

生柴计划扑朔 油脂难出困局

摘要

油脂油料一周新闻热点新闻资讯概述：

国际	1. （大豆） 美国农业部(USDA)周一公布的数据显示，截至 2017 年 2 月 23 日当周，美国大豆出口检验量为 704,945 吨，前一周修正后为 1,094,337 吨，初值为 1,076,390 吨。2016 年 2 月 25 日当周，美国大豆出口检验量为 1,055,182 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 43,389,282 吨，上一年度同期 38,605,821 吨。 2. （大豆） 华盛顿 2 月 24 日消息：美国农业部在周五的年度农业展望论坛上称，2017/18 年度美国大豆播种面积为 8800 万英亩，比上年增长 5.5%。2017/18 年度美国大豆单产预计为 48 蒲式耳/英亩，比上年减少 7.9%。产量将达到 41.8 亿蒲式耳，比上年减少 2.9%。 3. （大豆） 美国农业部发布的 2016-2026 年长期预测年报显示，在 2021/22 年度以及随后几年里，美国生物柴油行业的豆油用量预计增至近 64 亿磅，这将支持未来十年下半段美国生物柴油年产量达到近 9 亿加仑。美国再生燃料协会称特朗普政府将取消对炼厂在汽油中混合生物燃料的要求，据悉美国生物燃料计划的调整包括生物燃料生产商税务减免；白宫声明，目前并未着手准备有关乙醇燃料的行政令。特朗普签定预算法案，继续之前 epa 生柴添加计划，也引起了汽油价格大的波动。epa 生柴添加计划中的一个变动是，之前是对炼厂收 rins（可再生燃料识别码），现在改为对调油商收，rins 在政策公布后暴跌。
国内	1. （大豆） 2017 年 1 月，国务院印发《关于扩大对外开放积极利用外资若干措施的通知》，明确取消油脂加工外资准入限制。这距离 2008 年国家发改委公布严格控制大豆油脂产能扩张，对油脂加工企业外商投资进行限制已经过去近九年。 2. （菜籽油） 3 月 1 日国家临时存储菜籽油交易结果，菜籽油销售计划 99966 吨，实际成交 99966 吨，成交率 100%，最高成交价 7300 元/吨，最低成交价 5800 元/吨，成交均价 6477 元/吨。本周拍卖成交尽管为 100%，成交均价照比上周下滑了 61.62 元/吨，显示市场对价格的认可度下滑。



