

期货

FUTURES

— 合办单位 —



郑州商品交易所



大连商品交易所

豆油回落调整
重心或震荡缓升

□本报特约分析师 杨莉娜

因节后淡季效应影响,豆油主动上行意愿缺乏,再度回落调整。但下方空间料有限,整体或转向震荡重心缓升格局。

宏观因素加剧市场波动。美元调整后出现反弹,而原油主产国虽表明冻产意愿,但沙特不主动减产言论也说明,各主产国仍忧虑主动减产结果只是让渡市场份额,因此主动削减供应意愿不足,原油涨势遇挫折。而国内年初的流动性释放程度较高,资金面变得相对宽松的情况仍在延续。农产品之中,油脂类受到原油及外盘影响较为显著。

美国农业部2月供需报告显示,大豆供应庞大,美豆缺乏上行动力。美国农业展望论坛将于2月25日~26日举行。通常在农业展望论坛上,会对新年度种植面积给出一个初步预期,因此这次会议结果将可能对基本面预期形成一定的影响。

马来西亚棕榈油近期也在展开调整,其不利的出口依然压制市场表现,而汇率的波动也影响出口竞争力的表现。而且,马来西亚库存处于近年高位水准,加上国际市场豆棕油价差缩小至50美元左右,令棕榈油面临豆油的竞争压力,因此一旦厄尔尼诺效应递减显现,则植物油价格上升动力易被弱化。

国内节后淡季暂缺乏主动上行意愿。国内豆油整体压力不大,豆油商业库存下滑至80万吨下方,只是春节后油脂进入消费淡季,豆油难免进入供需两淡格局,并没有更多提振因素,只能说偏空。可是其他油脂带来的压力却是存在的。国内棕榈油库存在100万吨以上,且预期第一季度进口量不少,继续丰富国内供应。与此同时,菜油国储拍卖持续进行,节后更是每周提高拍卖量至15万吨,成交量高价位低,给植物油市场带来较强的压制,因此难言乐观。

综合上述因素,虽然油脂市场全球格局显现供需向利多方向转化的倾向,但是国内供应并未有明显短缺预期,因此局部环境来看,豆油淡季难有出彩表现,仅可能是重心震荡上移。豆油借外盘之势震荡走高,但在当前供需格局之下,只宜做波段操作,近期调整充分企稳,仍会有波段做多机会。但是需要关注外部环境的配合情况,以及春节复工后市场需求恢复情况的提振。

菜粕供需日趋偏紧 期价或震荡偏强

□本报特约分析师 王燕

国内外菜籽减产

据USDA数据,2015年世界油菜籽主产国或地区除加拿大增产外,其他地区菜籽产量均有下降,全球油菜籽产量下降至6768万吨,同比降6.1%。其中加拿大产量为1720万吨,同比降4.81%;欧盟产量为2180万吨,同比降10.84%;中国产量为1410万吨,同比降4.54%;印度产量为600万吨,同比降4.91%;澳大利亚产量为310万吨,同比降10.40%;乌克兰产量为175万吨,同比降20.45%;俄罗斯产量为112.5万吨,同比降22.60%。世界油菜籽减产必将使得主要消费地中国、欧盟及印度等国增加菜籽进口量,从而加大我国菜籽进口的竞争压力。

据USDA发布的2月份油籽贸易市场报告,由于上年结转的期末库存下滑,2015/2016年度澳大利亚油菜籽出口预计为250万吨,较上月预测值低15万吨;而欧盟由于上半年度进口步伐强于预期,2015/2016年度欧盟油菜籽进口预计为240万吨,较上月预测值高20万吨。

综上分析,尤其在菜籽价格内高外低,进口菜籽存在压榨利润,而国产菜籽供应减少,菜籽存在刚性进



国内外菜籽减产,导致菜籽进口竞争压力增大,国内菜粕供给将日益趋紧。2016年豆粕对菜粕市场的进一步挤压空间比较有限,豆粕对菜粕的替代影响基本与上年持平。

计今年菜籽单产将会下降,菜粕供给将日益偏紧。

需求同上年基本持平

菜粕需求方面,由于2015年整体经济下行压力较大,且往年压塘鱼较多,导致当年菜粕刚性需求减少。同时,2015年我国大豆进口量创历史新高,国内豆粕量大价低,在饲料配方中豆粕对菜粕的替代影响较为显著。考虑到2016年我国经济下行压力依然较大,CPI仍然存在通缩风险,今年我国水产养殖业显著改

口需求的背景下,预计今年我国菜籽进口竞争压力将会增大。另外,2015年冬季我国菜籽主产区遭遇寒潮天气,多地菜籽生长受到影响,预

需求疲软拖累 棕榈油期价下行

□本报特约分析师 毕慧

本周棕榈油期货主力1605合约在周一创出本轮反弹新高5086元/吨后,连续两个交易日出现下行,跌破10日均线,期价重新回到5000元/吨整数关口下方,并伴随减仓近4万吨。

