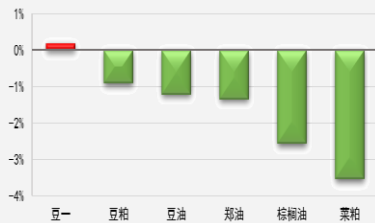


## 美国豁免部分加征关税 供需仍趋偏空

板块  油脂油料

一周涨跌幅监测：



前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：范国和

电话：021-68770062

邮箱：fangguohe@qhfc.com

从业资格号：F3037508

期货分析师：张蕾

电话：021-68770057

邮箱：zhanglei@qhfc.com

从业资格号：F3033523

投资咨询号：Z0012812

### 核心观点

- 豆系：**美国贸易代表办公室 12 月 27 日，批准首轮 984 宗中国进口货品豁免加征关税的申请，金额约 340 亿美元，中美贸易谈判偏向乐观发展，豆类进口不会缺乏，供需总体偏宽松。大豆库存小幅上升 0.9%，豆粕与豆油库存一升一降。总体上豆类震荡偏空概率大，但豆粕空头压力更大。
- 菜籽系：**加拿大 2018/19 年度油菜籽产量较此前预期高 9.6%，国内供应更有保障。此外，2019 年起菜粕等杂粕进口税率调整为零关税，且目前面临需求淡季，菜粕供需仍难乐观。菜油库存则受惠于双节备货持续下降逾月。此外，中美和谈豆类进口可能挤压油菜籽市场，预期供需格局尚难乐观，但菜油供需形势更强。
- 棕榈油：**根据 ITS 数据，12 月马棕油出口环比增长 4.4%，SGS 数据则为增加 7.9%。相比之下，SPPOMA 数据显示 12 月 1 日-25 日马棕油产量较上月同期下降 5.3%。因此，12 月产区去库概率大。此外，印度调降棕榈油进口税，厄尔尼诺可能影响产量，产区棕油供需格局或边际改善。但国内棕油进口供给压力偏大，预期表现弱于外盘。

