

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

2016-5-13



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

2016-05-13

一、期末库存尚存变数，油脂基本面利空将持续发酵

美国农业部公布月度供需报告除个别数据以外整体属中性，市场前期已充分反应，本年度产量数据方面，美国大豆基本没调整，较前一月将阿根廷大豆产量预估调低了 250 万吨，巴西大豆产量预估也调低了 100 万吨。库存方面，将美国 2015/16 年度大豆年末库存预估下调为 4.0 亿蒲式耳，4 月的预估为 4.45 亿蒲式耳；将当前库存下调主要是通过下列调整实现的：将美国 2015/16 年度大豆出口预估上调 3,500 万蒲式耳至 17.40 亿蒲式耳，将美国 2015/16 年度大豆压榨量预估上调 1,000 万蒲式耳，至 18.80 亿蒲式耳。而对市场影响最大的，是下调美国 2016/17 年度大豆年末库存预估为 3.05 亿蒲式耳，远低于市场预期值。继阿根廷减产预期后，再度点燃了市场炒作热情，美豆价格跳涨带动国内连豆粕走强，因粕类油脂价差稳定的套利盘进场推升了油脂价格，但油脂基本面短期难以支撑油脂持续上行。

早前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 月迄今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，美豆的强势的维持需要下游豆粕消费的持续好转，否则，届时过剩的原料供给将对表现强势的豆油将形成重大打击。短期来看豆油将步入消费淡季，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，马来西亚 4 月棕榈油产量较前月增加 6.7% 至 130 万吨，环比增幅不及上年同期的 13.2%，4 月棕榈油产量较上年同期下降 23%，数据符合市场预期。从季节性的角度来看，产量将出现环比持续上升。数据显示，4 月棕榈油出口量为 116 万吨，环比减少 12.8%。5 月前 10 日的最新船期预告显示，出口量较上月同期环比增长超 20%，需要关注增长能否持续。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、5 月出口量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 4 月中旬后均将迎来降雨，有望缓解因厄尔尼诺现象带来的严重干旱，利于棕榈油周期性的产量回升。市场预期马来西亚棕榈油后期出口转弱概率较大，但受斋月需求带动，5 月份可能略有回升，后市需关注当地库存数据变化，短期而言，国内棕榈油前期利好已充分兑现，难以引领油脂类继续走强。

三、菜籽油临储拍卖火热，国内油脂供应充足

自 2015 年 12 月以来，国家临储菜籽油拍卖累计成交量已经达到 158 万吨，当前每周拍卖量提高至 15 万吨，成交率维持在 98%以上，成交均价也有逐步上移的迹象，国储拍卖已经处理完 11 年收储的菜籽油，现拍卖 2012 年收储的，当前已经出库量为较少部分，随着后期逐渐进入市场，这部分增量也会形成有效供给，对豆油的冲击相对会更明显。海关数据显示，我国 1-4 月大豆进口量为 2333 万吨，同比增长 11%，1-4 月食用植物油进口量为 185 万吨，同比增加 17%，总体而言，因市场预期 5 月、6 月南美大豆集中到港，单月到港量将维持于 700 万吨以上，甚至超过 800 万吨，且前期偏低的进口成本将会施压油脂期价。

关于菜籽进口质检，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。但据悉，目前中国对 4 月 1 日起离境的进口加拿大油菜籽加强证单核查及杂质检测，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，但连续上涨的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。随着进入夏季，豆油消费淡季即将到来，对于国内油脂类期货合约，4 月期间基本都已出现了高位滞胀、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，显示套利者较多选择多粕空油的方案，也反映了市场投资者对油脂上涨保持谨慎的态度。技术指标上看，近几日棕榈油连续跌穿布林通道中轨线与 60 日均线，

打开下行空间，显示短期空头强势，致多头不敢妄进，引发连盘豆油与棕榈油双双封跌停板，后市食用油脂市场将迎来震荡回落整理的过程，市场的供需格局将决定油脂价格走向。

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。