

## 报告意外利好 豆粕扬眉吐气

摘要

油脂油料一周新闻热点新闻资讯概述：

- 国际
1. **（油菜籽）** 2016/17 年度，我国油菜籽新增供给量预计为 1780 万吨，较上年度减少 153 万吨，其中国内油菜籽产量预计为 1400 万吨，油菜籽进口量预计为 380 万吨。预计该年度油菜籽榨油消费量为 1680 万吨，较上年度减少 120 万吨，其中包含 1280 万吨国产油菜籽及 400 万吨进口油菜籽。该年度油菜籽供需结余预计为 5 万吨。
  2. **（大豆）** 美国农业部 (USDA) 周一公布的数据显示，截至 2017 年 1 月 5 日当周，美国大豆出口检验量为 1,457,230 吨，前一周修正后为 1,587,346 吨，初值为 1,578,703 吨。2016 年 1 月 7 日当周，美国大豆出口检验量为 1,244,315 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 34,429,332 吨，上一年度同期 29,181,832 吨。
  3. **（大豆）** 路透社的调查显示，分析师预计 2016/17 年度巴西大豆产量可能达到创纪录的 1.035 亿吨，主要原因是天气条件良好。这一预测结果是基于 18 家咨询机构和政府机构的平均预测数据。最新的数据略高于 12 月初路透社调查的结果 1.031 亿吨。巴西是全球最大的大豆出口国，巴西大豆丰产有助于补充国内库存，并对国际豆价构成压力。今年巴西大豆产量创下历史最高纪录，从上年因厄尔尼诺而减产的水平上强劲恢复，当时大豆产量降至 9540 万吨。
  4. **（棕榈油）** 马来西亚船运调查机构 SGS 周二公布数据显示，马来西亚 1 月 1-10 日棕榈油出口量为 338,777 吨，较 2016 年 12 月 1-10 日的 305,990 吨增加 10.7%。马来西亚船运调查机构 ITS 周二公布的数据显示，马来西亚 2017 年 1 月 1-10 日棕榈油出口量较 2016 年 12 月同期出口的 325,509 吨增加 8.1% 至 351,907 吨。
  5. **（棕榈油）** 马来西亚种植园产业及商品部部长周二称，今年棕榈油平均价格在 2,700-2,800 马币。这将远低于目前的水准，周二下午价格约为每吨 3,135 马币。马来西亚种植园产业及商品部部长 Mah Siew Keong 称：“棕榈油价格已经大幅震荡，因 2016 年一些国家大量销售且产量亦下降。”
  6. **（USDA）** USDA 大豆供需报告：美豆产量 43.07 亿蒲（上月 43.61，预期 43.8），压榨 19.30 亿蒲（上月 19.30），出口 20.50 亿蒲（上月 20.50），期末库存 4.20 亿蒲（上月 4.80、预期 4.74）；巴西新豆产量维持 10400 万吨不变，阿根廷新豆产量也维持 5700 万吨不变。



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](mailto:sunminglei@nawaa.com)

com

投资分析号 Z0010351

助理分析师

刘冰欣

0451-58896619

[liubingxin@nawaa.com](mailto:liubingxin@nawaa.com)