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

孙明磊

0451-58896629

sunminglei@nawaa.com

投资分析号 Z0010351

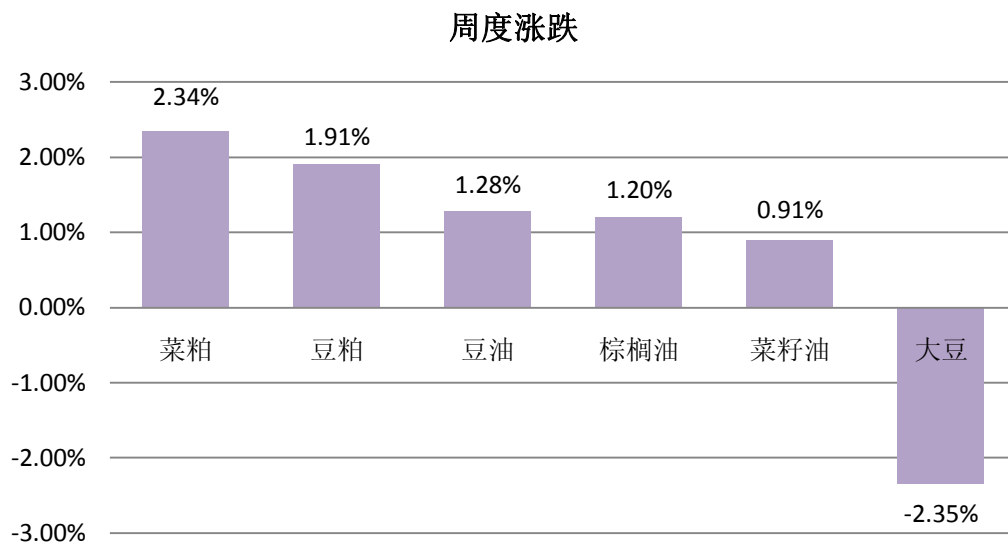
助理分析师

刘冰欣

0451-58896619

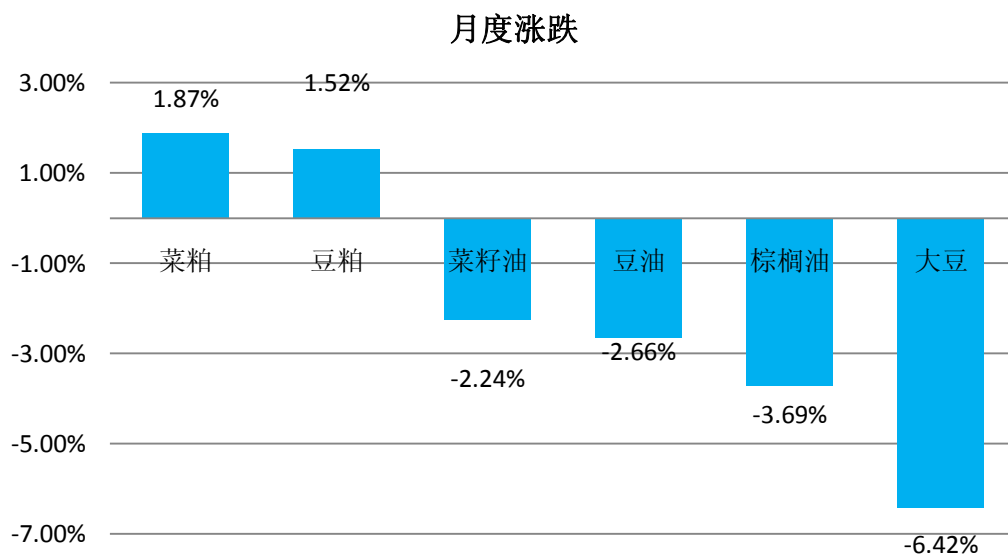
liubingxin@nawaa.com

图 1、油脂油料一周涨跌幅度



数据来源：WIND 资讯 南华研究

图 2、油脂油料近一月涨跌幅度



数据来源：WIND 资讯 南华研究

农产品本周整体维持震荡走势，菜粕豆粕受到美豆提振涨势居前，大豆反而成了最弱，整体强弱次序排列为菜粕>豆粕>豆油>棕榈油>菜籽油>大豆。月度涨跌来看菜粕最为抗跌，整体强弱次序排列为菜粕>豆粕>菜籽油>豆油>棕榈油>大豆。

美盘：美国生柴计划引爆美豆油炒多热情，美豆上破 1050 后却停滞不前，短期止跌但中期仍需一观政策落地情况，技术上处于布林通道中轨之上，1050 一线震荡思路维持。

内盘：两会期间受到油厂陆续停机支撑，豆粕现货得到喘息，2850 之上买盘增多，但之后若美国天气不出问题仍无太多利好，2850 之上日内短多思路。菜粕水产备货尚未掀起波澜，建议 2300 之上多单继续持有。连豆走势羸弱，暂以空头思路对待。

国内油脂基本面仍处于弱势，菜籽油技术上明显弱势，尽管每周拍卖 100% 成交，但成交均价持续下滑。棕榈 1705 合约 5700 处或企稳，但近强远弱格局仍显弱势。豆油本周受到生物柴油政策支撑翻红，但国内基本面上需求仍未复苏，整体受到 20 日均线压制，持有多单仍谨慎为主。

