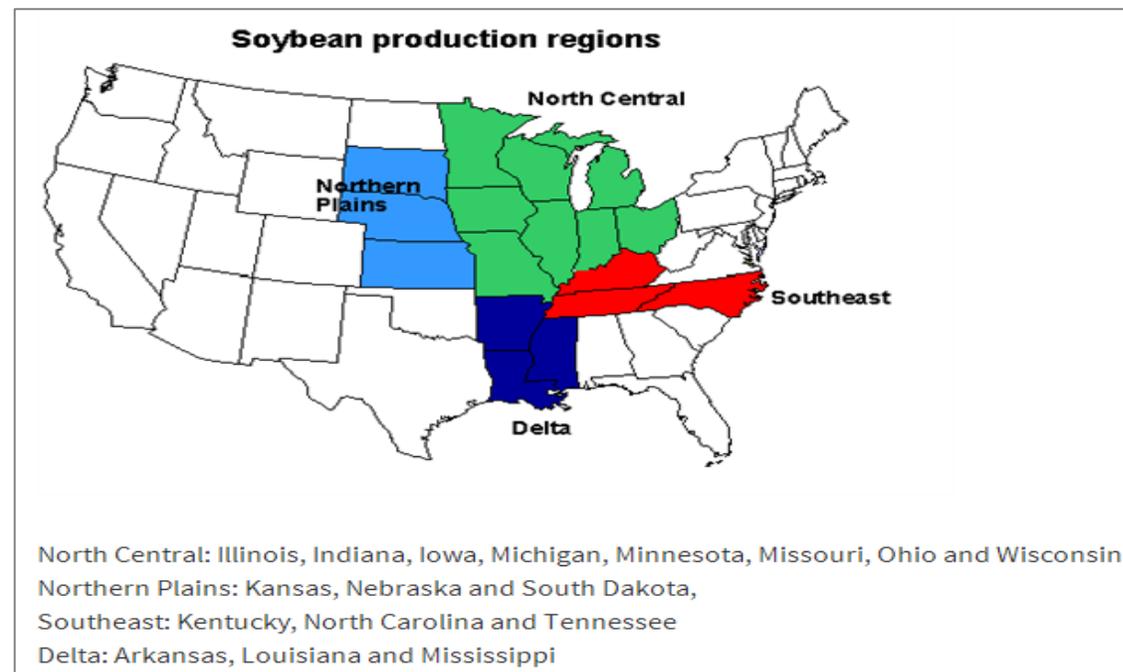
- USDA于周一公布了4月份大豆作物供需报告, 本次报告美豆产量维持不变, 期末结转库存由于消费量下滑小幅下调28万吨; 南美方面: 巴西产量较3月份上调300万吨至1.11亿吨; 阿根廷产量较3月份上调50万吨至56万吨。
- 点评: 总体数据偏空, 但在市场预期之内。南美丰产预期基本完全体现。后期供需报告重点关注美豆产量预估情况, 从目前公布的种植面积和单产情况来看, 48蒲式耳/英亩的单产水平相对偏低, 因此产量存在继续上调空间。