om

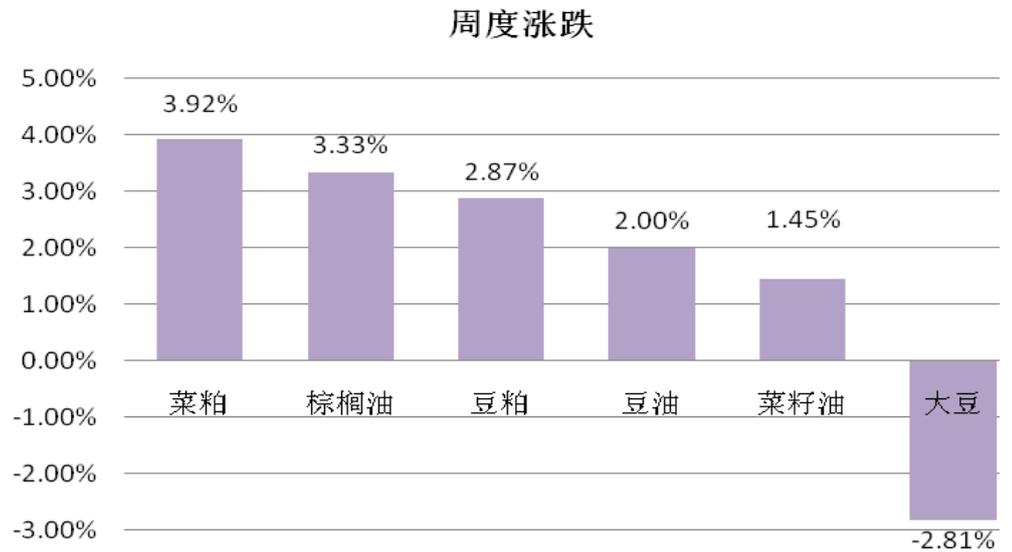
国内	<p>1. <b>（油菜籽）</b> 2016/17 年度，我国油菜籽新增供给量预计为 1780 万吨，较上年度减少 153 万吨，其中国内油菜籽产量预计为 1400 万吨，油菜籽进口量预计为 380 万吨。预计该年度油菜籽榨油消费量为 1680 万吨，较上年度减少 120 万吨，其中包含 1280 万吨国产油菜籽及 400 万吨进口油菜籽。该年度油菜籽供需结余预计为 5 万吨。</p> <p>2. <b>（菜籽油）</b> 1 月 11 日国家临时存储菜籽油交易结果，2013 年产菜籽油销售计划 99442 吨，实际成交 99442 吨，成交率 100%，最高成交价 7350 元/吨，最低成交价 5800 元/吨，成交均价 6549 元/吨。</p>
----	--

**美盘：**美豆本周周线横盘收阳，报告的利多与洪水带来的市场隐患目前仍在拉锯，市场重心炒作仍无太多题材。本周周 K 线横盘收阳线，短期仍不具备大幅上行动能。

**内盘：**阴历春节脚步渐至，无论是小包装油脂加工企业还是饲料企业备货基本接近尾声，豆粕尽显疲态也是意料中事。DDGS 双反事件的最终裁定在本周尘埃落定，但利好基本在全年中基本消化，未来 DDGS 进口继续锐减的受惠者仍是豆粕，叠加美豆报告利多，短期以日内做多为主。菜粕本周涨势靠前，有望赶超豆粕，2300 之上多单可继续持有。

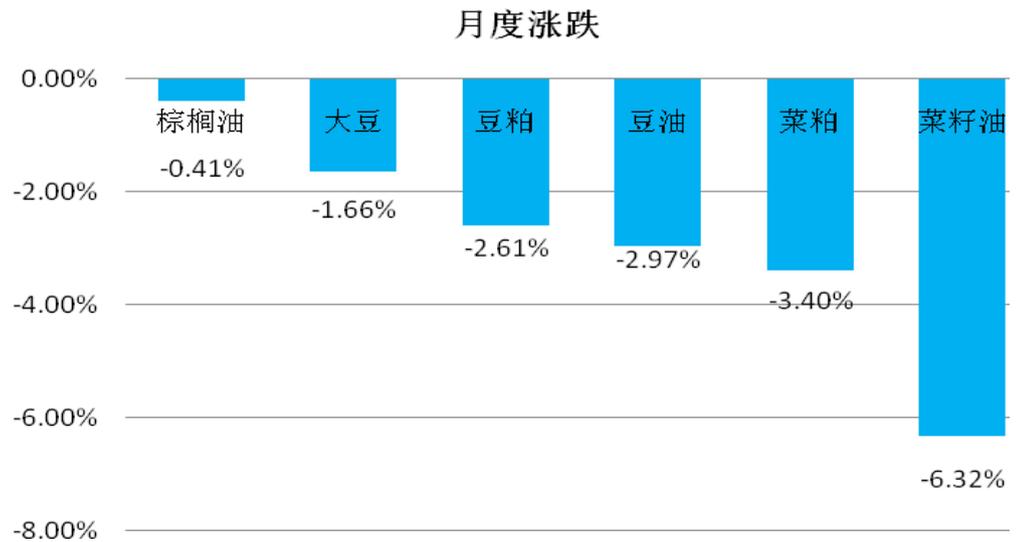
棕榈油本周收复跌势报收阳线，6000 之上多单可继续持有。豆油走势波澜不惊，20 日线之上短线多单可继续持有。菜籽油走势跟随豆油，本周拍卖成交均价继续下滑，对价格难以构成利好，7300 之下日内偏空思路操作。