### 策略建议

建议持有油粕比多头，目前 1905 合约比值 2.05，过往五年均值为 2.16，乐观可看 2.3 以上。

### 风险提示

中美贸易谈判反复；天气等自然因素影响。

## 一、产业核心数据观测

豆系产业核心数据观测 (豆一、豆油、豆粕)			更新日期:20190101			前海期货 QIANHAI FUTURES	
现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
供需	大豆进出口						
	进口	进口量	万吨	538.00	692.00	-154.00	▶ -22.25%
	大豆库存						
	库存	港口总库存	万吨	697.39	691.29	6.10	▶ 0.88%
	大豆价格						
	现货平均价	全国现货平均价	元/吨	3563.68	3563.68	0.00	▬ 0.00%
	进口大豆	进口美豆到港成本	元/吨	3893.95	3856.24	37.71	▶ 0.98%
		进口南美豆到港成本	元/吨	3077.32	3129.09	-51.77	▶ -1.65%
		进口美豆升贴水	美分/蒲式耳	38.00	35.00	3.00	▶ 8.57%
		进口南美豆升贴水	美分/蒲式耳	34.00	57.00	-23.00	▶ -40.35%
	国产大豆	现货价:大豆(国产三等)大连	元/吨	3650.00	3650.00	0.00	▬ 0.00%
	豆油						
	库存	全国港口豆油库存	万吨	147.25	151.80	-4.55	▶ -3.00%
	价格	平均价:豆油	元/吨	5091.05	5095.79	-4.74	▶ -0.09%
	压榨利润	压榨利润:进口大豆:天津	元/吨	-459.00	-401.00	-58.00	▶ 14.46%
		压榨利润:进口大豆:大连	元/吨	-450.00	-401.00	-49.00	▶ 12.22%
	豆粕						
	库存	全国豆粕库存	万吨	103.54	98.49	5.05	▶ 5.13%
	价格	现货价:豆粕	元/吨	3025.88	3052.94	-27.06	▶ -0.89%
	需求						
饲料	饲料产量	万吨	2177.90	2303.40	-125.50	▶ -5.45%	
生猪养殖需求	22个省市:平均价:生猪	元/千克	13.05	13.21	-0.16	▶ -1.21%	
	生猪存栏量	万头	32306.00	32534.00	-228.00	▶ -0.70%	
	能繁母猪存栏量	万头	3058.00	3098.00	-40.00	▶ -1.29%	
鸡禽养殖需求	零售价:鸡蛋	元/公斤	10.64	10.65	-0.01	▶ -0.09%	
	蛋鸡养殖利润	元/羽	38.84	39.29	-0.45	▶ -1.15%	
期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
品种	大豆						
	主力合约价格	DCE	元/吨	3406.00	3369.00	37.00	▶ 1.10%
		CBOT	美分/蒲式耳	893.00	897.00	-4.00	▶ -0.45%
	多空持仓比观测	CBOT大豆非商业多头持仓	张	145157.00	144809.00	348.00	▶ 0.24%
		CBOT大豆非商业空头持仓	张	130626.00	138878.00	-8252.00	▶ -5.94%
	主力基差观测	现货-期货	元/吨	157.68	206.26	-48.58	▶ 23.55%
	强弱观测	同板块相对强弱排名(数字越大越强)			6		
	季节性观测	本月上涨概率			31.58%		
	交易所库存	注册仓单	手	39487.00	42247.00	-2760.00	▶ -6.53%
	豆油						
	主力合约价格	DCE	元/吨	5376.00	5462.00	-86.00	▶ -1.57%
		CBOT	美分/磅	27.97	28.01	-0.04	▶ -0.14%
	多空持仓比观测	CBOT豆油期货期权基金多头持仓	张	98960.00	103930.00	-4970.00	▶ -4.78%
		CBOT豆油期货期权基金空头持仓	张	109076.00	110355.00	-1279.00	▶ -1.16%
	主力基差观测	现货-期货	元/吨	-284.95	-366.21	81.26	▶ 22.19%
	强弱观测	同板块相对强弱排名(数字越大越强)			4		
	季节性观测	本月上涨概率			50.00%		
	交易所库存	注册仓单	手	41640.00	38640.00	3000.00	▶ 7.76%
	豆粕						
	主力合约价格	DCE	元/吨	2625.00	2623.00	2.00	▶ 0.08%
CBOT		美元/短吨	312.30	313.00	-0.70	▶ -0.22%	
多空持仓比观测	CBOT豆粕非商业多头持仓	张	86226.00	84574.00	1652.00	▶ 1.95%	
	CBOT豆粕非商业空头持仓	张	58527.00	61815.00	-3288.00	▶ -5.32%	
主力基差观测	现货-期货	元/吨	400.88	429.94	-29.06	▶ -6.76%	
强弱观测	同板块相对强弱排名(数字越大越强)			5			
季节性观测	本月上涨概率			44.44%			
交易所库存	注册仓单	手	6900.00	6900.00	0.00	▬ 0.00%	

