

食用油脂春节后有望延续上行趋势

研究所

2016-2-15

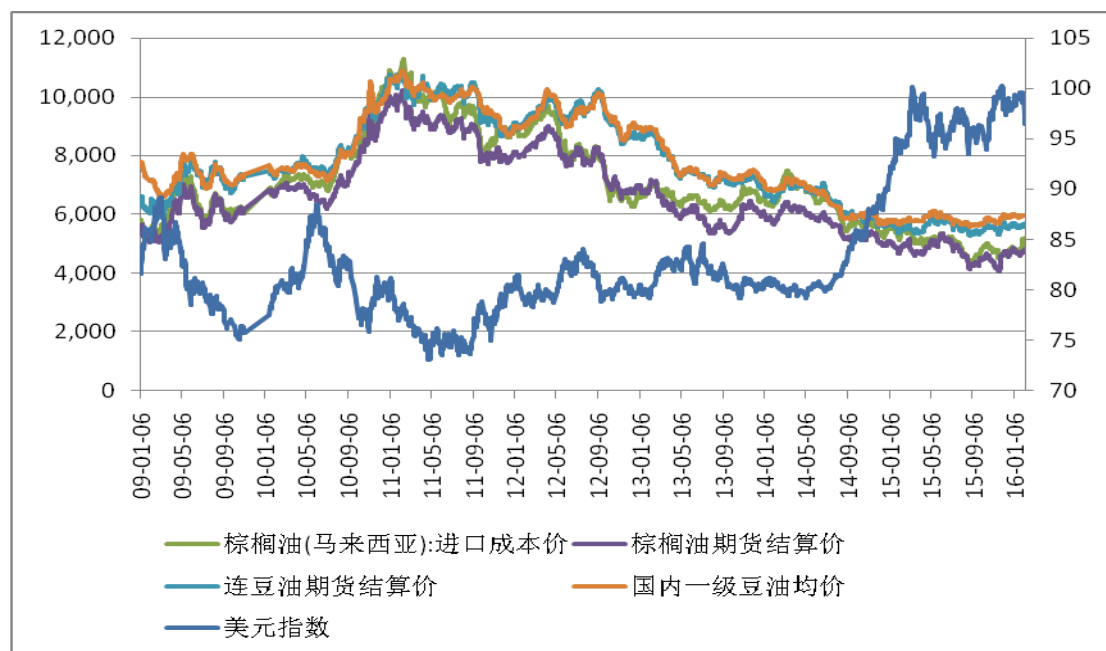


食用油脂春节后有望延续上行趋势

2016 年头两个月全球金融市场便风云突变。美联储于 1 月的议息会议宣布维持利率不变，并在政策声明中承认，美国经济增长已经放缓。同时美联储表示正在“密切监视”全球经济与金融局势发展，将评估未来的风险平衡。当时市场预计 3 月会议加息的概率也不过 34.2%。

随后美股市场疯狂的抛售使得市场对于美国经济衰退的担忧持续升温，而包括耶伦在内的多位美联储高官的讲话让三月加息的可能性一降再降，投资者开始追逐国债和黄金等避险资产，而美元指数不断下跌。2016 年 2 月才过去了不到两周的时间里，美元指数已经从 99.55 下跌到了最低 95.84，跌幅达到 3.7%，从去年十二月的近年新高至今跌幅已经近 5%。目前利率市场显示美联储 2016 年加息超过一次的概率只有 13%，与去年 12 月美联储点阵图所暗示的 4 次大相近庭。美联储前主席伯南克也认为，美元已基本见顶，美元升值趋势大部分可能已实现，我们可能不会再看到美元大幅度的升值。美元指数依然保持低迷的态势，将为原油等以美元计价的大宗商品现货价格提供支撑。从图 1 中，美元指数与油脂类商品走势呈负相关。