一、国内大豆压榨量及豆粕库存一览

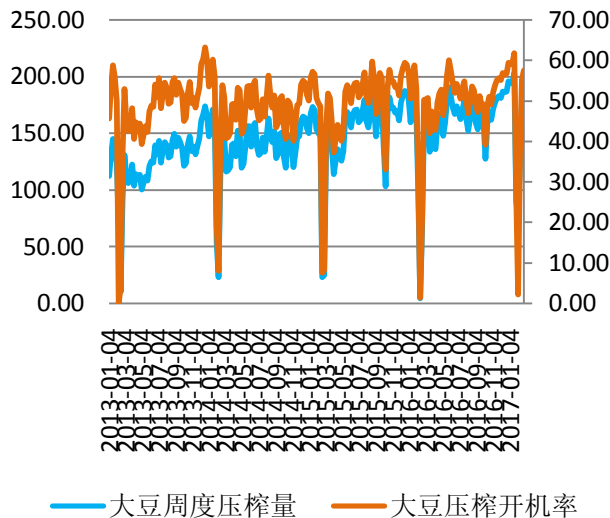
1、豆粕需求不济，因供需两不振

图 3: 大豆压榨量及开机率

单位: 吨

图 4: 豆粕商业库存

单位: 万吨



资料来源: WIND 资讯 南华研究

截止 3 月 3 日, 我国港口大豆库存为 640.1 万吨, 环比上月增加了 1%, 2 月 24 日全国压榨大豆量为 189.02 万吨, 照比上周增加了 7.61 万吨, 较上月增加了 98.38 万吨; 油厂开机率为 57.54%, 较上周增加了 2.32 个百分点, 较上月增加了 29.95 个百分点。截止 2 月 27 日, 油厂豆粕库存照比上周增加了 12.5 万吨至 87.81 万吨, 环比上月增加了 33.33%; 未执行合同减少了 21.27 万吨至 312.78 万吨, 环比上月增加了 2.32%。

油厂尚未恢复满负荷压榨, 但从走货量来看, 季节性淡季使得需求明显放慢, 现货近段时间变化不大。本月大连大豆现货价格下滑了 50 元/吨至 3650 元/吨, 豆粕现货照比上月下滑了 100 元/吨至 3200 元/吨, 豆油现货下滑了 350 元/吨至 7100 元/吨, 现货方面尽管粕稍强油有, 但原料下滑无法支撑油粕, 预计现货短期内表现维持平稳。

2、油菜籽进口成本与现货报价价差缩小

图 5:油菜籽进口成本与国内现货报价价差 单位: 元/吨

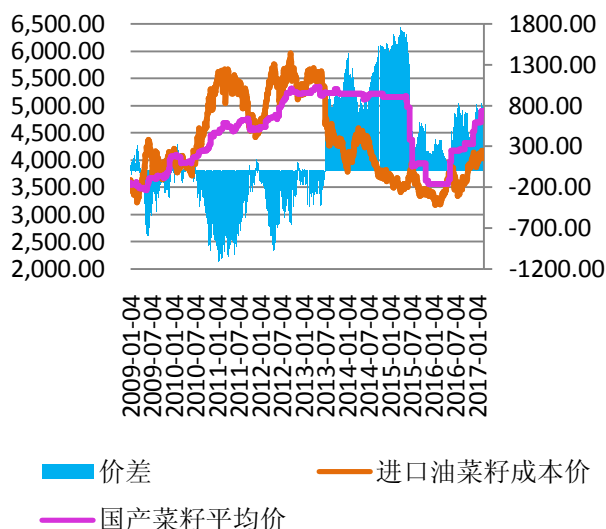
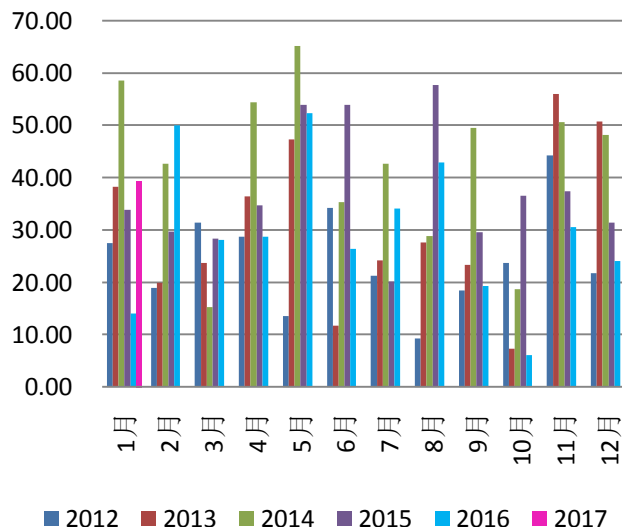