数据来源: wind 资讯, 前海期货

菜籽系产业核心数据观测 (菜油、菜粕)				更新日期:20190101			前海期貨 QIANHAI FUTURES	
现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度		
国内	<b>进出口</b>							
	进口	菜籽油进口量	万吨	14.00	10.00	4.00	▲	40.00%
		进口菜籽油到港数量	吨	587.55	15283.61	-14696.06	▼	-96.16%
		进口菜籽油装船数量	吨	4445.89	8316.42	-3870.53	▼	-46.54%
	<b>库存</b>							
	库存	油厂菜油库存量	万吨	19.93	20.13	-0.20	▼	-0.99%
	<b>价格</b>							
	油菜籽	油菜籽CNF到岸价	美元/吨	429.00	429.00	0.00	▬	0.00%
		油菜籽进口成本价	元/吨	3634.47	3647.83	-13.36	▼	-0.37%
		油菜籽平均价	元/吨	4938.46	4938.46	0.00	▬	0.00%
	菜籽油	菜油平均价	元/吨	6321.25	6366.25	-45.00	▼	-0.71%
		菜油现货价—四川	元/吨	6550.00	6580.00	-30.00	▼	-0.46%
		菜油现货价—江苏	元/吨	6310.00	6360.00	-50.00	▼	-0.79%
	菜粕粕	菜粕现货价	元/吨	2229.44	2247.22	-17.78	▼	-0.79%
		菜粕现货价 (进口加籽粕) —黄埔	元/吨	2070.00	2100.00	-30.00	▼	-1.43%
		菜粕现货价 (国产) —合肥	元/吨	2300.00	2300.00	0.00	▬	0.00%
		36%蛋白菜粕价格—江苏	元/吨	2256.00	2276.00	-20.00	▼	-0.88%
	<b>替代品</b>							
	菜油替代品	豆油平均价	元/吨	5091.05	5095.79	-4.74	▼	-0.09%
		菜豆油现货价差	元/吨	1230.20	1270.46	-40.26	▼	-3.17%
棕榈油平均价		元/吨	4228.33	4260.00	-31.67	▼	-0.74%	
菜棕油现货价差		元/吨	2092.92	2106.25	-13.33	▼	-0.63%	
菜粕替代品	43%蛋白豆粕平均价	元/吨	2988.00	3033.00	-45.00	▼	-1.48%	
	43%蛋白豆粕平均价—江苏	元/吨	2980.00	3000.00	-20.00	▼	-0.67%	
	豆粕单位蛋白价差 (江苏)	元/吨	6.64	6.55	0.09	▲	1.38%	
	DDGS现货价	元/吨	1924.00	2000.00	-76.00	▼	-3.80%	
	菜粕-DDGS 现货价差	元/吨	299.33	247.22	52.11	▲	21.08%	
<b>利润</b>								
油菜籽压榨利润	湖北 (国产)	元/吨	-1120.00	-1120.00	0.00	▬	0.00%	
	江苏 (国产)	元/吨	-1203.60	-1203.60	0.00	▬	0.00%	
<b>需求</b>								
饲料	饲料产量	万吨	2177.90	2303.40	-125.50	▼	-5.45%	
	广州水产品价格指数		127.27	127.24	0.03	▲	0.02%	
国际	<b>加拿大</b>							
	供给	油菜籽月度压榨量	千吨	820.51	786.77	33.74	▲	4.29%
		菜籽月度产量	千吨	351.37	338.87	12.50	▲	3.69%
		菜粕月度产量	千吨	457.32	439.02	18.30	▲	4.17%
	<b>期货</b>							
品种	<b>菜油</b>							
	主力合约价格	DCE菜油收盘价	元/吨	6435.00	6523.00	-88.00	▼	-1.35%
	成交持仓比观测	成交/持仓		0.55	0.39	0.17	▲	43.40%
	波动率观测	近一周	%	4.44	11.51	-7.07	▼	-61.45%
		近一月	%	14.48	14.38	0.11	▲	0.75%
		近一年	%	14.22	14.29	-0.07	▼	-0.50%
	强弱观测	同板块相对强弱排名 (数字越大越强)		3				
	季节性观测	本月上涨概率		36.36%				
	交易所库存	注册仓单	手	26565.00	25710.00	855.00	▲	3.33%
	<b>菜粕</b>							
	主力合约价格	DCE菜粕指数	元/吨	2101.10	2175.58	-74.48	▼	-3.42%
	成交持仓比观测	成交/持仓		1.13	1.14	-0.01	▼	-0.73%
	波动率观测	近一周	%	16.76	5.38	11.38	▲	211.35%
		近一月	%	16.68	25.00	-8.31	▼	-33.26%
		近一年	%	21.02	20.84	0.18	▲	0.86%
	强弱观测	同板块相对强弱排名 (数字越大越强)		1				
	季节性观测	本月上涨概率		50.00%				
	交易所库存	注册仓单	手	0.00	0.00	0.00	▬	0.00%

