

抛储传言四起 连豆持续颓势

摘要

油脂油料一周新闻热点新闻资讯概述：

国际	1.（播种进度） 农业咨询机构 AgRural 周五称，截至本周稍晚，巴西 2016/17 年度大豆收割率为 56%，去年同期为 52%，五年均值为 47%。AgRural 称，巴西中南部二茬玉米种植率为 88%，去年同期为 85%，五年均值为 83%。 2.（出口检验） 美国农业部 (USDA) 周一公布的数据显示，截至 2017 年 3 月 9 日当周，美国大豆出口检验量为 656,288 吨，前一周修正后为 946,047 吨，初值为 921,779 吨。2016 年 3 月 11 日当周，美国大豆出口检验量为 715,847 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 44,992,939 吨，上一年度同期 40,417,104 吨。 3.（棕榈出口） 马来西亚棕榈油局 (MPOB) 3 月 14 日在其网站上表示，马来西亚将把 4 月毛棕榈油出口税从 3 月的 8% 调降至 7.5%。马来西亚是继印尼之后的全球第二大棕榈油生产国。经过计算，马来西亚 4 月棕榈油参考价格为每吨 3,174.95 马币。若价格高于 2,250 马币，则将征税，税率为 4.5%-8.5% 之间。马来西亚此前将 3 月毛棕榈油出口税上调至 8%，高于 2 月的 7.5%。 3.（NOPA 报告） 美国全国油籽加工工业协会 (NOPA) 周三公布，美国 2 月大豆压榨量低于市场预期，创下去年 9 月以来最低。NOPA 数据显示，美国 2 月大豆压榨量为 1.42792 亿蒲式耳，低于 1 月的 1.60621 亿蒲式耳，亦低于去年同期的 1.46181 亿蒲式耳。分析师此前预期美国 2 月大豆压榨量为 1.46091 亿蒲式耳，预估区间为 1.42567-1.51871 亿蒲式耳，预估中值为 1.45 亿蒲式耳。NOPA 称，2 月豆粕出口量为 738,825 吨，低于 1 月的 891,143 吨，但高于去年 2 月的 686,999 吨。截至 2 月 31 日，豆油库存量增加至 17.70 亿磅，1 月末为 16.55 亿磅，去年 2 月末为 17.92 亿磅。分析师此前预期美国 2 月底豆油库存为 17.28 亿磅。
国内	1.（油脂拍卖） 因企业投诉亏损，下周起临储菜油停止拍卖。国家粮油交易中心周五最新发布的拍卖公告已经不见菜油踪影。经过数月持续每周 10 万吨拍卖，2013 年及以前收储菜油已经基本接近拍卖完毕，此前有传言称 2014 年收储的临储菜油将转为国储，由中储粮进行正常轮换，不再拍卖。