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>棕榈油>豆粕>豆油>菜籽油>大豆。月度涨跌来为集体下跌，棕榈油最为抗跌，整体强弱次序排列为棕榈油>大豆>豆粕>豆油>菜粕>菜籽油。

## 一、USDA 报告解读

图 2、油脂油料近一月涨跌幅度

SOYBEANS	2014/15	2015/16 Est.	2016/17 Proj.	2016/17 Proj.
			Dec	Jan
		<i>Million Acres</i>		
Area Planted	83.3	82.7	83.7	83.4
Area Harvested	82.6	81.7	83.0	82.7
		<i>Bushels</i>		
Yield per Harvested Acre	47.5	48.0	52.5	52.1
		<i>Million Bushels</i>		
Beginning Stocks	92	191	197	197
Production	3,927	3,926	4,361	4,307
Imports	33	24	30	25
Supply, Total	4,052	4,140	4,588	4,528
Crushings	1,873	1,886	1,930	1,930
Exports	1,842	1,936	2,050	2,050
Seed	96	97	95	95
Residual	50	25	32	33
Use, Total	3,862	3,944	4,108	4,108
Ending Stocks	191	197	480	420
Avg. Farm Price (\$/bu) 2/	10.10	8.95	8.70 - 10.20	9.00 - 10.00

数据来源：WIND 资讯 南华研究

USDA 大豆供需报告：美豆产量 43.07 亿蒲（上月 43.61，预期 43.8），压榨 19.30 亿蒲（上月 19.30），出口 20.50 亿蒲（上月 20.50），期末库存 4.20 亿蒲（上月 4.80、预期 4.74）；巴西新豆产量维持 10400 万吨不变，阿根廷新豆产量也维持 5700 万吨不变。

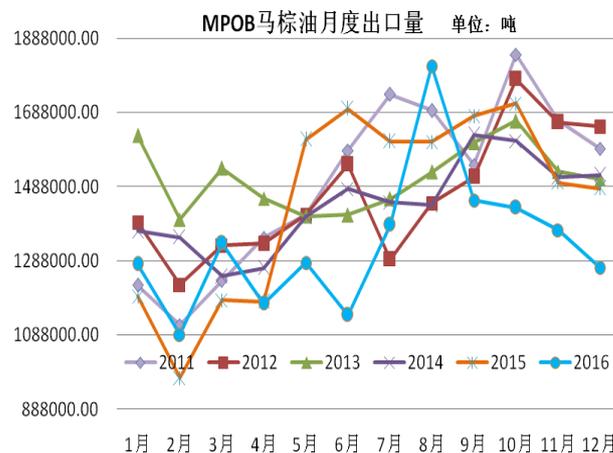
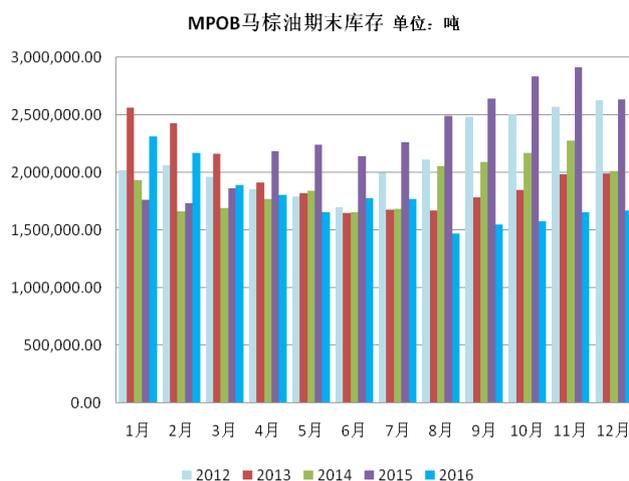
**解读：**美国农业部下调 2016/17 年度美国大豆产量预估至 43.07 亿蒲式耳，11 月时预估为 43.61 亿蒲式耳，市场原本预计产量预估将被上调。美国农业部还下调了 2016/17 年度美国大豆单产预估和大豆种植面积预估。USDA 意外调低美国大豆产量，其他数据未动，令结转库存略低于预期，该报告中性略偏多，因此短期有望推升美豆上测 1050 关口。

