

油脂前期利好消化，期价将中期回落整理

研究所 农产品小组

2016-4-11



油脂前期利好消化，期价将中期回落整理

广州期货 农产品小组

2016-04-12

一、进口大豆基本面利空将持续发酵

美国农业部的播种意向调查数据显示美国农户计划在 2016 年播种 8223.6 万英亩大豆，虽然低于去年的 8265 万英亩，也低于分析师平均预测的 8305.7 万英亩，但这将是历史第三高点。而且调查是在 3 月初期进行，3 月美豆期价呈单边上扬的走势，很可能提振农户的种植意愿，同时也大幅提高了 6 月份种植意向报告的重要性，相对于价格反弹幅度较小的玉米和小麦，农户明显更愿意种植大豆，所以中长期而言，美豆的强势难以维持，届时过剩的供给对国内近期持续表现强势的豆油将形成重大打击。

据近期港口库存与船期统计，截至 4 月 8 日，进口大豆港口库存为 688.6 万吨，为近六年来同期最高，也是接近今年 1 月份美豆到港高峰时 700 万吨的高点，数据显示，2016 年 4 月份国内主流油厂进口大豆到港船数约为 117 船，总量为 734 万吨。未来随着南美大豆陆续到港，在南美丰产及其货币贬值的情况下，低价大豆大量上市，令北方油厂货源充足，将对国内粕类油脂均产生较大压力，且夏季豆油将步入淡季，前期强势难以为继。

二、棕榈油领涨能力逐步消退

马来西亚棕榈油局最新数据显示，3 月棕榈油产量达 122.0 万吨，较上月增长 17.67 万吨，同比下降了 27.56 万吨或 18.4%。数据显示，3 月棕榈油出口量达 133.4 万吨，同比增长 14 万吨或 11.7%，作为对比，马来西亚棕榈油 2 月出口量为 108.5 万吨，本月增长 24.9 万吨或 22.9%。3 月 15 日，马来西亚政府宣布将于 4 月开始上调棕榈油关税至 5%，4 月出口数量将很可能因成本提高而受挫。天气预报显示，马来西亚几大棕榈油产区柔佛州、霹靂州、彭亨州、沙巴州、砂拉越于本周均将迎来降雨，有望缓解因厄尔尼诺现象带来的严重干旱，利于棕榈油 4~7 月周期性的产量回升。

三、国内临储拍卖量提高，中期供应量有保障

自 2015 年 12 月以来，菜籽油竞价销售已举行竞价销售交易会 16 次，累计成交 116.72

万吨。其中质量较好的 2011 年产临储菜籽油累计成交 95.16 万吨，占本轮总成交量的 81.53%，预计等待拍卖的量还有 40 多万吨；2010 年产菜油成交 21 万吨，2009 年产菜油成交 5,539 吨。最近一次拍卖的成交量与最高成交价均创下新高，计划销售菜籽油为 150,367 吨，实际成交达 140,202 吨，成交率高达 93.24%，最高成交价达 5950 元/吨。

四川省本轮拍卖已连续 12 周保持 100%的成交率，累计成交 14.78 万吨，最高的成交均价更是高达 5811 元/吨的高位。主要是因为近期在棕榈油上涨带动下油脂整体行情偏强，加之近期豆油库存偏紧，市场看多情绪增加，参与竞拍积极性提高。当前国家临储菜油库存仍然庞大，竞价销售还将持续放量并保持较高成交率；目前进口菜籽压榨利润好于大豆，后期菜籽采购不会出现大幅减少，且政策性影响也暂时缓解。中国质检总局此前通知加拿大食品质检总局，将从 4 月 1 日起加强对加拿大油菜籽的质量标准管理，船货中的杂质含量（诸如稻草或其他植物种子）不能超过 1%。目前的限制为 2.5%。经双方就中国对加拿大油菜籽船货实施更加严格的质检管理措施一事进行谈判协商，中国驻渥太华大使馆发言人杨云东称，中国的新规定将从 9 月 1 日起开始实施，而不是 4 月 1 日。所以，未来数月内菜油价格依然承压。

总体上来看，食用油脂市场 2016 年一季度整体维持强势，但近期价格已经充分反映出基本面上的利多因素，包括马来西亚棕榈油减产周期、节日消费旺季等。随着马来西亚 MPOB3 月报告完全兑现前期利好后，市场会担忧过快上涨的价格会压制消费。特别是，国产菜油临储拍卖不断补充供给，对整体油脂带来压力。随着美豆进入播种期，近期市场供给面波动因素减少，对于油脂类期货合约，基本都出现了高位滞胀、均线拐头、技术指标走弱的迹象。相对应而言，美豆指数近期表现强劲，在 900 美分上方持续走强，美豆粕逐步跟涨，而美豆油反应平淡，也反映了市场投资者对油脂保持谨慎的态度。预料在 4 月下旬前，食用油脂市场将迎来震荡回落整理的过程，以方便投资者重新审视市场的供需格局。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房 邮编：510623

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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。