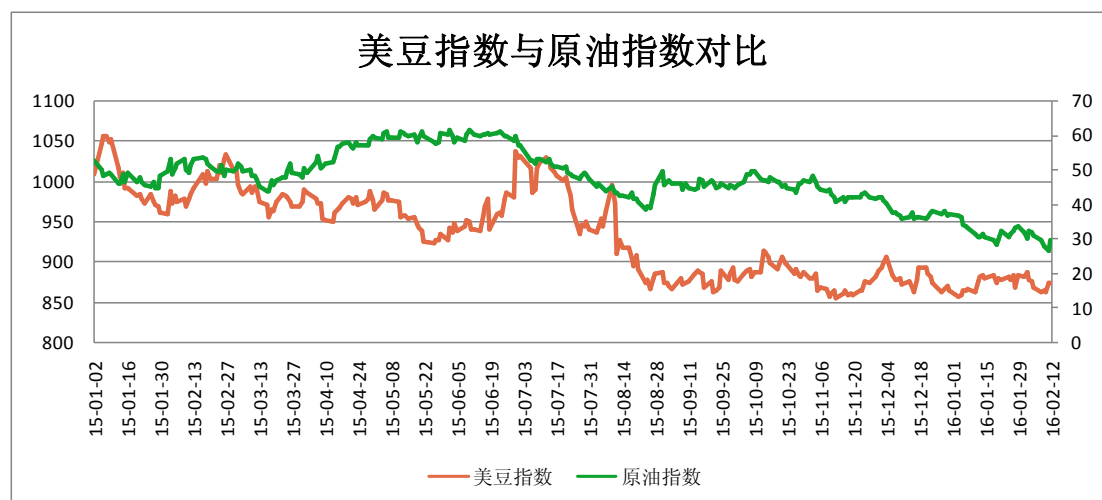
图 1：美元指数与油脂类现期货报价



数据来源：Wind 数据

与油脂类价格密切相关的，主要是原油。近来对原油价格利好的消息是，2月5日止当周美国原油库存下降75.4万桶，至5.01958亿桶。市场人士此前预期为增加360万桶。这是9月底以来第四次库存下降。供求方面，OPEC组织在月报中表示，今年原油供给过剩每日将达到72万桶，高于上次月报预估的53万桶。但沙特与委内瑞拉的石油官员日前举行会谈后未出台提振油价的措施，也未就提前举行产油国会议达成协议。中东方面，沙特与阿联酋表示将出动地面部队打击伊斯兰国，未来或与美国特种作战部队协同作战，将使中东混乱局势升级。中东的战乱未来若发展成为大规模战乱，将中期利好原油走势。

图2、美豆指数与原油指数对比

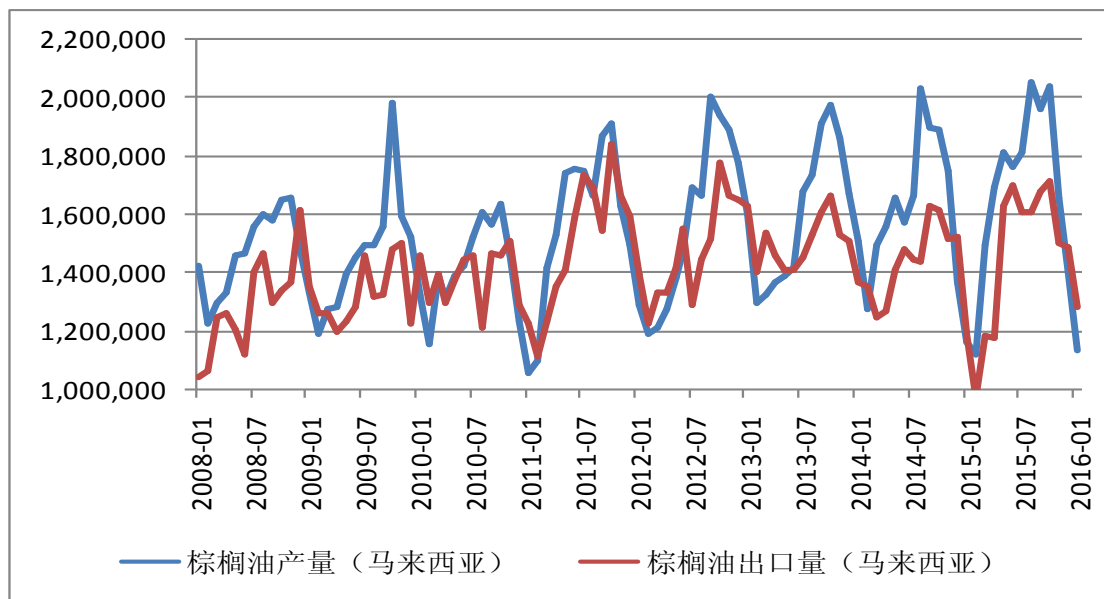


数据来源：Wind 数据

具体品种先看棕榈油方面，据马来西亚棕榈油局最新的月度数据显示，2016年1月底马来西亚棕榈油库存为231万吨，比2015年12月底的库存263万吨减少12.38%。1月份的毛棕榈油库存为130万吨，比12月底的159万吨减少18.28%。加工棕榈油的库存为101万吨，比12月底减少3.35%。1月份马来西亚毛棕榈油产量为113万吨，比12月份的140万吨减少19.26%。