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

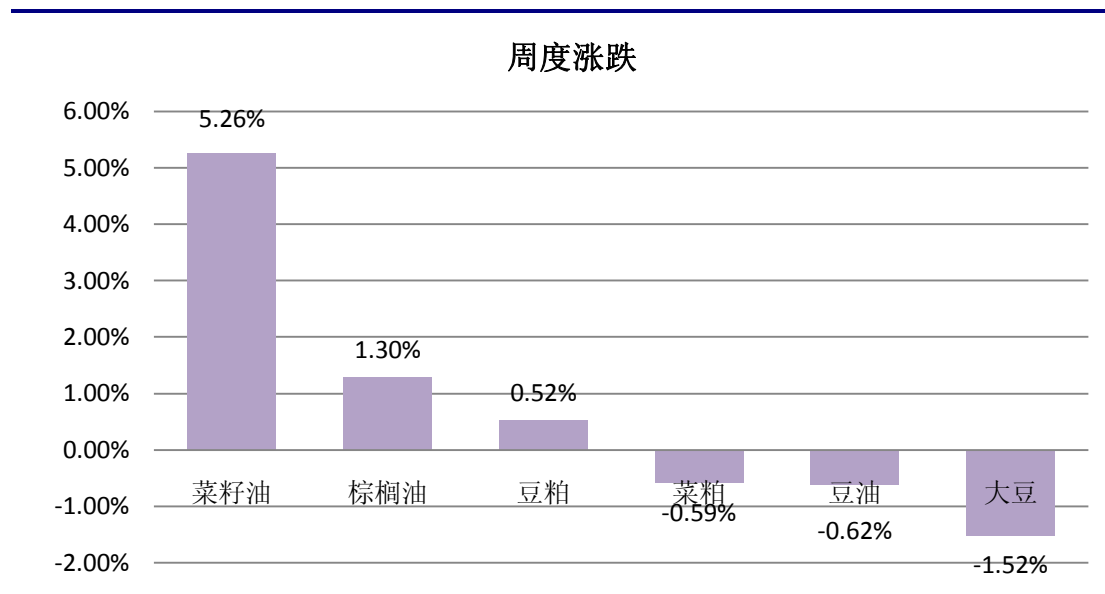
助理分析师

刘冰欣

0451-58896619

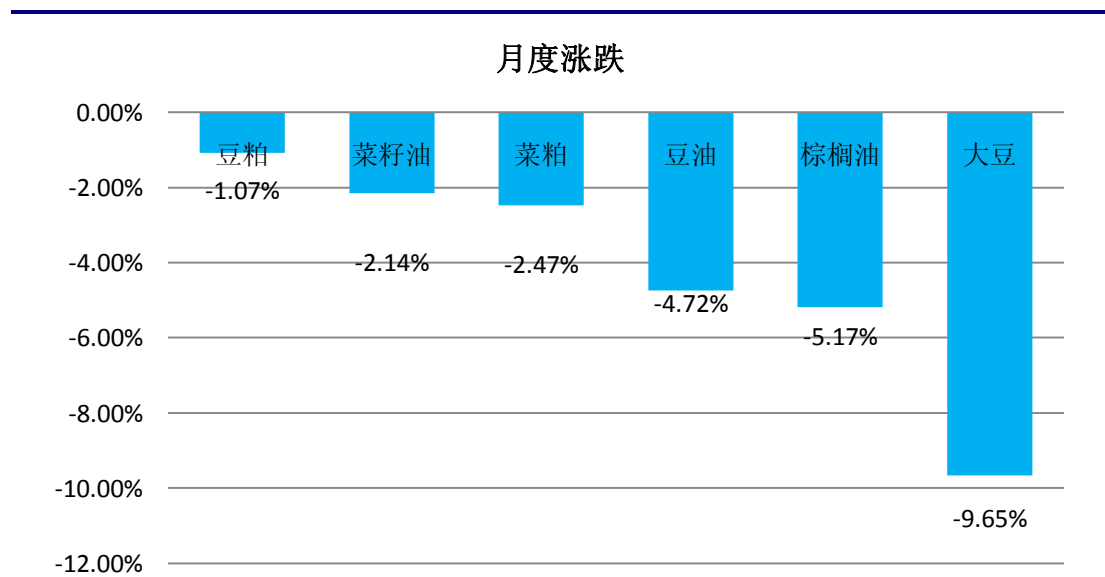
liubingxin@nawaa.com

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，菜籽油超跌反弹，大豆反而成了最弱，整体强弱次序排列为菜籽油>棕榈油>豆粕>菜粕>豆油>大豆。月度涨跌来看豆粕最为抗跌，整体强弱次序排列为豆粕>菜籽油>菜粕>豆油>棕榈油>大豆。

美盘：3 月报告的利空仍在发酵，1000 大关仍在不断纠结，短期来看下破为大趋势。

内盘：连豆本周横盘收阴，周线上的五连阴看出市场受到国内抛储传闻及大豆种子销售火爆将导致面积增加等消息加剧大豆期货盘面弱势，4000 之下逢高抛空。

双粕探底收阴，受到美豆下跌阴霾笼罩，日内波段思路操作。本周棕榈油逆袭收阳，近强远弱显示压力均在远月，1709 合约 5400 之上多单可逢低进场。豆油菜籽油走势不济，NOPA 报告利空对国内无法支撑，菜籽油抛储暂停却无法对期价支撑，二者仍以逢高抛空思路操作。