图6：美国干旱天气检测图



数据来源：USDA，东方期货研究院

图7：美豆主产区分布图



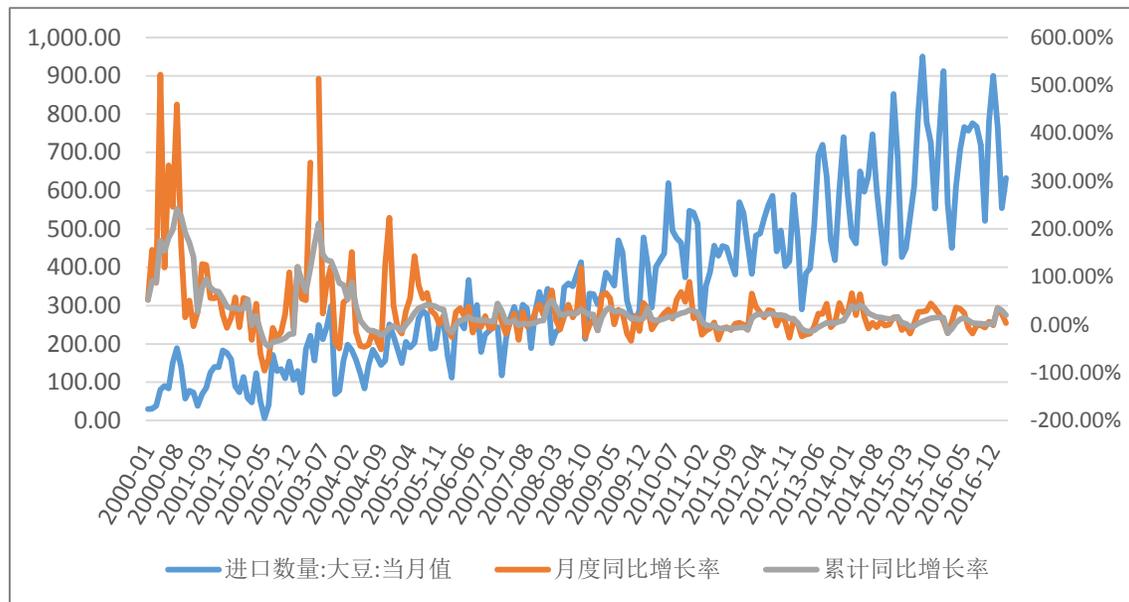
数据来源：USDA，东方期货研究院

根据WPC天气预测情况显示：未来5天（4.13-17）预计1.0 - 2.5英寸的降水时从南部高原东北方向越过密西西比河流域和西部的great lakes地区。3 - 4英寸的降雨预计在沿海的加州太平洋西北地区 and 西北太平洋西北部的瀑布, 和加州内华达山脉。后续五天时间(4.18-22), 有几率升高above-median降水主要集中在北部和中部地区, 南部、阿拉斯加会出现小到中雨。

