

粕类近期偏强，后市考察供需情况

研究所 农产品小组

2016-3-7



国内粕类油脂期货市场迎来久违的显著上涨，短期而言涨势强劲的理由十分充足，此轮上涨暂且理解为基本面上的利好兑现，但长期反弹仍需考察实际供需情况的变化。

一、进口成本受汇率变动而刺激走高

雷亚尔兑美元一度上涨 3.3%，至 3.6748 雷亚尔，触及去年 8 月 31 日来最高点，并且在全球货币中领涨。与此同时，巴西圣保罗证交所指数 4 月份期货合约大涨 5.3%，至 50,320；本地的通胀保值债券收益率跌 0.4 个百分点至 14.65%，为 9 月 1 日来最低点。巴西的新季大豆即将大量上市，当前巴西 2015/16 年度大豆销售完成 55%，巴西雷亚尔汇率反弹将间接提振美豆价格，因美国农户不需要以过低的价格去争夺巴西大豆的市场份额。美豆价格走高，意味着当前国内进口大豆成本回升，刺激连盘粕类油脂反弹。

二、下游消费需求料将逐步增强

此前我国生猪存栏量和能繁母猪存栏量等养殖市场指标性数据均处于相对低位运行。截至 2016 年 1 月，我国生猪存栏量为 37343 万头，较去年 12 月的 38379 万头减少 1036 万头，较去年同期的 40555 万头大幅减少 3212 万头。截至 2016 年 1 月，我国能繁母猪存栏量为 3783 万头，较去年 12 月份的 3798 万头减少了 15 万头，亦较去年同期的 4190 万头大幅减少 407 万头。能繁母猪存栏量处于低位水平，表明市场供应仔猪能力不强，也意味着生猪存栏量补充来源收窄，预示短期内生猪价格将维持在高位。从最新数据更能突显当前供求偏紧的状态，截至 3 月 4 日全国 22 个省市生猪平均价达到 18.49 元/公斤；而 3 月 3 日全国瘦肉型生猪价格达到 18.18 元/公斤，同比上涨 51.9%，南方部分地区猪价突破春节前高点；部分地区仔猪(规格：30 斤)价格突破 900 元/头。全国平均猪粮比价达 8.8:1 有望突破 9:1，后市生猪供应更加紧缺并且养殖利润较理想，更加提振养殖户扩大生产规模大幅购买仔猪，预期远月的豆粕消费将大幅增加，提振国内豆粕价格。

三、国内临储拍卖打压压榨利润

国内菜籽油与豆油价差显著减少，过往几年菜油价格往往高于豆油价格 300-400 元/吨，但是今年国储菜油库存超过 600 万吨，而且时间大多超过 3 年，使得市场普遍预估国储大量减少库存的压力巨大。当前国内菜油抛储的菜油大多是 2010-2011 年收储的菜油，由于时间过长，抛储价格在 5300 元/吨附近，较现货均价 6000 元/吨有较大空间，尽管国储油质量较

差需要重新精炼，但对市场还是有较大吸引力。自从去年 12 月初开始抛储以来，国储菜油成交量有高有低，但平均估算下来，每月会有 20 万吨菜油流入市场，对当前菜油现货市场压力较大。受此影响，代表现货市场最低价的南方菜籽压榨工厂的菜油销售显著下降，南方菜籽压榨工厂进口菜籽的动力显著减弱，支撑了近期国内菜粕价格上行。于春节假期后的几周，临储拍卖会更将单周菜籽油拍卖量增至 15 万吨左右，单周实际成交量达 10 万吨，区域分化依然显著。政府方面一直出售大量的国储菜籽油，目前的库存相当于一年的消费量，将对菜油期货价格形成更大的压力，菜粕近月合约表现按理就应当强于豆粕近月合约。

总体上来看，国内粕类市场在这周周一的强势，充分反映出基本面上的利多因素，后期上涨幅度也可能偏温和。对于豆粕 1605 合约，技术上面临 20 日均线与 60 日均线较为有效的压力位置，但后期如果能有效突破，则上升的目标位则是今年 1 月高点附近的 2450 附近；菜粕 1605 合约也面临前期的相对高点，但下方有均线提供支撑，技术上菜粕会强于豆粕，如果近期能有效突破前期高点，则菜粕 1605 会上升至 2050 附近。相对应而言，美豆指数在 900 美分附近是较大的技术压力，一旦突破或能引发一定的美豆农户抛盘，但现货压力需要时间反应，可能要一段时间后才能重回 900 美分下方。

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。