一、NOPA 数据利空

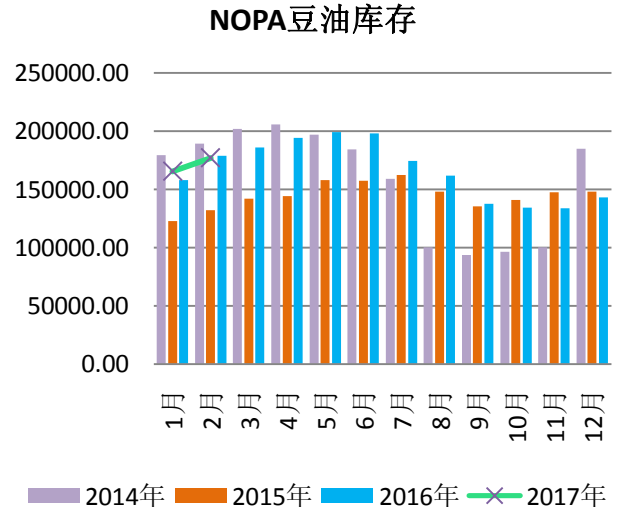
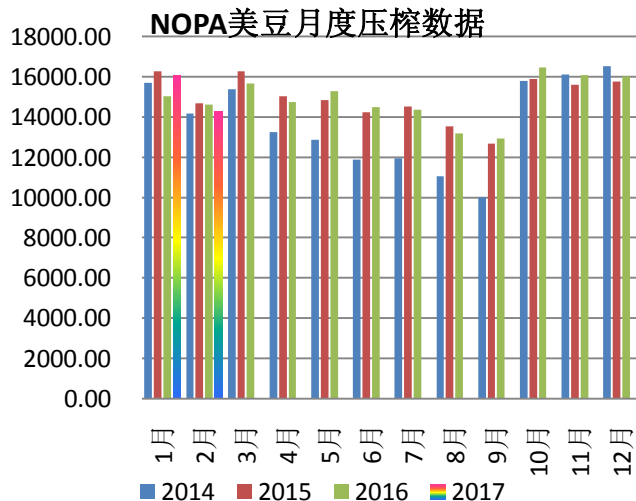
1、豆粕需求不济，因供需两不振

图 3: NOPA 月度压榨数据

单位：万蒲式耳

图 4: NOPA 豆油库存

单位：万磅



资料来源：WIND 资讯 南华研究

美国全国油籽加工商协会 (NOPA) 周三公布，美国 2 月大豆压榨量低于市场预期，创下去年 9 月以来最低。NOPA 数据显示，美国 2 月大豆压榨量为 1.42792 亿蒲式耳，低于 1 月的 1.60621 亿蒲式耳，亦低于去年同期的 1.46181 亿蒲式耳。分析师此前预期美国 2 月大豆压榨量为 1.46091 亿蒲式耳，预估区间为 1.42567-1.51871 亿蒲式耳，预估中值为 1.45 亿蒲式耳。NOPA 称，2 月豆粕出口量为 738,825 吨，低于 1 月的 891,143 吨，但高于去年 2 月的 686,999 吨。截至 2 月 31 日，豆油库存量增加至 17.70 亿磅，1 月末为 16.55 亿磅，去年 2 月末为 17.92 亿磅。分析师此前预期美国 2 月底豆油库存为 17.28 亿磅。

本次报告尽管符合市场预期，压榨数据下滑而豆油库存增加，但数据还是对市场构成了利空影响。美豆价格仍未止跌，而国内豆油也在持续低位震荡。

二、国内大豆压榨量及豆粕库存一览

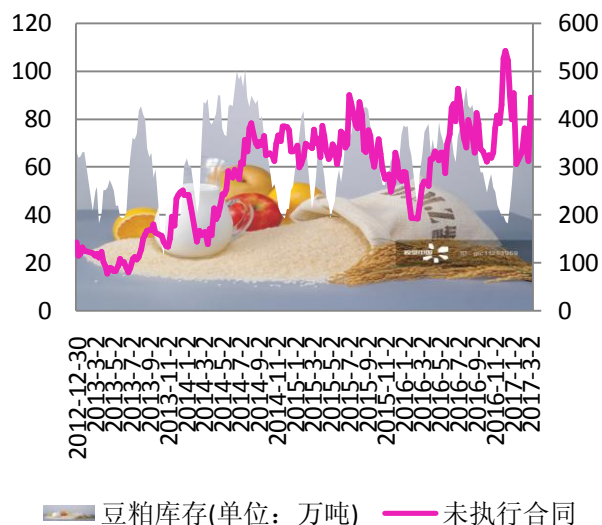
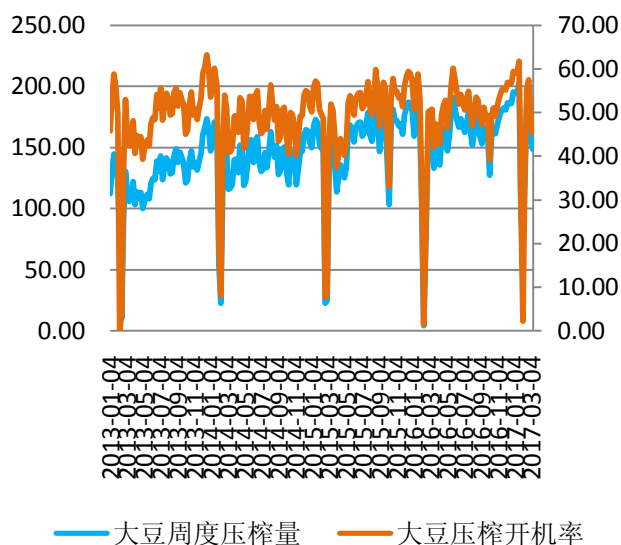
1、豆粕需求不济，因供需两不振