**点评：持续降雨天气可能导致美豆播种进度延缓。**

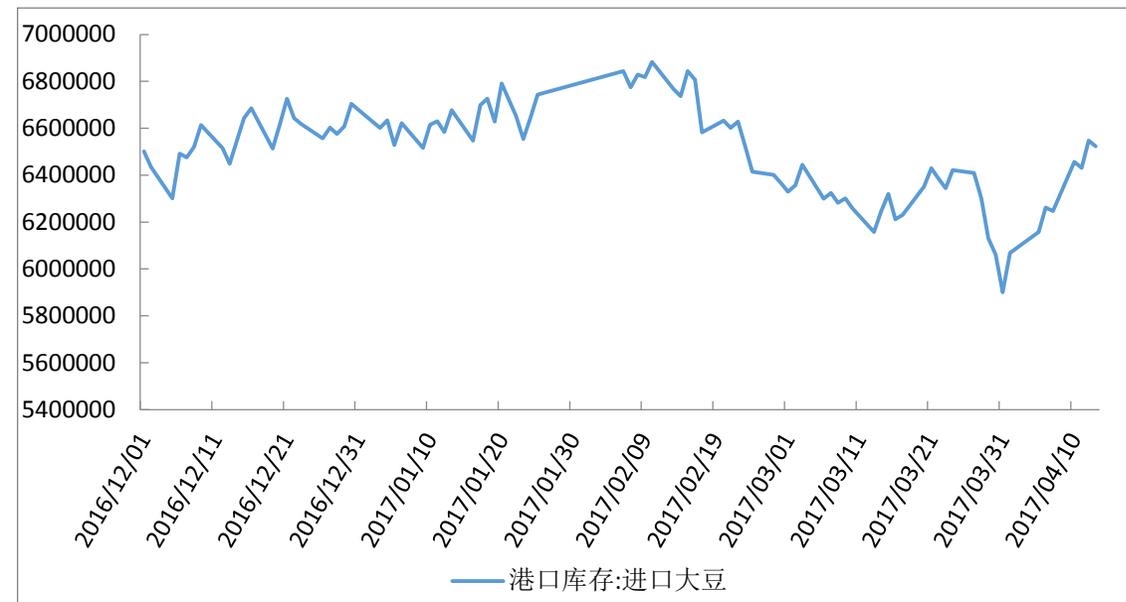
# 国内市场：进口量激增，港口库存持续攀升

图8：国内大豆进口月度数据跟踪



数据来源：WIND，东方期货研究院

图9：进口大豆港口库存数据跟踪



数据来源：WIND，东方期货研究院

海关数据显示，3月份大豆进口量为633万吨，年度累计进口量为1953万吨，累计进口量较去年同期增加20%。

**点评：大豆进口进度明显快于去年同期水平，国内港口库存量持续攀升，国内油厂压榨用豆充裕。**

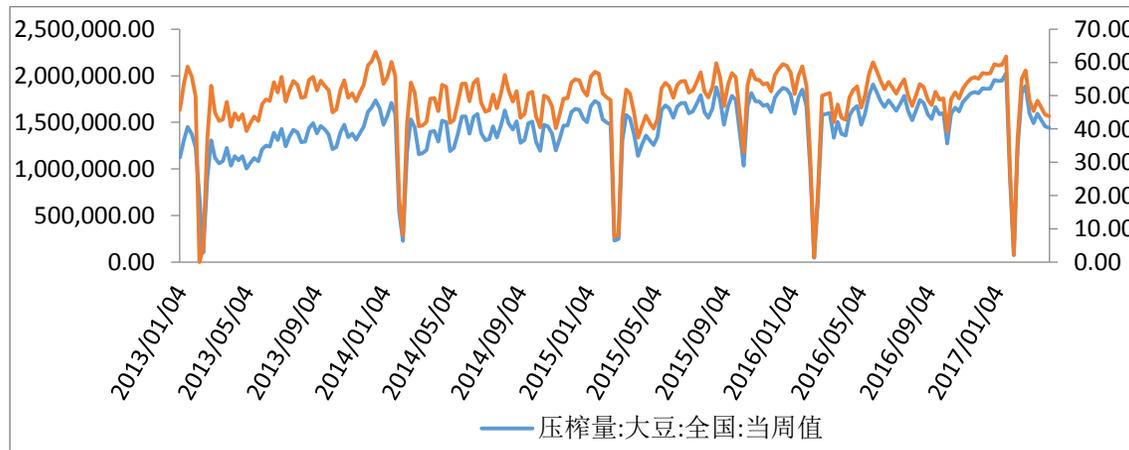