## 二、MPOB 报告解读

图 3: 马来西亚棕榈油期末库存 单位: 吨

图 4: 马来西亚棕榈油月度出口量 单位: 吨

单位: 吨



资料来源: NOAA 南华研究

据马来西亚棕榈油局月度供需报告, 马来西亚 12 月末棕榈油库存较 11 月末增加 0.2%至 167 万吨。12 月棕榈油产量较上月下滑 6.4%至 147 万吨。出口下滑 7.5%至 127 万吨。分析师此前预估库存减少 3%至 161 万吨, 产量下滑 8%至 145 万吨。出口预估下滑 3.8%至 132 万吨。

**解读:** 马来西亚 2016 年 1~12 月棕榈油出口总量为 1602 万吨, 同比 2015 年减少 8.07%。马来西亚棕榈油产量预计创下近一年来的最高环比降幅, 库存出现 8 月份以来的首次环比下滑。MPOB 公布的数据与预期相比, 产量和期末库存高于预期, 出口差于预期, 报告偏空。后期仍要关注出口数据情况, 否则棕油难有大的涨幅。

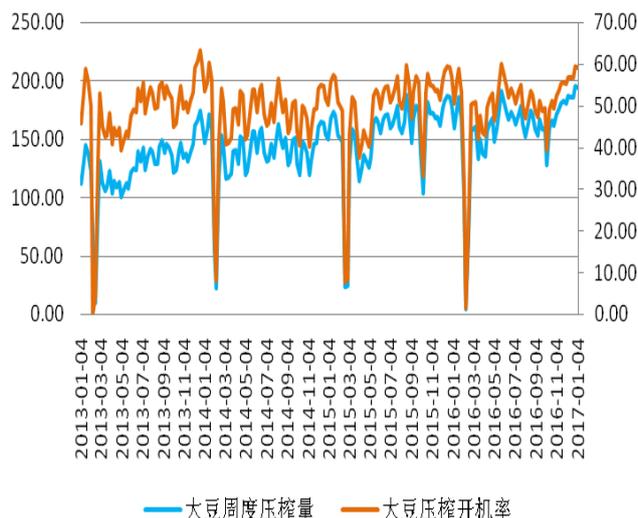
### 三、国内大豆压榨量及豆粕库存一览

#### 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 1 月 13 日, 我国港口大豆库存为 658.39 万吨, 环比上月增加了 1%, 1 月 8 日全国压榨大豆量为 194.27 万吨, 照比上周减少了 1.02 万吨, 较上月增加了 7.6 万吨; 油厂开机率为 59.1%, 较上周减少了 0.35 个百分点, 较上月增加了 2.28 个百分点。截止 1 月 8 日, 油厂豆粕库存照比上周增加了 11.79 万吨至 64.75 万吨, 环比上月增加了 64%; 未执行合同增加了 55.17 万吨至 453.96 万吨, 环比上月减少了 13.64%。

油厂的满负荷压榨, 尽管未执行合同增幅较大, 但明显没有库存反弹幅度大, 从近一个月的豆粕库存来看明显呈现胀库迹象, 美豆 1000 大关处震荡使得国内就现货明显走软, 现货预计难有上冲动能。