图 6: 油菜籽月度进口量 单位: 万吨



资料来源: WIND 资讯 南华研究

本周进口菜籽在全球大豆下滑影响之下现货照比上周跌 41.68 元/吨, 环比上月下跌了 41.68 元/吨至 4049.79 元/吨, 而国内菜籽本月在供应趋紧的带动下上涨了 215.38 元/吨至 4900 元/吨, 内外价差扩大了 257.06 元/吨至 850.21 元/吨, 内强外弱导致内外价差不断扩大, 预计有望刺激进口菜籽进一步扩大。

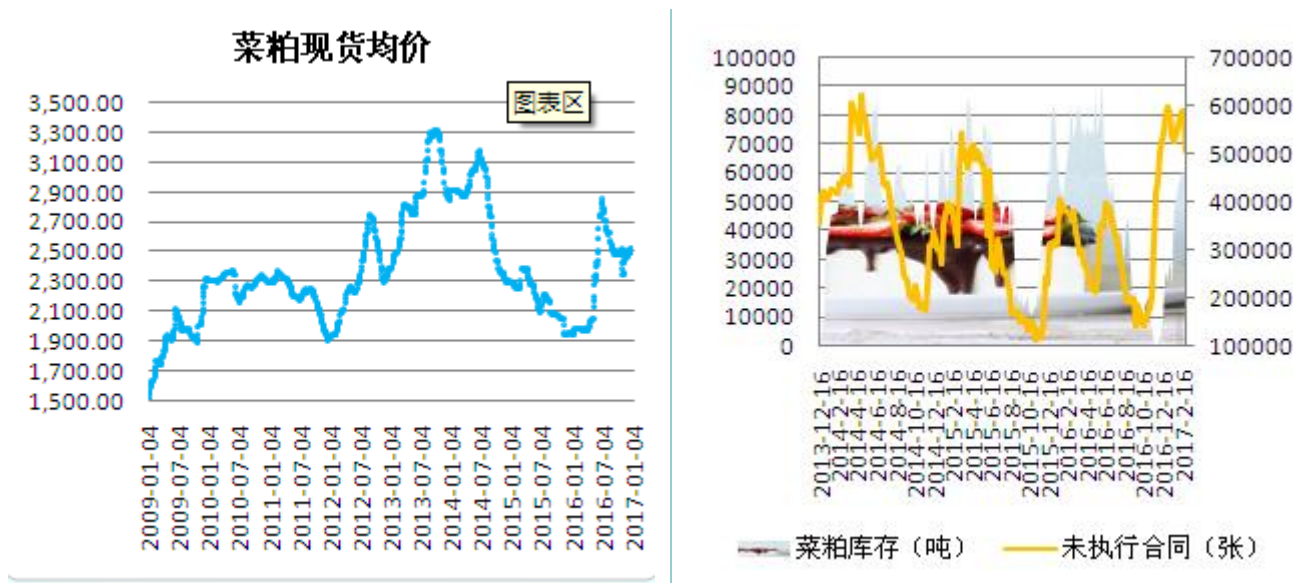
2016 年 1~12 月菜籽进口总量为 356.49 万吨, 较去年减少 14.2%; 中国 1 月菜籽进口 39.34 万吨, 较上月增加 15.23 万吨增幅达到 63.17%, 2016 年。与去年 1 月相比, 增幅达到 181.2%。因国内菜籽缺口不断增加, 加大进口幅度。

