

兴证期货.研究发展部  
农产品研究团队

2019年8月25日星期日

**李国强**  
从业资格编号: F0292230  
投资咨询编号: Z0012887  
**黄维**  
从业资格编号: F3015232  
投资咨询编号: Z0013331

联系人  
李国强  
021-20370971  
[ligq@xzfutures.com](mailto:ligq@xzfutures.com)

## 油脂早报

### 油脂震荡调整

#### 内容提要

中美贸易争端升级,对美国大豆出口不利。国内进口大豆成本预期大幅增加将支撑豆类油脂价格上涨。美国农业部8月报告显示,美新豆播种面积7670万英亩(预估8100、上月8000、上年8920),收割面积7590万英亩(预估7990、上月7930、上年8810),单产48.5蒲(预估47.5、上月48.5、上年51.6),产量36.80亿蒲(预估37.83、上月38.45、上年45.44),出口17.75亿蒲(上月18.75,上年17.00),压榨21.15亿蒲(上月21.15、上年20.65),期末库存7.55亿蒲(预期8.21,上月7.95,上年10.70)。美新豆单产维持上月预估不变,但面积意外大幅下调,总产量仍被调低,压榨维持上月预估不变而出口预估则有所调低,期末结转库存下调,且明显低于此前预期,本次报告对大豆市场影响偏多。季度库存报告,截止6月1日库存,其中大豆17.90亿蒲,此前市场预估为18.56亿蒲,去年同期为12.19亿蒲。大豆季度库存维持历史新高。

#### 行情回顾

8月22日,大连豆油主力合约Y2001高位震荡,持仓量增加;棕榈油主力P2001合约维持震荡走高,持仓量增加。

| 合约      | 收盘价   | 涨跌 | 持仓量       |
|---------|-------|----|-----------|
| 豆油1909  | 6,186 | -8 | 1,012,048 |
| 棕榈油1909 | 4,878 | 36 | 539,158   |

## 市场消息

- 1、Pro Farmer 进行了为期四天的作物巡查，对美国七大种植州的玉米及大豆进行了田间调查。Pro Farmer 预计，2019 年美国玉米单产每英亩 163.3 蒲，产量 133.58 亿蒲；美豆单产 46.1 蒲，产量 34.97 亿蒲。而此前 USDA 预计玉米单产 169.5 蒲，产量 139.01 亿蒲；美豆单产 48.5 蒲，产量 36.8 亿蒲式耳。（来源：天下粮仓）
- 2、周五，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货市场收盘下跌，接近三周来的最低水平，因为中国将对美国产品加征关税，其中包括谷物和大豆。截至收盘，大豆期货下跌 2.50 美分到 12.75 美分不等，其中 9 月期约收低 12.75 美分，报收 843.25 美分/蒲式耳；11 月期约收低 12.25 美分，报收 856.50 美分/蒲式耳；1 月期约收低 11.25 美分，报收 871.25 美分/蒲式耳。大豆市场跌幅最大。中国是全球最大的大豆进口国，贸易战令大豆市场严重受挫。盘中 11 月期约一度跌至 8 月 5 日以来的最低点 8.55 美元。中国宣布将对美国价值 750 亿美元的产品加征 5 到 10% 的关税，其中包括农产品。随后大豆、玉米和小麦市场全线下挫。不过这对农产品市场的影响主要是心理上的，因为本月中国已经宣布暂停采购美国农产品。一位分析师称，中国基本上已经不买美国大豆，提高关税没有什么意义。周五中国的声明更多是加剧了市场的利空气氛。交易商继续密切关注美国中西部地区的天气形势，当地玉米和大豆作物长势已经落后正常，因为春播耽搁严重。风暴云系本周给玉米种植带来急需的降雨，缓解市场对干燥状况的担忧。不过气象预报显示，未来十天温度将会下降，而这个时候农作物正需要高温天气。盘后美国农场期货杂志旗下的 Pro Farmer 公司预计今年美国大豆单产为 46.1 蒲式耳/英亩，低于美国农业部的预测。（来源：天下粮仓）
- 3、周五，马来西亚衍生品交易所（BMD）毛棕榈油期货市场略微上涨，扭转早盘的跌势，因为周末前空头回补。截至收盘，棕榈油期货上涨 4 令吉到 9 令吉不等，其中基准 11 月毛棕榈油期约上涨 7 令吉，报收 2263

令吉/吨。受亚洲电子盘交易中芝加哥期货交易所（CBOT）豆油期货市场走低的影响，棕榈油市场盘中一度下跌。多头获利平仓抛售，也对价格利空。周四，棕榈油价格涨至六个月来的最高水平 2265 令吉。本周的涨幅约为 2.6%，因为棕榈油产量可能低于预期，出口改善。本周一家州加工商协会发布的数据显示，8 月份前 20 天棕榈油产量增长速度低于上月同期。船运调查机构的数据显示，8 月份前 20 天棕榈油出口量环比增加 6.2%到 13%。（来源：天下粮仓）

## 后市展望及策略建议

中美贸易争端持续。美国农业部 8 月月度报告维持中性偏多。南美大豆供求宽松对豆类油脂价格利空。受豆粕需求放缓影响，国内大豆压榨量减少，豆油供应维持低位。国内豆油将逐步进入消费旺季，后期豆油成交将逐步增加。马来西亚棕榈油出口数据反弹，产量增加高于预期，期末库存小幅下降，对棕榈油价格偏多。综合来看，油脂后期将逐步进入消费旺季，油脂价格中长期将震荡偏强，仅供参考。

### 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。