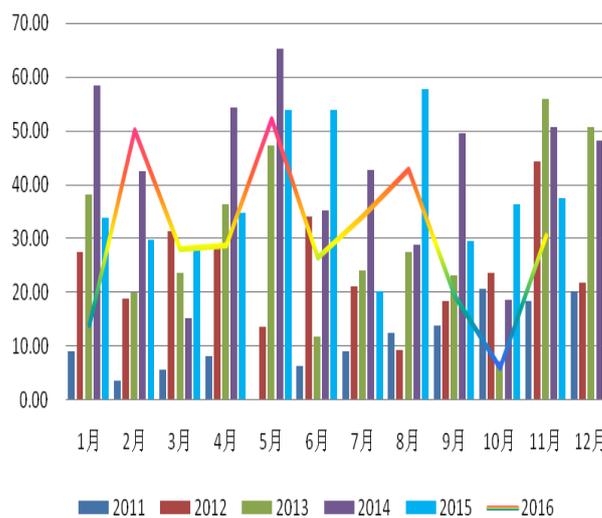
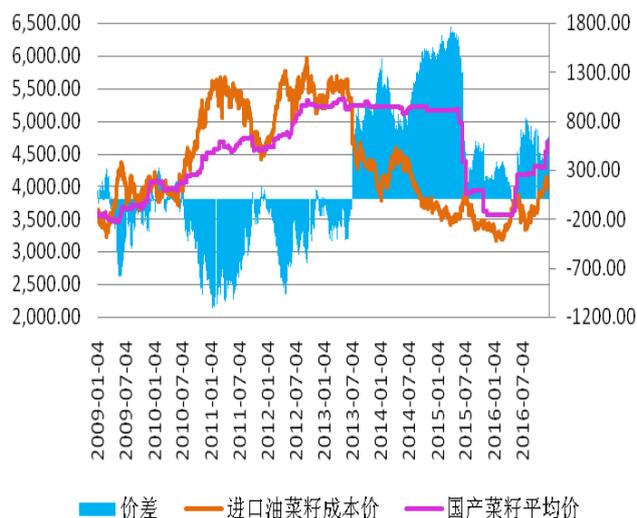
本月大连大豆现货价格走稳在 3750 元/吨, 豆粕现货照比上月上涨了 140 元/吨至 3540 元/吨, 豆油现货整体上涨了 200 元/吨至 7350 元/吨, 现货方面尽管粕弱油强, 但油粕期价表现均平平, 预计在年前现货难见大行情。

## 2、油菜籽进口成本与现货报价价差缩小

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

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 98.74 元/吨, 环比上月下跌了 86.64 元/吨至 3933.49 元/吨, 而国内菜籽本月在供应趋紧的带动下上涨了 392.31 元/吨至 4684.62 元/吨, 内外价差扩大了 498.49 元/吨至 751.3 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。

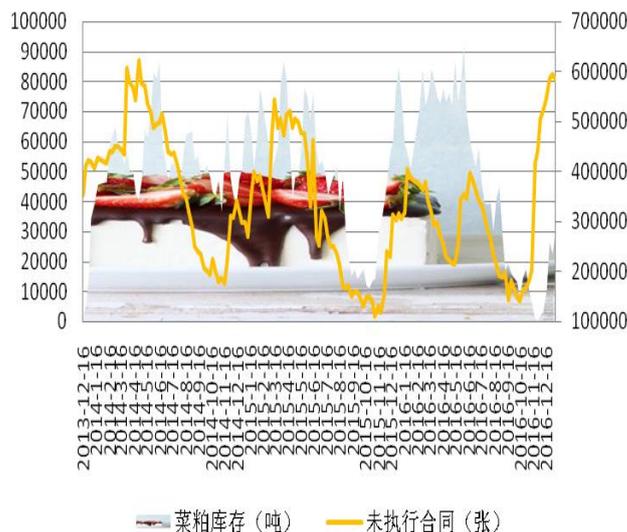
海关数据显示, 中国 11 月菜籽进口 30.5 万吨, 较上月增加 24.4 万吨增幅达到 399.74%。与去年 11 月相比, 减幅达到 18.39%; 2016 年 1~11 月菜籽进口总量为 332.35 万吨, 较上年同期的 415.55 万吨减少 20%。菜籽进口质检杂质指标暂不从严, 前期进口菜籽套盘压榨给出丰厚的利润, 刺激国内厂商进口买船, 11 月菜籽进口大幅提高。跟踪订船数据, 12-3 月份菜籽进口量有望增加, 随着大量菜籽到港, 有效保障工厂开工的提高。