图 5: 大豆压榨量及开机率

单位: 吨

图 6: 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 17 日, 我国港口大豆库存为 621.15 万吨, 环比上月减少了 8.76%, 3 月 10 日全国压榨大豆量为 149.02 万吨, 照比上周减少了 10.06 万吨, 较上月增加了 26.66 万吨; 油厂开机率为 45.36%, 较上周减少了 3.23 个百分点, 较上月增加了 8.11 个百分点。截止 3 月 12 日, 油厂豆粕库存照比上周减少了 14.18 万吨至 72.98 万吨, 环比上月增加了 13.32%; 未执行合同减少了 23.44 万吨至 421.22 万吨, 环比上月增加了 10.63%。

沿海油厂普遍降低开机率, 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走平在 3650 元/吨, 豆粕现货照比上月下滑了 110 元/吨至 3190 元/吨, 豆油现货下滑了 650 元/吨至 6500 元/吨, 现货方面尽管粕稍强油有, 但原料下滑无法支撑豆粕, 预计后市粕补跌概率较大。

2、油菜籽进口成本与现货报价价差扩大

图 7:油菜籽进口成本与国内现货报价价差 单位: 元/吨

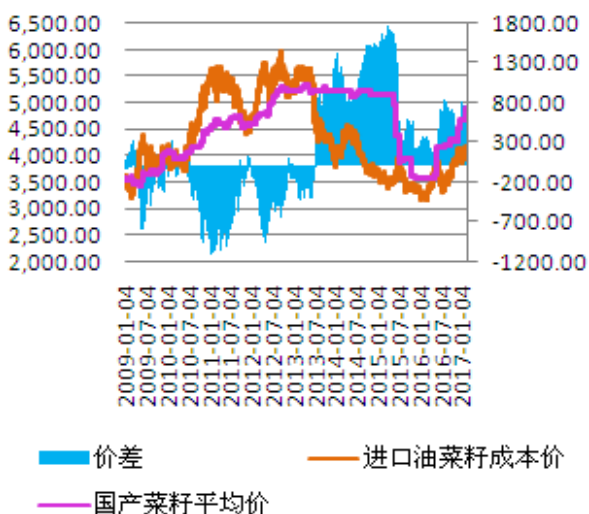
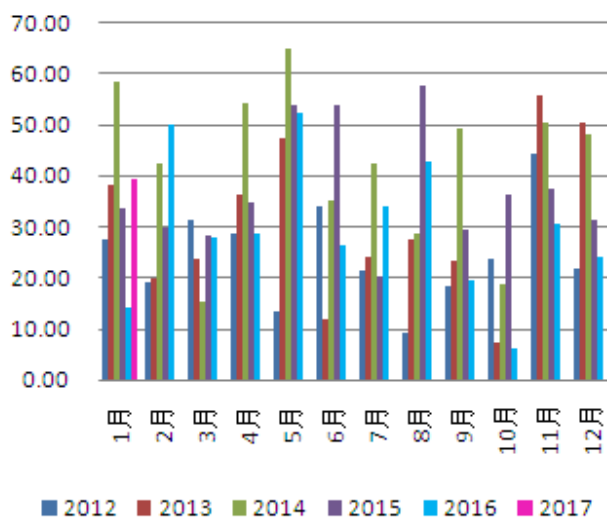