# 国内方面：利润低迷及库存不足抑制油厂开工热情

图10：大豆压榨利润跟踪



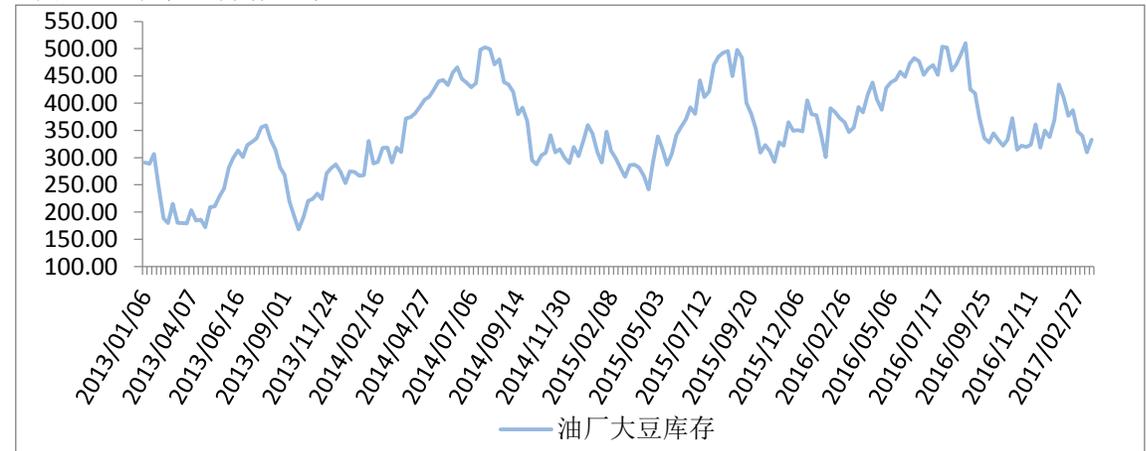
数据来源：WIND，东方期货研究院

图12：油厂开工率跟踪



数据来源：WIND，东方期货研究院

图11：油厂大豆库存跟踪



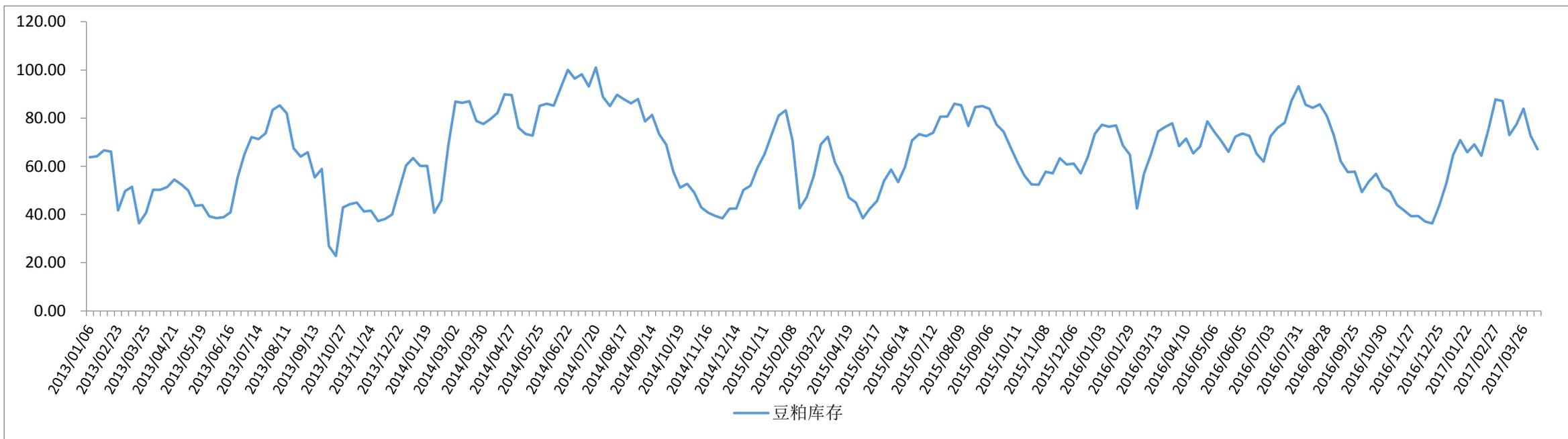
数据来源：WIND，东方期货研究院

截至4月14日，油厂大豆库存为350.81万吨，较上周增加17.75万吨，油厂开工率为43.84%，压榨利润为-107元/吨。

**点评：压榨利润偏低，且持续下滑，油厂开工积极性不高，连续4周下滑。后期豆粕供应或将较为紧张。**

# 国内方面：豆粕库存持续下滑

图13：油厂豆粕库存跟踪