### 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

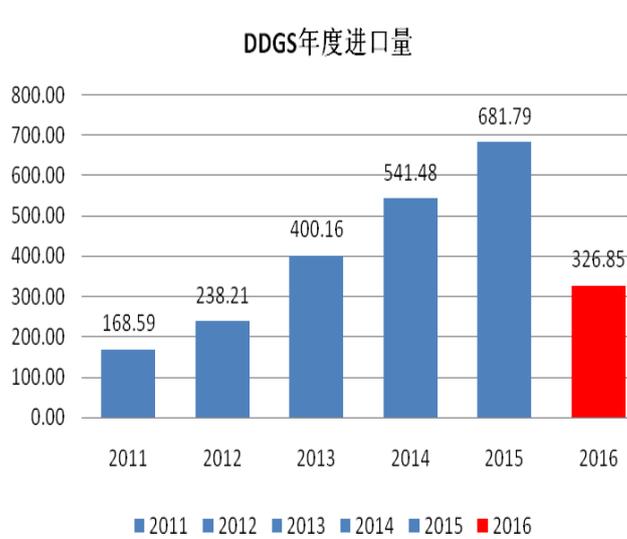
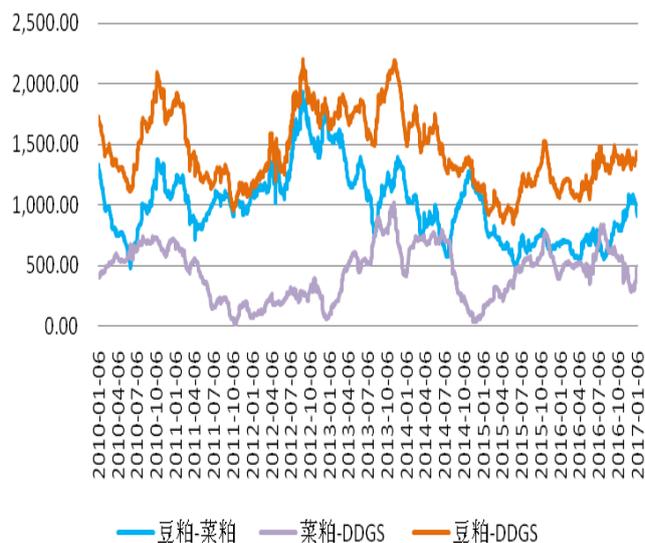


资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 11：豆粕与菜粕、DDGS 价差对比

图 12：DDGS 年度进口量

单位：万吨



根据《中华人民共和国反倾销条例》（以下称《反倾销条例》）的规定，2016 年 1 月 12 日，商务部（以下称调查机关）发布 2016 年第 2 号公告，决定对原产于美国的进口干玉米酒糟（以下称被调查产品）进行反倾销立案调查。调查机关最终裁定，原产于美国的进口干玉米酒糟存在倾销，中国干玉米酒糟产业受到实质损害，并且倾销与实质损害之间存在因果关系。自 2017 年 1 月 12 日起，对原产于美国的进口干玉米酒糟征收反倾销税。反倾销税额=海关完税价格×反倾销税税率。进口环节增值税以海关审定的完

税价格加上关税和反倾销税作为计税价格从价计征。

本周 DDGS 双反结果终于落地，反倾销税率在 49.8~53.7%。这样的消息对于菜粕和豆粕均属利好消息，但由于 2016 年全年 DDGS 进口量本身较少，全年预计进口量为 330 万吨附近，同比 2015 年内的 682 万吨减少 50%，被豆粕的替代的部分之前在行情已经在盘面反应出来，对后市豆粕的利好预计已然大打折扣。但这一事件若是升级到中美贸易战之上的话就不大好说了，需关注事情的后续发展。

本周全国菜粕均价照比上周微跌了 1.76 元/吨至 2490.59 元/吨，照比上月上涨了 14.71 元/吨。沈阳加籽粕（加拿大菜粕）报价下滑了 100 元/吨至 2550 元/吨；上海加籽粕现货报价反弹了 10 元/吨至持平在 2560 元/吨，江苏国产菜粕现货走稳于 2480 元/吨，湖北国产现货报价持坚在 2480 元/吨，贵州报价反弹了 40 元/吨至 2500 元/吨，合肥现货报价走平于 2480 元/吨，成都报价反弹了 30 元/吨至 2480 元/吨。截止 2016 年 12 月 25 日，油厂菜粕库存照比上月增加了 2.6 万吨至 2.63 万吨，增幅为 86.7%；未执行合同增加了 14.45 万吨至 58.65 万吨，增幅为 32.7%，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 330~3400 元/吨，菜粕现货在 2400~2500 元/吨，豆菜现货均价价差在 900 元/吨，照比上月缩小了 112 元/吨，二者的期价差却照比上月扩大了 5 点至 493，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 价差扩大了 237.65 元/吨至 521 元/吨，现货结构已经转变为菜粕 > 豆粕 > DDGS。