产量减少库存下降

整体来看,支撑棕榈油期价保持强势的主要因素是全球棕榈油减产以及库存下降预期。马来西亚棕榈油局2月14日发布的数据显示,受到厄尔尼诺对棕榈油产量影响的持续性显现,1月份马来西亚毛棕榈油产量为113万吨,较去年12月份的140万吨减少了19.26%。受产量下降的影响,1月底马来西亚棕榈油库存下降至231万吨,较2015年12月底的263万吨减少12.38%,明显超出市场预期。1月份毛棕榈油库存为130万吨,较去年12月底的159万吨减少18.28%。库存下降主要是由市场中有有效供给下降导致的,而非非是受到出口需求的支撑。从未来的市场预期来看,美国国家气象局预计厄尔尼诺将在北半球春末或夏初逐渐消退,对棕榈油产量的影响效应将会逐渐衰减。但在4月份之前棕榈油的减产预期将会持续兑现,市场预期马来西亚和印尼2月份的棕榈油产量将会进一步出现下降,带动棕榈油库存水平继续下降,支撑棕榈油期价保持相对强势。

需求疲软拖累

当前需求疲软是拖累棕榈油期价的主要因素。第三方船运调查

受需求疲软的拖累以及原油价格波动不确定性增加的影响,同时,在市场资金逐渐撤离油脂市场的背景下,短期棕榈油主力1605合约将会继续向下考验4850元/吨一线的支撑。

机构ITS和SGS公布的数据显示,马来西亚2月1日~20日棕榈油出口量为58.2万~59.5万吨,较1月份同期下滑10.8%~12.6%。从目的地来看,中国和印度进口量双双出现大幅下降,中国进口量较1月同期下降52.7%,印度下降27.5%。无独有偶,印尼棕榈油协会公布的数据显示,1月份棕榈油和棕榈仁油出口量为210万吨,环比下滑16%。从目的地来看,1月份中国从印尼进口的棕榈油数量为27.56万吨,环比下降56%;印度进口棕榈油38.36万吨,环比下降15%。出口需求的疲软成为棕榈油期价上涨途中的最大掣肘。一方面受到眼下市场需求不及往年同期的拖累,

另一方面南美大豆丰产前景日渐明朗,随着巴西大豆收割的逐渐深入,各大分析机构纷纷上调对巴西大豆的产量预估,巴西大豆对全球大豆市场的冲击将开始逐渐显现,对美豆期价将构成持续压力,令豆油价格持续承压,虽然棕榈油价格受到减产以及库存下降的预期支撑,但豆棕价差的缩窄令主要进口国中国和印度缩减棕榈油进口规模转向大豆压榨豆油以满足国内消费,进一步减低了棕榈油的需求预期。

原油反弹基础不牢

同时,国际原油价格的波动也对整个油脂市场带来方向性的指引。原油期价2月11日以来自低位出现企稳反弹为油脂市场带来曙光。但原油价格的反弹基础并不牢固,API公布的数据显示,截至2月19日当周,美国原油库存大增710万桶,增幅为预期的2倍。原油库存大幅上升将会阻碍原油期价的反弹进程,短期原油期价再度下行令整个商品市场蒙上阴影,也为依靠生产生物柴油达到去库存目的的油脂市场带来直接性的方向性指引。

宝城期货认为,短期棕榈油主力1605合约受到需求疲软的拖累以及原油价格波动不确定性增加的影响,同时,在市场资金逐渐撤离油脂市场的背景下,将会继续向下考验4850一线的支撑。而豆棕价差在收窄至740点之后,进一步收窄的空间将会受到豆油替代棕榈油的制约,短期有望保持稳定。

善的概率较低。但随着往年压塘鱼陆续出塘,今年养殖场补苗情况或略好于去年,预计2016年水产养殖业对菜粕的需求与上年基本持平或略有改善。此外,由于我国的地理位置及气候特征,每年的4~10月为淡水养殖业的旺季,菜粕需求量较大;11月至次年3月为淡水养殖业的淡季,菜粕需求低迷。综上分析,预计今年我国菜粕需求与上年基本持平或略有改善,且季节特征显著。

目前全国气温仍然较低,水产养殖尚未开启,沿海菜粕成交量较低,菜粕现价维持低位震荡,仍处于需求淡季。农业部数据显示,上周全国菜粕均价跌8.23元/吨,跌幅为0.41%。另据统计,上周沿海菜粕销售量为4200吨,仍处于较低水平,平均成交价约为1904元/吨,环比降低2.97%。近期需关注厂商节后补库需求,以及后期水产养殖旺季的开启时间。

豆粕替代压力较大

豆粕方面,虽然2015年整体经济形势不容乐观,且生猪存栏量处于2009年以来最低水平,大豆进口量又创8173.70万吨的历史新高,但沿海大豆及豆粕库存量却较前年小幅下降,有关数据显示,2015年沿海大豆和豆粕周度平均库存量分别为352.89万吨和64.83万吨,分别较