数据来源：WIND，东方期货研究院

截至4月9日当周，油厂豆粕库存量为67.06万吨，较上周增加5.69万吨。连续3周出现下滑。

**点评：由于油厂压榨利润低迷，开工率下滑，导致油厂豆粕库存持续下降，后期预计豆粕供应将相对紧张。**

图14：豆油商业库存跟踪

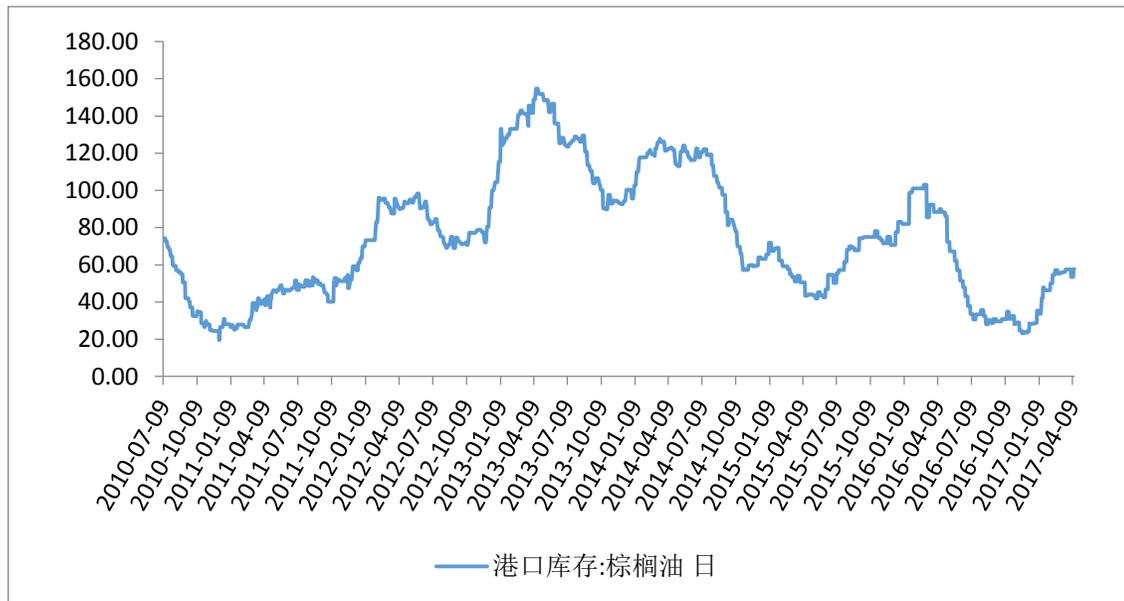


数据来源：WIND，东方期货研究院

截至4月10日当周，豆油商业库存为115.33万吨，较上周减少3.07万吨。

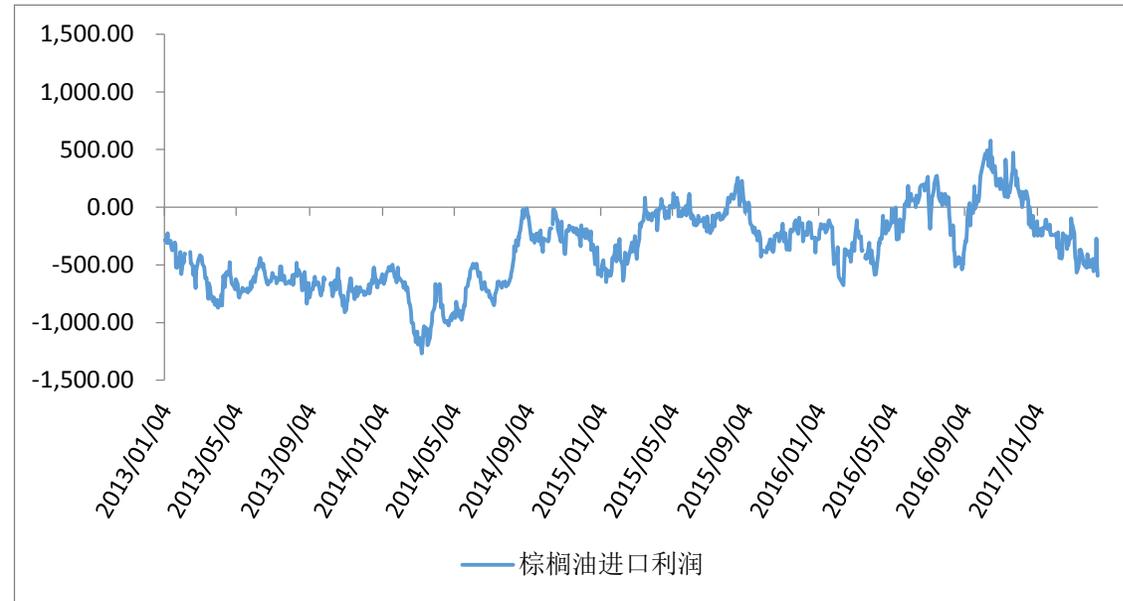
点评：豆油库存结束上涨格局，小幅下调，主要由于油厂压榨利润低迷，开工热情不足导致。