数据来源: wind 资讯, 前海期货

棕榈油产业核心数据观测			更新日期:20190101			前海期货 QIANHAI FUTURES		
现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度		
国内	进出口							
	进口	进口量	万吨	27.00	34.00	-7.00	▶	-20.59%
		进口装船数量	万吨	19.52	13.52	6.00	▶	44.36%
		进口装船数量—印尼	万吨	11.68	11.74	-0.05	▶	-0.44%
		进口装船数量—马来西亚	万吨	7.84	1.77	6.07	▶	342.79%
		进口金额	万美元	16202.20	21294.30	-5092.10	▶	-23.91%
	库存							
	库存	港口总库存	万吨	44.90	42.20	2.70	▶	6.40%
		库存消费比	%	6.38	7.59	-1.21	▶	-15.99%
	价格							
	进口价	进口平均单价	美元/吨	600.08	626.30	-26.22	▶	-4.19%
		马来西亚棕榈油CNF到岸价	美元/吨	513.00	500.00	13.00	▶	2.60%
		马来西亚棕榈油进口成本价	元/吨	4343.04	4220.54	122.50	▶	2.90%
	现货价	棕榈油平均价	元/吨	4180.00	4236.67	-56.67	▶	-1.34%
		24度棕榈油平均价	元/吨	4180.00	4236.67	-56.67	▶	-1.34%
		24度棕榈油平均价—广东	元/吨	4100.00	4150.00	-50.00	▶	-1.20%
	交货价	黄埔港	元/吨	4100.00	4100.00	0.00	▬	0.00%
		宁波港	元/吨	4200.00	4250.00	-50.00	▶	-1.18%
比价	内外比价		8.23	8.54	-0.31	▶	-3.68%	
需求								
方便面	方便面产量	万吨	429.70	608.56	-178.85	▶	-29.39%	
国际	供给							
	产量	全球	百万吨	73.30	70.37	2.93	▶	4.16%
		印尼	百万吨	41.50	39.50	2.00	▶	5.06%
	库存	全球	百万吨	10.87	10.49	0.38	▶	3.62%
		印尼	百万吨	3.42	2.97	0.45	▶	15.15%
		欧盟	百万吨	0.63	0.72	-0.09	▶	-12.45%
	库存消费比	全球	%	8.94	9.20	-0.27	▶	-2.89%
		印尼	%	8.33	7.82	0.52	▶	6.59%
		欧盟	%	9.61	10.81	-1.20	▶	-11.12%
	马来西亚							
	供给	月度产量	万吨	184.52	196.50	-11.97	▶	-6.09%
		单产	吨/公顷	0.33	0.34	-0.01	▶	-2.94%
		压榨率	%	19.97	20.14	-0.17	▶	-0.84%
		月度出口	万吨	137.52	157.83	-20.30	▶	-12.87%
		月度出口—中国	万吨	17.79	21.36	-3.57	▶	-16.72%
	价格							
	价格	马来西亚产地价	林吉特/吨	1831.00	2082.00	-251.00	▶	-12.06%
	汇率	美元兑马来西亚林吉特		4.18	4.16	0.02	▶	0.46%
美元兑印尼卢比			14617.00	14517.00	100.00	▶	0.69%	
需求								
生物柴油	生物柴油产量	亿升	3.30	3.20	0.10	▶	3.12%	
期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度		
品种	棕榈油							
	主力合约价格	DCE (收盘价)	元/吨	4488.00	4524.00	-36.00	▶	-0.80%
		BMD(结算价)	林吉特/吨	1835.00	1835.00	0.00	▬	0.00%
	成交持仓观测	成交/持仓		0.75	0.77	-0.03	▶	-3.42%
	波动率观测	近一周	%	45.07	17.93	27.14	▶	151.40%
		近一月	%	28.87	15.46	13.41	▶	86.73%
		近一年	%	16.19	14.63	1.56	▶	10.63%
	强弱观测	同板块相对强弱排名 (数字越大越强)			2			
	季节性观测	本月上涨概率			40.00%			
	交易所库存	注册仓单	手	250.00	250.00	0.00	▬	0.00%