2015/2016年度全球棕榈油期末库存为699万吨，较上年度同比减少16%，库存消费比为6.39%。全球棕榈油期末库存和库存消费比较2014年大幅回落，也较前几个月的预测数据大幅下调，从前期的攀升之势转为下跌之势，说明全球棕榈油的供需宽松格局缓解，正在向趋紧方向转变。考虑到前期干旱的减产周期影响，棕榈油在3月中旬之前都会受到产量下降的支撑。

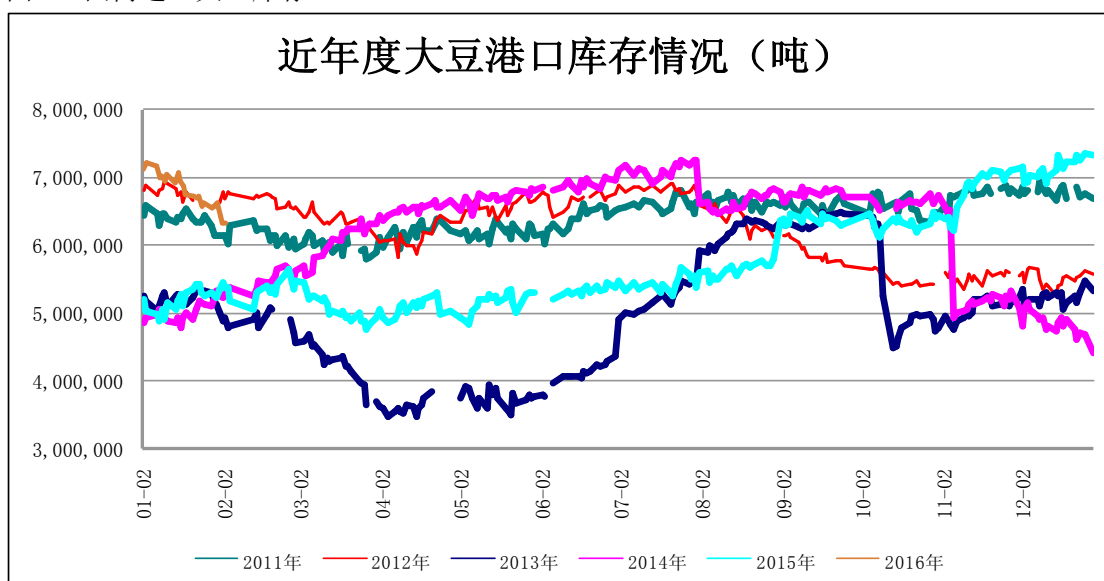
图 3、马来西亚棕榈油当月产量与出口



数据来源：Wind 数据

在豆油方面，截至春节假期前，国内进口大豆港口库存为 631.6 万吨，与上周相比库存量下降，12 月美豆到港高峰已过，且压榨利润较为稳定，库存得以逐步消化。国内豆油商业库存为 76.55 万吨，低于去年同期 88.50 万吨，低约 13.5%。虽然去年全球大豆丰收，供给量较大，目前国内进口大豆库存与豆油商业库存压力并不大，下游消费需求旺盛。加之节后，各油厂恢复开机时间不一，供应量短期内未必能迅速恢复，油脂价格将有望迎来短期反弹。

图 4、国内进口大豆库存



数据来源：Wind 数据

总体来看，农历春节以后，油脂类市场供求情况将从宽松状态转为短期内从紧的格局，价格走势短期内将稳中有涨，虽长期上涨趋势暂未形成，短期内却不宜过分看空。我们认为，棕榈油 1605 合约有望在 3 月中旬前上升到 5300 上方，如果宏观环境有利，甚至可以挑战 2015 年夏季高点 5500-5600 区间。

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。