3、菜粕价格本周下滑，后期预计走平

图 7：菜粕现货价格

单位：元/吨

图 8：菜粕库存与油厂未执行合同

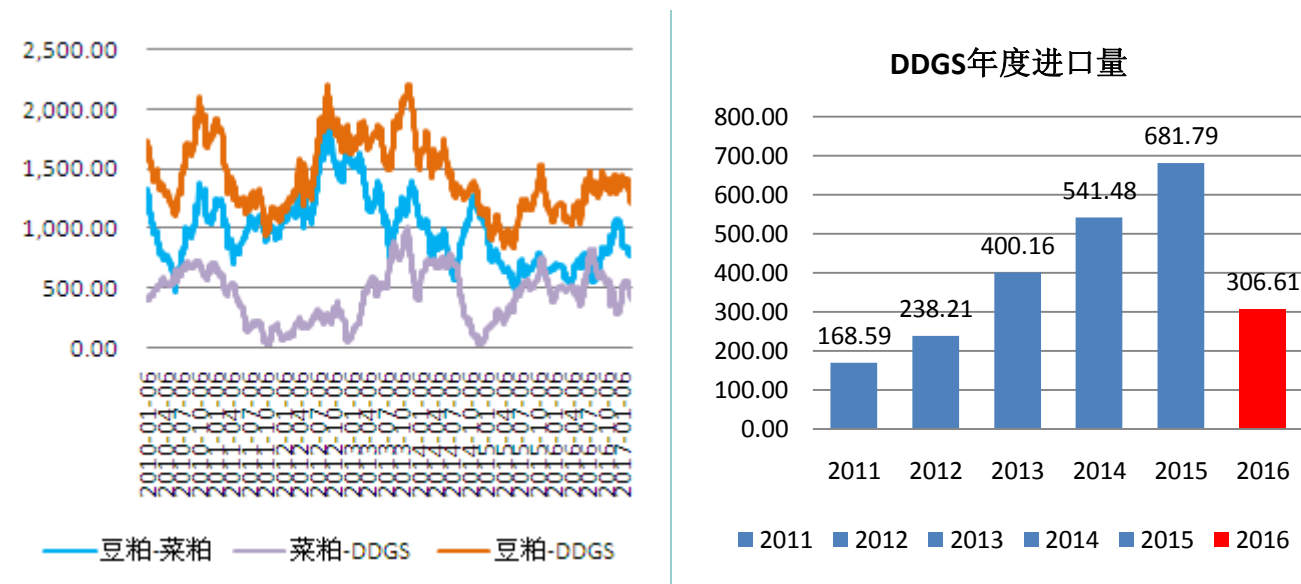


资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 9：豆粕与菜粕、DDGS 价差对比

图 10：DDGS 年度进口量

单位：万吨



本周全国菜粕均价照比上周下滑了 27.05 元/吨至 2438.24 元/吨，照比上月上漲了 59.41 元/吨。沈阳加籽粕（加拿大菜粕）报价下滑了 50 元/吨至 2600 元/吨；上海加籽粕现货报价下滑了 60 元/吨至持平在 2500 元/吨，江苏国产菜粕现货下跌了 80 元/吨

2400 元/吨，湖北国产现货报价下跌了 80 元/吨 2400 元/吨，贵州报价下跌了 50 元/吨 2450 元/吨，合肥现货报价下跌了 80 元/吨走平于 2400 元/吨，成都报价反弹了 80 元/吨至 2400 元/吨。截止 2017 年 2 月 26 日，油厂菜粕库存照比上月增加了 0.97 万吨至 5.69 万吨，增幅为 20.55%；未执行合同减少 1.85 万吨至 50.65 万吨，减幅为 3.52%，看出菜粕未执行合同的增幅没有库存的增幅大，对现货压力较大。