数据来源: wind 资讯, 前海期货

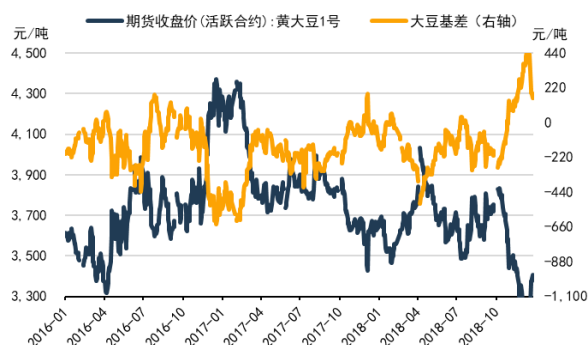
## 二、产业数据监测百图

### 豆系数据监测

#### 大豆进口利润偏低



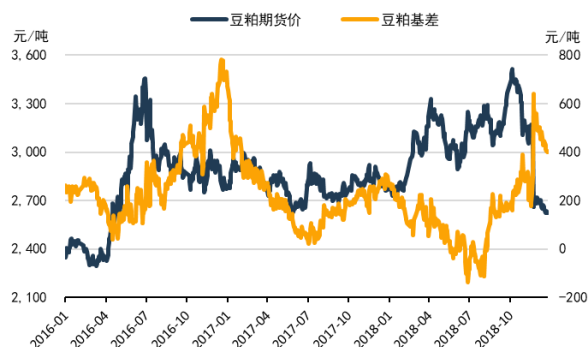
#### 大豆基差高位回落



#### 豆油基差居于低位



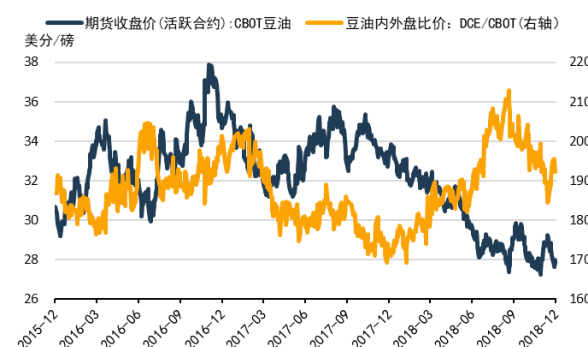
#### 豆粕基差高位回落



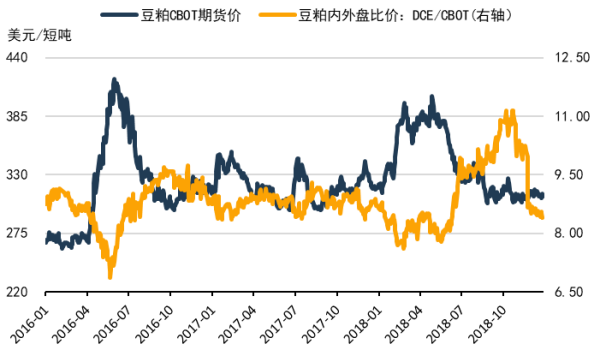
#### 大豆中美盘面比价低位反弹



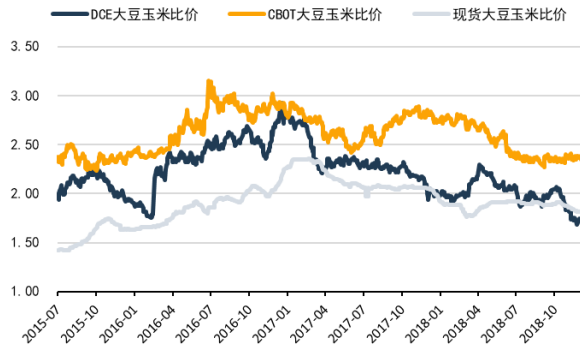
#### 豆油中美盘面比价高位回落



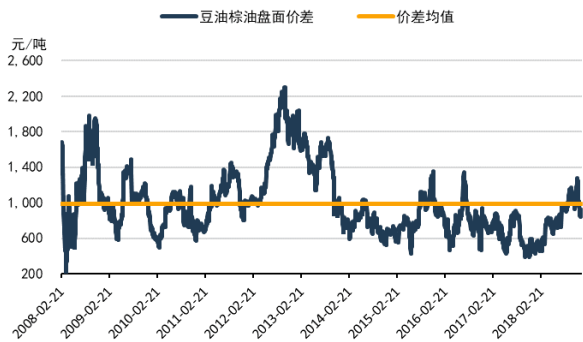