图 8: 油菜籽月度进口量 单位: 万吨



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 45.45 元/吨, 环比上月下跌了 114.14 元/吨至 4055 元/吨, 而国内菜籽较为坚挺至 4900 元/吨, 内外价差扩大了 114.14 元/吨至 845 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。

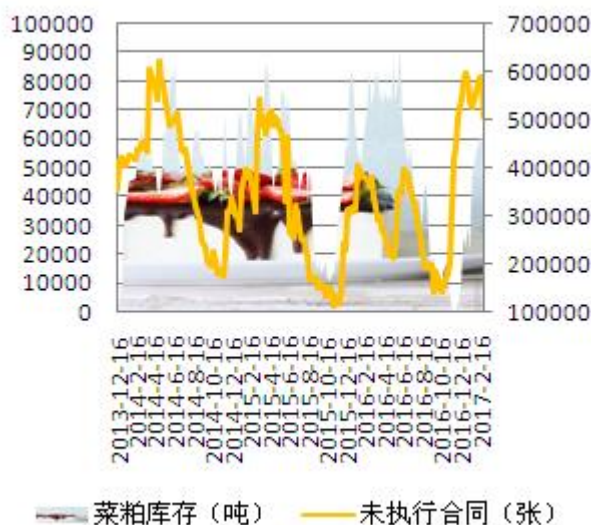
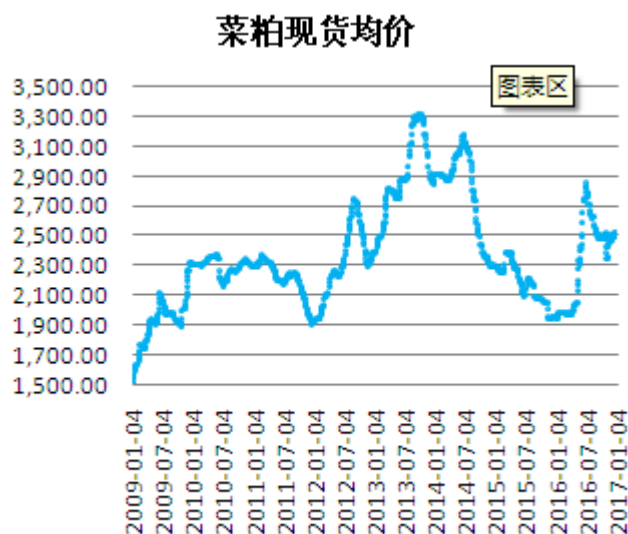
2016 年 1~12 月菜籽进口总量为 356.49 万吨, 较去年减少 14.2%; 中国 1 月菜籽进口 39.34 万吨, 较上月增加 15.23 万吨增幅达到 63.17%, 2016 年。与去年 1 月相比, 增幅达到 181.2%。因国内菜籽缺口不断增加, 加大进口幅度。

3、菜粕价格本周下滑，后期预计走平

图 9：菜粕现货价格

单位：元/吨

图 10：菜粕库存与油厂未执行合同

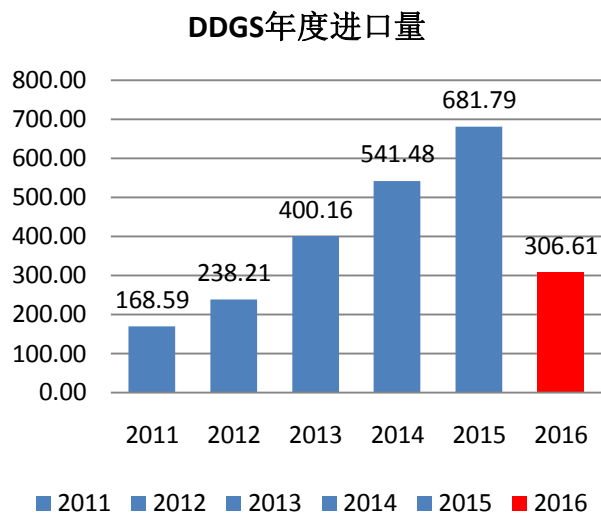
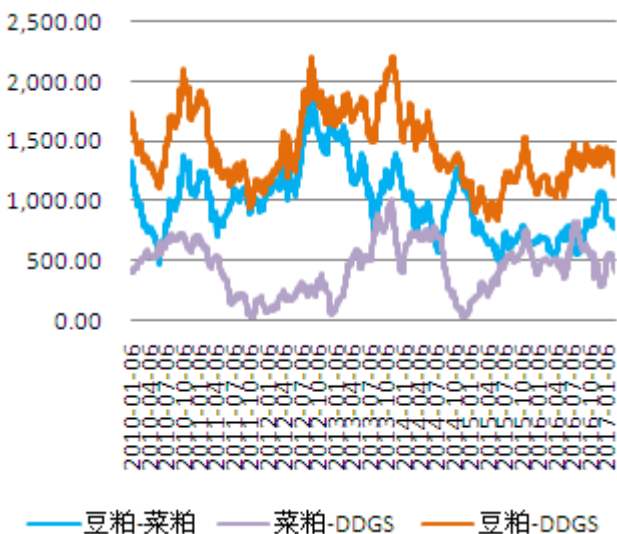