2014年的372.54万吨和72.39万吨下降5.27%和10.44%。以上数据表明,2015年国内豆粕消费情况良好,其主要原因就是其价格持续下降,全年均价从3180元/吨下跌至2600元/吨的低位,降幅达18.24%,全年豆粕性价比优势明显,豆粕对其他粕类替代量较大。

豆粕对菜粕的替代影响较为显著,2015年全年豆粕现价价差一直处于800元/吨正常水平以下,最低降至500元/吨左右。豆粕在饲料中的添加量对菜粕挤压比较明显,在水产饲料中豆粕添加比例长期维持在16%~17%的较高水平,而菜粕在全价饲料中的添加比例由2014年的6%降至2%左右。可见,2015年豆粕对菜粕市场的挤压比较明显。由于豆粕对菜粕的替代影响已达极值,2016年豆粕对菜粕市场的进一步挤压空间已比较有限,今年豆粕价差或将维持在较低水平,豆粕对菜粕的替代影响基本与上年持平。

DDGS方面,虽然目前菜粕与DDGS价差仍处于较高水平,但受中国政府对美国玉米酒精粕征收反倾销税展开立案调查的影响,预计今年DDGS进口量将会大幅减少,届时DDGS无论从数量上还是价格上都将不再有明显优势,其对菜粕的替代影响也将日趋减弱。

利空凸显 玉米急跌走弱

□本报特约分析师 房芳

节后国内玉米市场演绎大跌行情,从上周二以来,连玉米主力合约跌幅超过3%,一周回吐了一个月以来的涨幅,陈粮抛储成为此轮玉米大幅下跌的主要利空。

定向抛储施压市场

节后市场就传出国家将展开玉米超期储存粮的定向销售工作,主要面向食用酒精、工业酒精、淀粉加工企业 and 饲料加工企业,并预计2月底或者3月初玉米定向销售计划便正式出炉,对市场营造了较大的利空。截至2015年我国玉米库存达到1.2亿吨,截至2月20日新赛季玉米收储量已经达到8382万吨,收储进度较去年火爆,收储量再创历史新高。市场预估截至4月份收储结束,玉米收储量将可能超过9000万吨。这意味着届时玉米库存将超过2亿吨,去库存化的压力将变得异常大。库容庞大导致政府提高抛储成交率的需求增加,市场预期今年抛储的2012年陈粮定向销售价格或在1500元/吨之下,加上各种费用,预计价格要在1600元/吨,销售价格与当前的玉米现货价格差距较大再度令市场雪上加霜。政策压力下,玉米市场下行压力增加。

养殖需求低迷

国内养殖需求目前尚未有好转,养殖业恢复较慢对玉米市场行情难以形成提振。饲料企业目前仍

以消耗库存为主,需求量偏少,补库节奏缓慢,而且已有部分饲料厂提交了定向粮申请。从生猪养殖来看,春节过后全国南北地区生猪价格均出现回落,生猪市场需求短期缺乏提振。受季节性因素的影响,春节后屠宰厂开始普遍收购标准体重的生猪,春节期间压栏的猪也将集中出栏,将打压猪肉价格继续回落。生猪价格下跌以及养殖需求下降对玉米价格明显施压。

深加工开工率增加

春节假期已过,深加工企业恢复开工的进度增速较快,目前深加工企业恢复开工数量在65%左右,节后玉米淀粉库存出现大幅增加。目前淀粉加工有利可图,吉林长春地区生产1吨淀粉的理论加工利润为29元/吨,山东潍坊地区的理论加工利润为128元/吨,在盈利提振下,预计淀粉企业开工率将继续回升。不过深加工企业下游需求不振,开工率增加将不利于下游库存消化,将向玉米市场传导利空。此外,未来陈粮定向销售给酒精等深加工企业,也对玉米市场形成利空。

目前尽管国家收储玉米数量连创新高对玉米提供利好,但支撑力度有限,陈粮定向销售将成短期施压市场的主要因素,未来定向销售价格进一步确定将对市场有新的指引。下游养殖行业和深加工行业均对玉米需求难以形成利多提振,基本面利空因素占据主导,玉米价格或将呈现出弱势运行的态势。

G 粮油市场报

/ 邮发代号: 35-17

/ 全国统一刊号: CN41-0072

一报在手 尽览粮油风云

体察中国粮油行情的首选媒体

打开中国粮油市场的首选媒体

粮油市场报是中国粮油领域一份财经大报。自1985年创刊以来,以其不可替代的权威性、公信力和专业度,确立粮油行业媒体领军地位,发行覆盖全国,影响广泛。

2016年,粮油市场报将进一步提升报道品质,深耕粮食经济,全方位反映中国粮油生产、流通、加工、收购、销售、储备和消费图景,纵览世界粮油风云,透视全球五谷热点,为读者创造更大价值。

欢迎订阅《粮油市场报》及旗下产品

- 粮油市场报
- 粮油市场报·数字报
- 中国粮油网
- 粮情通
- 粮油市场手机报



粮报微信



粮报微博

发行热线: 0371-68107972

新闻热线: 0371-86029111 新媒体热线: 0371-68107650

网址: www.grainnews.com.cn (中国粮油网)