### 豆粕中美盘面比价大幅回落



### 大豆玉米比价偏低



### 豆油棕油盘面价差中位区间震荡



### 豆菜粕比价回落

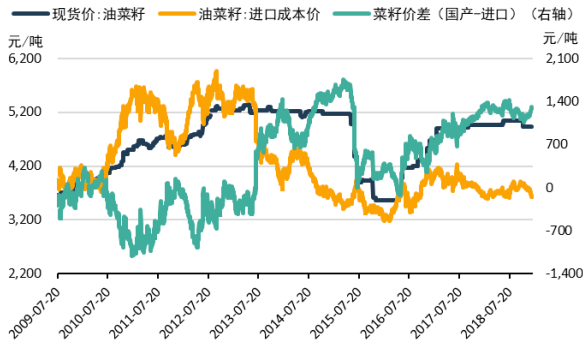


### 猪粮比价窄幅震荡

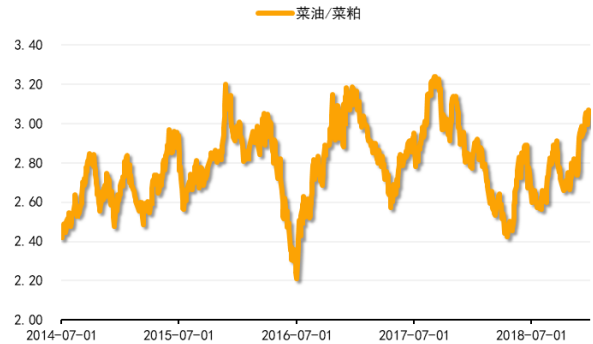


菜籽系数数据监测

国内外菜籽价差居于高位



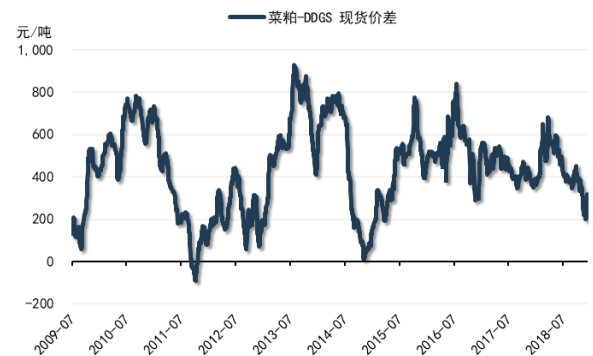
菜油/菜粕升至高位区间



豆菜粕单位蛋白价差小幅回落



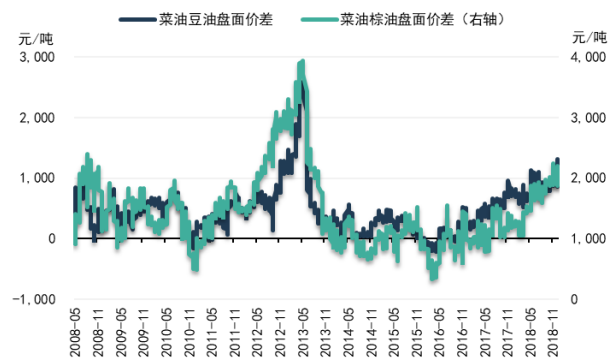
菜粕-DDGS 价差继续回落



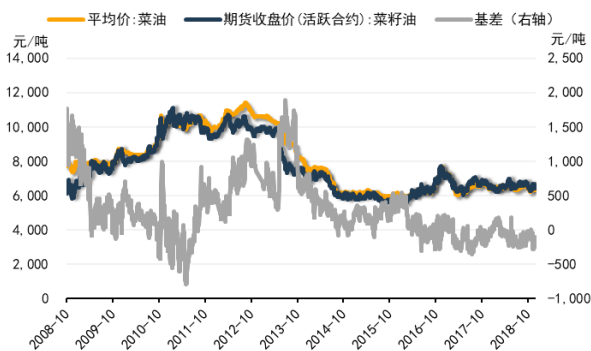
现货菜油相对偏高



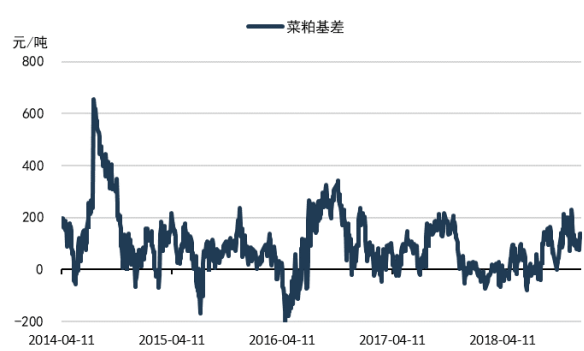
期货菜油相对偏高



菜油基差居于低位