资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 11：豆粕与菜粕、DDGS 价差对比

图 12：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 7.65 元/吨至 2435.29 元/吨，照比上月下滑了 58.24 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，成都报价下滑了 80 元/吨至 2400 元/吨。截止 2017 年 3 月 14 日，油厂菜粕库存照比上月增加了 2.03 万吨至 7.83 万吨，增幅为 35%；未执行合同减少 3.55 万吨至 55.3 万吨，减幅为 6.03%，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 310~3200 元/吨，菜粕现货在 2450 元/吨附近，豆菜现货均价价差在 728.65 元/吨，照比上月缩小了 65.09 元/吨，二者的期价价差却照比上月扩大了 6 点至 483，可看出在豆粕持续弱势的此时，菜粕尽管抗跌，但因整体走势受到菜粕压制，因此价差的缩窄并未在期价上显示出来。菜粕与 DDGS 价差缩小了 30.47 元/吨至 459.73 元/吨，现货结构仍为菜粕>DDGS>豆粕。

三、菜油现货以及抛储情况解析

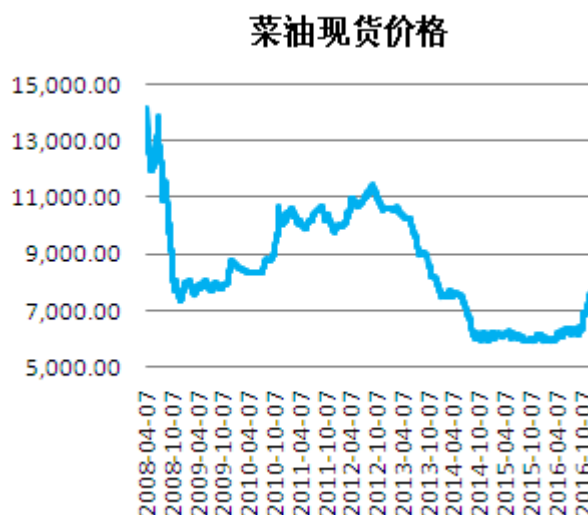
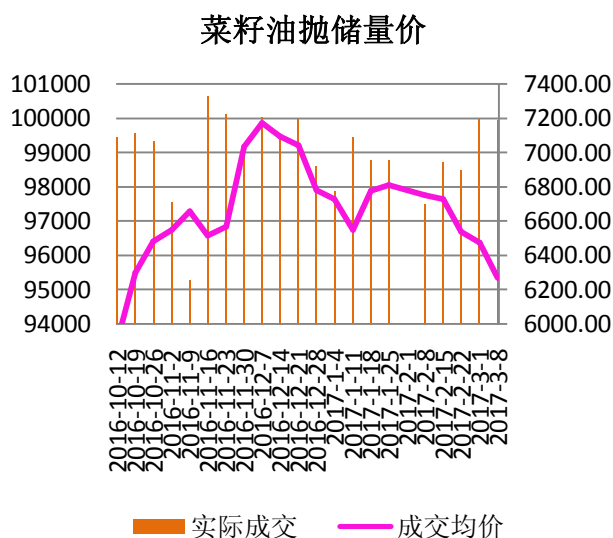
1、菜油临储成交及现货情况

图 13:菜籽油抛储量价

单位：吨

图 14: 菜油现货价格

单位：元/吨



资料来源：WIND 资讯 南华研究

从 2016 年 10 月 12 日至 2017 年 3 月 8 日一共开始 21 次的抛储。计划拍卖 207.93 万吨，实际成交共 207.87 万吨，成交均价为 6654.45 元/吨。