图15: 棕榈油港口库存跟踪



数据来源: WIND, 东方期货研究院

图16: 棕榈进口利润跟踪



数据来源: WIND, 东方期货研究院

MPOB公布, 将马来西亚5月份毛棕榈油出口关税下调至7%, 较4月份下调0.5%, 马来西亚5月份棕榈油出口计税参考价为3008.09马币/吨。截至4月14日, 国内马棕油进口利润为-593元/吨, 进口利润持续下滑。港口库存量为57.70万吨, 较上周小幅提高。

**点评: 进口利润持续低迷导致贸易商港口提货热情不高, 港口库存继续上涨, 国内棕榈油供给依旧充裕**

图17: CBOT美豆日K线走势



数据来源: 文华财经, 东方期货研究院

图18: DCE豆粕1705日K线走势



数据来源: 文华财经, 东方期货研究院

国际方面: 4月份利空数据报告最终消化市场空头情绪, 期价触底反弹。从4月份至后期为美豆播种期, 市场重点关注美豆主产区是否会出现大面积降雨延缓播种进度, 从目前情况来看, 暂时缺乏天气升水炒作题材。国内方面: 油厂压榨利润低迷导致开工率持续下滑, 豆粕库存下降, 油厂倾向于保持现货价格坚挺。从盘面来看, M1709短线2860附近存压, 前期多单在此附近可暂时离场, 期价下方支撑2780, 操作上保持多头思路, 利用回调机会买入, 在天气未出现异常情况下不易高位追高。

图19: DCE豆油1705日K线走势



数据来源: 文华财经, 东方期货研究院

图20: DCE棕榈油1705日K线走势



数据来源: 文华财经, 东方期货研究院

由于油厂开工率下滑, 近期豆油库存结束长期上涨趋势, 出现小幅下跌。棕榈油由于马来西亚进口关税下调导致进口成本继续下滑。从盘面来看, 豆油短期内仍维持阶段性底部震荡, 震荡区间为(5888, 6050), 关注期价能否突破区间上下边沿再次迎来趋势性交易机会。棕榈油短线关注5260附近压力位置能否有效突破, 若该位置突破, 期价有望迎来短期超跌反弹行情, 反之期价将继续延续弱势震荡行情。

# 谢谢!

陈庆 油脂油料分析师

上海东方期货经纪有限责任公司 研究院

联系方式: 021-8023 2057 / 180-0170-7520

地址: 上海市浦东新区世纪大道1701号钻石交易中心10B

## 免责声明

除另有说明，本报告的著作权属上海东方期货经纪有限责任公司。未经上海东方期货经纪有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为上海东方期货经纪有限责任公司的商标、服务标记及标记。上海东方期货经纪有限责任公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致上海东方期货经纪有限责任公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且上海东方期货经纪有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

上海东方期货经纪有限责任公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但上海东方期货经纪有限责任公司不担保其准确性或完整性。上海东方期货经纪有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。上海东方期货经纪有限责任公司可提供与本报告所载资料不一致或有不同结论的报告。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表上海东方期货经纪有限责任公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

上海东方期货经纪有限责任公司

地址：上海市浦东新区松林路300号1603室

邮编：200122

电话：4000-111-955

传真：021-80232002

网址：<http://www.sheast.cn>