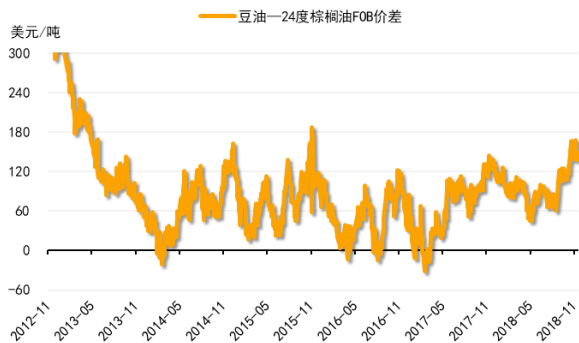


菜粕基差持续区间震荡

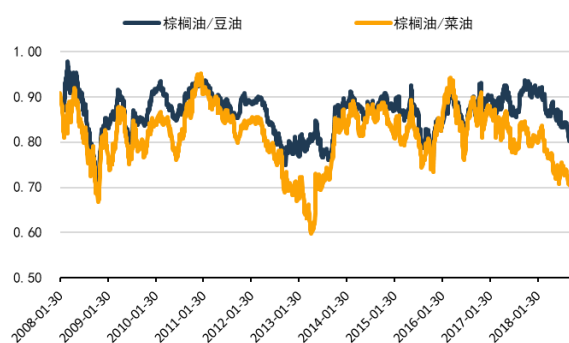


棕榈油数据监测

豆油棕油现货价差高位回落



棕榈油盘面比价低位反弹



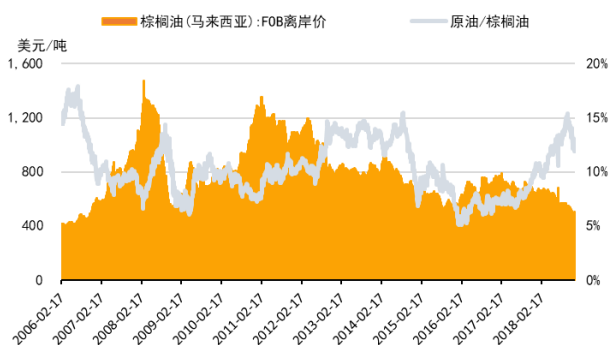
棕榈油现货内外比高位回落



棕榈油基差偏低



原油/棕榈油价比高位回落





## 免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

## 关于我们

**总部地址：**深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

**邮政编码：**518052

**全国统一客服电话：**400-686-9368

**网址：**<http://www.qhfco.net>