目前国内豆粕现货价格 3200~3250 元/吨，菜粕现货在 2500 元/吨附近，豆菜现货均价价差在 800 元/吨，照比上月缩小了 112 元/吨，二者的期价价差却照比上月缩小了 47.56 点至 800，可看出在豆粕持续弱势的此时，菜粕现货走势偏强，但期价上同涨同跌联动性大。菜粕与 DDGS 价差缩小了 132.74 元/吨至 427.13 元/吨，现货结构已经转变为菜粕>DDGS>豆粕。

二、菜油现货以及抛储情况解析

1、菜油临储成交及现货情况

图 11:菜籽油抛储量价

单位：吨

图 12: 菜油现货价格

单位：元/吨



资料来源：WIND 资讯 南华研究

3 月 1 日国家临时存储菜籽油交易结果，2013 年产菜籽油销售计划 99966 吨，实际成交 99966 吨，成交率 100%，最高成交价 7300 元/吨，最低成交价 5800 元/吨，成交均价 6477 元/吨。本周拍卖成交尽管为 100%，成交均价照比上周下滑了 61.62 元/吨，显示市场对价格的认可度下滑。由于近期现货价格滞涨，在年前备货接近尾声的此时接货热情有所减弱。20 次的抛储计划拍卖 197.93 万吨，实际成交共 197.87 万吨，成交均价为 6673.62 元/吨。

本周全国菜籽油均价照比上周下跌了 37.5 元/吨至 6896.25 元/吨，照比上月下滑了 356.25 元/吨。四川菜油报价下跌了 400 元/吨至 7150 元/吨；贵州菜油报价下跌了 130 元/吨至 6920 元/吨，湖北菜油报价下滑了 400 元/吨至 6950 元/吨，而安徽报价下

跌了 430 元/吨至 6920 元/吨一线，江苏报价走跌了 400 元/吨至 6900 元/吨。抛储的成交热度减弱，现货飙升的基础不复存在，菜籽油后市有望维持走稳。

3、油粕比和三大油脂价差对比

图 13:油粕比六年对比

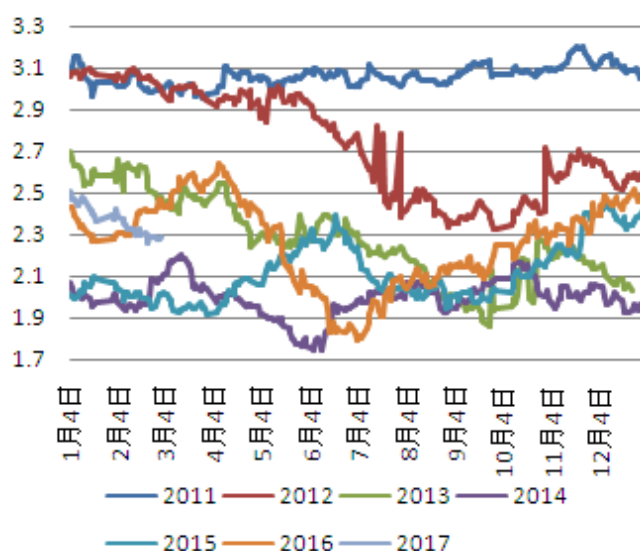
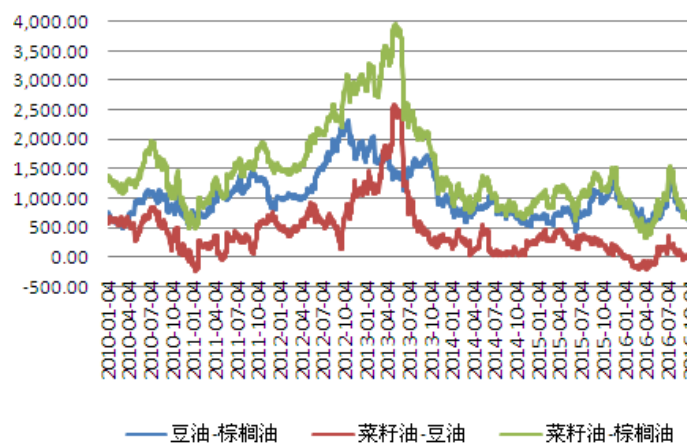