本周全国菜籽油均价照比上周下跌了 80 元/吨至 6581.25 元/吨，照比上月下滑了 562.5 元/吨。四川菜油报价下跌了 450 元/吨至 6900 元/吨；贵州菜油报价下跌了 270 元/吨至 6730 元/吨，湖北菜油报价下滑了 630 元/吨至 6620 元/吨，而安徽报价下跌了 780 元/吨至 6520 元/吨一线，江苏报价走跌了 470 元/吨至 6730 元/吨。节后菜油需求明显减少，尽管抛储暂停，但现货仍未很快反弹，菜籽油后市有望继续弱势震荡。

3、油粕比和三大油脂价差对比

图 15:油粕比六年对比

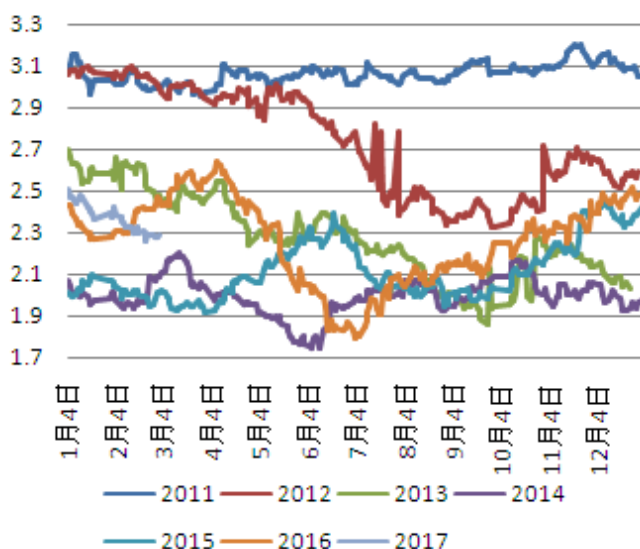
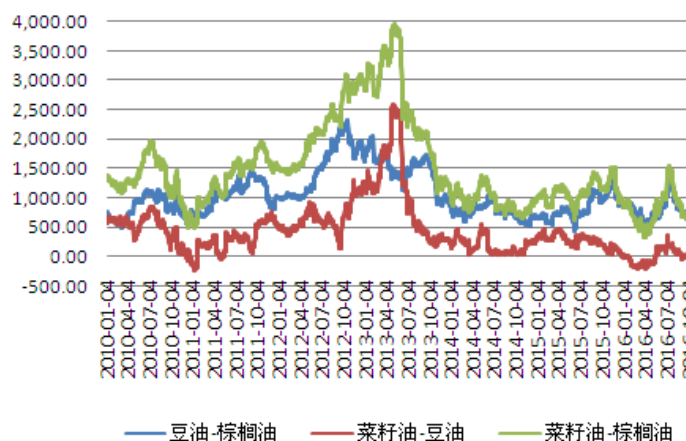


图 16: 三大油脂对比



资料来源：WIND 资讯 南华研究

国内豆油豆粕比反弹至 2.21 附近，环比上月下滑了 0.114 个百分点，粕稍强油弱持续。

本月油脂均走势乏力，菜籽油较为抗跌。菜油与豆油价差扩大了 378 个点至 394，与棕榈油价差扩大了 266 个点至 1156，豆油跟棕榈油价缩小了 114 个点至 762。此时买棕榈抛豆油为不错的套利策略。

四、总结及后市预测市预测

图 17、郑州菜粕 1709 日线走势图



资料来源：WIND 南华研究

图 18、郑州菜籽油 1709 日线走势图



资料来源：WIND 南华研究

连豆本周横盘收阴，周线上的五连阴看出市场受到国内抛储传闻及大豆种子销售火爆将导致面积增加等消息加剧大豆期货盘面弱势，4000 之下逢高抛空。

双粕探底收阴，受到美豆下跌阴霾笼罩，日内波段思路操作。本周棕榈油逆袭收阳，

近强远弱显示压力均在远月，1709 合约 5400 之上多单可逢低进场。豆油菜籽油走势不济，NOPA 报告利空对国内无法支撑，菜籽油抛储暂停却无法对期价支撑，二者仍以逢高抛空思路操作。。

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