

供需报告再掀波澜，粕类有望延续强势

研究所 农产品小组

2016-6-13



在美豆指数形成技术型牛市过程中，国内连豆粕一直跟随美豆指数振荡上行，连豆粕也有望形成短期技术性牛市，美国农业部公布月度供需报告前，美豆期价受空头离场推动再次上行，带动国内豆粕走强，适逢端午节假期，国内连豆粕主力合约节前最后一个交易日上涨 1.37%，持仓量大幅减少 12 万手，近期基本面对粕类价格支撑力度亦较强。

一、南美产量或低于预期，库存预估遭连续下调

南美大豆产量受天气影响或将超出市场预期，阿根廷受暴雨洪灾影响对价格的利多已完全消化，但近期布宜诺斯艾利斯交易所称阿根廷头号农业产区上周出现的降雨可能进一步损害 2015/16 年度大豆收成。而美国农业部则在供需报告中下调巴西的产量，其预估巴西 2015/16 年度大豆产量为 9,700 万吨，低于 5 月预估的 9,900 万吨。另一方面，巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB 称，2015/16 年度巴西大豆产量预计为 9560 万吨，比 5 月份的预测值低了 1.3%。目前巴西大豆收获基本结束，去年巴西大豆产量达到创纪录的 9620 万吨，而在 2015 年 12 月份时该公司曾预计巴西今年大豆产量将达到创纪录的 1.025 亿吨。至此，南美大豆本年度增产的预期将完全打破，市场基本确信美国大豆期末库存将走低，美国农业部的 6 月供需报告中，美国 2016/17 年度大豆年末库存预估为 2.60 亿蒲式耳，低于 5 月预估的 3.05 亿蒲式耳。美国 2015/16 年度大豆年末库存预估为 3.70 亿蒲式耳，5 月预估为 4.0 亿蒲式耳，偏低的库存将对美豆期价产生支撑作用。

二、全球菜籽减产预期强烈，国内供求或将偏紧

2016/17 年度全球油菜籽产量预计减少 3%，为 6610 万吨，因为播种面积保持稳定。加拿大、乌克兰、欧盟和中国的油菜籽播种面积降幅将大于澳大利亚和印度的增幅。加拿大播种面积同比下降 4%，预期对比上一年减产 10%；欧盟情况稍好播种面积同比下降 2%，减产预计下降 1%；而状况最差的乌克兰，由于去年秋季干旱，油菜不得不种植在干燥的土壤中，预计今年油菜籽收获面积将锐减 26%，为十年来最低水平，产量也将降至 130 万吨，导致出口量减少约 29%。法国农业部发布今年产量预测数据显示，由于油菜籽作物遭受病虫害影响，加上低温多雨天气威胁，今年法国冬季油菜籽产量可能降至 509 万吨，比上年减少 3.7%，也将是 2013 年以来的最低水平。在近期恶劣天气影响下，年度欧盟的油菜籽产量将呈现更大下降，较 2015 年减少 1.7%。此前内外价格倒挂打压了国内进口菜籽的积极性，因此菜籽进口量锐减，中国全年油菜籽进口量可能减少到 380 万吨，现在又面临出口国家的

供应吃紧，且国内 9 月开始政府可能实施更加严格的进口管理措施。根据新规，油菜籽船货的杂质含量不能超过 1%，目前为 2.5%。由于中国调整油菜籽进口标准，致使成本提高，因而加拿大出口商可能提高对华的油菜籽售价。据 5 月 5 日相关媒体报道，湛江某国有油厂新到一船菜籽暂不让卸船；某外资油厂营口的菜籽船也暂无法卸船；厦门某民营油厂新到半船菜籽同样未获准卸船。主要原因是中国加强菜籽进口质量管理，针对 2016 年 4 月 1 日起离境的进口加拿大油菜籽。

对于国产菜籽而言，由于 2015 年国家不再对菜籽执行全国补贴，将补贴事宜放到地方。各省区的菜籽补贴让农户感到失望，加之今年 3 月以前不断下滑的菜籽价格，使得 2015 年末播种的菜籽种植面积被市场普遍认为将会大幅缩减，国家粮油信息中心最新预计，2016 年我国油菜籽播种面积为 710 万公顷，较上年的 750 万公顷减少 5.3%。其中，湖北、湖南、江苏、安徽、浙江长江中下游 5 省播种面积为 318 万公顷，较上年减少 10.6%，减幅最大。由于播种面积减少，加上成熟期雨水多，今年国产油菜籽产量自然下降，国家统计局预测同比减少 5.7%。其中上述 5 省油菜籽总产量同比减收 10.4%，减幅占全国近九成。另外当前价格低于农户预期，惜售情绪较重，可预计未来数月菜籽供应量差于预期，下游菜粕供应偏紧，将促使菜粕价格的上涨。未来产量方面，美国农业部预计 2016/17 年度中国油菜籽产量将降至六年来的最低水平 1330 万吨。

三、夏季属消费旺季，粕类下游需求好转

目前已进入水产养殖旺季,但南方雨水天气限制菜粕需求，短期来说菜粕需求将有好转。由于消费旺季养殖企业集中出栏生猪，导致 2 月份生猪存栏量环比与同比双双下跌，今年一季度猪肉价格上涨势头明显，6 月 11 日全国 22 省市生猪均价达 20.92 元/公斤，全国大中城市猪粮比价甚至高达 10.95: 1，养殖利润空间加大。农业部数据显示自 3 月份开始猪肉供应有望逐渐恢复，3 月份国内生猪存栏量小幅上涨，环比增加 0.9%，而较 2015 年 3 月份同期增减-4.0%；2016 年 3 月份国内能繁母猪存栏量与 2 月份相同，同比减少-6.3%。4 月份能繁母猪存栏 3771 万头，同比下降 4.5%，环比增长 0.3%；生猪存栏量为 37223 万头，同比下降 3.4%，环比增长 0.6%。我国此轮生猪养殖产业周期，广大养殖户反应趋于理性，能繁母猪与生猪存栏并未大幅增加，本次“猪周期”的存栏恢复速度也将缓于往期，但当前丰厚的养殖利润将有利于生猪存栏量在中长期稳步增加，其影响传导至豆粕消费，有利于豆粕价格中长期反弹。理论上，粕类价差会在一定区间内保持稳定，豆粕走强将带动菜粕价格上涨。

综合基本面情况来看，目前大豆、菜籽供应或低于市场普遍预期，国内菜籽油临储拍卖虽已停止，菜籽下游存在压榨需求，但随着豆粕价格不断上涨，豆粕、菜粕价差进一步拉大，或刺激下游饲料商调整配方，改善菜粕的终端消费，整体而言，国内粕类涨价趋势仍在，但需要提防市场炒作热情的消退，不建议在当前高位进场做多，需等待技术性回调释放前期获利盘后再考虑进场，场内粕类多单可以继续持有。

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。