## 四、菜油现货以及抛储情况解析

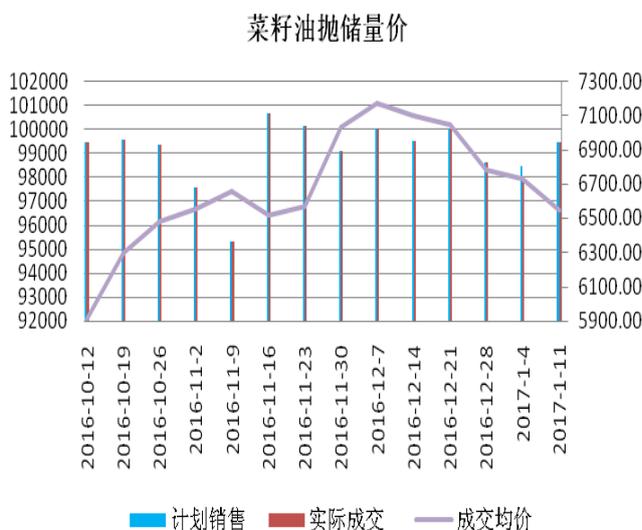
### 1、菜油临储成交及现货情况

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

1月11日国家临时存储菜籽油交易结果，2013年产菜籽油销售计划99442吨，实际成交99442吨，成交率100%，最高成交价7350元/吨，最低成交价5800元/吨，成交均价6549元/吨。本周拍卖成交尽管为100%，成交均价照比上周下滑了181.16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。14次的抛储计划拍卖138.71万吨，实际成交共138.65万吨，成交均价为6670.5元/吨。

本周全国菜籽油均价照比上周下跌了225元/吨至7272.5元/吨，照比上月下滑了90元/吨。四川菜油报价持稳在7500元/吨；贵州菜油报价走平在7300元/吨，湖北菜油报价下滑了250元/吨至7400元/吨，而安徽报价下跌了100元/吨至7350元/吨一线，江苏报价走跌了50元/吨至7250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 15:油粕比六年对比

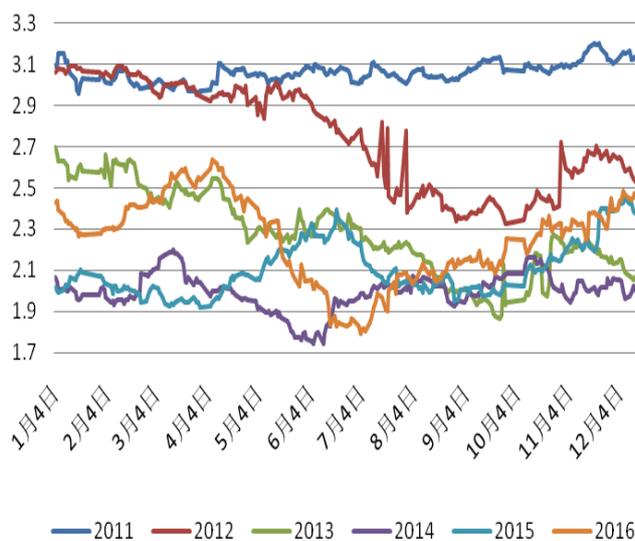
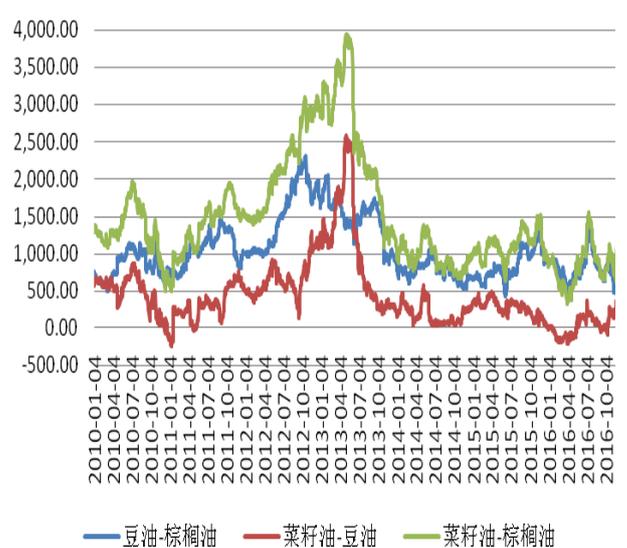


