

# 水产消费旺季来临，菜粕有望延续强势

研究所 农产品小组

2016-5-18



在国际大宗商品价格普遍反弹的大背景下，国内连豆粕一直跟随美豆指数振荡上行，经过一轮高位盘整后，美豆再次上行尝试突破新高，带动国内豆粕上扬，国内农产品期货市场炒作热情再起，菜粕期价盘中触及涨停，基本面对菜粕价格支撑力度亦较强。

#### 一、全球总产量预期下滑，部份主产国菜籽库存将偏低

受到大豆供给不断增加的影响，原本属于菜籽的市场空间被大豆不断挤出，菜籽种植面积在欧洲、加拿大等地供给水平远赶不上南美的大豆供给，当地减产预期强烈，2016/17 年度全球油菜籽产量预计减少 3%，为 6610 万吨。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%。这将拖累全球所有植物油的供应，菜籽库存不足的国家就要遭遇考验了。

#### 二、菜籽内外价差倒挂，国内菜籽减产预期强烈

2016 年一季度我国油菜籽共进口 92.07 万吨，同比去年的 91.8 万吨增加了 0.3%。近两个月以来美豆的暴涨也使得进口加拿大油菜籽价格水涨船高，到港价环比上月上涨了 253 元/吨至 3643 元/吨，而国内菜籽现货均价始终保持在 3568 元/吨，导致内外价差继续缩小了 253 元/吨至 -74.31 元/吨，菜籽在 4 月中旬出现了内外价差的倒挂，进口到港的油菜籽比国产菜籽还贵。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，因为出口国家的供应吃紧，且 9 月开始政府可能实施更加严格的进口管理措施。

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%。这使得在 5 月收割的国产菜籽面临供给显著减少的困境，菜籽减产，上市量少，当前贸易商收购量不大，

当前湖北地区大中型油厂基本都没有开秤收购，当地部分中小型企业已经表示，今年仍无法开工生产，即使收购菜籽也将以贸易为主。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。由于春节期间，国内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，5 月 15 日全国 22 省市生猪均价达 20.85 元/公斤，全国大中城市猪粮比价甚至高达 10.78: 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，今年内菜籽供应将偏低，国内菜籽油临储拍卖保障了部分菜油供应，但随着豆粕价格不断上涨，豆粕、菜粕价差进一步拉大，或令菜粕面临供不应求的状况，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。