图 14: 三大油脂对比



资料来源: WIND 资讯 南华研究

国内豆油豆粕比下滑至 2.28 附近，环比上月下滑了 0.086 个百分点，粕强油弱持续。

本月油脂均走势乏力，豆油较为抗跌。菜油与豆油价差扩大了 24 个点至 226，与棕榈油价差扩大了 68 个点至 1002，豆油跟棕榈油价扩大了 44 个点至 776。此时买豆油抛棕榈为不错的套利策略。

三、总结及后市预测市预测

图 15、油脂油料现货价格走势



资料来源：WIND 南华研究

图 16、郑州菜籽油 1705 日线走势图



资料来源：WIND 南华研究

两会期间受到油厂陆续停机支撑，豆粕现货得到喘息，2850 之上买盘增多，但之后若美国天气不出问题仍无太多利好，2850 之上日内短多思路。菜粕水产备货尚未掀起波澜，建议 2300 之上多单继续持有。连豆走势羸弱，暂以空头思路对待。

国内油脂基本面仍处于弱势，菜籽油技术上明显弱势，尽管每周拍卖 100% 成交，但成交均价持续下滑。棕榈 1705 合约 5700 处或企稳，但近强远弱格局仍显弱势。豆油本周受到生物柴油政策支撑翻红，但国内基本上需求仍未复苏，整体受到 20 日均线压制，持有多单仍谨慎为主。

南华期货分支机构

南华期货股份有限公司

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层

客服电话: 4008888910 www.nanhua.net

萧山营业部

杭州市萧山区金城路 429 号天汇园一幢 B 座 3 层

电话: 0571-83869588

台州营业部

台州市椒江区耀达路 99 号 4 楼

电话: 0576-88539900

温州营业部

温州市府路新益大厦 1 幢 1401 室

电话: 0577- 89971820

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼

电话: 0574-87273868

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼

电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 751 号粮食大厦五楼

电话: 0573-82158136

绍兴营业部

绍兴市中兴南路 95 号中兴商务楼 1 幢(南楼)5-6 层

电话: 0575-85095800

成都营业部

成都市锦江区东大街紫东楼段 35 号 17 层 1706 号房

电话: 028-86532693

兰州营业部

兰州市庆阳路 488 号万盛商务大厦 26 楼(胜利宾馆斜对面)

电话: 0931-8805310

大连营业部

大连市沙河口区中山路 554D-6 号和平现代城 B 座 3 层 4 号

电话: 0411-84378378

北京营业部

北京市宣武门外大街 28 号 2 幢

电话: 010-63556906

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号景峰国际商务大厦 25 层

电话: 0351-2118016

余姚营业部

余姚市舜达西路 285 号中塑商务中心 3 号楼 1601

电话: 0574-62509001

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利大厦二层、八层

电话: 0451-82345618

郑州营业部

郑州市未来路 73 号锦江国际花园 9 号楼 14 层

电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号国华大厦 B 座 2501 室

电话: 0532-85803555

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室

电话: 024-22566878

天津营业部

天津市河西区友谊路 41 号大安大厦 A 座 8 层

电话: 022-88371080

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层

电话: 021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、3 楼、7 楼

电话: 021-52585211

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室

电话: 0755-82577529

广州营业部

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 房、718 房

电话: 020-38806542

芜湖营业部

安徽芜湖市中山北路 77 号侨鸿国际商城 904、906、908 室

电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市南岸区亚太路 1 号 1 幢 1 层 1-2

电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼

电话: 0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦 89 号六层

电话: 0513-89011160

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 幢 2104-2107 室

电话: 0592-2120370

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层

电话: 0663-2663886

海宁营业部

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 301

电话: 0573-80703000

南华期货(香港)有限公司

中国香港上环德辅道中 232 号嘉华银行中心九楼

电话: 00852-28052658

浙江南华资本管理有限公司

电话: 0571-87994666

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net