图 16: 三大油脂对比



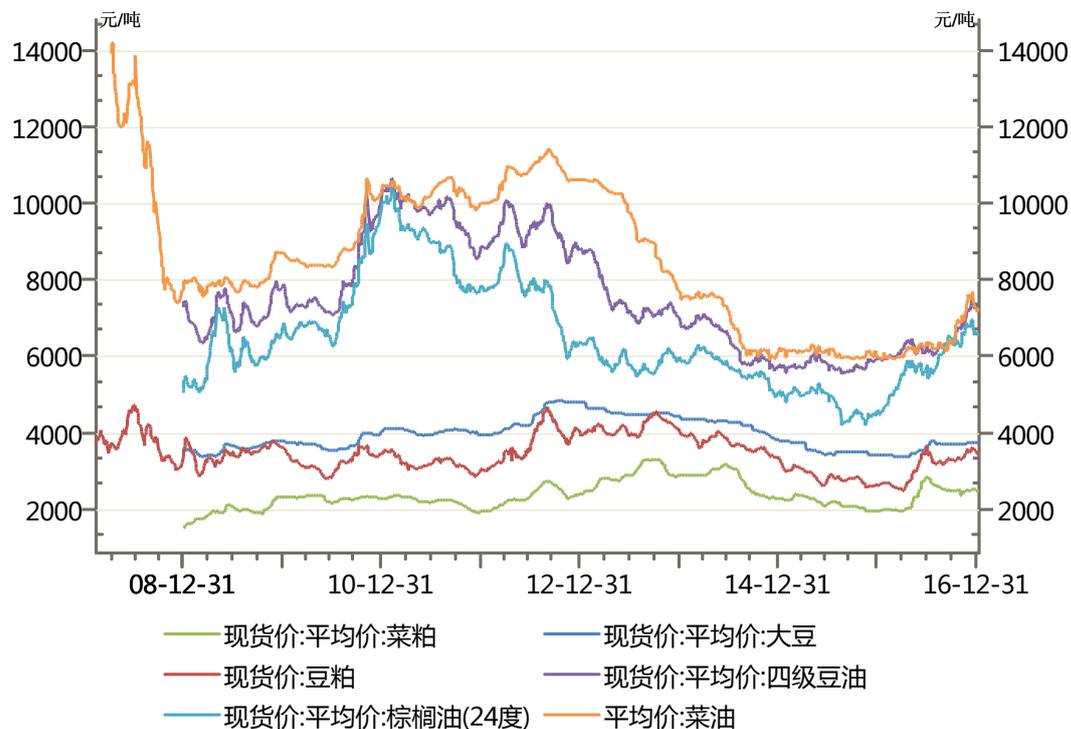
资料来源：WIND 资讯 南华研究

国内豆油豆粕比目前反弹至 2.47 附近，环比上月反弹了 0.011 个百分点，涨幅略有缩窄，但仍是反弹思路。

本月油脂均走势乏力，棕榈油依旧是最抗跌。菜油与豆油价差缩窄了 268 个点至 180，与棕榈油价差缩窄了 454 个点至 848，豆油跟棕榈油价缩窄了 186 个点至 668。此时买棕榈抛豆油为不错的套利策略。

## 五、总结及后市预测市预测

图 17、油脂油料现货价格走势



数据来源:Wind资讯

资料来源: WIND 南华研究

图 18、郑州菜籽油 1705 日线走势图



资料来源：WIND 南华研究

阴历春节脚步渐至，无论是小包装油脂加工企业还是饲料企业备货基本接近尾声，油粕尽显疲态也是意料中事。DDGS 双反事件的最终裁定在本周尘埃落定，但利好基本在全年中基本消化，未来 DDGS 进口继续锐减的受惠者仍是豆粕，但美豆的不济无法支撑豆粕，2900 若未能上破仍以做空为主。

棕榈油本周收复跌势报收阳线，6000 之上多单可继续持有。豆油走势波澜不惊，20 日线之上短线多单可继续持有。菜籽油走势跟随豆油，本周拍卖成交均价继续下滑，对价格难以构成利好，7300 之下日内偏空思路操作。

## 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](http://www.nanhua.net)